

行业简报

寿险新单承压，车险拖累财险保费

——2021年4月上市险企保费数据点评

非银：增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

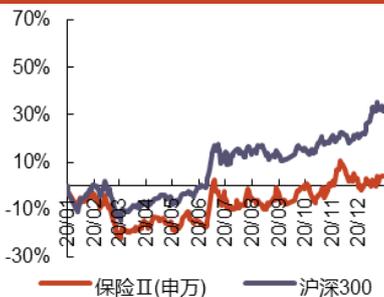
010-56513033

wangyf@ebsecn.com

联系人：郑君怡

zhengjy@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

“开门红”新单亮眼，车险下滑导致财险疲软——2021年1月上市险企保费数据点评（20210224）

收入利润更客观平滑，利源清晰将鼓励保障型产品销售——保险新会计准则 IFR17 正式发布点评（20201228）

保险新会计准则发布，资本市场持续深改——非银金融行业周报（20201220）

2021年成为建立第三支柱的关键之年——2020年中央经济工作会议对养老金市场影响点评（20201220）

健康养老势在必行，投资端持续开放——国常会部署促进人身保险发展措施点评（20201210）

保险资金财务性股权投资行业限制取消——非银金融行业周报（20201115）

任重道远，砥砺前行——保险行业系列报告三：国内养老金的现状及发展探讨（20201114）

要点

事件：

上市险企陆续公布4月保费收入。

点评：

人身险方面，重疾险需求提前释放，新单继续小幅承压。分公司看，国寿/平安/太保/新华/人保1-4月累计保费收入分别为3530/2150/1073/737/731亿元，YOY+4.6/-4.3/+4.4/+7.4/-0.1%；4月单月保费收入291/374/119/103/53亿元，YOY-2.0/-5.2/+9.1/-0.7/-25.3%。

(1) 太保寿险表现亮眼，4月单月保费收入YOY实现正向增长，同比增速与去年同期差距最小。

(2) 平安1-4个月险累计新单584亿元，YOY从+19.1%收窄至+11.5%；4月单月新单保费72亿元，同比增速下降，YOY从3月份的-17.1%扩大至-23.3%。

(3) 整体来看，4月份险企短期承压，重疾险需求提前释放影响持续。保费增速呈现分化趋势，1-4月人保和平安保费累计同比负增长。

财产险方面，综合改革持续影响车险保费，拖累财险负增长。分公司看，人保/平安/太保1-4月累计保费收入分别为1694/876/557亿元，YOY+2.8/-9.3/+9.77%；4月单月保费收入338/214/124亿元，YOY-8.8/-10.5/+2.9%。

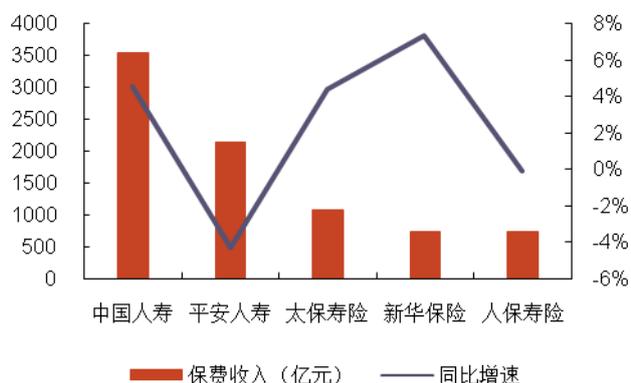
(1) 人保单月保费YOY-8.8%，增速较去年同期下降16.0pcts。其中车险单月保费收入203亿元，YOY-13.2%，增速较去年同期下降25.8pcts；意外和健康险单月保费收入50亿元，YOY+27.9%。

(2) 平安单月保费下滑明显，单月保费收入214亿元，YOY-10.5%；车险单月保费增速YOY-6.1%，增速较去年同期下降16.8pcts；非车险单月保费增速同样下滑，YOY-29.2%。

(3) 太保单月保费YOY上升2.9%，险企中唯一同比正增长，表现出色。

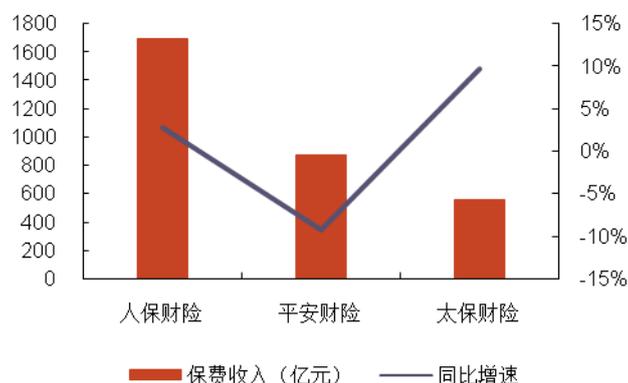
我们认为，人身险方面，重疾险需求提前释放影响接近尾声，随着代理人改革推进，预计五月总体新单弱复苏，有小幅承压，后续需持续关注新单改善情况；财产险方面，2020年二季度乘用车销量显著回暖基数较高，预计2021年二季度车险增速将持续承压，但车险综改促进业务规范，市场优胜劣汰，长期利好龙头企业。

图 1：2021 年 1-4 月上市险企人身险保费及同比增速（亿元）



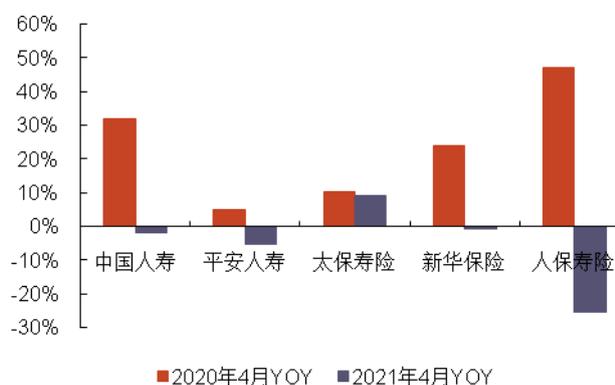
资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

图 2：2021 年 1-4 月上市险企财险保费及同比增速（亿元）



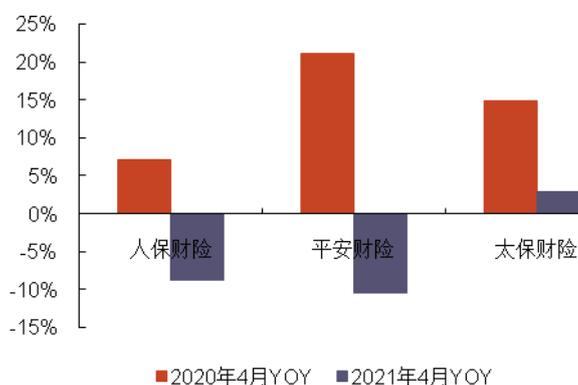
资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

图 3：2021 年 4 月上市险企人身险单月保费同比增速同去年比较



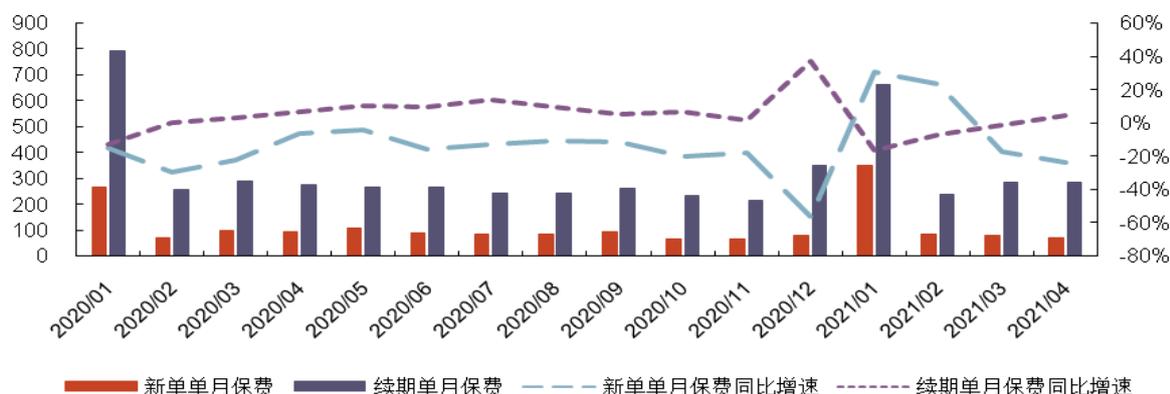
资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

图 4：2021 年 4 月上市险企财险单月保费同比增速同去年比较



资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

图 5：平安人寿个险新单保费及同比增速（亿元）



资料来源：中国平安公司公告，光大证券研究所整理

投资建议：虽然险企业绩受短期代理人改革及新产品迭代影响，但长期看好保险行业空间，持续推荐中国平安（601318.SH/2318.HK）；中国太保

(601601.SH/2601.HK)；新华保险（601336.SH/1336.HK）；中国人寿（601628.SH/2628.HK）。

风险提示：经济复苏不及预期；车险综改超预期。

表 1：行业上市公司 21 年 1-4 月及 4 月单月人身险保费收入

公司名称	1-4 月保费 (亿元)	同比	4 月保费 (亿元)	同比
中国人寿	3530	4.59%	291	-2.02%
平安人寿	2150	-4.31%	374	-5.17%
太保寿险	1073	4.45%	119	9.08%
新华保险	737	7.39%	103	-0.73%
人保寿险	731	-0.10%	53	-25.33%

资料来源：Wind

表 2：行业上市公司 21 年 1-4 月及 4 月单月财产险保费收入

公司名称	1-4 月保费 (亿元)	同比	4 月保费 (亿元)	同比
人保财险	1694	2.82%	338	-8.82%
平安财险	876	-9.25%	214	-10.52%
太保财险	557	9.77%	124	2.88%

资料来源：Wind

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE