

大病保险监管新规发布，持续关注布局康养产业的头部险企

强于大市 (维持)

——保险行业周观点(05.17-05.23)

2021年05月24日

行业核心观点:

寿险方面，4月保费增长持续承压，上市寿险公司中仅太保实现保费同比正增长。财险方面，车综改影响持续释放，车险保费延续负增长；信用险业务继续大幅缩减，平安、人保非车业务增速为负。继商业养老险试点发文后，上周银保监会发布《保险公司城乡居民大病保险业务管理办法》，政策性健康险监管进一步深化，健康险市场规范化发展更进一步，同时利好具备大病保险经营资质、以价值为导向、坚持长期主义且经营稳健的大中型险企。从近期政策驱动来看，保险业以康养为主线的发展逻辑不断强化，我们继续推荐布局康养产业、推出“保险产品+康养服务”创新型产品的头部险企。当前保险板块个股估值处于低位，考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力，我们维持保险行业“强于大市”评级。

投资要点:

行情回顾: 上周非银金融行业未能延续向上走势，下跌-1.64%，跑输沪深300指数，相对收益-2.1%。其中：券商板块下跌-1.64%，多元金融板块下跌-1.69%，保险板块下跌-1.63%，跑输沪深300指数，相对收益-2.09%。五大上市险企，中国人寿(-2.93%)、中国平安(-1.59%)、中国人保(-2.41%)、中国太保(-0.85%)、新华保险(-1.87%)。

保险行业数据: 截至2021年3月末，保险业1-3月保费收入17995.17亿元，同比增长7.8%，增速较上月有所下滑；3月单月保费收入4765.29亿元，同比-3.3%，自去年3月以来首月保费同比负增长，负债端增长乏力。

上市公司数据: 中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险1-4月累计原保险保费收入分别为3530亿元、3026亿元、2425亿元、1631亿元、737亿元，同比+4.6%、-5.8%、+4.2%、+6.2%、+7.4%；4月单月原保险保费收入分别为291亿元、588亿元、391亿元、244亿元、103亿元，同比-2.0%、-7.2%、+0.6%、+5.8%、-0.7%。上市险企4月保费增速继续分化，仅太保4月单月保费同比正增长，领跑上市险企。

行业动态: ①银保监会：发布《保险公司城乡居民大病保险业务管理办法》；②财联社：2020年银保监会合计罚没22.75亿！下一步将重点打击欺骗投保人、违规运用险资等行为。

风险因素: 大病保险持续亏损、康养产业建设情况不及预期。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: Wind, 万联证券研究所

相关研究

寿险业务增长乏力，车险保费表现持续低迷布局左侧，把握中长期投资机会
保险股估值有所修复，关注布局养老产业的险企

分析师: 徐飞
执业证书编号: S0270520010001
电话: 021-60883488
邮箱: xufei@wlzq.com.cn

正文目录

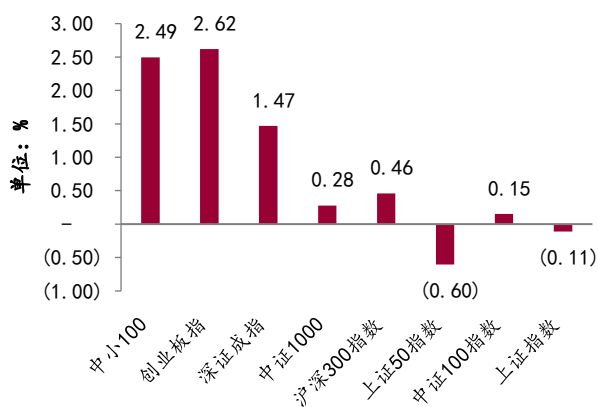
1 市场概况.....	3
2 保险行业数据.....	3
3 上市公司数据.....	4
4 动态热点.....	5
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	6
图表 1: 上周市场主要指数表现.....	3
图表 2: 上周非金融行业及各板块表现.....	3
图表 3: 保险板块个股市场表现.....	3
图表 4: 保险行业原保险保费收入年累计数据.....	4
图表 5: 保险行业原保险保费收入单月数据.....	4
图表 6: 五大上市险企保费数据.....	5
图表 7: 五大上市险企年累计保费增速.....	5
图表 8: 五大上市险企单月保费同比增速.....	5

1 市场概况

上周市场继续回暖，主要股指涨多跌少。其中：创业板指(2.62%)、中小100(2.49%)、深证成指(1.47%)涨跌幅居前，上证50指数(-0.6%)、上证指数(-0.11%)、中证100指数(0.15%)涨跌幅居后。

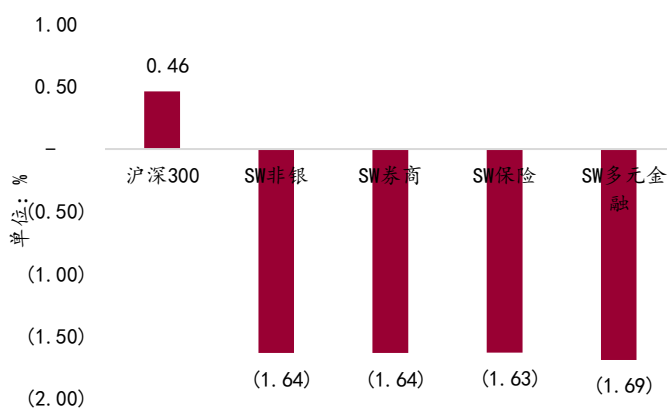
上周非银金融行业未能延续向上走势，下跌-1.64%，跑输沪深300指数，相对收益-2.1%。其中：券商板块下跌-1.64%，多元金融板块下跌-1.69%，保险板块下跌-1.63%，跑输沪深300指数，相对收益-2.09%。

图表1: 上周市场主要指数表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

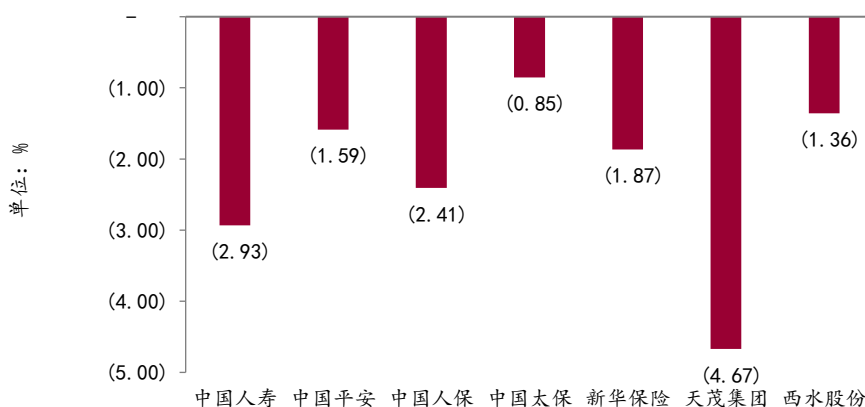
图表2: 上周非银金融行业及各板块表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

个股方面，中国人寿(-2.93%)、中国平安(-1.59%)、中国人保(-2.41%)、中国太保(-0.85%)、新华保险(-1.87%)、天茂集团(-4.67%)、西水股份(-1.36%)。五大上市险企中，中国太保表现最强，周跌幅为0.85%；中国人寿表现最弱，周跌幅为2.93%。

图表3: 保险板块个股市场表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

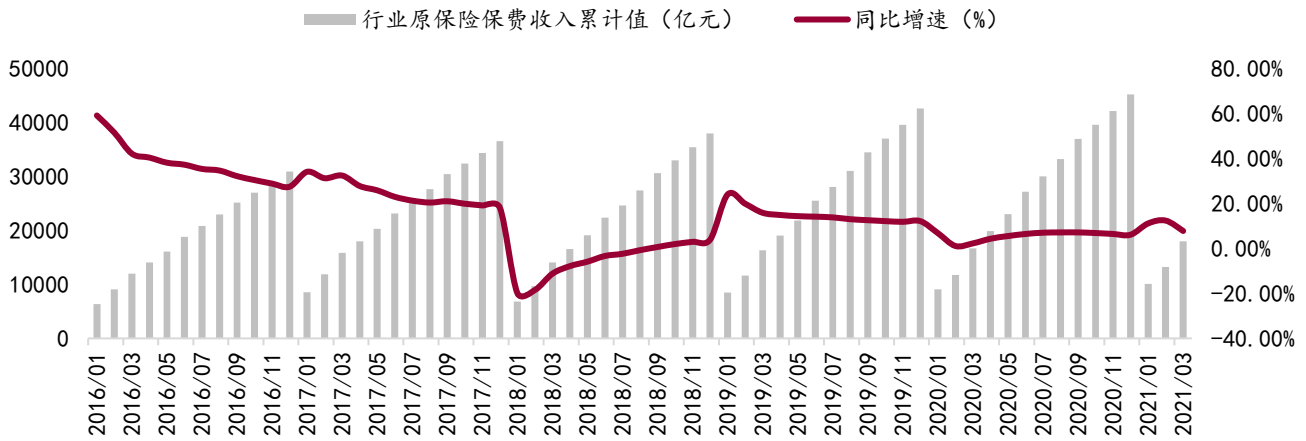
2 保险行业数据

从银保监会公布的行业保费数据来看，截至2021年3月末，保险业1-3月保费收入

17995.17亿元,同比增长7.8%,增速较上月有所下滑;3月单月保费收入4765.29亿元,同比-3.3%,自去年3月以来首月保费同比负增长,负债端增长乏力。

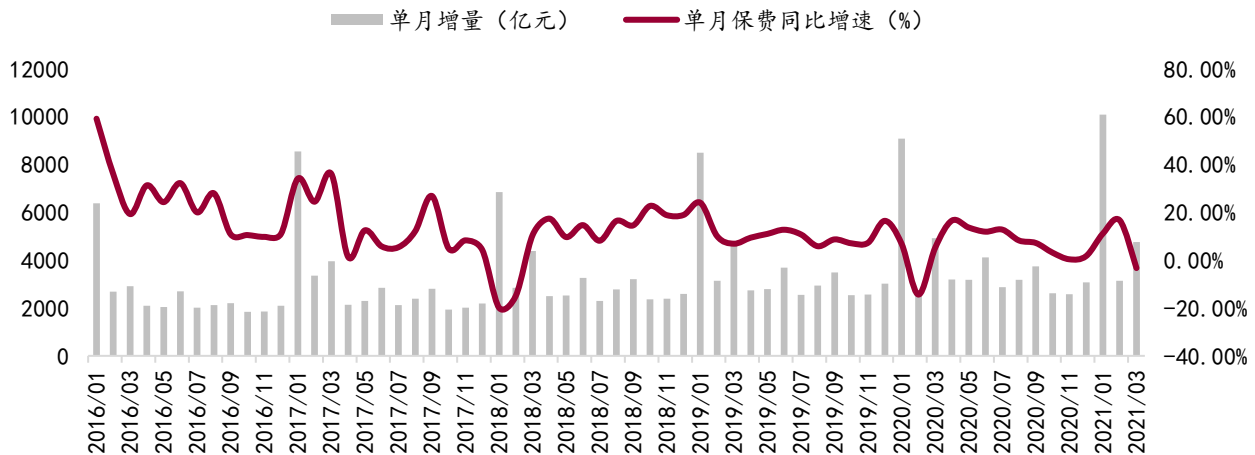
从保费构成来看,财产险1-3月保费收入2969.23亿元,同比微增0.3%;3月单月保费收入1098.72亿元,同比-1.5%,未能延续上个月的正增长态势。人身险1-3月保费收入15025.95亿元,同比+9.4%,年累计增速较上月收窄5.1个百分点;3月单月保费收入3666.59亿元,同比-3.8%。

图表4: 保险行业原保险保费收入年累计数据



资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

图表5: 保险行业原保险保费收入单月数据

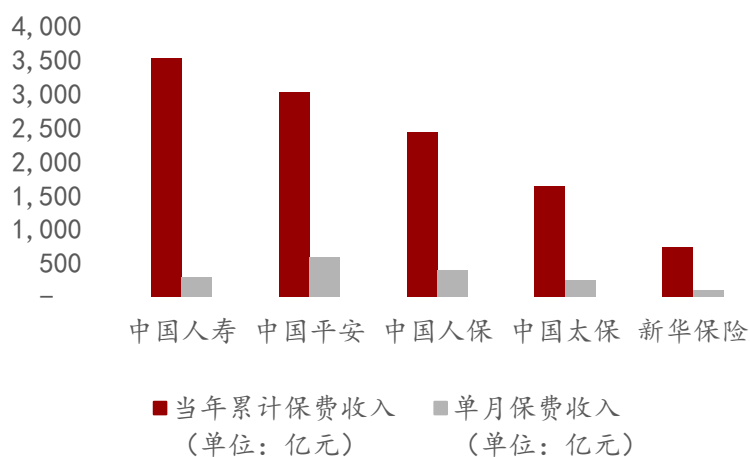


资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

3 上市公司数据

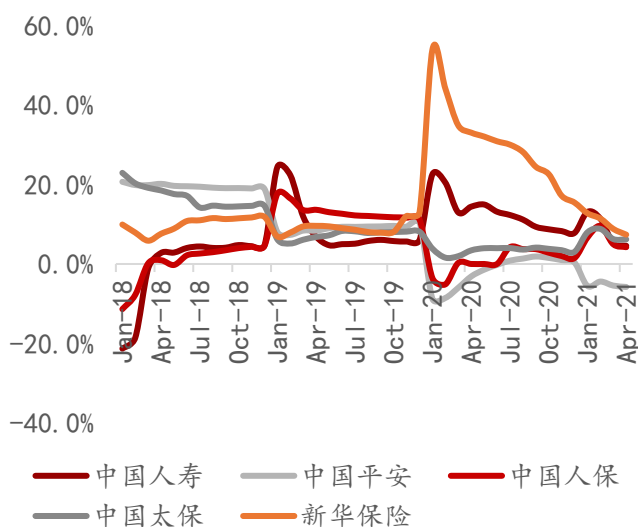
根据上市公司公告, 中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险1-4月累计原保险保费收入分别为3530亿元、3026亿元、2425亿元、1631亿元、737亿元, 同比+4.6%、-5.8%、+4.2%、+6.2%、+7.4%; 4月单月原保险保费收入分别为291亿元、588亿元、391亿元、244亿元、103亿元, 同比-2.0%、-7.2%、+0.6%、+5.8%、-0.7%。上市险企4月保费增速继续分化, 仅太保4月单月保费同比正增长, 领跑上市险企。

图表6: 五大上市险企保费数据



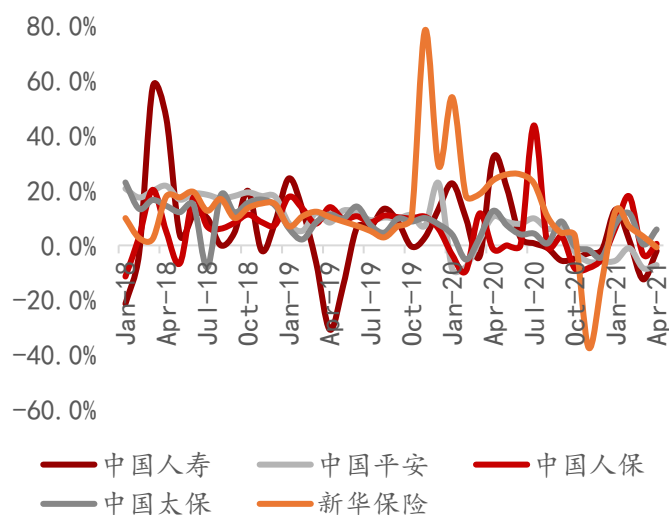
资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

图表7: 五大上市险企年累计保费增速



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

图表8: 五大上市险企单月保费同比增速



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

4 动态热点

行业动态:

【银保监会】发布《保险公司城乡居民大病保险业务管理办法》。为进一步规范保险公司承办大病保险业务行为,提升服务质量和水平,保护参保群众合法权益,中国银保监会近日印发了《保险公司城乡居民大病保险业务管理办法》。主要内容如下:一是落实《健康保险管理办法》的规定,要求经营大病保险业务的保险公司建立健康保险事业部,完善了大病保险业务单独核算的要求。二是明确保险公司与政府开展大病保险项目清算的要求,鼓励按完整协议期进行清算。同时强化公司主体责任,要求保险公司建立内部问责机制,认真测算价格,理性参与大病保险投标,做好承办工作。三是要求保险公司要有长期经营大病保险业务的安排,按照长期健康保险的经营标

准完善组织架构，健全规章制度，加强人员配备，提升专业经营和服务水平。四是整合监管资源，发挥监管合力，进一步突出派出机构作为一线监管部门的作用，进一步细化、实化派出机构在大病保险各环节的具体责任。

【财联社】2020年银保监会合计罚没22.75亿！下一步将重点打击欺骗投保人、违规运用险资等行为。财联社讯，5月20日，银保监会通报2020年行政处罚情况。据其公布数据显示，2020年全系统处罚责任人员数量较2019年增加约30%；处罚责任人员数量与处罚机构数量的比值由2019年的1.2提高到1.4。银保监会方面表示，监管要动真碰硬，严肃追究人员责任。聚焦“关键少数”，重点追究金融机构管理层尤其是高级管理人员的责任，通过追责到人，强化压力传导，倒逼机构加强风险管理，切实履行风险防控主体责任。

5 投资建议

寿险方面，4月保费增长持续承压，上市寿险公司中仅太保实现保费同比正增长。财险方面，车综改影响持续释放，车险保费延续负增长；信用险业务继续大幅缩减，平安、人保非车业务增速为负。继商业养老险试点发文后，上周银保监会发布《保险公司城乡居民大病保险业务管理办法》，政策性健康险监管进一步深化，健康险市场规范化发展更进一步，同时利好具备大病保险经营资质、以价值为导向、坚持长期主义且经营稳健的大中型险企。从近期政策驱动来看，保险业以康养为主线的发展逻辑不断强化，我们继续推荐布局康养产业、推出“保险产品+康养服务”创新型产品的头部险企。当前保险板块个股估值处于低位，考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力，我们维持保险行业“强于大市”评级。

6 风险提示

大病保险持续亏损、康养产业建设情况不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场