

车险业务延续低迷，人身险增长明显承压

——保险业 4 月经营数据跟踪报告

强于大市 (维持)

2021 年 05 月 27 日

行业核心观点:

4 月保险行业负债端表现低迷，投资资产余额稳步提升。负债端方面，财产险业务延续负增长，信用险业务持续出清，车险保费降幅扩大；人身险业务增速继续放缓，传统寿险业务规模持续缩减。资产端方面，险资投资资产余额稳步提升，由于长端利率在 3.2% 左右的相对高位波动，险企继续加大债券类资产投资比重利好新增资产未来投资收益表现。从近期行业动态来看，银保监会先后发文推动商业养老保险试点、进一步规范大病保险管理，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:

新单件数持续下滑，件均保额稳步增长: 保险业 1-4 月累计新单 143.41 亿件，同比-4.5%，较上月下滑 4.1 个百分点；4 月单月新单件数 34.36 亿件，同比大幅下降 15.4%，其中人身险新单件数同比由负转正，财产险延续同比负增长。新单保额持续提升使件均保额稳步增长，保险业 1-4 月新单件均保额 24.91 万元，同比+35.1%；4 月单月件均保额 20.69 万元，同比+58.2%。

负债端持续承压，人身险增速继续收窄，车险保费降幅扩大: 保险业 1-4 月保费收入 21169.03 亿元，同比增长 6.4%，增速较上月略有下滑；4 月单月保费收入 3173.86 亿元，同比-0.5%，较上月降幅有所收窄，负债端增长持续乏力。从保费构成来看：财产险 1-4 月保费收入 3959.59 亿元，同比-1.4%；4 月单月保费收入 990.36 亿元，同比-6.1%，降幅较上月有所扩大，其中信用险业务继续出清，车险保费同比降幅有所扩大，意健险延续高增长。人身险 1-4 月保费收入 17209.44 亿元，同比+8.4%，年累计增速较上月收窄 1.0 个百分点；4 月单月保费收入 2183.49 亿元，同比+2.2%，其中寿险、健康险、意健险保费收入分别为 1367.13 亿元、712.06 亿元、104.30 亿元，同比-1.3%、+9.1%、+5.1%，同比增速较上月均有所改善，但传统寿险份额继续缩减。

投资资产余额稳步向上，固收类资产持续加码: 截至 2021 年 4 月，保险业总资产为 24.36 万亿元，环比微增 0.4 个百分点，仅寿险公司均呈现资产正增长。4 月，保险业净资产为 2.73 万亿元，环比增长 0.1%，净资产占总资产的比重为 11.2%；保险业投资资产为 22.62 万亿，环比增长 0.6%，较上年末增长 4.3%，投资资产规模稳步抬升，而配置比重由银行存款类向债券类倾斜，当前 10 年期国债到期收益率处于相对高位，险企持续加码债券投资有利于提升新增资产投资收益水平。

风险因素: 新单增长不及预期、车综改影响超预期、长端利率下行。

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

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

寿险业务增长乏力，车险保费表现持续低迷

分析师: 徐飞

执业证书编号: S0270520010001

电话: 021-60883488

邮箱: xufei@wlzq.com.cn

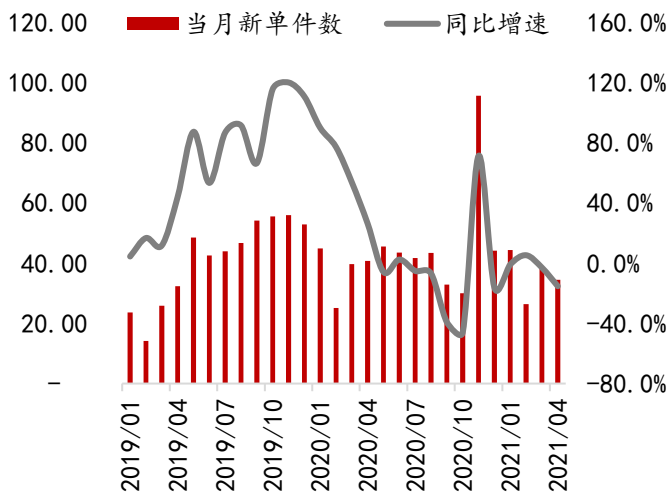
正文目录

1 承保：新单件数持续下滑，件均保额稳步增长	3
2 业务：人身险增速继续收窄，车险保费降幅扩大	4
3 财务与投资：投资资产余额稳步向上，固收类资产持续加码	7
4 风险因素	8
图表 1：保险业当月新单件数（亿件）	3
图表 2：保险业年累计新单件数（亿件）	3
图表 3：保险业当月新单保额（万亿元）	3
图表 4：保险业年累计新单保额（万亿元）	3
图表 5：财险公司件均保额（万元）	4
图表 6：人身险公司件均保额（万元）	4
图表 7：保险业年累计保费收入（亿元）	5
图表 8：保险业当月保费收入增速	5
图表 9：保险业年累计保费收入增速	5
图表 10：各类型产品当月保费占比	5
图表 11：各类型产品年累计保费占比	5
图表 12：保险业年累计赔付支出（亿元）	6
图表 13：保险业当月赔付支出增速	6
图表 14：保险业年累计赔付支出增速	6
图表 15：保险业当月营业费用（亿元）	7
图表 16：保险业年累计营业费用（亿元）	7
图表 17：保险行业总资产（亿元）	7
图表 18：保险行业净资产（亿元）	7
图表 19：各类保险公司总资产增速	8
图表 20：各类保险公司总资产占比	8
图表 21：保险业各类投资资产增速	8
图表 22：保险业投资资产配置情况	8

1 承保：新单件数持续下滑，件均保额稳步增长

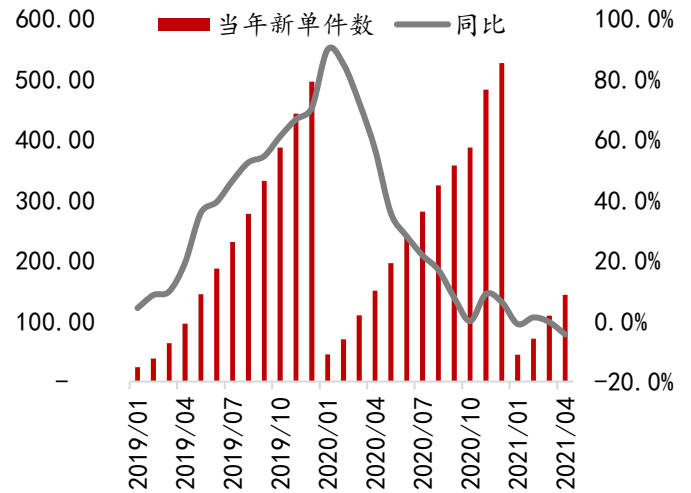
新单件数方面，保险业1-4月累计销售新单143.41亿件，同比-4.5%，较上月下滑4.1个百分点；4月单月新单件数34.36亿件，同比大幅下降15.4%。从构成看，人身险、财产险业务1-4月累计销售新单件数分别为2.64亿件、140.77亿件，同比-25.6%、-3.9%；4月单月新单件数分别为0.64亿件、33.73亿件，同比+16.4%、-15.9%，其中人身险同比增速由负转正，财产险新单销量延续同比负增长。

图表1：保险业当月新单件数（亿件）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

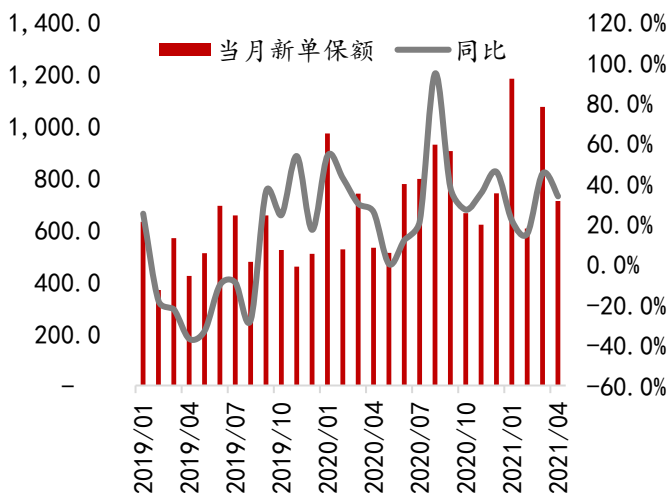
图表2：保险业年累计新单件数（亿件）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

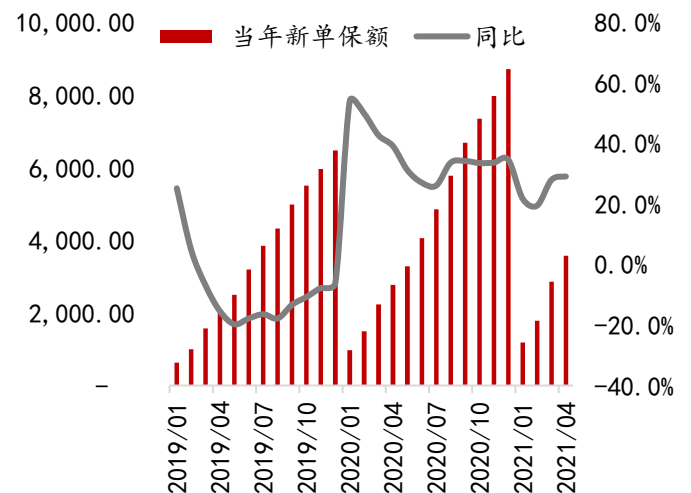
新单保额方面，保险业1-4月承保保额3572.82万亿元，同比+29.1%；4月单月新单保额711.03万亿元，同比+33.8%，增速维持高位。从构成看，人身险、财产险业务1-4月累计新单保额519.86万亿元、3052.96万亿元，同比-1.6%、+36.3%；4月单月新单保额分别为113.63万亿元、597.39万亿元，同比+36.9%、+33.2%。

图表3：保险业当月新单保额（万亿元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

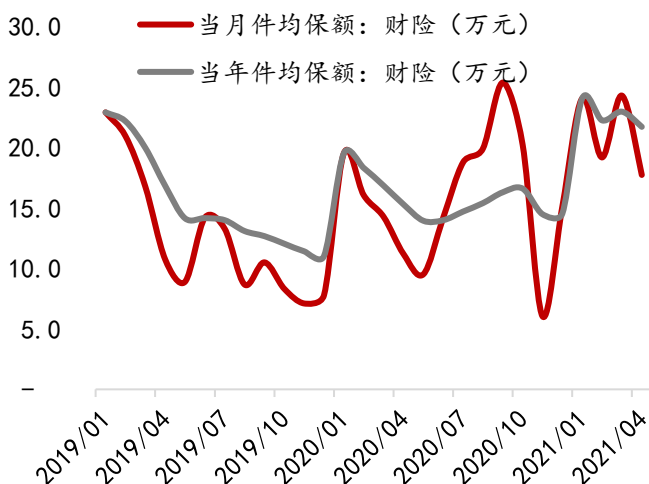
图表4：保险业年累计新单保额（万亿元）



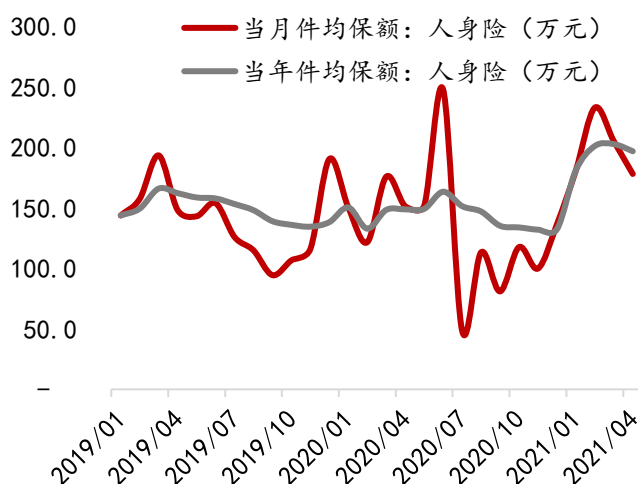
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

件均保额方面，保险业1-4月新单件均保额24.91万元，同比+35.1%；4月单月件均保额20.69万元，同比+58.2%。从构成看，1-4月人身险、财产险件均保额分别为196.7万元、21.7万元，同比+32.2%、+41.9%；4月单月件均保额分别为177.95万元、17.71万元，同比+17.6%、+58.3%。

图表5: 财险公司件均保额 (万元)



图表6: 人身险公司件均保额 (万元)



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

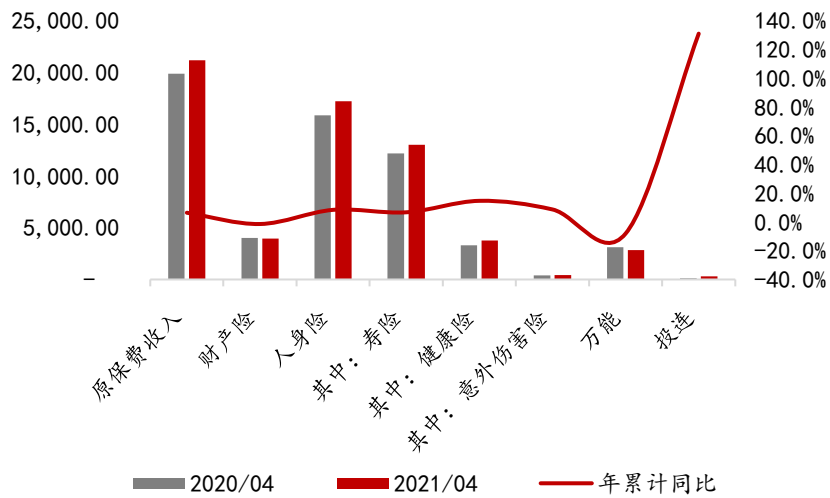
2 业务: 人身险增速继续收窄, 车险保费降幅扩大

总保费方面，保险业1-4月保费收入21169.03亿元，同比增长6.4%，增速较上月略有下滑；4月单月保费收入3173.86亿元，同比-0.5%，较上月降幅有所收窄，负债端增长持续乏力。账户部分，1-4月万能险账户、投连险独立账户新增交费分别为2852.41亿元、295.76亿元，同比-8.1%、+131.0%；4月单月新增交费分别为551.22亿元、36.62亿元，同比+25.0%、+26.4%，投连险业务持续向好。

从保费构成来看：财产险1-4月保费收入3959.59亿元，同比-1.4%；4月单月保费收入990.36亿元，同比-6.1%，降幅较上月有所扩大，分险种来看，信用险业务继续出清，车险保费降幅有所扩大，意健险保费增速延续高增长。人身险1-4月保费收入17209.44亿元，同比+8.4%，年累计增速较上月收窄1.0个百分点；4月单月保费收入2183.49亿元，同比+2.2%，其中寿险、健康险、意健险保费收入分别为1367.13亿元、712.06亿元、104.30亿元，同比-1.3%、+9.1%、+5.1%，同比增速较上月均有所改善。

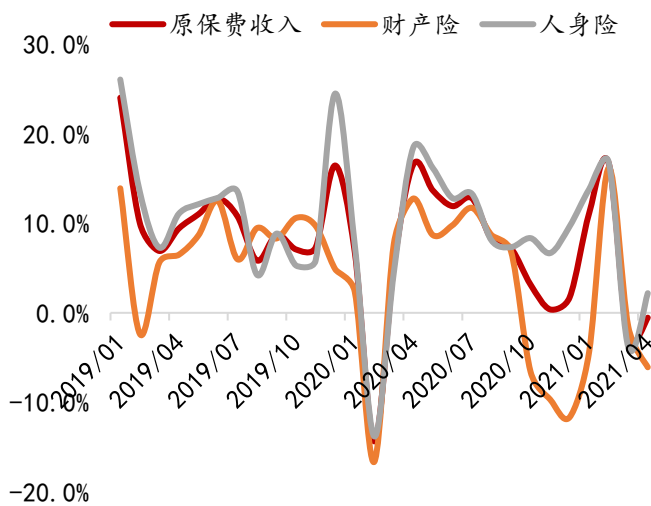
从保费结构来看：1-4月财产险、人身险保费占比分别为18.7%、81.3%，规模占比继续向财产险倾斜。人身险方面，寿险、健康险、意外险占比分别为61.4%、17.8%、2.0%，环比-3.2%、+0.8%、+0.2%，人身险市场份额被财产险挤占主要由寿险份额缩减导致，而健康险、意外险份额自年初以来持续向上。

图表7: 保险业年累计保费收入 (亿元)



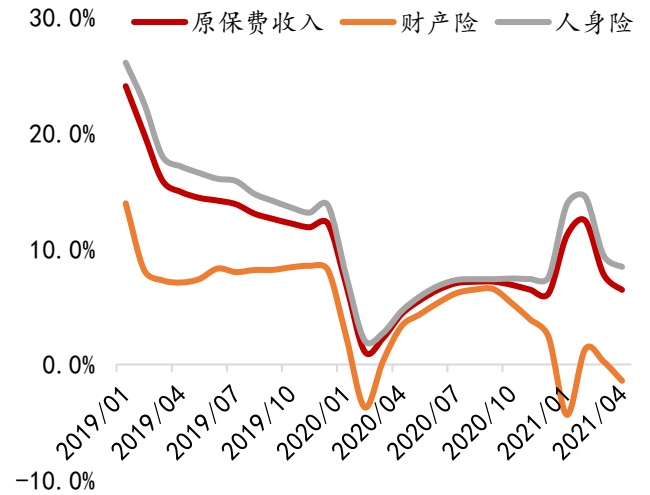
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表8: 保险业当月保费收入增速



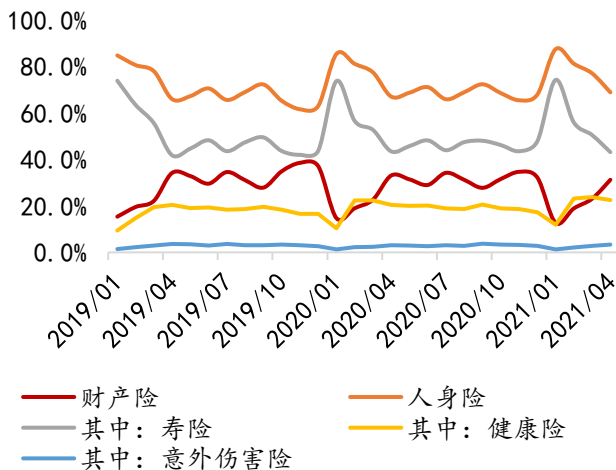
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表9: 保险业年累计保费收入增速



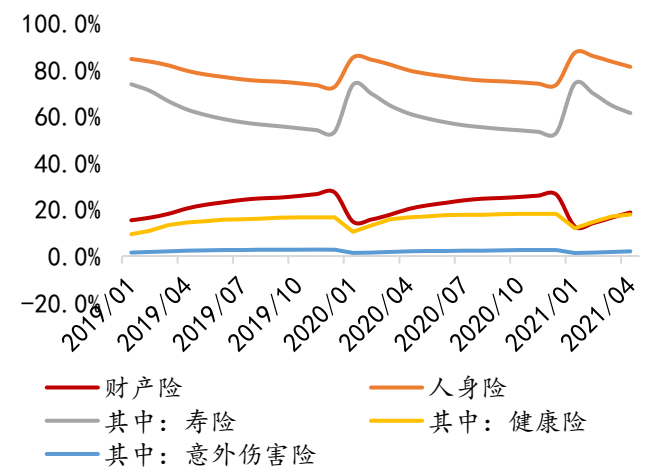
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表10: 各类型产品当月保费占比



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

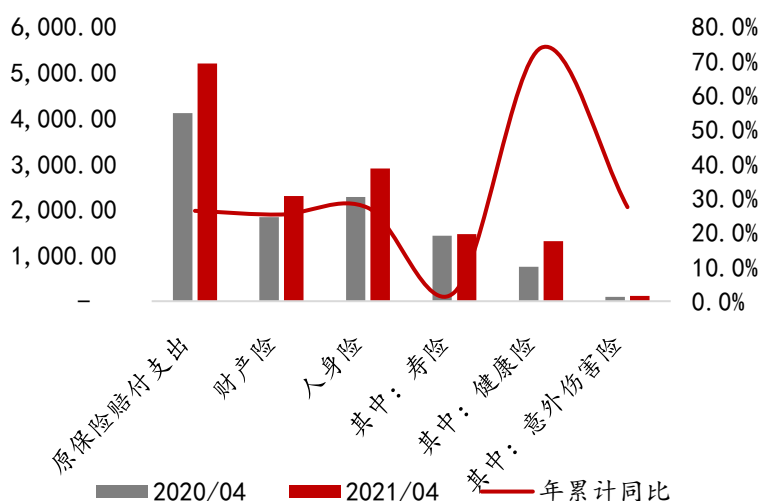
图表11: 各类型产品年累计保费占比



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

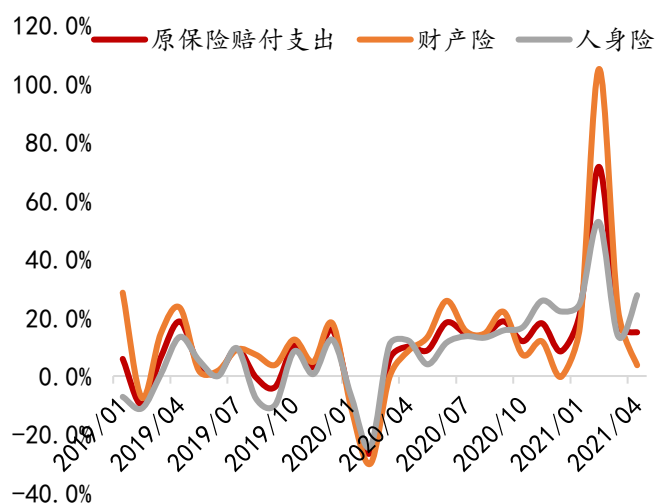
赔付方面，保险行业1-4月累计赔付支出5190.61亿元，同比增长26.3%；4月单月赔付支出1239.30亿元，同比+15.0%。分险种来看，财产险1-4月累计赔付2294.96亿元，同比+25.2%，4月单月赔付592.51亿元，同比+3.7%。人身险1-4月累计赔付支出2895.65亿元，同比+27.2%，4月单月赔付646.79亿元，同比+27.7%。

图表12: 保险业年累计赔付支出 (亿元)



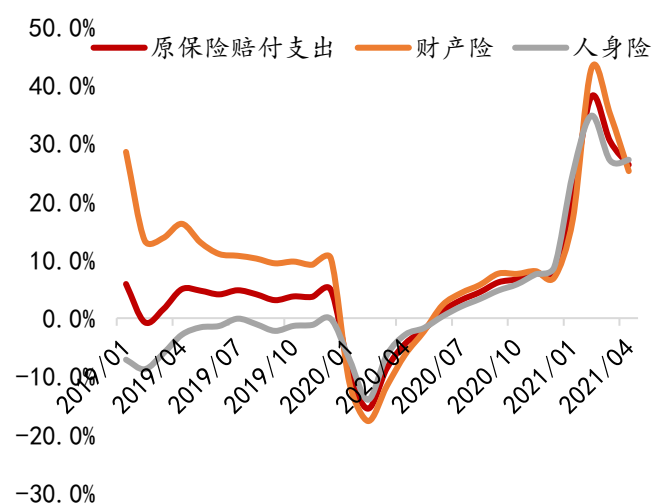
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表13: 保险业当月赔付支出增速



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

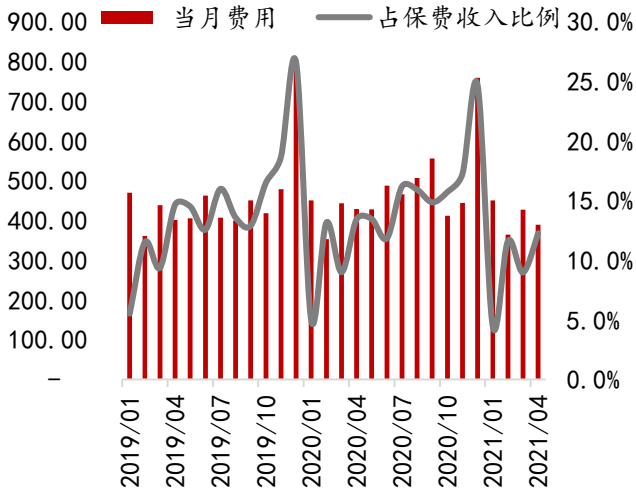
图表14: 保险业年累计赔付支出增速



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

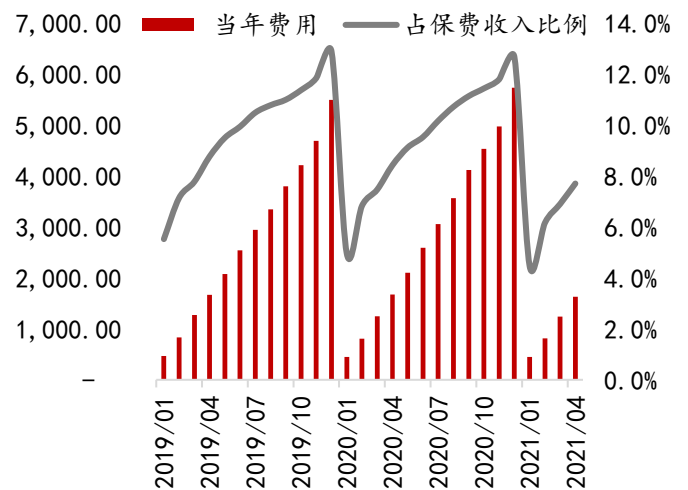
费用方面，保险业1-4月费用支出为1629.52亿元，同比-2.7%，占保费收入比例为7.7%。4月单月费用支出388.72亿元，同比-9.3%，占保费收入比例为12.2%，较去年同期有所缩减。行业费用率水平逐步得到控制，成本结构处于不断优化中。

图表15: 保险业当月营业费用 (亿元)



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表16: 保险业年累计营业费用 (亿元)



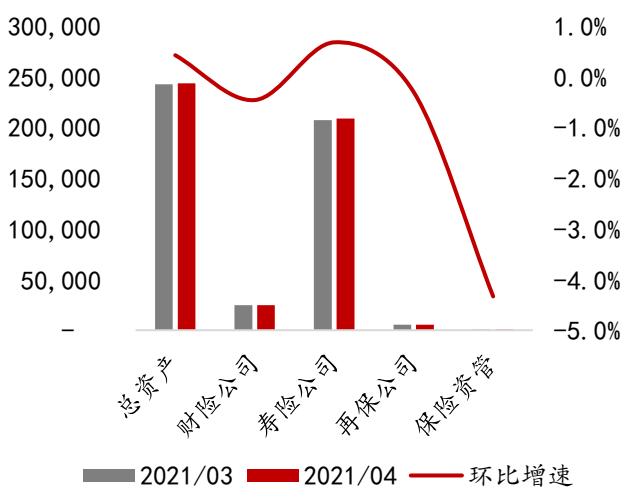
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

3 财务与投资: 投资资产余额稳步向上, 固收类资产持续加码

资产方面, 截至2021年4月, 保险业总资产为24.36万亿元, 环比微增0.4个百分点, 其中财险公司、寿险公司、再保公司、保险资管和其他公司分别环比-0.5%、+0.7%、-0.3%、-4.3%、-5.1%, 仅寿险公司均呈现资产正增长。从占比来看, 财险公司、寿险公司、再保公司、保险资管和其他公司总资产占比分别为10.1%、85.7%、2.2%、0.3%、1.6%, 总资产在全行业的分布基本保持稳定。

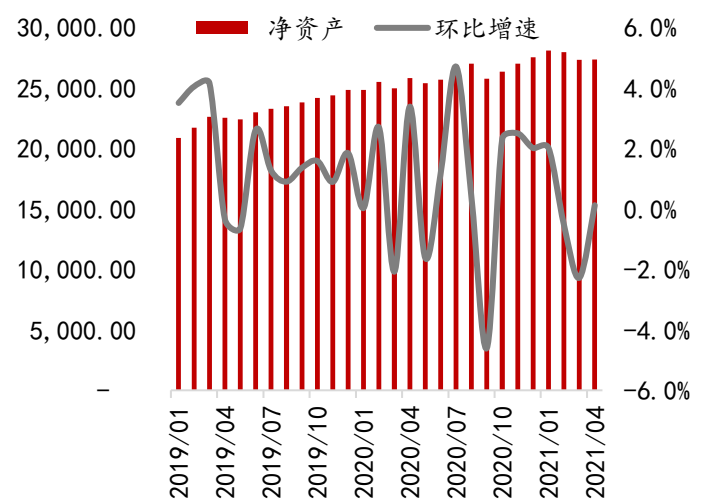
净资产方面, 截至2021年4月, 保险业净资产为2.73万亿元, 环比增长0.1%, 净资产占总资产的比重为11.2%, 较上年末微降0.6个百分点。

图表17: 保险行业总资产 (亿元)



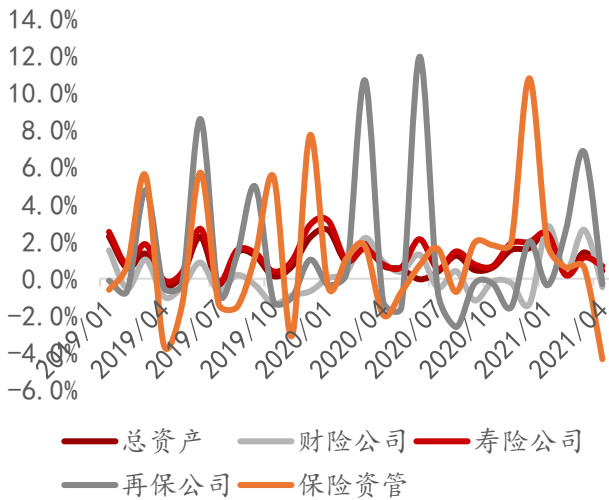
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表18: 保险行业净资产 (亿元)

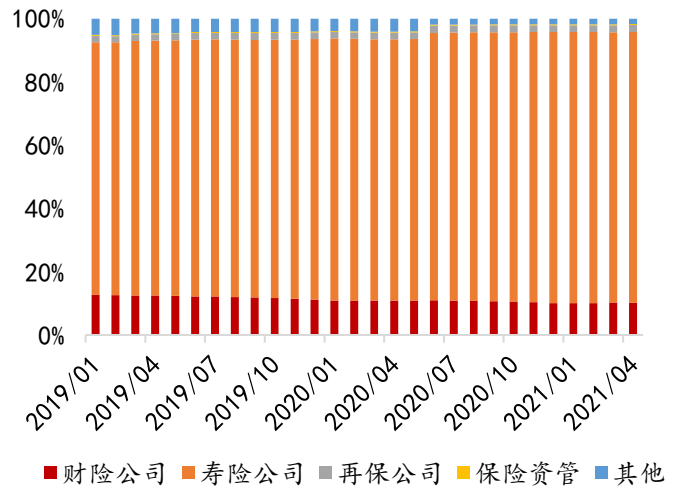


资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

图表19: 各类保险公司总资产增速



图表20: 各类保险公司总资产占比

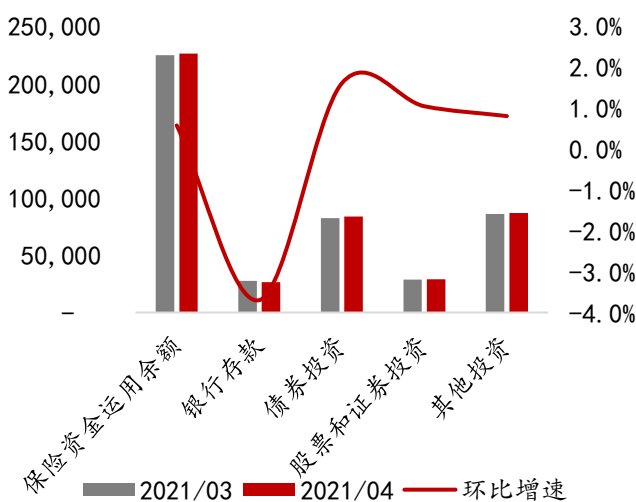


资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

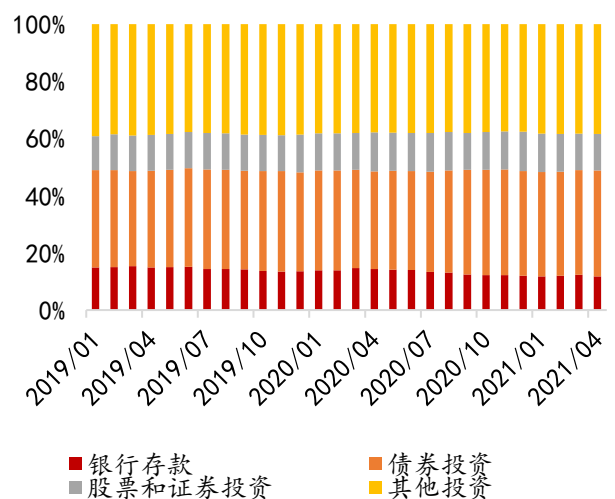
资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

投资资产方面, 截至2021年4月, 保险业投资资产为22.62万亿, 环比增长0.6%, 较上年末增长4.3%, 投资资产规模稳步抬升。按资产品种来看, 银行存款、债权投资、股票和证券投资基金、其他投资资金余额分别为2.66万亿元、8.37万亿元、2.90万亿元、8.69万亿元, 环比-3.7%、+1.6%、+1.0%、+0.8%, 除存款类投资外均实现小幅增长。从配置比例来看, 银行存款、债券投资、股票和基金、其他投资占比分别为11.8%、37.0%、12.8%、38.4%, 环比-0.5pct、+0.4pct、+0.1pct、+0.1pct, 存款类资产配置比例有所下滑。

图表21: 保险业各类投资资产增速



图表22: 保险业投资资产配置情况



资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

资料来源: 中国银保监会, 万联证券研究所

4 风险因素

新单增长不及预期、车综改影响超预期、长端利率下行、权益市场下跌。

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