

保险板块迎来反弹，监管发文规范长护险试点

强于大市 (维持)

——非银金融行业周观点(05.24-05.30)

2021 年 05 月 31 日

行业核心观点:

4 月保险行业负债端表现低迷，财产险方面：信用险业务持续出清，车险保费降幅扩大，财险整体延续负增长；人身险方面，传统寿险业务规模持续缩减，新单增速继续放缓。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。上周，银保监会发布《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》，利好布局康养产业、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: 上周非银金融行业表现亮眼，上涨 6.44%，跑赢沪深 300 指数，相对收益 2.8%。其中：券商板块上涨 8.11%，多元金融板块上涨 4.04%，保险板块上涨 4.26%，跑赢沪深 300 指数，相对收益 0.62%。五大上市险企，中国人寿(6.66%)、中国平安(4.17%)、中国人保(2.8%)、中国太保(4.22%)、新华保险(3.64%)。

保险行业数据: 截至 2021 年 4 月末，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。

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《关于 2021 年第一季度保险消费投诉情况的通报》；②银保监会：就《再保险业务管理规定（征求意见稿）》公开征求意见；③银保监会：发布《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》。

风险因素: 长护险试点情况不及预期、康养产业建设不及预期、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

车险业务延续低迷，人身险增长明显承压
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

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

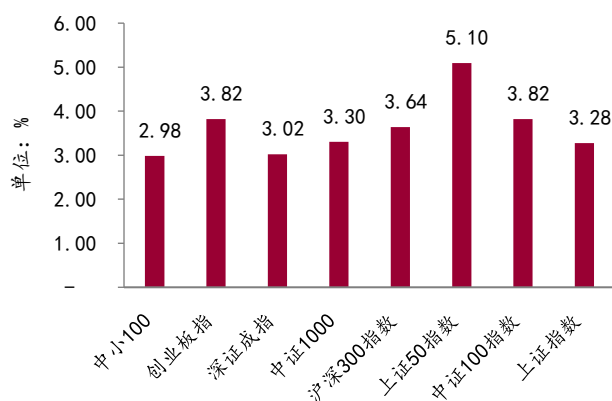
1 市场概况.....	3
2 保险行业数据.....	3
3 上市公司数据.....	4
4 动态热点.....	5
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	6
图表 1: 上周市场主要指数表现.....	3
图表 2: 上周非银金融行业及各板块表现.....	3
图表 3: 保险板块个股市场表现.....	3
图表 4: 保险行业原保险保费收入年累计数据.....	4
图表 5: 保险行业原保险保费收入单月数据.....	4
图表 6: 五大上市险企保费数据.....	5
图表 7: 五大上市险企年累计保费增速.....	5
图表 8: 五大上市险企单月保费同比增速.....	5

1 市场概况

上周市场强势上行，上证指数突破3600点。从主要股指来看，上证50指数(5.1%)、创业板指(3.82%)、中证100指数(3.82%)涨跌幅居前，中小100(2.98%)、深证成指(3.02%)、上证指数(3.28%)涨跌幅居后。

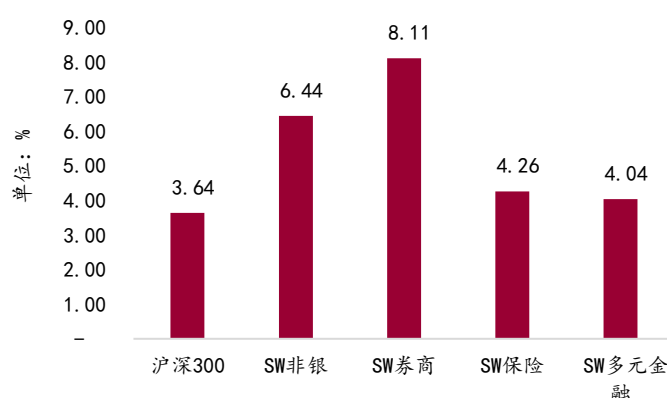
上周非银金融行业表现亮眼，上涨6.44%，跑赢沪深300指数，相对收益2.8%。其中：券商板块上涨8.11%，多元金融板块上涨4.04%，保险板块上涨4.26%，跑赢沪深300指数，相对收益0.62%。

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

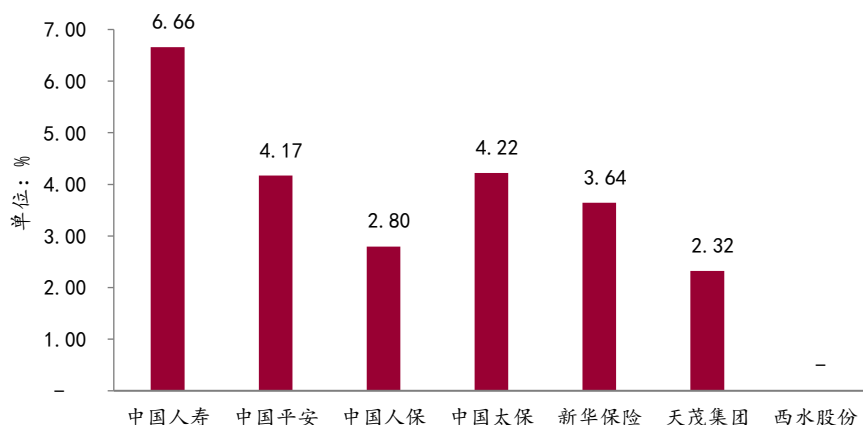
图表2: 上周非银金融行业及各板块表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

个股方面,中国人寿(6.66%)、中国平安(4.17%)、中国人保(2.8%)、中国太保(4.22%)、新华保险(3.64%)、天茂集团(2.32%)、西水股份(0%)。五大上市险企中,中国人寿表现最强,上涨6.66%。

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

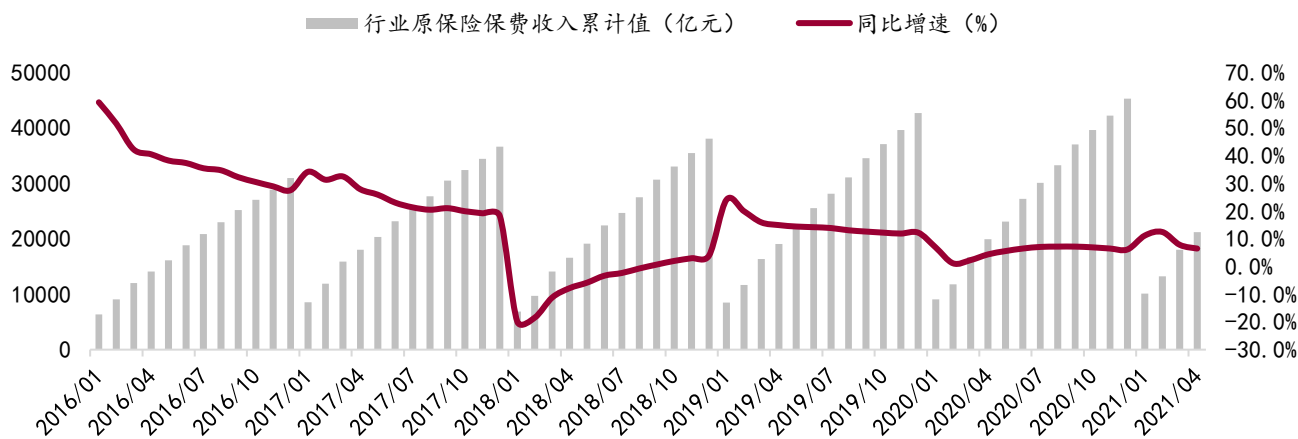
2 保险行业数据

从银保监会公布的行业保费数据来看,截至2021年4月末,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。

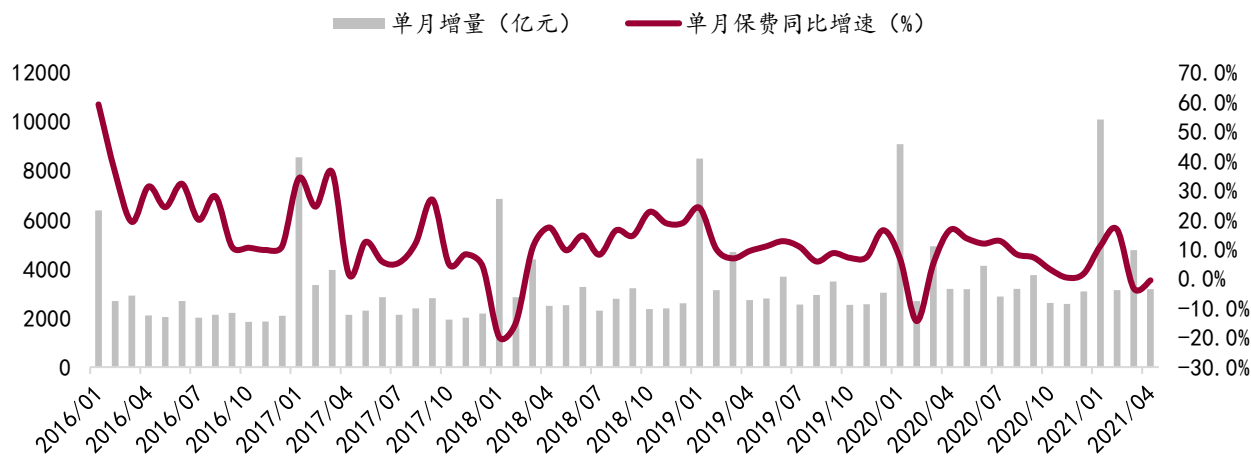
从保费构成来看:财产险1-4月保费收入3959.59亿元,同比-1.4%;4月单月保费收入990.36亿元,同比-6.1%,降幅较上月有所扩大,其中信用险业务继续出清,车险保费同比降幅有所扩大,意健险延续高增长。人身险1-4月保费收入17209.44亿元,同比+8.4%,年累计增速较上月收窄1.0个百分点;4月单月保费收入2183.49亿元,同比+2.2%,同比增速较上月均有所改善,但传统寿险份额继续缩减。

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



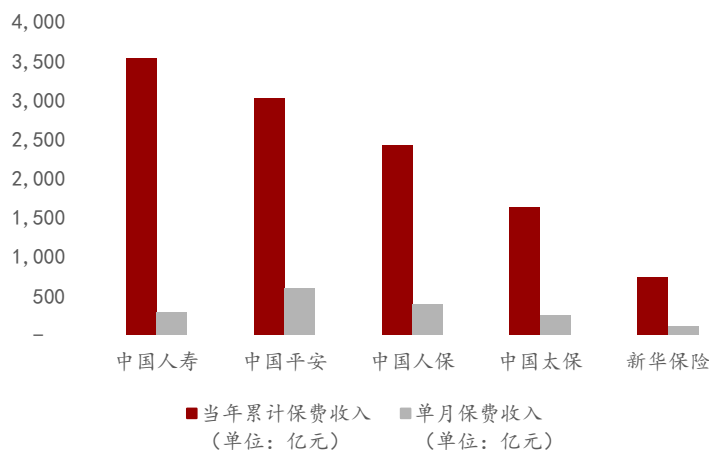
资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

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%。

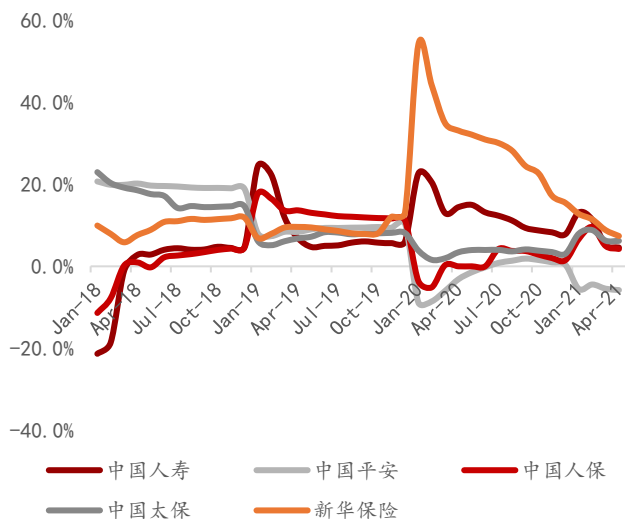
上市险企4月保费增速继续分化，仅太保4月单月保费同比正增长，领跑上市险企。

图表6: 五大上市险企保费数据



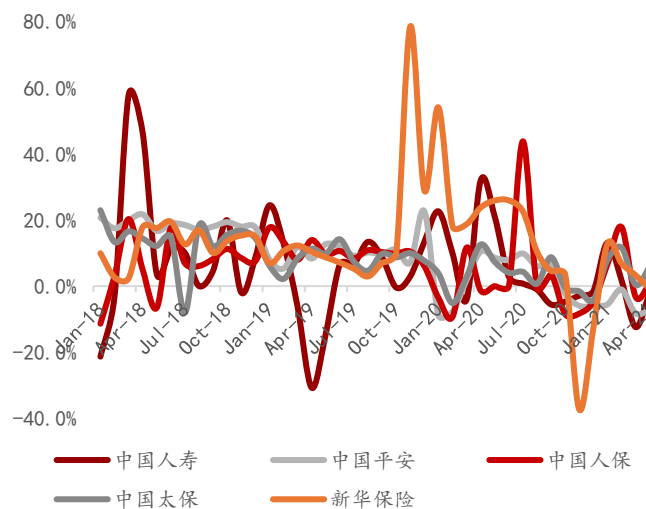
资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

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】中国银保监会消费者权益保护局发布《关于2021年第一季度保险消费投诉情况的通报》。近日，中国银保监会消费者权益保护局发布2021年第9号通报《关于2021年第一季度保险消费投诉情况的通报》(以下简称“《通报》”)，通报了2021年第一季度中国银保监会及其派出机构接收并转送的保险消费投诉情况。《通报》指出，2021年第一季度，中国银保监会及其派出机构共接收并转送涉及保险公司的保险消费投诉37892件，同比增长129.73%。其中涉及财产保险公司15539件，同比增长83.20%，占投诉总量的41.01%；人身保险公司22353件，同比增长178.99%，占投诉总量的

58.99%。人保财险、平安财险、太平洋财险的投诉量位列财产保险公司前三位。平安人寿投诉量位列人身保险公司第一。

【银保监会】中国银保监会就《再保险业务管理规定（征求意见稿）》公开征求意见。为规范再保险业务经营，促进再保险市场健康发展，2005年，原保监会制定了《再保险业务管理规定》（以下简称《规定》），并于2010年、2015年两次进行修订。近年来，我国再保险市场快速发展，现行《规定》已不能完全适应再保险市场发展和监管的要求。为有效防范化解风险，推动再保险市场高质量，银保监会对《规定》进行修订，起草了《再保险业务管理规定（征求意见稿）》，日前，向社会公开征求意见。《规定》修订工作贯彻强化再保险风险管理职能、加强再保险业务风险防控、规范再保险经营行为、促进再保险市场发展的精神，主要修订内容有八方面：一是加强再保险顶层战略管理，二是加强再保险业务安全性的监管，三是加强再保险合同管理的监管，四是加强直保公司开展分入业务的管理，五是加强再保险经纪人的监管，六是支持直保市场发展，七是消除与现有监管政策相冲突的内容，八是精简信息报送任务。

【银保监会】中国银保监会发布《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》。为进一步推动保险业做好长期护理保险制度试点服务工作，规范保险公司经营服务行为，推动行业发挥专业优势参与社会治理，履行社会责任，增强参保群众的获得感和幸福感，银保监会近日印发了《中国银保监会办公厅关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》（以下简称《通知》）。《通知》主要包括以下内容：一是对保险公司专业服务能力、项目投标管理、经营风险管控、信息系统建设、护理机构管理等方面提出明确要求。二是压实保险公司主体责任，加强业务和服务流程管理，强化内部监督与问责。三是加大日常监管，规范经营服务行为，明确重点查处和整治的问题。四是鼓励行业协会在制定服务规范和标准、建设服务评价体系、搭建行业交流平台等方面发挥作用。

5 投资建议

4月保险行业负债端表现低迷，财产险方面：信用险业务持续出清，车险保费降幅扩大，财险整体延续负增长；人身险方面，传统寿险业务规模持续缩减，新单增速继续放缓。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。上周，银保监会发布《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》，利好布局康养产业、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

长护险试点情况不及预期、康养产业建设不及预期、长端利率下行。

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