



Research and
Development Center

券商板块关注度在升温

业绩增长和资产质量与当前估值不匹配

非银金融行业

2021年7月18日

证券研究报告

行业研究

行业周报

非银金融

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: +86 (010) 83326877

邮箱: Wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

券商板块关注度在升温, 业绩增长和资产质量与当前估值不匹配

2021年7月18日

本期内容提要:

- **核心观点:** 上周统计局公布 Q2 GDP 增长 7.9%, 略低于市场预期, 但在进出口需求、中高端消费等领域出现改善, 同时央行仅开展了 1000 亿元 MLF 操作且未调低利率, 对市场流动性宽松的预期带来冲击。我们上周周报提出当前关注经济复苏应优于流动性, 我们更倾向于认为经济不弱、继续宽松可能性不大, 推荐的银行、保险等板块上周开始有所表现。近期路演中, 我们感受到了原来吸引大量资金的东方财富, 投资者对接下来相对收益开始出现争议, 有左侧投资者开始布局传统券商板块, 今年半年报已经体现业绩强势、但估值逐渐回落至 2018 年股权质押风险最大时附近, 我们建议仍然需沿高 ROA 业务条线寻找投资标的。当前保险行业尽管在养老险, 健康险中的医疗险等领域积极开拓, 但贡献 NBV 增量如重疾险尚需时日, 保险投资的潜在亮点仍然在投资端。而券商板块, 中金、中信建投 H, 友邦 H、太保等, 长线看好东方财富。
- **市场回顾:** 本周主要指数上行, 上证综指报 3539.30 点, +0.43%; 深证指数报 14972.21 点, +0.86%; 沪深 300 指数报 5094.77, +0.50%; 创业板报 3432.65, +0.68%; 中证综合债(净价)指数报 99.21, +21bp。沪深两市 A 股日均成交额 12213.29 亿元, 环比+11.00%, 两融余额 18082.01 亿元, 较上周+0.86%。个股方面, 券商: 东方证券+11.29%, 南京证券+9.41%, 国信证券+3.89%; 保险: 中国太保+0.50%, 中国人保-0.17%, 新华保险-0.40%; 多元金融: 岩石股份+12.85%, 海德股份+10.27%, 吉艾科技+9.76%。
- **证券业观点:** 本周, 国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放 打造社会主义现代化建设引领区的意见》(以下简称《意见》), 《意见》中明确将完善金融基础设施和制度, 包括研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制, 在科创板引入做市商制度。做市商通过双边报价创造流动性, 其专业定价能力能够帮助市场维持合理定价, 做市商有维持流动性和稳定市场合理定价两个作用。券商将成为做市业务参与主体, 未来科创板做市商制度推出将拓宽券商业务边界、增厚增量收入。科创板做市商要求券商有雄厚的资本实力、足够的证券储备、优秀的风控能力及强大的投研定价能力, 头部券商更为受益。

证监会表示将继续扩大基金投顾业务试点范围, 财富管理具备领先优势的券商更为受益。2019 年 10 月证监会开展公募基金投顾试点工作以来, 共有 24 家券商、22 家基金公司、3 家第三方独立销售机构和 3 家银行获得试点资格, 合计服务资产已逾 500 亿元, 服务投资者约 250 万户。基金投顾业务试点推动财富管理机构收费模式从交易佣金向以资产管理规模为核心的账户管理费转型, 管理客户资产规模是财富管理的关键业务指标。买方投顾可以接受客户的全权委托, 本质上是为投资者提供更优质的基金投资组合, 对投顾的投研能力、主动管理能力要求更高, 券商的投研实力、资产配置能力、对客户需求的挖掘能

力优于第三方基金销售机构及银行，券商开展基金投顾业务更具优势。

资本市场扩容、上市公司质量提升、中长线资金的持续流入带来的增量资金直接利券商投行、财富管理及衍生品业务发展，2021年行业ROE有望大幅提升。资本市场改革稳步推进，综合实力强的龙头券商将充分受益。我们认为注册制改革方向未变，长期来看政策催化剂可期。当前行业平均估值PB 1.77倍，仍处于历史1/4分位以下。从已公布的上半年业绩预告来看，头部券商综合优势占优，建议积极布局头部券商，建议关注：中金公司、中信建投H、招商证券，长线看好东方财富。

- **保险业观点：**上市险企发布6月份保费数据。寿险方面，上半年寿险保费增速逐月下滑，平安、太保、国寿、新华、人保原保费增速分别为-3.7%、2.2%、3.4%、3.9%、-4.6%。6月单月，除人保因趸交大幅拉动外，其余险企保费仍然承压，平安、新华、人保、太保、国寿原保费规模增速为-0.4%、0.4%、28.2%、-7.7%、-3.5%。其中新单增长仍缺乏动能，平安6月个险新单同比-12.4%（前值-30.7%）。保费端持续承压主要因为前期开门红和重疾炒停对客户的透支以及二季度险企有效人力增长受阻影响超出预期。此外，人力粗放式增长的销售模式难以适应客户需求，供需仍然失衡。我们判断负债端压力、增员压力仍然存在，但保费下滑速度或将趋缓，静待第三季度的新单复苏情况。财险方面，上半年太保财、人保财、平安财原保费增长分别为+7.6%、+2.5%、-7.5%，各险企保费均有所回暖。6月单月平安因受制于信用保证保险的影响原保费增速仍承压，太保、人保、平安增速分别为+5.7%、+9.3%、-1.1%。分类别看，车险保费由于6月行业乘用车销量同比负增长持续承压，除信保业务外非车险增长稳健，其中意健险增速亮眼。

众安发布保费收入预告，2021年上半年，众安实现原保费收入98.35亿元，同比+45%；单月保费21.10亿元，同比+49%，表现亮眼。我们看好公司在百万医疗市场规模不断提升当中，扩大市场份额。通过自身优秀的获客能力及客单价的提升为公司保费增长提供动力，并且通过自有渠道建设、暖哇科技的赋能及健康闭环的疾病管理降低综合成本率，从而持续扩大承保利润，在激烈的竞争中脱颖而出。我们预计公司2021-2023年，总保费规模为218.0亿元/286.3亿元/363.4亿元，给予众安保险业务PS估值为3.0x；科技业务的估值取10.0x，对应2021年目标价为58.5港元，维持“买入”评级。

展望全年，负债端：6月保费增速仍承压，主要因为前期开门红和重疾炒停对客户的消耗、险企有效人力增长不及预期、代理人对于新重疾产品缺乏销售经验等因素综合影响。我们判断负债端压力、增员压力仍然存在，但保费下滑速度在三季度或将趋缓，静待第三季度的新单复苏情况。资产端，虽然央行将在近期下调银行存款准备金率，但这并不意味着货币走向全面宽松，长期利率下降空间依然有限。我们认为，负债端长逻辑在养老税优和医疗，从自保件重疾向复利年金转变的代理人素质提升是关键，但贡献NBV增量尚需时日。当前股价对应的国寿、平安、太保、新华2021E PEV分别为0.67x、0.65x、0.47x、

0.47x，具备较高的安全边际。

- **流动性观点：**量方面，本周央行公开市场净回笼 3000 亿元，其中逆回购净回笼 0 亿元，MLF 净回笼 3000 亿元。下周有 500 亿元逆回购到期。价方面，本周短端资金利率下行。加权平均银行间同业拆借利率下行 10bp 至 2.18%，银行间质押式回购利率下行 11bp 至 2.13%。R001 下行 12bp 至 2.12%，R007 下行 3bp 至 2.21%，DR007 下行 4bp 至 2.18%。SHIBOR 隔夜利率下行 9bp 至 2.12%。同业存单发行利率下行。1 年期国债收益率下行 5bp 至 2.29%，10 年期国债收益率下行 6bp 至 2.95%，期限利差持平 0.66%。7 月 15 日，央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿元，以对冲 4000 亿 MLF 到期和税期高峰扰动，资金面整体维持宽松。未来，我国货币政策仍将保持稳健基调，考虑到经济不弱，继续宽松可能性不大。
- **多元金融观点：**关注后续受益于拉动经济政策的信托、金控板块。
- **风险因素：**新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，长期利率下行超预期，开门红不及预期，金融监管政策收紧，低利率造成利差损风险、代理人脱落压力、保险销售低于预期、资本市场波动对业绩影响的不确定性等。

目录

证券业务概况及一周点评.....	6
保险业务概况及一周点评.....	7
市场流动性追踪.....	9
行业新闻.....	12

表目录

表 1: 央行操作 (7/10-7/16) 和债券发行与到期 (7/12-7/18), 亿元.....	10
---	----

图目录

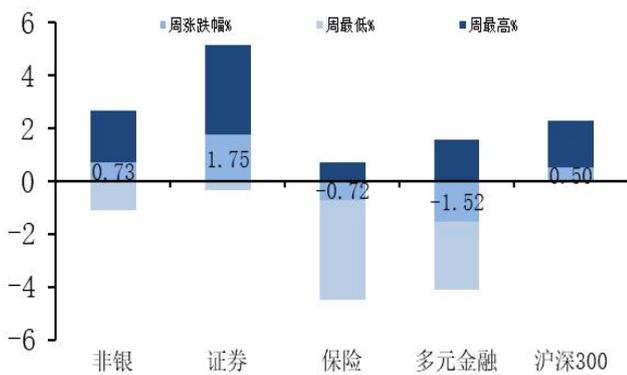
图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 1.25%.....	6
图 2: 2021 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 9.25%.....	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比+11.00%.....	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	6
图 5: 1 月以来 IPO、再融资承销规模 1692 亿元、5718 亿元.....	7
图 6: 1 月以来债券承销规模 47960 亿元.....	7
图 7: 本周两融余额较上周+0.86%.....	7
图 8: 本周股票质押市值较上周+1.68%.....	7
图 9: 券商资管规模持续压缩.....	7
图 10: 券商板块 PB 1.77.....	7
图 11: 6 月寿险保费增速.....	8
图 12: 6 月财险保费增速.....	8
图 13: 前 6 月寿险保费增速.....	9
图 14: 前 6 月财险保费增速.....	9
图 15: 平安个险新单累计增速.....	9
图 16: 平安寿险个险新单单月保费增速.....	9
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	9
图 18: 滚动 PEV.....	9
图 19: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量.....	10
图 20: 地方债发行与到期.....	10
图 21: 同业存单发行与到期.....	10
图 22: 加权平均利率.....	11
图 23: shibor 隔夜拆借利率.....	11
图 24: DR007 和 R007.....	11
图 25: 同业存单到期收益率.....	11
图 26: 国债期限利差.....	11
图 27: 国债收益率 (%).....	11

证券业务概况及一周点评

证券业务:

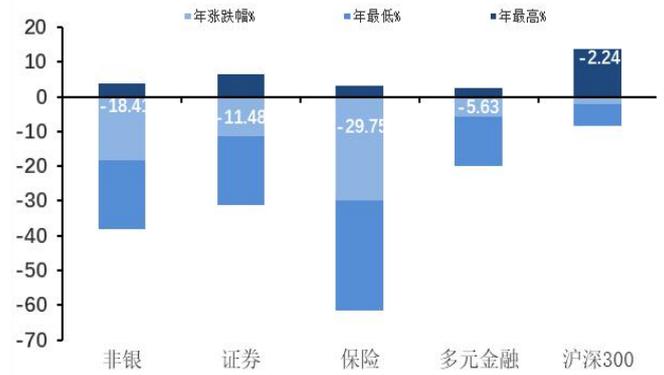
- 1. 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 4213.93 亿股, 成交额 61066.46 亿元, A 股日均成交额 12213.29 亿元, 环比+11.00%, 日均换手率 1.48%, 环比+19.99bp。
- 2. 投资银行:** 截至 7 月 16 日, 2021 年 IPO 承销规模为 1691.55 亿元, 再融资承销规模为 5717.87 亿元; 券商债券承销规模为 47959.66 亿元。
- 3. 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 7 月 15 日, 两融余额 18082.01 亿元, 较上周+0.86%, 占 A 股流通市值 2.59%; (2) 股票质押: 截至 7 月 16 日, 场内外股票质押总市值为 42686.31 亿元, 较上周+1.68%。
- 4. 证券投资:** 本周主要指数上行, 上证综指报 3539.30 点, +0.43%; 深证指数报 14972.21 点, +0.86%; 沪深 300 指数报 5094.77, +0.50%; 创业板报 3432.65, +0.68%; 中证综合债(净价)指数报 99.21, +21bp。
- 5. 资产管理:** 截至 2020 年 12 月底, 证券公司及资管子公司资管业务规模 8.55 万亿元, 其中单一资产管理计划 11406 只, 资产规模 5.92 万亿元, 集合资产管理计划 5448 只, 资产规模 2.09 万亿元, 证券公司私募子公司私募基金规模 989 只, 资产规模 5424.06 亿元。

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 1.25%



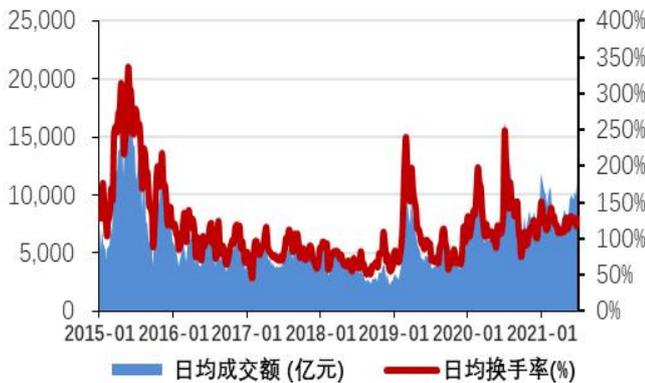
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2021 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 9.25%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比+11.00%

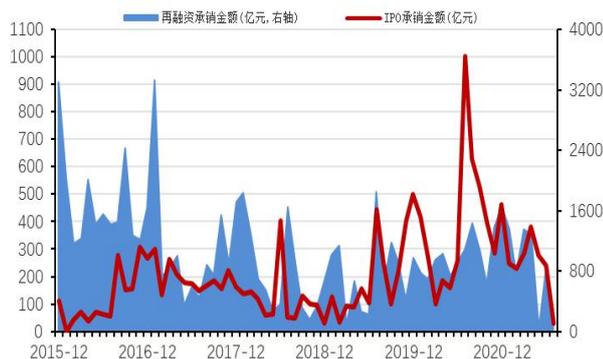


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

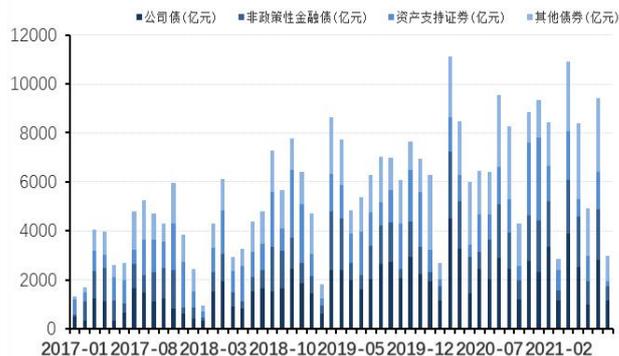
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债净价指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：1 月以来 IPO、再融资承销规模 1692 亿元、5718 亿元


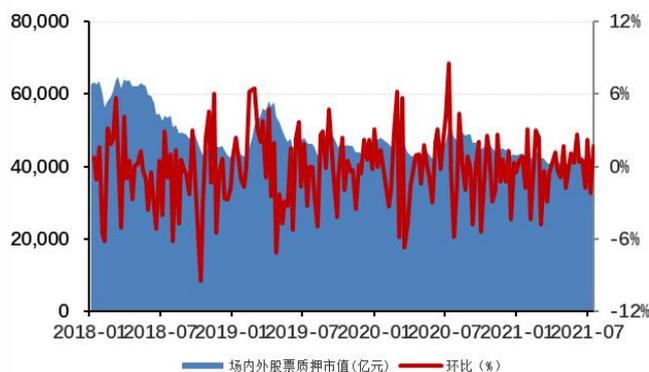
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1 月以来债券承销规模 47960 亿元


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：本周两融余额较上周+0.86%

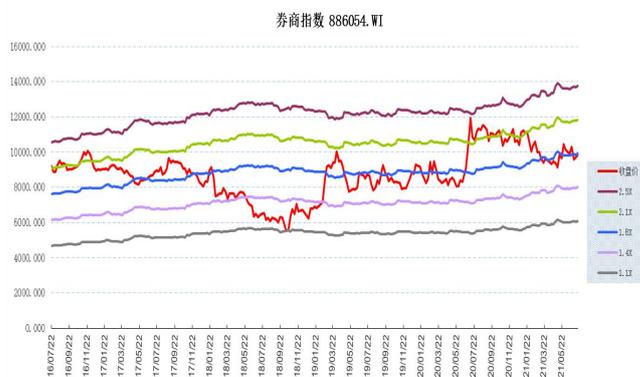

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：本周股票质押市值较上周+1.68%


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：券商资管规模持续压缩


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：券商板块 PB 1.77


资料来源：Wind，信达证券研发中心

保险业务概况及一周点评

6 月保费点评

- 寿险：上半年各大险企负债端均持续承压。**上半年平安、太保、国寿、新华、人保原保费增速分别为-3.7%、2.2%、3.4%、3.9%、-4.6%（前四月增速分别为-4.2%、4.0%、4.5%、4.6%、-7.4%）。6 月单月，受 6 月份阶段性政策结束叠加去年 6 月基数较高，太保增速下降幅度较大。国寿、新华负债端持续承压，平安、人保增速则有所改善。6 月单月表现，各大险企保费增速分化，平安、新华、人保 6 月原保费规模增速为-0.4%、0.4%、28.2%（5 月增速为-4.1%、-13.5%、-14.4%），同比改善明显。太保、国寿 6 月单月原保费收入

同比-7.7%、-3.5%（5月为1.0%、3.3%）。个险新单来看，上半年平安个险新单 YoY+2.34%，增速较前5月下降 2.12ppts。6月单月，平安个险新单保费 YoY-12.4%（上月 YoY-30.7%），继3月份后持续四个月为负，但6月同比跌幅收窄。

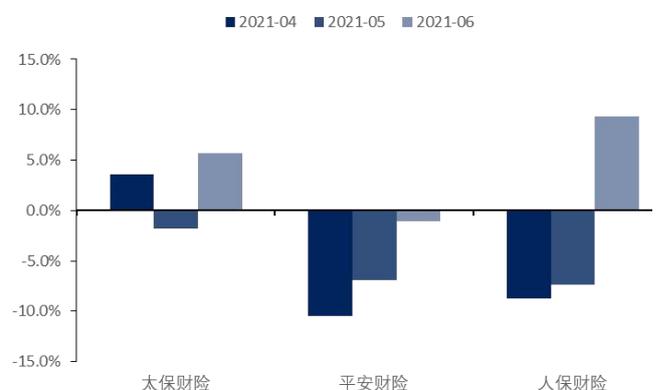
- **受客户消耗及有效人力增员不及预期影响，上市险企上半年保费增速表现低迷。**整体上看，受“炒停”后客户的大量消耗和二季度险企有效人力增长受阻影响，负债端持续承压。平安上半年新单及续期表现均较为疲软，单月新单依然保持两位数下降。太保于5月推出“两全其美”及司庆销售方案拉动保费，但方案结束后保费降幅迅速扩大。国寿依然受制于去年高基数，导致今年保费增长缓慢。人保由于趸交业务带动，6月单月保费表现较为亮眼。
- **产险：车险保费降幅缩窄，意健险保费同比大幅增加。**前6月太保财、人保财、平安财原保费增长分别为+7.6%、+2.5%、-7.5%（前五个月分别为+8.0%、+1.0%、-8.8%）。单月来看，各险企保费均有所回暖，太保、人保、平安增速分别为+5.7%、+9.3%、-1.1%（5月分别为-1.8%、-7.4%、-6.9%）。受车险综改影响，车险保费增速持续承压。前五个月平安和人保车险增速分别为-6.9%、-7.8%（前5月分别为-7.5%、-8.9%）。6月行业乘用车销量同比转负（YoY-11.0%，5月为-1.7%），预计到今年三季度车险保费增速仍将继续承压。6月单月平安和人保车险同比降幅缩窄，平安6月单月保费增速-4.0%（5月为-5.2%），人保车险6月单月-2.8%（5月为-10.3%）。非车险增长相对强劲。人保上半年非车险增长亮眼，同比+14.4%（前5月为+12.6%）。除信保业务（YoY-73.1%）外，其余均实现较快增长，其中货运险、意健险增长较快。6月单月非车险同比21.7%（5月为-2.1%），其中信保业务同比-34.3%，农险、责任险、货运险回暖，意健险、企财险同比悉数回正。平安非车险降幅缩窄，前6月非车险增速-8.6%（前5月为-11.4%），主要由于意健险保持强劲增长，同比+30.4%（前5月为+27.2%）。6月单月非车险+4.4%（5月为-11.2%），同比回正；非机动车辆险同比-3.4%（5月为-21.7%），降幅缩窄。意健险6月当月+46.8%（5月为+30.4%）。
- **投资评级：负债端或继续寻底，关注三季度新单复苏。**6月保费增速仍承压，主要因为前期开门红和重疾炒停对客户的消耗、险企有效人力增长不及预期、代理人对于新重疾产品缺乏销售经验等因素综合影响。我们判断负债端压力、增员压力仍然存在，但保费下滑速度在三季度初或将趋缓，静待三季度的新单复苏情况。资产端，虽然央行将在近期下调银行存款准备金率，但这并不意味着货币走向全面宽松，长期利率下降空间依然有限。当前股价对应的国寿、平安、太保、新华 2021E PEV 分别为 0.67x、0.65x、0.47x、0.47x，具备较高的安全边际。
- **风险因素：保障型产品销售持续遇冷；代理人产能提升不及预期；利率下行。**

图 11：6月寿险保费增速

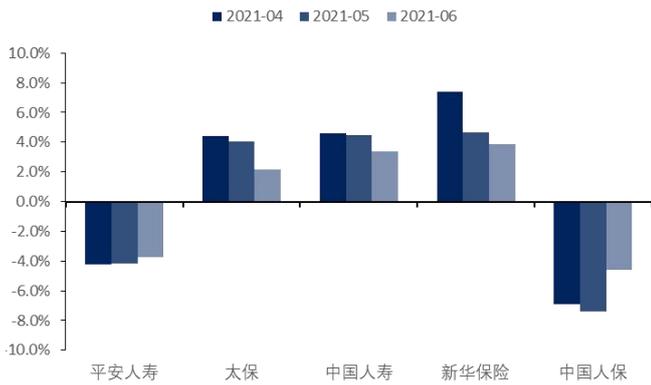


资料来源：Wind，信达证券研发中心

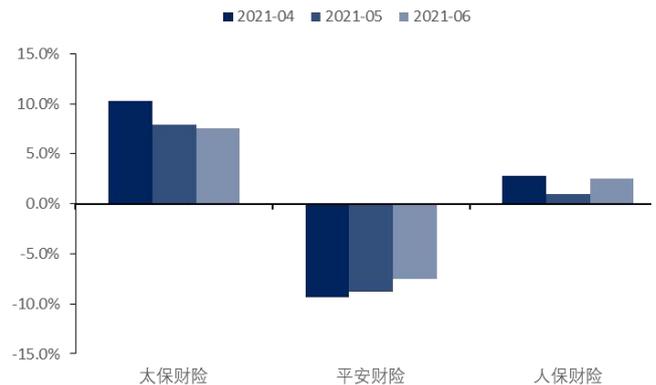
图 12：6月财险保费增速



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13: 前 6 月寿险保费增速


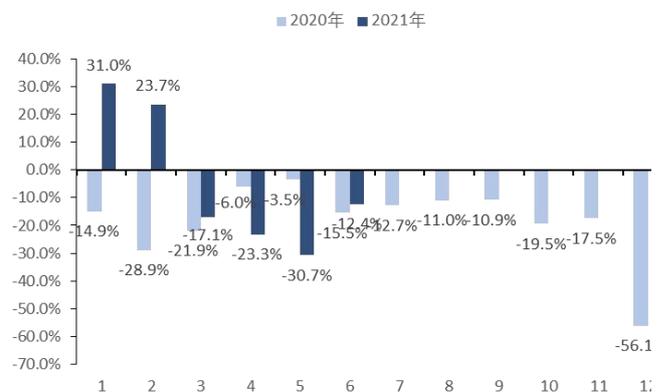
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 前 6 月财险保费增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 平安个险新单累计增速

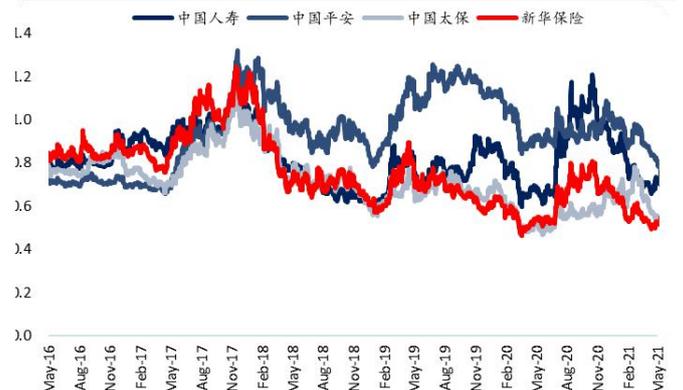

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 平安寿险个险新单单月保费增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 滚动 PEV


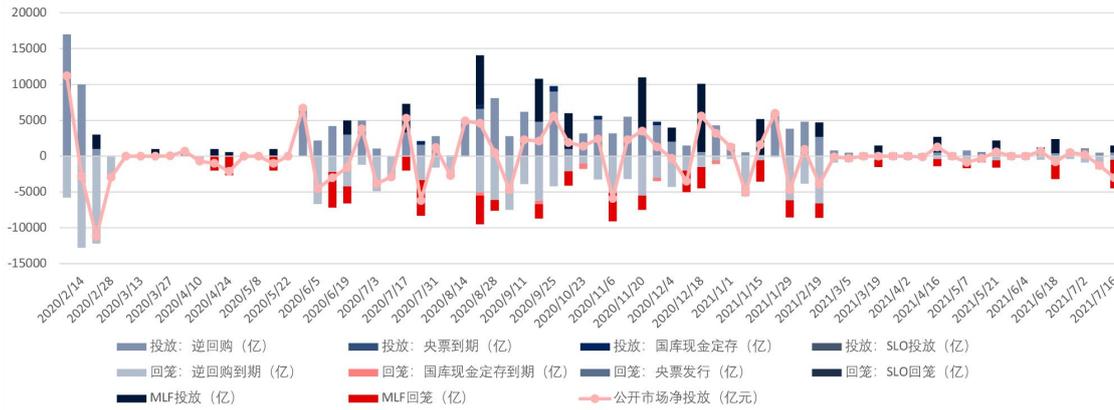
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

本周央行公开市场净回笼 3000 亿元, 其中逆回购净回笼 0 亿元, MLF 净回笼 3000 亿元。下周有 500 亿元逆回购到期。

本周同业存单共发行 4598.80 亿元, 到期 2759.60 亿元, 净融资+1839.20 亿元。

地方债共发行 544.43 亿元, 到期 589.59 亿元, 净融资-45.16 亿元。

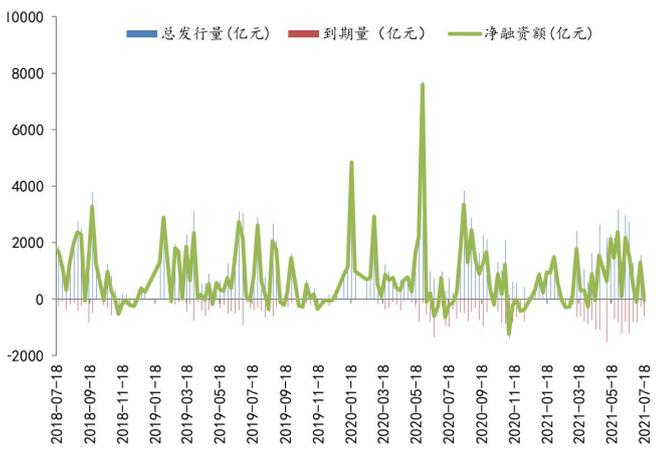
图 19：公开市场操作：投放、回笼、净投放量


资料来源：Wind，信达证券研发中心

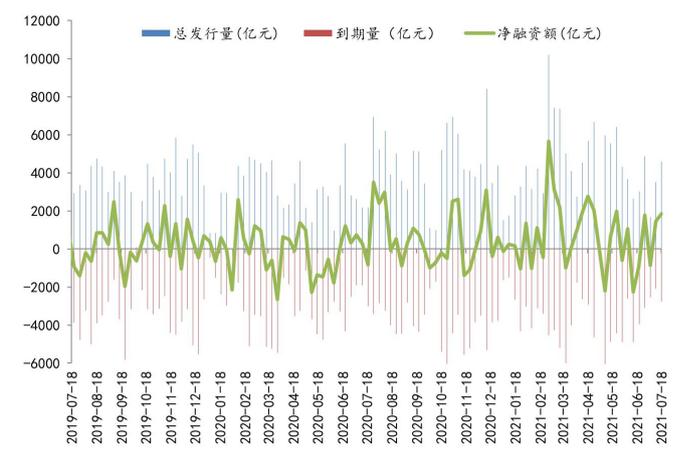
表 1：央行操作（7/10-7/16）和债券发行与到期（7/12-7/18），亿元

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购（亿元）	7 天				
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	+4598.80	-2759.60	+1839.20		
地方债	+544.43	-589.59	-45.16		

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：地方债发行与到期


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 21：同业存单发行与到期


资料来源：Wind，信达证券研发中心

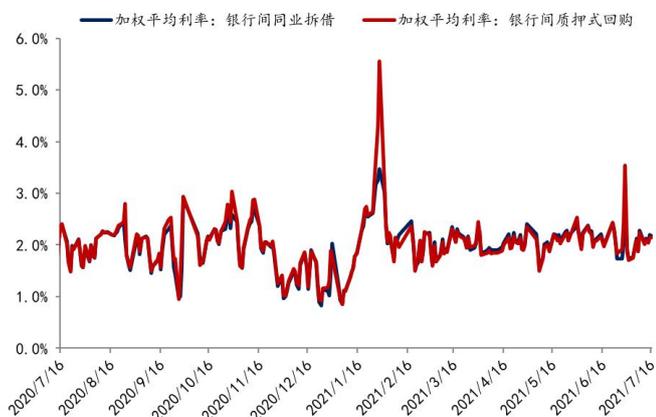
2、利率

货币资金面：本周短端资金利率下行。加权平均银行间同业拆借利率下行 10bp 至 2.18%，银行间质押式回购利率下行 11bp 至 2.13%。R001 下行 12bp 至 2.12%，R007 下行 3bp 至 2.21%，DR007 下行 4bp 至 2.18%。SHIBOR 隔夜利率下行 9bp 至 2.12%。

本周同业存单发行利率下行，1个月、3个月、6个月同业存单（AAA+）到期收益率分别-6bp、-9bp、-6bp至2.12%、2.24%、2.50%。

债券利率方面，本周1年期国债收益率下行5bp至2.29%，10年期国债收益率下行6bp至2.95%，期限利差持平0.66%。

图 22: 加权平均利率



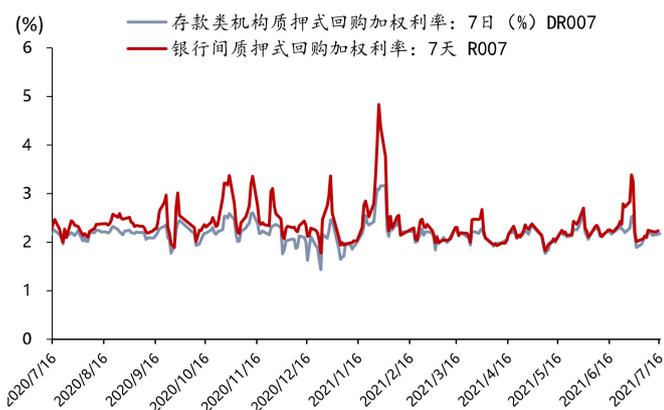
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: shibor 隔夜拆借利率



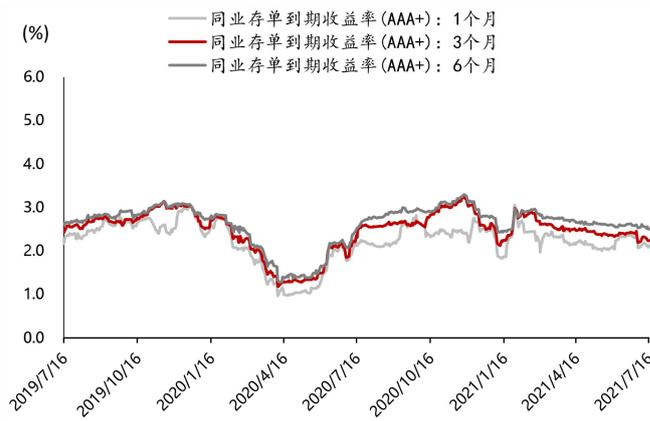
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: DR007 和 R007



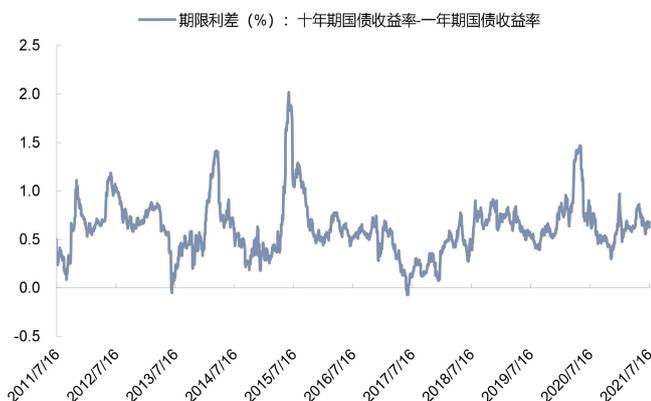
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 同业存单到期收益率



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国债期限利差



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 国债收益率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券：

7月15日，证监会发布了《证券期货违法行为行政处罚办法》，自公布之日起施行。

7月15日，中共中央、国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》，支持浦东率先探索资本项目可兑换的实施路径，试点允许合格境外机构投资者使用人民币参与科创板股票发行交易，研究稳步实施注册制，在科创板引入做市商制度。

7月16日，证监会新闻发言人高莉在例行发布会上答记者问时表示，新三板精选层转板上市制度即将进入落地实施阶段，各项配套制度已陆续发布。

7月16日，证监会新闻发言人高莉介绍了今年上半年的市场化并购重组情况。她表示，下一步，证监会将贯彻建制度、不干预、零容忍的“九字方针”，优化并购重组监管机制，持续促进上市公司质量全面提升。

7月16日，证监会新闻发言人高莉介绍了基金投顾试点情况，表示证监会正在继续扩大基金投资顾问业务试点，正陆续推出第二批试点机构，并同步开展试点评估，推动试点转常规工作。

保险：

7月11日，太保寿险在上海举办“中国太保CA企业家计划”全球发布会，正式启动“CA企业家计划”。据了解，该计划以招募、销售、管理三大平台为支撑，全方位赋能新生代保险代理人，打造一支符合新形势下市场需要的80、90后高素质金融人才队伍，依托太保服务生态圈为客户及其家庭提供覆盖全生命周期的保险服务。

新浪互助发布公告称，将于2021年7月9日24时正式关停。据了解，2021年以来，水滴互助、轻松互助、美团互助、百度灯火互助、悟空互助、小米互助等已经相继宣布关停。

7月12日，人保寿险正式启动“人保寿险福寿年年专属商业养老保险产品”试点销售，该产品采取账户式管理的养老年金保险产品，支持趸交、定期追加保费和不定期追加保费，定期追加保费支持年交或月交；养老年金领取类型为保证返还账户价值终身领取、固定期限10（或15、20、25）年领取；专属设立个人账户管理，账户安全透明，并根据养老金需要切换所需的稳健型账户管理和进取型账户管理。

7月13日，银保监会发布《关于银行业保险业常态化开展扫黑除恶专项斗争有关工作的通知》。

7月13日，中国人保发布公告称，公司2021年上半年原保费收入3415.28亿元，同比增1.94%。其中，人保财险原保费收入2518.25亿元，同比增2.52%；人保寿险原保费收入641.33亿元，同比降4.61%；人保健康原保费收入255.7亿元，同比增15.32%。

7月13日，新华保险发布公告称，公司2021年上半年原保费收入1006.1亿元，同比增3.85%。

7月14日，国新办召开新闻发布会，银保监会统计信息与风险监测部负责人刘忠瑞表示，2021年上半年，保险业总资产24.8万亿元，同比增长12.7%；保险资金运用余额23.1万亿元，同比增长14.9%；原保费收入2.9万亿元，同比增长5.2%；提供保险保障金额5276万亿元，同比增长31.6%，累计赔付支出7651亿元，同比增长21.3%。

7月14日，《上海证券报》消息，银行保险业正在绘制数字化转型蓝图，目前监管部门已起草相关指导意见征求意见稿。根据初步规划，到2025年，拟建立形成多层次、广覆盖、有差异的数字金融体系基本框架。

7月14日，中国人寿发布公告称，公司2021年上半年原保费收入4426亿元，同比增3.41%。

7月14日，中国太保发布公告称，公司2021年上半年原保费收入2231.86亿元，同比增3.67%。其中，太保寿险原保费收入1413.78亿元，同比增2.19%；太保产险原保费收入818.08亿元，同比增6.34%。

7月14日，中国太平发布公告称，公司2021年上半年原保费收入1119.08亿元，同比增3.75%。其中，太平人寿原保费收入937.97亿元，同比增3.12%；太平财险原保费收入144.92亿元，同比增3.97%；太平养老原保费收入36.18亿元，同比增21.9%。

7月15日，中国人保在京召开2021年半年工作会议，中国人保董事长罗熹表示，2021年以来，公司精心设计战略项目、明确六大战略服务、持续加强公司治理，干部员工盼改革求发展愿望强烈，重回C位的动力干劲正逐步激发，但从“老人保”向“新人保”的转变是一个长期过程。

7月15日，中国人寿在京召开2021年上半年工作会议，中国人寿集团董事长王滨表示，上半年集团合并营业收入6381亿元，合并保费收入5182亿元，合并总资产（不含广发银行）达5.5万亿元，管理第三方资产达1.9万亿元。同时，王滨表示，下半年要坚决落实“强党建、稳经营、促发展、抓改革、推创新、守底线”工作方针，加快推进重振国寿。

7月15日，中国平安发布公告称，公司2021年上半年原保费收入4222.1亿元，同比降5.17%。其中，平安人寿原保费收入2702.2亿元，同比降3.72%；平安产险原保费收入1333.1亿元，同比降7.50%；平安养老原保费收入126.6亿元，同比降18.64%；平安健康原保费收入60.2亿元，同比增22.86%。

近日，《21世纪经济报道》消息，近日，银保监会下发《银行保险机构消费者权益保护管理办法（征求意见稿）》向部分保险机构征求意见。

近日，太平人寿正式推出“犇计划”，意味着太平人寿个险渠道改革又一动作落地。太平人寿表示，针对犇计划新人，在培育方面，坚持三次面试严格筛选的基础上，从全系统中筛选优秀讲师进行岗前入职培训；整合线上线下优质资源，配套展业手册、专业化销售流程示范视频等工具，打造以专业化销售流程为核心的培养体系；提升技能，促进长期发展。

7月16日，银保监会发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》。

7月16日，友邦人寿发布“友自在”养老综合解决方案，同步上市6款产品。在“养老财富”账户方面，友邦推出的友邦友自在保险产品计划由《友邦友自在年金保险》和《友邦自在宝终身寿险(万能型)》组合而成。其万能账户的一大亮点是连生功能设计，即两位万能险被保险人可共同享受保单利益。

研究团队简介

王舫朝，硕士，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

朱丁宁，硕士，毕业于英国格拉斯哥大学金融专业，曾工作于台湾富邦证券和瑞银证券，于2020年4月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

王锐，硕士，毕业于美国波士顿大学金融专业，2019年11月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

温瑞鹏，硕士，毕业于复旦大学金融专业，曾工作于太平人寿保险有限公司，2021年5月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchexu@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客

户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。