

保险

上市险企7月月报：寿险保费拐点尚未显现 财险业务增速略有下滑

事件：上市险企近日发布7月保费数据。

7月寿险总保费持续回落。1-7月国寿、平安寿、太保寿、新华总保费增速分别为+3.0%、-3.6%、+1.8%、+2.5%（前值分别为+3.4%、-3.7%、+2.2%、+3.9%），四家公司7月单月保费同比增速分别为-3.0%、-2.1%、-3.0%、-10.1%，新单负增长且续期增长乏力使得各公司单月保费均为负增长。

上市险企储蓄、保障类新产品推动仍有压力：7月起部分公司进行新产品推动，如平安上线最长30年固定增额4%的“财慧盈”两全险及安悦定期寿险，太保8月初上线定期重疾产品无忧保，但目前看预计推动规模均较为有限，寿险保费拐点尚未显现。我们认为疫情反复对保险产品需求及公司层面销售均存在滞后影响；短期新旧重疾切换导致的主力重疾险购买力透支、惠民保对于商业保险的挤出效应及代理人队伍脱落的影响延续。长期来看，保险市场供需结构问题改善及各家代理人高质态转型发展仍需一段时间。后续展望，预计各家仍会加速压实代理人队伍，后续持续关注各家人力质量及改善措施推动落地情况。

财险业务略有分化，非车险业务除信用险外快速增长态势略有收窄：财险保费方面，上市险企增速略有分化，人保财、平安财及太保财前7月保费增速分别为+1.2%、-8.5%及+5.4%（前值分别为+2.5%、-7.5%及+6.3%），三家保费增速均有所下行。7月上市险企中仅人保披露车险数据，人保财车险保费增速为-8.1%（前值为-7.8%），车险综改下保费延续承压态势。非车险方面保费增速略有收窄，人保财前7月累计增速为+12.8%（前值+14.3%）。其中：

1) **意外与健康险、农险、责任险及货运险仍维持相对较快的增长，但增速略有回落：**人保财意外与健康险、农险、责任险及货运险增速分别为+20.2%、+14.2%、+16.3%及24.3%（前值分别为+20.8%、+15.8%、+18.5%及25.2%）；

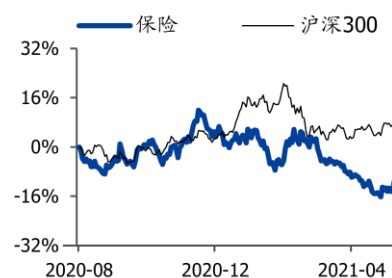
2) **信用保险规模延续压缩态势：**人保财7月信用保证保险保费同比-72.6%（前值-73.1%），风险敞口继续压缩，预计少量长尾业务风险将在今明两年出清。

投资建议：7月上市险企寿险业务保费数据仍有承压，行业拐点尚未显现。各家公司负债端新单保费预计仍为持续的负增长，在保单销售与代理人团队稳定之间也难以兼顾，新产品持续丰富但推动效果较为有限。目前上市险企估值均处于历史绝对底部，后期关注代理人清虚压实情况以及产品销售推动效果。个股层面，建议关注代理人持续压实、管理层及寿险改革有望持续催化的中国太保以及健康管理生态圈不断完善的中国平安。

风险提示：新单销售不及预期；代理人转型效果不及预期；行业竞争加剧风险；长端利率下行风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

相关研究

- 1、《保险：行业6月月报-寿险总保费增速转负 车险综改下增速仍承压》2021-08-08
- 2、《保险：惠民保产品迭代加速，长期影响几何？》2021-08-03
- 3、《保险：自由盈余角度看，保险股的估值底在哪里？》2021-07-18



图表 1: 上市人身险公司 2021 年 7 月保费收入及同比情况

寿险原保费收入(亿元)	2021M7	YoY	2020M7	YoY
国寿	4,689	3.0%	4,551	12.3%
平安寿	3,015	-3.6%	3,126	-5.1%
太保寿	1,513	1.8%	1,485	-0.9%
新华	1,099	2.5%	1,073	30.1%
人保寿	682	-3.6%	707	-5.0%

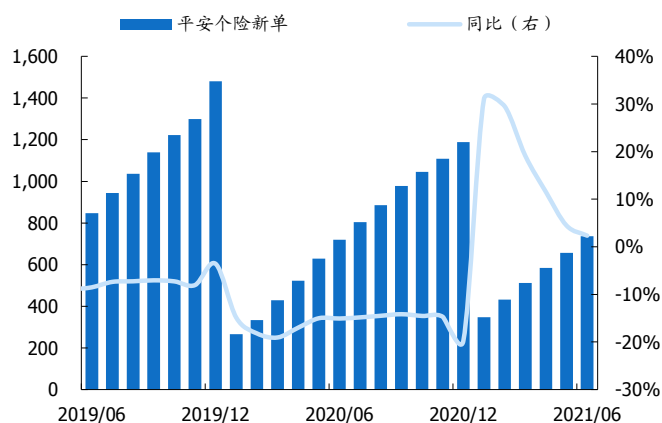
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 2: 人保财险 2021 年 7 月保费收入及同比情况

人保财(百万元)	2021M7	YoY	险种占比	2020M7	险种占比
机动车辆险	140,463	-8.1%	50.2%	152,912	55.3%
意外伤害及健康险	62,470	20.2%	22.3%	51,978	18.8%
农险	31,677	14.2%	11.3%	27,742	10.0%
责任险	20,853	16.3%	7.4%	17,929	6.5%
企业财产险	10,522	4.1%	3.8%	10,110	3.7%
信用保证险	1,315	-72.6%	0.5%	4,795	1.7%
货运险	2,886	24.3%	1.0%	2,322	0.8%
其他险种	9,874	11.6%	3.5%	8,846	3.2%
合计	280,060	2.5%	100.0%	276,634	100.0%

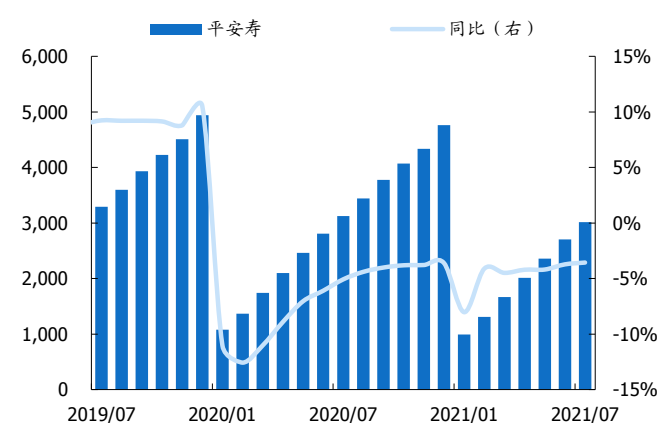
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 3: 平安寿险新单保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所 (注: 公司未披露 7 月个险新单数据)

图表 4: 平安寿险总保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com