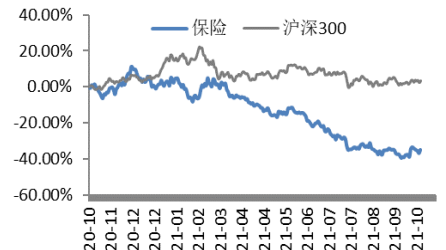


## 非银金融行业

### 9月上市险企保费数据点评：负债端压力仍存，静待数据回暖

推荐(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



**事件：**截至10月18日，上市险企9月保费数据均已公布。1-9月，7家上市保险公司合计实现原保险保费收入 22,004.39 亿元，其中中国平安、中国人保、中国人寿、中国太保、新华保险、中国太平和众安在线分别实现保费收入 5,913.40 亿元、4,543.82 亿元、5,534.00 亿元、2,996.78 亿元、1,365.62 亿元、1,492.75 亿元和 158.02 亿元。

#### 点评：

➢ **保费降幅有所收窄，但负债端压力仍存。**9月7家上市险企合计实现保费收入 2,151.07 亿元，同比-4.27%，降幅较8月收窄2.57个pct。分公司看，除中国平安和众安在线外，其余上市险企保费增速均出现不同程度的回暖，具体增速来看，中国太平(0.31%，前值-2.97%)>新华保险(-0.74%，前值-3.71%)>中国人保(-1.36%，前值-7.95%)>中国人寿(-3.35%，前值-6.10%)>中国太保(-6.22%，前值-11.46%)>中国平安(-7.76%，前值-6.55%)>众安在线(-23.59%，前值38.28%)。

➢ **受益低基数，人身险增速压力有所缓解。**9月6家上市险企共计实现人身险保费收入为1,383.90亿元，同比-3.71%，降幅较8月收窄2.86pct。分公司看，受益于去年同期部分公司提前备战2021开门红，除中国平安外，其余上市险企人身险增速均出现不同程度的回暖。具体来看，中国人保(0.22%，前值-22.90%)>中国太平(-0.32%，前值2.72%)>新华保险(-0.74%，前值-3.71%)>中国人寿(-3.35%，前值-6.10%)>中国太保(-5.55%，前值-16.25%)>中国平安(-6.77%，前值-0.95%)。

➢ **财产险增速边际回暖态势显现。**9月5家上市险企实现财险保费收入共计 767.18 亿元，同比-5.28%，降幅较8月收窄2.00pct。分公司看，除众安财险和太保财险保费降幅出现扩大外，其余上市财险增速均出现回暖，太平财险增速更是由负转正。具体来看，太平财险(4.02%，前值-23.81%)>中国财险(-1.65%，前值-3.88%)>太保财险(-7.02%，前值-4.21%)>平安财险(-9.17%，前值-14.18%)>众安财险(-23.59%，前值38.28%)，考虑车险综改一周年已满，4季度车险保费基数降低，财险增速边际好转态势或将延续。

➢ **投资建议：**2月以来上市险企负债端持续承压，虽然当前负债端改革曙光未现，但后续随着四季度各险企冲击年度目标和负债端低基数效应的展现，保费增速仍有望回暖。考虑近期资产端逐渐稳定，无风险收益率触底回升叠加地产政策可能边际转暖，后续保险估值有望修复，静待数据回暖。

➢ **风险提示：**保险代理人改革不及预期、经济复苏不及预期、长端利率超预期下行。

#### 团队成员

分析师 朱飞飞

执业证书编号：S0210520080001

电话：021-20655285

邮箱：zff2436@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、《非银金融定期周报：券商并购再启，中国平安华夏幸福靴子落地》— 2021.10.10
- 2、《非银金融定期周报：北交所发展加速，保险负债压力延续》— 2021.09.21
- 3、《非银金融行业点评报告：8月上市险企保费数据点评：负债端压力不减，财险或迎回暖》— 2021.09.17

**图表 1：上市险企 1-9 月累计保费及单位保费规模和增速情况（单位：亿元）**

	2021年1-9月	2021年1-8月	前9月累计同比	前8月累计同比	变动	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
上市公司总保费	22,004.39	19,853.31	-0.52%	-0.09%	-0.43%	2,151.07	1,742.92	-4.27%	-6.84%	2.57%
中国平安	5,913.40	5,317.85	-5.58%	-5.33%	-0.25%	595.55	542.48	-7.76%	-6.55%	-1.21%
中国人保	4,543.82	4,117.32	0.17%	0.33%	-0.16%	426.50	363.01	-1.36%	-7.95%	6.60%
中国人寿	5,534.00	5,043.00	1.80%	2.33%	-0.53%	491.00	354.00	-3.35%	-6.10%	2.75%
中国太保	2,996.78	2,715.67	0.75%	1.53%	-0.78%	281.11	265.81	-6.22%	-11.46%	5.23%
新华保险	1,365.62	1,189.38	1.64%	2.00%	-0.36%	176.24	90.02	-0.74%	-3.71%	2.97%
中国太平	1,492.75	1,323.89	2.68%	2.99%	-0.31%	168.86	107.45	0.31%	-2.97%	3.29%
众安在线	158.02	146.21	41.74%	52.26%	-10.52%	11.81	20.14	-23.59%	38.28%	-61.88%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

**图表 2：上市险企 9 月人身险保费收入及增速情况（单位：亿元）**

	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
人身险保费收入合计	1,383.90	1,081.41	-3.71%	-6.57%	2.86%
中国人寿	491.00	354.00	-3.35%	-6.10%	2.75%
中国太保	153.36	151.26	-5.55%	-16.25%	10.70%
新华人寿	176.24	90.02	-0.74%	-3.71%	2.97%
中国平安	353.05	331.60	-6.77%	-0.95%	-5.82%
中国人保	66.97	65.18	0.22%	-22.90%	23.12%
中国太平	143.27	89.35	-0.32%	2.72%	-3.04%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

注：上表人身险保费收入中中国平安包括平安人寿、平安养老和平安健康险数据；中国人保包括人保寿险和人保健康险；中国太平包括太平寿险和太平养老险。

**图表 3：上市险企 9 月财险保费收入及增速情况（单位：亿元）**

	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
财险保费收入合计	767.18	661.51	-5.28%	-7.28%	2.00%
平安财险	242.50	210.88	-9.17%	-14.18%	5.01%
中国财险	359.53	297.83	-1.65%	-3.88%	2.23%
太保财险	127.75	114.55	-7.02%	-4.21%	-2.81%
太平财险	25.59	18.11	4.02%	-23.81%	27.83%
众安在线	11.81	20.14	-23.59%	38.28%	-61.88%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn