

寿险压力不减，产险边际改善

——2021年10月保费点评报告

✉ : 分析师: 邱冠华 S1230520010003
☎ : 分析师: 梁凤洁 S1230520100001
✉ : TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

行业评级

保险 看好

报告导读

寿险压力不减，产险单月增速转正，基本符合预期。

投资要点

□ 数据概览

6家上市险企合计，寿险21M10单月保费同比-1.3%（前值-3.6%），21M1-10累计同比-0.1%（前值-0.04%）；财产险21M10单月保费同比+2.2%（前值-4.9%），21M1-10累计同比-1.9%（前值-2.2%）。

□ 核心观点

1、寿险下行压力不减，22Q2或能首现拐点

21M10单月，寿险保费同比中国人保+38.0%（前值+0.2%）>中国太平+3.9%（前值-0.3%）>新华保险+0.2%（前值-0.7%）>中国人寿-4.1%（前值-3.2%）>中国太保-6.2%（前值-5.5%）>中国平安-6.4%（前值-6.8%）。

21M1-10累计，寿险保费同比中国太平+3.4%（前值+3.3%）>中国人寿+1.6%（前值+1.8%）>新华保险+1.5%（前值+1.6%）>中国人保1.0%（前值-0.8%）>中国太保-0.9%（前值-0.6%）>中国平安-3.8%（前值-3.6%）。

国寿、太保单月降幅扩大，平安降幅基本持平，人保当月高增长主要来源于趸交新单保费的大幅增加，其同比+308%。寿险保费的持续疲弱，一是因为人力的持续清虚，新单及续期均有所影响；二是10月中下旬疫情扩散，影响队伍的销售展业。随着年底目标的冲刺，及开门红有所延后，预计寿险年底前略有改善，降幅或有收窄，但总体压力延续，22Q1开门红不容乐观，22Q2或出现业绩拐点。

2、产险单月增速转正，预计后续稳健增长

21M10单月，财产险保费同比中国太平+10.7%（前值+4.0%）>中国人保+3.3%（前值-1.6%）>中国太保+1.8%（前值-7.0%）>中国平安0.3%（前值-9.2%）。

21M1-10累计，财产险保费同比中国太保+2.8%（前值+2.9%）>中国太平+0.0%（前值-1.0%）>中国人保+0.7%（前值+0.5%）>中国平安-8.3%（前值-9.2%）。

去年10月为车险综改政策正式落地的首月，基数较低，故今年10月单月上市险企保费同比均由负转正，实现增长。车险综改政策实施已满1年，险企均已进行较好的成本结构优化，政策影响逐渐变弱，预计随着汽车销量的回暖改善、经济复苏，以及保证保险的风险出清，财产险保费将稳健增长。

□ 投资建议

保险行业估值处于历史低位，寿险改革持续推进，地产投资风险有所缓解，财产险恢复稳健发展，维持行业“看好”评级。

□ 风险提示

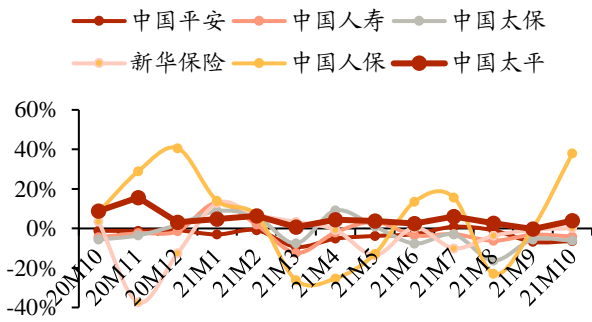
寿险改革力度不及预期，地产风险扩大，长端利率大幅下行，疫情扩散超预期。

相关报告

报告撰写人：邱冠华/梁凤洁

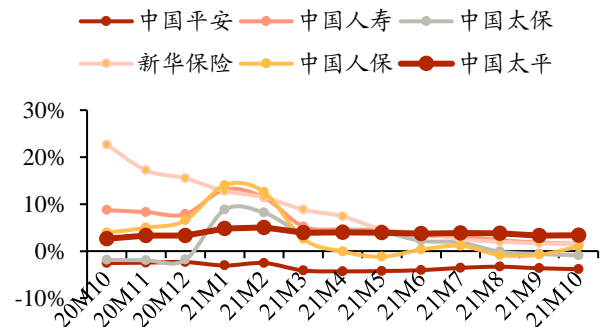
联系人：洪希柠

图 1：寿险 21M10 单月保费，人保大增，其他依然疲弱



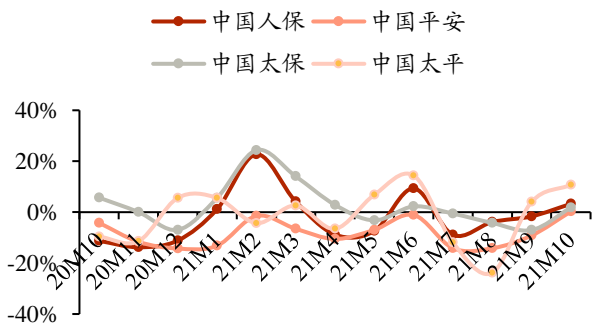
资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 2：寿险 21M1-10 累计保费，平安、太保下滑，其他略增



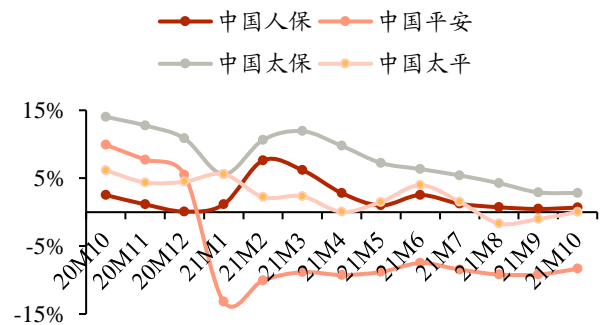
资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 3：产险 21M10 单月保费均正增长



资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 4：产险 21M1-10 累计保费，平安下滑，其他略增



资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

表 1：21M10 单月、累计保费及增速

单位：亿元	21M10 保费	YoY	增速环比 (pc)	21M1-10 保费	YoY	增速环比 (pc)
寿险						
中国平安	294	-6.4%	0.4	4,214	-3.8%	-0.2
中国人寿	214	-4.1%	-0.9	5,748	1.6%	-0.2
中国太保	101	-6.2%	-0.6	1,918	-0.9%	-0.3
新华保险	108	0.2%	0.9	1,474	1.5%	-0.1
中国人保	73	38.0%	37.7	1,158	1.0%	1.8
中国太平	95	3.9%	4.2	1,377	3.4%	0.0
合计	885	-1.3%	2.3	15,889	-0.1%	-0.1
财险						
中国人保	270	3.3%	4.9	3,728	0.7%	0.2
中国平安	212	0.3%	9.4	2,206	-8.3%	0.8
中国太保	106	1.8%	8.8	1,285	2.8%	-0.1
中国太平	23	10.7%	6.7	234	0.0%	1.0
合计	611	2.2%	7.1	7,453	-1.9%	0.3

资料来源：公司公告，浙商证券研究所。注：本报告寿险保费包括寿险、健康险及养老险业务保费。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>