

非银金融行业

10月上市险企保费数据点评：低基数导致保费

增速边际回暖

事件：截至11月16日，上市险企10月保费数据均已公布。1-10月，7家上市保险公司合计实现原保险保费收入 23,512.81 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 6,419.26 亿元、4,886.72 亿元、5,748.00 亿元、3,203.76 亿元、1,473.78 亿元、1,610.89 亿元和 170.39 亿元。

点评：

➤ **保费降幅明显收窄。**10月7家上市险企合计实现保费收入 1,508.42 亿元，同比-0.14%，降幅较9月大幅收窄4.13个pct。分公司看，除中国人寿保费增速微幅下滑0.69个pct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，中国人保（9.08%，前值-1.36%）>中国太平（5.14%，前值0.31%）>新华保险（0.17%，前值-0.74%）>中国太保（-2.27%，前值-6.22%）>中国平安（-3.70%，前值-7.76%）>中国人寿（-4.04%，前值-3.35%）>众安在线（-21.69%，前值-23.59%）。

➤ **受益低基数，人身险增速压力有所缓解。**10月6家上市险企共计实现人身险保费收入为 884.76 亿元，同比-1.33%，降幅较9月收窄2.37pct。分公司看，除中国人寿和中国太保人身险保费增速小幅下滑外，其余上市险企人身险增速均出现不同程度的回暖，其中中国人保增速更是大幅上升37.75个pct。具体来看，中国人保（37.97%，前值0.22%）>中国太平（3.89%，前值-0.32%）>新华保险（0.17%，前值-0.74%）>中国人寿（-4.04%，前值-3.35%）>中国太保（-6.18%，前值-5.55%）>中国平安（-6.39%，前值-6.77%）。

➤ **车险综改负面效应消退，财产险增速同步转正。**10月5家上市险企实现财险保费收入共计 623.66 亿元，增速由负转正，自9月的-5.28%变为+1.59%。分公司看，各上市险企财险增速均出现回暖，除众安在线同比下滑外，其余均已恢复正增长。具体来看，太平财险（10.72%，前值4.02%）>中国财险（3.27%，前值-1.65%）>太保财险（1.79%，前值-7.02%）>平安财险（0.27%，前值-9.17%）>众安财险（-21.69%，前值-23.59%）。

➤ **投资建议：**虽然2月以来上市险企负债端持续承压，但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，保费增速已出现边际回暖。虽负债端改善仍待观察，但考虑近期资产端逐渐稳定叠加地产政策的边际转暖，后续保险估值有望修复。

➤ **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。

推荐(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



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、《非银金融专题研究:证券行业 2021 年三季度报综述:整体业绩向好,持续关注财富管理主线》—
- 2、《非银金融定期周报:北交所开市渐行渐近,关注券商估值修复》— 2021.11.07
- 3、《非银金融定期周报:资产端利好带动保险估值修复,关注三季度行情》— 2021.10.24

图表 1：上市险企 1-10 月累计保费及单位保费规模和增速情况（单位：亿元）

	2021年1-10月	2021年1-9月	前10月累计同比	前9月累计同比	变动	2021年10月	2021年9月	10月同比	9月同比	变动
上市公司总保费	23,512.81	22,004.39	-0.49%	-0.52%	0.02%	1,508.42	2,151.07	-0.14%	-4.27%	4.13%
中国平安	6,419.26	5,913.40	-5.44%	-5.58%	0.15%	505.87	595.55	-3.70%	-7.76%	4.06%
中国人保	4,886.72	4,543.82	0.75%	0.17%	0.58%	342.90	426.50	9.08%	-1.36%	10.44%
中国人寿	5,748.00	5,534.00	1.57%	1.80%	-0.23%	214.00	491.00	-4.04%	-3.35%	-0.69%
中国太保	3,203.76	2,996.78	0.55%	0.75%	-0.20%	206.98	281.11	-2.27%	-6.22%	3.96%
新华保险	1,473.78	1,365.62	1.53%	1.64%	-0.11%	108.16	176.24	0.17%	-0.74%	0.91%
中国太平	1,610.89	1,492.75	2.86%	2.68%	0.18%	118.14	168.86	5.14%	0.31%	4.83%
众安在线	170.39	158.02	33.87%	41.74%	-7.87%	12.37	11.81	-21.69%	-23.59%	1.91%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

图表 2：上市险企 10 月人身险保费收入及增速情况（单位：亿元）

	2021年10月	2021年9月	10月同比	9月同比	变动
人身险保费收入合计	884.76	1,383.90	-1.33%	-3.71%	2.37%
中国人寿	214.00	491.00	-4.04%	-3.35%	-0.69%
中国太保	101.11	153.36	-6.18%	-5.55%	-0.63%
新华人寿	108.16	176.24	0.17%	-0.74%	0.91%
中国平安	293.56	353.05	-6.39%	-6.77%	0.38%
中国人保	72.63	66.97	37.97%	0.22%	37.75%
中国太平	95.30	143.27	3.89%	-0.32%	4.21%

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 10 月财险保费收入及增速情况（单位：亿元）

	2021年10月	2021年9月	10月同比	9月同比	变动
财险保费收入合计	623.66	767.18	1.59%	-5.28%	6.87%
平安财险	212.30	242.50	0.27%	-9.17%	9.43%
中国财险	270.27	359.53	3.27%	-1.65%	4.91%
太保财险	105.87	127.75	1.79%	-7.02%	8.81%
太平财险	22.84	25.59	10.72%	4.02%	6.70%
众安在线	12.37	11.81	-21.69%	-23.59%	1.91%

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