万联证券 WANLIAN SECURITIES

财险业务明显回暖，健康险延续高速增长

——保险行业 2 月经营数据跟踪报告

强于大市（维持）

2021 年 04 月 02 日

行业核心观点：

2 月行业经营情况整体向好，险企投资风格偏谨慎。负债端来看，财产险保费增速由负转正，自去年 10 月以来首次实现同比正增长；寿险和意外险业务持续修复，保费规模逐步回归到疫前水平，健康险在高基数下仍保持高速增长。资产端方面，权益市场波动使险资投资收益存在较大的不确定性，2 月险企降低权益类资产、加码固收类资产配置，一方面有效规避了权益市场风险，另一方面长端利率大概率维持高位将利好险企投资收益表现。我们看好保险行业表现，维持 “强于大市”评级。

投资要点：

2 月新单保额增速继续领先新单件数，件均保额延续高增长态势：保险业 2 月单月销售新单 26.33 亿件，同比增长 5.1%，增速较上月由负转正。其中人身险 2 月新单件数同比-59.7%，降幅较上月大幅扩大，财产险同比增长 8.3%，增速较上月由负转正。新单保额 605.31 万亿，同比增长 15.2%，延续两位数增长，其中人身险同比下降 22.8%，财产险同比增长 29.4%。因此，件均保额同比+9.6%至 22.99 万元，其中人身险同比大幅增长 91.5%，财产险同比+19.5%。年累计件均保额 25.30 万，同比增长 18.0%，自去年下半年以来始终保持两位数增长。

财产险保费结束负增长，健康险增速稳居高位：保险业 2 月保费收入 3136.19 亿元，同比增长 16.7%，增速较上月提升 5.6 个百分点。财产险 2 月保费收入 592.63 亿元，同比增长 16.2%，结束了连续 4 个月以来的负增长，主要原因为车险业务在经济回暖、新车产销量大幅增长的拉动迅速回暖。人身险 2 月保费收入 2543.55 亿元，同比+16.8%，年累计增速稳步提升。分险种来看，寿险、健康险、意外险 2 月保费同比+15.4%、21.1%、9.5%，其中寿险和意外险业务在去年同期低基数下逐步回归常态，健康险在高基数下仍保持高速增长，发展势头不减。

加码固收类资产配置，险资避险情绪明显：截至 2021 年 2 月，保险业总资产为 23.92 万亿元，环比微增 0.2%；净资产为 2.79 万亿元，环比下降 0.5%，净资产占总资产的比重为 11.7%，较上年末微降 0.1 个百分点，我们判断净资产下降是由于权益市场投资收益表现不佳所致。投资资产方面，保险业投资资产为 22.07 万亿，环比增长 0.4%，较上年末增长 1.8%。其中银行存款、债权投资、股票和证券基金、其他投资资金余额环比+1.8%、+0.3%、-1.4%、0.7%，占总投资资产比重环比+0.2pct、0.0pct、-0.2pct、+0.1pct，权益类资产余额和配置比例均出现小幅下滑。我们判断由于资本市场短期波动性较大，缺乏赚钱效应，资金降低权益类资产投资而加码固收类资产配置，避险情绪明显。

风险因素：业务复苏不及预期、车综改影响超预期、长端利率下行、权益市场超预期下跌。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

相关研究

头部券商杠杆水平显著提升，继续推荐头部险企

万联证券研究所 20210322_行业周观点_AAA_非银金融行业周观点（2021.3.15-3.19）

万联证券研究所 20210316_行业动态跟踪_AAA_上市险企 2021 年 2 月保费数据跟踪

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

正文目录

1 承保：件均保额延续高增长态势 3
2 业务：财产险结束负增长，健康险增速稳居高位 4
3 财务与投资：加码固收类资产配置，险资避险情绪明显 7
4 风险因素 9

图表 1：保险业当月新单件数（亿件） 3
图表 2：保险业年累计新单件数（亿件） 3
图表 3：保险业当月新单保额（万亿元） 3
图表 4：保险业年累计新单保额（万亿元） 3
图表 5：财险公司件均保额（万元） 4
图表 6：人身险公司件均保额（万元） 4
图表 7：保险业年累计保费收入（亿元） 5
图表 8：保险业当月保费收入增速 5
图表 9：保险业年累计保费收入增速 5
图表 10：各类型产品当月保费占比 5
图表 11：各类型产品年累计保费占比 5
图表 12：保险业年累计赔付支出（亿元） 6
图表 13：保险业当月赔付支出增速 6
图表 14：保险业年累计赔付支出增速 6
图表 15：保险业当月营业费用（亿元） 7
图表 16：保险业年累计营业费用（亿元） 7
图表 17：保险行业总资产（亿元） 7
图表 18：保险行业净资产（亿元） 7
图表 19：各类保险公司总资产增速 8
图表 20：各类保险公司总资产占比 8
图表 21：保险业各类投资资产增速 8
图表 22：保险业投资资产配置情况 8

1 承保：件均保额延续高增长态势

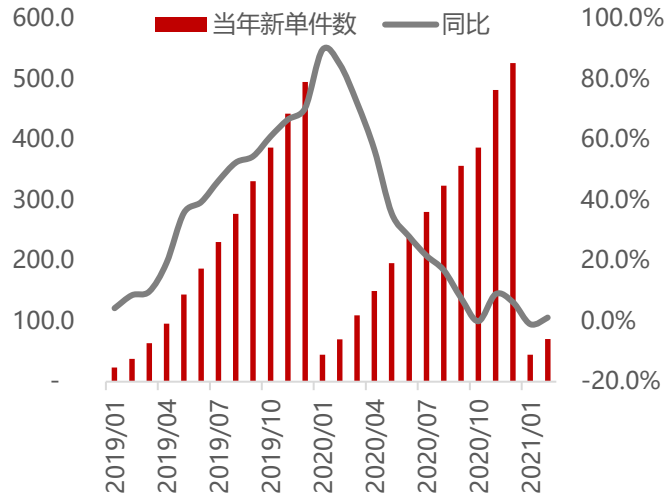
新单件数方面，保险业2月单月销售新单26.33亿件，同比增长5.1%，增速较上月由负转正。从构成看，人身险2月新单0.47亿件，同比-59.7%，降幅较上月大幅扩大（前值：-0.4%），财产险25.86亿件，同比增长8.3%，增速较上月由负转正。从年累计数据看，保险业1-2月累计新单件数70.67亿件，同比增长1.2%，其中人身险1.22亿件，同比-36.6%，财产险69.45亿件，同比+2.3%。

图表1：保险业当月新单件数（亿件）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

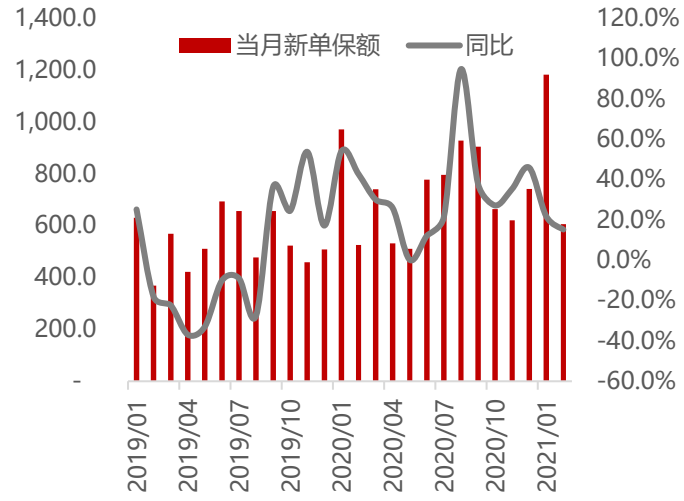
图表2：保险业年累计新单件数（亿件）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

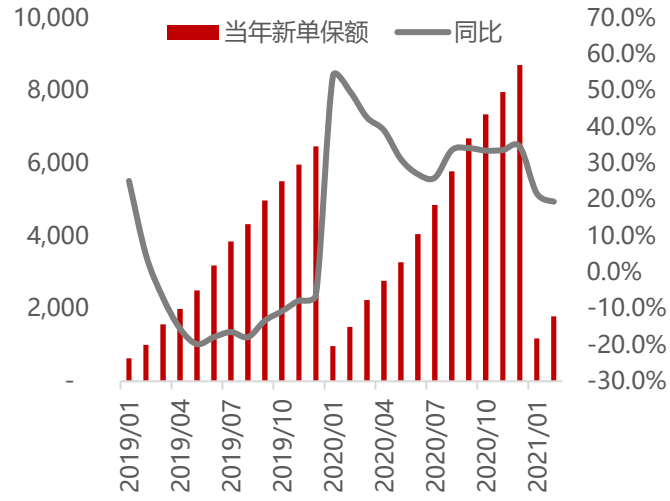
新单保额方面，保险业2月承保保额605.31万亿，同比增长15.2%，延续两位数增长。从构成看，人身险109.88万亿，同比下降22.8%；财产险495.43万亿，同比增长29.4%，增速环比抬升7.4个百分点。从年累计数据看，保险业1-2月累计新承保保额1787.92万亿，同比增长19.4%，其中人身险244.64万亿，同比-4.0%，财产险1543.28万亿，同比增长24.2%。

图表3：保险业当月新单保额（万亿元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

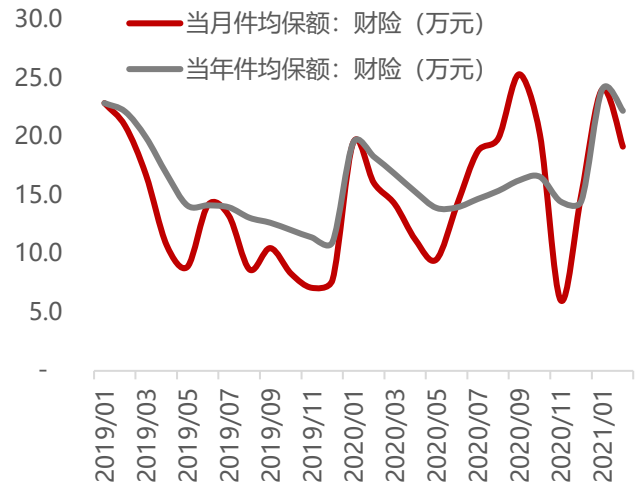
图表4：保险业年累计新单保额（万亿元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

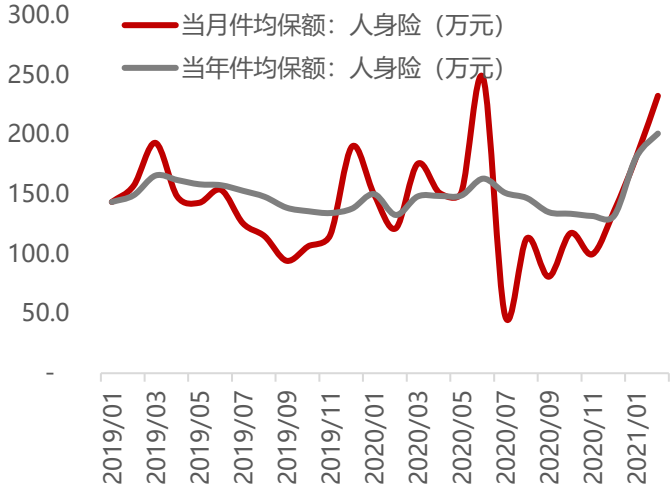
件均保额方面，保险业2月新单件均保额22.99万元，同比增长9.6%，其中人身险件均保额232.73万元，同比大幅增长91.5%，财产险19.16万元，同比+19.5%。年累计件均保额25.30万，同比增长18.0%，自去年下半年以来始终保持两位数增长。

图表5：财险公司件均保额（万元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表6：人身险公司件均保额（万元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

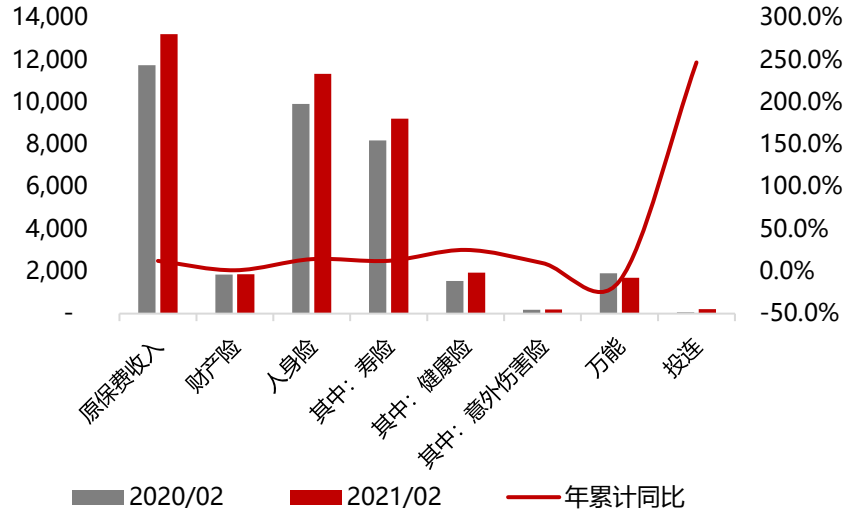
2 业务：财产险结束负增长，健康险增速稳居高位

总保费方面，保险业2月保费收入3136.19亿元，同比增长16.7%，增速较上月提升5.6个百分点；1-2月行业累计保费收入13229.88亿元，同比增长12.4%，增速较上月提升1.3个百分点。1-2月万能险账户新增交费1700.21亿元，同比下降11.3%，降幅较上月有所收窄，投连险独立账户新增交费208.38亿元，同比增长247.3%，延续1月的高速增长态势，保险的储蓄功能愈加受到消费者的关注。

从构成来看：财产险2月保费收入592.63亿元，同比增长16.2%，结束了连续4个月以来的负增长，在车险业务回暖的带动下同比增速首月由负转正，年累计增速较上月提升1.3个百分点。人身险2月保费收入2543.55亿元，同比+16.8%，年累计增速稳步提升。分险种来看，寿险、健康险、意外险2月保费分别为1751.14亿元、727.78亿元、64.63亿元，同比+15.4%、21.1%、9.5%，其中寿险和意外险业务在去年同期低基数下逐步回归常态，健康险在高基数下仍保持高速增长，发展势头不减。

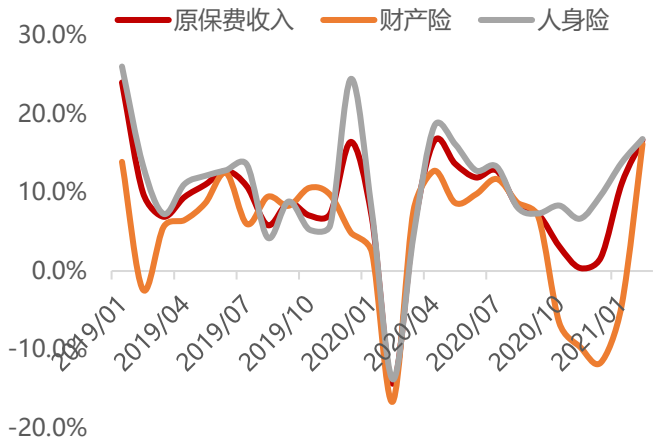
从保费结构来看：财险保费复苏明显，略微挤占人身险市场份额。2月财产险、人身险保费占比分别为18.9%、81.1%，环比+6.2%、-6.2%，从人身险的细分险种来看，寿险、健康险、意外险占比分别为55.8%、23.2%、2.1%，环比-18.3%、+11.3%、+0.8%。一方面，经济回暖使新车产、销量大幅增长，车险需求端明显改善，拉动车险保费迅速回暖，财产险份额有所提升；另一方面，1月开门红销售主要靠年金险拉动，导致寿险保费基数较高，从2月起逐步降至正常水平，是导致人身险份额下降的主因。

图表7：保险业年累计保费收入（亿元）



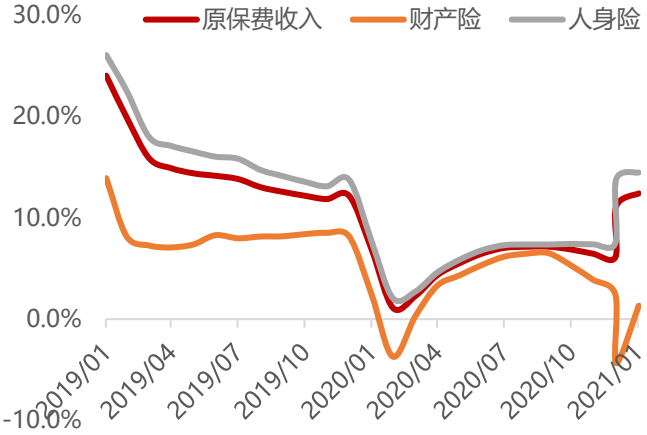
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表8：保险业当月保费收入增速



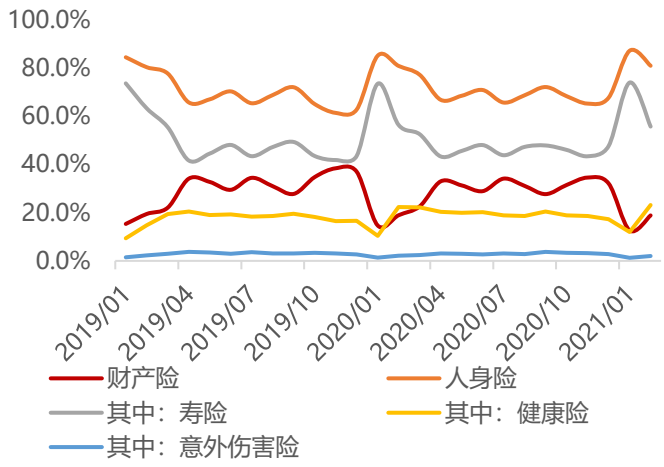
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表9：保险业年累计保费收入增速



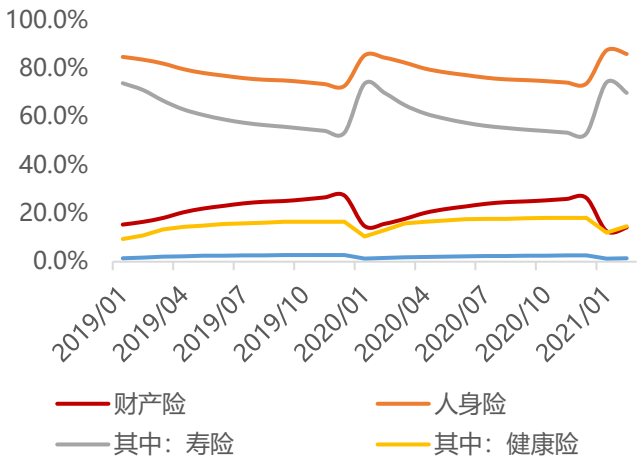
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表10：各类型产品当月保费占比



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

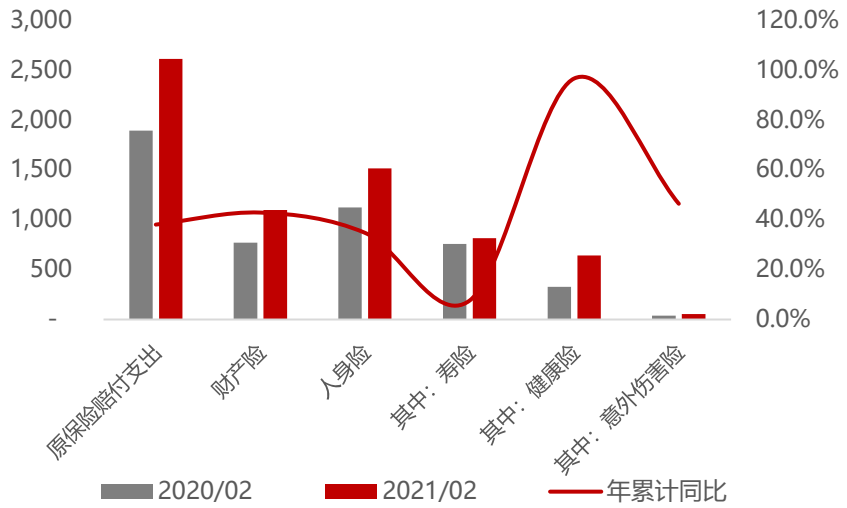
图表11：各类型产品年累计保费占比



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

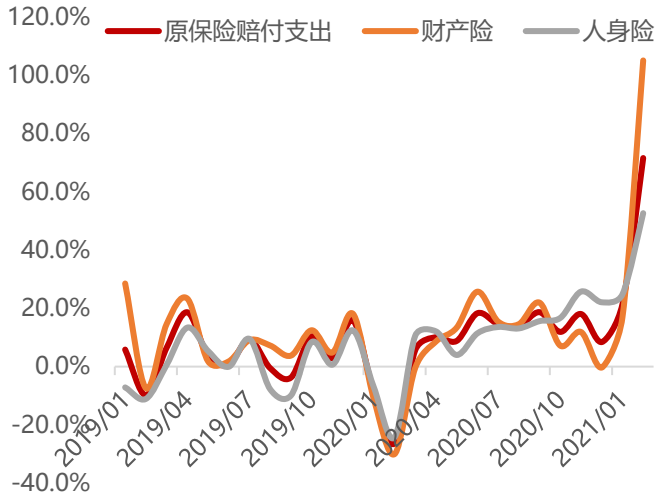
赔付方面，保险行业2月赔付支出为1074.18亿元，同比大幅增长71.6%，增速创近年来新高，尽管低基数是导致赔付支出高增速的主要原因，但与保费增速对比来看，赔付增速远超保费增速导致赔付率水平升至高位，行业盈利能力面临挑战。具体来看，财产险、人身险2月赔付支出463.49亿元、610.69亿元，同比+105.1%、52.7%，其中人身险方面，寿险、健康险、意外险赔付支出同比+9.9%、+160.2%、+143.0%， 除寿险外，其余险种均迎来赔付高峰。从年累计数据看，1-2月保险行业累计赔付支出2611.97亿元，同比增长38.1%，较上月增速扩大16.6个百分点，其中财产险累计赔付1098.71亿元，同比+42.9%；人身险累计赔付1512.26亿元，同比+34.8%。

图表12：保险业年累计赔付支出（亿元）



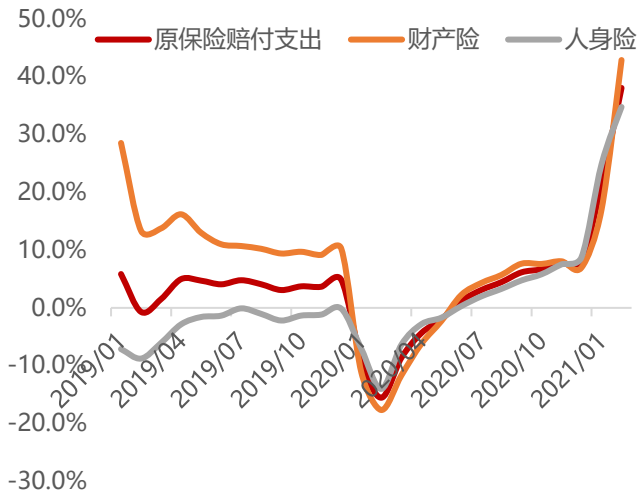
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表13：保险业当月赔付支出增速



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表14：保险业年累计赔付支出增速

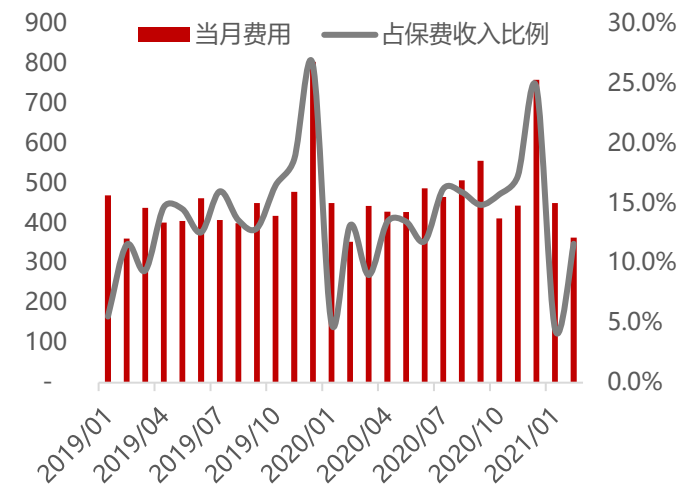


资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

费用方面，保险行业2月费用支出为363.57亿元，同比增长3.0%，占当月保费收入比例为11.6%，占比较去年同期缩减1.5个百分点。从年累计数据看， 1-2月累计费用支出813.69亿元，同比增长1.3%，占保费收入比例为6.2%，占比较去年同期缩减0.7个

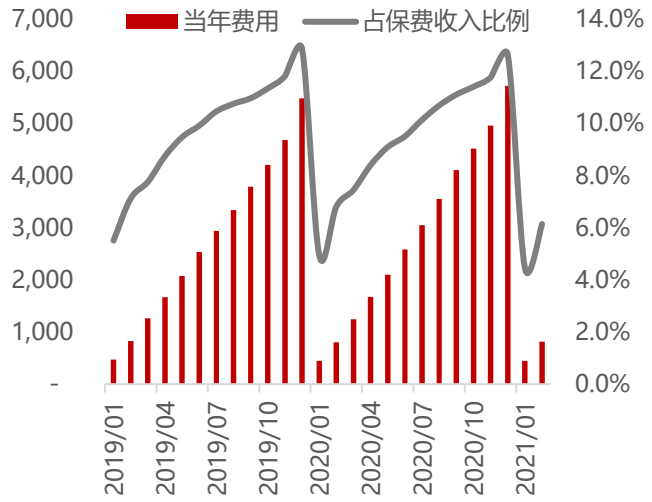
百分点。行业费用率水平逐步得到控制，成本结构处于不断优化中。

图表15：保险业当月营业费用（亿元）



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表16：保险业年累计营业费用（亿元）



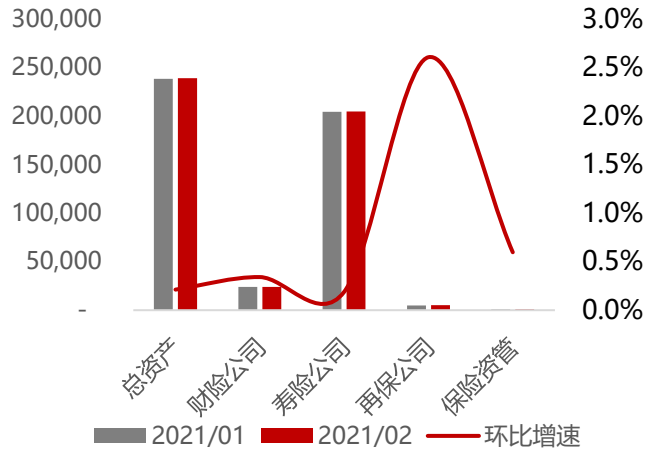
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

3 财务与投资：加码固收类资产配置，险资避险情绪明显

资产方面，截至2021年2月，保险业总资产为23.92万亿元，环比微增0.2%，其中财险公司、寿险公司、再保公司、保险资管和其他公司分别环比+0.3%、+0.2%、2.6%、0.6%、-2.2%，再保公司总资产增速最大。从占比来看， 财险公司、寿险公司、再保公司、保险资管和其他公司总资产占比分别为10.1%、85.7%、2.1%、0.3%、1.7%，与上月基本持平，总资产在全行业的分布保持稳定。

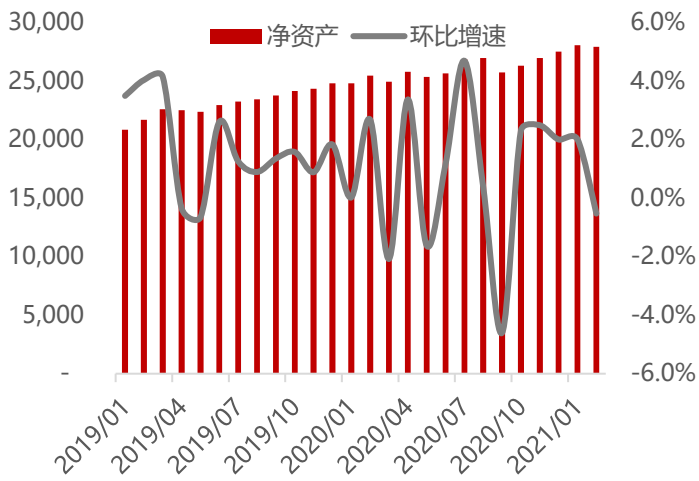
净资产方面，截至2021年2月，保险业净资产为2.79万亿元，环比下降0.5%，净资产占总资产的比重为11.7%，较上年末微降0.1个百分点，我们判断净资产下降是由于权益市场投资收益表现不佳所致。

图表17：保险行业总资产（亿元）



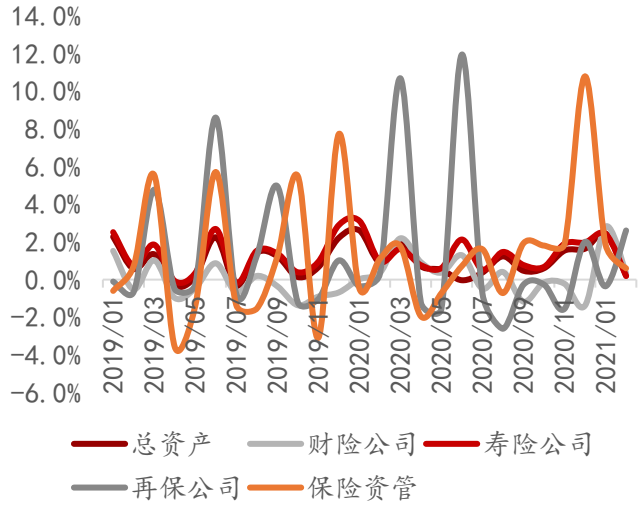
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表18：保险行业净资产（亿元）



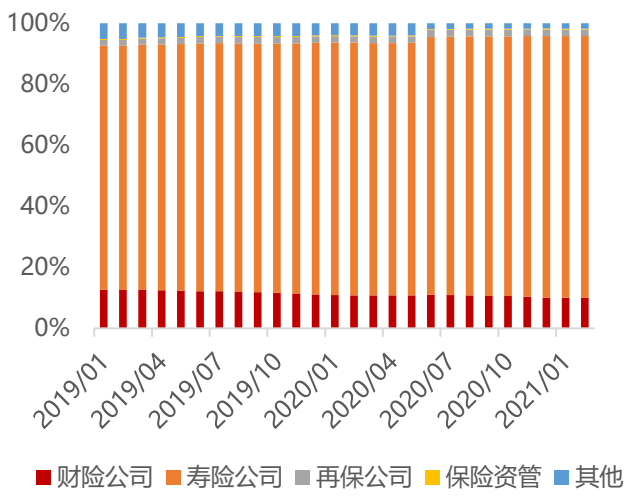
资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表19：各类保险公司总资产增速



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

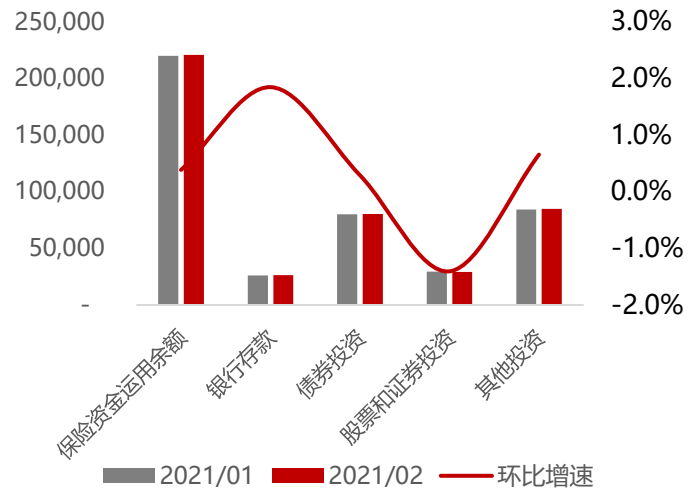
图表20：各类保险公司总资产占比



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

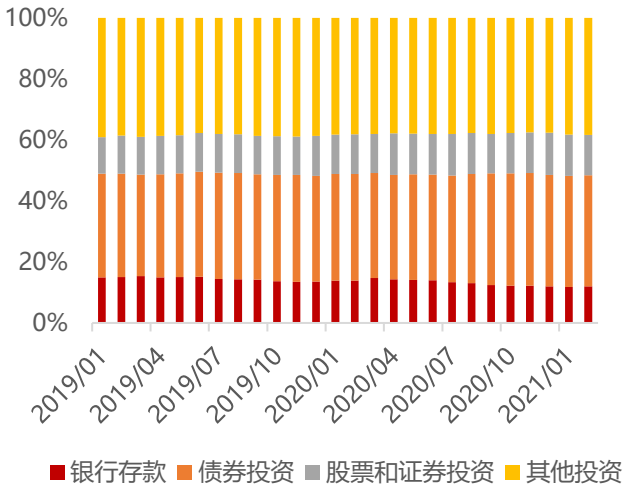
投资资产方面，截至2021年2月，保险业投资资产为22.07万亿，环比增长0.4%，较上年末增长1.8%。分资产大类来看，银行存款、债权投资、股票和证券基金、其他投资资金余额分别为2.65万亿元、8.04万亿元、2.91万亿元、8.48万亿元，环比+1.8%、+0.3%、-1.4%、0.7%，除权益类资产外均实现小幅增长。从各类资产配置比例来看，银行存款、债券投资、股票和基金、其他投资占比分别为12.0%、36.4%、13.2%、38.4%，环比+0.2pct、0.0pct、-0.2pct、+0.1pct，除权益类资产外配置比例均与上月持平或小幅提升。综合各类资产余额和配置比例的变动情况，险资降低权益类资产投资而加码固收类资产配置，这主要由于资本市场短期波动性较大，缺乏赚钱效应，资金避险情绪明显。

图表21：保险业各类投资资产增速



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

图表22：保险业投资资产配置情况



资料来源：中国银保监会，万联证券研究所

4 风险因素

业务复苏不及预期、车综改影响超预期、长端利率下行、权益市场超预期下跌。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场