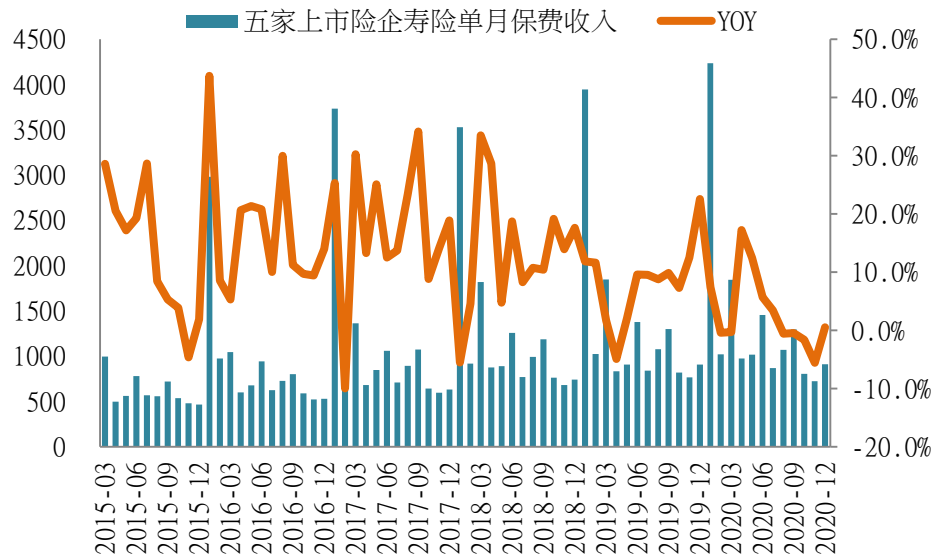
2020 年 12 月上市险企保费收入綜評

——保费平稳收官，期待 2021

12 月寿险保费 YOY 微增 0.5%

中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保近期陆续公布其 12 月份保费数据。从寿险方面来看，12 月五家上市险企共实现寿险保费收入 911 亿，YOY 增 0.5%，表现平稳，估计和险企将重心转移至开门红有关。2020 年五家上市险企共实现寿险保费 1.62 万亿，YOY 增 3.7%。

图：五家上市险企寿险单月保费收入及增速(亿元，%)

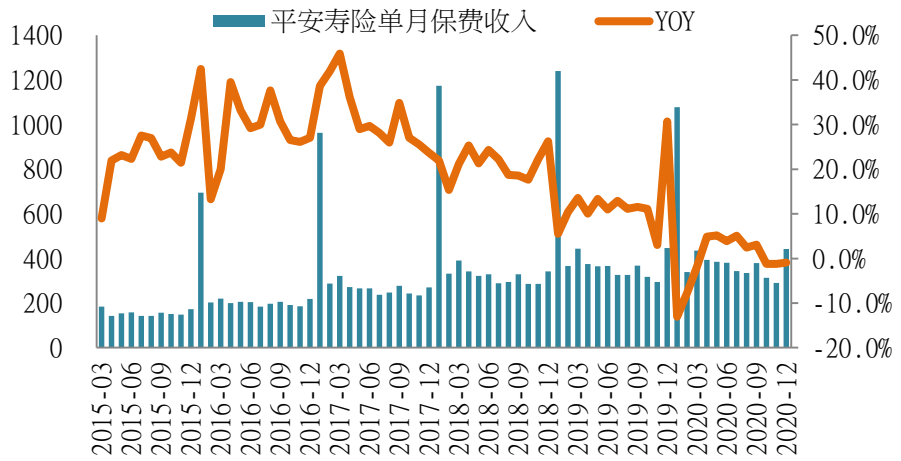


资料来源：公司公告，群益上海整理

平安寿险 12 月实现保费收入 442 亿元，YOY 降 0.9%，2020 年全年累计降 2.3%至 5115 亿，降幅较前 11 月收窄 0.2pct。从保费拉动的结构来看：12 月新单保费 94 亿，YOY 降 51%（2019 年同期因业务节奏产生较高基期），续期保费 348 亿，YOY 增 37%。从累计数据来看，2020 年全年新单累计降 15%至 1421 亿，续期累计增 3.8%至 3694 亿。

图：平安寿险单月保费及增速(亿元，%)

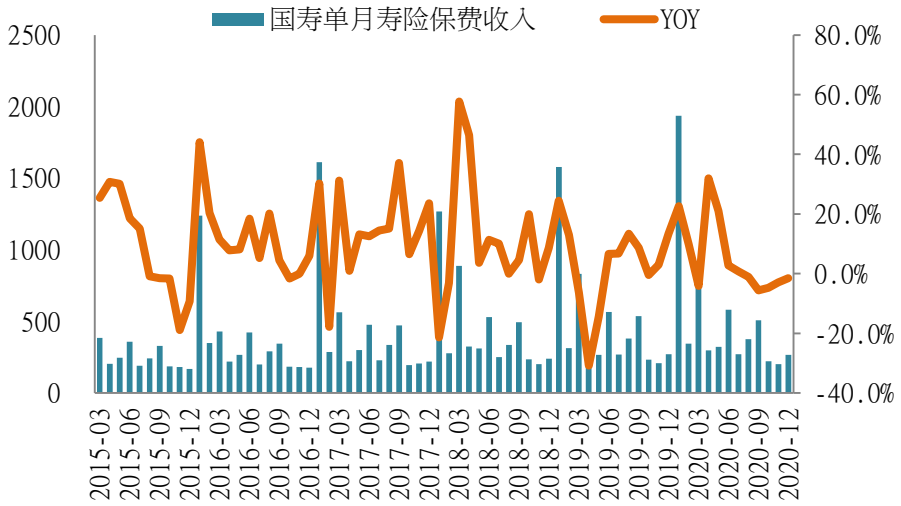
Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海



资料来源：公司公告，群益上海整理

中国人寿 2020 年 12 月实现保费 267 亿元，YOY 降 1.5%。从累计保费来看，2020 年增 7.8%至 6129 亿，增长依旧好于同业，主要源于前期开门红表现出色产生的较好基础。

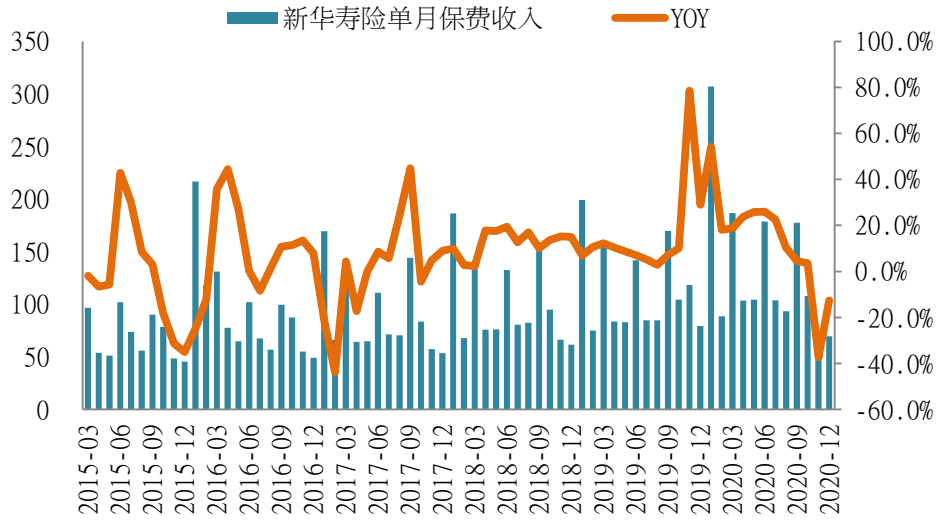
图：国寿寿险单月保费及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

新华保险 2020 年 12 月实现保费 69 亿元，YOY 降 13%，公司本月降幅仍较大和去年同期基期走高有关（新华去年 11 月开始银保趸交放量）。公司 2020 年累计增 16%至 1595 亿，整体表现好于上市同业，主要受益于渠道改革及此前开门红准备充分。

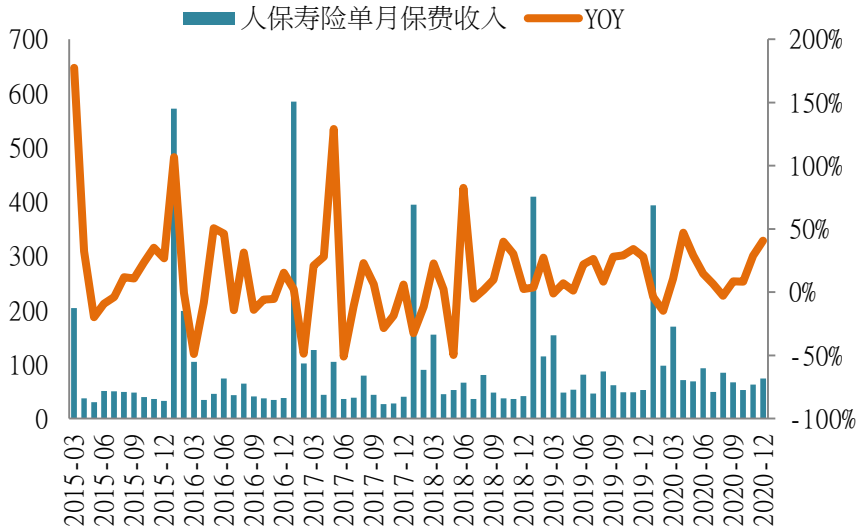
图：新华寿险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保寿险 12 月实现保费收入 74 亿元，YOY 增 41%。2020 年累计增 6.5%至 1284 亿。从险种来看，健康险为寿险保费增长主要推动。

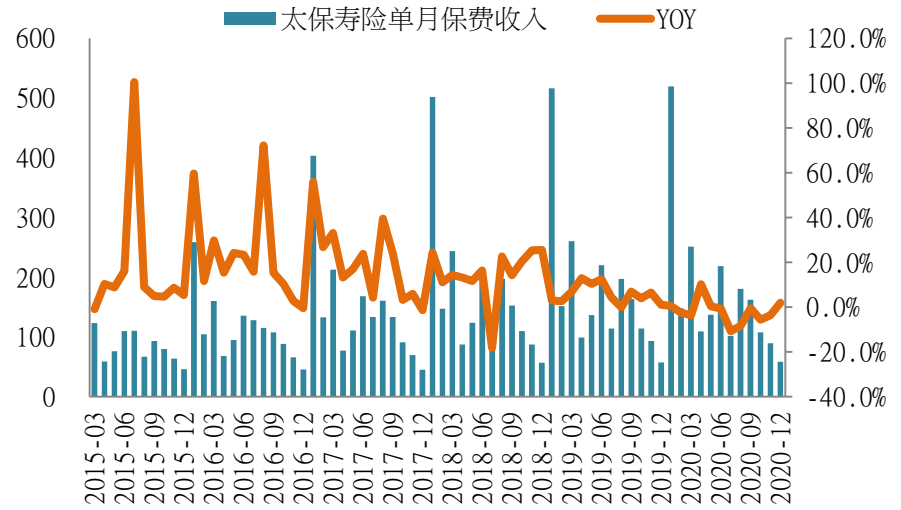
图：人保寿险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保寿险 12 月实现保费收入 59 亿，YOY 增 1.9%。从累计保费来看，2020 年保费 YOY 微降 1.8%至 2085 亿。

图：太保寿险单月保费收入及增速(亿元，%)

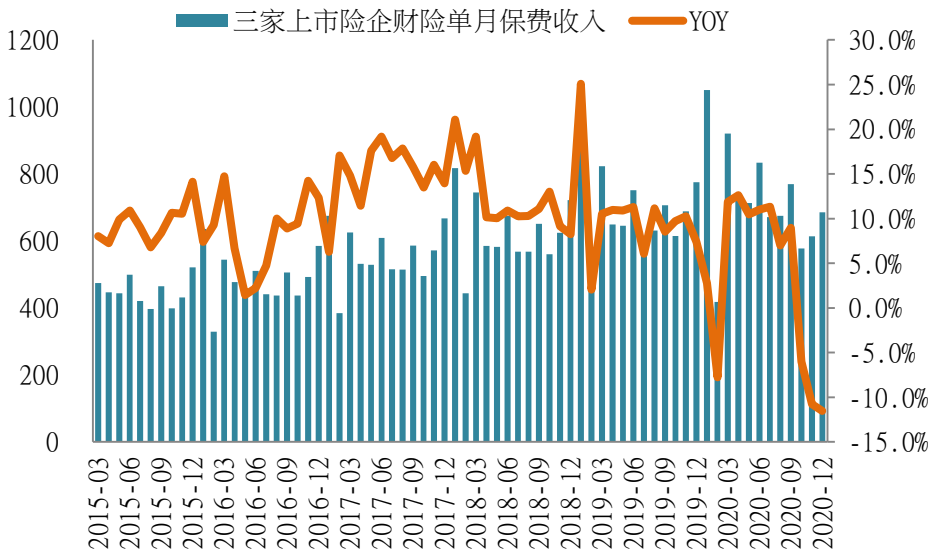


资料来源：公司公告，群益上海整理

12 月财险保费 YOY 降 12%

从上市险企最新数据来看，12 月平安、人保、太保共实现财险保费收入 686 亿，YOY 降 12%。从车险来看，12 月新车销售继续向好（据中汽协，12 月新车销售增 6.4%），对车险保费有正向贡献，且在消费升级（豪车销售向好）背景下车均保费有望上升，不过新车险综合改革背景下车均保费减少带来车险增长压力。从非车险方面，近几月增速有所放缓，不过仍为险企未来主要发展方向。从累计数据来看，2020 年共实现财险保费收入 7974 亿，YOY 增 5.1%。

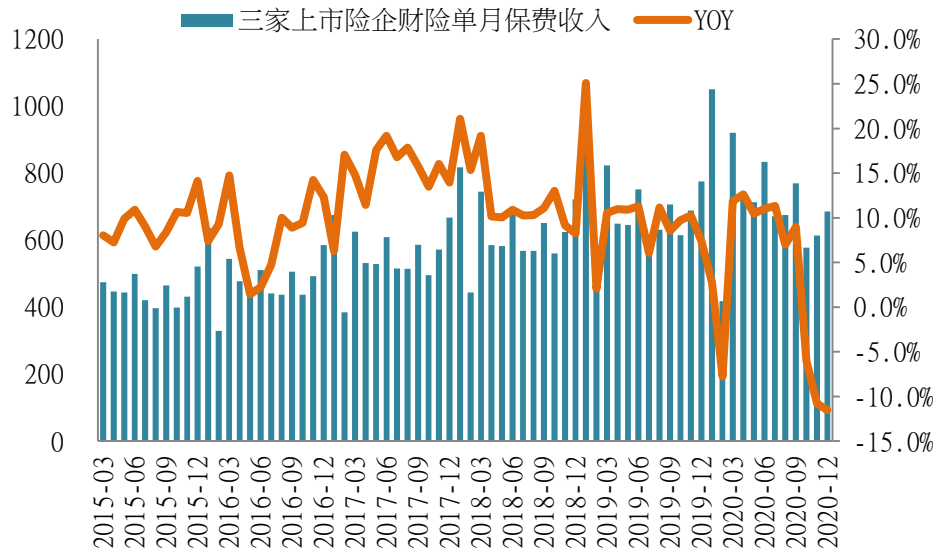
图：三家上市险企财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保财险 12 月实现保费收入 331 亿，YOY 降 11%，保费负增长可能仍受到车险综合改革背景下车均保费下降影响。从累计数据来看，人保财险 2020 年保费 YOY 增 0.1%至 4320 亿。从人保的保费分项来看，今年意健险和农险依旧向好，实现两位数增长。随着新车销售较好，也将对车险产生正向贡献，不过不过车险费率改革深入影响车险价格。另外，在防风险的背景下，人保减少信用保险规模。。

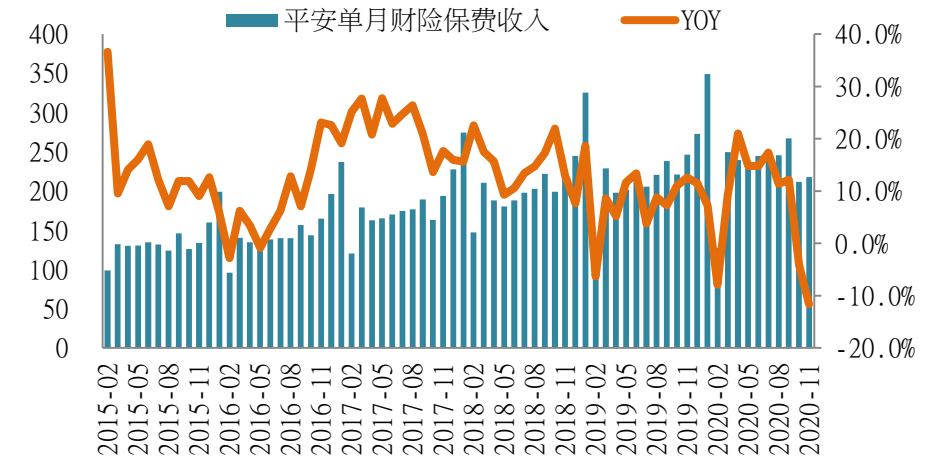
图：人保财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

平安财险 12 月实现保费收入 234 亿元，YOY 降 14%。从累计数据来看，2020 年全年增 5.5%至 2859 亿。从 12 月保费分项来看，车险降 17%至 183 亿，非车险降 1.0%至 51 亿。从累计数据来看，2020 年车险增 0.9%至 1962 亿，非车险增 17%至 897 亿。

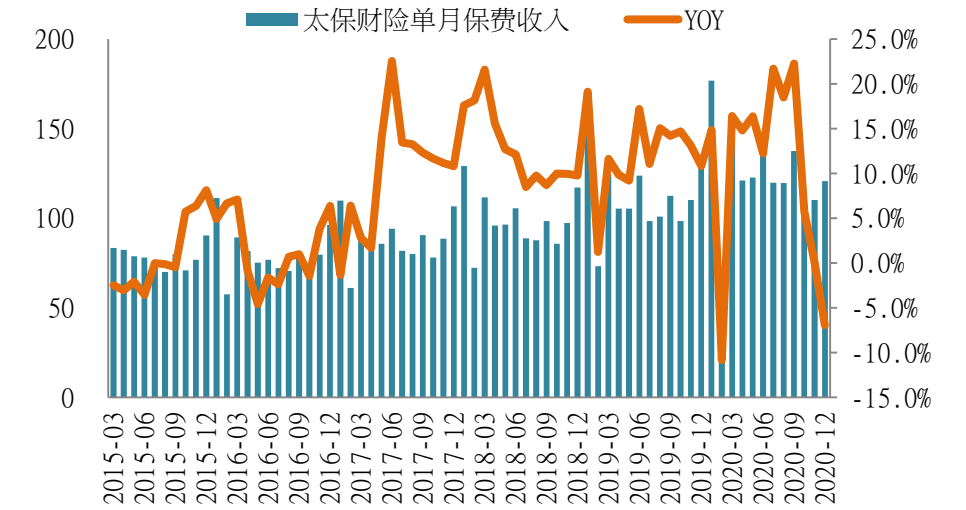
图：平安财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保财险 12 月实现保费收入 121 亿，YOY 降 6.9%，转为负增长，主要为车险费率改革影响。从累计保费来看，2020 年保费 YOY 增 11%至 1481 亿。

图：太保财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

展望未来，一方面，疫情之后居民保险意识有望进一步被唤醒，且随着人口老龄化，人均医疗支出提升，保险越来越成为一种刚性需求；另一方面从保险密度和保险深度指标上来看，中国目前依旧在世界上处于较低水准，有望进一步提升。

目前险企负债端表现较弱，考虑到险企已进入开门红准备阶段，估计险企将积极备战，1Q2021 保费端或有较快增长动能。资产端方面，在十年期国债收益率已回升至 3%以上，资产配置压力将有所缓解，压制估值的主要因素在边际减小。随着宏观经济逐渐复苏，后续或继续对长端利率产生一些支撑。

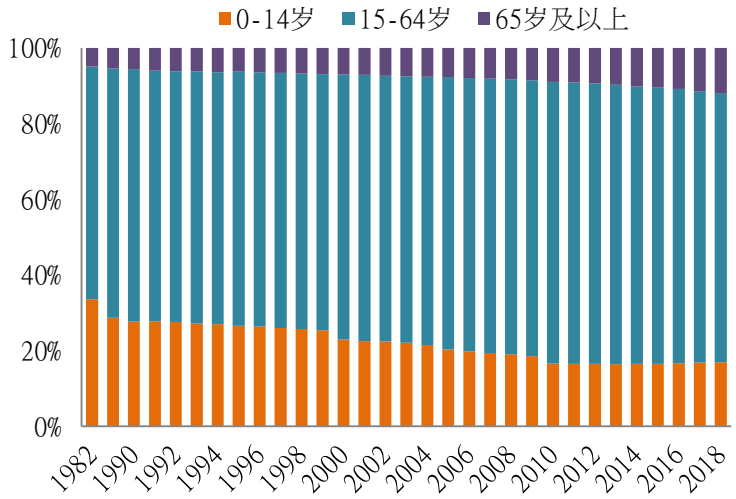
保险股估值目前依旧处于历史较低位置，从长期来看，此时为较好的买点。个股方面，中国平安积极推动寿险改革，科技应用水准好于同业，具备较强的竞争力，给与“买入”评级。中国太保专注主业，保费表现中规中矩，给与“买入”评级。中国人寿保费整体增长稳健，目前依旧为寿险龙头，“买入”评级。新华保险新管理层上台后追求规模和价值并重，后续负债端仍有望保持积极，“买入”评级。中国人保财险龙头地位稳固，寿险正处于优化结构及渠道过程中，考虑目前社保仍在减持其 A 股，对股价产生一定压力，我们更建议投资者关注估值极具性价比的 H 股。

图：五家险企目前估值水平（A 股，收盘价截止 1 月 19 日）

	投资评级	PE		PB		PEV	
		2020（E）	2021(E)	2020(E)	2021(E)	2020(E)	2021(E)
中国平安	买入	11.3	8.8	2.0	1.7	1.2	1.0
中国太保	买入	14.7	11.6	1.9	1.6	0.9	0.7

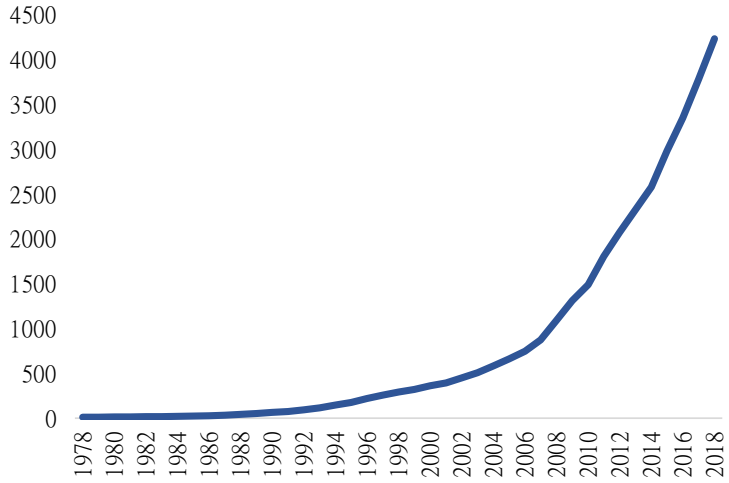
中国人寿	买入	20.7	18.5	2.6	2.3	1.1	0.9
新华保险	买入	13.5	9.6	1.8	1.5	0.8	0.7
中国人保	中性	12.9	10.5	1.4	1.3	——	——

图：人口年龄结构（%）



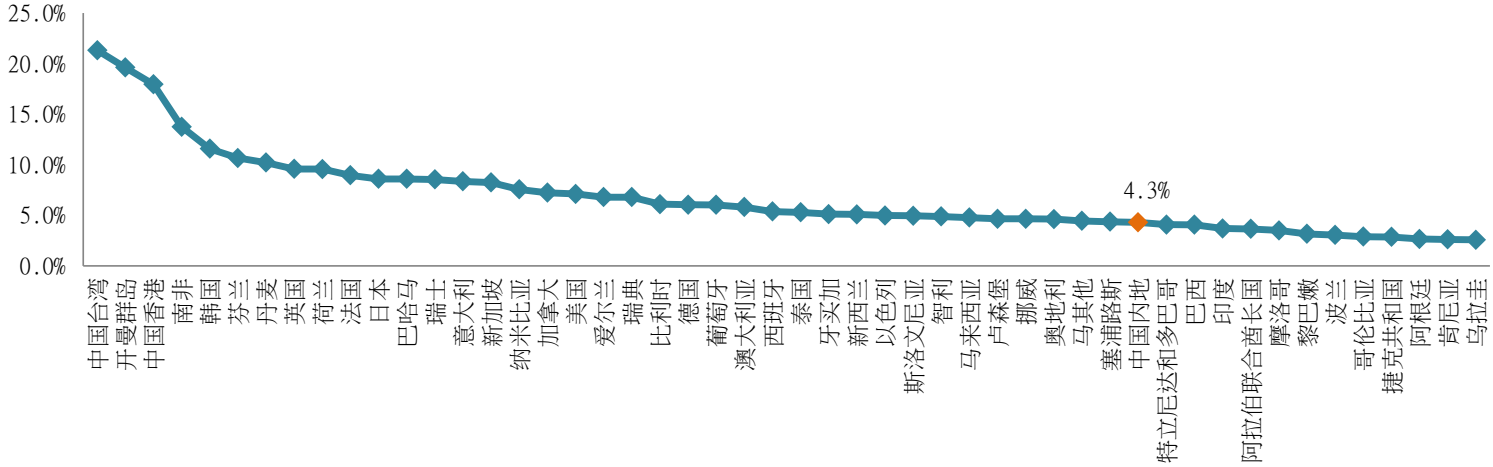
资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：人均卫生费用（元）



资料来源：国家统计局，群益上海整理

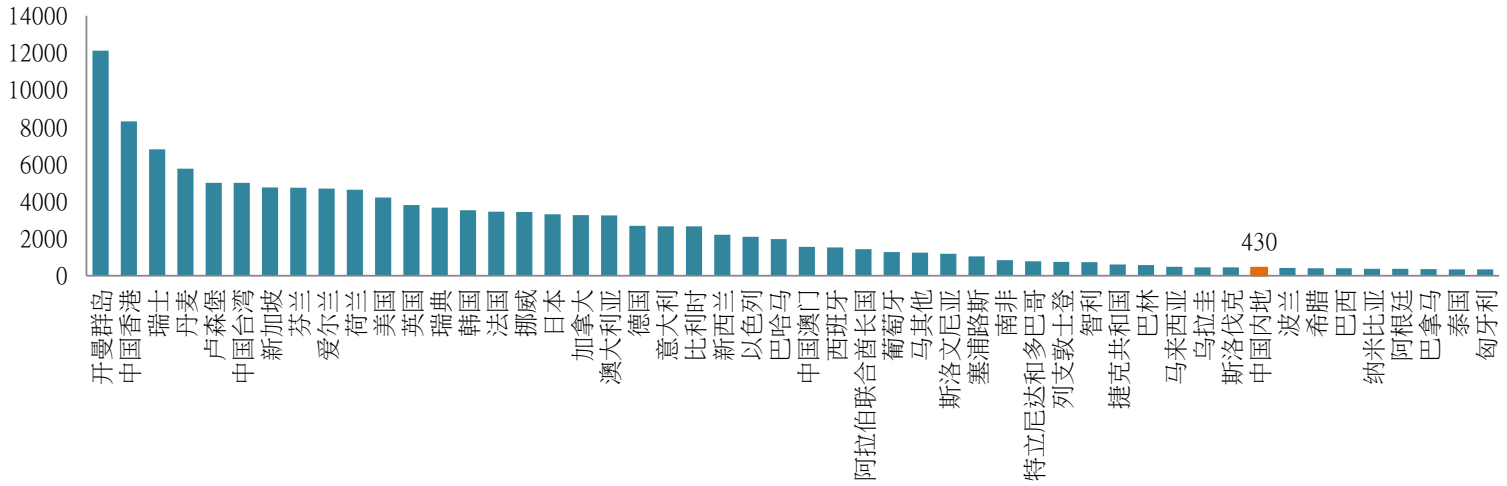
图：保险深度（%）



资料来源：保险深度=保费收入/GDP,群益上海整理

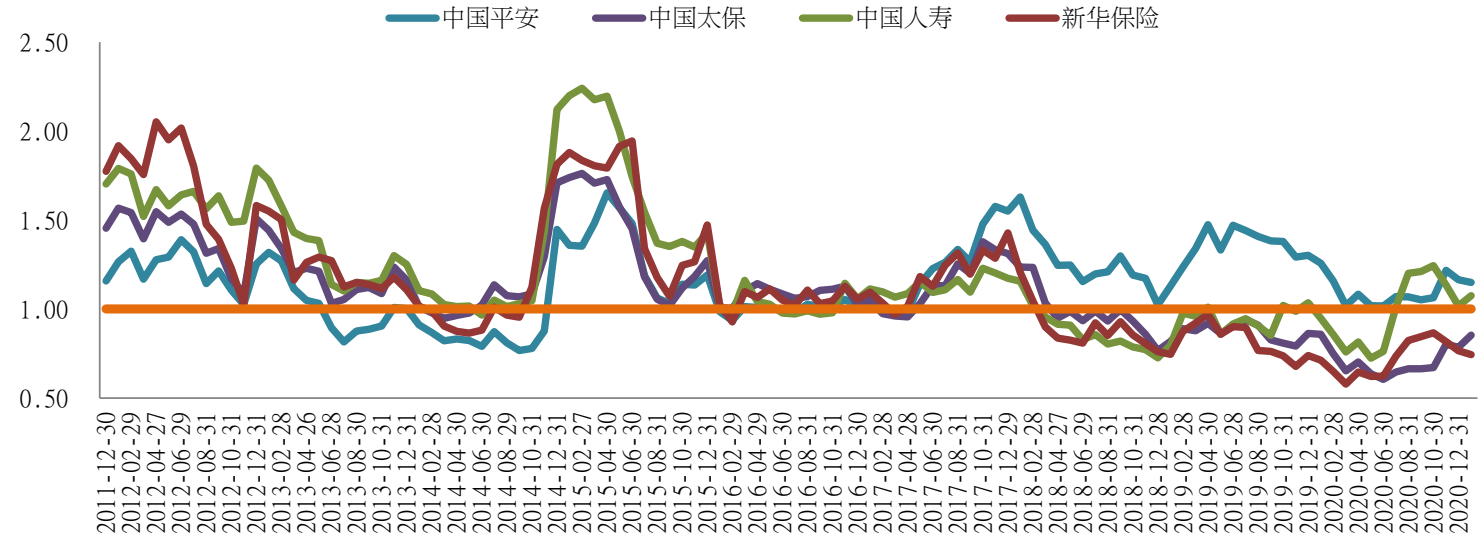
图：保险密度（美元/人）

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海



资料来源：群益上海整理，保险密度=保费收入/人口

图：保险公司估值处于历史低位（PEV，A 股股价，11 月 12 日收盘价）



资料来源：群益上海整理

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。