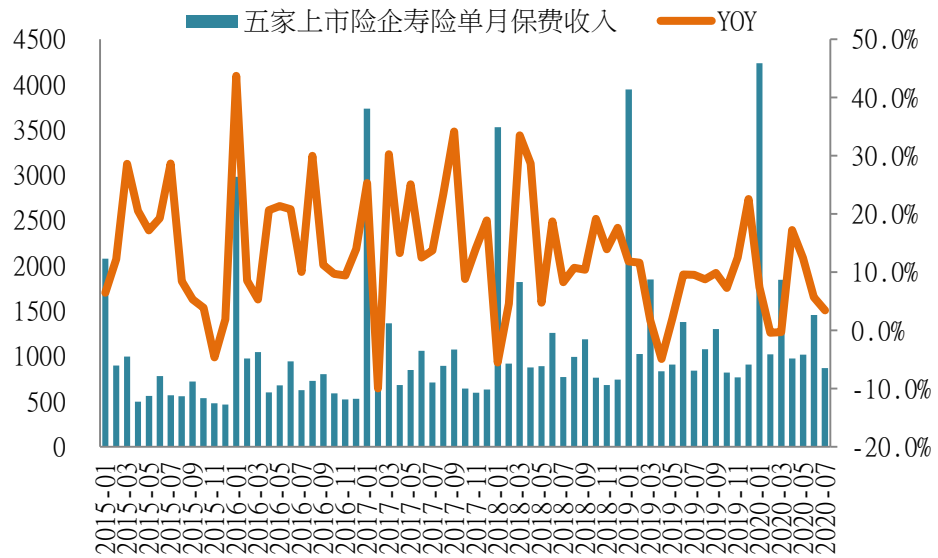
2020 年 6 月上市险企保费收入綜評

——7 月寿险增速回落，不过财险仍快速增长

7 月寿险保费 YOY 增 3.4%

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 7 月份保费数据。从寿险方面来看，7 月五家上市险企共实现寿险保费收入 869 亿，YOY 增 3.4%，增速有所回落。今年前 7 月，五家上市险企共实现寿险保费 1.14 万亿，YOY 增 6.0%。

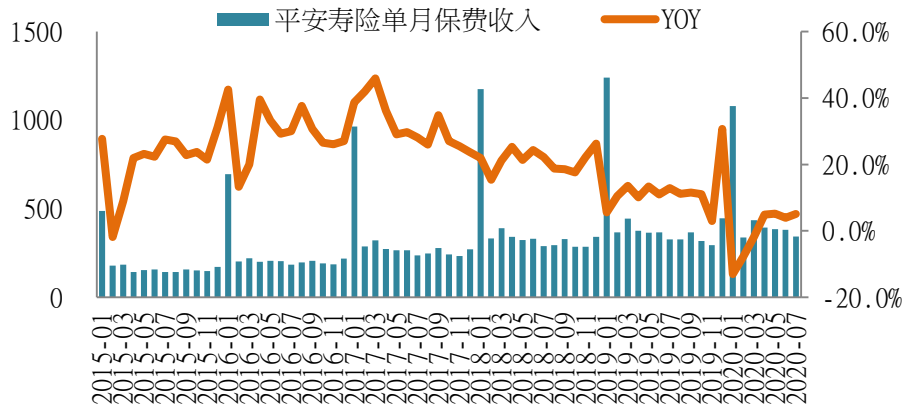
图：五家上市险企寿险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

平安寿险 7 月实现保费收入 343 亿元，YOY 增 5.1%，继续实现正增长，前 7 月累计降 3.7%至 3355 亿，降幅较前 6 月收窄 0.9pct。从保费拉动的结构来看：7 月新单保费 99 亿，YOY 降 11.7%，依旧有一定压力，7 月续期保费 245 亿，YOY 增 13.9%。从累计数据来看，前 7 月新单累计降 11.0%至 961 亿，续期累计降 0.5%至 2394 亿。

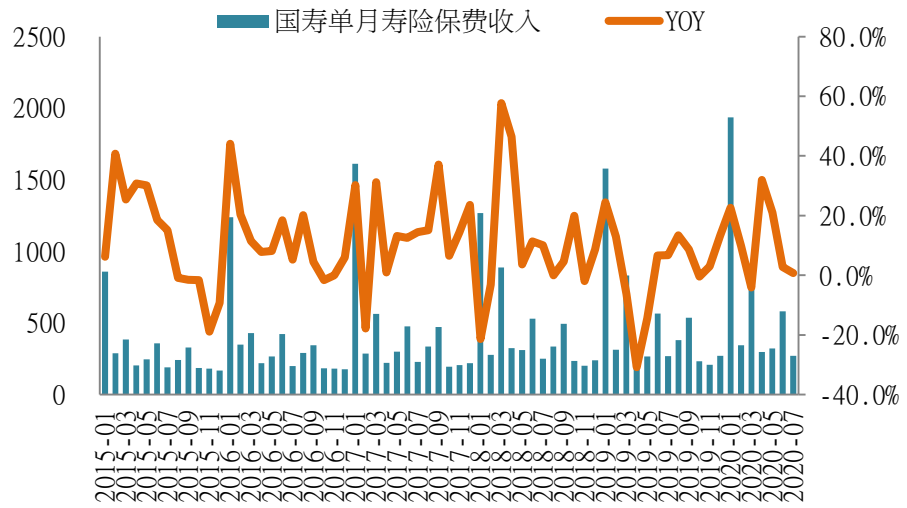
图：平安寿险单月保费及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

中国人寿 2020 年 7 月实现保费 271 亿元，YOY 增 0.7%，增速继续回落，在公司 1Q 开门红放量之后，后续保费增长逐渐走向均衡。从累计保费来看，前 7 月累计增 12.3%至 4280 亿，增长好于同业。

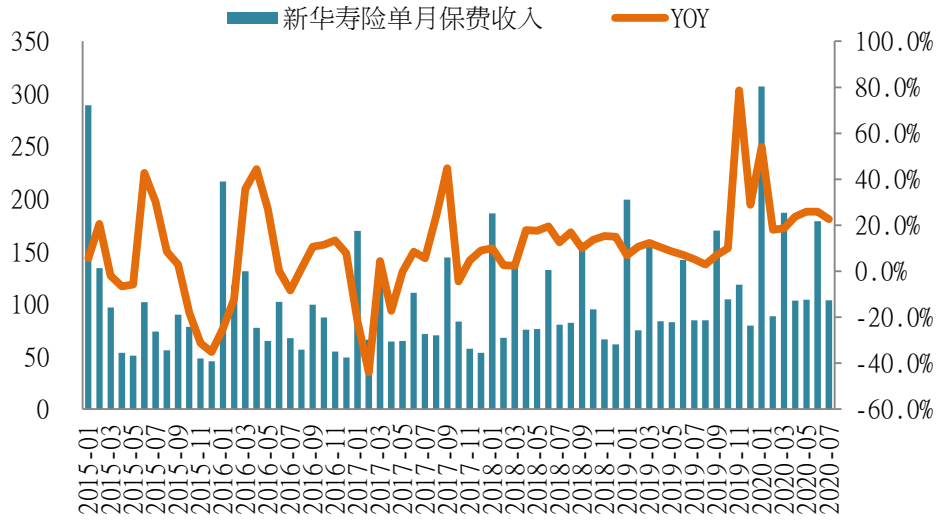
图：国寿寿险单月保费及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

新华保险 2020 年 7 月实现保费 104 亿元，YOY 增 22.6%，依旧在快速增长通道之中。公司前 7 月累计增 30%至 1073 亿，展现其较强的负债端扩张能力，整体表现好于上市同业。公司保费端表现较好，主要源于公司从去年年底开始，保费策略有所改变，即重启银保趸交，对保费增长有较好的推动作用。

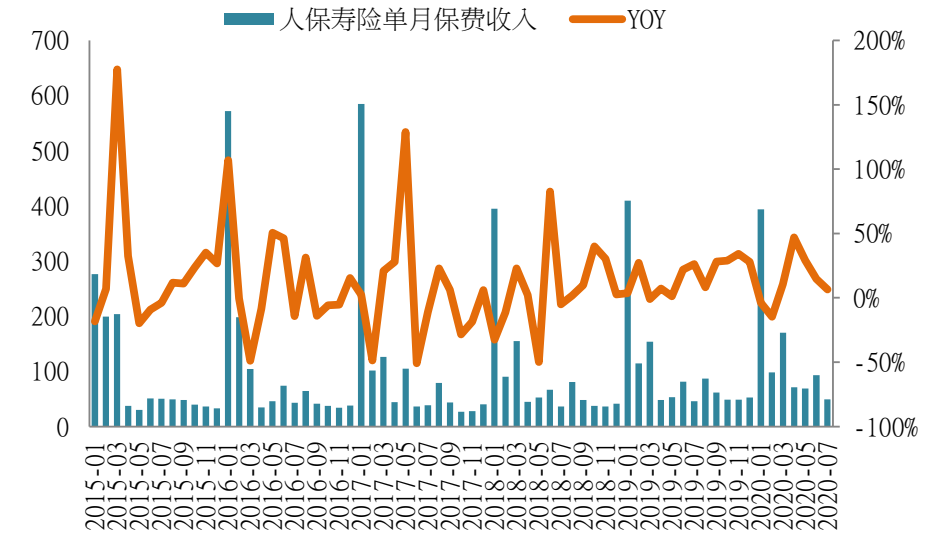
图：新华寿险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保寿险 7 月实现保费收入 49 亿元，YOY 增 6.5%，前 7 月累计增 4.0%至 943 亿。从险种来看，健康险为寿险保费增长主要推动。

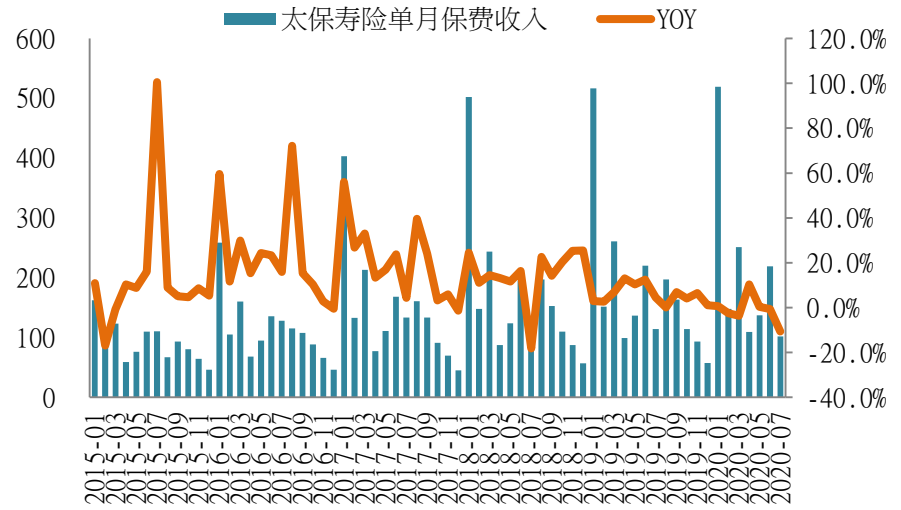
图：人保寿险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保寿险 7 月实现保费收入 102 亿，YOY 降 10.7%，表现弱于同业，可能为业务节奏扰动。从累计保费来看，前 7 月保费 YOY 微降 0.9%至 1485 亿。

图：太保寿险单月保费收入及增速(亿元，%)

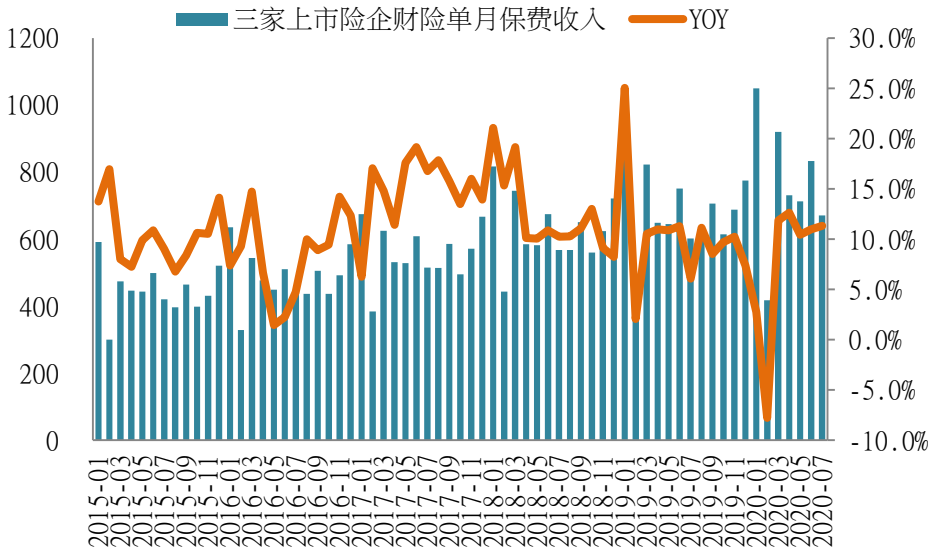


资料来源：公司公告，群益上海整理

7 月财险保费 YOY 增 11.3%

从上市险企最新数据来看，7 月平安、人保、太保共实现财险保费收入 671 亿，YOY 增 11.3%。从非车险方面，企业逐渐开工，相关非车险恢复。从主要车险来看，7 月新车销售继续向好（据中汽协，7 月新车销售增 16.4%），对车险保费有正向贡献。从累计数据来看，今年前 7 月共实现财险保费收入 5338 亿，YOY 增 7.9%。

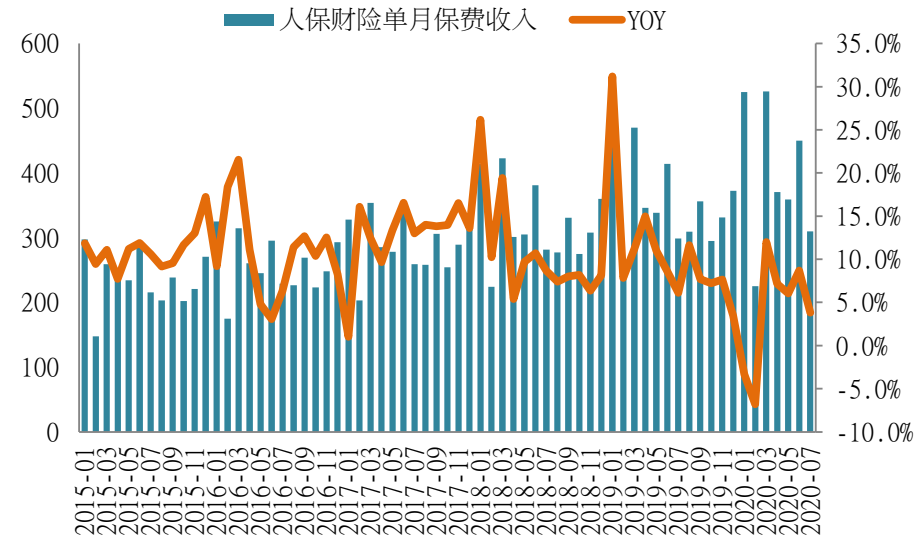
图：三家上市险企财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保财险 7 月实现保费收入 310 亿，YOY 增 3.8%，增长稳健。从累计数据来看，人保财险前 7 月保费 YOY 增 4.3%至 2766 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，车险也得到提振。财险行业规模效应明显，人保基本上每年均承保盈利。我们依旧看好人保财险在行业龙头地位的巩固。

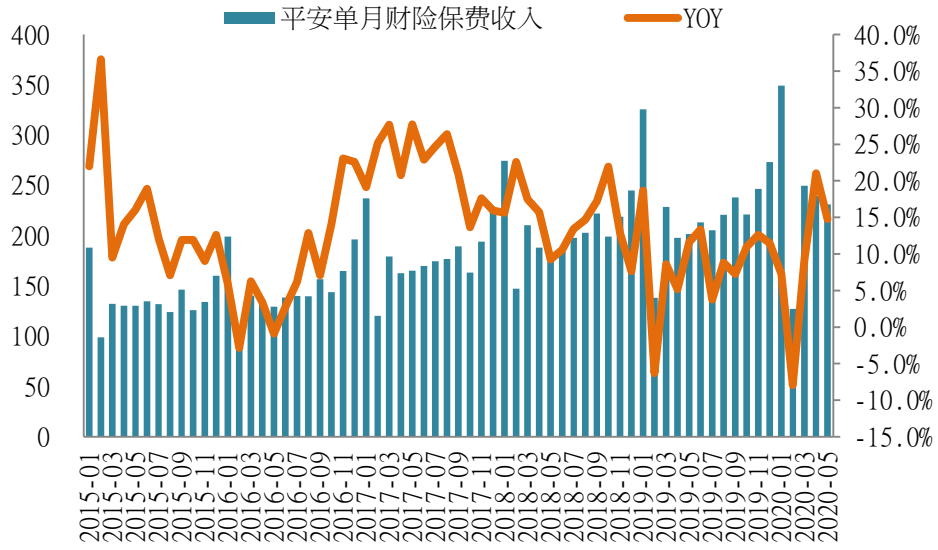
图：人保财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

平安财险 7 月实现保费收入 241 亿元，低基期背景下 YOY 增 17.3%。从累计数据来看，前 7 月增 11.4%至 1682 亿。从 7 月保费分项来看，车险增 11.9%至 160 亿，非车险增 29.9%至 81 亿。从累计数据来看，前 7 月车险增 4.7%至 1117 亿，非车险增 27.5%至 566 亿。

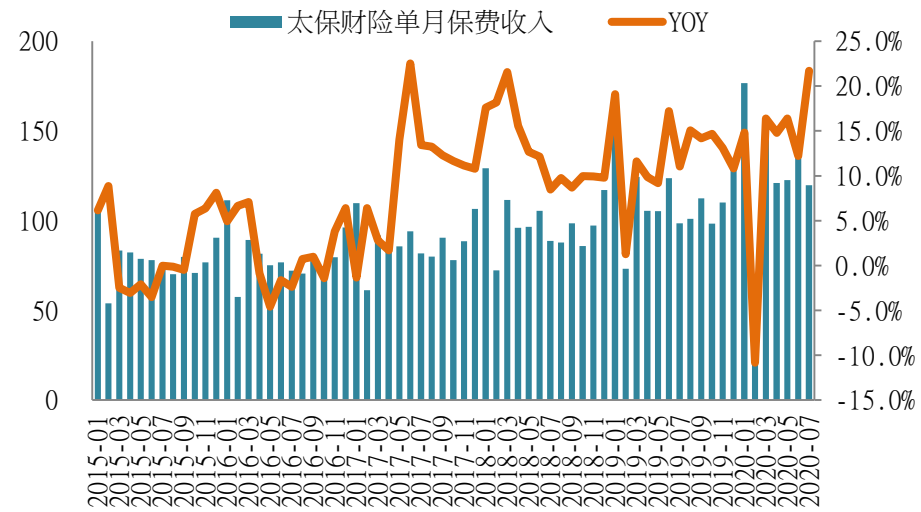
图：平安财险单月保费收入及增速(亿元，%)



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保财险 7 月实现保费收入 120 亿，YOY 增 21.7%，增速进一步提升。从累计保费来看，前 7 月保费 YOY 增 13.3%至 889 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，且随着人均收入提升、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，依旧有很大的提升空间。

目前险企负债端整体在改善通道之中。资产端方面，在十年期国债收益率已回升至 3%附近，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。

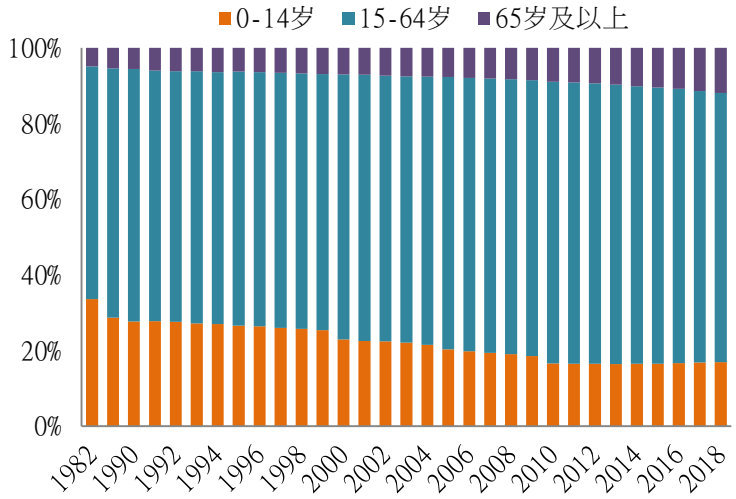
保险股估值目前依旧处于历史较低位置，从长期来看，此时为较好的买点。个股方面，中国平安科技应用水准好于同业，具备较强的竞争力，给与“买入”评级。中国太保专注主业，保费表现中规中矩，给与“买入”评级。中国人寿保费整体增长稳健，目前依旧为寿险龙头，“买入”评级。新华保险今年来负债端扩张较好，且好于上市同业，管理层变更之后对保费增长有较大的诉求，“买入”评级。中国人保财险龙头地位稳固，寿险正处于优化结构及渠道过程中，考虑在目前社保有意减持其 A 股，对股价产生一定压力，我们更建议投资者关注估值极具性价比的 H 股。

图：五家险企目前估值水平（A 股，收盘价截止 8 月 13 日）

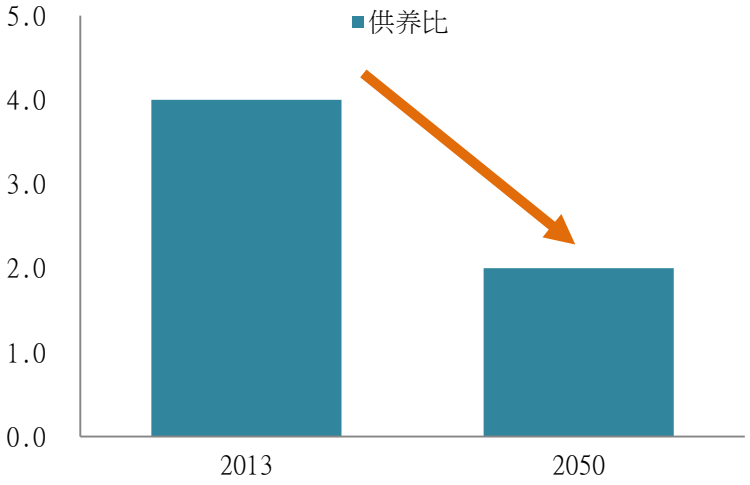
	投资评级	PE		PB		PEV	
		2020（E）	2021(E)	2020(E)	2021(E)	2020(E)	2021(E)
中国平安	买入	9.1	7.7	1.70	1.47	0.99	0.83
中国太保	买入	9.2	8.3	1.34	1.15	0.63	0.53
中国人寿	买入	19.7	17.6	2.43	2.14	1.03	0.89
新华保险	买入	11.5	9.5	1.83	1.54	0.78	0.67
中国人保	中性	13.2	11.7	1.55	1.40	——	——

图：人口年龄结构（%）

图：人口老龄化日益加剧，2050 年人口供养比预计降至 2

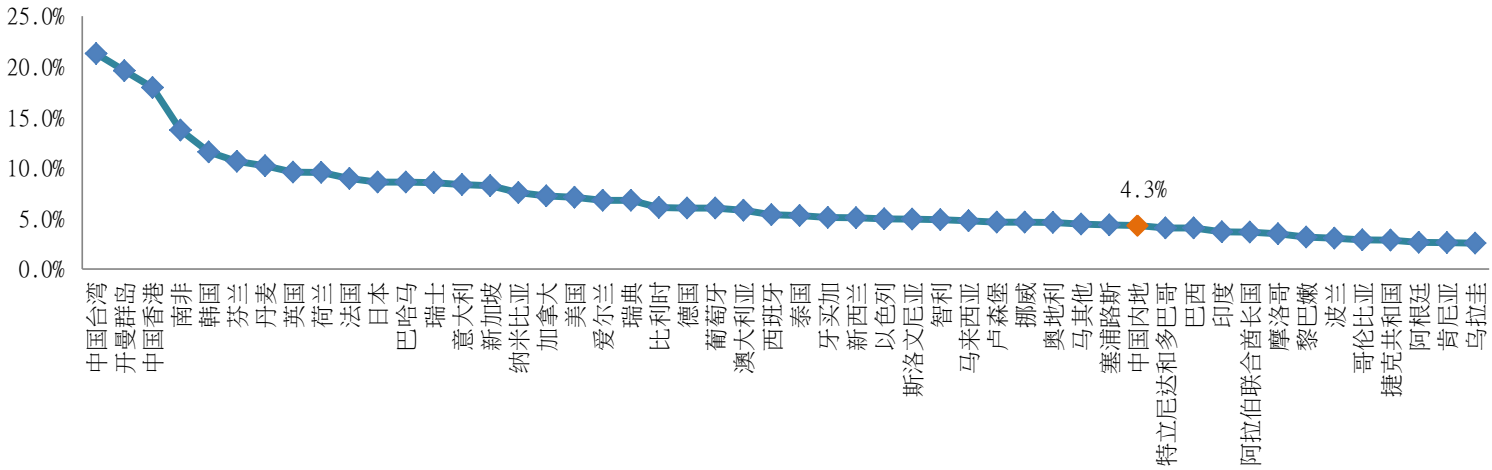


资料来源：国家统计局，群益上海整理



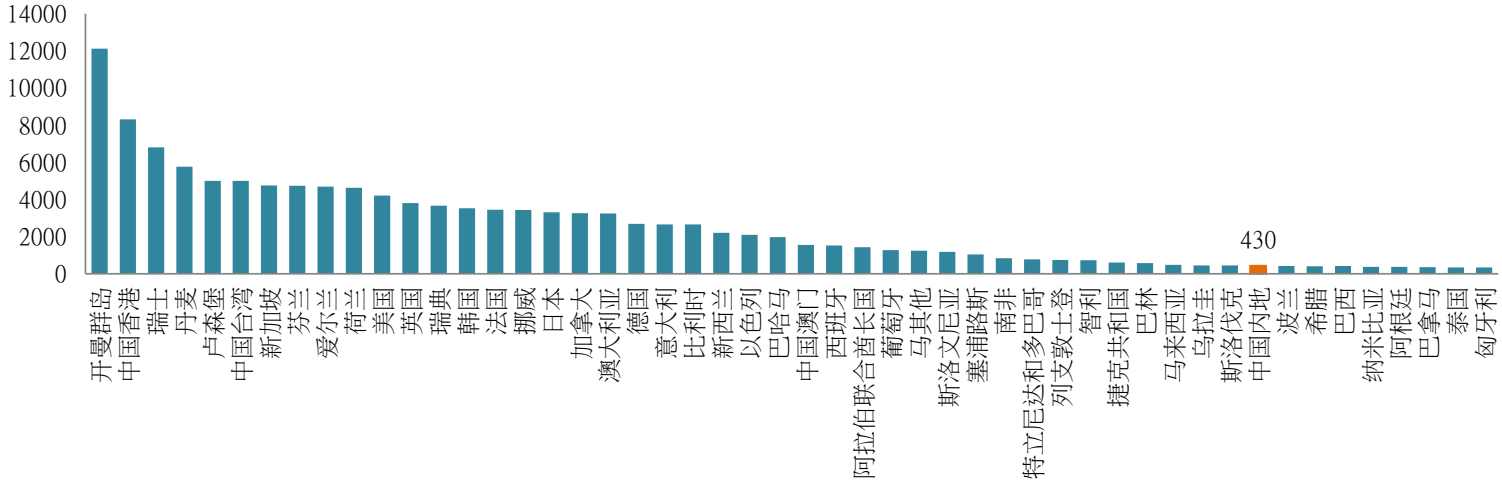
资料来源：中国平安，群益上海整理
（供养比为 20-59 岁与 60 岁及以上人口比值）

图：保险深度（%）



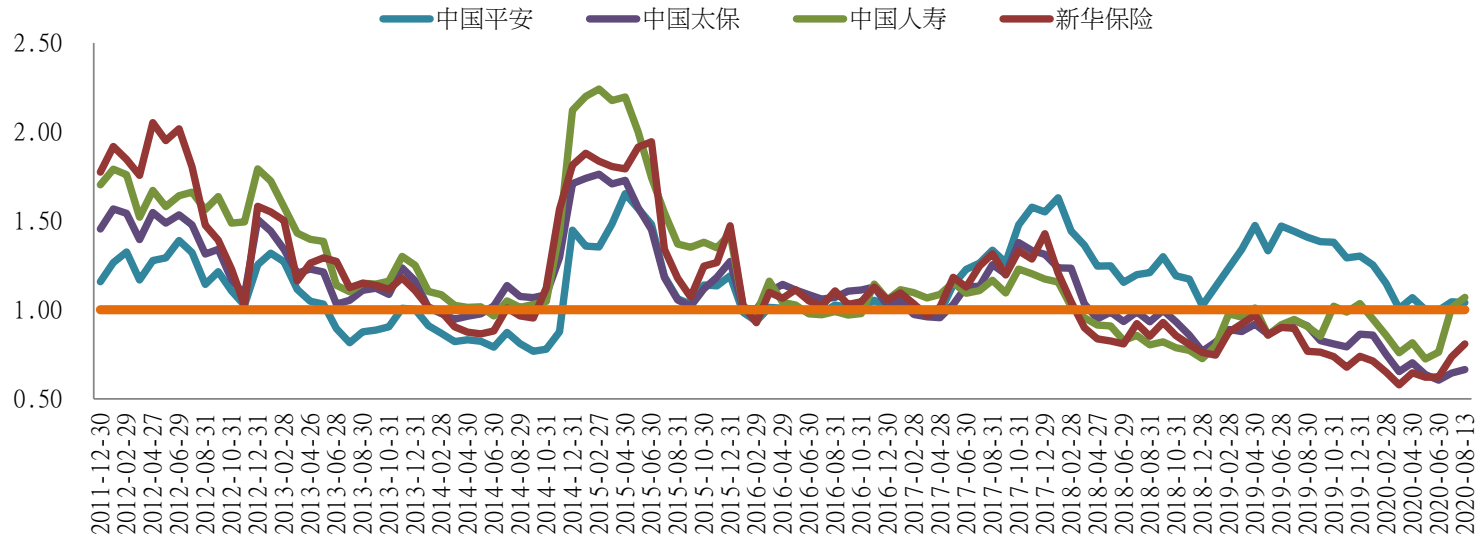
资料来源：保险深度=保费收入/GDP,群益上海整理

图：保险密度（美元/人）



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，8 月 13 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。