2020 年 07 月 14 日
行业研究●证券研究报告

保险

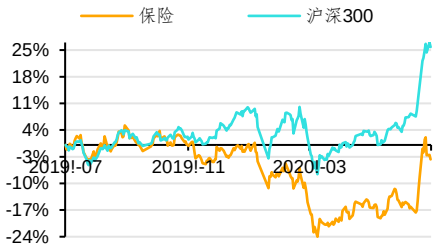
行业快报

6 月寿险保费同比+4.64%，产险保费同比+10.99%

投资评级 领先大市-A 维持

首选股票		评级
601336	新华保险	买入-A
00966	中国太平	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.49	-6.77	-30.50
绝对收益	12.59	18.87	-4.30

分析师 崔晓雁
SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098

相关报告

保险：车险综合改革指导意见快评 2020-07-10

保险：5 月寿险保费同比+11.51%，产险保费同比+10.45% 2020-06-14

保险：《保险销售人员和保险专业中介机构从业人员管理》快评 2020-05-20

保险：《信用保险和保证保险业务监管办法》快评 2020-05-20

保险：4 月寿险保费同比+14.98%，产险保费同比+12.64% 2020-05-19

投资要点

◆ **整体：6 月上市险企寿险原保费收入同比+4.64%，产险原保费收入同比+10.99%**

6 月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入合计 1376 亿元，同比+4.64%，环比+42.32%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计 833 亿元，同比+10.99%，环比+16.90%。

1-6 月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入累计 10111 亿元，同比+5.29%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入累计 4667 亿元，同比+7.43%。

◆ **寿险：6 月新华同比+25.92%涨幅最高，1-6 月新华同比+30.93%涨幅最高**

6 月：平安寿 344 亿元（同比+1.29%、环比-5.00%）、太保寿 219 亿元（同比-0.59%、环比+59.55%）、新华保险 179 亿元（同比+25.92%、环比+71.42%）、中国人寿 582 亿元（同比+2.83%、环比+80.19%）、人保寿 52 亿元（同比+10.88%、环比+30.04%）。

1-6 月：平安寿 2807 亿元（同比-6.01%）、太保寿 1383 亿元（同比-0.06%）、新华保险 969 亿元（同比+30.93%）、中国人寿 4280 亿元（同比+13.17%）、人保寿 672 亿元（同比-5.08%）。

寿险新单：平安寿险个险新单 6 月同比-15.50%，上半年同比-15.07%。

◆ **产险：6 月平安产同比+14.75%涨幅最高，1-6 月太保产同比+12.14%涨幅最高**

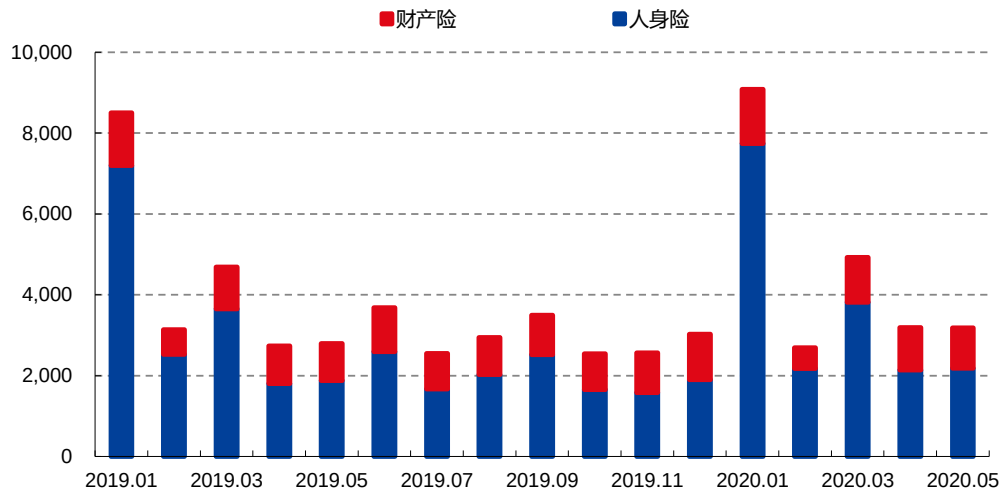
6 月：人保产险 450 亿元（同比+8.69%、环比+25.33%）、平安产险 245 亿元（同比+14.75%、环比+5.76%）、太保产险 139 亿元（同比+12.23%、环比+13.24%）。

1-6 月：人保产险 2456 亿元（同比+4.38%）、平安产险 1441 亿元（同比+10.46%）、太保产险 769 亿元（同比+12.14%）。

◆ **投资建议**：1）Q2 上市险企保费增速优于 Q1，但分化明显。新华在增员诉求明确下上半年保费同比+30.93%遥遥领先同业，国寿受益于开门红、上半年保费录得 13.17%同比增速。2）基于疫情对线下展业影响的钝化，同时重疾炒停将迎来最后窗口期，我们对 Q3 保费恢复性增长持乐观态度。3）长端利率已升至 3%，利差损隐忧预期改善，6 月以来的权益市场上行预计增厚险企投资业绩。4）板块β属性较强，但当前需警惕大盘下行风险。目前，平安对应 2020E P/EV1.09x，仍不算高估，国寿 1.11x、新华 0.76x、太保 0.68x。短期我们推荐保费增速改善明显、估值仍处低位的新华保险，坚定推荐港股中国太平。

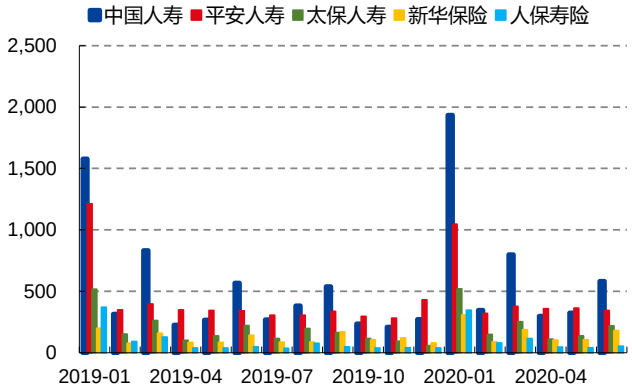
◆ **风险提示**：疫情反复影响线下展业、宏观经济下滑超预期影响保险消费需求。

图 1：我国人身险和财产险月度原保费收入（亿元）



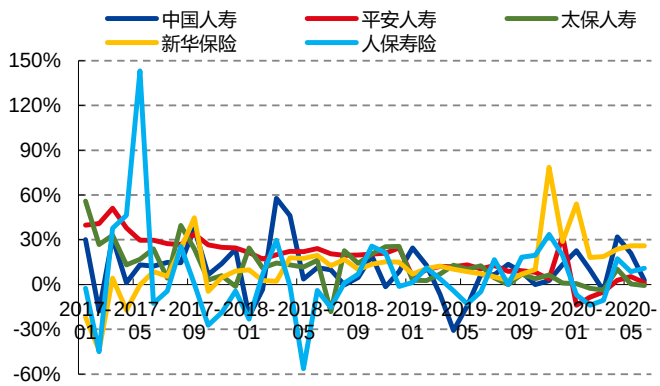
资料来源：银保监会，华金证券研究所（注：银保监会披露时间在月底故滞后一月）

图 2：上市险企寿险月度保费（亿元）



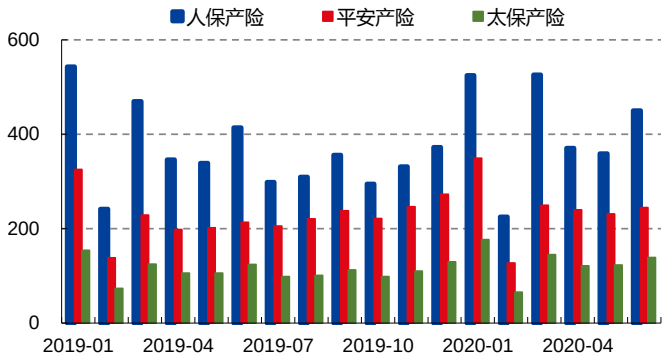
资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 3：上市险企寿险月度保费增速



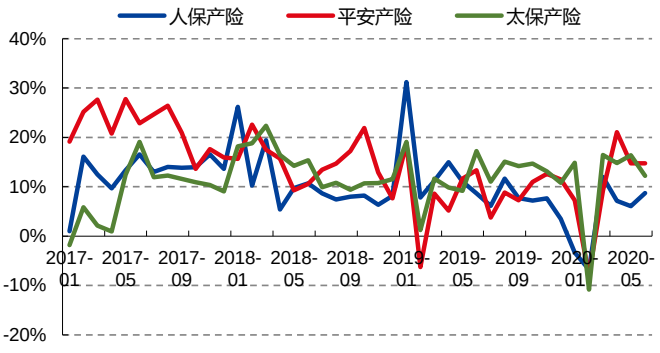
资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 4：上市险企产险月度保费（亿元）



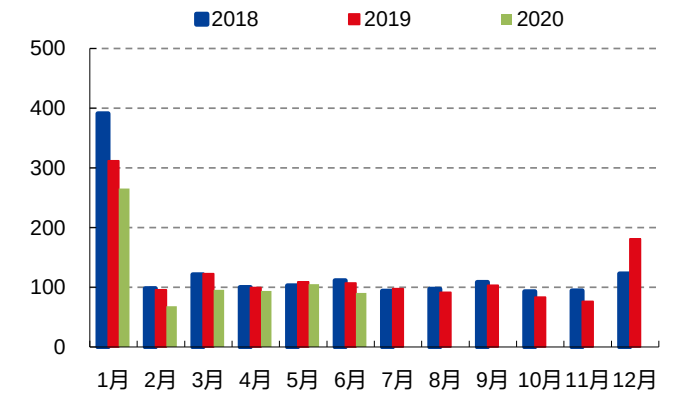
资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 5：上市险企产险月度保费增速



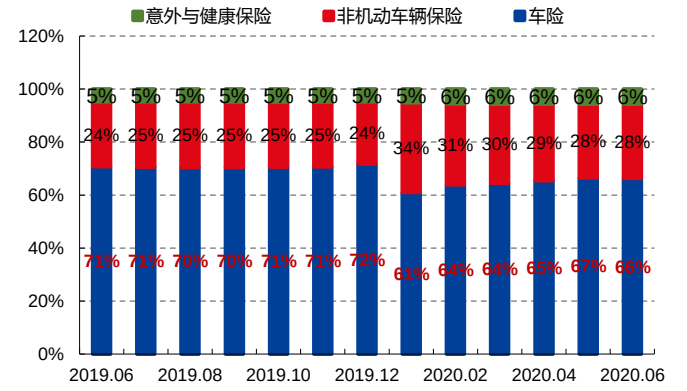
资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 6：平安寿险业务个险新单月度保费（亿元）



资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 7：平安产险业务累计保费结构图



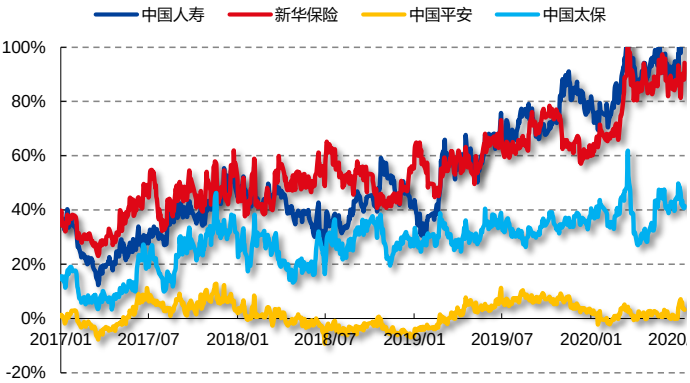
资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 8：中债国债 10 年期收益率走势



资料来源：wind，华金证券研究所

图 9：上市险企 A/H 溢价走势



资料来源：wind，华金证券研究所

表 1：上市险企保费收入（亿元）

公司名称	6 月	同比	环比	1-6 月	同比
平安人寿	344	1.29%	-5.00%	2807	-6.10%
太保人寿	219	-0.59%	59.55%	1383	-0.06%
新华保险	179	25.92%	71.42%	969	30.93%
中国人寿	582	2.83%	80.19%	4280	13.17%
人保寿险	52	10.88%	30.04%	672	-5.08%
人保产险	450	8.69%	25.33%	2456	4.38%
平安产险	245	14.75%	5.76%	1441	10.46%
太保产险	139	12.23%	13.24%	769	12.14%

资料来源：公司公告，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明:

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn