

2019 年 5 月上市险企保费收入综评

——平安保费边际改善幅度大

廖晨凯

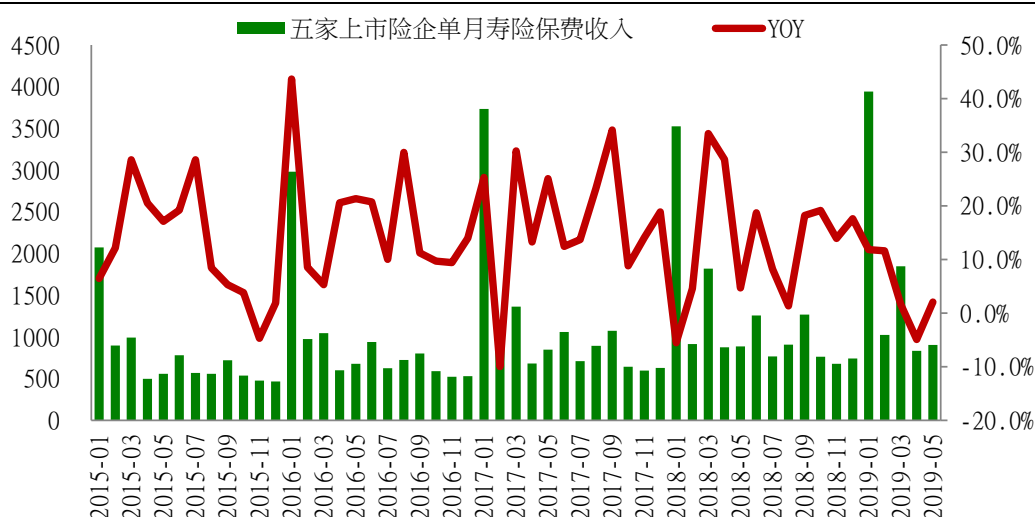
C0069@capital.com.tw

5 月寿险保费 YOY 增 2.0%

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 5 月份保费数据。从寿险方面来看，5 月五家上市险企共实现寿险保费收入 905 亿，YOY 增 2.0%。

目前来看，寿险公司更诉求于全年价值均衡增长，追求更高的价值率为目前阶段险企产品主要特点。近几年保险行业经历了保费结构的优化，其中代理人渠道占比、期缴占比、保障险占比均有所提升。结合监管加强及险企产品质量提升，我们估计今年险企依旧能实现较高的新业务价值率。

图：五家上市险企单月寿险保费收入及增长情况(亿元，%)

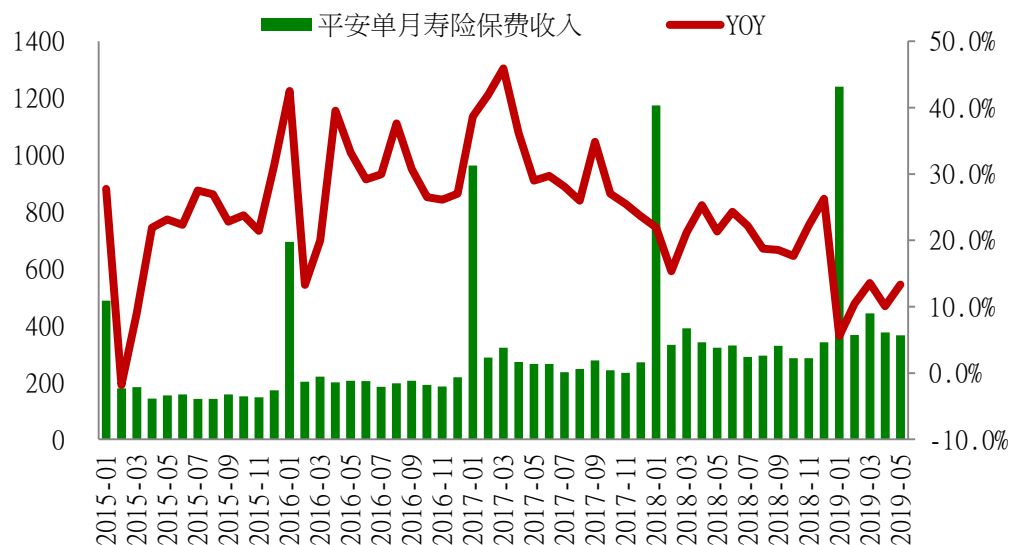


资料来源：公司公告，群益上海整理

具体来看，5 月平安、太保、新华保费表现较好，人保、国寿相对较弱。

平安寿险 5 月实现保费收入 366 亿元，YOY 增 13.3%，近几月一直在两位数增长。从保费拉动的结构来看：5 月新单保费 123 亿，YOY 增 6.0%，续期保费 242 亿，YOY 增 17.5%。从累计数据来看，寿险增 9.0%，其中新单降 7.2%，续期增 17.9%。

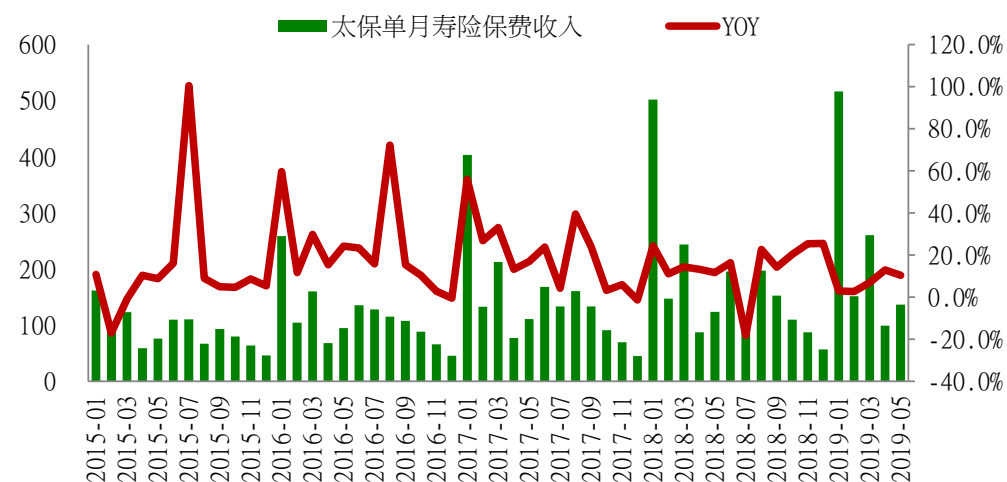
图：平安单月寿险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保寿险 5 月实现保费收入 137 亿，YOY 增 10.4%，依旧为较快增长。从累计保费来看，太保寿险前 5 月保费 1164 亿，YOY 增 5.4%，增长稳健，且增速不断提升。

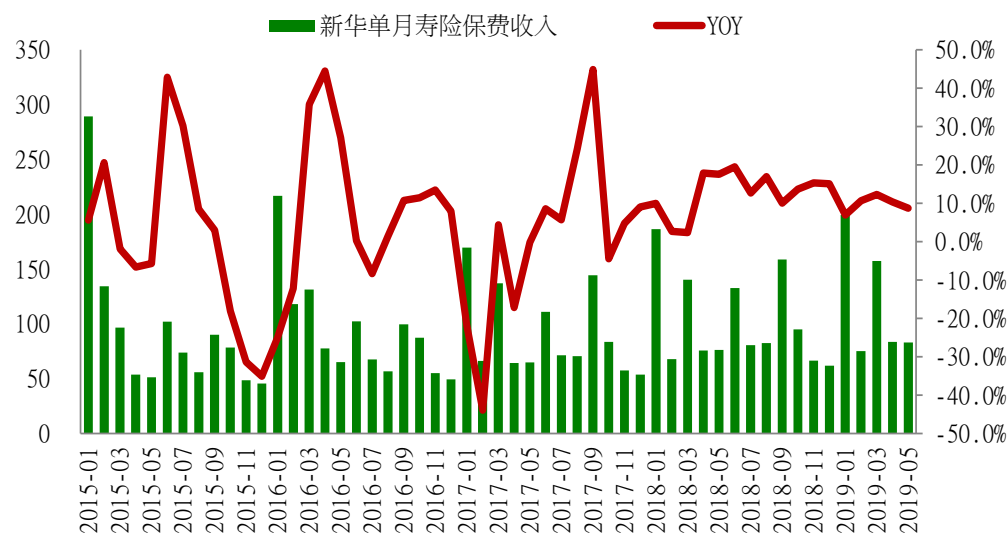
图：太保单月寿险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

新华保险 5 月实现保费 83 亿元，YOY 增 8.7%，增长稳健。从累计数据来看，前 5 月新华实现保费 598 亿，YOY 增 9.5%。新华保险过去主动进行保险产品转型，大力发展公司特色健康险新华保险，并计划通过附加险进一步带动主险，转型成果陆续体现。另外，需密切关注公司管理层进展情况。

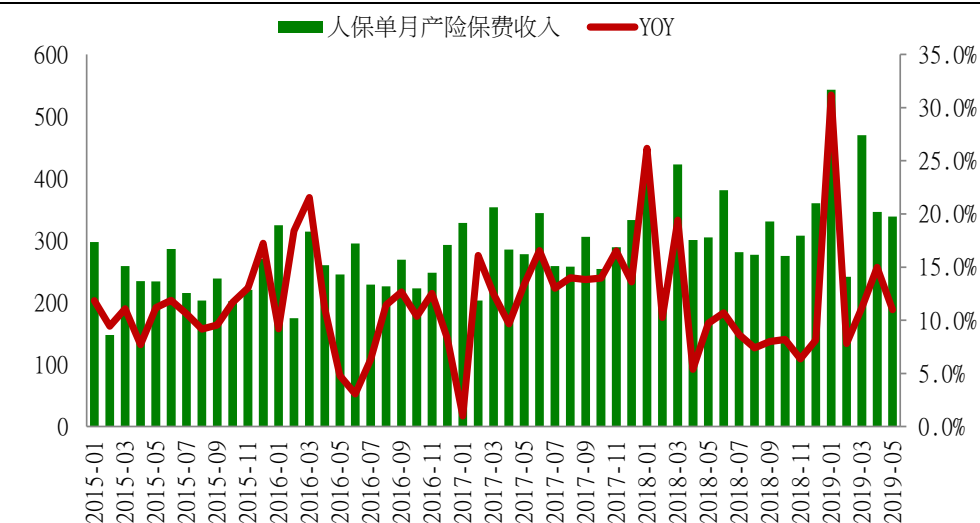
图：新华单月寿险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保寿险 5 月实现保费收入 53 亿元，YOY 增 1.2%。从累计保费来看，前 5 月实现保费 779 亿，YOY 增 5.6%，我们看好人保寿险板块的成长及对集团估值水平的贡献。

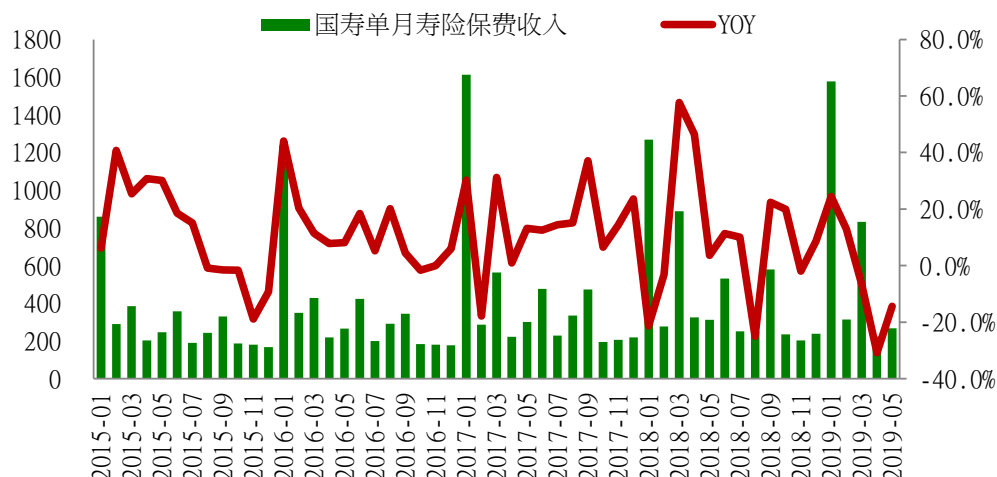
图：人保单月寿险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

中国人寿 5 月实现保费 267 亿元，YOY 降 14.4%，累计保费方面，国寿前 5 月实现保费 3216 亿，YOY 增 4.7%。展望今年，预计在新单正增长及续期保费的拉动下，实现稳健的增长水平。

图：国寿单月寿险保费收入及增长情况（亿元，%）

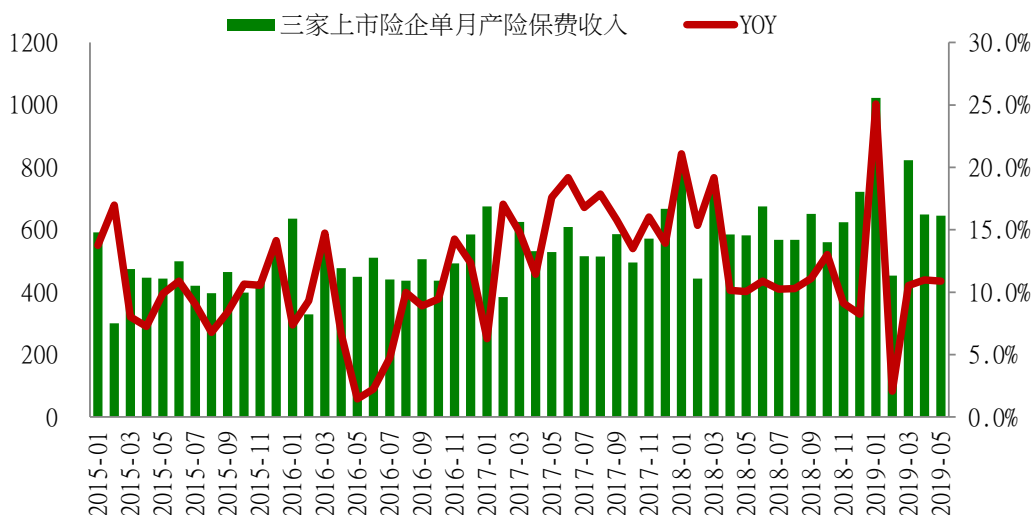


资料来源：公司公告，群益上海整理

5 月产险保费 YOY 增 10.9%

从上市险企最新数据来看，5 月平安、人保、太保共实现产险保费收入 645 亿，YOY 增 10.9%，保持较稳定的两位数增长。我们预计非车险依旧将是未来产险增长的亮点。车险方面，随着商业车险费率市场化改革的持续深入，车险市场竞争更激烈，且受新车销量下滑掣肘。我们认为大型保险公司在定价、核保、科技应用水平等方面均具有优势，未来强者恒强格局依旧有望延续，且随着监管层要求“报行合一”，车险整体费用将有所优化。

图：三家上市险企产险单月保费总和及增长(亿元，%)

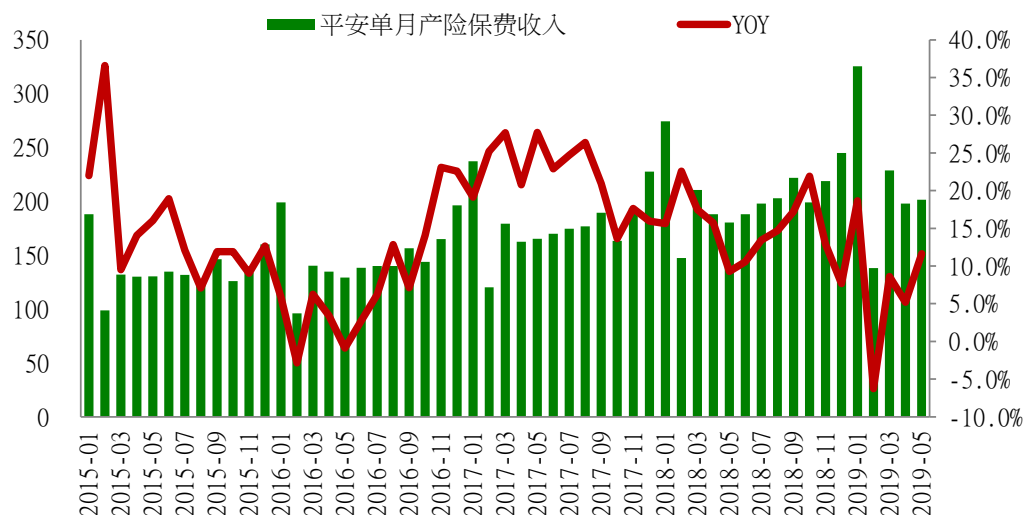


资料来源：公司公告，群益上海整理

具体来看，平安财险增速回升较多，人保依旧保持较快增速，太保增长稳健。

平安产险 5 月实现保费收入 201 亿元，YOY 增 11.6%，增速较上月提升 6.4pct，实现较快增涨。5 月保费分项来看，车险增 7.2%，非车险增 26.8%。非车险成为此次平安财险增长的主要推动力，一改过去几月疲弱的态势。

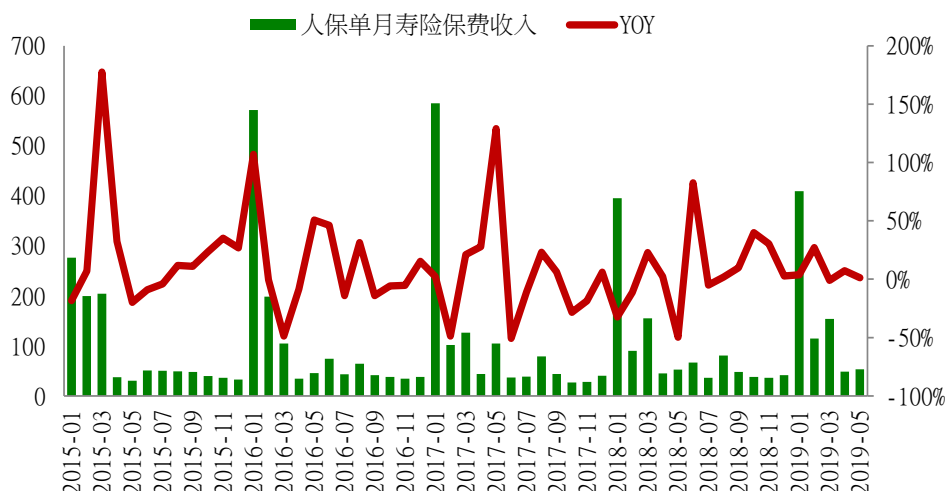
图：平安单月产险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

人保产险5月实现保费收入339亿，YOY增11.0%，继续实现较快增长。从累计保费来看，前5月保费累计增16.4%，好于同业。人保财险历史悠久，目前市占率仍处于市场第一。财险行业具备较强的规模效应。在规模优势背景下，人保财险几乎每年均承保盈利。我们看好人保财险在行业龙头地位的巩固。

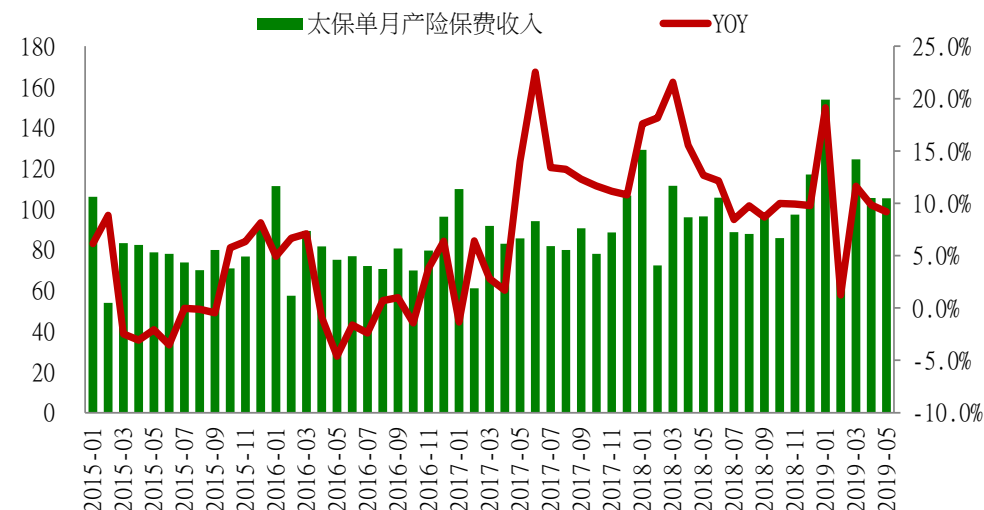
图：人保产险单月保费及增速（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

太保产险5月实现保费收入105亿，YOY增9.2%，前5月保费562亿，YOY增11.2%，整体来看，实现较快增长。

图：太保单月产险保费收入及增长情况（亿元，%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

展望未来，一方面随着居民收入水准的提升、居民保险意识的增强及人口老龄化，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。

从监管及政策面上来看，在强调“保险姓保”的背景下，寿险产品从投资属性转向保障属性长期来看有利于行业实现较高水平的新业务价值率，降低利率敏感性，且行业集中度有望进一步提高。产险行业具备马太效应特征明显，商车费改及报行合一背景下行业竞争格局优化，规模占据优势的头部资产更值得拥有。另外，此次财政部发布的手续费新规，预计将给上市险企带来一至四成的净利润增厚幅度。

尽管保险股股价较年初有所反弹，不过目前保险股估值处于历史较低位置。个股方面，中国平安寿险及产险增长较快，保险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，寿险及产险同样也实现较快增速，给与“买入”评级。中国人寿寿险近几月表现一般，开门红冲量后续保费增长有一定压力，目前公司也在优化保单质量之中，预计全年新业务价值表现将较好，“重振国寿”值得期待，同样给与“买入”评级。新华保险大力转型，大力发展公司特色健康险，并通过附加险进一步带动主险，公司转型成果陆续释放，从今年情况来看，保费整体表现较好，“买入”评级。中国人保财险龙头地位稳固，寿险业务努力追赶，作为财险为主营业务的保险集团，目前A股估值水平相对较高，建议投资者仅关注即可。

表. 五家险企目前估值水平

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11899

