



保险行业 11 月月报：车险单月 保费增速再提升 仍推荐行业 龙头中国财险



投资要点：11 月单月人身险保费同比-2%，健康险同比-4%，较 10 月降幅均有所收窄。产险同比+6%，车险保费增速再提升，同比+7%，我们看好龙头险企的长期发展。资产端和负债端仍然承压，估值低位，安全边际高，维持“优于大市”评级。

11 月单月人身险保费同比-2%，较 10 月降幅有所收窄。1) 2021 年 1-11 月人身险原保费 31069 亿元（自 6 月起，银保监会披露的行业数据不含处于风险处置阶段的保险机构），同比-0.6%，规模保费 37384 亿元，同比-2%；可比口径下，人身险公司原保费收入同比+4.6%。11 月单月人身险原保费规模达 1549 亿元，同比-2%，较 10 月降幅略有收窄，较上年同期的+6%差距明显。2) 1-11 月保户投资新增交费（万能险为主）同比-14%，投连险同比+86%。11 月单月保户投资新增交费同比-2%，较 10 月降幅有所收窄；投连险同比+29%，较 10 月增速-19pct。3) 2022 年

“开门红”普遍延后，高基数下一季度寿险新单或仍面临负增长。目前来看 2022 年“开门红”主打产品仍以收益率较高的储蓄型产品为主。险企也进一步提高投保年龄上限，延长投保年龄。根据北京商报，中国人寿首次推出了面向 60-75 周岁人群的年金险产品“鑫裕年年”。平安人寿则推出御享财富、御享金瑞两款年金险。12 月初新华保险推出了开门红产品

“惠金享”年金保险，是一款快速积累、利益确定、最快八年满期的年金保险，缴费方式可选趸交/3 年/5 年交，保障期间为 10 年/15 年，可搭配金利终身寿险（万能型）实现财富的终身增值。我们预计在 2021 年开门红高基数基础上，各险企 2022 年开门红增速面临压力。

11 月单月健康险保费同比-4.2%，较 10 月降幅收窄 5.1pct。1) 2021 年 1-11 月健康险保费同比+3.3%，较前 10 个月增速略有下滑。11 月单月健康险保费同比-4.2%，是自 8 月以来连续第 4 个月负增长，但降幅较 10 月收窄 5.1pct。11 月末健康险占比为 25%，较 10 月末基本持平。2) 我们认为，从中长期来看健康险仍有较大发展空间，通过打通保险、体检、康复、养老、药品、医院等产业链条，建立“健康管理+医疗服务+保险”的一站式健康生态系统，能够有效提高客户粘性，为保险业务增长赋能。

11 月单月车险保费增速明显提升，预计未来将持续向上，看好中国财险长期竞争优势。1) 2021 年 1-11 月产险公司保费达 12441 亿元，按可比口径同比+0.8%。

11 月单月产险公司保费达 1042 亿元，同比+5.6%，较 10 月增速提升 5.3pct，我们预计主要是受车险保费增速明显提升拉动。2) 11 月健康险保费同比增速转正，为+3%（10 月为-56%），我们预计市场在监管整顿治理后将逐步恢复。农险/企财险/意外险/信用保证险分别同比+12%、+7%、+2%、-7%，较 10 月增速分别-21pct、-1pct、-2pct、-1pct。3) 11 月单月车险保费同比+7%，较 10 月增速提升 4pct，Q1-Q3 分别同比-6.2%、-10.1%、-11.7%，单月降幅在 8 月达到低点（-13.3%），9 月开始收窄，Q4 则进入正增长周期，我们预计车险保费未来将持续向上：①车险综改已经满一年，车均保费下降趋势逐步企稳。②车险综改后去年同期基数下降，未来车险保费增速将提升。3) 自 6 月开始，人保财险当月保费

同比增速已经连续 6 个月跑赢市场，并且业务质地较好，车险业务中低赔付率的家自车占比较高、渠道费率可控，因此我们认为行业龙头盈利空间远超中小险企，其竞争优势在改革下半场将愈发凸显。

2021 年 11 月末行业投资资产规模达 22.76 万亿元，较 2020 年末+5%。银行存款/债券/股票和基金/非标等分别占比 11.2%/39.4%/12.3%/37.1%。股票和基金占比较 20 年年末-1.5pct，债券+2.8pct，银行存款-0.8pct，非标-0.5pct。

资产端和负债端仍然承压，估值低位，安全边际高。1) 3 月以来，寿险新单增长面临较大压力，代理人数量持续下降，新重疾定义产品销售不及预期。我们预计未来各险企将加大费用投入和新产品投放，推动短期新单保费增长；中长期我们仍看好健康险和养老险发展。2) 十年期国债收益率回落至 2.8%左右，固收类投资持续承压。我们认为未来伴随经济持续复苏，长端利率有望上行。3) 2021 年 12 月 27 日保险板块估值 0.44-0.72 倍 2021EP/EV，处于历史低位，行业维持“优于大市”评级。

风险提示：长端利率趋势性下行；保障型增速明显放缓。

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_35225

