

上市险企7月保费数据点评

产销活跃新品频出，保费表现分化

中性（维持）

- 平安、太保寿险仍有压力，新华7月继续高增领跑同业。太保寿1-7月累计保费1485亿元，同比-0.9%（前值-0.1%），7月单月保费102亿元，同比-10.7%（前值-0.6%）。平安人身险1-7月累计保费3355亿元，同比-3.7%（前值-4.6%），7月单月保费343亿元，同比+5.1%（前值+3.9%）；个险新单1-7月累计保费804亿元，同比-14.8%（前值-15.1%），7月单月保费85亿元，同比-12.7%（前值-15.5%），新单增长承压。国寿1-7月累计保费4551亿元，同比+12.3%（前值+13.2%），7月单月保费271亿元，同比+0.7%（前值+2.8%），近两月增长放缓。新华1-7月累计保费1073亿元，同比+30.1%（前值+30.9%），7月单月保费104亿元，同比+22.6%（前值+25.9%），保持高增。
- 产销活跃新品频出，各公司后期业绩值得关注。太保近期转变保守作风，下半年升级换代、产品频出：（1）升级爱无忧为珍藏版，轻症范围内仍然保留甲状腺癌、原位癌，提高轻症赔付比例至30%，满期金有所增加；（2）8月推出金福双禄终身重疾险，含身故责任，与金福人生（终身寿附加重疾）形态相似，但不再采用终身寿附加重疾的单品形式。平安8月推出了颐享系列（定位高端医疗、养老、财富传承等），公司过去一直在重疾险方面升级换代促销，此次系列年金产品可挖掘深层次保障和储蓄养老市场，匹配高净值人群理财需求，8月开始公司代理人基本法有所改变，利于人员储备和产品销售。新华银保渠道持续发力，8月重新主推荣华世家终身增额寿险，每年增额比例3.3%，兼具身价保障和财富储蓄传承的功能。平安和太保今年以来保费表现一般，但近期产品线升级上新、促销改进力度不错，预计公司接下来有边际变化和转机。
- 车险增速向上，人保信用保证险加速下滑。人保财1-7月累计保费2766亿元，同比+4.3%（前值+4.4%），7月单月保费310亿元，同比+3.8%（前值+8.7%）。平安财1-7月累计保费1682亿元，同比+11.4%（前值+10.5%），7月单月保费241亿元，同比+17.3%（前值+14.8%）。太保财1-7月累计保费889亿元，同比+13.3%（前值+12.1%），7月单月保费120亿元，同比+21.7%（前值+12.2%）。人保、平安车险单月保费增速分别为+13.4%（前值+7.2%）、+4.7%（前值+3.6%），较上月均有所扩大，预计主要由汽车消费带动。非车险方面，人保信用保证险7月单月同比-81.8%（前值-73.4%），保持下滑态势。
- 投资建议：短期来看，行业负债端仍处于恢复过渡阶段，上市公司NBV增长面临压力，预计全年新业务价值对EV贡献有限（国寿除外），各家公司正面临着保险行业发展中的阶段性问题，需通过战略调整和深化改革来实现破局。资产端隐忧受益于长端利率回升、权益市场表现以及政策利好逐渐淡化。目前市场对于各公司中报业绩已有较充分预期，主要关注中报管理层态度及公司下半年战略方向。建议关注下半年险企内部阶段性调整后带来的积极正面成效以及市场风险偏好上行带来的贝塔行情，推荐新业务目标任务完成较好、利润基数较低受益于权益市场表现的弹性品种新华保险以及极低估值、发展稳健、业绩基数较低的中国太保。
- 风险提示：中报不及预期、权益市场动荡、长端利率持续下行

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E		
中国平安	77.16	8.94	9.75	11.7	8.63	7.91	6.59	2.1	强推
中国太保	31.28	2.84	3.28	4.07	11.01	9.54	7.69	1.69	推荐
新华保险	58.9	4.53	5.41	5.95	13.0	10.89	9.9	2.18	强推
中国人寿	39.37	0.86	1.08	1.31	45.78	36.45	30.05	2.81	推荐
中国人保	7.16	0.43	0.46	0.71	16.65	15.57	10.08	1.73	中性

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2020年08月12日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：张经纬

电话：0755-82756802
 邮箱：zhangjingwei@hcyjs.com
 执业编号：S0360520060002

证券分析师：徐康

电话：021-20572556
 邮箱：xukang@hcyjs.com
 执业编号：S0360518060005

证券分析师：洪锦屏

电话：0755-82755952
 邮箱：hongjinping@hcyjs.com
 执业编号：S0360516110002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	7	0.18
总市值(亿元)	33,627.79	4.2
流通市值(亿元)	20,672.87	3.51

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.37	-2.33	-8.48
相对表现	-3.15	-18.97	-34.12



相关研究报告

《行业短期面临冲击分化或加剧，强者恒强——“车险综合改革指导意见征求意见稿”点评》

2020-07-13

《保险行业重大事项点评：长期稳健优势凸显，权益投资空间被打开——“监管优化保险公司权益类资产配置”点评》

2020-07-19

《保险行业7月跟踪报告（2020年第7期，总第8期）：弹性品种跑出贝塔行情，全年资产端或超预期》

2020-07-26

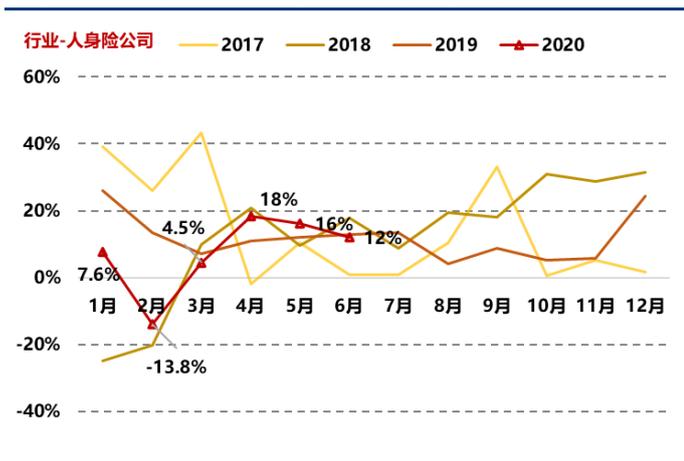
图表 1 上市险企 7 月经营数据 (单位: 亿元)

	人身险业务				财产险业务			
	累计	YOY	单月	YOY	累计	YOY	单月	YOY
平安	3355	-3.7%	343	5.1%	1682	11.4%	241	17.3%
平安个险新单	804	-14.8%	85	-12.7%	/	/	/	/
太保	1485	-0.9%	102	-10.7%	889	13.3%	120	21.7%
国寿	4551	12.3%	271	0.7%	/	/	/	/
太平	/	/	/	/	/	/	/	/
新华	1073	30.1%	104	22.6%	/	/	/	/
人保	/	/	/	/	2766	4.3%	310	3.8%

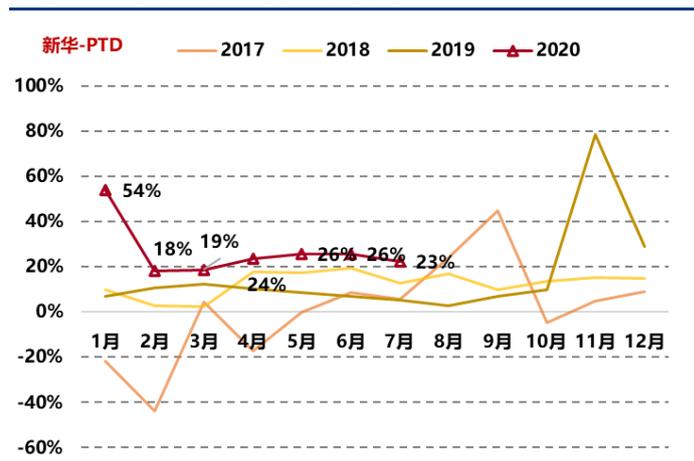
资料来源: 相关公司公告, 华创证券

注: 平安人身险业务为公司旗下寿险、养老险、健康险公司保费加总, 其他为寿险公司保费

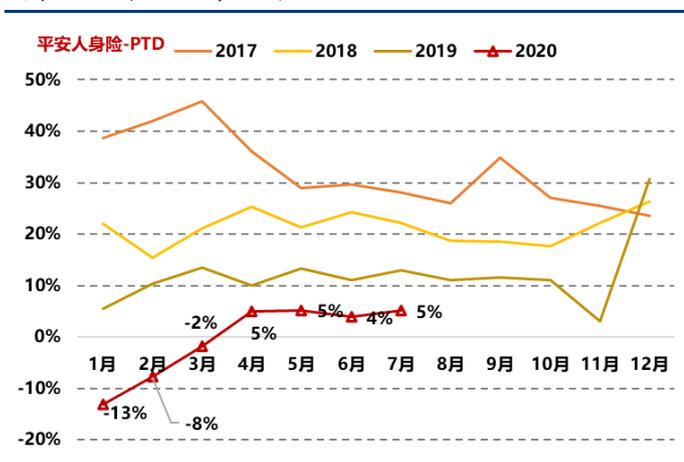
平安个险新单为个险渠道寿险健康险业务新单

图表 2 人身险行业处于缓慢调整复苏中


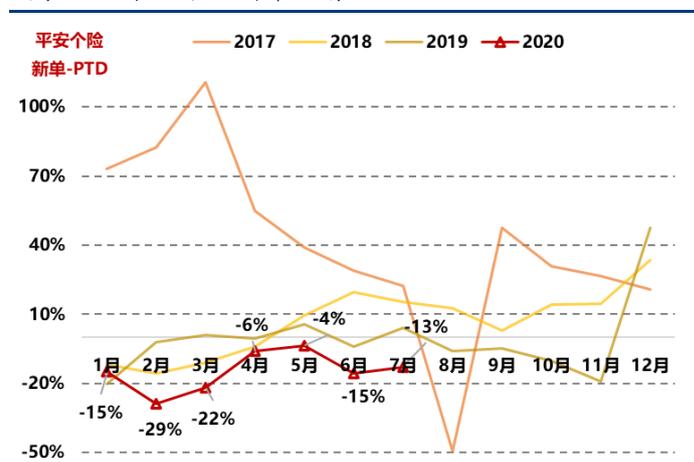
资料来源: 银保监会, 华创证券

图表 3 新华 7 月保费继续高增领跑同业


资料来源: 新华保险公司公告, 华创证券

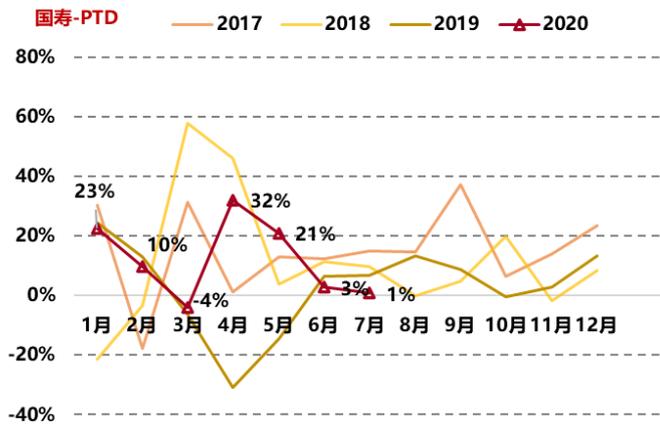
图表 4 平安人身险增速边际扩大


资料来源: 中国平安公司公告, 华创证券

图表 5 平安个险新单仍有压力


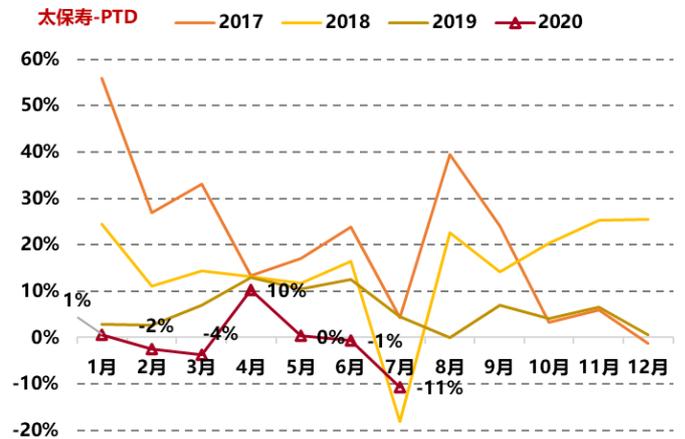
资料来源: 中国平安公司公告, 华创证券

图表 6 国寿近两月保费增速较低



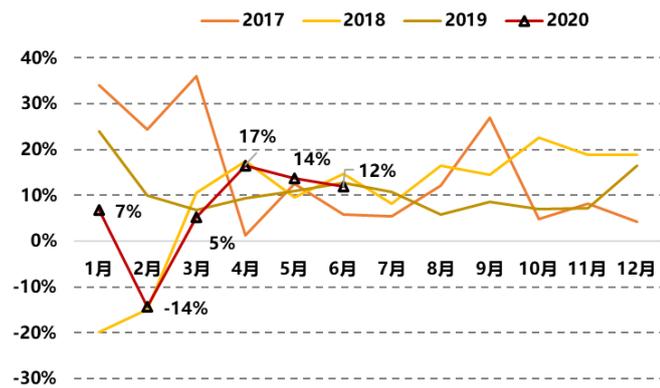
资料来源：中国人寿公司公告，华创证券

图表 7 太保寿7月增速回调



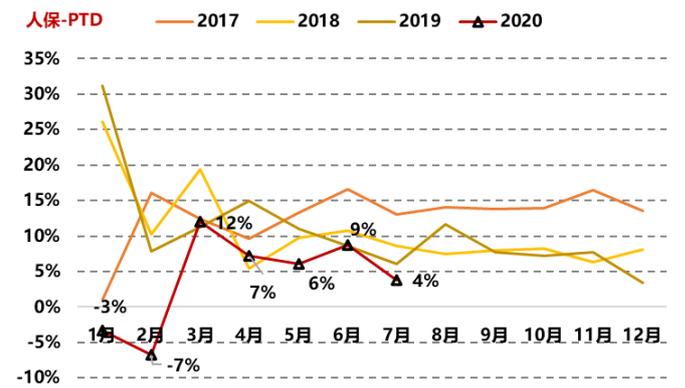
资料来源：中国太保公司公告，华创证券

图表 8 财产险行业增速近几月持稳



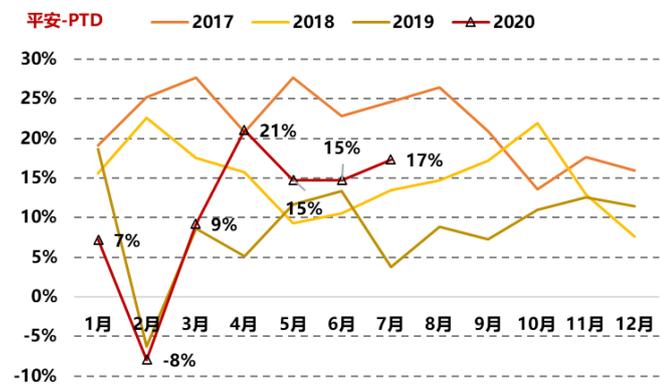
资料来源：银保监会，华创证券

图表 9 人保财7月单月保费增速下降



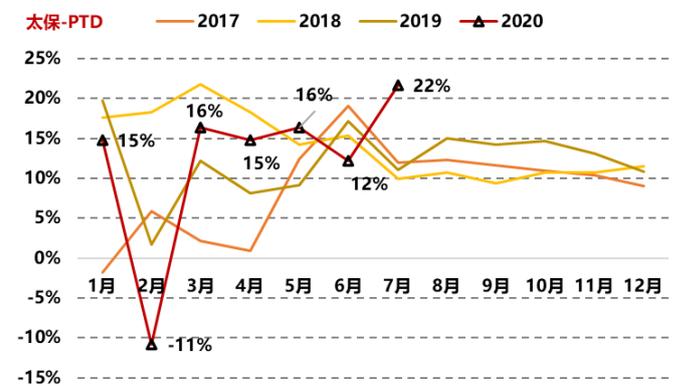
资料来源：中国人保公司公告，华创证券

图表 10 平安财整体增速持稳



资料来源：中国平安公司公告，华创证券

图表 11 太保财7月增速环比扩大



资料来源：中国太保公司公告，华创证券

非银组团队介绍

金融行业研究主管：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015年金牛奖非银金融第五名，2017年金牛奖非银金融第四名。

组长、分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

分析师：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：张慧

澳大利亚莫那什大学银行与金融专业硕士。2019年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨一凡

澳大利亚昆士兰大学硕士。2020年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500