



保险行业：2021 年 11 月上市 险企保费数据点评：重疾需求 减弱开门红将承压 车险驱动 财险回暖



本报告导读：

年末冲刺使寿险保费改善，但新单仍承压；车险回暖致财险保费增长，综改+新能源车新规将利好龙头市场份额提升；开门红短储需求旺盛，预计保障承压致 NBV 承压。

摘要：

年末冲刺推动寿险保费增速小幅改善，供需错配影响下高价值新单增长持续承压：得益于 22 年开门红延后以及 21 年全年冲刺影响，2021 年 1-11 月上市险企寿险保费小幅改善，分别为：中国人保（2.2%）>新华保险（1.7%）>中国人寿（1.2%）>中国太保（-0.6%）>

中国平安（-4.1%），其中 11 月单月除中国人寿和中国平安外均实现保费正增长，中国人寿和中国平安受制于启动 22 年开门红，当月保费负增长，各家公司 11 月原保险保费收入同比分别为：中国人保（89.6%）>中国太保（5.3%）>新华保险（4.3%）>中国平安（-7.4%）>

中国人寿（-8.4%）。新单方面，供需错配影响下渠道影响力减弱，短期渠道产能提升不抵人力规模下滑，预计高价值业务的新单压力仍然将延续较长时间，短期新单增长主要由低价值储蓄、趸交等业务带来，价值贡献水平较低。根据披露，中国人保 10 月单月长险新单期缴-32.2%（10 月单月为-33.5%）。

车险回暖推动财险保费明显提升，综改叠加新能源车新规预计将利好

龙头市场份额提升：2021 年 1-11 月上市险企财险保费进一步改善，原保险保费收入分别为：太保财险（3.0%）>人保财险（1.6%）>平安财险（-7.3%），其中 11 月原保险保费收入分别为：人保财险（13.4%）>

太保财险（4.6%）>平安财险（4.4%），预计主要由车险保费环比改善带来，11 月单月人保财险车险保费增速 9.5%（前值为 6.5%）。我们认为，在综改以及近期推出的新能源车新规影响下，车险未来的承保盈利空间将有所收窄，其中龙头险企得益于费率优势（规模效应带来的固定费用优势以及直控直销渠道占比高带来的低手续费优势）预计仍然能够实现承保盈利，而部分中小保险公司可能面临较大幅度的承保亏损而不得不退出车险市场，从而推动行业集中度进一步提升，龙头保费增速更快。

储蓄需求旺盛推动短储销售符合预期，预计保障产品需求减弱影响 NBV 增长：一方面，考虑到资管新规后银行理财产品的净值化使得保险成为唯一具有刚兑特征的金融产品，叠加年末客户理财需求旺盛，我们预计主要上市险企 22 年开门红的储蓄险销售将符合预期。

另一方面，21 年开门红新老重疾炒停带来的高基数、代理人规模大幅下滑和依靠渠道影响力销售的效用减弱，以及惠民保、互联网保险冲击下重疾需求的减弱共同作用下，预计 22 年开门红保障产品销售面临较大压力，进而冲击 22 年一季度的价值增长。

投资建议：负债端改革短期难见成效，预计 21 年全年及 22 年开门红行业仍然承压，边际改善时点预计出现在 22 年半年后，维持行业“增持”

评级。我们认为，当前加快搭建满足客户需求产品体系（保险+服务）的保险公司将率先走出行业瓶颈，实现盈利超预期。建议增持重资产布局医疗生态圈体系来满足客户需求的中国平安。

风险提示：寿险改革不及预期；人力大幅下滑；自然灾害频发。

关键词：互联网保险 新能源

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_31259

