



# 保险行业 5-6 月跟踪报告： 行业超跌 静待负债端拐 点



6月加速下挫，累计负收益扩大。5-6月保险指数下跌10.2%，跑输大盘8.2个百分点，同期沪深300涨幅为-2.0%，板块表现位列Wind二级行业倒数第2位。成分个股均有不同程度下跌，跌幅分别为：中国太保12.0%，中国平安10.5%，新华保险9.9%，中国人寿6.9%，中国人保3.7%。截止6月末板块累计超额收益为-24.0%，板块下跌原因仍为行业保费数据增长低迷，各公司负债端承压。北上资金方面，在5月大幅流出平安和新华，6月开始逐步增持平安。

6月末，沪股通持股新华占自由流通股比例为4.8%，较5月末下降0.16个百分点，较4月末下降1.4个百分点。沪股通持股平安占自由流通股比例为8.7%，较5月末提升0.18个百分点，较4月末提升0.04个百分点。

负债端业绩跟踪：供需和基数影响下，负债端业务仍低迷。1) 人身险：人身险公司1-5月累计保费18302亿元（同比+6.5%），4、5月单月保费分别为2029亿元（同比+0.6%）、2087亿元（同比+0.6%），4、5月单月保费增速虽由3月负增长转正，但仍处于近两年来较低水平。分险种来看，4、5月份寿险趋势逐渐好转，健康险波动较大，意外伤害保险持续走弱。其中，寿险4、5月单月同比分别-1.3%、+1.5%；健康险4、5月同比分别+6.0%、-0.6%；意外伤害保险4、5月同比分别-7.9%、-8.9%。2) 财产险：1-5月财产险公司累计保费收入6031亿元，同比+2.6%；4、5月单月保费收入分别为1145亿元和1077亿元，同比分别-2.6%、-2.4%。受

车险与保证险影响，单月保费收入增速本年度首次出现负增长，且负增长趋势仍在持续。4、5月分险种单月保费收入，除保证险和车险外，其余均呈现正增长趋势。其中，5月分险种保费增速为：车险同比-8.7%（前值-8.6%）、企业财险+1.9%（前值-2.9%）、家庭财险+13.9%（前值30.1%）、工程险10.5%（前值6.5%）、保证险-27.4%（前值：-38.2%）、农险+6.8%（前值+4.6%）、健康险+31.1%（前值+30.5%）、意外险+21.5%（前值+19.8%）。非车险业务中，4、5月家庭财险、健康险以及意外险表现显著。

资产端表现跟踪：长端利率下行，险资配置结构持稳。截至6月底，沪深300较年初累计跌幅0.6%，较4月收窄2.2个百分点；中证10债指数较年初上涨2.3%，较4月扩大0.9个百分点。准备金折现率基准—10年期国债750日平均下行趋势依旧，较4月下行2.8bp。险资运用方面：5月末保险资金运用余额22.8万亿，较年初+5.2%。资产配置结构环比稳定，股票和基金占比13%；银行存款占比11.6%；债券占比37.1%；其他投资占比38.3%。股票和基金、债券占比相较于3月份分别高出0.2个百分点和0.5个百分点，银行存款占比下降0.7个百分点。

第三支柱在保险业起步，监管规范城市定制型保险。继税延养老保险试点后，专属养老保险于2021年6月1日起，在浙江省（含宁波市）和重庆市开展专属商业养老保险试点一年。其形态与税延B款产品较为相似，但无税收优惠政策。

由于税优力度较小、操作流程复杂、普及教育不到位等问题，我们认

为推行试专属养老保险难度与税延养老一样大量普及的难以依然较大。近两年，城市定制型保险呈井喷式发展，已有百余款产品落地近 200 城，也引发其发展问题的担忧：定价粗糙、风控和费控问题凸显、持续性和盈利性面临不确定性、医保数据可得和应用场景等。监管就此发布了《关于规范保险公司城市定制型商业医疗保险业务的通知》。总体思路是：鼓励保险行业积极参与多层次医疗保障体系建设，有效发挥市场机制作用，对定制医疗保险的保障方案制定、经营风险、等方面提出明确要求，保护消费者利益。“通知”及时出手提示规范了重点问题，强化日常监控，明确定义了城市定制保险的市场化经营属性，鼓励医保外目录治疗和健康管理服务，并提出保费和方案制定是基于基本医疗和大病保险有关数据。这对商业医疗保险的发展方向有启示，商业保险一定程度可触及社保相关数据，且未来商业医疗保险可在对接、整合医保目录外的医疗资源方面发力。

投资建议：行业持续跑输大盘，6 月后有加速下挫趋势，已经明显超跌。主要原因还是负债端业绩持续低迷，不及预期。市场对各家中报业绩也偏悲观且对负债端拐点判断存在不确定性。中长期来看，行业面临渠道、产品、投资等方面的变革，政策开放和创新是打开空间的关键。由短期来

**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\\_33179](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33179)

