



上市险企 12 月保费点评：符合预期、逐步恢复



事件:

上市险企于近日披露了截至 2021 年 12 月的保费收入。

简评

1、寿险：开门红基本符合预期，平安新单负增长同比收窄

新华冲刺全年收官，国寿、平安上市险企总保费增速缺口有所收窄，人保寿险保费增速有所波动：

12 月单月保费增速：新华(yoy+20.4%, 前值 4.3%)、国寿(yoy-0.4%, 前值-8.4%)、平安 (yoy-5.0%, 前值-7.4%)、人保寿险 (yoy-22.7%, 前值 89.6%)。人保寿险总保费波动预计主要与上年节奏及去年 12 月高基数的影响，Q4 整体冲刺全年关门的势头较强。

1-12 月累计总保费：新华(yoy+2.5%, 前值 1.7%)、国寿(yoy+1.2%, 前值 1.2%)、人保寿险 (yoy+0.7%, 前值 2.2%)、平安 (yoy-4.1%, 前值-4.1%)。总保费=新单+续期，而续期保费占比通常在 60%以上，因此去年新单增速优于同业的公司，当期的总保费增速通常保持了优于同业的表現，如：国寿、新华。

平安新单增速缺口收窄、预计后续将逐步企稳恢复。平安个人新单全年累计增速-2.8%，而去年同期为-19.8%，增速缺口同比收窄，一方面与去年 12 月低基数有关；另一方面，虽然平安今年人力大幅下滑（约-35%左右），而新单增速缺口好于人力增速缺口，且开门红符合预期，预计与公

司的渠道改革成果逐步显现、市场对保险产品的需求逐步恢复有关。展望 2022 年,人力企稳、产品升级,平安新单增速将大概率呈现恢复提升态势。

2、产险：龙头险企车险优势扩大，非车有压力 12 月单月保费增速：人保 (yoy+30.4%，前值 13.4%)、平安 (yoy+14.2%，前值 4.4%)。1-12 月累计总保费：

人保 (3.8%，前值 1.6%)、平安 (yoy-5.5%，前值-7.3%)。

车险：格局稳态，龙头险企车险增速已实现回暖、预计承保利润亦有提升。人保财险车险保费自 9 月 yoy-5.9%以来持续回暖至 12 月的+10.3%。人保财险车险增速持续提升、保费充足的规模优势扩大，预计车险实现承保盈利。

非车险：处高速发展期，业务竞争加剧、综合成本率有压力。人保财险的非车险业务全年累计 yoy+16.1%，12 月单月 yoy+100.7%，其中农险、责任险、货运险全年累计分别：yoy+19.3%、16.4%、26.5%，12 月单月分别 yoy+66.7%、69.1%、42.4%。因 3Q21 人保财险的商业非车险业务综合成本率 102.0%，预计人保财险非车业务大概率依然为承保亏损。

意健险继续高增、利好规模效应下的承保盈利：平安意健险全年保费 yoy+33%，人保财险意健险全年保费 yoy+21.9%、12 月单月 yoy+156.0%。意健险中健康险占比较高，但健康险赔付较高；当前上市险企规模扩大、有助于实现承保盈利。

3、投资：长端利率企稳，地产压制情绪逐步释放长端利率驻底明显、有望企稳回升：21 年中央经济会议中，货币政策定调“稳健、灵活适度、合理充裕”、财政政策定调“适度超前”，长端利率有望得到“呵护”企稳。当前长端利率筑底趋势明显，利好险企投资端固收类资产收益的提升。

地产风险定调稳健，险企地产压制因素释缓：1) 股权风险释缓：虽然中央经济工作会议沿用“房住不炒”

的定位、12 月降息中并未下调与房贷相关的五年期 LPR，但 11 月居民中长期贷款、房地产开发投资和商品房新开工面积等数据好于预期，2022 年地产投资和开工情况向好。地产市场融资边际改善、上市险企地产类股权投资有望“好于预期”。2) 债权风险释缓：近期以来，政策定调稳健化解地产风险，2021 年中央经济会议中强调有效治理“逃废债”行为，上市险企地产类债权风险亦将稳健落地。3) 险企地产投资集中于头部地产企业，风险相对较低：我们将股权+债权类投资汇总测算，上市险企 1H21 地产敞口保持在总投资资产的 5%以内，且主要配置于大型地产类企业，如：金茂、碧桂园、临港普洛斯、远洋集团等，风险相对较低。

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_36122

