



上市险企 1 月保费点评：寿险 保费承压符合预期 车险保费 增速持续回暖



【事件】上市险企披露原保费收入：1) 平安人寿、中国人寿、太保人寿、新华保险、人保寿险 1 月单月原保费同比分别-0.6%、-5.3%、-1.1%、+3.6%、+30.2%。

2) 人保财险、平安产险、太保产险、众安在线 1 月单月保费同比分别+13.8%、+8.2%、+12.7%、+12.4%。

上市寿险公司 1 月单月保费同比-0.2%，我们预计大部分公司新单期缴保费仍然承压。1) 上市寿险公司 1 月单月保费同比-0.2%，2021 年同期增速为+7.2%。

2) 人保寿险、人保健康险 1 月单月长险首年分别同比+50.6%、-34.6%，新单期交增速分别为-13.5%、-50.7%。我们预计，人保寿险长险新单保费同比高增长主要受趸交型业务（同比+137%）拉动。3) 我们预计各险企 1 月新单期缴增速仍面临较大压力，主要原因为：①2022 年“开门红”筹备时间较 2021 年明显延后；②2021 年同期受新旧重疾定义切换导致保费基数较高。③2021 年以来人力规模持续收缩，导致 2022 年开门红人力基础远低于 2021 年。④受疫情等因素影响，当前居民保险消费需求依然较为疲软。我们预计，3 月以后由于 2021 年同期基数将有显著下降，保费增速或将迎来一定程度改善。

上市产险公司 1 月单月保费合计同比+11.9%，我们预计未来车险保费有望继续改善。1) 人保车险单月保费增速自 2021 年 10 月以来持续提升，21 年 10 月-22 年 1 月增速分别为 6.5%、9.5%、10.3%、14.5%。我

们认为车险业务增速已经逐步回到正常水平,此外 1 月份增速较高与 2021 年 1 月受春节和疫情影响,签单数量减少亦有一定关系。责任险/农险/意健险/货运险分别+16.9%、+16.8%、+15.1%、+12.1%。信用保证险 1 月单月保费达 8.4 亿元,同比+219%,我们预计伴随“稳增长”政策推进,业务规模或将继续提升。2) 自 2021 年 6 月开始,人保财险当月保费增速持续跑赢市场,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。3) 众安在线 1 月保费同比+12.4%。2021 年 9-12 月连续 4 个月增速为负后,众安在线单月保费首次同比正增长。我们认为长期来看互联网保险市场仍有较大发展空间,预计新规影响下部分中小险企或将退出互联网业务,利好头部险企与专业互联网保险公司进一步提升市场份额。

资产端和负债端仍然承压,估值低位,安全边际高。1) 2021 年 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) 近期十年期国债收益率略有回升,但仍处于 3%以下,预计固收类投资依然承压。我们认为未来伴随经济持续复苏,长端利率有望上行。3) 2022 年 2 月 16 日保险板块估值 0.41-0.68 倍 2022EP/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。

关键词：互联网保险 养老 疫情

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_37471

