

证券研究报告

保险

强于大市（维持）

证券分析师

缴文超

投资咨询资格编号:S1060513080002
电话 010-56800136
邮箱
JIAOWENCHAO233@PINGAN.COM.CN

陈雯

投资咨询资格编号:S1060515040001
电话 0755-33547327
邮箱 CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

研究助理

张译从

一般证券从业资格编号:S1060116080096
电话 010-56610252
邮箱
ZHANGYICONG918@PINGAN.COM.CN

赵耀

一般证券从业资格编号:S1060117090052
电话 010-56800143
邮箱 ZHAOYAO176@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

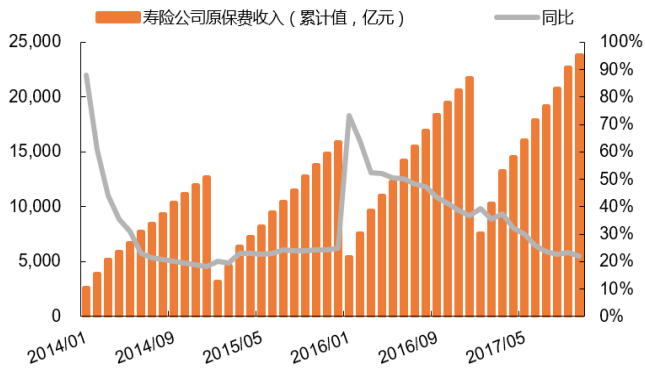
10月单月保费收入负增长 寿险单月保费收入环比下降近四成

事项：保监会昨日发布 2017 年 10 月保险行业及各个公司的相关统计数据。

平安观点：

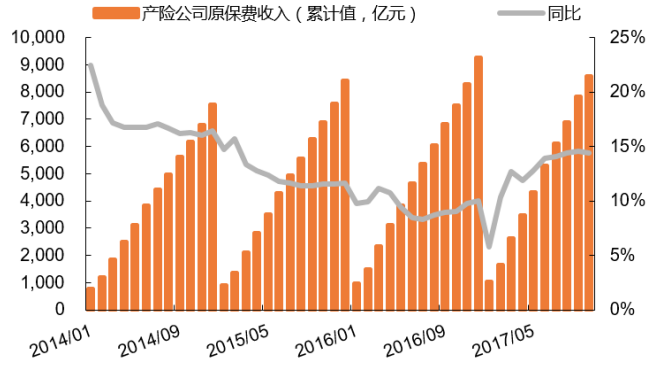
- **行业前 10 月保费收入同比增长 20%，寿险单月保费收入下降 39%：**2017 年 1-10 月，行业累计实现原保费收入 32,389 亿元，同比增长 19.91%；其中寿险公司原保费收入 23,799 亿元，同比增长 22.05%，增速为年内新低；产险公司原保费收入 8,590 亿元，同比增长 14.37%，增速持续处于高位。从 10 月单月数据看，2017 年 10 月单月保费总收入较 9 月环比下降 31.10%，其中寿险公司单月保费收入环比大幅下降 38.61%，保费收入与去年同期基本持平；产险公司单月保费收入环比下降 15.62%，同比增长 12.74%。寿险整体保持了较好的增长势头，10 月增速的下降也在意料之内，主要是由于 9 月各家险企季度末冲业绩以及炒停垫高当期保费收入，叠加 10 月新产品推出市场需要一定的时间接受，而各家险企也将工作的重心放在明年开门红准备上，我们预计寿险业务后两月保费收入环比基本持平；产险依然保持持续的高增长。
- **万能险保费占比处于低位，但持续增长：**2017 年 1-10 月，万能险累计新增交费为 5,077 亿元，同比减少 51.48%，其中 10 月单月新增的万能险保费收入为 424 亿元，环比减少 11.38%；在寿险中，万能险保费占比为 17.34%，比上月略增加 0.5 个百分点。万能险新规之后，万能险保费占比持续处于低位，行业保费结构不断改善，保障型产品占比上升。
- **银行存款持续下降，股基配置处于年内高位：**截止 2017 年 10 月，保险资金运用余额 146,950 亿元，环比略增长 0.33%。从资产配置情况来看，银行存款、债券、股基以及其他投资占比分别为 13.01%，35.01%，13.46%，38.53%，较 9 月分别变动了-0.73、0、0.60、0.12 个百分点，定期存款配置处于历史新低，未来恐还有一定下降空间，债券配置基本保持稳定，股基配置占比处于年内高点，主要受益于白马股行情。
- **上市险企市占率继续提升，优势更加凸显：**寿险方面，国寿、平安、安邦无论是原保费收入还是规模保费收入均继续保持市场份额前三名。上市险企国寿、平安、太保和新华的原保费市占率分别为 19.73%、13.47%、6.83%和 4.13%，分别环比变动-0.15、0.31、0.06 和 0.16 个百分点，市占率整体继续提升，我们判断有可能是 134 号文的新规逐渐开始产生影响，部分产品逐渐停售而上市险企影响相对较小。未来来看随着新产品的逐渐推出，上市险企在渠道和产品方面的优势将继续保持。产险方面市场前三名依然为人保、平安及太保，市占率合计为 63.52%，环比提升 0.06 个百分点。
- **投资建议：**2017 年 10 月，行业单月保费收入出现明显下降，但是今年全年的增长势头已定。各家保险公司在符合新规的产品也陆续推出并已经开始预售，效果虽然还有待市场反馈但是预计将好于预期，同时整体来看今年以来上市保险公司新业务价值和内含价值持续高增长，盈利状况也在持续改善，因此我们继续看好行业未来的发展，维持“强于大市”的评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑风险、政策趋严超预期、资本市场波动风险、保费增速下滑超预期。

图表1 寿险公司原保费收入（累计值）同比变化情况



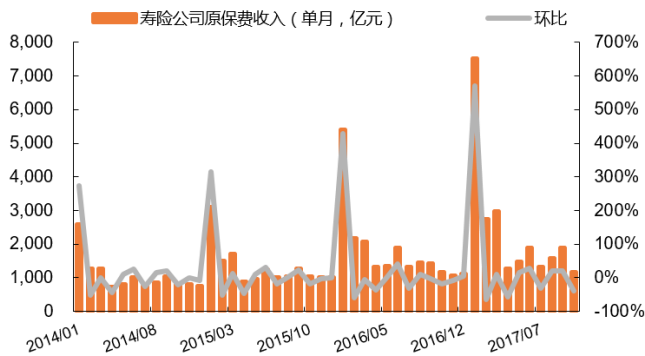
资料来源:保监会、平安证券研究所

图表2 产险公司原保费收入（累计值）同比变化情况



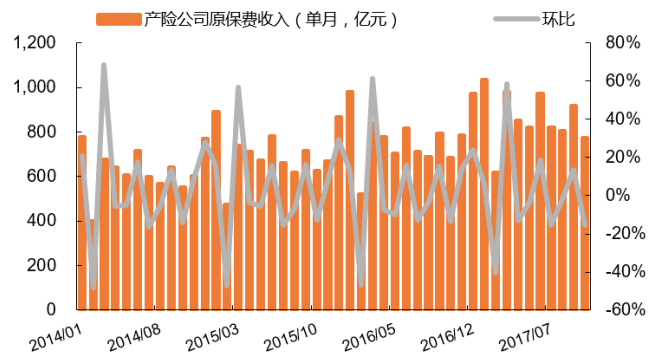
资料来源:保监会、平安证券研究所

图表3 寿险公司原保费收入（单月）环比变化情况



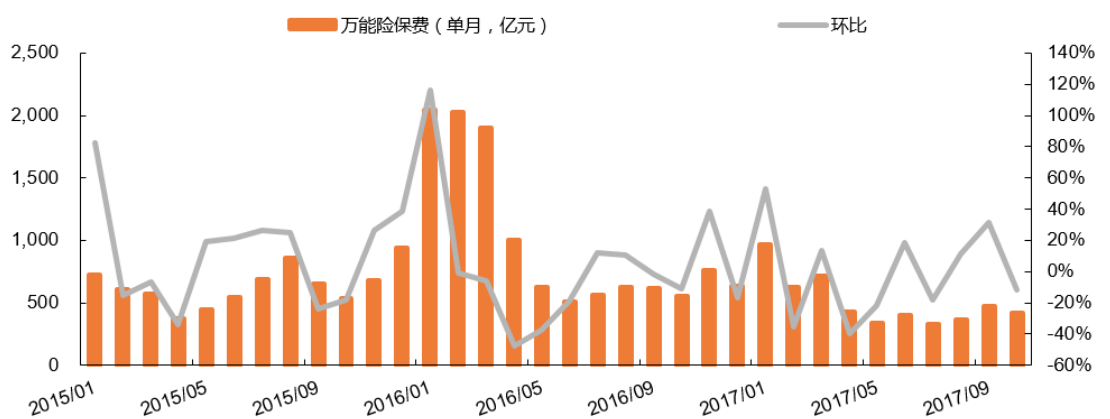
资料来源:保监会、平安证券研究所

图表4 产险公司原保费收入（单月）环比变化情况



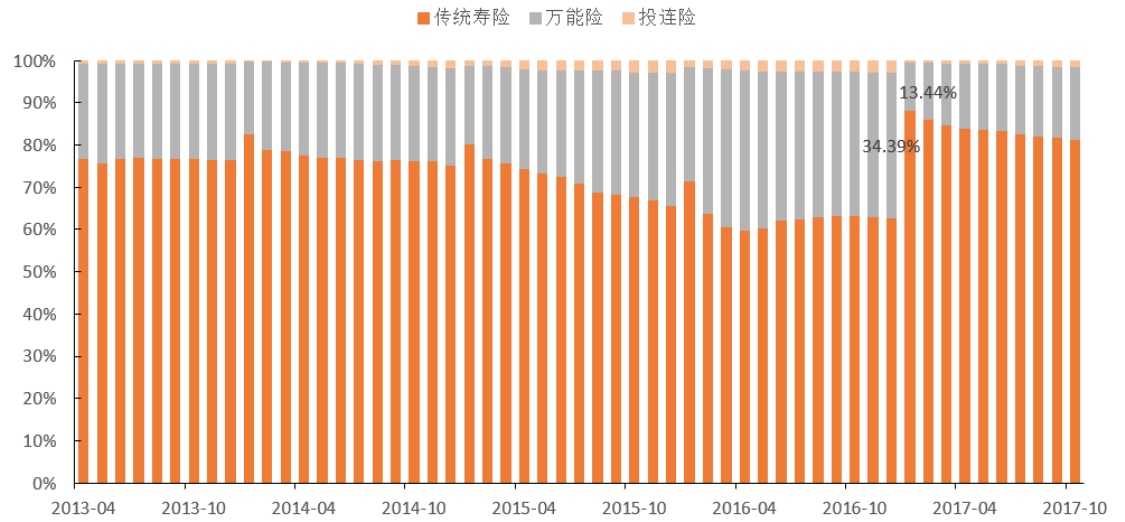
资料来源:保监会、平安证券研究所

图表5 万能险保费（单月）环比变化情况



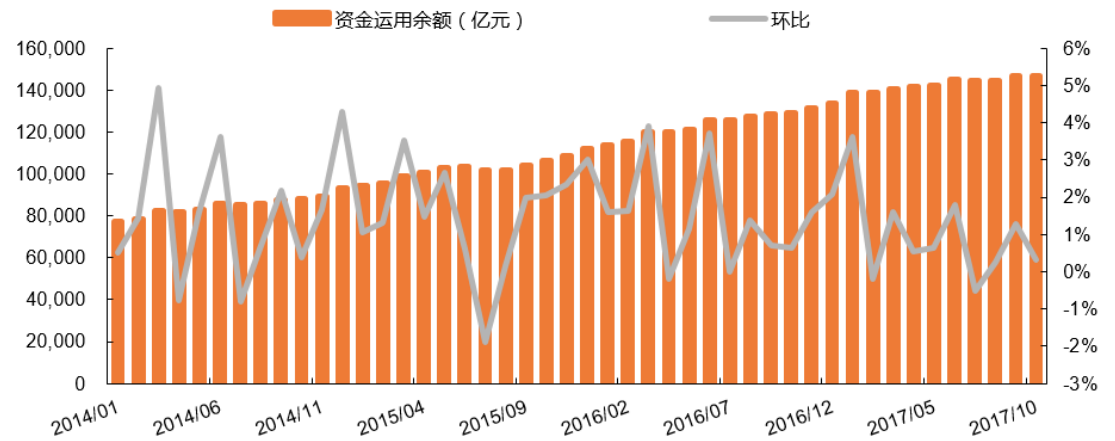
资料来源:保监会、平安证券研究所

图表6 寿险保费（累计值）结构变化情况



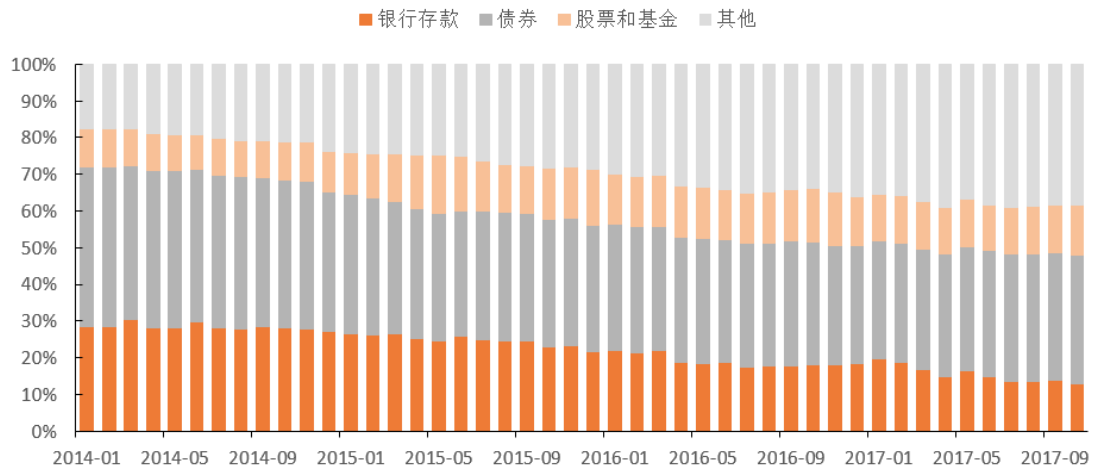
资料来源：保监会、平安证券研究所

图表7 险资资金运用余额（累计值）变化情况



资料来源：保监会、平安证券研究所

图表8 险资资产配置变化情况



资料来源：保监会、平安证券研究所

图表9 2017年1-10月行业保费收入排名情况(亿元)

排名	公司	寿险原保费	市场占比	公司	寿险规模保费	市场占比	公司	财险原保费	市场占比
1	国寿股份	4696	19.7%	国寿股份	5390	18.4%	人保股份	2871	33.4%
2	平安寿	3206	13.5%	平安寿	4057	13.9%	平安财	1738	20.2%
3	安邦人寿	1893	8.0%	安邦人寿	2159	7.4%	太保财	847	9.9%
4	太保寿	1625	6.8%	太保寿	1741	5.9%	国寿财产	530	6.2%
5	泰康	1080	4.5%	华夏人寿	1592	5.4%	中华联合	330	3.8%
6	太平人寿	1037	4.4%	泰康	1487	5.1%	大地财产	305	3.5%
7	人保寿险	1006	4.2%	人保寿险	1104	3.8%	阳光财产	273	3.2%
8	新华	982	4.1%	富德生命人寿	1089	3.7%	太平保险	177	2.1%
9	华夏人寿	788	3.3%	太平人寿	1079	3.7%	出口信用	124	1.4%
10	富德生命人寿	740	3.1%	新华	1027	3.5%	天安	116	1.4%

资料来源：保监会、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 ±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 ±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033