

保险 II

报告日期：2023 年 03 月 18 日

# 保费向上反转超预期

## ——2023 年 2 月保费点评报告

### 报告导读

2023M2 单月，寿险、产险保费同比均超预期快增，分别为+14.8%、+25.3%。

### 投资要点

#### □ 数据概览

6 家上市险企合计，寿险 23M2 单月保费同比+14.8%（前值-2.3%），23M1-2 累计同比+0.9%（前值-2.3%）；财产险 23M2 单月保费同比+25.3%（前值+2.6%），23M1-2 累计同比+10.1%（前值+2.6%）。

#### □ 核心观点

##### 1、寿险：超预期反转

23M2 单月，寿险保费同比国寿+28.8%（前值-2.5%）>人保+25.2%（前值-7.4%）>太平+21.6%（前值-6.8%）>平安+8.4%（前值+3.8%）>新华+6.2%（前值-1.9%）>太保-5.1%（前值-5.7%）。23M1-2 累计，保费同比平安+4.9%（前值+3.8%）>国寿+1.9%（前值-2.5%）>新华-0.1%（前值-1.9%）>人保-1.4%（前值-7.4%）>太平-2.1%（前值-6.8%）>太保-5.6%（前值-5.7%）。

2 月单月保费看，除太保外，各家均实现正增长，其中，人保、国寿、太平同比增速改善显著，增速环比分别提高 32.6pc、31.3pc、28.5pc，行业整体呈现超预期复苏反转态势，预计主要原因一是去年同期春节错位，基数较低，二是今年险企适配客户对储蓄型产品的旺盛需求，在节后开启二次开门红，尤其加大银保渠道的销售推动。

当前宏观经济逐渐修复，23M2 的 PMI 指数达 52.6%，今年 1-2 月社会消费品零售总额同比增加 3.5%，消费稳步恢复，预计在储蓄型产品持续热销，以及传统保障型产品需求逐步修复驱动下，23Q1 大部分险企将实现 NBV 同比增速转正。

##### 2、产险：实现加速增长

23M2 单月，产险保费同比太保+34.5%（前值+10.9%）>人保+24.6%（前值+1.2%）>平安+21.3%（前值-2.1%）>太平+19.9%（前值+26.0%）。23M1-2 累计，保费同比太平+23.8%（前值+26.0%）>太保+18.5%（前值+10.9%）>人保+9.2%（前值+1.2%）>平安+5.1%（前值-2.1%）。

2 月单月保费，各险企基本均实现 20%以上的快增，且除太平增速环比略降外，其余各家增速环比均提升 23pc 以上。人保各险种全面开花，22M2 单月，车险保费同比快增 18.2%，预计主要系新车销售复苏及续保提升拉动（据乘联会数据，今年 2 月乘用车零售销量同比+10.4%）；非车业务增速提振明显，同比+29.7%，其中，农险、信用保证险分别高增+55.3%、+43.6%。预计在稳增长政策发力下，产险行业将延续高景气。

#### □ 投资建议

宏观经济修复，寿险行业底部反转，车险及非车业务双轮驱动下产险将延续高景气。保险板块当前估值处于历史低位，安全边际高，维持行业“看好”评级。

#### □ 风险提示

寿险改革滞缓，经济复苏不及预期，权益市场低迷，长端利率大幅下行，地产修复低于预期。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

研究助理：胡强

huqiang@stocke.com.cn

研究助理：洪希柠

hongxingning@stocke.com.cn

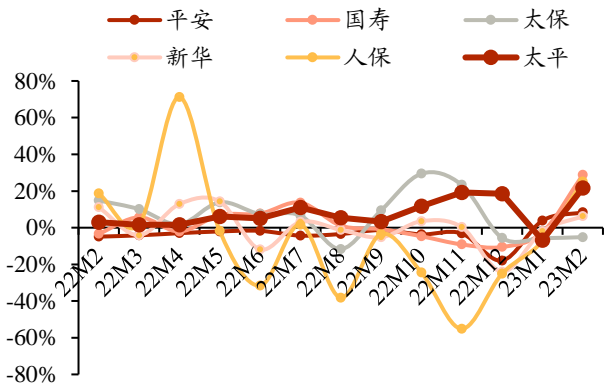
### 相关报告

1 《寿险凸显韧性，产险延续分化——2023 年 1 月保费点评报告》 2023.02.19

2 《寿险低于预期，产险表现分化——2022 年 12 月保费点评报告》 2023.01.20

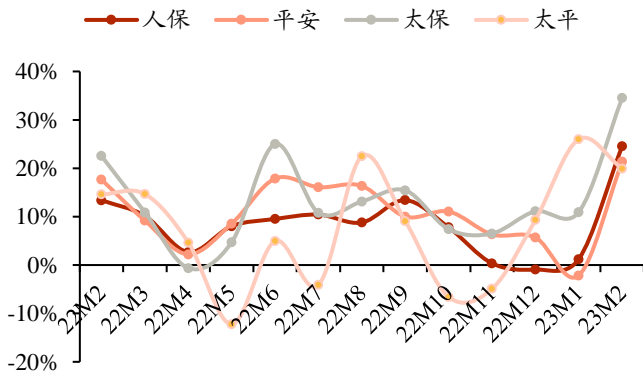
3 《关注开门红业绩催化——2022 年 11 月保费点评报告》 2022.12.16

图1: 寿险 23M2 单月保费, 各家增速环比改善明显



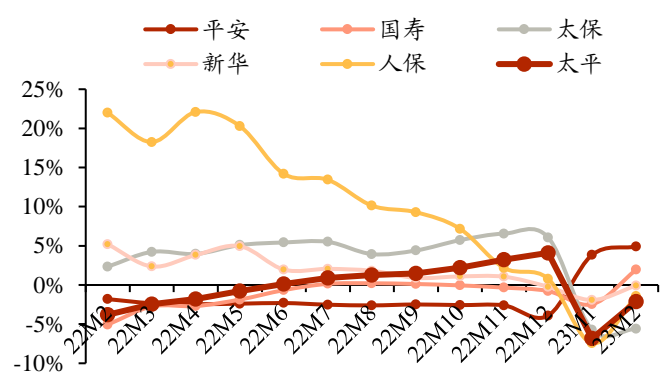
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 财险 23M2 单月保费, 各保司均实现高增



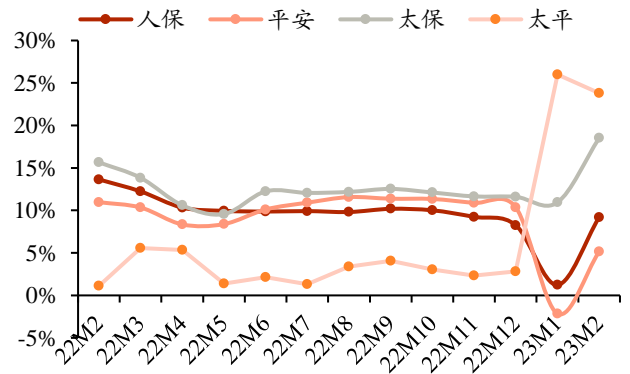
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 寿险 23M1-2 累计保费, 平安、国寿实现正增长



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 财险 23M1-2 累计保费, 除太平外, 均加速增长



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

单位: 亿元	23M2 累计保费	YoY	增速环比变化 (pc)	23M2 单月保费	YoY	增速环比变化 (pc)
<b>寿险</b>						
中国平安	1,423	4.9%	1.1	346	8.4%	4.6
中国人寿	2,459	1.9%	4.4	438	28.8%	31.3
中国太保	698	-5.6%	0.1	171	-5.1%	0.6
新华保险	464	-0.1%	1.8	112	6.2%	8.2
中国人保	665	-1.4%	6.0	155	25.2%	32.6
中国太平	423	-2.1%	4.7	87	21.6%	28.5
<b>合计</b>	<b>6,131</b>	<b>0.9%</b>	<b>3.2</b>	<b>1309</b>	<b>14.8%</b>	<b>17.2</b>
<b>财险</b>						
中国人保	1,002	9.2%	8.0	390	24.6%	23.3
中国平安	500	5.1%	7.3	179	21.3%	23.5
中国太保	367	18.5%	7.6	134	34.5%	23.6
中国太平	57	23.8%	-2.2	20	19.9%	-6.1
<b>合计</b>	<b>1,925</b>	<b>10.1%</b>	<b>7.5</b>	<b>723</b>	<b>25.3%</b>	<b>22.7</b>

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注: 本报告寿险保费包括寿险、健康险及养老险业务保费。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>