

保险

保险行业 2 月保费点评

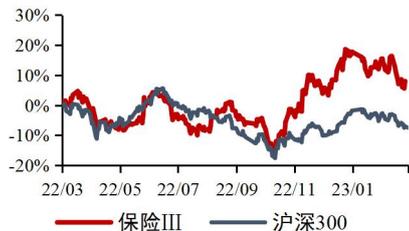
领先大市-A(维持)

低基数效应下单月保费同比高增，关注负债端的持续复苏

2023 年 3 月 20 日

行业研究/行业快报

保险行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

601318.SH	中国平安	买入-A
601628.SH	中国人寿	买入-B
601601.SH	中国太保	增持-A

相关报告：

【山证保险Ⅲ】寿险短期承压，不改负债端弱复苏趋势-【山证金融&衍生品】  
保险行业 1 月保费点评 2023.2.20

【山证保险Ⅲ】负债端逐步改善，资产端关注利率走势、股市表现和涉房资产-

【山证金融&衍生品】保险年度策略  
2023.2.1

分析师：

崔晓雁

执业登记编码：S0760522070001

邮箱：cuixiaoyan@sxzq.com

研究助理：

王德坤

邮箱：wangdekun@sxzq.com

- **整体：2 月上市险企原保费收入：寿险同比+15.4%，产险同比+25.3%**  
2 月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿+太平寿）原保费收入合计 1229 亿元、同比+15.4%；产险业务（人保产+平安产+太保产+太平产）原保费收入合计 723 亿元、同比+25.3%。  
1-2 月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿+太平寿）原保费收入合计 5874 亿元、同比+0.4%；产险业务（人保产+平安产+太保产+太平产）原保费收入合计 1925 亿元、同比+10.1%。
- **寿险保费同比增速最高：2 月人保寿(+53.0%)，1-2 月人保寿(+5.1%)**  
2 月寿险保费增速：人保 104 亿元（同比+53%）、国寿 438 亿元（同比+28.8%）、太平 81 亿元（同比+20.9%）、平安 324 亿元（同比+7.1%）、新华 112 亿元（同比+6.2%）、太保 171 亿元（同比-5.1%）。  
1-2 月寿险保费增速：人保 1353 亿元（同比+5.1%）、国寿 2459 亿元（同比+1.9%）、太平 464 亿元（同比-0.1%）、平安 405 亿元（同比-2.4%）、新华 698 亿元（同比-5.6%）、太保 496 亿元（同比-7.1%）。
- **产险保费同比增速最高：2 月太保产(+34.5%)，1-2 月太平产(+23.8%)**  
2 月产险保费增速：太保 134 亿元（同比+34.5%）、人保 390 亿元（同比+24.6%）、平安 179 亿元（同比+21.3%）、太平 20 亿元（同比+19.9%）。  
1-2 月产险保费增速：太平 57 亿元（同比+23.8%）、太保 367 亿元（同比+18.5%）、人保 1002 亿元（同比+9.2%）、平安 500 亿元（同比+5.1%）。
- 春节错位影响致使寿险、产险单月保费增速处于高位。1-2 月累计数据来看，产险景气度高于寿险，我们判断系 2 月汽车销量同比+13.6%影响下新车车险销售增加。各险企 1-2 月寿险保费增速分化较大，国寿仍然稳健，平安略显承压，新华、太保降幅较大。
- **投资建议：**寿险业务复苏的持续性值得关注。我们认为在代理人规模企稳、人均产能提升、银保持续发力及销售产品结构变化等因素影响下，险企寿险业务仍有望迎来弱复苏。平安已于 3 月 16 日发布年报，显示资本市场波动对其 2022 年业绩影响明显，我们认为这或是上市险企的共性。在总投资收益率逐步回升的假设下，险企短期业绩亦有望明显改善。基于负债端复苏情形及资产端弹性表现，我们依次推荐中国平安、中国人寿和中国太保。

**风险提示：**代理人持续流失、资本市场波动加剧、长端利率下行等。

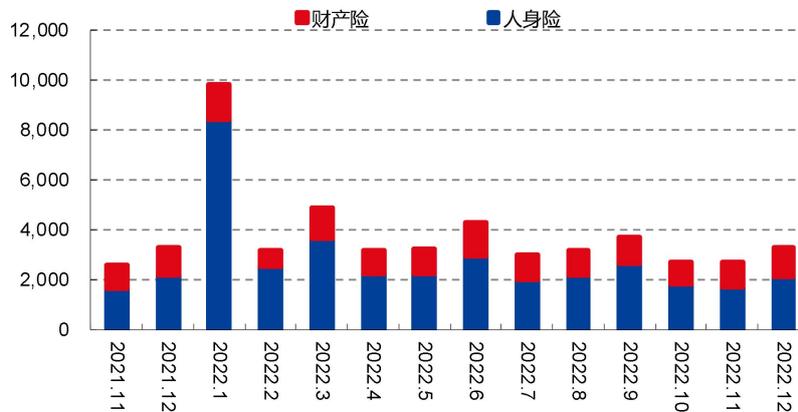


请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

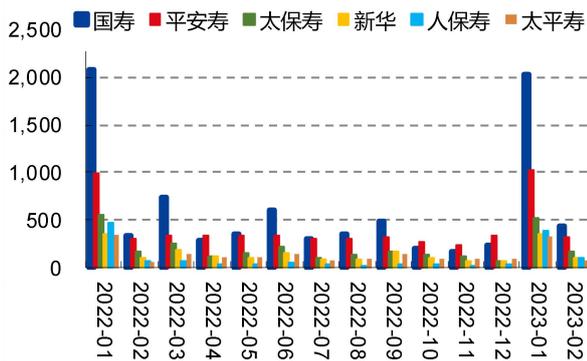


图 1：我国人身险和财产险月度保费收入（单位：亿元）



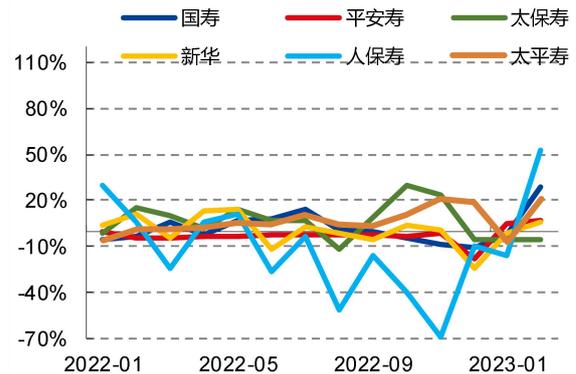
资料来源：银保监会，山西证券研究所。（注：银保监会披露时间在月底，故滞后一月）

图 2：上市险企寿险月度保费收入（单位：亿元）



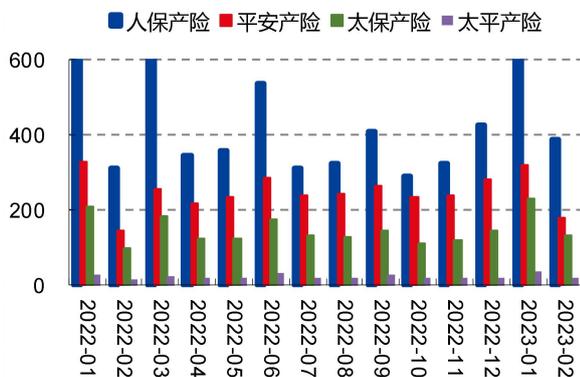
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 3：上市险企寿险月度保费增速



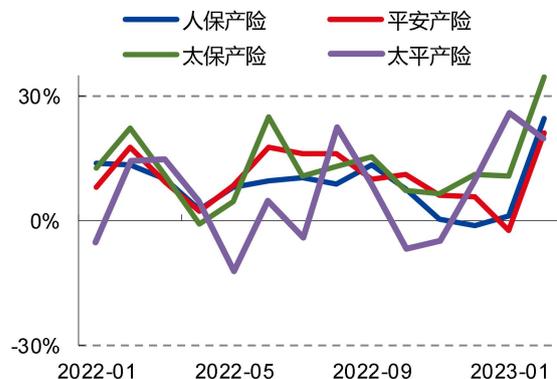
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 4：上市险企产险月度保费收入（单位：亿元）



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 5：上市险企产险月度保费增速



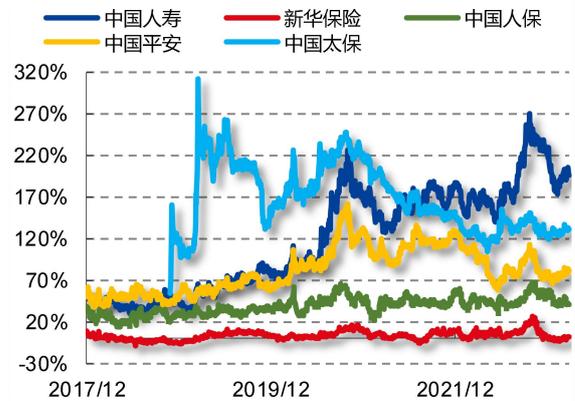
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 6：中国国债 10 年期收益率走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：上市险企 A/H 溢价走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

表 1：上市险企保费收入（单位：亿元）

公司名称	2023 年 2 月	同比	环比	1-2 月	同比
太保人寿	171	-5.14%	-67.58%	698	-5.58%
平安人寿	324	7.14%	-68.56%	1,353	5.06%
新华人寿	112	6.24%	-68.24%	464	-0.07%
中国人寿	438	28.82%	-78.33%	2,459	1.95%
太平人寿	81	20.88%	-74.99%	405	-2.41%
人保寿险	104	53.02%	-73.62%	496	-7.09%
人保产险	390	24.56%	-36.21%	1,002	9.19%
平安产险	179	21.35%	-44.23%	500	5.14%
太保产险	134	34.51%	-42.63%	367	18.51%
太平产险	20	19.92%	-46.10%	57	23.79%

资料来源：公司公告，山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336

