保险 II

报告日期：2023 年 04 月 18 日

产寿延续快增

——2023 年 3 月保费点评报告

报告导读

2023M3 单月，寿险、产险保费延续快增，同比增速分别为+9.0%、+10.7%。

投资要点

- **数据概览**

6 家上市险企合计，寿险 23M3 单月保费同比+9.0%（前值+14.8%），23Q1 同比+2.8%（前值+0.9%）；财产险 23M3 单月保费同比+10.7%（前值+25.3%），23Q1 同比+10.3%（前值+10.1%）。

- **核心观点**

1、寿险：延续快增趋势

23M3 单月，寿险保费同比人保+22.2%（前值+25.2%）>太平+11%（前值+21.6%）>国寿+10.2%（前值+28.8%）>平安+8.1%（前值+8.4%）>太保+6.2%（前值-5.1%）> 新华-0.5%（前值+6.2%）。23Q1，保费同比平安+5.6%（前值+4.9%）>国寿+3.9%（前值+1.9%）>人保+2.3%（前值-1.4%）>太平+1.3%（前值-2.1%）>新华-0.2%（前值-0.1%）> 太保-2.6%（前值-5.6%）。

3 月单月保费看，除新华外，其余险企继续较快增长；环比看，增速有所放缓，主要由于 23M2 春节错位因素导致基数较高。为了排除季节性因素的影响，我们考察累计同比增速，23M3 累计保费同比+2.8%，环比 23M2 的累计增速提升 1.9pc。23Q1 新单看，平安同比+9.0%，人保期交首年同比+12.5%。当前市场的金融需求偏向“安全性”，储蓄类保险产品的热销驱动行业保费的持续回暖。23M3 的信贷数据超预期，经济复苏预期增强，预计在储蓄型产品持续热销，以及传统保障型产品需求回暖驱动下，后续保险行业负债端延续向好趋势。

2、产险：依然平稳增长

23M3 单月，产险保费同比太保+13.8%（前值+34.5%）>太平+12.1%（前值+19.9%）>人保+11.7%（前值+24.6%）>平安+5.9%（前值+21.3%）。23Q1，保费同比太平+19.6%（前值+23.8%）>太保+16.8%（前值+18.5%）>人保+10.2%（前值+9.2%）>平安+5.4%（前值+5.1%）。

3 月单月保费，除平安外，各险企均实现 10%以上的快增，虽然增速环比上月普遍放缓，但两位数的增速依然可观，较为平稳。人保各险种延续景气，22M3 单月，车险保费同比增长 7.0%，考虑 3 月新车销售与去年持平，推测续保及转保业务对车险保费的贡献加大；非车业务增速维持较高水平，同比+14.5%，其中，信用保证险、农险分别高增+47.1%、+20.1%，企财险同比略降，推测主要系主动压降高风险业务所致。预计随着经济逐步复苏，车险及非车险业务将延续高景气，平稳增长态势不变。

- **投资建议**

保险负债端底部反转，资产端受益于股市向好、利率上行及地产风险缓释，资负共振，预计 23Q1 季报带来催化，且当前估值低位，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
hongxining@stocke.com.cn

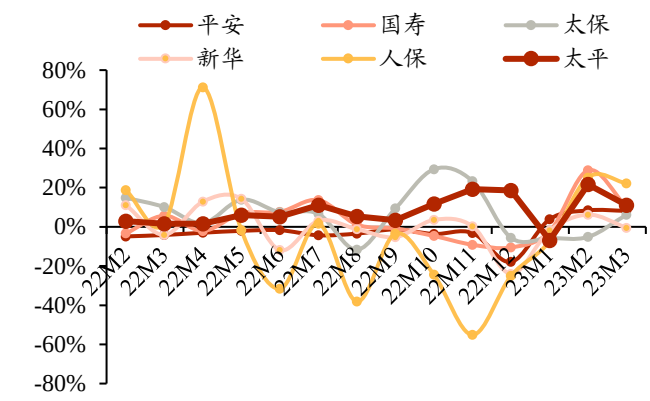
相关报告

1 《寿险承压探底，财产险高景气》 2023.04.06

2 《分子&分母共驱，推升保险行情》 2023.03.20

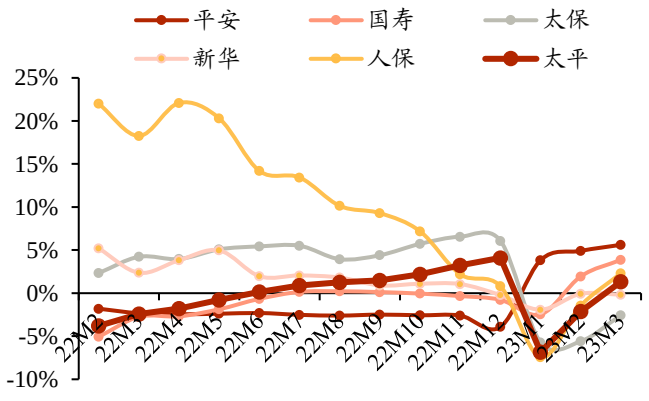
3 《保费向上反转超预期》 2023.03.19

图1： 寿险 23M3 单月保费，延续较快增速



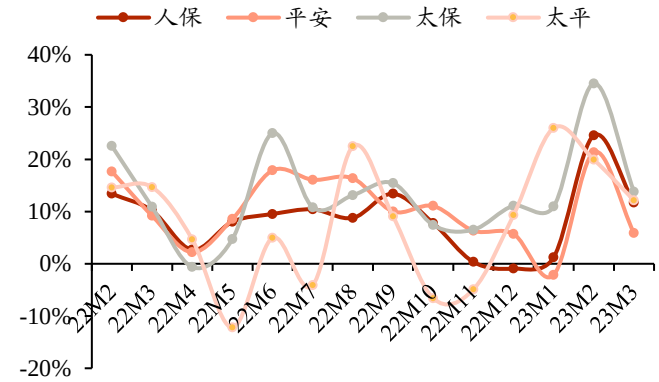
资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图2： 寿险 23M1-3 累计保费，除太保、新华外，其他正增长



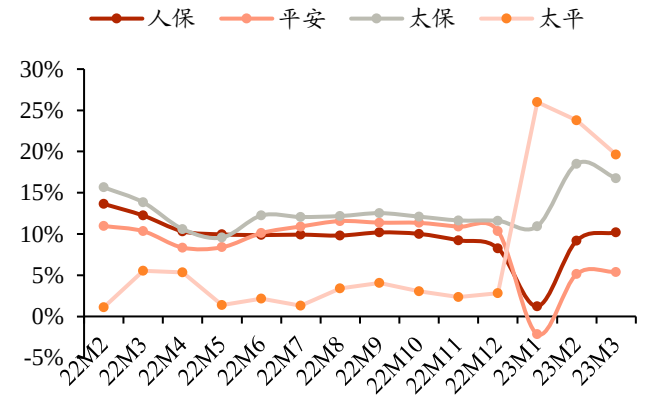
资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图3： 财险 23M3 单月保费，各保司维持较快增长



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图4： 财险 23M1-3 累计保费，均快速增长



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表： 各上市险企数据明细

单位：亿元	23M3 累计保费	YoY	增速环比变化（pc）	23M3 单月保费	YoY	增速环比变化（pc）
寿险						
中国平安	1,832	5.6%	0.7	409	8.1%	-0.2
中国人寿	3,272	3.9%	1.9	813	10.2%	-18.7
中国太保	969	-2.6%	3.0	271	6.2%	11.3
新华保险	648	-0.2%	-0.1	184	-0.5%	-6.7
中国人保	821	2.3%	3.8	156	22.2%	-3.0
中国太平	594	1.3%	3.4	171	11.0%	-10.6
合计	**8,136**	**2.8%**	**1.9**	**2,005**	**9.0%**	**-5.8**
财险						
中国人保	1,676	10.2%	1.0	674	11.7%	-12.9
中国平安	770	5.4%	0.3	270	5.9%	-15.5
中国太保	575	16.8%	-1.8	209	13.8%	-20.7
中国太平	85	19.6%	-4.1	28	12.1%	-7.8
合计	**3,107**	**10.3%**	**0.2**	**1181**	**10.7%**	**-14.6**

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