

保险 II

报告日期：2023 年 05 月 16 日

寿险复苏延续，产险增速回落

——2023 年 4 月保费点评

报告导读

2023M4，寿险复苏延续，产险增速回落，单月保费同比增速+4.8%、+7.9%。

投资要点

□ 数据概览

6 家上市险企合计，寿险 23M4 单月保费同比+4.8%（前值+9.0%），23M1-4 累计同比+3.0%（前值+2.8%）；财产险 23M3 单月保费同比+7.9%（前值+10.7%），23M1-4 累计同比+9.8%（前值+10.3%）。

□ 核心观点

1、寿险：延续复苏

23M4 单月，寿险保费同比太平+10.1%（前值+11%）>平安+7.7%（前值+8.1%）>人保+6.2%（前值+22.2%）>国寿+5.6%（前值+10.2%）>新华-2.0%（前值-0.5%）>太保-5.7%（前值+6.2%）。23M1-4 累计，保费同比平安+6.0%（前值+5.6%）>国寿+4.0%（前值+3.9%）>太平+2.8%（前值+1.3%）>人保+2.7%（前值+2.3%）>新华-0.5%（前值-0.2%）>太保-2.9%（前值-2.6%）。4 月单月保费，总体同比+4.8%，太保、新华同比下降，推测主要由于压降银保渠道的趸交业务所致；4 月累计保费看，总体同比+3%，增速环比上月略升 0.2pc。23M4 单月的新单保费预计高增，根据人保寿的数据，其首年期交保费翻倍，同比+106.5%，除了去年同期的低基数原因，更有预定利率下调导致的短期销售放量驱动。展望未来，保本保息、长期锁息的储蓄型保险产品依然具备稀缺性，在客户资产配置中占有独特优势，同时，随着重疾险产品升级（如太保的金生无忧重疾险，提供最高 300% 的基本保额，核心保障杠杆领先市场，同时附加预防、诊断、治疗及康复的全周期、一站式重疾专案管理增值服务），预计保险负债端延续复苏。

2、产险：增速回落

23M4 单月，产险保费同比太保+13.2%（前值+13.8%）>平安+7.3%（前值+5.9%）>人保+6.7%（前值+11.7%）>太平+2.9%（前值+12.1%）。23M1-4 累计，保费同比太保+16.0%（前值+16.8%）>太平+15.6%（前值+19.6%）>人保+9.5%（前值+10.2%）>平安+5.8%（前值+5.4%）。4 月单月保费，虽然整体增速有所回落，但依然保持高个位数以上的稳健增长，其中，人保车险保费同比+6.1%，非车保费同比+7.4%，意健险及企财险业务同比分别为-2.8%、-2.4%，影响非车险保费增速，预计此系公司主动优化业务结构，减少高风险业务所致。展望未来，国内汽车消费潜能仍在，预计随着更多扩大汽车销售的有效政策刺激，车险有望平稳增长，同时，随着经济恢复，非车领域的业务拓展，预计非车险保费延续景气。

□ 投资建议

保险负债端底部反转，资产端受益于“中特估”标的股价上行，投资收益增厚，资产负债共振，当前估值低位，“中特估”行情催化下，维持行业“看好”评级。

□ 风险提示

宏观经济失速，寿险改革滞缓，权益市场低迷，长端利率下行，地产风险扩大。

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

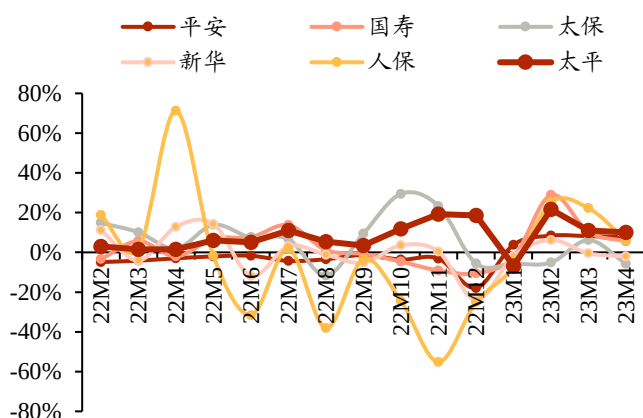
研究助理：洪希柠

hongxingning@stocke.com.cn

相关报告

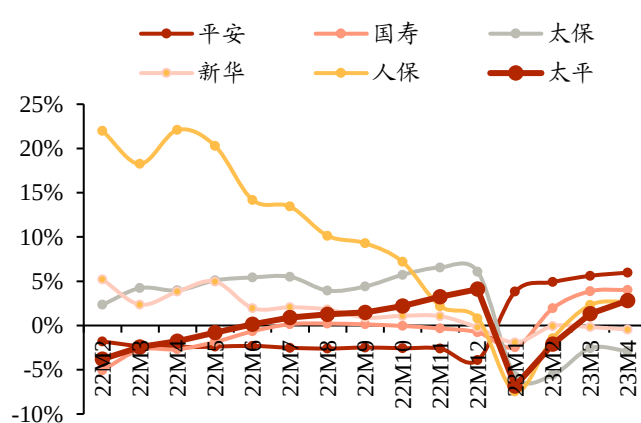
- 1 《【浙商非银】越过拐点，走向新周期》 2023.05.03
- 2 《产寿延续快增》 2023.04.18
- 3 《寿险承压探底，财产险高景气》 2023.04.06

图1: 寿险 23M4 单月保费, 总体延续复苏



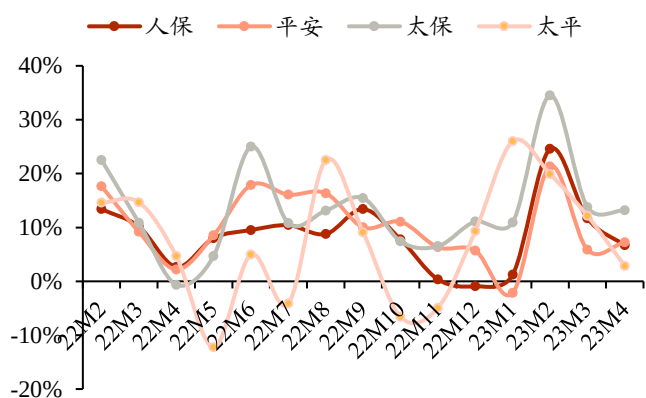
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 寿险 23M1-4 累计保费, 除太保、新华外, 其他正增长



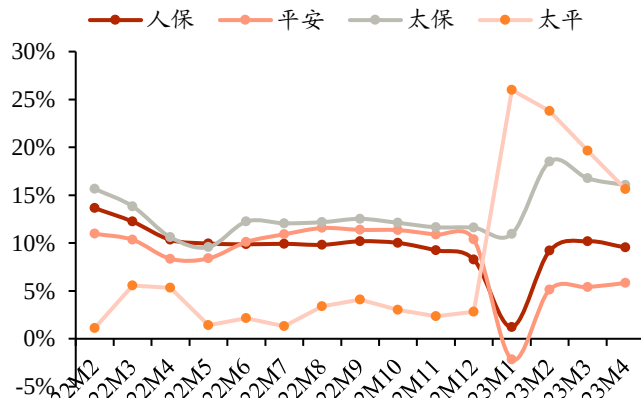
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 财险 23M4 单月保费, 除平安外, 其他增速回落



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 财险 23M1-4 累计保费, 增速略有回落



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	23M4 累计保费	YoY	增速环比变化 (pc)	23M4 单月保费	YoY	增速环比变化 (pc)
寿险						
中国平安	2,222	6.0%	0.4	390	7.7%	-0.5
中国人寿	3,573	4.0%	0.1	301	5.6%	-4.5
中国太保	1,083	-2.9%	-0.3	114	-5.7%	-11.9
新华保险	761	-0.5%	-0.3	113	-2.0%	-1.6
中国人保	917	2.7%	0.4	96	6.2%	-16.0
中国太平	726	2.8%	1.5	132	10.1%	-0.9
合计	9,283	3.0%	0.2	1147	4.8%	-4.3
财险						
中国人保	2,047	9.5%	-0.7	370	6.7%	-5.0
中国平安	1,005	5.8%	0.4	235	7.3%	1.4
中国太保	715	16.0%	-0.7	140	13.2%	-0.6
中国太平	108	15.6%	-4.0	23	2.9%	-9.3
合计	3,875	9.8%	-0.5	768	7.9%	-2.8

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>