

寿险保费增速持续扩大，权益类资产配置比例下降

保险行业

推荐 维持评级

核心观点

- **事件** 银保监会发布保险行业5月经营情况。
- **寿险带动人身险保费增速改善，意外险保费同比大幅下滑** 1-5月，保险行业实现原保费收入26763亿元，同比增长10.68%，增幅相较前值（1-4月：+9.80%）提升0.88个百分点。寿险保费收入增长推动人身险保费增速改善。1-5月保险行业实现人身险保费收入19659亿元，同比增长3.51%，增幅相较前值（1-4月：+2.15%）扩大1.36个百分点。其中，实现寿险保费15812亿元，同比增长13.19%，增幅相较前值（1-4月：+11.75%）扩大1.44个百分点；实现健康险保费3641亿元，同比下降19.63%，降幅相较前值（1-4月：-22.42%）缩小2.79个百分点；实现意外险保费207亿元，同比下降58.06%，降幅相较前值（1-4月：-57.93%）扩大0.13个百分点。1-5月，保险行业实现产险保费5724亿元，同比增长10.33%，增幅相较前值（1-4月：+10.81%）收窄0.48个百分点。
- **5月单月寿险保费收入增速扩大，产险保费收入增速下滑** 2023年5月，保险行业实现原保险保费收入3730亿元，同比增长16.45%，增幅环比扩大3.48个百分点。其中，寿险业务实现保费收入1864亿元，同比增长25.26%，增幅环比扩大5.66个百分点；健康险业务实现保费收入625亿元，同比下降2.79%，降幅环比收窄8.97个百分点；意外险业务实现保费收入36亿元，同比下降58.66%，降幅环比扩大0.72个百分点。新车销量拖累车险业务增速回落，产险保费增速下滑。5月单月，汽车销量同比增长27.91%，增速相较前值（4月：+82.68%）下降54.77个百分点；产险业务实现保费收入1066亿元，同比增长8.28%，增幅环比收窄2.74个百分点。
- **险资运用余额维持增长态势，权益类资产配置比例下降** 保险行业资产规模持续扩张。截至2023年5月末，保险行业总资产28.66万亿元，较上月末增长0.76%，较上年末增长5.56%；净资产2.75万亿元，较上月末减少3.08%，较上年末增长1.98%；资金运用余额26.35万亿元，较上月末增长0.93%，较上年末增长5.18%。截至2023年5月末，固收类资产（银行存款+债券）配置比例53.47%，环比提高0.55个百分点；权益类资产（股票和基金）配置比例12.7%，环比降低0.22个百分点；其他类投资比例33.83%，环比降低0.33个百分点。
- **投资建议**：2023年以来险企基本面超预期向好，行业景气度持续回升。负债端，随着疫情影响消退，代理人展业稳步推进，寿险收入增速不断改善；产险收入同比维持增长态势，整体业绩稳中向好。资产端，受益于权益市场回暖和地产政策改善，险企投资收益有望进一步增厚，但应考虑长端利率回落带来的不利影响。当前价格对应2023年保险板块P/EV在0.38X-0.74X之间，估值处于历史低位，具备较高的安全边际，建议关注配置价值。个股方面，我们持续推荐中国平安（601318.SH）、中国人寿（601628.SH）。
- **风险提示**：长端利率曲线下移的风险；保险产品销售不及预期的风险；权益市场波动风险。

分析师

张一纬

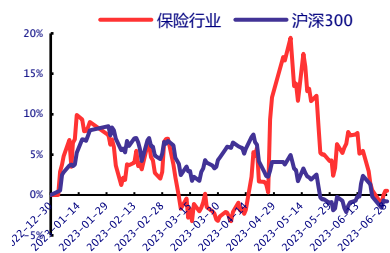
☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

分析师助理：张琦

保险板块表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业 6 年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn