



Research and
Development Center

6 月寿险保费高景气，单月保费高增夯实半年报业绩基础 ——主要上市险企 6 月保费点评

非银行金融行业

2023 年 7 月 15 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评报告

非银金融

投资评级 看好

上次评级 看好

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: +86 (010) 83326877

邮箱: Wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

6月寿险保费高景气，单月保费高增夯实半年报业绩基础

2023年7月15日

本期内容提要:

➤ **事件:** 上市险企发布2023年1-6月保费数据，其中前6月累计寿险保费同比增速：人保寿（YoY+9.4%）>平安（YoY+8.7%）>国寿（YoY+6.9%）>新华（YoY+5.1%）>太保寿（YoY+4.0%）；前6月累计财险保费同比增速：太保财（YoY+14.3%）>人保财（YoY+8.8%）>平安财（YoY+5.0%）。

➤ **点评:**

➤ **3.5%预定利率即将停售背景下，6月寿险保费同比高增，有望夯实半年报业绩基础。**2023年6月各大上市险企寿险保费整体实现较快增长，6月单月保费增速：人保寿（YoY+84%）>新华（YoY+24.2%）>平安寿（YoY+22.8%）>国寿（YoY+18.3%）>太保寿（YoY+4.9%）；1-6月累计保费增速：平安寿（YoY+6.6%）>国寿（YoY+5.1%）>人保寿（YoY+3.8%）>新华（YoY+1.7%）>太保寿（YoY-1.9%）。其中太保寿险个险代理人渠道前6月保费收入1212.32亿元，同比+3.0%，新单保费同比+31.9%，其中期缴保费同比+38.8%，我们认为新保业务尤其是期缴业务的高速增长充分显示了太保寿险长航改革行动一期的显著效果，同时二期工程将更加聚焦内部组织变革，我们认为二期工程有望良好衔接一期工程并有望持续带动新业务价值提升。

3.5%定价保险产品全面停售渐行渐近，保险产品“储蓄”+“保障”的“逆周期”特性有望带动需求持续提升。从当前时点来看，3.5%预定利率产品并未在6月30日统一退出市场，我们认为需要关注7月30日这一时间节点。在前期3.5%预定利率产品停售和切换的预期下，各大险企6月寿险保费均实现高增，延续5月增长态势，单月保费增速进一步提升，我们认为主要原因是保险产品预定利率下调预期下，短期储蓄型险种需求提升明显。

产品切换后保费短期切换和冲击难以避免，但是在当前环境下，我们认为储蓄型、保障型等代表性险种具备的储蓄和保障属性在当前市场环境下具备较为难得的“逆周期”属性，长期利率或逐步下行和银保渠道的发展等因素有望推动保险需求持续提升。同时，产品切换逐渐完成后，各大险企主力销售产品有望从增额终身寿逐步发展至分红型产品、年金险、终身寿险和健康险等险种同步发展，险种结构有望进一步优化。

➤ **财险6月保费增速有所分化，整体仍稳健增长。**上市险企产险业务2023年6月保费继续保持同比增长，保费增速有所分化，人保财和太保财6月保费实现同比10%和10.1%的高增，平安财险和太保财6月保费增速相比5月小幅放缓，整体增长仍稳健。单月保费方面：太保财（YoY+10.1%）>人保财（YoY+10.1%）>平安财（YoY+2.6%）。主

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

要上市险企财险业务 1-6 月累计保费均保持稳健增长态势：太保财（YoY+14.3%）>人保财（YoY+8.8%）>平安财（YoY+5.0%）。各大财产险企 6 月保费增速有所分化，尤其非车险业务因业务节奏和相关季节性因素，各月保费节奏有所不同，但整体来看，我们认为随着社会经济活动的不断恢复各大上市财产险企车险与非车险保费均有望保持较快增长。

全年维度来看，综合考虑半年保费增速及业务节奏，我们预计主要上市财险公司人保财、太保财 2023 年全年保费有望实现双位数同比正增长，平安财有望实现 5%-10%同比正增长，整体有望维持 2022 年高景气表现，为全年度承保盈利奠定基础。

从人保财险的细分保费来看：1）2023 年前 6 月车险和非车险保费收入分别占比 45%和 55%，车险保费同比+5.5%，非车险保费同比+11.6%；总保费仍维持近双位数增长（yoy+8.8%），非车险保费增速依旧显著高于车险增速，同时非车险保费占比进一步提高。我们预计 2023 年全年人保财险保费有望实现双位数正增长，车险和非车险保费有望更加均衡，我们预计非车险保费占比有望维持在 55%以上水平。2）非车险 6 月单月保费增速（yoy+14.9%）实现高增，较 5 月单月增速（yoy+1.8%）大幅提升，主要系 6 月意健险保费同比+3.7%，相比 5 月单月同比负增长有所回暖。具体险种方面，前 6 月农险、信用保证保险、其他险种及意健险保费分别同比+20.1%、+21.2%、+39.6%和+5.2%。

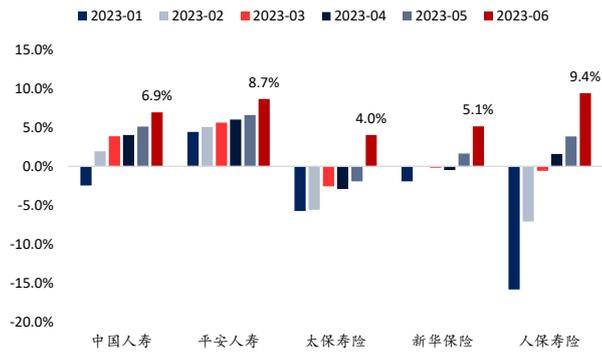
- **投资评级：**保险产品预定利率逐步切换背景下，各大险企短期内个险、银保等渠道等均围绕 3.5%预定利率产品集中销售来进行半年度业务收尾，推动 6 月寿险保费同比高增。后续 3.5%定价产品逐步被 3.0%定价产品替代后，我们认为短期内保费波动难以避免，客户和保司自身均需要一定时间进行适应和调整，但是我们认为当前市场环境下保险产品有望凭借稳定收益或保障等属性维持需求的稳步上升，后续产品供给端亦有望逐步丰富，分红险、健康险、终身寿等产品有望推动产品结构不断优化。

我们认为当前保险负债端有望逐步度过“磨底”阶段，渠道人力、新单保费、新业务价值等核心指标持续展现出企稳回升信号。当前，我们认为凭借“储蓄”和“保障”两大特性，储蓄型和保障型产品仍有持续同步发力的空间。

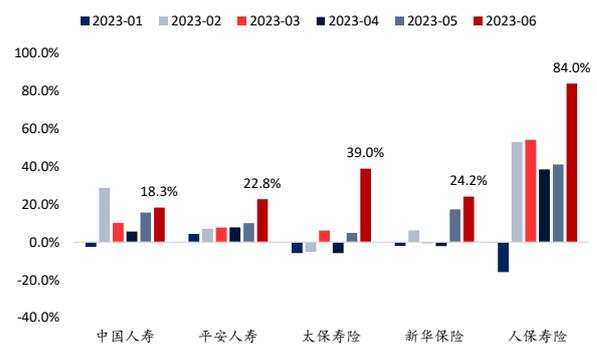
我们前期在报告《保险投资逻辑有望逐渐从估值修复转向资负共振》（2023 年 2 月 3 日发布）中提出，后续板块表现有望逐渐从“估值修复”逻辑转向“基本面改善”，随着主要险企一季度保费的出炉，我们认为保险行业负债端表现符合我们预期并有望持续印证我们前期提出的逻辑。

我们建议关注拥有庞大优质代理人队伍的中国平安、“长航行动”效果持续显现，负债端表现有望领先的中国太保、资负两端表现稳扎稳打的中国人寿以及财险龙头中国人保。

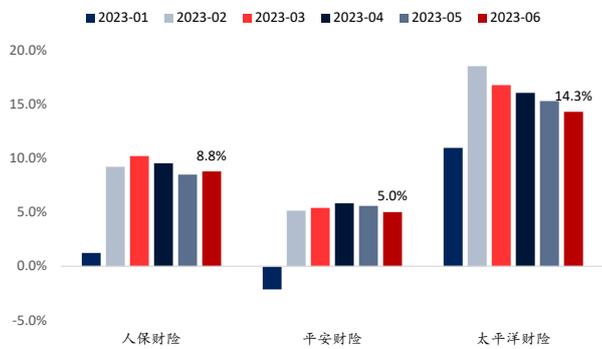
- **风险因素：** 险企改革不及预期、高质量代理人增员不及预期、自然灾害超预期多发

图 1：2023 年 1-6 月上市险企寿险累计保费增速


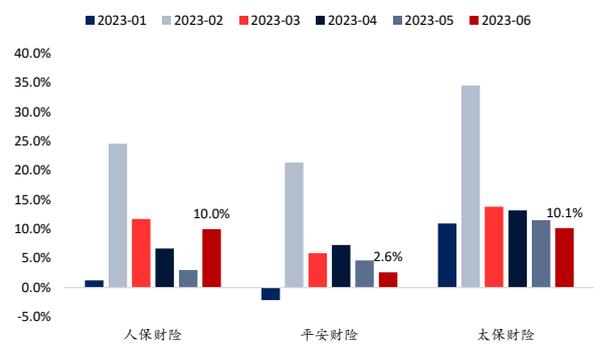
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 2：2023 年 1-6 月上市险企寿险当月保费增速


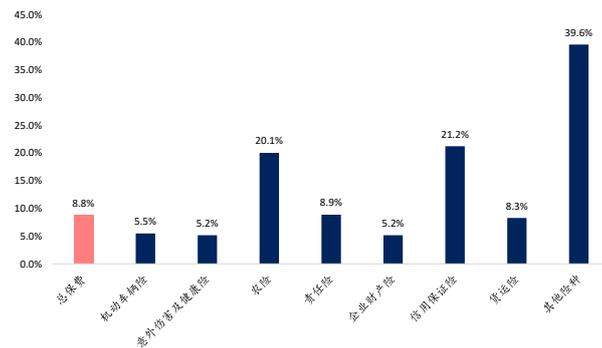
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 3：2023 年 1-6 月上市险企产险累计保费增速


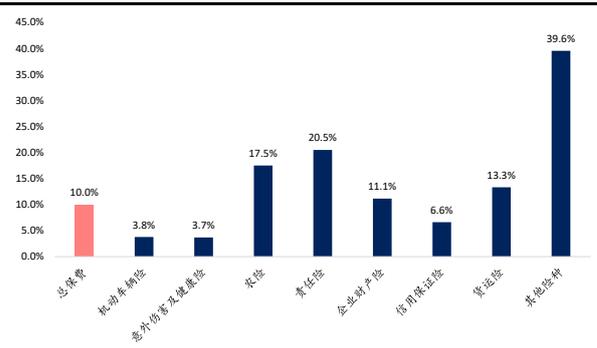
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 4：2023 年 1-6 月上市险企产险单月保费增速


资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 5：人保财各险种 2023 年 1-6 月累计保费增速


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 6：人保财各险种 2023 年 6 月单月保费增速


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾就职于天风证券，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。



机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。