

2023年07月18日

6月保费数据点评：寿险新单增长提速，财险整体改善

保险 II

行业评级：推荐

► 寿险：整体保费持续改善，新单保费增长再创新高。

从整体保费来看，2023H1 六家上市险企寿险累计保费收入同比增速从高到低分别为：太平寿险 (+9.4%)、人保寿险 (+9.4%)、平安寿险 (+8.7%)、中国人寿 (+6.9%)、新华保险 (+5.1%)、太保寿险 (+4.0%)。其中6月当月保费收入同比增速从高到低分别为：人保寿险 (+84.0%)、太保寿险 (+39.0%)、太平寿险 (+37.3%)、新华保险 (+24.2%)、平安寿险 (+22.8%)、中国人寿 (+18.3%)。从新业务来看，2023H1 平安寿险新单保费收入 955 亿元，同比+25.5%，相比 2023Q1 增速 (+9.0%) 大幅提升，其中个人业务新单保费收入 843 亿元，同比+30.0%，团体业务新单 113 亿元，同比-0.4%。2023H1 太保寿险个人业务代理人渠道新单累计原保费收入 194 亿元，同比+31.9%，相比 2023Q1 规模保费增速 (-6.0%) 显著改善。2023 年 6 月人保寿险长险首年保费收入 55 亿元，同比+220%，较 5 月同比增速提升 130.6 个 pct，其中期交保费收入 46 亿元，同比+360.2%，且增速从 2023 年年初以来持续提升 (1 月-18.9%/2 月+63.4%/3 月+109.0%/4 月+136.6%/5 月+191.9%)。

► 财险：整体保费稳定增长，各险企表现有所分化。

2023H1 五家上市险企财险累计保费收入合计 5908 亿元，同比+9.3%。其中 6 月单月保费收入 1142 亿元，同比+8.3%，增速相比 5 月增长 1.9 个 pct。各家险企的财险 6 月单月保费增速表现分化：众安在线+52.4% (5 月+55.8%)、太保财险+10.1% (5 月+11.5%)、人保财险+10.0% (5 月+3%)、平安财险+2.6% (5 月+4.6%)、太平财险-7.8% (5 月+14.2%)。分产品来看，车险方面，2023H1 平安车险累计保费收入 1013 亿元，同比+6.1%；太保车险累计保费收入 508 亿元，同比+5.4%；人保车险业务累计保费收入 1359 亿元，同比+5.5%，其中 6 月单月人保车险保费同比+3.8%，相比 5 月同比增速 3.9% 下降 0.1 个 pct，可能系乘用车销量增速放缓所致。非车险方面，中国人保 6 月意外伤害及健康险+3.7%、农险+17.5%、责任险+20.5%、货运险+13.3%、企业财产险+11.1%，除农险外，增速较 5 月均有不同程度改善。我们预计全年车险保费有望保持稳定增长，非车险保费将受益于相应保险需求增加和产品创新而持续扩张。

► 供需催化驱动负债端持续改善。

需求端，2023 年上半年得益于居民资产配置需求持续催化，供给端，头部险企代理人渠道转型，供需共振驱动新单保费收入增长不断提速，我们预计随着 2023H1 各上市险企 NBV 同比分别为：中国人保 35%、中国太保+33%、中国平安+25%、新华保险+20%、中国人寿+18%。

投资建议：

目前市场关注 3.5% 利率下调后相关保险产品需求情况以及资产端利率表现，建议重点关注负债端基础较好、资产端压力较小的中国平安，资产端弹性大的新华保险，负债端持续改善的中国太保，资产端业绩具有较高韧性的中国人寿；受益标的为财险业绩稳健的中国人寿。

风险提示

经济复苏不及预期；需求改善不及预期；寿险转型低于预期；利率下行

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	47.60	买入	5.43	4.58	5.58	7.81	9.28	10.26	-	-
601628.SH	中国人寿	32.69	买入	1.64	1.14	24.14	18.91	18.35	32.70	9.28	6.63
601601.SH	中国太保	27.62	买入	2.51	2.62	3.62	4.32	10.80	1.21	1.44	1.56
601336.SH	新华保险	39.80	买入	3.58	3.15	4.83	5.95	10.87	9.55	8.24	6.69
601319.SH	中国人保	6.04	未评级	0.49	0.55	0.70	0.78	9.61	7.37	8.88	7.91

资料来源: Wind, 华西证券研究所 注: 收盘价日期为 2023 年 7 月 18 日; 中国人保预测数据来自 Wind 一致预期

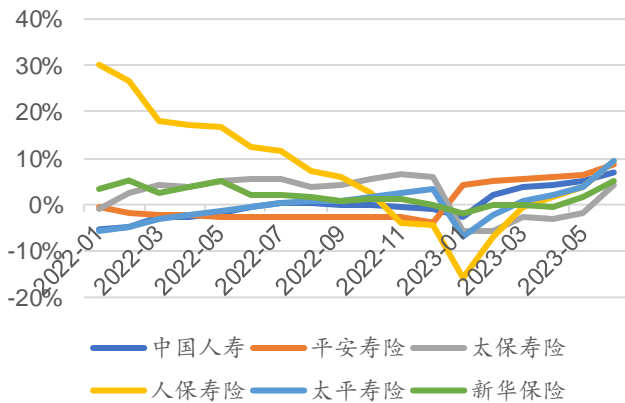
分析师: 罗惠洲

邮箱: luohz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070004

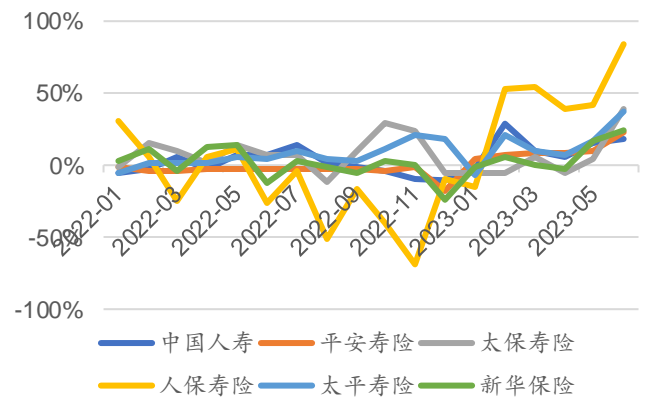
联系电话:

图 1 上市险企寿险业务累计保费收入同比增速



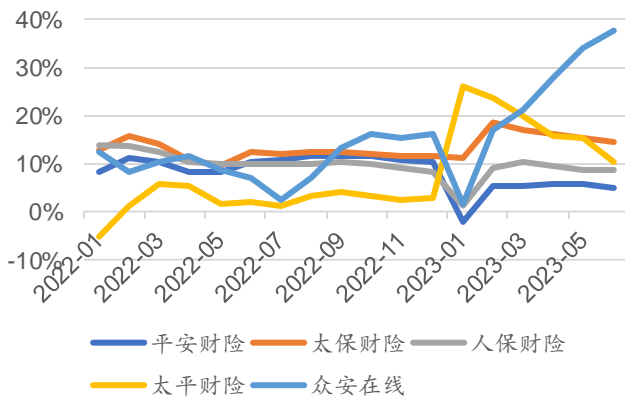
资料来源：各公司公告，华西证券研究所整理

图 2 上市险企寿险业务单月保费收入同比增速



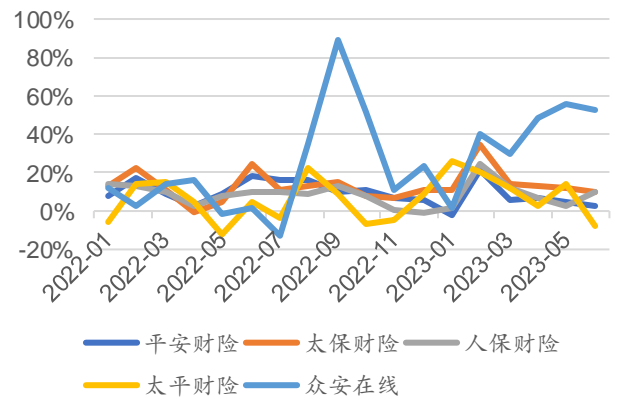
资料来源：各公司公告，华西证券研究所整理

图 3 上市险企财险业务累计保费收入同比增速



资料来源：各公司公告，华西证券研究所整理

图 4 上市险企财险业务单月保费收入同比增速



资料来源：各公司公告，华西证券研究所整理

分析师与研究助理简介

罗惠洲：美国克莱蒙研究大学金融工程硕士，浙江大学工学学士，8年证券研究经验。曾任职太平洋证券研究院、中银国际证券研究所。致力于深耕券商、互联网金融和多元金融领域。2015年水晶球奖、新财富第一名团队成员；证券时报2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”第二名。

魏涛：华西证券副总裁、研究所所长，北京大学博士，CPA，多年证券研究经验，曾任太平洋证券研究院院长、中银国际证券研究所所长。2015年包揽水晶球和新财富最佳分析师非银组第一名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。