



Research and
Development Center

产品切换推动 7 月保费高增，财险保费增速有所放缓 ——主要上市险企 7 月保费点评

非银行金融行业

2023 年 8 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

产品切换推动 7 月保费高增, 财险保费增速有所放缓

2023 年 8 月 15 日

本期内容提要:

➤ **事件:** 上市险企发布 2023 年 1-7 月保费数据, 其中前 7 月累计寿险保费同比增速: 太保寿 (YoY+9.70%) > 人保寿 (YoY+9.69%) > 平安寿 (YoY+9.57%) > 国寿 (YoY+6.79%) > 新华 (YoY+6.57%); 前 7 月累计财险保费同比增速: 太保财 (YoY+13.1%) > 人保财 (YoY+7.6%) > 平安财 (YoY+3.9%)。

➤ 点评:

➤ **产品切换于 7 月完成, 单月寿险保费保持高增, 太保增速居前。** 预定利率 3.5% 产品于 7 月完成切换, 相关保险需求持续进一步释放。2023 年 7 月各大上市险企寿险保费整体实现较快增长, 7 月单月保费增速: 太保寿 (YoY+89.8%) > 新华 (YoY+21.9%) > 平安寿 (YoY+17.4%) > 人保 (YoY+15.0%) > 国寿 (YoY+4.7%); 1-7 月累计保费增速: 太保寿 (YoY+9.70%) > 人保寿 (YoY+9.69%) > 平安寿 (YoY+9.57%) > 国寿 (YoY+6.79%) > 新华 (YoY+6.57%)。其中太保寿险 7 月保费增速在 6 月同比高增的基础上继续加速, 6、7 月单月保费增速分别同比 +39%、+89.8%, 近两月保费增速均领先同业。

➤ 我们认为太保寿险 6、7 两月保费高增速表现一方面来源于去年同期较低基数, 同时与其他保司业务节奏安排有关, 但我们认为太保 1-7 月领先同业的保费增速显示了太保寿险长航改革行动一期的显著效果。目前长航行动二期工程已经开始实施, 长航行动二期将更加聚焦内部组织变革, 着力打造赋能型的总部和经营型的机构, 我们认为有望推动队伍潜力和渠道生产力的进一步释放, 负债端质态有望持续改善。

预定利率下调背景下 6、7 月份保费高增, “储蓄” 和 “保障” 属性有望持续推动保险需求。 在前期 3.5% 预定利率产品停售和切换的预期下, 各大险企 7 月寿险保费均实现高增, 延续 6 月增长态势, 单月保费增速进一步提升。

我们认为产品切换后保费短期波动或难以避免, 但是整体停售影响更多需要站在产品自身发展逻辑和节奏去判断, 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储蓄型保险需求持续提升。同时, 7 月产品切换逐渐完成后, 我们认为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, 险种结构有望进一步优化。

➤ **财险 7 月保费增速有所分化, 累计保费增速整体小幅放缓。** 上市险企产险业务 2023 年 7 月保费增速有所分化, 太保财 7 月保费继续保持同比正增长, 人保财和平安财单月保费同比小幅下滑, 1-7 月累计保费

增速均同比有所放缓，但整体增长仍稳健。7月单月保费方面：太保财（YoY+4.5%）>人保财（YoY-2.3%）>平安财（YoY-2.5%）。主要上市险企财险业务1-7月累计保费仍保持稳健增长态势：太保财（YoY+13.1%）>人保财（YoY+7.6%）>平安财（YoY+3.9%）。各大财产险企7月保费增速有所分化，尤其非车险业务因各细分险种业务节奏和相关季节性因素，7月保费相比6月增速有所放缓，但整体来看，我们认为随着社会经济活动的不断复苏和稳增长政策支撑下，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，我们预计太保财2023年全年保费有望实现双位数同比正增长，人保财和平安财有望实现个位数同比正增长，整体有望维持2022年较高景气表现，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7月车险和非车险保费收入分别占比48%和52%，车险保费同比+5.2%，非车险保费同比+10.0%；总保费仍维持较快增长（yoy+7.6%），非车险保费增速依旧高于车险增速，非车险保费占比有望进一步提高。我们预计2023年全年人保财险保费有望实现5%-10%正增长，车险和非车险保费有望更加均衡。

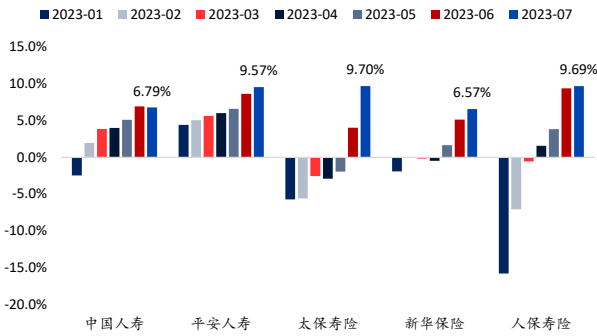
2）非车险7月单月保费增速放缓（yoy-14.6%），从而拖累人保财险7月保费增速。从非车险细分险种来看，7月保费同比下滑主要受到意外险保费同比-16.4%、责任险保费同比-70.7%拖累影响。我们认为责任险单月保费的下滑主要与公司主动调整业务节奏和业务结构、剥离亏损业务等因素有关。

投资评级：3.0%预定利率产品切换落地，展望后续业务节奏，我们认为，短期内保费波动难以避免，8—9月预计客户和保司自身均需要一定时间进行适应和调整，但是当前市场环境下保险产品具备的稳定收益或保障属性等有望推动需求持续释放，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，分红险有望成为下一个主流险种。

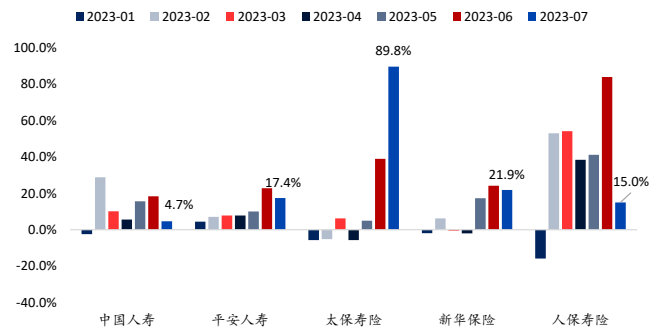
当前保险负债端有望逐步度过“磨底”阶段，渠道人力、新单保费、新业务价值等核心指标持续展现出企稳回升信号。当前，凭借“储蓄”和“保障”两大特性，储蓄型和保障型产品仍有持续同步发力的空间。

随着政策的不断出台和实施，在顺周期启动的初期，我们继续看好有基本面支撑、资产端有望复苏的保险板块。近期保险板块整体回调，板块估值仍处近年较低水平，我们依然看好行业基本面逐步回暖带来的板块阶段性行情和长期配置价值。建议关注中国太保、新华保险、中国人寿和中国财险。

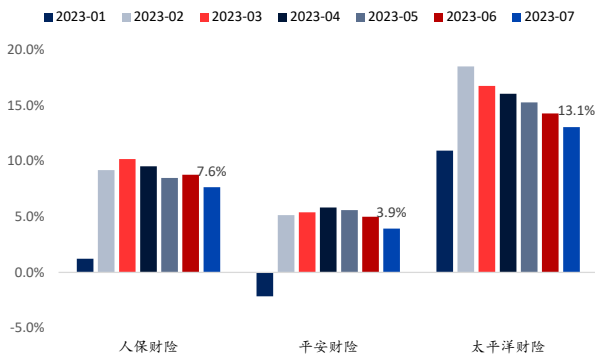
- **风险因素：** 险企改革不及预期、高质量代理人增员不及预期、自然灾害超预期多发

图 1：2023 年 1-7 月上市险企寿险累计保费增速


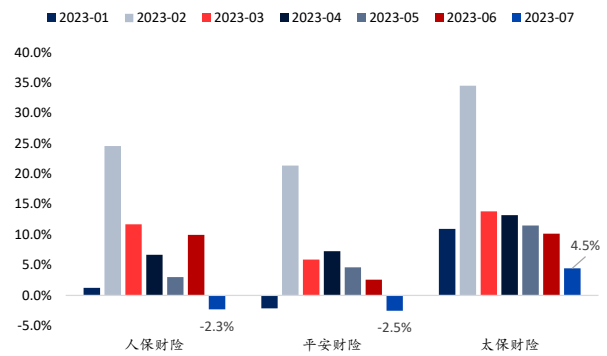
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 2：2023 年 1-7 月上市险企寿险当月保费增速


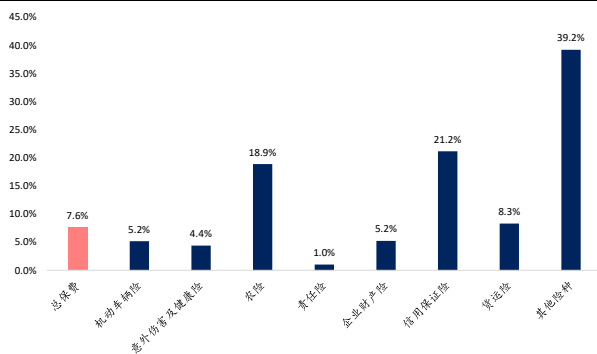
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 3：2023 年 1-7 月上市险企产险累计保费增速


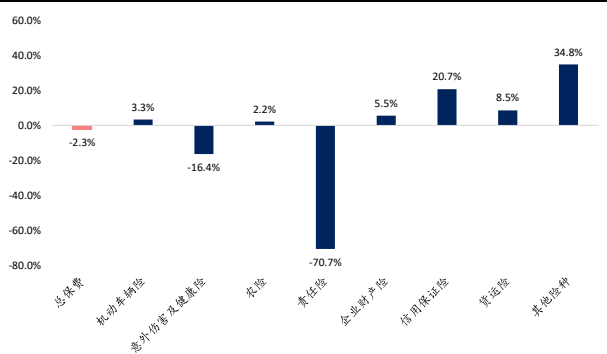
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 4：2023 年 1-7 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 1-7 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 7 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。

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。