

保险 II

报告日期：2023 年 08 月 18 日

寿险增速边际放缓，产险承压

——2023 年 7 月保费点评报告

报告导读

23M7，受需求透支及产品下架影响，寿险增速边际放缓；非车业务拖累产险保费。

投资要点

□ 数据概览

6 家上市险企合计，寿险 23M7 单月保费同比+22.7%（前值+26.9%），23M1-7 累计同比+8.4%（前值+7.2%）；财产险 23M7 单月保费同比-0.9%（前值+7.4%），23M1-7 累计同比+7.6%（前值+8.7%）。

□ 核心观点

1、寿险：边际放缓

23M7 单月，寿险保费同比太保+89.8%（前值+39.0%）>太平+41.0%（前值+35.8%）>新华+21.9%（前值+24.2%）>平安+14.9%（前值+21.0%）>人保+12.8%（前值+77.2%）>国寿+4.7%（前值+18.3%）。23M1-7 累计，保费同比太平+12.4%（前值+9.9%）>人保+10.0%（前值+9.9%）>太保+9.7%（前值+4.0%）>平安+9.0%（前值+8.3%）>国寿+6.8%（前值+6.9%）>新华+6.6%（前值+5.1%）。

7 月单月保费，同比增速 22.7%，依然保持较快增长，但环比放缓 4.2pc，归因客户需求前期已经有所透支，且部分险企提前分批下架旧产品。太保 7 月保费大增，预计主要得益于个险和银保渠道齐发力，旧的储蓄型产品销售大增所致。7 月新单方面，预计延续快增，其中，人保长险首年保费同比+56.8%，期交首年同比+71.5%。展望未来，预计在停售后，保费销售短期承压，但考虑到有部分 7 月销售的保单指定生效在 8 月，各险企加大增员力度，且 3%预定利率产品的稀缺性仍在，故预计短期保费表现或有所平滑，不会出现大幅下行。

2、产险：承压回落

23M7 单月，产险保费同比太保+4.5%（前值+10.1%）>太平 3.5%（前值-7.8%）>人保-2.3%（前值+10.0%）>平安-2.5%（前值+2.6%）。23M1-7 累计，保费同比太保+13.1%（前值+14.3%）>太平+9.5%（前值+10.3%）>人保+7.6%（前值+8.8%）>平安+3.9%（前值+5.0%）。

7 月单月保费，出现下滑，总体增速-0.9%，增速环比下降 8.3pc。人保增速同比下降 2.3%，主要由非车险保费下降所致，非车同比-14.6%，其中，责任险同比大幅下降 70.7%，意健险同比-16.4%，农险的增速回落到 2.2%，责任险主要受到政策对首台（套）责任险补贴调整影响，发生集中退保，冲击单月保费；意健险中的意外险受到产品切换影响，拖累保费；农险主要受招标节奏影响。展望未来，随着政策影响的逐步消退，以及稳增长发力，非车险业务有望重回较快增长态势。

□ 投资建议

股市好+顺周期=买保险，资产端股市上行、地产风险缓释，负债端短期承压不影响中长期增长趋势，保险板块的估值有望进一步修复，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

分析师：洪希柠

执业证书号：S1230523070001

hongxing@stocke.com.cn

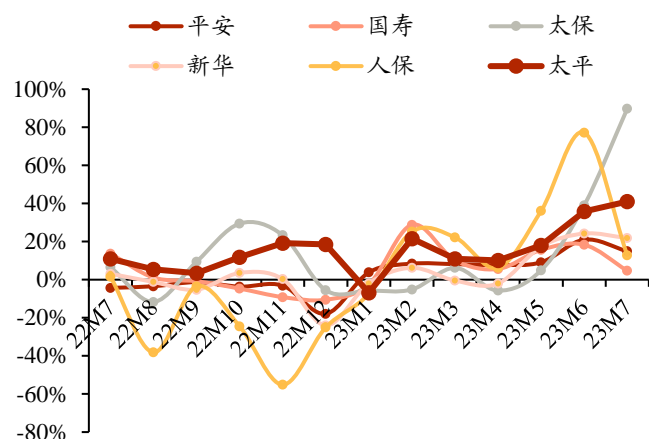
研究助理：胡强

huqiang@stocke.com.cn

相关报告

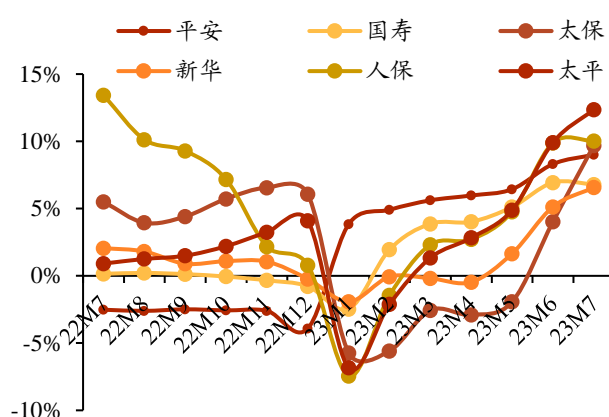
- 1 《净利润增速边际回落，寿险 NBV 加速快增》 2023.07.22
- 2 《产寿加速增长》 2023.07.17
- 3 《寿险复苏延续，产险增速回落》 2023.05.17

图1: 寿险 23M7 单月保费同比增速



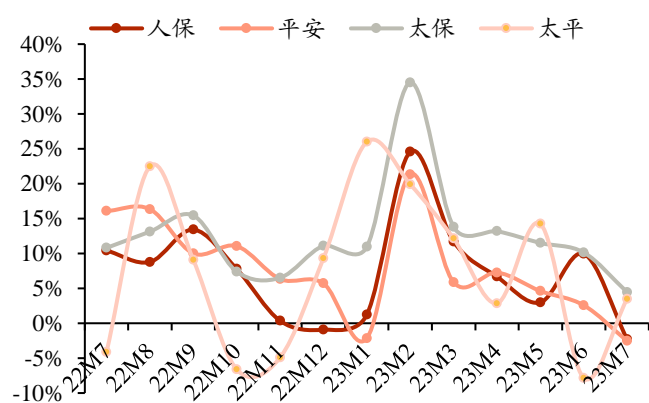
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 寿险 23M1-7 累计保费同比增速



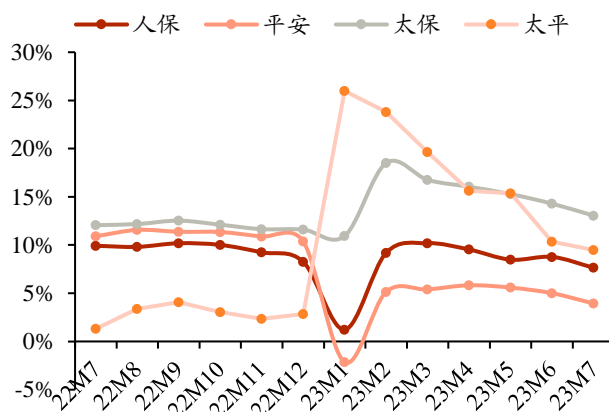
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 财险 23M7 单月保费同比增速



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 财险 23M1-7 累计保费同比增速



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	23M7 累计保费	YoY	增速环比变化 (pc)	23M7 单月保费	YoY	增速环比变化 (pc)
寿险						
中国平安	3,438	9.0%	0.7	381	14.9%	-6.1
中国人寿	5,015	6.8%	-0.1	313	4.7%	-13.7
中国太保	1,751	9.7%	5.7	200	89.8%	50.7
新华保险	1,196	6.6%	1.4	117	21.9%	-2.3
中国人保	1,190	10.0%	0.2	65	12.8%	-64.4
中国太平	1,190	12.4%	2.4	118	41.0%	5.2
合计	13,780	8.4%	1.2	1194	22.7%	-4.2
财险						
中国人保	3,314	7.6%	-1.1	305	-2.3%	-12.3
中国平安	1,775	3.9%	-1.1	234	-2.5%	-5.1
中国太保	1,187	13.1%	-1.2	138	4.5%	-5.7
中国太平	185	9.5%	-0.9	22	3.5%	11.3
合计	6,462	7.6%	-1.1	699	-0.9%	-8.3

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>