报告日期：2022 年 7 月 16 日

寿险波动筑底，产险景气强化

——2022 年 6 月保费点评报告

分析师：梁凤洁 S1230520100001
TEL：021-80108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

寿险业务规模波动筑底，产险延续加速恢复态势。

投资要点

❑ **数据概览**

6 家上市险企合计，寿险 22M6 单月保费同比+0.3%（前值+4.8%），22M1-6 累计同比+1.1%（前值+1.2%）；财产险 22M6 单月保费同比+14.0%（前值+6.9%），22M1-6 累计同比+10.1%（前值+9.2%）。

❑ **核心观点**

1、寿险：保费波动筑底，有所企稳

22M6 单月，寿险保费同比国寿+7.7%（前值+6.9%）＞太保+7.4%（前值+13.9%）＞太平+5.1%（前值+6.1%）＞平安-1.7%（前值-2.0%）＞新华-11.9%（前值+14.3%）＞人保-31.6%（前值-1.7%）。22M1-6 累计，寿险保费同比人保+14.2%＞太保+5.4%＞新华+2.0%＞太平+0.1%＞国寿-0.7%＞平安-2.3%。

6 月为二季度的考核月，各险企延续对代理人队伍的激励方案支持，同时，疫情有所好转，人员逐步恢复流动，驱动保费小幅增长，国寿表现最优，且增速环比提升 0.8pc。22H1，除人保外，其他上市险企总保费同比小幅波动，基本持平。由于新单保费及价值率的下降，预计 NBV 仍承压较大，但边际略有改善。

展望 22H2，疫情继续改善，利于代理人线下展业；同时根据 6 月社零数据，同比转正，为+3.1%（环比+9.8pc），可选消费修复弹性大，化妆品及金银珠宝同比+8.1%（环比提升 20pc 左右），预计保险需求回暖，边际改善仍将延续。

2、产险：新车销量高增，行业景气

22M6 单月，产险保费同比太保+25.0%（前值+4.7%）＞平安+17.9%（前值+8.6%）＞人保+9.5%（前值+8.0%）＞太平+5.0%（前值-12.2%）。22M1-6 累计，保费同比太保+12.2%＞平安+10.1%＞人保+9.9%＞太平+2.2%。

6 月上市险企保费增速环比提升较大，保费延续加速恢复趋势。6 月新车产销超预期，同比分别增长 28.2%、23.8%，驱动车险保费的加速提升。中国财险车险、非车险保费同比分别增长 8.8%、10.1%，车险增速提升显著。22H1，除太平增长略低外，其他险企基本实现 10%以上的保费增速。

展望 22H2，随着政府及车企优惠政策的叠加刺激，汽车销量将延续改善，同时宏观经济触底回升，非车领域继续修复，产险行业下半年预计持续景气。

❑ **投资建议**

寿险负债端边际弱改善，总体仍然承压，近期受停贷事件影响，股价回调，短期关注超跌反弹机会；产险继续景气，修复确定。保险板块当前估值仍处于历史低位，安全边际高，估值修复可期，维持行业“看好”评级。

❑ **风险提示**

寿险改革不及预期，疫情扩散超预期，资本市场波动加大，长端利率大幅下行。

行业评级

保险	看好

相关报告

1《寿险略有改善，产险加速恢复——2022 年 5 月保费点评》2022.06.15

2《【浙商 II 非银】产险恢复向好，寿险静待企稳——2022 年保险行业中期策略》2022.05.31

3《疫情扰动，产寿承压——2022 年 4 月保费点评》2022.05.17

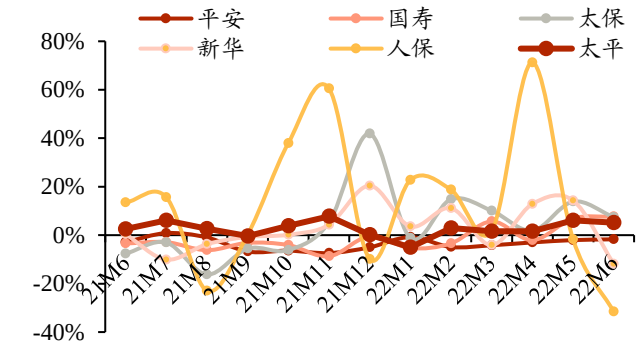
4《【浙商非银】负债端继续承压，投资端低于预期——22Q1 保险行业综述》2022.05.04

5《寿险边际改善，产险增速回落——2022 年 3 月保费点评报告》2022.04.20

6《寿险磨底，产险超预期——2022 年 2 月保费点评》2022.03.17

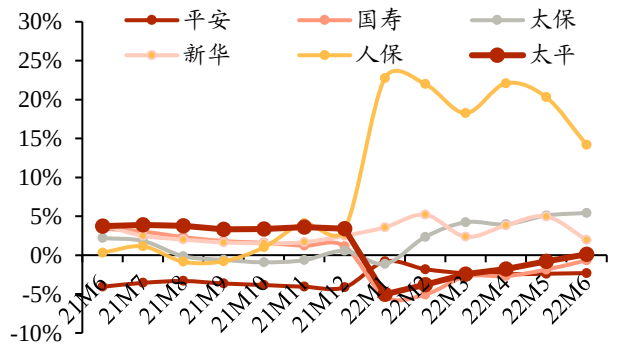
报告撰写人：梁凤洁
联系人：胡强/洪希柠

图 1：寿险 22M6 单月保费，国寿、太保、太平实现正增长



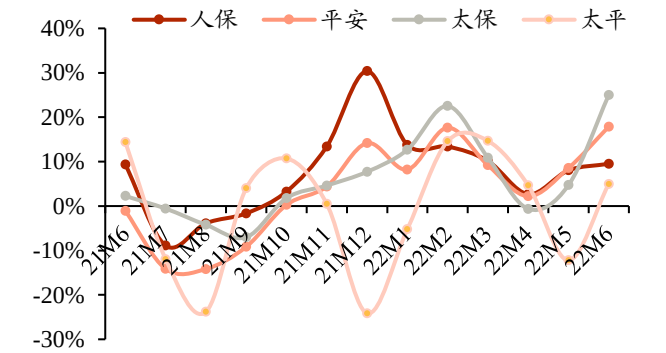
资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 2：寿险 22M1-6 累计保费，除国寿、平安外，其他正增长



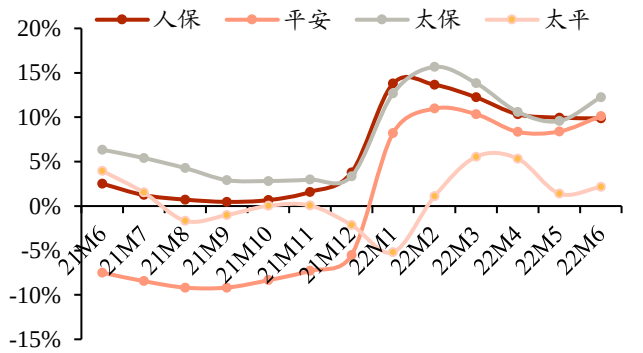
资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 3：产险 22M6 单月保费，持续加速恢复，全部实现正增长



资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

图 4：产险 22M1-6 累计保费，继续加速修复



资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

表 1：22M6 单月、累计保费及增速

单位：亿元	22M1-6 保费	YoY	增速环比（pc）	22M6 保费	YoY	增速环比（pc）
寿险						
中国平安	2,822	-2.3%	0.1	363	-1.7%	0.3
中国人寿	4,397	-0.7%	1.2	605	7.7%	0.8
中国太保	1,491	5.4%	0.3	217	7.4%	-6.4
新华保险	1,026	2.0%	-3.0	158	-11.9%	-26.2
中国人保	1,024	14.2%	-6.1	72	-31.6%	-29.9
中国太平	975	0.1%	0.9	159	5.1%	-0.9
合计	**11,736**	**1.1%**	**-0.1**	**1,574**	**0.3%**	**-4.5**
产险						
中国人保	2,767	9.9%	-0.1	539	9.5%	1.5
中国平安	1,468	10.1%	1.7	285	17.9%	9.3
中国太保	918	12.2%	2.7	177	25.0%	20.3
中国太平	148	2.2%	0.8	32	5.0%	17.2
合计	**5,301**	**10.1%**	**0.9**	**1033**	**14.0%**	**7.1**

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