

保险 II

报告日期：2022 年 11 月 16 日

寿险波动分化，产险增速放缓

——2022 年 10 月保费点评报告

报告导读

寿险单月保费增速由负转正，产险单月保费增速环比下降。

投资要点

□ 数据概览

6 家上市险企合计，寿险 22M10 单月保费同比+0.7%（前值-0.1%），22M1-10 累计同比+0.8%（前值+0.8%）；财产险 22M10 单月保费同比+8.3%（前值+12.5%），22M1-10 累计同比+10.6%（前值+10.8%）。

□ 核心观点

1、寿险：表现分化

22M10 单月，寿险保费同比太保+29.4%（前值+9.4%）>太平+11.8%（前值+3.4%）>新华+3.5%（前值-5.3%）>平安-3.7%（前值-1.3%）>国寿-4.7%（前值-0.8%）>人保-24.5%（前值-3.5%）。22M1-10 累计，保费同比人保+7.2%（前值+9.3%）>太保+5.7%（前值+4.4%）>太平+2.2%（前值+1.5%）>新华+1.1%（前值+0.9%）>国寿-0.1%（前值+0.1%）>平安-2.6%（前值-2.5%）。

10 月单月保费看，寿险增速由负转正，环比略提高 0.8pc，各险企有所分化：太保同比高增 29.4%，加速提升，推测主要由于阶段性激励方案及银保渠道发力驱动；新华、太平亦正增长，增速环比分别提高 8.8pc、8.4pc；人保出现大幅下滑，降幅由-3.5%扩大至-24.5%，主要受趸交业务大幅压降所致（同比-83.1%）。10 月多个城市出现疫情，预计行业新单依旧承压；各险企陆续启动筹备开门红，在年底收官与来年开门红之间的侧重处有所区别，单月表现出现分化。

根据优化疫情防控的“二十条”，预计经济回暖，保险需求端逐步改善，代理人线下展业恢复，同时，受益于储蓄型产品的适销，预计开门红表现改善显著。

2、产险：增速回落

22M10 单月，产险保费同比平安+11.1%（前值+10.0%）>人保+7.8%（前值+13.4%）>太保+7.4%（前值+15.4%）>太平-6.6%（前值+9.1%）。22M1-10 累计，保费同比太保+12.1%（前值+12.5%）>平安+11.3%（前值+11.4%）>人保+10.0%（前值+10.2%）>太平+3.0%（前值+4.1%）。

10 月单月保费，除平安增速保持相对稳定外，人保、太保增速均有所放缓，太平出现负增长，主要原因系疫情反复对新车销售扰动明显，进而影响车险保费。根据乘联会数据，10 月乘用车零售销量增速 7.2%，增速环比下降 14pc。人保车险保费同比+4.1%，非车同比+19.7%，增速环比分别下降 2.4pc、5.2pc，非车仍延续高增态势，其中意健险高增 48.7%，责任险增速转负，同比-19.0%，预计主要系公司主动退出低质量业务、优化业务结构所致。

基于新的疫情防控举措，预计车市产销恢复正常，带动保费增速回升，受益于赔付减少、费用优化，预计产险盈利继续保持向好态势。

□ 投资建议

寿险开门红有望超预期；产险整体依旧向好，稳定增长可期。保险板块当前估值处于历史低位，安全边际高，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：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

研究助理：胡强

huqiang@stocke.com.cn

研究助理：洪希柠

hongxingning@stocke.com.cn

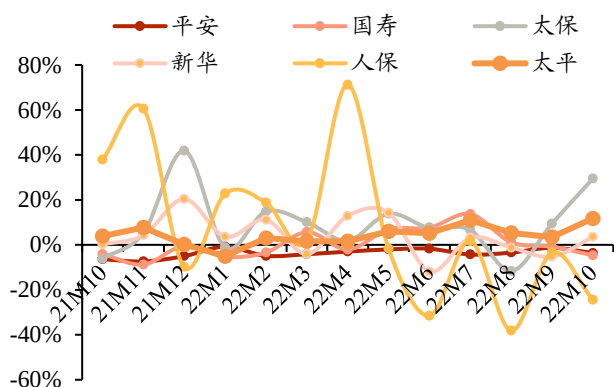
相关报告

1 《寿险继续承压，产险盈利超预期》 2022.11.05

2 《寿险弱改善，产险仍快增——2022 年 9 月保费点评报告》 2022.10.20

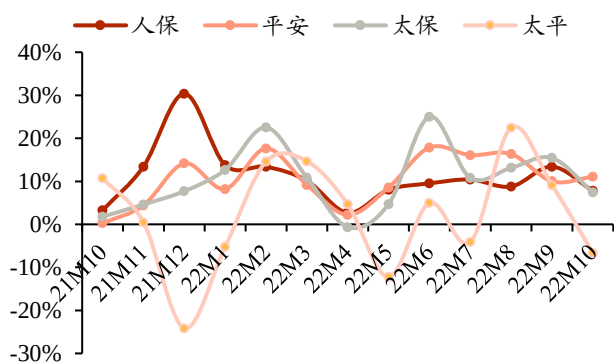
3 《寿险波动承压，产险延续快增——2022 年 8 月保费点评报告》 2022.09.17

图1: 寿险 22M10 单月保费, 各家增速分化



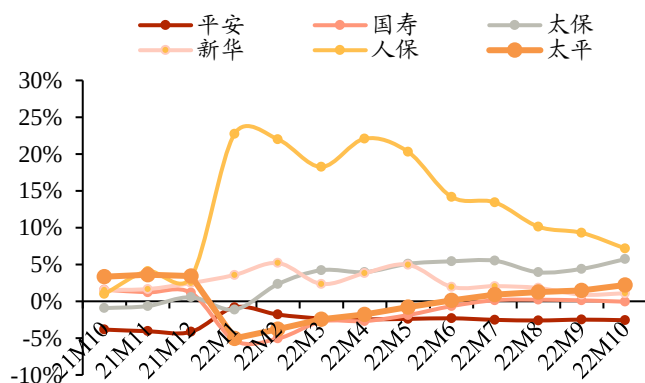
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 财险 22M10 单月保费, 除平安外, 增速均有回落



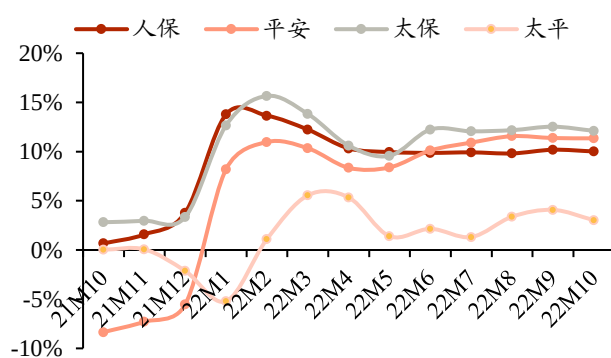
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 寿险 22M1-10 累计保费, 平安、国寿负增长



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 财险 22M1-10 累计保费, 各保司增速相对稳定



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

单位: 亿元	22M1-10 累计保费	YoY	增速环比变化 (pc)	22M10 单月保费	YoY	增速环比变化 (pc)
寿险						
中国平安	4,105	-2.6%	-0.1	283	-3.7%	-2.4
中国人寿	5,745	-0.1%	-0.2	204	-4.7%	-3.9
中国太保	2,028	5.7%	1.3	131	29.4%	20.0
新华保险	1,490	1.1%	0.2	112	3.5%	8.8
中国人保	1,242	7.2%	-2.1	55	-24.5%	-21.0
中国太平	1,408	2.2%	0.7	107	11.8%	8.4
合计	16,018	0.8%	0.0	891	0.7%	0.8
财险						
中国人保	4,102	10.0%	-0.2	291	7.8%	-5.6
中国平安	2,456	11.3%	0.0	236	11.1%	1.1
中国太保	1,441	12.1%	-0.4	114	7.4%	-8.0
中国太平	241	3.0%	-1.0	21	-6.6%	-15.7
合计	8,239	10.6%	-0.2	662	8.3%	-4.2

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>