

保险

保险行业 10 月保费点评

领先大市-A(维持)

寿险持续承压，产险增速回落

2022 年 11 月 22 日

行业研究/行业快报

保险行业近一年市场表现



首选股票

评级

601318.SH	中国平安	买入-A
601628.SH	中国人寿	买入-B
601601.SH	中国太保	增持-A

相关报告:

【山证保险Ⅲ】实际落地已是在弦之箭，龙头险企受益程度或最大-【山证保险】  
个人养老金政策点评 2022.11.11

分析师:

崔晓雁

执业登记编码: S0760522070001

邮箱: cuixiaoyan@sxzq.com

研究助理:

王德坤

邮箱: wangdekun@sxzq.com

事件点评:

➢ 整体: 10 月上市险企原保费收入: 寿险同比+0.1%，产险同比+8.3%

10 月: 上市险企寿险业务(国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿+太平寿)原保费收入合计 849 亿元、同比+0.1%; 产险业务(人保产+平安产+太保产+太平产)原保费收入合计 662 亿元、同比+8.3%。

1-10 月: 上市险企寿险业务(国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿+太平寿)原保费收入合计 15285 亿元、同比+0.4%; 产险业务(人保产+平安产+太保产+太平产)原保费收入合计 8239 亿元、同比+10.5%。

➢ 寿险保费同比增速最高: 10 月太保寿(+29.4%), 1-10 月太保寿(+5.7%)。

10 月寿险保费增速: 太保寿 131 亿元(同比+29.4%)、太平寿 102 亿元(同比+10.8%)、新华 112 亿元(同比+3.6%)、平安寿 265 亿元(同比-3.5%)、国寿 204 亿元(同比-4.7%)，人保寿 35 亿元(同比-39.5%)。

1-10 月寿险保费增速: 太保寿 2028 亿元(同比+5.7%)、人保寿 860 亿元(同比+2.6%)、太平寿 1343 亿元(同比+1.6%)、新华 1490 亿元(同比+1.1%)、国寿 5745 亿元(同比-0.1%)。

➢ 产险保费同比增速最高: 10 月平安产(+11.1%), 1-10 月太保产(+12%)。

10 月产险保费增速: 平安产 236 亿元(同比+11.1%)、人保产 291 亿元(同比+7.8%)、太保产 114 亿元(同比+7.4%)、太平产 21 亿元(同比-6.6%)。

1-10 月产险保费增速: 太保产 1441 亿元(同比+12.1%)、平安产 2456 亿元(同比+11.4%)、人保产 4102 亿元(同比+10%)、太平产 241 亿元(同比+3%)。

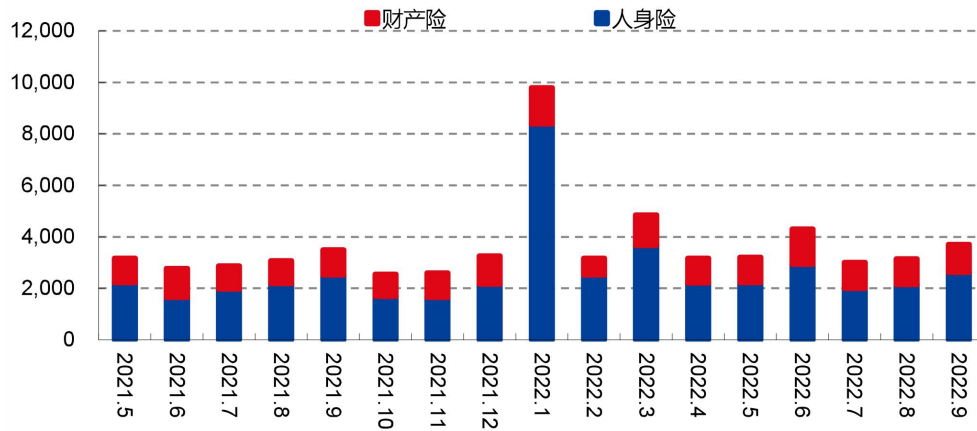
➢ 增额寿监管加强。11 月 18 日银保监会通报了 24 家人身险公司在产品设计、条款表述、费率立定等方面存在的问题，并且根据产品定价采用的费用率、投资收益率与实际差异较大，要求弘康人寿、中华联合人寿、小康人寿立即停售 4 款增额寿产品。今年以来，储蓄险产品关注度提升，中小险企的部分产品依靠较高收益率吸引了众多客户。本次加强对增额寿的监管，一定程度上可以压制中小险企在产品定价和销售方面的激进行为。上市险企产品定价、投资方面相对稳健，加强监管或可提升上市险企产品竞争力。

**投资建议:** 平安前三季度 NBVM 已较 H122 提升+0.1pct，显示公司产品销售结构较稳定且市场接受度较高；国寿个险队伍较同业稳固，前三季度新单稳健增长，资产端弹性较足；太保发力银保之后新单增速快，并且 Q322 的 NBV 实现正增长。依次推荐中国平安、中国人寿、中国太保。

**风险提示:** 代理人持续流失、资本市场波动加剧、长端利率下行等。

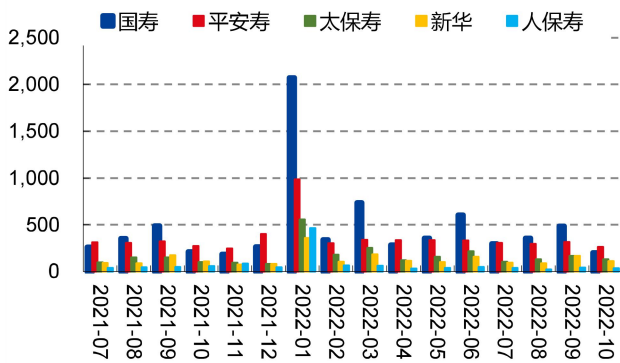


图 1：我国人身险和财产险月度保费收入（单位：亿元）



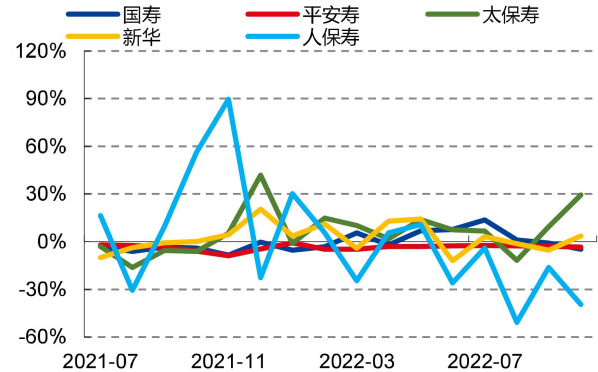
资料来源：银保监会，山西证券研究所。（注：银保监会披露时间在月底，故滞后一月）

图 2：上市险企寿险月度保费收入（单位：亿元）



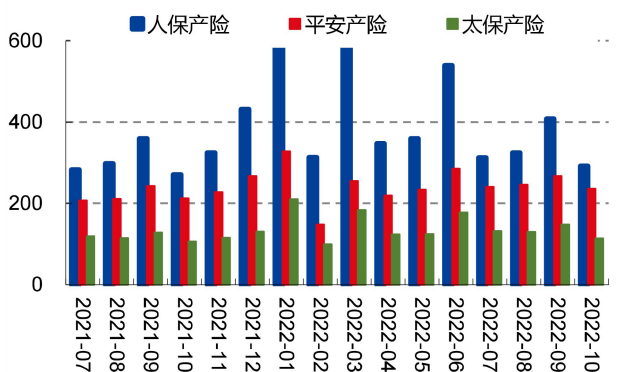
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 3：上市险企寿险月度保费增速



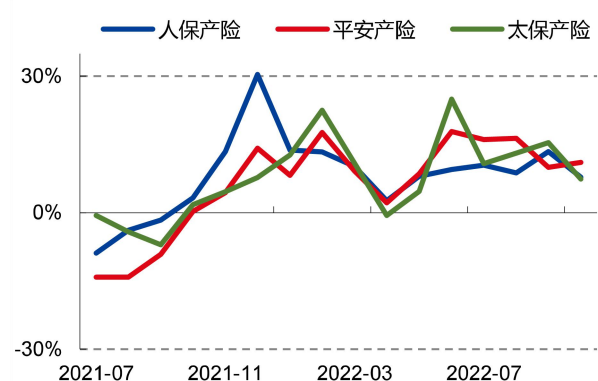
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 4：上市险企产险月度保费收入（单位：亿元）



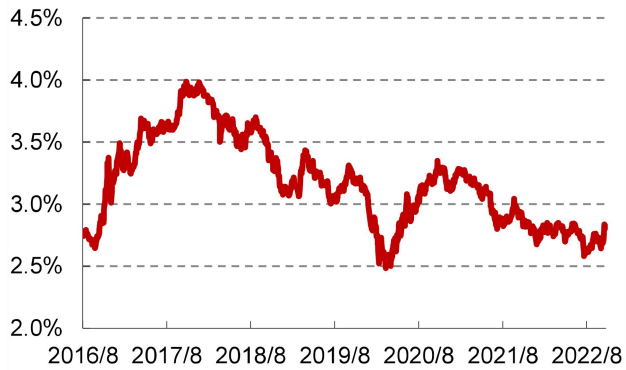
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 5：上市险企产险月度保费增速



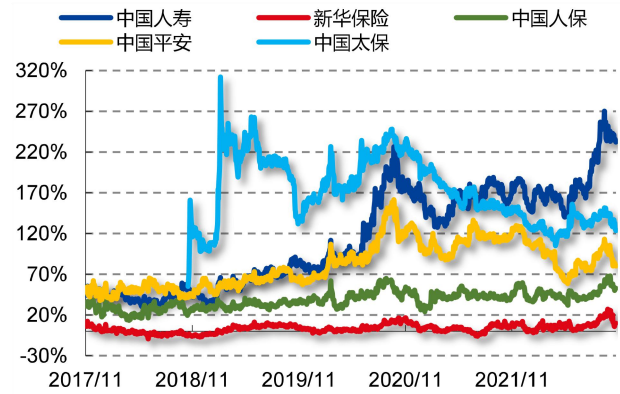
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 6：中国国债 10 年期收益率走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：上市险企 A/H 溢价走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

表 1：上市险企保费收入（单位：亿元）

公司名称	10 月	同比	环比	1-10 月	同比
太保人寿	131	29.44%	-22.01%	2,028	5.73%
平安人寿	265	-3.50%	-15.97%	3,818	-2.60%
新华人寿	112	3.55%	-32.92%	1,490	1.09%
中国人寿	204	-4.67%	-58.11%	5,745	-0.05%
太平人寿	102	10.80%	-28.47%	1,343	1.57%
人保寿险	35	-39.54%	-15.28%	860	2.64%
人保产险	291	7.79%	-28.56%	4,102	10.01%
平安产险	236	11.06%	-11.61%	2,456	11.35%
太保产险	114	7.41%	-22.89%	1,441	12.11%
太平产险	21	-6.60%	-23.56%	241	3.03%

资料来源：公司公告，山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336

