

保险 II

报告日期: 2023 年 01 月 19 日

寿险低于预期, 产险表现分化

——2022 年 12 月保费点评报告

报告导读

12 月单月保费同比, 寿险降幅扩大, 产险有所分化。

投资要点

□ 数据概览

6 家上市险企合计, 寿险 22M12 单月保费同比-12.7% (前值-5.1%), 22 全年累计同比-0.2% (前值+0.5%); 财产险 22M12 单月保费同比+3.2% (前值+3.2%), 22 全年累计同比+9.3% (前值+9.9%)。

□ 核心观点

1、寿险: 单月保费同比下滑扩大, 低于预期

22M12 单月, 寿险保费同比太平+18.5% (前值+19.2%) > 太保-5.6% (前值+23.3%) > 国寿-10.5% (前值-9.1%) > 平安-17.9% (前值-3.1%) > 新华-24.0% (前值+0.3%) > 人保-25.1% (前值-55.1%)。22 全年累计, 保费同比太保+6.1% (前值+6.6%) > 太平+4.1% (前值+3.2%) > 人保+0.8% (前值+2.2%) > 新华-0.2% (前值+1.1%) > 国寿-0.8% (前值-0.3%) > 平安-3.9% (前值-2.6%)。

12 月单月保费看, 上市险企寿险保费整体同比增速-12.7%, 环比 11 月, 降幅扩大 7.6pc, 低于预期, 主要原因: ①防疫放开, 各地陆续出现感染高峰, 代理人的线下展业受到较大限制; ②险企聚焦开门红业务推动, 影响 12 月业绩表现, 其中, 国寿、平安、新华单月保费下滑明显, 太保、太平由于将年度收官冲刺作为业务重点, 故表现相对较优。22 年行业整体虽然尚处转型期, 而且受到疫情冲击的影响, 但负债端仍在边际改善, 其中, 平安个险业务新单保费, 22H2 同比-7.9%, 相比 22H1 的-11.9%, 收窄 4pc。

展望 23 年, 随着代理人线下活动逐步恢复正常, 产能持续提升, 经济复苏带来保险消费回暖, 预计不仅当前热销的储蓄险继续向好, 而且过往疲软的长期保障型产品销售亦将提升, 寿险负债端将持续改善。

2、产险: 单月保费同比分化, 总体相对稳健

22M12 单月, 产险保费同比太保+11.1% (前值+6.5%) > 太平 9.3% (前值-4.9%) > 平安+5.7% (前值+6.3%) > 人保-0.9% (前值+0.4%)。22 全年累计, 保费同比太保+11.6% (前值+11.6%) > 平安+10.4% (前值+10.9%) > 人保+8.3% (前值+9.2%) > 太平+2.8% (前值+2.3%)。

12 月单月保费, 同比增速分化, 人保小幅下滑, 太保则有两位数的正增长。12 月乘用车零售销量同比+2.4%, 人保车险年底冲刺发力, 单月车险保费增速回升至+6.5% (11 月为+0.8%); 人保非车延续回落态势, 增速环比下降 14.4pc, 意健险降幅进一步扩大至-37.7%, 信用保证险亦由于公司主动出清亏损业务, 同比-30.4%。展望 23 年, 新能源车的渗透率较快提升, 利于车险保费提升, 非车险需求持续释放, 延续快增。

□ 投资建议

2023 年, 防疫放开, 经济逐步复苏, 保险负债端业绩持续边际改善, 资产端受益于长端利率上行、权益市场向好, 以及地产风险缓释。保险板块当前估值处于历史低位, 安全边际高, 资产负债共振驱动板块上行, 维持行业“看好”评级。

□ 风险提示

寿险改革滞缓, 各地疫情恢复不及预期, 长端利率大幅下行, 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

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 《关注开门红业绩催化——

2022 年 11 月保费点评报告》

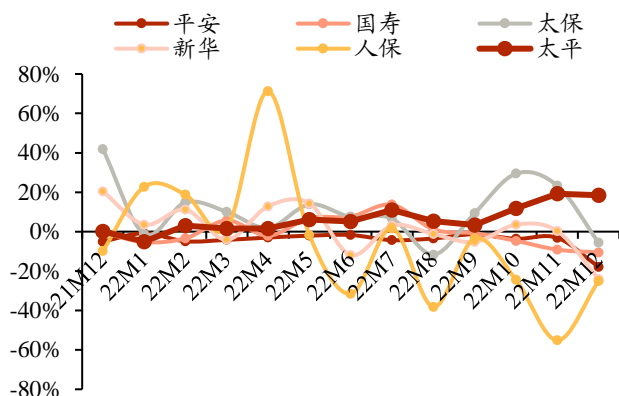
2022.12.16

2 《改革再深化, 塑造新常态》

2022.12.01

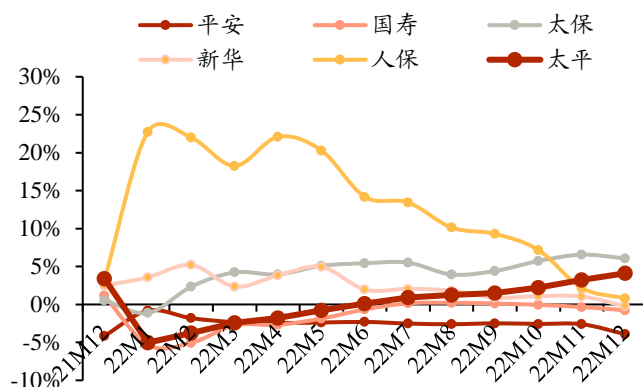
3 《寿险波动分化, 产险增速放缓——2022 年 10 月保费点评报告》 2022.11.17

图1: 寿险 22M12 单月保费, 仅太平实现正增长



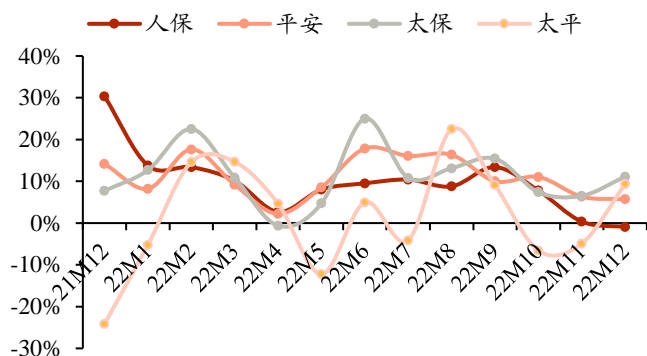
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 寿险 22M1-12 累计保费, 各家表现分化



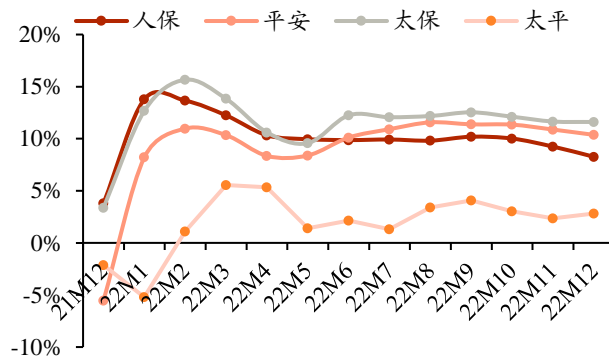
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 财险 22M12 单月保费, 同比增速分化



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 财险 22M1-12 累计保费, 各保司均实现正增长



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

单位: 亿元	22M1-12 累计保费	YoY	增速环比变化 (pc)	22M12 单月保费	YoY	增速环比变化 (pc)
寿险						
中国平安	4,711	-3.9%	-1.3	345	-17.9%	-14.8
中国人寿	6,152	-0.8%	-0.4	238	-10.5%	-1.4
中国太保	2,223	6.1%	-0.5	79	-5.6%	-28.9
新华保险	1,631	-0.2%	-1.3	63	-24.0%	-24.3
中国人保	1,337	0.8%	-1.4	50	-25.1%	30.1
中国太平	1,618	4.1%	0.9	104	18.5%	-0.7
合计	17,672	-0.2%	-0.8	879	-12.7%	-7.6
财险						
中国人保	4,854	8.3%	-1.0	428	-0.9%	-1.3
中国平安	2,980	10.4%	-0.5	282	5.7%	-0.6
中国太保	1,708	11.6%	0.0	144	11.1%	4.6
中国太平	283	2.8%	0.5	21	9.3%	14.2
合计	9,826	9.3%	-0.6	876	3.2%	0.1

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>