

保险 II

报告日期：2023 年 02 月 18 日

寿险凸显韧性，产险延续分化

——2023 年 1 月保费点评报告

报告导读

23M1 单月保费，寿险同比降幅收窄 10.4pc，产险增速继续分化。

投资要点

□ 数据概览

6 家上市险企合计，寿险 23M1 单月保费同比-2.3%（前值-12.7%）；财产险 23M1 单月保费同比+2.6%（前值+3.2%）。

□ 核心观点

1、寿险：凸显业绩韧性

23M1 单月，寿险保费同比平安+3.8%（前值-17.9%）>新华-1.9%（前值-24.0%）>国寿-2.5%（前值-10.5%）>太保-5.7%（前值-5.6%）>太平-6.8%（前值+18.5%）>人保-7.4%（前值-25.1%）。

1 月单月保费看，上市险企寿险保费整体同比-2.3%，降幅环比 22M12 收窄 10.4pc。按单个险企看，仅平安录得小幅正增长，虽然其他险企负增长，但大部分边际改善较好；新单方面，人保长险首年保费同比-11.5%，降幅环比 22M12 收窄 25.8pc。

需要注意的是，1 月份由于疫情扩散及春节假期错位影响，代理人展业受限，但实际的总体保费依然延续较好的改善态势，预计受益于储蓄类需求的释放及产品结构调整，险企新业务价值亦边际改善。展望 2-3 月，代理人陆续复工，恢复正常展业和增员，经济复苏释放保障和储蓄类保险需求，且险企在春节后陆续启动二次开门红，有望进一步催化负债端业绩持续改善。

2、产险：延续分化态势

23M1 单月，产险保费同比太平+26.0%（前值+9.3%）>太保+10.9%（前值+11.1%）>人保+1.2%（前值-0.9%）>平安-2.1%（前值+5.7%）。

1 月单月保费，延续分化态势，平安略降，太平高增，主要原因除了基数的差异以外，各家的策略有所差异。分业务看，虽然新车销售大幅下滑（根据乘联会数据，1 月乘用车零售销量同比下滑 37.9%），但人保车险保费仍微增 0.2%，凸显其业务韧性；人保非车保费同比+2.1%，其中，农险、信用保证险增速较快，同比分别为+14.5%、+11.6%，责任险和货运险降幅较大，同比分别为-16.4%、-19.7%，推测主要由于公司主动压降高风险业务所致。

展望未来，随着稳增长政策落地推动，以及新能源车渗透率持续提升，产险保费有望保持稳健增长，头部险企凭借规模优势和精准定价，将获得好于行业的增速和盈利。

□ 投资建议

疫情影响逐步消退，经济复苏，保险负债端有望持续修复，资产端亦将伴随权益市场向好、利率上行及地产风险缓释不断改善。保险板块当前估值仍处于历史低位，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，经济复苏不及预期，股市低迷，长端利率下挫，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

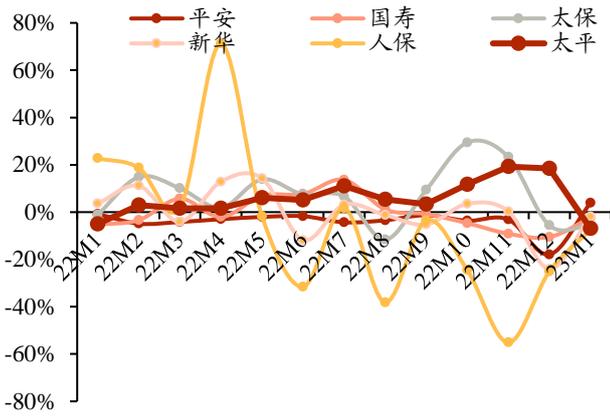
相关报告

1 《寿险低于预期，产险表现分化——2022 年 12 月保费点评报告》 2023.01.20

2 《关注开门红业绩催化——2022 年 11 月保费点评报告》 2022.12.16

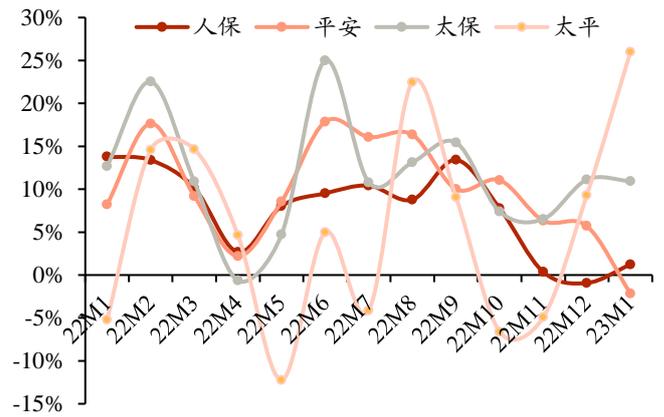
3 《改革再深化，塑造新常态》 2022.12.01

图1: 寿险 23M1 单月保费, 大部分边际改善



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 财险 23M1 单月保费, 太平高增, 平安略降



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

单位: 亿元	23M1 保费 (亿元)	YoY	增速环比变化 (pc)
寿险			
中国平安	1,077	3.8%	21.76
中国人寿	2,021	-2.5%	8.06
中国太保	527	-5.7%	-0.14
新华保险	352	-1.9%	22.12
中国人保	510	-7.4%	17.60
中国太平	336	-6.8%	-25.37
合计	4,822	-2.3%	10.40
财险			
中国人保	612	1.2%	2.15
中国平安	321	-2.1%	-7.86
中国太保	233	10.9%	-0.17
中国太平	37	26.0%	16.69
合计	1,203	2.6%	-0.60

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>