

## 行业研究

# 人身险行业边际改善，财产险保费同比高增

## ——上市险企2023年2月保费数据点评

### 非银行金融 增持（维持）

#### 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-5842066

wangyf@ebscn.com

联系人：黄怡婷

huangyiting@ebscn.com

#### 要点

#### 事件：

近日，上市险企陆续公布2023年1-2月保费收入数据，分别为：

- 1) 人身险：中国人寿2459亿，同比+1.9%；中国平安1423亿，同比+4.9%；中国太保698亿，同比-5.6%；新华保险464亿，同比-0.1%；中国人保665亿，同比-1.4%。
- 2) 财产险：平安财险500亿，同比+5.1%；太保财险367亿，同比+18.5%；人保财险1002亿，同比+9.2%。

#### 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

“开门红”表现分化，人身险行业有望迎来筑底回升——上市险企2023年1月保费数据点评（2023-02-19）

寒辞去冬雪，暖带入春风——保险行业2023年度投资策略（2022-12-25）

寿险NBV保持承压，财险保费大幅回暖——上市险企6月保费数据点评（2022-07-19）

寿险同比延续分化态势，疫情抑制车险保费增长——上市险企4月保费数据点评（2022-05-18）

寿险一季度持续承压，疫情拖累车险保费增速放缓——上市险企3月保费数据点评（2022-04-17）

寿险新单增长压力仍将持续，龙头险企车险保费超预期增长——上市险企2月保费数据点评（2022-03-17）

人身险“开门红”承压，车险增速超预期——上市险企1月保费数据点评（2022-02-20）

#### 点评：

**人身险：累计保费表现分化，2月单月增速边际回暖。**2023年1-2月上市险企人身险累计保费收入同比增速分别为：中国平安(+4.9%)>中国人寿(+1.9%)>新华保险(-0.1%)>中国人保(-1.4%)>中国太保(-5.6%)，各险企表现有所分化，平安持续增长，国寿增速转正，新华同比基本持平，人保、太保仍然承压。

**从2月单月来看，除太保外均实现正增长，同比增速分别为：中国人寿(+28.8%)>中国人保(+25.2%)>中国平安(+8.4%)>新华保险(+6.2%)>中国太保(-5.1%)，且较1月均实现边际改善，**预计主要得益于春节假期时间错位（22年春节在2月）使得去年同期基数较小，以及节后各险企启动二次“开门红”，其中人保寿险期交首年业务同比增长63.4%至28亿，预计主要有储蓄型产品贡献；太保增速承压预计主要受去年银保业务高速增长使得同期基数相对较高影响。

我们认为，短期来看，储蓄型保险产品的持续较高需求将推动人身险行业一季度“开门红”整体表现良好，随着队伍规模逐渐企稳及产能提升，头部险企NBV增速在低基数下将迎来明显改善；全年来看，随着国内经济逐步恢复、疫情影响逐渐退散以及消费需求不断释放，2023年人身险行业有望实现筑底回升。

**财产险：单月保费均实现双位数增长，预计车险与非车将实现双轮驱动。**2023年1-2月上市险企财产险累计保费收入同比增速分别为太保财险(+18.5%)>人保财险(+9.2%)>平安财险(+5.1%)。**从2月单月来看，各险企均实现同比高增：**太保财险(+34.5%)>人保财险(+24.6%)>平安财险(+21.3%)，预计主要得益于2月乘用车零售量同环比改善推动车险保费增速回升。其中，人保财险车险保费同比增长18.2%至165亿，非车险保费同比增长29.7%至225亿，主要得益于意健险因居民健康意识提升，同比增长21.1%至133亿，以及农险保费在政策支持下同比增长55.3%至35亿。

我们认为随着提振汽车消费政策的连续出台、新能源汽车渗透率不断提升，23Q1车险保费有望维持增长态势，非车险也有望在政府业务推动下与车险实现双轮驱动。因线下活动恢复等因素2023年赔付率或存一定压力，预计头部险企有望在规模效应下维持COR水平。

**投资建议：**推荐寿险转型成效将逐步显现、银保等多元渠道共同发力、积极布局康养产业的中国太保（A+H）、中国平安（A+H）、中国人寿（A+H）；推荐中国香港市场受益于通关将迎来业绩修复，以及正积极通过多方合作拓展中国内地下沉市场的友邦保险。

**风险提示：**疫情区域性反复；保费收入不及预期；利率超预期下行。

表 1：1-2 月主要上市险企保费收入情况

公司名称	1-2月保费	1-2月累计同比增速	2月单月保费	1月单月保费	2月单月同比	1月单月同比	单月同比变动
<b>寿险业务</b>							
中国人寿	2459	1.9%	438	2021	28.8%	-2.5%	31.3pct
中国平安	1423	4.9%	346	1077	3.4%	3.8%	4.6pct
寿险	1353	5.1%	324	1029	7.1%	4.4%	2.7pct
养老	33	-9.6%	13	20	38.5%	-26.8%	65.4pct
健康	36	15.6%	9	28	20.2%	14.2%	6.0pct
太保寿险	698	-5.6%	171	527	5.1%	5.7%	0.6pct
新华保险	464	-0.1%	112	352	6.2%	1.9%	8.2pct
中国人保	665	-1.4%	155	510	25.2%	7.4%	32.6pct
寿险	496	-7.1%	104	392	33.0%	-15.8%	68.8pct
健康	169	19.9%	52	117	8.2%	38.6%	-46.8pct
<b>财险业务</b>							
人保财险	1002	9.2%	390	612	24.6%	1.2%	23.3pct
车险	442	6.3%	165	276	18.2%	0.2%	18.0pct
非车险	560	11.6%	225	335	29.7%	2.1%	27.7pct
平安财险	500	5.1%	179	321	21.3%	-2.1%	23.5pct
太保财险	367	18.5%	134	233	34.5%	10.9%	23.6pct
<b>上市公司总保费</b>							
中国人寿	2459	1.9%	438	2021	28.8%	-2.5%	31.3pct
中国平安	1923	5.0%	525	1398	12.5%	2.4%	10.1pct
中国太保	1064	1.5%	305	760	9.0%	-1.2%	10.1pct
新华保险	464	-0.1%	112	352	6.2%	-1.9%	8.2pct
中国人保	1667	4.7%	546	1122	24.7%	-2.9%	27.7pct

资料来源：各公司公告，光大证券研究所，注：人保非车险包含意外健康险，保费单位为亿元

## 行业及公司评级体系

评级	说明
行业及公司评级	买入 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b> A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予以通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

**中国光大证券国际有限公司**  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

**Everbright Securities(UK) Company Limited**  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE