

非银金融行业

2024年1月上市险企保费点评：业务结构持续优化、价值增长未来可期。

投资要点：

上市险企披露24年1月保费收入，人身险保费收入较23年同比小幅下滑，产险延续景气稳定增长。人身险方面，24年1月保费收入同比小幅下滑主要系两方面原因：（1）银保“报行合一”下，政策面影响持续消化，部分公司为优化业务结构，主动放缓银保趸交投放。（2）在过去几年个险渠道转型背景下，新单增速放缓带来的续期保费承压。以人保寿险为例，1月寿险单月新单期交保费同比+0.4%，受趸交保费单月同比-42.7%，以及期缴续期同比-10.8%的影响，1月人保寿险长险新单同比-27%。我们认为储蓄险销售旺盛的核心增长动能不变，短期业务结构调整不影响价值表现，预计在“报行合一”新业务价值率优化的提振作用下，一季度价值有望正增长。

寿险：1) 2024年累计人身险市场整体保费同比下滑，国寿同比实现增长。各上市险企寿险及健康险1月实现累计保费4264.56亿元，增速-4.5%。国寿、平安、太保、新华、人保1月分别实现保费收入2066亿元、1018亿元、449亿元、299亿元、432亿元。增速表现：国寿(2.2%)>平安(-3.6%)>太保(-14.7%)>新华(-15%)>人保(-15.3%)。

财险：1) 2024年财险整体增长平稳，太保增速领先。各上市险企1月实现财险保费1206.54亿，同比增长3.5%。太保财险实现保费254亿增速亮眼，人保财险628亿，平安财险同比增速相对较缓单月保费324亿。总体增速：太保财险(8.9%)>人保财险(2.7%)>平安财险(1.1%)。

2) 非车险种保费合计超过车险，货运险和企业财产险增速亮眼。以人保为例，1月车险增速2.9%较为稳健。非车险部分，货运险和企业财产险增速显著同比增长27.2%和10%。意健险增速稳定1.6%，信用保证险下滑幅度较大-33.3%，整体车险增速高于非车险。

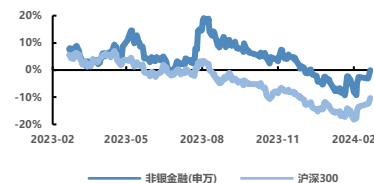
投资建议：

当前保险负债端需求旺盛、景气度无忧，压制板块走势的核心掣肘来自于资产端预期持续走弱。而最近诸如 LPR 利率下降、T+0 交易试点、国企考核方案等利好政策不断，交易信心及资金活跃度增强，资本市场预期向好有助于缓解险企刚性负债成本压力，低估值+低持仓的保险板块有望在本轮行情中受益。建议关注资产端权益类资产占比较高的新华保险、负债端开门红表现优异的中国人寿、中国太保；当前无风险利率及相对估值较低，红利策略有效，建议关注盈利稳定、高股息率的中国财险。

风险提示：风险偏好下降；监管政策进一步收紧；资本市场不及预期。

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



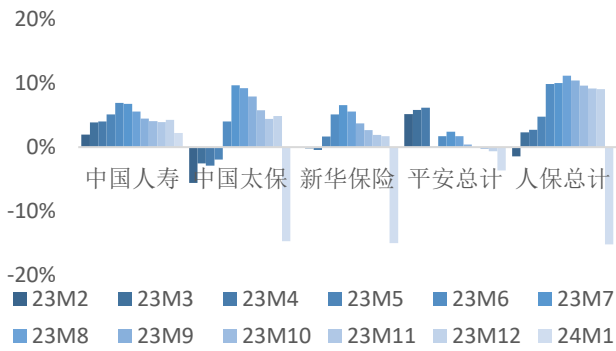
团队成员

分析师 周颖婕
 执业证书编号：S0210523090002
 邮箱：zyj30302@hfzq.com.cn

相关报告

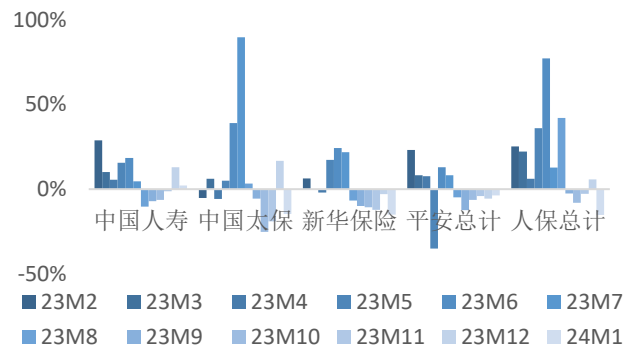
1、《2023 上市险企保费点评：政策端影响基本消化，供需高景气推动全年保费增长》—2024/01/17

图 1：23M2 到 24M1 上市险企寿险累计保费同比



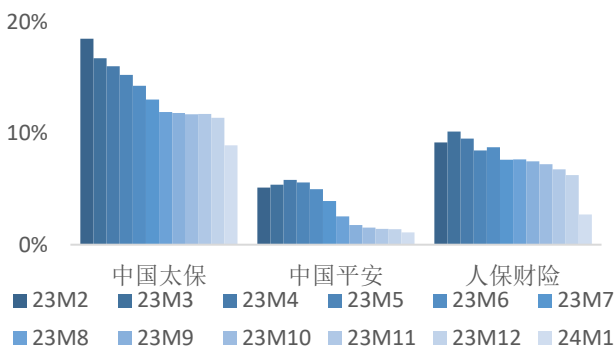
数据来源：公司公告、华福证券研究所

图 2：23M2 到 24M1 上市险企寿险单月保费同比



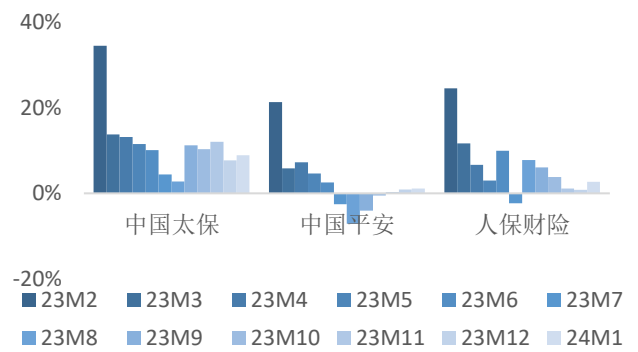
数据来源：公司公告、华福证券研究所

图 3：23M2 到 24M1 上市险企财险累计保费同比



数据来源：公司公告、华福证券研究所

图 4：23M2 到 24M1 上市险企财险单月保费同比



数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn