



Research and  
Development Center

# 寿险回暖，财险放缓，结构和质态有望持续提升

## ——主要上市险企 2024 年 2 月保费点评

非银行金融行业

2024 年 3 月 17 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评报告

非银金融

投资评级 看好

上次评级 看好

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: +86 (010) 83326877

邮箱: [Wangfangzhao@cindasc.com](mailto:Wangfangzhao@cindasc.com)

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 寿险回暖，财险放缓，结构和质态有望持续提升

2024年3月17日

## 本期内容提要:

➤ **事件:** 上市险企发布2024年2月保费数据, 2024年2月寿险保费收入同比增速: 平安寿 (yoy+7.8%) > 太保寿 (yoy+7.4%) > 国寿 (yoy+5.3%) > 人保寿险 (-10.4%) > 新华保险 (yoy-13.2%); 2月财险保费收入同比增速: 太保财 (yoy+1.6%) > 平安财 (yoy+0.9%) > 人保财 (yoy-1.6%)。

➤ **点评:**

➤ **2月寿险保费有所分化, 但相较一月整体有所回暖, 主动压降趸交提升负债质量。** 上市主要寿险公司2月保费增速分化, 但整体较1月有所改善。2024年2月保费同比增速: 平安寿 (yoy+7.8%) > 太保寿 (yoy+7.4%) > 国寿 (yoy+5.3%) > 人保寿险 (-10.4%) > 新华保险 (yoy-13.2%); 1-2月累计保费同比增速: 国寿 (yoy+2.8%) > 平安寿 (yoy-1.1%) > 太保寿 (yoy-9.3%) > 新华保险 (yoy-14.6%) > 人保寿 (yoy-16.8%), 累计保费增速较一月均有所改善。

2月当月保费来看, 新华保险、人保寿险仍同比双位数负增长, 我们认为主要系公司主动压降银保渠道长险趸交产品, 不再一味以趸交等低价值产品扩大规模, 其中人保寿长险趸交保费同比-45.6%, 期交首年保费则仅仅小幅-5.9%, 或体现出在报行合一和预定利率下调的背景下主动压降趸交产品, 随着个险、经代渠道“报行合一”有望持续跟进, 保费预计将持续维持波动, 但业务结构有望持续优化, 并带动NBV提升表现。

➤ **财险节奏有所放缓, 预计主要系主要调整业务结构及积极性因素影响。** 上市主要财险公司2月保费较1月有所放缓: 太保财 (yoy+1.6%) > 平安财 (yoy+0.9%) > 人保财 (yoy-1.6%), 2024年前2月累计保费仍保持正增: 太保财 (yoy+6.2%) > 平安财 (yoy+1.0%) = 人保财 (yoy+1.0%)。我们认为上述险企2月财险保费有所放缓主要与业务结构主动调整和业务季节性节奏变化有关, 从人保财的细分险种保费来看, 公司2月农险和责任险保费同比较大幅度下降: 农险 (yoy-20.2%), 责任险 (yoy-16.2%), 农险预计与季节性因素有关, 责任险和信用保证险前2月均负增长: 责任险 (yoy-2.0%), 信用保证险 (yoy-26.5%), 我们认为是公司坚持以经营效益为导向, 强化承保业务结构的体现, 非车险承保质量有望进一步夯实并推动综合成本率COR改善。

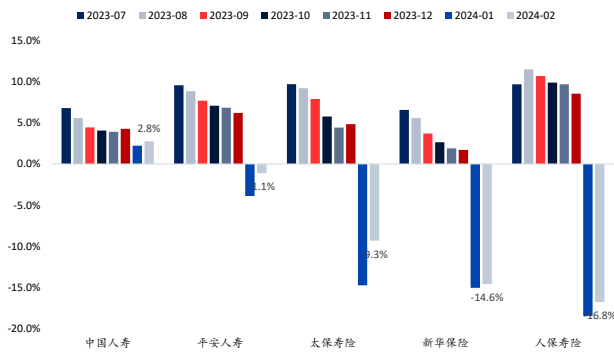
根据乘联会发布的数据, 2月乘用车市场零售同比-21.0%, 环比-46.2%, 2024年前2月累计同比+17%, 在1月份实现乘用车零售开门红后, 2月销量受春节假期、前期部分透支需求等影响同比和环比均有所下滑, 但整体来看, 国家层面针对汽车消费的政策指引频出,

尤其是随着中央和地方促进新能源车等支持政策的持续出台，叠加以旧换新政策，3月起乘用车零售有望持续回升并带动车险保费回暖。

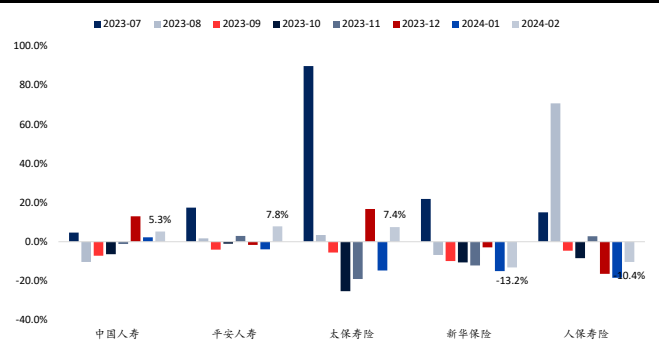
#### 投资建议:

2月寿险、财险保费有所分化，整体来看，各大险企更多关注负债端业务结构和质量。在银保渠道已经严格执行“报行合一”的背景下，经代和个险渠道有望跟进。在10年/30年国债利率为代表的长端利率持续走低的背景下，各大险企负债端对于负债质量、资产负债提出了更高要求，防范潜在“利差损”、“费差损”风险，缓解投资端压力并提升资产负债匹配是当前险企核心关注点之一，我们认为相较于规模，对产品业务结构优化有望更进一步。当前利率下行金融环境下保险需求仍有望提升，当前板块的核心关注点我们认为仍在“投资端”。当前处在政策组合拳逐步落地发力，内生动能逐步走强，经济顺周期有望逐步形成阶段，保险板块近三周持续回调，整体估值处于历史较低水平，我们仍看好宏观经济不断复苏有望带来的资产负债共振行情。建议重点关注中国人寿、中国太保、中国平安和中国财险。

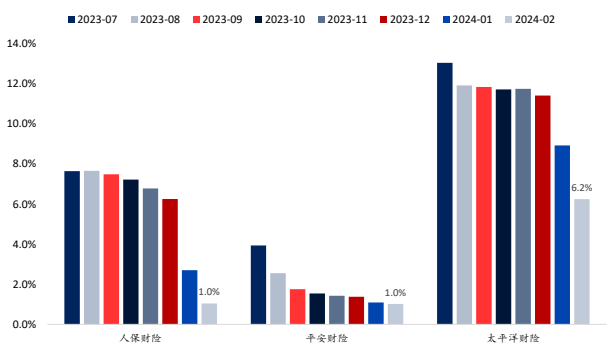
- **风险因素:** 险企改革不及预期、高质量代理人增员不及预期、开门红活动开展不及预期，自然灾害超预期多发

**图 1: 2023 年 7 月-2024 年 2 月上市险企寿险累计保费增速**


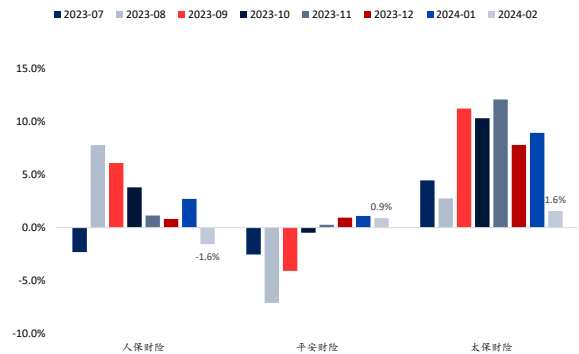
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

**图 2: 2023 年 7 月-2024 年 2 月上市险企寿险当月保费增速**


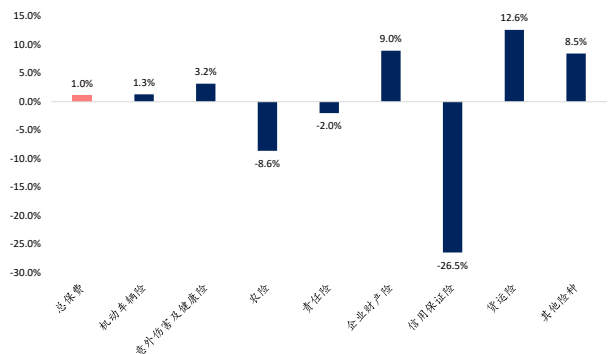
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

**图 3: 2023 年 7 月-2024 年 2 月产险累计保费增速**


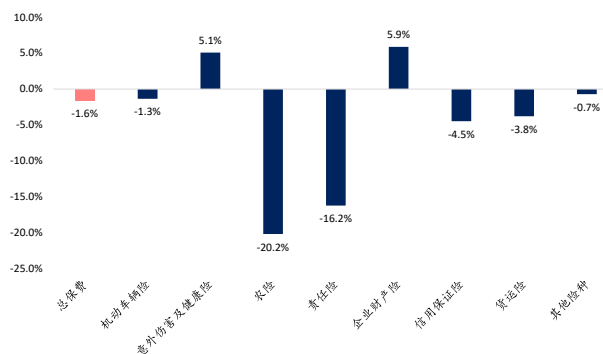
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

**图 4: 2023 年 7 月-2024 年 2 月上市险企产险单月保费增速**


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

**图 5: 人保财各险种 2024 年 1-2 月累计保费增速**


资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

**图 6: 人保财各险种 2024 年 2 月单月保费增速**


资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

武子皓，中小盘分析师，西安交通大学学士，悉尼大学硕士，ACCA，五年研究经验，曾就职于民生证券，国泰君安证券，2022年加入信达证券从事中小市值行业研究工作，2019年“新浪金麒麟行业新锐分析师”。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾就职于天风证券，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。