



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

➤ **事件：**上市险企发布 2024 年 10 月保费数据，2024 年 10 月寿险保费收入同比增速：太保寿险 (yoy+2.3%) >新华保险 (yoy-0.2%) >平安寿险 (yoy-1.9%) >中国人寿 (yoy-2.6%) >人保寿险 (yoy-2.8%)；10 月财险保费收入同比增速：平安财 (yoy+12.2%) >人保财 (yoy+7.8%) >太保财 (yoy+3.9%)。

➤ **2024 年 10 月，主要上市寿险公司的保费收入增速出现分化。**1-10 月累计保费增速方面：平安人寿 (yoy+9.4%) >人保寿险 (yoy+5.6%) >中国人寿 (yoy+4.9%) >太保寿险 (yoy+2.4%) >新华保险 (yoy+1.8%)；10 月单月保费增速：太保寿险 (yoy+2.3%) >新华保险 (yoy-0.2%) >平安寿险 (yoy-1.9%) >中国人寿 (yoy-2.6%) >人保寿险 (yoy-2.8%)。整体来看，伴随 8、9 月预定利率新一轮下调后，短期各大险企主要聚焦 2025 年新产品开发和培训，销售节奏上各家各有侧重，导致单月保费有所波动。从 2025 年“开门红”活动开看，行业有望继续逐步淡化，监管部门要求险企不得采取大幅提前收取保费并指定第二年保单生效日的方式进行承保，因此我们认为未来险企各月保费有望更加平滑，逐步从部分月份集中营销转为更加均衡的常态化经营。另外，监管部门对寿险的个险和银保渠道持续推进“报行合一”，险企在产品费用端将进一步严格管控和执行，产品新业务价值率预计将维持提升态势。预定利率下调、分红险的逐步开发销售等均更加考验险企代理人素质、产品开发和运营综合能力，同时随着头部险企渠道改革质效逐渐显现，尤其是个险渠道人力基本企稳，我们认为 2025 年保费和 NBV 有望继续保持正增长。

➤ **平安、人保财险保费增速加速上涨，太保财险增速有一定放缓。**1-10 月累计财险保费增速方面：太保财 (yoy+7.4%) >平安财 (yoy+6.5%) >人保财 (yoy+4.8%)；10 月单月保费同比增速：平安财 (yoy+12.2%) >人保财 (yoy+7.8%) >太保财 (yoy+3.9%)。整体来看财险“老三家”保费维持回暖态势，单月保费增速方面，人保财和平安财保费增速较 9 月进一步提升，太保财则有所放缓，我们预计主要与部分非车险展业签单节奏有关，整体均呈现稳健增长态势。

➤ **人保财险车险保费继续回暖，非车险保费持续增长。**从人保财险的细分保费来看，前 10 月车险和非车险分别同比+3.6%和+6.2%，累计保费增速较 9 月均有所提升。10 月车险单月保费同比+6.4%，保费增速环比 9 月提升 1.1pct。非车险方面，10 月保费同比+12.3%，继续保持双位数增长态势，其中意健险、责任险、货运险业务稳健增长，10 月保费分别同比+25.6%、+7.8%、+22.2%。农险、信用保证保险等保费有所波动，我们认为主要系部分业务节奏的季节性影响以及公司主动调整部分业务结构。

相关研究

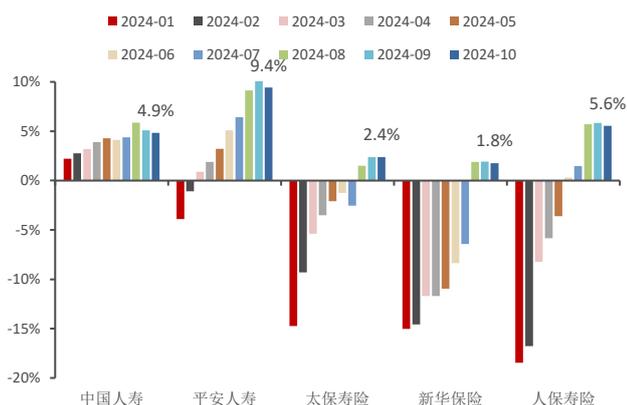
- 1.非银行业周报 20241110：政策发力共振，板块β有望延续-2024/11/10
- 2.非银行业事件点评：10 月交易所开户数大增，券商业绩与估值有望迎来双击-2024/11/07
- 3.非银行业事件点评：跨境理财通试点范围扩大，利好券商财富管理业务扩容-2024/11/03
- 4.非银行业周报 20241103：三季度后的非银板块仍需重视长期视角-2024/11/03
- 5.非银行业周报 20241027：互换便利落地，震荡后板块β蓄势待发-2024/10/27

> 从汽车销量方面来看，10月乘用车和新能源汽车销量分别同比+10.7%和+49.6%，新能源车继续保持旺盛销售态势；前10月乘用车销量同比+3.7%，增速较8、9月有所回暖。然而，车险保费增速并未与汽车销量同步提升。我们认为车险增速整体有所放缓主要系头部险企控制业务品质，尤其是更加主动追求一定规模增速下的综合成本率控制，而非仅仅关注规模增速。新能源汽车销量的持续高景气也为新能源车险提供了重要增长契机，头部“老三家”当前均重视新能源车险的布局 and 开发，伴随新能源车销量的高景气，头部险企在渠道和理赔端的优势将进一步扩大。我们认为，新能源车险的稳定发展将推动头部险企实现规模增长与质态优化的双赢。

> **投资建议：**1) **寿险方面**，预计四季度行业将持续调整产品结构，应对市场需求变化，同时监管政策收紧将推动保险公司提升业务质量和风控能力。在低利率环境下，前期传统储蓄险销售占优，后续在降负债成本诉求下，分红型和万能型产品或成为重点发展方向。我们认为，具有稳健经营风格和创新能力的头部险企，有望凭借更强的产品、渠道和运营能力在市场回暖中继续受益，2025年保费和NBV有望维持景气表现。2) **财险方面**，宏观经济回暖、汽车消费政策落地等因素将继续支撑车险与非车险的回暖趋势。平安财险和人保财险凭借非车险业务的快速增长，尤其是在健康险、责任险、意外险领域的发力，有望在未来保持较强的竞争力。太保财险虽然增速有所放缓，但随着车险市场格局的稳定及非车险业务的逐步拓展，长期增长潜力依然可期。**建议关注经营稳健、产品体系丰富的头部寿险标的中国太保、权益弹性较高的新华保险、综合经营稳健的中国人寿和中国平安，以及财险龙头标的中国财险。**

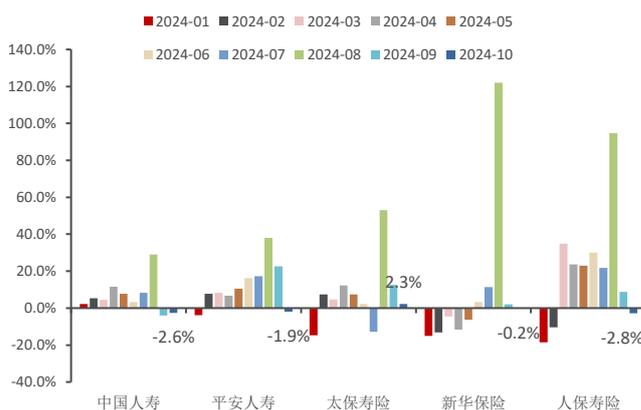
> **风险提示：**居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。

图1：2024年1-10月累计寿险保费增速



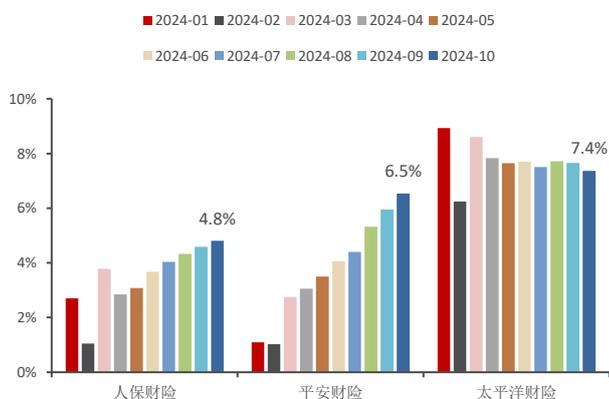
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图2：2024年1-10月单月寿险保费增速



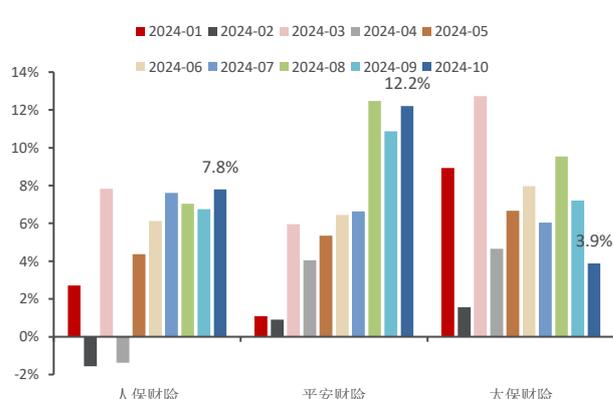
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图3: 2024年1-10月累计财险保费增速



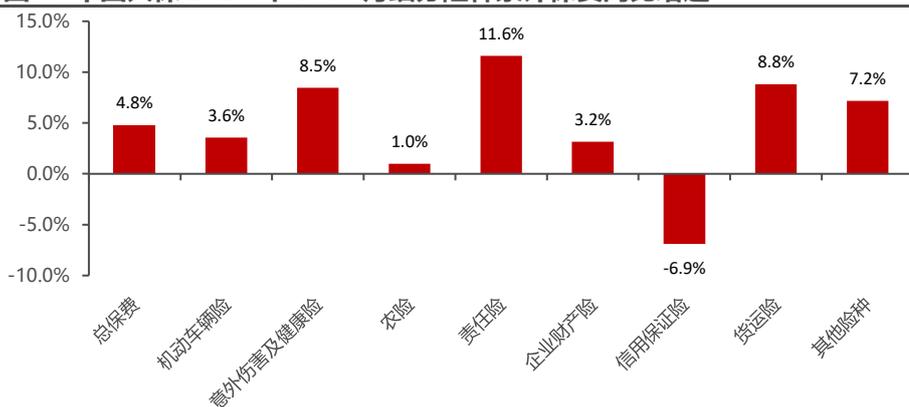
资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

图4: 2024年1-10月单月财险保费增速



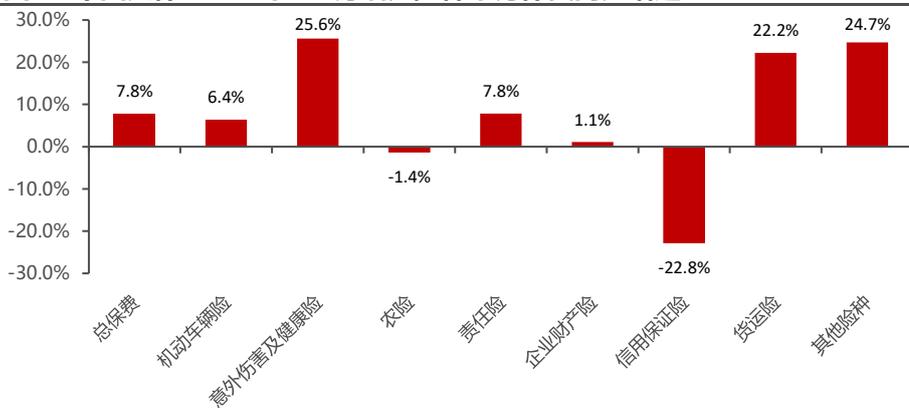
资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

图5: 中国人保2024年1-10月细分险种累计保费同比增速



资料来源: 中国人保公司公告, 民生证券研究院

图6: 中国人保2024年10月细分险种单月保费同比增速



资料来源: 中国人保公司公告, 民生证券研究院

图7：2024年各月乘用车销量及同比增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图8：2024年各月新能源车销量及同比增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026