

寿险重点转向开门红，车险受益于汽车产销高增

2024年12月30日

**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：国家金融监督管理总局公布 2024 年 11 月人身险和财产险公司经营情况。**2024 年 1 至 11 月保险行业保费收入 53,580 亿元，同比+11.8%。其中人身险 1 至 11 月原保费收入 38,027 亿元，同比+14.0%；财产险 1 至 11 月原保费收入 15,553 亿元，同比+6.8%。人身险 11 月单月原保费收入 1,586 亿元，同比-1.6%，前值为-1.9%，延续十月份小幅下滑的趋势；财产险单月原保费收入 1,220 亿元，同比+7.8%，前值 20.7%，保持了高增长的态势。

➤ **寿险累计保费收入保持高增，当月小幅下滑；健康险维持增长。**人身险保费收入以寿险、健康险为主。1 至 11 月寿险、健康险保费收入分别为 30,388 亿元、7,256 亿元，分别同比+16.4%、+6.4%。11 月单月寿险、健康险保费收入分别为 1,152 亿元、410 亿元，同比分别为-3.5%、4.9%。我们认为，在经历了年中预定利率下调后，行业前 10 月累计保费整体表现景气，各大险企聚焦 2025 年“开门红”，或导致 11 月寿险单月保费同比有所波动。

➤ **人身险保户投资款新增缴费持续下滑，投连险独立账户新增缴费同比高增。**1 至 11 月保户投资款新增缴费 5,438 亿元，同比-1.8%，11 月单月 241 亿元，同比-14.5%。我们认为，受预定利率下调、结算利率持续走低、部分险企追加保费规则调整、以及银行等其他财富管理类产品竞争力加强等因素影响，保户对万能险产品的购买意愿有所波动。1 至 11 月投连险独立账户新增缴费 161 亿元，同比+24.8%，11 月单月 10 亿元，同比+1.5%，预计与权益类市场回暖有关。

➤ **汽车产销量两旺带来车险保费收入提升，非车险保费收入亮眼。**1 至 11 月车险、非车险保费收入分别为 8,181 亿元、7,372 亿元，分别同比+5.2%、+8.7%；11 月单月车险、非车险保费收入分别为 805 亿元、416 亿元，同比分别为+8.4%、+6.8%。由于国家和地方政府相继出台了汽车置换等政策，据中国汽车工业协会数据，2024 年 11 月中国汽车产销量表现景气，分别为 343.7 万辆、331.6 万辆，同比分别+11.1%和 11.7%，环比分别 14.7%和 8.6%，从而推动车险承保量的快速提升。非车险的保费收入增长主要由农业险、健康险和意外险贡献，单月保费收入同比分别为 14.7%、42.3%和 11.8%。

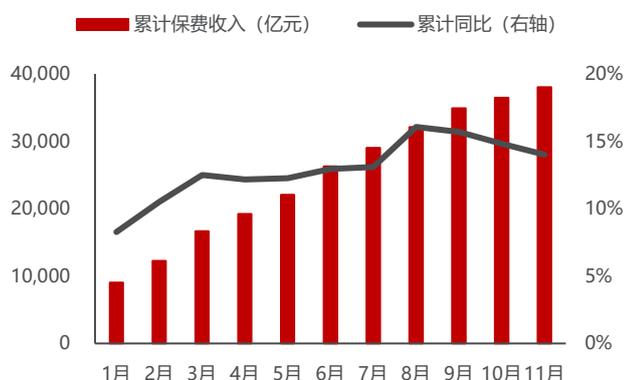
➤ **展望 2025 年，我们预计寿险将逐步走出调整周期，迈向低利率时代的高质量发展；财险将聚焦规模和价值的再平衡。**寿险方面，1) 个险：队伍规模基本企稳，质态不断改善，有望迎来新一轮向上周期；2) 银保：伴随报行合一和银保合作数量限制的放开，银保的价值贡献有望持续提升，成为险企 NBV 的重要增量；3) 产品：分红险有望成为下一个主流险种，监管大力引导和推动保险差异化和精细化发展，商业医疗险供给有望迎来增量。老龄化背景下，储蓄、养老年金等产品的快速增长。财险方面，高层定调财险下一段发展，明确鼓励机构专业化、精细化、集约化发展，头部“老三家”人保财、平安财和太保财有望“强者恒强”。

推荐**维持评级****相关研究**

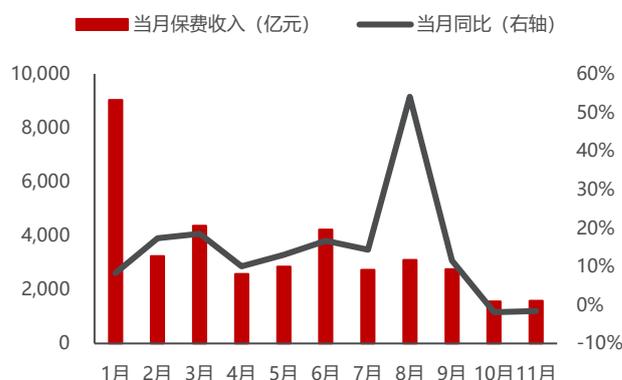
- 1.非银行业周报 20241229: 低利率下的 2025 年开门红展望-2024/12/29
- 2.证券行业 2025 年度投资策略: 促内生增长, 显反弹之力-2024/12/27
- 3.保险行业 2025 年度投资策略: 又一个春天-2024/12/24
- 4.非银行业周报 20241221: 险资迎来资金运用再规范, 偿付能力压力有望缓解-2024/12/21
- 5.非银行业周报 20241214: 在舒适的流动性和增长预期下配置非银-2024/12/15

投资建议: 从当前宏观环境来看, 资金面宽松且利率有望逐步趋稳, 股票市场有望持续受益流动性改善, 保险股有望充分发挥“贝塔加强器”特征而持续受益, 2025年有望持续演绎一直强调的“资负共振”逻辑, 建议积极关注。建议重点关注长航二期改革效果凸显、资负两端表现均稳健的中国太保, 以及中国人寿、新华保险、中国平安、以及中国财险。

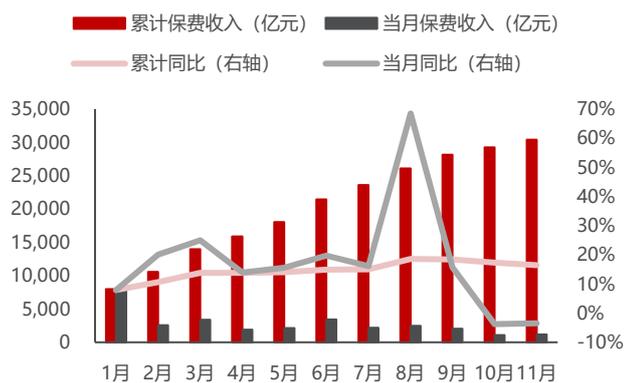
风险提示: 政策不及预期、资本市场波动加大、居民财富增长不及预期、长端利率下行超预期、险企改革不及预期。

图1: 2024年1-11月累计人身险保费收入情况


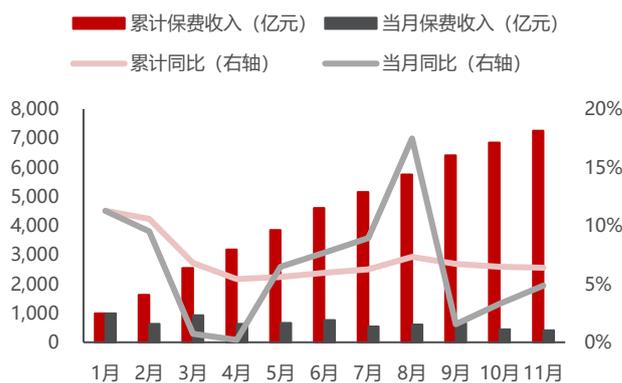
资料来源: 中国金融监督管理总局, 民生证券研究院

图2: 2024年1-11月单月人身险保费收入情况


资料来源: 中国金融监督管理总局, 民生证券研究院

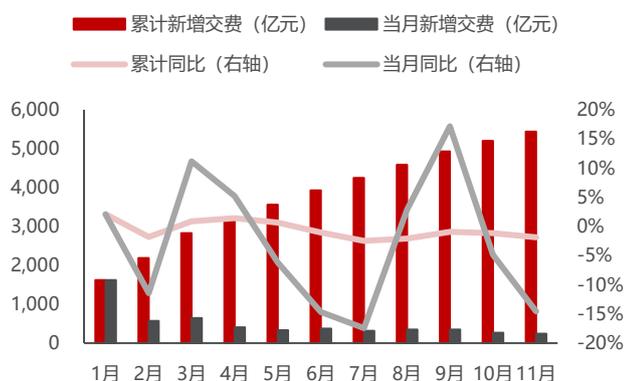
图3: 2024年1-11月寿险保费收入情况


资料来源: 中国金融监督管理总局, 民生证券研究院

图4: 2024年1-11月健康险保费收入情况


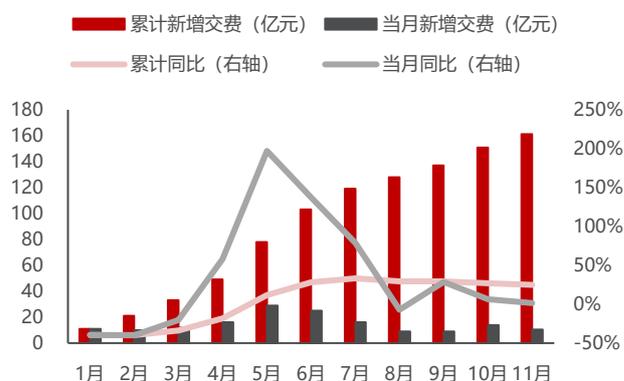
资料来源: 中国金融监督管理总局, 民生证券研究院

图5：2024年1-11月保护投资款新增交费情况



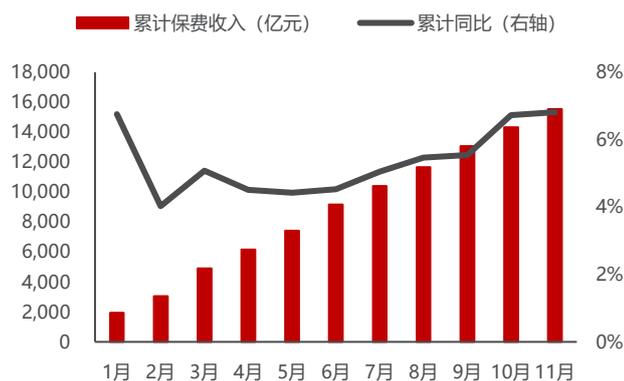
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图6：2024年1-11月投连险独立账户新增交费情况



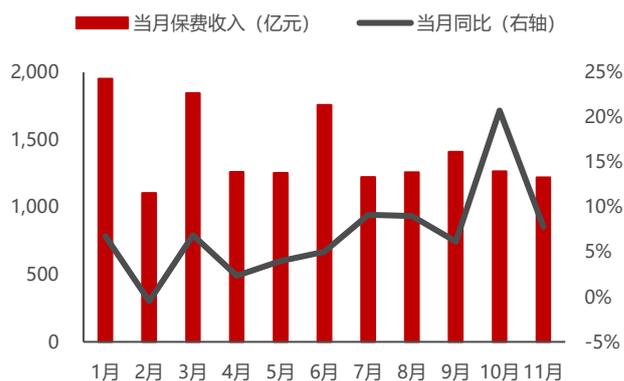
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图7：2024年1-11月累计财产险保费收入情况



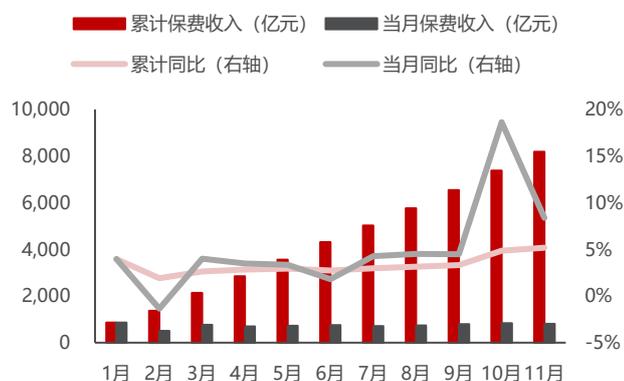
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图8：2024年1-11月单月财产险保费收入情况



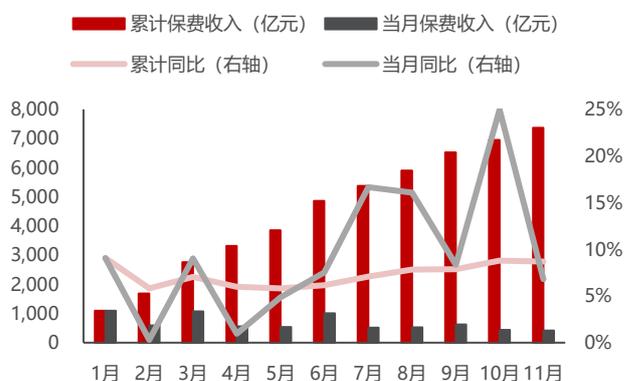
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图9：2024年1-11月车险保费收入情况

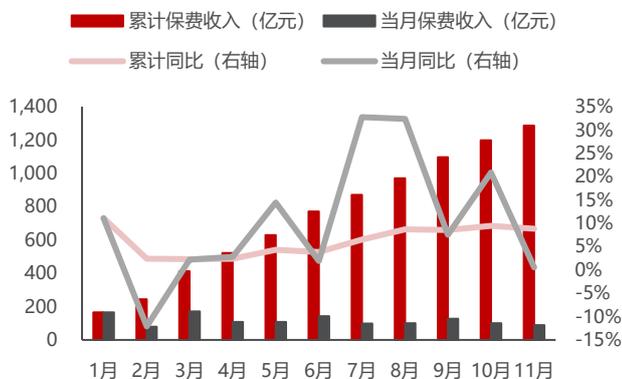


资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

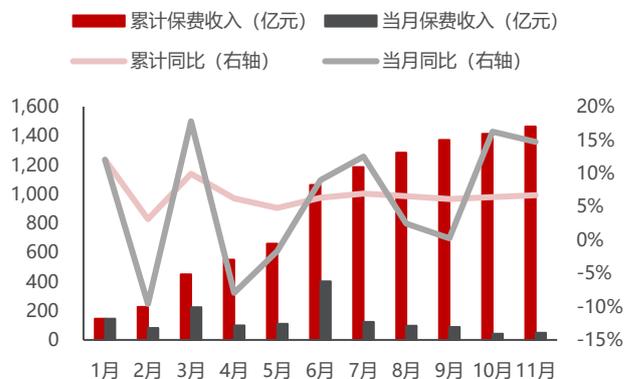
图10：2024年1-11月非车险保费收入情况



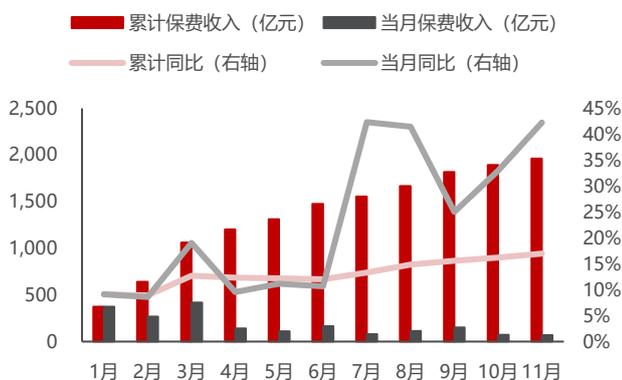
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图11：2024年1-11月责任险保费收入情况


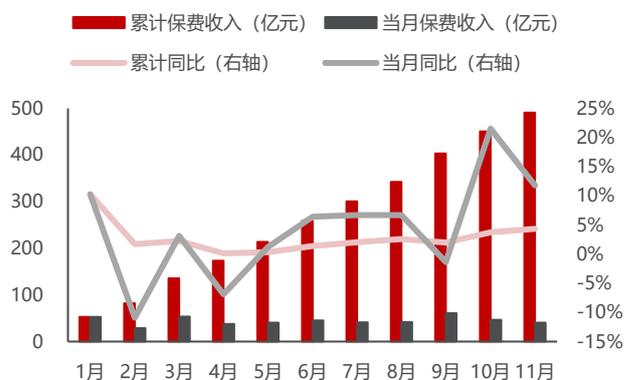
资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图12：2024年1-11月农业险保费收入情况


资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图13：2024年1-11月健康险保费收入情况


资料来源：中国金融监督管理总局，民生证券研究院

图14：2024年1-11月意外险保费收入情况


资料来源：中国金融监督管理总局，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
	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，并不构成对客户的投资建议，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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048