

保险 II 行业月报

保险行业 12 月月报: 寿险全年保费实现两位数增长, Q4 车险业务明显回暖

增持 (维持)

2025 年 01 月 27 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锴

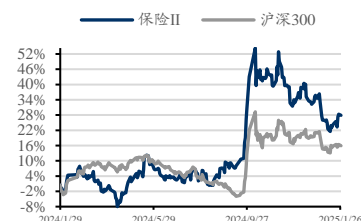
执业证书: S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

- 人身险公司全年保费实现两位数增长, 12 月保费同比基本持平。**1) 2024 年全年人身险原保费 42633 亿元, 同比+13.3%, 规模保费 48587 亿元, 同比+11.1%; 人身险公司原保费收入同比+13.2%(可比口径+5.7%), Q1-Q4 单季分别同比+12.5%、+13.7%、+25.0%、-1.0%, 我们认为 Q4 增速转负主要受到产品预定利率下调、部分公司开门红节奏提前等因素影响。12 月单月人身险公司原保费规模达 2029 亿元, 同比+0.1%, 实现增速由负转正(11 月为同比-1.6%)。2) 2024 年保户投资新增交费(万能险为主)同比-3%, 投连险同比+20%。12 月单月保户投资新增交费同比-16%, 较 11 月降幅扩大 2pct; 投连险同比-42%, 增速由正转负(11 月为同比+2%)。3) 我们认为客户保障、储蓄需求仍在, 预计保险行业 2025 年开门红保费将平稳增长。分红险目前已成为大部分公司主打产品, 有助于降低险企负债成本, 而浮动收益也可以对客户形成一定吸引力。随着预定利率动态调整机制落地, 险企负债成本有望继续优化, 同时有助于提升价值率水平, 是推动 NBV 继续增长的主要因素。
- 健康险全年保费同比增长 8.2%, Q4 增速基本稳定。**1) 2024 年全年健康险保费同比+8.2%, Q1-Q4 单季分别同比+8.5%、+5.7%、+12.2%、+6.2%。12 月单月健康险保费同比+3.3%, 增速较 11 月回落 5.8pct。2) 我们认为, 健康险仍然具有长期增长空间, 通过打通保险、体检、康复、养老、药品、医院等产业链条, 建立“健康管理+医疗服务+保险”的一站式健康生态系统, 能够有效提高客户粘性, 为保险业务增长赋能。
- 全年产险保费同比增长 6.5%, Q4 车险业务明显回暖。**1) 2024 年全年产险公司保费达 16907 亿元, 同比+6.5%, Q1-Q4 单季分别同比+5.1%、+3.9%、+8.0%、+10.1%, Q4 车险保费增速环比明显提升。12 月单月产险公司保费达 1354 亿元, 同比+3.6%, 增速较 11 月下月下滑 4.2pct。2) 车险保费维持稳健增长。2024 年车险保费同比+5.4%, Q1-Q4 单季分别同比+2.6%、+2.9%、+4.4%、+10.9%, Q4 保费较快增长预计主要由于汽车产销回暖所致。12 月单月保费同比+6.9%, 较 11 月增速略回落 1.4pct, 根据汽车工业协会数据, 12 月汽车产销环比分别-2%、+5.2%, 同比分别增长 9.3%和 10.5%, 其中新能源车产销同比分别增长 30.5%和 34%。1 月 24 日金监总局、工信部等四部委联合发布《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》, 我们预计未来新能源车险保费占比将继续提升, 同时承保盈利情况将逐步改善。3) 非车险单月保费增速明显调整。2024 年非车险保费同比+8.0%, Q1-Q4 单季分别同比+7.1%、+5.0%、+13.2%、+8.6%, 12 月单月保费同比-3.6%, 增速转负主要受农险业务影响。意外险/健康险/责任险/农险单月保费分别同比+11%、+8%、-2%、-65%, 分别较 11 月增速持平、-36pct、-3pct、-80pct, 其中农险业务大幅下滑主要受会计准则调整影响。
- 负债端资产端均有改善, 低估值+低持仓, 攻守兼备。**1) 我们认为当前市场储蓄需求依然旺盛, 在监管持续引导险企降低负债成本趋势下, 保险公司利差压力预计逐渐得到缓解。2) 近期十年期国债收益率略回落至 1.63%左右, 我们预计, 未来伴随国内经济复苏, 长端利率若企稳或修复上行, 则保险公司新增固收类投资收益率压力将有所缓解。3) 2024Q4 公募基金对保险股持仓环比减少 0.4pct 至 0.6%, 持仓与估值均处于历史低位, 负面因素反映充分。2025 年 1 月 27 日保险板块估值 0.50-0.80 倍 2025E P/EV, 处于历史低位, 行业维持“增持”评级
- 风险提示:** 长端利率趋势性下行; 股市持续低迷; 新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

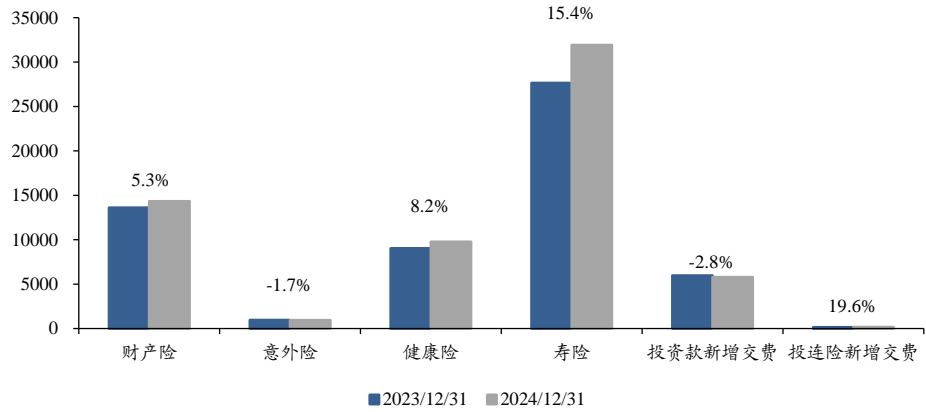
《四部委发文推进新能源车险高质量发展, 预计未来渗透率提升+盈利改善》

2025-01-25

《受投资收益提升带动, 上市险企 2024 年净利润普遍大幅增长》

2025-01-25

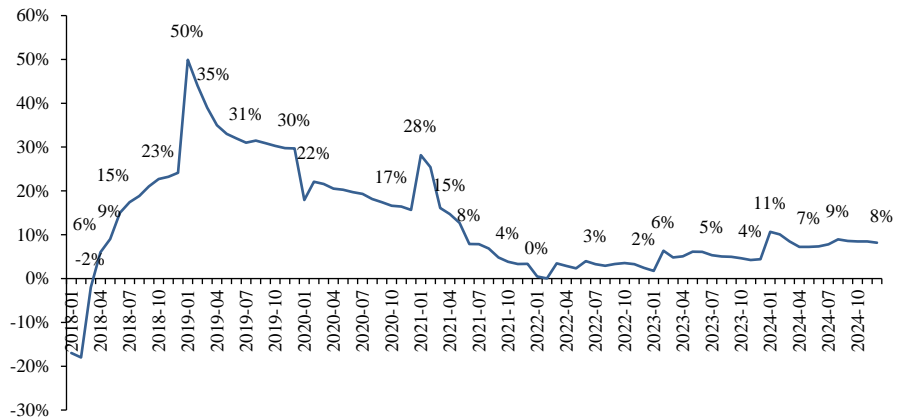
图1: 2024年保险行业保费同比增长情况(亿元)



数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

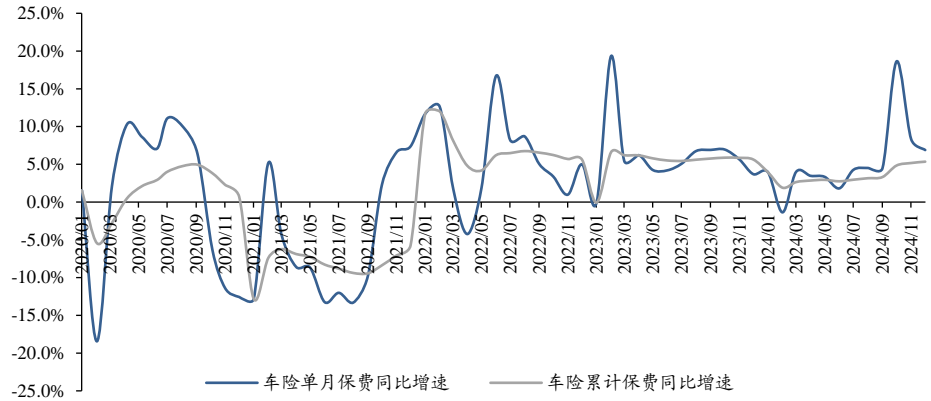
备注: 图中保费数据为行业保费收入; 正文中引用的数据, 其中产险部分为产险公司上报国家金融监督管理总局月报的内部未经审计数据。二者均来源于国家金融监督管理总局官网, 口径有差异, 故此图的产险部分与正文数据不尽相同。

图2: 2018年以来健康险保费累计增速(截至2024年12月)



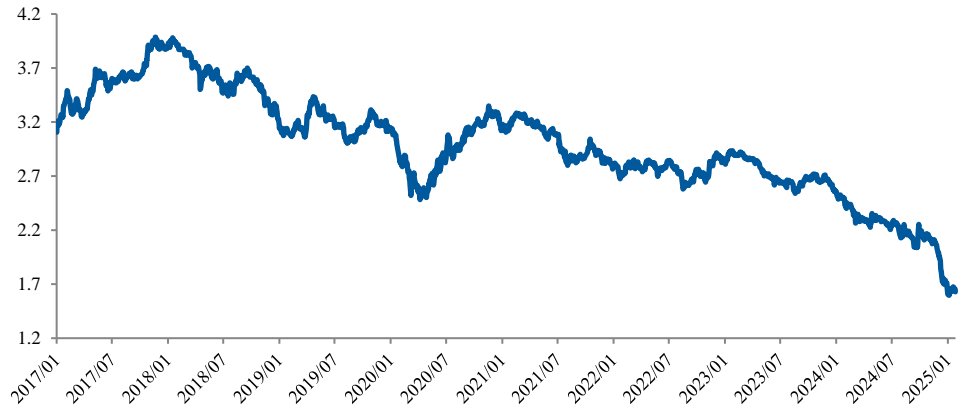
数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

图3: 2020年以来车险保费同比增速(截至2024年12月)



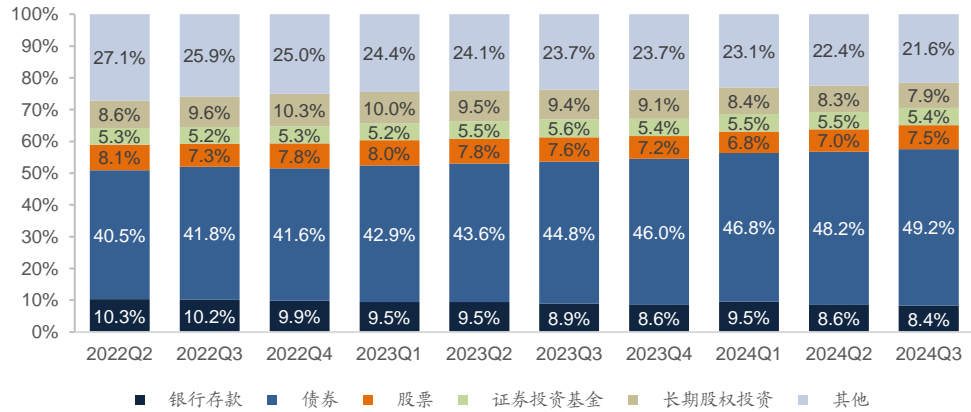
数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

图4: 10年期中债国债到期收益率(单位%, 截至2025年1月27日)



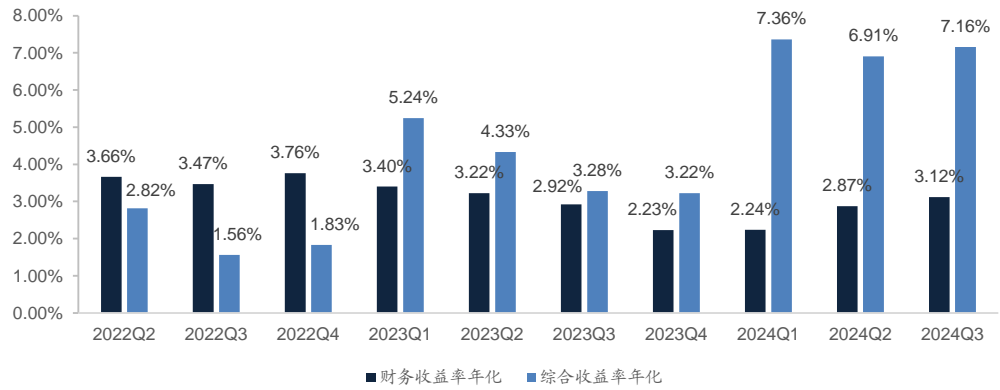
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 人身险公司资金运用配置结构



数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

图6: 保险资金投资收益率情况



数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

表1: 2024年12月寿险公司保费情况(亿元)

12月累计				12月单月			
公司名称	保费收入		市场占有率	公司名称	保费收入		市场占有率
	规模	同比增速			规模	同比增速	
中国人寿	6717.0	4.7%	16.8%	平安人寿	307.5	-5.6%	15.2%
平安人寿	5028.8	7.8%	12.6%	中国人寿	274.0	1.9%	13.5%
太保人寿	2388.2	2.4%	6.0%	太平人寿	99.8	8.9%	4.9%
新华保险	1705.1	2.8%	4.3%	新华保险	73.4	19.1%	3.6%
中国人保人寿	1060.0	5.3%	2.6%	中国人保人寿	34.1	1.3%	1.7%
寿险公司合计	40056.2	13.2%	100.0%	寿险公司合计	2029.2	0.1%	100.0%

数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

表2: 2024年12月产险公司保费情况(亿元)

12月累计				12月单月			
公司名称	保费收入		市场占 有率	公司名称	保费收入		市场占 有率
	规模	同比增 速			规模	同比增 速	
人保财险	5380.6	4.3%	31.8%	人保财险	412.1	-4.4%	30.4%
平安产险	3218.2	6.5%	19.0%	平安产险	295.0	3.4%	21.8%
太保产险	2032.5	6.8%	12.0%	太保产险	162.2	4.1%	12.0%
产险公司合计	16906.9	6.5%	100.0%	产险公司合计	1354.3	3.6%	100.0%

数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

表3: 上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	价格(元)	EV(元)				1YrVNB(元)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.85	78.18	76.34	81.69	87.78	1.58	1.71	1.94	2.18
中国人寿(601318)	40.60	43.54	44.60	47.59	50.91	1.27	1.30	1.60	1.74
新华保险(601336)	47.63	81.93	80.30	85.26	90.55	0.78	0.97	1.71	1.88
中国太保(601601)	32.35	54.01	55.04	59.71	64.71	0.96	1.14	1.54	1.69
证券简称	价格	P/EV(倍)				VNBX(倍)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.85	0.65	0.67	0.62	0.58	-17.27	-14.93	-15.92	-16.92
中国人寿(601318)	40.60	0.93	0.91	0.85	0.80	-2.30	-3.07	-4.37	-5.94
新华保险(601336)	47.63	0.58	0.59	0.56	0.53	-44.16	-33.68	-22.01	-22.83
中国太保(601601)	32.35	0.60	0.59	0.54	0.50	-22.64	-19.90	-17.77	-19.15
证券简称	价格	EPS(元)				BVPS(元)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.85	6.10	4.70	5.06	5.68	47.73	49.37	51.89	55.84
中国人寿(601318)	40.60	2.36	1.63	4.09	4.10	12.95	16.88	19.60	21.91
新华保险(601336)	47.63	6.89	2.79	8.03	8.64	31.41	33.68	32.40	31.05
中国太保(601601)	32.35	3.89	2.83	4.64	5.32	20.42	25.94	28.70	31.90
证券简称	价格	P/E(倍)				P/B(倍)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.85	8.34	10.81	10.05	8.96	1.07	1.03	0.98	0.91
中国人寿(601318)	40.60	17.21	24.85	9.93	9.90	3.14	2.41	2.07	1.85
新华保险(601336)	47.63	6.91	17.07	5.93	5.51	1.52	1.41	1.47	1.53
中国太保(601601)	32.35	8.33	11.43	6.97	6.08	1.58	1.25	1.13	1.01

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测(基于2025年1月27日收盘价)

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>