

非银金融

寿险保费强劲增长，财险保费延续稳健

投资建议： 强于大市(维持评级)

上次建议： 强于大市

事件：国家金融监督管理总局发布2023年5月保险业经营数据

2023年1-5月，保险业实现原保险保费收入2.68万亿元，同比增长10.7%。其中，财产险业务的原保险保费收入为0.57万亿元，同比增长10.3%，延续稳健态势；人身险业务的原保险保费收入为2.10万亿元，同比增长10.8%，增速环比继续提升。

政策催化推动寿险保费实现强劲增长

5月当月人身险业务的保费收入为2665亿元，同比增长20.1%，增速同比、环比均显著提升（3/4月分别为+11.7%/+13.8%），主要是由于竞品收益率波动和客户资产配置需求旺盛带动储蓄型险种销量高增、叠加去年同期较低基数所致。**分险种来看**，寿险、意外险、健康险的保费收入分别为1864亿元、36亿元、625亿元，同比分别+25.3%、-12.2%、+13.8%，其中寿险是推动人身险保费高增的主要动力，其主要是由于监管要求寿险公司下调新开发产品的预定利率、进而带动增额终身寿险等储蓄型险种的销售迎来集中释放。**从竞争格局来看**，中国人寿、平安人寿、太保人寿、新华保险的当月保费同比增速分别为+15.7%、+10.0%、+4.9%、+17.4%，均跑输行业水平，且4家的合计保费市占率为43.6%，同比下滑2.9Pct，因此可以看出中小公司的销售策略更为激进。整体来看，在政策催化、银行理财等竞品收益率波动、客户资产配置需求旺盛、代理人产能提升等因素的共同作用下，寿险行业6月的保费增速预计还将延续强劲增长态势，长周期视角下寿险负债端的复苏趋势已现端倪。

财险保费延续稳健增长

5月当月财险业务的保费收入为1066亿元，同比增长8.3%，延续稳健态势（3/4月分别为+11.1%/+11.0%）；**分险种来看**，车险、非车险的同比增速分别+4.2%、+11.4%，其中车险增速环比回落（4月为+6.2%），主要是由于车险保额提升有限进而使得整体车均保费有所下滑；非车险增速继续向好，主要得益于政策支持及企业复工复产带动农险（同比+17.0%）、责任险（同比+17.1%）等险种贡献提升所致。**从竞争格局来看**，人保财险、平安财险、太保财险的当月保费同比增速分别为+3.0%、+4.6%、+11.5%，财险老3家的合计保费市占率为63.6%，同比下滑0.5Pct，预计中小公司在业务拓展上更为积极、大公司更聚焦于业务结构的优化。整体来看，在行业严监管的背景下，财险行业将进入精细化管理红利释放期，头部公司凭借更强的定价能力和经营管理能力，竞争优势有望进一步凸显。

保险资金运用余额稳增，权益资产占比环比下滑

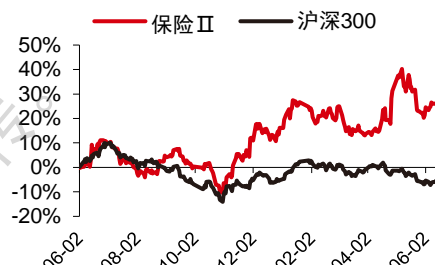
截至23年5月末，保险资金运用余额为26.4万亿元，较上年末增长5.2%。其中，银行存款、债券、股票和证券投资基金投资占比分别为10.5%、43.0%、12.7%，环比分别+0.2%、+0.4%、-0.2%，权益类投资环比有所降低，预计主要是由于股市波动使得险企加大了对固收类资产的配置、削减了对权益类资产的配置。

投资建议

寿险新单销售持续高增，预计将对23Q2及全年的业绩增长形成有力支撑；精细化管理能力将成为决定财险承保盈利的胜负手，预计财险行业将延续“强者恒强”局面。前期经济数据较弱使得市场预期较为悲观，板块股价也出现较大调整，后续随着7月政治局会议召开预计相关的经济支持政策也有望出台，进而带动市场信心增强、板块估值修复，我们坚定看好保险板块后续的投资机会，个股推荐二季度业绩有望超预期的**中国平安**，同时建议关注下半年业绩稳健且更受益“中特估”的**中国人寿**、**中国人保**、**中国财险**，以及下半年业绩弹性更大的**新华保险**。

风险提示：政策支持不及预期，经济复苏不及预期，自然灾害超预期。

相对大盘走势



分析师：曾广荣

执业证书编号：S0590522100003

邮箱：zenggr@glsc.com.cn

分析师：刘雨辰

执业证书编号：S0590522100001

邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：朱丽芳

邮箱：zhulf@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《券商板块政策积极，保险销售有望超预期非银金融》2023.06.11
- 2、《不畏浮云遮望眼--保险行业2023年中期策略报告非银金融》2023.06.06
- 3、《财务指标波动加大但不改经营本质--IFRS17专题报告非银金融》2023.06.05

本报告仅供
qdii_research@gtfund.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-8283337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街 208 号中粮置地广场 4 层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 29 层

电话：0755-82775695