

## 非银金融

### 寿险新单延续高增，财险增速表现分化

#### 事件：上市险企披露2023年5月保费数据，整体延续向好态势

近日上市险企陆续披露2023年5月保费收入数据，5月当月各上市险企的总保费收入增速分别为：中国太平（+17.4%）、新华保险（+17.4%）、中国人寿（+15.7%）、中国太保（+7.8%）、中国人保（+7.7%）、中国平安（+7.4%），各主要险企的保费增速环比均有所提升，行业整体延续了较好增长态势。

#### 寿险新单延续高增，Q2负债端超预期的幅度有望走阔

5月当月各上市险企的寿险保费增速分别为：人保寿险（+41.2%）、太平寿险（+17.5%）、新华保险（+17.4%）、中国人寿（+15.7%）、平安人寿（+10.0%）、太保寿险（+4.9%），各公司的保费增速环比均显著改善，寿险行业负债端整体在Q2延续了强势复苏态势，主要是得益于居民的资产配置需求依旧旺盛以及政策刺激下居民需求迎来集中释放，叠加去年同期基数较低，进而使得5月保费取得亮眼表现。从新单保费来看，人保寿险5月当月实现长险首年期交保费为21.4亿元，同比高增191.9%，新单保费保持高速增长（4月同比高增136.6%），预计政策的刺激效应还将推动6月的新单延续高增态势，Q2行业负债端业绩超预期的可能性和幅度均有望提升，预计行业半年报业绩有望超预期，进而对股价构成积极催化。

#### 财险保费增速表现分化，主要在于各公司的非车险竞争策略不同

5月当月各上市险企的财险保费增速分别为：太平财险（+14.2%）、太保财险（+11.5%）、平安财险（+4.6%）、人保财险（+3.0%），各公司的保费增速表现出现分化，核心原因预计仍在于各公司的非车险业竞争策略不同。分业务来看，5月当月人保财险的车险保费同比增长3.9%，增速环比继续放缓（1/2/3/4月分别为+0.2%/+18.2%/+7.0%/+6.1%），预计主要是由于经济复苏预期转弱使得消费者的消费更为谨慎，车险保额提升有限进而使得整体车均保费有所下滑以及公司主动控制业务品质综合所致；人保财险的非车险保费单月同比增长1.8%，增速环比也继续下滑（1/2/3/4月分别为+2.1%/+29.7%/+14.5%/+7.4%），主要是由于意健险（-22.3%，政府类业务保费月度分布不均+商业型险种迎新旧产品切换）同比出现较大幅度的负增长所致，而太平和太保预计在非车险业务上更为积极主动从而实现了更好的增速。整体来看，财险公司的精细化管理能力才是决定其能否实现承保盈利的胜负手，预计后续财险行业将延续“强者恒强”局面。

#### 投资建议

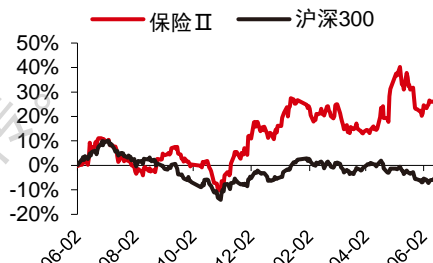
寿险负债端的新单延续高增态势，有望对Q2及全年业绩增长形成有力支撑；龙头财险公司持续向好的基本面和卓越的盈利能力不会受短期保费增速波动影响。整体来看，寿险长周期下的复苏趋势已现端倪、财险步入精细化管理红利释放期。考虑到近期市场对政策预期转为积极，有望提振市场信心，后续随着潜在的经济支持政策出台，市场对经济复苏预期回暖，低估值的保险板块有望再次迎来催化，我们坚定看好保险板块后续的投资机会。个股推荐二季度业绩有望超预期的中国平安，同时建议关注业绩稳健且更受益“中特估”的中国人寿、中国人保、中国财险。

#### 风险提示：政策支持不及预期，经济复苏不及预期，管理层变动。

投资建议： 强于大市（维持评级）

上次建议： 强于大市

#### 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

表 1: 主要上市保险公司原保费收入情况 (亿元)

公司	5月当月	同比增速	2023年1-5月	同比增速
<b>寿险业务板块</b>				
人保寿险	54.0	41.2%	696.3	3.8%
其中: 长险首年期交	21.4	191.9%	169.9	26.6%
太平寿险	124.1	17.5%	812.7	4.0%
新华保险	121.0	17.4%	882.2	1.7%
中国人寿	413.0	15.7%	3,986.0	5.1%
平安人寿	370.8	10.0%	2,452.6	6.6%
太保寿险	165.5	4.9%	1,248.9	-1.9%
<b>财险业务板块</b>				
太平财险	25.7	14.2%	133.9	15.4%
太保财险	138.6	11.5%	854.0	15.3%
平安财险	244.3	4.6%	1,248.9	5.6%
人保财险	370.1	3.0%	2,416.8	8.5%
<b>上市公司整体</b>				
中国太平	156.2	17.4%	990.2	6.2%
新华保险	121.0	17.4%	882.2	1.7%
中国人寿	413.0	15.7%	3,986.0	5.1%
中国太保	304.0	7.8%	2,102.9	4.4%
中国人保	450.3	7.7%	3,414.2	7.4%
中国平安	639.7	7.4%	3,866.7	6.2%

资料来源: 公司公告、国联证券研究所

## 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：0510-82833337

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