



保险行业 12 月保费点评：负债端有望迎拐点



负债端修复初见成效，寿险开门“红”可期。(1) 从量的角度，据月度保费公告，2022 年 1-12 月份太保/新华/国寿/平安寿险原保费增速分别为 6.1%/-0.2%/-0.8%/-3.9%，较 1-11 月份的 6.6%/1.1%/-0.3%/-2.6% 进一步分化，其中太保寿险维持平稳正增长，预计与太保弱化开门红、强调长期业务平稳增长有关，其余上市险企均已在 12 月提前进入开门红预售阶段。(2) 从业务结构看，个险新单业务下滑较大，但相较于中报呈现出明显的改善趋势，而续期业务同比改善，保单质量有所提升。2022 全年平安/太保的个人业务新单保费同比增速为-10.4%/-20.9%，相较于 22 年中报的-11.9%/-34.7%明显改善。当前各家公司 2023 年开门红工作已进入收尾阶段，需求端储蓄型和养老产品受青睐，供给端代理人展业陆续恢复带动产能提升，低基数下 2023 年寿险新单有望实现开门“红”。

高基数下非车险保费增长承压。据公司月度保费公告，1-12 月份太保财/平安财/人保财原保费同比增速分别为 11.6%/10.4%/8.3%，相较于 1-11 月的 11.6%/10.9%/9.2%略有下降。12 月太保财/平安财/人保财单位保费同比增速分别为 11.1%/5.7%/-0.9%，相较于 2021 年同期的 7.7%/14.2%/30.4%显著放缓，其中人保财险 2022 年首次出现单月保费同比增速由正转负，非车险单月增速大幅下滑至-15.1%，主因 21 年同期的高基数且公司出清部分盈利较低的非车险业务。而狭义车销量同比增速在 12 月回暖至 3%，带动人保车险保费 12 月单月增速恢复至 6.4%。展望 2023 年，在车险综改成果凸显、新能源车高景气度以及疫情放开后新车销量有望回暖等多重利好推动下，车险增速有望超越 2022 年，非车险受益

政策推动和经济预期上行预计维持高增长。综上，预计 2023 年财险承保利润率改善推动 ROE 提升，从而提振估值。

房地产政策持续边际放松、疫情放开后生产消费场景的正常化以及行业规范陆续出台，预计 2023 年保险公司资产端呈现改善趋势。截至 1 月 17 日，10 年期国债收益率 2.91%（数据来源 wind），疫情防控优化、地产政策放松、央行工作会议稳增长，均带动经济预期改善。整体看 2023 年长端利率预期向上和地产风险缓释均利好于保险资产端的改善。

投资建议：预计 2023 年寿险有望迎来资产负债拐点，财险维持高景气度，维持行业“买入”评级。我们建议持续关注保险股，个股建议关注：

中国人寿 (A/H)、中国太保(A/H)、中国平安 (A/H)、中国财险 (H)、友邦保险 (H)、新华保险(A/H)。

风险提示：长端债券收益率下行、代理人超规模下滑、大灾损害提升。

关键词：保险 新华保险 友邦

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51564

