



保险行业 2022Q1 综述及 Q2 展望：寿险资负两端承压 产险 景气度回升一



核心观点

要点 1：A 股五家上市险企归母净利润同比变动-36.4% 2022Q1A 股五家上市险企合计归母净利润 513.6 亿元，去年同期 807 亿元，同比变动-36.4%。受疫情反复、高基数和资本市场低迷的多重影响，上市险企归母净利润普遍下滑。新华保险、中国人寿、中国太保、中国平安和中国人保分别同比变动-78.7%、-46.9%、-36.4%、-24.1%和-12.9%。

我们通过对上市险企利润表各项指标变化情况，分析了影响其归母净利润的主要因素：1) 权益市场出现较大回撤，上市险企投资收益承压，对归母净利润增速产生负作用。2) 中国人保、中国太保和新华保险负债端实现正增长，保费业务收入对归母净利润贡献率分别达 291.3%、119.5%和 23.8%；新单业务发展承压，中国人寿已赚保费拖累归母净利润，贡献率为-31.1%；3) 受传统准备金折现率假设及会计估计变更影响，各险企对保险责任准备金的计提有所变动，从而对归母净利润增速产生影响；4) 受疫情反复和存量保单规模不断增长的影响，部分险企的赔付支出有所增加。

要点 2：寿险新单保费及代理人增员短期承压

2022Q1，主要上市险企寿险“开门红”较去年相比有所延后，代理人队伍规模缩减，导致新单保费同比增速出现不同程度的下滑。中国平安、中国人保、中国太保、中国人寿、新华保险寿险新单保费收入增速分别为-15.40%、-5.76%、-44.1%、-4.26%、-20.89%，分别较去年同期-38.46pct、-13.07pct、-81.2pct、5.97pct、-34.76pct。

受《人身保险销售行为管理办法》等保险新规影响，代理人改革进入深水区，上市险企更加重视代理人的质量和产能，截至 2021 年底，代理人数量进一步较年初回落。规模上看，中国人寿（82.0 万人）>中国平安（60.03 万人）>中国太保（52.5 万人）>新华保险（38.9 万人）>中国人保（18.59 万人）；从人力下滑数量来看，新华保险（-21.7 万人）>中国太保（-22.4 万人）>中国人保（-22.84 万人）>中国平安（-42.35 万人）>中国人寿（-55.8 万人）。在个险渠道发展低迷的背景下，各上市险企聚焦银保渠道建设，银保渠道规模有望迎来高增长。

要点 3：车险现双位数增长，非车险承保盈利

车险综改影响消退，车险保费实现双位数增长。2022Q1 中国人保、中国平安和中国太保分别实现车险业务保费收入 637.82 亿元、470.83 亿元和 244.38 亿元，同比增速分别为 10.92%、10.42%和 11.76%，分别较去年同期+17.66pct、+19.25pct 和+18.80pct。上市险企产险 COR 整体稳定，优于预期。非车险业务持续发力，各大险企重视业务管理，追求良好的业务品质，业务结构不断优化。农业保险、意健险仍然作为提速引擎拉动非车业务增长，承保盈利逐渐改善。

要点 4：市场波动致投资收益下滑明显，行业普遍承压 2021Q1 市场动荡，行业投资收益普遍下降。其中新华保险总投资收益率为 4.00%，下滑幅度最大，较去年同期变动-3.90pct，（主要由于去年同期的高基点：7.9%）。中国人寿、中国太保、中国平安净投资收益率承压，总/净投资收

益率分别为 3.88%/4.00%、3.7%/3.7%、2.3%/3.3%，分别较去年同期变动-2.56pt/-0.08pt、-0.90pt/-0.20pt、-0.80pct/-0.20pt。

要点 5：保险板块配置处于历史低位，平安仍是重仓首选保险板块持股市值下降，但配置比例略有上升的态势。2022Q1 保险板块持股市值 266.69 亿元，同比变动-5.06pct，板块配置比例 0.83%，较上期上升 0.07pct。从非银金融行业内部配置来看，保险板块 2022Q1 占比 19.11%，较上期上涨 3.14pct。在个股配置方面，中国平安（601318.SH）仍是重仓首选，但股票减持明显。此外，2022Q1 保险板块的港股个股配置有所提升，持仓前三名的友邦保险（1299.HK）、中国平安（2318.HK）、中国财险（2328.HK）较上一季度分别出现 0.013 亿股、0.028 亿股和 0.027 亿股的增持。

Q2 展望及投资建议：

当前保险行业面临诸多发展考验，寿险处于深度转型期，受到疫情持续影响及新单销售压力，但预计最差时间点已经过去，数据反映边际改善趋势已现。目前市场积极推出“增额终身寿险”产品，以更好地满足理财

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_41657

