



保险行业上市险企 2022 年中 报综述：寿险转型初有成效 财 险有望维持高景气度



短期关注资产端边际改善，下半年观察月度环比及开门红预期我国新冠疫情虽然各地偶有散发，但随着精准防控，整体已步入合理防控区间，宏观经济或随疫情管控良好及稳增长政策出台逐步修复，带动资产端边际改善，受益标的中国人寿。长期看，寿险行业仍处转型进展攻坚期，2022年下半年转型效果或进一步巩固，关注活动率或举绩率后续变化。我们预计2022年下半年受基数、转型效果微显等原因NBV同比降幅或有所收敛，但收敛幅度或较小，环比上半年改善可能性较低，全年改善预计较小。同时，2023年开门红预期或受2022年基数及转型效果显现成为市场关注重点。总体看，财险方面我们推荐车险景气度逐步复苏以及非车险保持高增带动的中国财险，寿险方面推荐转型具有确定时间表的中国平安，转型决心、力度大且具有转型成功经验的中国太保。

整体情况：投资端拖累EV增速及归母净利润表现受权益市场波动影响，投资收益负向偏差拖累EV增速及归母净利润表现，各上市险企2022H1末EV较年初分别增长：中国人寿+4.0%、中国平安+3.3%、中国太保+2.2%、新华保险+0.02%、中国人保+2.5%，EV增速有所放缓。各家上市险企投资收益及公允价值变动带来损益合计同比分别为中国人寿-16.8%、中国平安-60.8%、中国太保-21.8%、新华保险-28.5%、中国人保-9.1%拖累归母净利润表现，2022H1归母净利润分别为中国人寿254亿元、同比-38.0%，中国平安603亿元、同比+3.9%，中国太保133亿元、同比-23.1%，新华保险52亿元、同比-50.8%，中国人保179亿元、同比+5.7%。

寿险：margin 下降拖累 NBV 承压，转型先验指标已有改善 2022H1 上市险企 NBV 及同比分别为：中国人寿 257.5 亿元、同比-13.8%，中国平安 195.7 亿元、同比-28.5%，中国太保 56.0 亿元、同比-45.3%，新华保险 21.1 亿元、同比-48.4%，中国人保 23.5 亿元、同比-24.8%，NBV 同比承压主要原因系产品结构及渠道结构变化带来的 margin 下降。中国平安活动率同比上升 11.5pct 至 55.4%，中国太保举绩率同比上升 13.9pct 至 64.0%。我们认为活动率或举绩率可作为本次寿险转型的先行指标，主要有 2 个原因：（1）历史活动率或举绩率过低，队伍存在部分虚挂人力；（2）代理人持续活动或出单说明其在保险行业持续深耕，一方面提升专业能力，另一方面提升客户服务能力，并能够营造良好的业务开展氛围。但目前活动率提升存在人力规模下降后基数带来的影响，后续仍需关注活动率提升幅度以及队伍规模稳定后活动率提升情况。

财险：车险维持高景气度，综合成本率有所下降 2022H1 上市险企财险保费及同比分别为：人保财险 2766.7 亿元、同比+9.9%，平安财险 1467.9 亿元、同比+10.1%，太保财险 915.7 亿元、同比+12.3%，主要受到车险、农险及意外与健康险带动 2022 年上半年受多地疫情散发影响 3-5 日乘

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_46147

