



# 非银行金融行业图说 2022 年 9 月上市险企保费数据及投资建议： 寿险持续承压 产险高景气 度趋势不变



受俄乌冲突升级影响，对全球能源、粮食供应造成冲击，牵动市场神经。美国十年期国债收益率波动回升到 4.21%附近，中美利差倒挂压力加大，市场对于美国经济衰退预期不断升温，未来美债可能会随着美国经济衰退而下行。美国劳工部的数据显示，9 月消费者物价指数(CPI)年增 8.2%，高于市场预期的 8.1%；尤其剔除波动较大的食品与能源后，核心 CPI 年增 6.6%。为遏止通胀，美联储今年 5 度调高利率，且接连 3 次加息 0.75 个百分点，预计 11 月份、12 月份仍将继续加息，市场预期。国内方面，随着多地疫情反弹及相关防疫措施收紧，以及经济数据的延期公布，市场对于政策友好的出台充满预期，包括降息等等。银保监会表示房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转。

需要注意部分地区出现“停贷”事件，相关监管部门及市场主体已在积极协调处置，密切关注相关处理进展及影响。

寿险方面：1-9 月人保寿以 5.81%的增速领跑行业，但领先优势逐月收窄；太保寿险增速累计同比较上月提升 0.46pct 至 4.41%，月度保费增速以+9.43%居行业首位；新华、国寿和平安寿险 1-9 月累计保费收入同比增速分别为+0.90%、+0.13%和-2.54%，整体较上月增速持平。

产险方面：受益于非车业务的高速增长，太保、平安和人保产险累计保费收入增速分别达 12.53%、11.38%和 10.19%，累计和月度保费增速持续增长。

政策方面：9 月 29 日银保监会发布《关于促进保险公司参与个人养老

金制度有关事项的通知(征求意见稿)》。征求意见稿要求，保险公司应认真贯彻落实个人养老金相关制度要求，有效发挥优势、合理控制成本，持续提升能力，做到运营安全、回报稳健、服务便捷，向人民群众提供长期保值增值、条款简明易懂的商业养老保险；保险公司提供的商业养老保险包括年金保险、两全保险等，产品保险期间不短于 5 年，保险责任限于生存保险金给付、满期给付、死亡、全残、达到失能或护理状态，能够满足个人养老金制度参加人交费灵活性要求。

10 月 19 日，银保监会财险部日前向各银保监局、各财险公司下发了《关于进一步加强和改进合规管理工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》对财产险公司提出了七项具体要求，内容涵盖严格履行合规管理主体责任、健全合规治理架构、完善合规制度流程、加强财务会计管理、盯紧重点风险领域等方面。

寿险改革仍处于深水区，短期压力不改长期回暖趋势。市场主导“增额终身寿险”以及“年金+万能”等产品销售贡献保费增量。部分公司推动银保渠道策略以及阶段性财富管理产品策略，新单 NBVmargin 持续下行承压，预计 NBV 降幅逐步收窄。四季度将持续关注寿险开门红策略及指标边际变化情况。车险回暖带动产险增速企稳，叠加非车险发力，财险景气度持续。当前多项刺激汽车消费政策细则超市场预期，且疫情影响出行使得车险赔付减少，有助于险企盈利能力进一步改善，行业龙头地位持续稳固。

目前 10 年期中债国债到期收益率振荡调整至 2.73%附近，预计未来一段时间或围绕此中枢震荡。

与中国长期稳健的经济基本面相比，当前股价反映的无风险利率预期悲观，保险股高股息策略叠加较低估值，凸显其配置价值，中长期看好估值修复。同时，还需密切关注海外地区的疫情发展、美联储利率动作及中美关系走向。从交易层面看，市场风格或有望走向相对均衡，当前保险板块估值处于历史较低水平，PEV 处于 0.29-0.62 倍，在 A 股整体震荡轮动背景下，困境反转、超跌及高股息板块呈现补涨特征。在市场风格相对均衡背景下，保险板块符合以时间换空间的策略选择。未来养老和健康产业将成为重要营收和利润来源，注重康养产业布局险企有望长期受益；财险板块景气度提升，建议重点关注。

个股角度，重点推荐中国财险（资产质量较好，产险增速强劲，COR 改善超预期，估值被低估）、中国人寿（当期业绩改善，NBV 增速优于同业，有望率先走出行业困境，纯寿险标的公司对权益市场及利率变化弹性较大），建议关注中国太保、新华保险、中国平安。

**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\\_47747](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47747)

