



# 保险行业 1 月保费点评：寿险 短期承压 不改负债端弱复苏 趋势\*崔晓雁



事件点评：

整体：1月上市险企原保费收入：寿险同比-3.0%，产险同比+2.6%。

1月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入合计4645亿元、同比-3.0%；产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计1203亿元、同比+2.6%。

寿险保费同比增速最高：1月平安寿（+4.43%）。

1月寿险保费增速：平安寿1029亿元（同比+4.43%）、新华352亿元（同比-1.92%）、国寿2021亿元（同比-2.46%）、太保寿527亿元（同比-5.72%）、太平寿324亿元（同比-6.89%）、人保寿392亿元（同比-15.81%）。

产险保费同比增速最高：1月太平产（+25.99%）。

1月产险保费增速：太平产37亿元（同比+25.99%）、太保产233亿元（同比+10.95%）、人保产612亿元（同比+1.23%）、平安产321亿元（同比-2.15%）。

整体来看，1月疫情传播及春节假期影响下上市险企寿险保费负增长，但我们认为短期承压不改负债端逐步改善的趋势：1) 储蓄险产品相对其他金融产品的保本、确定等优势仍然明显，对客户吸引力仍较强；2) 险企渠道改革之下，代理人数量降幅持续收窄且人均产能明显提升；3) 银保渠道的销售状态有望保持。平安寿险1月保费增速优于同业，我们认为这或与

公司首次在开门红期间投放增额寿产品有关。产险增速延续回落趋势，1月汽车产/销量大幅下降或是主因。

投资建议：维持保险行业负债端弱复苏的判断，继续看好储蓄险产品、个险渠道改善和银保渠道发力对保费规模维稳的积极作用。叠加 2022 年的低基数效应，国寿、平安、太保等头部险企今年 NBV 实现正增长概率较大。资产端方面，经济复苏预期下的长端利率上行趋势暂未改变，年初至 2 月 17 日股市表现较好（沪深 300+4.21%、万得全 A+6.13%）。我们依次推荐中国平安、中国人寿和中国太保，推荐逻辑与我们 2 月 1 日发布的年度策略中一致：平安受益于负债端改善和资产端质量担忧减轻，国寿受益于负债端稳健和资产端弹性较足，太保负债端的改善程度有望在 2023 年领先同业。

风险提示：代理人持续流失、资本市场波动加剧、长端利率下行等。

关键词：疫情

**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\\_52417](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52417)

