



保险行业快报：开门红预期 叠加投资端改善 迎来阶段 性修复



投资要点

2022 开门红启动，国寿率先出击：截至 10 月 20 日，中国人寿已发布“鑫裕金生”“鑫裕年年”“鑫裕臻享”3 款 2022 年开门红产品，抢跑 2022 年开门红。

今年保司保费增长压力较大，开门红时间较去年有所延后，国寿率先出击或对同业产生促进作用。保费增长压力下，开门红的激励效应或更加重要，我们认为上市险企今年仍将大力布局开门红。

长端利率上行，投资端预期改善：截至 10 月 20 日，10 年期国债收益率已从年内低点 2.80% 升至 3.00%、上行 20bp。伴随四季度通胀预期升温，我们预计长端利率上行态势可持续，利好险企投资端边际改善。

行业估值历史低位，行情修复可期：截至 10 月 20 日，A 股上市险企平安 A/太保 A/国寿 A/新华 A 调整后 P/EV 估值 0.70x/0.56x/0.77x/0.51x，H 股上市险企平安 H/太保 H/国寿 H/新华 H/太平/友邦调整后 P/EV 估值 0.65x/0.40x/0.28x/0.24x/0.12x/1.99x，险企估值整体处于历史低位。我们认为行业当前估值已基本反映了负债端承压与投资端的悲观预期。伴随长端利率回升、地产系统性风险缓释等利好因素，险企估值将迎阶段性修复。

中国平安地产投资风险缓释，投资收益率有望回升：华夏幸福债务重组方案落地，所涉及的 2,192 亿元债务拟通过卖出资产、展期、现金偿付

等多方式化解，预计平安债务本金可获偿付。9月29日央行、银保监会维护房地产市场平稳健康发展的定调，利于打消市场对险企地产投资的担忧。10月14日平安在投资者互动平台表示 H121 房地产相关投资占比仅 4.8%，且投资项目集中于一二线城市商办、物流、基建项目，投资收益稳定。H121 平安净投资收益率 3.8%、总投资收益率 3.5%，创近年新低，伴随地产资产风险缓释、长端利率上行，我们预计平安投资收益率有望回升，推动公司价值回归。

投资建议：1-9 月险企保费端表现萎靡，寿险同比-0.21%、产险同比-2.20%，开门红对规模保费增长有一定提振作用，或给市场带来阶段性交易行情。上市险企中，平安投资端风险缓释，未来债务减值压力大幅减小；太平代理人增长（中报较年初+0.74 万人）+保费增长（1-9 月寿险同比+2.83%）+NBV 增长（中报同比+41.7%）；太保中期 NBVM 仍保持业内较高水平。目前平安 A/太保 A/太平调整后 P/EV 估值 0.70x/0.56x/0.12x，开门红、投资端预期改善利好估值阶段性修复。继续推荐平安 A/太保 A/太平。

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_28073

