

雪球访谈

行至中途，聊聊保险行业的破局之道

2024年01月24日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



滇南王



东先生



贫民窟的大富翁 V 财经自媒体 贫民窟的大富翁



ValueRedemption



13个精算师 V 保险产品研究达人

访谈简介

近日，五大保险公司披露了各自2023年原保险保费收入数据。总体来看，2023年上市险企寿险及健康险业务一扫2022年负增长阴霾，整体增长显著；财产险业务稳步增长，增速较2022年略有放缓。

具体来看，中国太保合计实现原保险业务收入约4234.68亿元，同比增长约7.71%；中国平安原保险保费突破8000亿元，同比稳步增长4.1%，优于市场预期；中国人寿、中国人保以及新华保险原保险保费收入分别为6415亿元、6616.49亿元以及1659.03亿元。

平安证券研报分析称，在负债端，2023年寿险业绩正增长确定性较高，居民保本储蓄需求旺盛、保险竞品收益率下降，储蓄险需求将持续释放，预计2024年寿险新单与NBV将稳中有增；产险马太效应明显、结构优化，预计2024年保费稳增；在资产端，当前A股估值水平较低，结构性机会增加，将助力险企2024年投资收益率和净利润改善。建议关注保险行业长期配置价值。

在综合金融服务的市场需求不断扩大的当下，如何看待保险行业的投资机会？本期我们邀请到@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 做客雪球访谈，跟大家共同探讨。快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中国平安(SH601318),中国太保(SH601601),新华保险(SH601336),中国人寿(SH601628),中国人保(SH601319)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 问鼎资本-张佳男:

好像降准了…[\\$平安银行\(SZ000001\)\\$](#) [\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$深证成指\(SZ399001\)\\$](#)

[答] ValueRedemption:

降准以后银行股的低息资产存款准备金可以降低，换成高息的贷款。以前银行可以把1元变成13.5元，现在1元变成14.5元，货币乘数提高，银行杠杠倍数提高，创造更多货币。[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$成都银行\(SH601838\)\\$](#) [\\$建设银行\(00939\)\\$](#)

[问] 逸者如斯:

对 [@滇南王](#)，[@东先生](#)，[@贫民窟的大富翁](#)，[@ValueRedemption](#)，[@13个精算师](#) 说：养老产业链这一块是谁走在前面，我只了解到泰康在这块做的很不错。平安是什么水平？

[答] 13个精算师:

根据国家统计局最新公布的数据，2023年60岁及以上人口29697万人，占全国人口的21.1%，其中65岁及以上人口21676万人，占全国人口的15.4%，较上年同期继续提升。

面对当前老龄化加剧的严峻形势，近日，国务院办公厅下发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，其中，也提及要加强养老金融产品研发与健康、养老照护等服务衔接。

近些年，为满足银发人群的养老需求，以老六家为代表的头部寿险公司，也都在加快探索通过传统的筹资、支付手段向提供养老实体服务延伸，通过“保险+养老社区”提供补充性养老服务，对基础养老服务体系形成有力支撑。

从行业方面看，在养老服务方面的布局主要分为两类，一是高端养老社区，二是居家养老。

从公司方面看，泰康人寿最早布局养老社区建设，从2009年率先试点到2012年至今已经有多个养老社区建成。

中国平安方面，则是居家养老和高端养老社区双向布局。其中，高端养老社区，聚焦高收入客群，在核心区域、打造顶级社区，致力于提供国际标准养老服务。居家养老方面，聚焦中高收入人群，通过智能管家、生活管家、医生管家联合提供服务，已经上线550项养老服务。

根据平安的业绩报告显示，享有居家养老和高端养老社区服务权益的客户，为公司的新业务价值贡献占比持续提升。2023年上半年，两大权益客户的新业务价值占比，已经从2022年的13%提升至29%。

而且，居家养老方面已经累计布局47城，6.5万名客户获得服务资格，客户活跃率在50%以上。

此外，在养老社区方面，根据监管披露的数据，截至2020年末，泰康、国寿、太平等10家保险机构，共投资49个养老社区项目，分布于全国24个省市区，计划投资金额950亿元，涉及床位数8.9万个。

截至2024年1月，已建成运营养老社区30多个，运营床位超过2.8万张。

2023年年初，原银保监会也拟定了行业首个养老社区发展的文件，并在业内征求意见。文件首度明确“保险+养老社区业务”的定义，即，保险公司销售保险产品，并向购买相关产品累计缴纳保费达到一定金额的投保人，提供入住养老社区权益等增值服务的业务。

养老社区的模式分为2种：

一是，重资产模式，即险企可以自己投资建设养老社区。

二是，轻资产模式，即险企可以通过租赁或合作的方式，由服务方提供养老社区服务。

目前，平安的养老社区项目，采用“专业人员、品质服务、自建社区”的养老模式，其中，“颐年城”产品线已相继在深圳、广州、上海、杭州落地，并在佛山落子“逸享城”项目。

[问] 徐中华XZH:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 说：请各位老师结合当下经济大环境和消费趋势谈谈保险行业看法？

[答] ValueRedemption:

2019-2021年牛市结束以后，2021-2023年资本市场进入熊市周期。市场传闻要防火防盗防基金。地产不行以后理财信托之类就没那么好了。而保险产品和定期存款则成为了确定性较高的长期固定收益类金融产品，被投资者选中。[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#)

[问] 逸者如斯:

对 [@滇南王](#)，[@东先生](#)，[@贫民窟的大富翁](#)，[@ValueRedemption](#)，[@13个精算师](#) 说：养老产业链这一块是谁走在前面，我只了解到泰康在这块做的很不错。平安是什么水平？

[答] 滇南王:

养老产业，目前看是泰康走的最前面，但是这两年平安也开始发力了，平安拥有巨大的客户群体，未来应该能超过泰康！[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#) [\\$平安银行\(SZ000001\)\\$](#) [\\$中国平安\(02318\)\\$](#)

[问] mhuang:

对[@滇南王](#) [@东先生](#) [@贫民窟的大富翁](#) [@ValueRedemption](#) [@13个精算师](#) 说：2024年平安和太保的新业务价值大概会有多少增长？

[答] ValueRedemption:

预计中国平安新业务价值2023年增长35%左右。仅为预计，最终数据以保险公司2023年度报告为准。[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#)

[问] 徐中华XZH:

对[@滇南王](#) [@东先生](#) [@贫民窟的大富翁](#) [@ValueRedemption](#) [@13个精算师](#) 说：请各位老师结合当下经济大环境和消费趋势谈谈保险行业看法？

[答] 滇南王:

保险这行业，在中国是朝阳行业，从行业竞争看，现在规模比较大的，就是平安、人寿、太保、人保和新华，他们五家是上市企业，还有一家泰康没上市，保险行业的利润，85%都被他们六家垄断，而且从最近几年看，各自行业地位也没变，腾讯和阿里都没进得来，从消费看，现在需求才刚刚开始，也就是经济越发达的地方，对保险的需求越大！所以长期看，非常看好这个行业，蛋糕慢慢变大，最终都是这几家龙头瓜分！[\\$中国人寿\(SH601628\)\\$](#) [\\$中国人保\(SH601319\)\\$](#) [\\$中国太保\(SH601601\)\\$](#)

[问] 逸者如斯：

对 [@滇南王](#)，[@东先生](#)，[@贫民窟的大富翁](#)，[@ValueRedemption](#)，[@13个精算师](#) 说：养老产业链这一块是谁走在前面，我只了解到泰康在这块做的很不错。平安是什么水平？

[答] 东先生：

泰康、光大永明、招商信诺、国寿、太保、平安，大概这样的排位吧。但每家公司有差异化。平安有点高开高打，9073中的三种都想做，都在尝试做。

[问] AI巴菲特：

对[@滇南王](#) [@东先生](#) [@贫民窟的大富翁](#) [@ValueRedemption](#) [@13个精算师](#) 说：房地产行业对投资端的影响如何？尤其是对平安的影响。

[答] 东先生：

平安的投资在转向中，房地产行业确实包袱比较重，是几家上市公司里最重的之一。未来是固收类（以超长国债为主）为主，权益类里除了那几家银行外，未来会更多考虑能源类、三大运营商等等资源类公司

[问] 行始知成：

对 [@滇南王](#)，[@东先生](#)，[@贫民窟的大富翁](#)，[@ValueRedemption](#)，[@13个精算师](#) 说：为什么四季度保险股下跌这么严重？四季度业绩为负吗？

[答] 13个精算师：

从目前的数据看，在保费规模方面，受此前寿险3.5%定价产品停售提前透支消费等因素影响，2023年11月末保险业的保费增速为9.6%，较三季度末的10.98%有所下降。此外，2023年11月末，总资产同比增长9.93%，净资产同比增长-3.08%。一般而言，保险业四季度的业绩数据，非上市公司要等到2月初才会公布，上市公司还会延后，所以，准确的四季度业绩情况目前还无法确定。

[问] 徐中华XZH:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 说：请各位老师结合当下经济大环境和消费趋势谈谈保险行业看法？

[答] 贫民窟的大富翁:

详细见我今晚的文章吧，我大概说一下

市场还是有增量的，随着老龄化社会的深化，社保只能在养老和医疗提供兜底式保障，改善型需求则有赖于商业保险，同时，财富传承、财富管理需求增加，居民和个人的财富结构也会从单一的以房地产为主缓慢优化。

保险行业竞争格局稳健，出于监管、品牌、规模、科技、销售团队及投资经验等多方面因素，中小保险公司几乎没有弯道超车的可能性。

中国平安产品力上面在综合金融的基础上，把保险+放在了企业战略层次，+养老、+医疗、+健康管理都会形成差异性的竞争力。

管理上中国平安聚集有一批专业、稳健、有活力的管理层，有能力从战略和执行两个维度对公司进行完善的管理。

这几年买房的，买股票的，买基金的，买理财的，买信托的，买艺术品的，买古玩的，开店的，好像亏钱的占据大多数吧，连上个班也要降薪或者失业。仔细想想，还真是存银行和买保险的没有亏钱，哈哈。

越来越多的人会意识到保险的魅力，我相信中国平安也会给我不菲的回报！[\\$中国平安\(SH601318\)](#)[\\$中国平安\(SH601318\)](#)

[问] 徐中华XZH:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：请各位老师结合当下经济大环境和消费趋势谈谈保险行业看法？

[答] 13个精算师：

直接借用此前金融监管总局局长李云泽先生的讲话“我国保险业发展潜力巨大”当然，在这个过程中，资产和负债两端匹配等问题，也需关注哈...

[问] 逸者如斯：

对 @滇南王，@东先生，@贫民窟的大富翁，@ValueRedemption，@13个精算师说：养老产业链这一块是谁走在前面，我只了解到泰康在这块做的很不错。平安是什么水平？

[答] 贫民窟的大富翁：

我大平安当然是世界级顶级水平啦，哈哈。养老有居家养老和社区养老两种，泰康做的是社区养老里面的高端社区养老，平安做的是超高端社区养老，社区养老里面泰康是先行者，市场知名度很高，这几年越来越多的保险公司开始涉足养老社区这个增值服务，十几家有了。

比如大家、复星保德信、太保、太平都是有很好的布局，标准也很高，都是高端养老社区。此外还有大量的中端养老社区。

高端养老社区算重资产了，以后能不能盈利，或者给公司带来多大的经营成本不好说，能去社区养老的人群也是有限的。

中国平安就聪明了，居家养老，轻资产，可以覆盖大规模人群，经营压力不大，有规模效应，说不定还能赚钱。超高端养老社区很难亏钱的。

[问] 投行学长Aries：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师说：中国太平港股怎么看？连续7年股价下跌，市净率只有0.23倍了

[答] 贫民窟的大富翁：

怎么看，这个问题太大了，保险股我只看平安，不是我不想看太平，而是它披露的数据太少了，也很少和投资者沟通，谁知道它是什么情况，也有可能它不想让别人知道

它是什么情况

[问] 负成本求收益率：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 说：雪球访谈，谈谁崩谁实事求是吧。这次会不一样？我不知道\$中国平安(SH601318)\$具体业务数据咋搞才好，太复杂了。感觉就是位置低估值低乌龟壳一样坚固能抗，广大投资者亏太多需要进攻、进攻，老师们还认为平安是好选择吗

[答] 贫民窟的大富翁：

是

[问] 负成本求收益率：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 说：雪球访谈，谈谁崩谁实事求是吧。这次会不一样？我不知道\$中国平安(SH601318)\$具体业务数据咋搞才好，太复杂了。感觉就是位置低估值低乌龟壳一样坚固能抗，广大投资者亏太多需要进攻、进攻，老师们还认为平安是好选择吗

[答] 滇南王：

拿一个数据来回答你的问题，中国平安，按照2022年分红，股息超过6%，按照2022年净利润看，市盈率低于十倍，作为最大的保险企业，这个市盈率这个分红，是不是最好的选择其实一目了然！\$中国平安(SH601318)\$ \$新华保险(SH601336)\$ \$中国太保(SH601601)\$

[问] 爱吃胡萝卜的丁香：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算师 说：房地产行业已经日落西山，领导一直把控房价，致使房子有价无市，几乎是无人问津，结合中央提出的乡村振兴战略，我认为打算买房的钱会解放出来，就是房贷的比例占工资比重会下降，然后被其他消费代替——家电（董明珠说23年是业绩最好的一年）、保险等，我的问题是：保险在未来人们的工资支出的比重有多少，前

景如何，我们很多人月工资只有千元会影响保险行业的势头——养老么，这个行业的判断发展势头对么？谢谢

[答] 13个精算师：

综合考虑我国人口结构以及养老金模式的话，补充养老是必须的，那么，未来保险支出的占比，相比当前要提升肯定是大方向。至于工资水平也会有影响，这个从去年3.5%定价产品停售下寿险业保费增速大幅提升，但是背后地区之间的差异表现，也能看出来。

从地区看，人身险保费增速最快的地区，主要还是北上广深这些经济发达地区。

比如，北京、上海、深圳的人身险保费增速均超20%，江苏、广东、浙江等地的人身险保费增速也超15%，全部都跑赢市场，是拉动人身险业高速增长的关键。

反观，还有20个地区的增速低于行业，比如，海南、广西、黑龙江等。

[问] 监视器香佐：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：近两年权益市场的波动较大，对保险公司及相关产品投资收益造成的影响有多大，未来经济下滑导致的大类资产投资回报率整体下滑是否加大了保险市场产品的调整以及影响投资者在保险资产配置方面的选择，请教老师们如何看待。

[答] 滇南王：

看看最近半年的走势，其实已经反映了回报率低的预期，但是好在，现在保险企业的股息比前两年越来越多，险资在资产方面的配置，目前主要还是债券为主，而且也受到监管，具体的要看政策力度！\$招商银行(SH600036)\$ \$万科A(SZ000002)\$ \$中国平安(SH601318)\$

[问] 监视器香佐：

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：近两年权益市场的波动较大，对保险公司及相关产品投资收益造成的影响有多大，未来经济下滑导致的大类资产投资回报率整体下滑是否加大了保险市场产品

的调整以及影响投资者在保险资产配置方面的选择，请教老师们如何看待。

[答] ValueRedemption:

宏观经济是周期，不会下行又下行。您大概率是讲经济GDP增速下降，和利率下降。利率下行对保险公司投资有压力。有利率风险，伤害净利润。保险负债久期长，资产久期短，保险责任准备金利率敏感性大于资产端的债券。需要市场拥有长久期资产进行匹配。保险投资主要是去匹配负债，卖了什么样的保险，就要相应匹配怎么样的资产。

权益类资产下跌会照成保险公司公允价值下降，降低净利润，但这个涨的时候也会净利润暴涨，这是会计法则决定的。投资者应该更关注营运利润和分红的稳定，做价值投资者。保险公司也可以把一些低估值高分红蓝筹股长期持有，纳入其他综合收益。\$中国平安(SH601318)\$

[问] 细细粒-123:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：第一个问题，今天看到一个新闻，说是经济越差，买保险的人越多，且越来越年轻化，转行做保险的人也越多，请问这是什么效应？对保险公司的业务开展有什么指引或者利好？第二个问题：2023年险资都在加大资产端的投入，怎么去理解险资的这种趋同化的举措？

[答] 滇南王:

保险的本质，其实还是一个保障，保险的消费规律，一般就是越有钱的人越喜欢买，保险这行业，如果有资源，其实做保险也是一个不错的选择，因为比较自由，增大资产端的投入，原因是源源不断的浮存金进来，所以你看看这几年，保险的投资规模越来越大，这个整个行业的趋势！\$中国平安(SH601318)\$ \$伯克希尔-哈撒韦A(BRK.A)\$ \$苹果(AAPL)\$

[问] 万山一马:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：在当前降息周期加上以前高息城投债没有了，保险公司如何提高投资收益率，避免利差损？会加大权益资产配置比例吗，您估计最大能达到多少？

[答] ValueRedemption:

面对这种情况，主要是提高资产久期，减少负债资产久期差。权益类投资要和负债保单进行匹配，不是想提高就能提高的。有些问题需要国家配合解决。保险公司是微观主体无法独立面对宏观经济问题。\$中国平安(SH601318)\$

[问] 万山一马:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：在当前降息周期加上以前高息城投债没有了，保险公司如何提高投资收益率，避免利差损？会加大权益资产配置比例吗，您估计最大能达到多少？

[答] 贫民窟的大富翁:

马上保险就要调增负债端利率了，资产端的话，你觉得保险公司买股票能长期实现盈利吗？

[问] 万山一马:

对@滇南王 @东先生 @贫民窟的大富翁 @ValueRedemption @13个精算

师说：在当前降息周期加上以前高息城投债没有了，保险公司如何提高投资收益率，避免利差损？会加大权益资产配置比例吗，您估计最大能达到多少？

[答] 滇南王:

保险权益的投资，不是险企想投资多少就投多少，是有政策限制的，所以关键还要看监管层的政策！

[问] 行始知成:

对 @滇南王，@东先生，@贫民窟的大富翁，@ValueRedemption，@13个精算

师说：为什么四季度保险股下跌这么严重？四季度业绩为负吗？

[答] 13个精算师：

回复@雨林投机:你说的健康险是说重疾险么？重疾险的产品有一部分功能现在被医疗险替代，加上此前重疾定义调整前抢购潮下导致很多刚需人群已经购买，所以重疾险近两年的增长疲软。但是，包括医疗险、护理险等在内的健康险大类，还是属于比较刚需的保险产品，目前还是维持正增长，2023年较2022年还有微升。//@雨林投机:回复@13个精算师:但健康险数据应该是大幅度下滑的，24年或未来，保险行业的方向仍然是寿险，偏理财方面吗？

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里