

雪球访谈

保险股价值大比拼，哪家值得坚守？

2017年10月12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



李姬韧

访谈简介

\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$本期访谈我们请到了保险股研究达人@李姬韧来与大家交流探讨~

以十年历史看经历几年寒冬、几轮牛熊，保险行业上市公司依然有14%+的增速，优秀公司新业务价值有20%+的复合增速。其中较好的年景中，优秀公司可以达到20%甚至25%以上的增长。

他认为保险基于内含价值的估值，最好采用直接算市含率PEV，并考虑内含价值的预期增长（ROEV），把自然展开、非寿险业务、新业务价值带来的增长全部算进去。

那么目前上市保险公司的估值如何？哪些未来可能增长强劲？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中国平安(SH601318),中国太保(SH601601),新华
保险(SH601336)

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] 老苗:

关于[中国平安\(SH601318\)](#)[中国太保\(SH601601\)](#)[新华保险\(SH601336\)](#)，对@[李姬韧](#)说：有大V说保险公司应该用内涵价值+n*新业务价值，请问你怎么看，保险公司自己算的内涵价值考虑新业务价值的增长速度了么？还是仅仅对已有保单算出的内涵价值。

[答] 李姬韧:

开始答题



首先说一下内含价值的概念。内含价值是保险公司所有存量业务，也就是所有过去卖的保单，基于对未来投资收益和费用的预估，折现计算出的价值。相当于保险公司销售部门今天开始解散，只保留投资理财部门，在这种情况下的价值。所以这个值是不包括未来的新业务价值的。类似于其他公司的净资产，是不考虑未来新的销售收入带来的变化的。

保险的估值方法，如果只看内含价值，忽略了新业务增长，肯定是不全面的。内含价值+N*新业务价值，这是一种估值方法，不过有两个问题，一个是N取多少很难说，另一个是忽略了内含价值本身的组成所带来的增长差异，下面具体讲讲这点。

内含价值有两部分组成，有效业务价值+调整后净资产。前者代表上面说的保单这块的价值，因为11%的折现率，每年正常会有接近11%的自然展开增速；后者相当于自有资金投资，每年会按实际投资收益率增加，如5%。可以看到前者增速远高于后者，那么一个公司的内含价值中，两者组成比例不同，自然增速也就不同。

此外，财报中的内含价值报告中可以看到，每年有一个变动细节说明，讲去年的内含价值如何变成今年的数值。因为内含价值是基于假设，当实际和假设有出入时，就需要调整偏差。比如假设投资收益率5%，结构只有3%，那么就有扣掉差额的部分，也就影响了内含价值的增速。

这两点因素，是无法在内含价值+N*新业务价值这种计算方式中考虑进来的。

因此，我建议的估值方式是直接用市含率PEV估值，并预估未来的内含价值增速，相当于ROEV。这种估值方法和其他行业通用的PB+ROE的估值是一个思路。假

如15%ROE的公司给1.5PB，20%ROE给2PB，那么保险也可以这样，20%ROEV的保险给2PEV。（数字随便举的）

[问] 老苗：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：有大V说保险公司应该用内涵价值+n*新业务价值，请问你怎么看，保险公司自己算的内涵价值考虑新业务价值的增长速度了么？还是仅仅对已有保单算出的内涵价值。

[答] 李姬韧：

对PEV估值方法更详细的说明，和这种估值方法的应用，可以参考我之前对2017年中报的分析帖子<https://xueqiu.com/9048336614/92255443>//@李姬韧:回复@老苗:开始答题



首先说一下内含价值的概念。内含价值是保险公司所有存量业务，也就是所有过去卖的保单，基于对未来投资收益和费用的预估，折现计算出的价值。相当于保险公司销售部门今天开始解散，只保留投资理赔部门，在这种情况下的价值。所以这个值是不包括未来的新业务价值的。类似于其他公司的净资产，是不考虑未来新的销售收入带来的变化的。

保险的估值方法，如果只看内含价值，忽略了新业务增长，肯定是不全面的。内含价值+N*新业务价值，这是一种估值方法，不过有两个问题，一个是N取多少很难说，另一个是忽略了内含价值本身的组成所带来的增长差异，下面具体讲讲这点。

内含价值有两部分组成，有效业务价值+调整后净资产。前者代表上面说的保单这块的价值，因为11%的折现率，每年正常会有接近11%的自然展开增速；后者相当于自有资金投资，每年会按实际投资收益率增加，如5%。可以看到前者增速远高于后者，那么一个公司的内含价值中，两者组成比例不同，自然增速也就不同。

此外，财报中的内含价值报告中可以看到，每年有一个变动细节说明，讲去年的内含价值如何变成今年的数值。因为内含价值是基于假设，当实际和假设有出入时，就需要调整偏差。比如假设投资收益率5%，结构只有3%，那么就有扣掉差额的部分，也

就影响了内含价值的增速。

这两点因素，是无法在内含价值+N*新业务价值这种计算方式中考虑进来的。

因此，我建议的估值方式是直接用市含率PEV估值，并预估未来的内含价值增速，相当于ROEV。这种估值方法和其他行业通用的PB+ROE的估值是一个思路。假如15%ROE的公司给1.5PB，20%ROE给2PB，那么保险也可以这样，20%ROEV的保险给2PEV。（数字随便举的）

[问] xwl622:

关于\$中国平安(SH601318)\$ \$中国太保(SH601601)\$ \$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说: 请问内含价值和剩余边际在数据上是什么关系？

[答] 李姬韧:

关于内含价值的详细计算逻辑，中国平安去年12月的《平安寿险价值深度解析》P7-8有很详细的介

绍。http://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN201612080171211665_01.pdf

这里简单说一下。剩余边际是保费现值减去未来费用的折现。比如保单卖了1W块，未来每年要支出1000块，持续十年，将这些支出折现到今天，大概有8000多块，这中间2000块的差额就是剩余边际。

如果这2000块直接被记为利润，那么保险公司的股东就可以分了钱吃火锅去了，以后能不能赔得起不管了，那国家是不高兴的。所以要把这2000块记为剩余边际，在之后的多年中逐渐释放为利润。

这每一年释放的利润，再折现过来，就是今天的内含价值。

BTW：顺便也说明，保险的负债和成本，都是假设出来的，那么利润和净资产，其实也都是基于假设，所谓“不靠谱”的。在内含价值与利润净资产之间，唯一多的一层就是投资收益率假设和折现，投资收益率虽然略有风险但是没有任何看不到的隐藏假设。如果不相信内含价值，那么也不应该相信保险公司的净资产和利润，他们都是基于同样假设的“一丘之貉”



[问] 老苗:

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$, 对@李姬韧 说: 有大V说保险公司应该用内涵价值+n*新业务价值, 请问你怎么看, 保险公司自己算的内涵价值考虑新业务价值的增长速度了么? 还是仅仅对已有保单算出的内涵价值。

[答] 李姬韧:

回复@老苗: 我说的ROE+PB估值是只针对非寿险行业的。算太平就要看他ROEV然后给PEV估值, 过去十年复权后28%, 非常高了。不看ROE因为保险利润是后置的//@老苗:回复@李姬韧:谢谢答疑, 我看了中国太平近五年年均的roe不到10%, 即使按照10%, 太平的价值才1PEV, 是不是有些低估啊, 或者说我算错了么?

这是财报数

据<http://app.finance.ifeng.com/data/hkstock/fundamental.php?symbol=00966&typo=0&inRatio>

[问] 咕咚山主:

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$, 对@李姬韧 说: 保险最大的风险是不是政策性风险? 能否谈一谈未来行业政策的影响呢?

[答] 李姬韧:

谈一下保险政策和前景的问题。

在我最近发的这篇文章中<https://xueqiu.com/9048336614/93510689>, 我发现过去十年的保险行业历史中, 影响最大的因素就是行业政策。因为保险是一种金融消费产品, 销售手段和产品设计对销量影响非常大, 但是过激的手段会带来金融风险, 而中国的保险是国家兜底的, 不会允许行业乱搞。因此, 在行业销售出现混乱的时候, 国家常常就会出马遏制。

但是观察所有的政策, 可以看到一个清晰的方向, 就是保险姓保——不要忽悠人, 不要寅吃卯粮, 不要积累系统性风险。越是符合保险本来作用的, 越是被鼓励, 越是偏离的, 越是被打压。以前规模小, 大家先发展壮大, 已经大了, 就好好把生意做稳,

不许给国家添乱。

而在上一次保险行业的调整期中，优秀的上市险企已经实现了很好的转变，保费结构变得健康很多，从被监管打压的对象，转变为监管趋严的受益者。只要他们继续提高价值，优化保费结构，未来监管只会对他们更有利，加速良币驱逐劣币，这才是正常的产业生态。

[问] 吉地：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：

1,购买中国平安，中国太保，中国太平长期持有的最大风险是什么？

如果未来进入加息周期，分红类保险退保率上升，投资端由于加息收益率下降，对保险股形成双重负面影响。你怎么看？如果寿险保单完全取消分红，只有保障功能，还会像2016年以来一样大卖？

2，保监会134号文件对寿险保单新交保费收入会有多大的影响？

市场传言中国平安不符合134号文件的产品已经提前下线，根据平安公司保费收入公告统计，2017年单月新交寿险保费相对2016年的每个月增速：

1月份：35.24%，2月份：62.42%，3月份：65.30%，4月份：38.24%，5月份：24.93%，6月份：19.33%，7月份：16.15%，8月份：9.72%。

从以上数据看增速降低较快，由于期交保费收入增速目前还较高，保费总收入增速还可以，但对未来增速不应有太高期望。

本人重仓持有中国平安和中国太保，雪球上大家对保险保费收入增速期望似乎有点高。

[答] 李姬韧：

简单说一下利率对保险的影响。

如果进入加息周期，对保险是利好的。投资端，保险的主要资产配置是债券，加息之后表面上吃亏了（只是吃亏，并不影响当前收益率预期的达成），但是长期看，更高的投资收益率得到了保证。

对于承保端，可以参考07年前后的情况，当时中国连续加息，但是保费收入还在飙

升。我最早一个帖子里有这个数据<https://xueqiu.com/9048336614/83305974>。因为加息时虽然退保会增加，但是保险公司也会推出利率调整后的产品，继续吸引用户。

而且今天保障型保单和浮动利率的占比很多了，加息应该不会在承保端带来过大的影响。

相反，如果降息，虽然保单好卖了，但是投资收益率有进一步下降的可能，这对保险公司是很危险的。1999年之前全行业卖了大量的高利息保单，之后持续降息，保险公司都承担了大笔的利差损。

从今天这个时点看，全球利率都已经到历史谷底，中国也已经多次降息了，进一步降息的可能性较小。因此从利率角度看，保险行业未来的风险是很低的，甚至有较大机会利好保险的。

[问] 学格雷厄姆炒短线：

关于\$中国平安(SH601318)\$ \$中国太保(SH601601)\$ \$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧 说：@学格雷厄姆炒短线：如果未来5年保险公司保费收入年化零增长或负增长（像11年那样），保险公司ev会怎样演化

[答] 李姬韧：

保费收入因为有期交续期，基本不太可能负增长，11年的时候也没有。假设新单保费0增长，新业务价值率0增长，保险公司的EV会每年有自动展开的收益大概8-9%，加上新业务价值加进去的部分。目前新业务价值一般占内含价值8左右。

可以参考这篇<https://xueqiu.com/9048336614/92255443>。了解了计算逻辑，对于各种假设情况，就可以非常轻松的算了。

[问] 永嘉flnankai：

关于\$中国平安(SH601318)\$ \$中国太保(SH601601)\$ \$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧 说：如果投资收益率长期下降，比如降到只有3%，对保险业的利润影响有多大？内含价值的计算与现在的值会有多大的差距？

[答] 李姬韧：

这个没有准确的数据披露，有一个可以参考的计算方式，是根据内含价值敏感性测试部分，对投资收益率做0.5%调整的时候，会影响多少。详情参考这

篇：<https://xueqiu.com/9048336614/88037329>

之前听说这种变化是基本线性的，也就是说如果收益率从5降低到4.5，有效业务价值缩水15%的话，那么降低到4就会缩水30%，以此类推。但是这种说法没有得到过官方验证，仅供参考。

[问] 薄荷小镇：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：除下已经上市的这些，还有小100家保险公司，怎么看待他们之间的竞争？目前保险行业的竞争很激烈吧

[答] 李姬韧：

对小公司关注不多，可以看一个样本，上市公司\$天茂集团(SZ000627)\$拥有国华人寿51%的股权。简单看财报，保费收入几乎全部来自银保，负债成本很高，有效业务价值几乎为0。全靠投资端的高收益（8%左右）撑着，做的是应收账款投资，基本可以理解成是一个高利贷公司吧，高息揽储高息放贷，与保险没多大关系。

其他小公司没怎么看，如果没有自己特色的话，应该很可能是这种做法。

[问] 瀚洋：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：怎么看互联网渠道对保险行业的影响？如果众安保险取得寿险牌照，会有机会复制财险业务一样的快速增长吗？

[答] 李姬韧：

对众安没怎么关注。以我之前的印象，即使是财险，也主要靠渠道销售，自己对用户没有控制力，难以推动高价值产品的销售。

行业共识是，财险可以等着用户来买，寿险必须去卖。因此众安卖寿险更不可能。除非未来出现大的变革，否则这一情况不会改变。而即使变革，从看得见的未来，众安

的模式也不太可能是寿险网销革命的成功者。

[问] 史密斯岩折鸣：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧 说：李老师能否推荐一些学习保险股投资基本面分析的书籍？

[答] 李姬韧：

有问学习方法的了



我更希望少谈具体估值，多谈方法逻辑，尤其是投资研究学习的方法，我觉得才是最有价值的。

保险的投资分析学习，我目前还没有看到很适合入门的书籍。雪球上有很多好的材料，通过这些材料理解保险的一些重要名词概念，理解经营的逻辑，然后去读大量的财报，对各公司的各种指标，做纵向横向对比，慢慢机会更加理解这些指标的意义。单独一个数字是没有意义的，比如今年保费100亿，内含价值1000亿，没用的。

当通过指标的对比，更加理解指标之后，再去把财报重新读一遍，读管理层分析，体会文字背后的思考逻辑，就对行业的经营可以有更深的理解了。

另外，券商研报对学习过程有帮助的太少了，已经搞清楚逻辑了，去看一下作为补充材料还是可以的。

[问] 珍重芳姿昼掩门：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧 说：保险公司的护城河体现在哪些地方？这三家保险公司谁的护城河更深一些？

[答] 李姬韧：

我理解，护城河的核心在于，1) 能给公司带来巨大价值；2) 很难被别人超越，差距会越来越大。

保险公司的护城河，对于可见的未来，是代理人团队。因为代理人渠道的保费是最有

价值的，价值率最高。因此代理人的数量和质量就决定了一个公司新业务价值，进而决定了内含价值的增速。

另一方面，代理人团队的建立不是一朝一夕的。所谓韩信带兵多多益善，为什么是韩信？换个人带兵，人越多越乱，没打仗自己先散了。超大规模的团队的管理，以及让他们每天打了鸡血的去销售，是一个需要复杂管理经验和激励机制的事情。同时，已经建立代理人团队的都是大公司，小公司没品牌，代理人销售更困难，一般人也更不愿意去。这些小公司的佣金比例，一般都远高于大公司，比如2倍。这样负债成本又高了，还是不利于价值的积累。所以这是一个很难被超越的竞争优势。

目前这几年应该主要是代理人数量的比拼，更远的未来，当增员变得困难时，可能会转变成质量的竞争，要看人均产能的情况。

此外，公司的品牌会带来一定的优势，但是在大公司之间，影响不大，因为寿险不是用户主动去买的，而是代理人卖出去的。消费者主动购买的商品，品牌的优势才会大。

[问] 石门兔：

关于[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#)[\\$中国太保\(SH601601\)\\$](#)[\\$新华保险\(SH601336\)\\$](#)，对@[李姬韧](#)说：如果持有平安十年二十年，收益能超过指数吗？回看历史展望未来，平安能比得过茅台吗？

[答] 李姬韧：

平安持有十年必定超越指数，没有任何悬念。就算指数疯牛，保险公司投资收益也会跟着涨，高杠杆下增长会非常厉害。茅台不清楚。

[问] 混乱脑壳：

关于[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#)[\\$中国太保\(SH601601\)\\$](#)[\\$新华保险\(SH601336\)\\$](#)，对@[李姬韧](#)说：

- 1、从保费收入看，美国财险比例远高于我国，请问你认为是什么原因造成？
- 2、造成各公司寿险保费价值率差别的主要原因有哪些？
- 3、以PEV计，友邦估值显著高于国内保险公司，请问你认为是什么原因造成的？

[答] 李姬韧：

美国财险比例远高于我国，有两方面原因。

一方面是财险本身的原因。中国的财险有80%是车险，而美国，一方面车辆保有量远高于中国，因此车险自然就卖的更多；同时，美国的车险比例还远低于中国车险占财险的比例，主要是家庭财产险和责任险的发达。家庭财产险，因为美国人住独栋house，飓风火灾毁掉房子是很经常的事情，中国人基本没这个考虑；责任险，因为美国民法太发达，太容易惹上什么责任然后赔个倾家荡产，所以还是靠保险公司保护自己吧。

另一方面，我认为跟文化有关，从我之前一篇文章

<https://xueqiu.com/9048336614/83305974>的国际对比数据可以看到，东亚国家的寿险比例都远高于欧美，可能和东亚重视储蓄和子女继承的观念有关。相比于日本韩国等，中国的寿险比例其实是很低的，所以未来人均保费大幅增长的过程中，寿险还会吃到更大的份额。

[问] 飞翔的猪娃：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：请问既然没有好的学习保险的书籍，能否给推荐几位大V的文章，让我们系统的学习一下。

[答] 李姬韧：

我没有专门整理过，一时难以给你具体的学习文章。我所看过的，@草帽路飞老师的文章非常细致，对新人帮助应该会比较大。

如果需要的人多，我未来也会多写一些讲解保险逻辑，有助于新人学习的文章。



这里先说一下，我现在理解的学习顺序。

1.在对保险有大体认识（知道保险是干啥的，承保+投资怎么回事）之后，首先要搞清楚内含价值的逻辑，因为这个是中心点，无法绕过。

一些研究其他行业（尤其是银行）比较深入的投资者，看保险的时候喜欢先搞清楚财务报表上每一个名词概念。了解这些概念是好的，但是理解内含价值，才能串起理解

保险的整个逻辑，而不是学到一些孤立的概念，舍本逐末。而且保险的黑箱很多，很多概念可能纠结了很久还不知道到底怎么回事，其实影响很小，没必要。

2.懂了内含价值之后，可以有两个角度的分析。一个是基于内含价值是怎么来的，也就是从费用假设到剩余边际到利润释放再到内含价值，搞清楚这条线上每一个概念，可以更清楚的理解保险的财务报表，尤其是利润部分。另一个是研究内含价值的增长动力，研究新业务价值，进而研究保费收入，不同渠道和类型的情况，历史变化等。这两部结束，对保险行业应该说是很了解了。去整理更多的数据，回溯更多的历史，看更多的国外对比，思考其中逻辑，就越走越深了。

[问] lzp235:

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：平安中报的内含价值是否包含少数股东权益？从财报哪里能体现出来？谢谢。

[答] 李姬韧：

平安公布的内含价值不包含少数股东权益。财报一个体现在于，分部报告中的非寿险利润（不扣除少数股东权益的），加起来比内含价值调整细项中的非寿险利润，要高出几十亿，大概是平安银行的少数股东应占利润再多一点的数额。

[问] 长赢猩猩：

关于\$中国平安(SH601318)\$中国太保(SH601601)\$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说：请问如何分析消费升级对中产阶级购买保险的影响？

[答] 李姬韧：

金融需求是一个各国家各文化都比较趋同的需求（大家都想要更多钱嘛），当年大家认为中国人不会喜欢信用卡，结果还是一样。因此国外发达国家的经验可以给我们很好的参考。

因此，消费升级的影响可以看国外。根据历史经验，人均GDP达到一定水平（大概6000美元？）时，保险业就会爆发。从逻辑上也很好理解，当我很穷的时候，没资

源去保障风险，只能拼了，输了也没办法；当我有一个亿了，我哪怕付出一千万，来避免1%的资产清零的风险，我也是愿意的。

[问] xwl622:

关于\$中国平安(SH601318)\$ \$中国太保(SH601601)\$ \$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说: 请问内含价值和剩余边际在数据上是什么关系？

[答] 李姬韧:

回复@长期投资者的未来: 大方向上，保险公司的大股东在里面有几千亿，国家监管部门要防范系统性金融风险（国家对保险兜底的），他们会很努力的确保假设合理。当然出现黑天鹅，或者个别公司出现问题是有可能的。我们要尽力去研究，但是大方向上我觉得是可以信任的//@长期投资者的未来:回复@李姬韧:既然保险公司的剩余边际及内含价值是基于假设,那如何研判假设的合理性

[问] 长欢清焯:

关于\$中国平安(SH601318)\$ \$中国太保(SH601601)\$ \$新华保险(SH601336)\$，对@李姬韧说: 现在的保险股是否还有投资价值？

[答] 李姬韧:

今天最后一个问题，总结保险未来的大逻辑。

现在保险股具有非常高的投资价值，核心原因是上市险企未来很长时间的价值高增长，是有极大的确定性的，而1PEV上下的估值是非常低的。

价值的增长，有两个来源，一是规模的增长，而是同样规模中，价值率的增长。

一、规模的增长有三条支持：

1.国际经验，随着GDP增长，保险业到了迎来大爆发的时刻，国家规划2020年保险密度达到3500元/人，2016年2258元，复合增速至少12%。

2.过去十年，尽管经历大调整，依然有10%+的保费收入年化增长。

3.当前的上市险企保费增长，可见未来很难有被严重打断的可能。因为保费结构非常

健康，价值率稳步提高，代理人团队规模壮大，这些都稳定的支持了未来的保费增长。

二、价值率的增长也有三条支持：

1. 保险是金融行业，经营的是利差。目前全球利率在历史谷底，未来升的概率远大于降。保险资产端收益率提高可期。

2. 过去十年经验证明，保险投资端稳定，十年平均能够达到至少5%的水平，何况十年来，保险的投资政策逐步放开，中国的金融市场建设也逐步完善，未来达到和超越历史投资收益率的可能性很大。

3. 保险的负债成本取决于销售能力，目前上市险企的代理人团队，已经树立了极强的销售能力，加上居民保障意识的增加，未来负债端成本应该会稳中有降，更加放大保险公司的价值率。

未来十年，相信我们会共同见证中国保险行业的超级崛起。

今天回答就到这里，非常感谢各位关注和提问



[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#) [\\$中国太保\(SH601601\)\\$](#) [\\$新华保险\(SH601336\)\\$](#)

中国太平 中国人民保险集团

(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