

非银行金融行业

推荐 (维持评级)

分析师

武平平

☎: 010-80927621

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516020001

房地产股权融资政策调整, 保险投资端预期改善

核心观点:

- **事件** 11月28日, 证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问。证监会调整优化房地产企业股权融资5项举措, 自即日起施行。
- **房企股权融资政策调整, 改善房企资产负债表** 本月21日易会满主席在金融街论坛上明确表态要支持涉房企业开展并购重组及配套融资, 支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资。房企股权融资政策自2010年开始收紧, 本次政策调整放开除IPO外的其它股权融资政策(再融资、并购重组等), 促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展。恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市及配套募集资金, 募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务; 恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资, 引导募集资金用于政策支持的房地产业务等; 调整完善房地产企业境外市场上市政策; 进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用; 积极发挥私募股权投资基金作用。
- **房地产融资三支箭落地, 有效补充流动性** 金融支持房地产十六条发布以来, 房地产行业迎来系列政策利好, 信贷、债券以及股权融资支持三箭齐发, 多渠道为房企提供流动性支持, 疏解行业困境。国有六大行密集向房企授信, 额度超万亿元。房企债券融资扩容, 约2500亿元支持包括房地产企业在内的民营企业债券融资。本次股权融资三支箭落地后, 房地产企业流动性资金得到有效补充, 债务违约风险化解, 推动房地产市场平稳健康发展。
- **险企地产投资风险化解, 估值迎来修复** 房地产企业融资支持政策密集落地, 资产负债表改善, 化解险企地产投资风险。依据2022年中报披露数据, 中国平安、中国太保房地产投资占比相对较高。中国平安地产投资以投资性物业为主。公司全部不动产投资规模为2228亿元, 在总投资资产中占比为5.2%, 其中, 投资性物业占比2.7%, 股权投资占比1.2%, 债权投资占比1.3%。中国太保等其它险企地产投资以非标准化债权投资为主。公司投资性房地产占比0.6%, 非标不动产投资占比3.97%。本次政策组合拳为地产行业发展提供支持, 前期压制险企投资端预期的地产投资债务违约风险化解, 有助丰富险企投资品种选择, 助力险企通过高收益品种配置提振投资收益率, 提振市场信心与预期, 推动板块估值修复。
- **投资建议** 当前险企资产、负债改善共振, 基本面有望实现反转。负债端, 险企寿险转型持续推进, 全年核心业务指标承压, 2023年开门红预期向好; 随着疫情防控政策放松, 车险保费增速有望回升, 产险景气度上行延续。资产端, 地产系列支持政策落地, 多渠道融资纾困, 险企地产投资风险化解, 投资端改善。当前价格对应2022年保险板块P/EV在0.31X-0.72X之间, 估值处于历史低位, 具备较高的安全边际, 建议关注配置价值。个股方面, 我们持续推荐中国人寿(601628.SH)。
- **风险提示** 政策推进不及预期的风险, 保险产品销售不及预期的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

武平平：非银行金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suivyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn