

寿险筑底、产险向好，关注23Q1业绩修复

——保险行业2022年年报综述

行业评级

保险 强于大市（维持）

平安证券研究所非银&金融科技研究团队

王维逸 S1060520040001（证券投资咨询）

李冰婷 S1060520040002（证券投资咨询）

韦霖雯 S1060122070023（一般证券业务）

2023年4月9日

一、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速

- 1) 新单与NBV：上市险企新单分化，个险渠道新单仍承压、银保渠道新单普遍高增。业务结构回调，个险NBVM下滑拖累NBV，但22H2部分险企NBV同比增速转正。
- 2) 代理人：主要上市险企代理人清虚已初见成效、人力数量同比降幅收窄，主要上市险企代理人质量出现分化、但人均产能均同比正增。
- 3) EV：主要上市险企EV增速放缓、部分险企EV同比下降，主要系NBV下滑、投资回报差异负贡献。

二、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化。车险保费与非车保费均正增，车险赔付率下降带动综合成本率改善，受保证险业务影响，非车业务综合成本率与承保利润分化。

三、投资：权益市场波动拖累投资收益率。2022年上市险企把握机遇、加配长久期利率债；权益市场震荡，总投资收益率和综合投资收益率普遍下滑。

四、投资建议：从负债端来看，居民保本储蓄需求旺盛、竞品吸引力下降，预计2023年险企“开门红”业绩高增、23Q1寿险NBV有望实现正增。从资产端来看，权益市场向好、地产政策发力，资产端将迎来改善。看好保险行业23Q1在低基数效应下的业绩改善。目前行业估值和机构持仓均处于历史底部，看好行业的长期配置价值，维持“强于大市”评级。

五、风险提示：权益市场大幅波动、新单超预期下滑、产险赔付超预期、利率超预期下行。



CONTENT 目录

- ① 一、2022年行业总览：保费增速承压，利润普降，EV分化
- ② 二、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速
- ③ 三、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化
- ④ 四、投资：权益市场波动拖累投资收益率
- ⑤ 五、投资建议及风险提示

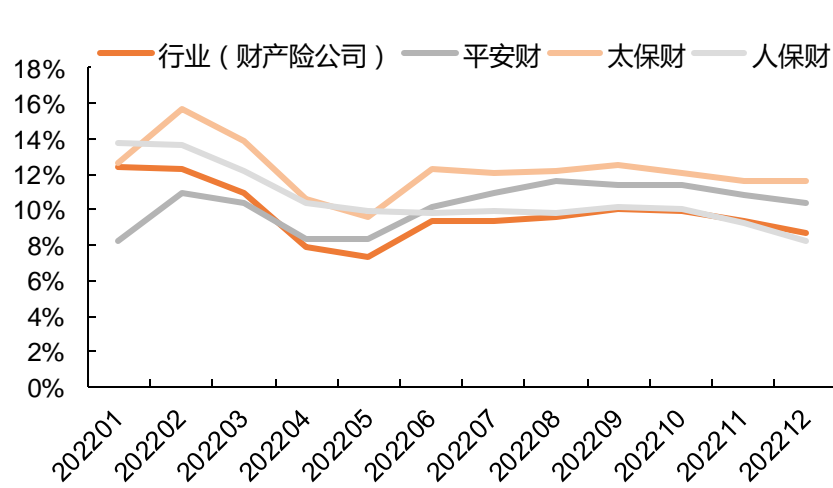
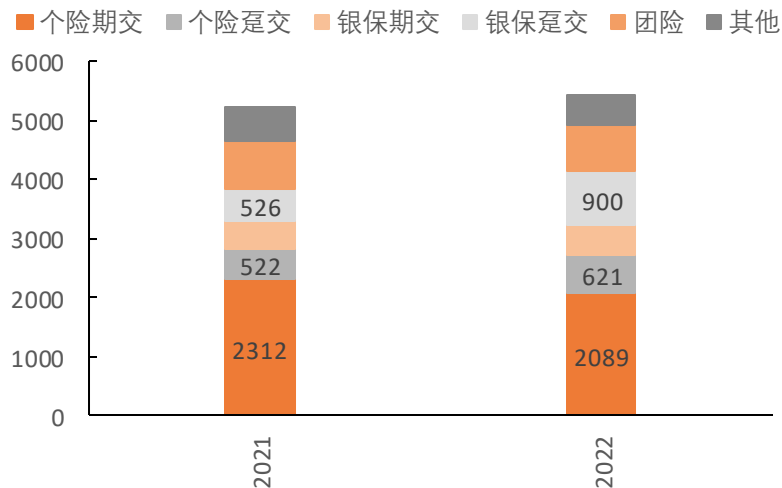
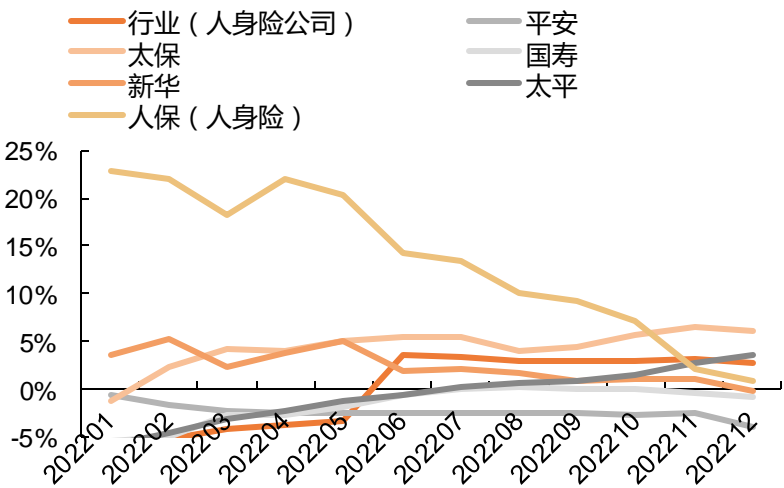
1.1 寿险新单承压，产险稳健增长

- 人身险：1) 2022年行业原保费3.2万亿元 (YoY+3%)，主要上市险企累计原保费增速总体稳定。主要上市险企2022年总保费同比增速排名：太保 (+6.1%) > 太平 (+3.6%) > 行业 (+2.8%) > 人保 (+0.8%) > 新华 (-0.2%) > 国寿 (-0.8%) > 平安 (-3.9%)。主要上市险企总新单5436亿 (YoY+4%)。2) 上市险企中，平安与新华总新单小幅下滑，太保、太平总新单增长较快；新单增长主要由银保驱动、个险新单降幅缩窄。具体来看，个险期交新单同比-10%、个险趸交同比+19%，银保期交新单同比+9%、银保趸交同比+71%。
- 财产险：车险保费回暖，非车险保费增长较快。2022年行业原保费收入1.5万亿元 (YoY+9%)，其中车险8210亿元 (YoY+6%)、占比55% (YoY-2pct)；非车险6656亿元 (YoY+13%)，主要系农业险同比+25%、健康险同比+15%。上市险企2022年总保费增速：太保 (+11.6%) > 平安 (+10.4%) > 行业 (+8.7%) > 人保 (+8.3%)。

2022年人身险累计保费增速

2022年上市险企新单情况 (亿元)

2022年财产险累计保费增速



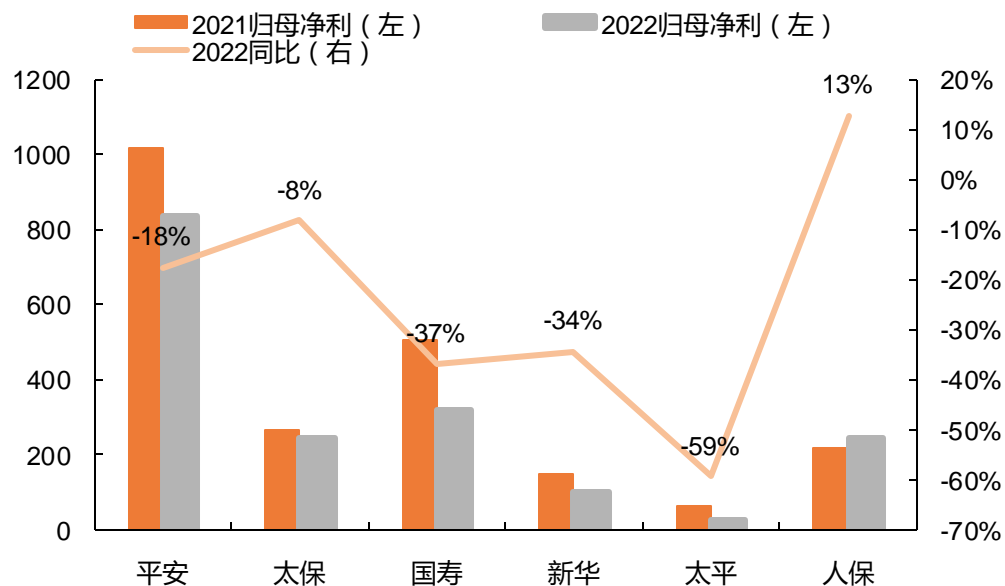
资料来源：银保监会、公司公告、平安证券研究所

注：1) 太保中报未区分银保新单的期交、趸交业务，本文统一计入银保趸交；2) 人身险部分“主要上市险企”包括国寿、平安、太保、新华、太平、人保；3) 财产险部分“老三家”包括人保、平安、太保。

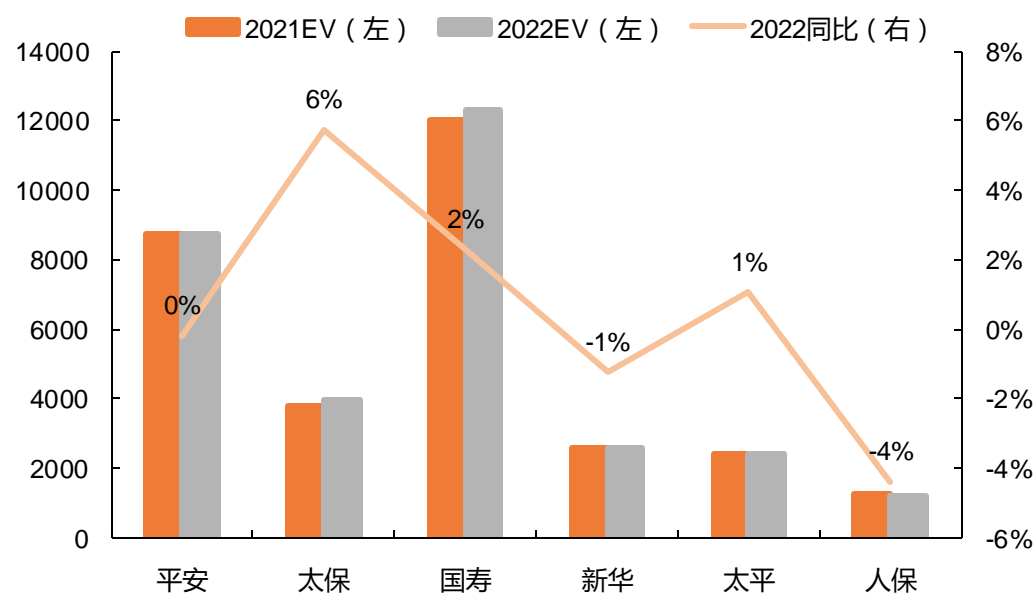
1.2 上市险企利润普降，EV表现分化

- **2022年上市险企归母净利润普遍下滑。**除人保外，主要上市险企归母净利润同比下降：平安838亿元（YoY-18%）>国寿321亿元（YoY-37%）>太保246亿元（YoY-8%）>人保244亿元（YoY+13%）>新华98亿元（YoY-34%）>太平25亿元（YoY-59%）。
- **寿险EV表现分化、增速放缓，主要系NBV下降、投资收益负贡献。**2022年太保、国寿、太平EV同比增速较2021年放缓，平安、新华、人保EV同比下降：太保（+6%）>国寿（+2%）>太平（+1%）>平安（-0.2%）>新华（-1%）>人保（-4%）；NBV依然承压：人保（-7%）>太平（-16%）>国寿（-20%）>平安（-24%）>太保（-31%）>新华（-59%）。

主要上市险企归母净利润（亿元）



主要上市险企人身险EV（亿元）





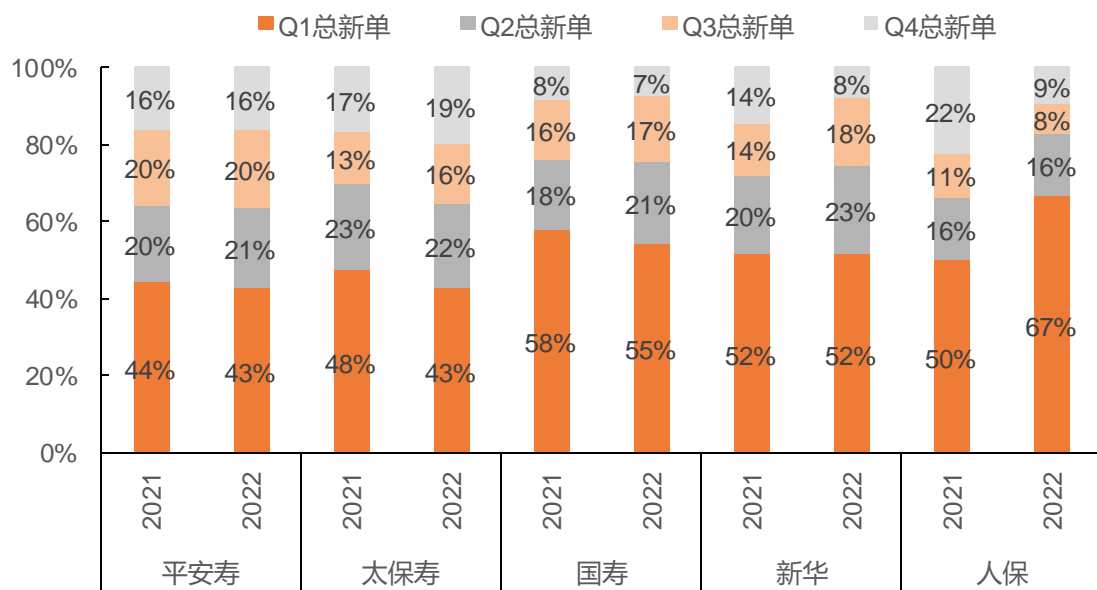
CONTENT 目录

- ① 一、2022年行业总览：保费增速承压，利润普降，EV分化
- ② 二、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速
- ③ 三、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化
- ④ 四、投资：权益市场波动拖累投资收益率
- ⑤ 五、投资建议及风险提示

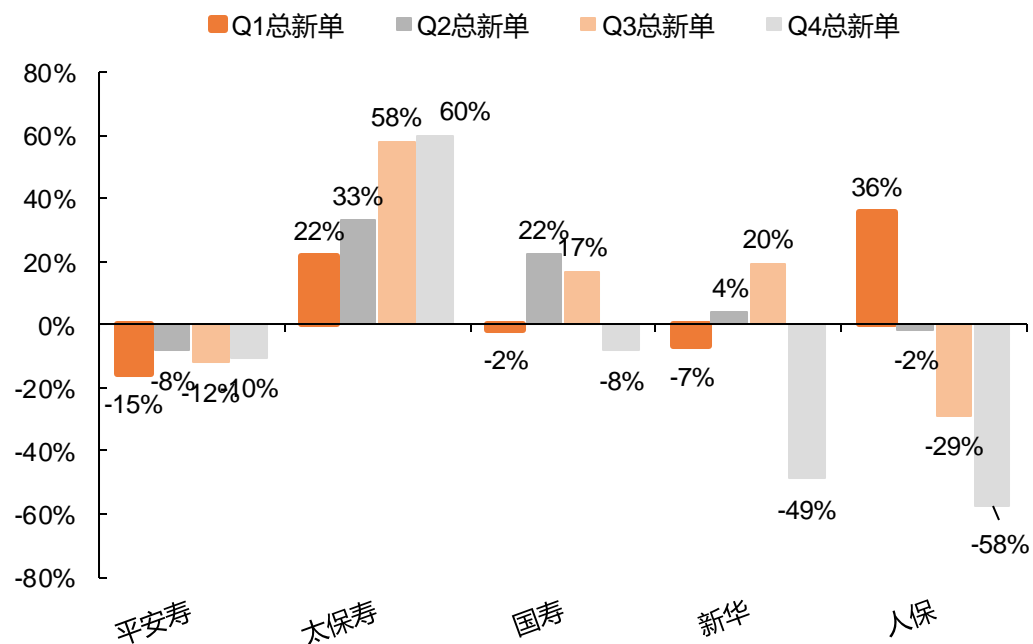
2.1 总新单表现分化，22Q4新单整体同比下滑

- 业务节奏略有差异，新单表现分化：
 - 1) 太保、太平、国寿、人保2022年总新单实现正增长，分别同比+36%、+26%、+5%、+2%；新华、平安分别同比-7%、-7%。
 - 2) 22Q4主要上市险企备战23年“开门红”、同时疫情影响展业，除太保外，主要上市险企总新单均同比下降；22Q4单季度主要上市险企总新单同比增速排名：太保(+60%)>国寿(-8%)>平安(-10%)>新华(-49%)>人保(-58%)。太保重视2022年收官之战、大力推动终身寿险等长期储蓄产品、加速建设价值银保渠道、叠加上年低基数效应，Q4仍维持新单高增。

主要上市险企2022年分季度新单占比

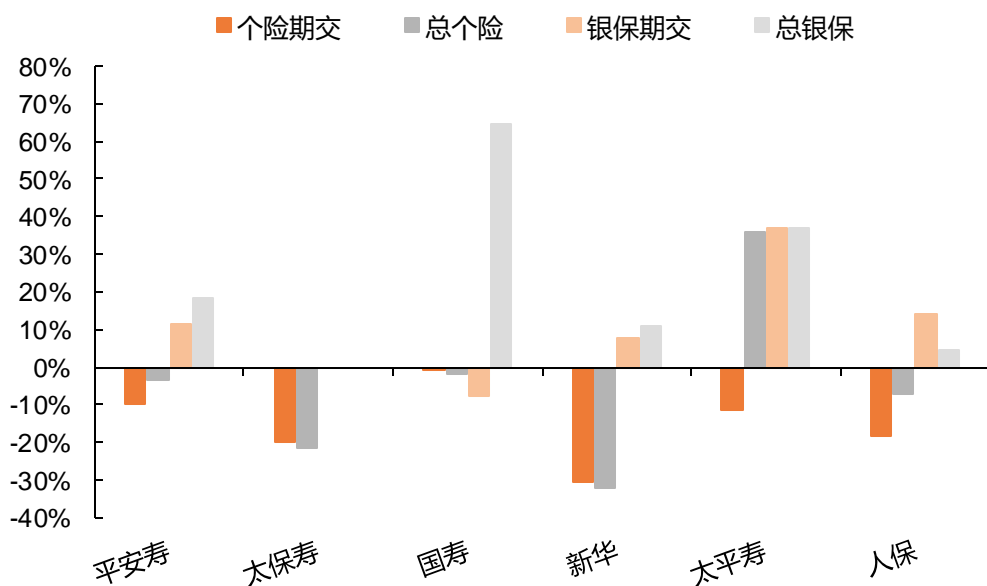


主要上市险企2022年分季度新单增速

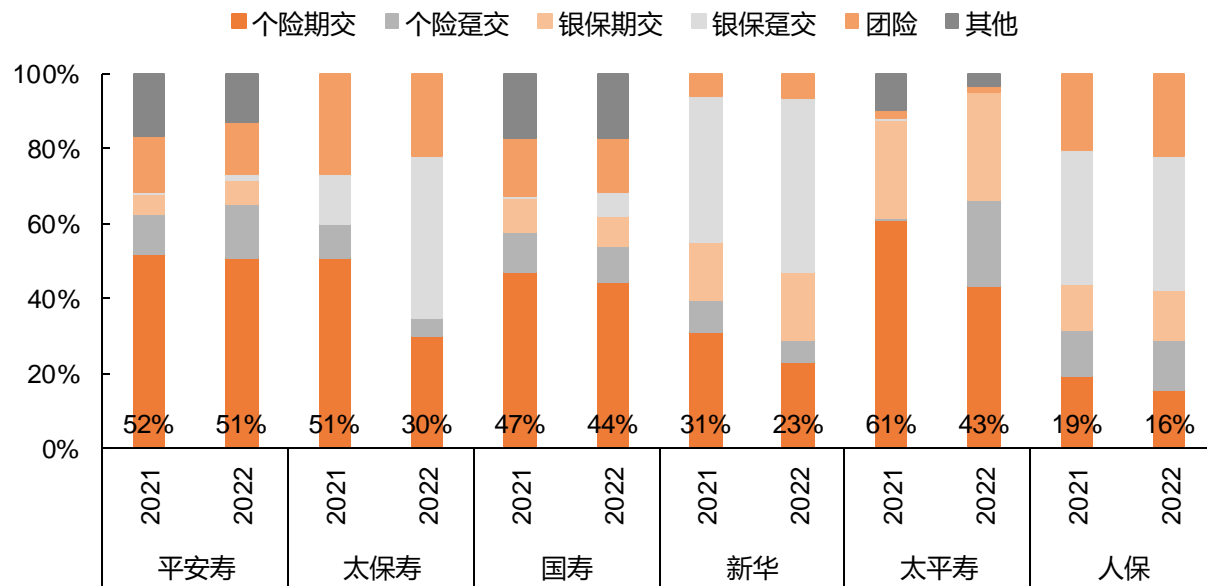


- 个险渠道仍为主力，但新单下滑、期交新单占比普遍下滑。除太平外，主要上市险企2022年个险新单下滑。个险新单同比增速排名：太平(+36%)>国寿(-2%)>平安(-3%)>人保(-7%)>太保(-22%)>新华(-32%)。且个险期交新单在总新单中的占比回落，平安、国寿、人保、新华、太平、太保个险期交新单占比同比-1pct、-3pct、-4pct、-8pct、-18pct、-21pct。
- 银保渠道新单普遍高增，太保、国寿增速领先。主要上市险企2022年银保新单均较快增长，其中太保落实价值银保战略、银保新单增速领先同业。2022年上市险企银保新单同比增速排名：太保(+332%)>国寿(+65%)>太平(+37%)>平安(+18%)>新华(+11%)>人保(+4%)。

📍 寿险2022年分渠道新单增速



📍 寿险总保费期限、渠道结构占比



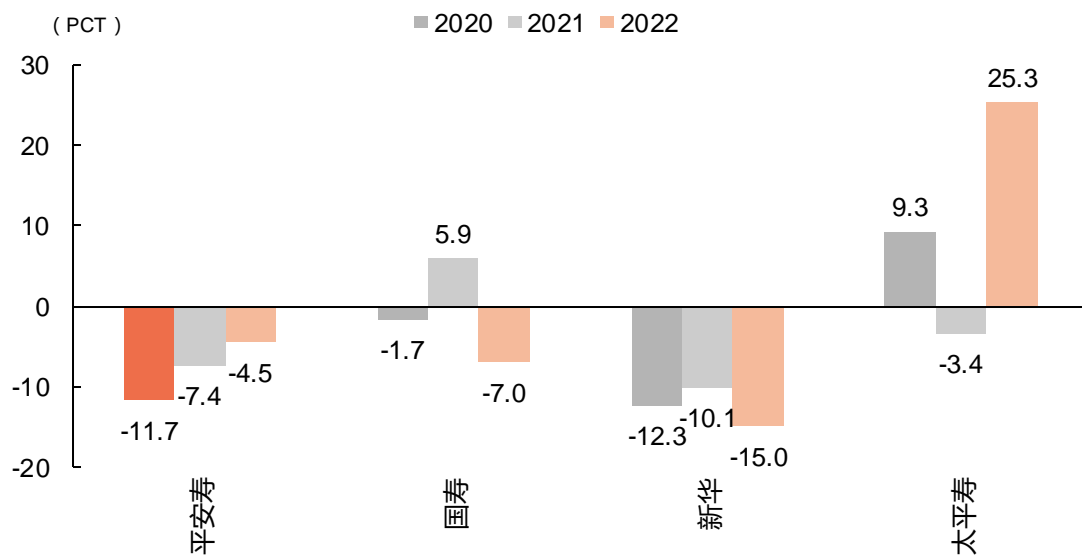
注：由于太保总银保新单同比增速远超同业，图表难以显示，故删除，以正文为准

资料来源：公司公告、平安证券研究所

2.3 产品结构：保障险新单标保占比持续下滑

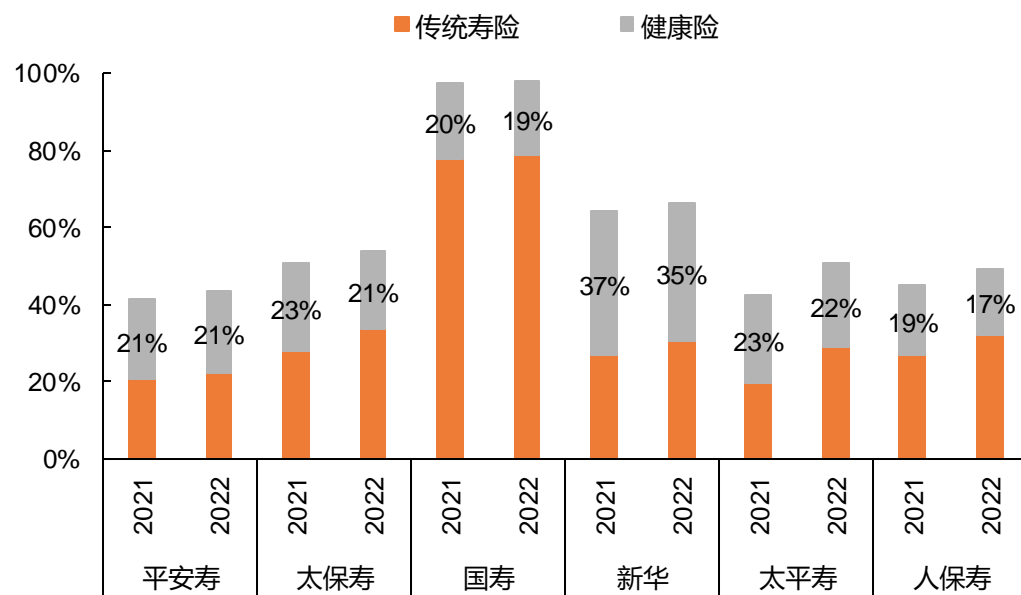
- 重疾销售疲软、保障新单标保占比下滑。**尽管客户保障缺口整体仍较大，但经过过去几年的价值转型、具有一定消费能力的重疾渗透率已相对较高。同时2022年，海内外疫情扰动仍存、居民收入并未大幅提升、可选消费复苏较缓，以重疾险为主的高价值长期保障类产品销售仍较疲软。除太平外，2022年主要上市险企保障险新单标保占比持续下滑——太平63.1%（YoY+25.3pct）、新华21.2%（YoY-15.0pct）、国寿11.4%（YoY-7.0pct）、平安6.0%（YoY-4.5pct）。

保障险新单标保占比变动



注：平安为用来计算新业务价值的首年保费——个险长期保障险/总新单；
 太平——个险长期保障险新单/总新单；
 新华、国寿——健康险长期交/总新单；
 太保、人保未披露。

保障险总保费占比

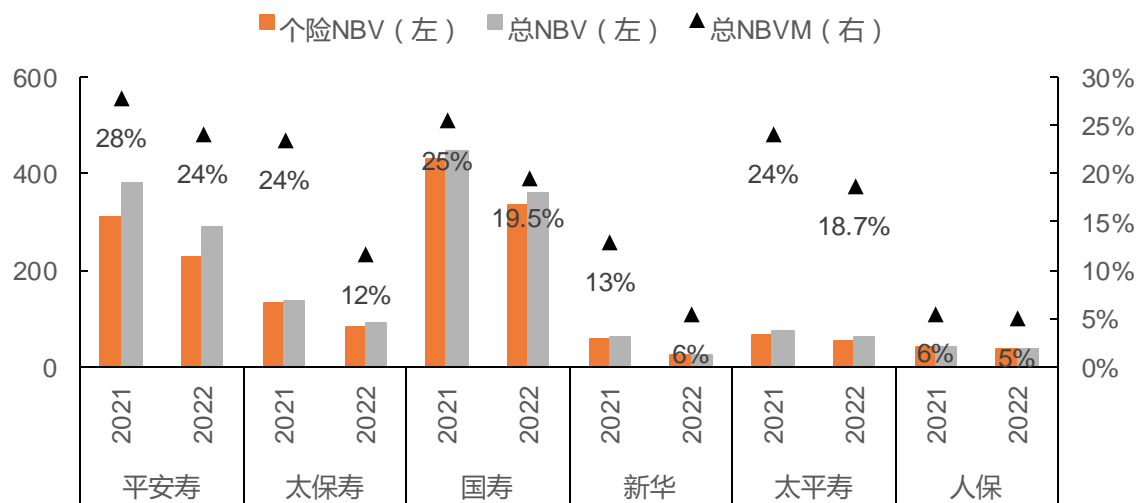


2.4 业务结构回调，NBVM大幅下滑

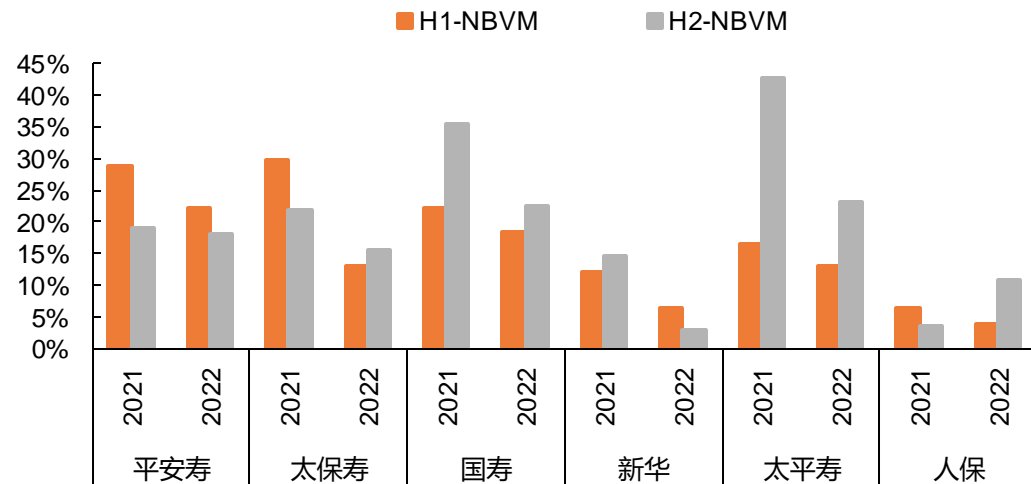
保险·动态跟踪报告

- 主要上市险企长期期交新单下滑、保障险新单标保占比下滑，业务结构回调明显，整体NBVM均有下滑。2022年权益市场波动较大、银行理财净值化转型、竞品收益率下滑，上市险企大力推动储蓄类产品销售。十年期及以上新单在总新单中的占比普遍下滑：国寿23%（YoY-1pct）、太平20%（YoY-6pct）、新华6%（YoY-7pct）。叠加保障险新单标保占比下滑，2022年个险及寿险NBVM普遍下滑。1) 个险NBVM：平安36%（YoY-7pct）、太保32%（YoY-11pct）、国寿29%（YoY-13pct）、太平25%（YoY-7pct）、新华19%（YoY-13pct）、人保17%（YoY-0.1pct）。2) 个险拖累寿险NBVM：平安24%（YoY-4pct）、国寿19%（YoY-6pct）、太平19%（YoY-5pct）、太保12%（YoY-12pct）、新华6%（YoY-7pct）、人保5%（YoY-0.5pct）。
- 22H2上市险企NBV分化，部分险企同比增速转正。22H2上市险企NBV同比增速：人保（+56%）>太保（+13%）>平安（-12%）>太平（-19%）>国寿（-31%）>新华（-84%），人保、太保、平安NBV同比增速环比22H1改善，太平、国寿、新华继续承压。

主要险企NBV与总NBVM（亿元）



主要险企半年度NBVM情况



资料来源：公司公告、平安证券研究所

注：部分年报未披露数据按照市场通用方法测算

2.5 代理人清虚已初见成效，业务质量总体稳定

保险·动态跟踪报告

- 代理人数量同比降幅收窄，人均产能稳步增长。寿险行业性转型深化、人力清虚效果已逐渐显现，除太平外，2022年全年主要上市险企代理人数量同比降幅较22H1收窄。同时，上市险企代理人队伍质量出现分化，平安、太保等率先启动转型的险企优质人力产能改善较为明显，平安代理人活动率50.8%（YoY+3.8pct）、月均寿险收入5390元（YoY+15.9%），太保月均举绩率63.4%（YoY+11.3pct）、月人均首年保险业务收入6844元（YoY+47.6%），而新华人力合格率下滑至15.0%（YoY-4.1pct）。
- 25个月继续率总体下滑，但退保率与13个月继续率同比改善。除平安外，主要上市险企25个月继续率未见明显改善、主要系2021年13个月保单继续率下滑所致。但多数上市险企13个月继续率、退保率有所改善，业务质量总体稳定。

2022年代理人数量与产能

	数量（万）	YOY	产能（测算，元）	YOY
平安寿	45	-26%	15680	60%
太保寿	28	-47%	6844	48%
新华	20	-49%	5299	34%
太平寿	39	2%	5177	34%
国寿	67	-19%	12424	20%
人保寿	10	-48%	15202	60%

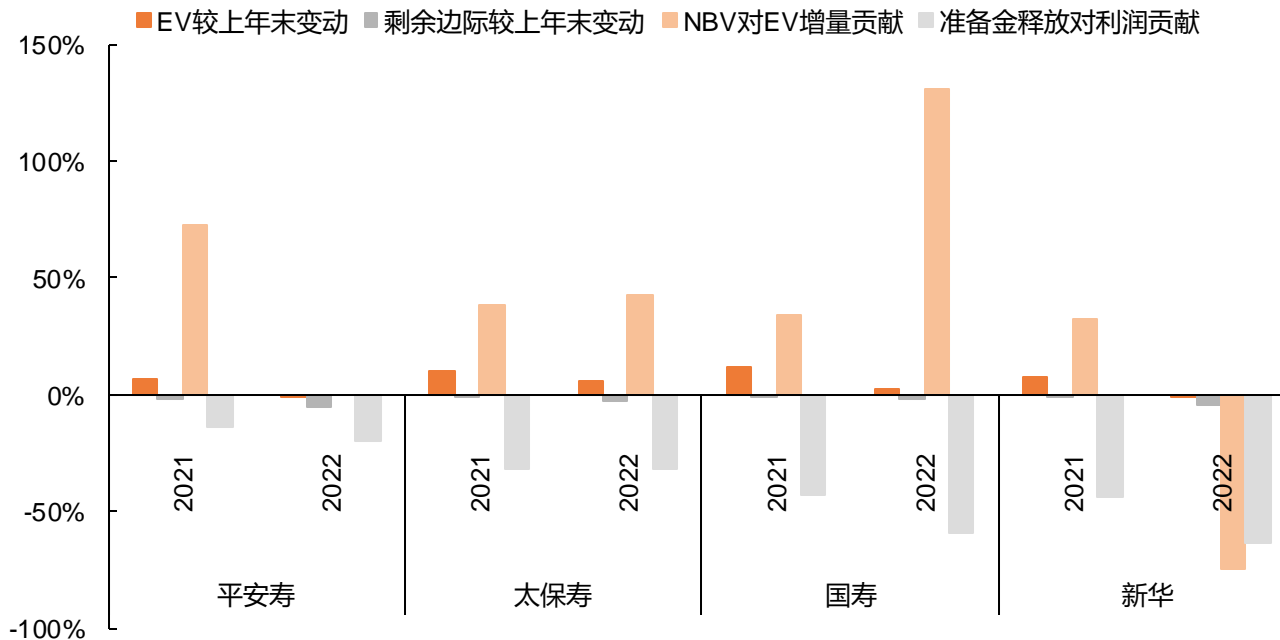
2022年业务质量总体稳定

	退保率	YOY	13个月继续率	YOY	25个月继续率	YOY
平安寿	2.1%	-0.2pct	90.3%	+4.0pct	79.0%	+0.9pct
太保寿	1.5%	-0.2pct	88.0%	+7.7pct	73.4%	-5.3pct
国寿	1.0%	-0.3pct	83.0%	+2.5pct	74.2%	-6.9pct
新华	1.8%	-0.2pct	82.6%	-1.1pct	77.2%	-6.6pct
太平寿	/	/	93.0%	-2.0pct	91.8%	-0.6pct
人保寿	6.5%	+0.6pct	82.7%	+6.4pct	73.1%	-9.4pct

2.6 EV增速承压，增提准备金侵蚀利润

- **NBV下滑、投资回报差异负贡献**，上市险企**EV增速承压**、部分险企**EV同比下降**；险企**剩余边际同比下滑**。1) 2022年主要上市险企EV较上年末变动幅度：太平(+10%)>太保(+6%)>国寿(+2%)>平安(-0.2%)>新华(-1%)>人保(-4%)。2) 2022年主要上市险企剩余边际较上年末变动幅度：太平同比+6%(YoY-4pct)、国寿同比-2%(YoY-2pct)、太保同比-2%(YoY-2pct)、新华同比-4%(YoY-4pct)、平安同比-5%(YoY-3pct)。
- **长端利率低位震荡，十年期国债750天移动均线持续下移**，**2022年险企增提准备金、侵蚀利润**。从2022准备金计提对险企利润总额的影响程度来看，平安、太保、国寿、新华利润总额分别同比-20%、-32%、-59%、-63%。

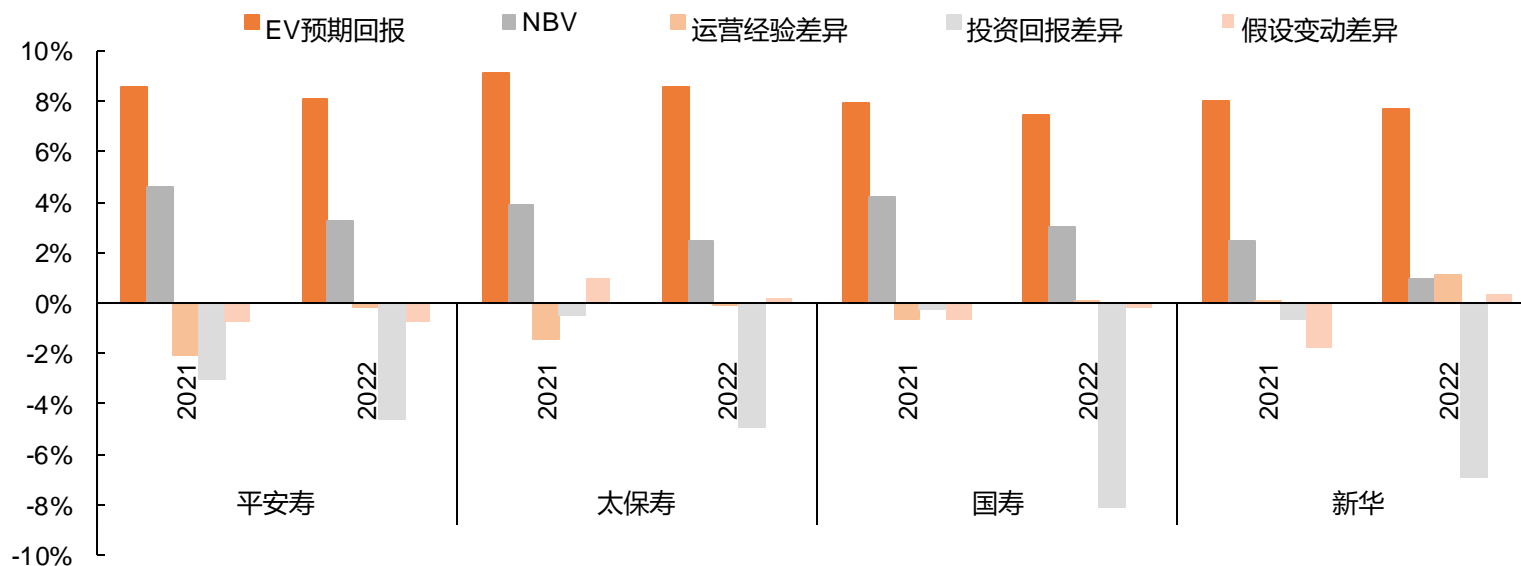
主要险企价值指标概览



2.7 EV变动分析

- **NBV**同比下降，导致期初EV占比下滑。2022年寿险NBVM下滑、导致主要上市险企NBV大幅下降；2022年主要上市险企NBV在期初EV中的占比：平安3.3%（YoY-1.3pct）、太平3.2%（YoY-1.2pct）、国寿3.0%（YoY-1.2pct）、人保2.9%（YoY-0.5pct）、太保2.4%（-1.5pct）、新华0.9%（YoY-1.5%）。
- 投资回报偏差普遍负贡献，在期初EV占比多数下滑。具体来看，1) 权益波动较大，投资收益低于假设，投资回报差异对EV负贡献明显。2) 2022年，25个月保单继续率整体下滑、但退保率和13个月继续率均有改善，运营偏差相对稳定、对EV影响较小。
- 主要上市险企精算假设谨慎、2022年调整有限。2022年平安、国寿、太保、新华假设变动偏差分别-69亿元、-27亿元、+8亿元、+9亿元，在期初EV占比分别为-0.8%、-0.2%、+0.2%、+0.3%。

主要寿险公司EV变动项在期初EV中占比





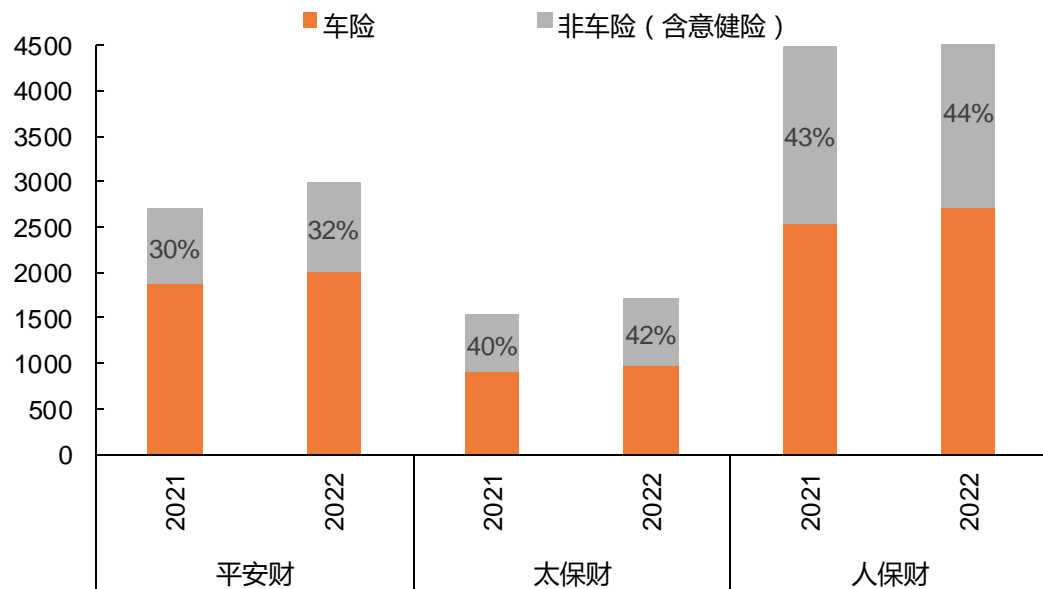
CONTENT 目录

- ① 一、2022年行业总览：保费增速承压，利润普降，EV分化
- ② 二、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速
- ③ 三、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化
- ④ 四、投资：权益市场波动拖累投资收益率
- ⑤ 五、投资建议及风险提示

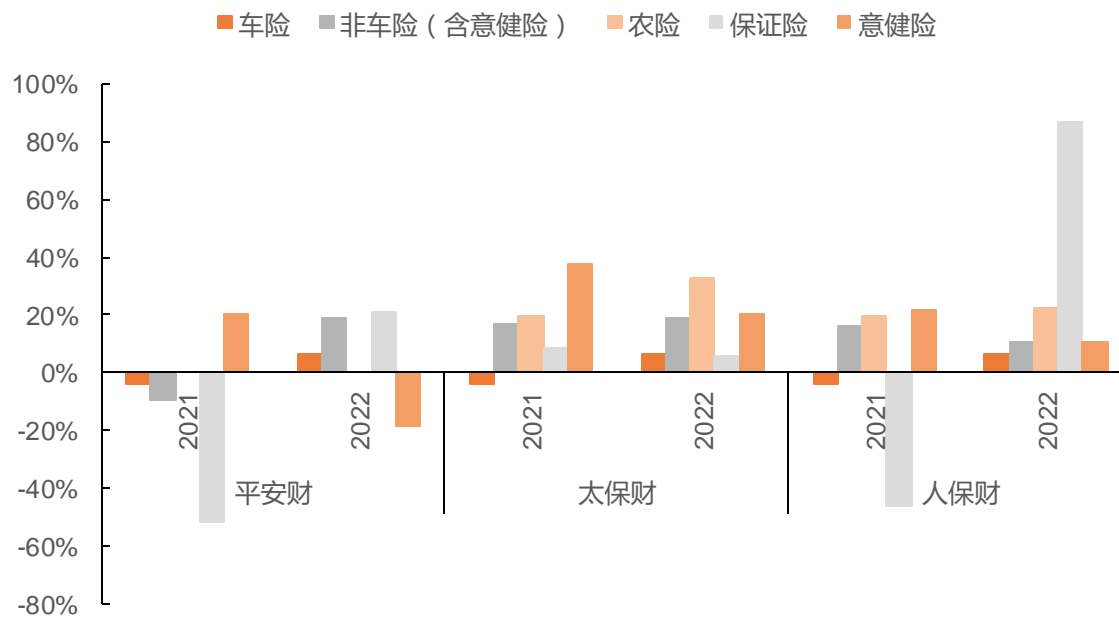
3.1 车险保费回升，非车险贡献度提升

- 车险综改影响逐渐消退，车险保费稳步回升。2022年国内乘用车销量2356.3万辆（YoY+9.5%），车险行业保费8210亿元（YoY+6%），其中，从“老三家”车险原保费增速来看，太保（+6.7%）>平安（+6.6%）>人保（+6.2%）。
- 农险、保证险推动非车险增长。平安、太保、人保非车险保费高增，分别同比+19%、+19%、+11%，在产险总保费中占比分别同比+2pct、+3pct、+1pct，主要系农险、保证险等拉动。保证险方面，上市险企加强风控、优化客群结构，2022年人保、平安、太保保证险保费同比+86%、+21%、+6%。

产险分险种保费收入（亿元）



产险分险种保费增速



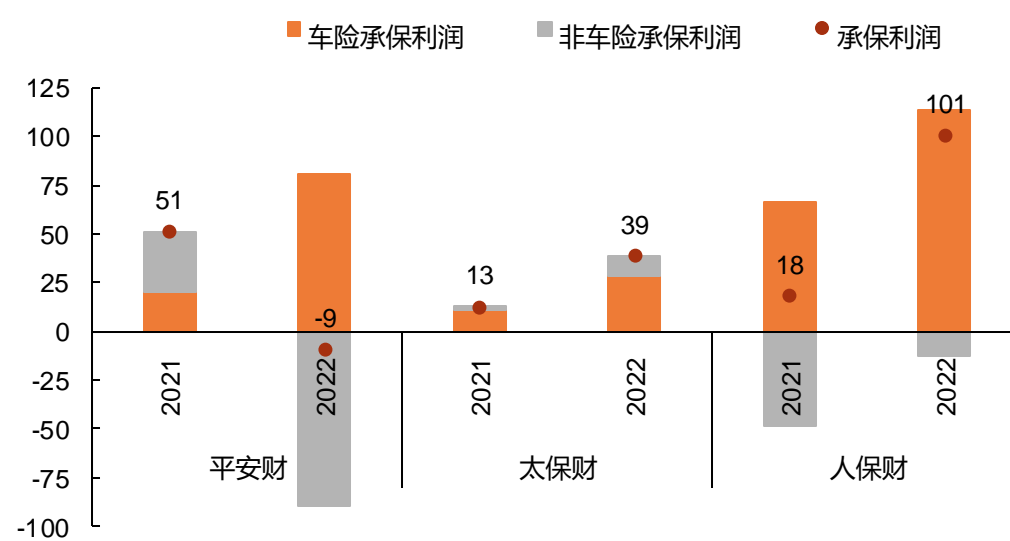
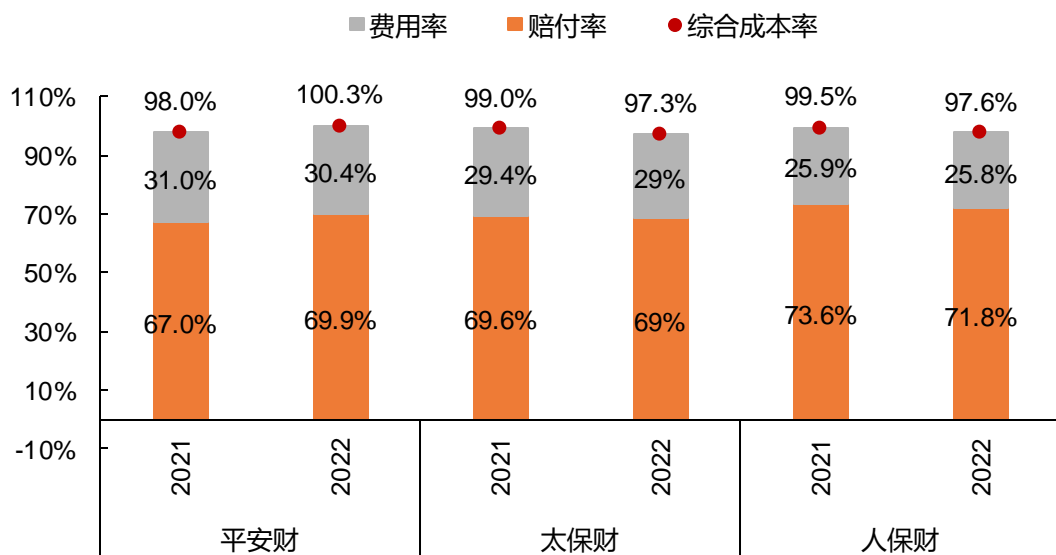
3.2 保证险业务赔付增加导致非车险业务承保利润分化

保险·动态跟踪报告

- 费用率下降、赔付率分化，产险综合成本率变动各异。2022年受市场环境的影响，平安保证险业务拖累产险赔付端，平安产险赔付率69.9%（YoY+2.9pct）、费用率30.4%（YoY-0.6pct）、产险综合成本率100.3%（YoY+2.3pct）；剔除保证险后、测算产险赔付率64.8%（YoY-1.8pct）、费用率32.0%（YoY-0.4pct）、综合成本率96.7%（YoY-2.2%），均同比改善。太保、人保产险赔付率小幅下降至71.8%（YoY-1.8pct）、68.5%（YoY-1.1pct），费用率分别28.9%（YoY-0.5pct）、25.8%（YoY-0.1pct），综合成本率分别、97.3%（YoY-1.7pct）、97.6%（YoY-1.9pct）。
- 受保证险业务影响，非车险业务承保利润分化。2022年大灾损失同比下降，农险、企财险赔付率下降，助力太保、人保非车险承保利润增长，2022年分别实现承保利润10亿元（YoY+397%）、-12亿元（亏损同比收窄）。平安保证险规模较大、受疫情影响赔付增加，保证险综合成本率提升40.2pct至131.4%、承保亏损90亿元，合计非车险承保利润-89亿元（YoY-389%）。

“老三家”产险综合成本率

“老三家”分险种承保利润（亿元）

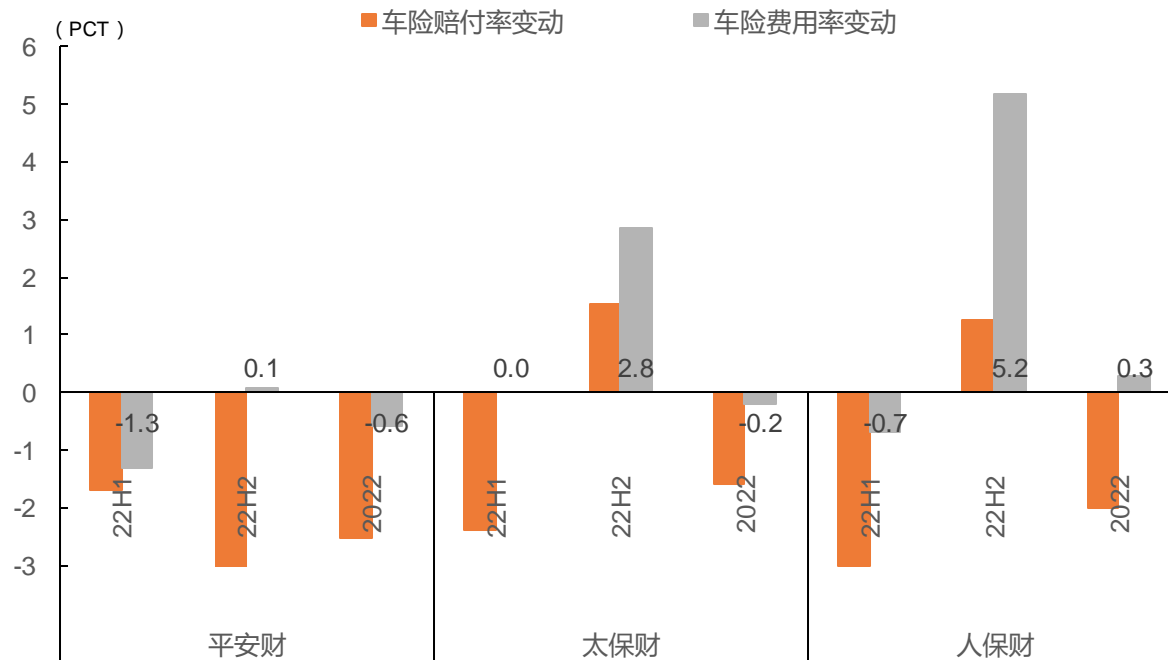


资料来源：公司公告、平安证券研究所

3.3 赔付率下降带动综合成本率改善，车险实现量价齐增

- 车险费用率较去年基本保持稳定。“老三家”车险费用率普遍约27%，平安、太保、人保分别同比-0.6pct、-0.2pct、+0.3pct。
- 2022年受疫情影响，车辆出行及出险频率减少、赔付水平同比下降，叠加车险保费增长，车险赔付率明显下滑。“老三家”车险赔率普遍约69%左右、综合成本率普遍约96%左右，平安、人保、太保车险赔付率分别68.9%（YoY-2.5pct）、68.1%（YoY-2.0pct）、69.5%（YoY-1.6pct）。车险承保利润同比大幅正增，平安、人保、太保车险承保利润分别80亿元（YoY+292%）、113亿元（YoY+69%）、28亿元（YoY+163%）。

“老三家”车险费用率、赔付率变动情况





CONTENT 目录

- ① 一、2022年行业总览：保费增速承压，利润普降，EV分化
- ② 二、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速
- ③ 三、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化
- ④ 四、投资：权益市场波动拖累投资收益率
- ⑤ 五、投资建议及风险提示

4.1 加配长久期利率债，拉长资产端久期

- 股票市场波动，股票+基金占比有所分化。具体来看，新华、人保、平安股票+基金占比较上年末分别-1.4pct、-1.3pct、-0.5pct，太平、国寿股票+基金占比15.8%（YoY+0.5pct）、10.9%（YoY+2.1pct），太保股票+基金占比12.4%，与去年基本持平。
- 长端利率低位震荡，加配长久期固收资产。2022年长端利率继续低位震荡、海内外信用风险上行，各险企加配长久期国债和地方债，拉长资产久期、锁定长期资产收益率，主要上市险企债券占比均有提升，其中，太保债券占比提升4.5pct，平安、太保债券占比提升2pct以上。
- 优质非标资产供给有限，除人保非标占比上升1pct外，其他预计新增配置不及到期规模，占比普遍下滑。

资产配置结构变化

主要资产	股+基	YOY	债券	YOY	非标	YOY
平安	11.1%	-0.5pct	50.7%	+2.1pct	11.3%	-1.2pct
太保	12.4%	0pct	40.3%	+2.1pct	21.3%	-0.4pct
国寿	10.9%	+2.1pct	48.5%	+0.3pct	9.0%	-0.4pct
新华	14.1%	-1.4pct	40.0%	+1.5pct	18.4%	-2.1pct
太平	15.8%	+0.5pct	56.4%	+4.5pct	10.8%	-2.1pct
人保	13.6%	-1.3pct	41.2%	+0.5pct	6.8%	+1.0pct

4.2 权益市场震荡，总投资收益率明显下滑

- 主要上市险企净投资收益率相对稳定，基本保持在4%以上：长端利率中枢下移、市场利率维持低位震荡，险企把握市场机遇、于低点加配利率债，净投资收益率相对稳定，除太保、国寿净投资收益率分别同比-0.2pct、-0.4pct，其余主要险企净投资收益率实现稳中有增。
- 总投资收益率和综合投资收益率表现承压：2022年股票市场波动加剧，2022年沪深300指数较年初累计下跌21.6%、拖累上市险企总投资收益率。2022年主要上市险企总投资收益率平均约3.8%、同比下滑1.5pct，综合投资收益率平均约2.7%，同比下滑1.9pct。

2022年主要上市险企投资收益率情况

	净投资收益率	YoY	总投资收益率	YOY	综合投资收益率	YOY
平安	4.7%	+0.1pct	2.5%	-1.5pct	2.7%	-0.9pct
太保	4.3%	-0.2pct	4.2%	-1.5pct	3.3%	-1.9pct
国寿	4.0%	-0.4pct	3.9%	-1.0pct	2.4%	-2.4pct
新华	4.6%	+0.3pct	4.3%	-1.6pct	2.4%	-2.6pct
太平	4.0%	+0.3pct	3.3%	-2.1pct	2.3%	-1.4pct
人保	5.1%	+0.3pct	4.6%	-1.2pct	3.2%	-2.4pct



CONTENT 目录

- ① 一、2022年行业总览：保费增速承压，利润普降，EV分化
- ② 二、寿险：业务结构回调，NBVM下滑拖累NBV增速
- ③ 三、产险：车险量价齐增，非车险承保利润分化
- ④ 四、投资：权益市场波动拖累投资收益率
- ⑤ 五、投资建议及风险提示

1、寿险：寿险转型已初显成效，代理人数量下滑放缓、质量有所改善，22H2部分险企NBV同比增速转正。同时，主要上市险企重启价值银保、保费与NBV贡献明显提升，多元渠道助力业务增长。产品端聚焦客户需求、以长储为抓手，搭配康养增值服务，推动销售。

2、产险：防控政策优化背景下，出行增加、赔付增加，车险综合成本率或将承压，龙头险企具备定价、定损、渠道和服务优势，费用和赔付压降能力优于行业；同时，准备金计提充分、准备金释放可在一定程度上缓解综合成本率压力，预计承保利润将有所下滑，但仍可实现承保盈利。

3、从负债端来看，居民保本储蓄需求旺盛，而银行理财净值化转型、竞品吸引力下降，预计2023年险企“开门红”业绩高增、23Q1寿险NBV有望实现正增。从资产端来看，国内经济复苏持续、权益市场向好，同时地产政策发力，资产端将迎来改善。看好保险行业23Q1在低基数效应下的业绩改善。目前行业估值和机构持仓均处于历史底部，看好行业的长期配置价值，维持“强于大市”评级。

4、个股方面，建议关注22H2新单与NBV恢复正增、23年“开门红”主打增额终身寿、23Q1业绩有望在去年同期低基数下迎来改善的中国太保，和基本面相对稳健、率先启动23年“开门红”的中国人寿。

- 1、权益市场大幅波动， β 属性导致板块行情波动加剧。
- 2、代理人数量持续下滑、质态提升不及预期，新单超预期下滑。
- 3、车均保费超预期下滑、赔付率超预期提升，车险承保利润承压。
- 4、自然灾害频发，农险、企财险赔付超预期。
- 5、利率超预期下行，到期资产与新增资产配置承压。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券研究所 非银金融&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
韦霖雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060122070023