

## 行业点评

## 险企业业务细则落地，商业养老保险迎来新机遇

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】行业点评\*非银行金融\*首批名录发布，头部公司个人养老金业务将率先获益\*强于大市20221120

【平安证券】行业动态跟踪报告\*非银行金融\*制度建设加速落地，个人养老金即将远航\*强于大市20221108

## 证券分析师

**王维逸** 投资咨询资格编号  
S1060520040001  
BQC673  
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

**李冰婷** 投资咨询资格编号  
S1060520040002  
LIBINGTING419@pingan.com.cn

## 研究助理

**韦霁雯** 一般证券从业资格编号  
S1060122070023  
WEIJIWEN854@pingan.com.cn



## 事项：

据证券时报11月21日报道，银保监会下发《关于保险公司开展个人养老金业务有关事项的通知》（以下简称《通知》），明确保险公司开展个人养老金业务的相关条件。

## 平安观点：

- 《通知》明确险企开展个人养老金业务七大条件，与此前征求意见稿基本相同，新增风险综合评级要求和养老险公司豁免条件。具体条件如下：

  - 1) 上年度末所有者权益不低于50亿元且不低于公司股本(实收资本)的75%；
  - 2) 上年度末综合偿付能力充足率/核心偿付能力充足率不低于150%/75%；
  - 3) 上年度末责任准备金覆盖率不低于100%；
  - 4) 最近4个季度风险综合评级不低于B类；
  - 5) 最近3年未受到金融监管机构重大行政处罚；
  - 6) 具备完善的信息管理系统，与银行保险行业个人养老金信息平台实现系统连接，并按相关要求信息进行登记和交互；
  - 7) 银保监会规定的其他条件。此外，《通知》对养老险公司做出特殊规定，养老主业突出、业务发展规划、内部管理机制健全的养老保险公司可豁免上年度末所有者权益不低于50亿元的规定。截至2022Q3末，16家上市险企人身险、健康险、养老险子公司中共9家符合上述资本、偿付能力及风险评级要求。
- 《通知》也明确个人养老金保险产品四大要求，产品范围拓展至年金险和两全险，存量产品也可纳入范围。《通知》明确保险公司开展个人养老金业务，可提供符合要求的年金险、两全险、以及银保监会认定的其他产品。具体要求与此前征求意见稿相同，包括：

  - 1) 保险期间不短于5年；
  - 2) 保险责任限于生存保险金给付、满期保险金给付、死亡、全残、达到失能或护理状态；
  - 3) 能够提供趸交、期交或不定期交费等方式满足个人养老金制度参加人交费要求；
  - 4) 银保监会规定的其他要求。此外，《通知》明确，保险公司可以通过申请变更保险条款和费率审批或备案的方式，将现有保险产品纳入个人养老金保险产品。对于已审批的专属商业养老保险产品，保险公司向银保监会提交一定说明材料后，无须另行申请变更保险条款和费率审批。
- 税优产品范围拓宽，养老第三支柱有望加速发展。此前为提升个人参与意愿，我国已开始税优型商业养老保险的尝试。2018年上海、福建和苏州试点个人税收递延型商业养老保险业务，但由于税收力度有限、整体规模未达预期，截至2021年末，累计保费收入约6亿元，参保人数超5万人。此外，2021年6月浙江省和重庆市开始试点无税收优惠的专属商业养老保险，并于2022年3月将试点范围拓展至全国，截至2022年7月末，累计保费达23.5亿元、投保件数近21万件，试点进展良好。此次《通知》将税优范围拓展至两全险和年金险，存量专属商业养老保险也可申请纳入税优范围，有望提升居民投保意愿、改善我国三支柱发展不平衡的现状。

- **保险产品兼具保障与储蓄功能、具备比较优势。**与储蓄和其他理财产品相比，保险产品遵循定价利率、产品具有保底收益率，符合风险偏好较低的养老客群需求；同时保险产品在提供生存保险金给付、满期给付等收益的同时，也可提供身故、全残、失能等风险保障，具备差异化优势。此外，近年来主要上市险企大力发展“养老+健康管理”增值服务，有助于促进险企养老产业链的进一步完善。若按6500万纳税人群均以个人养老金缴费上限配置的乐观假设测算，个人养老金每年增量资金共计7800亿元，参考美国2021年IRA计划资产中寿险占比3.9%，按此比例计算，个人养老金将为险企带来300亿元的增量资金，保险行业有望在个人养老金制度下获得长足发展。
- **投资建议：**保险产品兼具保障与储蓄属性、具备差异化优势，在个人养老金制度下更具吸引力，同时税优范围得以拓宽，有助于提升相关人身险产品的销售。今年以来寿险2022年NBV承压明显、收官工作的NBV贡献相对有限，但2023年“开门红”业绩有望改善，建议优先关注2022年业绩优先同业、2023年“开门红”启动较早的寿险公司。目前寿险转型仍在磨底，但行业估值处于历史底部、机构持仓低位，长期建议关注战略明确、改革坚定、资本充足的头部险企。
- **风险提示：**1) 政策推进不及预期。2) 客户购买意愿不强。3) 其他资产价格波动，分流个人客户资产配置。

图表 1 符合《通知》资本、偿付能力及风险评级要求的上市险企人身险、养老险、健康险子公司

公司名称	2021所有者权益 (亿元)	2021股本 (亿元)	2021综合偿付能力充足率	2021核心偿付能力充足率	风险综合评级			
					2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3
平安人寿	2975	338	230%	226%	BB	BB	B	B
平安养老	114	49	194%	194%	BB	BB	B	B
中国人寿	4867	283	262%	254%	AAA	AAA	A	A
新华人寿	1085	31	252%	243%	AA	AA	A	A
太保寿险	1031	84	218%	218%	AA	A	A	A
太平人寿	620	100	208%	196%	A	AA	A	A
人保寿险	493	258	249%	221%	BB	BB	B	B
人保健康险	72	86	190%	151%	BB	BB	B	B
国华人寿	303	48	166%	131%	BBB	BBB	A	A

资料来源: Wind, 公司公告, 公司官网, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现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。

### 免责声明:

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2022版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

## 平安证券研究所

电话:4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

### 北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033