保险

上市险企 2023 开门红展望　　领先大市-A(维持)

主力产品结构有所变化，预计销售态势良好

2023 年 1 月 3 日　　行业研究/行业快报

保险行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票		评级
601318.SH	中国平安	买入-A
601628.SH	中国人寿	买入-B
601601.SH	中国太保	增持-A

相关报告：

【山证保险Ⅲ】寿险增速转负，产险增速继续回落-保险行业 11 月保费点评 2022.12.15

【山证保险Ⅲ】寿险持续承压，产险增速回落-保险行业 10 月保费点评 2022.11.22

分析师：

崔晓雁

执业登记编码：S0760522070001

邮箱：cuixiaoyan@sxzq.com

研究助理：

王德坤

邮箱：wangdekun@sxzq.com

投资要点：

➢ 上市险企已全部启动 2023 开门红，其中国寿在 9 月便启动预热，时间最早。平安于 11 月启动，太保、新华于 12 月启动。上市险企整体启动节奏较去年有略微延后。

➢ **主力产品结构有所变化：平安、太保将增额寿引入 2023 年开门红市场。**以往年度，上市险企开门红期间主力产品的结构基本为“短期年金+万能账户”。但与之相比，增额寿产品的高收益率、确定性、灵活性等优良品质更为突出，市场认可度较高，我们预计增额寿的引入将促使险企开门红期间取得良好的销售成果。各上市险企主力产品名称结构如下：

【中国平安】御享财富 23、财富养老 23 为“年金+万能”产品，与 2022 开门红产品相比，御享财富 23 主险 IRR 略升、财富养老 23 主险 IRR 略降，万能账户现行结算利率降低 20BP；盛世金越（尊享版）为增额寿，有效保额按 3.5%年复利递增，现金价值 IRR 最高约 3.40%。

【中国人寿】鑫享未来、鑫瑞稳赢、鑫瑞年年 3 款产品均为“年金+万能”产品，与 2022 开门红产品相比，主险 IRR 有所下降但降幅不大，降幅基本在 10BP 以内。万能账户现行结算利率也有小幅下调。

【中国太保】长相伴（盛世版）为增额寿，有效保额按 3.5%年复利递增，现金价值 IRR 最高约 3.35%。万能账户的下行结算利率有所下降，但考虑到增额寿 IRR 高于短期年金，万能结算利率下降不会对销售产生明显负面影响。

【新华保险】惠金享 2023 为“年金+万能”产品，主险 IRR 与去年保持一致，但万能账户现行结算利率有小幅下降。

投资建议：消费复苏及增额寿引入开门红或可提振上市险企负债端表现。增额寿凭借其本身优良品质，能较好地满足当前居民对确定性收益产品的需求。“年金+万能”产品也可以保持对客户的吸引力。我们看好开门红期间中国平安、中国太保等险企增额寿产品的发力，以及负债端人力稳固、渠道建设较为完善的中国人寿。依次推荐中国平安、中国人寿、中国太保。

风险提示：开门红不及预期，资本市场波动加剧，代理人持续流失等。

表 1：上市险企 2023 年与 2022 年开门红主力产品比较

险企	2023 开门红产品		2022 开门红产品		比较
中国平安	主险	御享财富 23、财富养老 23、盛世金越（尊享版）	主险	御享金瑞、御享财富、御享财富养老	**主险产品 IRR：**保障期限较短的御享财富 23 较御享财富+7BP；保障期限较长的财富养老 23 较御享财富养老-16BP。 **万能账户结算利率：**保底利率不变，但现行结算利率-20BP。 **总结：**万能账户结算利率有所下调以顺应长端利率下行趋势，但对客户而言仍有一定吸引力。此外，**盛世金越（尊享版）作为增额寿加入开门红，预计将有良好销售态势。**
	主险 IRR	**御享财富 23：**30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.81%； **财富养老 23：**60 岁男性/3 年缴费/10 年保障期，IRR 为 1.77%； **盛世金越（尊享版）：**增额寿，保额按照 3.5%年复利递增。	主险 IRR	**御享金瑞：**30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 0.60%； **御享财富：**30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.74%； **御享财富养老：**60 岁男性/3 年缴费/10 年保障期，IRR 为 1.93%。	
	附加账户	**聚财宝终身寿（万能型）：**保底利率 1.75%，当前结算利率 4.8%； **聚财宝养老（万能型）：**保底利率 1.75%，当前结算利率 4.8%。	附加账户	**聚财宝 21（万能型）：**保底利率 1.75%，彼时结算利率 5.0%。	
中国人寿	主险	鑫享未来、鑫瑞稳赢、鑫瑞年年	主险	鑫裕臻享、鑫裕金生、鑫裕年年、鑫裕尊享	**主险产品 IRR：**有所下降但幅度不大，降幅基本在 10BP 以内。 **万能账户结算利率：**保底利率不变，鑫尊宝 A 款和 C 款现行结算利率-20BP。 **总结：**主险 IRR 及万能结算利率均有所下调，顺应长端利率下行趋势。万能险保证利率较可观且现行结算利率较高，对客户而言有一定吸引力。
	主险 IRR	**鑫享未来：**30 岁男性/3 年缴费/10 年保障期，IRR 为 1.67%； **鑫瑞稳赢：**30 岁男性/3 年缴费/15 年保障期，IRR 为 1.64%； **鑫瑞年年：**60 岁男性/3 年缴费/保障至 70 岁，IRR 为 2.76%。	主险 IRR	**鑫裕臻享：**30 岁男性/3 年缴费/10 年保障期，IRR 为 1.77%； **鑫裕金生：**30 岁男性/3 年缴费/10 年保障期，IRR 为 1.68%； **鑫裕年年：**60 岁男性/3 年缴费/保障至 70 岁，IRR 为 2.77%； **鑫裕尊享：**30 岁男性/3 年缴费/15 年保障期，IRR 为 1.71%。	
	附加账户	保底利率均为 2.5%，当前结算利率如下： 鑫尊宝终身寿（万能型）（A 款）：4.8%；	附加账户	保底利率均为 2.5%，彼时结算利率如下： 鑫尊宝终身寿（万能型）（A 款）：5.0%；	

险企	2023 开门红产品		2022 开门红产品		比较
		鑫尊宝终身寿（万能型）（C 款）：3.7%； 鑫尊宝终身寿（万能型）（乐鑫版）：4.4%。		鑫尊宝终身寿（万能型）（C 款）：3.7%； 鑫尊宝终身寿（万能型）（乐鑫版）：4.6%。	
中国太保	主险	长相伴（盛世版），增额寿，保额按 3.5%年复利递增。	主险	鑫享事诚（庆典版）	**主险产品由原来的短期年金变为增额寿，IRR 有明显提升。** **万能账户结算利率：**传世庆典结算利率保持不变，传世赢家和传世管家降幅较大。 **总结：**主险主推增额寿，利于增强对客户的吸引力。万能账户结算利率虽下滑，但考虑到客户购买增额寿以后持有时间较长，结算利率下降不会对产品销售产生明显负面影响。
	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费时，持有保单时间越长 IRR 越高。持有 25 年 IRR 可达 3%以上，最高接近 3.35%。	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费/7 年保障期，IRR 为 1.57%	
	附加账户	保底利率均为 2.5%，当前结算利率如下： 传世庆典（万能型）：5%； 传世赢家（万能型）：4.5%； 传世管家（万能型）：4%。	附加账户	保底利率均为 2.5%，彼时结算利率如下： 传世庆典（万能型）：5%； 传世赢家（万能型）：4.8%； 传世管家（万能型）：4.6%。	
新华保险	主险	惠金享 2023	主险	惠金享 2022	**主险产品 IRR：**保持不变。 **万能账户结算利率：**保底利率不变，现行结算利率-40BP。 **总结：**主险 IRR 不变。万能账户结算利率下降，顺应长端利率下行趋势。万能账户结算利率处同业中中等偏下水平。
	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.76%	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.76%	
	附加账户	金利优享（万能型）：保底利率 2.5%，当前结算利率 4.6%	附加账户	金利优享（万能型）：保底利率 2.5%，彼时结算利率 5.0%	
中国太平	主险	国金一号	主险	国玺世享	**主险产品 IRR：**略有上升，以 30 岁男性/3 年期缴费/8 年保障期来看，上升幅度为 8BP。 **万能账户结算利率：**保底利率不变，可附加账户由两种减为一种，现
	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.82%。	主险 IRR	30 岁男性/3 年缴费/8 年保障期，IRR 为 1.74%。	
	附加账户	中鑫账户（万能型）：保底利率 2.5%，当前结算利率 4.9%。	附加账户	保底利率均为 2.5%，彼时结算利率如下： 荣耀至尊（万能型）：5.0%；	

险企	2023 开门红产品	2022 开门红产品	比较
		荣耀钻（万能型）：4.6%。	行结算利率较去年较高者-10BP。 **总结：**主险 IRR 小幅上升，万能账户现行结算利率在同业中处于较高水平。

资料来源：各险企官方微信，各险企官网，保险师 APP，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

深圳
广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336