

非银金融

证券研究报告

2025年01月24日

“两个力争” 预计或将为市场带来可观的增量资金

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杜鹏辉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523100001

dupenghui@tfzq.com

陈嘉言

分析师

SAC 执业证书编号: S1110524110001

chenjiayan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业点评:东方财富 24Q3 业绩点评:业绩中枢平稳,重点关注经纪与两融后续弹性释放》 2024-10-27
- 2 《非银金融-行业点评:非银或仍是政策力度速度超预期下的最优解——非银每日谈 20241020》 2024-10-20
- 3 《非银金融-行业点评:财政部表态积极,关注头部非银机构加杠杆逻辑——非银每日谈 20241013》 2024-10-13

事件: 2025年1月23日, 国新办新闻发布会指出, 要“进一步优化完善保险资金投资相关政策, 鼓励保险资金稳步提升投资股市比例, 特别是大型国有保险公司要发挥‘头雁’作用, 力争每年新增保费 30%用于投资股市, 力争保险资金投资股市的比例在现有基础上继续稳步提高”, 即“两个力争”。

“两个力争”的提出既是监管托底股市的主动作为, 也是规避利率风险的客观要求。

我们认为, 一方面, 保险资金由于其长久期特性, 适合作为中长期资金提振资本市场, 也是持续优化资本市场投资生态, 推动“1+N”政策体系落地成形的主动作为。另一方面, 当前国债长端收益率持续走低, 投资端利率债作为持有至到期投资匹配保险公司负债成本压力较大, 提升权益投资占比是监管对于保险公司合理规避利率风险, 审慎经营的客观要求。

预计“两个力争”将为市场带来具有“持续”和“稳定”两大特点的增量资金。 根据我们的测算(如下), 如果政策执行顺利, 预计每年或将为市场带来近万亿的增量资金。此次增量资金的落地具有持续性强, 稳定性好的两大特点。从险企资金配置的角度而言, 增量资金将以每年近万亿的规模持续流入资本市场, 考虑到政策同时要求险企提升权益配置比例, 该笔增量资金具有相当的稳定性。

以原保险保费收入定义每年新增保费, 每年将为市场带来近万亿的增量资金。 当前市场对于每年新增保费的 30%用于投资股市的要求中的“新增保费”概念有所争议, 部分机构认为该概念指向“新单保费”或“原保险保费的当年增量”。我们认为, “新增保费”应当从现金流角度理解为当年的“原保险保费收入”, 更能深入体现监管指导保险公司当年资金运用配置的原则。根据上市险企披露的 24 年保费收入公告, 中国人寿/平安集团/中国太保/新华保险/人保集团/中国太平 24 年原保险保费收入分别为 6717/8581/4420/1705/6928/2516 亿元, 合计共 3.09 万亿元。假设 30%的原保险保费用于投资股市, 则能够为市场带来每年超过 9000 亿的资金。叠加未上市国有保险公司和其他所有制保险公司的贡献, 每年的增量资金规模或将在万亿以上。

保险侧资金入市将为资本市场带来持续增量资金, 利好高股息和以新质生产力为代表的科技类资产。 高股息类资产更加契合险企资金的负债特性, 能够有效覆盖其负债端的刚性成本, 预计高股息类资产或会持续受益。此外, 政策预计将引导保险资金加大战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域投资力度, 服务新质生产力发展(保险“国十条”)。

风险提示: 资本市场大幅波动; 保费收入不及预期; 政策推进不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com