

行业转型期，三个角度参与保险股投资。第一、弹性逻辑，首选新华保险A。第二、寿险转型突破，创造新阿尔法，首选友邦保险和中国太保。第三、高股息策略，首选中国财险：车险恢复增长+盈利能力稳定+预计未来三年股息率8-10%。

■ 保险类固收产品将成为寿险公司主要增长动能。

经过大幅洗牌，寿险公司重疾险大单品、高利润率驱动的逻辑已经不存在。虽然面临转型压力，但寿险公司仍然具有独特的商业价值。结合未来需求演变趋势，我们认为行业未来主要业务增长点是中长期理财业务，包括终身寿险、生死两全保险、年金保险、以及其他养老相关的类储蓄业务，特点是保本保底、稳定收益。目前保险行业总资产仅为24万亿，占居民金融资产不足10%，预计保险类固收保险资产规模未来3-5年具有翻倍的潜力。

■ 弹性逻辑将成为中国寿险股重要投资逻辑，首选新华保险A。

寿险股的弹性逻辑将来自于低估值+业绩弹性。原因如下：1) 商业模式：从死差、疾病差转向利差。2) 资产配置：从类固收策略转向哑铃型策略。3) ROE表现：从稳定高位转向横向均值波动。4) 估值体系：从P/EV估值转型P/B估值。对于未来将业务重点转向中长期理财的寿险公司，负债能力和投资能力都变得很重要。综合考虑负债端和投资端，弹性选股逻辑下首选新华保险A。

■ 事在人为，期待寿险公司转型突破，再造新的阿尔法，首选友邦保险。

目前中国商业寿险市场面临三大挑战：第一，需求分化，中低端市场萎缩；第二，模式落后，中低端人力无法生存；第三，面临前端互联网流量垄断和后端服务资源稀缺。

中国寿险行业进入全面转型周期，未来可能方向包括：第一，从AUM视角切入，重视财富管理和资产配置能力；第二，向中高端市场转型，提升队伍质量和客户服务能力；第三，通过并购、自建和合作方式，延伸产业链，弥补流量劣势和医疗养老等资源短板。

中长期看，重点关注以下三个公司：第一，友邦保险处于领先地位。队伍以大学生为主，正在中国大型城市有效复制；直付医疗合作网络+中高端保险客户有效闭环；入股中邮人寿，探索和邮政邮储中底线市场的广大机会。第二，中国太保兼容并蓄，稳健前行。第三，中国平安坚定推进战略转型。

■ 从高股息绝对收益逻辑来看，需要满足低估值+利润可持续+稳定的高分红比例，

首选中国财险。

预计公司四季度车险保费恢复增长，车险承保盈利能力持续性正逐步得到验证，在投资收益率维持相对保守假设下，我们预计公司未来三年ROE在12%左右。从中长期看，我们预计公司仍然具有较高确定性的内生价值增长，车险和非车险业务有望共同驱动公司盈利复合增速在10%左右。目前公司股价隐含未来三年股息率在8-10%左右，因此在当前低估的状态下，中长期持股有望获得年化20%左右复合回报（=股息率+长期增速）。

■ 风险因素：

利率中长期下行、股市大幅下跌、保单销售持续低迷。

■ 寿险转型期，三个角度参与保险股投资：

第一、弹性逻辑将成为中国寿险股重要投资逻辑。目前A股上市寿险公司估值已经处于底部，向上有投资弹性，重点关注新华保险A股机会。维持寿险行业“中性”投资评级。

第二、期待寿险公司转型突破，创造新的阿尔法。重点关注友邦保险、中国太保、中国平安，首选已经具备中高端市场领先优势的友邦保险，及体制机制、管理改善的中国太保。

第三、绝对收益思路下关注高股息的中国财险。中国财险兼具低估值+利润可持续+稳定的高分红比例三大特点，是理想的高股息绝对收益投资标的。预计未来三年股息率8-10%。

本文源自金融界网