



兴证非银周报：三季度报业绩承压 保险持仓占比环比提升



周度回顾：本周保险Ⅱ(申万)下跌 7.52%，跑输大盘 2.14pct；10 年期国债到期收益率下行 6.04BP 至 2.67%。板块下跌主要因三季报部分险企利润及 NBV 增速不及预期。本周证券Ⅱ(申万)下跌 5.03%，跑赢沪深 300 指数 0.35pct，板块 PB 估值回落至 1.18 倍，本周市场大幅震荡带动券商板块同步回调。

保险行业：

本周 A 股上市险企公布三季报业绩，整体看投资普遍承压、利润和 NBV 表现分化。具体看，前三季度年化总投资收益率太保 (4.1%) > 国寿 (4.03%) > 新华 (3.7%) > 平安 (2.7%)，分别较同期下滑 1.2、1.2、2.7 和 1.0 个百分点，主要因权益市场和利率震荡导致短期投资收益下滑；其中新华因权益类资产占比较高、降幅最为明显。归母净利润人保(+13.1%) > 平安 (-6.3%) > 太保 (-10.6%) > 国寿 (-35.8%) > 新华 (-56.6%)，除人保因财险承保利润改善实现正增长外，外其余各家均负增长；其中太保得益于投资和财险承保改善、汇兑收益增加等 Q3 单季度同比+29.5%；新华受投资拖累 Q3 净利润同比-99.8%。NBV 国寿 (-15.4%) > 平安 (-26.6%) > 太保 (-37.8%)，与上半年相比，国寿负增幅略有扩大，平安小幅收窄，太保三季度在人均产能提升和经营策略调整带动下 NBV 增速转正，负增幅明显收窄。

展望后续，负债端考虑队伍规模触底企稳、储蓄型保险产品需求旺盛以及低基数，开门红预期较为乐观。资产端考虑经济托底政策可能仍将持

续，投资端或将改善。基本面企稳叠加部分险企开门红预收情况较好对于市场情绪的提振，低估值和低持仓的保险股配置价值提升，当前估值下行空间较小，4季度或是修复最好窗口期，建议配置，持续关注开门红表现。个股方面，建议关注负债端表现相对较优的【中国人寿】、深耕个险转型的【中国太保】和投资端有望明显反转的【中国平安】。

证券行业：

投资业务拖累下券商三季报业绩仍有承压，降幅环比中报略有扩大。本周已有 38 家上市券商发布三季报，从总量来看，38 家上市券商合计营业收入、归母净利润同比分别-22.5%、-31.9%至 3,640、1,011 亿元，环比中报（营收-20.9%、归母净利润-28.1%）降幅略有扩大；分业务来看，经纪、投行、资管、投资、信用业务收入同比分别-19.2%、+2.2%、-6.7%、-51.4%、-6.3%，三季度市场波动加剧下投资业务仍是主要拖累，市场活跃度下滑致使经纪业务收入降幅环比扩大；从格局来看，头部券商韧性更强，推动 2022Q3 归母净利润 CR5 环比中报进一步提升 0.23pct 至 45.2%。

持续看好券商板块估值与盈利能力过度错配下的修复价值。从市场环

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48005

