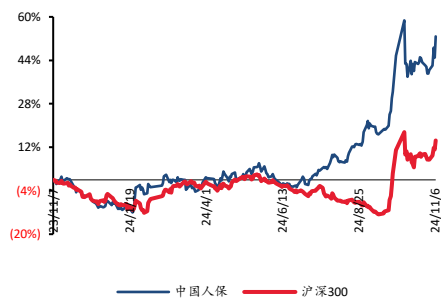


非银金融 保险

中国人保 2024 年三季度报点评：寿险 NBV 增速亮眼，投资端带动利润高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 442.24/354.98
总市值/流通(亿元) 3,449.47/2,768.83
12个月内最高/最低价(元) 8.18/4.52

相关研究报告

<<中国人保 Q3 点评：行业地位稳固，财险业绩稳健增长>>—2023-11-22
<<中国人保 2023Q1 点评：新准则下净利高增，财险 COR 同比改善>>—2023-05-04

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：中国人保发布 2024 三季度报。报告期内，公司实现营业总收入 4695.8 亿元，同比+12.2%；实现归母净利润 363.3 亿元，同比+77.2%。财险 COR 为 98.2%，寿险 NBV 可比口径下同同比+113.9%。

财险保费稳健增长，COR 边际抬升。报告期内，人保财险实现原保险保费收入 4283.3 亿元，同比+4.6%，增速较年中+0.9pct；其中车险、非车险原保险保费收入分别为 2134.2、2149.1 亿元，同比分别+3.2%、+5.9%，非车险中意健险保费收入同比+8.0%至 911.3 亿元，贡献主要增量。受 24Q3 台风等灾害影响，COR 环比+1.4pct 至 98.2%，同比+0.3pct；非车险 COR 为 100.5%，预计主因赔付率上升，对整体 COR 形成拖累。报告期内，人保财险承保利润 64.4 亿元，同比-12.7%，24Q3 单季承保利润-11.8 亿元。

寿险期交新单增速转正，NBV 增速亮眼。报告期内，人保寿险实现原保险保费收入 966.2 亿元，同比+5.9%，增速较年中+5.6pct；其中长险首年、期交续期、短险保费收入分别为 414.1、523.9、28.2 亿元，同比分别-9.0%、+21.4%、+7.0%。报告期内，人保寿险期交新单保费收入 243.4 亿元，同比+3.2%，增速较年中由负转正；叠加预定利率下调带动 NBVM 提升，人保寿险 NBV 可比口径下同同比+113.9%。报告期内，人保健康实现原保险保费收入 439.6 亿元，同比+10.5%，增速较年中+3.1pct。

投资端回暖支撑利润显著增长。9 月底增量政策落地带动权益市场迅速拉升，24 年前三季度上证指数上涨 12.2%，带动公司总投资收益同比大幅增长。报告期内，公司实现归母净利润 363.3 亿元，同比+77.2%，增速较年中+63.1pct；总投资收益（投资收益+公允价值变动收益）为 402.4 亿元，同比+214.3%。24Q3 单季公司归母净利润为 136.4 亿元，同比+130.2 亿元，总投资收益为 267.5 亿元，同比+305.7 亿元。

投资建议：中国人保持续优化业务结构，强化风险防控，财险领先地位稳固，寿险 NBV 表现亮眼，看好权益市场回暖下的业绩表现。预计 2024-2026 年公司营业收入为 6119.87、6469.34、6902.63 亿元，归母净利润 381.97、413.29、450.04 亿元，EPS 为 0.86、0.93、1.02 元，对应 11 月 7 日收盘价的 PE 估值为 9.03、8.35、7.66 倍。维持“增持”评级。

风险提示：政策落地不及预期、权益市场波动加剧、长端利率下行

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	553,097.00	611,986.50	646,934.41	690,263.44
营业收入增长率(%)	-10.91%	10.65%	5.71%	6.70%
归母净利(百万元)	22,773.00	38,196.91	41,328.92	45,004.35
净利润增长率(%)	-6.69%	67.73%	8.20%	8.89%
摊薄 EPS(元)	0.51	0.86	0.93	1.02
市盈率(PE)	9.10	9.03	8.35	7.66

资料来源：IFIND，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。