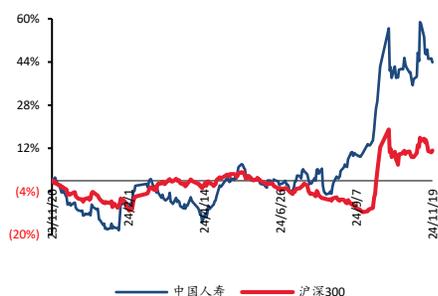


非银金融 保险 II

## 中国人寿 2024 年三季度报点评：经营质态稳定向好，投资驱动利润高增

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	282.65/208.24
总市值/流通(亿元)	12,524.09/9,226.91
12 个月内最高/最低价(元)	50.88/25.09

### 相关研究报告

<<中国人寿 2023 年年报点评：保费收入上行，分红提升超预期>>-2024-04-13

<<中国人寿 Q3 点评：投资减值拖累利润，队伍“稳量提质”带动新单>>-2023-11-01

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：**中国人寿发布 2024 年三季度报。报告期内，公司实现营业收入 4271.80 亿元，可比口径下同比+54.8%；实现归母净利润 1045.23 亿元，同比+173.9%。2024 年前三季度总保费为 6082.51 亿元，同比+5.1%。加权 ROE 为 19.95%，同比+9.08pct。截至 24Q3 末，公司投资资产达 6.36 万亿元，较上年末+12.3%。

**保费收入稳健增长，NBV 维持高增。**报告期内，公司续期保费、新单保费分别为 4107.42、1975.09 亿元，同比分别+7.5%、+0.4%。首年期交保费同比+6.8%至 1131.84 亿元，其中十年期及以上首年期交保费同比+17.7%至 525.56 亿元，占首年期交保费的比例为 46.43%，占比同比+4.31pct。可比口径下，24 年前三季度公司新业务价值同比+25.10%，维持高速增长，预计量价两端均有支撑。退保率 0.74%，同比-0.14pct，经营质量持续向好。

**销售人力质量齐升，新营销模式初见成效。**截至 24Q3 末，公司总销售人力 69.40 万人，环比+1.3%；其中，个险销售人力 64.10 万人，环比+1.9%，个险渠道人均首年期交保费同比+17.7%。公司销售体系改革战略持续推进，销售人力质量齐升，人力规模持续增长，队伍产能同步上行。个险新型营销模式试点快速推进，“种子计划”在南京、深圳等 24 个城市试点，获得初步成效。

**投资收益驱动利润高增。**报告期内公司归母净利润为 1045.23 亿元，同比+173.9%，业绩弹性凸显。24 年前三季度，公司实现总投资收益 2614.19 亿元，同口径下同比+152.4%，总投资收益率为 5.38%；净投资收益 1447.12 亿元，同口径下同比+3.9%，净投资收益率为 3.26%。权益市场回暖带动总投资收益高增，支撑公司高业绩弹性。

**投资建议：**中国人寿持续在高质量发展中稳中求进，深刻践行“三坚持”、“三提升”、“三突破”，持续增强综合实力，充分发挥头雁作用。预计 2024-2026 年营业收入同比+42.41%/2.38%/6.88%，归母净利润同比+149.34%/+1.20%/+7.36%，EPS 为 4.07/4.12/4.43 元/股，对应 11 月 19 日收盘价的 PE 为 10.88/10.75/10.01 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**权益市场剧烈波动、利率持续下行、业务转型不及预期

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	344,272.00	490,273.32	501,917.76	536,459.76
营业收入增长率(%)	-11.47%	42.41%	2.38%	6.88%
归母净利(百万元)	46,181.00	115,146.85	116,524.22	125,105.80
净利润增长率(%)	-30.74%	149.34%	1.20%	7.36%
摊薄每股收益(元)	1.63	4.07	4.12	4.43
市盈率(PE)	16.97	10.88	10.75	10.01

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。