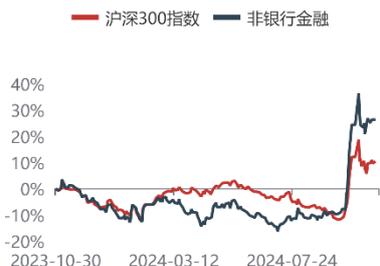


行业点评

负债端稳健，资产端驱动太保 24Q3 净利润高增

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评-非银行金融-保险资产风险分类拟调整，真实反映资产质量-强于大市 20240804

【平安证券】行业动态跟踪报告-非银行金融-健全人身险产品定价机制，助力防范利差损风险-强于大市 20240804

【平安证券】行业点评-非银行金融-NBV 翻倍、COR 承压，投资拉动人保 24Q3 利润高增-强于大市 20241030

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号

S1060520040001

BQC673

WANGWEIYI1059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号

S1060520040002

LIBINGTING419@pingan.com.cn

韦霁雯 投资咨询资格编号

S1060524070004

WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项：

中国太保发布 2024 三季报，前三季度保险服务收入 2094 亿元（YoY+2.3%），归母净利润 383 亿元（YoY+65.5%），Q3 单季净利润 132 亿元（YoY+173.6%）。

平安观点：

- **寿险：坚定“长航”转型，聚焦价值创造，业务结构改善和定价利率调整推动 NBV 显著增长。**2024 年前三季度太保寿险规模保费 2301 亿元（YoY+3.3%），新保规模保费 707 亿元（YoY-5.0%），寿险 NBV 超 142 亿元（YoY+37.9%）。其中，个险新保规模保费同比+16.3%、期缴新保同比+12.4%，银保新保规模保费同比-18.4%、其中个人长险期缴新保同比+23.2%。期缴保费增长助力 2024 年前三季度 NBVM 同比+6.2pct 至 20.1%，同时 9 月起普通寿险预定利率上限从 3.0%降至 2.5%、上市险企普遍主推分红险销售，负债成本降低，助力 NBV 增长。2023 年公司调降风险贴现率和投资回报率假设，但 2024 年末披露可比口径的 NBV 规模，预计可比口径下 NBV 增幅更高。从单季度来看，Q1、Q2、Q3 总新单分别同比+0.4%、-29.1%、+14.8%，NBV 分别同比+30.7%、+13.5%、+75.3%。
- **产险：保费持续增长，坚持高质量发展，承保盈利能力稳定。**2024 前三季度太保产险原保费收入 1598 亿元（YoY+7.7%），承保综合成本率 98.7%（与去年同期持平），主要受大灾影响。其中车险保费 781 亿元（YoY+3.3%）、非车险保费 817 亿元（YoY+12.2%）。
- **投资：资本市场回暖，权益投资弹性拉动总投资收益率回升、推动净利润较大幅增长。**2024 年前三季度，公司净投资收益率 2.9%（YoY-0.1pct）、总投资收益率 4.7%（YoY+2.3pct）。具体来看，2024 年前三季度利息收入、投资收益和公允价值变动收益三项共计 985 亿元（YoY+105.9%），主要由于 2024 年 9 月末资本市场回暖，24Q3 单季度利息收入、投资收益和公允价值变动收益三项共计 429 亿元（YoY+387.0%）。
- **投资建议：利率中枢下行、保险竞品吸引力下降、居民储蓄需求旺盛，2024 年前三季度太保新单结构优化、NBVM 提升、NBV 增长，充分反映居民储蓄需求的持续释放。随着定价利率的调整到位，预计 2025 年主要险企将以浮动收益型产品为主力销售对象，在利率下行期仍较有竞争力；头部险企仍将实现产险保费增速和承保利润率超过行业平均。保险股息率较高、2024 全年有望延续负债端改善之势，目前行业估值和持仓仍处底部，看好行业长期配置价值。个股建议关注中国太保、中国人寿、新华保险。**
- **风险提示：1) 权益市场波动导致利润承压、板块行情波动剧烈。2) 寿险新单与 NBV 不及预期。3) 监管政策不断趋严，影响程度可能超过预期评估情况。4) 长端利率超预期下行。**

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层