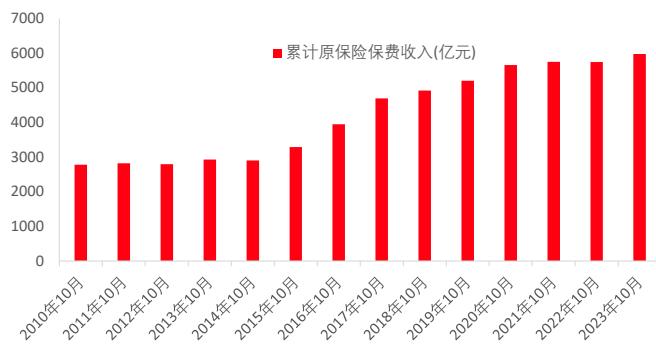


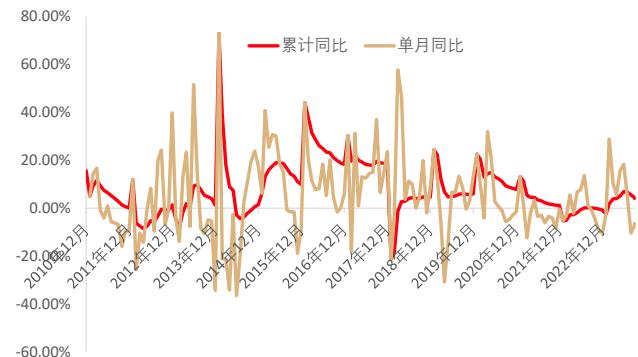


图表1：公司每年1-10月原保费收入累计比较



资料来源：IFIND、中邮证券研究所

图表2：公司原保费收入累计同比和单月同比



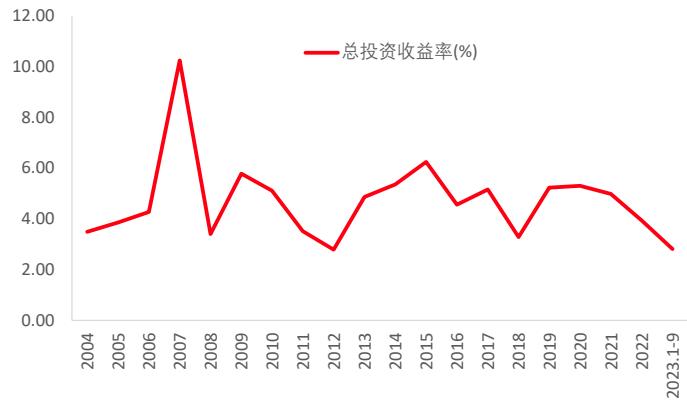
资料来源：IFIND、中邮证券研究所

图表3：公司保险营销员人数



资料来源：IFIND、中邮证券研究所

图表4：公司总投资收益率



资料来源：IFIND、中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产负债表									
货币资金	614,520	756,638	844,614	936,988	营业收入	826,055	844,834	964,907	1,030,263
交易性金融资产	223,782	244,939	273,419	303,322	保险业务收入	615,190	644,230	676,441	710,263
买入返售金融资产	38,533	23,614	26,360	29,243	投资收益	217,775	201,776	289,590	321,262
应收利息	52,309	61,721	68,898	76,433	营业支出	801,672	822,742	923,438	980,763
保户质押贷款	-	-	-	-	退保金	37,122	38,590	52,868	59,736
可供出售金融资产	1,738,108	1,812,041	2,022,730	2,243,953	赔付支出	140,683	137,016	175,000	175,000
持有至到期投资	1,574,204	1,780,110	1,987,086	2,204,411	提取保险合同准备金	461,204	489,615	520,860	554,005
长期股权投资	261,179	316,569	353,377	392,025	手续费及佣金支出	54,777	53,349	59,500	66,500
投资性房地产	13,193	17,122	19,113	21,204	营业利润	24,383	22,092	41,468	49,501
其他	736,156	967,394	1,079,874	1,197,979	营业外收入	108	66	124	148
资产总计	5,251,984	5,980,149	6,675,470	7,405,557	营业外支出	444	294	553	660
交易性金融负债	3,344	4,532	5,059	5,612	利润总额	24,047	21,864	41,039	48,989
卖出回购金融资产款	148,954	217,470	242,755	269,305	所得税	-9,467	0	0	0
保户储金及投资款	374,742	414,816	463,047	513,690	净利润	33,514	21,864	41,039	48,989
应付债券	34,997	45,118	50,364	55,873	归母净利润	32,082	21,187	39,768	47,472
合同负债	3,880,160	4,363,332	4,870,663	5,403,361	每股收益(元)	1.14	0.77	1.45	1.73
其他	364,666	486,370	542,921	602,300					
负债合计	4,806,863	5,531,638	6,174,810	6,850,140					
股本	28,265	28,265	28,265	28,265					
资本公积金	53,554	52,323	58,407	64,795					
盈余公积	105,160	93,000	103,813	115,167					
未分配利润	201,688	223,552	264,591	313,580					
一般风险准备	52,429	46,538	51,949	57,631					
所有者权益合计	445,121	448,511	500,660	555,417					
负债和所有者权益总计	5,251,984	5,980,149	6,675,470	7,405,557					
主要财务比率									
					每股净资产	15.43	15.87	17.71	19.65
					每股新业务价值	1.27	1.47	1.69	1.96
					新业务价值同比	-19.60%	15.19%	15.50%	15.50%
					EPS	1.14	0.77	1.45	1.73
					P/E	27.41	40.40	21.52	18.03
					EVPS	43.54	47.23	51.38	56.04
					P/EV	0.72	0.66	0.61	0.56
					内含价值增长率	2.29%	8.49%	8.78%	9.08%

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内相对市场表现，即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予以通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048