

行业点评

NBV 高增、投资收益下降，新华 23 年利润负增

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-COR 升、NBV 增，人保 23 年产寿险业绩分化-强于大市 20240327
- 【平安证券】行业点评-非银行金融-投资与承保共振，众安 23 年利润大幅转正-强于大市 20240327
- 【平安证券】行业点评-非银行金融-银保结构优化显著，阳光保险 23 年 NBV 高增-强于大市 20240327
- 【平安证券】行业点评-非银行金融-寿险与投资业绩亮眼，太平 23 年利润逆势增长-强于大市 20240326

证券分析师

- 王维逸** 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn
- 李冰婷** 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

- 韦霁雯** 一般证券从业资格编号
S1060122070023
WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项：

新华保险发布 2023 年报，全年实现寿险原保费 1659.0 亿元 (YoY+1.7%)；新会计准则下归母净利润 87.1 亿元 (YoY-11.3%)；年度股息每股 0.85 元 (含税)。

平安观点：

- **寿险：业务结构优化，NBV 增速高于新单。** 2023 年新华长期险首年保费 409.0 亿元 (YoY+5.4%)、首年期交保费 235.4 亿元 (YoY+31.8%)、十年期及以上首年期交保费 28.9 亿元 (YoY+12.7%)。2023 年公司调整寿险精算假设中的经济假设，其中风险贴现率假设由 11.0% 下调至 9.0%；非投连险账户长期投资回报率假设从 5.0% 下调为 4.5%。2023 年调整后寿险 EV 约 2505.1 亿元，调整后 NBV 约 30.2 亿元 (较调整前-24.4%)、调整前 NBV 约 40.0 亿元 (YoY+65.1%)、以首年保费计的 NBVM 为 8.9% (YoY+3.4pct)。

1) 分渠道来看，个险渠道坚持“多元化、长年期、高价值”转型策略，2023 年个险长期险首年保费同比+9.7%，其中首年期交保费同比+9.8%；假设调整后的个险 NBV 约 29.3 亿元。银保渠道坚定推动转型、聚焦期交发展，2023 年银保长期险首年期交保费同比+3.7%，其中首年期交保费同比+60.5%、趸交保费同比-18.0%，业务结构改善明显；假设调整后的银保 NBV 约 4.1 亿元，在寿险总 NBV 中占比 13.5%。

2) 分险种来看，受经济、消费和渠道等影响，2023 年健康险、传统险长期险首年保费分别 16.6 亿元 (YoY-58.7%)、392.3 亿元 (YoY+171.5%)。

3) 代理人队伍：制度经营引领队伍变革，加快推动以绩优建设为核心的队伍转型，代理人产能翻倍。截至 2023 年末，个险规模人力 15.5 万人 (YoY-21.3%)，月均合格人力 2.7 万人 (YoY-40.0%)、月均合格率 15.8% (YoY+0.8pct)；月均人均综合产能 6293.7 元 (YoY+94.4%)。

- **投资：会计准则切换、权益市场震荡，总投资收益下滑显著。** 2023 年总投资收益 222.5 亿元 (YoY-50.3%)，总投资收益率 1.8% (YoY-2.5pct)、净投资收益率 3.4% (YoY-1.2pct)。

- **投资建议：** 2023 年新华寿险业务结构改善，新单增长、NBV 高增，负债端修复明确。居民保本储蓄需求仍旺盛，预计 1Q24 年寿险新单与 NBV 将稳中有增。当前 A 股估值水平较低、结构性机会增加，将助力险企 2024 年投资收益率和净利润改善。建议关注保险行业长期配置价值。

- **风险提示：** 1) 权益市场大幅波动， β 属性导致板块行情波动加剧。2) 监管趋严，寿险产品预定利率超预期下行，产品吸引力受影响；“报行合一”对业务影响超预期。3) 利率超预期下行，到期资产与新增资产配置承压。

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。

免责声明：

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