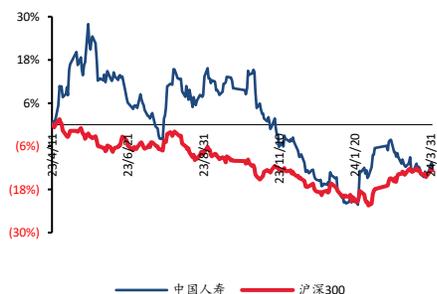


非银行金融 保险

中国人寿 2023 年年报点评：保费收入上行，分红提升超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 283/283
总市值/流通(亿元) 8,217/8,217
12个月内最高/最低价(元) 43/25

相关研究报告

<<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

<<中国人寿 2023Q1 点评：NBV 实现由负转正，投资收益同比提升>>—2023-05-04

<<中国人寿(601628): 投资收益大幅改善，归母净利增长超预期>>—2017-10-27

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

事件：中国人寿发布 2023 年年报。在报告期内，公司实现营业收入 8378.59 亿元，同比+1.4%。归母净利润为 211.1 亿元，同比-34.2%。保费收入达 6413.80 亿元，同比+4.3%。实现总投资收益和净投资收益率为 2.68%/3.77%。分红率提升至 57.6%。

保费收入上行，收入结构优化。中国人寿在 2023 年中保费为 6413.80 亿元，同比+4.3%。在寿险业务中，公司实现总保费 5126.22 亿元，同比+5.6%。健康险业务总保费 1140.23 亿元，同比-1.1%。意外险业务总保费 147.35 亿元，同比+3.6%。保费的收入结构不断优化，个险保费收入 5015.80 亿元，个险呈复苏态势，依旧是公司保费收入的主要来源。银保渠道保费收入达 787.48 亿元，较上年有显著增长，主要收益于其业务结构和银行对保险产品需求提升。

分红比例同比提升。公司按照 2023 年度净利润的 10%提取任意盈余公积人民币 17.53 亿元，同时拟向全体股东派发现金股利每股人民币 0.43 元(含税)，共计约人民币 121.54 亿元。报告期内，2023 年中国人寿归属于母公司股东的净利润为 211.10 亿元。公司 2023 年分红率为 57.57%，反映了公司对股东回报的重视及良好的盈利分配政策。分红率的提升展现出公司对未来盈利的信心，预计会对公司股价产生正面影响。

投资端承压影响公司利润。报告期内，中国人寿总资产与投资资产规模齐升。公司总资产为 5.89 万亿元，投资资产规模为 5.67 万亿元，同比+12.1%/+12.0%，主要受益于新单销售提供的现金流贡献。净投资收益率和总投资收益率分别为 3.77%/2.68%，同比-0.23pct/-1.26pct，主要受权益市场的波动以及利率中枢下行的影响。公司将投资回报率假设从 5%下调至 4.5%。

投资建议：中国人寿在产品创新、渠道拓展和数字化转型上的战略布局值得关注，其执行效果将是支撑公司持续增长的关键。公司分红比例提升，彰显公司对盈利水平的信心。预计 2024-2026 年营业收入同比增长 7.44%/7.47%/7.19%，归母净利润同比增长 23.89%/17.06%/12.67%，EPS 为 0.93/1.08/1.22 元/股，对应 4 月 10 日收盘价的 PE 为 29.75/25.42/22.56 倍。维持“买入”评级。

风险提示：市场波动、利差损扩大、监管政策变化

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	837,859	900,167	967,395	1,036,919
营业收入增长率(%)	1.43%	7.44%	7.47%	7.19%
归母净利(百万元)	21,110	26,154	30,615	34,493
净利润增长率(%)	-34.20%	23.89%	17.06%	12.67%
摊薄每股收益(元)	0.75	0.93	1.08	1.22
市盈率(PE)	37.96	29.75	25.42	22.56

资料来源：Wind，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。