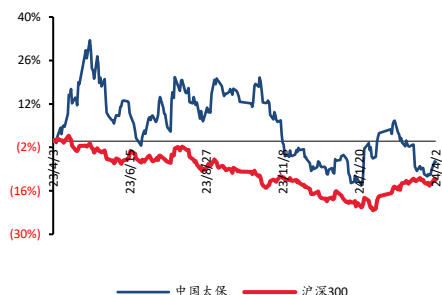


非银行金融 保险

中国太保 2023 年年报点评：产险增速显著，价值稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	96.2/96.2
总市值/流通(亿元)	2,277.13/2,277.13
12个月内最高/最低价(元)	35.38/21.27

相关研究报告

<<中国太保 Q3 点评：“长航行动”持续推进，结构优化降本增效>>—2023-11-15

<<寿险改革深化保持领先，NBV 同比增长超预期>>—2023-09-07

<<中国太保 2022 年报点评：改革初见成效，负债端持续向好>>—2023-04-04

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiyama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

事件：中国太保发布 2023 年年度报告，报告期内实现营收（净额法）3239.5 亿元，同比-2.5%；实现归母净利润 272.6 亿元，同比-27.1%。净投资收益率为 4.0%，同比-0.3pct。综合投资收益率为 2.6%，同比-1.5pct。ROE 为 11.4%，同比-7.7 pct。

产险保费稳健增长，承保盈利超预期。报告期内，公司财产保险总保费为 1883.4 亿元，同比+11.4%，增速领跑于行业。非车险保费收入增长显著，占总保费收入的 45%，同比+19.1pct。车险保费收入同比+5.6%，占总保费收入 55%。公司在新能源车险业务上也进行了积极布局，优化了风险管理模式。报告期内，财产保险业务承保综合成本率为 97.7%，同比+0.8pct。承保综合赔付率为 69.1%，同比+1.1pct。

寿险“长航”转型成效显著，驱动业绩良好发展。报告期内，公司人寿保险实现营运利润为 272.57 亿元，同比+0.4%。寿险业务实现规模保费 2528.17 亿元，同比+3.2%，其中新保规模保费同比+3.7%，续期规模保费同比+3.0%。新业务价值达到 109.62 亿元，同比+19.1%，新业务价值率为 13.3%，同比+1.7pct。公司寿险业务通过多元化的渠道策略实现稳步增长，其中代理人渠道和银保渠道继续为公司贡献主要的业绩来源，而线上销售渠道则在数字化转型中显示出增长潜力。

权益市场波动导致利润表现承压。报告期内，公司实现归属于母公司股东的净利润 272.57 亿元，同比-27.1%。公司净利润下降，但其营运利润达到了 355.18 亿元，几乎保持稳定（同比-0.4%）。受权益市场波动影响，公司净投资收益率/总投资收益率/综合投资收益率分别为 4.0%/2.6%/2.7%，同比-0.3pct/-1.5pct/+0.4pct。

投资建议：公司“长航”转型战略和多元化渠道建设见成效，预计将带来可持续的增长。预计 2024-2026 年营收同比增长 13%/12%/10%，归母净利润同比增长 17%/15%/13%，EPS 为 3.31/3.82/4.32 元/股。对应 4 月 3 日收盘价 23.61 元的 PE 为 7.13/6.19/5.46 倍。维持“买入”评级。

风险提示：利差损扩大、市场竞争加剧、经济波动、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)	323,945	367,015	415,048	451,228
营业收入增长率(%)	-2.47%	13.30%	12.46%	9.32%
归母净利(百万元)	27,257	31,844	36,706	41,578
净利润增长率(%)	-27.10%	16.83%	15.27%	13.27%
摊薄每股收益(元)	2.83	3.31	3.82	4.32
市盈率(PE)	8.40	7.13	6.19	5.46

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。