

## 股票投资评级

增持|维持

## 个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

## 公司基本情况

最新收盘价(元)	5.37
总股本/流通股本(亿股)	442.24 / 354.98
总市值/流通市值(亿元)	2,375 / 1,906
52周内最高/最低价	6.48 / 4.62
资产负债率(%)	78.7%
市盈率	10.53
第一大股东	中华人民共和国财政部

## 研究所

分析师: 王泽军  
SAC 登记编号: S1340523090001  
Email: wangzejun@cnpsec.com

## 中国人保(601319)

### 财险稳定增长、寿险回暖迹象明显

#### ● 投资要点

公司公告前6个月累计原保险保费收入合计4272.83亿元，其中寿险790.56亿元、财险3119.96亿元、健康险362.31亿元。

(1)原保费收入上半年累计同比+3.34%，低于23年上半年9.07%的同比增速，但较24年一季度提高2.02个PCT。(2)财险收入上半年累计同比增加110.66亿元，+3.7%。主要是：机动车辆险保持稳定，增加34.65亿元，同比+2.5%，原因可能是乘用车销量环比改善和车均保费降幅收窄；意健险增41.38亿元，同比+5.7%，可能与大病业务稳定增长有关；农险增14.99亿元，同比+3.4%，可能是受部分政策性业务影响。(3)寿险累计同比由一季度-8.2%，至6月转正+0.3%，回暖迹象明显。主要是期交续期增86.82亿元，同比+24.5%，而长险首年同比-20.4%，可能与银保渠道“报行合一”和公司主动优化趸期业务结构有关。(4)健康险继续保持较高增速，同比+7.4%。主要是短期险增13.1亿元，同比+8.7%，和期交续期7.98亿元，同比+10.4%。

#### ● 投资建议

当前，保险业在收入方面，受当前银保渠道“报行合一”等监管政策趋严和去年高基数影响，上半年产险和寿险产生了一定压力。赔付方面增速维持高位，一是之前快速增长的寿险保单将集中在近几年到期，二是今年自然灾害经济损失较多，三是车险出险率有所上升。投资收益方面，受资本市场波动影响。在这种环境下，公司稳增长、优结构，产险收入维持稳定增长，寿险收入回暖迹象明显。我们继续看好公司发展，认为公司24年净利润增速有望恢复正常水平，预计24-26年EPS为0.60/0.69/0.75元/股，维持增持评级。

#### ● 风险提示：

产品销售不及预期，权益市场持续震荡，再次爆发大规模自然灾害，长端利率下滑。

#### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	553097	609097	641736	675295
增长率(%)	4.43	10.12	5.36	5.23
归属母公司净利润(百万元)	22773	26718	30442	33008
增长率(%)	-10.23	17.32	13.94	8.43
EPS(元/股)	0.51	0.60	0.69	0.75
市盈率(P/E)	10.53	8.89	7.80	7.19
市净率(P/B)	0.98	0.91	0.83	0.77
EVPS	2.80	2.89	3.00	3.11
PEV	1.92	1.86	1.79	1.72

资料来源：公司公告，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)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
货币资金	103,357	111,445	119,963	128,725	营业收入	553,097	609,097	641,736	675,295
买入返售金融资产	8,449	13,058	13,580	11,696	保险业务收入	503,900	531,127	558,476	585,984
交易性金融资产	383,020	419,652	460,052	501,456	投资收益	25,601	39,296	42,962	46,835
债权投资	318,605	349,076	382,682	417,123	营业支出	518,804	566,537	595,132	624,176
其他债权投资	338,717	371,111	406,839	443,454	保险服务费用	473,436	507,051	533,161	559,422
其他权益工具投资	96,541	105,774	115,957	126,393	分出保费的分	35,000	41,222	43,345	45,480
保险合同资产	2,902	1,602	2,095	2,666	承保财务损失	27,651	34,598	36,379	38,171
分出再保险合同资	39,259	43,093	48,064	51,760	利息支出	3,461	3,648	3,836	4,025
长期股权投资	156,665	171,648	188,173	205,108	营业利润	34,293	42,560	46,604	51,119
投资性房地产	15,791	17,796	19,533	21,077	营业外收入	373	471	454	498
<b>资产总计</b>	<b>1,557,159</b>	<b>1,710,504</b>	<b>1,873,939</b>	<b>2,035,244</b>	营业外支出	-236	-257	-266	-282
交易性金融负债	4,089	4,480	4,911	5,353	利润总额	34,430	42,773	46,792	51,335
卖出回购金融资产	108,969	115,100	130,550	140,833	所得税	-2,964	-5,659	-4,618	-5,544
预收保费	5,625	6,911	6,861	7,700	净利润	31,466	37,114	42,174	45,791
保费准备金	1,710	2,737	2,829	2,864	归母净利润	22,773	26,718	30,442	33,008
保险合同负债	980,730	1,074,526	1,177,972	1,283,987	每股收益(元)	0.51	0.60	0.69	0.75
分出再保险合同负	118	280	310	276	<b>主要财务比率</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1,225,490</b>	<b>1,350,462</b>	<b>1,481,117</b>	<b>1,610,852</b>	每股净资产	5.48	5.90	6.45	6.94
股本	44,224	44,224	44,224	44,224	每股新业务价	0.16	0.20	0.22	0.24
资本公积金	7,388	9,037	9,553	10,294	新业务价值同	64.46%	23.66%	12.91%	8.53%
盈余公积	15,697	18,078	19,533	21,148	EPS	0.51	0.60	0.69	0.75
未分配利润	153,603	167,982	190,031	205,261	P/E	10.53	8.89	7.80	7.19
一般风险准备	20,439	22,098	24,459	26,608	EVPS	2.80	2.89	3.00	3.11
<b>所有者权益合计</b>	<b>331,669</b>	<b>360,042</b>	<b>392,822</b>	<b>424,392</b>	P/EV	1.92	1.86	1.79	1.72
<b>负债和所有者权益总</b>	<b>1,557,159</b>	<b>1,710,504</b>	<b>1,873,939</b>	<b>2,035,244</b>	内含价值增长	1.60%	3.08%	3.67%	3.98%

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 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（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的目前已公开的信息，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