

行业点评

产寿险业绩略有分化，人保 24H1 稳中向好

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-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-保险资产风险分类拟调整，真实反映资产质量-强于大市 20240804
- 【平安证券】行业动态跟踪报告-非银行金融-健全人身险产品定价机制，助力防范利差损风险-强于大市 20240804

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
- 韦霁雯** 投资咨询资格编号
S1060524070004
WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项：

中国人保发布 2024 半年报, 24H1 实现保险服务收入 2616.3 亿元(YoY+6.0%), 原保费收入 4272.9 亿元(YoY+3.3%), 归母净利润 226.9 亿元(YoY+14.1%)。拟派发中期现金红利每 10 股 0.63 元(含税), 共计约 27.86 亿元(含税)。

平安观点：

- **产险：保费稳增，大灾损失导致承保综合成本率（COR）提升。** 24H1 人保财险原保费收入 3120.0 亿元(YoY+3.7%), 市场份额 34.0%、保持行业首位；COR 为 96.8% (YoY+0.4pct)、实现承保利润 76.2 亿元(YoY-6.0%), 净利润 174.6 亿元(YoY-9.2%)。

1) 车险业务稳健增长、结构持续改善，COR 稳中有降。24H1 车险原保费收入 1393.6 亿元(YoY+2.5%)、承保汽车 4943 万辆(YoY+6.1%), 预计车均保费有所下滑。其中，家自车承保数量 4067 万辆(YoY+6.5%)、保费占比同比+0.9pct；新能源汽车承保数量 450 万辆(YoY+59.3%)、保费收入 196.6 亿元(YoY+55.6%)。24H1 受灾害影响，车险出险率同比上升，叠加物损人伤的赔付成本上升等因素，导致综合赔付率 71.2% (YoY+1.5pct)；但公司加强成本管理、综合费用率 25.2% (YoY-1.8pct)，助力车险 COR 约 96.4% (YoY-0.3pct)、承保利润 52.0 亿元(YoY+13.3%)。

2) 非车险业务质量提升、承保盈利能力大幅改善。24H1 非车险原保费收入 1726.3 亿元(YoY+4.6%), COR 约 97.3%、承保利润 24.2 亿元(YoY-31.3%), 主要由于企财险、责任险赔付支出增加，赔付率分别同比+7.2pct、+2.5pct。

- **寿险：业务结构优化，NBVM 推动 NBV 高增。** 24H1 人保寿险长险首年保费 333.4 亿元(YoY-20.4%), 其中期交保费 180.6 亿元(YoY-16.5%)、十年期及以上首年期交保费同比+53.5%，业务结构进一步优化、NBVM 同比+5.4pct，助力 NBV 约 39.4 亿元(YoY+91.0%)、EV 约 1262.3 亿元(较上年末+32.8%), 保险合同服务边际 876.7 亿元(较上年末+15.9%)。分渠道来看，1) 个险队伍量稳质增，24H1 规模人力 8.2 万人(YoY+3.7%)、月均有效人力 2.3 万人(YoY+4.9%), 月人均新单期交保费 1.45 万元(YoY+8.2%); 24H1 个险长险首年期交保费同比-3.0%，NBV 达 19.7 亿元(YoY+33.2%)。2) 银保严格落实“报行合一”、渠道价值创造能力提升，24H1 银保长险首年期交保费同比-25.2%，但 NBVM 同比+6.7pct、NBV 达 19.3 亿元(YoY+249.7%)。

- **健康险：业务发展向好、质量明显提升。** 24H1 人保健康险原保费收入 362.3 亿元(YoY+7.4%), 长险首年期交保费 36.9 亿元(YoY+17.0%), NBV 约 30.3 亿元(YoY+159.0%)、EV 约 288.9 亿元(较上年末+28.4%)。

- **投资：优化资产配置，提升投资收益的稳定性。**24H1 公司把握长久期国债、政府债配置机遇，加大 OCI 股票配置、OCI 股票持仓规模较年初+13.8%，并推进优质 ABS、类 REITS 等另类投资，实现总投资收益率 4.1% (YoY-0.8pct)、净投资收益率 3.8% (YoY-0.6pct)。
- **投资建议：**灾害事故赔付增加使得产险综合成本率略有承压，但头部险企的车险精准定价和定损理赔能力更强、非车险业务具备较强资源禀赋，预计头部险企仍将实现保费增速和承保利润率超过行业平均。利率中枢下行、保险竞品吸引力下降、居民储蓄需求旺盛，24H1 人保寿险新单结构优化、NBVM 提升、NBV 高增，充分反映了居民储蓄需求的持续释放，预计 2024 年上半年 A 股主要上市险企的寿险新单结构将优化、NBV 也将实现较大幅增长。保险股股息率较高、2024 全年有望延续负债端改善之势，目前行业估值和持仓仍处底部，看好行业长期配置价值。个股建议关注中国太保、中国人寿、新华保险。
- **风险提示：**1) 权益市场波动导致利润承压、板块行情波动剧烈。2) 寿险新单与 NBV 不及预期。3) 监管政策不断趋严，影响程度可能超过预期评估情况。4) 产险赔付超预期导致承保利润下滑。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

免责条款：

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