

行业点评

资负双轮驱动，太保 24H1 业绩亮眼

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：

中国太保发布 2024 半年报，24H1 集团保险服务收入 1370.2 亿元（YoY+2.2%）、归母净利润 251.3 亿元（YoY+37.1%），归母营运利润 197.4 亿元（YoY+3.3%）。

平安观点：

■ **寿险：转型持续深化，24H1 新单结构优化、NBVM 提升，NBV 增长。**24H1 太保寿险新保规模保费 491.4 亿元（YoY+11.8%）、NBVM 约 18.7%（YoY+5.3pct），推动 NBV 达 90.4 亿元（YoY+22.8%，可比口径下同 +29.5%），寿险 EV 约 4358.9 亿元（较上年末+8.4%），营运利润 151.7 亿元（YoY+1.8%），合同服务边际余额 3325.8 亿元（较上年末+2.7%）。

1）个险坚定“长航”转型，坚持价值主线，队伍能力提升，新单与 NBV 增长。24H1 月均营销员数量 18.3 万人（YoY+16.4%）、月均举绩率 73.8%（YoY+4.1pct），核心人力月均数量 6.0 万人（YoY+0.8%）、月人均首年规模保费同比+10.6%、月人均首年佣金收入 8219 元（YoY+4.2%）。队伍质态优化，核心人力规模企稳增长，推动 24H1 个险新保规模保费 245.2 亿元（YoY+10.0%），其中期缴新保 181.9 亿元（YoY+3.9%）；个险 NBV 约 72.2 亿元（YoY+21.5%）、预计 NBVM 亦有提升。

2）银保坚持价值银保战略，严格落实“报行合一”，新单规模承压但价值稳步增长。24H1 银保新保规模保费 139.8 亿元（YoY+30.4%），但 NBVM 约 12.5%（YoY+5.6pct），NBV 达 17.5 亿元（YoY+26.5%）。

■ **产险：保费持续增长，坚持高质量发展，承保盈利能力提升。**24H1 太保产险原保费收入 1118.0 亿元（YoY+7.8%），承保综合成本率 97.1%（YoY-0.8pct），其中承保综合费用率同比持平、赔付率同比-0.8pct。具体来看，1）车险原保费收入 521.7 亿元（YoY+2.8%），其中新能源车险保费同比+41.7%、保费占比 14.1%（YoY+3.9pct）。公司不断优化业务结构，个人客户车险保单续保率 76.0%（YoY+1.1pct），承保综合赔付率 71.4%（YoY+0.6pct）、但费用率 25.7%（YoY-1.5pct），助力车险承保综合成本率 97.1%（YoY-0.9pct）。2）非车险原保费收入 596.4 亿元（YoY+12.7%），承保综合成本率 97.2%（YoY-0.7pct）；其中，健康险、农险、责任险、企财险原保费收入分别同比+21.4%、+9.8%、+11.8%、+22.6%。

■ **投资：资产配置战略稳定、战术灵活，投资业绩表现良好。**24H1 实现净投资收益 390.9 亿元（YoY+1.7%）、总投资收益 560.4 亿元（YoY+46.5%），净、总、综合投资收益率分别 1.8%、2.7%、3.0%，分别同比-0.2pct、+0.7pct、+0.9pct。

- **投资建议：**利率中枢下行、保险竞品吸引力下降、居民储蓄需求旺盛，24H1 太保寿险新单结构优化、NBVM 提升、NBV 增长显著，充分反映出居民储蓄需求的持续释放；产险保费持续增长、承保盈利能力提升，马太效应凸显。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：

此报告旨为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。



平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
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	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	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	