

公司研究 | 点评报告 | 新华保险（601336.SH）

新华保险 2024 年三季度报点评：银保期缴回正，投资收益高增

报告要点

负债端定价利率下调不改保险本质，预期后续维持类似景气水平。行业主要矛盾聚焦资产端，新华作为纯寿险公司、且上半年增配权益，具备行业内第一梯队的资产端弹性，基于弹性角度重点推荐。

分析师及联系人



吴一凡

SAC: S0490519080007

SFC: BUV596



谢宇尘

SAC: S0490521020001

新华保险 (601336.SH)

2024-11-02

新华保险 2024 年三季报点评：银保期缴回正，投资收益高增

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

新华保险发布 2024 年三季报，公司实现归属净利润 206.8 亿元，同比增长 116.7%；新业务价值同比增长 79.2%。

事件评论

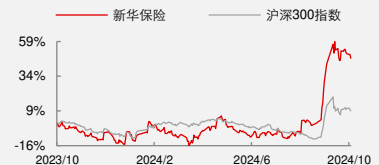
- **投资收益突出，带动利润表现大幅改善。**上半年新华保险实现归属净利润 206.8 亿元，同比增长 116.7%，相对中报增速大幅提升。具体来看投资收益表现改善，公司总投资收益率 6.8%，同环比均有提升；综合投资收益率大幅提升至 8.1%，但其包含了配置型债权工具产生的浮盈，与其他上市险企口径有所差异，不便于直接对比。
- **业务品质持续改善，新业务价值增速名列前茅。**公司实现保费收入 1456.44 亿元，同比增长 1.9%。缴费结构有所改善，长期险首年期缴保费 247.47 亿元，同比增长 12.3%；而其中十年期以上期缴保费同比增长 21.3%至 30.78 亿元，业务结构有望持续优化。公司主动管理，同时在定价利率切换以及报行合一要求下，业务品质持续提升，退保率改善 0.2pct，预计新业务价值率同比提升，带动新业务价值同比实现 79.2%的行业头部水平，且高于上半年的 57.7%。
- **个险新单保持高增，银保回暖。**渠道结构方面，前三季度个险期缴新单保费同比增加 18.8%，较半年度的 4.1%明显提速；而银保期缴新单同比增长 3%，实现由负转正；同时在结构上实现优化，个险、银保趸交新单同比分别-21.6%和-46%。展望未来公司积极推动代理人队伍“三化”转型，启动“XIN 一代”计划专项队伍建设项目，增强招募、培训、客户培育等环节支持力度，加快推进绩优队伍建设，预期将实现规模的企稳和增长。银保渠道探索分红型产品供给，坚持渠道经营、客户经营与队伍建设，加大财富队伍发展力度，有望实现更多的保费与价值贡献。
- **重点推荐弹性较高的新华保险。**负债端定价利率下调不改保险本质，预期后续维持类似景气水平。行业主要矛盾聚焦资产端，新华作为纯寿险公司、且上半年增配权益，具备行业内第一梯队的资产端弹性，基于弹性角度重点推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	47.77
总股本(万股)	311,955
流通A股/B股(万股)	208,544/0
每股净资产(元)	29.18
近12月最高/最低价(元)	53.90/27.35

注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《新华保险 2024 年中报点评：价值高增弹性增强》2024-09-07
- 《新华保险 2024 年一季报点评：结构调整驱动价值高增》2024-05-06
- 《新华保险 2023 年年报点评：利润承压，价值产能快速增长》2024-04-01

风险提示

- 1、行业政策大幅调整；
- 2、权益市场大幅波动、利率大幅下行。

请阅读最后评级说明和重要声明



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业政策大幅调整：保险业经营、产品设计及服务均受严格监管，政策大幅变化可能会导致经营逻辑发生显著调整。
- 2、权益市场大幅波动、利率大幅下行：保险公司持有大量的固收及权益资产，在资本市场大幅波动时会导致公司基本面发生巨大波动。

财务报表及预测指标

单位: 百万元	2021	2022H	2022	2023H	2023	2024H	2024E	2025HE	2025E
新业务价值 (NBV)	5,980	2,112	2,423	2,474	3,024	3,902	4,787	4,289	5,246
NBV 同比增速	-34.9%	-48.4%	-59.5%	17.1%	24.8%	57.7%	58.3%	9.9%	9.6%
个险渠道	5,780	2,102	2,339	1,993	2,934	2,780	3,632	2,920	3,815
银保渠道	497	231	346	699	407	1,378	1,513	1,619	1,780
团险渠道	-297	-221	-262	-218	-318	-256	-357	-250	-349
内含价值 (EV)	258,824	258,873	255,582	266,479	250,511	268,368	273,641	289,812	299,465
EV 同比增速	7.6%	0.0%	-1.3%	4.3%	-2.0%	7.1%	9.2%	5.9%	9.4%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

备注: 1、由于会计准则发生变更, 我们仅对价值增长进行预测; 2、新业务价值和内含价值未使用可比口径。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。