

买入（维持）

资产负债共振，净利润增长 201.1%

新华保险（601336）2024 年年报点评

2025 年 3 月 31 日

投资要点：

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

S0340524070001

电话：0769-22119302

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

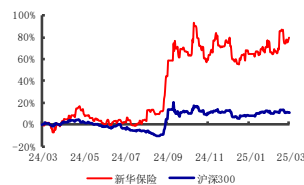
事件：新华保险发布2024年年报。2024年，新华保险营业收入达1325.55亿元，同比增长85.3%；归母净利润262.29亿元，同比增长201.1%。

点评：

主要数据 2025 年 3 月 28 日

收盘价(元)	51.98
总市值(亿元)	1,370.27
总股本(百万股)	3,119.55
流通股本(百万股)	2,085.44
ROE(TTM)	27.25%
12 月最高价(元)	57.49
12 月最低价(元)	26.29

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

■ **寿险 NBVM 提振 NBV 增长，业务结构持续优化。**2024 年，公司实现原保险保费收入 1,705.11 亿元，同比增长 2.8%。（1）NBVM 提振 NBV 增长。2024 年，新华保险 2024 年新业务价值 62.53 亿元，同比增长 106.8%；首年保费口径下新业务价值率 14.6%，较 2023 年的 6.7%提高 7.9 个百分点。（2）业务结构持续优化。2024 年末长期险首年期交保费占长期险首年保费比例为 70.1%，较上年同期提升 12.6 个百分点；续期保费占总保费的比例为 75.0%，“压舱石”作用稳固。新华保险积极抢抓行业复苏发展机遇，优化产品供给，分红型保险长期险首年保费收入同比大幅增长 10100%。

■ **个险渠道人均产能提升，银保渠道长期险首年期交保费达历史新高。**（1）2024 年，个险渠道实现保费收入 1,159.70 亿元，同比增长 0.3%，其中，长期险首年期交保费 132.35 亿元，同比增长 19.7%。个险代理人月均绩优率 10.9%，同比提升 2.3 个百分点；月均人均综合产能 0.81 万元，同比增长 41%。（2）2024 年，银保渠道实现保费收入 516.74 亿元，同比增长 8.1%，其中，首年期交保费达到历史新高，为 138.73 亿元，同比增长 11.5%；续期保费 267.55 亿元，同比增长 42.8%。

■ **增配债券股票，高股息 OCI 占比提升。**2024 年，新华保险债券及债务、股票的配置占比分别同比提升 2 个百分点和 3.2 个百分点，权益类投资向高股息 OCI 类等持有型权益资产进行策略迁移，高股息 OCI 类权益工具投资由年初的 53.70 亿元增长至 306.40 亿元，增长 470.6%。2024 年，投资组合综合投资收益率为 8.5%，总投资收益率为 5.8%，净投资收益率为 3.2%，分别同比+5.9、+4.0 和-0.2 个百分点。

■ **分红大幅增长。**2024 年，新华保险首次开展中期分红，派发现金股利每股 0.54 元(含税)，共计 16.85 亿元；拟向全体股东派发 2024 年末期现金股利每股 1.99 元(含税)，共计 62.08 亿元。2024 年，本公司合计拟派发现金股利 78.93 亿元，比去年派息金额增加 197.6%。股息支付率为 30%，与上年相比基本环比持平，以 3 月 28 日收盘价计算股息率为 4.87%。

■ **投资建议：维持“买入”评级。**截至 3 月 28 日，新华保险 PEV 为 0.50，预计 2025 年净利润为 239.28 亿元。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **风险提示：**代理人流失超预期、产能提升不及预期、银保渠道发展不及预期导致保费增速下滑的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

表 1：新华保险盈利预测简表

	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表（百万元）				
保险服务收入	47,812	48,577	49,791	51,534
利息收入	31,917	32,970	34,948	37,045
投资收益	16,306	16,502	16,997	17,847
公允价值变动收益	35,437	36,146	37,411	38,720
其他收入	1,083	1,126	1,183	1,265
营业收入	132,555	135,321	140,330	146,412
保险服务费用	31,575	32,522	33,173	33,836
承保财务损失	61,185	64,856	68,099	70,823
其他营业支出	11,462	12,264	12,755	13,393
营业支出	104,338	109,643	114,027	118,052
营业外收支	-76	0	0	0
利润总额	28,141	25,678	26,304	28,360
所得税费用	1,908	1,746	1,710	1,843
净利润	26,233	23,932	24,594	26,517
少数股东损益	4	4	4	4
归母净利润	26,229	23,928	24,590	26,513

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn