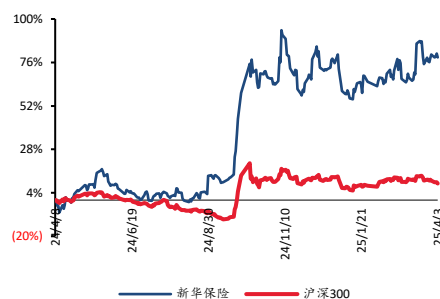


新华保险 2024 年年报点评: NBV 涨势优异, 业绩弹性显著

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	31.2/20.85
总市值/流通(亿元)	1,606.57/1,074
12 个月内最高/最低价(元)	58.03/27.68

相关研究报告

<<新华保险(601336): 核心业务高增长, 期交占比持续提升>>—2017-10-28

<<新华保险(601336): 聚焦期缴、聚焦价值, 转型升级见成效>>—2017-08-30

<<新华保险(601336): 业务结构持续优化, 非标资产配置加大>>—2017-03-31

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523030003

研究助理: 王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124010010

事件: 新华保险发布 2024 年年度报告。报告期内, 公司实现原保险保费收入 1705.11 亿元, 同比+2.78%; 实现营业收入 1325.55 亿元, 同比+85.27%; 实现归母净利润 262.29 亿元, 同比+201.07%; 加权平均 ROE 达 25.88%, 同比+17.94pct。

期交新增保费维持增长, NBV 涨势表现优异。报告期内, 公司原保费收入为 1705.11 亿元, 其中期交长期险保费持续增长, 期交、十年期及以上期交长期险首年保费收入分别为 272.20、34.43 亿元, 同比+15.6%、+19.2%; 趸交长期险保费收入为 115.91 亿元, 同比-33.2%。公司 NBV 维持高增, 报告期内 NBV 同比+106.8%至 62.53 亿元, 首年保费口径下 NBVM 同比+7.9pct 至 14.6%。

渠道改革持续进行, 期文化长期化转型不断推进。个险渠道方面, 公司通过“XIN 一代”计划推动代理人队伍专业化改革, 大力建设高质量个险销售队伍。报告期内, 个险渠道实现保费收入 1159.70 亿元, 同比+0.3%; 其中长期险首年期交保费同比+19.7%至 132.35 亿元, 增速较上季度+0.9pct, 公司深耕长期、期交业务, 实现有效增长。银保渠道方面, 报告期内, 银保渠道实现保费收入 516.74 亿元, 同比+8.1%; 其中长期险首年期交保费 138.73 亿元, 同比+11.5%。

总投资收益高增, 权益市场回暖驱动利润翻番。报告期内, 公司净利润为 262.29 亿元, 同比+201.1%。截至报告期末, 公司投资资产总额达 1.63 万亿元, 同比+21.1%。报告期内, 公司净投资收益率、总投资收益率、综合投资收益率分别为 3.2%、5.8%、8.5%, 同比分别-0.2pct、+4.0pct、+5.9pct; 净投资收益率仍呈现趋势性下行, 但权益市场回暖、债券公允价值上升推动总投资收益和综合投资收益显著增加。

投资建议: 新华保险持续精进业务, 深化期文化、长期化转型, 持续推进各渠道完善发展, 权益市场回暖下业绩弹性突出。预计 2025-2027 年营业收入为 1215.58、1295.96、1388.20 亿元, 归母净利润为 232.42、257.28、287.45 亿元, 每股净资产为 34.32、37.84、43.33 元, 对应 4 月 7 日收盘价的 PB 估值为 1.38、1.25、1.09 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 权益市场剧烈波动、利率下行超预期、业务转型受限

盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	132,555.00	121,557.63	129,595.85	138,819.72
营业收入增长率(%)	85.27%	-8.30%	6.61%	7.12%
归母净利(百万元)	26,229.00	23,242.23	25,727.79	28,745.03
净利润增长率(%)	201.07%	-11.39%	10.69%	11.73%
每股净资产(元)	30.85	34.32	37.84	43.33
市净率(PB)	1.61	1.38	1.25	1.09

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 每股净资产按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。