



2025 年 04 月 29 日

公司点评

买入/维持

中国太保 (601601)

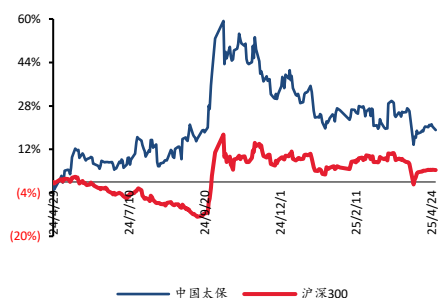
目标价:

昨收盘: 30.47

非银金融 保险 II

中国太保 2024 年年报及 2025 年一季报点评: “长航转型”持续见效, 产险 COR 边际改善

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	96.2/68.45
总市值/流通(亿元)	2,931.32/2,085.68
12 个月内最高/最低价(元)	43.01/25.61

相关研究报告

<<中国太保 2023 年年报点评: 产险增速显著, 价值稳健增长>>—2024-04-13

<<中国太保 Q3 点评: “长航行动”持续推进, 结构优化降本增效>>—2023-11-15

<<寿险改革深化保持领先, NBV 同比增长超预期>>—2023-09-07

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiaama@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: 中国太保发布 2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告。2024 年, 公司实现营业总收入 4040.89 亿元, 同比+24.7%; 实现归母营运利润 344.25 亿元, 可比口径下同比+2.5%; 实现归母净利润 449.60 亿元, 同比+63.9%。2025 年一季度, 公司实现营业总收入 937.17 亿元, 同比-1.8%; 实现归母净利润 96.27 亿元, 同比-18.1%。

寿险“长航”转型纵深推进, 持续夯实价值基础。2024 年, 太保寿险实现规模保费 2610.80 亿元, 同比+3.3%; 其中新保期缴规模保费 408.76 亿元, 同比+12.0%, 占比同比+7.3pct。25Q1, 太保寿险实现规模保费 1184.22 亿元, 同比+11.8%; 其中分红险新保规模保费占比 18.2%, 同比+16.1pct。人力队伍逐步企稳, 25Q1 末保险营销员 18.8 万人, 同比+1.1%、较上年末持平; 核心队伍产能稳定, 核心人力月人均首年规模保费 8.3 万元。新业务价值稳健增长, 2024 年 NBV、NBVM 分别为 132.58 亿元、16.8%, 可比口径下同比+57.7%、+8.6pct; 2025 年一季度 NBV 为 57.78 亿元, 可比口径下同比+39.0%。

财险稳健发展, 一季度 COR 改善。2024 年, 太保产险实现原保险保费收入 2012.43 亿元, 同比+6.8%; 其中车险、非车险原保险保费收入为 1073.02、939.41 亿元, 同比+3.7%、+10.7%。2024 年, COR 为 98.6%, 同比+0.9pct, 其中综合赔付率同比+1.7pct 至 70.8%, 主要受年内自然灾害多发影响。25Q1, 太保产险实现原保险保费收入 631.08 亿元, 同比+1.0%; COR 为 97.4%, 同比-0.6pct。

坚持哑铃型配置策略, 投资收益表现良好。2024 年末, 公司投资资产为 2.73 万亿元, 同比+21.5%; 债券投资占比同比+8.4pct 至 60.1%, 固收资产久期同比+2.0 年至 11.4 年; 股票+权益基金占比同比+0.5pct 至 11.2%。2024 年, 公司净、总、综合投资收益率为 3.8%、5.6%、6.0%, 同比-0.2pct、+3.0pct、+3.3pct。25Q1 末, 公司投资资产为 2.81 万亿元, 较上年末+2.8%。25Q1, 公司净、总投资收益率(未年化)为 0.8%、1.0%, 同比持平、-0.3pct。

盈利预测: 公司寿险持续推进长航二期“北极星计划”落地, 价值转型有望持续见效; 产险发展稳健, 调结构、优成本下高质量发展可期。预计 2025-2027 年公司营业收入为 4132.21、4417.06、4744.10 亿元, 归母净利润为 469.24、515.21、580.13 亿元, 每股净资产为 34.04、37.80、42.03 元, 对应 4 月 28 日收盘价的 PB 估值为 0.90、0.81、0.72 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 长端利率持续下行、权益市场大幅波动、监管政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	404,089.00	413,220.56	441,705.50	474,410.14
营业收入增长率(%)	24.74%	2.26%	6.89%	7.40%
归母净利（百万元）	44,960.00	46,924.10	51,520.95	58,013.29
净利润增长率(%)	64.95%	4.37%	9.80%	12.60%
BVPS（元）	30.29	34.04	37.80	42.03
市净率（PB）	1.13	0.90	0.81	0.72

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。