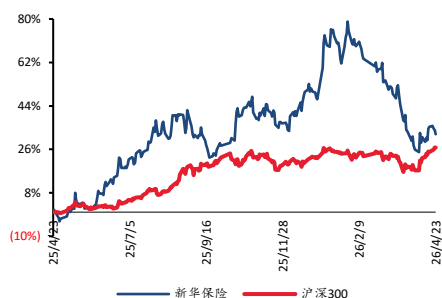


非银金融 保险

新华保险 2025 年年报点评：银保驱动价值高增，投资兑现业绩弹性

■ 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) 1,960.64/1,310.7
12个月内最高/最低价(元) 85.85/47.53

相关研究报告

<<新华保险 2025 年中报点评：新单高增驱动价值优化，投资回暖巩固利润韧性>>—2025-10-21

<<新华保险 2024 年年报点评：NBV 涨势优异，业绩弹性显著>>—2025-04-08

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

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

证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

事件：新华保险发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现总保费收入 1958.71 亿元，同比+14.9%；实现归母净利润 362.84 亿元，同比+38.3%；NBV 为 98.42 亿元，同比+57.4%。

个险渠道质效提升，银保渠道成为核心引擎。公司新单增长势头强劲，报告期内公司长期险首年保费 577.82 亿元，同比+48.9%；其中期交保费 372.00 亿元，同比+36.7%。个险渠道坚持高质量发展，推动队伍向“绩优化、专业化”转型；代理人规模企稳于 13.34 万人，月均人均综合产能同比提升 43%。个险渠道实现长期险首年期交保费 190.27 亿元，同比+43.8%；实现新业务价值 48.05 亿元，同比+19.4%。银保渠道抓住“报行合一”政策机遇，战略地位显著提升。银保渠道保费收入同比+39.5%至 721.02 亿元，其中长期险首年期交保费同比+29.6%至 179.74 亿元；银保渠道新业务价值同比+110.2%至 52.73 亿元，价值贡献占比超过 50%。

分红险转型快速推进，产品创新持续提升。报告期内，公司分红险长期险首年保费达 119.33 亿元，较 2024 年的 9.18 亿元实现超 10 倍增长。分红险占整体期交业务的比例逐季提升，四季度占比已达 77.0%。公司推出“医药无忧”、“康护无忧”等创新产品，将保险赔付与医疗、护理服务深度融合，推动从传统赔付向“产品+服务”生态转型，提升产品竞争力。

高权益弹性策略兑现收益，资产端弹性充足。固收投资上公司适度拉长资产久期，缩窄资产负债久期缺口；权益投资上保持高占比，股票与基金合计占投资资产比例由年初的 18.8% 提升至年末的 21.2%；积极响应长期资金入市号召，出资 462.5 亿元联合设立三期试点基金，构建多元化资产配置结构。报告期内，公司实现总投资收益 1043.34 亿元，同比+30.9%，总投资收益率达 6.6%，同比+0.8pct。

投资建议：公司负债端转型成果显著，价值增长动能强劲；资产端保持高权益杠杆的差异化，贡献充足的业绩弹性。预计公司 2026-2028 年营业收入为 1607.79、1709.12、1824.46 亿元，归母净利润为 376.71、408.06、443.99 亿元，每股净资产为 42.21、52.02、59.49 元，对应 4 月 23 日收盘价的 PB 估值为 1.49、1.21、1.06 倍。维持“买入”评级。

风险提示：经济修复不及预期、资本市场大幅波动、渠道改革推进不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	157,745.00	160,778.53	170,912.21	182,445.60
营业收入增长率(%)	19.00%	1.92%	6.30%	6.75%
归母净利(百万元)	36,284.00	37,671.18	40,806.25	44,398.59
净利润增长率(%)	38.34%	3.82%	8.32%	8.80%
BVPS(元)	35.76	42.21	52.02	59.49
市净率(PB)	1.95	1.49	1.21	1.06

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面许可任何机构和個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。