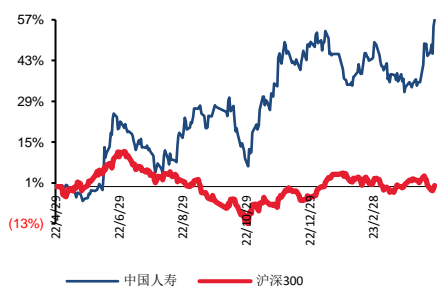


非银金融 保险 II

中国人寿 2023Q1 点评: NBV 实现由负转正, 投资收益同比提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	28,265/20,824
总市值/流通(百万元)	1,102,323/812,118
12 个月最高/最低(元)	39.00/24.20

相关研究报告:

《海德股份年报点评: 主业稳定扩张, 个贷不良初试锋芒》——
2023/04/28

《首创证券: 首次覆盖: 固收业务稳健发展, 资管崛起驱动业绩》——
2023/04/26

《中泰证券 2023Q1 点评: 净利润大幅增长, 自营投行表现强劲》——
2023/04/26

证券分析师: 夏聿印

电话: 18600332068

E-MAIL: xيام@tpyzq.com

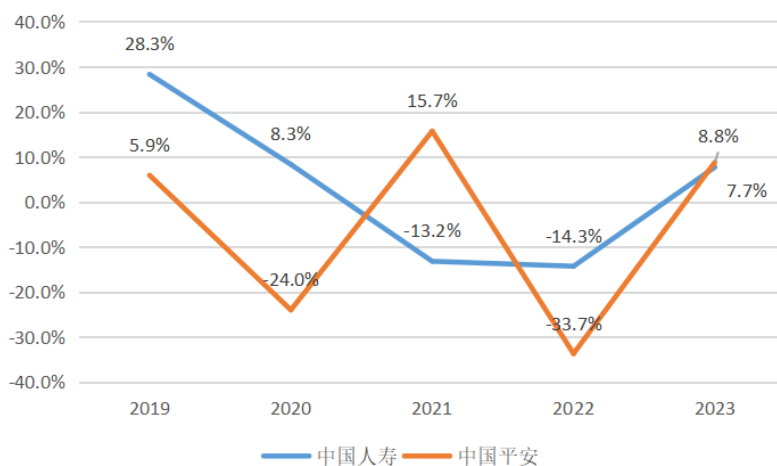
执业资格证书编码: S1190523030003

事件: 中国人寿 2023 年一季报显示, 公司 2023Q1 实现营业收入 3683.85 亿元, 同比增长 7.2%; 实现归母净利润 178.85 亿元, 同比增长 18.0%。

点评:

NBV 由负转正, 销售团队企稳明显。 负债端, 中国人寿 2023 年第一季度实现保费收入 3,272.21 亿元, 同比增长 3.9%。公司在新单业务方面取得显著成绩, 新单保费达人民币 1,176.69 亿元, 同比增长 16.6%, 较去年同期 (-1.5%) 大幅改善; 一季度 NBV 为 7.7%, 结束了三年的增速连续下滑, 实现了由负转正的良好表现, 显示出的新业务增长和销售策略已经开始产生积极的效果。公司一季度首年期交保费达到人民币 714.78 亿元, 同比增长 9.4%。保费收入保持较快增长势头, 保费规模也处于历史高位, 反映公司在保险市场的领先地位。十年期及以上首年期交保费为人民币 200.82 亿元, 同比增长 5.1%, 占首年期交保费的比重为 28.10%, 长期险方面的业务表现出色, 符合公司的长期战略规划。

图表 1: 近五年部分险企寿险 NBV 走势



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

销售团队方面, 公司持续推进销售队伍向专业化、职业化转型。2023 年一季度末, 公司总销售人力为 72.2 万人, 其中, 个险销售人力为 66.2 万人, 较年初略微下降, -0.9% 环比基本持平, 队伍规模企稳; 公司销售团队人均产能提升明显, 转型效果显著, 个险板块月人均首年期交保费同比提升 28.8%。

资产负债的同时积极把握机会，投资收益同比提升。随着国内经济回暖，资本市场情绪修复，公司把握利率阶段性抬升机会加快债券配置节奏，缓解配置压力；紧密跟踪权益市场变化，适时兑现价差收益，提升收益水平，资产端业务取得良好业绩，2023 年第一季度实现总投资收益 529.32 亿元，同比增长 18.8%；简单年化总投资收益率为 4.21%，同比上升 33 个基点；净投资收益为人民币 455.76 亿元，简单年化净投资收益率为 3.62%。

盈利预测与投资建议：公司作为寿险行业龙头，随着销售团队转型成效显著，销售渠道不断拓展，2023 年 NBV 有望维持正增长；公司资产端业务也将持续受益于资本市场回暖。我们预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 1.63/1.82/1.99 元，对应 2023 年 PE 为 23.96x，维持“增持”评级。

风险提示：保费不及预期、销售团队产能提升不及预期、资本市场大幅波动。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	826055	867494	918862	976110
(+/-%)	-3.78%	5.02%	5.92%	6.23%
净利润(百万元)	32082	46015	51380	56181
(+/-%)	-36.80%	43.43%	11.66%	9.34%
摊薄每股收益(元)	1.14	1.63	1.82	1.99
市盈率(PE)	34.36	23.96	21.45	19.62

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

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%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。