

2021 年中期业绩发布投资者问答纪要

(2021 年 8 月，上海)

1、问：对上市险企来说，上半年非常不容易，作为投资者也看到行业有很多新的不确定性，请问管理层如何看行业整体发展环境的变化？未来将如何从战略层面找到中长期发展逻辑？

答：今年上半年确实不容易。越是充满不确定性，越考验企业经营者的定力、智慧、耐心和信心。太保的上半年，可以用“稳”这个字来概括。作为企业，面对新冠疫情这样的百年未有之大变局，首要是稳。但稳不是一成不变的，应当稳中向上、稳中向好、稳中有变。

稳中向上指无论外部环境如何变化，应始终保持向上的基本盘。公司今年迎来了建司 30 周年，30 年来公司穿越了不同的宏观经济周期和行业发展周期，始终坚守长期主义，坚持高质量发展，持续推进以客户需求为导向的转型升级，积极与广大股东分享发展成果。公司始终重视寿险的价值增长，产险的高质量发展和投资端的持续稳健，这既是中国太保的“基本盘”，也是中国太保在资本市场的标签。

稳中向好可以体现在本次中期业绩的具体数据中。今年上半年，寿险新保基本达成预期目标，MDRT 人力首次过千，公司经受住了车险综改的考验，同时非车险业务实现较快增长，全年农险保费有望突破百亿元，投资端也取得稳健的投资收益。

稳中有变，指的是当前行业面临发展新周期，要用“变”来培育新的动能。当前公司全力推进大健康布局且呈现出加速发展的趋势，到今年底将有成都、大理两个项目竣工，并陆续进入运营阶段。公司和瑞金医院合作的广慈太保互联网医院正式揭牌运营，已经发布了首款产品“太医管家”，提供线上问诊、线下转诊、药品配送等服务。处于筹备阶段的太保金科进入试运营，正在变被动服务为主动服务，效能进一步提升。在董事会的推动下，公司正在制定未来五年的可持续发展战略，下一步将从负债端、投资端、和运营端等多个维度发力，全力落实国家战略愿景，积极助推经济社会绿色低碳发展。

企业经营，永远要面对不确定性。保险的商业逻辑本质上就是以今天确定性的投入来面对未来的不确定性。三十年来，公司在航海中学会了航行。我们正在坚持做“实”的事，做“难”的事，做“对”的事。当然，“实”的事、“难”的事、“对”的事往往也是需要时间积累的事。

无论外部环境如何变化，公司始终坚信，我们正在做的事情，就是应对不确定性的“太保方案”，只有脚踏实地、久久为功，一定会在当前“稳”的基础上迎来中国太保持续稳健经营的成果，给客户、员工和股东满意的交代。

2、问：投资者十分关注公司的分红，今年上半年净利润和营运利润的增速有差异，是否会影响今年的分红政策？

答：中国太保的分红可以用“慷慨”来形容，这也是外界给太保的标签。上市多年来，公司的平均分红率近 50%。公司始终重视对投资者给予合理回报。

在健康经营的基础上，投资者希望得到更大的利益回报，这是可以充分理解的，当然也需要公司克服各方面困难和获得有利环境的支撑，但这其中最为重要的是发挥主观能动性。未来，公司及董事会将继续保持分红政策的持续性和稳定性。在综合考虑公司经营情况、业务发展需要、法律法规和资本约束等多重因素的条件下合理确定分红水平，确保一方面能够为投资者提供合理回报，另一方面保证公司可以把握创新机会，坚持以客户需求为导向的“产品+服务”模式，长期持续地经营。

3、问：大健康的战略规划和进展？哪些是公司重点布局的领域？

答：从太保集团整体健康险的发展情况来看，上半年集团旗下各业务主体健康险业务合并计算，整体上实现了两位数的较快增长，增速优于行业一倍。其中，服务粘性更强的医疗险发展速度更快。目前，健康险业务主要是重疾险和医疗险。公司强化客户加保能力来提升重疾险保障额度，同时围绕医疗险的迭代能力来提升客户医疗服务渗透率，客户在健康险的获得感持续提升。

健康险经营有两个确定性前提，一个是医疗费用的长期通胀，另一个是客户对医疗服务的刚性需求。因为上述两个确定性前提，只有建设好大健康生态，我们才能经营好健康险。大健康布局大多是从零到一、“立起来”的工作，市场化和专业化是“立起来”的关键抓手。

一个抓手是用市场化解决创业难题。公司的互联网医疗用半年的时间，自建起一支包括 400 名医生医助、200 名 IT 技术人员在内的队伍，搭建形成了能够应对高并发流量的技术平台，精心打磨“太医管家”这个品牌，推出了全科家庭医生服务。之所以发展快，就是市场化机制在发挥作用。这支创业团队正在日以继夜，持续迭代服务，公司也非常欢迎各位资本市场朋友们来“太医管家”现场指导和交流。公司用最短的时间发起设立了大健康产业基金，半年来这支专业的团队就审议通过了 24 个涵盖医疗器械、生物医药、数字医疗、检验检测的被投项目，这种高效是市场化机制在发挥着决定性作用。

另一个抓手就是用专业化来解决品质难题。公司提供的全科家庭医生服务，是与瑞金医院这样的优质医疗主体合作，由瑞金对全科医生进行标准认证、规范培训，确保了医疗服务的品质。同时，公司也参股了瑞金旗下的上海广慈纪念医院，为中高端客户提供高品质的线下医疗服务，用专业建立起客户对我们的信任。太保旗下的专业健康险公司在股权优化后，正在围绕“新渠道、新产品、新科技”推进项目化变革，主要聚焦在专业健康险公司核心系统再造、产品创新迭代及流量转化等关键

领域。我们要将一家传统型险企转变为敏捷型专业健康险公司，使其成为大健康布局中的关键一环。

4、问：上半年营运利润增速有所放缓，是否为营运经验偏差、息差收入等的影响？营运经验偏差对营运利润和内含价值的影响是否一样？

答：去年同期受疫情影响，疾病赔付率较低，造成营运利润高基数，影响了今年上半年该指标的增长。但也应看到，今年上半年剩余边际余额释放和营运经验偏差均有提升，因而营运利润仍然实现了持续稳定的增长。

营运经验偏差方面，今年退保较高，该因素在计算内含价值和营运利润时的影响有所不同。计算内含价值时，同时包含当期和长期影响，营运经验偏差对内含价值的的影响为负向；而计算营运利润时体现为剩余边际释放的增加，营运经验偏差对营运利润的影响为正向。

5、问：内含价值增速相较去年同期放缓的原因？

答：今年上半年内含价值增速同比放缓，一方面是由于去年上半年GDR发行所带来的一次性影响。剔除该因素后，去年上半年内含价值增速由8.7%调整至5.5%。除此以外，新业务价值增长承压是内含价值增

速放缓的主要原因。另外，营运经验偏差、投资收益偏差等也有负面影响。

6、问：如何看待寿险行业当前所面对的困境及背后的原因？中长期来看，寿险未来的增长动能在哪？

答：今年以来，寿险行业面临诸多挑战。但今年上半年，公司年化新保同比增长 32.9%，可以说明虽然有困难但不代表没有机会。寿险行业所面对的困境既有外因，也有内因。

外因来看，疫情的挑战、宏观经济放缓、监管趋严都是影响行业发展的短期因素。内因来看，主要是因为原来的发展模式面临巨大挑战。从人均 GDP 的水平、保险的低渗透率及儒家文化下高储蓄、注重风险、注重家庭的文化等方面来看，寿险的需求并未减少。但消费者的偏好及行为发生了巨大变化，消费者更为理性、专业、要求个性化的产品及服务。因而对供给侧改革的呼声巨大。传统的人情单、产品炒作难以为继，需要转型为专业化销售。

对于太保，有三大潜力。**第一**，存量队伍。经过二十多年的积累，公司有非常多优秀的代理人和管理团队，他们转型为职业化、专业化、数字化的队伍是公司未来的强劲动力。**第二**，太保拥有近 1.6 亿客户，他们的保险需求旺盛。如何做好服务，开展交叉销售，将是巨大的潜力。**第三**，“产品+服务”的商业模式。保险产品日趋同质化，但服务的创新将是无限的，特别是健康和养老服务。

7、问：近期国内很多城市推出“惠民保”产品，客户仅需支付较低的保费即可获得较高的保额，该种普惠型健康险产品是否对公司原有的纯商业型寿险产品造成冲击？有何应对举措？

答：自去年起，“惠民保”业务在全国范围开展，我司也积极参与并取得较好成效。该产品定位为普惠层面，保费相对较低，适合大众客户群体，以基本医保补充险为定位。一方面，该产品有利于加强普通群众对保险的认知，另一方面，也能与重疾险形成互补，而非简单的替代。客户可根据自身需要选择同时购买两种产品或择一购买。中高端客户对商业型健康险的需求仍非常旺盛。未来，公司会加大客户分层经营的力度，针对不同的客户需求提供更匹配的保险产品和服务。

8、问：蔡总作为寿险管理层，对下半年的展望？在经营战略和工作举措方面的规划？

答：公司将专注于存量客户、存量队伍和“产品+服务”商业模式。今年1月1日起，公司启动“长航行动”，并设定了明确的战略目标和策略。公司落实到“长航行动”一期工程的第一项目就是职业化营销。兼职的人员无法销售复杂、多元和个性化的保险产品，在客户更为理性、知识愈加丰富的情况下，需要对队伍进行职业化转型，这将是今年下半年及明年的主要工作。

另外，开展服务式营销。通过改造现有流程，先服务后销售，更系统地为客户提供服务，提升服务体验和品质，从而提升加保和交叉销售购买的意愿。

同时，公司将打造产品的金三角，从健康保障、养老退休和财富传承三方面建立有竞争性的产品体系，配合太保服务，真正以客户需求为导向，推动业务发展。

9、问：未来 6-12 个月寿险板块最关注哪些指标？

答：人力将是未来 6-12 个月的核心关注点。需要强调的是，此处指的是人力而非人头。未来的第一个核心指标是活动人力、绩优人力。第二个是活动人力的人均产能和人均收入。上半年，太保寿险的月人均首年保险业务收入和月人均首年佣金收入分别同比增长 41.5%和 15.1%，是一个早期的好迹象。第三是客户，短期内公司将使用 NPS 衡量客户满意度，但中长期将衡量客户的重复购买率，希望其由购买者转换为真正的客户，显著提升客均保单数。

10、问：上半年保单继续率下滑的原因？后续继续率水平的展望？

答：今年来，与行业一样，公司面临业务品质的问题。主要有三方面原因：第一，以往的大量增员对业务品质有较大影响；第二，疫情叠

加经济放缓，客户的保费承担能力面临挑战；第三，退保黑产对行业造成了负面影响。

基于上述原因，公司提出了“长航行动”，从今年初主动调整业务结构和队伍，专注业务品质管控和队伍优增，相信未来将对公司经营带来非常积极的影响。同时，随着监管推进消费者保护工作，行业更加重视诚信经营和优质服务，相信假以时日，寿险业将再次以优质的服务品质赢得消费者的信赖。

11、问：产险方面，车险的赔付率等成本率指标高于同业，未来将采取何种措施优化盈利水平？

答：综合成本率等指标上行的第一个原因是车险综改后价格下降。第二，综改后所有交强险有效保单的保险金额从12万自动上升到20万，进而推高赔付率。第三，今年以来疫情平稳，出行明显增加，整体出险率有所上升。另外，今年为综改实施第一年，有较多不确定性，因而上半年公司提高了准备金的充足性，未决准备金与已赚保费的比例有显著提升。

太保经过不断打磨，通过客户经营有效对冲综改压力。上半年，产险公司个人客户数增长了11%，车非融合，即车险客户加保非车险产品，同比增长89%，渗透率提高20.7pt，至48%。

下半年综改影响持续，新能源车专属条款正在征求意见，业务经营仍面临较大压力。新能源车是新兴市场，今年预计销量将超过 200 万辆。我司承保新能源车的占比在行业中较高。受多重因素影响，新能源车整体赔付情况并不理想。公司将根据有关条款和费率做好业务品质管控。

公司下一步的主要课题将是如何在车险综改精细化经营、精益化运营、精确化管理方面走出新路，不断提升高质量发展的能力。预计随着各项转型举措的深入落地，公司将在客户经营、车险管理方面开创新局面。

12、问：上半年净值增长率同比下滑，以及可供出售金融资产出现浮亏的原因？

答：上半年，公司年化净投资收益率同比下降 0.3pt，主要是受市场利率下行影响，公司新增配置固定收益类资产到期收益率有所下降。

总投资收益率同比提升 0.2pt，主要是因为公司在市场策略分析基础上，遵循了积极且有纪律的战术资产配置，取得了较好的投资回报。在今年年初的投研例会上，公司分析了全年经济形势和市场情况，认为应及时把握结构性机会。上半年所获投资收益大幅超过原定计划，缓解了下半年的压力，也有利于更加冷静地研判整体市场情况，为结构性机会做好长线布局。

下半年，公司将继续加强对资本市场的严格把握，确保各项投资目标的达成。

减值损失方面，公司根据会计准则要求，对市价持续一年低于成本或市价低于成本价 50%的权益类金融资产计提减值，做到应提尽提。公司计提减值的都是高分红股票，约为 12 亿左右，无新增信用类资产计提减值。

13、问：公司的投资始终保持稳健，但对比各家的中报数据，公司的投资收益率略低于同业，什么原因？

答：各上市险企的投资收益率计算口径不尽相同，尤其是在半年报中，对投资收益率的年化方式存在较大差异。部分同业在计算总投资收益率时，对投资资产买卖价差损益和公允价值变动损益均进行了年化处理，而公司从审慎角度，未对上述部分进行年化处理，所以相关指标不宜直接比较。

中国太保始终坚持“价值投资、长期投资、稳健投资”的理念，持续优化穿越宏观经济周期的资产负债管理机制。在战略资产配置引领下，延展资产久期，积极把握市场机遇，灵活调整战术资产配置，今年上半年实现了良好的投资收益。另外，建议投资者更多关注投资收益率的长期表现。拉长时间周期来看，我公司以较低的波动性取得了良好的投资业绩。