

证券代码：601601

证券简称：中国太保

中国太平洋保险（集团）股份有限公司

投资者关系活动记录表

编号：2024-006

投资者关系 活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 投资者说明会 <input checked="" type="checkbox"/> 路演与推介（含策略会） <input type="checkbox"/> 资本市场开放日与接待日 <input checked="" type="checkbox"/> 投资者接待 <input type="checkbox"/> 其他	
参与活动 人员	外部	国泰君安、华泰证券、海通证券、中金公司、广发证券、招商证券、瑞银证券、摩根士丹利等境内外证券分析师、投资者等
	内部	部分管理层、独立董事、董事会秘书和投资者关系团队
时间	2024年10月30日-11月	
地点	公司广州、上海职场	
形式	<input type="checkbox"/> 现场	
	<input type="checkbox"/> 线上，具体安排：	
	<input checked="" type="checkbox"/> 现场+线上，具体安排：网络会议、文字问答和现场会议	
	<input type="checkbox"/> 书面	

<p>投资者关系 活动主要内 容</p>	<p>公司于 2024 年 10 月底三季度报告发布后，通过投资者说明会、路演、分析师会议、日常调研等方式与相关市场主体进行沟通交流，具体沟通内容如下（相似提问及密切相关提问适当归类合并）。</p> <p>问题 1、公司前三季度营运利润增速情况如何？三季度资本市场表现较好，但公司三季度净利润表现与二季度大致持平，原因是什么？</p> <p>答复：前三季度营运利润同比微幅增长，受产险三季度巨灾的部分影响，承保利润环比有所下降，营运利润增速较上半年增速小幅收窄，预计全年仍将保持微幅增长。三季度净利润主要受资本市场驱动影响，同时去年三季度相对表现的比较平稳，所以今年差距不是很大。公司保持稳健经营模式，希望能够为股东带来持续稳健回报。</p> <p>问题 2、公司前三季度承保财务损失增长 300 多亿，其中 VFA 部分公允价值提升和其他负债计息各自贡献占比多少？</p> <p>答复：BBA 部分负债成本基本保持稳定且负债成本率略有下降，从增长角度来看，大部分是 VFA 方法下基础项目公允价值变动增长。</p> <p>问题 3、公司三季报利润表显示其他综合收益为负 48 亿元，主要原因是什么？展望未来，公司目标是力求对冲利率下行影响保持其他综合收益平稳，还是有可能会保留一定的缺口别的考虑？</p> <p>答复：三季度情况特殊，负债评估利率以 50 天移动平均利率为基础，整体趋势是下行的，资产端采用的是当期利率，当期利率在三季度末有一定的回升，其他综合收益也随之变化，去年一季度资产负债利率曲线也出现过相似的情况。从公司角度来看，三季度的变化可容忍，也属两个利率差之间的正常变动。目前公司资产负债匹配情况较好，后续公司也将根据资产负债匹配管理情况及利率变动情况，持续推进相关分析与研究。</p> <p>问题 4、预期 2024 全年有望实现较高的净利润增速，公司是否将保持 30%以上的现金分红率？</p> <p>答复：公司始终重视对股东的合理投资回报，保持较为稳定的分红水平，实施新准则后，净利润受到资本波动影响增强，后续公司</p>
------------------------------	---

将持续关注财务指标变化，合理安排分红。公司在确定年度分红方案时主要参考营运利润，综合考虑经营情况、监管约束、业务发展和股东回报等因素，合理确定分红水平。

问题 5、如何看待三季度寿险新单保费的反弹？四季度或明年新单保费是否能实现可持续增长？

答复：公司坚持“以客户为中心”的“长航转型”，转型由外向内纵深推进，以客户价值来带动经济价值、社会价值共同增长，推动整体价值可持续增长，走高质量发展之路。相比新单保费，公司更加关注新业务价值可持续增长。前三季度累计实现新业务价值 142 亿，同比增长 37.9%。一方面，受产品定价利率切换、客户负债成本压降、银保“报行合一”费用压降等影响，新业务价值率同比提升；另一方面，得益于公司多元渠道布局不断深化，代理人渠道业务稳步增长，价值银保、职团开拓业务价值贡献占比提升。预期全年新业务价值继续呈现较好发展态势。

产品预定利率下调虽然短期内给保险产品销售带来挑战，但将长期助力保险行业管控利差风险，同时也为浮动收益型产品发展带来新机遇。公司将抓住市场机会，强化培育分红险市场，旨在形成新的业务增量。公司已完成 2025 年一季度主力分红型产品研发，公司将持续推进多元渠道发展、多元产品经营，在夯实价值的基础上，促进产品结构优化。

公司具有多年累积的成熟的分红型产品销售管理经验，能够有效推动业务可持续发展，展望 2025 年，公司对新业务价值的可持续增长充满信心。

问题 6、三季度单季及 9 月份分红险的新单保费、新业务价值占比情况？2025 年开门红如何安排？

答复：2024 年前三季度健康保障类、长期分红储蓄和增额终身寿险销售结构不断完善，9 月产品结构明显改善，主要原因为分红险预定利率即将调整，9 月当月分红险新保保费占比相较于第三季度的占比超过两倍。10 月以来公司分红型产品的销售能力在加快恢复，同时公司正在继续加大分红型产品培训力度，已培训 1,000 个种子讲师，为明年分红型产品的销售奠定良好基础。

关于 2025 年初销售准备情况，在客户需求和宏观经济形势都在转变的背景下，公司将继续坚持多元渠道发展和多元产品经营，在夯实价值的基础上，促进产品结构的持续优化。

问题 7、核心人力的标准及价值贡献占比是多少？三季度月均核心人力规模较上半年有所下降，原因是什么？未来是否能长期保持？

答复：公司个险队伍发展趋势整体向好，核心队伍量质齐升，前三季度月均核心人力规模 5.8 万人，同比增长 2.4%，2024 年以来连续三个季度累计月均核心人力同比实现增长，季度间月均核心人力规模随业务节奏或有所波动；核心人力月人均首年规模保费 6.1 万元，同比增长 15.0%，持续成为公司价值贡献的主要力量。同时，三季度当季新增代理人规模和增员率均处于近两年高位水平。

具体来看，公司代理人渠道坚持“客户为出发点，产服为切入点，队伍为落脚点”，持续推动营销队伍职业化、专业化、数字化转型，以“芯”基本法为核心，推进常态化优增优育，不断提升队伍产能、发展绩优组织、夯实主管能力，加快个险高质量发展。一方面，着力在重点城市打造 Cπ 康养财富规划师精英队伍招募品牌，建设新人孵化中心，强化“建管训”一体化闭环管理，推进高质量新人招募和培育。另一方面，固化常态新人募育模式，完善 6 至 12 月新人成长线，实现新人分段管理。对于存量队伍，持续强化绩优梯队建设和绩优组织发展，通过腰部队伍扩面和荣誉体系牵引，筑牢核心队伍量质基盘。

总体而言，公司将坚持个险队伍的量质齐升，一方面推动产能提升，推动绩优成长，另一方面稳固人力基盘，不断夯实队伍架构，通过核心人力、主管人力的持续企稳回升，巩固转型发展的整体态势。

问题 8、代理人渠道“报行合一”的进展如何？是否会像银保渠道一样带来费用率下降、新业务价值率提升的效果？

答复：公司关注并积极跟进监管关于代理人渠道“报行合一”的实施要求。“报行合一”政策是寿险行业回归理性、摒弃非理性经营行为、回归保险经营基本逻辑的关键举措，有助于真正实现穿越

周期和长期可持续高质量发展。公司高度认同“报行合一”政策，并将以此为契机加快推动个险业务高质量发展。首先，公司长航转型具备先发优势，“三化五最”立足代理人能力打造，培育了一批自主经营、专业销售和具有职业精神的专业队伍，在新的发展阶段能够有所作为。其次，作为国内领先综合性保险集团，公司在综合竞争力上，兼具头部优势和专业优势，可有效承接政策落地，为客户提供更好的综合解决方案。后续，公司将积极跟进监管政策要求，实现队伍规模和队伍收入的持续稳定提升。就公司现在的产品报备情况来看，长期储蓄型业务的价值率相对稳定，长期保障性业务的价值率稳步提升。

问题 9、截至三季度末，公司包含渠道成本、运营成本和客户成本在内的综合负债成本情况如何？预计今年全年和明年情况如何？

答复：新业务方面，随着传统险定价利率下调，以及分红险、万能险结算利率调降，公司新业务保证利率和负债成本大幅下降。从简易公式来看，公司综合负债成本比预定利率略低 20-30bp，公司新业务负债成本下降较快。存量业务方面，随着利率下行，行业存量业务中的分红险、万能险结算利率呈现下行趋势，显著降低利差损风险。目前公司整体综合负债成本低于 2.5%，极端假设情况下负债成本更低。

问题 10、面向未来，太保寿险的战略改革重心是什么？

答复：寿险长航转型战略目标保持不变，即“打造服务体验最佳的寿险公司，做寿险行业的长期主义者”。考虑到宏观经济环境、中国人口结构变化、行业发展深度转型要求，以及新“国十条”等对行业发展的新定位，未来寿险发展会结合这些变化优化升级，以客户为中心，基于经济价值、客户价值和社会价值来设计未来发展策略，打造产品服务策略、渠道策略、区域发展策略，以及运营和数字化支撑策略。目前相关具体安排还在初步研讨过程中，后续如有成熟方案，公司会及时与资本市场沟通。

问题 11、产险综合成本率上半年同比优化 0.8 个百分点，而前三季度同比持平，主要是何原因？

答复：今年产险延续过往两年的良好发展趋势，整体增速领先主

要上市同业，坚持发展的可持续性，坚持有效益的增长，重点关注业务品质管控。今年灾害发生频率和强度较往年都有大幅提升，第三季度的摩羯台风、贝碧嘉台风影响较大。从目前数据看，大灾损失较往年有较大幅度上升，非车险尤其是企财险、工程险和农险受影响较大。前三季度大灾损失对整体综合成本率的影响超过 3 个百分点，但综合成本率同比依然保持稳定，考虑平滑效应，预计全年仍维持较好的盈利水平。

问题 12、前三季度总投资收益率与净投资收益率相差 1.8 个百分点，其中股、债分别贡献多少？未来如何通过资产配置的变化来获取稳定的投资收益率？

答复：保险公司的投资业绩需要从净投资收益率、总投资收益率和综合投资收益率三个角度来综合研判。近几年，利率中枢持续下行，高息固收资产到期后再投资收益率有较大幅度的下降，净投资收益率面临较大压力，公司通过股息价值策略持续大幅提升股息和分红收入，有效缓冲净投资收益率的下降幅度，在同业中保持较好水平。今年 9 月底之后，资本市场在增量政策的推动下出现快速估值修复，买卖价差特别是公允价值变动出现较大波动，客观市场变化和现有会计准则造成总投资收益率、综合投资收益率与净投资收益率的差距拉大。从公允价值变动的来源来看，上半年债类和权益类贡献相当，三季度权益市场贡献更多。

问题 13、相较同业，公司投资资产中高股息股票的配置比例不低，但分类为 FVOCI 的比例不高，主要考量因素是什么？

答复：公司一贯重视股息价值策略，在过去的 2-3 年，股息价值策略效果显著，结合新会计准则实施，该策略具有长期坚持的必要性。公司已逐步增加分类为 FVOCI 的股票资产的配置比例，目前在总投资资产占比已超过 2%。

问题 14、公司选择高股息股票时对股息率和持有期有哪些标准？已经分类为 FVTPL 的高股息股票能否不经交易直接调整为 FVOCI？

答复：高股息股票的选择，是一个综合性系统化的机制，既包括大的行业选择和行业发展前景判断，也包括行业之下单一股票的竞

争力水平、估值水平、分红率、股息率等，不是单一标准判断的结果，而是持续综合判断的结果，并且还会根据整体市场情况进行动态调整。对公司或者保险资金而言，股息价值策略是一个长期策略，公司从 2014 年起实施这一策略，并且将其作为核心权益的配置基础。总体而言，公司会根据战略资产配置要求有序推进权益资产配置，随着公司投资资产规模的持续增长，权益资产的绝对规模持续提升，体现了保险资金作为长期资金、耐心资本的特点，也是保险资金配置的优势。本质而言，不是要将分类为 FVTPL 中的高股息股票转到 FVOCI 分类，而是在新增资金中不断增加 FVOCI 部分的持仓比例。目前，公司 FVOCI 类股票资产的比例约为 2%，还有进一步的提升空间。

问题 15、公司是否考虑使用互换便利工具？

答复：央行推出“互换便利”这一创新货币政策，进一步丰富了相关机构投资者的资金来源渠道，有效提升了市场流动性和市场信心，突显了国家对于维护金融市场稳定、促进资本市场健康发展的坚定决心。作为头部保险机构，公司将秉持“价值投资、长期投资、稳健投资、责任投资”理念，紧跟国家政策导向，积极支持实体经济，服务国家战略，结合公司投资策略，深入研究“互换便利”的不同运用场景，充分发挥长期资金、耐心资本优势，有效结合短期流动性货币政策工具，更好的发挥保险资金在稳定资本市场中的关键作用。

问题 16、公司如何看待未来利率走势，固收资产的配置方向是什么？债券、非标资产和定期存款的比例如何分配？

答复：固收资产在公司大类资产配置中占据绝对主导地位，占比约 80%。利率债方面，公司坚持哑铃型配置策略，持续提升包括国债和地方政府债在内的利率债配置比例。这一策略对于公司长期资产负债匹配，特别是资产负债久期管理至关重要。展望未来，利率中枢可能在相当长的一段时间内继续下行趋势，随着未来一段时间财政政策持续发力，超长期利率债增发，以及权益市场好转为债券市场带来的可能的跷跷板效应，保险公司可能迎来阶段性配置机会。因此，公司认为，无论一级市场还是二级市场，当前恰

	<p>好是保险资金配置长期、超长期利率债、压缩资产负债久期缺口的较好时机。信用债方面，公司将继续坚持不做信用下沉的基本策略。事实上，当前信用利差已压缩到极致，信用债不一定较考虑免税还原后的利率债更适合公司的长期资产配置策略。当然公司并不排除阶段性配置定期存款或者银行资本债，以提升信用债配置收益的机会。非标资产方面，目前公司仍保持总体审慎态度。公司自身拥有资产证券化牌照，也拥有公募基金子公司，可以通过 Reits 等产品创新，探索创新固收产品的空间，探索提升信用资产配置中风险溢价收益的可能。</p> <p>展望 2025 年，公司将继续保持整体资产配置的稳定，继续提升利率债配置比例，以期在固收端和权益端都更好地适应当前的资本市场环境。</p>
是否涉及应当披露重大信息的说明	沟通内容基于公司已公开信息披露文件
附件清单（如有）	详见公司于 2024 年 10 月 31 日在上海证券交易所网站披露的《中国太保 2024 年第三季度报告》