

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：2025-002

投资者关系 活动类别	☒ 投资者说明会 ☒ 路演与推介（含策略会） ☐ 资本市场开放日与接待日 ☒ 投资者接待 ☐ 其他	
参与活动 人员	外部	国泰海通、华泰证券、东吴证券、瑞银证券、广发证 券、中泰证券等境内外证券分析师、投资者及财经媒 体等
	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	2025 年 8 月 29 日-10 月	
地点	公司上海职场	
形式	☐ 现场	
	☐ 线上，具体安排：	
	☒ 现场+线上，具体安排：现场会议、视频直播和文字问答	
	☐ 书面	

投资者关系 活动主要内容	公司于 2025 年 8 月底半年度报告发布后，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）。 问题 1、今年以来，我国经济运行稳中有进、主要经济指标表现良好。监管出台系列政策牵引行业高质量发展，人身险建立产品预定利率动态调整机制，推动代理人营销体制改革，财产险强化全险种报行合一等等。管理层如何看待外部环境变化对保险行业 and 公司的影响？如何评价公司上半年的整体经营情况？ 答复：2025 年上半年，中国经济保持“稳”的主基调，生产需求稳定增长，就业形势总体稳定，居民收入持续增加，新产业、新技术、新业态等带来的新动能持续发展壮大。保险行业以“强监管、防风险、促高质量发展”为主线，陆续出台和实施一些新政、新规，包括：金融机构的合规管理办法、预定利率动态调整机制、个人营销体制改革、金融产品适当性管理办法等，推动行业回归保障本源，鼓励险企围绕经济社会发展，发挥保险业“两器三网”功能作用。 面对外部环境变化，中国太保始终保持战略定力，持续增强核心功能，加快提升核心竞争力，不断优化业务结构，改善业务品质，提升价值创造能力。今年上半年，集团总资产、营业收入持续提升，营运利润、净利润、内含价值等指标保持稳健增长，整体经营延续稳进兼备的发展态势，高质量发展基础进一步夯实，发展韧性进一步增强。具体来看，公司上半年经营结果有以下特点： 一是坚持转型突破，主营业务稳中有进。寿险业务坚持价值主线，加快多元化渠道建设，完善差异化产服供给体系，推动客户分层分类经营，新业务价值和价值率持续提升，浮动收益型产品占比逐步提高，个险队伍规模企稳，核心人力产能不断提升，银保渠道价值贡献稳步增长。产险业务坚持效益优先，持续深化业务结构调整，着力提升精细化管理水平，加快完善风险减量管理体系，保费增速保持稳定，综合成本率实现优化，承保利润提升明显，经营净现金流创同期新高。资管板块坚持专业立身，不断优化固定收益资产的投资策略，持续精进公开市场权益资产投资，及
-------------------------	---

	时把握港股市场等境外投资机会，充分发挥红利策略作用，对冲利息收入下行压力，为公司稳健经营提供坚实保障。 二是坚持守正创新，动能转换成效显现。紧扣高质量发展的战略方向和重点领域，扎实做好金融“五篇大文章”，增强和培育增长新动能。持续丰富健康险产品矩阵，实现从保医保到保自费、保未病到保已病的保障能力升级，加快完善“防-诊-疗-复-养”康养服务生态，为客户提供覆盖全生命周期的高品质产品与服务体验。深耕养老金融领域，养老金管理能力持续提升，商保年金新保规模显著增长。进一步强化科技、绿色金融供给能力，加强对乡村振兴、“一带一路”等重点领域的服务支持。加快推进大模型场景落地，形成健康险智能理赔助手等多个 AI 解决方案，提升科技赋能水平，助力公司降本增效。 三是坚持固本培元，发展基础持续巩固。公司深化长期经营逻辑，优化资负联动长效机制，长期投资收益率持续覆盖负债成本。加强集团内协同发展，跑通关键流程和重点模式，强化客户综合经营，持有多张保单的个人客户数量持续增加。高度关注消费者权益保护，积极推进消保示范区和智能消保建设，产、寿险公司消保评价继续保持行业领先，健康险公司在主要同业中名列前茅。同时，完善合规风控管理体系，加强重点领域风险监测和预警，提升各级机构特别是基层机构合规经营能力。健全经营评价体系和激励约束机制，统筹长期目标与当期任务发展，安全有效牵引各级机构高质量发展。加强人才队伍建设，持续推动干部队伍结构优化，不断激发组织活力。 下半年，公司将继续坚持“稳中求进”工作总基调，巩固高质量发展成果，进一步全面深化改革，加快创新驱动，深入推进新旧动能接续转换，实现质的有效提升和量的合理增长，继续为客户、为股东、为社会、为员工创造更大价值。 问题 2、公司推出大康养战略受到市场关注，目前进展如何？在康养方面有什么竞争优势？会有哪些差异化举措？ 答复：公司做康养服务根本上还是为了发展保险主业，在此分享两个案例。
--	--

	在机构养老领域，随着越来越多的“太保家园”建成并投入运营，养老服务与主业双向赋能路径进一步清晰。南京养老社区聚焦康养的需求，开业 18 个月就实现满住。越是入住率高，越是与保险营销形成良性的互动。客户参观南京社区体验康养服务，上半年实现长险转换的保单超过 1500 件，对高端客户的拓展形成明显带动作用。不仅在南京，在上海普陀等多地这种规模适中、地处城市中心的康养型养老社区正在赋能主业方面表现出良好的支撑作用。 线上医疗“太医管家”平台聚焦保险场景的管理式医疗服务，推出了“就医帮手+理赔助手”的一体化服务。近日在服务上海某科技企业期间，这项服务的员工使用率达 80%，企业 HR 不仅看到员工频繁使用这项服务，同时也感受到企业员工福利费的精细化管理，得益于太医管家高品质的健管服务粘性，客户的续保变得更加容易。截止目前这项整合型服务已经覆盖 10 万人，实现了健管服务与保险理赔的无缝链接，成为提升客户粘性和风险管控的有力工具。 这些成功案例为我们积累了宝贵经验，“十五五”期间，公司进一步把“大康养”作为核心战略之一，打造太保大康养服务的“一体化”生态，希望未来在三个方面做出太保特色。一是主业更协同，大康养战略把健康保险和养老金融放在一起考量，紧盯医疗险、护理险、养老二支柱三支柱等确定性的增长机遇，抓住当前政策红利，实现保险业务的持续增长。二是服务更专业，将进一步强化品质，对于机构养老、居家照护、线上医疗和线下医院网络等领域，重点放在由“全”到“专”的升级，要做优品质、管好成本。例如我们更倾向于“轻重结合、以轻为主”城心型康养养老社区的布局，聚焦“高品质、整合型”服务的供给，使康养服务从“布局”走向“运营”，从“有服务”走向“优体验”。三是产服更融合，我们将以客户为中心，围绕“防-诊-疗-复-养”全生命周期康养需求，增加客户触点，重构客户旅程，将高品质的服务融入产品创新，用服务场景助力主业发展。我们相信大康养服务生态将助力太保集团从“保单经营”向“客户经营”的升级，使公司从“事后理赔”
--	--

	向“客户全程健康陪伴”转变，增强公司为投资者创造长期稳定回报的能力。 问题 3、公司此前提到，将重点推动“人工智能+”战略，建成一个千亿级参数的大模型基础设施，打造数字劳动力。请问公司在“人工智能”方面有没有具体案例分享？在哪些业务和指标有相应的体现？ 答复：2023 年中国太保启动 DiTP 二期规划，今年是收官之年。这两年在基础设施、应用及能力建设等方面取得了一定的成绩。 在基础设施方面，基本建成了稳定高效的 AI 基础设施。目前中国太保构建了支持 4000 亿参数模型训练的算力平台，实现了训推一体化的集群管理能力，引入了 Deepseek、通义千问等基础模型。大模型的调用量呈快速增长趋势，今年 7 月份的调用量是 1 月份的三倍以上。 在应用方面，在建和上线的 AI 应用已经超过 70 个，目前有 3 万多的内勤员工和 9 万多的外勤营销伙伴在使用 AI 应用，到今年年底预计建成 2700 个数字等效劳动力。目前的成效主要体现在三个方面：一是改善用户体验，我们在健康险领域通过 AI 提高理赔的自动化程度，个险的平均赔付时效缩短到两分钟；二是提升队伍产能，我们的 AI 金牌教练和客经助手帮助营销伙伴提升产能，在试点区域的营销伙伴的人均新保保费提升了 21%；三是赋能风险控制，我们在健康险和车险领域试点基于 AI 算法的减损，今年额外减损已超过亿元。 在能力建设方面，积极推进私域大模型与保险知识库的构建，夯实竞争壁垒。一是围绕核心业务场景，通过领域适配与后训练的优化，打造中国太保专属的私有化大模型。二是推进十大保险知识库的建设，全面提升知识的覆盖面。同时，通过人在回路的迭代运营模式，通过 badcase 进行强化学习，以提升模型的基础能力。 面向未来，中国太保将在客户经营、产业风险、销售队伍、营运管理、投资和康养等六个方面，通过 AI 驱动、流程重塑和模式升级，争取实现对保险经营价值链的全覆盖，对 AI 用户群体的全
--	--

覆盖。

问题 4、截至 6 月末，公司净资产较上年末下降 3.3%，降幅较一季报时有所收窄，主要原因是什么？如何预期全年净资产的表现？

答复：在新会计准则下，公司资产与负债两端采用的利率曲线评估不同，资产端采用即期利率，负债端采用 50 日的平均利率，利率水平如果发生较大震荡波动，比如今年一季度的情况，就会对净资产带来时间性的影响，一季度表现比较明显，二季度市场利率继续下行，资产端估值回升，而资产负债两端的曲线的差异在持续缩小，对净资产的负面影响也随之收窄。

从全年情况来看，在利率波动趋于平稳的情况下，资产负债两端的差异将主要集中在一季度，下半年净资产的负面影响将进一步缩小。寿险本质上是进行长期负债的业务，公司的经营管理与资产负债运作都是基于长远视角，近年来公司不断延展资产端久期，资产负债的久期匹配良好，处于行业前列。从长周期来看，公司资产端与负债端所受利率影响总体上可以相互抵消，整体净资产变动相对平稳。

问题 5、上半年归母净利润同比增长 11%，较一季度末显著提升，管理层可否分享增长的原因以及如何展望全年净利润表现？公司营运利润同比增长 7.1%，主要驱动因素和全年展望？公司此前提出未来分红将与营运利润增幅挂钩，如何考虑 2025 年度现金分红？

答复：2025 年上半年公司归母净利润同比增速较一季度末有明显提升，主要由于几个方面：一是二季度以来利率环境有所缓和，利率波动对 TPL 类固收资产公允价值的负面影响显著收窄。二是公司持续拓展多元化投资渠道，积极把握港股市场投资机会，权益类投资收益持续超越基准。结合股息价值策略在低利率环境下的贡献，整体投资业绩稳步提升，对净利润增长形成有效支撑。三是保险主业保持稳健发展，业务结构持续优化，运营与风控水平不断提升，产险板块综合成本率同比进一步改善，寿险业务延续稳中向好的态势。在投资和保险双轮驱动下，上半年归母净利润同

	比增长良好。展望全年，公司将继续坚持资产负债匹配和稳健的投资策略，积极应对利率市场波动，持续优化业务品质和盈利能力，努力实现全年净利润的持续增长。尽管去年下半年市场基数较高，公司仍将坚定不移的推进高质量发展，主动顺应监管政策变化，持续强化价值创造能力，着力提升保险业务的经营质效，增强投资收益的盈利性和稳定性，并不断夯实中长期资产负债管理能力，统筹推动质的有效提升和量的合理增长，确保全面达成年度的经营目标。 2025 年上半年集团归母营运利润 199 亿元，同比增长 7.1%，主要受益于产险承保利润改善、寿险负债成本压降导致的营运利差贡献增加。合同服务边际摊销是营运利润的主要来源，利差和营运经营偏差仍是营运利润增长的重要保障。下半年将面临新的挑战，包括寿险业务定价利率调整、产险业务巨灾风险的不确定性等。针对复杂的外部环境，公司将继续秉持稳健的经营风格，保持营运偏差及产险承保利润的正向贡献，预计全年营运利润继续保持稳健增长。 公司分红政策以营运利润为基础，保持分红的可持续性，同时适度考虑投资收益的正向贡献。去年公司分红水平高于营运利润增速，就是源于投资贡献的较好表现。关于 2025 年现金分红，我们将以营运利润为基础，同时密切关注投资贡献的幅度与结构，从长期角度来平滑各年度分红，保持分红的稳定性和可持续性。 问题 6、上半年新业务价值继续实现较快增长，新业务价值率有所提升，取得上述成绩的主要原因？管理层如何预期全年表现？今年底是否会调整经济假设？ 答复：可比口径下新业务价值率有所提升，主要是在定价利率下调的背景下，公司进行产品的迭代更新，终身寿险、分红年金等重点产品的价值率都有较大幅度提升。同时，公司以价值牵引经营，加强精细化管理，强化资负联动，提升投产效能。 上半年公司以“客户为出发点、产服为切入点、队伍为落脚点”的理念为引领，将“长航”转型向纵深推进，转型成效逐步显现，新业务价值实现较快增长。主要驱动因素有：一是推动客户分
--	--

层分类经营，牵引客层上移，持续优化客户结构。上半年代理人渠道中客以上客户占比达 27.3%，同比提升 3.8 个百分点；银保渠道高客同比增长 75.4%，极高客同比增长了 85%。二是推进“2+N”渠道转型，打造特色专业化队伍，提升经营质效。上半年代理人队伍规模实现企稳回升，核心人力产能同比提升，银保渠道、职域营销业务价值大幅增长，价值贡献稳步提升。三是完善差异化的产服供给体系，强化牵引浮动收益型产品，多措并举优化产品结构。上半年分红险新保期缴规模保费大幅增长，新保期缴中分红险占比提升至 42.5%，其中代理人渠道新保期缴中分红险占比达 51.0%。展望全年，我们力争实现新业务价值、新业务价值率的稳健增长。

关于精算假设，我们观察到现在市场存量投资收益率和我们现阶段收益率接近，但长期来看也有不确定性，后续将持续观察市场利率走势，如果有必要适时进行调整。

问题 7、公司在渠道方面实施“2+N”策略，拓展更多元的价值增长路径。上半年末代理人队伍继续保持在 18 万人以上，银保渠道新保保费和新业务价值均实现较快增长，占比贡献显著提升。请问管理层，能否对这两个渠道未来的发展战略进行介绍？

答复：太保寿险基于对市场环境、客户需求、自身资源禀赋和未来发展趋势综合研判，明确“2+N”多元渠道的发展策略，即通过代理人、银保、团政、互联网、协同等多元渠道布局，丰富利润贡献来源，提升价值创造能力。其中，代理人渠道和银保渠道是公司的价值来源的核心支柱。

代理人渠道积极打造职业化、专业化的代理人队伍。今年以来，队伍的核心指标持续向好：一是队伍规模企稳回升，从去年下半年起总人力已稳定在 18 万人以上，均同比提升。二是核心人力人均产能同比提升，月人均首年规模保费（FYP）同比提升 12.7%，延续增长态势。三是新增人力质态持续改善，今年上半年新增人力 3.9 万人，同比增长 19.8%，新人的履历背景比以往更优，新人月人均首年规模保费（FYP）实现两位数增长。四是中高客经营能力实现提升，近年来通过打造康养财富规划师等方式，提升对于中高客的精准服务能力。上半年代理人渠道中客及以上客户的占

	比达 27.3%，同比提升了 3.8 个百分点。 展望未来，代理人渠道要以个险营销体制改革为契机，持续深化队伍的职业化、专业化、数字化建设，推动队伍的质态改善和迭代换新，巩固代理人渠道在公司价值贡献中的基石作用。一是要优化队伍结构，聚焦重点区域（省会和重点城市）、重点岗位（绩优主管和高产人力）和重点人群（年轻化、高学历且过往有成功经历的优秀新人），做好优增优育，推动绩优组织发展。二是要完善队伍管理，通过更新后的基本法牵引队伍行为改变，奠定长期发展的基础，提升队伍留存水平。今年上半年队伍的 13 个月留存率同比提升了 4.5 个百分点，司龄五年及以上的人数占比近 50%。三是深化科技赋能，积极运用数智化手段，通过研发数智化客户经营工具和应用，在识别客户需求、高效匹配产服资源方面，从过去的普遍触达转化到智能筛选，从过去的重复投入到更加精准的供给，推动队伍销售转化率、客户加保率持续提升。 银保渠道坚持“价值银保”主线，探索渠道融合新模式。一是上半年银保渠道保费增速和价值增长实现突破，今年上半年新保期缴规模保费 88.4 亿，同比增长 58.6%，新业务价值也同比增长 156%，达 36.04 亿元，在寿险新业务价值中的占比接近四成，价值贡献能力显著提升。二是持续优化渠道结构，重点合作渠道业务实现同比和份额的双提升，渠道合作深度也持续增强；股份制银行和国有大行发展更趋均衡，渠道结构韧性持续提升。上半年期缴举绩网点数达到 1.3 万个，同比增长 28.9%，月均期缴举绩网点数同比增长 70.2%，其中国有大行的网点数增速达 164.9%。三是积极打造银保渠道的四高队伍，推动高素质、高举绩、高收入、高留存的“四高”队伍建设，队伍产能和发展经营效能保持行业领先。 下阶段，公司将继续坚持“价值银保”策略，有效把握市场机遇，进一步巩固和提升银保渠道在公司整体经营中的价值贡献。一是要优化区域布局，重点聚焦中心城市，稳步拓展机构布局，加强在长三角、大湾区、京津冀等重点发展区域的业务。二是要深化合作伙伴关系，实现股份制银行和国有大行业务的均衡发展，有
--	--

	选择的开展与地方城商行、农商行等合作，持续提升渠道结构的韧性。同时，深化渠道经营，和银行建立共同经营客户、共享价值创造的融合模式，增强发展动能。三是要优化产服资源匹配，围绕着客户需求，持续丰富银保产品版图，加大浮动收益型产品供给，升级银行客户专属的“健享家”服务体系，满足客户对财富管理、养老健康等多元需求。四是要加大数智化的应用，在客户旅程、渠道经营、队伍建设、培训管理、品质管理、运营服务、资源配置等维度推动数字化转型，提升运营和管理效率。 问题 8、公司上半年分红险的新保期缴占比已达 42.5%，接近此前预设目标。公司采用了哪些举措推动分红险占比的快速提升？在下降了预定利率上限后，公司后续还有哪些举措，进一步推动分红险的业务发展？ 答复：2025 年上半年，公司以客户需求为导向，坚持推动分红险转型。从产品结构来看，上半年分红期缴规模 101.28 亿元，同比实现大幅增长；新保期缴分红险占比达到 42.5%，二季度以来分红险占比明显提高。通过四大举措推进分红险业务结构的转型： 一是强化观念，坚定转型。从总公司到分支机构更加深刻认识到，在当前利率下行周期和经济环境下，分红险是客户利益的最优选择，是行业未来的发展方向。 二是差异化分渠道推动。立足各渠道实际业务场景差异化推进，实施“个险先转、银保跟进”的渠道策略。上半年代理人渠道分红险新保期缴占比达 51%，银保渠道接近代理人渠道的一半。随着下半年产品转型进度加快，预计全年分红险占比将进一步提升。 三是差异化的分区域推动。紧抓分红险机遇，强化分红险销售逻辑，加强分区域推动，根据区域特点、客户偏好、队伍情况、资源禀赋等配差异化的经营策略。 四是加大政策牵引的力度。实施差异化资源配置策略，优化财务资源投向，强化人才配备和绩效考核政策牵引，激发机构的经营活力，更好地推动了分红险的销售。 新一轮的定价利率调整，对分红险来讲既是机遇也是挑战。
--	---

	一方面，导致储蓄型产品在短期内竞争力下降，销售难度增加；另一方面，缩小了分红险和传统险的预定利率差距，使分红险的相对优势更加凸显，从而促进整体业务结构的优化，长期有利于利差损风险的管控和业务高质量的发展。 面对宏观环境和监管导向的变化，公司围绕着负债柔性化、利源丰富化、资产多元化，展开积极应对，同时借力数字化和生态协同构建长期竞争力，主要表现为以下三方面： 一是持续完善浮动收益型产品的供给，完成产品结构转型。把握新形势下的发展机遇，坚持“客户为出发点、产服为切入点、队伍的落脚点”，持续支持多元浮动收益型产品经营，前瞻性布局预定利率下调背景下的产品策略。 二是深耕健康险，促进利源结构多元化。把握政策机遇持续发展，推医改催生的中高端医疗、长期护理等新增量，积极发挥集团资源优势，助力服务生态优化布局，提供“产品+服务”一揽子解决方案。 三是加强资产端多元化久期管理，提升盈利能力。在市场利率中枢下行的背景下，投资端持续匹配长期政府债，夯实净投资的收益率，降低久期缺口，加强资负联动，精细化分层对标管理投资收益和负债成本，提升盈利能力。 问题 9、存量业务和新业务的负债成本压降情况是怎样的？ 答复：存量业务方面，近年来随着利率加速下行，监管持续下调产品预定利率，2023 年传统险预定利率上限由 3.5%下调至 3.0%，2024 年继续下调至 2.5%。面对利率长期下行趋势，我司不断对负债端进行优化，基于实际投资收益和未来合理预计，确定年度产品预算、产品定价、动态调整的结算机制。过去 5 年我司整体客户负债成本率显著改善，打平收益率持续下降，同时公司有效业务价值的利率敏感性保持良好。新业务方面，2025 年 1 月，金监总局人身险部发布预定利率的动态调整机制，明确各保险公司预定利率最高值与研究值的调整关系。2025 年 7 月行业协会公布三季度预定利率的研究值为 1.99%，正式启动 2025 年产品预定利率调整工作，普通型保险产品的预定利率上限为 2.0%，分红型保险
--	---

产品的保底预定利率上限为 1.75%，预计公司未来负债成本有进一步下降的空间。

问题 10、根据中报披露，新能源车险占车险保费的 19.8%，占比进一步提升。上半年新能源车险的承保盈利情况及全年趋势是怎样的？在新能源车综合成本率相对偏高背景下，公司对于新能源车险的占比或增速是否设有限制性目标？

答复：今年上半年产险公司新能源车保费收入接近 106 亿元，总体经营情况较好。家用车的综合成本相对较理想，商用车综合成本还是超过 100%，整体新能源车险上半年已经进入盈利空间，但下半年存在一定的上升压力。

新能源车综合成本相对较高的原因是多方面的，首先品牌和保有量是关键因素，全国保有量 1 万台以上的新能源车品牌有 301 款，其中约 99 款赔付率超过 100%，保有量 5000 台以上的有 55 款，大概 38 款赔付率超过 100%。同时新能源车零配件的一体化压铸导致修复难度较高，电池占车价的比例接近 50%，且装在底盘附近容易受损。同时新能源车主较年轻。另外就是驾驶习惯的适应性，新能源车第一年综合成本率相对较高。还有使用性质的差异，在大中城市很多新能源车用作网约车，赔付成本相对较高。

应对策略方面，我们已建立新能源车 SBU，强化和主机厂全面合作，合作品牌在新能源家用车的保费比重接近 50%，这部分综合成本率相对理想，且市场份额远高于车险总体。其次，利用数据优化风险选择。公司加强与主机厂生态合作，降低新能源车的综合成本；利用数据识别真实使用性质，做好风险控制和选择。新能源车发展是趋势，我们也有信心做好经营，不会去设限。同时作为头部保险公司履行社会责任，今年年初在金融监管总局的要求下，我们也参与了行业“好投保”平台，更好地解决新能源车主的投保难问题，并取得了积极的进展。

问题 11、关注到公司对个信保业务进行调整，请问管理层预计对公司承保盈利的影响程度及影响的持续时间？

答复：今年上半年产险公司继续秉持效益优先的高质量发展理念，持续优化业务结构。个信保业务调整造成两方面影响，一是提前

	退保、发生理赔引起的保费减少，剔除个信保影响非车险增速从-0.8%到 3.3%。二是对综合成本也有很大影响，影响非车险综合成本率约 2.8 个百分点，影响整体业务约 1.3 个百分点。截至 7 月，个信保业务的风险敞口较去年年底缩小了约 1/3，预计 2026 年个信保的影响会完全出清。 问题 12、今年以来大灾损失情况如何？公司在大灾管控及风险减量管理方面有哪些举措？ 答复：大灾方面，2024 年上半年的大灾主要受年初冰冻雨雪灾害的影响，影响上半年综合成本率约 2 个百分点。2025 年天气情况较好，到目前为止上半年大灾影响约 0.5 个百分点。 风险减量服务方面，公司持续优化“防减救赔”的体系化建设，主要体现在三方面：在承保端，持续优化承保规则，加强对巨灾累积风险的管理，同时按照产品结构对再保险业务的风险敞口进行动态调整。在风勘方面，突出专业化能力建设，进一步完善风勘制度，持续推动技术标准以及平台工具的建设。在理赔端，一是组织全流程+场景化的应急演练；二是运用科技手段及时做好预警；三是加强总、分公司协同，升级组织联动；四提升理赔质效，加强对大案的复盘。 问题 13、公司对 2025 下半年及未来一段时间宏观经济趋势、股市表现、利率走势的预判是怎样的？基于此，公司的资产配置策略是什么？ 答复：在百年未有的世界大变局之中，全球政治经济格局正处于深度调整与变革的关键阶段。国际层面，关税博弈、地缘冲突与科技竞争持续扰动全球产业链的传统运行模式，引发资源配置与贸易流向的重构；国内层面，房地产市场的深度调整仍在延续，部分地方政府融资平台的债务化解进入攻坚期，叠加有效投资增速放缓、有效内需不足等经济转型压力，保险资金的配置的环境异常复杂。 公开市场权益投资方面，在政策红利持续释放与经济转型动能稳步积蓄的双重支撑下，国内权益资产具备中长期配置价值。短期内，宏观经济变量的边际变化叠加市场情绪的快速切换，使
--	--

得保险资金权益投资的机会与挑战并存。固定收益投资方面，短期来看利率已经基本企稳，中长期来看利率仍存在下行空间，长期低利率的市场环境将使得优质资产供给相对不足，保险资金仍存在较大的配置压力。

中国太保坚守保险主业，建立了以偿付能力为核心风险偏好的战略资产配置方法论与模型；结合对宏观经济与资本市场的中长期预测，持续落实精细化的哑铃型资产配置策略。一方面，持续加强长期利率债的配置，以合理延展固定收益资产久期；同时加大对创新型优质资产的探索力度，着重布局 ABS（资产证券化）、公募 REITs（不动产投资信托基金）等新兴业务板块，拓展增加利息收益来源的新领域。另一方面，稳步增加公开市场权益资产以及未上市股权等另类资产的配置，以提高长期投资回报；公司公开市场权益资产一直坚持以股息价值策略为核心，结合市场变化补充风格化投资策略，不断优化权益投资组合结构。同时，伴随宏观政策的持续支持，公司积极拓展投资品种及投资渠道，持续推进私募证券投资基金、黄金投资、互换便利等新业务试点，提升保险资金运用的综合效能与质量。

问题 14、公司非年化综合投资收益率同比下降 0.6pt 至 2.4%，波动幅度相对较大，请问是什么原因？权益类投资方面，截至 6 月末公司投资资产中股票余额较上年末增长 11%，增幅相对较小，管理层可否分享具体原因？

答复：今年上半年公司综合投资收益率同比下降，主要原因是部分固收资产收益率的相对变化。今年上半年市场利率下降幅度较去年同期大幅减少，使得公司持有的当期以公允价值计量且其变动计入损益的固收类资产公允价值上升幅度显著低于去年同期，影响了收益率的同比水平。此外，公司去年上半年综合投资收益率表现良好，可比基数较高也影响了相对结果。

基于保险公司商业模式的复杂性和长期性，投资收益率的年度表现受多重因素的影响。首先，与公司资产负债管理体系密切相关，近年来公司积极探索资产负债的多元匹配管理的新模式，初步构建了净投资收益率加成的资负管理新方法论，在综合考虑

	产品管理、投资管理、财务与资本管理等诸多因素基础上，寻求建立统一的系统平台、专业术语与管理工具，以实现资产端与负债端的高质量联动。在新方法论引领下，公司不断加强资产负债协同管理。一方面，全力管控长期负债的刚性成本，重点提升与客户共担长期投资风险的业务占比。另一方面，积极采取多种举措稳定净投资收益以适应低利率时代，包括延展资产久期、推进 ABS 及 REITs 等新型固收配置、增加分红率较高且具有增长潜力的权益类资产配置，有效缓冲了净投资收益率的降幅。上半年公司未年化净投资收益率仅同比下降 0.1 个百分点，表现良好。其次，投资收益率受公司战略资产配置框架的长期影响，公司建立了以偿付能力为核心风险偏好的战略资产配置方法论与模型，结合对宏观经济与资本市场的中长期预测，形成穿越周期的战略资产配置方案，合理规划包括港股在内的公开市场权益资产、固收资产等大类资产配置比例。公司在行业配置和品种选择上保持适当多元化，通过分散投资降低组合的波动风险，进而提升长期的整体的风险调整后收益率。此外，投资收益率实现水平和波动幅度也与大类资产的核心策略密切相关。在公开市场权益投资方面，为积极应对低利率环境，公司已经实施了十年以上的股息价值策略，积极配置高股息、低波动资产，注重投资标的的内在价值和长期发展潜力，保持投资组合的收益稳定性和抗风险能力。同时积极增加风格多元化的权益策略，通过成长性资产来分享科技创新、产业转型带来的增长机会，提升组合的综合收益。 公司一直以穿越周期的长期绝对收益作为核心投资目标，保持战略定力、专业判断，坚守价值、稳健与责任，努力为客户和股东创造可持续、稳健的长期回报。基于公司内部研究结果，在可比口径下，近十年来公司的平均投资收益率为 4.7%，综合投资收益率的夏普比率 1.02，处于良好水平。我们对今年全年投资收益率保持一贯的良好表现充满信心。 问题 15、2025 年上半年公司新增配置资金的主要流向是怎样的？非标资产占比下降，如何看待未来的再投资压力？有何应对措施？
--	---

答复：2025 年上半年，在国内宏观政策持续加力与产业结构深化转型升级的双重驱动下，国民经济呈现出强劲的发展韧性与持续向好的运行态势，经济内在活力不断释放，但名义利率仍处于较低水平区间，保险业普遍面临资产配置和再投资的双重压力。2025 年上半年，公司一是坚持固收资产持有到期的基础性策略，重点配置长期利率债，有效拉长资产久期、加强防范信用风险；二是在优选品种和严控信用标准的前提下，适度配置大型股份制银行的二级资本债，以及积极寻找优质合作伙伴的协议存款等投资工具，增加信用类资产回报；三是稳步增加公开市场权益资产配置；四是继续增加股权投资等另类资产投资；五是积极探索私募证券投资基金和黄金投资等创新投资渠道和品种。

近年来，我国保险投资环境发生深刻变化。过去固定收益资产以长久期利率债和非标固收资产为重点，发挥拉长资产久期和增强票息收益的作用，是投资组合的压舱石。而权益资产发挥增厚长期收益的作用，是投资组合的关键少数。但是在长端利率较快下行且进入相对较低的利率环境、非标固收资产在信用风险加大且优质资产供给大幅收缩的背景下，整体市场对传统非公开市场融资工具的新增投资占比都在显著下滑。随着持仓的非公开市场融资工具的大批量到期，截至 2025 年中期，公司非公开市场融资工具占投资资产比重为 10.0%，较上年末下降 2.6 个百分点，持仓余额较上年末下降 15%。公司一方面将加强宏观研究力度，研判利率债的择时点，同步匹配延展资产久期。另一方面，进一步加强风险研究能力和信用把控能力，审慎甄选固收投资品种。在投资账户流动性可以承受的前提下，对于非公开市场融资工具，公司仍会在严控信用风险的前提下，优选适配的优良项目进行配置。总体来看，本公司持仓的非标偿债主体综合实力普遍较强，实际信用风险可控。

另外，公司高度重视和不断实践穿越周期的资产配置能力，以适应低利率时代背景的挑战。一是采取多重举措稳定净投资收益率，包括合理扩展债券久期，增加 ABS、REITs 等新型固收品种，加大股息回报率较高且波动较小的权益资产配置；二是积极构建

	多元化的权益配置策略，积极把握科技创新、产业转型、板块轮动等结构性机会；三是以股权投资方式支持战略性新兴产业，比如今年上半年刚刚设立的太保战新产业并购基金，通过与主业协同的长期产业布局获取跨周期的投资回报；四是持续将 ESG 理念融入投资管理全过程，寻求与气候变化相关的长期投资机会；五是稳慎探索境外投资与全球化资产配置模式。
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 2025 年 8 月 29 日在上海证券交易所网站披露的《中国太保 2025 年半年度报告》及相关业绩推介材料