

推荐（首次）

风险评级：中风险

2021年4月29日

## 寿险新单、非车险业务增速亮眼

中国太保（601601）2021年一季度点评

### 投资要点：

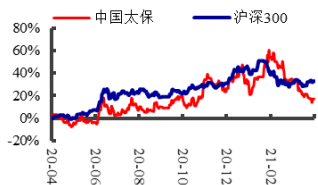
分析师：许建锋  
SAC 执业证书编号：  
S0340519010001  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
xujianfeng@dgzq.com

研究助理：吕子炜  
SAC 执业证书编号：  
S0340120030035  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
lvziwei@dgzq.com.cn

### 主要数据 2021年4月28日

收盘价(元)	33.54
总市值(亿元)	3,226.66
总股本(百万股)	9,620.34
流通股本(百万股)	6,845.04
ROE (TTM)	11.17%
12月最高价(元)	47.14
12月最低价(元)	26.96

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- 中国太保披露 2021 年一季度报，实现营业收入 1512.63 亿元，同比增长 9.4%；实现归母净利润 85.47 亿元，同比增长 1.9%；实现保险业务收入 1394.43 亿元，同比增长 6.3%；其中：太保寿险实现保险业务收入 954.38 亿元，同比增长 3.9%；太保产险实现保险业务收入 437.47 亿元，同比增长 12.0%；实现新保业务 163.36 亿元，同比增长 35.9%。基本符合市场预期。
- 太保寿险改革转型步伐加快。2021 年第一季度，太保寿险实现保险业务收入 954.38 亿元，同比增长 3.9%。个人客户业务代理人渠道实现业务收入 869.98 亿元，同比增长 2.5%，其中新保业务 163.36 亿元，同比增长 35.9%，增速改善明显，开门红与重疾险新旧交替是推动新保业务增速的主因，短期储蓄产品销售的增加可能会降低公司 NBV margin，后续要继续关注产品改革对新保业务的影响。续期业务收入 706.62 亿元，同比下降 3.1%，是拖低寿险整体业务收入的主要原因。
- 太保产险：2021 年一季度，太保产险实现保险业务收入 437.47 亿元，同比增长 12.0%，其中：车险业务收入 218.67 亿元，同比减少 7.0%，受车险综改影响延续，车险收入承压；非车险业务收入 218.80 亿元，同比增长 41.0%，非车险品质管控加强，非车险产品质量性价比提升，收入大幅增长。
- 资产管理业务：2021 年一季度，集团投资资产 16,812.66 亿元，较上年末增长 2.0%。公司资产管理业务基于负债特性，保持大类资产配置基本稳定，固定收益类资产占比 78.4%，较上年末+0.1pct；权益投资类资产占比 18.5%，较上年末-0.3pct，其中，股票和权益型基金合计占比 10.0%，较上年末-0.2pct；剩下现金及其他和投资性房地产分别占比 2.6%和 0.5%。2021 年一季度，本公司投资资产年化净投资收益率为 3.9%，同比-0.3pct；年化总投资收益率为 4.6%，同比+0.1pct。整体投资风格较为稳健。
- 投资建议：公司一季报数据基本符合市场预期；新保单与非车险业务收入改善较为明显。看好公司布局的健康养老产业链，以及员工激励计划，引入前友邦CEO有助于推动寿险产品的价值转型，公司同时与华为、腾讯等科技公司合作有助于提升金融科技能力，看好公司未来发展；给予公司“推荐”评级。
- 风险提示：新业务增速不及预期、改革进度不及预期、疫情反复。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)