

2023年11月28日

慧择 (HUIZ.US)

3Q23 营收承压，连续 4 个季度盈利

事件：公司发布 3Q23 业绩，本季度实现营收 2.9 亿元（人民币，下同），同比下降 16.9%，实现归母净利润 2,017 万元，连续 4 个季度盈利；YTD 平台促成总保费达 45.6 亿元，同比增长 31.7%。

报告摘要

政策变化导致营收承压，降本增效使盈利能力提高 公司 3Q23 录得营收 2.9 亿元，同比下降 16.9%，主要原因是今年 8 月起中国人身险预定利率从 3.5% 下降至 3.0%，导致购险需求前置，整体寿险行业第三季度出现负增长。虽然行业增速放缓，但持续降本增效致使公司利润率再度提升。3Q23 公司毛利率为 36.9%，环比提高 1.7pct；公司录得运营利润 1,820 万元，运营利润率为 6.2%，环比提高 4.0pct；GAAP 归母净利润为 2,017 万元，实现连续 4 个季度盈利。

保费规模持续增长，客户结构加速优化 公司本季度促成总保费（GWP）与去年同期相比小幅下滑，至 12.5 亿元；促成新单保费（FYP）同比下降 5.9%，至 6.4 亿元；续保保费为 6.0 亿元，同比增长 6.5%。本季度 GWP 与 FYP 同环比下滑主要是受到行业政策影响，但从 YTD 角度观察，慧择 GWP YTD 同比增长 31.7%，至 45.6 亿元；FYP YTD 同比增长 54.1%，至 22.0 亿元。从保费结构看，公司长期健康险占总保费的 90.9%，连续 16 个季度超过 90.0%，整体保费结构稳定。从 FYP 角度观察，公司本季度长期健康险 FYP 同比增长 8%，至 1.0 亿元，而储蓄险 FYP 增长至 1.2 亿元，同比增长近 3 倍。截止至 3Q23，公司累计投保人人数超过 912 万人；本季度超过 67.5% 的长期保险投保人来自一/二线城市，平均投保年龄为 33.9 岁；3Q23 长期健康险客单价为 4,600 元，同比下降 25%；储蓄险客单价为 50,000 元，同比增长 23%。本季度 13 月和 25 月续保率保持 95% 的高位，高客户黏性为公司带来了稳定可见的未来现金流。

ToA 业务持续扩张，香港业务或成为增量 得益于公司保险业务平台的高效服务能力及客户管理能力，3Q23 公司 toA 业务 FYP 同比增长 37.5%，至 8,970 万元。今年 8 月，慧择与中国太保合作，于香港市场推出首款多币种寿险产品，目标填补香港客户“北上养老”服务缺口。目前公司多币种险销量处于公司定制化险种第一梯队，预计未来将持续带来业务增量。另外，此项险种的成功推出也标志着公司亚太战略正式展开，香港产品的成功经验将助力公司未来进军东南亚保险市场。

全年业绩预期保持不变，将持续股票回购 虽然人身险利率下降使得保险行业整体承压，但公司未对全年业绩预期作出调整（Non-GAAP 净利润不少于 6,000 万元）。截止至 3Q23，公司已实现 Non-GAAP 净利润 5,591 万元；我们预计全年 Non-GAAP 净利润或将超过预期，全年盈利可期。公司宣布将使用在手现金于一年内回购 500 万美元等价 ADS。截止至 3Q23，公司已回购约 170 万美元等价 ADS。目前公司在手现金约为 3,542 万美元，现金资源充沛，预计未来将加大回购速度，为股价提供有力支撑。

风险提示：1) 互联网保险市场增长放缓；2) 监管要求升级，展业受限；3) 行业竞争加剧，佣金费率下降；4) 新业务开展不及预期。

公司动态分析

证券研究报告

金融科技

投资评级： 未有

目标价格： 未有

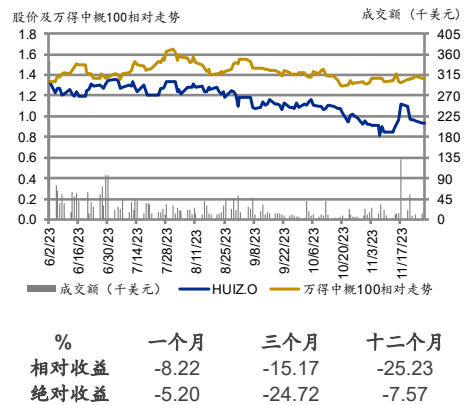
现价 (2023-11-28): 0.93 美元

总市值(百万美元)	47.76
ADR 市值(百万美元)	40.73
总 ADR(百万份)	43.64
1 ADR = 20 股	
12 个月低/高(美元)	0.8/2.1
平均成交(百万美元)	0.02

股东结构

马存军	29.8%
焦点科技股份有限公司	15.2%
Wande Weirong Ltd.	9.6%
Ke Xiao	7.9%
Bodyguard Holding Ltd.	5.4%
其他	32.1%

股价表现



王哲昊, CFA

TMT 行业分析师

Wangzh1@essence.com.cn

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。安信国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。安信国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券,(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖,(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系,(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释),安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010