

行业点评报告

寿险与投资业绩亮眼，太平 23 年利润逆势增长

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评-非银行金融-上市险企 2024 年 1 月保费数据：寿险略有承压，产险维持稳健-强于大市 20240222

【平安证券】行业深度报告-非银行金融-寿险渠道专题研究（二）：他山之石银保篇，推动银保合作向更紧密的模式转型-强于大市 20240219

【平安证券】行业年度策略报告-非银行金融-保险行业 2024 年年度策略：于变革中谋发展-强于大市 20231212

【平安证券】行业深度报告-非银行金融-养老产业专题研究（六）：个人养老金试点首年追踪与展望-强于大市 20231123

证券分析师

王唯逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

韦霁雯 一般证券从业资格编号
S1060122070023
WEIJIWEN854@pingan.com.cn



事项：

中国太平发布 2023 年报，新会计准则下，2023 年归母净利润 61.9 亿港元（YoY+44.1%），保险合同服务边际 2112 亿港元（较上年末-4.6%），年末股息每股 0.3 港币。

平安观点：

- **寿险：新单与调整前 NBV 高增，假设调整影响 EV 与 NBV，但调整前 EV、NBV、NBVM 均实现较好增长。**截至 2023 年，寿险合同服务边际 2103.4 亿港元（YoY-4.7%）。按人民币计算，2023 年太平人寿原保费同比+9.6%，新单保费同比+24.3%，其中个险、银保长险首年期交保费分别同比+18.7%、+52.4%，趸交业务增幅更高。2023 年公司调整寿险精算假设中的经济假设，其中风险贴现率由 11.0% 下调至 9.0%；投资回报率从自 4.8% 起以后每年增加 0.05% 至 5.0% 并保持不变，下调为 4.5%。2023 年调整后寿险 EV 约 2223.6 亿元（较调整前-6.6%）；调整前寿险 EV 约 2379.6 亿元（YoY+9.8%）；调整后 NBV 约 68.1 亿元（较调整前-20.1%）、NBVM 约 15.9%（较调整前-4.0pct），调整前 NBV 约 85.2 亿元（YoY+27.8%）、NBVM 为 19.9%（YoY+1.2pct）。
- **产险：保费稳增，实现承保盈利。**按港币计算，2023 年太平财险原保费同比+1.4%，承保综合成本率 98.4%（YoY+1.2pct）。其中，车险原保费同比-2.0%、车险续保率同比+4.1pct，预计车均保费稳定，新车业务影响较大。
- **投资：投资收益企稳回升，权益配置跑赢市场。**截至 2023 年末，集团内保险资金权益类资产、长期股权投资和投资性物业分别占比 16.3%、2.1%、1.8%。固定收益类资产占比 78.3%，其中房地产债权类金融产品投资约 207 亿港元占比 1.4%（YoY-0.6pct），资产信用评级高、增信措施较完备，融资主体偿债能力较强，风险总体可控。得益于股票持仓结构优化，公司持有的高股息策略港股恒生指数取得超额收益 18.5pct，助力总体权益类资产投资收益较沪深 300 指数取得超额收益 8.2pct。截至 2023 年末，集团总投资收益 335.7 亿港元（YoY+138.8%），净/总/综合投资收益率分别 3.56%/2.66%/5.01%，分别同比-0.30/+1.45/+2.66pct。
- **投资建议：**2023 年太平寿险新单和 NBV 高增，且投资端业绩较好。居民保本储蓄需求仍旺盛，预计 1Q24 年寿险新单与 NBV 将稳中有增。当前 A 股估值水平较低、结构性机会增加，将助力险企 2024 年投资收益率和净利润改善。建议关注保险行业长期配置价值。
- **风险提示：**1) 权益市场大幅波动， β 属性导致板块行情波动加剧。2) 监管趋严，寿险产品预定利率超预期下行，产品吸引力受影响。3) 长期利率超预期下行，到期资产与新增资产配置承压。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层