

# 中国太平 (00966)

证券研究报告

2024年09月11日

## 负债端业绩显著提升，投资端表现优异

2024H1 归母净利润同比+15.4%至 60.27 亿港元。1) 寿险: 2024H1 实现 NBV 为 73.35 亿港元, 同比+85.5%, 其中个险 NBV 同比+59.8%, 银保 NBV 同比+303.7%。2) 产险, 2024H1 实现保险服务业绩 5.0 亿港元, 同比+27.6%, 综合成本率为 97.0%, 同比-0.6pct。3) 投资端, 投资资产较 2023 年底增长 9.4%至 14764 亿港元, 总投资收益同比+57.1%至 372.42 亿港元, 年化总投资收益率同比+1.38 pct 至 5.27%。

**寿险: 1) 新单保费:** 2024H1 实现新单保费 285.3 亿港元, 同比-8.8%, 其中个险新单保费为 190.7 亿港元, 同比 7.3%, 银保新单保费为 94.6, 同比-30.0%; 个险长险首年期交保费为 149.5 亿港元, 同比+11.7%, 银保长险首年期交为 93.35 亿港元, 同比-30.4%。**2) NBV:** 2024H1 实现 NBV 为 73.35 亿港元, 同比+85.5%, 其中个险 NBV 为 52.39 亿港元, 同比+59.8%, 银保 NBV 为 18.73 亿港元, 同比+303.7%; 寿险整体 NBVM 为 24.6%, 较上年同期+12.4pct, 其中个险 NBVM 为 27.5%, 同比+8.9pct, 银保 NBVM 为 20.0%, 同比+16.4 pct, 我们预计银保 NBVM 大幅提升主要受益于“报行合一”的实施, 降低了手续费及佣金率所致。

**产险:** 2024H1 实现保险服务业绩 5.0 亿港元, 同比+27.6%, 综合成本率为 97.0%, 同比-0.6pct。**1) 境内产险业务:** 2024H1 实现原保费 187.53 亿港元, 同比+1.7%, 其中车险保费为 103.9 亿港元, 同比+0.9%, 水险保费为 4.26 亿港元, 同比+17.9%, 非水险保费 79.3 亿港元, 同比+2.2%。**2) 境外产险业务:** 2024H1 境外产险业务实现原保费 30.2 亿港元, 同比+8.7%。太平香港/太平澳门/太平英国/太平新加坡/太平印尼的综合成本率分别为 92.1%/ 80.6%/ 46.9%/ 85.6%/ 88.5%, 同比 +0.4pct/ +12.4pct/ -46.6pct/ -6.4pct/ +6.9pct。

**投资端:** 太平投资资产较 2023 年底增长 9.4%至 14764 亿港元, 总投资收益同比+57.1%至 372.42 亿港元, 年化总投资收益率同比+1.38 pct 至 5.27%, 我们估计投资端表现亮眼主要由于公司 2024 年上半年把握结构性行情机会, 其中高股息策略表现优异, 带动综合投资收益率大幅跑赢沪深 300 全收益指数。

**投资建议:** 公司新业务价值激增, 寿险业务表现亮眼; 产险 COR 小幅下滑, 整体表现向好。下半年公司将持续坚持“五个聚焦”的总体要求, 围绕“转方式、调结构、提质量、增效益”积极推动集团高质量转型, 我们看好公司长期发展潜力。考虑到公司负债端和投资端显著改善, 故我们调整 24-26 年归母净利润分别为 69.29/81.49/84.42 亿港元, 同比+11.9%/17.6%/3.6%, 目前公司 PEV 为 0.15X, 处于历史较低分位, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 新单销售不及预期; 公司控赔控费不及预期; 权益市场大幅波动。

### 投资评级

行业	金融业/保险
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	9.68 港元
目标价格	港元

### 基本数据

港股总股本(百万股)	3,594.02
港股总市值(百万港元)	34,790.10
每股净资产(港元)	17.43
资产负债率(%)	91.93
一年内最高/最低(港元)	10.66/5.62

### 作者

杜鹏辉	分析师
SAC 执业证书编号: S1110523100001	
dupenghui@tfzq.com	
陈嘉言	联系人
chenjiayan@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

- 《中国太平-公司点评:22 年寿险 NBV 同比-11%优于多数同业, 投资亏损显著压制集团盈利》 2023-03-29
- 《中国太平-公司点评:NBV 同比-11% 优于其他上市公司且逐季改善, 代理人量质稳中有升》 2022-08-31
- 《中国太平-公司点评:NBV 同比+3.6%, 银保驱动 NBV 增速略超预期; 继续率好于同业带动剩余边际同比稳健增长+10%》 2022-03-24

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com