

友邦保险（01299）

新业务价值创新高，中国内地及香港市场表现亮眼

如无特殊说明，本文中同比指固定汇率下同比。

1、集团：友邦保险 2024H1 实现 NBV24.55 亿美元，同比+25%，创历史新高；实质汇率口径下 NBV 同比+21%。NBV 强劲增长主由年化新保（固定汇率下同比+17%）驱动，NBV margin 同比+3.3pct 至 53.9%。人力方面，新入职代理人规模上升，同比+22%，集团代理人产能稳步增长，同比+12%。分地区来看，共 11 个地区在新业务价值上取得双位数增长，其中中国内地、中国香港及新加坡增长尤为显著，分别为+36%、+26%及+27%。

2、中国内地：2024H1 NBV 录得双位数增长，固定汇率下同比+36%至 7.82 亿美元，其中新拓展地区为友邦中国贡献 44%的新业务价值增长，NBV 占集团比例第二高；NBV margin +6.4 pct 至 56.6%。分渠道来看，代理分销业务 NBV margin 增加至 61.3%，银行保险业务 NBV margin 增加至 41.3%，预计主要受益于产品组合转变及重新定价。我们判断，随着友邦在四川省及湖北省的三个新城市业务开展成功，友邦中国 H1 的 NBV 高增长或将延续，预计全年 NBV 仍将实现较快增长。

3、中国香港：2024H1 NBV 录得卓越增长，同比+26%至 8.58 亿美元，NBV 占集团比例最高，主要由于本地客户及内地访客群业务双位数增长、新产品的推出及产品重新定价所驱动。新产品的推出及产品重新定价为中国香港地区实现 8.8pct 的新业务价值利润率增长。客户对公司期间分红储蓄产品需求仍然强劲，我们预计全年中国香港 NBV 有望保持高弹性的卓越增长。

4、新加坡：2024H1 NBV 同比+27%至 2.19 亿美元，所有分销渠道表现均强劲，公司成功捕捉到新加坡财富增长机遇，带动长期储蓄产品的强劲增长。

5、其他：泰国及马来西亚 2024H1 NBV 均取得两位数增长，其他市场大部分均保持正增长，被印度、印尼、新西兰和越南业绩拖累，澳大利亚、缅甸、菲律宾、韩国、斯里兰卡和中国台湾所带来的双位数新业务价值增长部分被抵消。

投资建议：集团 2024H1 新业务价值增长强劲，超出预期，主因中国内地市场成功拓展及中国香港市场新产品的推出及产品重新定价，带动公司业绩高速增长。展望 24 年，友邦内地地区有望通过开拓新市场获得更大的市场份额，推动新业务价值增长；中国香港方面，随着新产品的推出及产品重新定价，全年有望延续高增。我们预计全年集团 NBV 有望实现 20%以上增长，中国香港及内地地区是核心驱动力，除此之外的其他市场表现有望持续向好，我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 45.1/53.8/66.1 亿美元，同比+19.7%/19.4%/22.9%，维持“买入”评级。

风险提示：业务拓展不及预期；新产品销售不及预期；权益市场大幅波动

证券研究报告

2024 年 09 月 13 日

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	55.15 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	10,960.24
港股总市值(百万港元)	604,456.98
每股净资产(港元)	27.44
资产负债率(%)	86.29
一年内最高/最低(港元)	74.45/45.25

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

- 1 《友邦保险-公司点评:23Q1 NBV 同比+28%超预期，持续看好内地扩容和中国香港复苏下的业绩高弹性》 2023-04-28
- 2 《友邦保险-公司点评:22H2 NBV 同比+6%好于预期，看好 2023 年香港地区贡献高弹性增量》 2023-03-12
- 3 《友邦保险-公司点评:NBV 降幅收窄，营运溢利及股息稳定提升，下半年负债端及投资端均有望修复》 2022-08-25

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