

众安在线 (06060)

证券研究报告

2024年09月19日

投资亏损及承保利润下降拖累利润表现

整体: 2024H1 公司实现保险服务收入 150.9 亿元, 同比+18.9%; 实现归母净利润 0.55 亿元, 同比-75%, 主要受投资亏损及承保利润下降所致。

保险: 2024H1 众安在线实现总保费 152.38 亿元, 同比+5.4%。受部分业务拖累, 赔付率增加影响, 承保利润同比下降 2.0 亿元。分生态来看:

1) 健康生态实现保费 45.38 亿元, 同比-9.6%。综合费用率同比+3.1 pct 至 57.6%, 主要系客户运营和维护的服务基础投入增加, 故 COR 同比+3.2 pct 至 95.7%。2) 数字生活生态受益于电商行业的蓬勃发展及包括宠物险等在内创新产品的快速增长, 实现保费 74.14 亿元, 同比+27.0%。此外, 虽数字生活生态赔付率同比+3.3 pct 至 71.7%, 但综合费用率-3.2 pct 至 28.2%, 抵消影响, COR 维持稳定。3) 消费金融生态受宏观环境的不确定性影响, 公司采取审慎的风控策略, 主动收缩业务规模, 保费同比-21.6%至 21.84 亿元。此外, 上半年资产质量风险上升, 赔付率同比+13 pct 至 73.8%, 拖累承保利润, 2024H1 COR 99.1%, 同比+8.4 pct。4) 汽车生态受益于公司把握住了行业景气度上升的机遇, 依托其互联网渠道的优势, 积极推出驾乘意外险、旅行意外险等相关产品, 实现保费 11.02 亿元, 同比+34.0%。此外, 公司通过精细化运营管理以及报行合一的费用管控, 大幅降低了汽车生态综合费用率, 同比-10.7%至 27.5%, 带动 COR -3.1 pct 至 94.2%。

科技: 2024H1 众安科技输出国内及国际业务共实现收入 4.42 亿元, 同比+64.6%, 其中国内科技输出业务实现收入 3.19 亿元, 同比+112.7%, 主要由财险核心系统、智能营销、数据智能等产品促进新客户的增长及客户单价的提高所带动; 国外科技输出业务实现收入 1.23 亿元, 同比+3.8%, 归因于公司把握全球保险行业数字化转型机遇, 积极布局海外, 并不断参与、协助推动中国企业全球化布局。

银行: 2024H1 ZA Bank 实现净收入 2.55 亿港元, 同比+45.9%, 非息收入占总收入 18.4%, 同时, ZA Bank 通过聚焦业务质量、提升经营效率, 净亏损减少近 1 亿港元至 1.09 亿港元, 亏损率同比收窄 71.7 pct 至 42.9%, 我们预计未来亏损有望持续收窄。

投资: 众安在线投资资产较 2023 年底-1.33%至 377.0 亿元, 其中以固定收入类资产为主, 占总投资资产 75.4%, 实现总投资收益 6.2 亿元, 同比-14.2%, 总投资收益率-0.7 pct 至 3.3%, 净投资收益率+0.1 pct 至 2.3%, 预计主要受利率持续下行、权益市场波动加剧所致。

投资建议: 我们认为众安有望凭借多元生态布局以及自营渠道, 提升渠道获客能力及用户粘性, 同时科技业务发展态势强劲, 有望贡献长期盈利增量。但考虑到 2024H1 承保端部分生态表现不佳及未来资本市场或仍持续波动, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润至 2.4/3.7/6.2 亿元, 同比-94.1%/+53.4%/+68.3%, 维持“买入”评级。

风险提示: 公司控赔控费不及预期; 权益市场大幅波动; 国际局势变化超预期。

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	9.65 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,469.81
港股总市值(百万港元)	14,183.69
每股净资产(港元)	15.09
资产负债率(%)	52.97
一年内最高/最低(港元)	23.90/9.29

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

- 《众安在线-公司点评:投资和汇兑损失拖累 22 年业绩, 自营渠道建设成效渐显》2023-03-22
- 《众安在线-公司点评:受投资收益与汇兑损失影响归母净利润 6.2 亿元, 承保盈利延续下业绩修复可期》2022-08-26
- 《众安在线-公司点评:业绩小幅超预期, 首次实现全年承保盈利!》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