

# 2019年度业绩发布会投资者问答纪要

(2020年3月，上海)

**1、问：上海正在推进区域性国资国企改革，结合目前的政策红利，未来公司在市场化机制体制改革方面有什么计划与举措？**

答：上海的国资改革是走在全国前列的，我们上海很多上市公司的管理层，都实施了职业经理人制度，未来的方向肯定是要更加开放，更加市场化。随着资本进一步向社会开放，让董事会构成更加市场化、专业化、国际化。这是企业长期发展的动能，所以在有关部门的支持下，在大股东的支持下，我们启动了GDR发行。目前在股东大会已经通过了相关议案，我们会在适当的时间和窗口，尽快完成发行。

除了目前的职业经理人制度之外，如何解决核心团队的长期激励问题，这是企业进一步发展的动力。目前我们在国资委有关部门的指导下，已经成立了以集团副总裁为组长的专门项目小组在研究这个问题，希望通过进一步的体制机制创新，更好地解决激励长期化的问题。

**2、问：2019年净利润大幅增长，而营运利润增速相对稳健，在股东分红政策方面，公司主要是依据什么指标？**

答：第一，公司上市以来，分红持续稳定增加，过去三年的每股分红分别为0.8元、1元及1.2元，这充分体现了公司对股东回报的重视，目前1.2元所对应的股息率应处于历史的较高水平。

第二，公司分红政策注重稳定性和可持续性，寿险业务的会计利润受到利率变动和权益市场变化的影响较大，波动性较强，所以在确

定2019年分红时不仅需要考虑当期会计利润水平，也需要兼顾未来分红水平的稳定性和可持续性。

第三，公司自去年中期开始披露营运利润，该指标相较于会计利润能够更客观地反映公司的经营成果。未来我们在确定分红水平时将综合考量营运利润、会计利润、偿付能力充足率等多种因素。

**3、问：关于营运利润，请给出细节描述，包括剩余边际摊销情况、运营偏差对OPAT的影响，评估假设变动情况等？管理层如何展望今年的营运利润增速？**

答：关于营运利润的分解，我们从边际的摊销和营运经营的偏差，这两个之间相互作用，在正常的分析情况下把这两个放在一起进行分析，合并增长有两位数以上。2019年我们没有调整综合溢价和尾端溢价，在逆周期溢价有一个调整，以前是用点估计调整逆周期溢价，今年是用线的平均值来调整溢价，意味着更合理反映我们的负债特性。关于对今年营运利润的预期，我们预计应该在两位数以上。

**4、问：内含价值的敏感度分析是非线性的，如果悲观假设长期投资收益和折现率都下降到4%和10%，对内含价值有多大的影响？**

答：我们做过初步测试，如果投资回报率和风险贴现率都下降100个点的话，静态来看，集团内含价值下降12%左右。

**5、问：2019年以来公司在科技赋能方面有何进展和实效？受疫**

情影响，在线上经营方面公司有什么投入和举措？未来长远来看，在科技赋能方面公司还有何计划？

答：2019年以来，我们在科技赋能方面主要有6个方面的工作，第一是完成新一代信息技术的战略规划，提出了新的目标蓝图。第二是实施信息技术治理架构的优化，推进子公司专属应用的前置。第三是加快信息系统的自主研发，中国太保成为行业首家通过国际CMMI5和7MMI5认证的企业。第四是实施产、寿险核心业务系统分布式架构的升级，有效支撑亿级用户秒级响应的互联网需求。第五是推进上海罗泾第三中心的建设，打造基于上海和成都两地三中心的中国太保云。第六是持续整合统一的客户界面，打造太保APP。

针对当前疫情，公司有序开展线上化经营。充分利用科技手段，我们在产品销售、理赔、支付、保单质押、健康检测等方面提供了线上化全流程的系列服务。截至3月10日，累计签发电子保单2517万张，完成线上保全服务572万件，线上车险自助理赔10.4万件，同时集团AI平台提供智能服务3269万次，主要是支持我们的寿险业务员、投保人和被保险人三方异地远程投保的身份核验，以及产险远程承保的智能服务。

对于未来科技升级的规划，主要是三个方面。第一，全域的线上化。加快各类线上化应用的补齐、完善和互联互通，着力优化客户端自主服务的便捷性。第二，深度数字化。未来我们将更加重视大数据服务能力，持续提升数据挖掘能力，精准实施客户洞察，在定制化产品服务，精准化营销，交叉销售和风险控制营运优化谋求新的突破。

第三，推进融合生态化。我们将基于客户全生命周期需求，建设车生活、健康养老、智慧生活等综合型太保生态社区，打造千人千面的智慧运营能力。

## **6、问：近期GDR发行有何新进展？**

答：总体看，这项工作正在有序推进。第一是GDR发行初衷不变，第八届董事会确立了成为行业健康发展的引领者的战略愿景。不断提升公司治理水平，是公司战略实施和长治久安的根基，也就是说我们GDR的发行目的是为了不断完善公司治理水平。第二是目前GDR的发行各项工作推进有序，主要是境内外的监管审批工作在稳步推进。包括中国的各方监管还有英国的金融监管。投资者和推介工作也在持续展开。第三针对股东权益，公司管理团队努力应对复杂的金融环境，并自信能抓住中国保险行业的机遇，为投资者创造持续价值实现股东回报。最后，目前市场因素和疫情影响对发行窗口确实有所影响，预计随着疫情趋于平稳，市场信心逐渐修复，公司会择机完成GDR的发行。

## **7、问：近期资本市场剧烈震荡，公司股价表现不佳，管理层如何看待？在市值管理方面公司有何考虑？**

答：近一个阶段以来，保险板块以及公司股价下跌主要受外围市场巨幅震荡、恐慌情绪蔓延等多种因素影响，股价表现已背离了公司发展基本面。相信随着市场信心的修复，这种背离会逐步得到修正。

我们始终重视业务质量，买中国太保股票就是买入一家注重业务

质量的公司。业务质量体现在业务结构好、盈利能力强。近年来公司基本面保持稳定，例如未来可释放利润的寿险剩余边际余额稳步增长（过去3年复合增速达24.1%），反映承保盈利能力的产险综合成本率也在不断优化，同时投资收益持续覆盖负债成本。中国保险行业长期向好，作为行业头部企业，相信将持续受益于中国保险市场的广阔增长空间。

从估值角度来看，公司上市以来，每股内含价值持续提升，2019年内含价值已达每股43.7元。公司注重股东回报，上市以来平均派息率达47.3%，按董事会建议的2019年每股分红1.2元计算，股息率已极具吸引力。

**8、问：2020年公司预计新业务价值增速在何种水平？管理层认为公司通过努力，能不能使全年增速转正？**

答：疫情对寿险传统的线下经营模式确实是带来了显著影响。但影响背后，是未来线上线下融合的新业务模式打造的契机。疫情也更进一步激发了公司活力和战斗力。我们会全力以赴，借助科技赋能一系列的技术手段，打造线上运营的全流程机制。目前外勤队伍的线上出勤率和活动率都保持在正常水平，同时我们也在加大线上增员的力度。同时，疫情对客户也是很好的教育，预计疫情过后健康险会面临一个很大的机遇。我们会抓住这次机遇期，加快转型发展的步伐。

从目前的业务发展情况来讲，随着疫情的逐步平稳，我们正在有序恢复中，包括线下的一些经营管理活动也正在有序地展开，业务会

进一步进入常态。面对挑战，我们现在还是充满了信心，我们会积极应对，全力以赴，尽最大努力减少疫情对全年经营指标的影响。

**9、问：公司在去年开放日上提出了提升代理人质量的长期战略，目前有什么进展？在疫情冲击下，未来公司如何进一步执行这个战略？**

答：我们提出了打造三支关键队伍，就是要做大核心人力，做强顶尖绩优和培育新生代。目前这项工作我们正在紧锣密鼓、全力以赴地展开，这也是集团层面第一优先级的转型项目。

目前我们已经完成了队伍建设路径规划、方案制定、举措细化等一系列的工作，正在按照“施工图”全力以赴推进。传统的寿险公司以线下面对面的销售为主要模式，这次疫情确实对线下销售带来了直接的影响，但是反过来也进一步助推了我们转型升级的步伐。未来我们会进一步打造线上线下相融合的新经营模式，包括在队伍和客户的经营方面等等。即使疫情结束之后，我们判断这样线上线下各自发挥优势、并互相融合的模式，也会长期存在下去，这也是对我们寿险作业模式的全面升级迭代。

**10、问：新冠疫情对近期的产险业务有何影响？**

答：疫情对产险业务有正向和负向的影响。负影响主要是三个方面：一个是和增量有关，例如新增销售和新开工项目；第二是和流量有关，例如人员流动限制之后，人身意外险没有了，再如物流限制之

后，货运险就没有了；第三是和管控有关，企业停工停产，相关的一些保险需求就会减少。

产险行业1-2月份增速较低，也反映出这次疫情带来的直接影响。相对来说，太保产险的表现还是要好一些。主要有几个因素：第一，集中体现出我们前期转型的成果。特别是针对疫情期间的变化，我们推出了一系列的线上化工具，这都要得益于之前转型推动成果的落地。第二，我们积极响应政府以及企业复工复产的需求，创新开发一系列的解决方案，在很多省市、大型企业都得到了欢迎。所以疫情也带来了新的发展机遇，相信随着后续疫情趋于平稳，产险业务发展也会趋于正常。

**11、问：商车险第三轮改革已经推行了一年多的时间，公司预计未来还会有什么新的变化，对车险业务有何影响？**

答：关于车险改革，之前银保监会曾召开过新闻发布会，但是受到疫情影响，进度可能有所拖后，但我们预计车险整体综合改革的方向不会变化。目前进一步的具体改革政策还没有正式的信息，所以影响还确实很难评估。

如果从前期的商车改革来看，前一阶段在广西、陕西、青海三个地区主要是两个方面。一个是综合赔付率明显上升，整体保费水平下降，带来不确定性。另一方面，随着赔付上升，监管力度加强，企业内生的变化也会呈现出来。近年来我们结合转型做了很多基础性的工作。第一就是精准定价，目前太保产险已经建立了比较完整、科学的

定价模型，并且在前一阶段中应用了这个模型，显示出我们的风险筛选能力正在明显提升。第二是优化资源配置，提高投产效率。近年来我们开发了很多新工具、新系统，在各个层面都在广泛运用，可以说我们资源配置的效率也在提升。第三是重点关注客户经营。体现在车险续保率明显提升，效果非常好。

综合起来预判，随着车险改革的推进，应该会对车险市场产生重大的影响，同时也结合太保保险的已有实践，我们相信、也有能力会应对好。

**12、问：疫情对非车险业务发展带来负面影响，综合考虑今年全年中国的生产活动可能比去年要有所放缓的大背景，管理层如何考虑后续追赶这方面的保费缺口？**

答：疫情导致停工停产，相关的生产活动没有了，相关的保险确实有所减少。但另一方面，随着疫情消退，社会层面对复工和复产的需求增加了，所以也会带来新的保险需求。这些需求在近期我们支持社会和企业复工复产的系列保险方案中也得到了充分的验证，应该说社会各界在这方面的保险需求是比较大。我们也做了充分的准备，得到了很好的呼应。

太保保险在非车业务的转型主要是三大市场新领域的突破。第一，就是农险。我们经过近几年不断的努力，到去年末已经确立了农险市场份额第三的地位。今年到目前为止，我们的农险依然保持高速增长。第二，和社会治理相关的。例如责任险，涉及到安全生产、环境责任



等等。这几年发展快、效益好。第三，与个人有关的。包括健康、意外以及保障类保险，这些业务增长非常快。随着疫情消退，相信国内的非车市场领域会恢复常态，凭借我们这几年在非车领域的转型成果，太保产险有信心在这个市场当中实现高质量发展的势头。

### 13、问：面对长端利率下行压力，公司在投资方面有哪些准备？

答：这次疫情对全球经济造成了很大的影响，特别是长端利率下行的趋势非常明显。我们在资产配置方面主要有几个方面的考虑。首先在固定收益方面，由于避险资金的不断加码，加上我们宽松的货币政策，势必对债券利率构成很大的压力。但我们觉得从保险资金的特性来说，对安全性和可预期收益的追求是我们固收的主要投资目标，所以还是会坚持较大比例的配置在固收上面，不会通过信用风险下沉而盲目地追求高收益，但在配置的品种上我们会加大加快配置，特别是长久期的利率债和高信用的产品。

对于权益类市场，因为受到海外市场的影响，近期国内A股市场也出现明显的回调。但是整体而言，我们分析下来这次美国股市的四次熔断，还是三个方面的因素。第一是高估值的回调，第二是高杠杆的压缩，第三是投资策略一致性导致的共振。中国的股市经历了前几年的去杠杆、控风险，我们的各项指标还是比较健康的。大家肯定也注意到了，上个星期天，证监会主席对中国的股市也做了整体的分析。我们的杠杆率各方面的指标应该是健康的，所以我们对中国的股市还是充满信心。当然股市的调整也会带来很多错杀的机会，在坚持资产

战略配置牵引的前提下，我们也会加大战术资产配置的灵活度，及时把握一些错杀的机会，做长线布局。

另外提高投资收益的一个手段就是增加另类投资，也就是围绕保险的主业——特别是健康养老，布局我们的直投资项目，布局相关的产业基金，来支持保险的发展，同时实现良好的收益率。

**14、问：2019年以来公司在A股市场有一些举牌的行为，是出于什么考虑？**

答：公司在权益类资产的配置方面始终坚持“价值投资、长期投资和稳健投资”的理念，坚持穿越周期的资产配置，这次行情的波动也是为长期投资者和价值投资者提供难得的进入机会。当然我们还是坚持我们的投资理念。我们会关注国家战略，比如说长三角一体化、自贸区新片区等，围绕重点区域和领域，可能做一些相对比较集中的投资，并且在依法合规的前提下及时进行信息披露。

另外借此机会澄清一下，除了上海临港我们是参与举牌之外，其他在香港市场上其实是一种权益申报，因为各地的监管要求不一致，香港方面如果拿到流通股的5%，而不是总股本的5%，就必须进行一次权益申报，往往会被大家理解为一次举牌，我们在香港地区的投资，目前在总股本的比例还是比较低的，和国内的举牌还是有一些差异。