**2018年度业绩发布会投资者问答纪要**

(2019年3月，上海、香港)

**1、问：公司管理层对于2019年寿险业务发展如何预判，包括对新业务价值、新业务价值率的预期目标，以及营销员队伍的扩展计划？**

答：2018年太保寿险取得了好于市场预期的业绩，保持了近8年来的持续向上态势，在公司战略转型2.0的引领下，2019年业务发展会更加平稳。

公司会坚持“价值可持续增长”导向，所以我们的目标仍然是新业务价值增速要好于上市同业平均水平。2018年我们的新业务价值率再创新高，比上一年增长了4.3个百分点，新业务价值率提升成为18年新业务价值增长的主要驱动因素。同时长远来看，我们也认为平衡好新业务价值率的稳定对业务的持续、向上发展是有利的。

从渠道来看，新业务价值主要是由代理人渠道贡献，太保寿险会持续深化“聚焦营销、聚焦期缴”策略，未来代理人的数量也是会保持稳定。2019年重点是“优增、强训、高留”，在人员招募上我们将更加注重高质量，更加强化教育培训以及辅导训练，使新人的技能与客户的成长相匹配，然后就是提升留存。我们希望用在代理人渠道方面的持续稳定表现，为公司价值的持续增长奠定基础。

**2.、问：在2018年净投资收益当中，公司权益资产分红下降比较快，而其他的同业并没有这么快，是什么原因所致？**

答：公司的净投资收益率在2018年有所下降的原因主要如下：第一，我们在权益的配比上进行了低配，这是针对2018年股票市场的观点造成的战术性的配置。第二，2018年总体来讲股票市场表现不好。因此造成分红的降低也是很正常的事情，没有其他特别的原因。

**3、问：集团公司以及太保寿险管理层的变化是出于什么样的考虑？在太保寿险的整体发展战略和未来的人事安排上有什么考虑？**

答：公司发展到了一定的阶段，新老交替、上下交流，由前锋到后卫，由后卫到前锋，这都是正常的。人员变化的原因主要是让我们的业务发展能够持续的保持活力。

发展的方向上，我们已经有一张蓝图，就是“战略转型2.0”，包括在“人才、数字、协同、管控、布局”五大关键领域变革。潘艳红总作为一个比较熟悉财经条线的领导，也是非常熟悉寿险队伍的老员工加入到寿险的发展当中，有她独特的作用，不仅了解负债端，也了解资产端，这样的人好不好，让以后的实践证明。

**4、问：2018年太保寿险和太保产险的所得税率都有一个非常大的提升，寿险所得税率30%，产险达到46%，不仅是相对于2017年有所提升，而且是显著高于同业，所得税率大幅度提升的原因是什么？ 2019年是不是还会维持这样一个高的水平，或者能不能恢复到一个正常的所得税率水平？**

答：太保产险和太保寿险在2018年所得税率是有一定程度的上升，从寿险情况来看，一方面是由于业务结构引起的，大个险发展相关的佣金占比是比较高的；另一方面就如刚才首席投资官说到的，由于去年整个资本市场的情况和原因，在免税的投资收益方面有所下降，两个方面的因素影响寿险所得税率有所上升。

 从产险情况来看，首先还是市场竞争比较激烈，所得税率相应也有所上升，跟市场同业相比基本是相同的；另外一端也是投资方面免税的因素有所下降，以上两方面的影响是导致我们产险的所得税率也有所上升的主要原因。

我们对税负方面非常关注，也持续在合法合规前提下进行做好税收筹划工作， 2019年我们会充分抓住资本市场发展机会，希望对整个所得税有一个更好的支持，税收成本能够保持在一个合理的水平。

**5、 问：近期银保监会要求保险公司对代理人进行清核工作，预计会对今年代理人业务的增长产生什么样的影响？**

答：代理人制度自有其优势，在目前的寿险公司占有主导地位，但是代理人的管理是一件非常庞大、复杂、持续的工程。监管部门最近出台了一些制度、规章，包括一些征求意见稿，实际上我们公司也是参与其中一起讨论的。我们希望今后的代理人不仅是数量上的增加，主要是质量上的提升，这是一个基点。今后大家会看到，代理人数量的增长可能逐渐会回落，甚至会变成负增长，但是代理人质量的提升，会带来出勤、产能的改善。监管部门特别注重消费者权益的保护，因此对代理人行为的管理要落实到保险公司，也即保险机构的责任，出台了相应的制度之后，无论是中介机构还是保险公司，对代理人的管理必须要明确责任人，建立这样一个责任体系之后，使得庞大的代理人能够得到有效的管理，对消费者的产品推荐、持续服务都能够得到相应的改善、保障。

所以，我认为整个行业今后会在一个比较完善的监管体系下，加上保险公司注重对代理人的教育、培训、管理，使得这支队伍能够真正成为寿险行业价值创造的主要贡献者。监管部门出台的这些政策导向，是有利于寿险公司持续健康发展的，是正面的，是利好的。

**6、 问：今年以来监管机构对车险的监管力度非常强，特别是在目前报行合一监管执行力度的情况下，对今年车险业务的发展和质量有什么样的影响？**

答：2018年以来随着商车改革的持续推进，报行合一的实施，以及银保监合并以后监管力度的加强，整个市场环境确实发生了很多变化，特别是之前高费用的竞争行为在一定程度上得到了一定的遏制，市场环境趋于一个相对稳定的状态，对产险行业以及太保产险都产生了积极的影响。

前一段时间，监管部门对一些市场主体违规行为进行了处罚。太保产险始终坚持合规经营，尊重监管、服从监管、配合监管，所以在这个过程当中，合规经营也得到了良好的回报。我们预判，随着监管力度的加强，对市场是会产生积极的影响，高费用竞争激烈的程度会有所收敛，我个人初步判断，对车险市场的规范发展、有序发展会产生积极的影响。

**7、问：负债端今年一二月份寿险保费增速略微慢一些，这背后的具体原因是什么？对于“战略转型2.0”具体实施的计划以及想要达到的目标、预期有哪些？**

答：2019年前两个月，寿险个人业务新保同比有些负增长，总体与行业大势趋同。主要原因总的来说是我们总体业务策略把控的结果。首先，人为制造“开门红”的业绩不可持续，我们强调业务协调发展，力求实现各季度间业务更均衡稳定。这样做更加有助于提高财务资源的配置，提升营销队伍留存率。第二，对客户需求的把握会更加准确，所以我们去年开始推行季度间的均衡发展，以后也将持续按照这个策略去进行。

我们的转型就是以客户需求为导向，转型目标首先是“客户体验最佳”，第二是“业务质量最优”，第三是“风控能力最强”。在这三个“最”之下，寿险的个人业务发展模式正在向着高质量发展转变，经历了前8年的高速增长以后，我们现在更加追求的是高质量发展。

大家看到太保寿险连续8年新业务价值复合增长率有20.5%，个险新保业务的复合增长率也有21.4%，这都是过去的高增长带来的结果，以后我们更加追求高质量的发展，更加围绕着客户的需求。一方面，我们在“战略转型2.0”目标指导下会区分不同的区域、不同的客户，按照不同的队伍匹配不同的客户；另一方面，在产品上推动长期保障型和长期储蓄型均衡发展，在以前的基础上要通过转型实现“产品+服务”、“产品+健康”、“产品+养老”、“产品+医疗”方面的服务，使得“太保服务”这个品牌在市场上能够得到比较热烈的反映。我们会更加注重队伍的品质和业务的品质，推动公司的稳健发展。

**8、问：公司金融资产约有50%都是5年前在利率较高的位置购买的5年期以上的资产，今年是不是有一些到期再配置的压力？今年权益市场是比较活跃，而太保在固定收益资产配置上面是比较显著的，权益类资产去年出现了大幅度的调缩，今年的配置是不是也会有所变化？**

答：中国太保是一个长期的机构投资者，我们最关注的问题不是短期市场的变化，而是穿越周期的大类资产长期的战略配置。这样的大类资产配置下，久期的延长是我们最重要的核心战略。对比其他上市同业，可以发现我们的平均资产久期是比较长的，同时从全球的利率市场以及国内的利率市场环境来看，利率下行仍然是一个可能的压力，所以在这个利率下行的压力下，我们仍然会秉持延长久期，投资长期国债的核心战略，在新的资产配置中我们还会重点关注高等级的固收类产品，以及拥有长久期效应的未上市股权一类的投资。

关于股票的配置问题，股票仍然是遵循战略资产配置的长期的方向去走，我们做的大类资产配置也会把股票有一个基本定位，这个定位不会因为一年或者一个季度对于股票市场的观测而产生重大的变化，所以这样会造成穿越周期的时候产生比较强的稳定性。对于我们来说投的是中国经济和亚太区经济的发展方向，在这样的方向下我们坚持大类资产配置的基本原则。至于战术性的策略是一个短期性的效应，中间我们也会加大、加强战术性的操作，但这不是我们主流的投资方式。

**9、问：公司去年在新领域（养老投资、健康管理等）有一些新的突破，在未来几年在新领域上面还有哪些战略部署，同时有哪些差异化的优势？**

答：我们去年在健康和养老投资的布局，正是我们在“战略转型2.0”的关键词之一“布局”之下的举措。未来公司还是会专注保险主业，从服务、保障的角度进行生态的布局和建设，重点应该还是在科技保险领域、健康服务领域、养老产业投资以及养老产业的服务与保险的协同方面进行布局。

同时，服务实体经济，服务美好生活是保险的基本职能。我们在黑龙江、福建已经得到了监管部门的批准，在这两个地区也可以开展农业保险业务，这是第二家保险公司获得全国所有区域农业保险服务的公司。特别是新农村、新农民、新市场、乡村振兴战略，也会进一步加快我们非车险业务的发展。

随着公司的战略转型的深入，我们也会及时的把一些新的考虑和新的成果及时的和投资者进行分享。

**10、问：哪些因素使得2018年公司财产险的赔付率同比下降了3.7个百分点？太保产险接下来在财产险领域具体的业务布局是什么？**

答：主要有三个方面的因素驱动太保产险业务发展的恢复性增长以及综合成本率的持续优化。

 第一，坚持有质量发展，聚焦真正有质量的新兴市场、新兴业务，2018年产险更多的注意力是关注到一些有质量、有发展潜力的具有可持续发展的领域，这些方面主要是三个领域，一个是农险经过几年持续的建设，持续的推进，农险发展2018年取得了一个比较大的成效，达到市场第三的地位，这也是集中体现了太保在新兴市场领域方面战略布局；第二方面，是聚焦品质好、分散风险能力比较强的个人业务发展，这是2018年的重点，在这些领域方面涵盖了大家关注到的个信保以及与个人关联的旅游、家庭生命财产安全等业务，2018年个人业务在整个非车业务占比已经突破两位数；第三方面，我们更多聚焦国家战略领域，包括一带一路，乡村振兴战略，高端制造业。我们的责任险在2018年首次超过传统的企财险，成为太保产险的第二大支柱。

 第二，在品质管控方面，全面系统化、信息化。比如“太好保”是用于营运货车的保险业务，通过这个技术的应用，我们远程可以实时监控驾驶行为，及时进行提示。全面应用保单成本率、费赔折联动等等一些管理工具，使整体的品质管控更加系统化、动态化、实时化。我们也创新应用了车险和非车的定价模型，在这个模型下的定价更加科学。2018年我们是车险、非车险（不含农险）和农险三个业务板块全面实现承保盈利。太保产险的压舱石车险业务，综合成本率持续优化，在2018年上半年市场竞争还比较激烈的情况下，全年的综合成本率优化0.4个百分点，我们的不包含农险业务的非车业务，也是在2017年实现盈利的基础上，得到了进一步的加强。农险业务随着规模的扩大，业务品质的稳定，在整个太保财险的利润贡献也有所提升。

第三，品质持续优化，这跟我们当前或者在持续推进的集约化的经营体系的改造也是密不可分。近几年集约化程度得到了明确提升。一是通过科技赋能，在各个领域方面都得到了强化、巩固和提高。比如农险的E农险，目前是4.0，从2015年推出1.0以后，每年迭代一次，今年要发布E农险5.0，E农险涵盖了我们的生产经营等管理的各个端口，应该说效率明显提升，客户体验更加良好。E农险的推出也是太保产险在农险领域拓展的主要的核心工具，也得到了政府监管和客户的充分肯定。另外，我们推出的“太好赔”的车险服务平台，经过几年的打造，2018年产生了更大的效应。案均赔款、结案速度在行业中位于前列，这也是我们产险行业服务能力综合评价的核心因素；我们首次参加上海世界人工智能大会入选项目“听风者”，利用AI技术，可以实现有效识别欺诈的风险。

 综合赔付的改善、费用的优化都是一个综合的结果，我们相信随着“战略转型2.0”的深入推进，各个领域方面都会得到进一步的优化和提高。

**11、 问：科技在公司各个业务板块，比如产险、寿险都有什么样具体的运用，目前有什么样的成效，下一步有什么样的计划？**

答：太保集团在转型2.0的推进过程当中，IT方面为业务提供很多直接的帮助，根据当下的技术进步，太保集团的IT架构会有比较大的变化，主要如下：

第一，业务生产核心系统的开发、运作的能力更倾向于生产线，开发能力将和生产一线做更紧密的结合，让我们的需求和实现得到提速。

第二，更加扩大数据驱动和数据使用，让数据的使用在生产实践中放大效用，太保集团现在每天的数据运作量、吞吐量已经在100T以上，总的数据量在10P以上，相信我们在2019年，这样的数据运用会大大增加，而数据的应用会对我们的业务实现提高更加精确、更加有效、更加提高效能的帮助。

 第三，“太保云”已经开始投入使用，“太保云”的应用以及在“太保云”上的“机构云”的应用，为现在生产实践管理和效率的提升已经发挥了很好的作用。2019年在我们云的能力放大，数据驱动能力的提高方面我们会做出更大的努力，为我们的产能提供更好的支持。

**12、问：2019年至今为止，寿险新业务中保障类业务的增长大概是什么水平？管理层是否可以给出一个整个2019年保障类新业务增长方面量化的指引？**

答：2019年整个新业务的产品策略，我们还是坚持长期保障型和长期储蓄型的均衡发展，在2018年是长期保障型的业务同比占比提升比较多，占比将近达到50%，我们也在观察客户的需求，实际上不同的地区不同的分类下的客户对保障型和储蓄型业务需求不完全一样，所以我们今年总的产品策略还是保持均衡，当然也不会非常刻意的拉升长期保障型业务的占比。

**13、问： 2018年代理人人均长险的件数略有下降，但是人均首年佣金的收入是上升的，是何原因？**

答：2018年人均长险件数微降，但是FYC是增加的，主要是长期保障型业务占比提升的结果，大家都知道长期保障型首年的佣金率高一点，但是件均保费低一点，这是一个基本的规律。总体来说，今年整个业务发展中我们还是更加会注意到客户需求的变化，我们发现主力的购买保险的人群在35-45岁之间，这是一个比较好的客群，他们对保障型和储蓄型有各自的理解和偏好；我们在队伍的训练上，产品的丰富上会更加全面，所以能满足多样化的需求。

**14、问：公司转型2.0有什么量化的指标是可以跟踪的？我们也看到公司已启动13个转型项目集，这些转型项目集在2019年具体是什么样的推动节奏，在2019年有哪些变化和结果是可以期待的？**

答：2018年是公司转型2.0的“蓄势启动”之年，2019年我们定位是“攻坚克难”之年，我们希望通过大家的努力， 2019年在局部能够形成一定的突破。刚才董事长在报告当中提到的，在去年围绕核心业务、组织健康和新领域布局，规划了15个转型项目，首批启动13个转型项目，最重要的是形成了推动转型落地的方法论。每个项目都有相应的项目组的成员和项目负责人，每个项目都明确了当年的定性和定量的目标，并且按季、按月进行分析。

我们形成有太保特色的转型作战的机制，每个月都对转型的各个项目进展进行作战复盘，每个季度都采取红、黄、绿灯的方法进行追踪和分析。到年末我们还会对每个转型项目都进行考核和评价。

 我们13个项目集中每个项目，甚至每个项目当中的每个子项目都有相应的量化指标。当然转型是面向未来的，是全局性的，也不可能是一蹴而就的， 2019年我们会更加关注转型的长期目标和当期的主业发展之间的结合。每个项目都很重要，如果一定要说重中之重，从核心业务而言，非常重要的是寿险的个人业务的新增长模式，包括如何推动优质增员，如何有效提高人均产能，如何真正在城区突破方面在2019年有所收获。

在车险方面从费用竞争变成服务竞争，从过去专注增量市场，转向更加关注存量市场，提高续保能力，对续保率也有非常具体的量化目标。

在组织健康方面，非常重要也是今年董事会提出了10大突破，其中之首就是如何进一步推动更加市场化的激励约束机制的落地，激发全体太保人的活力和基层的创造力。也包括我们在开年不久就召开的全系统的，整个集团的风控一体化的会议，我们有专门的子项目是风控一体化的项目，夯实管理基础，特别在基层，尤其在中心支公司层面的风险管理能力。

新领域的布局方面，刚才比较多的谈到了一个是科技保险，同时也包括在健康以及养老领域，在2018年初步启动的前提下，2019年能够推向深入。当然所有的新领域布局我们都有一些基本的逻辑，还是从保险业的供给侧改革出发，坚持“保险姓保”，坚持集团整体的价值最大化，以及坚持协同发展，这是我们从新领域布局的基本的逻辑。

我相信通过13个转型项目的落地，逐步会产出成效，也非常希望在未来的一段时间把每一个项目所取得的阶段性的成果和投资者分享。

**15、 问：2018年新业务价值对利率的敏感性是有所提升的，内含价值对利率的敏感性有一些下降，具体的原因是什么？从精算的角度上来讲，未来的业务结构上公司是不是会坚持推动EV和NBV利率敏感性往下走？**

答： NBV里面的投资收益的敏感性问题，主要是因为我们今年扩大了传统产品的销售，我们践行保险姓保，在业务占比当中，传统型业务大幅增加所带来的；EV里面的敏感性问题比较综合，就是随着时间的进展，它的敏感性有一部分降低，我们是审慎的在控制负债成本，随着利率市场化进程的进行，我们也是感到压力，总体来讲投资收益和负债成本之间的匹配分布还是不错的。

**16、问：很多同业都在加大长期保障性产品，尤其是重疾险的投入，公司如何展望这类产品的利润率？去年公司新业务价值率有一个很大的提升，其中的提升有多少是来自于产品本身，有多少来自于结构的改善？**

答：整个寿险围绕着价值导向转型，这是行业共同的趋势。价值导向要考虑业务结构、产品结构。NBV的增速以及产品利润率的关系方面，新业务价值的增速我们这几年连续跑赢上市同业平均水平，有的年份我们曾经是第一、第二，2018年我们仅次于另一家同业。当然新业务价值增长有些同业可能是两位数的增长，因为基数都不一样。业务结构方面我们采取的是保障型和储蓄型均衡发展。总体上我们对于价值率的判断，不可能持续走高，现在达到了43.7%的利润率，实际上在我们看到的已经披露的公司当中算很高了，一直往上走很难，因为它是一个平均的概念。其中保障型的利润率是远高于平均的，长期储蓄型肯定是低于平均的，但是总体上来讲保持相对稳定，我认为是对价值增长的主要驱动因素。

寿险有一个很长的发展周期，在某一个年份高，某一个年份低是很正常的，但是总的趋势是往上增的。回顾一下太保寿险在银保占主要成分的时候，它的产品利润率只有13%，现在已经到了43%，已经是很高了，再要继续往上推高不太现实，这个要平衡客户和公司、业务员与股东之间各方面的利益关系，我们做到持续、平衡发展才是关键。

 我们公司的长期保障型业务占比是逐年提升，因此我们的价值率就会逐渐提升，总体来讲，我们的价值率的提升主要是靠结构的改善引起的。

**17、 问：根据公司披露，营运经验差异对内含价值有-1.72亿的影响，主要是何原因？是否是因为重疾实际发生率恶化的影响？评估方法、假设和模型改变对内含价值有-10.85亿的影响，主要是哪些假设做了调整？是否会影响未来的内含价值和新业务价值？**

答：公司营运经验偏差为负数主要是由于税收偏差造成的。如前面多次讲到过的，18年公司税收水平有所提升，导致营运经验出现负数的偏差。对于重疾发生率，公司已经根据行业最新的经验发生率表，结合公司最近的实际经验和未来展望，在已充分考虑长期恶化因子的基础之上，确定了相关假设。

评估方法、假设的调整主要是在18年中期我们曾经针对1999年之前的存量高利率保单退保率做出了调整，这是一次性因素，也不影响新业务价值。