

证券代码：601601

证券简称：中国太保

中国太平洋保险（集团）股份有限公司

投资者关系活动记录表

编号：2025-003

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 投资者说明会 <input checked="" type="checkbox"/> 路演与推介（含策略会） <input type="checkbox"/> 资本市场开放日与接待日 <input checked="" type="checkbox"/> 投资者接待 <input type="checkbox"/> 其他	
参与活动人员	外部	东吴证券、国泰海通、摩根士丹利、华泰、高盛、广发证券等境内外证券分析师、投资者及财经媒体等
	内部	部分管理层、独立董事、董事会秘书和投资者关系团队
时间	2025年10月30日-12月	
地点	公司上海职场	
形式	<input type="checkbox"/> 现场	
	<input type="checkbox"/> 线上，具体安排：	
	<input checked="" type="checkbox"/> 现场+线上，具体安排：网络会议、文字问答和现场会议	
	<input type="checkbox"/> 书面	

	<p>公司于 2025 年 10 月底第三季度报告发布后，通过投资者说明会、分析师会议、日常调研等方式与相关市场主体进行沟通交流，具体沟通内容如下（相似提问及密切相关提问适当归类合并）。</p> <p>问题 1、公司前三季度营运利润与上半年相比有何变化趋势？今年净利润应该能实现增长，公司如何考虑全年的分红安排？</p> <p>答复：截至三季度末，公司的归母营运利润 285 亿元，同比增长 7.4%，较上半年增加 0.3pt。这主要得益于产险前三季度的自然灾害同比有所减少，而且公司不断提升风险减量服务效能，综合成本率同比优化，承保利润同比持续上升；寿险方面，在“报行合一”和预定利率切换的背景下，公司不断夯实降本增效成果，持续优化产品结构，业务品质与营运管理持续改善，盈利能力保持良好态势。在四季度公司会继续秉持稳健经营风格，保持寿险营运偏差以及产险承保利润的正向贡献，促进全年营运利润保持稳健增长。</p> <p>2025 年度分红政策，将坚持以营运利润为锚，以投资正向贡献而增加股息为辅，兼顾偿付能力约束，密切关注资本市场走势，按照既定的分红政策努力为投资者提供符合预期的持续稳定回报。</p> <p>问题 2、公司三季报所得税费用同比增长较快，实际税率上升，主要是何原因？</p> <p>答复：公司始终坚守合规经营底线，按照税法规定和会计准则审慎核算所得税费用，三季度实际税率上升的原因主要有：（1）业务结构因素，三季度产险利润贡献显著提升，而产险税率相对较高；（2）寿险免税收入和利润体现的不同步，除了分红的季节性影响，免税收入分布一般较均衡，而利润在新准则下受资本市场影响波动较大，带来税率的阶段性波动。</p> <p>问题 3、寿险核心偿付能力 124%，较上季度下降明显，预测下季度将进一步下降，请问公司在偿付能力和资本管理方面是如何考虑的？</p> <p>答复：对于寿险公司而言，核心偿付能力的充足是企业能够持续稳健经营的根本所在。公司管理层高度重视核心偿付能力，已经</p>
--	---

制定了相关预案：一是在集团支持下，进一步加强资本管理；二是寿险也会通过自身努力充实资本，实现核心偿付能力的稳定增长，保持公司持续发展。

监管正在推动偿二代二期相关规则的进一步优化，从当前了解的监管要求以及内部相关测算来看，寿险将保持良好的偿付能力，并能匹配未来发展趋势。

最近公司在香港市场发行 156 亿元港币的可转债。虽然集团偿付能力依然保持高位，有非常高的安全垫，但是我们研判市场形势和集团未来发展需要，及时把握时机，在资本补充方面运用可转债这一产品做了储备。转债条款的设定充分体现了股性，也为集团进一步补充主要子公司的资本需求提供支持。

问题 4、如何展望 2026 年寿险负债端业绩？目前银保渠道分红险占比多少？预计 2026 年产品结构如何？

答复：关于 2026 年业务发展，代理人渠道方面，一是明年期缴保费收入争取实现 5%-10% 左右正增长，各季度间可能有所不同，一季度增幅一般会稍高于二三季度，三季度相对其他季度有一定压力；二是争取新业务价值正增长。银保渠道方面，预判市场总体保费收入增速有望与今年保持一致，其中期缴保费收入增速约 10%，太保寿险期缴保费收入增速争取达到 20%-30%，新业务价值增速有望略高于期缴保费收入增速。

关于产品结构，分险种来看，预计明年浮动收益型产品保费收入占比超过 50%。公司认为，基于客户需求和产品多元化考虑，不能简单认定传统型或者浮动收益型占比更高就等于更好，关键是要建立能够有效满足客户多元化需求的产品服务体系。分功能来看，健康险占比将会有所提高。分渠道来看，代理人渠道计划推出分红型增额终身寿与投连险产品组合，配合分红年金作为主力销售产品；银保渠道，我们将分客群设计产品，主力产品是分红型增额终身寿和分红年金，同时也提供传统型增额终身寿和传统年金选项。三季度以来，银保渠道分红险销售显著提升，10 月当月分红险新保保费收入占比已超过 70%。

问题 5、今年银保高增长有多少是新增网点贡献、多少是网点产能提升的贡献，如何展望 2026 年银保渠道网点建设？

答复：今年公司在银保渠道取得较好业绩是多方发力的结果。首先是渠道发力，公司的传统优势在股份制行，今年新增网点方面国有银行表现突出，其中工行、建行尤为突出，今年国有银行新保期缴保费收入占比提升 14pt。其次是队伍强化，队伍规模增长约 20%，且在去年高基数基础上，人均期缴保费同比增长约 20%、高客件均保费提升约 10%。截至三季度末，实现银保渠道新业务价值增速近 100%。

展望明年，网点增长是银保最为核心的发展策略之一，预计明年的网点增长主要来自国有银行网点的增长。公司希望能够将在工行、建行等行的业务占比提升，争取以工行、建行为代表国有银行网点增速达到 35%-40%。同时，公司将着力推动股份制行件均保费的进一步提升；此外，预计银保队伍规模增速有望达到 30%。

问题 6、管理层提到 2026 年代理人渠道有 5%-10%增幅，能否分享一下原因，是源自需求的增长还是队伍指标的优化？

答复：对于明年人代理人渠道业务发展信心在于，按照转型金三角“客户为出发点、产服为切入点、队伍为落脚点”，形成一套基于六大关键变量的成长模型。（1）总人力，我们预判 2026 年开门红总人力与今年相当，不会有太大变化。（2）触达客户数，从队伍的基础管理来看，每个人触达客户的数据会有小幅增长。（3）触达客户后的转换情况，需要队伍长期训练和基础管理工作跟进，我们预判会有相对缓慢的上升，但是短期难以见效。（4）客户人均件数，这是我们明年重点着力方向，公司目前近 9000 万的存量客户，加强存量客户，促进老客户加保，客均件数会增长。（5）客户件均保费，我们的一个核心策略是客层上移，即高端客户占比，今年二、三季度起中高客的客户数量、客均保费都在上升，随着转型的深入，我们客均保费将会大幅度提升。（6）价值率，预计保持相对稳定。所以，我们预判能实现 5%-10%增长，源自于对高客的深度开发，产能的显著提升。

问题 7、今年前三季度净投资收益率同比下降 0.3pt，随着后续利率下行缓解趋势，如何展望净投资收益率变化？

答复：积极应对中长期低利率环境，提升穿越周期大类资产配置能力，是保险业最重要的经营举措之一。公司一贯重视保持各项投资收益的持续稳定，特别是净投资收益率，是获取现金流回报、有效覆盖保证利率的核心来源，更加需要保持总体平稳和趋势可控。在过去的五年里，十年期国债利率下降了超过 130bp，而十年期 AAA 级的企业债信用利差缩小了约 50bp，所以当前固收资产的收益率是明显低于今年到期的存量固收资产收益率，而存量资产的再投资也必然会拉低整体的净投资收益率，同时今年保费收入继续保持较快的增长，新增保费投资的固收资产同样会对整体的净投资收益率产生负面影响，相比较而言，存量的影响可能会更大一点。

我们一直多措并举管控净投资收益率变化趋势。一方面 2017 年以来，通过持续加大长周期利率债的配置，大幅提升固收资产久期，缓解了过去几年的再投资压力；另一方面积极把握利率反弹的阶段性配置机会，努力开拓新的收益来源，比如创新型的固收产品、类固收的投资方式，还有比较重要的分红、股息收入等。

太保资产是拥有全部保险另类投资能力、也是少数几家拥有 ABS 业务资格的保险资管公司。我们还有具备专业特色的资管机构：长江养老、太保资本以及持有 Reits 牌照的国联安基金，还有探索境外投资的香港投资公司。这样多元化的投资团队与能力，使我们能够一直在创新领域保持行业领先地位。

自 2014 年以来，一直坚持的股息价值策略已经形成高度稳定、不断扩展的核心权益持仓，分红和股息收入在净投资收益率的占比，从去年末的 31%进一步上升到目前的 33%。可见公司在管控净投资收益方面，具备坚定的信心和可靠的专业支撑。

问题 8、公司预判 2026 年健康险业务占比将提升，主要驱动因素是什么？对分红重疾险如何展望？

答复：从需求层面看，当前客户的健康险需求非常旺盛。从政策层面看，金监总局发布《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》，

国家医疗保障局发布《关于印发<国家长期护理保险服务项目目录（试行）>的通知》，为健康险特别是分红重疾险的发展带来契机。

从公司层面看，产品上，我司以客户需求为出发点，全面推动健康保障类产品发展，形成疾病、医疗、失能、护理四大品类，实现分层分类分群的差异化供给。疾病类，已形成终身重疾成人版/少儿版、定期重疾、少儿定期重疾等分层矩阵；医疗类，形成慢病医疗、小额医疗、百万医疗、税优医疗、中高端医疗等分类矩阵；同时完成多款失能收入损失险和终身护理险的上线及推动。销售渠道上，多渠道推进：个险渠道仍是健康险发展的重要渠道，进一步提升健康险占比，长期医疗险、分红型重疾是重点；加强银保渠道的健康险销售，应对私行客户对高端医疗、海外医疗的旺盛需求；用好政策红利，加大团险渠道、互联网渠道销售及推动。

问题 9、产险三季度单季综合成本率偏高，请分析一下具体原因。

答复：三季度单季综合成本率的挑战主要在以下几方面：新能源车险经营的波动影响，家用新能源车险仍保持盈利，但新能源车整体亏损；今年大灾总体较好，但还是推高三季度的成本；个信保业务的影响；加强精细化管理，准备金管理进一步完善。通过夯实基础管理，我们有信心实现全年综合成本率的进一步优化。

问题 10、代理人“报行合一”正在推进中，公司代理人的数量、质态、收入等情况如何？

答复：关于公司的代理人发展情况，从总量上看，队伍规模保持稳定，前三季度月均总人力同比基本持平。从结构上看，核心队伍产能提升，核心人力月人均首年规模保费 7.1 万元，同比增长 16.6%。从趋势上看，新增人力质态焕新，前三季度重点区域（98 城）新增人力同比增长，新人 13 个月留存率同比提升。未来，我们预计总人力规模稳步发展并维持在合理水平，并将持续巩固核心人力规模，推升产能。

从指标上看，核心人力及总人力的人均新保均逐季提升；核心人力规模前两个季度承压，但三季度达到两位数正增长。展望明年，我们有信心在总人力稳定、主管人力逐步稳定的基础上，提升绩优队伍占比和整体人均产能。

问题 11、请介绍公司下阶段固收和权益资产配置策略考虑，是否会继续增配权益资产，响应新增保费 30%用于股票投资的政策引导？

答复：目前全球政治经济格局仍处于深度重构阶段，大国博弈进入深水区。不久前发布的“十五五”规划已明确从深化科技创新、提升消费能力、扩大有效投资等多个角度提出未来五年国家发展方向，为中国经济高质量发展提供了根本保障。同时，面对日益复杂和严峻的国际环境，中国经济也仍然存在着很多长期挑战，如老龄化问题等。综合考虑多方因素，中国太保将继续基于保险资金管理基本模式，参考对长期宏观环境的深入研究，不断完善基于负债特性的长期可持续资产负债管理体系。保险资金是具有刚性成本的长期负债资金，这种负债特性决定了资产负债管理是保险资金运用的最基础性约束。源于负债特性的差异，不同保险公司会采用不同的资负匹配模式，进而形成不同的战略资产配置安排。对中国太保而言，是基于净投资收益率加成的资产负债管理机制，通过每年检视宏观经济与大类资产收益及风险的长期预测，形成穿越周期的战略资产配置方案。

固收领域，公司始终坚持合理稳健判断。基于 2025 年市场发生的一些变化，预计十年期国债收益率可能将在一定的利率走廊之中运行，中长期看可能会以更加缓慢的速率逐步下行。未来我们将更加积极地把握利率债向上波动的阶段性的配置机会，信用债信用利差阶段性扩大的投资机会，以及如 ABS、Reits 等创新固收产品可能带来收益，进一步增厚固收资产回报、提高净投资收益率，形成针对整体配置的安全垫，支撑公司净投资收益加成的资产配置方法。

权益领域，公司会继续坚持将一贯保持较好表现的股息价值策略作为基本核心，该策略聚焦具备较高股息分配能力和稳定增长情景的上市公司，以此类资产作为核心底仓，既可以获得现金流形式的补贴收益，来提升净投资收益率，也能够分享被投资公司稳定增长带来的资本回报，强化权益投资组合整体抗回撤能力。该核心策略过去十年的业绩表现持续大幅超越可比市场基准。此

外，公司将加快推进风格多元化的卫星策略布局，包括继续深化已经构建的中证太保主动偏股风格基金指数方法，为权益资产的战术资产配置提供更加丰富的管理工具。在系统性的把握市场风格变化的基础上，公司将重点抓好三项关键举措，第一，稳步合理提升权益仓位，把握阶段性趋势机会，增强投资组合弹性，实现积极的正向配置贡献；第二，以中证太保风格指数为基准，在更为精准的风格配置中枢基础之上灵活调整不同风格的暴露水平，积极捕捉价值与成长板块未来轮动机会；第三，加强对权益投资组合的结构优化管理，通过合理调整频率与力度，持续协调主动策略与被动策略、成长与价值、境内与境外配置结构，努力实现长周期内投资组合的低回撤与高夏普比率，获取更高的风险调整后的长期回报。

问题 12、公司在债券配置上是否还是拉长资产久期、缩短久期缺口？近期公司在债券交易方面如何打算？

答复：对保险资金而言，久期匹配是资产负债管理的一个核心指标，2017年以来，公司持续推进哑铃型资产配置策略，并不断进行精细化管理。不管从修正久期还是有效久期的角度评价，公司目前的久期缺口已经处于比较合意的区间，考虑到当前分红型产品的持续提升，有效久期更受关注。基于当前保险业保持持续增长的态势，如果过度压缩久期缺口或追求绝对的缺口为零，未必能最有效地抵抗长期的久期风险，反而会影响从久期差获取更好的财务回报。保持合理的久期缺口，更加高效地配置债券资产，是我们面临的重要课题。利率缓慢下行过程中必然会出现向上波动，我们就有更多机会进行阶段性配置利率债或信用债，发掘信用利差扩大的阶段性机会来提升净投资收益回报。

这几年我们也一直在探索交易策略，在内部管理上细化债券交易的不同策略，寻求阶段性机会增厚债券收益。同时，通过基金能够利用市场上更加优秀的债券投资能力来弥补我们在有些策略上的不足，如 ETF 债券基金等。

	<p>问题 13、公司未来是否会增配成长股？权益资产中 FVTPL 资产占比是否会有提高？</p> <p>答复：保险公司需要高度重视成长股投资机会，未来，中国经济的高质量增长将以深化科技创新为核心，保险资金必须要做好核心策略与卫星策略的平衡。中国太保已经启动了中证太保主动偏股风格基金指数，为公司更好开发多样化风格型卫星策略提供了基本管理工具。今年，公司在板块轮动中取得了较好投资回报，包括更好发掘 A 股市场和港股市场的动态变化，持续推进科技创新、能源转型、医药健康、稀缺资源、新型消费与服务等不同领域卫星策略中的投资机会。今年公司成功把握成长股投资机会，截至三季度末，非年化综合投资收益率 5.4%，同比增加 0.4 个百分点，取得了相对行业更佳的投资业绩。</p> <p>未来，公司仍将在会计处理、内部策略平衡等方面采取更加稳健的方式。FVTPL 资产占比与年度利润和长期受益间平衡关系密切相关。截至三季度末，公司非年化总投资收益率为 5.2%，其中证券买卖价差收益同比增长 68bp，代替公允价值变动收益作出重要贡献。但未来保险公司更侧重于提升 FVOCI 权益资产配置，同时兼顾年度业绩稳定性以及长期回报，满足保险公司资产负债匹配管理要求。</p>
是否涉及应当披露重大信息的说明	沟通内容基于公司已公开信息披露文件
附件清单 (如有)	详见公司于 2025 年 10 月 31 日在上海证券交易所网站披露的《中国太保 2025 年第三季度报告》及相关材料