

友邦保險(1299.HK)

新業務價值勝預期，公布大型回購計劃



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	77.25
市值 (億港元)	9345.2
52 周高位	103.42
52 周低位	70.15

*截至 3 月 11 日

FY21 財務資料摘要

美元(億元)	
收入	475.3
按年變動(%)	-5.6
稅後營運溢利	64.1
按年變動(%)	7.9
股東應佔溢利	74.3
按年變動(%)	28.5

股東資料

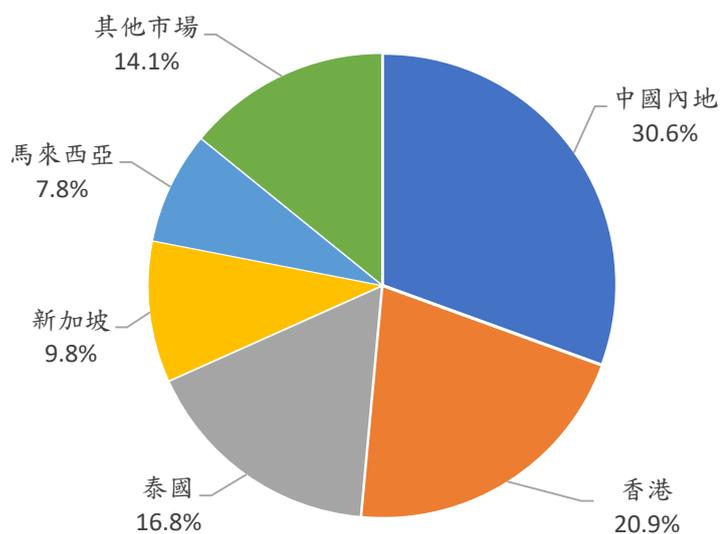
持股	
J.P. Morgan	9.2%
紐約梅隆銀行	9.1%
The Capital Grp.	9.0%
貝萊德	5.2%

來源: 披露易

公司簡介

- 友邦保險(1299)是最大的泛亞地區獨立上市人壽保險企業，覆蓋 18 個市場，包括在中國內地、香港、泰國、新加坡、馬來西亞、澳洲、柬埔寨、印尼、緬甸、新西蘭、菲律賓、南韓、斯里蘭卡、中國台灣、越南、汶萊和澳門特別行政區擁有全資的分公司及附屬公司，以及印度合資公司的 49% 權益。
- 友邦保險提供一系列的產品及服務，涵蓋壽險、意外及醫療保險和儲蓄計劃，以滿足個人客戶在長期儲蓄及保障方面的需要。此外，公司為企業客戶提供僱員福利、信貸保險和退休保障服務。

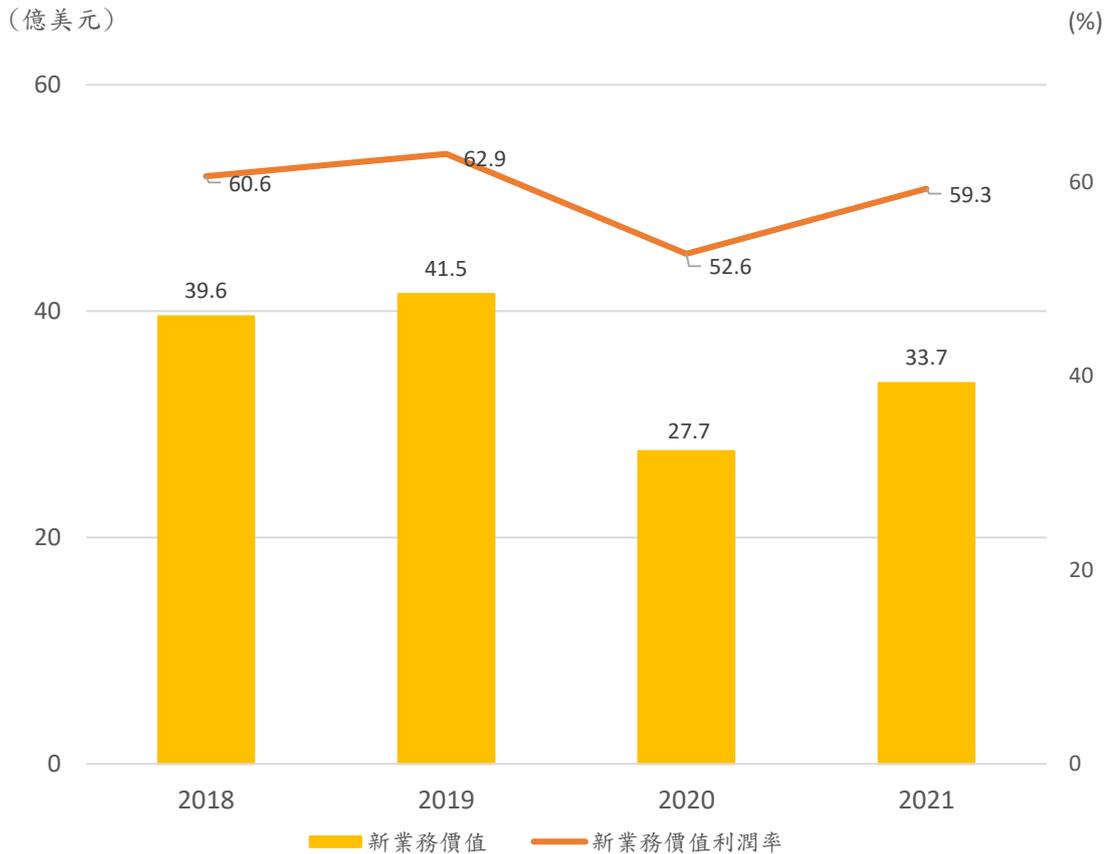
FY21 新業務價值分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 友邦保險(1299)最新公布截至 2021 年 12 月份止之全年業績。按固定匯率計，新業務價值按年 18% 至 33.6 億美元，優於市場預期；稅後營運溢利則同比上升 6% 至 64.1 億美元。公司宣派末期股息 108 港仙，連同中期股息，全年派息每股 146 港仙，按年增長 7.9%。



來源：公司年報，經千禧里證券整理

- 新業務價值貢獻最大為中國內地，其次為香港和泰國。除香港市場以外，所有地區的新業務價值已經超出 2019 年新冠肺炎爆發前之水平。至於新業務價值利潤率按年上升 6.3 個百分點至 59.3%，歸因於產品組合改變、錄得較高的政府債券收益率以及承保開支超支減少。年化新保費按年上升 6% 至 56.5 億美元。
- 按固定匯率計，中國內地新業務價值按年上升 7% 至 11.1 億美元，較上半年增長 15% 有所放緩。管理層指出，由於新冠肺炎疫情在內地較為反覆，對內地業務產生一定影響。香港市場方面，新業務價值按年上升 37% 至 7.6 億美元，明顯較上半年增長 2%，大幅改善，相信是本地客戶帶動，加上公司自下半年開始與東亞銀行開展新分銷合作業務，代理與銀行保險渠道均錄得強勁增長。

業務前景

- 展望未來，中國業務依然為公司主要增長動力來源，目前友邦在已進軍之省份市場滲透率只有 3%，再者今年 1 月於湖北的分公司正式開業，進一步擴大於國內版圖。管理層表示，在 2030 年前，計劃進入多 10 個省市，將覆蓋的中產人口，較 2020 年增加 5 倍。
- 值得關注，現時本港疫情嚴峻，香港政府實施嚴格的社交距離措施，對業務有影響，惟參考其他市場經驗，疫情見頂後，業務會迅速復甦。此外，友邦宣布在未來三年，將會進行 100 億美元的回購計劃，預期對短期股價有一定提振作用。

估值

	2022E	2023E
市盈率	16.6	14.6
市帳率	1.71	1.57
股息率	2.1	2.4

來源: 彭博

風險因素

- 新業務增長不似預期
- 新冠肺炎疫情反覆

投資建議

- 綜合而言，友邦新業務價值增長優於預期，疊加公司續後宣布大型回購計劃，為短期股價提供支持。惟考慮到本港疫情嚴峻，中港兩地通關遙遙無期，缺乏持續上升誘因，預期上行在 20、50 天線附近有較強阻力，投資者可考慮待股價調整至 70 元以下水平才收集。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
友邦保險	1299.HK	9345.2	-1.7	16.6	1.71	2.1
宏利	945.HK	2976.2	3.9	7.0	0.85	5.4
保誠	2378.HK	3106.2	-14.9	12.8	1.95	1.3

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk