

中国平安(601318)

9月份保费收入点评

中国平安(601318)
 投资评级: 强烈推荐

事件:

中国平安10月14日公布9月份保费数据,旗下平安人寿、平安产险、平安健康和平安养老2010年1至9月份累计规模保费分别为12,405,438万元、4,546,239万元、13,929万元及395,108万元;按照《企业会计准则解释第2号》以及《保险合同相关会计处理规定》的规定确认的保费为7,119,713万元、4,546,293万元、4,789万元及332,699万元

点评:

前9个月累计同比增速放缓,预计4季度增速将回升

公司所有保险业务规模保费前9月累计同比增长30%,较7月底下降1个百分点,除健康险外各项业务累计同比增速均有所下降,但整体而言30%的增长率不逊于中小板公司,在行业内也能同比甚至超越行业平均增速。进入四季度公司保费收入进入收官阶段,一般将冲刺年初既定目标,达成甚至超越既定的任务,并未明年“开门红”做准备。因此,公司4季度保费增速预计将有所回升。

整体保费确认率69.1%,与7月末持平。其中平安人寿保费确认率维持57.4%不变,但健康险与养老险的确认率有所下降。健康险规模保费显著增长、确认率显著下降,预计公司可能承保了较大金额的团单但未能通过测试。

寿险业务环比增长,万能险结算利率下降至3.75%

9月份公司寿险业务实现规模保费121.01亿元,确认保费68.75亿元。公司寿险业务环比下降0.1%,主要由于平安人寿环比下降3%。较为平稳的增速说明公司的产品和渠道策略比较稳定,公司将继续保持在此险渠道上的领先优势。我们认同并赞赏公司对业务模式的坚持,而且公司通过对深发展的收购和整合将建立自己的银保渠道。看好公司未来银保渠道的发展。

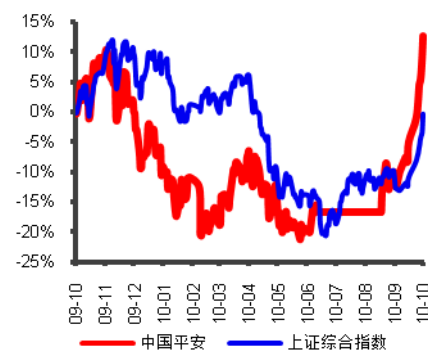
9月月度保费确认率70.7%,已高于累计确认率,显示9月份公司万能险业务可能有所放缓。公司9月份万能险结算利率下调至3.75%,一方面说明随着万能险平滑准备金越来越难以支撑高结算利率,另外一方面也可能预示公司在万能险业务上的收缩,这与9月份的确认率指标相互印证。

产险业务增速继续下滑,但下半年综合赔付率可能有所提高

公司产险前9个月实现保费收入454.6亿元,同比增长58.0%,小幅下滑1.3个百分点;9月份当月保费收入57.52亿元,环比

市场表现

截至2010.10.15



市场数据

截至2010.10.14

A股收盘价(元)	62.70
A股一年内最高价(元)	63.10
A股一年内最低价(元)	43.57
市净率	4.56
总股本(亿股)	76.44
实际流通A股(亿股)	47.86

分析师: 王泽军

执业证书号: S1490209080023

邮箱: wangzejun@hrsec.com.cn

分析师: 王慧萍

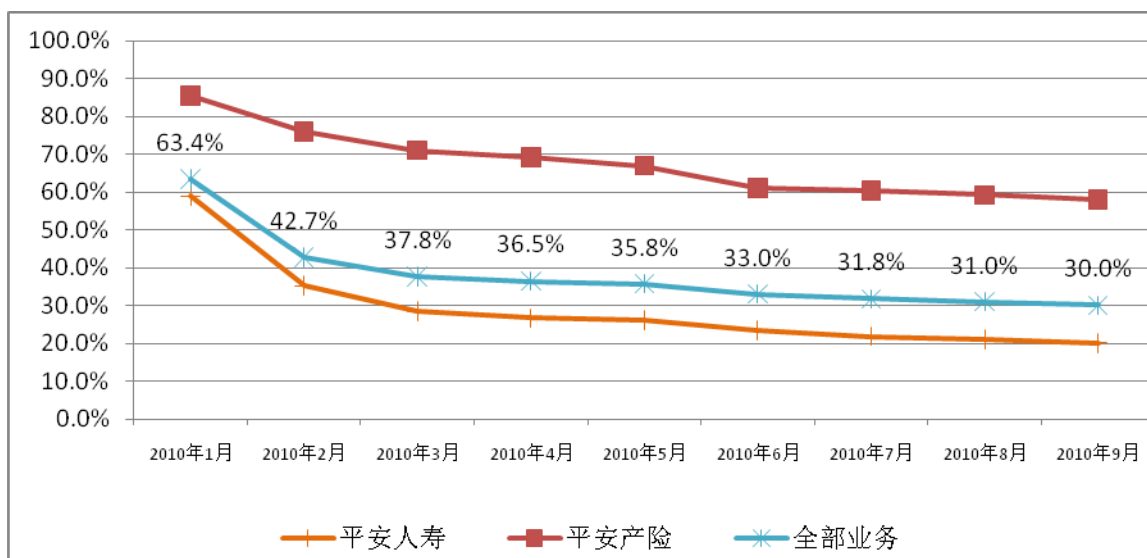
电话: 010-58568221

邮箱: wanghuiping@hrsec.com.cn

增长 19.7%。虽然增速下滑，但同比 58%的增速仍远远高于同比公司。产险行业一方面受益于汽车销量的持续增长而保持较快的发展势头，另外一方面平安强大的交叉销售和电话销售是同业公司难以模仿的。尽管产险行业可能受到灾害较为集中的影响可能导致下半年综合赔付率有所提高，但量价齐升的局面足以保证全年盈利的大幅提升。

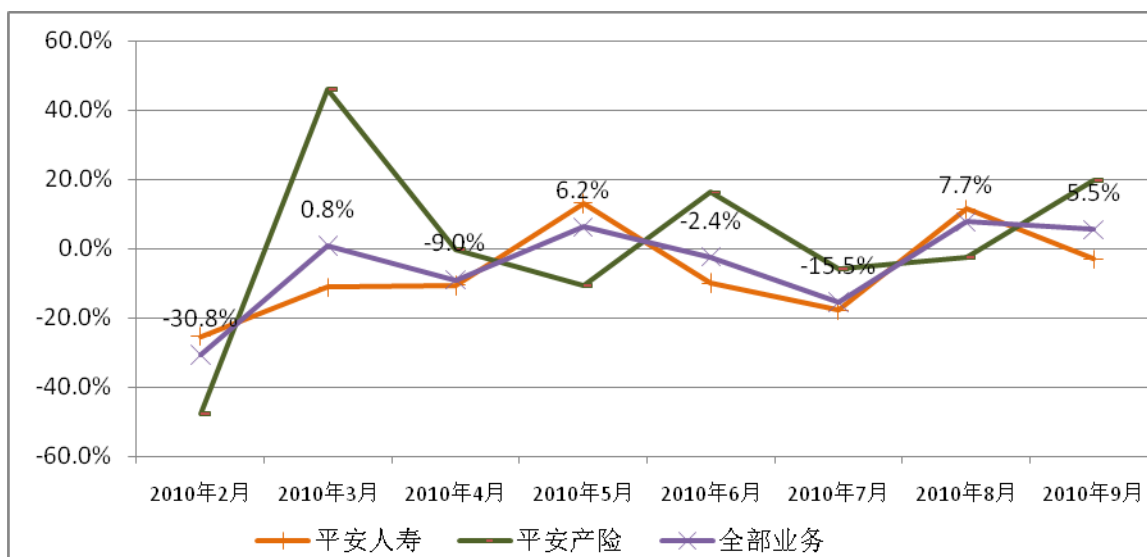
从复牌以来，公司的股价增长了 35%；但我们依然坚持对中国平安的推荐。公司的业务发展不断印证了我们对中国平安的估值假设，在一年新业务价值增速 35%的假设下，公司合理估值为 74.6 元。

图表 1：公司 2010 年累计保费同比增长情况



数据来源：公司公告、华融证券

图表 2：公司 2010 年月度保费环比增长情况



数据来源：公司公告、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn