

2011-01-14

非银行金融—保险

中国平安 601318-SH

员工投资集合减持点评

◇ 事件：媒体披露公司员工投资集合减持

◆ 事件：

媒体披露，中国平安内部挂网 2010 年下半年平安员工投资集合所持平安 A 股减持收益分配公告，称平安员工投资集合(新豪时及景傲实业)所持中国平安 A 股股票，2010 年下半年已根据 2010 年平安员工投资权益持有人代表大会通过的决议进行了部分减持。截至 2010 年 12 月 31 日，投资集合共减持 1.18 亿股，约占原持有股份的 16.44%，占中国平安总股本的 1.55%。

◆ 点评：

根据公司 2010 年 2 月 22 日接到的三家股东书面通知，新豪时(持有 3.9 亿 A 股)，景傲实业(持有 3.3 亿 A 股)将在 5 年内以在二级市场公开出售和大宗交易相结合的方式减持，每年减持不超过持有股份的 30%；江南实业持有 1.13 亿股中的 0.88 亿股也将在 5 年内做出类似的减持安排。

此次公告显示公司已经减持至少 1.33 亿股，还有约 6.76 亿股待减持。另外按照公司公告内容测算，平均每日减持上限为 100 万股，占 9 月 2 日复牌以来日均成交量的 2.9%，只要不发生集中二级市场减持行为，对股价资金面的压力不大。

单位: 百万股	持有 A 股股份	拟 5 年减持股份	截至 2010/12/31 已减持	待减持	每年减持上限	每天减持上限
新豪时	389.6	389.6	64.1	325.5	116.9	0.483
景傲实业	331.1	331.1	54.4	276.7	99.3	0.410
江南实业	139.1	88.1	14.5	73.6	26.4	0.109
合计	859.8	808.8	133.0	675.8	242.6	1.003
2010/09/02 至今日均成交量						34.3
日减持上限占日均成交量%						2.9%

◆ 投资建议：

我们认为平安减持对市场心理层面的影响将逐步被市场所接受。在最近银行整合监管受阻以及再融资等市场不实传闻的影响下，公司股价已经跌入低谷，这与公司基本面走势严重背离，我们认为，这种背离不具有持续性，股价终将回归基本面。

我们预计中国平安 2010 年一年新业务价值价值增长 35%，主要受到个险新单保费增长 40.0% 的驱动。预计 2011 年公司一年新业务价值增长 26%，现在股价(52 元)隐含的一年新业务价值倍数仅为 7.8X；如果考虑给盈利爆发式增长的产险业务估值溢价，则对应的新业务价值倍数更低。我们建议投资者买入。

维持

买入

当前价格	52.98 元
目标价格	98 元
目标期限	12 个月

分析师：肖超虎

(执业证书编号：S0930510120011)

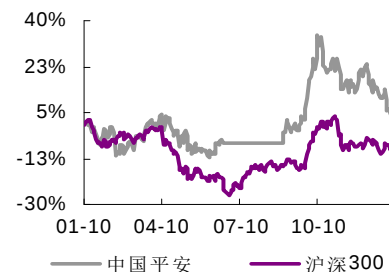
联系人：唐圣波，北美精算师

tangsb@ebsecn.com

市场数据

总股本(百万股)	7,644
总市值(百万元)	404,987
流通比例(%)	62.62%
12 个月最高/最低(元)	67.20/43.57
近 3 月日均成交量(百万股)	34.73
主要股东	汇丰保险控股有限公司

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-10.25	-8.43	13.92
绝对收益	-15.44	-12.34	4.29

相关报告：

再融资澄清公告点评：不实传闻带来绝佳买点
..... 2011-01-07
银行整合进展澄清公告点评
..... 2010-12-20

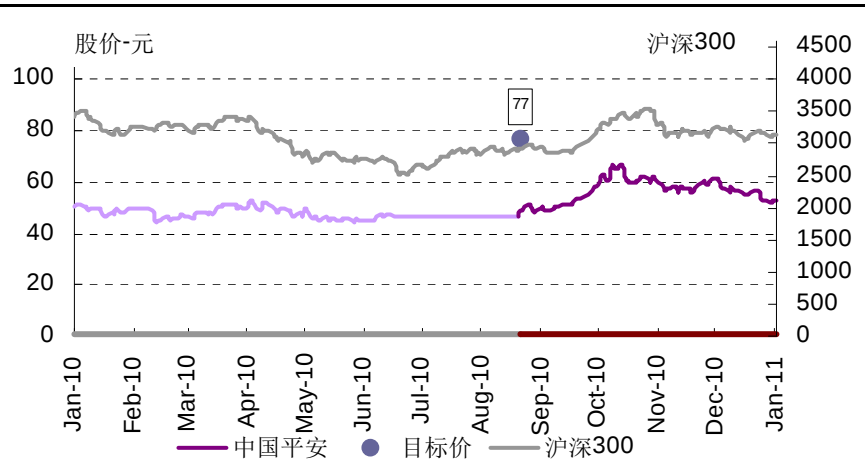
分析师介绍

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

中国平安（601318）



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2010-09-02	46.51	77.00	买入
2010-10-12	46.51	77.00	买入
2010-10-25	46.51	92.00	买入
2010-10-28	64.02	92.00	买入
2010-11-07	62.49	92.00	买入
2010-11-19	62.49	98.00	买入
2010-12-20	57.52	98.00	买入
2011-01-07	52.59	98.00	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。