

证券、保险行业

强烈推荐（维持）

窦泽云

S1060210090001
021-33830525
Douzeyun001@pingan.com.cn

中国太保(601601)

权益变动事项点评

事项:

1月12日中国太保公告了《简式权益变动报告书》，美国凯雷投资集团（以下简称凯雷）于10年12月30日和11年1月10日分别减持了中国太保约2.16亿H股（31.15港元/股）和4.15亿H股（33.45港元/股），这些股份是于10年12月23日解禁的。13日中国太保H股收于33.95港元，A股收于23.30元人民币，A/H折价率为80.8%。

平安观点:

- **凯雷12月30日减持套现约8.6亿美元。**凯雷旗下的Parallel Investors Holdings Limited于10年12月30日通过联交所出售中国太保H股215,832,400股，受让方是美国知名资产管理公司Waddell&Reed牵头的基金团。成立于1937年的Waddell&Reed旗下管理的资产约700亿美元，主业是养老金管理，投资方向主要是蓝筹股。
- **凯雷1月10日减持套现约18亿美元。**Parallel Investors Holdings Limited于11年1月10日继续减持415,200,000股，接手方分别是安联集团（198,482,200股，占比47.8%）、Fairholme Capital（144,000,000股，占比34.7%）和其他投资者（72,717,800股，占比17.5%）。Fairholme Capital是一家美国共同基金，旗下管理资产超过200亿美元，主要投资于大型企业及金融业。
- **凯雷对太保的财务投资五年获益超10倍。**2005年底，凯雷亚洲基金斥资4.1亿美元入股太保寿险。在2007年将股份上翻至集团后，通过Parallel Investors Holdings Limited和Carlyle Holdings Mauritius Limited两个平台共持有中国太保总股本的15.6%，且全部是H股。经过上述两次减持后，Parallel Investors Holdings Limited持有的股份由1,043,896,502股下降至412,864,102股。另外，Carlyle Holdings Mauritius Limited继续持有中国太保H股279,403,498股。目前凯雷承诺6个月内暂不转让剩余股份。
- **中国太保与安联集团的合作空间巨大。**德国安联集团（Allianz Group）是欧洲最大的保险公司，全球最大的保险和资产管理集团之一。安联集团在中国太保H股上市时，作为基础投资者参与了公司H股的发行。本次增持后，安联集团拥有中国太保约2.4亿股H股，占总股本的2.8%，占H股总数10.4%，进入十大股东之列，仅次于减持前排名第8名的上海久事公司。我们认为，安联集团与中国太保在产寿险业务和资产管理业务方面有较强的互补性和广阔的合作空间。我们预计，安联集团有可能继续增持太保的股份。
- **鉴于凯雷股份转让过渡平稳，安联集团作为战略投资者增持，我们维持公司“强烈推荐”评级。**预计公司2011-2012年的EPS分别为1.18元和1.36元。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

