

金融、保险业

强烈推荐 (维持)

窦泽云

S1060210090001
0755-22625902
douzeyun001@pingan.com.cn

中国太保 (601601) 保费收入公告点评

全年收官：寿险有惊无险，产险突破想象

事项：

1 月 18 日，中国太保发布 2010 年保费收入公告。新会计准则下太保寿险和太保产险的全年原保费收入分别为 879 亿元和 515 亿元，基本符合我们之前的预期。

平安观点：

- **寿险业务重心重回个险渠道。**12 月太保寿险旧会计准则下保费收入累计同比增长 36.1%，增速虽然较 11 月继续回调，但业务质量继续改善，我们预计全年新业务价值同比增长约 23%。上半年太保寿险保费收入虽然高速增长，但主要靠边际利润低的银保业务拉动。四季度以来公司重心明显转至个险渠道，通过提高人均产能和增员两手抓，新业务价值增长的年度目标得以顺利完成。从开门红的情况看，目前太保寿险的个险新单收入和新业务价值的较快增速有望保持。
- **产险业务规模质量获双丰收。**过去的一年无疑是太保产险大丰收的一年，全年产险保费收入同比增长 50.2%，比 2009 年的增速高了 27 个百分点。车险业务质量的根本好转是产险利润增长的主要驱动力。一方面太保产险和平安产险获得了市场定价权，车险费率稳步上扬；另一方面，由于公司车险业务的质量稳定，预计全年综合成本率为 92.5%左右，在 2009 年下降了 4.7 个百分点基础上，又下降了近 5 个点。我们预计，2010 年太保产险的利润将创纪录，有望达到 35 亿元，同比增长近 150%。我们判断，今年上半年太保产险对于太保集团的利润贡献度有望继续提高。
- **维持“强烈推荐”评级。**鉴于太保寿险个险增长潜力巨大，产险继续保持行业领先，我们维持对中国太保的“强烈推荐”评级。预计公司 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.92 元、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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

免责声明：

此报告旨在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 2011 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

传真：(0755) 82449257