

联系人: 曾素芬
021-38565598
zengsf@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

联系人: 张颖
021-38565970

分析师 张忆东
021-38565932
SAC: S0190207040090

中国人寿 (601628) 2011 年 2 月保费点评:

产品销售策略调整, 环比增势有所改善

2011 年 3 月 16 日

投资要点

事件:

中国人寿今日公布保费收入数据, 2011 年 1-2 月份累计原保费收入为 846 亿。

点评:

- **剔除掉季节因素, 环比增势有所改善。**公司公告的 1-2 月累计保费收入值为 846 亿, 同比增长 9.3%, 公告中未说明该数值是否为新会计准则统计口径数据, 若为规模保费, 则可得到 2 月单月规模保费为 396 亿, 同比增长 11.24%; 若为新准则下确认的保费收入, 则 2 月单月保费收入为 407 亿, 同比增速超过 15%。从环比来看, 剔除掉 2 月节假日因素, 2 月日均保费收入高于 1 月 (见表 1), 环比增长态势有所改善, 也基本印证了我们在上月保费点评当中关于“公司后续保费增速或将改善”的判断。
- **产品销售策略的进一步调整或是保费增速改善的主要原因。**2 月保费增势改善的原因除了我们在上月保费点评中提到的银保规定影响逐步淡化之外, 1 月保费增速的大幅下滑对 2 月保费的增长造成较大压力, 为了扭转开门不红的趋势, 公司在一月的基础上进一步调整产品结构, 加大力度主推 3 年、5 年的期缴型产品, 由于缴费年限缩短使消费者更容易做出投保决定。尽管主选缴费期较短的产品有利于冲保费规模, 但该产品整体盈利性较差, 公司会在以后月份, 尤其是下半年主推缴费期限长的产品。
- **新银保政策出台, 有利于公司银保业务的发展。**日前, 银监会与保监会联合发布《商业银行代理保险业务监管指引》, 放开 2010 年 11 月银保政策下银行-保险公司“一对三”的限制, 该规定的出台对于银保业务占比较高(2010 年上半年中国人寿银保保费占总保费比重为 44%, 银保新单占新单保费比超过 70%) 的中国人寿而言是一个利好, 公司银保业务下滑的趋势有望得到遏制。

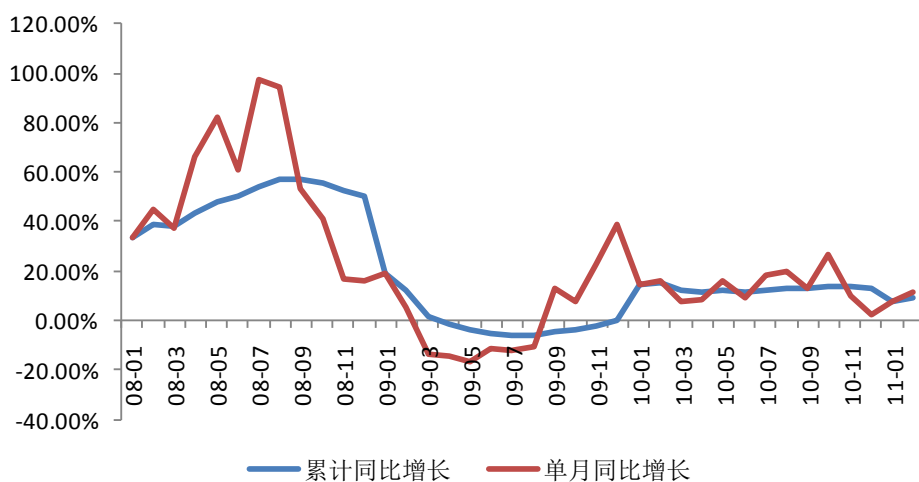


图 1 中国人寿月度累计保费及单月保费同比增速

表 1 中国人寿 2011 年一、二月日均保费估算

	月份	工作日天数	保费收入	日均保费
若 1-2 月累计规模保费为 846 亿	1 月	20	450 亿	22.5 亿
	2 月	16	396 亿	24.75 亿
若 1-2 月累计新准则保费收入为 846 亿	1 月	20	439 亿	21.95 亿
	2 月	16	407 亿	25.44 亿

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。