

湘财证券研究所

李晓彬 分析师

执业编号: S0500511040003

E-mail: lxb3266@xcsc.com

联系人: 戚海鹏

Tel: 021-68634518-8251

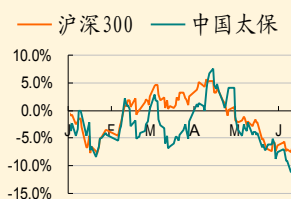
E-mail: qhp3306@xcsc.com

基础数据

总股本 (百万股)	8600.00
流通 A 股 (百万股)	6208.29
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	0.00

资料来源: WIND, 湘财证券研究所

中国太保近期市场表现:



资料来源: WIND, 湘财证券研究所

公司公告:

6月15日, 中国太保公告5月份保费收入, 新会计准则下, 太保寿险和太保财险于2011年1月1日至2011年5月31日期间的累计原保险合同业务收入分别为人民币464亿元、人民币268亿元。

评论:

太保寿险和太保财险1至5月累计保费收入464亿元和268亿元, 同比增长11.5%和18.6%, 而1至4月时的增速为10.8%和16.8%。5月单月寿险和财险保费分别为74亿元和51亿元, 同比增速为15.6%和26.9%, 4月单月保费增速为-1.5%和25.8%, 寿险单月保费增速有大幅提高。

寿险增速提升动力主要来自于个险渠道, 银保同时略有修复

与4月单月数据相比, 5月太保寿险同比增速有了大幅回升, 从4月的-1.5%升至15.6%, 提升动力主要来自个险渠道, 其中个险新单保费和续期保费增速都有大幅增长, 增长原因一方面受太保20周年庆祝对业务的刺激影响, 另一方面寿险个险停售了一款主力分红险金瑞人生终身寿险, 制造出短期销售热点。由于2点原因都更多偏向于短期刺激, 因此6月份及以后月度寿险保费增速能否继续回升仍需要进一步的观察。

从银保渠道来看, 其4月份保费同比负增长14%左右, 5月份有了明显的修复, 回升至-11%附近。从2010年下半年至今, 银保渠道受多方面的负面因素影响, 业务增速下滑明显, 我们认为经过长时间的修复, 银保渠道增速已开始筑底, 下半年增速更大可能会缓慢回升, 由于太保寿险的银保渠道占比较高, 超过50%, 因此银保渠道的修复有助于寿险整体的业务提升。

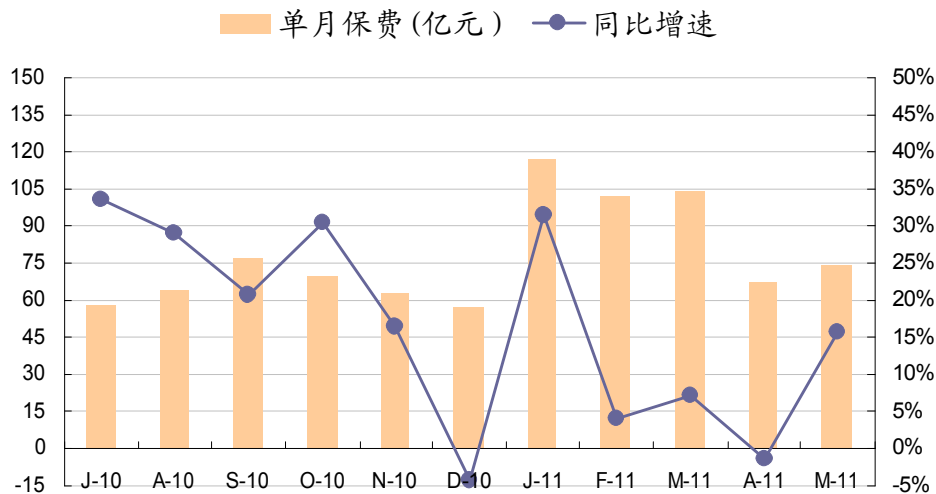
财险保持快速增长

财险5月单月保费51亿元, 同比增速26.9%, 财险行业前3大公司中, 太保财险增速略逊于平安财险, 高于人保财险, 太保财险前5个月单月增速分别为2.2%、11.5%、32.2%、25.8%和26.9%, 平安财险前5个月单月增速分别为33.4%、22.0%、42.3%、37.9%和42.4%, 人保财险前4个月单月增速分别为-1.0%、11.7%、20.6%和13.0%。鉴于太保财险一贯的优秀管理素质, 预期其下半年继续保持较快速的增长。

估值低是推荐中国太保的基础理由

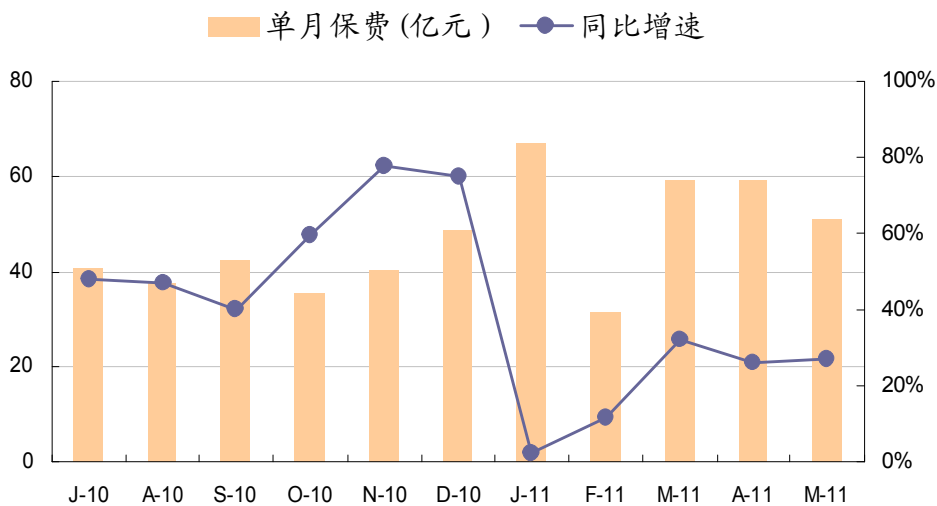
按目前股价计算, 中国太保2011隐含P/EV为1.4倍, 2011隐含新业务价值倍数为8.3倍, 已至历史估值谷底, 安全边际较大。

图表 1、太保寿险月度保费及同比增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图表 2、太保财险月度保费及同比增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。