

## 2011 年 10 月保费收入点评

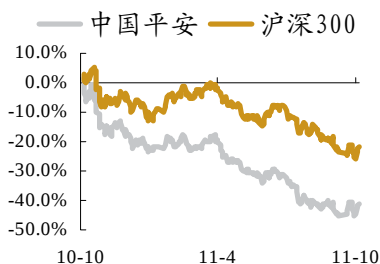
**投资评级:**

**增持**

### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本(百万股)      | 7,916.16    |
| A 股股本(百万股)    | 4,786.40    |
| H 股股本(百万股)    | 3,129.73    |
| 12 个月最高/最低(元) | 61.73/33.57 |
| 第一大股东         | 汇丰保险        |
| 第一大股东持股比例     | 7.82%       |
| 上证综指/沪深 300   | 2,481/2,695 |

### 近十二个月股价表现



| %    | 1 个月 | 3 个月 | 12 个月 |
|------|------|------|-------|
| 相对收益 | 7.4  | -1.0 | -17.2 |
| 绝对收益 | 13.0 | -8.0 | -35.3 |

注：相对收益与沪深 300 相比

**分析师:** 李晓彬

**执业证书编号:** S0500511040003

**E-mail:** lxb3266@xcsc.com

**联系人:** 戚海鹏

**Tel:** 021-68634518-8251

**E-mail:** qhp3306@xcsc.com

### 公司公告:

中国平安公告 10 月份保费收入, 根据中华人民共和国财政部《企业会计准则解释第 2 号》以及《保险合同相关会计处理规定》, 中国平安人寿保险股份有限公司、中国平安财产保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司及平安养老保险股份有限公司于 2011 年 1 月 1 日至 2011 年 10 月 31 日期间的原保险合同保费收入分别为人民币 1,016.54 亿元、676.94 亿元、1.01 亿元和 43.66 亿元。

### 投资要点:

平安寿险前 10 个月按新会计准则调整后实现保费 1,016.54 亿元, 同比增长 30.5%; 10 月单月保费收入 77.08 亿元, 同比增长 15.3%。与 9 月相比, 10 月单月保费增速有小幅的下降。

平安财险前 10 个月累计保费 676.94 亿元, 同比增长 34.9%; 10 月单月保费收入 61.08 亿元, 同比增长 29.2%, 与 9 月份 33.4% 增速相比有一定下降, 主要受 10 月份汽车销量同比增速下滑的负面影响。

### 个险新单保费增速仍维持弱势

6 月份至今, 平安寿险个险渠道新保保费一直表现为负增长, 拖累个险渠道整体增速, 主要原因仍是由于保险产品投资回报率相对于其他金融产品吸引力减弱以及个险渠道增员困难。4 季度本身为保险销售淡季, 个险新单增长缓慢很难在今年得到修复。

平安银保渠道保费负增长趋势仍未见底, 但银保渠道在平安寿险并非重要渠道, 前 10 个月银保累计保费预计仅占个银总保费的 10% 左右, 所以银保负增长对平安寿险整体增速影响有限。

### 受汽车销量增速影响, 财险保费增速下降

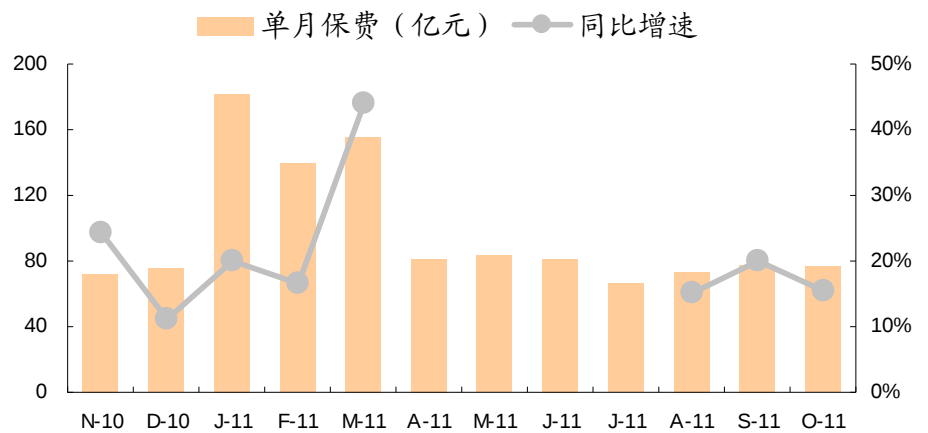
财险保费主要受车辆销售数量影响, 受节能汽车补贴政策门槛提高的不利影响, 根据中汽协数据, 10 月份汽车销量同比增速降为-0.9%, 在此背景下, 平安财险保费增速从 9 月份的 33.4% 下滑至 29.2%。由于 2010 年 11 月、12 月汽车销量基数较高, 预计全年财险保费增速为 34% 左右, 低于前 10 个月保费累计增速。

### 估值安全、未来将面临融资压力

按目前股价计算, 中国平安 2011 隐含 P/EV 为 1.2 倍, 2011 隐含新业务价值倍数为 2.5 倍, 安全边际较大。但平安收购深发展后, 集团整体的偿付能力充足率有较大的下降, 同时随着各项业务的发展, 对偿付能力也有较快消耗, 因此平安面临融资压力。

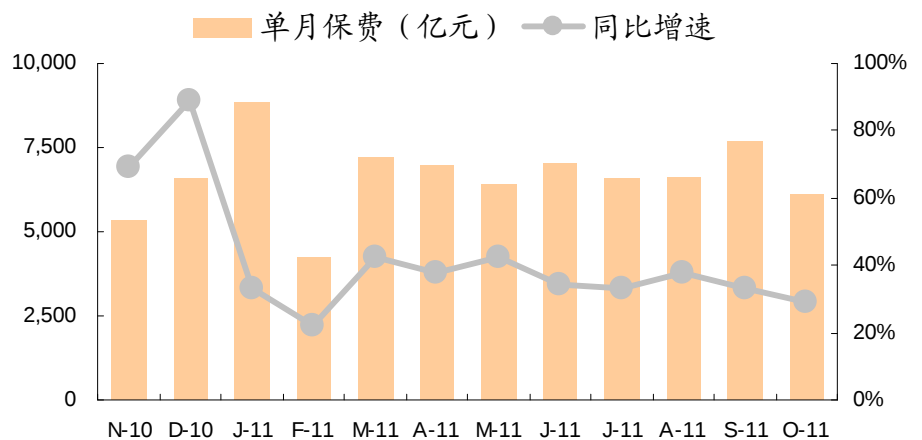
**风险提示:** 权益投资下跌的风险。

图表 1、平安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、平安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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

**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。

## 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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。