

2011 年 11 月保费收入点评

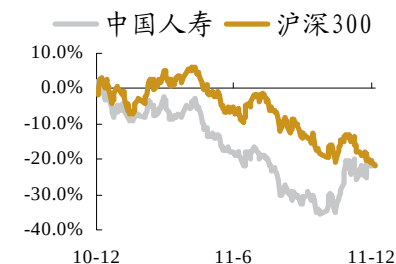
投资评级:

增持

市场数据

总股本(百万股)	28,264.71
A 股股本(百万股)	20,823.53
H 股股本(百万股)	7,441.17
12 个月最高/最低(元)	23.54/14.74
第一大股东	人寿集团
第一大股东持股比例	68.37%
上证综指/沪深 300	2,181/2,341

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	9.0	26.2	0.6
绝对收益	-0.9	16.5	-23.4

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:

中国人寿公告 11 月份保费收入, 中国人寿于 2011 年 1 月 1 日至 2011 年 11 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 3,012 亿元。

投资要点:

新会计准则下, 中国人寿前 11 个月累计保费 3,012 亿元, 同比增长 0.6%, 11 月单月保费 191 亿元, 同比负增长 9.5%, 比 10 月份负增长 16.0% 有显著修复。

保费增速有一定修复

与 10 月份业务增速相比, 11 月份人寿个险渠道和银保渠道保费增速都有显著修复。

个险新单保费增速出现 7 月份以来的第一次正增长, 由于 2010 年 12 月个险新单保费收入环比负增长 10%, 因此我们预计今年 12 月份个险新单保费增速将高于 11 月份。但由于今年全年人寿个险新单同比增速表现出明显的前高后低的趋势, 2011 年 1 月、2 月、3 月个险新单保费增速为全年高点, 造成基数较高, 同时 2012 年 1 季度保单销售环境出现明显好转的可能性较低, 因此我们对人寿明年 1 季度的个险新单增速并不乐观。

银保渠道方面, 尽管人寿 11 月银保保费收入增速仍为负增长, 但与 10 月相比, 已有一定程度修复。由于 2010 年 11 月是银监会下发 90 号文后的第一个月, 因此今年 11 月份是银保降速后的第一个增速可比月份, 预计银保保费增速修复在未来将会持续。

由于人寿下半年保费增长低于上半年, 尤其是个险新单保费增速在 7 月至 10 月一直为负增长, 不利于新业务价值增速, 因此我们预计 2011 年全年新业务价值增速低于 4%。

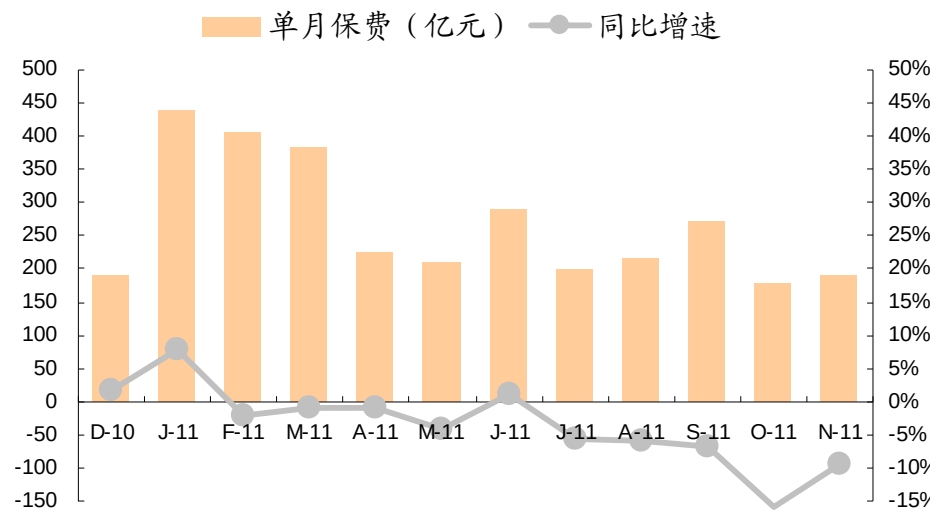
投资弹性大是人寿目前的投资特点

由于人寿投资资产中划分为交易性金融资产和可供出售类金融资产的比例较高, 因此, 股市波动或债市波动时, 人寿当期业绩的波动幅度高于平安和太保, 表现出更高的弹性, 有利于做阶段性投资配置。

但从长期来看公司价值, 人寿的新业务价值增速低于太保和平安, 意味着其成长性较弱。

风险提示: 权益投资下跌的风险。

图表 1、中国人寿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。