

[2009.12.16]

保费增长继续上升趋势

——11月保费点评

✍ 彭玉龙

董乐

☎ 021-38676683

021-38676650

✉ pengyulong@gtjas.com

dongle@gtjas.com

- 11月保费维持上升态势，与预期总体一致；太保寿险和国寿的回升速度符合乐观预期。行业中性，太保增持。

本报告导读：

投资要点：

- 1-11月，平安、国寿、太保寿险保费收入分别为1238亿、2740亿、616亿，同比分别变化32.9%、-2.41%与-1.6%，平安、太保产险保费收入分别为350亿、314亿，同比增加42.5%与21.5%。
- 11月，平安、国寿、太保寿险保费收入分别为100亿、193亿、54亿，同比分别增长31.9%、20.6%与42.5%，此前的10月份，三者的同比增速分别为27.4%、7.8%、26.4%，显然平安寿险保持稳中有升，国寿和太保增速继续上升。产险方面，11月平安产险维持了60%以上的单月增速，太保产险单月增速回升到20%以上。
- 11月各公司保费增长均维持了上升态势，与预期总体一致；太保寿险和国寿的回升速度符合乐观预期。
- 我们预期12月保费增速也将继续目前的基本趋势，太保寿险12月只需增长29%就可以结束全年寿险保费的负增长，国寿12月增长46%可与去年保费持平。
- 我们判断，2009年全年，平安寿险保费将实现超过30%的增幅，太保寿险将略有增长，国寿可与去年基本持平。平安产险和太保产险全年可望增长44%和22%。
- 由于经历了1年的结构调整，太保寿险和国寿的保费增长质量和可持续性都比较好，我们维持平安寿险、国寿、太保寿险2009年新业务价值增长27%、30%和39%的预计。
- 虽然新业务价值随着保费增长和保险业务结构的调整而增长，但由于股价已经较充分的反应了这一预期，而另一方面，预期的利好政策短期内难以出乎预期，权益投资和债券收益率也难以有明显利好表现，我们对行业给予中性评级。
- 太保寿险业务经历结构调整后，进入可持续的回升阶段；太保产险的盈利能力在业内也表现较好；目前H股发行的市场反响热烈，预计发行价格可以定在一个相对较高的位置，从而将对A股估值形成更好支撑，继续维持增持评级。

细分行业评级

保险业	中性
中国太保	增持
中国平安	谨慎增持
中国人寿	中性

相关报告

追随边际利差与总利差的同步趋势	(09.11.30)
投资收益率决定估值水平	(09.09.28)
中期业绩：分化明显	(09.09.06)

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图1 平安寿险保费增速

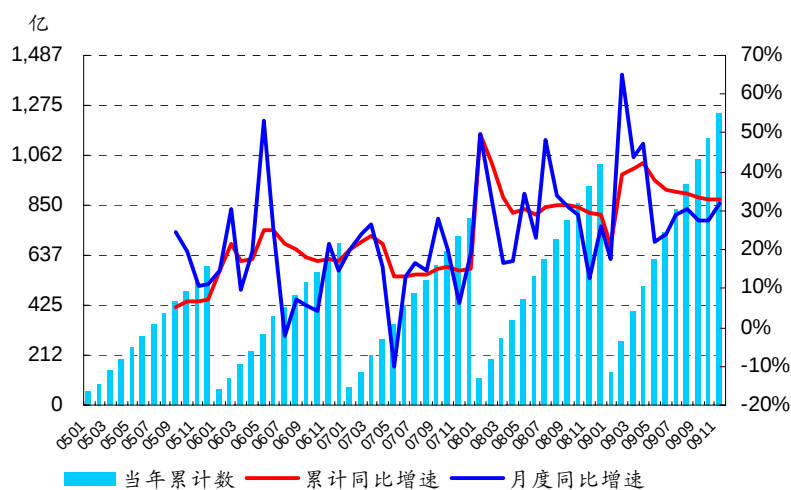


图2 国寿保费增速

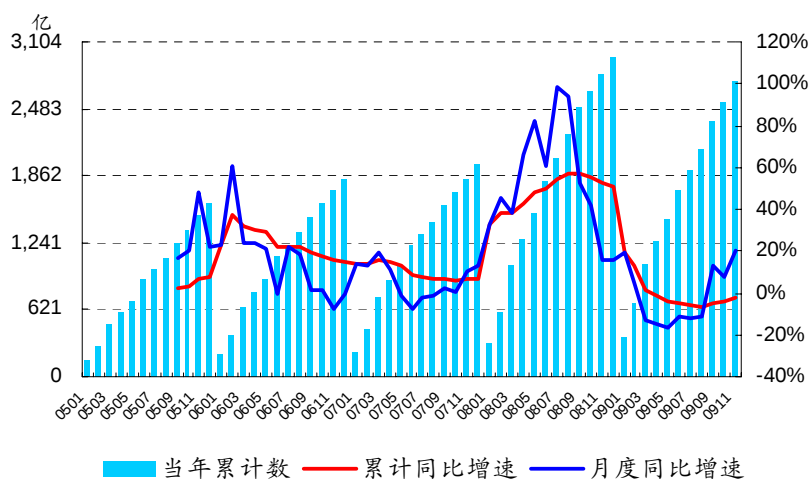
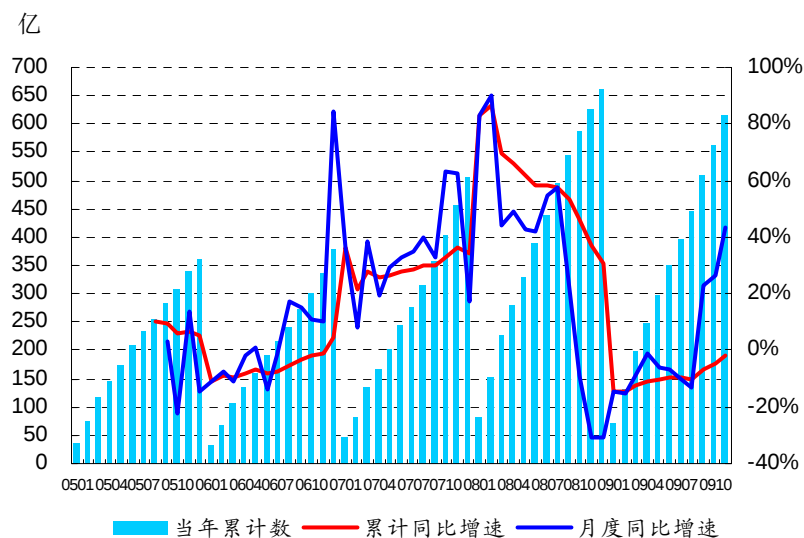


图3 太保寿险保费增速



资料来源：公司公告，国泰君安证券。

免责声明

本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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com