

爱建证券有限责任公司

财富管理研究所

分析师: 张志鹏

Tel: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

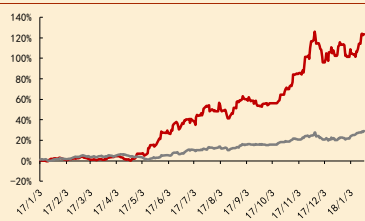
执业编号: S0820510120010

联系人: 张赢

TEL: 021-32229888-25514

E-mail: zhangying0927@ajzq.com

评级: 推荐
(维持)



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	7.55	38.80	111.38
相对表现	4.76	32.37	93.04

基础数据

收盘价 (2017-03-21)	73.82
目标价 (未来 6 个月)	80
52 周内最高价	81
52 周内最低价	36
总市值 (百万元)	1,350,587
流通市值 (百万元)	731,264
总股本 (百万股)	18280
A 股 (百万股)	10833
其中: 流通股 (百万股)	10833
其中: 限售股 (百万股)	0

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

相关报告:

公司点评 ● 保险行业

2018 年 03 月 21 日 星期三

业务结构优化, 金融科技发力, 业绩表现亮眼

投资要点

□ **事件:** 中国平安公布 2017 年年报, 全年实现营业收入 8908.82 亿元, 同比增长 25.0%; 实现归母净利润 890.88 亿元, 同比增长 42.8%。公司归属于母公司股东权益 4733.51 亿元, 同比增长 23.4%。

□ **代理人量质齐升, 寿险业务结构优化, 贡献业绩增长。** 公司 2017 年业绩表现优异主要是寿险及健康险+金融科技与医疗科技业务利润大幅增长所致, 其中寿险及健康险业务全年实现净利润 361.43 亿元, 同比增长 44.4%。寿险及健康险业务 EV 同比 37.8%, NBV 同比增长 32.6%, 这主要得益于公司深入转型发展, 业务结构不断优化。产品结构方面, 2017 年公司传统寿险和长期健康险保费收入比重进一步提升, 较 2016 年分别提高 3.0%、2.1%。渠道结构方面, 银保渠道继续萎缩, 代理人渠道进一步扩张, 个人业务中代理人渠道保费收入占比高达 88.9%。寿险代理人队伍量质齐升, 2017 年年末代理人规模达 138.60 万, 较年初增长 24.8%, 人均首年规模保费同比增长 7.1%至 8373 元。

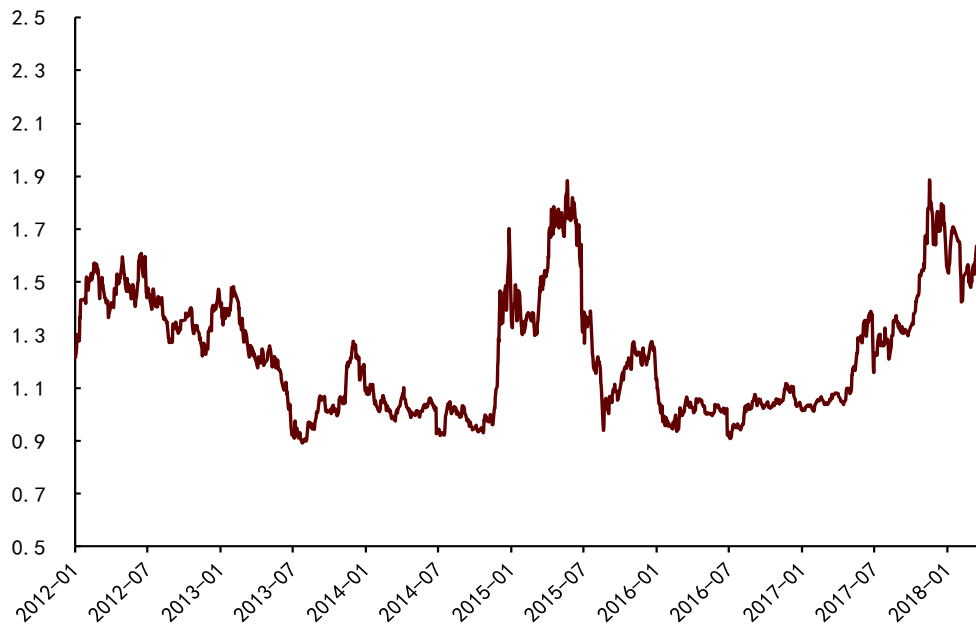
□ **投资端结构优化收益可观。** 公司 2017 年保险资金净投资收益同比增长 12.3%, 净投资收益率为 5.8%, 同比下降 0.2 个百分点, 主要受投资规模增加和债券资产利率率下降影响。结合 2017 年蓝筹股结构性行情, 公司提高权益投资比例, 2017 年末达 23.7% (较年初提高了 5.5%), 综合投资收益率大幅上升 3.3 个百分点至 7.7%。

□ **金融科技+医疗科技稳步推进。** 公司金融科技与医疗科技业务全年实现净利润 146.89 亿元, 同比增长 148.0%, 主要系平安好医生重组交易贡献利润 108.50 亿元。陆金所控股在消费金融、财富管理领域保持快速发展, 首次实现全年整体盈利。平安好医生完成 IPO 前融资 (融资规模为 4 亿美元), 并已向香港联交所递交上市申请, 金融壹账通和平安医保科技也相继完成首次融资, 公司金融科技和医疗科技业务板块不断发展壮大, 未来有望成为公司新的盈利增长点。

□ **投资建议:** 公司目前股价对应 1.64 倍 2017PEV, 处于历史中等水平, 考虑到 2018 年内含价值仍有较大增长空间以及公司科技板块发力有望抬升估值水平, 因此给予中国平安“推荐”评级。

□ **风险提示:** 监管政策发生重大变化

图表 1 中国平安 PEV 历史走势



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

表格 1 公司盈利预测

单位：百万元	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
一、营业收入					
已赚保费	349,846	441,620	572,990	716,238	859,485
银行业务利息净收入	69,766	78,138	74,885	77,132	79,445
非保险业务手续费及	34,570	35,467	37,808	39,698	42,874
投资收益	137,844	109,678	155,919	179,307	197,238
其他业务收入	27,583	42,318	44,911	47,157	50,929
营业收入合计	619,990	712,453	890,882	1,059,531	1,229,971
二、营业支出					
保险合同赔付支出	-118,125	-140,236	-159,113	-190,936	-219,576
提取保险责任准备金	-140,108	-149,613	-220,024	-218,824	-235,530
保单红利支出	-8,455	-11,236	-13,129	-15,098	-16,608
保险业务手续费及佣	-50,633	-78,742	-114,559	-148,927	-186,158
业务及管理费	-112,737	-129,997	-139,688	-153,657	-165,949
营业支出合计	-527,043	-619,084	-756,123	-872,929	-988,586
营业利润	92,947	93,370	134,759	186,602	241,386
净利润	65,178	72,370	99,980	139,951	181,039
归母净利润	54,203	62,394	89,088	125,956	162,935

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

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我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com