

推荐 (维持)

中国平安 (601318) 2016 年年报点评

风险评级：一般风险

综合金融稳健前行

2017 年 3 月 23 日

投资要点：

邓茂

SAC 执业证书编号：

S0340512070001

电话：0769-22119270

邮箱：dm3@dgzq.com.cn

事件：中国平安 (601318) 公布2016年年报，报告期末公司总资产约5.58万亿元，较年初增长17.0%。2016年实现营业收入达7744.88亿元，同比增长11.7%；净利润为723.68亿元，同比增长11.0%；归属于母公司股东净利润为人民币623.94亿元，同比增长15.1%。拟派发2016年末股息每股现金0.55元。

点评：

主要数据

2017 年 3 月 22 日

收盘价(元)	31.36
总市值 (亿元)	57.33
总股本(亿股)	182.80
流通股本(亿股)	108.33
ROE (TTM)	16.22%
12 月最高价(元)	46.57
12 月最低价(元)	24.50

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 寿险业务：规模和新业务价值高增长。**2016年，平安寿险实现规模保费3552.74亿元，同比增长25.3%；个人业务实现规模保费3533.80亿元，同比增长25.3%，其中新业务规模保费1217.07亿元，同比增长38.1%。2016年寿险业务新业务价值为508.05亿元，同比增长32.2%，长期保障型业务的新业务价值在寿险业务中占比74.5%，比去年同期提升4.7个百分点。产能方面，个人寿险业务代理人数量超110万，人均每月首年规模保费7821元，同比增长8.1%。
- 产险业务：保持平稳，综合成本率持续优于同业。**平安产险2015年实现保费收入1779.08亿元，同比增长13.4%，综合成本率95.9%，持续优于行业。
- 银行业务：业绩增速保持稳健，不良贷款有压力。**平安银行盈利能力保持稳健，实现净利润225.99亿元，营业收入1,077.15亿元；业务规模平稳增长，吸收存款总额、发放贷款和垫款总额分别较年初增长10.8%、21.4%。拨贷比为2.71%、较年初上升0.30个百分点，不良贷款率为1.74%，拨备覆盖率为155.37%；
- 资产管理业务：平安信托结构调整，平安证券业绩表现优于同业，资管第三方业务快速发展。**平安信托的信托资产管理规模为6,772.21亿元，较2015年末增长21.3%，实现净利润23.22亿元，同比下降19.6%。平安证券持续推进战略转型，打造差异化竞争优势，净利润同比下降10.6%，整体业绩表现优于行业。平安资产管理实现净利润22.21亿元，资产管理规模达22,594.35亿元，较2015年末增长14.9%；其中，第三方资产管理规模2,800.35亿元，较2015年末增长14.0%，第三方资产管理费收入20.54亿元，同比增长47.9%。
- 互联网金融：用户庞大，各大平台均有亮点。**2016年末陆金所平台累计注册用户数2,838万，较上年末增长55.0%，活跃投资用户数740万，较上年末增长103.9%；平安好医生完成A轮5亿美元融资，估值达30亿美元。月活跃用户数峰值突破2,600万，日咨询量峰值44万。金融壹账通月活跃用户超3,000万，同比增长62.7%。

- **投资建议。**公司年报不乏亮点，新业务保费保持高增长，新业务价值有望强劲。综合化经营战略成效越加显著，综合金融稳健前行。从估值水平看，公司 2016/2017 年 P/EV 在 1.03/0.89 倍，具有较好安全边际，维持推荐评级。

图 1：公司估值对比与盈利预测简表

	市值(亿元)	EPS			BVPS			EV		
		2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
中国平安	6,580.89	2.97	3.50	3.92	18.28	19.64	21.28	30.17	34.89	40.24
中国太保	2,420.46	1.96	1.95	1.99	14.71	16.02	17.35	22.69	26.97	29.18
中国人寿	6,905.07	1.23	1.16	1.27	11.41	12.26	12.97	19.82	22.70	25.18
新华保险	1,283.07	2.76	1.56	1.58	18.55	19.31	19.63	33.13	39.40	45.82

	收盘价(元)	P/E			P/B			P/EV		
		2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
中国平安	36.00	12.12	10.29	9.18	1.97	1.83	1.69	1.19	1.03	0.89
中国太保	26.71	13.63	13.70	13.42	1.82	1.67	1.54	1.18	0.99	0.92
中国人寿	24.43	19.86	21.06	19.24	2.14	1.99	1.88	1.23	1.08	0.97
新华保险	41.13	14.90	26.37	26.03	2.22	2.13	2.10	1.24	1.04	0.90

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn