

推荐 (维持)

新业务价值高增长超预期

风险评级：一般风险

中国平安 (601318) 2017 年一季报点评

2017 年 4 月 28 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

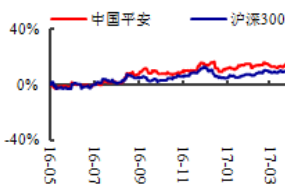
事件：中国平安 (601318) 公布2017年一季报，报告期末公司总资产约5.77万亿元，较年初增长3.5%。归属于母公司股东权益为 4,114.77 亿元，较年初增长 7.3%；报告期内实现归属于母公司所有者的净利润为230.53亿元，较上年同期增11.37%；营业收入为2656.43亿元，较上年同期增27.19%；基本每股收益为1.29元，较上年同期增11.21%。

主要数据

2017 年 4 月 27 日

收盘价(元)	37.82
总市值(亿元)	69.14
总股本(亿股)	182.80
流通股本(亿股)	108.33
ROE (TTM)	15.74%
12 月最高价(元)	38.26
12 月最低价(元)	30.44

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

点评：

- 寿险业务：保费规模同比增速37.1%，新业务价值同比增速达60%。** 2017年一季度寿险业务实现新业务价值212.64亿元，同比增长60.0%；寿险业务规模保费1,846.40亿元，同比增长37.1%，其中个人业务规模保费1,781.91亿元，同比增长38.1%。养老保险市场份额均居行业前列。报告期末，平安养老险管理的企业年金受托资产1,729.57亿元、投资资产1,607.48亿元、养老保障及其他委托管理资产1,292.55亿元，在国内专业养老保险公司中保持领先。
- 产险业务：保费增速回升，综合成本率略有上升。** 平安产险2017年一季度实现保费收入536.61亿元，同比增长23.2%，保费增速有所回升；综合成本率95.9%，较去年同期上升1.6个百分点。
- 银行业务：业绩增速保持稳健，不良贷款率与上年末持平。** 平安银行盈利能力保持稳健，2017年一季度实现营业收入277.12亿元人民币，同比增长0.65%；净利润62.14亿元，同比增长2.1%，每股盈利0.31元；年化加权平均净资产收益率为12.35%。报告期末，公司不良贷款率为1.74%、与上年末持平，贷款拨备覆盖率为163.32%、较上年末略有上升。
- 互联网金融：用户不断增长。** 2016年陆金所控股完成对普惠业务、重金所业务和前交所业务的重组，形成“三所一惠”的战略格局。2017年一季度末陆金所平台累计注册用户数3013万，较上年末增长6.2%，活跃投资用户数765万，较上年末增长3.4%；平安好医生月活跃用户数峰值1,879万，日咨询量峰值43万。
- 投资建议。** 公司继续围绕“一个客户、多种产品、一站式服务”的综合金融服务模式，一季度业绩保持两位数增长，寿险业务表现尤其亮眼。从估值水平看，公司 2016/2017 年 P/EV 在 1.08/0.94 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	2016A	2017E	2015A	2016A	2017E	2015A	2016A	2017E
中国平安	6913.59	2.97	3.5	3.61	18.28	20.98	21.28	30.17	34.89	40.24
中国太保	2515.61	1.96	1.33	1.77	14.71	14.54	15.14	22.69	27.14	29.18
中国人寿	7351.65	1.23	0.68	0.92	11.41	10.74	12.97	19.82	23.07	25.18
新华保险	1398.18	2.76	1.59	1.58	18.55	18.97	19.63	33.13	41.53	45.82

	收盘价(元)	P/E			P/B			P/EV		
		2015A	2016A	2017E	2015A	2016A	2017E	2015A	2016A	2017E
中国平安	37.82	12.73	10.81	10.48	2.07	1.8	1.78	1.25	1.08	0.94
中国太保	27.76	14.16	20.87	15.68	1.89	1.91	1.83	1.22	1.02	0.95
中国人寿	26.01	21.15	38.25	28.27	2.28	2.42	2.01	1.31	1.13	1.03
新华保险	44.82	16.24	28.19	28.37	2.42	2.36	2.28	1.35	1.08	0.98

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±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±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