

谨慎推荐 (下调)

业绩高增，估值水平也达到近年高点

风险评级：中风险

中国平安（601318）2017年中报点评

2017年8月18日

投资要点：

邓茂

SAC 执业证书编号：

S0340512070001

电话：0755-23616031

邮箱：dm3@dgzq.com.cn

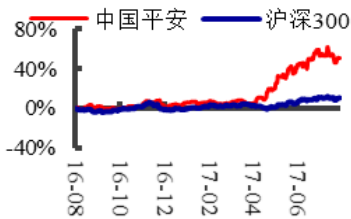
事件：中国平安（601318）公布2017年中报，上半年，公司实现净利润434.27亿元，同比增长6.5%，如果剔除2016年上半年普惠重组利润94.97亿元影响，同比增长为38.8%；归属于母公司股东权益4,257.80亿元，较年初增长11.0%，集团ROE（非年化）为10.6%，ROEV（非年化）为15.4%。公司中期股息每股现金0.50元，较去年同期增长150.0%。

主要数据

2017年8月18日

收盘价(元)	51.10
总市值(亿元)	93.41
总股本(亿股)	182.80
流通股本(亿股)	108.33
ROE(TTM)	15.28%
12月最高价(元)	55.09
12月最低价(元)	33.17

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：平安寿险净利润同比增速34.8%，新业务价值同比增速达46.2%。**2017年上半年，寿险及健康险业务的新业务价值为385.51亿元，同比增长46.2%；其中代理人渠道新业务价值为350.84亿元，同比增长44.0%。平安寿险实现净利润225.98亿元，同比增长34.8%；剩余边际余额5,453.29亿元，较去年末增长19.9%。
- 产险业务：保费增速回升，综合成本率略有上升。**平安产险2017年上半年实现保费收入1034.43亿元，同比增长23.5%，保费增速继续回升；市场占有率19.6%（其中车险22.3%），稳居行业第二；综合成本率96.1%，上升0.8个百分点。
- 上半年总投资收益率达到4.9%。**2017年上半年，本公司保险资金投资组合的年化净投资收益率为5.0%，同比下降0.7个百分点，主要原因是基金投资分红收入下降。总投资收益同比增长55.3%，年化总投资收益率为4.9%，同比上升0.5个百分点。
- 银行业务：业绩增速保持稳健，不良贷款率略有回升。**平安银行盈利能力保持稳健，2017年上半年实现净利润125.54亿元，同比增长2.13%。报告期末，公司不良贷款率为1.76%、比上年末略有回升。
- 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年上半年，陆金所控股财富管理、消费金融及机构间交易业务保持高速增长。其中，财富管理交易量同比增长65.0%至10,985.39亿元，机构间交易量同比增长45.4%至36,872.31亿元。
- 投资建议。**公司业绩大幅超预期，今年以来公司股价表现持续非常强势，保险龙头股当之无愧。从估值水平看，公司2016/2017年P/EV在1.69/1.46倍，达到近几年高点，暂下调至谨慎推荐。

表 1：平安银行盈利预测

		市值(亿元)	EPS		BVPS		EV		评级
			2016A	2017E	2016A	2017E	2016A	2017E	
601318.SH	中国平安	9,341.20	3.50	3.61	20.98	21.28	34.89	40.24	谨慎推荐
601601.SH	中国太保	3,049.36	1.33	1.77	14.54	15.14	27.14	29.18	谨慎推荐
601628.SH	中国人寿	7,755.84	0.68	0.92	10.74	12.97	23.07	25.18	谨慎推荐
601336.SH	新华保险	1,868.92	1.59	1.58	18.97	19.63	41.53	45.82	推荐

		收盘价(元)	P/E		P/B		P/EV		评级 变动
			2016A	2017E	2016A	2017E	2016A	2017E	
601318.SH	中国平安	51.10	14.60	14.60	2.80	2.44	1.69	1.46	下调
601601.SH	中国太保	33.65	25.30	19.01	2.29	2.31	1.48	1.24	维持
601628.SH	中国人寿	27.44	40.35	29.83	2.40	2.55	1.38	1.19	维持
601336.SH	新华保险	59.91	37.68	37.92	3.23	3.16	1.81	1.44	维持

数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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