

推荐（首次）

风险评级：中风险

2021年4月23日

业绩符合预期，新业务价值回暖

中国平安（601318）2021年一季度报点评

投资要点：

分析师：许建锋
SAC 执业证书编号：
S0340519010001
电话：0769-22110925
邮箱：
xujianfeng@dgzq.com

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2021年4月23日

收盘价(元)	74.37
总市值(亿元)	13,595.0
总股本(百万股)	18,280.2
流通股本(百万股)	10,832.6
ROE (TTM)	18.68%
12月最高价(元)	94.62
12月最低价(元)	69.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 公司披露 2021 年一季度报，实现营业收入 3403.08 亿元，同比增长 3.7%；实现归母营运利润 391.20 亿元，同比增长 8.9%；实现归母净利润 272.23 亿元，同比增长 4.5%；实现寿险及健康险新业务价值（NBV）189.80 亿元，同比增长 15.4%；整体符合市场预期。
- **细分各项业务。**截至 2021 年 3 月末，公司寿险、产险、银行、资管、科技板块的营运利润分别同比+4.2%、+15.2%、+18.5%、-3.9%、78.3%。非寿险业务表现十分亮眼，其中科技板块增长最快，银行增速排第二，预计后续科技赋能有望带动公司整体业绩向好。2021 年第一季度科技业务总收入 238.24 亿元，同比增长 20.1%。资管同比下降主要受华夏幸福事件影响。
- **寿险及健康险新业务价值恢复增长。**2021 年一季度，公司寿险及健康险营运利润为 255.80 亿元，同比增长 4.2%；NBV 为 189.80 亿元，同比增长 15.4%，扭转 2020 年以来持续向下的趋势，预计主要受开门红销售额的提升，以及重疾产品切换，人们争相赶在切换前购买的影响。2021 年第一季度，为满足客户需求，公司加大了年金产品的推广力度，导致年金规模增长过快，NBV margin 同比-2.1pct 至 31.4%。代理人规模较年初下降 3.7%，人数为 98.6 万人，团队考核进一步夯实。
- **财产险：**2021 年第一季度，平安产险实现原保险保费收入 661.75 亿元，同比下降 8.8%；整体综合成本率为 95.2%，同比-1.3pct；盈利能力稳健增长，实现营运利润 51.19 亿元，同比增长 15.2%。“平安好车主”APP 作为中国最大的用车服务 APP，截至 2021 年 3 月末，注册用户数突破 1.33 亿，较年初增长 5.1%；累计绑车车辆突破 8,564 万，其中逾 2,900 万尚未在平安承保，用户转化仍有较大的成长潜力；3 月当月活跃用户数突破 2,800 万。2021 年第一季度，平安产险家用车“一键理赔”功能使用率达 93%。
- **投资端：**2021 年第一季度，公司对华夏幸福相关投资资产进行减值计提金额为 182 亿元，对税后归属于母公司股东的净利润影响金额为 100 亿元，对税后归属于母公司股东的营运利润影响金额为 29 亿元，后续可能仍有新的减值计提产生。2021 年一季度，公司年化净投资收益率为 3.5%，同比-0.1pct；年化总投资收益率为 3.1%，同比-0.3pct，预计主要受华夏幸福事件拖累影响。
- **投资建议：**公司一季报数据基本符合预期；短期内，受代理人规模下降与3月新业务同比大幅下降影响，预计二季度NBV将会承压；后续随着代

理人规模的恢复以及改革在阵痛中逐步恢复，公司仍是优质投资标的；给予公司“推荐”评级。

- **风险提示：**代理人规模超预期下降；长端利率大幅走低、改革进度不及预期。

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	科创板股票、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