

評級

評級：買入；目標價：108港元

公司簡介

集團以保險為核心，包括證券、信託、銀行、資產管理、企業年金等多元業務為一體的綜合金融服務集團，並聚焦「大金融資產」和「大醫療健康」兩大產業。

投資亮點

首季業績表現良好

首季歸屬於母公司股東的營運利潤錄得341.2億元(人民幣，下同)，按年增長21%；受IFRS9準則實施影響，歸屬於母公司股東的淨利按年增長77%至455.2億元。公司一季度盈利保持較快增長，符合市場預期。

受惠保險業減稅政策

中國財政部於5月29日宣佈保險業減稅政策，手續費及佣金支出不超過當年全部保費收入扣除退保金等後餘額的18%的部分，在計算應納稅所得額時准予扣除。可扣除比例較現時相關比例(壽險：10%，財險：15%)有所提升，有助降低繳稅負擔，去年多交的所得稅退回將利好今年利潤，淨利潤有望提升。

產品結構優化，利潤率提升

壽險及健康險首季新業務價值按年上升6%至216.4億元，新業務價值利潤率同比上升5.9個百分點至36.8%。主要由於短交儲蓄型產品銷售減少，長期保障型和長交保障儲蓄混合型產品銷售增加。公司今年將注重高保障、高價值產品銷售，持續優化產品結構，維持較高的利潤率。

銀行業務增長穩健，向零售轉型

平安銀行首季淨利潤按年上升13%至74.5億元，淨息差擴闊至2.53%，不良貸款率較年初下降至1.73%，優於行業表現。首季末個人存款餘額較年初增長13%，個人貸款業務佔比上升至58%。公司依靠科技優勢推動零售業務轉型，銀行業務增長趨勢可維持。

「金融+科技」推動發展，鞏固客戶基礎

(1)平安研發實力大幅提升，首季科技專利申請數較年初增加3,265項，累計達15,316項，位居國際金融機構前列，料長遠可釋放更大價值；(2)科技助平安獲取新客戶。首季新增客戶1,100萬，其中31.3%為互聯網用戶。截至2019年3月，互聯網用戶量達5.61億，較年初增長4.2%。

風險因素

(1)第一季度壽險及健康險業務首年保費同比下降10.8%，二季度存在一定壓力；(2)金融科技與醫療科技業務淨利潤同比下降24%，增速不及預期；(3)截至一季末，公司代理人數量較去年末下降7.5%，不利於銷售。

彭博盈利分析及預測

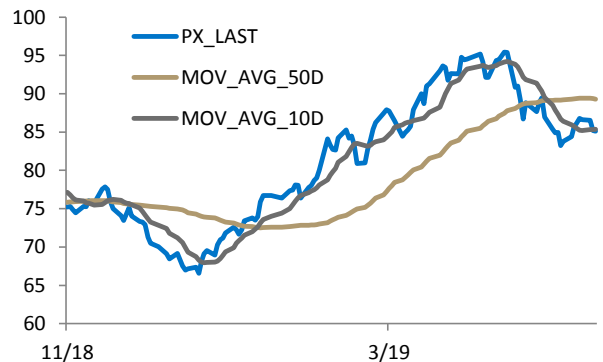
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
新業務價值利潤率(%)	54.9	59.5	NA	NA
經營利潤率(%)	14.3	20.4	15.9	17.1
淨利潤率(%)	9.2	10.1	11.0	11.6
資產回報率(%)	1.5	2.2	1.7	1.8
股本回報率(%)	20.8	20.9	21.1	21.4
收入增長(%)	24.7	10.0	11.8	9.5
盈利增長(%)	42.8	20.6	22.2	15.0
每股盈利增長(%)	42.6	20.6	18.8	14.5
股息率(%)	2.3	2.3	2.9	3.3

數據來源：時富、彭博

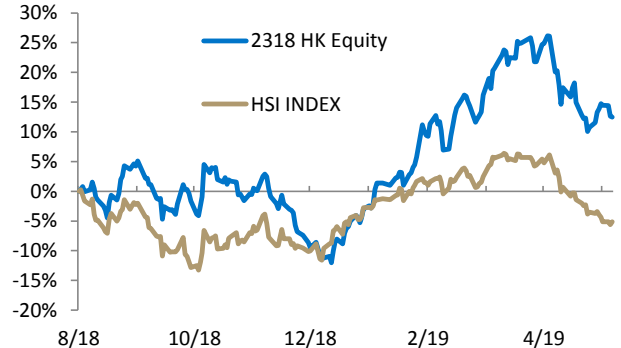
基本數據 (港元)

現價	85.10	市盈率(倍)	10.5
52週低/高	65.95-96.00	市帳率(倍)	2.3
市值(百萬)	1,586,581	日均成交(股)	36,478,170

股價表現



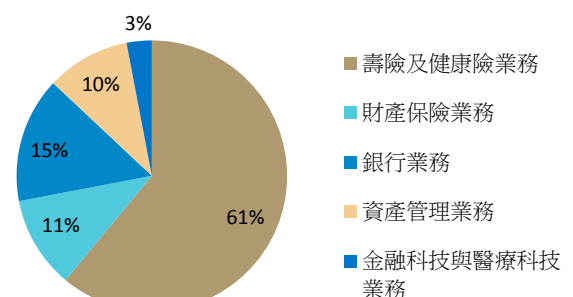
相對市場表現



歷史市盈率



最新按業務劃分的淨利潤貢獻





## 參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿、《關於保險企業手續費及佣金支出稅前扣除政策的公告》

## 聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	( 852 ) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	( 852 ) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	( 86-755 ) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	( 86-21 ) 3227 9888

## 免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。