

評級

買入，目標價：RMB 97

公司簡介

集團以保險為核心，以證券、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

業績增速強勁，龍頭優勢突出

(1)2018年平安已擁有4.9億互聯網使用者數和1.8億客戶數，廣大的客戶基礎以及多樣化的客戶遷徙路徑促進個人業務利潤不斷增長。2018年平安原保險合同保費收入合計7,191.4億元人民幣，按年增加18.94%，遠超同業。(2)根據中國銀保監會數據，2018年平安於中國壽險市場的市佔率增長居冠，躍升2.8%，進一步拉近與中國人壽的距離。

受惠市場規模增長

中國人口老化進程加快，二孩政策全面放開，保險需求不斷增強，但內險市場的保險深度仍處於極低水平。根據瑞再Sigma報告，2017年中國的保險深度只有4.57%，遠低於其他發達國家。平安有望借助行業發展空間，擴大盈利增長。

業務轉型迎合政策改革

受制於中國保監會2017年發布的134號文，壽險整體收入增速放緩。由於平安壽險早已準備轉型，逐步弱化對「開門紅」產品的負面影響，預計平安往後的每月保費將更加平均，新業務價值持續增長。

科技板塊創造新價值

平安研發實力大幅提升，重點發展5大核心科技，分別是智能識別、大數據、人工智慧、區塊鏈及雲平台。透過旗下陸金所、平安好醫生、金融壹賬通等科技平台輸出技術，降低管理成本及提高效率。平安半年報顯示，其金融科技與醫療科技業務於2018上半年貢獻的利潤已達42億元人民幣，佔比7.2%。

風險因素

- (1)長期利率趨勢性下行，導致部分保險收益率下行；
- (2)壽險及產險行業下滑；
- (3)行業競爭加大。

彭博盈利分析及預測

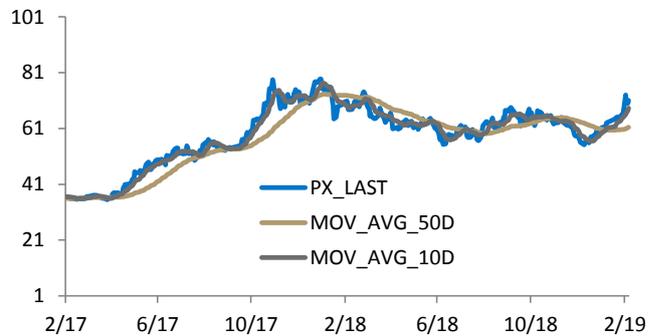
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
淨利潤率(%)	9.2	10.5	12.3	13.9
資產回報率(%)	1.5	1.5	1.7	1.7
股本回報率(%)	20.8	19.5	21.4	20.7
收入增長(%)	24.7	2.4	5.1	5.7
盈利增長(%)	42.8	16.2	23.5	20.0
每股盈利增長(%)	42.6	13.8	21.6	19.8
股息率(%)	1.7	2.5	3.0	3.5

數據來源：時富、彭博

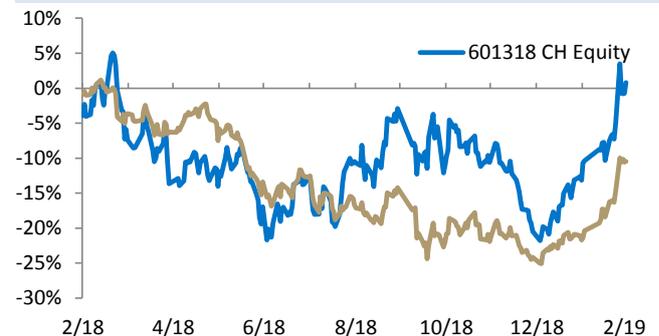
基本數據 (人民幣)

現價	71.10	市盈率(倍)	12.4
52週低/高	54.33-76.46	市帳率(倍)	2.5
市值(百萬)	1,300,434	日均成交(股)	63,168,180

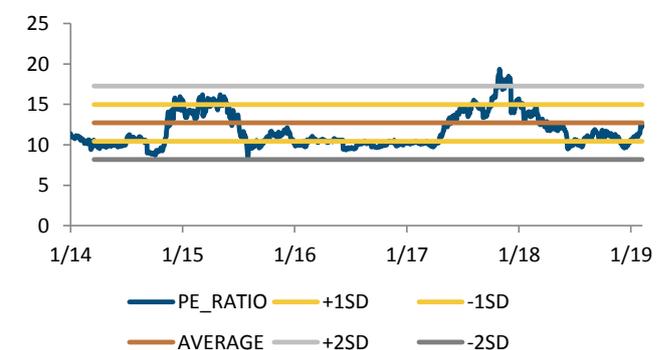
股價表現



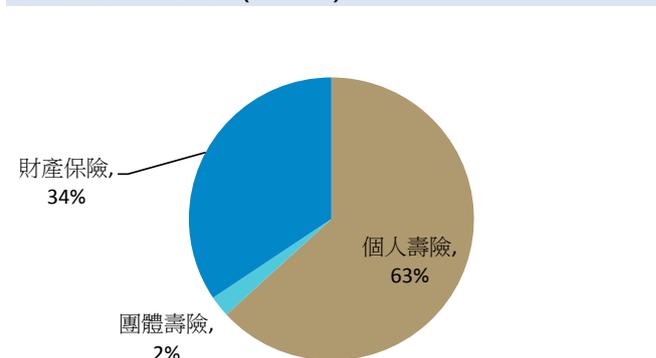
相對市場表現



歷史市盈率



原保險合同保費收入 (2018年)





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

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。

分析員:張浩鈺