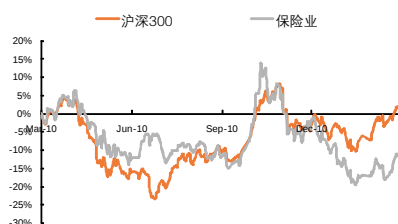


保险行业2011年2月报

开门不红符合预期，主要受五因素影响

强烈推荐 (维持)

行情走势图



相关研究报告

《保险行业 2011 年年度策略报告：加息通道受益者》(2010.11.8)

研究员

窦泽云 S1060210090001
0755-22625902
douzeyun001@pingan.com.cn

- **寿险行业受高基数影响，1月保费收入同比明显下滑。**2011年1月三大寿险公司保费收入合计835亿，同比增长13.3%，较去年同期的28.5%下滑明显。平安、太保、国寿寿险保费收入分别为261亿、124亿、450亿，同比增长20.6%、20.4%、7.7%，保费增速均出现了较大幅度的下降。
- **寿险开门红增速下滑符合预期，主要受五方面因素影响。**1、基数过高；2、年底蓄力不足；3、“招工难”持续；4、银保新规影响；5、加息后保险产品吸引力变低。我们认为个险新单和银保保费增速下滑只是阶段性现象，后期有望得到弥补，预计三大险企寿险新单全年增速10%-20%。
- **产险行业受汽车销量下滑影响，1月保费增速出现大幅下降。**2011年1月三大产险公司保费收入合计339亿，同比增长6.8%，较去年同期的49.2%大幅下降。平安、太保、人保产险保费收入分别为89亿、67亿、183亿，同比增长33.4%、2.0%、-1.0%。1月份汽车销量增速由去年同期的126%大幅下降至13.8%，是产险行业保费增速下滑的主要原因。我们预计产险行业全年保费增速在20%左右。
- **产险盈利能力有望持续提升。**电销等新渠道的大力发展以及车险信息平台的持续推广使得车险的费用率和赔付率有望得到持续优化，各地大力推进商业车险费率浮动方案实现通过技术手段遏制恶性价格竞争。我们预计产险行业盈利能力有望持续提高，行业全年的综合成本率在94%左右。
- **估值处于历史底部，短期利空出尽，安全边际高，维持“强烈推荐”评级。**

正文目录

一、 行业策略与表现	4
1.1 行业策略：深度回调带来绝佳买入时机，坚定看好全年表现，强烈推荐	4
1.2 行业表现：2月跑输大盘5%	5
二、 寿险“开门不红”，基数过高引致增速下滑	6
2.1 寿险1月份个险和银保业务增速双双下滑	6
2.2 个险业务“开门不红”主要受四方面因素影响	6
2.3 银保业务受新政和加息影响增速大幅下滑	7
2.4 三大寿险公司开门红业绩分析	8
三、 产险业务增速下滑，盈利能力持续提高	9
3.1 三大产险公司1月份保费合计同比增长6.8%	9
3.2 平安产险开门红表现优异，太保产险与人保表现较为平淡	10
3.3 产险行业盈利能力持续提高	12
四、 保险公司投资收益情况分析	12
4.1 2011年1月保险业总资产5.08万亿元	12
4.2 固定收益类资产收益水平持续提升	13
4.3 权益类投资震荡格局加剧	14
4.4 五年定存利率升至5%，万能结算利率上调压力大	15
五、 行业动态	15
5.1 行业动态	15
5.2 公司动态	16

图表目录

图表 1	三大险企 AH 股历史表现	4
图表 2	一月份保险指数跑输大盘 6.57%.....	5
图表 3	一月份平安受再融资传言影响大幅下跌	5
图表 4	二月份保险指数跑输大盘 5.02%.....	5
图表 5	开门红表现较差使得保险股价继续回调	5
图表 6	基数过高和银保新规引致 1 月行业保费增速大幅下滑	6
图表 7	截止 2010 年底寿险营销员人力合计 288 万.....	7
图表 8	2011 年 1 月银保市场同比增长 7%，远低于去年同期的 109%	7
图表 9	基数过高和银保新规引致 1 月行业保费增速大幅下滑	8
图表 10	高基数使得平安寿险 1 月业务增速同比出现大幅回落	8
图表 11	太保寿险新单业务表现最好，业务品质持续提高	9
图表 12	中国人寿 1 月业务增速录得近年来最低水平	9
图表 13	产险行业 1 月保费收入受汽车销量影响出现大幅下滑	10
图表 14	1 月汽车销量增长率出现大幅下降.....	10
图表 15	产险行业 1 月保费收入受汽车销量影响出现大幅下滑	11
图表 16	平安产险开门红表现优异，增长率远高于行业平均水平.....	11
图表 17	太保产险开门红表现较为平淡，高基数使得同比增速大幅下降.....	12
图表 18	2011 年 1 月保险资产总额环比增长 0.7%	12
图表 19	2011 年 1 月保险资金运用余额环比增长 2.2%.....	13
图表 20	投资资产月度变动	13
图表 21	银行存款月度变动	13
图表 22	国债到期收益率.....	14
图表 23	金融债收益率	14
图表 24	企业债收益率（AAA）	14
图表 25	中短期票据收益率（AAA）	14
图表 26	沪深 300 月度表现	14
图表 27	SHIBOR.....	14
图表 28	各主要寿险公司万能险结算利率.....	15

一、行业策略与表现

1.1 行业策略：深度回调带来绝佳买入时机，坚定看好全年表现，强烈推荐

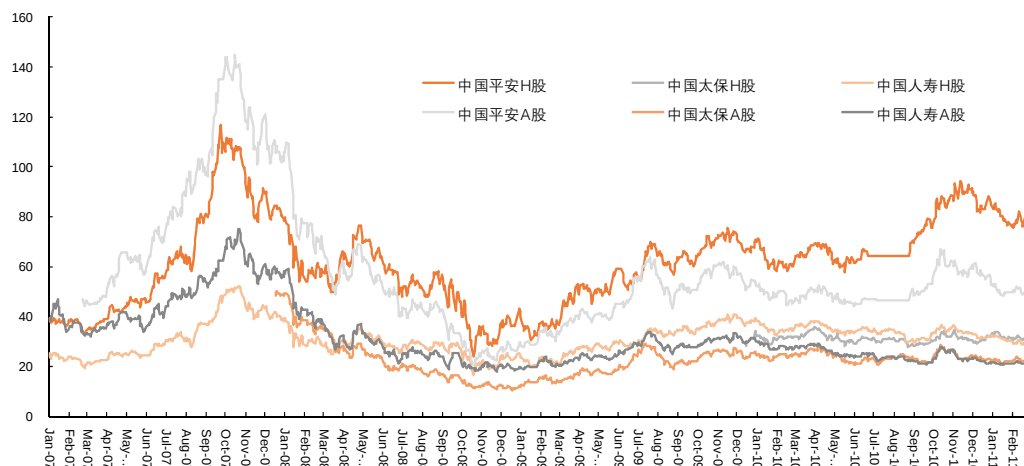
从估值角度来看三只保险股都已经到达底部，有较强的安全边际。三家公司 P/EV 在 1.5–1.8，均接近历史低位，平安、太保、国寿当前股价对应 2011 年 PE 分别为 18 倍、19 倍、16 倍。从 A–H 股折溢价水平来看，目前保险股 A 股相对于其 H 股有 15~35% 的折价，A 股有较强的安全边际。

从短期看，我们认为保险板块短期利空出尽，3 月是一个及时建仓的大好时机，建议买入持有。1–2 月份公司业务表现较差，市场主要焦点保持在公司的业务增长和人力增长上。开门不红给公司带来的较大的市场压力，公司势必在 3 月份进行业务冲刺，确保一季报业绩。我们认为业绩增长的拐点必将引致股价的拐点，投资者可以密切关注各公司 3 月份的业绩情况。同时自 12 月中旬开始连续的负面消息也将公司业务发展的不利因素全部爆发出来，短期利空出尽。

就长线来看，2011 年处于加息周期，我们坚定看好保险股在 2011 年的表现。我们认为保险板块表现将强于大市，给予“强烈推荐”评级。

- 未来两年大型寿险公司出现规模保费增速递减的现象应属正常现象，但利润率会提高。前几年基于市场压力之下，在选择做大还是做强时大部分的保险公司都是选择了做大，公司通过低价值低利润率的银保业务和个险短交业务将保费规模迅速推高。但这两年各家公司都认识到了这种发展模式的不足，回归价值增长，注重提升保单利润率。同时银保渠道的新规也迫使各家公司重新大力发展个险渠道，从规模优先到价值优先的过程中保费规模的增速势必有所减缓。
- 行业长期发展前景依旧广阔，整个保险行业仍然处于上升阶段。中国经济发展和人均财富的不断提升，保险意识和理财意识的提升将助推中国保险行业不断前行，养老险和健康险业务的空白也为保险业的成长提供了广阔的市场环境。
- 2011 年寿险公司保费增速会下降，但利润有望增长 30%–50%。2011 年寿险保费增速会出现下降，但内部价值回归和外部银保监控使得公司的利润率会提升，新业务价值增长仍有望取得良好成绩。同时，进入加息周期会引致的投资收益上升和准备金释放，寿险公司盈利水平将会明显上升，预计寿险公司利润增幅将达 30%–50%。
- 2011 年产险公司保费增速受气消销量影响会下降名单，但良好的盈利能力可以持续提升。2011 年汽车销量增速下滑是大概率事件，我们预计产险行业保费增速会由去年的 56% 下降至今年的 25%。但受益于电销等新渠道的大力发展以及车险信息平台的持续推广使得车险的费用率和赔付率有望得到持续优化，产险行业的盈利能力进一步提升，预计全年盈利增长将超过 30%。

图表1 三大险企AH股历史表现

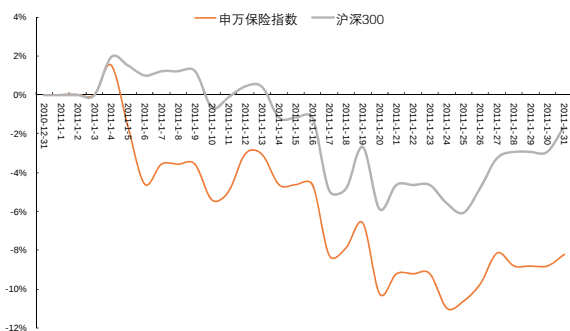


资料来源：WIND，平安证券研究所

1.2 行业表现：2 月跑输大盘 5%

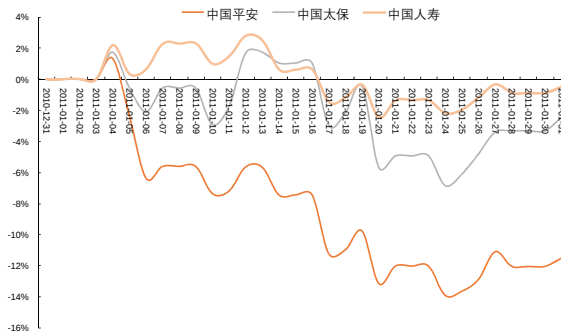
1 月份沪深 300 指数下跌 1.65%，保险板块表现不佳，受到平安再融资传闻的影响，保险股出现了连续阴跌的行情，整体跌幅达到 8.22%。A 股市场平安、太保、人寿的跌幅分别为-11.5%、-2.45%、-0.47%。

图表2 一月份保险指数跑输大盘6.57%



资料来源：Wind，平安证券研究所

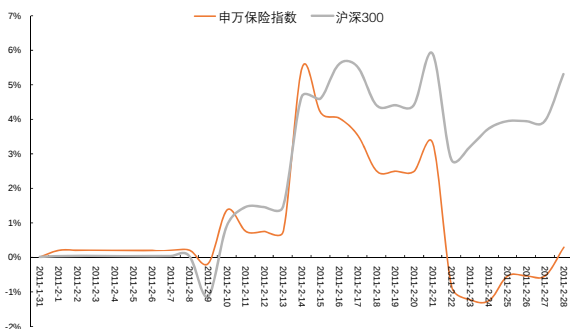
图表3 一月份平安受再融资传言影响大幅下跌



资料来源：Wind，平安证券研究所

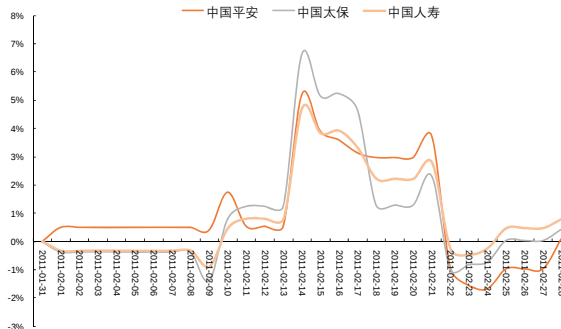
2 月份沪深 300 指数上涨 5.3%，但受开门红业绩较差影响，保险板块表现维持低迷。平安、太保和国寿涨幅分别为 0.12%、0.45%和 0.8%，大幅落后沪深 300 指数。

图表4 二月份保险指数跑输大盘5.02%



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表5 开门红表现较差使得保险股价继续回调



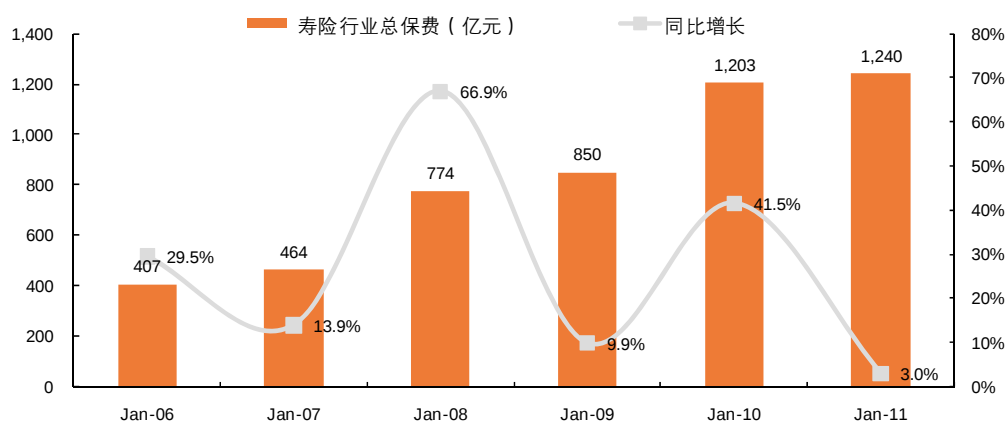
资料来源：Wind，平安证券研究所

二、寿险“开门不红”，基数过高引致增速下滑

2.1 寿险 1 月份个险和银保业务增速双双下滑

根据保监会 3 月 9 日公布的保险行业一月份数据看，寿险行业保费收入 1240 亿元，同比增长 3.0%，较去年同期的 41.5% 下滑明显，个险业务和银保业务发展双双受困。

图表6 基数过高和银保新规引致1月行业保费增速大幅下滑



资料来源: CIRC, 平安证券研究所

保险公司“开门红”是全年业务计划的重中之重，是全年保费增长的基石，各家保险公司在年初均会推动一系列的营销方案，如加大奖励力度举行竞赛等等，抓住年初抢占市场的好时机来提高保费收入。一季度的业务量一般会达到全年的 30% 以上，1 月份则应占到一季度的 40% 甚至更多。2007 ~ 2009 年，寿险全行业前 3 月保费收入分别占全年保费收入的 29%、31%、31%。2010 年前 3 月，国寿、平安、太保保费收入分别增长 7%、41% 和 17%。

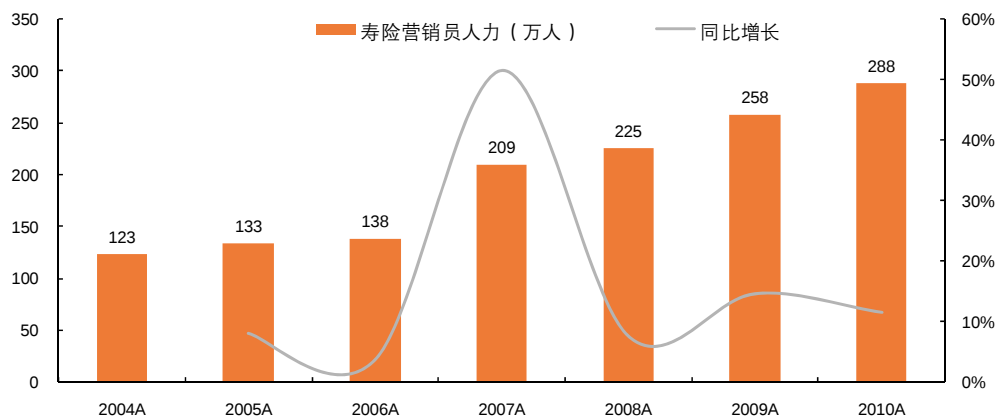
2.2 个险业务“开门不红”主要受四方面因素影响

2011 年个险业务 1 月经营业绩呈现“开门不红”的局面，主要受以下四方面因素影响：

- 1 基数效应。**去年同期的基数过高，2010 年的开门红期间公司个险和银保同时发力造成了去年优秀的开门红业绩，但去年的高基数也成为今年增长率下滑的主要原因之一。
- 2 年底蓄力不足。**按照正常的业务节奏，11-12 月是各公司积蓄力量做好来年开门红的阶段，但 2010 年平安和国寿在个险业务的激烈竞争使得公司在年底蓄力不足。相比较而言，在 11 月份更换了管理层的太保寿险保持了正常的业务节奏，所以开门红情况表现最好。
- 3 人力受困。**个险“招工难”仍在持续，由于个险营销员平均收入在过去几年期间一直无法得到有效提升，与其它行业的平均收入相比，保险营销员的平均收入已大幅落后。目前各公司增员困难的情况仍在持续，预计这一情况在全年都将困扰各家寿险公司。
- 4 加息影响。**随着去年 10 月份以来的三次加息，在市场利率快速走高的情况下保险公司的分红水平/结算利率调整滞后，各保险公司 1 月份的万能险结算利率与 5 年期存款利率的差异较大，保险产品吸引力下降，部分被储蓄分流。

我们认为，2011 年公司个险开门红的业绩下降的主要原因是由于 2010 年的激烈竞争引致的基数过高和蓄力不足，但这只是由于 2010 年的特殊原因引起的，行业的基本面没有发生重大变化，整个保险行业仍然处于上升阶段，但价值回归和监管调控使得大公司出现规模保费增速边际递减属于正常现象。未来行业发展除了常规保险业务外，主要会来自养老险和健康险业务，但是这两方面有待国家政策支持和社会环境的逐步建立。

图表7 截止2010年底寿险营销员人力合计288万

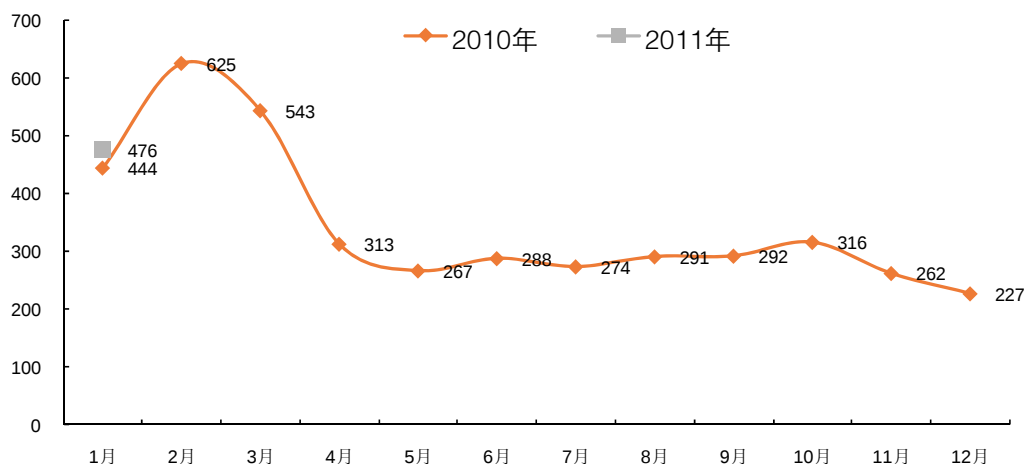


资料来源: CIRC, 平安证券研究所

2.3 银保业务受新政和加息影响增速大幅下滑

银保业务受新政和加息影响增速大幅下滑, 1月同比增长7%, 远低于去年同期109%的增速。各家公司银保业务1月份表现存在较大差异, 平安、太平、新华和泰康同比出现下降, 其他公司同比正增长, 其中生命、阳光增幅较大。

图表8 2011年1月银保市场同比增长7%, 远低于去年同期的109%



资料来源: 公司数据, 平安证券研究所

注: 以上数据为九大保险公司银保业务合计数据

■ 银监会新规的影响在持续

2011年11月银监会下发新规叫停银保驻点销售, 并限定每个银行网点只能代理不超过3家保险公司的银保产品。自去年11月份银监会发布新规取消驻点销售以来, 银保业务持续下降。各公司开门红期间也受影响很大, 很多公司银保业务同比出现了负增长。

■ 加息降低银保产品“储蓄功能”吸引力

银保渠道的大部分保费都是“储蓄搬家”, 借助保险产品高于银行存款利率的分红水平/万能结算利率将客户的存款转变为银保保费, 是最容易与银行存款利率进行比较的保险产品。但加息后五年定存利率已经高于当前的分红水平和万能险结算利率, 吸引力大幅降低。由于分红险万能险均是以收

定支，分红水平/万能结算利率的上调滞后于存款利率上调，所以一段时间内银保产品的销售情况会较为严峻。

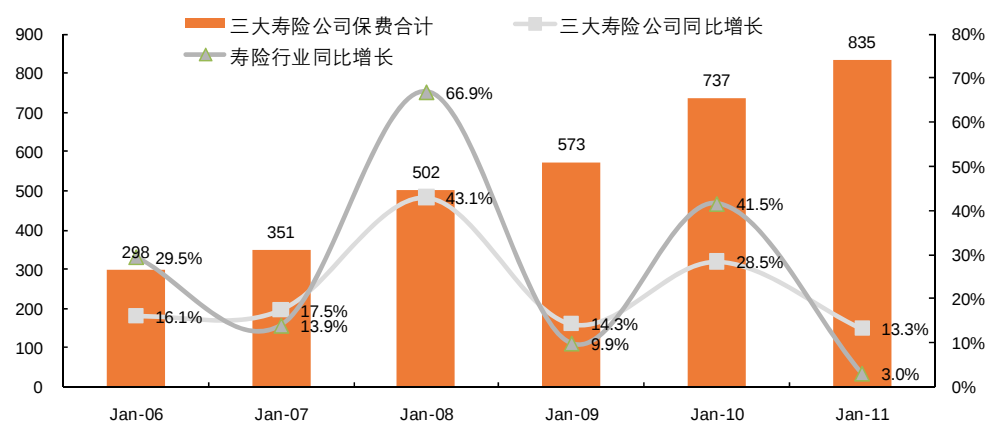
■ 银保业务在今年下半年将会得到改善

我们认为银保新政的影响会随着时间的逐步衰减，各公司会慢慢发展出合适的销售模式，银行也不会放弃这块利润丰厚的中间业务。同时，随着保险公司收益率逐渐上升后上调结算利率，银保产品竞争力将会逐步恢复，销售情况也会改善。我们预计保险公司银保业务全年的保费增长超过 10%。

2.4 三大寿险公司开门红业绩分析

三大上市寿险公司的合计保费 835 亿元，同比增长 13.3%，虽然较去年同期的 28.5% 下滑明显，但远好于行业平均水平，在严峻的市场环境和监管环境下体现出了大公司的竞争优势。

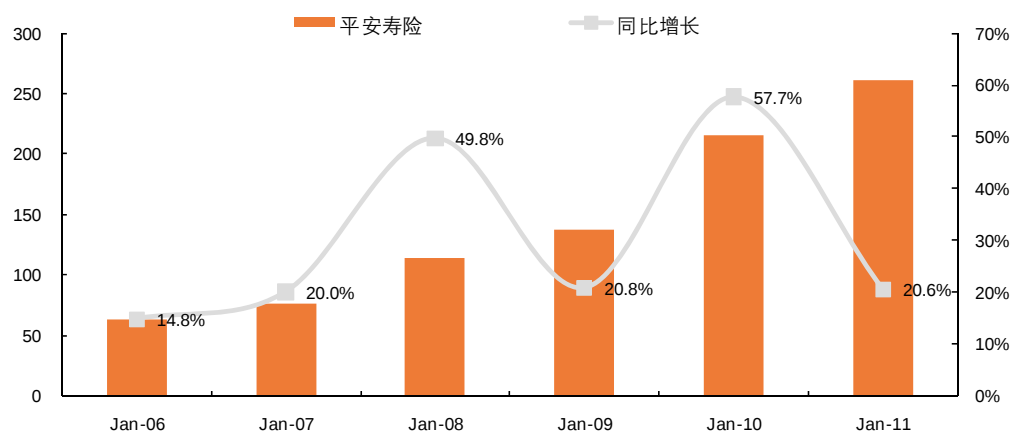
图9 基数过高和银保新规引致1月行业保费增速大幅下滑



资料来源：CIRC，平安证券研究所

平安寿险 1 月保费收入 261 亿元，同比增长 20.6%，增速较去年 1 月的 57.7% 放缓。平安寿险的主力业务一直是险业务，去年 1 月份平安寿险个险新单增速创造近年来最好水平，我们预计高基数原因使得今年 1 月份平安寿险个险新单业务同比会出现下降，同时平安寿险银保业务受新政和加息影响也会出现一定幅度的回落，但平安个险优质的高期缴比例长交费期业务使得其续期保费的增长远高于同业，是推动总保费上升的主要动力。这也是平安在个险和银保新业务受困的情况下，总保费依然能够实现 20.6% 增长的主要原因。

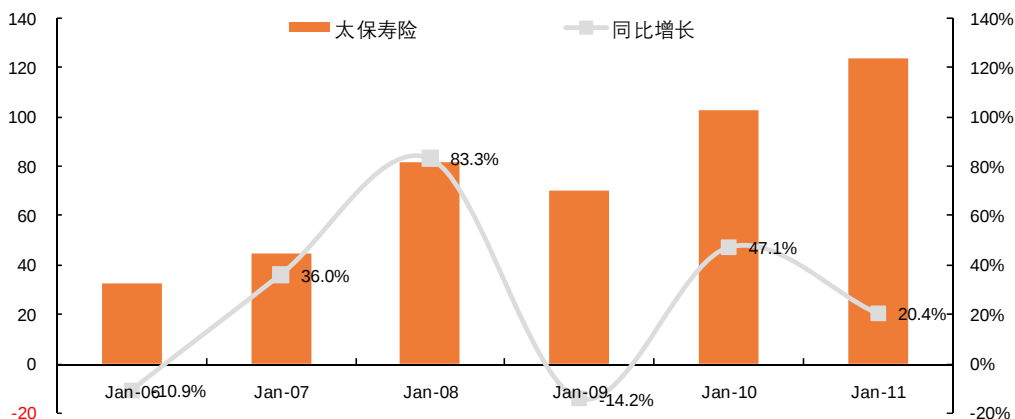
图10 高基数使得平安寿险1月业务增速同比出现大幅回落



资料来源：公司数据，平安证券研究所

太保寿险 1 月保费收入 124 亿元，同比增长 20.4%。虽然总保费增速较去年 1 月的 47.1% 放缓，但业务结构进一步优化。个险新单增长明显提速，预计可近 50%，在三家公司中最高；银保虽然增速下降，但期缴比例继续上升。我们预计全年公司新业务价值增长有望超过 22%。

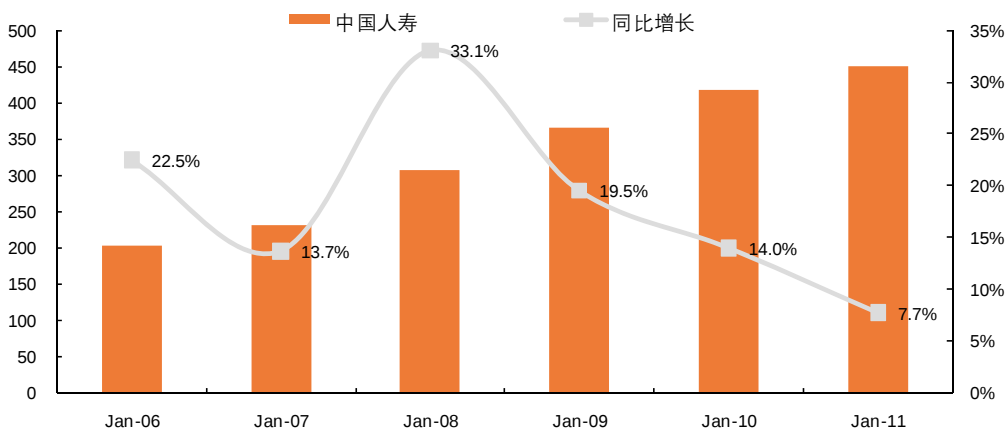
图表11 太保寿险新单业务表现最好，业务品质持续提高



资料来源：公司数据，平安证券研究所

中国人寿 1 月保费收入 450 亿元，同比增长 7.7%，低于近五年来历年“开门红”增速。近年来中国人寿的业务增长主要来自银保业务，银保占据总保费 50% 新单业务 70% 以上，而银保业务近期受银监会新政和加息影响较大，所以 1 月份增速同比出现了较大幅度的回落。同时，中国人寿之前销售的很多短缴产品已满缴费期，续期保费对于总保费的推动作用降低，使得 1 月份总保费的增速仅有 7.7%。

图表12 中国人寿1月业务增速录得近年来最低水平



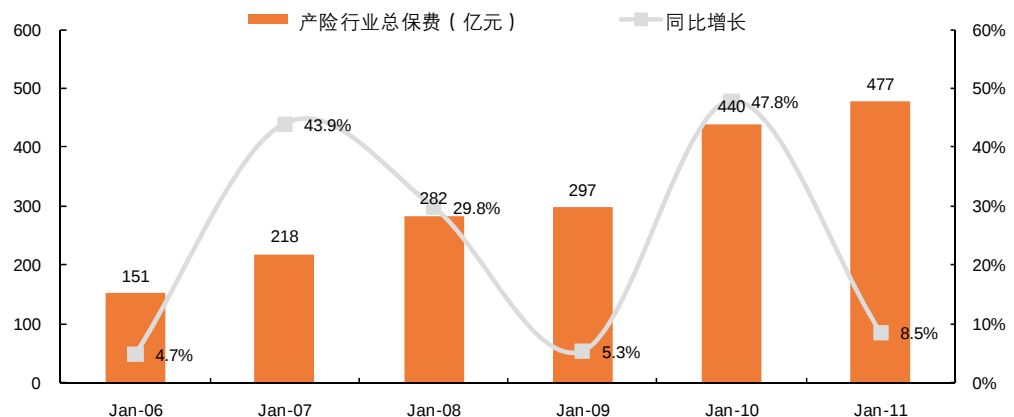
资料来源：公司数据，平安证券研究所

三、产险业务增速下滑，盈利能力持续提高

3.1 三大产险公司 1 月份保费合计同比增长 6.8%

产险行业 1 月保费收入 477 亿元，同比增长 8.5%，较去年同期的 47.8% 下滑明显。

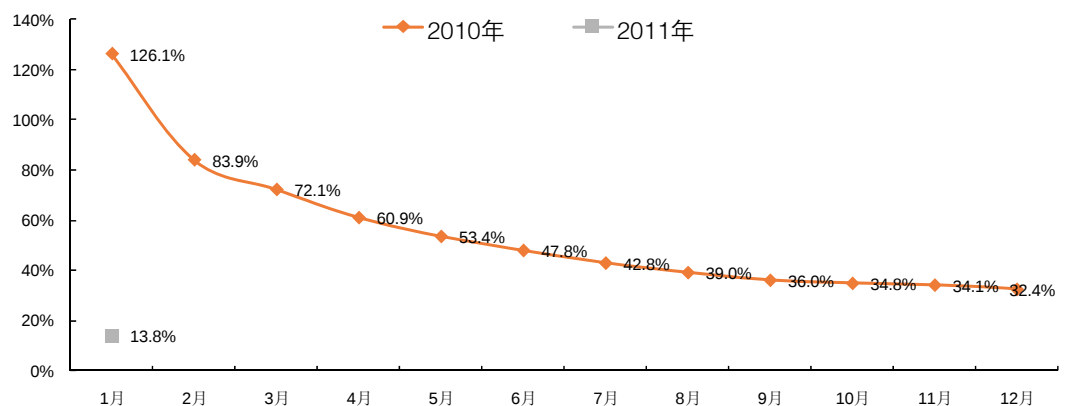
图表13 产险行业1月保费收入受汽车销量影响出现大幅下滑



资料来源: CIRC, 平安证券研究所

产险行业 1 月份保费增速骤降, 主要原因在于车险业务因汽车销量增速下降同比出现大幅回落。车险保费在财产保险业务中占据绝对主力, 占比超过 70%, 各产险公司对汽车销量依赖性显著。2010 年 1 月我国汽车销量达 166 万辆, 同比增长 126%。2011 年 1 月我国汽车销量为 189 万辆, 同比增速仅为 13.8%, 由于汽车销量回落导致产险保费增速大幅下降。根据平安汽车机械组的测算, 预计 2011 年汽车销售为 2032 万辆, 同比增幅回落 20 个百分点为 12.4%, 据此我们预计车险行业增速将回归正常通道, 全年保费增长率约为 20%。

图表14 1月汽车销量增长率出现大幅下降

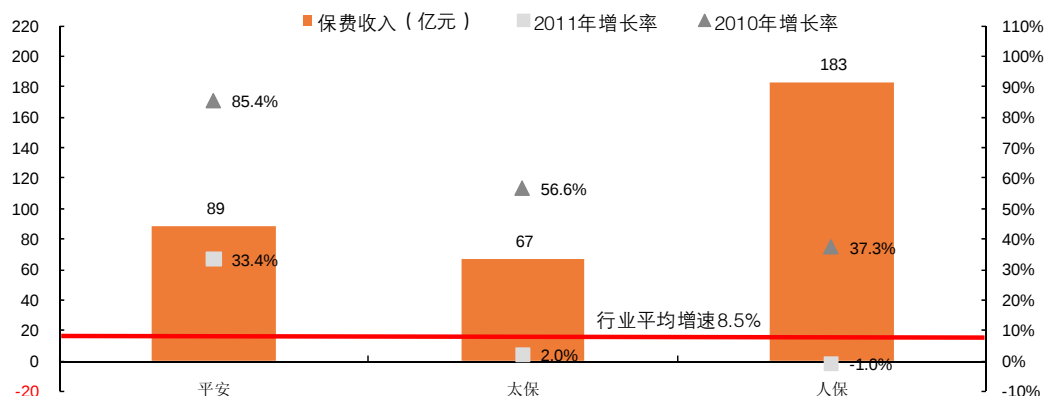


资料来源: WIND, 平安证券研究所

3.2 平安产险开门红表现优异, 太保产险与人保表现较为平淡

三公司财产险合计保费 183 亿元, 同比增长 6.8%。各公司 1 月表现分化严重, 平安产险同比增长 33.4%, 太保产险和人保同比增长 2.0%和-1.0%。

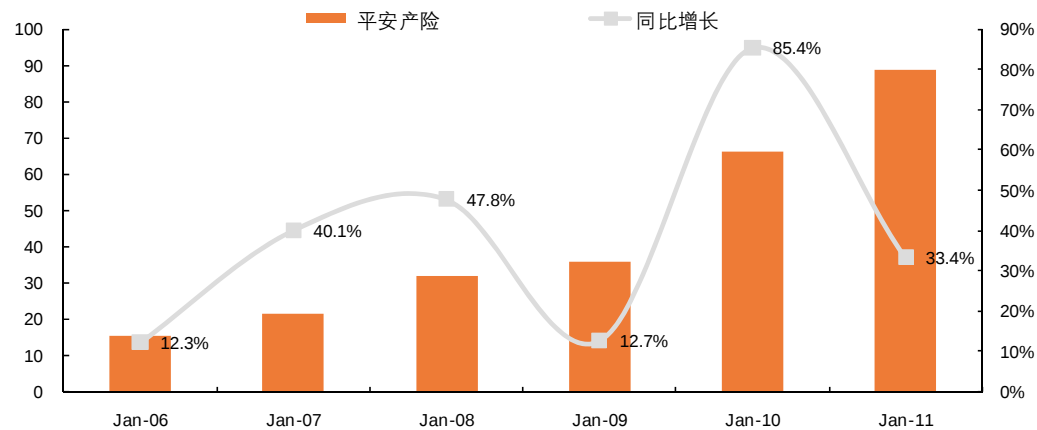
图表15 产险行业1月保费收入受汽车销量影响出现大幅下滑



资料来源：公司数据，平安证券研究所

平安产险 1 月保费收入 88.6 亿元，同比增长 33.4%，市场份额稳居市场第二。但与去年同期相比，保费增速大幅下滑 52 个百分点。平安产险业务增长依然主要来自于车险，其电销和网销渠道业务也保持了一直以来的高速发展。平安产险 2010 年提出车险“万元以下，一天理赔”服务承诺，并实现 99.5% 的达成率，带动了公司业务品质及客户满意度的显著提升。2011 年平安产险又推出了车险服务承诺升级版，即在维持车险一天赔付承诺不变外，推出免费道路救援升级服务，维持了其领先行业的服务水平和新渠道建设。

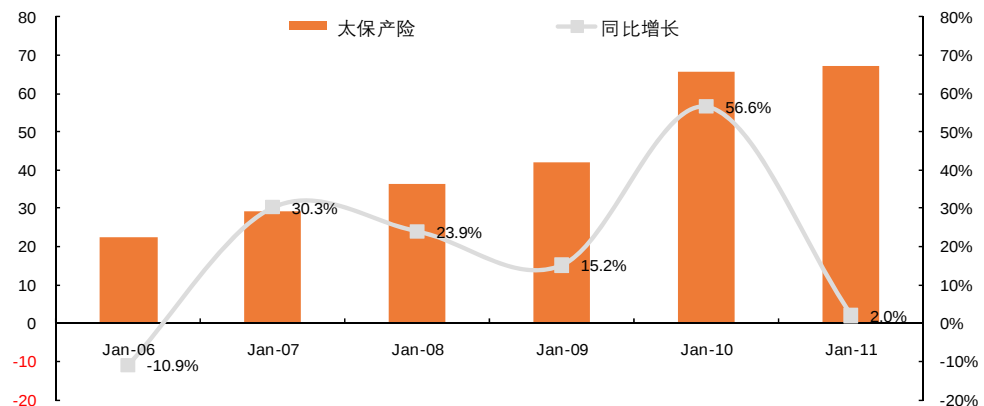
图表16 平安产险开门红表现优异，增长率远高于行业平均水平



资料来源：公司数据，平安证券研究所

太保产险 1 月保费收入 67 亿，同比增长 2.0%，保费增速较去年同期大幅下滑 55 个百分点。我们认为这与去年高基数以及拆单有关，但太保产险的增速仍然略高于行业平均水平。预计公司车险的综合赔付率仍然保持在 93% 左右，不过非车险的综合赔付率上升较快，接近 98%，值得关注。由于高基数的原因，我们预计公司 2 月保费收入增速也很可能是个位数。

图表17 太保产险开门红表现较为平淡，高基数使得同比增速大幅下降



资料来源：公司数据，平安证券研究所

3.3 产险行业盈利能力持续提高

根据我们的观察，产险行业盈利能力持续向好：

- 车险的折扣限令仍在严格执行
- 各地积极推进商业车险费率浮动方案实现技术手段遏制恶性价格竞争
- 电销等新渠道的大力发展有助于降低车险的费用率
- 车险信息平台的持续推广使得赔付率有望得到持续优化

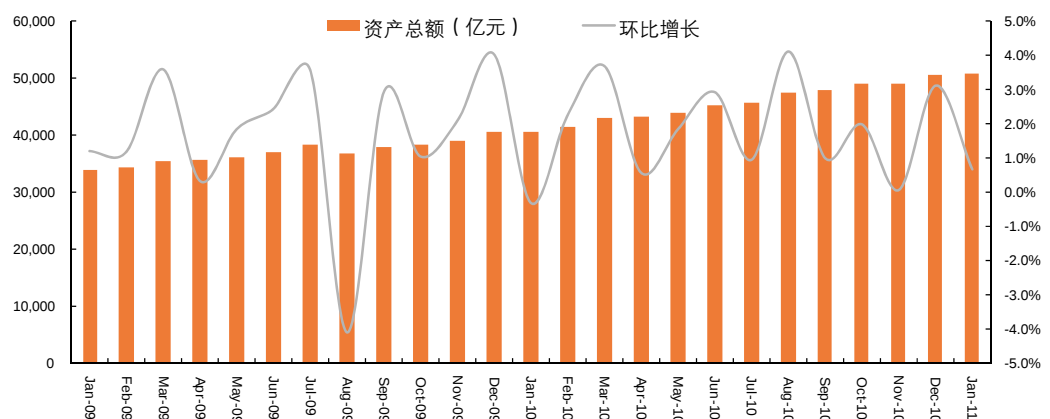
根据年初举办的全国保险监管工作会议要求，车险是2011年产险行业的监管重点，强化市场行为监管，加大自律执行力度，完善车险信息平台共享机制等措施使得产险行业盈利能力有望持续提高，预计行业全年的综合成本率在94%左右。

四、 保险公司投资收益情况分析

4.1 2011年1月保险业总资产5.08万亿元

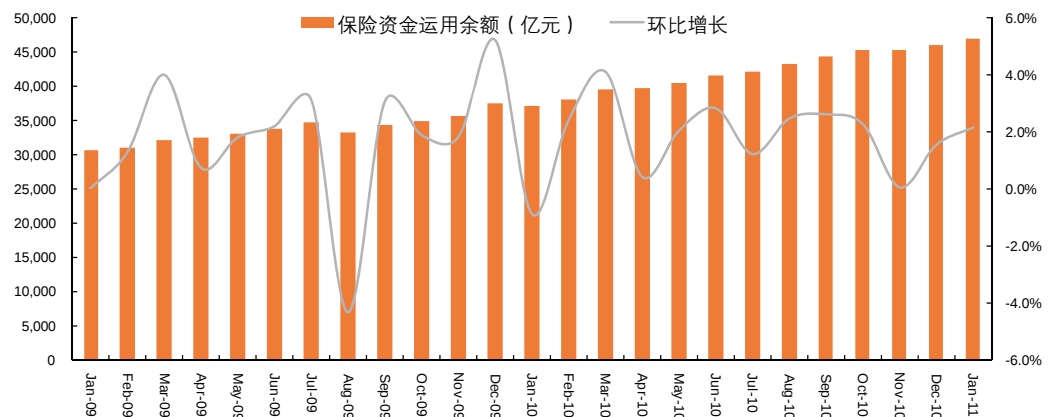
保险行业2011年1月末总资产5.08万亿元，环比增长0.7%；银行存款减少301亿元，环比降低2.2%；投资资产增加1291亿元，环比增加4%。

图表18 2011年1月保险资产总额环比增长0.7%



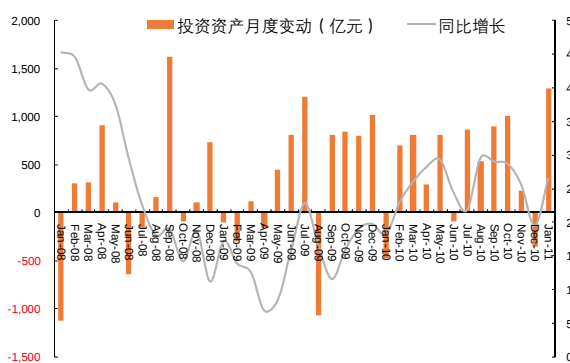
资料来源：CIRC，平安证券研究所

图表19 2011年1月保险资金运用余额环比增长2.2%



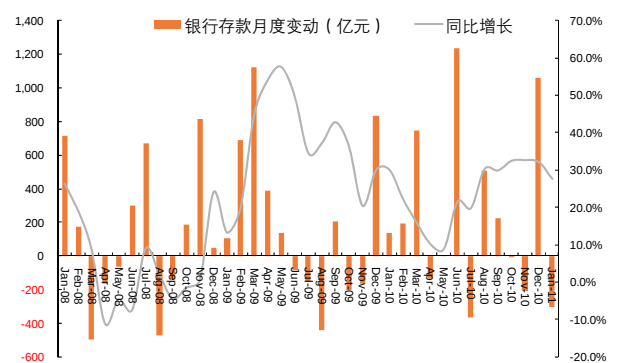
资料来源: CIRC, 平安证券研究所

图表20 投资资产月度变动



资料来源: CIRC, 平安证券研究所

图表21 银行存款月度变动

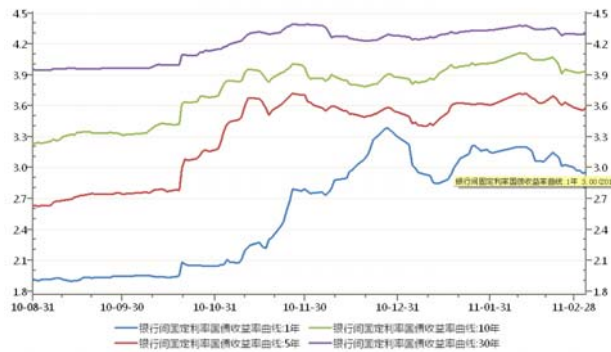


资料来源: CIRC, 平安证券研究所

4.2 固定收益类资产收益水平持续提升

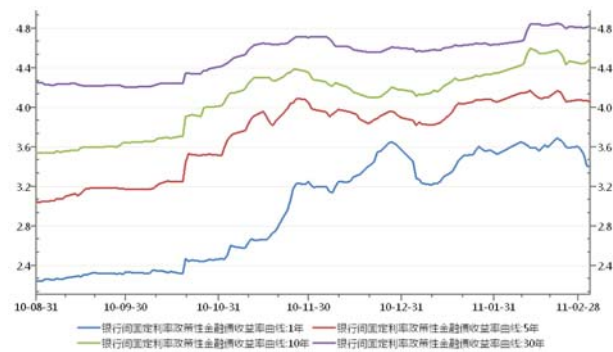
2月9日,央行宣布上调存款基准利率,这是自2010年10月以来的第3次加息。2月18日,存款准备金率上调0.5%,是自2010年11月以来的第5次上调存款准备金率。虽然1月CPI低于市场预期,但市场普遍认为上半年的通胀形势依旧严峻。根据平安证券宏观组的预测,年内会有1-2次加息,存款准备金率也会继续向上挑战高位。加息以及全年流动性趋紧的预期成为市场共识,固定收益类资产收益率也必然随之上行。

图表22 国债到期收益率



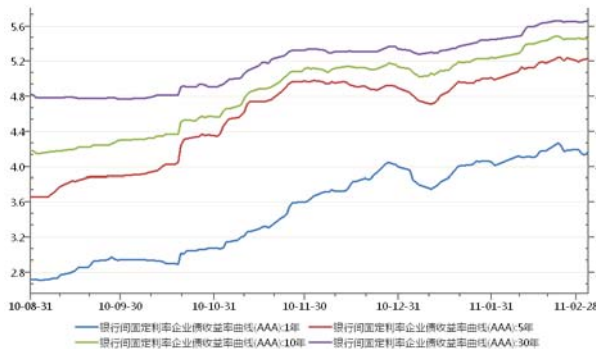
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表23 金融债收益率



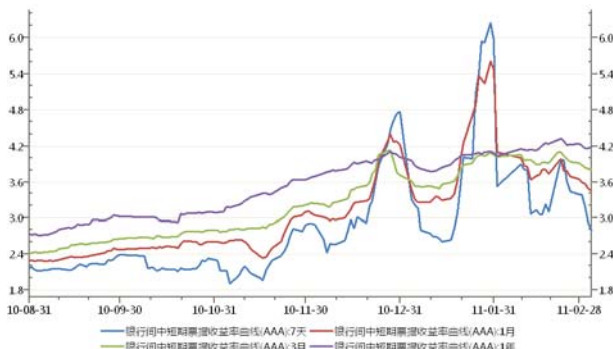
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表24 企业债收益率 (AAA)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表25 中短期票据收益率 (AAA)

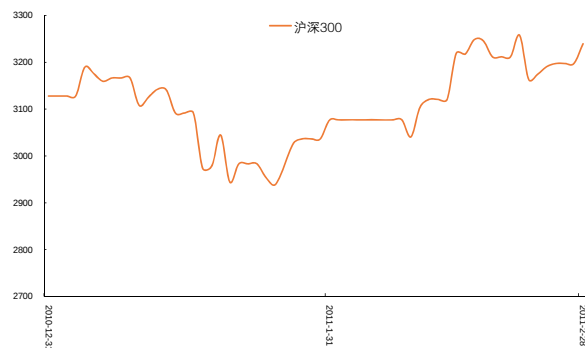


资料来源: Wind, 平安证券研究所

4.3 权益类投资震荡格局加剧

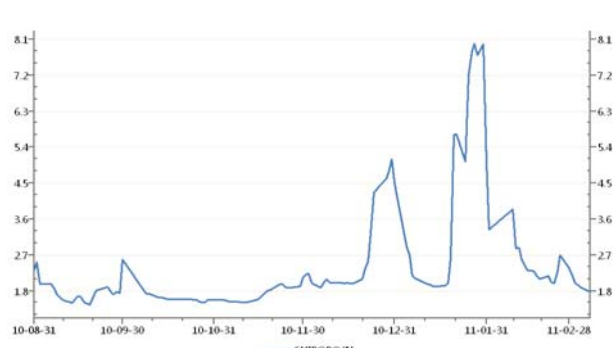
2月A股市场冲高,但在通胀和紧缩格局延续的大背景下,市场紧张情绪依旧弥漫,短期升势可能被放缓,市场震荡可能加剧。

图表26 沪深300月度表现



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表27 SHIBOR



资料来源: Wind, 平安证券研究所

4.4 五年定存利率升至 5%，万能结算利率上调压力大

■ 万能结算利率上调压力日渐增加。

经过 2010 年 10 月以来的 3 次加息，作为投保人重要参考标准的 5 年期定存利率已上升至 5.0%，目前各主要寿险公司的结算利率位于 3.8%–4.2% 的区间，均存在较大的结算利率上调压力。2011 年 1 月公司的万能结算利率中，平安维持 4% 不变，国寿上调 5bps 至 4.05%，合众人寿上调 10bps 至 3.9%；人保寿险上调 10bps 至 4.2%；其他公司暂未做出调整。

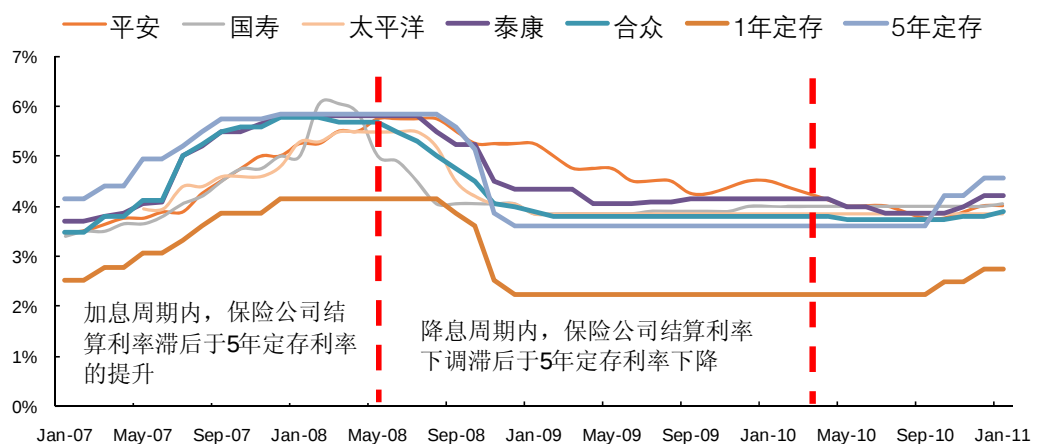
■ 万能结算利率是“以收定支”，无法通过“透支”来提升当前结算利率。

万能险可以运用以前留存的投资收益（万能特别储备）来平滑当期结算利率，但不能通过“透支”（即万能特别储备不能为负）来提升当前结算利率，所以万能结算利率的上调势必滞后于市场利率的提高，必须等到各公司实际的投资收益上升时才会出现结算利率的上调。

■ 万能险结算利率调整滞后于 5 年定存利率是正常现象，但确实对销售会产生不利影响。

随着公司到期资产和新增资产逐渐配置于现行较高收益率的债券后，各公司的收益率水平将得到明显改善，万能结算利率也将水涨船高，万能险的销售情况也会获得改善。

图表28 各主要寿险公司万能险结算利率



资料来源：公司数据，平安证券研究所

五、行业动态

5.1 行业动态

保监会 2011 年全国保险监管工作会议：加强保险监管能力建设 提高保险监管执行力

2011 年 1 月 12 日，中国保监会召开了 2011 年全国保险监管工作会议。中国保监会主席吴定富指出，今年监管工作的重点是“转方式、促规范、防风险、稳增长”。以加快转变保险业发展方式为主线，坚持科学监管、依法监管和有效监管，着力防范化解保险风险，着力规范保险市场秩序，着力包含被保险人利益，促进保险业较快稳定发展，把防范化解风险作为保险监管的主要任务，要强化对保险公司的资本约束，加强资金运用监管，维护保险资产安全，防止保险公司出现投资冲动。同时，要进一步加强公司治理监管，夯实防范风险的基础。

银行系保险公司扩张，农行入股嘉禾人寿

2010 年 2 月 11 日，中国农业银行与嘉禾人寿保险股份有限公司举行认购协议签约仪式。根据协议，

农行将以 25.9 亿元认购嘉禾人寿定向增发的 10.367 亿股,增发后农行将持有嘉禾人寿 51%的股份。至此,5 大国有商业银行已经完成控股保险公司的布局。

5.2 公司动态

中国平安发布公告否认市场有关 A 股市场再融资的传闻

中国平安 1 月 6 日公告:本公司注意到今天市场有关于本公司将在 A 股市场进行大规模再融资等传言。针对上述传言,本公司郑重声明如下:

- 1、截止目前本公司没有 A 股市场再融资的计划,上述传言没有依据,是不符合事实的。
- 2、本公司经营状况一切正常,财务稳健,本公司及控股子公司的偿付能力或资本充足率完全符合监管要求,处于健康水平。
- 3、本公司将根据公司业务快速发展的需要以及市场状况做好后续资本的规划。

太平洋保险拟斥资 5.2 亿元人民币入股天津银行

太平洋保险拟斥资 5.2 亿元人民币入股天津银行,若该投资获监管部门批准,这将是继杭州银行、上海农商行之后,太保第三次入股未上市中小银行。

中国人寿与招商局集团建立战略合作关系

2011 年 2 月 18 日,招商局集团与中国人寿保险(集团)公司在深圳签署了战略合作协议。此次招商局集团与中国人寿的战略合作,涵盖产寿险业务、企业年金、基金合作、产业投资与资本运作等多个领域。双方所属公司还配套签署了相关业务合作备忘录。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257