

個股分析

中國太平 (966 HK)

中國太平業績報喜 今年聚焦固投收益

去年內地監管規定收緊，以及受到其他金融產品的競爭，上半年保險企業業績受到影響。不過，從全年業績顯示，內險股已擺脫弱勢，今年險企有望落實穩增長，其中中國太平(966)值得看高一線。

該股主要從事再保險、人壽保險、財產保險、資產管理、保險中介、養老保險等業務。截至去年 12 月底止的全年純利同比上升 12.2%至 68.8 億港元，收入則升 9%至 2136.62 億港元。期內總保費及保單費收入增長 11.7%至 1996.31 億港元，新業務價值則升 1.7%至 116 億港元。

受匯率波動影響，境內壽險新業務價值下降 2.9%至 132.37 億港元。境外保費規模則持續增長，產險業務原保費 37.74 億港元，太平香港、太平澳門持續保持市場領導地位，太平新加坡則取得壽險業務牌照，成為產、壽兼營的綜合性保險公司，各地區擴張勢頭持續。

另外，中國太平去年與 14 間企業簽署戰略合作協議，截至 2018 年底止，合共與 91 間企業建立戰略夥伴關係，帶動保費收入 374.29 億港元，亦成為保費收入的主要來源。

去年股市下跌，整體市況欠佳，財務報表面對較大壓力，加上缺乏長期股權投資，中國太平權益投資錄得 27 億港元虧損，總投資收益率下降 0.63 個百分點至 3.85%。集團表示今年將重視長周期投資的總體平衡，集中於固定收益類投資，並增加長期權益投資項目，預期可受惠於整體市場回暖。

內險股即將公佈首季保費收入及業績，中國太平亦是其一，料可受惠今年股市造好，預期季度盈利及賬面價值均有理想增幅。受惠於人均可支配收入增加，人口老齡化及醫療支出增加，市場對保障性產品需求提升，加上中國 10 年期國債孳息率升穿 3.4 厘水平，導致折現率相應提升，有助中國太平的長期投資收益表現，後市可看高一線。

根據彭博通訊綜合市場分析，預期中國太平 2019、2020 及 2021 年每股盈利為 2.590、2.915 及 3.264 港元，給予 12 個月目標價 29.0 港元，相當於今年預測市盈率 11.1 倍，評級「中性偏好」。

中性偏好

股價： 25.90 港元  
12 個月目標價： 29.00 港元  
潛在升幅： 11.9%

業務簡介

該公司主要業務為承保內地人壽保險業務、內地、香港、澳門、新加坡、英國及印尼財產保險業務及全球各地再保險業務。

行業： 保險  
股份代號： 966 HK  
發行股數： 35.94 億股  
市值： 936.24 億港元  
1 個月平均成交： 2.84 億港元

52 周股價走勢： 18.88 – 29.85 港元  
股息收益率： 0.4%  
市盈率： 14.1 倍  
市賬率： 1.5 倍  
14 天 RSI： 63.4  
啤打系數(beta)： 1.6

中國太平股價走勢圖(日線)



資料來源：彭博

	1M	3M	12M
股價表現	11.1%	24.3%	9.2%
相對恒生指數	7.0%	10.4%	9.0%

2019 年 4 月 18 日

綜合損益計算表(註：百萬港元)

	2016	2017	2018
營業額	149,265	178,676	199,632
再保險	-5,697	-8,487	-15,057
已賺淨保費	143,569	170,190	184,574
投資收入	17,706	20,904	25,319
已發生淨賠款	-32,833	-63,262	-76,934
遞延保單獲取成本的攤銷， 淨額	-83,643	-70,690	-65,487
其他經營費用	-35,487	-45,950	-54,705
經營溢利	9,312	11,192	12,768
除稅前經營溢利/(虧損)	9,371	11,720	13,112
股東應佔溢利/(虧損)	4,578	5,881	6,627
每股盈利 (港元)	1.274	1.637	1.844

資產負債表及營運比率

	2016	2017	2018
已賺淨保費按年變動 (%)	9.9	18.5	8.5
經營溢利按年變動 (%)	-15.4	20.2	14.1
股東應佔溢利按年變動 (%)	-25	29	13
經營利潤率 (%)	6.2	6.3	6.4
稅前利潤率 (%)	6.3	6.6	6.6
邊際利潤率 (%)	3.1	3.3	3.3
每股盈利 (港元)	1.274	1.637	1.844
每股盈利按年變動 (%)	-28.6	28.5	12.7
每股股息 (港元)	0.1	0.1	0.1
派息比率 (%)	7.9	6.1	5.4
股東權益回報率 (%)	8.6	9.50	10.9

綜合資產負債表(註：百萬港元)

	2016	2017	2018
現金	68,802	77,505	81,003
投資	307,908	412,925	461,928
保險業務應收賬款	6,694	8,553	11,916
分保資產	5,836	9,869	14,146
遞延保單獲取成本	1,207	1,392	961
固定資產	27,524	33,477	38,697
無形資產	1,025	1,031	993
其他資產	90,014	121,721	142,457
總資產	509,008	666,474	752,101
應付分保賬款	29,465	35,033	47,827
保險合同負債	291,844	383,915	433,102
其他負債	117,450	165,806	190,776
總負債	438,759	584,753	671,706
股東權益總額	70,249	81,721	80,396

同業比較

	中國太平 (966)	中國太保 (2601)	中國人壽 (2628)
預測市盈率 (倍)	9.98	12.52	16.65
預測市帳率 (倍)	1.22	1.61	1.51
股價/現金流	6.82	8.85	23.39
EBIT 增長率 (%)	/	15.13	-18.83
EBITDA 增長率 (%)	/	/	/
純利增長率 (%)	37.48	15.86	182.06
每股盈利增長率 (%)	40.48	15.23	187.39
預測股息率 (厘)	0.69	3.75	2.31

電郵 : research@masterlink-hk.com 電話 : 2295-2098

聲明：金融投資具一定風險，價格可升可跌，投資者需知悉並了解本公司所提供各項金融理財服務之不同投資風與限制。本刊內容謹供讀者參考，並不促使讀者作出任何投資決定。元富證券(香港)有限公司及數據提供者並不保證其內容的準確性及完整性。若閣下因為本刊內容而作出任何投資決定而導致任何損失，元富證券(香港)有限公司及數據提供者並不負任何法律責任。



**元富香港**  
MasterLink Securities HK

Equity Research