
“中国平安(601318)”

股票投资分析报告

班级：金融 1502
姓名：高尤镇
学号：20150901

2018-07-04

目录

一：公司简介	4
二：宏观经济分析	4
2.1 经济周期	4
GDP	4
2.2 通货膨胀	5
2.3 利率	5
2.4 汇率	6
2.5 财政政策	6
2.6 货币政策	6
在公开市场操作方面	7
贴现贷款	7
准备金率	7
三、公司所处行业分析	7
3.1 行业基本状况	7
行业概述	7
现状与格局	7
行业发展趋势分析	7
行业市场容量	8
销售增长率现状及趋势	8
行业毛利率	8
净资产收益率现状及趋势	8
3.2 行业一般特征分析	8
包括行业市场类型分析	8
行业生命周期分析	8
行业经济周期分析	8
3.3 行业结构分析	9
进入者威胁	9
现有竞争者的威胁	9
替代品压力	9
供给方议价能力	9
买方议价能力	9
四、公司财务状况分析	9
4.1 金融杠杆能力	10
总资产负债率	10
4.2 债务偿还能力	10
利息保障倍数	10
4.3 资源利用率	11
总资产周转率	11
4.4 获利能力	12
ROE	12
4.5 纵向比较	12
4.6 杜邦分析	12

五、公司权益估值（基于权益估值模型）	13
六、技术分析	14
6.1 K 线形态分析	14
从单根 k 线的基本研判	14
两个 k 线组合	14
三根 k 线组合	15
多根 k 线组合	15
6.2 切线分析	15
趋势线分析：	15
6.3 技术指标分析	16
MACD 指标分析	16
七、投资建议	16
八、模拟炒股实践体会	17

一：公司简介

中国平安保险(集团)股份有限公司于 1988 年诞生于深圳蛇口,是中国第一家股份制保险企业,至今已发展成为融保险、银行、投资等金融业务为一体的整合、紧密、多元的综合金融服务集团。公司为香港联合交易所主板及上海证券交易所两地上市公司,股票代码分别为 2318 和 601318。

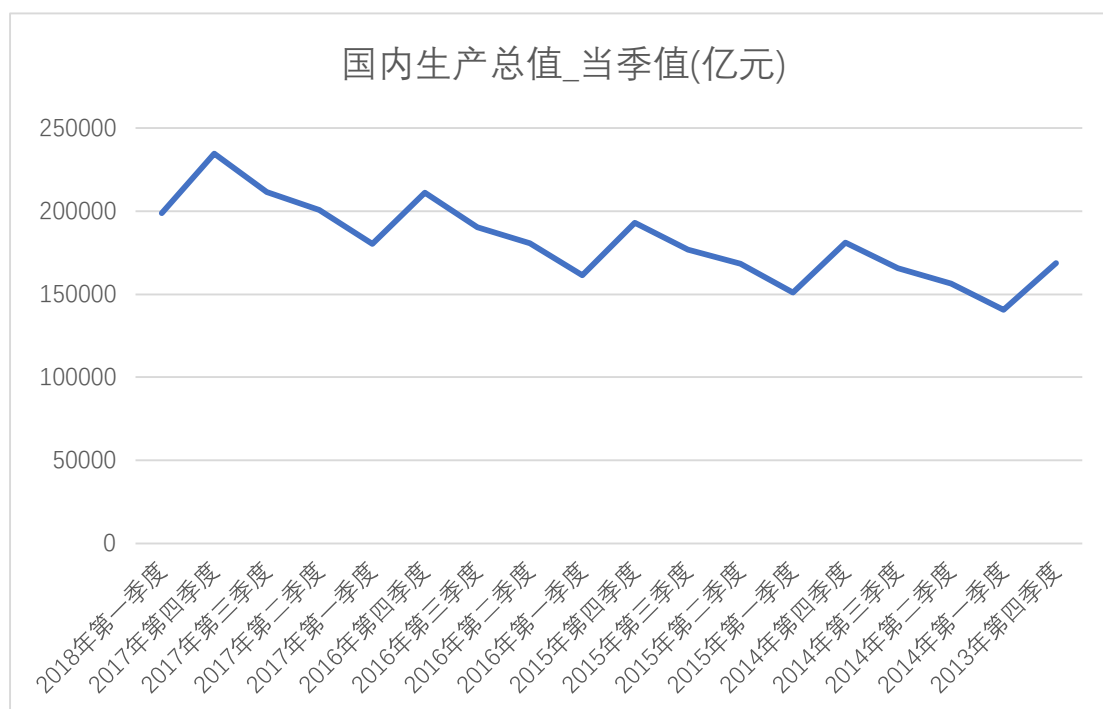
经营范围：投资保险企业;监督管理控股投资企业的各种国内、国际业务;开展保险资金运用业务;经批准开展国内、国际保险业务;经中国保险监督管理委员会及国家有关部门批准的其他业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

主营业务：以保险业务为核心,以统一品牌向客户提供包括保险、银行、证券、信托等多元化金融服务。

二：宏观经济分析

2. 1 经济周期

GDP



图表 1

我们可以发现以 GDP 为指标时,我国的经济形式呈上升趋势,但周期变化明显。由图可见我国现在处于谷底阶段,经济将要从衰退走向复苏,我们可以预期那些对经济状态敏感

性超出一般水平的行业，其业绩就会超过其他行业。而保险行业的对经济状态的敏感性较高，所以我们可以预期保险行业具有一定投资价值。

2.2 通货膨胀



图表 2

上图为我国 2008 年以来我国通货膨胀率的变化，我们发现从 2012 年以来，我国通胀率的波动明显变小，从前几年我国经济的高速发展到近年来我国经济的稳健发展。我认为我国的通货膨胀率在 2 范围内波动而且波动程度变小能反应近年来我国的物价水平相对稳定，而物价稳定对于经济长期健康发展至关重要。据 2018 年 6 月 9 号的数据我国的通货膨胀率为 1.8%。适中的通货膨胀率有利于在不影响物价稳定这一目标的前提下，实现高就业水平和稳定发展的政策目标。

2.3 利率



图表 3

上图反应了近 10 年来我国利率的变化趋势。我们不难发现我国的利率水平呈下降趋势。低利率能提高未来现金流现值，能提高投资机会的吸引力。而在 2018 年 6 月 13 号美联储

的利率现值为 2%。虽然我国的利率呈下降趋势，但是与美国相比利率还是高了许多。所以在利率方面，我国在一定程度上增加了投资机会的吸引力。

2.4 汇率



图表 4

上图为人民币对美元的汇率，我们发现近年来汇率一直在 6.5 左右波动，近年来最低值为 2014 年 2 月的 6.0408，最高值为 2017 年一月的 6.9633。而现在汇率呈上升趋势，人民币呈贬值趋势。一方面有利于我国的出口，但另一方面会使国际资本投资者产生悲观预期，导致其大量抛售在中国的股票、房产等，然后用变现得到的人民币兑换成美元等外币逃出国外。容易导致我国股市的下跌。

2.5 财政政策

2018 年仍实施积极的财政政策，但财政赤字率下调为 2.6%，为 2012 年以来首次下调，绝对赤字规模与上年持平。2018 年全国一般公共预算收入 18.32 万亿，增长 6.1%，低于 2017 年实际增速 7.4%，与名义 GDP 增速略下行有关；同时，2017 年财政收入超出预算近 4000 亿，其中中央财政超出 2507 亿在当年并未使用，中央财政支出少于预算 668 亿，中央结余了 3175 亿，全部调入预算稳定调节基金，使得中央预算稳定调节基金余额为 4666 亿，该部分资金可于 2018 年使用。从支出看，全国一般公共预算不支出 20.98 万亿，增长 7.6%，需要重点保障的支出较多，支出压力较大。赤字 2.38 万亿，与 2017 年持平。

赤字表明政府支出比以税收形式获得的收入大，这样产品需求的增加大于产品需求的减少，因此刺激经济。下调赤字率会使得对经济的刺激减少。

2.6 货币政策

2018 年以来，中国人民银行继续实施稳健中性的货币政策，适时调整和完善宏观审慎政策，注重根据形势变化把握好调控的节奏、力度和工具组合，加强预调微调和预期管理。

在公开市场操作方面

2018 年 3 月 22 日央行 7 天期逆回购操作中标利率随行就市上行 5 个基点，此后其他逆回购品种和我 MLF 操作利率也以相同幅度上行，符合市场预期，也是市场对美联储 3 月 21 号加息的正常反应。

虽然能约束一部分非理性融资行为，单这样也导致市场的资金成本被抬高。

贴现贷款

常备借贷便利利率也上调了 5 个基点，也抬高了市场的资金成本。

准备金率

下调部分金融机构存款准备金率以置换中期借贷便利（MLF），着力缓解小微企业融资难、融资贵问题。从 2018 年 4 月 25 日起，中国人民银行对大型商业银行、股份制商业银行、城商行、非县域农商行以及外资银行下调人民币存款准备金率 1 个百分点。当准备金率下降时，法定存款准备金下降，使得存款准备金的需求降低，导致货币供应量上升，根据流动性偏好利率，货币供给上升会导致利率水平下降。从而影响我国经济。

三. 公司所处行业分析

3.1 行业基本状况

行业概述

保险业是指将通过契约形式集中起来的资金，用以补偿被保险人的经济利益业务的行业。

现状与格局

2011 年以来，中国保险业原保险保费收入不断增加。2017 年，保险市场发展稳中向好，全行业共实现原保险保费收入 3.66 万亿元，同比增长 18.4%。其中，财产险公司和人身险公司分别增长 13.76%和 20.04%。保险业资产总量 16.75 万亿元，较年初增长 10.8%。

趋势一：寿险迎新拐点，增长动力转向养老、健康产品

趋势二：车险重新洗牌，自身建设成关键

趋势三：互联网保险跨入新零售时代

趋势四：保险营销员人均产能和收入都将下降

行业发展趋势分析

我国的保险业，几十年以来，市场份额一直呈增长态势，哪怕 2017 年鱼贯而出的“134 号文”、“136 号文”、“283 号文”，乃至开年以来“开门红”风险提示、治乱打非等各种举措，保险监管针对寿险业的销售乱象、渠道乱象、产品乱象等多年顽疾的围追堵截决心之坚定已不言而喻，哪怕监管层将“该管的都管起来”的背景下，等等等等.....依然无法阻挡中国保险业的前进脚步。所以在 2018 年保险行业也讲有所发展，保险需求以及所需的就业人员依旧大幅增长。

行业市场容量

市场容量是指在不考虑产品价格或供应商的前提下，市场在一定时期内能够吸纳某种产品或劳务的单位数目。市场容量是由使用价值需求总量和可支配货币总量两大因素构成的。2017 年全行业共实现原保险保费收入 36581.01 亿元，同比增长 18.16%。人均约 2813 元，美国等发达国家在人均保费水平中远超中国，说明我国保险业的行业市场容量还有很大的提升空间。

销售增长率现状及趋势

近年来，中国保险市场业务规模快速增长。根据国家统计局的数据，中国的名义国内生产总值 2012 年至 2016 年年均复合增长率为 8.33%，同期中国保险行业原保险保费收入的年均复合增长率为 18.90%。根据保监会公布的数据，2012 年至 2016 年间，中国境内财产险公司原保险保费收入年均复合增长率达 13.77%，中国境内人身险公司原保险保费收入年均复合增长率达 21.49%。2016 年中国原保险保费收入达 30,959.10 亿元，而 2017 年中国行业的原保费收入达 36581.01 亿元，增长率为 18.15%。所以 2018 年中国保险业很大可能会以 18%左右的增长率继续增长。

行业毛利率

平安保险公司属于金融保险行业在 2017 年金融保险业营业收入接近 13203 亿元，营业成本约为 8722 亿元，加权平均毛利率约为 33%，在与其他行业进行对比发现，我国的保险金融业的毛利率高于所以除了房地产的其他行业。除了房地产行业的毛利率为 39.9%，所以我们发现保险金融行业的毛利率还是很高的。

净资产收益率现状及趋势

2015 年，中国保险业资产收益率为 7.56%，2016 年前三季度，我国险资年化收益率仅 5.26%。2016 年中国保险业资产收益率为 5.66%，与 2015 年相比下降两个百分点;保险行业利润 2000 亿元左右，下降三成。而 2015 年，保险业实现利润约 2823.6 亿元，同比增长 38%，当年创下了历史最高纪录。

3.2 行业一般特征分析

包括行业市场类型分析

我国目前的保险市场属于寡头垄断型向垄断竞争型市场过度，我国保险市场高竞争型，集中度低，且产品差异化较小，进入壁垒低，受宏观因素影响较大。

行业生命周期分析

一个典型的行业生命周期分为四个阶段：创业阶段，成长阶段，成熟阶段，和衰退阶段，我国现在的保险行业处于成长阶段，保险业已经建立了较稳定的市场，保险产品进入了市场并广泛使用，保险行业比其他行业具有更高的发展速度。

行业经济周期分析

保险业属于弱周期型企业，与国内或国际经济波动相关性有一定的关系，行业的业绩受国内和国际的经济环境的一定的影响。

3.3 行业结构分析

进入者威胁

由于保险行业进入壁垒相对较低，所占保险市场发展前景被普遍看好，将会有更多具备生产能力的企业进入该行业，因此潜在进入者威胁较大。

现有竞争者的威胁

而对于保险行业来说，想进入保险行业市场，还是有一定难度的，尤其是对专业要求更高的保险领域；业内人士表示，受相关国家政策调控、市场供需关系、市场价格等多重因素影响，保险行业会随着经济的发展而出现幅度波动，给保险行业及其相关企业带来了机遇和挑战。随着国内保险行业生产企业数量的增加，具备条件的企业数量也越来越多，现有企业之间竞争较为激烈。但在国内竞争中，保险行业一直处于国家宏观调控与市场资源配置相结合控制的局面，因此在信用保险行业竞争方面不存在隐形的垄断竞争。

替代品压力

目前在全球因为对保险的需求量很大，以至于目前行业发展正处于市场发展的快速阶段，尚未出现比较强劲的替代品。

供给方议价能力

信用保险行业种类较多，但保险行业的价格市场透明度较高，一般购买者都是通过企业直接购买或者合同供应，供应商彼此之间基本存在价格战，供货商议价能力较底。

买方议价能力

我国保险的客户主要为一些企业组织和个人需要，但由于市场上提供这样类型的服务的企业种类繁多，因此客户议价能力高。

四、公司财务状况分析

通过对中国平安历年的年报进行分析，首先我们看下从 2013 年到 2017 年中国平安的

	2017/1 2/31	2016/1 2/31	2015/1 2/31	2014/1 2/31	2013/1 2/31
净利润增长率(%)	38.2	11.0	36.0	33.1	34.6
净资产增长率 (%)	20.9	17.6	16.9	47.6	14.3
总资产增长率 (%)	16.4	17.0	19.0	19.2	18.1

表 1

从中国平安 2013 年到 2017 年的三个比率的变化来看，我们发现这三个比率的波动率都很大，但是从 2016 年到 2017 年净资产增长率和总资产增长率变动不是很大，而 2017 年的净资产增长率变化很大，那么具体原因我们接下来进行探讨。

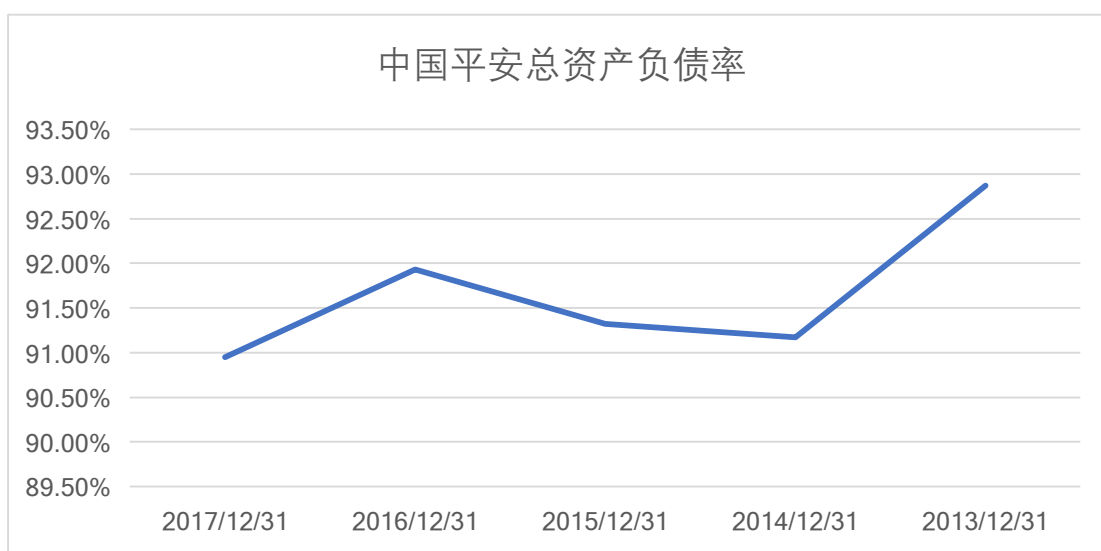
4.1 金融杠杆能力

总资产负债率

$$\text{总资产负债率} = \frac{\text{总负债}}{\text{总资产}}$$

	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
总资产负债率 (%)	90.95	91.28	91.32	91.17	92.87

表 2



图表 5

从中国平安 2013 年到 2017 年的总资产负债率来看，我们发现近几年中国平安的总资产负债率一直保持在 91.5% 左右，从 2016 年到 2017 年资产负债率降低了约 0.3%。这一方面说明中国平安的金融杠杆能力在减弱，另一方面显示出中国平安的抵御风险能力在加强。

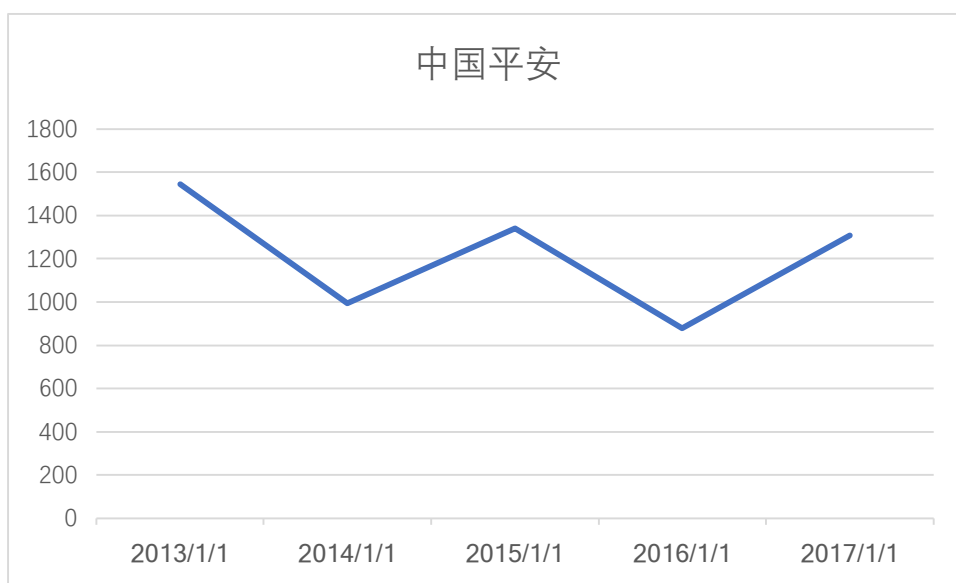
4.2 债务偿还能力

利息保障倍数

$$TIE = \frac{BITDA}{\text{利息费用}}$$

	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
TIE(%)	1306.59	877.43	1339.06	994.08	1543.6

表 3



图表 6

从 2013 年到 2017 年中国平安的利息保障倍数相对波动较大，从 2016 年到 2017 年，中国平安的 TIE 指数上升到 1306.59。这说明中国平安的支付利息水平在上升，这也显示中国平安抵御风险的水平在上升。

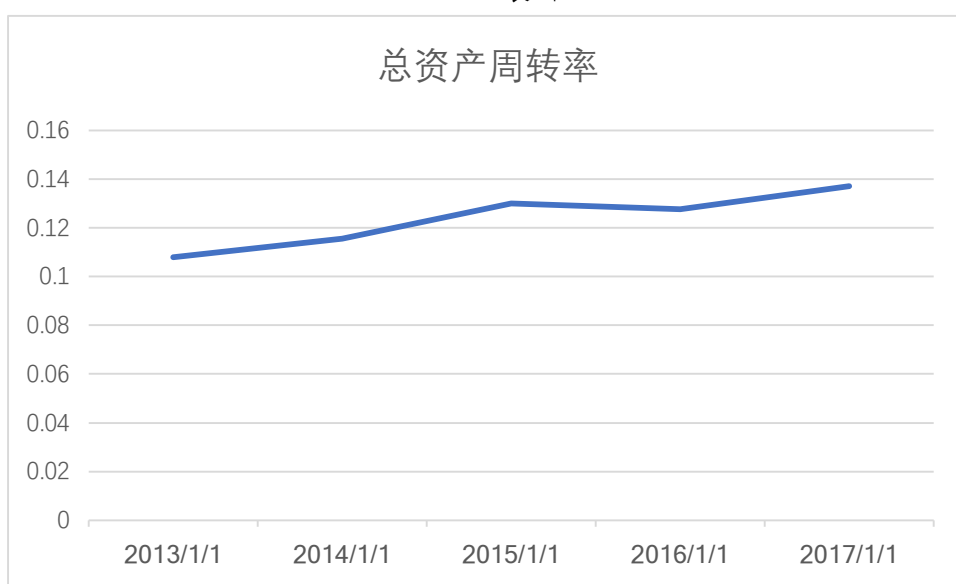
4. 3 资源利用率

总资产周转率

$$\text{总资产周转率} = \frac{\text{收入}}{\text{总资产}}$$

	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
总资产周转率	0.1372	0.1278	0.1301	0.1155	0.1079

表 4



图表 7

在 2017 年 12 月，中国平安一元的资产能够实现 0.13 元的收入。而且关于总资产周转

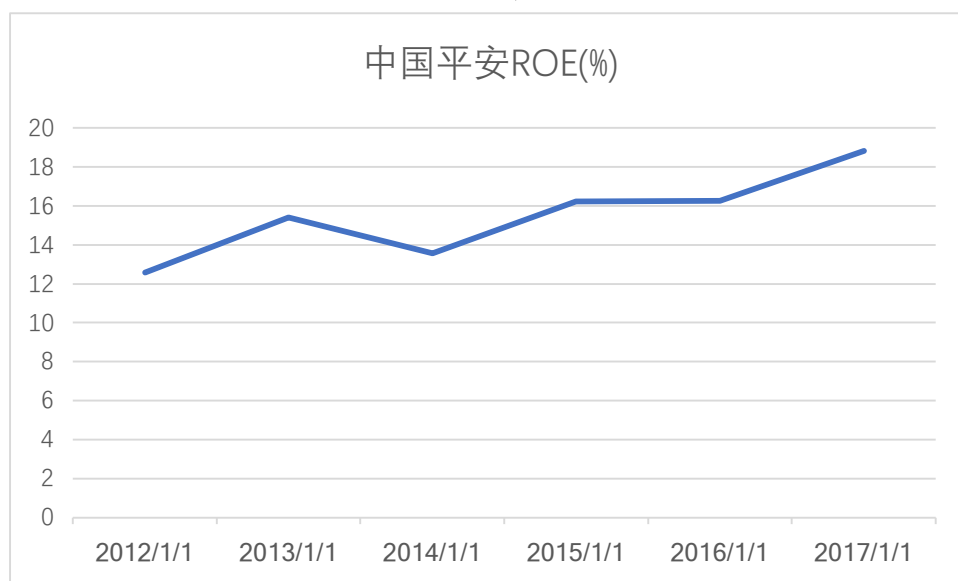
率的趋势是向上的，这说明中国平安的周转能力在上升。

4.4 获利能力

ROE

	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31	2012/12/31
ROE (%)	18.82	16.27	16.22	13.56	15.41	12.56

表 5



图表 8

ROE 表示了中国平安的获利能力。我们发现在 2017 年 12 月中国平安的 ROE 为 18.82。从 2012 年开始，中国平安的 ROE 水平呈现上升趋势，这说明中国平安利用资源的效率，管理能力和营运能力都在上升。

4.5 纵向比较

	中国平安	中国人寿
总资产负债比率	90.95%	88.77%
ROE	18.82%	10.05%
总资产周转率	0.1372	0.2254

表 6

4.6 杜邦分析

$$ROE = ROS \times \text{总资产周转率} \times EM$$

ROS 代表公司营运能力.

总资产周转率代表公司资源利用能力

EM 代表金融杠杆比率

中国平安				
	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
总资产周转率	0.14	0.13	0.13	0.12
ROS	0.10	0.09	0.09	0.08
EM	11.04	11.46	11.52	11.32
ROE	0.1515	0.1283	0.1311	0.1110

表 7

中国人寿				
	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
总资产周转率	0.23	0.20	0.21	0.20
ROS	0.05	0.09	0.07	0.07
EM	8.91	8.77	7.51	7.82
ROE	0.0991	0.1565	0.1064	0.1121

表 8

我们发现，中国平安的 ROE 之所以比中国人寿更高，是因为 2017 年中国平安的 EM 水平更高，而中国人寿的 ROS 急剧下降，导致 ROE 严重下降。而中国平安由于 ROS 和总资产周转率的增加，ROE 水平上升。让我们来分析一下。

	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
主要业务收入 (单位：万元)	89088200	71245300	61999000	46288200
净利润 (单位：万元)	8908800	6239400	5420300	3927900
总资产 (单位：万元)	649307500	557690300	476515900	400591100

表 9

从上面的表我们可以发现 ROE 的上升很大原因是 2017 年净利润的上升，综上，如果从财务方面来看中国平安的股票，我认为还是很有投资价值的。

五、公司权益估值（基于权益估值模型）

本文使用市盈率法对中国平安进行权益估值。

当使用市盈率估值方法对公司进行估值时，我们首先要确定一些类似中国平安的样本企业。平安已成为中国为数不多的能够为客户提供包括保险、银行和投资在内的全方位金融产品和服务的金融集团之一。保险是公司的主要核心，占收入的三分之一以上。综上所述，我们集团选择了三家中国上市公司。他们是中国人寿保险(集团)公司、中国太平洋保险(集团)有限公司、新中国人寿保险有限公司。

公司	股价	每股收益	P/E
CLPC	30.25	1.13	26.77
CPIC	41.42	1.62	25.57
NCI	70.20	1.73	40.47
平均			30.93

表 10

2017 年底的股价、每股收益、市盈率(P/E)。(原始数据来自 Wind)。

2017 年底平安的每股收益为 4.99 元，估计股价为 130.58 元。

由于中国经济市场还不完善，我们选择了两家海外公司进行比较。美国大都会人寿保险公司(NYSE)和中国人寿(集团)公司(HK)。

公司	股价	每股收益	P/E
大都会人寿保险公司	50.16	3.46	14.50
中国人寿保险公司	24.55	1.13	21.73
平均			18.16

表 11

2017 年底的股价、每股收益、市盈率(P/E)。(原始数据来自 Wind)

显然，这两家海外上市公司的市盈率低于国内上市公司。与他们相比，我们估计平安的股票价格是 90.62。

而 2018 年 7 月 1 日中国平安的股价为 58.58。所以根据中国平安权益估值，中国平安现在的股价被低估，可以购买。

六、技术分析

6.1 K 线形态分析

从单根 k 线的基本研判

2018 年 7 月 2 日中国平安的单根 k 线形态为大阴线，指的是大阴线以较高价开盘后一路下跌，并以全天最低价收盘，有较短的上下影线，阴线实体巨大。

大阴线表示买卖双方争斗呈一面倒，卖方占绝对优势，长驱直入。该形态出现在顶部开始下跌的初期，或者是反弹结束后重新遭到空头打压的过程中。在投资中，如果个股在上升行情的末段出现大阴线并伴随成交量的放大，那么就应该在收盘前果断地卖出手中的个股。



图 1

两个 k 线组合

我们发现第一根阳线的实体部分，被第二根阴线的实体部分覆盖掉 1/2 以上，所以这两根 K 线的组合为覆盖线。覆盖线是一种反转信号，表明第二根阴线已经把第一根阳线的多方领地大部分占领，多空力量对比发生改变，市场将沿第二根 K 线的方向运行。所以从这两根 k 线来看，中国平安目前为下跌趋势。



图 2

三根 k 线组合

我们发现中国平安近期在两根阴线中间夹有一根阳线，中间一根阳线之后出现阴线，表明在多空双方的争夺中多方处于劣势，预示着行情有可能加速下跌。

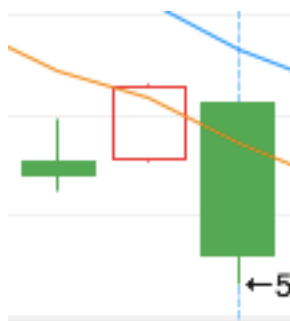


图 3

多根 k 线组合

在 2018 年 1 月 2 日左右中国平安出现了连续五阳后乌云线证券。中国平安的股票价格在上涨过程中连续出现了 5 条阳线，随后又出现了一条高开低走的阴线，该形态是中期见顶信号，投资者应卖出证券。该形态的见顶原理是：连续 5 条阳线表明市场买方的力量很强，但连续上涨积累的获利盘很多，获利回吐必然会造成证券价格的回落。阴线的出现，确认了近期顶部的形成，后市将借助该阴线惯性下调。

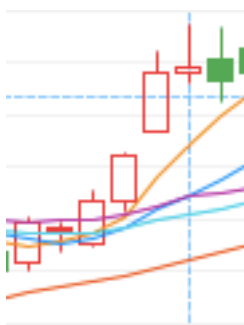


图 4

6.2 切线分析

趋势线分析

从 2018 年 6 月 19 号到 2018 年 7 月 2 日中国平安的趋势线如图黑线所示，因为时间间隔较短，所以我们将此趋势线归为短期趋势线。



图 5

所以我们看到如果以后的走势中，趋势线如果价格趋势可能会反转，也可能仅仅是一个整理阶段。一般来说，以较大的上升角度穿越或突破趋势线，则后市整理的可能性比反转的可能性大。如果下降趋势已持续了较长时间，价格突然上穿趋势线，则可确定价格趋势即将反转。

我们发现此图的趋势线斜率并不大，所以根据趋势线的原理之后的抵抗力会比较强。

6.3 技术指标分析

MACD 指标分析

根据指数平滑移动平均线来分析市场趋势的转变如下图所示，我们发现近期 macd 指标都为绿色向下，且柱状线相对较强，所以由此显示中国平安近期的下跌趋势较强，股价还有很大可能下跌，所以接下来中国平安股价的走势很难判断，我们应该持有观望态度。

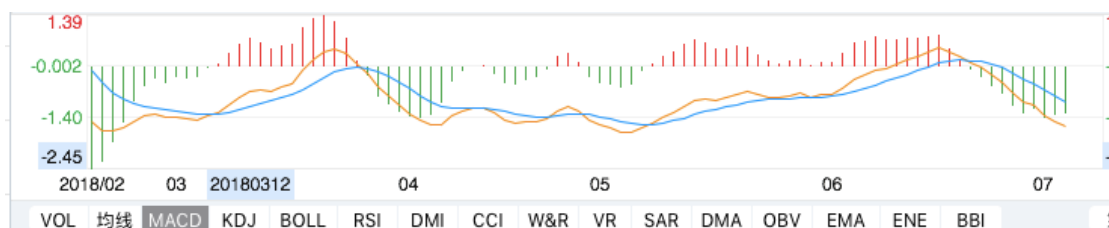


图 6

七、投资建议

根据宏观分析中的经济周期和利率方面，中国的股市值得投资有上涨的空间，但是在宏观分析中的汇率，货币政策和财政政策方面，都对中国的股市有不利的影响。而且最近 2018 年股市出现了多次股灾，上证指数和深证成指暴跌，显示出最近的行情不好。

根据保险业的行业分析我们发现 2018 年保险业具有良好的发展趋势，所以保险行业具有一定投资价值。

根据对中国平安 2017 年的财报分析，我们的发现中国平安的财务表现优于其他竞争者的表现。根据财报分析，中国平安具有一定的投资价值。

根据对中国平安的估值分析，我们发现现在的股价远远低于我们估值分析得出的股价，

所以中国平安具有投资价值。

根据技术指标分析,我们发现中国平安近期呈现下跌趋势。

所以综上,我们在短期内不应该买入,应该采取观望态度或者采取融券的方式进行操作,进行获利,而在长期中国平安具有一定的投资价值。

八、模拟炒股实践体会

一、只买熟悉的股票.

购买股票前我们要先熟悉目标个股的业务情况,并且要在内心对其财务和风险等重大事项做出基本评估.只有摸清了股票的底细,我们才能更有信心坚持持有,不至于因为一时的股价下跌而惊慌失措,酿成悲剧.要知道很多时候,受传言影响,或庄家的幕后操纵,都会造成股价的假性下跌。

二、将技术指标综合运用

单纯的只看一个指标未免太冒险和片面,k线图搭配ma均线 and macd平滑移动平均线组合分析,对于股票股价趋势分析更具有说服力.

三、遵守低买高卖原则

坚持低买高卖原则就是为了更好的赚取差价.这个说起来容易做起来难.至少我们要不被短暂的向下调整所迷惑,在综合判断后在由低价位介入股票.这样操作其实比一味的追涨有更多的获利空间。

四、止损止盈要设好

人总是有贪念的,追涨杀跌,低买高卖固然要坚持,但在股票连续的下跌趋势中,不要幻想反弹,否则你会越套越深.设置一个止损线控制损失非常必要,在股票连续长阳时,也不要幻想还有上涨的空间,只要达到自己的盈利目标,早点获利了结才是明智之举。