

雪球访谈

高位回调近三成，中国平安估值见底了吗？

2021年05月13日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



滇南王



estival



风往北飞

访谈简介

自2020年11月起，保险龙头中国平安股价创新高后，之后半年一路下滑，并在5月13日创下21年年内新低，跌幅近三成。

有关中国平安下跌的原因众说纷纭：有投资者认为，平安的改革具有不确定性，大资金选择避险；有投资者认为市场对公司投资的不信任；还有投资者认为平安已经到历史最低估值附近是买入的好时机等等。

大家如何看待中国平安此次回调？你认为中国平安估值见底了吗？本期我们邀请到@滇南王@estival@风往北飞做客雪球访谈，与大家共同探讨！访谈将于今天16:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中国平安(SH601318),中国平安(02318)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 一路向西坑:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 平安值多少

[答] 风往北飞:

这个问题见仁见智,有的人认为平安赚的都是假币不值钱,有的人认为平安是科技公司应该高估值。我认为平安目前还是一个以寿险为主的金融公司,赠送科技和医疗业务,所以我还是倾向于用PEV估值法去看平安。理论上长期看,平安基本面不发生恶化的情况下,估值应该不低于1PEV。去年年末平安每股内含价值是72.65元

[问] OrEnter:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 您好,请问这段时间中国平安的下跌逻辑,是市场因素。还是公司本身的风险?

[答] 滇南王:

中国平安这次下跌,我个人认为是市场情绪,是一些获利资金出逃,因为贵州茅台和万科也出现中国平安这种单边下跌!公司自身情况看,没发现什么不利因素! [\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#) [\\$万科A\(SZ000002\)\\$](#) [\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#)

[问] 文冠果2015:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 中国平安这一波下跌,其实所有的保险股都是下跌的,行业政策的因素大一些,还是平安本身的问题大一些?

[答] 滇南王:

这次白马股调整,不仅仅是中国平安,不仅仅是保险,包括伊利股份这种巨头也是调整的,大家可以看看中国人寿和中国太保,依然也是调整探底! [\\$中国人寿\(SH601628\)\\$](#) [\\$中国太保\(SH601601\)\\$](#) [\\$伊利股份\(SH600887\)\\$](#)

[问] 做空亏了1万2:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 公司为什么不提高分红比例? 赚那么多钱不分红, 不搞研发有什么意义?

[答] 风往北飞:

高分红和不分红搞研发是两条不同的路, 大多数公司不能兼得两样。

先回答前半句。为什么不提高分红比例? 其实平安一直在提高分红啊, 每股分红金额最近十年都是保持持续增长的。而且现在分红和营运利润挂钩, 未来也大概率也会保持稳定, 甚至稳健增长。

再谈后半句, 不分红有什么意义? 当然是拿来发展业务, 平安的很多同行, 现在还要靠融资来发展业务。总体看平安是用寿险赚到的大笔现金, 分红一部分, 剩下的多数哺育全集团, 甚至布局科技医疗业务。我个人的观点, 如果公司业务成长型一般, 又没有能力布局其他业务的情况下, 高分红是非常好的方式。如果公司的业务有成长性, 需要投入, 与其高分红再借钱/没钱搞业务, 不如适度分红。

[问] CR7不疾而速TK8:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说: 平安寿险改革进展情况如何? 保险产品一大抄, 平安产品是否有护城河?

[答] 风往北飞:

从目前的一季报数据看, 寿险改革还在路上, 不要抱着短期立刻出成果的想法去赌。

保险产品过去产品同质化, 我认为平安在负债端的护城河是营销团队。未来就是靠寿险改革, 从产品(比如横向和医疗业务联动)、营销(继续改革升级能力)、科技三方面再挖深护城河。

[问] CR7不疾而速TK8:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说: 与友邦不同, 平安全国性公司是否能做到友邦那么高的价值率? 如何平衡客户、销售人员和股东利益?

[答] 风往北飞:

这两年寿险行业，平安和太保都在追求友邦这种高价值的发展。能否做到只能让时间解答。新华其实前几年也有这种发展的意思，但是后来发现不适合自己的，暂时放弃了。我个人的观点平安和太保在保险行业中，成功率应该是目前“相对而言”较大的。

后一个问题有点大，我个人谈几点，员工持股计划可以绑定平安员工和股东的利益，寿险改革可以帮助客户找到适合的产品，尽可能让客户和销售人员的利益一致。但是不同离场利益不可能完全一致。

[问] 笑熬鸡汤：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：问一问三位，你们觉得三年后中国平安的市值能够达到多少？

[答] 滇南王：

未来中国平安值多少，主要是看市场情绪，中国平安在保险行业的地位，就像社交软件腾讯和购物平台阿里一样，我觉得可以参考阿里和腾讯！\$腾讯控股(00700)\$ \$阿里巴巴(BABA)\$ \$阿里巴巴-SW(09988)\$

[问] CR7不疾而速TK8：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：平安产险增速下降明显是否存在对车险综改的影响的误判，后续如何扭转当前增速下降的局面？

[答] 风往北飞：

车险综改是全行业的，2020年的下降也是行业系统性的，我认为暂时看不到平安的误判。车险综改不是让利保险公司，我认为是规范市场，让社会更稳定。今年一季报，行业的主要财险公司综合成本率都下降了，未来再看看半年报吧。

[问] kennyzjzj：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：平安的这几年的改革是否算失败的，还是说改革还未完成？是否整个保险行业走到瓶颈期深水区了？

[答] 滇南王：

平安这几年的布局我还是很认可的，从金融朝着医疗去布局，都是粘度很高的用户，保险行业，与人们的生活水平关系很大，这两年疫情，人们降低对保险的支出是可以理解的，未来恢复增长是大概率！\$新华保险(SH601336)\$ \$中国人保(SH601319)\$ \$平安银行(SZ000001)\$

[问] CR7不疾而速TK8：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：与友邦不同，平安全国性公司是否能做到友邦那么高的价值率？如何平衡客户、销售人员和股东利益？

[答] estival：

以平安的体量，做不到友邦中国的margin。每家保险公司都要平衡三方利益关系（家电，快消也类似），静态看，三者之间是零和博弈，此消彼长。在行业不同发展阶段，不同公司的偏向是不同的，规模导向型公司实际上是把利益让渡给了渠道，友邦这种是偏向股东。但拉长时间看，三者不矛盾，客户体验好，队伍稳定，价值创造才可持续。

[问] 笑熬鸡汤：

对@滇南王，@estival，@风往北飞 说：如何看待这一轮平安的下跌？是黑天鹅？还是灰犀牛？还是一次珍贵的买入机会？如同伊利的三聚氰胺，茅台的塑化剂？

[答] 滇南王：

三聚氰胺和塑化剂，都是行业发展出现问题，这次保险调整，行业没出什么大问题，估计市场对经济的预期比较低，悲观情绪带来的，再说，优秀的企业，环境越恶劣其实机会越大！双汇就是代表！\$伊利股份(SH600887)\$ \$中国平安(SH601318)\$ \$双汇发展(SZ000895)\$

[问] 大美女与小野兽：

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 多少价格算企稳呢?!

[答] 风往北飞:

择时是很难的,我也猜不到。市场短期是投票机,长期才是称重机。我个人的观点,长线投资平安的话关注基本面,不要太在意短期波动。股市有风险,投资需谨慎。

[问] 土木堡战神瘤割辛:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 有重现08金融危机平安腰斩再腰斩的风险吗

[答] 风往北飞:

去年疫情初期我是有这个担心的,疫情对保险行业的负债端和资产端都是一次极端考验。但是目前最坏的时刻已过。我个人认为暂时看不到金融危机平安再腰斩的风险。

[问] 股海里的虾米:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 沪惠保等产品的推出是不是颠覆保险股的逻辑,对寿险的影响有多大?

[答] 滇南王:

沪惠保推出,让我看到保险的真正普及,其实经济越发达,保险的普及率越高,我是希望更多地方推出沪惠保,当人们不断接受保险的时候,这才是行业发展最快的時候!

[问] OrEnter:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 您好,请问这段时间中国平安的下跌逻辑,是市场因素。还是公司本身的风险?

[答] 风往北飞:

上涨和下跌都是多种因素汇集得到的唯一结果。事后看结果是确定的,原因其实是多种的,无法肯定是哪个。只能事后分析,推测。

我个人的观点，平安短期的下跌一方面是受到A股市场整体低迷，跟着回调。一方面是保险行业现阶段算是周期的低估，其实从PEV估值角度看，平安目前的估值是高于同行的，同行被杀的更惨。而平安本身和自己历史相比，也不是最佳时期，暂时负债端寿险改革还在路上。投资端其实也受到了去年以来疫情和整个市场环境的影响，受到了一部分质疑。

[问] 大美女与小野兽：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安银行的上涨，能给大平安带一下不？

[答] estival：

之前提过，平安集团对平安银行并表。平银的股价有双击的成分，而平安集团只能受益于平银的业绩。另外，目前平银在平安价值中的占比不到20%，主要还是看寿险。

[问] 大美女与小野兽：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安银行的上涨，能给大平安带一下不？

[答] 风往北飞：

平银是平安的子公司，从基本面看，平银的上涨不管是从利润角度，还是从资产价值角度，对平安的价值都是促进的。但是从市场价格上看，可能会有一点点带动，但是总体关联不是很大。价格围绕价值波动，长期看，还是他们本身公司的基本面叠加市场情绪，决定了长期股价走势。

[问] 文冠果2015：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：中国平安这一波下跌，其实所有的保险股都是下跌的，行业政策的因素大一些，还是平安本身的问题大一些？

[答] 风往北飞：

我个人观点是行业基本面因素大一些，而非行业政策因素。平安目前的估值在行业里

是排在前面的，说明市场整体对平安还是相对认可的。

[问] 文冠果2015:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说：中国平安这一波下跌，其实所有的保险股都是下跌的，行业政策的因素大一些，还是平安本身的问题大一些？

[答] estival:

从去年高点到现在，下跌分两个阶段，有一个阶段太保其实涨得不错，这段是华夏幸福的雷在发酵；3月以来是行业普跌，除开市场的因素，主要是3月后各公司的新单，人力都不及预期

[问] 鲨鱼爱吃大海龟:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说：你请问您认为投资平安的长期逻辑是否变了

[答] 滇南王:

其实你可以看我国的人均保单，然后再与世界平均保单对比，或者与发达国家平均保单对比，还是有差距的，有钱人买的最多的不是奢侈品、不是房子而是保险，保险其实也属于一种理财！长期看，保险依然是朝阳行业！\$贵州茅台(SH600519)\$ \$万科A(SZ000002)\$ \$中国平安(SH601318)\$

[问] kennyzjzj:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说：平安的这几年的改革是否算失败的，还是说改革还未完成？是否整个保险行业走到瓶颈期深水区了？

[答] 风往北飞:

我倾向于改革还未完成。从2018年开始，保险行业是走到一个瓶颈期了。全行业新业务价值增速整体在下降，甚至负增长。

[问] 爱好胜于一切:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 请问怎么看待平安地产类债券投资的问题

[答] 滇南王:

地产是中国第一大制造业, 而且高达4-5%高分红, 对于险资来说是非常不错的投资标的, 保险资金投资都是十几亿几十亿的级别, 所以最终只能选大行业投资! 地产股长期看也是很不错的标的, 再过五年十年, 人们依然需要住房! \$中国建筑(SH601668)\$ \$中国中铁(SH601390)\$ \$保利地产(SH600048)\$

[问] kennyzjzj:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 平安的这几年的改革是否算失败的, 还是说改革还未完成? 是否整个保险行业走到瓶颈期深水区了?

[答] estival:

友邦中国当年的转型花了三年, 当年寿险的渗透率非常低。现在对平安的改革下结论还为时尚早, 还在进行中。我认为, 整个寿险业都在一个变革的拐点了, 客户结构变了, 增员难度变了, 传统模式难以继续渗透, 疫情加速了这个拐点的到来。

[问] 笑熬鸡汤:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 如何看待这一轮平安的下跌? 是黑天鹅? 还是灰犀牛? 还是一次珍贵的买入机会? 如同伊利的三聚氰胺, 茅台的塑化剂?

[答] 风往北飞:

平安本轮的下跌不能算黑天鹅吧, 其实也没跌多少。只是去年涨的比较少, 去年疫情对保险行业基本面受到一定冲击, 叠加这两年保险行业自身在发展瓶颈期, 保险板块没有大幅上涨。三聚氰胺和塑化剂在当时也并不是利好, 而是造成市场恐慌的大利空。我个人看好平安和保险行业的长期发展, 但是我认为大部分好公司也会给大家不止一次买入机会, 长线不用择时、赌低点。

[问] aiyushx:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 您觉得第7次全国人口普查的数据, 对中国平安未来3到5年的净利润有何影响?

[答] 滇南王:

14亿人国人, 中产已经超过欧美人口之和, 所以这是一个非常巨大的市场, 保险行业, 又是属于垄断行业, 对于平安的未来我是不悲观的, 中国平安是世界级的企业, 未来走向全球也很正常!

[问] 股超超:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 现在的平安人寿往后看三年现在的价格是否值得买入, 持有的过程中如果上涨您会再多少价格减仓

[答] 滇南王:

中国平安从我买入的时候开始, 目标就是100以上才会考虑减仓, 如果不到, 就一直拿着!

[问] miller_scu:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说: 请教各位市场上流传偿二代二期政策, 以及可能对保险公司未来的一段时间的影响?

[答] estival:

二期的影响其实很早就有预判, 对于平安, 综合偿付能力会上升, 核心偿付能力下降, 但现在核心偿付能力的最低要求降到50%了, 一些差异化监管手段, 如股票投资比例, 也是参考综合偿付能力。如果对照二期的算法, 相对利好长期期交业务多, 资产负债匹配好是公司, 对前期野蛮发展的一些公司是雪上加霜。

[问] bigfatcat:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 请问现在平安寿险医养结合有什么

具体产品出来吗？保费什么时候有起色？

[答] 风往北飞：

从之前的业绩发布会应该会有具体产品。保费方面，代理人维持在100万以内，已经减员完毕，应该要止跌企稳了吧。但是平安毕竟未来追求高价值，估计短期也拼不过国寿和新华的保费增速。

[问] 王勇：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：二，偿二代二期今年上半年落地，对平安，太保的偿付能力充足率有什么影响？影响的幅度有多大？

[答] estival：

老哥，请参见我上一条

[问] 股海里的虾米：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：沪惠保等产品的推出是不是颠覆保险股的逻辑，对寿险的影响有多大？

[答] 风往北飞：

我认为这些普惠保险填补了医保和商业保险的中间地带，可以说是部分城市加强版的医保，确实是不错的产品。这一块业务的开展通常都是多家保险公司联合承保，履行普惠义务让利社会为主，应该不会有太大利润。可能会部分冲击商业保险的潜在市场，但同样也在培养了投保习惯，并不能够替代商业保险。

[问] 许秋翔：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安对好医生、一账通、陆金所等几个科技公司的持股比例都没有到绝对控股的地步。之后会不会有影响？

[答] 滇南王：

平安控股好医生是38.5%，控股一账通是36.6%，控股陆金所是39%，虽然没有绝对

控股，但是大股份的地位还是很稳定，这个比例其他也很难上位！看似没绝对控股，其实股权已经很稳定！\$陆金所(LU)\$ \$平安好医生(01833)\$

[问] 一个奇怪的人i:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说：新业务价值的增长瓶颈在哪？

[答] estival:

短期是代理人规模（供给端），长期是政策环境，收入水平，保险意识带来的需求

[问] Scott_umac:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：您好！平安的这轮下跌是行业属性多一些，还是个股属性多一些？因为保险行业都是下跌，而且在所有的保险股中，平安的估值较高。谢谢！另外，中国平安应该没有获利资金了吧

[答] 滇南王:

如果是从2019年看，中国平安是没多少获利资金的，但是从2014年或者2016年看，中国平安获利资金还是很大的，但是，2016年中国平安净利润600多亿，现在1400多亿，已经成为中国第五大挣钱企业，前面四个都是国有银行！\$工商银行(SH601398)\$ \$建设银行(SH601939)\$ \$农业银行(SH601288)\$

[问] aiyushx:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说：您觉得第7次全国人口普查的数据，对中国平安未来3到5年的净利润有何影响？

[答] 风往北飞:

人口普查出生率虽然在降低，但是按照目前的出生率推算，未来中国依旧是人口大国。另外老龄化社会，我个人认为对保险需求更大的，保险行业未来也会更多的和养老、医疗相结合。至于说人口普查对保险行业未来3~5年的利润影响，保险行业的商业模式，保单的持续性决定了利润释放会有一个连贯性。

[问] 南京路六十号：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：最近保险整体走弱，除了10年期国债走弱之外，还有那些因素

[答] 风往北飞：

我认为整体估值打折最大的原因还是负债端新业务价值萎缩，让市场对保险行业成长性担忧。

[问] 游泥的小鱼：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：打开中国平安的周K线，连续的阴跌，我觉得这跟整个保险行业的环境变化有关，整个保险行业是不是受到了某一种影响？？？比如：大盘环境影响了保险行业，保险行业影响了保险个股，同时保险个股业绩增速下降也是有自身原因的呢？

[答] 滇南王：

保险行业和经济的关系非常密切，疫情导致国内和全球的经济下滑，出现一点调整是很正常的，所以好好珍惜这次调整下来的机会！中国世界级的企业没几家，中国平安就是其中一家！

[问] 蜗牛-在路上：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安之前的回购计划，为何在低位反而没声音了？怎么体现公司的信心呢？

[答] 滇南王：

2021年4月29日公告，员工持股计划完成，41.8亿回购，均价是72.9元一股！平安其实每年都会有50多亿的回购，这是我这几年跟踪的体会

[问] value_investing：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：持有了三年，经历过2018年如此艰

难的时刻，今年截止现在又经历了，现在的平安到底变了没？，华夏幸福，方正集团重组，老生常谈的两个梗，平安能解决好两家公司的的问题？，平安代理人何时才能看到有增长？

[答] 风往北飞：

这三年平安肯定是有变化的，科技和医疗业务在扩大，寿险业务从2018年开始遇到发展瓶颈，目前寿险改革还在路上。

投资端问题之前谈了好多次了，最近我的一篇文章也谈过

[网页链接](#)

平安代理人短期应该不会增长，目前平安的策略是维持代理人在100万左右的规模吧。

[问] 星空天尊：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：市场关注中国平安的核心要素是什么？为什么资金不看好呢

[答] 滇南王：

市场的资金都被那些基金经理搞臭了，什么赛道，什么抱团，100pe都还嫌低，最终回头一看，一地鸡毛，投资，理性的思考独立分析最重要！

[问] 股超超：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：现在的平安人寿往后看三年现在的价格是否值得买入，持有的过程中如果上涨您会再多少价格减仓

[答] 风往北飞：

我个人观点中国平安目前的价格，长期持有亏不了什么大钱。持有的过程中我短期不会考虑卖出，具体的价格根据资本市场整体情况和保险同行估值看吧。暂时距离减持价格还很远。

[问] 地球是圆的V：

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 第一次买平安是在88块, 后来一直跌到65, 到后面又涨回90, 我清仓了。最近看平安一直跌跌不休, 在74又买回来了, 说实话在这票没挣钱也没怎么亏, 失去了很多时间和机会成本, 请问我需要割肉止损离场吗?

[答] 滇南王:

这两年持有平安, 的确不如持有白酒利润高, 但是持有平安我很心安, 我可以几天甚至几月不看都不担心, 这也许就是我投资最终的追求!

[问] 橘子小白:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 请问人均寿命延长和国内社保比例覆盖较高, 对保险公司的具体影响? 如果能说具体一点更好, 谢谢

[答] estival:

寿命延长, 分对存量和增量的影响。存量, 利好定期寿险, 利空年金; 增量, 参考日本, 老龄化社会最终带来低增长, 低利率, 低风险偏好, 利于保险销售, 但对投资又是一个挑战。这个人口趋势下, 养老金一支柱的负担太重, 现在是有精算缺口的。这些趋势都是慢变量, 但在未来某个节点上, 可能会来有商业保险的爆发。

[问] 逸轩投资:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 很多人说平安人寿的产品性价比很低, 宁愿买小公司的同类产品, 是因为公司大, 费用高, 品牌知名度高, 所以平安的定价高吗? 产品价格没有优势, 平安凭什么竞争呢? 去年退保的很多, 有没有出现大量从平安退保反而去别家保险公司买的情况?

[答] 滇南王:

其实从买保险来说, 其担心不是不是价格, 而且企业以后的发展, 你买家电买谁都无所谓, 但是保险我基本不会买小保险企业的, 原因就是真出事的时候非常麻烦, 我估计很多人的心理和我也是一样的!

[问] 短线价投人：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安养老社区这块布局怎么样

[答] estival：

据我所知，相就各自的体量而言，泰康，太保布局大一些。

[问] 慢即是快814：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：公司为何不投资自己，为何不回购，提振市场信心，谢谢！

[答] 风往北飞：

4月22日晚，平安公布一季报的同时，公布了今年的员工持股计划实施方案。五一期间公告，节前已实施完毕。今年的长期服务计划，核心人员持股计划合计48.5亿，这两个都是前几年制定的。暂时没有新的回购计划。也不是只要回购股价就一定上涨，回购的钱从哪里来，还要平衡股东和管理层利益等等。

[问] Rocky166：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：唐朝讲，“保险公司的商业模式是借钱然后高杠杆投资；但整体仿佛一个黑箱。销售保险的收入，仅仅是类似于生产企业的采购部门，采购的是现金，但成本难以确定。投资能力更难以预测。相当于采购成本不知道，销售毛利率更不知道。”因此一直远离保险股。请问对这种观点怎么看？如何给保险股估值呢？

[答] 滇南王：

保险这个行业，是靠钱生钱，是靠时间挣钱！银行都担心贷款贷不出去，但是保险不需要担心，过一天就有一天的利润，最关键的是保费是一笔非常有价值的资金！

[问] 一路狂奔2021：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安从去年到现在，基本属于肉没

吃上，该挨的揍一顿也没跑，平安走成现在这样，到底是市场低估了一家优秀的公司，还是这家所谓的优秀的公司并没有那么优秀？

[答] 风往北飞：

长期看不论是A股还是H股，平安长期回报率都是不错的。短期看，我认为是一个优秀的公司遇到了发展瓶颈和一些问题。

[问] 牧童骑大象：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：中国平安这波下跌估计什么时候才能企稳

[答] 滇南王：

60多元的平安就不要担心什么了，大不了跌到50，估计非常难到，对一般投资者来说，也就是多等几个月的事情！

[问] 短线价投人：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安除了北大医疗这个线下医疗资源外，其他有没有线下医疗资源

[答] estival：

之前有些合作的外部资源，肯定比不上直接控制方正的资源

[问] 太极的哥：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：请问三位大神，如果把平安当作自己家的企业你们觉得平安现在走的路线和方向有没有走错呢？如果是你们三个人的公司，你们之中有想在现时退出的吗？

[答] 滇南王：

保险这行业，龙头效应非常明显，剔除中国平安和人寿的利润，其他保险企业就没多少利润，这生意模式比银行还好，至少我三年不会考虑退出，除非大涨出现泡沫！

[问] 估值的救赎:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 我国刚刚公布了第七次人口普查数据, 当下的人口老龄化趋势对于保险行业来说是危还是机? 面对人口老龄化保险行业会走向何方?

[答] estival:

前面有个类似的问题, 请参考

[问] 二手乌鸦:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 现阶段股价走势, 各位觉得市场处于杀逻辑阶段吗? 那平安的投资逻辑有没有改变呢? 谢谢!

[答] 风往北飞:

我个人认为不属于杀逻辑的阶段吧, 目前平安在内险股里PEV估值还是第一。简单说我个人看好平安的逻辑是, 目前依旧看好长期保险行业的发展, 认为平安是行业里最好的公司。同时叠加混业金融、又送科技和医疗业务。我投资平安的逻辑暂时没有变化。

[问] A古月fh5:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说: 昨日最新的国常会更是直接提出要“应对大宗商品价格过快上涨及连带影响....加强货币政策与其他政策配合”请问加息还有多远,加息能给平安带来属于他的景气周期吗

[答] 风往北飞:

如果你花十分钟研究宏观, 那你就浪费了十分钟。——彼得林奇 所以我认为不要去预测宏观经济、加息周期, 如果加息确实会减轻保险行业投资端的压力, 但是目前保险板块估值较低的原因, 我认为是负债端新业务价值增速下降, 是否重回景气周期我认为可以关注新业务价值这个指标。

[问] 伟安时：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：很多朋友提的问题都是短期内的问题，能不能更长一点的呢？平安目前遭遇的问题是华夏幸福的风波，可以参考08年的富通；有温度的保险是以人民为中心的统一体；医疗、科技是有温度的保险的手段。所以我说平安现在的困难也没有那么大，放长点根本不是问题。所以我问嘉宾持有平安几年了，正是此意。

[答] 滇南王：

我是2018年中美贸易战指数大跌后布局平安的，然后就一直持有到现在！这种企业，每次大跌都是非常好的布局机会！

[问] 蜗牛-在路上：

对 @滇南王，@estival，@风往北飞 说：平安之前的寿险，走的是靠大规模代理人模式，现在所谓的改革，以什么吸引客户呢？服务没口碑，产品没性价比，空谈改革怎么行？

[答] 风往北飞：

我理解所谓的改革，在产品层面，是满足客户的需求，设计出客户需要的产品。

[问] 太极的哥：

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说：请问三位大神，如果把平安当作自己家的企业你们觉得平安现在走的路线和方向有没有走错呢？如果是你们三个人的公司，你们之中有想在现时退出的吗？

[答] 风往北飞：

我认为平安目前走的路线和反向是对的，只是不知道有没有能力实现，改革成果还要观望。目前我不会考虑卖出平安。

[问] KFC777：

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 关注到平安保险销售端: 富裕人群占比从18年28.5%提升至20年的37.7%, 已经和大众人群相近, 是否意味着改革的成效已经初现曙光?

[答] 滇南王:

保险的消费规律, 是越有钱的人买的越多, 就像茅台一样, 所以当人们生活水平达到一定的位置的时候, 自然而然的就会开始消费! 给自己买, 给老人买, 给孩子买! 这是一个非常大的朝阳行业! \$中国平安(SH601318)\$ \$贵州茅台(SH600519)\$ \$中国人寿(SH601628)\$

[问] 龙在少林:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 请问E大, 中国保险业对于未来疾病发生率, 赔付率这些赔付的支付假设与国外相比, 是更严谨, 还是更轻松, 这关系到内含价值的质量, 很多人对保险的忌惮就在于对于这套假设, 未来会不会与现实相差太大, 谢谢☑

[答] estival:

这个其实看各家的经营偏差就行。平安长期是正, 其他各家微微跑赢。市场主要是担心未来投资收益达不到投资假设, 给的pev折价。

[问] AdaGOD_HAND:

对@滇南王 @estival @风往北飞 说: 平安的下跌趋势跟不坚定的散户过多关系是不是最大?

[答] estival:

机构大部分也不坚定, 都是短期选美, 区别是给平安的观察期稍微长一点, 过了观察期发现保险的景气还是没修复, 就换到其他短期更确定的行业上了。

[问] 江湖人称悟空:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 平安保险代理人改革及代理人终身

制这块，是参考国际发达国家开展的，它是不是不符我国国情，所以市场对平安预期比较悲观，有没有这方面因素？代理人队伍下一步有没有可能继续减少？前景如何？

[答] 风往北飞：

2018年开始，保险行业负债端的发展已经遇到了瓶颈。先有了问题，才有改革。不知道是否符合我国国情，但是原来的路线也不能解决问题。平安的代理人队伍短期应该会维持在100万左右。

[问] 大中2012：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：从2018年开始计算，整个保险行业收入已经低迷了近三年有多，目前还没看到收入增长回升的迹象。对比东亚发达地区，保险行业的潜力是十分大，但对比各行业的差距，保险业差距实在过于大，是否在行业发展潜力判断上已经出错？韩国在90年代保险业收入也停滞不前，是否同整体经济面困难有关，中国保险业会不会面临这样？能对整个行业上什么时候出走或可以走出这种低增长做出判断？

[答] 风往北飞：

我个人还是看好国内保险行业的发展的。我认为保险行业和人均收入、人口总量关系较大。理论上国内保险行业发展还在路上，天花板也应该高于很多国家。整个行业能否走出低增长，一个是看个别保险公司能否通过改革满足客户需求，一个是看国内经济的持续发展。

[问] 空之境界：

对@滇南王 @estival @风往北飞 说：平安接班人问题怎么看？

[答] 风往北飞：

平安的治理结构非常优秀，平安体量大也是矩阵式管理团队，换一个职业经理人对平安的影响有限。我个人看好谢总。

[问] Nuegut：

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 请问平安面临的重大考验来自哪方面? 如果改革不如预期, 情况可能有多糟? 谢谢!

[答] 风往北飞:

如果改革不如预期, 平安短期会变成一个普通的保险公司, 可能无法享受估值溢价。长期看, 股东会输时间, 而平安应该还会继续想办法实现目标。

[问] Andy20200202:

对 @滇南王 @estival @风往北飞 说: 平安的估值水平怎样, 现在在历史上是什么水平? 平安近三年最低的市盈率缓慢下降, 是不是公司本身的问题?

[答] 风往北飞:

从PEV估值来看, 目前在历史最低估值区间附近, 但是同行很多都跌破最低估值区间了。

[问] 天生不是情人:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 中国平安历史PEV历史大底是0.8左右, 而近两年太保新华人寿港股的PEV最低只有0.4左右, 这反应了市场认为平安的基本面远超其他几家保险公司。那么现在平安的基本面还远超其他保险公司吗? 0.8的PEV估值大底会不会明显跌破?

[答] 风往北飞:

我个人认为, 市场对平安的基本面认可度暂时还是高于其他保险公司的。一个是还有寿险改革预期, 一个是平安除了保险业务还有金融、科技、医疗等。至于最低能跌倒多少, 无法预测。

[问] 奇伟鸟:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 可以预测平安今明两年的营运利润吗? 会同比减少的概率大吗?

[答] 风往北飞:

我认为今明两年平安的营运利润会稳步增加。

[问] 根音a:

对 @滇南王, @estival, @风往北飞 说: 平安的金融+医疗估计什么时候才会产生效益或者说给股东产生现金流。

[答] 风往北飞:

具体时间不知道, 关注这方面的可以留意平安好医生(平安健康)的业务和平安收购方正的进展, 还有就是平安寿险是否有和医疗联动的产品推出。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里