雪球访谈

股价接近腰斩，中国平安跌出安全边际了吗？

2021年10月15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

明大教主

访谈简介

今年保险股跌跌不休，中国平安从年初至今已跌去40%，大家从一开始的“珍惜70块以下的平安”变成如今“珍惜50块以下的平安”。

受到疫情影响，以及代理人增员难多重因素影响，上市险企业绩今年整体承压。半年报中几家保险上市公司的保费收入及增速、新业务价值和新业务价值率，整体上呈现了出下滑的趋势。

早在2019年，中国平安就表示要用2-3年推动寿险的改革，一方面提升新人优增和高留；另一方面，将更多利益向一线销售人员倾斜，激励队伍提升产能。同时平安深入布局医疗生态圈，实现医疗反哺保险的目的。

从长期来看，中国有着世界第二大的保险市场，随着经济发展必定会产生大量保险需求。那么当前的平安股价是否跌到底部了？现在投资有安全边际吗？今天我们邀请到@明大教主做客雪球访谈与大家探讨中国平安的投资价值，快来发起提问吧！

（进入雪球查看访谈）

本次访谈相关股票：中国平安(SH601318)

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] 蔡晨Gerry：

对@明大教主 说：1平安目前最关键的问题是否是寿险代理人改革的问题？2教主是否看好平安的寿险代理人改革？看好或者不看好的原因是？

[答] 明大教主：

您说的很对，寿险占$中国平安(SH601318)$ 净利润比例最大，而高价值率的保单又多是保代签下的，代理人改革自然影响很大。但从近几个月保费收入来看，虽然保代人数（大概率）下滑，但保费收入同比仅小幅下降，可见存量保代人效已出现较大幅度提升。

另外一点就是二季度环比一季度新业务价值率负增长减少，三季度能否转正是我关注的一个点。

代理人改革是必由之路，一些境外发达地区也是这么做的，从销售转型产品驱动也符合时代发展规律，单纯从代理人改革看，一定会成功，大家吐槽的点应该主要是改革的耗时问题。

[问] 自由石头：

对@明大教主 说：教主对平安的“新银保”渠道怎么看？也认为是银保渠道和保代人力的补充嘛？

[答] 明大教主：

很多人认为$中国平安(SH601318)$ “新银保”渠道是传统保代渠道（或老银保渠道）的一个补充，实际上联系$平安银行(SZ000001)$ 三季度率先将基金代销费用降低到与互联网渠道对等的水平，本次“新银保”渠道应主要是财富管理战略的一个布局。以往卖理财卖成了保险的乌龙事件不在少数，主要是老银保渠道销售经理能力的问题。

另外高净值人群考虑的不单单是资产的增值问题，还有财富的传承和健康管理、康养的问题。而且新渠道未来将主推寿险、年金险改善客户投资结构，并不会重走分红险的老路。从银行的角度来看，虽然零售业务占净利润的比例已经超60%，但

与国际上一些大银行相比，零售收入的结构不够多元化，增加一些保险产品的销售也对中间业务的释放有利。没记错的话“新银保”渠道是友邦“卓越代理人”改革的尖兵方志男来抓，后续还是有看头的。

[问] 尼古拉斯贝多芬：

对@明大教主 说：老师好，平安现在可以抄底吗？打算买10w，拿1-2年，有机会翻1倍吗？感谢

[答] 明大教主：

看您这头像是价值不菲的NTF~想必并非缺钱人士。鉴于负债端并非保险行业的问题，而是产品、渠道不能够满足客户需求的问题。加之养老险、医保在未来5-10年内都将出现缺口，保险成长性仍在，也没有被其他行业取代的风险，平安的龙头地位稳固。短期因利润、风格均逆周期才有现在的估值，未来1-2年寿险改革必然出现边际改善，且“偿二代二期”对于资本冲击的不确定性将落地，10年期国债利率也会有一定上浮，正收益必然，这个翻倍与否····只能说现在因为地产投资带来的股价波动存在非理性的机会。

[问] Wait-All-in：

对 @明大教主 说：平安哪些信号好转了？另外未来平安，那些业务可期待的呢？

[答] 明大教主：

一、从商品价格看，现在处于滞胀后期的可能性较高。Taper到加息之间会带动实际利率走高，对银保相对有利；

二、经济步入常态化水平，$平安银行(SZ000001)$ 中报在拨备提升的情况下双收依然大增，后续资产质量高位有一定盈利释放预期；

三、$华夏幸福(SH600340)$ 化债方案超预期，从现行方案来看，至少债券计提的部分后续存在回转的空间。且各地地产政策有所缓和，情绪杀将告一段落；

四、出于“偿二代二期”的恐惧明年落地，实际上全部保险公司在股权投资上都比较

保守，系数上调对各家公司的心理影响大于实质；

五、从保费收入可见人效持续提高，渠道改革也有“新银保”、“社区网格化”、等辅助，有加速迹象。$中国平安(SH601318)$

[问] 巴诚：

对 @明大教主 说：请问教主，中国平安近期有加大对绿色可再生新能源投资吗？如水电，风光电等。

[答] 明大教主：

$中国平安(SH601318)$ 在绿色投资规模和绿色贷款余额方面，争取每年增速20%，绿色保险保费每年增速70%。到2025年的整体目标是力争绿色投资+信贷规模达到4000亿元，绿色保费要达到2500亿元。

此外，中国平安还就清洁能源和新能源车的发展加大了投资力度。实际上平安对新经济板块的投资已有7000亿之多。@平安基金 的指数产品中头一批发的就是$新能车ETF(SH515700)$ ，至少说明成总他们对新能源板块有不错的投研能力。

[问] 国内房地产销售：

对 @明大教主 说：什么时候短线到顶是多少钱

[答] 明大教主：

我个人没有基本面价值或是技术面题材的偏见，平时都涉猎些。不过同样不建议拿短线的角度去看$中国平安(SH601318)$ ，这股的波动性远不如题材那么高，做短线的收益率不会好。目前是投资端利空落地带动的反弹，寿险改革端缺乏切实拐点的证据（但从保费端来看边际改善已不远）。

[问] 印度洋1912：

对@明大教主 说：教主老师您好，请教一下平安核心竞争力的问题，综合金融的好处具体是什么？科技赋能的好处是什么？医疗生态圈的竞争力体现在哪里？企业文化、战略定位和执行能力，相对于其他上市保险公司，竞争力您怎么看？有没有可

能，被科技公司以用户为导向的方式颠覆？

[答] 明大教主：

马总将综合金融好处概括为比较简略的“省心、省力、省钱”，比如平安证券如果绑了$平安银行(SZ000001)$ 的卡，其资金使用效率比绑其他卡有优势。还有个“平安金信托”，财富传承解决老话“富不过三代”的尴尬，还有就是银保渠道，以往在银行买保险出了问题会两者互相推诿，由于同属一个集团，平安这样的问题想必比其他家强一些。

科技子公司这块平安多年前也在孕育，包括打造生态闭环，平安健康在互联网健康平台中是头部序列，金融壹账通在金融区块链方面实力不错。另外在车险的赔付效率，平安还有些图像识别技术，AI坐席的收入也快速增长。

医疗生态圈的竞争力一是接入的互联网医院最多，保险保障医患双方的服务模式更易于线上患者接受，数据库优势使得导诊、辅助诊断准确率更高。另外可以凭借保险覆盖率的优势打通医药险闭环，现在健康险多数保单都可线上赔付。

在保险行业公司中是独一档，未来科技公司在《个人信息保护法》落地，流量壁垒打通后，各家公司更多拼的是服务，$中国平安(SH601318)$ 在自己的生态内已有一些前瞻性布局。

[问] 黑白键135：

对 @明大教主 说：中国平安寿险改革会成功吗？投资端如果没办法改善他还有长期投资价值吗？

[答] 明大教主：

投资端？可能是$华夏幸福(SH600340)$ 事件给大家带来了“视觉暂留”效应吧，实际上$中国平安(SH601318)$ 近5年投资端回报方面，净投资/总投资/综合投资收益率分别为5.5%/5/6%/5.6%，均高于内涵投资收益5%的假设。另外长期投资价值主要取决于行业永续、成长性和行业地位！

[问] 小伙伴们可以呀：

对 @明大教主 说：医疗对平安的贡献未来会怎样呢？

[答] 明大教主：

大家可以看到近两天高层出台了一些支持“养老服务”的政策，在老龄化快速加剧后，后续医疗板块的增速大概率是快于保险的，医疗+康养的模式是从产品和服务端进行升级，变销售驱动为产品驱动。至于对标$联合健康(UNH)$ 的话，由于中美医保制度的不同不可直接类比，不过在强调保障的背景下后续健康险仍会保持不错的收入增速。$平安好医生(01833)$ 归母利润这块还需等待

[问] 明灯长鸣：

对 @明大教主 说：其实这有什么好分析的！股价都跌到这份上了 买好放着就是了！

[答] 明大教主：

您说的对，要不是这事我就过周末去了···

[问] 小小米哥：

对 @明大教主 说：平安目前的内含价值是多少，对于平安，股价在多少倍的内含价值比较合理？

[答] 明大教主：

内含价值估值偏静态，短期股价的拐点需要盈利能力的动态拐点来判断。以去年72块多的内含价值算，现在也是历史最低估值，目前是边际剩余价值增速放缓的担忧。如能长持，当下估值极为合理。

[问] 叶落江南：

对 @明大教主 说：教主您好，国债利率走势对平安的影响大吗？10年期国债利率的周期性波动目前是在什么阶段？现在的走势将如何影响平安的资产端？

[答] 明大教主：

$中国平安(SH601318)$ 中报显示债券投资占保险总资产比例的49.6%，国债利率走势自然对平安投资收益率有较大的影响。按照目前平安资产包组合来看，10年国债利率从2.5%提升至3%的话影响平安投资收益率0.4个百分点左右。
2017年平安翻倍除了保费收入较高之外，国债利率上升也是净利润增厚的重要因素之一。今年的话三季度降准后10年国债，一度跌破2.8，目前又回升至2.95，从今天MLF5000亿投放几乎是等量续作以及美联储即将Taper的预期，后续宽松的可能性极低，国债收益率将进一步提升，对平安投资端有益。

[问] 怀念简单风：

对 @明大教主 说：蓝光的雷，平安也踩到了？

[答] 明大教主：

$中国平安(SH601318)$ 公告过，对于$中国恒大(03333)$ 、蓝光、泛海均无风险敞口。

[问] 张传：

对 @明大教主 说：中国平安见底了么，可否抄底

[答] 明大教主：

您可参考我最近这篇文章网页链接，目前是偏确定的中线行情（投资端靴子落地），但反转需要看寿险改革进度。最终交易判断需依据您个人的仓位和是否耐心而定。

[问] 自由活动时间段：

对 @明大教主 说：教主好，预计平安代理人人数啥时候到底？

[答] 明大教主：

这个问题恐怕到股东大会上也不会有人回答~不过从保费同比变化看，目前人效的提升基本可覆盖人力的下滑。

[问] 风行百里：

对@明大教主 说：中国平安的基本面是否发生变化？

[答] 明大教主：

其实除了$中国平安(SH601318)$，全部保险板块年内跌幅都比较大。主要原因是占利润/价值比例最高的寿险业务开启了改革，而占比同样不小的财险业务遭遇“车险降费”，板块盈利下滑。在结构性的行情下机构更侧重盈利上行周期的板块/个股，目前寿险改革尚未出现明显拐点的情况下，机构配置意愿较低。属于政策面的影响，公司从管理到生态圈的战略没有太大变化，相反今年引进了几个各行业的大咖。

（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