

雪球访谈

增长显著！中国平安中报有何亮点？

2023年08月31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



贫民窟的大富翁 V 财经自媒体 贫民窟的大富翁



估值的救赎



东先生



estival

访谈简介

2023年8月29日，中国平安公布截至2023年6月30日止中期业绩。2023年上半年，公司实现归属于母公司股东的营运利润819.57亿元，归属于母公司股东的净利润698.41亿元，年化营运ROE达18.2%，集团基本每股营运收益为4.63元。

经营业绩整体向好，中国平安在寿险改革的成效显著，2023年上半年寿险及健

康险业务实现新业务价值259.60亿元，同比大幅增长45.0%（同口径）。其中代理人渠道产能大幅提升，人均新业务价值同比增长94.3%；深化与平安银行的独家代理模式，银保渠道新业务价值28.25亿元，同比增长174.7%（同口径）。

那么，你认为中国平安此次中报有何亮点？未来业务发展趋势如何？如何看待中国平安的投资价值？本期我们邀请到@贫民窟的大富翁、@估值的救赎、@东先生、@Estival 做客雪球访谈，和大家共同探讨。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)

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] 监视器香佐:

对[@贫民窟的大富翁](#) [@估值的救赎](#) [@东先生](#) [@estival](#) 说：平安银行的净息差进一步降低，在金融加大力度支持实体经济和向全社会让利的大趋势下，平安银行甚至其他与实体相关的金融板块业绩会成为拖累平安整体业绩增长么？

[答] 估值的救赎:

市场利率下行不仅仅影响平安银行的净息差，还影响中国平安保险的投资收益率。十年期国债收益率持续下降会影响投资收益率。尽管公允价值增长可以贡献利润但是那是一次性的，不是长久的，想要获得长期稳定的金融资产收益还是需要市场利率和十年期国债收益率向上走。对于银行保险来说加息周期才是利好。

[问] 大包整多两笼大包:

对[@贫民窟的大富翁](#) [@估值的救赎](#) [@东先生](#) [@estival](#) 说：这次半年报报新业务价值同比增长45%，远超同行，请问一下是哪里做得比别家更好，是否具备可持续性？

[答] 估值的救赎:

目前根据一些机构最新的数据显示，中报之后的7月8月份，中国平安的新业务价值增速还加速了，到了55%。能持续多久，我认为这个和实体经济、楼市、股市、理财不景气“流动性陷阱”有关。保险产品、定期存款、债券这些固定收益率金融产品得到了投资者的认可。目前我国的定期存款大幅增长，保险产品大幅销售，债券牛市都和这个有关。

[问] 不是傻瓜:

对 [@贫民窟的大富翁](#)，[@估值的救赎](#)，[@东先生](#)，[@estival](#) 说：3.5%预定利率下调对财报的短期影响大吗，二季度的高增长能持续到三季度吗？

[答] 估值的救赎:

3.5%利率下调到3.0%可以降低中国平安的负债端压力，虽然对客户的吸引力减弱了，但是长期来说，固定收益类客户也没什么好选的。因为实体经济增长速度降低、楼市、股市、理财产品净值化都表现一般般。保险产品是确定性较高的超长期金融投资。

[问] 股市闲谈：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：中国平安实现归属于母公司股东的净利润698.41亿元，同比微降1.2%，如何看待这个数据？

[答] 估值的救赎：

中国平安净利润包含了公允价值变动，应该看营运利润820亿。这个是稳定的利润，剔除了一些一次性因素。

[问] 监视器香佐：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：平安银行的净息差进一步降低，在金融加大力度支持实体经济和向全社会让利的大趋势下，平安银行甚至其他与实体相关的金融板块业绩会成为拖累平安整体业绩增长么？

[答] 贫民窟的大富翁：

实体经济困难主要是实体经济自己盈利能力差以及经济结构有关，金融业让利空间已经不大。让利，只能解决短期爽一下，实体经济的盈利能力是自己商业模式和竞争力决定的。

利率下降，其实对各行各业短期都是利好，但如果这种下降是因为GDP增长乏力引起，那么都是利空，金融业可能困难会更大。

投资金融行业，总体上，降低利率属于利空。但是具体到公司，还是要看公司的竞争力和商业模式。

我的结论：中性偏利空

[问] 大包整多两笼大包：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：这次半年报报新业务价值同比增长45%，远超同行，请问一下是哪里做得比别家更好，是否具备可持续性？

[答] 东先生：

启动得比较早、准备得比较全面、外加上+医疗+养老的一些加分项，这些内在和治理的相对持续因素，外加上去年基数低的外在因素，共同构成的。管理层透露个数据：享受到医疗生态权益的客户超过68%，确实有一些差异化，但还不是那么强，持续性还有待观察的

[问] 一年十六倍：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：二季度NBV大增，但营运利润持续承压，后续是否能给得到改善？

[答] 估值的救赎：

后续得继续努力销售保险产品，让剩余边际余额增长。

[问] 大包整多两笼大包：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：这次半年报报新业务价值同比增长45%，远超同行，请问一下是哪里做得比别家更好，是否具备可持续性？

[答] 贫民窟的大富翁：

主要是因为，平安的相对竞争力上来了。产品的新业务价值率下降，和其他保险公司产品的性价比差距在减少。而在服务，综合金融，保险+等方面，总体上做到了人无我有，人有我佳，那么很多高品质客户相比较以往会更倾向于选择平安。

当然，代理人整体能力的大幅度提高也是关键，不再是单纯卖产品，而是痛点解决方案。

业绩持续性不知道，竞争力大概是可持续的。

[问] 不是傻瓜：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：3.5%预定利率下调对财报的短期影响大吗，二季度的高增长能持续到三季度吗？

[答] 贫民窟的大富翁：

短期对保险销售影响极大，长期没有影响。考虑到资产负债的匹配性。我认为总体影响中性。短期投资，看保费收入可以回避一下，对长期投资，没有任何影响。

[问] 不是傻瓜：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：3.5%预定利率下调对财报的短期影响大吗，二季度的高增长能持续到三季度吗？

[答] 东先生：

三四季度增长还是不错的，新重疾+传统真正养老险产品接力。明年往后还是要看服务的差异化，客户是否非平安不可。

[问] 幼西：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：管理层业绩会上喊话，认为平安目前市值低估，各位怎么看？能说一说各位预期的目标估值及逻辑吗？

[答] 贫民窟的大富翁：

中国最强保险公司，上市险企估值最低，你说呢？行业平均估值水平，大概就是八九十吧。长期价值要看保险+医疗战略的落地，如果失败，牛市看到120到150，如果成功，非卖品

[问] 细细粒-123：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：怎么看中国平安近几年在地产投资的得失？

[答] 估值的救赎：

很多地产公司前几年由于市场流动性过剩，很多地产公司内卷拿地王，内卷加杠杆，内卷高周转，买入了一些低能级城市的地。给地产市场集聚了风险。我认为这些都是应该要执行供给侧改革的。在国家供给侧改革完成后，我们的地产行业会进入平稳发展阶段。在地产投资方面，要顺着人口和经济发展趋势，位置是地产投资的核心逻辑。日本后来东京、京都大板、名古屋三大城市群房价都涨上来了。[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#)

[问] 股市闲谈：

对 [@贫民窟的大富翁](#)，[@估值的救赎](#)，[@东先生](#)，[@estival](#) 说：中国平安实现归属于母公司股东的净利润698.41亿元，同比微降1.2%，如何看待这个数据？

[答] 贫民窟的大富翁：

对于保险公司，净利润无法衡量公司业绩，看营运利润和NBV更好点

[问] Skyeyuuu：

对[@贫民窟的大富翁](#) [@估值的救赎](#) [@东先生](#) [@estival](#) 说：平安的高管在业绩会上表示当前中国平安被严重低估，PE只有6倍，我们看现在中国平安的股价今年也在修复，但距离最高峰还有不小距离，请问平安目前主要被低估的业务有什么？未来可以期待的业务板块重点在哪一块？

[答] 贫民窟的大富翁：

除了科技板块，全部低估。可以期待的主要银行，保险+医疗。

[问] aoyi666：

对[@贫民窟的大富翁](#) [@估值的救赎](#) [@东先生](#) [@estival](#) 说：平安一直在说布局医疗健康板块赋能金融主业，这个怎么理解？业务协同主要在哪些方面？未来的增长前景如何？

[答] 东先生：

一个例子是：平安证券/银行满50万AUM的客户可以享受免费无限次在线问诊。这是

平安一直投入并坚信会成为差异化的战略。另一个例子是此前的增额终身寿搭载居家养老服务套装一起卖；目前来看取得了一定效果，对比于其他人身险公司有一定的差异化，但还不足以强到成为客户一定要选择平安的理由。

[问] 负成本求收益率：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：那么，我认为中国平安此次中报有何亮点？未来业务发展趋势如何？如何看待中国平安的投资价值？

得认真听四位老师分解哈

[答] 估值的救赎：

这次中国平安中报的亮点就是新业务价值+45%！

[问] 一年十六倍：

对@贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：二季度NBV大增，但营运利润持续承压，后续是否能给得到改善？

[答] 东先生：

有个传递时间差。总的来说：“新单不佳 -> 剩余边际摊销负增长 -> 人身险营运利润放缓”。传递大概1-3年完成；而当新单好转时，上述逻辑链又会经过1-3年时间传递完成传递：“代理人见底/价值率见底 -> 新单好转 -> 剩余边际摊销增长 -> 营运利润好转->开始内卷”；若没有持续增量逻辑进入，这就是人身险的周期逻辑。

[问] Skyeyuuu：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：平安的高管在业绩会上表示当前中国平安被严重低估，PE只有6倍，我们看现在中国平安的股价今年也在修复，但距离最高峰还有不小距离，请问平安目前主要被低估的业务有什么？未来可以期待的业务板块重点在哪一块？

[答] 估值的救赎：

如果使用营运利润计算，其实中国平安只有不到5倍市盈率，低估是肯定低估的。但是没有必要回购的，因为中国平安市净率0.97倍，平安自己并不是最低估的股票。应该买入一些高质量的中特估，蓝筹股等。银行股市盈率更低，工商银行和建设银行平安就买了一些，可以增持。现在国家重视银行股的净息差问题，银行政策底显现了。市场进入熊市以后，不会只有一个股票低估值，其他股票也会出现低估值，需要放眼整个市场进行投资。

[问] aoyi666：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：平安一直在说布局医疗健康板块赋能金融主业，这个怎么理解？业务协同主要在哪些方面？未来的增长前景如何？

[答] 贫民窟的大富翁：

如果保险只是单纯的产品，那么就是同质化的，价格战会把企业利润压缩很低。但如果保险变成一个客户需求解决方案的载体，差异性和黏性就有了。很多人买健康险不是为了理赔，而是解决买药、住院，挂号的医疗需求，这才是本质。

将差异化的医疗健康服务与作为支付方的金融业务结合。2023年上半年，集团医疗健康相关付费企业客户超3.3万家，平安健康过去12个月付费用户数超4,500万；平安实现健康险保费收入超700亿元。

积极整合庞大的医疗健康服务资源，截至2023年6月末，平安通过整合供应方，已实现国内百强医院和三甲医院100%合作覆盖，平安自有医生团队近4,000人，外部签约医生超5万人；合作药店数达22.6万家，较年初新增近2,000家。平安寿险与平安健康深度合作，推出“特色体检、控糖管理、在线问诊、门诊预约协助及陪诊、重疾专案管理”五大亮点服务，2023年上半年已为超1,600万客户提供服务，整体服务满意度99%。

目前在平安超2.29亿的个人客户中，有超64%的客户同时使用了医疗健康生态圈提供的服务，其客均合同数约3.43个、客均AUM约5.58万元，分别为不使用医疗健康生态圈服务的个人客户的1.6倍、3.2倍。

除了医院外，截至2023年6月末，平安已布局17家健康管理中心。此外，平安寿险聚焦北京试点，搭建以平安家庭医生为核心的“医疗+”服务体系，为中高端客户提供高质量的医疗健康解决方案。

通过将线下自营旗舰医院、高端健康管理中心提供的特色医疗健康服务资源与保险产品相结合，2022年平安在北京、上海、深圳试点探索，通过线上直播、医院体验、VIP体检等场景化营销，提供“健康险+服务”产品，累计服务客户超20万。2023年第二季度，平安在北京探索试点“保险+医疗”模式，通过将寿险、健康险与北大国际医院提供的高端医疗服务权益相结合，为北京客户提供保障，下半年将拓展至上海、广州、深圳三城。

参考美国的联合健康，考虑到富裕群体对高品质医疗服务的刚需属性，保险+医疗有望成为公司的核心竞争力，甚至超过综合金融。风险点是线下医疗体系建立较慢，且医疗行业的管理和发展专业性很强，对公司管理层考验极大。

[问] 慧慧大仙女：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：整个供给侧改革是最近几年经济发展的主旋律，而在今年国家更是鼓励金融机构和企业的创新供给赋能市场，请问平安在这个金融新供给的大背景下做了哪些创新

[答] 贫民窟的大富翁：

其实我不明白什么叫做金融新供给，现在的名词太多太花了。开发满足市场需求的产品和服务了。名字之类的交给专家就好啦。

[问] 慧慧大仙女：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：整个供给侧改革是最近几年经济发展的主旋律，而在今年国家更是鼓励金融机构和企业的创新供给赋能市场，请问平安在这个金融新供给的大背景下做了哪些创新

[答] 贫民窟的大富翁：

还有，就是国家是怎么鼓励的啊，发文吗

[问] 囧大神：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：今年平安的股价涨幅低于保险板块的整体涨幅，平安在估值修复这块有哪些措施，或者说各位有没有什么建议？

[答] 贫民窟的大富翁：

其实没啥建议，能回购最好了，不过分红也不错。

[问] 细细粒-123：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：怎么看中国平安近几年在地产投资的得失？

[答] 贫民窟的大富翁：

股权投资是失败的，但是如果再来一次，估计还是会走一遍，不是说平安投资能力不行，而是时代的烙印很难去完全说和公司没关系。这种挫折以后也会有很多，同样无法避免。对物业的投资目前看还算合格。

[问] 大包整多两笼大包：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：个人业务运营利润占集团运营利润的83.4%，个人客户数量和客均合同数量都保持增长，但客均营运利润却下降12%，原因为何，下半年有机会扭转吗？

[答] 贫民窟的大富翁：

摊销降低的原因吧，下半年时间太短了，很难扭转，不过也不一定，这个指标是动态的，并不是绝对的指标，不是唯一的指标。

[问] 监视器香佐：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：怎么看高端养老项目的进展，未来的投资计划，以及在市场尚未打通养老商业模式的情况下会否影

响长期的投资回报，r如何与现有业务进一步协同。

[答] 贫民窟的大富翁：

养老、医疗、保险和综合金融需求一体化，都是构筑生态圈的一环。就算未来是不清晰的，也要做，万一成功了自己没做，岂不是被弯道超车？如果最后都没成，咱还是老大哥不是

[问] 青青子在吗：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：今年的保险市场整体回暖，平安渠道改革成效显著，但未来进一步增长的空间在哪里，下半年渠道贡献有机会继续保持高速增长吗？

[答] 贫民窟的大富翁：

指标有两个维度：一个是总量，一个是结构。我倾向于认为，静态的GDP结构中，保险的占比会挤压式增长，毕竟我们会进入老龄化社会，社会经济总体发展速度降低，保险作为财富管理、传承的载体价值会进一步凸显。

[问] 挺好的知行合一：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：华夏幸福的问题解决了？

[答] 贫民窟的大富翁：

那你先告诉我怎么算解决，解决的标准是什么？风险我觉得基本上出清了，但是要说完全割离，好像也不太现实，把股权全部清仓吗？

[问] bigfatcat：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：这两年平安管理层不稳定，请问对后续发展多大影响？

[答] 估值的救赎：

举个例子：假如某公司现在需要招聘一个岗位，有几个人来面试，最后只有一个人录取了。所以你更应该关注留下来的那个人，而不是关注走的那几个人。

[问] 平安起飞：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：中融出事，平安有风险吗？

[答] 贫民窟的大富翁：

应该是有的。社会的中产会进一步认识到理财的风险，认识到想获取远高于市场利率收益的投资是有风险的，可能会更多选择保险产品。

[问] 徐霞客舅舅：

对 @贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：从邓斌2022年初上任以来，投资端有什么变化？变化的结果未来怎么预期？

[答] 贫民窟的大富翁：

守住底线、逆周期投资，哑铃型配置，领先市场、投资未来。邓总可能很多人都不理解，可以关注一下“平安微生活”，最近有用一期关于邓总投资策略的视频，讲的很详细。[查看图片](#)

[问] 吃啊吃吃：

对 @贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：新业务价值增长45%，新业务合同服务边际增长12%，是不是产品结构调整，卖了很多储蓄类保险

[答] 贫民窟的大富翁：

是

[问] bigfatcat：

对 @贫民窟的大富翁，@估值的救赎，@东先生，@estival 说：这两年平安

管理层不稳定，请问对后续发展多大影响？

[答] 贫民窟的大富翁：

目前没有看到明显的好或者坏。平安的治理结构和企业文化都还稳定，谁来做，区别不大，反正看起来都很不错。

[问] aoyi666：

对@贫民窟的大富翁 @估值的救赎 @东先生 @estival 说：平安一直在说布局医疗健康板块赋能金融主业，这个怎么理解？业务协同主要在哪些方面？未来的增长前景如何？

[答] 贫民窟的大富翁：

回复@东先生：核心是线下医疗，其他都是陪衬//@东先生:回复@aoyi666:一个例子是：平安证券/银行满50万AUM的客户可以享受免费无限次在线问诊。这是平安一直投入并坚信会成为差异化的战略。另一个例子是此前的增额终身寿搭载居家养老服务套装一起卖；目前来看取得了一定效果，对比于其他人身险公司有一定的差异化，但还不足以强到成为客户一定要选择平安的理由。

(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