

China Life (2628 HK)

中国 / 保険 / 企業レポート

今後着実な成長が見込まれる

2014年3月27日

- 収益性の高い個人代理店ネットワークを一層強化する
- 銀行窓販は引き続き重要なチャネルである
- 投資の多様化が長期的な収益を支える



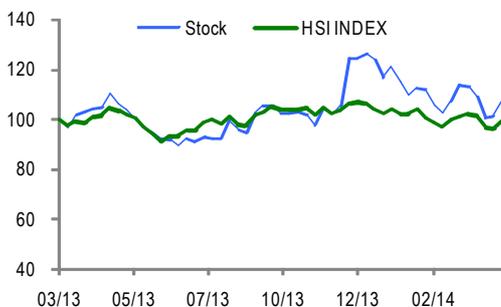
予想の修正 (%)

12月31日決算	14年度予想	15年度予想
売上高の変更	11.9	-
純利益の変更	(23.7)	-
EPSの変更	(23.7)	-

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	HK\$25.8/17.0
30日間の1日当りの平均出来高	31.61m
発行済み株式数	7,441.18m
時価総額	161,101.44m
主要株主	China Life INS.H 株(68.37%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2013年度	2014年度 予想	2015年度 予想
売上高(100万人民元)	324,813	358,106	389,776
伸び率 (%)	0.8	10.2	8.8
純利益(100万人民元)	24,765	27,203	29,274
伸び率 (%)	123.9	9.8	7.6
EPS (人民元)	0.88	0.96	1.04
伸び率 (%)	123.9	9.8	7.6
PER (x)	19.3	17.7	16.3
PBR (x)	2.3	2.1	1.8
P/EV (x)	1.4	1.3	1.2
イールド (%)	1.7	1.9	2.0

出典:京華山一

最新情報

生産性の高い個人代理店の開発を一層強化する China Life (2628 HK) の経営陣は、生産性の高い個人代理店ネットワークを強化するという同社の戦略を改めて表明した。個人販売代理店数は前年比 5.8%減、13 年度上半期比 4.5%減の 65 万 3,000 店に減少したが、China Life は好成績の代理店の保持、代理店チームのリーダー達の強化ならびに OJT の実施によって、代理店チームの生産性向上を継続するつもりである。また、経営陣は代理店チャネルにおける長期定期払い商品の重視も続けるつもりである。新規ビジネス価値比率が好調だったことと商品構成が改善したことを受けて、13 年度に個人代理店チャネルが新規ビジネス価値の向上の主要な牽引役となった。China Life の一貫した戦略を踏まえた上で、当社は代理店チャネルが 14 年度/15 年度に新規ビジネス価値の 1 桁半ばの伸びをもたらすことになると予想している。

銀行窓販は引き続き重要なチャネルである 営業環境が悪化したため、銀行窓販の新規ビジネス価値の伸びはマイナスになった。経営陣は、銀行窓販での期間 5 年超の定期払い商品の販売を増やすつもりであり、大規模な顧客基盤や契約金額への貢献の可能性から見て銀行窓販は引き続き重要な販売チャネルであると述べた。

投資の多様化が長期的な収益を支える 同社は 13 年度下半期に債券市場の下げ相場の影響を受け、年間のフェアバリュー損失は約 300 億人民元に達した。しかし、14 年度第 1 四半期に債券市場の下落傾向が反転したことから、13 年度のフェアバリューはこれまでに一部解消された。同社は今後プライベートエクイティやインフラプロジェクトへの投資を増やすつもりである。また、同社は優先株への投資のチャンスも探している。

同銘柄は現在、14 年度/15 年度の予想 P/EV(株価/エンベディッドバリュー)で 1.3 倍/1.2 倍の水準で取引されている。当社は、現在のバリュエーションが現在進行中の金利の自由化、生命保険市場における激しい競争、金融市場の不安定さを織り込み済みであると考えている。主な下振れリスクは預金金利の上昇ならびにウェルスマネジメント商品との競争の激化である。

免責事項:本資料は、情報の提供のみを目的としたものであり、有価証券の売買の推奨を意図したものではありません。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。本資料は、信頼に足ると考えられる情報源を基にしておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料内で示す内容は予告無く変わる場合があります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)またはコアパシフィックグループの企業、同グループに関係ある個人は、本資料の使用または本資料への信頼に起因するいかなる法的責任も負いません。当資料の一切の権利はコアパシフィック山一インターナショナル(香港)に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則(平 14.1.25)に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。