

平均を上回る伸びとなった新規ビジネス価値

2014年4月1日

- 個人代理店チャンネルならびに定期払い商品の重視を継続する
- 規制緩和が進む中で損害保険事業の引受け利益を維持する



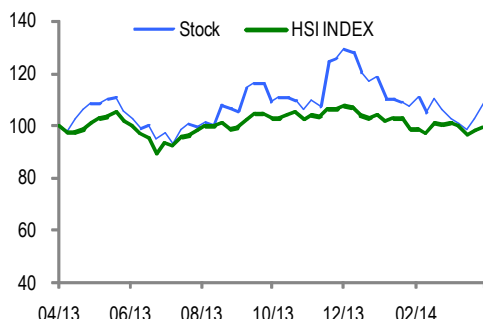
予想の修正 (%)

| 12月31日決算 | 14年度予想 | 15年度予想 |
|----------|--------|--------|
| 売上高の変更 | (0.3) | - |
| 純利益の変更 | (11.9) | - |
| EPSの変更 | (11.9) | - |

主な銘柄データ

| | |
|-----------------|----------------------------|
| 52週間の高値/安値 | 33.5/22.45HKドル |
| 30日間の1日当りの平均出来高 | 9.15m |
| 発行済み株式数 | 2,775.30m |
| 時価総額 | 76,875.81m |
| 主要株主 | Baosteel Group - A株 14.98% |

株価パフォーマンス



主要財務データ

| 12月31日決算 | 2012年度 | 2013年度 | 2014年度予想 | 2015年度予想 |
|------------------|---------|---------|----------|----------|
| 純獲得保険料 (100万人民元) | 147,839 | 159,625 | 175,151 | 192,286 |
| 伸び率 (%) | 7.8 | 8.0 | 9.7 | 9.8 |
| 純利益(100万人民元) | 5,077 | 9,261 | 10,180 | 11,315 |
| 伸び率 (%) | (38.4) | 82.4 | 9.9 | 11.1 |
| EPS (人民元) | 0.56 | 1.02 | 1.12 | 1.25 |
| 伸び率 (%) | (41.6) | 82.4 | 9.9 | 11.1 |
| PER (x) | 39.6 | 21.7 | 19.7 | 17.7 |
| PBR (x) | 2.1 | 2.0 | 1.9 | 1.7 |
| P/EV (x) | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| イールド (%) | 1.5 | 1.6 | 1.8 | 1.5 |

出典: 京華山一

最新情報

決算説明会の注目点 CPIC (2601 HK)の決算説明会の注目点は以下の通りである。(1)同社は今後も個人代理店チャンネルならびに定期払い商品の重視を継続し、平均を上回る新規ビジネス価値(VNB)を目指す、(2) 損害保険事業において、経営陣は引受け利益の維持に尽力する、(3) 14年度に高格付け債への投資をもっと積極化させる、(4) より幅広い市場でのユニバーサル資産管理ビジネスのチャンスを模索する。

代理店チャンネル販売が主な牽引役となり、新規ビジネス価値(VNB)が大きく伸びた 同社は 13年度にリスク割引率を 11.5%⇒11.0%に引下げ、13年度の重病疾患率、死亡率ならびに解約率の仮定を変更した。12年度と同じ仮定を基準にした場合、新規ビジネス価値は前年比 10.6%増の 78億 500万人民元になる。経営陣は、リスク割引率の変更により 13年度の新規ビジネス価値が12年度比約 7%押し上げられたことを明らかにしたが、当社はその他の変動要因の修正により、新規ビジネス価値が約 10%押し下げられたと見積もっている。仮定の変更を考慮した後の 13年度の新規ビジネス価値は、前年比 6.2%増の 74億 9,900万人民元だった。新規ビジネス価値の大幅な伸びは、代理店チャンネル販売が主因だった。代理店チャンネルの新規ビジネス価値は前年比 10.8%増の 61億 6,000万人民元になり、新規ビジネス価値全体の 82.2%を占めた。

13年度下半期の巨大台風が合算比率に影響した 経営陣は、13年度下半期にFitow台風が浙江省ならびに上海市に被害をもたらし、その損害に対して中国の保険市場全体で約 50億人民元の保険金が支払われたことを明らかにした。CPICは同地域で比較的市場シェアが高いことから、同社はこの台風によって多くの損失を被った。13年度下半期にCPICの損害保険事業の純損失は 7億 3,000万人民元に達した。そのため、その最終的な影響により 13年度の損害率は 1.1%ポイント上昇した。同社は市場で進む規制緩和の中で損害保険引受け部門を黒字化するために、今後引受けならびに保険請求の管理を最適化する予定である。

当社の見方

“ホールド”を据え置く 当社は損害保険事業の合算比率の上昇を主因に 14年度の利益予想を引下げた。当社は、預金金利の自由化ならびに声明保険&損害保険の市場における規制緩和が引続き大きな懸念材料になると考えている。

免責条項: 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れ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、同グループに關係ある個人は、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。