

非银金融 保险

## 中国人保 2025 年年报点评：承保盈利修复，经营质效提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	442.24/354.98
总市值/流通(亿元)	3,250.46/2,609.09
12个月内最高/最低价(元)	10.18/6.34

### 相关研究报告

<<中国人保 2024 年年报及 2025 年一季报点评：综合成本率边际改善，价值创造能力提升>>—2025-07-06

<<中国人保 2024 年三季报点评：寿险 NBV 增速亮眼，投资端带动利润高增>>—2024-11-11

<<中国人保 Q3 点评：行业地位稳固，财险业绩稳健增长>>—2023-11-22

### 证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

### 证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

**事件：**中国人保发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 6690.44 亿元，同比+7.6%；实现归母净利润 466.46 亿元，同比+8.8%。财险 COR 同比-0.9pct 至 97.6%，寿险 NBV 同比+64.5%至 82.29 亿元，健康险 NBV 同比+22.5%至 73.87 亿元。

**财险承保盈利修复。**报告期内，人保财险原保费收入达 5557.77 亿元，同比+3.3%；COR 同比-0.9pct 至 97.6%，在“报行合一”政策深化下，综合费用率同比-3.3pct 至 23.6%；承保利润同比+75.6%至 124.43 亿元。车险 COR 同比-1.5pct 至 95.3%，承保利润同比+53.6%至 142.58 亿元。非车险业务结构持续优化，随车个人非车险保费业务渗透率高位提升；分险种看，农险 COR 同比+4.6pct 至 101.9%，企财险、责任险 COR 分别同比-12.4pct、-0.7pct 至 101.0%、104.5%。2025 年 10 月起非车险“报行合一”正式启动，企财险、雇主责任险等险种综合费用率有望持续改善。

**人身险价值增长强劲。**人保寿险聚焦价值转型，报告期内寿险 NBV 为 82.29 亿元，可比口径下同同比+64.5%。银保渠道通过深化与国有大行合作，NBV 同比+102.3%至 46.72 亿元，成为价值增长的核心驱动力。人保健康坚持专业化、差异化经营，报告期内健康险 NBV 为 73.87 亿元，可比口径下同同比+22.5%；净利润同比+42.8%至 81.82 亿元，盈利能力持续兑现。

**投资业务收益稳健。**截至报告期末，集团投资资产规模突破 1.90 万亿元，同比+15.8%。公司加大长久期债券配置和另类转型创新力度，同时落实中长期资金入市部署，新增保费投资 A 股占比超过 30%。截至报告期末，公司国债及政府债、股票、权益基金占比分别为 27.9%、4.6%、8.7%，占比同比分别+2.1pct、-0.7pct、+5.0pct。报告期内，公司实现总投资收益 923.23 亿元，同比+12.4%；总投资收益率为 5.7%，同比+0.1pct。

**投资建议：**公司“保险+投资”双轮驱动成效显著，财险承保盈利显著修复，人身险价值指标高增，投资端收益稳健，整体经营质效持续提升。预测公司 2026-2028 年营业收入为 7002.96、7440.55、7884.51 亿元，归母净利润为 509.70、573.75、637.92 亿元，每股净资产为 7.91、8.95、10.31 元，对应 3 月 30 日收盘价的 PB 估值为 0.93、0.82、0.71 倍。维持“增持”评级。

**风险提示：**资本市场波动超预期、利率下行幅度超预期、自然灾害事件频发

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	669,044.00	700,296.32	744,055.22	788,451.25
营业收入增长率(%)	7.57%	4.67%	6.25%	5.97%
归母净利(百万元)	46,646.00	50,969.60	57,375.01	63,791.88
净利润增长率(%)	8.81%	9.27%	12.57%	11.18%
BVPS(元)	6.99	7.91	8.95	10.31
市净率(PB)	1.05	0.93	0.82	0.71

资料来源：携宁，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。