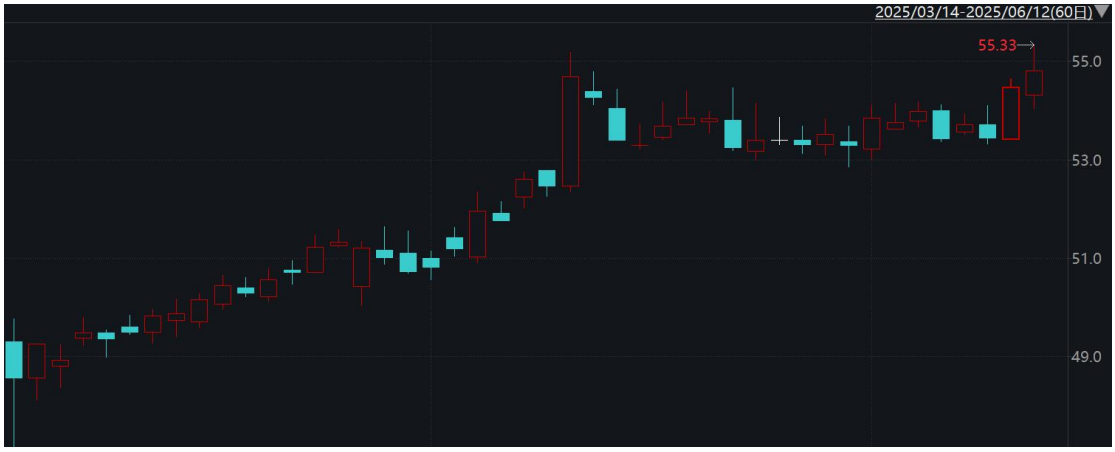
导语：中国平安迎戴维斯双击进行时。

作者：市值风云 App：beyond

外资抢筹、公募回补，三重引擎驱动平安“王者归来”

中国平安（“平安”）这两天在资本市场可谓“双喜临门”，A 股（601318.SH）和 H 股（02318.HK）携手上涨，6 月 12 日 A 股创下近五个月以来的新高。更振奋人心的是，**平安总市值强势重返“万亿俱乐部”！**

这表现直接把大盘甩在了身后，平安 H 股从年内低点已反弹 28%，A 股也涨了 16%。同期，上证指数涨幅 11%，恒生指数涨幅 19%。



（中国平安 A 股走势，来源：wind）

这波行情绝非偶然，背后是好赛道、好公司、低估值三重安全边际的强力支撑！

一、万亿银发经济起航，政策东风再添火力

中国正加速步入老龄化社会，2024 年 60 岁以上人口突破 3 亿，“银发经济”蓝海汹涌而至，2035 年银发经济规模有望达 30 万亿。这为保险行业，尤其是布局“保险+医养”的巨头，提供了最坚实的长期增长逻辑。

平安早就卡位这条黄金赛道，其“保险+居家养老”模式精准匹配“9073”养老格局（即 90%居家养老、7%社区养老、3%机构养老）。

成果如何呢？截至今年 3 月，平安实现百强医院和三甲医院合作覆盖率 100%，签约药店近 24 万家，居家养老覆盖 75 城，服务超 19 万客户，高品质康养社区项目也在 5 城落地。

今年 6 月 10 日，平安继续甩出“王炸”——平安健康医疗科技有限公司(1833.HK)品牌正式焕新为“平安好医生”。

品牌焕新发布会上，平安好医生不仅重磅发布了“家医主动护，名医零距离，就医全程管”年度医健服务名片，还首次推出全场景、全周期、全生态的“7+N+1”AI 医疗产品矩阵。

其中，N 为“人+机”的既往 AI Agent 智能体赋能产品的升级。7 则是本次首发的“机+人”全原生进化 AI 医疗产品，包括“平安芯医”，“安主任”、AI 养老管家、AI 医务室、AI 健管师、AI 慢病管理师、AI 健康福利官等。1 指行业赋能的“有医”平台，让平安好医生的 AI 医疗底层核心能力惠及整个社会。

（平安好医生 AI 产品体系，来源：平安好医生官微）

财报也很硬核：继去年首度盈利后，今年一季度平安好医生收入猛增 25.8%至 10.6 亿，经调整净利润 5786 万。科技正深度融入平安的“综合金融+医疗养老”双轮战略，成为核心驱动力。

	截至3月31日止三個月		
	2025年	2024年	變動
	人民幣千元	*人民幣千元*	*(%)*
	（未經審計）	（未經審計）	
收入	1,062,463	844,320	25.8
淨利潤／(虧損)	33,188	(37,778)	不適用
經調整後淨利潤／(虧損)*(註)*	57,861	(18,840)	不適用

（来源：平安好医生财报）

政策暖风也没停。今年监管层动作频频：放宽险资入市比例、扩大长线投资试点、推动长周期考核……这简直是给险企送“弹药”！

平安资管更是快人一步，今年 5 月 30 日，平安资产管理有限责任公司获国家金融监督管理总局正式批复，同意设立恒毅持盈（深圳）私募基金管理有限公司。恒毅持盈注册资本 3 亿元，落户深圳前海。

平安新获批的私募基金公司“恒毅持盈”首期 300 亿基金将聚焦长期价值投资。政策红利+险资长钱入市，平安投资端利好周期呼之欲出。

二、改革红利爆发，盈利引擎全速运转

平安构建的“综合金融+医疗健康”生态体系已形成难以复制的商业模式和竞争优势。核心数据说明一切：

寿险改革成效炸裂——代理人队伍从 2020 年以前的百万精简至 2024 年的 36.3 万，但产能飙升。

2024 年代理人渠道新业务价值同比增长 26.5%，人均新业务价值同比暴增 43.3%。加上银保渠道新业务价值同比增长 62.7%的狂飙，平安全年寿险新业务价值劲增 28.8%。

彻底告别“人海战术”，提质增效才是硬道理。今年一季度势头更猛，平安代理人渠道新业务价值同比增长 11.5%，银保渠道新业务价值同比增长 170.8%，社

区金融服务渠道新业务价值同比增长 171.3%，多渠道合力下，平安寿险及健康险业务新业务价值达成 128.9 亿元，同比大增 34.9%。

财险、银行齐头并进——2025Q1，平安财险综合成本率优化至 96.6%，连续 14 年车险第一品牌。平安银行一季度贡献净利 141 亿，负债成本持续下降，不良贷款率 1.06%，拨备覆盖率 237%，资产质量保持平稳，风险抵补能力充足。

营收超万亿，盈利稳健增长——2024 年平安营收重新站上万亿元大关，达到 1.03 万亿元，是行业里唯一一家营收超万亿的险企；归母净利润 1266 亿元，同比狂飙 47.8%，创下 2020 年以来最高增速！

2025 年一季度，平安归母营运利润 379 亿元，同比增长 2.4%；寿险及健康险业务归母营运利润 269 亿元，同比增长 5%；基本每股营运收益 2.16 元，同比增长 3.3%。

投资能力稳居前列——面对 2024 年复杂多变的市场环境，平安保险资金投资组合实现综合投资收益率 5.8%，同比上升 2.2 个百分点。近十年，其平均净投资收益率 5%，平均综合投资收益率 5.1%，投资收益水平位于市场前列。

今年一季度，平安综合投资收益率 1.3%（非年化），同比上升 0.2 个百分点，依然稳健。

保险资金投资业绩优良。2025 年第一季度，平安保险资金投资组合实现非年化综合投资收益率 1.3%，同比上升 0.2 个百分点。

（来源：中国平安 2025 年一季报）

真金白银回馈股东——2024 年，平安每股分红 2.55 元，股息率近 5%，分红总额达创纪录的 293 亿元。上市以来累计分红超 4000 亿，分红金额连续 13 年增长，诚意满满！

三、行业估值处历史低分位，修复动能蓄势待发

截至 6 月 12 日收盘，中国平安 A 股 PEV（股价/内含价值）0.6 倍左右，处于历史 31%的低分位。横向比，也低于友邦保险（PEV 约 1.5 倍），和中国人寿、中国太保同处低位。

可比公司	PEV（倍）	PE（TTM）	股息率（TTM）	PEV所处历史分位
中国平安	0.6	8.5	4.7%	31%
中国人寿	0.7	10	1.6%	31%
中国太保	0.5	8	3.0%	37%
友邦保险	1.5	14	2.5%	-

（数据来源：wind）

更诱人的是股息率！目前平安股息率高达 4.7%，远超同行（人寿 1.6%、太保 3%、友邦 2.5%）。

聚焦当下低利率环境，平安前瞻性的战略定位、稳健的经营表现和富有优势的股息回报，正成为国际长线资金配置的优先选择。

6 月 11 日，高盛亚洲股票资本市场主管王亚军在 2025 年高盛中国股票资本市场最新动态媒体交流圆桌会上表示，国际“长钱”更青睐两类企业：**一是盈利模式清晰的消费类企业、科技企业；二是行业龙头企业——平安完美契合这两点。**

高盛在 6 月发表的亚太区策略报告中，根据盈利重评领先指标（ERLI）筛选出港股及中概股买入名单，中国平安就被列入推荐标的。

与此同时，交银国际 6 月 4 日报告亦表示，预计今年下半年支撑高股息策略的核心因素仍然成立，特朗普政府的关税政策及其高不确定性加剧了经济和资本市场波动，使得高股息资产的吸引力进一步凸显。

交银国际团队认为：保险板块当前估值水平上兼具防御性与弹性，推荐中国平安、中国太保和中国财险。

板块估值处于偏低水平，预计在盈利较好增速的支撑下，具备估值修复空间；保险板块兼具防御性与弹性；银行板块仍具低估值、高股息属性。展望2025年下半年，我们建议把握高股息主线，优先考虑高股息属性，同时适当配置非银板块中估值偏低，兼具弹性的稳健型标的，守正出奇。

保险行业：资产、负债表现分化，当前估值水平上兼具防御性与弹性。推荐平安（2318 HK/买入）、太保（2601 HK/买入）和中国财险（2328HK/买入）。

（来源：交银国际）

别忘了，保险板块还被公募基金严重“冷落”！一季度股票基金对非银配置比例比沪深 300 权重低了近 10 个百分点（欠配 9.68%），险企中，中国平安欠配最严重。

据中泰证券统计，2025 年一季度主动公募对中国平安的理论配置比例应为 1.52%，实际配置比例为 0.2%，欠配 1.3 个百分点，在沪深 300 指数成分股中欠配最多。

1Q25主动公募基准理论配置与实际重仓配置的差距（排名前20）

代码	公司简称	上市地	行业分类	理论配置	实际配置	配置差距
601318.SH	中国平安	A	非银	1.52%	0.2%	-1.30%
600036.SH	招商银行	A	银行	1.43%	0.4%	-1.01%
300059.SZ	东方财富	A	非银	0.90%	0.1%	-0.83%
601166.SH	兴业银行	A	银行	0.86%	0.0%	-0.81%
0005.HK	汇丰控股	H	银行	0.74%	0.0%	-0.69%
600030.SH	中信证券	A	非银	0.69%	0.1%	-0.61%
601398.SH	工商银行	A	银行	0.71%	0.2%	-0.49%
601211.SH	国泰海通	A	非银	0.53%	0.1%	-0.48%
601328.SH	交通银行	A	银行	0.50%	0.0%	-0.45%
0939.HK	建设银行	H	银行	0.45%	0.1%	-0.38%
1299.HK	友邦保险	H	非银	0.40%	0.0%	-0.38%
600000.SH	浦发银行	A	银行	0.37%	0.0%	-0.35%
601288.SH	农业银行	A	银行	0.50%	0.2%	-0.31%
600016.SH	民生银行	A	银行	0.28%	0.0%	-0.27%
000001.SZ	平安银行	A	银行	0.29%	0.0%	-0.26%
601229.SH	上海银行	A	银行	0.31%	0.0%	-0.26%
601988.SH	中国银行	A	银行	0.34%	0.1%	-0.24%
601169.SH	北京银行	A	银行	0.25%	0.0%	-0.23%
3988.HK	中国银行	H	银行	0.23%	0.0%	-0.22%

（来源：中泰证券）

随着 5 月公募高质量发展新规落地（强调长周期考核和基准偏离度），增量资金回流低配板块是大势所趋。中国平安作为板块龙头，自身底子硬，又被大幅欠配，双重因素叠加，后续有望迎来价值重估的机会。

近日平安 A+H 股的这波联袂大涨，或许只是长期价值回归的序曲。站在当下这个时点看平安：

坐拥老龄化催生的万亿银发经济蓝海，政策东风持续加持；综合金融与医疗生态深度融合，改革见效，盈利引擎轰鸣声渐起；行业估值处于历史低分位，近 5% 股息率提供厚实安全垫。

巴菲特的价值投资箴言——“以合理价格买入卓越企业，远胜于以优惠价格买入平庸企业”——揭示了投资的核心要义。当市场呈现一家坐拥 13 万亿资产、战略精准契合时代趋势、盈利持续强劲且分红慷慨的行业龙头，这本身便构成了对“优秀企业”与“合理价格”关系的一次深刻市场检验。