



2025 年 10 月 19 日

公司点评

买入/维持

中国太保 (601601)

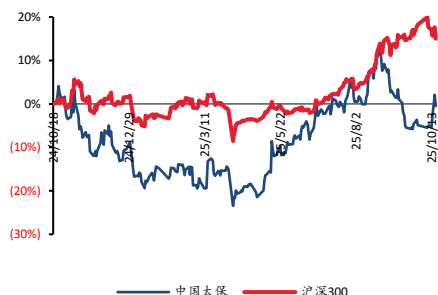
目标价:

昨收盘:36.75

非银金融 保险

中国太保 2025 年中报点评：寿险价值提升，产险承保改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	96.2/68.45
总市值/流通(亿元)	3,535.48/2,515.55
12 个月内最高/最低价(元)	42.23/28.7

相关研究报告

<<中国太保 2024 年年报及 2025 年一季报点评：“长航转型”持续见效，产险 COR 边际改善>>—2025-05-01

<<中国太保 2023 年年报点评：产险增速显著，价值稳健增长>>—2024-04-13

<<中国太保 Q3 点评：“长航行动”持续推进，结构优化降本增效>>—2023-11-15

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：中国太保发布 2025 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 2,004.96 亿元，同比+3.0%；归母净利润 278.85 亿元，同比+11.0%；归母营运利润 199.09 亿元，同比+7.1%；NBV 达 95.44 亿元，同比+32.3%；EV 较期初+4.7%，达 5889.27 亿元。

寿险价值增长提速，渠道结构持续优化。报告期内，公司寿险板块规模与价值保持双增长，上半年实现规模保费 1934.7 亿元，同比增长 13.1%。新业务价值达 95.44 亿元，同比增长 5.6%，可比口径下增长 32.3%；新业务价值率为 15.0%，同比+0.4%。代理人渠道规模保费达 1,373.8 亿元，同比+0.9%；银保渠道规模保费 416.6 亿元，同比+82.6%。多渠道协同带动寿险价值增长提速，渠道结构更为均衡。

产险承保改善，费用管控加强。产险业务坚持周期管理和成本管控，承保盈利能力持续提升。上半年公司产险原保险保费收入 1,127.60 亿元，同比+0.9%，实现承保利润 35.50 亿元，同比+30.9%；承保综合成本率 96.3%，同比下降 0.8 个百分点，其中综合赔付率 69.5%，综合费用率 26.7%，同比下降 0.7 个百分点。其中，2025H1 车险原保险保费收入 536.06 亿元，同比+2.8%。公司推进风险减量体系建设，承保利润改善明显，为利润增长提供稳固支撑。

投资收益稳健，资产配置趋优。公司投资端业务在低利率与市场波动背景下保持稳健，上半年集团投资资产规模达 2.92 万亿元，综合投资收益率 2.4%，总投资收益率 2.3%，净投资收益率 1.7%。债权类金融资产投资占比为 75.0%，股权类金融资产投资占比为 14.8%，其中债券投资占比较上年末+2.4pct，股票和权益型基金占比较上年末+0.6pct。截至报告期末，集团核心偿付能力充足率为 190%，综合偿付能力充足率为 264%，其中太保寿险，太保产险的核心偿付能力充足率分别为 136%、196%，综合偿付能力充足率分别为 215%、241%。总体看，公司目前所投资的非公开市场融资工具整体信用风险管控良好，整体资产配置稳中趋优。

投资建议：公司中报营收表现良好，展望全年，公司寿险价值增长趋势明确，NBV 继续提升，渠道结构与产品组合将持续优化。随着公司大康养、国际化和人工智能+三大核心战略的深入发展，公司前景可期，营收有望持续增长。预测公司 2025-2027 年营业收入为 4179.72、4473.32、4819.43 亿元，归母净利润分别为 490.55、538.89、599.48 亿元，每股净资产为 34.20、38.13、42.50 元，对应 10 月 17 日收盘价的 PB 估值为 1.07、0.96、0.86 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济修复不及预期、资本市场波动、利率持续下行

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	404,089.00	417,971.61	447,332.41	481,943.25
营业收入增长率(%)	24.74%	3.44%	7.02%	7.74%
归母净利（百万元）	44,960.00	49,054.75	53,889.05	59,948.05
净利润增长率(%)	64.95%	9.11%	9.85%	11.24%
BVPS（元）	30.29	34.20	38.13	42.50
市净率（PB）	1.21	1.07	0.96	0.86

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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个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。