



2025 年 10 月 20 日

公司点评

买入/维持

中国平安(601318)

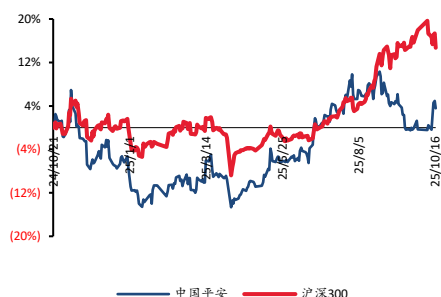
目标价:

昨收盘:57.28

非银金融 保险

中国平安 2025 年中报点评：金融业务协同，寿险质效提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	181.08/106.6
总市值/流通(亿元)	10,372.06/6,106.09
12 个月内最高/最低价(元)	61.49/47

相关研究报告

<<中国平安 2024 年三季报点评：NBV 涨势强劲，投资收益带动利润高增>>—2024-10-28

<<中国平安 2024 年半年报点评：经营业绩稳健，核心业务增长强劲>>—2024-09-05

<<中国平安 Q3 点评：“保险+服务”新业务价值带动业绩韧性增长>>—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：中国平安发布 2025 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 5,000.76 亿元，同比+1.0%，实现归母净利润 680.47 亿元，实现归母营运利润 777.32 亿元，同比+3.7%，加权平均 ROE（非年化）为 7.2%，EV 较期初+5.54%达 15,013.49 亿元，NBV 达 263.88 亿元。

寿险提质，价值抬升。2025H1，公司实现营收 5,000.76 亿元，其中寿险及健康险实现营收 2,288.31 亿元，占比 45.76%，财险和银行口径分别占比 34.46%、13.87%。**寿险及健康险方面**，NBV 达 223.35 亿元，同比+39.8%。13 个月继续率为 96.9%（+0.3pct）、25 个月继续率为 95.0%（+4.1pct），续期质量稳健。渠道端多点发力，代理人渠道 NBV 达 143.97 亿元，同比+17.0%、人均 NBV+21.6%；银保渠道 NBV 达 59.72 亿元，同比+168.6%，占比抬升，与个险形成互补，共同拉动高价值新单与长期期交占比提升。

综合协同，成本优化。财产保险业务方面，规模与质效同步改善，报告期内，原保险保费收入 1,718.57 亿元、保险服务收入 1,656.61 亿元，同比分别+7.1%、+2.3%，综合成本率为 95.2%，同比-2.6pct，主要得益于车险费用优化及保证保险扭亏为盈。**银行业务方面**保持稳健，平安银行上半年实现净利润 248.70 亿元，不良率 1.05%、拨备覆盖率 238.48%，风险抵补能力充足，截至报告期末，企业贷款余额较年初增长 4.7%，AUM 和个人存款余额分别为 42,128.39 亿元和 13,273.38 亿元，较年初分别+0.4%、+3.1%。集团综合金融协同与医养服务渗透，持续支撑客户经营与交叉销售效率提升。

资本充足，分红稳定。在利率中枢下行与权益波动环境中，公司保险资金投资维持稳健。截至报告期末，公司保险资金投资规模超 6.2 万亿元，较年初+8.2%。其中，债券型金融资产、股权型金融资产和定期存款投资分别占比 70.9%、15.2%和 4.9%。非年化综合投资收益率 3.1%，同比+0.3pct。近 10 年，公司实现平均净投资收益率 5.0%，平均综合投资收益率 5.1%，长期回报韧性良好。集团综合偿付能力充足率 225.2%，较上年末+21.1pct，资本弹性充足。中期股息每股 0.95 元持续兑现股东回报，内在价值与分红稳定性共同构成估值支撑。

投资建议：公司上半年经营稳健，随着银行、科技等多元金融板块协同发展，和“综合金融+医疗养老”战略深化，公司内含价值有望持续增长。预计公司 2025-2027 年营业收入为 10838.73、11448.12、12204.36 亿元，归母净利润为 1334.73、1471.79、1672.46 亿元，每股净资产为 53.95、58.82、64.37 元，对应 10 月 17 日收盘价的 PB 估值为 1.06、0.97、0.89 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场波动超预期、渠道改革推进不及预期、自然灾害频发

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	10,289.25	10,838.73	11,448.12	12,204.36
营业收入增长率(%)	12.60%	5.34%	5.62%	6.61%
归母净利（亿元）	1,266.07	1,334.73	1,471.79	1,672.46
净利润增长率(%)	47.79%	5.42%	10.27%	13.63%
BVPS（元）	51.28	53.95	58.82	64.37
市净率（PB）	1.12	1.06	0.97	0.89

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。