

非银金融 保险

中国人寿 2025 年年报点评：规模价值双轮驱动，投资表现出色

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	282.65/208.24
总市值/流通(亿元)	10,667.1/7,858.8
12个月内最高/最低价(元)	51.92/33.61

相关研究报告

<<中国人寿 2025 年中报点评：保费稳步提升，承保端持续改善>>--2025-10-21

<<中国人寿 2024 年年报点评：保费结构改善，EV 韧性充足>>--2025-04-26

<<中国人寿 2024 年三季度报点评：经营质态稳定向好，投资驱动利润高增>>--2024-11-25

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

证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

事件：中国人寿发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 6156.78 亿元，同比+16.5%；实现归母净利润 1540.78 亿元，同比+44.1%，NBV 同比+35.7%至 457.52 亿元，EV 较期初+4.8%达 1.47 万亿元。

负债端结构优化，产品转型成效显著。报告期内，公司总保费达 7298.87 亿元，同比+8.7%。面对低利率环境，公司主动推进产品结构转型，浮动收益型业务实现强劲增长，在首年期交保费中的占比已近 50%，资产负债管理灵活性和风险抵御能力增强。保费期限结构保持长期优势，十年期及以上首年期交保费达 521.97 亿元，占首年期交保费比重为 44.92%，为未来持续稳定的价值释放奠定坚实基础。

渠道协同发力，银保渠道实现高速增长。报告期内，个险渠道总保费达 5517.90 亿元，同比+4.3%。队伍规模稳定在 58.7 万人，稳居行业首位，同时队伍质态持续改善，优增人力同比+40.0%，队伍年轻化、专业化水平不断提升。银保渠道有效发挥战略发展作用，总保费达 1108.74 亿元，同比+45.5%；其中新单保费 585.06 亿元，同比+95.7%，首年期交保费 264.78 亿元，同比+41.0%。

投资端主动出击，权益增配贡献核心收益。2025 年公司总投资收益达 3876.94 亿元，同比+25.8%；总投资收益率达 6.09%，同比+59BP。业绩高增的核心驱动力在于公司把握市场机遇，坚决加大权益投资力度。股票和基金（不含货币市场基金）的配置比例同比+4.71pct 至 16.89%，公开市场权益投资规模较年初增加超 4500 亿元，总规模超过 1.2 万亿元，前瞻性布局新质生产力等相关领域。公司固收投资作为压舱石的作用依然稳固，债券配置比例为 57.36%，占比同比-1.68pct。

价值增长强劲，NBV 增速创近年新高。报告期内，公司 NBV 为 457.52 亿元，同比+35.7%。个险渠道 NBV 为 392.99 亿元，同比+25.5%。个险渠道 NBVM（按首年保费计）为 35.0%，同比大幅+9.3pct，反映出产品结构优化和队伍质效提升成果。银保及其他渠道成为价值增长的新引擎，NBV 同比+169.3%至 64.53 亿元，贡献占比提升至 16.4%。

投资建议：公司保费规模稳健增长，产品结构改善与渠道质效提升推动价值表现出色，投资端主动配置权益贡献业绩弹性。预计公司 2026-2028 年营业收入为 6023.87、6449.15、6984.10 亿元，归母净利润为 1445.26、1608.11、1846.78 亿元，每股净资产为 25.22、29.07、32.88 元，对应 3 月 26 日收盘价的 PB 估值为 1.50、1.30、1.15 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场波动、长端利率下行、行业政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	615,678.00	602,386.99	644,915.07	698,409.94
营业收入增长率(%)	16.48%	-2.16%	7.06%	8.29%
归母净利（百万元）	154,078.00	144,525.57	160,811.09	184,677.75
净利润增长率(%)	44.09%	-6.20%	11.27%	14.84%
BVPS（元）	21.06	25.22	29.07	32.88
市净率（PB）	1.79	1.50	1.30	1.15

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任何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。