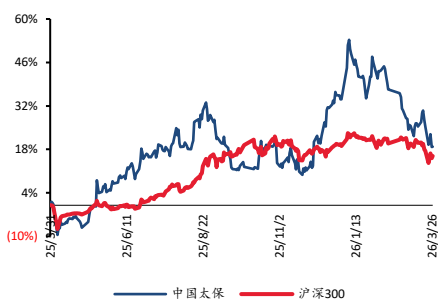


非银金融 保险

中国太保 2025 年年报点评：价值增长强劲，承保利润改善

■ 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)	3,571.07/2,540.88
12个月内最高/最低价(元)	48.39/28.7

相关研究报告

<<中国太保 2025 年中报点评：寿险价值提升，产险承保改善>>—2025-10-21

<<中国太保 2024 年年报及 2025 年一季度报点评：“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

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：中国太保发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 4351.56 亿元，同比+7.7%；实现归母净利润 535.05 亿元，同比+19.0%；实现归母营运利润 365.23 亿元，同比+6.1%。

寿险价值增长强劲，渠道转型成效显著。报告期内，太保寿险 NBV 同比+40.1%至 186.09 亿元，NBVM 同比+3.2pct 至 19.8%。银保渠道成为价值增长的新引擎，新保期缴规模保费同比+43.2%至 169.56 亿元，银保 NBV 同比+102.7%至 67 亿元。代理人渠道企稳提质，代理人渠道队伍月均规模稳定在 18.1 万人，核心人力月人均首年规模保费同比+17.1%至 63605 元，产能稳步提升。产品结构持续优化，公司积极应对低利率挑战，大力发展分红型产品，分红险在新保期缴中占比已提升至 50%。

财险承保利润改善，业务结构持续优化。报告期内，太保产险 COR 同比-1.1pct 至 97.5%，承保利润同比+81.0%至 48.36 亿元。车险业务经营韧性增强，原保险保费收入同比+3.0%至 1105.11 亿元，COR 同比-2.6pct 至 95.6%。非车险主动调整业务结构，原保险保费收入同比-3.1%至 909.88 亿元，主要系主动压降高风险的个信保业务；剔除个信保业务影响后，非车险 COR 同比-2.1pct 至 97.0%，主要险种中健康险、企财险实现扭亏为盈。

哑铃型配置策略显效，投资业绩表现良好。公司坚持“哑铃型”资产配置策略，一方面持续配置长期利率债以拉长固收资产久期，另一方面适度增加权益类资产配置以增厚长期回报。截至 2025 年末，集团投资资产中股权类金融资产占比 16.7%，占比同比+2.2pct，其中股票和权益型基金占比 13.4%。报告期内，公司总投资收益同比+17.6%至 1416.34 亿元，总投资收益率同比+0.1pct 至 5.7%。

投资建议：公司业绩实现稳健增长，NBV、COR 等核心指标表现出色，投资端有效把握市场结构性机会。预计公司 2026-2028 年营业收入为 4527.00、4773.65、5063.52 亿元，归母净利润分别为 602.24、681.86、753.49 亿元，每股净资产为 34.27、36.69、39.46 元，对应 3 月 27 日收盘价的 PB 估值为 1.08、1.01、0.94 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

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	435,156.00	452,700.48	477,365.05	506,352.39
营业收入增长率(%)	7.69%	4.03%	5.45%	6.07%
归母净利(百万元)	53,505.00	60,224.40	68,186.37	75,349.46
净利润增长率(%)	19.01%	12.56%	13.22%	10.51%
BVPS(元)	31.41	34.27	36.69	39.46
市净率(PB)	1.18	1.08	1.01	0.94

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。