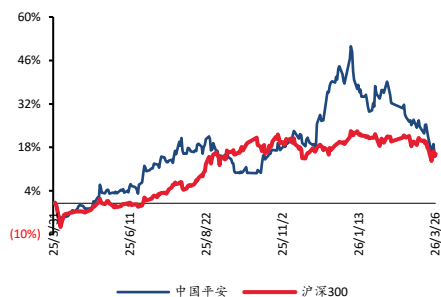


非银金融 保险

## 中国平安 2025 年年报点评：价值稳健增长，金融协同深化

### ■ 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)	10,312.3/6,070.91
12个月内最高/最低价(元)	74.88/47

### 相关研究报告

<<中国平安 2025 年中报点评：金融业务协同，寿险质效提升>>—2025-10-21

<<中国平安 2024 年三季度报点评：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

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：**中国平安发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 10505.06 亿元，同比+2.1%；实现归母净利润 1347.78 亿元，同比+6.5%；实现归母营运利润 1344.15 亿元，同比+10.3%；寿险及健康险 NBV 达 368.97 亿元，同比+29.3%。截至报告期末，集团 EV 达 15042.88 亿元，同比+5.7%。

**寿险价值强劲增长，多元渠道协同发力。**2025 年，寿险及健康险业务实现规模保费 6614.38 亿元，NBV 同比+29.3%至 368.97 亿元。业务品质持续提升，13 个月保单继续率达 97.4%（同比+1.0pct），25 个月保单继续率达 94.9%（同比+5.2pct），续期业务稳定性增强。渠道端协同发力，代理人渠道通过高质量转型，NBV 达 238.23 亿元，同比+10.4%，人均 NBV 同比+17.2%；银保渠道抓住市场机遇，NBV 达 94.08 亿元，同比+138.0%，成为价值增长的重要引擎。

**产险质效优化，综合金融优势稳固。**财产保险业务规模与质效同步提升，全年实现原保险保费收入 3431.68 亿元，同比+6.6%。整体 COR 同比-1.5pct 至 96.8%，主要得益于费用精细化管理及保证保险业务扭亏为盈，其中车险综合成本率同比-2.3pct 至 95.8%。银行业务经营稳健，平安银行实现净利润 426.33 亿元，资产质量保持平稳，不良贷款率 1.05%，拨备覆盖率 220.88%，风险抵补能力充足。集团“综合金融+医疗养老”战略持续深化，客户经营效率不断提升，持有集团内 3 类及以上产品的客户留存率高达 99%，生态协同效应构筑核心竞争壁垒。

**投资收益表现优良，股东回报持续提升。**截至 2025 年末，公司保险资金投资组合规模达 6.49 万亿元，同比+13.2%。公司积极把握市场机遇，提升权益资产配置，全年实现综合投资收益率 6.3%，同比+0.5pct。投资组合结构方面，债券、股票、权益型基金分别占比 55.0%、14.8%、4.4%，占比同比分别-6.7pct、+7.2pct、+2.1pct。公司坚持稳定的现金分红政策，全年股息为每股现金 2.70 元，同比+5.9%，持续兑现对股东回报。

**投资建议：**公司 2025 年业绩稳健增长，寿险改革成效显著，产险质效改善，综合金融与医疗养老战略协同深化，核心竞争力持续增强。预计公司 2026-2028 年营业收入为 11243.59、11952.84、12667.75 亿元，归母净利润为 1493.10、1617.09、1738.78 亿元，每股净资产为 60.34、66.03、72.15 元，对应 3 月 27 日收盘价的 PB 估值为 0.94、0.86、0.79 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**资本市场波动、长端利率超预期下行、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）	10,505.06	11,243.59	11,952.84	12,667.75
营业收入增长率(%)	2.10%	7.03%	6.31%	5.98%
归母净利（亿元）	1,347.78	1,493.10	1,617.09	1,738.78
净利润增长率(%)	6.45%	10.78%	8.30%	7.53%
BVPS（元）	55.25	60.34	66.03	72.15
市净率（PB）	1.03	0.94	0.86	0.79

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個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。