

非银金融

2026年04月28日

中国平安 (601318)

——市场波动下业绩韧性较强，OPAT yoy+7.6%超预期

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月28日

收盘价(元) 57.63
 一年内最高/最低(元) 74.88/50.55
 市净率 1.0
 股息率%(分红/股价) 4.46
 流通A股市值(百万元) 614,340
 上证指数/深证成指 4,078.64/14,830.46

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元) 56.24
 资产负债率% 89.88
 总股本/流通A股(百万) 18,108/10,660
 流通B股/H股(百万) -/7,448

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004

luozh@swsresearch.com

孙冀齐 A0230523110001

sunjq@swsresearch.com

联系人

孙冀齐 A0230523110001

sunjq@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

资本市场波动态势下业绩韧性较强，OPAT 增速超预期。1Q26 公司实现归母净利润/OPAT 250.22/407.80 亿元，yoy-7.4%/+7.6%，优于预期（我们预计归母净利润 yoy-9.4%）；其中，三大核心板块寿险及健康险/财险/银行 OPAT yoy+4.6%/-13.4%/+3.0%，资管板块 OPAT yoy+193.3%至 31.8 亿元，风险出清叠加交投活跃态势下向好趋势明确。截至 3 月末，公司归属母公司股东权益较年初+1.8%至 1.02 万亿元，表现稳健。1Q26 中国人寿持续增持中国平安 A 股，截至 3 月末，中国人寿仍为中国平安第十大股东，持股数目（A 股）/比例分别达 2.49 亿股/1.38%，较 25 年末提升 4345 万股/0.24pct，险资看好同业趋势延续。

新单增速亮眼，未重述非经济假设调整态势下 NBV 增速依然稳健。1Q26 公司实现 NBV 155.74 亿元，yoy+20.8%（需注意 4Q25 公司调整非经济假设，同比增速口径未重述 1Q25 NBV）；受益于客户需求强劲叠加公司持续增强专业化渠道能力建设，新单增速亮眼，1Q26 用来计算 NBV 的首年保费 yoy+45.5%至 663.40 亿元，预计银保渠道贡献关键增量，首年保费口径下 NBVM yoy-4.8pct 至 23.5%，预计主要受 4Q25 假设调整及分红险转型影响。细分渠道来看：**1) 个险：**预计业绩稳健，队伍规模小幅波动。截至 3 月末，公司代理人队伍规模 qoq-5.4%至 33.2 万，预计主要受季节性波动及转型持续推进影响。**2) 银保：**预计贡献核心增量，公司持续拓展合作网点数目、提升经营效能，队伍人力稳定增长，多元化渠道策略成效持续显现，银保、社区金融服务及其他渠道对平安人寿的 NBV 贡献占比 yoy+6.8pct。

财险保费增速亮眼，承保表现超预期。1Q26 公司财险保险服务收入/原保险保费收入 yoy+3.9%/+6.8%至 843.34/909.51 亿元，在行业增速承压态势下展现较强成长潜能；综合成本率 yoy-0.8pct 至 95.8%（我们预计 COR yoy-0.6pct 至 96%），表现超预期。细分结构来看：**1) 车险：**需求阶段性走弱态势下 1Q26 原保险保费收入 yoy-0.6%至 534.37 亿元；**2) 非车险：**贡献保费核心增量，1Q26 原保险保费 yoy+19.5%至 375.14 亿元，预计增速优于同业。

市场波动态势下投资阶段性承压。1Q26 市场波动阶段性影响投资端业绩表现，1Q26 公司净/综合投资收益率（未年化）分别为 0.8%/0.2%，yoy-0.1pct/-1.1pct（综合投资收益率未涵盖 FVOCI 债券公允价值变动）。截至 3 月末，公司投资资产规模较年初+0.9%至 6.55 万亿元。

投资分析意见：维持盈利预测，维持“买入”评级。公司兼具基本面改善及高股息特征，市场波动态势下业绩展现较强韧性，中期依然看好银保渠道竞争优势的可持续性。公司持续获得中国人寿增持，价值得到同业认可。截至 4 月 28 日，公司 P/EV(26E)为 0.64x，维持“买入”评级。

风险提示：监管政策影响超预期、大灾频发、长端利率下行、权益市场大幅波动。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,028,925	1,050,506	1,073,522	1,091,055	1,113,382
同比增长率(%)	12.6%	2.1%	2.2%	1.6%	2.0%
归母净利润(百万元)	126,607	134,778	150,507	170,463	201,667
同比增长率(%)	47.8%	6.5%	11.7%	13.3%	18.3%
每股收益(元/股)	6.99	7.44	8.31	9.41	11.14
每股内含价值(元/股)	78.56	83.07	89.84	97.34	103.41
P/E	8.24	7.74	6.93	6.12	5.17
P/EV	0.73	0.69	0.64	0.59	0.56

合并利润表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
一、营业收入	1,028,925	1,050,506	1,073,522	1,091,055	1,113,382
保险服务收入	551,186	559,502	578,447	597,665	618,120
银行业务利息净收入	93,913	88,662	82,456	76,684	71,316
非保险业务手续费及佣金净收入	37,945	43,532	50,550	55,786	57,460
非银行业务利息收入	123,627	135,798	142,588	149,717	157,203
投资收益	83,613	152,863	121,103	105,548	95,791
公允价值变动损益	66,504	-10,379	13,301	13,966	14,664
汇兑损益	380	618	649	681	715
其他业务收入	69,733	77,782	81,370	87,879	94,910
资产处置损益	3	325	341	358	376
其他收益	2,021	1,803	2,717	2,771	2,826
保险服务费用	-449,102	-453,268	-462,758	-472,155	-463,590
分出保费的分摊	-14,692	-16,098	-15,189	-15,694	-16,231
减：摊回保险服务费用	11,091	11,032	11,106	11,332	11,126
承保财务损益	-172,662	-179,978	-179,319	-161,369	-148,349
减：分出再保险财务损益	960	336	961	981	963
税金及附加	-3,579	-3,764	-3,786	-3,888	-4,008
业务及管理费	-80,473	-82,452	-85,019	-87,383	-90,142
提取保费准备金	-356	-198	-208	-218	-229
非银行业务利息支出	-19,405	-21,609	-24,063	-26,796	-29,840
其他业务成本	-36,299	-42,402	-39,217	-39,318	-39,836
其他资产减值损失	-7,177	-2,330	-2,097	-1,887	-1,699
信用减值损失	-85,582	-72,079	-64,871	-58,384	-52,546
营业支出合计	-857,276	-862,810	-864,460	-854,780	-834,380
营业外收入	912	691	705	719	733
营业外支出	-2,066	-2,797	-2,517	-2,266	-2,039
所得税费用	-23,762	-27,289	-30,474	-34,514	-40,832
净利润	146,733	158,301	176,776	200,214	236,864
归属于母公司股东的净利润	126,607	134,778	150,507	170,463	201,667

资料来源：聚源数据，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。