

营运利润稳健增长，战略优势持续显现

中国平安 (601318.SH)

核心观点

寿险及健康险业务一季度新单保费增长驱动 NBV 同比+20.8%，多渠道发展效果显著，银保渠道、社区金融服务及其他等渠道对平安寿险 NBV 的贡献占比同比提升 6.8pct。财险业务品质进一步改善，综合成本率同比-0.8pct 至 95.8% 带动承保利润增长。资产端来看，一季度权益市场波动对综合投资收益率带来短期扰动。展望来看，公司已实现国有大行及头部股份制银行的全面合作，加速推进与优质城商行的合作拓展，多渠道策略有望进一步增强公司 NBV 增长动能，而综合金融模式构筑竞争优势，医疗养老生态持续赋能金融主业发展，公司长期竞争壁垒深厚。当前公司估值仍处低位，安全边际充足。

事件

中国平安披露 2026 年一季度业绩

公司一季度归母营运利润同比+7.6%至 407.80 亿元，其中寿险及健康险业务 NBV 同比+20.8%至 155.74 亿元；财险业务保险服务收入同比+3.9%，综合成本率同比-0.8pct 至 95.8%；未年化净、综合投资收益率分别为 0.9%、1.3%，同比-1.1、-0.1pct。

简评

1. 整体业绩：营运利润稳健增长，战略优势持续显现

集团整体经营稳健，一季度归母营运利润同比+7.6%至 407.80 亿元，主因资管业务和寿险及健康险业务的归母营运利润分别同比+193.3%、+4.6%至 31.82 亿元、280.95 亿元。一季度归母净利润同比-7.4%至 250.22 亿元，主因一季度权益市场波动导致寿险及健康险业务归母净利润同比-40.9%至 114.58 亿元。

维持

买入

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 编号:S1440518100009

SFC 编号:BQQ828

沃昕宇

woxinyu@csc.com.cn

010-56135215

SAC 编号:S1440524070019

发布日期：2026 年 04 月 29 日

当前股价：59.43 元

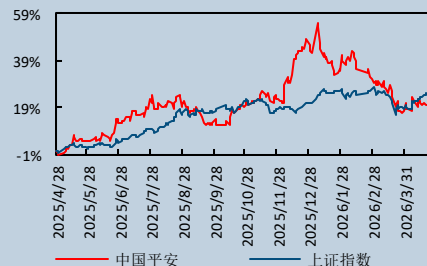
目标价格：74.91 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
1.19/-3.02	-11.76/-10.28	12.27/-11.51
12 月最高/最低价 (元)		74.32/50.71
总股本 (万股)		1,810,764.20
流通 A 股 (万股)		1,066,006.51
总市值 (亿元)		10,057.26
流通市值 (亿元)		6,143.40
近 3 月日均成交量 (万)		7987.12
主要股东		
香港中央结算(代理人)有限公司		36.20%

股价表现



相关研究报告

公司战略优势持续显现，一方面综合金融模式助力客户经营效率持续提升。一季度末，公司个人客户数近 2.52 亿，较年初+0.2%；价值客户数较年初+1.2%；过去 12 个月持有集团内 3 类及以上产品的客户留存率达 99%。另一方面医疗养老生态深度赋能金融主业发展，有效推动件均保费提升。2026 年第一季度，享有医疗健康权益、居家养老权益、高品质养老权益客户寿险新单件均首年保费分别提升至 1.2 倍、5.9 倍、28.8 倍。

2. 寿险及健康险：多渠道专业化销售能力持续强化，新单保费增长驱动 NBV 同比+20.8%

一季度 NBV 同比+20.8% 至 155.74 亿元，主要由用来计算 NBV 的首年保费同比+45.5% 至 663.40 亿元驱动。在居民存款搬家背景下，居民对储蓄险的需求持续旺盛，预计分红险销售情况较好。一季度 NBVM 同比-4.8pct 至 23.5%。

分渠道来看，预计银保渠道为主要驱动因素。一季度，银保渠道、社区金融服务及其他等渠道对平安寿险 NBV 的贡献占比同比提升 6.8pct。银保渠道方面，平安寿险坚持高质量发展策略，聚焦价值经营，推进业绩增长与经营品质双重提升。在渠道合作方面，公司已实现国有大行及头部股份制银行的全面合作，加速推进与优质城商行的合作拓展，渠道结构布局持续优化；队伍人力保持稳定增长，依托专业化培训体系打造高素质精英队伍。社区金融服务渠道方面，平安寿险持续推广社区金融服务模式，以“农夫式”精耕存续客户为首要，致力于为其提供高质量、可持续、有温度的服务，第一季度存续客户全缴次继续率同比提升 1.8 个百分点，客户经营价值持续突破。代理人渠道方面，平安寿险坚持高质量发展主线，以客户为中心、以队伍为根基，深化“做优、增优、育优”的“三优”队伍策略，推动队伍结构持续优化。截至一季度末，平安寿险个人销售代理人数量为 33.2 万人，较上年末-5.4%，较上年同期-1.8%。

3. 财险：量质齐升驱动承保利润增长，非车险保费同比+19.5%

按“保险服务收入×(1-综合成本率)”测算，财险业务承保利润同比+28.4% 至 35.42 亿元，主因综合成本率同比-0.8pct 至 95.8%。一季度保险服务收入同比+3.9% 至 843.34 亿元，原保险保费收入同比+6.8% 至 909.51 亿元，其中非车险同比+19.5% 至 375.14 亿元为主要驱动，车险原保险保费收入同比-0.6% 至 534.37 亿元，其中新能源车险业务发展持续向好，原保险保费收入同比+16.1%，承保盈利水平保持稳定。

4. 资产端：权益市场波动对综合投资收益率带来短期扰动

一季度公司保险资金投资组合实现未年化综合投资收益率 0.2%，同比-1.1pct，主要受权益市场波动影响，一季度沪深 300 指数下跌 3.89%，波动较 25Q1 的-1.21% 有所加大，叠加公司公开权益配置比例高于去年同期。一季度未年化净投资收益率 0.8%，同比-0.1pct。截至一季度末，公司保险资金投资组合规模约 6.55 万亿元，较年初增长 0.9%。

资产配置方面，公司积极应对低利率风险，主动逢高配置利率债，维持成本收益与久期的良好匹配；坚持长期投资理念，加大红利价值型和科技成长型权益的均衡布局，追求长期超越市场的稳健投资收益；积极增加优质另类资产布局，加大投入实体经济，多元化拓展资产来源和收益来源。

5. 其他业务：资管业务利润强劲增长，银行业务非息收入驱动利润增长

资管业务方面，一季度归母净利润同比+193.3% 至 31.82 亿元。公司持续提升大类资产配置能力、长期稳定收益获取能力及多资产组合管理能力，给客户持续稳健的投资回报，截至一季度末，公司资产管理规模为

9.0 万亿元。银行业务方面，一季度归母净利润同比+3.0%至 84.18 亿元，营业收入同比+4.7%至 352.77 亿元，其中财富管理、债券投资等业务的非利息净收入同比增长，一季度非利息净收入占比同比+5.01pct 至 37.41%。金融赋能业务方面，一季度归母净亏损同比-97.6%至 0.70 亿元，公司以客户需求为导向，持续拓展场景应用的深度和广度，赋能金融业务优体验、控风险、降成本、促销售。控风险方面，一季度平安产险反欺诈智能化理赔拦截减损 36.5 亿元，同比增长 6.7%。降成本方面，一季度公司 AI 坐席服务量约 4.87 亿次，覆盖公司 82% 的客服总量，快速响应消费者咨询、解决消费者投诉问题，有效降低人工坐席成本。促销售方面，AI 智能体赋能需求分析、个性化推荐、话术支持等，一季度辅助实现销售额 304.42 亿元。

6. 投资建议：多渠道专业化销售能力持续强化，长期竞争壁垒深厚，当前估值具有安全边际

寿险及健康险业务一季度新单保费增长驱动 NBV 同比+20.8%，多渠道发展效果显著，银保渠道、社区金融服务及其他等渠道对平安寿险 NBV 的贡献占比同比提升 6.8pct。财险业务品质进一步改善，综合成本率同比-0.8pct 至 95.8% 带动承保利润增长。资产端来看，一季度权益市场波动对综合投资收益率带来短期扰动。展望未来，公司已实现国有大行及头部股份制银行的全面合作，加速推进与优质城商行的合作拓展，多渠道策略有望进一步增强公司 NBV 增长动能，而综合金融模式构筑核心竞争优势，医疗养老生态持续赋能金融主业发展，公司长期竞争壁垒深厚。估值方面，截至 4 月 28 日收盘，公司 2026 年 PEV 为 0.66 倍，股息率达 4.9%，安全边际充足。我们预计公司 2026/2027/2028 年的 NBV 增速分别为 14.1%/15.8%/15.4%，给予公司目标价 74.91 元，维持“买入”评级。

表 1: 中国平安新业务价值及每股指标预测

主要数据 (人民币元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	6.95	7.44	7.64	8.15	8.76
BPS	50.99	55.25	59.29	63.54	68.74
DPS	2.55	2.70	2.84	2.98	3.13
EVPS	78.12	83.07	87.40	92.23	97.68
同比增长 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	47.8%	7.1%	2.6%	6.7%	7.5%
BPS	3.3%	8.3%	7.3%	7.2%	8.2%
DPS	4.9%	5.9%	5.0%	5.0%	5.0%
EVPS	2.3%	5.7%	5.2%	5.5%	5.9%
NBV	25.6%	29.3%	14.1%	15.8%	15.4%

资料来源：公司公告，中信建投证券

风险提示：

负债端改革不及预期：当前公司寿险业务持续深化转型，若公司代理人队伍质量提升不及预期，可能会影响到公司的新业务价值。

长端利率超预期下行：如果长端利率出现超预期下行，将对公司的投资收益产生不利影响。

权益市场大幅下滑：如果权益市场出现大幅下滑，将对公司的投资收益产生不利影响。

居民对保障型产品的需求复苏情况持续大幅低于预期：保障型产品的新业务价值率一般较高，若居民对此类产品的需求持续低迷，可能对公司的新业务价值增长带来负面影响。

分析师介绍

赵然

中信建投研究发展部非银金融与前瞻研究首席分析师。中国科学技术大学应用统计硕士。曾任中信建投金融工程分析师，覆盖大类资产配置和 FOF 研究，2018 年 Wind 金牌分析师金融工程第 2 名团队成员，2020 年，2021 年 Wind 金融分析师非银金融第 1 名，2020 年，2021 年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第 1 名。目前重点覆盖非银金融行业与金融科技领域研究，聚焦财富管理、科技金融、数字金融等热点领域。多次参与监管机构及各类金融机构等深度课题研究。

沃昕宇

中信建投非银金融与前瞻团队分析师，北京大学硕士，2022 年加入中信建投证券，主要覆盖保险/保险资管、养老金融领域，对人身险产品结构转型、资产负债匹配、养老金金融等细分领域有较为深入的研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk