

中国平安半年报：寿险新业务价值、财险承保质量和集团利润均有改善，经营现金保持增长；投资回报和资本约束仍需继续验证

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-21；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报把中国平安的两条主线放在一起：寿险和财险经营指标改善，集团利润与现金增长，但综合金融的投资回报、准备金和资本约束还没有跨周期证据。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：寿险新业务价值、财险承保质量和集团利润均有改善，经营现金保持增长；投资回报和资本约束仍需继续验证。归母净利润增长36.1%，新业务价值增长11.2%，财险综合成本率优化至95.1%，经营现金流增长8.8%；若投资回报和准备金保持稳定，业务底盘可能比单看营运利润更强。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
集团营业收入	5751.38亿元	+15.0%
归属于母公司股东的净利润	925.85亿元	+36.1%
寿险新业务价值	248.47亿元	+11.2%
财产保险服务收入	1718.79亿元	+3.8%
财产保险综合成本率	95.1%	上年同期95.2%
经营活动现金流	368.04亿元	+8.8%

中国平安同时经营寿险、财险、银行和资产管理。上半年集团营业收入5751.38亿元，同比增长15.0%，寿险新业务价值248.47亿元，同比增长11.2%；财险原保险保费收入1787.51亿元，同比增长4.0%，保险服务收入1718.79亿元，同比增长3.8%。多业务共同增长，但各业务的会计口径和资本占用不同，不能只用集团收入判断质量。

归母净利润925.85亿元，同比增长36.1%；经营活动现金流368.04亿元，同比增长8.8%。财险综合成本率95.1%，较上年同期优化0.1个百分点，银行业务净利润256.96亿元，同比增长3.3%。寿险新业务价值和

财险承保结果给出支持，投资组合收益、赔付准备金与资本充足率仍决定利润能否持续。

经营传导：增长如何变成利润和现金

保险及综合金融的传导从保费和客户渠道开始，经过新业务价值、赔付和准备金，再由投资收益、资本约束和现金回报确认。中国平安本期寿险、财险和集团现金均有改善，说明链条前端较稳；投资回报和资产负债久期仍是后端的窄口。归母净利润925.85亿元，同比增长36.1%；经营活动现金流368.04亿元，同比增长8.8%。财险综合成本率95.1%，较上年同期优化0.1个百分点，银行业务净利润256.96亿元，同比增长3.3%。寿险新业务价值和财险承保结果给出支持，投资组合收益、赔付准备金与资本充足率仍决定利润能否持续。

最强反方是保险利润仍受投资收益、准备金和资本约束影响，集团利润的高增速不能直接当作承保质量的长期趋势。若赔付和准备金上升、投资回报下降或资本消耗加重，利润与分配能力会走弱；若新业务价值、承保结果和投资回报连续改善，当前中性方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司同时经营寿险、财险、银行和资产管理业务，盈利由保费、投资和风险成本共同决定。行业的价值驱动包括保费、代理人效率、投资收益、资产配置和赔付、准备金、资本。

对公司的真实暴露在于：保费和代理人效率、投资收益及资产配置必须穿过赔付、准备金和资本约束，才能转成可持续回报。首要约束是赔付和准备金上升、投资回报下降或资本约束加重，利润与分配能力走弱。

保险及综合金融的传导从保费和客户渠道开始，经过新业务价值、赔付和准备金，再由投资收益、资本约束和现金回报确认。中国平安本期寿险、财险和集团现金均有改善，说明链条前端较稳；投资回报和资产负债久期仍是后端的窄口。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价55.82元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代新业务价值、综合成本率、投资收益和资本充足率证据，本期不因单日价格变化上调总体方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：归母净利润增长36.1%，新业务价值增长11.2%，财险综合成本率优化至95.1%，经营现金流增长8.8%；若投资回报和准备金保持稳定，业务底盘可能比单看营运利润更强。

最强反方是保险利润仍受投资收益、准备金和资本约束影响，集团利润的高增速不能直接当作承保质量的长期趋势。若赔付和准备金上升、投资回报下降或资本消耗加重，利润与分配能力会走弱；若新业务价值、承保结果和投资回报连续改善，当前中性方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的新业务价值、财险综合成本率、投资收益和资本充足率。半年报已经显示业务增长，短期要确认承保和投资没有相互抵消。上调条件：若新业务价值、综合成本率和投资收益同步改善则上调；若赔付与准备金上升且资本充足率走弱则下调。下一次检查：2026年三季报及保险经营数据。

3至12个月 3到12个月看寿险渠道质量、财险承保和资产配置能否在多个财务期共同贡献营运利润。集团规模不是结论，风险调整后的回报才是。上调条件：若承保利润和投资回报连续改善且资本受控则上调；若规模增长伴随风险调整回报下降则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：新业务价值、营运利润与资本回报。

1至2年 1到2年看综合金融能否穿过保险和资产价格周期，保持可分配现金。长期判断依赖多期承保、投资和资本数据，而不是单个半年利润高增。上调条件：若多个周期维持稳定现金和资本回报则上调；若赔付、投资和资本约束共同恶化则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期承保、投资和分配。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 中国平安2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-21）
2. 中国平安2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-21）
3. 交易所中国平安2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券中国平安2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。