

# 中国人寿总保费站上“7000亿”

A股上市险企首份年报如期揭晓。3月25日,中国人寿保险股份有限公司(以下简称“中国人寿”)2025年年度报告正式发布。过去一年,保险业在“防风险、强监管、促高质量发展”的主基调下,加速从规模扩张向价值创造转变。作为行业的“头雁”,中国人寿交出一份速度与质量并举、结构与效益双优的答卷。

具体而言,2025年,该公司总保费首次突破7000亿元大关,达7298.87亿元,同比增长8.7%,书写了行业新纪录。与此同时,归属于母公司股东的净利润在高基数基础上强劲增长44.1%,达到1540.78亿元,内含价值稳居行业首位,展现出强大的发展韧性与增长潜力。

## 分红力度增强

在“十四五”规划收官之年,险企的成绩单被视为观察整个寿险行业穿越周期能力的重要风向标。

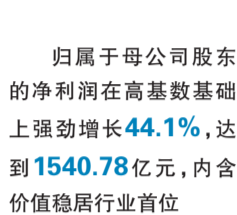
2025年,中国人寿实现归属于母公司股东的净利润为1540.78亿元,在高基数基础上强劲增长44.1%。

在盈利能力持续增强的同时,该公司重视与投资者共享高质量发展成果,董事会建议派发2025年末期现金股息每10股6.18元(含税),连日派发的2025年中期现金股息,全年累计派息每10股8.56元(含税),分红总额达241.95亿元,同比提升31.7%。

“大幅提升分红,实质是企业治理成熟的标志。这背后反映的是‘盈利支撑回报、回报吸引资本、资本优化经营’这一正向循环。”北京社科院副研究员王鹏表示。

市场环境越是复杂,越考验一家险企的资产负债管理能力。2025年,债券市场利率虽保持低位震荡,权益市场虽整体表现强劲但结构分化明显,如何在波动中锁定收益、平衡风险,成为所有险企的共同课题。中国人寿给出的答案是:将资产负债管理理念贯穿经营管理各环节,以长期视角做好大类资产配置,不断深化资产负债联动。

## ◆中国人寿2025年年报



关;团险渠道短期险综合成本率显著下降,效益大幅改善。毫无疑问,多元渠道的协同发展,为中国人寿构筑起强大的战略纵深。

## 康养生态再落子

除了财务指标的表现,中国人寿在数智化建设、ESG管理及未来战略布局上也公布了最新进展和路线图。

科技革命不断深入,数字化转型已成为保险业提升效率、优化体验的关键路径。据了解,中国人寿构建贯穿经营管理全链路的数智化闭环赋能体系,从知识库、智能体、AI机器人等多维度落地大模型应用能力。2025年一站式理赔直付超530万件,主动理赔服务智能识别并提示客户申请理赔68万人次;数据直连支持快赔服务免资料,实现赔款秒级到账。AI辅助编程代码占比达30%。大模型赋能代理人专业化、个性化展业,提升客户触达效率,客户年拜访量同比增长超15%。

在风险管理方面,中国人寿风险综合评级连续30个季度保持A类,最近8个季度连续保持AAA最高评级;明晟(MSCI)ESG评级跃升至AA级,可持续管理水平跻身全球领先行列。

随着人口老龄化进程加快,大众对高品质养老服务的需求日益增长,保险业正从单一的风险保障者向综合养老服务提供者加速转型。对于行业发展风向标中国人寿而言,该公司正大力推进“保险+服务”生态建设。推进CCRC养老社区、城心养老公寓、康养旅居三大养老产品线布局落地,截至2025年底,该公司已累计在北京、天津、青岛、苏州、深圳、成都等16个城市布局20个机构养老项目,推出国寿“随心居”首批4款旅居养老产品。

在“十五五”新征程开启之际,中国人寿的这份年报不仅是对过去的总结,更是对未来坚定信心的宣言。中国人寿表示,2026年将坚持高质量发展主题,坚持稳中求进工作总基调,锚定“三坚持”“三提升”“三突破”核心思路,围绕数字化转型、经营管理模式升级、全渠道协同发展、客户经营、投资能力建设等重点领域推动全面深化改革,努力实现纵深突破,推动公司服务国家大局再上新台阶。

北京商报记者 胡永新

稳健的投资表现,为利润增长提供了坚实支撑。中国人寿投资端在2025年交出了近年最好成绩单。截至2025年12月31日,中国人寿总资产、投资资产分别为7.59万亿元和7.42万亿元,在“十四五”期间均连续跨越三个万亿大关。

2025年,债券市场利率低位小幅波动,超长端期限利差走扩;股票市场整体表现强劲,结构分化明显。在这一背景下,该公司表示,坚持资产负债联动管理和长期投资、价值投资、稳健投资理念,中国人寿持续提升投资专业能力,动态优化大类资产配置,不断增强投资组合收益稳定性,提升长期回报潜力。

与此同时,中国人寿也在大力推进中长期资金入市,公开市场权益投资规模超1.2万亿元,较2025年初增加超4500亿元。积极布局新质生产力相关领域,稳步开展高股息股票配置。正是这种前瞻性的布局,使得2025年总投资收益达到3876.94亿元,较2024年同期增加794.43亿元;总投资收益率为6.09%,较2024年同期上升59个基点,实现了投资收益的跨越式增长。

对于中国人寿过去一年在投资端的表现,王鹏表示,过去一年的成功,本质上是对“长钱长投”理念的极致执行。在低利率环境下,公司通过加大权益资产布局,不仅获取了超额收益,更在宏观波动中锁定了资产负债

的匹配。展望2026年,随着新旧动能转换加速,预计险资将进一步向高技术制造等新质生产力领域集中。在政策靠前发力的支撑下,投资端将更强调收益的稳定性与对国家战略的承接能力。

## 个险渠道企稳回升

如果说利润等数据是过去一年经营的总结,那么新业务价值则代表着过去一年的业务增长动能。2025年,寿险行业在预定利率下调、产品结构转型的背景下,经历着深刻的重塑。如何应对利率下行周期,防范利差损风险,同时满足客户日益多元化的财富管理保障需求,成为行业共同面临的时代命题。

2025年,中国人寿总保费达7298.87亿元,成为国内第一家迈上7000亿元平台的寿险公司,登上新的里程碑。一年新业务价值实现快速增长,同比提升35.7%,达457.52亿元,继续领跑行业。

这背后,该公司以一场深度的业务结构变革,给出了自己的解题思路。中国人寿表示,业务结构转型顺利推进,中国人寿2025年浮动收益型业务实现强劲增长,在首期期交保费中的占比近50%。其中,分红险成为新单保费的重要支撑,数据显示,2025年分红险业务实现快速增长,占个险渠道首期期交保费

的比重跃升至近60%。

对于险企发力分红险,在王鹏看来,这是应对利率下行、防范利差损风险的必然选择。这种风险共担机制让险企能够灵活应对金融环境变化,同时通过渠道“优增”策略,将代理人转化为专业理财顾问,重塑行业专业形象。

与此同时,该公司2025年人寿保险、年金保险、健康保险新单保费比重分别为31.75%、32.11%、31.23%,实现均衡发展,市场竞争优势更加突出,发展韧性更强。在积极应对市场利率环境变化、有力落实一揽子政策的背景下,新业务负债刚性成本连续三年稳步下降。

从渠道端来看,各业务板块协同发力,共同支撑起这份价值增长的底色。个险渠道作为价值创造的“主力军”,牢牢守住发展基本盘,2025年,中国人寿个险渠道总保费为5517.9亿元,同比增长4.3%;个险渠道一年新业务价值达392.99亿元,同比提升25.5%。

过去一年,该公司持续深化队伍职业化、专业化、年轻化转型。截至2025年12月31日,个险销售人力为58.7万人,队伍规模稳居行业首位,其中,营销队伍规模为37.1万人,收展队伍规模为21.6万人;队伍素质不断改善,优增人力同比增长40%。

中国人寿的银保渠道各项核心指标全面提升,总保费达1108.74亿元,突破千亿元大

## 可胜技术递表港交所 大客户依赖症未解

3月24日,光热发电巨头浙江可胜技术股份有限公司(以下简称“可胜技术”)再度向港交所递交了上市申请材料,欲冲击港股上市。在此之前,公司曾于2025年9月24日向港交所提交过上市申请。从基本面来看,可胜技术2024年、2025年营收、净利均实现稳步增长。不过伴随着再度递表,公司客户集中度较高的情况也再度被摆上台面。

### 2025年收入21.93亿元

港交所官网显示,聚光集热系统供应商可胜技术于3月24日再度递表。

据了解,可胜技术是塔式光热发电和熔盐储能解决方案提供商之一。2021—2024年,国内共有20个塔式光热项目已实质性开工且确定了聚光集热系统供应商,设计容量总计2160MW。公司为中国该等20座中的11座电站提供了聚光集热系统——该系统是此类电站最关键的子系统,设计容量总计1250MW。

因此,根据弗若斯特沙利文报告,可胜技术于2021—2024年成为中国聚光集热系统的领先供应商,在项目总设计容量及项目数量方面分别占据57.9%及55%的市场份额。此外,根据弗若斯特沙利文报告,截至最后实际可行日期,可胜技术也是全球唯一服务业绩累计超过1GW的熔盐塔式光热发电站的聚光集热系统供应商。

本次冲击港股上市背后,可胜技术报

告期内业绩实现连续增长。财务数据显示,2023—2025年,公司实现收入分别约为8.58亿元、21.89亿元、21.93亿元;对应实现年度利润分别约为2.48亿元、5.4亿元、5.68亿元。

不过值得注意的是,2025年,公司经营所用现金净额2.52亿元;而在2023年及2024年,公司经营所得现金净额分别为9.31亿元及3.29亿元。在招股文件中,可胜技术也直言,倘若公司未来持续录得经营活动现金流出净额,营运资金可能受限,进而对财务表现产生不利影响。倘若公司未来遇到长期及持续的净经营活动现金流出,公司可能并无充足的营运资本补足经营成本,而公司业务、财务状况、经营业绩及前景可能受到重大不利影响。

业绩表现亮眼的同时,可胜技术营收来自单一产品(服务)的情况也较为显眼。招股文件显示,报告期各期,公司熔盐塔式光热电站解决方案收入占比分别为99.6%、95%、98.4%。其中,销售集热系统及其他核心子系统收入占总收入比例分别约为98.5%、94.7%、97%;建设咨询、运维技术指导及其他技术服务收入占比则分别约1.1%、0.3%、1.4%。

### 前五大客户收入占比98.5%

本次递表港交所,可胜技术客户集中度较高的情况也成为市场注意力的焦点。

招股文件显示,2023—2025年,公司

前五大客户收入分别为8.58亿元、19.37亿元、21.59亿元,占总收入比例分别为99.9%、88.5%及98.5%;当期,公司来自最大客户的收入分别约为7.27亿元、4.88亿元、6.75亿元,占公司总收入比例分别为84.8%、22.3%及30.8%。

另外值得一提的是,报告期内,可胜技术曾进行大手笔派发股息。具体来看,公司在2024年12月举行的股东特别大会上,股东批准每股派发0.43元股息,总额为1.55亿元,该股息已随后派发给股东;在2025年9月举行的股东特别大会上,股东批准每股派发0.4元股息,总额为1.44亿元,该股息已随后使用内部资源派发给股东。

股权关系方面,于最后实际可行日期,金建祥直接持有公司已发行股份总数约3.33%;同时,因金建祥持有杭州晶久(湖州煜日之普通合伙人)99%权益,且金建祥作为有限合伙人持有湖州煜日约93.34%权益,故被视为湖州煜日持有公司已发行股份总数约21.77%的权益。截至最后实际可行日期,金建祥、湖州煜日及杭州晶久有权行使公司投票权的25.1%。

“若公司现金流充裕且大股东有套现或优化税务结构的需求,分红是合法的股东权利行使。”中国城市发展研究院投资部副主任袁帅进一步谈道,“不过,在科技密集型且处于扩张期的光热储能赛道,资金往往应优先投入研发与产能建设,过度的现金流出可能会削弱其抗风险能力。”

北京商报记者 王蔓蕾

## Stock talking

### 绩优股价值修复时间更短

周科竞

A股连续两个交易日大涨,个股也出现大面积反弹。但从个股涨幅来看,绩优大盘股的涨幅更大,小盘股反弹力度相对较弱。目前的A股市场大盘股更具投资优势和性价比,资金成交量也更高,因此在估值修复阶段用时会更短。

本轮A股反弹过程中,绩优大盘股率先走强,这并非偶然现象,而是由其基本面优势决定的。这类上市公司经营状况稳定,具备持续的利润支撑,抗风险能力远高于普通小盘股。此前市场调整阶段,绩优大盘股的估值随大盘同步回落,更多是受市场整体情绪拖累,并非自身基本面出现问题,其内在价值始终保持稳定,这就为估值快速修复提供了核心基础。相比之下,小盘股大多业绩波动较大,盈利稳定性不足,部分上市公司甚至缺乏持续利润支撑,即便市场迎来反弹,也难以形成持续的上涨动力。

资金流向是决定估值修复速度的关键因素,当前市场资金的选择,进一步加快了绩优股的修复进程。从市场成交情况来看,资金明显向绩优大盘股集中,这类股票成交量保持在较高水平,资金的持续流入直接推动股价企稳回升,让估值快速向合理区间靠拢。而小盘股缺乏主流资金的持续关注,成交相对清淡,仅能跟随大盘被动反弹,缺乏主动上行动力,估值修复自然只能缓慢推进,周期大幅拉长。

从当前A股市场的投资逻辑来看,价值投资已经成为主流,投资者愈发看重上市公

司的基本面与业绩成色,单纯的题材炒作、小盘投机模式逐渐失去市场空间。绩优大盘股作为价值投资的核心资产,符合当下市场的投资主线,一旦市场企稳反弹,资金将会优先布局这类确定性更高的股票,进一步缩短其价值修复的时间。而小盘股若没有扎实的业绩作为支撑,很难获得长期资金的认可,即便有短期反弹,也难以实现有效估值回归,修复节奏远慢于绩优大盘股。

此外,在现阶段市场反弹过程中,绩优大盘股的投资价值十分明显,其业绩稳定、资金认可度高、估值修复动力充足,这些都决定了它们在估值修复阶段用时更短。对于投资者而言,需要理性看待市场分化,不要盲目追逐反弹乏力的小盘股,而是聚焦绩优大盘股的投资机会,把握其快速价值修复带来的投资机会。

同时投资者也要理性看待市场风格的阶段性特征,短期来看,绩优大盘股依旧是市场主线,其估值修复的速度和力度都会领先于小盘股。若未来A股市场情绪持续回暖,小盘股中业绩优质的股票大概率也会迎来补涨,但从估值修复速度来看,绩优股的优势依然明显。

对于普通投资者来说,未来价值投资将是最有机会获得长期投资收益的投资策略,投资者应该长期保持价值投资的投资习惯,题材炒作属于零和游戏,垃圾股投机属于负和游戏,只有价值投资的数学期望值是正值。