2026 年 01 月 12 日

保险行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

非银组
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
shusiqin@gjzq.com.cn huangjiahui@gjzq.com.cn

存款搬家与市占率提升双重加持，银保渠道锁定 26 年新单增长主阵地

核心观点

预计 26 年上市险企新单保费将实现双位数增长，银保渠道是主驱力。展望 2026 年，预计个险渠道保持稳健增长，银保渠道直接受益于存款搬家，客户优势和账户优势明显，叠加大型险企开拓银保市场的积极性和优势显著，预计仍将延续较好增长，市占率继续提升。在银保增长的主驱动下，预计大型险企的 2026 年新单保费将实现双位数增长；规模增长将摊薄固定成本，这在银保渠道将更为显著，带来整体盈利提升。

自 2020 年起头部险企开始重新重视银保渠道，从弥补规模到追求价值，市占率随积极性同步抬升且将延续。个险渠道自 2018 年开始进入深度调整期，保险公司为转移业务压力重新发力银保渠道，弥补规模保费。自 2020 年开始，增额终身寿热销驱动银保渠道期缴保费增长，且其价值率比趸交产品高，大型险企加大银保渠道发展力度，2023 年“老七家”银保规保新单市占率较 2019 年提升 15.6pct 至 23.8%。2023 年 8 月银保渠道报行合一开始推行，费用成本大幅下降驱动价值率大幅提升，叠加“1+3”网点限制的放开，头部公司纷纷大力开拓银保渠道，在资源协同、品牌、服务等优势加持下，头部市占率提升趋势继续显现，2024 年“老七家”银保期缴新单份额提升 2.6pct 至 26.0%。展望 2026 年，分红险转型考验险企长期投资能力，叠加固有优势，预计头部集中趋势将继续深化。

基于 88 位一线银行理财经理调研问卷，我们预计 2026 年我国居民将有大量存款到期，且随着大额存单大范围下架，续存比例不会太高。①参与问卷的理财经理对接的客户群体中，预计 26 年初到期存款占比 10%-30%和 30%-50%的占比分别为 50.0%、27.3%。②从再配置角度看，中长期大额存单下架叠加存款利率下调，预计银行难以承接居民续存需求，将推动到期存款向银行理财、保险、基金等产品转移。根据问卷结果，理财经理对居民续存看法较为分散，预计到期存款续存占比在 20-40%、40%-60%的占比分别为 23.9%、22.7%，预计续存占比 20%以下、60%-80%的分别占 16%、17%。

存款到期的客群年龄整体偏高，预计风险偏好整体偏低，保险产品位居居民到期存款再配置的第二选择梯队。①26 年初存款到期的客户年龄位于 45-60 岁、60 岁以上、30-45 岁、30 岁以下的综合得分为 3.39、2.53、2.51、1.57 分。②预计存款到期客户对银行理财接受程度最高，保险位居第二梯队。在选择该选项的理财经理中，认为银行理财、现金持有、保险产品、债券型基金、固收+基金、权益基金为客户最能接受的金融产品的理财经理，占比分别为 46.8%、47.1%、10.0%、7.8%、6.6%、5.7%。综合得分来看，银行理财 5.64 分、现金持有 4.31 分（预计转存其他银行也包括在内），其余债券型基金、固收+基金、保险产品得分接近，分别为 3.31、3.24、3.14 分，权益基金为 2.03 分。

理财经理销售保险产品主要看重客户收益与险企品牌。①综合得分来看，理财经理在进行保险产品推荐时着重考虑的因素，客户收益为第一名（5.5 分），保险公司品牌、销售费用、附加增值服务综合得分分别为 4.56、3.32、3.09 分重要性较高，银保专员服务、其他的综合得分仅 2.1、0.05 分。②收益与品牌也是客户选择保险的着重考虑因素，综合得分来看，客户收益为第一名（3.51 分），保险公司品牌、附加增值服务、其他综合得分分别为 2.98、1.44、0.07 分。结合当前现状看，投资能力强的险企能在前端销售时演示更高的演示利率即客户收益，分红险销售优势更强。

测算 2026 年 1 月、Q1、全年银保渠道增量资金分别为 3,057、5,094、11,150 亿，对应银保增速分别为 91%、59%、28%。增速前高后低源于两点：一是居民存款大多在 Q1，挪储行为对 Q1 边际贡献更多，二是报行合一影响下 Q1 基数低，25Q1 行业银保新单增速-20%。且预计头部险企的增速会更高，银保渠道头部集中趋势将延续。

投资建议

继续积极推荐，后续保险股行情的接力在于负债端高景气度的持续（预计银保渠道会有较高增长）与春季躁动行情对资产端的驱动，且保险公司 Q1 利润基数不高。长期来看，负债端进入量价齐升的向上周期，在量的方面受益于存款搬家及养老储蓄需求旺盛，以及头部公司市占率提升；价的方面，存量成本开始下降、新增保单有利差益。在资产端股市、利率处于稳定或向好的情况下，负债端增长带来大保险公司扩表是本轮保险行情强化的重要支撑。重点推荐开门红预期较好，以及业务质地较好（负债成本低、资负匹配情况较好）的头部险企。

风险提示

行业竞争加剧，权益市场波动，长端利率大幅下行，测算基于一定前提假设、存在偏差风险，样本代表性风险。

内容目录

一、银保渠道：26 年保险行业价值增长的主驱力 4
二、银行理财经理调研分析 6
2.1 调研银行理财经理概况 6
2.2 银行客户存款到期分析 7
2.3 银行客户到期存款再配置分析 7
2.4 银行保险销售逻辑分析 9
三、测算：预计 2026 年行业银保新单增速超 25% 10
四、风险提示 13

图表目录

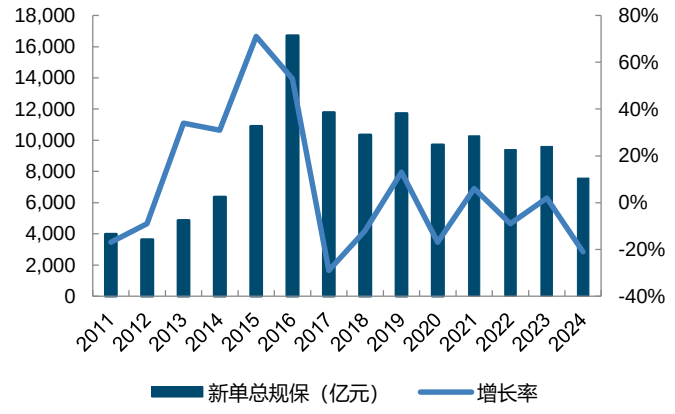
图表 1： 2010-2024 年银保渠道标保和增长率 4
图表 2： 2018 年起个险渠道保费步入深度调整期 4
图表 3： 近年来银保新单期缴规模高速增长 4
图表 4： 20 年起增额终身寿热销驱动银保期缴占比提升 4
图表 5： 19 年起“老七家”银保新单总规保份额提升 5
图表 6： 22 年起“老七家”银保新单期缴份额提升 5
图表 7： 银保渠道对新单与价值的贡献大幅提升 5
图表 8： 报行合一后银保渠道价值率提升 5
图表 9： 2026 年 NBV 预估 6
图表 10： 调研理财经理以国有大行为主 6
图表 11： 调研理财经理以一线城市为主 6
图表 12： 理财经理从业年限 7
图表 13： 到期存款占比情况 7
图表 14： 到期存款续存占比预估 7
图表 15： 26 年初存款到期客户的年龄以 45 岁以上为主 8
图表 16： 存款再配置的核心影响因素 8
图表 17： 存款再配置的核心影响因素的综合得分 8
图表 18： 26 年客户对金融产品的接受度排序 8
图表 19： 26 年客户对金融产品接受度排序的综合评分 8
图表 20： 26 年理财经理推荐保险产品考虑因素排序 9
图表 21： 26 年推荐保险产品考虑因素排序的综合评分 9
图表 22： 26 年客户选择保险产品考虑因素排序 9

图表 23： 26 年客户选择保险产品考虑因素排序综合评分 9
图表 24： 26 年分红险销售核心优势排序 10
图表 25： 26 年分红险销售核心优势排序的综合评分 10
图表 26： 26 年分红险销售难点排序 10
图表 27： 26 年分红险销售难点排序的综合评分 10
图表 28： 金融机构居民户新增人民币存款（万亿） 11
图表 29： 居民存款余额持续增长 11
图表 30： 2026 年银行到期存款规模测算 11
图表 31： 银保新单总规模保费排名 12
图表 32： 银保新单期缴规模保费排名 12
图表 33： 银保新单趸缴规模保费排名 13

一、银保渠道：26 年保险行业价值增长的主驱力

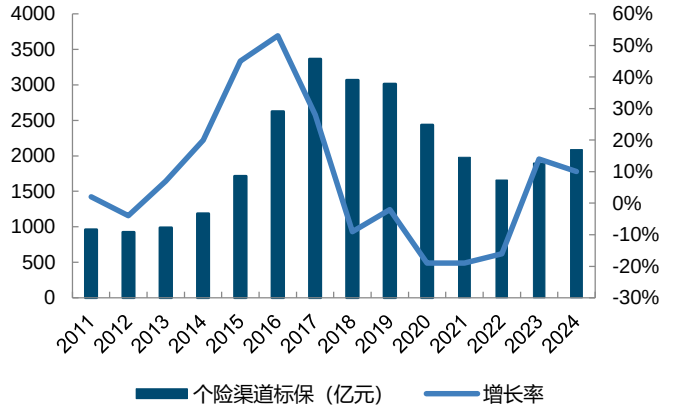
自 2020 年起头部险企开始重新重视银保渠道，从弥补规模到追求价值，积极性逐步抬升。上市险企代理人规模于 2017 年到达顶峰，自 2018 年开始陆续进入调整期，带动个险渠道新单保费下滑，保险公司为转移业务压力重新发力银保渠道，弥补规模保费。自 2020 年开始，公共卫生事件后居民预防性储蓄需求提升，银行提高中收需求迫切，叠加增额终身寿具备产品形态简单、现金价值高、销售费用也比短期和中期期交产品高等特征，共同驱动银保渠道期缴保费增长，2019-2023 年银保渠道期缴保费复合增速为 16.2%（同期银保、个险标保新单复合增速为-4.9%、-10.9%），且期缴增额寿产品价值率比趸交产品高，大型险企纷纷加大银保渠道发展力度，2023 年老七家险企银保规保新单市占率较 2019 年提升 15.6pct 至 23.8%。

图表 1：2010-2024 年银保渠道标保和增长率



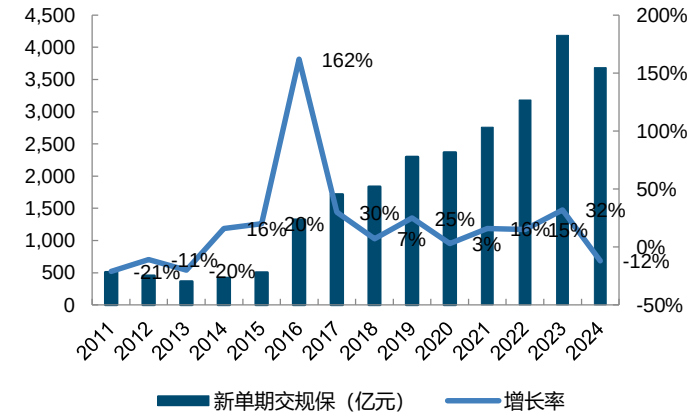
来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表 2：2018 年起个险渠道保费步入深度调整期



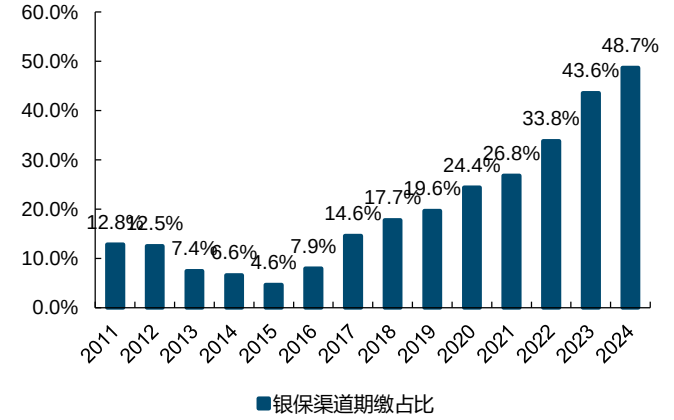
来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表 3：近年来银保新单期缴规模高速增长



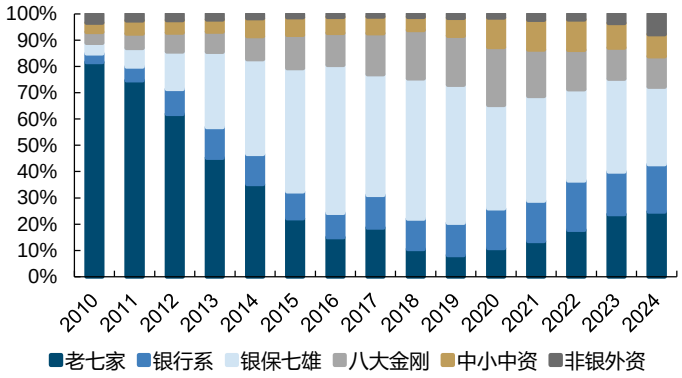
来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表 4：20 年起增额终身寿热销驱动银保期缴占比提升



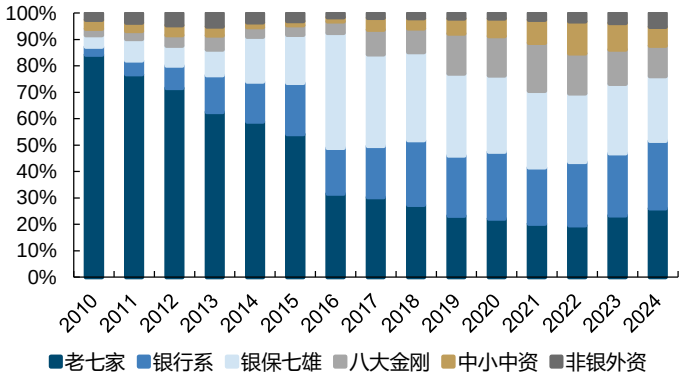
来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表5：19 年起“老七家”银保新单总规保份额提升



来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表6：22 年起“老七家”银保新单期缴份额提升



来源：13 个精算师，国金证券研究所

报行合一后预计头部集中趋势将延续。2023 年 8 月，“报行合一”政策在银保渠道推动，在监管部门的统一协调下，寿险公司和银行业达成协议，趸/3/5/10 年期缴的产品手续费率分别为 3%/9%/14%/18%，“老七家”公司在此基础上打九折。报行合一政策下，保险公司费用成本大幅下降，驱动银保渠道价值率大幅提升，叠加“1+3”网点限制的放开，头部公司纷纷大力开拓银保渠道，在资源协同、品牌、服务等优势加持下，头部市占率提升趋势继续显现，2024 年“老七家”银保期缴新单份额提升 2.6pct 至 26.0%，预计该趋势在 2025 年将继续深化，根据今日保报道，25Q1 行业银保渠道新单规模保费同比下降约 20%，但“老七家”银保新单规模超千亿，同比增长 32%左右，几乎为银保渠道贡献了近 1/3 的保费。

图表7：银保渠道对新单与价值的贡献大幅提升

	NBV 贡献			新单保费贡献		
	2024H1	2025H1	同比	2024H1	2025H1	同比
中国平安	11.8%	27%	14.9pct	12.7%	24%	11.6pct
中国人寿	9.2%	15%	5.5pct	10.6%	22%	11.6pct
中国太保	19.3%	38%	18.4pct	29.8%	46%	16.3pct
新华保险	35.3%	53%	17.5pct	47.1%	59%	11.7pct
中国太平	25.5%	31%	5.6pct	31.2%	35%	3.8pct
友邦保险	30.2%	28%	-1.9pct	39.2%	38%	-1.5pct
阳光保险	58.8%	61%	2.4pct	69.3%	68%	-1.5pct
中国人保	38.4%	35%	-3.0pct	50.8%	55%	4.4pct
人保寿险	49.1%	59%	9.6pct	64.0%	72%	7.9pct
人保健康	24.5%	5%	-19.4pct	34.2%	33%	-1.0pct

来源：各公司公告，国金证券研究所

图表8：报行合一后银保渠道价值率提升

个险渠道	4.5%	4.0%		可比口径同比	同比（基数不回溯）	银保渠道	4.5%	4.0%		可比口径同比	同比（基数不回溯）
	2024H1	2024H1	2025H1				2024H1	2024H1	2025H1		
中国平安	33.0%	22.4%	35.9%	13.5%	2.9%	中国平安	22.5%	18.9%	28.6%	9.7%	6.1%
中国人寿	30.6%	23.2%	32.4%	9.2%	1.8%	中国人寿	17.5%	8.9%	11.7%	2.8%	-5.7%
中国太保	30.6%	24.9%	26.4%	1.5%	-4.2%	中国太保	12.5%	9.5%	12.4%	2.9%	-0.1%
新华保险	30.5%		20.6%		-9.9%	新华保险	13.8%		13.1%		-0.7%
中国太平	27.5%	19.1%	22.7%	3.6%	-4.8%	中国太平	20.0%	18.2%	20.0%	1.8%	0.0%
友邦保险	67.2%		72.0%		4.8%	友邦保险	41.7%		43.3%		1.6%
阳光保险	34.7%	25.6%	35.7%	10.1%	1.0%	阳光保险	16.2%	11.8%	19.0%	7.2%	2.8%
中国人保				12.7%	8.0%	中国人保				3.7%	-0.6%

个险渠道	4.5%	4.0%		可比口径同比	同比（基数不回溯）	银保渠道	4.5%	4.0%		可比口径同比	同比（基数不回溯）
	2024H1	2024H1	2025H1				2024H1	2024H1	2025H1		
人保寿险	17.7%		20.5%	9.4%	2.7%	人保寿险	8.6%		9.9%	4.9%	1.2%
人保健康				10.9%	9.5%	人保健康				0.2%	-5.9%

来源：各公司公告，国金证券研究所 注：国寿银保渠道价值率以（NBV-个险 NBV）/银保新单测算，存在低估，部分公司银保渠道价值率提升不多，预计主要源于为拓展网点加大了趸交这类资源型产品投放

预计 2026 年上市险企新单保费仍将实现双位数增长，银保渠道是主驱力。展望 2026 年，预计个险渠道在高基数、报行合一深化及客户需求透支等因素的影响下，保持稳健增长，银保渠道直接受益于存款搬家，客户优势和账户优势明显，叠加大型险企开拓银保市场的积极性和优势显著，预计仍将延续较好增长，市占率继续提升，对上市险企的新单与价值的贡献也将进一步提升。在银保增长的主驱动下，预计大型险企的 2026 年新单保费将实现双位数增长；规模增长将摊薄固定成本，这在银保渠道将更为显著，带来整体盈利提升。

图表9：2026 年 NBV 预估

百万元	2026Q1	同比	2026H1	同比	2026Q1-3	同比	2026	同比	Q1 个险渠道	Q1 银保渠道	全年个险渠道	全年银保渠道
中国平安	18110	40%	28692	28%	42696	20%	46501	17%	17%	99%	1%	55%
中国人寿	24153	45%	36961	29%	50098	12%	53570	13%	23%	154%	2%	67%
中国太保	7452	29%	11972	25%	16954	10%	19087	11%	20%	43%	3%	31%
新华保险	4292	23%	7113	15%	11378	7%	12380	7%	9%	34%	-5%	16%
友邦保险	1871	25%	3480	23%	5193	20%	6663	20%				
中国太平	4767	10%	7407	9%	10168	8%	11911	9%				

来源：各公司公告，国金证券研究所 注：太平为港元，友邦为美元

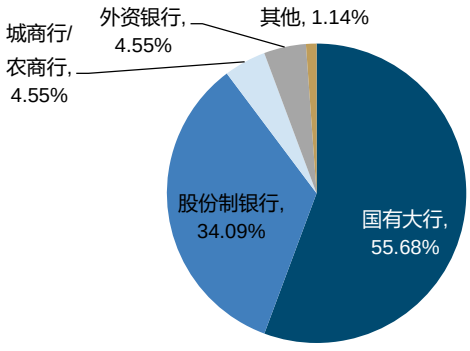
二、银行理财经理调研分析

展望 2026 年，银保渠道将继续成为行业新单保费增长的主要驱动力，具体景气度与居民资金流入息息相关。因此，我们调研了 88 位一线银行一线理财经理，剖析 2026 年居民到期存款的再配置动向。

2.1 调研银行理财经理概况

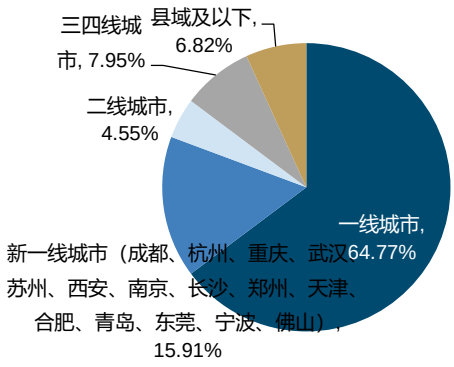
基于样本数量、代表性的考虑，本研究团队选取了具备代表性的 88 位银行一线理财经理人士。从银行类型来看，主要为国有大型银行、股份制银行，占比合计 90%，同时包括城商行与农商行、外资银行。从城市类型来看，主要为一线城市，占比 65%，同时包括新一线城市、二线城市、三四线城市以及县域及以下城市。从业年限来看，主要集中在 5-10 年以及 10 年以上，从业时间整体较长，预计对居民到期存款配置的动向把握度也更高。

图表10：调研理财经理以国有大行为主



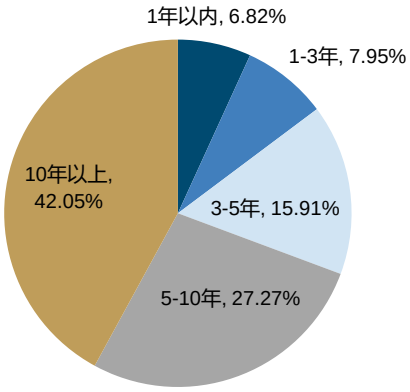
来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表11：调研理财经理以一线城市为主



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表12：理财经理从业年限

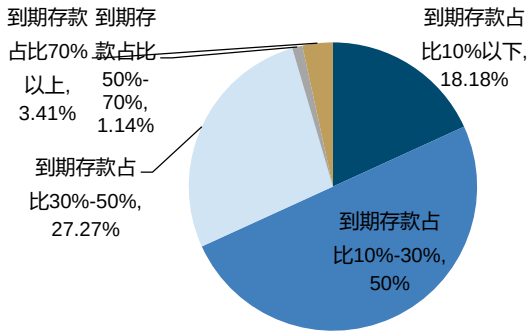


来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

2.2 银行客户存款到期分析

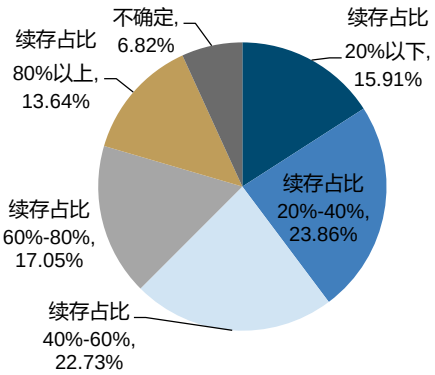
预计 2026 年我国居民将有大量存款到期，且随着大额存单大范围下架，续存比例不会太高。①参与问卷的理财经理对接的客户群体中，预计 26 年初到期存款占比 10%以下的占比仅 18.2%，但到期存款占比 10%-30%和 30%-50%的占比分别为 50.0%、27.3%。②从再配置角度看，五大行集体下架五年期大额存单产品，仅保留的三年期产品利率普遍降至 1.5%至 1.75%，且部分股份制银行和城商行也在跟进调整，预计银行难以承接居民续存需求，将推动居民到期存款向银行理财、保险、基金等产品转移。根据问卷结果，理财经理对居民续存看法较为分散，预计到期存款续存占比在 20-40%、40%-60%的占比分别为 23.9%、22.7%，预计续存占比 20%以下、60%-80%的分别占 15.9%、17.1%。

图表13：到期存款占比情况



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表14：到期存款续存占比预估

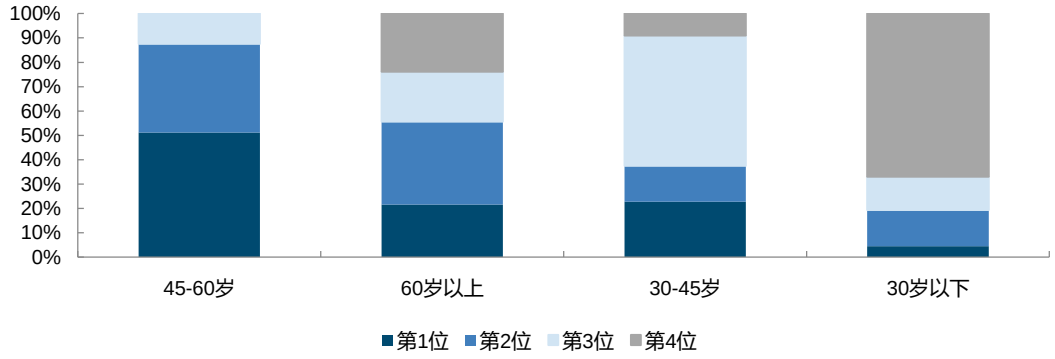


来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

2.3 银行客户到期存款再配置分析

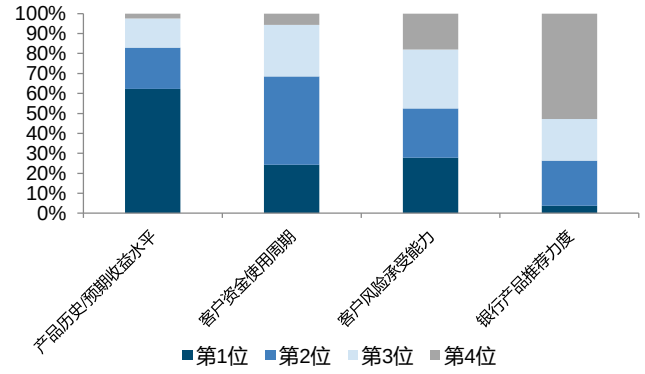
存款到期客户的主要年龄以 45 岁以上为主，产品收益水平、资金使用周期与客户风险承受能力是存款再配置的核心影响因素。问卷结果显示，①26 年初存款到期的客户年龄位于 45-60 岁、60 岁以上、30-45 岁、30 岁以下的综合得分分别为 3.39、2.53、2.51、1.57 分，其中选择该选项的理财经理中，认为存款到期的客户中 45-60 岁、60 岁以上占比为第一位的分别占 51.1%、21.6%。年龄整体偏高，我们预计存款到期客户的风险偏好相对较低。②从存款再配置的影响因素看，产品收益水平、客户资金使用周期、客户风险承受能力、银行推荐力度的综合得分分别为 4.13、3.08、2.51、1.67 分，在选择该选项的理财经理中，认为产品收益水平、客户资金使用周期、客户风险承受能力最重要的理财经理分别占 62.2%、24.3%、27.9%，认为银行推荐力度最重要的仅 3.8%。

图表15：26年初存款到期客户的年龄以45岁以上为主



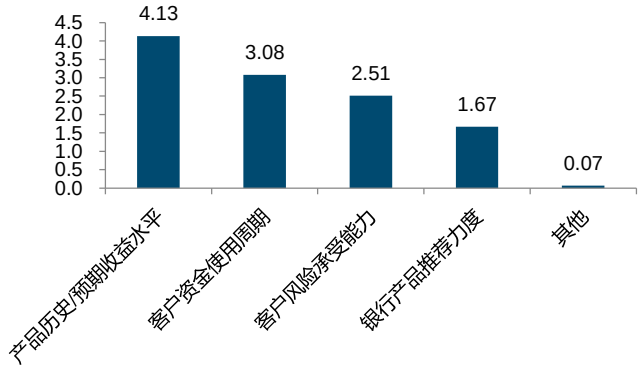
来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表16：存款再配置的核心影响因素



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

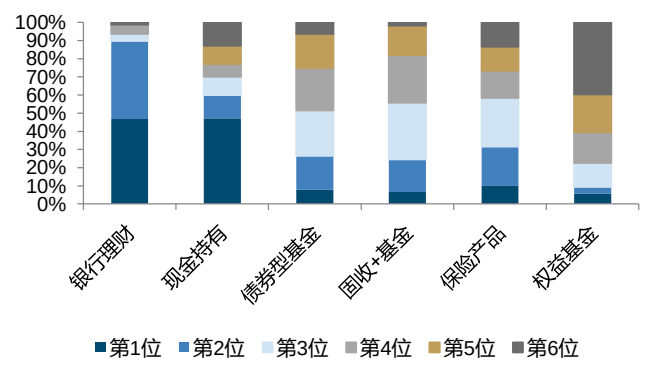
图表17：存款再配置的核心影响因素的综合得分



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

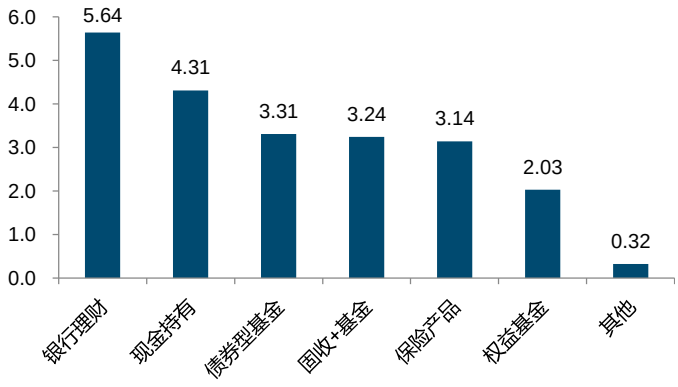
预计存款到期客户对银行理财接受程度最高，保险位居第二梯队。问卷结果显示，在选择该选项的理财经理中，认为银行理财、现金持有、债券型基金、固收+基金、保险产品、权益基金为客户最能接受的金融产品的理财经理，占比分别46.8%、47.1%、7.8%、6.6%、10.0%、5.7%。综合得分来看，银行理财为第一名（5.64分）、现金持有第二名（4.31分，预计转到其他银行或者投资品类也包括在内），其余债券型基金、固收+基金、保险产品得分接近，分别为3.31、3.24、3.14分，权益基金为2.03分。

图表18：26年客户对金融产品的接受度排序



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表19：26年客户对金融产品接受度排序的综合评分

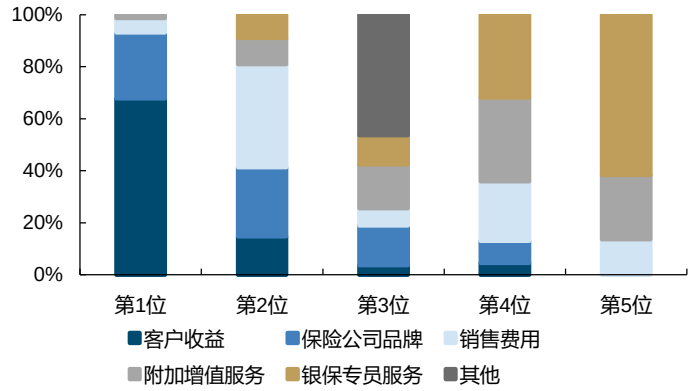


来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

2.4 银行保险销售逻辑分析

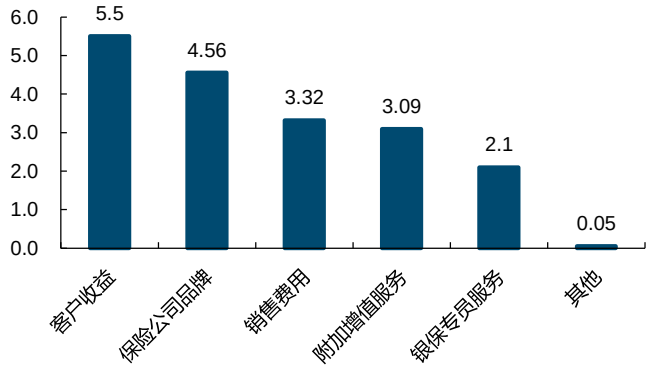
理财经理销售保险产品主要看重客户收益与险企品牌。在选择该选项的理财经理中，认为客户收益、保险公司品牌、销售费用、附加增值服务为保险产品选择最重要因素的占比分别为 69.3%、25.9%、5.7%、1.3%。综合得分来看，客户收益为第一名（5.5 分），保险公司品牌、销售费用、附加增值服务综合得分分别为 4.56、3.32、3.09 分重要性较高，银保专员服务、其他的综合得分仅 2.1、0.05 分。②收益与品牌是客户选择保险的着重考虑因素，与理财经理推荐排序基本一致。问卷结果显示，在选择该选项的理财经理中，认为客户收益、保险公司品牌、附加增值服务是客户选择保险产品最重要因素的理财经理占比分别为 64.0%、41.0%、1.9%。综合得分来看，客户收益为第一名（3.51 分），保险公司品牌、附加增值服务、其他综合得分分别为 2.98、1.44、0.07 分。结合当前现状看，投资能力强的险企能在前端销售时演示更高的演示利率即客户收益，分红险销售优势更强。

图表20：26 年理财经理推荐保险产品考虑因素排序



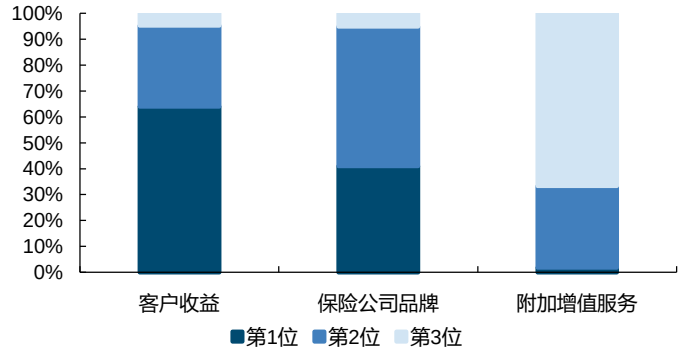
来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表21：26 年推荐保险产品考虑因素排序的综合评分



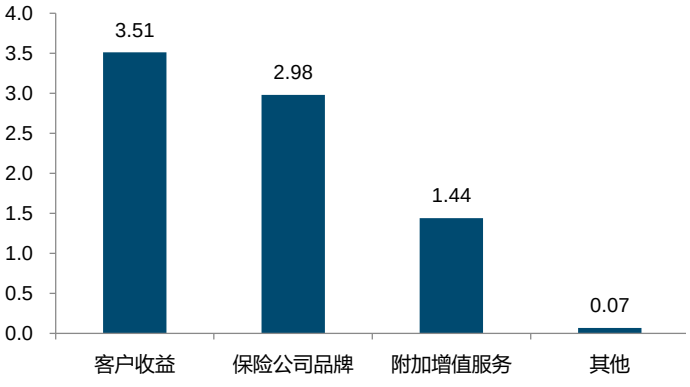
来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表22：26 年客户选择保险产品考虑因素排序



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

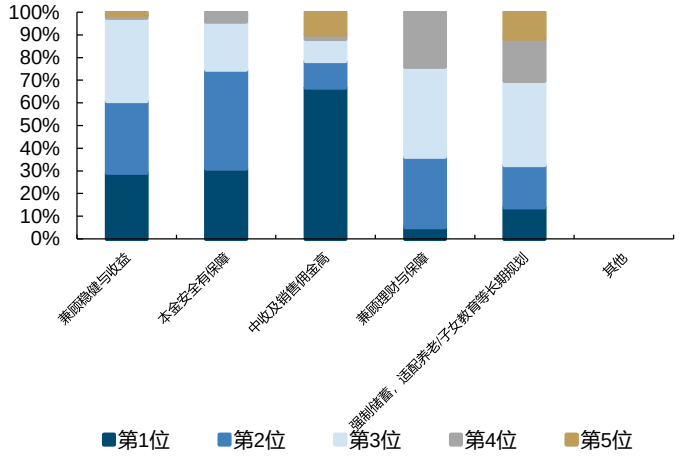
图表23：26 年客户选择保险产品考虑因素排序综合评分



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

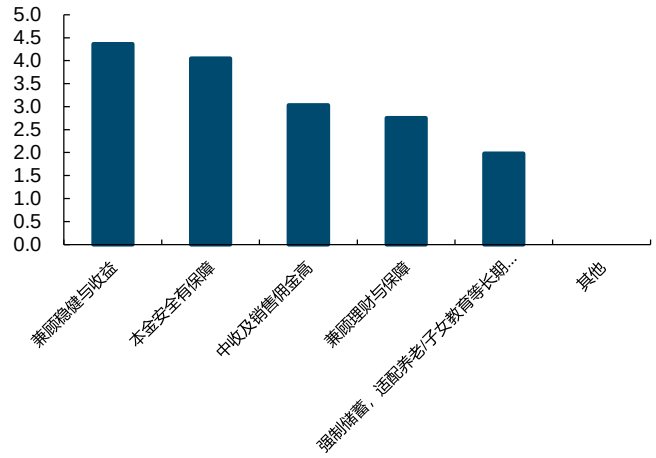
兼顾稳健收益以及本金安全有保障为分红险销售的核心优势。中收及销售佣金高、本金安全有保障、兼顾稳健与收益、强制储蓄适配养老子女教育等长期规划为分红险销售的核心优势，在选择上述选项的理财经理中，认为其为排序第一位的占比分别是 66.7%、31.0%、29.1%、14.0%。但从综合得分来看，兼顾稳健与收益为第一名（4.36 分），本金安全有保障为第二名（4.05 分），中收及销售佣金高、兼顾理财与保障、强制储蓄综合得分分别为 3.03、2.75、1.98 分。

图表24：26 年分红险销售核心优势排序



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

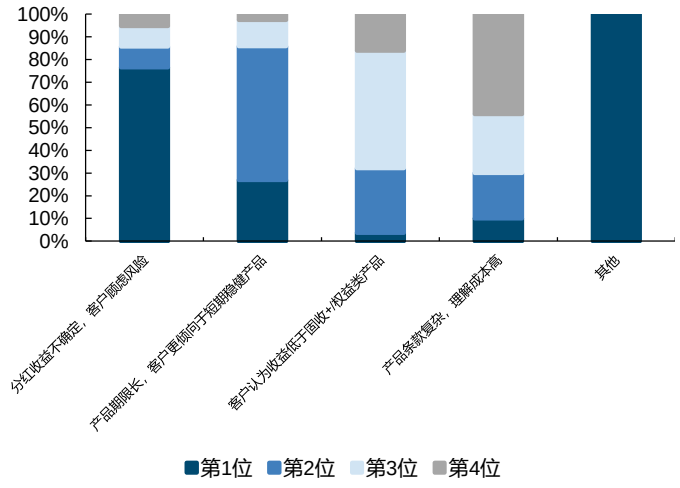
图表25：26 年分红险销售核心优势排序的综合评分



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

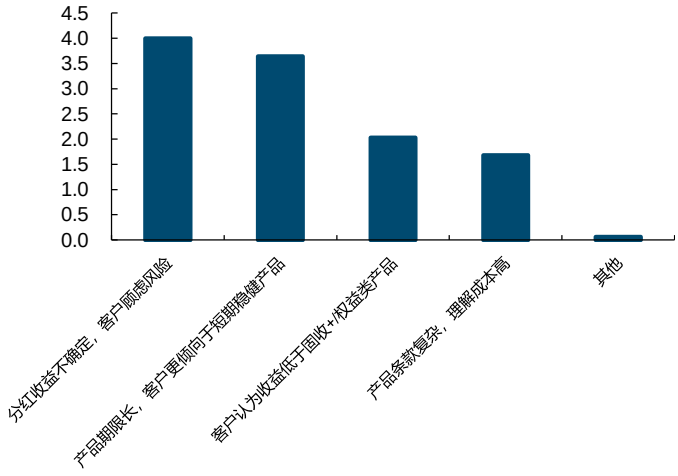
分红具备不确定性及产品期限长为分红险销售难点。在选择该选项的理财经理中，认为分红收益不确定、产品期限长、产品条款复杂、客户认为收益低于固收+/权益类产品，为分红险销售难点第一位的占比分别是 76.6%、26.9%、10.0%、3.6%。综合得分来看，分红收益不确定风险为第一名（4 分），产品期限长，客户更倾向于短期稳健产品、客户认为收益低于固收+/权益类产品、产品条款复杂，理解成本高的综合得分分别为 3.64、2.03、1.68 分。

图表26：26 年分红险销售难点排序



来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

图表27：26 年分红险销售难点排序的综合评分

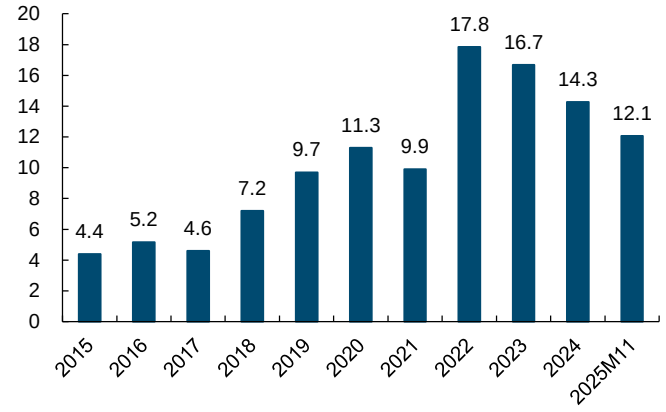


来源：问卷调查 N=88，国金证券研究所

三、测算：预计 2026 年行业银保新单增速超 25%

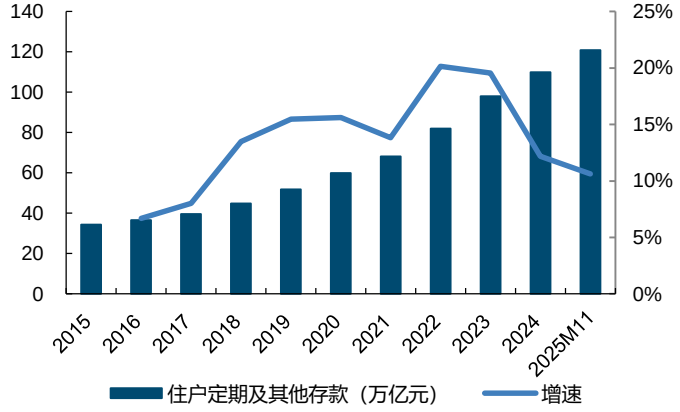
公共卫生事件后居民预防性储蓄增多，自 2020 年开始居民新增人民币存款基本都在 10 万亿以上，其中 2021、2023、2024 年居民新增存款分别为 9.9、16.67、14.26 万亿，这批早期锁定高存款利率的存款预计将大量于 2026 年到期，在存款利率下调与中长期存款供给短缺的背景下，到期的 2/3/5 年期存款有望向保险配置转移。

图表28：金融机构居民户新增人民币存款（万亿）



来源：wind，国金证券研究所

图表29：居民存款余额持续增长



来源：wind，国金证券研究所

测算 2026 年 1 月、Q1、全年银保渠道增量资金分别为 3,057、5,094、11,150 亿，对应银保增速分别为 91%、59%、28%（增速前高后低源于两点：一是居民存款大多在 Q1，挪储行为对 Q1 边际贡献更多，二是报行合一影响下 Q1 基数低，25Q1 行业银保新单增速-20%）。核心测算逻辑：上市银行 2024 年年报中披露了 3 月内到期、1 年内到期的存款规模及定期存款中居民的占比，以此测算 25 年 Q1 及全年的银行到期存款，假设 26 年到期存款规模增速与 25 年存款增速相同，测算 26 年 Q1 及全年的银行到期存款（1 月规模根据 1 月新增存款占 Q1 的比例测算），预计 26 年 1 月、Q1、全年居民到期存款规模分别为 20.38、33.96、74.33 万亿，假设到期存款中 2/3/5 年的占比分别为 25%/15%/5%，保守情形下，假设 2/3/5 年的到期存款配置到保险的比例分别为 1%/5%/10%。

图表30：2026 年银行到期存款规模测算

亿元	2024 年底					预测					
银行	存款总额	活期存款 A	3 个月内到期的存款 B	1Y 内到期的存款 C	居民定期存款占比 D	居民 2025 年 1-3 月到期的定期存款 E=（B-A）*D	2026 年 1-3 月到期的定期存款 G=F*（1+12.1%）	2025 年 1 月到期的定期存款 F=E*59.3%	2026 年 1 月到期的定期存款 G=F*（1+13.5%）	居民 2025 年到期的定期存款 H=（C-A）*D	居民 2026 年到期的定期存款 I=H*（1+10.6%）
工商银行	348,370	136,221	183,339	258,372	58.4%	27,510	30,827	16,305	18,502	71,318	78,888
农业银行	303,054	121,765	165,967	221,755	66.4%	29,335	32,872	17,387	19,729	66,359	73,402
中国银行	242,026	96,812	140,404	184,320	54.6%	23,807	26,677	14,110	16,011	47,790	52,862
建设银行	287,139	121,837	158,443	212,286	64.4%	23,572	26,415	13,971	15,854	58,244	64,426
交通银行	88,003	29,112	44,132	59,184	46.9%	7,048	7,898	4,177	4,740	14,110	15,608
邮储银行	152,875	41,437	85,721	138,411	93.7%	41,492	46,495	24,592	27,906	90,860	100,504
招商银行	90,966	47,526	63,677	77,862	47.3%	7,632	8,553	4,524	5,133	14,335	15,857
兴业银行	56,304	20,683	31,388	42,361	37.5%	4,011	4,495	2,377	2,698	8,123	8,985
中信银行	58,643	24,261	35,636	46,639	37.2%	4,232	4,742	2,508	2,846	8,325	9,209
光大银行	40,357	10,621	19,523	28,258	40.1%	3,570	4,000	2,116	2,401	7,073	7,824
平安银行	35,923	11,912	19,257	26,934	39.7%	2,913	3,265	1,727	1,959	5,958	6,591
民生银行	43,327	14,483	23,901	32,358	32.2%	3,035	3,401	1,799	2,042	5,761	6,372
浦发银行	52,293	20,350	30,348	40,699	37.4%	3,738	4,189	2,216	2,514	7,609	8,416
华夏银行	21,841	6,968	11,867	17,379	30.5%	1,495	1,675	886	1,006	3,177	3,515
浙商银行	19,223	4,992	8,786	13,852	17.3%	655	734	388	440	1,529	1,692
北京银行	24,836	7,368	11,646	18,040	38.1%	1,630	1,827	966	1,096	4,067	4,498
江苏银行	21,607	5,821	10,612	15,132	51.5%	2,466	2,763	1,462	1,659	4,792	5,301
南京银行	15,276	3,105	5,610	9,398	38.2%	956	1,071	566	643	2,401	2,656
宁波银行	18,696	5,542	9,193	13,663	31.6%	1,154	1,293	684	776	2,567	2,840

亿元	2024 年底					预测					
重庆银行	4,741	776	1,458	2,778	63.1%	431	483	255	290	1,263	1,398
杭州银行	12,895	5,095	7,261	10,181	32.4%	701	786	416	472	1,647	1,822
成都银行	8,859	2,557	3,874	5,917	65.4%	862	966	511	580	2,199	2,433
长沙银行	7,367	2,836	3,844	5,300	72.2%	728	816	431	489	1,778	1,967
贵阳银行	4,304	1,299	1,878	2,531	61.4%	355	398	211	239	756	837
上海银行	17,406	5,825	9,100	13,670	42.5%	1,391	1,559	825	936	3,333	3,686
苏州银行	4,274	1,123	1,767	2,778	61.3%	395	443	234	266	1,014	1,122
青岛银行	4,434	1,162	1,912	3,084	59.1%	444	497	263	298	1,136	1,257
常熟银行	2,950	519	1,244	1,842	87.0%	631	707	374	424	1,151	1,274
渝农商行	9,419	2,462	5,817	7,629	94.6%	3,175	3,558	1,882	2,136	4,890	5,409
无锡银行	2,181	473	1,021	1,425	76.5%	420	470	249	282	728	806
苏农银行	1,702	499	756	1,084	82.0%	211	237	125	142	481	532
江阴银行	1,550	453	756	1,114	77.5%	235	263	139	158	512	566
张家港行	1,712	344	735	1,146	76.1%	298	334	177	200	611	675
瑞丰银行	1,662	470	713	1,093	89.4%	217	244	129	146	557	616
青农商行	3,267	848	1,712	2,477	82.4%	712	798	422	479	1,343	1,485
沪农商行	10,929	3,277	5,445	7,965	74.1%	1,607	1,800	952	1,081	3,474	3,843
上市银行合计	2,020,411	760,831	1,108,746	1,528,916	57.9%	203,065	227,550	120,355	136,573	451,273	499,170
其他金融机构	1,002,127	377,374	549,940	758,345	57.9%	99,987	112,043	59,261	67,247	220,738	244,167
金融机构合计	3,022,538	1,138,205	1,658,686	2,287,261	57.9%	303,051	339,593	179,617	203,820	672,011	743,337

来源：各公司公告、wind，国金证券研究所

预计头部险企的增速会更高，银保渠道头部集中趋势将延续。1）分红险考验公司长期投资能力，银保渠道将对分红险产品准入更加严格，大公司更具优势；2）预定利率下调、报行合一压缩中小公司价格战、费用战空间；3）银保渠道盈利能力改善，大公司将继续全力拓展银保渠道，且近 2 年来新拓展的网点也将贡献更多增量。从头部险企的新单保费排名来看，自 2023 年起，各大公司座交排名大多有所抬升，预计主要为开拓新网点进行的资源型产品投放，随着公司与网点合作的紧密度提升，预计此前新开拓的网点的网均产能提升也就贡献更多增量。

图表31：银保新单总规模保费排名

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
中国人寿	1	1	4	6	3	12	16	22	21	13	8	6
人保寿险	2	4	6	7	5	7	12	15	10	8	9	8
泰康人寿	7	8	12	13	6	16	22	18	6	14	3	4
新华人寿	5	6	10	16	28	29	24	16	15	10	11	11
太平人寿	8	9	17	21	18	26	29	25	30	25	17	15
太平洋人寿	9	16	33	40	42	42	44	45	29	6	10	9
平安人寿	21	20	25	25	27	31	33	27	32	27	15	13
阳光人寿	13	14	11	11	13	11	13	11	8	9	14	12

来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表32：银保新单期缴规模保费排名

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
中国人寿	1	1	1	2	2	1	2	4	4	4	5	3
人保寿险	8	10	8	7	6	6	6	7	7	8	7	5

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
泰康人寿	4	7	7	11	11	12	16	17	14	15	10	12
新华人寿	2	3	3	8	8	10	20	16	13	14	11	9
太平人寿	7	5	6	10	10	11	14	5	11	7	6	8
太平洋人寿	3	5	14	31	60	63	55	55	39	31	14	13
平安人寿	6	9	10	12	13	14	15	6	10	11	12	11
阳光人寿	10	12	11	17	21	25	17	8	6	6	9	6

来源：13 个精算师，国金证券研究所

图表33：银保新单趸缴规模保费排名

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
中国人寿	1	1	4	6	3	19	39	74	76	16	9	10
人保寿险	2	4	6	7	5	7	12	16	10	9	10	8
泰康人寿	7	8	13	13	7	17	22	18	6	12	3	2
新华人寿	5	7	11	19	67	66	24	15	13	8	11	9
太平人寿	8	10	17	20	19	37	41	42	44	46	43	30
太平洋人寿	9	20	38	40	37	35	38	39	24	5	6	7
平安人寿	23	24	29	29	38	58	57	48	49	44	22	17
阳光人寿	14	14	10	10	12	8	11	10	9	13	13	18

来源：13 个精算师，国金证券研究所

四、风险提示

1）行业竞争加剧：行业竞争加剧情况下，费差损及潜在利差损风险可能升高；

2）权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；

3）长端利率大幅下行：资产端再投资压力加大，进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；

4）测算基于一定前提假设，存在偏差风险：本文对居民到期存款及银保渠道增速等均基于一定的前提假设，存在假设不成立、市场发展不及预期等因素导致测算结果偏差的可能性；

5）样本代表性风险：本报告部分数据及结论来自有限样本的统计结果，相关分析可能存在一定局限性，其结论仅供参考，不构成任何投资建议。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究