



非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxingning@gjzq.com.cn

分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

非银板块陆续公布业绩，2025 年实现高速增长

证券板块

已披露的 14 家上市券商合计实现营业收入 2717 亿元，同比增长 38%；合计实现归母净利润 1090 亿元，同比增长 55%。年初至今的成交额体量有望支撑 2026 年第一季度券商业绩延续增长——2026 年 1-2 月全市场日均股基成交额达 3.3 万亿元，同比大幅增长 89%，预计券商利润有望保持较快增长。从估值来看，截至 3 月 27 日，券商板块市净率（PB）为 1.18 倍，仅位于近十年 13% 的分位数水平，与当前业绩表现严重错配，估值修复空间充足。

投资建议：建议关注三条主线：（1）强烈推荐估值及业绩错配程度较大的优质券商，重点关注国泰海通；建议关注 AH 溢价率较高、有收并购主题的券商；建议关注短期受益于科技股上市的券商。（2）多元金融高股息标的远东宏信、中国船舶租赁、易鑫集团、江苏金租、中银航空租赁。（3）四川双马：科技赛道占优，创投业务有望受益，布局基因治疗赛道新标的，深化生物医药产业链。公司管理基金的已投资项目：屹唐股份、西安奕材、沐曦股份（科创板已上市）、奕斯伟计算以及群核科技（港交所 IPO 申报）、邦德激光、丽豪半导体等上市进程加快；公司参投基金已投：傅利叶已完成多轮融资，奇瑞汽车港交所已上市，慧算账向港交所递表，国仪量子科创板 IPO 获受理。

保险板块

2025 年五家 A 股上市险企归母净利润合计+22.4%，其中 Q4 录得净亏损 7 亿（上年同期+286 亿），主要受权益市场震荡叠加险企权益配置大幅提升影响。2025 年上市险企归母净利润增速排序分别为：太平+220.9%>国寿+44.1%>新华+38.3%>中国财险+25.5%>太保+19.0%>阳光+15.7%>人保+8.8%>平安+6.5%。分公司看，得益于更高的股票投资规模或比例、并且大部分划分为 FVTPL 账户以及更高的总投资收益率，国寿与新华利润增速领先，其中国寿还受益于利率上行亏损合同转回带来保险服务费用同比减少 318 亿；太平受益于新旧准则切换产生的税收一次性影响，公司重新计提了递延所得税资产，25H2 利润表中所得税费用较 24H2 减少 60 亿；平安剔除子公司并表/出售与可转债转股权价值重估损益后，调整后净利润同比+22.5%。Q4 单季度利润基本为大幅负增长或亏损，主要受市场回调影响（沪深 300 单季度-0.23%，成长风格回调明显，科创 50 单季度-10%、创业板指-1%），且中长期资金入市背景下保险公司权益仓位均有较大幅提升，投资收益同比显著负增。

分红险演示利率上限由 3.9% 下调至 3.5%，头部险企竞争力提升。财联社消息，为提升分红险产品演示利率的可实现性，演示利率上限由 3.9% 下调至 3.5%，高于该水平的产品需要在 6 月 30 日前完成变更备案或者停售，同时行业就分红险 2025 年实际分红水平达成共识，相关部门指导意见为 3.2%。当前市场上在售的分红险产品，头部险企预定利率为 1.75%、演示利率约为 3.5%，中小险企的预定利率集中在 1.25%、1.5%、1.75% 三档，演示利率则在 3.9%-4.25% 区间。我们认为，部分中小险企以偏高演示利率进行竞争，实际可实现性不足，本次下调演示利率有助于压降销售误导、规范竞争环境；在演示利率趋同背景下，头部险企在品牌、服务、渠道等方面的优势将更加凸显，构成实质性利好。

投资建议：短期资金面扰动不改 2026 年及中长期资产负债两端基本面向好趋势，存款搬家及市占率提升之下上市公司负债端维持高景气，投资受益于市场上涨以及长债利率企稳。目前估值跌至低位，待市场风格偏修复，强 β 的保险股将迎来估值反弹。重点推荐资产配置稳健，26Q1 利润增速有望领先，以及业务质地较好（负债成本低、资产负债匹配情况较好）的头部险企。

风险提示

1) 权益市场波动；2) 长端利率大幅下行；3) 资本市场改革不及预期。



内容目录

一、市场回顾.....	3
二、数据追踪.....	3
三、行业动态.....	7
风险提示.....	9

图表目录

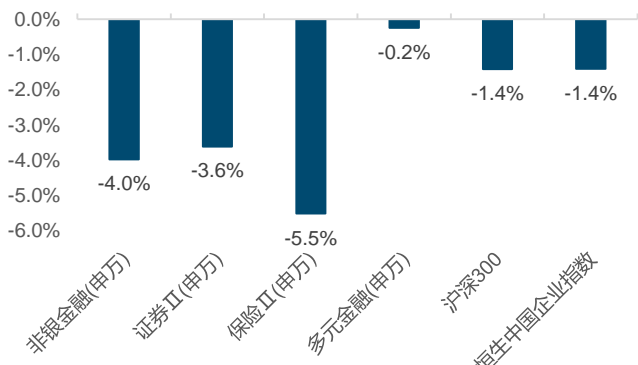
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速.....	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	5
图表 14: 已披露 2025 年报的上市券商业绩表现 (亿元)	5
图表 15: 长端利率走势 (%)	6
图表 16: 红利风格指数表现	6
图表 17: 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总.....	6



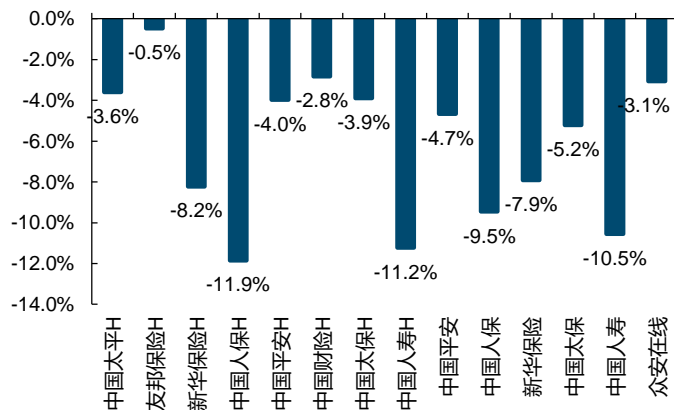
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-1.4%，非银金融（申万）-4.0%，跑输沪深 300 指数 2.6pct，其中证券、保险、多元金融分别-3.6%、-5.5%、-0.2%，超额收益分别为-2.2pct、-4.1pct、+1.2pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



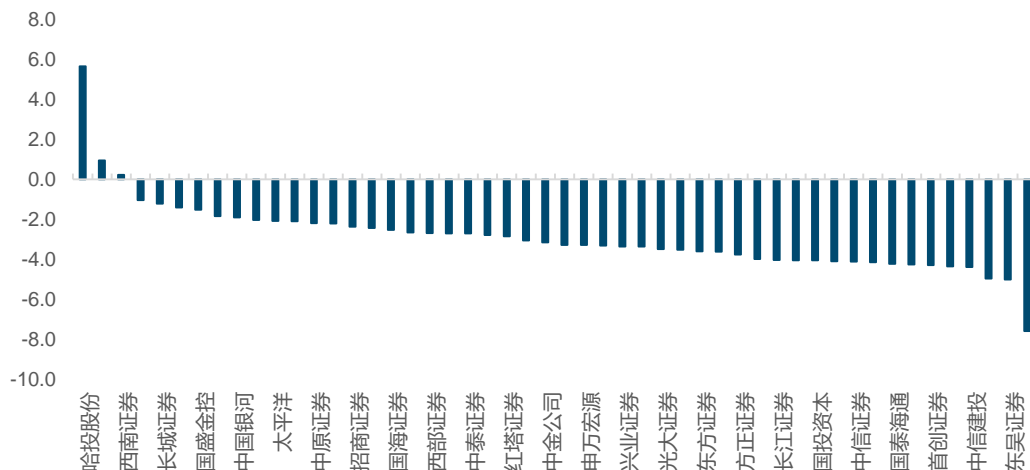
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 3 月 23 日至 3 月 29 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 3 月 23 日至 3 月 29 日

图表3：券商股周涨跌幅



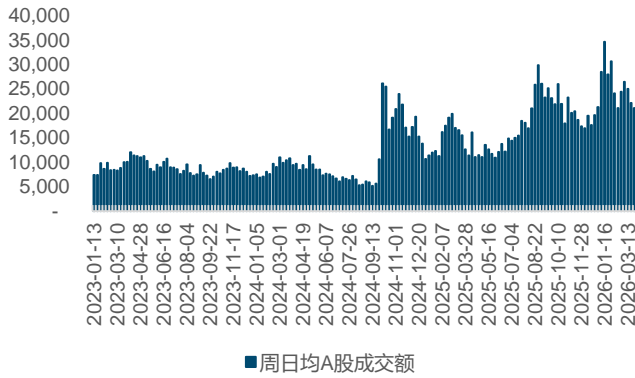
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 3 月 23 日至 3 月 29 日

二、数据追踪

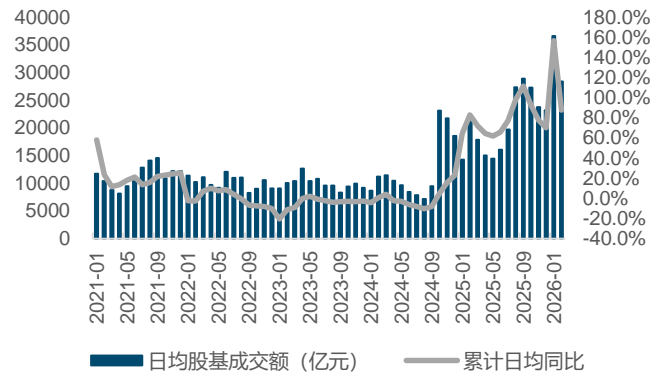
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 21116 亿元，环比-4.5%。2026 年 1-2 月日均股基成交额 33192 亿元，同比+87.5%。②代销业务：2026 年 1-2 月新发权益类公募基金份额合计 1273 亿份，同比+110.4%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-2 月 IPO/再融资募资规模分别 151/1579 亿元，同比分别+108%/+76%。②债券承销：2026 年 1-2 月债券承销规模 20438 亿元，同比+17%。**3) 资管业务：**截至 26 年 2 月末，公募非货公募 22.2 万亿元，较上月末-0.001%，权益类公募 9.2 万亿元，较上月末-0.6%。截至 26 年 2 月末，私募基金 22.6 万亿元，环比+0.7%。



图表4: 周度日均A股成交额 (亿元)



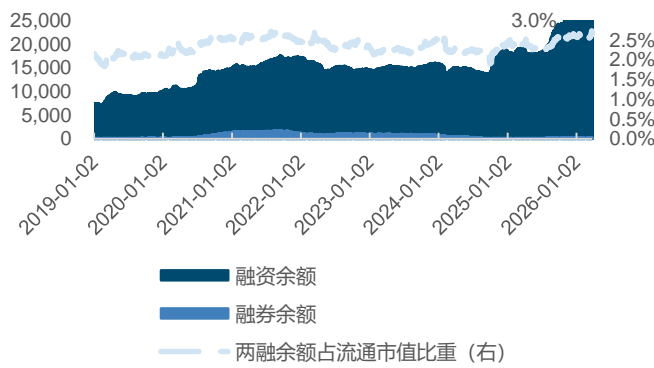
图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



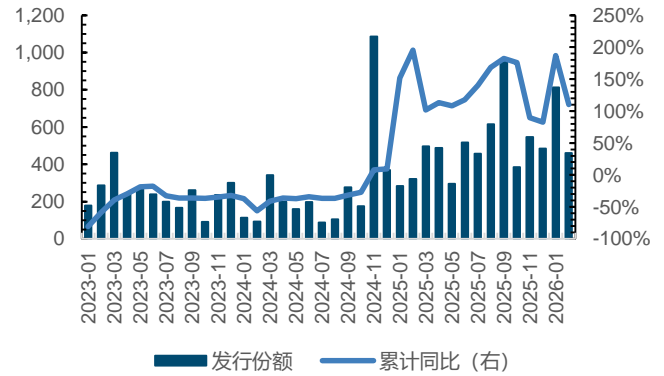
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



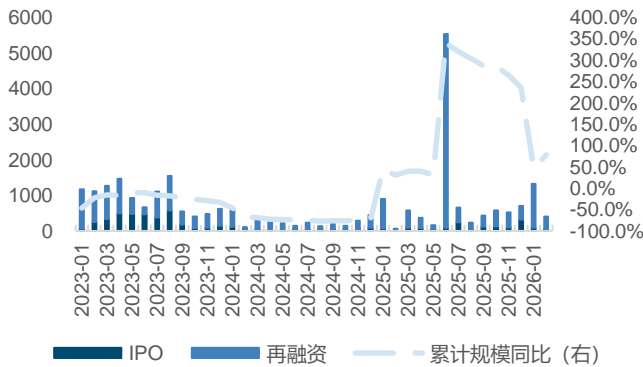
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



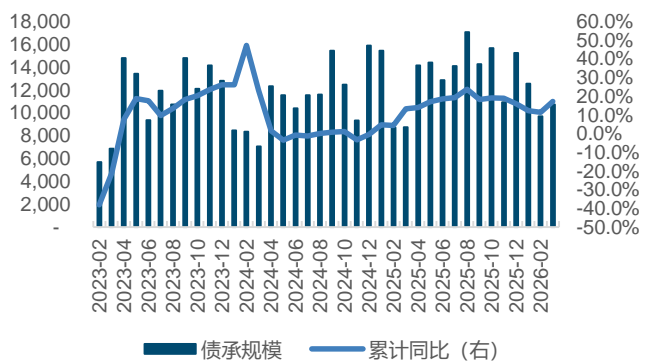
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速



图表9: 各月债承规模 (亿元) 及增速

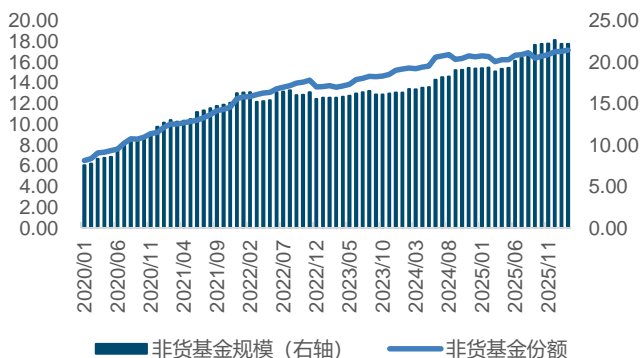


来源: wind, 国金证券研究所

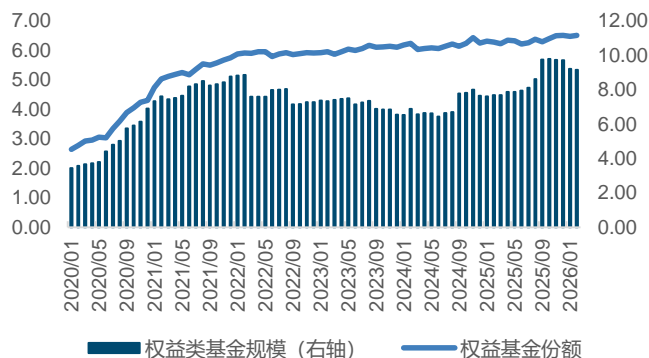
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



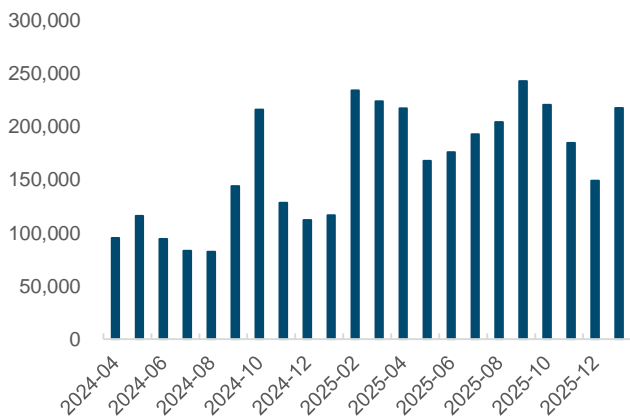
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



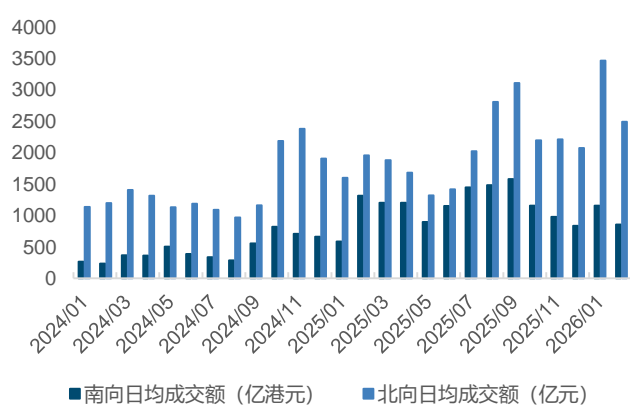
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)



图表13: 沪深港通日均成交额



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表14: 已披露 2025 年报的上市券商业绩表现 (亿元)

股票代码	公司名称	营业收入				归母净利润			加权平均 ROE	
		2025	同比	2025	同比	25Q4	25Q4 环比	25Q4 同比	2025	同比 (pct)
600030.SH	中信证券	748.5	29%	300.8	39%	69.2	-27%	41%	10.59%	2.50
601211.SH	国泰海通	631.1	87%	278.1	114%	57.3	-10%	64%	9.78%	1.64
600999.SH	招商证券	249.7	20%	123.5	19%	34.8	-6%	7%	9.94%	1.12
000166.SZ	申万宏源	242.6	30%	95.1	82%	14.9	-60%	10%	8.76%	3.68
601066.SH	中信建投	233.2	22%	94.4	31%	23.5	-9%	-20%	10.51%	2.29
600958.SH	东方证券	153.6	26%	56.3	68%	5.2	-68%	986%	6.99%	2.85
601788.SH	光大证券	108.5	13%	37.2	22%	10.5	5%	-2%	5.58%	1.00
601377.SH	兴业证券	118.4	21%	28.7	33%	3.5	-71%	-59%	4.93%	1.12
600909.SH	华安证券	50.7	31%	21.1	42%	2.3	-73%	-34%	9.11%	2.30
601456.SH	国联民生	76.7	186%	20.1	405%	2.5	-61%	15612%	4.16%	1.97
601236.SH	红塔证券	24.3	38%	12.1	59%	3.5	80%	212%	4.88%	1.66
601136.SH	首创证券	25.3	5%	10.6	7%	2.5	-19%	7%	7.78%	0.09
000750.SZ	国海证券	34.5	7%	7.7	80%	0.6	-81%	-74%	3.45%	1.50
601375.SH	中原证券	19.6	41%	4.6	85%	0.7	-49%	-20%	3.20%	1.44

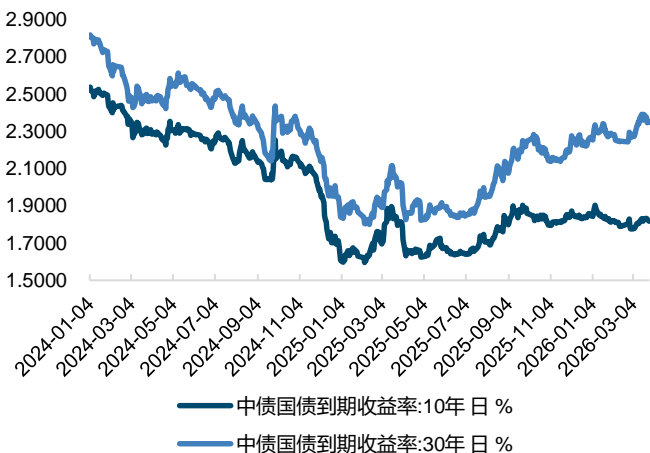
来源: iFinD, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-1.27bps、-3.84bps 至 1.82%、2.35%;

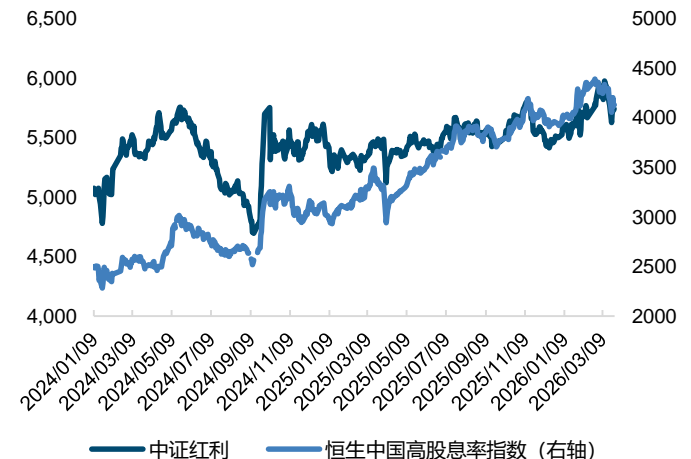


3月分别+4.19bps、+7.71bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、3月分别-0.52%、-1.45%；恒生中国高股息率指数本周、3月分别-1.72%、-5.00%。

图表15: 长端利率走势 (%)



图表16: 红利风格指数表现



来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为3月23日至3月29日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为3月23日至3月29日

保险资金举牌/增持持续。3月17日,瑞众人寿增持青岛啤酒H股22.4万股,平均每股作价50.4港元,涉及资金1,129.0万港元,增持后最新持股比例升至7.03%。

据不完全统计,2024年至今保险资金举牌/增持共计52家公司,红利风格尤其是H股红利偏好明显,除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外,公用事业、交通运输也是重要方向。

图表17: 2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占A股/H股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (TTM)	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	8.54	2.46%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	9.02	7.08%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	18.17	4.79%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.00	4.36%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	3.35	2.02%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	50.94	1.21%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.65	2.37%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.62	2.58%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.15	0.00%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	15.20	7.48%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.73	5.79%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.90	2.46%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	11.06	2.77%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	8.17	6.00%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	10.95	2.27%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.76	0.00%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	861.70	5.37%	银行
2024/12/30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.51%	5.87	2.01%	环保
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	965.80	5.24%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.58	5.67%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	7.93	3.55%	交通运输



时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占 A 股/H 股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (TTM)	行业
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	51.61	5.41%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	278.46	0.86%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	9.17	4.12%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.65	3.92%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	20.55	5.26%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	60.08		银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.79	3.12%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.70	3.92%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.77	2.37%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	23.31	4.63%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.65	7.18%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	38.58	3.22%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	0.99	6.02%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.96%	85.95	5.12%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.89	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	8.20	6.55%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	30.17	5.82%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	21.51	1.93%	钢铁
2025/9/11	中国平安	中国太保	2601.HK	3.13	11.28%	3.25%	88.70	3.68%	非银金融
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	16.29	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.97%	8.87	5.54%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	4.23	2.05%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	148.23	5.69%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	13.13	4.37%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	5.45	0.00%	医药生物
2025/11/21	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.19	6.05%	1.12%	3.63	5.39%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	11.57	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.24	3.83%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	43.22	4.16%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.25%	8.82	5.46%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	7.15	5.32%	公用事业
2025/12/30	平安资管	农业银行	1288.HK	80.28	26.11%	2.29%	381.63	4.90%	银行
2025/12/30	平安资管	招商银行	3968.HK	11.11	24.18%	4.40%	480.42	4.47%	银行
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	34.46	1.45%	交通运输
2026/2/2	中国平安	中国人寿	2628.HK	7.53	10.12%	2.67%	166.42	2.84%	非银金融
2026/3/17	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.46	7.03%	3.38%	19.95	4.85%	食品饮料

来源: wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告, 国金证券研究所 注: 中国平安及一致行动人增持/举牌数据, 仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【西部证券：2025 年度业绩快报】

公司 2025 年全年实现营业收入 59.85 亿元, 较上年同期减少 10.84%; 实现归母净利润 17.54 亿元, 较上年同期增加 24.97%, 主要系投资收益、经纪业务手续费净收入以及利息净收入较上年同期有较大增长。2025 年末, 公司总资产 1,216.61 亿元, 较上年初增加 26.78%。归属于上市公司股东的所有者权益 301.39 亿元, 较上年初增加 4.61%。

【国寿寿险 2025 年归母净利润约 1540.78 亿元, 同比增长 44.1%】



3月25日，国寿寿险发布2025年全年业绩报告显示，2025年国寿寿险全年总保费收入达7298.87亿元，同比增长8.7%；营业收入6156.78亿元，同比增长16.5%；营业利润1819.98亿元，同比增长57.4%；归母净利润1540.78亿元，同比增长44.1%；总投资收益达3876.94亿元，同比提升25.8%；总投资收益率达6.09%，较去年同期增加0.59个百分点。

【中国太平2025年实现净利润270.59亿港元，同比增长220.9%】

3月25日，中国太平发布2025年全年业绩报告显示，2025年，中国太平实现保险服务收入1122.67亿港元，同比增长0.9%；保险服务业绩240.00亿港元，同比增长9.0%；股东应占溢利270.59亿港元，同比增长220.9%。太平人寿原保费收入2014.08亿港元，同比增长2.8%；经济假设同口径下，内含价值为2208.52亿港元，同比增长15.4%，新业务价值为86.61亿港元，同比增长2.7%。太平财险保费规模达354.55亿港元，综合成本率98.8%，较2024年优化1.3个百分点。

【中国太保2025年净利润535.05亿元，同比增长19.0%】

3月26日，中国太保发布2025年全年业绩，2025年营业收入4351.56亿元，同比增长7.7%。净利润535.05亿元，同比增长19.0%。拟按每股人民币1.15元（含税）进行年度现金股利分配，共计分配人民币110.63亿元，本年度不实施资本公积金转增股本。

【中国平安2025年营运利润同比增10.3%】

2026年3月26日，中国平安发布2025年全年业绩，整体经营表现稳健向好。公司实现归母营运利润1,344.15亿元，同比增长10.3%；归母扣非净利润1,437.73亿元，同比增长22.5%；归母股东权益首次突破万亿元，达10,004.19亿元。分红方面，全年现金分红总额达488.91亿元，延续连续14年增长趋势，拟派发末期股息每股1.75元。在核心业务上：寿险及健康险新业务价值达368.97亿元，同比增长29.3%，新业务价值率提升至28.5%；产险业务实现规模与质量双优，综合成本率降至96.8%。投资端表现稳健，保险资金投资组合规模达6.49万亿元，综合投资收益率6.3%。综合金融模式持续深化，个人客户数达2.51亿，持有三类及以上产品客户留存率达99%。同时，“医疗养老”战略加速落地，健康险保费收入达1,590亿元，医疗养老服务用户持续增长。

【中国人保2025年归母净利润466.46亿元，同比增长8.8%】

3月27日，中国人保发布2025年业绩报告。公司总保费收入迈上七千亿元新台阶，达到7383.33亿元，同比增长6.5%；归母净利润466.46亿元，同比增长8.8%。同时，三大子公司业绩全面向好，多项指标创下历史新高。人保财险2025年实现保费收入5557.77亿元，同比增长3.3%，净利润403.07亿元，同比增长21.4%，综合成本率97.6%，同比下降0.9个百分点。人保寿险原保费收入创下历史新高，达1259.70亿元，同比增长18.8%；首年期交保费336.45亿元，同比增长32.4%；续期保费683.03亿元，同比增长11.1%；新业务价值82.29亿元，可比口径下同比增长64.5%，人保健康实现保费246.6亿元，同比增长15.5%，新准则净利润81.82亿元，同比增长42.8%。三大子公司的协同发力，推动集团整体经营效益持续提升，叠加投资端相辅相成，2025年总投资收益达923.23亿元，实现投资收益率5.7%。

【新华保险2025年实现归母净利润362.84亿元，同比增长38.3%】

3月27日，新华保险发布2025年年度业绩报告显示，2025年，新华保险实现原保险保费收入1958.71亿元，同比增长14.9%；实现归母净利润362.84亿元，较上年增长38.3%。其中，个险渠道实现保费收入1205.81亿元，同比增长4.0%；银保渠道实现保费收入721.02亿元，同比增长39.5%；团体渠道实现保费收入31.88亿元，同比增长11.2%。

【2026年1-2月保费：人身险开门红高景气，非车险拉动财险增长】

2026年1-2月累计保险行业保费收入为16,422亿元，同比+8.4%，2月单月保险行业保费收入4,572亿元，同比+0.8%。1) 人身险：开门红后2月人身险回落，平稳增长。2026年1-2月人身险公司保费收入同比+9.7%至13,108亿元，增速较1月环比-3.3pct，其中寿险、意外险、健康险分别同比+10.9%、-12.4%、+3.1%至11,323、61、1,724亿元，增速较2月分别环比-2.9pct、-8.0pct、-4.2pct。2月单月，人身险保费同比+1.2%，增速环比-11.8pct，其中寿险增速同比+2.5%、环比-11.3pct；意外险同比-24.8%，环比-20.4pct；健康险同比-3.4%、环比-10.6pct。2) 财产险：2月车险增速延续下滑态势，非车险中健康险表现亮眼。2026年1-2月财险公司保费收入同比+3.5%至3,314亿元，增速较1月环比-2.3pct，其中车险同比-0.9%至1,418亿元，增速环比-0.1pct，非车险同比+7.0%至1,896亿元，增速环比-4.1pct。2月单月，财险公司保费同比-0.3%，环比-6.1pct，其中车险保费同比-1.1%、环比-0.3pct；非车险同比+0.3%、环比-10.8pct，主要源于责任险（同比-4.3%、环比-22.2pct）、农险（同比-14.0%、环比-15.5pct）、健康险（同比+10.2%、



环比-19.7pct)及意外险(同比-0.6%、环比-10.9pct)。

风险提示

- 1) 权益市场波动: 将直接降低公司的投资收益, 拖累利润表现;
- 2) 长端利率大幅下行: 进一步引发市场对保险公司利差损的担忧;
- 3) 资本市场改革不及预期: 中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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：北京市东城区建国内大街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