

保险 II 行业点评报告

保险行业 2026Q1 业绩前瞻：预计股市回调导致净利润承压，NBV 增长趋势仍向好

增持（维持）

2026 年 04 月 18 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锴

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

■ 我们预计上市险企 2026Q1 归母净利润同比增速普遍有一定压力，主要受股市短期回调影响。1) 我们预计上市险企 2026Q1 归母净利润同比增速普遍有一定压力：中国太保 (+1.7%) > 新华保险 (+1.4%) > 中国平安 (-8.8%) > 中国财险 (-20.6%) > 中国人保 (-32.3%) > 中国人寿 (-35.3%)。2) 受海外地缘政治冲突影响，2026Q1 沪深 300、上证综指和万得全 A 指数分别较年初累计 -3.9%、-1.9%、-1.2%，明显弱于上年同期。考虑到 2025 年末保险公司权益持仓比例普遍较高，且保持了相当比例的 FVTPL 分类，我们预计股市下跌对各险企当期投资收益产生较大压力。但是 4 月以来股市已经有所修复，截至 4 月 17 日前述三大指数分别较 Q1 末上涨 6.3%、4.1%、7.1%，我们预计此前短期浮亏已有一定改善。

■ 寿险：预计 NBV 大多延续两位数增长，分红险占比明显提升。1) 我们预计上市险企 NBV 大多延续两位数增长，主要受益于新单保费持续增长，但由于分红险占比明显提升，可能对 Q1 整体 NBV margin 有一定影响：中国人寿 (+52.2%) > 人保寿险 (+30.2%) > 中国平安 (+20.6%) > 新华保险 (+10.5%) > 中国太保 (+8.9%)。2) 我们预计，伴随分红险新单保费占比进一步提升，上市险企负债成本将持续优化，考虑到当前新业务利差空间稳定，我们认为阶段性增加传统险销售以维持稳定的 NBV margin 表现亦是可选业务策略之一。

■ 财险：预计保费稳健增长，COR 同比改善。1) 2026 年前 2 个月财险公司保费收入 3314 亿元，同比 +3.5%，我们预计上市险企财险市场份额基本稳定，保费收入保持稳健增长。2) 我们预计受益于上市险企持续推动业务结构改善和降本增效，各公司 COR 预计同比改善。

■ 负债端、资产端均持续改善，估值仍有较大向上空间。1) 我们认为市场需求依然旺盛，预定利率下调+分红险转型将推动负债成本持续优化，利差损压力将有所缓解。2) 近期十年期国债收益率回落至 1.76% 左右，我们预计，未来伴随国内经济复苏，长端利率若继续修复上行，则保险公司新增固收类投资收益率压力将有所缓解。3) 当前公募基金对保险股持仓仍然欠配，2026 年 4 月 17 日保险板块估值 2026E 0.54-0.76 倍 PEV、0.94-1.60 倍 PB，处于历史低位，行业维持“增持”评级。

■ 风险提示：长端利率趋势性下行；股市短期波动；新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

《保险行业 2025 年年报回顾与展望：负债端增量提质，投资端加大权益配置力度》

2026-03-31

《保险行业 1-2 月月报：寿险开门红表现强劲，车险保费增长短期承压》

2026-03-28

表1: 上市险企 2026Q1 归母净利润预测表

单位: 百万元	2024Q1	2025Q1	同比	2026Q1E	同比
中国人寿	20644	28802	39.5%	18639	-35.3%
中国平安	36709	27016	-26.4%	24639	-8.8%
中国太保	11759	9627	-18.1%	9786	1.7%
新华保险	4942	5882	19.0%	5962	1.4%
中国人保	8963	12849	43.4%	8702	-32.3%
中国财险	5871	11312	92.7%	8985	-20.6%

数据来源: 上市险企财报, 东吴证券研究所预测

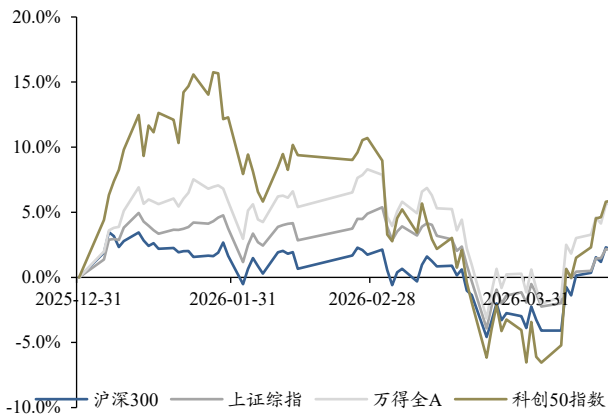
注: 中国财险为中国会计准则下的净利润口径

表2: 上市险企 2025Q1 NBV 预测表

单位: 百万元	2024Q1	2025Q1	同比	2026Q1E	同比
中国人寿	未披露	未披露	4.8%	-	52.2%
中国平安	9555	12891	34.9%	15547	20.6%
中国太保	4157	5778	39.0%	6294	8.9%
新华保险	未披露	未披露	67.9%	-	10.5%
中国人保(寿险)	未披露	未披露	31.5%	-	30.2%

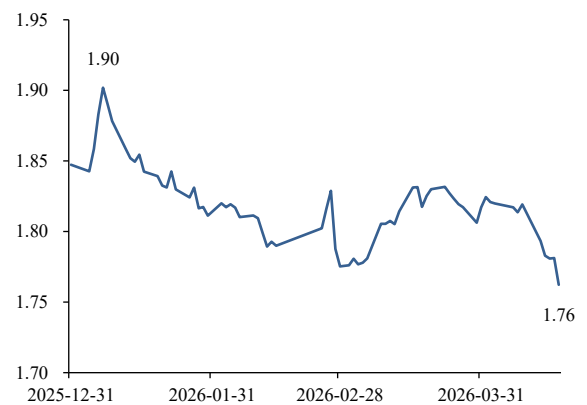
数据来源: 上市险企财报, 东吴证券研究所预测

图1: 2026 年股市主要指数涨跌幅走势(截至 04.17)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图2: 2026 年 10 期国债到期收益率走势(%,截至 04.17)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>