

中国财险 (02328.HK)

2026 年一季报点评: 承保利润稳健增长, 业务质量持续优化

买入 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锟

执业证书: S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	519570	550926	570216	608779	643318
同比 (%)	8.51%	6.03%	3.50%	6.76%	5.67%
归母净利润 (百万元)	32173	40370	42847	49010	53389
同比 (%)	30.86%	25.48%	6.14%	14.38%	8.94%
BVPS-最新摊薄 (元/股)	11.60	12.86	14.42	15.76	17.22
P/B (现价&最新摊薄)	1.09	0.99	0.88	0.80	0.74

投资要点

- **【事件】**中国财险发布 2026 年一季度业绩: 1) 归母净利润 86.3 亿元, 同比-23.7%, 主要受股市波动及上年同期高基数影响。2) 归母净资产 2936 亿元, 较年初+2.8%。
- **产险: 意健险增速较快, 整体综合成本率同比改善。**1) Q1 产险总保费收入达 1830 亿元, 同比+1.4%, 其中车险、非车险分别同比持平、+2.4%, 我们预计车险保费增速偏低主要是受汽车销量放缓影响。非车险中意健险增速较快, 同比+6.5%, 责任险同比+4.6%, 仅次于意健险, 而农险同比-4.3%。2) 综合成本率 94.2%, 同比-0.3pct, 我们认为, 随着公司持续推进降本增效, 不断提升风险识别和防控能力, 2026 年全年综合成本率有同比继续改善空间。
- **投资: 短期市场波动不改公司长期稳健投资风格。**公司秉持长期稳健的投资理念, 26Q1 总投资收益 46 亿元, 同比-38%, 未年化总投资收益率为 0.7%, 同比-0.5pct, 我们认为一方面是由于股市短期波动, 另一方面则是受上年同期高基数影响, 我们预计在 4 月以来股市回暖背景下, 公司投资收益表现将有明显改善。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2026Q1 经营情况, 我们维持此前盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 428/490/534 亿元。我们继续看好公司凭借稳固龙头优势和强大精细化管理能力, 继续保持稳定的长期盈利表现, 当前市值对应 2026E PB 0.9x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 行业保费增速低于预期; 2) 自然灾害等不确定因素。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	14.46
一年最低/最高价	13.65/19.81
市净率(倍)	0.98
港股流通市值(百万港元)	87,373.13

基础数据

每股净资产(元)	12.86
资产负债率(%)	66.45
总股本(百万股)	22,242.77
流通股本(百万股)	6,899.29

相关研究

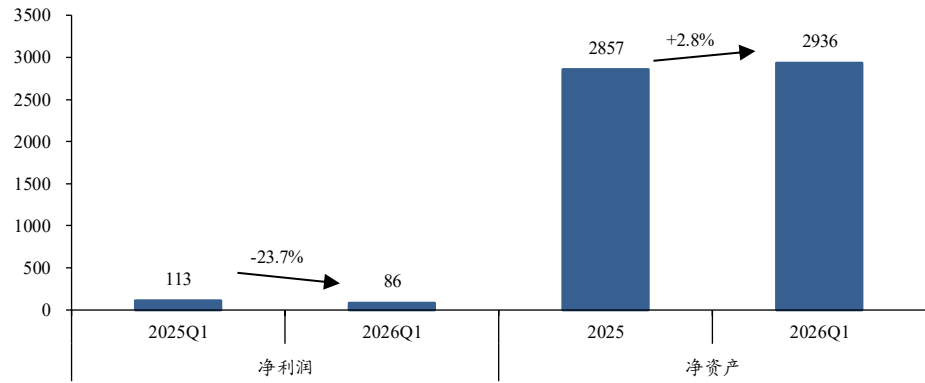
《中国财险(02328.HK): 2025 年年报点评: 承保利润翻倍, 分红率保持稳定》

2026-03-27

《中国财险(02328.HK): 2025 年三季报点评: 承保与投资两端共振, 带动净利润同比大幅增长》

2025-10-31

图1: 2026Q1 中国财险净利润及净资产情况 (亿元)



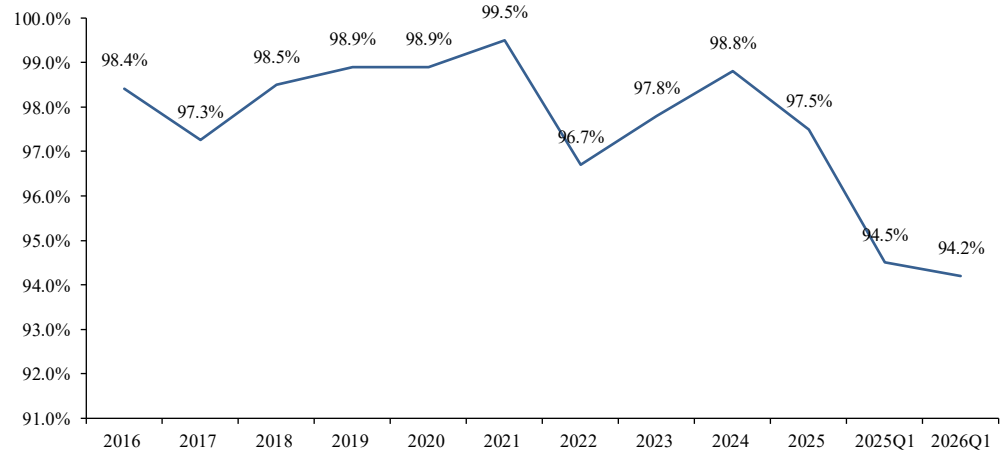
数据来源: 中国财险 2025 年年报、2025-2026 年一季报, 东吴证券研究所

表1: 中国财险主要险种保费收入规模及占比变动

险种	保费收入 (百万元)			占比		
	2025Q1	2026Q1	同比增速	2025Q1	2026Q1	变动 (pct)
机动车辆险	71696	71688	0.0%	39.7%	39.2%	-0.6
意外伤害及健康险	60528	64478	6.5%	33.5%	35.2%	1.7
农险	19155	18331	-4.3%	10.6%	10.0%	-0.6
责任险	11456	11980	4.6%	6.3%	6.5%	0.2
企业财产险	6215	6232	0.3%	3.4%	3.4%	0.0
其他险种	11371	10286	-9.5%	6.3%	5.6%	-0.7
全险种	180421	182995	1.4%	100.0%	100.0%	-

数据来源: 中国财险 2025-2026 年一季报, 东吴证券研究所

图2: 2026Q1 中国财险综合成本率同比-0.3pct



数据来源: 中国财险历年财报, 东吴证券研究所

中国财险财务预测表

主要财务指标	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标(元)					保险服务收入	511594	530560	564980	596956
每股收益	1.81	1.93	2.20	2.40	利息收入	11933	12332	12853	13409
每股净资产	12.86	14.42	15.76	17.22	其他投资收益	20350	19750	22883	24371
价值评估(倍)					应占联营公司及合营公司损益	7376	7926	8441	8989
P/E	6.98	6.57	5.75	5.28	汇兑损益净额	-163	-171	-180	-189
P/B	0.99	0.88	0.80	0.74	其他收入	-164	-180	-198	-218
盈利能力指标(%)					营业收入	550926	570216	608779	643318
净投资收益率	3.7%	3.5%	3.5%	3.5%	保险服务费用	486254	503934	535477	565024
总投资收益率	5.8%	5.1%	5.2%	5.2%	承保财务损失	8762	7754	6862	6073
净资产收益率	14.1%	13.4%	14.0%	13.9%	分出再保险合同净损益	5175	5367	5715	6038
总资产收益率	4.7%	4.7%	5.1%	5.2%	其他费用支出	3034	3331	3727	4093
财险综合成本率	97.5%	97.3%	96.8%	96.5%	营业支出	503225	520385	551781	581227
财险赔付率	73.9%	73.6%	73.6%	73.7%	营业利润	47701	49831	56998	62091
财险费用率	23.6%	23.7%	23.2%	22.9%	税前利润	47701	49831	56998	62091
盈利增长(%)					所得税	-7324	-6976	-7980	-8693
净利润增长率	25.5%	6.1%	14.4%	8.9%	归属于母公司股东的净利润	40370	42847	49010	53389
偿付能力充足率(%)					少数股东损益	7	7	8	9
偿付能力充足率(核心)	213.4%	214.9%	215.4%	216.4%	资产负债表(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
偿付能力充足率(综合)	232.4%	233.9%	234.4%	235.4%	现金及现金等价物	23273	24786	26397	28113
					以摊余成本计量的金融投资	150493	160275	170693	181788
					FVOCI金融资产	286708	305344	325191	346329
					FVTPL金融资产	149630	153828	163826	174475
					定期存款	64482	68673	73137	77891
					联营公司及合营公司投资	72823	77556	82598	87967
					其他资产	113089	118809	124822	131143
					资产总计	860498	909271	966665	1027705
					保险合同负债	433224	454885	477629	501511
					卖出回购金融资产款	65779	67402	70565	73841
					应付债券	12076	12374	12955	13556
					其他负债	60716	51246	52246	52968
					负债总计	571795	585907	613395	641876
					实收资本	22242	22242	22242	22242
					归属于母公司股东权益	285974	320643	350531	383070
					少数股东权益	2729	2721	2739	2759
					负债和所有者权益合计	860498	909271	966665	1027705

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2026年4月29日的1:0.88,预测均为东吴证券研究所预测。

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>