

头部险企负债端持续改善，NBV 高增显示行业景气修复

■ 走势比较



相关研究报告

<<长江证券 2025 年年报及 2026 年一季报点评：经纪与自营双轮驱动，Q1 业绩同比延续高增>>—2026-05-15

<<联易融科技-W2025 年年报点评：战略转型成效显著，盈利拐点可期>>—2026-04-28

<<财通证券 2025 年年报及 2026 年一季报点评：财富管理深化转型，Q1 业绩同比倍增>>—2026-04-30

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

报告摘要

事件：上市险企陆续披露 2026 年一季度经营数据，多家头部险企新业务价值（NBV）实现较高增长。其中，中国人寿 NBV 同比增长 75.5%，新华保险同比增长 24.7%，中国平安寿险及健康险业务 NBV 同比增长 20.8%。新单保费方面，各险企普遍实现双位数增长，银保渠道期交业务贡献显著。

负债端改善趋势明确，储蓄型产品需求持续提升。从行业表现来看，一方面，在低利率环境下，银行存款收益率持续下行，居民资产配置需求由传统存款向稳健型资管及储蓄保险产品边际迁移，居民对于分红险、年金险及长期储蓄型保险产品需求明显提升；另一方面，银保渠道产品销售效率较高，推动保费规模快速增长。中国人寿、中国太保、新华保险等期交新单保费同比增幅均超过 25%。同时，寿险行业代理人“清虚提质”改革效果逐步显现，高产能代理人占比提升，人均产能及保单质量持续改善，推动新业务价值实现较快增长。

在负债端亮眼的同时，一季度上市险企的利润表现出现明显分化。五家 A 股上市险企归母净利润合计 698.83 亿元，同比下降 17.0%。其中新华保险同比增长 10.5%、中国太保同比增长 4.3%，实现逆势正增长；而中国平安、中国人保、中国人寿分别同比下降 7.4%、31.4%和 32.3%。从全行业看，72 家人身险公司一季度净利润合计同比下降 21.03%。权益市场风险偏好边际修复，但市场波动仍较大，保险资金权益投资收益表现分化。上市险企总投资收益率普遍下滑，公允价值变动损益合计为-1203.68 亿元，对当期利润形成明显拖累。部分险企能够实现利润正增长，主要受益于保险服务收入增长、递延所得税影响及特殊项目收益。

资产端压力边际缓解，保险估值修复逻辑强化。2026 年以来，权益市场整体活跃度有所提升，保险资金投资收益率存在改善预期。同时，长端利率阶段性企稳，有助于缓解市场对于险企利差损风险的悲观预期。从估值角度来看，当前保险板块 PB 估值仍处于历史较低位置，具备一定红利配置吸引力，板块具备较强估值修复空间。随着负债端改善趋势逐渐得到验证，市场对于保险行业盈利稳定性的预期正在提升。

风险提示：经济复苏不及预期、政策落地不及预期、利率大幅波动

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。