

保险II行业点评报告

保险行业 4 月保费：产寿险单月保费增速均有所放缓，对长期增长韧性保持信心

增持（维持）

2026 年 05 月 28 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锐

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

■ **4 月单月人身险公司保费同比+0.6%，增速较 3 月略有放缓。**1) 2026 年 1-4 月人身险原保费 22400 亿元，同比+6.8%，规模保费 25844 亿元，同比+7.3%。4 月单月人身险公司原保费规模为 2897 亿元，同比+0.6%，增速较 3 月略有放缓（3 月为+1.2%）。2) 1-4 月保户投资新增交费（万能险为主）同比+11%，投连险同比-22%。4 月单月保户投资新增交费同比-10%，增速转负（3 月为+6%）；投连险同比-44%，降幅较 3 月扩大 10pct。3) 我们认为，4 月保费增速继续放缓，主要是由于上年同期基数逐步升高影响。据财联社报道，7 月起新报备分红险产品演示利率不高于 3.5%，我们预计 5-6 月各险企或将适度加大旧产品销售力度。Q1 分红险在新单保费中占比显著提升，利好保险公司负债成本持续优化，考虑到当前上市险企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。

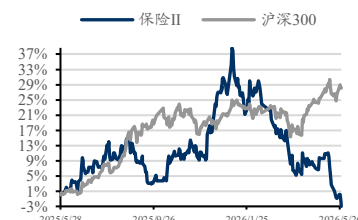
■ **4 月单月健康险保费同比持平，较 3 月增速回落 1.2pct。**1) 2026 年 1-4 月健康险保费为 4764 亿元，同比+4.5%。4 月单月健康险保费为 775 亿元，同比持平，较 3 月增速回落 1.2pct。4 月末健康险占比为 21%，较 3 月末提升 0.6pct。2) 我们认为，在医保商保合作深化背景下，商业健康险发展潜力大，保险公司通过打通保险、体检、康复、养老、药品、医院等产业链条，建立“健康管理+医疗服务+保险”的一站式健康生态系统，能够有效提高客户粘性，为保险业务增长赋能。

■ **4 月单月产险公司保费同比-0.2%，车险、非车险增速均转负。**1) 2026 年 1-4 月产险公司保费达 6629 亿元，同比+2.2%。4 月单月产险公司保费达 1328 亿元，同比-0.2%，增速转负（3 月为+1.8%）。其中车险、非车险单月保费均同比下滑。2) **车险保费累计同比-0.3%**。4 月单月车险保费同比-0.1%，增速转负（3 月为+0.6%）。根据汽车工业协会数据，4 月份汽车产销较去年同期小幅下降，环比分别-12%和-13%，同比分别-2%和-3%。4 月新能源车产销则分别同比+6%和+10%。3) **非车险保费累计同比+4.3%**。4 月非车险保费同比-0.3%，增速转负（3 月为+2.7%），其中：责任险/意外险/农险/健康险 4 月保费分别同比+10%、+9%、+1%、+1%，分别较 3 月增速+7pct、-4pct、+2pct、-9pct。4) 我们认为，非车险综合治理的落地执行对部分险保费的短期增速将产生一定压力，但是对于改善相关业务承保盈利水平有积极作用，经营稳健、具有品牌和管理优势的头部险企将更加受益。

■ **负债端、资产端均有改善机会，继续看好保险板块估值修复空间。**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 1.72%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) 2026Q1 末公募基金对保险股持仓比例降至 1.05%，显著欠配。2026 年 5 月 28 日保险板块估值 2026E 0.47-0.69 倍 PEV、0.86-1.45 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；新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

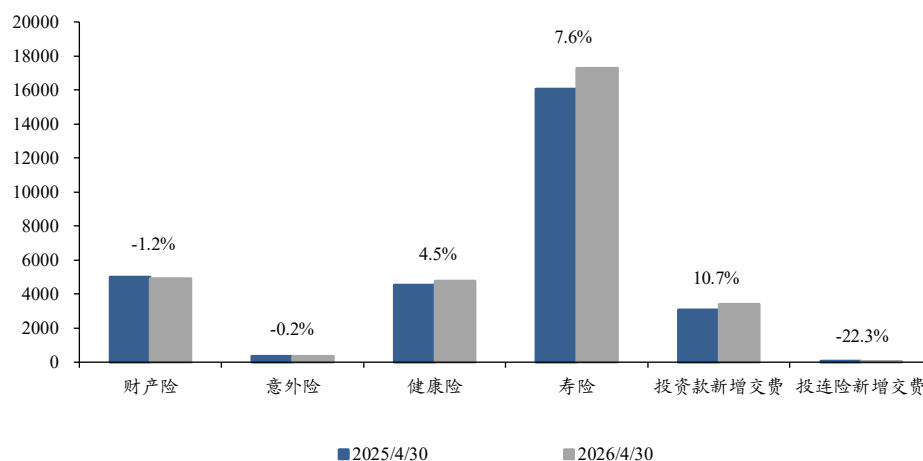
《保险资金运用数据点评：资产配置结构基本稳定，二级权益占比保持高位》

2026-05-16

《保险行业 2026 年一季度回顾：产寿负债端均显著向好，不惧投资端短期波动》

2026-04-30

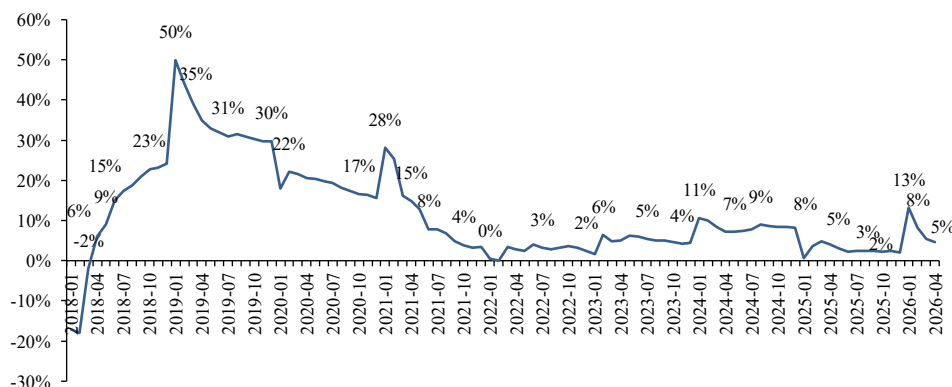
图1: 2026 年 1-4 月保险行业保费同比增长情况 (亿元)



数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

备注: 图中保费数据为行业保费收入; 正文中引用的数据, 其中产险部分为产险公司上报国家金融监督管理总局月报的内部未经审计数据。二者均来源于国家金融监督管理总局官网, 口径有差异, 故此图的产险部分与正文数据不尽相同。

图2: 2018 年以来健康险保费累计增速 (截至 2026 年 4 月)



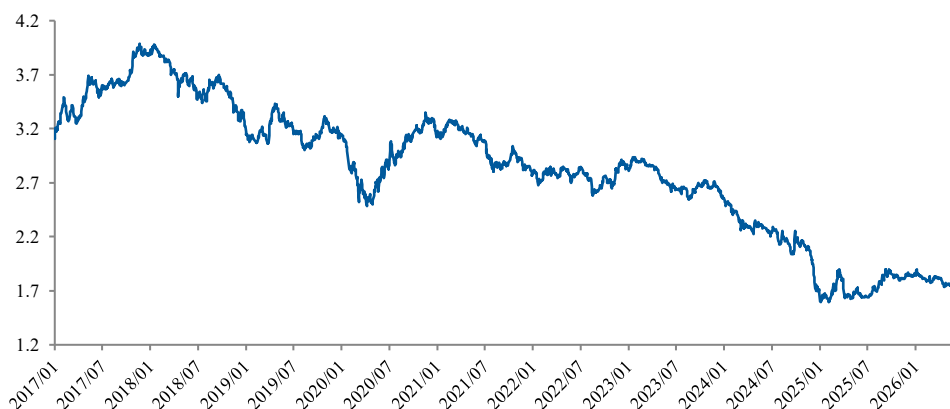
数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

图3: 2020 年以来车险保费同比增速 (截至 2026 年 4 月)



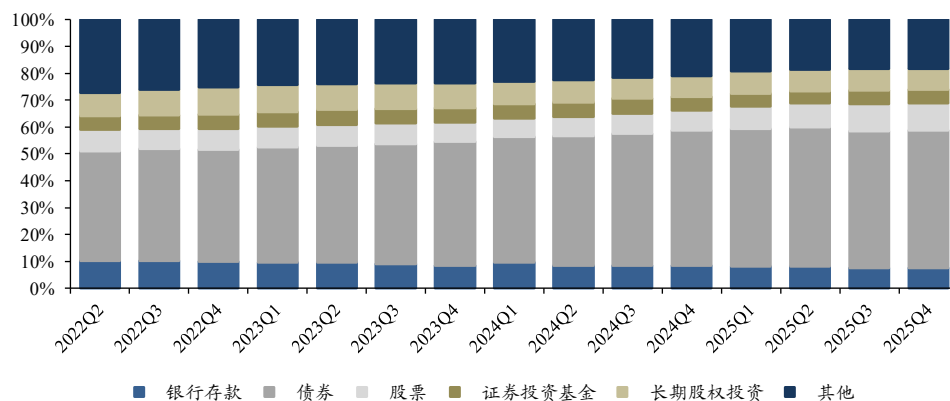
数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

图4: 10 年期中债国债到期收益率 (单位%, 截至 2026 年 5 月 28 日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 人身险公司资金运用配置结构



数据来源: 国家金融监督管理总局官网, 东吴证券研究所

表1：上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	价格（元）	EV（元）				1YrVNB（元）			
A 股	人民币	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
中国平安（601318）	52.47	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿（601628）	33.39	49.57	51.93	55.95	60.50	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险（601336）	58.39	82.85	92.27	98.61	105.74	2.00	3.15	3.55	4.08
中国太保（601601）	32.02	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保（601319）	6.75	7.89	8.51	9.75	11.00	0.26	0.35	0.43	0.49
证券简称	价格	P/EV（倍）				VNBX（倍）			
A 股	人民币	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
中国平安（601318）	52.47	0.67	0.63	0.60	0.56	-16.56	-15.02	-14.69	-14.58
中国人寿（601628）	33.39	0.67	0.64	0.60	0.55	-13.57	-11.46	-10.73	-11.02
新华保险（601336）	58.39	0.70	0.63	0.59	0.55	-12.20	-10.74	-11.33	-11.60
中国太保（601601）	32.02	0.55	0.50	0.47	0.43	-19.16	-16.41	-17.41	-16.22
中国人保（601319）	6.75	0.86	0.79	0.69	0.61	-4.35	-4.97	-7.05	-8.75
证券简称	价格	EPS（元）				BVPS（元）			
A 股	人民币	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
中国平安（601318）	52.47	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿（601628）	33.39	3.78	5.45	5.59	5.90	18.03	21.06	23.40	26.11
新华保险（601336）	58.39	8.41	11.63	13.76	14.49	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保（601601）	32.02	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保（601319）	6.75	0.97	1.05	1.15	1.25	6.08	6.99	7.86	8.81
证券简称	价格	P/E（倍）				P/B（倍）			
A 股	人民币	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
中国平安（601318）	52.47	7.50	7.05	6.27	5.67	1.02	0.95	0.87	0.80
中国人寿（601628）	33.39	8.83	6.13	5.97	5.66	1.85	1.59	1.43	1.28
新华保险（601336）	58.39	6.94	5.02	4.24	4.03	1.89	1.63	1.45	1.30
中国太保（601601）	32.02	6.85	5.76	5.22	4.96	1.06	1.02	0.96	0.95
中国人保（601319）	6.75	6.96	6.40	5.89	5.38	1.11	0.97	0.86	0.77

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（基于 2026 年 5 月 28 日收盘价）

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>