

新华保险（601336）

2026 年中报业绩预增点评：归母净利润同比增长 40-60%，预计主要受投资向好带动 买入（维持）

2026 年 07 月 14 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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	132555	157745	167840	176690	186224
同比（%）	85.3%	19.0%	6.4%	5.3%	5.4%
归母净利润（百万元）	26229	36284	42320	44585	47042
同比（%）	201.1%	38.3%	16.6%	5.4%	5.5%
EV（元/股）	82.85	92.27	99.06	106.74	115.44
PEV	0.75	0.67	0.63	0.58	0.54

投资要点

■ **事件：7 月 13 日新华保险发布上半年业绩预增公告，2026H1 公司归母净利润预计为 207.19-236.78 亿元，同比增长 40%-60%。**以此计算，2026Q2 公司归母净利润约 142-172 亿元，同比增长 59%-93%。

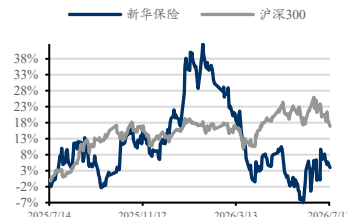
■ **公告称，上半年业绩预增主要受公司主业高质量发展带动，其中投资收益表现良好。**1) Q2 股市明显回暖，单季度沪深 300、万得全 A、上证综指分别上涨 11.9%、12.8%和 5.2%，明显高于上年同期的 1.3%、3.9%和 3.3%，为公司权益投资收益提升提供了基础。2) 新华保险权益投资弹性显著，截至 2025 年末公司股票+基金投资占总投资资产比重达 21.1%，股票+基金中 FVTPL 类占比超过 90%，均为上市险企中最高。

■ **坚持走内涵式高质量发展道路，聚焦寿险主营业务发展。**公司不断深化专业化、市场化、体系化改革，加强“保险+服务+投资”三端协同联动，提升“以客户为中心”的经营与服务能力。2026Q1 公司个险和银保渠道聚焦期缴业务规模增长，推动业务结构改善及业务品质持续提升，实现 NBV 同比增长 24.7%。展望长期趋势，我们继续看好保险产品在居民财富再配置时代的竞争优势，同时看好头部险企在银保渠道进一步强化报行合一背景下的份额提升，预计公司负债端规模增长和业务质量持续向好。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 423/446/470 亿元，分别同比+16.6%/+5.4%/+5.5%。当前市值对应 2026E PEV 0.63x、PB 1.54x，仍处低位，以 2025 年度分红和 13 日收盘价计算的 A、H 股股息率分别为 4.4%、7.3%。我们看好公司将以深化供给侧改革为主线，深刻把握新时代广大居民健康、养老、财富管理等发展机遇，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**长端利率趋势性下行，权益市场波动，新单保费承压。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	61.98
一年最低/最高价	55.01/85.85
市净率(倍)	1.56
流通 A 股市值(百万元)	129,255.53
总市值(百万元)	193,349.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	39.61
资产负债率(%,LF)	93.33
总股本(百万股)	3,119.55
流通 A 股(百万股)	2,085.44

相关研究

《新华保险(601336): 2026 年一季报点评: 净利润超预期，高基数下 NBV 保持高增长》

2026-04-30

《新华保险(601336): 2025 年年报点评: 净利润、NBV 保持高增长，银保新单占比显著高于同业》

2026-03-30

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）	49.53	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿（601628）	37.73	49.57	51.93	55.95	60.50	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险（601336）	61.98	82.85	92.27	99.06	106.74	2.00	3.15	3.94	4.54
中国太保（601601）	29.59	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保（601319）	7.07	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）	49.53	0.63	0.60	0.56	0.53	-18.42	-16.46	-15.92	-15.64
中国人寿（601628）	37.73	0.76	0.73	0.67	0.62	-9.93	-8.77	-8.67	-9.25
新华保险（601336）	61.98	0.75	0.67	0.63	0.58	-10.41	-9.60	-9.40	-9.87
中国太保（601601）	29.59	0.51	0.46	0.43	0.40	-20.92	-17.66	-18.56	-17.14
中国人保（601319）	7.07	0.90	0.83	0.72	0.64	-3.13	-4.07	-6.30	-8.09
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）	49.53	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿（601628）	37.73	3.78	5.45	5.59	5.90	18.03	21.06	23.40	26.11
新华保险（601336）	61.98	8.41	11.63	13.57	14.29	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保（601601）	29.59	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保（601319）	7.07	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）	49.53	7.08	6.65	5.92	5.35	0.97	0.90	0.82	0.75
中国人寿（601628）	37.73	9.97	6.92	6.75	6.40	2.09	1.79	1.61	1.45
新华保险（601336）	61.98	7.37	5.33	4.57	4.34	2.01	1.73	1.54	1.37
中国太保（601601）	29.59	6.33	5.32	4.82	4.58	0.98	0.94	0.88	0.88
中国人保（601319）	7.07	7.29	6.70	6.17	5.63	1.16	1.01	0.90	0.80

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（基于 2026 年 7 月 13 日收盘价）

新华保险财务预测表

主要财务指标 (百万元)	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	50297	53071	56182	59691
每股收益	11.63	13.57	14.29	15.08	利息收入	32515	34141	35848	37640
每股净资产	35.75	40.20	45.08	50.45	投资收益	52900	58137	61044	64096
每股内含价值	92.27	99.06	106.74	115.44	公允价值变动损益	21422	21850	22943	24090
每股新业务价值	3.15	3.94	4.54	5.22	汇兑收益	-162	-170	-179	-188
价值评估 (倍)					其他收益	32	34	35	37
P/E	5.33	4.57	4.34	4.11	其他业务收入	741	778	817	858
P/B	1.73	1.54	1.37	1.23	营业收入	157745	167840	176690	186224
P/EV	0.67	0.63	0.58	0.54	保险服务费用	31748	33499	35463	37678
VNBX	-9.60	-9.40	-9.87	-10.25	承保财务损失	78162	82070	86174	90482
盈利能力指标 (%)					其他费用支出	42382	44707	47244	50066
净投资收益率	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	营业支出	120544	126777	133418	140549
总投资收益率	6.6%	5.7%	5.7%	5.7%	营业利润	37201	41063	43273	45676
净资产收益率	32.5%	33.7%	31.7%	29.9%	税前利润	40525	44553	46937	49523
总资产收益率	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%	所得税	-4236	-2228	-2347	-2476
盈利增长 (%)					归属于母公司股东的净利润	36284	42320	44585	47042
净利润增长率	38.3%	16.6%	5.4%	5.5%	少数股东损益	5	5	5	5
内含价值增长率	11.4%	7.4%	7.7%	8.1%					
新业务价值增长率	57.4%	25.0%	15.0%	15.0%					
偿付能力充足率 (%)					资产负债表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
偿付能力充足率 (核心)	135%	137%	138%	140%	现金及存款投资	336887	353731	371418	389989
偿付能力充足率 (综合)	210%	212%	213%	215%	交易性金融资产	579756	608744	639181	671140
内含价值 (百万元)					债权投资	256913	269759	283247	297409
调整后净资产	212414	237904	266452	298426	其他债权投资	535968	562766	590905	620450
有效业务价值	75426	71131	66532	61689	其他权益工具投资	38556	40484	42508	44633
内含价值	287840	309034	332984	360115	长期股权投资	65633	68915	72360	75978
一年新业务价值	9842	12303	14148	16270	其他资产	85771	90060	94563	99291
核心内含价值回报率 (%)	10.9%	10.5%	10.8%	11.0%	资产总计	1899484	1994458	2094181	2198890
寿险新业务保费 (百万元)					保险合同负债	1532638	1609270	1689733	1774220
新业务合计	42683	60914	64789	68029	卖出回购金融资产款	193518	202299	211443	220962
新业务保费增长率 (%)	-5.0%	42.7%	6.4%	5.0%	应付债券	20173	21088	22042	23034
					其他负债	41577	36372	30297	23248
					负债总计	1787906	1869029	1953516	2041465
					实收资本	3120	3120	3120	3120
					归属于母公司股东权益	111544	125395	140632	157391
					少数股东权益	34	34	34	34
					负债和所有者权益合计	1899484	1994458	2094181	2198890

数据来源:Wind, 东吴证券研究所, 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>