

中国人保 (601319)

2026 年中报前瞻点评：预计承保盈利与投资 收益均向好，看好“行业头雁”长期优势

买入（维持）

2026 年 07 月 20 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
营业总收入（百万元）	621972	669044	711294	762726	816904
同比（%）	12.5%	7.6%	6.3%	7.2%	7.1%
归母净利润（百万元）	42869	46646	50708	55500	60916
同比（%）	88.2%	8.8%	8.7%	9.5%	9.8%
BVPS-最新摊薄（元/股）	6.08	6.99	7.86	8.81	9.86
P/B（现价&最新摊薄）	1.19	1.04	0.92	0.82	0.74

投资要点

■ **【事件】**中国人保 2026 年中报业绩即将发布，我们预计公司产险业务承保端有望同比改善，投资表现明显提升，寿险业务价值稳健增长，继续看好公司长期增长动能。

■ **产险：**预计在 26H1 公司持续降本增效下，承保盈利有望继续提升。1）持续优化业务结构，推动降本增效。中国人保作为财险行业“头雁”，持续优化业务结构，深入推进提质、降本、增效各项工作，提升业务质量，强化理赔管控。车险业务上，推动强新车、提续保、优转保，家自车保费占比和续保率持续提升。非车险业务上，加速布局个人非车业务，改善法人业务结构，积极布局文旅保险等增量市场。2）2026 年一季度公司财险业务综合成本率 94.2%，同比改善 0.3pct，承保利润 71.5 亿元，同比增长 7.5%，我们预计上半年承保盈利将继续保持改善趋势。我们认为公司作为国内财险行业龙头，整体业务质量较好，成本管理能力突出，看好公司未来仍将保持领先行业的承保盈利能力。

■ **人身险：**预计上半年 NBV 保持稳健增长，长期经营质效持续改善。我们预计，上半年公司寿险业务新单保费增速短期或有压力，主要是业务结构改善，新单期缴保费仍实现较快增长，推动 NBV 稳健增长。公司寿险业务坚持“稳增长、调结构、提价值、优服务、防风险”工作主线，健康险业务全面升级“6+1”业务格局，推动业务发展稳中求进、提质增效，我们预计长期经营质效将持续改善。

■ **投资：**预计 Q2 权益投资表现显著提升，看好长期投资表现。1）短期表现预计显著向好。2026Q2 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%。截至 2025 年末公司股票+基金投资占比达 13.3%，同比提升 4.4pct，我们预计在上半年股市向好背景下公司投资收益表现或将明显改善。2）看好长期投资收益稳定性。公司 2016-2025 年平均净、总投资收益率分别为 4.9%、5.3%，均为 A 股上市险企中最高。人保资产 2025 年创新设立战略 OCI 和战略 TPL 组合，开创集中决策和权益品种长期配置试点，把握长期投资机会，十四五期间年均投资收益率高于行业均值 1pct。叠加公司长股投配置比例显著高于同业（2025 年末为 9.4%），我们看好公司凭借优秀的长期管理能力和资产配置优势实现长期稳定的投资回报。

■ **盈利预测与投资评级：**我们看好公司作为财险行业龙头具有的品牌效应和费用管控优势，在精细化管理下有望持续优化业务结构、推动降本增效。我们维持此前盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 507/555/609 亿元。当前 A、H 市值对应 2026E PEV 0.7x、0.5x，PB 0.9x、0.6x，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(元)	7.25
一年最低/最高价	6.48/10.18
市净率(倍)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	257,358.74
总市值(百万元)	320,623.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.22
资产负债率(% ,LF)	78.54
总股本(百万股)	44,223.99
流通 A 股(百万股)	35,497.76

相关研究

《中国人保(601319)：2026 年一季报点评：财险综合成本率同比改善，寿险 NBV 继续高增长》

2026-04-30

《中国人保(601319)：2025 年年报点评：承保与投资均向好，分红率同比提升》

2026-03-27

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)	50.70	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿 (601628)	39.05	49.57	51.93	55.88	60.39	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险 (601336)	62.80	82.85	92.27	99.06	106.74	2.00	3.15	3.94	4.54
中国太保 (601601)	29.75	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保 (601319)	7.25	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)	50.70	0.65	0.61	0.58	0.55	-17.68	-15.89	-15.43	-15.21
中国人寿 (601628)	39.05	0.79	0.75	0.70	0.65	-8.82	-7.96	-8.00	-8.67
新华保险 (601336)	62.80	0.76	0.68	0.63	0.59	-10.00	-9.34	-9.20	-9.69
中国太保 (601601)	29.75	0.51	0.47	0.43	0.40	-20.81	-17.58	-18.49	-17.08
中国人保 (601319)	7.25	0.92	0.85	0.74	0.66	-2.44	-3.56	-5.88	-7.72
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)	50.70	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿 (601628)	39.05	3.78	5.45	6.03	6.13	18.03	21.06	23.71	26.58
新华保险 (601336)	62.80	8.41	11.63	13.57	14.29	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保 (601601)	29.75	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保 (601319)	7.25	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)	50.70	7.25	6.81	6.06	5.48	0.99	0.92	0.84	0.77
中国人寿 (601628)	39.05	10.32	7.16	6.47	6.37	2.17	1.85	1.65	1.47
新华保险 (601336)	62.80	7.47	5.40	4.63	4.39	2.04	1.76	1.56	1.39
中国太保 (601601)	29.75	6.37	5.35	4.85	4.61	0.98	0.95	0.89	0.88
中国人保 (601319)	7.25	7.48	6.87	6.32	5.78	1.19	1.04	0.92	0.82

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测 (基于 2026 年 7 月 17 日收盘价)

中国人保财务预测表

主要指标	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	570717	611761	654679	697432
每股收益	1.05	1.15	1.25	1.38	利息收入	31851	34441	36852	39063
每股净资产	6.99	7.86	8.81	9.86	投资收益	44936	47123	50649	53932
每股内含价值	8.51	9.75	11.00	12.20	其他收益	363	399	439	483
每股新业务价值	0.35	0.43	0.49	0.54	公允价值变动损益	16144	12021	13990	19253
价值评估 (倍)					汇兑收益	-308	-323	-340	-357
P/E	6.87	6.32	5.78	5.26	其他业务收入	5277	5805	6385	7024
P/B	1.04	0.92	0.82	0.74	资产处置收益	64	67	71	74
P/EV	0.85	0.74	0.66	0.59	营业收入	669044	711294	762726	816904
VNBX	-3.56	-5.88	-7.72	-9.25	保险服务费用	527170	558457	597495	636913
盈利能力指标 (%)					分出保费的分摊	35309	37931	40672	43390
净投资收益率	3.60%	3.15%	3.14%	3.13%	其他费用支出	31628	33460	35436	38803
总投资收益率	5.70%	4.78%	4.82%	4.99%	营业费用	594107	629848	673603	719106
净资产收益率	15.10%	14.59%	14.24%	13.97%	营业利润	74937	81446	89123	97799
总资产收益率	2.30%	2.32%	2.38%	2.46%	税前利润	74506	80993	88648	97300
财险综合成本率	97.60%	97.52%	97.40%	97.43%	所得税	-11473	-12472	-13651	-14983
财险赔付率	74.00%	73.96%	74.06%	74.15%	归属于母公司股东的净利润	46646	50708	55500	60916
财险费用率	23.60%	23.56%	23.34%	23.28%	少数股东损益	16387	17814	19497	21400
盈利增长 (%)					资产负债表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
净利润增长率	8.8%	8.7%	9.5%	9.8%	货币资金	25984	28063	30027	31829
内含价值增长率	3.7%	13.9%	14.2%	14.1%	交易性金融资产	409717	442494	473469	501877
新业务价值增长率	63.8%	22.0%	19.0%	13.2%	债权投资	322656	348468	372861	395233
偿付能力充足率 (%)					其他债权投资	607327	655913	701827	743937
偿付能力充足率 (集团)	250%	249%	248%	246%	其他权益工具投资	169046	182570	195350	207071
偿付能力充足率 (寿险)	202%	199%	196%	192%	长期股权投资	177113	191282	204672	216952
偿付能力充足率 (产险)	232%	234%	235%	236%	其他资产	315840	337377	358381	378513
内含价值 (百万元)					资产总计	2027683	2186167	2336587	2475411
调整后净资产	100360	116778	133485	152292	卖出回购金融资产款	180763	192194	202112	210042
有效业务价值	23789	24667	28103	32106	保险合同负债	1239519	1317902	1385911	1440289
内含价值	124149	141445	161588	184397	分出再保险合同负债	146	155	163	170
一年新业务价值	8229	10042	11954	13529	其他负债	187066	198895	209159	217366
核心内含价值回报率 (%)	-	-	-	-	负债总计	1607494	1709147	1797345	1867866
寿险新业务保费 (百万元)					实收资本	44224	44224	44224	44224
趸缴新单保费	-	-	-	-	归属于母公司股东权益	308991	347496	389654	435933
期缴新单保费	-	-	-	-	少数股东权益	111198	129525	149588	171612
新业务合计	57668	66945	77121	87286	负债和所有者权益合计	2027683	2186167	2336587	2475411
新业务保费增长率 (%)	22.3%	16.1%	15.2%	13.2%					

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,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>