

保险II行业点评报告

保险行业 2026 年中期业绩前瞻: 预计投资收益提升带动归母净利润大幅增长

增持（维持）

2026 年 07 月 24 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锴

执业证书: S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

■ 我们预计上市险企 2026 上半年归母净利润同比大幅增长, 主要受益于投资收益提升。1) 我们预计上市险企 2026H1 归母净利润普遍同比较快速增长。A 股: 中国人寿(+226%)>新华保险(+50%)>中国人保(+32%)>中国平安(25%)>中国太保(10%)。H 股: 中国太平(+90%)>众安在线(+80%)>阳光保险(+35%)>中国财险(+25%)>友邦保险(+10%)。2) Q2 归母净利润预计实现同比大幅增长, 或主要来自于股市上涨提振收益。①2026Q2 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。②2025 年底上市险企二级权益投资比例普遍处于高位, 其中国寿、新华权益投资弹性最为突出, 股票+基金占比分别为 16.9%、21.1%, 其中 FVTPL 占比分别为 81.5%、90.1%, 均处于同业中较高, 因此在股市向好背景下归母净利润增速表现领先。

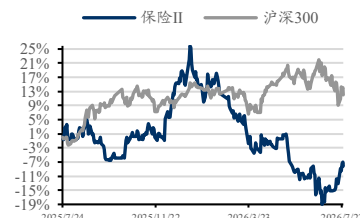
■ 寿险: 预计 NBV 保持稳健增长, 看好负债刚性成本进一步改善。1) 我们预计 2026H1 上市险企 NBV 同比稳健增长, 主要受益于新单保费规模增长。A 股: 中国人寿(+35%)>新华保险(+14%)>中国太保(+12%)>中国平安(+11%)>人保寿险(+7%)。H 股: 阳光保险(+13%)>友邦保险(+12%)>中国太平(+10%)。2) 我们认为, 在居民财富再配置背景下, 保险产品预定利率水平仍高于存款利率, 相对优势凸出, 分红险产品的长期增长趋势向好, 同时有助于推动刚性负债成本进一步优化。在渠道结构上, 我们预计个险和银保保持双轮驱动增长的格局, 并且在银保渠道进一步强化报行合一要求的新阶段, 继续看好头部险企的竞争优势。

■ 财险: 预计保费稳健增长, COR 稳中向好。1) 2026 年前 5 个月财险公司保费收入 7979 亿元, 同比增长 2.2%, 我们预计上市险企财险市场份额基本稳定, 保费收入保持稳健增长。2) 我们预计受益于上市险企持续推动业务结构改善和降本增效, 各公司 COR 表现稳中向好。我们预计 2026H1 各公司 COR 为: 中国人保 94.8% (同比-0.5pct)、中国平安 95.1% (同比-0.1pct)、中国太保 95.2% (同比-1.2pct)。

■ 基本面仍具韧性, 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, 分红险转型将进一步推动刚性负债成本优化, 利差损压力将有所缓解。2) 近期十年期国债收益率企稳于 1.74%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) 2026Q2 末公募基金对保险股持仓比例降至 0.42%, 显著低配。2026 年 7 月 24 日保险板块估值 2026E 0.46-0.76 倍 PEV、0.90-1.70 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; 权益市场波动; 新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

《保险资产管理新时代, 有效匹配方能行稳致远》

2026-07-21

《资管护航长期经营, 静待估值向基本面回归——保险行业 2026 年中期投资策略》

2026-07-01

表1: 2026H1 上市险企归母净利润预测表

单位: 亿元	25Q1	26Q1	同比	25Q2	26Q2E	同比	25H1	26H1E	同比
中国人寿	288.02	195.05	-32.3%	121.29	1137.71	838.0%	409.31	1332.76	225.6%
中国平安	270.16	250.22	-7.4%	410.31	599.66	46.1%	680.47	849.88	24.9%
中国太保	96.27	100.41	4.3%	182.58	207.42	13.6%	278.85	307.83	10.4%
新华保险	58.82	65.01	10.5%	89.17	156.98	76.0%	147.99	221.99	50.0%
中国人保	128.49	88.14	-31.4%	136.81	261.47	91.1%	265.30	349.61	31.8%
A 股合计	841.76	698.83	-17.0%	940.16	2363.24	151.4%	1781.92	3062.07	71.8%
中国太平	-	-	-	-	-	-	62.34	118.45	90.0%
中国财险	-	-	-	-	-	-	244.54	304.57	24.5%
友邦保险	-	-	-	-	-	-	36.09	39.76	10.2%
阳光保险	-	-	-	-	-	-	33.89	45.82	35.2%
众安在线	-	-	-	-	-	-	6.68	12.00	79.8%

数据来源: 上市险企财报, 东吴证券研究所预测

注: 1) 友邦保险币种为美元, 其他公司均为人民币。2) 友邦保险净利润为 OPAT, 我们预计公司美股 OPAT 同比 +12%, 主要受回购影响。

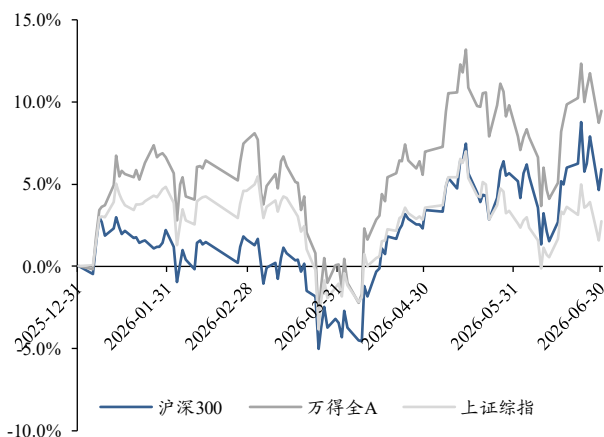
表2: 2026H1 上市险企 NBV 预测表

单位: 亿元	25Q1	26Q1	同比	25Q2	26Q2E	同比	25H1	26H1E	同比
中国人寿	-	-	75.5%	-	-	-	285.46	384.22	34.6%
中国平安	128.91	155.74	20.8%	94.44	92.04	-2.5%	223.35	247.78	10.9%
中国太保	57.78	63.72	9.6%	37.66	43.54	15.6%	95.44	107.26	12.4%
新华保险	37.33	46.55	24.7%	24.49	23.67	-3.3%	61.82	70.22	13.6%
中国人保	-	-	21.0%	-	-	-	49.78	53.17	6.8%
中国太平	-	-	-	-	-	-	61.81	68.15	10.3%
友邦保险	14.97	17.57	17.4%	13.4	14.3	6.4%	28.38	31.84	12.2%
阳光保险	-	-	-	-	-	-	40.08	45.32	13.1%

数据来源: 上市险企财报, 东吴证券研究所预测

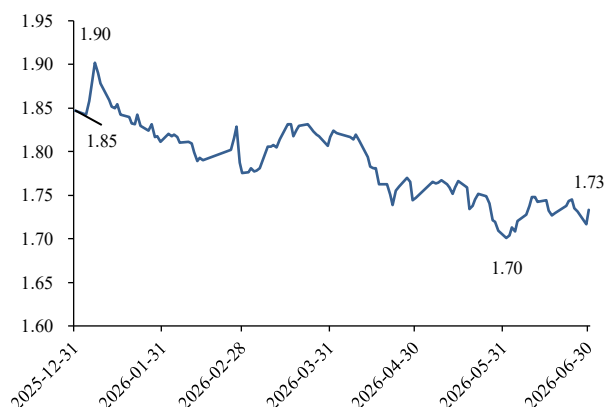
注: 友邦保险币种为美元, 其他公司均为人民币。

图1：2026 上半年股市主要指数涨跌幅走势



数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：2026 上半年十年期国债到期收益率走势（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

表3：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	2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
中国平安（601318）	54.02	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿（601628）	40.31	49.57	51.93	55.88	60.39	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险（601336）	63.12	82.85	92.27	99.06	106.74	2.00	3.15	3.94	4.54
中国太保（601601）	31.95	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保（601319）	7.45	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	2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
中国平安（601318）	54.02	0.69	0.65	0.61	0.58	-15.58	-14.26	-14.05	-14.02
中国人寿（601628）	40.31	0.81	0.78	0.72	0.67	-7.77	-7.18	-7.40	-8.16
新华保险（601336）	63.12	0.76	0.68	0.64	0.59	-9.84	-9.24	-9.11	-9.62
中国太保（601601）	31.95	0.55	0.50	0.46	0.43	-19.21	-16.44	-17.45	-16.25
中国人保（601319）	7.45	0.94	0.88	0.76	0.68	-1.67	-2.99	-5.41	-7.31
证券简称	价格	EPS（元）				BVPS（元）			
A 股	人民币	2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
中国平安（601318）	54.02	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿（601628）	40.31	3.78	5.45	6.03	6.13	18.03	21.06	23.71	26.58
新华保险（601336）	63.12	8.41	11.63	13.57	14.29	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保（601601）	31.95	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保（601319）	7.45	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	2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
中国平安（601318）	54.02	7.73	7.26	6.46	5.84	1.05	0.98	0.90	0.82
中国人寿（601628）	40.31	10.65	7.39	6.68	6.57	2.24	1.91	1.70	1.52
新华保险（601336）	63.12	7.51	5.43	4.65	4.42	2.05	1.77	1.57	1.40
中国太保（601601）	31.95	6.84	5.74	5.20	4.95	1.05	1.02	0.95	0.95
中国人保（601319）	7.45	7.69	7.06	6.50	5.94	1.23	1.07	0.95	0.85

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（基于 2026 年 7 月 24 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>