

保险II行业点评报告

八家金融央企获财政部注资，进一步夯实高质量发展基础

增持（维持）

2026 年 09 月 06 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

■ **【事件】9 月 6 日 8 家金融央企公告获得财政部注资/定增，包括 5 家保险公司和 3 家银行，合计金额达到 3600 亿元。**

■ **5 家保险机构合计获得注资 700 亿元。**①中国人保拟向财政部定增 A 股股票，募集资金规模不超过 150 亿元，发行价格原则上不低于定价基准日前 20 个交易日均价，发行股数不超过发行前总股本的 10%。②中国再保险拟向财政部定增内资股，募资资金规模不超过 30 亿元，发行价为 1.33 元/股（对应 1.54 港元/股），分别较最新收盘价和前 5 日均价溢价 15%和 18%，发行数量不超过 22.56 亿股，不超过发行前总股本的 5.31%。中国人保和中国再保险均表示募集资金将用于补充公司资本。③国寿集团、太平集团和中国信保分别获财政部注资 350 亿元、70 亿元和 100 亿元，其中国寿和太平注资均为集团层面，后续是否对上市公司主体（中国人寿/中国太平）产生影响尚不能确定。2023 年财政部曾向太平集团注资 25 亿元，而中国太平并未发生股本变更等变化。

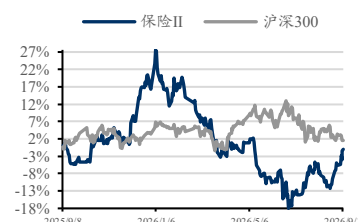
■ **3 家银行机构合计获得注资 2900 亿元。**①农业银行和工商银行均拟向财政部、中国烟草等主体定增 A 股股票，募资规模分别不超过 1600 亿元和 1000 亿元，发行价格原则上不低于定价基准日前 20 个交易日均价。②进出口银行公告称获得财政部注资 300 亿元。③**2025 年已经有四家国有行完成定增。**2025 年 3 月 30 日，中行、建行、交行和邮储银行集中发布公告，向财政部等特定对象发行 A 股股票募资，合计募资规模达 5200 亿元，其中财政部出资规模达 5000 亿元，在 6 月正式完成定增及股本变更流程。从注资规模上，中行（1650 亿）> 邮储（1300 亿）> 交行（1200 亿）> 建行（1050 亿）。四家公司均采用溢价发行，其中邮储溢价率最高为 22%，建行最低为 9%。

■ **此前市场已有保险集团注资相关预期。**2025 年 5 月金监总局在国新办发布会表示，大型商业银行资本补充工作正在加快实施，大型保险集团资本补充也已经提上日程，目的在于增强金融体系韧性和服务高质量发展的能力。2026 年初，彭博新闻社报道，财政部正考虑发行约 2000 亿元特别国债，向部分大型保险企业注资，对象预计包括国寿集团、中国人保和中国太平。

■ **我们认为注资将进一步壮大上市险企资本实力，夯实高质量发展基础。**
1) 我们预计，定增对上市公司 EPS/ROE 等指标产生的摊薄影响有限。以中国人保为例，按募资 150 亿元计算，占 2026H1 公司归母净资产约 4.4%，按当前 20 个交易日均价 7.41 元作为发行价计算，发行股数约 20.2 亿股，对 2026H1 的 EPS 摊薄影响不到 5%。②我们预计注资将进一步提升各公司资本实力，强化对稳健经营和业务发展的支持效果。根据我们测算，注资完成后中国人保、中国再保险和太平集团的偿付能力充足率将分别提升 6.1pct、3.9pct 和 5.0pct（太平集团以 2025 年末数据计算，其他公司为 2026H1 数据计算）。

■ **风险提示：**长端利率趋势性下行；新单增长不及预期；股市短期波动。

行业走势



相关研究

《保险行业 2026 年中报回顾与展望：权益投资催化短期弹性，分红转型巩固长期基础》

2026-09-01

《保险公司资产负债管理新规解读》

2026-08-31

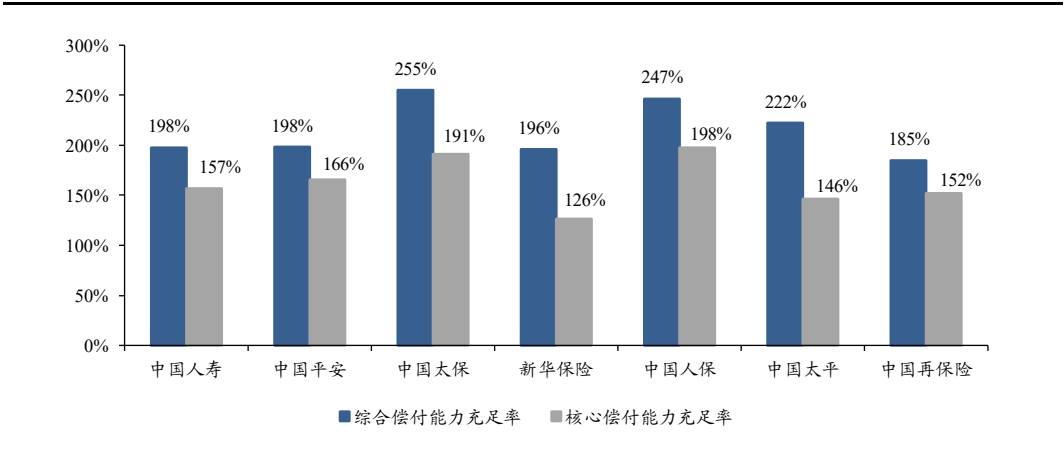
表1：2025 年以来上市银行和上市险企向财政部等主体定增情况梳理

银行	公告时间	注资规模 (亿元)	投资主体	发行股票价格 (元/股)	溢价率（较公 告日市价）	公告后 60 日 股价涨跌幅
建设银行	2025/3/30	1050	财政部	9.27	8.8%	10.0%
中国银行	2025/3/30	1650	财政部	6.05	10.0%	1.8%
邮储银行	2025/3/30	1300	财政部（1176 亿元） 中国移动（79 亿元） 中国船舶（46 亿元）	6.32	21.5%	5.4%
交通银行	2025/3/30	1200	财政部（1124 亿元） 中国烟草（46 亿元） 双维投资（30 亿元）	8.71	18.3%	9.2%
工商银行	2026/9/6	1000	财政部（700 亿元） 中国烟草（100 亿元） 上海烟草、云南中烟、湖南 中烟、湖南烟草各 50 亿元	原则上不低于定价基 准日前 20 个交易日 A 股交易均价	-	-
农业银行	2026/9/6	1600	财政部（1300 亿元） 中国烟草（100 亿元） 江苏烟草、浙江烟草、湖北 烟草各 50 亿元 北京烟草（30 亿元） 双维投资（20 亿元）	原则上不低于定价基 准日前 20 个交易日 A 股交易均价	-	-
中国人保	2026/9/6	150	财政部	原则上不低于定价基 准日前 20 个交易日 A 股交易均价	-	-
中国再保险	2026/9/6	30	财政部	1.33	15.4%	-

数据来源：wind，各公司公告，东吴证券研究所

注：60 日涨幅为交易日口径

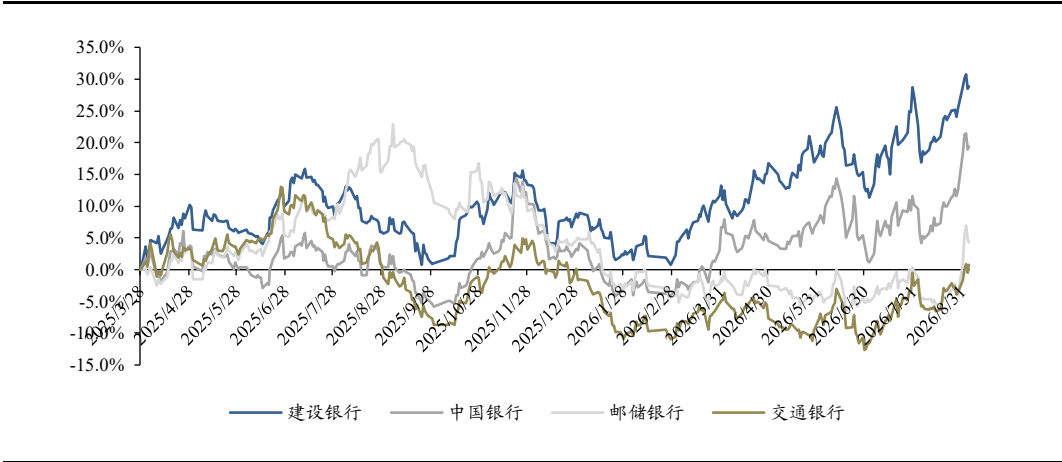
图1：上市险企偿付能力充足率情况



数据来源：各公司公告，东吴证券研究所

注：中国太平为 2025 年末数据，其他公司为 2026H1 数据

图2： 四家上市银行定增公告发布至今股价累计涨跌幅走势



数据来源：wind，东吴证券研究所

注： 以上时间范围为 2025/3/28-2026/9/4

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>