公司评级	增持（维持）
报告日期	2026 年 11 月 02 日

基础数据

10 月 30 日收盘价（港元）	26.22
总市值（亿港元）	2,522.45
总股本（亿股）	96.20

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证海外金融】中国太保：新业务价值增长，产险承保盈利改善-2026.08.30

【兴证海外金融】中国太保：营运利润稳健增长，投资收益率同比略降-2026.05.02

【兴证海外金融】中国太保：新业务价值提升迅速，“长航”转型进行中-2026.04.11

分析师：张博
S0190519060002
BMM189
zhangboyjs@xyzq.com.cn

中国太保(02601.HK)

寿险渠道分化、产险承保提质

投资要点：

- **我们的观点**：我们维持公司的“增持”评级，建议投资者关注。
- **归母净利润下降，营运利润保持增长**：2026Q1-3 公司保险服务收入 2,188.51 亿元，同比+0.9%；归母净利润 364.03 亿元，同比-20.3%，其中 2026Q3 单季 56.28 亿元，同比-68.4%。归母营运利润 300.81 亿元，同比+5.6%；期末归母净资产 3,301.46 亿元，较上年末+9.3%。
- **太保寿险：寿险新单结构变化，银保价值增速承压。**2026 年前三季度寿险规模保费 2,676.51 亿元，同比+1.4%；新业务价值 143.51 亿元，同比-6.5%。代理人渠道新保业务 381.26 亿元，同比+14.9%，但其中期缴新保同比-0.2%；银保新保业务 320.50 亿元，同比-15.7%，续期业务同比+49.6%。

  代理人队伍稳规模、提产能：截至 2026 年三季度末，公司保险营销员 18.2 万人；核心人力月人均首年规模保费 9.1 万元，同比+27.3%；代理人渠道中客及以上客户数占比 33.6%，同比提升 6.3 个百分点。代理人渠道价值表现较银保更有韧性。
- **太保产险：产险承保质量同比改善。**2026 年前三季度，公司产险原保险保费 1,632.45 亿元，同比+1.9%，其中车险同比+0.1%、非车险同比+3.7%；综合成本率 96.2%，同比下降 1.4 个百分点。该累计指标较 2026H1 的 95.0%上行 1.2 个百分点。

  投资收益率同比下行：截至 2026 年三季度末，集团投资资产 3.24 万亿元，较上年末+6.4%；前三季度未年化净投资收益率 2.4%，同比下降 0.2 个百分点；未年化总投资收益率 2.5%，同比下降 2.7 个百分点。
- **风险提示**：资本市场波动，保费增速不达预期，公司经营风险，保险行业政策改变

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	4,352	4,342	4,586	4,886
同比增长	7.7%	-0.2%	5.6%	6.6%
归属股东净利润(亿元)	535	476	520	585
同比增长	19.0%	-11.1%	9.3%	12.5%
新业务价值（亿元）	186	186	205	235
同比增长	40.1%	0.2%	10.0%	14.8%
每股收益-基本（元）	5.56	4.94	5.40	6.08

数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

*注：预测及模型依照中国企业会计准则编制，EPS 为基本口径

单击或点击此处输入文字。

附表

合并利润表（单位：亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
保险服务收入	2,889	2,939	3,112	3,335
利息收入	588	544	522	540
投资收益	527	525	579	598
公允价值变动收益/（损失）	299	284	322	361
营业总收入	**4,352**	**4,342**	**4,586**	**4,886**
保险服务费用	-2,520	-2,556	-2,696	-2,877
分出保费的分摊	-154	-156	-164	-173
减：摊回保险服务费用	142	144	151	159
承保财务损失	-1,018	-1,037	-1,078	-1,109
减：分出再保险财务收益	9	9	10	10
利息支出	-42	-55	-56	-57
税金及附加	-6	-6	-6	-7
业务及管理费	-70	-70	-74	-79
信用减值损失	-12	-13	-14	-15
营业总支出	**-3,690**	**-3,758**	**-3,947**	**-4,168**
营业利润	**662**	**585**	**639**	**719**
加：营业外收入	2	2	2	2
减：营业外支出	-3	-3	-3	-3
利润总额	**661**	**583**	**638**	**717**
减：所得税	-107	-94	-103	-116
净利润	**554**	**489**	**535**	**602**
归属于母公司股东的净利润	**535**	**476**	**520**	**585**
少数股东损益	19	17	18	21

关键指标（单位：亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,352	4,342	4,586	4,886
YOY	7.7%	-0.2%	5.6%	6.6%
归属于母公司股东的净利润	535	476	520	585
YOY	19.0%	-11.1%	9.3%	12.5%
集团内含价值	6,134	6,576	7,064	7,496
YOY	9.1%	7.2%	7.4%	6.1%
新业务价值	186	186	205	235
YOY	40.1%	0.2%	10.0%	14.8%
EPS（元）	5.56	4.94	5.40	6.08
BPS（元）	31.41	38.88	45.70	52.77
EVPS（元）	63.76	68.36	73.43	77.92
PE（倍）	4.04	4.54	4.15	3.69
PB（倍）	0.71	0.58	0.49	0.43
PEV（倍）	0.35	0.33	0.31	0.29

合并资产负债表（单位：亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
资产				
货币资金	628	631	698	772
买入返售金融资产	245	504	557	616
定期存款	1,873	2,145	2,371	2,623
金融投资:	27,157	29,879	33,033	36,537
交易性金融资产	7,149	8,028	8,883	9,834
债权投资	526	495	547	605
其他债权投资	17,721	19,430	21,404	23,589
其他权益工具投资	1,762	1,929	2,210	2,529
保险合同资产	0	0	0	0
分出再保险合同资产	477	489	541	598
长期股权投资	146	163	180	199
存出资本保证金	69	78	86	95
投资性房地产	281	279	301	325
固定资产	259	279	308	341
在建工程	11	16	18	20
使用权资产	18	17	19	21
无形资产	73	73	81	89
商誉	14	14	16	18
递延所得税资产	36	57	63	70
其他资产	161	184	203	225
资产合计	**31,448**	**34,812**	**38,486**	**42,568**
负债				
卖出回购金融资产款	2,189	2,233	2,278	2,323
预收保费	202	210	225	245
应付职工薪酬	111	117	123	129
应交税费	37	37	37	37
应付债券	227	231	236	239
保险合同负债	24,666	27,143	29,986	33,203
应付手续费及佣金	58	59	63	67
保费准备金	2	2	2	2
租赁负债	16	16	17	18
递延所得税负债	45	47	50	52
其他负债	526	552	580	609
负债合计	**28,105**	**30,674**	**33,623**	**36,953**
归属于母公司股东权益合计	**3,021**	**3,741**	**4,397**	**5,076**
少数股东权益	321	397	467	539
股东权益合计	**3,342**	**4,138**	**4,864**	**5,615**

数据来源：wind、兴业证券经济与金融研究院

*注：预测及模型依照中国企业会计准则编制，EPS 为基本口径

估值指标依照 2026 年 10 月 30 日收盘价计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与合肥兴泰金融控股（集团）有限公司、滨州市财金投资发展集团有限公司、常州微亿智造科技股份有限公司、临沂城市建设投资集团有限公司、沂晟国际有限公司、重庆市万盛工业园区开发建设有限公司、绍兴上虞城市发展集团有限公司、岳阳市城市建设投资集团有限公司、江苏瘦西湖文化旅游股份有限公司、湖州城市集团、济南城市建设集团有限公司、济南建设国际投资有限公司、绵阳科技城发展投资（集团）有限公司、中国信达(香港)控股有限公司、西安经发控股（集团）有限责任公司、泰安市泰山财金投资集团有限公司、泰山金融国际商务公司、菏泽城投控股集团有限公司、华鲁国际财务（BVI）有限公司、华鲁控股集团有限公司、泰州国控投资集团有限公司、成都香城投资集团有限公司、济高国际（开曼）投资发展有限公司、济南高新控股集团有限公司、重庆丰都实业发展集团有限公司、西安航天高技术产业发展集团有限公司、长安银行股份有限公司、中华人民共和国广东省深圳市人民政府、漳州高鑫发展有限公司、漳州圆山发展有限公司、西安银行有限公司、陕西西咸新区沣西发展集团有限公司、唐山国际投资(香港)有限公司、唐山控股发展集团股份有限公司、兴证国际、澳门国际银行、中华人民共和国广东省人民政府、福建漳龙集团有限公司、江苏运东控股集团有限公司、宿迁裕丰产业投资发展管理集团有限公司、台州市城市建设投资发展集团有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司香港分行、淄博市财金控股集团有限公司、浙江能源国际有限公司、浙江省能源集团有限公司、资阳发展投资集团有限公司、资阳市投资控股集团有限公司、易控智驾科技股份有限公司、蒙城县开发区兴蒙投资有限公司、上海君赛生物股份有限公司、香港锦苑花卉有限公司、昆明产业开发投资有限责任公司、挚达科技、广州知易生物科技股份有限公司、湖北新铜都城市投资发展集团有限公司、绍兴市城市发展集团有限公司、深圳市星源材质科技股份有限公司、福建森达电气股份有限公司、申万宏源国际金融有限公司、申万宏源证券有限公司、江苏瀚瑞投资控股有限公司、山东省财金投资集团有限公司、山东省商业集团有限公司、义乌市国有资本运营有限公司、历城国际发展有限公司、济南历城控股集团有限公司、杭州千岛湖鲟龙科技股份有限公司、湖州市城市投资发展集团有限公司、山东高速、通汇资本国际有限公司、孝感市高创投资有限公司、湖北澴川国有资本投资运营集团有限公司、鹤山市公营资产经营有限公司、水发国际控股(BVI)有限公司、水发集团有限公司、扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司、广盈投资有限公司、广州金融控股集团有限公司、昆山万源通电子科技股份有限公司、北京同仁堂医养投资股份有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、科学城（广州）投资集团有限公司、淮北市公用事业资产运营有限公司、淮北市建投控股集团有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、思源电气、国泰君安国际控股有限公司、博纳西亚（杭州）医药科技股份有限公司、聚辰半导体股份有限公司、青岛平度控股集团有限公司、铜陵中旭产业投资有限公司、嵊州市投资控股有限公司、环太湖国际投资有限公司、湖州南太湖国有控股集团有限公司、长春市城市发展投资控股(集团)有限公司、长发控股（香港）有限公司、愉欣国际有限公司、越秀地产、厦门睿云联创新科技股份有限公司、成都银行、内江投资控股集团有限公司、东台市城兴投资发展有限公司、重庆三峡银行股份有限公司、重庆新双圈城市建设开发有限公司、民生商银国际控股有限公司、民银国际融资（香港）有限公司、兴业银行、江苏银行股份有限公司、高邮市城市建设投资集团有限公司、米多多集团股份有限公司、淄博市张店区国有资产运营有限公司、海南橡胶、合盛农业有限公司、成都兴城投资集团有限公司、龙南旅游发展投资(集团)有限责任公司、江西省信用融资担保集团股份有限公司、广州开发区控股集团有限公司、盐城市大丰区城市发展投资控股集团有限公司、盐城市大丰区谐城实业发展有限公司、东台惠民城镇化建设集团有限公司、东台市城市建设投资发展集团有限公司、淄博高新国际投资有限公司、淄博高新国有资本投资有限公司、四川港荣投资发展集团有限公司、上海银行、临工重机股份有限公司、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、China Cinda (2020) I Management Limited、Hanrui Overseas Investment Co., Ltd.（BVI）有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易法》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上 海	北 京
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元
邮编：200135	邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn
深 圳	**香 港（兴证国际）**
地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼	地址：香港德辅道中 199 号无限极广场 32 楼全层
邮编：518035	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：ir@xyzq.com.hk