保险II行业点评报告

26Q3 保险资金运用数据点评：逆势加仓股票投资，债券占比明显提升

增持（维持）

2026 年 11 月 20 日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 曹锟
执业证书：S0600524120004
caok@dwzq.com.cn

投资要点

■ **【事件】11 月 20 日金融监管总局披露 2026 年三季度保险资金运用情况，具体情况如下：**

■ **保险资金运用余额保持较快增长。**1）2026Q3 末保险行业资金运用余额为 41.6 万亿元，较年初+8.2%，较 Q2 末+2.0%。2）2026Q3 末人身险公司投资规模为 37.7 万亿元，占行业的 90.5%。投资规模较年初+8.6%，较 Q2 末+2.1%。财产险公司投资规模为 2.6 万亿元，占行业的 6.1%。投资规模较年初+5.8%，较 Q2 末+0.8%。

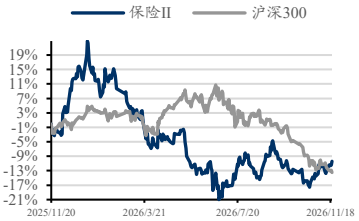
■ **2026Q3 单季“股票+基金”增加超 1400 亿元，主要加仓股票投资。**1）2026Q3 末产寿险“股票+基金”合计余额 6.5 万亿元，其中股票 4.2 万亿元，基金 2.3 万亿元。2026Q3 股票+基金规模较年初增加 8342 亿元，其中股票增加 5123 亿元，基金增加 3219 亿元。Q3 单季股票+基金规模增加 1436 亿元，其中股票增加 1465 亿元，基金减少 30 亿元。我们认为在 Q3 股市下跌背景下实现规模增长，逆势加仓反映出险企长期投资风格。2）从占比看，2026Q3 末股票+基金合计占比 16.3%，较年初提升 0.9pct，较 Q2 末提升 0.03pct。其中，股票占比 10.6%，较年初/Q2 末分别+0.5pct、+0.2pct；基金占比 5.7%，较年初/Q2 末分别+0.4pct、-0.1pct。

■ **人身险：Q3 减配存款、基金与长股投，增配债券及股票。1）银行存款占比下降，而债券占比提升。**2026Q3 末银行存款余额占比 6.7%，较年初/Q2 末分别下降 1.0pct、0.4pct。债券占比为 52.2%，较年初/Q2 末分别+1.1pct、+1.0pct。**2）核心权益占比稳定，股票继续增配。**2026Q3 末股票+基金合计占比 16.1%，较年初提升 0.8pct，较 Q2 末持平。其中，股票占比 10.6%，较年初/Q2 末分别+0.5pct、+0.1pct；基金占比 5.5%，较年初/Q2 末分别+0.3pct、-0.1pct。3）长股投占比为 7.7%，较年初/Q2 末均下降 0.1pct。4）其他类（非标为主）占比为 17.3%，较年初/Q2 末分别下降 0.9pct、0.5pct。

■ **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降至 1.58%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）2026Q3 末公募基金对保险股持仓比例微升至 0.46%，仍属低配。2026 年 11 月 20 日保险板块估值 2026E 0.48-0.77 倍 PEV、0.94-1.65 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；新单增长不及预期；股市短期波动。

行业走势



相关研究

《循本守正行稳致远，迎接保险资负管理新时代——保险行业 2027 年度投资策略》

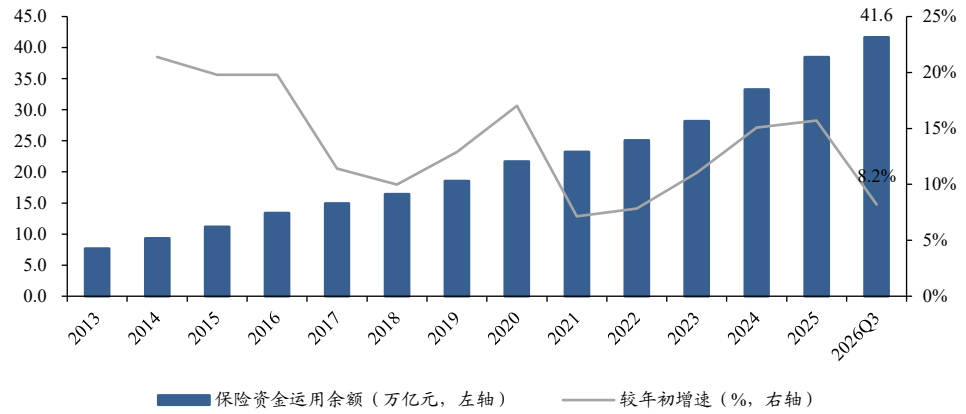
2026-11-20

《保险行业 2026 年三季报回顾：寿险营运利润稳健增长，产险 COR 同比持续改善》

2026-10-31

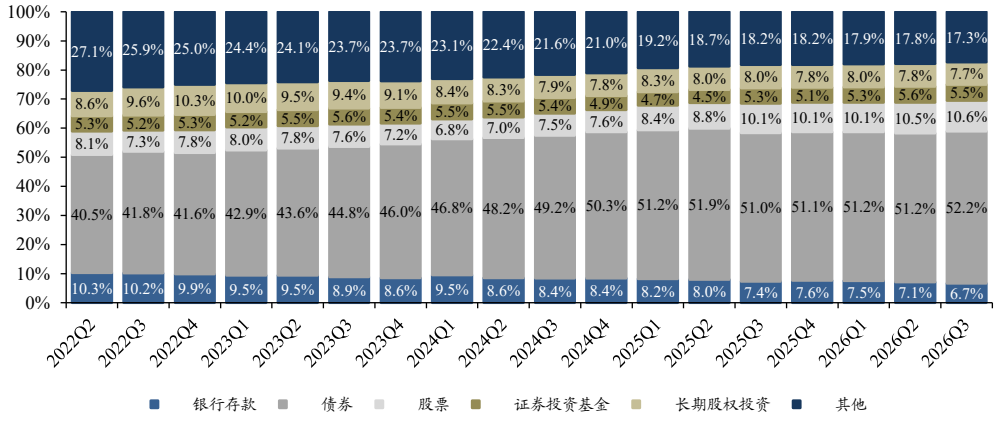
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2026Q3 末保险资金运用余额较年初增长 8.2%至 41.6 万亿元



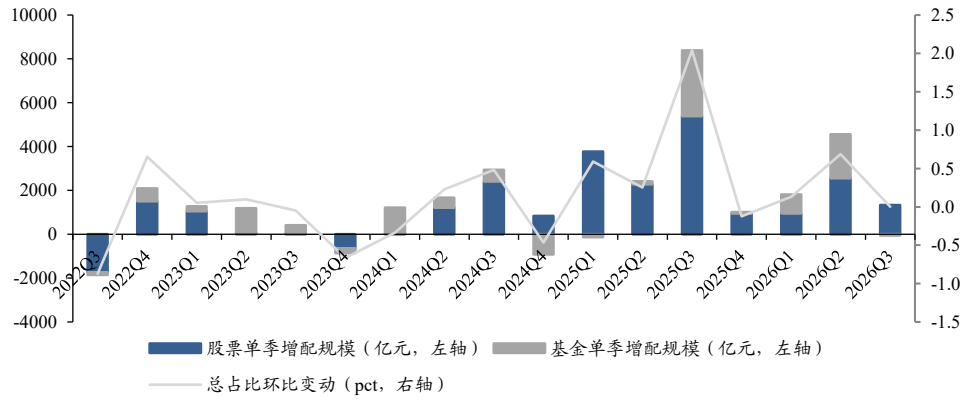
数据来源：金融监管总局，东吴证券研究所

图2：2022 年以来寿险公司大类资产配置结构季度变化



数据来源：金融监管总局，东吴证券研究所

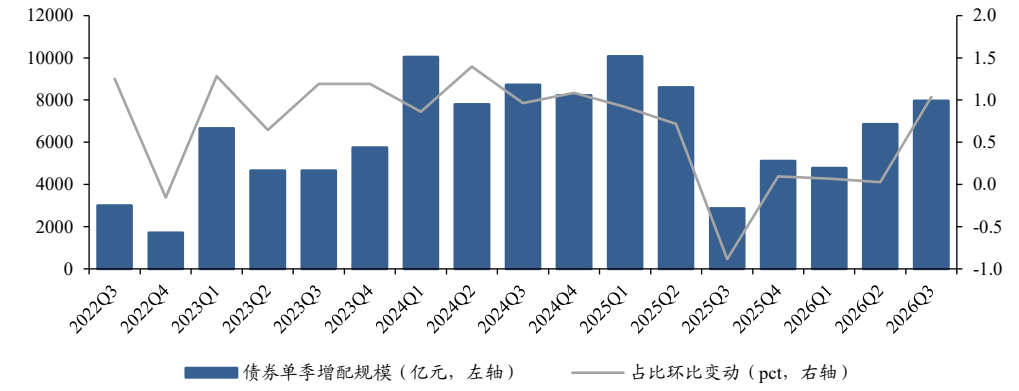
图3：2026Q3 寿险公司逆势增配股票投资



数据来源：金融监管总局，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：2026Q3 寿险公司债券增配规模环比提升



数据来源：金融监管总局，东吴证券研究所

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）	55.46	78.56	83.07	87.74	92.80	1.58	2.04	2.09	2.42
中国人寿（601628）	35.44	49.57	51.93	56.13	60.76	1.19	1.62	1.83	2.14
新华保险（601336）	50.55	82.85	92.27	102.10	112.70	2.00	3.15	3.31	3.81
中国太保（601601）	32.98	58.42	63.76	68.51	74.29	1.38	1.93	2.03	2.55
中国人保（601319）	7.17	7.89	8.51	9.26	10.09	0.26	0.35	0.36	0.40
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）	55.46	0.71	0.67	0.63	0.60	-14.66	-13.55	-15.47	-15.46
中国人寿（601628）	35.44	0.71	0.68	0.63	0.58	-11.85	-10.19	-11.28	-11.86
新华保险（601336）	50.55	0.61	0.55	0.50	0.45	-16.11	-13.22	-15.56	-16.31
中国太保（601601）	32.98	0.56	0.52	0.48	0.44	-18.46	-15.91	-17.47	-16.20
中国人保（601319）	7.17	0.91	0.84	0.77	0.71	-2.74	-3.78	-5.74	-7.29
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）	55.46	6.99	7.44	6.03	6.95	51.28	55.25	58.82	62.95
中国人寿（601628）	35.44	3.78	5.45	2.81	3.39	18.03	21.06	21.45	22.41
新华保险（601336）	50.55	8.41	11.63	9.02	11.43	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保（601601）	32.98	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保（601319）	7.17	0.97	1.05	0.73	0.93	6.08	6.99	7.56	8.29
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）	55.46	7.93	7.45	9.20	7.98	1.08	1.00	0.94	0.88
中国人寿（601628）	35.44	9.37	6.50	12.60	10.45	1.97	1.68	1.65	1.58
新华保险（601336）	50.55	6.01	4.35	5.61	4.42	1.64	1.41	1.26	1.12
中国太保（601601）	32.98	7.06	5.93	5.37	5.11	1.09	1.05	0.98	0.98
中国人保（601319）	7.17	7.40	6.80	9.86	7.69	1.18	1.03	0.95	0.87

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（基于 2026 年 11 月 20 日收盘价）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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