

权益配置延续上升趋势，看好板块估值修复空间

——保险月报（2026 年 6 月）

2026 年 6 月 3 日

核心观点

- **行情复盘：**本月（5.01-5.29），保险板块单月涨跌幅为-9.96%，跑输沪深 300 指数 11.72 个百分点；从板块比较来看，通信板块涨幅领先（+20.40%），保险板块跑输 28 个一级行业。从个股来看，本月（5.01-5.29），A 股上市保险公司 5 家整体受挫，涨跌幅分别为中国太保（-13.56%）、中国平安（-9.89%）、中国人寿（-7.74%）、新华保险（-7.30%）、中国人保（-4.74%），中国平安、中国人寿、新华保险、中国人保跑赢板块具备相对收益。
- **“偿二代”告别政策过渡期，行业偿付能力整体充足** 截止 2026 年一季度末，保险公司平均综合偿付能力充足率为 181%，核心偿付能力充足率为 131.9%，高于 100%和 50%的监管标准。其中，财产险公司分别为 242.6%、210.6%，人身险公司分别为 170.7%、118.1%，再保险公司分别为 207.4%、179.8%。
- **债券配置比例整体提升，权益占比保持高位** 从债券资产占比来看，保险资金债券资产配置占比从 2025 年 Q4 的 50.43%，稳步提升至 2026 年 Q1 的 50.52%，小幅提升 0.09 个百分点。按照人身险和财产险公司合计的“股票+证券投资基金”口径，保险资金权益资产的配置占比从 2025 年 Q4 的 15.38% 提高到 2026 年 Q1 的 15.53%，提升了 0.15 个百分点。其中，股票资产配置占比从 2025 年 Q4 的 10.07% 提高到 2026 年 Q1 的 10.09%，提升了 0.02 个百分点。
- **4 月保费增速收窄，行业净资产突破 4 万亿** 1-4 月，保险行业实现原保费收入 27,329 亿元，同比增加 5.30%，增幅相较前值收窄 0.95pp。人身险方面，1-4 月保险行业实现人身险保费收入 22,400 亿元，同比增长 6.84%，增幅相较前值收窄 1.05pp。财产险方面，1-4 月保险行业实现财产险保费 4929 亿元，同比下降 1.19%，降幅相较前值收窄 0.15pp。4 月单月行业保费增速放缓，保险行业实现原保险保费收入 4225 亿元，同比增长 0.37%，增幅相较前值收窄 1.02pp。截至 2026 年 4 月末，保险行业总资产达 42.93 万亿元，同比增长 12.63%，较上年末增长 3.92%。保险行业净资产达 4.11 万亿元，同比增长 14.33%，较上年末增长 12.12%。
- **投资建议：**2026 年作为“十五五”开局之年，保险业迎来资产端改善与负债端转型的双重机遇。资产端，资产配置赢来多元优化空间，权益市场“健康牛”背景下保险行业投资收益压力有望缓解。负债端，分红险成为新单保费贡献核心，人身险预定利率企稳降低“炒停售”依赖，低利率时代“存款搬家”效应激发负债端潜力持续释放，看好保险行业估值修复空间。建议关注中国人寿（601628.SH）、中国人保（601319.SH）、中国平安（601318.SH）、中国太保（601601.SH）、新华保险（601336.SH）等相关优质标的。
- **风险提示：**宏观经济不及预期的风险，长端利率持续下行的风险，权益市场波动加剧的风险。

保险行业

推荐 维持评级

分析师

张琦

☎：010-8092-7702

✉：zhangqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080005

曹超

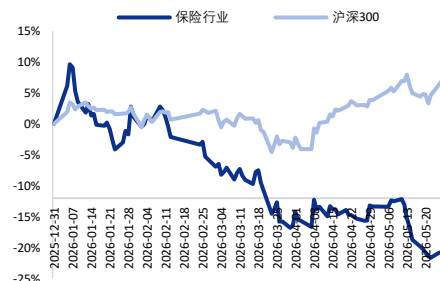
☎：010-8092-7751

✉：caochao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526060001

相对沪深 300 表现图

2026.5.29



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

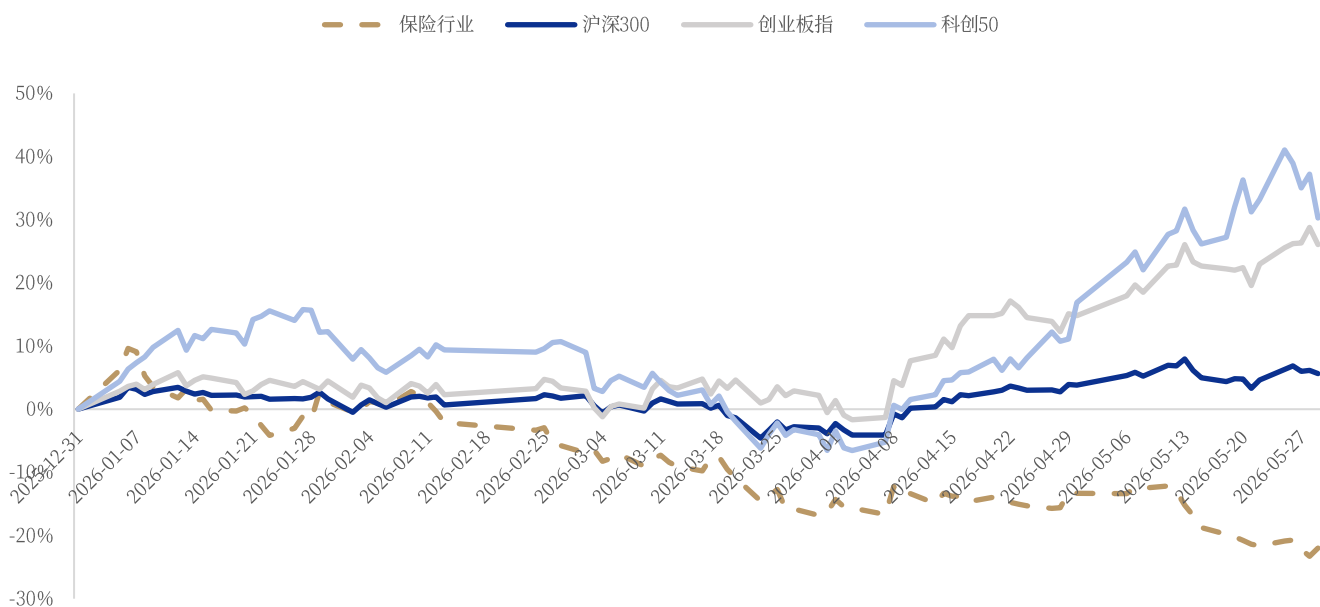
一、 行情复盘	3
(一) 板块: 本月保险板块下跌 9.96%, 跑输大盘 11.72 个百分点	3
(二) 个股: 本月 A 股上市保险公司均出现下跌, 平均跌幅超 8%	4
二、 行业重要政策与动态	5
(一) 国家金融监管总局披露保险业一季度偿付能力情况表	5
(二) 国家金融监督管理总局披露一季度保险公司资金运用情况	6
(三) 《保险集团(控股)公司和保险公司投资管理能力建设情况》发布	7
三、 重要市场数据	8
(一) 4 月保费增速收窄, 行业净资产突破 4 万亿	8
(二) 债券到期收益率和理财收益率延续下跌趋势	9
四、 投资建议	10
五、 风险提示	11

一、行情复盘

（一）板块：本月保险板块下跌 9.96%，跑输大盘 11.72 个百分点

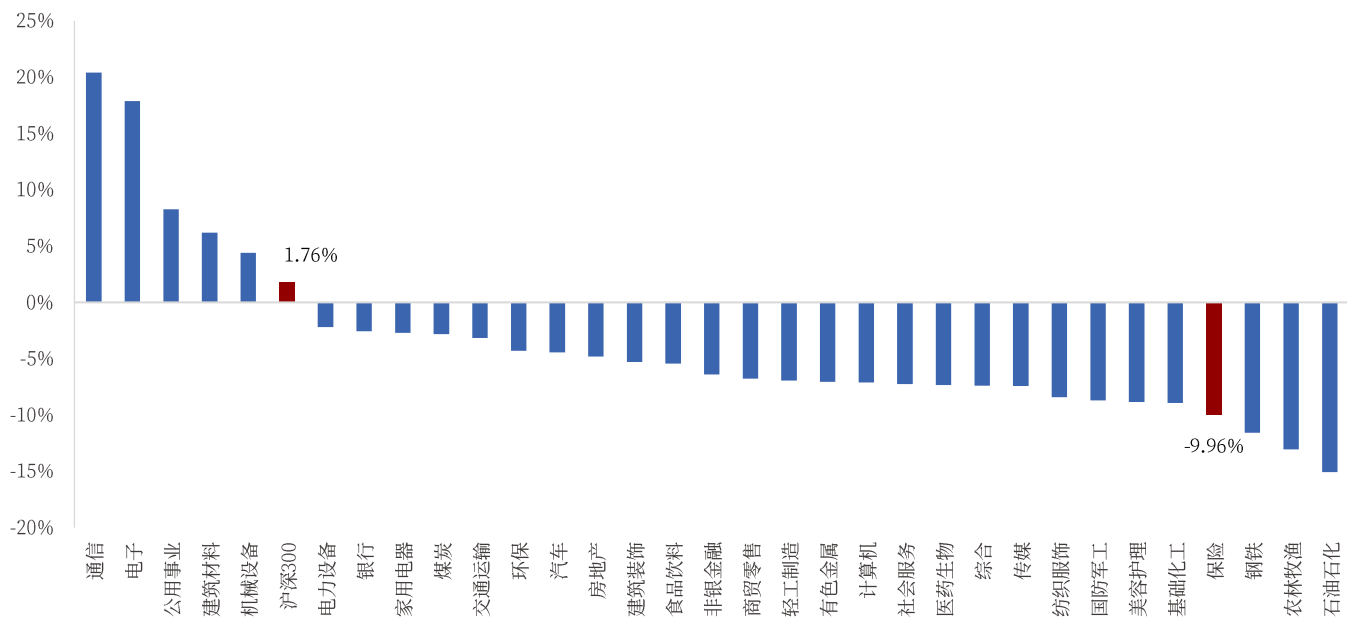
年初至今（截至 5 月 29 日），保险板块涨跌幅为-21.96%，沪深 300、创业板指数、科创 50 涨跌幅分别为+5.66%、+26.06%和+30.29%，保险板块跑输沪深 300 指数 27.62 个百分点。本月（5.01-5.29），保险板块单月涨跌幅为-9.96%，跑输沪深 300 指数 11.72 个百分点；从板块比较来看，通信板块涨幅领先（+20.40%），保险板块跑输 28 个一级行业。

图1：年初以来保险板块表现（截至 2026 年 5 月 29 日）



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图2：本月保险板块表现（5.01-5.29）

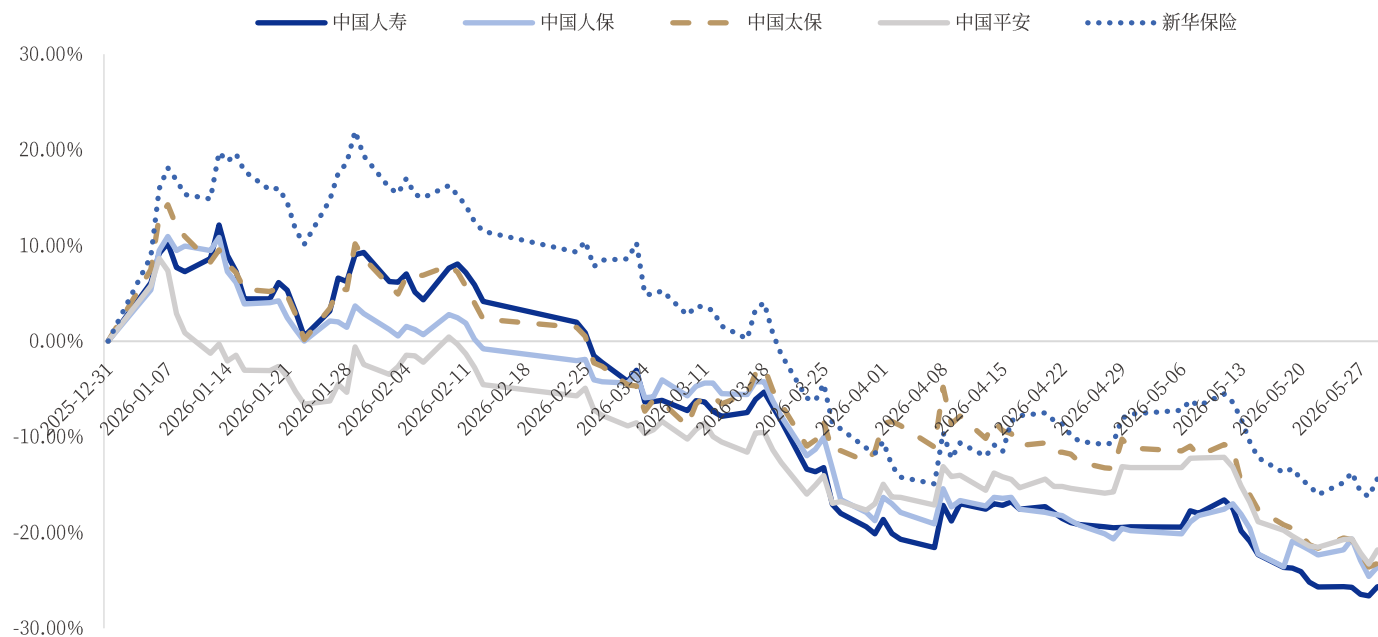


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股：本月 A 股上市保险公司均出现下跌，平均跌幅超 8%

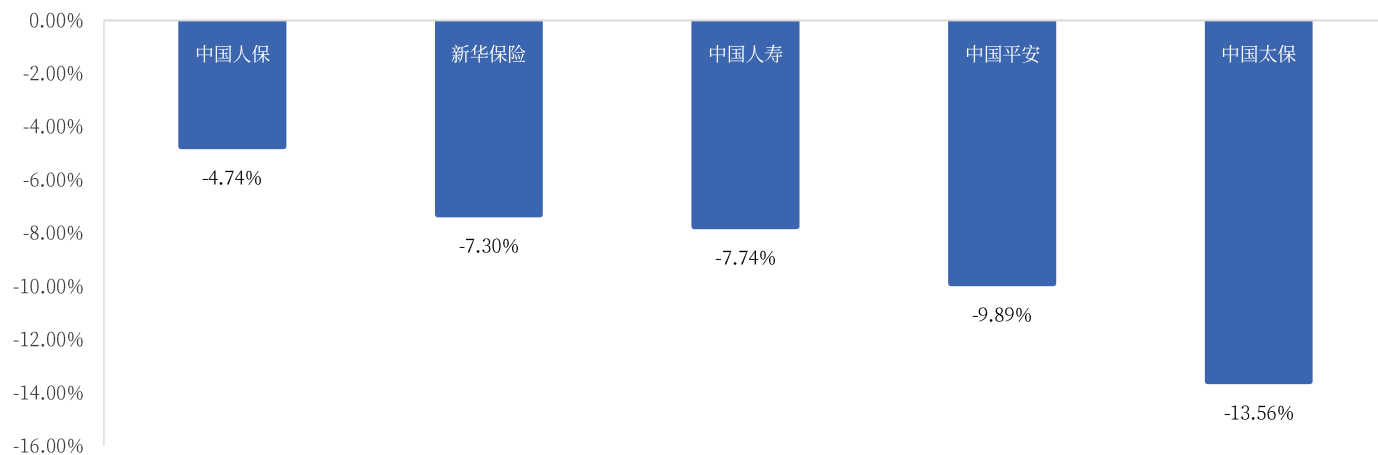
年初至今（截至 5 月 29 日），A 股上市保险公司表现不佳，均出现不同程度下跌。其中，跌幅超过 20% 的有中国人寿（-25.65%）、中国人保（-23.58%）、中国太保（-23.22%）和中国平安（-21.78%），新华保险（-14.35%）跌幅相对较小。本月（5.01-5.29），A 股上市保险公司 5 家整体受挫，涨跌幅分别为中国太保（-13.56%）、中国平安（-9.89%）、中国人寿（-7.74%）、新华保险（-7.30%）、中国人保（-4.74%），中国平安、中国人寿、新华保险、中国人保跑赢板块具备相对收益。

图3：年初以来 A 股上市险企股价表现（截至 2026 年 5 月 29 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：本月 A 股上市险企股价表现（5.01-5.29）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、行业重要政策与动态

（一）国家金融监管总局披露保险业一季度偿付能力情况表

5月15日，国家金融监督管理总局披露2026年一季度保险业偿付能力情况表。

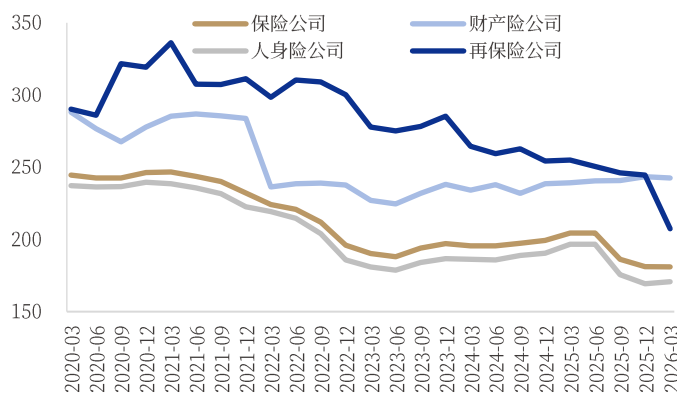
“偿二代”告别政策过渡期，资本计量、风险管控进入常态化严格监管阶段。根据2021年12月30日印发的《保险公司偿付能力监管规则（II）》（“偿二代”二期新规）规定，自2022年第一季度起正式实施“偿二代”二期新规，设置三年过渡期至2024年年底，后过渡期延长至2025年年底。因此，2026年一季度是保险业全面落地“偿二代”二期新规的首个完整季度，行业正式告别政策过渡期，资本计量、风险管控进入常态化严格监管阶段。

行业偿付能力整体充足，远超监管红线。保险偿付能力充足率是衡量保险公司财务健康状况和履行赔付能力的重要指标。截止2026年一季度末，远高于100%的监管达标红线；平均核心偿付能力充足率131.9%，显著高于50%的监管最低要求，行业整体资本实力扎实，风险抵补能力稳固。

财产险方面，财产险公司平均综合偿付能力充足率为242.6%，核心偿付能力充足率为210.6%，是三大机构中偿付能力水平最高的板块；环比来看，两项指标分别小幅下降0.9个百分点、2.1个百分点，整体依旧处于高位安全区间。**人身险方面**，人身险公司作为行业体量最大的板块，一季度偿付能力实现环比修复。期末平均综合偿付能力充足率170.7%，环比提升1.4个百分点；核心偿付能力充足率118.1%，环比提升3.1个百分点。**再保险方面**，一季度末，再保险公司平均综合偿付能力充足率207.4%，核心偿付能力充足率179.8%，两项指标均维持高位，风险抵御能力较强。

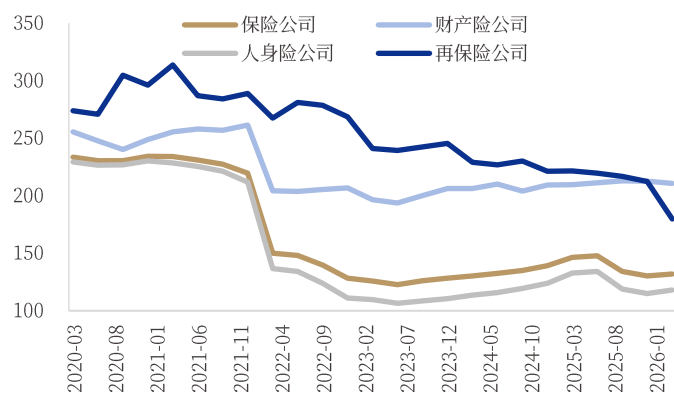
行业仍存在局部风险点。根据目前各家保险公司已公布的偿付能力报告显示，一季度仍有多家保险机构偿付能力指标不达标，多为中小规模险企。这类机构普遍存在资本补充渠道有限、业务结构粗放、投资收益波动较大等问题，在偿二代二期严格的资本计量规则下，资本短板进一步凸显，成为行业风险管控的重点对象。

图5：各类保险公司综合偿付能力充足率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图6：各类保险核心偿付能力充足率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）国家金融监督管理总局披露一季度保险公司资金运用情况

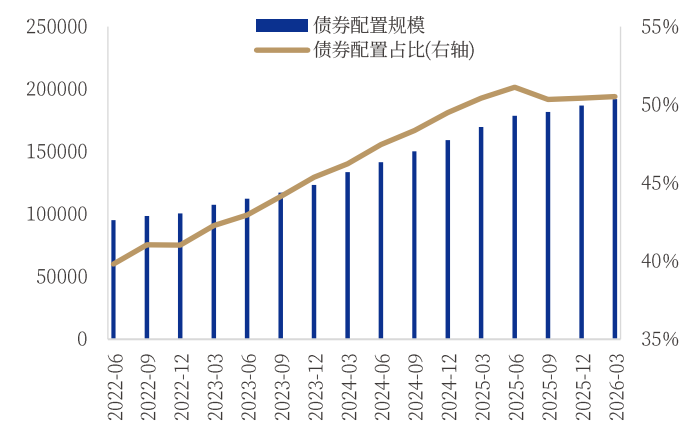
5月15日，国家金融监督管理总局披露2026年一季度保险公司资金运用情况表。

整体规模稳健扩容，增速保持两位数。2026年一季度末，保险公司资金运用余额达39.44万亿元，较2025年年底增长2.5%，同比增长12.9%，已连续11个季度保持两位数增速。资金规模稳步扩张主要得益于保费收入持续增长与资产增值双重驱动，行业“长钱”属性进一步强化。从机构类型看，资金运用呈现明显集中度。其中，人身险公司35.55万亿元，占比90.1%，较2025年年底增长2.6%；财产险公司2.47万亿元，占比6.3%，较2025年年底增长2.3%。

债券资产配置占比总体稳中有升。债券资产是保险资金配置占比最高的资产，是保险公司在低利率环境下改善久期缺口，获取稳定收益的“压舱石”。根据数据显示，保险行业（人身险+财产险统计口径）债券资产配置规模从2025年Q4的18.70万亿增长至2026年Q1的19.21万亿，环比增长2.7%。其中，人身险公司债券配置余额18.2万亿元，占比51.18%，环比增长2.7%；财产险公司债券配置余额1.01万亿元，占比40.98%，环比增长3.2%。从债券资产占比来看，保险资金债券资产配置占比从2025年Q4的50.43%，稳步提升至2026年Q1的50.52%，小幅提升0.09个百分点。

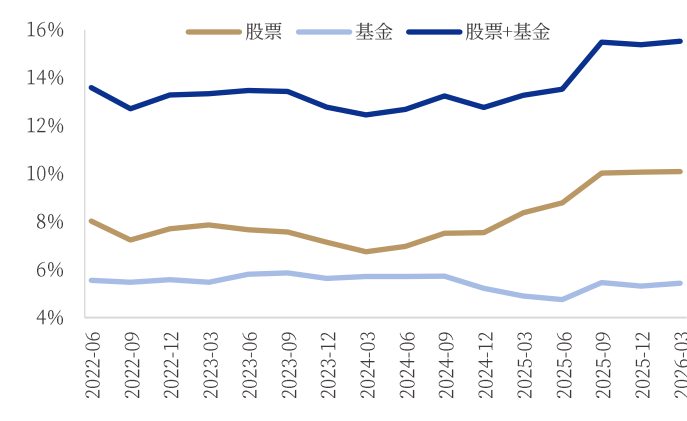
保险资金权益资产配置占比保持高位。按照人身险和财产险公司合计的“股票+证券投资基金”口径，从2024年二季度以来，保险资金对权益资产的配置规模和配置比例显著提升。从配置规模来看，保险资金权益资产的配置规模从2025年Q4的5.70万亿元增长至2026年Q1的5.90万亿，环比增长3.52%。其中，股票资产从2025年Q4的3.73万亿提高到2026年Q1的3.84万亿，环比增长2.74%。证券投资基金从2025年Q4的1.97万亿提高到2026年Q1的2.07万亿，环比增长5.01%。从配置占比来看，保险资金权益资产的配置占比从2025年Q4的15.38%提高到2026年Q1的15.53%，提升了0.15个百分点。其中，股票资产配置占比从2025年Q4的10.07%提高到2026年Q1的10.09%，提升了0.02个百分点。证券投资基金从2025年Q4的5.31%提升到2026年Q1的5.44%，提升了0.13个百分点。

图7：保险行业债券资产配置规模及占比变化（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：保险资金对股票、基金资产配置占比变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）《保险集团（控股）公司和保险公司投资管理能力建设情况》发布

5月20日，中国保险行业协会发布《保险集团（控股）公司和保险公司投资管理能力建设情况》，通报各保险集团（控股）公司和保险公司（以下统称保险公司）开展投资管理能力建设的情况。本次由中国保险行业协会发布的《保险集团（控股）公司和保险公司投资管理能力建设情况》，基于2026年险企投资管理能力和年度自评估、信息披露及自律检查工作成果，系统梳理了行业投资管理能力和存量格局，是观察当前保险资金运用的重要文件。

从能力结构来看，行业当前投资管理能力和布局整体贴合保险资金“稳健为本、长期增值”的核心属性。截至2026年4月底，我国共有114家保险公司具备不同类型的投资管理能力和共计262项。其中，信用风险管理能力、股权投资管理能力、不动产投资管理能力和存量规模位居前列，分别达到71项、89项、69项，充分体现出险资以固收、股权、不动产等长期资产为核心的配置方向，契合保险资金久期长、规模大、追求稳健收益的资金特质；而股票投资、衍生品运用能力资质数量相对稀缺，分别为30项、3项，反映出行业对高波动、高风险投资业务的审慎态度，严格坚守风险可控的投资底线。

从公司结构来看，不同机构投资能力分化显著，行业集中度偏高。头部险企凭借资本、人才、系统优势，投资管理分布领域较广，且拥有行业稀缺的衍生品运用管理资质的机构均为头部险企（中国人寿、平安养老和中国人保）；而大量中小险企仅持有基础信用管理、普通股权投资等基础资质，高附加值、跨市场投资能力缺失。具体而言，平安养老保险股份有限公司投资管理能力和最多，有信用风险管理能力、股票投资管理能力和直接股权投资管理能力、直接投资不动产投资管理能力和衍生品运用管理能力共5项投资管理能力和，中华保险、中银三星等19家保险公司有4项投资管理能力和，平安人寿、太平洋人寿等23家保险公司有3项投资管理能力和，人保集团、泰康保险、新华人寿等41家保险公司有2项投资管理能力和，太平保险集团、中意人寿等30家保险公司仅有1项投资管理能力和。

三、重要市场数据

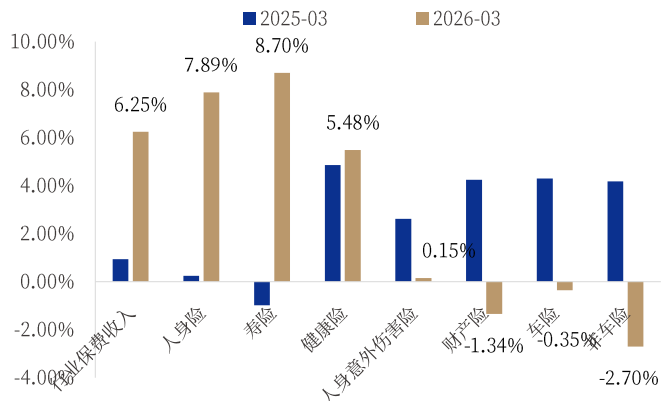
(一) 4月保费增速收窄，行业净资产突破4万亿

行业保费收入增长稳健，车险、非车险保费收入降幅收窄。1-4月，保险行业实现原保费收入27,329亿元，同比增加5.30%，增幅相较前值（1-3月：+6.25%）收窄0.95pp。人身险方面，1-4月保险行业实现人身险保费收入22,400亿元，同比增长6.84%，增幅相较前值（1-3月：7.89%）收窄1.05pp。其中，实现寿险保费收入17,289亿元，同比增长7.65%，增幅相较前值（1-3月：8.70%）收窄1.05pp；实现健康险保费4,764亿元，同比增长4.54%，增幅相较前值（1-3月：+5.48%）收窄0.94pp；实现意外险保费347亿元，同比下降0.17%。财产险方面，1-4月保险行业实现财产险保费4929亿元，同比下降1.19%，降幅相较前值（1-3月：-1.34%）收窄0.15pp。其中，实现车险保费收入2958亿元，同比下降0.30%，降幅相较前值（1-3月：-0.35%）收窄0.06pp；实现非车险保费收入1971亿元，同比下降2.51%，降幅相较前值（1-3月：-2.70%）收窄0.19pp。

4月单月行业保费增速放缓，人身险仍为增长主力。2026年4月，保险行业实现原保险保费收入4225亿元，同比增长0.37%，增幅相较前值（3月：+1.39%）收窄1.02pp，主因系一季度开门红后需求自然回落。人身险方面，人身险业务共计实现保费收入3111亿元，同比增长0.77%，增幅相较前值（3月：+2.13%）收窄1.36pp。其中，寿险业务实现保费收入2254亿元，同比增长1.12%，增幅相较前值（3月：+2.47%）收窄1.35pp；健康险业务实现保费收入775亿元，同比下降0.04%；意外险业务实现保费收入82亿元，同比下降1.21%。财产险方面，财产险业务实现保费收入1114亿元，同比下降0.67%，降幅相较前值（3月：-1.31%）收窄0.63pp。其中，车险业务实现保费732亿元，同比下降0.13%；非车险业务实现保费383亿元，同比下降1.71%，降幅相较前值（3月：-3.80%）收窄2.10pp。

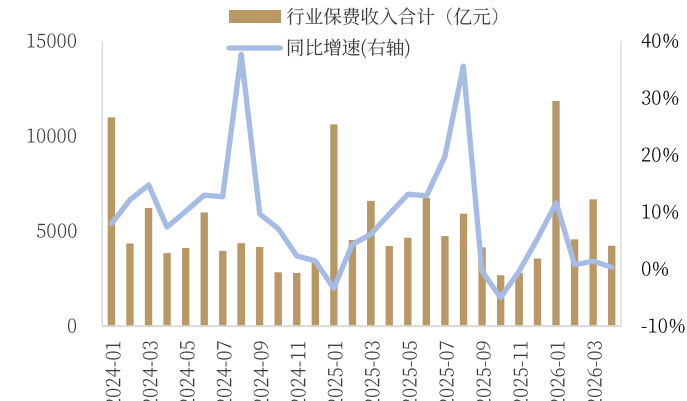
行业资产规模同比高增，净资产突破4万亿，寿险资产占比扩大。截至2026年4月末，保险行业总资产达42.93万亿元，同比增长12.63%，较上年末增长3.92%。保险行业净资产达4.11万亿元，同比增长14.33%，较上年末增长12.12%。其中，人身险公司总资产达37.83万亿元，同比增长13.28%，占比88.12%；财产险公司总资产达3.30万亿元，同比增长7.54%，占比7.68%；再保险公司总资产0.86万亿元，同比增长3.88%，占比2.00%；保险资产管理公司0.15万亿元，同比增长13.34%，占比0.35%。

图9：2026年1-4月行业保费同比增长情况



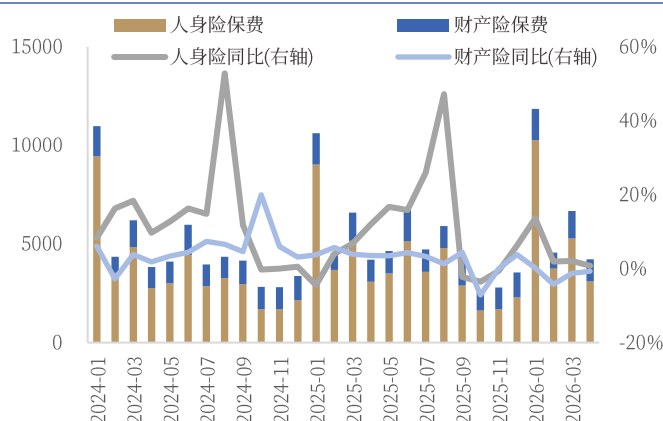
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：4月单月行业保费收入及同比增长情况



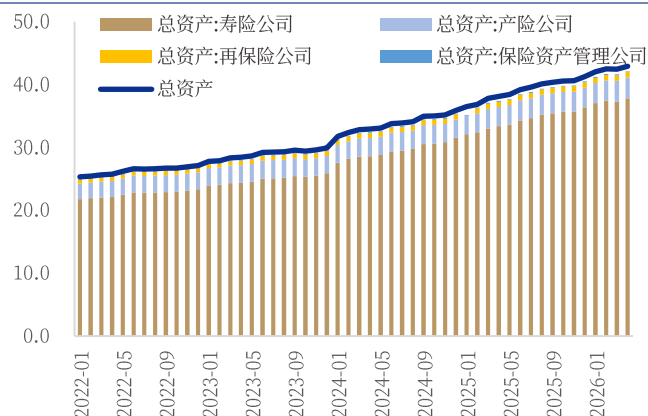
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 2026年1-4月分类型保险公司保费同比增长情况(亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 保险行业及各类型保险公司资产规模变化(万亿)



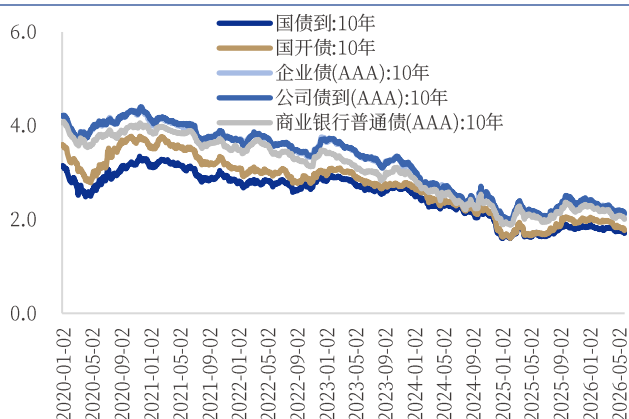
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 债券到期收益率和理财收益率延续下跌趋势

5月各类债券到期收益率均出现一定程度下跌。截止2026年5月底,10年期国债到期收益率、10年期国开债到期收益率、10年期企业债到期收益率(AAA)、10年期公司债到期收益率(AAA)、10年期商业银行普通债到期收益率(AAA)分别为1.70%、1.77%、2.10%、2.13%、2.01%,分别较4月底下降3.83BP、7.11BP、8.10BP、6.00BP、6.92BP,其中,10年期企业债到期收益率(AAA)下降最多。

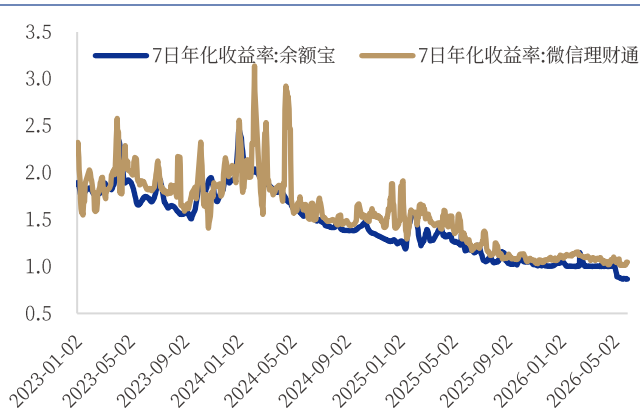
储蓄型保险产品吸引力相对提升。截止2026年5月底,余额宝7日年化收益率为0.87%,首次跌破1%,微信理财通7日年化收益率为1.05%,较4月分别下降19.3BP、5.70BP。保险产品预定利率研究值3月首次提升为1.93%,较2025年底提升了4BP,在利率中枢不断下行的背景下,储蓄型保险产品的吸引力相对提升,有望激发较大市场需求。

图13: 各类型10年期债券到期收益率变化(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 余额宝和理财通7日年化收益率(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

2026 年作为“十五五”开局之年，在党和国家政策指引下，保险业迎来资产端改善与负债端转型的双重机遇。资产端方面，政策组合拳推动下资产配置赢来多元优化空间，权益市场“健康牛”持续背景下保险行业资产端压力有望缓解。负债端，分红险成为新单保费贡献核心，人身险预定利率企稳降低“炒停售”依赖，低利率时代“存款搬家”效应激发负债端潜力持续释放，看好保险行业估值修复空间。建议关注中国人寿(601628.SH)、中国人保(601319.SH)、中国平安(601318.SH)、中国太保(601601.SH)、新华保险(601336.SH)、阳光保险(6963.HK)等相关优质标的。

五、风险提示

宏观经济不及预期的风险，长端利率持续下行的风险，权益市场波动加剧的风险。

图表目录

图 1： 年初以来保险板块表现（截至 2026 年 5 月 29 日）3

图 2： 本月保险板块表现（5.01-5.29）3

图 3： 年初以来 A 股上市险企股价表现（截至 2026 年 5 月 29 日）4

图 4： 本月 A 股上市险企股价表现（5.01-5.29）4

图 5： 各类保险公司综合偿付能力充足率（%）5

图 6： 各类保险核心偿付能力充足率（%）5

图 7： 保险行业债券资产配置规模及占比变化（亿元）6

图 8： 保险资金对股票、基金资产配置占比变化.....6

图 9： 2026 年 1-4 月行业保费同比增长情况.....8

图 10： 4 月单月行业保费收入及同比增长情况.....8

图 11： 2026 年 1-4 月分类型保险公司保费同比增长情况（亿元）9

图 12： 保险行业及各类型保险公司资产规模变化（万亿）9

图 13： 各类型 10 年期债券到期收益率变化（%）9

图 14： 余额宝和理财通 7 日年化收益率（%）9

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张琦，非银金融行业分析师，对外经济贸易大学经济学博士，2020年12月加入中国银河证券研究院，3年非银行业研究经验。

曹超，非银金融行业分析师，中国人民大学经济学博士，2024年5月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		