下载日志已记录，仅供内部参考

《保险法》迎修订，五家保险央企获注资

——保险行业双周报第十五期

保险

评级：增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘欣琦(分析师)	021-38676647	liuxinqi@gtht.com	S0880515050001
李嘉木(分析师)	021-38038619	lijiamu@gtht.com	S0880524030003
唐关勇(分析师)	021-38031032	tangguanyong@gtht.com	S0880526030006
马以越(研究助理)	021-38038428	mayiyue@gtht.com	S0880126050022

本报告导读：

《保险法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，五家保险央企获财政部增资，利好稳健经营的头部险企；上市险企中期业绩整体符合预期，看好头部险企估值低位修复机会。

投资要点：

- **上市险企中期业绩整体符合预期，风格再平衡下保险股表现稳健。**8 月 28 日至 9 月 11 日申万保险指数（801194.SI）由 1222.61 下跌至 1212.55，区间跌幅-0.82%。同期沪深 300 涨跌幅-2.15%，上证指数-1.62%，恒生指数-3.05%。保险公司中报披露完毕，利润表现的分化主要由权益策略的差异带来，中期分红普遍稳健体现重视股东回报的导向，产寿险核心经营指标整体向好。当前保险股价仍更多反映外部环境的影响而非内部经营结果，在风格再平衡背景下，继续看好板块估值修复机会。
- **监管总局《保险法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，五家保险央企获财政部增资。**1）8 月 28 日数据显示，新一轮 QDII 额度扩容，保险类机构新增 13.6 亿美元投资额度；2）9 月 3 日央行数据显示，二季度末保险业总资产、负债同比稳步增长，分别+11.8%/+12.2%；3）9 月 4 日金融监管总局公开征求《保险法（修订草案征求意见稿）》修订意见，多维度健全行业监管、风险处置与消费者保护机制。4）同日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，表示我国长期护理保险制度落地成效突出，覆盖超 3.2 亿参保人群、惠及超过 460 万失能人员。5）9 月 6 日消息，财政部拟向五家保险央企合计增资 700 亿元，夯实行业资本实力与风险抵御能力。
- **中国人保上半年加大 A 股权益配置，郭实获批出任友邦人寿副总经理。**1）8 月 31 日，中国人保在中期业绩发布会上透露，上半年 A 股净加仓约 300 亿元，完成 100 亿元私募证券投资基金建仓，投资跑赢中证 A500 红利指数；2）9 月 8 日消息，郭实已于 2026 年 8 月获批担任友邦人寿副总经理。
- **投资建议：**《保险法（修订草案征求意见稿）》重点完善股东约束、审慎监管、风险处置、消费者保护等制度，预计市场将更加关注险企资本实力与治理水平，利好稳健经营的头部险企，行业集中度有望提升，看好头部险企估值低位修复机会，维持行业“增持”评级。个股方面，推荐中国平安/中国太保/新华保险/中国财险/中国人寿。
- **风险提示：**负债成本改善不及预期；客户保险储蓄需求持续性不及预期；长端利率下行；权益市场波动。

相关报告

保险《投资端是业绩增长主因，资负经营更关键》2026.09.06
保险《五家中央险企获特定对象注资，夯实资本实力》2026.09.06
保险《《保险法》迎来第五次修订，健全风险处置机制》2026.09.05
保险《上市险企中期业绩整体符合预期，建议关注优质保险个股》2026.08.31
保险《26 年 7 月人身险增速进一步放缓，财险增速回暖》2026.08.30

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

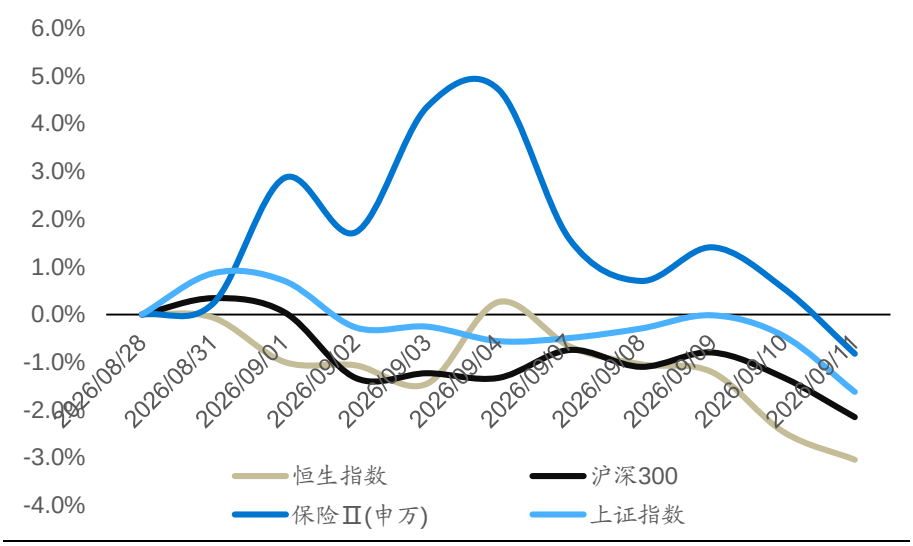
1. 上市险企中期业绩整体符合预期，风格再平衡下保险股表现稳健.....3
2. 行业事件跟踪.....5
3. 公司事件跟踪.....6
4. 投资建议：推荐中国平安/中国太保/新华保险/中国财险/中国人寿.....7
5. 风险提示.....8

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 上市险企中期业绩整体符合预期，风格再平衡下保险股表现稳健

8 月 28 日至 9 月 11 日申万保险指数(801194.SI)由 1222.61 下跌至 1212.55，区间跌幅-0.82%。同期沪深 300 涨跌幅-2.15%，上证指数-1.62%，恒生指数-3.05%。保险公司中报披露完毕，利润表现的分化主要由权益策略的差异带来，中期分红普遍稳健体现重视股东回报的导向，产寿险核心经营指标整体向好。当前保险股价仍更多反映外部环境的影响而非内部经营结果，在风格再平衡背景下，继续看好板块估值修复机会。

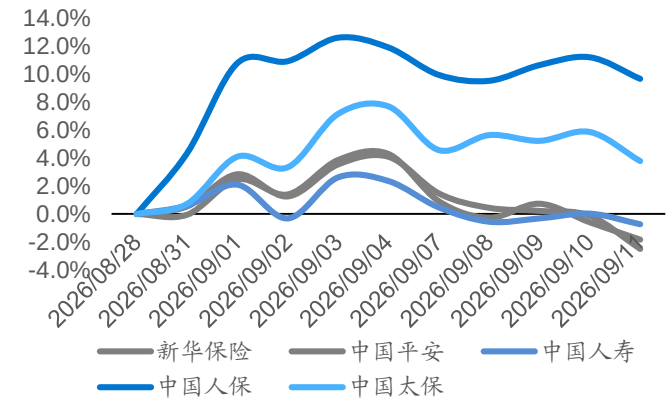
图 1：保险板块区间涨幅-0.82%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

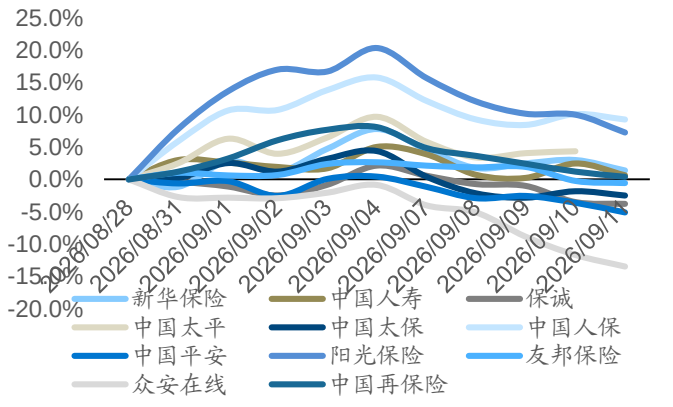
个股方面，8 月 28 日至 9 月 11 日，A 股保险股价表现有所分化，分别为：中国人保 A（+9.66%）/中国太保 A（+3.78%）/中国人寿（-0.73%）/中国平安 A（-1.83%）/新华保险 A（-2.51%）。H 股保险股价表现有所分化，分别为：中国人保 H（+9.26%）/阳光保险（+7.25%）/中国太平（+3.00%）/新华保险 H（+1.36%）/中国人寿 H（+0.61%）/中国再保险（+0.40%）/友邦保险（-0.60%）/中国太保 H（-2.52%）/保诚（-3.80%）/中国平安 H（-5.10%）/众安在线（-13.46%）。

图 2：A 股保险股价表现有所分化



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

图 3：H 股保险股价表现有所分化

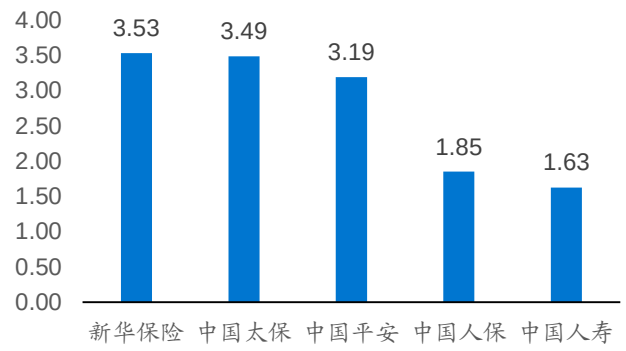


数据来源：Choice，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

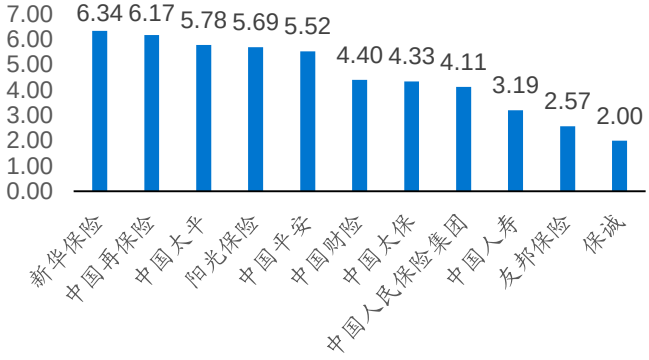
股息率方面，截至 9 月 11 日，A 股保险股息率普遍位于 1.6%-3.6%，由高至低分别为：新华保险 A（3.53%）/中国太保 A（3.49%）/中国平安 A（3.19%）/中国人保 A（1.85%）/中国人寿（1.63%）。H 股保险股息率普遍位于 2.0%-6.4%，分别为：新华保险 H（6.34%）/中国再保险（6.17%）/中国太平（5.78%）/阳光保险（5.69%）/中国平安 H（5.52%）/中国财险（4.40%）/中国太保 H（4.33%）/中国人保 H（4.11%）/中国人寿 H（3.19%）/友邦保险（2.57%）/保诚（2.00%）。

图 4：A 股保险股息率处于 1.6%-3.6%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

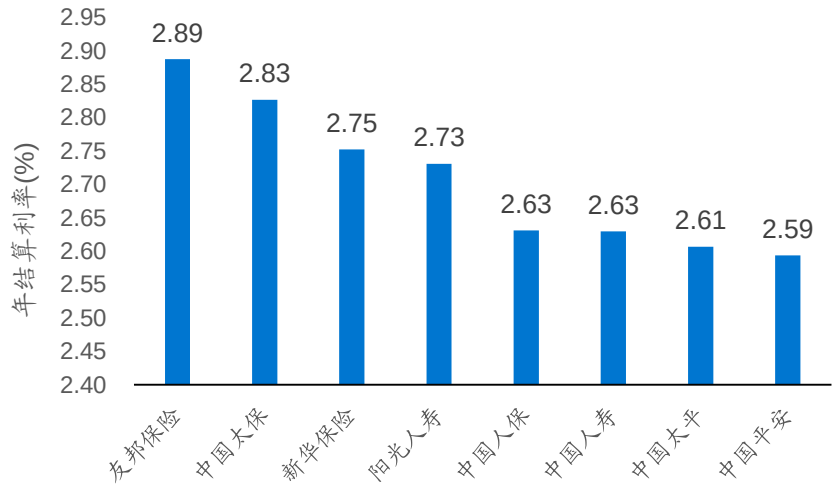
图 5：H 股保险股息率处于 2.0%-6.4%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

各寿险公司万能险产品 26 年 8 月平均年化结算利率位于 2.5%-2.9%，分别为：友邦保险（2.89%）/中国太保（2.83%）/新华保险（2.75%）/阳光人寿（2.73%）/中国人保（2.63%）/中国人寿（2.63%）/中国太平（2.61%）/中国平安（2.59%）。

图 6：各寿险公司万能险产品最新平均年化结算利率位于 2.5%-2.9%



数据来源：各公司官网，国泰海通证券研究

注：阳光人寿为 26 年 7 月数据

截至 26 年 9 月 11 日，头部险企已公布 2026 年分红险分红实现率，分红实现率均值分别为平安人寿（49.3%）/太平洋人寿-现金红利（64.5%）/太平洋

下载日志已记录，仅供内部参考

人寿-增额红利（70.0%）/阳光人寿（70.7%）/中国人寿（62.8%）/新华人寿-现金分红(91.8%)/新华人寿-保额分红(151.6%)/太平人寿-现金分红(80.1%)/太平人寿-保额分红（48.7%）/人保人寿-保额分红（69.0%）/友邦人寿-增额红利（69.1%）/友邦人寿-现金红利（51.5%）。

表 1：头部险企中已有七家公布 2026 年分红险分红实现率

公司	产品量	[0,30%)		[30%,50%)		[50%,70%)		[70%,100%)		[100%,+∞)		平均值
		产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	
平安人寿	180	2	1.1%	85	47.2%	82	45.6%	1	0.6%	10	5.6%	49.3%
太平洋人寿-现金红利	126	0	0.0%	56	44.4%	41	32.5%	5	4.0%	24	19.0%	64.5%
太平洋人寿-增额红利	26	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	26	100.0%	0	0.0%	70.0%
阳光人寿	140	26	18.6%	31	22.1%	17	12.1%	5	3.6%	61	43.6%	70.7%
中国人寿	136	0	0.0%	58	42.6%	39	28.7%	6	4.4%	33	24.3%	62.8%
新华人寿-现金分红	38	0	0.0%	1	2.6%	13	34.2%	0	0.0%	24	63.2%	91.8%
新华人寿-保额分红	59	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	3	5.1%	56	94.9%	151.6%
太平人寿-现金分红	29	0	0.0%	12	41.4%	1	3.4%	0	0.0%	16	55.2%	80.1%
太平人寿-保额分红	118	7	5.9%	85	72.0%	7	5.9%	0	0.0%	19	16.1%	48.7%
人保人寿-保额分红	87	4	4.6%	24	27.6%	27	31.0%	1	1.1%	31	35.6%	69.0%
友邦人寿-增额红利	80	1	1.3%	31	38.8%	19	23.8%	3	3.8%	26	32.5%	69.1%
友邦人寿-现金红利	55	5	9.1%	31	56.4%	10	18.2%	1	1.8%	8	14.5%	51.5%

数据来源：公司官网，国泰海通证券研究

2. 行业事件跟踪

8 月 28 日，国家外汇管理局公布最新一批合格境内机构投资者(QDII)投资额度审批情况，本轮各类机构合计新增 68.4 亿美元，其中保险类机构新增 13.6 亿美元。

（来源：https://field.10jqka.com.cn/20260903/c679565929.shtml）

9 月 3 日，央行发布 2026 年二季度末金融业机构资产负债统计数据显示，2026 年二季度末，我国保险业机构总资产为 43.86 万亿元，同比增长 11.8%。金融业机构负债为 514.48 万亿元，同比增长 7.9%。其中，保险业机构负债为 39.79 万亿元，同比增长 12.2%。

（来源：https://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/2026090314250952275/index.html）

9 月 4 日，国家金融监督管理总局就《中华人民共和国保险法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见。修订草案主要内容包括：一是加强股东穿透监管，将保险机构的股东、实际控制人纳入监管范围；二是完善审慎监管制度，强化公司治理、风险管理、内部控制等监管要求，改进偿付能力监管，强化资产负债管理，完善资金运用监管；三是健全风险处置机制，完善风险处置及市场退出规则；四是加强保险消费者保护，完善保险合同规则，进一步明确保险机构禁止性行为规定；五是提高违法违规成本，扩大法律责任覆盖面，提高罚款幅度。

（来源：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1270897&itemId

下载日志已记录，仅供内部参考

=915&generaltype=0）

9 月 4 日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。国家医保局副局长王文君在会上介绍，中办、国办印发《关于加快建立长期护理保险制度的意见》以来，国家医保局指导各地加快制度建设，取得了积极进展。截至目前，22 个省份已经印发省级实施方案，建制统筹地区达到 121 个；参保人数超过 3.2 亿人，基金累计支出 1142 亿元，为超过 460 万失能人员提供了护理服务。
（来源：http://www.scio.gov.cn/live/2026/39328/index.html）

9 月 4 日，国家金融监督管理总局有关司局负责人就《银行保险机构信息披露管理办法（征求意见稿）》答记者问。《办法》主要从几个层面压实信息披露工作责任：一是压实银行保险机构主体责任，对其责任主体、制度建设、内部管理、主要义务等提出明确要求。二是压实董事、监事、高级管理人员、股东、实际控制人等的责任，明确其提供信息、报送信息和配合信息披露工作的义务，明确董事长是本机构信息披露管理的第一责任人，要求董事、监事、高级管理人员忠实勤勉履职。三是压实第三方服务机构责任，明确会计师事务所、律师事务所出具专业意见时，应当诚实守信、勤勉尽责，不得协助、配合实施违法违规行为。四是强化监管手段，明确对银行保险机构及其董事、监事、高级管理人员等违反信息披露规定的，监管部门可以依法采取监管措施或进行处罚。
（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1875398526050657613&wfr=spider&for=pc）

财政部拟向 5 家保险央企集中增资。9 月 6 日，中国人寿集团、中国人保集团、中国太平、中国信保、中国再保同步披露了最新注资计划，5 家保险公司共计增资 700 亿元。其中，中国人寿保险（集团）公司表示，财政部将向该公司注资 350 亿元；中国人民保险集团公告向特定对象发行 A 股股票预案，本次发行拟由财政部以现金方式认购，募集资金规模不超过 150 亿元；中国太平保险集团表示，财政部将向该集团注资 70 亿元；中国出口信用保险公司称，财政部将向公司注资 100 亿元；中国再保险集团披露向特定对象发行内资股方案，拟由财政部以现金方式认购，计划募集资金总额人民币 30 亿元，在扣除相关发行费用后将全部用于增加公司核心一级资本。
（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1875583653134306558&wfr=spider&for=pc）

9 月 7 日，农业农村部等六部门印发《坚持农业农村优先发展完善乡村振兴投入机制实施方案》，提出用好保险支农政策工具，健全多层次农业保险体系，加快农业保险高质量发展。
（来源：https://www.agri.cn/zx/nyyw/202609/t20260907_8869505.htm）

3. 公司事件跟踪

8 月 31 日，中国人保召开 2026 中期业绩发布会。该公司总裁赵鹏会上表示，公司上半年 A 股净加仓约 300 亿元，积极参与保险资金长期投资改革试点，顺利完成 100 亿元人保私募证券投资基金的建仓入市，投资业绩优于同期中证 A500 红利指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1875128213721868397&wfr=spider&for=pc）

9 月 7 日，国富人寿保险股份有限公司（下称国富人寿）披露的变更注册资本公告显示，国富人寿拟增发 4.5 亿股，每股单价 1.20 元，合计增资 5.4 亿元。增资完成后，该公司注册资本将由 20.47 亿元增至 24.97 亿元。

（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1875660794446046067&wfr=spider&for=pc）

9 月 8 日消息，友邦人寿官网显示，郭实已于 2026 年 8 月正式获批出任公司副总经理。

（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1875760192844161807&wfr=spider&for=pc）

4. 投资建议：推荐中国平安/中国太保/新华保险/中国财险/中国人寿

《保险法（修订草案征求意见稿）》重点完善股东约束、审慎监管、风险处置、消费者保护等制度，预计市场将更加关注险企资本实力与治理水平，利好稳健经营的头部险企，行业集中度有望提升，看好头部险企估值低位修复机会，维持行业“增持”评级。个股方面，推荐中国平安/中国太保/新华保险/中国财险/中国人寿。

表 2：上市保险公司估值表

EVPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/EV	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
中国平安	78.10	82.60	87.30	92.80	98.70	中国平安	0.70	0.66	0.63	0.59	0.56	增持
新华保险	82.80	92.30	100.00	109.30	120.20	新华保险	0.70	0.63	0.58	0.53	0.49	增持
中国太保	58.40	63.70	69.40	75.80	82.90	中国太保	0.56	0.52	0.48	0.43	0.40	增持
中国人寿	49.60	51.90	57.30	63.00	69.30	中国人寿	0.77	0.73	0.66	0.60	0.55	增持
中国太平 H	48.58	58.16	67.58	77.86	83.59	中国太平 H	0.44	0.37	0.31	0.27	0.25	增持
阳光保险 H	10.06	10.50	11.31	12.03	12.68	阳光保险 H	0.33	0.31	0.29	0.27	0.26	增持
友邦保险 H	6.37	7.31	8.08	8.79	9.59	友邦保险 H	1.53	1.33	1.21	1.11	1.02	增持
保诚 H	16.64	14.84	16.88	17.82	18.86	保诚 H	0.81	0.91	0.80	0.76	0.71	增持
EPS	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**P/E**	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**评级**
中国平安	6.95	7.44	8.04	8.64	9.27	中国平安	7.89	7.37	6.82	6.35	5.91	增持
新华保险	8.41	11.63	12.07	12.96	14.32	新华保险	6.93	5.01	4.83	4.50	4.07	增持
中国太保	4.67	5.56	5.71	6.18	6.77	中国太保	7.06	5.93	5.77	5.33	4.87	增持
中国人寿	3.78	5.45	5.75	6.31	6.91	中国人寿	10.05	6.97	6.61	6.02	5.50	增持
中国太平 H	2.35	7.53	5.99	6.39	6.66	中国太平 H	8.01	2.50	3.14	2.95	2.83	增持
阳光保险 H	0.47	0.55	0.58	0.66	0.72	阳光保险 H	6.97	5.95	5.65	4.96	4.55	增持
友邦保险 H	0.63	0.59	0.87	0.99	1.15	友邦保险 H	15.49	16.54	11.21	9.86	8.48	增持
中国财险 H	1.45	1.82	1.97	2.07	2.21	中国财险 H	10.40	8.29	7.65	7.28	6.82	增持
众安在线 H	0.41	0.65	0.97	1.01	1.06	众安在线 H	21.93	13.83	9.27	8.90	8.48	增持
保诚 H	0.86	1.56	1.36	1.39	1.46	保诚 H	15.68	8.64	9.91	9.70	9.23	增持
BPS	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**P/B**	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**评级**
中国平安	50.99	55.25	58.83	62.41	66.05	中国平安	1.08	0.99	0.93	0.88	0.83	增持
新华保险	30.85	35.75	39.64	44.44	48.57	新华保险	1.89	1.63	1.47	1.31	1.20	增持

下载日志已记录，仅供内部参考

中国太保	30.29	31.41	33.35	34.89	36.51	中国太保	1.09	1.05	0.99	0.94	0.90	增持
中国人寿	18.03	21.06	23.51	25.64	28.10	中国人寿	2.11	1.80	1.62	1.48	1.35	增持
中国太平 H	24.23	30.92	33.41	35.72	37.66	中国太平 H	0.88	0.69	0.64	0.60	0.57	增持
阳光保险 H	5.40	5.06	5.35	5.71	6.08	阳光保险 H	0.61	0.65	0.61	0.57	0.54	增持
友邦保险 H	3.74	4.12	4.47	4.78	5.14	友邦保险 H	2.61	2.37	2.18	2.04	1.90	增持
中国财险 H	11.60	12.86	13.91	14.98	16.15	中国财险 H	1.30	1.17	1.08	1.01	0.93	增持
众安在线 H	14.24	15.11	16.17	17.28	18.45	众安在线 H	0.63	0.60	0.56	0.52	0.49	增持
保诚 H	6.58	7.89	8.30	8.52	8.94	保诚 H	2.05	1.71	1.62	1.58	1.51	增持

数据来源：iFind，公司公告，国泰海通证券研究。注：数据截止日期：2026 年 9 月 11 日。中国太平单位为港元；友邦保险单位为美元；保诚单位为美元；其他公司 EVPS、EPS、BPS 单位为人民币元。港元兑人民币汇率采用 0.88，港元兑美元汇率采用 0.13

5. 风险提示

1）负债端：负债成本改善不及预期；客户保险储蓄需求持续性不及预期。

2）资产端：长端利率下行；权益市场波动。



下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666