下载日志已记录，仅供内部参考

股票研究

行业事件快评

证券研究报告

财产险产品开发规范深化，利好头部险企盈利改善

——《财产保险公司保险产品开发管理规定》点评

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：

金监总局发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》，为行业产品开发提供要求明确、标准清晰的制度遵循，维持“增持”评级。

投资要点：

- **事件：10 月 9 日，金融监管总局发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》（金规〔2026〕9 号，以下简称“《规定》”），自 2026 年 11 月 1 日起施行，原保监会《财产保险公司保险产品开发指引》（保监发〔2016〕115 号）等两份文件同时废止。**
- **从“开发指引”升级为“管理规定”，产品监管的制度性明显提升。**原《开发指引》为 2017 年 1 月 1 日起实施的规范性文件，是《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》的配套补充；本次修订同步更名，为行业产品开发提供要求明确、标准清晰的制度遵循，并将产品监管定位为非车险综合治理的重要抓手。
- **完善股东约束与审慎监管制度，健全风险处置及消保机制。（1）新增附加险专项规定。**在规章层面明确界定主险与附加险条款费率要求，要求开展必要性评估，并禁止以附加险修正主险错误、承载应作主险的独立责任或与主险关联性不强等 5 类情形。**（2）细化产品负面清单。**细化 8 类禁止开发的保险产品情形，新增“承诺未出险返还保险费或者返还其他不当利益”、“实质承担风险保障但不收取保险费”等禁止表述。**（3）规范产品审议情形。**明确将融资性信用保险/融资性保证保险，创新性强、业务模式特殊或承保风险高的产品纳入“条款费率应当提交产品管理委员会审议，并在报送审批或备案材料中提供产品管理委员会审议情况说明”的情形。**（4）责任主体上收并新增问责机制。**产品管理委员会由公司主要负责人牵头成为硬性要求，首席合规官对条款审查、总精算师对费率审查负直接责任，并新增对失职失责、受行政处罚、引发集中投诉或重大负面舆情的问责机制。**（5）强化产品持续监管与清退。**新增明确不得通过特别约定、批单、协议、备忘录等方式实质性改变条款费率；对连续三年未使用、非行业示范的条款费率及时验证修订或清理注销，注销后 10 日内更新行业平台上的条款费率状态。
- **预计《规定》推动财产险产品规范，利好经营规范稳健的头部险企。**我们认为，本次修订是财险非车险综合治理在产品端的实质举措。中长期看，附加险规范与产品清退有助于提升条款透明度、减少理赔纠纷，行业竞争有望从“以附加险做差异、以费用换规模”转向风险定价与服务能力，头部公司凭借产品管理体系与数据积累更具优势。
- **投资建议：**《规定》进一步规范财产保险产品标准，推动行业高质量发展，维持“增持”评级。预计头部财险公司在规范化经营导向下承保盈利能力持续优于行业，个股推荐中国财险。
- **风险提示：**政策推进不及预期；长端利率下行；权益市场波动。

相关报告

保险《26 年 8 月人身险增速承压，财险增速维持稳健正增》2026.09.25

保险《资负蜕变期，价值重估时》2026.09.16

保险《《保险法》迎修订，五家保险央企获注资》2026.09.14

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

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：《财产保险公司保险产品开发管理规定》变动

新规条文号	新规条文内容（金规〔2026〕9 号）	变化说明
第一条	为保护投保人、被保险人和受益人合法权益，规范财产保险公司保险产品开发行为，根据《中华人民共和国保险法》《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》，制定本规定。	①保护对象增加“受益人”；②删除“鼓励保险产品创新”；③“指引”改为“规定”。
第二条	本规定所称财险公司，是指在中华人民共和国境内依法设立的财产保险公司。	主体表述规范化，删除“经中国保监会批准设立”限定，改为“境内依法设立”。
第三条	本规定所称保险产品（以下简称产品），是指财险公司开发的，由一个或多个主险组成，可附加若干附加险的销售单元。 主险，是指可独立销售、要素完整的保险条款和保险费率。附加险，是指与所附主险之间有明确关联性，不可独立销售的保险条款和保险费率。 保险条款（以下简称条款），是指财险公司拟订的约定保险人、投保人、被保险人和受益人权利义务的格式文本。 保险费率（以下简称费率），是指财险公司承担保险责任收取保险费的计算方法。 本规定所称人身保险，是指财险公司依法可以经营的短期健康保险和意外伤害保险。	①首次界定“主险”“附加险”定义；②条款定义主体增加“受益人”；③新增“人身保险”定义。
第四条	财险公司是条款费率开发主体，对条款费率承担相应法律责任。	表述微调，“保险产品开发主体”改为“条款费率开发主体”。
第五条	财险公司开发保险产品应当坚持以下原则： （一）保险利益原则。财产保险的被保险人在保险事故发生时，对保险标的应当具有保险利益；人身保险的投保人在保险合同订立时，对被保险人应当具有保险利益。 （二）损失补偿原则。财产保险等补偿性保险，其赔偿应以实际损失为限，被保险人不得通过保险获得额外利益。 （三）诚实信用原则。保险条款开发应当秉持诚实、恪守信用，明确列明保险合同当事人权利义务，不得利用格式条款免除自身法定责任，不合理加重投保人、被保险人责任，或者排除投保人、被保险人和受益人依法享有的权利。 （四）射幸合同原则。保险事故是否发生，应当存在不确定性。 （五）风险定价原则。费率厘定应当基于实际风险水平和保险责任测算，确保保费与风险相匹配。	①由旧第六条前移为第五条；②诚实信用原则新增“不得利用格式条款免除自身法定责任、不合理加重责任、排除合法权利”；③损失补偿原则改为“以实际损失为限”；④射幸合同原则收敛为“保险事故是否发生”。
第六条	财险公司开发条款费率应当符合以下要求： （一）依法合规，公平合理，不侵害投保人、被保险人和受益人合法权益，不危及财险公司财务稳健和偿付能力； （二）符合保险原理，坚持守正创新，尊重社会公德，不违背公序良俗，不损害社会公共利益； （三）符合法律法规和国家金融监督管理总局有关规定，并与市场需求相匹配。	①新增“坚持守正创新”；②“承保能力、风险单位划分、再保险支持”等表述未保留。

下载日志已记录，仅供内部参考

第七条	财险公司不得开发以下产品： （一）财产保险的被保险人对保险标的不具有法律上承认的利益，人身保险的投保人对被保险人不具有法律上承认的利益； （二）财产保险约定的保险事故不会造成被保险人实际损失； （三）财产保险约定的保险事故必然发生或者必然不发生； （四）承保既有损失可能又有获利机会的投机风险； （五）无实际保障内容，单纯以降价（费）、涨价（费）、恶意炒作为目的； （六）承诺未出险返还保险费或者返还其他不当利益； （七）实质承担风险保障但不收取保险费，国家金融监督管理总局另有规定的除外； （八）其他违反法律法规、保险原理或者社会公序良俗的。	①区分财产险／人身险的保险利益要求；②(二)(三)限定为“财产保险”；③(五)(六)合并为“无实际保障内容，单纯以降价（费）、涨价（费）、恶意炒作为目的”；④“零保费”改为“实质承担风险保障但不收取保险费”；⑤“未出险返还保费”改为“承诺未出险返还保险费”。
第八条	条款费率按被保险人属性分为个人和非个人两类。其中，个人类是指被保险人包含自然人的条款费率，非个人类是指被保险人不包含自然人的条款费率。	分类口径由“被保险人为自然人”改为“被保险人包含自然人”，个人类覆盖范围扩大。
第九条	财险公司经营的险种，财产保险包括机动车辆保险、企业财产保险、家庭财产保险、工程保险、责任保险、信用保险、保证保险、船舶保险、货物运输保险、特殊风险保险、农业保险及其他保险；人身保险包括短期健康保险和意外伤害保险。 财险公司应当基于保险标的、保险责任、近因归属等判断条款费率的险种分类。确实无法归为明确险种的，归为其他保险。	①新增“基于保险标的、保险责任、近因归属判断”的分类标准。
第十条	财险公司开发的条款费率名称应当清晰明了，客观全面反映主要保险责任，不得使用易引起歧义的词汇，不得曲解保险责任，不得误导消费者。 条款表述应当坚持规范化、标准化，文字严谨准确。个人类条款应当通俗易懂、清晰明确，强化个人消费者合法保险权益保护。 对条款中免除或者减轻保险人责任的内容，应当使用足以引起投保人注意的文字、字体、符号或者其他明显标志作出提示。	将旧第九条（名称要求）、旧第八条第一款（通俗化标准化）、旧第四十五条（免责提示）合并为新第十条。
第十一条	主险名称应当符合以下格式：财险公司名称或简称＋（地域名称）＋主要保险责任描述（险种）＋（版本）＋（特殊类型说明）。括号内容为可选要素。其中： “地域名称”是指地方性条款费率的经营区域。 “主要保险责任描述”应当涵盖条款的主要保险责任，其中，农业保险应当明确属性和标的。保险责任可明确归类为某险种的，可使用险种名称。 “版本”可以包括适用特定销售对象、特定业务性质、专属编码、年份编号等内容。 “特殊类型说明”用于对行业示范条款等特殊类型的条款费率进行标注。	①名称格式新增“（特殊类型说明）”要素；②“版本”内涵新增“专属编码、年份编号”；③明确农业保险须标注属性和标的。
第十二条	财险公司开发主险条款参考以下框架要素：总则、保险标的、保险责任、责任免除、保险金额/责任限额/赔偿限额与免赔额（率）、保险期间、保险费、保险人义务、投保人/被保险人义务、赔偿处理、争议处理和法律适用、其他事项、释义等。 条款具体内容可根据各险种特点进行增减或者调整。	①旧 13 条条款细则（旧 14—25）被精简合并为新第十二条一条框架式规定；②要素新增“保险标的”“保险费”，并将“赔偿限额”纳入保险金额项下。
第十三条	财险公司应当遵循精算原理和方法，按照合理、公平、充足原则，科学厘定主险费率，合理设置附加费率。	将旧第二十六条（原则）与第二十七条第一款（精算假设、合理定价）合并；旧第二十七条第二、三款“费率杠杆激励约束”“严重失信主体上浮费率”未保留。

下载日志已记录，仅供内部参考

第十四条	主险费率一般包括基准费率、调整系数、保险费计算公式等组成部分，可根据实际设置短期费率。 费率浮动规则应当清晰、明确，合理反映风险差异。	①费率组成新增“保险费计算公式”“短期费率”；②旧第二十九条（纯风险损失率测算）、第三十条（附加费率构成）在新规中未单列。
第十五条	附加险应当对主险的投保人、被保险人、保险标的、保险责任、责任免除、保险期间、赔偿处理等进行扩展、限制或者调整。 财险公司应当对附加险开发的必要性进行评估。对主险进行解释说明等不涉及本条第一款规定情形的约定，原则上不应当开发为附加险。	首次系统规定附加险的功能定位（对主险进行扩展、限制或调整）及必要性评估要求。
第十六条	财险公司原则上不得开发下列附加险： （一）与主险的投保人、被保险人不一致的，扩展或者限制投保人、被保险人范围的情形除外； （二）修正主险错误的； （三）条款框架要素较为完备，保险责任较为独立，应当开发为主险的； （四）与主险关联性不强的； （五）国家金融监督管理总局认为应当禁止的其他情形。	列示5类禁止开发的附加险情形，遏制“附加险泛滥”“用附加险修正主险错误”等问题。
第十七条	附加险原则上应当按照附加险自身的主要保险责任划分险种。	明确附加险险种划分依据。
第十八条	附加险名称应当符合以下格式： （一）附加于单一主险的附加险：主险名称＋附加＋（地域名称）＋主要保险责任描述（险种）＋（版本）＋（特殊类型说明）。 （二）附加于某类险种或者某类险种中多个主险的附加险：财险公司名称或简称＋主险险种全称/简称＋附加＋（地域名称）＋主要保险责任描述（险种）＋（版本）＋（特殊类型说明）。 各相关要素应当参照本规定第十一条关于主险名称的要求。	①附加险命名细分为“单一主险”与“某类险种/多个主险”两类；②新增“（特殊类型说明）”要素。
第十九条	财险公司开发附加险条款参考以下框架要素：投保附加险的条件、附加险内容、主险与附加险关系等。	明确附加险条款的框架要素。
第二十条	附加险费率可包括基准费率、调整系数、保险费计算公式等组成部分，或者表述为与主险费率或主险保险费的比例关系。	明确附加险费率的组成与表达方式。
第二十一条	财险公司应当制定本公司产品开发管理制度，明确规定产品开发管理工作的组织机构、职能分工、工作流程、考核奖惩等内容。鼓励财险公司研究建立产品开发激励机制，加大产品研究开发力度，开发符合群众保障需求、社会发展需要的保险产品。	①将旧第三十二条（管理制度）与旧第三十六条（激励机制）合并；②激励导向由“鼓励产品创新”改为“开发符合群众保障需求、社会发展需要的产品”；③删除“产品创新试验室”表述。
第二十二条	财险公司应当成立产品管理委员会，由公司主要负责人牵头，相关部门负责人参加，负责审议公司条款费率开发和管理重大事项。	删除“或建立类似机制”，产品管理委员会由可选变为硬性要求。
第二十三条	财险公司应当指定专门部门履行条款费率开发管理职能，负责条款费率研究开发、报送审批备案、验证修订、清理注销等全流程的归口管理。 财险公司产品开发部门或者履行产品开发职能的业务部门应当配置产品开发人员，负责本产品条线或业务条线的条款费率开发管理工作；各省级分公司可以配置相关人员负责地方性条款费率研究论证等工作。	①“配备专职的产品开发人员”改为“配置产品开发人员”；②归口管理环节细化为“研究开发、报送审批备案、验证修订、清理注销”。
第二十四条	财险公司产品开发管理流程应当包括计划准备、研究论证、条款开发、费率定价、内部审核、条款费率报送审批备案、信息披露等。	①“内部论证审核”改为“内部审核”；②“报送审批备案（注册）”改为“条款费率报送审批备案”；③“发布宣传”改为“信息披露”。

下载日志已记录，仅供内部参考

第二十五条	财险公司应当根据市场需求和公司发展规划等合理确定公司产品开发计划，并采取科学的调研方法对市场需求信息、同类产品信息等资料数据进行收集、整理和分析。	内容基本一致，删除“做好各项准备工作”表述。
第二十六条	财险公司应当加强条款费率开发的研究论证，做好可行性和必要性分析，避免开发与现有条款费率无实质差异的保险产品。充分考虑目标客户群体需求，准确分析潜在风险，研究分析对资产负债匹配状况的影响，科学制定风险控制措施，明确在产品销售推广、承保、理赔等环节的经营管理计划和方案。	增加“必要性分析”“避免开发与现有条款费率无实质差异的保险产品”“研究分析对资产负债匹配状况的影响”等要求。
第二十七条	财险公司应当根据法律法规和监管规定，编制完成条款费率和其他开发材料。	①“开发要件”改为“开发材料”；②删除保证保险产品专门提交风险管控材料的条款。
第二十八条	财险公司应当建立条款费率开发内部审核机制，开展条款审查、费率审查和消费者权益保护审查等工作。 下列条款费率应当提交产品管理委员会审议，并在报送审批或备案材料中提供产品管理委员会审议情况说明： （一）应当报送审批的； （二）融资性信用保险、融资性保证保险； （三）创新性强、业务模式特殊或承保风险高的； （四）首席合规官、总精算师或者条款费率开发管理职能部门认为有必要提交产品管理委员会审议的； （五）国家金融监督管理总局认为应当提交产品管理委员会审议的其他事项。	①新增“消费者权益保护审查”；②审议情形由“特征罗列”改为5项明确清单；③新增“融资性信用保险、融资性保证保险”；④新增首席合规官、总精算师、职能部门的触发机制。
第二十九条	财险公司总公司应当根据法律法规和监管规定，将条款费率材料报送国家金融监督管理总局或其省级派出机构审批或者备案。 财险公司修订经批准或者备案的条款费率，应当提交条款费率修订对比表，清晰列示修订前后的变动内容及修订理由。	①报送对象由“中国保监会”改为“国家金融监督管理总局或其省级派出机构”；②删除自主注册平台条款；③新增“修订须提交条款费率修订对比表”要求。
第三十条	中国保险行业协会制订并管理主要险种的行业示范条款。中国精算师协会制订并管理主要险种的行业基准纯风险损失率。 对于有行业示范条款或者基准纯风险损失率的，财险公司原则上应当使用。财险公司未使用的，在可行性报告或精算报告中，应当说明与行业示范条款或者基准纯风险损失率的差异及未使用的原因。 使用行业示范条款的，无需提交可行性报告。使用行业基准纯风险损失率的，或政府部门提供费率数据的，应当在精算报告中予以说明。	①“参考使用（鼓励性）”升级为“原则上应当使用”；②明确行业协会、精算师协会的制订管理职责；③未使用须说明差异及原因；④新增免交可行性报告、政府费率数据说明等配套规则。
第三十一条	财险公司应当按照《保险公司信息披露管理办法》《保险销售行为管理办法》等相关要求做好产品信息披露工作。	①由“按要求披露”改为明确援引《保险公司信息披露管理办法》《保险销售行为管理办法》；②删除旧第四十六条产品宣传及名称不一致列明的具体条款。
第三十二条	财险公司应当按照保险公司偿付能力监管规则的要求，定期对当期签单保费占比5%以上在售产品的销售情况、现金流、资本占用、利润等进行评估。其中，对上市两年以内的产品至少每半年评估一次，对上市超过两年的产品至少每年评估一次。对当期签单保费占比5%以上的在售产品，应当至少每年评估一次保费充足性。	内容基本一致，新增“定期”表述。

下载日志已记录，仅供内部参考

第三十三条	财险公司应当根据监管要求、市场情况、信访投诉及舆情反映等，密切跟踪、及时评估公司在售产品的合规性和适应性。对不适宜继续销售的产品及时调整或者停止销售。 财险公司应当每年开展条款费率清理工作，对不符合监管规定、损害消费者合法权益的，在停止使用的同时立即进行清理注销；对连续三年未使用的、非行业示范的条款及其费率，及时验证修订或者清理注销。对于上述需清理注销条款费率的情形，财险公司应当在清理注销后 10 日内在国家金融监督管理总局指定的行业平台更新条款费率状态。 财险公司应当根据历史经验数据、经营情况和准备金提取等实际情况，对费率进行合理性评估验证和调整。	①跟踪依据由“市场情况、消费者反映、媒体报道”改为“监管要求、市场情况、信访投诉及舆情反映”；②新增强制清理情形（不符监管规定、损害消费者权益的立即清理注销）；③新增“连续三年未使用、非行业示范条款及时处理”；④新增“清理注销后 10 日内更新行业平台状态”时限。
第三十四条	财险公司的保险条款和保险费率年度分析报告应当包括以下内容： （一）年度条款费率开发、修订、清理的主要情况和汇总明细表； （二）年度条款费率开发管理工作开展情况，应当包括因条款费率引发的重大负面舆情事件或被采取的行政监管措施，以及相应条款费率的整改情况等； （三）下一年度条款费率开发管理工作计划； （四）国家金融监督管理总局或其省级派出机构要求报送，或者财险公司认为需要汇报的其他事项。	①“产品年度评估报告”改为“保险条款和保险费率年度分析报告”；②明确四项报告内容（含重大负面舆情、监管措施及整改）；③删除“每年三月底前报送”的时限表述。
第三十五条	财险公司根据第三十二条开展的评估工作情况，以及根据第三十四条形成的年度分析报告，均应提交公司产品管理委员会进行审议。	将旧第五十一条中“提交产品管理委员会审议”的要求单独成条，并将评估工作情况一并纳入审议范围。
第三十六条	财险公司及其分支机构应当严格执行经批准或者备案的条款费率，不得通过特别约定、批单、协议、备忘录等方式实质性改变条款或者费率。	新增监管红线，禁止以各种形式擅自实质性变更条款费率。
第三十七条	财险公司主要负责人对本公司的条款费率开发管理工作负领导责任，首席合规官对条款审查负直接责任，总精算师对费率审查负直接责任，财险公司条款费率开发管理职能部门负责人对公司条款费率开发的归口管理工作负直接责任，产品开发部门或履行产品开发职能的业务部门负责人对本产品条线或业务条线的条款费率开发管理工作负直接责任。	①审查主体由“内部认定的精算审查人、法律审查人”升级为“首席合规官（条款）、总精算师（费率）”并负直接责任；②责任链条细化为主要负责人、首席合规官、总精算师、职能部门负责人、业务部门负责人五层；③删除销售职能部门和分支机构责任条款。
第三十八条	财险公司应当建立条款费率开发的问责机制，对存在失职失责行为，受到行政处罚、引发集中投诉、产生重大负面舆情等情况的，应严肃追究相关人员责任。	新增内部问责机制要求。
第三十九条	财险公司及其分支机构违反本规定有关要求的，国家金融监督管理总局及其派出机构将依法采取监督管理措施或予以行政处罚。	新增违规处理条款，明确监管措施与行政处罚的适用。
第四十条	机动车辆保险、农业保险、海上保险、政策性信用保险、短期健康保险和意外伤害保险等另有规定的，从其规定。	①删除“未尽事宜以中国保监会相关规定为准”；②除外险种调整为机动车辆保险、农业保险、海上保险、政策性信用保险、短期健康保险和意外伤害保险。

数据来源：金融监管总局，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

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	0.68	0.64	0.61	0.57	0.54	增持
新华保险	82.80	92.30	100.00	109.30	120.20	新华保险	0.69	0.62	0.57	0.52	0.47	增持
中国太保	58.40	63.70	69.40	75.80	82.90	中国太保	0.53	0.49	0.45	0.41	0.38	增持
中国人寿	49.60	51.90	57.30	63.00	69.30	中国人寿	0.73	0.70	0.63	0.57	0.52	增持
中国太平 H	48.58	58.16	67.58	77.86	83.59	中国太平 H	0.38	0.32	0.27	0.24	0.22	增持
阳光保险 H	10.06	10.50	11.31	12.03	12.68	阳光保险 H	0.30	0.29	0.27	0.25	0.24	增持
友邦保险 H	6.37	7.31	8.08	8.79	9.59	友邦保险 H	1.45	1.27	1.15	1.05	0.97	增持
保诚 H	16.64	14.84	16.88	17.82	18.86	保诚 H	0.73	0.82	0.72	0.68	0.64	增持
中国再保险 H	2.84	3.08	3.20	3.42	3.65	中国再保险 H	0.38	0.35	0.34	0.32	0.30	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	7.60	7.10	6.57	6.11	5.70	增持
新华保险	8.41	11.63	12.07	12.96	14.32	新华保险	6.77	4.89	4.71	4.39	3.97	增持
中国太保	4.67	5.56	5.71	6.18	6.77	中国太保	6.67	5.60	5.46	5.04	4.60	增持
中国人寿	3.78	5.45	5.75	6.31	6.91	中国人寿	9.56	6.63	6.29	5.73	5.23	增持
中国太平 H	2.35	7.53	5.99	6.39	6.66	中国太平 H	6.86	2.14	2.69	2.52	2.42	增持
阳光保险 H	0.47	0.55	0.58	0.66	0.72	阳光保险 H	6.51	5.56	5.27	4.63	4.25	增持
友邦保险 H	0.63	0.59	0.87	0.99	1.15	友邦保险 H	14.70	15.70	10.65	9.36	8.05	增持
中国财险 H	1.45	1.82	1.97	2.07	2.21	中国财险 H	9.49	7.56	6.98	6.64	6.22	增持
众安在线 H	0.41	0.65	0.97	1.01	1.06	众安在线 H	20.20	12.74	8.54	8.20	7.81	增持
保诚 H	0.86	1.56	1.36	1.39	1.46	保诚 H	14.08	7.75	8.90	8.71	8.29	增持
中国再保险 H	0.25	0.23	0.25	0.26	0.27	中国再保险 H	4.36	4.71	4.38	4.22	4.08	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	1.04	0.96	0.90	0.85	0.80	增持
新华保险	30.85	35.75	39.64	44.44	48.57	新华保险	1.84	1.59	1.44	1.28	1.17	增持
中国太保	30.29	31.41	33.35	34.89	36.51	中国太保	1.03	0.99	0.93	0.89	0.85	增持
中国人寿	18.03	21.06	23.51	25.64	28.10	中国人寿	2.00	1.72	1.54	1.41	1.29	增持
中国太平 H	24.23	30.92	33.41	35.72	37.66	中国太平 H	0.76	0.60	0.55	0.52	0.49	增持
阳光保险 H	5.40	5.06	5.35	5.71	6.08	阳光保险 H	0.57	0.60	0.57	0.54	0.50	增持
友邦保险 H	3.74	4.12	4.47	4.78	5.14	友邦保险 H	2.48	2.25	2.07	1.94	1.80	增持
中国财险 H	11.60	12.86	13.91	14.98	16.15	中国财险 H	1.19	1.07	0.99	0.92	0.85	增持
众安在线 H	14.24	15.11	16.17	17.28	18.45	众安在线 H	0.58	0.55	0.51	0.48	0.45	增持
保诚 H	6.58	7.89	8.30	8.52	8.94	保诚 H	1.84	1.53	1.46	1.42	1.35	增持
中国再保险 H	2.43	2.58	2.58	2.65	2.72	中国再保险 H	0.45	0.42	0.42	0.41	0.40	增持

数据来源：Choice，公司公告，国泰海通证券研究。注：数据截止日期：2026 年 10 月 9 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；中国再保险单位为港元；其他公司 EVPS、EPS、BPS 单位为人民币元。港元兑人民币汇率采用 0.87，港元兑美元汇率采用 0.13

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