仅供内部参考，请勿外传

证 券 研 究 报 告

2Q26险资重仓股市值qoq+7.9%，头部险企风格分化

——保险资金运用追踪系列之二

证券分析师：
罗钻辉 A0230523090004
孙冀齐 A0230523110001
研究支持：
赵雯清 A0230126070006
2026.10.20

仅供内部参考，请勿外传

核心观点

- **险资重仓股规模持续扩容，2Q26入市节奏加快。**险资A股重仓规模自1Q23稳步提升，截至6月末，重仓持仓市值达7131亿元，累计增幅88.2%，qoq+7.9%，险资股票配置规模合计4.1万亿元，重仓股占比17.4%；2Q26险资净加仓规模qoq+36.8%至1019亿元，创2023年以来单季新高。
- **大盘价值仍为配置主线，2Q26加速布局大、中盘成长。1）持仓结构：*风格方面，***截至6月末，价值/成长风格（国证风格）重仓股规模占比为48.4%/18.2%，qoq-2.6/+1.9pct；其中，大盘价值/大盘成长/中盘成长/中盘价值/小盘成长/小盘价值/其他占比42.8%/10.4%/4.7%/3.3%/3.1%/2.3%/33.4%，qoq-0.7pct/+1.6pct/+0.1pct/-1.1pct/+0.1pct/-0.9pct。***行业方面，***截至6月末，险资重仓股持仓市值占比前五的行业分别为银行/公用事业/家用电器/交通运输/电子，占比分别为37.6%/11.8%/5.5%/5.1%/5.0%，qoq-5.1pct/+1.9pct/+2.5pct/-1.0pct/+2.1pct，2Q26银行股占比出现2023年以来最大单季降幅。**2）加减仓结构：*风格方面，***2Q26成长/价值风格分别获加仓318/468亿元；其中，大盘价值/大盘成长/中盘成长/中盘价值/小盘成长/小盘价值/其他加减仓规模分别达258/507/73/-19/-13/-19/232亿元，2025年以来加仓大盘价值股趋势未变，科技表现亮眼态势下，险资加速布局大、中盘成长。***行业方面，***2Q26加仓前五行业为公用事业/家用电器/银行/食品饮料/通信板块，增配规模为222/202/198/98/92亿元。***个股方面，***2Q26美的集团/中国核电/浦发银行加仓规模位居前三，分别为202/84/77亿元。
- **头部险企2Q26重仓股规模、风格偏好显著分化。**截至6月末，8家头部险企重仓股市值qoq+17%至4824亿元，2Q26合计加仓948亿元；细分公司来看，**1）国寿：**重仓规模qoq+19.4%至2469亿元，成长/价值风格占比qoq+3.0/-6.0pct至24.0%/56.0%；2Q26净加仓517亿元，聚焦银行、通信、煤炭、食饮等板块。**2）平安：**重仓规模qoq+17.4%至1171亿元，成长/价值风格占比+0.5pct/-6.1pct 至14.7%/47.8%；2Q26净加仓242亿元，聚焦公用、家电等板块。**3）人保：**重仓规模qoq+144.4%至115亿元，2Q26成长/价值风格占比qoq-31.9/+28.2pct 至10.0%/30.8%；2Q26净加仓55亿元，聚焦银行、公用、电力等板块。**4）太保：**重仓规模qoq+8.1%至358亿元，成长/价值风格占比qoq+6.1/-8.2pct至58.7%/21.9%；2Q26净加仓58亿元，聚焦有色、电力、汽车等板块。 **5）太平：**重仓规模qoq+20.9%至363亿元，成长/价值风格占比qoq-2.8/+5.4pct至3.9%/74.8%；2Q26净加仓104亿元，聚焦家电、食饮等板块。**6）新华：**重仓规模qoq-6.2%至239亿元，成长/价值风格占比qoq+3.2/+0.4pct至22.6%/41.9%；2Q26净加仓-28亿元，增配非银、电力、钢铁。**7）阳光：**重仓规模qoq+10.1%至49亿元，成长/价值风格占比qoq-22.4/-6.8pct至20.8%/32.6%；2Q26净加仓13亿元，聚焦公用等板块。**8）泰康：**重仓规模qoq-27.1%至61亿元，2Q26成长/价值风格占比qoq+6.9/-4.7pct至17.4%/26.4%；2Q26净加仓-13亿元，重点增配有色板块。
- **投资分析意见：**高基数+新版报行合一+权益市场波动影响下，三季度业绩增速承压已成为共识，预计三季度末部分险企或兑现部分债券浮盈以平滑季度利润波动，我们认为可以边际乐观起来；时间进入10月后，部分公司开启2027年“开门红”业务部署，持续推荐中国财险、中国太保、中国人寿(H)、新华保险、中国平安、中国人保、阳光保险、中国太平。
- **风险提示：**长端利率下行、权益市场波动、大灾频发、监管政策影响超预期。

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. **总览：险资重仓股持仓规模持续扩容，2Q26入市节奏加快**

2. 头部险企：重仓股持仓体量、行业偏好显著分化

3. 投资分析意见：中期依然看好板块价值重估趋势

4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

1.1 重仓规模：2Q26险资重仓A股持仓市值超7000亿元

- **险资重仓A股规模持续提升，截至6月末持仓市值超7000亿元。**险资重仓股持仓以保险公司位列A股上市公司前十大股东为统计口径，同时剔除关联方持股（如中国平安持有平安银行、中国人保基于历史原因持有兴业银行及华夏银行），险资重仓股持仓市值从2023年一季度末的3788.83亿元逐步升至2026年6月末的7130.87亿元，累计增幅达88.2%，环比提升7.9%。

- **受益于2Q26权益市场表亮眼及政策层面持续引导险资入市，险资股票配置态度积极。**截至6月末，险资股票配置规模达4.10万亿元，重仓股持仓市值占险资整体股票配置比例的17.4%，占比小幅提升。23年一季度以来，险资重仓股持仓市值波动，2025年之前季度环比有增有减，2025年以来各季度持仓市值均环比上行，1Q25/2Q25/3Q25/4Q25/1Q26/2Q26险资持仓市值分别增长353.47/452.73/578.54/578.14/490.94/522.32亿元，环比增幅达8.5%/10.0%/11.7%/10.4%/8.0%/7.9%。

图1：险资重仓A股持仓市值及环比

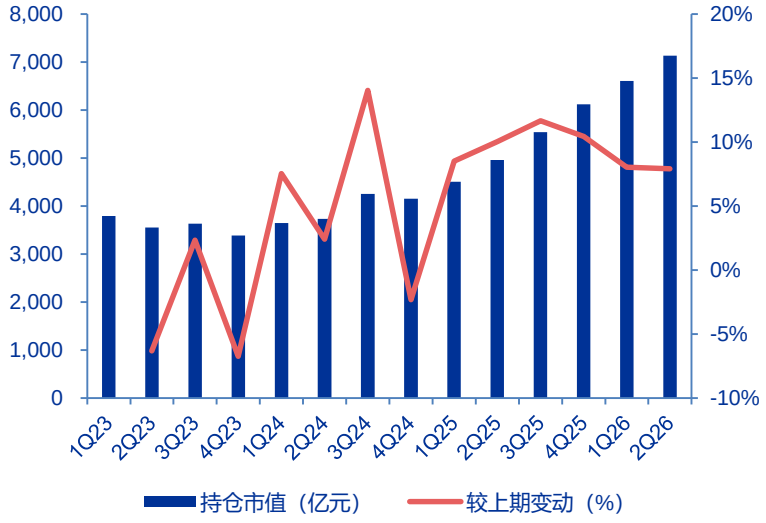


图2：险资股票配置规模及重仓A股市值占比

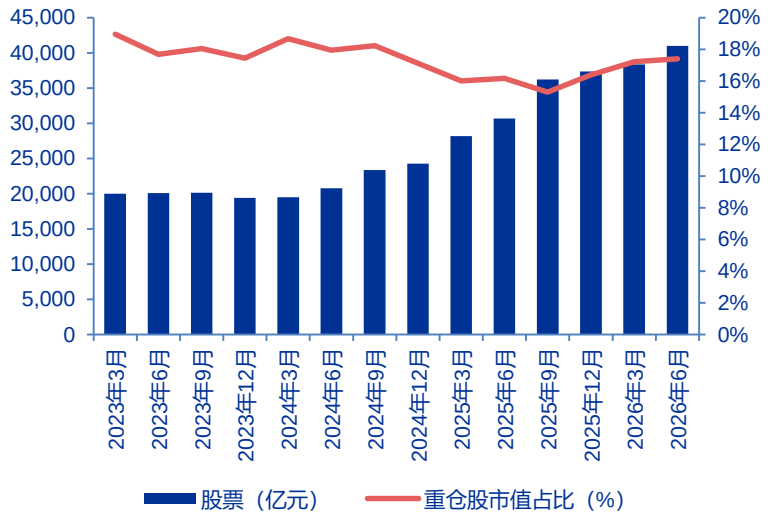
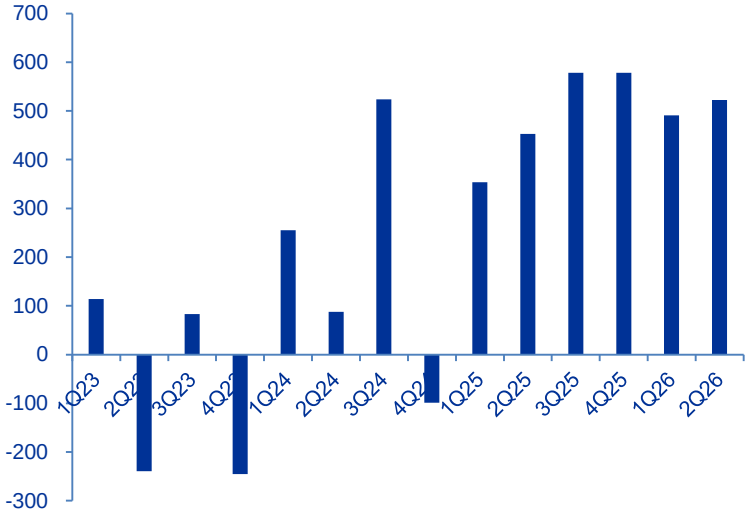


图3：险资重仓A股持仓市值变动（亿元）



资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.2 行业结构：银行持续占据主导，公用、家电、电子获明显增配

- **险资重仓板块集中度维持较高水平，银行板块为核心持仓。**2023年以来，银行板块重仓股持仓市值占比位于37%-45%区间，为险资股票投资的压舱石。截至6月末，险资重仓股持仓市值占比前五的行业分别为银行/公用事业/家用电器/交通运输/电子，占比分别为37.6%/11.8%/5.5%/5.1%/5.0%，较3月末-5.1pct/+1.9pct/+2.5pct/-1.0pct/+2.1pct，2Q26银行股占比出现2023年以来最大单季降幅。

- **2Q26险资重仓股加仓金额达1019亿元。**以期间成交均价x期间持仓股数变化作为险资重仓股净加仓/减仓金额的近似估计，2023年以来，除2Q23/4Q24两个季度险资重仓股小幅减仓外，其余时间均保持了净加仓的态势；2025年以来，险资加仓意愿更为积极，1Q25/2Q25/3Q25/4Q25/1Q26/2Q26分别加仓338.95/134.06/648.86/407.05/744.76/1018.59亿元。

图4：险资重仓A股行业市值结构（%）

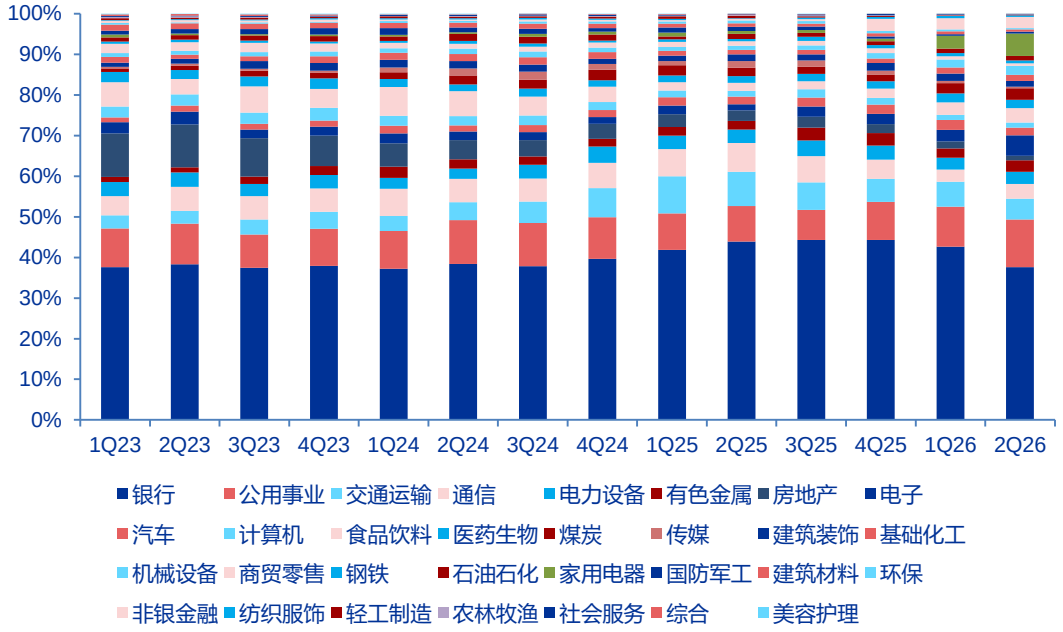
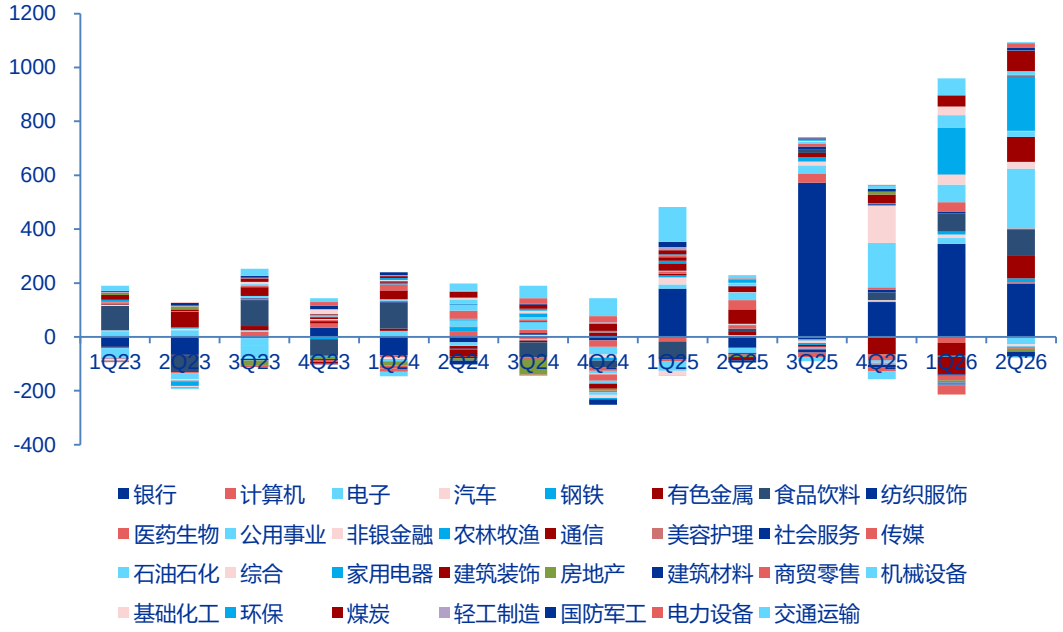


图5：险资重仓A股行业净加/减仓情况（亿元）



资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.3 风格偏好：积极把握成长股反弹机遇，持续加仓大盘价值股趋势未变

- **价值风格为底仓，2Q26成长股配置比例qoq+1.9pct。**以国证风格进行分类，2Q26险资重仓股中大盘价值/大盘成长/中盘成长/中盘价值/小盘成长/小盘价值/其他分别占比42.8%/10.4%/4.7%/3.3%/3.1%/2.3%/33.4%，环比分别 -0.7pct/+1.6pct/+0.1pct/-1.1pct/+0.1pct/-0.9pct；从大类风格来看，成长风格（大+中+小盘成长）重仓股占比18.2%，环比+1.9pct；价值风格（大+中+小盘价值）重仓股占比 48.4%，环比-2.6pct。

- **2Q26大、中盘成长风格获加仓，价值风格偏好分化。**2Q26成长/价值风格重仓股分别获险资加仓318.12/468.41亿元；其中，大盘价值获加仓506.66亿元，仍是险资核心增配方向，但加仓规模环比-12.2%，中盘价值、小盘价值分别获减仓19.20/19.06亿元；成长风格获明显加仓，大盘成长获加仓257.54亿元，环比+182.6%，中盘成长获加仓73.3亿元，小盘成长获减仓12.70亿元。从重仓股口径看，险资2025年以来持续加仓大盘价值股的趋势未变，2Q26科技成长表现亮眼态势下，险资对大、中盘成长的布局加速。

图6：险资重仓结构（%）（按国证风格分类）

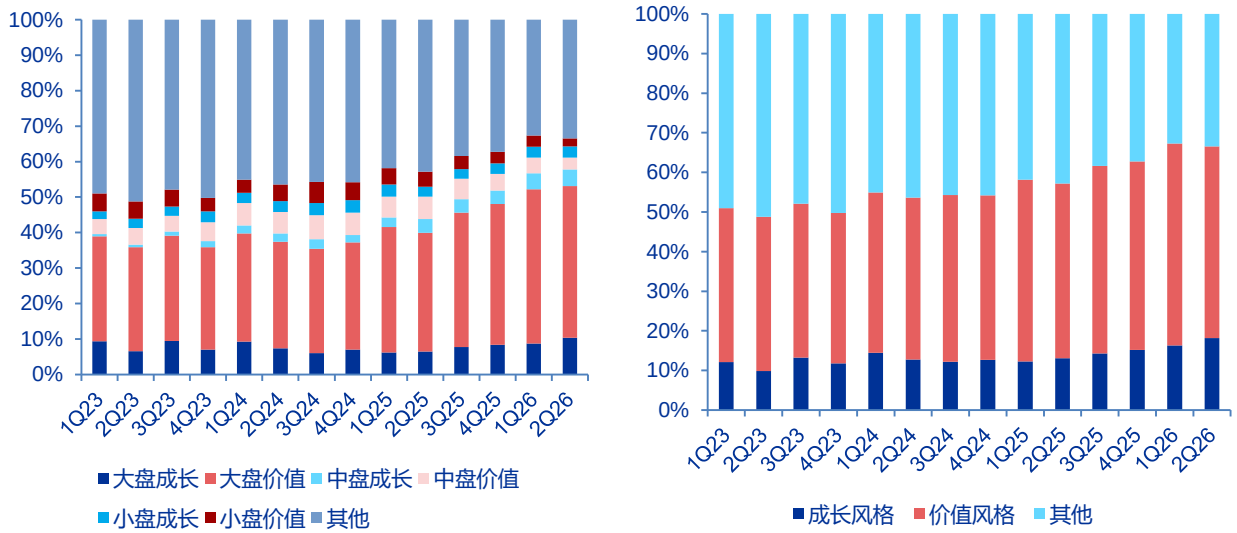
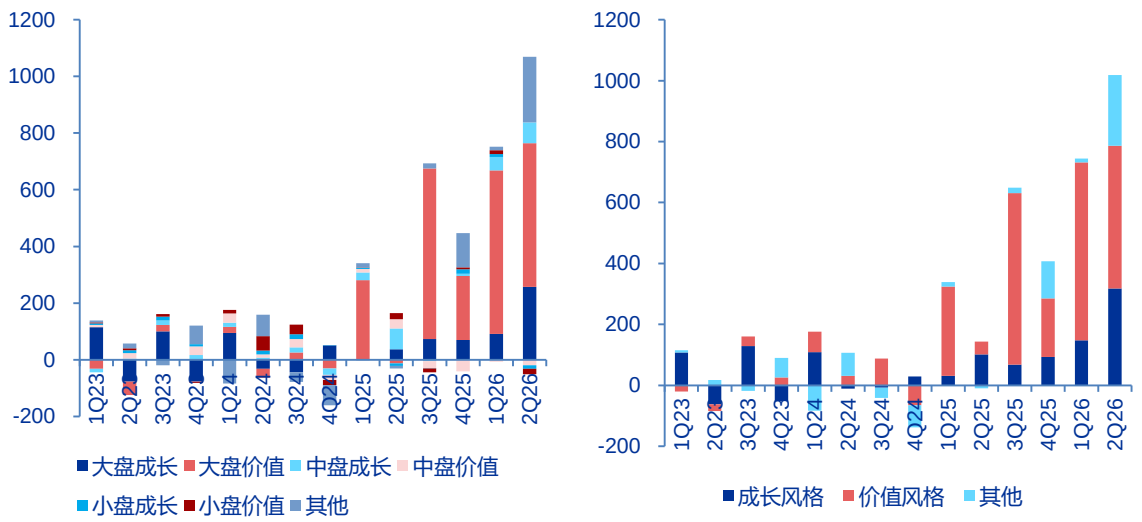


图7：险资加仓规模（亿元）（按国证风格分类）



资料来源：ifind，申万宏源研究，净加仓金额按期间成交均价x期间变动持仓股数近似估计，或与实际情况存在差异，下同

仅供内部参考，请勿外传

1.4 前十大重仓股：银行股占绝对主导，持仓集中度维持高位

- **险资前十大重仓股以银行为主。**2023年以来，险资前十大重仓股的持仓市值呈现波动增长态势，其占险资整体重仓A股市值的比例稳定在39%-51%区间，截至6月末占比为39%，银行股持续占据重要地位，截至6月末前十占六，分别为浦发银行/招商银行/农业银行/兴业银行/邮储银行/工商银行，富德生命人寿/和谐健康/中国平安/大家人寿/中国平安/中国人寿分别对应持仓超百亿元，长江电力获中国平安、中国人寿持仓超百亿。

图8：险资前十大重仓股持仓市值（亿元）

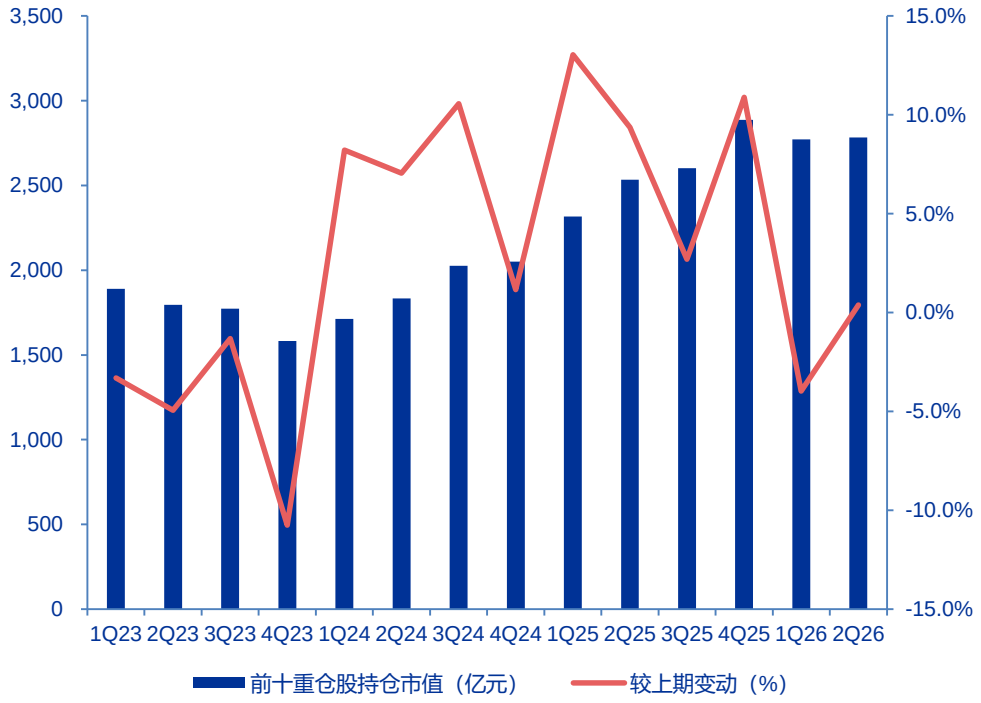


表1：险资前十大重仓股

	23/3	23/6	23/9	23/12	24/3	24/6	24/9	24/12	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3	26/6
1	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行	浦发银行
2	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行
3	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	长江电力	农业银行	农业银行	农业银行	长江电力
4	中国联通	民生银行	民生银行	民生银行	中国联通	中国联通	中国联通	中国联通	兴业银行	京沪高铁	长江电力	长江电力	长江电力	农业银行
5	民生银行	中国联通	中国联通	中国联通	民生银行	民生银行	民生银行	民生银行	中国联通	中国联通	邮储银行	中国联通	兴业银行	美的集团
6	金地集团	金地集团	金地集团	兴业银行	贵州茅台	兴业银行	兴业银行	兴业银行	京沪高铁	兴业银行	中国联通	京沪高铁	京沪高铁	兴业银行
7	保利发展	保利发展	兴业银行	邮储银行	兴业银行	邮储银行	贵州茅台	贵州茅台	民生银行	民生银行	京沪高铁	兴业银行	中国联通	京沪高铁
8	邮储银行	兴业银行	邮储银行	保利发展	邮储银行	北京银行	浙商银行	沪农商行	沪农商行	沪农商行	兴业银行	中国平安	工商银行	邮储银行
9	兴业银行	邮储银行	保利发展	金地集团	北京银行	贵州茅台	金地集团	浙商银行	浙商银行	浙商银行	民生银行	邮储银行	中国平安	工商银行
10	贵州茅台	金风科技	贵州茅台	北京银行	中国电信	浙商银行	沪农商行	京沪高铁	中国电信	中国电信	浙商银行	民生银行	美的集团	中国联通
	持仓市值占险资重仓股总市值比重													
1	11%	12%	11%	11%	11%	13%	14%	14%	13%	16%	12%	12%	9%	8%
2	10%	10%	10%	9%	10%	10%	10%	11%	11%	10%	8%	8%	7%	6%
3	7%	7%	6%	7%	7%	8%	7%	7%	6%	6%	6%	7%	6%	5%
4	5%	4%	4%	5%	4%	4%	4%	4%	6%	4%	5%	6%	6%	5%
5	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	4%	5%
6	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	2%	3%
7	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	2%	2%
8	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	2%
9	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
10	2%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	2%	2%	2%
合计	50%	51%	49%	47%	47%	49%	48%	49%	51%	51%	47%	47%	42%	39%

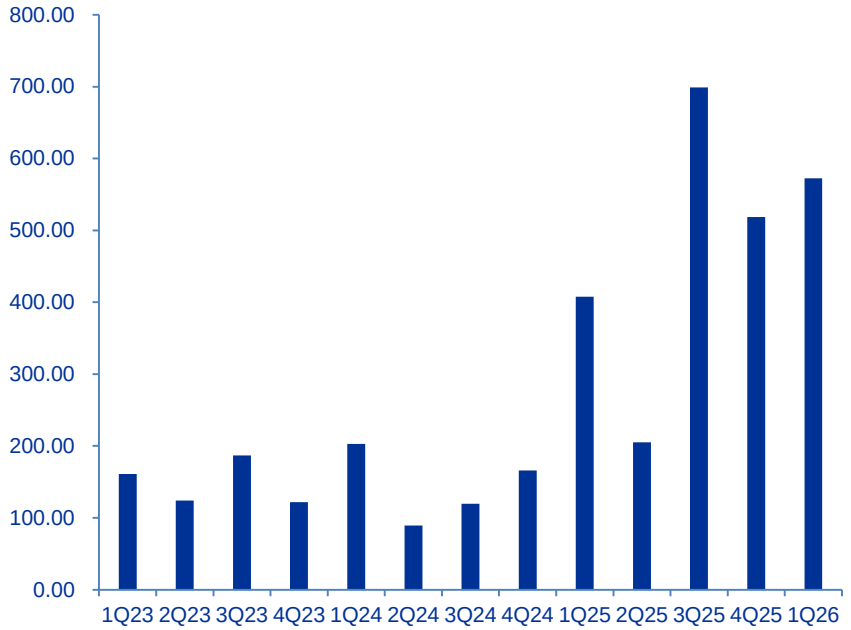
资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.5 前十大加仓股：家电板块成重点，美的集团持续获大额加仓

- **个股方面，年初以来美的集团持续获大额加仓。**2Q26美的集团获险资大幅增持，净加仓金额达201.7亿元，规模位居第一；此外，中国核电/浦发银行/贵州茅台/建设银行/紫金矿业/中国电信/中国广核/中国银行/中国神华分别获 84.2/76.9/74.1/53.8/46.8/44.3/41.7/32.0/32.0亿元净加仓。从行业分布来看，加仓前十大个股覆盖家用电器、电力、银行等板块，美的集团/建设银行/中国电信/中国银行/中国神华均为大盘价值股，贵州茅台/紫金矿业为大盘成长股，反映2Q26险资加仓兼顾价值底仓与成长弹性。

图9：险资前十加仓股净加仓金额（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

表2：险资前十净加仓股

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	贵州茅台	中国电信	贵州茅台	光大银行	贵州茅台	中国石油	沪农商行	京沪高铁	兴业银行	杭州银行	农业银行	中国平安	美的集团	美的集团
2	上海机场	浙商银行	中国电建	伊利股份	中国电信	双汇发展	许继电气	大秦铁路	京沪高铁	广汇能源	邮储银行	长江电力	兴业银行	中国核电
3	东山精密	招商蛇口	金山办公	电投能源	浙商银行	淮河能源	格力电器	阳光电源	中国移动	中信银行	工商银行	农业银行	工商银行	浦发银行
4	通威股份	深南电路	科大讯飞	龙佰集团	伊利股份	平煤股份	上海医药	神火股份	中信银行	中国电信	紫金矿业	交通银行	五粮液	贵州茅台
5	中国神华	浙江交科	陕西煤业	中国电信	北京银行	中文传媒	国药股份	宇通客车	中国神华	伊利股份	海康威视	国电电力	中国银行	建设银行
6	青岛啤酒	恒生电子	北京银行	山西焦煤	立讯精密	大秦铁路	中国电信	陕西煤业	潍柴动力	宇通客车	南京银行	工商银行	江苏银行	紫金矿业
7	中航光电	软通动力	双汇发展	通威股份	陕西煤业	招商蛇口	浙能电力	平高电气	双汇发展	苏州银行	东山精密	*ST华幸	上海银行	中国电信
8	北京银行	华鲁恒升	中国外运	中国石化	中国船舶	山东出版	粤高速A	水晶光电	大秦铁路	中兴通讯	歌尔股份	四川路桥	格力电器	中国广核
9	中国建筑	海格通信	顺丰控股	巨化股份	凤凰传媒	浙商银行	拓普集团	洛阳钼业	东山精密	京沪高铁	兴业银行	泸州老窖	中国神华	中国银行
10	长春高新	长安汽车	中国石化	星宇股份	广东建工	宝丰能源	招商轮船	宏达股份	中国建筑	国投电力	华菱钢铁	新奥股份	杭州银行	中国神华
净加仓金额（亿元）														
1	73.9	50.3	80.3	45.2	89.1	22.7	38.3	71.0	134.4	51.8	329.1	126.9	140.0	201.7
2	19.9	26.4	30.2	20.7	26.2	9.9	16.0	27.0	98.3	37.5	125.9	113.4	109.2	84.2
3	12.6	9.7	11.3	11.2	21.1	8.0	12.5	13.5	38.7	19.9	57.4	73.9	51.0	76.9
4	9.4	6.5	10.7	8.8	11.6	7.7	9.5	11.3	35.5	16.2	57.3	48.8	44.0	74.1
5	8.3	6.0	10.7	6.7	11.5	7.5	8.0	9.3	21.2	14.9	38.0	35.5	42.0	53.8
6	7.9	5.9	9.8	6.5	11.5	6.9	7.5	8.8	19.7	14.9	29.3	31.8	40.7	46.8
7	7.7	5.3	9.7	6.2	8.5	6.8	7.3	7.0	18.6	13.3	17.0	25.0	39.1	44.3
8	7.6	5.1	8.6	6.1	8.3	6.7	7.3	6.8	15.8	12.4	17.0	22.9	37.3	41.7
9	6.9	4.9	8.4	5.8	7.9	6.6	6.6	5.7	13.6	12.1	14.0	22.1	35.7	32.0
合计	**161.1**	**124.2**	**186.9**	**121.7**	**202.8**	**89.3**	**119.5**	**165.9**	**407.8**	**205.0**	**698.7**	**518.4**	**572.6**	**687.4**

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.6 头部险企：持仓规模持续扩张，合计规模增速快于行业

- **头部险企重仓股持仓市值超4800亿元，合计规模增速快于行业。**我们将7家上市传统险企及泰康保险定义为头部险企，其重仓股市值由2023年一季度末的1822.63亿元升至6月末的4824.35亿元，累计增幅165%，增速远超整体水平（88%）。2023年以来， 8家险企重仓股持仓市值占险资重仓股市值的47%-68%（6月末达到新高68%），头部险企积极推动险资入市，带动险资整体持仓市值增长。以7家上市险企半年报口径来看，总投资资产合计达23.44万亿元，股票配置规模3.12万亿元，重仓股持仓市值占投资资产/股票持仓比例分别为2.0%/15.3%。

- **2Q26多数头部险企重仓股市值环比增长。**截至6月末，上市保险公司重仓股市值表现分别为中国人寿（2469.00亿元，qoq+19.4%）、中国平安（1171.50亿元，qoq+17.4%）、中国太平（362.55亿元，qoq+20.9%）、中国太保（357.56亿元，qoq+8.1%）、新华保险（239.10亿元，qoq-6.2%）、中国人保（114.79亿元，qoq+144.4%）、泰康保险（60.69亿元，qoq-27.1%）、阳光保险（49.17亿元，qoq+10.1%）。

图10：头部险企重仓A股持仓市值（亿元）

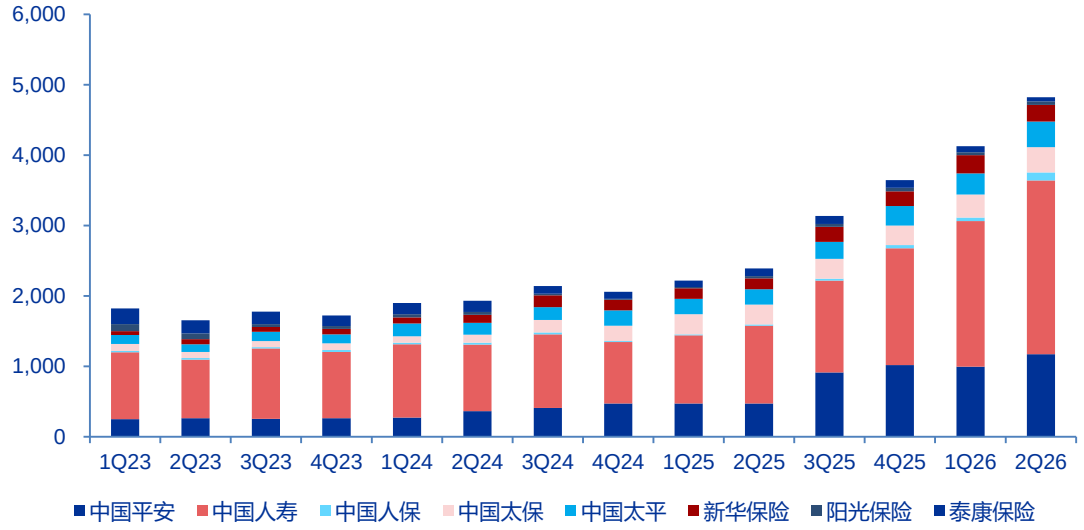
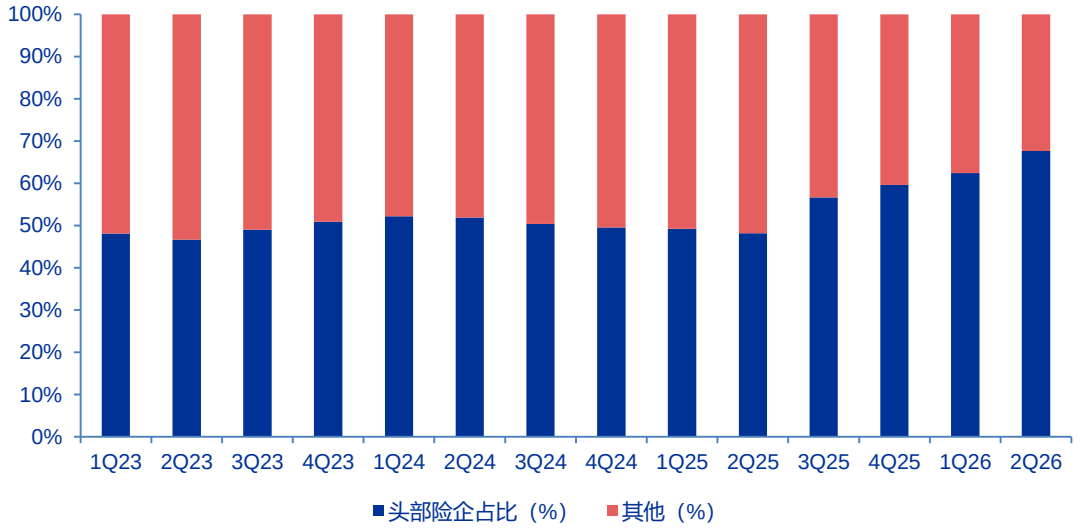


图11：头部险企重仓股持仓市值占比（%）



资料来源：ifind，申万宏源研究；中国人寿为中国人寿集团口径，下同

仅供内部参考，请勿外传

1.7 头部险企重仓板块：板块配置分化，银行股仍是核心持仓

- **2Q26头部险企板块配置呈现“共性+分化”特征。**一方面，头部险企普遍继续锚定高股息、低波动的稳健资产，银行板块成为部分险企核心重仓，从截至6月末第一大重仓板块及占比来看，中国平安（银行，40%）、中国人寿（银行，24%）、中国人保（银行，25%）、中国太保（交通运输，29%）、中国太平（家用电器，24%）、新华保险（银行，24%）、阳光保险（公用事业，29%）、泰康保险（交通运输，21%）。

表3：2Q26头部险企重仓行业前五

	中国平安			中国人寿			中国人保			中国太保			中国太平			新华保险			阳光保险			泰康保险		
	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比	行业	持仓市值(亿元)	环比
1	银行	472.1	-8%	银行	583.7	23%	银行	28.7	-	交通运输	102.2	-11%	家用电器	85.5	-	银行	57.2	-19%	公用事业	14.1	-80%	交通运输	13.0	-31%
2	公用事业	465.8	42%	公用事业	234.2	8%	机械设备	26.9	149%	有色金属	45.5	1327%	银行	82.2	-20%	非银金融	41.1	218%	家用电器	13.7	6%	医药生物	9.5	-5%
3	交通运输	87.4	-10%	电子	218.3	142%	电力设备	15.7	57%	银行	41.9	-18%	煤炭	51.8	-21%	医药生物	33.9	-23%	纺织服饰	12.2	-72%	有色金属	8.4	2516%
4	家用电器	85.9	-	通信	206.8	43%	基础化工	13.4		电力设备	40.8	65%	食品饮料	27.3	-	电力设备	28.8	362%	医药生物	3.8	-39%	基础化工	6.4	-55%
5	电子	12.9	293%	家用电器	168.2	12%	公用事业	9.7	-	公用事业	32.8	8%	通信	25.4	-10%	食品饮料	22.5	-28%	汽车	2.3	-93%	非银金融	5.5	-15%
	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比	行业	占总持仓市值比例(%)	环比
1	银行	40%	-11pct	银行	24%	1pct	银行	25%	25pct	交通运输	29%	-6pct	家用电器	24%	24pct	银行	24%	-4pct	公用事业	29%	29pct	交通运输	21%	-1pct
2	公用事业	40%	7pct	公用事业	9%	-1pct	机械设备	23%	0pct	有色金属	13%	12pct	银行	23%	-12pct	非银金融	17%	12pct	家用电器	28%	-3pct	医药生物	16%	4pct
3	交通运输	7%	-2pct	电子	9%	4pct	电力设备	14%	-8pct	银行	12%	-4pct	煤炭	14%	-8pct	医药生物	14%	-3pct	纺织服饰	25%	-11pct	有色金属	14%	13pct
4	家用电器	7%	7pct	通信	8%	1pct	基础化工	12%	-10pct	电力设备	11%	4pct	食品饮料	8%	8pct	电力设备	12%	10pct	医药生物	8%	-1pct	基础化工	11%	-7pct
5	电子	1%	1pct	家用电器	7%	0pct	公用事业	8%	8pct	公用事业	9%	0pct	通信	7%	-2pct	食品饮料	9%	-3pct	汽车	5%	-5pct	非银金融	9%	1pct

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.8 头部险企加仓情况：加仓力度显著增强

- 3Q26以来头部险企对A股重仓股的加仓力度保持较高水平，3Q25/4Q25/1Q26/2Q26的净加仓重仓股合计金额达703.05/398.01/554.85/947.78亿元，中国人寿、中国平安贡献关键增量，行业偏好较为分化。

图12：头部险企重仓A股净加/减仓金额（亿元）

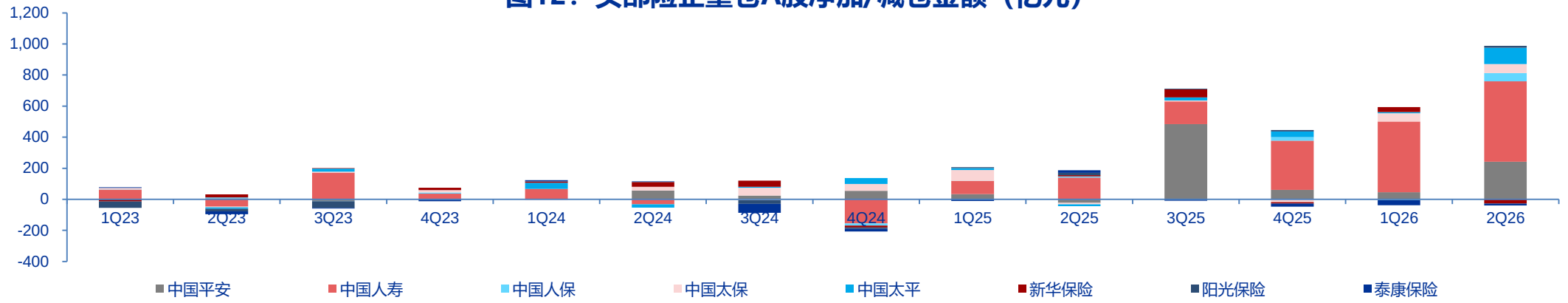


表4：2Q26头部险企净加仓规模前五行业

	中国平安		中国人寿		中国人保		中国太保		中国太平		新华保险		阳光保险		泰康保险	
	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）	行业	加仓金额（亿元）
1	公用事业	159.0	银行	165.8	银行	29.4	有色金属	47.6	家用电器	90.3	非银金融	28.0	公用事业	15.0	有色金属	10.1
2	家用电器	90.7	通信	88.4	公用事业	10.7	电力设备	17.7	食品饮料	29.8	电力设备	23.0	纺织服饰	1.2	医药生物	2.3
3	电力设备	7.1	煤炭	76.5	电力设备	8.4	汽车	11.4	电力设备	5.3	钢铁	17.6	机械设备	0.8	机械设备	2.1
4	电子	5.0	食品饮料	55.8	国防军工	4.6	基础化工	10.0	电子	3.6	公用事业	8.5	传媒	0.7	纺织服饰	0.0
	有色金属	.	有色金属	.	机械设备	.	公用事业	.	机械设备	.	社会服务	.	医药生物	.		

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. 总览：险资重仓股持仓规模持续扩容，2Q26入市节奏加快
2. **头部险企：重仓股持仓体量、行业偏好显著分化**
3. 投资分析意见：中期依然看好板块价值重估趋势
4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

2.1 中国人寿：持仓稳步增长，聚焦通信、银行，积极布局科技周期

- **中国人寿A股持仓规模稳步增长，2Q26电子、通信配置比例提升。**2023年以来，中国人寿重仓股持仓市值由2023年3月末的948.22亿元增至2026年6月末的2469.00亿元，累计增幅达160%；其中，前五大重仓板块的市值占比稳定在60%左右，银行为第一重仓板块，2Q26持仓市值达583.7亿元，2Q26电子、通信配置比例提升。

表5：中国人寿重仓A股重仓市值TOP5行业

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	食品饮料	通信	食品饮料	通信	食品饮料	食品饮料	通信	通信	通信	通信	通信	银行	银行	银行
2	通信	食品饮料	通信	食品饮料	通信	通信	食品饮料	食品饮料	交通运输	银行	银行	通信	公用事业	公用事业
3	银行	银行	银行	银行	银行	银行	石油石化	交通运输	银行	交通运输	有色金属	公用事业	家用电器	电子
4	医药生物	房地产	计算机	计算机	有色金属	石油石化	交通运输	石油石化	食品饮料	食品饮料	交通运输	非银金融	非银金融	通信
5	房地产	医药生物	医药生物	医药生物	计算机	传媒	银行	银行	国防军工	传媒	计算机	有色金属	通信	家用电器
持仓占比														
1	22%	24%	22%	20%	23%	22%	22%	28%	28%	27%	22%	17%	23%	24%
2	19%	14%	20%	16%	22%	22%	16%	15%	11%	13%	16%	15%	11%	9%
3	18%	13%	10%	13%	8%	7%	7%	8%	9%	10%	8%	13%	7%	9%
4	5%	6%	5%	6%	5%	7%	6%	7%	7%	6%	7%	8%	7%	8%
5	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	6%	4%	5%	7%	7%	7%	7%
合计	69%	63%	62%	60%	63%	63%	57%	63%	60%	61%	60%	60%	55%	57%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.1 中国人寿：持仓稳步增长，聚焦通信、银行，积极布局科技、周期

- **中国人寿2Q26持续加仓银行，通信、煤炭、食品饮料、有色金属板块加仓幅度位居第二至五位。**从加仓情况来看，2025年以来中国人寿在银行板块持续加仓，1Q25/2Q25/3Q25/4Q25/1Q26/2Q26银行板块净加仓金额分别为43.78/36.58/86.58/55.68/183.09/165.77亿元，带动持仓市值增长。

表6：中国人寿持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	食品饮料	通信	食品饮料	银行	食品饮料	石油石化	交通运输	电力设备	交通运输	银行	银行	公用事业	银行	电子
2	通信	电子	交通运输	汽车	通信	传媒	通信	通信	银行	传媒	有色金属	非银金融	家用电器	银行
3	建筑装饰	计算机	计算机	计算机	传媒	公用事业	传媒	轻工制造	通信	通信	计算机	银行	机械设备	通信
4	交通运输	公用事业	基础化工	基础化工	电子	国防军工	电力设备	美容护理	汽车	公用事业	电力设备	食品饮料	交通运输	煤炭
5	国防军工	房地产	有色金属	石油石化	基础化工	机械设备	计算机	家用电器	煤炭	汽车	电子	电子	煤炭	食品饮料
市值变动（亿元）	152.2	61.2	162.2	49.2	177.5	69.8	105.9	31.4	159.3	137.1	229.3	424.9	420.9	382.7
市值变动占比（%）														
1	59%	43%	61%	44%	52%	34%	41%	42%	27%	36%	32%	39%	46%	33%
2	21%	22%	10%	25%	26%	26%	26%	26%	26%	24%	30%	33%	31%	28%
3	10%	17%	10%	11%	12%	18%	13%	22%	19%	18%	24%	16%	8%	16%
4	6%	10%	10%	11%	6%	11%	10%	8%	15%	14%	7%	7%	8%	15%
5	5%	8%	9%	10%	4%	11%	10%	3%	14%	9%	7%	5%	7%	7%

表7：中国人寿持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	食品饮料	通信	食品饮料	银行	食品饮料	石油石化	交通运输	电力设备	交通运输	银行	银行	公用事业	银行	银行
2	建筑装饰	电子	计算机	汽车	通信	传媒	电力设备	轻工制造	银行	传媒	计算机	非银金融	家用电器	通信
3	交通运输	计算机	交通运输	计算机	传媒	公用事业	石油石化	通信	汽车	通信	有色金属	银行	机械设备	煤炭
4	国防军工	房地产	基础化工	通信	电子	机械设备	机械设备	美容护理	煤炭	汽车	食品饮料	食品饮料	非银金融	食品饮料
5	房地产	医药生物	有色金属	石油石化	医药生物	国防军工	传媒	家用电器	通信	公用事业	钢铁	电子	交通运输	有色金属
净加仓金额（亿元）	121.11	96.90	165.15	72.90	153.72	74.82	70.00	31.60	146.69	128.94	201.31	387.88	418.72	425.43
净加仓金额占比（%）														
1	69%	54%	58%	45%	54%	31%	56%	54%	30%	28%	43%	43%	44%	39%
2	11%	19%	16%	18%	20%	28%	13%	21%	30%	26%	26%	33%	32%	21%
3	8%	12%	11%	15%	13%	17%	12%	13%	15%	24%	24%	14%	9%	18%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
5	6%	6%	6%	10%	5%	10%	9%	5%	11%	10%	3%	3%	7%	9%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.1 中国人寿：2Q26成长/价值风格占比24.0%/56.0%，qoq+3.0/-6.0pct

- **中国人寿以大盘价值作为核心重仓品种，配置风格稳定。**2023-2Q26大盘价值持仓占比始终位于39%-55% 区间；自2025年起，公司加大对大盘价值的布局力度，1Q25/2Q25/3Q25/4Q25/1Q26/2Q26净加仓规模分别达 128.0/75.0/103.3/181.8/331.9/263.7亿元，持仓占比稳步抬升，中小盘各风格仅作为辅助配置；截至2026年6月末，成长/价值风格（大+中+小盘）分别合计占比24.0%/56.0%，环比分别+3.0pct/-6.0pct，2Q26分别合计加仓175.9/259.4亿元。

图13：中国人寿重仓结构（%）

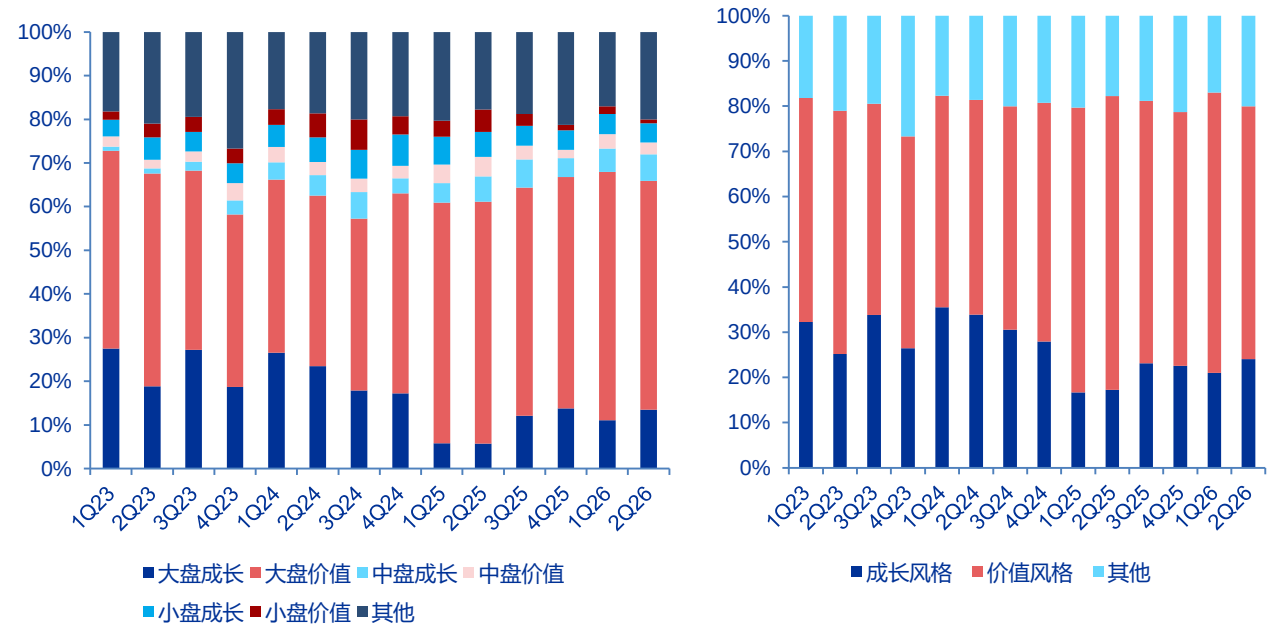
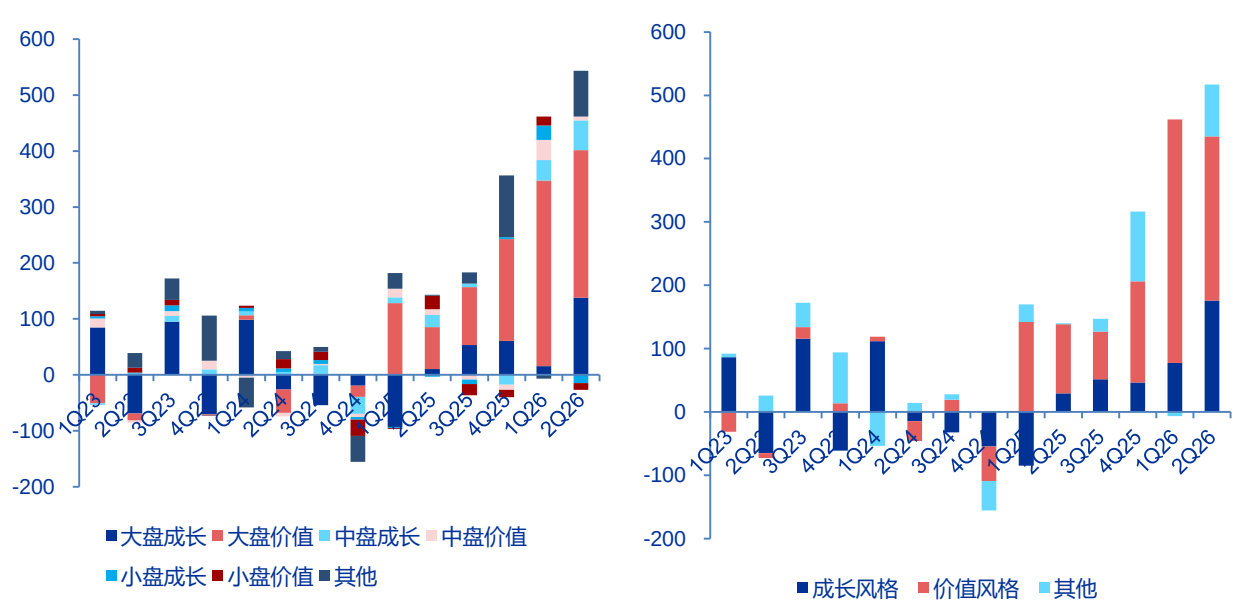


图14：中国人寿净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.2 中国平安：持仓高度集中，2Q26家电、电子成为持仓第四、五大板块

- **中国平安持仓以银行和公用事业板块为主。**2023年以来，中国平安重仓股市值由2023年3月末的253.05亿元增至2026年6月末的1171.50亿元，累计增长363%，环比+17.4%，规模扩张速度领先同业；前五大重仓板块的市值占比长期稳定在87%以上，6月末达到96%，持仓集中度处于较高水平；其中，银行、公用事业持仓占比高，2Q26持仓占比均达40%。

表8：中国平安重仓A股持仓市值行业TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	银行	银行	银行	银行
2	房地产	房地产	房地产	房地产	房地产	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业
3	计算机	计算机	环保	环保	环保	房地产	房地产	房地产	房地产	房地产	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输
4	环保	环保	计算机	计算机	计算机	煤炭	钢铁	煤炭	煤炭	银行	房地产	房地产	汽车	家用电器
5	交通运输	有色金属	建筑装饰	社会服务	食品饮料	银行	煤炭	银行	银行	环保	汽车	汽车	房地产	电子
持仓占比														
1	83%	82%	86%	88%	89%	79%	72%	62%	58%	63%	51%	57%	52%	40%
2	10%	8%	8%	6%	5%	3%	6%	19%	24%	24%	31%	28%	33%	40%
3	3%	3%	2%	2%	2%	3%	4%	6%	5%	5%	11%	10%	10%	7%
4	2%	2%	1%	1%	1%	2%	3%	3%	4%	2%	2%	2%	1%	7%
5	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%
合计	**98%**	**96%**	**99%**	**98%**	**98%**	**90%**	**87%**	**92%**	**93%**	**95%**	**97%**	**98%**	**97%**	**96%**

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.2 中国平安：2Q26大幅加仓，公用事业、家电板块为核心方向

- **2Q26中国平安重仓股加仓力度提升，**主要集中在公用事业、家用电器板块，2Q26净加仓金额分别达159.0亿元、90.7亿元，分别占2Q26前五加仓板块净加仓金额的60%、34%，带动市值增长。

表9：中国平安持仓市值变动板块TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	计算机	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	交通运输	交通运输	公用事业	银行	银行	公用事业	公用事业
2	公用事业	汽车	环保	社会服务	食品饮料	交通运输	交通运输	房地产	医药生物	传媒	汽车	社会服务	汽车	家用电器
3	有色金属	有色金属	家用电器	医药生物	交通运输	银行	房地产	煤炭	基础化工	交通运输	钢铁	房地产	基础化工	电子
4	建筑材料	建筑装饰	通信	交通运输	基础化工	钢铁	传媒	商贸零售	汽车	建筑装饰	社会服务	交通运输	电子	电力设备
5	农林牧渔	电子	建筑材料	电子	煤炭	煤炭	钢铁	银行	煤炭	机械设备	电力设备	汽车	机械设备	有色金属
市值变动	7.8	15.2	3.4	14.6	20.2	74.1	33.3	88.7	30.7	31.2	474.5	118.4	57.4	249.6
市值变动占比（%）														
1	41%	53%	52%	75%	78%	53%	34%	75%	74%	68%	96%	97%	75%	55%
2	32%	15%	29%	11%	12%	14%	33%	13%	10%	11%	2%	2%	9%	34%
3	10%	12%	9%	5%	6%	11%	12%	7%	8%	7%	2%	0%	7%	5%
4	9%	11%	8%	5%	4%	11%	11%	4%	4%	7%	1%	0%	6%	4%
5	8%	9%	2%	4%	1%	10%	10%	2%	4%	6%	0%	0%	4%	1%

表10：中国平安持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	建筑材料	汽车	家用电器	社会服务	食品饮料	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	传媒	银行	银行	公用事业	公用事业
2	有色金属	建筑装饰	通信	医药生物	交通运输	钢铁	传媒	煤炭	医药生物	建筑装饰	公用事业	社会服务	基础化工	家用电器
3	农林牧渔	有色金属	基础化工	交通运输	基础化工	煤炭	纺织服饰	商贸零售	煤炭	机械设备	汽车	房地产	电子	电力设备
4	电力设备	电子	非银金融	电子	美容护理	银行	钢铁	公用事业	基础化工	环保	钢铁	轻工制造	机械设备	电子
5	房地产	建筑材料	非银金融	国防军工	煤炭	传媒	非银金融	银行	房地产	国防军工	社会服务	非银金融	钢铁	有色金属
净加仓金额	2.99	8.70	0.56	4.39	4.71	41.24	18.61	76.16	39.84	9.06	495.14	75.99	52.03	263.63
净加仓金额占比（%）														
1	29%	27%	59%	40%	53%	26%	49%	84%	77%	37%	93%	97%	78%	60%
2	27%	22%	40%	17%	22%	22%	16%	10%	8%	25%	4%	3%	8%	34%
3	20%	22%	1%	16%	16%	21%	13%	4%	7%	20%	2%	0%	7%	3%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
5	10%	10%	0%	12%	5%	12%	9%	1%	3%	4%	1%	0%	2%	1%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.2 中国平安：重仓股中成长/价值占比14.7%/47.8%，成长增配幅度提升

- **2Q26坚持价值核心，成长风格增配幅度显著提升。**从国证风格来看，2023年公司重仓股零散配置中小盘，2024年稳步加仓中盘、小盘价值标的；2025年集中布局大盘板块，3Q25单季加仓大盘价值471亿元；截至6月末，重仓股中成长/价值风格（大+中+小盘）分别占比14.7%/47.8%，环比+0.5pct/-6.1pct，2Q26分别获加仓44.2/66.7亿元。

图15：中国平安重仓股风格结构（亿元）

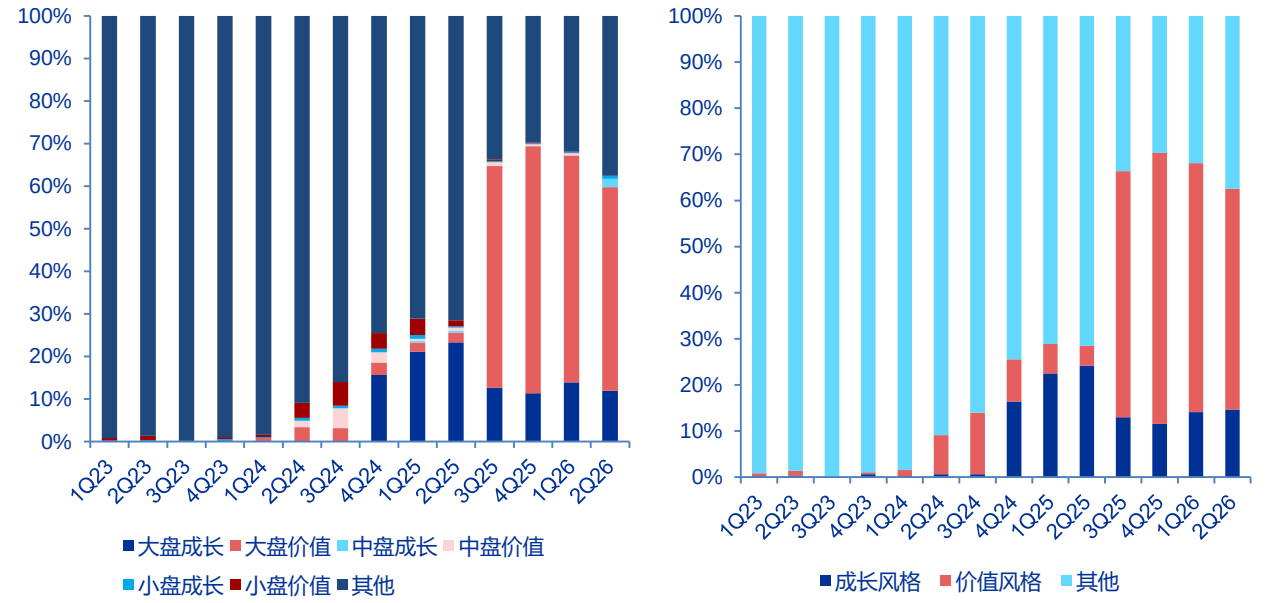
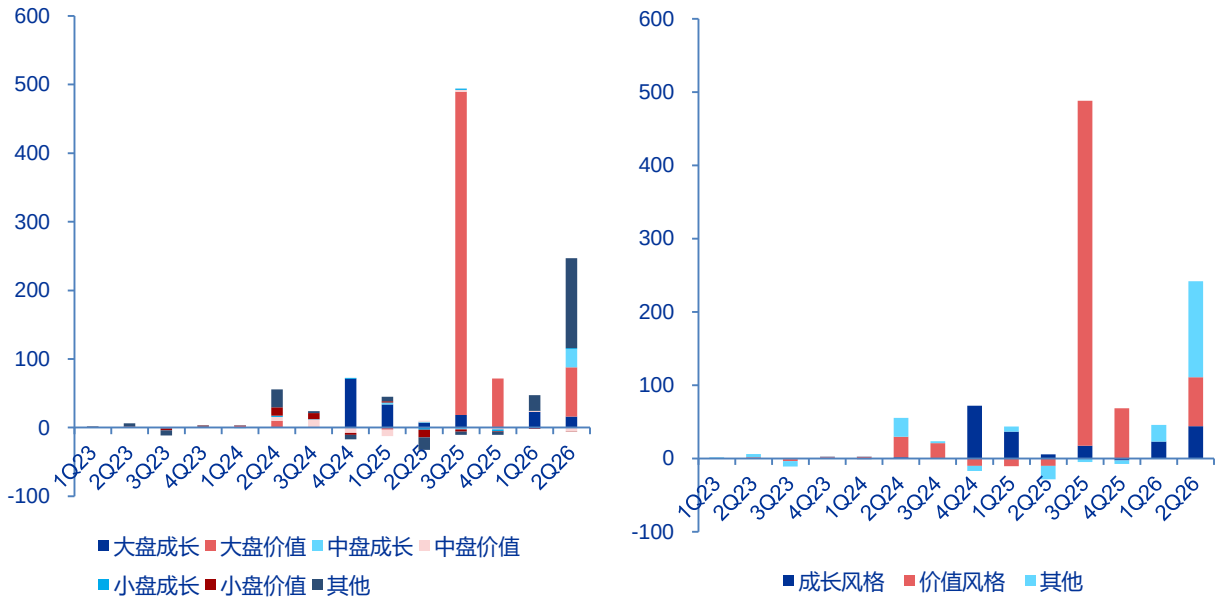


图16：中国平安净加仓金额结构（亿元）



资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.3 中国人保：重仓股持仓规模较小，2Q26持仓偏好切换明显

- **中国人保A股重仓持仓规模相对较小，2Q26风格切换明显。**2023年以来，中国人保持仓市值由1Q23的19.31亿元，增至2Q26的114.79亿元，累计增长495%，整体持仓较小。其中，前五大重仓板块的市值占比稳定在75%以上，2Q26达到82%。

表11：中国人保重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	电子	电子	电子	电子	电子	电子	电子	电子	电子	计算机	计算机	电力设备	机械设备	银行
2	家用电器	国防军工	机械设备	机械设备	交通运输	机械设备	医药生物	基础化工	基础化工	交通运输	电子	基础化工	基础化工	机械设备
3	食品饮料	机械设备	国防军工	国防军工	机械设备	医药生物	食品饮料	通信	轻工制造	电子	电力设备	电子	电力设备	电力设备
4	机械设备	交通运输	通信	交通运输	通信	通信	通信	计算机	传媒	通信	机械设备	计算机	通信	基础化工
5	国防军工	食品饮料	食品饮料	通信	医药生物	计算机	计算机	交通运输	交通运输	传媒	交通运输	机械设备	电子	公用事业
持仓占比														
1	42%	45%	46%	41%	51%	54%	56%	40%	30%	21%	25%	27%	23%	25%
2	15%	13%	20%	15%	15%	13%	9%	15%	20%	18%	23%	23%	21%	23%
3	9%	13%	13%	11%	15%	8%	8%	15%	11%	18%	16%	13%	21%	14%
4	9%	11%	10%	10%	6%	7%	8%	8%	10%	12%	11%	13%	15%	12%
5	7%	7%	7%	7%	6%	5%	6%	7%	7%	7%	11%	10%	4%	8%
占比(%)	82%	88%	96%	85%	94%	86%	87%	83%	77%	75%	86%	85%	85%	82%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.3 中国人保：持仓偏好科技成长，2Q26大幅加仓银行、公用事业

- **中国人保积极布局高端制造，2Q26 风格显著切换至大盘价值。**从加仓情况来看，3Q25 以来中国人保在科技和高端制造领域的布局更加积极，公司对电力设备和机械设备板块进行了重点加仓；2Q26风格明显切换，大幅加仓银行、公用事业等高股息标的。

表12：中国人保持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	电子	交通运输	通信	交通运输	交通运输	计算机	电子	基础化工	轻工制造	计算机	电力设备	基础化工	通信	银行
2	食品饮料	电子	机械设备	电子	电子	食品饮料	食品饮料	交通运输	传媒	交通运输	电子	电力设备	机械设备	机械设备
3	机械设备	国防军工	社会服务	医药生物	家用电器	电子	有色金属	电力设备	基础化工	通信	机械设备	汽车	医药生物	公用事业
4	电力设备	机械设备	纺织服饰	计算机		有色金属	通信	通信	有色金属	国防军工	计算机	机械设备	商贸零售	电力设备
5	家用电器	轻工制造		国防军工		医药生物	医药生物		医药生物	电力设备	基础化工	有色金属	非银金融	国防军工
市值变动（亿元）	8.7	6.9	3.4	8.8	1.4	4.8	2.8	3.6	5.3	10.5	10.9	23.4	14.8	64.7
市值变动占比（%）														
1	48%	33%	58%	33%	52%	27%	35%	54%	29%	44%	33%	39%	47%	44%
2	21%	26%	30%	33%	32%	25%	26%	25%	28%	27%	21%	38%	40%	25%
3	11%	19%	11%	17%	16%	20%	18%	21%	16%	24%	19%	9%	12%	15%
4	10%	15%	1%	11%		17%	11%		16%	4%	18%	8%	1%	9%
5	10%	6%		6%		10%	10%		11%	0%	10%	6%	0%	7%

表13：中国人保持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	电子	电子	通信	交通运输	电子	食品饮料	食品饮料	基础化工	轻工制造	计算机	电力设备	电力设备	通信	银行
2	食品饮料	交通运输	机械设备	电子	家用电器	计算机	有色金属	交通运输	传媒	交通运输	机械设备	基础化工	机械设备	公用事业
3	电力设备	国防军工	社会服务	医药生物	交通运输	电子	家用电器	电力设备	基础化工	通信	计算机	汽车	医药生物	电力设备
4	家用电器	机械设备	国防军工	计算机	医药生物	有色金属			有色金属	国防军工	电子	有色金属	商贸零售	国防军工
5	机械设备	轻工制造	食品饮料	国防军工		国防军工			医药生物	机械设备	基础化工	机械设备	汽车	机械设备
净加仓金额（亿元）	8.02	10.31	3.44	8.33	3.16	5.15	0.84	3.62	5.41	10.27	6.50	22.68	14.40	55.80
净加仓金额占比（%）														
1	43%	48%	61%	34%	80%	28%	49%	54%	27%	45%	40%	44%	56%	53%
2	25%	21%	22%	29%	8%	28%	40%	24%	26%	27%	23%	36%	29%	19%
3	12%	15%	11%	19%	7%	22%	11%	22%	20%	23%	13%	9%	13%	15%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
5	10%	5%	2%	5%	0%	3%	0%	0%	11%	0%	12%	5%	0%	5%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.3 中国人保：2Q26成长/价值风格占比10.0%/30.8%，qoq-31.9/+28.2pct

- **中国人保重仓股此前以小盘成长为主，2Q26大幅加仓大盘价值。**2023年起，中国人保逐步建仓小盘成长，2024年持续加仓，带动持仓占比逐年走高，4Q24/1Q25小盘成长占比分别升至34.7%/35.2%，2025年占比阶段性回落，1Q26再度回升至29.7%，2Q26又切入大盘价值，占比达27.1%，小盘成长回落至8.8%；截至2026年6月末，成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比10.0%/30.8%，分别环比-31.9pct/+28.2pct，2Q26分别合计加仓-5.6/36.1亿元。

图17：中国人保重仓结构（%）

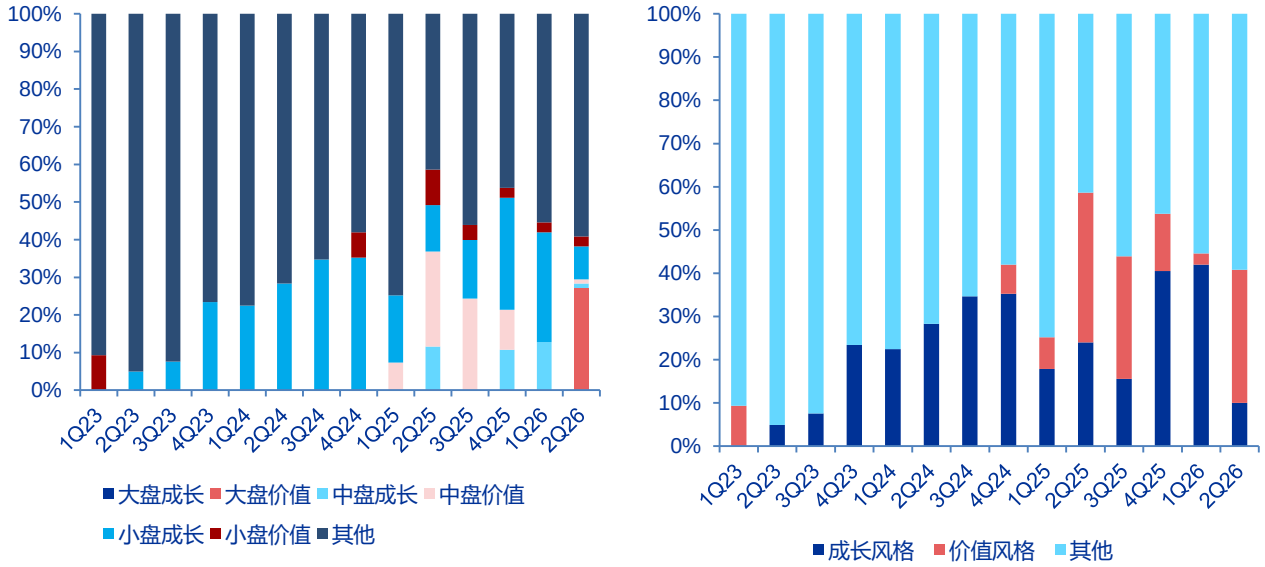
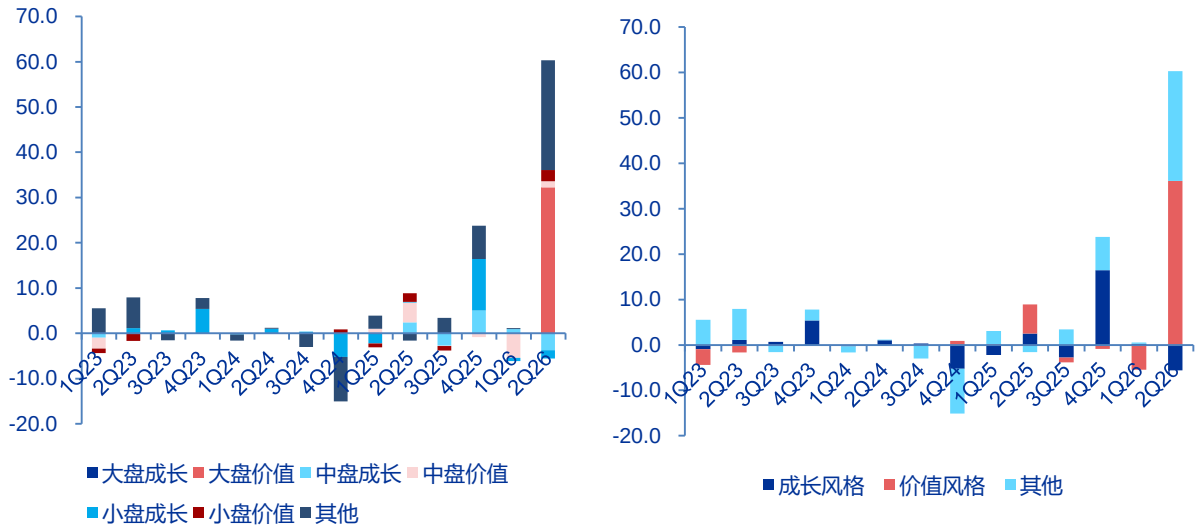


图18：中国人保净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.4 中国太保：持仓规模稳步增长，锚定交通运输为核心配置

- **中国太保配置高度集中于交通运输等防御性板块。**中国太保持仓市值由1Q23的99.73亿元增至2Q26的357.56亿元，累计增长259%；其中，前五大重仓板块的市值占比稳定在75%左右，交通运输为第一大重仓板块。

表14：中国太保重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	银行	银行	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输
2	房地产	房地产	房地产	电力设备	银行	银行	交通运输	交通运输	银行	银行	银行	银行	银行	有色金属
3	电力设备	银行	银行	房地产	房地产	电力设备	公用事业	公用事业	公用事业	公用事业	电力设备	公用事业	公用事业	银行
4	银行	电力设备	电力设备	银行	电力设备	房地产	电力设备	电力设备	煤炭	电力设备	公用事业	电力设备	电力设备	电力设备
5	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	房地产	煤炭	电力设备	房地产	房地产	汽车	煤炭	公用事业
						持仓占比								
1	44%	39%	39%	32%	40%	40%	32%	29%	39%	42%	37%	33%	35%	29%
2	17%	19%	18%	17%	16%	14%	26%	24%	23%	19%	16%	19%	15%	13%
3	12%	15%	15%	14%	14%	14%	12%	11%	9%	9%	9%	10%	9%	12%
4	11%	13%	8%	14%	8%	11%	9%	8%	5%	5%	8%	8%	7%	11%
5	4%	4%	5%	7%	7%	6%	9%	7%	4%	4%	5%	6%	7%	9%
占比(%)	88%	90%	84%	84%	84%	84%	88%	78%	80%	80%	75%	76%	74%	74%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.4 中国太保：加仓力度谨慎，2Q26加仓方向由防御转向周期成长

- **中国太保加仓力度审慎，2Q26加仓方向由防御转向周期成长，有色金属成为加仓重点。**从加仓情况来看，2025年以来整体加仓力度较谨慎，保持对交通运输、公用事业等低波板块的重点配置，体现出对防御性资产的偏好，2Q26加仓力度有所增强，整体风格延续。

表15：中国太保持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	交通运输	电子	家用电器	电力设备	交通运输	交通运输	银行	汽车	交通运输	交通运输	电力设备	银行	交通运输	有色金属
2	电力设备	银行	公用事业	煤炭	银行	电力设备	公用事业	银行	环保	机械设备	机械设备	公用事业	煤炭	电力设备
3	煤炭	建筑装饰	轻工制造	环保	计算机	公用事业	房地产	煤炭	公用事业	食品饮料	汽车	机械设备	电子	基础化工
4	传媒	纺织服饰	电子	基础化工	农林牧渔	银行	交通运输	交通运输	汽车	电力设备	房地产	汽车	公用事业	电子
5	汽车	0	有色金属	银行	汽车	煤炭	农林牧渔	建筑装饰	传媒	建筑装饰	有色金属	环保	电力设备	汽车
市值变动（亿元）	28.1	3.9	4.7	13.8	11.7	22.2	64.5	33.8	64.8	13.4	25.2	15.6	48.6	82.7
市值变动占比（%）														
1	39%	48%	40%	63%	57%	35%	65%	30%	90%	53%	42%	40%	48%	51%
2	35%	45%	19%	18%	12%	34%	24%	23%	3%	17%	18%	26%	29%	19%
3	13%	4%	18%	8%	11%	25%	5%	22%	3%	14%	15%	17%	9%	14%
4	9%	3%	14%	6%	10%	3%	3%	17%	3%	9%	13%	16%	8%	9%
5	4%	0%	9%	5%	10%	3%	2%	8%	2%	6%	13%	2%	5%	7%

表16：中国太保持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	交通运输	电子	交通运输	电力设备	交通运输	电力设备	银行	汽车	交通运输	交通运输	电力设备	公用事业	交通运输	有色金属
2	电力设备	煤炭	家用电器	煤炭	农林牧渔	交通运输	公用事业	煤炭	公用事业	机械设备	有色金属	机械设备	煤炭	电力设备
3	煤炭	基础化工	电子	交通运输	计算机	公用事业	农林牧渔	交通运输	煤炭	食品饮料	汽车	煤炭	电子	汽车
4	传媒	纺织服饰	公用事业	基础化工	汽车	煤炭	煤炭	公用事业	环保	电力设备	建筑材料	电力设备	电力设备	基础化工
5	汽车	电力设备	轻工制造	环保	纺织服饰	计算机	家用电器	建筑装饰	传媒	公用事业	机械设备	国防军工	机械设备	公用事业
净加仓金额（亿元）	32.61	3.32	7.71	16.37	5.60	25.30	55.06	34.08	69.32	13.52	14.46	6.63	47.22	90.54
净加仓金额占比（%）														
1	46%	60%	39%	61%	36%	38%	68%	27%	88%	44%	27%	46%	58%	53%
2	32%	23%	25%	13%	23%	35%	28%	26%	4%	23%	20%	35%	27%	20%
3	12%	9%	13%	13%	20%	22%	2%	26%	4%	15%	19%	8%	7%	13%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
5	3%	4%	11%	6%	4%	2%	0%	9%	2%	6%	15%	4%	3%	4%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.4 中国太保：成长/价值风格占比58.7%/21.9%，qoq+6.1/-8.2pct

- **中国太保权益持仓以大盘成长、大盘价值为主，中小盘品种为辅。**2025年以来，公司持续加码大盘成长，2Q26大盘成长持仓占比升至38.2%，环比+2.5pct；截至2026年6月末，重仓股中成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比58.7%/21.9%，分别环比+6.1pct/-8.2pct，2Q26分别合计加仓48.0/-10.3亿元。

图19：中国太保重仓结构（%）

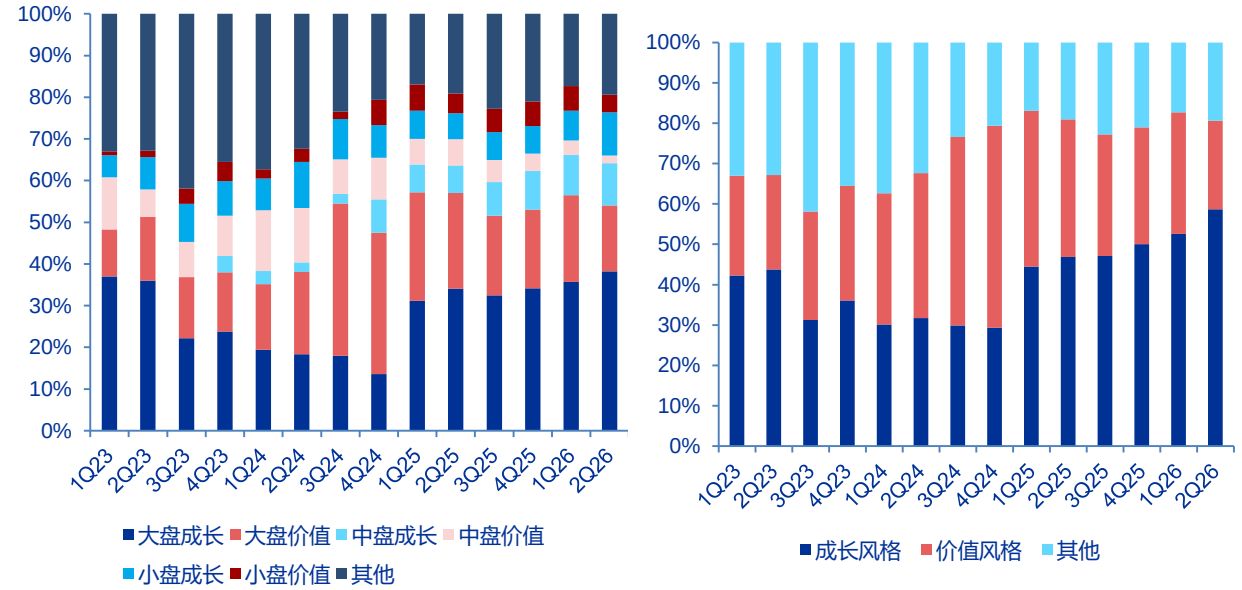
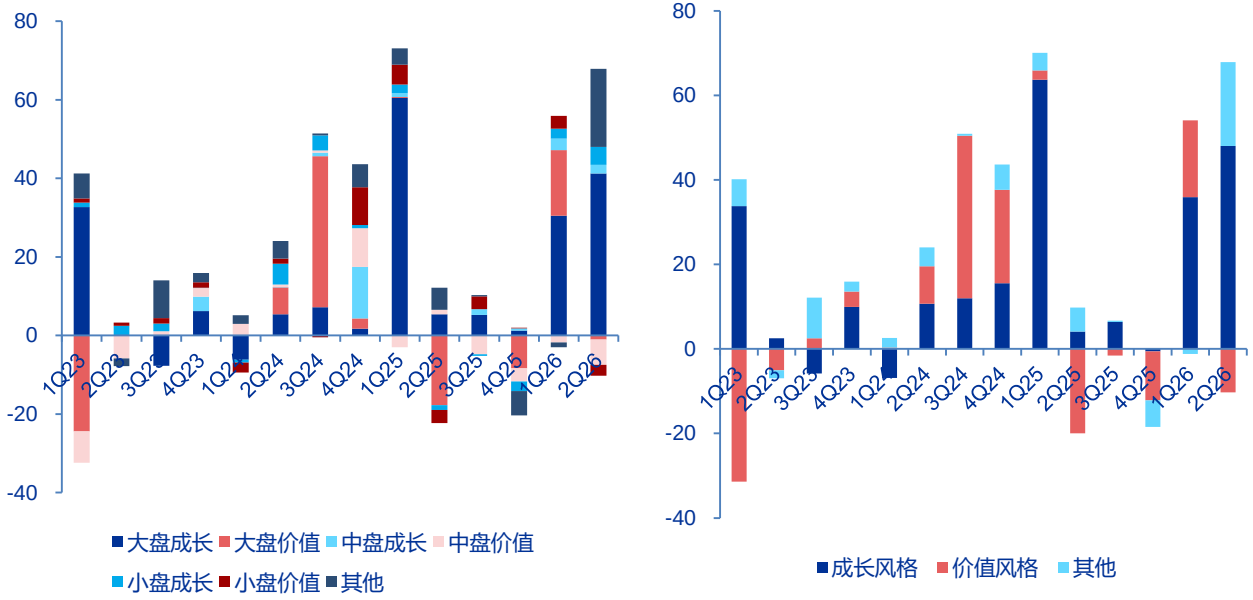


图20：中国太保净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.5 中国太平：银行股为核心，2Q26家用电器持仓规模位居第一

- **中国太平重仓股规模近年来实现快速增长，以银行股为核心压舱石。**2023年以来，中国太平持仓市值由1Q23的127.07亿元增至2Q26的362.55亿元，累计增长185%；其中，前五大重仓板块的市值占比位于64%-98%区间，截至6月末，家用电器为当前第一大重仓板块。

表17：中国太平重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	银行	家用电器
2	公用事业	公用事业	建筑装饰	建筑装饰	煤炭	公用事业	公用事业	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	煤炭	银行
3	基础化工	基础化工	公用事业	公用事业	公用事业	煤炭	煤炭	公用事业	公用事业	通信	建筑装饰	通信	通信	煤炭
4	电力设备	电力设备	汽车	煤炭	建筑装饰	建筑装饰	建筑装饰	建筑装饰	建筑装饰	公用事业	通信	建筑装饰	公用事业	食品饮料
5	有色金属	电子	纺织服饰	纺织服饰	国防军工	有色金属	电力设备	汽车	通信	建筑装饰	公用事业	公用事业	建筑装饰	通信
						持仓占比								
1	43%	42%	38%	38%	31%	31%	32%	29%	28%	33%	26%	24%	34%	24%
2	17%	22%	23%	21%	24%	22%	21%	20%	17%	16%	15%	13%	22%	23%
3	6%	6%	20%	21%	17%	21%	21%	17%	12%	13%	12%	10%	9%	14%
4	5%	6%	6%	9%	15%	18%	17%	14%	12%	12%	12%	10%	8%	8%
5	5%	6%	3%	3%	5%	6%	5%	4%	9%	12%	9%	7%	7%	7%
占比(%)	76%	82%	89%	92%	92%	98%	95%	84%	79%	86%	73%	64%	81%	75%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.5 中国太平：2Q26加仓力度提升，积极布局家电、食饮

- **中国太平积极配置家用电器、食品饮料。**从加仓情况来看，2Q26中国太平加仓力度增强，积极布局家用电器、食品饮料板块。

表18：中国太平持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	银行	公用事业	建筑装饰	煤炭	煤炭	有色金属	电力设备	汽车	通信	有色金属	电力设备	机械设备	银行	家用电器
2	有色金属	通信	汽车	传媒	国防军工	公用事业	银行	计算机	电子	银行	汽车	有色金属	煤炭	食品饮料
3	家用电器	纺织服饰	医药生物	公用事业	银行	建筑装饰	煤炭	机械设备	汽车	通信	传媒	钢铁	公用事业	电子
4	电子	电子	银行	交通运输	公用事业	轻工制造	公用事业	煤炭	有色金属	建筑装饰	房地产	建筑材料	基础化工	电力设备
5	美容护理	钢铁	公用事业	-	医药生物	-	农林牧渔	银行	电力设备	机械设备	建筑装饰	银行	电子	汽车
市值变动（亿元）	15.5	4.4	39.2	13.4	57.2	15.6	18.7	31.9	37.3	31.7	52.8	42.6	73.0	126.1
市值变动占比（%）														
1	41%	51%	74%	85%	55%	40%	49%	30%	55%	43%	34%	38%	49%	68%
2	23%	15%	13%	6%	16%	32%	25%	22%	28%	31%	25%	18%	39%	22%
3	17%	14%	6%	5%	15%	22%	14%	22%	11%	23%	19%	17%	6%	8%
4	11%	14%	4%	4%	10%	6%	9%	13%	5%	1%	17%	16%	5%	2%
5	9%	5%	2%	0%	4%	0%	3%	13%	2%	1%	5%	12%	1%	1%

表19：中国太平持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	银行	基础化工	建筑装饰	煤炭	煤炭	有色金属	电力设备	汽车	通信	有色金属	电力设备	机械设备	银行	家用电器
2	有色金属	电子	汽车	传媒	国防军工	轻工制造	煤炭	煤炭	电子	通信	汽车	钢铁	煤炭	食品饮料
3	家用电器	电力设备	医药生物	交通运输	医药生物	非银金融	农林牧渔	计算机	汽车	农林牧渔	传媒	有色金属	公用事业	电力设备
4	美容护理	钢铁	钢铁	纺织服饰	机械设备	非银金融	非银金融	机械设备	有色金属	非银金融	房地产	建筑材料	基础化工	电子
5	机械设备	通信	机械设备	非银金融	有色金属	非银金融	非银金融	医药生物	电力设备	非银金融	通信	电子	通信	机械设备
净加仓金额（亿元）	14.53	6.02	39.64	12.59	42.52	7.13	10.58	34.77	34.32	19.54	47.64	39.64	66.57	131.15
净加仓金额占比（%）														
1	42%	29%	76%	89%	69%	84%	77%	28%	60%	66%	34%	39%	53%	69%
2	25%	26%	14%	7%	20%	16%	18%	25%	29%	33%	22%	19%	31%	23%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
5	5%	11%	1%	0%	3%	0%	0%	8%	3%	0%	5%	9%	4%	2%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.5 中国太平：成长/价值风格占比3.9%/74.8%，qoq-2.8/+5.4pct

- **中国太平重仓股中价值风格占比超七成，2Q26大幅加仓大盘价值。**2023-2024年稳步布局中盘价值，持仓占比维持在18%以上，2025年重心进一步向大盘价值倾斜，2Q26单季度加仓大盘价值108.4亿元，截至6月末大盘价值占比65.9%，环比+12.8pct，各类小盘风格仅做小幅灵活配置；截至2026年6月末，成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比3.9%/74.8%，分别环比-2.8pct/+5.4pct，2Q26分别合计加仓-4.5/+98.7亿元。

图21：中国太平重仓结构（%）

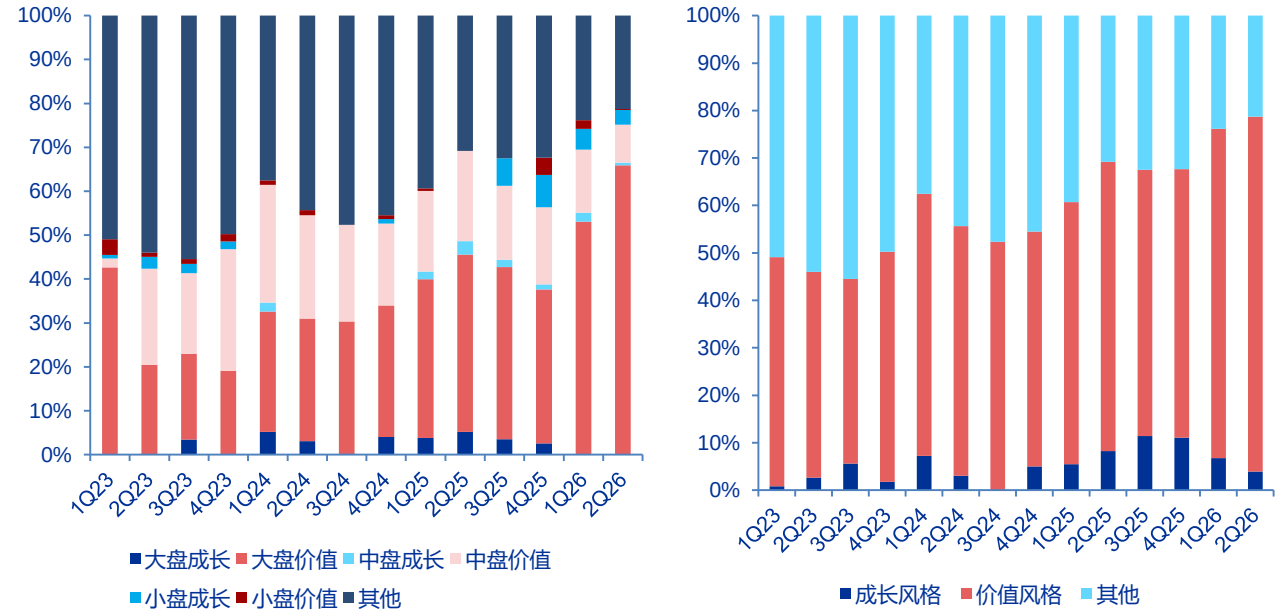
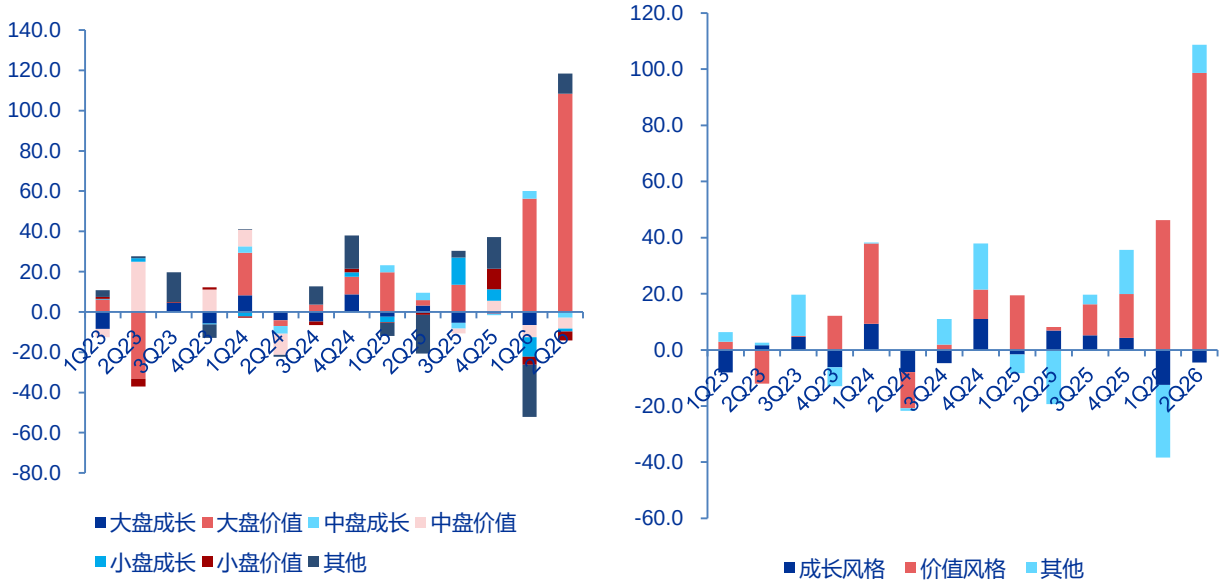


图22：中国太平净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.6 新华保险：重仓股规模略有回落，银行为持仓第一大板块

- **新华保险重仓股规模略有回落。**2023年以来，新华保险持仓市值由1Q23的54.72亿元增至2Q26的239.1亿元，累计增长337%，环比-6.2%；其中，前五大重仓板块的市值占比位于66%-88%区间，持仓趋势集中，银行在2Q25后升至第一大重仓板块。

表20：新华保险重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	房地产	房地产	房地产	国防军工	国防军工	银行	医药生物	食品饮料	食品饮料	银行	银行	银行	银行	银行
2	银行	汽车	国防军工	计算机	计算机	煤炭	有色金属	银行	医药生物	医药生物	电子	医药生物	医药生物	非银金融
3	公用事业	国防军工	计算机	有色金属	有色金属	计算机	国防军工	有色金属	有色金属	食品饮料	医药生物	电子	电子	医药生物
4	社会服务	公用事业	银行	银行	银行	国防军工	银行	医药生物	银行	计算机	食品饮料	食品饮料	食品饮料	电力设备
5	轻工制造	基础化工	有色金属	房地产	食品饮料	有色金属	家用电器	家用电器	家用电器	电力设备	电力设备	非银金融	非银金融	食品饮料
						持仓占比								
1	47%	33%	23%	25%	21%	19%	17%	12%	18%	48%	31%	24%	28%	24%
2	13%	10%	19%	15%	16%	17%	11%	12%	13%	17%	21%	20%	17%	17%
3	9%	9%	12%	10%	15%	14%	10%	11%	12%	14%	17%	17%	16%	14%
4	8%	7%	9%	9%	7%	13%	10%	11%	12%	5%	13%	13%	12%	12%
5	6%	7%	7%	8%	7%	12%	9%	10%	12%	4%	5%	7%	5%	9%
占比(%)	82%	67%	70%	67%	66%	76%	57%	55%	66%	86%	88%	82%	79%	77%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.6 新华保险：2Q26 加仓方向拓展至非银金融与电力设备

- **新华保险加大对银行、医药、电子配置，2Q26 加仓方向拓展至非银金融与电力设备 。**从加仓情况来看，2025年以来，新华保险主要对银行、医药、电子等板块进行大幅加仓，在保证组合的稳健性同时通过布局高成长性赛道提升潜在收益，2Q26非银金融、电力设备、钢铁位列加仓前三，反映其在红利底仓基础上积极把握周期与成长机会。

表21：新华保险持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	食品饮料	汽车	国防军工	国防军工	食品饮料	银行	医药生物	通信	食品饮料	银行	电子	非银金融	银行	非银金融
2	国防军工	国防军工	计算机	煤炭	有色金属	煤炭	家用电器	食品饮料	医药生物	医药生物	医药生物	医药生物	钢铁	电力设备
3	石油石化	基础化工	有色金属	计算机	非银金融	电子	食品饮料	电子	电子	纺织服饰	食品饮料	电力设备	国防军工	钢铁
4	电子	医药生物	银行	医药生物	社会服务	医药生物	汽车	电力设备	国防军工	基础化工	电力设备	家用电器	传媒	公用事业
5	社会服务	石油石化	农林牧渔	有色金属	传媒	计算机	有色金属	社会服务	家用电器	通信	国防军工	建筑材料	电子	家用电器
市值变动（亿元）	5.8	21.7	19.9	21.6	16.8	37.3	60.9	23.6	19.9	66.6	67.5	24.1	47.6	73.9
市值变动占比（%）														
1	40%	31%	31%	34%	36%	41%	41%	27%	42%	85%	61%	59%	42%	38%
2	26%	23%	31%	21%	32%	37%	24%	23%	17%	10%	17%	21%	16%	31%
3	19%	23%	26%	17%	12%	10%	17%	21%	15%	2%	9%	7%	16%	19%
4	10%	18%	8%	17%	10%	6%	9%	21%	15%	2%	8%	7%	13%	11%
5	5%	4%	4%	11%	10%	5%	7%	8%	11%	1%	5%	6%	12%	2%

表22：新华保险重仓股净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	食品饮料	汽车	计算机	国防军工	食品饮料	煤炭	医药生物	通信	食品饮料	银行	电子	非银金融	银行	非银金融
2	国防军工	基础化工	国防军工	计算机	有色金属	银行	家用电器	食品饮料	医药生物	医药生物	医药生物	医药生物	钢铁	电力设备
3	石油石化	国防军工	有色金属	煤炭	非银金融	计算机	食品饮料	电力设备	国防军工	纺织服饰	食品饮料	电力设备	国防军工	钢铁
4	电子	医药生物	银行	医药生物	社会服务	电子	汽车	电子	电子	通信	电力设备	家用电器	传媒	公用事业
5	商贸零售	石油石化	农林牧渔	有色金属	电子	医药生物	有色金属	社会服务	家用电器	基础化工	国防军工	建筑材料	医药生物	社会服务
净加仓金额（亿元）	5.86	21.43	19.91	21.77	15.26	40.43	50.89	23.40	22.25	62.46	59.16	25.24	42.53	78.41
净加仓金额占比（%）														
1	46%	30%	33%	31%	38%	38%	44%	27%	41%	83%	53%	54%	34%	36%
2	24%	24%	31%	22%	25%	35%	25%	23%	24%	11%	20%	28%	20%	29%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
4	8%	18%	7%	16%	13%	8%	9%	17%	11%	2%	8%	6%	16%	11%
5	2%	5%	4%	11%	11%	7%	5%	11%	10%	2%	6%	5%	11%	2%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.6 新华保险：2Q26成长/价值风格占比22.6%/41.9%，qoq+3.2/+0.4pct

- **新华保险重仓股以大盘价值为核心，2Q26积极加仓大盘成长。**2024年起，公司持续加码大盘价值，2Q26大盘价值持仓占比升至33.0%；同时，结合市场表现，2Q26积极加仓大盘成长，占比qoq+9.3pct至14.4%，中盘价值、小盘成长辅助布局；截至2026年6月末，成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比22.6%/41.9%，分别环比+3.2pct/+0.4pct，2Q26分别合计加仓13.0/6.0亿元。

图23：新华保险重仓结构（%）

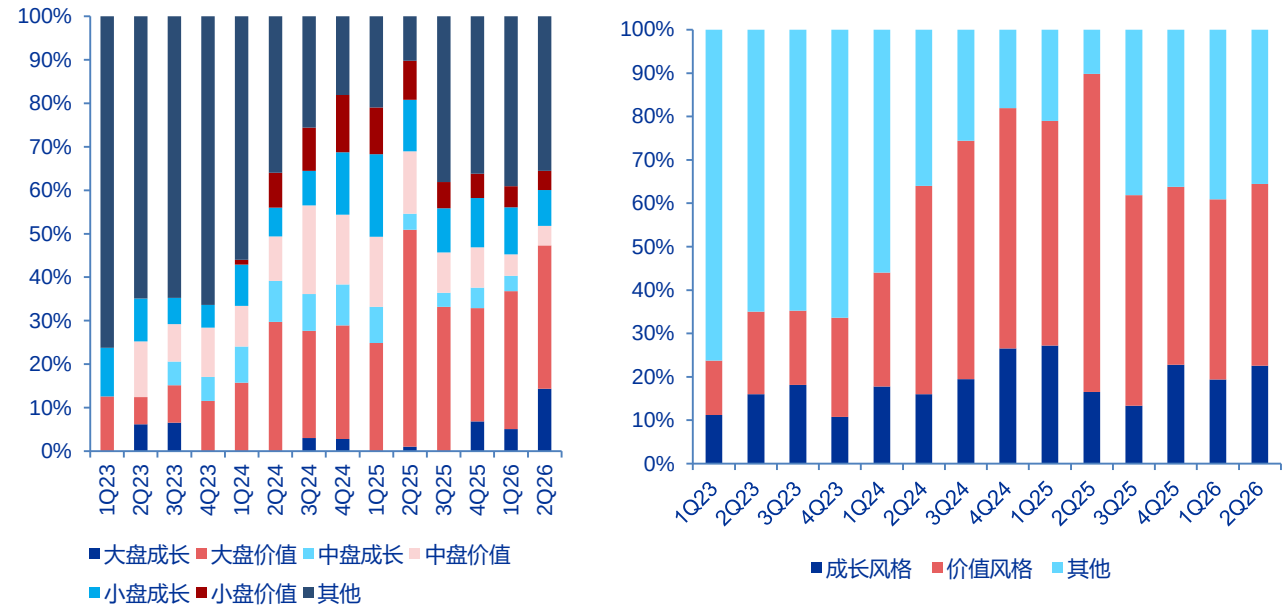
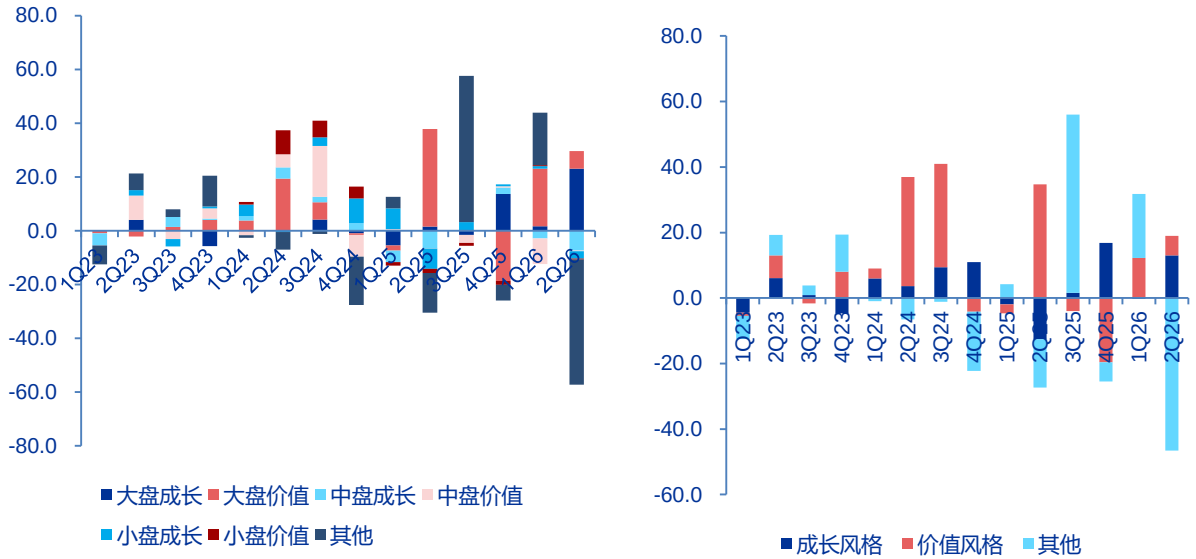


图24：新华保险净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.7 阳光保险：持仓规模收缩，聚焦消费板块

- **阳光保险重仓股规模2023年以来呈现收缩态势，持仓结构高度集中。**2023年以来，阳光保险重仓市值由1Q23的97.30亿元降至2Q26的49.17亿元，累计下滑49%；同时，公司持仓高度集中于公用事业、家用电器、纺织服饰板块，前五大重仓板块市值占比位于90%以上。

表23：阳光保险重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	公用事业	公用事业	银行	银行	银行	银行	食品饮料	房地产	钢铁	家用电器	家用电器	纺织服饰	纺织服饰	公用事业
2	银行	银行	钢铁	房地产	食品饮料	食品饮料	钢铁	钢铁	房地产	钢铁	纺织服饰	家用电器	家用电器	家用电器
3	钢铁	钢铁	房地产	钢铁	钢铁	钢铁	房地产	公用事业	医药生物	医药生物	钢铁	钢铁	汽车	纺织服饰
4	房地产	房地产	医药生物	医药生物	房地产	房地产	公用事业	医药生物	机械设备	房地产	医药生物	医药生物	钢铁	医药生物
5	医药生物	医药生物	公用事业	公用事业	医药生物	公用事业	医药生物	商贸零售	公用事业	机械设备	机械设备	机械设备	医药生物	汽车
						持仓占比								
1	61%	55%	61%	61%	53%	55%	40%	37%	34%	49%	38%	36%	35%	29%
2	24%	30%	12%	12%	20%	18%	28%	32%	21%	13%	23%	31%	31%	28%
3	5%	6%	11%	12%	10%	13%	15%	13%	17%	11%	15%	14%	10%	25%
4	4%	4%	5%	4%	9%	7%	6%	11%	11%	11%	11%	9%	8%	8%
5	3%	3%	4%	4%	3%	3%	6%	8%	8%	6%	5%	3%	8%	5%
占比(%)	97%	97%	94%	94%	95%	95%	95%	100%	91%	90%	93%	94%	93%	94%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.7 阳光保险：持仓规模收缩，聚焦公用事业及大消费板块

- **阳光保险连续4个季度加仓纺织服饰板块。**从加仓情况来看，2025年以来阳光保险主要对家用电器、纺织服饰、公用事业板块进行重点加仓，2Q25单季净加仓家用电器板块16.66亿元，3Q25/4Q25/1Q26/2Q26单季净加仓纺织服饰板块9.1/9.9/0.9/1.2亿元。

表24：阳光保险持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	医药生物	银行	房地产	房地产	食品饮料	钢铁	食品饮料	房地产	钢铁	家用电器	纺织服饰	纺织服饰	汽车	公用事业
2	交通运输	商贸零售	钢铁	商贸零售		银行	钢铁	公用事业	机械设备	医药生物	钢铁	钢铁	机械设备	传媒
3	商贸零售		交通运输				商贸零售	医药生物	医药生物	公用事业		环保		机械设备
4	钢铁		商贸零售				房地产		轻工制造	商贸零售		家用电器		医药生物
5							公用事业		商贸零售	轻工制造		公用事业		
市值变动（亿元）	4.1	1.2	2.3	0.2	8.7	1.9	2.9	1.3	6.5	17.5	10.6	9.8	4.4	15.1
市值变动占比（%）														
1	59%	99%	73%	83%	100%	61%	38%	89%	32%	94%	84%	85%	99%	93%
2	37%	1%	17%	17%		39%	29%	8%	31%	5%	11%	9%	1%	4%
3	2%		8%				13%	3%	26%		5%	3%	0%	2%
4	1%		2%				11%		10%			2%		1%
5							9%		2%			1%		

表25：阳光保险持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	医药生物	交通运输			食品饮料	钢铁			机械设备	家用电器	纺织服饰	纺织服饰	汽车	公用事业
2	交通运输								医药生物	医药生物		环保	纺织服饰	纺织服饰
3									钢铁	机械设备				机械设备
4									轻工制造					传媒
5														医药生物
净加仓金额（亿元）	3.99	0.54	0.00	0.00	9.34	1.83	0.00	0.00	5.98	17.50	9.07	10.22	4.66	18.08
净加仓金额占比（%）														
1	64%	100%			100%	100%			34%	95%	100%	97%	81%	83%
2	36%								28%	4%		3%	19%	6%
									%	%				%
4									10%					4%
5														3%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.7 阳光保险：成长/价值风格占比20.8%/32.6%，qoq-22.4/-6.8pct

- **阳光保险持仓集中于大盘股。**2Q25阳光保险集中加仓大盘价值股16.7亿元，3Q25-4Q25连续两个季度持续加码大盘成长股，分别加仓9.1亿元、9.9亿元。截至2026年6月末，大盘价值为主要重仓，持仓占比为32.6%，大盘成长占比20.8%；成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比20.8%/32.6%，分别环比-22.4pct/-6.8pct，2Q26分别合计加仓-3.9/-0.7亿元。

图25：阳光保险重仓市值结构（%）

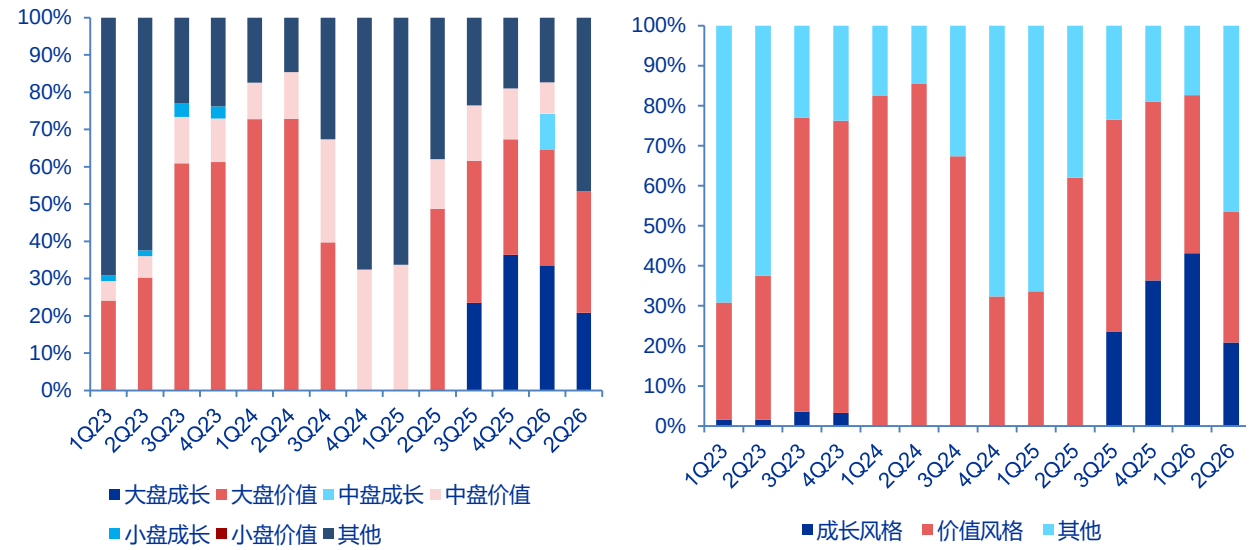
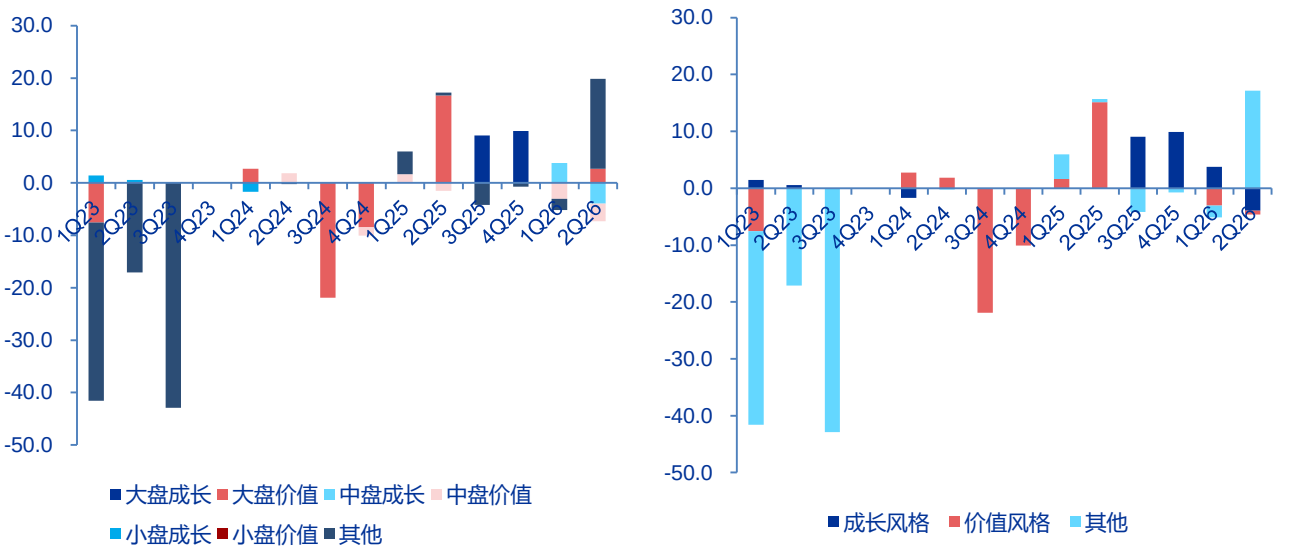


图26：阳光保险净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.8 泰康保险：重仓股规模收缩，交运、医药、有色板块占比前三

- **交运、医药、有色板块重仓股市值占比位居前三。**2023年以来，泰康保险持仓市值由1Q23的223.23亿元降至2Q26的60.69亿元，累计下滑73%；其中，前五大重仓板块的市值占比位于71%-86%区间，截至6月末，交运、医药、有色板块重仓股市值占比位居前三。

表26：泰康保险重仓A股持仓市值TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
1	房地产	房地产	房地产	房地产	房地产	房地产	交通运输	交通运输	交通运输	有色金属	有色金属	有色金属	交通运输	交通运输
2	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	交通运输	基础化工	基础化工	医药生物	交通运输	交通运输	交通运输	基础化工	医药生物
3	商贸零售	商贸零售	商贸零售	基础化工	电子	基础化工	医药生物	医药生物	商贸零售	基础化工	基础化工	基础化工	医药生物	有色金属
4	电子	电子	电子	电子	基础化工	电子	电子	商贸零售	有色金属	医药生物	医药生物	医药生物	电力设备	基础化工
5	基础化工	轻工制造	医药生物	商贸零售	商贸零售	医药生物	商贸零售	电力设备	基础化工	电力设备	商贸零售	商贸零售	商贸零售	非银金融
							持仓占比							
1	40%	43%	40%	37%	32%	35%	36%	40%	35%	25%	34%	27%	22%	21%
2	14%	19%	20%	23%	26%	26%	15%	16%	13%	20%	14%	17%	17%	16%
3	11%	11%	11%	8%	9%	8%	14%	15%	13%	13%	13%	15%	12%	14%
4	9%	8%	6%	7%	8%	8%	12%	10%	12%	10%	9%	10%	11%	11%
5	5%	4%	4%	7%	5%	6%	7%	5%	12%	8%	7%	7%	8%	9%
占比(%)	79%	85%	81%	82%	81%	83%	83%	86%	84%	76%	76%	76%	71%	71%

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.8 泰康保险：2Q26加仓有色、医药、机械板块

- **泰康保险2025年以来加仓力度有限。**从加仓情况来看，2025年以来泰康保险主要对有色金属、交通运输、电力设备、非银金融等板块进行了加仓，2Q26加仓有色、医药、机械板块。

表27：泰康保险持仓市值变动TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
持仓市值变动（亿元）														
1	电子	交通运输	医药生物	基础化工	交通运输	房地产	医药生物	有色金属	有色金属	有色金属	有色金属	交通运输	汽车	有色金属
2	商贸零售	电力设备	基础化工	有色金属	电子	医药生物	基础化工	纺织服饰	商贸零售	电力设备	非银金融	建筑材料	电力设备	机械设备
3	汽车	农林牧渔	电力设备	传媒	有色金属	美容护理	煤炭	商贸零售	轻工制造	轻工制造	银行	基础化工	纺织服饰	电子
4	交通运输	纺织服饰	汽车	计算机	传媒	电力设备	电子	电力设备	电子	基础化工	基础化工	电力设备	电子	
5	食品饮料	计算机	食品饮料	交通运输	医药生物	基础化工	商贸零售	通信	通信	机械设备	轻工制造	国防军工	轻工制造	
市值变动（亿元）	21.3	6.2	15.3	7.6	14.3	9.9	12.7	11.4	11.0	28.2	25.5	10.0	9.1	10.5
市值变动占比（%）														
1	53%	67%	29%	69%	41%	39%	50%	43%	57%	54%	52%	31%	38%	77%
2	14%	15%	23%	10%	26%	32%	23%	19%	16%	17%	26%	30%	33%	15%
3	14%	12%	18%	7%	15%	11%	15%	15%	11%	11%	15%	17%	13%	8%
4	12%	4%	17%	7%	9%	11%	7%	14%	11%	11%	4%	15%	9%	
5	7%	3%	13%	6%	8%	8%	5%	9%	4%	7%	3%	7%	7%	

表28：泰康保险持仓净加仓TOP5

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
净加仓金额（亿元，期间成交均价*期间变动持仓股数）														
1	电子	电力设备	医药生物	基础化工	电子	房地产	医药生物	有色金属	有色金属	有色金属	非银金融	建筑材料	汽车	有色金属
2	汽车	农林牧渔	基础化工	有色金属	医药生物	医药生物	煤炭	纺织服饰	轻工制造	电力设备	银行	交通运输	电力设备	医药生物
3	食品饮料	纺织服饰	电力设备	计算机	有色金属	美容护理	基础化工	电力设备	电子	轻工制造	轻工制造	电力设备	纺织服饰	机械设备
4	农林牧渔	计算机	汽车	传媒	基础化工	商贸零售	机械设备	医药生物	通信	基础化工	医药生物	国防军工	轻工制造	
5	建筑材料	钢铁	食品饮料	国防军工	传媒	公用事业	公用事业	通信	钢铁	机械设备		环保		
净加仓金额（亿元）	15.54	2.94	15.52	7.63	11.54	15.08	7.71	12.14	8.63	25.14	11.88	7.26	7.71	14.57
净加仓金额占比（%）														
1	63%	34%	31%	69%	37%	43%	53%	47%	62%	52%	58%	41%	51%	69%
2	17%	33%	24%	9%	19%	42%	23%	18%	15%	17%	35%	30%	19%	16%
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
4	5%	11%	16%	8%	15%	4%	5%	11%	5%	11%	2%	9%	12%	
5	4%	7%	13%	6%	11%	3%	3%	9%	4%	7%	0%	5%	0%	

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2.8 泰康保险：2Q26成长/价值风格占比17.4%/26.4%，qoq+6.9/-4.7pct

- **泰康保险持仓聚焦小盘价值，增配中盘成长。**2023至2Q26小盘价值持续稳步加仓、占比持续抬升，2Q26 单季度加仓25.8亿元，持仓占比达26.4%。截至2026年6月末，成长/价值风格（大/中/小盘）分别合计占比17.4%/26.4%，分别环比+6.9pct/-4.7pct，2Q26分别合计加仓8.7/25.8亿元

图27：泰康保险重仓结构（%）

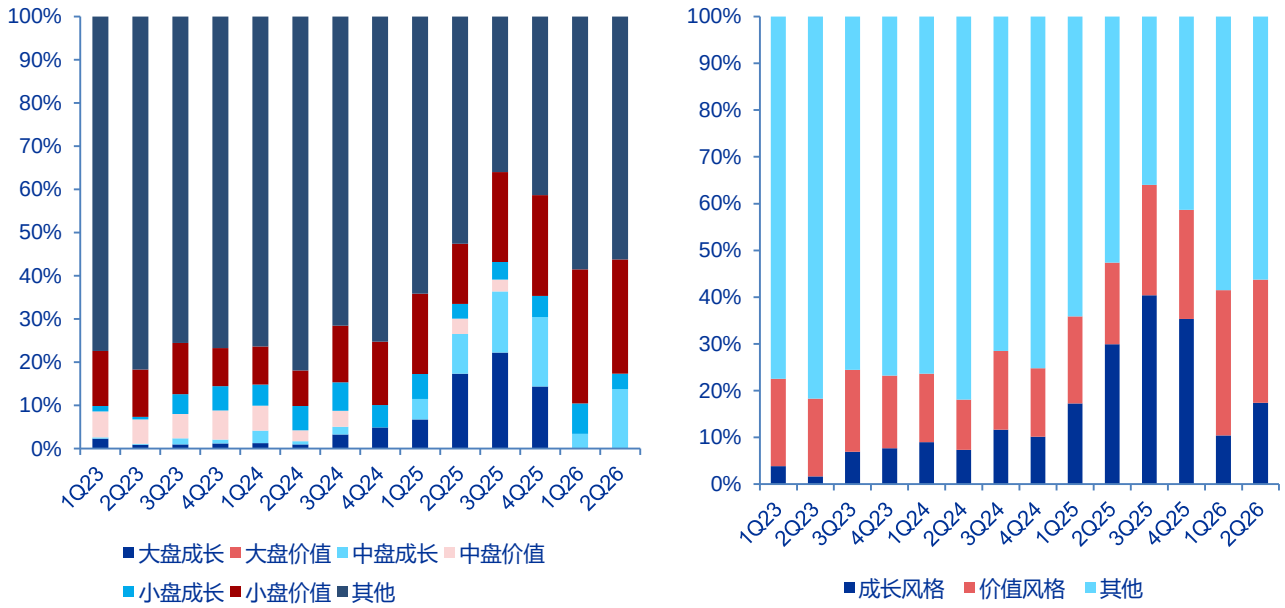
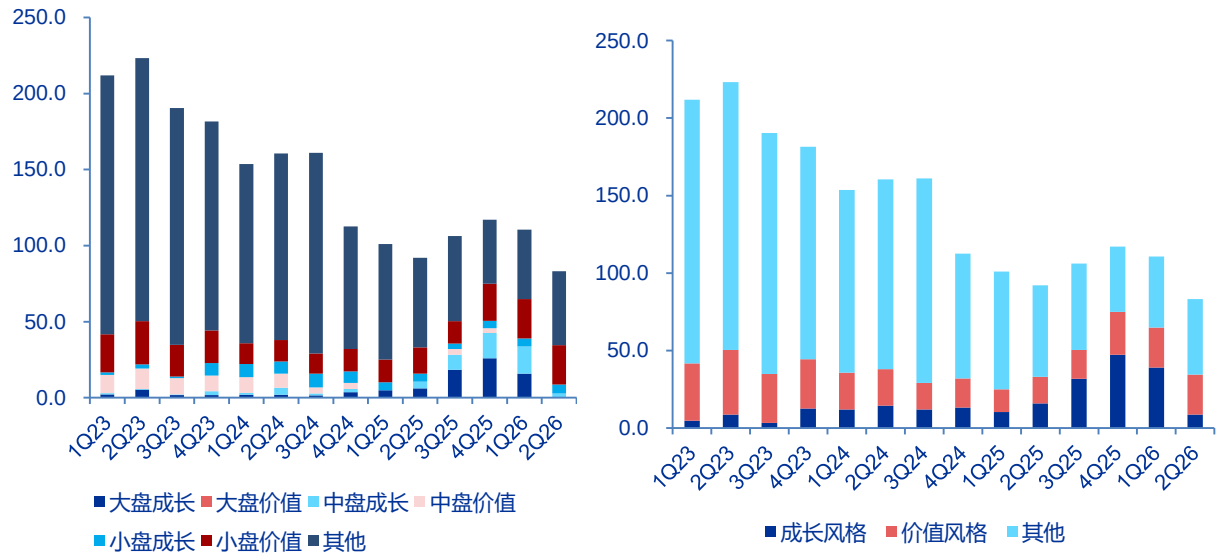


图28：泰康保险净加仓金额结构（亿元）



注：净加仓金额按期间成交均价和期间变动持仓股数进行计算，或与实际情况存在差异

资料来源：ifind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. 总览：险资重仓股持仓规模持续扩容，2Q26入市节奏加快
2. 头部险企：重仓股持仓体量、行业偏好显著分化
3. **投资分析意见：中期依然看好板块价值重估趋势**
4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

3. 投资分析意见

- 高基数+新版报行合一+权益市场波动影响下，三季度业绩增速承压已成为共识，预计三季度末部分险企兑现部分债券浮盈以平滑季度利润波动，我们认为可以边际乐观起来；时间进入10月后，部分公司开启2027年“开门红”业务部署，持续推荐中国财险、中国太保、中国人寿(H)、新华保险、中国平安、中国人保、阳光保险、中国太平。

表29： 上市险企估值表（截至10月19日）

股票代码	证券简称	股价指标			传统估值指标			创新估值指标	
		收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
		人民币元	亿元	亿元					
601628.SH	中国人寿	34.40	8,669	7,163	0.63	3.93	1.49	0.73	-
601318.SH	中国平安	51.67	8,701	5,508	0.58	5.87	0.93	0.43	6.96
601601.SH	中国太保	29.76	2,666	2,037	0.42	5.08	0.90	0.42	7.84
601336.SH	新华保险	52.69	1,472	1,099	0.52	3.71	1.33	0.56	-
601319.SH	中国人保	7.63	3,087	2,708	-	5.93	0.99	0.62	-
股票代码	证券简称	收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
H股		港元	亿港元	亿港元					
2328.HK	中国财险	15.22	3,385	1,050	-	6.10	1.07	-	-
1299.HK	友邦保险	73.30	7,584	7,584	1.13	12.10	2.25	0.91	13.75
6060.HK	众安在线	9.41	158	154	-	6.94	0.56	-	-
0966.HK	中国太平	17.46	628	628	0.26	1.95	0.66	0.16	-
2628.HK	中国人寿	23.62	10,122	1,758	0.40	2.34	1.01	0.46	-
2318.HK	中国平安	50.05	10,159	3,728	0.52	4.94	0.82	0.38	6.28
2601.HK	中国太保	26.46	3,113	734	0.35	3.92	0.76	0.34	6.50
1336.HK	新华保险	42.10	1,718	435	0.39	2.58	1.06	0.41	-
1339.HK	中国人保	5.06	3,604	442	-	3.41	0.65	0.37	-
6963.HK	阳光保险	3.47	399	121	0.28	4.55	0.62	0.21	-

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. 总览：险资重仓股持仓规模持续扩容，2Q26入市节奏加快
2. 头部险企：重仓股持仓体量、行业偏好显著分化
3. 投资分析意见：中期依然看好板块价值重估趋势
4. **风险提示**

仅供内部参考，请勿外传

4. 风险提示

1、监管政策影响超预期：监管持续推动负债端供给侧改革，引导行业高质量发展，可能对短期业务表现造成一定影响。

2、市场波动加剧：影响投资收益及利润表现，进而影响估值表现。

3、长端利率下行：给新增投资及再投资收益率带来一定压力。

4、大灾影响超预期：自然灾害对财险公司赔付表现造成一定负面影响，如大灾数目或影响范围超预期，则可能致使综合成本率显著承压。

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过compliance@swsresearch.com索取有关披露资料或登录www.swsresearch.com信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（Outperform）：相对强于市场表现5%～20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；

减持（Underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight）：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数（A股）、恒生中国企业指数（H股）、纳斯达克指数（美股）

仅供内部参考，请勿外传

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司http://www.swsresearch.com网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。

仅供内部参考，请勿外传

有信仰 敢担当
守正创新 追求卓越

申万宏源研究微信订阅号

申万宏源研究微信服务号

上海申银万国证券研究所有限公司
(隶属于申万宏源证券有限公司)
罗钻辉
luozh@swsresearch.com
孙冀齐
sunjq@swsresearch.com