下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

证券研究报告

3Q26保险资金重仓流通股深度跟踪

——加仓电子/有色/化工，银行&煤炭贡献市值增量

2026.11.3

葛玉翔
证券分析师执业证书编号：S0740525040002
邮箱：geyx01@zts.com.cn

蒋峤
证券分析师执业证书编号：S0740517090005
邮箱：jiangqiao@zts.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

■ **持续低利率环境下险资再配置收益率面临考验，鼓励长期资金入市政策渐次落地，险资市场定价权逐步提升**

- 保险公司资负新规重塑行业资产负债管理，股票作为关键少数的重要性进一步提升。我们测算2026年中性假设下，全年股基增量资金约6,248亿元。2Q26末股票投资在险资运用余额占比为10.4%。
- 经测算，当前（2026年10月）保险资金新钱投资收益率预计为2.54%，仍处于底部区域震荡。

■ **“中泰非银保险重仓流通股”体系介绍（欢迎关注WindPMS代码为W1428999213874）**

- 我们根据Wind平台收录的险资重仓流通股数据——即所有已披露定期报告的A股上市公司前十大流通股东名单中含保险机构的持仓记录，经过调整后，形成样本集开展研究。
- 2026年年初至今（2026年10月30日），组合绝对回报为-1.21%，相对回报为12.71%。3Q26以来相对收益逐步显现。

■ **3Q26保险资金重仓流通股跟踪：中证红利和恒指领涨主要宽基指数，创业板见顶回落.**

- 3Q26末，险资共出现在629只A股的前十大流通股东名单中，出现频次达945次，合计持股数量为857亿股，合计持股市值为8867亿元，环比增速分别为3.1%、2.6%、2.7%和11.2%。期末险资持有申万一级行业总市值排名前五分别为银行(3705.5亿)、公用事业(901.7亿)、电子(430.9亿)、家用电器(427.3亿)和交通运输(398亿)。3Q26末，险资持有申万一级行业个股数排名前五分别为机械设备(66)、电子(57)、基础化工(47)、电力设备(46)和汽车(42)。
- **3Q26保险资金重仓流通股加减仓分析。**3Q26险资重点对电子、有色金属、基础化工、石油石化、煤炭等合计15个行业进行增持。重点个股方面：紫金矿业、立讯精密、荣盛石化、鹏鼎控股、宝丰能源、中国电信、华鲁恒升、洛阳钼业、宏桥控股、中国石油、伊利股份、深南电路均获得中国人寿增持；中国神华获国寿增持但被太平减持；新华继续增持中国人保、亿纬锂能、包钢股份；瑞众人寿增持华兰股份；太保人寿和人保健康增持福能股份；中邮和瑞众增持格力电器；人保和太平增持国电南瑞；太平增持伊利股份、深南电路等。3Q26险资重点对建筑装饰、公用事业、家用电器、计算机、医药生物等合计15个行业减仓。重点个股方面中国建筑被国寿减持但太保私募基金新进；海康威视、长江电力、贵州茅台被国寿减持；美的集团同时被国寿、平安和太平同时减持；华东医药被新华保险减持；中国移动被国寿和太平同时减持。
- **3Q26险资新进前十大流通A股**行业集中在电子、电力设备、通信、基础化工和公用事业等行业。国寿新进宁德时代、中际旭创、华电新能、北方华创、生益科技、新易盛、万华化学、宝钢股份、卫星化学、京东方A、海尔智家、盐湖股份、胜宏科技、松发股份、紫光股份、芯碁微装和巨人网络等；新华新进中国动力；人保财险新进宝钢股份，平安新进华电新能；阳光保险私募新进海尔智家；瑞众新进水晶光电。3Q26险资退出前十大流通A股行业集中在电子、电力设备、有色金属、非银金融和煤炭等行业。新华保险退出东方证券、禾望电气前十大流通股股东名单，中国人寿退出芯原微、中钨高新、君正股份、兖矿能源前十大流通股股东，平安退出宏和科技前十大流通股股东。

■ **建议关注：中国财险、中国太保、中国平安、中国人寿、新华保险。新准则实施后股票持仓上涨对险企盈利弹性逐步放大。9月板块有望延续7月以来的相对与绝对收益贡献。**

■ **风险提示：研报信息更新不及时风险及样本统计差异、长端利率快速大幅下行、权益市场波动加剧**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

目录

CONTENTS

1 持续低利率环境下险资增配股票仍是大势所趋

2 “中泰非银保险重仓流通股”体系介绍

3 3Q26保险资金重仓流通股跟踪

4 不同类型资金偏好

5 投资建议与风险提示

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

1 持续低利率环境下险资增配股票仍是大势所趋

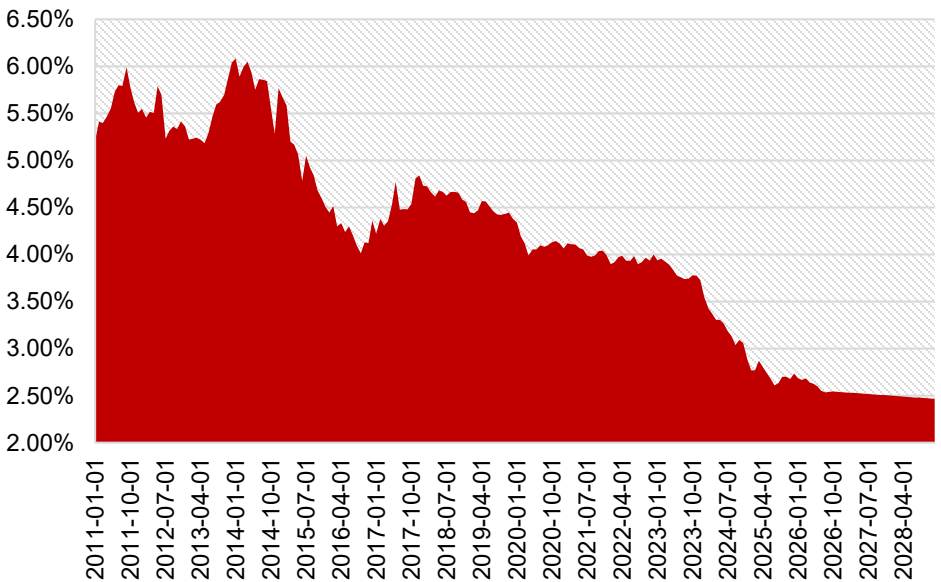
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

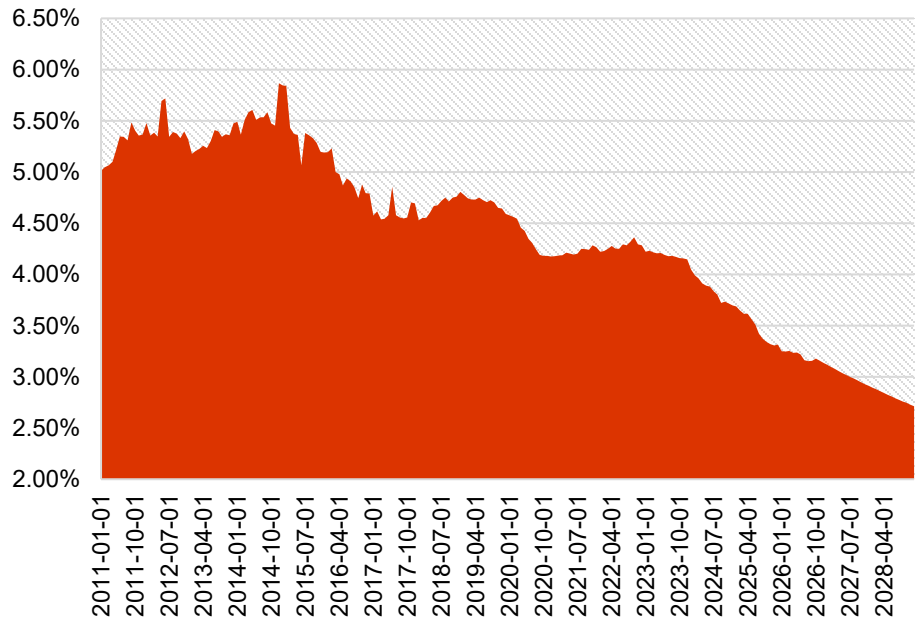
保险资金再配置收益率面临考验，长端利率仍处于区间震荡

- **经我们测算，当前（2026年10月）保险资金新钱投资收益率预计为2.54%，仍处于底部区域震荡；存量净投资收益率预计2026至2028年共计下降60bps**
  - 预定利率不能高于该模拟新钱收益率水平，否则存在“即刻”利差损压力。
  - 总保费中占比较高的续期保费，由于成本相较续期保费较高，存在“潜在”再配置利差损压力。
  - 净投资收益率预计2026年/2027/2028年分别为3.14%/2.91%/2.71%。

寿险公司模拟新钱配置收益率测算



寿险公司模拟净投资收益率测算



来源：Wind，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

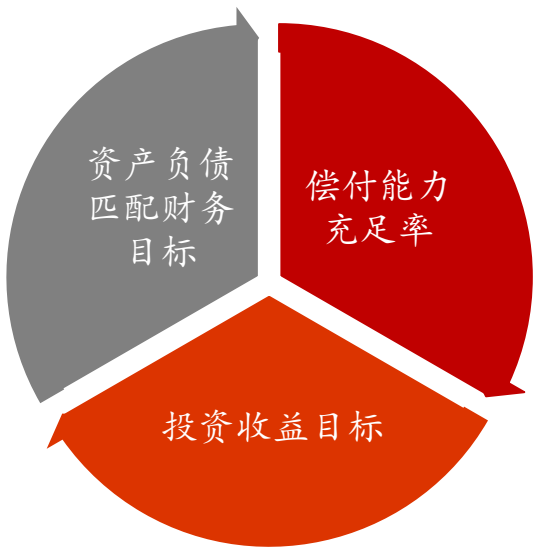
保险资金配置股票动因：多维约束条件下，底层逻辑与传统资管机构本质差异

■ **险企应以负债为驱动，以偿付能力为核心指标，致力于创造穿越宏观经济周期的稳定的投资收益，以满足负债需求，并且要严格且有纪律地执行战术资产配置，积累优质资产以应对当下配置型的优质资产荒环境**

- 险资长期入市与权益市场长牛是共荣共生且互为前提，险资需要在偿付能力充足率、投资收益目标和资产负债匹配的财务目标三者间寻求平衡。

保险资金投资考核纬度

- 穿透管理下保险大类资产配置策略
- 积极配置优质长久期资产，获取长期稳定收益，降低错配风险



- 原银保监会设置7档基于偿付能力充足率对应的权益类资产比例上限。2025年4月优化合并至5档。
- 权益配置比例提升1个百分点，对偿付能力影响约为5～10个百分点。
- 权益类资产风险因子在0.3左右，导致一定范围内偿付能力水平越低，权益市场波动对偿付能力水平的影响越大

- 提供收益增强品种
- 新金融工具与新保险合同会计准则同步实施

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：中国资产管理，中泰证券研究所整理

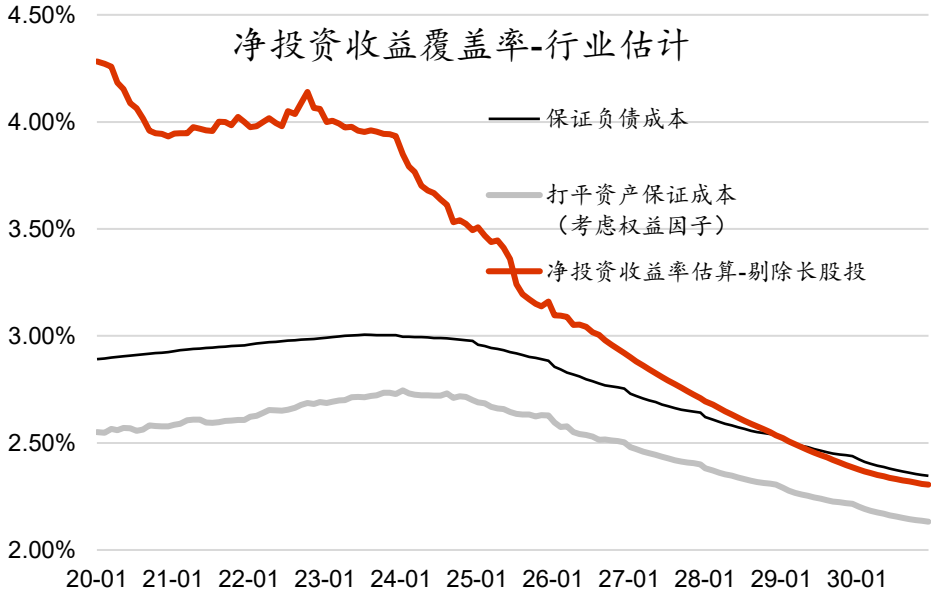
下载日志已记录，仅供内部参考

保险公司资负新规视角下的权益配置策略：股息价值增厚净投资收益覆盖率

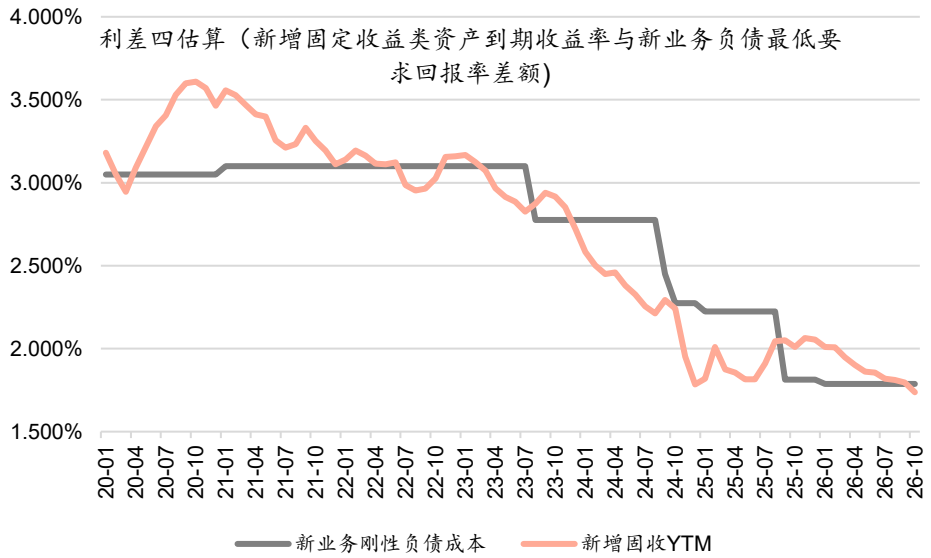
资负新规重塑行业资产负债管理，股票作为关键少数的重要性进一步提升

- 寿险公司监管指标净投资收益覆盖率（衡量投资收益中较为稳定的部分是否能够满足给予客户的保证利益要求，反映公司相对刚性的成本收益匹配情况）。根据我们的测算，2026年末行业保证负债成本、打平资产保证成本（考虑权益因子）和净投资收益率（剔除长股投的贡献确审慎性）数值分别为2.75%、2.50%和2.92%，仍有一定安全垫，但近年来净投资收益率降幅相对更大。
- 寿险公司监测指标中的利差四，该指标衡量当年利差边际变动情况。根据我们的测算，2026年10月，新业务刚性负债成本与新增固收资产到期收益率分别为1.79%和1.74%，安全垫有被击穿的迹象，不排除2027年预定利率有小幅调整的压力。

净投资收益率较保证负债成本的安全垫逐步收窄（单位：%）



人身险监测指标利差四估算（行业平均口径）



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：IFIND，金蓝总局，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

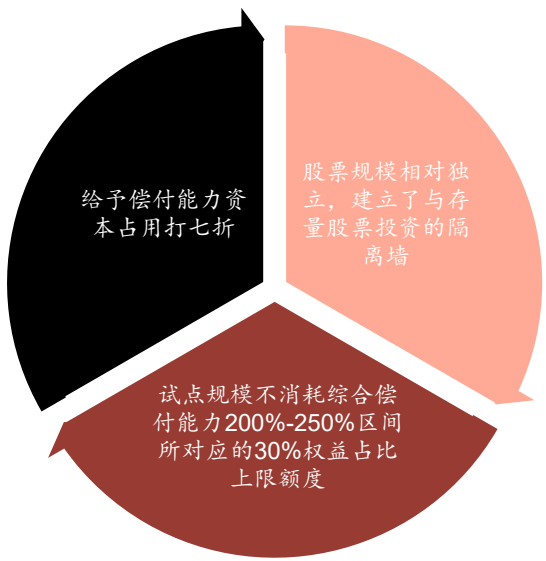
险资长期入市正当时：三批保险资金长期股票投资试点规模达2220亿元

■ **首批长期股票投资试点通过长股投+FVOCI权益工具组合，降低权益资产市值波动对于净利润的影响；同时给予偿付能力占用打七折、豁免权益类资产占比的政策优惠**

- 鸿鹄基金于2Q24、3Q24、4Q24先后进入伊利股份、陕西煤业和中国电信前十大流通股股东，4Q25新进中国神华，1Q26新进贵州茅台，2Q26新进中国石化。
- 鸿鹄基金投资范围：中证A500指数成分股中符合条件的大型上市公司A+H股。标的公司应当公司治理良好、经营运作稳健、股息相对稳定、股票流动性相对较好，与保险资金长期投资需求相适应。若基金有闲置资金，可投资于货币市场基金、银行存款、国债逆回购等现金管理类投资品种。

保险资金股票投资试点

批次	批复时间	获批机构	试点金额及形式	试点金额（亿元）	目前进展
第一批	2023年10月	中国人寿、新华保险	公司制基金	500	悉数投资落地
第二批	2025年1月	太保寿险及太保资产	契约制基金	200	获批私募基金公司，成立一期基金，投资运作中
		泰康人寿及泰康资产	契约制基金	120	获批私募基金公司，成立一期基金，投资运作中
		阳光人寿及阳光资产	契约制基金	200	获批私募基金公司
	2025年3月	中国人寿、新华保险	公司制基金	200	成立基金，投资运作中
		人保寿险及人保资产	契约制基金	100	获批私募基金公司
		太平人寿及太平资产	契约制基金	100	获批私募基金公司
		平安人寿及平安资管	契约制基金	300	获批私募基金公司
第三批	2025年5月	中国人寿	公司制基金	112.5	鸿鹄基金三期试点
		新华保险	公司制基金	112.5	
		中汇人寿，农银人寿、交银人寿	契约制基金	175	
		中邮保险	契约制基金	100	2025年5月监管同意批复



Remove Demo Watermark from http://www.wencaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：金监总局，Wind，保险机构官网公告，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

鸿鹄志远与鸿鹄基金投入规模超1100亿元，最新持股情况观察

■ 3Q26末进入A股前十大流通股股东合计持股金额达410亿元

- 3Q26试点基金对国投电力进行了增仓，小幅减仓了泸州老窖；并退出了大秦铁路、五粮液和中国建筑的前十大流通股股东名册。
- 本期试点基金投资股票加权平均涨跌幅为+19.7%，2026年加权预期ROE为15.0%，加权平均股息率为4.2%，加权平均PB和PE分别为2.4X和16X。

鸿鹄志远与鸿鹄基金3Q26末进入A股前十大流通股股东持股情况

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	增减仓	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
中国神华	煤炭	51.7	不变	25.5%	12.8%	4.2%	2.3	18
贵州茅台	食品饮料	51.3	不变	6.2%	31.3%	4.1%	6.3	19
中国电信	通信	47.8	不变	24.2%	6.2%	4.3%	1.3	19
陕西煤业	煤炭	43.9	不变	27.9%	21.0%	3.6%	2.5	12
中国石油	石油石化	43.3	不变	32.2%	11.3%	4.2%	1.3	12
伊利股份	食品饮料	42.6	不变	13.9%	18.1%	5.1%	3.2	17
国投电力	公用事业	39.8	179%	18.6%	9.8%	3.3%	1.8	17
工商银行	银行	24.0	不变	17.1%	9.2%	3.7%	0.7	8
中国石化	石油石化	22.5	不变	20.7%	5.0%	3.8%	0.8	18
中国海油	石油石化	16.1	不变	25.2%	18.4%	3.4%	1.9	11
海尔智家	家用电器	14.0	不变	4.2%	14.9%	5.7%	1.6	11
泸州老窖	食品饮料	13.1	-4%	-1.4%	14.0%	8.0%	2.3	14
		410.0		**19.7%**	**15.0%**	**4.2%**	**2.4**	**16**

Remove Demo Watermark from http://www.wencaiinfo.com/pdfmaster

来源：Wind，中泰证券研究所，期末估值取2026.09.30；风险提示：测算偏差风险

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

太保、太平和阳光试点保险私募基金最新持股情况观察

■ 3Q26末进入A股前十大流通股股东合计持股金额达56.6亿元

- 3Q26试点基金前十大流通股股东名单中持仓前三标的分别为海尔智家、分众传媒、云南白药。
- 本期试点基金投资股票加权平均涨跌幅为5.7%，2026年加权预期ROE为15.2%，加权平均股息率为5.5%，加权平均PB和PE分别为1.9X和14X。

部分试点保险私募基金3Q26末进入A股前十大流通股股东持股情况

试点机构	公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
太保致远1号	大秦铁路	交通运输	4.4	5.9%	3.8%	4.7%	0.6	16
	中联重科	机械设备	4.3	-12.0%	8.7%	6.7%	0.9	12
	中国建筑	建筑装饰	4.2	6.1%	6.9%	6.3%	0.4	6
	海螺水泥	建筑材料	4.1	7.9%	2.6%	4.9%	0.5	15
	中煤能源	煤炭	3.1	15.0%	10.8%	2.8%	1.1	10
	中南传媒	传媒	1.1	9.2%	9.5%	5.4%	1.1	12
	厦门国贸	交通运输	0.5	4.8%	3.0%	3.9%	0.6	29
太平卓远1号	分众传媒	传媒	4.6	2.7%	37.3%	7.2%	5.1	20
	云南白药	医药生物	4.6	8.7%	13.2%	5.2%	2.3	17
阳光和远	海尔智家	家用电器	12.7	4.2%	14.9%	5.7%	1.6	11
	分众传媒	传媒	5.6	2.7%	37.3%	7.2%	5.1	20
	中信特钢	钢铁	4.2	5.4%	12.9%	4.9%	1.5	11
	青岛港	交通运输	3.2	27.8%	10.8%	3.4%	1.4	13
			56.6	5.7%	15.2%	5.5%	1.9	14

Remove Demo Watermark from http://www.wencaiinfo.com/pdfmaster

来源：Wind，中泰证券研究所，期末估值取2026.09.30；风险提示：测算偏差风险

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

2

“中泰非银保险重仓流通股”体系介绍

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

“中泰非银保险重仓流通股”组合构建

■ **我们根据Wind平台收录的险资重仓流通股数据——即所有已披露定期报告的A股上市公司前十大流通股东名单中含保险机构的持仓记录，经过以下调整后，形成分析样本集开展研究**

- 剔除平安银行（中国平安保险(集团)股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品持有的）、中国平安（中国平安保险(集团)股份有限公司长期服务计划持有的）、中国人寿（中国人寿保险(集团)公司持有的）上述标的
- 剔除全国社保基金持有标的（如基本养老保险基金1001组合、1101组合、1201组合、1301组合等）
- Wind统计内容包括持仓数量、持仓市值、占流通股比例等直接计算指标
- 我们自建资金来源分类，包括传统险、分红/万能、寿险公司、财险公司、投连、集团公司、资管公司
- 我们同步分析了财务指标（如：ROE等）和估值指标（如：PB、PE、股息率等）

组合构建分类标准及Wind界面演示

资金来源	属性包括
传统险	人身险公司普通型业务及对应单一资管计划
分红/万能	人身险公司分红/万能业务及对应单一资管计划
寿险公司	人身险公司直接持有的自营及对应单一资管计划
财险公司	财产险及再保险公司直接持有的自营及对应单一资管计划
投连	人身险公司投资连接型业务及对应单一资管计划
集团公司	集团保险公司直接持有
资管公司	保险资产管理公司直接持有



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理

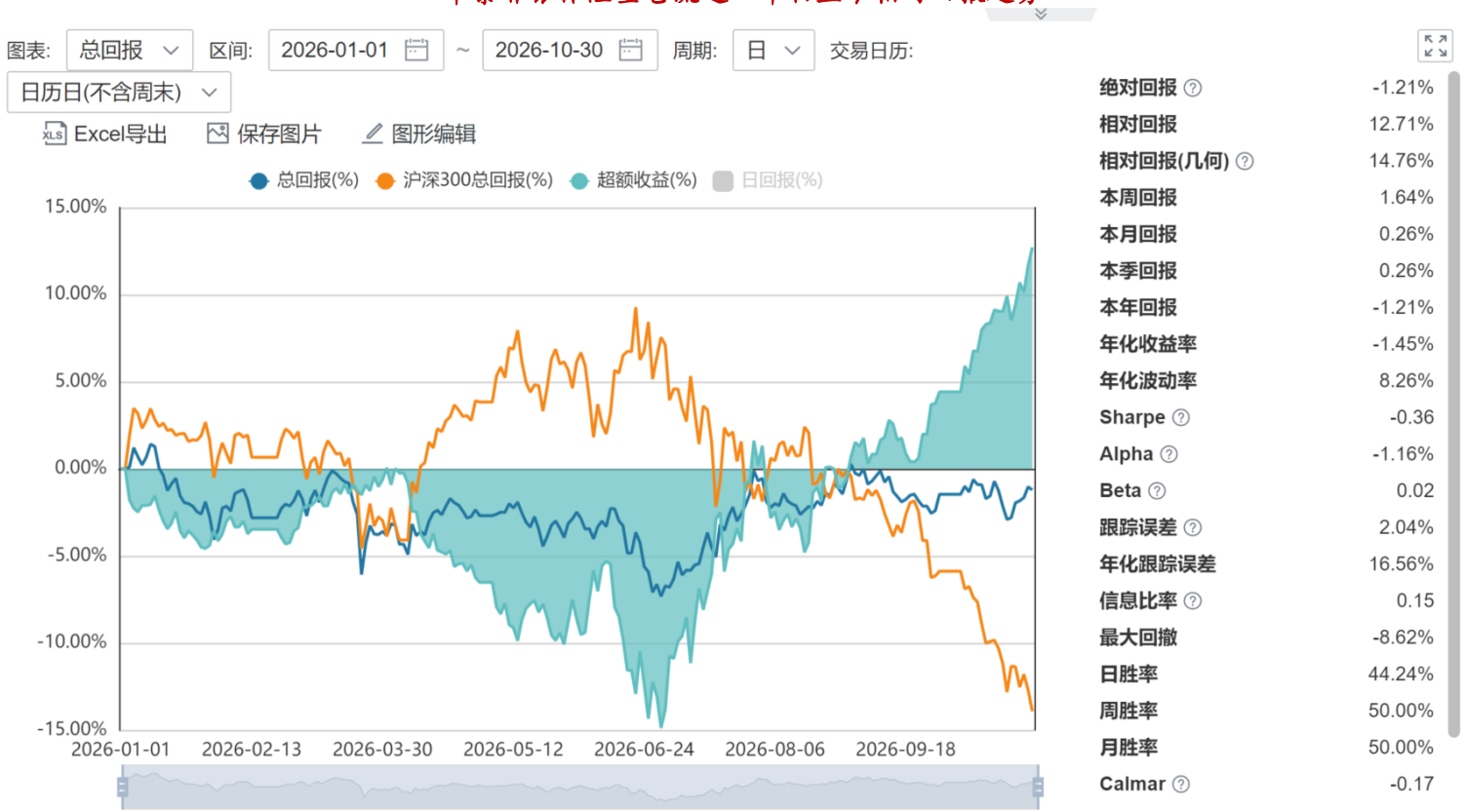
下载日志已记录，仅供内部参考

欢迎关注Wind组合管理PMS“中泰非银保险重仓流通”组合

■ **组合Wind代码为W1428999213874，组合名称为“中泰非银保险重仓流通”**

- 我们根据每季度末A股定期报告中保险重仓流通股持股情况定期更新组合持仓并回溯。
- 2026年年初至今（2026年10月30日），组合绝对回报为-1.21%，相对回报为12.71%。3Q26以来相对收益逐步显现。

“中泰非银保险重仓流通”年初至今相对回报趋势



数据来源：Wind，中泰证券研究所整理

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

3

3Q26保险资金重仓流通股跟踪

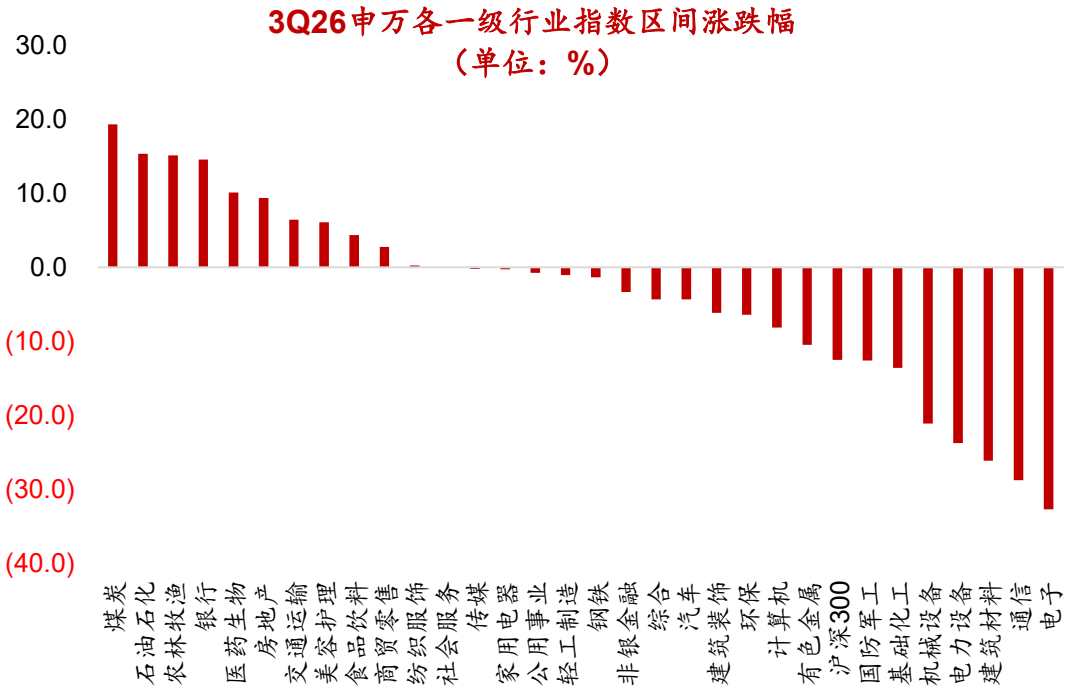
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

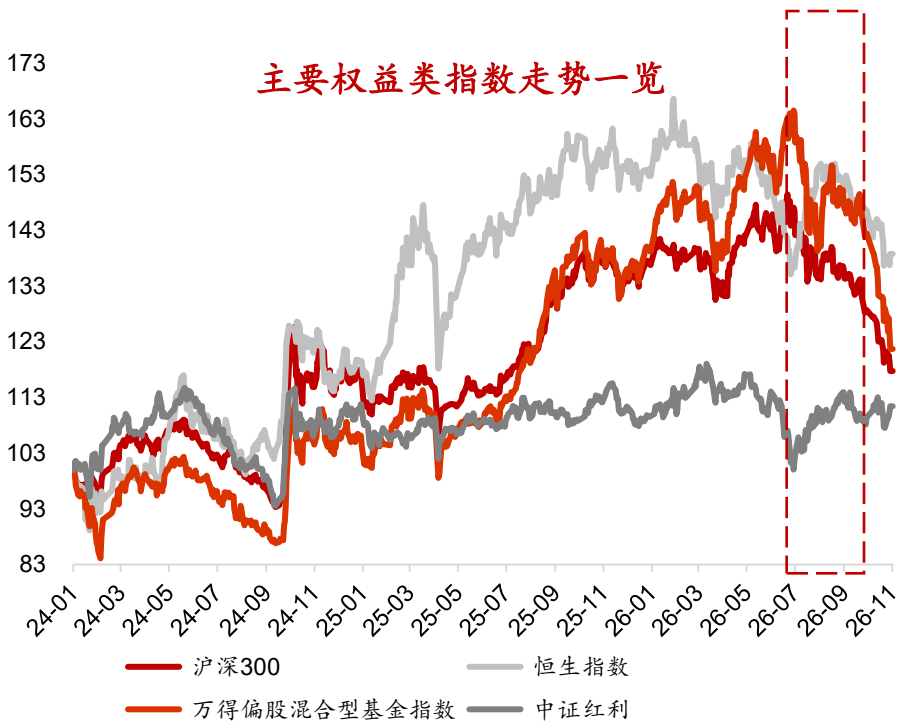
下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26权益走势复盘：中证红利和恒指领涨主要宽基指数，创业板见顶回落

■ A股分化突现反转，双创成长板块领跌，市场风险偏好下行，红利体现防御价值

- 3Q26，主要权益类指数表现由高至低分别为：中证红利(9.4%)、恒生指数(7.6%)、沪深300(-12.5%)、万得偏股混合型基金指数(-13.4%)。
- 31个申万行业中12个行业上涨，煤炭、石油石化、农林牧渔、银行、医药生物涨幅靠前。沪深300指数下跌12.49%，共有25行业跑赢。





数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，右图基期选取2024年年初为100

Remove Demo Watermark from http://www.wangcaiinfo.com/pdfmaster

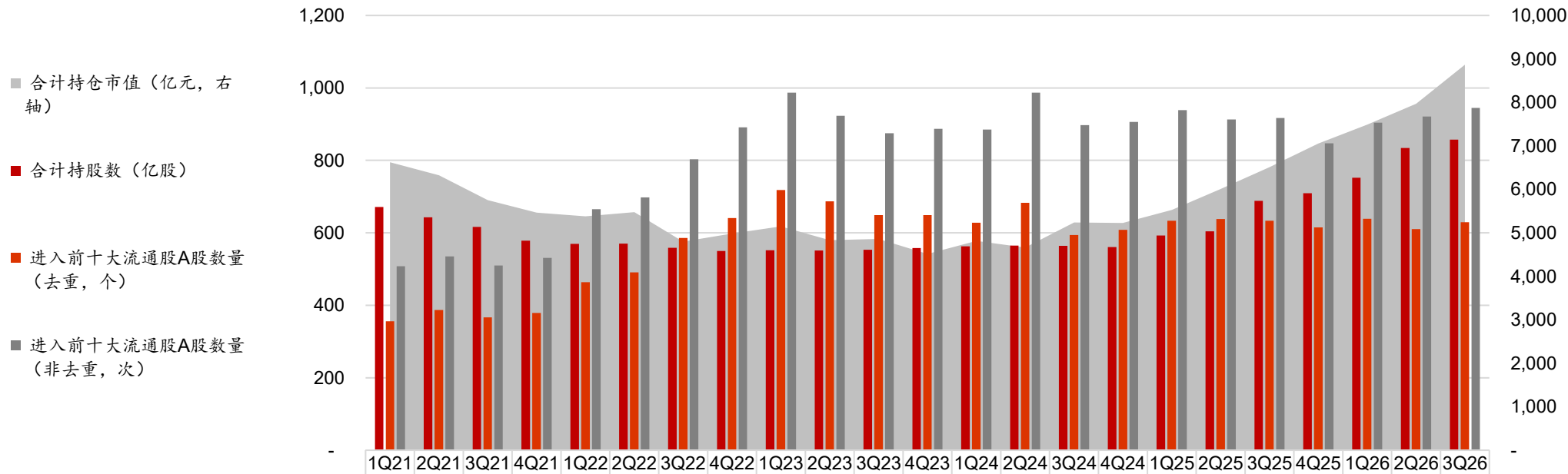
下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股上市公司概览：重仓市值再创新高

■ 3Q26末，险资共出现在629只A股的前十大流通股东名单中，出现频次达945次，合计持股数量为857亿股，合计持股市值为8867亿元，环比增速分别为3.1%、2.6%、2.7%和11.2%

3Q26末保险资金进入前十大流通股股东的A股上市公司概览



	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
合计持仓市值（亿元，右轴）	6,626	6,326	5,754	5,462	5,379	5,478	4,799	4,981	5,146	4,831	4,857	4,517	4,811	4,662	5,241	5,226	5,527	6,007	6,510	7,052	7,489	7,972	8,867
合计持股数（亿股）	671	643	616	578	569	570	559	550	552	551	553	558	563	565	564	560	592	604	688	710	752	834	857
进入前十大流通股A股数量（去重，个）	356	387	367	379	464	491	586	641	718	687	649	649	628	683	594	608	633	638	633	615	639	610	629
进入前十大流通股A股数量（非去重，次）	508	535	510	531	665	698	803	891	987	923	875	887	885	987	897	906	939	913	917	847	904	921	945

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理

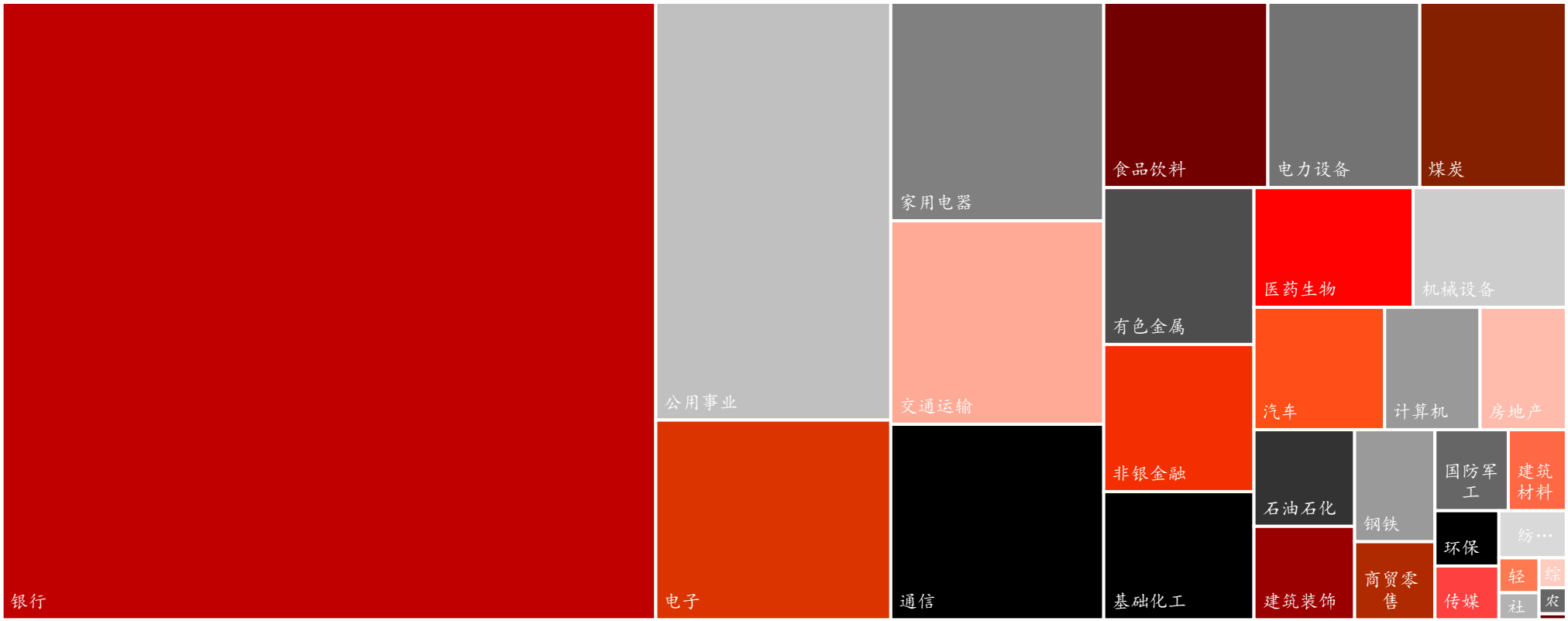
下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股行业分布概览

■ **持股市值较快增长至8867亿元，市场话语权持续进一步提升**

- 3Q26末，险资持有申万一级行业总市值排名前五分别为银行(3705.5亿)、公用事业(901.7亿)、电子(430.9亿)、家用电器(427.3亿)和交通运输(398亿)。

3Q26进入前十大流通股股东A股行业分布（申万一级行业）



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理

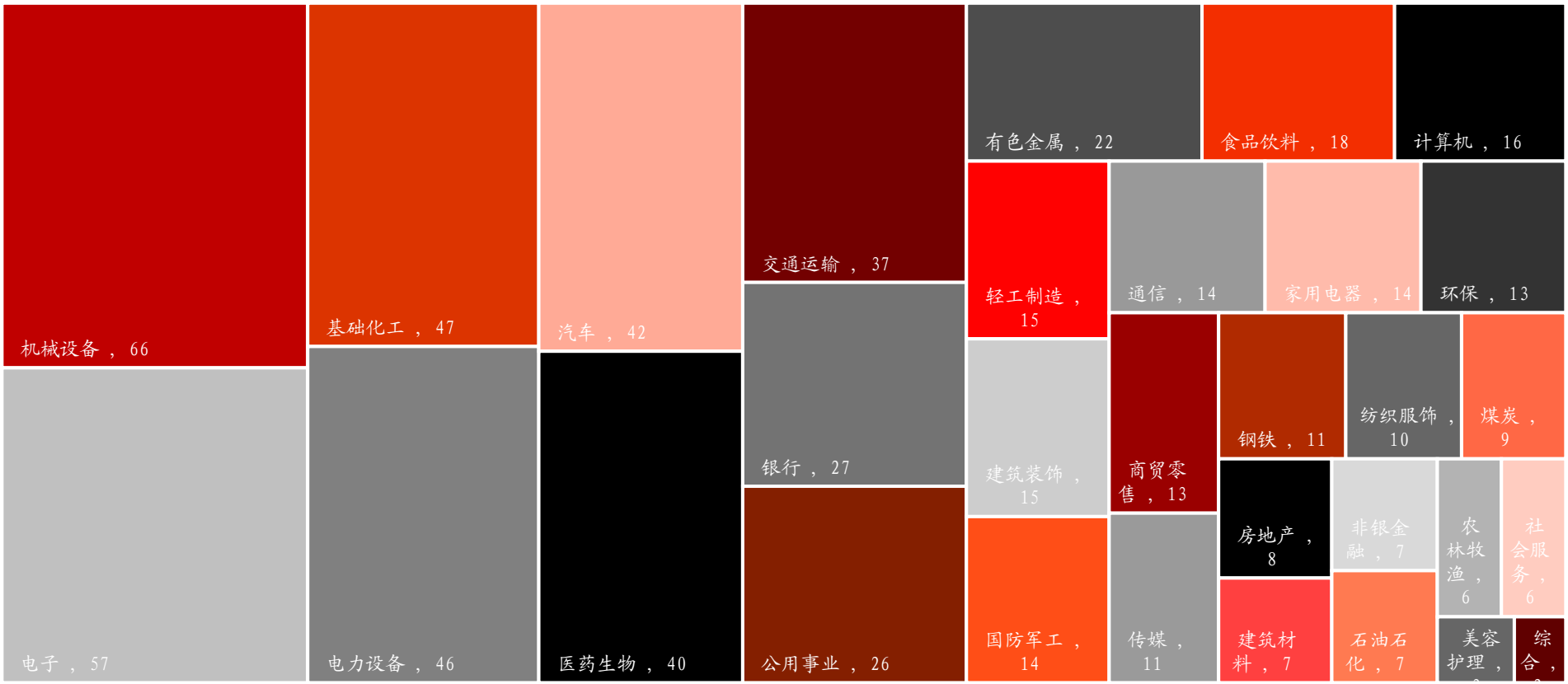
下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股行业分布概览

■ **重仓流通股个数和频次均有回升，机械越电子重回重仓流通股个股数第一**

- 3Q26末，险资持有申万一级行业个股数排名前五分别为机械设备(66)、电子(57)、基础化工(47)、电力设备(46)和汽车(42)。

3Q26进入前十大流通股股东A股标的数量行业分布（申万一级行业）



数据来源：Wind，中泰证券研究所整理

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股持股数加仓：个股&行业

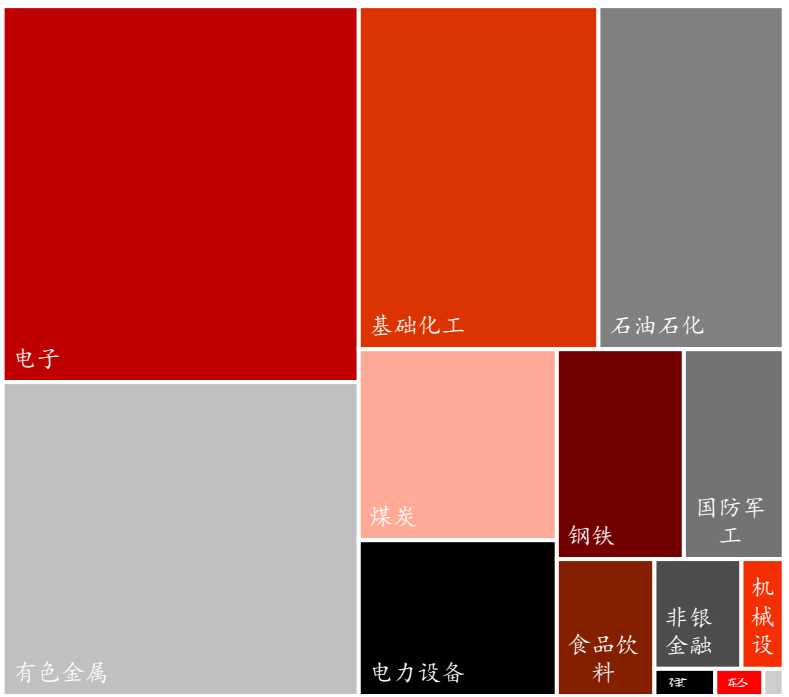
■ **3Q26险资重点对电子、有色金属、基础化工、石油石化、煤炭等合计15个行业进行增持**

- **重点个股方面：紫金矿业、立讯精密、荣盛石化、鹏鼎控股、宝丰能源、中国电信、华鲁恒升、洛阳钼业、宏桥控股、中国石油、伊利股份、深南电路**均获得中国人寿增持；**中国神华**获国寿增持但被太平减持；新华继续增持中国人保、亿纬锂能、包钢股份；瑞众人寿增持**华兰股份**；太保人寿和人保健康增持**福能股份**；中邮和瑞众增持**格力电器**；人保和太平增持国电南瑞；太平增持**伊利股份、深南电路**等.

本期险资加仓A股金额排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	本期交易均价计量增仓金额（亿元）	2026年预期ROE	股息率（2025年度）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）	本期涨跌幅
紫金矿业	有色金属	24.69	33.36%	2.0%	4.2	12	20.0%
立讯精密	电子	19.94	19.29%	0.6%	3.3	21	-29.6%
荣盛石化	石油石化	13.80	19.27%	0.8%	2.8	25	24.0%
鹏鼎控股	电子	12.07	14.05%	1.3%	5.4	49	-24.5%
宝丰能源	基础化工	11.99	29.93%	5.2%	3.2	11	12.4%
亿纬锂能	电力设备	10.87	14.65%	1.0%	2.2	19	-23.0%
中国神华	煤炭	10.84	12.82%	4.2%	2.3	18	25.5%
中国人保	非银金融	6.84	15.05%	2.8%	1.0	6	20.3%
中国电信	通信	6.44	6.15%	4.3%	1.3	19	24.2%
华兰股份	医药生物	6.11	5.62%	0.1%	6.2	558	-39.5%
包钢股份	钢铁	5.65	2.67%	0.0%	1.8	188	-6.3%
华鲁恒升	基础化工	5.58	12.59%	2.6%	1.5	13	6.7%
福能股份	公用事业	4.96	9.71%	3.9%	1.1	10	11.7%
格力电器	家用电器	4.85	16.98%	7.8%	1.4	8	7.2%
洛阳钼业	有色金属	4.60	30.71%	1.7%	4.1	13	-3.4%
国电南瑞	电力设备	3.88	15.96%	2.8%	3.6	22	-0.8%
宏桥控股	有色金属	3.70	47.60%	1.5%	3.7	6	10.2%
中国石油	石油石化	3.69	11.40%	4.2%	1.3	12	32.2%
伊利股份	食品饮料	3.66	18.09%	5.1%	3.2	17	13.9%
深南电路	电子	3.53	28.71%	0.6%	14.1	61	-18.5%

3Q26保险资金增仓行业分布



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股持股数减仓：个股&行业

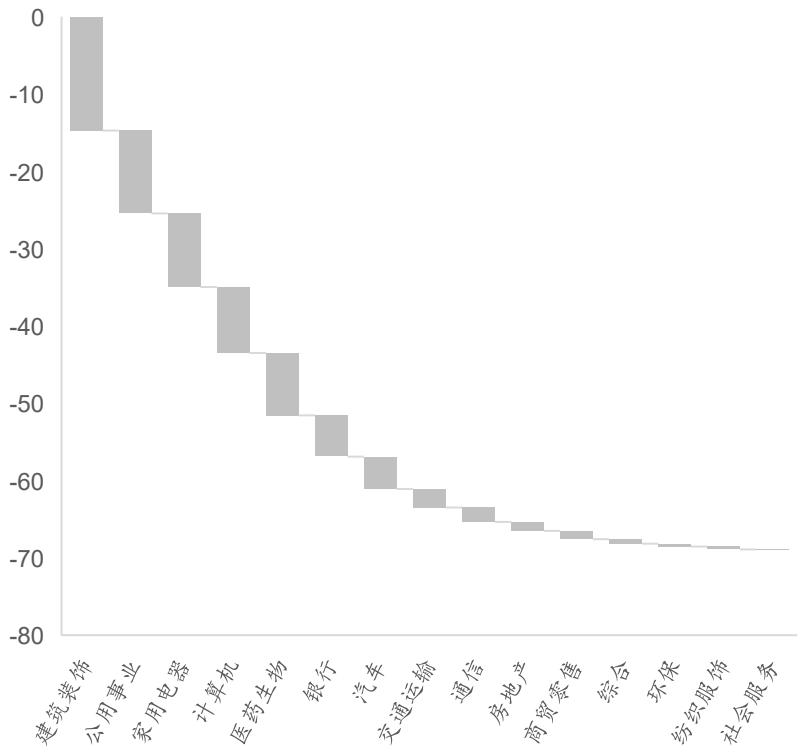
■ **3Q26险资重点对建筑装饰、公用事业、家用电器、计算机、医药生物等合计15个行业减仓**

- 重点公司方面，中国建筑被国寿减持但太保私募基金新进；海康威视、长江电力、贵州茅台被国寿减持；美的集团同时被国寿、平安和太平同时减持；华东医药被新华保险减持；中国移动被国寿和太平同时减持。

本期险资减仓A股金额排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	本期交易均价计量减仓金额（亿元）	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）	本期涨跌幅
中国建筑	建筑装饰	-15.48	6.88%	6.3%	0.4	6	6.1%
海康威视	计算机	-14.79	19.76%	3.5%	3.8	18	-3.6%
美的集团	家用电器	-14.14	20.04%	5.4%	2.9	14	6.1%
长江电力	公用事业	-14.14	15.43%	3.5%	3.2	19	10.9%
华东医药	医药生物	-10.11	13.55%	3.4%	2.0	14	-0.2%
中国移动	通信	-9.83	9.23%	4.9%	1.5	16	14.2%
贵州茅台	食品饮料	-5.84	31.30%	4.1%	6.3	19	6.2%
浦发银行	银行	-5.73	6.63%	4.4%	0.4	6	15.3%
阳光电源	电力设备	-5.37	23.72%	2.0%	3.5	16	-47.7%
宇通客车	汽车	-4.53	35.80%	9.4%	4.6	11	-0.3%
苏州银行	银行	-3.74	10.50%	3.9%	0.8	7	33.6%
国投电力	公用事业	-3.42	9.80%	3.3%	1.8	17	18.6%
四川双马	非银金融	-3.38	5.22%	0.0%	1.9	104	-25.5%
江苏银行	银行	-2.77	13.07%	4.6%	0.8	6	17.2%
中国铝业	有色金属	-2.72	24.36%	3.0%	1.8	9	10.4%
雅克科技	电子	-2.51	14.11%	0.5%	7.4	55	-46.0%
华大智造	医药生物	-2.46	-0.43%	0.0%	4.3	-108	40.8%
邮储银行	银行	-2.35	8.15%	4.0%	0.6	7	13.0%
东方钽业	有色金属	-2.34	9.92%	0.3%	7.1	121	-40.1%
东阿阿胶	医药生物	-2.03	18.00%	5.9%	3.2	17	4.1%

3Q26保险资金减仓行业分布（亿元）



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股期末持仓市值增长：个股&行业

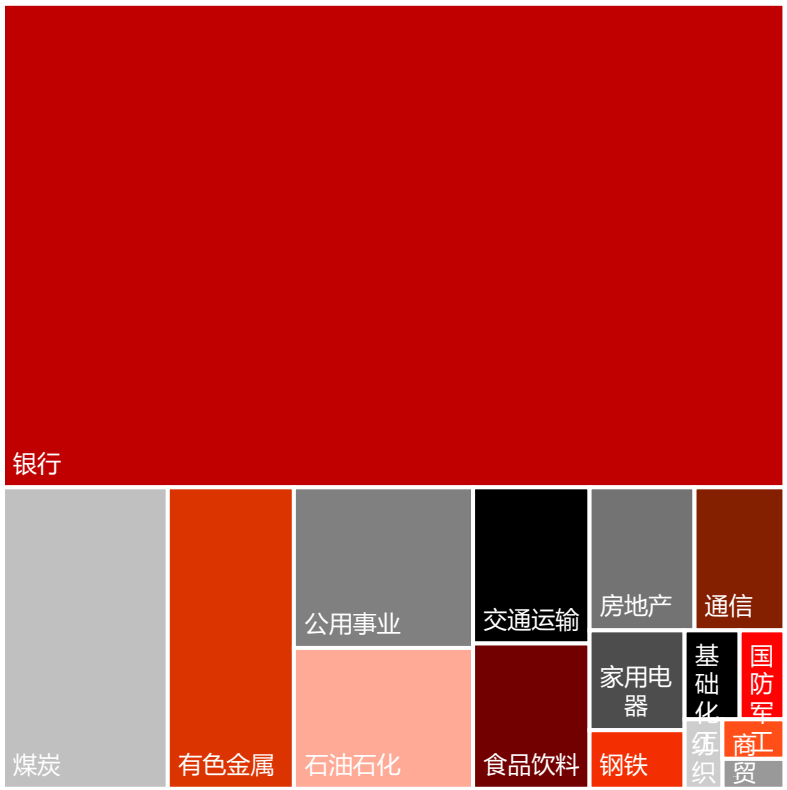
■ **3Q26险资在银行、煤炭、有色金属、公用事业、石油石化等合计19个行业持仓市值增长**

- 市值增长来自包括持股持股数量增长和股价上涨的综合效应，从重点公司来看紫金矿业、中信银行、中国神华等受益于增仓和上涨双击，招商银行涨幅良好带动持仓市值增长。

本期险资持有A股市值金额增长排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	本期持仓市值变动（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
招商银行	银行	65.1	19.4%	13.02%	4.9%	0.9	7
农业银行	银行	52.4	14.8%	10.23%	3.6%	0.9	8
浦发银行	银行	51.8	15.3%	6.63%	4.4%	0.4	6
兴业银行	银行	45.4	9.0%	8.89%	5.9%	0.5	5
紫金矿业	有色金属	33.8	20.0%	33.31%	2.0%	4.2	12
中信银行	银行	32.6	31.3%	9.24%	4.2%	0.7	7
中国神华	煤炭	30.7	25.5%	12.82%	4.2%	2.3	18
工商银行	银行	22.1	17.1%	9.20%	3.7%	0.7	8
民生银行	银行	21.3	14.4%	3.70%	5.4%	0.3	5
杭州银行	银行	16.8	21.7%	13.72%	3.9%	0.9	6
荣盛石化	石油石化	15.7	24.0%	19.44%	0.8%	2.8	25
中国平安	非银金融	15.4	13.6%	12.18%	5.1%	1.0	6
中国银行	银行	15.4	20.1%	9.13%	3.4%	0.8	9
陕西煤业	煤炭	15.1	27.9%	20.97%	3.6%	2.5	12
伊利股份	食品饮料	15.1	13.9%	18.03%	5.1%	3.2	17
长江电力	公用事业	14.8	10.9%	15.47%	3.5%	3.2	19
中国电信	通信	14.4	24.2%	6.15%	4.3%	1.3	19
南京银行	银行	14.2	21.1%	11.63%	4.4%	0.8	6
宝丰能源	基础化工	12.3	12.4%	29.93%	5.2%	3.2	11
邮储银行	银行	12.2	13.0%	8.15%	4.0%	0.6	7

3Q26保险持仓市值增加行业分布



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26保险资金进入前十大流通股股东的A股期末持仓市值减少：个股&行业

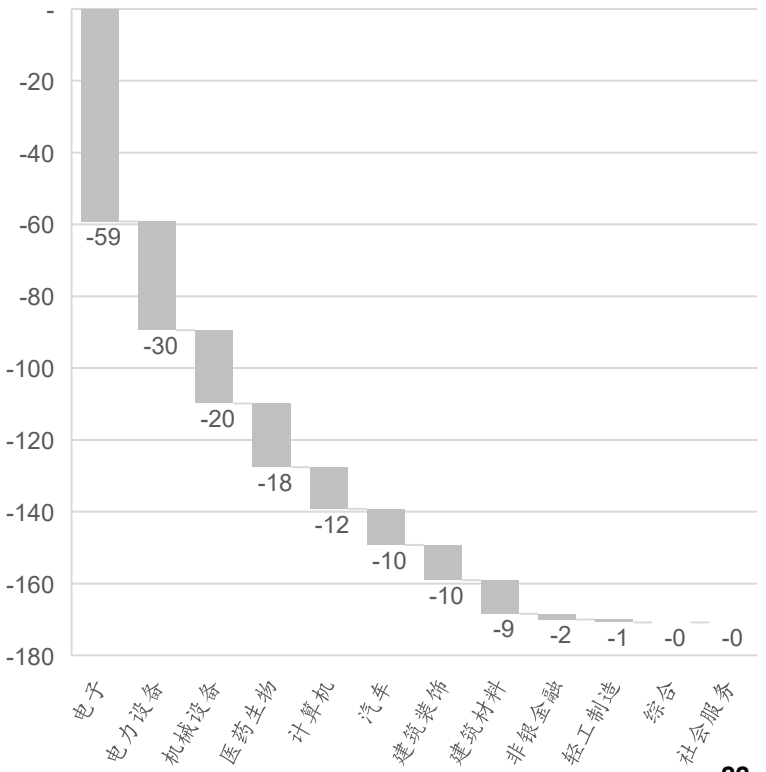
■ **3Q26险资在电子、电力设备、机械设备、医药生物、计算机等19个行业持仓市值减少**

- 市值减少来自包括持股数量减少和股价下跌的综合效应。
- 险资重仓阳光电源、华兰股份、东山精密、南玻A、精测电子、京能电力等个股下跌拖累持仓市值表现。

本期险资持有A股市值金额减少排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	本期持仓市值变动（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
海康威视	计算机	-16.6	-3.6%	19.76%	3.5%	3.8	18
中国建筑	建筑装饰	-15.0	6.1%	6.88%	6.3%	0.4	6
阳光电源	电力设备	-14.4	-47.7%	23.72%	2.0%	3.5	16
华兰股份	医药生物	-14.4	-39.5%	5.62%	0.1%	6.2	558
东山精密	电子	-10.6	-36.2%	26.49%	0.0%	12.6	86
兴发集团	基础化工	-10.3	-42.8%	8.22%	1.9%	1.3	20
华东医药	医药生物	-9.9	-0.2%	13.55%	3.4%	2.0	14
南玻A	建筑材料	-9.5	-28.1%	-1.00%	0.5%	0.9	-30
精测电子	机械设备	-9.2	-42.1%	5.86%	0.1%	9.2	398
京能电力	公用事业	-9.1	-16.6%	11.76%	3.3%	1.4	10
鼎龙股份	电子	-7.9	-36.3%	18.06%	0.1%	11.4	69
雅克科技	电子	-6.1	-46.0%	14.11%	0.5%	7.4	55
四川双马	非银金融	-5.3	-25.5%	5.22%	0.0%	1.9	104
晶盛机电	电力设备	-5.3	-40.5%	4.39%	0.4%	2.8	98
东方钽业	有色金属	-5.1	-40.1%	9.92%	0.3%	7.1	121
中国移动	通信	-4.4	14.2%	9.23%	4.9%	1.5	16
长江证券	非银金融	-4.4	-18.6%	12.82%	3.8%	1.2	9
宇通客车	汽车	-4.3	-0.3%	35.80%	9.4%	4.6	11
胜利精密	电子	-4.2	-35.7%	0.00%	0.0%	5.7	-10
帝尔激光	电力设备	-4.2	-40.0%	14.04%	0.3%	7.5	74

3Q26保险资金市值减少行业分布



Remove Demo Watermark from http://www.wanealnfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26险资新进前十大流通股股东名单一览："红利+科技"双主线特征

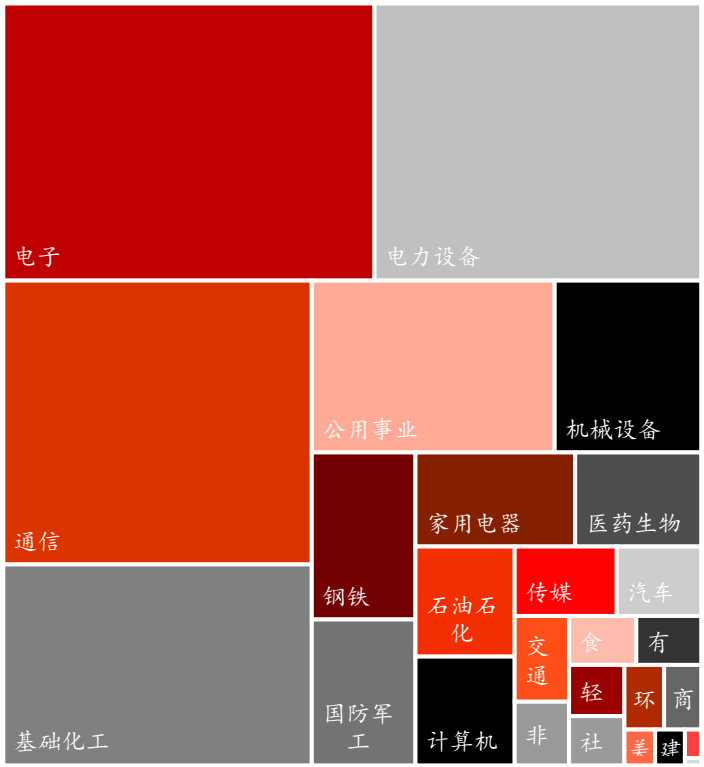
■ 3Q26险资新进前十大流通A股行业集中在电子、电力设备、通信、基础化工和公用事业等行业

- 从重点公司来看，国寿新进宁德时代、中际旭创、华电新能、北方华创、生益科技、新易盛、万华化学、宝钢股份、卫星化学、京东方A、海尔智家、盐湖股份、胜宏科技、松发股份、紫光股份、芯碁微装和巨人网络等；新华新进中国动力；人保财险新进宝钢股份，平安新进华电新能；阳光保险私募新进海尔智家；瑞众新进水晶光电。

本期险资新进前十大流通股市值排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
宁德时代	电力设备	76.9	-25.7%	22.73%	2.7%	3.6	16
中际旭创	通信	61.4	-36.3%	53.69%	0.2%	10.3	47
华电新能	公用事业	43.4	-18.2%	4.36%	1.5%	1.5	33
北方华创	电子	34.5	-30.3%	16.44%	0.1%	11.0	79
生益科技	电子	32.5	-25.1%	36.67%	0.9%	17.1	61
新易盛	通信	31.6	-35.9%	59.41%	0.3%	22.3	41
万华化学	基础化工	30.1	1.8%	16.22%	1.8%	1.9	13
宝钢股份	钢铁	18.0	11.7%	4.71%	5.1%	0.6	13
卫星化学	基础化工	14.7	12.9%	26.72%	1.9%	2.3	10
京东方A	电子	13.6	-34.1%	5.83%	1.0%	1.6	27
海尔智家	家用电器	12.0	4.2%	14.88%	5.7%	1.6	11
盐湖股份	基础化工	10.0	-21.1%	21.75%	0.0%	2.6	10
胜宏科技	电子	9.8	-39.3%	37.20%	0.9%	5.5	41
中国动力	电力设备	8.7	2.9%	6.94%	0.8%	1.8	45
松发股份	国防军工	8.6	53.4%	44.73%	0.0%	10.9	39
恒力石化	石油石化	8.1	-9.3%	16.40%	2.3%	1.6	10
水晶光电	电子	5.6	-31.0%	12.87%	1.2%	3.4	28
紫光股份	计算机	5.0	7.5%	19.01%	0.2%	5.0	32
芯碁微装	机械设备	4.9	-29.3%	18.43%	0.2%	10.1	133
巨人网络	传媒	4.4	-15.6%	24.39%	1.5%	2.8	14

3Q26险资新进前十大流通股行业分布



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26险资退出前十大流通股股东名单一览：中小市值品种遭险资退出

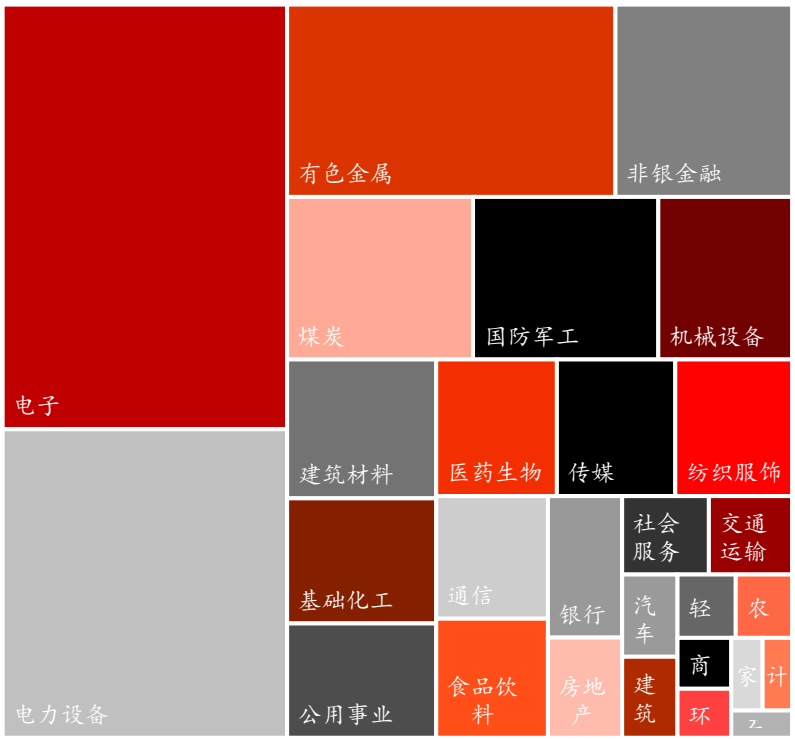
■ **3Q26险资退出前十大流通A股行业集中在电子、电力设备、有色金属、非银金融和煤炭等行业**

- 新华保险退出东方证券、禾望电气前十大流通股股东名单，中国人寿退出芯原微、中钨高新、君正股份、兖矿能源前十大流通股股东，平安退出宏和科技前十大流通股股东。
- 险资委外账户的灵活调仓，是调整的主要对象。

本期险资退出前十大流通股市值（按照上期末持仓市值）排名前二十

公司名称	申万行业（一级）	上期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
东方证券	非银金融	12.8	-6.3%	8.22%	3.7%	0.9	11
芯源微	电子	10.5	-25.4%	6.38%	0.0%	23.5	1,036
中钨高新	有色金属	8.4	-44.8%	34.42%	0.4%	10.7	42
君正股份	电子	8.0	-48.1%	18.69%	0.1%	4.1	49
禾望电气	电力设备	8.0	-47.8%	7.39%	0.5%	2.3	29
宏和科技	建筑材料	7.9	-50.7%	36.57%	0.1%	40.1	239
兖矿能源	煤炭	7.4	12.1%	15.18%	2.6%	2.6	18
德福科技	电力设备	6.8	-33.7%	16.06%	0.1%	14.4	178
航天电器	国防军工	6.7	-11.9%	5.01%	0.2%	4.6	136
思特威-W	电子	6.2	-8.6%	23.44%	1.0%	7.3	35
安集科技	电子	5.7	-37.8%	24.90%	0.2%	9.9	51
联瑞新材	基础化工	4.2	-41.0%	20.57%	0.3%	20.1	115
贵阳银行	银行	4.0	9.4%	0.00%	5.3%	0.3	4
陕西能源	公用事业	3.6	-6.8%	10.62%	4.3%	1.3	12
飞亚达	纺织服饰	3.5	-12.4%	5.73%	0.6%	2.3	73
晋控煤业	煤炭	3.4	1.9%	10.18%	3.2%	1.5	17
科华数据	电力设备	3.2	-29.5%	9.36%	1.7%	3.4	40
中稀有色	有色金属	3.2	-27.4%	18.54%	0.2%	6.4	54
艾罗能源	电力设备	3.0	-50.2%	12.06%	2.3%	1.5	-118
楚江新材	有色金属	2.9	-27.7%	5.80%	0.8%	1.8	37

3Q26险资退出前十大流通股股东上期末行业分布



Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

4 不同类型资金偏好

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26人身险公司传统险业务持仓市值排名分析

■ 低PB、高股息、大市值蓝筹股是人身险公司传统险业务偏好的股票风格

期末险资重仓A股流通股市值排名前二十（传统险资金来源）

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
招商银行	银行	402	19.4%	13.0%	4.9%	0.9	7
长江电力	公用事业	372	10.9%	15.5%	3.5%	3.2	19
浦发银行	银行	310	15.3%	6.6%	4.4%	0.4	6
美的集团	家用电器	202	6.1%	20.2%	5.4%	2.9	14
京沪高铁	交通运输	143	7.2%	6.5%	2.8%	1.1	17
中国联通	通信	128	5.8%	4.4%	3.9%	0.8	19
兴业银行	银行	121	9.0%	8.9%	5.9%	0.5	5
中国平安	非银金融	114	13.6%	12.2%	5.1%	1.0	6
工商银行	银行	106	17.1%	9.2%	3.7%	0.7	8
中信银行	银行	92	31.3%	9.2%	4.2%	0.7	7
民生银行	银行	86	14.4%	3.7%	5.4%	0.3	5
紫金矿业	有色金属	76	20.0%	33.3%	2.0%	4.2	12
中国神华	煤炭	68	25.5%	12.8%	4.2%	2.3	18
中国银行	银行	66	20.1%	9.1%	3.4%	0.8	9
伊利股份	食品饮料	64	13.9%	18.0%	5.1%	3.2	17
宁德时代	电力设备	58	-25.7%	22.7%	2.7%	3.6	16
贵州茅台	食品饮料	57	6.2%	31.3%	4.1%	6.3	19
建设银行	银行	52	17.2%	9.8%	3.5%	0.8	8
中际旭创	通信	48	-36.3%	53.2%	0.2%	10.3	47
陕西煤业	煤炭	44	27.9%	21.0%	3.6%	2.5	12

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26人身险公司分红/万能业务持仓市值排名分析

■ 分红/万能账户集中持仓标的股息率水平低于传统险，且标的周期性属性更强

- 新准则下VFA计量模型下可实现负债端价值镜像反映资产端的价值，提升财务稳定性。
- 新准则下传统账户资产负债管理难度相对较大，分红账户因负债久期更短以及红利实现率竞争压力，或将成为权益资产配置风险偏好的关键。

期末险资重仓A股流通股市值排名前二十（分红/万能资金来源）

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
民生银行	银行	145	14.4%	3.7%	5.4%	0.3	5
兴业银行	银行	133	9.0%	8.9%	5.9%	0.5	5
浦发银行	银行	109	15.3%	6.6%	4.4%	0.4	6
金地集团	房地产	31	29.9%	-10.5%	0.0%	0.3	-1
农产品	商贸零售	30	7.7%	4.9%	1.0%	1.4	27
京能电力	公用事业	29	-16.6%	11.8%	3.3%	1.4	10
南玻A	建筑材料	28	-28.1%	-1.0%	0.5%	0.9	-30
上海机场	交通运输	28	0.0%	6.0%	2.1%	1.3	25
长江证券	非银金融	24	-18.6%	12.8%	3.8%	1.2	9
国投电力	公用事业	21	18.6%	9.8%	3.3%	1.8	17
中兴通讯	通信	20	-14.5%	7.2%	1.3%	1.9	44
招商公路	交通运输	18	13.6%	6.5%	3.7%	1.0	14
三峡能源	公用事业	17	-4.2%	3.7%	1.2%	1.1	90
包钢股份	钢铁	17	-6.3%	2.7%	0.0%	1.8	188
立讯精密	电子	16	-29.6%	19.3%	0.6%	3.3	21
华泰证券	非银金融	15	-11.8%	10.2%	3.1%	0.9	8
五粮液	食品饮料	13	-2.0%	11.6%	7.4%	2.3	21
中国银行	银行	12	20.1%	9.1%	3.4%	0.8	9
海航科技	交通运输	12	0.0%	0.0%	0.6%	1.1	111
亿纬锂能	电力设备	11	-23.0%	14.6%	1.0%	2.2	19

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26寿险公司直接投资持仓市值排名分析

■ 寿险公司直接投资A股标的中银行股接近半壁江山，主要系险资意图达成战略合作，促进银保业务协同有关，部分公用事业与煤炭标的因竞争格局相对垄断可以获得稳定现金流红利收益

期末险资重仓A股流通股市值排名前二十（寿险公司资金来源）

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
农业银行	银行	355.1	14.8%	10.2%	3.6%	0.9	8
浦发银行	银行	151.8	15.3%	6.6%	4.4%	0.4	6
邮储银行	银行	125.1	13.0%	8.2%	4.0%	0.6	7
美的集团	家用电器	117.0	6.1%	20.0%	5.4%	2.9	14
兴业银行	银行	94.3	9.0%	8.9%	5.9%	0.5	5
沪农商行	银行	84.3	18.3%	9.5%	5.1%	0.6	7
中国核电	公用事业	73.0	2.3%	6.4%	2.0%	1.6	26
浙商银行	银行	68.3	9.5%	6.6%	4.5%	0.4	6
杭州银行	银行	50.7	21.7%	13.7%	3.9%	0.9	6
北京银行	银行	48.7	20.3%	6.5%	5.0%	0.4	6
中国广核	公用事业	47.6	10.7%	8.4%	2.0%	1.7	22
南京银行	银行	40.2	21.1%	11.6%	4.4%	0.8	6
浙能电力	公用事业	36.5	4.6%	6.9%	6.3%	1.0	13
工商银行	银行	35.2	17.1%	9.2%	3.7%	0.7	8
陕西煤业	煤炭	26.9	27.9%	21.0%	3.6%	2.5	12
中国神华	煤炭	23.2	25.5%	12.8%	4.2%	2.3	18
五粮液	食品饮料	23.1	-2.0%	11.6%	7.4%	2.3	21
华兰股份	医药生物	21.5	-39.5%	5.6%	0.1%	6.2	558
华电国际	公用事业	15.9	11.2%	7.1%	4.6%	1.2	11
格力电器	家用电器	15.1	7.2%	17.0%	7.8%	1.4	8

Remove Demo Watermark from http://www.wanealinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26财险公司直接投资持仓市值排名分析

■ 除中国财险直接投资持股的兴业银行和华夏银行外，其余A股标的呈现相对高PE和相对较低股息率的成长属性

期末险资重仓A股流通股市值排名前二十（财险公司资金来源）

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
兴业银行	银行	163.8	9.0%	8.9%	5.9%	0.5	5
华夏银行	银行	157.0	2.8%	7.9%	6.7%	0.3	4
精达股份	电力设备	18.3	-10.6%	0.0%	1.0%	3.0	31
邮储银行	银行	8.7	13.0%	8.2%	4.0%	0.6	7
宝钢股份	钢铁	7.2	11.7%	4.7%	5.1%	0.6	13
华光环能	公用事业	5.5	-8.4%	5.9%	2.5%	1.6	35
浪潮信息	计算机	4.9	-5.8%	20.3%	0.1%	3.9	21
航天电子	国防军工	4.3	-36.3%	1.6%	0.2%	2.2	476
海亮股份	有色金属	4.2	-23.8%	10.1%	1.3%	2.4	46
华域汽车	汽车	4.2	5.2%	9.9%	6.5%	0.7	7
宇通客车	汽车	2.4	-0.3%	35.8%	9.4%	4.6	11
龙佰集团	基础化工	2.3	-10.7%	7.2%	4.1%	1.5	50
亚康股份	计算机	2.2	24.1%	11.8%	0.0%	6.7	-59
福晶科技	电子	2.1	-34.2%	21.0%	0.3%	15.0	86
华测导航	通信	1.8	-7.7%	15.7%	1.7%	4.7	30
中国国贸	房地产	1.8	8.0%	11.8%	5.2%	2.2	17
彤程新材	基础化工	1.7	-36.4%	15.7%	0.8%	6.4	71
大金重工	电力设备	1.4	-20.0%	12.9%	0.4%	2.4	30
法拉电子	电子	1.4	-39.6%	19.8%	2.0%	4.3	22
杭氧股份	基础化工	1.3	-18.4%	11.5%	1.6%	2.5	24

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26大型保险公司持仓市值排名分析

■ 大型险企主要包括国寿系、平安系、太保系、新华系、人保系、太平系、泰康系，持仓行业主要集中在银行、交运和公用事业等

期末险资重仓A股流通股市值排名前二十（大型保险公司资金来源）

公司名称	申万行业（一级）	期末持仓市值（亿元）	本期涨跌幅	2026年预期ROE	股息率（2025年报告期）	期末PB（LF）	期末PE（TTM）
农业银行	银行	371.9	14.8%	10.2%	3.6%	0.9	8
长江电力	公用事业	355.1	10.9%	15.5%	3.5%	3.2	19
美的集团	家用电器	327.6	6.1%	20.2%	5.4%	2.9	14
兴业银行	银行	289.7	9.0%	8.9%	5.9%	0.5	5
华夏银行	银行	163.8	2.8%	7.9%	6.7%	0.3	4
工商银行	银行	142.9	17.1%	9.2%	3.7%	0.7	8
邮储银行	银行	136.4	13.0%	8.2%	4.0%	0.6	7
京沪高铁	交通运输	132.8	7.2%	6.5%	2.8%	1.1	17
中国联通	通信	127.6	5.8%	4.4%	3.9%	0.8	19
中国平安	非银金融	114.4	13.6%	12.2%	5.1%	1.0	6
中信银行	银行	105.6	31.3%	9.2%	4.2%	0.7	7
中国神华	煤炭	93.8	25.5%	12.8%	4.2%	2.3	18
中国银行	银行	87.8	20.1%	9.1%	3.4%	0.8	9
中国核电	公用事业	85.4	2.3%	6.4%	2.0%	1.6	26
伊利股份	食品饮料	85.3	13.9%	18.0%	5.1%	3.2	17
杭州银行	银行	81.1	21.7%	13.7%	3.9%	0.9	6
紫金矿业	有色金属	78.1	20.0%	33.3%	2.0%	4.2	12
陕西煤业	煤炭	73.0	27.9%	21.0%	3.6%	2.5	12
沪农商行	银行	71.0	18.3%	9.5%	5.1%	0.6	7
宁德时代	电力设备	66.2	-25.7%	22.7%	2.7%	3.6	16

数据来源：Wind，中泰证券研究所整理，期末估值取2026.09.30

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26大型保险公司持仓市值排名分析

- 大型险企主要包括国寿系、平安系、太保系、新华系、人保系、太平系、泰康系，持仓行业主要集中在银行、交运和公用事业等

3Q26大型保险公司进入A股前十大流通股股东期末持股市值合计前十

	第1大重仓流通股	第2大重仓流通股	第3大重仓流通股	第4大重仓流通股	第5大重仓流通股	第6大重仓流通股	第7大重仓流通股	第8大重仓流通股	第9大重仓流通股	第10大重仓流通股
国寿系	美的集团	中国联通	中国平安	中信银行	工商银行	长江电力	紫金矿业	中国神华	中国银行	宁德时代
平安系	农业银行	长江电力	邮储银行	京沪高铁	美的集团	中国核电	中国广核	浙能电力	华电国际	国投电力
人保系	兴业银行	华夏银行	邮储银行	福能股份	精测电子	中国银行	国电南瑞	航天电子	宝钢股份	彤程新材
太保系	京沪高铁	沪农商行	上海机场	浙能电力	宇通客车	上海临港	潍柴动力	鼎龙股份	晶盛机电	山西焦煤
太平系	美的集团	沪农商行	伊利股份	工商银行	陕西煤业	浙商银行	中国神华	中国核电	中国移动	中国电建
泰康系	陕西煤业	招商公路	洛阳钼业	神火股份	居然智家	江苏金租	英科医疗	国科恒泰	中国人寿	东航物流
新华系	杭州银行	上海医药	包钢股份	亿纬锂能	中国人保	国电电力	华泰证券	东山精密	浪潮信息	国药股份

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：Wind，中泰证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26大型保险公司加减仓分析

3Q26大型保险公司A股前十大流通股股东3Q26加仓季均市值增加前十

名称	第1大重仓加仓流通股	第2大重仓加仓流通股	第3大重仓加仓流通股	第4大重仓加仓流通股	第5大重仓加仓流通股	第6大重仓加仓流通股	第7大重仓加仓流通股	第8大重仓加仓流通股	第9大重仓加仓流通股	第10大重仓加仓流通股
国寿系	宁德时代	中际旭创	北方华创	华电新能	新易盛	生益科技	万华化学	紫金矿业	荣盛石化	立讯精密
平安系	华电新能	新集能源	锐捷网络	中恒电气	迎驾贡酒	横店东磁	震安科技	安达智能	华康洁净	集智股份
人保系	航天电子	宝钢股份	海亮股份	福能股份	国电南瑞	深科技	福晶科技	广东宏大	华域汽车	圣泉集团
太保系	潍柴动力	大金重工	云天化	良信股份	大秦铁路	浙能电力	安徽合力	锐明技术	山高环能	三特索道
太平系	中国银行	国电南瑞	中国中车	桐昆股份	伊利股份	新金路	徐工机械	若羽臣	深南电路	天润乳业
泰康系	陕西煤业	洛阳钼业	中国人寿	神火股份	华新建材	新洋丰	优迅股份	行动教育	国仪公司-U	中远海特
新华系	东山精密	浪潮信息	亿纬锂能	长电科技	中国动力	中国人保	包钢股份	国电电力	中材科技	中航西飞

3Q26大型保险公司A股前十大流通股股东3Q26加仓季均市值减少前十

名称	第1大重仓减仓流通股	第2大重仓减仓流通股	第3大重仓减仓流通股	第4大重仓减仓流通股	第5大重仓减仓流通股	第6大重仓减仓流通股	第7大重仓减仓流通股	第8大重仓减仓流通股	第9大重仓减仓流通股	第10大重仓减仓流通股
国寿系	中国建筑	海康威视	长江电力	阳光电源	泸州老窖	兖矿能源	芯源微	雅克科技	贵州茅台	中钨高新
平安系	国投电力	江海股份	德福科技	宏和科技	中国广核	奥来德	安靠智电	莲花控股	中信特钢	东方钽业
人保系	科华数据	邮储银行	厦钨新能	安徽合力	当升科技	杰克科技	仙鹤股份	华润三九	力芯微	杭氧股份
太保系	紫金矿业	中国核电	海亮股份	晶盛机电	中国重汽	山煤国际	盛达资源	健康元	银龙股份	晨光生物
太平系	美的集团	电投能源	中国移动	鲁西化工	伯特利	艾罗能源	大悦城	东方电缆	联特科技	大金重工
泰康系	西部矿业	伟星股份	大金重工	合盛硅业	万凯新材	华亚智能	永艺股份	花园生物	国科恒泰	江苏金租
新华系	东方证券	中国银行	华东医药	禾望电气	重庆啤酒	景旺电子	锐捷网络	晋控煤业	禾盛新材	胜科纳米

Remove Demo Watermark from: http://www.verypdf.com/pdfmaster

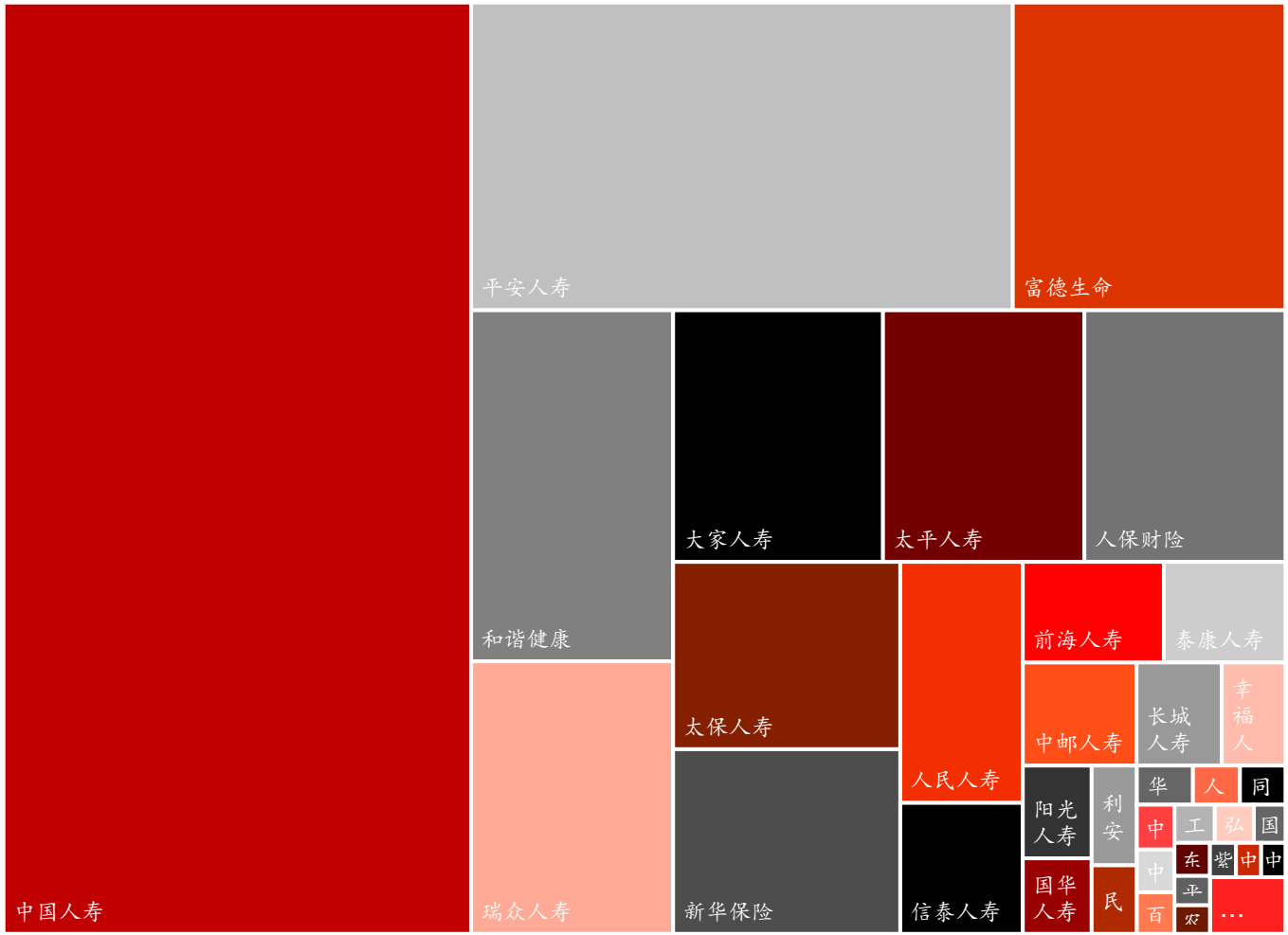
来源：Wind，中泰证券研究所整理；注：加减仓根据季均成交均价与当期持股数变化相乘得到，受前十大股东户数挤出等影响

下载日志已记录，仅供内部参考

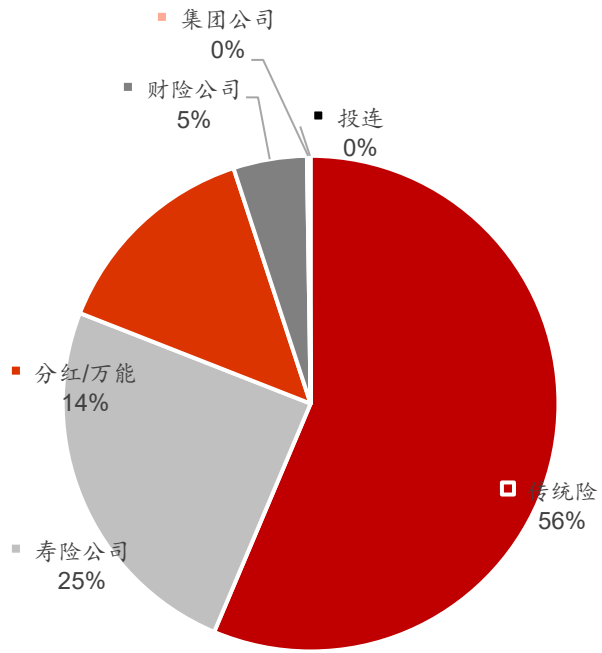
中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

3Q26险资影响力：国寿影响力较大，传统险与寿险公司直接持股仍是重头

3Q26按照进入A股前十大流通股股东的险资机构期末持仓总市值一览



2Q26按照进入A股前十大流通股股东的险资类型期末持仓总市值一览



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：Wind，中泰证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3Q26险资影响力：险资重仓股按个股流通股占比排名（超过5%）

名称	公司名称	占流通股比例(%)	名称	公司名称	占流通股比例(%)	名称	公司名称	占流通股比例(%)
南玻A	前海人寿	33.15	广东建工	长城人寿	9.98	建设银行	中国人寿	5.90
金地集团	富德生命	29.84	胜利精密	百年人寿	8.02	天泰装备	长城人寿	5.83
农产品	富德生命	28.35		前海人寿	1.79	六九一二	中邮人寿	5.69
*ST华幸	平安人寿	25.12	中原高速	长城人寿	9.67	浙能电力	平安人寿	3.54
天宸股份	国华人寿	24.00	中山公用	利安人寿	9.37		太保人寿	2.11
民生银行	大家人寿	20.73	瑞丰银行	弘康人寿	4.23	星徽股份	前海人寿	5.63
万达信息	中国人寿	20.37		长城人寿	4.45	上海临港	太保人寿	5.61
浦发银行	富德生命	17.45	精达股份	华安财险	8.40	伊利股份	太平人寿	1.91
	中国人寿	2.29	华侨城A	前海人寿	8.25		中国人寿	3.69
金融街	和谐健康	12.67	杭州银行	新华保险	4.55	瑞玛精密	前海人寿	5.57
	长城人寿	5.63		中国人寿	3.10	同洲电子	瑞众人寿	5.55
华兰股份	瑞众人寿	17.19	赣粤高速	长城人寿	7.42	长江电力	平安人寿	4.04
华夏银行	人保财险	16.66	浙江交科	长城人寿	7.30		中国人寿	1.50
海航科技	国华人寿	16.15	亚康股份	富德财险	7.27	招商银行	和谐健康	5.48
北京文化	富德生命	15.60	国药股份	新华保险	7.14	平煤股份	瑞众人寿	4.44
兴业银行	大家人寿	3.44	国电电力	瑞众人寿	1.94		太保人寿	1.04
	人保财险	4.48		新华保险	1.58	宇通客车	工银安盛	0.59
	人民人寿	3.79		中国人寿	3.52		平安资管	0.70
	瑞众人寿	2.69	城发环境	利安人寿	0.31		太保人寿	2.10
浙商银行	民生人寿	3.06		长城人寿	6.64		中国人寿	2.07
	太平人寿	4.28	联动科技	前海人寿	6.84	三孚新科	前海人寿	3.70
	信泰人寿	4.62	伟星股份	太保人寿	1.78		瑞众人寿	1.75
国科恒泰	泰康人寿	11.91		泰康人寿	1.02	上海机场	太保人寿	5.44
京能电力	中国人寿	10.92		中国人寿	4.03	上海医药	新华保险	5.42
福能股份	人保健康	4.47	三特索道	平安养老	2.95	众鑫股份	泰康人寿	5.27
	太保人寿	1.33		太保人寿	3.68	常熟银行	东吴人寿	3.50
	阳光人寿	4.96	京沪高铁	平安人寿	3.94		利安人寿	1.75
华电新能	平安人寿	2.03		太保人寿	2.50	苏州银行	国民养老	2.19
	中国人寿	8.37	华电国际	平安人寿	4.55		中国人寿	3.00
江南水务	利安人寿	5.24		中国人寿	0.73	集智股份	工银安盛	3.17
	长城人寿	5.13		中信保诚	0.88		平安人寿	2.01
沪农商行	太保人寿	5.94	美的集团	平安人寿	1.64	四川路桥	中邮人寿	5.08
	太平人寿	4.40		太平人寿	1.42	阳光诺和	新华保险	1.70
中国联通	中国人寿	10.29		中国人寿	3.00		信诚人寿	3.36
东航物流	泰康人寿	1.76	南京银行	幸福人寿	3.29	埃科光电	前海人寿	5.05
	中邮人寿	8.41		中国人寿	2.70	中国移动	太平人寿	2.15
华菱钢铁	瑞众人寿	2.18	中国核电	平安人寿	4.66		中国人寿	2.89
	信泰人寿	7.97		太平人寿	1.25	华光环能	紫金财险	5.01
无锡银行	利安人寿	2.25				联域股份	工银安盛	5.00
	长城人寿	7.87						

来源：Wind，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

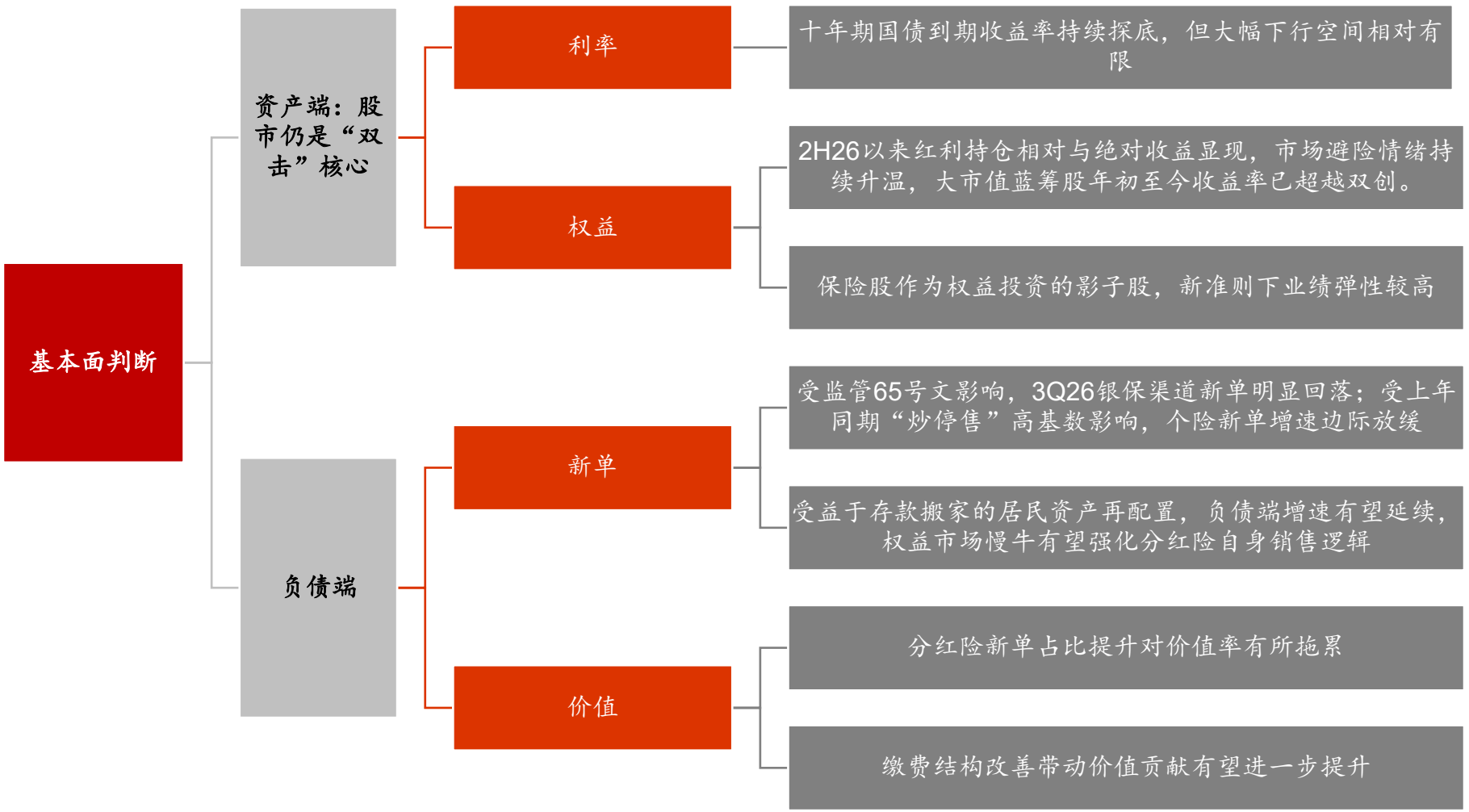
5 投资建议与风险提示

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

保险股当前基本面判断：权益市场是胜负手



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：中泰证券研究所绘制分析

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议与风险提示

■ **投资建议：新准则实施后股票持仓上涨对险企盈利弹性逐步放大。权益市场底部企稳后关注保险板块相对与绝对收益机会。**

- 我们认为板块“短期看资金面抛压缓解，中期看“存款搬家&慢牛持续”提振价值与利润增速，长期看顺周期兑现告别利差损隐忧”的大逻辑框架演绎未变。负债端存款搬家与资产端持续慢牛是保险板块长逻辑基础.
- 建议关注：中国财险、中国太保、中国平安、中国人寿、新华保险。

■ **风险提示**

- **研报信息更新不及时风险及样本统计差异**
  - “中泰非银保险重仓流通股”根据Wind保险重仓股统计进行分析和数据整理，若数据源更新不及时，则对统计结果产生偏差
  - 有且仅有进入前十大流通股才能进入统计样本，样本与整体险资股票投资结果存在一定差异
- **长端利率快速大幅下行**
  - 若长端利率持续下行将对保险公司再配置收益率带来调整，使得估值与业绩同时承压
- **权益市场波动加剧**
  - 持续低利率环境下险资增配股票仍是大势所趋，权益资产扮演关键少数作用，在新金融工具准则下，大量股票计入到交易性金融资产（FVTPL），使得上市险企季度报表利润受股票市场波动冲击较大

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：Wind，中泰证券研究所

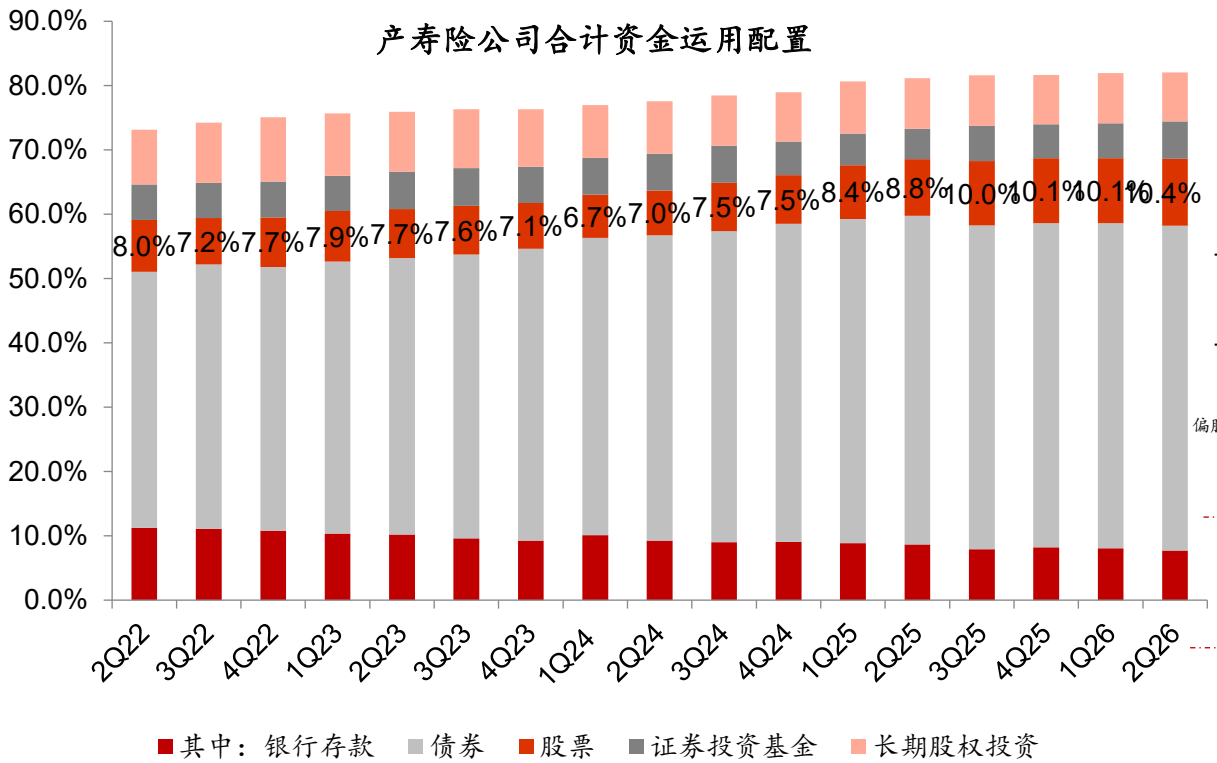
下载日志已记录，仅供内部参考

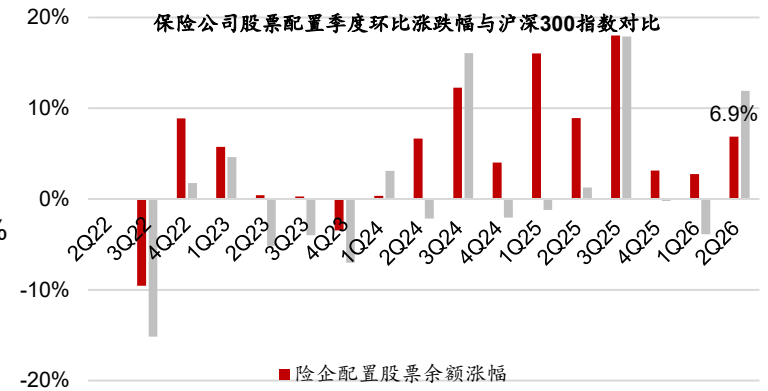
附录：债券配置比例稳健，股票余额随行就市提升，但增速相对克制

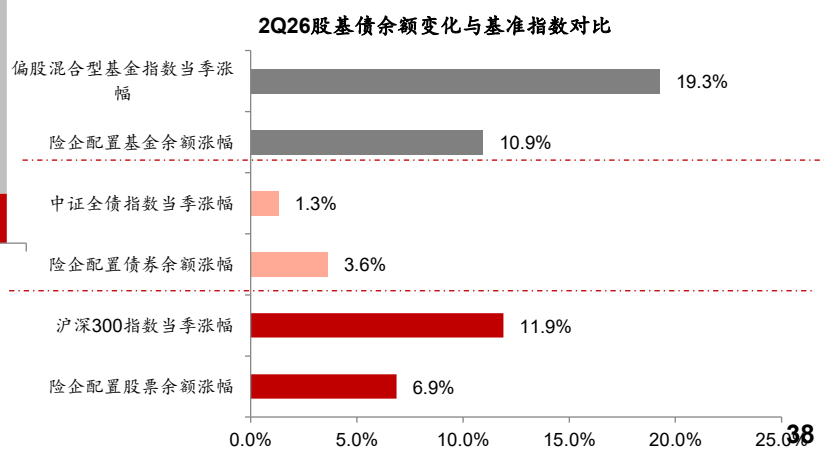
■ **2Q26末股票投资在险资运用余额占比为10.4%，余额环比1Q26末提升6.9%，增速相对克制**

- 险资配置非标产品随着产品到期逐步被替代为标准化金融产品，股票作为关键少数类资产占比稳步提升。
- 我们测算全年保险资金股基累计劲增近1.6万亿，根据指数波动测算假设其中约2/3贡献来自市值波动上涨贡献，1/3贡献来自主动增仓意愿，我们测算2026年中性假设下，全年股基增量资金约6,248亿元。

5大类标准金融产品在险资中占比逐步上升







来源：金监总局，中国资产管理，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

附录：险资投资策略特点——高股息策略与成长性布局的平衡

■ 险资与价值投资所倡导的“长期持有、安全边际、基本面分析”具有天然的契合性，根据商业模式的差异、资产类别的不同，选股侧重点存在差异

部分高股息个股的基本面评价

天然垄断的公用事业类	竞争性的公用事业类	金融类	消费类	周期类
•包括水电、核电、铁塔运营商等。 •这类公司拥有特许经营权、资产寿命长、需求与宏观关联度低、现金流稳定，与寿险负债高度匹配，研究主要关注未来长周期的现金流和利润分布。	•包括燃气、水务、通信运营商等。 •这类公司需求稳定，但成本或定价存在不可控因素，研究主要关注资本回报率、资本开支和行业价格政策等。	•包括银行、财险、金融租赁公司等。 •这类公司的资产收益率（ROA）更稳定，研究主要关注扩表速度、成本收益趋势和资本内生效率等。	•包括白色家电、食品饮料、品牌服饰龙头等。 •这类公司自由现金流良好、未来仍有一定成长性，研究主要关注产品、渠道和市场拓展情况。	•包括煤炭、油气、电解铝、水泥企业等。 •这类公司的盈利具有周期性，但部分行业未来不会新增产能，研究主要关注供需和竞争格局趋势。

保险资金价值投资的筛选框架需确保投资标的可以满足保险资金长期稳健增值的需求

企业长期竞争力	持续盈利能力	公司经营稳健性	股东回报能力	股票估值因素
•具备可持续的竞争优势和长远发展潜力 •符合国家及产业扶持政策	•净资产收益率（ROE） •资本回报率（ROIC） •税息折旧及摊销前利润（EBITDA） •公司自由现金流量（FCFF）	•业绩（净利润、净资产等）历史波动性小 •现金流可预测性强	•派息率与每股派息金额：稳定、持续、可预测	股票市值、流通市值、日均成交额 当前市盈率、市净率，近三年股息率及以最新股价计算的股息率

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：中国资产管理，中泰证券研究所

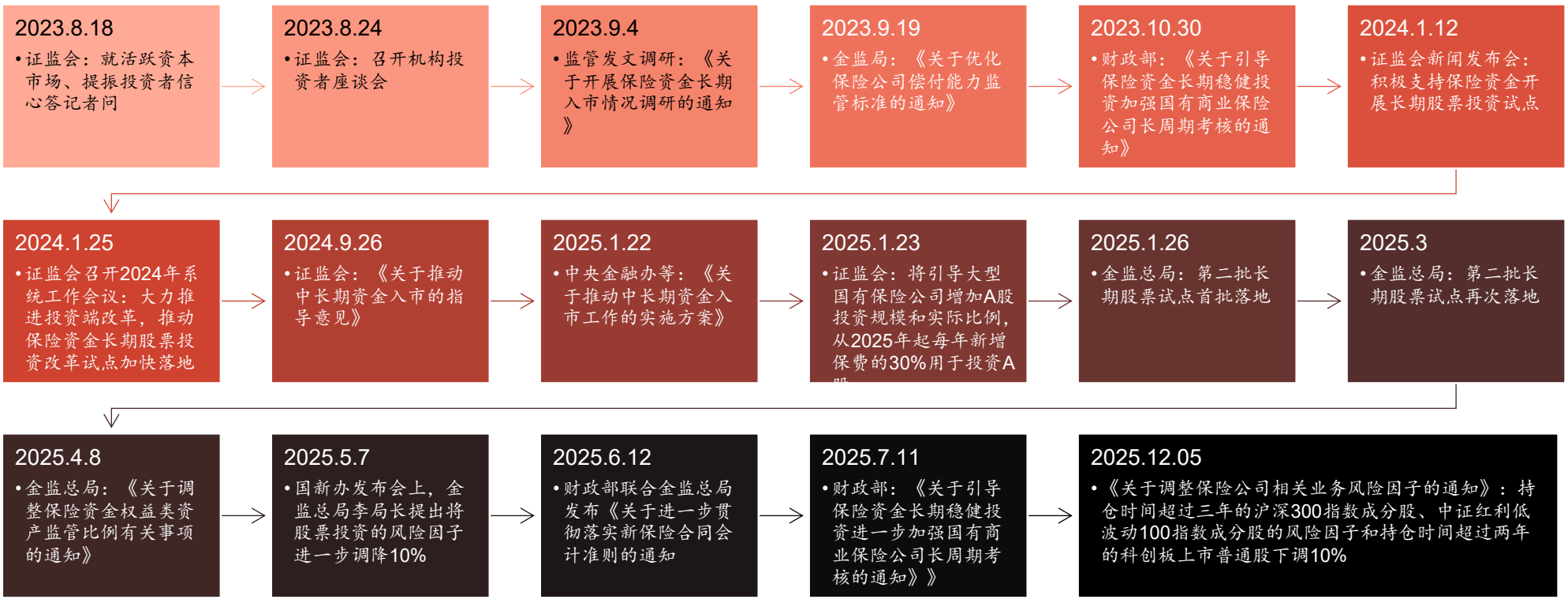
下载日志已记录，仅供内部参考

附录：政策持续推动下，新增长期资金持续入市，险企当仁不让

■ **2025年以来关于长期资金入市的政策持续加大，保险资金成为市场关注焦点，险资入市既是响应监管号召，又是自身的切实需要**

- 2026年全国两会相关表述从2025年的**“大力推动中长期资金入市”转变为“健全中长期资金入市机制”**，标志着监管层从单纯的引导资金“入场”，升级为保障资金“留得住、用得好、退得出”的全链条制度设计，强调通过重塑长周期考核、优化准入规则等系统性安排来夯实险资长期投资的制度基础。

2023年下半年以来证监会会同多个部委号召长期资金入市



Remove Demo Watermark from https://www.yanxiaoinfo.com/pdfmaster

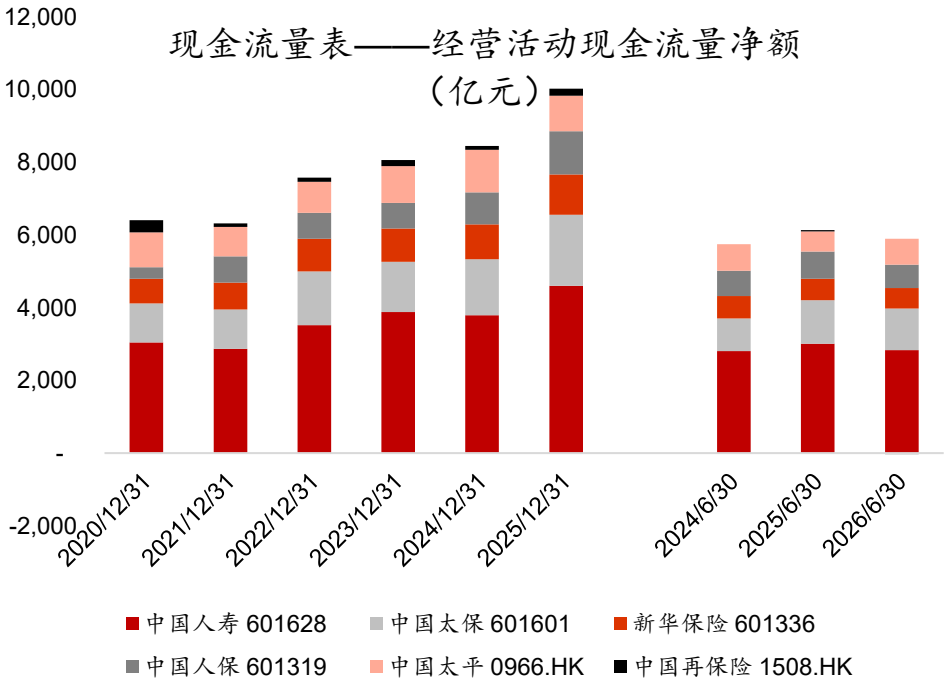
来源：证监会，金监总局，财政部，国新办，中泰证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：每年新增保费的30%预计能够带来多少增量A股新增资金？

■ **2025年1月23日，证监会主席吴清在国新办发布会上表示，将引导大型国有保险公司增加A股投资规模和实际比例，其中从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股。**

- 险资需考虑各类资产风险和收益特征，在目标收益率和风险边界等约束下，通过大类资产配置来获取风险稳定的收益，资产配置链条涵盖资产战略配置（SAA）—资产战术配置（TAA）—资产交易配置。
- 我们预计更为合理的结构或为【经营活动现金流量净额】，也即在扣除了到期、赔付和手续费后的净现金流，实为当期可供支付投资活动现金的“弹药”。



30%新增保费测算（基于经营活动现金流净额口径）

（单位：亿元）

30%新增保费	2024/6/30	2025/6/30	2026/6/30
中国人寿	841.66	901.33	**848.64**
中国太保	269.78	361.51	**345.24**
新华保险	183.32	176.16	**168.57**
中国人保	210.13	224.54	**191.81**
中国太平	218.24	166.01	**214.47**
中国再保险	-4.21	11.09	**-7.51**
合计	**1,718.92**	**1,840.63**	**1,761.21**

数据来源：Wind，证监会，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。
- 市场有风险，投资需谨慎。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。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster