26H1 险企盈利与分红预期向好，看好板块估值修复

保险

——保险行业双周报第十一期

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

细分行业评级

相关报告

保险《攻守兼备，看好资产端否极泰来》2026.07.15

保险《投资回暖推动盈利改善，产寿险经营稳健》2026.07.13

保险《厄尔尼诺风险有望抬升，关注自然灾害对财险赔付影响》2026.07.12

保险《预计投资驱动 26H1 盈利改善，看好估值修复》2026.07.07

保险《26 年 5 月寿险高基数下增速放缓，财险增速边际改善》2026.06.29

本报告导读：

三家上市险企发布业绩预增，投资驱动 26H1 盈利显著改善；保险公司分红险分红实现率整体稳健；险企健养布局与产业投资持续深化；维持“增持”。

投资要点：

- **投资驱动 26H1 盈利改善，看好保险股估值修复。**7 月 3 日至 7 月 17 日，申万保险指数（801194.SI）由 1112.00 上涨至 1137.96，区间涨幅+2.33%。同期沪深 300 涨跌幅-6.47%，上证指数-6.91%，恒生指数+5.19%。我们预计上市险企 26H1 得益于外部权益市场回暖以及灵活主动的资产配置策略整体实现盈利改善，险企半年度业绩及分红预期成为市场短期的关注点，当前股价隐含的 10 年期国债收益率仍显著低于实际国债收益率水平，建议关注保险股估值修复机会。
- **多家保险公司披露分红险实现率，上半年保险资管产品收益整体稳健向好。**1）截至 7 月 7 日，多家人身险公司已披露 2025 年度分红实现率数据，行业分化显著，险企间、同公司新旧产品间分红兑现能力差距较大，实现率区间横跨 0%-166%；2）7 月 9 日国家医保局发布会披露长护险制度持续推进，17 个省份出台实施方案，参保覆盖 3.2 亿人，1-5 月累计 137 万人享受长护险待遇；3）上半年险企资本补充债发行降温，合计发债规模 320.7 亿元，同比下降 35.3%，永续债为主要发行品类；4）7 月 11 日保险资管产品收益整体亮眼，2026 年上半年超八成产品实现正收益，权益类产品表现领跑，平均回报率突破 10%。
- **三家上市险企发布业绩预增，险企健养布局与产业投资动作持续落地。**1）7 月 8 日人保健康联合多方达成战略合作，从药械保障、产品创新、AI 服务等五大维度搭建医药险全闭环健康生态； 2）7 月 10 日消息，中国人寿拟联合设立 50 亿元规模合伙企业，大额认缴出资参与半导体等战略性新兴产业投资；3）7 月 14 日-17 日三家头部险企披露半年报预增公告，新华保险、中国人寿、中国太平归母净利润同比分别预增 40%-60%、215%-235%、85%-95%，业绩增长依托主业提质与投资收益优化。
- **投资建议：**我们预计上市险企半年度业绩及分红预期将成为市场短期的关注点，长期估值中枢仍受利率以及资负匹配水平影响，当前股价所隐含的十年期国债收益率显著低于实际国债收益率水平，建议关注保险股估值修复机会，维持行业“增持”评级。个股方面，推荐中国平安/新华保险/中国人民保险集团/中国太保/中国财险/中国人寿。
- **风险提示：**负债成本改善不及预期；客户保险储蓄需求持续性不及预期；长端利率下行；权益市场波动。

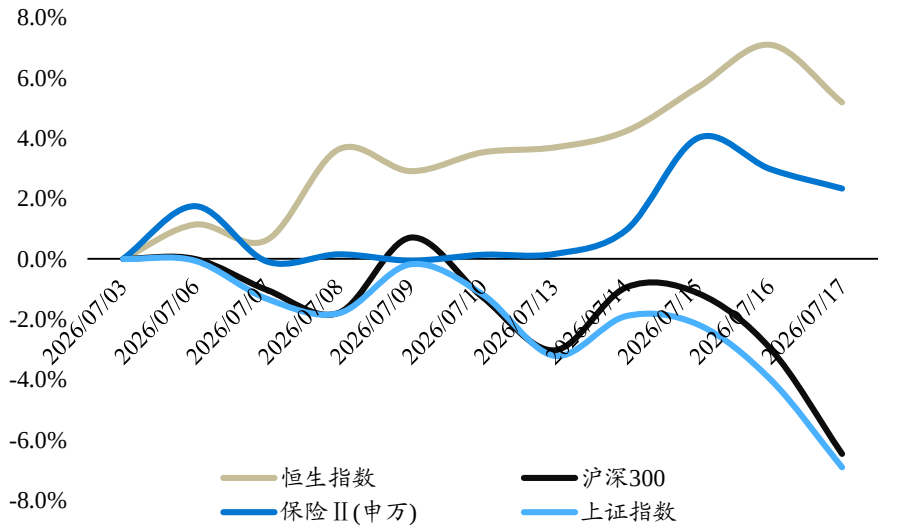
目录

1. 投资驱动 26H1 盈利改善，看好保险股估值修复.....3
2. 行业事件跟踪.....5
3. 公司事件跟踪.....6
4. 投资建议：推荐中国平安/新华保险/中国人民保险集团/中国太保/中国财险/中国人寿.....6
5. 风险提示.....8

1. 投资驱动 26H1 盈利改善，看好保险股估值修复

7 月 3 日至 7 月 17 日，申万保险指数(801194.SI)由 1112.00 上涨至 1137.96，区间涨幅+2.33%。同期沪深 300 涨跌幅-6.47%，上证指数-6.91%，恒生指数+5.19%。我们预计上市险企 26H1 得益于外部权益市场回暖以及灵活主动的资产配置策略整体实现盈利改善，险企半年度业绩及分红预期成为市场短期的关注点，当前股价所隐含的 10 年期国债收益率仍显著低于实际国债收益率水平，建议关注保险股估值修复机会。

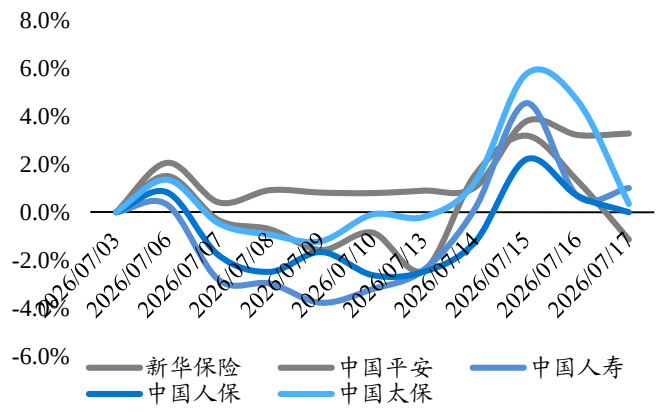
图 1：保险板块区间涨幅+2.33%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

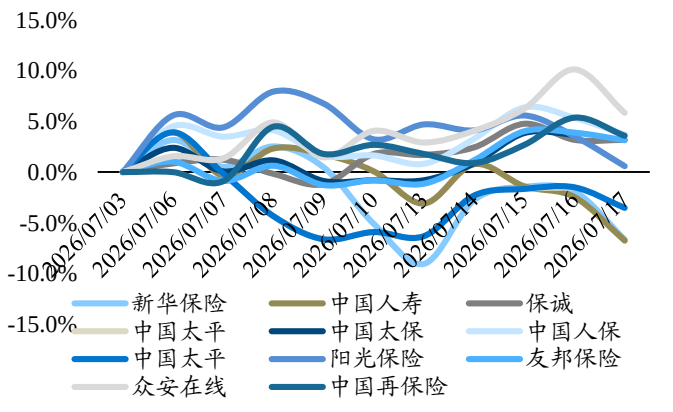
个股方面，7 月 3 日至 7 月 17 日 A 股保险股价整体表现平稳，分别为：中国平安 A（+3.28%）/中国人寿 A（+1.01%）/中国太保 A（+0.34%）/中国人保 A（0.00%）/新华保险 A（-1.13%）。H 股保险股价整体表现平稳，分别为：众安在线 H（+5.85%）/中国平安（+4.90%）/中国人保（+3.70%）/中国再保险(+3.57%)/保诚 H(+3.17%)/友邦保险 H(+3.14%)/中国太保(+2.46%)/阳光保险（+0.59%）/中国太平 H（-3.54%）/新华保险（-6.66%）/中国人寿 H（-6.76%）。

图 2：A 股保险股价整体表现平稳



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

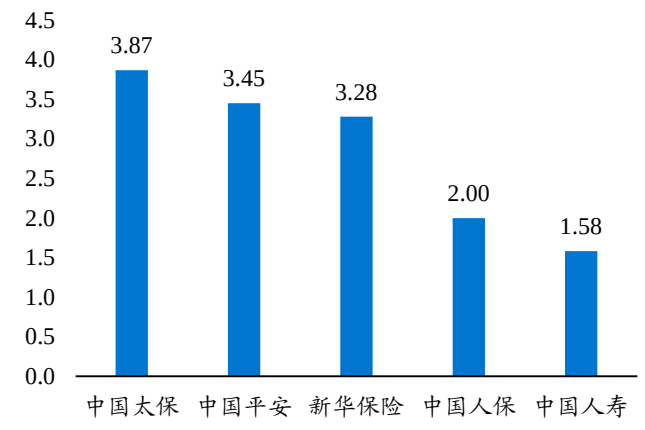
图 3：H 股保险股价整体表现平稳



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

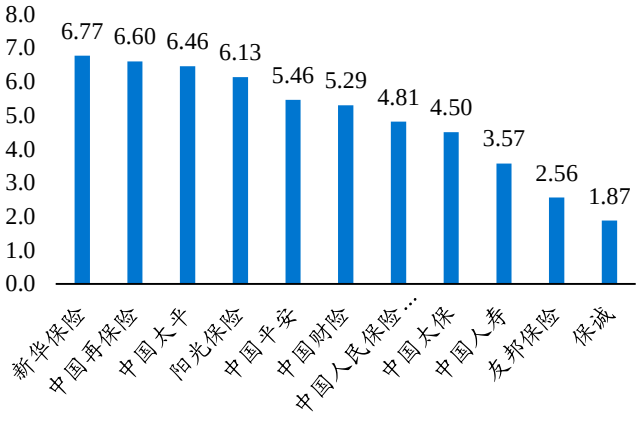
股息率方面，截至 7 月 17 日，A 股保险股息率普遍位于 1.5%-3.9%，由高至低分别为：中国太保 A（3.87%）/中国平安 A（3.45%）/新华保险 A（3.28%）/中国人保 A（2.00%）/中国人寿 A（1.58%）。H 股保险股息率普遍位于 1.8%-6.8%，分别为：新华保险 H（6.77%）/中国再保险（6.60%）/中国太平（6.46%）/阳光保险（6.13%）/中国平安 H（5.46%）/中国财险（5.29%）/中国人保 H（4.81%）/中国太保 H（4.50%）/中国人寿 H（3.57%）/友邦保险（2.56%）/保诚（1.87%）。

图 4：A 股保险股息率处于 1.5%-3.9%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

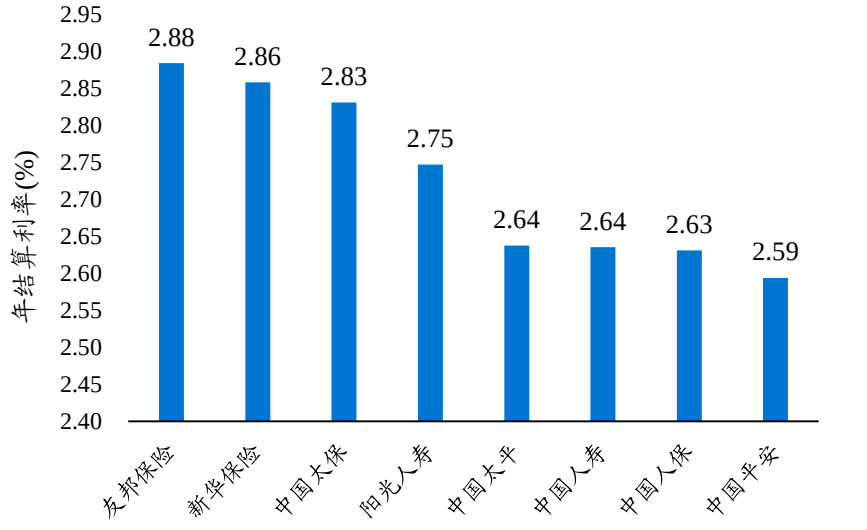
图 5：H 股保险股息率处于 1.8%-6.8%



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

截至 2026 年 6 月，各寿险公司万能险产品最新平均年化结算利率位于 2.5%-2.9%，分别为：友邦保险（2.88%）/新华保险（2.86%）/中国太保（2.83%）/阳光人寿（2.75%）/中国太平（2.64%）/中国人寿（2.64%）/中国人保（2.63%）/中国平安（2.59%）。

图 6：各寿险公司万能险产品最新平均年化结算利率位于 2.5%-2.9%



数据来源：各公司官网，国泰海通证券研究

截至 26 年 7 月 18 日，头部险企中已有三家公布 2026 年分红险分红实现率，分红实现率均值分别为平安人寿（49.3%）/太平洋人寿-现金红利（64.5%）

/太平洋人寿-增额红利（70%）/阳光人寿（70.7%）。

表 1：头部险企中已有三家公布 2026 年分红险分红实现率

公司	产品量	[0,30%)		[30%,50%)		[50%,70%)		[70%,100%)		[100%,+∞)		平均值
		产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	产品量	占比	
平安人寿	180	2	1.1%	85	47.2%	82	45.6%	1	0.6%	10	5.6%	49.3%
太平洋人寿-现金红利	126	0	0.0%	56	44.4%	41	32.5%	5	4.0%	24	19.0%	64.5%
太平洋人寿-增额红利	26	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	26	100.0%	0	0.0%	70.0%
阳光人寿	140	26	18.6%	31	22.1%	17	12.1%	5	3.6%	61	43.6%	70.7%

数据来源：公司官网，国泰海通证券研究

2. 行业事件跟踪

截至 7 月 7 日，据不完全统计，已有中汇人寿、华汇人寿、国联人寿、珠江人寿、农银人寿、弘康人寿、小康人寿、中华联合人寿、鼎诚人寿、阳光人寿等多家人身险公司披露了 2025 年度分红实现率数据。各保险公司分红实现率表现形成较大差异，红利实现率区间直接横跨 0%至 166%，不同公司间的分红实现率分化巨大，同一家公司不同产品的分红实现率也有较大的分化。（来源：https://mp.weixin.qq.com/s/OVLFrgYelk1rMVbxIKt6qw）

7 月 9 日，国家医保局举行 2026 年上半年例行新闻发布会。其中提到，“加快推进长期护理保险制度。指导各省份按照国家政策要求制定省级实施方案，目前，河北、山西等 17 个省份已陆续出台实施方案，参保覆盖约 3.2 亿人。1-5 月，长期护理保险享受待遇 137 万人”。
（来源：https://www.nhsa.gov.cn/art/2026/7/9/art_14_21357.html）

7 月 9 日消息，Wind 数据显示，2026 年上半年，险企共发行 16 只用于资本补充的债券，发债规模合计达 320.7 亿元，同比下降 35.3%，其中永续债发行规模占六成。
（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1870194014575854456&wfr=spider&for=pc）

7 月 11 日消息，根据 Wind 披露数据，公布了上半年投资回报数据的权益类、混合类、固收类保险资管产品共计 1794 只，其中 1481 只产品实现正收益，占比 82.6%。各类产品中，权益类产品表现最佳，上半年平均回报率超 10%。
（来源：https://finance.eastmoney.com/a/202607113802476743.html）

7 月 17 日，《证券日报》消息，上半年，78 家人身险公司取得银保新单规模保费约 5399.8 亿元，同比增长 2.7%。其中，银保新单期交保费约 2694 亿元，同比增长 9.8%，这一增速明显低于一季度的 28%。受访人士认为，银保新单期交保费增速高于规模保费增速，体现出险企在推进银保产品结构转型，提升银保业务价值。同时，随着严监管政策的陆续实施，预计短期内银保渠道保费增速承压，但其业务价值有望持续提升。

（来源：http://www.zqrb.cn/jrjg/insurance/2026-07-17/A1784218373537.html）

3. 公司事件跟踪

7 月 8 日，人保健康及旗下人保健管与上药控股、镁信健康在上海签署四方战略合作协议。本次战略合作将共同构建以“保险保障为底座、医药供给为核心、科技赋能为纽带、全周期健康服务为载体”的全闭环健康产业生态，围绕五大核心板块开展长期、常态化深度协同。一是探索创新药械保障与服务协同机制，二是升级全场景保险产品运营服务，三是联合开发医药险一体化创新保障产品，四是落地健康风险减量体系，五是探索共建 AI 驱动下的一站式商保服务平台。
（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1870301438369355211&wfr=spider&for=pc）

7 月 10 日消息，中国人寿(02628)发布公告，拟作为有限合伙人与国寿产业(作为普通合伙人)于 2026 年 12 月 31 日前订立合伙协议，藉以成立合伙企业，参与半导体等战略性新兴产业的投资。合伙企业全体合伙人认缴出资总额为人民币 50 亿元，其中，中国人寿认缴出资额为人民币 49.99 亿元，国寿产业认缴出资额为人民币 100 万元。国寿资本将作为合伙企业的管理人。合伙企业拟投资的标的公司为设计公司及其他系统公司提供工艺配套服务。
（来源：https://baijiahao.baidu.com/s?id=1870317641438212000&wfr=spider&for=pc）

7 月 14 日，新华保险发布 2026 年半年度业绩预增公告。公司 2026 年半年度归属于母公司股东的净利润预计为 207.19 亿元至 236.78 亿元，与 2025 年同期相比，预计增加 59.20 亿元至 88.79 亿元，同比增长 40%至 60%。
（来源：https://ea-cdn.eurolandir.com/press-releases-attachments/4153455/601336_20260714_42NJ.pdf）

7 月 15 日，中国人寿发布 2026 年半年度业绩预增公告。预计 2026 年半年度归属于母公司股东的净利润约 1,289.33 亿元-1,371.19 亿元，与 2025 年同期相比，将增加约 880.02 亿元-961.88 亿元，同比增长约 215%-235%。
（来源：https://ea-cdn.eurolandir.com/press-releases-attachments./4153693/601628_20260715_P4LE.pdf）

7 月 17 日，中国太平发布 2026 年半年度业绩预增公告。根据初步估算，截至 2026 年 6 月 30 日，归母净利润预计与 2025 年同期相比增加约 85%至 95%，2025 年中期业绩的归母净利润为 67.64 亿港元。
（来源：https://www.cntaiping.com/upload/cms/cntaiping/202607/17161128bmhp.pdf）

4. 投资建议：推荐中国平安/新华保险/中国人民保险集团/中国太保/中国财险/中国人寿

我们预计上市险企半年度业绩及分红预期将成为市场短期的关注点，长期估值中枢仍受利率以及资负匹配水平影响，当前股价所隐含的十年期国债收益

率显著低于实际国债收益率水平，建议关注保险股估值修复机会，维持行业“增持”评级。个股方面，推荐中国平安/新华保险/中国人民保险集团/中国太保/中国财险/中国人寿。

表 2：上市保险公司估值表

EVPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/EV	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
中国平安	78.10	82.60	86.95	92.54	98.69	中国平安	0.65	0.61	0.58	0.55	0.51	增持
新华保险	82.80	92.30	101.74	112.84	124.85	新华保险	0.76	0.68	0.62	0.56	0.50	增持
中国太保	58.40	63.70	69.43	75.92	83.09	中国太保	0.51	0.47	0.43	0.39	0.36	增持
中国人寿	49.60	51.90	56.40	61.43	67.00	中国人寿	0.79	0.75	0.69	0.64	0.58	增持
中国人保 H	3.39	3.61	3.96	4.63	5.59	中国人保 H	1.32	1.24	1.13	0.96	0.80	增持
中国太平 H	48.58	58.16	67.58	77.86	83.59	中国太平 H	0.39	0.33	0.28	0.24	0.23	增持
阳光保险 H	10.06	10.50	11.40	12.13	12.76	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	7.94	8.67	9.53	友邦保险 H	1.54	1.34	1.24	1.13	1.03	增持
保诚 H	16.64	14.84	16.81	17.86	19.00	保诚 H	0.86	0.97	0.86	0.81	0.76	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	7.84	7.97	8.04	中国平安	7.29	6.81	6.47	6.36	6.31	增持
新华保险	8.41	11.63	12.50	13.77	15.56	新华保险	7.47	5.40	5.03	4.56	4.04	增持
中国太保	4.67	5.56	6.10	6.81	7.54	中国太保	6.37	5.35	4.88	4.37	3.94	增持
中国人寿	3.78	5.45	5.71	6.34	7.12	中国人寿	10.33	7.17	6.84	6.16	5.48	增持
中国人保 H	0.95	1.04	1.18	1.20	1.22	中国人保 H	4.69	4.28	3.80	3.72	3.66	增持
中国太平 H	2.35	7.53	5.99	6.39	6.66	中国太平 H	7.17	2.24	2.81	2.64	2.53	增持
阳光保险 H	0.47	0.55	0.58	0.65	0.70	阳光保险 H	6.46	5.52	5.23	4.67	4.34	增持
友邦保险 H	0.63	0.59	0.75	0.84	0.93	友邦保险 H	15.59	16.65	13.10	11.69	10.56	增持
中国财险 H	1.45	1.82	1.85	1.89	1.91	中国财险 H	8.65	6.89	6.77	6.65	6.58	增持
众安在线 H	0.41	0.65	0.71	0.76	0.80	众安在线 H	21.86	13.72	12.55	11.83	11.27	增持
保诚 H	0.86	1.56	1.58	1.64	1.72	保诚 H	16.74	9.22	9.13	8.76	8.36	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	58.86	62.38	65.48	中国平安	0.99	0.92	0.86	0.81	0.77	增持
新华保险	30.85	35.75	39.45	45.87	53.53	新华保险	2.04	1.76	1.59	1.37	1.17	增持
中国太保	30.29	31.41	34.17	36.94	39.42	中国太保	0.98	0.95	0.87	0.81	0.75	增持
中国人寿	18.03	21.06	29.10	32.38	36.02	中国人寿	2.17	1.85	1.34	1.21	1.08	增持
中国人保 H	6.08	6.99	7.22	7.42	7.65	中国人保 H	0.74	0.64	0.62	0.60	0.58	增持
中国太平 H	24.23	30.92	35.41	39.58	43.56	中国太平 H	0.79	0.62	0.54	0.48	0.44	增持
阳光保险 H	5.40	5.06	5.35	5.70	6.06	阳光保险 H	0.56	0.60	0.57	0.53	0.50	增持
友邦保险 H	3.74	4.12	4.33	4.55	4.72	友邦保险 H	2.63	2.38	2.27	2.16	2.08	增持
中国财险 H	11.60	12.86	14.36	16.00	15.53	中国财险 H	1.08	0.98	0.87	0.78	0.81	增持
众安在线 H	14.24	15.11	15.89	16.73	17.60	众安在线 H	0.63	0.59	0.56	0.54	0.51	增持
保诚 H	6.58	7.89	8.63	8.96	9.40	保诚 H	2.19	1.82	1.67	1.61	1.53	增持

数据来源：iFind，公司公告，国泰海通证券研究。注：数据截止日期：2026 年 7 月 17 日。中国太平单位为港元；友邦保险单位为美元；保诚单位为美元；其他公司 EVPS、EPS、BPS 单位为人民币元。港元兑人民币汇率采用 0.87，港元兑美元汇率采用 0.13

表 13：当前国内寿险行业估值低于海外极致悲观周期的估值水平

	当前市值隐含投资收益率	2021-2025 平均	1.8%国债收益率	当前 PEV	1.8%国债收益率假设下的 PEV
中国平安（A）	1.3%	1.8%	-0.6%	0.54	0.91
中国人寿（A）	1.0%	2.3%	-1.2%	0.41	1.00

中国太保（A）	2.1%	2.1%	0.0%	0.66	0.97
新华保险（A）	2.4%	2.4%	0.1%	0.63	1.08
中国平安（H）	1.0%	1.8%	-0.8%	0.50	0.91
中国人寿（H）	0.7%	2.3%	-1.6%	0.34	1.00
中国太保（H）	1.3%	2.1%	-0.8%	0.39	0.97
新华保险（H）	1.4%	2.4%	-1.0%	0.39	1.08
阳光保险（H）	1.1%	2.1%	-1.0%	0.25	0.93

数据来源：Wind，国泰海通证券研究，数据截至 2026 年 7 月 17 日

其中①=（4%-[(市值-anw)/50bps 对 vif 影响]*50bps），④=（2%+②）的投资收益率假设下 EV/市值-1

5. 风险提示

1）负债端：负债成本改善不及预期；客户保险储蓄需求持续性不及预期。

2）资产端：长端利率下行；权益市场波动。

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