中国太保 (601601)

个股分析报告

行业：综合保险
报告日期：2026 年 11 月 1 日
行情截至 2026-10-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：投资波动击穿单季利润，但营运利润正增长与 0.89 倍 PB 构成底部支撑

关键数据	数值
收盘价	30.66 元（-0.29%）
总市值	约 2949.60 亿元
PE(TTM)	6.67 倍
PB(MRQ)	0.89 倍
52 周区间	26.64～46.82 元
成交额/换手率	9.90 亿元／0.47%

行情数据截至：2026-10-30 收盘

一、投资要点

- **Q3 净利断崖暴露利润对投资收益的高敏感**：单季归母净利 56.28 亿元（-68.4%），公允价值变动由上年同期+418.93 亿元转为-245.15 亿元；前三季净利-20.3%，但营运利润+5.6%。
- **寿险 NBV 下滑与产险改善形成对冲**：前三季寿险 NBV 143.51 亿元（-6.5%），产险综合成本率 96.2%（优化 1.4pct）；保险服务收入同比+0.9%基本持平，增长引擎待开门红验证。
- **估值处 5 年低位，股息率提供缓冲**：PE 6.67 倍（13%分位）、PB 0.89 倍（10%分位），TTM 股息率约 5.1%；5 家机构目标价均值约 45.6 元，较现价 30.66 元约+49%。

市场预期与证据

- **市场在定价**：机构一致预期 2026E 净利约 469 亿元（-12.3%）、2027E+20.3%，估值处于低位隐含市场对投资端修复和寿险 NBV 转正已有期待。
- **证据显示**：前三季 NBV-6.5%、Q3 单季净利-68.4%，修复尚未在报表兑现；现价隐含 10 年 EPS 年均增长约-0.4%（仅为算术结果），与机构短期预测的期限及指标不同，不可直接比较高低。

证据倾向：均衡；置信度：中（关键财务数据缺口较多、部分财务字段仍缺官方核验或披露日期、部分数据源不可用或降级，核验覆盖受限）

投资端拖累利润但营运利润正增长、产险成本率改善，估值处低位；NBV 仍负增长，方向未明。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向个人、企业及政府客户提供寿险、财险等保障服务，并管理保险及第三方资金，赚取承保和投资收益。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
人寿及健康保险	49.5%（2025 年分部营业总收入）	—	约 +12.2%（2025 年同比）	新业务价值 186.09 亿元，同比增长 40.1%

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
财产保险	48.3%（2025 年分部营业总收入）	—	约 +3.6%（2025 年同比）	承保综合成本率 97.5%，承保利润 48.36 亿元
资产管理	1.1%（2025 年分部营业总收入）	—	约 +30.7%（2025 年同比）	分部净利润 19.80 亿元
其他及抵销	1.1%（2025 年分部营业总收入）	—	约-15.6%（2025 年同比）	分部净利润 11.00 亿元

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 规模与网络：寿险、产险原保险保费规模均列行业第三，集团客户约 1.895 亿。
- 渠道与客户基础：2025 年银保规模保费同比增长 46.4%，寿险 13 个月继续率 97.3%。
- 承保管理：产险综合成本率 97.5%，同比改善 1.1 个百分点。

主要威胁：利率下行、市场波动及赔付成本上升可能侵蚀投资收益和承保利润。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要成本为保险赔付与理赔服务、销售佣金及渠道费用、运营管理支出和分出再保险成本。
- 产险赔付受出险频率、灾害及维修价格影响；寿险成本受保证利益、退保和长期投资回报影响。产品定价、核保有空间，但受监管与竞争约束，无法完全转嫁成本。
- 客户包括个人投保人、企业及政府相关客户；消费者可比较产品与价格，企业客户及渠道合作方议价能力较强。
- 寿险依赖银行网点及合作关系，产险面临同业价格、渠道费用和续保竞争。
- 2025 年前五大客户规模保费占集团规模保费 0.60%（2024 年 0.52%）；该指标不等同于销售收入客户集中度。
- 2025 年末保险合同负债 2.4666 万亿元、分出再保险合同资产 477.46 亿元；保险负债与准备金比传统应收账款更能反映资金结构。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2023	—	约 8.4%	投资表现与保险经营影响利润；产险综合成本率 97.7%。
2024	—	约 11.1%	投资收益变化影响报表利润；自然灾害等因素推高产险成本率至 98.6%。
2025	—	约 12.3%	寿险新业务价值、产险承保利润及投资收益均有贡献；产险成本率降至 97.5%。

公司处于承保风险并管理长期资金环节，不宜简单套用制造业微笑曲线；寿险利润改善看新业务价值、渠道与产品结构，产险看风险定价、赔付控制和费用效率，投资收益受市场周期影响。

2.4 行业与同行对比

公司处于寿险、财险头部阵营，行业竞争与投资市场波动并存；盈利表现取决于新业务价值、承保成本控制及长期资金投资回报。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
中国平安（601318）	综合保险金融集团	2025 收入约 10,505 亿元；净利率约 12.8%；PE(TTM) 9.7 倍	收入规模更大，业务覆盖更广。
中国人寿（601628）	寿险为主的大型险企	2025 收入约 6,157 亿元；净利率约 25.0%；PE(TTM) 3.95 倍	寿险业务权重更高，利润结构不同。
中国人保（601319）	综合保险集团	2025 收入约 6,690 亿元；净利率约 7.0%；PE(TTM) 5.77 倍	综合保险业务相近，收入规模更大。
新华保险（601336）	寿险为主的保险公司	2025 收入约 1,577 亿元；净利率约 23.0%；PE(TTM) 3.54 倍	寿险业务占比更高，规模较小。

太保寿险、财险均列行业第三，具备全国经营网络和较大客户基础；相较综合金融集团，业务集中于保险与资金管理，利润也更受承保表现和投资市场波动影响。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年 1-9 月	2915.64 亿元	-15.5%	364.03 亿元	-20.3%	-19.6%	—
2026 年 7-9 月	794.28 亿元	-45.0%	56.28 亿元	-68.4%	-68.4%	—
2025 年	4351.56 亿元人民币	+7.7%	535.05 亿元人民币	+19.0%	+16.48%	—
2024 年	4040.89 亿元	—	449.60 亿元	—	—	—

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 4 项，4 项与表中一致。

前三季归母净利-20.3%，单三季度骤降 68.4%，主因公允价值变动损益由上年同期+418.93 亿元转为-245.15 亿元，Q3 单季约-275 亿元；保险服务收入同比+0.9%基本持平，归母营运利润+5.6%，剔除投资波动后核心盈利仍正增长。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
经营现金流/净利润	4.57 倍（2026 前三季）	良好	保费预收与浮存金支撑，覆盖利润充分；预收保费较年初下降需跟踪
资产负债率	89.2%（2026-09-30）	一般	以保险合同负债为主，属保险行业常态，不宜与制造业比较
商誉/归母净资产	0.41%（2026-09-30）	良好	商誉 13.57 亿元，无减值风险敞口
综合偿付能力充足率	集团 273%（2025 年末）	良好	寿险 228%、产险 244%，资本充足；2026Q3 数据待披露
产险综合成本率	96.2%（2026 前三季）	良好	同比优化 1.4pt，承保盈利改善
加权平均 ROE	11.4%（2026 前三季）	关注	同比下降 4.4pt，主要受投资公允价值亏损拖累

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	6.67 倍	近 5.2 年 13%分位（中位数 8.85 倍）	中位数 4.86 倍（中国平安 9.70、中国人寿 3.95、中国人保 5.77、新华保险 3.54）
PB(MRQ)	0.89 倍	近 5.2 年 10%分位（中位数 1.09 倍）	中位数 1.10 倍（中国平安 0.92、中国人寿 1.50、中国人保 0.98、新华保险 1.22）
P/EV	约 0.46 倍（2026H1 EV）	—	A 股同业 0.51-0.60 倍，太保最低
股息率(TTM)	约 5.1%	—	—
PS(TTM)	0.77 倍	近 5.2 年 65%分位（中位数 0.64 倍）	中位数 0.97 倍（中国平安 1.01、中国人寿 1.21、中国人保 0.47、新华保险 0.92）

估值倍数由程序按 2026-10-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 6.67 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约-0.4%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE 6.67 倍处近 5.2 年 13%分位、PB 0.89 倍处 10%分位，均低于中位数 8.85 倍和 1.09 倍；PS 0.77 倍反处 65%分位，说明低 PE 主要由投资收益驱动的利润下修造成而非收入端折价。5.1%股息率与

0.46 倍 P/EV（低于同业 0.51-0.60 倍）已计入较多悲观预期，向上重估需投资收益率和 NBV 企稳验证。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	—	约 469 亿元	-12.3%	—
2027E	—	约 564 亿元	+20.3%	—
2028E	—	约 610 亿元	+8.2%	—

取三季报后 13 家机构最新预测均值（截至 2026-10-31）；2026E 区间 419.65-592.73 亿元，分歧约 41%；营收一致预期覆盖不足。

4.3 机构观点

三季报后 5 家明确目标价 38.55-55.30 元，均值约 45.6 元，较现价 30.66 元约+49%；全样本均值 50.75 元含旧价，参考性弱。

机构	评级	日期	备注
东方证券	买入	2026-10-31	目标价 47.74 元，2026E 净利 484.40 亿元
开源证券	买入	2026-10-31	无目标价，2026E 净利 468 亿元
华西证券	买入	2026-10-30	无目标价，2026E 净利 476 亿元
招商证券	强烈推荐	2026-10-30	无目标价，2026E 净利 466.67 亿元
国泰海通	增持	2026-10-29	目标价 55.30 元，自 2026-03-30 沿用

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2027 年 3 月下旬（预计）	2026 年年报及末期分红方案披露	末期股息每股金额与全年分红率是否维持；权益市场决定全年利润与分红能力，方案低于上年分红率则不及预期
2027 年 4 月底（预计）	2027 年一季报披露	单季利润能否摆脱 Q3 的-68.4%断崖、总投资收益率是否修复；开门红新单与 NBV 增速
2026 年 11-12 月	2027 年开门红预售启动	代理人新保与银保渠道预收表现，新单保费同比转负或 NBV 降幅扩大为不及预期
2027 年一季度（季度初）	人身险预定利率研究值发布窗口	研究值下调将压低产品定价利率与负债成本预期，调整幅度超预期影响开门红产品策略

时间	事件	看点
2027 年 5 月下旬（预计）	2026 年度股东会通知及召开	分红政策、市值管理与“提质增效重回报”方案后续执行安排

5.2 近期重要事件

- **2026-10-28 三季报单季归母净利同比降 68.4%（利空）**：前三季度归母净利 364.03 亿元（-20.3%），单三季度 56.28 亿元（-68.4%），公司归因资本市场波动。总投资收益率 2.5%（同比-2.7pct），Q3 权益公允价值变动为主要拖累；寿险 NBV 143.51 亿元（-6.5%），产险综合成本率 96.2%（优化 1.4pct）。
- **2026-10-23 中期分红每股 0.42 元除权（中性）**：以 96.20 亿股为基数合计派现 40.41 亿元，A 股股权登记日 10 月 22 日、除权除息日 10 月 23 日。中期分红催化已兑现，下一次现金回报节点为 2026 年度分红方案。
- **2026-10-16 董秘答复：暂无股份回购信息（中性）**：上证 e 互动答复称股份回购目前暂无可披露信息，截至该日无已公告回购计划，回购不应作为近期预期变量。
- **2026-10-28 业绩会重申股息价值策略（中性）**：管理层称以股息价值策略稳定净投资收益率，权益采用“核心+卫星”策略，集团及主要保险子公司将设独立资产负债管理部门；银保渠道承压。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 归母营运利润+5.6%，剔除公允价值波动后核心盈利仍正增长，投资亏损属市场 β 而非经营恶化。
- 产险综合成本率 96.2%、同比优化 1.4pct，承保利润持续释放，部分对冲寿险 NBV-6.5%的压力。
- PB 0.89 倍处近 5.2 年 10%分位、TTM 股息率约 5.1%，5 家机构目标价均值 45.6 元较现价约 +49%。

6.2 看空理由

- Q3 单季净利-68.4%、前三季-20.3%，总投资收益率 2.5%（-2.7pct），利润对权益市场高度敏感。
- 前三季寿险 NBV 143.51 亿元（-6.5%），银保渠道承压，开门红新单能否转正尚未验证。
- PS 0.77 倍处近 5.2 年 65%分位，收入端并未折价，低 PE 是利润下修的结果而非安全边际扩大。

6.3 其他风险

- 长端利率下行→压低再投资收益率与利差益，同时抬高准备金计提，直接侵蚀寿险利润。
- 权益市场再度大幅回撤→公允价值变动重演 Q3 的-275 亿元量级，单季利润可能再出现断崖。
- 预定利率研究值下调→产品定价利率与负债成本预期下移，影响开门红产品策略与新单保费。
- 偿付能力充足率 273%虽充足，但若分红率维持高位叠加投资亏损，资本内生补充能力将承压。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
总投资收益率	前三季 2.5%（同比-2.7pct）	全年回升至 3.5%以上，公允价值变动转正	全年低于 3.0%，Q4 单季再度大额浮亏
寿险 NBV 增速	前三季 143.51 亿元（-6.5%）	全年 NBV 同比转正，开门红新单正增长	全年 NBV 降幅扩大至 10%以上
产险综合成本率	前三季 96.2%（优化 1.4pct）	全年维持 97%以下，承保利润继续增厚	回升至 98%以上，承保利润收窄
末期分红方案	中期每股 0.42 元已除权	全年分红率不低于上年，股息率维持 5%以上	末期股息下调或分红率低于上年

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容为基于当前技术面与资金面数据的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

技术面短线偏强但未突破：近 5 日涨 6.13%，MACD 零轴下方红柱扩张、股价站稳短期均线，但 30.66 元逼近 MA60 30.85 与布林上轨 31.45 双重压力，且最新一日量能仅为 20 日均量 0.8 倍，上攻缺乏成交量确认。三季报单季净利-68.4%的利空已落地，估值处于 5 年低位，下方 27.74~27.86 元一线支撑有效性是短期方向关键。

指标	数值	解读
均线	MA5 30.09 / MA10 29.36 / MA20 29.65 / MA60 30.85	短期均线多头排列，股价站上 MA5，逼近 MA60
MACD(12,26,9)	DIF -0.287 / DEA -0.519 / 柱 0.464	零轴下方红柱连续扩张，反弹动能仍在积累
RSI	RSI6 68.4 / RSI14 54.8	短线接近超买，中期处于中性偏强区域
布林带(20,2)	上轨 31.45 / 中轨 29.65 / 下轨 27.86	股价运行于中轨上方，上轨 31.45 构成压力
近 20 日区间	最高 31.45/最低 27.74	箱体震荡格局，当前接近箱体上沿

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	30.85~31.45 元	MA60 与布林上轨重合区，突破需放量，站稳则打开向 32 元以上空间
第一支撑	29.36~29.65 元	MA10 与 MA20、布林中轨密集区，跌破则短线转弱、回踩前低
强支撑	27.74~27.86 元	近 20 日低点与布林下轨，有效跌破则下看 52 周低点 26.64 元

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-30 价格 30.66 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.0%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	29.11～32.04 元	-5.1%～+4.5%
约 95%	28.02～33.72 元	-8.6%～+10.0%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：30.0~31.2 元区间反复，量能维持 8000 万~1.2 亿元水平，无新增催化，等待 MA60 方向选择。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：跌破 MA20 29.65 元且成交额缩至 8 亿元以下，Q3 利润断崖的担忧发酵，回踩 29.0 元下方。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：单日成交额放大至 15 亿元以上并突破 31.45 元，保险板块联动或开门红预期升温带动。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日成交额 7.98 亿~20.80 亿元、换手率 0.41%~1.01%，最新一日成交额 9.90 亿元、换手率 0.47%，主力资金净流出 0.06 亿元（超大单净流入 0.24 亿元、大单净流出 0.31 亿元）。截至 2026-09-30 前十大流通股东合计占流通股 75.15%，以申能集团、华宝投资、上海国资经营等产业与国资股东为主，香港中央结算(代理人)持股 28.82%较上期减少 28.22 万股、香港中央结算增持 2773 万股，未见公募基金、社保、QFII 进入前十。股东数据披露滞后逾一个季度，结构可能已变化。筹码高度集中、自由流通盘偏小，但日常成交清淡，大额买卖易产生滑点，流动性实际偏薄。

若单日成交额持续放大至 15 亿元以上（约为近期日均的 1.5 倍）且股价站稳 31 元，可视为资金介入确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

中国太保(601601)_公司公告_中国太保：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12022423&stockid=601601

中国太保(601601)_公司公告_中国太保：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12022440&stockid=601601

中国太保(601601)_公司公告_中国太保：年度业绩推介材料新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12022439&stockid=601601

公司公告_中国平安：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12025016

中国太保 2026 年第三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-29/1225634088.PDF

中国太保 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-27/1225035569.PDF

中国太保 2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-03-27/1222910802.PDF

中国太保 2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-29/1219443217.PDF

腾讯财经行情（2026-10-30） — https://gu.qq.com/sh601601

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601601#/cwfx

中国太保(601601)：OPAT 稳增 NBV 和净利润承压 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/846735253292/index.phtml

【中国太保（601601.SH、2601.HK）】NBV 小幅承压，营运利润保持韧性——2026 年三季报点评（王一峰/黄怡婷） — https://www.sohu.com/a/1094705812_122014422?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.38.1793316351793yLR6H0a_7746

人保、国寿、平安、太保、新华公布前三季度成绩单！ — https://baijiahao.baidu.com/s?id=1880624357652470064&wfr=spider&for=pc

中国太保(601601)2026 年三季报点评：营运利润稳健增长 净利润表现预计好于同业 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/846667303718/index.phtml

中国太保(601601)：权益投资保持定力 营运利润彰显韧性 — http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/846753379335/index.phtml

直击中国太保业绩会：银保渠道承压下寻求突破，坚守股息价值策略 — http://news.sohu.com/a/1094555240_122014422?scm=10008.1553_13-1553_13-8003_8003.0-0.0-1-0-0-0.0&spm=smpc.content.mp.7.1793301444799sYYW42Z

中国太保 2026 第三季度净利同比缩水近七成 — http://www.eeo.com.cn/2026/1030/1079398.shtml

单季净利暴跌 68.4%，275 亿公允价值浮亏冲击中国太保 — https://fund.eastmoney.com/a/202610293914091293.html

中国太保前三季度实现净利润 364.03 亿同比下降 20.3%，营运利润同比增长 5.6% — https://news.qq.com/rain/a/20261028A0BF9F00

保险业三季报启幕：平安、太保营运利润正增长，权益市场波动拖累净利润 — https://m.21jingji.com/article/20261029/herald/94749ccb0c301eec2c016523cf561982.html

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/601601.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601601#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。