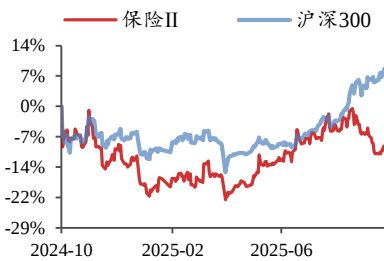


保险 II

2025 年 10 月 08 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《财险和权益投资拉动业绩，分红险转型驱动投资端增配权益——保险行业深度报告》-2025.9.22

《固收兼顾配置和交易，高股息+长股投为破局之道——行业深度报告》-2025.4.10

《资负两端驱动业绩与分红，假设调整提升 EV 可信度——行业深度报告》-2025.4.7

拓宽产品形态和功能，健康险有望迎来增长新机遇

——“健康险高质量发展意见”点评

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

● 顶层设计打通堵点，指明方向，全方位助推健康险高质量发展

2025 年 9 月 30 日，金监总局发布《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》（以下简称《意见》），为关乎国计民生的重要险种健康险的发展提出明确要求。主要内容包括：(1)**总体要求**：到 2030 年，健康保险在国家健康保障体系中的重要作用进一步发挥。团、个险协同发展，满足全人群和全生命周期多样化需求的多层次健康保险市场格局基本形成。(2)**深化健康保险改革**：对主要四大类险种商业医疗险、长期护理险、失能收入损失保险和疾病险的发展重点进行规划，同时规范各类经办承办服务。提出了积极将医疗新技术、药品及器械纳入保险保障范围、支持开展个人账户式长期医疗保险业务、提供现金给付与护理服务相结合的保险服务、支持评级良好保司开展分红型长期健康保险业务、推动健康保险+健康管理发展和推进大健康产业协同发展等指导意见。(3)**增强可持续发展能力**：在健康险相关人才专业能力建设、保司数智化水平、核心能力建设等方面提出要求。(4)**加强监管、优化发展环境**：优化健康保险产品结构和成本结构，推进降本增效；监管部门、保险行业组织和信息共享平台推进跨行业、跨部门信息互通和联动赋能。

● 拓宽产品形态和功能，丰富产品供给，健康险新一轮高增可期

(1)在老龄化加深、人民健康意识逐步增强的大环境下，国内健康险、健康管理市场发展具备广阔空间。近年来，行业原保费收入健康险占比有逐年下降趋势，受险种盈利能力、行业规范化程度、产品同质化等多重因素影响，健康险发展动力略显不足。(2)《意见》自上而下明确发展规划和目标，打通多方协作堵点，为健康险发展指明方向；《意见》拓宽保障范围(纳入医疗新技术、药品和器械)和保障人群(带病群体)，丰富产品形态和功能(个人账户式长期医疗险、分红型重疾险)；同时针对失能险明确全面开展人寿保险责任与护理支付责任转换业务(此前为试点)，支持被保险人在失能时将人寿保险给付金转换为护理费用支出；此外，推动健康保险与健康管理融合发展，促进健康保险与医疗、医药深度融合，试点提高健康管理在健康保险产品净保费中的成本分摊比例上限。**上述核心举措将明显丰富产品供给、提升“产品+服务”的吸引力，有望带动各类健康险种新一轮发展机遇，降低险企利差损风险，提升盈利能力。**

● 头部险企先发布局大健康产业，综合优势突出，盈利能力和估值有望提升

(1)**战略方面**：中国太保于 2023 年发布“352 大健康服务蓝图”，系统规划了公司在健康管理领域的战略方向；人保健康持续探索“保险+健康管理”创新服务模式，搭建了覆盖全国的“医、药、康、护、健、险”大健康生态体系；中国平安集团层面持续推动“综合金融+医疗健康”战略，平安健康以“保险+医疗健康服务”为核心战略。(2)**业务方面**：中国平安、中国太保、中国人保集团均设有专业健康险公司；中国平安、中国太保及新华保险旗下均有健康管理公司，2025 年 9 月人保健康、中国人寿也新成立了健康管理公司；平安健康险于近日退出其集团寿险销售渠道，独立发展业务。各头部险企对健康险和健康管理业务的投入或将随着监管政策的推动进一步加强。(3)**健康险占比提升利于险企进一步降低利差损风险，提升死费差利源贡献，增厚险企盈利能力，利好险企估值水平提升**；上市头部险企率先构建医疗健康产业优势，在资源、资金实力、品牌等多方面具备竞争优势，并有望优先试点创新产品，有望获得更高市场份额。推荐中国平安、中国太保和中国人寿，受益标的中国人寿、新华保险。

● **风险提示**：健康险保费增速不及预期；健康管理业务发展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn