

保险II行业点评报告

推动健康险高质量发展，分红型健康险产品将回归市场

增持（维持）

2025 年 09 月 30 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锐

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

- **【事件】**9 月 30 日国家金融监督管理总局印发《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》（以下简称《意见》），进一步强监管防风险，以健康保险高质量发展服务健康中国战略。
- **明确目标：**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。《意见》还提出，到 2030 年，实现团体健康保险和个人健康保险协同发展，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。
- **深化改革：明确不同细分领域相应要求，支持浮动收益型健康保险发展。**
 - 1) **商业医疗险：**积极将医疗新技术、新药品、新器械纳入保险保障范围，健全长期医疗保险费率调整机制，支持开展个人账户式长期医疗保险业务，鼓励开发惠及带病群体、罕见病群体的商业医疗保险产品。强调严格平稳有序开展城市商业医疗保险（惠民保）业务，提升业务可持续性。
 - 2) **长护险与失能险：**积极对接居家护理、社区护理和机构护理需求，全面开展人寿保险责任与护理支付责任转换业务。
 - 3) **疾病保险：**及时修订疾病保险的疾病定义，适时更新人身保险业重大疾病经验发生率表，支持监管评级良好的保险公司开展分红型长期健康险业务。
 - 4) **促进产业协同发展：**促进健康保险与医疗、医药深度融合，支持与药械企业建立联动合作机制，探索按照市场化原则自主协商谈判、按疗效付费等创新药械多元化支付方式。
- **内外兼修：提升险企经营能力，加强健康保险监管，优化发展环境。**
 - 1) **提升经营能力：**加强保险公司专业能力建设，提升数智化应用水平，增强健康保险公司核心竞争力。支持监管评级良好的健康保险公司，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，试点健康保险与人寿保险组合销售。
 - 2) **加强健康险监管：**规范市场秩序，严厉打击违法违规行为，有力有序有效防范化解风险。
 - 3) **优化发展环境：**建立健全行业规范体系，促进多方协同合作，加强健康保险知识普及
- **我们认为，在政策支持下有望推动健康险产品创新升级，实现保险与健康产业合作共赢。**
 - 1) 2025 年 1-8 月健康险总保费共计 7598 亿元，同比增长 2.4%，占人身险保费比重约 20%。
 - 2) 2003 年原保监会发文叫停分红型重疾险产品，此后只能设计为传统险。我们认为，在预定利率连续下调背景下，重新引导分红型健康险有序回归市场，将有助于提升产品吸引力，进一步激发健康险市场增长潜力。
 - 3) 《意见》从产品设计、产业协同等多方面引导保险与健康产业深化合作，一方面有助于推动健康险产品创新升级，另一方面也将提升创新药械可支付性和可及性，利好医、保、药合作共赢。
- **负债端、资产端均有改善，估值仍有较大向上空间。**
 - 1) 我们认为市场储蓄需求依然旺盛，同时在监管持续引导和险企主动性转型下，负债成本有望逐步下降，利差损压力将有所缓解。
 - 2) 近期十年期国债收益率回落至 1.86% 左右，我们预计，未来伴随国内经济复苏，长端利率若继续修复上行，则保险公司新增固收类投资收益率压力将有所缓解。
 - 3) 当前公募基金对保险股持仓仍然欠配，2025 年 9 月 30 日保险板块估值 2025E 0.57-0.86 倍 PEV、1.02-2.19 倍 PB，处于历史低位，行业维持“增持”评级。
- **风险提示：**长端利率趋势性下行；新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

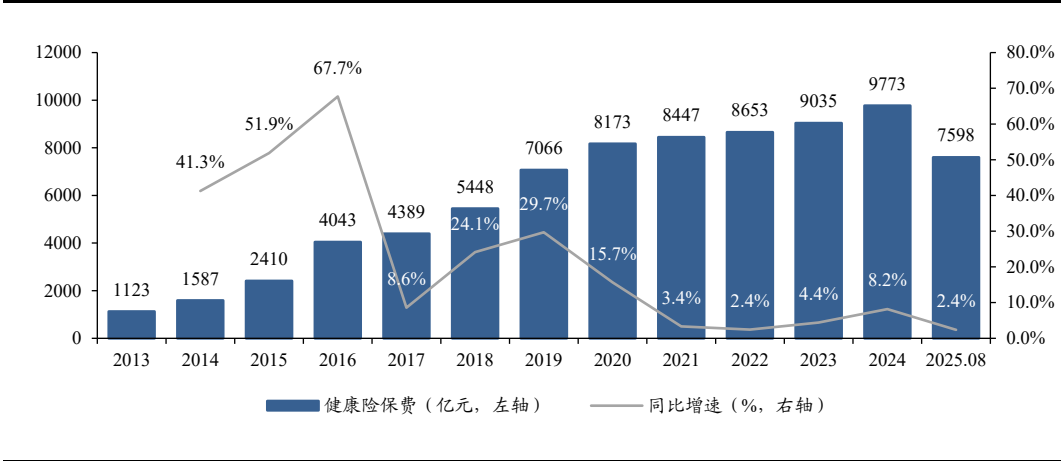
《保险行业 8 月保费：寿险单月保费强势增长，财险非车业务短期承压》

2025-09-26

《保险行业 2025 年中报回顾与展望：分红转型缓解利差压力，增配 OCI 股票提升投资韧性》

2025-09-01

图1：2025 年 1-8 月健康险保费同比增长 2.4%



数据来源：金管总局，东吴证券研究所

图2：2023 年商业健康险市场个人、团体业务主要份额构成



数据来源：南开大学《商业健康保险与医药产业高质量协同发展——团体补充医疗保险改革新视角》，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>