

预定利率切换在即，寿险稳增长趋势有望延续

2025 年 08 月 30 日



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@glms.com.cn

分析师：李劲锋

执业证号：S0100525080005

邮箱：lijf@glms.com.cn

➤ **事件：国家金融监督管理总局公布 2025 年 7 月人身险和财产险公司经营情况。**2025 年 1 至 7 月保险行业保费收入 42,086 亿元，同比+6.8%；7 月单月保险行业保费收入 4,736 亿元，同比+19.7%。其中 1 至 7 月人身险原保费收入 31,153 亿元，同比+7.3%，财产险原保费收入 10,933 亿元，同比+5.1%；7 月单月人身险原保费收入 3,448 亿元，同比+26.2%，财产险原保费收入 1,288 亿元，同比+5.2%。

➤ **预定利率下调预期下寿险高增长势头延续，分红险产品的长期收益优势仍凸显。**2025 年 1 至 7 月寿险保费收入 25,761 亿元，同比+9.1%；7 月单月寿险保费收入 2,885 亿元，同比+33.5%。7 月 25 日，中国保险行业协会召开责任准备金评估利率专家咨询委员会二季度例会，认定普通型人身险产品预定利率研究值为 1.99%，为动态调整机制实施后的首次触发下调。随后部分险企公告将新备案产品的预定利率上限下调，并于 9 月 1 日起不再受理超过上限的投保。受预定利率下调预期驱动，“抢停售”效应带动 7 月寿险保费收入进一步走强。产品结构方面，在存款利率与理财收益率持续下行的背景下，具备“保障+收益”属性的分红险产品相对吸引力提升。渠道方面，个险渠道头部险企推进代理“质态升级”，高产能人力占比提升，新单动能逐步修复；银保渠道在“报行合一”和考核优化推动下，持续向中长期储蓄型产品倾斜，价值贡献有望进一步抬升。后续在利率中枢下移与分红回馈稳定的共同作用下，寿险负债端增长的趋势有望延续。

➤ **健康险保费收入短期承压但边际改善，长期成长逻辑不改。**2025 年 1 至 7 月健康险保费收入 5,150 亿元，同比持平；7 月单月健康险保费收入 536 亿元，同比-0.7%。健康险保费收入持续下滑，我们认为主要由于三医改革控费背景下，高价药械使用减少，健康险的赔付空间短期有所波动。当前健康险产品转型仍在过程中，传统医疗险面临转型调整，中高端医疗险尚在培育。但在长期看，老龄化与健康消费升级等因素均将支撑健康险渗透率与价值率上行。

➤ **车险保费收入稳健增长，非车险保费收入亮眼。**2025 年前 7 月，车险、非车险保费收入分别为 5,243 亿元、5,690 亿元，分别同比+4.4%、+5.8%；7 月单月车险、非车险保费收入分别为 738 亿元、550 亿元，分别同比+3.9%、+7.1%。据中国汽车工业协会数据，中国乘用车和新能源车销量持续高增，2025 年前 7 月分别为 1,581.7 万辆、819.9 万辆，同比分别+13.2%、+38.2%，预计新车销售持续景气，将带动车险承保规模的稳定提升。非车险保持亮眼表现，责任险、农险、健康险和意外险均保持单月同比增长，7 月单月保费收入同比分别增长 4.8%、8.3%、28.5%和 16.1%。

推荐

维持评级

相关研究

- 1.非银行业周报 20250824：重视非银板块表现的可持续性-2025/08/24
- 2.非银行业周报 20250817：险资举牌同业，非银板块迎来资金面和基本面共振-2025/08/17
- 3.非银行业周报 20250810：险资举牌持续，非银攻守兼备-2025/08/10
- 4.非银行业周报 20250803：回调之后，积极布局非银板块-2025/08/03
- 5.保险行业点评：国债等券种重新开始征收增值税如何影响险资配置？-2025/08/02

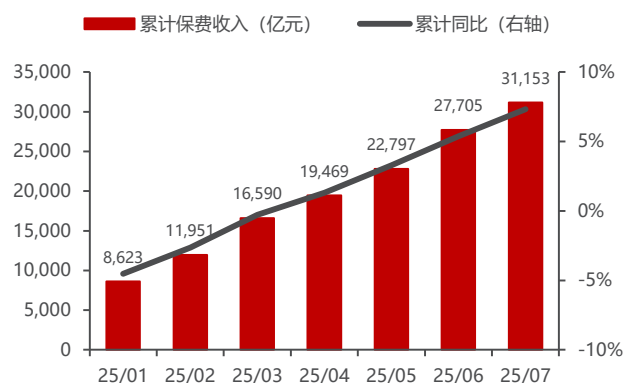
➤ **预计人身险公司将重点关注分红险，财产险公司注重定价和赔付率管理。**

寿险方面，分红险有望成为主线，在预定利率下调的背景下，分红险的中长期回报相对理财产品和定期存款仍具有吸引力。健康险在产品迭代中有望迎来结构升级，保费与新业务价值有望逐步回暖。财险方面，头部险企将继续强化定价与理赔管理，稳定综合成本率；车险有望稳健增长、非车险保持亮点，预计行业将注重保费规模与综合成本率的匹配，龙头有望强者恒强。

➤ **投资建议：**保费收入持续向好，人身险保费收入持续高增，财险则保持稳健增长。利率下行背景下，各大险企分红险占比有望持续提升，产品结构不断改善，潜在利差损压力有望缓解。整体来看，宏观经济回暖有望推动长端利率回升，资本市场有望迎来反弹，保险板块有望持续演绎“资负共振”逻辑，建议积极关注。**建议重点关注长航二期改革效果凸显、资负两端表现均稳健的中国太保，以及新华保险、中国人寿、中国平安、中国人保、中国太平、阳光保险、中国财险。**

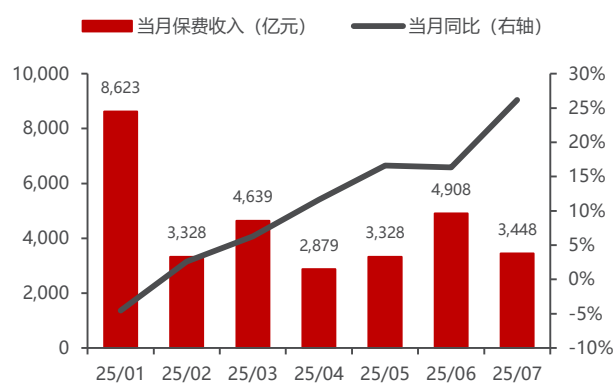
➤ **风险提示：**政策不及预期、资本市场波动加大、居民财富增长不及预期、长端利率下行超预期、险企改革不及预期。

图1：截至 2025 年 7 月累计人身险保费收入情况



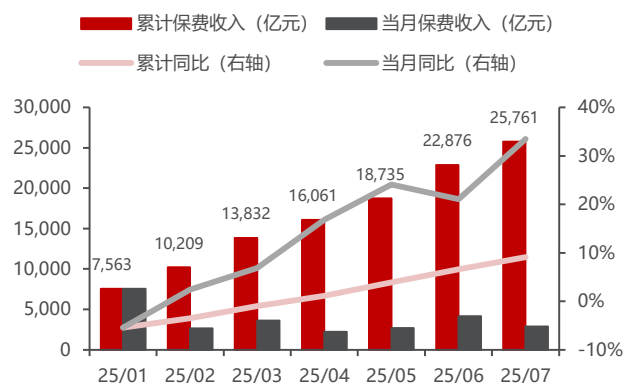
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图2：截至 2025 年 7 月单月人身险保费收入情况



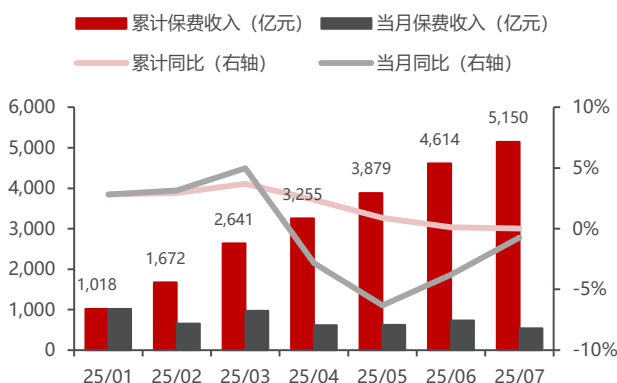
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图3：截至 2025 年 7 月寿险保费收入情况

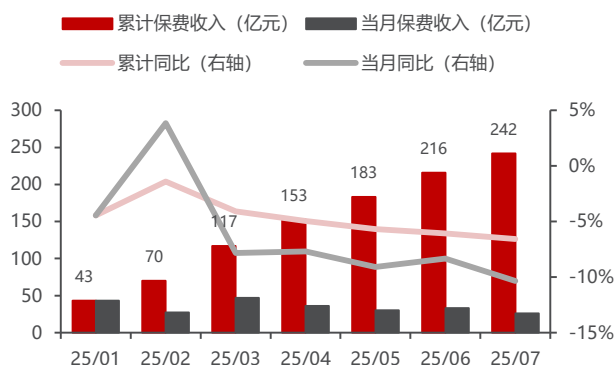


资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

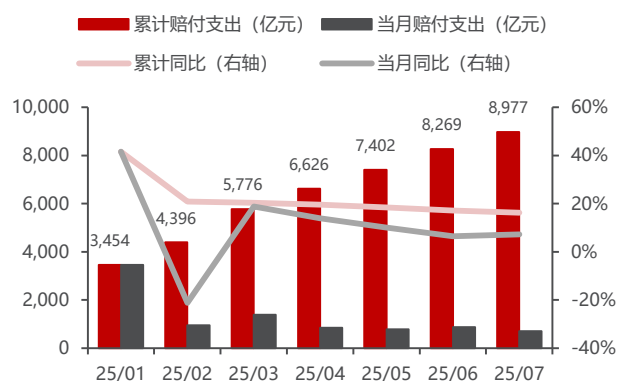
图4：截至 2025 年 7 月健康险保费收入情况



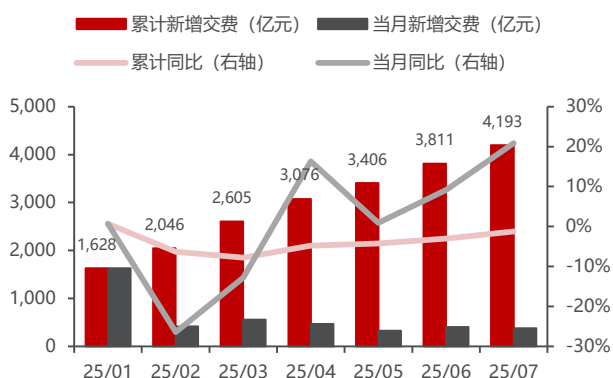
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图5：截至 2025 年 7 月意外险保费收入情况


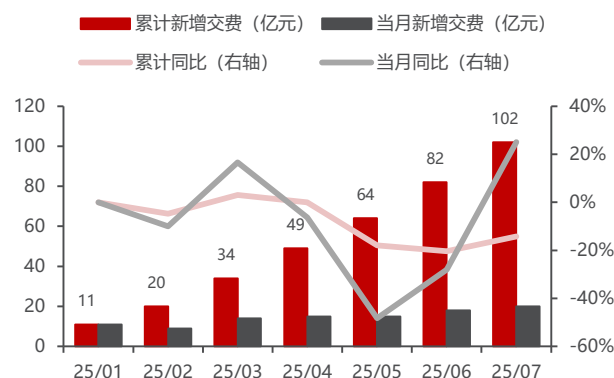
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图6：截至 2025 年 7 月人身险赔付支出


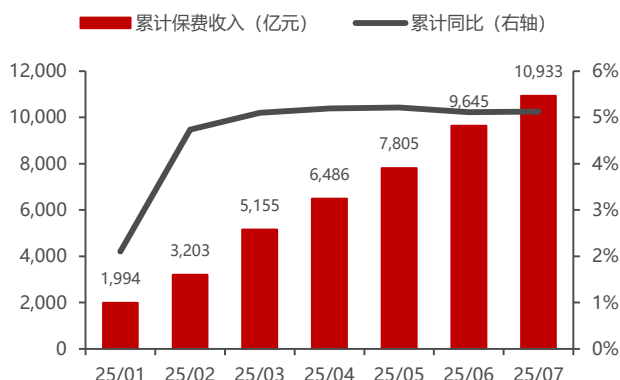
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图7：截至 2025 年 7 月保护投资款新增交费情况


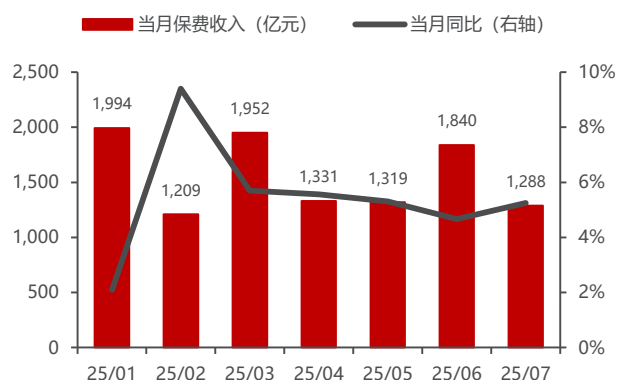
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图8：截至 2025 年 7 月投连险独立账户新增交费情况


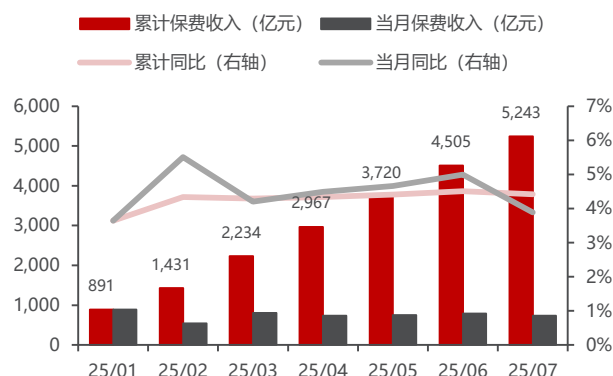
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图9：截至 2025 年 7 月累计财产险保费收入情况


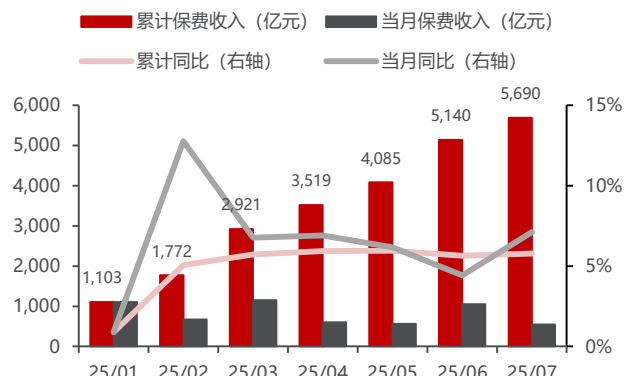
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图10：截至 2025 年 7 月单月财产险保费收入情况


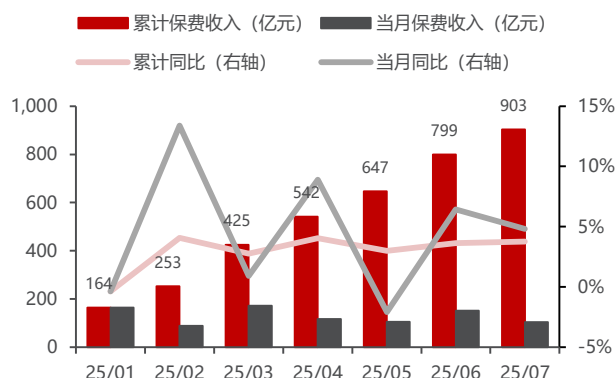
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图11：截至 2025 年 7 月车险保费收入情况


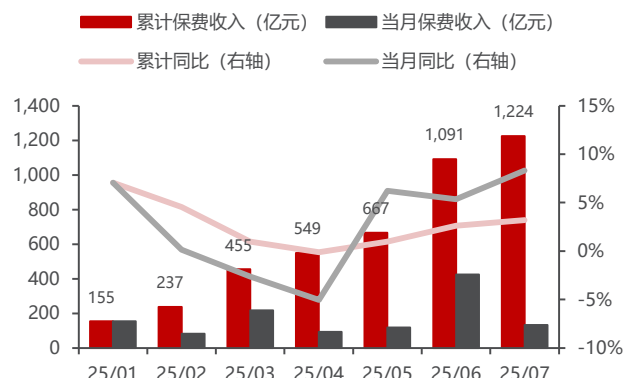
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图12：截至 2025 年 7 月非车险保费收入情况


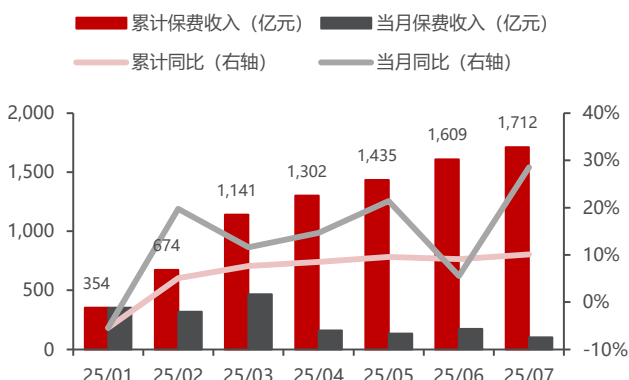
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图13：截至 2025 年 7 月责任险保费收入情况


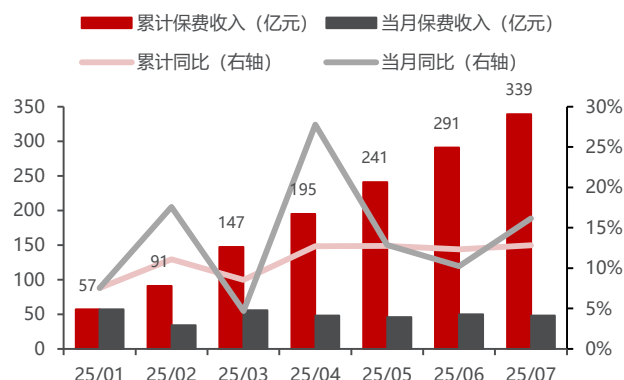
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图14：截至 2025 年 7 月农业险保费收入情况


资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

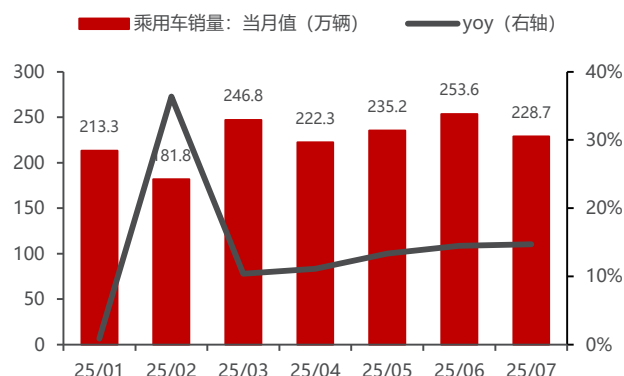
图15：截至 2025 年 7 月短期健康险保费收入情况


资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图16：截至 2025 年 7 月短期意外险保费收入情况


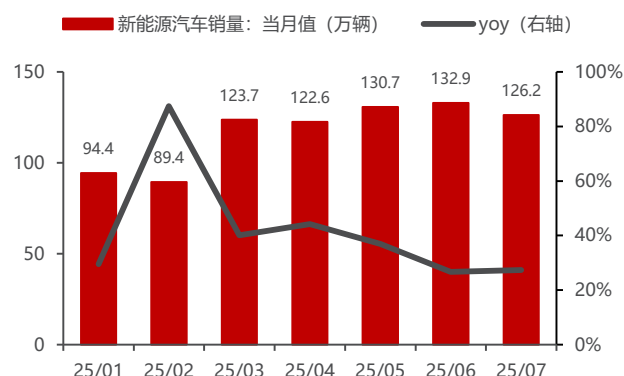
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图17：截至 2025 年 7 月乘用车销量情况



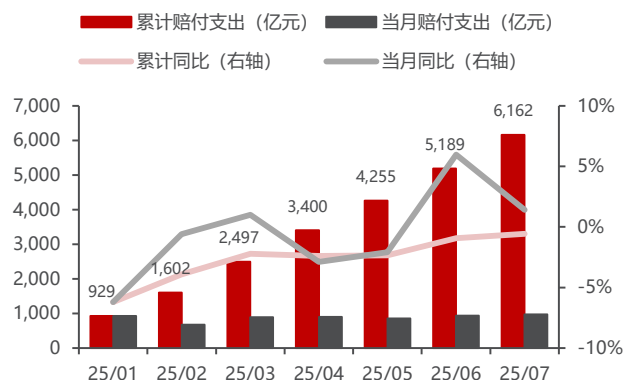
资料来源：中国汽车工业协会，民生证券研究院

图18：截至 2025 年 7 月新能源汽车销量情况



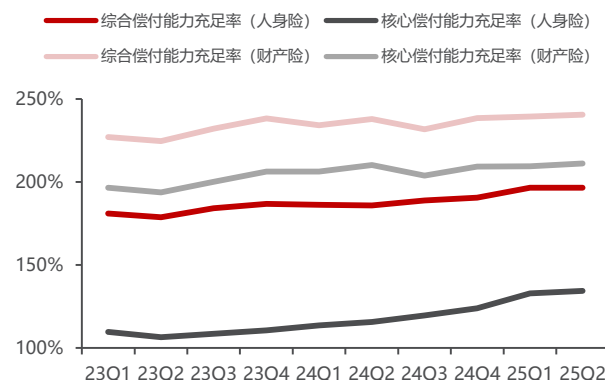
资料来源：中国汽车工业协会，民生证券研究院

图19：截至 2025 年 7 月财产险赔付支出



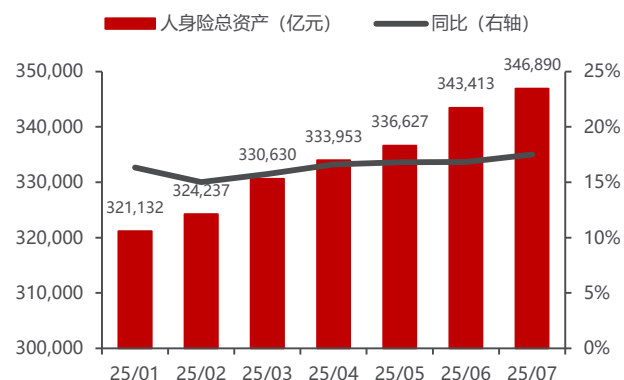
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图20：截至 2025Q2 保险公司偿付能力情况



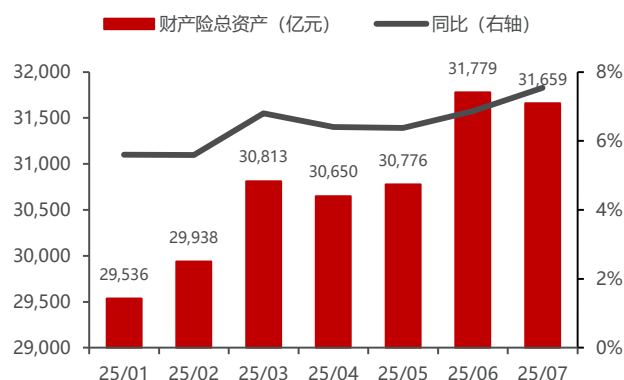
资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图21：截至 2025 年 7 月人身险总资产情况



资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

图22：截至 2025 年 7 月财产险总资产情况



资料来源：国家金融监督管理总局，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048