



保险行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001） 分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
shusiqin@gjzq.com.cn huangjiahui@gjzq.com.cn xiachangsheng@gjzq.com.cn

惠民保产品框架发展重大变化：重申商业属性、强调差异化定价

事件

7 月 31 日，为贯彻落实保险业新“国十条”部署，规范城市定制型商业医疗保险（俗称“惠民保”）业务，金融监管总局向各保险机构下发《关于推动城市商业医疗险高质量发展的通知》。

核心内容

实现差异化定价，惠民保运行逻辑或重构，可持续性大幅提升。①《通知》要求，保险公司应合理拟定惠民保的保险责任、责任免除等重要条款内容，根据充分可靠的疾病发生率、赔付率、费用率等历史数据，科学厘定保险费率。②遵循风险对价原则，实现差异化定价。原则上应当基于不同群体的年龄、性别、健康状况等因素进行相应的责任分级或费率分组。③首次纳入保险合同的责任，应当基于历史经验数据和医疗、医保、医药等相关方提供的基础数据，科学准确定价，意味着险企在纳入新责任时，需在保费与药品数量、价格、免赔额、赔付比例间权衡。

我们认为，惠民保作为“政府引导、商业运作、多方合作”且具有普惠性质的商业健康险产品，预计即便实施差异化定价，也会较为粗犷，不会像普通商业健康险一样精细化定价，以沪惠保特定疾病险为例，每人保费 50 元，但基本保额依据年龄增长阶梯式递减，上海基本医保参保人 0-19 岁/20-29 岁/30-39 岁/40-49 岁/50-59 岁/60-69 岁/70 岁以上，基本保额（首次确诊即给付的金额）分别为 20W/10W/3.5W/1W/7K/3K/2K，非上海基本医保参保人为 2K。但预计仍会对老年群体的参保意愿产生影响，而老年群体对医疗保障与创新药的需求最高。

重申商业属性，回归市场化经营。①应当遵循市场化、法治化原则，坚持保险公司自主经营，人民群众自愿投保。要按照商业保险的基本原则和客观规律开展业务，坚持保费收取与保障程度相适配、扩面提质与商业可持续发展相结合。②要及时将医疗新技术、新药品、新器械应用纳入责任范围，提供覆盖广泛、保费合理的保险服务，努力扩大惠民保惠及面。截至 2024 年，超过 90%的城市商业医疗险产品包含特定高额药品理赔责任，其中 2024 年药品纳入数量达到 672 个，共计对 160 个创新药品品种产生赔付，较 2023 年增加 17 种，覆盖 89 个适应症类型，较 2023 年增加 12 个。

不得预先设定赔付率或设置基金池，不得搞低价无序“内卷式”竞争。①不得搞低价无序“内卷式”竞争，不得进行垄断性、排他性销售。②不得违背商业保险经营原则，预先设定赔付率或设置基金池，不得对已签订的保险合同赔付条件进行当年调整。如，浙江省明确规定惠民保将 90%左右的保费用于赔付，10%左右的保费用于承保机构日常运营和利润，在此规定下，2021 到 2023 年，浙江惠民保产品的平均赔付率高达 90.05%，综合成本率为 98.84%，部分城市惠民保实质亏损。③鼓励建立医疗、医保、医药、保险等多方参与的交流平台，提升投保和理赔的便利度，利好保司医药领域专业能力的提升。

点评

文件重申惠民保的商业属性与市场化、专业化运作，有助于进一步规范惠民保经营行为，提升惠民保项目的可持续性，助力行业长期健康发展。

风险提示

1) 权益市场波动；2) 利率大幅下行；3) 经济修复不及预期；4) 监管趋严。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究