

超配（维持）

人身险预定利率再下调，缓解负债成本压力

保险行业事件点评

2025 年 7 月 25 日

分析师：吴晓彤（SAC 执业证书编号：S0340524070001）

电话：0769-22119302 邮箱 wuxiaotong@dgzq.com.cn

事件：

财联社 7 月 25 日电，随着市场利率持续走低，人身险产品预定利率也将迎来再度调降。今日，保险业协会公布，当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.99%。中国人寿、平安人寿、太保寿险、工银安盛人寿也随即公告，传统型人身险产品的预定利率将从 2.5% 下调至 2.0%，投资型产品中，分红险的保证利率上限将从 2% 调整为 1.75%，万能险从 1.5% 调整至 1.0%，人身险公司需在 8 月 31 日前完成新旧产品切换。

点评：

此次预定利率再度下调，是在利率下行大趋势下的必然结果。近年来，全球经济增长放缓，我国市场利率持续走低，1 年期定期存款利率下破 1%，10 年期国债收益率也处于历史相对低位 1.74%。此次预定利率再度下调，是在利率下行大趋势下的必然结果。从历史数据来看，2019 年 8 月保险监管部门规定年金保险的预定利率不得高于 3.5%；2023 年 7 月，普通型人身保险产品预定利率上限从 3.5% 降至 3.0%，2024 年 9 月，传统险预定利率上限由 3% 下调至 2.5%，这一系列调整反映了保险行业对市场利率变化的逐步适应。根据国家金融监管总局下发的《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》，要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，预定利率研究值计算挂钩 5 年期及以上 LPR、5 年期定期存款利率以及 10 年期国债到期收益率等市场利率，当前，这些关键利率指标均呈下行态势，导致预定利率研究值走低，触发了此次人身险产品预定利率的调整。保险行业尤其是寿险业，对利率极为敏感，在利率下行周期中，债券票面利率走低，新增投资收益空间被压缩，而保险行业利率调整相对滞后，前期较高预定利率保单存续，加大了利差损风险。为防范系统性风险，确保行业稳健经营，下调预定利率，降低负债成本成为必然选择。

短期对保险行业新单保费有一定冲击，长期有利于缓解负债端刚性成本压力。短期内，预定利率下调可能会引起阶段性产品停售潮，随着预定利率正式下调、产品价格上涨，普通型人身险产品吸引力下降，新单保费增长面临一定压力。从长期看，有助于推动保险公司优化产品结构，加大分红险、万能险等浮动收益型产品的开发与销售力度，通过投资收益分享满足消费者一定弹性收益需求，有效缓解负债端刚性成本压力。同时，保险公司或将加大权益类、另类资产投资比例，增强收益弹性，以应对利差空间缩小的挑战。在预定利率下调与市场竞争加剧背景下，头部保险公司凭借品牌优势、强大投资能力与完善销售渠道，将更具竞争优势，市场份额有望进一步提升。而部分中小保险公司可能面临较大经营压力，需通过特色化经营、加强合作等方式寻求突破。整体来看，行业整合与洗牌或将加速，集中度进一步提高。

投资策略：个股建议重点关注经营稳健的中国太保（601601）和中国平安（601318），以及资产端弹性较大的新华保险（601336）。

风险提示：代理人流失超预期、产能提升不及预期导致保费增速下滑的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn