



# 保险法讯

2024年11月刊

上海市律师协会保险专业委员会

# 目录

监管动态.....1

国家金融监督管理总局发布《保险资产风险分类暂行办法》 ..... 1

2024 年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况 ..... 15

行业资讯.....17

三季度保险业资金余额增长 14.06% 重点投向哪些方向？ ..... 17

五大上市险企前十月保费收入达 2.52 万亿元！ 产品切换叠加“开门红”筹备，寿险保费增速放缓 ..... 21

业务研究.....25

报告发布 | 险企大模型建设：战略为基、适时调整 ..... 25

为何坚定看多中国寿险业：低利率有利销售， 仍是保险深度快速提升期 ..... 27

近期互动.....42

险企前三季度投资成绩单出炉 资本市场回暖带动利润大增 ..... 42

事关巨灾保险！ 监管和业界最新发声 ..... 45

政策新规.....49

两项保险业标准出炉 规范人身险和车险理赔服务 ..... 49

财务再保险迎新规！ 业界盼“疏堵结合” ..... 51

## 国家金融监督管理总局发布《保险资产风险分类暂行办法》

发布时间：2024-11-29 来源：金融监管总局网站

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，加强金融监管，防范化解风险，金融监管总局对《保险资产风险五级分类指引》（以下简称《指引》）进行修订，形成《保险资产风险分类暂行办法》（以下简称《办法》），现正式发布。

此次修订主要包括：一是扩大资产风险分类的覆盖范围。《指引》仅对以公允价值计量以外的投资资产进行风险分类，《办法》除特殊情形外将所有投资资产纳入分类范围。二是完善固定收益类资产分类标准。调整本金或利息的逾期天数、减值准备比例标准等，与商业银行保持一致；增加利益相关方风险管理状况、抵质押物质量等内容，丰富风险分类标准的内外部因素。三是完善权益类资产、不动产类资产风险分类标准。由过去的五分类调整为正常类、次级类、损失类三分类；明确确定性和定量标准，要求穿透识别被投资企业或不动产项目相关主体的风险状况。四是完善组织实施管理。优化风险分类的“初分、复核、审批”三级工作机制，明确董事会、高级管理层和相关职能部门的工作职责。要求保险公司将资产风险分类情况纳入内外部审计范畴，压实会计师事务所的审计责任。

发布实施《办法》是加强保险资金运用监管的重要举措，有利于引导保险机构加强全面风险管理，提升资产质量，推动保险业高质量发展。下一步，金融监管总局将持续完善保险资金运用监管政策，提升保险业服务实体经济质效。

附：《国家金融监督管理总局关于印发保险资产风险分类暂行办法的通知》

金规〔2024〕19号

国家金融监督管理总局关于印发保险资产风险分类暂行办法的通知

各金融监管局，各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司：

为加强保险集团（控股）公司和保险公司的全面风险管理，真实反映资产质量，根据《中华人民共和国保险法》等有关法律法规，国家金融监督管理总局制定了《保险资产风险分类暂行办法》，现予印发，请遵照执行。

国家金融监督管理总局

2024 年 11 月 28 日

## 保险资产风险分类暂行办法

### 第一章 总则

第一条 为加强保险集团（控股）公司和保险公司（以下统称保险公司）的全面风险管理，准确评估投资风险，真实反映资产质量，根据《中华人民共和国保险法》等有关法律法规，制定本办法。

第二条 本办法所称保险资产是指保险资金运用形成的境内和境外投资资产。

本办法所称风险分类是指保险公司按照风险程度将保险资产划分为不同档次的行为。

第三条 保险公司应按照以下原则进行风险分类：

（一）真实性原则。风险分类应真实、准确地反映保险资产风险水平。

（二）及时性原则。按照债务人、担保人等相关方履约能力以及保险资产风险变化情况，及时、动态地调整分类结果。

（三）审慎性原则。风险分类应穿透识别保险资产，分类不确定的，应从低确定分类等级。

（四）独立性原则。风险分类结果取决于在依法依规前提下的独立判断。

第四条 下列资产不包括在本办法之内：

（一）现金及流动性管理工具，包括库存现金、银行活期存款、银行通知存款、货币市场基金、货币市场类组合类保险资产管理产品、现金管理类理财产品、

短期融资券、超短期融资券、买入返售金融资产、央行票据、商业银行票据、商业票据、大额可转让存单、同业存单、拆出资金、存放在中国证券登记结算公司和中央国债登记结算公司的清算备付金、存放在第三方支付机构账户的资金等；

(二) 存在活跃市场报价的上市普通股票（不含纳入长期股权投资的上市普通股票）、存托凭证、公募证券投资基金（含公开募集基础设施证券投资基金）、境外房地产信托投资基金（公募）、可转债、可交换债等；

(三) 符合偿付能力监管规则豁免穿透条件的理财产品、组合类保险资产管理产品、资产支持计划、资产支持专项计划等；

(四) 金融衍生品交易形成的相关资产；

(五) 自用性不动产；

(六) 为化解重大金融风险经国家金融监督管理总局认可形成的相关资产；

(七) 国家金融监督管理总局认可的其他资产。

## **第二章 固定收益类资产风险分类**

**第五条** 本办法所称固定收益类资产，包括但不限于：

(一) 定期存款、协议存款、结构性存款、大额存单等；

(二) 债权类资产，包括国债、地方政府债、政策性金融债、政府支持机构债券、企业债券、公司债券、金融债券、中期票据、国际机构债券、债权投资计划、固定收益类集合资金信托计划、固定收益类理财产品、固定收益类组合类保险资产管理产品、固定收益类单一资产管理计划、资产支持计划、资产支持专项计划、信贷资产支持证券、固定收益类专项产品等。

**第六条** 固定收益类资产按照风险程度分为五档，分别为正常类、关注类、次级类、可疑类、损失类，后三类合称不良资产。

(一) 正常类：债务人、担保人等相关方能够履行合同，没有客观证据表明本金、利息或收益不能按时足额偿付。

(二) 关注类：虽然存在一些可能对履行合同产生不利影响的因素，但债务人、担保人等相关方目前有能力偿付本金、利息或收益。

(三) 次级类：债务人、担保人等相关方无法足额偿付本金、利息或收益，或资产已经发生信用减值。

(四) 可疑类：债务人、担保人等相关方已经无法足额偿付本金、利息或收益，资产已发生显著信用减值。

(五) 损失类：在采取所有可能的措施后，只能收回极少部分资产，或损失全部资产。

对固定收益类金融产品的风险分类，应按照穿透原则，重点评估最终债务人风险状况，同时考虑产品结构特征、增信措施以及产品管理人情况等因素，对产品进行风险分类。对于基础资产为多个标的、难以穿透评估的，可按照预计损失率情况对产品进行风险分类。

第七条 对固定收益类资产进行风险分类，应考虑以下风险因素：

(一) 债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况和合规情况；

(二) 资产的信用评级以及重组情况；

(三) 抵（质）押物的资产属性、流动性水平、对债权覆盖程度等情况；

(四) 资产履行法定和约定职责的情况，包括资产权属状况、资金按用途使用情况等；

(五) 资产价值变动程度以及资产信用减值准备计提情况；

(六) 利用信用风险缓释工具、信用保护工具等进行风险管理的情况；

(七) 固定收益类金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等情况；

(八) 其他影响资产未来现金流回收的因素。

第八条 保险公司应将符合下列情况之一的固定收益类资产至少归为关注类：

(一) 本金、利息或收益逾期，操作性或技术性原因导致的短期逾期（7天以内）除外；



(二) 资产发生不利于保险公司的重组情形，包括但不限于调整债务合同本金、利息、还款期限等；

(三) 债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况等发生可能影响资产安全的不利变化，包括但不限于其他债务发生违约或重组等；

(四) 固定收益类金融产品账面余额占比 50%以上的投资标的存在本条前项有关情形。

第九条 保险公司应将符合下列情况之一的固定收益类资产至少归为次级类：

(一) 本金、利息或收益逾期超过 90 天；

(二) 资产已发生信用减值；

(三) 资产的外部信用评级出现大幅下调，导致债务人的履约能力显著下降；

(四) 重组资产在合同调整后，债务人未按照合同约定及时足额还款，或虽当期足额还款但财务状况未有好转，再次重组；

(五) 债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况等发生显著不利变化，包括但不限于外部信用评级出现大幅下调等，导致其履约能力显著下降，资产产生少量损失；

(六) 抵（质）押物质量恶化，其价值不足清偿债权额，导致资产产生少量损失；

(七) 固定收益类金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等发生显著不利变化，包括但不限于投资管理团队和专业人员流失、受到行政处罚等，导致资产产生少量损失；

(八) 固定收益类金融产品账面余额占比 50%以上的投资标的存在本条第（一）项至第（六）项有关情形，或产品预计损失率连续 12 个月大于零。

第十条 保险公司应将符合下列情况之一的固定收益类资产至少归为可疑类：

(一) 本金、利息或收益逾期超过 270 天；

(二) 资产已发生信用减值，且减值准备占其账面余额 50%以上；

(三) 资产被依法冻结、因担保或抵（质）押而无法收回等造成资产处置受限；

(四) 债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况等恶化，包括但不限于停业整顿、被接管、逃废债务等，导致资产产生较大损失；

(五) 抵（质）押物质量严重恶化，其价值不足债权额的 50%，导致资产产生较大损失；

(六) 固定收益类金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等发生恶化，包括但不限于投资管理团队和专业人员大量流失、受到重大行政处罚、停业整顿、被重组或并购等，导致资产产生较大损失；

(七) 固定收益类金融产品账面余额占比 50%以上的投资标的存在本条第（一）项至第（五）项有关情形，或产品存在较大损失风险，预计损失率在 50%以上。

第十一条 保险公司应将符合下列情况之一的固定收益类资产至少归为损失类：

(一) 本金、利息或收益逾期超过 360 天；

(二) 资产已发生信用减值，且减值准备占其账面余额 90%以上；

(三) 资产被违法挪用或套取、资产已灭失或丧失价值；

(四) 债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况等严重恶化，包括但不限于停止经营、被吊销营业执照、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等，导致资产全部损失或只能收回极少部分；

(五) 抵（质）押物已灭失、丧失价值或无法履行担保义务，导致资产全部损失或只能收回极少部分；

(六) 固定收益类金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等发生严重恶化，包括但不限于停止经营、被吊销营业执照或许可证件、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等，导致资产全部损失或只能收回极少部分；



(七) 固定收益类金融产品账面余额占比 90%以上的投资标的存在本条第(一)项至第(五)项有关情形,或产品将全部损失或只能收回极少部分,预计损失率在 90%以上。

### **第三章 权益类资产风险分类**

第十二条 本办法所称权益类资产,包括但不限于:

(一) 未上市企业股权,对子公司、合营企业和联营企业的长期股权投资(含纳入长期股权投资的上市普通股票)等;

(二) 股权金融产品,包括股权投资基金、股权投资计划、债转股投资计划、权益类集合资金信托计划、权益类及混合类组合类保险资产管理产品、权益类及混合类单一资产管理计划、权益类专项产品等。

第十三条 权益类资产按照风险程度分为三档,分别为正常类、次级类、损失类,后两类合称不良资产。

(一) 正常类:资产价值波动处在正常范围,没有足够理由怀疑资产会确定发生损失。

(二) 次级类:由于市场风险等导致资产价值下降,即使采取措施,资产也将发生显著损失。

(三) 损失类:由于市场风险等导致资产价值大幅下降,在采取所有可能的措施后,资产将全部损失或只能收回少部分。

对股权金融产品的风险分类,应按照穿透原则,重点评估股权所指向企业的质量和风险状况,同时考虑产品管理人情况、风险控制措施、投资权益保护机制、产品退出机制安排等因素,对产品进行风险分类。对于基础资产为多个标的、难以穿透评估的,可按照预计损失率情况对产品进行风险分类。

第十四条 保险公司应将符合下列情况之一的权益类资产至少归为次级类:

(一) 被投资企业的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、股利分红状况、股权退出机制安排等发生显著不利变化,包括但不限于连续三年不能按照合同或协议约定分红、受到重大行政处罚、停业整顿、被重组或并购等,导致资产产生显著损失;

(二) 股权金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等发生显著不利变化,包括但不限于投资管理团队和专业人员大量流失、受到重大行政处罚、停业整顿、被重组或并购等,导致资产产生显著损失;

(三) 股权金融产品连续三年未按照合同约定分配收益,或账面余额占比 50%以上的投资标的存在本条第(一)项有关情形;

(四) 即使采取措施,资产仍存在一定损失风险,预计损失率连续三年大于零,或预计损失率为 30%以上。

**第十五条** 保险公司应将符合下列情况之一的权益类资产至少归为损失类:

(一) 被投资企业的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、股利分红状况、股权退出机制安排等严重恶化,包括但不限于停止经营、被吊销营业执照、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等,导致资产全部损失或只能收回少部分;

(二) 股权金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等严重恶化,包括但不限于停止经营、被吊销营业执照或许可证件、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等,导致资产全部损失或只能收回少部分;

(三) 股权金融产品账面余额占比 80%以上的投资标的存在本条第(一)项有关情形;

(四) 在采取所有可能的措施后,资产将全部损失或只能收回少部分,预计损失率为 80%以上。

#### **第四章 不动产类资产风险分类**

**第十六条** 本办法所称不动产类资产,包括以物权或项目公司股权方式持有的投资性不动产以及主要投资于此类资产的股权投资基金等不动产金融产品。

**第十七条** 不动产类资产按照风险程度分为三档,分别为正常类、次级类、损失类,后两类合称不良资产。

(一) 正常类：资产价值波动处在正常范围，没有足够理由怀疑资产会确定发生损失。

(二) 次级类：由于市场风险等导致资产价值下降，即使采取措施，资产也将发生显著损失。

(三) 损失类：由于市场风险等导致资产价值大幅下降，在采取所有可能的措施后，资产将全部损失或只能收回少部分。

对不动产金融产品的风险分类，应按照穿透原则，重点评估最终投向的不动产项目质量和风险状况，同时考虑产品管理人情况、风险控制措施、投资权益保护机制、产品退出机制安排等因素，对产品进行风险分类。对于基础资产为多个标的、难以穿透评估的，可按照预计损失率情况对产品进行风险分类。

第十八条 保险公司应将符合下列情况之一的不动产类资产至少归为次级类：

(一) 不动产项目的产权权属、权证配备、所在区位、相关政策和行业发展、项目经营、担保抵押、资金融通等发生显著不利变化，包括但不限于权证手续不健全，存在权属争议，项目出现损毁，工程进度严重滞后，项目正常经营期间营业收入和现金流出现严重且非暂时性降低等，导致资产产生显著损失；

(二) 开发建设、运营管理等相关方不能履行合同或协议、停业整顿、被重组或并购等，导致资产产生显著损失；

(三) 资产被依法冻结、因担保或抵（质）押而无法收回等造成资产处置受限；

(四) 不动产金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等发生显著不利变化，包括但不限于投资管理团队和专业人员大量流失、受到重大行政处罚、停业整顿、被重组或并购等，导致资产产生显著损失；

(五) 不动产金融产品连续三年未按照合同约定分配收益，或账面余额占比 50%以上的投资标的存在本条第（一）项至第（三）项有关情形；

(六) 即使采取措施，资产仍存在一定损失风险，预计损失率连续三年大于零，或预计损失率为 30%以上。

第十九条 保险公司应将符合下列情况之一的不动产类资产至少归为损失类：

（一）不动产项目的产权权属、权证配备、所在区位、相关政策和行业发展、项目经营、担保抵押、资金融通等严重恶化，包括但不限于权属落空，资不抵债，被吊销许可证件，被司法拍卖等，导致资产全部损失或只能收回少部分；

（二）开发建设、运营管理等相关方停止经营、被吊销营业执照或许可证件、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等，导致资产全部损失或只能收回少部分；

（三）资产被违法挪用或套取、资产已灭失或丧失价值；

（四）不动产金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等严重恶化，包括但不限于停止经营、被吊销营业执照或许可证件、被责令关闭、被撤销或被宣告破产等，导致资产全部损失或只能收回少部分；

（五）不动产金融产品账面余额占比 80%以上的投资标的存在本条第（一）项至第（三）项有关情形；

（六）在采取所有可能的措施后，资产将全部损失或只能收回少部分，预计损失率为 80%以上。

## 第五章 风险分类管理

第二十条 保险公司应健全资产风险分类管理的治理结构，明确董事会、高级管理层和相关部门的职责。董事会对资产风险分类管理承担最终责任，监督高级管理层履行风险分类职责。高级管理层负责制定资产风险分类制度，推进实施风险分类工作，并定期向董事会报告。

第二十一条 保险公司应建立资产风险分类制度，内容包括分类流程、职责分工、分类标准、分类方法、内部审计、风险监测、统计报告等。资产风险分类方法一经确定，应保持相对稳定。

第二十二条 保险公司应建立投资职能部门负责初评、风险管理职能部门负责复核、董事会或其授权机构负责审批的工作机制，确保风险分类过程的独立性，以及分类结果的准确性和客观性。

保险公司委托保险资产管理公司投资的,由保险资产管理公司投资职能部门进行初评,风险管理职能部门进行复核,出具经保险资产管理公司审批后的风险分类结果,并及时报送保险公司;整体风险分类结果应由保险公司的董事会或其授权机构负责最终审批,确保资产分类工作的独立、连贯和可靠。

第二十三条 保险公司资产风险分类的初评人员和复核人员应具备必要的业务管理、财务分析、法律合规等能力和知识,掌握资产风险分类的工作机制、标准和方法。保险公司应通过定期培训和后续管理措施保证风险分类的质量。

第二十四条 保险公司应强化信息系统保障,维护风险分类功能安全稳定运行,确保能及时有效调取资产相关信息。

第二十五条 保险公司进行资产风险分类的频率应不低于每半年一次。当出现影响资产质量的重大不利因素时,应及时调整风险分类结果。

第二十六条 保险公司将不良资产上调至正常类或关注类,资产应至少连续六个月符合相应资产分类标准,并履行风险分类审批程序。

第二十七条 保险公司应加强对资产风险的监测、分析、预警以及分类结果的应用,重点关注不良资产、频繁下调分类的资产,以及公允价值长期低于账面价值的长期股权投资等资产,动态监测风险变动趋势,深入分析风险成因,充足计提资产减值准备,及时采取风险防范及处置措施。

保险公司按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)要求,对固定收益类资产计提信用风险损失准备的,应加强预期信用损失法管理,完善预期信用损失法实施模型,及时充足计提信用风险损失准备。

第二十八条 保险公司应加强档案管理,确保风险分类资料信息准确、连续和完整。

第二十九条 保险公司进行资产风险分类,不得出于粉饰财务报表、提升绩效等考虑随意调整资产风险分类结果,不得瞒报、漏报、故意迟报不良资产,不得将资产风险分类结果用于不正当竞争、误导金融消费者等非法或不当目的。

第三十条 保险公司应将资产风险分类制度、程序和执行情况纳入保险资金运用内部控制审计。对于会计师事务所出具不实审计报告的,国家金融监督



管理总局或其派出机构可视情况采取责令保险公司更换会计师事务所、不接受审计报告和行业通报等措施，情节严重的，可向相关部门移送线索材料，由主管部门依法给予行政处罚。

第三十一条 保险公司可以根据实际情况完善分类制度，细化分类方法，但不得低于本办法提出的标准和要求，且与本办法的风险分类方法具有明确的对应和转换关系。

## **第六章 监督管理**

第三十二条 国家金融监督管理总局或其派出机构通过非现场监管、现场检查 and 现场调查等方式，对保险公司资产风险分类实施持续监管。

第三十三条 保险公司应按规定向保险资产负债管理监管信息系统定期报送资产风险分类情况，包括以账面余额为基础计量的风险分类结果、不良资产的成因分析和风险处置措施等信息。

第三十四条 国家金融监督管理总局或其派出机构将保险公司资产风险分类管理及结果纳入监管评价体系和偿付能力监管体系，审慎评估保险资产质量和风险，实施差异化监管。

第三十五条 保险公司违反资产风险分类监管要求的，国家金融监督管理总局或其派出机构可以采取以下措施：

- （一）与保险公司董事会、高级管理层进行审慎性会谈；
- （二）印发监管意见书，内容包括保险公司资产风险分类管理存在的问题、限期整改意见和拟采取的纠正措施等；
- （三）要求保险公司加强资产风险分类管理，制订切实可行的整改计划，并报监管机构备案；
- （四）责令保险公司采取有效措施缓释资产风险。

第三十六条 保险公司违反本办法规定的，国家金融监督管理总局或其派出机构除采取本办法第三十五条规定的监管措施外，可依据《中华人民共和国保险法》等法律法规采取监管措施或实施行政处罚。

## **第七章 附则**

第三十七条 对于优先股、永续债等，按照发行人对其债务工具或权益工具的分类，相应确认为固定收益类资产或权益类资产进行风险分类。



对于含有符合规定的保证条款的股权投资计划、私募股权投资基金等，按照固定收益类资产进行风险分类。

第三十八条 保险公司在资产风险分类过程中，应提升预计损失率计算的科学性，全面、真实、准确地反映资产质量和风险程度。

本办法所称预计损失率=（投资成本-已回收金额-预计可收回金额）/投资成本\*100%。

投资成本为资产初始购置成本（含购买费用）。

已回收金额为资产存续期间收到的本金、利息以及分红收益等。

预计可收回金额原则上应以公允市场价格为基础确定。资产不存在活跃市场的，可将资产最近一次融资价值或第三方评估机构评估价值作为预计可收回金额，不满足上述条件的，可采用市场法、收益法、成本法等估值技术确定预计可收回金额。对于净值化管理金融产品，原则上以产品管理人提供的产品净值或估值作为预计可收回金额，风险情形下净值或估值与实际情况存在较大差异的，可聘请外部专业机构开展估值。

第三十九条 本办法所称经营状况是指法人或非法人组织所处经济贸易环境，行业发展现状及前景，行业政策法规变化情况，企业财务状况、盈利情况、流动性水平等情况。

本办法所称信用状况是指法人或非法人组织的声誉情况、外部信用评级、保险公司对其内部信用评级、征信记录、债务偿还意愿和记录、重大诉讼情况、对外担保情况、债务违约情况、债务重组情况等。

本办法所称合规情况是指法人或非法人组织存在违法违规行为的情况以及被采取监管措施、纪律处分、自律惩戒或受到行政处罚、刑事处罚等情况。

本办法所称已发生信用减值是指根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）第四十条或保险公司的会计政策，因债务人信用状况恶化导致的资产估值向下调整。

本办法所称重组资产是指因债务人发生财务困难，为促使债务人偿还债务，债权人对债务合同作出有利于债务人调整的金融资产，或对债务人现有债务提供再融资，包括借新还旧、新增债务融资等。

本办法所称逾期天数自合同约定之日起计算，合同约定宽限期的，可以宽限期届满之日起计算。

本办法所称“以内”“以上”均含本数，“超过”“不足”不含本数。

第四十条 本办法由国家金融监督管理总局负责解释。

第四十一条 本办法自 2025 年 7 月 1 日起施行。《中国保监会关于试行〈保险资产风险五级分类指引〉的通知》（保监发〔2014〕82 号）同时废止。

## 2024 年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况

发布时间：2024-11-22 来源：金融监管总局网站

### 一、银行业和保险业总资产保持增长

2024 年三季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额 439.5 万亿元，同比增长 7.3%。其中，大型商业银行本外币资产总额 189.3 万亿元，同比增长 9.2%，占比 43.1%；股份制商业银行本外币资产总额 72.8 万亿元，同比增长 4.5%，占比 16.6%。

2024 年三季度末，保险公司和保险资产管理公司总资产 35 万亿元，较年初增加 3.5 万亿元，增长 11.2%。其中，财产险公司 2.97 万亿元，较年初增长 7.5%；人身险公司 30.6 万亿元，较年初增长 11.7%；再保险公司 8231 亿元，较年初增长 10.2%；保险资产管理公司 1245 亿元，较年初增长 18.3%。

### 二、银行业和保险业金融服务持续加强

2024 年三季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 79.8 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 32.6 万亿元，同比增长 14.7%。

2024 年前三季度，保险公司原保险保费收入 4.79 万亿元，同比增长 7.2%；赔款与给付支出 1.73 万亿元，同比增长 23.8%；新增保单件数 784 亿件，同比增长 46%。

### 三、商业银行信贷资产质量总体稳定

2024 年三季度末，商业银行 1（法人口径，下同）不良贷款余额 3.4 万亿元，较上季末增加 371 亿元；商业银行不良贷款率 1.56%，较上季末基本持平。

2024 年三季度末，商业银行正常贷款余额 213.1 万亿元，其中正常类 2 贷款余额 208.2 万亿元，关注类 2 贷款余额 4.9 万亿元。

### 四、商业银行风险抵补能力整体充足

2024 年前三季度，商业银行累计实现净利润 1.9 万亿元，同比增长 0.5%。平均资本利润率为 8.77%，较上季末下降 0.14 个百分点。平均资产利润率为 0.68%，较上季末下降 0.01 个百分点。

2024 年三季度末，商业银行贷款损失准备余额为 7.1 万亿元，较上季末增加 830 亿元；拨备覆盖率为 209.48%，较上季末上升 0.16 个百分点；贷款拨备率为 3.27%，较上季末基本持平。

2024 年三季度末，商业银行（不含外国银行分行）资本充足率<sup>3</sup>为 15.62%，较上季末上升 0.08 个百分点；一级资本充足率<sup>3</sup>为 12.44%，较上季末上升 0.05 个百分点；核心一级资本充足率<sup>3</sup>为 10.86%，较上季末上升 0.12 个百分点。

### **五、商业银行流动性指标保持平稳**

2024 年三季度末，商业银行流动性覆盖率<sup>4</sup>为 153.29%，较上季末上升 2.59 个百分点；净稳定资金比例<sup>4</sup>为 127.43%，较上季末上升 1.51 个百分点；流动性比例为 75.09%，较上季末上升 2.72 个百分点；人民币超额备付金率 2.08%，较上季末上升 0.36 个百分点；存贷款比例（人民币境内口径）为 80.76%，较上季末上升 0.17 个百分点。

### **六、保险业偿付能力充足**

2024 年三季度末，保险业综合偿付能力充足率为 197.4%，核心偿付能力充足率为 135.1%。其中，财产险公司、人身险公司、再保险公司的综合偿付能力充足率分别为 231.8%、188.9%、262.7%；核心偿付能力充足率分别为 203.9%、119.5%、230.1%。

三季度保险业资金余额增长 14.06% 重点投向哪些方向？

发布时间：2024-11-28 来源：新浪财经

一直以来，保险机构都是金融市场重要的机构投资者，也是服务实体经济的重要力量。保险机构的健康稳定发展，也是实体经济和金融市场稳定发展的风向标。

11月22日，金融监管总局披露保险业资金运用情况表，数据显示，截至2024年三季度末，保险公司资金运用余额32.15万亿元，同比增长14.06%。

同日，金融监管总局发布2024年三季度银行业保险业主要监管指标显示，我国银行业和保险业总资产保持增长。2024年三季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额同比增长7.3%，保险公司和保险资产管理公司总资产突破35万亿元。

值得注意的是，最新数据显示，险资年化财务投资收益率达到3.12%，同比提升0.2个百分点，这也是近一年来首次高于3%。

保险行业常被称为经济发展的“压舱石”，此次三季度保险业指标情况显示，前三季度我国保险业发展总体平稳，对实体经济支持力度稳固，表现出较强的韧性。

项目		截至当期		
		账面余额	占比	同比变化
机构类别/指标	资金运用余额	321512	100.00%	14.06%
	年化财务投资收益率	3.12%		
	年化综合投资收益率	7.16%		
其中：财产险公司	资金运用余额	21358	100.00%	6.74%
	其中：银行存款	3818	17.88%	2.37%
	债券	7961	37.27%	9.44%
	股票	1506	7.05%	14.89%
	证券投资基金	2118	9.92%	18.11%
	长期股权投资	1365	6.39%	7.26%
	年化财务投资收益率	3.14%		
	年化综合投资收益率	5.47%		
	资金运用余额	289405	100.00%	14.93%
人身险公司	其中：银行存款	24240	8.38%	7.35%
	债券	142326	49.18%	25.52%
	股票	21838	7.55%	17.24%
	证券投资基金	15686	5.42%	4.32%
	长期股权投资	22925	7.92%	0.42%
	年化财务投资收益率	3.04%		
	年化综合投资收益率	7.30%		

注：  
1. 本表统计全部保险资金运用情况，包括非独立账户和独立账户，不含部分风险处置机构。  
2. 年化财务投资收益率=（（期末累计实现财务收益/平均资金运用余额）/x）\*4，x为当前季度。  
3. 年化综合投资收益率=（（期末累计实现综合收益/平均资金运用余额）/x）\*4，x为当前季度。

根据金融监管局发布，2024 年三季度末，保险公司和保险资产管理公司总资产 35 万亿元，较年初增加 3.5 万亿元，增长 11.2%。其中，财产险公司 2.97 万亿元，较年初增长 7.5%；人身险公司 30.6 万亿元，较年初增长 11.7%；再保险公司 8231 亿元，较年初增长 10.2%；保险资产管理公司 1245 亿元，较年初增长 18.3%。

对于推动保险业总资产增长的因素，对外经济贸易大学国家对外开放研究院研究员王国军分析，寿险产品预定利率下调释放了部分保险需求，人身险公司保费收入增长并在投资端形成资产。财产险公司资产的增长受到新车销售回暖以及车均保费增长等因素影响。此外，9 月末 A 股快速反弹，保险公司总投资收益提升，促进保险公司资产增值，进而推动总资产的增长。

2024 年前三季度，保险公司原保险保费收入 4.79 万亿元，同比增长 7.2%；赔款与给付支出 1.73 万亿元，同比增长 23.8%；新增保单件数 784 亿件，同比增长 46%。

北京工商大学中国保险研究院常务副院长宁威表示，不管是财产险还是人身险，保费增速都处于较高的水平，也说明人民群众对保险的需求不断提高。

具体来看，根据金融监管总局发布的 9 月保险业经营情况，车险保费占财产险公司总保费的比例环比持续增长，而汽车市场向好趋势带动车险保费增速改善。同时，人身险公司响应预定利率下调政策，普通型产品于 8 月底完成切换，新备案的普通型保险产品预定利率上限为 2.5%。分红险及万能险产品切换在 9 月底完成。

这些保险需求的提前释放也为行业三季度保费收入贡献了主要增速。方正证券研报认为，随着 5 年期存款利率下调，居民挪储需求旺盛，储蓄型保险产品竞争力凸显。当前银保“报行合一”严格推进，新业务价值与期交保费有望延续增长。

从企业来看，2024 前三季上市险企净利润同比增长，其中，中国人寿同比增长 174%、新华保险同比增长 117%、中国人保则增长了 77%，中国太保增幅为 66%，中国平安增幅为 36%，可以看到，权益市场回暖加上新准则权益弹性提升，投资服务业绩实现了高增长。



国信证券表示，进入十一月，保险业陆续开启 2025 年“开门红”，行业在产品结构、人力转型、渠道生态等方面仍具有一定调整空间，行业后续保费收入的规模增量将持续增加。

### **收益率持续向好**

在今年三季度，保险行业年化综合投资收益率达到 7.16%，同比提升 3.88 个百分点。年化财务投资收益率达到 3.12%，同比提升 0.2 个百分点。

从细分行业看，财产险公司资金运用余额 21.36 万亿元，同比增长 6.74%；年化财务投资收益率 3.14%，年化综合投资收益率 5.47%。人身险公司资金运用余额 28.94 万亿元，同比增长 14.93%；年化财务投资收益率 3.04%，年化综合投资收益率 7.3%。

财务投资收益率是衡量投资的盈利能力，评估投资效果的重要财务指标之一。三季度这一数据达到 3.12%，也是近一年来首次高于 3%。此前，行业年化财务投资收益率已连续四个季度在 3% 以下。

综合投资收益率方面，自 2021 年以来，保险资金的综合投资收益率曾连续三年低于 5%，不过今年开始表现出较高的向上“波动”，三季度仍延续这一趋势。前三季度年化综合投资收益率达到 7.16%。

从细分行业看，财险公司资金运用余额 2.14 万亿元，前三季度年化财务收益率、综合收益率分别为 3.14%、5.47%；人身险公司资金运用规模 28.94 万亿元，前三季度年化财务投资收益率、年化综合收益率分别为 3.04%、7.30%。

### **投资更多元**

受益于今年下半年资本市场的积极表现，险资在今年的投资配置结构也在不断优化。

国信证券表示，今年各大上市险企持续优化资产配置结构，加大长债、FVOCI 股票等资产的配置，并择时在股票市场加仓，把握市场投资机遇，实现了阶段性止盈。截至三季度末，中国人寿、中国太保、新华保险分别实现总投资收益率 5.38%、4.70%、6.80%，同比增长 2.57 个百分点、2.3 个百分点、4.5 个百分点。

截至 2024 年三季度末，受益于资本市场反弹修复，上市险企平均投资利润贡献率达 58%，同比大幅改善。其中，中国人寿、新华保险、中国平安、中国太

保、中国人保分别为 74%、66%、55%、50%、45%。其中，中国人寿及新华保险因资产端权益类资产配置比例较高，资产收益彰显更高弹性。

数据显示，三季度末，人身险公司投资的股票金额环比增加超 2400 亿元，达到 2.18 万亿元，是 2022 年二季度以来首次超过 2 万亿元；股票在人身险投资资金中的占比达到 7.55%，占比为一年来的新高。财险公司三季度末的股票投资金额为 1506 亿元，环比增加 136 亿元，股票配比为 7.05%。

除此之外，保险业偿付能力方面，2024 年三季度末，保险业综合偿付能力充足率为 197.4%，核心偿付能力充足率为 135.1%。其中，财产险公司、人身险公司、再保险公司的综合偿付能力充足率分别为 231.8%、188.9%、262.7%；核心偿付能力充足率分别为 203.9%、119.5%、230.1%。

王国军表示，当前保险业综合偿付能力充足率与核心偿付能力充足率均处于较高水平，表明我国保险业整体具备较强的风险抵御能力，能够保障被保险人的利益，维护保险市场的稳定运行。

五大上市险企前十月保费收入达 2.52 万亿元！产品切换叠加“开门红”筹备，寿险保费增速放缓

发布时间：2024-11-20 来源：每日经济新闻

10 月 1 日起，分红险预定利率上限由 2.5% 下调至 2.0%。随着传统险和分红险的利率下调均落地，寿险保费的脉冲式增长暂告一段落。

最近出炉的 2024 年 1-10 月保费数据显示，中国人寿、平安人寿、太保寿险、新华保险、人保寿险五大寿险公司合计实现保费收入约 1.55 万亿元，同比增长 5.5%，较 1-9 月保费增速进一步放缓。

5家寿险公司今年前十个月保费收入情况			
险企名称	2024年1-10月（单位：亿元）	2023年1-10月（单位：亿元）	同比增长
中国人寿	6269	5976.17	4.9%
平安人寿	4474.35	4089.90	9.4%
太保寿险	2195.98	2144.51	2.4%
新华保险	1556.32	1528.80	1.8%
人保寿险	997.78	944.87	5.6%
合计	15493.43	14684.25	5.51%

数据来源 | 各公司公告

进入四季度后，寿险走向如何？一位非银金融分析师对《每日经济新闻》记者表示，虽然负债端四季度压力较大，但对全年负债端影响较小。国信证券分析师指出，三季度“炒停售”短期透支部分市场保险需求。随着行业进入“开门红”筹备阶段，新产品上线、人力增员及客户储备带动行业短期整顿，预计短期财险保费增速或优于人身险板块。

## 产品切换叠加“开门红”筹备，五大上市险企寿险保费增速放缓

2024 年 1-10 月，五大上市险企合计保费收入达 2.52 万亿元，较上年同期增长约 5.7%。具体而言，中国平安 (SH601318, 股价 55.46 元, 市值 1.01 万亿元)、中国人寿 (SH601628, 股价 44.18 元, 市值 1.25 万亿元)、中国人保 (SH601319, 股价 7.32 元, 市值 3237 亿元)、中国太保 (SH601601, 股价 35.12 元, 市值 3378 亿元)、新华保险 (SH601336, 股价 50.13 元, 市值 1563 亿元) 原保险保费收入集体正增长，分别为 7432.44 亿元、6269 亿元、6065.11 亿元、3924.48 亿元、1556.32 亿元，同比增速达 8.1%、4.9%、5.3%、4.5%、1.8%。

五大上市险企今年前10个月保费收入情况			
险企名称	2024年1-10月 (单位: 亿元)	2023年1-10月 (单位: 亿元)	同比增长
中国平安	7432.44	6875.52	8.1%
中国人寿	6269	5976.17	4.9%
中国人保	6065.11	5759.84	5.3%
中国太保	3924.48	3755.48	4.5%
新华保险	1556.32	1528.80	1.8%
合计	25247.35	23895.81	5.66%

数据来源 | 各公司公告

2023 年以来，监管引导行业进入新的预定利率下调周期，险企加大对定价利率更为敏感的储蓄型保险的销售力度，为全年保费增长打下基础。从五家寿险公司来看，中国人寿、平安人寿、太保寿险、新华保险、人保寿险五大寿险公司合计实现保费收入约 1.55 万亿元，同比增长 5.5%，保持同比增长态势。

其中，中国人寿保费收入规模最高，达 6269 亿元，同比增长 4.9%；平安人寿同比增速领先，前 10 月保费收入达 4474.35 亿元，同比增长 9.4%。此外，太保寿险、新华保险、人保寿险保费收入分别为 2195.98 亿元、1556.32 亿元、997.78 亿元，同比增长 2.4%、1.8%、5.6%。

从单月保费收入来看，上市险企寿险保费收入出现同比下降。对于 10 月单月寿险保费增速回落，国泰君安非银团队分析认为，一方面受新老产品切换而客户需求提前透支所致，另一方面为 2024 年业绩目标达成较好，因而逐步将业务重心转向 2025 年开门红的准备。

2023 年 10 月，监管部门下发《关于强化管理促进人身险业务平稳健康发展的通知》，要求各人身保险公司不得采取大幅提前收取保费并指定第二年保单生效日的方式进行承保。自 2023 年末以来，开门红期间保单承保方式从“预收”转为“预录”，保费则于次年一月份进行收取。

国信证券对此认为，承保方式的变化带动行业一季度保费收入的延续。受行业“开门红”因素影响，1 月保费收入占全年保费收入的 20%左右，一季度整体保费收入约占全年的 40%。“考虑到当前行业面临的养老、医疗、康养、储蓄等多元需求，叠加渠道及产品改革初见成效，预计 2025 年开门红期间保费同比增速约为 7%至 8%，对应新业务价值增速为 25%。”

**财险“老三家”前 10 个月保费收入同比增长 5.8%**

从财产险公司“老三家”数据来看，2024 年 1-10 月，人保财险、平安产险、太保产险保费收入分别为 4609.27 亿元、2656.98 亿元、1728.5 亿元，同比增长 4.8%、6.5%、7.4%，合计保费收入达 8994.75 亿元，同比增长 5.8%。

财险“老三家”今年前十个月保费收入情况			
险企名称	2024年1-10月（单位：亿元）	2023年1-10月（单位：亿元）	同比增长
人保财险	4609.27	4398.16	4.8%
平安财险	2656.98	2494.82	6.5%
太保财险	1728.5	1609.40	7.4%
合计	8994.75	8502.38	5.8%

数据来源 | 各公司公告

根据国信证券报告，受益于汽车保有量的稳步提升及部分非车险险种政策的持续催化，三家财险公司单月保费收入同比增长 8.6%。平安财险、人保财险、上海市律师协会保险专业委员会保险法讯

太保财险分别同比增长 12.2%、7.8%、3.9%。在国信证券看来，9 月以来，自然灾害整体影响相对减弱，叠加季度末带来的保费收入脉冲，利好财险业三季度整体利润的企稳。

从人保财险披露的细分数据来看，主要贡献来自车险、意健险等，显示财险保费增长边际改善，可归因为车险和非车险业务均回暖。

车险业务方面，2024 年 1-10 月，人保财险车险保费 2377.73 亿元，同比增长 3.6%。业内分析指出，车险领域的增量主要来自汽车保有量的增长。数据显示，10 月汽车销量同比增长 7%，增速环比增加 8.7 个百分点，新能源车销量同比增长 49.6%，环比增长 6.9 个百分点。非车险业务方面，人保财险意健险保费 938.97 亿元，同比增长 8.5%。

受预定利率全面落地影响，人身险保费增速放缓，短期财险保费增速跑赢人身险板块。华创证券分析师指出，随着车险车均保费企稳，以及农险招标等工作落地、展业回归常态化，预计财险景气度有望进一步回升。



## 险企大模型建设：战略为基、适时调整

发布时间：2024-12-01 来源：中国银行保险报

11月29日，由《中国银行保险报》主办的2024金融业（保险）数字化转型大会在广东汕头举办。会上，由《中国银行保险报》和普华永道联合编写的《AIGC大模型赋能下的数字保险建设新机遇研究报告》（以下简称《报告》）正式发布。

《报告》认为保险企业在开展大模型建设的过程中，需要首先明确公司在中短期大模型建设的发展战略，基于发展战略，投入产出进行分析，选择合适的建设模式。

具体来看，《报告》分为数字保险建设面临的挑战、大模型技术的特征、大模型在保险行业应用的全球发展趋势、AIGC大模型加持下的数字保险的内涵与框架、AIGC大模型赋能下的数字保险建设新机遇、AI大模型建设策略六个部分。基于对于保险企业开展AIGC大模型建设的深入调研观察，《报告》总结出当前保险企业开展大模型建设的三种模式。

### 模式一：“通用大模型+行业大模型+领域大模型”

该模式搭建包括算力层、数据层、平台层、模型层等完整的大模型框架，在模型层建设方面按照“通用-行业-领域”三层大模型体系进行建设：首先，采用开源、商业化、联合建模等方式建设通用大模型；其次，在通用大模型的基础上结合行业和金融领域数据进行微调训练形成金融行业大模型；最后在行业大模型的基础上，针对场景领域进行微调训练形成领域大模型，用于各场景领域应用。

通过此模式建设的AIGC大模型，公司具有高度的自主掌控权；可以结合公司的业务特点和具体业务场景进行深度定制，个性化、差异化能力强；以通用大模型和行业大模型为基础的领域大模型的泛化能力强，在多任务场景和具体领域应用上具有更好的表现。

但此建设模式投入大，建设周期长，公司需要具有高水平的技术团队支持，并且需要积累大量的通用、行业、企业和领域数据。

### **模式二：“通用大模型+领域大模型”**

此模式同样需搭建包括算力层、数据层、平台层、模型层等完整的大模型框架，但在模型层按照“通用-领域”两层大模型体系进行建设；在通用大模型的基础上，跳过行业大模型直接结合领域场景进行精细微调训练形成领域大模型，应用到各场景领域。

按照此模式建设的大模型，公司同样具有高度的自主掌控权；可以结合公司的业务特点和具体业务场景进行深度定制，个性化、差异化能力强；且相对于模式一建设周期缩短，不需要积累大量的行业数据。但此建设模式同样存在投入较大，建设周期较长，公司需要具有高水平的技术团队支持等问题，且相对于模式一在泛化能力、复杂任务场景下的表现有所不足。

### **模式三：根据场景应用采购商业化垂直领域大模型**

该模式根据具体的场景领域应用直接采购商业化垂直领域大模型产品在本地进行部署和差异化调整适配。

按照此模式建设的大模型，前期投入小，可以快速见效，对于公司的技术团队要求低。但商业化产品定制化程度受限，难以形成特色差异化能力，深度定制需要额外的定制开发，且对供应商的依赖高。

《报告》建议，大模型建设是一个长期持续复杂的工程，保险企业在开展大模型建设过程中的大模型建设发展策略也未必是一成不变的，保险企业

需要结合行业动态、公司业务发展、大模型技术的演变适时地更新调整其AIGC大模型建设发展策略，通过大模型建设更好地赋能业务发展。

## 为何坚定看多中国寿险业：低利率有利销售，仍是保险深度快速提升期

发布时间：2024-11-27 来源：新浪财经

A 股一度暴涨，在快速扭转人们对于 A 股预期的同时，也快速改写了诸多险企的业绩，甚至是命运。然而与此同时，业界人士又担心起来，对未来一年负债端的预期比以往任何时候都要差，甚至有人判断，2025 年开门红或是承压最严重的开门红，加上对于低利率的担忧，业界始终弥漫一种悲观情绪。

然而，情绪并不等同于客观现实，现实有时候是反直觉的。从国外保险发达市场的经验来看，或许人们仍然低估了低利率环境对于寿险销售的促进作用。华泰证券在最新研报《低利率时代的寿险销售》中回应了业界的这种悲观情绪，该研报结合保险发达市场经验，从多个角度出发，分析个中机遇与挑战，跳出情绪陷阱，回归理性常识。

该研报指出，低利率环境虽不利于保险投资，但有利于寿险销售。市场对销售复苏势头仍存有疑虑，但人们可能低估了低利率环境下消费者对于安全型金融产品的偏好。此外销售渠道效率的提升、产品利润率的改善等也都有利于推动寿险业。更重要的是，部分海外发达市场从上世纪 80 年代开始经历了长达 40 年的利率下行周期，这期间寿险业发展迅猛，说明低利率并不会阻碍寿险业发展。

研报通过分析国际经验数据指出，当人均 GDP（美元，不变价，2015）超过 1 万美元的时候，寿险保险深度进入快速提升阶段。人均 GDP 从 1 万美元上升到 3 万美元，寿险的保险深度会从 2% 左右上升至 6% 左右。也就是说这一阶段寿险保费增长速度超过了 GDP 增长速度，寿险呈现出加速发展态势。

社会保障的发展也不会对商业保险发展造成阻力，研报指出，国际经验表明，社会保障和商业保险呈现出同向发展的趋势。社会保障支出在人均 GDP 1 万美元到 3 万美元之间也有显著提升，从 13% 左右，上升至 20% 左右。人均 GDP 超过 3 万美元之后，略有轻微下降。也就是说商业保险和社会保障渗透率高增长均发生在人均 GDP 1 万-3 万美元之间。

在对寿险行业长期发展表达乐观态度的同时，研报也对发展中可能出现的风险进行了分析，最主要就是利差损风险，研报指出，行业应坚定不移地持续压降负债成本，并在资产端重视资产负债久期匹配。

对于行业未来的业务发展趋势，研报也进行了详细的分析。针对业界对于储蓄型产品的疑虑，研报指出，观察海外寿险业，储蓄类产品始终是寿险业的重要组成部分，且在长期的利率下行过程中呈现出不同的发展特征。在几个保险大国，如美国、法国、日本，储蓄型产品经历了先升后降的发展阶段。

针对利率下行期的浮动收益型产品发展，研报指出，海外主要寿险市场中浮动收益型产品占比始终较高，且在利率下行周期中进一步提升。浮动收益产品与寿险的长期属性较为契合，能够把客户与保险公司的利率结合起来，在长期的利率周期中同进退，共同承担低利率带来的压力，也共同分享高利率带来的利益。

以下是摘编的报告正文：

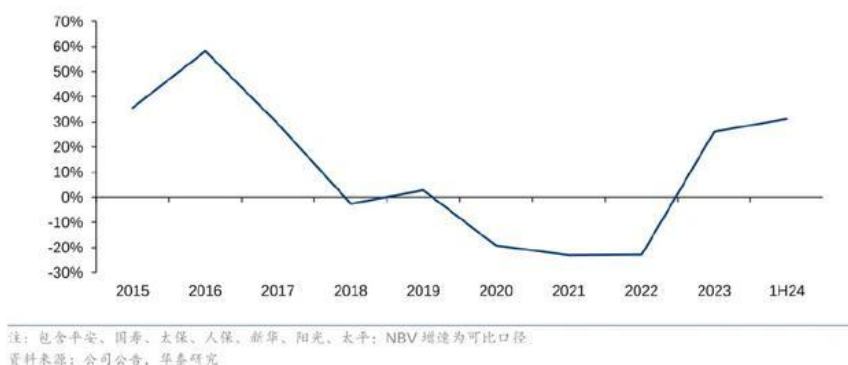
## **01 寿险销售动能重启**

2023 年以来，上市寿险公司保持了强劲的增长动能，核心指标新业务价值 NBV 显著反弹，每一次业绩报告几乎都超越了投资者的预期。但投资者忌惮于 2020-2022 年 NBV 的持续负增长，仍对 NBV 的反弹持观察和质疑的态度。

我们认为投资者低估了低利率时期消费者心态的变化对寿险业带来的较大增长动能，我们认为增长的动能已经复苏且可持续。

当然，增长的背后也有隐忧，如固定回报型的储蓄产品一枝独大，以及低利率带来的投资压力，使得利差损风险在不断累积。保险业需要从资产负债匹配管理入手，优化产品结构，在享受高增长的同时，防范控制利差风险，穿越利率周期，为消费者带来长期的价值创造。

图表1：上市保险公司合计新业务价值 NBV 增速



## 利率下行凸显寿险优势

家庭部门投资风险偏好下降，面临“资产荒”。利率下行周期，消费者对于金融产品的安全性重视度上升，安全保本（刚兑）的重要性大过不确定的高收益预期。

2022 和 2023 年居民储蓄意识明显提升，我国居民人民币存款增加额分别达 17.8 和 16.7 万亿元，而 2010-2021 年的最高值仅为 11.3 万亿元。

与此同时，居民的投资风险偏好明显下降，2022 和 2023 年公募基金管理规模的增长陷入停滞。

2022 和 2023 年我国个人存款占 M2 比例分别为 45.5% 和 47.2%，而 2010-2021 年比例基本未超过 43%，出现“超额储蓄”现象。2024 年前三季度，居民储蓄新增 11.9 万亿。虽然公募基金新增规模今年有所改善，但居民仍然缺乏有效的资产配置渠道，个人存款占 M2 的比例上行至 48.4% 的高位。

储蓄型寿险兼具长期性和安全性。寿险和储蓄是居民可选择的唯二的相对安全型金融产品，一定程度上都具有保证收益的属性。但保险产品的期限要远长于居民储蓄。长期储蓄寿险产品主要集中在 10+ 年期限，而长期储蓄存款多以 1-5 年为主。

同时，储蓄险的收益要高于存款。从历史上看，2015 年以来，传统险定价利率比 5 年期存款利率高 75-100bps。截至 2024 年 10 月末，寿险传统险定价利率为 2.5%，比 5 年期存款利率（1.55%）高 95bps，高收益、长期限特征明显。可以说，储蓄类寿险产品是兼具长期和安全特征的零售金融产品。

图表5：国债利率、传统寿险定价利率和5年期存款利率对比



### 销售渠道效率提升突破规模桎梏

我们认为，中国寿险业以人力扩张推动增长的规模扩张周期大致结束于 2022 年前后（《保险业开启效率竞争新周期》，2022 年 10 月 25 日）。在此之前，上市公司已经陆续开始了以提升效率为目标的代理人转型升级，并在 2022 年实现了代理人产能（人均 NBV）的显著反弹。

以此为起点，我们认为中国寿险业开启了以渠道效率提升为主要特征的发展新周期，并逐步摆脱了销售队伍萎缩带来的保费增长压力。

代理人产能大幅提升，队伍人数止跌企稳。2023 年和 1H24，上市公司代理人产能连续实现大幅提升，有力推动了行业 NBV 的强劲增长。我们估计，可比口径下，2023 年和 1H24 上市公司代理人合计人均 NBV 分别同比增长 67%/29%，其中 1H24 人保、太平、新华实现超越翻番的增长。

已经有越来越多的保险公司把管理重心转移到代理人效率和产能上，以及核心代理人的规模上，对代理人总数量的重视程度在降低。

当前代理人数量已经出现止跌企稳迹象，中国人寿代理人数量今年开始回升，Q1/Q2/Q3 末分别为 62.2/62.9/64.1 万人，中国平安代理人数量也从 Q2 开始回升。我们认为，未来会有更多公司实现代理人数量企稳回升，并逐步保持在合理水平。

代理人改革有望推动产能持续增长。代理人渠道依然是上市寿险公司最重要的价值创造渠道，1H24NBV 占比合计约为 80%，代理人渠道的转型升级将有望持续推动代理人效率提升以及寿险公司的 NBV 增长。



图表7：各上市保险公司代理人数量对比

(万人)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24
中国人寿	74.3	97.9	149.5	157.8	143.9	174.5	137.8	82.0	66.8	63.4	62.9
中国平安	53.6	87.0	111.1	138.6	141.7	116.7	102.4	60.0	44.5	34.7	34.0
中国太平	13.4	23.2	26.2	38.4	51.3	38.6	38.1	38.5	39.1	23.5	22.8
中国太保	34.4	48.2	65.3	87.4	84.7	79.0	74.9	52.5	27.9	21.0	18.3
新华保险	20.6	30.1	32.8	34.8	37.0	50.7	60.6	38.9	19.7	15.5	13.9
中国人保	10.7	16.1	21.7	29.1	27.0	42.3	43.0	19.2	9.7	8.9	8.2
阳光保险						10.0	11.2	8.1	6.3	5.3	5.2

资料来源：公司公告，华泰研究

图表8：上市公司代理人渠道效率提升



注：包含平安、国寿、太保、人保、新华、太平、阳光；增速均为可比口径；注：指月均NBV  
资料来源：公司公告，华泰研究

## 定价利率下调推升产品利润率

寿险产品定价利率于 2023 年 7 月开启了下行周期，传统/分红/万能险的定价利率分别下调 50-100bps 至 3.0%/2.5%/2.0%，这是 2013 年定价利率上调后的首次系统性下调。2024 年 9 月，监管部门再次下调定价利率，将三类产品的定价利率进一步降至 2.5%/2.0%/1.5%，并宣布改革定价利率形成机制。未来会将寿险定价利率与市场利率挂钩，形成联动机制。

在一年左右的时间里，寿险定价利率下调了 100bps，调整幅度超过了同期的市场利率和政策利率变动幅度，反映了保险行业对降低负债成本的迫切诉求。与此同时，监管部门在银行代理和专业中介渠道开始了“报行合一”要求，即实际销售费用不得超过产品定价中蕴含的费用水平，不允许保险公司对销售费用进行额外补贴，也就是所谓的“费差损”，以遏制市场上愈演愈烈的费用竞争。

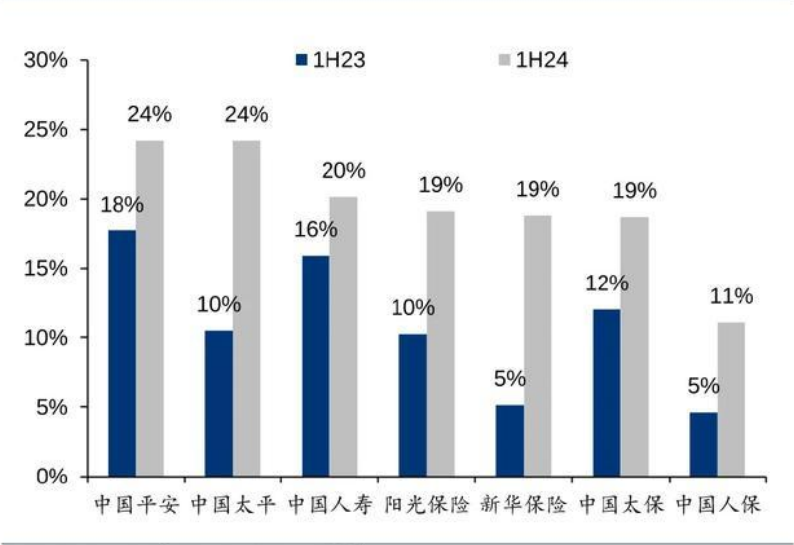
定价利率下调和费差损压缩给保险公司带来了直接的好处，即产品利润率上升。定价利率代表了资金成本，费差损代表了超额费用成本，当两者都下降的时候，自然推高了产品的利润率。

产品利润率的大幅提高，进一步推动了 NBV 的增长。2023 年 7 家上市保险公司合计 NBV 增速约为 26%（可比口径，下同），增长受新单保费提升和利润率提升的双重驱动。1H24 虽然新单出现负增长，但 NBV 利润率的大幅提升支撑了 NBV 实现更强劲的增长，1H24 合计 NBV 增速达到 31% 的出色水平。

而三季度 NBV 增速又上一个台阶，24 年前三季度，5 家 A 股上市保险公司实现 NBV 约 25%~140% 的高增长，增速均高于上半年。

值得注意的是，三季度的新单保费也有较强的增长，较一季度和二季度明显反弹。5 家 A 股上市保险公司 24 年 Q1/Q2/Q3 的合计新单保费增速分别为 -9.6%/-21.0%/52.7%，三季度反弹趋势强劲，主要受到 9 月定价利率下调带来的销售提前影响，以及上年同期基数较低的影响。今年以来销售整体不弱，是三季度新单保费反弹的大背景。

图表11：上市保险公司 NBV margin 对比（1H23 vs. 1H24）



注：使用 2023 年假设下的 NBV 计算

资料来源：公司公告，华泰研究

### 长期增长空间探寻

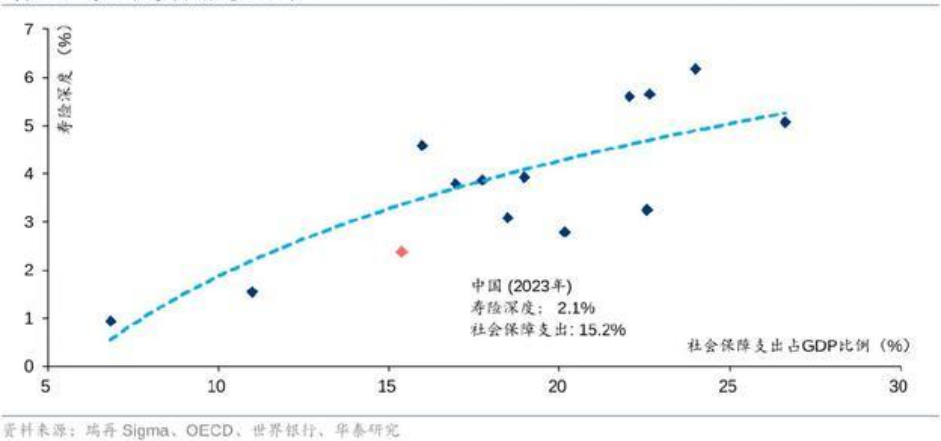
从全世界主要经济体的经验来看，寿险业的发展空间取决于经济的发展阶段。我们对全世界 34 个国家 1999-2023 年的数据分析显示，当人均 GDP（美元，不变价，2015）超过 1 万美元的时候，寿险保险深度进入快速提升阶段。人均 GDP 从 1 万美元上升到 3 万美元，寿险的保险深度会从 2% 左右上升至 6% 左右。也

就是说这一阶段寿险保费增长速度超过了 GDP 增长速度，寿险呈现出加速发展态势。

我们认为这条曲线仍然有其现实意义，当居民富裕之后，增加寿险保障以保护人力资本是历史的大趋势，中国的消费者也不例外。中国的人均 GDP 刚刚超过 1 万美元不久，我们认为只要中国的经济继续发展，消费者就会购买越来越多的保险保障。

有投资者认为，中国的社会保障支出力度大、覆盖面广，会影响消费者购买商业保险的意愿。我们梳理了 OECD 国家的社会保障支出与寿险发展之间的关系，恰恰相反，我们看到的是社会保障和商业保险呈现出同向发展的趋势。社会保障支出在人均 GDP 1 万美元到 3 万美元之间也有显著提升，从 13%左右，上升至 20%左右。人均 GDP 超过 3 万美元之后，略有轻微下降。也就是说商业保险和社会保障渗透率高增长均发生在人均 GDP 1 万-3 万美元之间。

图表15：寿险深度与社保支出比例



一个经济体随着富裕程度的提高，会快速提升保险保障类的支出，这当中既包含公共部门的社会保障支出，也包含私人部门的商业保险。公共和私人部门的保障支出共同代表了经济体在快速发展阶段产生的保障需求。在一定意义上，这种保障需求得不到满足的话，甚至会阻碍经济的发展，因为私人部门可能出于谨慎目的储蓄过多而消费过少，导致生产消费循环不畅。

短期看，社会保障支出的增加，可能在一定程度上会影响消费者对商业保险的需求，比如各地惠民保的发展对重疾险造成冲击；但长期看，社会保障支出和

商业保险均受经济发展驱动。如果商业保险缺乏增长动力，很可能是经济发展动力不强，而不是社会保障支出对商业保险形成压制。

中国 2023 年的社会保障支出占 GDP 比重为 15.2%，寿险深度为 2.1%。我们认为随着中国经济发展，社会保障支出和商业保险支出都将持续增加。中国目前的位置，处于社保相对较强而商业保险相对较弱的状态（位于拟合线的下方）。在保障这件事上，公共部门的投入力度大，私人部门投入的力度相对不足，预示着中国商业寿险需要加快发展，以提升全方位的保障水平。

## 02 增长背后亦有隐忧

与寿险销售好转对应的是投资端压力加大，在利率下行过程中，利差损风险不容忽视。保险行业在过去一年多时间里将新业务的定价利率（资金成本）下调了 100bps，超过了市场利率的下降程度，反应了对利差损的高度重视。但存量业务的高成本续期保费仍在持续流入，新单成本下降对总体成本的压降需要在较长时间内才能显现效果。

我们认为保险业需要坚定不移地持续压降负债成本，并在资产端重视资产负债久期匹配，以尽快降低利率风险对资产负债表的冲击。此外，增加浮动收益型产品的销售，为保险公司的资产负债匹配拓宽空间，也是重要的发展方向。

寿险产品结构仍有待改善

这一次寿险销售的改善，动能主要来自于储蓄类产品，这和上一轮（2013-2018）销售改善由重疾险推动有很大不同。2023 年增额终身寿险产品热销，让过去几年销售萎缩的保险公司大大缓解了增长焦虑。但增长过于集中在传统（非分红）储蓄类寿险上时，也会带来问题，最突出的就是利差损风险。

寿险产品大体可以分成保障和储蓄两类。保障产品覆盖小概率发生的风险事件，对消费者有“以小博大”的效应，保险金额相对于保费的杠杆比例较高；储蓄产品更多是提供长期稳健的投资回报，对风险事件的覆盖程度相对较低。任何一个寿险产品无非是保障和储蓄的组合，有的保障成分高一些，有的储蓄成分高一些。通常重疾险、意外险、医疗险、定期寿险被视作保障类产品，年金、两全、终身寿险等被视作储蓄类产品。目前我国寿险业以储蓄型产品（寿险）为主，2023 年在总保费中的占比超 70%。在上一轮重疾险带动的销售增长推动下，保障类产

品的占比从 2013 年的 10%出头上升至 2020 年的 20%以上，但之后保障性产品的占比不再扩张，甚至在 2023 年有所降低。

保障产品的利润率相对较高，因为较多的死病差益，但保费规模相对较小。储蓄产品的利润率相对较低，利差贡献占大部分，但保费规模相对较大。储蓄类寿险产品在定价谨慎的情况下也能获得较为理想的利润率，但如果竞争激烈导致定价激进，利润率可能会非常低。比如开门红期间销售的产品和一些定价激进的增额终身寿险，利润率可能是储蓄类寿险产品当中最低的。储蓄类寿险的盈利水平差异可能会较大，盈利能力较好的储蓄类产品无疑是保险公司的合适选择。但盈利差的储蓄类产品则有可能带来偿付能力压力和利差损风险。

以“开门红”产品为例，这类产品保费规模大，NBV 利润率低，对偿付能力消耗较大，除了推动保费规模之外，给保险公司带来的实际好处很有限。过往保险公司通常用激励销售队伍士气的理由为开门红辩护，但当前面临利差损风险，降低产品成本，提升盈利能力是更重要的考量因素。此外，在销售队伍转向职业化专业化过程中，激励销售队伍的士气应内化至团队的日常管理中，以精细化管理提升销售队伍活力，而不是依靠运动式销售来推动销售行为。

图表16：我国人身险业总保费结构（1999-2023）



资料来源：Wind，国家金融监督管理总局，华泰研究

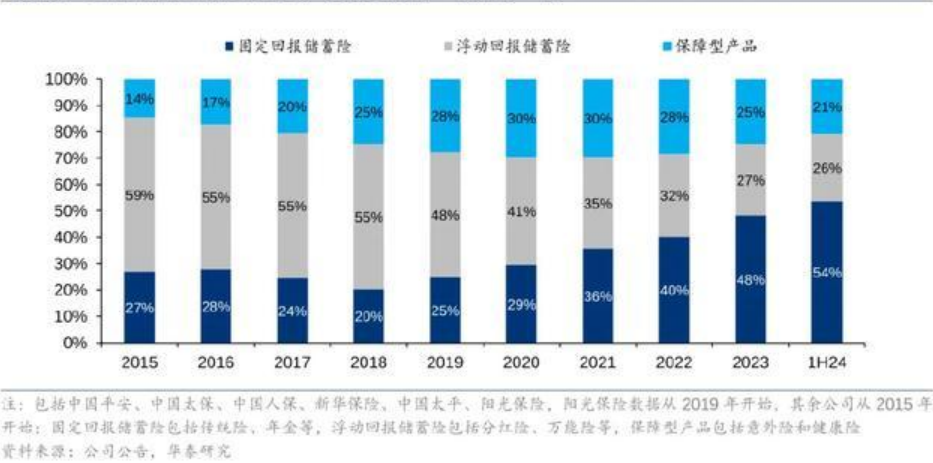
从产品形态角度看，传统型产品（非分红）是市场主导，也带来了一些潜在的压力和隐患。最大的风险是传统型储蓄产品的负债成本高，且缺乏弹性。所谓传统型寿险，就是隐含在产品中给客户的回报是固定的，比如当下传统险的定价利率是 2.5%；与之相对，分红险的刚性成本略低为 2.0%，在 2.0%之上会将超额收益的 70%分配给消费者，这部分即为“分红”。



相较于传统险，我们认为利率下行期更应该发展以分红险为代表的浮动收益型产品。首先，分红险的刚性成本较低，因此利差损的风险较小。虽然正常情况下分红险的总成本（刚性成本+分红）很可能比传统险还要高，但分红作为弹性部分不是保证回报，不构成保险公司的刚性成本。在投资收益较低的时候，分红险的成本要低于传统险，因此更有利于规避利差损风险；其次，分红险对客户提供了保证水平之上的弹性回报，类似于“固收+”的投资产品。在利率下行的阶段，可以给予客户一定的风险回报，在利率反弹的时候也能够让客户享受到收益上行的好处。

上一轮 2013/2015 年定价利率改革之后，浮动型产品占比持续下降。我国上市保险公司浮动型储蓄险产品包括分红险和万能险，合计保费占比呈现下降趋势，由 2015 年的 59% 下降到 1H24 的 26%。具体来看，浮动型产品主要以分红险为主，1H24 分红险占浮动险比例达 61%，2015 年以来分红险、万能险占比均有所下降。注意这里是总保费口径，其中包含续期保费，会延缓保费结构的变化。如果从新单保费的角度看，变化会更剧烈。

图表 17：上市保险公司寿险产品结构（2015-1H24）（总保费口径）



但发展分红险也面临一些困难。最大的困难在于代理人和客户对寿险的理解已经定型为固定回报的传统型保险，代理人需要时间来学习销售更复杂的分红产品，客户也需要时间来理解分红险的特点，分红险的消费者教育亟须跟上。我们认为 2024 年将是保险公司重新在战略上重视并布局分红险的起点。

### 利率下行压制保险投资收益

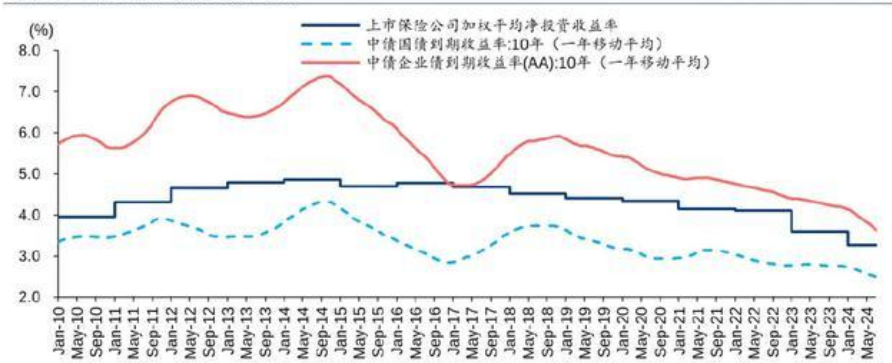


当保险投资的收益水平无法覆盖对客户承诺的回报的时候，寿险公司就出现了利差损。利差损是寿险公司最大的风险因素，世界历史上破产的寿险公司大部分都是因为利差损风险爆发导致资产负债表严重恶化。保险负债的长期属性，导致负债成本具有“刚性”和“粘性”的特征，短期内无法有效降低负债成本。保险投资具有较强的“固收+”属性，因此利率下行环境就容易造成利差损风险。

净投资收益是险资投资表现的核心和压舱石。我们采用华泰调整口径的 NIY（净投资收益率）对上市公司投资表现进行比较。调整口径的净投资收益仅包含利息、股息和租金这三类可重复发生的现金收益，并扣除险资加杠杆（卖出回购）的利息成本。净投资收益不含长期股权投资的收益，以及资本利得或损失。净投资收益代表了险资的现金投资收益，相对稳定且可预期性强，是险资投资表现最重要的衡量指标。

在过去的 10 多年中，上市公司的 NIY 基本处于无风险利率和 AA 信用债收益率之间。2013-2017 年，上市保险公司平均 NIY 达到 5.0% 左右，属于相当高的水平。这一阶段 10 年期无风险利率最高触及 4.5+%，为高投资收益率创造了良好的利率环境。2018 年后，伴随着市场利率的不断走低，保险 NIY 也节节下行。2023 年以来的利率快速下行对险资带来较大压力，平均 NIY 从 2022 年的 4.1% 下降至 1H24 的 3.3%。需要指出的是上半年的 NIY 通常会被低估，因为大部分股息收入是下半年发生的。但利率下行的压力是显而易见的。

图表18：利率下行压制净投资收益率



注 1：上市保险公司包括中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平、中国财险、阳光保险；

注 2：净投资收益 = 利息+股息+租金-卖出回购利息；

资料来源：Wind，公司公告，华泰研究

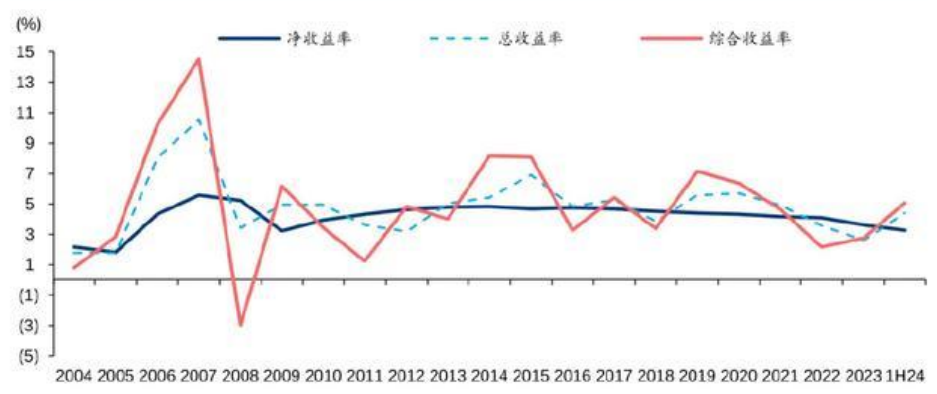
净投资收益加上计入利润表的资本利得，包括金融资产公允价值波动和联营企业收益构成了总投资收益（TIY），影响会计净利润，也被称为财务口径的投

上海市律师协会保险专业委员会保险法讯

资收益；总投资收益加上计入其他综合收益（OCI）的资本利得构成了综合投资收益（CIY），影响净资产，是衡量险资投资表现的最全面指标。总/综合投资收益率围绕净投资收益率波动，且综合投资收益率的波动比总投资收益率更大。过去二十多年（2004-1H24）的数据显示，上市公司平均综合投资收益率也仅仅较净投资收益率年均增厚 68bps，如果以 12-15%的权益资产投资比例估算，资本利得（主要为股票资本利得）年化复合收益率大约为 5%，相比于大盘（沪深 300）这一期间的表现并不是特别高。

权益投资是险资投资策略的一个必然组成部分，但这不能改变险资整体“固收+”的投资属性，因为保险投资受到负债的约束。保险公司向客户承诺了一定程度的回报（刚兑属性），权益投资对收益的增厚是建立在完成保证回报的基础之上，而不能危及保证回报。这就要求把权益投资控制在一定的比例上，以确保波动性可控。险资如果通过大比例权益投资来覆盖长期的刚性成本，将会面临非常大的资产价格波动风险。

图表19：资本利得贡献波动大



注：上市保险公司包括中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平、中国财险、阳光保险；净投资收益率=利息+股息+租金+卖出回购利息；总投资收益率=净投资收益率+长期股权投资收益+已变现资本收益+FVTPL资产的公允价值变动-预期信用损失（资产价值损失）；综合投资收益率=总投资收益率+FVOCI权益资产公允价值变动  
资料来源：Wind，公司公告，华泰研究估算

借鉴日本寿险业的计算方式，比较净投资收益率和寿险产品平均定价利率，来衡量是否存在利差损。可以看出目前大公司并无利差损，但利差空间正在收窄。目前上市公司平均的定价利率接近 3.0%，以 1H24 平均 3.3%的净投资收益率计算，利差空间只有 30bps，相较 2015 年的 200+bps，有了大幅收窄。如果市场利率持续走低，将对利差空间造成持续压力。

图表20：净投资收益率依然高于保证负债成本



## 负债成本开启下降通道

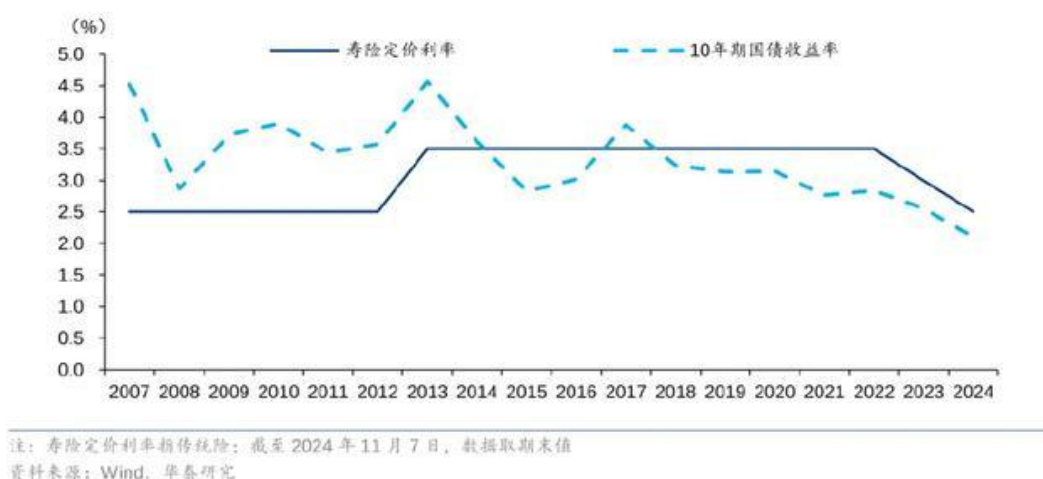
保险的负债成本有三重含义：1) 狭义的寿险负债成本仅包括向客户承诺的回报，也就是定价利率，是保险公司刚性资金成本。这是保险公司投资收益的底线，低过这个水平就是严格意义上的利差损；2) 如果把分红和万能保险的弹性负债成本（分红险的分红部分，万能险结算利率超过保证的部分）也算进来，属于全面的资金成本；3) 再进一步，如果把费差益（损）、死病差益（损）也算进来，就是全面意义上的综合负债成本，是衡量保险公司能否盈利的标准。定价利率经历了先升后降的过程。

2013 年是上一轮寿险定价利率改革的起点。2000 到 2013 年，寿险业执行统一 2.5% 的保证利率（定价利率）水平，刚性负债成本较低。这一阶段以分红险为主，所以整体资金成本要远高于 2.5%。

2013 年传统险定价利率被上调至 3.5%，开启了近十年传统险（非分红）的快速发展。2015 年分红险定价利率被放宽至 3.0%。

2023 年开启了本轮定价利率下调周期。7 月传统险定价利率又被调降至 3.0%，分红险定价利率被降至 2.5%。今年 9 月、10 月，传统险、分红险定价利率分别被下调至 2.5%、2.0%。

图表21：市场利率与传统寿险产品定价利率（2007年至今）



我们认为上市公司为代表的大公司负债成本总体低于中小公司。这些公司经营历史长，在2013年之前销售了大量2.5%定价利率产品，有效平衡了后期的高定价利率产品。我们估计，上市公司平均定价利率接近3.0%。这些公司的规模大，费差损较小，还有一定的死病差益，我们认为综合负债成本远低于平均定价利率。但是中小保险公司的负债成本相对较高。首先这些公司的经营历史短，主要经营时期处于3.5%定价利率时代，因此刚性负债成本较高。加之这些公司规模小，缺乏规模效应，费差损较高，且死病差益较小，综合负债成本往往高于平均定价利率，对投资产生了较大的压力。

监管机构从去年系统性调降定价利率。在此之前行业短暂销售过4.025%定价利率的产品，但销售范围不大，后被停止。2023年开始全面降低定价利率，标志着监管部门正式开始着手防范利差损风险。

比预定利率下调更重要的是，2024年监管机构提出建立“预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制”，参考包括10年期国债利率在内的市场利率，确定预定利率基准值，由保险行业协会发布，各公司按照市场化原则及时调整产品预定利率。正式建立了寿险产品预定利率的市场化调节机制。相比于过去监管机构相机抉择的方式，我们认为新机制下预定利率调整会对市场变化更敏感。更有利于管理保险公司和消费者的预期，有利于预定利率调整的常态化。我们注意到，曾经利差损严重的日本寿险业正是通过与市场利率挂钩，动态下调预定利率，最终在2013年走出利差损。

除了降低定价利率，2023 年监管部门还要求保险公司在银保渠道实施“报行合一”，即实际费用支出要符合产品定价中的费用假设，以遏制部分保险公司通过费用补贴来争抢渠道，扰乱市场秩序。“报行合一”有效降低了保险公司银保渠道的费差损。我们注意到上市公司银保渠道的 NBV 利润率从 2H23 开始大幅上升，这里面既有定价利率下调的原因，也有费差损收窄的影响。

此外，对于投资表现较弱的保险公司，监管部门还着手限制分红险的分红比率，防止部分保险公司通过补贴分红回报来吸引客户，补贴分红回报的做法最终会损害保险公司的偿付能力。这一举措有助于降低保险公司的“弹性”资金成本。通过上述一系列政策，我们注意到上市保险公司新业务综合成本在逐步降低，有效缓解了投资下行的压力。



## 险企前三季度投资成绩单出炉 资本市场回暖带动利润大增

发布时间：2024-11-01 来源：中国证券报

据中国证券报记者统计，2024 年前三季度，五大上市险企合计实现归母净利润 3190.26 亿元，同比增长 78.29%。上市险企表示，受资本市场回暖影响，投资收益增长带动前三季度业绩增长。在权益投资方面，上市险企根据市场走势变化，调整权益投资结构，重点关注低估值、高股息股票。

### 前三季度净利润增长亮眼

A 股五大上市险企 2024 年前三季度归母净利润均较去年同期出现较大幅度增长。其中，中国平安实现的归母净利润金额最大，为 1191.82 亿元，同比增长 36.1%；中国人寿实现的归母净利润增幅最大，其归母净利润为 1045.23 亿元，同比增长 173.9%。

此外，中国太保实现归母净利润 383.10 亿元，同比增长 65.5%；中国人保实现归母净利润 363.31 亿元，同比增长 77.2%；新华保险实现归母净利润 206.80 亿元，同比增长 116.7%。

多家上市险企表示，受资本市场上涨影响，2024 年三季度投资业绩同比增长，带动净利润增长。2024 年前三季度，中国人寿实现总投资收益 2614.19 亿元、净投资收益 1447.12 亿元，同口径分别同比增长 152.4%、3.9%，总投资收益率、净投资收益率分别为 5.38%、3.26%；中国太保总投资收益率为 4.7%，同比上升 2.3 个百分点；新华保险年化综合投资收益率为 8.1%，上年同期为 3.0%；中国平安保险资金投资组合实现年化综合投资收益率 5.0%，同比上升 1.3 个百分点。

从单季度业绩表现来看，五大上市险企三季度归母净利润均实现较大幅度增长，占前三季度业绩比例接近 50%。其中，中国人保归母净利润 136.44 亿元，同比增长 2093.6%；中国人寿归母净利润 662.45 亿元，同比增长 1767.1%；中国太保、中国平安归母净利润同比增长均超 100%。

除了投资收益增长带动净利润增长之外，业内人士认为，去年同期基数较低也是上市险企三季度业绩实现同比大增的原因之一。



## 调整权益投资结构

在三季报中，五大上市险企均披露了前三季度投资操作情况。记者注意到，在夯实固收投资基本盘的同时，上市险企还根据市场变化，及时调整权益投资结构，盈利模式相对稳定、分红率较高的股票成为上市险企重点关注方向。

中国人保在三季报中表示，在权益投资方面，公司加强市场走势研判，把握好波段操作时机以及行业结构性投资机会，优化股票、基金投资策略；同时，持续加大投资结构调整力度，以盈利模式相对稳定、分红率较高的上市公司股票作为主要投资品种。

“公司一直重视高股息策略，这也是目前保险业非常重视的投资策略，过去两三年，公司坚持运用这一策略取得了不错的效果。”中国太保相关负责人在 2024 年三季度业绩说明会上表示。

新质生产力也是险资重点关注方向。中国平安董事会秘书盛瑞生在 2024 年三季度业绩说明会上表示，公司紧跟国家政策支持实体经济，做好新质生产力投资，以追求长期超越市场的稳健投资收益。截至 2024 年上半年末，公司险资投资组合中股权型金融资产占比 11.8%。

上市险企重点关注哪些个股？或许可从相关三季报中一窥端倪。Wind 数据显示，在保险公司重仓流通股中，截至三季度末，中国人寿对中国联通、邮储银行、中国电信等个股的持股数量较为靠前；新华保险对建设银行、驰宏锌锗、航天电子等个股的持股数量较为靠前。

此外，中国人寿与新华保险联合发起设立总规模 500 亿元的鸿鹄基金持股动向也浮出水面。截至三季度末，鸿鹄基金成为陕西煤业的第十大流通股东，持股数量为 7016.23 万股，占陕西煤业流通 A 股比例为 0.72%。此外，鸿鹄基金还是伊利股份的第七大流通股东，截至三季度末持股数量为 1.19 亿股，占伊利股份流通 A 股比例为 1.89%。

## 全年业绩有望提升

近期，一揽子增量政策密集出炉，有力提振市场信心。业内人士认为，受益于资本市场回暖，保险公司投资收益有望持续改善，带动全年业绩增长。

中国人寿相关负责人在 2024 年三季度业绩说明会上表示，A 股市场具备中长期配置价值，特别是一系列深化资本市场改革的监管新规出台，有利于持续改

善市场生态，提升长期回报水平。中国人寿将继续适度增加对优质高股息股票的投资，注重把握好配置节奏和投资的安全边际，重点关注经营业绩稳定、公司治理稳健、市场估值合理、股息收益率较高的优质行业龙头公司。

此外，备受市场关注的互换便利新工具已在证券、基金公司落地，目前尚未有保险公司落地互换便利操作。多家上市险企管理层回应称，正在积极研究、申请新工具。

中国人保董事会秘书曾上游在 2024 年三季度业绩说明会上表示，中国人保将加强与金融监管部门沟通，为相关业务开展做好充分准备，利用好互换便利工具，为资本市场稳定和发展提供有力支持。

盛瑞生表示，中国平安会关注股票的阶段性机会，同时响应号召，对新出台的工具，积极研究、申请，为未来投资提供更多选项。

## 事关巨灾保险！监管和业界最新发声

发布时间：2024-11-24 来源：证券时报网

作为风险分散的重要手段，巨灾保险在国家灾害治理体系中发挥着重要的作用。未来巨灾保险如何发展？监管部门和业界有最新发声！

今年9月发布的保险业新版“国十条”，将巨灾保险放于服务保障民生的首位，围绕建立巨灾保险保障机制、拓展保障范围、巨灾模型、风险分散机制、应急服务机制等作出了具体的工作部署，对发挥巨灾保险的功能提出了更高的要求。

日前，在中国人保举办的巨灾保险论坛上，来自监管部门、保险机构的多位人士及专家学者就推动健全巨灾保险保障体系发言。

卜凡伟：坚持政府推动与市场运作，推动健全巨灾保险保障体系

国家金融监督管理总局财产保险监管司（再保险监管司）副司长（正局长级）卜凡伟表示，近年来，巨灾保险保障机制探索取得积极进展、保障水平不断提升，在应对防灾减灾救灾方面发挥了重要作用。

他表示，综合来看，我国保险业在应对大灾中的作用逐步提升，但与全球平均水平相比来看，还有巨大的提升空间。下一步，金融监管总局将坚持政府推动与市场运作相结合，加快推动健全国家巨灾保险保障体系，丰富巨灾保险保障形式，更好地服务防灾减灾救灾，更好发挥保险业功能作用。

一是全面加强巨灾保险前沿研究。发挥巨灾保险共同体优势，总结国际巨灾保险经验，根据中国的灾害风险特点，开展中国特色的巨灾保险理论研究。

二是稳步推进地方试点。在今年年初扩大住宅巨灾保险保障范围的基础上，进一步推动扩大投保面和覆盖面，同时支持有意愿的地方政府通过巨灾保险共同体开展巨灾保险试点。

三是夯实行业发展基础。逐步形成“保险+科技”新模式，利用无人机、卫星等开展巨灾保险查勘定损，强化风险减量服务，开发升级符合我国国情的巨灾保

险模型，支持境内保险公司在香港地区发行巨灾债券，持续提升行业的风险管理和定价能力。

四是开展防灾救灾宣传。鼓励保险公司联合各级政府开展防灾救灾宣传，提升社会公众防灾减灾意识，充分发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能。

于华：进一步完善机制、丰富产品、加强服务、科技赋能

中国保险行业协会党委书记、会长于华表示，发展巨灾保险已上升为国家战略，中国保险行业协会将持续加强与政府监管部门、企业和社会各界的沟通合作，在巨灾保险领域进一步做好几方面工作，推动我国巨灾保险高质量发展。

一是进一步完善机制。积极探索巨灾保险的立法，夯实巨灾保险法律基础和政策保障，探索建立包括保险、再保险、巨灾基金、巨灾债券等在内的多层次的巨灾风险分散机制。

二是进一步丰富产品。扩大政策性巨灾保险保障范围，加强商业性巨灾保险产品创新，不断优化巨灾保险产品供给。

三是进一步加强服务。完善和创新事前防灾、事中减灾、事后救灾的服务体系，加强与气象、地震等部门的协同合作，推动建立信息共享机制，不断增强巨灾风险减量服务能力。

四是进一步深化科技赋能。强化大数据、云计算、人工智能、无人机等科技手段的应用，将科技成果有效地融入巨灾保险业务的全流程，不断提升巨灾风险管理的数字化和精细化水平。

五是进一步加强宣传。开展多种形式的宣传，积极引导社会公众进一步关注和了解巨灾保险，切实提高全社会巨灾保险意识和认知水平。

孙祁祥：建立以“五合”为基础的巨灾保险制度

“有效应对巨灾风险的关键是建立有效的风险分散机制。”北京大学经济学院教授、原院长孙祁祥在主旨演讲时建议，基于国内外的保险实践，建立以“五合”为基础的巨灾保险制度和风险分散机制，即“政市合璧、原再合力、内外合契、供需合意、保资合一”。

其中，政市合璧，即由政府提供税收优惠、财政补贴等政策支持和制度保障，由商业保险公司通过商业化运作提供补充保险服务，共同应对巨灾风险。原再合力即原保险公司和再保险公司合作应对巨灾。内外合契，即考虑到巨灾没有地域

边界，国际市场不同区域合作更能够有效应对巨灾风险。保资合一，即借力资本市场弥补传统保险和再保险市场承保能力不足。

丁向群：“十四五”以来人保大灾理赔共赔付 516 亿元

“在全球气候异常、极端灾害频发的背景下，巨灾保险作为应对重大自然灾害的现代金融工具，正逐渐成为推进国家应急管理体系和治理能力现代化的重要抓手和有力保障。”中国人保党委书记丁向群表示，中国人保近些年从政治高度、全局高度谋划巨灾保险事业，持续完善巨灾保险顶层设计，提升巨灾保险保障水平，加快巨灾风险管理升级，巨灾保险创新成果实现了从点到面的实质性跨越。

其中，在参与健全国家巨灾保险保障体系方面，中国人保作为首席承保人和执行机构的中国城乡居民住宅巨灾保险共同体，截至三季度末累计为全国 6365 万户居民提供 22 万亿元巨灾风险保障。

在推动地方性巨灾保险业务提质扩面方面，截至目前，中国人保地方性巨灾保险已覆盖 18 个省、112 个地市，保障人群达到 4.1 亿人，覆盖全国近 30% 的人口。

在全流程巨灾风险管理创新探索方面，从单一补偿到构建涵盖保前、保中、临灾、灾中、灾后的“五位一体”风险减量服务闭环。

在提升理赔服务质效方面，面对重大自然灾害，坚持应赔尽赔、能赔快赔、合理预赔。“十四五”以来，中国人保在大灾理赔共赔付 516 亿元，有效发挥保险业国家队和主力军作用。

丁向群表示，作为中管金融企业，中国人保将持续主动融入国家应急管理体系建设，深化保险供给侧改革，发挥保险公司专业队伍优势，加强产品服务创新、技术研究和跨行业合作，推动巨灾保险在保障社会稳定、维护国家安全中发挥更大作用。

朱晓云：积极探索在国内发行巨灾债券

中国再保党委委员、副总裁朱晓云表示，中国再保将主动担当作为，携手各方积极融入国家灾害综合治理大局，全方位服务支持国家巨灾保险保障体系建设。

一是着力提升巨灾保险保障水平。在监管部门指导下，中国再保将发挥好再保险的独特作用，助力巨灾保险顶层设计；发挥再保险国际化优势，通过国际分保扩大保险功能作用发挥，提升巨灾保险保障水平。

二是着力扩大巨灾保险产品创新供给。中国再保将发挥再保险技术优势,针对不同地区的风险特点和巨灾试点需求,与直保公司协同,提供差异化、特色化、定制化的综合风险保障方案;推动商业性巨灾保险产品与服务创新;积极研发气候保险新产品,做好行业巨灾保险产品创新的助推器。

三是着力拓展巨灾风险分散新渠道。中国再保将在前期成功发行巨灾债券的实践经验基础上,在监管的指导和支持下,发挥方案设计、市场渠道、技术创新等优势,积极探索在国内发行巨灾债券,推动保险市场与资本市场有效联通,拓展巨灾风险分散新途径。

四是着力提升巨灾风险减量服务质效。中国再保将依托再保险的平台特点和技术专长,积极打造“再保+科技+服务”灾害风险治理新模式,搭建巨灾风险管理平台,提供灾前灾中灾后全流程风险减量服务,不断提升巨灾风险精细化管理水平和服务质效。



## 两项保险业标准出炉 规范人身险和车险理赔服务

发布时间：2024-11-19 来源：上海证券报

继11月初金融消费者和投资者保护工作协调机制建立以后，金融消保制度建设落地保险业又有新进展。

中国保险行业协会11月19日发布《机动车辆保险理赔服务规范》（下称《车险规范》）和《人身保险理赔服务规范》（下称《人身险规范》），对与老百姓关系最紧密、覆盖人群最广泛的车险和人身险的理赔服务提出规范性要求，推动保险消费者权益保护制度体系更加完善，提高消费者对保险服务的获得感、幸福感、安全感。

专家表示，理赔服务是保险服务国计民生的最后一环，也是触达老百姓、投保企业的关键环节。多年来，保险业在粗放式发展中存在销售误导、理赔难等问题，致使保险消费者合法权益受到损害，行业亟需建立一套理赔服务标准，推动理赔服务质量全面提升。根据国家金融监督管理总局部署，中国保险行业协会推动保险标准落地。两项理赔服务规范的发布，进一步完善了保险消费者权益保护标准体系，有利于从源头上解决理赔纠纷等问题。

### 统一车险理赔服务标准

公安部数据显示，截至6月底，我国机动车保有量达4.4亿辆。作为刚需保障，车险日渐成为百姓使用频率最高的保险产品之一。国家金融监督管理总局数据显示，今年前9个月，车险保费收入6546亿元，是财产险领域规模最大的险种。

《车险规范》基于车险理赔服务特点，结合各家保险公司在车险理赔服务上的创新做法，对车险理赔服务的服务流程、服务场景、投诉处理等进行了统一，形成全行业统一的车险理赔服务规范。

一位车险业人士表示，车险理赔纠纷主要源于流程繁琐、定损和赔付标准不统一、拒赔或拖延赔付原因不明确等。《车险规范》对车险理赔流程予以规范，构建起一套公平、透明、高效的服务体系，有利于保护车险消费者的合法权益，增加其获得感、信任感。

上海市律师协会保险专业委员会保险法讯

保险公司车险业务品质也有望得到提升。上述车险业人士表示,《车险规范》对保险公司开展车险理赔服务建立了统一标准,为保险公司合规、科学、有效地推动车险理赔服务升级提供了技术依据,一方面将促进保险公司提升车险理赔服务水平,另一方面将帮助险企识别骗保骗赔等欺诈行为,从而推动提升车险业务品质。

### **人身险理赔服务建立首个全国性行业规范**

从意外险、健康险,到重疾险、养老险,人身险是保险业服务健康中国建设、应对人口老龄化等的主要抓手。

业内人士表示,人身险理赔服务涉及医疗报销、意外事故救援、养老服务供给等方方面面,既往实施的服务评价体系以指标和指数为评价维度,存在维度单一、差异化不足等问题,无法全面引导保险公司提升理赔服务质量。

《人身险规范》是人身险理赔服务首个全国性行业规范,具有三方面特点:一是坚持把保险消费者“满不满意”作为检验理赔服务的“试金石”,通过简化理赔流程、优化线上工具等措施,提升保险消费者服务体验;二是围绕保险消费者关键服务触点,细化报案、索赔、理赔审核、结案支付、理赔查勘、重大突发事件处理及理赔纠纷多元解决方案等内容,探索建立高质量理赔服务模式;三是首次建立人身险理赔服务评价管理体系,从服务便捷性、权益保障性等维度对保险公司理赔服务进行评价。

业内人士表示,总体来看,《人身险规范》一方面规范保险公司的理赔服务流程和服务标准,提升保险消费者理赔便捷性和获得度,切实维护消费者权益;另一方面也为评价保险公司理赔服务提供了重要参考依据,将推动保险公司主动提升理赔服务质量。

## 财务再保险迎新规！业界盼“疏堵结合”

发布时间：2024-11-19 来源：券商中国

中小保险公司用以缓解偿付能力压力的财务再保险，迎来监管新规。

受访的业内人士表示，财务再保属于“救命稻草”式的临时工具，对于财务再保的滥用，监管部门的确应该规范。同时，考虑到财务再保普遍使用的源头在于偿付能力压力，期盼能够疏堵结合。

### 改善综合偿付能力最多 30 个百分点

近日，金融监管总局向保险业相关方下发《关于改进财务再保险监管的通知》（下称《通知》）。多位业内人士告诉记者，今年，审计部门对财务再保险业务提出异议后，监管部门在行业层面进行了摸底，《通知》应是基于此，对财务再保险进行规范。

《通知》对财务再保险的分出公司和分入公司，都新设风险综合评级门槛，同时设定了分出和分入的额度上限。

其中，财务再保险分出公司方面，要求最近四个季度的风险综合评级均应在 C 类及以上；通过存续有效财务再保险合同合计直接改善的综合偿付能力充足率不得超过 30 个百分点，超过部分不予认可。

财务再保险分入公司方面，要求最近四个季度的风险综合评级均应在 BB 类及以上，因签订财务再保险合同获取的收入占上一会计年度总保费收入的比例不得超过 30%。

财务再保险分入公司为境外保险公司的，要求最近一年内的信用评级不得低于 A 级，并有其他相关方面要求。

《通知》要求，签订财务再保险合同，应真实转移相关风险，并列出禁止行为：合同实际有效期限短于 5 年；分出公司减少或消除分入公司应承担的赔付责任，或给予分入公司在分出公司损失上升、偿付能力较大幅度下降等情形下，单方面更改合同条款或提前终止合同的选择权；签订“阴阳合同”、合同之外签订“抽屉协议”；通过财务再保险合同进行监管套利、粉饰财务指标或经营数据等。

### 临时性工具适度为宜

上海市律师协会保险专业委员会保险法讯

财务再保险并不是新鲜事，早在十多年前，就引起过保险行业的讨论。彼时，针对寿险公司使用再保险改善偿付能力的情况，保险监管部门还酝酿过相关规定。

业内人士称，一般认为，财务再保险业务为保险公司提供资本融通工具，帮助保险公司提高实际资本或降低最低资本要求，缓解其偿付能力压力，其本质是保险公司向再保险公司付费，做高偿付能力。

一位寿险精算师向券商中国记者介绍，在改善偿付能力方面，财务再保属于“救命稻草”式的临时工具。在险企资本不足时，股东增资、发债等方式的周期较长，而财务再保方式灵活、效率高，最快两三周就能实现改善偿付能力的目的，适合临时过渡一下。

据了解情况的行业人士称，目前，在寿险行业中，除十几家问题公司外，有一半左右的公司都在通过财务再保险方式改善偿付能力，主要是中小公司。

华东地区一位寿险高管认为，《通知》比较务实。既兼顾了现实情况，对财务再保险设置了一定上限，又给予了过渡期，对规模超限的，要求制定整改规划，原则上三年内达到相关要求。另外，按此前要求，每做一笔财务再保险，保险公司都需要向监管部门汇报。现在《通知》下发到行业，意味着财务再保险的监管要求进一步公开化和透明化。

近年，行业主体已将合规因素列为财务再保险的重要考量。北京某中小寿险公司高管向券商中国记者表示，今年，考虑到财务再保险面临较高合规风险后，公司已把原有财务再保险合同都解除了，现在没有新的财务再保险合同。

从市场份额最大的再保公司看，据中再集团历年数据，中再寿险 2018 年、2019 年的财务再保险保费收入达 300 亿元左右，占其保费收入的一半以上。不过自 2020 年开始，其对财务再保就注重合规性，均表示要“合规发展财务再保险新业务并做好存量管理”。2022 年以来，中再寿险的财务再保规模降至 100 多亿元，占比降至 25%左右。

### **源头是偿付能力压力**

上述寿险精算师同时表示，保险公司如果常年依赖财务再保方式来维持偿付能力，不太合理。也有不认可财务再保险方式的人士直言，财务再保的做法属于“自欺欺人”，“就像一个人身体不好，付钱给中介机构开一个证明，说这人身体的挺好。”

“管肯定比不管好，堵住一些风险源头。”一位资深保险人士向券商中国记者分析财务再保险新规时说。但他同时认为，最根本的问题是偿付能力标准，监管部门应该评估是否一些标准过于严格了，才会促使一些直保公司考虑大比例进行财务再保险。

他进一步表示，除了严格监管财务再保险，也要动态调整偿付能力标准，确保与行业发展阶段相适应。“这样就能疏堵结合，更彻底地守住风险底线。否则偿付能力标准过严，管住了财务再，中小公司还得需要其他不合规的手段解决这个问题，还会出现新的风险。”