

保险业 2025 年 5 月保费收入点评与后续展望

结构优化与存款搬家，保费增速持续改善

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 非银金融 · 保险 II

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 孔祥 021-60375452 kongxiang@guosen.com.cn 执证编码：S0980523060004
联系人： 王京灵 0755-22941150 wangjingling@guosen.com.cn

事项：

近期，国家金融监督管理总局发布了保险业 2025 年 5 月保费收入情况。截至 5 月末，行业今年累计实现原保险保费收入 30602.0 亿元，同比增长 3.77%，增幅较 4 月进一步扩大。其中，财险实现保费收入 6129.4 亿元，同比增长 3.98%，人身险实现保费收入 4472.6 亿元，同比增长 3.72%。

国信非银观点：2025 年以来，以分红险为代表的储蓄型保险带动行业保费增速持续回升。进入三季度，我们预计预定利率将再次下调，短期“炒停售”或将激活短期保费增量，中长期利好负债成本持续下移，叠加近期大盘风险偏好回升，利好保险股估值持续改善。建议关注寿险业务占比较高、资产端弹性相对较大的中国人寿及新华保险，以及具备较强销售基础的中国平安、中国太保。

评论：

◆ 人身险：单月保费收入同比增长 16.7%，传统寿险持续扩容

近年来，随着健康险需求的阶段性饱和及预定利率的下调，人身险公司纷纷向分红险转型，以降低负债端刚性成本。2025 年，行业加大分红险销售力度，部分上市险企分红险占新单保费收入比例超 50%，带动传统寿险保费收入实现高增。截至 5 月末，行业共计实现传统寿险保费收入 18734.9 亿元，同比增长 3.89%，保费收入占比达 61.2%，较 2019 年提升 8.2 个百分点。

图1：保险业各险种保费收入占比

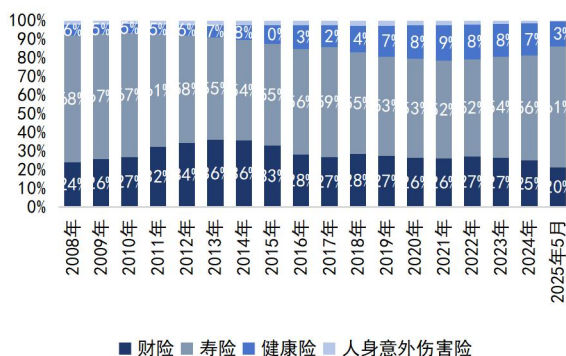
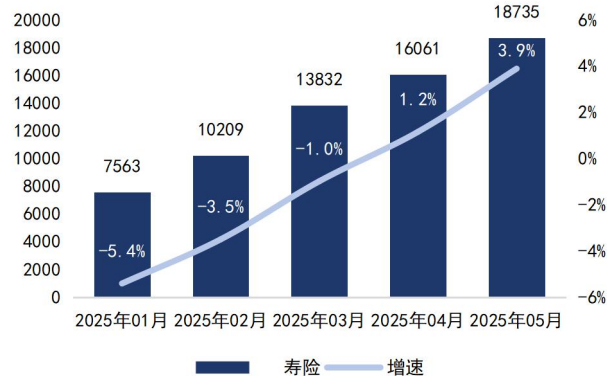


图2：2025 年传统寿险规模及同比增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从产品逻辑来看，分红险具有“低保底+高浮动”的特点，对险企而言，通过与被保险人共担投资风险的方式降低刚性兑付成本。在“资产荒”背景下，降低负债端刚性成本及资产负债匹配压力，从而为险资资产配置提供一定的灵活性。新准则下，因分红险采用浮动收费法计量，资产端的波动会被合同服务边际吸收后逐期释放，意味着分红险利润直接来自合同服务边际的摊销，利润具有较高的确定性和稳定性。在当

前财富管理工具收益下行背景下，分红险的浮动机制有望成为收益驱动型客户的核心选择，预计将为行业全年保费收入贡献主要增速。从投资角度看，在 19 实施之后，针对相对高波动的权益资产，保险公司倾向于加强配置高股息资产，股息收益很大程度上可以满足分红险的收益需求。预计随着未来分红险保费收入的增长，叠加新会计准则实施，有利于提升险企对于权益类资产配置需求。

表1: 分红险预定利率及演示利率水平

时间	监管规定	预定利率上限	演示利率
2018-2023 年中	无统一上限，三档演示（高/中/低）	未统一	4.5%-6.0%
2023 年 7 月	取消三档演示，改为两档	未统一	4.50%
2024 年 9 月前	预定利率 2.5%，演示利率 4.5%	2.50%	4.50%
2024 年 10 月后	预定利率降至 2.0%，演示利率分化为 3.5%或 4.0%	2.00%	3.5%-4.0%

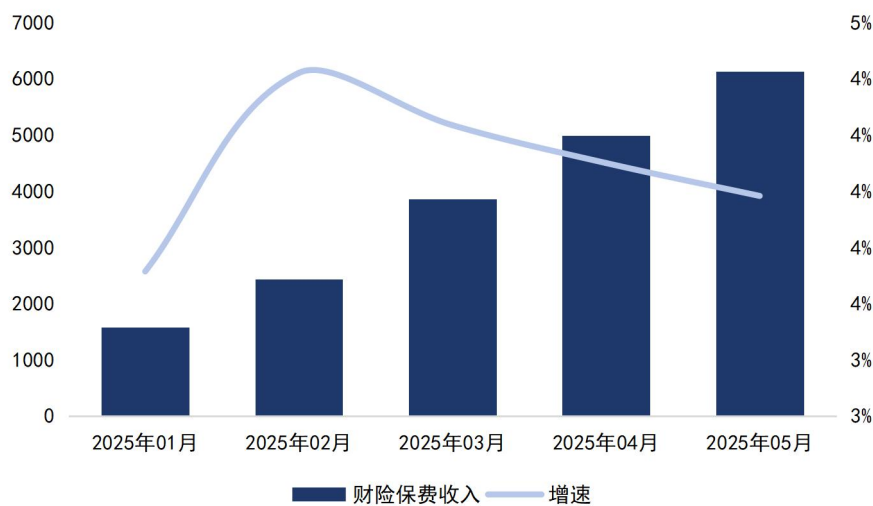
资料来源：保险行业协会，国信证券经济研究所整理

健康险方面，2025 年前 5 月，健康险实现保费收入 3879.0 亿元，同比增长 3.1%。受行业产品结构转型等因素影响，健康险保费收入增幅较去年同期有所放缓。预计三季度预定利率若调整，保费上浮预期或将带动短期健康险保费收入的放量。

◆ 财险：

2025 年前 5 月，财险共计实现保费收入 7805 亿元，同比增长 5.2%。其中，5 月车险保费 753 亿元，同比增长 4.7%。核心驱动力是汽车销量高景气——前 5 月乘用车及新能源车销量分别达 1099.1 万辆（+12.6%）和 560.6 万辆（+43.9%）。新能源车单均保费高于传统燃油车，渗透率提升进一步强化保费增长动力非车险前 5 月同比增速。5 月非车险保费 566 亿元，同比增长 6.3%。其中健康险/意外险/农险表现突出，单月增速分别达 21.4%、12.9%和 6.2%。财产险公司发力健康险业务成效显著，增速显著高于人身险公司。

图3: 财险保费收入规模及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

进入三季度，预计预定利率将再次下调，短期“炒停售”或将激活短期保费增量，中长期利好负债成本持续下移，叠加近期大盘风险偏好回升，利好保险股估值持续改善。建议关注寿险业务占比较高、资产端弹性相对较大的中国人寿及新华保险，以及具备较强销售基础的中国平安、中国太保。

◆ 风险提示：

保费收入不及预期；资本市场延续震荡；短期自然灾害导致的财产险赔付上升；长端利率下行等。

相关研究报告：

《寻找中国保险的 Alpha 系列之二-成本下行，利差改善与价值重估》 ——2025-06-25
《2025 年一季度保险业资金运用情况点评-风险偏好提升，权益增量持续》 ——2025-05-22
《保险业 2025 年一季报综述-负债端增长放缓，利润分化显著》 ——2025-05-07
《寻找中国保险的 Alpha 系列之一-医保改革下的健康险：模式、空间与格局》 ——2025-04-09
《关于调整保险资金权益投资比例的点评-政策推动险资权益空间打开》 ——2025-04-08

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032