

## 保险 II

2025 年 01 月 12 日

## 预定利率动态调整细则落地，险企预定利率保持不变

——《预定利率动态调整政策》点评

投资评级：看好（维持）

高超（分析师）

唐关勇（联系人）

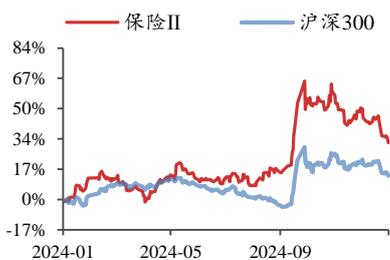
gaochao1@kysec.cn

tanguanyong@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790123070030

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《11 月人身险保费增速企稳，2025 开门红有望延续景气度——上市险企保费点评》-2024.12.17

《分红型产品占比提升，开门红有望延续景气度——行业深度报告》-2024.12.17

《10 月保费增速回落，关注开门红筹备及产品切换进展——上市险企保费点评》-2024.11.19

### ● 预定利率动态调整细则落地，当前险企预定利率保持不变

2015 年 1 月 10 日中国银行保险报报道，金管局向业内下发《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》，行业协会发布当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 2.34%。政策出台进一步明确预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制的实施要求，主要包括：(1) 保险业协会定期组织人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会召开会议，结合 5 年期以上贷款市场报价利率 (LPR)、5 年定期存款基准利率、10 年期国债收益率等市场利率变化和行业资产负债管理情况，研究人身保险产品预定利率有关事项，每季度发布预定利率研究值。(2) 各公司资产负债管理委员参考保险业协会发布的预定利率研究值定期开展预定利率研究。(3) 各公司动态调整本公司普通型人身保险、分红型人身保险预定利率最高值和万能型人身保险最低保证利率最高值。

其中具体要求包括：(1) 预定利率最高值取 0.25% 的整数倍；(2) 当本公司在售普通型人身保险产品预定利率最高值连续 2 个季度比预定利率研究值高 25bp 以上时，要及时下调新产品预定利率最高值，并在 2 个月内平稳做好新老产品切换工作；当本公司在售普通型人身保险产品预定利率最高值连续 2 个季度比预定利率研究值低 25bp 及以上时，可以适当上调新产品预定利率最高值，调整后的预定利率最高值原则上不得超过预定利率研究值；(3) 在调整普通型人身保险产品预定利率最高值的同时，要按照一定的差值，合理调整分红型人身保险和万能型人身保险预定利率最高值。(4) 当市场利率、公司经营等情况在短期内出现重大变化时，要及时启动相应决策机制，研究调整各类产品预定利率最高值。

### ● 政策明确预定利率与市场挂钩及动态调整机制，最早于 2025Q3 下调预定利率

(1) 当前预定利率相对研究值在合理区间，短期内险企产品定价保持不变。行业协会发布当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 2.34%，中国人寿、平安人寿、中国太保寿险等均表示维持目前普通型保险产品预定利率最高值 2.5%、分红型保险产品预定利率最高值 2.0%、万能型保险产品最低保证利率最高值 1.5% 不变。截至 2025 年 1 月 10 日，5 年期以上贷款市场报价利率 (LPR) 为 3.6%，国有银行 5 年定期存款利率为 1.55%，十年期国债收益率为 1.63% (2024 年均为 2.2%，2024Q4 至今为 1.96%)。(2) 预定利率需连续两个季度高于研究值 25bp，无重大变化下可能最早于 2025Q3 动态调整。根据政策规定，若市场利率、公司经营短期未出现重大变化，预计两个季度内预定利率最高值保持不变，关注 2025 上半年长端利率变化趋势，若 2025Q2 和 2025Q3 研究值低于 2.25%，保险公司预计在 2 个月内完成产品切换。(3) 预定利率市场化调整机制的建立有利于强化险企资产负债联动，合理管控负债成本，防范利差损风险。

### ● 看好 2025 开门红新单稳健增长，关注长端利率趋势下行的利差风险

(1) 央行 4 季度金融稳定报告关注险企利差损风险，四条应对思路：持续推动行业降低负债成本(定价利率和演示利率上限)，丰富产品供给(提升浮动利益产品占比)，增加长久期债券供给，完善人身险公司长期评价考核体系(在偿付能力、监管权益资产占比额度豁免等方面，考虑采取审慎的逆周期调节手段)。(2) 我们预计，养老需求旺盛、产品和渠道转型持续见效有望继续支撑 2025 年开门红新单稳健增长，预定利率调降、产品结构优化和个险报行合一有望小幅提振价值率，头部险企 2025 年 1 季度 NBV 有望实现两位数增长。关注资产端 beta 催化，看好权益弹性突出标的投资机会。

● **风险提示：** 保险负债端增长不及预期；长端利率下行和股市波动风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn