

深化个险“报行合一”，构建长期激励机制

2025 年 04 月 20 日



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

➤ **事件：**2025 年 4 月 18 日，国家金融监督管理总局发布《关于推动深化人身保险行业个人营销体制改革的通知》(以下简称《通知》)，改革完善人身保险行业营销体制，推动行业高质量发展转型。

➤ **深化执行个险渠道“报行合一”，助力行业“费差益”贡献。**《通知》要求健全完善费用分摊机制，加强总费用与各类费用之间的统筹规划，明确总费用水平和费用结构，加强费用投放和测算管理，有望真正落地实现精算假设费用、预算费用和考核费用相统一，减少费用乱象，引导险企通过优化产品结构和定价策略，减少过去存在的通过高佣金抢占市场的非理性违规行为，提升险企潜在“费差益”水平并有望缓解利率中枢下行带来的潜在利差损压力。

➤ **优化佣金激励分配机制，引导个险代理人进行长期服务，提升长期服务水平。**《通知》要求对于缴费期 5 年(含)至 10 年的保单，佣金发放时间不得少于 3 年；对于缴费期 10 年及以上的保单，佣金发放时间不得少于 5 年，未来各大险企有望建立以业务品质、服务质量为导向的佣金激励设计和递延发放机制，提升渠道人力长期留存和长期服务意识，推动个险渠道核心人力的占比、产能及收入的稳步提升，NBV 稳健增长有望持续。

➤ **推动支持保险销售人员社保和居住证办理，重构保险销售生态和职业体系。**1)《通知》推动增强保险销售人员的职业认同感和归属感，要求险企主动加强与地方政府及相关部门、组织机构的沟通，推动支持保险销售人员按照灵活就业人员相关政策参加社会保险、办理居住证等，我们认为将有效增强保险销售人员的福利水平和职业认同感，有助于渠道人力规模稳定性的提升；2)《通知》支持中保协建立产品分类和人员分级标准，做好保险销售人员的分级评价工作，建立健全保险销售人员诚信信息管理和运作机制，有望充分发挥行业组织作用，提升行业销售人力的科学分级评价，同时规范销售人力在市场主体间的合理有序流动。

➤ **投资建议：**截止 2024 年末，中国人寿/中国平安/中国太保/新华保险的销售人力分别为 61.5 万人/36.3 万人/13.6 万人/18.4 万人，分别同比-3.0%/+4.6%/-12.3%/-12.4%，伴随《通知》落地，头部险企负债端人力规模有望伴随宏观经济复苏进一步企稳反弹，同时新人招募的整体质量有望持续提升，在个险深化执行“报行合一”背景下，推动个险渠道 NBV 和 NBVM 同步提升。头部险企有望凭借规模更大、质态更好的个险渠道而更为受益。建议重点关注中国太保，关注阳光保险、新华保险、中国平安、中国人寿。

➤ **风险提示：**政策不及预期、险企渠道改革不及预期、资本市场波动加大、居民财富增长不及预期、长期利率下行超预期。

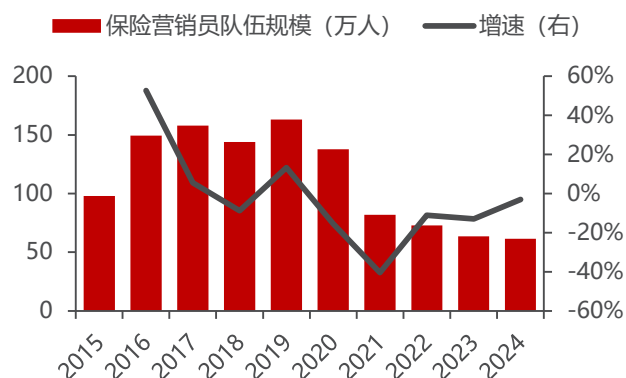
推荐

维持评级

相关研究

1. 证券行业 2025 年一季报前瞻：交投热度与两融余额走高，25Q1 券商业绩有望提速-2025/04/15
2. 非银行业点评：回调后的“黄金坑”：情绪、政策、基本面再平衡-2025/04/15
3. 非银行业周报 20250413：券商一季度业绩预喜，板块估值修复可期-2025/04/13
4. 保险行业 2024 年年报综述：迎接价值增长新起点-2025/04/08
5. 保险行业点评：长期的力量：调整偿付能力，拓宽权益投资空间-2025/04/08

图1：中国人寿销售人力规模降幅趋缓



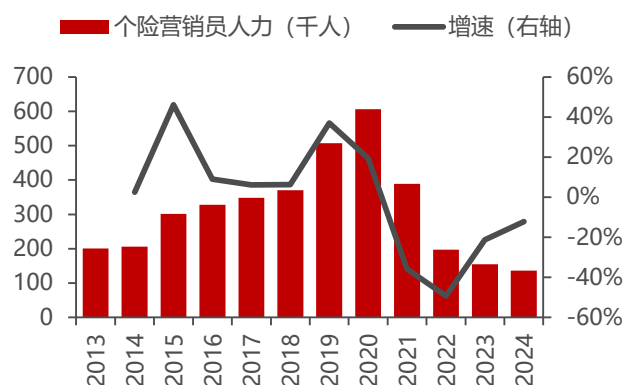
资料来源：中国人寿公司公告，民生证券研究院

图2：中国平安销售人力规模逐步趋稳



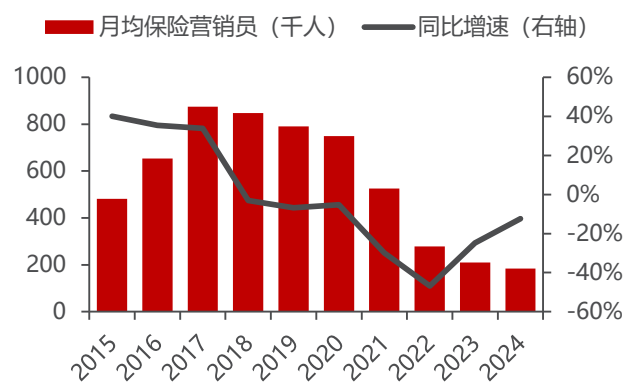
资料来源：中国平安公司公告，民生证券研究院

图3：新华保险个险营销员人力（千人）



资料来源：新华保险公司公告，民生证券研究院

图4：中国太保月均保险营销员（千人）



资料来源：中国太保公司公告，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048