

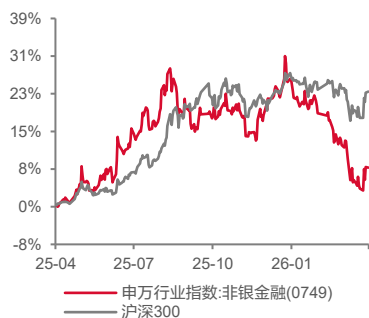
2026年04月14日

超配

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn



相关研究

1.全维度规范公募业绩基准，立标尺护航投资者长期利益——资本市场聚焦（十三）

2.预定利率研究值环比微降1bp至1.89%，“开门红”销售火热——保险业态观察（十三）

3.公募业绩比较基准正式落地，预定利率研究值环比微降1bp——非金融行业周报（20260119-20260125）

人身险产品负面清单2026版落地，严监管纠偏行业乱象推动价值竞争转型

——保险业态观察（十四）

投资要点：

- **事件：**金监总局近日发布《人身保险产品“负面清单”（2026版）》，合计105条，较2025版新增2条，重点针对分红险、医疗险、护理险等人身险核心品类，从产品设计、销售管理、费用管控三大核心环节细化监管规则相关监管规则同步落地。
- **核心品类划定设计红线，从源头整治销售误导与产品异化。**本次新增内容均聚焦高销量、高投诉的核心品类：针对分红险，明确禁止产品说明书承诺的红利分配比例超过利益演示水平，直接堵死“高承诺、低兑付”的销售误导路径；针对医疗险，将“高免赔、低赔付”“保额过低”的噱头式产品设计列入负面清单，压实险企赔付责任，推动产品回归医疗保障本源；针对护理险，禁止非终身型护理险“增额终身寿化”设计，纠偏产品“储蓄化”异化，推动品类回归风险保障本质。同时要求所有产品适配新版生命表、设计时考虑医疗费用通胀，夯实产品精算合规的底层基础。
- **细化“报行合一”执行，差异化松绑预留产品创新空间。**清单进一步细化“报行合一”监管要求，将同时报送多个渠道的“报行合一”行为细化为长期险销售，主要由于长期险规模大、期限长、设计复杂，对长期险产品的销售监管更趋严格，在此基础上，短期险相应豁免相关约束，在坚守合规底线的前提下，减少不必要的监管限制，为险企合规产品创新释放空间。此外，此次修订对疾病险做了定向松绑，删除疾病险关于意外身故责任的相关限制，拓宽疾病险产品设计空间。
- **纠偏行业经营逻辑，加速从规模竞争向价值竞争转型。**本次负面清单通过产品设计、销售行为、费用管理的全链条规则约束，直接整治了行业长期存在的销售误导、产品异化、费用内卷三大顽疾，从规则上限制了险企短期冲规模的粗放经营模式。我们认为，政策将倒逼险企将经营重心从渠道费用竞争、噱头式产品营销，转向产品力、服务力、风控能力的核心竞争，推动行业整体回归保险保障本源，实现长期理性经营。
- **投资建议：**严监管环境下，经营规范、精算体系完善、风控能力突出的头部上市险企，能够快速适配监管要求完成产品迭代，受政策收紧的冲击显著小于中小险企。本次政策落地后，合规能力将成为险企的核心经营壁垒，行业市场份额将持续向头部优质机构集中，市场竞争格局将进一步优化，建议关注拥有明显护城河的大型上市险企。
- **风险提示：**政策执行力度超预期，行业产品创新不及预期，居民保险消费需求复苏不及预期，行业市场竞争加剧超预期。

表1 2026 版人身险产品负面清单核心调整内容梳理

监管品类	具体调整内容	监管核心目的
分红险	禁止产品说明书中红利分配政策承诺的分配比例，超过利益演示的分配比例水平	从源头堵死“高承诺、低兑付”销售误导路径，规范分红险销售行为
医疗险	将“设置过高免赔额、过低赔付比例”“定额给付型医疗津贴保额过低”列入负面清单	纠偏噱头式产品乱象，推动医疗险回归医疗保障本源
护理险	禁止对“非终身型护理险”进行增额化设计	遏制产品“储蓄化”异化，推动护理险回归风险保障本质
疾病险	删除“意外身故责任”相关限制	在合规前提下为产品创新松绑，丰富疾病险产品供给
渠道与费用管理	细化长期险销售同时报送多个渠道的“报行合一”行为；严禁实际销售费用高于定价费用	深化“报行合一”执行，切断渠道费用套利路径，遏制行业费用内卷
产品精算基础	要求产品全面使用新版生命表，设计时需考虑医疗费用通胀因素	夯实产品精算底层合规性，保障产品定价合理性

资料来源：金监总局，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089