预定利率研究值首次回升指向外部环境触底回暖，关注分红险预定利率与演示利率差异化匹配

——1Q26 人身保险业利率研究专家咨询委员会例会点评

保险 II

证券研究报告/行业点评报告　　2026 年 04 月 25 日

评级：　增持（维持）

分析师：葛玉翔

执业证书编号：S0740525040002

Email：geyx01@zts.com.cn

分析师：蒋峤

执业证书编号：S0740517090005

Email：jiangqiao@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	5
行业总市值(亿元)	29,525.63
行业流通市值(亿元)	29,525.63

行业-市场走势对比



相关报告

1、《股市和利率回升带动报表多方位修复——2025 保险股 P/CE-ROCE 估值体系更新暨新准则全面综述》2026-04-08

2、《大型保险央企注资跟踪：推迟至 2027 年后，配合新准则与偿二代三期实施结果》2026-03-05

3、《保险观点更新：强β情绪释放，重回起涨点，估值性价比再现》2026-03-04

报告摘要

■ ***事件：4 月 24 日，中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会 1Q26 例会。会议认为当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.93%（前值为 1.89%，自该数据披露以来出现首次提升，达 4bps，我们测算结果为 1.91%）。***

■ **2025 年以来长端利率底部企稳，2H25 震荡上行趋势逐步确立，预定利率研究值从降幅改善到企稳回升，指向外部环境触底回暖。**2025 年年初金融监管总局下发《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》（以下简称《通知》），提出要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，引导公司强化资产负债联动，科学审慎定价。《通知》中明确提出“参考 5 年期 LPR、5 年定期存款基准利率、10 年期国债到期收益率等长期利率，确定预定利率基准值，由保险行业协会每季度发布。”截止 1Q26 末，5 年期 LPR 为 3.5%（较 4Q25 持平）、5 年定期存款基准利率为 1.3%（较 4Q25 持平）和 10 年期国债到期收益率 1.82%（较 4Q25 小幅下降 3bps）。不过根据计算公式，研究值的基础回报水平涉及 250 日移动平均和 750 日移动平均，2H25 长端利率趋势性回暖带动研究值持续回暖。自 4Q24 首次披露预定利率研究值以来，最近 4 期研究值的变化幅度分别为-21bps、-14bps、-9bps、-1bps 和+4bps，降幅逐步收窄并首次出现回暖。

■ **1Q26 协会人身保险业利率研究专家咨询委员会延续了 4Q25 积极肯定表述。**本次例会，新增了关于地缘政治背景下全球投资策略的热点问题讨论，提出了对 1Q26 国内宏观经济韧性的认可，各行业专家的讨论要点延续了资产负债管理与降本增效，新增了“大力推动养老金融和商业健康保险高质量发展”以及“进一步完善产品适当性管理，切实保护消费者合法权益”相关内容表述。本期会议表述延续了 4Q25 积极肯定表述，体现了专家组对过去一段时间行业转型的认可和下一阶段发展相对积极的展望，不过再次在风险应对方面客观指出“仍面临供强需弱、外部冲击等问题和挑战”。

■ **若市场利率维持不变，我们测算的 2026 年年末预定利率研究值模拟测算值为 1.89%，关注分红险预定利率与演示利率差异化匹配。**1Q26 预定利率研究值为 1.93%，距离在售普通型人身保险产品预定利率最高值（2.0%）差距仅为 7bps，无法触发此前监管约定的“连续 2 个季度高 25 bps 及以上”阈值条件。根据我们的测算，若后续国债收益率曲线、5 年定期存款利率和 5 年期 LPR 维持当前水平，则 2026 年年末的预定利率研究值模拟测算值为 1.89%，中期来看新产品预定利率上限调整可能性并不高。不过，也不排除监管结合后续股债市场波动和险资自身经营情况做综合考虑。近期部分险企推出了预定利率为 1.25%的分红型产品，指向高质量发展阶段下，各险企差异化经营思路；分红险演示利率上限由 3.9%下调至 3.5%，各公司高于 3.5%演示利率的产品须在 6 月 30 日前完成变更备案或停售。我们预计，后续不排除各险企在分红险定价段，通过不同水平的预定利率匹配差异化演示利率水平，以更好实现“低保底+高浮动”的客户收益组合和自身资产负债管理能力。

■ **投资建议：预定利率研究值首次回升指向外部环境触底回暖，关注分红险预定利率与演示利率差异化匹配。**今年以来保险板块节奏与市场明显错位，年初受开门红高涨预期突破前高，并先于市场调整前受宽基 ETF 赎回抛压，3 月以来美伊战争突发导致的股债双杀使得市场大幅下调业绩预期。板块超跌带动股价和估值重回 2025 年起涨点水平，我们认为“存款搬家”+“股市慢牛”仍是本轮板块的主逻辑。看好 1Q26 季报业绩压力出清后的布局机会，建议把握板块超跌后的反弹布局机会，关注：中国太保、中国财险、新华保险和中国平安。

■ **风险提示：预定利率下降使得产品吸引力下降销售难度增加，研报测算与实际存在偏差，信息更新不及时的风险等**

图表 1：4Q25 协会人身保险业责任准备金评估利率专业咨询委员会表述相比 2Q25 更为积极正面

中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会例会

时间：2026年04月24日

4月24日，中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会2026年一季度例会，分析宏观经济形势、市场利率走势和行业发展情况，部分专家就推动不同类型保险业务高质量发展和地缘政治背景下的全球投资策略等热点问题进行专题交流发言。

与会专家一致认为，2026年我国经济实现良好开局，一季度国内生产总值同比增长5.0%，环比增长1.3%，新动能快速成长，高质量发展向新向优，发展韧性和活力进一步彰显，同时仍面临供强需弱、外部冲击等问题和挑战。保险业专家认为，人身保险业积极应对挑战，持续优化结构调整和产品供给，继续深化“报行合一”和降本增效，大力推动养老金融和商业健康保险高质量发展，不断强化资产负债管理，稳步提升服务经济和民生保障质效，进一步完善产品适当性管理，切实保护消费者合法权益。保险业专家研究了人身保险产品预定利率研究值，提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.93%。

中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会例会

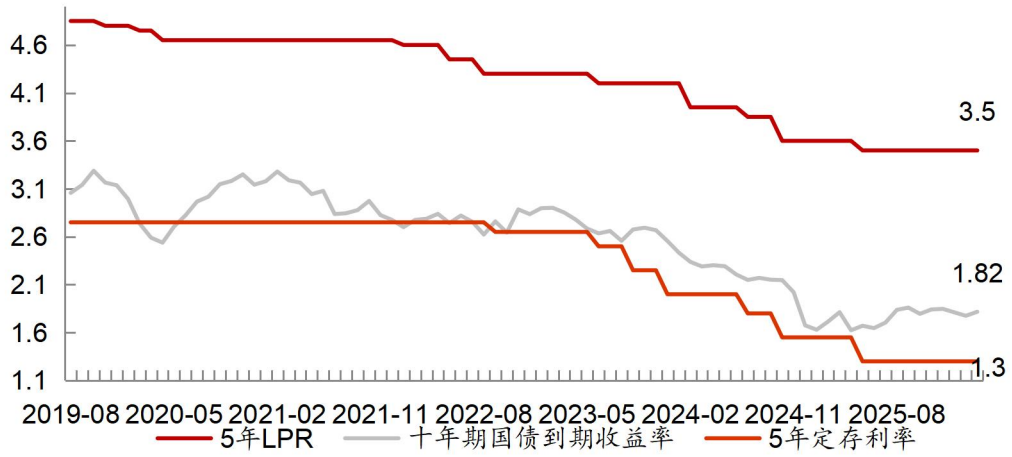
时间：2026年01月20日

2026年1月20日，中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会（原“人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会”）2025年四季度例会，学习贯彻党的二十届四中全会精神，研究落实“十五五”规划建议，研讨经济形势、利率走势，围绕国家金融监督管理总局2026年监管工作会议部署，就促进行业高质量发展进行交流。会上，保险业专家就人身保险产品预定利率发表了意见，认为当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.89%。

与会专家认为，2025年我国经济顶压前行、向新向优发展，展现出强大韧性和活力，新质生产力稳步发展，民生保障更加有力，社会保障水平持续提高。人身保险业深化转型与创新，聚焦健康、养老等重点领域，优化结构调整，推动科技赋能，提升服务质效。一年来，利率研究专家咨询委员会持续优化工作机制，预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制顺利落地实施，在推动行业降本增效、提升市场化水平、增强风险管理能力等方面发挥了重要作用；专家委员围绕新会计准则影响、国际贸易格局变化、保险资产配置等专题深入开展研究，就行业发展提出了大量建设性意见，发挥了积极作用。

来源：中国保险行业协会，中泰证券研究所

图表 2：《通知》建立了预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制（单位：%）



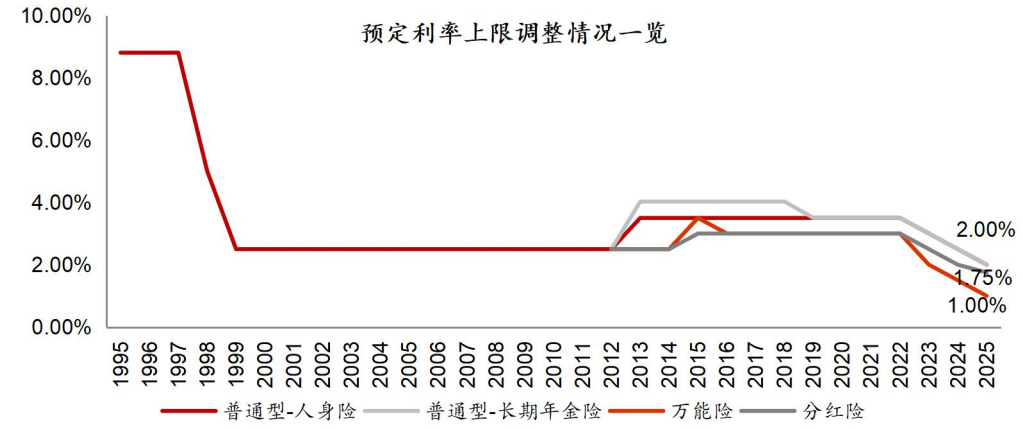
来源：Wind，金融监管总局，中泰证券研究所整理

图表 3：2025-2026 年预定利率研究值测算（假设后续国债收益率曲线、5 年定期存款利率和 5 年期 LPR 维持当前水平）



来源：Wind，金融监管总局，中泰证券研究所整理；当前指的是：2026 年 4 月 25 日

图表 4：2023 年至 2025 年连续三年监管引导下调预定利率上限，我们预计 2026 年再迎“炒停售”季概率较低



来源：Wind，金监总局，中泰证券研究所

图表 5：《国家金融监督管理总局关于健全人身保险产品定价机制的通知》全文

一、自2024年9月1日起，

- 新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%，相关责任准备金评估利率按2.5%执行；预定利率超过上限的普通型保险产品停止销售。

二、自2024年10月1日起，

- 新备案的分红型保险产品预定利率上限为2.0%，相关责任准备金评估利率按2.0%执行；预定利率超过上限的分红型保险产品停止销售。
- 新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%，相关责任准备金评估利率按1.5%执行；最低保证利率超过上限的万能型保险产品停止销售。

三、建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制。

- 参考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年期国债到期收益率等长期利率，确定预定利率基准值，由保险业协会发布。挂钩及动态调整机制应当报金融监管总局。
- 达到触发条件后，各公司按照市场化原则，及时调整产品定价。

四、对于分红型保险产品和万能型保险产品，各公司在演示保单利益时，应当突出产品的保险保障功能，强调账户的利率风险共担和投资收益分成机制，帮助客户全面了解产品特点。

- 要平衡好预定利率或最低保证利率与浮动收益、演示利益与红利实现率的关系，根据账户的资产配置特点和预期投资收益率，差异化设定演示利率，合理引导客户预期。
- 在披露红利实现率时，应当以产品销售时使用的演示利率为计算基础。

五、鼓励开发长期分红型保险产品。

- 对于预定利率不高于上限的分红型保险产品，可以按普通型保险产品精算规定计算现金价值。

六、深化“报行合一”，加强产品在不同渠道的精细化、科学化管理。

- 各公司在产品备案或审批材料中，应当标明个人代理、互联网代理、银邮代理、经纪代理等销售渠道，同时列示附加费用率(即可用总费用水平)和费用结构。

七、要树立以客户为中心的理念，优化产品开发设计，稳步调整产品结构，不断拓展和丰富保险保障的内涵和外延，更好满足人民群众多元化保险保障和财富管理需求。

八、要强化销售行为管理，切实保护消费者合法权益。

- 加强销售人员分级分类管理，有序实现销售人员资质分级、产品分类、差异授权。加强产品适当性管理，根据消费者需求、风险承受能力和交费能力销售适配的保险产品，不得将浮动收益误导为保证收益。

九、要建立与预定利率动态调整机制相适应的产品开发管理体系，确保预定利率调整过程中产品开发、切换、停售、销售管理、客户服务等各项工作平稳有序进行。

来源：金融监管总局，中泰证券研究所整理

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。