



新政迭出引降本，准则切换筑新基

——保险业季度观察报(2024 年第 1 期)

联合资信 金融评级 | 马默坤 周雅琦 蔡彬棋 李心慧



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



新政迭出引降本，准则切换筑新基

——保险业季度观察报

2024 年第 1 期

作者：金融评级一部 马默坤 周雅琦 蔡彬棋 李心慧

2023 年，我国保险行业竞争格局基本保持稳定，险企头部效应仍较为明显；2023 年全年险企保费收入呈较好增长态势；人身险公司方面，预定利率下调及银保渠道“报行合一”政策实施，对其下半年相关产品及渠道业务产生一定影响，下半年保费收入增速放缓；财产险公司，受政策变动使得责任险与健康险等保费收入增速有所回落，使得财产险保费收入增速放缓。偿付能力方面，部分保险公司偿付能力数据不达标，加之资本市场波动等因素对保险公司偿付能力带来一定影响。2024 年一季度，人身险保险同比增速放缓，车险业务增速放缓，短期健康险成为财产险企业一季度主要增长动力，但整体市场格局变动不大；险企资金运用规模持续提升，行业综合投资收益率较上年同期大幅提升，但未来短期内全球经济发展不确定因素仍较多，资本市场波动对险企未来投资收益实现情况影响仍需关注。在保险公司业务经营持续发展的背景下，需关注保险公司偿付能力变动情况及面临的资本补充压力。

展望未来，监管积极引导行业降低负债成本，实施预定利率下调、银保渠道及经代渠道“报行合一”规定的落实，有助于保险公司长期稳健经营及高质量发展；人身险行业产品期限结构将持续优化转型，车险业务发展趋稳，非车险业务收入占比或将持续提升；此外，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》（以下简称“《通知》”）有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。整体看，我国保险行业整体信用风险可控，展望未来一段时间内，行业信用水平将保持稳定。

关注：

1. 2023 年下半年以来，随着增额终身寿产品预定利率下调，且 2023 年 8 月银保渠道“报行合一”政策实施后，人身险公司银保渠道业务需与合作银行重新签订合同，对业务拓展形成一定影响，人身险公司保费收入增速放缓。

2. 2024 年一季度，保险公司资金运用余额保持增长态势，受利率下行及权益市场较大波动等因素影响，财务及综合投资收益率呈现分化态势，财务投资收益率下降，综合投资收益率大幅提升，需关注资本市场波动及险企未来投资收益实现情况。
3. 2023 年，部分保险公司偿付能力数据不达标，加之资本市场波动等因素对保险公司偿付能力带来一定负面影响，但保单未来盈余增长及部分险企增资扩股推动 2023 年末偿付能力充足水平提升；2024 年一季度，保险公司整体偿付能力指标较上年末波动不大；但在保险公司业务经营持续发展的背景下，保险公司资本消耗亦持续增长，需关注偿付能力指标变动及企业资本补充压力。
4. 新准则¹的实施促进了资产端和负债端的良性互动，降低资产端和负债端波动对当期收益和净资产的影响，但保险公司的资产负债管理难度有所提升，其经营策略或面临调整压力。

展望：

1. 增额终身寿产品预定利率下调、银保渠道“报行合一”等新规的实施，引导人身险行业降低负债成本，有助于保险公司长期稳健经营及高质量发展。
2. 人身险公司的业务结构转型持续推进，居民保险需求有所提升，代理人展业日趋常态化；此外随着我国社会养老三支柱体系的不断完善，未来社会养老产业或将迎来持续向好发展。
3. 车险业务发展趋稳，加之随着健康中国、乡村振兴等国家战略深入实施，非车险业务或将保持较快增长，推动财产险公司保费收入保持较好增长态势。
4. 《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》采用最低资本折扣计量的方式一定程度上提升了保险公司偿付能力充足率水平，同时针对不同类别、不同规模的保险公司分别规定了不同的折扣比例，体现了国家对中小保险公司业务开展、稳健经营的支持，有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。
5. 新准则下，保险公司财务报表透明度大幅提升，有利于抑制保险公司粉饰财务业绩，提高会计信息质量，促进保险行业高质量发展。

¹ 财政部相继于 2017 年和 2020 年修订颁布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下合称“新金融工具准则”）以及《企业会计准则第 25 号——保险合同》（简称“新保险合同准则”）。上述新金融工具准则和新保险合同准则（以下合称“新准则”）。

一、2023 年四季度以来重点行业政策

2023 年四季度以来，国家金融监督管理总局先后发布了《系统重要性保险公司评估办法》《养老保险公司监督管理暂行办法》《银行保险机构操作风险管理办法》《人身保险公司监管评级办法》《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》等内容（详见附表），评估系统重要性金融机构的范围拓展到保险领域、增强养老保险公司监督管理、细化保险公司操作风险管理要求、加强人身保险公司机构监管和分类监管、深化银保合作渠道等方式，加强保险业风险管控手段，推动保险行业监管制度体系不断完善，有利于保险业可持续健康发展。

二、2023 年四季度及 2024 年一季度保险行业债券发行及级别变动情况

2023 年，在银行间市场成功发行债券的保险公司合计 63 家，包括人身险公司 43 家、财产险公司 13 家，再保险公司 4 家，保险集团 3 家。其中，2023 年四季度，共有 10 家保险公司成功发行债券，其中 9 家为人身险公司，1 家为财产险公司，具体情况见表 1。自保险公司发行无固定期限资本债券（以下简称“永续债”）相关政策落地以来，泰康人寿保险有限责任公司于 2023 年 11 月发行了首支保险公司永续债，其后 6 家人身险公司陆续发行了永续债；此外，2024 年一季度无保险公司发行债券；2023 年四季度及 2024 年一季度无保险公司信用级别发生调整。

表 1 2023 年四季度保险公司发债情况

发行人	发行时间	债券简称	债券规模	评级机构 1	主体级别	债券级别	评级展望	评级机构 2	主体级别	债项级别	评级展望
新华人寿保险股份有限公司	2023/11/02	23 新华人寿资本补充债 01	100.00 亿元	中诚信国际信用评级有限责任公司	AAA	AAA	稳定	中证鹏元资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定
泰康人寿保险有限责任公司	2023/11/07	23 泰康人寿永续债 01	50.00 亿元	联合资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	AAA	AAA	稳定
中国太平洋人寿保险股份有限公司	2023/12/01	23 太保寿险永续债 01	120.00 亿元	联合资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	AAA	AAA	稳定
中国人民健康保险股份有限公司	2023/12/07	23 人保健康永续债	25.00 亿元	中诚信国际信用评级有限责任公司	AAA	AAA	稳定	中证鹏元资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定
紫金财产保险股份有限公司	2023/12/08	23 紫金财险资本补充债 01	25.00 亿元	联合资信评估股份有限公司	AAA	AA+	稳定	东方金诚国际信用评估有限公司	AAA	AA+	稳定
农银人寿保险股份有限公司	2023/12/12	23 农银人寿永续债	20.00 亿元	联合资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	AAA	AAA	稳定
阳光人寿保险股份有限公司	2023/12/12	23 阳光人寿资本补充债 01	70.00 亿元	联合资信评估股份有限公司	AAA	AAA	稳定	大公国际资信评估有限公司	AAA	AAA	稳定

太平人寿保险有限公司	2023/12/19	23 太平人寿永续债 01	110.00 亿元	中诚信国际信用评级 有限责任公司	AAA	AAA	稳定	中证鹏元资信评估 股份有限公司	AAA	AAA	稳定
建信人寿保险股份有限公司	2023/12/26	23 建信人寿永续债 01	20.00 亿元	联合资信评估 股份有限公司	AAA	AAA	稳定	中诚信国际信用评级 有限责任公司	AAA	AAA	稳定
光大永明人寿保险有限公司	2023/12/28	23 光大永明永续债 01	100.00 亿元	中诚信国际信用评级 有限责任公司	AAA	AA+	稳定	中证鹏元资信评估股 份有限公司	AAA	AA+	稳定

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

三、2023 年及 2024 年一季度保险业务收入及资金运用情况

2023 年以来，预定利率调整预期及居民购买储蓄型险种需求上升共同推动人身险公司保费收入较好增长，但下半年银保渠道“报行合一”及预定利率下调的政策实施使得 2023 年全年增速放缓，人身险公司保费收入增长主要靠寿险业务拉动。2024 年一季度，人身险公司保费同比增速放缓，头部人身险公司保费收入排名略有变动，中邮人寿排名首次上升至第五位，市场集中度处于较高水平。

2023 年上半年，得益于市场对预定利率下调的预期，市场对寿险产品需求得到一定程度的集中释放，同时，在资本市场波动、利率持续下行的背景下，居民购买储蓄型险种的需求有所上升，推动人身险公司保费收入持续提升；随着增额终身寿产品预定利率下调，且 2023 年 8 月“报行合一”政策实施后，人身险公司银保渠道业务需与合作银行重新签订合同，故银保渠道业务短暂暂停，对业务拓展形成一定影响，下半年人身险公司保费收入增速放缓。2023 年，人身险公司实现原保险保费收入 35379 亿元，同比增长 10.25%；其中寿险业务原保险保费收入 27646 亿元，同比增长 12.75%；健康险原保险保费收入 7283 亿元，同比增长 2.97%；意外险原保险保费收入 450 亿元，同比下降 9.82%，人身险公司保费收入增长主要靠寿险业务收入拉动。保险业务收入排名前五的人身险公司市场份额合计超过 50%，头部险企排名相对稳定。

受前述因素持续影响，2024 年一季度人身险公司保费收入持续提升；2024 年 1—3 月，人身险公司实现原保险保费收入 16639 亿元，按可比口径同比增长 5.1%；其中寿险业务原保险保费收入 13970 亿元，同比增长 13.83%；健康险原保险保费收入 2547 亿元，同比增长 6.79%；意外险原保险保费收入 122 亿元，同比下降 7.58%，寿险业务仍为身险公司保费收入增长驱动力。此外，2024 年 2 月末，经代渠道正式执行“报行合一”，后续对相关渠道产品结构及业务收入影响仍需保持关注。市场集中度方面，2024 年一季度，人身险行业市场份额排名前三的险企业绩表现及市场份额较为稳定；但新华人寿保险业务收入同比均下降约 10%，导致其排名下降至第七；另一

方面，泰康人寿和中邮人寿保险业务收入均同比上涨约 20%，使得中邮寿险排名首次提升至第五位，2024 年一季度，保险业务收入排名前五的人身险公司市场份额合计超过 50%，市场集中度仍处于较高水平。

2023 年，健康险、责任保险、农业保险等非车险业务保费收入较快增长，对财产险公司保费收入贡献度持续提升；车险仍为财产险公司最主要业务险种，但占比持续下降。2024 年以来，头部险企车险业务增速放缓使得行业机动车辆保险原保险保费收入增速同比下滑；短期健康险业务成为为一季度主要增长驱动力。

我国财产险业务产品仍以商业车险为主，汽车销量持续增长推动财产险公司车险业务保费收入保持增长。非车险产品方面，政策引导下，财产险公司针对农险险种进一步创新，保险类型覆盖面持续拓展，使得农业保险保费收入实现较快增长；随着公众保险意识提升，非车险保费收入持续增长且占比持续提升；但另一方面，政策变动使得责任险与健康险等保费收入增速有所回落，使得财产险保费收入增速放缓。2023 年，我国财产险公司实现原保险保费收入 15868 亿元，同比增长 6.73%；其中机动车辆保险原保险保费收入 8673 亿元，同比增长 5.64%；健康险原保险保费收入 1752 亿元，同比增长 10.89%，为财产险公司的第二大险种；农业保险原保险保费收入 1430 亿元，同比增长 17.31%；责任保险实现原保险保费收入 1268 亿元，同比增长 10.45%。

2024 年 1—3 月，我国财产险公司实现原保险保费收入 4905 亿元，同比增长 5.10%；其中，汽车销量同比增长持续推动车险业务规模增长，但受头部财产险公司车险业务增速放缓影响，行业车险原保险保费收入增速较上年同期有所下滑，当期实现原保险保费收入 2142 亿元，同比增长 2.64%，较 2023 年同期增速下降 3.00 个百分点；健康险原保险保费收入 1060 亿元，同比增长 12.77%，为一季度财产险公司业务规模增长主要驱动力；农业保险原保险保费收入 451 亿元，同比增长 10.00%；责任保险实现原保险保费收入 414 亿元，同比增长 2.48%。财产险市场竞争格局变化不大，行业市场集中度高。

2023 年，国内再保险行业规模增速大幅放缓；再保险公司市场竞争格局变化不大，市场集中度高，头部效应明显；部分再保险公司保费收入波动较大。2024 年以来，国内再保险行业规模有所下降，头部再保险公司出现负增长或增速缓慢，但法国再逆市增长，排名持续提升。

2023 年，部分头部再保险公司以保障型险种再保险业务拉动整体业务增长，受直保公司保障型保险产品增长乏力，加之其境外业务规模收缩共同导致其业务规模收缩，进而使得国内再保险市场规模增速大幅放缓；再保险行业分保费收入 2291.90 亿元，同比增长 0.16%。截至 2023 年末，14 家再保险公司市场份额及排名较上年末变

动不大，但法国再分保费收入较上年同期大幅增长 53.45%，排名提升至第五位；分保费收入前 5 的再保险公司市场份额合计占比为 76.07%，其中前 2 大再保险公司人寿再与财产再市场份额保持在 50%左右，市场集中度高。但另一方面，2023 年，再保险公司业务发展呈现一定的分化，在大部分再保险公司分保费收入较上年末下降的情况下，分保费收入前 5 的再保险公司（除人寿再外）保持增长，再保险市场转入存量竞争状态，且马太效应较为明显；再保险行业头部效应仍较为明显，使其市场集中度保持较高水平。值得注意的是，2023 年法国再分出保费占分包费收入的 92.43%，分保业务的主要合作的对象为其关联方法国全球再保险爱尔兰有限公司和法国再保险英国有限公司。

2024 年一季度，部分头部再保险公司业务收入较上年同期明显下降，主要原因仍为受直保公司保障型保险产品增长疲软影响，进而导致国内再保险市场规模呈现收缩态势；再保险行业分保费收入 598.00 亿元，同比下降 11.60%。2024 年一季度，除瑞士再和慕尼黑再外，其余再保险公司保费收入增速较缓或出现负增长，且行业龙头人寿再收入规模同比大幅下降 35.91%；但再保险行业在此前累积头部效应的作用下，截至 2024 年 3 月末，14 家再保险公司市场份额及排名较上年末变动不大，其中，法国再分保费收入较上年同期大幅增长 126.02%，排名再次提升至第四位；分保费收入前 5 的再保险公司市场份额合计占比为 74.24%，其中前 2 大再保险公司人寿再与财产再分保费收入均较上年同期有所下降，但市场份额有所下降但仍保持在 50%左右。

资金运用方面，2023 年及 2024 年一季度，保险公司资金运用余额保持增长态势，债券仍然为资产配置的主要选择；受投资资产配置管理逐步加强、资本市场回暖影响，保险公司综合投资收益率水平较去年同期大幅回升。但 2024 年一季度，受利率下行及权益市场波动综合影响，财务及综合投资收益率呈现分化态势，综合投资收益率大幅提升，但未来短期内全球经济发展不确定因素仍较多，需关注资本市场波动及险企未来投资收益实现情况。

截至 2023 年末，保险业资金运用余额为 28.16 万亿元，同比增长 11.05%；人身险公司资金运用余额占保险业资金运用余额的 89.47%，其中债券投资占比 45.86%，股票及长期股权投资合计占比 16.36%，银行存款占比 8.56%；财产险公司资金运用余额占保险业资金运用余额的 7.17%，其中债券投资占比 37.82%，股票及长期股权投资合计占比 12.73%，银行存款占比 18.09%。从收益水平来看，2023 年，保险业年化财务收益率、年化综合收益率分别为 2.23%和 3.22%，人身险、财产险公司年化财务收益率分别为 2.29%和 2.93%，年化综合收益率分别为 3.37%及 2.87%，综合投资收益

率数据均较去年同期大幅回升。

截至 2024 年 3 月末，保险业资金运用余额保持增长，投资结构较为稳定，仍以债券为主。保险业资金运用余额为 29.94 万亿元，同比增长 10.98%；保险业资金运用主体仍以人身险公司为主，资金投向较上年末无明显变化。从收益水平来看，2024 年一季度，保险业年化财务收益率、年化综合收益率分别为 2.24%和 7.36%，人身险、财产险公司年化财务收益率分别为 2.12%和 2.80%，年化综合收益率分别为 7.48%及 4.84%，受国债收益率持续处于下行通道影响，财务投资收益率同比有所下降，但受一季度人身险公司持有浮盈大幅增加影响，行业综合投资收益率数据均较去年同期大幅提升。

四、2023 年四季度以来保险行业偿付能力表现

2023 年 9 月，国家金融监督管理总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》（以下简称《通知》）规定，对于财产险公司和再保险公司，总资产 100 亿元以上、2000 亿元以下公司的最低资本按照 95%计算偿付能力充足率；总资产 100 亿元以下公司的最低资本按照 90%计算偿付能力充足率。对于人身险公司，总资产 500 亿元以上、5000 亿元以下公司的最低资本按照 95%计算偿付能力充足率；总资产 500 亿元以下公司的最低资本按照 90%计算偿付能力充足率。《通知》采用最低资本折扣计量的方式一定程度上提升了保险公司偿付能力充足率水平，同时针对不同类别、不同规模的保险公司分别规定了不同的折扣比例，体现了监管对保险公司差异化、精细化管理模式，并体现了国家对中小保险公司业务开展、稳健经营的支持，有利于中小保险公司更好参与市场竞争，有利于保险行业稳健均衡发展。

从各类保险公司偿付能力数据来看，人身险公司偿付能力充足率整体低于财产险及再保险公司；从全行业保险公司偿付能力数据来看，2023 年四季度，在保单未来盈余增长及部分公司所获资本金增加的推动下，保险公司平均综合及核心偿付能力充足率有所回升，2024 年一季度保险公司核心偿付能力充足率保持增长，综合偿付能力充足率有所下降。从各类保险公司偿付能力数据来看，受业务结构的影响，财产险及再保险公司整体偿付能力保持充足水平；人身险公司偿付能力充足率水平低于财产险及再保险公司，但整体仍保持较充足水平。针对部分受规则Ⅱ影响较大的保险公司，监管机构将根据实际情况确定过渡期政策，允许在部分监管规则上分步到位，最晚于 2025 年起全面执行到位。

2023 年四季度，《通知》对于保险公司偿付能力充足率水平的正面影响仍在延续，保单未来盈余的增加对于实际资本的贡献度提升，加之 2023 年四季度共有 8 家保险公司获得资本注入，保险公司偿付能力充足率相关指标较 2023 年三季度末进一步回

升，2024 年一季度上述指标较 2023 年末略有波动，整体变化较小。根据国家金融监督管理总局发布披露数据，截至 2024 年 3 月末，我国保险公司的平均综合偿付能力充足率及平均核心偿付能力充足率分别为 195.6%和 130.3%。

在已披露 2024 年一季度偿付能力报告摘要的保险公司中，共有 12 家保险公司²最新一期风险综合评级为 C，其中，华汇人寿保险股份有限公司及合众人寿保险股份有限公司风险综合评级为 C 主要是操作风险较大所致，平安养老保险股份有限公司风险综合评级得分已达到 B 类分数，但基于监管有关风险综合评级评价调整规则未能回调；3 家保险公司³最新一期风险综合评级为 D，其中，安心财产保险有限责任公司核心及综合偿付能力充足率均为负值，远低于监管要求；北大方正人寿保险有限公司 2023 年四季度公司偿付能力充足率达标，但受指标时间维度等因素影响，可资本化风险得分仍处于低位水平，故风险综合评级未能回调。此外，除珠江人寿保险股份有限公司和百年人寿保险股份有限公司，长安责任保险股份有限公司自 2023 年四季度起亦未能如期披露偿付能力信息，该公司 2023 年第 2 季度风险综合评级为 D，主要是由于综合及核心偿付能力充足率不达标，公司治理较为薄弱。

五、2023 年以及 2024 年一季度主要上市险企⁴经营表现分析

主要上市险企自 2023 年 1 月 1 日起正式执行⁵《企业会计准则第 25 号—保险合同》《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》《企业会计准则第 24 号—套期会计》《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（以下简称“新准则”），财务报表列示发生较大调整。新准则的引入促进了资

² 分别为：安华农业保险股份有限公司、渤海财产保险股份有限公司、渤海人寿保险股份有限公司、都邦财产保险股份有限公司、富德财产保险股份有限公司、合众人寿保险股份有限公司、华安财产保险股份有限公司、华汇人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、新疆前海联合财产保险股份有限公司、长生人寿保险有限公司、珠峰财产保险股份有限公司

³ 分别为：安心财产保险有限责任公司、北大方正人寿保险有限公司、三峡人寿保险股份有限公司

⁴ 本文中主要上市险企指中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“中国平安”，其旗下人身险公司及财产险公司分别简称“平安人寿”及“平安财险”）、中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“中国太保”，其旗下人身险公司及财产险公司分别简称“太保人寿”及“太保财险”）、中国人民保险集团股份有限公司（以下简称“中国人保”，其旗下人身险公司及财产险公司分别简称“人保寿险”及“人保财险”）、中国太平保险集团有限责任公司（以下简称“中国太平”，其旗下人身险公司及财产险公司分别简称“太平人寿”及“太平财险”）、阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险”，其旗下人身险公司及财产险公司分别简称“阳光人寿”及“阳光财险”）、中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）、新华人寿保险股份有限公司（以下简称“新华人寿”）

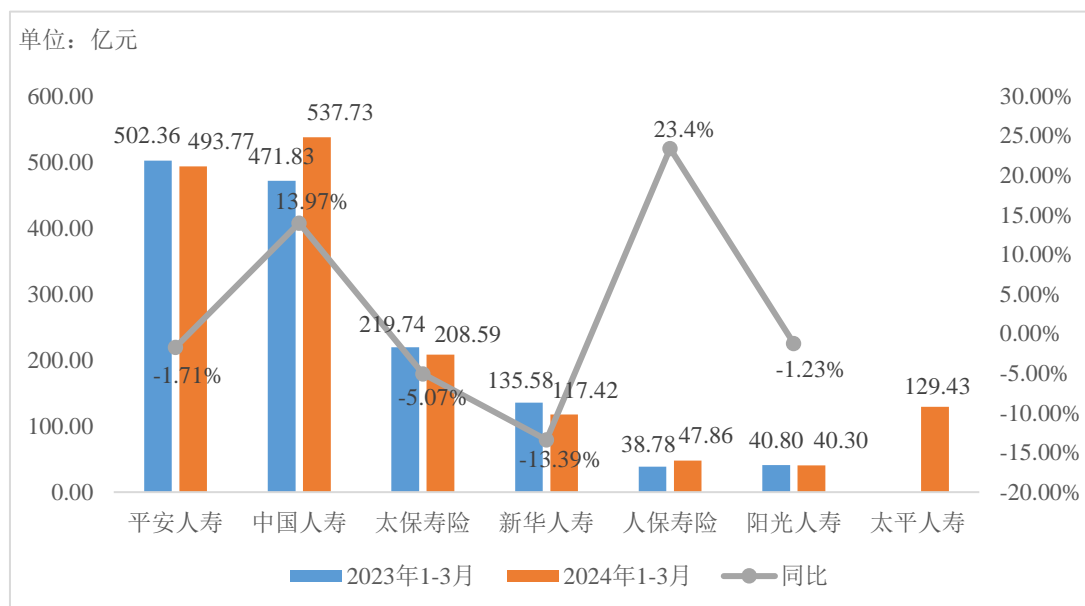
⁵ 中国人寿采用新保险合同会计准则过渡方案，即自 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，公司继续执行《企业会计准则第 25 号—原保险合同》《企业会计准则第 26 号—再保险合同》（财会〔2006〕3 号）、《保险合同相关会计处理规定》（财会〔2009〕15 号）、《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》《企业会计准则第 24 号—套期保值》（财会〔2006〕3 号）、《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会〔2014〕23 号）等相关会计准则

产端和负债端的良性互动，降低资产端和负债端波动对当期收益和净资产的影响，保险公司的资产负债管理难度有所提升，其经营策略或面临调整；但新准则下，保险公司财务报表透明度大幅提升，有利于抑制保险公司粉饰财务业绩，提高会计信息质量，促进保险行业高质量发展。2017 年及 2020 年中国财政部分别发布了中国版本的 IFRS9 和 IFRS17 准则，根据文件要求，在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业，自 2023 年 1 月 1 日起执行新准则；其他执行企业会计准则的企业自 2026 年 1 月 1 日起执行。新准则的实施对上市保险企业经营、资产负债管理、报表列示等方面带来较大影响，降低资产端和负债端波动对当期收益和净资产的影响，促进资产端和负债端的良性互动，保险公司财务报表透明度大幅提升，有利于抑制保险公司粉饰财务业绩，提高会计信息质量，促进保险行业高质量发展。

2023 年，主要上市保险集团人身险公司保险服务收入变动呈现分化，大部分险企保险服务收入存在负增长现象，但在中国人寿带动下整体保持增长态势。2024 年一季度，主要上市保险集团人身险公司保险服务收入变动趋势与 2023 年度相同，人身险业务保险服务收入面临一定压力。

2022 及 2023 年，保险业务收入口径下，中国人寿首年期交保费中十年以上保单占比均在 50%以上；受保险业务期限结构中中长期业务占比较高所致的摊销效应影响，2022 年首次追溯调整为新准则后中国人寿所受影响较同业更为明显，但亦因此 2023 年同比增长较快。另一方面，新华人寿预计当期发生的保险服务费用及合同服务边际摊销的减少，致使其保险服务收入可比明显下降。此外，其余人身险保险服务收入主要呈下降态势，但变化幅度较小。2024 年一季度，中国人寿积极推进个险新型营销模式试点，个险板块月人均首年期交保费快速上升，带动保险服务收入保持较快增长；同时，因期交首年业务及银保渠道收入明显下滑，新华人寿保险服务收入持续下降；此外，其余人身险保险服务收入仍主要呈小幅下降态势。整体上，几大上市险企人身险公司整体保险服务收入规模保持基本稳定，在中国人寿较快增长的带动下保持增长态势。

图 1 主要上市险企保险服务收入—人身险公司



注：1.中国平安季度报告未列示人身险或相关业务收入数据，平安人寿保险服务收入数据取自其季度报告

2.作为港股上市集团，阳光保险及中国太平无一季度报告披露，阳光寿险及太平寿险保险服务收入数据取自对应季度报告

3.人保寿险未披露新准则口径 2023 年一季度数据，相关数据为根据变动率计算得出

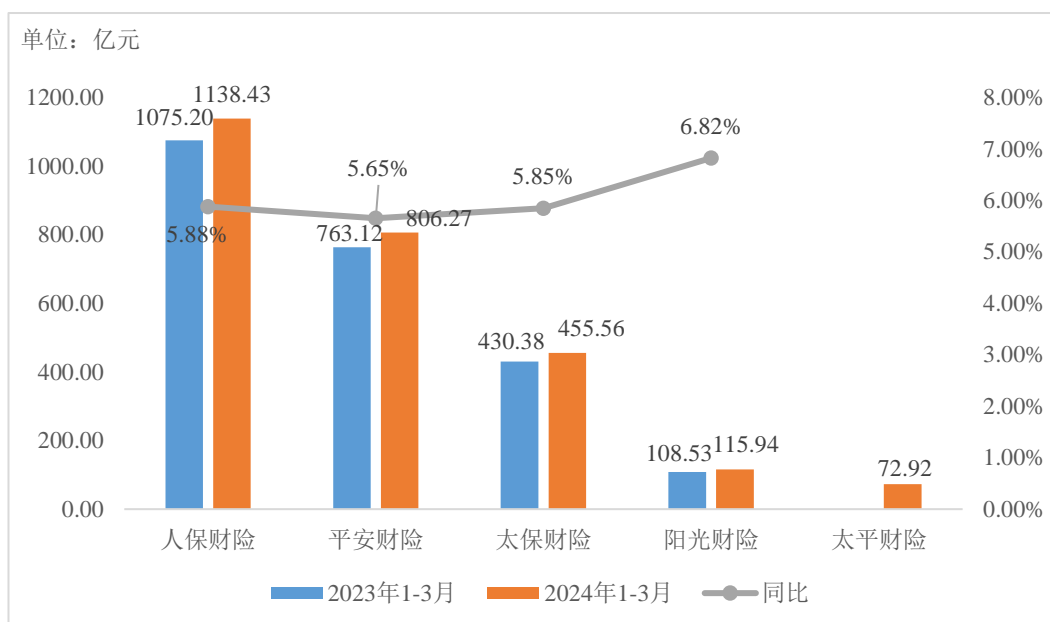
4.太平人寿未披露新准则口径 2023 年一季度数据，因此未列示相关数据及变动率

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

2023 年，随着全国乘用车销量增长推动车险业务需求增长，加之非车险险种业务较好开展，使得各财产险公司保险服务收入均有不同程度增长。2024 年一季度，各主要上市保险集团车险业务收入增速均同比下降，保险服务收入增速趋同。

2023 年，全国乘用车销量同比提升推动车险业务需求有所回升；此外，各险企健康险、农险、责任险等非车险类业务亦得到较好发展，共同推动其保险服务收入较好增长。2024 年一季度，各主要上市保险集团机动车辆险同比增速均有所降低，车险业务收入占比持续下滑；财产险公司向非车险转型的背景下，以短期健康险为主的非车险险种稳步增长，带动保险服务收入保持稳定增长，增速均在 5%的水平上。

图2 主要上市险企保险服务收入—财产险公司



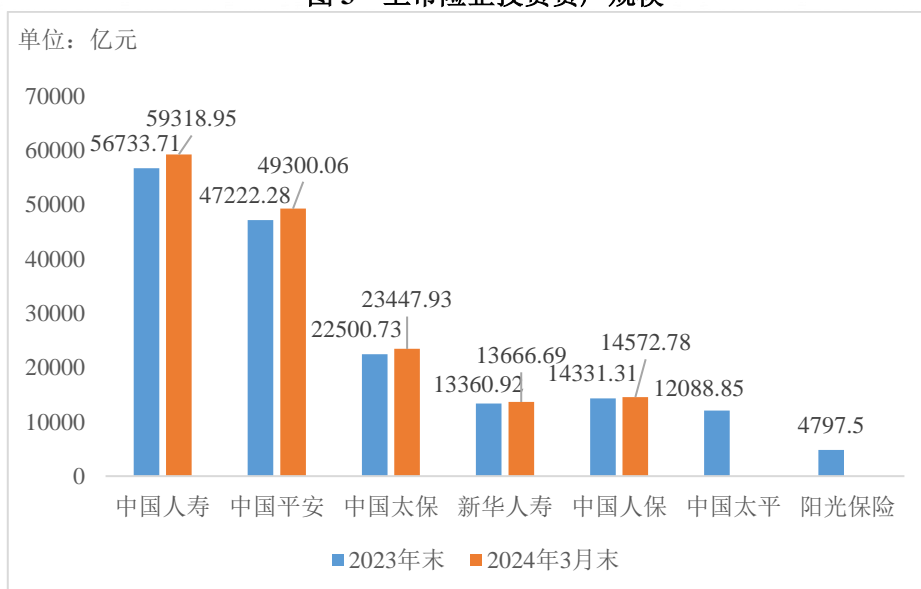
注：1.作为港股上市集团，阳光保险及中国太平无一季度报告披露，阳光财险及太平财险保险服务收入数据取自对应季度报告

2.太平财险未披露新准则口径2023年一季度数据，因此未列示相关数据及变动率

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

2023年以来，主要上市保险集团投资资产规模保持增长，投资资产配置仍以固定收益类资产为主；资本市场波动或对主要上市保险集团投资收益增长带来一定负面影响，各公司投资策略及投资管理能力的差异使得投资收益率表现存在分化情况。2023年以来，宏观经济复苏不达预期且国内有效需求不足，加之资本市场低位震荡以及国债利率持续下行，这对于各公司投资管理提出了更高要求，在此背景下，各公司积极提升资本配置能力，加强资本市场研判，投资业务风险偏好有所收紧，随着可运用资金规模的增长，投资资产配置力度均有所提升。投资收益方面，2023年，受到权益市场波动加剧及利率中枢下移影响，中国人寿、新华人寿、中国人保、阳光保险投资收益率较2022年有所下滑；2024年一季度，各保险公司投资资产配置管理逐步加强，得益于趋于稳健的投资策略及对于资本市场周期性更好把控，中国人寿及新华人寿投资收益率均有一定程度上升；由于资本市场波动性仍存，中国平安、中国太保和中国人保投资收益率存在一定下行。投资结构方面，上市保险集团的投资资产结构变化不大，长久期的固定收益类资产为主要配置，同时将低估值、高股息、长期盈利的股票作为权益投资资产主要配置策略。

图3 上市险企投资资产规模



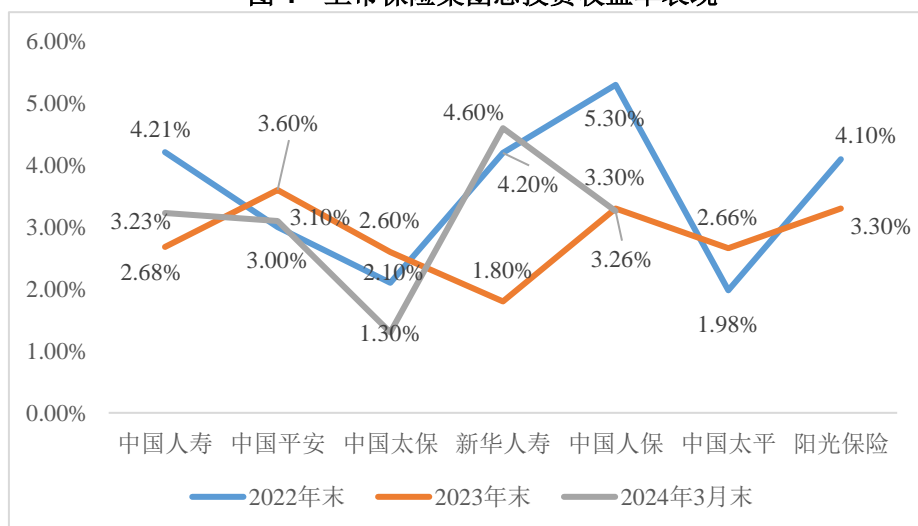
注：1. 中国太平为H股上市险企，其业务数据均为单位均为“亿港元”，根据2023年12月31日港元兑换人民币汇率为1港元≈0.9062人民币

2. 中国人保和中国太平投资资产=货币资金（不含受限资金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+买入返售金融资产+贷款+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+存出资本保证金+投资性房地产+长期股权投资

3. 中国太平和阳光保险未公开披露一季报相关数据

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

图4 上市保险集团总投资收益率表现



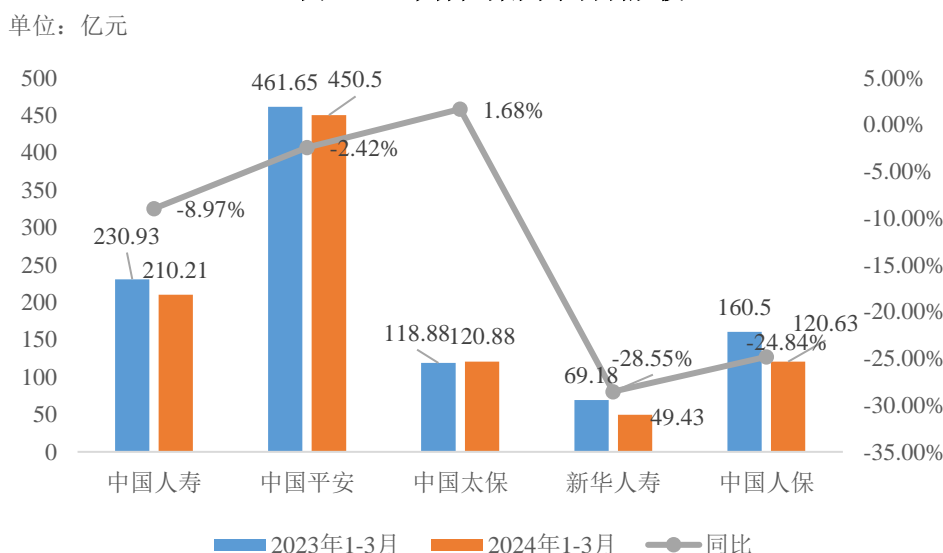
注：中国人保、中国太平和阳光保险未披露一季报相关数据

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

2024年一季度，几大主要上市保险集团（公司）保险业务持续拓展，保险服务收

入整体较上年同期呈增长态势；同时，受资本市场波动以及宏观利率持续调整，主要上市保险集团（公司）投资收益及利息收入调整幅度较大，其中中国人寿、中国平安、新华人寿及中国人保投资收益、利息收入及公允价值变动损益合计规模有所下降。整体上，新华人寿营业收入水平同比有所降低，其余上市保险集团营业收入水平均保持增长。营业支出方面，新准则下，营业支出以保险服务费用和承保财务损益为主。随着各上市保险集团（公司）业务逐步拓展，保险服务费用呈增长态势，同时，上市保险集团（公司）承保财务损益亦呈上升态势。整体上，上市保险集团营业支出均有不同程度增长。盈利水平方面，中国太保净利润较上年同期小幅上升，其余各上市保险集团净利润水平同比有所下降。

图 5 上市保险集团净利润规模



注：中国太平和阳光保险未披露一季报相关数据

数据来源：公开市场数据，联合资信整理

六、行业展望

2023 年以来，我国保险行业竞争格局基本保持稳定，在预定利率调整预期及居民购买储蓄型险种需求上升的背景下，人身险公司保费收入实现较好增长，随着预定利率下调及银保渠道“报行合一”政策实施，需关注人身险公司未来收入波动情况；非车险保费收入持续增长且占比持续提升，但政策变动使得责任险与健康险等保费收入增速有所回落，使得财产险保费收入增速放缓；行业综合投资收益率较上年同期大幅提升，未来短期内全球经济发展不确定因素仍较多，需关注资本市场波动及险企未来投资收益实现情况；部分保险公司偿付能力数据不达标，加之资本市场波动等因素

对保险公司偿付能力带来一定影响，在保险公司业务经营持续发展的背景下，需关注保险公司偿付能力变动情况及面临的资本补充压力。展望未来，监管积极引导行业降低负债成本，实施预定利率下调、银保渠道“报行合一”等新规，有助于保险公司长期稳健经营及高质量发展；人身险行业将持续优化转型，车险业务发展趋稳，非车险业务收入占比或将持续提升；《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》（以下简称“《通知》”）有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。整体看，我国保险行业整体信用风险可控，展望未来一段时间内，行业信用水平将保持稳定。

附表 2023 年四季度以来保险行业重点政策

日期	政策	要点解读	对保险行业的影响
2023-10-20	《系统重要性保险公司评估办法》	1.系统重要性保险公司的评估按照参评保险公司范围、参评保险公司收集评估数据、计算各参评保险公司系统重要性得分，形成系统重要性保险公司初步名单、结合其他定量和定性分析作出监管判断，对系统重要性保险公司初步名单作出调整、确定并公布系统重要性保险公司最终名单每两年开展一次；2.采用定量评估指标计算参评保险公司的系统重要性得分，并结合其他定量和定性信息作出监管判断，综合评估参评保险公司的系统重要性。	将评估系统重要性金融机构的范围从银行进一步拓展到保险领域，为实施差异化监管打好基础，有助于强化系统重要性保险公司监管，完善宏观审慎政策框架，增强金融体系稳健性。
2023-11-02	《银行保险机构涉刑案件风险防控管理办法》	1.明确涉刑案件风险防控的目标和基本原则；2.突出法人主责，明确董（理）事会、监事会、高级管理层等在涉刑案件风险防控中的职责任务；3.强调银行保险机构应建立健全涉刑案件风险防控重点制度，完善涉刑案件风险防控重点措施，加强信息化建设，并及时开展涉刑案件风险防控评估；4.提出对银行保险机构涉刑案件风险防控采取非现场监管、现场检查、行政处罚等要求。	推动银行保险机构前移涉刑案件风险防控关口，健全涉刑案件风险防控全链条治理机制，遏制涉刑案件高发态势。
2023-11-25	《养老保险公司监督管理暂行办法》	机构管理方面，规定了养老保险公司及其分支机构设立、业务范围、资本分级管理等要求；公司治理方面，明确建立独立董事制度，强化关联交易和投资集中度等要求；经营规则方面，强调养老保险公司要公平对待不同类型业务，加强风险隔离，并对养老基金管理业务分别作了规定；风险管理方面，对风险及处置、内外部审计等提出具体要求；监督管理方面，明确了信息披露、重大风险报告和投资集中度报告等要求，并对行政强制措施和处罚作了原则性规定。	弥补了养老保险公司缺乏专门监管规定的制度短板，将有利于增强养老保险公司监管针对性、有效性，推动养老保险机构聚焦主业，推进养老保险体系建设。
2023-12-27	《银行保险机构操作风险管理办法》	1.明确董事会、监事（会）和高级管理层的责任，界定三道防线的具体范围和职责，压实分支机构和附属机构的操作风险管理责任；2.明确银行保险机构应当建立操作风险管理基本制度、操作风险偏好和传导机制，建立健全操作风险管理信息系统等；3.要求银行保险机构对操作风险进行全流程管理。规定了内部控制、业务连续性管理等操作风险控制、缓释措施的基本要求，建立操作风险情况和重大操作风险事件报告机制，应用操作风险损失数据库等三大基础管理工具以及新型工具。	进一步完善银行保险机构操作风险监管规则，提升银行保险机构的操作风险管理水平。
2024-01-18	《关于印发科技保险业务统计制度的通知》	建立负债端科技保险统计框架及科技保险数据报送机制。提出积极对接科技活动主体的保险需求；要切实提升科技保险业务经营服务能力，加强科技保险专业培训和人才储备；要准确高效开展科技保险业务数据报送，确保数据真实、准确、完整。	强化科技保险业务统计管理，有助于推动科技保险业务健康发展。
2024-01-19	《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有	明确了总公司和分支机构在“报行合一”政策中的责任，要求保险公司不得直接或间接以出单费、信息费等名义向银行代理渠道支付佣金以外的任何费用；对银行代理业务相关要求进行了重申和整合。主要包括：要求规范产品设计与备案，确附加费用率为可用的总费用水平，包含向银行支付的	进一步明确和细化“报行合一”的要求，有利于各家人身保险公司严格落实“报行合一”政策，压实公司主体责任，强化保险公司自身在预算管理、费用控制、经营考核等方面的管控，规范银行代理渠道。

	关事项的 通知》	佣金率、银保专员的薪酬激励、培训及客户服务费、分摊的固定费用等四块内容；要求健全内控机制建设，向银行代理渠道支付的佣金不得超过列示的佣金率上限；要求强化内部监督管理，加强产品回溯管理；要求监管部门加强非现场监管和现场检查等。	
2024-03-18	《人身 保险公 司监 管评 级办 法》	一是搭建风险综合评估体系，从公司治理、资金运用、资产负债管理、偿付能力等六个维度评价，确定公司综合风险等级；二是提高风险识别和预警能力，以定量分析为基础，结合非现场监管掌握的各类信息；三是科学评估风险等级，根据重要性程度量化风险水平，综合风险等级划分为1-5级，数值越大风险越高，处于重组、被接管等状态的公司直接列为S级。同时，引入动态调整机制，分别设定综合风险水平上调一级和直接认定为5级的情形。	加强人身保险公司机构监管和分类监管，推动人身保险公司高质量发展引导人身保险公司形成特色化发展模式和差异化竞争优势，促进人身保险业高质量发展；提升人身保险公司非现场监管效能。
2024-04-20	《关于推 动绿色保 险高质 量发 展的指 导意见》	加强重点领域绿色保险保障方面，提出包括提升社会应对气候变化能力、保障绿色低碳科技创新、推动能源绿色低碳转型、助力交通运输绿色低碳发展等九项重点工作。加强保险资金绿色投资支持方面，提出完善绿色投资管理体系、强化保险资金绿色发展支持等。加强绿色保险经营管理能力支撑方面，提出聚焦保险机构，从强化主体责任、提升风控能力等四方面提出要求。	发挥保险在促进经济社会发展全面绿色转型中的重要作用，积极稳妥助力碳达峰、碳中和，推动绿色保险有力有序发展。绿色保险政策体系将持续完善。
2024-04-28	《关于商 业银行代 理保险业 务有关事 项的通 知》	一是取消银行网点与保险公司合作的数量限制。二是明确要求保险公司与商业银行开展合作，原则上应当由双方法人机构签订书面委托代理协议。三是明确要求委托代理协议约定的佣金率不得超过保险公司法人机构产品备案的佣金水平。	有利于拓宽商业银行和保险公司的合作范围，提升银行代理保险业务价值和消费者满意度；有利于丰富银行保险产品和服务，更好满足消费者多元化、多层次保障需求，切实维护消费者权益。
2024-05-09	《关于银 行业保 险业做 好金 融“五 篇大 文章”的 指 导意见》	提出保险机构要坚持保障本源，持续优化保险产品和业务结构。将科技创新长周期性与保险资金中长期特点相结合，保险具有风险分担功能，能为风险较高的科技型企业提供增信和风险保障，因地制宜发展科技保险，实现科技研发、成果转化和应用推广保险保障覆盖。丰富绿色保险产品供给，聚焦清洁能源、低碳技术、绿色农业等领域需求，开发多样化绿色保险产品和服务。鼓励保险机构开发商业养老保险产品，满足多样化养老需求。推动巨灾保险发展，发挥保险在防灾减灾救灾中的作用。发挥保险资金长期稳定的优势，持续加大对“五篇大文章”重点领域的融资支持。	通过部署科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，有利于发挥保险机构职能优势、完善保险机构组织管理体系，提高金融服务实体经济的质量和水平

数据来源：国家金融监督管理总局及公开资料，联合资信整理

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，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，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。