

理财规划师专业委员会

CHINESE FINANCIAL PLANNER PROFESSIONAL COMMITTEE

保险行业信息周报

2025 年第 12 期 总第 12 期

12 月 15 日

本周重要内容主要集中在以下几个方面。

动态类别	核心动态	关键点
监管政策	风险因子下调，鼓励长线投资。 人身险产品“负面清单”扩容。 三部门发文促消费，点名商业保险。	下调长期持股及出口信用险风险因子，释放险资入市空间，改善险企偿付能力。 新增 9 条，强化“报行合一”，规范万能险追加保费及健康险条款。 商务部等三部门联合发文，点名发展商业保险年金、健康险等，提高金融对服务消费的适配性。
公司战略	年末险企发债“补血”升温。 国华人寿放弃赎回 30 亿次级债。	12 月 12 日单日 4 家险企批发债超 140 亿，永续债因能补充核心资本更受青睐。 国华人寿放弃赎回 30 亿次级债，分析师指出，不赎回现象揭示了行业资本分化与风险出清过程
市场	香港宏福苑火灾理赔进展，财产险引发关注。	涉及产险保单约 1800 张，寿险保单约 1 万张。财产险存在巨大缺口。

监管政策：

风险因子下调：

为完善保险公司偿付能力监管标准，充分发挥保险资金作为耐心资本的优势，提升服务实体经济质效，近日金融监管总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》积极贯彻落实防风险、强监管、促高质量发展要求，在严守风险底线的基础上，适度调整保险公司相关业务风险因子。一是调整保险公司投资相关股票的风险因子，培育壮大耐心资本。二是调整保险公司出口信用保险业务和中国出口信用保险公司海外投资保险业务的风险因子，鼓励保险公司加大对外贸企业支持力度、有效服务国家战略。下一步，金融监管总局将指导保险公司认真贯彻执行《通知》要求，推动保险公司提高长期资金投资管理能力，加强偿付能力管理，确保偿付能力数据真实、准确、完整。

人身险产品“负面清单”扩容：

近日，金融监管总局向各人身险公司下发了《人身保险产品“负面清单”（2025版）》（以下简称“2025版‘负面清单’”），这是监管部门第6次发布人身保险产品“负面清单”。整体上看，2025版“负面清单”主要涉及产品条款表述、产品责任设计、产品费率厘定及精算假设、产品报送管理四个方面。与2024版相比，2025版“负面清单”新增9条内容，新增和调整内容重点涉及健康保险、万能险的条款设计、费率厘定等方面。

1、清单不断扩容。近年来，人身保险产品“负面清单”持续扩容。2018年，原银保监会对人身险产品开展专项核查清理，并发布了2018版“负面清单”，共52条。此后，监管部门在2019年建立了人身险产品通报制度，又先后发布2021版、2022版、2023版和2024版“负面清单”。同时，监管部门总结日常和通报中的典型问题，不断对“负面清单”进行调整更新。其中，2021版“负面清单”内容涉及73条，2022版增至82条，2023版增至90条，2024版增至94条，2025版已经过百条，共103条。相关业内人士认为，监管部门持续加强人身险产品管理，有助于压实各人身险公司产品设计和审核主体责任，同时也能为产品开发提供启发和参考，不断减少保单纠纷和消费者利益损害。各公司应对照“负面清单”依法合规开发和销售保险产品，更好地保护消费者合法权益。

2、强化“报行合一”。值得关注的是，2025版“负面清单”新增内容强化了对“报行合一”的要求。其中，有4条与费率相关。具体包括：交费期间10年及10年以上的长期险，预定附加费用率集中在首年或前两年，与实际情况相悖；银保渠道部分保险期间和缴别下，佣金手续费比例较高，产品设计审慎性不足；备案材料中未列示总预定附加费用和总可用费用水平；销售渠道同时报送“个人代理、互联网代理、银邮代理、经纪代理”中的多个，不符合“报行合一”相关要求。

2024年，金融监管总局发文，要求保险公司严格执行经备案的费用水平，督促公司算账经营，增强精算的约束力；取消银行网点与保险公司合作数量限制，推动保险公司与银行深度合作。相关业内人士指出，借助“报行合一”的深入实施，2024年人身保险业各项成本显著下降。2025版“负面清单”强化对“报行合一”的要求，有利于各公司持续降低渠道管理成本，提升经营效率，缓解费差损风险。

3、明确万能险追加保费表述。2025版“负面清单”新增了“万能保险追加保费条款描述不清晰，欠缺管理机制，产品设计的审慎性不足”的相关表述。据悉，此前，万能保险“加保写进合同”赢得了很多客户的青睐。但是，在利率下行的趋势下，2024年以来，多家公司宣布部分万能险账户暂停追加保费，引发消费者不满。相关业内人士表示，监管部门通过“负面清单”，进一步明确万能保险追加保费的规则，有利于引导人身险公司细化保险合同约定，减少误导性表述，规避产品纠纷，维护消费者的合法权益。此外，在2025版“负面清单”中，多项新增和调整涉及健康保险相关内容。例

如，在产品条款表述方面，2025 版负面清单新增或调整内容包括：健康保险的既往症未明确表述为“指在本合同生效日之前被保险人已患且已知晓的疾病”；条款中约定的残疾定义的评定标准没有明确的国家标准或行业标准依据，相关评定标准未包含标准的全称、发布机构、发文号及标准编号；未使用由中国保险行业协会发布的产品示范条款。在产品责任设计方面，2025 版负面清单包括：疾病保险产品包含生存金给付责任或意外身故责任；护理保险产品包含一般身故责任；医疗保险产品仅承担医疗服务责任；失能收入损失保险包含身故责任。

三部门发文促消费，点名商业保险：

12 月 14 日，北京商报记者了解到，商务部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于加强商务和金融协同 更大力度提振消费的通知》（以下简称《通知》）。《通知》提出，扩大服务消费。扩大知识产权、科技成果等无形资产质押融资服务，丰富适合小微企业的金融产品，发展商业保险年金、商业健康保险、意外伤害保险等保险产品，提高金融对服务消费的适配性，促进优化服务供给。

在创新多元化消费场景方面，《通知》提出，集成融资、结算、保险等综合金融服务，支持消费新业态新模式新场景建设，加大对“购在中国”系列活动、国际消费中心城市、步行街（商圈）、特色商业街区、一刻钟便民生活圈、商品市场优化升级、零售业创新提升、老字号守正创新发展等金融支持力度，提供全产业链条、全生命周期金融服务。结合县域商业提质增效和农村电商高质量发展，探索开发专属贷款产品。

公司战略：

年末险企发债“补血”升温

北京商报记者注意到，仅 12 月 12 日，监管便发布了 5 个批文批复险企发债，共涉及 4 家险企，合计发债规模不超过 142 亿元。业内看来，在偿二代二期规则过渡期的最后一年，部分保险公司通过增资、发债等方式补充资本，缓解资本压力。发债有助于保险公司提升偿付能力、抵御风险，促进业务稳健发展。随着偿二代二期规则过渡期结束的临近，险企加快了资本补充步伐。12 月 12 日，就有 4 家险企获批发行资本补充债券或永续债进行资本补充，合计发债规模不超过 142 亿元。如中英人寿“双管齐下”，同日获批发行不超过 10 亿元资本补充债券和不超过 20 亿元规模的永续债；此外，长城人寿和光大永明人寿分别获批发行不超过 10 亿元永续债和不超过 12 亿元的资本补充债券。此外，中信保诚人寿获批发行不超过 90 亿元永续债。业内人士认为，险企密集发债，或与 2025 年是偿二代二期规则过渡期的最后一年，部分险企资本补充需求较为旺盛有关。正如苏商银行特约研究员武泽伟分析，偿二代二期规则即将在 2025 年底结束过渡期，资本监管标准趋严，部分公司，特别是过去几年业务发展较快或持有较多权益资产的机构，面临偿付能力充足率达标压力。同时，经济环境和投资市场的波动也对资本造成了额外消耗。通过发债补充资本，能直接提升偿付能力充足率，满足监管硬性要

求，为未来业务发展预留空间，并增强市场应对风险的能力。

相对较低的融资成本，也是险企热衷发债的原因之一。北京商报记者梳理发现，2023年以前，险企发债票面利率普遍在3%以上。目前债券发行的票面利率持续走低，已经跌破了2.5%。业内人士告诉记者，票面利率的降低可能反映了市场对保险公司信用等级的认可以及当前市场利率水平的整体下降趋势。对于保险公司来说，债券利率降低是一个积极信号。发行债券利率降低意味着保险公司能够以更低的成本筹集资金，它有助于降低融资成本、提高资金使用效率。

国华人寿放弃赎回 30 亿次级债：

国华人寿保险股份有限公司发布公告称，决定放弃行使“20 国华人寿 01”赎回选择权，发行总额为 30 亿元，未赎回部分债券利率为 6.5%。近十年来，国华人寿一度是中小寿险中的“高成长样本”。2014 年至 2019 年公司净利润稳定在十几亿到二十多亿元区间，然而自 2020 年起净利润开始逐年缩减。2023 年，公司首次出现年度亏损，亏损额高达 11.6 亿元，净利润同比下滑逾三倍。从财务状况看，国华人寿 2024 年披露的三季报也延续了这一疲弱态势。公司三季报披露利润总额为-28,980.29 万元，净利润为-64,718.74 万元，同比下降 117.87%；经营现金流量净额为-1,820,413.23 万元，净资产收益率为-2.44%，净利率为-1.94%，盈利状况不佳。

此外，根据此前披露的偿付能力报告，国华人寿在 2022 年前两季度的风险综合评级为 BBB 类，自 2022 年四季度起，公司不再公开披露后续季度的风险综合评级结果。2023 年中，公司宣布不再聘请原有两家评级机构对其主体及“20 国华人寿 01”“21 国华人寿 01”资本补充债进行跟踪评级。珠江人寿、百年人寿等险企近年也做出了类似的决定。浙商固收相关研报指出，保险次级债的赎回安排本身具有“附条件赎回”的特征，与银行二级资本债、永续债类似，发行人能否行使赎回权需事先向监管机构报告并获得同意，因此在监管不批注或发行人出于资本约束考虑的情况下，“不赎回”本身就是现实选项。近年来，市场层面已经出现多笔保险次级债不赎回的案例，不赎回行为也呈现出一定的机构集中度特征。当中小险企集中出现不赎回现象，意味着行业资本约束趋紧，信用利差扩大。这不仅是个别公司的经营信号，更揭示了保险行业整体“资本分化”和“风险出清”的过程。同时，浙商固收上述研报汇总统计，截至 2025 年 10 月初，保险次级债已出现 12 只不赎回债券，规模合计约 187 亿元，来自 8 家保险机构，其中包括 6 家寿险和 2 家财险公司。具体来看，天安人寿、天安财险、华夏人寿三家公司在 2020 年因偿付能力较弱被监管接管；而幸福人寿、长安责任保险、信泰人寿则分别于 2023 年、2021 年和 2016 年选择不赎回所发行的保险次级债，当时对应的风险综合评级分别为 C 类、B 类、B 类，综合偿付充足率约为 130.71%、126.42%和 135.18%，均处于接近监管红线的边缘水平。由此可以看到，不赎回事件高度集中在净资产体量较小、经营承压、偿付能力偏弱的险企之中。

保险次级债的赎回选择，本质上反映了险企是否有能力维持偿付充足率、是否具备稳健的资产负

债管理能力。频繁不赎回往往集中在民营背景、股东实力弱、缺乏实控人的机构中，这说明这些险企在资本管理、现金流、风险控制上存在结构性短板。因此，研究和关注“不赎回”现象，可以帮助监管和投资者识别潜在的偿付风险、发现行业尾部隐忧。国盛证券在研报中指出，尤其是对于依赖理财型保险的中小险企，若资产端收益长期不及预期，不仅盈利能力下滑，更容易在退保潮与满期给付叠加时出现现金流紧张与资本消耗加速的情况。在这种背景下，保险次级债的不赎回，已经从单一的利率博弈，演变为检验险企资本管理能力和偿付能力的重要信号。

浙商固收分析师杜渐、李艳指出，纵观保险行业，部分民营背景、缺乏实控人的中小保险公司在股权结构、资本管理方面较为薄弱，存在违约风险。在配置层面，投资者需重点警惕民营背景、股东背景弱、缺乏实控人的弱资质险企，需防范民营保险债违约风险，例如天安人寿、珠江人寿、国华人寿的存续债收益率均超 10%，已有较为充分的违约风险定价。同时，警惕风险综合评级较低、赎回即将到期的保险次级债后的综合偿付充足率下滑至监管红线附近的险企，以及前期已不赎回的险企。

市场：

香港宏福苑火灾理赔进展，财产险引发关注：

国香港大埔宏福苑（以下简称“宏福苑”）突发五级火灾，造成重大人员伤亡与财产损失。除了救援、安置、重建等工作，相关保险保障及理赔进展成为社会关注焦点。

《中国经营报》记者采访获悉，火灾发生后，香港保险业监管局与保险行业迅速行动，为受灾民众提供及时支援。据了解，宏福苑小区投保了房屋保险，含大厦财产险、公众责任险、现金保险和个人意外险。其中，大厦及公共区域财产保险保额为 20 亿港元。香港保险业监管局披露，在宏福苑火灾事件中，已找到约 1100 张相关产险保单及 7600 张寿险保单，共计约 8700 张。

在这场灾难中，保险机构的身影从未离开。宏福苑业主立案法团网站披露的文件显示，宏福苑投保的保险方案中，包括大厦及公共地方财产保险、公共责任保险、现金保险和集体个人意外保险。其中，大厦及公共地方财产保险保障额度为 20 亿港元，对应的保费为 24.02 万港元/两年。公众责任保险受保项目包括第三者人身伤亡责任、第三者责任，其中第三者人身伤亡责任保额为每一次事件 1000 万港元，对应的保费为 2 万港元/两年；第三者责任的保额为每一次事件 2000 万港元，保费为 7 万港元/两年。据悉，太平香港承保了宏福苑维修工程项目的建筑工程全险、建筑雇员赔偿保险、业主立案法团第三者责任险以及财产全险、公众责任险，并承保了部分住户的家居保险、家佣险。从中国太平保险集团获悉，太平香港完成宏福苑火灾事故首批 9 宗家居保险赔付，共支付赔款 537.2 万港元。

中国太平保险集团方面向记者表示：“集团全力支持太平香港迅速调集查勘定损资源，积极协调再保人，建立快速理赔和预赔机制，帮助受灾居民尽快恢复正常生活。集团携太平慈善基金会向特区政府设立的‘大埔宏福苑援助基金’捐赠 1000 万港元，为受影响居民提供援助。集团康养社区‘中国太

平·广州木棉人家’紧急调剂 60 套住房（130 个床位），供受灾居民免费住宿三个月。”

值得一提的是，作为主要承保方的太平香港在前期已经进行了风险分保，将部分风险转移给再保险公司承担。前海再保险公开称，经初步排查，前海再保险参与了大埔火灾相关的财产、工程、雇主责任、公众责任等多个险种的风险承接，将及时为当地保险公司的灾后理赔提供赔款补偿。中国再保险集团旗下中再产险为宏福苑维修项目提供了涵盖财产险、建筑工程险、第三者责任险的再保保障。太平再保险方面向记者表示，火灾发生后，太平再保险迅速成立应急工作组，全面排查承保业务和转分保安排，积极与太平香港对接理赔方案。在太平香港定损核赔后，将按照再保险合同约定积极履行赔付责任，为太平香港快速理赔提供全力支持，助力火灾善后工作。

在这次灾难中，再保险发挥了分散风险的重要作用，进一步减缓巨灾损失对保险机构的冲击。具体而言，再保险机制的核心价值在于通过分层结构化的风险转移，通过比例再保险、险位超额损失和事故超额损失等多元化的风险分担安排，将损失合理分配给不同市场主体、风险层级和资本来源，进而减轻单一保险公司因极端事件带来的财务压力。记者采访获悉，一般而言，在再保险安排后，保险公司的实际净自留比例可能仅为 10%甚至 5%左右，很大一部分损失将由再保险承担。

“对直接承保的保险公司来说，单次重大火灾可能带来集中赔付压力，尤其像宏福苑这类人口密集的住宅社区，涉及大量家庭财产、楼宇结构及可能的责任赔偿，单一保险公司难以独立承担。再保险通过‘风险共担’机制，让保险公司将部分承保风险按约定比例转移给再保险公司，相当于为行业构建了多层级风险‘缓冲垫’，避免因单次巨灾导致个别机构偿付能力出现问题，保障保险体系持续运转。”企业战略专家霍虹屹对记者分析。

一家再保险公司业务负责人向记者表示：“类似宏福苑 20 亿港元的大额承保业务，保险公司自身净自留比例很小，通常仅为总保额的 5%至 10%，其余可能通过‘溢额再保险+超赔+临时再保险’组合转移出去。此次再保险发挥了重要的‘缓冲垫’作用，再保险市场信心回升。此次事件将推动行业巨灾模型数据更新，保险机构或上调香港高层旧楼火灾损失率曲线，明年同类费率可能上涨 10%—30%。未来，保险机构可能更严格限定承保范围，明确施工期间的责任划分。”

当前天气严寒，居民用火用电量普遍增多，各种生产安全事故发生的概率也在攀升，保险业做好风险前瞻和风险减量迫在眉睫。上述再保险公司业务负责人向记者进一步表示，保险机构需加强风险减量管理，将保险服务延伸至楼宇设计、施工、运营全周期，例如通过动态排查机制识别隐患，提供防灾减损建议；提升数据与模型能力，利用 AI、物联网等技术实时监测风险，如安装智能消防设备、监测楼宇结构健康，实现精准定价与主动干预，从“风险承担者”向“风险治理伙伴”角色转变。

房屋住宅保障仍有缺口。香港宏福苑火灾保险理赔，将住宅风险保障推至公众视野。对外经济贸

易大学保险学院院长谢远涛对记者分析：“香港的财产险市场把火灾列为重要的单独险种，保险公司普遍提供多种火灾产品。具体包括，仅保障因火灾、闪电导致的建筑结构损毁的基础火险；在火险基础上加入爆炸、台风、暴雨、洪水、山泥倾泻、地陷等自然灾害的全险；专门针对大厦公共部位和结构的火险，保额可达数十亿港元的楼宇结构险（楼宇保障）。”

在内地，居民楼发生火灾主要通过家庭财产保险（以下简称“家财险”）保障，但该险种的投保率、市场份额长期处于低位。记者查询获悉，多个城市推出了普惠型家财险产品。例如北京专属普惠型家财险产品“京城好房保”、上海城市定制普惠型家庭财产综合保险“沪家保”、河南专属普惠型家庭综合保险“河南惠家保”等。互联网渠道销售的家财险保费也普遍在几十元到数百元不等，保额可达几十万元到上百万元。从保障内容来看，这些家财险主要包括火灾、爆炸等情况下的房屋损失、盗抢损失、管道破裂损失等，部分产品还包括第三方责任保障。多位业内人士向记者透露，内地家财险普及率极低，渗透率不足 5%，多数老旧小区甚至处于“无保险”状态，风险缺口显著。公开数据显示，2024 年，我国家财险累计保费收入达 284.99 亿元，同比增长 15.01%，占财险行业原保费收入比重约 1.7%，显著低于发达市场水平。2025 年上半年，家财险保费规模为 165.24 亿元，同比增长 11.46%，家财险累计赔款同比下降 6.23%至 24.89 亿元。业内人士表示，我国家财险均为自愿投保，是否购买相关保险与住房贷款是否获批没有必然联系，也不能享受特定政策优惠。一方面，居民对家财险的了解不足，缺乏投保意识；另一方面，一些保险产品本身存在一定问题，如产品结构单一、保障范围有限、费率设计不合理等，这些都限制了家财险的发展。