

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 11 期 总第 11 期

12 月 08 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	调整险企业务风险因子。 人身险产品“负面清单”（2025 版）发布。	下调长期持有的沪深 300、红利低波、科创板股票，及出口信用保险的风险因子。 清单扩容至 103 条，新增 9 条内容，重点强化“报行合一”、规范健康险条款与万能险表述。
公司战略	中国人寿阐述绿色转型战略路径。	在负债端开发碳足迹挂钩产品，在投资端引导资金投向绿色领域，运营端深化 ESG 数字化。
行业趋势	健康险增速承压，“AI+健康”成破局关键。	1-10 月健康险增速放缓至 2.3%。蚂蚁、华为、字节等科技公司重兵布局“AI+健康”生态。

监管政策：

调整险企业务风险因子：

12 月 5 日，国家金融监督管理总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》（下称《通知》）。《通知》针对权益持仓、进出口信用保险业务&海外投资保险业务的风险因子进行进一步优化。《通知》主要包含三方面内容：第一，优化长周期权益持仓风险因子：持仓时间超过 3 年的沪深 300 成分股、中证红利低波 100 指数成分股风险因子从 0.3 下调至 0.27，持仓时间根据过去 6 年加权平均时间确定。第二，下调科创板持仓风险因子：持仓时间超过 2 年的科创板普通股风险因子从 0.4 下调至 0.36，持仓时间根据过去 4 年加权平均时间确定。第三，优化部分保险业务风险因子：出口信用保险业务&中国出口信用保险公司海外投资保险业务的保费风险因子从 0.467 下调至 0.42，准备金风险因子从 0.605 下调至 0.545。《通知》与 23 年优化偿付能力监管标准、25 年 5 月监管表态下调股

票风险因子调整政策一脉相承，旨在引导险企提高长期投资管理能力、更好的发挥耐心资本作用。我们认为《通知》主要有三方面目的，一是将进一步解除险资入市桎梏，为险资入市提供政策支持。二是预计旨在引导长线资金涌入科技和传统权重板块，同时拓宽风险因子优化覆盖范围。三是上市险企OCI配置或直接享受本次风险因子优化政策，短期效果更显著。预计本次偿付能力制度优化核心偿付能力充足率约1pct。基于1H25上市险企股票配置比例和偿付能力数据，假设股票投资中沪深300成分股+中证红利低波成分股占比约50%、科创板普通股占比约5%，其中30%可享受本次《通知》风险因子调整，经测算对上市险企集团核心偿付能力充足率优化幅度分别为0.5pct~1.4pct，最低资本合计下降106亿（未考虑分散效应）；假设全部用于投资股票，预计上市险企将额外贡献257亿左右规模。投资建议：维持行业推荐评级。推荐基本面企稳改善且高股息的中国平安，业绩诉求强且弹性大的新华保险、中国太平，估值低且股性和基本面弹性大的中国人寿、中国人保、中国太保，以及业绩稳健、业务发展空间充足的友邦保险。

关联关系披露：2022年12月21日，方正证券发布《关于获准变更主要股东及实际控制人的公告》，根据上述公告，中国平安成为方正证券的实际控制人。根据《上海证券交易所上市规则》《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》规定，中国平安和平安银行是方正证券的关联方。

中国人民保险集团股份有限公司是我司关联方，是我司的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织。

人身险产品“负面清单”（2025版）发布：

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，同时也能对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。

金融监管总局自组建以来，要求保险公司严格落实“报行合一”。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。

中国人寿阐述绿色转型战略路径。

12月2日至5日，2025企业家博鳌论坛系列活动在海南博鳌举办。在4日举行的主论坛上，中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）首席合规官许崇苗以《保险业构建绿色转型新格局的战略路径》为题做演讲。“在全球推进净零转型与应对气候变化的大背景下，企业系统规划、实施转型战略已成为时代发展的核心课题。基于此，中国人寿一直在深入思考保险业命题，探索将助力‘双碳’目标的系统性实践，深度转化为驱动自身高质量发展的内生动力，从而实现业务质量提升与风险抵御能力增强的协同共进。”许崇苗表示。“十四五”期间，中国人寿提前布局，始终遵循政策导向、客户至上、金融向善、长期主义、底线思维五大原则，围绕可持续治理架构、绿色金融、气候管理等

方面，在探索具有中国特色、接轨国际标准的 ESG 发展道路上取得了一定的成效。面向经济社会发展全面绿色转型的“十五五”战略机遇期，中国人寿认为，保险业应以创新构建“降碳”风险减量服务体系为核心，深度融入国家“双碳”进程，实现环境效益、产业赋能与社会韧性的价值提升。深化“双碳”目标与业务融合，保险业需肩负起更为深远的绿色使命。在负债端，构建与碳足迹挂钩的保险产品服务体系，通过覆盖全产业链的韧性保障方案，为绿色经济打造多层次风险防护网。在投资端，将责任投资与绿色发展内化为资金配置内核，引导险资流向可持续发展领域，推动资产端与企业端协同低碳转型。在运营层面，需进一步深化 ESG 数字化融合，以 AI 技术赋能全流程绿色管理，将低碳理念贯穿决策全链条，实现服务流程与运营管理的节能减排闭环。强化气候风险管理机制，肩负起增强社会经济韧性的绿色责任。保险业需担当气候适应型社会建设者角色。在此过程中，借鉴国际先进的气候情景分析与压力测试工具的基础上，开发本土化气候情景分析工具，科学评估转型路径与物理风险对资产组合的冲击。进而，将分析结果全面融入资产负债匹配管理机制，增强不确定性环境下的战略定力。最终，探索建立气候压力测试标准化体系，提升业务结构的抗风险韧性。“如能凝聚各方力量，汇聚成强大合力，共同推动这场深刻的经济社会系统转型升级，将有助于国家自主贡献目标如期实现。”许崇苗认为，实现国家自主贡献目标是一项全社会协力的系统工程，需要所有企业作为主动参与者，将减排目标深度融入公司战略与日常运营，成为这场变革的行动主体。而金融业扮演着至关重要的角色，可以引导资本精准支持低碳项目，构建活跃的碳金融市场，为转型企业赋能。同时，公众的绿色选择也至关重要，共同构建可持续的生活方式。面向“十五五”新征程，站在绿色变革的历史交汇点，中国人寿表示，将与社会各界携手，以“降碳”服务体系为支点，以风险管理创新为引擎，以开放协同生态为纽带，持续释放金融动能，为国家绿色发展贡献力量。

健康险增速承压，“AI+健康”成破局关键：

金融监管总局披露的 2025 年 1—10 月经营数据显示，健康险原保险保费总收入达 8943 亿元，同比增长 2.3%，增速显著低于保险业整体水平。市场呈现明显分化态势：今年 1—10 月，人身险公司健康险业务增长陷入停滞，同比增速趋近于零；而财产险公司健康险同比增速达到 10.6%，延续稳健扩张态势。业内分析指出，财产险公司积极参与大病保险、长期护理保险、惠民保等政策性与普惠型健康险业务，成为驱动其增长的核心动力。专业健康险公司表现尤为亮眼。前三季度已披露数据的人保健康、平安健康、太保健康、复星联合健康四家头部机构合计实现保费收入 808.25 亿元，同比增长 15.62%，净利润 102.96 亿元，同比激增 132.55%，两项核心指标均显著跑赢行业平均水平，彰显专业经营模式的竞争优势。

2020 年政策曾提出“力争到 2025 年，商业健康保险市场规模超过 2 万亿元”的目标，但从当前增速看，或许要到 2025 年末才能突破万亿大关。十年前，百万医疗险、惠民保的出现曾推动商业健康

险实现一轮规模化扩张，如今行业亟待寻找新的增长支点，“AI+健康”能否成为破局关键？

蚂蚁战略升级，AI 大模型角逐健康生态：

2025 年岁末，蚂蚁集团完成近五年最关键的战略调整：原“数字医疗健康事业部”正式升级为“健康事业群”，医疗健康业务跻身集团战略支柱板块。调整后，蚂蚁业务矩阵进一步优化：蚂蚁国际、蚂蚁数字科技、OceanBase 等保持独立公司运营，支付宝事业群、数字支付事业群、财富保险事业群、信贷事业群与新成立的健康事业群共同构成五大核心业务板块，其 AI 战略布局也已成型——全面贯通生活服务、金融服务、健康服务三大关键领域。公开信息显示，蚂蚁在医疗健康领域的布局可追溯至 11 年前。2014 年实现国内首笔线上挂号缴费，2019 年推出中国首张电子医保码，2024 年收购国内最大线上问诊平台好大夫在线、试运行 AI 健康管家 AQ。目前，蚂蚁健康已构建医保、商保、就医购药与 AI 健康四大业务板块，连接 5000 家医院、30 万医生及 8 亿用户，是全国最大的第三方医保服务平台。

AI 技术是此次业务升级的关键驱动力，推动蚂蚁从支付端向健康管理、慢病监测等智能化服务领域延伸。蚂蚁集团 CEO 韩歆毅在 11 月内部信中特别提到两组数据：自 6 月推出独立 App 后，AI 健康管家 AQ 用户快速增长，已成为中国首个月活跃度突破千万的行业 AI 专业级应用，并升至中国 AI 原生应用榜第 7 位；蚂蚁医疗大模型 HealthBench、MedBench 等国内外多个权威医疗评测中达到行业领先水平，在医学视觉和报告解析等领域也刷新行业基准。

AQ 背后是蚂蚁自 2023 年起构建的医疗多模态大模型体系，以万亿 tokens（AI 的算力计量单位）专业医疗语料为底座，融合千万级医疗知识图谱，具备疾病特征理解、诊疗逻辑分析、医学表述解读等能力。分析人士指出，该模型有望成长为“中国版 OpenEvidence”——这家美国行业独角兽的成功，核心在于精准把握 AI 医疗痛点，为医生群体打造专业可信的医疗版 ChatGPT。

一个真实案例印证了 AI 健康管家的实用价值：一名长期患糖尿病的患者突发脑部中风症状急诊就医，检查后医生建议尽快进行颈动脉造影检查和支架手术，但患者因血糖控制不佳导致肾功能受损，且并发高血压，手术风险较高，缺乏专业医学知识的家属难以决策。情急之下，家属将检查报告上传至 AQ，快速获取了基于报告的医学分析和治疗方案建议，为与主治医生沟通提供了有效参考，既节省时间又提升沟通针对性。

多家研究机构测试数据显示，大模型在医疗问诊场景的准确率已超 85%，AI 正从“辅助医生决策”向“直接服务 C 端用户”转型。从过往仅为医生提供参考建议，到如今可独立承担健康咨询、初步辅助诊断、健康管理建议等职责，这一转变不仅带来服务效率的量级提升，更意味着商业模式的根本性重构。

大厂竞速场景落地，AI 重构健康险服务链条：

随着 ChatGPT 引发的“百模大战”热潮退去，互联网大厂的 AI 竞争重心已转向场景深耕与商业化落地，健康领域成为行业角逐的核心赛道。华为自 2025 年 3 月组建医疗卫生军团后，一方面推出昇腾 AI 医疗一体机解决方案，另一方面开源 RuiPath 病理大模型，联合瑞金医院等 12 家医疗机构启动全球多中心计划，通过“硬件+开源”模式快速切入医疗 AI 基础设施领域。字节跳动依托流量优势，推出首个 AI 医疗助手独立 App“小荷 AI 医生”，定位健康管家，提供健康咨询、报告解读等服务。京东健康则凭借自营药品供应链优势，将 AI 问诊与药品销售深度绑定，2025 年 1 月发布“AI 京医”产品体系，覆盖线上问诊、健康管理、科研支持等场景。随后“京医千询”医疗大模型全面开源，成为国内首个医疗垂直领域开源大模型。数据显示，京东互联网医院超 80% 的医生问诊单已接入 AI 服务，AI 营养师用户满意度达 91%。值得关注的是，今年 7 月由蚂蚁提供技术支持的“医保+商保”清分结算中心在全国上线，首创医保、商保一站式结算模式，推动居民多层次医疗保障体系实现贯通。对于蚂蚁健康而言，“双引擎”业务结构日益清晰：一端是模型驱动的 AI 医疗健康创新，实现影像识别、病理推理、慢病管理等智能化落地；另一端是服务端的系统协同，串联医保、商保、诊疗、支付等环节，让 AI 深度融入真实服务场景。当互联网平台完成健康赛道战略布局，其对商业健康险行业将产生深远影响：是降维打击还是合作共赢？能否催生出类似百万医疗险的现象级产品？AI 大模型是否会彻底颠覆健康管理服务模式与行业运营逻辑？“AI in ALL”是否会成为保险业的终极答案？这些问题正等待市场给出答案。

险企布局分化，AI 转型成行业生死线：

在 2025 年世界互联网大会乌镇峰会前沿人工智能模型论坛上，平安集团董事会秘书兼品牌总监盛瑞生表示，作为金融业数字化转型先行者，平安历经信息化、数字化到智能化的转型迭代，已构建“算力、数据、算法、场景”四大核心 AI 能力。2023 年以来，公司结合生成式 AI、智能体等前沿技术推进“五智”战略，覆盖智能营销、智能服务、智能运营、智能管理与智能经营五大维度，推动 AI 与金融主业深度融合。

截至目前，平安自研垂域大模型 67 个，智能体应用数量突破 2.3 万个，覆盖全集团 22% 的员工；2025 年上半年大模型调用次数达 8.18 亿次，多元场景应用超 650 个。三季报数据显示，前三季度平安健康险保费收入近 1270 亿元，其中医疗险保费收入近 588 亿元，同比增长 2.6%；截至 9 月末，公司近 2.5 亿个人客户中，63% 享有医疗养老生态圈服务权益，超 1600 万寿险客户使用健康管理服务，彰显“AI+医疗健康”的业务赋能成效。

泰康在线与腾讯云联合发布的《保险 AI 智能体应用白皮书》指出，AI 智能体正从“机械执行”向“数字伙伴”演进，自主性与交互性持续增强，推动保险业实现从信息化向智能化跃迁。智能体通过多模态感知、动态决策与持续进化能力，深度融合保险核心场景，实现精准营销、智能核保、自动

化理赔、风险预警全链路赋能，成为行业突破传统瓶颈、构建第二增长曲线的关键动力。

全球管理咨询公司麦肯锡预测，AI 转型已成为险企维系核心竞争力的刚性需求，生成式 AI 有望为保险业带来 700 亿美元的生产力提升。同时，麦肯锡强调，当前仅有少数头部险企实现 AI 技术全面落地，成为行业转型标杆——这些企业凭借先发优势率先突围，并借助技术快速迭代持续扩大竞争壁垒；反观多数险企仍停留在 AI 应用试点阶段，普遍陷入五大转型陷阱：缺乏财务导向的全局 AI 战略导致推动力不足；低估整体投资需求造成投入分散、规模有限且回报不及预期；聚焦局部应用场景而未推进领域级系统性变革；未构建跨业务线复用的技术组件，难以形成组织级能力沉淀；过度依赖外部解决方案，导致技术与业务场景适配性不足，难以构筑核心技术护城河。若不能及时破解上述问题，险企或将错失 AI 技术赋能的关键发展红利。

业内人士直言，数智化转型正推动保险行业呈现“冰火两重天”格局：头部险企凭借雄厚技术投入，在 AI 核保、智能理赔等领域建立显著竞争优势，市场份额持续提升；部分中小险企受资金限制，难以承担 AI 系统研发成本，只能沿用传统运营模式，面临“效率低、成本高”的困境，甚至出现客户流失。“未来 3—5 年，技术投入不足的险企可能被市场淘汰。”

AI 引发的健康险行业变革已箭在弦上，逆水行舟，不进则退，行业新一轮洗牌正在酝酿之中。