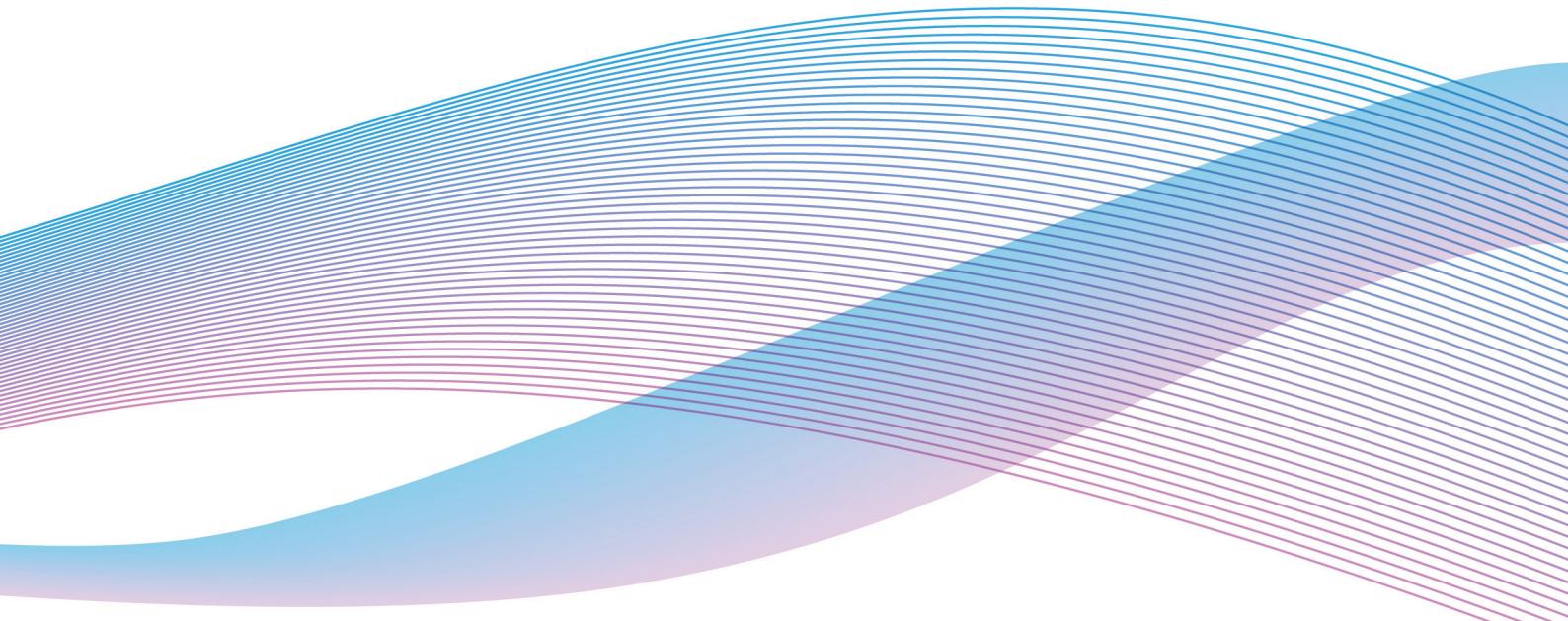


# 新环境下寿险公司 产品体系策略研究

Research on Product System Strategies for Life  
Insurance Companies in the New Environment

(精简版)



南开大学  
Nankai University



中再寿险  
CHINA RE LIFE

## 编写团队

**王明彦** 中国人寿再保险有限责任公司产品开发部负责人

**孙啸辰** 中国人寿再保险有限责任公司产品开发部产品需求处负责人

**王欣悦** 中国人寿再保险有限责任公司产品开发部产品需求处助理精算师

**蔡 睿** 中国人寿再保险有限责任公司产品开发部产品需求处主管

**黄朵朵** 中国人寿再保险有限责任公司产品开发部产品需求处主管

**付振平** 安永（中国）企业咨询有限公司合伙人

**蔡 虹** 安永（中国）企业咨询有限公司合伙人

**王璐璐** 安永（中国）企业咨询有限公司总监

**焦 熹** 安永（中国）企业咨询有限公司经理

## 免责声明

---

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料撰写，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅供参考，不构成任何承诺。

# 目 录

---

引言	1	… 01
<b>第一章 环境现状分析</b>		<b>… 02</b>
一、寿险行业发展的新环境		… 02
二、寿险产品发展现状和问题		… 05
<b>第二章 海外成熟市场产品体系转型发展趋势</b>		<b>… 09</b>
一、寿险业务的长期性决定了产品体系转型通常具有周期长、渐进过渡的结构性特征，需要提前布局		… 09
二、产品体系转型应配套价值导向的考核体系		… 10
三、产品体系应追求储蓄型产品和保障型产品的均衡		… 10
四、长期储蓄型产品应以低保证收益加高浮动收益的形式供给		… 11
五、浮动收益型产品随着市场成熟度提升从非透明式发展为账户式		… 11
六、提升储蓄型产品中的保障成分是产品体系转型的过渡方式		… 11
七、寿险公司应更加侧重长期定额保障型产品		… 12
八、低利率环境引发产品体系转型，进而催生销售渠道的变革		… 12
<b>第三章 产品体系构建方法论</b>		<b>… 14</b>
一、人身险产品分类和方法论		… 15
二、从战略目标到最优产品结构		… 17
三、产品落地策略		… 20
四、渠道创新策略		… 24
五、产品体系监测调整与风险管理		… 24



本报告为精简版本，因篇幅限制，未尽之处，更多内容请您联系中再寿险获取纸质版报告。

## 引言

在“十五五”即将开启、国内经济运行不断向高质量发展的方向转型、老龄化加速和金融监管体系持续完善的背景下，中国大陆地区寿险行业（以下简称“中国寿险行业”、“中国寿险市场”）正步入新周期。一方面，经济发展进入新常态、社会融资成本不断降低、居民消费信心处于修复阶段，储蓄意愿显著上升，长期资金配置诉求日益增强；另一方面，人口结构快速老龄化、家庭小型化以及“三医”改革的不断推进，使得养老、医疗、护理、失能等多元风险交织叠加，对寿险保障功能提出了更高要求。同时，会计准则切换、“偿二代二期”与“报行合一”等监管举措落地，深刻重塑了行业的经营逻辑与发展约束，驱动寿险公司的发展导向逐渐从保费规模增长转型升级为价值、风险与资本效率并重。

新环境下，传统以高预定利率储蓄型产品为主的产品体系正面临久期缺口、资本消耗高等多重挑战；而资本市场的预期则在一系列政策护航与产业革命、新质生产力发展的推动下明显改善，又为发展浮动收益型产品、优化业务的负债结构创造了新机遇，并且老龄化趋势下，“十五五”期间的风险保障需求将持续加强。如何在“规模—价值—资本—风险”的重重约束下，重塑以客户需求为中心、兼顾储蓄与保障、久期与成本的产品体系，成为寿险公司必须回答的核心命题。

本报告以中国寿险行业所处的新环境为起点，系统地梳理经济、人口、社会保障、制度监管、资本与渠道等多维度变迁对寿险产品体系的深刻影响，结合欧美、日本、韩国及中国香港地区等海外成熟市场在低利率环境下产品体系转型的经验与教训，提炼出产品体系演变的底层规律。在此基础上，报告首先提出了以产品功能和精算实质为核心维度的产品体系构建方法论，并进一步将公司战略、经营要求、考核目标与产品体系有机串联，层层推导出最优产品结构，并提出适用于不同类型寿险公司的产品体系、产品组合结构与业务落地的路径建议。

我们期望报告能够为寿险公司在“十五五”时期重构产品体系提供可操作的分析框架和策略参考，帮助行业在复杂多变的外部环境中，把握客户需求与公司经营的核心优势，探索并形成一条具有中国特色的高质量发展之路。



# 第一章 环境现状分析

## 一、寿险行业发展的新环境

### (一) 经济发展新常态

1. 居民的储蓄意愿加强，消费信心处于修复阶段，影响寿险公司的市场需求

2025 年前三季度，我国国内生产总值同比增长 5.2%，消费支出对经济增长贡献率为 53.5%，拉动国内生产总值增长 2.8 个百分点。虽然消费是经济增长的主要动力，但消费者信心指数在 2025 年 9 月只达到 89.2，尽管扭转了下行趋势，但距离 100 的强弱临界值仍有明显差距。年初以来居民贷款合计新增 7396 亿，同比少增 1.36 万亿，与此同时，2025 年前三季度人民币存款增加 22.71 万亿元，其中住户存款增加 12.73 万亿元，占增量总额的 56%，成为主要增长点。当前消费与储蓄行为的变化正在从不同方面影响着寿险公司产品的市场需求，一方面，市场对于消费的信心处于修复提升阶段，推迟



了对于保障型产品（尤其是缴费期较长、保费水平相对较高的保障型产品）的购买决策，但如果消费信心持续恢复，将有助于提高保障型产品的销售；另一方面居民现阶段储蓄意愿较强，这将进一步加强对储蓄型寿险产品的市场需求。

### 2. 当前的低利率周期具有结构性和长期性特征，将改变寿险业的经营思路和产品体系

改革开放以来，我国经历数次显著的低利率周期，比如1998年的亚洲金融危机、2008年的国际金融危机、2014年的经济结构调整，央行均通过降息刺激经济复苏，但这些低利率周期都具有成因单一和历时较短的特点，利率均在较短时间内便得以回升。本轮低利率周期始于2019年，处于经济发展从高速增长阶段转向高质量发展阶段，叠加疫情冲击和房地产市场疲软、货币供应增速快于社会融资需求增长，预计本轮低利率周期将持续较长时间。

寿险公司经营管理框架可以概括为“三端四表”，“三端”指资产端、负债端和资本端，是经营管理的最终落脚点；“四表”指资产负债表、利润表、偿付能力表和内含价值表，是经营管理的目标和约束条件。长期的低利率环境使寿险公司的三端四表面临多重考验，寿险公司在规模、利润、偿付能力、资本效率、价值、久期管理、负债成本等多指标上承压。这驱动公司在战略和战术层面进行全方位调整，包括战略层面发展目标和考核体系的制定、经营层面产品体系的构建和业务落地、以及资负联动机制的不断完善。其中，产品体系承载了公司战略规划和经营目标，决定了业务推动模式和资产匹配的策略方向，合理的产品体系是寿险公司贯彻落实战略思路、应对低利率环境挑战的关键。

### 3. 股票市场的预期改善将给寿险业带来新机会

近一年来，在政策护航与新质生产力的驱动下，A股市场回暖。如果低利率环境下，“长期慢牛”的预期形成，市场的风险偏好将被推升，客户对于参与股市投资的需求增强，为寿险公司降低保证成本、高质量发展浮动收益型产品创造了机遇，契合低利率环境下的产品体系转型思路。

## （二）人口结构和社会保障制度改革

### 1. 我国已进入中度老龄化社会，社会整体的医疗、护理、失能等风险上升

截至2024年末，我国65岁以上人口占比15.6%，已步入中度老龄化，部分地区如上海、辽宁等老龄化程度已步入重度阶段（65岁以上人口占比超过21%）。人口结构的老龄化引起了社会风险保障需求的系统性改变，抬升了养老、医疗和护理支出。提供储蓄和保障相结合的综合金融保障服务有助于寿险公司在新环境下发挥有别于其他金融机构的独特优势。

### 2. 三医改革不断深化，商业医疗保险和基本医保的关系不断调整和演进

“三医（医疗、医保、医药）”改革的纵深推进，深刻影响了商业健康险的保障需求和发展模式。维持医保基金的持续运行且降低民众的医疗自费压力是医保改革的核心目标，也约束了在公立医院的“混合医疗（即一次治疗中同时使用了医保目录内项目和非医保目录项目）”行为。对于“混合医疗”的限制会导致当前主流的补充型商业医疗保险（保障基本医保报销后剩余部分的医疗费用风险）市场需求遭遇瓶颈，同时会提升替代型医疗保险（不依赖于基本医保是否报销，对于所有医疗费用提供风险保障）的市场需求。

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

基本医保在回归基本的同时，包括商业医疗保险在内的其他风险保障形式将得到进一步发展，以满足不同民众的多层次医疗风险保障需求，商业医疗保险在社会保障中的定位也因此逐步清晰。

### （三）制度与监管环境

#### 1. 防风险、促发展的监管基调，促进行业产品体系转型

国家金融监管总局前瞻性出台了动态预定利率调整机制、“报行合一”、《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》等一系列防风险、促发展的重磅政策，切实降低负债成本、提高业务效率、平衡产品结构，引导行业走向更健康、更稳健的经营路径。

#### 2. 会计准则切换影响产品体系

从评价指标的视角来看，寿险公司正处于从旧会计准则向新会计准则（IFRS 17）切换的阶段，会计准则和评估指标的切换，也将影响行业产品体系的调整。

产品价值评估中最常用的核心指标是新业务价值（New Business Embedded Value, NBEV），尽管NBEV已经较为全面公允，但还是无法反映长周期负债业务在低利率环境下的再投资风险。单一的新业务价值考核在当前市场环境下引导寿险公司销售了过多储蓄成分且保证收益成分占比极高的产品，掣肘了寿险公司的产品体系转型。

新会计准则相关指标和旧准则在底层逻辑上有许多方面的差异，比如对收入的重新定义、利润可拆分、列示更清晰等，可能牵动行业的考核指标发生变化，进而影响产品体系。

### （四）资本环境

资本环境既包括资本稀缺度的现状，也包括出资方股东对于资本回报诉求的现状。

从资本稀缺度的视角来看，部分中小寿险公司面临着日益严峻的资本稀缺现状，这是由实际资本和最低资本要求两端共同决定的。实际资本补充则由外源性资本和内源性资本共同决定。在当前环境下，受资本市场影响股东增资难度加大，导致外源性资本补充困难。内源性资本的可控性更强，是在目前资本环境下中小寿险公司做资本管理的一个重要抓手，而调整产品体系、提升资本贡献型产品的占比是发展内源性资本的根本所在。

从资本回报诉求的现状看，国内利率环境还未进展到极低利率阶段，行业正在形成“规模稳定发展、风险相对可控”的新局面，人身险公司对规模增长的诉求会在惯性下延续到“十五五”阶段，股东诉求导致储蓄型产品将依然是寿险公司最主流的产品类型。另一方面，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，党的二十届三中全会《决定》提出要发展耐心资本，保险资金规模大、期限长、来源稳定，天然具有耐心资本的属性，是支持资本市场健康持续发展重要的价值投资者，国家对保险资产的定位也引导股东尊重寿险公司经营模式和盈利周期的规律，从而推动寿险公司从规模竞争转向追求稳定盈利和高质量发展，并推动产品体系转型。



## 二、寿险产品发展现状和问题

### (一) 市场规模和结构分析

总保费方面，公开数据和行业调研显示，2024年，人身险公司总保费达到40056亿元，其中寿险产品保费31917亿元，占比总保费80%，健康险产品保费7731亿元，占比总保费19%；2025年前3季度，人身险总保费已经达到38369亿元，其中寿险产品保费31645亿元，已接近2024年全年水平，占比总保费进一步提升至82%，健康险产品保费6420亿元，占比总保费下降至17%。在人身险公司2024年健康险保费收入中，疾病保险、医疗保险、护理保险及失能收入损失保险的保费占比分别约为58%、27%、11%。在医疗保险内部，团体补充医疗保险、政府大病医保经办、个人医疗保险（如百万医疗保险、城市定制型商业医疗保险）的保费占比分别约为25%、25%、50%。近5年增速方面，人身险总保费年化增长率为6.0%，其中，寿险年化增长率为7.4%，健康险年化增长率为2.3%，意外险萎缩明显，以年化10.4%的速度负增长。“十四五”阶段，寿险产品是人身险的总量和增量的主要来源，健康险产品的保费增速相比“十三五”阶段有所放缓。

新单保费方面，行业调研结果显示，2024年人身险新单保费收入1.1万亿元，而2025年前三季度人身险新单保费已达到去年全年水平。新单保费的主要来源是储蓄型寿险产品，健康险在新单保费的占比极低：寿险产品对新业务保费的贡献高达95%，而健康险对新业务保费的贡献仅为5%。寿险方面，尽管2025年转型分红型产品是行业共识，个险渠道新单保费里分红型产品的占比也大幅提高，但银邮渠道还是以销售普通型产品为主，而对于分红型产品的接受度较低，导致行业整体新业务中分红型产品占比仍然显著低于普通型产品。在2025年前三季度行业整体的寿险新单保费收入中：从险类看，约2/3来源于普通型产品，1/3来源于分红型产品；从渠道看，约30%来源于代理人渠道，约60%来源于银保渠道。在代理人渠道寿险新单保费中，普通型产品和分红型产品约各占50%；在银保渠道寿险新单保费中，普通型产品和分红型产品分别占比约70%和30%。健康险方面，新单保费主要来源是医疗保险和长期护理保险；终身重大疾病保险延续销售颓势；个人医疗保险新单增长平缓，其规模增长主要源于保单置换升级和年龄提高造成的费率提高；企业补充医疗保险、大病医疗保险经办等团体业务规模相对稳定；长期护理保险是增速较快的险种，但总体规模较小。

### (二) 产品结构分析

#### 1. 寿险产品

从行业整体来看，市场主流的寿险产品主要是储蓄成分较高的增额终身寿险、两全保险和年金保险。死亡保障在中国不流行的主要原因是人身险在国内起步发展时间较晚，随着人类社会发展，产业结构、生活方式、医疗技术等发生根本性变化，死亡已经不是现阶段居民主要关注的风险；在中国未征收遗产税的情况下，死亡保障的寿险产品也无法凸显其在避税方面的功能。因此中国寿险产品主要满足居民在长期储蓄和长寿风险保障上的需求。

##### (1) 个险渠道：从普通型增额终身寿险向分红型产品转型

分红型产品的经营实质是：保险公司通过降低保证成本，提高投资组合的灵活性和采用更激进的投资策略，以产生更高的投资收益并与客户分享。2025年，寿险公司陆续在代理人渠道推行分红型产品

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

转型，在代理人渠道的分红型产品新单保费已经与普通型产品接近，相比 2024 年普通型产品占比超过 80% 的结构来说有极大的优化。个险渠道的分红型产品在销售中会更加突出其在长期储蓄和长期养老方面的功能，突出其穿越经济周期和利率周期的核心优势，让客户建立长期持有的预期，这样在资产匹配上可以配置长期资产以获取流动性溢价，同时确保由于长负债久期带来的较高新业务价值能够实现。

分红型产品对于销售技能的要求较高，除了传统上对于寿险功能的讲解技能外，还需要两个额外技能：一是需要具备对于分红原理的讲解技能，二是需要具备对于寿险公司分红账户投资能力和投资情况的讲解技能。由于这些技能要求极大超过了当前代理人整体素质，因此分红型产品的发展也助推个险渠道销售模式的转型：平台式销售成为了主流的销售模式。平台式销售是指由代理人邀约客户参加产品说明会，主要由寿险公司内勤产品专家进行产品宣讲介绍。

目前，市场上分红型产品大多采用 1.75% 的预定利率上限定价，与普通型产品 2.0% 的预定利率差异较小。综合目前市场主流分红型产品的预定利率、分红演示、资产配置等因素，可以将其定义为“较低保证 + 较低浮动”的收益结构。其中较低保证中的“较低”是形容其虽然低于普通型寿险的预定利率，但是低于的幅度较小。这种收益结构的分红型产品和中国香港地区流行的“低保证 + 高浮动”收益结构有本质区别。

此外，由于分红型产品是销售“预期”的保险产品，因此其精算实质与其销售方式密切相关。分红和浮动收益的特征给市场的想象空间较大，容易产生销售误导，给客户建立一种“类固收”的预期。虽然分红型产品切实降低了寿险公司的负债保证成本，但客户预期管理不当和销售乱象实际上增加了负债资金成本（含分红部分）。

### （2）银邮渠道：中短缴费期的普通型增额终身寿险是主流

在银邮渠道销售的寿险产品以中短缴费期为主，接近 50% 的新单保费为趸交产品，这类产品由于其储蓄替代的销售概念，导致其保险期间或者负债久期也普遍较短。银保渠道的主流产品包括增额终身寿险和 5 到 8 年期的两全保险（如“趸交保 5”、“交 3 保 6”等）。其中增额终身寿险虽然在个险渠道和银保渠道都有销售，但其精算内涵存在差异：银保渠道的增额终身寿险在保单年度前期的现金价值返本时间和现金价值水平上通常早于和高于个险渠道的产品，且在销售话术上更加强调 5 到 8 年的中短期储蓄，因此其在 5-8 年末的退保率会显著高于个险渠道。

从产品设计类型看：分红型产品的销售复杂度较高，且浮动收益型产品实际分红水平具有不确定性，银行在客户预期管理方面存在顾虑，因此银行渠道对分红型产品的销售热情普遍较低；普通型产品形态简单，无任何浮动成分，销售难度低，因此银保主要销售普通型产品。2025 年前三季度，银保渠道新业务的 70% 是由普通型产品贡献的。尽管银保渠道也销售分红型产品，但为避免因实际分红水平引发客户投诉，其“类固收”的属性更强，负债的刚性成本也高于代理人渠道。

## 2. 健康险产品

健康险产品主要是指医疗保险、医疗保障、护理保险和失能保险，这四个险类在功能上有交叉重合的部分，因此其在不同发展阶段会存在互相替代的关系。从精算内涵上看：由于医疗保险主要以费用补偿型的形态出现，此类产品通常采用自然费率定价，无储蓄成分；医疗保险、护理保险和失能保险均可以提供身故责任，如果保险期间设计为终身，且身故责任保额较高，则此类产品的储蓄成分较强。

### （1）费用报销型产品——医疗保险产品



在渠道方面，团险渠道主要销售企业补充医疗保险，此类产品主要以门诊和住院发生的医保内自付医疗费用为主要报销范围，它的福利性质较强，更加强调企业员工的理赔获得感，免赔额较低或者为0；代理人渠道和互联网渠道所销售的医疗保险在形态上类似，均是以“百万医疗保险”为代表的低频高损类医疗保险。

在客户需求方面，团体补充医疗保险主要满足被保险人门诊和小额住院的医疗费用补偿需求，“百万医疗保险”主要满足被保险人高额住院费用（即家庭巨灾医疗风险）的兜底保障需求，“中高端医疗保险”主要满足被保险人对于公立医院特需部、国际医疗部等高品质、舒适便捷医疗服务的保障需求。由于基本医疗保险需要在维持基本医保收支紧平衡下逐步压降居民现金卫生支出在整体医疗卫生支出的占比，因此相关“三医”协同发展政策会导致对“混合医疗”行为的限制，这种限制一方面会让居民认为医疗负担较轻且基本医疗保险保障充分，另一方面限制了商业医疗保险为居民提供优质、品牌医疗资源的触达可及性。上述现象及影响均可能会在短期内抑制商业医疗保险的社会需求，导致商业医疗保险覆盖率在达到理想水平前会遭遇瓶颈。

在销售方面，互联网平台具有极强的马太效应，头部平台占有极大比例市场份额，而这些头部平台更倾向于和健康险公司进行合作，因为健康险公司在产品迭代、运营管理上通常具有更高的效率。对于寿险公司代理人渠道而言，“百万医疗保险”等个人医疗保险主要定位是获取客户，通过带有刚需属性的“百万医疗保险”推介，代理人和客户建立联系，进而邀请客户参加储蓄型产品的说明会。但近两年代理人渠道分销医疗保险的效率大幅度下降，主要是因为随着人海战术的失效，代理人大多为从业时间较长的存量代理人，这些代理人周围的客户已经在过去投保了“百万医疗保险”产品，因此医疗保险在代理人渠道的经营逻辑已经从新客户销售转移到了存量客户经营，寿险公司通过提供一些医疗保险加油包和附加险以提升存量客户的保费贡献。

在运营方面，由于寿险公司对百万医疗保险的产品定位是帮助渠道获客以及贴补费用，这决定了寿险行业缺少对医疗保险的经营思维，产品的盈利模式是依靠控制发生率来赚取承保利润，控制发生率的主要方式包括通过核保筛选健康体、产品设置高免赔额或以重大疾病作为触发条件等，同时依靠基本医疗保险对公立医院的管控来控制医疗费用。

## （2）定额给付型产品

终身重大疾病保险在“十三五”期间是寿险公司在代理人渠道的最主流险种之一，它适应了当时个险渠道人海战术的发展模式，销量的爆发更多是由供给侧因素驱动。当人海战术在“十四五”期间逐步失效，代理人人数快速萎缩，终身重大疾病保险在供给侧驱动的因素消失，其销量水平开始由需求侧主导。从需求侧看，终身重大疾病保险在功能上和百万医疗保险几乎重合，但由于重大疾病确诊即赔付固定保额的特性，其在居民医疗费用补偿需求下的保障效率显著低于百万医疗保险。保障效率是在需求端检验产品生命力的黄金标准，它是指在满足客户既定保障需求下，客户所需要支付的保费成本越低则保障效率越高。因此当“百万医疗保险”和城市定制型商业医疗保险快速在市场铺开后，终身重大疾病保险生态位被医疗保险取代。

长期护理保险的主要销售渠道包括银保渠道和个险渠道。银保渠道销售的护理保险储蓄成分较强，保险期间为终身，一定年龄之前风险保额较低，现金价值设置为较高水平。个险渠道由于人海战术的失效而聚焦储蓄型寿险产品的销售，储蓄型寿险的客户群年龄普遍偏大（平均年龄分布在50岁到60岁），

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

由于适配了较高年龄段客户的风险保障需求，长期护理保险是近两年个险渠道市场需求呼声最高的保障型产品。这类产品在销售端定位为面向 50 岁以上客户满足其综合养老需求的保障型产品，在供给端定位为终身重大疾病保险之后有希望大规模销售且对寿险公司新业务价值和保费规模贡献较高的保障型产品，因此目前已经有部分寿险公司开始在战略上高度关注长期护理保险并且进行相关业务推动。

失能收入损失保险主要面向中青年客户进行销售，满足他们对于工作期间因病脱离工作岗位而导致的收入损失补偿需求，在寿险公司产品体系中定位为终身重大疾病保险的替代补位产品。目前中国寿险市场供给的失能保险产品形态主要以满足重疾相关的疾病状态和各种器官功能永久性丧失的状态作为保险金给付条件，通过这种客观的给付条件设计拟合失能状态，这种产品在国际上被称为“功能型失能保险”，和“职业型失能保险”相区隔。由于我国就业环境对于失能人群（包括抑郁症等轻度失能）缺乏相关鉴定机制等基础设施，导致我国的失能保险和海外发达保险市场的职业型失能保险有本质不同，我国失能保险只能以低频的、严重的客观条件作为拟合丧失工作能力的触发条件，这不仅会提升居民对保险产品理解的复杂难度，也难以加强此类产品的市场感知价值，因而限制了失能保险覆盖率的提升。

### （三）渠道结构分析

“报行合一”在全渠道的深化推进，以及不同销售渠道在新环境下销售效率的分化，改变了寿险公司各销售渠道的发展格局。

个险渠道在现阶段仍被认为是寿险公司最核心和稳定的长期价值来源，代理人渠道在“人海战术”模式失效后，为弥补由于人力脱退带来的业务缺口，只能提升有限人力下的销售效率，这个背景下平台式销售成为行业共识和主流模式，它使得代理人渠道展业销售流程更加标准化，提升了大额储蓄型保险的销售效率，但代理人的功能定位逐渐变成了客户邀约和签单流程的执行者，其自身的专业能力和销售能力退化，进一步加深了对平台式销售的依赖，这导致个险代理人队伍整体销售能力的下降。

银保渠道规范化经营发展受益于“报行合一”及手续费监管政策的落地，行业对于手续费的集体性压降抑制了手续费的恶性竞争，显著降低了整体销售成本，寿险产品的商业价值更加得以体现。银行方面，银行在息差降低、利润承压下也更重视贡献“中间业务收入”的业务以增厚利润，所以推广保险销售的积极性在手续费压降后并没有显著降低。保司方面，“报行合一”制度的推行使银保业务的价值提高，头部险企也避免了在手续费端和中小寿险公司进行竞价，反而将银保视为战略支撑渠道，依靠公司品牌和规模优势入局银保业务，弥补个险新业务下滑的缺口，助力公司的流动性和价值管理。

经代渠道受“报行合一”制度的冲击最为显著，过去经代以高收益产品、高佣金激励的模式快速发展，合作的对象多为中小寿险公司，代理人的主要特征是追求高佣金、擅长通过产品对比来销售激进产品。在利率下调和“报行合一”推出后，产品收益和佣金的差异缩小，经代渠道在“十三五”和“十四五”的增长模式难以为继，代理人流失，向寿险公司个险渠道或香港保险飞单的现象严重。与此同时，互联网渠道在快速崛起，年轻群体在信息获取和决策方式上高度依赖线上渠道，通过在不同互联网场景下曝光保险产品的销售推介，互联网渠道已经成为简单保障型产品的主力销售渠道，但由于互联网平台既有的存量流量被逐渐消耗，新流量成本较高，互联网渠道当前的增速也极大放缓。

总体来看，中国寿险公司的主要销售渠道在定位和格局上已经形成清晰的结构：银保渠道是规模的主要贡献者，个险渠道是价值的主要贡献者，经代渠道需要在“十五五”阶段深度调整；互联网渠道主要用于销售纯保障型的简单产品，以进行大规模人群的覆盖。



## 第二章 海外成熟市场产品体系 转型发展规律

通过总结海外多个成熟市场寿险行业在低利率环境下的战略转型经验、产品体系演变和渠道变革历史，  
我们的观察和规律总结如下：

### 一、寿险业务的长期性决定了产品体系转型通常具有周期长、渐进过渡的结构性特征，需要提前布局

对寿险行业来说，以十年期国债收益率为标准，可以将利率环境分为：

利率环境	超低利率环境	低利率环境	正常利率环境	高利率环境
十年期国债收益率	0% ~ 1%	1% ~ 3%	3% ~ 5%	5% 以上

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

寿险公司的产品体系转型并非一蹴而就。日本的产品体系也并未立即转变，直到 2000 年前后日本面临超低利率环境，寿险公司经营压力集中爆发，其产品体系才被迫开启深度调整。韩国在 1997 年亚洲金融危机中经历了利率陡涨的环境，因此产生的大规模退保和流动性危机，导致 11 家公司退市，行业因此更加重视控制利率敏感型产品的规模，并开发更多保障型产品平衡产品结构，2000 年后，韩国市场保障型产品占比快速增长。澳大利亚产品体系转型主要是由政策驱动，前后也历时约 10 年。1992 年澳大利亚政府正式推出强制性超级年金制度（Mandatory Superannuation Guarantee, SG），逐渐将民众的储蓄需求剥离出寿险行业。在 2000 年后，澳大利亚寿险行业开始逐渐形成了全世界都较为少见的完全以保障型产品构成的寿险产品体系。寿险产品的负债期限长，产品体系的调整将导致公司的负债结构、既往积淀的销售和培训技能、业务的运营管理要求等发生本质变化，这决定了寿险公司通常不会在短期内大幅度调整产品体系。这主要表现在三方面：首先，寿险公司容易在经济上行时期形成惯性思维，认为低利率环境是短周期的波动，利率很快便会反弹回稳。其次，行业间对未来利率走势看法不一，也导致公司间的战略方向存在分歧。激进公司甚至认为低利率环境是扩大规模、抢占市场份额的机会。此外，少数公司还存在侥幸心理，认为监管机构不会放任行业下沉，在关键时刻会为行业托底。寿险公司的决策层往往经过反复观望、抉择才能在结构性转型的必要性上达成共识，下定决心系统性推进保障型产品发展。这些经验给我们以深刻警示，中国寿险行业要对利率风险有充分敬畏，不能仅以监管底线作为经营的最高标准，而应在对未来的科学预判的前提下及早布局，逐渐推动产品体系转型。

### 二、产品体系转型应配套价值导向的考核体系

考核体系直接影响产品体系的构建，如果不改变以保费规模为核心指标的考核体系，产品体系转型就无法在基层落地，最终只能是空谈。日本、韩国在大力推动发展保障型产品时都将其考核指标由“规模导向”逐步转向“价值与资本效率导向”。“价值与资本效率导向”更能体现长期保障型产品在风险分散、服务客户与长期价值方面的优势，有利于推动公司进入长期价值增长轨道，即便这种转型会在一定期间内导致寿险公司资产规模或金融市场排名的下降。

其次，由于保障型产品和储蓄型产品对于寿险公司经营的核心能力要求完全不同，保障型产品对客户服务质量和运营管理的要求较高，因此寿险公司在向保障型产品转型中需要将服务的专业性和高效性放在首位。

### 三、产品体系应追求储蓄型产品和保障型产品的均衡

追求储蓄和保障的均衡并非指在业务体量上实现储蓄型产品和保障型产品达到相近水平，实质上是公司的规模在不同产品间的分散、利润在不同利源间的均衡以及费用创支结构的平衡。从日本、韩国寿险市场的发展经验也可以看出，低利率环境叠加监管政策影响下，两国的寿险市场均从以储蓄型产品为主转向了大力发展保障型产品，其中日本在超低利率环境下新业务中的保障型业务占比超 30%，韩国在低利率环境下加上监管政策使保障型产品占比新业务达到近 50%，且保障型产品多以储蓄成分和保障成分相结合的设计为主。



海外市场经历过低利率环境后，长期储蓄型产品的形态多向浮动收益型靠拢，仅存少量短期储蓄型产品是固定收益形态以满足客户需求。

保障型产品的发生率风险影响死差的稳定，内部的结构应平衡恶化型风险和改善型风险。海外保障型产品多见寿险责任与生存给付责任混合型，避免恶化风险过度聚集。

#### 四、长期储蓄型产品应以低保证收益加高浮动收益的形式供给

储蓄型产品可以分为浮动收益型和固定收益型产品。浮动收益型产品的分类复杂多样，主要是因为在不同市场这些产品被赋予了不同的名称和不同的经营管理理念，随着这些产品从发源地向其他市场扩散，出现了若干变种和杂糅。但从精算实质来看，这些产品可以主要归类为分红型、万能型和投连型三大类。

只有低保证收益或无保证收益的浮动收益型产品对于利率风险才有足够的抵御空间，适合开发为长期产品发挥寿险穿越周期的功能。

预定利率低于无风险利率的储蓄型产品通常难以销售，因此需要提高浮动收益水平来提高产品吸引力。借助长期负债特征投资长期金融资产获取流动性溢价，才能帮助寿险公司在低利率环境中良性发展。当然，浮动收益型产品的流行也离不开当地发达的金融市场和稳定的资本市场环境。

#### 五、浮动收益型产品随着市场成熟度提升从非透明式发展为账户式

欧洲市场早期的储蓄型产品以分红型设计为主，后来普遍转为投连型产品。日本寿险公司起源于相互制结构，因此分红型产品历史悠久、产品普及度高，但在低利率周期中有保底收益的变额投连型产品也开始出现且更受欢迎，这些转变并非偶然。

浮动收益型产品的可持续性和市场竞争力高度依赖于客户认知、寿险公司销售及运营费用效率和资产负债管理能力。当客户对投资账户透明性的诉求还不高，或公司费用效率（销售费用、管理费用）与其他行业的金融产品相比不具备竞争力，或在保单年度前期暂时不够有吸引力的客户利益，寿险公司往往依赖分红型产品这种保证收益相对明显但费用和浮动收益较不透明式产品来避免和基金等金融产品直接竞争。

#### 六、提升储蓄型产品中的保障成分是产品体系转型的过渡方式

随着市场对于产品保障功能的认知和需求提高、保障类责任设计和管理的复杂度提高，保障类责任的供给形式也从储蓄产品的附加责任逐渐独立成为保障型产品，作为储蓄产品的附加险或单独销售。

日本、韩国在转向保障型产品的过程初期，普遍采取在储蓄型产品上附加定期寿险、医疗保险或护理险等方式提高整体保障水平。德国的保障型产品以失能保险为主，通过在投连型产品上附加失能保险等多种方式推进保障型产品销售。美国的长期护理保险（Long-term Care Insurance/Chronic Illness Insurance）中仅有 8% 的保单是单独销售的，其余 92% 的保单是在终身寿险基础上增加保障责任这

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

种形式。

在储蓄型产品上增加保障成分是一种常见的产品体系优化方式，储蓄型产品的销售难度低于纯保障产品，且还增加其他金融理财工具无法提供的风险保障功能，可以有效帮助寿险公司销售和产品体系转型，也能丰富利润来源，并为客户提供相比投资储蓄更加全面的综合金融保障解决方案。

## 七、寿险公司应更加侧重长期定额保障型产品

从成熟市场看，保障型产品多设计为长期型甚至终身型产品，以促成“客户保障—公司价值—销售激励”的三方平衡。长期保障型产品可覆盖客户生命周期的风险保障需求，通过长期的保险保障实现较高的产品价值，可为渠道创造费用空间、为代理人提供较高的佣金、维持代理人的举绩和销售技能、加强客户的信任度。

风险保障类型方面，长期保障型产品通常包括终身重大疾病保险、长期护理保险、住院津贴保险、长期失能保险和终身寿险。

在费率类型方面长期保障型产品的费率设计有均衡费率和自然费率两种。均衡费率将保费收入前置，不仅能降低退保率，也能在保障型产品中形成未到期责任准备金进而创造一定的利差。由于客户更看重长期的保障功能，对利率环境波动的敏感性相对较低，因此其利差是优质利差，是长期稳定的利润来源，有利于公司获取长期服务收益与股东价值。自然费率没有前置保费收入，因此销售时初始保费相对较低容易获取年轻客户，但客户往往在保单后期因保费持续上涨而退保，不利于形成长期服务关系创造长期价值。同时自然费率产品对利率变动不敏感，没有利率风险也没有利差贡献，利润来源单一，价值贡献程度取决于定价准确性和对死差的经营管理的水平。

低预定利率会导致长期保障型产品杠杆率降低。寿险公司还可以通过下述方式提升保障属性、降低利率对产品的影响：一是在终身寿险上附加定期寿险等高杠杆附加险；二是在低利率环境下调低长期产品的现金价值甚至在保障型产品中设计0现金价值。

## 八、低利率环境引发产品体系转型，进而催生销售渠道的变革

低利率环境下，伴随着产品体系向复杂的浮动收益型产品和长期保障型产品转型，大部分市场在“人海战术”阶段扩张形成的传统销售渠道和专属代理人队伍无法在更复杂的产品体系达到理想的销售效率，这驱动寿险公司探索渠道变革，新的销售渠道或者新的个险模式会在这个过程中诞生。

海外市场大都是把复杂保障型产品定向投放到专属的销售渠道，通过专业化分工的方式提升销售效率。这主要是因为产品复杂度不断提高、投资属性增强、并且客户对专业讲解的要求提升，而寿险公司的专属代理人队伍能力不足以驾驭此类复杂产品的销售。例如储蓄型产品和保障型产品在营销逻辑和所需要的销售技能上有根本性区别，很难指望同一代理人队伍或同一类型的销售渠道能够同时驾驭这两种产品类型，更何况每一类型内部还有诸多细分类别，其销售逻辑也有较大差异。从海外各市场经验可以看出，当寿险市场发展较为成熟、复杂保障型产品出现后，销售渠道均开始出现分层的现象，其背后驱动原因也在于客户分层。中国寿险行业的客户体量庞大，多样性会使得各类客户都长期存在，因此销售



方式上既会有“产销分离”的模式，又会维持代理人渠道的存在。

销售人员素质和能力对于销售复杂产品和产品体系转型至关重要，人海战术时期形成的传统销售队伍成员在规模导向引导和技能欠缺的压力下，获得佣金收入最高效的方式是销售简单产品，这也导致产品体系向浮动收益型产品和保障型产品转型的阻力较大，转型进展的效率不高。我们在研究海外市场如何招募高素质代理人这个问题时，发现一个普适的答案：将代理人分层管理并匹配固定底薪制度。美国独立代理人的准入门槛较高，并需要接受全方位的合规监管，因此也需要固定底薪和高收入水平来吸引人才。



## 第三章 产品体系构建方法论

“十五五”期间，我国寿险行业进入高质量发展阶段，行业既面临持续低利率和资本稀缺的挑战，又面临人口老龄化带来的养老风险保障需求的增长，金融监管机构防控系统性金融风险、引导行业回归本源的导向会更加鲜明，寿险公司经营复杂性相比“十三五”和“十四五”期间会有显著提升。

无论是大型公司为了长期高质量发展、还是中小型公司为缓解经营或生存压力，加强资产负债管理都是寿险公司“十五五”阶段经营的核心，在诸多考核维度里将占有突出的权重。“十五五”阶段寿险产品体系的构建，也应强调资负联动思维，综合考虑利率风险、资本管理、财务报表表现以及渠道销售的适配性调整等关键经营目标。

资产负债管理主要包括资产端与负债端的期限结构匹配、成本收益匹配和现金流匹配三个方面。在形成产品体系框架阶段，应超越传统的按保障责任或产品形态划分的孤立静态体系，更全面地从产品自身的储蓄保障功能、负债成本、负债久期以及其对公司价值利润、资本效能和风险暴露的影响出发，形



成以精算实质为产品分类基础、满足多维考核要求、动态的产品体系框架。

具体而言，寿险公司需按“划分产品类别”、“明确经营目标”、“确定结构比例”、“规划业务落地”四个步骤构建产品体系：

第一，将所有人身险产品按照其精算实质进行分类，即按照产品的利润来源和风险实质、按财务指标和经营结果的影响进行分类，将影响趋近的产品分为一类。例如，两全保险和定期年金虽然是不同产品类别，但其产品功能均为中短期储蓄，利润主要来自利差益，而风险实质主要为利率风险，负债成本和负债期限接近，应该分为一类；增额终身寿险和终身重大疾病保险虽然均为普通型产品，但其产品功能、负债成本、利润水平、利润来源、资本要求等方面显著不同，应该分为两类。以精算实质分类的目的是清晰地辨别每一类产品对于主要财务指标和经营活动的影响，明确每一类产品的定位，用于匹配经营目标。

第二，确定公司在当前阶段的战略目标、经营要求和考核目标，以确定产品体系承载的经营任务，明确产品体系的方向。

第三，确定最优的产品体系占比，即明确产品体系中各类产品的新单保费占比，以确保公司实现预期新单保费规模的同时，达成步骤二确定的考核目标。

第四，考虑公司目标客户的特征和保险需求，以及销售渠道的类型、能力和成本，确定每一产品体系类别由何种保险产品来承载和实现，确保产品销量能够达到预期目标。例如同样是长期定额给付型保障产品，某公司因为其渠道和客户特征，可能更适合销售长期住院津贴保险而不是失能收入损失保险。

## 一、人身险产品分类和方法论

### （一）按照储蓄成分和保障成分的占比进行分类

人身险产品的利润和风险来源主要为死差、费差和利差，其中死差代表的保障成分和利差代表的储蓄成分随产品类型差异显著。不同产品间储蓄成分和保障成分的占比差异体现了产品功能的差异，导致了不同产品利润来源比例不同、对利率敏感性不同、以及管理重心不同。将所有的人身险产品按照储蓄成分和保障成分的比例关系分为储蓄型产品、保障型产品、纯保障型产品三类，有助于清晰区分各类产品在精算实质、财务表现和经营模式上的差异。

储蓄成分和保障成分的界定标准参考新会计准则对于预期赔付支出的拆分逻辑。基于我们的测算结果，本文将 1/3 和 2/3 作为储蓄型产品、保障型产品、纯保障型产品的分界线。

分类详情可见纸质版报告。

### （二）基于负债成本和负债久期进一步分类

在低利率背景下，在资产负债管理的角度，负债成本和负债久期是评估寿险公司经营风险的关键指标，尤其是对于储蓄型产品，这是进行分类的核心维度。值得注意的是，保障型产品和纯保障型产品也可参考此逻辑进行分类，长期保障型产品利源中的死费差占比高于储蓄型产品，因此在同样的定价利率下、同样的负债久期下，长期保障型产品通常利润和资本贡献更高，抵御利率风险的能力更强。

久期（Duration）是衡量标的资产价格对利率变动敏感性的指标，用于评估债券或债券组合在利率

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

发生微小变化时其市场价格的波动程度。寿险负债期限长，对利率变动敏感，久期是重要的评估指标。《保险资产负债管理监管规则》中定义了负债有效久期，它通过评估预期假设下负债存续的平均时间，并考虑利率变动情况对浮动收益型产品浮动收益支出变化的影响，从而更为真实地反映了各类产品对利率风险的缓冲程度。

负债成本方面，从聚焦利率风险管理的角度考虑，由于浮动收益部分存在调整空间，我们主要关注保证利率水平。需要特殊考虑的是，对于部分分红险产品（尤其是在银保渠道销售的、负债有效久期较短的产品），考虑到销售渠道和投保人对分红水平的预期较强，其负债成本的评估应使用负债资金成本率。由于本文着眼于新业务，故本文定义的分红型保险负债资金成本率为行业在销售产品时常见使用的红利演示水平与预定利率之和。

我们选用普通型产品的预定利率上限作为划分负债成本高低的分界线，这是因为一方面普通型产品的预定利率上限相比分红保险产品预定利率上限以及万能保险产品保证结算利率上限略高；另一方面，监管及时审慎地实行了动态预定利率机制，当前寿险公司基本都按照监管指导的预定利率上限定价。对于保障型产品和纯保障型产品，则主要可分为“长有效久期+高负债成本”和“短有效久期+低负债成本”，其它分类的保障型产品目前还几乎不存在。如前文所述，即使保障型产品和储蓄型产品均会被分为高负债成本类别，但保障型产品在死差和费差上具有更强的盈利性，导致其负债的打平收益率更低，因此高负债成本的保障型产品和高负债成本的储蓄型产品具有不同的精算实质和不同的抗利率波动能力，这也是首先要按照保障成分占比进行产品分类的主要原因之一。

[分类详情可见纸质版报告。](#)

### （三）产品分类和关键指标测算

综合上述方法论，我们以市场常见产品为例，将其分为如下几类，主要包括长周期、高负债成本的储蓄型产品、保障型产品和纯保障型产品；短周期、高负债成本的储蓄型产品；短周期、低负债成本的储蓄型产品、保障型产品和纯保障型产品。

[分类详情可见纸质版报告。](#)

对于每一类产品，需要确定若干具体的代表形态并对代表形态进行财务和精算指标的测算。这些财务和精算指标为每类产品新增一单位保费收入对寿险公司常见的考核指标和财务结果的影响。若产品分类准确，则每一类别产品每一单位保费收入所带来的财务影响应该趋同。按照上述分类，若某一类别中两个代表形态测算的精算指标有较大差异，则需要进一步拆分产品类别。

产品财务和精算指标可分为四个维度：

1. 股东价值：包括新业务价值和首日合同服务边际。

新业务价值作为行业广泛使用的股东价值指标，从股东视角全面反映新业务全生命周期为公司带来的收入、成本以及风险。

随着新会计准则的实施，首日合同服务边际（CSM0）开始成为新业务价值的补充指标。

2. 财务报表：包括收入和利润类指标。

新会计准则下，财务报表采用保险服务收入这一新指标来计量收入，保险服务收入和原保费收入的差异在于剥离了原保费收入中的投资成分。



在利润方面，除了产品本身会具有各自的利润形态，新会计准则下的计量方法也会对利润形态产生影响。对于使用VFA计量方法的分红型产品和万能型产品来说，其合同服务边际可吸收金融环境变化引起的波动，将影响摊销到未来，因此其利润形态表现较为平稳。

### 3. 偿付能力：包括首日实际资本贡献率、首日最低资本占用率和首日目标偿付能力溢额率等指标。

首日实际资本贡献率与价值类指标类似，用于判断产品对实际资本的贡献情况。

首日最低资本占用率则根据业务隐含的保险风险、市场风险和信用风险计算，用于判断产品的资本占用情况。

首日目标偿付能力溢额率则是首日实际资本贡献率减去首日最低资本占用率乘以目标偿付能力充足率之积，寿险公司通常目标偿付能力充足率为大于200%，因此可以简化为首日实际资本贡献率减去2倍首日最低资本占用率。当此指标为正时，该产品销售不会降低公司整体偿付能力充足率，具备自我造血的能力。

### 4. 资产负债匹配：包括负债久期与内部收益率等指标。

负债久期仍采用负债有效久期作为评价指标。

成本收益评估方面，重点关注内部收益率，定义为使得预期净现金流现值为0的投资收益率，即为了保证正常的负债支出需要做到的最低投资收益率。对于浮动收益型产品也同样区分仅包括保证负债成本的内部收益率和含浮动收益的内部收益率两种情况。

长期保障型产品的内部收益率普遍低于预定利率，这是由于其死差和优质利差引起的。而浮动收益型产品的内部收益率（含浮动收益，假设分红水平基于3.5%投资收益率）较其负债保证成本明显提升。

高保证、长周期的固定收益型产品难以在低利率环境中持续经营，而“低保证+高浮动”的浮动收益设计类型能够将市场波动压力在公司与客户之间合理分担，提高公司的抗风险能力，是长期储蓄型产品未来的主流设计方向。

## 二、从战略目标到最优产品结构

### （一）总体框架：战略目标—经营要求—考核目标—最优产品结构

寿险公司产品体系的构建不仅受宏观利率环境、监管政策和资产端条件影响，还直接由公司自身战略目标、经营要求和考核目标（即KPI指标）所决定。

战略目标决定公司的长期经营方向与风险偏好。

在战略目标的牵引下，股东和管理层需要确定寿险公司的经营要求。

考核目标将经营要求量化并落实为可执行的约束和目标，使得寿险公司在目标的新业务保费收入下实现既定的KPI指标约束和目标。

此外，上述链条还应该向前后端延伸。从源头上来说，产品体系的转型需要政府、监管和公司股东对规模的考核更加丰富多样。在执行销售层面，“规模导向”也可以转为对服务客户人数、保单件数、保险金额的考核，“价值导向”也可以转为对客户持续率、客户满意度、客户投诉率的考核。

### （二）中小寿险公司：以“生存”与“可持续发展”为核心的产品体系

#### 1. 战略目标与经营要求

中小寿险公司的常见战略目标有“做大做强”和“小而美”两种。“小而美”的实质是“专而美”，需要公司深耕专业领域并形成一定的保费规模和壁垒，不代表不需要保费规模，因此提升规模是中小寿险公司战略目标的必备要求。

同时，中小寿险公司往往受资本条件约束，比如偿付能力充足率贴近预警线，又比如外源性资本补充较为困难，进而导致偿付能力充足率亮起红灯。

因此，中小寿险公司的经营要求必须紧扣“生存要求”与“发展要求”，优先保证规模和资本效率的动态平衡，再寻求价值和利润、资产负债匹配的提升。

##### （1）生存要求

生存要求是指维持中小寿险公司正常经营并谋求进一步发展的要求，主要是规模增长与偿付能力稳定。

短期储蓄型产品是中小寿险公司快速实现规模增长的载体性产品，可快速积累保费收入，但同时会占用偿付能力，导致中小寿险公司在上述两个目标之间呈现矛盾性。长期保障型产品能贡献较多首日资本溢额，低负债成本的长期储蓄型产品也能贡献一定的首日资本溢额，应该与短期储蓄型产品保持一定的规模配比。

##### （2）发展要求

发展要求是在公司经营的安全阈值提高后，开始规划可持续性发展方向，在价值和利润、负债成本、负债久期匹配等方面的长期性要求，本质是基于产品体系转型提升业务质量，累积长期价值，完成质的飞跃。

对于长期保障型产品和低负债成本的长期储蓄产品的进一步倾斜能更多兼顾到价值和利润方面的指标，而对于分红型长期储蓄产品的调控能对公司负债成本和负债久期起到一定作用，各产品类型间可以据此进一步确定规模配比。

#### 2. 考核体系对产品体系的约束

结合经营要求来看，中小公司考核体系对产品体系的根本性约束是保持规模增长和偿付能力充足率的平衡，再此基础上再进一步考虑新业务价值率、利润率、负债成本、负债久期等指标。

#### 3 最优产品结构

[中小寿险公司新业务的最优产品结构详情可见纸质版报告。](#)

长期保障型产品在资本端的“造血能力”对中小寿险公司尤为关键。此类产品通常为定额给付长期保障型产品，如长期护理保险、平准保额终身寿险和长期住院津贴保险等。

中短保险期间的固定收益型产品，适合在资本受限情况下用来维持规模与现金流，这类产品需要确保较短的久期和可控的负债成本。新会计准则下大部分公司选择行使 OCI 选择权，进而普通型产品在负债端面临的利率波动影响会被传导到 OCI 与资产端受到的影响对冲，资产负债匹配度越低对冲效果越差，对净资产的影响越大，因此中小寿险公司要尤其关注普通型储蓄产品的资产负债匹配程度。长期浮动收益型产品可作为战略方向，逐渐优化产品结构。



### (三) 大型寿险公司：以全面发展为导向的产品体系

#### 1. 战略目标与经营要求

大型寿险公司的战略目标更加个性化，比如，有一类是服务型公司，注重服务国家战略和承担社会责任；一类是效益型公司，以成为全球先进寿险公司甚至是全球先进金融企业为核心目标；一类是生态型公司，以特色长价值链发展为奋斗目标。在经营要求上，大型寿险公司资本实力强、资产配置能力成熟、渠道体系完善，往往追求规模、偿付能力、价值和利润、资产负债匹配之间的平衡。因此，大型寿险公司的产品体系需要更具综合性与长周期视角。

##### (1) 保费规模

对于大型寿险公司而言，保费规模仍是不可放弃的管理目标。

##### (2) 价值和利润

大型寿险公司更受资本市场关注，价值和利润的增长是股东和管理层最核心的经营目标。在产品价值链之外需要协同康养服务，构建客户服务与业务持续发展的生态，提高产品经营和发展的持续性。

##### (3) 资本效率

大型寿险公司偿付能力稳定性主要靠负债端价值较高的存量业务支撑，但在新业务上也需要注意“造血”能力。

##### (4) 资产负债管理

大型寿险公司在资产负债匹配方面需要有一定的要求。

##### (5) 代理人渠道

大型寿险公司的代理人渠道队伍是宝贵资源，需要注重长期经营能力，提升代理人渠道效率和服务能力。

#### 2. 考核体系对产品体系的影响

大型寿险公司的考核体系（KPI指标）一般更为全面。结合经营要求来看，考核体系对产品体系的约束根本上来自规模、价值和利润考虑，以及产品体系对代理人渠道的支持度，在此基础上再进一步考虑资本效率、负债成本、负债久期等指标。

首先出于规模增长、价值和利润考虑，短久期高负债成本储蓄型产品、短久期低负债成本产品和长短期保障型产品应为大型寿险公司的主力产品。尤其大型寿险公司代理人队伍销售力量较强，具备直接发展长期分红型储蓄产品的条件。

#### 3. 最优产品结构

由于大型寿险公司的经营柔韧度较高，且追求的经营目标较多，实务中在确定其最优的产品结构时可能面临多重约束条件，是一个更加复杂的求最优解的过程。本文从仅提供示例角度考虑，为了简化问题，下文中我们以偿付能力溢额率和大型寿险公司普遍关心的新业务价值率为评价产品结构的核心指标，按照大型寿险公司普遍有代表性的假设进行模拟测算。

**大型寿险公司新业务的最优产品结构详情可见纸质版报告。**

大型寿险公司的产品体系应满足渠道与客户的全面需求，产品体系必须多元平衡。长期保障型产品

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

需形成公司“特色”与“长价值链”，形成长期服务链与持续利润来源。应该将定额给付长期保障型产品作为价值主力，如长期住院津贴保险；同时以长期护理保险、终身寿险等支撑中高端客户经营。长期浮动收益型储蓄产品是大型寿险公司的优势产品，大型寿险公司没有“生存焦虑”，具备“长期主义”经营的资本和理念，资产端能通过跨越周期，更好地经营长期浮动收益型产品，有能力实现客户收益与公司利润的长期平衡，更能体现大型寿险公司的投资优势。短期储蓄型产品则用于支撑规模考核与渠道稳定。

上述最优产品结构中，长期浮动收益型产品和长期保障型产品均属于销售难度较高的产品，因此需提升代理人队伍对复杂产品的销售能力，比如，按照代理人能力对其进行精细化分层管理，或者甚至创设新的代理人模式以适配复杂产品销售需要。费差管理对于大型寿险公司非常关键：长期储蓄产品在低利率环境下，为确保客户收益水平，渠道的费用管理压力通常较大；长期保障型产品通常定价空间较大，有创造额外费用的能力，加强渠道费用端的“造血能力”。两类产品在比例适合的情况下，有助于渠道提升费用管理效率，达成“报行合一”。

### 4. 战略定位与产品体系

大型寿险公司的产品体系全面，考核指标多元，但不意味着大型寿险公司在产品体系上应该完全趋同。大型寿险公司通常在既往长期发展中积累了自身的突出优势，比如专业化的代理人队伍、特色突出的产品领域、独特的客群标签等，大型寿险公司应基于自身经营柔韧性高的特点，在经营竞争中整合突出其独有优势的资源，带动产品体系有侧重地实现差异化。

## 三、产品落地策略

产品体系搭建过程中最重要也是最复杂的一歩是在确定最优的产品体系边界及各产品类型占比后，确定每一类产品类型应该以何种产品形态、何种风险保障类型、何种产品设计类型来落地，并且匹配到适合的分销渠道。这个步骤不再是理论上的精算计算，而是需要结合市场需求和公司渠道禀赋，确保最优的产品体系能够在业务开展中实现。

### （一）储蓄型产品

随着我国金融行业不断成熟发展，专业化分工趋势明显，寿险公司与银行、基金等金融机构承载了不同的储蓄理财需求，盈利模式也大相径庭。银行主要满足了客户对资金安全性和流动性的要求，盈利主要源于存贷差，负债高流动性和赚取息差的盈利模式，是银行与寿险公司的本质不同。这决定了银行更偏好于满足短期储蓄的需求，在利率下行周期，贷款利率下行和贷款规模下降，导致存款期间进一步缩短，五年期大额存单已在工行、建行、农行、中行等六家国有银行下架，甚至有些银行取消五年期定期存款。寿险公司具有精算和长期资产负债管理的优势，主要满足客户中长期、跨周期的储蓄和风险保障需求，发挥了社会稳定器的作用。

#### 1. 产品设计考量

##### （1）浮动收益型产品：分红型产品是当下最合适的设计类型

分红型产品在当前市场环境下有两个相对优势。



第一，客户接受度相对较高。中国寿险市场目前代理人队伍整体销售效率较低，为了维系队伍、帮助代理人生存需要较高的佣金体系。万能型产品和投连型产品因为透明度高，均为保单持有人设置了个人账户且佣金水平需要在账户扣费中体现；而分红型产品采用的客户收益分配形式较为不透明，让客户收益在保单年度后期回归客户预期水平。因此，客户对分红型产品的接受度相对较高。

第二，分红平滑机制保证客户收益相对平稳。指数型万能型产品和投连型产品的收益均是和资本市场高度相关，客户对这种产品的接受度需要一个长期牛市预期的催化；而分红型产品的实际分红水平具有平滑机制，可以在资本市场波动的情况下相对稳定的进行红利分配。

需要注意的是，分红型产品的发展方向应该是降低保证收益和提高浮动收益水平。

储蓄型产品的竞争本质上是客户预期管理的竞争。在普通型寿险盛行时期，所有产品的客户预期几乎没有差别，寿险公司在投资能力上的差异并不足以形成核心竞争力，但在分红型产品盛行的时期，寿险公司的投资团队、投资理念、投资能力、投资项目、历史业绩会直接影响分红型产品的分红水平、客户预期以及销售情况。因此，在分红型产品大发展的时期，寿险公司的投资能力建设以及对投资能力的包装宣传将形成核心竞争力。

随着保险市场不断发展成熟，同时如果客户形成了股市长牛的预期，投连型产品作为既能满足客户股市投资需求又运作透明的保险产品，也会有较大的发展机遇。但需要注意的是，当保险产品的保障成分、保证收益缺失或较低，或采用透明的账户式设计，其费差和利差水平会和其他金融行业的金融产品趋同，这就需要寿险公司具备极强的销售效率和投资能力以和其他金融行业竞争，否则寿险公司可能竞争失利进而被迫退出资产管理市场。此外，寿险产品如果设计成与资本市场表现高度联动且又带有保证收益成分的形态，对于资产配置的要求极高，尤其需要依赖成熟发达的金融市场提供齐全的金融对冲工具。

## （2）固定收益型产品：应控制负债久期

从低利率环境下的资负匹配角度考虑，普通型储蓄产品的保险期间更适合设计成中短期。

此类产品一般在银保渠道和个险渠道的特定营销节点销售，规模较大，有助于公司维持规模、进行现金流匹配和流动性管理。由于新会计准则下普通型产品资产负债错配的程度会反映到 OCI 中，因此需要对此类业务做好资产负债管理。此外，此类产品在偿二代二期资本效率测试中一定程度地占用资本，未来偿三代实施后可能仍会影响公司偿付能力充足率水平，因此需要合理规划销量。

## 2. 渠道投放策略

分红型增额终身寿险或分红型养老年金是寿险公司产品体系转型的主力产品，可在个险或经代渠道面向所有代理人、经纪人广泛推广。由于分红型产品销售难度高于普通型产品，近年来较多寿险公司的个险渠道通过对内外勤员工职能精细化拆分，形成平台式营销的模式（即“产说会”模式），提升代理人队伍能力的销售效率。这个现象是专业分工的必然结果，但负面效应是会造成分支机构为了完成业绩、代理人为了举绩和收入，对产说会越发依赖，进而造成代理人的专业技能持续退化、对客户的服务价值降低，同时分支机构也因忙于操办产说会而无暇增员补新，并且产说会模式也增加了推动成本。总体来看，负面影响居多，甚至是恶性循环的可能性更大。应持续推进渠道改革，逐渐提高队伍专业性和服务能力，匹配高质量发展的要求。

经代渠道在“报行合一”后需要重新找到市场定位，投入于分红型养老年金的销售可以弥补个险渠道在养老年金销售上的技能短板，是经代渠道体现其独特价值、转型发展的业务方向之一。

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

中短期普通型产品方面，银行仍是主要销售渠道。近期，银行收缩五年期存款业务，也从侧面体现了寿险公司在中长期资产管理方面的竞争优势，也为银行和寿险公司之间专业化分工、差异化合作关系提供了更大的空间。

### （二）保障型产品—长期定额给付型保障产品

#### 1. 产品设计考量

储蓄和保障结合的长期定额给付保障型产品有若干独特优势，适合寿险公司销售：第一，此类产品既有保险产品独有的保障功能又兼具储蓄功能，满足了客户的综合金融保障需求；第二，此类产品能为寿险公司贡献较多死差益，丰富利润来源；第三，若此类产品的销售效率较高且形成了品牌效应则可以贡献费差益，为渠道创造费用来源进而反哺本渠道其他产品销售；第四，此类产品也有储蓄成分和利差益，由于客户购买此类产品的目的更偏向满足保障需求，对保费储蓄收益的要求较低，因此此类产品可以贡献“优质利差”；第五，相比于医疗保险这种自然费率产品，长期定额保障型产品可以通过设计成均衡费率实现保费和佣金的前置，更加适配代理人渠道高件均保费和高佣金的诉求；第六，此类产品通常为资本贡献型产品，可以提升偿付能力进而支持储蓄型产品的销售。

#### （1）长期护理保险产品

随着我国社会逐渐老龄化，寿险公司在营销主打储蓄和养老概念产品的过程中积累了一批 50 岁以上的中老年客户群。这些客户既往虽然已经配置了储蓄型寿险产品、重疾险和医疗险，但是仍然面临老年长期照护的难题：一是随着中国区域经济发展的不均衡带来了大规模的人口流动，以及子女的工作和育儿压力较大，仅仅“养儿防老”、依靠亲情照护的护理模式面临较大挑战，因此这些中老年客户群必须借助商业化护理服务解决自己或配偶在老年阶段失能的情况下的护理安排；二是长期的家庭护理也给亲属造成较大的身心压力，也需要一定的补偿，因此，寿险公司的主力客群，普遍也存在对于长期护理保险的需求。并且，“十五五”期间政府计划建立覆盖全国的长期护理保险制度，将极大提升社会对于长期护理保障的认知。商业长期护理保险符合中国 50 岁以上客户群的普遍需求，是以中老年客群为主的个险渠道完成考核、队伍发展、提高收入的关键抓手，寿险公司应把握老龄化下的保障需求机遇，在“十五五”期间战略性发展长期护理产品。

#### （2）长期住院津贴保险

费用补偿型的医疗保险基于其风险特性无法开发为均衡费率的保险产品，因此和寿险公司主流的长期产品有较大差异，长期住院津贴保险则可以在一定程度上弥补不足。第一，从产品功能上，长期住院津贴保险不仅可以涵盖费用补偿型医疗保险的现有功能，还可以从“大病医疗费用报销”延伸到“间接医疗费用（营养费、交通费等）”、“小病医疗补贴”、“收入损失补偿”等方面，也弥补了费用补偿型医疗保险赔付率因三医改革限制混合医疗降低导致的客户获得感下降问题。第二，从费率设计上可以为客户锁定当前费率水平并提供终身保障。第三，对寿险公司来说，长期住院津贴产品可以贡献价值、规模和偿付能力，并且能和健康险公司错位竞争，发挥当下既有的销售能力和长期资金管理优势。第四，产品的核保条件简易宽松，销售难度低，有助于提高代理人的举绩和佣金收入，还能维持客户黏性，可持续培养队伍保障型产品的销售技能。但是长期住院津贴产品必须匹配动态的运营管理手段，防控挂床风险。



### (3) 分红型终身重大疾病保险

虽然终身重大疾病的保障功能和性价比被市场诟病质疑，但其较高的市场认知度仍会使其在“十五五”阶段维持一定的销量。

#### 2. 渠道投放策略

长期定额保障型产品主要适合个险渠道和经代渠道销售。

但是，直接在整个代理人渠道实行全面培训来推广保障型产品的难度较大，科学高效的做法是筛选一部分能力较强的代理人组成保障型产品的主销队伍，设置较高的底薪和独立的基于保障型产品的考核体系。通过销售保障型产品，实现产品体系均衡、渠道创费、资本贡献和利源贡献，进而给个险渠道留出空间发展储蓄型产品的销售，然后再逐渐将保障型产品的销售经验向全公司复制，“分批”提升公司保障型产品的销售能力。此外，保障型产品由于销售难度较大，在组织接受过程中通常需要一个漫长的“学习曲线”，寿险公司在推动长期保障型产品销售的过程中应保持足够的战略定力，不能因为初期的不及预期就放弃推动。

经代公司代理人的专业能力较强，在经代转型过程中，应重视建立保障型产品销售管理体系，赋能中小寿险公司的保障型产品体系构建，帮助中小寿险公司资本端“自我造血”，这才能凸显经代公司的独特价值。

## (三) 纯保障型产品

### 1. 产品设计考量

#### (1) 费用补偿型产品

费用报销型医疗保险在产品期限、费率结构和盈利模式上均存在显著差异，因此在寿险公司主流的产品体系中相对“另类”：一年期保证续保、自然费率定价、不贡献任何利差，因此百万医疗保险在寿险公司主要是以“获客”的定位存在。

目前百万医疗保险最大困境在于，三医改革限制了混合医疗行为导致客户医疗费用降低，越来越难达到百万医疗保险的理赔门槛，一方面产品的赔付率因此下降，但是另一方面，客户的体验也被牺牲，产品需求不足。解决此问题只能利用当前医疗体系内有限的医疗服务品质分级制度，以通过区分销售地域的方式构建医疗保险产品矩阵，开发适配不同地域的医疗险产品，因为不同地域医疗服务分层的程度有较大差异。另外积极拥抱次标体医疗保险，通过更简易的健康告知和更精准的风险管理来承保既往被百万医疗保险拒之门外的客群。最后，提升医疗保险的理赔频次，开发更加高频理赔的医疗保险，如常见病药品保险等。

由于寿险代理人的保费来源以老客户复购储蓄型产品为主，因此要想实现邀约客户的目的，费用补偿型产品要定期更新，每两三年后代理人的存量客户均已持有了相关产品，必须更换下一个同样功能的产品给予客户新鲜感。在费用报销型产品类别中，除了医疗保险，护理保险也可以通过服务给付的设计开发成此类获客产品。

#### (2) 其他高杠杆保障型产品

这类产品需要结合特定的客群需求供应，伴随家庭结构小型化和风险聚集，未来具备一定的增长潜力。寿险公司可以考虑将其定位为触达客户和储蓄型产品辅销的抓手。

#### 2. 渠道投放策略

纯保障型产品是渠道适配性最广的产品类型，因此应该多渠道并举推动。个险渠道，可将此类产品

## 《新环境下寿险公司产品体系策略研究》（精简版）

用于赋能客户获取或邀约客户参加产说会。互联网和经代渠道也适合销售此类产品，因其低件均保费的特征，主要依靠件数的积累才能获取可观的保费规模。此外，团险渠道也应该是高效率、大批量分销纯保障型产品的主要渠道，但我国团险渠道主要是以企业雇主付费为主的员工福利保险，而还未进步到员工自费选购保险的平台，我们认为团险渠道升级、雇主和员工共同付费，企业为员工提供一站式保险选购平台应该是未来的发展方向。最后，从国际市场经验看，在银保渠道和贷款搭配或捆绑，是纯保障型产品主要的销售方式，我们期待未来会存在寿险公司与银行的合作模式向“服务同盟”、“战略联盟”等高度绑定方向发展。这是银保业务高质量发展的方向。

## 四、渠道创新策略

### （一）搭建保障型产品销售的专属渠道

当前绝大多数代理人队伍面临一个结构性矛盾：一套人马、一种考核模式，却要销售保障、储蓄两类在学习难度方面大相径庭的产品。如果代理人既卖相对简单、高佣金的储蓄型产品又卖讲解复杂的保障型产品，其理性选择结果必然会抛弃保障型产品。因此，产品体系转型中设立专属渠道的本质是让生产关系匹配生产力，筛选一部分代理人组成以保障型产品销售为主的专属团队，成为转型的“尖刀连”和“样板间”，在专属队伍中实施和既有队伍不同的管理机制和运行模式，最终通过示范效应拉动全渠道的保障型产品销售。

### （二）开展外部的场景化销售

保障型产品的渠道创新，本质上是从“传统的点对点保单销售”转向“在聚合了有健康保障需求客户的场景，提供一站式的健康风险解决方案”。

新的渠道应该是那些有机融入用户生活、提供持续价值、并基于深度信任而构建的各类服务触达入口。可探索将保险销售融入客户相关的健康、消费、生活决策场景中，实现保障型产品与场景的有机融合。此外，数据和科技赋能可进一步提高触达和转化效率。

## 五、产品体系监测调整与风险管理

由于产品体系的转型具有一定的渐进性特征，在此过程中，需要加强对业务的监测管理，确保新业务的开展和存量业务的运行符合预期。

在产品体系落地执行的过程中，公司应实时监测新产品结构与最优产品结构偏差并及时修正，以防业务结构出现实质性偏差。

此外，在存量业务方面，由于产品体系转型过程中可能需要推进对销售队伍的深层次改革，存量业务的继续率可能因此受到较大影响。公司应该加强续收的监测和管理，及时做好预案，以确保公司在产品体系转型的推进过程中平稳过渡。

以上即为本报告内容的精简版本，因篇幅限制，如需阅读更加详尽的分析及结论，请您联系中再寿险获取纸质版报告。

## 致谢

---

本报告的研究与完成，得益于多方的关心、指导与支持。在研究过程中，多位项目组领导从宏观方向和研究重点上给予了重要指引，为报告的整体框架和研究思路奠定了坚实基础。多位内部专家结合专业经验，对研究方法、分析逻辑和关键结论进行了深入审阅，并提出了大量建设性意见，有效提升了报告的系统性与严谨性。

尤为重要的是，本报告在形成过程中，得到了赵宇龙、刘渠、严智康、李秀芳、李晓林等多位外部业内权威专家的悉心审阅与专业指导。各位专家基于对行业发展的深刻洞察和丰富实践经验，从战略高度和长期视角对报告内容提出了极具价值的修改建议和补充意见，对研究结论的深化和现实适用性的增强起到了关键作用。上述指导与建议对本报告的完善具有重要意义。

在此，谨向所有为本报告研究与撰写提供指导、审阅和支持的各方致以诚挚而衷心的感谢。

