

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8期 总第8期

11月17日

本周重要内容主要集中在资金运用动向、重要监管政策和产品市场趋势三个方面。

动态类别	核心动态	关键点
险资加码权益市场	权益投资占比创新高 “哑铃型”策略持续深化 政策与市场双轮驱动	近期，保险资金在投资策略上呈现出明显的“固收降温、权益升温”趋势，这背后是市场环境与监管政策共同作用的结果。
聚焦“报行合一”与简政放权	非车险“报行合一”正式落地 明确产品备案时间表 监管权限下放	监管层面，核心动向是将“报行合一”要求扩大至非车险领域，并进一步优化了市场准入流程。
分红险成寿险转型核心	行业重心转向分红险 消费者选购需理性	在人身险领域，随着利率环境的变化，产品的转型趋势非常清晰。

险资加码权益市场：

保险公司投资股票和证券投资基金的余额占比创新高。金融监管总局最新公布的保险公司资金运用数据显示，截至三季度末，人身险公司和财产险公司投资于股票和证券投资基金的余额合计达到5.59万亿元，在保险公司资金运用余额中的占比达到14.92%，逼近15%重要关口。这意味着，上述两类保险公司合计投资于股票和基金的余额规模和占比均创下了2022年披露该数据以来的新高。股票、基金投资占比创新高。资金运用余额占比是观察险资动向的重要指标。在险资大类资产配置中，股票和证券投资基金合计占比常年保持在11%~14%之间。今年三季度末占比突破14%关口，意味着险资权益投资策略已实现战略性转向。截至今年三季度末，保险公司资金运用余额突破37万亿元，达到37.46万亿元，同比增长16.5%。其中，财产险公司资金运用余额2.39万亿元，人身险公司资金运用余额33.73万亿元。证券时报记者进一步梳理显示，截至三季度末，人身险公司和财产险公司投资于股票和证券投资基金的余额合计约为5.59万亿元，较2024年同期增长35.92%，在保险公司资金运用余额中的占比达到14.92%，较二季度末的13.05%大增1.87个百分点。三季度单季，人身险公司和财产险公司投资于股票和证券投资基金的余额增加超8000亿元。具体而言，截至三季度末，人身险公司

投资于股票和证券投资基金的余额约为 5.19 万亿元，在人身险公司资金运用余额中占比 15.38%，较二季度末增加 2.04 个百分点；财产险公司投资于股票和证券投资基金的余额为 4050 亿元，在财产险公司资金运用余额中占比 16.97%，较二季度末增加 0.81 个百分点。

今年以来，保险公司权益投资热情快速增长。在低利率环境和新会计准则等叠加影响下，保险公司积极调整负债和资产端布局，加大权益资产配置。同时，系列政策打通“长钱长投”入市堵点，促进险资权益资产配置空间进一步打开，助力资本市场长期稳定健康发展。此外，今年股市上涨带动保险权益投资存量资产积累较多浮盈。

险资权益投资进入“买买买”模式。

据证券时报记者统计，今年以来，险资举牌已达 31 次，突破 2020 年的阶段性高点，达到了 2015 年有举牌披露记录以来的新高。另据此前统计，三季度末险资重仓 A 股流通股数量和持仓市值增幅均实现双位数增长。进入 11 月，险资权益投资布局仍在继续。11 月 6 日，长城人寿以每股 4.7229 港元均价买入 773.7 万股新天绿色能源 H 股，对该公司 H 股比例升至 12.34%；11 月 7 日，中国平安以每股 6.426 港元均价买入 863.4 万股中国中车 H 股，对该公司 H 股持股比例升至 5.09%。险资持续加仓权益资产带来丰厚回报。受益于资本市场回暖，险企投资收益大幅上升，成为险企业绩频创新高的重要推手。据 A 股上市险企三季报，多家险企前三季度盈利创历史最高。其中，中国人寿前三季度归母净利润 1678.04 亿元，同比增长 60.5%。从投资表现来看，该公司前三季度实现总投资收益 3685.51 亿元，较 2024 年同期增加 1071.32 亿元，同比增长 41%。

债券投资占比环比下降

近年来，险资配置持续推进“哑铃型”策略，一方面加强长期利率债配置，以此匹配负债久期并降低再投资风险；另一方面提升权益资产（如股票、未上市股权），以提高长期回报。截至 2025 年三季度末，人身险公司和财产险公司投资于债券的资金运用余额 18.18 万亿元，较 2024 年末大增 2.25 万亿元，仍然位居各投资品种之首。不过，三季度末这两类保险公司投资于债券的资金余额占比为 48.52%，环比小幅下降。具体而言，三季度末，人身险公司投资于债券的资金运用余额为 17.21 万亿元，较二季度末增加超 2800 亿元，在人身险公司资金运用余额中的占比 51.02%，处在十年来高位。不过，这一占比较二季度末下降 0.88 个百分点。财产险公司投资于债券的资金运用余额为 9699 亿元，在财产险公司资金运用余额中的占比为 40.62%，环比继续提升。保险公司近年来持续加大债券配置力度，既有长期负债刚性匹配需求，也与利率长期下行背景下稳定的高收益合意资产减少有关。整体看来，债券仍是保险公司投资布局的“定海神针”。银行存款方面，截至 2025 年三季度末，人身险公司和财产险公司投资于银行存款的资金运用余额占比分别为 7.37%和 15.67%，仍在持续下行。

聚焦“报行合一”与简政放权

自11月1日起，非车险报行合一正式落地实施。多家险企表示，已成立非车险报行合一专项工作组，对现有非车险产品和条款进行梳理和评估，并对产品、系统等进行改造升级，以满足监管部门要求。业内人士认为，报行合一的落地有助于规范非车险市场秩序、遏制恶性竞争，推动非车险费用率优化和承保盈利水平改善。非车险业务过往以价格为主要手段的竞争模式已难以为继，定价能力或成为未来的竞争焦点。报行合一是指保险公司实际执行的保险条款和保险费率，应与向监管部门报送的备案材料保持一致。继车险、人身险实施报行合一后，非车险报行合一于11月1日正式落地实施。近年来，非车险业务快速发展，在财产险行业保费中的占比快速提升。数据显示，今年前9个月，非车险保费收入6878亿元，在财产险保费收入中占据半壁江山。不过，长期以来，非车险市场存在较为激烈的价格战，部分公司通过虚列费用、变相降费等方式突破备案费率，非车险业务承保盈利难度较大，不少公司出现承保亏损。为了解决非车险业务发展过程中的问题，金融监管总局发布的《关于加强非车险业务监管有关事项的通知》从优化考核机制、加强费率管理、严格条款费率使用等方面对非车险报行合一进行明确。中信建投非银金融首席分析师赵然认为，报行合一在非车险领域的实施有望推动非车险业务向保障更加充分、定价更加合理、市场更加规范方向发展，短期来看，有望引导保险公司调整业务模式，如加大手续费管控力度、避免盲目追求业务规模增长等；长期来看，有望促进行业从价格竞争转向服务竞争，推动非车险业务形成量增质优的高质量发展模式，非车险业务费用率有望优化、承保盈利水平料改善。

自通知发布以来，多家保险公司表示，已成立非车险报行合一专项工作组，启动存量产品的梳理、新产品备案、系统改造升级等工作。非车险业务涵盖的险种较为广泛，记者从业内了解到，监管部门已下发有关工作指引，对不同险种产品的备案时间分别进行明确。根据指引，企财险需于2025年12月1日前重新备案，安责险、雇主责任险分别需于2026年1月1日、2026年2月1日前重新备案，其他非车险产品需于2026年12月31日前重新备案。人保财险表示，公司已启动企财险、雇主责任险和安责险产品改造与定价模型升级。太保产险表示，公司已完成监管部门明确要求修订的企财险、安全生产责任险、雇主责任险等产品的迭代升级。此外，非车险报行合一的要求之一是实行“见费出单”。非车险业务此前普遍采用先出保单后收保费的模式。通知明确，财产保险公司应在收取保费后向客户签发保单并开具保费发票。此举给保险公司的业务操作流程带来较大变化。多位保险公司一线非车险业务员表示，近期正忙着联系客户告知这一变化、联系公司相关部门了解系统改造升级情况。业内人士认为，非车险产品种类繁多，在落地报行合一时，对保险公司的定价、成本管控、产品创新等能力提出了更高要求。未来，非车险市场的竞争将从费用的比拼转向定价能力、风险识别能力、服务能力的综合较量。惠誉保险评级高级分析师王梦瑗认为，未来，非车险市场的竞争焦点将从

以手续费驱动的业务拓展转向基于风险的合理定价与审慎承保。保险公司将聚焦于技术定价与数据分析能力，以提升定价能力并改善服务质量。王梦瑗表示，具有专业化定位的小型保险公司可发挥自身优势，通过聚焦特定细分市场进行专业定价，并提供定制化产品与差异化服务来维持非车险业务增长。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆认为，相较于标准化的车险，非车险产品具有复杂性。为适应新变化，保险公司需进行系统性调整：建立精细化的成本核算体系，实现对不同产品线费用的精准归集与监控；加大科技投入，利用大数据、人工智能等技术提升风险定价与核保能力；必须回归保障本源，聚焦产品创新与服务升级，通过打造差异化核心竞争力来摆脱同质化竞争，实现可持续发展。

分红险成寿险转型核心

在利率持续下行、经济周期波动加剧的背景下，分红险正从“可选项”变为“必选项”，行业全面转向分红险已成发展共识。随着上市险企三季报陆续披露，这一趋势更加明显：分红险产品在上市险企新单保费中的占比显著提升，成为人身险公司业务转型的核心方向。“今年9月人身险预定利率切换后，公司业务重心全面转向分红险，分红险销售占比大幅提升。”近日，平安人寿总经理助理、总精算师孙汉杰在接受《中国银行保险报》记者采访时表示。

分红险经营本质是一场“马拉松”。华泰证券近日发布研报称，今年分红险的销售情况好于早前预期，有望在明年推动保险公司负债端保持有韧性的增长。个险渠道有望重回新单保费正增长，银保渠道高增长势头或将持续。孙汉杰指出，长期看，经济周期、市场利率、投资市场等均会影响到保险公司的产品结构，而当前阶段，推动浮动收益的分红产品更加契合行业发展。这一趋势亦与国际经验相呼应。美国、日本、英国等保险市场在利率下行期均加强了各类利率敏感型保险产品的推动，扩大分红、投连等浮动收益型产品的占比来降低利率风险。“与普通型产品不同，分红险账户在资产管理、收益分配等方面都有独立特性，对资产负债的管理要求更高。”孙汉杰称，一方面，在产生盈余的前提下，分红险需要每年分配红利给客户，力争满足客户的分红预期，对投资收益通常有较高要求；另一方面，分红险产品通常保障期限较长，需要公司长期保持稳健经营，才能为客户提供稳定持续的收益及保障。孙汉杰强调，分红险的经营本质是一场“马拉松”，需关注长期收益，保持定力。在他看来，除了卓越的长期投资能力，要确保分红险能够持续、稳定地兑现红利，至少还需要以下核心能力作为坚实保障：一是先进的产品开发能力，从定价源头控制利率风险；二是科学的分红政策制定能力，综合评估账户盈余、投资预期与市场竞争力，确保红利水平合理稳定；三是全流程风险管理能力，将风控嵌入产品设计、承保、投资等各环节；四是创新的资产负债联动机制。据其介绍，平安人寿已成立资产负债联动项目组，通过优化组织架构、完善资产负债模型、强化预警机制，全面提升长期稳健经营能力。

记者注意到，目前市场上分红险产品主要以分红型终身寿险、分红型年金险、分红型两全险为主，各人身险公司产品的保险责任趋同，主要提供长期财富增值和年金领取功能。如何打造差异化竞争力？在平安人寿产品策略及研发团队总经理杨旸看来，分红险的核心差异是各公司的分红账户投资策略、投资能力、分红水平，以及为客户提供的养老、医疗等增值服务价值。为此，平安人寿推出了以“分红时代、平安添彩”为主题的系列分红险推动举措。杨旸介绍，在产品端，不断丰富分红型终身寿险、分红型年金险产品，增加双被保险人等特色责任设计，同时采用资负联动模式提升分红险产品竞争力；在队伍端，公司围绕分红产品、分红基础知识及理念对代理人进行持续训练，助力队伍更好地为客户提供产品及服务；在客户端，加强了对分红险的市场普及宣传，解读分红相关的科普知识，帮助客户正确认知分红险。“在行业转分红趋势下，2026年一季度期间我们将持续聚焦分红险业务。”孙汉杰进一步表示，产品方面，构建全新的以客户需求为导向的产品体系；服务方面，在平安集团的医疗养老生态圈赋能下，公司打造了以“医健+养老”为核心的服务体系，赋能分红险主力产品销售，满足客户差异化的“产品+服务”需求。具体在投资方面，平安人寿建立了“战术仓、情景仓、战略仓”的组合管理框架，兼顾短、中、长期的投资目标，以应对不同的市场环境，提升分红账户的分红水平和市场竞争力。孙汉杰认为，当前，分红险市场生态正经历结构性重塑，监管部门通过“扶优限劣”引导行业从规模竞争转向高质量、可持续发展，利好经营稳健、投资能力较好的公司。

随着监管部门及险企对分红险知识的普及教育，人们对分红险的原理、分红实现率等知识有了一定的理解，对分红产品的认知和信任度也都有所增强。不过，需要注意的是，部分消费者仍存在“高演示=高收益”的认知误区。杨旸提示：“分红产品的演示利率是产品未来收益的预期假设，实际结算利率才是拿到手的收益，因此不能只看演示高低来判断产品好坏。”根据《分红保险精算规定》，保险公司分配给保单持有人的比例不低于可分配盈余的70%。孙汉杰表示，红利实现率能够体现分红实际结算水平与演示收益之间的关系，客户可从演示情况、红利实现率、实际结算水平等方面综合考量选择产品。此外，分红产品的分红水平是不固定的，根据保险公司分红账户的实际经营表现，每年都可能波动，宏观经济与利率环境、保险公司的投资能力与经营情况、分红实现率披露要求、分红特储情况等均可能影响分红水平。目前市场上可供选择的分红产品种类丰富，主要产品类型涵盖年金险、终身寿险、两全险，相应产品的交期、起保点等也各有差异。杨旸建议消费者从三方面做好评估：一要“定需求”——明确自身是否适合长期持有（通常需10年以上），理解保证利益与非保证红利的区别；二要“选产品”——根据保障需求选择终身寿险、年金险或两全险等类型，并关注特色责任与服务权益；三要“选公司”——重点考察险企的投资能力、历史分红表现、偿付能力充足率及品牌信誉，避免被短期高演示误导。