东兴证券 DONGXING SECURITIES

保险行业：调整保险资产监管比例，资本市场流动性有望改善

2025 年 4 月 15 日

看好/维持

非银行金融 | 行业报告

事件：为深入贯彻落实中央金融工作会议决策部署，提升保险资金服务实体经济质效，国家金融监督管理总局近日印发《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，优化保险资金比例监管政策，加大对资本市场和实体经济的支持力度。

点评：

本次《通知》主要包含三方面内容。1.上调权益资产配置比例上限，将部分档位偿付能力充足率对应的权益类资产比例上调 5%，进一步拓宽权益投资空间，为实体经济提供更多股权性资本。其中，上季末综合偿付能力充足率超过 250%低于 350%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 40%；上季末综合偿付能力充足率超过 350%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 50%。2.提高投资创业投资基金的集中度比例。新标准下保险公司投资单一创业投资基金的账面余额占该基金实缴规模的比例不得高于 30%，引导保险资金加大对国家战略性新兴产业股权投资力度，精准高效服务新质生产力。3.放宽税延养老比例监管要求。明确税延养老保险普通账户不再单独计算投资比例，助力第三支柱养老保险高质量发展。

《通知》的发布是优化保险资金资产配置的重要举措，有利于促进保险业做好金融“五篇大文章”，更好发挥长期资金和“耐心资本”优势。我们认为，在当前时点监管层积极为保险资金投资资本市场提供便利，有利于高效发挥保险资金的“压舱石”和“稳定器”作用。美国关税战对国内实体经济和资本市场的潜在冲击不可小觑，近期资本市场在美国贸易政策影响下波动性已有所提升，投资者信心亟待支撑。**若保险资金在监管政策放宽后能快速进场参与权益市场投资，有望显著改善市场流动性，提振投资者信心。**同时，提高创业投资基金的集中度比例也将为优质创新创业企业提供更大力度的资金支持，解决企业后顾之忧。更前置的参与创业企业发展壮大亦令险企有机会收获更为可观的投资收益，提升自身投资收益率水平。

投资建议：近年来，监管层通过持续性的政策举措推动保险资金等长期价值投资资金投资国内资本市场，优化市场环境和投资者结构；同时，随着资本市场改革的逐步推进，潜在投资收益水平也呈现波动上升态势。我们认为，上述两者互为因果，相辅相成。发挥资本市场资金融通功能需要保险行业的全方位参与，且助力科技企业做大做强有望显著改善保险公司的经营业绩。多年来的低利率环境令险企投资端“资产荒”问题持续加剧，如何寻找高收益资产成为险企的一大难题。通过长线资金形式参与科技企业投资，有望实现科技企业经营资质的改善，进而提高潜在投资回报，而更多较高回报的科技投资将持续优化险企投资资产结构，提升整体投资收益水平，降低利差损风险。

整体上看，当前保险行业马太效应不断增强，行业头部机构更有机会参与政策创新，把握政策红利窗口期，未来估值上升空间更大，建议持续重点关注。此外，在 ETF 蓬勃发展的大环境下，出于投资需求的差异化，保险 ETF 的投资价值也应继续重点关注。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来 3-6 个月行业大事：

无

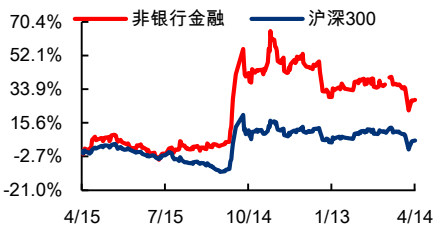
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

		占比%
股票家数	81	1.79%
行业市值(亿元)	64971.44	6.99%
流通市值(亿元)	51119.93	6.79%
行业平均市盈率	12.41	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043 liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050001

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	证券行业：学习两会精神，行业监管改革稳步推进	2025-03-14
行业普通报告	证券行业：政策工具箱持续优化，资本市场改革稳步推进	2025-03-07
行业普通报告	非银行金融行业：政府工作报告释放诸多政策利好，行业有望多维度受益	2025-03-07
行业普通报告	非银行金融行业：支持民企高质量发展，多元化融资空间打开	2025-03-05
行业普通报告	证券行业：多措并举支持上市公司并购重组，资本市场环境有望持续优化	2025-03-05
行业普通报告	保险行业：开展保险资金投资黄金业务试点，险企投资端喜迎新业绩增长点	2025-02-10
行业普通报告	非银行金融行业：积极发挥资本市场功能，做好金融“五篇大文章”政策细则落地	2025-02-10
行业普通报告	非银行金融行业：监管大力推动长期资金入市，资本市场生态有望持续优化	2025-01-23
行业普通报告	证券行业：监管层积极表态呵护资本市场，板块有望直接受益	2025-01-14
行业普通报告	证券行业：沪深交易所积极推进降费让利，助力提升交易活跃度	2024-12-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，九年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015 年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016 年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015 年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016 年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526