

超配（维持）

引导大型国有保险公司增加 A 股投资规模和实际比例，打通中长期资金入市的卡点堵点

保险行业事件点评

2025 年 1 月 23 日

分析师：吴晓彤（SAC 执业证书编号：S0340524070001）

电话：0769-22119430 邮箱 wuxiaotong@dgzq.com.cn

事件：

1 月 22 日，经中央金融委员会审议同意，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。

点评：

提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。目前保险资金投资股票和权益类基金超过4.4万亿元。从保险公司资金运用情况看，股票和权益类基金投资占比12%，未上市企业股权投资占比9%，险资未来提升入市规模和比重仍有较大空间。《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》指出，将抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地，规模不低于1000亿元，春节前批复500亿元投资股市。在现有基础上，引导大型国有保险公司增加A股投资规模和实际比例，其中从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股。险资入市有望为资本市场注入大规模长期稳定的增量资金，显著改善市场资金的流动性状况，同时充裕的资金供应将对市场行情产生积极的推动作用，有效激发资本市场的活跃度，增强市场的活力与韧性，为资本市场的健康、可持续发展提供有力支撑。

全面建立实施三年以上长周期考核，大幅降低国有保险公司当年度经营指标考核权重。当前，“短周期”的考核与险资“长周期、稳定性高”的特点并不适配。一方面，由于股票、基金等权益类资产波动性较大，险企面临较大的考核压力，权益投资配置的积极性较低；另一方面，容易导致部分险企过分关注短期收益，并产生频繁交易、追涨杀跌等短期行为，无法充分发挥长期资金的优势，不利于保险行业的长期稳健发展。《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》表明，对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核，净资产收益率当年度考核权重不高于30%，三年到五年周期指标权重不低于60%，给予了险资更宽松的“长周期考核”，有利于险资坚守长期投资、价值投资、稳健投资的投资风格与投资理念，提高其配置股票、基金等权益类资产的积极性与稳定性，为增量险资入市进一步打开空间，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。同时对优化保险资金资产配置结构、支持资本市场健康发展也具有积极意义。

对于险企本身而言，中长期资金加速入市不仅是政策引导的重要方向，更是险企实现稳健运营、谋求长远可持续发展的内在必然需求。随着长端利率持续下行，险资固收投资收益难以覆盖负债端成本，增加权益类投资，优化资产配置结构，有助于提升险企整体的投资收益水平，减轻利差损的压力。在新金融工具准则下，若险企直接投资权益市场，更多权益类资产公允价值变动将直接计入当期损益，利润表对权益市场波动更为敏感。为了避免利润波动过大，保险公司或更倾向于配置波动率较小、分红稳定且估值合理的资产，并将其计入FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产）中，分红计入利润表。随着中长期入市的卡点堵点进一步打通，险资中长期资金入市步伐有望加速，增配银行等高股息板块并将其计入FVOCI的趋势或将持续并增强。

投资策略：个股建议关注资产端弹性较大的中国人寿（601628）和新华保险（601336）；综合能力稳健的中国太保（601601）；负债端人力企稳、更受益于房地产政策的中国平安（601318）。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

风险提示：代理人流失超预期、产能提升不及预期导致保费增速下滑的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn