



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年2月10日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：近日，为拓宽保险资金运用渠道，优化保险资产配置结构，推动保险公司提升资产负债管理水平，金融监管总局决定开展保险资金投资黄金业务试点。

点评：

从通知细则看，人保财险、中国人寿等十家头部寿、财险企业参与本次保险资金投资黄金业务试点。参与投资黄金范围包括在上海黄金交易所主板上市或交易的黄金现货实盘合约、黄金现货延期交收合约、上海金集中定价合约、黄金询价即期合约、黄金询价掉期合约和黄金租借业务等。业务操作层面，监管层重视相关业务的风险把控，对业务审批程序、岗位人员配备、投资管理制度和操作系统建设等方面均提出严格要求。同时，监管层对相关业务也提出了可量化的监管标准，如投资黄金账面余额合计不超过本公司上季末总资产的1%；黄金租借业务单一交易对手租借规模不得超过试点保险公司持有黄金现货合约的20%；黄金现货延期交收合约以该业务黄金现货合约市值为统计口径，黄金询价掉期合约以该业务黄金持仓净敞口为统计口径，且单边的存续规模不超过本公司上季末总资产的1%等。

丰富保险资金投向有望提升险企潜在收益水平，特别是黄金这类大宗商品投资有望成为险企重要的投资标的补充。当前险企投资仍以权益资产、固定收益资产、长期股权投资、非标资产为主，纳入大宗商品投资将进一步完善险企投资版图。特别是自2024年以来，在欧美通胀及债务压力，欧美进入降息周期，全球央行资产配置结构调整等因素影响下，叠加地缘事件频出，从资产配置和避险等需求角度黄金投资成为全球重要投资主线之一，亦推动黄金价格快速上涨。展望2025年，上述黄金价格上涨的推动因素均未发生显著变化，上涨行情或将延续。对于险企而言，除注重投资收益外，在资产配置层面对于避险的需求同样迫切，而黄金投资恰能补充相关短板。随着监管架构搭建和自身制度建设的逐步完善，预计黄金投资将成为险企重要的投资拼图。

投资建议：随着黄金投资规模在险企投资端占比的提升，险企长期面临的“资产荒”和利差损压力均有望得到缓解，且险资的参与亦有望推动黄金价格上涨，两者有望形成正反馈。参与黄金试点的头部险企有望借助该机遇有力提升自身投资业绩，助力自身估值修复。建议持续重点关注上市头部险企的投资价值，以及保险ETF的投资价值。

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

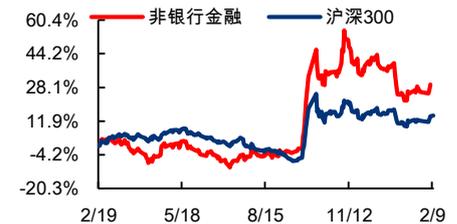
行业基本资料

占比%

股票家数	82	1.81%
行业市值(亿元)	69386.32	7.33%
流通市值(亿元)	54808.15	7.16%
行业平均市盈率	14.32	/

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	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
行业深度报告	证券行业 2025 年投资展望：政策主导、顺势而为—证券行业 2025 年度策略	2024-12-30
行业普通报告	非银行金融行业：个人养老金制度推广至全国，多支柱养老体系更加完善	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：两会释放积极政策信号，非银板块有望直接受益	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：上交所 10 月新开户数创年内新高，增量资金有望持续进场	2024-11-08
行业普通报告	非银行金融行业：互换便利和回购增持再贷款顺利落地，资本市场再迎增量资金	2024-10-21
行业普通报告	非银行金融行业：内外兼修，政策合力推动资本市场环境优化	2024-09-27
行业普通报告	非银行金融：加强金融租赁公司管理，推动行业健康发展	2024-09-25

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的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法律责任。

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	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526