

非银行金融：降低险企部分投资业务风险因子，进一步释放险资活力

2025 年 12 月 8 日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件: 近日,金融监管总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》,引导保险公司提高长期投资管理能力,强化资产负债匹配管理,更好发挥保险资金耐心资本作用,有效服务实体经济,推动保险公司持续稳健经营。

点评:

本次风险因子调整主要包括两方面:一是针对保险公司投资的沪深 300 指数成分股、中证红利低波动 100 指数成分股以及科创板股票的风险因子,根据持仓时间进行了差异化设置,以培育壮大耐心资本、支持科技创新;二是调整保险公司出口信用保险业务和中国出口信用保险公司海外投资保险业务的保费风险因子、准备金风险因子,引导保险公司加大对外贸企业支持力度、有效服务国家战略。

具体来看,调整细节包括:

- 1.保险公司持仓时间超过三年的沪深 300 指数成分股、中证红利低波动 100 指数成分股的风险因子从 0.3 下调至 0.27。该持仓时间根据过去六年加权平均持仓时间确定;
- 2.保险公司持仓时间超过两年的科创板上市普通股的风险因子从 0.4 下调至 0.36。该持仓时间根据过去四年加权平均持仓时间确定;
- 3.保险公司出口信用保险业务和中国出口信用保险公司海外投资保险业务的保费风险因子从 0.467 下调至 0.42,准备金风险因子从 0.605 下调至 0.545。

我们认为,年初以来逆全球化进程和中美贸易风波给国内经济复苏节奏带来较大不可预测性,资本市场波动亦保持在较高水平。在此关键时点,险资这类长期资本和耐心资本成为稳定资本市场信心,持续补充资本市场流动性的关键因子,需要在政策的支持下不断释放活力。本次金融监管总局降低险资投资沪深 300 指数成分股、中证红利低波动 100 指数成分股以及科创板股票的风险因子,将有效推动险资加快入市进程,平抑市场波动。涉及指数包括沪深 300 和红利低波 100、科创板指数,基本涵盖主要宽基和主流投资风格,支持范围广、力度大,无论是大盘蓝筹、高股息红利还是科技成长都有望迎来活水,有利于权益市场均衡健康发展。此外,本次监管也针对性调降了出口信保海外投资业务的风险因子,有望有效推动险企和外贸企业的业务联动,加快推动国内优势企业出海发展,更好服务“一带一路”等国家核心战略。

投资建议: 在中美经贸关系面临重大变革的时期,资本市场承担了更大的稳定和发展职责。在此时点,险资的资本市场“稳定器”作用就显得尤为重要。本次监管层降低险资部分投资品种的风险因子,在推动资本市场平稳健康发展的同时,亦有望提升险企资金运用效率和投资收益,进而提升险企经营业绩。此外,资本市场运行环境的改善亦将直接推动券商业绩释放。

从投资标的看,当前非银行行业的马太效应不断增强,行业头部机构更有能力和机会参与政策创新,把握政策红利窗口期,提升自身经营业绩,故建议持续重点关注行业头部公司的投资价值。此外,在 ETF 蓬勃发展的大背景下,出于投资需求的差异化,证券、保险 ETF 的投资价值也应继续重点关注。

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

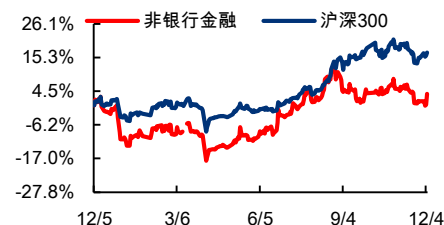
行业基本资料

占比%

股票家数	79	1.76%
行业市值(亿元)	77107.94	6.76%
流通市值(亿元)	60360.33	6.39%
行业平均市盈率	11.06	/

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

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。

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：稳步推进多层次资本市场体系改革，行业有望持续受益	2025-11-06
行业普通报告	证券行业：科创板改革持续推进，优质科创企业直接融资便利化进程提速	2025-06-20
行业普通报告	证券行业：深化并购重组市场改革，投行业务迎业绩增长点	2025-05-22
行业普通报告	非银行金融行业：优化监管标准，推动公募基金行业高质量发展	2025-05-13
行业普通报告	非银行金融行业：持续稳定和活跃资本市场，行业估值修复可期	2025-04-26
行业普通报告	保险行业：推动代理人体系改革，夯实险企基本盘	2025-04-23
行业普通报告	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	2025-04-15
行业普通报告	保险行业：保险资金深度参与，支持科技金融高质量发展	2025-04-15
行业普通报告	证券行业：优化发行承销制度，提升国内 IPO 投资的竞争优势	2025-04-15
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

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