

行业研究

保险资产管理行业研究

2025 年度

保险资产管理业创新型产品¹季度观察与展望：

结构分化加速，股权计划逆势增长，可深化布局基础设施 REITs，绿色能源、科技创新领域

联络人

作者

创新产品评级部

周文白 010-66428877

wbzhou@ccxi.com.cn

何俊 010-66428877

jhe01@ccxi.com.cn

蔡嘉祺 010-66428877

jqcai@ccxi.com.cn

其他联络人

创新产品评级总监

张风华 010-66428877

fhzhang@ccxi.com.cn

摘要

- 2025 年，保险资管创新型产品规模与数量“双降”，仅股权投资计划逆势增长。债权投资计划作为核心品种持续下行，区域向华东集聚、行业聚焦交通运输；资产支持计划小幅下滑，消金小贷仍为主要基础资产类型；保险私募基金量额同步收缩。机构格局分化且头部集中，投资聚焦国家战略与新基建相关领域。
- 在政府鼓励推动基础设施 REITs 常态化发行的大背景下，2025 年有诸多利好政策出台，REITs 市场进一步扩围，保险资管可在该板块加大投资以获得符合保险资金需求的风险收益，实现投资与政策导向的双赢，助力经济高质量发展。
- 国家创业投资引导基金正式启动，且政府基金管理制度逐步完善，绿色金融领域持续获得政策支持，目前绿色金融领域稳步发展，保险资管可凭借长期稳健的投资优势，积极关注并布局与国家战略方向一致的领域，开展相关项目投资。
- 通过协同推进政府债务管理，目前政府债务风险整体可控，中央层面，财政部新设债务管理司，为发展中化债、在化债中发展提供了制度化的保障；地方层面，多地“十五五”规划建议稿部署地方债务管理工作。



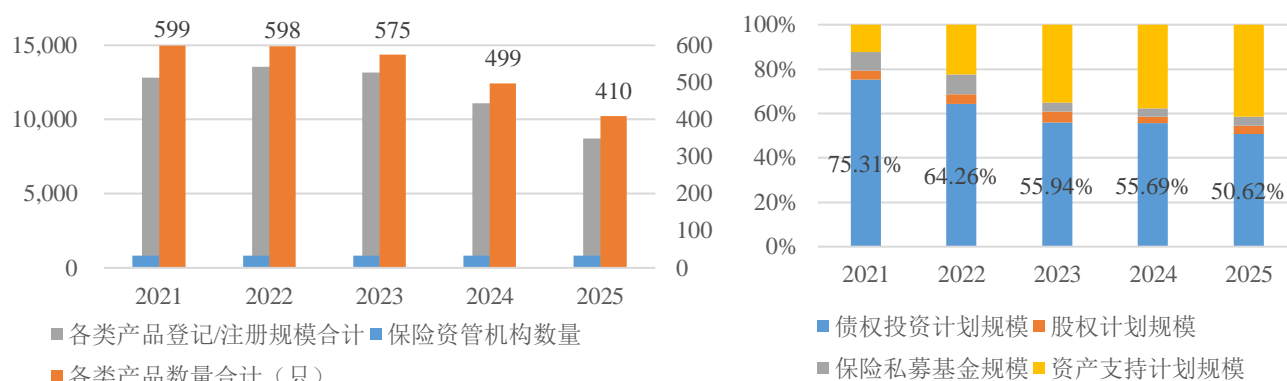
¹ 本报告所称保险资产管理业创新型产品，是指在保险资产管理业运行的除传统股票、债券、现金及其组合之外的金融类资产，主要包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金等。

一、产品运行分析

2025 年保险资管创新型产品规模与数量“双降”，除股权投资计划外，其余产品登记规模及数量均下行承压。

- 近年来，保险资金作为我国资本市场的重要机构投资者和国家重大基础设施建设的重要资金提供者，在建设与服务国民经济发展中起到越来越重要的作用。包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划和保险私募基金在内的各类保险资管业创新型产品，由于其既能契合保险资金体量大、期限长、稳定性高等特征，满足保险资金长期配置的需要和投资范围要求，也能为实体企业提供长期、稳定的资金支持，支持实体经济发展，近年来得到较快发展；但在经济增速放缓、利率下行及化债背景下 2022 年开始出现下滑趋势。根据中国保险资产管理业协会（以下简称“协会”）以及中保保险资产登记交易系统有限公司（以下简称“中保登”）统计数据，2025 年，中国保险资管业创新型产品登记数量同比减少 89 只至 410 只，整体登记规模亦同比下降 21.30%至 8,729.56 亿元。债权投资计划仍为主要品种，数量和规模占比分别为 50.62%和 69.51%；资产支持计划数量和规模占比持续提升，分别为 23.41%和 41.53%；股权投资计划和保险私募基金只数占比分别为 5.37%和 1.71%，规模占比分别为 3.84%和 4.01%。

图1： 保险资管业创新型产品整体发展情况（单位：亿元、只、%）

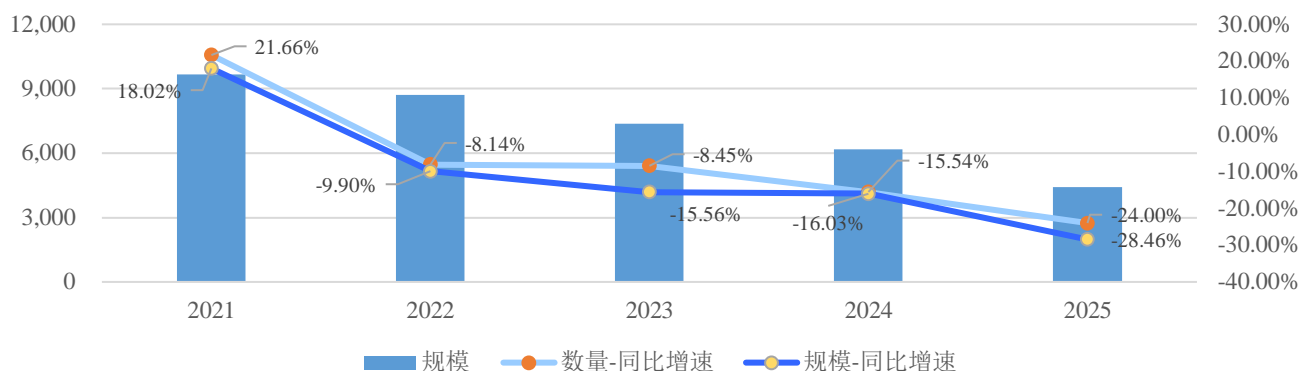


数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

2025 年债权投资计划持续下行，华东领跑区域投向，浙江占比最高；行业以基础设施为核心，交通运输占比近五成，不动产投向占比持续下滑，整体呈现区域集聚、行业向基建聚焦的调整特征。

- 近年来，在“优质资产荒”与利率下行周期中，债权投资计划的发展面临结构性挑战。保险资金负债端成本刚性与资产端收益收窄的矛盾加剧，而合意资产的有效供给，又因实体需求不足及化债政策对地方融资平台的限制而持续萎缩，债权投资计划发行持续下行。2025 年，债权投资计划登记规模与数量延续下滑趋势，且降幅进一步扩大，全年共登记债权投资计划 285 只，较上年减少 90 只，降幅 24.00%；登记规模同比下降 28.46%至 4,419.05 亿元。

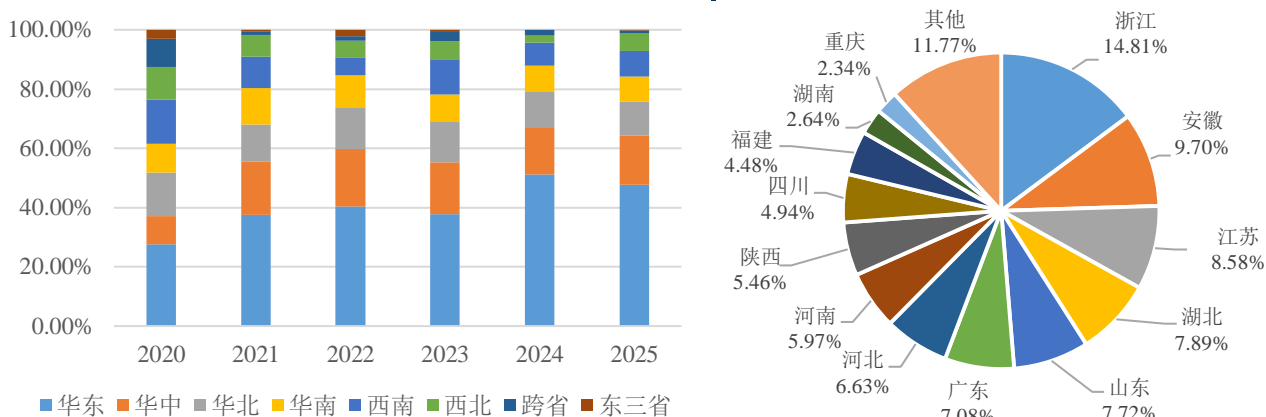
图2: 2021~2025年债权投资计划登记情况(单位:亿元、%)



数据来源: 中国保险资产管理业协会, 中诚信国际整理

- 区域投向方面, 近年来债权投资计划投资重心持续向华东区域²集中, 2025年, 华东区域投向规模占比为47.75%; 华中和华北为第二、第三大区域投向, 规模占比分别为16.49%和11.47%; 西南区域跃升为第四大区域投向, 规模占比为8.64%; 华南区域紧随其后, 规模占比为8.41%。从投向省份来看, 2025年, 浙江区域占比最高, 为14.81%; 其次是安徽, 占比9.70%; 江苏、湖北、山东、广东和河北占比在6.00%~9.00%之间; 河南、陕西、四川、福建占比在4.00%~6.00%。

图3: 近年来债权投资计划区域投向情况及2025年投向省份分布情况(单位:%)



注: 数据来源: 中国保险资产管理业协会, 中诚信国际整理

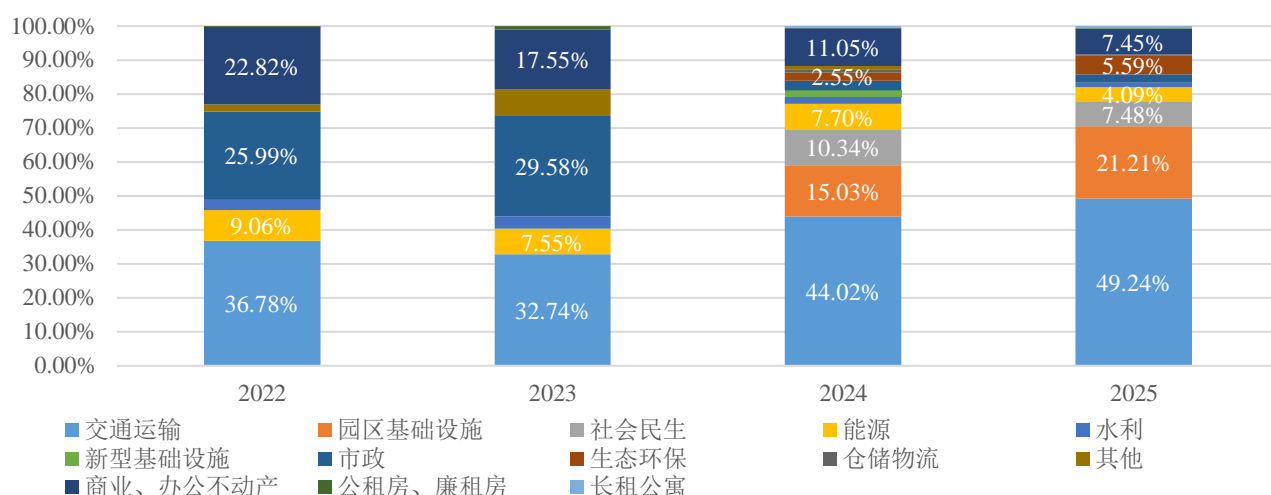
- 行业³投向方面, 近年来交通运输持续始终为债权投资计划的第一大行业投向, 且占比持续上升, 2025年该行业登记规模占比进一步增长至49.24%; 2023年之前市政行业原为第二大投向, 2024年由于保险资管协会对市政行业进行了细分, 2024年以来市政行业占比显著下降。具体来看, 2025年, 债权投资计划的主要投向

² 根据项目所投区域统计, 本报告中华东区域主要包括上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、山东; 华中区域主要包括河南、湖北、湖南; 华北区域主要包括北京、天津、山西、河北、内蒙古; 华南区域主要包括广东、广西、海南; 西南区域主要包括重庆市、四川省、云南省、贵州省以及西藏自治区; 西北区域主要包括陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆; 东三省为黑龙江、吉林与辽宁。

³ 2024年三季度保险资管协会将债权投资计划行业分类进行细化, 原分类包括: 交通、市政、商业不动产、能源、水利、其他及保障房七大类。新分类包括两大类: (1) 基础设施; (2) 非基础设施。分别下设子分类, 基础设施大类包括: 交通运输、园区基础设施、社会民生、能源、水利、新型基础设施、市政、生态环保、仓储物流及其他10个子项; 非基础设施包括: 商业、办公不动产; 公租房、廉租房; 长租公寓3个子项。

仍为基础设施大类，其数量占比与登记规模占比均超过 90%，其中交通运输、园区基础设施、社会民生和生态环保为重点投向，从登记规模来看，上述行业登记规模占比分别为 49.24%、21.21%、7.48%和 5.59%。此外，商业、办公不动产作为重要的非基础设施投向，近年来占比情况持续下滑，2022~2024 年不动产登记规模占比分别为 22.82%、17.55%和 11.05%，2025 年进一步下滑至 7.45%。随地产、基建等传统行业进入调整周期且融资明显收缩，预计未来债权投资计划登记规模延续下行趋势。

图4： 2022~2025 年债权投资计划行业投向规模占比情况（单位：%）



数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

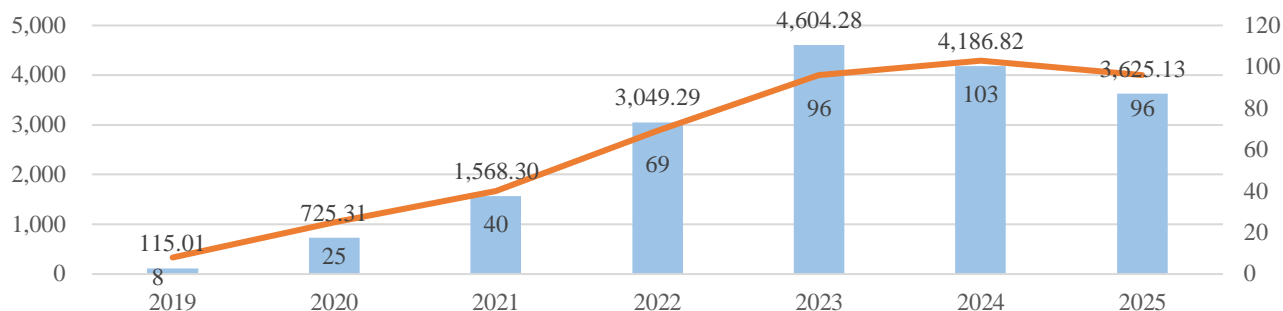
- 产品信用等级方面，目前债权投资计划债项级别主要集中在 AAA。根据相关统计数据，近年来债项级别为 AAA 的项目占比保持在 90%以上。

2025 年，中保登 ABS 登记规模与登记数量均有所下降，消费金融及小微贷款为主要基础资产类型，占比超八成。随着保险资管机构持续发力，中保登 ABS 基础资产类型不断丰富，试点保险资管在交易所发行产品持续增加，未来需持续挖掘符合保险行业长期资金特点的基础资产。

- 从数量和规模来看，2019 年 8 月起至 2025 年末，注册/登记的保险资产支持计划合计 437 只，规模合计为 17,874.14 亿元。其中，由于 2019 注册制改革以及 2021 年 9 月注册制变更为登记制⁴，保险资产支持计划随之进入快速增长阶段。2020~2024 年，在中保登及金融监管总局登记的保险资产支持计划数量分别为 25、40、69、96 和 103 只，登记规模分别为 725.31 亿元、1,568.30 亿元、3,049.29 亿元、4,604.28 亿元和 4,186.82 亿元。2025 年，保险资产支持计划登记规模及数量均有所下滑，分别为 3,625.13 亿元和 96 只，同比分别下降 13.42%和减少 7 只，主要系在当前利率下行背景下，资产支持计划收益率中枢亦有所下降，险资配置意愿降低；同时，目前市场正处于修复阶段，优质项目供给不足。

⁴ 详见《中国银保监会办公厅关于资产支持计划和保险私募基金登记有关事项的通知》。

图5：近年来资产支持计划登记情况（单位：亿元、只）

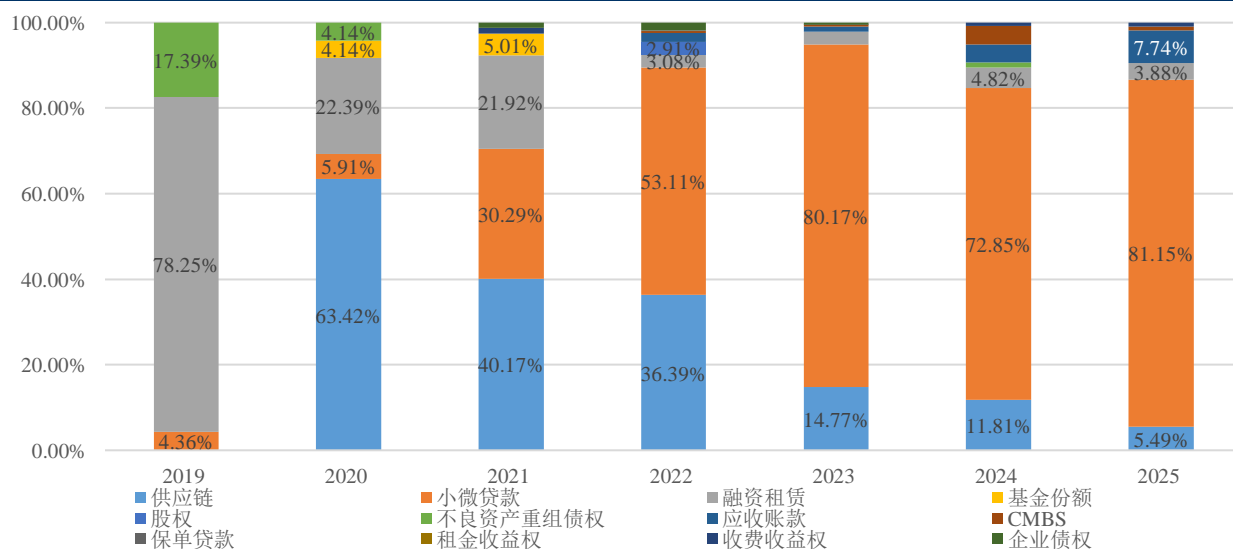


注：各年度数据包含首单报银保监会核准批复项目数量和规模，下同

数据来源：中保登官网，金融监管总局官网，中诚信国际整理

- 从基础资产类型来看，近年来在中保登登记的基础资产类型主要为消费金融及小微贷款、供应链资产、融资租赁、基金份额、重组债权等。其中，2019年登记项目规模中占比最高的为融资租赁类资产（占比为78.25%）；2020年以房地产供应链资产为主，但随着房地产行业景气度的持续下滑，该类资产占比逐年下降；近年来，消费金融及小微贷款类资产⁵因其期限短、收益率高、类型较为丰富等特点，得到了保险资金的青睐，该类资产占比水平逐年增加，2022年以来成为第一大基础资产类型。2025年，小微贷款仍位居第一，规模占比超过八成，应收账款（7.74%）及供应链（5.49%）分别位居第二及第三。其中，2025年小微贷款登记规模与数量与上年基本持平，前三大发起机构仍为蚂蚁、抖音及京东；应收账款类项目登记规模及数量均有所上升，原始权益人主要为建筑施工央企。此外，值得注意的是保险资管机构不断探索新的基础资产类型，2025年，新增3只收费收益权项目，包括蒸汽收费收益权、港口收费收益权及污水收费收益权；同期，CMBS项目登记数量为2只，收费收益权类及CMBS项目通常期限较长，能够满足保险资金配置需求。

图6：近年来中保登ABS各类基础资产类型规模占比情况（单位：%）



⁵ 由于目前各机构对于底层资产属于消费金融还是小微贷款并无清晰的界定与统计，故本文将二者暂统计归入到更广义范围的小微类贷款中。

数据来源：中保登官网，金融监管总局官网，中诚信国际整理

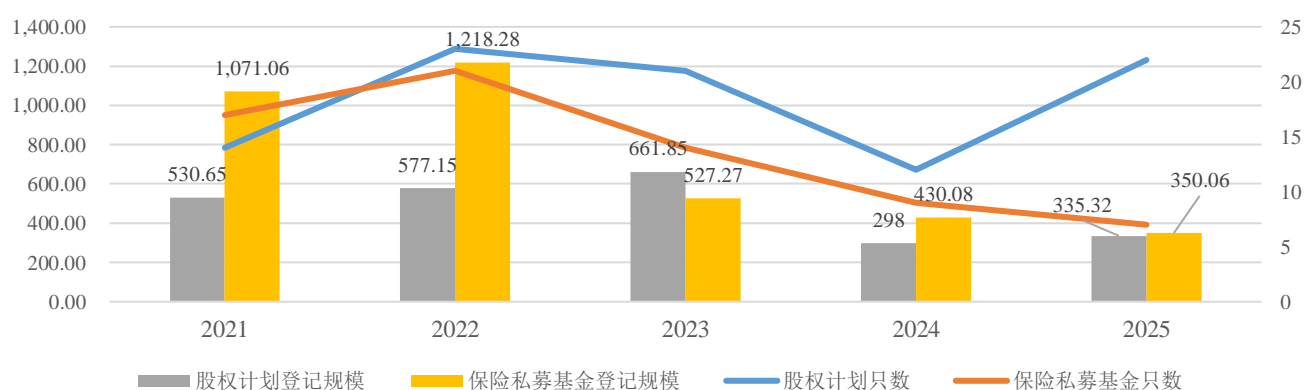
- 从产品期限来看，通常供应链项目产品期限主要为1年以内（包含1年）；融资租赁项目期限主要为3年或5年；不良重组债权项目主要为5年；消费金融及小微贷款类项目由于基础资产剩余期限较为分散，产品结构常设置循环购买机制，产品期限存在较大差异，多为6~12个月或1~3年以内；应收账款项目期限为1~3年；CMBS项目及收益权类项目期限相对较长。
- 从产品信用等级来看，根据相关统计数据，近年来，产品债项信用等级集中在AAA_{sf}；其中，小微贷款类项目多采用优先级/次级支付机制，优先级集中在AAA_{sf}及AA⁺_{sf}。
- 2023年3月，证监会指导证券交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》（以下简称“《业务指引》”），鼓励符合条件的保险资产管理公司积极开展ABS及REITs业务，首批泰康资产、国寿资产、太保资产、人保资产、平安资产5家可试点开展相关业务。2024年，5家试点保险资管机构均在交易所成功发行首单专项资产支持计划，基础资产类型涉及融资租赁、应收账款及保单质押贷款等。2025年以来，保险资管机构持续探索与保险资金特征相匹配的基础资产，2025年3月12日，人保资产作为管理人的“广明高速持有型不动产资产支持专项计划”在上交所获批通过，该项目也是首单管理人为保险资管的持有型不动产ABS，基础资产为高速公路。2025年9月及11月，人保资产作为管理人的“人保资产-中铁诺德持有型不动产资产支持专项计划”及“国家电投-人保资产-中电福建清洁能源基础设施碳中和绿色资产支持专项计划”在上交所获批通过。2025年5月19日，泰康资产作为管理人的“泰康资产-财通-远景新能源持有型不动产资产支持专项计划(碳中和)”在上交所获批通过。此外，保险资管作为投资人积极参与持有型不动产ABS投资，国寿资产作为总协调人和最大投资人，成功落地“安江高速持有型不动产资产支持专项计划”，投资规模为42.12亿元。2025年以来，太保资产在上交所累计申报5个项目，其中4个项目已获批，1个项目处于已反馈状态。其中，获批项目包括太平洋-中国木雕城第一期资产支持专项计划（类REITs）、太保资产-世纪互联数据中心持有型不动产资产支持专项计划、太保资产-天合富家新能源基础设施碳中和绿色持有型不动产资产支持专项计划（乡村振兴）和太保资产-新黄浦筑梦城保租房持有型不动产资产支持专项计划。综上，保险资管机构发行的基础资产类型持续多元化，从2024年以来的融资租赁、应收账款及保单质押贷款为主，拓展至新增持有型不动产，基础资产涉及高速公路、数据中心、租赁住房、商业物业等。未来，保险资管机构仍将继续着力于资产支持证券业务的发展，并持续挖掘符合保险行业长期资金特点的基础资产，交易所基础设施、不动产相关基础资产项目或可为保险资管在保登ABS业务上提供参考借鉴。

市场环境承压下，2025年私募基金配置放缓、股权投资计划扩容，锚定战略新兴领域主线。

- 一直以来，我国保险行业尤其寿险行业“长钱短用”的资产负债错配问题较为严重，股权投资计划和保险私募基金既可以很好的契合保险资金长期性、稳定性和资金量大的优势，提升投资收益，缓解负债压力，

同时又能较好的服务于实体企业降杠杆需求，近年来得到蓬勃发展。2021年9月，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于资产支持计划和保险私募基金登记有关事项的通知》，注册制变更为登记制，保险私募基金登记数量与规模进一步增长。然而，近年来受宏观经济影响，投资者在资产配置上趋于谨慎，险资系私募基金以投资中后期企业或成熟项目为主，前期新设立的基金逐步进入运作期，从而投资规模也随之降低。2025年，保险资产管理业协会共登记保险私募基金7只，较上年同期减少2只；登记规模350.06亿元，较上年同期下降18.61%。在低利率和“资产荒”的市场环境下，保险资管机构顺应政策⁶引导，加大股权投资力度，2025年登记股权投资计划22只，数量较上年同期增加10只，登记规模335.32亿元，较上年同期增长12.52%。投资方向聚焦国家战略领域，包括新基建、绿色能源、科技创新、养老产业及战略新兴产业等。

图7： 2021~2025年股权投资计划和保险私募基金登记情况（单位：亿元、只）



数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

二、机构运行分析

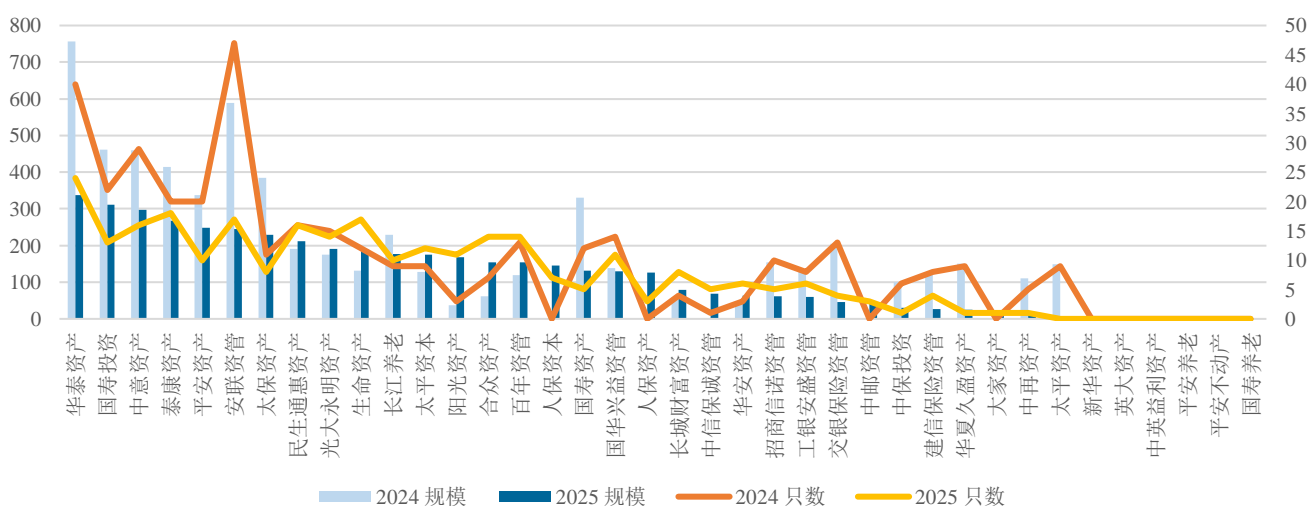
2025年保险资管各类产品格局分化，华泰资产、国寿投资在债权投资计划领先，多数机构规模下滑；光大永明资产在资产支持计划登记规模上居于首位，民生通惠资产在ABS登记数量领跑。股权投资机构扩容，华夏久盈资产与人保资本规模并列第一；保险私募量额双降，太保私募主导市场。

- 债权投资计划方面，2025年，31家保险资管机构合计登记债权计划285只，其中，华泰资产和泰康资产分别登记24只、18只，保持领先；其次安联资管、生命资产均登记17只；中意资产和民生通惠资产均登记16只；光大永明资产、合众资产和百年资管均登记14只；国寿投资、太平资本、阳光资产、国华兴益资管、平安资产、和长江养老分别登记13只、12只、11只、11只、10只和10只；除个别机构外，其余大部分机构均有登记，数量在1~8只。登记规模方面，2025年，保险资管机构合计登记债权计划4,419.06亿元，半数以上机构较上年均

⁶ 2025年3月，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》提出，险资可依法合规投资金融资产投资公司（AIC）通过附属机构发行的私募股权投资基金、AIC发行的债券、或参股AIC；同年4月，国家金融监督管理总局印发《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，从两个角度放宽险资入市条件：一是上调权益资产配置比例上限，简化档位标准，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%，直接拓宽了险资的权益投资空间；二是提高投资创业投资基金的集中度比例，从过去的20%提升至30%，让险资在创业投资领域的投资更具灵活性。

呈现规模下降趋势。其中，华泰资产和国寿投资登记规模均超过300亿元，登记规模处于200~300亿元水平的合计6家，分别为中意资产、泰康资产、平安资产、安联资管、太保资产和民生通惠资产。

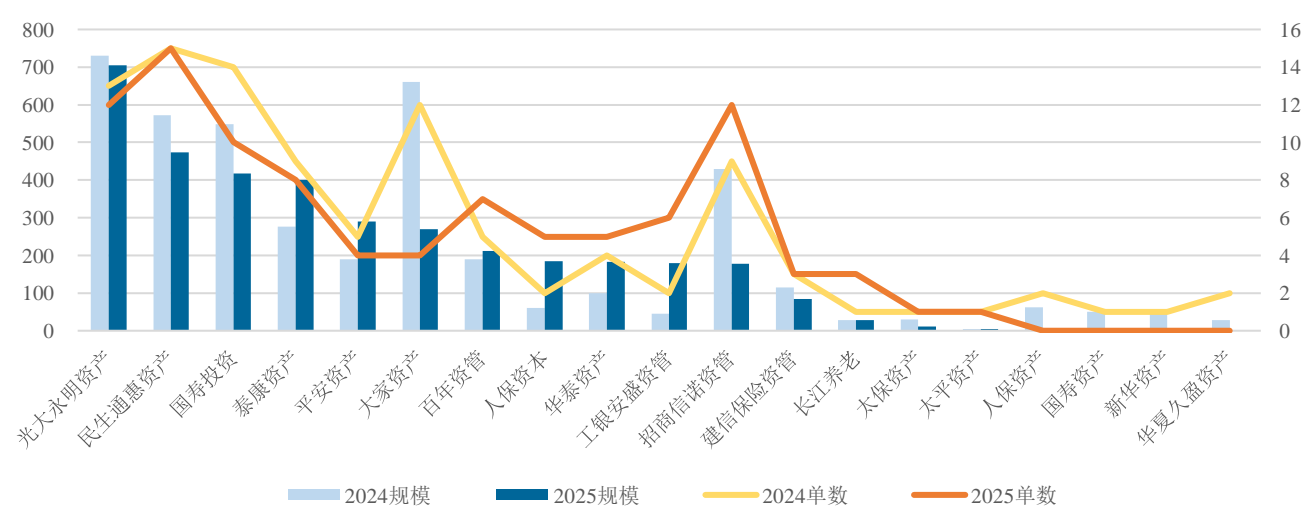
图8： 2024~2025年债权投资计划各机构登记情况（单位：亿元、只）



数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

- 资产支持计划方面，截至2025年末，中保登及金融监管总局登记项目437只，登记规模合计17,874.14亿元，其中，平安资产作为受托人的项目累计登记规模约为2,642.14亿元，项目数量达55只，在项目登记数量和规模上位列第一。2025年，15家保险资管机构在中保登登记项目96只，登记规模合计3,625.13亿元，其中，光大永明资产在登记规模上保持第一。具体来看，光大永明资产登记规模705.50亿元；民生通惠资产、国寿投资和泰康资产紧随其后，登记规模均超400亿元；登记规模在200~400亿元以上的机构有平安资产、大家资产和百年资管。从登记数量来看，民生通惠资产登记数量位列第一，2025年，登记数量为15只；光大永明资产紧随其后，登记数量为12只。此外，部分机构未有登记或不具备中保登资产支持计划业务资质。

图9： 2024~2025年资产支持计划受托机构分布情况（单位：亿元、只）



数据来源：中保登官网，金融监管总局官网，中诚信国际整理

- 股权投资计划方面，2025年，保险资产管理公司加大股权投资的参与度，参与机构由上年同期6家增至12家，共登记22只股权投资计划，登记规模合计335.32亿元。从登记数量来看，中保投资、民生通惠资产、国寿投资和国寿资产分别登记5只、4只、3只和2只；华夏久盈资产、人保资本、人保资产、泰康资产、国寿资产、太平资本、长城财富资产和招商信诺资管各登记1只；从登记规模来看，华夏久盈资产和人保资本登记规模均为100亿元，同时位列第一；中意资产、国寿投资、人保资产、泰康资产、民生通惠资产、中保投资、国寿资产、招商信诺资管、长城财富资产和太平资本登记规模分别为38.40亿元、27.85亿元、19.50亿元、15.00亿元、13.50亿元、8.57亿元、5.00亿元、4.50亿元、2.00亿元和1.00亿元。整体来看，股权投资计划多为专项产品，差异化特征明显，单一产品登记规模低至1亿元，高达100亿元，登记规模跨度较大。
- 保险私募基金方面，2025年，共有5家保险基金公司登记保险私募基金，数量为7只，同比减少2只，登记规模同比下降18.61%为350.06亿元。其中，太保私募基金管理有限公司登记3只，登记规模合计200.06亿元；平安基础产业投资基金管理有限公司、人保资本股权投资有限公司、建信股权投资管理有限责任公司和华泰宝利投资管理有限公司均登记1只，登记规模分别为100.00亿元、30.00亿元、10.00亿元和10.00亿元。

三、行业政策梳理

近期国家密集出台的多项政策，涵盖基础设施REITs市场扩围等领域，鼓励长期资本参与。特别是基础设施REITs市场的常态化推进与扩围，为保险资管在低利率环境下提供了更具吸引力的收益来源和优质的长期资产配置选项。国家创业投资引导基金正式启动，且政府基金管理制度逐步完善，绿色金融领域持续获得政策支持，保险资管机构作为金融领域的重要资金方，可积极布局相关领域。

- 2025年10月28日，“十五五”规划全文公布，重点提出坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合扩内需重要方向。一方面要求提高公共服务支出占财政支出比重、民生类政府投资比重，着重增强居民消费能力，另一方面强调扩大有效投资，高质量推进国家重大战略实施和重点领域安全能力项目建设，为城投企业积极参与国家重点支持的项目提供方向指引。此外商务部等5部门制定《城市商业提质行动方案》，支持城市空间与资源优化，支持基础设施改造与服务升级，相关城投企业可发挥自身在公共服务设施提供、商业地产开发建设等方面的优势，打开城投企业投资新空间。通过投资于国家战略支持的重点区域和产业，险资可以在服务实体经济的同时，获取长期的资本增值。
- 2025年11月15日，国家发改委办公厅印发发改办投资〔2025〕991号文及其附件《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025年版）》（以下分别简称“991号文”、“2025版清单”）。基础设施REITs再扩围，常态化基础上的精准突破，在总量扩容的同时，底层资产也持续丰富。初期，仓储

物流、收费公路、市政设施、产业园区领域被等纳入发行范围；后续又逐步增加了清洁能源、数据中心、保障性租赁住房、水利设施、文化旅游、消费基础设施等行业领域和资产类型；本次实现进一步扩围，城市更新设施、酒店、体育场馆、商业办公设施等更多行业领域和资产类型被纳入支持，发行范围扩至 15 大行业，首次将“商业办公设施”、“城市更新设施”作为独立资产大类纳入 REITs 范围，与《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》（以下简称“1014 号文”）及其附件（以下简称“2024 版清单”）相比，2025 版清单新增多项关键资产类型：体育场馆，商旅文体健多业态融合商业综合体，四星级及以上酒店，超大特大城市超甲级、甲级商务楼宇，以及老旧街区、老旧厂区等城市更新项目均被正式纳入。此次扩围对于城投企业而言，转型中部分市场化业务与新纳入基建 REITs 的底层资产契合度较高，尤其在城市更新深入推进的背景下，部分城投企业业务方向更聚焦于城市更新领域，伴随基础设施 REITs 底层资产向相关领域进一步扩围，城投企业可依托政策利好，积极借助基础设施 REITs 盘活存量资产、打通融资循环，助力化解债务，为市场化转型减负。相关领域投融资机会值得持续关注。

- 2025 年 12 月 26 日，国家创业投资引导基金正式启动，设立运行京津冀创业投资引导基金、长三角创业投资引导基金、粤港澳大湾区创业投资引导基金三只区域基金，财政部表示使用超长期特别国债资金出资，在国家层面由财政出资 1,000 亿元，在区域基金、子基金层面积极鼓励社会资本参与。从具体投向来看，坚持“投早、投小、投长期、投硬科技”，一是坚持“投早”，以种子期、初创期企业为主要投资对象，规模不低于 70%，二是坚持“投小”，被投资企业估值均低于 5 亿元，且单笔投资不超过 5000 万元，三是坚持“投长期”，对于回报周期长的领域，引导基金设置 20 年存续期，其中 10 年投资期、10 年退出期。四是坚持“投硬科技”，聚焦“十五五”规划《建议》明确的战略性新兴产业和未来产业，支持一批关键共性技术成果转化项目，投资一批承担国家任务、取得重大突破的企业。保险资管机构作为金融领域的重要资金方，可积极布局参与科创领域融资。
- 2025 年 12 月 31 日，国家发改委等部门印发《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》和《政府投资基金投向评价管理办法（试行）》。《工作办法》制定了明确的基金布局规划。一是设立“正面引导+负面禁止”双向清单明确投资范围。其中正向清单聚焦五大支持方向，负面清单明令禁止六类行为。二是针对不同层级基金实行差异化定位，并加强央地联动。整体而言，《工作办法》明确政府投资基金布局规划，划定投资边界、权责范围，把握政府投资基金投资方向，《管理办法》落实基金投向具体评价工作细则，明确投资行为边界、奖惩并举，保障投资效能提质增效，两项办法多点发力、协同实施、构成完整闭环管理，但同时也要关注后续的落地执行与配套情况。保险资金可作为社会资本方参与其中，对更好发挥保险资金在服务国家战略、推动产业升级、促进创新创业等方面的积极作用。
- 绿色领域制度框架进一步完善，绿色债券规模保持扩容趋势。今年以来，我国在绿色金融领域政策框架进一

步完善，推动行业发展迈入更系统化、标准化的新阶段。国家金融监督管理总局与中国人民银行联合印发《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》，为未来五年绿色金融业务规模与质量提升明确具体路径；财政部发布的主权绿色债券框架文件，则为国内外绿色主权债发行奠定制度基础，有助于引导境内外资金支持绿色项目。同时，自10月1日起实施的《绿色金融支持项目目录（2025年版）》统一了绿色项目认定标准，进一步夯实了绿色债券市场发展的制度保障。一系列举措形成了更为完整的政策支撑体系，有望持续引导金融资源向绿色低碳领域集聚，助力绿色转型。2025年1~11月，贴标绿色债券发行8,843.72亿元，同比增长79.7%，募集资金集中投向基础设施绿色升级和清洁能源产业。此外，低碳转型债券发行规模575.22亿元，同比增加18.29%，其中多数亦为可持续挂钩债券。保险资管机构可在绿色领域加大长期投资，有望获取与保险资金需求相契合的风险收益，实现投资与政策导向的双赢。

通过协同推进政府债务管理，目前政府债务风险整体可控，中央层面，财政部新设债务管理司，为发展中化债、在化债中发展提供了制度化的保障；地方层面，多地“十五五”规划建议稿部署地方债务管理工作。

- 2025年11月3日，财政部网站中“机构设置”一栏更新，“部机关”列表中新增了“债务管理司”，下设六个处（综合处、中央债务处、地方债务一处、地方债务二处、发行兑付处、监测管理处）。据财政部网站介绍，债务管理司主要职责为“拟订并执行政府国内债务管理制度和政策。拟订中央和地方政府债务管理制度和办法。编制国债和地方政府债余额限额计划。承担政府内债发行、兑付等有关管理工作。承担政府外债管理工作，拟订基本管理制度。加强政府债务监测监管，防范化解隐性债务风险。”“债务管理司”的设立，标志着我国中央政府对债务管理从“多头分散”到“统一统筹”的新阶段。在十五五的背景下，债务管理司的设立为“在发展中化债、在化债中发展”提供了制度化的保障，是“加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制”的重要一环。
- 多地“十五五”规划建议稿部署地方债务管理工作，聚焦四大看点。截至目前，已有近20个地区出台“十五五”规划建议稿并部署后续地方债务管理工作：一是构建政府债务管理机制，多地将构建政府债务管理机制写入建议稿，浙江、山东强调“全口径”监测，重庆探索数字财政治理。二是继续多措并举化解存量隐债、防范化解地方债务风险，除隐债清零的北京、广东外，各地均要求守住风险底线，内蒙古在退出重点区域后继续推进化债任务。三是建立完善地方资产负债表，全面摸清资源资产底数，优化资产负债结构，并在此基础上盘活利用存量国有资产，各地因地制宜提出了个性化盘活措施。四是加快推进融资平台改革转型，预计2026年底将有超九成平台完成退出。

四、观察与展望

展望 2026 年，保险资管创新型产品业务预计持续承压，但仍是重要的投融资品种之一，保险资管将持续在结构化产品、股权投资计划及私募基金方面发力；保险资管需紧扣政策导向，实现资产配置优化与社会效益提升，优先选择科创行业、基础设施 REITs 等板块布局，以平衡长期收益与政策合规性；地方政府债务方面，2025 年通过协同推进政府债务管理，目前地方政府债务风险整体可控。

- 总体来看，2025 年，保险资管创新型产品结构化调整加速，除股权投资计划增长外，其余创新型产品均有收缩，导致创新型产品登记数量及规模均有所下降。债权投资计划作为主要品种，登记数量与规模降幅进一步扩大；资产支持计划登记规模及数量有所下降；股权投资计划投资力度显著加大，规模及数量同比大幅增长。

展望 2026 年，保险资管业创新型产品可能呈现以下态势：

- 从发展趋势看，2026 年保险资管业创新型产品供给量缩减不可扭转，但仍将是保险资金投资的重要品种之一。一方面在低利率环境及“化债”政策持续推进情况下，“非标”等高成本债务持续被大规模置换，各保险资管机构相应推出了较低成本且期限较为灵活的“非标”产品。另一方面，多数融资人仍有扩充融资渠道的需求，以缓解政策变化对单一融资渠道的打击。
- 从产品类型来看，结构化调整或将进一步加速，债权投资计划预计仍为保险资管业创新型产品的重要组成部分，但其占比将持续下降，证券化业务或将弥补整体下行趋势。随着保险资管机构的不断探索，中保登 ABS 基础资产类型不断丰富，此外，5 家试点保险资管机构持续在交易所市场发力，预计未来保险资管机构将进一步加大在证券化产品领域的布局，持续挖掘与保险资金特征相匹配的基础资产类型。此外，保险资管机构将持续提升在私募基金及股权计划方面的活跃度。
- 从底层投向来看，绿色金融相关政策的不断完善，对落实国家绿色金融发展战略具有重要意义。截至 2025 年末，保险资管行业登记绿色债权投资计划超 118 个，其中 2023~2025 年分别为 28 个、45 个和 32 个，绿色债权投资计划发行只数逐步增长，2025 年度，中保登新增 3 只绿色 ABS 项目，保险资管对绿色项目重视程度逐步提高，未来保险资金可进一步布局投资绿色金融类创新产品。此外，近期国家密集出台的多项政策，涵盖基础设施 REITs 市场扩围等领域，强化基础设施和流通体系金融支持，保险资管可重点关注基础设施 REITs 等板块布局，有望获取与保险资金需求相契合的风险收益，实现投资与政策导向的双赢。
- 从信用表现来看，2025 年通过协同推进政府债务管理，平衡风险防控与经济增长，目前政府债务风险整体可控，中央层面，财政部新设债务管理司，为发展中化债、在化债中发展提供了制度化的保障；地方层面，多地“十五五”规划建议稿部署地方债务管理工作，加快推进融资平台退出，隐性债务化解取得进展，整体债务风险预计维持可控区间。

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a)中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b)即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
周文白	创新产品评级部	资深分析师
何俊	创新产品评级部	高级分析师
蔡嘉祺	创新产品评级部	高级分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号
 银河SOHO5号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING
 CO.,LTDADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue,Dongcheng District,
 Beijing,PRC.100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>