

## 行业研究

# 保险资产管理行业研究

2026 年 1 季度

## 保险资产管理业创新型产品<sup>1</sup>季度观察与展望：

### 产品端资产支持计划规模跃居首位，投资端可深化布局先进制造、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

张凤华 010-66428877

fhzhang@ccxi.com.cn

#### 摘要

- 2026 年一季度，保险资管创新型产品规模与数量延续收缩态势，其中债权投资计划作为核心品种持续下行，投向区域向华东集中、行业转向园区基础设施，商办不动产登记规模同比有所上升。资产支持计划规模占比跃居首位，小微贷款仍是核心基础资产。保险私募基金与股权投资计划走势分化。
- “十五五”规划纲要的出台，确立了未来五年以科技创新和产业升级为核心驱动，对于投资端，保险资管可重点关注科技创新、先进制造等领域，上述领域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。
- 2026 年以来，政策推动土地供应从增量转存量，引导地方摆脱土地财政；投资审批端深化改革，严控违规投资与隐性债务，城投传统土整及基建项目或进一步收缩。对于城投企业投资，需关注区域财政、企业经营性现金流、政策导向与转型进展等方面。



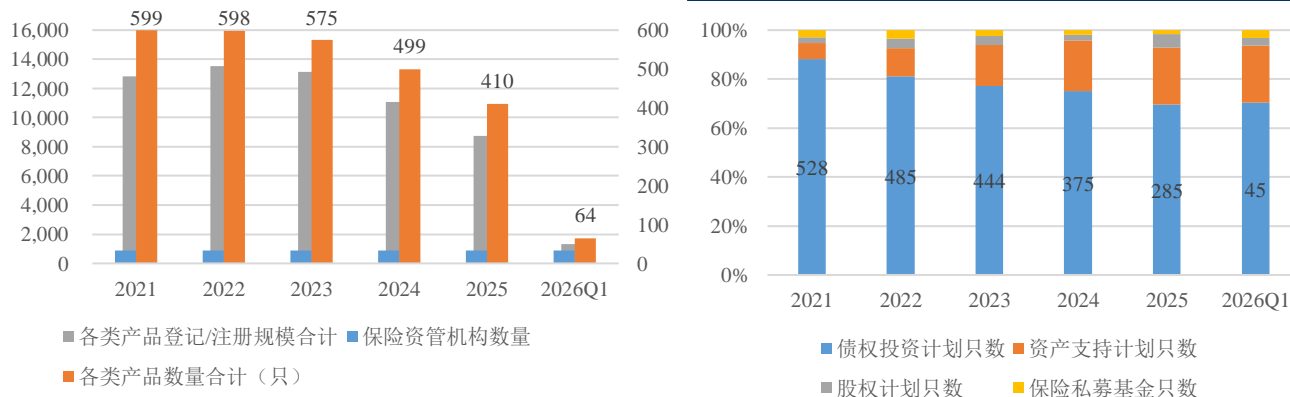
<sup>1</sup> 本报告所称保险资产管理业创新型产品，是指在保险资产管理业运行的除传统股票、债券、现金及其组合之外的金融类资产，主要包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金等。

## 一、产品运行分析

**2026 年一季度保险资管创新型产品规模与数量延续收缩趋势，品类结构分化加剧，其中资产支持计划规模占比首次超越债权投资计划，成为第一大产品类型。**

- 近年，保险资金作为我国资本市场核心机构投资者，亦是重大基建项目长期资金的重要供给方，在国民经济高质量发展中发挥着关键支撑作用。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保险资管创新产品，高度适配保险资金体量大、久期长、稳定性强的配置特征，既满足险资长期配置与合规投资需求，又能为实体经济输送长期稳定低成本资金，过往实现稳步扩容；但受经济增速放缓、市场利率下行及地方化债等多重因素影响，自 2022 年起行业整体发行规模持续承压、呈回落态势。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，2026 年 1~3 月，保险资管创新产品登记数量同比减少 21 只至 64 只，登记规模同比回落 29.84%，降至 1,302.16 亿元。细分品类结构显著分化，资产支持计划增长势头强劲、扩容迅猛，规模占比大幅攀升至首位，达 47.12%，数量占比 23.44%；债权投资计划仍为行业主流品种，数量、规模占比分别为 70.31%、46.73%；保险私募基金与股权投资计划体量相对有限，产品数量占比均为 3.13%，规模占比分别为 5.39%、0.76%。

图1： 保险资管业创新型产品整体发展情况（单位：亿元、只、%）



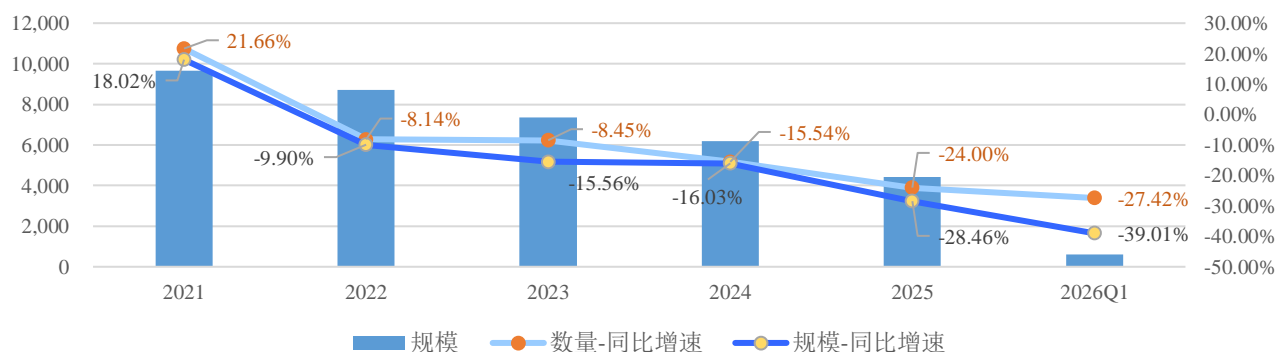
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

**2026 年一季度债权投资计划登记规模仍呈下行趋势，华东区域持续领跑，浙江占比仍居首位，投向行业配置出现明显切换，向园区基础设施行业集中，商办不动产登记规模同比有所上升。**

- 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。2026年1~3月，行业下行趋势进一步深化，收缩幅度持续走阔，当期债权投资计划登记规模及数量分别为608.48亿元和45只，同比分别下降39.01%和27.42%，供需偏弱格局进一步强化。

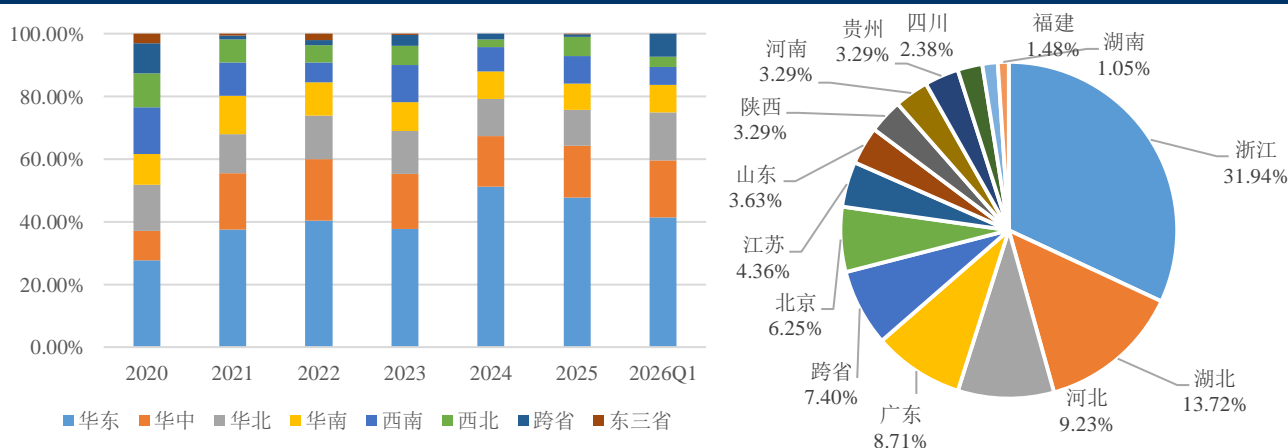
图2：2021~2025年及2026年1~3月债权投资计划登记情况（单位：亿元、%）



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<sup>2</sup>集中，2026年1~3月，华东区域投向规模占比为41.41%，仍为第一大区域；华中和华北为第二、第三大区域投向，规模占比分别为18.06%和15.47%，同比有所提升；华南区域跃升为第四大区域投向，规模占比为8.71%。从省份来看，2026年1~3月，区域集中度较高，浙江区域占比居首，为31.94%；其次是湖北、河北、广东和北京，占比在6.00%~14.00%水平；江苏、山东、陕西、河南、贵州、四川、福建和湖南投放规模相对有限，占比在1.00%~5.00%之间。

图3：近年来债权投资计划区域投向情况及2026年1~3月投向省份分布情况（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

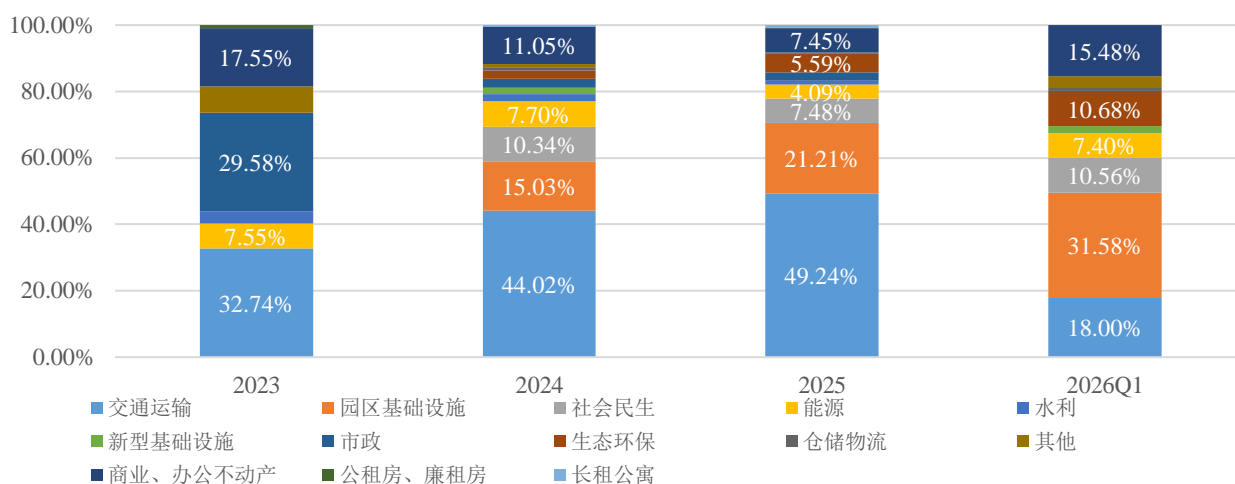
- 行业<sup>3</sup>投向方面，近三年来交通运输持续始终为债权投资计划的第一大行业投向，且占比持续上升，2025年

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

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。2026 年 1~3 月，债权投资计划投向结构出现明显切换，基建依旧为核心配置方向，园区基础设施首度超越交通运输，跃升为第一大投向，规模占比达 31.58%；交通运输、生态环保和社会民生紧随其后，占比分别为 18.00%、10.68%、10.56%。非基础设施行业投向上，商办不动产登记规模同比有所上升，登记规模占比为 15.48%，同比上升 9.44%，具体项目如国寿投资-雄安集团不动产债权投资计划、安联资管-广晟集团不动产债权投资计划、民生通惠-绍兴高铁北站 TOD 综合体项目债权投资计划等。此外，保险资管公司支持科创领域，2026 年一季度登记了 2 个科创类项目，包括光大永明-长三角科创基地绿色基础设施债权投资计划和华安-柯桥生物医药科创园基础设施债权投资计划。

图4： 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月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

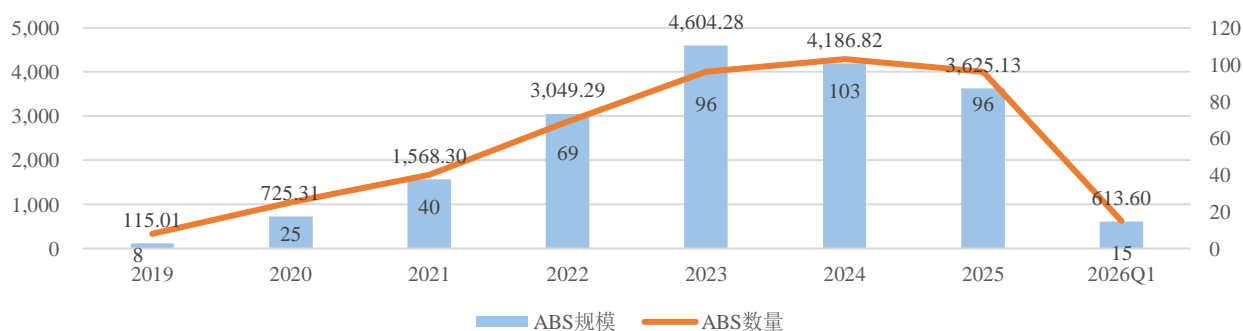
- 产品信用等级方面，目前债权投资计划债项级别主要集中在 AAA。根据相关统计数据，近年来债项级别为 AAA 的项目占比保持在 90%以上。

**2026 年一季度，中保登 ABS 登记规模与登记数量均延续下降趋势，消费金融及小微贷款仍为主要基础资产类型。随着保险资管机构持续发力，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 2026 年 3 月末，注册/登记的保险资产支持计划合计 452 只，规模合计

为 18,487.74 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<sup>4</sup>，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。受资产支持计划收益率逐渐下行，相比固收资产风险较高、流动性较弱，以及消费金融与小微贷款等基础资产单笔规模较小等因素综合影响，2026 年 1~3 月，登记数量和规模同比有所下滑，分别为 15 只和 613.60 亿元，同比下降 21.05% 和 18.12%。

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

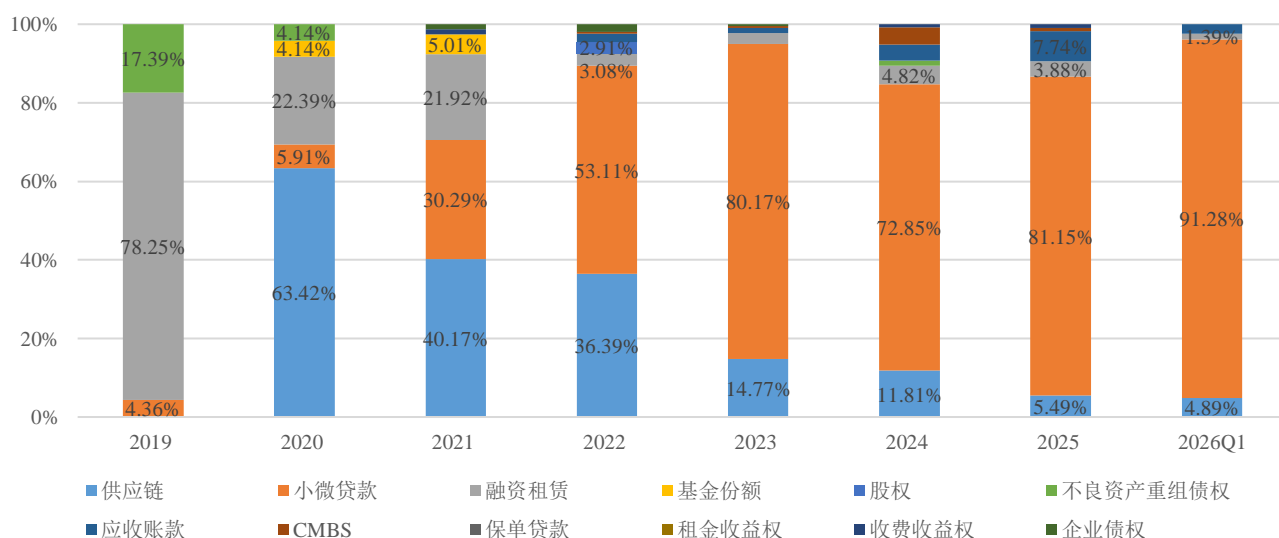
- 从基础资产类型来看，近年来在中保登登记的基础资产类型主要为消费金融及小微贷款、供应链资产、融资租赁、基金份额、重组债权等。其中，2019 年登记项目规模中占比最高的为融资租赁类资产（占比为 78.25%）；2020 年以房地产供应链资产为主，但随着房地产行业景气度的持续下滑，该类资产占比逐年下降；近年来，消费金融及小微贷款类资产<sup>5</sup>因其期限短、收益率高、类型较为丰富等特点，得到了保险资金的青睐，该类资产占比水平逐年增加，2022 年以来成为第一大基础资产类型。2025 年，小微贷款仍位居第一，规模占比超过八成，应收账款（7.74%）及供应链（5.49%）分别位居第二及第三。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。2026 年一季度，基础资产结构延续集中化特征，小微贷款依旧为核心底层资产。此外，保险资管公司支持科技创新，2026 年 4 月 3 日，光大永明资产在中保登成功登记“光大永明-兴鑫 1 号科创资产支持计划”，该项目为首单科创类项

<sup>4</sup> 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》。

<sup>5</sup> 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。

目。

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：%）



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<sub>sf</sub>；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<sub>sf</sub>及AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>。
- 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

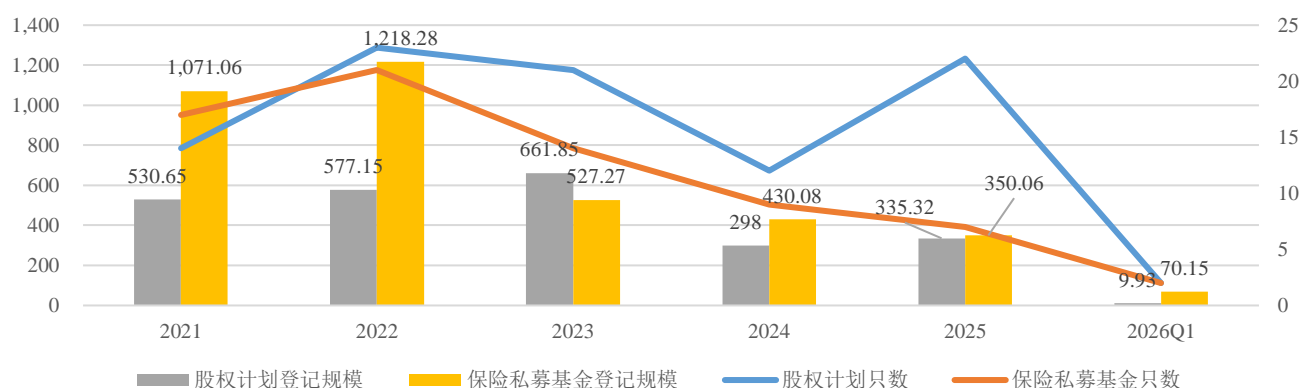
42.12 亿元。2025 年以来，太保资产在上交所累计申报 6 个项目，其中 5 个项目已获批（5 个项目为持有型不动产 ABS），1 个项目处于已反馈状态。2026 年一季度，“人保资产-中山投控-中山温泉酒店资产支持专项计划”和“太保资产-港华智慧新能源基础设施碳中和绿色持有型不动产资产支持专项计划”在深交所获批通过。综上，保险资管机构发行的基础资产类型持续多元化，从 2024 年以来的融资租赁、应收账款及保单质押贷款为主，拓展至新增持有型不动产，基础资产涉及高速公路、数据中心、租赁住房、商业物业等。未来，保险资管机构仍将继续着力于资产支持证券业务的发展，并持续挖掘符合保险行业长期资金特点的基础资产，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。

### 2026 年一季度保险私募与股权投资计划走势分化，权益类非标配置短期承压。

- 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<sup>6</sup>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。2026年1~3月，私募基金和股权投资计划两者走势显著分化：保险私募基金发行边际回暖，当期登记2只、规模70.15亿元，去年同期未有登记；股权投资计划大幅收缩，登记数量2只，同比下降50%，规模仅9.93亿元，同比锐减90.87%。在优质项目稀缺、资本消耗政策约束等背景下，权益类非标配置短期承压。

图7： 2021~2025 年及 2026 年 1~3 月股权投资计划和保险私募基金登记情况（单位：亿元、只）

<sup>6</sup> 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。



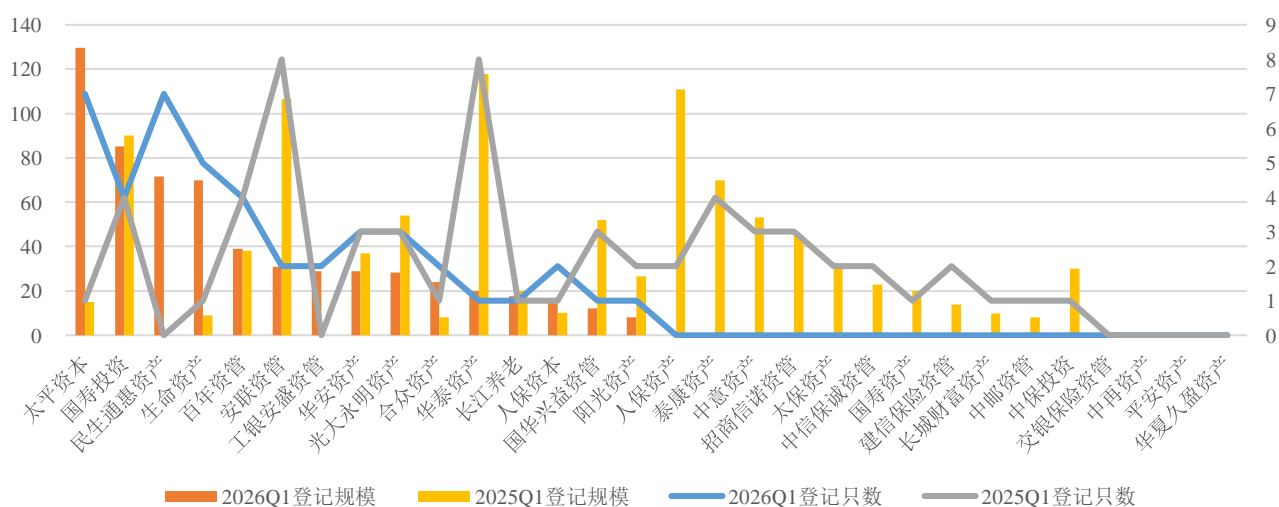
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

## 二、机构运行分析

2026年一季度，保险资管机构表现分化明显，太平资本、光大永明资产分别在债权投资计划、资产支持计划中表现突出，股权投资计划与保险私募基金登记机构及数量均较少，整体呈现头部集中、产品结构分化的登记格局。

- 债权投资计划方面，2026年1~3月，15家保险资管机构合计登记债权计划45只，其中，太平资本和民生通惠资产各登记7只，保持领先；其次生命资产登记5只；国寿投资、百年资管均登记4只；华安资产、光大永明资产各登记3只；安联资管、工银安盛资管、合众资产、人保资本各登记2只；华泰资产、长江养老、国华兴益资管和阳光资产各登记1只。登记规模方面，2026年1~3月，保险资管机构合计登记债权投资计划608.48亿元，其中登记规模超过100亿元为太平资本，国寿投资、民生通惠资产和生命资产登记规模紧随其后，登记规模在50.00~100.00亿元之间。

图8：2025年一季度及2026年一季度债权投资计划各机构登记情况（单位：亿元、只）

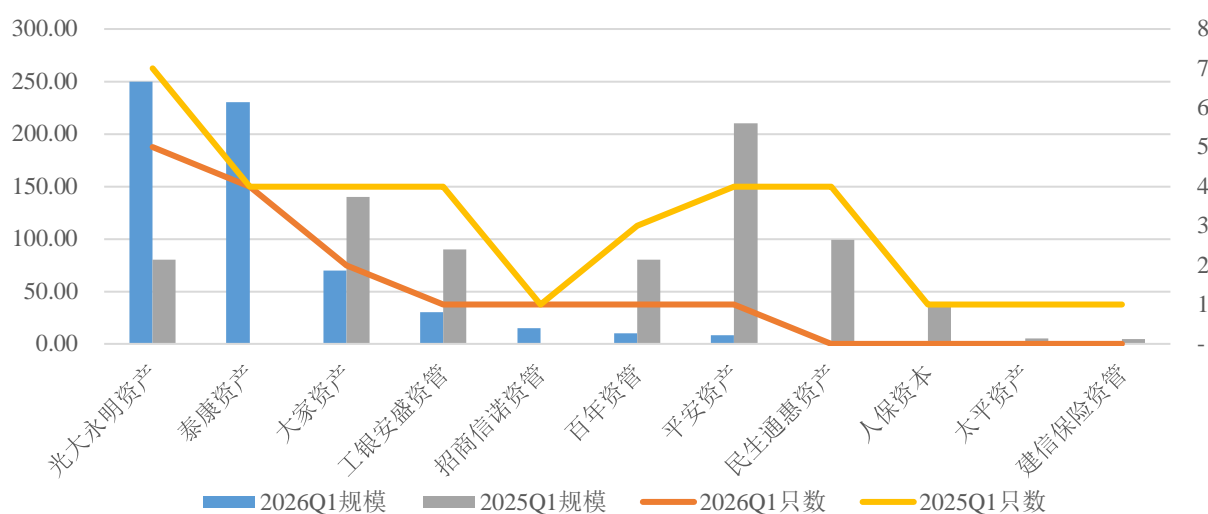


数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

- 资产支持计划方面，截至2026年3月末，中保登及金融监管总局登记项目452只，登记规模合计18,487.74亿元，

其中，平安资产作为受托人的项目累计登记规模约为2,650.64亿元，项目数量达56只，在项目登记数量和规模上位列第一。2026年1~3月，7家保险资管在中保登登记项目15只，登记规模合计613.60亿元，其中，光大永明资产在登记数量和登记规模上均位列第一，登记产品数量5只，登记规模为250.00亿元；泰康资产登记4只，登记规模230.00亿元；大家资产登记2只，登记规模70.00亿元；工银安盛资管、招商信诺资管、百年资管和平安资产均登记1只，登记规模分别为30.00亿元、15.00亿元、10.10亿元和8.50亿元。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： 2025年一季度及2026年一季度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，2026年1~3月，2家保险资产管理公司共登记2只股权投资计划，登记规模合计9.93亿元，其中，民生通惠资产和招商信诺资管各登记1只，登记规模分别为5.00亿元和4.93亿元。
- 保险私募基金方面，2026年1~3月，2家保险基金公司共登记2只保险私募基金，登记规模为70.15亿元。其中，国寿金石资产管理有限公司和华泰宝利投资管理有限公司各登记1只，登记规模分别为40.15亿元和30.00亿元。

### 三、行业政策梳理

近期监管密集出台的多项政策，商业不动产REITs试点正式启动，有利于盘活不动产资产。“十五五”规划纲要确立了未来五年以科技创新和产业升级为核心驱动，对于投资端，建议重点关注科技创新、先进制造等领域，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。

- 2025年12月31日，证监会发布《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（以下简称“《公告》”），商业不动产REITs试点正式启动，符合条件的市场主体可直接向证监会、交易所申报。公告从产品定义、基金注册及运营管理要求、发挥基金管理人和专业机构作用、强化监管责任等方面，明确商

业不动产 REITs 核心制度安排，为商业不动产 REITs 发展夯实制度基础。同日，证监会还发布《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》，有利于完善基础制度，健全市场功能，旨在推动 REITs 市场提质增效。商业不动产 REITs 试点启动，将有效激活商业地产市场中沉淀的商业综合体、写字楼、酒店等存量资产，不仅能够实现不动产的证券化转型，减轻房企对传统融资渠道的依赖，还将显著提升 REITs 产品的定价效率和二级市场流动性。

- 2026 年 3 月 5 日，十四届全国人大四次会议在北京开幕，国务院总理李强作政府工作报告。关于重大工程项目，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（草案）》（以下简称“《纲要（草案）》”）提出 6 方面 109 项重大工程。引领新质生产力发展方面，围绕产业基础能力和竞争力提升、新产业新赛道培育发展、前沿科技攻关、创新基础能力提升提出 28 项工程。构建现代化基础设施体系方面，围绕国家综合立体交通网、新型能源体系、新型基础设施、对外开放平台等提出 23 项工程。促进城乡融合发展方面，围绕新型城镇化建设、农业农村现代化建设提出 9 项工程。保障和改善民生方面，围绕社会主义文化繁荣发展、高质量教育体系建设、健康中国建设、优化“一老一小”服务、社会关爱服务提出 25 项工程。推动绿色低碳转型方面，围绕碳达峰碳中和、环境质量提升、生态保护修复提出 18 项工程。重点领域安全保障方面，围绕粮食、能源安全等提出 6 项工程。
- 《2026 年政府工作报告》（以下简称“《报告》”）提出 2026 年政府工作任务，围绕集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等方向提出打造新兴支柱产业。当前债券市场资金主要集中在中短端，这与重点领域对长期资金的配置需求存在明显错配，为缓解这一矛盾，《报告》进一步提出持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制，并强调政府投资基金要带头做耐心资本，下一步工作重点仍在于打通中长期资本入市的制度堵点，而保险资管机构作为金融领域的重要资金方，能够为新兴与未来产业补齐融资供给体系，改善投融资期限错配问题，助力更多初创企业加快成长为具备技术牵引力与产业组织能力的科技领军企业。

**2026 年以来，政策推动土地供应从增量转存量，严控新增、引导地方摆脱土地财政；投资审批端深化改革，严控违规投资与隐性债务，城投传统土整及基建项目或进一步收缩。**

- 2026 年 3 月 16 日，自然资源部、国家林业和草原局发布《关于进一步做好自然资源要素保障的通知》（自然资发〔2026〕38 号），共提出 13 条举措，重点关注以下方面：第一，建设用地供给重心从增量扩张向存量盘活转变，土地收储专项债发行节奏或加快。该机制通过增量供给与存量盘活挂钩，严格管控增量建设用地规模，锁定了存量盘活空间和新增建设用地上限，有利于抑制新增建设用地无序扩张。第二，地方将加速减少土地财政依赖，向培育可持续税源、构建新型财政支撑体系转变。

- 2026年4月8日，国务院办公厅印发《关于深化投资审批制度改革的意见》（国办发〔2026〕13号，以下简称“13号文”），以进一步优化投资审批权限配置、提高投资服务便利化水平、加强投资项目全流程监管为着力点，推动有效投资持续扩大。长期以来，地方政府及所属城投平台在传统大基建模式下形成的路径依赖与体制机制短板，逐步暴露出项目全周期管理缺位、无效资产大量沉淀、债务负担持续高企、隐性风险不断累积、区域发展布局失衡等突出问题，本次13号文在既有改革框架基础上进一步延续深化，聚焦项目投资审批全链条，通过优化审批权限配置、压实审批主体责任、提高审批准入标准、精简规范审批流程，强化项目全生命周期管理。值得关注的是，13号文对基层政府违规包装项目、盲目扩大投资行为实施严格管控，坚决遏制违规投资新增隐性债务。在项目投资审核持续收紧的大背景下，城投企业传统基建项目供给将持续收缩，工程施工、建材贸易等配套业务亦将受到直接冲击。

#### 四、观察与展望

**展望 2026 年，保险资管创新型产品业务将持续承压，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，优先选择十五五重点发展方向，如科技创新、先进制造、绿色低碳转型等板块布局，以平衡长期收益与政策导向；城投债务方面，2026 年针对土地及基建项目出台多项政策，城投企业相关业务或进一步收缩，加速城投企业产业化转型。**

- 总体来看，2026 年一季度，保险资管创新型产品规模与数量延续收缩趋势，品类结构分化加剧，其中资产支持计划规模占比首次超越债权投资计划，成为第一大产品类型。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，证券化业务或将弥补整体下行趋势。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借鉴、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。
  - 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 2026 年 3 月末，保险资管行业登记绿色债权投资计划超 126 个，其中 2023~2026 年 3 月末，分别为 28 个、45 个、32 个和 8 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，“十五五”规

划纲要出台，确立了未来五年以科技创新和产业升级为核心驱动，对于投资端，可重点关注科技创新、先进制造等领域，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。近期亦出台了商业不动产 REITs 试点等政策。对于城投企业，2026 年一季度政府出台多项土地及基建政策，土地供应从增量转存量，严控违规投资与隐性债务，城投企业业务端或压缩，同时融资或进一步趋严，加速城投企业转型，对于城投企业投资，需关注区域财政、企业经营性现金流、政策导向与转型进展等方面。

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>