

2026 年二季度保险业资金运用情况点评

固收压仓，权益略升，科技长投

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 非银金融 · 保险 II

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	孔祥	021-60375452	kongxiang@guosen.com.cn	执证编码：S0980523060004
证券分析师：	王文静	0755-81981648	wangwenjing@guosen.com.cn	执证编码：S0980526050001

事项：

国家金融监督管理总局发布保险业 2026 年二季度资金运用情况及相关数据。截至 2026 年二季度，保险公司资金运用余额达 40.8 万亿元，同比增长 12.7%，较一季度增长 3.5%，延续稳健扩张。

国信非银观点：上半年存款搬家持续，银行渠道销售储蓄属性产品积极，叠加权益市场回暖带动投资收益增厚，保险资金运用规模稳步上行。其中权益资产占比创近四年新高，债券配置维持高位，存款与非标持续压降。短期来看，二季度权益市场涨幅亮眼（沪深 300+11.9%），行情呈现显著结构性分化特征（创业板指+36.4%），但险资股票及基金配置余额较一季度末仅提升 8.3%（股票+6.9%，基金+10.9%），我们预计二季度受红利板块当期弹性偏弱影响，叠加偿付能力指标考虑，险资动态增配股票。长期来看，长端利率中枢下移与“资产荒”延续的背景下，险企主动向权益市场“倾斜”，并围绕高股息、低波动、偿付能力指标占用较低的权益资产方向进行精细化配置，全年总投资收益率预计明显改善。

行业层面偿付能力不构成配置的核心阻碍，截至 2026 年二季度，行业综合偿付能力充足率为 181%，核心偿付能力充足率约 134%，均显著高于监管红线。伴随 750 日移动平均国债收益率曲线延续下行叠加股债市场回暖，行业偿付能力充足率边际企稳。**预计后续险资配置策略核心为：第一，权益类资产成为险资收益突围的关键。**一方面，红利资产正从阶段性防御工具，升级为险企资金跨周期配置的底仓。险资将进一步挖掘包括 OCI 权益类等资产在内的高分红资产投资机会；另一方面，保险公司围绕 AI、半导体、新能源、生物医药等新质生产力赛道，依托 FVTPL 个股与主题 ETF 实施小比例卫星配置，把握产业升级带来的成长红利，为组合提供向上收益弹性。**第二，长久期债券尤其高票息地方债仍是险资“基本盘”，**降低资产负债久期错配风险。险资配置债券倾向于选择风险较低、收益稳定的国债及地方政府债，同时适度调整信用债的配置，以适应市场环境的变化。**第三，另类资产日益成为险资增强投资组合韧性的配置方向。**私募股权锚定医疗健康、智能制造等关键领域，增配境外资产仍有增量空间。

评论：

◆ 总量：负债端高景气下保险资金运用余额突破 40 万亿元，同比增速达 12.7%

国家金融监督管理总局近日发布 2026 年二季度保险公司资金运用情况显示，截至 2026 年二季度，保险公司资金运用余额达 40.8 万亿元，同比增长 12.7%，连续四年实现双位数增长。其中，人身险公司仍然是行业资金运用扩张的核心来源，截至 2026 年二季度末人身险公司投资规模为 36.9 万亿元，较一季度增长 3.7%，占行业整体规模达 90.3%；财产险公司投资规模为 2.5 万亿元，较一季度增长 2.5%，占行业整体规模达 6.2%。股票和证券投资基金余额合计约 6.4 万亿元，占比 15.7%，较一季度增长 8.3%，同比增长 35.2%。整体看，二季度权益市场回暖，带动权益资产账面抬升；但长端利率仍处于低位震荡区间，叠加会计准则切换放大报表盈利波动。保险资金作为负债驱动型长期资金，资产规模持续扩张的底层逻辑并未改变，核心支撑仍来自负债端持续稳定流入的保费现金流。

图1: 保险资金运用余额 (单位: 亿元, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 人身险及财险保险资金运用余额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 固收: 债券资产坚守“底仓”定位, 存款非标占比趋势下行

2026 年二季度我国 10 年期国债收益率均值约为 1.75%，较 2026 年一季度均值小幅下行约 6.6BP，体现“低位窄幅震荡、均值略降”的特征。险企通过增配长久期利率债和优质信用债，拉长资产久期、匹配负债，缓解再投资压力。二季度债券配置占比环比小幅回升，险资持续加大配置力度。截至 2026 年二季度，人身险公司和财产险公司债券投资余额合计约 19.9 万亿元，环比增长 3.6%，占资金运用余额的 48.8%。在低利率环境下，险资更关注债券配置结构，地方债、长久期利率债以及具备会计适配优势的 OCI 债券，仍将是险资固收底仓的重点方向。

表1: 保险资金运用余额 (单位: 亿元, %)

		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
人身险公司	银行存款	25576	23699	24240	25225	25761	26148	24865	26474	26709	26201
	债券	125819	133614	142326	150552	160617	169217	172076	177183	181954	188801
	股票	18207	19424	21838	22679	26454	28731	34124	35077	36032	38591
	证券投资基金	14722	15167	15686	14762	14626	14767	17756	17813	18673	20672
	长期股权投资	22440	23016	22925	23261	25962	26099	26972	26943	28364	28701
	其他	61963	62193	62390	63046	60392	61074	61499	63155	63775	65727
	资金运用余额	268727	277113	289405	299525	313812	326036	337292	346645	355508	368691
	占行业总额的比例	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
财产险公司	银行存款	3596	3977	3818	3857	3980	4046	3742	3888	4029	4143
	债券	7740	7887	7961	8691	9093	9455	9699	9813	10130	10269
	股票	1289	1370	1506	1601	1719	1955	2086	2268	2338	2413
	证券投资基金	1776	1861	2118	2025	1872	1837	1964	1874	1999	2263
	长期股权投资	1319	1333	1365	1389	1421	1425	1471	1396	1399	1324
	其他	4541	4663	4590	4643	4642	4746	4913	4917	4824	4939
	资金运用余额	20262	21091	21358	22206	22727	23464	23875	24156	24720	25350
	占行业总额的比例	7%	7%	7%	7%	7%	6%	6.4%	6.3%	6.3%	6.2%
行业保险资金运用余额合计		299381	308668	321512	332580	349312	362343	374631	384799	394381	408245

资料来源: 金管局, 国信证券经济研究所整理

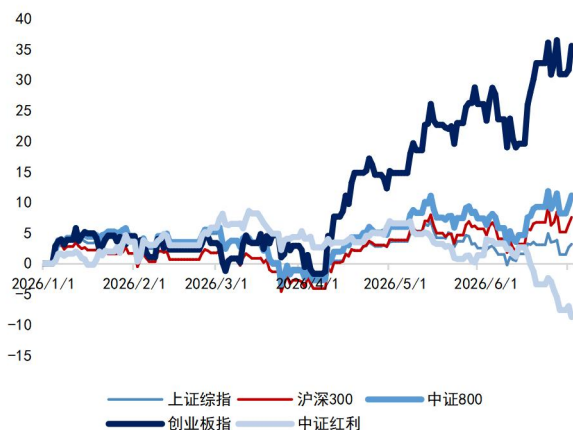
银行存款配置占比持续下降，人身险和财产险公司定期存款投资余额约 3.0 万亿元，占比较去年二季度下降 0.9 个百分点。非标资产（其他投资）占比同样趋势性下滑，整体较去年二季度下降 1.6 个百分点。这表明在利率下行和资产荒背景下，险资主动压降低收益资产，腾挪资金向权益和债券市场转移。

◆ 权益: 权益仓位持续创新高, 市场结构分化下增配节奏放缓

截至 2026 年二季度，行业股票配置余额达 4.1 万亿元，占资金运用余额的 10.0%，该比例创下自 2022 年

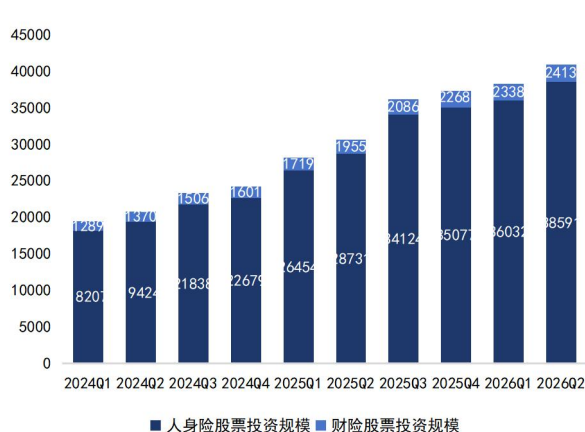
二季度监管系统披露以来的最高水平。分季度看，险资股票配置比例已连续 8 个季度环比增加，显示出持续性的权益资产增配趋势，其中二季度险资股票配置净增加 2633.5 亿元。此外，证券投资基金余额为 2.3 万亿元，占资金运用余额的 5.6%，二季度净增加 2262.4 亿元。从二季度权益市场表现来看，沪深 300 单季上涨 11.9%，创业板指单季上涨 36.4%，中证红利单季度下跌 12.3%，权益市场二季度呈现大盘涨幅明显且结构性分化的行情，但险资股票及基金配置余额较一季度末仅提升 8.3%（股票+6.9%，基金+10.9%），我们预计二季度受红利板块当期弹性偏弱，险资增配股票相对谨慎。

图3: 2026H1 权益市场指数涨跌幅对比（单位：%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

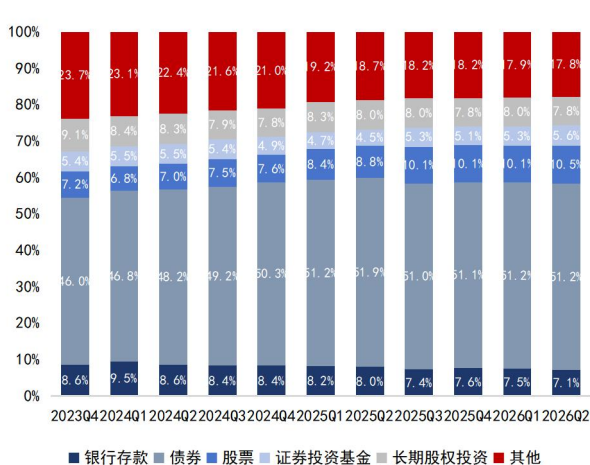
图4: 人身险及财险股票投资规模（单位：亿元）



资料来源: 金管局, 国信证券经济研究所整理

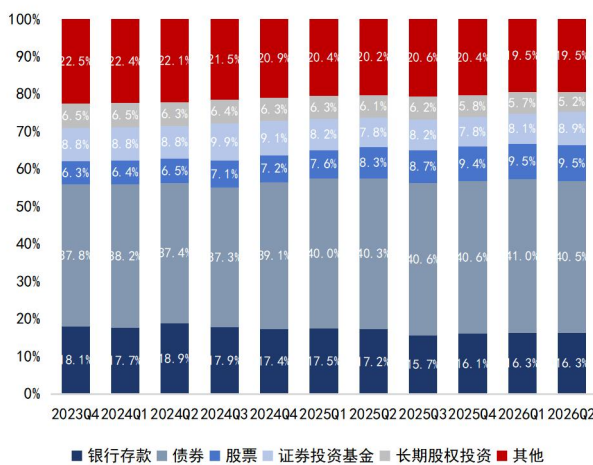
负债端驱动保险资金进一步增加权益投资比例。2025 年以来, 具有理财属性的分红险等产品销售态势良好, 为行业带来了规模可观、期限相对长期的资金来源。这部分资金对投资收益率有更高的要求, 从而要求保险公司在资产配置上提升风险偏好, 通过增配权益类资产来力争获取更高的长期投资回报, 以匹配负债成本并满足客户预期。当前保险权益资产配置已处于历史上较高水平, 负债端具备理财属性的长期分红险产品依然为下半年保险公司重点销售产品, 我们判断 2026 年保险资金仍有望进一步增加权益投资比重和规模。

图5: 人身险公司资产配置占比变化（单位：亿元，%）



资料来源: 金管局, 国信证券经济研究所整理

图6: 财产险公司资产配置占比变化（单位：亿元，%）



资料来源: 金管局, 国信证券经济研究所整理

◆ 科创股权加码布局，哑铃配置平衡稳健与成长

在长端利率低位震荡，固收再投资收益承压的环境下，险资股权投资布局持续加码，投资范式正由传统财务投资向长期战略陪伴转型。依托负债端长期资金属性，险资持续通过直投、LP、IPO 战略配售、产业基金等多元工具前置布局半导体、AI、机器人、生物医药等硬科技赛道，典型如长鑫科技、宇树科技等硬科技 IPO 项目中险资均深度参与，并收获显著长期回报。相较于过往偏好二级举牌高息蓝筹，当前险资更偏向在一级及一级半市场挖掘新质生产力标的，借助战配及锁价投资等方式参与布局。险企可将部分标的指定为 FVOCI 以平滑利润波动；同时监管通过优化权益风险因子、放宽股权投资比例，帮助险企降低资本消耗。

中长期看，险资配置策略将逐步形成红利底仓叠加科技增强的哑铃型配置框架：以高股息资产夯实组合现金流底盘，以硬科技股权投资博取产业成长收益，发挥长期耐心资本作用，在服务科技自立自强的同时，缓解自身利差损压力，抬升组合长期收益弹性。

表2：险资持股长鑫科技明细（单位：百万股，%）

保险主体	参与类型	认缴出资额（百万股）	发行后比例
和谐健康保险	和谐健康直接股权投资	901.31	1.35%
中国人寿财产	通过国寿投资—睿力集成股权投资计划持股	476.05	0.71%
人保寿险、光大永明人寿	通过人保资本—睿力集成股权投资计划持股	467.04	0.70%
阳光人寿	阳光人寿直接股权投资	225.33	0.34%
中邮人寿	中邮人寿直接股权投资	225.33	0.34%
人保系险企、国寿系险企及其他中小险企	通过人保科创股权投资基金持股	90.13	0.13%
合计		2385.19	3.57%

资料来源：长鑫科技招股说明书，国信证券经济研究所整理。

表3：险资持股宇树科技明细（单位：%）

直接持股基金	持股比例	险资 LP	险资在该基金份额占比
金石成长股权投资（杭州）合伙企业	4.15%	瑞众人寿	5.45%
		新华人寿	2.55%
		紫金财产	1.00%
南京经纬创叁号投资合伙企业	1.19%	太保长航股权投资基金（中国太保旗下）	24.59%
		友邦人寿	19.67%
		中美联泰大都会人寿	9.84%
中国互联网投资基金	2.11%	中邮人寿	基金核心 LP

资料来源：宇树科技招股说明书，国信证券经济研究所整理。

◆ 险资配置再平衡：减少利润波动、优化偿付能力和防止利差损风险。

在当下险资权益仓位高位情况下，适当进行股票与债券之间、股票内部高成长资产与高分红资产的再平衡，有以下三方面利好：

一是熨平财报波动，夯实经营稳定性。险资在权益高位将 TPL 账户的成长股浮盈落袋为安，转投 OCI 高分红资产，本质是借助会计“隔离带”减少利润扰动。TPL 盈亏直接冲抵当期净利润，而 OCI 波动暂存资产负债表，仅分红计入损益。这种切换能把高位收益“锁”进波动更低的账户，避免未来市场回调时利润剧烈起伏，让业绩曲线更平滑，传递稳健信号。

二是优化偿付能力，释放资本空间。成长股风险因子高、资本占用大，而债券和高分红 OCI 权益风险权重更低。高位减持 TPL 成长资产、增配低风险资产，可直接降低监管计算的资本消耗，提升偿付能力充足率。这既满足合规底线，又为后续展业留出缓冲垫，实现风险与资本的动态平衡。

三是兑现收益防利差损，筑牢长期安全垫。长端利率下行背景下，新增固收收益难覆盖负债成本。高位变

现股票账户 TPL 浮盈，将资金重配至地方债、高分红等安全资产，等于把当下的较高收益“锁定”为长期安全垫。这能对冲未来投资收益率下滑风险，避免保单兑付时出现利差倒挂，守住资产负债匹配的底线。

◆ 投资建议：

上半年存款搬家持续，银行渠道销售储蓄属性产品积极，叠加权益市场回暖带动投资收益增厚，保险资金运用规模稳步上行。其中权益资产占比创近四年新高，债券配置维持高位，存款与非标持续压降。短期来看，二季度权益市场涨幅亮眼（沪深 300+11.9%），行情呈现显著结构性分化特征（创业板指+36.4%），但险资股票及基金配置余额较一季度末仅提升 8.3%（股票+6.9%，基金+10.9%），我们预计二季度受红利板块当期弹性偏弱影响，叠加偿付能力指标考虑，险资动态增配股票。长期来看，长端利率中枢下移与“资产荒”延续的背景下，险企主动向权益市场“倾斜”，并围绕高股息、低波动、偿付能力指标占用较低的权益资产方向进行精细化配置，全年总投资收益率预计明显改善。

行业层面偿付能力不构成配置的核心阻碍，截至 2026 年二季度，行业综合偿付能力充足率为 181%，核心偿付能力充足率约 134%，均显著高于监管红线。伴随 750 日移动平均国债收益率曲线延续下行叠加股债市场回暖，行业偿付能力充足率边际企稳。**预计后续险资配置策略核心为：第一，权益类资产成为险资收益突围的关键。**一方面，红利资产正从阶段性防御工具，升级为险企资金跨周期配置的底仓。险资将进一步挖掘包括 OCI 权益类等资产在内的高分红资产投资机会；另一方面，保险公司围绕 AI、半导体、新能源、生物医药等新质生产力赛道，依托 FVTPL 个股与主题 ETF 实施小比例卫星配置，把握产业升级带来的成长红利，为组合提供向上收益弹性。**第二，长久期债券尤其高票息地方债仍是险资“基本盘”，**降低资产负债久期错配风险。险资配置债券倾向于选择风险较低、收益稳定的国债及地方政府债，同时适度调整信用债的配置，以适应市场环境的变化。**第三，另类资产日益成为险资增强投资组合韧性的重要配置方向。**私募股权锚定医疗健康、智能制造等关键领域，增配境外资产仍有增量空间。

◆ 风险提示：

保费收入增速不及预期；渠道手续费下降导致销售积极性降低；资产端收益下行等。

相关研究报告：

《离岸信托税收新规点评-跨境财富管理的立体化时代》——2026-07-28

《保险股最新观点更新-否极泰来：当周期向上遇到估值向下》——2026-06-02

《保险资管机构近期行为分析暨 2026 年一季度保险业资金运用情况点评-再平衡进行时》——2026-05-22

《保险业 2026 年一季报综述-银保高景气延续，投资波动放大》——2026-05-10

《保险业 2025 年财报综述-资负驱动利润增长，权益配置大幅提升》——2026-04-02

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032