

行业研究

2026 年 2 季度

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

焦彬彬 010-66428877

bbjiao@ccxi.com.cn



中诚信国际

保险资产管理行业研究

保险资产管理业创新型产品¹季度观察与展望：

产品结构持续分化，“十五五”规划下布局 科创、能源、城市更新等领域

摘要

- 2026 年上半年，保险资管创新型产品规模与数量延续收缩态势，品类结构分化加剧，其中债权投资计划作为核心品种持续下行；区域投放格局重构、华东占比明显回落，浙江、河北两省规模领跑，行业投向以交通、园区基建为核心，商办不动产占比显著抬升；中保登 ABS 登记规模、数量同步下滑，小微贷款仍是核心基础资产，首单科创类项目落地，保险资管在交易所申报情况明显分化，持有型不动产项目扩容提速；保险私募基金与股权投资计划均呈现“数量升，规模降”分化，权益类非标配置仍受优质项目稀缺、资本管控约束承压。
- 多项“十五五”规划纲要出台，城市更新拓宽多元融资渠道，多地获中央资金扶持。AI 能源融合、算力项目纳入绿色金融支持范围，城市更新、人工智能、能源均存在保险资金布局机会。
- 2026 年以来，政策持续拓宽险资投资路径。支持险资布局科创股权；上海出台细则引导险资投向科创、绿色、碳金融及 S 基金；上交所 ABS 新规扩容不动产底层资产，多赛道丰富保险资金配置选择。

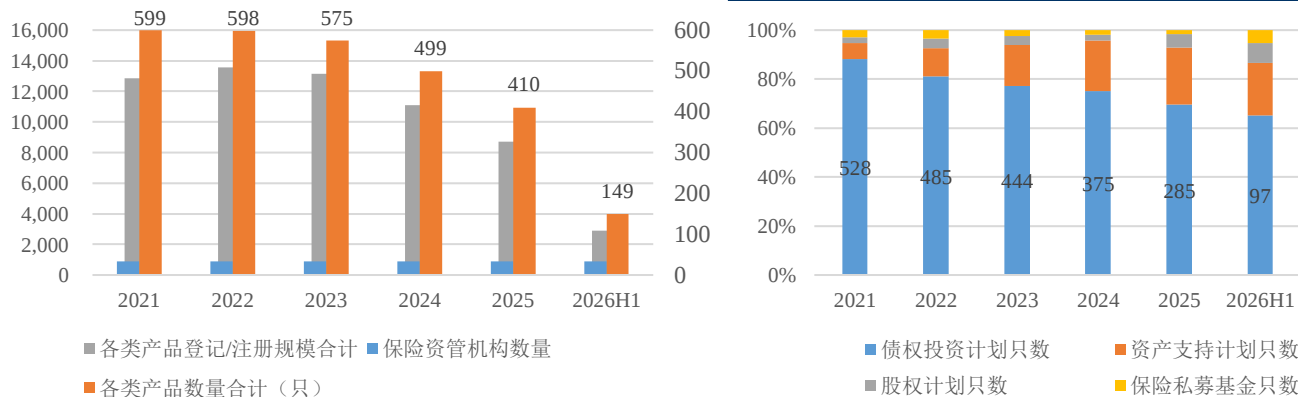
¹ 本报告所称保险资产管理业创新型产品，是指在保险资产管理业运行的除传统股票、债券、现金及其组合之外的金融类资产，主要包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金等。

一、产品运行分析

2026 年上半年保险资管创新型产品规模与数量延续下行收缩态势，产品品类结构分化特征进一步凸显；其中债权投资计划规模占比超五成，资产支持计划规模占比接近四成

- 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、呈收缩态势。根据中国银行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 1~6 月，保险资管创新产品登记数量同比减少 40 只至 149 只，登记规模同比减少 34.48%至 2,909.35 亿元。细分品类结构延续分化，债权投资计划仍为行业主流品种，2026 年上半年，债权投资计划数量、规模占比分别为 65.10%、50.98%；资产支持计划数量与规模占比分别为 21.48%、39.26%；股权投资计划与保险私募基金体量相对有限，产品数量占比分别为 8.05%、5.37%，规模占比分别为 2.09%、7.67%。

图1： 保险资管业创新型产品整体发展情况（单位：亿元、只、%）



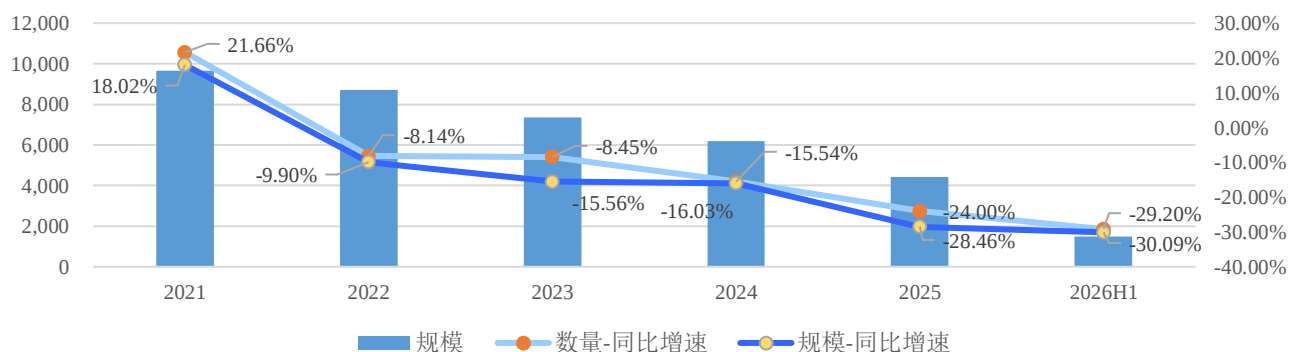
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

2026 年上半年债权投资计划量额双缩，华东配置占比下滑，浙冀两省领跑，交通运输、园区基建仍为两大核心投向，商办不动产占比显著提升。

- 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1~6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1,483.17亿元和97只，同比分别下降30.09%和29.20%，供需偏弱格局进一步强化。

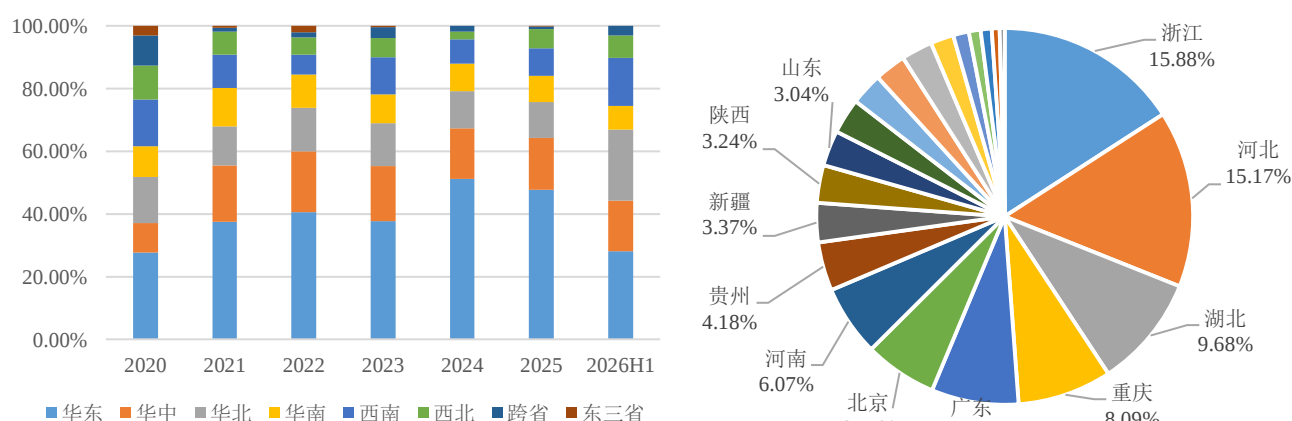
图2： 2021~2025年及2026年1~6月债权投资计划登记情况（单位：亿元、%）



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，债权投资计划过往投资重心长期高度集中于华东区域²，近年来华东区域投向规模占比整体走高，2025年占比达到47.75%；2026年上半年，华东区域配置占比明显回落至28.00%，区域格局出现明显重构。同期，华北区域占比22.76%跃升至第二大投向区域，华中区域占比16.17%位列第三；西南区域占比15.27%紧随其后；华南及西北投向占比依次为7.48%和7.28%，东三省暂无登记。从省份来看，2026年上半年，区域集中度依旧偏高，浙江和河北以15.88%和15.17%的规模占比位居前列，登记规模超200亿元；其次是湖北、重庆、广东、北京和河南，占比在6.00%~10.00%水平；贵州、新疆、陕西、山东规模相对有限，占比在3.50%~5.00%之间。

图3： 近年来债权投资计划区域投向情况及2026年1~6月投向省份分布情况（单位：%）

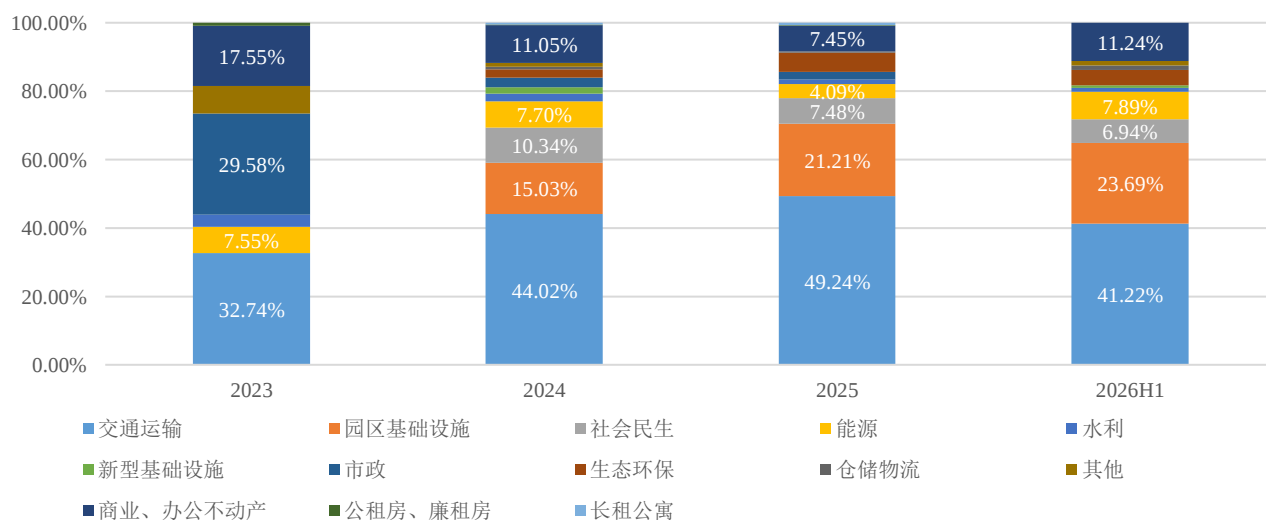


数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

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。

- 行业³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 年上半年，债权投资计划行业投向维持以前年度趋势，基建依旧为核心配置方向，占比近九成，其中交通运输投向规模占比为 41.22%，稳居首位；园区基础设施、社会民生和能源行业紧随其后，占比分别为 23.61%、8.01%和 7.21%。非基础设施行业投向上，商办不动产登记规模占比为 11.24%，同比增加 5.05%，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、交银-北京数字金融科技园绿色不动产债权投资计划等。此外，保险资管公司支持科创领域，2026 年上半年累计登记了 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-柯桥生物医药医药科创园基础设施债权投资计划。

图4： 2023~2025 年及 2026 年 1~6 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

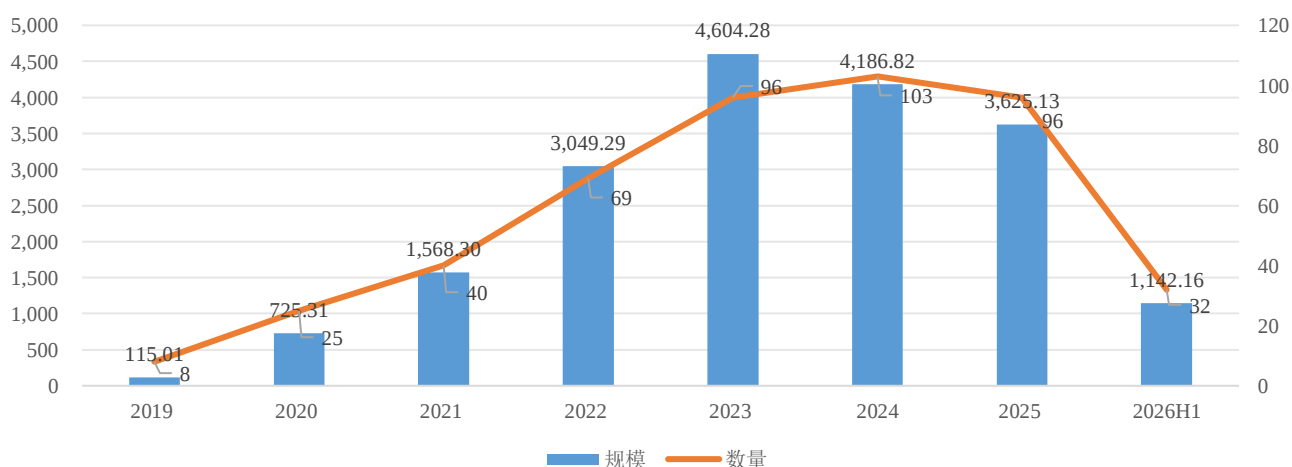
- 产品信用等级方面，目前债权投资计划债项级别主要集中在 AAA。根据相关统计数据，近年来债项级别为 AAA 的项目占比保持在 90%以上。

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。

2026 年上半年，中保登 ABS 登记规模与数量均延续下降趋势，基础资产仍以小微贷款为主，科创资产实现突破；保险资管在交易所申报情况明显分化，持有型不动产项目扩容提速。

- 从数量和规模来看，2019 年 8 月起至 2026 年 6 月末，注册/登记的保险资产支持计划合计 469 只，规模合计为 19,016.30 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。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 1~6 月，登记数量和规模同比均有所下滑，分别为 32 只和 1,142.16 亿元，同比下降 15.79%和 36.58%。

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

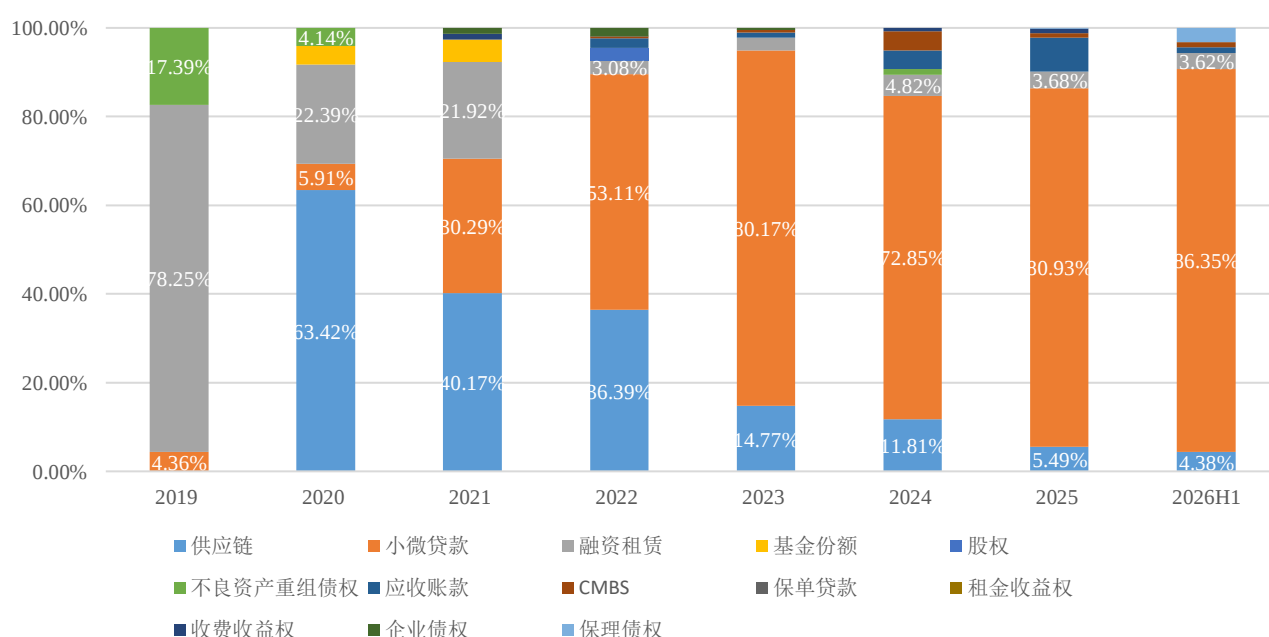
- 从基础资产类型来看，近年来在中保登登记的基础资产类型主要为消费金融及小微贷款、供应链资产、融资租赁、基金份额、重组债权等。其中，2019 年登记项目规模中占比最高的为融资租赁类资产（占比为 78.25%）；2020 年以房地产供应链资产为主，但随着房地产行业景气度的持续下滑，该类资产占比逐年下降；近年来，消费金融及小微贷款类资产⁵因其期限短、收益率高、类型较为丰富等特点，得到了保险资金的青睐，该类资产占比水平逐年增加，2022 年以来成为第一大基础资产类型。2025 年，小微贷款仍位居第一，规模占比超过八成，应收账款（7.74%）及供应链（5.49%）分别位居第二及第三。其中，2025 年小微贷款登记规模与数量

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》。

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。

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 年上半年，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_{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。截至 2026 年 6 月末，5 家试点保险资管累计在交易所申报 22 个项目⁶，申报规模为 418.48 亿元，其中太保资产、人保资产、泰康资产、国寿资产和平安资产申报规模分别为 178.09 亿元、170.49 亿元、37.54 亿元、25.10 亿元和 7.26 亿元，项目数量分别为 10 只、6 只、3 只、2 只和 1 只。2025 年以来，保险资管累计申报 11 个项目，其中 7 个项目为持有型不动产 ABS。2026 年上半年，“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。2026 年 7 月，“人保资产-人保寿险保单质押贷款 3-7 期资产支持专项计划”和“太保资产-国泰海通-海尔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）”分别在上交所和深交所成功申报，项目状态均为已受理。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 年上半年保险私募与股权投资计划均呈现“数量升，规模降”分化，权益非标配置仍受项目供给与资本约束。

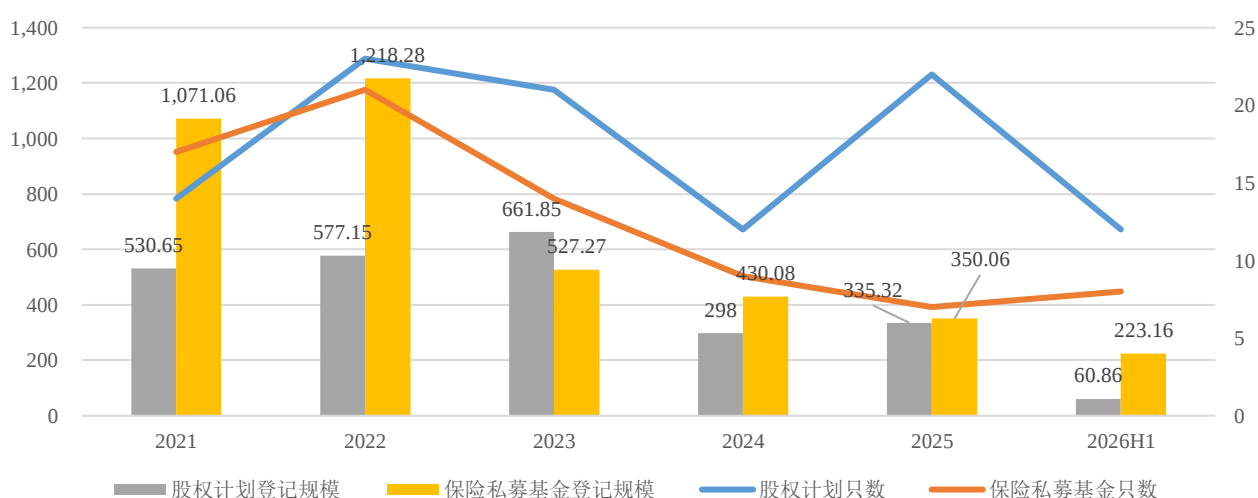
- 一直以来，我国保险行业尤其寿险行业“长钱短用”的资产负债错配问题较为严重，股权投资计划和保险私募基金既可以很好的契合保险资金长期性、稳定性和资金量大的优势，提升投资收益，缓解负债压力，同时又能较好的服务于实体企业降杠杆需求，近年来得到蓬勃发展。2021年9月，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于资产支持计划和保险私募基金登记有关事项的通知》，注册制变更为登记制，保险私募基金登记数量与规模进一步增长。然而，近年来受宏观经济影响，投资者在资产配置上趋于谨慎，险资系私募基金以投资中后期企业或成熟项目为主，前期新设立的基金逐步进入运作期，从而投资规模也随之降低。2025年，保险资产管理业协会共登记保险私募基金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⁷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1~6月，私募基金和股权投资计划两者均呈现“数量升，规模降”分化：保险私募基金当期登记8只，

⁶其中 19 个项目获批通过，2 个项目状态为已受理，1 个项目为已反馈状态

⁷ 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。

同比增加5只，规模223.16亿元，同比下降10.75%；股权投资计划登记数量12只，同比增加1只，但登记规模同比下降77.28%，规模仅60.86亿元。整体来看，优质权益类底层项目供给不足、保险资金资本耗用管控约束等因素依旧存在，可投股权资金阶段性承压，导致单只股权产品募资规模大幅缩水；而政策引导科创细分赛道、险资分散均衡配置策略、中小产业项目供给增加，推动保险资管批量发行小额专项私募基金与股权计划，最终形成总登记规模收缩、登记产品数量持续增长的结构分化格局。整体来看，权益类非标业务整体依旧面临配置端承压的结构化局面。

图7： 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月股权投资计划和保险私募基金登记情况（单位：亿元、只）



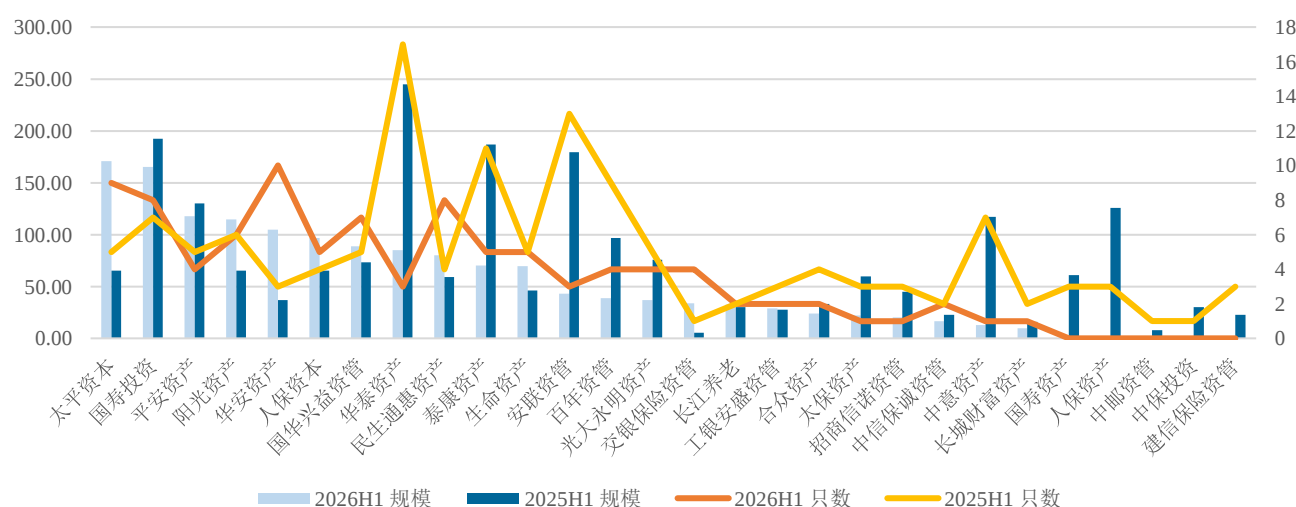
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

二、机构运行分析

2026 年上半年，保险资管机构登记表现保持分化趋势，太平资本、光大永明资产分别在债权投资计划、资产支持计划登记规模上保持领先，股权计划、保险私募基金参与机构偏少，整体呈现头部集中、各类产品格局分化的特征。

- 债权投资计划方面，2026年1~6月，23家保险资管机构合计登记债权计划97只，其中，华安资产登记10只，居于首位；太平资本、国寿投资、民生通惠资产、国华兴益资管和阳光资产分别登记9只、8只、8只、7只和6只；人保资本、泰康资产和生命资产各登记5只，平安资管、百年资管、光大永明资产和交银保险资管各登记4只，部分保险资管公司登记只数在1~3只。登记规模方面，2026年1~6月，保险资管机构合计登记债权投资计划1,483.17亿元，其中登记规模超过150亿元为太平资本和国寿投资，平安资产、阳光资产和华安资产登记规模紧随其后，登记规模均超100.00亿元。

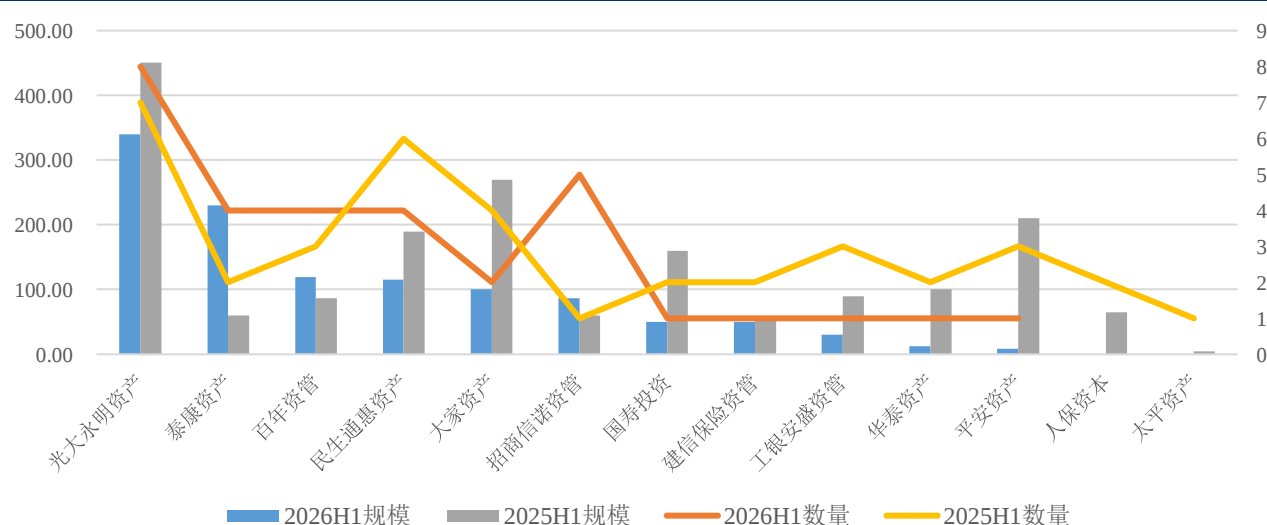
图8: 2025年上半年及2026年上半年债权投资计划各机构登记情况(单位:亿元、只)



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, 2026年1~6月, 11家保险资管在中保登登记项目32只, 登记规模合计1,142.16亿元, 其中, 光大永明资产在登记数量和登记规模上均位列第一, 登记数量8只, 登记规模为340.00亿元; 招商信诺资管登记5只, 登记规模为87.02亿元; 泰康资产、百年资管和民生通惠资产各登记4只, 登记规模分别为230.00亿元、119.20亿元和115.09亿元; 大家资产登记2只, 登记规模100.00亿元; 国寿投资、建信保险资管、工银安盛资管、华泰资产和平安资产均登记1只, 登记规模分别为50.00亿元、50.00亿元、30.00亿元、12.35亿元和8.50亿元。此外, 2026年4月和7月, 中再资产及安联资管获得金融监管总局首单批复资质。

图9: 2025年上半年及2026年上半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, 2026年1~6月, 5家保险资产管理公司共登记12只股权投资计划, 登记规模合计60.86亿元,

其中，民生通惠资产共登记了6只，登记规模合计23.50亿元，华安资产共登记3只，登记规模合计4.43亿元，国寿资产、华泰资产、招商信诺资管各登记1只，登记规模分别为20.00亿元、8.00亿元和4.93亿元。

- 保险私募基金方面，2026年1~6月，5家保险基金公司共登记8只保险私募基金，登记规模为223.16亿元。其中，华泰宝利投资管理有限公司和北京泰康投资管理有限公司分别登记3只和2只，登记规模分别为43.00亿元和40.01亿元，建信股权投资管理有限责任公司、国寿金石资产管理有限公司和人保资本股权投资有限公司各登记1只，登记规模分别为80.00亿元、40.15亿元和20.00亿元。

三、行业政策梳理

2026年多份“十五五”重磅政策落地，城市更新规划完善多元融资，15城获中央财政补助；AI与能源融合、新型能源体系规划将算力、储能等纳入绿色金融支持。人工智能、能源、城市更新赛道均存在险资参与机遇。

- 2026年5月28日，国务院正式发布《城市更新“十五五”规划》（以下简称“《规划》”），这是国家层面首个专门针对城市更新制定的级别最高、范围最广的专项五年规划。《规划》单列“建立城市更新政策体系”一章，其中明确提出“构建可持续的城市建设运营投融资体系”，本次《规划》从财政、金融、社会资本三方面完善融资支持体系，有效破解行业融资难题。其中金融方面，《规划》进一步明确金融机构合规支持边界，要求对风险可控、商业可持续的更新项目加大市场化信贷投放，探索适配老旧住房自主更新、原拆原建的金融产品，且严禁新增政府隐性债务。社会资本方面，《规划》鼓励通过发行基础设施REITs、资产证券化产品、公司债、中期票据等方式拓宽直接融资渠道，健全政府、市场、居民合理共担的投入机制，规范PPP模式落地实施。在“十五五”开局之年，《规划》的出台既是未来五年城市更新行动的总纲领，也是稳投资、扩内需、惠民生、促转型的强引擎。城投企业作为地方基础设施建设的传统核心主体、城市建设运营的主力军，有望在本轮规模化、系统化城市更新行动中迎来转型发展机遇。
- 2026年5月22日，财政部、住房城乡建设部联合公示2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果，初步确定晋城、鞍山、长春、无锡、宁波、马鞍山、泉州、烟台、洛阳、荆州、深圳、桂林、贵阳、昆明、银川共15座城市为支持对象。中央财政投入的实质是以定额补助为杠杆，推动试点城市将“城市体检-片区策划-实施方案-运营维护”的全链条运行起来，而保险资管可结合具体城市需求，参与城市更新项目。
- 2026年5月8日，国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、国家数据局联合印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》（以下简称“《行动方案》”），聚焦算力基础设施及AI能源融合。过往国内绿色信用债发行标的多集中于风电、光伏、节能环保等传统绿色产业，本次《行动方案》明确援引并落地《绿色金融支持项目目录（2025年版）》相关适用要求，将合规算力基础设施正式纳入绿色金融资金支持范畴，《行动方案》明确鼓励金融机构对符合要求的算力基础设施项目提供资金支持，支持符合条件的企业发

行绿色债券，鼓励算力设施申报 REITs。整体政策导向与当前信用债市场服务实体经济、发展绿色金融的趋势方向保持一致。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。

- 2026 年 6 月 13 日，国家发展改革委、国家能源局印发《新型能源体系建设“十五五”规划》（发改能源〔2026〕884 号，以下简称“《规划》”），《规划》是指导我国 2026—2030 年能源高质量发展、支撑 2030 年初步建成清洁低碳安全高效新型能源体系的顶层纲领。《规划》提出 2030 年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系。《规划》明确“十五五”时期，能源供需总量仍保持扩容态势，整体处于高速建设与系统性重构叠加周期，从量化指标体系看，能源综合生产能力、电力总装机等供给规模指标持续提升，2030 年能源综合生产能力将达 58 亿吨标准煤、电力总装机增至 54 亿千瓦，能源供给总量保障能力持续夯实。此外，需完善源网荷储全链条体系，提升跨区域、跨时段供给调节韧性，适配高比例新能源大规模并网趋势，储能、输电、配网、负荷调节等全链条基础设施建设被列为规划核心任务，核心目标是强化能源系统稳定性，拓宽资源优化配置空间。通过电源、电网、储能、负荷全环节基础设施协同建设，全面提升能源跨区域调配、跨时段错峰供给能力，从硬件层面夯实能源长期稳定保障基础。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。综上，目前能源板块尚有较大资金需求，十五五期间，保险资金投资电力、煤炭生产项目，以及能源基础设施项目，能够完美匹配负债端特性，优化大类资产配置、增厚长期收益。

2026 年以来，多份政策拓宽险资投资渠道，国家四部门出台科技保险政策，以资本优惠、容错机制引导险资投早投小，覆盖科创全周期；上海多项文件引导保险等长期资本赋能科创、布局绿色金融，扶持 S 基金、碳金融产品；上交所更新 ABS 规则，扩容不动产类底层资产，涵盖能源、产业园、数据中心等，丰富险资多元配置标的。

- 2026 年 3 月 2 日，科技部、国家金融监督管理总局、工信部、国家知识产权局，联合发布《关于加快推动科技保险高质量发展有力支撑高水平科技自立自强的若干意见》其中 15、16 条明确差异化政策导向，是保险资管配置科创类债权、股权、ABS 的核心监管依据。第十五条聚焦产业化、重大科技项目中长期投融资，配套偿付能力优惠激励险资加大配置。投资工具覆盖科创股权直投、科创债、科创 ABS 等，对承担国家重大科技项目的企业给予重点支持，加强对新兴产业和未来产业的投资布局。监管核心红利为下调科创资产风险因子，减少保险机构资本金占用，释放投资额度；科技部同步推送重大项目白名单，降低险资尽调成本。第十六条补齐早期科创创投配套机制，破解国有保险资管不敢投早、投小的痛点。一是支持险资参股科创母基金、自主设立硬科技专项股权基金，打造“承保+投资”一体化模式；二是落地创投尽职容错机制，合规尽调前提下早期项目亏损免于追责，同步下调短期收益考核权重，引导长期价值投资；三是联动孵化器、产业链链主联

合投资，拓宽早期标的储备。该政策将提升险资创投类产品发行需求。两条条款形成科创全周期资金供给体系，与科技保险业务双向协同；保险保障对冲企业经营风险，改善底层资产偿债与经营稳定性；股权投资长期收益反哺保险承保端，提升机构配置科创资产持续性。

- 2026 年 5 月 28 日，上海市人民政府办公厅印发《关于深化上海全球资产管理中心建设的若干意见》的通知（沪府办发〔2026〕8 号）。一是鼓励资产管理机构支持新质生产力发展，发挥好国有资本和政府投资基金引领作用。引导社保基金、保险资金、金融资产投资公司等长期资本参与科技企业全生命周期发展。围绕前沿颠覆性技术创新与未来产业培育，鼓励资产管理机构加大投资科技创新力度。支持产业风险投资基金（CVC 基金）、私募股权二级市场基金（S 基金）、并购基金集聚，为基金设立提供便利化服务。二是加大资产管理服务绿色转型力度。构建覆盖绿色债券、绿色股权、绿色基金、绿色资产支持证券等绿色资产标准体系，提升绿色资产识别与溯源能力。鼓励开发碳中和基金、转型金融工具及气候主题等衍生品，推动绿色领域 REITs 发行上市。深化高水平碳交易平台建设，开发碳资产证券化、碳基金等资产管理产品，鼓励各类资产管理机构有序开展碳金融相关业务。
- 2026 年 6 月 30 日，九部门联合印发《上海市充分发挥直接融资功能进一步加强科技金融服务的若干措施》（沪委金融办〔2026〕77 号）。其中提到构建投资接续长效机制：加快与全国社保基金会合作设立优选项目基金，建立资本接力、协同赋能的长效机制。研究设立 S 母基金，引导更多 S 基金在沪集聚，吸引保险公司、金融资产投资公司（AIC）、金融资产管理公司（AMC）等多种主体出资设立 S 基金或参与份额交易丰富多元。此外，亦需增强长期资本供给，拓展金融资本来源：积极吸引社保基金、保险资金等在我市出资设立股权投资基金。引导保险、养老金等长期资本扩大以“优先股+可转债”方式参与早期科技企业融资的规模。
- 2026 年 7 月 24 日，上海证券交易所发布《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产（2026 年修订）》（上证发〔2026〕81 号，以下简称“《2 号指引》”）。本次修订的《2 号指引》较之前版本新增了第六章不动产基础资产，明确了不动产类资产证券化的底层资产范围、准入条件、运营现金流、估价方法、风控安排、交易结构及信息披露全套审核标准。具体来看，以下资产均可以作为底层资产单独或混合申报：（一）收费公路、能源项目、公用事业项目、生态环保项目等经营权类项目；（二）购物中心、写字楼、酒店、产业园区、仓储物流、租赁住房、水利设施、数据中心、文旅景区、养老设施等产权类项目；（三）其他本所认可的资产类型。

四、观察与展望

展望 2026 年下半年，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，保险资管或将在结构化产品及股权投资方面发力；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，如城市更新、人工智能、能源等板块布局，以平衡长期收益与政策导向；城投债务方面，2026 年交易商协会向各主承销商发布城投债务融资工具窗口指导，城投企业直接融资进一步收缩，加速城投企业产业化转型。

- 总体来看，2026 年上半年保险资管创新型产品规模与数量延续收缩趋势，产品品类结构分化特征进一步凸显；其中债权投资计划规模占比超五成，资产支持计划规模占比接近四成。展望 2026 年下半年，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、股权投资及基金投资业务或将弥补整体下行趋势。上半年，股权计划及私募基金呈现“数量升，规模降”分化；此外证券化业务，科创资产实现突破，保险资管在交易所申报持有型不动产项目扩容提速，预计未来保险资管机构将进一步借鉴、加大在证券化及股权产品领域的布局，持续挖掘与保险资金特征相匹配的资产类型。
- 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 6 月末，保险资管行业登记绿色债权投资计划超 139 个，其中 2023~2025 年及 2026 年上半年，分别为 28 个、45 个、32 个和 21 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，可重点关注城市更新、人工智能、能源等领域，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。近期亦出台了股权投资相关政策，通过资本优惠、创投容错机制，放开险资科创直投、股权基金布局，覆盖科创全周期；上海配套多份地方政策，引导保险长期资本参与科创股权投资、落地 S 基金，以优先股、可转债投资初创科技企业，同时鼓励布局绿色股权、碳基金等股权类投资品种，拓宽险资股权投资赛道。对于城投企业，2026 年，交易商协会向各主承销商发布城投债务融资工具窗口指导，城投直接融资进一步趋严，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>