2026年三季度保险业资金运用情况点评

增配债券，加仓权益

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年三季度资金运用情况及相关数据。截至2026年三季度，保险公司资金运用余额达41.6万亿元，同比增长11.1%，较二季度末增长2.0%，延续稳健扩张。

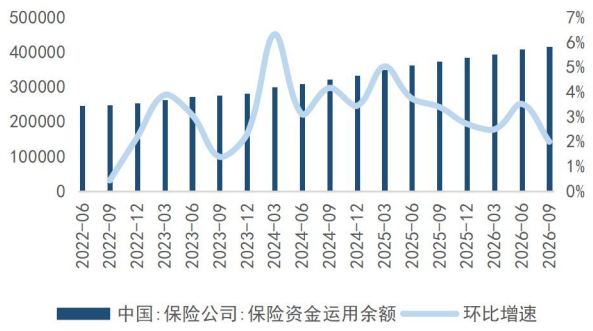
国信非银观点：险资资产配置延续固收打底、权益增强的再平衡思路。固收端以长久期债券为基本盘，债券占比升至51.5%，创监管数据披露以来新高。低收益存款与到期非标持续压降，资金加快向标准化债券倾斜；权益端在市场深度回调背景下逆势增配股票，以高股息、低波动、资本占用较低的OCI类资产为底仓。二级权益基金配置保持稳健，长期股权投资侧重参与战略新兴与新质生产力领域。从负债端看，分红险等长期储蓄产品积累的长久期资金对投资收益要求更高，构成权益风险偏好边际提升的基础。受750日移动平均国债收益率曲线下移及权益市场调整影响，行业偿付能力充足率环比回落但仍处充足区间，权益配置资本约束有限。险资加仓将以结构优化为主，财险资本缓冲更厚，弹性相对占优。展望后续，低利率与资产荒延续下，险资固收配置更注重择时拉久期，权益趋向"高股息底仓及结构性成长"的哑铃型框架。当前保险股估值与机构持仓占比处于低位，挂钩营运利润分红的头部险企具备红利防御属性，建议关注中国财险、中国平安、中国太保。

评论：

◆ 总量：资金运用余额突破41万亿元，增速连续13个季度保持两位数

截至2026年三季度，保险公司资金运用余额达41.6万亿元，同比增长11.1%，较二季度末增长2.0%。其中，人身险公司仍然是行业资金运用扩张的核心来源，投资规模为37.7万亿元，同比增长11.7%，较二季度增长2.1%，占行业整体规模达90.5%；财产险公司投资规模为2.6万亿元，较二季度增长0.8%，同比增长7.0%，占行业整体规模达6.1%。年初以来行业余额累计净增3.2万亿元，Q1/Q2/Q3单季分别净增0.96/1.39/0.81万亿元，Q3单季增量环比放缓。

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）

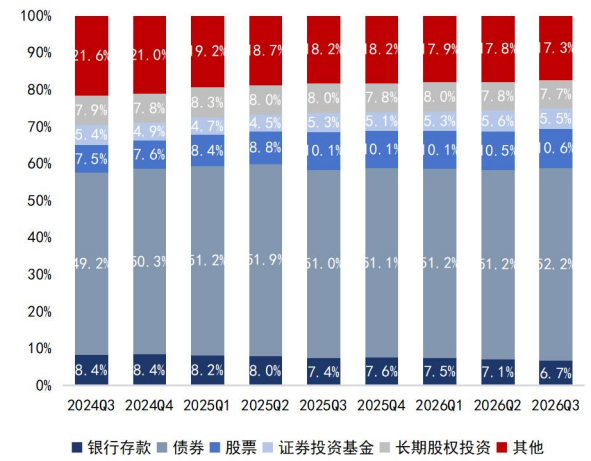


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 固收：债券占比升至 51.5%创新高，存款与非标持续压降

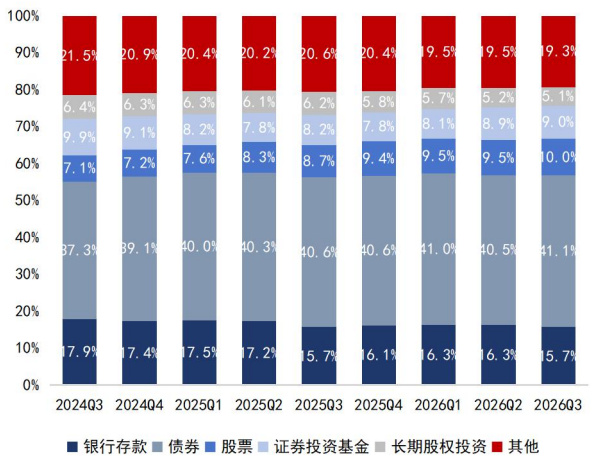
Q3 末行业债券余额 20.7 万亿元，占比 51.5%（环比+1.0pct），创监管数据披露以来新高；前三季度累计净增 2.0 万亿元，其中 Q3 单季新增 8187 亿元。债券占比抬升是险资主动增配与估值提振共同作用的结果：三季度债市走强，10 年期国债收益率降至 1.68%、中证全债上涨约 1.1%，险资持仓债券公允价值随利率下行而提升；同时在存量存款与非标持续到期的背景下，险资将腾挪出的资金持续投向标准化债券。与之对应，银行存款余额 2.9 万亿元，占比 7.2%（环比-0.5pct）；前三季度累计净减 1276 亿元，其中 Q3 单季净减 1258 亿元，低收益存款与到期非标继续处于压降通道。

图3：人身险公司资产配置占比变化（单位：亿元，%）



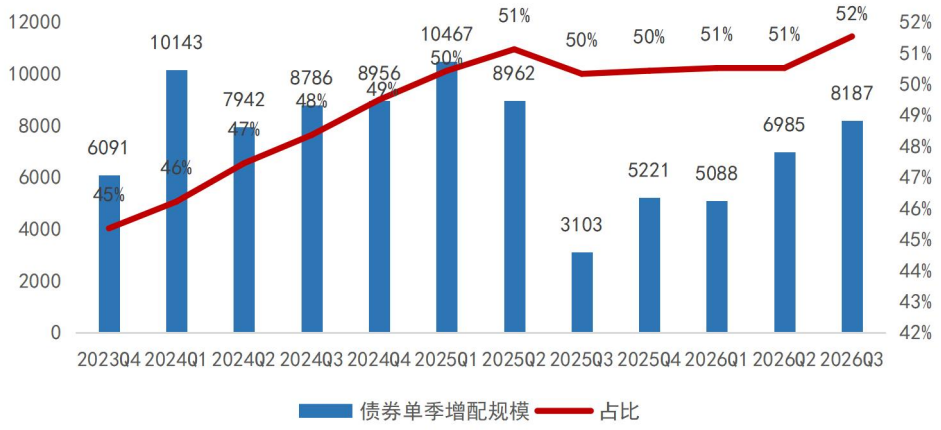
资料来源：金管局，国信证券经济研究所整理

图4：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

图5：人身险及财产险债券单季新增规模及债券占比（单位：亿元，%）



资料来源：金管局，国信证券经济研究所整理

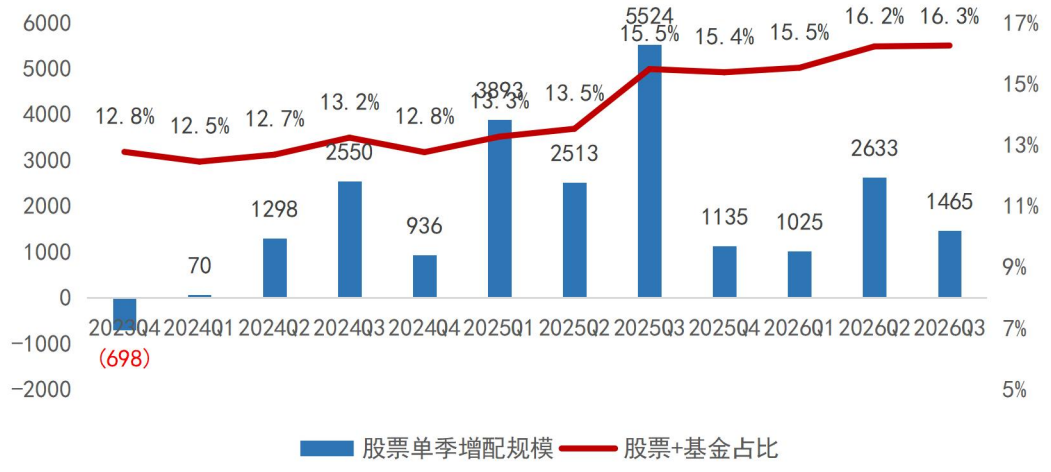
◆ 权益：市场深度回调下逆势加仓股票，基金保持稳健

三季度权益市场大幅调整，沪深 300 下跌 12.5%，中证红利逆势上涨 9.4%。险资股票规模与占比不降反升，体现长期资金逆周期布局特征。行业分项看，股票余额 4.2 万亿元，占比 10.6%（环比+0.2pct），前三季度净增 5123 亿元，Q3 单季净增 1465 亿元；基金余额 2.3 万亿元，占比 5.7%（环比-0.1pct），前三季度净增 3219 亿元，Q3 单季净减 29.5 亿元；**股票及基金合计占比达 16.3%创新高。**长期股权投资余额 3.0 万

亿元，占比 7.5%，前三季度净增 1915 亿元，Q3 单季净增 229 亿元。

配置方向上，险资增配股票以高股息、低波动、资本占用较低的权益资产为主，并通过 OCI 账户平滑利润波动。二级权益基金配置保持稳健，长股投侧重参与战略新兴与新质生产力领域。从负债端看，分红险等长期储蓄产品积累的长久期资金对投资收益要求更高，构成权益风险偏好边际提升的基础。

图6：人身险及财产险股票单季新增规模及股票基金占比（单位：亿元，%）



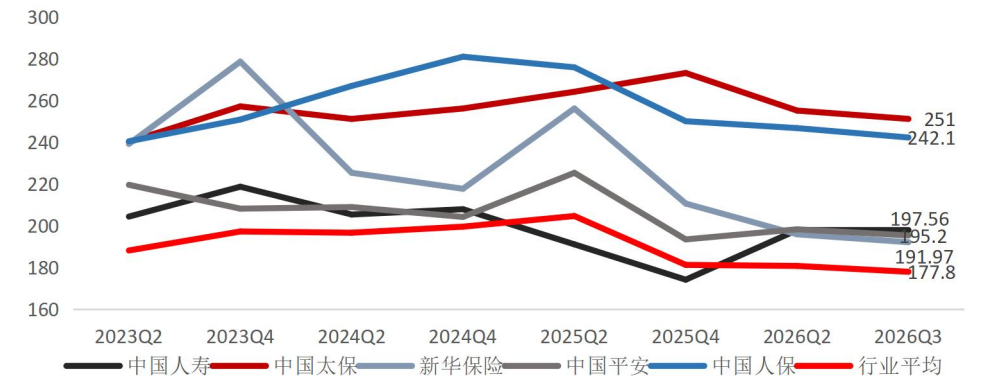
资料来源：金管局，国信证券经济研究所整理

◆ 偿付能力环比回落，整体仍高于监管红线

受 750 日移动平均国债收益率曲线持续下移及权益市场调整影响，2026Q3 末行业偿付能力充足率环比回落，但整体仍处于充足区间。截至 2026Q3 末，行业平均综合、核心偿付能力充足率分别为 177.8%、131.5%。分主体看，财产险公司综合、核心偿付能力充足率分别为 239.9%、206.7%，环比下降 7.1pct、7.6pct；人身险公司综合、核心偿付能力充足率分别为 167.2%、118.1%，环比下降 2.5pct、1.5pct，均高于综合 100%、核心 50%的监管标准。

权益资产风险因子与资本占用整体高于固收类，偿付能力充足率构成险资加仓权益的资本边界。当前行业充足率仍处充足区间，资本约束尚未构成配置的核心阻碍；但人身险充足率环比回落，核心指标相对偏紧，后续权益加仓更需在充足率安全垫与仓位提升之间取得平衡。从配置结构看，险资或优先增配风险因子较低、资本占用较少的高股息及 OCI 类权益资产，以平滑利润与资本波动；成长方向仍以 FVTPL 个股、主题 ETF 进行小比例卫星配置，长期股权布局在资本规则框架内稳步推进。

图7：上市险企及行业综合偿付能力充足率（单位：%）



资料来源：金管局，国信证券经济研究所整理

◆ **投资建议：**

低利率环境与资产荒延续下，险资固收仍以长久期债券为基本盘，配置节奏更注重择时；权益在高位与波动之间再平衡，趋向"高股息底仓及结构性成长"的哑铃型框架。板块层面，当前保险股估值与机构持仓占比处于低位，挂钩营运利润分红的头部险企具备一定红利防御属性。后续若权益市场企稳，长端利率边际改善，资产端弹性将逐步释放。建议关注承保盈利具备护城河优势、COR 持续优化的中国财险，以及资负管理能力领先、营运利润保持稳健增长的中国平安、中国太保。

◆ **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：

《保险业 2026 年三季报综述-投资有承压，承保显韧性》 ——2026-11-06
《偿付能力约束下险资权益减持影响测算-险资权益被动减持压力整体可控》 ——2026-10-18
《险资跨境通道制度扩容政策影响测算-险资跨境投资通道渐次放开》 ——2026-09-29
《险资另类投资图谱——模式篇-寻找中国保险股的 Alpha 系列之七》 ——2026-09-23
《从保险法修改看中小保险化险-保单兑付延续，化险处置健全》 ——2026-09-06

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中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