

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

保险业季度观察报(2026 年第 1 期)

联合资信 金融评级一部



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2026 年上半年，我国保险行业竞争格局基本保持稳定，险企头部效应持续；行业保费收入保持增长，其中人身险公司受分红险爆发式增长驱动实现平稳增长，财产险公司非车险保费收入贡献度超过车险，业务结构持续优化。行业企业盈利表现呈现分化，其中，投资收益的较好增长推动人身险企业盈利改善，财产险公司虽然承保端盈利改善，但受投资收益率分化影响，整体利润实现呈现一定程度的差异化。行业偿付能力持续保持充足水平，且人身险公司与财产险公司偿付能力指标均较 2025 年末边际改善，但仍存在部分中小险企偿付能力不达标情况，行业尾部中小机构的资本补充压力及其带来的相关经营风险仍需持续关注。

展望未来，保险业监管机构保持强监管的主基调，保险业务结构持续优化转型，且多项重磅政策持续完善保险业顶层法律制度的同时，加强精细化量化监管，推动行业从规模扩张向价值增长的精细化、专业化、法治化方向转型，有利于保险公司可持续发展；但随着新准则¹的全面实施，保险行业盈利波动或将加大，短期资产负债管理压力仍存，险企加强资产负债管理成为工作重点。此外，财政部拟向 5 家大型保险集团增资，夯实其资本实力，同时有助于提升险资加大权益类资产配置等，推动险资作为中长期资金服务实体经济、资本市场与国家战略。综上所述，联合资信认为，在未来一段时间内我国保险业信用水平将保持稳定。

摘要：

1. **保险业务结构持续优化转型。**2026 年上半年，人身险公司产品持续加快向浮动收益类分红险转型，分红险成为拉动保费增长的核心动力，有效缓解人身险公司利差损压力；财产险公司非车险业务保费收入贡献度超过车险业务，承保端盈利改善，且非车险综合治理全面启动，从产品到保障等全链条系统推进业务规范，保险行业发展韧性与内生动力持续增强。
2. **保险行业盈利表现呈现分化。**2026 年上半年，投资收益的较好增长推动人身险企业盈利改善，财产险公司虽然承保端盈利改善，但受投资收益率分化影响，整体利润实现呈现一定程度的差异化。且随着新准则的全面实施，保险行业盈利的波动幅度将明显增大，险企业绩稳定性有所下降。
3. **短期资产负债管理压力仍存，险企加强资产负债管理成为工作重点。**保险公

¹ 财政部相继于 2017 年和 2020 年修订颁布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下合称“新金融工具准则”）以及《企业会计准则第 25 号——保险合同》（简称“新保险合同准则”）。上述新金融工具准则和新保险合同准则（合称“新准则”）。

司分红险保费收入占比提升，但存量高保证利率保单仍形成利差损压力，资产负债管理压力仍存；2026 年 8 月发布的《保险公司资产负债管理办法》，进一步规范资产负债管理治理结构、政策和程序，推动提升保险业资产负债管理水平，未来险企加强资产负债管理成为工作重点，将进一步加强资产负债协调联动，防范资产负债错配风险。

4. **偿付能力整体保持充足水平，但仍有中小险企偿付能力不达标。**2026 年上半年，保险公司偿付能力整体保持充足水平，人身险公司与财产险公司偿付能力指标均较 2025 年末边际改善，但人身险公司偿付能力指标提升程度有限；同时，仍存在部分中小险企偿付能力不达标的情况。
5. **进一步推动险资作为中长期资金服务实体经济及资本市场。**目前，保险公司整体可运用资金余额保持增长，固定收益类工具仍是主要配置方向，权益类资产配置力度有所提升，且 2025 年以来，权益资产配置比例上限调整，引导保险资金加大对科创等企业支持力度，规范保险公司权益投资行为；2026 年 9 月，财政部拟向 5 家大型保险集团增资 700 亿元，将进一步夯实大型国有保险集团资本实力，同时有助于提升险资在监管框架下加大权益、股权投资、基建及产业项目配置等，推动险资作为中长期资金服务实体经济、资本市场与国家战略。

一、2026 年以来重点行业政策

2026 年以来，金融监管总局围绕保险行业法律建设、渠道治理、业务规范、风险管控等关键领域密集出台政策制度，监管覆盖的广度与精细程度持续提升。监管政策针对不同业务场景、保险主体和风险特征实施差异化监管，并完善了顶层法律制度，体现出监管机构对保险行业风险防控持续深化，为保险行业的健康发展夯实制度基础。

图表 1 2026 年以来重点行业政策

发布时间	行业政策	发布部门	主要内容
2026/08/21	《非车险综合治理行动方案》	国家金融监督管理总局	从“产品、业务、数据、中介、保障等”全链条系统推进非车险综合治理，推动存量产品重新备案、加快清虚提质，规范市场竞争秩序
2026/08/21	《保险公司资产负债管理办法》	国家金融监督管理总局	结合新会计准则与偿付能力监管要求，进一步规范资产负债管理治理结构、政策和程序，加强资产负债协调联动，防范资产负债错配风险
2026/09/04	《中华人民共和国保险法（修订草案征求意见稿）》	国家金融监督管理总局	启动行业根本法全面修订，以强化穿透监管、完善审慎规则为主线，从股东穿透、偿付能力、风险处置、消费者保护、违法追责等维度填补制度，提升监管法治化水平

数据来源：公开资料，联合资信整理

二、保险行业债券发行及级别变动情况

截至 2026 年 8 月末，在银行间市场成功发行资本类债券的保险公司合计 51 家，其中，人身险公司 36 家、财产险公司 11 家，再保险公司 3 家，保险集团 1 家，存续债券规模 4377.50 亿元。从发债进度来看，截至 2026 年 8 月末，保险公司共发行 19 只资本补充债券与无固定期限资本债券，合计发行规模 525.10 亿元，其中人身险公司 15 家，财产险公司 1 家。2026 年以来，保险公司主体及债项的信用评级结果无变动情况，无全新首次发债企业，均为存续主体或债项到期续发。2026 年以来，长端利率中枢维持低位震荡，推动债券发行成本趋势性下移。具体来看，保险公司无固定期限资本债券方面，2025 年发行主体级别均为 AAA 级别的头部保险公司，其发行利率去年全年在 2.20%—2.95%，2026 年 1—8 月，发行利率整体下行；资本补充债券方面，尽管市场整体利率处于下行通道，但 2026 年以来发行主体资质有所下沉，推高信用风险溢价，故资本补充债券发行利率区间较 2025 年全年（2.15%—2.80%）上行（见图表 2）。

图表 2 2026 年以来保险公司不同债项发行情况（截至 2026 年 8 月末）

债券类型	企业主体级别	发债企业数量	合计规模	发行利率区间
无固定期限资本债	AAA（10 家）	10 家	393.4 亿元	1.88%—2.50%
资本补充债券	AAA（5 家）AA ⁺ （1 家）	9 家	131.7 亿元	2.35%—2.75%

	AA（3家）		2.78%—3.21%
--	--------	--	-------------

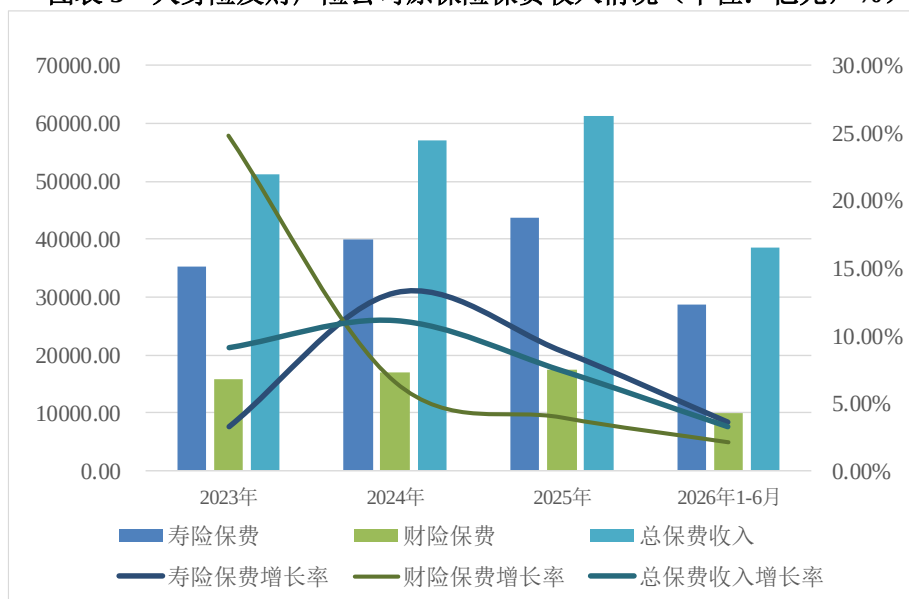
数据来源：公开资料，联合资信整理

三、保险行业分析

（一）保险业务收入

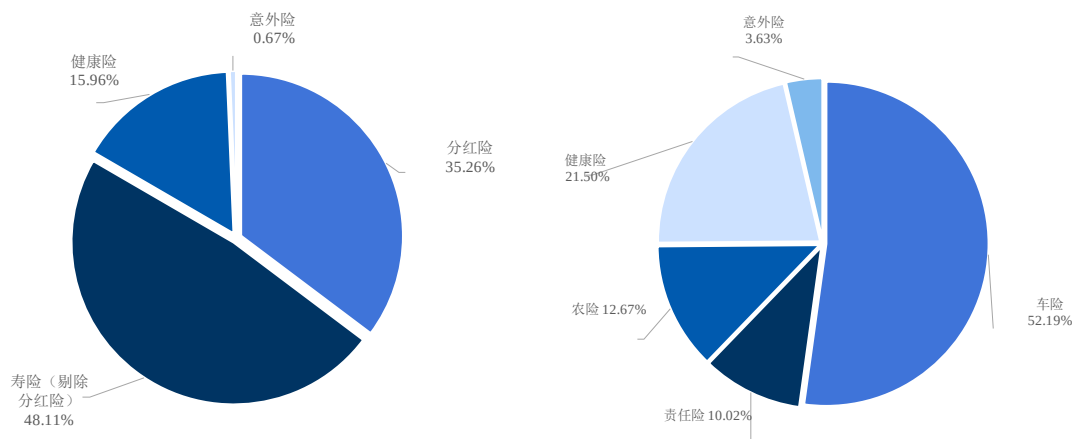
2026 年上半年，保费收入整体保持增长，但增速同比有所回落；其中人身险公司受分红险爆发式增长驱动实现平稳增长；财产险公司非车险保费收入贡献度超过车险，业务结构持续优化。2026 年上半年，保险公司保费收入整体保持增长，2026 年 1—6 月，保险行业实现原保险保费收入 38562 亿元，同比增长 3.25%，增速同比有所回落，主要系上年同期保费规模的较高基数及险企业务结构调整等因素影响。具体看人身险行业，在市场利率中枢持续下行、居民长期储蓄与财富管理需求旺盛的背景下，险企主动加快向浮动收益类分红险产品转型，成为拉动保费增长的核心动力，根据公开数据，2026 年上半年，分红险原保险保费收入 10126 亿元，同比增长 94.4%；受重疾险市场持续低迷影响，人身险公司健康险保费同比微降，传统保障型寿险在预定利率下调后增长趋势有所减弱。财产险行业，受新车销量疲软、汽车保有量见顶及车均保费下行等因素影响，车险保费收入较上年同期基本持平；非车险方面，健康险、责任险等险种业务实现较好增长，推动非车险保费收入增长，整体非车险业务对财产险公司保费收入贡献度提升，超过车险业务。整体来看，内外因素共同驱动下保险行业发展韧性与内生动力持续增强，行业从规模扩张向价值增长转型。

图表 3 人身险及财产险公司原保险保费收入情况（单位：亿元，%）



数据来源：公开数据，联合资信整理

图表 4 2026 年上半年人身险及财产险公司保费结构



注：分红险数据为中国保险业协会同业交流数据

数据来源：公开数据，联合资信整理

（二）资金运用

2026 年上半年，保险公司整体可运用资金余额保持增长，固定收益类工具仍是主要配置方向，权益类资产配置力度有所提升，银行存款等低收益资产配置呈现分化；需持续关注资本市场行情调整对险资收益和偿付能力的影响。2026 年上半年保险资金运用呈现“总量增长、结构再平衡”的特征。固收端债券占比维持在约 50% 的高位，险资通过增配长久期利率债与高评级信用债拉长资产久期，但 10 年期国债收益率低位震荡背景下，票息收益对负债成本的覆盖能力承压，债券配置节奏趋于审慎；权益端股票与基金配置连续多个季度环比提升，险资通过“红利底仓+科技增强”的配置结构，缓解利差损压力；存款配置呈现分化，人身险公司主动压降低收益资产并向股债腾挪，财产险公司受短久期负债结构下流动性管理需求驱动占比微升。整体看，长端利率中枢持续下行推动险企加大权益类资产配置力度，以增厚投资收益；但科技等创新赛道估值波动较大，若权益市场后续出现调整，或将对保险公司当期盈利水平及偿付能力造成一定冲击。险企面临的信用风险方面，保险行业坚持稳健投资策略，并将信用风险防控嵌入资产负债管理全流程，人身险公司逐步压降非标资产敞口、依赖高评级固收品种管控信用风险，财产险公司侧重低风险、高流动性配置。头部保险公司在信用类资产筛选、风险分类及损失准备计提方面普遍遵循审慎原则，整体上二三

阶段资产占比有限、风险敞口可控，且险资资金运用集中度高，行业整体信用风险不显著。总体来看，险企投资资产安全边际充足，未出现区域性或系统性信用风险积聚。

（三）盈利能力

2026 年上半年，投资收益的较好增长推动人身险盈利改善；财产险公司承保端盈利改善，但利润水平因投资收益率变动存在一定的分化。从人身险来看，2026 年上半年，得益于二季度权益市场结构性回暖，叠加长端利率下行带来的债券浮盈，投资端收益总体提升，推动整体企业盈利水平改善。根据有可比数据的境内上市险企来看，2026 年上半年，其下属人身险公司净利润同比均保持增长，合计数据同比增长 79.95%。**从财产险来看**，得益于非车险“报行合一”政策持续深化，行业整体费用率得到优化，2026 年上半年，根据有可比数据的 79 家财产险公司披露的数据显示，其中 50 家企业综合成本率（偿付能力报告口径，下同）较上年同期有所下降；但财产险公司资金配置以短久期固定收益类产品为主，较难获得债券浮盈红利，且票息收益有所下降；另一方面，上半年权益市场热点主要集中于科技股，是否布局科技股成为投资收益分化的重要因素，因此财产险公司投资收益存在一定程度分化，加之头部财产险公司偏好传统高股息组合，权益配置浮盈较弱或出现浮亏，因此受投资收益率分化影响，财产险公司盈利水平变动存在差异化。2026 年上半年，上市险企下属财产险公司合计净利润同比实现增长，但其中近一半财产险公司净利润同比下滑。整体来看，2026 年上半年，保险公司利润增长主要依赖投资端驱动，考虑到投资端收益受资本市场波动影响较大，需关注未来行业盈利实现情况。

（四）偿付能力

2026 年上半年，保险行业偿付能力整体保持充足，人身险公司与财产险公司偿付能力指标均较 2025 年末边际改善。此外，财政部拟对 5 家保险集团增资，进一步提升保险业服务实体经济能力，推动保险业高质量发展。

财产险公司方面，整体偿付能力充足率较上年末有所提升，一方面，得益于行业企业综合成本率同比优化，承保盈利提升利润留存，增厚核心资本及实际资本；另一方面，2026 年二季度资本市场结构性回暖，从有可比数据的 79 家财产险公司披露数据看，仅有 5 家企业投资收益率为负，整体上，财产险公司投资收益贡献利润，推动偿付能力充足率提升。人身险公司方面，随着投资收益回升及部分企业成功发行资本补充工具，偿付能力指标整体有所改善；但 750 日移动平均国债收益率曲线持续下行推动准备金增提，压缩实际资本上涨空间，加之偿二代二期过渡期于 2025 年末结束，监管口径收紧推高最低资本要求，人身险公司偿付能力指标提升程度有限。

图表 5 保险公司偿付能力充足率情况

	项目	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月 末	2025 年末	2026 年 6 月 末
保险公司	核心偿付能力充足率 (%)	128.2	139.1	147.8	130.4	133.5
	综合偿付能力充足率 (%)	197.1	199.4	204.5	181.1	180.6
人身险公司	核心偿付能力充足率 (%)	110.5	123.8	134.3	115.0	119.6
	综合偿付能力充足率 (%)	186.7	190.5	196.6	169.3	169.7
财产险公司	核心偿付能力充足率 (%)	206.2	209.2	211.2	212.7	214.3
	综合偿付能力充足率 (%)	238.2	238.5	240.6	243.5	247.0
再保险公司	核心偿付能力充足率 (%)	245.6	221.2	219.6	212.5	188.2
	综合偿付能力充足率 (%)	285.3	254.2	250.2	244.6	213.2

数据来源：公开资料，联合资信整理

2026 年 9 月，财政部拟向 4 家大型国有商业保险公司（中国人寿、中国太平、中国人保及中国再保）及一家政策性保险集团中国信保合计增资 700 亿元，本次增资将进一步夯实大型国有保险集团资本实力，同时有助于发挥保险资金长期资金、耐心资本优势，加大权益、股权投资、基建及产业项目配置，推动险资作为中长期资金服务实体经济、资本市场与国家战略。

联系人

投资人服务 010-85679696-8704 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，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，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。