

行业展望

2026 年 3 月

目录

核心观点	1
行业基本面分析	2
行业内企业信用分析	7
结论	10
附录	11

联络人

作者

金融机构部

孟 航 010-66428877

hmeng@ccxi.com.cn

陶美娟 010-66428877

mjtao@ccxi.com.cn

贾天玮 010-66428877

twjia@ccxi.com.cn

其他联络人

王雅方 010-66428877

yfwang@ccxi.com.cn



中诚信国际
中国财产险行业

中国财产险行业展望：

预计 2026 年监管将严格执行非车险“报行合一”，承保盈利水平趋于改善，行业整体将延续稳健发展态势，财产险公司加快向非车险转型，同时优化投资结构，财务表现保持稳健，行业信用水平将维持稳定。

中国财产险行业的展望维持稳定。中诚信国际认为，未来 12~18 个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。

核心观点

- 中诚信国际预计，2026 年监管将严格执行非车险“报行合一”，从严压缩费用空间、规范竞争秩序，财产险行业综合成本率趋于改善；车险仍为财产险行业最大险种，同时行业加速向非车险转型，资产端仍以债券投资为主，并加大高分红股票以增厚投资收益。行业仍将平稳发展，景气度将维持稳定态势，整体信用风险可控。
- 中诚信国际观察到：2025 年以来，得益于承保盈利增加和投资收益的推动，前三季度财产险行业整体盈利状况持续回暖、流动性风险较为可控、偿付能力水平较为充足；预计 2026 年财产险行业盈利仍将保持稳定，但行业“马太效应”显著，需重点关注部分中小财产险公司信用及资本补充债相关风险。
- 分类型来看：前三大财产险公司贡献行业大部分保费收入及利润，2025 年前三季度经营表现较好，承保盈利空间扩大，整体盈利水平保持较快增长，预计 2026 年将继续维持较好发展势头；部分中小财产险公司 2025 年前三季度承保端盈利亏损但得益于较好的投资收益，盈利水平大幅回升，但 2026 年非车险竞争将加剧，部分中小财产险公司盈利表现或将承压。

一、行业基本面分析

中诚信国际预计，2026年监管将严格执行非车险“报行合一”，从严压缩费用空间、规范竞争秩序，行业综合成本率趋于改善，整体经营表现向好，行业发展将保持稳健，整体信用风险可控。

1、政策分析

中诚信国际认为，非车险“报行合一”政策对财产险行业优化承保综合成本率方面有积极作用，但短期来看，部分财产险公司保费规模或将面临下降压力；同时，监管一系列引导保险公司加大长期稳健权益类投资的政策亦有利于保险公司优化盈利水平，对未来一段时间行业整体信用具有正面影响。

2025年3月，国务院办公厅发布《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》引导银行、保险、证券、期货、基金、私募股权投资等各类机构立足定位、分工协作，全面提升服务能力。同年，国家金融监管总局分别在养老金融、科技金融及数字金融等方面发布更加有针对性的高质量发展实施方案，确立银行业及保险业未来五年的发展目标及具体实施方向。各实施方案为财产险行业的业务创新扩容提出思路，但也需关注创新业务可能对财产险公司成本管理、风险控制等方面带来的挑战。

保险业务开展方面，2025年9月财险公司非车险“报行合一”政策出台并于当年11月正式实施，该政策旨在加强财产险公司非车险业务监管，推动非车险业务理性竞争、降本增效、提质扩面，维护保险消费者合法权益，促进非车险业务高质量发展。从“报行合一”的政策效果来看，预计2026年行业保费规模增速短期内或面临压力，一些靠“高费用”抢市场的财产险公司保费规模将会出现下降。但长期而言，“报行合一”将促使市场更规范，恶性竞争减少，定价能力和服务能力更强的公司能够突出重围。同时年内，监管针对安全责任险新出台的办法使得财产险公司在开展相关业务需要从“事后赔付”向“风险减量+合规经营”转型，事故预防服务成为财产险公司核心竞争力，倒逼保险公司提升风控能力。2025年该两项政策均对财产险行业优化承保综合成本率、推动行业高质量发展产生积极作用，预计2026年财产险公司特别是头部公司的承保盈利情况将大幅优化，但部分中小财产险公司非车险业务发展会面临较大挑战，长期来看对未来行业整体信用具有正面影响。

投资业务开展方面，2025年国家金融监督管理总局主要从提高保险资金投资权益类资产监管比例，下调投资符合标准的股票风险因子释放增量投资资金，规范未上市股权投资及扩充可投行业等方面着手，引导保险资金加大对国家战略性新兴产业投资力度，促进保险业做好金融“五篇大文章”，更好发挥长期资金和“耐心资本”优势。同时加强国有商业保险公司长周期考核，为保险公司投资管理提供明确指导方针，引导保险公司坚持长期主义，也为其长期稳健经营奠定基础。整体来看，2026年财产险公司“险资入市”的力度和规模或将有所增长，但受财产险公司负债久期短、流动性管理要求高影响，权益类投资资产规模及占比增幅不大，同时权益资产配置规模增加对保险公司投研能力、资产负债匹配管理提出更高要求。

需要关注的是，监管发布《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》，于12月19日起公开征求意见，明确该新规将于2026年7月1日正式施行，该管理办法正式发布后有助于引导保险公司树立稳健审慎的经营理念，加强资产负债有效联动，防范资产负债错配风险，维护保险业健康可持续发展。与人身险公司相比，财产险公司负债

资金成本较低，同时负债端久期均在一年以内，新规对财产险行业的影响相对较小。同时，新保险合同会计准则于2026年1月1日全面实施，相较人身险公司，财产险公司准则切换难度更小，上述两项政策对未来行业整体信用影响中性。

表1：2025年以来关于财产险行业的主要政策汇总

时间	文件名称	主要内容
保险业务相关政策		
2025.3	《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》（国办发〔2025〕8号）	以金融服务实体经济、守牢风险底线为核心，聚焦科技、绿色、普惠、养老、数字金融“五篇大文章”。科技金融统筹股债保支持科创；绿色金融完善体系适配双碳；普惠金融优化小微、乡村等服务；养老金融健全多层次养老保障；数字金融赋能高质量发展。目标2027年成效显著，提升融资可得性与供需适配度，健全制度机制。
2025.3	《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》（金办发〔2025〕26号）	参与多层次养老保险体系，投资养老机构、康复医院等； 保险机构要积极发展老年助餐、助浴等业态责任保险，丰富面向老年群体以及特定场所和设施的人身意外伤害保险、责任保险和财产保险 ；将养老金融纳入战略与考核，完善治理，加强风险管控与老年金融服务，协同构建养老金融体系。
2025.3	《安全生产责任保险实施办法》	进一步细化明确了应当投保安责险的行业、领域范围 ；对安责险产品条款和费率厘定提出了规范性要求， 提高保障额度，扩大保障范围 ；细化强化事故预防服务规范要求，对保险机构开展事故预防服务的方式、费用投入和使用、数据建设等方面均提出了相关要求。
2025.4	《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》（金办发〔2025〕41号）	保险公司需 开发覆盖科创全周期的科技保险产品 ，健全重大技术攻关风险分散机制。深化险资长期投资，加强与创投机构合作，试点投贷联动模式。将科技金融指标纳入考核，提升风控能力，协同构建科创金融服务生态。
2025.9	《关于加强非车险业务监管有关事项的通知》（金发〔2025〕36号）	对非车险业务降低规模类考核，加大合规、质量等考核权重； 非车险版“报行合一”，规范产品开发使用，强化保险费率管理 ，严格执行经备案的保险产品，推动非车险产品的使用符合备案内容。
2025.9	《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》（金发〔2025〕34号）	按照商业保险的基本原则和客观规律，平稳有序开展城市商业医疗保险； 支持保险公司做好大病保险服务保障，提升各类经办业务运行效率 。深化“医养险”协同；强化监管与风险防控。
2025.12	《银行业保险业数字金融高质量发展实施方案》（金办发〔2025〕86号）	保险公司需构建数字治理体系，强化AI等技术与数据治理。 探索发展数据资产、网络安全等相关保险业务，为科技创新应用提供风险保障 。筑牢智能风控防线，健全数据安全与消费者权益保护机制，推进监管数字化协同。
投资业务相关政策		
2025.4	《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》（金规〔2025〕12号）	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% ，进一步拓宽权益投资空间，为实体经济提供更多股权性资本； 提高投资创业投资基金的集中度比例 ；放宽税延养老比例监管要求。
2025.4	《关于保险资金未上市企业重大股权投资有关事项的通知》（金规〔2025〕10号）	明确重大股权投资为对未上市企业控制/共同控制的直接股权投资； 增加与保险业务相关的“科技”“大数据产业”，引导保险资金加大对国家战略性新兴产业股权投资力度 ；禁8类违规行为，设股权控制层级限制，要求自有资金投资、强化内控；引导险资服务新质生产力，防监管规避与无序扩张。
2025.7	《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》（财金〔2025〕62号）	“净资产收益率”由“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式调整为“ 当年度指标+3年周期指标+5年周期指标 ”相结合的考核方式；（国有）资本保值增值率由“当年度指标”调整为“ 当年度指标+3年周期指标+5年周期指标 ”相结合的考核方式。
2025.12	《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》（金规〔2025〕24号）	下调以下业务风险因子： 超3年持仓的沪深300等指数成分股从0.3降至0.27；超2年持仓科创板股从0.4降至0.36 ；保险公司出口信用保险业务和中国出口信用保险公司海外投资保险业务的相关风险因子同步下调。
其他政策		
2025.6	《关于进一步贯彻落实新保险合同会计准则的通知》（财会〔2025〕12号）	确有困难需暂缓执行的保险公司，可提交书面材料说明原因，申请暂缓执行 ，并在暂缓执行期间的财务报表附注中披露暂缓执行的情况和原因；非上市企业在保险合同分组和确认、计量、列报以及衔接规定等方面 可选择采用的简化处理规定 。

2025.12

《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》

明确监管指标，针对财产险公司设立收入覆盖率、沉淀资金覆盖率、压力情景下流动性覆盖率作为监管指标，**明确指标阈值，对不达标的公司将采取监管措施**；对成本收益指标评价周期拉长至3-5年，引导保险公司长期经营，培育耐心资本。

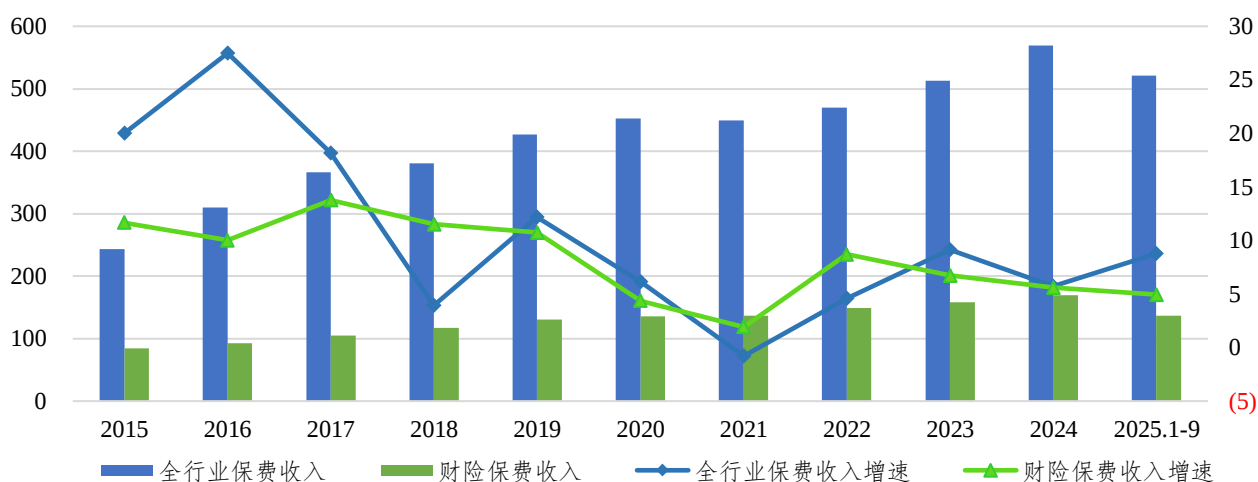
展望未来，2026年财产险监管将严格执行非车险“报行合一”，叠加车险费用刚性约束、见费出单、条款费率严格备案与穿透式合规检查，同步规范责任险、农险、信保等业务，严控高费用、非理性竞价与财务不规范，推动行业回归风险保障本源。监管从严直接压缩费用空间、规范竞争秩序，行业综合成本率趋于改善，车险盈利更稳定，非车险告别高费用粗放扩张，倒逼险企转向精确定价、风控与专业服务；头部财产险公司凭借定价、渠道与风控优势继续巩固份额，部分中小财产险公司承压加剧、问题公司加速出清，行业整体从规模导向转向质量效益优先，经营更稳健、竞争更理性、专业价值更凸显。

2、经营分析

车险保费增速持续放缓且占比延续下降趋势，但仍为最大险种，保费和盈利集中度维持高位；非车险仍是保费规模增长的主要动力，其中健康险贡献仍较大，责任险和农险增速持续放缓；投资资产仍以传统固定收益类为主，其中债券投资规模及占比持续增长，为增厚收益，财产险公司增配股票。预计上述趋势在2026年仍将延续，行业景气度将维持稳定态势。

2025年，中国经济延续稳中有进发展态势，按不变价格计算，实现GDP同比增长5.0%。财产险行业保费收入与宏观经济密切相关，其保费收入延续增长态势，但增速持续放缓。2025年前三季度财产险公司实现原保险保费收入13,712亿元，同比增长4.94%。风险保障方面，2025年前三季度主要由于责任险保额增加，财产险公司保险金额为13,893.78万亿元，同比增长10.77%。具体来看，2025年前三季度车险保额766.79万亿元，同比增长8.66%；责任险保额5,973.72万亿元，同比增长13.38%；农险保额4.40万亿元，同比增长2.64%。

图1：财产险公司原保险保费收入情况（单位：百亿元，%）



注：自2021年6月起，原保险保费收入数据口径为不包含处于风险处置阶段的机构；原保险保费收入增速为可比口径下计算结果。

数据来源：金融监管总局，中诚信国际整理

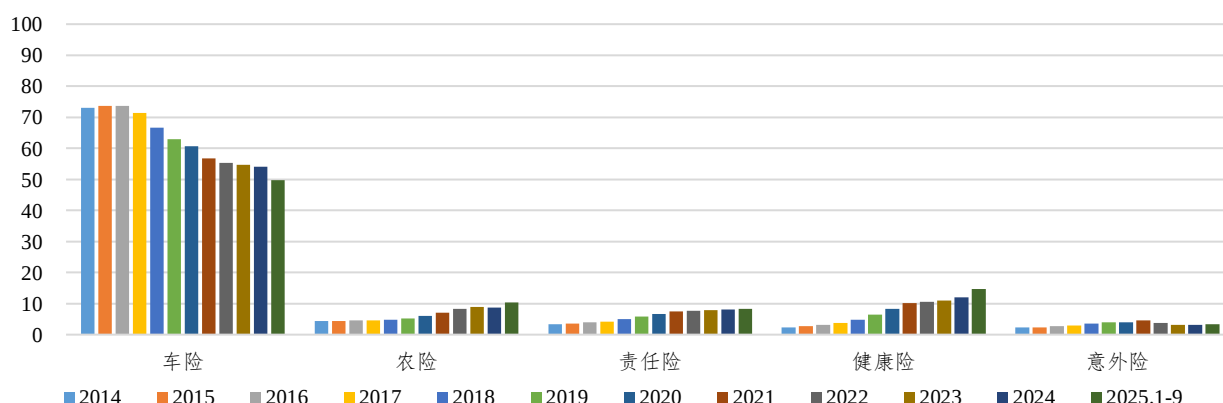
从市场集中度来看，国内财产险市场竞争激烈。在行业监管趋严、产品同质化严重的环境下，服务能力、科技水平、产品定价和风险识别具有较强竞争力的大型保险公司优势更加明显，行业头部集中的竞争格局仍然显著。

2025 年前三季度，前三大财产险公司¹的保费收入市场份额合计为 62.79%，较上年微升 0.03 个百分点。从前十大财产险公司市场份额来看，2025 年前三季度前十大财产险公司市场份额及排名略有调整，前十大财产险公司集中度为 83.76%，较上年末下降 0.05 个百分点。

险种结构来看，近年来财产险行业从以车险为主，向车险、非车险发展并重转变。车险方面，近年来在“车险综合改革”、“降价、增保、提质”的短期目标背景下，叠加新能源车险定价逐步回归理性，车险保费在行业保费的占比呈下行趋势，2025 年前三季度财产险行业实现车险保费收入 6,835.96 亿元，同比增长 4.44%，增速及占比均较上年末有所下降。从集中度来看，2025 年上半年，前三大财产险公司车险保费市场份额合计约为 68%，同比微降；从承保利润来看，前三大财产险车险业务承保利润占全行业车险承保利润的 90% 左右，行业马太效应显著。

非车险方面，2025 年前三季度实现非车险保费收入 6,876.14 亿元，同比增长 5.45%，增速较上年末下降 2.55 个百分点；非车险保费收入在总保费收入中占比 50.15%，较上年末提升 4.19 个百分点。健康险方面，在健康管理热度增加、“惠民保”“百万医疗”产品热销以及互联网渠道不断发力背景下，2025 年前三季度，财产险行业实现健康险保费收入同比增长 10.28%，在财产险公司非车险保费中的占比提高至 29.17%，为非车险第一大险种。农险方面，2025 年前三季度实现农险保费收入 1,410.17 亿元，同比增长 2.83%，增速持续下降，但其在非车险保费中的占比微升至 20.51%，为非车险第二大险种。责任险方面，2025 年前三季度，责任险保费收入同比增长 4.60% 至 1,148.00 亿元，在非车险保费中占比 16.70%，同比有所下降。

图 2：财产险行业原保险保费险种结构（%）



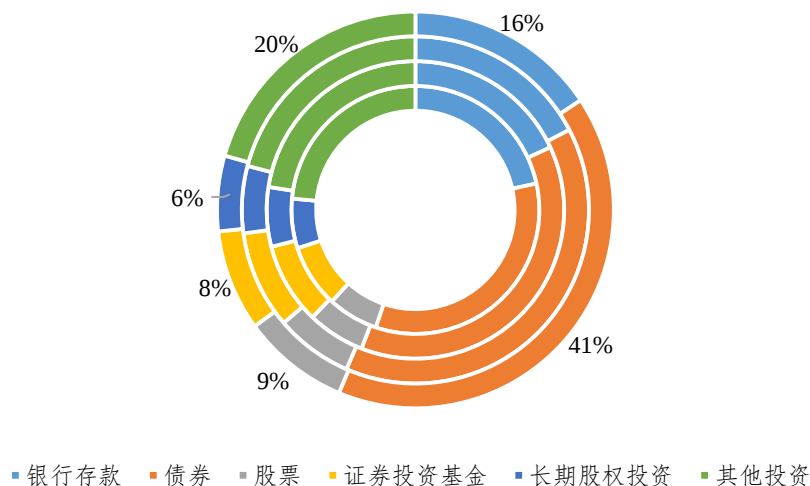
资料来源：国家统计局、金融监管总局、中诚信国际整理

资金运用方面，截至 2025 年三季度末，财产险公司资金运用余额为 2.39 万亿元，较上年末增长 7.52%。由于财产险公司承保端业务期限多为一年及以内，且需随时应对可能发生的赔付支出，财产险公司在银行存款类资产配置占比较高。但近年来在利率不断下行背景下，财产险公司增配债券，替代利率较低的银行存款，因此财产险公司的银行存款占比呈下降趋势，债券占比持续增长，截至 2025 年三季度末，银行存款占比较上年末下降 1.69 个百分点，债券占比较上年末上升 1.49 个百分点。权益投资方面，2025 年三季度，为增厚收益，财产险公司强化高股息投资策略，加之年内权益市场波动上行，截至 2025 年三季度末，股票投资余额占比上升 1.53 个百分点；为降低准则切换可能带来的利润波动，财产险公司降低证券投资基金持仓，同期末其占比下降 0.89 个百分点至 8.23%；长期股权投资占比较上年末微降 0.09 个百分点。此外，截至 2025 年三季度末，其他投资占比较上年末下

¹ 分别为中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）、中国平安财产保险股份有限公司（以下简称“平安财险”）和中国太平洋财产保险股份有限公司（以下简称“太保财险”），下同。

降 0.33 个百分点，主要系优质非标投资标的减少、规范保险资金金融产品投资监管政策的出台以及“偿二代二期”对投资风险全面穿透理念的进一步强化。

图 3：财产险行业投资结构



注：环形由内至外分别为 2022 年末至 2025 年三季度末占比。

资料来源：金融监管总局、中诚信国际整理

展望未来，财产险公司业务发展仍与宏观经济及监管政策密切相关，行业保费增速将随着宏观经济增速的下降而放缓。品牌影响力更强、科技水平更高、定价和风险管理能力更好的大型保险公司优势将更加明显，马太效应仍将显著。未来行业保费规模或将维持较低增速，提升风险减量服务水平、加大科技和风控能力建设并提升精细化经营能力是财产险公司实现差异化且可持续发展的关键。具体来看：

车险方面，未来车险保费的增量或将由新能源车险贡献，但目前新能源车险综合成本率仍较高，财产险公司对该险种的发展策略不一，对于部分创新能力及产品定价能力较强的中小财产险公司而言或是“杀出重围”的机会；但随着“车险综合改革”的深入实施以及新能源车险定价基础的逐渐稳固，综合实力较强的头部公司的竞争优势将愈发强化，延续强者恒强格局，未来车险行业集中度将维持高位，大部分中小公司车险业务盈利仍将面临较大困难。

健康险方面，随着人口老龄化加速带动健康管理需求的增加、个人健康险产品的不断创新，健康险保费增速或将维持；头部公司具有定价优势及渠道优势，未来增速或将高于行业平均；部分中小保险公司定价策略较为激进，并利用高流量的互联网平台获客致使健康险业务存在“高费低赔”现象，可能会降低投保人对产品的认可度和购买意愿，不利于保费的可持续增长，2025 年 11 月，非车险实行“报行合一”政策，未来财产险公司将从费用竞争转向定价风控与服务能力的竞争。

农险方面，农险业务主要为政策性业务，其保费收入与财政补贴密切相关，且各地的承保机构需要通过招标遴选确定，未来受业务自身性质及政府财政支出压力较大影响，农险业务依然面临投保理赔粗放、保费回收困难等挑战，未来仍需向更精细的专业化经营转型；大型国有背景财产险公司得益于其与政府长期合作的背景及丰富的经营经验，农险业务集中度或将进一步上升。

责任险方面，主要受全国城乡人身损害赔偿标准统一的影响，以及部分承保领域面临的诉讼风险和欺诈风险上升，行业责任险整体赔付水平居高不下，高赔付率的细分险种占比增加，责任险的长尾特性仍需关注；2025年，在监管趋严、风险积累和成本高企的三重作用下，财产险公司纷纷出清或转型融资性信用保险业务，未来融资性信用保险业务规模或将呈下降趋势。

资金运用方面，财产险公司将继续保持多元化的投资策略，且仍将以固定收益类为主。在低利率环境下，财产险公司或将调整固定收益类配置策略，增配收益率较高的债券、债权计划，并且适当增配估值波动较小且分红率较高的股票。未来，在国际政治经济局势多变、国债收益率持续低位运行、权益市场行情波动等因素的综合影响下，保险资金新增资金配置和再投资仍然承压。此外，IFRS9新会计准则及资产负债匹配管理新规的实施使得保险公司投资资产配置需更加关注资产负债的匹配度，注重投资收益的稳定性。

二、行业内企业信用分析

2025年以来，财产险行业得益于自然灾害减弱、“报行合一”深化及降本增效推动，前三季度综合成本率同比下降，承保端表现改善；叠加权益市场向好，投资收益提升，行业盈利大幅增长。行业流动性风险较为可控，核心及综合偿付能力充足率均有所上升且高于监管要求；马太效应显著，前三大财产险公司优势突出。2025年内行业债券发行规模收缩，首次出现资本补充债实质违约。预计2026年，行业盈利仍将增长但增速放缓，流动性与偿付能力风险可控，需重点关注部分中小财产险公司信用及资本补充债相关风险。

1、行业内企业概况分析

盈利方面，承保端受自然灾害减弱、行业压降高赔付险种占比及精准控制理赔成本等多因素影响，2025年1-9月财产险行业综合赔付率为72.2%，同比下降0.57个百分点；在“报行合一”持续深化、渠道费用精细化管理及降本增效推动下，同期财产险行业综合费用率为25.4%，同比下降0.84个百分点，为近二十年来最低。综合影响下，2025年1-9月财产险行业综合成本率为97.6%，同比下降1.4个百分点。从投资端来看，2025年国债收益率呈曲线波动上行态势，权益市场整体表现较好，1-9月67家样本公司²平均投资收益率同比上升1.11个百分点至3.10%；综合投资收益率同比上升0.57个百分点至3.58%。受上述因素综合影响，2025年1-9月，67家样本公司净利润同比增长51.71%。

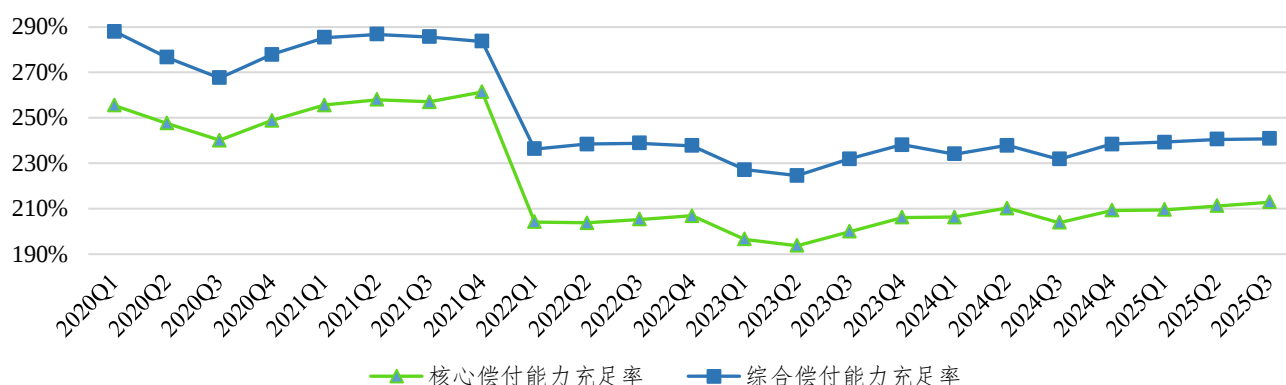
流动性方面，“偿二代二期”规则下，监管加强流动性覆盖率、经营活动净现金流回溯不利偏差率与净现金流等流动性风险指标监管。2025年三季度，根据已披露偿付能力报告的67家财产险公司数据来看，财产险公司上述指标均满足监管要求。总体而言，财产险行业流动性风险较为可控。

资本充足性方面，2025年以来，得益于净利润提升、增资扩股及发行资本补充债券，财产险公司净资产增加，使得实际资本上升，依据金融监管总局统计数据显示，截至2025年9月末，财产险行业核心偿付能力充足率为212.9%，较上年末上升3.7个百分点；综合偿付能力充足率为240.8%，较上年末上升2.3个百分点。同期末，未披露偿付能力报告的财产险公司共5家，主要原因包括公司处于监管接管风险处置阶段、股东问题、自身经营导致偿

² 由于部分财产险公司未披露偿付能力报告，相关数据不可得，故本文使用已披露偿付能力报告的67家样本公司进行分析，下同。

付能力不达标及主动申请豁免披露等，需关注该类未披露财产险公司可能存在的风险。

图 4：近年来财产险行业偿付能力充足水平



数据来源：金融监管总局，中诚信国际整理

展望未来，预计 2026 年财产险行业盈利仍将保持增长，但增速可能放缓，流动性风险和偿付能力风险仍处于可控水平。

2026年财产险行业盈利增长可持续，但增速或将放缓。2026年非车险“报行合一”持续深化，分类监管下费率有望进一步下降，自然灾害发生情况存在不确定性，但在行业持续优化险种结构、压降高赔付业务占比背景下，预计综合成本率将继续下降；投资端方面，国债收益率预计维持低位震荡区间，权益市场结构性机会凸显，但在权益市场相对高位下，投资难度预计提升，综合影响下，预计2026年净利润增长或可持续，但增速预计有所回落。

2026年财产险行业流动性风险仍可控。“偿二代二期”持续深化，流动性覆盖率等核心指标监管将更趋精细化，在保费收入持续流入情况下，行业流动性风险仍可控。但在自然灾害不确定性增加及部分中小公司风险暴露下，仍需关注少数经营异常公司的现金流情况。

2026年财产险行业资本充足率仍维持较好水平。受益于盈利积累与政策支持，2026年财产险公司资本补充渠道将更趋多元，综合来看，财产险行业偿付能力风险较为可控。

2、分类型财务表现

前三大财产险公司方面，得益于规模效应、科技赋能、险种结构优化等，前三大财产险公司承保盈利能力显著优于行业平均水平，2025年1-9月前三大财产险公司综合成本率均值同比下降1.65个百分点至96.17%。投资端方面，1-9月前三大财产险公司投资收益率均值为3.06%，同比上升0.39个百分点，但综合投资收益率均值同比下降1.04个百分点至3.69%，综合投资收益率仍优于行业均值，主要得益于资产配置优化、较强的投研能力及风控水平、规模效应和资金成本优势。综合影响下，前三大财产险公司1-9月实现净利润共计579.51亿元，同比大幅增长38.73%，在67家样本公司中占比75.60%，同比下降7.07个百分点，行业“马太效应”依旧明显。截至2025年9月末，前三大财产险公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率的均值分别为199.45%和233.32%，均较上年末有所上升，略低于行业平均水平，但仍处于较充足状态。

其他财产险公司方面，2025年1-9月，受规模较小、渠道与定价较为被动、风控和科技存在短板及业务结构失衡等因素影响，其他64家财产险公司中承保亏损公司达39家，综合成本率均值为111.40%，高于行业均值0.68个百

分点。投资端方面，在上年同期低基数及2025年权益市场结构性机会放大影响下，1-9月其他64家财产险公司投资收益率和综合投资收益率均值分别同比上升1.15和0.64个百分点至3.11%和3.57%，综合投资收益率略低于行业均值。综合影响下，1-9月其他64家财产险公司共实现净利润180.02亿元，同比大幅增长113.65%，但在67家样本公司的占比仅为24.40%。偿付能力方面，由于部分中小财产险公司业务规模较小且资本较为充足，整体偿付能力处于较好水平，2025年9月末其他64家财产险公司的核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均值分别为309.70%和326.08%。总体来看，行业“马太效应”仍旧明显，部分中小财产险公司发展空间承压。

表 2：2025 年三季度各类财产险公司关键指标（单位：%）

类型	综合成本率	综合投资收益率	核心偿付能力充足率均值	综合偿付能力充足率均值
前三大财产险公司	96.17	3.69	199.45	233.32
其他财产险公司	111.40	3.57	309.70	326.08
财产险行业平均值	110.71	3.58	212.9	240.8

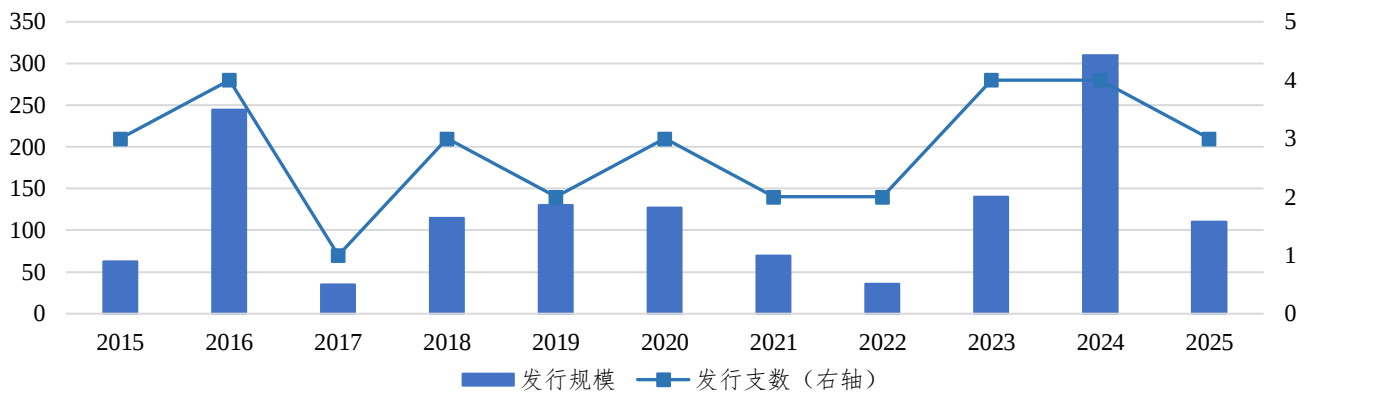
注：财产险行业核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均值采取金融监管总局披露的行业数据，其余行业均值指标均采取 67 家样本公司均值。
数据来源：各家财产险公司官网，企业预警通，中诚信国际整理

展望未来，2026年财产险行业将延续分化发展态势，头部与中小财产险公司实现差异化发展。头部公司依托科技赋能、险种优化及成本管控，叠加非车险治理推进与资产配置完善，承保端盈利空间不断扩大，投资收益稳定性提升，利润稳步增长，头部集中效应进一步凸显；但仍需警惕车险费用博弈、自然灾害赔付增加及非车险转型规范带来的短期波动。部分中小财产险公司在“减量提质”导向下，聚焦细分领域、补齐科技风控短板，有望改善承保盈利，叠加权益市场机会，投资收益可补充利润，但盈利能力仍难匹敌头部公司。总体而言，财产险行业向高质量迈进，“马太效应”持续，整体风险可控，各类机构在差异化竞争中实现良性发展。

3、分析行业内企业信用风险表现

债券发行方面，考虑到财产险公司负债端主要以短期险为主，对资本占用较小，利润留存和股东增资能满足大部分资本补充需求，同时偿付能力压力较大的财产险公司市场认可度低，综合影响下近年来财产险公司债券发行规模相对较小，同时结合监管规则、资本结构、负债特性、成本收益与市场匹配度等多重因素，目前尚未有财产险公司发行无固定期限资本债券。2025年，财产险行业共发行3支资本补充债券，发行规模合计110亿元，较上年大幅减少200亿元，主要系2024年头部财产险公司为补足车险综合改革、巨灾风险等带来的资本消耗、置换之前已发行的到期债券，发行大额资本补充债券所致。

图 5：近年来财产险行业发债情况（单位：亿元、支）



数据来源：金融监管总局、中诚信国际整理

截至2025年末，第五年末赎回资本补充债券的财产险公司为长安责任保险股份有限公司发行的“16长安保险”和天安财产保险股份有限公司发行的“15天安财险”，且“15天安财险”在第十年末未完成兑付，出现实质违约。近年来保险公司资本补充债第五年不赎回情况多发，所涉及的发行主体多数股权结构和公司治理存在较大问题，同时在承保端结构恶化、投资端质量承压等影响下，盈利表现和偿付能力弱化，仍需关注部分中小财产险公司资本补充债的提前赎回情况。

表 3：第五年末赎回资本补充债券的公司（单位：亿元）

发行人	未赎回债券	金额	债券期限	是否担保
天安财产保险股份有限公司	15 天安财险	53	2015/9/30-2025/9/30	否
长安责任保险股份有限公司	16 长安保险	5	2016/12/01-2026/12/01	否

展望未来，由于财产险公司负债端短期化特征未变，利润留存与股东增资仍能覆盖大部分资本需求，且部分中小财产险公司受经营情况影响不满足发行资本补充债券要求，预计2026年行业债券发行规模将保持温和态势。随着监管层推动财产险行业高质量发展，支持机构发行资本补充工具，头部财产险公司或按需适度发行资本补充债券，对冲潜在资本消耗。需要注意的是，部分中小财险公司受偿付能力承压、治理不完善等影响，续发债券难度仍较大，其已发行的资本补充债不能提前赎回及兑付风险或将抬升。

三、结论

中诚信国际认为，2026 年监管将严格执行非车险“报行合一”，从严压缩费用空间、规范竞争秩序，财产险行业综合成本率趋于改善；车险仍为财产险行业最大险种，同时行业加速向非车险转型，资产端仍以债券投资为主，并加大高分红股票以增厚投资收益，财产险公司财务表现将保持稳定。但行业马太效应显著，仍需关注部分中小财产险公司的信用及资本补充债相关风险。上述因素综合影响下，中诚信国际预计未来 12~18 个月财产险行业展望为稳定。

附表一：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。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，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

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。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、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陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、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造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
孟航	金融机构部	评级副总监
陶美娟	金融机构部	高级分析师
贾天玮	金融机构部	高级分析师

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
银河 SOHO 5 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.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>