

行业研究

保险资产管理行业研究

2025 年 2 季度

保险资产管理业创新型产品¹季度观察与展望：

结构性调整加速，ABS 和股权投资快速增长，
深化布局“绿色+新基建”项目

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

摘要

1. 2025 年上半年，结构性调整加速，受资产支持计划登记规模持续扩容，以及股权投资计划和私募基金显著增长的影响，保险资管业创新型产品登记规模有所上升，但登记数量仍延续下滑趋势，其中，债权投资计划登记数量及规模持续大幅下降，其作为主要品种，占比进一步下滑，区域投向上持续向华东区域集中，交通行业仍为第一大投向，不动产行业占比持续下降。
2. 保险资金长期投资试点范围进一步扩大，多部门发文支持消费基础设施 REITs 发行，结合《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》的发布，保险资管机构可重点布局 REITs 及绿色金融领域，匹配长期资金需求，实现政策导向与风险收益的双赢。
3. 国务院近期密集出台政策，加速推进城市更新工作，明确要求完善市场化融资机制，吸引社会资本参与。通过政府投资与社会资本协同发力的模式，PPP 项目及城市更新领域成为重点方向，保险资管机构或可加大相关项目投资。
4. 2025 年二季度，中央与地方协同推出多项宽松政策，涵盖金融支持（如利率下调）、需求端刺激（限购松绑、购房补贴）及供给端优化等措施，推动房地产市场逐步企稳；此外基投行业“控增化存”政策延续，行业整体债务风险预计维持可控区间。

其他联络人

创新产品评级总监

张风华 010-66428877

fhzhang@ccxi.com.cn



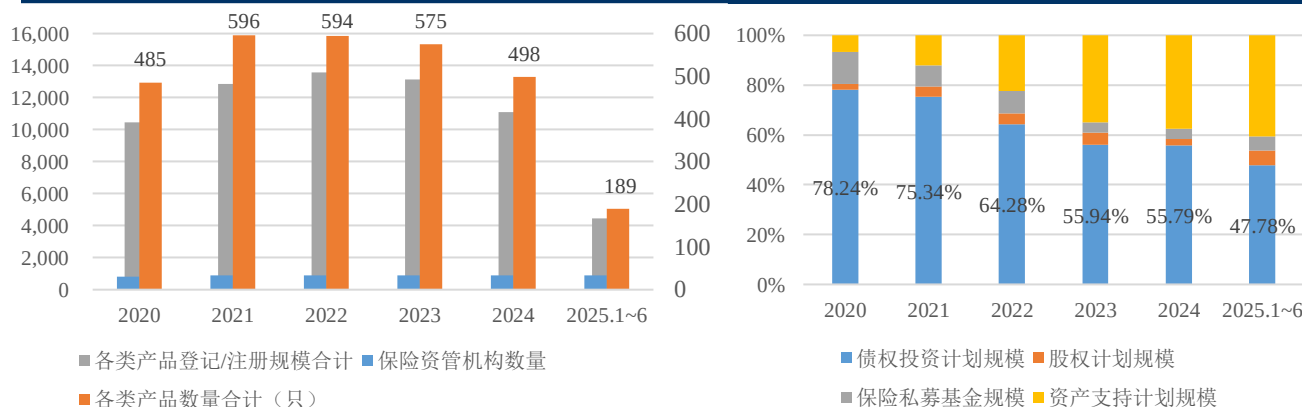
¹ 本报告所称保险资产管理业创新型产品，是指在保险资产管理业运行的除传统股票、债券、现金及其组合之外的金融类资产，主要包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金等。

一、产品运行分析

2025 年 1~6 月，受资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金增长的影响，保险资管业创新型产品登记规模同比有所上升，但登记数量仍持续下滑；其中债权投资计划登记规模同比显著下降；股权投资计划和私募基金增长迅猛，资产证券化业务占比持续提升。

- 近年来，保险资金作为我国资本市场的重要机构投资者和国家重大基础设施建设的重要资金提供者，在建设与服务国民经济发展中起到越来越重要的作用。包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划和保险私募基金在内的各类保险资管业创新型产品，由于其既能契合保险资金体量大、期限长、稳定性高等特征，满足保险资金长期配置的需要和投资范围要求，也能为实体企业提供长期、稳定的资金支持，支持实体经济发展，2020 年以来得到较快发展。近年来，在经济增速放缓，利率下行及化债背景下 2022 年开始出现下滑趋势。根据中国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，2025 年 1~6 月，中国保险资管业创新型产品登记数量同比减少 31 只，为 189 只，但登记规模同比增长 6.35% 至 4,440.46 亿元。除债权投资计划外，其余创新型产品均有不同程度的增长，但债权投资计划仍为主要品种，数量和规模占比分别为 72.49% 和 47.78%；资产支持计划、股权投资计划和保险私募基金只数占比分别为 20.11%、5.82% 和 1.59%，规模占比分别为 40.56%、6.03% 和 5.63%。

图1： 保险资管业创新型产品整体发展情况（单位：亿元、只、%）



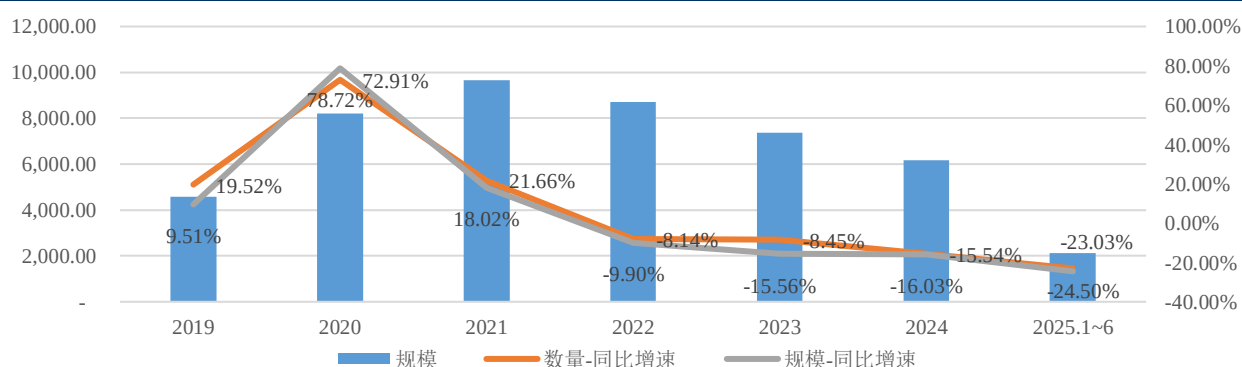
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

2025 年上半年，债权投资计划登记数量与规模均大幅下降，且降幅进一步扩大，区域投向持续向华东区域集中，安徽区域占据首位，交通运输持续为第一大行业投向，商业不动产行业投向进一步快速下滑。

- 2019~2021 年，随着经济高速发展，市场融资需求提升，债权投资计划快速发展，登记规模持续增长，于 2021 年到达峰值。近年来，经济修复缓慢，实体融资需求减少，投资表现低迷；同时，受宽信用背景下银行贷款成本及债券市场发行成本下行替代效应的影响，叠加利率持续走低下利差收窄、“优质资产荒”下合意资产

较难获取的冲击以及化债政策持续加码基投公司新增融资受限的影响，债权投资计划发行持续下行。2024 年，债权投资计划登记规模与数量同步大幅下滑，且降幅有所扩大，全年共登记债权投资计划 375 只，较上年同期减少 69 只，降幅 15.54%；登记规模同比下降 16.03%至 6,177.33 亿元。2025 年 1~6 月，债权投资计划登记规模及数量分别为 2,121.59 亿元和 137 只，同比分别下降 24.50%和 23.03%，持续延续下降趋势且降幅进一步扩大。

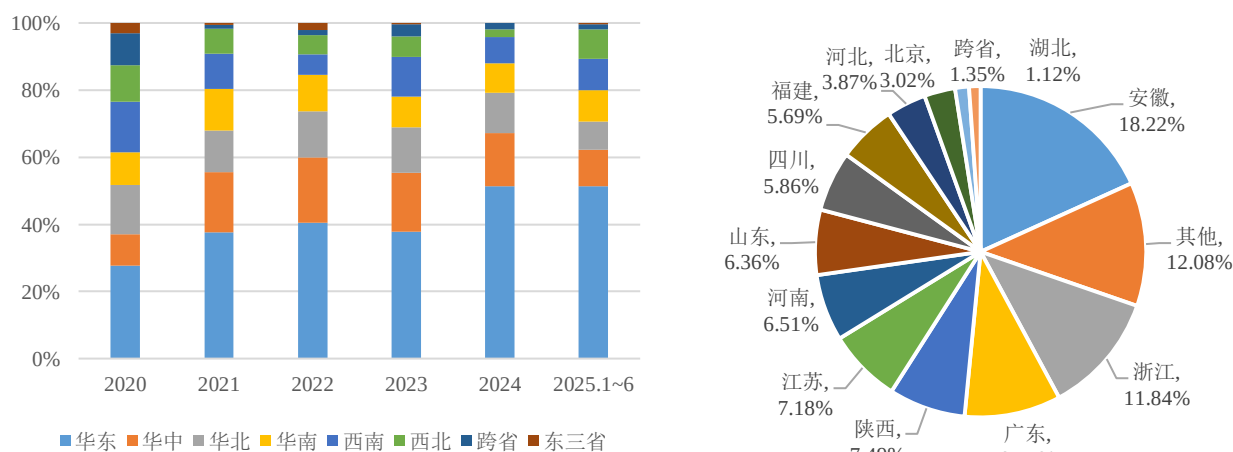
图2： 2019~2024 年及 2025 年 1~6 月债权投资计划登记情况（单位：亿元、%）



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，近年来债权投资计划投资重心逐步向华东区域²集中，2025 年 1~6 月，华东区域投向规模占比为 51.36%；华中为第二大区域投向，规模占比为 10.92%；华南和西南区域紧随其后，规模占比分别为 9.41%和 9.28%。从投向省份来看，2025 年 1~6 月，安徽区域占比最高，为 18.22%；其次是浙江、广东、陕西、江苏、河南和山东，占比在 6.00%~12.00%水平；四川、福建、河北和北京占比在 3.00%~6.00%之间。

图3： 近年来债权投资计划区域投向情况及 2025 年 1~6 月投向省份分布情况（单位：%）

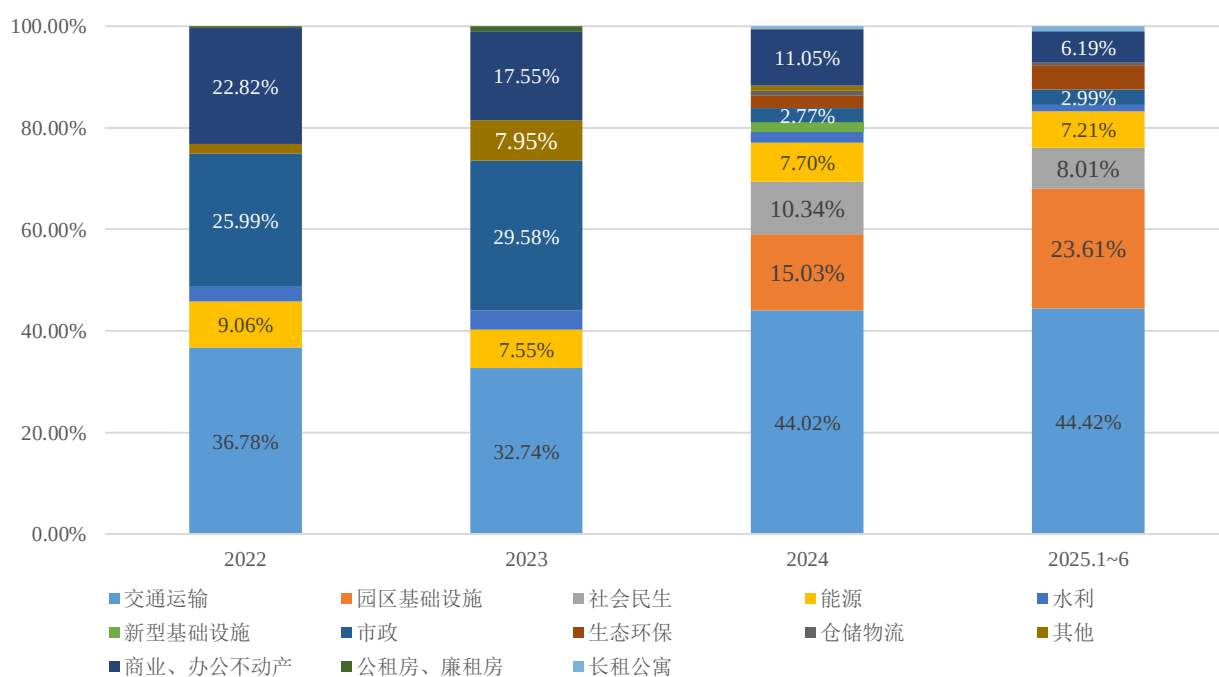


注：数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

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为债权投资计划的第一大行业投向，占比超过三成，2024 年该行业登记规模占比进一步增长至 44.02%；市政行业为第二大投向，2022~2023 年占比分别为 25.99%及 29.58%，2024 年由于保险资管协会对市政行业进行了细分，故其 2024 年占比显著下降，仅为 2.77%。具体来看，2024 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 80%，其中交通运输、园区基础设施和社会民生为重点投向，从登记规模来看，上述行业登记规模占比分别为 44.02%、15.03%和 10.34%。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，2022~2023 年不动产登记规模占比分别为 22.82%和 17.55%，2024 年进一步下滑至 11.05%。2025 年 1~6 月，交通运输行业仍为第一大行业，占比超过 40%，其次为园区基础设施和社会民生行业，占比分别为 23.61%和 8.01%，商业、办公不动产持续萎缩，占比为 6.19%，同比下降 5.21 个百分点；且新增底层投资项目不乏风光电类基础设施、物联网、数据中心等绿色、新基建类资产。

图4： 2022~2024 年及 2025 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。

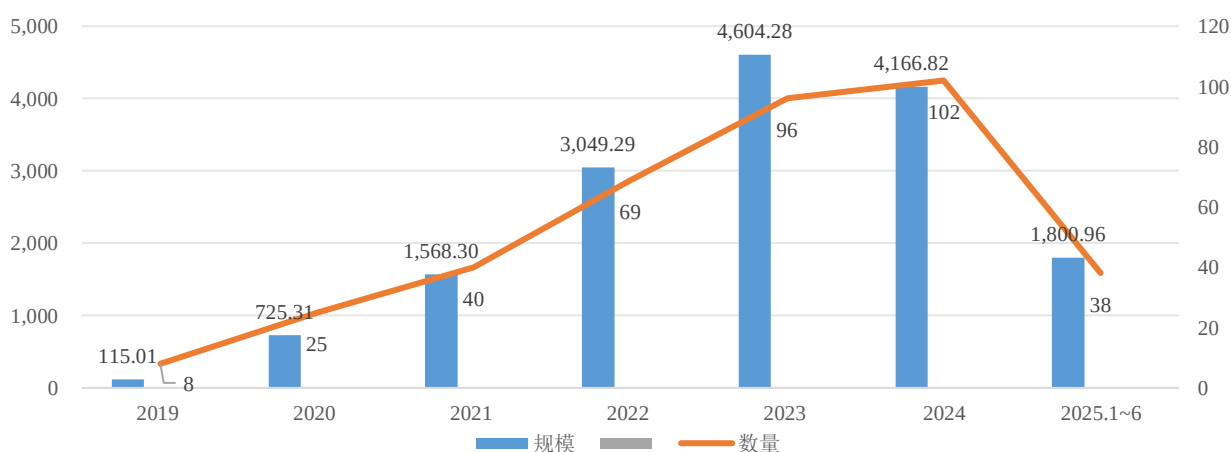
2025 年上半年，中保登 ABS 登记规模同比大幅增加，消费金融及小微贷款仍为主要基础资产类型。随着保险资

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。

管机构持续发力，需不断丰富基础资产类型，挖掘符合保险行业长期资金特点的基础资产。

- 从数量和规模来看，2019年8月起至2025年6月末，注册/登记的保险资产支持计划合计378只，规模合计为16,029.97亿元。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102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4,166.82亿元。2025年1~6月，保险资产支持计划登记规模大幅增加，达1,800.96亿元，同比上升46.15%；登记数量为38只，同比增加3只。

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

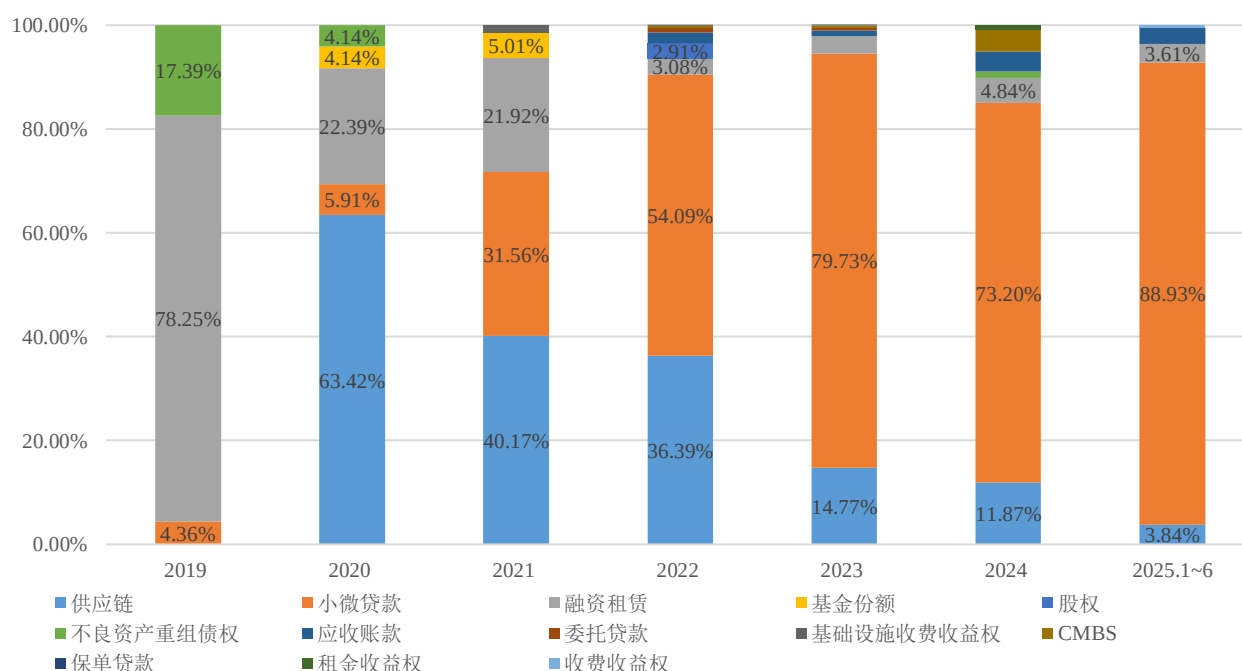
数据来源：中保登官网，金融监管总局官网，中诚信国际整理

- 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。2024年，小微贷款仍位居第一，占比超过五成，供应链（11.87%）及融资租赁（4.84%）分别位居第二及第三。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，2024年，新增6只CMBS项目与1只租金收益权项目，此类项目通常具有规模大，期限长的特点，与保险资金的特征相匹配。上述新增项目底层资产类型包括奥特莱斯、地铁地下底商、写字楼、商场等，主要信用方涉及轨交集团、基投公司和房地产企业等。2025年1~6月，小微贷款登记规模仍占据首位，且占比进一步提升，登记规模占比由上年同期的66.14%增至88.93%。

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。

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

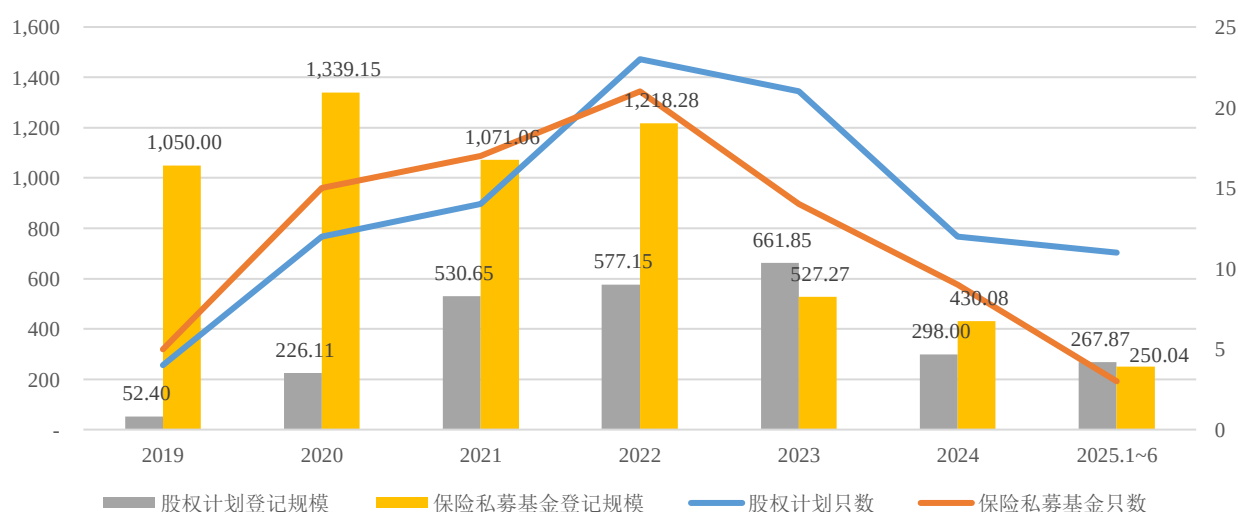
- 从产品期限来看，通常地产供应链项目产品期限主要为 1 年以内（包含 1 年）；融资租赁项目期限主要为 3 年或 5 年；不良重组债权项目主要为 5 年；消费金融及小微贷款类项目由于基础资产剩余期限较为分散，产品结构常设置循环购买机制，产品期限存在较大差异，多为 6~12 个月或 1~3 年以内；CMBS 项目及收益权类项目期限相对较长。
- 从产品信用等级来看，根据相关统计数据，近年来，产品债项信用等级集中在 AAA_{sf}；其中，小微贷款类项目多采用优先级/次级支付机制，优先级集中在 AAA_{sf} 及 AA⁺_{sf}。
- 2023 年 3 月，证监会指导证券交易所制定《保险资产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。截至 2024 年末，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。2025 年以来，保险资管机构持续探索与保险资金特征相匹配的基础资产，2025 年 3 月 12 日，人保资产作为管理人的“广明高速持有型不动产资产支持专项计划”在上交所获批通过，该项目也是首单管理人为保险资管的持有型不动产 ABS，基础资产为高速公路。2025 年 7 月 8 日，人保资产作为管理人的“人保资产-中铁诺德持有型不动产资产支持专项计划”在上交所的项目状态为已反馈。2025 年 5 月 9 日，太保资产作为管理人的“太保资产-世纪互联数据中心持有型不动产资产支持专项计划”在上交所获批通过。2025 年 7 月 17 日，太保资产作为管理人的“太保资产-天合富家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)”

在上交所显示已反馈。2025年5月19日，泰康资产作为管理人的“泰康资产-财通-远景新能源持有型不动产资产支持专项计划(碳中和)”在上交所获批通过。此外，保险资管作为投资人积极参与持有型不动产ABS投资，国寿资产作为总协调人和最大投资人，成功落地“安江高速持有型不动产资产支持专项计划”，投资规模为42.12亿元。综上，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。

2025年1~6月，保险私募基金与股权计划强势反弹，规模均同比大幅增长，资金聚焦能源转型及战略新兴产业。

- 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，另类投资市场面临募资难的现实情况，从而投资规模也随之降低。2024年，保险资产管理业协会共登记保险私募基金9只，较上年同期减少5只；登记规模430.08亿元，较上年同期下降18.43%；登记股权投资计划12只，数量上年同期减少9只，登记规模298.00亿元，较上年同期减少54.97%。2025年上半年，保险资管机构加大私募基金及股权投资的力度，登记私募基金3只，同比增加1只，规模为250.04亿元，同比增长524.94%；登记股权投资计划11只，同比增加6只，规模为267.87亿元，同比增长188.03%，聚焦投向国家战略领域，包括新基建、能源转型、养老产业及战略新兴产业整合等。

图7： 2019~2024年及2025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）



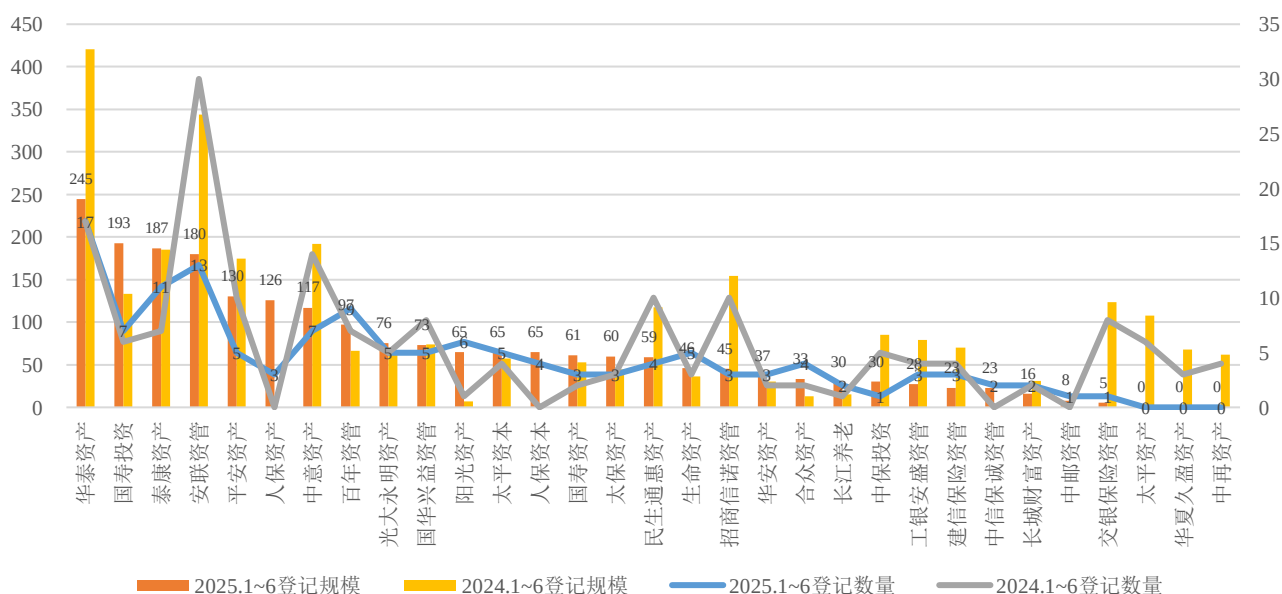
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

二、机构运行分析

2025年1~6月，华泰资产债权投资计划登记规模及数量仍稳居首位；光大永明资产则在资产支持计划登记规模与数量双项领先；保险资管机构在股权投资计划方面的活跃度提升，参与机构数量大幅增加，其中华夏久盈资产与人保资本登记规模并驾齐驱，均达百亿规模；太保及平安私募基金登记规模迅速增长，规模合计突破250亿。

- 债权投资计划方面，2025年1~6月，28家保险资管机构合计登记债权计划137只，其中，华泰资产、安联资管和泰康资产分别登记17只、13只和11只，保持领先；其次百年资管、国寿投资、中意资产和阳光资产分别登记9只、7只、7只和6只；除个别机构外，其余大部分机构均有登记，数量在1~5只。登记规模方面，2025年1~6月，保险资管机构合计登记债权计划2,121.59亿元，除个别机构外，大部分机构均呈现规模下降趋势。其中，华泰资产登记规模超过200亿元，登记规模处于100~200亿元水平的合计6家，分别为国寿投资、泰康资产、安联资管、平安资产、人保资产及中意资产。

图8： 2024年上半年及2025年上半年债权投资计划各机构登记情况（单位：只、亿元）

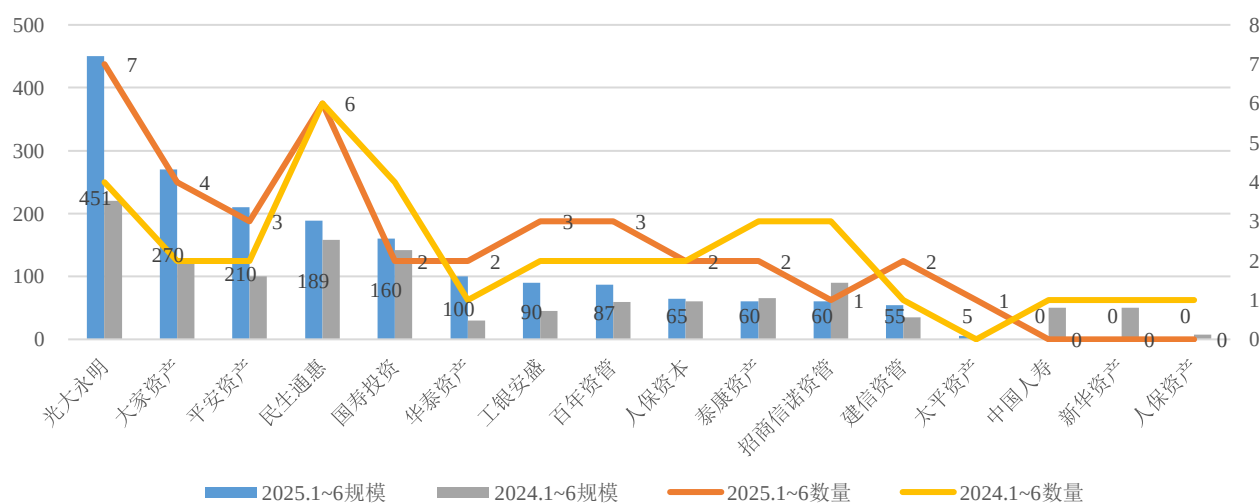


数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

- 资产支持计划方面，截至2025年6月末，中保登及金融监管总局登记项目378只，登记规模合计16,029.97亿元，其中平安资产作为受托人的项目累计登记规模约为2,562.14亿元，项目数量达54只，在项目登记数量和规模上位列第一。2025年1~6月，13家保险资管机构在中保登登记项目38只，登记规模合计1,800.96亿元，其中，光大永明资产登记规模和登记数量均位列第一。具体来看，光大永明资产登记7只，登记规模450.50亿元；其次为大家资产、平安资产、民生通惠资产、国寿投资、华泰资产，登记规模均在100.00亿元以上。此外，部分机

构未有登记或不具备中保登资产支持计划业务资质。

图9： 2024 年上半年及 2025 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，2025年上半年，保险资产管理公司加大股权投资的参与度，参与机构由上年同期3家增至8家，共登记11只股权投资计划，登记规模合计267.87亿元。从登记数量来看，中保投资和中意资产分别登记3只、2只；华夏久盈资产、人保资本、泰康资产、国寿投资、招商信诺资管和民生通惠资产各登记1只；从登记规模来看，华夏久盈资产和人保资本登记规模均为100亿元，同时位列第一；中意资产、泰康资产、国寿投资、招商信诺资管、中保投资民生通惠资产登记规模分别为38.40亿元、15.00亿元、5.00亿元、4.50亿元、4.17亿元和0.80亿元。
- 保险私募基金方面，2025年1~6月，共登记3只保险私募基金，登记规模250.04亿元，其中，太保私募基金管理有限公司和平安基础产业投资基金管理有限公司分别登记2只和1只，规模分别为150.04亿元和100.00亿元。

三、行业政策梳理

PPP项目及城市更新政策密集出台，国务院提出加快推进城市更新工作，强调完善市场化融资机制吸引社会资本，推动政府投资与社会资本协同发力，保险资管机构可重点关注政策导向下的PPP项目及城市更新项目。

- 2025年5月，网传国家发改委发布《PPP新机制项目审核把关要点（2025年版）》（发改办投资〔2025〕376号），针对地方在PPP新机制落地中出现的项目收益测算不规范、风险分配不合理等问题，从项目准入、方案审核、财政资金支出、绩效考核等方面强化了PPP项目的全流程监管，有望从根源上防范地方政府借助PPP模式新增隐债的风险，筛选出真正具有可持续经营能力的合适项目，更好地发挥市场机制作用、拓宽民间投资空间，提高PPP项目的质量和规范性，从而提升基础设施投资效率和建设运营水平，在此过程中保险资金

凭借资金期限长、资金量大、可用于投资项目建设等方面的优势，有望迎来投资机遇。

- 2025 年 5 月 15 日，中共中央办公厅国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》（以下简称“《意见》”）。在加强支撑保障中，《意见》明确要求健全多元化投融资方式，完善市场化投融资模式，吸引社会资本参与城市更新，推动符合条件的项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）、资产证券化产品、公司信用类债券等。同时，2025 年 6 月 4 日，财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，全国包括北京、天津、唐山等 20 个城市的相关城市更新项目入围，重点样板项目包括四类：城市供排水、燃气、供热等城市地下管网更新改造和经济集约型综合管廊建设；城市生活污水处理“厂网一体”、城市生活污水管网全覆盖样板区建设等；生活垃圾分类处理、建筑垃圾治理、综合杆箱、危旧桥梁、机械停车设施等市政基础设施提升改造；历史文化街区、老旧片区、绿地开放共享等既有片区更新改造。重点样板项目主要涉及公用事业类项目，该类项目兼具公益性和收益性，项目实施范围广、周期长、资金需求大，中央财政资金更多的是发挥引导作用，撬动更大规模的地方财政投入和社会资本参与到城市更新项目中。保险资金可重点关注 20 个城市的城市更新项目，提供资金支持。

保险资金长期投资试点范围进一步扩大，将为市场注入更多增量资金；六部门发文支持符合条件的消费基础设施发行基础设施领域不动产投资信托基金，强化消费基础设施和流通体系金融支持；此外绿色金融支持领域的标准发布；保险资管机构可在 REITs、绿色领域加大长期投资，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。

- 2025 年 5 月 7 日，国家金融监督管理总局局长李云泽在国新办举行的新闻发布会上表示：将进一步扩大保险资金长期投资试点范围，近期拟再批复 600 亿元，为市场注入更多增量资金，并将推动完善长周期考核机制，调动机构积极性，促进实现“长钱长投”。据了解，2023 年 10 月，金融监管总局批复保险资金长期投资试点首批试点项目，规模 500 亿元，目前已成功投资落地；今年 1 月和 3 月，金融监管总局批复开展第二批试点，规模共计 1,120 亿元，保险资金长期投资试点持续扩围，股权投资计划、私募基金有望继续扩容。
- 2025 年 6 月 24 日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、商务部、金融监管总局、中国证监会六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）。其中，第十二项支持消费基础设施建设明确提出，围绕文旅体育设施、赛事演艺场馆、医疗养老设施、通信基站、充电装备、适老改造等消费基础设施建设重点领域，探索创新适应资金需求特点的金融产品和融资模式，支持符合条件的消费基础设施发行基础设施领域不动产投资信托基金。这是继 2025 年 5 月 15 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》后再次指出支持基础设施 REITs 发展。
- 2025 年 7 月 14 日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会印发《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》的通知（以下简称“《绿金目录 2025》”），修订了最新版的绿色金融支持领域的标准，《绿色金融目录 2025》

共有 9 个一级绿色类别，38 个二级绿色类别，271 个三级绿色类别，绿色类别更为丰富和详实。《绿金目录 2025》以《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》、《绿色债券支持项目目录(2021 年版)》为基础制定，结合了绿色产业和绿色金融的支持标准，将产业与金融的特点进行了有机融合，对落实国家绿色金融发展战略具有重要意义。

2025年二季度以来，中国房地产政策延续宽松基调，中央与地方协同发力，通过金融支持、需求刺激、供给优化等多维度措施推动市场止跌回稳。

- 2025 年 5 月 7 日，金融监管总局推出八项政策，包括加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。同日央行下调 5 年期以上 LPR 至 3.5%，首套公积金贷款利率降至 2.6%，均为历史最低水平，显著降低购房成本。
- 2025 年 6 月 13 日国务院常务会议提出“更大力度推动止跌回稳”，要求摸底全国已供土地和在建项目，优化政策系统性，聚焦“稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险”四方向。6 月新房及二手房价格同比跌幅均有所收窄，新房销售金额同比下降，二手房市场热度有所转弱，高能级城市韧性犹存，但刚改需求不足。商品房待售面积环比连续 4 个月下降，但库存仍处高位。
- 湖南、西安等地全面取消限购，长沙对“以旧换新”购房者给予新房总价 1% 补贴（单套最高 3 万元），多孩家庭可核减套数认定。河南、湖北等地通过公积金贷款额度上浮、购房契税减免等方式刺激需求。武汉对多子女家庭购买商品房给予最高 12 万元购房补贴。广州试点首套房首付比例降至 15%，北京、上海跟进优化房贷利率，部分银行首套利率低至 3.05%。

四、观察与展望

展望 2025 年，保险资管创新型产品业务承压或不可扭转，但仍是重要的投融资品种之一，保险资管将持续在结构化产品、股权投资计划、保险私募基金发力；保险资管需紧扣政策导向，通过“绿色+基建”双轮驱动，实现资产配置优化与社会效益提升，具体可结合绿色金融目录与消费基础设施 REITs 政策，布局相关领域，优先选择财政纳入预算的 PPP 项目及核心城市更新项目，以平衡长期收益与政策合规性；“稳楼市”支持措施推动市场跌幅缩窄，但信用风险仍需警惕。

- 总体来看，2025 年上半年，保险资管创新型产品结构化调整加速，除债权投资计划外，其余创新型产品均有不同程度的增长，带动当期创新型产品登记规模上升，但登记数量持续下滑。债权投资计划作为主要品种，登记数量与规模均同比大幅减少；资产支持计划登记规模同比大幅增加；保险私募基金与股权计划强势反弹，登记规模均同比大幅增长。展望 2025 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，2025 年保险资管业创新型产品供给量缩减或不可扭转，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，债权投资计划预计仍为保险资管业创新型产品的重要组成部分，但其占比将持续下降，证券化业务或将弥补整体下行趋势。随着保险资管机构的不断探索，中保登 ABS 基础资产类型不断丰富，此外，5 家试点保险资管机构持续在交易所市场发力，预计未来保险资管机构将进一步加大在证券化产品领域的布局，持续挖掘与保险资金特征相匹配的基础资产类型。此外，保险资管机构将持续提升在私募基金及股权计划方面的活跃度。
- 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 2025 年 6 月末，保险资管行业登记绿色债权投资计划超 100 个，其中 2023~2025 年上半年分别为 28 个、45 个和 14 个，绿色债权投资计划发行只数逐步增长，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，PPP 项目及城市更新政策密集出台，国务院提出加快推进城市更新工作，强调完善市场化融资机制吸引社会资本，推动政府投资与社会资本协同发力，六部门发文支持符合条件的消费基础设施发行基础设施领域不动产投资信托基金，强化消费基础设施和流通体系金融支持，此外二季度发布了 2025 年绿色金融支持领域的标准，保险资管可重点关注政策导向下的 PPP 项目及城市更新项目，可在 REITs 及绿色领域加大投资，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。
- 从信用表现来看，地产行业方面，“稳楼市”支持措施加力，但信用风险仍需警惕，综合来看稳楼市的政策信号明显，政策效果也有所显现，6 月新房及二手房价格同比跌幅均有所收窄，预计 2025 年行业销售及投资下行压力仍在，但考虑到利好政策深度及广度仍有提升空间，“止跌回稳”将成为行业主基调。政府融资平台方面，结合当前宏观政策导向，预计 2025 年基投行业仍将延续“控增量、化存量”的核心政策框架，存量政策执行力度持续强化，增量政策根据市场动态灵活调整，行业整体债务风险预计维持可控区间。

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	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>