

行业研究

2025 年 3 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

张风华 010-66428877

fhzhang@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：

全年业务承压，结构分化加速，政策驱动布局住房租赁、基础设施以及空域经济项目

摘要

1. 2025 年前三季度，结构性调整深化，受债权投资计划登记规模与数量下降影响，保险资管业创新型产品登记规模与数量呈现“双降”态势；但资产支持计划及股权投资计划逆势增长。债权投资计划作为主要品种，仍主要向华东区域、交通行业集中，不动产规模持续萎缩。
2. 近期住房租赁市场建设、基础设施、人工智能领域政策密集出台，鼓励长期资本参与，并与保险资金规模大、期限长的特性高度契合。保险资管可重点关注能源、交通、基础设施、租赁住房资产证券化、“人工智能+交通运输”与空域经济板块布局，以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。
3. 2025 年，稳楼市的政策信号明显；政府债务风险整体可控，隐性债务化解取得进展，行业整体债务风险预计维持可控区间。

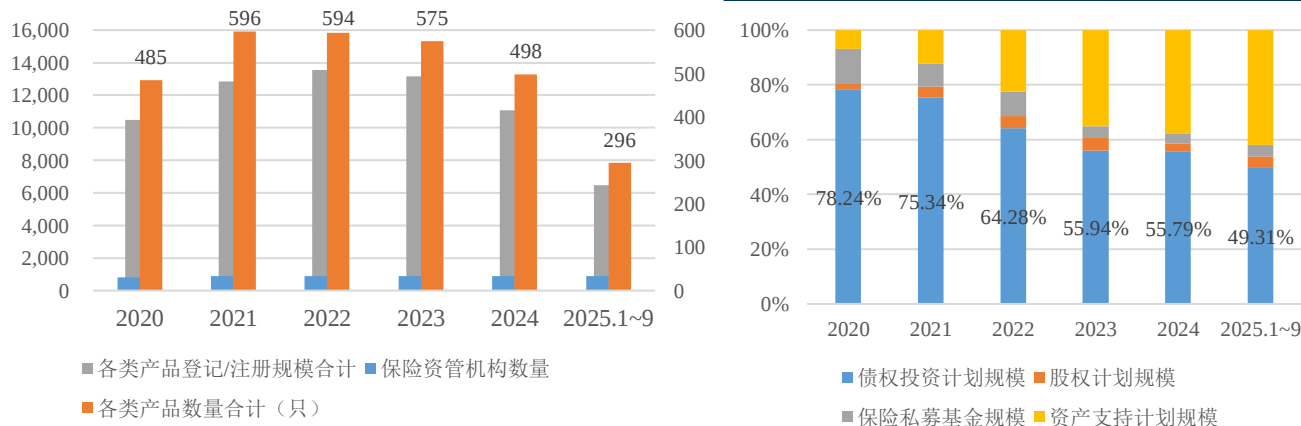
¹ 本报告所称保险资产管理业创新型产品，是指在保险资产管理业运行的除传统股票、债券、现金及其组合之外的金融类资产，主要包括债权投资计划、资产支持计划、股权投资计划及保险私募基金等。

一、产品运行分析

2025 年 1~9 月，受债权投资计划登记规模和数量下降的影响，保险资管业创新型产品登记规模与数量持续呈现“双降”态势，但资产支持计划及股权投资计划逆势增长，驱动行业转型与格局重塑。

- 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；随后在经济增速放缓、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 1~9 月，中国保险资管业创新型产品登记数量同比减少 23 只，为 296 只，整体登记规模亦同比下降 3.97%至 6,511.98 亿元。债权投资计划仍为主要品种，数量和规模占比分别为 70.61%和 49.31%；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 22.30%、5.41%和 1.69%，规模占比分别为 42.16%、4.38%和 4.15%。

图1： 保险资管业创新型产品整体发展情况（单位：亿元、只、%）



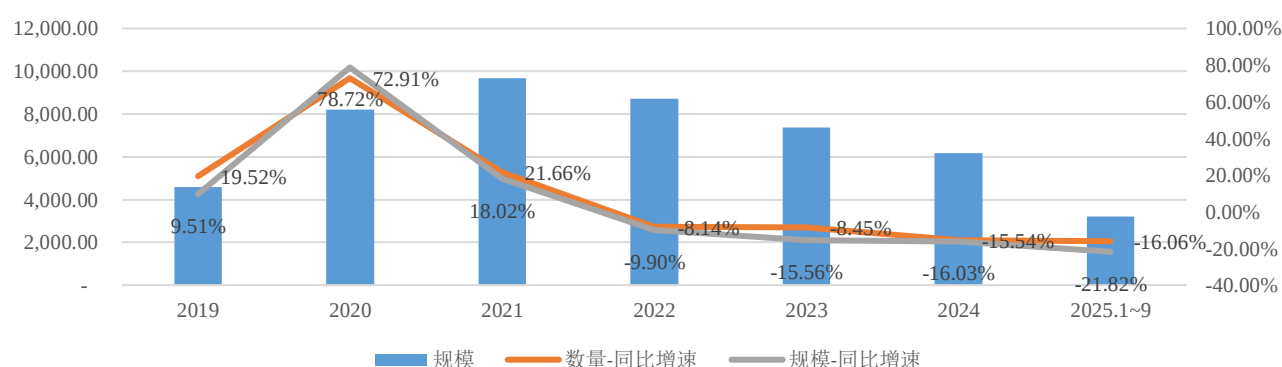
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

2025 年 1~9 月，债权投资计划登记数量与规模均保持大幅下降趋势，区域投向持续向华东区域集中，浙江区域占据首位，交通运输持续为第一大行业投向且占比进一步提升，整体呈现出区域高度集中化与行业结构加速向基础设施切换的深度调整特征。

- 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 1~9 月，债权投资计划登记规模及数量分别为 3,211.20 亿元和 209 只，同比分别下降 21.82%和 16.06%，持续延续下降趋势且降幅进一步扩大。

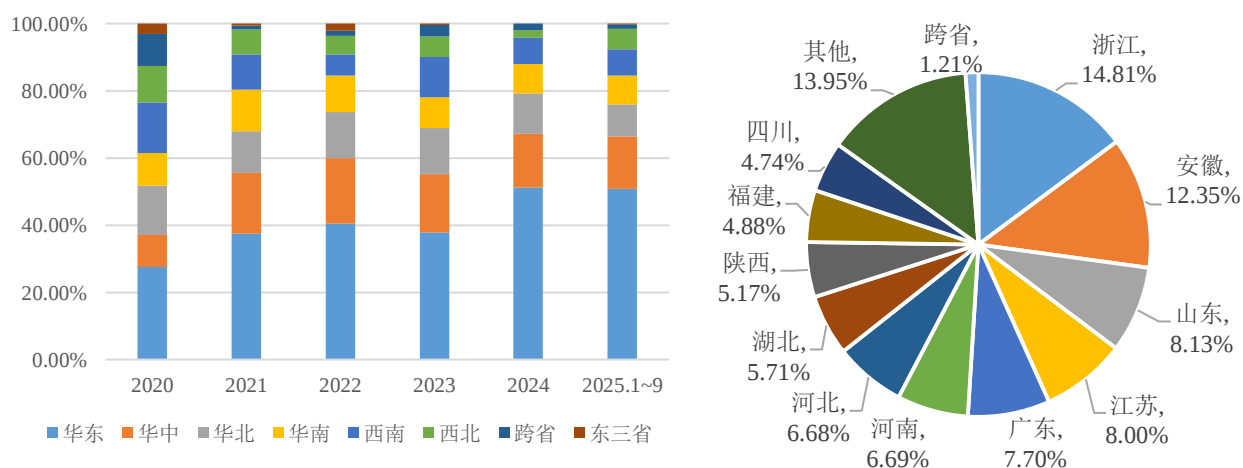
图2： 2019~2024 年及 2025 年 1~9 月债权投资计划登记情况（单位：亿元、%）



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 1~9 月，华东区域投向规模占比为 50.85%；华中为第二大区域投向，规模占比为 15.54%；华北和华南区域规模占比分别为 9.61%和 8.60%。从投向省份来看，2025 年 1~9 月，浙江区域占比最高，为 14.81%；其次是安徽，占比 12.35%；山东、江苏、广东、河南和河北占比在 6.00%~9.00%之间；湖北、陕西、福建、四川占比在 4.00%~6.00%。

图3： 近年来债权投资计划区域投向情况及 2025 年 1~9 月投向省份分布情况（单位：%）

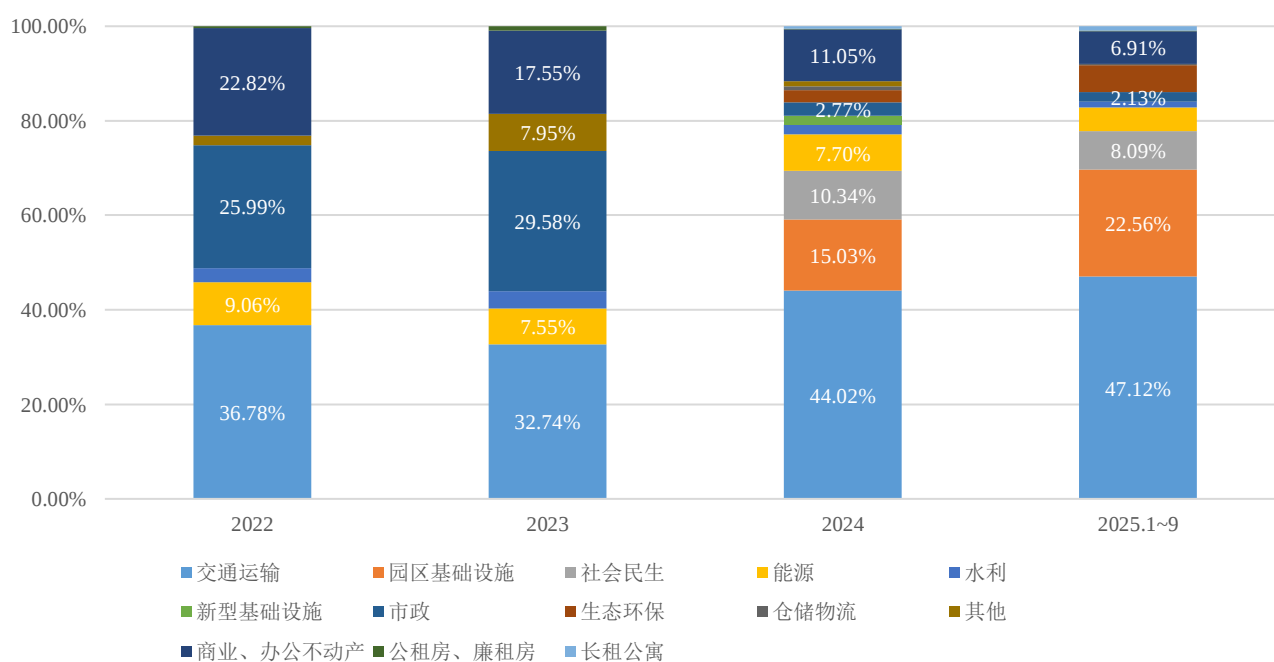


注：数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

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 1~9 月，交通运输行业仍为第一大行业，占比进一步上升，其次为园区基础设施和社会民生行业，占比分别为 22.56%和 8.09%，商业、办公不动产持续萎缩，占比为 6.91%，同比下降 4.05 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 1~9 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。

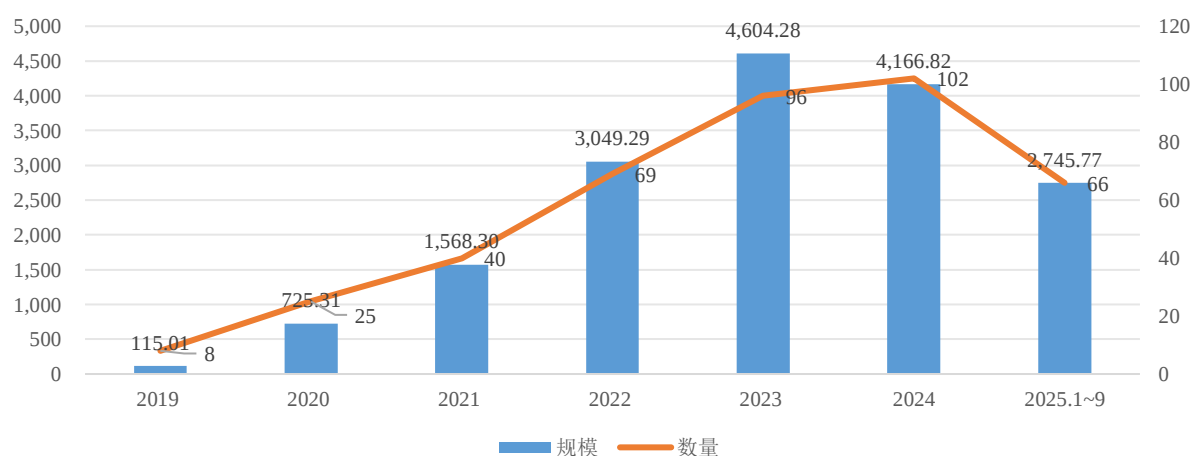
2025 年 1~9 月，中保登 ABS 登记规模同比大幅增加，消费金融及小微贷款仍为主要基础资产类型。随着保险资

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，中保登 ABS 基础资产类型不断丰富，未来需持续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 9 月末，注册/登记的保险资产支持计划合计 404 只，规模合计为 16,936.98 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 1~9 月，保险资产支持计划登记规模大幅增加，达 2,745.77 亿元，同比上升 25.05%；登记数量为 66 只，同比增加 9 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

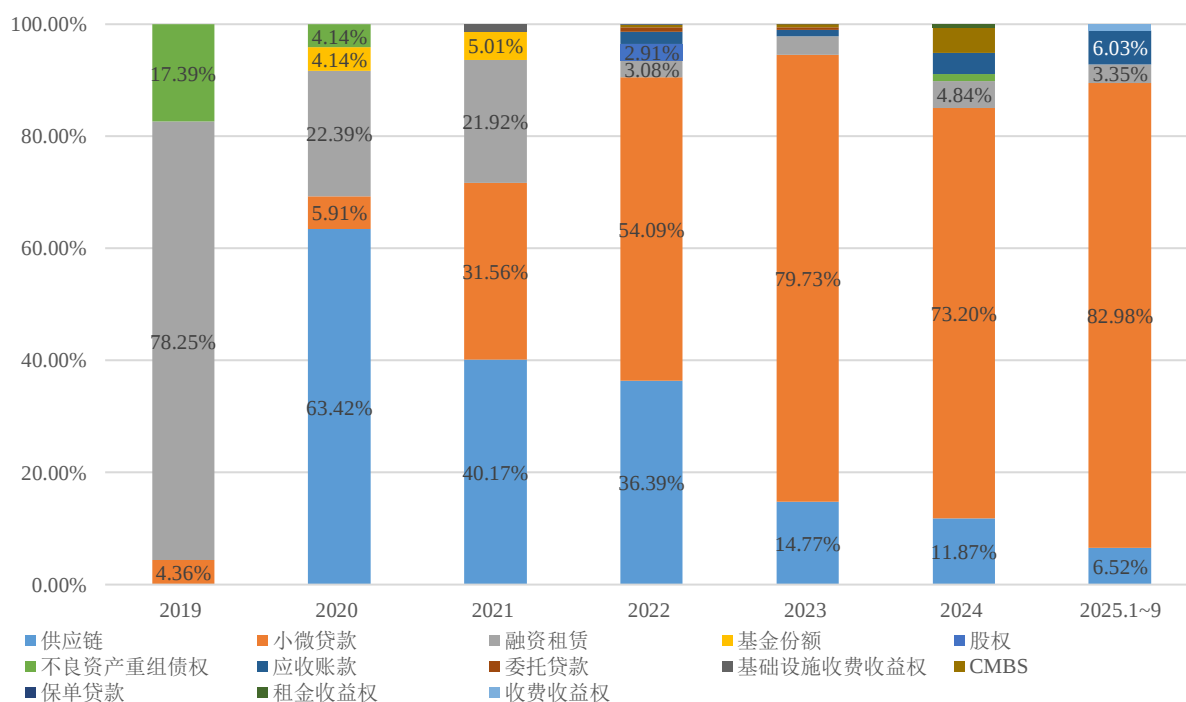
- 从基础资产类型来看，近年来在中保登登记的基础资产类型主要为消费金融及小微贷款、供应链资产、融资租赁、基金份额、重组债权等。其中，2019 年登记项目规模中占比最高的为融资租赁类资产（占比为 78.25%）；2020 年以房地产供应链资产为主，但随着房地产行业景气度的持续下滑，该类资产占比逐年下降；近年来，消费金融及小微贷款类资产⁵因其期限短、收益率高、类型较为丰富等特点，得到了保险资金的青睐，该类资产占比水平逐年增加，2022 年以来成为第一大基础资产类型。2024 年，小微贷款仍位居第一，占比超过五成，供应链（11.87%）及融资租赁（4.84%）分别位居第二及第三。此外，值得注意的是保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 1~9 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 67.86% 增至 82.98%。同期，新增 2 只收费收益权项目，包括蒸汽收费收益权和港口收费收益权，收费收益权类项目通常期限较长，能够满足保险资金配置需

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。

求。

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

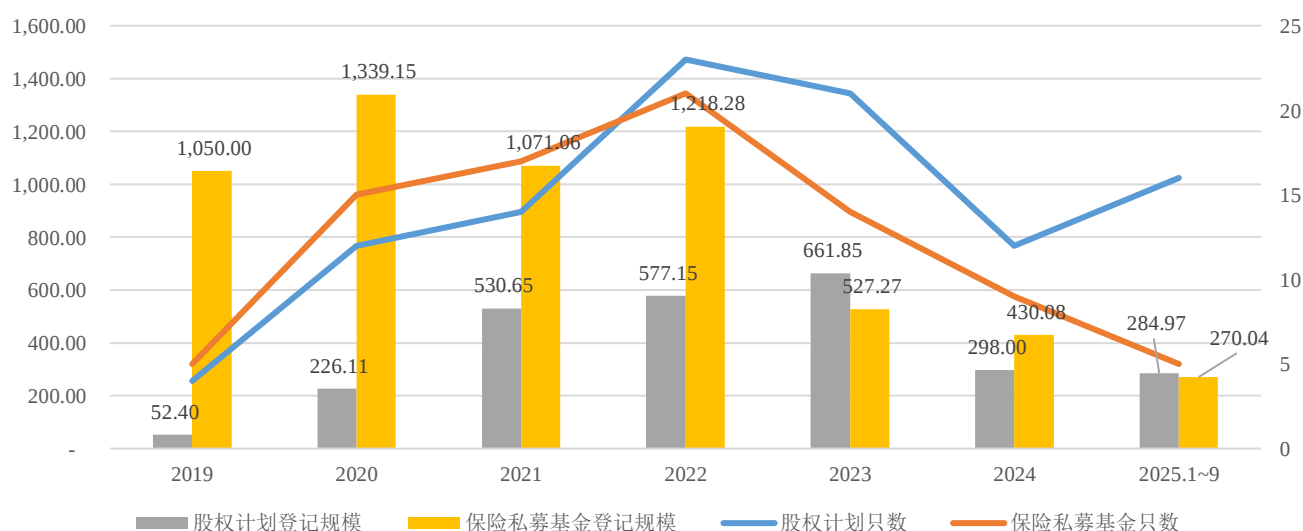
- 从产品期限来看，通常地产供应链项目产品期限主要为 1 年以内（包含 1 年）；融资租赁项目期限主要为 3 年或 5 年；不良重组债权项目主要为 5 年；消费金融及小微贷款类项目由于基础资产剩余期限较为分散，产品结构常设置循环购买机制，产品期限存在较大差异，多为 6~12 个月或 1~3 年以内；CMBS 项目及收益权类项目期限相对较长。
- 从产品信用等级来看，根据相关统计数据，近年来，产品债项信用等级集中在 AAA_{sf}；其中，小微贷款类项目多采用优先级/次级支付机制，优先级集中在 AAA_{sf} 及 AA⁺_{sf}。
- 2023 年 3 月，证监会指导证券交易所制定《保险资产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 9 月 19 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”在上交所获批通过。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。2025 年以来，太保资产累计申报 5 个项目，其中 2 个项目以获批，3 个项目处于已反馈状态。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 1~9 月，股权投资计划投资力度显著加大，规模同比大幅增长；私募基金配置趋缓，战略新兴领域仍为投资主线。

- 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年前三季度，保险资管机构继续加大股权投资的力度，登记股权投资计划16只，同比增加9只，规模为284.97亿元，同比增长64.72%；私募基金投资力度有一定放缓，登记私募基金5只，同比减少1只，规模为270.04亿元，同比下降11.48%；投资方向聚焦国家战略领域，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 1~9 月股权投资计划和保险私募基金登记情况（单位：亿元、只）



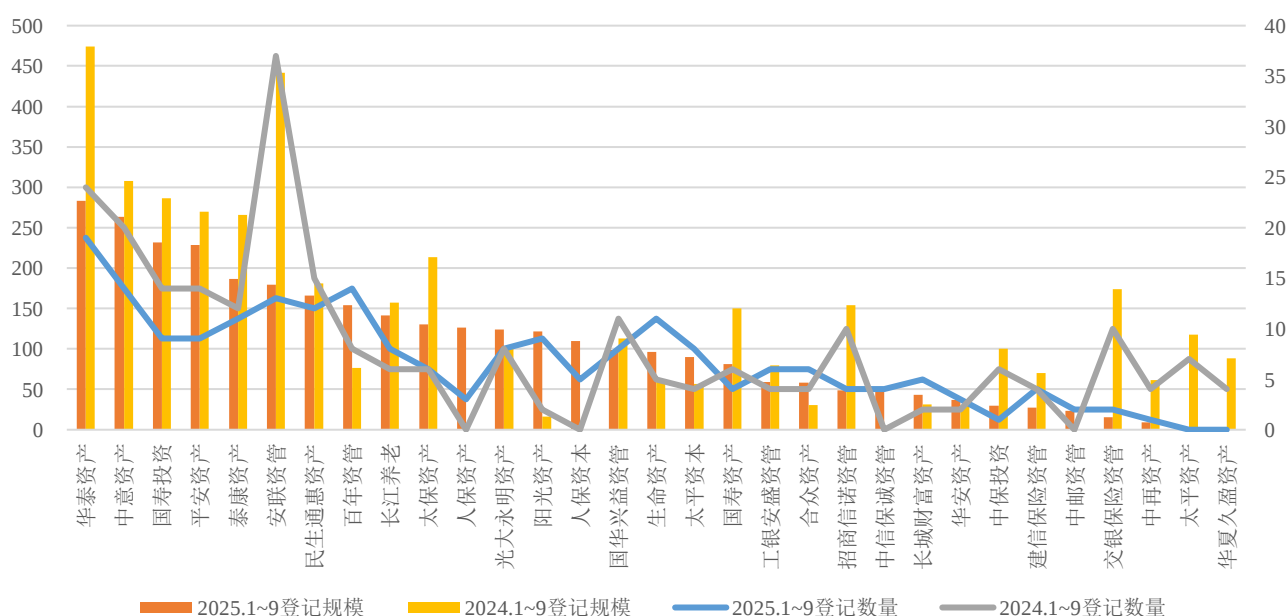
数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

二、机构运行分析

2025年1~9月，华泰资产债权投资计划登记规模及数量仍稳居首位；光大永明资产在资产支持计划登记规模上遥遥领先；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，并呈现出由华夏久盈资产与人保资本两家引领百亿规模的双头格局；私募基金登记机构同比下降。

- 债权投资计划方面，2025年1~9月，29家保险资管机构合计登记债权计划209只，其中，华泰资产、中意资产和百年资管分别登记19只、14只和14只，保持领先；其次安联资管、民生通惠资产、泰康资产和生命资产分别登记13只、12只、11只和11只；除个别机构外，其余大部分机构均有登记，数量在1~9只。登记规模方面，2025年1~9月，保险资管机构合计登记债权计划3,211.20亿元，半数机构较上年同期均呈现规模下降趋势。其中，华泰资产、中意资产、国寿投资和平安资产登记规模均超过200亿元，登记规模处于100~200亿元水平的合计10家，分别为泰康资产、安联资管、民生通惠资产、百年资管、长江养老、太保资产、人保资产、光大永明资产、阳光资产及人保资本。

图8： 2024年前三季度及2025年前三季度债权投资计划各机构登记情况（单位：只、亿元）

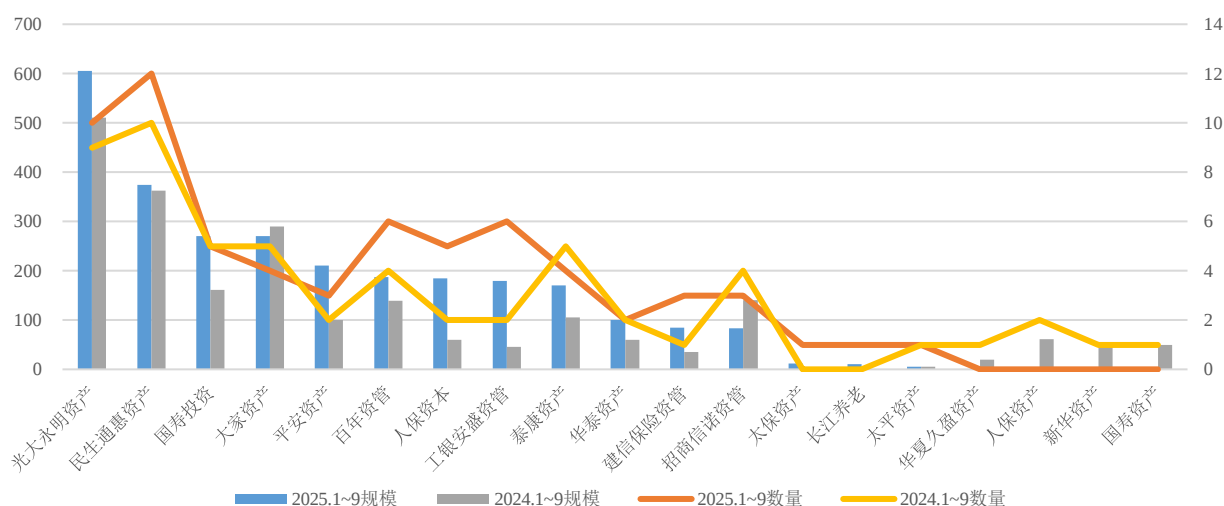


数据来源：中国保险资产管理业协会，中诚信国际整理

- 资产支持计划方面，截至2025年9月末，中保登及金融监管总局登记项目406只，登记规模合计16,974.78亿元，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1~9月，15家保险资管机构在中保登登记项目66只，登记规模合计2,745.77亿元，其中，光大永明资产在登记规模上保持第一。具体来看，光大永明资产登记规模605.50亿元；其次为民生通惠资产，

登记规模为373.92亿元；国寿投资、大家资产和平安资产紧随其后，登记规模均超200亿元；登记规模在100亿元以上的机构有百年资管、人保资本、工银安盛资管、泰康资产和华泰资产。从登记数量来看，民生通惠资产登记数量位列第一，2025年1~9月，登记数量为12只；光大永明资产紧随其后，登记数量为10只。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 年前三季度及 2025 年前三季度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年前三季度，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4家增至8家，共登记16只股权投资计划，登记规模合计284.97亿元。从登记数量来看，中保投资、民生通惠资产和中意资产分别登记5只、4只、2只；华夏久盈资产、人保资本、泰康资产、国寿投资和招商信诺资管各登记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、民生通惠资产、中保投资、国寿投资和招商信诺资管登记规模分别为38.40亿元、15.00亿元、13.50亿元、8.57亿元、5.00亿元和4.50亿元。
- 保险私募基金方面，2025年1~9月，共有4家保险基金公司登记保险私募基金（同比减少1家），数量为5只，登记规模为270.04亿元，其中，太保私募基金管理有限公司登记2只，登记规模合计150.04亿元；平安基础产业投资基金管理有限公司、建信股权投资管理有限责任公司和华泰宝利投资管理有限公司均登记1只，登记规模分别为100.00亿元、10.00亿元和10.00亿元。

三、行业政策梳理

2025年，通过协同推进政府债务管理，旨在平衡风险防控与经济增长，目前政府债务风险整体可控，隐性债务化解取得进展；新型政策性金融工具为重点项目补充资本金，科创债则为科技创新注入金融活水；在化债背景下，保险资管可重点关注能源、交通、城市更新、产业升级改造及股权投资类企业。

- 2025 年 9 月 10 日，第十四届全国人民代表大会常务委员会第十七次会议公布《国务院关于 2024 年度政府债务管理情况的报告》及《关于 2024 年度政府债务管理情况的监督调研报告》，截至 2024 年末我国政府债务规模 92.6 万亿元，其中国债余额 34.6 万亿元，地方政府法定债务余额 47.5 万亿元，均控制在全国人大及其常委会批准的限额内；全国政府法定负债率为 60.9%，加上地方政府隐性债务余额 10.5 万亿元后，全国政府负债率为 68.7%，整体风险可控。此外，从地方上来看，多地加快推进融资平台退出，宁夏退出比例达 76%、江西上半年退出 205 家，平台风险有效缓释。
- 2025 年 9 月 29 日，国家发展改革委宣布推进 5,000 亿元新型政策性金融工具投放到具体项目。从资金投向领域来看，轨道交通、能源、城市更新、产业升级改造、生态环保、冷链物流等领域均有涵盖，项目类型较为丰富。其中，投向能源领域的新型政策性金融工具资金规模高达 98.7 亿元，占已披露资金规模的 53.5%，具体投向风电、光伏、储能、核电、长输供热管网等项目；投向交通领域的资金规模次之，达 54.5 亿元，占已披露资金规模的 29.6%，具体投向轨道交通、铁路、公路等建设项目；此外，市政及城市更新领域占比也相对较高，超 10%。部分项目已获得政策性工具资金支持，但仍需匹配外部融资，预计轨道交通、能源、城市更新、产业升级改造、生态环保、冷链物流等领域融资需求将扩大，保险资管可重点关注政策性工具投资项目相关资金需求。
- 2025 年前三季度，1,428 只科创债正式发行，较上年同期增长 43.95%，发行规模合计达 1.58 万亿元，同比增长 74.94%，2025 年科创债井喷发行主要系 2025 年 5 月，央行、证监会联合发布支持科技创新债券有关事宜的公告，支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构等三类机构发行科技创新债券。保险资管机构作为科技金融领域的重要资金方，除投资科创债以外，可参照科创债发行条件，参与科创领域融资。

近期国家密集出台的多项政策，涵盖住房租赁市场建设、基础设施 REITs 市场扩容等领域，鼓励长期资本参与。特别是基础设施 REITs 市场的常态化推进与扩围，以及租赁住房条例的明晰，为保险资管在低利率环境下提供了更具吸引力的收益来源和优质的长期资产配置选项。保险资管可凭借其长期稳健的投资优势，积极关注并布局与国家战略方向一致的领域。

- 2025 年 7 月 16 日，国务院出台我国首部专项规范住房租赁行政法规，《住房租赁条例》（以下简称“《条例》”）。《条例》明确提出“国家鼓励居民家庭将自有房源用于租赁，支持企业盘活改造老旧厂房、商业办公用房、自持商品住房等用于租赁，多渠道增加租赁住房供给”，提出“国家完善政策措施，培育市场化、专业化的住房租赁企业”，《条例》对专业化租赁企业的培育支持，将进一步提升市场化租赁房源占比。2025 年上半年，重点城市租金房价比已升至 2.1% 以上，核心城市优质租赁资产投资回报率接近 5 年期定期存款利率，并且租赁住房 REITs 市场的逐步成熟、市场利率下行趋势的延续，住房租赁资产收益率的吸引力持续提

升，保险资管可布局住房租赁市场领域。

- 2025 年 9 月 12 日，国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化申报推荐工作的通知（发改办投资〔2025〕782 号）》（以下简称《通知》或 782 号文），此举深入推进基础设施 REITs 市场常态化发行。资产类型扩围扩容，鼓励大体量、优质项目发行，加快成熟资产项目常态化申报，加大潜力资产项目推进力度，探索新资产项目发行路径。扩募机制优化提效，明确 REITs 上市满 6 个月即可申报扩募，对符合条件的项目实行“直接受理、优先评估”，并支持跨行业、跨地区购入资产，此举将显著提升扩募效率，并有助于分散投资风险。
- 2025 年 10 月 15 日，九部门联合印发《贯彻落实〈中共中央办公厅、国务院办公厅关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见〉行动方案（2025-2027 年）》（以下简称“《行动方案》”），《行动方案》旨在深入贯彻落实《中共中央办公厅、国务院办公厅关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》，推进数字化、网络化、智能化新型城市基础设施建设，增强城市风险防控和治理能力，分九个大项 32 个小项细化落实举措。随着新型城市基建建设的开启，我国政府和社会投融资需求将得到释放，金融作为完善保障措施的重要部分，《行动方案》鼓励银行业金融机构参与相关项目投融资活动，建立“多元化投融资体系”保障新型城市基建项目推进。在第九项“完善保障措施”中，特别提到“完善投融资机制”——“推动建立以政府投入为引导、企业投入为主体的多元化投融资体系。”“支持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）。在不新增地方政府隐性债务的前提下，鼓励银行业金融机构按照市场化、法治化原则投放信贷。” 相关领域投融资机会值得持续关注。

“人工智能+交通运输”、空域经济及绿色金融领域持续获得政策支持，其长期资金特性与基础设施建设需求高度匹配，目前临空经济领域已有险资先行布局，保险资管可发挥长期资本优势，精准对接智慧交通、低空基础设施等项目的融资需求。

- 2025 年 9 月 22 日，交通运输部、国家发展改革委、工业和信息化部、国家数据局、国家铁路局、中国民用航空局、国家邮政局七部门联合印发《关于“人工智能+交通运输”的实施意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》从加大关键技术供给、加速创新场景赋能、加强核心要素保障、优化产业发展生态四大方面，部署建设综合交通运输大模型等 16 项具体任务。力求到 2027 年，人工智能在交通运输行业典型场景广泛应用，综合交通运输大模型体系落地部署；到 2030 年，人工智能深度融入交通运输行业，智能综合立体交通网全面推进。这意味着在未来 5 年，交通运输领域大量的智能升级改造项目将密集落地，投资增量空间得到释放，一定程度促进我国经济“双循环”发展。
- 近期广东、深圳、苏州等地出台低空经济相关政策。2025 年 10 月 1 日起，全国首个地级市低空经济专项立

法《苏州市低空经济促进条例》正式施行，明确市、县两级政府和相关部门职责，要求按照市域统筹等原则，推进低空基础设施规划、建设和运营，制定政策培育市场需求，推动低空飞行在多领域创新应用，统筹安排资金支持低空经济发展。《深圳市交通运输局<深圳市支持低空经济高质量发展的若干措施>实施细则》于10月9日起正式施行，细则核心聚焦低空经济产业链关键环节，首次清晰划定了四类重点资助项目，覆盖从航空器研发取证到产业生态构建的全链条。

- 政策端空域细则文件逐步出台，资金端保险资金对临空领域投资也逐步加码，2025年8月1日，河北成达临空股权投资基金合伙企业（有限合伙）落地廊坊临空自贸区，主要合伙人包括中国人寿、河北临空产业股权投资基金、中银三星人寿保险有限公司及重庆江北产业引导私募基金等，合计出资额50亿人民币。市场利率持续下行，固定收益类资产的收益率下降，增配股权投资及私募基金成为险资提升整体投资回报率、规避“利差损”风险的重要途径，2025年前三季度，保险资管机构继续加大股权投资的力度，登记股权投资计划16只，同比增加9只，规模同比增长64.72%。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。
- 2025年10月16日，上交所在“2025可持续全球领导者大会”上阐述了下一步推动绿色金融的四大方向，包括支持绿色企业股债融资、强化上市公司可持续信息披露、加强可持续领域投资端建设、深化国际合作等。当前，政策层面通过完善披露标准、修订规则以提升绿色债券吸引力，并引导长期资金增加绿色资产配置。保险资管机构可在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。

四、观察与展望

展望 2025 年四季度，保险资管创新型产品业务承压不可扭转，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、股权投资计划及私募基金方面发力；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，优先选择能源交通、基础设施 REITs、租赁住房资产证券化、空域经济板块布局，以平衡长期收益与政策合规性；政府债务方面，2025 年通过协同推进政府债务管理，多地加快推进融资平台退出，隐性债务化解取得进展，行业整体债务风险预计维持可控区间。

- 总体来看，2025 年前三季度，保险资管创新型产品持续结构化调整，除资产支持计划和股权投资计划有不同程度增长外，其余创新型产品发行均有收缩，导致创新型产品登记数量及规模均有不同程度下降。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；股权投资计划投资力度显著加大，规模同比大幅增长。展望 2025 年四季度，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 9 月末，保险资管行业登记绿色债权投资计划超 110 个，其中 2023~2025 年前三季度分别为 28 个、45 个和 24 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，近期国家密集出台的多项政策，涵盖住房租赁市场建设、基础设施 REITs 市场扩容等领域，强化基础设施和流通体系金融支持，保险资管可重点关注能源、交通、股权投资类企业、基础设施 REITs、租赁住房资产证券化、“人工智能+交通运输”与空域经济板块布局，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，2025 年 7 月出台我国首部专项规范住房租赁行政法规，有助于增加租赁住房供给的同时，有效盘活了企业持有的低效存量资产，实现资源配置效率提升，“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，但预计未来行业销售及投资下行压力仍在。政府融资平台方面，2025 年通过协同推进政府债务管理，平衡风险防控与经济增长，目前政府债务风险整体可控，多地加快推进融资平台退出，隐性债务化解取得进展，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	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>