

透视保险行业“盈利潮”：改革红利释放“资负联动”深化

中经记者 陈晶晶 北京报道

2025年，中国保险行业在非上市领域迎来“质效双升”。

从人身险和财险公司的成绩单看：披露经营数据的57家非上市人

财险寿险净利润大增

得益于新会计准则、权益市场向好、国债收益率企稳回升等因素，2025年非上市寿险公司净利润整体表现不俗，20家机构净利增速超过100%。

公开数据显示，2025年，57家公司合计实现保险业务收入1.20万亿元，同比增长近12%，合计实现净利润666.24亿元，同比大幅增长超160%。

2025年，77家非上市财险公司实现保险业务收入4752亿元，同比增长8%；合计盈利145.9亿元，同比增长177%。其中，70家实现盈利，仅7家亏损。

从具体机构表现来看，2025年，泰康人寿、中邮人寿、工银安盛人寿的保险业务收入超过500亿元，分别以2386.64亿元、1591.66亿元、508.64亿元位列前三名。

从保费变动趋势来看，57家非上市人身险公司中42家公司保险业务收入同比增长。其中新华养老、恒安标准养老、三峡人寿、小康人寿、复星联合健康险保费增幅超过50%。

此外，保费负增长的机构达到15家，包括幸福人寿、瑞泰人寿、东吴人寿、民生人寿、长城人寿、英大泰和人寿、财信吉祥人寿、弘康人寿、横琴人寿、信美人寿等。

净利润方面，57家非上市人身险公司中，有47家实现盈利。泰康人寿、中邮人寿、中信保诚人寿的净利润在50亿元及以上，分别以271.59亿元、83.47亿元、50亿元位列前三。净利润大于10亿小于50亿元的人身险公司中，依旧是银行

身险公司，合计净利润突破666亿元，同比增幅超过160%，其中有47家实现盈利。77家非上市财险公司亦实现强势反弹，合计净利润首次突破140亿元，创下近年来的盈利峰值。

多位业内人士向《中国经营报》记者表示，这些经营数据向好的背后，印证了“报行合一”改革红利释放、资产负债两端协同优化以及资本市场回暖的多重正向效应。

排名	公司名称	2025年净利润(亿元)	2024年净利润(亿元)	变动情况
1	泰康人寿保险有限责任公司	271.59	147.19	84.52%
2	中邮人寿保险股份有限公司	83.47	91.88	-9.15%
3	中信保诚人寿保险有限公司	50.00	-17.65	扭亏
4	招商信诺人寿保险有限公司	33.12	5.36	517.91%
5	工银安盛人寿保险有限公司	24.64	9.31	164.66%
6	泰康养老保险股份有限公司	18.46	-21.70	扭亏
7	农银人寿保险股份有限公司	16.71	8.86	88.60%
8	中意人寿保险有限公司	15.95	12.99	22.79%
9	交银人寿保险有限公司	13.52	9.97	35.61%
10	同方全球人寿保险有限公司	12.69	0.36	3425.00%

数据来源：企业预披露、偿付能力报告

系、合资寿险表现突出。

得益于新会计准则、权益市场向好、国债收益率企稳回升等因素，2025年非上市寿险公司净利润整体表现不俗，20家机构净利增速超过100%，7家人身险机构净利润同比扭亏为盈。

例如，中信保诚人寿从2024年亏损17.65亿元，一举逆袭为2025年盈利50亿元，且位列利润榜第三名。泰康养老从2024年亏损21.7亿元，转为2025年盈利18.46亿元；光大永明人寿从2024年亏损17.27亿元，转为2025年盈利1.1亿元。财信吉祥人寿、瑞泰人寿、英大泰和人寿、华贵人寿等公司也均实现了由亏转盈。

此外也有公司实现利润数倍级增长。例如招商信诺人寿净利润33.12亿元，同比增长517.91%；同方全球人寿净利润12.69亿元，同比暴增3425%（2024年仅0.36亿元）；东吴人寿净利润8.46亿元，同比增长3745.45%。

在此背景下，仍有10家公司处于亏损状态。长生人寿亏损额达5.12亿元，且较2024年亏损扩大；

北方方正人寿亏损4.15亿元；横琴人寿亦亏损3.27亿元。此外，华汇人寿、海保人寿、大家养老、三峡人寿等仍处于亏损之中。此外，国宝人寿是57家公司中唯一一家净利润由盈利转亏损的公司。

财险公司方面，2025年，中国人寿财险保险业务收入达到1128.3亿元，是唯一保费收入规模上千亿元的财险公司，同时实现净利润39.8亿元，创历史最高。2025年，扭亏为盈的财险公司达到13家，其中申能财险净利润从2024年亏损24.6亿元大幅增长至2025年的4.35亿元。

其他亏损的7家财险公司分别为法巴天星财险、东吴财险、现代财险、前海财险、史带财险、融盛财险、太平科技，各家亏损均未超过1亿元。

财险公司的盈利原因，业内普遍认为为来自承保端和投资端的共同发力。据“13精算师”团队统计，2025年度非上市财险公司承保利润率为0.28%，同比提高1.44个百分点；总投资收益率3.73%，同比提高0.92个百分点。同时实现承保盈利、投资盈利的非上市财险公司占到约四成。

“资负联动”能力提升是关键

净利润和净资产的背离迫使机构在满足偿付能力监管规则的同时，必须提升资产负债联动管理能力以应对报表波动的常态化。

长期以来，人身险的净利润与净资产数据往往保持正相关，但在全面切换至新会计准则后，这一惯例正在被打破。

与上述保费、净利向好的态势对比，寿险公司的净资产下滑明显。据统计，57家非上市人身险公司净资产合计约4381亿元，较2024年年末下滑2.9%，其中36家公司净资产下滑，有5家下滑幅度超50%，长生人寿净资产降至负数。在净资产下滑幅度超过10%的公司中，既包括中小型公司，也包括大型险企，特别是部分“银行系”险企，净利润大增、净资产却骤降。

根据偿付能力报告，中银三星人寿2025年实现净利润7.08亿元，同比提升44.7%。但净资产骤降至6.7亿元，同比缩水接近九成。

中荷人寿2025年净利润7.4亿元，同比增长300%，但是净资产降至16.08亿元，同比下降77.29%。光大永明人寿2025年净利润扭亏为盈，实现净利润1.1亿元，但净资产同比缩水37.7%。

记者分别向上述险企致函了解净资产情况，截至发稿，未收到回复。

根据要求，2025年，非上市险企均已切换至新会计准则。业内普遍认为，新会计准则，即新金融工具准则和新保险合同准则的实施，对保险公司的财务报表产生了显著影响，净资产是受到影响较大的核心指标之一。

多位业内人士分析指出，净资产下滑、净利润大涨，这一现象源于资本市场波动与会计准则切换产生“账面反应”。

一家寿险公司内部精算人士向记者表示，保险新会计准则以资产负债公允价值计量为原则：债券资产（除摊余成本计量部分）、保险合同负债均需按最新公允价值计量。利率下行时，资产负债折现率同步下行，但因资产负债久期不匹配、负债端利率平滑处理、会计假设差异等，二者公允价值变动不一致，其中久期差异是主因。多数险企负债久期短于资产久期，利率下行时负债公允价值增幅大于资产，进而侵蚀净资产。

“新准则设置的OCI选择权，加剧了利润与资产走势的分化。旧准则下，险企需要依照750日移动平均国债收益率曲线计提准备金；750曲线在新准则下被即期收益率替代，但新设置的OCI选择权允许险企将折现率引起的负债变化分摊至各期损益，使净利润波动转移为净资产波动，从而极大地平滑利率波动对净利润的冲击，但同时也导致净资产波动加剧。”上述精算人士向记者表示。

上海市海华永泰律师事务所高级合伙人、律师孙宇昊向记者分析称：“利润大增的核心驱动因素并非前期高利率时期计提的超额准备金释放，而是权益市场回暖带来的公允价值变动收益计入当期损益，叠加‘报行合一’政策降低负债成本的制度红利。”

孙宇昊进一步表示，这种财务表现并非可持续的经营成果，而是会计准则切换期特有的技术性现象。净利润大增反映的是权益市场的一次性红利，而净

资产缩水则揭示了利率下行周期中负债端准备金的真实压力，这种背离恰恰体现了新会计准则要求险企资产负债两端同步采用市场化评估原则的监管意图，迫使机构在满足偿付能力监管规则的同时，必须提升资产负债联动管理能力以应对报表波动的常态化。

与寿险净资产下滑的趋势不同，财险行业的综合成本率保持优化态势。根据行业内部一组交流数据，2025年，77家非上市的财险公司综合成本率中位数较2024年下降1个百分点，约47家公司的综合成本率低于上年水平，实现承保盈利的公司也比2024年增加了10家。

可见持续压降综合成本率，是当前中小财险公司提升经营能力、改善盈利状况的重要途径。2025年，77家非上市财险公司中，共有30家险企综合成本率低于100%，较上年增加三成；同时，排除26家险企综合成本率较2024年有所上升，其余险企均实现了综合成本率的优化。特别是2024年综合成本率最高的比亚迪财险（308.8%），在2025年将这一指标调降至102.49%。中国人寿财险的综合成本率已经实现“4连降”，2025年已降至99.56%，同比下降0.92个百分点。

值得一提的是，“报行合一”改革让非车险定价更为规范，为改善盈利奠定了基础。此前多名财险公司高管表示，“报行合一”改革让车险定价逻辑更加透明，行业竞争逐步回归理性，从而促进了综合成本率的持续改善。

保险资管2026年“划重点”三方业务地位凸显

中经记者 樊红敏 北京报道

保险资管机构正在全面发力三方业务。

近日，国寿资产、人保资

产、中邮资管、光大永明资产等多家保险资管公司陆续召开2026年工作会议。《中国经营报》记者注意到，三方业务成为保险资管工作会议

强调突出的重点内容之一。

根据中国银行保险资产管理业协会相关报告统计数据，截至2024年年末，34家保险资管机构共管理包括

第三方资金合计接近10万亿元。

受访业内人士分析认为，保险资管机构全面发力三方业务，反映了行业在低

利率与大资管竞争下的生存

焦虑与市场化突围决心。不过，从当前保险资管机构在三方业务市场面临的形势来看，一方面，市场分化

明显，头部机构“强者恒强”，

中小机构面临“夹缝生存”；另一方面，从政策趋势来看，外资背景保险资管机构有望继续扩容，也带来一定挑战。

打造“第二增长曲线”

第三方业务，是指保险资管公司在监管允许下，受托管理除母公司保险资金外的其他机构或个人资金，提供专业化投资管理服务的业务。

国寿资产2026年工作会议提到，2025年，公司合并管理资产总规模6.93万亿元，其中合并管理第三方业务规模超9500亿元。

人保资产2026年工作会议提到，三方业务创新转型取得新成效，94%的相对收益组合业绩跻身市场前1/2，全年交易所ABS业务发行规模位居同业首位；并提出，三方业务坚持高质量发展导向，做出特色，做出市场竞争力和影响力。

光大永明资产在2025年工作

成效部分提到“推动产品和服务体系升级，保持三方业务特色价值”。关于2026年经营发展总体要求中，提到“夯实发展基础，培育三方业务增长新动能”。

中邮资管则在2026年工作会议上提到，三方投资业务落地首单债权投资计划，“第二增长曲线”初见成效。

另外，长城财富保险资管、国寿投资等保险资管均在公司2026年工作会议上提及三方业务相关内容。

根据中国银行保险资产管理业协会组织编写的《中国保险资产管理业发展报告（2025）》（以下简称《保险资管报告》），截至2024年

年末，共管理第三方保险资金1.98万亿元、银行资金3.96万亿元、养老金2.93万亿元，其他资金9326亿元。由此计算，保险资管公司管理第三方资金合计达9.8万亿元，接近10万亿元。

“保险资管机构全面发力三方业务，反映了行业在低利率与大资管竞争下的生存焦虑与市场化突围决心。”燕梳资管创始人鲁晓岳在接受记者采访时表示。

在鲁晓岳看来，这一趋势背后反映了两方面问题：一是利润增长承压，主动市场化转型。系统内保险资金运用收益率下滑，而三方业务（养老金、银行资金等）能带来稳定的管理费收入，成为熨平利差损

周期、提升ROE的关键“增长极”。二是“资产荒”下，被动能力外溢。优质固收资产稀缺，倒逼机构将内部培育的大类资产配置和“固收+”能力向外输出，通过专户、组合类产品承接外部资金，在更大范围内施展资产负债匹配能力，增加业务规模和营业收入。

“对保险资管公司自身来说，第三方业务意味着稳定的管理费和业绩提成，有助于降低对母公司保险资金的依赖，形成多元化的盈利模式。这不仅提升了其市场化水平，也增强了行业在资本市场波动环境下的抗风险能力和盈利韧性。”此前有行业研究人员向记者表示。

存量分化明显 增量持续入局

从当前保险资管机构三方业务格局来看，市场严重分化的同时，也面临增量机构不断入局。

根据《保险资管报告》，截至2024年年末，34家保险资管公司中，25家机构管理第三方资金规模占比超过20%，12家机构管理第三方资金规模占比超过50%，5家机构管理第三方资金规模占比超过80%。

举例来看，官方数据显示，2025年，华泰资产资产管理规模突破一万亿元大关，其中90%以上来自第三方委托。“华泰资产自成立以来，除服务华泰保险集团主业外，始终深耕第三方资管业务，客户已覆盖保险公司、银行、大型央企、国企等超过500家。”华泰资产方面向记者表示。

另据燕梳资管团队根据《保险资管报告》数据统计，2024年，10家超大型机构管理的第三方资产6万亿元，行业占比超66.7%，形成绝对优势。

与此同时，2025年，保德信保险资管、友邦保险资管、荷全保险资管3家外资背景保险资管公司先后获批设立。

政策方面也为外资保险资管机构进入国内市场提供便利。2022年8月，原中国银保监会印发《保险资产管理公司管理规定》，取消了外资持股比例上限。今年

1月9日，商务部印发《大连等9城市服务业扩大开放综合试点任务》，其中明确，探索支持境外保险机构直接发起设立保险资产管理公司在深圳落地。

鲁晓岳认为，外资保险资管机构在国内三方业务上具备三大优势：一是全球视野的资产配置能力，能够利用跨境资源帮助国内资金分散风险、捕捉海外机会；二是成熟的风控与产品创新能力，可将国际领先的ESG投资、另类投资、大类资产配置等模式快速引入中国；三是服务长线资金的丰富经验，能精准对接国内养老金市场化运作需求。

“外资保险资管机构扩容将带来双重影响：短期加剧行业竞争，倒逼中资机构提升投研与服务水平；长期推动行业升级，促进国际规则接轨与人才流动，助力国内资管市场从‘规模扩张’向‘质量竞争’转型。”鲁晓岳表示。

中国社会科学院保险与经济发展研究中心主任郭金龙近期在接受记者采访时也表示，外资背景保险资管机构的不断扩容，也给国内保险资管市场带来一定的挑战。“高端客户与跨境业务可能被外资机构抢占，中资机构需加速转型，提升差异化竞争力，如本土产业研究、客户服务、渠道下沉等。”他认为。

从追求规模扩张转向高质量发展

值得一提的是，推动三方业务的创新转型过程中，提升服务质效和特色正成为保险资管公司追求的重点。

人保资产2026年工作会议上就特别强调：“三方业务创新转型取得新成效”并“做出特色”。记者注意到，此前，人保资产在2024年半年度工作会议上曾提出，三方业务积极应变，着力推动发展转型；2025年工作会议上又提出，三方业务“优结构、提质效”以及“转变发展理念，着力推动转型”。

记者从人保资产方面获悉，公司围绕三方业务产品体系迭代升级，2025年成功发行多只定制货币产品。通过布局红利策略、科技主题、港股成长、权益FOF等细分领域，丰富产品矩阵；研发并推动债券REITs、优选1号、2号等系列打新策略产品落地，形成差异化特色产品线。

光大永明资产在2026年工作会议上也强调了“推动产品和服务体系升级，保持三方业务特色价值。”

“保险资管三方业务正从过去单纯追求规模扩张，转向高质量发展路径。这一系列转型的核心逻辑，是从‘保险资金的内部管理人’向‘市场化综合资管平台’跨越，通过提升质效来应对利差损与大资管竞争的双重压力。”鲁晓岳表示。

具体来看，鲁晓岳认为，这一转型主要体现在三个维度：一是资金来源从“广撒网”转向“聚焦核心客户”。面对2024年第三方资金增速下滑、银行资金负增长的挑战，机构不再盲目拓客，而是

深耕养老金等稳定资金来源。养老金2024年仍保持22.93%的增长，成为“稳三方”的核心抓手。二是产品服务从“同质化”转向“定制化解决方案”。过去依赖非标和固收类差异化资产配置服务，满足低利率环境下的个性化需求。三是能力建设从“依赖内部”转向“市场化投研外溢”。机构将服务母公司的长期资产配置能力向外输出，探索MOM模式，以增强权益市场的主动管理能力。