

险资投资策略大转向：战配、基石类升温 举牌节奏放缓

中经记者 樊红敏 北京报道

险资在资本市场的布局策略正在发生变化。

一方面，险资参与上市公司IPO战略配售、基石投资的热度正在上升。7月27日，长鑫科技(688825.SH)正式登陆科创板，人

一级半/IPO锁价拿份额

IPO锁价策略，可以更好将投资分类到FVOCI，有利于险企减少利润波动的影响。

根据Wind数据，今年以来，中国人寿、新华人寿、泰康人寿、人保财险、人保健康、中邮人寿、中国保险投资基金(有限合伙)(以下简称“中国保险基金”)等7家险资主体已现身10家A股上市公司战略配售名单。

除长鑫科技获得多家险资主体集中参与战略配售外，7月2日，正式登陆深交所主板的华润新能源(001248.SZ)也获得多家险资主体积极参与，包括中国人寿、人保健康、新华人寿、泰康人寿和中国保险基金，对应的认购金额分别为6.25亿元、4.46亿元、2.68亿元、2.68亿元、4.46亿元。

另外，新华人寿参与了惠科股份(001399.SZ)的战略配售，中国人寿参与了电投产融(000958.SZ)的战略配售，中国保险基金则合计现身8家上市公司IPO战略配售名单。

对比来看，2025年同期，仅有中国人寿和中国保险基金两家险资主体参与上市公司IPO战略配售。

此外，险资参与港股上市公司IPO基石投资的热情更是高涨。

Wind数据显示，今年以来，共有泰康人寿、泰康集团、太保集团、大家人寿、阳光人寿、国华人寿、平安人寿等保险机构合计参与了28家港股IPO基石投资。其中，泰康集团、泰康人寿最为活跃，两家机

保财险、中国人寿(601628.SH)、中邮人寿保、泰康人寿4家保险机构分别获配1154.73万股，对应认购金额均约1亿元。

《中国经营报》记者根据Wind数据统计，今年以来，7家险资主体出现在10家A股上市公司IPO战略配售名单中，7家险资主体出

构共计出现在二十余家港股IPO基石投资者名单中。

对比来看，据相关媒体统计，2020年至2024年，险资参与港股IPO基石投资的案例屈指可数，累计不超过10家。2025年全年，泰康人寿、中邮人寿、大家人寿、太保资产等机构参与12家港股IPO基石认购。

与此同时，险资在二级市场举牌热度则正在迅速降温。据记者根据中国保险行业协会官网披露信息统计，今年以来，仅有3家险企在二级市场举牌上市公司，合计举牌6次。

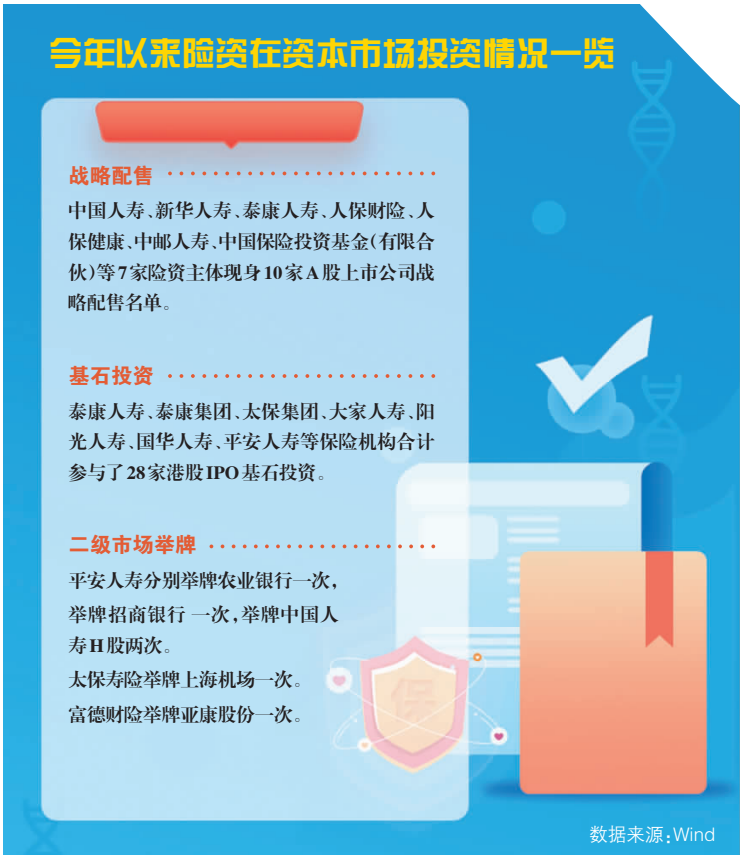
具体来看，平安人寿分别举牌农业银行(01288.HK)一次，举牌招商银行(03968.HK)一次，举牌中国人寿H股两次；太保寿险举牌上海机场(600009.SH)一次；富德财险举牌亚康股份(301085.SZ)一次。

对比来看，2025年同期有11余家险企23次举牌上市公司。

对于险资在资本市场投资策略的变化，周瑾认为，从主观角度看，险企在负债端向浮动收益型产品的转型，对收益率的短期刚性要求有所降低，险企也更有耐性早期投入并等待上市机会以获取更高的长期收益。而且，IPO锁价策略，可以更好将投资分类到FVO-CI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)，有

现在28家港股上市公司IPO基石投资者名单中，均远超去年同期。

另一方面，险资在二级市场举牌节奏大幅放缓。据记者根据中国保险行业协会官网披露的信息统计，今年仅有3家险企在二级市场举牌上市公司，合计举牌6次。而去年同期，则有十余家险企合计举牌20余次。



利于险企减少利润波动的影响。从客观角度看，监管长周期的考核、高科技企业上市通道的打开、港股IPO基石投资规则的透明规范，都为险企调整投资策略提供了很好的制度和规则条件。

众托帮联合创始人兼总经理龙格也持类似观点：“此前，险资通过举牌寻求财务收益，但在新会计准则(IFRS 9)下，大量股票投资计入损益表，导致利润随股价剧烈波动。参与上市公司IPO战略配售

“险资在资本市场的布局策略正从‘二级市场举牌’转向‘一级半/IPO锁价拿份额’，角色则从‘财务投资人’向‘战略投资人’转变，投资方向也从高息银行基建股向硬科技之类的新质生产力企业转变。”天职国际金融业咨询合伙人周瑾在接受记者采访时表示。

或基石投资，更易被计入长期股权投资或FVOCI，可有效屏蔽股价波动对当期利润的冲击。”

“险资在资本市场的投资正在从‘重仓持有、战略控股’转向‘长期价值投资、组合化配置’。”北京大学应用经济学博士后、教授朱俊生向记者表示，监管环境、资本约束和市场变化等多方面因素影响之下，保险机构更加重视投资灵活性和风险收益平衡，投资方式也更加成熟。

硬科技赛道成布局“重地”

险资参与上市企业战略配售、港股基石投资增加，同时也体现出其更加关注科技创新、先进制造等长期成长领域。

国家金融监督管理局披露的数据显示，截至2026年一季度末，保险公司资金运用余额达39.4万亿元。其中，股票持仓为3.84万亿元，股票加上权益基金合计5.9万亿元。2021年至2025年年末，股票占运用余额比例分别为7.8%、7.5%、7.7%、7.6%和8.3%，2026年一季度，该数值升至9.7%。

受访业内人士向记者表示，尽管险资整体上仍在增配权益资产，但并不意味着其对所有权益资产都会同步提升配置。一方面，险资在不断调整优化投资策略；另一方面，资金投向也在转向人工智能、半导体、生物医药、新能源等战略新兴产业赛道。

燕梳资管联合创始人鲁晓岳向记者表示，从险资配置角度，2025年权益加仓基数高，今年受保费净留存下降、短期负债集中到期等因素约束，进一步大幅举牌权益资产的空间下降；在权益额度受限的情况下，通过战略配售、基石投资等方式锁定优质科创类企业标的，可实现分散、小额、长线布局。从估值角度看，经历2025年的上涨，多数红利类股票估值抬升，举牌成本已经提高。同时，港股硬科技IPO供给扩容、基石定价公允，从当前的性价比看，更加适配险资长期负债。

险资在A股市场参与IPO战略配售的上市企业中，长鑫科技、大普微-UW(301666.SZ)等属于半导体板块，华润新能源、固德电材(301680.SZ)、振石股份(601112.SH)等属于新能源板块。

险资在港股参与IPO基石投资的上市公司类型也呈现上述特征。例如，泰康集团或泰康人寿在人工智能赛道，参与了智谱(02513.HK)、MINIMAX-W(00100.HK)的基石投资；在半导体芯片领域，参与了壁仞科技(06082.HK)、兆易创新(03986.HK)、澜起科技(06809.HK)的基

石投资；在生物医药领域参与了瑞博生物-B(06938.HK)的基石投资。

大家保险先后现身圣邦股份(03661.HK)、广合科技(01989.HK)、豪威集团(00501.HK)等多家半导体、电子板块上市公司基石投资者名单。

阳光人寿则参与了群核科技(00068.HK)、胜宏科技(02476.HK)的基石投资，前者为“杭州六小龙”第一股，后者为AI算力PCB领域龙头企业。

“在科技投资方面，我们兼顾PE股权投资、IPO基石投资两类方式，围绕国家战略赛道持续布局，发挥保险资金耐心资本优势，不追求短期收益，注重长期价值创造。”阳光人寿方面近期在接受记者采访时表示，通过多年投资，阳光人寿已在半导体、先进制造、人工智能等领域形成扎实布局，直接或间接投资了容百科技(688005.SH)、长鑫科技、摩尔线程-U(688795.SH)、MOMENT-AT-W(06880.HK)等企业，整体回报良好，形成了可复制的投资逻辑。

Wind数据显示，截至7月27日，年内港股市场共完成100宗IPO，较去年同期增长92.31%；IPO募资总额约2723.39亿港元，较去年同期增长111.26%。从行业分布来看，年内港股市场新股主要来自硬件、半导体、软件等赛道，这些科技企业募资额占比近七成。

“险资参与上市企业战略配售、港股基石投资增加，同时也体现出其更加关注科技创新、先进制造等长期成长领域。”朱俊生表示，未来，险资权益投资将呈现三大趋势：一是更加关注长期价值，而非短期市场波动；二是更加依靠产业研究和专业投资能力；三是更加积极布局科技创新、绿色产业和战略性新兴产业。

一线调研

医保商保同步结算：险企从“等申请”到“主动理赔”

中经记者 陈晶晶 北京报道

近年来，作为普惠型商业医疗保险，各地惠民保凭借低门槛、广覆盖、保障额度高的特点，成为基本医保的重要补充，持续筑牢民生医疗保障底线。但部分地区理赔流程复杂、赔付周期较长等问题，一定程度上制约群众保障获得感提升。

近期，《中国经营报》记者跟随中国太保(601601.SH)在湖北省咸宁市调研了解到，咸宁创新落地惠民保——“咸惠保”医保商保同步结算，依托创新的密态计算技术，链接了基本医保信息系统与“咸惠保”承保机构信息系统，自动完成“咸惠保”理赔额度的精准计算。

国家金融监督管理局总局咸宁监管分局相关负责人对记者表示，咸宁是湖北省首个、全国第二个利用密态计算技术实现“咸惠保”与基本医疗保险同步结算的城市。

记者调研获悉，通过密态隐私计算，医保、商保数据实现了“可用不可见”，仅展示必要理赔字段，筑牢用户医疗信息安全防线。此外，理赔效率大幅提升的同时，当地首创主动筛查赔付模式，精准覆盖困难群体。

加密系统实现医保商保同步结算

“咸惠保”是由咸宁市医保局、咸宁金融监管局牵头指导，中国太平洋人寿保险股份有限公司咸宁中心支公司(以下简称“太保寿险咸宁中支”)作为主承保司联合多家保险公司承保的普惠型医疗险产品，面向咸宁全体市民开放，不限年龄、不限职业、既往症可保可赔，能保障高龄人群、慢病患者等商业健康险难以覆盖的重点人群。

传统理赔模式下，参保群众就医结束后，需要自行整理医保结算单、费用发票、病历证明、检查报告等多项材料，提交至保险公司审核，部分异地就医、复杂病症案件还需补充佐证材料，耗时费力。同时，由于医保数据与商业保险数据未打通，人工审核流程烦琐，案件赔付周期较长，让普惠保障的价值大打折扣。

多位参保市民快速获得赔付

记者调研获悉，同步结算还带来了一个新变化：保险公司从“等申请”转为“主动找到参保人理赔”。

太保寿险咸宁中支的工作人员告诉记者，系统上线后，公司排查发现已投保“咸惠保”的章先生迟迟未发起理赔，于是主动联系，并告知理赔路径和具体方法。

在咸宁市通山县，记者见到了正在家中养病的章先生。章先生告诉记者，2025年11月，自己被检查出重型肝炎，后在华中科技大学同济医学院附属同济医院住院治疗，医疗总费用64.25万元。

“之前有亲友提起过‘咸惠保’，我们也没完全弄懂这个保险保障什么，毕竟保费99元，并不贵。今年2月做肝移植手术时，大部分治

疗费都是四处借来的，当时全家人没想到，也顾不上这个保险理赔的事。”章先生的父亲向记者回忆，对于他们而言，这些高额治疗费用是压在全家人心上的“重担”。

据介绍，密态计算技术是通过综合利用密码学、可信硬件和系统安全技术的隐私保护计算技术，其计算过程实现“数据可用不可见”，计算结果能够保持密态化，以支持构建复杂组合计算，实现计算全链路保障，防止数据泄露和滥用。密态计算技术在传统隐私保护计算技术基础之上，强化了对全链路复杂计算的密态保护能力。

咸宁监管分局相关负责人向记者进一步介绍称，在推进医保与商保一站式结算、出院同步报销过程中，监管部门主要承担跨部门协调、行业标准化引导和数据安全监管等工作。由于涉及多家保险机

构联合承保，需要统一理赔规则和核算标准。该负责人还表示，监管部门推动统一产品条款、理赔核算等标准，建立结算对接规则，为“咸惠保”一站式结算打下了基础。

记者获悉，推动医保和商保同步结算的改革始于2025年6月。为落实国家医保局“原始数据不出域、数据可用不可见”的数据安全流通导向，有序推广数据共享模式应用场景，湖北省医疗保障局向咸宁市医疗保障局下发了《关于开展密态计算应用试点工作的通知》。彼时，湖北省医保信息平台已完成密算一体机的相关部署，并选定咸宁结合本地实际率先开展试点。

随后，咸宁市医疗保障局、太保寿险咸宁中支等机构，依托湖北省医保信息平台，探索将“咸惠保”与基本医保等纳入一体化、一站式

同步结算范围。2026年5月，基于密态计算技术的“咸惠保”与基本医保同步结算系统正式上线。

记者在调研中了解到，这项同步结算的核心，是链接基本医保信息系统与“咸惠保”承保机构信息系统。运行流程为：“咸惠保”参保市民在定点医院完成基本医保结算后，密态计算平台会按照参保人授权后，自动调取并核验合规就医数据等相关信息，并完成“咸惠保”理赔额度的精准计算。无须参保人手动整理票据、上传材料，亦无须线下提交资料、等待人工审核。

太保寿险咸宁中支工作人员向记者演示同步结算系统并介绍，理赔流程也很简单，参保人通过支付宝医保入口进入“咸惠保”理赔页面，申请并完成授权。系统通过医保结算数据完成核算，保险公司复核后便可以完成理赔。”太保寿险咸宁中支惠民保负责人尹凡对记者说。

“监管将持续引导规范运营、提质增效：一是通过政策引导、窗口指导，支持有条件的保险机构开放基层网点承接医保公共服务，明确网点服务清单、人员服务标准，压实机构主体责任。二是强化日常行为监管。严禁借医保代办开展违规商业推销，禁止虚假宣传、销售误导等违规行为，持续提升基层服务合规水平。”咸宁监管分局相关负责人对记者表示。

危女士也是太保寿险咸宁中支工作人员依托密态系统开展存量案件排查识别出来的参保人，确认其符合“咸惠保”理赔。

危女士告诉记者，在一次CT检查时发现自己颈内有肿瘤，并已经压迫视觉神经，今年1月份，在家人陪同前下往北京专科医院进行手术，3月初康复出院。

记者在危女士家中看到，所有治疗材料、票据、结算单叠成厚厚一摞。危女士说：“申请‘咸惠保’理赔已经不需要这些材料，基本没用上。”

依托同步结算系统，危女士这笔理赔也很快完成。危女士说：“在5月28日提交理赔申请后，6月1日赔款就到账。”治疗总费用

15.13万元，基本医保报销3.83万元，居民大病保险报销5900余元，“咸惠保”赔付了4.6万余元。

“咸惠保”工作人员向记者坦言：“部分低收入群体由政府统一出资投保，不少参保人并不知晓自身参保身份或是否符合理赔条件。针对这类人群，亟须主动告知保障权益、协助办理理赔。后续我们将持续开展出险信息主动排查，联系符合理赔条件的参保市民，推动理赔资金直达群众。”

记者从监管方面获悉，“咸惠保”于2022年正式上线，4年多来产品稳定运行，截至目前，已累计参保超90万人次，累计赔付约9000万元，赔付5700余人，人均赔付1.5万元。