

保险资金运用需布局未来， 更需练好内功

新发展理念和新的市场形势对保险机构提出了新的要求。

文 | 黄善平 温瓊源



金融是现代经济的血脉，金融业的发展趋势与模式必须与实体经济紧密连接。国民经济关键领域和核心环节为专业机构投资者提供了长期、巨大、确定性的发展空间，保险资金运用过程中实现经济效益与社会价值共赢的发展路径愈加清晰。银保监会公开数据显示，目前我国保险资金运用余额超过24万亿元，为实体经济融资超过16万亿元，是国内债券市场第三大机构投资者、股票市场第二专业机构投资者、公募基金最大机构投资者，已成为资本市场重要的参与力量。

综观当前中国经济，经济减速但并未失速，结构优化和经济增长质量提升的势头向好，产业链、供应链展现出较强抗压性，经济快速反弹的动能正在积蓄，中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广、长期向好的基本面不会改变。金融领域的全面深化改革取得重要突破，随着新三板、科创板、北交所的推出设立，多层次市场体系逐步健全，资本市场对实体经济的适配性明显增强，优胜劣汰、吐故纳新的良性生态加快形成，上市公司和投资者结构同步优化，我国金融风险整体将进一步收敛，资本市场将更加稳健。

未来五年是全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期，着眼长远，中国经济具备保持中高速增长、实现高质量发展的要素条件。长期投资、稳健投资将是未来投资的主基调。期限长是保险资金区别于银行理财、公募基金的最大特点，我国寿险公司的平均负债久期约为13年，部分公司达到20年以上。作为经济社会发展的重要“稳定器”和“压舱石”，险资在服务国家战略、服务实体经济、服务民生建设、服务保险主业方面的专业优势将愈加凸显。

布局未来，服务实体经济发展

2022年是资管新规落地元年，伴随各资

管子行业的差异度下降，融合共生的资管生态初步形成。根据国际知名投资杂志《欧洲养老金与投资（IPE）》发布的2022全球资管500强名单，中国前30强含6家保险资管公司、1家保险公司旗下养老金管理公司、14家公募基金、1家券商和8家理财子公司。

保险资管公司在管理自有保险资金的过程中，形成了“兼顾短期与长期、平衡相对于绝对”的均衡投资风格，应该积极以差异化发展参与资管行业竞争，检验和提高核心竞争力，补齐产品和客户体系短板，提高投资能力和服务水平，加强人才培养与外部优秀人才引进。

此外，保险资管机构应加快提升债权、股权、资产支持计划等产品设计能力，将在符合国家战略导向、具有成长潜力的重点投资领域所积累形成的投资能力，锤炼打造为具有鲜明特色的产品序列，为匹配第三方客户需求 and 投资需求提供合理解决方案，实现“精确适配、精准对接”。同时积极参与养老金金融体系建设，发挥保险资管机构专于大类资产配置、精于主动投资管理、强于风险管控的特长，丰富养老金融产品供给。保险机构应研究布局健康管理、养老服务、社区生活等多维度的养老产业链投资，探索以养老金融串联养老产业。

在布局下一阶段发展时，保险机构要着眼金融市场的变局、资管竞合的格局、发展转型的大局，跟上新时代中国经济金融的转型步伐，深刻领会国家的新战略、新政策、新制度，善于找到“长期投资密码”，把资金运用与实体经济发展、国家战略实施、资本市场运行、社会及民生建设、保险主业需要等紧密融合在一起，加快构建多元化、立体化格局，满足行业发展需要。

多样投资渠道是保险资金的优势，保险机构更应利用好这一优势积极探索服务新经

前瞻布局择选投资方向，稳妥应对经济转型中的挑战与机遇，把资金高效配置到国计民生重点领域，在推动国家繁荣、创造美好生活中实现投资价值。

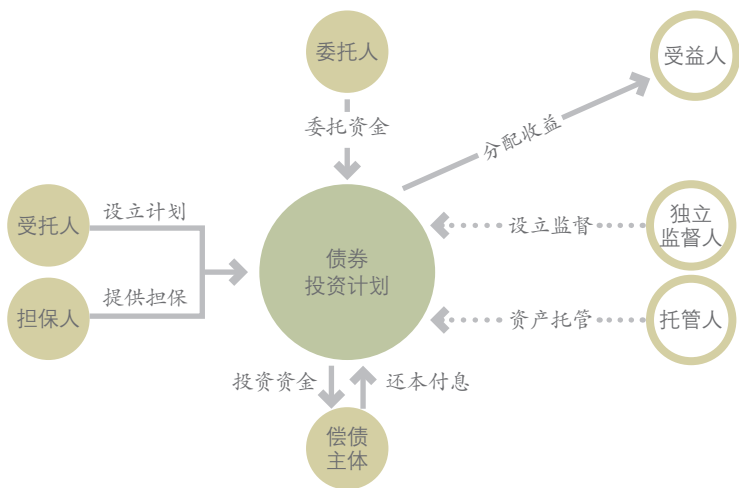
资产质量是防控风险的“终极防线”，要加强风险源头管控。

济、新产业的模式和路径，重点关注与长期资金属性匹配、具备规模增长潜力、能够提供相对稳定回报的领域，促进保险资金与优质实体项目良性互动。目前保险资管公司可以通过创设债权投资计划、股权投资计划、组合类产品等保险资管产品服务重大基础设施建设，增强对国家重点领域、薄弱环节的产品及资金供给。保险资管产品投资链条短、单体规模大、资金期限长，能够同时满足实体经济长周期大体量的融资需求和保险资金长期稳健的资产配置需求，在拓展保险资金投资渠道、改善保险资金长端利率曲线、激发保险资金投资潜在价值空间等方面发挥着重要作用。中国保险资产管理业协会数据显示，截至2022年11月底，债权投资计划、股权投资计划和保险私募基金共登记（注册）2815只，规模为6.21万亿元。

同时，保险资金可通过投资股票、债券、私募基金、公募不动产投资信托基金（REITs）等载体，直接对接“两新一重”、粤港澳大湾区、长三角、京津冀协同发展等实体项目的融资需求，有力服务国家重大战略和区域新基建规划。在国家政策大力引导和地方政府积极推动下，截至2022年三季度末，“险资入粤”规模已经突破2万亿元大关，同比增长46.82%；“险资入黔”“险资入渝”投资规模均较年初实现超20%的大幅增长。

保险机构在前瞻布局择选投资方向时，需稳妥应对经济转型中的挑战与机遇，把资金高效配置到国计民生重点领域，在推动国家繁荣、创造美好生活中实现投资价值。关注建设现代化产业体系、全面推进乡村振兴、促进区域协调发展、扎实推进共同富裕、构建新安全格局和着力推动高质量发展的方向。围绕产业升级和动能转换，聚焦科技创新、战略性新兴产业、先进制造业等领域，重点支持符合国家产业发展方向、主业相对集中于实体经济、技术先进、产品有市场的企业，将保险资金更好配置到中国经济的“增长引擎”中去，支撑实体经济发展。

债权投资计划交易结构



注：实线部分为资金流，虚线部分为法律关系。

> 信息来源：作者提供

练好内功，进化投资管理能力

不论是将资金布局在绿色发展赛道，还是关注民生福祉的赛道，都需要保险资管能力与新格局相匹配，保险公司应当从以下三个方面练好内功。

一是明确资产配置策略。展望明年，海外方面，地产销售与投资增速、经济领先指标等均显示美国经济衰退概率加大；国内方面，预计明年经济增速将向潜在增速靠拢，二季度或达年内经济增速高点，社融增速窄幅波动，通胀环境稳定，市场利率围绕政策利率呈区间波动。A股市场2023年将迎来恢复窗口期，在投资策略方面应把握党的二十大后

政策利好赛道和中国股市周期性规律，重点布局国家安全、科技创新、先进制造等领域。

二是优化投资研究框架。保险机构作为长期机构投资者，必须十分善于理解把握党和国家重大战略、重要规划、重点政策，读出政策要点、悟出长期趋势、提出投资策略，搭建跟得上新时代深刻转型的中国经济金融步伐的投资研究体系，着重提升对新兴产业的认知深度，把握产业发展中长期趋势和战略投资机会，关注健康、消费、“双碳”、科技等优质赛道的投资机会，抓住中国式现代化道路上的重要机遇。

三是完善投资决策体系。优化分级决策机制，在总量决策基础上更加关注结构性机会，提升投资决策体系的灵活性；针对不同类型受托资金的特性与管理要求，建立差异化的资产配置决策体系。同时结合公司发展战略和风控要求，建立有适应性的投资考核与激励体系，避免投资短期化和风险偏好过高。

我国经济仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱等短期压力，以及人口老龄化、区域经济分化、潜在增长率下降等中长期挑战，内外部环境变化导致多种不稳定不确定因素明显增多，金融风险诱因和形态更加复杂。面对复杂的信用环境，要始终坚守投资安全底线，坚持底线思维，巩固拓展稳健经营与审慎监管下的合规风控传统优势，加快健全完善更加适应新时代中国特色金融发展之路的风险评价体系，在资金运用体系中支持国家统筹发展与安全。

资产质量是防控风险的“终极防线”，要加强风险源头管控，特别是在另类产品中，要切实筛选、识别、获取受政策风险影响较小的，具有长期、持续、稳健现金流入预期的基础资产和信用主体，确保风险可控、投资安全。同时要特别加强绿色金融领域研究，“双碳”目标提出以来，多层次、多元

保险资金不同投资方向特点比较

公募基金		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 相对收益 ✓ 业绩排名 ✗ 负债成本 ✗ 资产负债管理
银行理财		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 期限较短 ✓ 表外资金 ✓ 期限错配问题 ✓ 流动性管理 ✗ 大类资产配置
企业年金		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 长期资金 ✗ 负债成本 ✗ 资产负债管理
社保基金		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 长期资金 ✓ 大类资产配置 ✗ 负债成本 ✗ 资产负债管理 ✗ 流动性需求
保险资产		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 长期资金 ✓ 刚性负债成本 ✓ 追求绝对收益 ✓ 资产负债管理 ✓ 大类资产配置 ✓ 流动性管理

> 信息来源：作者提供

化的绿色金融体系正在形成，但也面临投资数据缺乏、信息披露不充分、投资边界模糊、金融产品供给不足等问题。行业应该加强绿色投资、责任投资数据建设，基于指标体系不断优化投资方法论，科学评估风险收益，全面落实投资流程，监测投资表现，及时预警重大风险。□

（作者均供职于英大泰和财产保险股份有限公司）