

■ 万亿资管巨擘探寻记

# 下好“内外”一盘棋 国寿资产“强”内核

作为国内首批成立的保险资产管理公司之一,国寿资产自成立以来就承担了保险资金集中化、规范化和专业化投资的使命,并以强大的投研能力作为发展内核,逐渐吸引越来越多保险业外资金进行委托投资,形成了“一手抓系统内大账,一手抓系统外三方”的投资管理格局。

● 本报记者 薛瑾



公司供图

目前,国寿资产已经建立起覆盖多种资产类别、投资策略和客户风险偏好的产品体系,旨在全面服务中国人寿系统内资金管理需求和第三方机构客户的投资需求。针对中国人寿系统内的资金负债特性和配置需求,国寿资产提供定制化的资产配置和投资管理服务,主要包括固收类投资、权益

类投资和另类投资。同时,作为服务一、三方客户的两种载体,组合类保险资产管理产品及第三方受托专户对应的策略体系和产品货架也在日臻完善。“我们围绕固收、权益、混合三大类策略,构建了覆盖主动管理和被动策略、超过30个子策略的策略货架,组合类产品及第三方专

户总规模超过6000亿元。”国寿资产相关业务负责人说。据介绍,国寿资产一直秉持“研究驱动投资”理念,通过分散化的、聚焦稳定长期回报的战略配置、灵活的战术配置以及出色的品种投资能力,在适配客户风险承受能力的同时,最大化地实现客户资产保值增值目标。

纵观国寿资产的资产配置体系,既有谋定全局的战略配置,亦有灵活调整的战术配置。除了建立以绝对收益为目标的配置体系外,国寿资产还高度重视品种投资能力建设,在固收、权益、另类等投资领域都配备了体系完整的专业化投资团队,在配置收益之外贡献出色的品种超额收益。

除了丰富的策略体系、产品货架,国寿资产还在其他方面打造“加分项”。国寿资产已将全面加强资产负债管理纳入内部考核核心指标,强化基于不同负债特性的分账户精细化、差异化管理,更加有效实现期限结构匹配、成本收益匹配、现金流匹配,合力促进保险公司实现长期经营目标。同时,国寿资产还不断优化绩效考核体

系,健全容错纠偏机制,为达成并提升投资业绩提供机制保障和资源支持,充分发挥风险合规绩效考核指挥棒作用。前沿科技也在赋能国寿资产在数字化时代保持脱颖而出的能力。围绕推动“业、技、数”深度融合,向着数字化、智能化水平加快迈进,国寿资产采取多方面举措,包括以CLIMB平台为核心,驱动全

链条科技赋能,引领行业数字化转型,构建智能生态体系,深化科技治理体系,加大科技投入等,筑牢科技赋能根基。此外,跨界牌照也给国寿资产增添了更多竞争力。子公司国寿安保基金持有的公募基金牌照,为国寿资产的发展提供了多维度支撑:一是拓展资金来源与品牌影响力。作为集团系统内唯一的公募平台,国寿安保基金

可面向更广泛的个人和机构投资者募集资金,拓展国寿资产第三方业务。二是投研层面与国寿资产实现差异化互补。公募业务在固收、权益投资等领域积累的市场化经验能反哺险资资产配置,丰富整体投资策略体系,与国寿资产形成互补,进一步强化核心投资能力。此外,还更有利于在系统内实现跨板块的资源共享与业务协同。

作为金融机构的核心职能与核心竞争力之一,风险管理发挥着不可或缺的作用。国寿资产始终坚持“风险管理是生命线”理念,将依法合规经营、防范经营风险作为稳健持续发展的基础,将主动合规治理融入公司发展决策,业务经营的全过程、全领域;在经营管理和投资业务活动中严格遵守监管规定,认真履行合规责任,主动风险管理

已成为国寿资产核心竞争力之一。国寿资产率先提出构建“全面覆盖、全员参与、全程管理”的全面风险管理体系,形成覆盖公司所有业务层次和单元的风险防控组织架构。此外,还在一道防线上进行了两项特色探索:一是在投资、研究、市场部门设置督察长,推动风险管理防线前移;二是及时响应金融机构合规管理办法最新要求,组织各部

门建立合规专员队伍。从更为具体的角度看,国寿资产形成了立体交叉、集体决策、分级负责、有效制衡的决策授权体系;扎实做好资金运用合规审查,加强创新业务合规论证,强化另类项目全周期管理,持续提高关联交易和反洗钱管理的精细化程度,建立了包括投资权力配置和运行制约机制、大监督工作机制、内部审计体系、问责体系

等在内的完善高效的内部监督体系等。“我们还在不断推进信息技术与合规管理的深度融合,通过开发风险管理基石平台、风险合规全景图系统,打造中国人寿智慧信用系统、新一代另类投资管理系统,强化业务系统关键节点刚性控制、关联交易管理系统和反洗钱信息系统建设,构建起全景式风险合规管理体系。”国寿资产相关业务负责人说。

## 自营理财加速“瘦身” 银行代销合作成转型核心路径

● 本报记者 石诗语

近日,多家无理财公司牌照的中小银行披露的2025年理财业务报告显示,自营理财业务退出速度明显加快,大幅压降自营理财产品规模成普遍趋势。在此背景下,理财公司与中小银行的代销合作持续扩围、深化。业内人士认为,在政策导向与净息差下行等多重因素作用下,轻资本、低风险的理财代销业务成为中小银行转型的必然选择。

### 压降自营理财规模

据记者不完全统计,截至1月27日,兰州银行、嘉兴银行、宜宾银行、无锡农商行等超30家银行披露了2025年理财业务报告。截至2025年末,多家无理财公司牌照的银行大幅压降自营理财产品存续规模,部分银行自营理财存续产品数量已降至个位数。宜宾银行1月20日发布2025年理财业务报告称,截至2025年12月31日,该行共存续6只理财产品,实收本金合计13.61亿元,分别为非保本浮动收益类、固定收益类、净值型理财产品;与2024年年末相比,理财产品的类型及占比不变,实收本金减少14.91亿元,下降52.28%,产品数量减少2只。兰州银行也在近期发布的2025年理财业务报告中表示,截至2025年12月31日,该行存续理财产品64期,均为固收类产品,存续余额346.03亿元,同比减少21.17%。2025年,兰州银行合计发行固收类理财产品10期,实际募集资金1.99亿元;合计到期固收类理财产品26期,实际兑付资金11.72亿元。从行业整体看,最新发布的《中国银行理财市场年度报告(2025年)》显示,2025年新发行自营理财的银行数量减少43家,至136家;存续自营理财产品的银行数量减少59家,至159家,机构退出速度明显加快。

### 完善代销布局

在中小银行加速压降自营理财规模的同时,理财公司也在积极拓展产品代销“朋友圈”。例如,今年以来,信银理财已发布近10条新增代销机构公告,与福建海峡银行、江苏如皋农商行、河北衡水农商行等机构开展理财代销合作业务。《中国银行业理财市场年度报告(2025年)》显示,2025年理财公司持续拓展母行以外的代销渠道,在已开业的32家理财公司中,1家理财公司的理财产品仅由母行代销,31家理财公司的理财产品除母行代销外,还打通了其他银行的代销渠道。2025年12月,全市场有593家机构跨行代销了理财公司发行的理财产品,较年初增加31家。业内人士认为,理财公司与中小银行合作是一场双向奔赴:对区域性中小银行而言,与理财公司合作,丰富代销产品货架是自身增加中间业务收入、缓解经营压力、实现战略转型的现实路径;对理财公司而言,可缓解传统销售渠道的竞争压力,探索下沉市场新蓝海。国家金融与发展实验室副主任曾刚告诉记者:“理财公司与农商行、村镇银行的合作,主要基于扩大客户基础、拓宽销售渠道的战略考量。一方面,区域性金融机构深耕本地市场,与中老年人、小微企业及农村居民关系密切,能帮助理财公司接触更广泛的客户群体。另一方面,中小银行客户理财意识逐步增强,但产品供给不足,与理财公司合作可实现互利互补。”

### 料成中收增长重要引擎

业内人士认为,自营理财的大规模压降源于监管政策的明确导向与市场环境的深刻变化。国家金融监督管理总局2025年印发《商业银行代理销售业务管理办法》等多个规范性文件,推动理财业务向持牌化、专业化集中。根据监管部门要求,未设立理财公司的中小银行需在2026年底前压降存量理财业务规模,这迫使部分银行的理财业务从以自营为主转向以代销为主。分析人士向记者表示,中小银行资本实力有限、投研能力不足,难以满足净值化管理、风险隔离等合规要求,压降自营理财业务规模是必然选择。此外,在净息差下行背景下,传统存贷业务盈利空间收窄,也促使中小银行转向轻资本、低风险、低成本的理财代销业务。“去年10月,《商业银行代理销售业务管理办法》正式实施,从合作机构的准入要求、责任归属等方面强化了银行对合作机构的管理责任。未来,理财代销业务将成为银行中收业务增长的重要引擎,我们也将从规模导向转向价值导向,通过专业化分工、场景化协同与数字化赋能,实现与理财公司、客户的三方共赢。”华东地区某城商行资管业务负责人表示。专家建议,下一步,中小银行进军理财代销市场,应秉持“长期经营、差异化服务”理念。曾刚表示,理财公司应加强与区域性银行的战略合作,共同开发符合本地居民风险偏好和资产特征的理财产品,如稳健型、现金管理类等产品。同时,利用数字化手段,通过线上代销平台和移动端工具降低获客成本、服务成本。完善风险防控体系,确保销售合规和产品适配。

# 2026“开门红”观察： 银行营销转向 分红险站上“C位”

● 本报记者 张佳琳

1月27日,北京居民贾女士的三年期50万元定期存款到期。在看到银行最新的存款利率表后,她面露无奈。招商银行北京分行客户经理小董得知贾女士此笔钱并不急用,于是向她推荐了终身寿险(分红型)和年金保险(分红型)。在存款利率持续调降的背景下,2026年银行“开门红”策略悄然换挡——往年忙着拉存款送米送油的银行客户经理,今年不再苦劝储户续存,而是集体转向推销分红险、年金险等保险产品。这场从储蓄到保障的营销转向,既是银行应对净息差压力的主动选择,也折射出低利率时代大众的理财困境。保险产品以其提前锁定长期收益的特性成为市场新宠,尤其是分红险凭借“保证收益+浮动分红”模式快速崛起,在银保渠道催生了新的销售热潮。

### 保险产品成为主推产品

“以前来银行网点,客户经理通常会问‘要续存吗?送大米等礼品’。现在则是先问这笔到期的存款着不着急用,不着急的话他们就推荐保险产品,说是能锁定利率。”准备入手分红险的贾女士说,她明显感受到银行营销的变化。

小董为贾女士推荐的宏盈人生臻藏版终身寿险(分红型)有三年储备期,投保人可一次性交齐50万元保费。“三年后就可以赎回,当然也可以把钱一直放在账户里享受每年约3.2%的复利。”小董说。据小董介绍,该保险产品收益分为固定收益和具有不确定性的分红收益,目前年综合收益率约为3.2%。值得注意的是,小董强调,与存款产品不同,若客户在三年内赎回该保险产品,可能会亏损本金。“如果您三年内要用这笔钱,我不建议买保险产品。”小董说。“以前存款利率在3%以上,没人看得上保险产品,甚至有客户对这类产品很排斥。现在存款利率已腰斩,保险产品成了香饽饽。”某国有大行北京市丰台区一家支行的负责人告诉记者,2025年银保渠道分红险、年金险销量出现同比上涨,爆款产品甚至出现“额度很快就没了”的情况。

### “保证收益+浮动分红”获青睐

“现在卖得最好的两类产品分别是保险和理财。很多客户来取到期存款时,发现存款利率比当年存入时降了一半还要多,自然会考虑购买其他产品。一些在未来三五年甚至更长时间不着

急用钱的客户,会选择保险产品,因为这类产品能锁定当前的利率水平。三年内要用钱的客户会选择银行理财产品或债券基金等。”小董说。记者调研发现,分红险已成为银行客户经理推荐的主力产品。业内人士表示,2026年开年以来,头部保险公司的主打产品均已切换为分红险。这类产品采用“保证收益+浮动分红”的模式,既能降低保险公司的刚性负债成本,又能为投保人提供获得更高收益率的可能性。“我行主推两款保险产品,分别是固定收益的增额终身寿险、‘固定收益+分红收益’的分红险。它们各有适用场景,关键看您的需求是什么。”农业银行上海地区某支行的客户经理小蒋告诉记者。小蒋表示,增额终身寿险的预定利率会写入合同,主打“稳健、确定性、不用操心”,适合风险承受力低、短期需用钱的客户。分红险有1.75%的保底利率及浮动收益,适合能接受净值轻微波动、追求长期增值的客户,建议组合配置:将增额终身寿险作为基本盘,以分红险博取额外收益。

### 银保渠道带来购买需求

当前,主要上市险企均将分红险置于产品

销售核心,推动此类产品在新业务中占据主导地位。纵观2025年,分红险规模增长颇为显著。据国海证券研报,2025年上半年,六家上市险企的普通型分红险收入1577亿元,同比增长12%,占人身险总收入的比重由2024年末的15%升至2025年6月末的16.3%。相较于普通人身险,分红险的资产配置逻辑呈现出更强的收益导向,能够为追求长期超额收益而增配波动性较高的资产。分红险适用“浮动收费法”计量,使其负债端的价格能够与资产端联动并拥有收益平滑机制,因此其账户具有较高的风险容忍度。天风证券固收首席分析师谭逸鸣表示,2026年保险公司“开门红”或表现亮眼。从产品结构来看,分红险在2025年已逐渐成为保险公司的重点转型方向,在本轮“开门红”中占据核心地位。谈及分红险为何能快速推广、带动“开门红”业绩时,谭逸鸣表示,对消费者而言,分红险的保证收益较传统险种差距不大,而浮动收益部分在风险偏好改善的大背景下更具想象空间和吸引力,是攻守兼备的投资模式。对于银行来说,向客户推荐分红险产品可以拓展非息收入、与客户维系长期服务关系。因此,银保渠道可为分红险带来大量购买需求。