

■ 资管机构高端访谈

扎根本土 做实体经济长期同行者

——访友邦保险资管总经理欧阳理良

今年春节后，友邦保险资产管理（以下简称“友邦保险资管”）作为上海首批外资独资保险资管机构之一正式运营。友邦保险资管的落地，是上海国际金融中心制度型开放的重要实践成果，也标志着中国金融业对外开放已深入到资产管理核心功能领域，为保险资金的专业化运作引入了国际治理标准与长期投资经验。

求木之长者，必固其根本。拥有26年保险投资从业经历的友邦保险资管执行董事兼总经理欧阳理良，对保险资金特质有着深刻的理解。“公司首要任务是服务好保险资金受托管理需求，在此基础上循序渐近拓展能力边界；同时，借助友邦集团的国际网络，把中国险资培育耐心资本、扎根实体经济的实践传递给海外同业。”欧阳理良坦言。

● 本报记者 程竹 李静



视觉中国图片

投得准 投得稳 投得久

从保险公司投资部到独立持牌的保险资管公司，友邦保险资管的设立，是行业推进专业化分工、强化投资治理的重要一步。“作为一家刚起步的机构，我们的第一要务是服务保险负债端的需求，要把负债端的成本、久期结构、现金流特征作为配置的出发点。”欧阳理良说。

基于这一理念，欧阳理良进一步阐释了耐心资本的内涵：“耐心资本并非单纯被动持有资产，而是立足长期战略保持定力，在市场周期轮动中增强研判能力，主动捕捉结构性机会，力求投得准、投得稳、投得久。”

保险资金负债端久期长、来源稳定，是天然的长钱。但长钱并不天然等同于“好投资”，尤其是在当前市场环境下，寿险产品结构正在改变，分红险等浮动收益型产品占比持续提升，客户的收益预期随市场行情波动，这对险资的投资能力提出了更高要求。

“公司对长期看好的核心赛道保持战略定力，同时结合市场估值水平、所处周期，在品种与行业层面展开轮动。”欧阳理良说。

“十五五”时期部署推进“六张网”基础设施建设，这类项目周期长，资金需求规模大，与险资长久期属性天然契合。依托产业政策导向，友邦保险资管在多条主线同步布局：权益端，重点覆盖AI算力硬件产业链，光模块、国产

算力芯片等关键环节均已布局；债券投资方面，持续配置超长期限地方专项债；金融产品端，围绕区域发展战略挖掘雄安新区基建、长三角高铁枢纽、成渝交通网建设等投资机会；不动产投资方面，持续关注数据中心、高端制造产业园、先进物流园等资产配置机会。除友邦保险资管受托资金外，友邦人寿还通过股权基金支持国产算力核心企业和国产大模型研发。

在服务国家战略、践行长期投资过程中，险资配置面临一些现实挑战。欧阳理良坦言，当前国内长长期信用债供给相对不足，可满足久期匹配需求的资产类别较为有限。在他看来，要解决这一问题，有赖于信用评级体系的精细化发展。信用评级是市场定价的锚，对推动中国公司债市场更加专业化、国际化具有重要作用。

发挥外资桥梁价值

“十五五”规划纲要明确，稳步扩大制度型开放，加快建设上海国际金融中心。落户上海的友邦保险资管，作为为数不多的外资独资保险资管，天然站在内外市场的交汇点上。

“友邦集团百年来深耕不同区域和市场，积累了涵盖资产配置、运用利率衍生品管理利率风险在内的全链条资产负债管理经验。但这些海外经验不能直接照搬，必须与本土环境深度融合，形成适配国内监管框架与市场特征的

方法论。”欧阳理良说。与此同时，他们也在借助集团的国际网络，把中国险资培育耐心资本、扎根实体经济的实践，传递给海外同业。

落到业务实操层面，就是“投出去”和“引进来”两件事。

向外，友邦保险资管通过港股通布局海外权益市场，同时研究债券南向通机制，探索离岸人民币资产配置，满足受托资金多元化配置需求。

向内，欧阳理良表示，不少海外市场长期资本看好中国市场，但对本土规则、产业生态并不熟悉，友邦保险资管希望能做好“翻译者”和“引路人”，为境外长钱提供落地服务，帮其看懂中国、投资中国。

在实践过程中，欧阳理良也关注到一些需要不断完善的地方。他表示，当前机构使用的长期汇率风险对冲工具的品种和深度仍有提升空间，一定程度上影响了险资深度参与全球配置；进一步丰富境内衍生品市场的工具品种、提升做市商的专业能力，将为险资全球化配置提供更好的配套环境。

守住风险底线

友邦保险资管在投资实践中始终将风险防控置于首位，这是欧阳理良反复强调的底线。友邦保险资管借鉴集团在多个地域长期积累的风控经验，结合国内监管要求，搭建起整套全面风控体系。做实底层资产穿透核查，常态化开

展情景模拟、压力测试，把风险的识别、预警、处置形成闭环，以保障长期稳健投资和高质量发展。

落到科技赛道，科创企业与生俱来的高度不确定性，构成了一道险资普遍面临的难题：既要响应“投早投小”、服务新质生产力的导向，又必须守住风险底线，二者该如何兼顾？

欧阳理良回应干脆：“我们对科技赛道长期看好，但投资决策始终建立在深入研究的基础上。”友邦保险资管遵循以战略资产配置为牵引的投资逻辑，依托战略资产配置划定负债端可承受的收益与风险边界，所有行业研判、标的遴选均在这一框架之下进行。公司扩充了科技赛道研究队伍，拟投标的均须完成完整的研究入池流程。在此基础上，组合层面设置行业集中度、基准偏离度等硬性风控红线，既不跟风追逐市场热点，也不对单一赛道过度集中配置。

“单一赛道出现阶段性波动是正常的，但组合整体风险必须控制在负债能够承受的范围内。对于估值泡沫明显、盈利模式尚未跑通的企业，我们会主动避开，重点挖掘那些技术壁垒扎实的实体企业。”欧阳理良说。

对友邦保险资管而言，仍需循序渐近打磨本土化的投研、风控与数字化能力，以耐心资本的身份，做好实体经济的长期同行者。面对未来，欧阳理良有着清晰的愿景：在监管引导与市场实践的双轮驱动下，探索出一条具有中国特色的保险资管发展之路。

中小银行揽储 为何开启“反周期”操作

● 本报记者 张佳琳

“尊敬的客户，我行已为您特供‘客悦存’系列存款产品，存款受存款保险保障，欢迎登录我行App体验。”日前，中国证券报记者收到来自民营银行梅州客商银行的存款营销短信。不只是梅州客商银行，近日还有多家中小银行向记者推送了存款营销信息。

同为民营银行，微众银行近期也逆势上调存款利率，引发市场关注。在银行业持续压降负债成本、存款利率整体下行的大背景下，部分中小银行逆势而动，通过力推特色存款产品、上调存款利率，实施阶段性揽储策略。

力推特供存款

9月22日，记者登录梅州客商银行App发现，该行5000元起存的“客悦存Y”，期限1年，年化利率1.70%；期限368天的“客悦存J”，年化利率1.75%。对比行业主流存款利率水平，该系列产品的利率具有一定优势。

同日，记者登录工商银行App发现，该行期限1年的定存产品有4款，分别为50元起存的普通定期存款、1000元起存的潜力客户专享定期存款、1000元起存的新客专享定期存款、1万元起存的商友专属定期存款，年化利率最高的可达1.10%。

除了梅州客商银行，9月22日记者还收到来自厦门国际银行工作人员小赵的存款营销信息。小赵告诉记者，新转入资金办理3年期定期存款，起存金额20万元及以下的客户，可享年化利率1.9%。

厦门国际银行App显示，该行期限1年的定存产品有3款，分别为50元起存的普通定期存款，年化利率1.25%；1万元起存的北京分行专享定期存款，年化利率1.45%；5万元起存的北京分行专享定期存款，年化利率1.50%。

逆势上调利率

“9月我们上调了部分产品的存款利率。”日前，微众银行工作人员小琴告诉记者，该行3年期定期存款利率上调了15个基点。目前微众银行1年期存款利率1.50%，2年期存款利率1.60%，3年期存款利率1.75%，5年期存款利率1.60%。

在存款利率持续下行的背景下，部分农商行、村镇银行、民营银行逆势上调存款利率。

湖北监利农商银行工作人员表示，根据该行业务经营规划，近期上调部分存款利率，上调幅度在15个至25个基点之间。例如，该行“福满盈”系列1年期存款利率由1.15%上调至1.30%；2年期存款利率由1.15%上调至1.40%；3年期存款利率由1.55%上调至1.75%。

广东五华惠民村镇银行的存款利率调整幅度更为显著。该行上调了2年期及3年期存款利率，上调幅度最高为33个基点。目前该行1年期、2年期、3年期、5年期个人定存利率分别为1.30%、1.28%、1.58%、1.30%。而在今年4月，该行曾进行过一次存款利率调整，那次调整后的1年期、2年期、3年期、5年期个人定存利率分别为1.30%、1.17%、1.25%、1.30%。

实为阶段性策略

银行推出的特供存款产品具有专属化、线上化、阶段性特征。不同于常规存款产品面向全体客户、长期开放的模式，这些特供存款多通过银行App等线上渠道推送，面向存量优质客户或受邀客户开放，起存金额设置灵活，兼顾储户资金配置需求，同时强调存款保险制度保障储户资金安全。

业内人士表示，部分银行此番上调存款利率，并不意味着存款利率下行周期终结，而是一些中小银行实施阶段性揽储策略。在市场利率下行预期下，当存款集中到期，部分银行需要锁定长期负债，缓解期限错配压力。

值得注意的是，不少银行出现存款利率倒挂现象，甚至有些银行1年期定存利率高于2年期、3年期定存利率。这种“存得越久、利率越低”的现象，反映出银行主动实施压缩高成本长期负债的策略。

当前银行业整体面临净息差收窄、负债成本管控趋严的压力，监管层面也持续引导银行规范存款定价、压降高息负债、稳定息差水平。

中小银行压降网贷规模 助贷行业适配新规重塑合作模式

● 本报记者 石诗语

近日，重庆银行更新了合作类个人互联网贷款产品信息列表。表格显示，重庆银行已停止通过美团“生活费”、美团“生意贷”、京东“金条”三款产品投放信贷资金，仅保留“微粒贷”一款合作产品。值得注意的是，该行此次停止投放的三款网贷产品，与合作方开展的业务模式均为助贷或联贷类；而保留下来的微粒贷产品，合作业务模式为非助贷的共同出资类，这也意味着该行个人互联网贷款业务已全面停止助贷类产品投放。

近年来，监管部门打出政策组合拳，要求压实放款机构风控主体责任，并着力解决互联网贷款业务中权责收益不匹配、定价机制不合理、金融消费者权益保护不完善等问题，引导行业回归本源。不少放款机构遵循监管导向，有序压降助贷业务，推动信贷资源更多向自营业务倾斜。

压实主体责任

“重庆银行在互联网贷款业务中，保留非助贷的共同出资模式，很大程度上是响应监管要求，在压实自身风控责任的同时，强调与合作方风险共担。”某头部助贷公司相关负责人表示向记者表示。

在共同出资的非助贷模式下，重庆银行与微众银行共同作为互联网贷款发放人，向借款人提供约定比例的贷款资金，

收取出资份额部分利息，并负责处理争议纠纷、贷后催收、诉讼等。微众银行除了与重庆银行共同履行上述责任外，还负责营销推广、提供产品入口、运营维护等。

苏商银行特约研究员薛洪言向记者分析称，在助贷模式下，容易出现平台包揽获客风控、银行沦为纯资金通道的问题；在共同出资模式下，可实现风险共担，契合助贷新规“压实银行自主风控主体责任、权责收益匹配”的导向。

“根据监管要求，在共同出资模式下，单笔贷款中合作方出资比例不得低于30%。银行与合作方收益共享、风险共担，可以降低银行表内风险压力。”某城商行互金部相关负责人表示。

此外，从贷款利率上看，重庆银行助贷、联贷模式下贷款产品利率最高为24%，而共同出资模式下贷款利率最高为21.6%。“这也从侧面反映出，共同出资模式下，平台带来的客户资源相对更为优质。”上述头部助贷公司相关负责人表示。

压降助贷规模

长期以来，城农商行、民营银行是助贷公司的重要资金方，自2025年10月助贷新规正式落地以来，多家中小银行压降合作方数量，收缩甚至停止助贷类业务。

“近期，行业内部分尾部公司被资金方收紧合作，当前能投放的资金基本上都是履行未到期合同的剩余授信额度，新签约合作

明显减少，不少资金方不再续签。”一家中型助贷机构相关业务负责人告诉记者。

“大型助贷公司资金压力相对较小，但与部分资金方有了新的合作方式，类似于对赌，资金方对助贷机构有严格的业绩考核。”上述头部助贷公司相关业务负责人介绍，“比如，资金方对其投放贷款的利率、客群、坏账、客诉率等都有明确要求，助贷公司要严格筛选客户，只有达到资金方的各项要求，双方才能继续合作。此外，助贷公司对资金方各项指标的实现程度不同，能拿到的分润比例也不同。”

记者调研了解到，除中小银行在收缩助贷类互联网贷款业务外，信托公司等助贷平台的重要资金方也在压降相关业务规模。

“我们当前助贷类互联网贷款业务合作方仅有5家头部平台，相较于去年的合作机构数量，今年剔除了一半。压降助贷类互联网贷款业务规模是大趋势，目前我们已发放贷款的不良情况在可控范围内。”一家大型信托公司相关负责人表示。

互联网贷款业务，是多家上市城农商行2026年中期业绩发布会上投资者重点关注的话题。日前，青岛银行董事长景在伦在半年度业绩说明会上表示，互联网消费贷款业务方面，受行业环境等因素影响，整体市场风险有所抬升。为有效落实监管要求，防控信用风险，该行主动清退互联网合作类消费贷款业务，上半年互联网消费贷款业务规模下降幅度较大。

转向合规化精细化发展

近年来，监管部门打出政策组合拳，要求压实放款机构风控主体责任，并解决定价机制不合理、金融消费者权益保护不完善等问题。与此同时，行业自律组织也在推动具体业务规范落地。

近日，中国互联网金融协会等5个行业协会联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本自律规范》，明确综合融资成本明示的规范性操作，推动个人贷款息费进一步透明化、规范化。

在博通咨询金融行业资深分析师王蓬博看来，自律规范中有三项内容非常关键：一是明确禁止使用“日利率”“月费率”进行概念包装；二是压实贷款机构主体责任，即使通过互联网平台展业，责任仍压实给贷款机构；三是配套各类业务场景的标准化明示样例，为全行业提供可直接复用的披露模板。

“助贷行业现阶段的业务收缩是对其此前粗放甚至无序扩张的调整和优化，推动助贷行业明确定位，从追求规模扩张转向重视风险管控、优化服务，在风险定价合理、业务规模适度等原则下，实现合规发展。”上述城商行互金部相关负责人表示。

王蓬博预计，助贷行业出清将平稳推进，不符合监管要求的机构将逐步退出。待机构完成业务合规性整改之后，行业经营会进入新的稳定状态。