

■ 资管机构高端访谈

瑞众保险王晓辉：

夯实“看得准”基础 发挥“投得长”优势

“我们主动研判国家战略方向，将保险资金配置锚定在高质量发展、新旧动能转换、新质生产力等国家重大战略的交汇节点。”瑞众保险总裁助理王晓辉近日在接受中国证券报记者采访时表示，瑞众保险及旗下专业资产管理机构始终坚持长期投资、价值投资、稳健投资，以专业化投资与系统化风控，将资本精准导入国家战略所需领域。

从科技成果转化到现代化基础设施建设，从能源结构转型到民生服务提质，瑞众保险不断将保险资金的期限优势，转化为支持实体经济的持续动能；同时，通过全生命周期管理，使“投得长”建立在“看得准”的专业基础之上。

● 本报记者 薛瑾

耐心不是被动等待

“耐心资本区别于短期逐利资金，其核心特征在于承受较长回报周期、追求跨期稳健收益，与基础设施、重大工程等长周期实体项目天然适配。”王晓辉表示，保险资金负债端长达十余年乃至数十年的久期特征，决定了资产端必须匹配长周期优质资产，这一内在约束赋予保险资金服务实体经济的独特优势。

在王晓辉看来，耐心资本的“耐心”，不是被动等待，而是在充分研究和审慎定价基础上，容纳合理的建设期、培育期和价值释放期，为优质企业和项目提供相对稳定、可预期的资本支持。长期价值投资并非简单延长持有期限，而是把关注重点从短期价格变化转向资产质量、产业前景、运营能力和可持续现金流。

正是在此逻辑下，瑞众保险确立了长期价值投资理念：以国家战略方向为投资导航，以底层资产长期现金流为收益锚点，以全周期风险管控为安全底线，实现资金属性与项目需求的精准对接。

截至2026年上半年末，旗下专业资产管理机构受托瑞众保险资金投资实体经济特定领域资产规模超9600亿元，深



瑞众保险总部大楼

本报记者 薛瑾 摄

入践行金融“五篇大文章”相关领域累计投资超3700亿元，其中科技金融投资超2400亿元。除了在公开市场积极布局外，瑞众保险还持续发挥股权投资、资产证券化和基础设施投资专长，通过保险资管产品、私募股权基金、ABS及“REITs+”产品等工具，把长期资金导入重点产业和长期项目。

创新工具“浇灌”新质生产力

保险资金一端连接人民群众的长期保障，另一端连接实体经济的长期发展。在守住安全性、流动性和收益性底线的同时，积极对接科技强国、制造强国、数字中国、绿色发展、扩大内需等战略部署。

据王晓辉介绍，瑞众保险联合专业产

业运营机构发起先进制造产业园收益型基金，投资分布于多个制造业核心城市的13处产业园和物流园，为汽车零部件、机械制造、电子电器、医疗设备、新材料、工业机器人、半导体等产业提供空间载体；持续关注高标准数据中心和智慧仓储资产，通过资产证券化和REITs等方式支持算力供给、供应链提效和产业数字化转型；受托参与全国首单水利设施公募REIT战略配售，以资本市场工具盘活优质水利资产，服务区域供水安全和民生保障。长期资金由此既形成稳定资产配置，也为重大项目建设和存量资产循环注入活力。

在硬科技投资领域，瑞众保险充分发挥保险资金“长坡厚雪”优势，通过S基金与产业基金等创新工具精准“浇灌”新质

生产力，护航国内半导体存储龙头长鑫科技、“具身智能第一股”宇树科技，以及月之暗面（旗下拥有Kimi通用大模型）等优质科创主体穿越周期。在二级市场，瑞众保险持续加码科技创新领域布局。截至今年6月底，累计买入科创债、科创票据35.69亿元，投向科技金融类股票、基金规模超800亿元，以耐心资本大力支持科技自立自强与新兴产业迭代升级。

在绿色发展领域，瑞众保险围绕水电、风电、光伏等清洁能源及相关基础设施开展布局，以长期资本服务能源结构转型和新型电力系统建设。募集20亿元保险资金，设立济南轨交绿色基础设施债权投资计划（获最高绿色等级G-1认证），投入全国首条跨黄地铁，将资金精准注入黄河流域生态保护和高质量发展战略实施。项目建成后将打破南北空间阻隔，促进人才、技术、产业等要素自由流动，加速形成功能互补、产业联动的一体化发展新格局。

在消费领域，瑞众保险通过Pre-REITs、机构间REITs及公募REITs等全链条布局，投资头部主体运营的核心城市优质消费基础设施，支持存量资产提质运营、消费场景创新和城市功能完善；在大健康领域，投资市场首单GSP认证医药仓储Pre-REIT，支持上海、杭州、重庆等地医药仓储设施标准化、智能化升级。

坚持“研究创造价值”

“长期投资以专业研判为根基。面对产业跨度大、资产类型多、交易结构复杂的投资对象，只有把产业逻辑看清、把资产价值看准，长期持有才有坚实基础。”王晓辉表示，瑞众保险坚持“研究创造价值”理念，从宏观政策、行业周期到具体资产开展分层研究，重点研判产业趋势、供需格局、运营模式、现金流质量和退出条件，并推动行业研究与产品研究协同。

瑞众保险还依托金字塔配置体系，不断优化组合结构与管理模式，做实塔基，做强塔身，做优塔尖，围绕不同产业阶段和项目需求，推动多种工具协同衔接，探索PSD基金组合策略（Primary新基金、Secondary二手份额、Direct Investment直接投资），从前期投资培育、专业运营提升，到资产证券化、公开市场配置和有序退出的全周期路径。以“REITs+”为纽带，既为长期资金提供更多可投资、可管理的优质资产，也帮助企业盘活存量、回笼资金、扩大有效投资，形成资本与产业的良性循环。

王晓辉表示，耐心资本应是负责责任的资本，应坚持资产质量、交易条款和流程管理并重，围绕现金流稳定性、运营主体能力、估值合理性和退出可行性开展穿透式尽调与压力测试；在投后阶段，持续跟踪经营指标和风险变化，推动风险识别、预警和处置前移。

险资权益布局趋向多元

● 本报记者 薛瑾

中国保险行业协会近日披露的信息显示，新华保险通过二级市场集中竞价交易方式增持中航科工H股股票，所持股份占该上市公司H股股本比例触及举牌线。梳理今年以来的险资举牌案例，中国证券报记者发现，相较于去年同期，举牌次数明显回落。业内人士表示，尽管如此，险资的权益类资产配置力度并未减弱，而是更加多元化——通过多品种、多渠道、多策略，加大权益配置力度。在一级市场，险资也正用更有耐心的钱，加速投向更具长期价值的赛道。

险资巨头举牌科技股

根据新华保险在中国保险行业协会发布的关于举牌中航科工H股股票的信息披露公告，此次权益变动前，新华保险持有中航科工H股3.04亿股，约占该上市公司H股总股本的4.89%。

新华保险9月22日通过二级市场集中竞价交易方式增持中航科工无限售条件流通股1687.6万股，约占该上市公司已发行H股总股本的0.27%。此次权益变动后，新华保险合计持有中航科工H股3.21亿股，约占该上市公司H股总股本的5.17%。

新华保险表示，此次举牌资金来源为保险责任准备金，拟对中航科工的投资纳入权益类投资管理。截至今年上半年末，新华保险总资产1.96万亿元，净资产1235.78亿元，综合偿付能力充足率195.74%，权益类资产账面余额4402.75亿元。

举牌降温但权益投资升温

今年以来，险资公告的举牌次数为8次，较去年同期大幅缩减。险资举牌次数的减少，是否意味着权益投资降温？业内人士表示，答案并非如此。事实上，险资在持续加大权益配置力度。

国家金融监督管理总局最新数据显示，截至2026年二季度末，我国保险资金运用余额首次突破40万亿元，险资股票和证券投资基金投资规模达到6.4万亿元，较年初增加0.7万亿元。其中，股票配置占比10.41%，连续8个季度环比提升。

“我们持续夯实稳健的资产配置底仓。核心举措是深化股息价值策略的研究与布局，重点聚焦经营稳健、现金流充沛、分红持续且估值合理的优质标的，构建行业适度分散的股票投资组合。”上海某头部保险资管公司相关负责人表示在接受记者采访时表示，这类资产可为投资组合提供稳定的现金流与防御韧性，通过股息再投资的复利效应提升长期回报率。

同时，该负责人还表示，强化多元策略，如在科技领域紧扣AI、半导体等产业景气周期深挖结构性机会；动态配置能源、有色金属等全球定价资源品；加大对储能等领域的布局力度。通过多元策略的协同发力，在控制组合波动的同时，捕捉不同赛道上的超额收益机会。

加大一级市场布局力度

除二级市场股票投资外，险资布局权益的渠道更加多元，还加大一级市场布局力度，借道私募股权基金、S基金、IPO战略配售等，赚企业“成长”的钱。记者从业内调研了解到，不少险资机构已经沿着产业链优化投研体系，提升布局“新质生产力”的投研能力，并在战略性领域进行了前瞻性布局。从产业发展空间、市场竞争格局、核心技术和估值水平等维度，挖掘具备长期成长能力的优质企业。

近日，新华保险联合中信金石等机构，在湖北成立了总规模20亿元的金石科技创新产业投资基金。中国人寿拟出资不超过45亿元参与设立总规模不超过60亿元的青岛城鑫致达股权投资中心（有限合伙），重点投向人工智能、半导体领域的优质未上市公司股权。

“我们通过基金间接布局了一批知名科创企业。”有险资高管告诉记者，投资领域辐射先进智造、医疗健康及生物技术、新一代信息技术、新材料、新能源及绿色环保、新消费等战略性新兴产业，践行保险资金“长坡厚雪”的投资智慧。



视觉中国图片

回撤目标分三档 “固收+”理财立下“修复时间表”

● 本报记者 李蕴奇

随着银行理财净值化转型不断深入，以稳健为核心优势的理财产品迎来转型提质关键期。面对市场波动加剧、可投资产不足、投资者稳净值需求强烈的现状，多家理财公司主动迭代投资与风控体系，从回撤管理机制创新、低波动资产布局、投资者体验优化等维度发力，构建回撤可控、收益稳健、适配多元需求的“固收+”投资管理体系。

明确回撤管理目标

华夏理财近期发布“固收+”产品品牌“千帆”，以三档回撤目标定档，并建立策略标签穿透核查。该品牌产品按低、中、高波动分设悦澜、和光、鸿晖三档，对应三个月滚动最大回撤目标分别为50个、80个、150个基点，目标回撤修复天数分别设置为20个、45个、60个交易日。华夏理财此举是理财公司强化回撤管理的一次创新。

“千帆”是一个固收增强产品系列。在目标层面，该系列产品坚持绝对收益导向，以固收类资产作为底仓，严格约束弹性资产的敞口和波动范围。该系列产品在13类收益增强策略中进行选配，单只产品的策略标签原则上不超过2个；权益类增强仓位须由这13类策略覆盖，争取实现“波动可解释、回撤可控制、风格不漂移”的效果。

包括华夏理财在内的多家理财公司正积极行动，加强产品回撤管理。工银理财表示，多元配置是平抑产品净值波动的重要手段，但在极端系统性风险下，简单的资产分散难以对冲市场共振下跌，被动风控难以适配市场环境。为了更有效地控制回撤，工银理财打造了基于“分层回撤目标”的品控机制，该机制对“固收+”产品实行全链路、全周期的目标化管理，力争实现“回撤控得住、净值修复快”的目标。

今年7月A股市场调整期间，多家理财公司积极调整策略、控制回撤。平安理财投资团队提前调整权益仓位至中枢偏下，同时依靠多资产均衡、对冲策略缓释回撤。苏银理财表示，该公司提前对高拥挤赛道调整仓位，坚持多资产配置，控制产品净值回撤幅度。

投资端积极发力

除了在产品运行机制上进行创新外，理财公司也在积极投资低波动资产。近期，贝莱德基金、路博迈基金、红土创新基金、财信基金旗下的摊余成本法债基提前结募。记者从业内了解到，理财资金认购摊余成本法债基的热情较高。

“去年我们投资的摊余成本法债基对于稳定今年以来的产品净值发挥了很大作用。”一家中型理财公司高管表示，随着收盘

价估值等净值平滑手段被叫停，理财公司纷纷将目光转向摊余成本法债基。

摊余成本法债基是采用摊余成本法估值、以定期开放模式运作的债券型基金。通常在封闭期内采取买入并持有到期策略，收益主要来自利息及折溢价摊销形成的持有收益，较少依靠债券交易价差。与采用市值法估值的债基相比，摊余成本法债基净值受市场价格短期波动的直接影响较小，在资产正常偿付的情况下，通常净值较为平稳。

开源证券银行业首席分析师刘呈祥表示，具有低波动属性的资产愈发稀缺，推动理财公司加大配置摊余成本法债基力度。实际操作中，理财资金通常以信托计划等专户持有摊余成本法债基，流动性腾挪较为灵活，对此类基金的较长期限容忍度高。

不过，前述中型理财公司高管也表示，今年以来获批发行摊余成本法债基的基金公司普遍管理规模较小，部分公司的投研能力和风控能力需要仔细甄别。对于今年以来发行的摊余成本法债基，该公司目前的态度是“积极去看，谨慎地投”。

重视投资者体验

随着市场“资产荒”格局的演绎，理财公司不得不在收益和波动之间进行平衡取舍。目前，银行理财的核心客群为风险偏好较低

的个人投资者。纯债型理财产品的收益率较低，而权益类理财产品的净值波动较大。“固收+”理财产品通过固收底仓提供安全垫，并利用小比例弹性资产实现收益增强，为这部分投资者提供了折中选择。

“今年以来，在市场波动较大的背景下，积极控制理财产品回撤对投资者而言重要性显著提升。”一位理财公司投资主管告诉记者，理财公司面对的主要是风险偏好较低的稳健型客户。从实际运作情况来看，能够长期保持稳健收益和较低回撤的产品对客户的吸引力更强。如果产品净值波动较大，客户的留存规模将受到较大冲击。

前述投资主管表示，评价理财产品不能“唯收益率论”，还应关注投资者的持有体验。对于理财投资者而言，产品净值的稳定性和理财公司的投资陪伴都很重要。

天风证券银行业首席分析师刘杰建议，理财公司应进一步厘清产品线定位，在“固收+”理财体系内搭建梯度清晰的产品序列，使不同风险承受能力的投资者能够准确识别并选择适配自身需求的产品。在他看来，“固收+”理财以固收资产作为组合安全垫，投资运作以绝对收益为核心目标，权益类资产等弹性资产仅承担收益增强职能，仓位调整服务于整体回撤控制。同时，通过仓位上限、行业分散、止损纪律等机制将组合波动控制在一定区间内，当回撤达到预设阈值时，应强制降低弹性资产仓位。