■ 资管机构高端访谈

华安资产总裁周嘉伟：

丰富耐心资本的产品形态与投资工具



视觉中国图片

“保险资金久期长、规模大、来源稳定，是资本市场中最具代表性的耐心资本之一；保险资产管理公司作为保险资金的专业管理人，肩负着将长期资金引入国家重大战略和重点领域的重要使命。”华安资产总裁周嘉伟近日在接受中国证券报记者专访时表示，自成立以来，华安资产始终秉持长期价值投资理念，把保险资金的“耐心”与国家战略的“所需”精准对接，持续服务实体经济高质量发展。

站在“十五五”开局的起点，周嘉伟表示，华安资产将深化“保险+资管”协同，聚焦重点区域和特色产业，探索保险资金深度参与区域经济发展的有效路径；紧跟新质生产力发展趋势，加强数据中心、新能源等领域的研究和投资布局，推动以保险私募基金等长期股权资本支持科技创新和先进制造，不断丰富耐心资本的产品形态与投资工具。

● 本报记者 程竹 薛瑾

多元投资方式

服务国家重大战略的工程项目，普遍具有建设周期长、资金需求大、现金流回报稳定的特点，客观上需要期限匹配、长期稳定的资本支持。

周嘉伟表示，保险资金的负债特性与这类项目的融资需求高度契合。“十五五”规划纲要围绕科技自立自强、碳达峰碳中和、数字中国建设、积极应对人口老龄化、全面推进乡村振兴等作出系统部署，这些都是保险资金服务大局、大有可为的重点领域。

“相较于其他资金来源，保险资金负债端稳定，可以支持单笔数十亿元、期限十几年的长期投资。”周嘉伟表示，债权投资计划是保险资金长期属性的集中体现，期限长、规模大、结构可定制，能够直接对接基础设施等长期项目的融资需求。

截至目前，华安资产债权投资计划累计登记规模超850亿元，其中支持高新科技、新能源及生态环境改善、健康养老产业、数字化转型的产品规模超151亿元，成为保险资金服务国家重大项目建设的重要途径。2026年以来，公司通过债权投资计划等形式投放资金40余亿元。

在标准化资产领域，华安资产通过组合类保险资管产品和受托管理专户，坚持长期持有、价值投资，配置债券、股票、公募基金等资产，为实体经济重点领域提供稳定的长期资金。固定收益投资在发挥传统 “压舱石” 作用的同时，主动向国家战略领域配置。2026年以来，在可转债、公募REITs等投资基础上，通过战略配售方式参与基础设施REITs投资，为新型基础设施建设和产业升级引入长期资金。同时，公司通过股权投资计划、保险私募基金等工具，布局新质生产力领域的优质股权项目，以长期股权资本支持科技创新、先进制造等新兴产业，逐步满足企业全生命周期的资金需求。

落地标杆项目

近年来，华安资产围绕国家重大战略部署落地了一批代表性项目，覆盖科技创新、先进制造、健康养老、生态环保等领域，将持续的“真金白银”投入转化为支持实体经济发展的实效。

在服务科技自立自强和数字中国建设方面，“华安—武汉车谷基础设施债权投资计划（一期）”投向武汉数字经济产业园及配套基础设施，项目建成后可吸引半导体企业和研究机构入驻，以长期资金服务数字产业集群建设。

在前瞻布局未来产业方面，“华安—汇智1号股权投资计划”投向具身智能领域的科技创新企业，聚焦灵巧手等核心部件。华安资产以股权投资计划为载体，将长期资金引入未来产业前沿领域，支持新质生产力关键技术攻关和产业化突破。

在服务制造强国和新能源产业方面，“华安—智能网联汽车零部件产业园基础设施债权投资计划” 投向芜湖智能网联汽车零部件产业园项目，支持新能源汽车生产车间及科技厂房建设，支撑当地新能源汽车产业链的升级发展。

在服务积极应对人口老龄化国家战略方面，“华安—济南城投医学中心产业园二期基础设施债权投资计划” 为济南医学中心产业园提供资金支持，项目建成后可吸引医学研究机构入驻，服务当地群众特别是银发群体的健康需求。

在服务美丽中国建设方面，“华安—九江沿长江污水治理工程债权投资计划”支持长江经济带水环境治理，助力生态环境改善和绿色发展。

还有一批服务基础设施建设的项目渐次落地。如“华安—济南城建基础设施债权投资计划” 投向济南遥墙机场配套基础设施，服务区域交通枢纽建设；“华安—柯桥生物医药科创园基础设施债权投资计划”支持浙江绍兴生物医药科创园建设；“华安—长沙城发片区改造债权投资计划”服务当地重大基础设施搬迁与城市更新。

“自上而下”的投研体系

“耐心资本的‘耐心’，必须建立在专业的价值判断和严格的风险管理之上。”周嘉伟介绍，华安资产形成了以宏观大势与策略研判、大类资产配置、行业与地区比较、投资标的分析为核心逻辑的 “自上而下、价值导向”投研体系，权益研究覆盖制造、科技、消费、医药等行业，构建基本面与量化相结合的投研系统，为长期投资决策提供专业支撑。

周嘉伟表示，保险资金负债经营、肩负赔付责任，决定了保险资管必须把风险管理放在与收益同等重要的位置。

风险管理方面，华安资产严格执行保险资金运用各项监管要求，建立多层级、全覆盖的风险管理架构，形成事前防范、事中监测、事后处置的全流程风险管理机制。

华安资产设立了独立的信用评估部门，信用评级和研究覆盖非金融企业、金融企业等各类融资主体，并将ESG因素纳入信用评估框架，从源头把控长期投资的信用风险。同时，严格管控单一行业、单一主体的投资集中度，确保投资组合在压力情景下仍能满足安全性与流动性要求，让耐心资本“投得稳、守得住、收得回”。

金价剧烈震荡 银行积存金展开“花式营销”

● 本报记者 张佳琳

“岁末蓄金计划，积存金手续费限时礼遇！”日前，中国证券报记者手机里的南京银行App弹出该行积存金交易手续费低至1折的营销广告。近期，金价经历剧烈震荡，国内积存金价格回落至每克“8字头”后迎来强势反弹，部分投资者悄然入场。

在此背景下，银行端迅速反应，国有大行、股份行、城商行等密集出招，推出积存金阶段性手续费优惠活动。有的银行上线积存金委托挂单功能，到价自动交易，无需投资者盯盘。然而，在这轮看似热闹的“让利”潮背后，“点差机制”的精细设计与金价后续走势的分歧，考验着每一位入场者的判断力。

手续费“限时归0”

截至11月5日17时，南京银行App显示，该行积存金买入价885.42元/克，当日涨幅2.07%。在金价强势反弹的背景下，各家银行围绕积存金业务展开“花式营销”，交易手续费优惠是常见打法。

南京银行推出“岁末蓄金计划”积存金手续费限时优惠，活动截至今年年底。该行客户经理小娜表示，今年以来在该行积存金交易量大于500克的客户享受买入手续费一折、卖出手续费五折优惠；交易量小于等于500克的客户买入和卖出手续费均享五折优惠。该活动限定江苏、北京、上海、杭州地区客户参与。

“原积存金买入费率是0.10%，活动期内年累计交易量大于500克的客户，买入费率降至0.01%，小于等于500克的客户，买入费率降至0.05%；原积存金卖出费率是0.30%，活动期内客户卖出费率统一降至0.15%。”小娜说。

工商银行、中信银行、浙商银行等也推出了积存金交易手续费优惠活动。例如，工商银行限时将积存金主动积存手续费、定投手续费均降至0；浙商银行实行认购积存金手续费降至0，赎回手续费按赎回金额的0.4%收取。

交易成本不止手续费

中国银行的做法略有不同，实行“按克立减”。根据“中国银行微银行深圳市分行”微信公众号，该行将每周五设为主题优惠日，客户在周五单独购买积存金或积存金定投扣款日设在周五，可享受每克交易手续费减免1元的优惠。

光大银行人士告诉记者，部分银行买入手续费有优惠，但交易成本不止手续费。“积存金买入价和卖出价之间存在差额，即点差。不同银行点差差异不小，所以客户选择的时候要把手续费和点差加在一起算综合成本。”

银行集中开展营销活动，恰逢金价经历一轮深度回调。北京市民陈小姐告诉记者：“之前看到金价不断上涨就很想投资，但感觉高位买入风险太大。近日我打开银行App发现，金价已跌至800多元/克，就想分批买入试试。”

当前，银行业净息差持续承压，中间业务收入成为银行稳定营收的重要抓手。“银行贷款业务不易做，增加中间业务收入是银行扩大营收的重要途径，积存金业务是一个很好的切入点。”某股份制银行宁波分行行长说。

防范贵金属业务风险

为了引客留客，一些银行持续提升服务客户水平。例如，南京银行新上线积存金委托挂单功能。小娜表示，客户在该行积存金交易时间内，按照心仪价格提交买入或卖出黄金份额的申请。当该行个人积存金买入价小于等于客户的挂单价格或卖出价大于等于客户的挂单价格时，委托挂单成交。活动期间客户首次达成一笔挂单交易，即可领取鑫福生活10元优惠券。

与此同时，银行对积存金业务的风险管控并未因营销活动的开展而放松。11月4日，南京银行发布《关于近期贵金属业务市场风险提示的公告》称，近期影响市场不稳定的因素较多，贵金属价格波动显著加剧，建议投资者注意个人积存金等贵金属业务的风险防范，合理控制持仓。

就在几日前，工商银行、光大银行也发布了贵金属市场风险防控的提示，提醒客户关注市场变化，增强贵金属业务的风险防范意识，合理控制仓位，及时关注持仓情况和保证金余额变化情况，理性投资，守护自身财产安全。



视觉中国图片

破除通道顽疾 资管信托被推上主动管理“单行道”

● 本报记者 石诗语

“聊新规、聊转向，这几乎是几天来我们同业交流的唯一话题。”东部地区一家信托公司证券投资部负责人向中国证券报记者表示。

10月30日，金融监管总局发布《资产管理信托管理办法》（以下简称《办法》），细化资产管理信托产品在设立、销售、投资、估值、风险管理和信息披露等环节的规则，增强了制度的系统性和可执行性。

“存量产品如何整改，非标业务如何转型，是我们必须思考的问题。新规之下，信托行业将迎来人才重塑、业务重塑和产品逻辑重塑。”上述信托公司证券投资部负责人说。

从委托人到投资者

“相较于此前的《信托公司集合资金信托计划管理办法》等规范性文件，《办法》最大的变化是明确了资产管理信托的业务本质和监管边界，推动信托业务从传统的融资导向、通道导向，向真正以投资者利益为中心的资产管理模式转变。”某大型信托公司相关业务负责人向记者表示。

他进一步补充道：“《办法》明确了资产管理信托的私募资管产品定位，强调信托公司应当履行主动管理职责，真正承担起受托管理人责任；监管要求从产品设立和资金运用进一步延伸至产品全生命周期；同时，强化投资管理的专业性和规范性。”

与产品定位同样值得琢磨的，是一处看似细微的称谓调整。《办法》明确：“信托产品为自益信托，委托人和受益人为同一人，本办法统称投资者。”

多位业内人士告诉记者，从委托人到投资者的转变，表明监管部门关注的重点不仅是投资者在信托制度中的法律身份，更是其在信托产品中的经济利益以及所承担的投资风险，突出对投资者的保护。同时，“投资者”天然包含了“自主投资决策、自担市场风险”的属性，有助于强化投资者风险意识，推动行业真正打破刚兑。

在上述大型信托公司相关业务负责人看来：“这一称谓变化反映的是监管理念和行业定位的转变。传统信托法律关系中，委托人、受托人和受益人分别承担不同的法律角色，而《办法》将委托人和受益人统称为投资者，更加强调资产管理信托作为金融投资产品的属性，也使监管规则能够围绕资金投入、产品持有、风险承担和投资者权益保护形成统一的制度安排。”

“‘投资者’这一称谓更加突出资产管理信托的投资属性和投资者权益保护要求，并不改变信托法律关系。此外，这一称谓也与资管新规确立的统一监管标准下，其他资管产品的通行表述保持一致。”建信信托相关业务负责人告诉记者。

组合投资风险分散

《办法》中对信托产品投资集中度作出限制：单个信托产品直接投资于同一资产的投资金额，不得超过该信托产品净资产的25%，银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债和地方政府债券除外。

用益金融信托研究院研究员喻智表示：“25%集中度红线对传统单一项目的非标信托产品冲击较大。未来纯非标信托产品的资金可能需要投向至少4个期限相似的非标项目，这对信托公司的非标项目储备是一大挑战，大幅提高了非标信托业务门槛。”

真正的挑战转向能力端。对信托公司而言，变化不是简单的增加投资标的数量，更是提升组合构建、风险识别和持续管理能力。“对于一个规模较大的信托产品，信托公司需要寻找更多符合投资策略和风控要求的资产，建立更加合理的资产组合，这大大提升了创设产品的难度。这对信托公司的资产获取能力、投研能力和投后管理能力提出了更高要求，信托公司需要研究不同资产的相关性、风险收益特征以及流动性差异，真正实现风险分散。”上述大型信托公司相关业务负责人说。

“这一要求的核心是通过组合投资分散风险。”上述建信信托相关业务负责人表示。

在具体业务开展上，“信托公司需要把集中度约束前置到产品设计和资产配置环节，统筹考虑不同资产的信用、期限、流动性及相关性，避免将风险集中于单一项目或主体。《办法》还将单一主体及其关联方的非标准化资产视为同一资产，这意味着不能仅靠拆分项目或更换持有形式实现表面分散，而应关注实际承担的风险。”上述建信信托业务负责人表示，在能力建设上，组合管理需要更有深度的投研、更充分的资产储备，以及相匹配的估值、交易、风控和信息系统支持。

此外，《办法》要求，单个投资者投资同一信托产品的信托单位，不得高于该信托产品信托单位合计的50%。

“这一限制，在操作层面上给通道业务设置了障碍。”上述东部地区信托公司证券投资部负责人表示，“一只产品仅由单一机构认购，往往是通道业务的典型特征。比如，部分理财公司以信托产品为通道实现平滑理财产品流动性的目的。而在《办法》下，信托公司若要做通道业务，首先要看机构是否有‘拼盘’的意愿。由于各家机构风控要求不同，对产品期限的需求也不同，操作难度会大大增加。”

强化主动管理

在多位受访人士看来，《办法》把信托公司推向了一条“主动管理”的“单行道”。

“监管导向很明确，新规之下，信托公司要摒弃通道幻想，积极拥抱主动管理，大力发展财富管理业务。这也将倒逼信托公司强化投研与组合风控能力。”上述东部地区信托公司证券投资部负责人认为。

“在新规框架下，资产管理信托业务将逐渐回归围绕投资者需求完善产品供给、提升专业能力的真正资管业务。”上述建信信托相关业务负责人表示。

他认为，下一步，信托公司应强化投研和资产配置，需要结合自身资源禀赋，明确具有专业优势的投资领域，将单项资产筛选与组合管理相结合，形成与产品策略相匹配的研究、决策和投后管理体系；以客户需求引导产品创设，产品的风险收益特征、期限和流动性安排，应与投资者的风险承受能力和资金使用需求相匹配；完善产品全生命周期管理，将净值核算、风险监测、信息披露和投资者服务贯穿产品运作全过程，运用科技手段提升管理效率和风险识别能力。

上述大型信托公司相关业务负责人预计，下阶段，资产管理信托业务结构将加速转变，行业内部的差异化定位会取代同质化竞争。“未来信托行业将告别同质化‘齐步走’的牌照红利期。具备强大投研与科技实力的头部机构将向全能型现代资管机构演进，与公募基金、证券公司、银行理财公司等同台竞技。中小型信托公司则需依托股东产业背景或区域资源，在特定策略上积极寻找差异化生存空间。”

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070357 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 零售价格：4.00元 广告许可证：京西工商广字0019号