资管机构高端访谈

专访中邮资管董事长李学军：推动保险资金成为服务产业升级的“有为资本”

在中国邮政集团的金融版图上，一家年轻的保险资管公司正在加速生长。三年前，脱胎于中邮保险的中邮资管挂牌开业，成为金融监管总局成立以来批准开业的首家保险资管公司；三年来，其受托管理规模从近5000亿元的内生起点，稳步攀升至约7800亿元——“起点高、增长快”，是这名行业“新兵”最鲜明的注脚。

近日，中国证券报记者走进位于北京市西城区月坛南街的这家保险资管公司，与管理层进行了对话。“保险资管服务实体经济，核心不在于单纯做大投资规模，而是输出其他类型资金难以提供的独特价值，概括起来就是长期、稳定、专业。”中邮保险党委书记、董事长，中邮资管党委书记、董事长李学军表示，保险资管发挥耐心资本作用，关键在于打通国家战略向实体企业传导的通道，实现资金精准滴灌；推动保险资金成为服务产业升级的“有为资本”，是时代赋予保险资管的重大命题，核心在于把险资长久期禀赋与科技创新产业周期精准匹配。

● 本报记者 程竹 薛瑾



中邮资管所在大楼 本报记者 薛瑾 摄

筑牢资产负债管理底盘

回望公司成立之时，李学军坦言“不容易”：彼时资本市场大幅波动，行业面临低利率与合意资产不足的双重考验。2023年，“新生代”中邮资管做了三件事：推动负债端坚持价值导向、推动业务转型；资产端严格对标匹配负债端实际约束，实现协同运作；着眼长远，搭建资产负债匹配管理的机制框架。

“成立之后的三年，我们就是在这三件事搭建的框架下推动资产和负债的横向联动。”李学军说。在他看来，筑牢资产负债管理底盘是做一切事情的前提。“我们坚持哑铃型配置策略，一端以高股息蓝筹资产作为‘压舱石’，用好FVOCI会计分类对冲市场波动带来的报表压力，缓释科创板块波动对利润、偿付能力的冲击，为成长赛道布局筑牢安全垫。另一端锚定硬科技赛道，以3-5年产业兑现周期作为评估标尺，敢于在市场调整窗口逆向布局优质科创企业。”

李学军还表示，“哑铃型配置不是万能公式，它的效果建立在资产负债深度匹配、精细化分账户管理、严格风险预算约束之上，不是简单做两类资产的堆砌。”

哑铃型配置如何落地？据介绍，目前中邮资管的配置盘中，债券类资产约占七成；若将交易性债券计算在内，债券类资产持有占比约80%，这样做的主要目的就是尽可能拉长资产久期。债券票息加股票股息构成的确定性收入，已覆盖公司年度预算的70%以上。

“2023年之前，中邮保险很大一部分资产受资本市场行情因素的扰动较为明显，现在70%以上的预期收入是确定的，未来可能提升到80%以上。”李学军说，“这个就是靠配置来实现的。”

主动管理的“第二增长曲线”

从管理资产的结构来看，系统外的三方业务，是这家公司的新看点。取得相关业务资质后，中邮资管今年1月开始加大三方业务拓展力度，目前三方管理规模已有300多亿元。

“我们没有盲目追求规模。”李学军坦言，母公司一方委托体量足够大，有效缓解新生代资管机构的生存压力，“更重要的是发展机制的建设、投研能力的打磨，是能力向外输出的机会”。

据介绍，中邮资管三方业务的打法有三：一是把保险资金沉淀的久期管理、绝对收益、分账户资负联动能力产品化，做银行理财、中小机构客户的“外置投资部门”，输出适配客户负债特征的一揽子配置解决方案；二是坚持分层分类、错位竞争，把硬科技、绿色金融领域的耐心资本实践转化为差异化产品供给，避免同质化价格竞争；三是严守合规底线，统筹规模增长与客户体验优化。

“保险资管做三方业务最大的差异化底牌，就是在长期资金运作实践中淬炼形成的资产负债管理能力。”李学军说，“只有把这套能力对外输出，才能真正跳出低水平内卷，在大资管市场站稳脚跟。”

从更高的维度来看，李学军还表示，保险资管服务实体经济，核心不在于单纯做大投资规模，而在于输出其他类型资金难以提供的独特价值，概括起来就是长期、稳定、专业。

“长期”就是发挥保险资金久期优势，把长钱转化为实体企业需要的长期资本；“稳定”就是在产业周期下行阶段，依然提供稳定资金支持，而不是顺周期大进大出；“专业”是指长期投资不能只靠资金期限，必须依托扎实的投研能力。

做服务产业升级的“有为资本”

在中邮资管管理层看来，保险资管机构肩负双向使命，一方面要守护广大保单持有人的切身利益，管好老百姓的保障钱、养老钱，守住成本收益底线，实现资产稳健增值；另一方面要承接国家战略，将保险资金的久期优势导入科技创新、绿色发展、民生基建等重点领域。

李学军介绍，金融“五篇大文章”已深度融入公司资产配置、投研决策和风险管控全流程，形成规范系统的制度与体系，区别于简单板块的切割，更多从产业链、企业生命周期等视角统筹布局，促进多领域投资相互融合。

具体来看，科技金融重点锚定半导体、AI算力、高端制造、商业航天等赛道，搭建一二级市场双层投资体系。绿色金融重点布局新能源、能源转型、绿色基建，通过绿色债券、权益、非标多元工具支持产业低碳转型。养老金融聚焦养老服务、养老基础设施，匹配保险资金长久期特征。普惠金融更多体现在资产端，重点支持民营企业、县域特色产业，把资源向基层实体经济延伸。

特别是对于科技金融，中邮资管形成了一套深耕产业的打法：布局新质生产力、科技创新领域，不能局限于简单研究上市公司标的，必须往产业链上游、产业源头延伸，吃透技术迭代路线、行业竞争格局与产业政策导向。

“推动保险资金从单纯财务投资者转向服务产业升级的‘有为资本’，是时代赋予保险资管的重大命题，核心就是把险资长久期禀赋与科技创新产业周期精准匹配。”李学军说，“有为资本，不只是出钱，更要输出险资长期视角的产业判断，陪伴硬核科技企业成长，助力科技自立自强。”

对于耐心资本角色定位，李学军表示，这不是不计风险的“长期冒险”。保险资金肩负保单给付责任，偿付能力、风险预算构成现实约束，必须做到“有耐心，但不冒进；重长期，也重安全”。“我们的时代使命，就是搭建保单持有人与国家战略之间的桥梁，把保险资金转化为服务国家产业升级的稳健资本。”

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