■ 资管机构高端访谈

以耐心资本之“长” 答实体经济之问

——专访太平洋资产管理有限责任公司总经理殷春平

近日，在第九届中国国际进口博览会的专场活动上，太保资产发布了“太保资产AI协同平台”。该平台以AI为引擎，推动专业能力与数字技术深度耦合，助力机构向“专家与AI协作”新型组织模式转型，为保险资金开展长期投资、服务新质生产力筑牢数智底座。

AI赋能让“耐心资本”的价值得以更好释放。“作为中国太保旗下专业保险资管机构，太保资产致力于把保险资金‘期限长、规模大、风险偏好稳健’的独特优势，转化为服务实体经济的一份耐心。”太保资产总经理殷春平在接受中国证券报记者专访时表示。2026年以来，从沪上保租房机构间持有型不动产ABS，到光伏行业首单户用分布式光伏机构间持有型不动产ABS，一系列创新实践背后，是太保资产对“十五五”规划纲要中“壮大耐心资本、完善支持中长期资金入市政策体系”部署的生动回应。

● 本报记者 石诗语



视觉中国图片

“老资管”的定力从何而来

在保险资管行业，殷春平是少见的“跨界老将”。他先后就职于江西瑞奇期货、闽发证券、万联证券、富成证券、华宝证券，加入太保资产后担任总经理助理、副总经理等职务，现任总经理。从业近30年，他亲历了中国资本市场多轮周期，也沉淀下对市场最朴素的敬畏。

在他看来，太保资产须秉持价值投资与长期主义理念，以审慎态度研判市场动态，坚持稳健的资产配置基调，充分发挥保险资金长期属性优势，从跨周期视角优化长效资产配置框架。

面对近年来市场分化、存量博弈显著的格局，殷春平选择从负债端属性出发，带领团队持续夯实稳健的资产配置底仓。核心抓手是深化股息价值策略，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。这类资产在市场波动中能够有效发挥压舱石作用，通过股息再投资的复利效应提升长期回报率，契合保险资金对收益稳定性与长期性的双重诉求。

稳健并不意味着保守。太保资产紧扣AI、半导体等产业景气周期，深挖自主可控逻辑下的结构性机会；结合地缘政治与供需格局变化，动态配置能源、有色金属等全球定价资源品；围绕碳中和方向，加大对储能等战略性新兴产业布局力度。用殷春平的话来概括，就是通过多元策略协同发力，在控制组合波动的同时，捕捉不同赛道上的超额收益机会。

支撑这套打法持续落地的，是以金融科技为底座的投研体系。以太保资产自主投资决策系统建设为核心引擎，推动投资管理体系向系统化、模型化、策略化深度变革；通过DSS系统，实现宏观周期、产业趋势与资产价值的动态匹配。与此同时，持续建设产业链投研小组，着力提升“新质”投研能力，在具有明确投资机会与潜力的战略性领域进行前瞻性布局。

“目前重点布局科技创新、稀缺资源、绿色经济、医药健康、消费服务等领域，构建起具有差异化竞争优势的产业链投资策略体系。”他说。

长久期资金与实体经济双向奔赴

“固定收益投资是保险资金配置的基本盘与压舱石。”殷春平说。公司立足保险资金期限长、稳定性强的独特优势，坚持以资产负债期限结构匹配、成本收益匹配、流动性匹配为牵引，在筑牢组合收益安全垫的同时，积极服务国家重大战略。

近年来，太保资产加强保险负债资金特性的研究，防范利率持续下行可能带来的利差损风险，在利率相对高点增配长久期政府债券，平均配置收益率显著高于目前市场收益率，为保险资金锁定了穿越周期的稳健收益。

在殷春平看来，地方政府债券是盘活地方基建存量、补短板、扩内需的关键抓手，保险资金投资地方政府债券，既满足匹配负债久期的需要，更通过资金直达实体，打通“保险聚资-服务地方-保障民生”的正向循环，实现金融价值与社会价值有机统一。

“十五五”规划纲要明确，促进经济结构优化升级，做优增量、盘活存量。2026年上半年，太保资产加大长期限、高等级非金融企业信用债投资力度，主要配置高速公路、能源等基础设施及公用事业领域企业债券。“保险资金锚定超长期限信用债赛道，是把自身‘长周期、低波动、稳供给’的优势，转化为实体经济高质量发展动能的重要路径。”殷春平说。

太保资产更具战略纵深的一步，是向公募REITs、持有型不动产ABS等证券化品种的延伸。在殷春平看来，REITs是盘活存量资产的重要方式，发挥着促进投融资机制创新、深化资本市场改革、服务实体经济发展的重要作用。

让资本活水精准滴灌

如果说固收配置体现的是保险资管的稳，那么资产证券化创新则展现了殷春平的闯。2026年以来，太保资产发行多单产品，将保险资金服务国家战略的实践推向行业前沿。

今年2月，“太保资产-新黄浦筑梦城保租房持有型不动产资产支持专项计划”设立，由太保资产担任管理人和牵头投资人，发行规模11.942亿元，底层资产为新黄浦·筑梦城梅陇租赁社区，包含上千套高品质保障性租赁住房。

殷春平表示，该项目是保险资金以机构间持有型不动产ABS形式参与保租房建设的积极探索与成功实践，充分发挥了保险资金长久期与保租房长周期运营需求高度契合的独特优势。

3月，“太保资产-天合富家新能源基础设施碳中和绿色持有型不动产资产支持专项计划”在上交所挂牌上市，这是光伏行业首单户用分布式光伏机构间持有型不动产ABS，也是首单集齐“碳中和、绿色、乡村振兴”三大主题标签的创新产品。该专项计划底层资产覆盖全国10个省份的2.8万余个户用分布式光伏电站，助力天合富家打通“投资-建设-运营-资产证券化”全链条闭环，有效盘活了存量优质资产。

站在“十五五”新起点上，殷春平的思路清晰：一是聚焦新能源、数据中心等重点领域，充分发挥险资压舱石和稳定器作用，以公募REITs与ABS产品双轮驱动，构建多层次、广覆盖的金融服务体系；二是积极响应“扩大保险机构设立私募证券投资基金改革试点”的政策导向，已设立太保致远1号私募证券投资基金，旨在进一步促进以价值投资为导向的投资生态建设，提升金融支持实体经济质效。

殷春平表示，太保资产将以精准的产品设计和专业的资产管理能力，推动保险资金与实体经济深度融合，在服务国家重大战略中实现长期价值增长，为经济社会高质量发展持续注入金融活水。

中小银行自营理财有序退场 理财市场新陈代谢加速

● 本报记者 石诗语

“目前我们自营理财规模还剩不到1个亿，压降任务已经基本完成。”中西部地区一家城商行资产管理部负责人向中国证券报记者表示。

记者近日调研了解到，部分中小银行自营理财压降工作进入收尾阶段。伴随着银行理财产品发行机构收缩，理财产品发行格局悄然生变。

部分银行压降任务完成

“今年年底前把自营理财规模清零是监管部门对我行的窗口指导。接到相关要求后，这两年我们的自营理财规模从峰值的300多亿元，压降至目前不到10亿元。今年以来没有发行任何新产品，去年发行的90多只产品今年也全部到期退场。”中西部地区另一家城商行相关负责人告诉记者。

在平稳压降自营理财规模的导向下，记者调研了解到，临近年末，多家银行加快自营理财产品清退节奏，但不同地区中小银行压降自营理财规模的幅度有所不同。

东部地区某农商行资产管理部负责人向记者表示：“监管部门给我们设定了自营理财规模上限，但没有要求必须清零。今年以来，我们新发了5只产品，目前存续产品规模已降到监管要求范围之内。”

北方地区一家农商行相关业务负责人告诉记者：“我们现有自营理财规模已符合监管部门要求，压降压力不大，预计今年新发行产品总数量与去年差不多，目前还没有收到进一步压降规模的相关指导。”

理财产品发行机构收缩，在行业数据中也显现出来。中国银行业理财市场季度报告（2026年三季度）显示，今年三季度，全国共有90家银行机构新发了理财产品，对比去年三季度，发行新产品的银行机构减少19家。此外，截至今年三季度末，全国共有147家银行机构有存续的理财产品，对比去年同期减少34家。

产品端优胜劣汰

理财产品发行机构收缩只是市场调整的一面，产品端的优胜劣汰同样在上演。截至11月17日，据Wind统计，今年以来超120只银行理财产品被宣告不成立，超过去年全年发行失败的总量。

从发行失败的原因来看，主要是在募集期内，产品募集总金额未达到产品说明书约定的发行规模下限。

记者梳理发现，从发行机构看，近期理财产品发行失败的机构，既包括华夏理财、兴银理财、交银理财、浦银理财、光大理财等银行理财公司，也包括青岛农商银行、上海农商银行等未成立理财公司的银行。

谈及理财产品发行失败、募集难度增加的现象，多位业内人士认为，这既有理财产品收益率下行的影响，也凸显产品同质化的结构性矛盾。而要改变这一现状，理财产品需要向多元化、差异化方向发展。

“在当前低利率环境下，理财产品收益率随之下行，一定程度上影响了投资者对部分产品的认购意愿。”某股份行理财公司相关业务人员告诉记者。

此外，苏商银行特约研究员武泽伟认为，目前理财产品同质化问题突出，尤其是封闭式固收类产品缺乏差异化竞争力，难以满足投资者日益多元化的需求，这是导致理财产品发行失败的深层次原因。

规模平稳增长

“总体来看，今年以来理财产品发行失败数量增加，与发行总量提升有较大关系。随着发行基数增大，发行失败的数量有所增加是正常现象。”上述股份行理财公司相关业务人员说。

前述理财市场季度报告显示，今年三季度，银行及理财公司新发理财产品1.03万只，超过去年同期的0.89万只。

今年以来，理财规模总体平稳增长。截至2026年三季度末，全市场共存续理财产品5.43万只，存续规模35.37万亿元，同比增长10.08%。其中，理财公司理财产品存续规模32.92万亿元，占全市场的比例达到93.07%。

武泽伟分析称，投资者对理财产品的需求正在发生明显变化，例如从追求固定收益转向兼顾流动性与收益、对产品透明度和资产配置要求提高等。这些变化要求理财机构加快产品创新，提升投研能力与风险管理水平，打造更加灵活、透明、多元的产品体系，以匹配投资者新需求。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏建议，理财机构应提升产品与投资者的适配性，强化适当性管理，分层设计产品期限与风险等级，做好信息披露与投后陪伴。

多项财政政策工具年末持续用力

（上接A01版）预计将优先保障在建、续建项目，并向国家重大战略和公共服务短板集中：一是基础设施补短板，支持“两重”“六张网”等领域的项目；二是产业升级配套设施，支持符合规定的算力、数字基础设施和产业园区公共配套设施建设；三是民生设施与城市更新。

中国社科院世界经济与政治研究所副所长张斌表示，存量建筑维护和城市更新领域应成为后续投资发力的重点。消费与投资正向相关，公共投资可以改善企业和居民现金流，推动GDP增长、居民人均可支配收入提升，带动消费回升。

国债工具持续加码

年末国债工具持续加码，从金融资本补充、实体经济赋能两大维度双向发力，成为稳增长、促转型的重要支撑。全年3000亿元中央金融机构注资特别国债发行工作即将收官。根据财政部公告，财政部拟发行2026年中央金融机构注资特别国债（二期），11月18日进行招标，招标面值总额1500亿元。

中央财经大学财税学院教授白彦锋表示，通过发行特别国债支持中央金融企业补充核心一级资本，有助于进一步提升财政货币政策协调配合效能。比如，对于银行而言，获得注资能够显著提升银行在科技创新、绿色金融、普惠小微、重大基建等领域的信贷投放能力，优化融资环境，助力经济发展提质增效。

“此次获得注资的中央金融企业还包括保险机构，补充核心一级资本有利于其发挥风险保障和长期资金优势。”中证鹏元研发部高级研究员李席丰表示。

不同于金融注资类特别国债，今年超长期特别国债聚焦产业升级与民生消费提质，精准赋能实体经济转型发展。目前，超长期特别国债对应的“两重”建设项目清单、设备更新资金、消费品以旧换新资金已全部下达完毕。

中诚信国际研究院院长袁海霞表示，今年2000亿元超长期特别国债支持“两新”设备更新资金已全部下达，共支持22个领域约1.1万个项目。后续政策可能与此形成接力，扩大制造业新型技术改造城市试点范围，推动传统产业优化升级。

财政金融协同发力

“今年的财政政策更加注重财政资金使用方式创新和财政金融协同，以财政资金撬动更多金融资源，提高政策精准性和乘数效应。”袁海霞评价道。

正如袁海霞所言，今年推出的财政金融协同促内需一揽子政策，带动更多社会资源流向扩内需重点领域。财政部数据显示，前三季度中小微企业贷款贴息、设备更新贷款贴息、服务业经营主体贷款贴息、个人消费贷款贴息和民间投资专项担保计划等政策，支持相关领域新发放信贷超过28万亿元，同比增长3.1%；累计惠及企业836万家、居民1.47亿人次。10月1日起，中央财政首次针对商业性个人住房贷款实施贴息，财政金融协同在住房领域发挥效能。

姚东旻分析，财政金融协同促内需一揽子政策在需求端降低消费负担，在供给端补齐服务短板，在融资端改善资源配置，对内需形成结构性提振。后续政策重心可从“扩大覆盖面”转向“提升获得感”，强化政策协同，促进贴息、担保、风险补偿工具衔接互补，优化融资产品；打通兑现堵点，畅通机构和政府间信息互通和资金结算，保障政策红利直达快享。

对于后续财政政策发力方向，专家认为，扩大内需仍将是主线。西南财经大学财税学院教授刘蓉表示，后续财政政策将围绕扩大内需继续发力。建议通过加大消费补贴力度，支持民生与大宗消费；聚焦先进制造、新质生产力领域加大投入，赋能经济增长。同时，助力稳定资本市场，优化上市公司分红和创业投资相关财税政策，提振市场信心。

袁海霞建议，加强财政金融协同，全方位扩大国内需求。在投资端，可优化重大项目投融资机制，扩大专项债用作资本金的范围，适配新基建、管网、水利等重点项目的资金需求。在消费端，可考虑进一步扩大贴息范围，对供给增长空间大的养老、托育领域提供项目建设期贴息。

铸牢信念锤炼党性 文化建设赋能公募基金核心业务

（上接A01版）

赋能合规：从“外部约束”走向“内生自觉”

文化建设赋能合规的关键，在于让监管要求和职业操守从外部压力转化为组织记忆和集体习惯。证监会党委强调，强化压力传导，在拧紧责任链条上从严。这一要求指向的正是合规需要有人负责、有机制托底、有文化浸润。

广发基金通过“硬约束+软渗透”双轮驱动的多项特色举措，让文化理念真正融入日常、嵌入业务、贯穿决策，确保文化理念落地生根、见行见效。具体来看，在合规方面，广发基金持续健全合规制度体系，通过百余项制度修订，夯实合规文化根基；常态化开展职业道德、岗位规范专题培训，配套设置学后测验、合规评估等环节，引导员工树立主动自律、事前防范的合规行为自觉；强化“全员合规”理念，推动风险管控与文化理念深度融合，明确风控责任全面覆盖前中后台各业务条线，切实让每一位员工都成为文化践行与风险防控的参与者、推动者。

景顺长城基金遵循“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化内核，积极响应行业文化建设要求，将依法合规经营和诚实守信作为不可逾越的底线。

赋能回报投资者：从“产品销售”走向“回报本位”

投资者获得感是文化建设的试金石。证监会党委表示，深刻把握资本市场工作的政治性、人民性。对公募基金而言，人民性最具体的落点就是千千万万持有人的实际回报和持有体验。

嘉实基金的实践提供了分层触达的样本。截至2025年末，嘉实基金构建了“以客户为中心”的多层次销售服务和投教陪伴体系，实现了从银行到券商、从大众理财客户到高净值客户、从线上到线下的全辐射覆盖、精准有效触达；累计服务超1.8亿个人投资者和超20000家机构投资者，累计为持有人创造回报超3739亿元，累计分红超1201亿元。此外，为了满足投资者多元化的资产管理需求，嘉实基金围绕精品股票、基石固收、超级ETF、ESG投资、资产配置五大方向构建了类别齐全、策略丰富、层次清晰的产品货架。

“在‘金融为民’使命引领下，公司持续加大对科技创新、绿色发展、新质生产力等重点领域的投资支持，做精养老金融与普惠金融。打造‘投知里’‘正钱方’等特色投教品牌，全面强化投资者保护。”赵桂才表示。

广发基金依托投研、产品和服务三大抓手，持续提升专业能力和服务质效，将投研、产品和服务能力更好地转化为客户价值，努力为投资者创造更好的长期回报。截至2026年一季度末，公司累计服务超1.89亿投资者，为持有人盈利超2800亿元，分红2081亿元。

文化建设赋能投研，锻造的是价值创造能力；赋能合规，守住的是价值安全底线；赋能回报投资者，兑现的是价值共享承诺。只有实现三者贯通，文化才能从“软实力”转化为“治理力”，公募基金也才能在从规模导向转向投资者回报导向的深层变革中，真正回答好政治性、人民性的命题。

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