

财金纵横

□ 本报记者 彭传旭

保险资金“长钱长投”助科创发展

近期，中国人寿资产管理有限公司作为独家金融机构，与中国核工业集团共同发起设立了中核田湾核电股权投资基金，并已完成首笔出资，该基金将支持田湾核电站7号机组和8号机组及江苏徐圩核能供热一期项目建设。

国家金融监督管理总局的数据显示，截至2025年二季度末，我国保险公司资金运用余额达36.23万亿元。在推动科技创新、加速形成新质生产力的战略指引下，来自保险行业的耐心资本正成为支持关键核心技术突破和战略性新兴产业发展的重要力量。保险资金凭借其规模大、期限长、来源稳定的独特优势，积极践行长期投资、价值投资理念，为科技创新注入源源不断的金融活水。

险资特性契合科创需求

科技创新尤其是基础研究、原始创新和前沿技术探索，往往具有投入大、周期长、不确定性高的特点。许多科技型企业，特别是处于初创期或成长期的硬科技企业，面临着传统金融渠道“不敢投、不愿投”的困境。保险资金尤其是寿险资金，负债久期长，追求长期稳健回报，这与科技创新项目需要长期资本支持的特性高度契合。

安联保险资管权益投资负责人杜毅表示，截至2024年末，中国保险资金平均负债久期达13.19年，与科技企业平均12年的研发周期高度契合。这种“长钱长投”的特性，使保险资金能够跨越市场短期波动，陪伴科技企业度过技术研发的“死亡谷”，尤其适合支持半导体、人工智能、生物医药等周期长、投入高的硬科技领域。

在集成电路领域，2023年11月国寿资产发起设立“中国人寿—沪发1号股权投资计划”，投资规模约118亿元，以S份额投资方式受让上海集成电路产业投资基金股权，基金底层资产均为我国集成电路半导体领域重点企业，该笔投资相当于一次性投资了2016年以来集成电路优质企业一揽子资产组合，较好解决了科技创新领域投资中的早期风险问题与后期估值过热问题。华泰资产于2022年成功发起设立“华泰—华登集成电路产业基金股权投资计划”，通过与半导体领域知名投资管理人合作，将保险资金投向战略性新兴产业。该基金关注国内产业转型升级、高端制造，已投资项目覆盖芯片设计、芯片制造、工艺设备、三代半导体、汽车电子等。

近年来，监管政策持续推动，支持保险资金服务科技创新，如2025年国家金融监督管理总局等部门联合发布《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》提出，支持

保险公司发起设立私募证券投资基金，投资股市并长期持有，以及开展“贷款+外部直投”等业务支持科技企业；2025年国家金融监督管理总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，上调权益类资产配置比例上限，进一步拓宽

权益投资空间，为实体经济提供更多股权性资本，并且提高投资创业投资基金的集中度比例，引导保险资金加大对国家战略性新兴产业股权投资力度，精准高效服务新质生产力。

华夏久盈资产管理有限责任公司党委书记王晓辉认为，保险资金作为以审慎、专业、重基本面见长的“价值猎手”，还可以倒逼科技企业深耕技术难题，逐步实现技术突破和产业应用。同时，险资通过组合投资、阶段注资、投后管理等手段，将科技项目的不确定性转化为可评估风险，以“稳健中求突破”的投资逻辑，锁定科技创新成功后的丰厚复利回报，形成长期价值共振。

多元路径丰富资金来源

保险资管机构的可投资产类别涵盖债券、股票、基金，以及股权基金、股权、信托产品、不动产、衍生品等，已成为投资范围最为丰富的金融机构之一。杜毅认为，保险资产管理公司需以“长期主义+价值发现”为内核，通过科学的投资组合、多元化的投资策略，将资金精准导入科技创新领域。这不仅需要强化投研能力、优化风险定价模型，更需与政府、创投机构、科技企业形成生态协同，真正发挥耐心资本的引领作用，为科技强国建设注入可持续动能。

首先是直接投资与间接投资的有机结合。一方面，保险资金通过直接股权投资形式，为那些处于成长期和成熟期、技术领先、市场前景广阔的优质科技企业注入宝贵的资本，成为其长期发展的稳定基石。另一方面，保险资金也积极作为有限合伙人，广泛参与市场头部企业的创业投资基金和私募股权基金。这种模式能够充分借助专业投资机构敏锐的市场嗅觉和深厚的行业资源，精准滴灌那些处于种子期、初创期的“小而美”“硬科技”企业，有效弥补了保险资管在早期项目挖掘上的不足，实现了对企业从“幼苗”到“参天大树”的全生命周期覆盖。

金融优化服务促消费提振

消费是拉动经济增长的主引擎。今年3月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，提出加大消费品以旧换新支持力度；推动汽车、家电、家装等大宗耐用消费品绿色化、智能化升级。近日，记者到江苏南京对当地金融促消费的进展情况进行了调研采访。

江苏省商务厅市场运行和消费促进处处长张劲松介绍，今年以来，江苏省商务系统紧扣“大力提振消费，加快培育完整内需体系”目标任务，从供给侧和需求侧两端持续发力，突出“活动+政策+载体+服务”四轮驱动，进一步促进消费市场回升向好。今年1月至8月，江苏省实现社会消费品零售总额30984.7亿元，规模居全国第一位，为全国消费高质量发展提供了有力支撑。

金融机构积极落实提振消费政策，更好满足消费领域金融需求。中国建设银行总行有关负责人表示，今年年初，建行在同业中率先启动消费金融专项行动，着力推动消费金融实现“信贷+场景+支付+衍生服务”全链条深度融合和全面升级。截至今年10月，该行个人消费贷款余额6295亿元，当年新增突破千亿元。依托“建行生活”平台，建行积极承接政府消费补贴发放工作。截至今年8月末，已累计在185个城市发放近69亿元政府消费补贴资金，拉动缴费交易额超564亿元。

记者从中国建设银行江苏省分行获悉，该行连续两年独家中标江苏省“苏新消费·绿色节能家电以旧换新专项活动”服务项目，助力消费扩容取得良好成效。苏新消费作为全国唯一一个由建行独家中标的省级家电以旧换新服务项目，项目体量大，覆盖面广。在消费服务端，建设银行江苏省分行服务了近1400万消费者；在商户端，与约6000家家电3C销售商户建立了深厚的合作关系。



其次是“股、债、基、另类”多资产类别的协同发力。保险资管支持科技金融的工具箱远不止股权投资。面对科技企业多元化的融资需求，保险资金通过认购科技创新公司债券、资产支持计划等标准化产品，为企业提供重要的流动性支持和债务融资渠道。同时，保险资金还积极参与基础设施公募REITs(不动产投资信托基金)的投资，为5G基站、数据中心、智慧交通等新型基础设施建设提供了长期稳定的资金来源。这种跨资产类别的综合金融服务能力，使得保险资管能够根据科技企业在不同发展阶段的特点，提供更全面的金融解决方案。

新华资产管理股份有限公司总经理陈一江认为，对科技创新的支持并非单一的资金投入，而是围绕科技企业“募投管退”的全生命周期，构建起一个全方位、多层次、立体化的投资工具箱和产业生态圈。在支持科技创新的具体路径上，保险资管行业已超越了简单的资金供给者角色，进化为资源整合者和战略赋能者。

多家保险资管机构用多元化的实际投资成果为科技创新持续输血供氧。例如，华安资产对科技金融的支持持续加码，2025年二季度末，通过产品持有科技主题债券及资产支持证券已增至64项，合计15.41亿元，覆盖新能源、节能环保、医药制造、新材料等多个关键领域。截至2025年7月底，建信保险资管持有科技创新股票资产为62.04亿元，持有科创主体债券为61.71亿元，持有科创股权投资基金为51.45亿元，以多种形

式在科技金融领域进行探索和实践。

把握风险和收益平衡点

目前，保险资金对本金安全性的高要求与科技创新高风险的矛盾依然存在。科技创新天然伴随高风险与不确定性，保险资金运用的首要原则是安全稳健，如何在支持创新的“进取”与资金安全的“稳健”之间找到最佳平衡点，考验着行业的智慧与定力。

建信保险资产管理有限公司总经理杨雪梅表示，平衡风险和收益的破局之道在于：一是要强化投研能力建设，提升对科创企业的研究深度，通过提升科创投资集中

度、成立科技专项投资小组等方式，集中研究力量，加强新兴产业领域的研究深度。同时通过与产业一线专家进行密切交流，跟踪技术进步与变化，建立敏锐的产业趋势感知机制。二是优化投资策略，避免投资过度集中于单一公司或领域，广泛布局泛科技领域，包括但不限于芯片、通信技术、机器人、人工智能、创新药等领域，通过科技创新投资布局领域的多样化来分散风险。三是注重安全边际，选择在科创企业估值相对低时布局以降低风险。四是提升投后管理能力，加强投后跟踪服务，进行动态风险监控管理等。

人保资产则通过夯实全面风险管理体系来平衡科创投资的风险把控与收益稳健要求。在投前阶段，通过严谨的合规审查和尽职调查，确保项目投资合法合规；在投中阶段，通过流动性管理、信息披露及道德风险防控，保障项目顺利实施；在投后阶段，通过持续的投后管理和灵活的退出策略，确保资金回流和项目成功退出。通过这种系统化的风控思路和策略，确保项目的顺利运行与投资者利益的实现。

陈一江认为，险资助力科技创新还面临一些短板需要补齐：一是专业能力的深度有待挖掘，相较于市场顶尖的私募股权投资/风险投资机构，保险资管在部分前沿硬核科技领域的投研能力和早期项目甄别能力方面仍需持续锤炼；二是市场化机制的活 waters 有待疏通，部分机构的内部考核、激励约束和容错机制相对僵化，与瞬息万变、高度竞争的创投生态相比，仍有进一步优化的空间；三是退出渠道的通路有待拓宽，当前股权投资的退出较为依赖首次公开募股，需要更多元化的退出渠道，如并购重组、S基金市场等，以提升资金的循环效率。

展望未来，险资作为耐心资本的角色将愈加重要。业内人士建议，进一步健全相关配套机制，如完善估值体系、畅通退出渠道、加强风险管理等，为险资更安心、更深入地支持科技创新营造良好生态。保险资产管理机构也需持续提升对科技行业的专业研判能力和主动管理能力，真正做到“识货、敢投、会管”，在陪伴科技创新型企业成长壮大的过程中，为中国经济高质量发展注入更强劲、更持久的动能。

透过存款看本质

近年来，随着我国金融市场的深化发展与居民财富的不断积累，居民资产配置行为逐渐成为观察宏观经济运行与微观主体决策的重要窗口。中国人民银行近日公布的金融统计数据显 示，今年前三季度，人民币存款增加22.71万亿元，其中住户存款增加12.73万亿元，非银行业金融机构存款增加4.81万亿元。可以看出，近几个月以来，居民存款增速较前期高位有所回落，非银存款仍保持较快增长。

这一变化在资本市场回暖与利率下行的背景下，引发了广泛关注。不少市场机构将居民存款和非银存款之间的变化，视同居民存款“搬家”到股市。这个理解很通俗，但并不够准确。所谓存款搬家，其实是居民根据资产回报率的变化，把银行里的储蓄存款转换成其他资产的现象，本质上是居民资产重新配置的一种表现。

从历史视角看，存款搬家并非新鲜现象，而是金融市场发展的常态。过去20年里，股票、银行理财、基金等不同类型资产，都曾在不同时期成为居民存款资金转移的去向，并且根据不同市场形势变化，这种资金流动也是双向动态变化的。从今年以来的情况看，非银行金融机构存款增长较快，主要与非银存款定期化、持有同业存单多增有关。因此，需全面看待存款搬家现象，不宜将其简单等同于全部流入股市。

作为资金的价格，利率的变动犹如指挥棒，引导着资金的流向，存款搬家正是不同金融市场之间收益率相对变化后产生的结果。比如，当预期债券、股票收益率走高时，人们就会增加持有这类资产，在预算总量约束下，则会相应减少其他资产的配置。不同金融资产收益率比价关系改变后，资金会由低收益资产流向高收益资产，利率的影响和传导作用会体现得较为明显。2023年以来，存款利率与其他金融资产收益率之间的利差弹性增大，存款“搬家”和“回流”现象时有发生。

活跃的、基于收益率比较的资产再配置，有助于优化资源配置，服务于经济高质量发展。当资金通过基金、理财等渠道进入资本市场后，可以为实体经济提供更直接的融资支持。对于投资者自身而言，这也是财富管理意识增强和金融素养提升的表现，长期看有利于拓宽财产性收入渠道，共享经济发展成果。

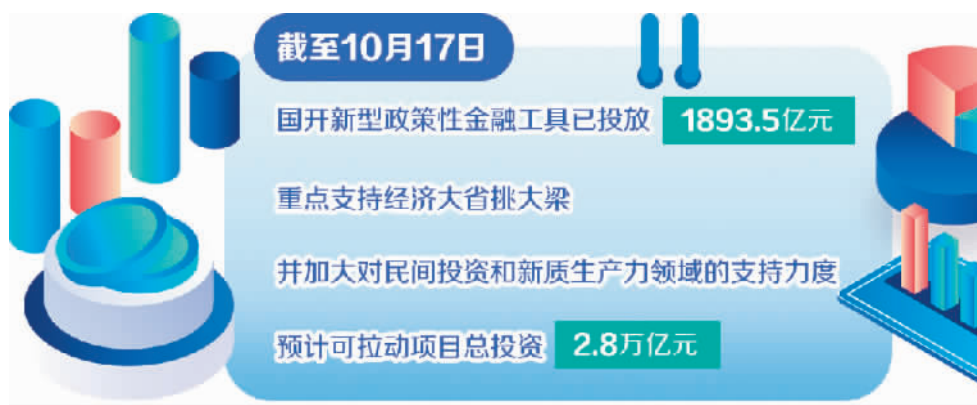
当然，我们也应清醒认识到，资产配置的转换仍存在信息不对称、投资者受教育水平不均衡、市场制度有待完善等影响资金流动效率和合理性的因素。因此，在尊重市场规律、发挥利率引导作用的同时，还需持续加强投资者教育，引导其树立长期、理性、价值投资理念；进一步丰富多层次金融产品供给，满足不同风险偏好居民的配置需求；强化市场监管，维护市场的公平、公正、公开，保护投资者合法权益。

存款搬家是居民资产选择多元化、市场化程度加深的产物。这背后是我国金融市场持续深化利率市场化改革、畅通货币政策传导机制。理解这一点，就不必对存款一时的“搬家”或“回流”过度解读甚至焦虑了。

本版编辑 曾金华 美 编 王子莹

新型政策性金融工具稳步投放

本报记者 郭子源



记者从国家开发银行获悉，截至10月17日，国开新型政策性金融工具已投放1893.5亿元，重点支持经济大省挑大梁，并加大对民间投资和新质生产力领域的支持力度，预计可拉动项目总投资2.8万亿元。

4月25日召开的中央政治局会议强调，创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。中国人民银行研究院认为，新型政策性金融工具的核心定位是，通过精准的资金投放、解决重大项目资本金不足问题，同时引导社会资本参与，推动经济高质量发展。该工具由国家发展改革委同3家政策

性银行(国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行)设计实施。

9月29日，国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超表示，正在会同有关方面积极推进新型政策性金融工具有关工作。具体来看，新型政策性金融工具规模共5000亿元，全部用于补充项目资本金。“我们正在会同有关方面，抓紧将新型政策性金融工具资金投放到具体项目，后续将督促各地方推动项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量，推动扩大有效投资，促进经济平稳健康发展。”李超说。

“9月29日，经监管部门同意，国开行全额出资

成立国开新型政策性金融工具有限公司，并实现首批投放271.1亿元。”国开行相关负责人表示，该行认真贯彻落实设立新型政策性金融工具的决策部署，在国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局的指导下，加快推动新型政策性金融工具落地见效。

该负责人表示，国开行第一时间组建工作专班，全力推进国开新型政策性金融工具设立投放工作。其中，总行、分行高效协同、紧盯目标，建立健全各项制度机制，完成业务系统改造，加强项目对接储备，在取得监管部门正式批复当日就完成了公司的注册成立和首批资金投放，并在做好合规管理、风险防控的前提下，持续加快项目评审和资金投放。

“国开新型政策性金融工具全部用于补充项目资本金，截至今年10月17日，已向12个经济大省投放1465.8亿元，占比77.4%；向民间投资和民间资本参与项目投资545.2亿元，占比28.8%；向数字经济、人工智能、消费等领域项目投放710.5亿元，占比37.5%。”上述负责人说。

该负责人介绍，接下来，国开行将强化职能定位，聚焦主责主业，坚持精准投放、保本微利、合规运作，做到行动快、投向准、落点实、风控稳、高标准、高质量、高效率完成新型政策性金融工具投放目标，并在主责主业范围内积极提供项目配套贷款支持，把新型政策性金融工具“好事办好”。