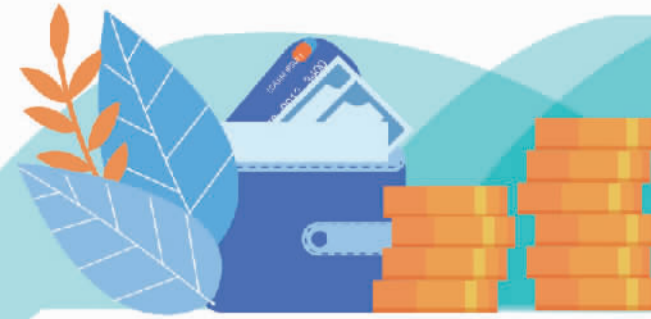


险资服务实体经济能力不断增强



堵住
燃论金

近日一家上市银行在公布分红方案时发生乌龙，引发市场关注，给上市公司信息披露工作敲响警钟。

3月30日晚间，交通银行发布了一则更正公告称，该行于3月27日披露的《交通银行股份有限公司2025年度利润分配方案公告》因校对不严，存在文字错误，将“每10股分配现金股利3.247元（含税）”误写成了“每股分配现金股利3.247元（含税）”。一字之差，分红金额相差十倍。

看似简单的文字错误反映出上市银行在信息披露工作中的漏洞。一份涉及数百亿元的分红方案，直接影响股东权益的重要公告，从起草、审核到发布，理应经过多道把关，仔细核对。“每10股”误写成“每股”，如此低级错误，竟能顺利通过层层审核，实属不该。

信息披露无小事，对上市公司而言，今天的马虎大意，可能造成明天的大麻烦。就交通银行而言，利润分配方案直接关系到数百万股东的切身利益，任何文字错误都可能引发市场误读和股价波动。幸好此次错误发生在周五休市期间，经过及时更正，未对市场造成影响，否则公司面临的麻烦会更大。

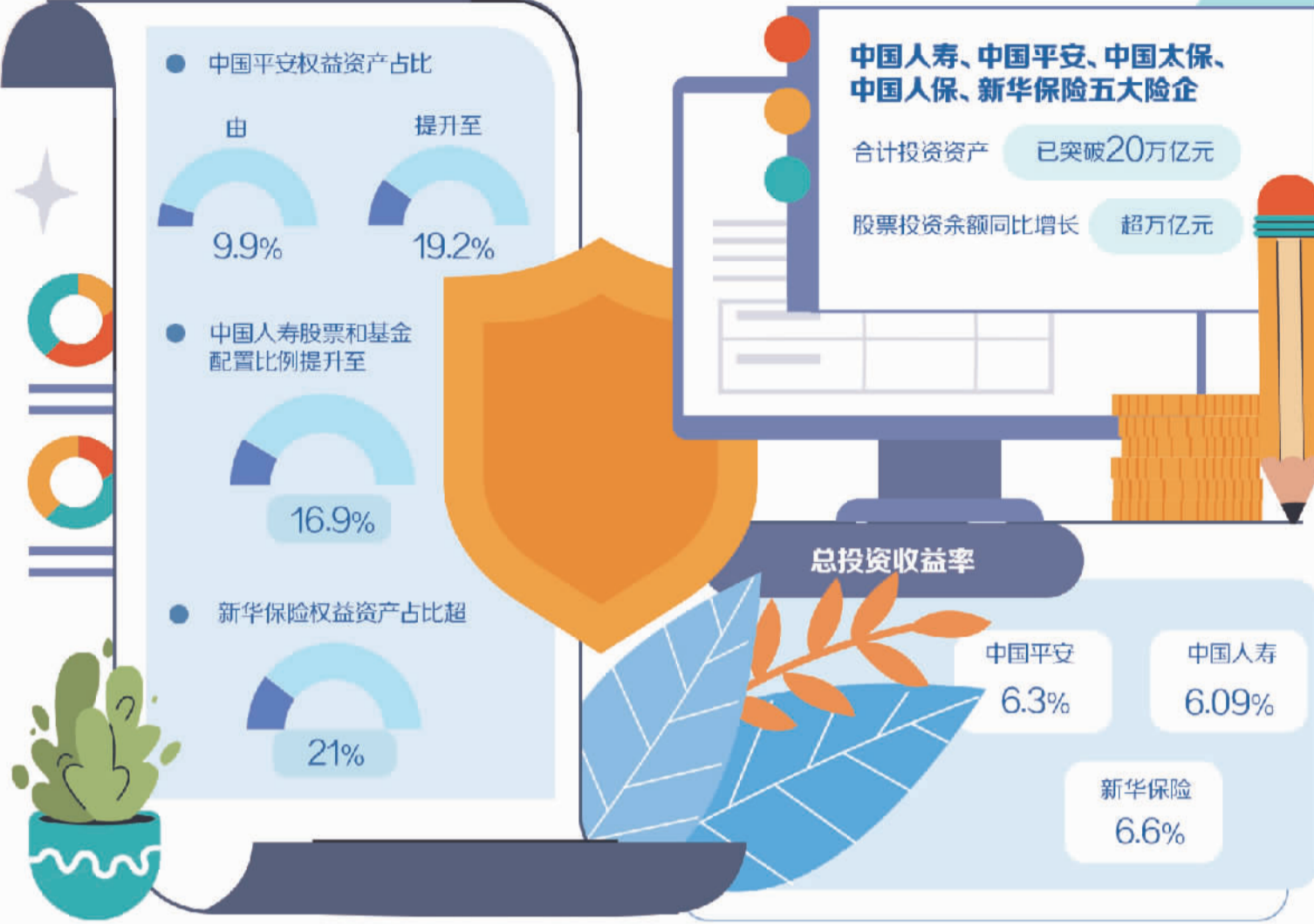
信息披露发布具有严肃性，需要建立有效的执行监督机制和责任追究机制。对于涉及重大财务数据的公告，应建立多重复核、交叉验证的制度安排，确保万无一失，杜绝低级错误发生。

信息披露工作不可流于形式。上市公司在披露相关信息时，应当确保相关信息真实、准确、完整，避免对投资者产生误导。上市公司除了要认真对待每次定期财报披露，对待临时报告的每次发布、互动平台上的每句回复、答复投资者的每次提问，也都需怀有敬畏之心，马虎不得。

做好上市公司信息披露工作不能只靠上市公司自觉，还需要监管部门建立相应的惩戒制度。信息披露是投资者了解上市公司、作出投资决策的重要依据，是资本市场健康运行的基石。资本市场是一个对信息高度敏感的市场。信息披露质量对投资者决策具有重要影响。在信息传播高度发达的今天，一次错误的信息发布，极有可能误导中小投资者投资决策，造成公司股价异常波动，影响资本市场稳定。

对于当前上市公司信息披露存在的问题，证券监管部门应通过持续监管、精准监管，坚持信披与治理并行，提高上市公司信息披露质量，更需要持续完善市场基础性制度，压实压实上市公司信息披露责任，切实提高上市公司质量，积极构建提高信息披露质量的长效机制。让信息披露成为传递上市公司真实价值、建立投资者信任的桥梁。

本版编辑 陈果静 马春阳 美编 高妍



点，只要在风险可控前提下进行合理配置，就有条件在权益市场中获取长期回报。

固收仍是“压舱石”

尽管权益投资在2025年表现亮眼，但从整体资产配置结构看，固定收益类资产仍然是险资投资组合的核心基础。对保险资金而言，负债久期长、现金流要求稳定，决定了资产端必须以稳健为先，固收资产因此长期占据主导地位。

多家险企在年报及业绩发布会上均强调，固收投资在资产负债匹配和收益稳定方面具有不可替代的作用。中国人寿副总裁兼董事会秘书、首席投资官刘晖表示，该公司权益投资比例提升近5个百分点，重点布局新质生产力相关领域。中国太保副总裁苏翌也表示，在宏观政策持续发力、经济结构转型深化的背景下，公司通过优化资产配置、提升权益投资比例，实现了较好投资回报。

中国平安2025年年报数据显示，2025年，中国平安保险资金投资组合规模达6.49万亿元，较年初增长13.2%。股票资产账面价值同比激增119.1%，至9580.89亿元，占总投资资产比例14.8%，提升7.2个百分点。中国平安首席投资官路昊阳表示，中国平安的投资策略体现为“哑铃型”结构：一端配置高股息、现金流稳定的优质资产，发挥收益“压舱石”作用；另一端加大对新质生产力等成长性领域的布局。

这种变化的背后，是投资理念的深层转型。从“防风险”到“管风险”，从“短期波动敏感性”到“长期价值导向”，险资开始更加理性地看待市场波动，将其视为配置机会而非单纯风险来源。业内人士认为，保险资金天然具备久期长、规模大、负债稳定的特

点，只要在风险可控前提下进行合理配置，就有条件在权益市场中获取长期回报。

农村中小银行准入门槛将提高

为进一步提升农村中小银行机构行政许可工作，国家金融监督管理总局近日发布《国家金融监督管理总局农村中小银行机构行政许可事项实施办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），对农村中小银行法人机构设立、注册资本、股权结构、审批权限及行政许可事项等监管规则进行优化调整，通过压实准入管理、风险责任等环节，推动农村中小银行强化主责主业，为乡村振兴提供金融支撑。

规范行政许可为农村中小银行机构深化改革、减量提质指明了方向。目前，农村中小银行机构包括农村商业银行、农村商业联合银行、农村合作银行、农村信用社（联合社）、村镇银行以及经金融监管总局批准设立的其他农村中小银行机构。招联首席经济学家董希淼认为，在中小银行整合加速推进的过程中，原有行政许可规定在机构类型覆盖、准入标准等方面难以适应现实需要，亟需通过修订《办法》提供制度支撑。《办法》通过修订之后，将与时俱进，更加适应农村中小银行实际和监管需要。

苏商银行特约研究员薛洪言表示，此次《办法》直击中小银行改革化险痛点，贯穿“补短板、强监管、优流程、控风险”的鲜明导向。整体修订契合农村中小银行机构减量提质的大背景，旨在通过准入端精细化管理推动治理能力和资本实力的系统性重塑。

当前，农村中小银行改革化险进入攻坚期。为推动农村中小银行机构改革重组，

《办法》对农村中小银行机构行政许可事项进行了优化调整，通过压实准入管理、风险责任等环节，推动农村中小银行强化主责主业，为乡村振兴提供金融支撑。董希淼认为，《办法》为相关机构的设立和运营提供了明确的制度依据，有助于规范改革模式、改革路径，降低改革不确定性。

此外，《办法》对银行内控机制建设着墨较多，有助于筑牢信贷风险底线，推动银行稳健发展。例如，高管任职资格方面，取消内审、财务、合规部门负责人的行政许可可以提升审批效率，同时新增首席合规官、首席信息官并提高学历门槛，显示监管对合规管理与数字化转型的双重聚焦。

中国社会科学院金融研究所副研究员张珩认为，随着监管机制越发规范，将从不同维度重塑农村中小银行的核心竞争力。农村中小银行应多措并举完善公司治理，通过增资扩股、改革重组等方式充实核心资本，增强风险抵御能力，并引入涉农龙头企业、合作社等战略投资者入股，增强“三农”基因，以金融活水更好服务乡村振兴。

基础设施债权计划等资产，兼具一定收益弹性和较稳定现金流，能够在传统债券之外提供增量收益来源。通过引入这些工具，固收组合逐步由单一利息驱动转向多元收益驱动。

在更广泛的配置层面，多元化投资成为应对周期波动的重要手段。中国人寿通过配置债权型产品、股权基金、资产证券化等多类资产，提升组合的稳定性与灵活性；新华保险则通过行业分散、A+H股协同以及红利与成长资产均衡配置，增强抗风险能力。跨资产、跨市场配置，正在成为险资提升收益韧性的关键路径。

此外，高股息资产（OCI股票）逐渐成为连接固收与权益的重要桥梁。中国人寿OCI股票规模同比增长158%，平均股息率达4.27%。在低利率环境下有效增强了稳定现金流。这类资产兼具收益稳定与长期增值特征，正被纳入核心配置框架。

总体来看，险资投资组合中，固收依然是底盘，但已从静态持有转向动态管理，从单一票息收入转向多元收益来源。

长期投资理念深化

目前，保险资产配置的变化，已不只是投资方法的调整，更体现为投资逻辑的系统性重塑。从多家上市险企年报来看，长期资本、耐心资本正成为险资投资的核心定位。以更长周期参与资本市场运行、在服务国家战略中实现自身价值，正在成为行业共识。

在配置结构看，头部险企依然维持较高比例的固收配置。中国平安约73%的可投资资产集中在固收类资产，体现出明显的“底仓”特征。这一结构既反映出险资对风险的审慎态度，也体现出长期经营对稳定收益的依赖。不过，随着利率中枢持续下行，传统固收资产收益空间逐步压缩，单纯依赖票息收入难以满足收益需求，倒逼险资调整投资方式。

与此同时，类固收资产成为不少保险公司的重要补充。不动产投资信托基金、可转债、

基础设施债权计划等资产，兼具一定收益弹性和较稳定现金流，能够在传统债券之外提供增量收益来源。通过引入这些工具，固收组合逐步由单一利息驱动转向多元收益驱动。

在更广泛的配置层面，多元化投资成为应对周期波动的重要手段。中国人寿通过配置债权型产品、股权基金、资产证券化等多类资产，提升组合的稳定性与灵活性；新华保险则通过行业分散、A+H股协同以及红利与成长资产均衡配置，增强抗风险能力。跨资产、跨市场配置，正在成为险资提升收益韧性的关键路径。

此外，高股息资产（OCI股票）逐渐成为连接固收与权益的重要桥梁。中国人寿OCI股票规模同比增长158%，平均股息率达4.27%。在低利率环境下有效增强了稳定现金流。这类资产兼具收益稳定与长期增值特征，正被纳入核心配置框架。

总体来看，险资投资组合中，固收依然是底盘，但已从静态持有转向动态管理，从单一票息收入转向多元收益来源。业内人士认为，保险资金来源稳定、期限较长，更适合匹配周期长、回报慢但具有长期价值的重点领域。尤其是在科技创新、绿色转型、养老服务等领域，这类长期资金能够在一定程度上弥补资金供给的结构性不足。险资不仅是资本市场的重要参与者，更是连接金融与实体经济的重要桥梁。

总体来看，2025年险资投资的“丰收”，既是市场环境改善的结果，更是行业主动调整的体现。在长周期中穿越波动、实现稳健回报的投资逻辑正在成为行业共识。展望未来，在利率中枢仍处低位、资本市场持续深化改革的背景下，险资投资仍将面临不确定性。但可以预见的是，随着资产配置能力不断提升和投资体系逐步完善，险资将在服务实体经济、稳定资本市场以及自身价值创造中，发挥更加重要的作用。

用，坚持价值投资、稳健投资、长期投资，不断增强服务国家大局的能力。

中国平安年报显示，其累计投入超过10万亿元支持实体经济发展，在科技企业融资、绿色投资、乡村振兴等领域形成体系化布局，并通过“综合金融+医疗养老”模式，将保险资金与医疗、养老服务供给深度结合。新华保险年报显示，2025年，该公司科技金融投资余额达1400亿元，同时在绿色金融、普惠金融、养老金融等重点领域持续加大投入，并通过设立专项机制，推动“保险+服务+投资”协同发力，提升资金服务实体经济的能力。

围绕科技创新和新兴产业发展，刘晖介绍，“十五五”期间中国人寿将进一步加大对新兴产业和未来产业的支持力度，运用并购基金、私募股权基金、S基金等多元化工具，前瞻布局重点领域，持续提升对新质生产力的支持能力。“哪里代表中国的未来，长期资金就将流向哪里。”刘晖说。

业内人士认为，保险资金来源稳定、期限较长，更适合匹配周期长、回报慢但具有长期价值的重点领域。尤其是在科技创新、绿色转型、养老服务等领域，这类长期资金能够在一定程度上弥补资金供给的结构性不足。险资不仅是资本市场的重要参与者，更是连接金融与实体经济的重要桥梁。

总体来看，2025年险资投资的“丰收”，既是市场环境改善的结果，更是行业主动调整的体现。在长周期中穿越波动、实现稳健回报的投资逻辑正在成为行业共识。展望未来，在利率中枢仍处低位、资本市场持续深化改革的背景下，险资投资仍将面临不确定性。但可以预见的是，随着资产配置能力不断提升和投资体系逐步完善，险资将在服务实体经济、稳定资本市场以及自身价值创造中，发挥更加重要的作用。

相较于早期的创新创业公司债券等试点，科创债有效破解了规模小、期限短、增信难等困局，为创投行业注入了长期、稳定的耐心资本。中国证券业协会数据显示，2025年科创债市场承销商达83家，累计承销998只，总金额首次突破万亿元。在银行间市场，截至今年2月末，已有351家非金融企业发行科创债9748.5亿元，其中86家民营企业发行2170亿元。值得关注的是，已有60家股权投资机构发行科创债586.4亿元，撬动近2000亿元用于科技领域基金出资。在交易所市场，今年前3个月上交所累计发行科创债1428亿元，同比增长83%，发行人已从最初的科技型企业扩展到各类科创投资机构。

在科创债的三类发行主体中，股权投资机构的角色尤为特殊，既是债券市场的发行人，又是科技企业的投资人。截至今年2月末，银行间市场股

权投资机构发行的科创债平均期限达5.63年，远高于科技型企业2.32年的平均期限，与创投基金的投资周期更加匹配。但是，从总量结构看，60家机构发行586.4亿元，占科创债总量的比例约为3%，远小于科技型企业直接发债的规模。

“股权投资机构发行科创债，面临的核心挑战是股权逻辑与债权规则之间的结构性差异。”大公国际首席宏观分析师刘祥东表示，挑战集中在三个方面：一是中小股权投资机构发行门槛较高，现行审核标准多参照大型企业，缺乏差异化指标，导致中小机构难以满足净资产、盈利及评级等硬性条件；二是债券期限普遍偏短，目前科创债融资期限多为3年或5年，而科技企业从研发到商业化通常需5年至10年，期限错配迫使机构进行再融资，增加流动性风险与融资成本不确定性；三是募投管退的资金闭环尚未完全打通，缺乏从股权退出到债券偿还的标准化路径，降低了投资者对资金用途可控性的信任。

随着供给逐步放量、配套机制不断完善，“以债促投”模式正逐步走向常态化与规模化。在投早、投小、投长期、投硬科技的政策导向下，科创债正在成为股权投资机构获取耐心资本的重要渠道，将进一步释放我国科技金融体系的内在活力。

在科创债的三类发行主体中，股权投资机构的角色尤为特殊，既是债券市场的发行人，又是科技企业的投资人。截至今年2月末，银行间市场股

本报记者 赵东宇

“以债促投”撬动耐心资本

本报记者 赵东宇

4月7日，四川新恒鼎兴资本管理有限公司在上海证券交易所成功发行3亿元科创债，标志着这家股权投资机构首次登陆资本市场。今年年初，新恒鼎兴获得“AA+”主体信用评级，为发行科创债提供了重要的信用支撑。此次发行的债券期限5年，加权票面利率2.45%，是四川省首单地州市“成渝双城经济圈”私募科创债，募集资金主要用于科创领域基金出资。

新恒鼎兴的这一步，正是“以债促投”模式的落地实践。近一年来，曾经高度依赖股权融资的股权投资机构，正以发行人的身份密集登陆债券市场。“以债促投”简单来说就是用债券市场的钱做股权投资的事。它通过“发债—出资—投资—退出—还债”的闭环，将债券市场的长期、稳定、低成本资金，转化为投向早期硬科技的耐心资本。

此前，股权投资机构几乎没有公开发债融资的通道，长期依赖财政资金和私人资本，募资渠道单一且波动大。转折点出现在去年5月，中国人民银行与中国证监会联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事项的公告》，明确将股权投资机构（含私募股权基金和创投基金）列为三类可发行科创债的主体之一，与金融机构、科技型企业并列。为降低民营股权投资机构的发债门槛，央行于今

为进一步提升农村中小银行机构行政许可工作，国家金融监督管理总局近日发布《国家金融监督管理总局农村中小银行机构行政许可事项实施办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），对农村中小银行法人机构设立、注册资本、股权结构、审批权限及行政许可事项等监管规则进行优化调整，通过压实准入管理、风险责任等环节，推动农村中小银行强化主责主业，为乡村振兴提供金融支撑。