

管好养老钱壮大耐心资本 保险资管要奋力做好“时代答卷”

——专访泰康保险集团执行副总裁、首席投资官兼泰康资产首席执行官段国圣

保险资管形成独特投资范式

证券时报记者:作为见证者和参与者,您如何总结保险资管业20多年来的历程和成绩?如何看待行业发展前景?

段国圣:从2003年第一家保险资产管理公司成立算起,保险资管业经过23年的发展历程,通过不断探索保险特色基因,发挥长期资金投资优势,已逐步探索并形成了特有的投资范式——在管理长期资金、大类资产配置、绝对收益策略等方面构建了特色鲜明的差异化投资体系,在服务实体经济、支持国家战略、服务保险主业、助力居民财富保值增值等方面发挥了重要作用,在大资管行业中树立起了良好口碑和业界形象。

中国大资管市场前景广阔,存在结构性发

展机遇。面对市场机遇,不同的资金属性会要求不同的管理模式。保险资管机构管理负债端稳定的长期资金,具有长期资金管理能力、稳健投资风格和资产负债匹配优势。不仅如此,与其他资管机构相比,保险资管在理解保险资金特性、匹配其复杂需求方面具备较强专业壁垒,在服务养老金和第三方保险资金客户方面具有核心优势。

未来,随着金融强国建设加速推进,保险资管不仅将成为助推资管行业稳健经营、资本市场稳定健康发展的独特力量,也将在长期投资、绿色金融、养老金融、服务新质生产力等领域发挥更大作用,成为服务国家战略和实体经济发展的的重要推动力。

证券时报记者:目前,保险资管面临哪些共性挑战?有哪些升级方向?

段国圣:当前,保险资管行业普遍面临利率

中枢下行、合意资产供给不足、超额收益获取难度加大等多重挑战,而保险资金具有成本相对刚性的特征,对保险资管行业的资产负债匹配、获取优质资产提出了较大挑战。

未来,保险资管需聚焦主责主业,强化资产管理和负债匹配能力,助力居民财富增长和资本市场平稳运行,最终推动实体经济转型升级和高质量发展。

一是打造适应时代要求的投资研究体系,强化资产负债协同。一方面,择机超配超长期资产,加强资产负债久期匹配。另一方面,要通过多元化、分散化配置,构建收益率与波动性适中的权益资产组合,高度重视相关创新品种的投资能力建设,以创新为抓手化解资产荒困局。

二是强化科技支撑,赋能资管全价值链。打造保险资产管理领域领先的AI应用,赋能投

研决策、财富管理、风控合规、运营经营等场景,重塑资产管理价值链,推动形成从“人力驱动”转向“人工智能+机器智能双驱动”的新范式。

三是聚焦“五篇大文章”,服务新质生产力。充分发挥保险资管在养老金管理领域的专业优势,管好、用好人民群众的“养老钱”。同时,要大力发展绿色金融,支持清洁能源、生态环保等绿色产业发展。要聚焦科技创新和前沿趋势,加大对战略性新兴产业、关键核心技术领域的投资布局。

四是发挥投资专业优势,构建可持续的保险业发展生态。保险资管作为保险业投资端,一方面通过专业化投资运作作为保险资金、养老金等长期资金创造稳健收益;另一方面,通过专业投资和投后管理,打通投资与保险、医疗养老的生态循环,为保险业客户提供全生命周期的综合金融服务解决方案。

管好养老钱、壮大耐心资本

证券时报记者:在长寿时代到来与金融强国建设中,您认为,保险资管与长期资金的使命与机遇是什么?

段国圣:在长寿时代与金融强国建设的历史交汇点,保险资管肩负着双重使命:既要为人民群众管好“保命钱”“养老钱”,又要为国家发展提供长期耐心资本。

在迎来长寿时代的背景下,人均预期寿命不断延长,居民希望通过合理的资产配置获得

持续稳定的现金流。保险资管通过直接或间接管理养老三支柱资金,是长寿时代发展养老金融的重要一环。

在金融强国战略下,实体经济是构筑未来发展战略优势的重要支撑,保险资管承担着壮大耐心资本、稳定资本市场的重要使命。保险资管需通过提升投资能力,优化大类资产配置,将更多保险资金转化为支持科技创新和产业升级的耐心资本,在促进直接融资发展的同时,为

资本市场注入稳定性和韧性,为实体经济的发展提供更加坚实的支撑。

展望未来,保险资管应充分挖掘自身管理长期资金、配置长期资产、创设长期产品的独特优势,打造具有行业辨识度的专业化、市场化发展模式。

证券时报记者:泰康资产是国内最大养老金管理人之一,养老金融属于“五篇大文章”重要板块,您如何看待养老金投资的战略意义与机遇?

段国圣:养老金投资是多层次养老保险体系建设的重要支撑,同时通过吸纳和管理长期资金,有利于推动资本市场高质量发展,为实体经济注入长期稳健资金。养老金是全球资产管理市场最重要的资金来源之一。随着养老金资金的蓬勃壮大,对资管机构而言,开展养老金投资管理业务有利于打造业务增长的第二曲线。近年来,泰康资产将养老金作为战略性业务长期投入。

资产配置要关注三大核心变量

证券时报记者:险资重视资产配置,您当前关注哪些对资产配置产生深远影响的核心变量?

段国圣:在当前复杂多变的宏观环境下,险资配置面临结构性变革。我们关注三大核心变量:

一是利率环境与货币政策。当前,国内经济转型进入深水期,经济增长面临的要素环境与外部约束显著变化。在此背景下,利率中枢下行,低利率环境给行业发展带来较大挑战。一方面,低利率导致银行、保险等金融机构利差空间压缩。另一方面,对资管机构而言,稳定收益类资产供给不足,传统资产配置模式面临挑战。

二是地缘政治与全球格局。当前国际形势复杂动荡,投资环境的不稳定性、不可预见性上升,突发事件可能引发资产价格剧烈波动。由于事件冲击影响难以精确评估,易诱发市场恐慌性抛售,进而加剧风险传导与扩散。为此,资管机构必须做好应对不确定性环境的准备。

三是经济结构与产业转型。中国式现代化建设和经济结构转型升级为保险资金带来新的配置机会,新质生产力、战略性新兴产业成为重要投向。保险资管应聚焦经济转型方向,发挥主动权益投研能力优势,挖掘未来产

业“从0到1”、新兴产业“从1到N”阶段的成长投资机会。

证券时报记者:您如何看待保险资金大类资产配置的未来发展趋势?

段国圣:展望未来,险资大类资产配置将呈现“坚守与创新并重”的特征:

一方面,坚守长期负债资金属性,做好两类核心资产的管理。择机超配超长期资产,加强资产负债久期匹配。我国寿险行业“长钱短配”的特征仍然明显,在低利率环境下,应加强对利率中期趋势的前瞻研判,择机加大长久期固定收益类资产配置。同时,要通过多元化、分散化

配置,构建收益率与波动性适中的权益资产组合,提升收益稳定性。

另一方面,积极拥抱创新,推动投资模式转型。固定收益方面,以创新为抓手主动适应社会融资模式转型。要重视资产证券化业务,挖掘优质存量资产配置机会。要聚焦经济高质量发展转型方向,重点关注与长期资金属性匹配、具备规模增长潜力、能够提供相对稳定回报的新能源基础设施等领域。权益投资方面,加大对新兴成长产业的投资布局,更加重视对新兴产业发展规律和投资规律的把握,发挥好保险资金作为长期资本的独特作用。

资产负债协同应对利率下行

证券时报记者:近年来,国内市场利率下行,对于保险机构来说,带来的改变是什么?

段国圣:低利率环境给保险机构带来投资端与负债端的双重压力,深刻改变行业的经营逻辑与能力要求。

从投资端看,保险资金运用面临多重挑战。固收投资方面,债券市场利率中枢回落,超长期债券市场的深度不足。同时,随着传统地产和基建融资需求回落,风险可控的信用品种供给稀缺,资产荒压力增大。权益投资方面,近

年来资本市场波动有所加大、结构性特征更加明显,获取超额收益的难度加大。

从负债端看,存量业务保证负债成本存在较大刚性,而“新钱”负债成本因续期保费、产品结构等因素影响,成本调整存在较大黏性。

证券时报记者:保险机构如何应对低利率周期?

段国圣:面对低利率环境的长期化趋势,保险机构需要从资产端与负债端协同发力,构建系统性应对框架。

开展中观产业链研究强化成长投资能力

证券时报记者:近年来资本市场深化投融资改革,从保险机构投资者角度看,您对资本市场改革变化有哪些切身感受?

段国圣:近年来,监管部门围绕改善上市公司治理、提升投资者回报、促进投融资协调发展、引入长期资金稳定市场等关键领域,推出一系列务实有效的政策措施。作为资本市场的重要参与者,我们深切感受到以下几方面的积极变化:

一是政策层面持续鼓励中长期资金入市,制度环境不断优化。例如,推动保险资金长期投资改革试点,明确公募基金从2025年起未来三年持有A股流通市值每年至少增长10%,并力争大型国有保险公司从2025年起每年新增

保费的30%用于投资A股。

二是上市公司质量和投资者回报明显提升。在盈利回暖的支撑下,上市公司分红力度明显加大。上市公司治理结构不断完善,信息披露更加透明,为保险资金等“耐心资本”提供更加优质的投资标的。

三是资本市场生态持续改善。随着注册制全面落地、退市制度不断健全,市场运行更加规范。同时,监管部门持续优化交易机制,市场预期更加稳定,为保险资金开展长期价值投资创造更好的市场环境。

证券时报记者:在权益投资方面,您近年强调中观研究、赛道选择的重要性,泰康资产实践

情况如何?

段国圣:中观研究的核心价值在于前瞻把握产业前景,精准捕捉景气变化、系统挖掘阶段性机会。产业链研究能够深化投研互动,帮助我们抓住行业轮动机会,强化成长投资能力。

泰康资产在2020年就提出做产业链研究。在几年实践中,公司细化了产业链分工,形成了产业链研究机制。成立了新能源、半导体、医药等产业链研究小组,研究员形成“行业+产业链”的矩阵式分工模式。形成了产业链工作机制,形成产业链小组会议机制,通过优化会议组织方式,加强深度交流。借助数字化逐步沉淀产业链知识图谱,帮助投资经理、上下游研究

员快速了解产业链概况。

同时,公司启动了行业比较研究工作。研究部门的行业比较已上线数字化平台,实现对几十个行业的渗透率、景气、估值和交易特征的实时跟踪和分析。通过行业比较月会和年度策略会,对行业比较结果进行汇报和讨论,为投资经理提供参考。

泰康资产中观研究体系建设的思路,一是以行业前景判断为核心建设研究体系。对行业前景进行前瞻研判、持续跟踪是把握关键赛道战略性机会的基础。二是建立规范性框架。中观研究框架规定了大类的分析维度,有助于统一交流语言、实现更高效的投研互动。

推动组织级AI能力系统性升级

证券时报记者:AI时代是否对资管行业的核心能力提出新要求?

段国圣:自2023年生生成式AI技术爆发以来,大模型技术已进入规模化、产业化应用阶段。当前,AI技术正从辅助工具演变为驱动资管行业范式变革的重要助力,对资管机构提出了全新能力要求。

在AI浪潮下,资管机构需要构建面向未来的科技能力体系:以前瞻性战略视野系统性加

大AI人才与资金投入;以业务价值为导向,打造能够持续赋能投研体系建设和业务发展的数字化转型生态。

证券时报记者:近年来,泰康资产在数字化和数智化方面有哪些实践与成效?

段国圣:作为行业领先的保险资管机构,泰康资产具有丰富的业务类型、多元的资金来源和庞大的投资体系,既对科技能力提出了更高要求,也为大模型深度嵌入复杂业务场景提供

了丰富的应用土壤。

早在2019年,公司就前瞻性地制定了数字化转型战略蓝图,系统推进从数字化向智能化的跃迁。在AI建设方面,泰康资产目前已搭建“组织保障+技术基座+应用体系”三位一体框架。

在AI时代,大模型有望成为下一代的操作系统。在此背景下,泰康资产正在探索打造公司内部的下代工作操作系统——“灵境”,致

力于通过搭载“更懂业务、更能协同、更高效、更可沉淀、更能进化”的核心功能,未来逐步覆盖投研、产销客、风控、运营全价值链,进一步提升公司核心竞争力。

展望未来,泰康资产将继续以业务价值为牵引,重点打造智能驱动的投研一体化平台,围绕大规模资产运作、精细化风险管理、全流程智能决策等核心主线,持续推动组织级AI能力的系统性升级。



段国圣,理学硕士,工学博士,经济学博士后,数学副教授,应用经济学研究员(教授)。深耕保险投资30余年,2002年加入泰康保险,现任泰康保险集团执行副总裁、首席投资官兼泰康资产首席执行官。曾任中国保险资产管理业协会第二届会长、中保投资有限责任公司第一任董事长。

证券时报记者 刘敬元

作为行业亲历者与领军者,泰康资产坚持市场化、专业化发展方向,已成为资管业的一块金字招牌。截至2025年末,该公司受托管理的第三方资产总规模达2.8万亿元,养老金投资管理规模超1.3万亿元,均位居行业前列。在一份全球资管500强榜单中,泰康资产跻身全球第50位、中国机构第三位。

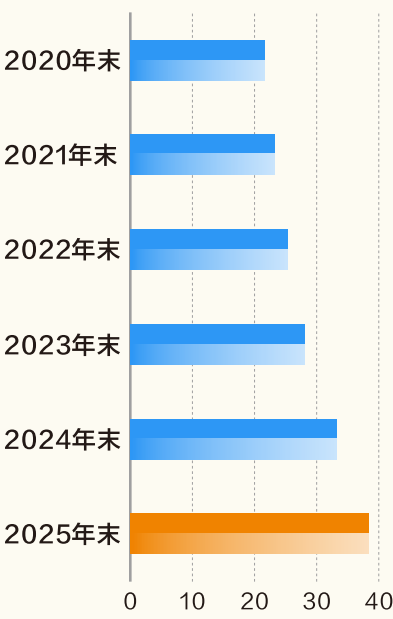
“泰康资产的发展是保险资管发展历程的生动缩影。”段国圣近日接受证券时报记者专访,结合泰康资产实践,解析了保险资管业的昨天、今天和明天。

在他看来,保险资管业经历23年发展已形成独特优势和差异化特征,站在金融强国建设、长寿时代的历史交汇点,保险资管肩负双重使命,即管好“养老钱”和壮大耐心资本,奋力做好“时代答卷”。

面对多重复杂因素交织带来的考验,他当前最关注对资产配置有深远影响的三大核心变量,即利率环境与货币政策、地缘政治与全球格局、经济结构与产业转型。

在AI浪潮下,段国圣表示,资管机构范式正在改变,泰康资产近几年下大力气推动数字化和数智化转型,在已有AI赋能业务场景下,希望推动公司组织级AI能力全面提升。

近几年保险资金运用规模变化(万亿元)



数据来源:金融监管总局、《中国保险资产管理业发展报告》刘敬元/制表

