2026年11月5日 星期四
本版主编：朱宝琛 责 编：余俊毅 制 作：刘 雄
证券日报

金融深一度

长钱聚力 产业向新

——险资服务新质生产力发展样本观察

本报记者 冷翠华

10月9日，中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》，明确提出壮大耐心资本。培育发展新质生产力，需要金融资源与产业需求更好匹配。无论是先进能源发展，还是传统基础设施智能化升级，都需要持续的资本投入，尤其离不开长期稳定的资金支持。

保险资金规模大、期限长、来源相对稳定，是支持实体经济发展的重要长期资本。截至今年二季度末，我国保险资金运用余额达40.82万亿元。如何将资金的长期优势转化为支持产业发展的实际成效？近日，《证券日报》记者走进山东海阳核电站、青岛港、胶州湾大桥等项目，实地探寻保险资金服务新质生产力发展的实践路径。

险资与大国核电双向奔赴

一笔80亿元的股权投资，一场跨越八年的长期陪伴。2018年，中国人寿资产管理有限公司（以下简称“国寿资产”）受托管理的保险资金投资了国电投核能有限公司（以下简称“电投核能”），持股比例达26.76%。这笔长期资金为核电企业补充资本、优化资本结构提供了支持，也开启了保险资金与核电产业共同发展的长期实践。

“险资手握大规模长期资金，需要经营预期稳定、体量足够大的优质实体项目承接；核电项目建设周期长、前期资金投入巨大，是耐心资本投资的理想标的。因此，险资投向核电，本质上是产业端与资金端的双向奔赴。”国寿资产直接投资事业部投资经理王侯表示。

回望投资决策阶段，王侯表示，团队并非没有顾虑：核电属于专业资本和技术高度密集的战略性行业，为全面、准确识别项目风险，分析投资价值，团队多方拜访核能行业专家，反复论证投资风险与长期经济性，最终下定决心完成这笔投资。

在投后管理方面，国寿资产的跟踪并未止步于财务报表。投资团队持续关注核电项目经营状况、项目经济性情况，把实体产业的运营风险纳入投后全流程管理。

电投核能旗下有多个核电项目，海阳核电站是其中之一。

海阳核电站交出的运行答卷，印证了国寿资产投资团队当年的判断。2018年，海阳核电站1号机组正式商运；2019年初，2号机组投产。电投核能旗下企业、负责海阳核电站建设运营的山东核电相关负责人介绍，项目投运以来核安全保持平稳态势，累计发电突破1500亿千瓦时。

记者在海阳核电站看到，二期3号、4号机组施工现场热火朝天，建设者协力推进工程建设。“3号、4号机组预计分别于2027年、2028年投产。”山东核电副总工程师缪正强介绍，四台机组全部投产后，核电站年发电量可达400亿千瓦时，约能满足3500万居民生活用电需求，为区域绿色低碳发展筑牢能源底座。

八年陪伴，产业成长反哺资本回报。持续稳定的分红，为险资带来源源不断的现金流。2025年，国家电投旗下上市公司电投产融实施重大资产重组，电投核能优质核电资产实现整体注入，国寿寿险所持股权转换为44.12亿股电投产融股票。数据显示，2026年上半年，电投产融实现归母净利润17.63亿元，同时推出特别分红方案，每10股派现0.70元（含税），合计分红约12.82亿元（含税）。

放眼全行业，保险业对先进能源的支持正从资本投入拓展至风险保障等多个领域。中国保险行业协会披露，中国核保险共同体长期保障国内全部核电机组。长期资本投入与专业风险保障相结合，为核电等先进能源产业稳健发展提供了有力支撑。

为现代化基础设施注入活水

电投核能这一投资案例，是险资服务新质生产力的样本之一。现代化基础设施同样是险资服务新质生产力的主战场。依托多元化投资工具，头部险资机构把长钱活水持续投向交通、港口等传统基建智能化升级领域。



图①②青岛港码头 冷翠华/摄

图③山东海阳核电站 企业供图

在青岛港码头，记者看到一派繁忙作业景象，货运车辆穿梭往来，轨道吊起落不停，但码头上一线作业人员并不多。码头相关负责人介绍，青岛港近年来攻坚自动化作业、智慧运维管理等关键技术，因此，码头的智能化水平与作业效率不断提高，创下62.62自然箱/小时的桥吊平均单机作业效率，刷新世界纪录。

技术改造、智慧码头建设投入高、周期长，稳定的资金供给是创新落地的底气。早在2017年，国寿资产便参与青岛港H股新股配售；该笔投资退出之后，继续以长期持有思路布局。截至2026年6月末，国寿资产受托管理的国寿寿险传统账户位列青岛港A股前十大股东之列。

车行至胶州湾大桥，桥面宽阔平稳。这是我国北方冰冻海域首座特大型桥梁集群工程，通车15年来累计通行车辆超3亿辆次，搭载AI（人工智能）无人机桥梁检测系统，曾斩获国家技术发明奖二等奖，是科技赋能传统交通基建的代表项目。

2024年，国寿资产设立“中国人寿-青岛发展债权投资计划”，向胶州湾大桥运营管理方山东高速青岛发展有限公司投资10亿元，这笔资金以债权形式注入，期限长、成本稳，正好匹配大桥投资规模大、回收周期长的特点。

“存量交通基建项目运营模式成熟、现金流稳定、风险可控，既可以通过债券、保险债权计划输出中长期低成本资金，也可以借助REITs（不动产投资信托基金）、类REITs等资产证券化工具盘活存量资产，畅通退出渠道，形成‘存量回笼、增量投入’的良性循环。”国寿资产直接投资事业部副总经理马江表示。

从行业层面看，保险资金通过多元化投资工具持续参与交通、物流、产业园区等基础设施建设与运营，为实体经济发展提供长期资金支持。

变长期资金为耐心投资

保险资金通过多种形式流入核电项目、智慧港口、科技大桥，有效支持了新质生产力发展。但长期资金并非天然就是长期投资，还需要一系列配套改革。

国寿资产党委委员、副总裁樊燕明表示，保险机构服务新质生产力，不能简单追逐热点赛道，必须将其置于高水平科技自立自强、壮大实体经济根基、建设现代化产业体系的大框架中通盘考量，重点聚焦五大方向：传统产业提质升级、新兴支柱产业、未来产业、核心技术突破、现代化基础设施建设。

“在具体实践中，我们也看到，保险资金‘长期性’并不等同于投资的‘耐心性’。”国寿资产党委委员、副总裁赵峻认为，要真正发挥自身长期投资、价值投资优势，真正把资金的“长期性”转化为投资的“耐心性”，实现“资金—资本—资产”良性循环，需要保险投资机构主动作为，适配自身负债特征和风险收益偏好，探索完善投研、风控、考核、评价等配套体系。

从支持先进能源发展，到助力基础设施提质升级，保险资金服务实体经济的实践不断深化。面向未来，保险业还需进一步提高产业研究、投资决策和风险管理能力，引导更多长期资金投向国家战略需要、产业发展急需的领域，更好将资金的长期优势转化为推动产业升级的实际成效，为培育发展新质生产力提供持续支撑。

首批18只主动ETF完成募集 合计资金达360亿元

本报记者 方凌晨

11月4日晚，建信基金发布公告称，旗下建信均衡优选主动管理ETF（交易型开放式指数基金）提前结束募集。随着这只产品收官，国内首批18只主动ETF已全部完成募集，合计募集资金达360亿元。

从产品上报到结束募集，再到成立和建仓，主动ETF推进节奏颇为紧凑。今年7月中旬，首批18只主动ETF正式上报；10月19日，18只主动ETF全部获批；10月23日，18只主动ETF正式启动发行工作，首次募集规模上限均为20亿元，但募集截止日不一。

整体来看，18只主动ETF均提前结束募集。摩根大盘成长主动股票ETF、富国价值优选量化选股主动ETF、易方达品质均衡主动ETF等3只产品在发行首日就完成募集；10月26日，华泰柏瑞基金、华夏基金、南方基金和平安基金旗下主动ETF宣布提前结束募集；10月27日，天弘基金、汇添富基金、大成基金和招商基金旗下产品提前结束募集；此后，国泰基金、工银瑞信基金等机构旗下主动ETF陆续宣布结束募集。

近日，证监会有关部门负责人就近期稳市场稳预期相关工作答记者问时表示，主动ETF是基金经理依托专业投研能力自主开展选股、择时与配置，不以跟踪特定指数为目标，同时可以进行场内实时交易、实物申赎的公募基金产品，兼具普通基金主动管理和ETF交易灵活、透明度高的特点，可满足不同风险偏好投资者的需求，为市场持续引入增量资金。下一步，证监会将引导和鼓励已完成募集的18只主动ETF加快开展投资建仓。

截至11月4日记者发稿，已有国泰基金、华泰柏瑞基金、富国基金、易方达基金、摩根资产管理（中国）等15家公募机构发布旗下主动ETF的成立公告。从基金净值变动情况看，易方达品质均衡主动ETF、华夏质量甄选主动股票ETF、摩根大盘成长主动股票ETF和平安红利景气主动管理ETF单位净值已发生波动。这意味着这些产品已进入建仓期，有望给市场持续带来增量资金。

谈及主动ETF在当下时点如何把握建仓节奏与结构方向，国泰基金相关人士对《证券日报》记者表示：“我们将统筹把握主动ETF建仓节奏，坚持逆周期布局思路，不盲目追涨、不恐慌杀跌，按照产品合同约定有序推进建仓，严控净值大幅波动风险。结构方向上，以均衡策略构建投资组合，按照‘行业龙头、自由现金流好、估值低’的标准严选个股，重点寻找基本面扎实、具备成长潜力且估值处于合理区间的上市公司，力求把握企业盈利增长与价值实现带来的投资机会。”

华泰柏瑞基金主动权益投资部联席总监、基金经理杨景涵对《证券日报》记者表示，当前积极因素正在持续积聚，主动ETF的推出将为市场注入新的活力。首批主动ETF总体上强调长期投资、价值投资理念，具有持仓透明、换手有序、交易便利等优势，为中长期投资者提供了新的配置工具，既有望助力投资者分享我国经济高质量发展红利，也有利于提升市场定价效率，助力培育长期投资生态。

公募机构持续自购旗下基金 权益产品受青睐

本报记者 彭衍菘

近期，公募机构持续运用自有资金投资旗下基金，部分机构通过多次申购同一产品持续布局。

11月4日，上海东方证券资产管理有限公司（以下简称“东方红资产管理”）发布公告称，本着与广大投资者风险共担、利益共享的原则，拟于募集期内以自有资金2000万元认购旗下东方红嘉俊均衡混合A。该基金将于11月9日启动募集。

此前，东方红资产管理还在一个多月内七次申购旗下东方红京东大数据混合，合计申购金额近3000万元。

随着公募基金三季报披露收官，公募机构自购情况进一步明晰。机构持续自购背后的投资逻辑及其对基金运作、投资者信心的影响受到关注。

从行业整体情况来看，万得数据显示，2026年第三季度，公募机构累计申购旗下基金2143次。剔除货币市场基金后，股票型、混合型及债券型基金分别获得净申购4.20亿元、0.94亿元和1.76亿元，三类基金合计净申购约6.90亿元。其中，股票型基金净申购金额占上述三类基金合计净申购金额的60.87%。

具体来看，第三季度，长江长扬混合发起A、工银消费悦享混合A分别获得公募机构运用固有资金净申购9999.70万元、9501.43万元；鑫元数字经济混合发起式A、永赢景气机遇慧选混合发起A、中欧消费产业混合发起A等产品净申购金额均超过2000万元。相关产品涉及消费、数字经济、科技成长等投资方向。

部分机构还采取分批申购方式。其中，长江长扬混合发起A第三季度累计获得3次申购，鑫元数字经济混合发起式A、永赢景气机遇慧选混合发起A及中欧消费产业混合发起A均获得2次申购。

眺远咨询董事长高承远认为，公募机构持续申购同一产品，可能体现其对相关投资策略、基金经理风格及长期投资价值的认可，但自购并不意味着未来收益能够得到保证，还需关注实际持有期限及后续投资表现。

一位华南地区公募机构负责人向《证券日报》记者表示，部分公募机构旗下发起式基金较多，相关产品成立时已投入自有资金，后续是否追加自购，还需结合现有投入规模及公司资金安排综合考虑。

晨星（中国）基金研究中心总监孙珩向《证券日报》记者表示，公募机构以自有资金投资旗下产品，有助于向市场传递其对产品长期投资价值的关注，并在一定程度上增强投资者信心，促进管理人与持有人利益绑定。

格上基金研究员毕梦婷认为，对于主动权益基金而言，在自购资金持有期限较长的情况下，相对稳定的基金份额有助于减少短期大额申赎对投资运作的干扰，为基金经理执行中长期投资策略创造条件。

不过，自购也需要兼顾基金公司的资金安排。高承远表示，公募机构制定自购计划时，应综合考虑资本预算、流动性安排及产品长期投资价值。自购有助于缓解部分产品的规模压力，但也会占用公司自有资金，并承担相应市场风险。

较上期下降4个基点

人身险产品最新预定利率研究值为1.9%

本报记者 冷翠华

11月4日，《证券日报》记者从中国保险行业协会（以下简称“中保协”）了解到，10月30日，中保协组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会2026年三季度例会。与会专家研究了人身保险产品预定利率研究值，提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.9%。

所谓人身险产品预定利率，是保险公司在设计产品时，根据对未来投资收益的合理预期，预先设定的精算假设利率，用于计算保险产品的保费及相关保单利益。中保协公布的预定利率研究值，是保险公司动态调整产品预定利率上限的重要参考。

受访人士认为，人身险产品最新预定利率研究值下调主要受10年期国债收益率下行影响。中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示，三季度，10年期国债活跃券收益率低位窄幅震荡、中枢震荡下行，从而导致人身保险产品预定利率研究值下调。

根据《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》，人身保险产品预定利率研究值主要结合5年期以上贷款市场报价利率（LPR）、5年期定期存款利率、10年期国债收益率等市场利率变化和行业资产负债管理情况来确定。

作为保险产品设计的核心精算假设，预定利率直接关系到产品定价与保单持有人的实际利益。通常而言，预定利率下调意味着保险产品价格上涨或保单收益下降，因此也被业内视为人身险产品“降息”的信号。同时，根据监管规则，当险企在售产品预定利率上限连续两个季度高于研究值25个基点及以上时，要及时下调新产品预定利率上限，并在2个月内平稳做好新老产品切换工作。当险企在售产品预定利率上限连续两个季度比研究值低25个基点及以上时，可以适当上调新产品预定利率上限，但原则上不超过研究值。

最新一期普通型人身保险产品预定利率研究值为1.9%，较上一期下降4个基点。这意味着该指标结束连续两期回升态势，出现阶段性回落。对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示，尽管此次人身保险产品预定利率研究值有所下降，但当前在售普通型人身保险产品预定利率上限为2.0%，与1.9%的研究值偏离度为10个基点，不会触发人身险产品预定利率上限调整机制。结合监管规定来看，2027年上半年乃至全年人身险产品预定利率调整的可能性都比较小，预计市场整体将保持稳定。

2025年1月份，中保协启动人身保险产品预定利率研究值发布机制，每季度发布一次，首期数值为2.34%，此后历经了四连降、两连升，最新一期数值再次下降。随着人身险产品预定利率与市场利率挂钩，人身险行业的利差损风险得到部分缓解。中国精算师协会创始会员徐昱琛对《证券日报》记者表示，这一机制很好地缓解了人身险新单产品的利差损压力，不过，对于部分高保证利率销量较大的险企而言，其存量保单的利差损压力仍然较大。险企还需要多措并举缓解利差损风险，在负债端继续压降保证利率；在资产端要强化资产负债久期匹配，持续优化资产配置结构；在经营和销售端，要严控“炒停售”，优化绩效考核，将锚点从保费规模转向业务价值。

10月份私募机构调研超5300次

电子等四大行业关注度居前

本报记者 昌校宇

10月份私募机构调研保持较高积极性。私募排排网数据显示，当月共有1037家私募机构参与A股上市公司调研活动，合计调研5310次，调研范围覆盖463只个股。

从行业分布看，私募调研呈现出一定的集中特征。10月份，13个申万一级行业获得私募机构调研次数不少于100次，其中电子、医药生物、电力设备、机械设备四大行业被调研次数均超过500次。具体来看，10月份，电子行业被私募机构调研986次，居各行业首位，涉及73只个股；医药生物行业的62家上市公司合计被私募机构调研976次；电力设备、机械设备行业均被私募机构调研超过500次。上述四大行业合计被私募机构调研3039次，占总调研次数的57.23%，显示10月份私募机构调研行业集中度较高。

个股层面，10月份，共有183家上市公司获得不少于10家私募机构调研。其中，电子行业个股源杰科技获得私募机构调研100次，包括上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“高毅资产”）、上海景林资产管理有限公司在内的12家百亿元级私募机构参与；同属电子行业的胜宏科技获得私募机构调研83次，高毅资产、上海聚鸣投资管理有限公司（以下简称“聚鸣投资”）等11家百亿元级私募机构参与。此外，医药生物行业和电力设备行业均有2家上市公司进入私募机构关注度较高的个股名单：医药生物行业的迈瑞医疗和联影医疗分别被私募机构调研79次和61次；电力设备行业的金盘科技和华盛昌分别被私募机构调研64次和58次。

不同管理规模私募机构的调研积极性也有所分化。10月份，共有130家私募机构调研上市公司次数不少于10次，前十名调研次数均不少于50次。其中，管理规模在5亿元以下的深圳市尚诚资产管理有限责任公司当月调研103次，其中医药生物行业个股25只；管理规模同样在5亿元以下的红思客资产管理（北京）有限责任公司紧随其后，当月调研92次，其中医药生物行业个股22只。百亿元级私募机构高毅资产当月调研77次，位列第三，其调研个股中电子行业数量最多，为13只，电力设备行业次之，为11只。

此外，10月份，共有3家百亿元级私募机构调研上市公司次数进入前十，除高毅资产外，淡水泉（北京）投资管理有限公司和聚鸣投资当月调研次数分别为63次和54次。淡水泉10月份调研涉及62只个股，其中医药生物行业个股27只，华东医药被调研2次；聚鸣投资10月份调研涉及54只个股，主要聚焦电子、电力设备和医药生物行业，调研个股数量分别为14只、13只和11只。

从前述调研数据看，10月份私募机构关注方向主要集中在电子、医药生物、电力设备、机械设备等板块，但短期市场环境仍较为复杂。雪球金融产品与研究部负责人姜玉婷在接受《证券日报》采访时认为，前期交易拥挤的科技方向估值已有所回落，市场筹码结构正在改善。

在上述市场环境下，长期视角同样受到关注。雪球资管丹书铁券基金经理陈俊涛对《证券日报》记者表示，市场分化时，投资锚点更应聚焦企业内在价值，关注估值合理、具备核心竞争力和良好成长性的优秀企业。继续坚定持有这些标的，是力争穿越周期、分享经济增长成果的理性选择。