

建立穿越周期的资产负债管理体系

——中国太保资产负债管理介绍



目录

01

新形势下面临的挑战与机遇

02

资产负债管理方法

03

资产配置及投资策略

04

投资业绩及管理成效

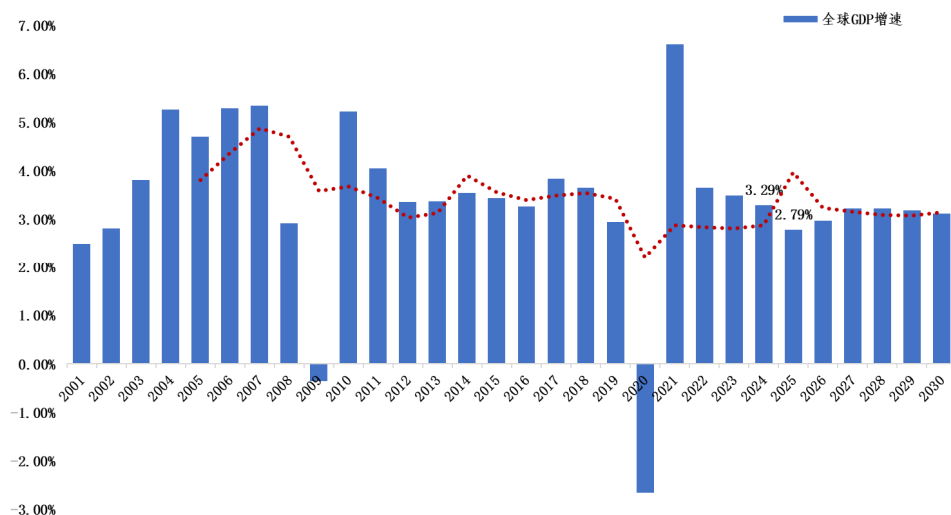
Part 1

新形势下面临的挑战与机遇

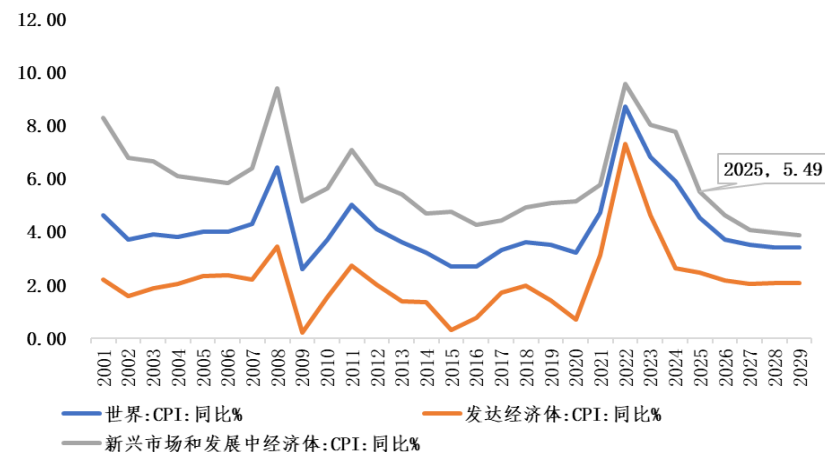


关税扰乱全球产业链与贸易秩序，经济增长动能下降

IMF预测：经济增速

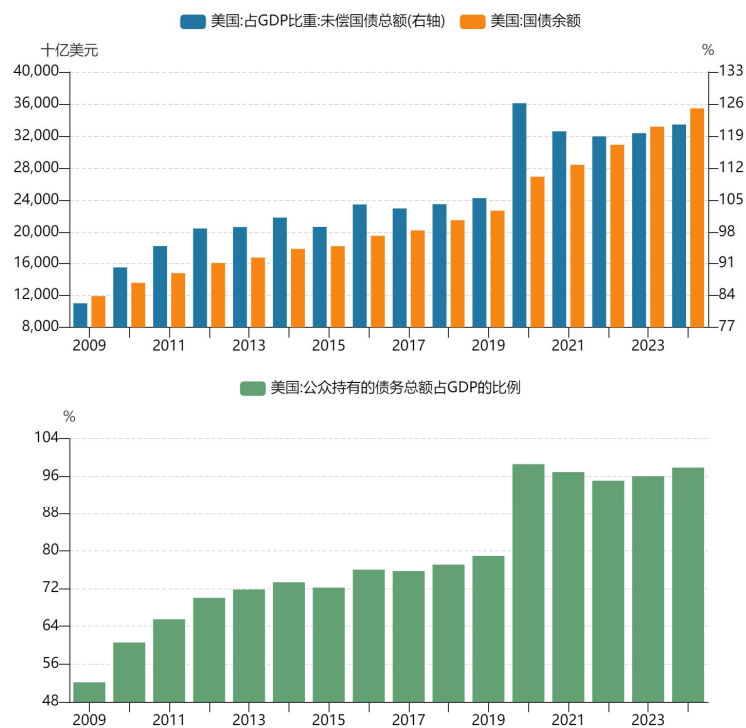


IMF预测：通货膨胀



数据来源：IMF, Wind；预测时间为2025年4月

关税博弈背景下，全球贸易额缩减，美元信用体系面临前所未有的挑战

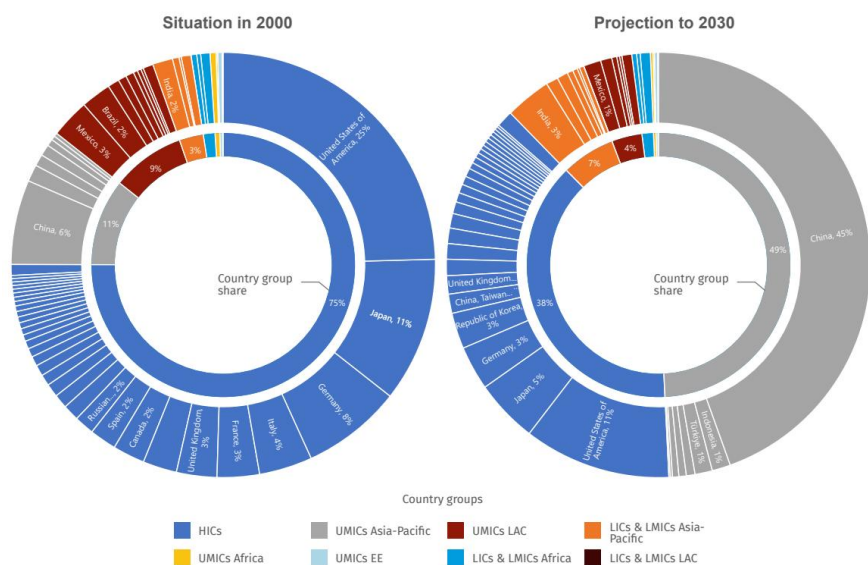


数据来源: Wind; 美国财政部, 世界银行

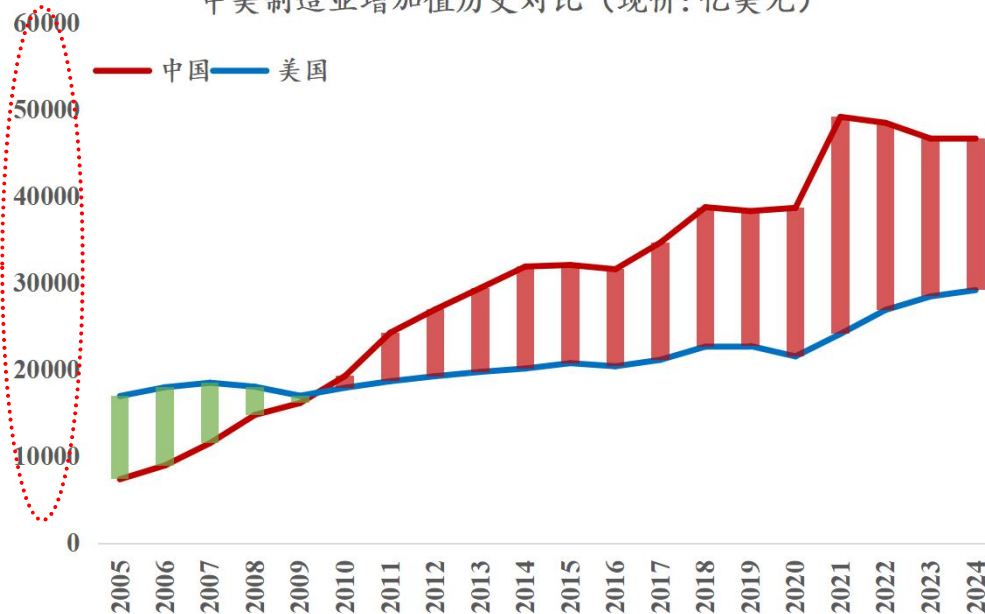
中国制造业实力强劲，引领全球

- 2024全球制造业份额，中国占比31.6%，连续15年领跑；预计到2030年，中国的工业产出将进一步提升至45%，相当于4个美国的产出。

全球制造业格局演变，中国领跑



中美制造业增加值历史对比（现价：亿美元）



数据来源：联合国工业发展组织，世界银行

科技自主创新持续突破，文化创新引领全球风尚——中国资产长期投资价值凸显



AI大模型： DeepSeek-R1模型

在数学运算、代码编写及自然语言推理等领域性能直追OpenA1正式版

中国“人造太阳” 实现亿度千秒运行

全超导托卡马克核聚变实验装置（EAST）实现1亿摄氏度、1066秒稳态长脉冲高约束模等离子体运行，刷新世界纪录



我国首台高功率 大宽幅磁控溅射 设备通过验收

为我国新能源电池材料产业链自主可控提供了关键技术支撑

中国芯再突破！ 龙芯发布3C6000 系列服务器芯片

建成了独立于国外的、全球第三套、中国独立自主的信息产业生态体系



以“东方故事世界 化表达”打破 文化壁垒

《哪吒2》全球票房定格159亿，打破113项纪录创影史神话，位列全球影史票房榜第5位

中国IP正用开放式 文化符号，重写全 球消费文明的底层 代码

当Z世代为Crybaby的泪水创作漫画、为Skullpanda谱写主题曲，泡泡玛特从“商品”跃迁为“情感联邦”的通用语



主要发达经济体经历过利率长期下行阶段，中国近年来利率持续走低

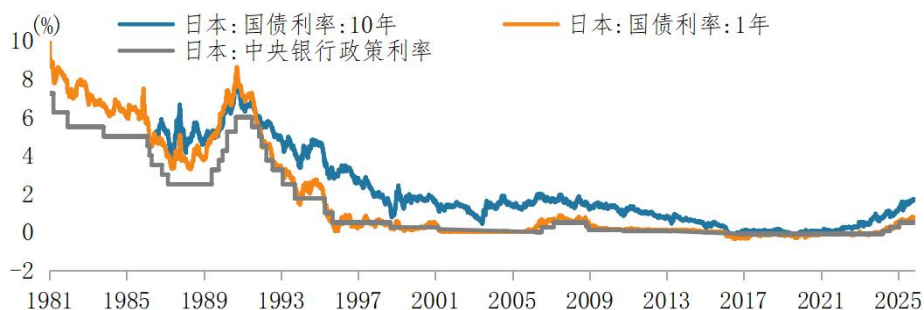
美国利率下行持续约40年



德国利率下行持续约30年



日本利率下行持续约30年



中国近年来利率明显走低

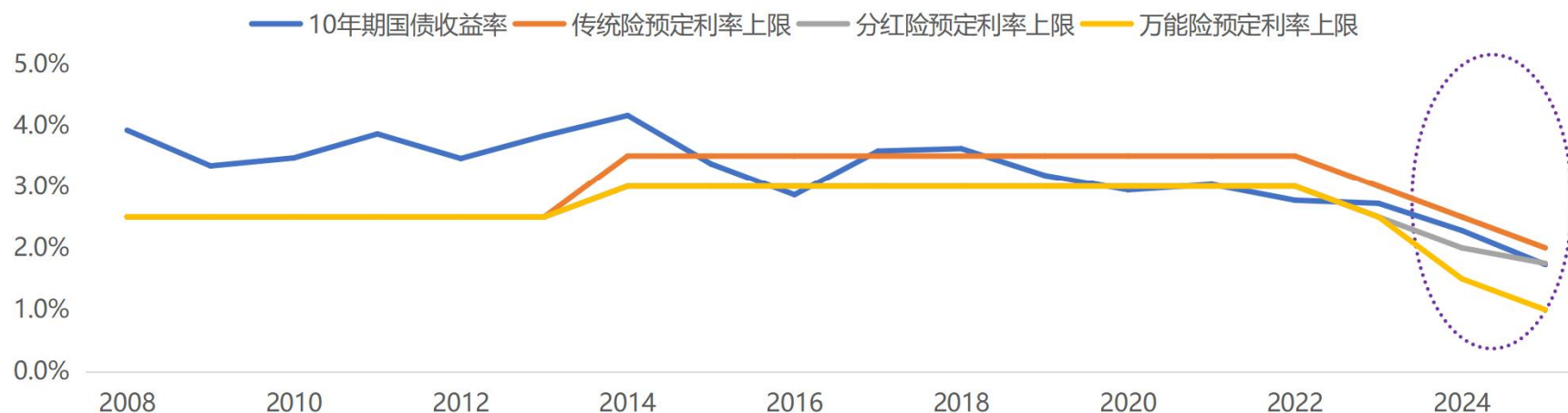


数据来源: Wind

负债成本具有粘性，潜在利差损风险应对面临挑战

- 2024年10月，国家金融监管总局领导在金融街论坛讲话中强调，“加强利率传导和资产负债管理，有效应对利差收窄和利差损风险”。
- 低利率市场环境下，对保险公司而言，资产负债管理水平是维系经营稳健、防控风险的核心能力，更是战略规划、业务布局与长期可持续发展中必须优先考量的关键课题。

中国国债收益率与预定利率上限对比



Part 2

资产负债管理方法



提升资产负债管理能力是保险公司的内在需要和外在监管要求

做好资产负债管理是保险公司的生命线

•2018年原中国保监会关于印发《保险资产负债管理监管规则（1 - 5号）》及开展试运行有关事项的通知中指出：**资产负债管理能力是保险公司的一项基础核心能力，良好的资产负债管理是保险业可持续发展的基石，也是支持保险业在日益复杂的风险环境中保持稳健发展、防范系统性风险的重要保障。**

“国十条”明确强化资产负债联动监管

•2024年国务院发布的《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（又称新“国十条”）中明确：**要强化资产负债联动监管，健全利率传导和负债成本调节机制，引导优化资产配置结构，提升跨市场跨周期投资管理能力。**

保险资金属性决定长期匹配刚需



保险资产特点

保险资产约90%源自保单负债。负债期限长，对资金端的长期化管理提出天然要求。



资产负债管理核心任务

资产负债管理的核心是将长期资金配置到能穿越利率、信用、流动性冲击的资产，锁定安全垫，确保财务目标、客户保障与监管底线不失守。



负债端风险

负债现金流刚性、成本黏性高，若资产端收益长期下行，将侵蚀资本、加大偿付能力波动。

传统配置策略在低利率周期所面临的挑战

低利率周期下，传统配置策略两端承压，再投资风险始终存在，需要寻找穿越周期的长期逻辑

传统配置策略

较短久期信用债 + 非标资产
支持的“固收+”



长期国债收益持续走低，信用利差极致压缩



非标供给极度收缩，优质资产稀缺



负债成本调整滞后，利差损潜在风险上升

回归资产负债管理：三个原则与三个匹配

三个原则

安全性：守住底线

- 长期超越预定利率
- 提供有一定竞争力的客户结算利率
- 满足偿付能力要求

盈利性：创造价值

- 有长期的利差贡献
- 有竞争力的长期投资收益预期
- 短期波动可控

流动性：避免危机

- 具备在不损失资产价值的前提下资金的变现能力

三个匹配

成本收益匹配

- NII与预定利率
- 核心净值增长率与客户负债成本
- 核心净值增长率与长期投资收益率假设

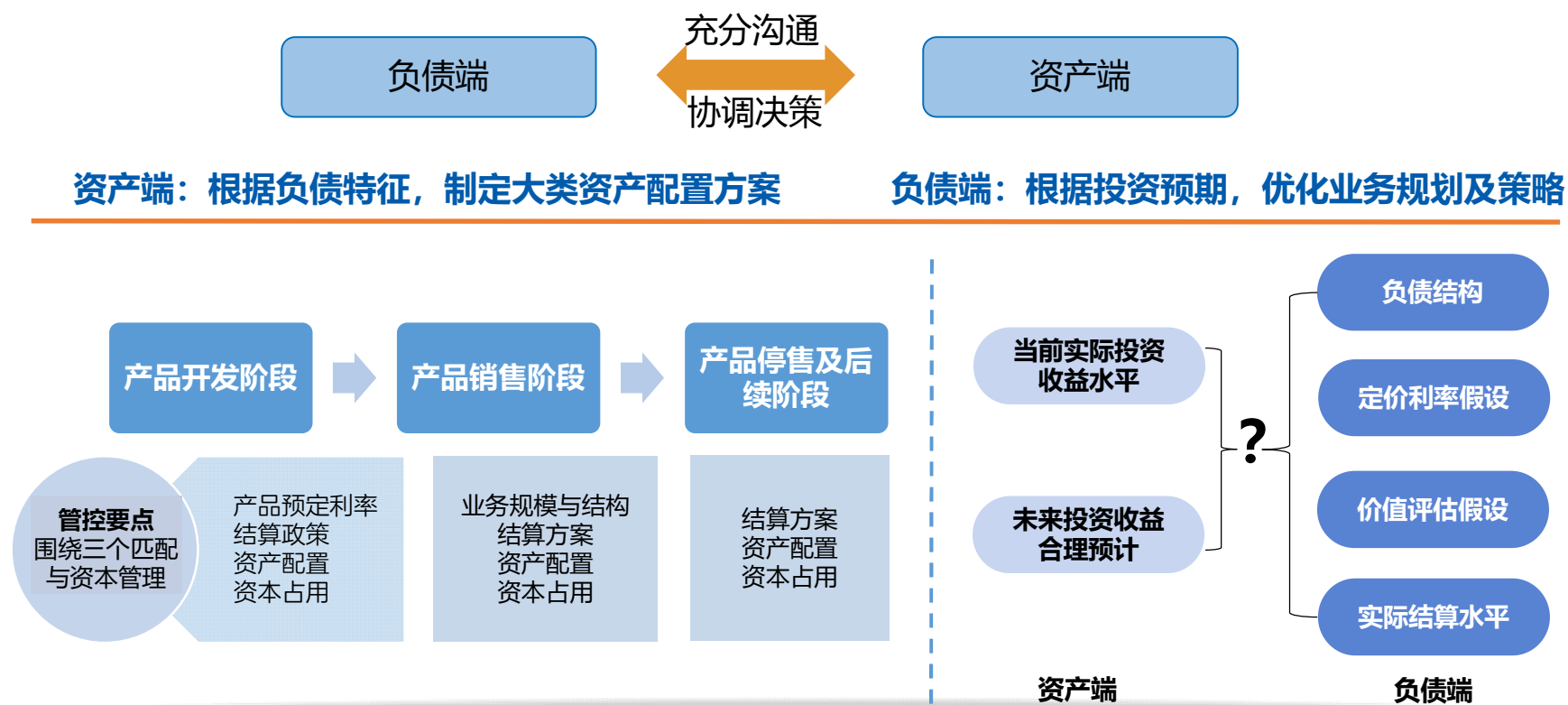
期限结构匹配

- 资产负债久期缺口
- 关键利率久期缺口
- 基点价值变动

现金流匹配

- 日常流动性评估、压力测试、应急预案

推进资产负债协同，建立“以产品为原点”的资产负债管理机制



资产端：以跨越周期为目标，推进资产配置持续优化

长期主义

长期经济增长周期
长期产业趋势
长期政策趋势

视野

把握长期趋势
抓住长周期机遇

机会

优化资产配置
优化哑铃型配置

长期视野与短期机会

固收配置

合理管控久期差基础上
强化长期利率债配置

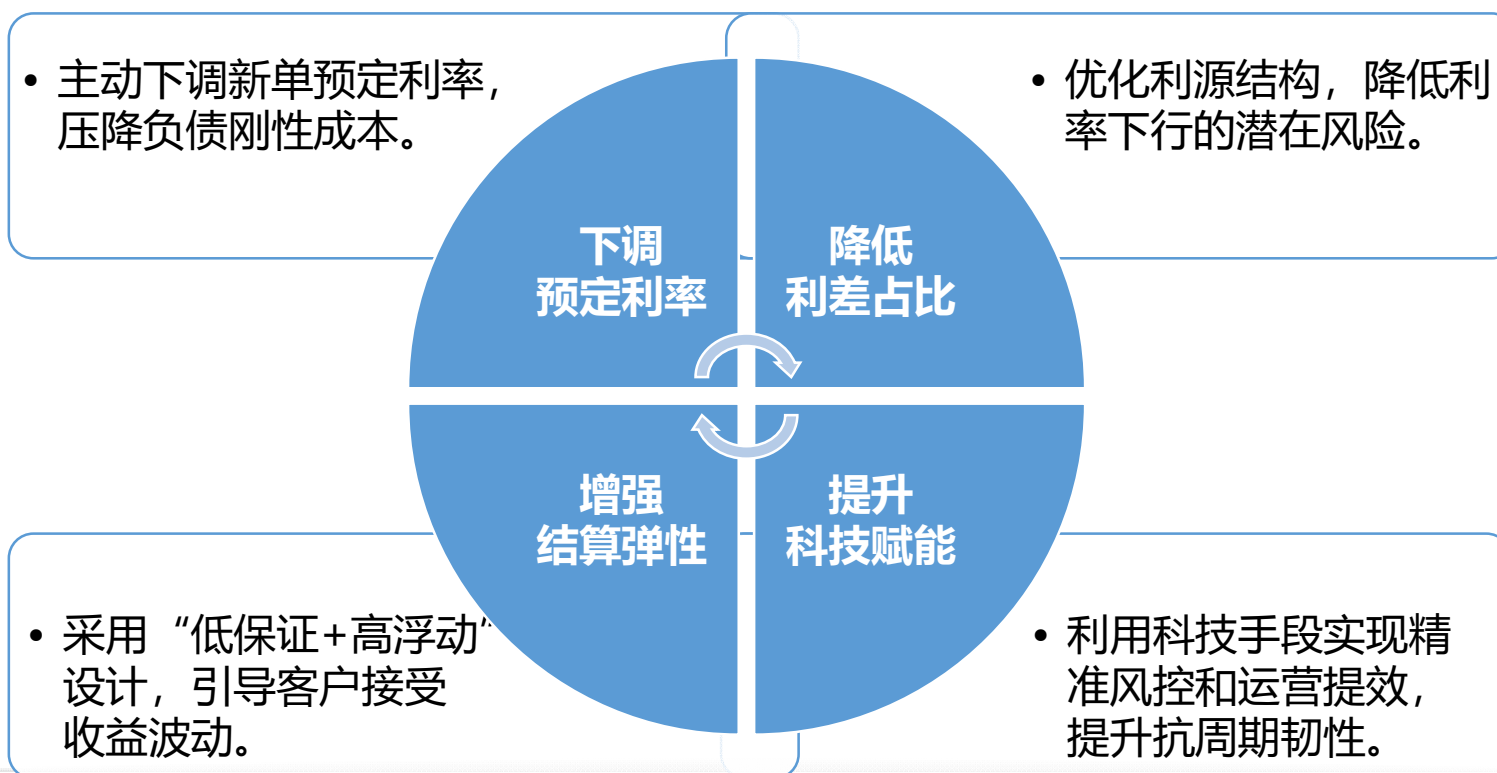
权益配置

新准则下坚持股息价值核心策略
结合多元化风格的卫星策略

另类配置

积极推进股权、夹层、类固收、
REITs等

负债端：降成本、优结构、增弹性



Part 3

资产配置及投资策略



投资理念：陪伴生命旅程，跨越经济周期



坚持价值投资、注重安全边际，以及追求长期稳健的复利收益

结合ESG目标（环境、社会责任和公司治理）

资产配置方法：基于系统方法论的SAA管理体系与实践



投研机制：投研平台筑基，共建共享赋能



基于投资价值链的投研智能化平台

• 战略一致

集团整体规划与子公司商业模式建立有机协调机制，保障上下战略一致性。

• 共建共享

深入挖掘集团与子公司之间的共性需求，通过共建与共享投研能力和科技能力，实现资源最优化利用，促进协同合作与共同发展。

• 价值先觉

构建业内领先的关键指标量化研究体系，在宏观、行业等方面，通过多维数据建模实现投资决策的前瞻性布局。

评价机制：长期考核锚定价值，市场机制激活效能

长期考核机制

- 已坚持多年的3至5年滚动考核，平抑资本市场波动，实现长期业绩超越行业平均水平。

价值链机制

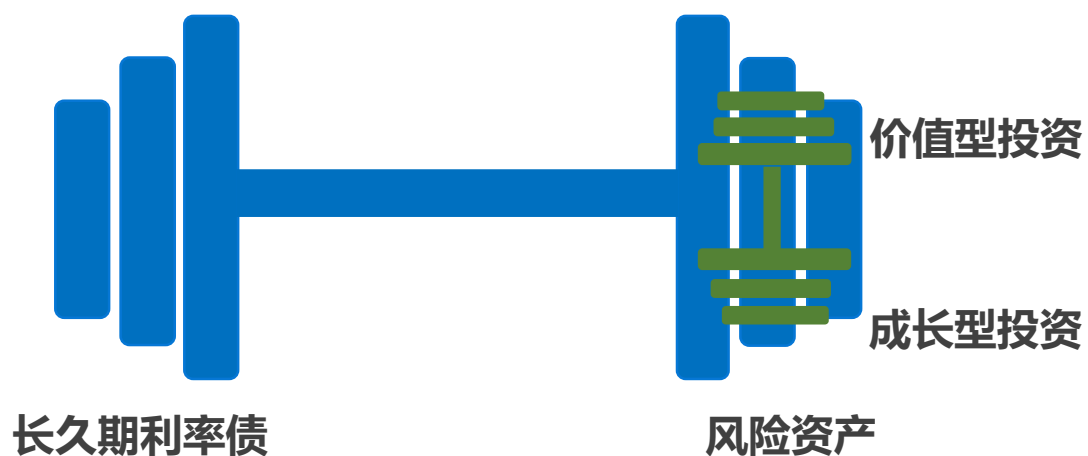
- 通过透明的层层分解绩效归因分析及考核机制，实现责权利一致。

市场化机制

- 建立竞合并存的内部市场化委受托管理方式，将国企基因和多地上市公司竞争意识有机结合。

长期投资总体策略

- 中国太保采用精细化的“哑铃型”配置结构，平衡固收类、公开市场权益、另类资产占比，致力于实现穿越宏观经济周期的稳定投资收益。



固收：通过久期管理，管控再投资风险

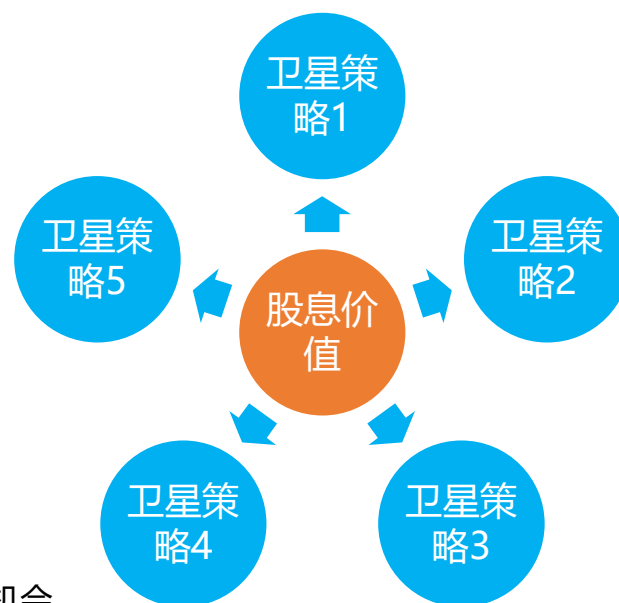
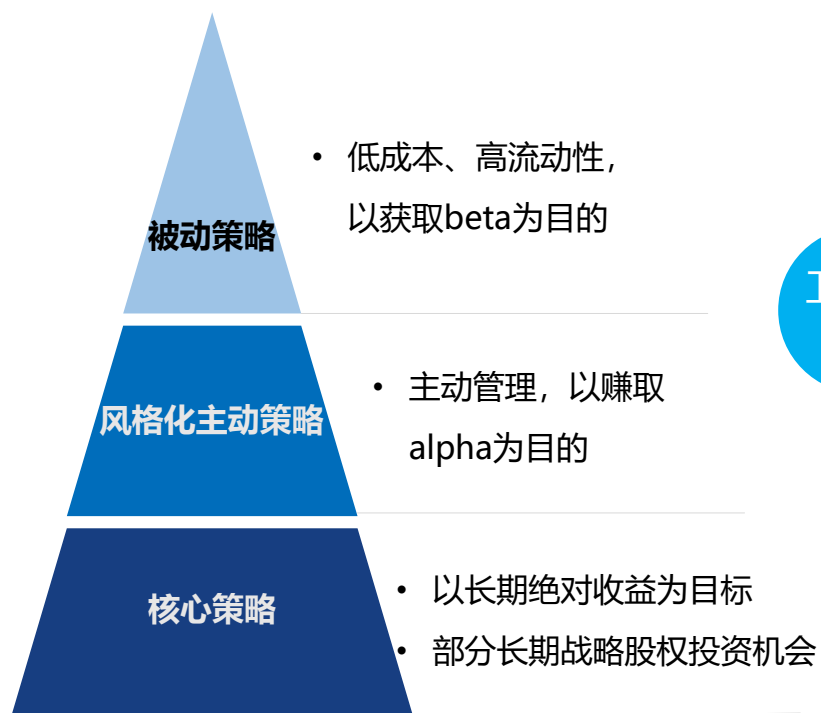
久期管理

- 将固收组合久期拉长至合理水平，管控再投资风险。
- 针对不同类型保险产品（账户），制定差异化的管理目标与策略。

多维度的综合评估与管理



权益：持续夯实股息价值的核心策略，不断推进多元化布局



设立太保致远私募证券投资基金

- 目标规模200亿元
- 积极践行长期主义, 发挥耐心资本优势, 完善长周期权益资产配置体系

另类投资：聚焦大健康和国家战略，深入挖掘投资机遇

股权投资：聚焦大健康与战略性新兴产业投资机遇

- 近几年，中国太保通过母基金、直投资基金、股权计划与直接股权投资等多元方式加强股权投资，聚焦大健康领域与战略性新兴产业等领域。
- 今年创新设立太保战新并购私募基金，目标规模300亿元，聚焦上海国资国企改革和现代化产业体系建设的重点领域，推动上海战新产业加快发展和重点产业强链补链。

不动产：深入挖掘双碳战略及民生保障领域投资机遇

- 中国太保紧跟国家战略，底层资产重点布局五大赛道，并结合市场变化和险资需求，实施“稳健收益策略”，以期获得稳定的当期现金流和可观的持有期价值增长。

黄金：根据长期逻辑开展主动配置

财联社电报

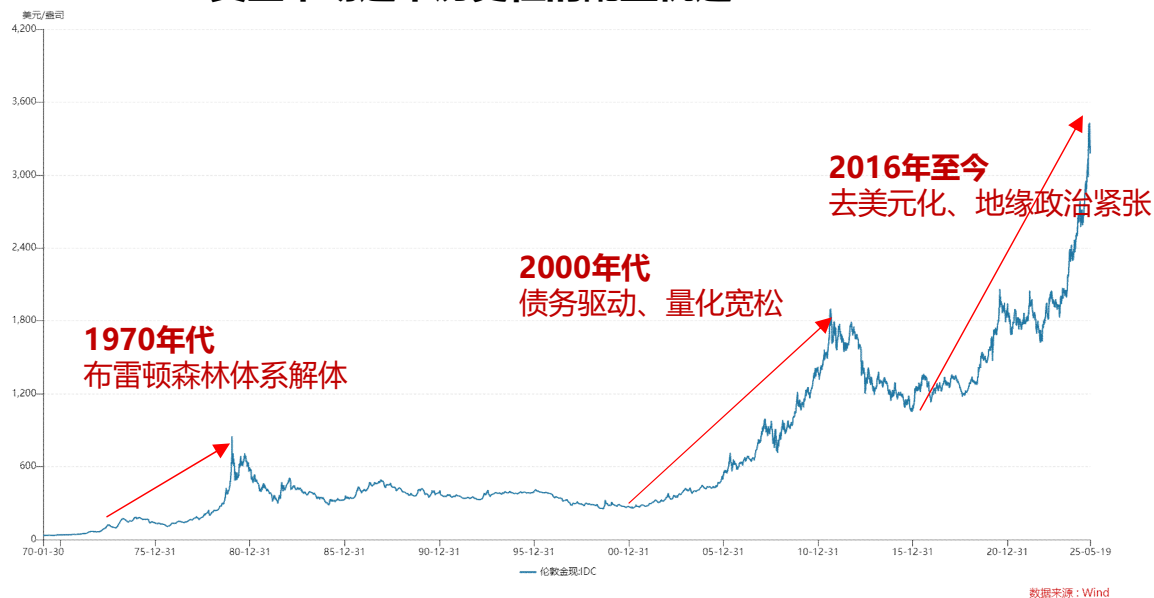
财经通讯社

2025-02-07 17:00:14 星期五

【金融监管总局：开展保险资金投资黄金业务试点】

国家金融监管总局发布《关于开展保险资金投资黄金业务试点的通知》，自发布之日起开展保险资金投资黄金业务试点。试点参与主体有：中国人民财产保险股份有限公司、中国人寿保险股份有限公司、太平人寿保险有限公司、中国出口信用保险公司、中国平安财产保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司、中国太平洋人寿保险股份有限公司、泰康人寿保险有限责任公司、新华人寿保险股份有限公司。

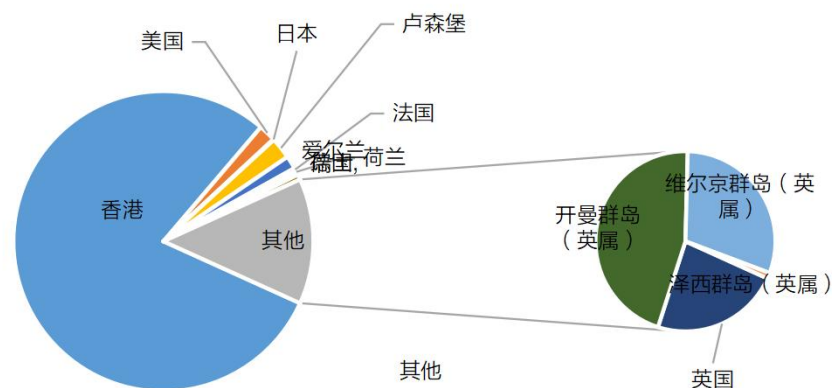
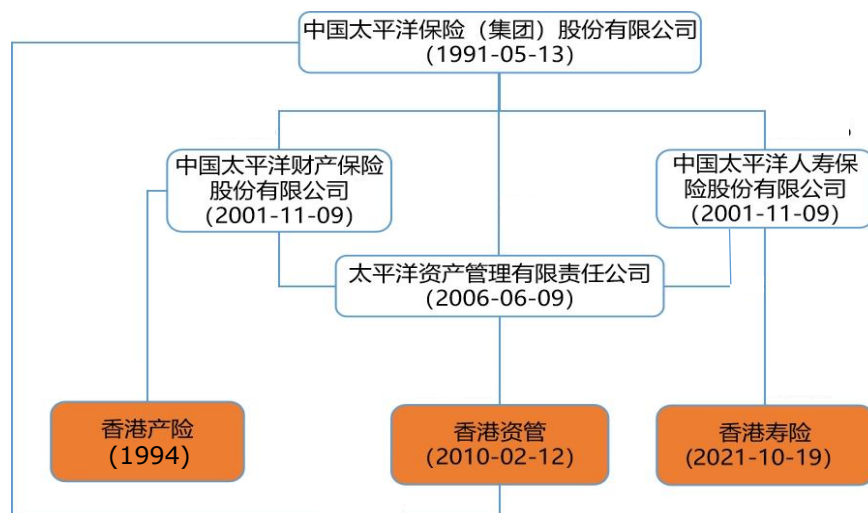
既有国际货币体系面临前所未有的挑战，
黄金市场迎来历史性的配置机遇



■ 黄金与其他资产之间的低相关性有利于构建更有效的投资组合

全球化配置：以香港为枢纽，稳步推进国际化布局

- 中国太保充分发挥香港的桥头堡作用，设立了香港资管、香港产险、香港寿险，实现跨境服务联动与全球优质资产触达。



大康养生态：夯实康养产业实体布局根基



自理长住
护理长住
短居、短住、短护

女性、儿童康复
术后、心肺康复
肿瘤、重症康复
骨与关节康复

- 通过对太保家园与源申康复医院投资建设提升太保健康养老服务能级；太保家园落地“**13城15园**”，1.6万张床位。



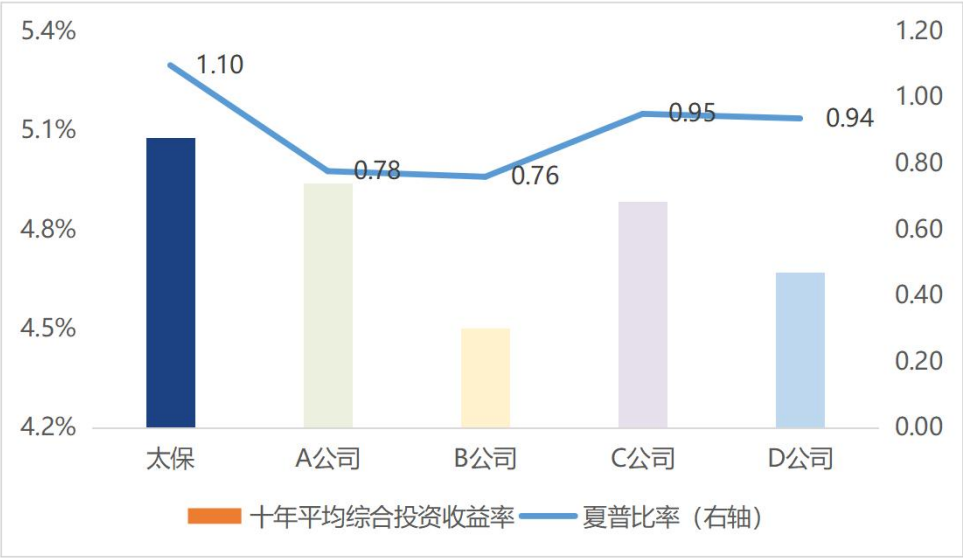
Part 4

投资业绩及管理成效



中国太保近10年长期投资业绩在可比行业中处于前列，且收益稳定、波动率低

2015年-2024年近十年平均综合投资收益率 Vs 夏普比率



年度综合投资收益率排名

1	A公司	A公司	太保	C公司	C公司	A公司
2	B公司	太保	A公司	D公司	D公司	太保
3	太保	B公司	B公司	太保	太保	B公司
4	C公司	D公司	D公司	B公司	B公司	C公司
5	D公司	C公司	C公司	A公司	A公司	D公司
	2019	2020	2021	2022	2023	2024

数据来源：年报，并调整为可比口径

太保产险和太保寿险在监管资产负债管理能力评估中，均为行业第一档

➤ 太保产险：2023年度ALM能力评估结果位于行业第一档。

产险公司	评估得分	2018 试运行	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
第1档	≥95	0	0	0	1	1	—	√
第2档	[90, 95)	0	3	3	4	3	√	—
第3档	[85, 90)	2	2	3	0	8	—	—

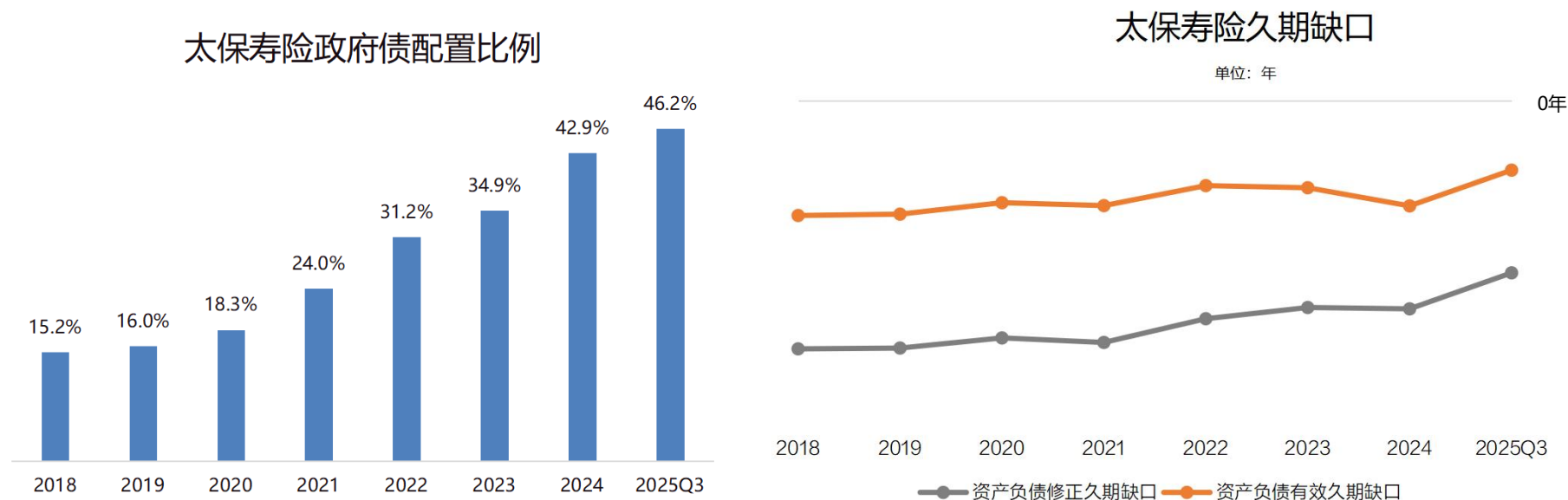
➤ 太保寿险：ALM能力评估连续三年为行业第一档。

寿险公司	评估得分	2018 试运行	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
第1档	≥95	0	3	2	3	6	√	√
第2档	[90, 95)	2	2	7	7	5	—	—
第3档	[85, 90)	3	12	4	9	15	—	—

注：共十档，以上仅展示第一、二、三档。

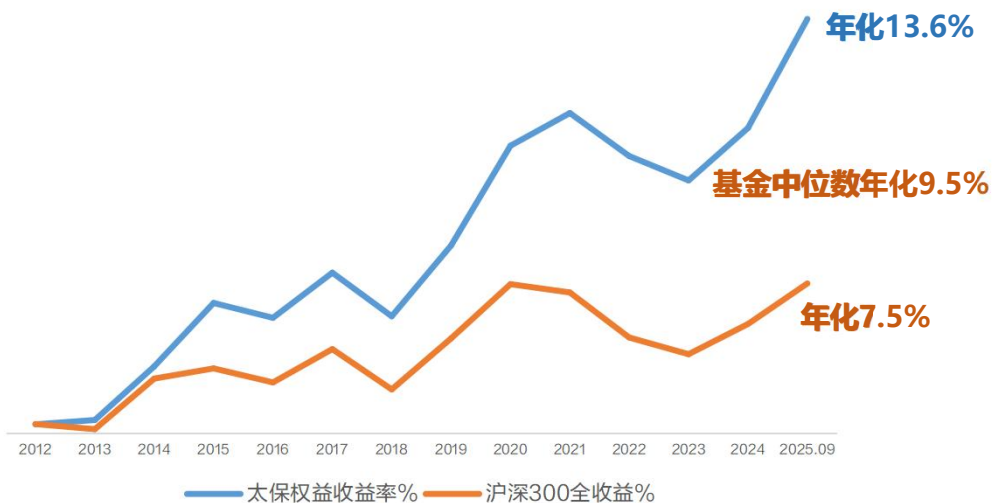
太保寿险资产负债有效久期缺口持续缩短，期限结构匹配良好

- 自2018年至2025年3季度末，太保寿险长期政府债配置比例从15.2%提高至46.2%，处于行业较好水平；资产负债有效久期缺口、修正久期缺口持续缩短，期限结构匹配状况良好。



主动权益策略持续跑赢相对基准，股息价值策略穿越牛熊实现绝对回报

主动权益累计业绩VS市场指数



注：以上为中国太保整体主动权益业绩。

数据来源：内部数据、万得资讯

核心股息价值策略VS市场指数



注：以上为太保寿险公司核心股息价值策略包业绩。

锚定长期价值 实践多元策略

——太保资产权益投资策略简介



目录

CONTENTS

第一部分 投研体系和架构

第二部分 历史业绩情况

投研体系构建原则



长周期的委受托考核机制

“价值、平等、独立、分享”的投研文化

深度融合、持续迭代的投研团队

专业化的产业链投研小组

策略驱动的投资管理体系

市场化的激励约束机制保障

长周期的委受托考核机制与跨周期资产配置

集团内 基于市场化原则的长期委托管理体系

资产负债匹配管理原则

委托人投资目标牵引

三年考核周期指引

相对沪深300全收益超额

委托人的理解和支持

跨周期 资产配置框架

以资产配置模型为基础

加强对长期趋势的研判

以股息价值为核心的多元策略体系

发挥专业能力、逆向投资的勇气



深度融合的投研模式

	2011-2017	2018-2020	2021至今
模式概览	投研1.0 部门边界清晰，人员互动有限 <ul style="list-style-type: none"> 研究部提供投资支持 部门界限清晰，人员互动有限 初步构建策略小组合作模式 	投研2.0 打破边界，深度合作 <ul style="list-style-type: none"> 打破部门边界，按照风格构建投资小组 投资经理和研究员共同挖掘投资机会，根据客户需要孵化策略 投研一体化模型初步形成 	投研3.0 投研一体化，深度融合 <ul style="list-style-type: none"> 投资经理与研究员按照产业链组成研究小组，深度挖掘产业投资机会 研究成果按照主题建构投资组合，小组成员动态维护，成果共享 资产配置小组提供配置建议，投资经理优选赛道进行组合增强
配合流程			
响应机制	随机应变，就事论事 投资经理调整投资组合	战术预判，需求主导 根据市场需求孵化策略风格	长期规划，主动出击 组合经理在主题组合基础上构建产品组合
响应效率	前台业务团队核心把控，未能有效激活中后台资源	中后台资源引入，但未能最大化前后台配合，综合提效	前中后台高效配合，最大化资源优势反馈需求

“价值、平等、独立、分享”的投研文化

价值发现

平等交流

独立研究

积极分享

价值

平等

独立

分享

资管公司投研文化

用专业 创造价值

专业化的产业链投研小组

部门融合

专业化的产业链研究小组

构建主题组合

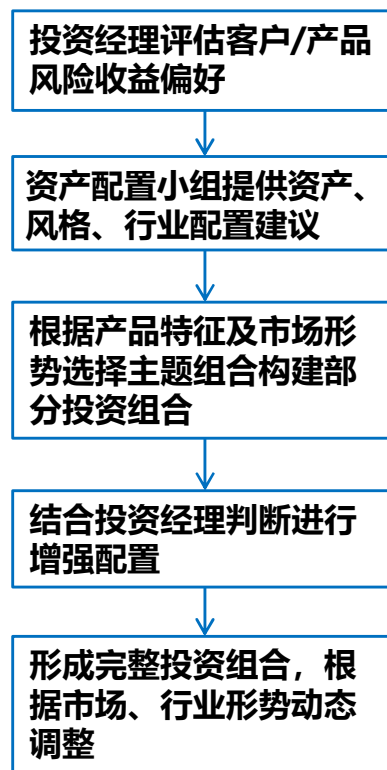
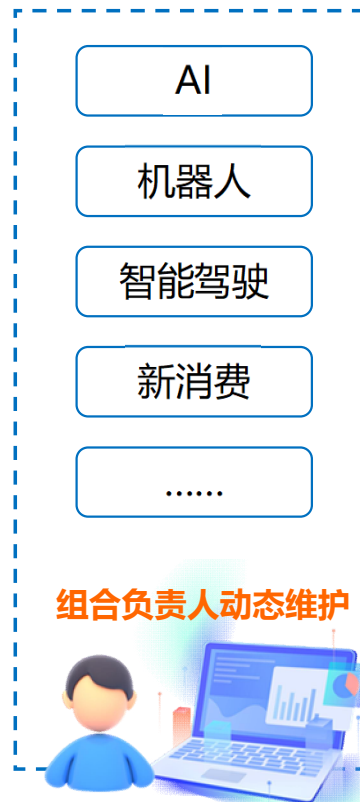
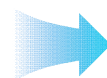
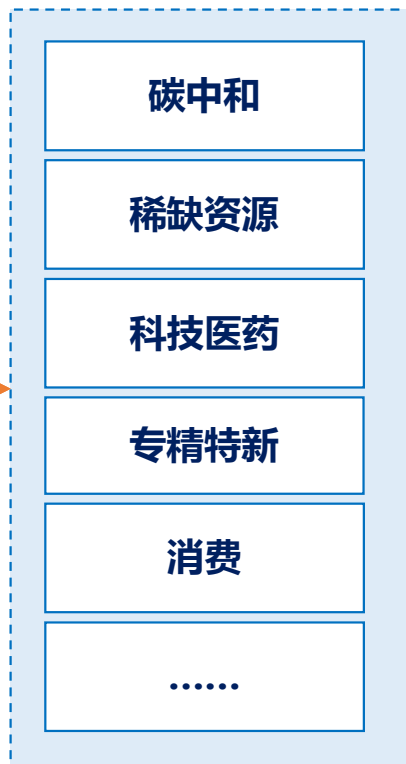
形成投资组合



研究部

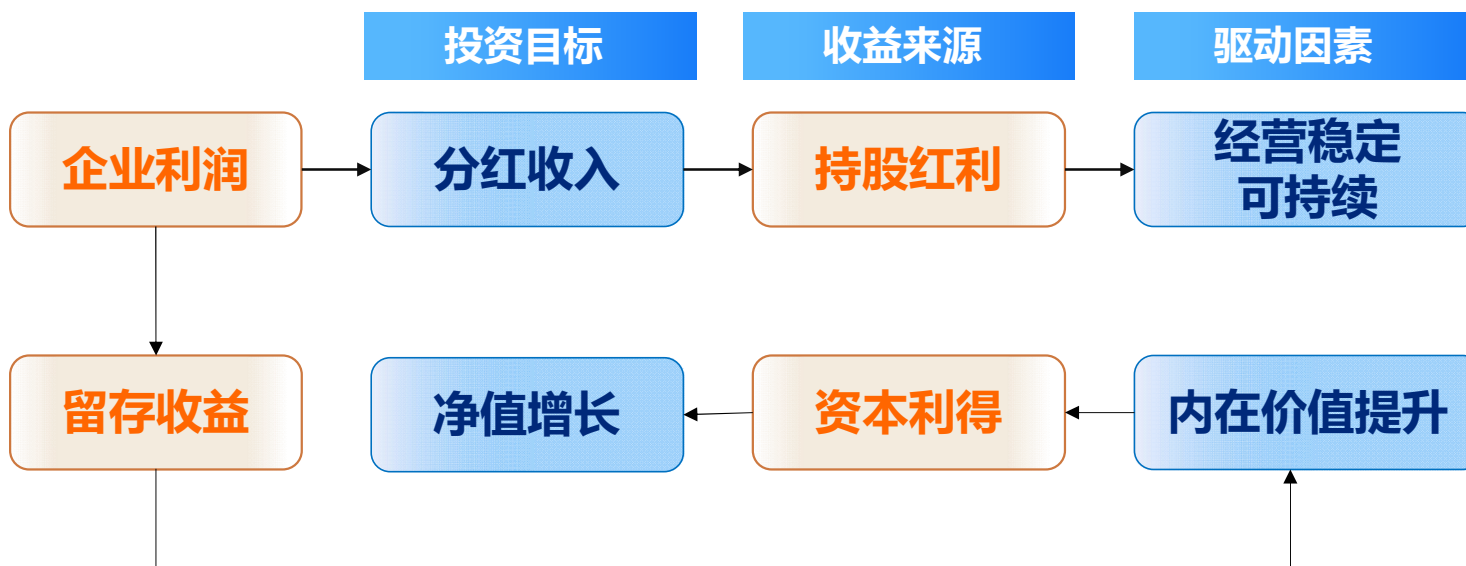


投资部



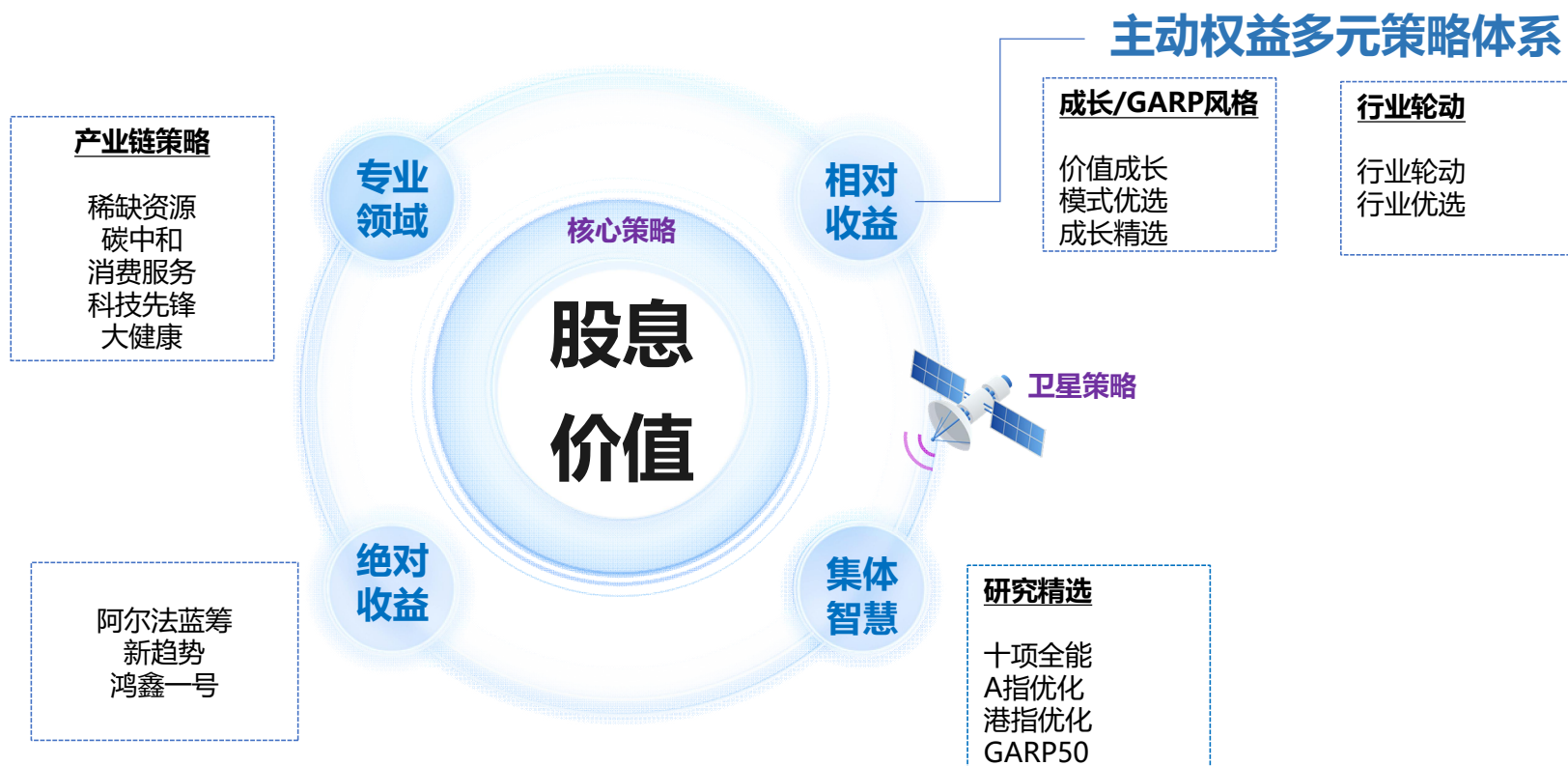
股息价值策略为核心

- 基于对投资原理的思考和长期实践，结合对保险公司商业模式和资金属性的理解，2012年确定了以**股息价值**作为股票投资的**核心策略**。该策略的目标是在获取持续稳定的股息收入基础上，追求长期净值增长率超越沪深300全收益。
- 股息价值不仅仅是股息，更重要的是**企业的价值**！与单纯只比较股息高低的策略不同，我们更加强调企业的内在价值的研究和发现。



股息价值策略为核心

- 前瞻思考，模式创新，持续优化和完善卫星策略体系，对核心策略形成补充，提升整体组合的稳定性和风险收益比。
- 目前，已经形成了以行业、风格、团队协作等多条线的主动策略，包括产业链策略、成长类策略、行业轮动策略、研究精选、绝对收益等。



目录

CONTENTS



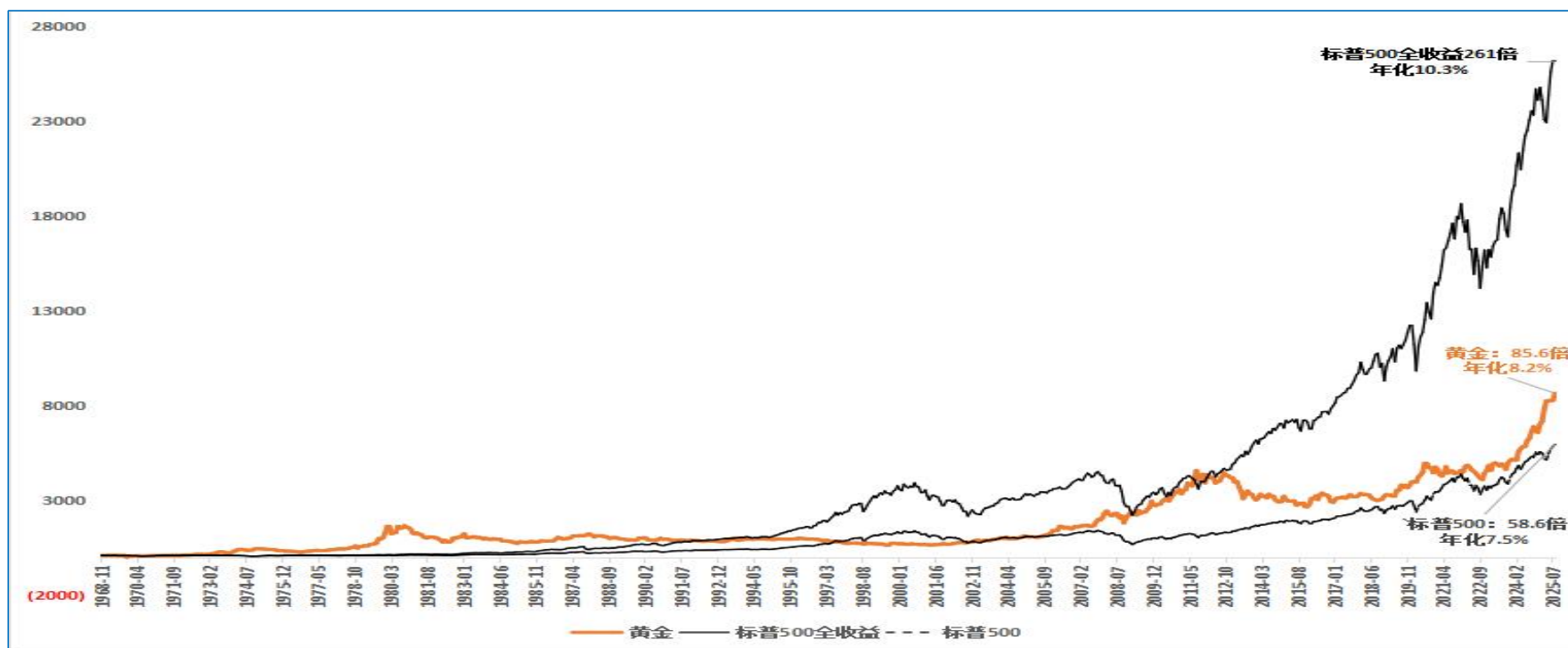
第一部分 投研体系和架构

第二部分 历史业绩情况

长期机构投资者的标尺：全收益指数

- 标普500指数收益59倍，而全收益指数为261倍
- 仅需年化2%左右的股息再投资，50多年的复利累积，就可以产生巨大差异

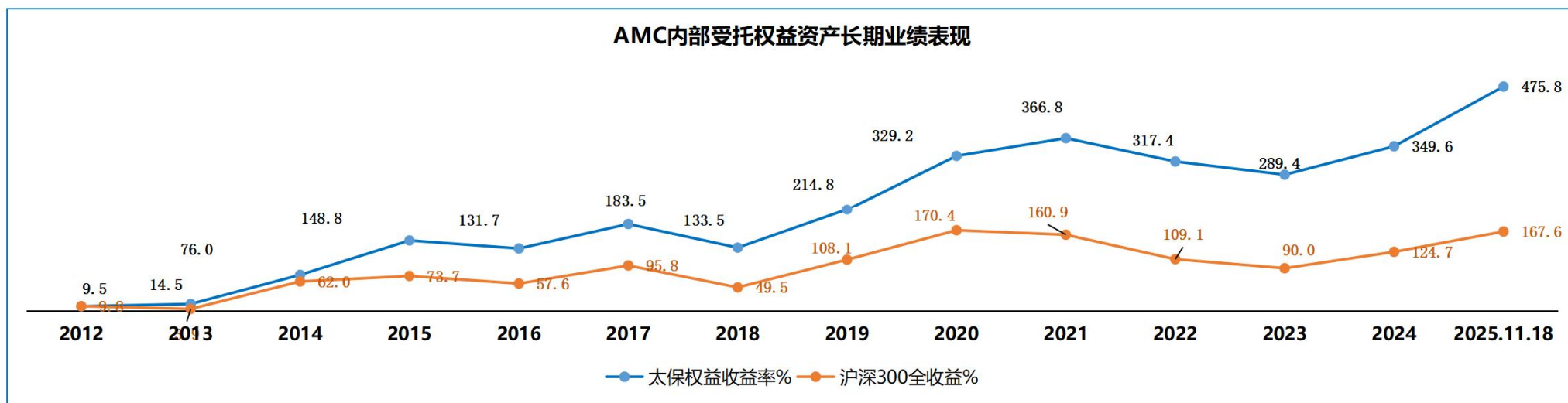
图：以美元计价，标普500全收益上涨261倍



资料来源：Wind，太平洋资产，截至2025年8月

受托内部资产长期业绩

- 作为专业的投资机构，太保集团内委托人选择沪深300全收益作为基准，而不是市场常用的沪深300指数
- 在高标准基准牵引下，受托内部权益资产的长期业绩表现依然出色。自2012年以来，AMC权益投资14年累计收益率为475.8%，相比同期基金中位数累计超额240.2%，累计业绩在基金排名中位于前9%。相对同期指引基准累计超额308.2%，累计超额收益额546亿

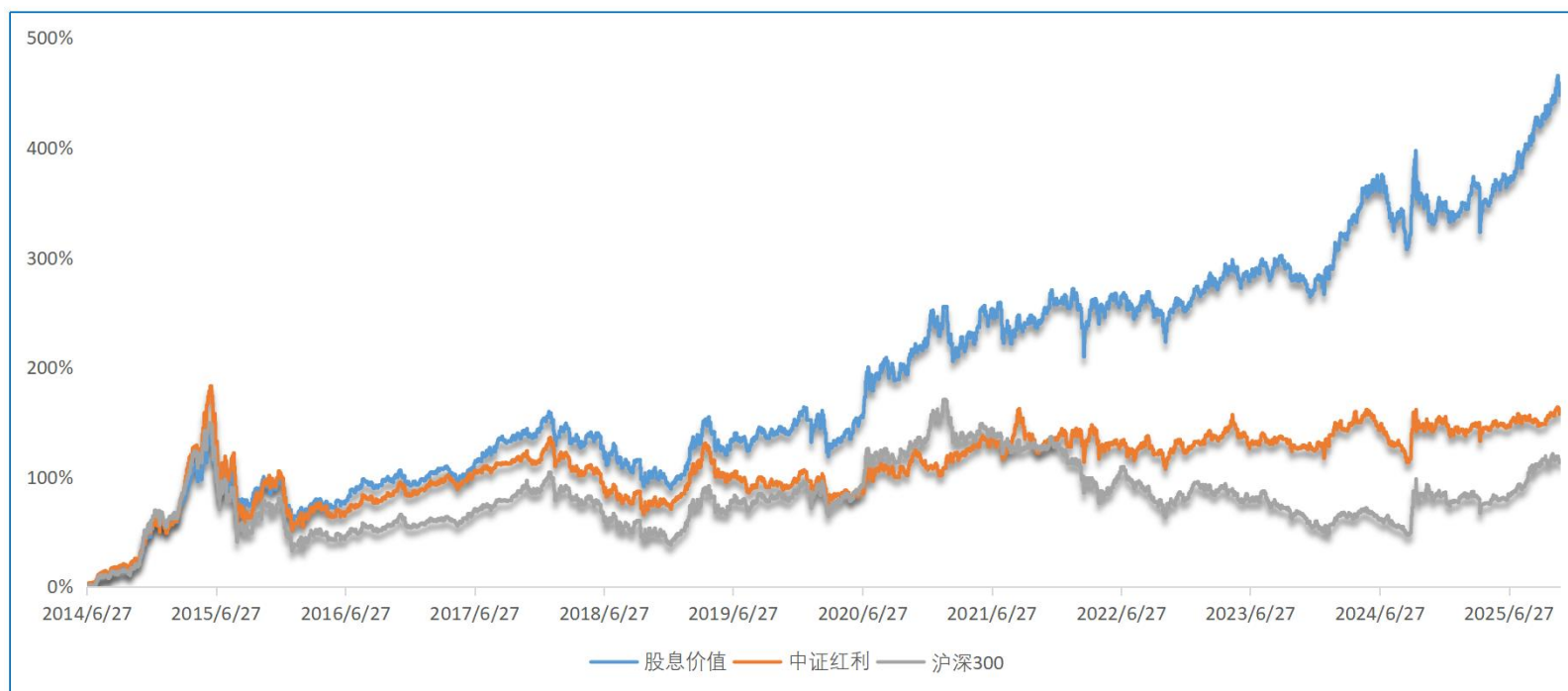


注：1.数据截至2025年11月18日，包括AMC受托集团内部权益资产
2.基金可比池选择标准为2012年初已成立的wind普通股股票型基金，无规模限制
3.内部数据，仅供参考

核心策略的映射：卓越财富股息价值产品（Wind代码BZ14005）

- 2014年6月设立，成立以来收益率447.6%，年化收益16.08%。近5年全市场资管产品排名4/63，最大回撤1/63。
- 目前产品规模108亿元，在国内股票型保险资管产品中规模名列前茅。目前产品外部客户35家，规模占比90.28%。

图：股息价值产品净值与主要指数比较



资料来源：WIND
注：数据截至2025年11月18日

总结：太保资产权益的优势

1. 完善、独特、自治的体系优势

考核、文化、团队、组织、策略、激励等六位一体的体系，其中最重要的是集团协调确立的长周期、市场化的考核机制。

2. 长期稳定的负债端优势

负债端优势和长期价值投资理念相匹配，为真正践行长期价值投资创造了条件。

3. 稳定且持续完善的管理优势

核心团队稳定、成熟，构建了独特的产业链投研小组和策略驱动的组织体系和有效的员工激励机制。

4. 股息价值核心策略优势

从2012年就把股息价值确定为核心策略，并长期打磨，取得了优秀业绩，并获得市场广泛认可。



长钱长跑 守正创新

——低利率环境下的固收配置策略



目录

01 投研体系和业务框架

- 投资理念
- 研究框架
- 风控体系
- 历史业绩

02 新形势下的固收策略

- 市场形势
- 固收策略

第一章

投研体系和业务框架

投资理念：稳中求进、先保值再增值、受益人利益最大化

紧紧围绕资产管理本质，打造卓越投研能力
长期投资、价值投资、稳健投资、责任投资

长期与短期

绝对与相对

收益和风险

追求 绝对收益上的相对收益，力争 风险调整后的收益最大

稳健的投资风格

本金安全，行稳致远

缜密的风险控制

多层管控，严格执行

务实的信评管理

实时追踪，提前预警

领先的资产获取

储备丰富，匹配长期

投资理念：注重长期配置，主动积极有为

以大类资产配置为核心，确保本金安全放在第一位，主动有为，努力控制波动回撤，实现收益目标。

通过对中长期利率周期的判断，对大类资产开展前瞻性配置，确保实现绝对收益目标

大类资产配置
为核心

通过对组合各类风险分析，对类属资产进行积极动态调整，获取主动管理的超额收益

类属资产配置
为抓手

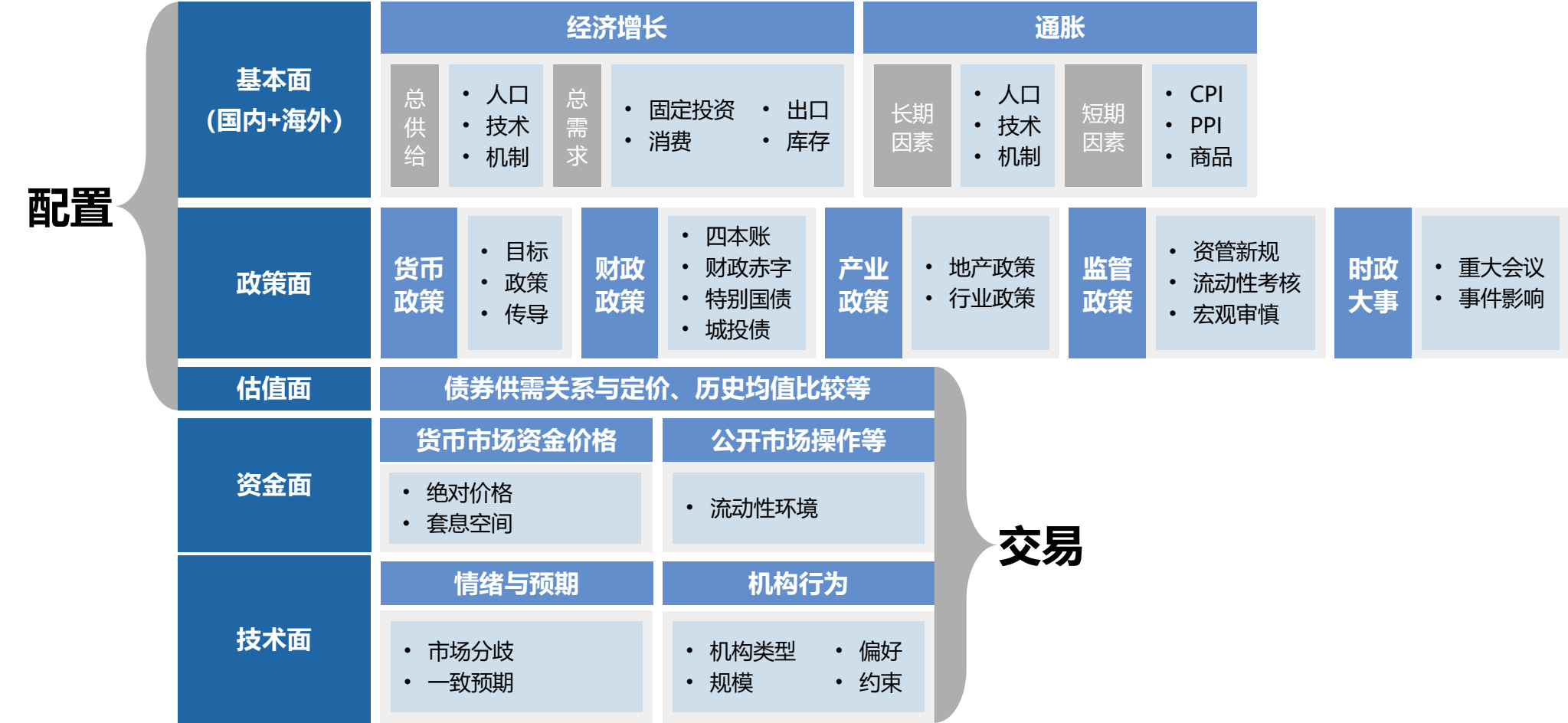
通过对组合风险容忍度的准确计算，对稳定类资产开展合理配置，确保业绩长期稳定

稳定类资产配置
为基石

通过充分研究优质投资标的，深挖超额收益机会，寻找价值洼地，确保业绩超越基准

主体/个券精选
为利器

研究框架：完备的分析体系和框架，全局视野



风控体系：建立全方位风险管理体系，制度流程化、流程系统化

公司根据受托资金风险偏好，建立差异化投资准入、交易对手、授信管理、单一主体、行业、区域风险限额体系。

建立完善的投资风险限额体系，科技赋能，全面有效防控

8个风险维度

市场风险、信用风险、流动性风险、集中度风险、战略风险、操作风险、声誉风险、洗钱风险

全覆盖业务板块

自有资金、集团内账户、保险资管产品、养老保障产品、职业年金、企业年金、养老金产品、另类产品、衍生品投资等

408个限额指标

主要包括单一股票持仓占比、单一主体信用品种持仓、单一信用主体敞口、低评级债券占比、流动性资产占比、行业及地区集中度等。

109个分析指标

风险分析作为日常风险监测分析指标，定期对其数据及变动趋势等情况进行监测，对于异常波动情况将向相关前台投资部门进行提示

多维度风险敞口管理指标



不同风险偏好资金，差异化投资准入要求，采用集团统一评级，非标投资提高准入要求



建立交易对手白名单，银行、信用主体纳入统一授信管理

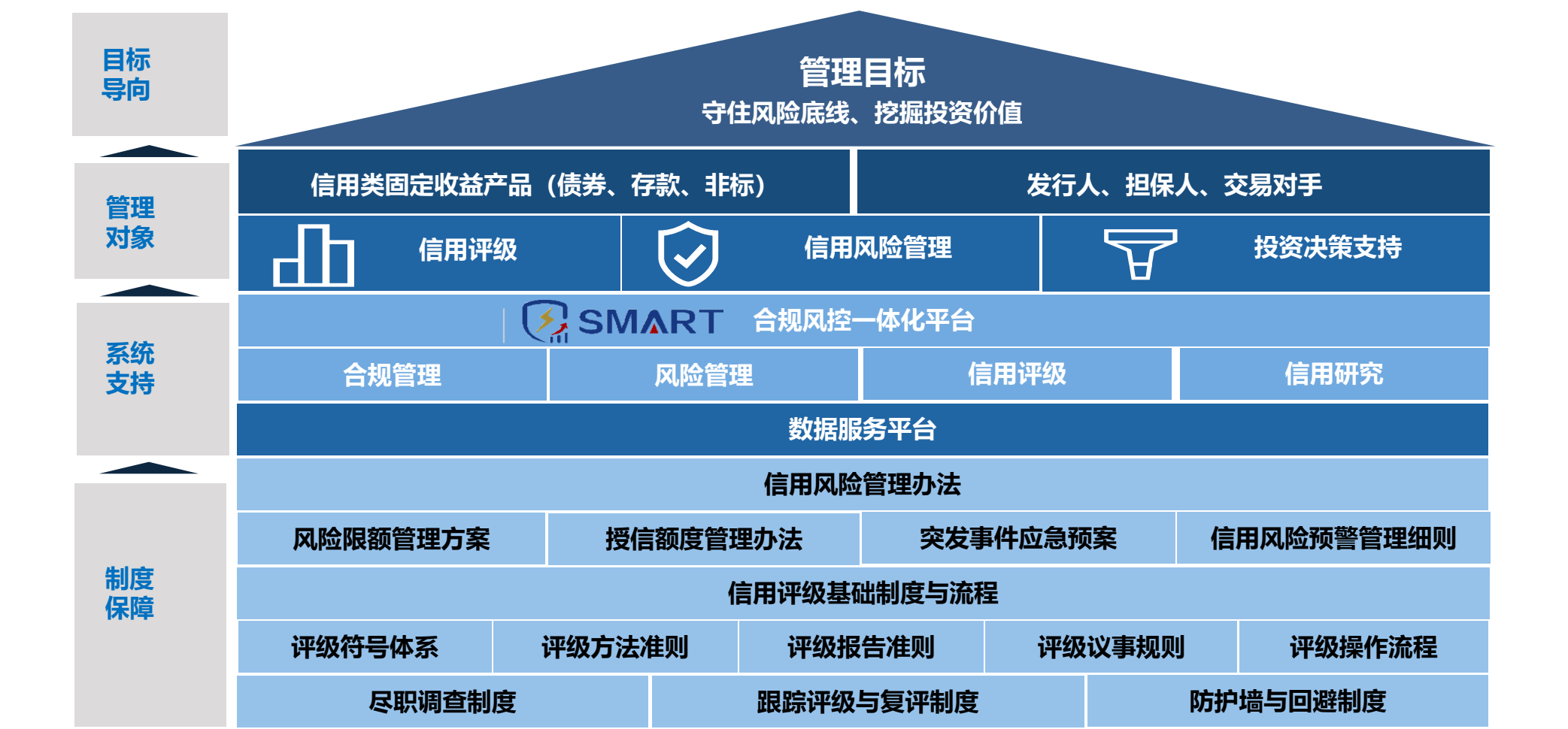


单一资产、主体、品种、低等级信用品种、永续债、私募债集中度风险限额



建立行业、区域等集中度监控指标，及时收紧高风险行业和地区信用风险敞口

信评体系：长期主义视角，多层次信评和信用风险管控体系



长期主义视角下的信评体系

实施信用评级全覆盖，依据信用风险合理排序，把握好安全和收益要求的平衡

- ❑ **城投**：选择省级/省会级/靠前城市核心城投；经济财政实力强，债务压力不大的地区可到百强县靠前核心城投。规避弱资质城投（经济财政实力弱/债务高地区的非核心城投；城投属性趋弱；人口净流出，无产业支撑的尾部城投等）。从公司持仓看，城投主体以省市级平台为主，区县和园区级平台主要位于综合实力较强省份，12个重点省份持仓基本为省级或省会核心平台，且交通基建类主体较多，**信用风险总体可控**。
- ❑ **房地产**：优选财务杠杆适中、经营周转良好的优质央国企，**在准入端成功规避民营房企违约潮**。
- ❑ **产业类**：各行业分化加剧，优选能够跨越周期的头部企业。注重基本面综合分析，审慎评估政府和股东支持因素，成功规避**对市场产生重大负面冲击的大型企业信用违约事件**。
- ❑ **商业银行**：严格“白名单”动态管理，国有大型商业银行+全国性股份制银行+较大规模城商行/农商行。

- ❑ 内评保持对外评AA+及以上一二级债券评级全覆盖，涉及发债主体5000+。准入端把握安全边界，可投池兼顾投资需求和投资安全。
- ❑ 每年更新银行和信用敞口类交易对手白名单，控制中小银行风险敞口。
- ❑ 实现对所有可投主体授信额度管理。
- ❑ 对非标产品实行更严格的内评准入标准。同时根据市场环境和监管政策，及时调整非标产品合规风控准入标准。**近年来，弱资质城投企业非标产品违约风险频发，公司均成功规避。同时，也规避混合所有制房企的非标违约风险。**

历史业绩：长期业绩持续行业领先

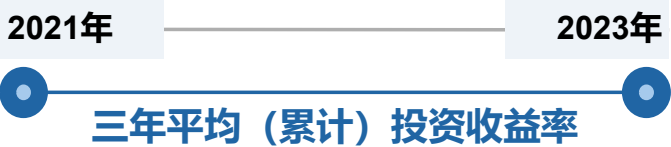
企业年金投资管理业绩优异

- ✓ 在近年市场剧烈波动的极端行情下，长江养老所管理的企业年金固收组合投资收益率**行业排名靠前，绝对优势地位。**

基本养老投资荣获好评

- ✓ 在基本养老境内证券委托投资组合近年考评中，公司管理组合**连续获得最高评价**，公司投资经理**多次获奖**。公司投资能力获得社保基金理事会高度认可。

单一固收



集合固收

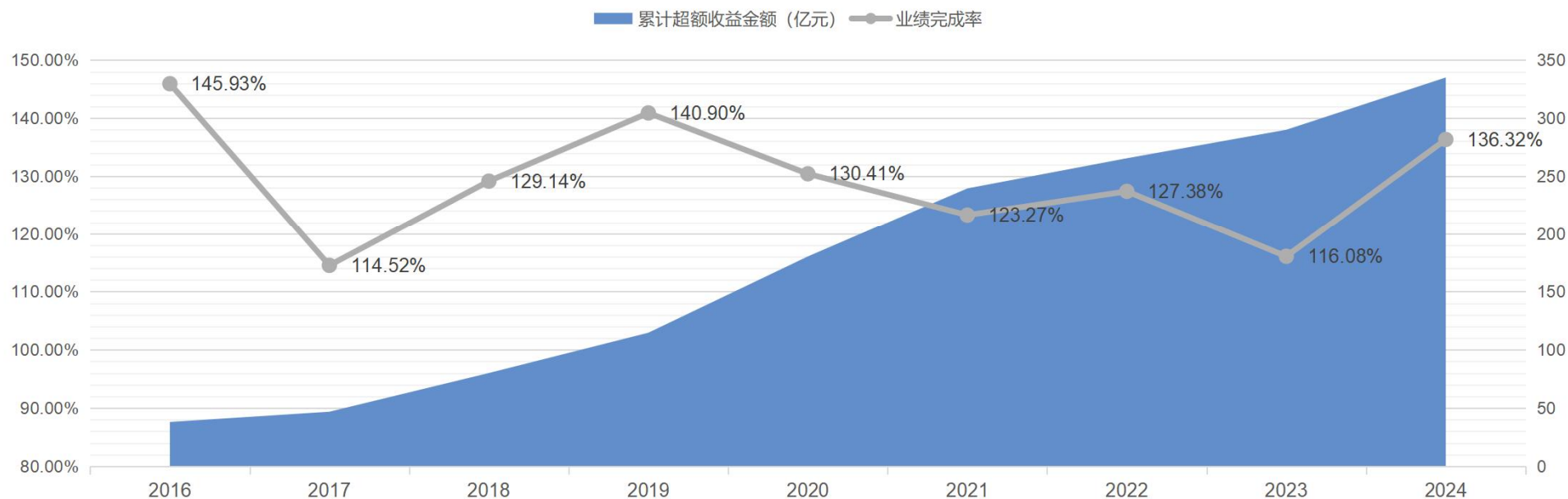


- 集合固收第一（1/21）
- 单一固收第二（2/22）
- 集合固收第一（1/21）
- 单一固收第二（2/22）
- 集合固收第三（3/21）
- 单一固收第二（2/22）

历史业绩：受托内部资产贡献显著超额收益

- ✓ 受托管理集团内委托资金以来，坚持绝对收益原则，对标大类资产配置的目标收益，持续稳健贡献超额收益。
- ✓ 2016年以来，历年表现均显著超越业绩基准，并逐年积累可观超额收益。
- ✓ 截至2024年末，累计贡献超额收益超335亿元，护航保险资金运用行稳致远。

坚持绝对收益原则，积累可观超额收益



第二章



新形势下的固收策略



低利率时代固收投资：稳健灵活用好五大基本策略

低利率时代的固收投资		
主要特征	利率下行，回报承压	利率水平显著下降，固收资产回报率普遍降低
	信用分化，补偿不足	信用风险加剧，但风险溢价未能给予足够补偿
	特征变迁，逻辑重塑	传统固收资产的风险收益特征正发生深刻变化
转型思考和实践	主动嵌入与融合	
	• 主动融入保险资金资产负债管理体系，丰富战术资产配置内涵	
	精细化与专业化	
	• 全面提升风险管理、久期策略、杠杆策略等方面的精细化管理要求	
	能力拓展多元化	
	• 积极培育保险核心投资能力，填补传统策略空白，固收+增厚收益	
	主动拓展投资渠道	
	• 培育新能力，进入新领域，拓展新品种，寻找新的差异化收益来源	



融入资产负债体系，发挥大类资产配置长期决定作用

精准匹配负债，夯实安全垫

呼应业务转型

- 响应人身险业务转型，提升收益确定性，重视票息价值。

洞察负债特征

- 深入研究负债期限、现金流与收益要求，审慎规划资产配置。

顺应监管要求

- 加强资产可穿透性，积极响应偿付能力新规。

双轮驱动，提升
确定性收益

优化资产配置，挖掘收益源

重识资产特征

- 分析低利率下大类资产风险收益变化，关注固收市场结构变迁。

构建稳健组合

- 构建内部低相关性组合，提升长期回报的稳健性。

发挥专业特长

- 利用养老金管理专长，实现与保险资金配置的战术互补。

精细化管理思路，灵活运用多种策略

深化久期管理

- 加强对宏观经济与货币政策的研究，把握利率中长期趋势。
- 在收益率相对高位，战略性拉长组合久期，锁定长期收益。

优化曲线策略

- 深度分析收益率曲线形态变化，评估不同期限资产的持有价值。
- 灵活运用骑乘策略与波段操作，动态调整组合至曲线优势位置。

精细杠杆运用

- 建立融资成本监测机制，实施主动精准管控。
- 精细化安排资产到期与现金流，提升杠杆策略的净收益贡献。

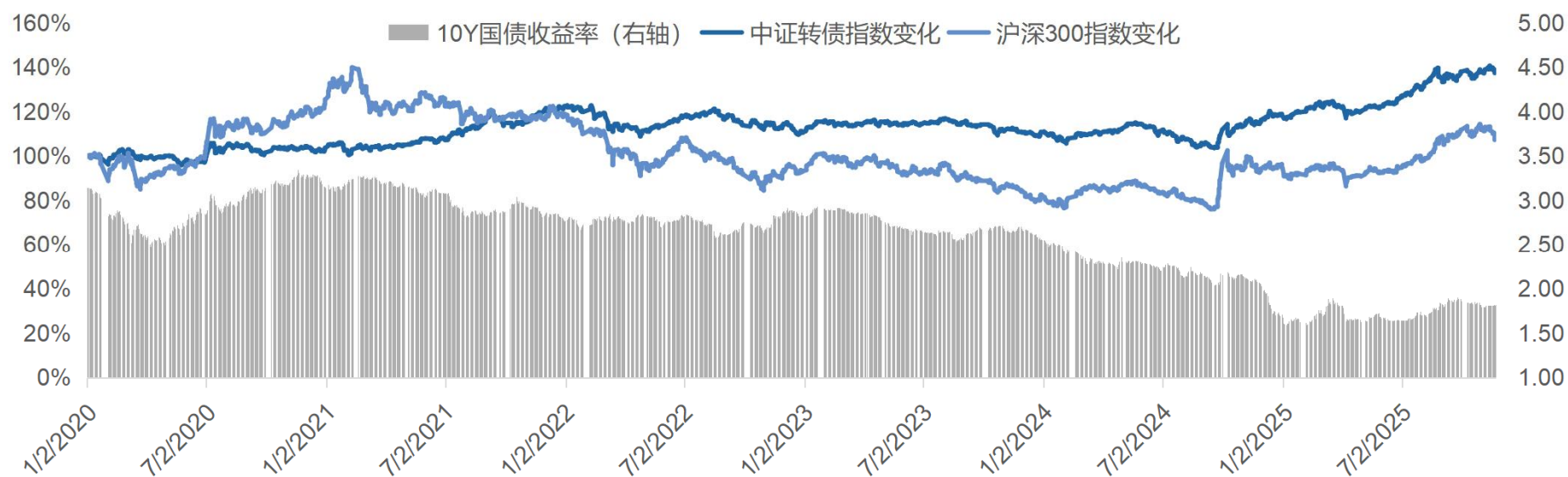
强化信用风控

- 从事后应对转向事前预警，完善内部信评与准入体系。
- 严格执行信评流程，审慎评估减值，通过严控损失来提升绝对收益。

增加策略场景，利用固收+增厚收益

增加策略场景的应用，呼应资产配置的策略化、工具化需求

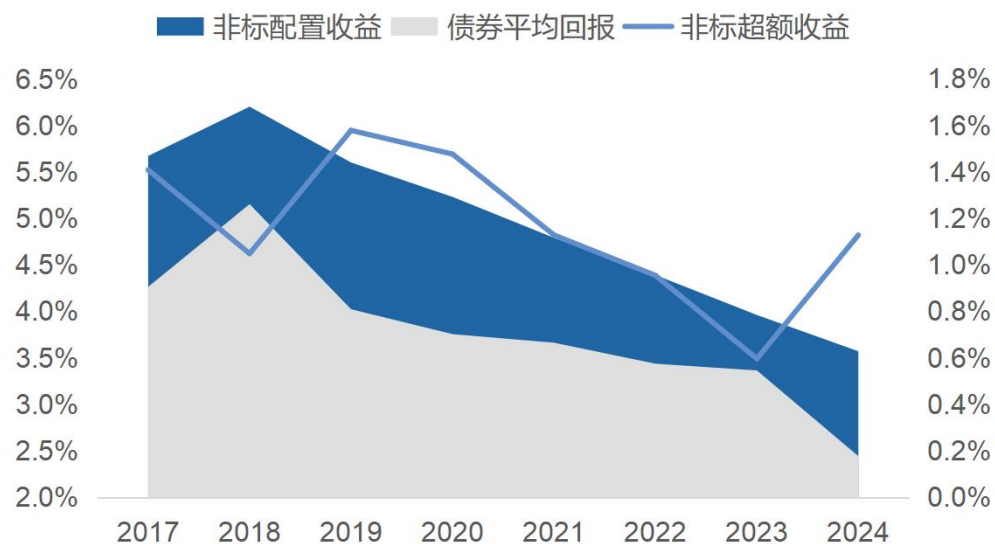
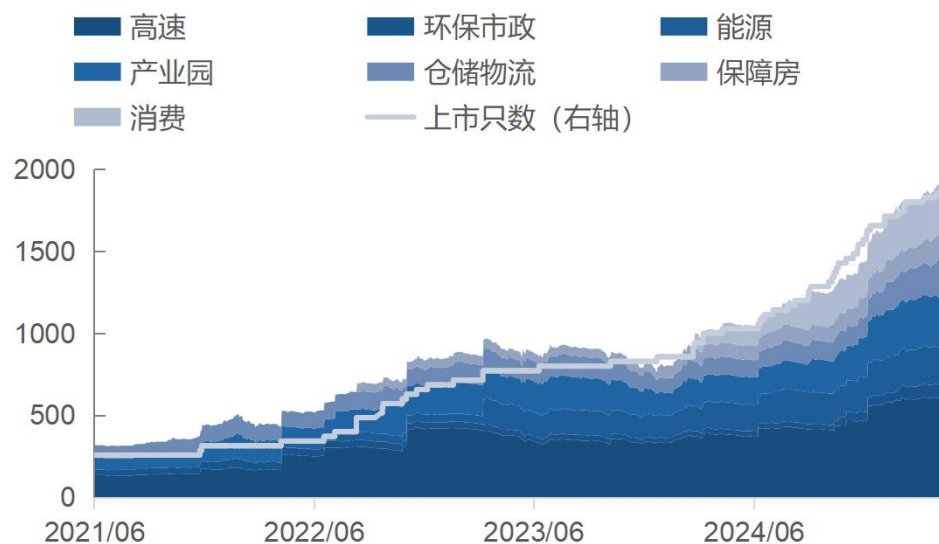
- **发挥优势，填补空白**：利用管理人贴近市场的优势，以交易、骑乘、对冲等策略填补传统配置策略的空白。
- **聚焦结构，把握机会**：关注低利率环境下的市场结构变化，积极引入**利率债、金融债等品种交易增厚策略**。
- **重视“固收+”价值**：风险收益特征**不同于简单股债混合**，在大类资产和类属资产配置中作用日益关键。



拓展投资渠道，寻找新的超额收益

拓宽投资渠道是固定收益投资持续面临的挑战

- 传统的信贷类非标业务模式面临规模下滑、风险收益不对称等严峻挑战
- 保险资管机构需要培育新的能力，进入创新型固收产品的投资领域
- 面对地方财政体系的REITs化趋势，需要提前在资产证券化，特别是基础设施REITs领域积极布局



价值领航 行稳致远

——保险资金另类投资的配置逻辑与价值实现



目录

一. 保险资金另类投资配置

二. 另类投资市场发展趋势

三. 太保资本另类投资实践



另类资产具有能够提升长期回报、对冲市场波动风险等特点

- 另类资产通常指不属于传统投资范畴的金融资产，包括私募股权、基础设施等多种形式，与传统资产类别的相关性低，有助于投资者实现多元化资产配置，从而提升长期回报并对冲市场风险。

另类资产配置价值



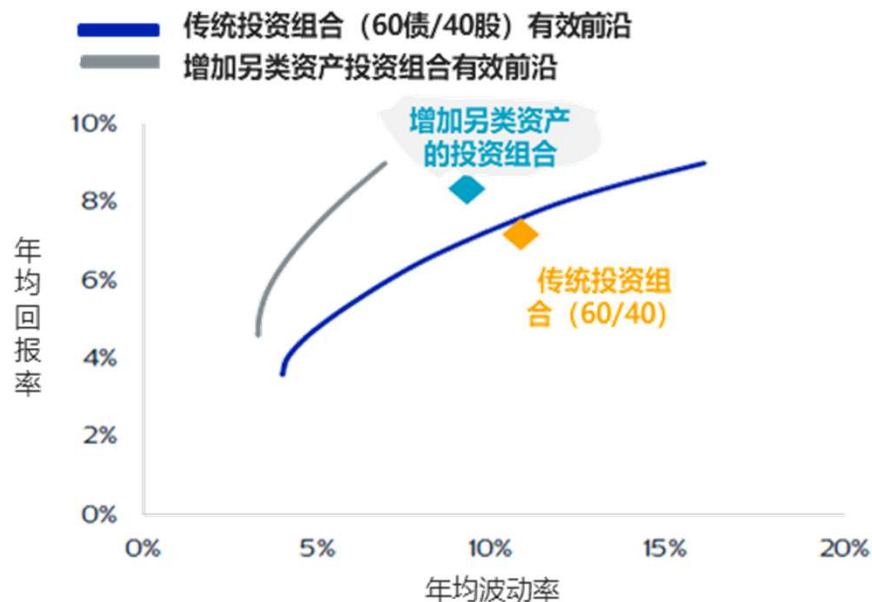
提升长期投资回报：提供不同于传统资产的收益来源，实现投资组合多元化，捕捉长期增长机遇。



对冲传统资产波动：与传统资产间的相关性低，能够有效分散市场波动带来的风险。

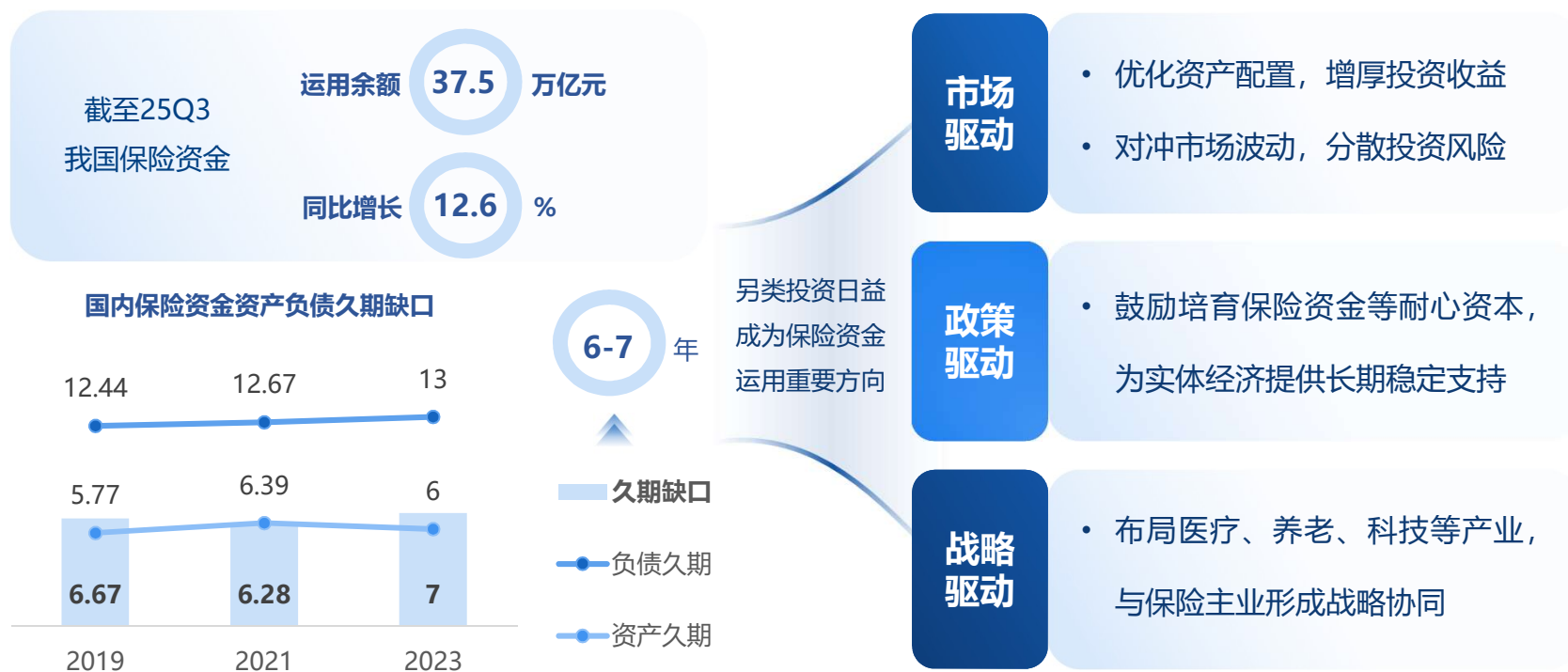


潜在的抗通胀特性：在经济不确定或通胀上升时，能够表现出较强的抗风险能力并提供稳定收益。



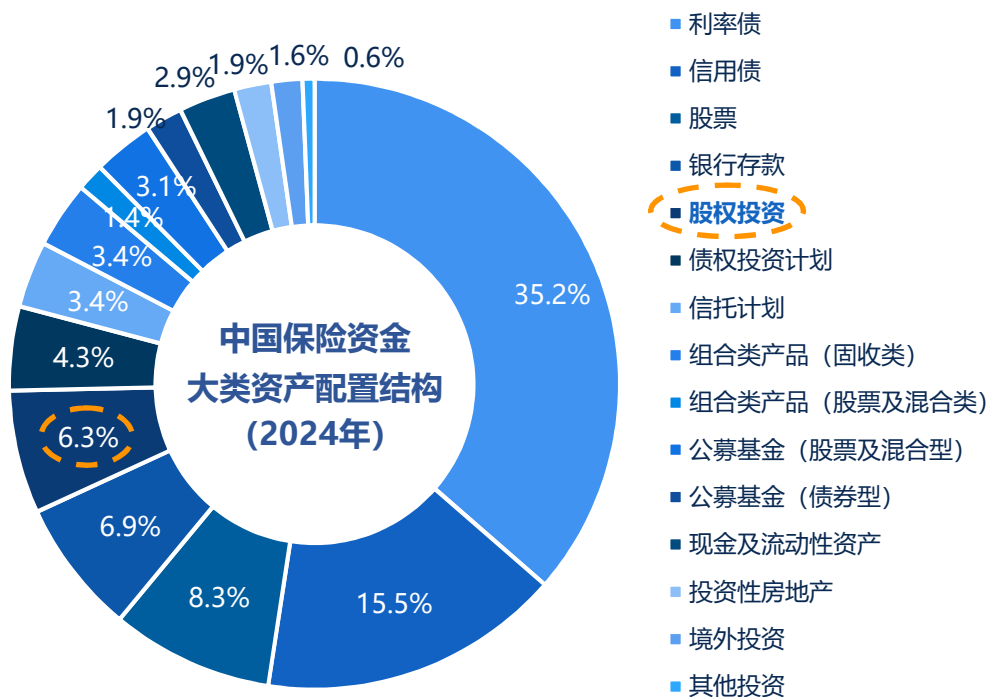
另类资产契合保险资金配置需要，是资金运用的重要方向

- 在当前低利率环境下，另类资产日益成为保险资金增强投资组合韧性的重要配置方向。

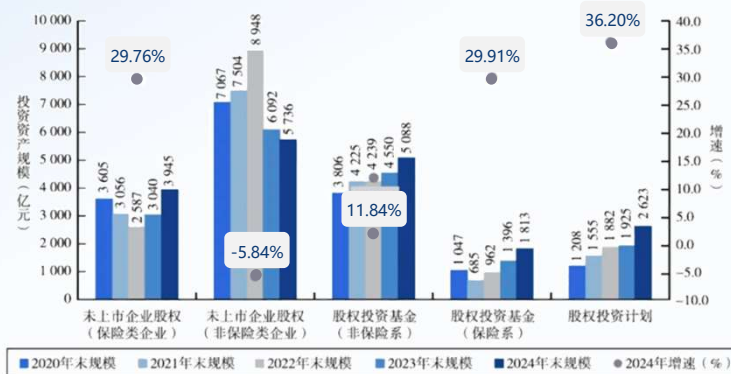


政策支持下，保险资金另类投资规模预计将进一步提升

- 在监管政策持续优化的背景下，保险资金有望进一步发挥长期投资、价值投资优势，加大另类投资配置力度。



截至2024年末，我国保险公司股权投资资产规模约1.92万亿元，同比增长12.95%，资产配置比重位居利率债、信用债、股票、银行存款之后，为第五大资产配置类别。其中，私募股权基金规模6901.08亿元，同比增长16.1%。



注：中国银行保险资产管理业协会对201家保险公司、34家保险资产管理公司的综合调研数据

目录

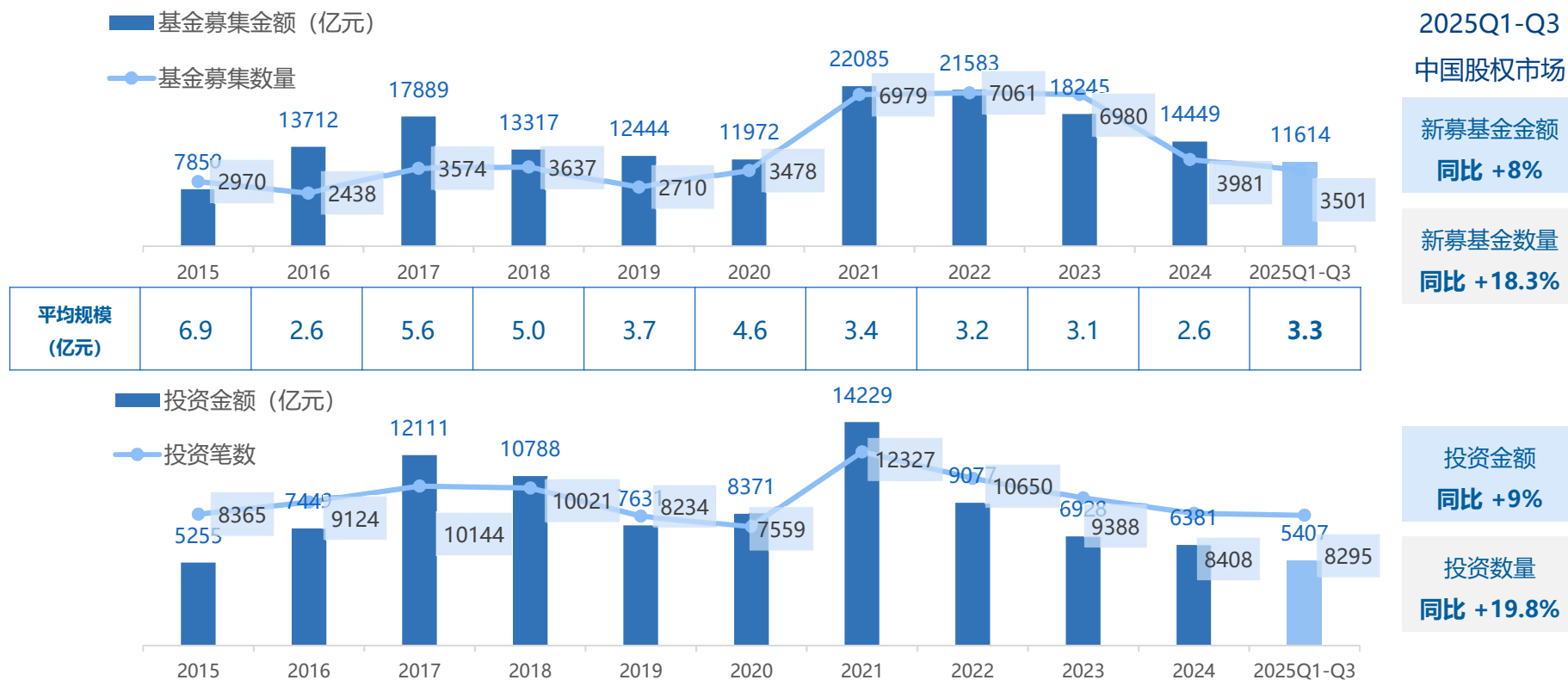
一. 保险资金另类投资配置

二. 另类投资市场发展趋势

三. 太保资本另类投资实践



股权市场逐步复苏，募投表现同比回升



新质生产力成为关注焦点，并购交易迎来结构性机遇

- 自去年9月《国务院关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（保险业“新国十条”）发布以来，多项配套政策和改革相继落地，引导保险资金稳定、有序参与股权投资，服务新质生产力发展。

2025年前三季度中国股权投资市场投资行业分布



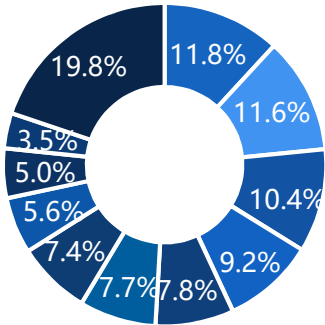
2025Q1-Q3
中国并购市场



2025年前三季度中国并购交易行业分布

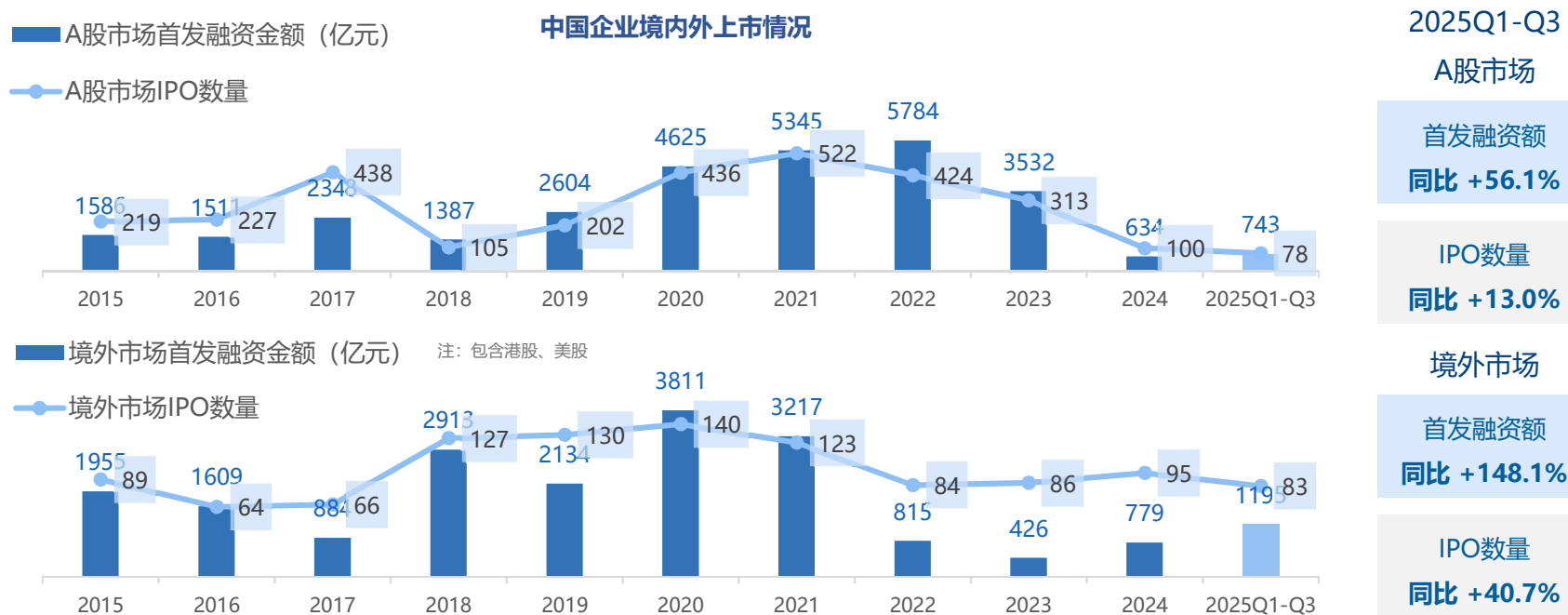
(按被并购方所在行业数量占比计)

- 机械制造
- IT
- 能源及矿产
- 化工原料及加工
- 汽车交通
- 其他
- 半导体及电子设备
- 清洁技术
- 生物技术/医疗健康
- 金融
- 连锁及零售



IPO发行节奏有所回暖，募资总量及规模同比提升

- 随着监管层扎实推动新“国九条”和资本市场“1+N”政策落地见效，A股呈现稳中有进发展态势，上市企业数量及融资额同步增加；得益于政策鼓励内地龙头企业在港上市、简化A股上市公司赴港上市程序，港股IPO表现活跃。



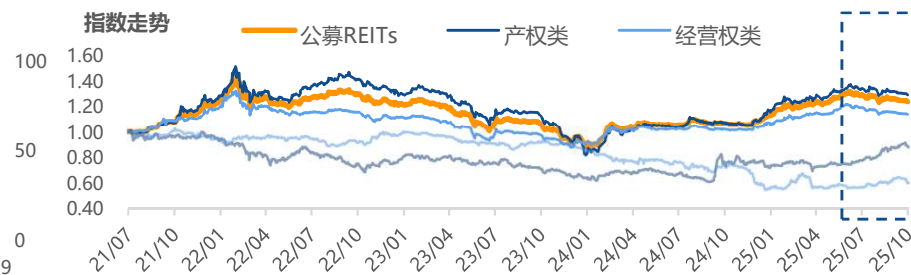
REITs进入常态化发行阶段，市场扩容提质，板块表现分化

- 公募REITs发行加速，板块分化趋势延续，经营基本面稳健、分红稳定的赛道体现防御韧性。

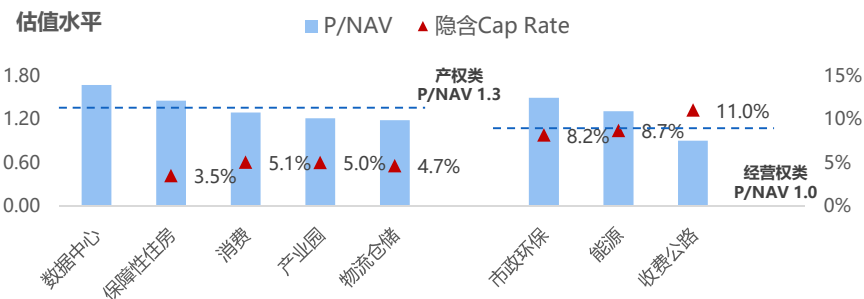
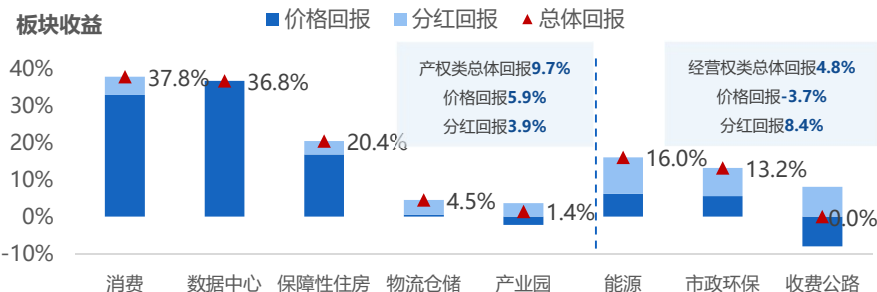
公募REITs市场进一步扩容



公募REITs交易价格持续回调

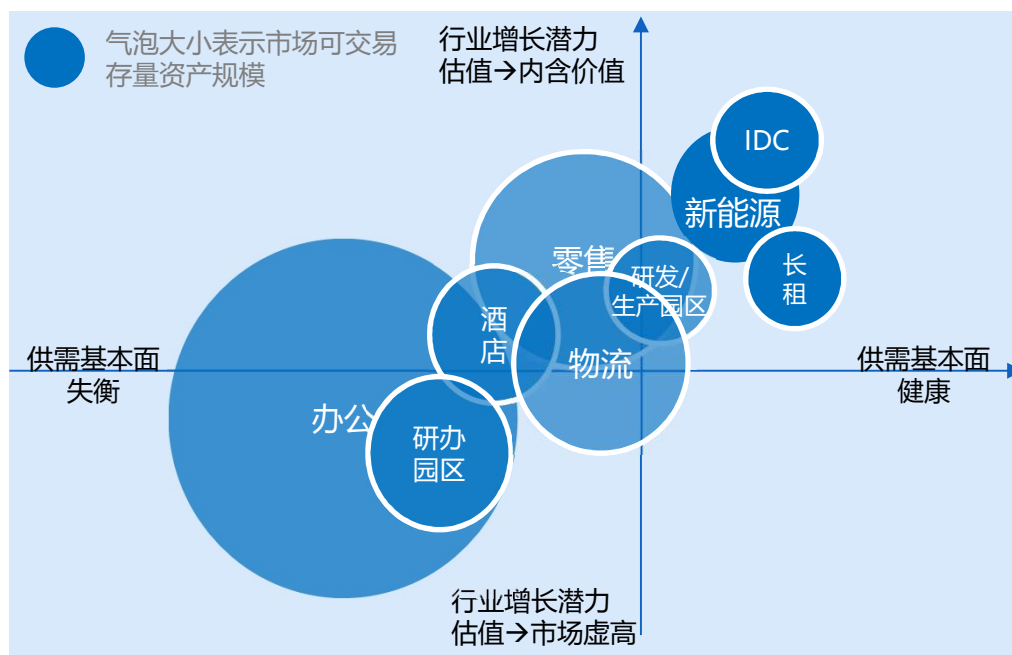


产权类：保租房、消费经营基本面稳健、收益领先，数据中心获市场认可；经营权类：整体分红稳定，能源、市政环保韧性凸显



新基建赛道加速成长，长周期战略性配置机会逐步显现

- 新能源、数据中心等受国家战略、技术进步等驱动存在需求增量，长租公寓等弱周期资产经营基本面保持韧性。
- 办公、产业园、物流仓储、零售市场恢复基础尚不稳固，局部区域供需承压，强周期赛道经历阶段性调整。

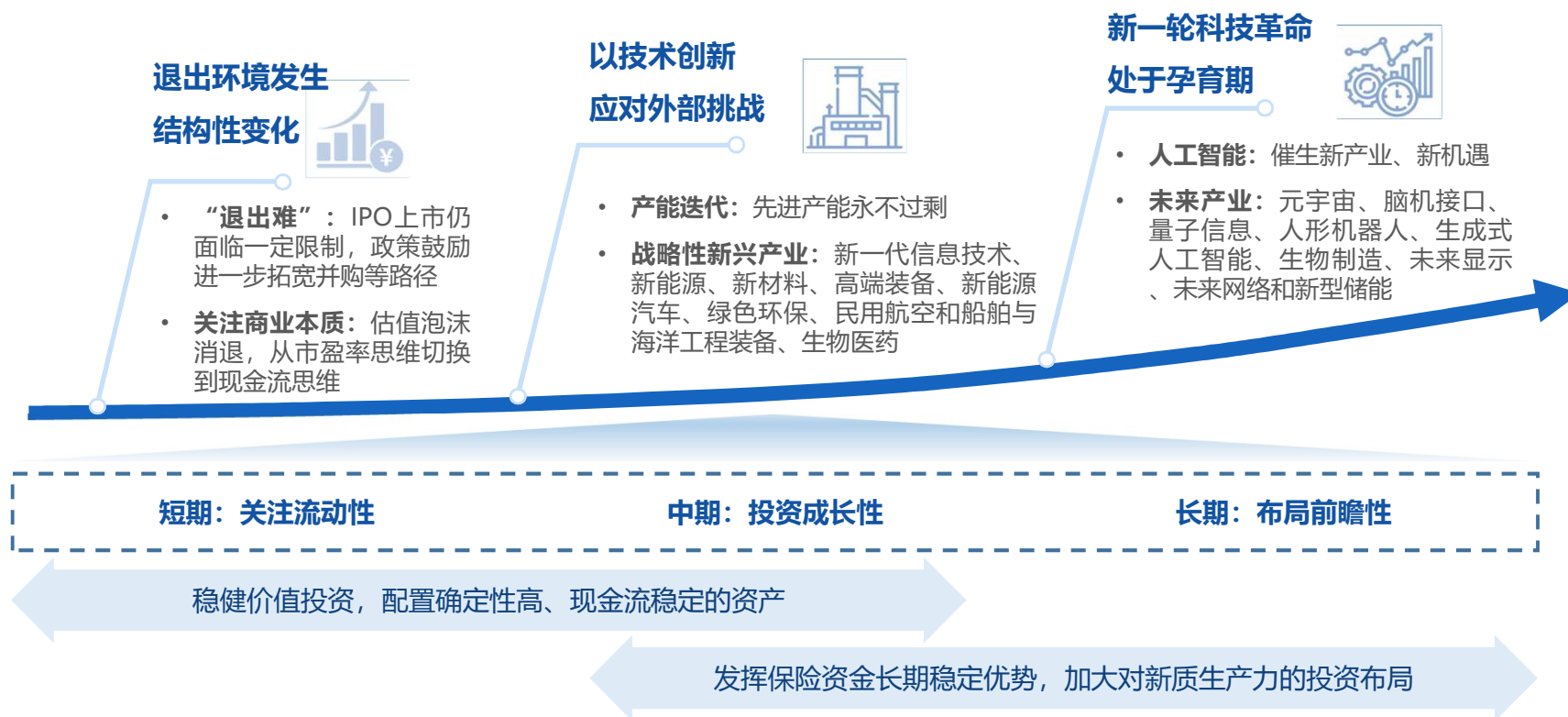


目录

- 一. 保险资金另类投资配置
- 二. 另类投资市场发展趋势
- 三. 太保资本另类投资实践**



短期稳健配置，中期关注成长，长期前瞻布局



建立多元策略基金产品体系，积极把握重点领域发展机遇



深化大健康产业生态布局，捕捉新一轮成长红利



深化大健康产业生态布局，捕捉新一轮成长红利



创新药投资迈向价值兑现

覆盖创新药底层项目数量超过 **300** 个

海外BD项目

近 **50** 个



总交易金额
84亿美元



总交易金额
52亿美元



总交易金额
42.3亿美元

并购项目 **9** 个



丹麦药企Genmab
以18亿美元价格收购



中国生物制药 (1177.HK)
以近9.5亿美元全资收购

IPO项目约 **30** 个



产业链布局成效持续提升

脑机接口



中国脑机接口领域领军企业

人工心脏



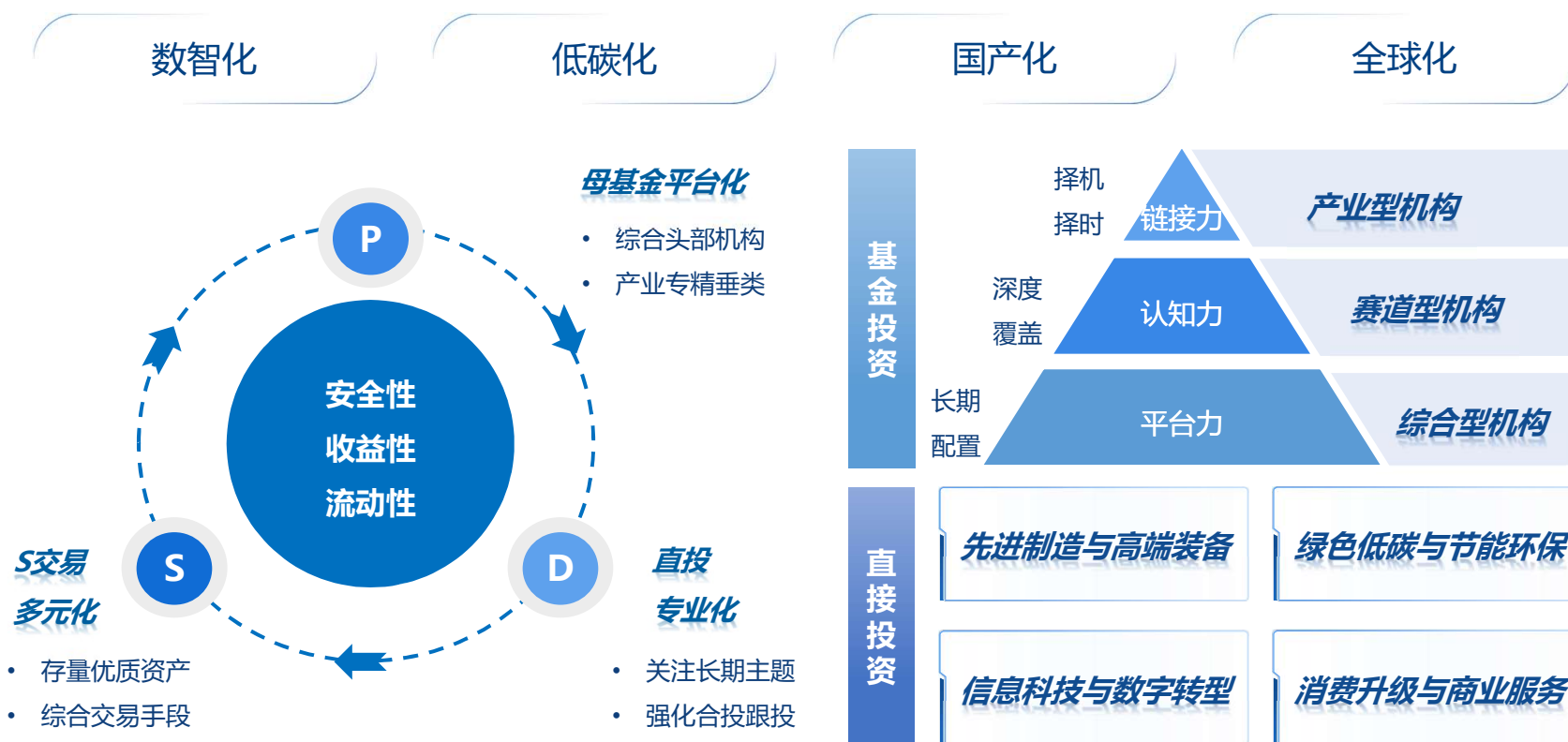
科创板第五套上市标准重启后
首家获受理的创新医疗器械企业

手术机器人



国内手术机器人领域
标志性龙头企业

聚焦新质生产力，打通“科技-产业-金融”循环



聚焦新质生产力，打通“科技-产业-金融”循环

集成电路



国内头部算力芯片厂商
(已过会)



晶圆级先进封测龙头
(已受理)



国内头部算力芯片厂商
(已过会)



半导体制造EDA龙头

人工智能



国产大模型龙头企业



国产大模型龙头企业



国产大模型龙头企业



AI Infra头部厂商

航空航天



卫星互联网服务领导者



头部民营火箭企业



低轨宽带通信卫星龙头



领先无人机动力系统厂商
(已受理)

具身智能



人形机器人领导者



物流机器人龙头
(2590.HK)



具身智能大模型领导者



领先服务机器人厂商
(2670.HK)

打造“长期资本+并购整合+资源协同”创新生态

25年6月，太保战新并购基金正式发布

目标规模 **300** 亿元

首期规模 **100** 亿元



支持战新产业 服务实体经济高质量发展

- 参与构建并购基金矩阵，助力国企改革与产业升级
- 发挥保险资金长期优势，以耐心资本服务实体经济
- 丰富险资多元配置渠道，增强资产负债管理核心功能

坚持创新驱动 探索险资并购投资新模式

- 以“长期资本”为基，发挥国资引领作用
- 以“并购整合”为本，助力产业价值提升
- 以“资源协同”为翼，构建生态赋能体系

打造“长期资本+并购整合+资源协同”创新生态



发挥耐心资本优势，积极布局新基建核心资产

- 紧跟REITs战略牵引，聚焦新基建类核心资产，坚守“强核心、夯估值、优组合、筑结构”投资策略，获取穿越周期的稳健收益。



紧跟REITs战略牵引，积极配置新基建类核心资产

强核心、夯估值、优组合、筑结构

核心型策略



结构化措施

硬核资产 规模化投资

- 核心区位
- 品质优良
- 市场规模大
- 资产体量大

穿越周期 稳健收益

- 上升赛道
- 经营持续性
- 估值合理
- 杠杆安全

数据中心 新能源 长租公寓 物流仓储 产业园区 消费基础设施

运营品牌引领一体化平台建设，赋能资产经营质效提升



谢谢！

