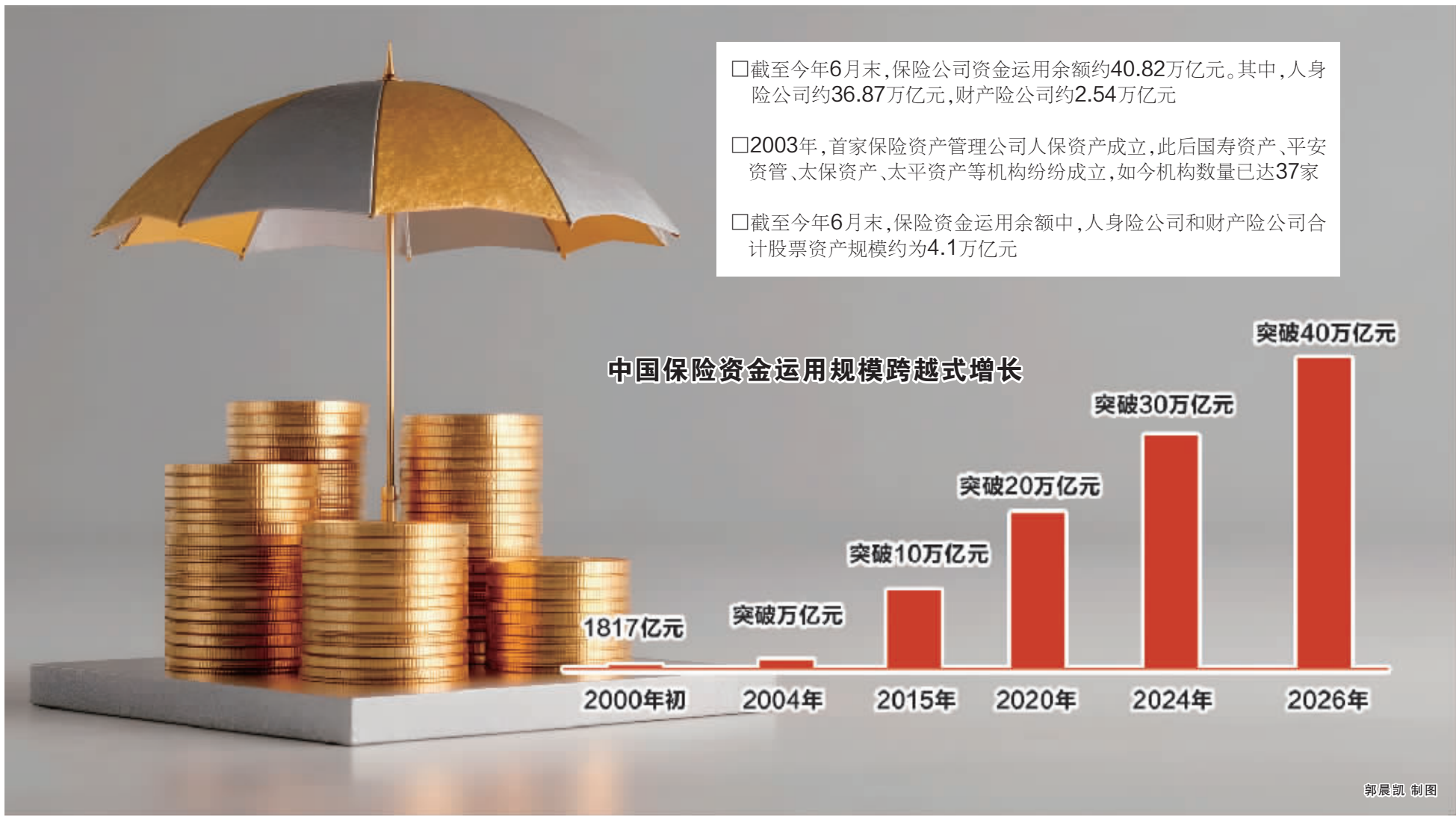


险资规模首破40万亿元

从“投资幼苗”成长为“耐心资本”的中流砥柱



◎记者 何奎

保险资金规模首次突破40万亿元,创历史新高。

8月14日,金融监管总局发布数据显示,截至今年二季度末,保险公司资金运用余额约40.82万亿元,其中,人身险公司约36.87万亿元,财产险公司约2.54万亿元。

40万亿元,不仅是一个规模刻度,更映照中国保险资管行业从稚嫩走向成熟的深刻变迁。如今,保险资金以耐心资本的姿态深度融入国家经济血脉,它所承载的,已不仅是保险行业价值增长的使命,更是大国金融深远发展的重要力量。

来时路:从存款为王到多元配置

2000年初,我国保险资金的银行存款和投资金额合计仅为1817亿元。彼时的保险业,保费规模有限,投资渠道狭窄,资金大多沉淀于银行存款和国债之中,谈不上真正意义上的“大类资产配置”。

规模扩张和多元配置,始于投资渠道的持续拓宽与资产结构的深刻重塑。从最初只能投资债券和银行存款,到股票、基金、未上市股权、不动产、REITs、债券“南向通”等投资标的被陆续放开,每一次松绑都为保险资金配置打开新的空间。

2004年,保险资金的银行存款和投资金额合计突破万亿元。而当这一规模突破十亿元关口后,险资步入高速增长轨道:2015年突破10万亿元,2020年突破20万亿元,2024

年突破30万亿元,2026年突破40万亿元。

增长加速的背后,离不开居民热捧投资型保险产品带来的保费规模增长。

东吴证券首席战略官,研究所联席所长、非银首席分析师孙婷在接受上海证券报记者采访时表示,保险资金运用余额突破40万亿元大关,是中国保险资管行业发展的重要里程碑,其本质是行业长期价值创造能力的集中体现。

“过去十余年间,保险资管不仅实现了管理规模的持续稳健增长,更在多轮市场周期波动中保持了收益的相对稳定性,为保险业的赔付保障、保单红利兑现筑牢了资产端根基。”孙婷说。

进阶路:从资金管理到服务大局

回望来路,险资规模的增长史,同样是制度体系不断完善的成熟史。

我国保险资金实现专业化、独立化、市场化运作的根本转折,起源于2003年首家保险资产管理公司人保资产的成立。“公司始终确立‘委托—受托—托管’三方运作模式,搭建起保险资管专业化运营的制度基石。”人保资产组合管理部副总经理王波告诉记者。

此后,我国保险资管机构如雨春笋般不断生长,国寿资产、平安资管、太保资产、太平资产等机构纷纷成立,如今机构数量已达37家。与此同时,安联资管、友邦保险资管、荷兰保险资管等外资独资保险资管公司的成立,进一步丰富了国内险资机构生态。

在专业资管机构带来更优秀管理能力

的同时,偿付能力挂钩机制、新会计准则、长周期考核机制等制度的陆续落地,进一步规范了险资运营,激发了险资活力。

“以前更多是把投资端孤立地看待,比如今年收益率怎么样、权益仓位高不高、债券配了多少。现在保险资金作为市场参与主体,越来越强调把资产、负债和资本放在一起看,也就是这笔钱配出去以后,能不能真正和负债匹配,能不能长期稳定地创造收益。”华泰资产权益投资总监胡志伟对记者表示,保险资金运用已经从传统的“资金管理”向“综合资产管理能力建设”转变。

规模越大、能力越大,责任也就越大。作为长期资金、耐心资本的重要代表,险资对保险行业、实体经济、资本市场发展起到了愈发重要的作用。

在资本市场布局上,险资秉持“双哑铃”配置策略,以债券打底、权益进取,权益投资占比稳步提升,成为资本市场的稳定器。数据显示,截至今年6月末,保险资金运用余额中,人身险公司和财产险公司合计股票资产规模约为4.1万亿元。

在孙婷看来,险资已成为我国资本市场最重要的长期机构投资者和“压舱石”,通过长期股权投资、基础设施债权计划、二级市场权益配置等方式,为实体经济输送了大规模、低成本的长期资金,在服务国家战略、平抑市场波动中发挥了不可替代的作用。

赶考路:从资产负债匹配到科技赋能

突破40万亿元不过是险资发展的新

起点。

当前,险资赶考之路仍非坦途。王波坦言,险资投资正面临两大核心挑战:一是利率中枢持续下行,与负债刚性成本之间的利差压力逐步加大;二是在权益仓位持续提升下,稳定投资收益的压力逐步加大。

面对低利率、“资产荒”及市场波动等挑战,如何穿越经济周期,如何更好实现资产负债匹配,如何在内外部不确定性中创造稳健收益,都是险资必须回答的时代命题。

险资稳健发展的基础在于资产负债联动管理。胡志伟认为,负债端要先管住成本,未来保险公司要继续推动分红险、浮动收益型产品、保障型产品的发展,降低刚性负债成本。不能只看保费规模和新业务价值,也要看这些业务未来能不能被资产端稳定覆盖。

资产端要坚持“固收打底,权益增厚,另类补充”的配置策略。胡志伟表示:固收是“压舱石”,尤其长久期高等级债券,对寿险公司非常重要;权益端要提高质量,高股息资产可以提供稳定现金流,成长资产可以提供长期弹性;另类资产则要更看重现金流、低质押、底层资产透明度和退出机制,不能为了收益率牺牲风险底线。

AI时代,紧抓科技变革也是险资发展的新机遇。在王波看来,40万亿元量级的资金管理,对投研效率和风控精度要求更高。运用AI辅助投研、构建智能风控、推动运营自动化,将是险资从规模红利走向能力红利的关键支撑。

文旅融合 不止于书

上海书展 开启数智共创阅读时代

◎记者 杨翔菲

微信扫码后,打开“上海书展逗点”智能体客服,上海证券报记者上传了一张网友晒出的“书展好物集”照片,并输入“这个展区在哪个位置”。5秒种后,智能体思考完成,答案已出现在记者手机上。

这是2026上海书展暨“书香中国”上海周为数智探索之一。8月12日,2026上海书展开幕首日,细雨并未阻挡读者的热情——看书,买书,买文创,盖章……众多读者共赴这一场为期7天的书香盛会。传统出版与AI技术相遇,安静阅读与体验经济结合,本届书展给出了阅读的新消费形式。

数智书展 全新起航

“数智共创”是本届上海书展的鲜明特征。2026上海书展提出,将阅读体验与人工智能创作深度结合,推动更多年轻人成为“阅读者”“创作者”及“传播者”,呈现书展阅读新场景,探索出版未来生态。

上海书展服务云平台(小程序)为读者提供一站式数字化服务,包括展会全景介绍、活动排片实时查看、活动在线报名,以及展商信息、书目展品、展位分布的精准查询等功能。“上海书展逗点”智能体则与腾讯合作,打造在线智能咨询平台,依托AI能力即时响应观众各类问询。

走进世纪数字出版馆,一批“AI+出版”数智产品集中亮相:《辞海》网络版依托知识导图、智能纠错、成语变体智能推荐等功能,提升沉浸式知识查检体验感;完整收录3400余种、79000余卷内容的文渊阁《四库全书》数据库AI+版开放经史子集资源,可对标点、标引、翻译后的文本进行追问;《十万个为什么》推出智能问答科普平台,与之配套的儿童探索相机等智能硬件,将科普场景延展至生活空间。

书展主会场呈现的是出版业一年的成果,而在上海书展静安中信泰富广场分会场,回答的是另一个问题——在数智时代阅读是什么样子?上海书展联合中信书店推出“AI阅读魔方”,魔方的每一面都是一个世界:一本书可以变成一个Skill,一个内容IP可以生长为一款App,一位作者可以拥有一个Agent分身,一段故事可以生成一部AIGC短片。

阅文集团的展台则展示了内容产业的全新形态。展台专设的AI板块,集中呈现阅文自主研发的文创垂直AI智能体Buddy系列:面向创作者的“NovelBuddy作家助手”、面向漫画改编的“DramaBuddy漫画助手”、面向版权运营的“IPBuddy版权助手”,共同构成从创作到改编全链条的AI工具矩阵。

文旅融合 不止于展

书展不只在书城内,更要走向街区、走向城市。本届上海书展持续深化“双主场+X+N”模式,在做强上海展览中心与上海书城“双主场”的同时,联动上海市16个区分会场及63个新时代文明实践中心,推动阅读资源进一步延伸。

上海书城立足福州路区位优势,紧扣“阅读+文旅打卡+商业消费+主题展览+产业交流”的定位,与上海展览中心错位互补、双向引流,打造一座可阅读、可漫步、可消费的城市文化枢纽。上海书城还联动福州路周边商场、书店、酒店及演艺场所,凭票根享优惠,打造“看书展,游街区,住酒店,看演出,享美食”一站式消费体验。

值得一提的是,新华传媒与上铁旅友合作开展“高铁奔赴,相约上海书展”活动,在上海周边多个高铁站旅友书区陈列书展推荐书籍。同时,携手亚朵酒店打造文旅阅读融合新场景,以酒店旅居场景串联城市书香阵地。

文创“当道” 不止于书

中国IP衍生品市场正从粗放增长迈向精品化、规模化、全产业链发展的黄金时代。在上海书展上,各类出版社文创“好物”正在拓展出版行业的边界。本次上海书展首次集中推出“上海书展好物集”,汇聚包括上海大剧院、晨光文具等15家企业的268种品类文创产品。

《全职高手》IP衍生品区域吸引了不少读者打卡盖章,成为书展一景。2026年上半年,阅文IP衍生品业务GMV再创新高,达78亿元,同比增长60%，“阅文好物”已跻身国漫衍生品行业第一梯队。

记者在书展现场看到,不少读者头戴西瓜造型的文创帽子,循着人流,记者来到人民教育出版社展区。这款帽子取材于鲁迅经典课文《少年闰土》中瓜田刺猪的经典场景,是“人教文创”近年探索的缩影。

人教社文创部负责人徐政辉告诉记者,本次人教社携近200款文创产品亮相上海书展,其中就有全新推出的“百草园的自然课”鲁迅萌粒。当课本中的鲁迅作品、李雷与韩梅梅等IP变身盲盒、手办、冰箱贴、徽章时,课本承载的文化价值就进一步融入日常生活。



中国出版集团携旗下23家出版机构亮相上海书展。记者 杨翔菲 摄

开辟收益新赛道 银行理财踊跃追“新”

◎记者 徐潇潇 张欣然

从长鑫科技到宇树科技,理财资金对IPO打新的参与热度骤升,已有超过80只打新产品密集入市。

银行理财子公司踊跃参与打新的背后,折射出低利率环境下对增厚收益的迫切需求,也是对其主动管理能力的一次集中检验。业内人士认为,随着入局者增多、获配竞争加剧,打新策略正经历从制度红利向投研定价红利的逻辑切换,未来有望成为部分理财产品中常态化的辅助配置手段,也更考验投研定价能力。

理财子公司“投资+打新”双线布局

与此前相比,此轮银行理财打新策略的产品逻辑、配置细节与风险边界正逐步清晰。与券商“投资+投行”的打新方式类似,银行理财子公司正在形成“一级股权投资+二级打新增厚”的双线布局策略,且机构间的能力分化正加速显现。

这一策略,同样体现在了两个备受关注的科创板IPO项目中。此前,民生理财、宁银理财、兴银理财、南银理财、中邮理财5家银行理财子公司共有29只产品参与打新长鑫科技,合计申购金额超过214亿元,最终获配454.4万股,获配金额3935.14万元。

宇树科技IPO呈现出相似的参与路径。6家银行理财子公司旗下的53只产品获配,合计获配金额约2112万元。不过,同样赛道之下,各家机构的参与策略各有侧重。

从入围产品数量来看,宁银理财以24只产

品获配、合计获配金额452.4万元居于首位,产品多为“宁赢”系列混合类及权益类产品,是参与机构中申报产品数最多、系列化程度最高的一家。光大理财同样表现突出,获配金额在6家中位居前列。

招银理财(4只)、中邮理财(2只)、民生理财(1只)、南银理财(1只)获配金额从199.06万元到15.11万元不等,单家占比均未超过10%。其中,民生理财、南银理财、中邮理财均为长鑫科技IPO项目中出现过“熟面孔”,招银理财则是本轮新晋入围者。

而在这场打新竞速之外,更有前瞻性布局的机构已将触角延伸至更早阶段。以光大理财为例,其不仅是本轮获配主力,该机构早在宇树科技股改前便通过旗下股权直投平台入场,获取老股筹码,陪伴企业成长至上市。

低利率倒逼理财子拓展收益来源

随着存款利率持续下调和债券收益率中枢下移,传统固收类资产的收益空间被大幅压缩。为了留住客户并实现财富增值,银行理财子公司不再满足于单一的票息收益,而是通过“固收+”策略,将少量资金配置于权益类资产。

过去,理财资金多通过委外方式间接参与权益市场,难以积累自主投研能力。随着监管部门赋予银行理财与公募基金同等的A类网下投资者地位,银行理财子公司得以直接参与新股定价与配售。

上海证券报记者通过梳理目前的打新

情况发现,银行理财子公司频频现身半导体、人工智能、人形机器人等硬科技赛道,打新理财产品底层架构可概括为“固收打底,打新增厚,多元分散”。

从打新产品的底层资产来看,债券等固收资产在组合中的占比通常在85%以上,部分产品还会辅以非标资产配置以进一步增厚基础收益。在此基础上,产品以不超过5%至10%的权益敞口参与网下打新,以博取新股上市后的溢价收益。

中国(深圳)综合开发研究院研究员陈颖仪对记者表示,与直接大幅提高股票仓位相比,网下打新所需资金占产品总资产的比例通常不高,还可以利用产品已有的权益仓位参与,因而较为契合固收增强型和混合类产品的配置需求。

深圳市金融稳定发展研究院轮值院长董耀徽表示,理财公司开始在风险可控的前提下增加权益类投资,固收资产继续承担主要配置功能,少量权益资产用于参与新股申购,可以在市场环境较好时增厚产品收益。

不过,单只新股对理财产品净值的拉动通常较为有限。以宇树科技为例,53只产品合计获配金额约2112万元,平均每只产品获配金额不足40万元。相对于部分产品数亿元的管理规模,即使新股上市后涨幅较高,对单只产品净值的贡献可能也只有千分之一。

因此,打新策略的实际价值并不取决于单只明星新股,而要依靠持续参与多个项目,将较为零散的收益贡献逐步累加。打新由此成为理财产品多策略配置的一环,而非