一线调研

解构耐心资本的投资脉络：跨周期锚定新质生产力

中经记者 陈晶晶 山东报道

黄海之滨，烟台海阳，核岛在海风里矗立。

走进国家电投集团旗下电投产融（000958.SZ）建设的海阳核电站，在厂区内，生产运营、调试接产、工程建设和核能综合利用四线并行。在厂区外，清洁热能顺着管网流入各个城区街巷，海阳、乳山两地四十万居民的冬天，用上了清洁能源供暖。

海阳核电站并非中国人寿在山东投资的唯一实体项目。《中国经营报》记者获悉，从跨海大桥的债务结构优化，到高速路网的存量资产盘活，再到智慧港口的长期价值持股，中国人寿围绕区域交通物流网络进行体系化配置，让长期资金深度嵌入新质生产力企业的“毛细血管”。

80亿托举核电自主化

2018年12月，国寿资产运用中国人寿寿险公司委托资金，完成了对国电投核能有限公司的80亿元投资，持股比例为26.76%。

沿着厂区道路向核岛方向前行，机组平稳运行的嗡鸣隐约可闻。现场工作人员向记者介绍，海阳核电站是电投产融自主开发、建设及控股运营的首个核电项目，整体规划建设6台百万千瓦级核电机组，是胶东半岛重要的清洁电力热源基地。

作为国家三代核电自主化依托项目，同时也是山东省首个开工建设并建成投运的核电项目，海阳核电站一期1、2号机组分别于2018年10月22日、2019年1月9日正式投入商业运行。截至目前，两台机组现已进入第6个燃料循环，核安全态势平稳可控，累计发电突破1500亿度，相当于节约原煤消耗约6412万吨。数据显示，2019年—2025年，两台机组平均利用小时数达8077小时/台/年。

核电是大国重器，是新质生产力的典型载体，技术壁垒高、建设周期较长，产业发展要穿越政策迭代、商业化路径探索等多重考验，这也是多数社会资本难以长期深度参与此类项目的核心原因。

“新质生产力相关领域具有技术密集、创新密集、资金密集等特征，要求投资资金期限长、稳定性高。相比其他资金，保险资金是市场上较为稀缺的长期资本和耐心资本。”中国人寿资产管理公司（以下简称“国寿资产”）党委委员、副总裁樊燕明表示。寿险资金负债久期长达数十年，具备超长投资视野和抗周期波动韧性，与科技企业通过持续研发形成技术壁垒、产业价值和长期现金流的过程具有一致性。

在国寿资产直接投资事业部资深投资经理王侯看来，投资核电这类长周期项目，仅有资金耐心远远不够，更要靠专业研判能力穿透周期、识别风险。

回忆起投资决策初期的工作，王侯对记者坦言：“我们并非核能行业专家，无法仅依靠内部团队完成判断。在广泛研究并深入咨询核电多位专家后，投资团队决定跟进项目，并在各方支持下最终促成了投资。大家当时大概有三个判断：一是发展第三代核电技术是国家战略；二是我们对中国基建能力和工业制造保有信心；三是核电建设的核心部件国产化能力已经具备。”

2018年12月，国寿资产运用中国人寿寿险公司委托资金，完成了对国电投核能有限公司（以下简称“电投核能”）的80亿元投资，持股比例为26.76%。2025年年底，电投产融向中国人寿寿险公司发行股份，收购其持有的电投核能26.76%股权，电投核能成为电投产融全资子公司。至此，这笔2018年落地的80亿元股权投资，完成了从非公开股权到上市股份的跨越。

目前，中国人寿寿险公司持有电投产融24.09%股权，长期资金仍将持续为海阳核电站二期3、4号机组建设提供支撑，两台国产化新机组计划于2027年、2028年陆续建成投运。

“从近年来的收益表现看，比我们预想的还要好，上市前年分红收益率就大幅超出预期。项目上市后，我更加充满信心。”王侯对记者说。

长钱织就新基建网络

针对存量交通基建领域的项目，既可以提供低成本中长期资金，也可以盘活存量优质资产，实现“存量回笼、增量投入”的良性循环。

记者沿胶东半岛海岸向南赶赴青岛，胶州湾大桥映入眼帘，海面在侧畔铺展，往来货运车辆与通勤车流有序通行。作为我国北方冰冻海域首座特大型桥梁集群工程，这座2011年通车的跨海通道已安全运行超15年，累计通行车辆突破3亿辆次。



海阳核电站远景　本报资料室/图

2024年，国寿资产设立“中国人寿－青岛发展债权投资计划”，向青岛发展投资10亿元，用于支持胶州湾大桥项目，助推区域交通网络进一步完善。

国寿资产直投事业部资深投资经理陈阳阳告诉记者，胶州湾大桥是衔接青岛港与内陆腹地的核心货运枢纽，通车以来车流量稳步增长，运营现金流可预测性强；通过债权置换压降企业财务成本，既能为企业后续运维、智慧化改造创造空间，也与寿险资金长久期、稳收益的配置特性相契合。

单笔桥梁债权的背后，是国寿资产与山东高速延续十余年的合作脉络。记者调研发现，双方合作并非单点项目对接，而是沿着险资另类投资工具的迭代路径逐步深化：从债权投资，到类REITs和机构间REITs战略投资，覆盖山东境内多条高速公路核心资产。

国寿资产直接投资事业部副总经理马江表示：“存量交通基建领域的项目，具有运营模式成熟、现金流持续稳定、收益可预期性强、风险敞口可控等核心特征，既可以制定债券、保险债权计划等融资方案，提供低成本中长期资金，也可以通过REITs、类REITs等资产证券化方式盘活存量优质资产，畅通资本退出渠道，实现‘存量回笼、增量投入’的良性循环。”

沿陆路交通脉络向海延伸，青岛港全自动化集装箱码头是长钱赋能的另一处关键节点。走进码头作业区，岸桥按既定节奏起落集装箱，整个作业区没有现场作业人员，而是全流程由系统智能调度。

作为中国北方重要的枢纽港口，青岛港拥有全国首个全国产全自主自动化集装箱码头，作业效率连续13次刷新世界纪录，智慧化、绿色化升级的背后有保险资金的长期陪伴。

国寿资产在2017年以7.78亿港元参与青岛港新发H股配售，后又通过OCI（其他综合收益）策略持续布局；截至2026年6月末，其受托管理的寿险传统账户已进入青岛港A股前十大股东行列，持续为港口数字化转型、绿色港口建设提供稳定资本支撑。

耐心资本的“内功修炼”

以服务国家战略为根本锚点、以产业发展周期为投资标尺、以多元金融工具为落地路径的投资体系，为险资赋能新质生产力提供实践样本。

实际上，一系列长周期价值投资，并非仅凭保险资金期限属性天然实现。国寿资产党委委员、副总裁赵峻一语道破底层逻辑：“保险资金的长期性并不天然等同于投资的耐心性，要真正发挥长期投资、价值投资优势，实现‘资金—资本—资产’三资循环，还需要保险机构主动作为、苦练内功。”

在投研端，构建以新质生产力为主线的研究框架，贯通宏观研究、产业研究和投资研究；在风控端，针对长期投资项目设置专项风险限额，强化前置预警；在考核端，完善长周期考核与激励约束，弱化短期波动干扰；在评价端，自主研发保险资管行业首个“科创企业信用评级模型”，将企业未来成长性纳入评估考量。

能力体系的升级，最终落地为服务国家战略的全域实践。国寿资产以股权、债权、证券化多元工具协同发力，打出服务实体经济的“组合拳”：一方面，深耕交通物流网、国家水网等传统基础设施，通过机构间REITs等工具盘活清西大桥、安江高速、九永高速等一批存量资产，完善全国骨干交通网络。投资龙溪口航电枢纽，统筹防洪、通航、发电多重功能，助力国家水网建设。另一方面，前瞻布局新型基础设施，推进抽水蓄能、算力网股权投资，助力“人工智能+”产业落地，持续挖掘新一代通信网、城市地下管网等领域机会。围绕“六张网”建设，统筹银行信贷、债券融资、股权直投、夹层投资、产业基金等多元工具，构建复合型投融资体系，将险资活水精准注入现代化基础设施体系深处。

当前，科技创新正从单点突破迈向体系化竞争，产业端对资本的需求，也从“有没有资金”升级为“有没有能够跨周期、懂产业、承受合理波动的长期资金”。这种转变对保险资管机构提出了更高要求，国寿资产将其定位为三重身份升级：一是构建与科技创新生命周期相匹配的投资体系，做耐心资本；二是把长期资金优势转化为长期价值发现能力，做专业资本；三是把资金连接能力升级为创新资源组织能力，做赋能资本。

近年来，国寿资产在科技金融领域持续探索，拓宽服务新质生产力的资金渠道。樊燕明介绍称，公司成立专门的短债投资组合，以科技创新主题债和优质科创主体信用债为抓手，持续加大相关领域投资力度。“截至2026年7月末，国寿资产在科技金融领域的固收投资存量规模达543亿元；积极探索科创债ETF投资机会，投资规模近9亿元，开辟了保险资金服务科技金融的新路径。”

用资本的耐心托举产业成长的纵深，用专业的内功校准长钱价值的坐标。这套以服务国家战略为根本锚点、以产业发展周期为投资标尺、以多元金融工具为落地路径的投资体系，既是保险资金发挥长久期禀赋、深耕实体经济的必然选择，也为险资探索赋能新质生产力提供了可复制的实践样本。

企业全球化布局提速 跨境金融服务模式创新加码

中经记者 郝亚娟 上海报道

第九届中国国际进口博览会（以下简称“进博会”）达成意向成交额854.5亿美元，较上届增长2.3%，中国企业出海成为金融机构关注的重点之一。

《中国经营报》记者在现场了解到，多家银行纷纷推出跨境金融服务方案，助力中国企业拓展海外市场。与此同时，中外资银行也在加快跨境金融业务合作。

受访人士指出，中国企业出海正从“产品出口”向“全球化经营”转变，推动跨境金融需求从传统结算、贸易融资向全球资金管理、跨境投融资及风险管理等领域延伸。银行跨境金融服务呈现综合化、数字化和场景化趋势，中外资银行通过本土客户资源与全球服务网络优势互补，推动跨境金融服务向全生命周期综合服务升级。随着企业海外布局不断深化，银行还需加强国别风险、汇率风险及跨境合规管理，更好满足企业全球化经营需求。

中外资银行深化合作

随着中国企业全球化布局不断深化，银行跨境金融服务正从传统结算、贸易融资向综合化、数字化和场景化方向发展。

在本届进博会上，多家银行围绕跨境支付、离岸金融、全球资金管理等领域推出创新服务方案。

其中，交通银行（601328.SH）发布数字人民币航运贸易跨境支付创新解决方案。依托数币达·励付（CBETS LIFT）平台，交通银行上海市分行落地贸洵通（中远海运投资发布的航运数字化生态服务平台）场景下数字人民币跨境支付业务。相较于传统跨境贸易模式，企业过去需要多头提交纸质材料以完成贸易背景核验。如今，则可依托平台汇聚的产业链可信场景资源，直接完成贸易真实性核验，提高跨境支付效率。

浦发银行（600000.SH）则将进博会综合金融服务方案迭代升级至9.0版本，覆盖公司客户、个人客户跨境金融服务，以及绿色金融、科技金融、跨境并购等特色服务。

同时，围绕《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》，浦发银行推出离岸金融创新试点特色服务方案，涵盖离岸业务金融服务、自贸离岸债、离岸人民币外汇交易、财资中心四大场景，为跨境交易提供结算、投融资、汇率避险及全球资金调拨等综合金融服务。

除了产品创新外，中外资银行之间的跨境金融合作也在持续深化。渣打中国与江苏银行（600919.SH）、上海银行（601229.SH）签署跨境金融服务合作备忘录。各方将结合本土市场洞察与全球网络优势，共同推进金融产品创新、重点合作及业务落地，为中国企业全球经营提供金融支持。

对于当前银行跨境金融服务呈现的新特点，复旦大学发展研究院助理研究员石烁认为，中资银行跨境金融服务正呈现综合化、数字化和差异化趋势。具体来看，国有大型银行凭借全球机构网络、资本实力和多币种清算能力，侧重为大型企业提供跨境投融资、全球现金管理和产业链综合服务；股份制银行突出产品创新与服务效率，重点发展跨境结算、离岸金融、汇率避险及数字化财资管理；城市商业银行依托区域产业集群和本土客户资源，为外贸及制造业企业提供订单融资、供应链金融等定制服务。

苏商银行特约研究员薛洪言表示，当前跨境金融服务的特色主要集中在三条主线：资金进出与集中管理便利化、汇率风险管理常态化，以及全球网络与本地服务的衔接。自由贸易账户与跨境资金池有助于提高企业境内外资金统筹调拨效率，汇率风险管理正从可选项转变为企业日常经营的重要安排，相关工具也从远期结售汇拓展至期权与掉期组合。此外，中资银行加快海外机构布局，外资银行深化本土经营，推动跨境金融服务从单一产品供给向综合方案转变。

海南省开放型经济研究会会长李世杰则将这一轮跨境金融服务的特点概括为四个“一体化”。一是账户与结算一体化，将账户、结算、融资、避险、税务和合规等服务整合起来；二是境内外服务一体化，依托境外分支机构和代理行网络，提升全球服务响应能力；三是产品与场景一体化，针对跨境电商、海外仓、工程承包及跨境并购等业务提供定制化方案；四是服务与风控一体化，将国别风险、汇率避险、制裁及反洗钱合规前置到金融服务方案设计中。

在产品和服务不断升级的同时，中外资银行跨境合作的必要性也进一步凸显。

薛洪言认为，合作深化的首要驱动因素是企业需求。出海企业需要境内外金融服务无缝衔接，而单一类型银行难以覆盖全部市场和业务环节。此外，金融开放持续推进以及进博会之类的平台提供的机构对接机会，也促进了双方合作。

从各自优势来看，石烁指出，外资银行依托海外本地网络、国际金融市场经验及跨境合规能力，在当地融资、多币种资金调度和风险管理方面具有优势；中资银行则更加熟悉中国企业及产业链，具备人民币融资结算优势，并在新能源、先进制造、数字经济等产业积累了客户资源和专业服务经验。

李世杰进一步分析，中外资银行合作还受到成本约束和跨境合规需求的推动。自建海外金融服务网络周期长、投入大，通过合作可以实现服务能力的互补。“中资银行优势在主场：客户关系深、人民币清算便利、项目融资与基建经验足。外资银行则强在客场：网络密、规则熟、跨境银团与并购融资能力强、外汇与衍生品定价专业。”李世杰说。

银行服务向全周期延伸

随着中国企业海外布局不断深化，企业对跨境金融服务的需求也从单笔贸易交易逐步向全球经营的全生命周期延伸。

薛洪言表示，企业从产品出口转向全球化经营，银行的服务也需要从贸易环节延伸到经营环节。在传统出口阶段，企业金融需求主要集中于国际结算和贸易融资。而进入全球化经营阶段，随着企业在海外设厂、并购及搭建供应链，对跨境资金池、汇率对冲、海外授信和并购融资等服务的需求明显增加，银行服务周期也从单笔交易转向全周期。

银行如何创新跨境金融服务？石烁认为，应根据企业出海的不同发展阶段提供差异化金融支持，推动跨境金融从单一交易服务向全生命周期综合服务升级。具体而言，在产品出口阶段，企业主要从事跨境商品交易，金融需求集中于国际结算、贸易融资和汇率避险，银行可通过信用证、出口押汇、订单融资及远期结售汇等产品，提高结算效率，降低融资成本。

在海外投资布局阶段，企业通过海外建厂、并购及设立销售网络拓展国际市场，对中长期融资和国别风险管理的需求明显增加。银行可通过跨境银团贷款、并购贷款、跨境担保及境内外联动授信等方式提供支持。

进入全球化经营阶段，企业形成跨国生产、采购和销售网络，对全球资金配置及供应链管理提出更高要求。银行需要通过全球现金管理、多币种账户、跨境资金池、供应链融资及银企系统直联等服务，提高企业资金使用效率和风险管理能力。

除了融资和结算外，跨境风险管理也成为企业全球化经营的重要需求之一。

薛洪言指出，银行把握企业出海机遇的关键在于风险管理前置。随着企业海外经营规模扩大，地缘政治及跨境合规风险也在上升，银行需要将风险识别延伸至境外法域，仅关注境内经营主体已难以充分识别跨境风险敞口。

李世杰表示，企业出海的形态已经改变，银行的服务逻辑也必须随之调整。过去，企业主要是“货物走出去”，金融需求集中在结算和贸易融资；如今，产能、资本、品牌和服务共同走向海外，企业在境外设立工厂、分支机构及研发中心，金融需求也随之扩展至账户、结算、融资、避险、并购和税务合规等领域。

在李世杰看来，银行要把握企业全球化经营机遇，需要从三个方面发力。首先，跟随企业资产负债表变化，将跨境资金池、多币种资金归集、境外本地账户及授信连接起来，成为企业全球资金管理的长期合作伙伴。其次，跟随产业布局变化，在东盟、中东、拉美等重点市场提前储备金融服务能力，围绕企业海外产能布局提供项目融资、并购金融和供应链金融支持。最后，跟随企业风险管理需求，将国别风险、汇率避险、制裁及反洗钱合规等纳入服务体系，帮助企业应对跨境经营中的复杂风险。