

高息之路 – 戰略資產配置「多、買、狠」

30-09-2025



筆者近期出席了關於資產配置的分享會，有機會跟主講嘉賓時和資產創始人、董事長兼 CEO 陳東進行交流。陳東曾擔任中國人壽佛蘭克林資產管理公司總裁，負責戰略資產配置，他借用恒大創辦人許家印的金句，改為「多、買、狠」來表達當年中國人壽進行戰略資產配置的思路。

首先，「多」是指中國人壽的新資金來源，中國人壽每個月都會收到大量保費，尤其是在當年保險行業處高增長期，巨額保費湧入保險公司賬戶。

第二，「買」是指保險公司利用保費進行投資。目前國內長期債券收益只有 1 厘多，但保險的資金成本卻高達 3 厘以上，如果不馬上進行較高回報的資產配置，每年利差虧損可達幾百億元人民幣。

最後，「狠狠狠」是指保險公司不單只要買，還要買得狠。陳東憶述當年某國企發行 10 億元債券，他一口氣下單認購 6 億元。該國企以為陳東搞錯了，陳東說如果不是受保險條例所限，他會下單 10 億元。

6 月 25 日，媒體報道中國平安（2318）由年初至今，累計新增買入 1,800 億元內銀 H 股。建設銀行（939）自 6 月 3 日起至 7 月 11 日的 20 個交易日當中，有 15 日創新高，自 6.97 元升至 8.56 元，漲幅 22.8%，連續強勢升幅實屬罕見。

保險公司一般擔心持倉股票價格大幅波動，但仍然敢於重倉高息內銀股，主要是受惠於 FVOCI 會計準則。FVOCI 容許保險公司只把分紅收益計入利潤表，股票的公允值變動不計入利潤表，而是計入資產負債表中的「其他綜合收益（OCI）」，這樣便可以令保險公司的利潤相對平穩。

陳東的分享非常值得投資者參考，畢竟，市場上擁有管理 1 萬億元人民幣以上經驗的人不多。投資者不妨從大戶戰略資產配置的角度，重新思考高息股的投資價值。

周揚泰 CFA 聯盟



周揚泰（Ivan Chow，CFA）畢業於香港大學金融系及香港城市大學資訊系統碩士，並持有特許金融分析師（CFA）專業資格。現為香港證監會持牌人士，曾任工銀國際銷售部董事，現於台資金融集團任國際財富管理部業務董事。從事金融投資工作超過 20 年，專長於股票分析、投資組合管理及資產配置，並為其他金融機構提供培訓及擔任演講嘉賓。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。
《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供