

上半年分红险保费剧增九成 火爆背后仍存“刚兑”隐忧

证券时报记者 刘敬元

上半年,分红险保费收入突破1万亿元,同比增幅超九成,充分体现出人身险公司向分红险转型的力度。

证券时报记者了解到,寿险公司力推分红险,既是主动布局,也有现实被动因素。当前传统型保险收益水平偏低,对消费者吸引力有限。不过,分红险销售仍然不容易,也有潜在隐忧。部分销售环节沿

用固定收益产品的推广思路,把分红险演示收益当作预期收益,使得消费者产生分红可稳定兑付的预判。

与此同时,上一轮周期不少分红险产品实际分红表现不及预期,导致不少销售人员与消费者对这类产品仍存有不信任感。分红险“保底+浮动收益”,消费者与险企共享长期收益的产品逻辑,如何获得市场广泛认可,仍是不小的考验。就当前来看,保险业向浮动收益类业务的转型才刚刚起步。

1 险企主推分红险

日前,中国保险行业协会公布的同业交流数据显示,今年1—6月,行业实现分红险原保险保费收入超1万亿元,达10126亿元,同比增长94.4%。

同期,人身险公司实现原保险保费收入2.87万亿元,同比增长3.6%。这意味着,分红险占人身险业务比重超35.2%,占比达2015年以来高点。

“当前,寿险行业主推分红险,传统险产品的收益太低,通常只有一些60岁以上的老年人会买传统险产品。”一位保险经纪人向记者表示,与银行存款相比,部分险企的传统险产品收益还有优势。目前,国有大行5年期存款利率为1.3%,部分保险产品5年退保利益能达到复利1.6%。

一位国有大行网点人士介绍了其代理销售的收益最高的两款传统险产品:大型寿险公司的传统险产品,趸交保费、5年后退保利益为复利1.6%;某中小寿险公

司的传统险产品,趸交保费、4年后退保利益则达到复利1.7%。

另有寿险公司分公司人士坦言,传统险产品收益率整体偏低,相较之下分红险更具收益吸引力,其演示收益率普遍可以达到3%以上。

分红险的本质,是保险公司与客户共同分享产品经营效益,分红保险分配给保单持有人的比例不低于可分配盈余的70%。可以简单理解为,在分红险账户投资收益较低时,客户有保底收益;在投资收益较高时,客户也可以共享较高的收益。

不过,销售分红险并不容易,因其收益结构为“保证收益+浮动红利”,分红部分不确定。而在销售时,分红保险都有利益演示表,会根据一定的投资收益率来演示分红部分,也被视作浮动红利的预期水平。现阶段,保险公司陆续在官网披露了分红保险的红利实现率,让实际分红更加透明。

2 仍存“刚兑”预期隐忧

尽管当前分红险销售热度走高,但这一类业务推进过程中仍存在隐忧:倘若分红险实际收益不及演示水平,该如何应对?

从销售渠道层面来看,一旦实际分红低于演示收益,后续将产生大量客户的沟通解释工作。一位银行网点渠道人士向记者坦言,网点对分红险销售“心有余悸”,对此类产品存在抵触,“过去卖出的部分产品到期实际给付不及宣传预期,处理了不少历史纠纷,耗费大量精力。我们只想卖收益固定、明确写进合同的产品”。

从保险公司层面来看,同样也有纠结的问题:如果投资运作表现不佳,是否要透支分红?如果透支分红,会存在变相刚兑风险,实际负债成本未降低;而如实发放分红、收益低于过往演示水平,则又会对公司品牌带来负面影响。

事实上,分红险的分红方案,并不严

格要求按分红账户经营盈余来确定,中间存在“分红保险特别储备”,其权益共同属于保单持有人和股东双方,用于平滑未来的分红水平。按《分红保险精算规定》,分红保险特别储备的规模应保持在合理的水平。分红保险特别储备可以为负,本期分红后的分红账户分红保险特别储备为负并且规模超过该账户准备金的15%的,当期保单红利水平不得超过上期保单红利分配水平。

一位国有险企高管表示,基于品牌声誉或社会责任考虑,一些保险公司会有较强的分红意愿,即在实际投资收益没有达到要求时,也会去分红,而不希望将短期投资波动直接传递到客户端。当然,不同年份情况不同,有时投资收益很好时,分红特储的亏空也会回补。要持续保持较高分红,最终还是要靠投资经营实力。

增持回购密集落地 券商板块价值重估信号显现

证券时报记者 刘艺文

近日,券商板块增持、回购动作频出。东吴证券控股股东计划增持1亿元至2亿元,兴业证券股东拟增持3000万元至6000万元;长江证券拟使用自有资金实施1亿元至2亿元股份回购,华安证券、国金证券的回购工作也正在推进。上述公司开展增持、回购,均表示是基于看好证券行业未来发展前景,以及对自身公司价值的认可。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向证券时报记者表示,此轮券商增持回购潮本质是产业资本对行业价值水位错配的主动修正。业绩高增与估值低迷的背离,驱动理性资本入场纠偏。标志着证券行业以制度性创新引领预期修复,估值回归之路已然开启。

券商股东相继增持

8月3日晚间,东吴证券公告,公司于近日收到控股股东苏州国际发展集团(以下称“国发集团”)通知,国发集团基于看好国内资本市场长期投资的价值,对东吴证券未来稳定发展的坚定信心及长期价值的认可,为促进东吴证券持续、稳定、健康的发展,拟自本公告披露日起6个月内通过上交所系统集中竞价或其他允许的合规交易方式增持公司股份,增持金额不低于1亿元且不超过2亿元。

截至公告披露日,国发集团及其一致

行动人持有14.08亿股东吴证券股票,占东吴证券总股本的28.33%。

上述公告称,此次增持计划不设价格区间,国发集团将基于对东吴证券股票价值的合理判断,并根据东吴证券股票价格波动情况及资本市场整体趋势,择机实施增持计划。

兴业证券的股东也准备增持。7月底,兴业证券公告,公司于2026年7月22日收到福建省投资开发集团(以下称“福建省投”)通知,福建省投拟自该公告披露日起6个月内通过上海证券交易所系统允许的合规交易方式增持公司A股股份,增持金额不低于3000万元,不超过6000万元。

据悉,福建省投及其一致行动人持有兴业证券7.62亿股,占公司总股本8.82%。此次增持的原因是基于对兴业证券未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可,增强投资者信心。

掀起回购潮

对于券商股而言,除股东增持外,券商自身也掀起回购潮。

8月4日晚间,长江证券发布了以集中竞价交易方式回购公司股份方案。公告称,基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可,为维护投资者利益,增强投资者信心,进一步完善公司长效激励机制,在综合考虑公司经营情况、财务状况等基础上,公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份,在未来适



3 需落实分红险“浮动收益”

在分红险业务推进过程中,行业也在持续强化资产负债管理,让资产负债联动落到实处,分红险账户的投资策略已与传统险形成明显差异。

一位险企高管表示,公司未来或将考虑把分红险预定利率进一步下调至1.5%或更低。只有压低保证利率,才能放大分红的弹性空间。“保证利率降低后,资产配置端就能减少约束,增加配置长期收益预期更高的权益类资产,打开收益浮动弹性。”

根据公开信息,此前,同方全球人寿、中英人寿、中意人寿等外险企推出了预定利率低于1.75%的分红险,但此类分红险仍属于少数。目前,主流分红险产品的

预定利率仍保持在1.75%的上限水平。

东吴证券近期发布的保险业资产负债管理研报认为,从负债端来看,国内已经建立了与宏观利率挂钩的预定利率动态调整机制,并在2023—2025年连续三年下调了预定利率,新增业务负债成本获得明显优化,这一点已与海外经验基本保持一致。

该研报认为,接下来的业务结构调整,关键在于落实分红险“浮动收益”的实质。当前分红险预定利率上限为1.75%,相比传统险的优化幅度有限,未来可以效仿香港保险机构,推出“低保底+高浮动”收益结构的产品,进一步降低刚性成本。

商股表现。华西证券非银分析师罗惠洲表示,当前主动权益基金对非银板块配置仍处于显著低配状态。随着资本市场持续活跃与改革深化、中长期资金入市及居民增配权益,继续看好具备贝塔属性的非银金融板块的配置价值。

中原证券非银分析师张洋认为,目前券商板块平均市净率仍与2016年以来1.52倍的平均估值存在明显距离,板块内超六成个股的估值低于板块平均估值,在权益市场企稳回升后,券商板块依然具备逐步收复年内跌幅的预期。

东方证券非银分析师张凯峰表示,资本市场交投活跃度提升推动经纪、自营及资本中介业务同步改善,头部券商资本实力、机构客户基础及综合业务能力突出,股权衍生品、FICC(固定收益、外汇和大宗商品)、做市及国际业务进一步增强盈利弹性和收入稳定性。中报业绩预告高增验证行业景气度上行,宽基ETF净申购则直接缓解头部券商此前承受的被动资金压力。基本面改善、盈利上修与资金回流共同支撑头部券商估值修复。

国泰海通非银分析师刘欣琦团队称,近期由于高估值科技板块出现显著的调整,投资者前期转向了低估值且低配的板块。非银板块内部,低估值被严重低配的保险板块因此受益。后续市场风格再均衡的过程中,业绩超预期且低估的券商板块将迎来估值修复机会,看好业绩持续超预期但估值依然处于底部的头部券商股的投资机会。

在人口老龄化与数字化转型的双重浪潮下,养老金融作为中央金融工作会议部署的“五篇大文章”之一,既是民生保障的“压舱石”,也是“新质生产力”在民生领域的重要实践。当“银发浪潮”迎面遇上“数字浪潮”,如何让金融服务跨越“数字鸿沟”,精准触达银发群体,成为摆在行业面前的一道时代必答题。

从累计发卡超9000万张的“活力人生卡”,到覆盖万余家助餐网点、发放补贴近4亿元的适老化支付网络,作为国家重要金融基础设施的中国银联(简称“银联”)以支付为纽带,探索一条打通政府、产业与用户壁垒,兼顾安全与普惠的养老金融新路径。

协同构建“四个一”

事实上,银联在养老金融领域的差异化定位,在于立足支付本源,链接产业生态、赋能银发经济。为此,银联构建了“一卡、一联盟、一网、一端”的“四个一”养老服务体系,旨在弥合“数字鸿沟”,助力养老金融服务普惠落地。

在该体系中,“一卡”即银联活力人生卡,面向备老、已老全人群,覆盖银行社保卡、养老金代发卡等各类借贷记银联卡产品;“一联盟”即养老产业联盟,由银联发起并汇聚行业头部机构,覆盖老年人的行、游、食、医等多元需求,通过整合社会优质养老资源,携手推进养老服务生态建设;“一网”即适老化支付网络,覆盖助餐、医疗、文旅等线下场景;“一端”即云闪付关爱版,聚合权益、支付守护、补贴服务,打通线上触达。

银联相关业务负责人向证券时报记者介绍,现阶段这一体系成效显著。目前,“一卡”累计发卡超9000万张,整合康养护理、医疗健康、文旅出行、养老生活四大领域14项权益;“一联盟”汇聚复星、泰康、携程等10余家头部机构,实现核心养老场景70%以上的资源覆盖;“一网”已在36个地区覆盖超1万家助餐网点,发放补贴近4亿元。

此外,银联养老服务消费补贴项目已在全国上线,覆盖超7000家养老机构;承接19省市适老化改造补贴,惠及52万余人次;全国三级及以上医院卡基受理覆盖率超96%,文旅、商超、社保缴费等场景受理环境也全面完善。而“一端”通过云闪付APP,正成为高效触达老年用户群体的线上窗口。

科技赋能适老化改造

如果说“四个一”是银联养老金融的骨架,那么针对老年人“数字鸿沟”的适老化改造,则是其服务触达的“最后一公里”。银联聚焦线下支付终端与线上APP服务两大场景,全方位推进适老化改造。

例如,在线下支付终端层面,银联全面开展机具适老升级。在线上APP服务方面,重点对云闪付进行适老化优化,例如上线长辈专属的关爱版模式,一键切换大字护眼界面等。

此外,银联方面介绍,为化解部分老年用户对移动支付“不敢用”的焦虑,云闪付推出基于家庭协作的支付守护产品体系,老年用户可与其亲属在双方授权同意后建立支付守护关系,亲属可实时收取老年用户云闪付APP支付动态、换设备登录、登录密码修改等风险操作提醒,协助守护老年用户支付安全。

“养老金融与新质生产力相辅相成、深度赋能。”银联相关业务负责人表示,一方面,养老金融是新质生产力在民生领域的重要实践,通过支付创新、科技赋能与场景融合,推动大数据、人工智能等技术在养老服务领域的应用,培育智慧养老、健康管理等新业态,催生新产业、新模式、新动能。

另一方面,该人士强调,新质生产力为养老金融高质量发展提供技术支撑与效率保障,助力适老化改造、养老助餐、医疗康养等场景数字化升级,提升服务精准度与安全性,扩大银发消费市场规模,为积极应对人口老龄化、服务实体经济与民生保障注入持久动力。

担当银发资金流转枢纽

在做好服务触达与生态构建的基础上,养老金融的基石在于资金的安全与高效流转。立足国家金融基础设施定位,银联正以清算网络与科技能力发挥资金流转枢纽作用,筑牢银发资金安全防线。

在养老补贴发放领域,银联深耕养老助餐等场景。依托社保卡精准识别老年身份,银联构建了“身份核验+补贴抵扣+支付结算”的闭环服务体系。该模式已与多地民政、人社部门系统对接。这不仅有效降低了监管成本、杜绝了补贴套取风险,也切实提升了老年群体用餐获得感。

在更广泛的资金保障方面,银联已对接32家省级税务系统提供社保缴纳服务,保障社保资金高效清算。同时,银联还完善了已故人员查卡服务,着力守护老年群体及家属的合法权益。

在银联方面看来,一个理想的、被新质生产力赋能的养老产业生态,应坚持政治性、社会性、经济性三位一体原则,以金融基础设施为支撑,以科技创新为驱动,构建政府统筹、金融赋能、产业协同、普惠共享的一体化格局。银联相关业务负责人表示,要依托大数据、人工智能等技术力量,贯通养老金融、健康医疗、生活照料、文旅消费全链条,实现需求精准识别、资源高效配置、资金安全可控、服务触达无界,真正弥合老年群体的“数字鸿沟”。

做好“五篇大文章” 赋能新质生产力

从支付枢纽到养老生态 银联「四个一」体系探路养老金融

证券时报记者 李颖超