

监管“喊话”险企审慎确定分红险分红水平 不得搞“内卷式”竞争

■本报记者 冷翠华

在当前低利率市场环境下，险企纷纷加快产品转型发展。其中，分红险成为寿险公司的主推产品。记者从业内人士处了解到，国家金融监督管理总局人身保险监管司近日向各人身保险公司下发《关于分红险分红水平监管意见的函》(以下简称“监管意见”)，要求各公司审慎确定2024年度分红保险分红水平，要稳健经营，坚持长期主义，不得偏离账户的资产负债和投资收益实际情况，随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争。

防范风险 审慎确定分红水平

针对险企2024年分红保险分红水平，监管意见提出，各公司应平衡好分红保险预定利率与浮动收益、演示利益与红利实现率的关系，根据每个账户的资产配置特点和实际投资收益率，审慎确定各产品年度分红水平。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示，监管部门下发监管意见，或出于三方面原因。一是防范利差损风险，部分险企脱离实际投资收益抬高分红水平，可能导致偿付能力风险。二是遏制恶性竞争，要求分红需匹配账户实际表现。三是保护消费者权益，对演示利率、实际收益率等不同概念进行区分，避免混淆。

监管意见提出，各公司应持续提高分红保险业务质量，按照资产负债相匹配、财务与精算硬约束、投资收益可支撑、分红水平可持续的原则，以集体会议方式审定各分红保险产品的年度可分配盈余。同时，各公司应当建立健全分红保险分红水平动态管理机制，完善决策程序，规范信息披露，明确产品、精算、投资、财务、合规、风险管理和消费者权益保护等各职能部门职责和具体责任人员。

针对存在以下几种情形的险企，监管意见提出，应当充分论证拟分红水平的必要性、合理

性和可持续性，提交资产负债管理委员会审定后实施。一是拟分红水平对应的投资收益率，超过公司分红保险账户过去3年平均财务投资收益率和综合投资收益率的较低者；二是分红保险账户特别储备为负值，或者当期分红实施后分红保险账户特别储备将为负值的；三是设立时间不足3年的分红保险账户，拟分红水平(即客户收益率，含预定利率和浮动收益率，下同)超过人身保险业过去3年平均财务收益率(3.20%)的；四是公司监管评级为1级至3级，且分红保险账户拟分红水平超过人身保险业过去3年平均财务收益率的；五是公司监管评级为4级至5级，且分红保险账户拟分红水平超过产品预定利率的。

分红型保险 将主导新单保费

分红险业务是当前保险行业非常重要的业务板块，也是多家寿险公司主推的产品。业内人士

认为，监管部门规范分红险的分红水平，是维护行业稳健经营、坚持长期主义的重要举措。此前相关监管文件提出支持浮动收益型保险发展。着眼未来，分红型保险、万能型保险等预定利率或保证利率较低的产品，将是行业大力发展的方向。

中泰证券非银金融首席分析师葛玉翔对《证券日报》记者表示，浮动收益型保险产品可以降低保证利率水平，缓解保险公司的刚性负债成本，同时也可以和投保人共享账户超额收益，是当前环境下对险企和消费者都较为友好的选择。

记者根据中国保险行业协会披露的数据梳理，截至6月13日，年内保险公司共推出403款人寿保险产品，其中分红险产品有151款，占比为37%，较2024年全年提升9个百分点。

葛玉翔进一步表示，审慎确定分红险的分红水平以及万能险的结算利率，可以起到类似存量负债“重定价”的作用，对险企负债成本的压降作用较大。

监管意见还提出，各公司要稳健经营，坚持长期主义，把资产负债管理理念贯穿保险产品和服务全流程全周期。不得偏离账户的资产负债和投资收益实际情况，随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争，扰乱人身保险市场秩序。监管部门将加强数据监测，对于违反监管要求的，将采取监管约谈、责令整改、评级扣分等监管措施。

展望未来，葛玉翔表示，预计今年保险产品预定利率调整后，分红型保险业务占比将进一步提升。

龙格也认为，分红险由于具备“保底+浮动”的特点，契合当前低利率环境，将成为市场主导产品，预计在新单中占比50%至60%。同时，普通型人身险产品由于其预定利率相对较高，也能满足部分消费者的需求，将占有一定市场份额。此外，具备条件的险企还将打通自身多方面资源，打造产品组合，推进保险业务与养老、医疗健康等业务的融合发展。

近千款万能险5月份结算利率出炉 最高为3.5%

■本报记者 苏向果
见习记者 杨笑寒

近日，万能型人身保险产品(以下简称“万能险”)陆续公布5月份结算利率。Wind资讯数据显示，截至6月19日发稿，已有991款万能险披露了5月份结算利率，最低为0.36%，最高为3.5%；平均结算利率为2.76%，较去年同期下降0.21个百分点；中位数为2.75%，较去年同期下降0.25个百分点。具体来看，有425款万能险结算利率在3%及以上，占比43%。

万能险是指包含保险保障功能并可追加保费或调整保险金额、设立单独保单账户、提供最低收益保证，且产品名称中包含“万能型”字样的人身保险产品。其利率分为最低保证利率和结算利率，最低保证利率是指保险公司向保单持有人承诺的最低收益率，结算利率则是保险公司向保单持有人实际分配收益的利率。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示，5月份万能险平均结算利率下滑，一是固收类资产收益率下降叠加权益市场

波动，使得险资投资收益承压；二是监管部门为防范利差损风险，要求结算利率与实际投资收益匹配，压降了万能险利率上限，使得产品结算利率随之下降；三是险企为平衡客户收益与自身财务稳健性，也会主动调降万能险结算利率以降低负债成本。

从分布来看，结算利率在3%及以上的万能险有427个，结算利率在2%(含)至3%的有542个，结算利率不足2%的万能险有22个。

从保费来看，国家金融监督管理总局披露的数据显示，今年前4个月，代表人身险公司万能险保费收入的保户投资款新增交费为3076亿元，同比下降4.8%。

龙格表示，万能险保费收入下滑的原因有以下三点：一是随着结算利率下降，万能险与银行理财产品等竞品的差距减小，吸引力下降；二是监管规定万能险的保险期限不得低于五年，且最低保证利率上限降至1.5%，对产品灵活性和竞争力有所影响；三是保险公司销售端更倾向于推广分红险，其佣金更高，从而挤压了万能险市场份额。

中国精算师协会创始会员徐昱琛对《证券日报》记者表示，万能险保费收入下降是由于结



算利率下滑，使其对消费者的吸引力降低；同时，由于万能险的佣金率较低，有时只有1%至2%，所以销售渠道对万能险的推销力度不大。

2015年前后，万能险保费曾出现快速增长；2016年，保户投资款新增交费收入占人身险公司总

保费收入比例过半。此后在费率改革等一系列举措下，这一数值持续下降，2024年，人身险公司保户投资款新增交费收入占人身险公司总保费收入为14.4%。

展望未来，龙格认为，万能险的结算利率在短期内可能继续下行，贴近最低保证利率

1.5%，但降幅有限。若险企投资收益出现回升，结算利率有望企稳；万能险的保费收入在短期内受利率中枢下行和竞品分流影响，可能进一步下滑。从长期来看，险企需要通过强化产品转型，注重长期保障，稳定保费收入，实现可持续经营。

降费率、推新品、扩渠道、提限额 银行理财积极拓展业务版图

■本报记者 彭妍

在存款利率持续走低的背景下，银行理财产品正成为居民资产配置的重要选择。为吸纳更多资金，银行理财子公司多管齐下，通过降低费率、创新产品、拓展渠道、上调产品持仓限额等举措，打出“降成本、推新品、扩渠道、提容量”组合拳，在激烈的市场竞争中积极拓展业务版图。

银行理财子公司多维度发力

随着存款利率不断下调，银行定期存款收益率持续走低，而银行理财产品收益率却相对稳健，部分产品更是交出亮眼成绩单。普益标准最新数据显示，截至2025年6月19日，银行理财市场存续规模已突破31万亿元。在此形势下，银行理财子公司积极布局，从多个维度发力，全力吸纳资金。

在销售渠道拓展方面，多家理财子公司积极扩大代销机构范围。比如，招银理财多款现金管理类理财产品新增多家代销机构，覆盖范围从股份制银行扩大至城商

行和农商行。浦银理财等机构也纷纷跟进，加大对现金管理类理财产品销售渠道的拓展力度。

为满足大额资产配置需求，银行理财子公司上调理财产品单户持仓限额。以招银理财为例，旗下多款现金管理类理财产品同步调整销售渠道与单户持仓上限。其中，一款名为“招赢日日金74号A”现金管理类理财产品，单户持仓上限从5000万元大幅提升至20000万元。

在产品创新方面，青银理财、兴银理财、平安理财等多家理财子公司纷纷推出“微含权”系列产品。据悉，“微含权”理财产品，是指投资于权益资产的比例不超过净资产5%的固收类理财产品。这种配置策略旨在在尽可能降低风险的同时，争取在市场向好时获得增值，从而提升产品的预期收益。例如，青银理财下近期全新推出的成就系列2025年309期(固收微含权)C份额理财产品，该产品属于中低风险范畴，投资期限设定为379天，其起购门槛仅需1元，业绩比较基准年化处于2.6%至3.6%区间，颇具吸引力。

平安理财业务部门相关负责

人对《证券日报》记者表示，随着存款利率下调，存款“比价效应”愈发显著，部分居民资金开始逐步流向低风险且收益相对稳定的银行理财产品。在收益确定性相对较高的产品供给稀缺、收益预期普遍回落的背景下，投资者通过拉长投资期限且适度承担波动，以博取更高收益的需求有所上升，带有波动的、以绝对收益为目标的固收产品逐渐成为客户的关注热点。

此外，理财子公司还通过降低费率的方式来减轻投资者负担，提升产品市场竞争力。自6月份以来，招银理财、光大理财等多家机构掀起降费热潮，部分银行更是多次下调费率。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示，理财子公司的多维布局本质上是对存款利率下调的战略响应，通过“产品+渠道+价格”的组合拳，既能稳固存量客户资源，又能抢占增量资金市场。

理财规模增长态势延续

在存款利率持续下行与“存款

搬家”趋势的双重驱动下，银行理财市场规模增长动能强劲。南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，这一趋势将对市场格局、行业竞争和投资者行为产生深远影响。头部机构凭借规模优势持续扩大市场份额，中小机构则需通过聚焦区域特色或细分赛道实现差异化突围；费率竞争与渠道争夺将成为常态，倒逼机构提升投研实力与服务质量。投资者短期更青睐流动性强、收益稳定的现金管理类资产，长期则倾向于配置“固收+”或分红型产品以追求更高收益。

杨海平表示，尽管6月末作为理财资金回表的关键节点可能引发短期规模波动，但受产品创新、服务升级及存款利率持续走低等因素支撑，全年理财规模稳步增长的趋势依然明确。为更高效地承接“存款搬家”资金，理财子公司将在产品端加大“固收+”、分红型及开放式产品投放力度；在服务端借助金融科技，打造全周期陪伴式服务体系。

田利辉进一步表示，当前理财子公司正积极拓展业务边界，

通过布局跨境资产配置产品、开发场景化理财方案、升级智能投顾服务等方式，探索新的增长点。未来创新方向将聚焦三大维度：一是优化多元化资产配置策略，适度提升权益类、商品类资产配置比，增强“固收+”产品收益弹性；二是深化分红型产品创新，推广按月/季度分红机制，强化产品收益稳定性；三是开发中长期封闭期产品，精准匹配养老金、保险资金等长期资金需求。预计2025年银行理财市场规模有望突破33万亿元。

“面对存款利率下行带来的机遇与挑战，银行理财子公司需以‘降费提质’为核心，推动业务模式从规模驱动向价值创造转型。”田利辉建议，可通过五大战略路径实现突破：强化投研能力建设，提升大类资产配置精准度；加速数字化转型，实现投研与服务的智能化升级；明确差异化市场定位，深耕特色细分领域；深化生态圈合作，拓展跨境资产配置能力；完善风险管理体系，建立收益与风险的动态平衡机制。

抢抓市场先机 权益类基金建仓按下“加速键”

■本报记者 方凌晨

近期，多只新成立权益类基金的单位净值悄然发生变化，基金经理们正在积极建仓。

Wind资讯数据显示，截至6月19日，6月份以来新成立的权益类基金已有47只。值得注意的是，多只成立时间不足半个月的基金已步入建仓阶段，单位净值发生了变动。在业内人士看来，当前政策层面的大力支持推动了市场估值逐步修复，A股市场结构性投资机会丰富，基金经理正抓紧时机加速建仓。

一般而言，在基金成立之后，基金经理会根据市场情况、投资策略等情况把握建仓节奏。根据相关规定，基金管理人应当自基金合同生效之日起六个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品运营曾方芳在接受《证券日报》记者采访时表示，近期基金经理加速建仓、积极布局A股市场的原因主要有两方面。一是政策层面持续释放积极信号，为中国资产营造良好的修复空间；二是在政策支持下，新兴产业展现出强劲的发展潜力，市场结构性投资机会日益凸显。

基金单位净值的波动反映出基金经理的积极建仓动作。以成立于6月4日的汇添富中证油气资源ETF发起式联接为例，6月6日，汇添富中证油气资源ETF发起式联接A份额的单位净值从此前的1元变为1.0012元。近期受到市场关注的医药医疗主题基金也积极建仓，抢抓市场机会。例如，成立于6月4日的宝盈创新医疗混合发起式，6月13日单位净值变为1.0006元。

为了抓住建仓良机，部分基金发行、成立等环节也在提速。例如，永赢制造升级智选混合发起募集期为6月3日至6月9日，募集结束后于6月11日迅速成立，随后便开启积极建仓模式。此外，还有部分基金提前结束募集，这在很大程度上也出于把握市场机会、加速开启投资运作的考虑。

业内人士认为，目前市场上结构性机会丰富。从新消费领域来看，德邦基金资深研究员江杨磊认为，展望未来，除了潮玩之外，文化产业“出海”也有望成为新的发展趋势之一。影视、音乐、游戏等多元文化内容在传播过程中，具备更强的适应性，或将催生出更多投资机会。

科技板块方面，摩根士丹利基金权益投资部总监、大摩数字经济基金经理雷志勇表示，“近期全球人工智能关注度回升，算力产业链标的估值也明显修复。可以看到，无论是需求端还是供应端，算力板块都呈现持续高景气的状态。在AI大模型、AI Agent(智能体)持续在B端、C端渗透的背景下，人工智能尤其是算力板块，将持续具备投资价值。”

这些新成立的基金持仓情况尚无披露，投资者在投资时该如何把握？曾方芳建议，投资者可从三方面着手选择基金产品。首先，投资者需要评估自身的风险承受能力、投资周期及财务状况，选择与个人投资目标及风险偏好相匹配的基金产品；其次，投资者可以深入分析基金的投资策略与目标，通过仔细阅读基金合同等公开资料，了解基金的投资目标、投资范围、风险收益特征等；最后，投资者应考察基金管理人综合实力，包括过往产品业绩表现、旗下优质产品数量、评级稳定性，以及基金经理的投资风格与过往业绩等核心要素。

国信证券收购万和证券股权事项 获深交所审核通过

■本报记者 周尚旻 见习记者 于宏

在券商并购重组加速推进的大背景下，国信证券收购万和证券控制权事项迎来关键进展。

6月19日，深圳证券交易所并购重组审核委员会(以下简称“重组委”)2025年第7次审议会议结果公告显示，国信证券股份有限公司(发行股份购买资产)：本次交易符合重组条件和信息披露要求。这意味着，国信证券收购万和证券控制权事项获交易所审核通过。

重组委会议现场问询的主要问题包括，结合行业发展趋势、市场竞争格局、上市公司和标的公司各自优劣势、标的公司业务定位、整合安排及整合成本等情况，说明本次交易是否能够发挥协同效应，是否有利于提升上市公司资产质量及增强持续经营能力。同时，请独立财务顾问代表发表明确意见。

此次交易备受瞩目，不仅在于其涉及的国信证券规模较大，更在于其对于深圳市国有经济布局优化和结构调整的重要意义。

从两家公司的背景和综合实力来看，万和证券作为深圳国资委旗下券商，依托深圳国资国企资源优势，持续为深圳市属国有企业提供类型多样的金融服务，积累了一批高质量、高评级的客户群体。国信证券同为深圳国资委旗下券商，长期扎根、成长于深圳，整合万和证券有利于形成双方业务发展的合力。本次交易的主要目的是推动深圳市国有经济布局优化和结构调整，加快市属国有金融资产战略性重组和专业化整合，提高市属国企资产证券化率及国有资本配置效率，实现国有资产保值增值。

方正证券研究所所长助理、金融首席分析师许旖珊表示：“国信证券收购万和证券控制权，一方面有助于公司补充净资产，另一方面能助力公司跨境业务及创新业务突破。”

本次交易完成后，万和证券将成为国信证券的控股子公司。在本次交易完成后的一定时期内，万和证券及其控股子公司与国信证券及其原有控股子公司，将形成财富管理业务(含资本中介业务)、投资银行业务、自营投资业务、资产管理业务、证券公司另类投资业务及证券公司私募投资基金业务等双方原有业务各自并行经营的格局。

为解决与万和证券之间的业务并行经营、同业竞争和利益冲突，国信证券拟对万和证券现有业务范围做调整，万和证券将保留特定区域内的经纪业务以及与经纪业务协同的部分业务，其他业务经业务各自并行经营的格局。

值得关注的是，考虑到整合涉及较为复杂的业务、资产、人员、财务、系统等方面，为保障整合平稳有序推进，国信证券已向中国证监会申请了5年的过渡期，并将在监管机构的指导下，根据不同业务特点和整合难易程度，严格按照报送中国证监会的时间计划稳妥推进整合工作。