

金融深一度

险企固收类投资以“稳”筑基、权益投资以“进”破冰

低利率环境下保险业突围

■本报记者 冷翠华

近日，市面上出现了预定利率为1.5%的保险产品，而1.5%的预定利率是历史低值。今年，我国正式建立了预定利率与市场利率挂钩的动态调整机制，预定利率下行背后是市场利率下行。保险公司的资产负债表对利率十分敏感，消费者也十分关注新利率环境下保险产品收益率的变化。

利率环境的变化对消费者影响几何，保险机构又有哪些应对举措，如何更好地促进行业高质量发展？从《证券日报》记者采访的情况来看，当前保险公司在负债端与资产端加速改革，包括提升保单综合价值、增强“资负两端”的有效联动等，以实现“三差平衡”（死差、费差、利差平衡）。整体来看，这些积极举措既有利于保障投保人的权益，也能更好地服务资本市场和实体经济。

负债端积极转型

部分险企近日推出了预定利率为1.5%的分红保险产品，预定利率较目前监管规定的上限有所下调。一般情况下，对消费者而言，预定利率的下调意味着保险产品的价格上涨或收益下降。在激烈的市场竞争中，险企在开发产品时会采用监管许可的预定利率上限值。

近年来，保险预定利率已随市场利率出现多轮下调。弘康人寿相关业务负责人表示，利率下行对保险公司有利有弊。有利方面，首先，利率下行提供了调低预定利率的契机，有助于保险公司压缩新单负债成本；其次，在低利率环境下，保险产品相对收益优势突出，客户在追求稳健收益时更易选择此类产品；最后，保险产品在利率周期中可满足客户对长期收益稳定性的期待，增强客户黏性。不利方面，若资产端投资收益因市场利率下行受限，将压缩险企利差，影响其偿付能力与盈利水平。预定利率降低也可能引发客户收益预期落差，影响销售转化。

面对利率环境的变化，今年以来保险公司在负债端积极转型。一是加大了浮动收益型产品的推动力度。其中，分红险是重点推动的产品之一，其收益率由预定利率和浮动收益构成；二是通过强化各类服务提升保单的综合价值，比如提升保险的增值服务，扩大疾病保障范围，提升理赔速度等。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对记者表示，分红险的分红与险企的投资经营密切相关。分红险因其预定利率较低，可以降低险企负债端的刚性成本，在市场好转时，消费者又能享受到更大的收益弹性。因此，分红险是当下险企和消费者共进退的理想选择。展望未来，对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格认为，在新增保单中，分红险或将占50%至60%的市场份额。



王琳/制图

同方全球人寿也表示，公司结合监管通知精神，主动应对，经审慎研究，于近期对产品定价利率进行调整，以平衡风险保障，增强投资的灵活性，提升长期投资回报率，维护客户长期利益。

弘康人寿相关业务负责人进一步表示，未来险企需通过多种方式提升产品吸引力，核心是通过产品创新和提升保单综合价值来实现平衡。产品创新方面，要将资源更多地投向产品本身，以丰富产品结构，降低负债久期；同时，布局浮动收益型产品，积极推动低利率敏感度产品。在综合价值提升方面，险企要强化“保险+服务”生态，并强化售后服务、理赔服务等保单综合服务能力。

权益投资以“进”破冰

保险行业的稳健发展，离不开负债端与投资端的双轮驱动。

面对新的利率环境，近年来，监管部门通过上调权益资产投资比例、调降股票投资风险因子，落实长周期考核等举措，为险资投资创造更好的政策环境。与此同时，险企通过更新投资理念，创新投资方式，持续加大权益资产配置力度，有力支持我国资本市场和实体经济的发展。

中国人寿资产管理有限公司副总裁赵晖表示，在低利率时代，险资投资已经进入权益驱动的时代，公司将加大股权投资力度，并加大通过ABS（资产支持证券）等方式参与存量资产盘活的投资力度。

长城人寿相关负责人对记者表示，新的利率环境对保险公司传统投资模式带来了较大挑战，不过，这也为保险资金优化资产配置结构提供了契机，为保险资金加大权益投资比例、获取长期稳定收益创造了有利条件。低利率促使保险公司进一步加强资产负债管理，

推动投资策略向多元化、长期化方向发展。近两年来，公司持续优化大类资产配置结构，加大长久期利率资产配置力度，锁定长期稳定的收益，夯实底仓资产。同时，公司提高长期股权投资和红利价值策略的配置占比，确保资产配置长期稳健，投资收益稳定可靠。

从行业层面看，年内，险企固收类投资以“稳”筑基、权益投资以“进”破冰的策略愈发清晰。截至2025年一季度末，人身险公司债券配置比例首次突破51%，创下历史新高；股票与长期股权投资占比双双超过8%，权益资产成为增厚收益的关键引擎。

尤为突出的是，今年以来保险机构权益投资力度持续增强。一方面，险企积极配置高股息率资产，年内举牌上市公司股票数量已经远超过去年全年；另一方面，险企通过S基金、私募股权基金等形式，加大对新能源、AI（人工智能）等新质生产力领域的股权投资。险资机构设立私募证券投资基金也取得新进展，目前保险资金长期投资改革试点总规模达2220亿元，较大规模的长期资金正在入市路上。这些举措在有效应对利率环境变化的同时，有力支持我国资本市场发展。

“未来，险资投资组合中债券和权益（尤其是股票）的配置比例有望持续提升。随着新增投资额度释放、长期投资试点规模扩容，以及高股息资产派息周期到来，行业整体权益占比预计仍有上行空间，成为在利率中枢下移环境下提升总投资收益率的关键抓手。”民生证券研究院非银金融首席分析师张凯峰对《证券日报》记者表示。

推进“三差”平衡

展望未来，业内人士认为，面对利

今年保险机构权益投资力度持续增强。

一方面，险企积极配置高股息率资产；另一方面，险企通过S基金、私募股权基金等形式，加大对新质生产

力领域的股权投资

率环境的变化，行业实现稳健发展，仍需要监管政策护航、险企持续创新，探索可持续发展之道。

在普华永道管理咨询（上海）有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾看来，监管的规范和引导在当前环境下尤为重要。一是要减少或暂缓会计准则和偿付能力规则带来的短期账面冲击，适当给予更加宽松的过渡性政策，二是要坚定规范市场行为，提升行业风险与资本管理水平。三是要平衡防风险和促发展的关系，鼓励创新，通过发展来化解存量风险。

杨帆认为，建议在政策层面优化准备金折现率，使其更能反映市场实际利率水平，避免过度侵蚀险企利润；同时，可考虑优化权益资产风险因子，在控制风险的前提下，给予险企一定的资产配置灵活性，鼓励长期价值投资。

从企业层面看，中华联合保险集团有限公司研究所首席保险研究员邱剑表示，未来，险企在负债端应加大保障型产品的开发和推广力度，并加强对预定利率的动态管理。资产端应在风险可控的前提下，积极拓展投资渠道，寻找新的投资机会，加强风险管理。同时，通过资产端和负债端的联动管理，及时调整资产和负债的配置策略，防范利差损风险。

杨帆补充说，险企还需要提升运营效率，控制费用成本，提升费差效益；要加强风险管理，建立全面的风险管理体系，为“三差平衡”提供坚实保障。

当前，保险业的转型之路面临挑战，也蕴含着无限可能。通过监管部门精准施策与险企积极创新，保险行业有望在低利率环境中实现稳健发展，同时在服务国家经济大局、支持资本市场和实体经济发展的征程中发挥更为重要的作用。

6月份新发基金规模超千亿元 创年内月度发行规模新高

■本报记者 方凌晨

6月份以来，公募基金发行市场热度显著提升，新发基金规模持续攀升。Wind资讯数据显示，截至6月29日，当月新成立公募基金共计151只，发行总规模合计达1205.56亿元，创年内月度新发基金规模新高。

纵览年内月度新发基金情况，单一月份新发基金规模均在600亿元以上。具体来看，今年1月份和2月份新发基金规模分别为863.09亿元和665.44亿元；3月份新发基金规模迎来小高峰，首次突破千亿元，达1040.78亿元；4月份和5月份新发基金规模则有所回落，分别为933.55亿元和657.59亿元。6月份，新发基金规模再度突破千亿元。

6月份新发基金规模创上半年单月高峰，债券基金和权益类基金“功不可没”。

具体而言，新成立债券基金共计33只，发行总规模达579.27亿元，约占新发基金总规模的48%。月内新发债券基金中出现多只“爆款”产品，天弘中债投资级公司信用债精选指数发起、中加聚诚纯债债券、兴银中债优选投资级信用债指、京管泰富中债京津冀综合、惠升和盛纯债发行总规模均在59亿元以上。

在发行过程中，部分债券基金获得了投资者踊跃申购。京管泰富中债京津冀综合在发行过程中因申购资金超过募集规模上限触发比例配售，惠升和盛纯债的募集期限由原定的约1个月提前至3天；中邮中证同业存单AAA指数7天持有在募集第一天就达成了50亿元的募集上限目标。

权益类基金是6月份新发基金规模显著增长的另一重要助推器。月内新成立权益类基金101只，发行总规模达482.69亿元，约

占新发基金总规模的40%。首批新型浮动费率基金在6月份集中成立，截至6月29日，已有23只新型浮动费率基金成立，发行总规模合计为218.25亿元。其中，东方红核心价值混合、易方达成长进取混合、交银瑞安混合等多只新型浮动费率基金募集规模均在10亿元以上。

此外，其他类型基金的发行也亮点频出。例如，继富国盈和臻选3个月持有期混合（FOF）之后，FOF（基金中基金）迎来年内第二只发行规模超60亿元的产品——东方红盈丰稳健6个月持有混合（FOF），这也是6月份以来发行规模最大的基金。

6月份新发基金规模的显著提升，可谓是公募基金积极布局和投资者踊跃申购的一场双向奔赴。站在当前时点，业内人士看好未来股债市场的投资机会。

债券市场方面，博时中债0-3年国开行ETF基金经理吕瑞君认为，下半年政策或将进一步发力以提振消费增长。一方面财政政策或增加耐用品及其他品类消费的补贴额度，另一方面货币政策或继续宽松，在此情况下，短端利率债的配置价值仍较为突出。

权益市场方面，前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，展望下半年，影响市场的不确定因素正在减弱，而支持市场回升的信心越来越强。

“当前或许是进行价值投资的良好时机，价值投资的本质在于选择优质行业、优秀公司以及合理价格。目前，诸多优质公司的估值仍处于相对低位。预计下半年市场机会将呈现‘哑铃型’结构，一端是以机器人为代表的科技股、成长股；另一端则是估值较低、分红率较高的优质白马股，这些白马股将受到追求稳定回报的投资者青睐。”杨德龙如是说。

深耕暑期文旅市场 银行发力信用卡业务

■本报记者 彭妍

暑期旅游高峰强势来袭，银行敏锐地捕捉到这一黄金契机，以多元化金融服务“排兵布阵”，通过返现补贴、折扣让利、积分翻倍等优惠，全面覆盖境内外旅行、亲子出行、购物餐饮等消费场景，为信用卡持卡人打造高性价比消费体验，掀起暑期旅游消费金融服务热潮。

素喜智研高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示，银行在暑期密集推出信用卡优惠活动，背后存在双重逻辑，一方面，暑期旅游旺季蕴含强劲消费潜力，银行期望通过场景化服务带动信用卡交易规模与活跃度增长；另一方面，在行业竞争加剧的背景下，希望以优惠福利与运营激励抢占支付入口，实现拓客及留客。

发力暑期消费市场

随着暑期旅游旺季的到来，为契合亲子游、毕业旅行等细分需求，银行在产品设计上推陈出新，浦发银行推出敦煌文化主题信用卡，新用户消费达标可获文创礼品及权益包，以文化IP吸引年轻客群；平安银行美国运通Safari信用卡聚焦亲子家庭，构建“安全护航+欢乐出行+品质体验”权益矩阵，涵盖航空意外保障、航班延误2小时赔付、境内外乐园门票折扣、豪华酒店200元起入住等福利，更有“两大一小”机票补贴与包车自驾优惠。

多地银行深耕文旅消费场景，如兴业银行长沙分行推出潇湘文旅信用卡，整合湖南全省近40家优质景区资源；重庆农村商业银行江渝文旅信用卡近日首发上线，持卡人可享商旅出行优惠、消费红包礼，覆盖9大消费场景与900余家合作商户，通过手机银行扫码领券即可享受折扣。

在优惠力度上，各家银行也是诚意十足。例如，建设银行携手携程、去哪儿等头部平台，推出境外旅游产品满减优惠，并叠加12306购票立减福利；浦发银行针对境外游推出“三重礼遇”，包括境外消费费笔笔返现、分期免息服务，以及全球指定商户最高10%返现，覆盖免税购物、米其林餐饮等热门

场景。

比拼综合服务能力

今年以来，促消费政策持续加码，银行以信用卡为抓手精准助力消费市场。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，暑期已成为银行信用卡优惠活动密集推出的重要节点，原因在于该时段正值学生家庭旅游出行高峰，能够有效带动餐饮、住宿、购物等多元消费热潮。商业银行此举既是抢抓消费旺季、获客活客的重要策略，更是积极响应国家提振消费政策的具体实践。

苏商银行特约研究员高政扬进一步分析称，在文旅消费旺盛的暑期档，银行通过推出信用卡优惠活动，意在抢占支付入口、激活存量客户并巩固市场份额。从消费端来看，银行以返现补贴、积分加倍等举措，深度契合用户出行、餐饮、购物等高频场景需求，不仅降低了消费者的出行成本，更提升了持卡人的消费意愿，进而拉动了文旅消费增长。对银行自身而言，此类活动可提升信用卡交易频次与活跃度，直接促进相关业务收入。同时，通过强化服务体验，还能增强客户黏性，扩大交易市场份额。

谈及行业未来发展趋势，高政扬认为，银行竞争将逐步从单纯的“价格战”转向综合服务能力的比拼，例如要深化与文旅产业链深度绑定，覆盖“食住行游购娱”全链路场景，打造特色化产品体系，通过一站式服务提升用户消费体验；要优化场景增值服务，例如提供景区快速通道、专属贵宾权益等，强化用户对品牌的认同感；要运用金融科技赋能，通过大数据分析客户偏好，实现个性化消费服务全流程体验；第三，推动业务模式从被动参与生态向主动共建生态转型。

券商ETF业务5月份“战报”揭晓 华泰证券“人气”最旺

■本报记者 周尚予 于宏

近年来，ETF（交易型开放式指数基金）产品凭借投资便捷性、低费率、灵活性和风格较为稳定等特征，愈发受到投资者欢迎，市场规模快速扩大。

作为市场中重要的金融服务机构，券商正紧抓ETF市场发展机遇。从最新排行来看，华泰证券等头部券商已在ETF业务方面形成一定优势，包揽多项细分排行榜榜首，部分中小券商也凭借长期布局与深耕，在相关排行中跻身前列。

马太效应凸显

《证券日报》记者从券商处获悉，近日，上交所、深交所均向机构披露了5月份券商开展ETF业务的相关情况，以及当月ETF成交额、持有规模、交易账户数量等最新情况。

从市场规模来看，截至5月末，沪市基金产品共858只，资产管理总规模3.08万亿元，其中，ETF共691只，总市值3万亿元，当月ETF累计成交金额3.01万亿元。深市基金产品共772只，资产管理总规模1.13万亿元，其中，ETF共483只，总市值1.1万亿元，当月ETF成交金额1.25万亿元。

随着ETF投资热度不断上升，券商

在ETF市场中的竞争也愈发激烈，整体而言，头部券商凭借雄厚的综合实力在各项关键排行中位居前列。5月份，上交所ETF（非货币，下同）成交额（经纪业务）居前三位的券商为华泰证券、中信证券和国泰海通，当月成交额在市场的占比分别为11.3%、9.35%和7.48%。东方财富、中国银河、华宝证券、国信证券当月成交额占比均在4%以上。

持有规模方面，截至5月末，经纪业务持有ETF规模居首的券商为中国银河，持有规模占市场的比重为24.63%；其次为申万宏源证券，持有规模占市场的比重为18.05%；中信证券、招商证券、国泰海通持有规模占市场的比重分别为6.06%、4.78%、4.58%。

聚焦券商营业部ETF成交额排行榜，沪市方面，5月份，有5家券商营业部成交额占市场比重在2%以上，其中，华宝证券上海东大名路证券营业部蝉联第一名，5月份成交额占市场比重为3.59%；国泰海通总部紧随其后，5月份成交额占市场比重为3.14%。深市方面，5月份，经纪业务个人客户ETF交易金额排名前30的券商营业部中，有8家来自东方财富证券；机构客户ETF交易金额排名前30的营业部中，有6家属于华泰证券。

交易账户数量直观反映了券商ETF业务的“人气”。5月份，沪市经纪业务ETF交易账户数量占市场份额的比例超

过10%的有2家券商，分别为华泰证券和东方财富证券，占比分别为11.59%和11.18%。同时，华泰证券年内累计交易账户数量占市场份额（沪市）的比重也位列第一，占比为10.74%。深市方面，5月份经纪业务个人客户ETF交易账户数排名前30的券商营业部中，东方财富证券占据10个席位，优势显著。

券商紧抓发展机遇

近年来，ETF市场展示出强劲的增长趋势。Wind资讯数据显示，截至6月29日，全市场ETF共1207只，较上年同期增长24.05%；总份额2.73万亿份，较上年同期增长23.39%；资产净值合计为4.28万亿元，较上年同期增长73.03%。

展望ETF市场的发展，国海证券策略首席分析师胡国鹏表示：“中国ETF市场正经历历史性扩张期，多元创新与机构化投资趋势特点鲜明。ETF市场快速扩张，宽基ETF成为主导，科技、金融等热点主题ETF迅速崛起。未来，Smart Beta（聪明贝塔，介于传统被动投资与主动投资之间的策略）、指数增强ETF、跨境ETF等产品将进一步推动市场多元创新。”ETF市场正逐步迈入高质量发展新阶段。”

ETF市场的广阔前景与增长潜力有望为券商带来丰富的业务机遇。深圳

市前海排排网基金销售有限责任公司理财师夏盛尹在接受《证券日报》记者采访时表示：“券商积极开展ETF业务，能够有效拓展业务范围，例如通过开展ETF做市业务、将ETF产品持仓与融资融券业务联动等方式，打造多元收入来源。同时，ETF正逐步成为机构投资者优化投资组合、提升流动性的重要工具，宽基、行业主题及Smart Beta类ETF有望成为券商抢占机构业务入口、构筑差异化优势的重要抓手。”

为把握ETF市场快速发展带来的机遇，各家券商纷纷加强ETF赛道布局力度，着力提升专业水平和服务能力。招商证券表示，将聚焦ETF全产业链，强化优质产品供给，重点布局公募ETF产品，满足客户多元化产品配置需求。长城证券积极构建ETF生态圈，持续丰富ETF套利类产品货架。国海证券持续优化资产配置和产品评价体系，以多层次的优质产品池为依托，在ETF领域培育特色优势。

立足金融机构角度，中信证券金融产业首席分析师田良表示：“对于ETF产业内的机构而言，应着力提升产品设计能力与投顾服务能力，通过拓展债券、商品、跨境ETF等多元资产布局，开发配置型、主动管理型、衍生品类创新产品，持续丰富ETF产品线，依托智能投顾分层服务与低费率工具重塑财富管理模式。”