

# 结算利率持续走低 万能险“退潮”

本报记者 陈晶晶 广州报道

降预定利率、降结算利率、降手续费率,成为这几个月以来保险产品的主旋律。

根据最新数据,以高结算利率为核心营销点的万能险,出现了较大幅度下滑。《中国经营报》记者梳

## 结算利率保底利率均下行

目前,市场上的万能险结算利率多数已经跌破4%,逐渐进入3%的时代。而从下调的产品来看,既有大型保险公司的产品,也有中小保险公司的产品。

公开资料显示,万能险通常都会设置保底利率和结算利率。保底利率,写进保险合同,不能变更。实际结算利率,与保险公司投资端的投资组合收益有着强关联性,即保险公司可调整。保险公司每个月都会在官网公布最新数据。

据一位保险营销人员向记者透露,消费者最关注的就是万能险的结算利率,会将其作为投保与否的判断指标。在过去较长一段时间内,由于万能险结算利率维持在较高水平,普遍达到5%的结算利率,持续受到市场热捧,销售业绩可观。可以说,结算利率是万能险的“招牌”。

不过,随着各大保险公司投资收益的大幅下滑,万能险的结算利率持续走低。今年以来,各大险企连续多个个月大幅下调万能险结算利率。

记者注意到,目前,市场上的万能险结算利率多数已经跌破4%,逐渐进入3%的时代。而从下调的产品来看,既有大型保险公司的产品,也有中小保险公司的产品。

大型险企方面,今年10月,太保寿险旗下附加财富管家年金保险(万能型)(2016版)结算利率为3.8%,而去年10月结算利率为4%。人保寿险旗下惠民两全保险(万能型)、鑫旺两全保险(万能型)等产品10月结算利率3.5%,去年10月结算利率为3.95%;附加品质生活年金保险(B款)在今年2月的结算利率为4.3%,5月为

理险企公布的10月万能险账户结算利率发现,结算利率达到4%以上的万能险数量下降,此前结算利率动辄5%、6%的万能险也已经消失。据记者不完全统计,在已披露10月结算利率的700多款万能险产品中,仅有200多款产品结算利率达到4%或以上,300多款产品结算

3.95%,10月已降至3.5%。

中小险企也不例外,例如,截至2023年5月15日,光大永明人寿旗下多款万能险产品结算利率保持在4%以上:光大永明增利宝(尊享版)年金保险(万能型)结算利率为4.65%;增利宝(至尊版)终身寿险(万能型)4.65%;增利宝(庆典版)终身寿险(万能型)(生效日在2021年10月15日之前的保单)4.65%;光明财富1号(5Y款)年金保险(万能型)4.65%;光明财富1号(3Y款)年金保险(万能型)4.65%;稳保瑞年金保险(万能型)(生效日期在2016年5月8日及之前的保单)4.65%;光明赢终身寿险(万能型)4.5%;稳保盈两全保险(万能型)(生效日期在2013年6月17日及之后的保单)4.5%;鑫保利养老年金保险(万能型)4.5%。

而光大永明人寿最新披露数据显示,截至10月15日,上述增利宝系列的万能险结算利率3.8%,相比5月下降了0.85%;光明赢终身寿险(万能型)结算利率3.6%,相比5月下降0.9%。此外,其他万能险结算利率亦有不同程度的下滑。

10月,华泰人寿披露,旗下的朝朝盈两全保险(万能型)(2019年12月至2020年11月承保)产品结算利率为3.80%,去年10月为4.10%。中英人寿旗下财智人生终身寿险(万能型)结算利率为3.5%,去年10月为3.8%;金彩人生终身寿险(万能型)B款结算利率为3.5%,而去年10月为4%。另外,还有个

利率在3%至4%之间,剩余的产品结算利率低于3%。

根据13精算师数据,截至2023年三季度末,现存的1871款万能险产品结算利率的平均值为3.52%(9月当月平均值),相比2022年年底已下降0.31%。

实际上,万能险账户结算利率

下调,很大程度上取决于保险公司实际投资收益率和对未来投资收益的预判。

业内人士对记者分析表示,今年无论是固收投资市场还是权益市场,均较为波动。预计未来,不少万能险账户结算利率还将继续下调。



别险企的部分万能险结算利率直接从4%降至2%。

根据13精算师统计数据,截至2023年三季度末,中国人寿寿险公司、平安寿险、太保寿险、新华保险、太平人寿、泰康人寿、人保寿险、友邦人寿8家万能险产品的平均结算利率水平为3.80%,相比2022年年底下降0.34%;中小型公司平均结算利率水平为3.47%,相比2022年年底下降了0.31%。

截至2023年三季度末,仍然存续的1871款产品中,有1026款产品结算利率相比2022年年底下调,占比达到54.8%;664款产品结算利率与去年底持平,占比35.5%。

实际上,除了具有缴费灵活和保额可调整的特点外,最低保证利率是万能险区别于其他寿险产品

的重要特点。

一家寿险公司产品部人士对记者透露,此前市场上万能险产品的保底收益多在2%~2.5%之间,也有一些产品处于3%的较高水平。目前监管部门对万能险的保底利率有严格要求,提出不能超过2%。

近期,监管向各人身险公司下发的《关于强化管理促进人身险业务平稳健康发展的通知》也提到,各险企应当在回溯分析基础上,合理确定产品预定利率、保证利率、投资收益率、预定附加费用率等各项精算假设。

分析人士认为,在市场利率下行以及保险公司投资压力增大的背景下,未来,为了防止“利差损”,万能险结算利率仍有一定的调降空间。

## 热度减退增速下滑

由于保底利率、结算利率、产品演示利率下调,目前保险经纪人在给客户制定中长期理财型保险规划时,有的已经不推荐客户购买万能险。

根据国家金融监管总局披露,2022年,保险资金的年化财务投资收益率为3.76%,年化综合投资收益率为1.83%。

11月13日,国家金融监管总局披露三季度保险业资金运用情况显示,三季度,保险资金的年化财务收益率为2.92%,年化综合收益率为3.28%。东海证券非银团队研报分析表示,2023年资本市场波动较大,虽较2022年同期有显著改善,但三季度单季表现仍显承压,进一步拖累年中的投资表现。

在多重因素影响下,万能险市场未来将呈现怎样的走势?

对此,多位业内人士认为,“无论从存款利率、债券市场以及股票等权益市场的投资来看,今年保险公司面临较大的投资压力,未来万能险结算利率和保证利率仍有可能进一步下降。”

一位资深保险经纪人李先生对记者表示,万能险的吸引力主要体现在保证利率上,理财产品净值化管理后,消费者对保险的消费意愿会有所提升,但在严监管和利率下降的大背景下,未来不会再有很高的保底利率。不过,较低的保底利率又使得万能险产品缺乏足够的吸引力,未来同样拥有保底+浮动收益的分红险可能会取代万能险成为热门产品。

值得一提的是,《一年期以上人身保险产品信息披露规则》要求,保险公司对万能型保险产品演示保单利益时,应当采用最低保证利益演示和万能利息利益演示两档演示产品未来的利益给付,用于利益演示的假设结算利率分别不得高于最低保证利率和4%。

同时,利益演示时,应当注明用于演示的万能型保险产品的假

设结算利率,并用醒目字体注明该利益演示是基于公司的精算及其他假设,不代表公司历史经营业绩的预测,最低保证利率之上的投资收益是不确定的,实际保单账户利益可能低于利益演示水平。

记者采访了解到,由于保底利率、结算利率、产品演示利率下调,目前保险经纪人在给客户制定中长期理财型保险规划时,有的已经不推荐客户购买万能险,而是推荐预定利率相对较高的增额终身寿险和个人养老金保险等。

“10月以来,我感受到个人养老金保险销售逐渐走俏,产品的收益率也显得可观,客户比较喜欢。以首批7款专属商业养老保险为例,稳健型账户2022年结算利率最低为4%,最高为5.15%;而进取型账户2022年结算利率最低为5%,最高可达5.6%。有的专属商业养老保险的稳健型账户保底利率为3%,与目前市场上2%的万能险和2.5%的分红险相比,回报更有吸引力。不过,2022年的收益是历史的收益,不能代表未来收益。”另一位保险经纪人王先生对记者强调。

此外,据国家金融监督管理总局数据,万能险保费收入增速已经有所下降,增速已经不及人身险公司保费增速。

2023年前8月,人身险公司原保费收入同比增长13.7%。前8月,保户投资新增交费(万能险为主)同比增长8%。前9月,以万能险保费收入为主的保户投资款新增交费约为4980亿元,同比增长7.37%,低于同期人身险公司保费收入增速12.55%。其中9月单月保户投资新增交费同比增长2%,较8月增速回落22个百分点。

# 同业存单利率上行 农商行投资力度持续增加

本报记者 郭建杭 北京报道

同业存单利率持续上行,农村金融机构作为存款类金融机构中同业存单配置规模的“大户”,近期有增持趋势。

Wind数据显示,截至11月15日,1年期AAA级同业存单收益率收于2.575%。根据此前的统计数据可知,同业存单利率在8月16日降至本年最低位2.21%后,开始持续上升。

对于近期同业存单的市场变化情况,顺德农商银行资金运营中心指出,“当前资金面的边际宽松最为直观指标为存单利率,当前存单利率保持高位,即说明资金面仍边际偏紧。但考虑到11月13日至17日存单到期减少,若考虑存单供给端逻辑,则存单发行量下降或带动收益率下行”。

众所周知,农商行的同业业务起步相对较晚,但近年由于贷款业务展业困难,同业业务成为不少农商行新的利润增长点。多个券商在近期的研究报告中都指出,近期农商行主要增持同业存单。

国金证券研究所在11月6日到10日的报告中显示,“从2023年9月上清所托管数据来看,商业银行在存单持仓中的占比较1月提升了1.8个百分点”,以及“11月1日资本新规正式落地至今农村金融机构一直是同业存单的主要买盘”。

## 投资热情不减

国金证券的11月10日当周的数据显示,“农村金融机构同业存单日均净买入规模增加39.2亿元至99.3亿元。”实际上,10月至今理财、保险和农村金融机构一直是同业存单的主要买盘,最近一周(11月6日到10日),农村金融机构在同业存单买盘中的占比为11.6%,中小银行对存单的投资力度并未明显减小。

上海外汇交易中心公布的二级交易数据也显示,10月农村金融机构逆势净买入同业存单1348亿元,环比增加355亿元。

近期,同业存单利率上升是否是农商行配置同业存单的“好机会”?

对此,东方金诚金融业务部分分析师朱萍萍告诉《中国经营报》记者,“对资金较为充裕有资产配置

## 发行成本增加

国金证券数据显示,农商行1年期同业存单发行利率明显上行,9M同业存单利率大幅抬升。截至11月10日,1年期农商行同业存单发行利率为2.78%,高于城商行的2.75%以及国有行2.59%和股份行2.61%。从发行规模来看,农商行发行同业存单的规模为548.9亿元,较前一周变化为91.5亿元。

对于近期出现的同业存单利率上升的原因,朱萍萍认为影响因素主要有三点:一是资金利率中枢上行,同业存单作为流动性管理工具之一,受流动性收紧影响,利率随之抬高;二是二级市场避险情绪加重,货币基金减持存单压降杠杆,导致同业存单配置力量边际减弱。需要

需求的农商行而言,目前是一个配置时机,但对资金短缺、杠杆高企的机构来说,同业存单利率的升高意味着同业融资成本的增加,不是一个利好情况。”

对于银行类机构而言,负债成本低,贷款定价能力强,倾向于投放更多信贷资源;负债成本较高的机构,资产选择更倾向于贷款和高票息的债券;而农商行以客户存款为主要资金来源,同业存单是其资产端优选标的。

朱萍萍指出,“从配置方面来看,近期同业存单的价格适合配置短期限品种,长期的建议观望为主,年底保流动性对于大多数银行而言更为重要。”

在存款类金融机构中,农村金融机构对同业存单的投资热情一

直较高。根据上海清算所的数据统计,农村商业银行和广义基金为同业存单的主要配置力量。其中,农村金融机构在存款类金融机构中配置同业存单的规模最高。截至2023年9月末,商业银行在存单持仓中的占比较1月提升了1.8个百分点,农商行持有同业存单的占比为14%,仅次于广义基金的52%,高于其他存款类金融机构。

从同业存单的机构持有规模来看,上海清算所截止到今年9月底的数据统计显示,同业存单规模合计146003.44亿元,其中存款类金融机构持有49457.99亿元,而其中农村金融机构的持有规模最高。农商行和农合行合计持有20146.16亿元,信用社持有5101.75

亿元,村镇银行持有197.6亿元。

农村金融机构持有同业存单合计为25445.51亿元。

近期同业存单利率升高,对于持有规模较高的农商行是否为利好现象等问题,联合资信金融评级一部认为,“针对同业存单利率的升高,如果从持有同业存单获得利息收入的角度来说,确实会使得相关收益有所增加。但从另一方面来说,利率升高同时意味着价格下降,如果在交易仓中持有同业存单可能会导致公允价值变动损失,同时在二级市场卖出之前购入的同业存单也可能导致一定买卖价差损失。综上,利率升高对于配置同业存单的农商行是否有好处与持有目的(如持有至到期还是短期持有)、交易频次等方面均有关系,需

从多方面综合考虑”。对近期农商行面对同业存单增配与否的另一个影响因素,是11月1日资本新规正式稿落地。在资本新规正式稿中,对于存单的风险权重整体提升。但目前来看,多个观点都认为这对农村金融机构配置存单的影响有限。国金证券指出,“资本新规中货基穿透要求存在不确定性,银行投资货基意愿或受到影响。商业银行方面,短期内资本新规对银行配置存单的影响有限。”广发证券观点认为,“广义基金和银行表内对于同业存单的减持仍需关注,但广义基金对于存单的投资需求总体刚性,且资本新规影响在征求意见发布以来或在持续消化,预计后续减持幅度有限。”

信达固收11月13日在研报中指出,11月6日到10日同业存单发行规模较上周变化不大,而到期规模大幅上升,存单转为净偿还1183.5亿元。1年期存单发行占比回落至21%。农商行的存单发行成功率已明显低于近一年均值。

顺德农商银行资金运营中心指出,“11月6日到10日存单发行量为7118.00亿元,到期8301.50亿元,净融资额为-1183.50亿元。‘十一’过后,存单价格维持高位,或受到期续发压力影响可能性较大。”

上海清算所公布的数据显示,2023年9月,同业存单1836只,余额2.1万亿元,环比增长6%;2023年一至三季度,同业存单2万只,余额19万亿元,较上年同期增长21%。

与此同时,业内指出,农商行同

业存单的发行达成率需引起注意。

10月25日,武汉农商银行公告取消同业存单的预定发行计划,但未说明取消发行计划的原因。

信达固收11月13日在研报中指出,11月6日到10日同业存单发行规模较上周变化不大,而到期规模大幅上升,存单转为净偿还1183.5亿元。1年期存单发行占比回落至21%。农商行的存单发行成功率已明显低于近一年均值。

顺德农商银行资金运营中心指出,“11月6日到10日存单发行量为7118.00亿元,到期8301.50亿元,净融资额为-1183.50亿元。‘十一’过后,存单价格维持高位,或受到期续发压力影响可能性较大。”

与此同时,业内指出,农商行同

业存单的发行达成率需引起注意。

10月25日,武汉农商银行公告取消同业存单的预定发行计划,但未说明取消发行计划的原因。

信达固收11月13日在研报中指出,11月6日到10日同业存单发行规模较上周变化不大,而到期规模大幅上升,存单转为净偿还1183.5亿元。1年期存单发行占比回落至21%。农商行的存单发行成功率已明显低于近一年均值。

顺德农商银行资金运营中心指出,“11月6日到10日存单发行量为7118.00亿元,到期8301.50亿元,净融资额为-1183.50亿元。‘十一’过后,存单价格维持高位,或受到期续发压力影响可能性较大。”