

未雨绸缪还是生存刚需 解码险企年度“战略蓄水”

近期,多家险企获批增资或者发布增资计划。增加注册资本是险企最常见的资本补充方式,反映出股东方“真金白银”的支持。除了增资,不少险企还通过发行永续债等方式补充资本。在紧锣密鼓推进“战略蓄水”的险企中,既有人身险公司,又有财产险公司,还有再保险公司。总的来看,人身险公司的增资规模遥遥领先于财产险公司及再保险公司。

缘何人身险公司增资发债更加密集?金额更多?业内人士表示,人身险公司主营长期险业务,在当前利率波动、经济增速放缓的宏观环境下,人身险公司积蓄资本、提升竞争力、应对风险等需求变得更加迫切。提前增资发债,有利于险企未雨绸缪,提升公司偿付能力,增强业务发展后劲。

以今年同时发布增资计划和发债计划的险企之一泰康养老为例,20亿元的股东增资计划完成后,泰康养老注册资本已超百亿元。“注册资本迈入百亿元行列,是对国家战略的积极响应。这一举措也为泰康养老把握行业政策红利、满足人民群众多元化养老保障需求,奠定了更加坚实的基础。”泰康养老相关负责人表示。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片
制图/韩景丰

险企积极增资发债 积蓄资本实力

资本金是支撑险企稳健经营的重要基石。今年以来,多家险企完成增资或公布增资计划,合计金额已达数百亿元,涵盖人身险公司、财产险公司及再保险公司。根据公开信息梳理,在这些险企中,增资额最大的是平安人寿。

据平安人寿今年4月发布的公告,公司股东拟向平安人寿增资约200亿元。平安人寿称,此次增资主要是为加快业务发展,多措并举提升偿付能力水平,建立健康、可持续发展模式,进一步增强资本实力。今年10月,平安人寿公告称,监管部门已批准其注册资本变更事项。

除了平安人寿,另有一些人身险公司也获

得了较高额度增资。例如,今年6月,中邮人寿增资获批,其注册资本由286.63亿元变更为326.43亿元,增资金额39.8亿元。今年4月,中信保诚人寿增资获批,其注册资本由48.6亿元变更为73.6亿元,增资金额25亿元。

此外,今年6月,泰康养老发布公告称,为满足业务发展和偿付能力需求,公司股东泰康保险集团决定向泰康养老增资20亿元。此次增资后,泰康养老的注册资本从90亿元增至110亿元,该增资事项已于日前获得监管部门批准。

事实上,在外源性资本补充方面,今年以来行业可谓动作频频。除了规划增加注册资

本,发债也成为险企补充资本的重要选项。在发债品种上,永续债成为险企发债的主流,用以提升核心偿付能力充足率。新华保险、泰康养老、泰康人寿、交银人寿、平安人寿、招商信诺人寿、阳光人寿、工银安盛人寿等险企纷纷发布发债计划获批公告。

此外,个别险企还发行了零息可转债。例如,今年6月初,中国平安公告称,拟发行117.65亿港元于2030年到期的零息可转换为该公司H股股份的债券,并将所得款项净额用于满足其未来以金融为核心的业务发展需求,用于补充资本需求,支持医疗、养老新战略发展的业务需求等。当月,该债券发行完成。

“赚一天亏两天” 理财净值波动引投资者热议

● 吴杨 李蕴奇

“买人就亏损,还不能赎回”“赚一天亏两天”“在封闭期跌了怎么办”……近期,社交平台上关于银行理财产品收益波动的讨论持续升温。部分理财产品净值近期为何出现回撤?投资者该如何应对?中国证券报记者调研发现,此次理财市场扰动主要源于12月以来债券市场的调整。业内人士普遍认为,当前债市调整属短期现象,基本面与政策面未出现显著利空,投资者无需过度恐慌,锚定长期价值、匹配自身需求才是理性之举。

投资者热议两类话题

购买理财产品是不少投资者眼中的“稳健之选”。面对债市调整,一些投资者开始担忧理财产品会受到影响。近期理财市场波动与12月以来长债市场调整存在一定关联,尤其是在12月4日,30年期国债期货主力合约单日下跌1.04%,10年期国债期货主力合约下跌0.35%,当日债市表现一度成为市场关注的焦点。

根据银行业理财登记托管中心数据,截至今年三季度末,理财产品投向债券余额13.86万亿元,占总投资的40.4%。债券就像理财产品的“压舱石”,只要债市波动,理财产品净值就会随之起伏。业内人士表示,债券在理财产品的资产配置中占比较高,所以此次长债调整对一些持有相关标的的理财产品冲击较大。

记者梳理发现,投资者当下热议的话题可归结为两类。

一类是投资者认为风险等级在R3及以下的产品风险较低,净值理应持续增长,对净值回撤缺乏心理预期。一些投资者看到产品界面显示的“成立以来年化收益率”后心动买入,但产品并未实现历史收益率,因而存在心理落差。

另一类是投资者急于卖掉手中业绩表现不及预期的产品,却发现目前处于封闭期或持有期内,暂不能卖出,加剧了焦虑情绪。

“近期超长债市场调整主要是由机构交易行为引起。”远东资信研究院副院长张林解释,临近年末,机构或加速锁定收益,特别是通过出售老券兑现浮盈,加上公募基金费率改革加大了被动赎回压力,债市自身交易结构拥挤,对利空更为敏感,交易盘减持长债呈现越跌越卖的状态。

不过,也有理财公司人士提到,经过2022

年债市调整的投资者教育,当前理财投资者对产品净值波动的容忍度已有所提升。

业内人士称影响可控

“恐慌比波动本身更可怕。”这句话用在理财市场格外贴切。

记者在走访工商银行北京市西城区某网点时,向理财经理了解近期理财投资者的最新动态。一位理财经理表示:“近期市场出现一些波动,大部分客户听完我们的解释都能理解,毕竟波动才是市场的常态。自己服务的投资者无明显负反馈,暂未出现大额赎回情形。”

厘清产品特性是理性应对波动的关键。据上述理财经理介绍,目前理财产品可分为开放式、半开放式、封闭式三类,投资者应根据自身风险承受能力、资金需求等特征,做出适合自己的选择。

“投资者对于开放式产品的流动性要求较高,因此这类产品的投资端多配置高流动性资产,虽然收益水平相对偏低,但净值稳定性较强。”上述理财经理表示,所谓半开放式产品,一般是指最短持有期理财产品,持有这类产品满一个最短期限,比如30天、90天等,即转为开放式产品。此次市场波动引发一些投资者赎回,赎回压力又加剧净值负反馈,一些半开放式产品承受压力较大。而封闭式产品有固定到期日,运作期内无法申赎,负债端压力较小。

业内人士普遍认为,当前债市调整大概率是“短期阵痛”,整体影响可控。

张林表示,目前银行理财资产结构保持优化,整体抗风险能力有所增强,考虑到当前经济基本面和宏观政策面均不支持债市出现显著波动,随着交易拥挤状态改善,超长债继续下跌的压力将得到缓解。此次调整或影响配置长债较多的产品,但引发系统性赎回潮的风险较低。

工银理财认为,债市已小幅企稳,在“资产荒”背景下,机构配置需求依然强劲,当前点位的配置价值正在凸显。在短期内,债市或呈现震荡格局,中长期不必过度悲观。

对于普通投资者而言,张林建议,不必因为二级市场短期波动而“追涨杀跌”,这会加剧机构越卖越跌、越跌越卖的负向循环。长期持有有助于平抑波动,对于净值的短期回撤不必恐慌。后续投资者可考虑通过定投等方式少量、分期配置,以平滑风险与成本。

增厚未来养老金融业务资本储备

2025年,泰康养老是既涉及增资又涉及发债的险企之一。对此,泰康养老表示,增资发债顺利完成,充分体现了泰康保险集团深耕养老金融领域的战略决心,进一步强化了集团内部的协同效应,推动“长寿时代 泰康方案”的深化落地,也为泰康养老持续做大做强养老第二、第三支柱业务提供了有力支撑。

在泰康养老看来,随着中央金融工作会议将“养老金融”纳入五大重点发展方向,以及国家明确提出加快补齐第三支柱短板、大力发展商业保险年金等政策导向,养老保险公司正迎来前所未有的发展机遇。

作为泰康保险集团旗下专业养老保险公司,泰康养老在第二支柱年金受托管理、第三支柱个人养老金及商保年金方面积累了丰富的服务经验。截至2025年11月底,泰康养老

受托管理养老金规模6700亿元,自2013年以来,公司企业年金受托规模年均增速、市场份额年均增速、集合计划累计收益率均位居市场前列。目前,泰康养老服务个人养老金客户数近30万人,步入行业第一阵营。

根据泰康养老发布的偿付能力报告,公司偿付能力长期保持充足,处在行业前三分之一水平。截至三季度末,泰康养老综合偿付能力充足率222.42%,核心偿付能力充足率131.41%。风险综合评级持续维持在A类。

2023年,金融监管总局下发的《养老保险公司监督管理暂行办法》从资本管理等方面对养老险公司作出了专门规定。比如,根据经营的不同类型业务,要求养老险公司逐级提高注册资本,增强公司风险抵御能力,并要求公司建立健全多元化资本补充机制。按照办法要求,各家

养老保险公司积极转型,逐步剥离短期健康险等业务。泰康养老坚定聚焦养老主业,坚持走专业化发展道路,业务平稳过渡,规模保费收入下降幅度收窄,新业务价值显著提升。

分析人士表示,专业养老保险公司提前进行资本金储备,可以为后续业务开展奠定坚实基础,提供更专业、更高效的养老金融服务。

值得一提的是,泰康养老是国内首家超千亿元总资产的养老保险公司。泰康养老表示,在国家积极鼓励第三支柱建设的时代背景下,背靠泰康保险集团搭建的医养康宁生态服务体系,公司积极聚焦主业,融入“新寿险”模式,在深耕养老第二支柱的企业医养保障服务基础上,加速将第二支柱的实践经验迁移,发挥职域服务模式优势,从对公延伸至个人,探索出一条养老第二、第三支柱融合发展的创新路径。

“偿二代二期”规则促使资本补充需求旺盛

业内人士分析称,今年以来,行业出现更多大额、密集增资发债案例,这是应对低利率环境下经营潜在不确定性的未雨绸缪之举,也是应对“偿二代二期”规则的必要举措。

偿付能力是险企业经营发展的生命线,是险企对保单持有人履行赔付义务的能力,也是险企开展更多业务的“准入证”与“通行证”。按照金融监管总局《人身保险公司监管评级办法》相关规定,偿付能力是影响监管评级的六大维度之一。此外,监管部门对不少创新业务设

定了偿付能力门槛,如开展个人养老金业务要求综合偿付能力充足率不低于150%、核心偿付能力充足率不低于75%。

今年,偿付能力监管政策切换进入倒计时。多位业内人士表示,随着业务量的增长,险企需在2025年底前完成资本补充,以满足在“偿二代二期”新监管框架下的偿付能力要求。

根据此前监管规定,2022年至2024年为“偿二代二期”规则实施的过渡期。2024年

末,金融监管总局有关负责人表示,考虑到保险业偿付能力监管规则切换至“偿二代二期”规则的影响尚未完全消化,为维护保险业稳健运行,延长该规则实施过渡期至2025年底。该负责人还表示,将推动保险公司加强偿付能力管理,提升资本补充能力,不断夯实稳健经营基础。

在上述背景下,很多险企产生了夯实资本安全垫的需求。需要通过外源性资本补充维持偿付能力充足。

■【广发证券“投研财富+”投资者教育专栏(九)】

一直以来,广发证券主动担起金融机构的主体责任,发挥业务优势,打造丰富的投教载体,贯彻资本市场人民性立场,树牢金融为民的理念,引领投资者教育工作走在行业前列。随着一系列新政策的出台,我国资本市场进入新发展阶段,广发证券特在中国证券报开设“投研财富+”投教专栏,聚焦新质生产力方向和市场热点,向广大投资者普及专业投研框架、分享专业机构观点,帮助投资者掌握投资分析方法,更加有效维护投资者特别是中小投资者合法权益,持续提升投资者的获得感,聚力推动我国资本市场实现高质量发展。

广发证券 郑峰、黄伟斌等

2026年大类资产配置展望:宽松延续、AI渗透与大国博弈长期化

<p>2025年,中国经济韧性超市场预期,AI产业发展进入新阶段,权益市场表现较好,但复杂的国际环境下市场波动仍不小,黄金领涨全球大类资产,传统固收类资产陷入低潮,管理期货(CTA)策略继续显现较好的配置价值。展望2026年,全球经济体宽松延续,人工智能(AI)难言泡沫化,继续奠定权益牛市基础,但不同于2025年,海内外权益估值均已不低,A股市场将步入“以盈利驱动为主、估值扩张为辅”的新阶段,海外权益也将进入高波动环境。对投资者而言,这一年既蕴藏机遇,也需警惕风险。如何在复杂环境中优化配置、稳中求进?广发证券2026年大类资产配置策略展望,试图为投资者勾勒出一条清晰的资产配置路径。</p> <p>宏观图景:内需企稳,海外软着陆,人民币汇率温和升值</p> <p>中国经济在“十五五”开局之年有望保持中高速平稳运行。通胀仍延续温和上行,投资将有回补,消费继续发挥基础性支撑作用,出口或略有回落。政策重心将更聚焦于产业转型升级与“发展与安全”的平衡。大国博弈背景下,科技自立与产业链安全成为长期主线。</p> <p>海外市场方面,美国经济预计实现“软着陆”,短期通胀压力可控,但关税上调可能带来通胀中枢的中长期抬升。与此同时,人工智能(AI)技术革命将持续深化,成为穿越经济周期的核心驱动力。欧洲财政扩张推动经济修复,印度企业盈利预期较为强劲,新兴市场在全球资金版图中的吸引力正在增强。</p> <p>2026年美元指数预期温和走弱,降息诉求、利差收缩及经</p>	<p>济压力将推动美元指数逐步下行,推进人民币国际化政策下,币值稳定仍是主线,人民币汇率有望延续温和走强。</p> <p>权益市场:盈利为王,聚焦四条主线</p> <p>经历2025年的估值修复后,A股整体进入“合理区间”。2026年的上涨动能将更多依赖企业盈利的实质性改善。流动性环境总体友好——海外或进一步宽松,国内宏观流动性仍有释放空间,但增量资金的性质将影响市场节奏。</p> <p>在此背景下,2026年投资主线应聚焦四条路径:一是景气度持续向上的成长赛道;二是具备全球竞争力的“龙头出海”企业;三是在行业“反内卷”背景下供需关系改善的领域;四是前沿科技产业化落地带来的新机遇。</p> <p>港股方面,在内外流动性双宽松的支撑下,南向资金预计持续净流入,结构性行情仍将延续。投资者需更加关注基本面兑现程度与估值性价比。一方面可布局经济边际改善预期下的顺周期板块,另一方面应精选基本面扎实的细分行业与绩优个股。</p> <p>海外市场方面,美股面临中期选举、美联储主席换届等政治扰动,关税对通胀的滞后传导也可能影响降息节奏。美股估值处于相对高位,但随着实际利率下行,处于周期底部的传统行业有望复苏,而AI产业将继续引领企业盈利增长。欧股需观察财政支出向企业盈利的转化效果,建议关注内需导向的周期与价值板块。印度市场企业盈利增速预期较高,若全球AI叙事短期松动,印度这类非AI受益标的或迎来资金的阶段性青睐。</p> <p>固收策略:维持区间震荡格局,聚焦可转债整体表现</p> <p>债券市场在2026年仍将维持区间震荡格局。利率债“上有</p>	<p>顶、下有底”,受资金面宽松和央行可能重启国债买卖等支撑,但需警惕通胀回升、股债“跷跷板”效应及监管变化带来的扰动,适合以阶段性交易思路应对。</p> <p>信用债方面,票息优势依然显著,机构配置需求稳定。建议采取“中短久期+票息”策略,通过3-5年期工字型品种寻找防守反击机会。</p> <p>可转债整体表现预计优于纯债。权益市场韧性支撑风险偏好,叠加供给偏紧格局,转债市场仍具吸引力。当前转债市场估值处于历史极值水平,建议注重防御与均衡配置,规避高价高溢价品种,根据“双低策略”寻找优质底仓。</p> <p>美债方面,预期2026年美联储降息约3次,广发模型测算当前10年期美债收益率中权约4.10%。美元降息周期下,利差较高的新兴市场债券配置价值凸显,继续推荐短久期、高等级、高票息品种。</p> <p>另类资产:黄金延续长牛,CTA策略可期</p> <p>黄金在2026年有望延续牛市。美国财政赤字扩张、美联储降息周期、全球央行持续购金以及个人投资者配置提升,构成金价上行的坚实基础。短期交易拥挤度有所回落,2026年第一季度或迎来良好配置窗口。</p> <p>原油市场预计呈现“先抑后扬”走势,全年主线或为“蛰伏与突破”。上半年供需仍显宽松,下半年随着需求回暖或迎来转机。</p> <p>CTA策略(商品期货趋势策略)配置价值显著。2026年商品市场或呈震荡向上趋势;需求端、中美库存周期有望转向;供给端,“反内卷”政策带来部分品种供给收缩预期;流</p>	<p>动性方面,美联储降息窗口期利于商品表现。分板块来看,贵金属、有色金属、农产品板块机会突出,黑色与能化品亦有望边际改善。</p> <p>量化策略:超额收益环境良好</p> <p>股票量化策略方面,量化资金在私募备案中占比已升至45%左右,新增资金稳步入市,预计2026年超额收益环境良好,截至2025年11月底,中证2000指数交易拥挤度已大幅回落,但对于微盘股仍需警惕高估值风险,股指期货基差预计维持震荡。在这一背景下,指增策略与市场中性策略仍具中长期配置价值。低利率环境叠加权益波动加大的市场环境中,市场中性产品能有效剥离系统性风险,获取相对稳健的阿尔法收益。</p> <p>风险提示:警惕三大核心扰动因素</p> <p>2026年投资需重点关注三大风险:一是关税向通胀传导可能打乱美联储宽松政策节奏,引发全球流动性预期波动;二是市场对AI企业盈利的预期抢跑可能带来阶段性估值回调;三是大国博弈背景下,地缘政治冲突频发或加剧资产价格波动。投资者需在把握结构性机遇的同时,做好风险对冲与均衡配置,兼顾收益与安全边际。</p> <p>总体而言,2026年大类资产配置的核心逻辑是“把握盈利主线、聚焦结构机会、平衡风险收益”。在权益市场应锚定企业盈利与产业政策,在固收市场应聚焦票息与阶段性交易机会,另类资产应把握黄金长牛与CTA策略机遇,通过多元配置应对复杂的市场环境。</p>
---	--	--	---