

激活“沉睡资产”还是埋下风险隐患？ 透视保单贷款双刃剑效应



视觉中国图片

近日，中国证券报记者发现，一些新上市的增额终身寿险在卖点中常提及“保单贷款、减额交清”等功能，并以此突出保障与流动性的平衡。记者从多家险企了解到，实际上，很多保险公司都推出了保单贷款服务，特别是约定了现金价值的增额终身寿险、年金险、重疾险长期保单，投保人可提取保单现金价值的一部分作为额度，激活“沉睡”保单，灵活实现资金周转。

“保险公司给的额度，一般是保单当期现金价值的80%左右，期限多是六个月，可以循环贷。目前我们公司这项业务的年化利率是4.65%。”北京一家中小型险企人士对记者表示，“利率各家公司差距不算大，会根据市场利率和公司成本等因素综合确定，目前利率为4%-6%，低于网贷的平均水平。”

申请灵活高效、不计入征信、利率不算高、短期不影响保障功能……这是否意味着保单贷款是一种不错的融资方式？业内人士提醒，保单贷款存在一定的风险，消费者应衡量贷款本息和现金价值的关系，防止因不当借贷影响保单效力，防止因期限错配陷入“短贷长用”的风险漩涡。

● 本报记者 薛瑾

保单贷款是指投保人将所持有保单的现金价值质押给保险公司，保险公司按照现金价值的一定比例向投保人出借资金并收取利息的融资服务。

“六个月到期后，办理保单贷款的投保人可以还本付息。如果资金短缺，可以只还利息，甚至本金和利息都不用还，利息计入下一轮本金。”上述北京中小型险企人士说，“这项业务办理很方便，您通过保险公司的官方线上渠道，比如官方微信公众号或手机App，就能直接在线办理。”

记者调研了解到，除了自有渠道，一些保险

“对于使用保单贷款功能的投保人来说，需要注意的风险点是，借超了就会触动停效机制。”前述北京中小型险企人士说，如果出现逾期，利息会不断累积，形成利滚利局面，导致还款压力进一步加大。如果贷款本息之和超过了保单的现金价值，就会面临保单失效，相应的保险保障会受到影响，如身故保障、重疾保障等。

近日，深圳金融监管局发布风险提示，提醒当欠款本息超过保单现金价值时，可能导致保单超贷停效，影响保单的风险保障功能。退保理

业内人士建议，投保人需认清官方渠道，杜绝第三方介入，保单贷款的申请可联系保险公司直接办理，对夸大承诺的营销保持警惕，贷款额度始终以保单现金价值为基础，不存在“超额贷款”；做好个人信息保护，警惕“服务费”“保证金”“解冻金”背后的陷阱。

深圳金融监管局提醒，保险消费者在申请保单贷款前，需充分考虑资金实际需求以及保单贷款的额度、期限、用途等情况，防范资金期限错配，避免出现不必要的纠纷争议。另外，考虑到保单贷款会加剧投保人财务负担，如果消费者财务状况出现困难且短期内难以改善，建议消费者谨慎决策使用保单贷款。此外，还需合理评估利息承受能力，需认真阅读并理解业务

公司还会与银行合作，客户可以在支持该项业务的银行网点办理。一些保险公司表示，不同险种、不同时期的保单有不同的利率，总体而言，利率水平一般高于银行消费贷，但会低于网贷。加之资金用途无硬性要求，使其成为满足短期资金周转需求的一个高效渠道。近两年，利用保单撬动贷款的情况有显著增加，保险公司的数字化转型也简化了审批流程，不少保险公司已实现线上申请、即时放款。

业内人士认为，以往，长期保单一般会被束之高阁，现金价值一直“沉睡”。而保单贷款能

赔将扣除保单贷款本息。由于保单贷款是通过保单现金价值质押的方式获得资金，若消费者在贷款清偿完成前退保，退保金额一般将在合同载明的现金价值基础上减少欠款本息；若发生理赔给付情形，保险公司通常会按照合同约定，在理赔给付款中扣减欠款本息后再予支付。业内人士还表示，若只关注到贷款的便利性，未将其纳入整体财务规划进行成本核算和还款安排，最终可能因小失大，动摇家庭保障的根基。

在保单贷款热度上升的背景下，部分贷款

协议中有关利率水平、利息计算、还款期限、还款方式、异议处理等方面的内容，切实了解每期要还多少利息、如果不能按时还款需要额外多承担多少利息，结合自身偿还能力作出判断。避免因着急而进行保单贷款，以防加重财务压力，并影响保单的风险保障功能。

百年人寿相关人士表示，应将保单贷款视作短期融资工具，进行资金周转，制定明确的还款计划，紧盯现金价值；贷款期间，需定期关注现金价值与贷款本息之和的差额，确保留有足够安全空间；在资金充裕时，除支付贷款利息外，应考虑偿还部分贷款本金，以降低总负债，保障保单安全。

珠江人寿相关人士也建议，消费者应根据

让这笔钱“活起来”，投入到急需资金的地方，既不影响保单保障，又能提高资金使用效率。

“大部分年金险都有保单贷款功能，客户投保后如果急需用钱，就可以利用这项功能申请贷款。一般来说，保单贷款可贷出高达80%的保单现金价值。保单贷款很划算，因为它较银行贷款手续更简单，能缓解资金周转不灵的尴尬局面。而且在贷款期间，保险合同依然有效，能持续产生保险利益，约定的领取规则完全不受影响，就好比把房子抵押出去，还可以住在里面一样。”富德生命人寿相关人士表示。

中介参与其中。夸大宣传、非正规操作等乱象有所抬头，出现了“一份钱买两份保障”“高额度、低利息”“免审核”等营销话术。“我们能做全国保单，期数36期，先息后本，三年期中间不归本，不影响保单理赔、分红，保单正常有效。理赔也不需要归还本金，可以直接理赔。有些取不了现金价值的保单我们也能做。”在互联网平台，一家查不到经营信息的贷款中介如此宣传。专家提醒，此类中介通常收取高额服务费，甚至将消费者拖入诈骗陷阱。

自身需求谨慎决定是否需要使用保险的保单贷款功能，并设置还款提醒，关注自身还款能力和贷款期限。

人保健康提醒，消费者需要算成本、守期限、重保障，办理前明确贷款利率、还款期限、逾期后果，评估自身还款能力；设置还款提醒，避免逾期，若无法按时还款，可提前联系保险公司申请续贷；保单核心功能是风险保障，非融资工具，应优先确保保单有效，再考虑贷款需求。

多家保险公司人士表示，保单贷款是一把双刃剑，用好可解燃眉之急，要理性使用保单借款功能，时刻关注保单状态，按时还款，确保自身保障持续有效。切勿疏忽管理，导致保障失效。

封闭式产品期限拉长

年底前完成估值整改的监管时限日趋临近，银行理财净值化转型进一步深化。在此背景下，封闭式理财产品期限拉长已成为行业趋势。

“平滑净值的估值方法多适用于短期理财产品，我管理的半年期以上含权产品对这类方法的依赖度较低。”某股份行理财公司投资经理向记者解释，对于需每日披露净值的短期产品而言，若成立初期遭遇市场调整，净值可能跌破面值（1元），极易引发投资者非理性赎回。而长期限封闭式产品具备天然优势：一方面，封闭期内投资者无法赎回，有效规避了短期资金挤兑风险；另一方面，投资者更关注开放日前数月的累计收益率，而非单日波动，对产品净值波动的容忍度更高。

展望未来，中金公司研究部预测，长封闭期限理财产品的供给将持续扩容，核心驱动力有二：一是理财公司需通过长期限产品平滑估值整改带来的净值波动，增强负债端的稳定性；二是监管层鼓励理财机构深耕养老金金融领域，长期限产品因其特性与养老理财的长期需求高度契合，已成为行业布局的重要方向。

前瞻2026年银行股：从关键主线中挖掘机会

● 本报记者 吴杨

2025年，银行业在波动中完成经营筑底，银行股走出了国有大行领涨、区域性龙头表现亮眼的结构性行情。这一年里，行业扛住息差收窄的压力，同时迎来政策托底、资金增配的支撑，压力与机遇并存的格局，推动银行股的投资逻辑从单纯的红利博弈转向深度价值重估。那么，2026年银行股行情将如何演绎？

红利托底估值

想要看清2026年银行股的走势，先要把握2025年的行业演变逻辑。

2025年银行股的结构性牛市特征明显。截至12月16日收盘，今年以来申万一级银行业指数上涨16.2%，农业银行上涨近50%，厦门银行、重庆银行、青岛银行等区域性龙头上涨超20%，部分股份制银行涨幅不足5%。

资金面分化成为2025年银行股的另一特征。正如兴业证券分析师陈绍兴所言，2025年各类资金力量分化明显：险资、AMC等战略配置型资金保持较大的增持力度，夯实板块基本盘；公募基金、北向资金等交易型资金随行情波动，三季度大幅减仓至较低位，当前流出压力已缓解；被动ETF资金流入放缓，宽基ETF更多扮演市场稳定器的角色。

从估值角度看，申万一级银行业指数PB（市净率）从2023年的低点0.42倍升至2025年12月16日收盘时的0.54倍，多数国有大行、股份行以及优质城农商行估值中枢上移，PB有所上升。

经营端同步实现筑底。金融监管总局披露的最新数据显示，2025年三季度商业银行净息差1.42%，较二季度持平，存款利率调降成效逐步释放。前三季度净利润1.87万亿元，与去年同期持平；不良贷款余额增至3.52万亿元、不良贷款率1.52%，但207.15%的拨备覆盖率为风险释放提供了充足的缓冲。“息差企稳、盈利筑底、风险可控”的基本面为2026年银行股走强积蓄动能。

2026年息差料趋稳

2026年，“十五五”开局的政策红利将推动银行业从筑底转向稳增，息差趋稳成为最核心的业绩支撑。

陈绍兴表示，2022年以来银行业息差持续收窄，但今年以来压力出现缓解，好于市场预期。展望2026年，考虑到资产端重定价压力将减弱、负债端存款利率调降成效将持续释放，以及监管层面对银行息差稳定性重视程度提高，预计2026年上市银行净息差降幅较2025年将进一步收窄，息差压力改善也将驱动银行核心营收——净利息收入实现正增长。

中金公司银行业首席分析师张帅帅认为，稳定是2026年银行业发展的主基调，净息差压力进一步缩小将支撑银行营收、利润增速改善。张帅帅预计，2026年上市银行营收、利润将平稳增长，经过几年的降费让利和高基数压力消化，手续费收入增速将企稳回升；资产质量将呈现“零售升、公司降、地产平”的特征——小微企业与零售客户相关敞口仍是不良生成的主要来源，但公司业务敞口将保持稳定。此外，行业供给侧改革加速，竞争与经营格局料改善。

“在政策引导下，2026年信贷资源将持续向新基建、科创领域倾斜。”中泰证券研究所所长戴志锋表示。

寻找确定性机会

2025年的银行股分化行情料在2026年延续。业内人士认为，投资需紧扣“政策红利、经营韧性、估值修复”，从关键主线中挖掘机会。

高股息稳健标的仍是资产荒下的配置压舱石。戴志锋表示，可关注拥有区域优势、业绩确定性强的城农商行，同时依据高股息稳健逻辑，推荐大型银行及部分股份制银行。中金公司银行业分析师严佳卉认为，目前股息率超5%且业绩确定性较高的部分区域行、H股国有大行标的，以及部分股息率为4%至5%的大中型银行会被绝对收益型资金选中。

“我们预测部分优质和业绩将显著改善的城商行股票将领涨上市银行板块。”浙商证券银行业首席分析师梁凤洁表示，2026年上市银行营收增速高低将取决于利息净收入表现强弱，贷款组织能力强、息差率先企稳的银行营收表现将更强。从利润端来看，可参考银行资产质量变化趋势，处于不良改善周期、存量拨备较厚的银行利润释放弹性将更强。

此外，严佳卉还提到，可转债转股诉求仍是市场关注的热点。部分股份行、区域性银行股的价格距离可转债强赎条件尚有一定空间，转股诉求或成为股价走强的催化剂。若资本市场风险偏好抬升，部分高弹性标的可能从中受益。

年末理财规模有望站上33万亿元

收益承压倒逼产品策略齐升级

● 本报记者 李静

11月银行理财规模延续上涨态势。业内人士认为，季节性规律与存款利率下行驱动的资金搬家成为其核心增长动力。尽管12月季末银行考核带来的资金回表压力可能引发理财规模阶段性回调，但机构普遍预计年底这一数字仍将站上33万亿元关口。

与规模增长形成反差的是，11月现金管理类、纯固收类理财产品收益率同步承压，同时年底前完成估值整改的监管时限日趋临近，银行理财净值化转型进一步深化。在此背景下，理财机构积极调整策略，通过多资产配置提升收益弹性，同时拉长封闭式产品期限以适应净值化转型。

季节性规律叠加资金搬家

多家机构统计数据显示，11月理财规模延续上涨态势。华源证券研报表示，截至11月末，理财规模合计34万亿元，较10月末增加0.35万亿元。华西证券研报也表达了类似看法：截至11月末，理财规模为33.57万亿元，相较10月末微增729亿元。

业内人士普遍认为，11月理财规模增长受双重因素驱动：一方面是季节性规律发挥作用，华源证券研究所统计显示，2023年与2024年的11月理财规模平均增加0.37万亿元；另一方面是在存款利率持续下行的背景下，资金搬家趋势明显，银行理财、非货基金等成为资金的优选方向，从而为理财规模增长注入动能。

展望12月，尽管传统季末时点临近，银行考核压力将推动部分理财资金回流表内，可能引发理财规模阶段性回调，但机构对整体态势仍持乐观预期。华西证券首席经济学家刘郁认为，12月是理财估值整改的最后窗口期，前期浮盈的全面释放将兑现为存续产品收益，叠加存款搬家的持续效应，年底理财规模有望站上33万亿元关口。

收益承压

与规模增长形成反差的是，11月银行理财市场净值表现面临明显压力，不同类型产品的收益率均出现回落。根据华源证券研究所数据，现金管理类理财产品收益率延续年初以来的下行趋势，11月在低位基础上进一步微降。截至12月7日，该类产品平均近7日年化收益率为

1.23%，虽仍高于货币市场基金1.10%的平均收益率水平，但在货币宽松的背景下，后续收益率或继续走低。

纯固收类产品受债市波动影响更为显著。据华源证券固收首席分析师廖志明测算，10月债市回暖推动该类产品平均年化收益率攀升至3.53%的阶段性高点，但11月下旬债市调整，直接导致当月收益率回落至2.42%。

面对收益端持续承压的局面，理财公司积极调整策略，“固收+”产品成为行业发力的核心方向。例如，今年以来，多家理财公司明确表态，将通过直接投资或间接参与的方式，持续增持交易型开放式指数基金（ETF），并布局指数策略、指数增强策略等含权理财产品，在提升收益弹性的同时助力资本市场发展。

“我们的权益投资以ETF为核心工具，并在此基础上，灵活运用个股直接投资、其他基金配置及委托投资等多种方式。去年以来，ETF已成为理财公司布局权益市场的重要手段。在选择ETF时，我们重点考量估值水平、市场风格以及对后市的展望。目前我们的投资以大盘价值类ETF为主。”某股份行理财公司权益投资经理介绍道。