

保险产品错配防火墙调查：产品分级普遍落地 人员分级箭在弦上

中国证券报记者从保险业内调研了解到，近期，人身险公司陆续启动执行保险产品、销售人员等条线的适当性管理，特别是作为适当性管理的前期工序和产品错配防火墙的基础，保险产品分级“贴标签”行动已在全行业普遍落地——保险产品或专项信息披露纷纷更新了产品分类分级信息。

“在保险产品适当性管理自律规范正式实施后，一线销售人员卖保险就要严格根据客户的特征和风险承受能力，匹配适当等级的产品，在销售前期会通过调查问卷等对客户进行适当性评估，这将在很大程度上降低产品错配风险。”有大型险企人士告诉记者。在给保险产品分类分级后，行业有望进一步落实“卖者尽责”，推进销售人员分级的探索和落地。

●本报记者 薛瑾



视觉中国图片

产品陆续贴上分级标签

记者从业内多家公司了解到，适当性管理从去年下半年以来加紧推进，部分险企还成立了跨部门专项工作小组，统筹消费者权益保护、合规、产品、运营、信息技术及各业务渠道协同推进。

“我们官网披露的产品信息已经明确标注产品分类分级，业内人身险公司大多是在官网这个路径下进行披露。”一家头部养老保险公司相关负责人告诉记者,“《金融机构产品适当性管理办法》发布以来,近一年时间里,我们按照管理办法进行筹备和执行。今年以来持续优化,适当性管理已被纳入消保评价。”

“我们已系统性建成覆盖产品设计、销售服务与售后跟踪的全链条适当性管理体系,通过制度完善、产品分级、销售赋能、流程优化等举措,推动将适当的产品通过适当的渠道销售给适当的客户。”北京一家保险集团相关负责人说,在产品管理端,将人身保险产品划分为五类(P1-P5),进行精细化管理,清晰界定每类产品的属性与风险特征。此外,公司还将适当性审查要求嵌入新产品开发流程。

记者查询多家大型综合型寿险公司、合资寿险公司、银行系寿险公司以及多地地方法人寿险公司官网发现,大多数险企在产品基本信息列表中加入了产品分类分级信息。少部分险企在公开信息披露的专项信息里单列了产品分类分级信息。比如,中邮保险在专项信息披露中增加“在售产品分类及风险等级”选项,消费者点击相关按钮可获悉70多只产品的分类分级,其中P1级产品占比过

半,其余则是P2级、P3级产品。又如,国联人寿在专项信息披露中增加“产品分类分级”选项,展示了P1级至P3级所有产品。

根据相关规定,按照保险产品的复杂程度,包括产品设计类型、保障责任、保险期间等维度,以及保单利益的确定性与否,保险产品分为P1级、P2级、P3级、P4级、P5级五类。目前,多数公司的保险产品集中于P1级至P3级。

优化“卖者尽责”举措

业内人士告诉记者,上述产品端的变化和“卖者尽责”举措的优化,源于两层政策背景。顶层框架是国家金融监督管理总局去年7月发布的《金融机构产品适当性管理办法》,办法自今年2月1日起施行。此外,还有一层细化的行业自律文件,即今年3月末,中国保险行业协会发布保险业首部聚焦产品适当性管理的自律性文件《保险产品适当性管理自律规范》。该文件形成了涵盖产品分类、销售资质、客户评估、匹配销售、内控管理及自律监督的全流程管理体系,各核心环节均明确具体操作标准,今年7月1日起施行。

按照相关规定,保险公司应在公司官网和行业产品查询平台披露公司在售保险产品分类和风险等级信息。保险产品上市销售或分类分级信息发生变更的,其保险公司应当在上市销售或自变更之日起10个工作日内,更新保险产品分类分级的披露信息。

“监管部门与协会的自律文件界定很清晰,我们这边按照相关文件的分级分类规范进行操作,目前官网已经对公司100多款产品的分类进行清晰展示。”华南一家寿险公司产品部相关负责人说。

中国社会科学院金融研究所研究员王向

楠表示,保险产品适当性管理自律规范探索建立了分类与分级的双轨体系:将人身险产品按产品复杂程度和保单利益确定性分为P1级至P5级五类,并对利益浮动的特定产品叠加R1级至R5级风险评级;同时,创新地将销售人员能力等级与产品分类分级直接挂钩。

“金融机构要基于对客户生命周期、财务状况、风险偏好、认知能力等维度的刻画,提供更具功能性和适配性的金融工具。”王向楠说,金融机构要切实强化产品的动态管理与持续服务。例如,当产品风险等级发生实质性变化时,不仅要将该变动信息及时告知投资者,还要提供最新调整后的适当性匹配意见。相关硬约束有利于夯实客户的信任基础,促使金融机构与客户真正建立起长期伙伴关系。

在王向楠看来,适当性管理举措有利于化解错配风险,通过建立客户类型与产品风险等级的匹配机制,从源头上遏制向客户越级推介产品的行为。

人员分级尚待推进

给保险产品分类分级,是险企落实“卖者尽责”、做好适当性管理的第一步。

根据保险产品适当性管理自律规范,保险机构还应当加强销售人员、销售行为、销售渠道的管理,建立保险销售人员资质分级管理体系,确保所属销售人员具备相应的产品销售资质。保险机构销售资质分级管理体系,应与保险产品分类分级管理制度相衔接,区分销售资质实行差别授权。

这意味着,保险销售人员也被划分成不同等级,不同等级人员可销售的保险产品范围有大有小。

“业务人员分级说了几年了,哪个级别对应销售哪些产品,一直未执行。具体什么时候落实业务人员分级,公司还没通知,预计后续公司会出台对销售人员进行分级的意见细则。”某大型险企分公司人士告诉记者。这一情况在行业内不是个例,记者从业内的个险和银保渠道调研了解到,保险销售人员的分级,从目前进展来看,鲜有大面积落地,相关举措尚待大力推进。

业内人士透露,关于保险销售人员分级,几年前监管部门就已提出设想。此后,监管部门出台了《保险销售行为管理办法》,明确提出保险公司、保险中介机构应当支持行业自律组织发挥优势推动保险销售人员销售能力分级工作,在行业自律组织制定的销售能力分级框架下,结合自身实际情况建立本机构保险销售能力资质分级管理体系,以保险销售人员的专业知识、销售能力、诚信水平、品行状况等为主要标准,对所属保险销售人员进行分级,并与保险公司保险产品分级管理制度相衔接,区分销售能力资质实行差别授权,明确所属各等级保险销售人员可以销售的保险产品。

中国保险行业协会表示,将根据市场实际情况,指导并规范保险机构制定和实施与销售人员能力等级相匹配的产品销售授权管理机制,稳步推进保险产品销售授权和预授权。

业内人士认为,各项政策文件持续完善,保险销售人员分级已经“箭在弦上”。随着险企适当性管理不断优化,产品错配防火墙将越垒越高,推动行业从产品销售向客户需求管理转型,能在一定程度上化解“保费规模导向”的营销乱象,进而推动行业走向规范化。

净息差下行、债市震荡 银行突围策略备受机构关注

●本报记者 石诗语

随着A股上市银行2025年年报陆续披露,市场对银行业的关注度持续走高。今年以来,已有近20家上市银行合计迎来证券公司、基金公司等机构90余次调研。其中,南京银行备受机构关注,接待机构数量超百家。净息差走势、债券投资收益等核心议题,在机构调研中被反复提及。

银行迎密集调研

Wind数据显示,今年以来已有19家上市银行合计迎来668家次机构调研。其中,南京银行是机构关注的焦点,累计共接待117家机构调研。江苏银行、上海银行也备受机构关注,分别迎来81家、75家机构调研。杭州银行、成都银行等6家银行均获得超30家机构关注。此外,杭州银行、苏州银行均已接待10次调研。

从被调研银行所属区域来看,经济活跃地区的上市银行迎来机构扎堆调研。在接待调研机构数量较多的前10家银行中,有7家银行来自江浙沪地区,2家银行位于山东省,1家银行位于四川省。

区域经济差异化机遇为部分区域性银行发展增加韧性。同时,区域性银行深耕本土市场,为区域经济发展注入动能。

南京银行在调研中表示,该行下一阶段的战略重点将紧密围绕江苏省“十五五”时期核心任务,致力于做深本土市场并强化特色业务,持续深耕实体经济,系统推进业务转型,以保持信贷投放的稳定性、结构优化和可持续性。

青农商行在支持青岛特色产业等方面有多项举措。例如,该行围绕青岛创新型“10+1”产业体系,精准挖掘产业链上下游融资需求,推动青岛地区主要产业贷款规模稳步增长。

苏州银行也表示,该行扎实推进江苏省内区域特别是重点区域发展,将继续发挥省内地市全覆盖的机构布局优势,深度融入属地市场,充分挖掘全省金融服务需求。

优结构应对净息差下行

净息差能否企稳、未来如何变化,是机构调研银行时最关注的问题之一。

上海银行在接待调研时表示,资产端,预计2026年LPR仍有下行空间,叠加存量资产重定价效应持续释放,生息资产收益率仍将延续较快下行趋势;负债端,预计存款成本随LPR下调而下降,但考虑市场竞争因素,新吸纳存款定价下降幅度仍将小于新发放贷款定价下降幅度,净息差将延续小幅下降趋势。

谈及应对之法,紫金银行表示,该行将继续加强息差管理:资产端,坚持“做小做散”,优先投放小微企业贷款,强化贷款利率管控,提升贷款综合收益率;负债端,优化存款来源和期限结构,控制高息存款规模,加快中长期存款向短期存款转化。上海银行称,该行2026年将持续优化大类资产结构,强化综合回报管理,对冲LPR下降的不利影响等;同时加强存款定价和期限管理,动态调整存款差别化定价策略和定价上限,合理安排主动负债结构、期限和品种,多措并举降低负债成本。

此外,债市波动加剧扰动银行投资收益,相关应对措施被机构重点关注。杭州银行表示,面对债券市场的波动态势,该行在金融投资业务方面采取审慎应对举措:一是灵活运用利差策略、期限策略等中性交易策略,减少单边利率走势对债券损益波动的影响;二是坚持投资组合久期、规模的限额管理,定期复盘,优化投资组合结构,强化低效资产处置;三是合理利用各种利率衍生工具,做好投资组合的利率风险对冲。

看好银行板块配置价值

在低利率、市场震荡的背景下,银行板块的配置价值在二季度或进一步凸显。

中国银河证券研究院银行业分析师张一纬分析称,上市银行分红整体保持连续、稳定,在低利率与中长期资金加速入市的背景下,银行板块高股息、低估值的红利属性对险资等长线资金具备持续吸引力,这将加速估值定价重构。同时,业绩基本面改善趋势不变,叠加地缘政治影响下资金避险需求回升,银行股估值修复有望延续,看好银行板块红利价值。

国信证券经济研究所金融团队认为,二季度市场对确定性的定价逻辑将延续,高胜率、低波动的价值型资产仍将享受溢价。因此,银行板块基本面筑底明朗、筹码健康、估值安全垫充足,将成为二季度对冲波动、把握确定性收益的核心方向。投资策略上,“绩优成长”与“稳健红利”双主线并举是二季度的较优选择。2026年绩优银行股估值溢价将有所修复;在低利率且高波动的市场环境中,高股息策略仍有效,建议配置重点从国有大行转向优质股份行、区域性银行。

风险等级加速“向中间靠拢” 解码银行理财产品新格局

●本报记者 李静

银行理财产品的风险等级结构正呈现“两端收缩、中间崛起”的新格局。以现金管理类理财产品为代表的R1级产品新发遇冷,现金管理类理财产品存续规模两年缩水约1.5万亿元;R3级产品销量随市场情绪周期性波动,2025年以来新发数量激增数倍;而R4级、R5级产品数量稀少。业内人士表示,这一格局是优质低风险资产稀缺、权益市场活跃、投资者风险偏好变化以及合规门槛差异等因素共同作用的结果。

R1级产品新发遇冷

4月14日,中国证券报记者查询中国理财网数据发现,目前处于募集期的银行理财产品中,R1级产品仅有52只,而R2级产品高达425只。在待售产品池中,R1级产品共20只,R2级产品共171只,两者差距同样悬殊。

某合资理财公司相关负责人表示,从月度新发产品结构来看,目前R1级与R2级产品的占比大致为2:8甚至达到1:9。“近期R1级产品的新发规模确实呈下降趋势。这类产品属于资产驱动型,当前市场环境下,优质低风险资产稀缺,导致其供给收缩。”

进一步观察现金管理类这一典型的R1级产品,其存续规模已连续两年下滑。《中国银行业理财市场年度报告》显示,2025年末,现金管理类理财产品存续规模7.04万亿元,占全部开放式理财产品存续规模的比例为26.48%,较年初减少3.69个百分点。2024年末,该类理财产品存续规模7.30万亿元,占比30.17%,较年初减少10.15个百分点。2023年末,其规模为8.54万亿元。两年间,现金管理类理财产品存续规模缩水约1.5万亿元,占比下降近14个百分点。

业内人士分析,除了供给端受到约束外,部分投资者的申购意愿也发生了转变。在保持高流动性的前提下,出于对收益率的更高诉求,投资者正逐步将部分资金转向每日开放型非现管类产品。“后者受监管约束相对宽松,配置风格灵活,所投资产范围更广,因此具备更大的收益空间,在理财市场中的规模占比逐步提升。”一位业内人士表示,对理财公司而言,现金管理类产品的战略定位正从过去的“规模主力”转向“基础配置”。

R3级产品“大小年”

相比其他风险等级的理财产品,R3级

产品的销量呈现明显的周期性波动,与市场情绪高度相关。从R3级产品新发数量来看,2023年、2024年均约为200只,2025年大幅增至超600只,而今年以来新发已超250只。

业内人士表示,在理财产品净值化转型持续深入、金融市场波动加剧的背景下,个人投资者的行为正在发生变化,风险偏好呈现新特征。近年来权益市场活跃,债券市场震荡加剧,全市场合权产品数量增多,个人投资者风险偏好略有提升。头部理财公司已率先建立多资产多策略品牌,打造多元化“固收+”产品体系,通过挖掘权益、黄金、跨境资产等资产的配置价值,满足投资者对收益弹性的需求。

“R2级、R3级产品有相似特点,它们的投资范围比R1级产品更宽泛,可适度通过运用债券久期、杠杆策略或投资优质非标资产,在低利率环境下争取较高收益。这种‘进可攻、退可守’的特性,使其受到理财公司欢迎。”上海金融与发展实验室主任曾刚说。

高风险理财量少难卖

与R1级、R2级、R3级产品相比,R4级、R5

级产品整体规模偏小、数量稀少。中国理财网数据显示,当前市场暂无处于待售或募集期的R4级、R5级产品,存续产品也仅有119只。理财产品形成这一格局,既有供给侧原因,也有需求侧原因。

从供给端来看,监管部门对R4级、R5级产品在销售资格认证、投资者风险测评、双录(录音录像)、信息披露等方面均有更为严格的规定,显著增加了发行机构的合规成本和操作风险。“投资者购买R4级及以上理财产品必须到银行柜台进行双录,使得这类产品很难销售。”某城商行理财产品经理直言。相比之下,R2级、R3级产品发行便利、风险可控,能够覆盖更广泛的客户群体。在产品适当性管理框架下,大部分投资者被评估为稳健型或平衡型,金融机构自然更愿意集中资源布局这两类产品。

从需求端来看,曾刚认为,国内投资者的风险偏好总体较低,多数投资者倾向于选择稳健型或平衡型产品,希望在保本或低波动的前提下获取高于存款的收益。R2级、R3级产品恰好匹配了这一主流需求——它们既可以配置一定比例的债券和非标资产以增厚收益,又不会像R4级、R5级产品那样大幅暴露于权益市场的波动当中。