

透视分红险“兑现季”：谁的承诺有超额 谁的红利在打折

在存款利率走低背景下,既有确定性的“保证利益”作为托底,又有成长性的“浮动利益”作为分红的分红险逐渐成为市场宠儿。根据中国保险行业协会近日披露的行业交流数据,今年上半年,分红险原保险保费收入超过1万亿元,同比增长**94.4%**。在分红险供需两旺中,近期,多家人身险公司公布了新老产品的“兑现成绩单”,陆续公布最新分红实现率。一场关于信任的考验也悄然展开:有的产品红利实现率超过120%,让投资者超额分享险企经营成果;有的产品红利实现率低于50%,引发客户质疑。

中国证券报记者调研了解到,不同产品之间,红利实现率出现较大差异,很大程度上归因于不同时期销售的产品演示利率存在高低之分,100%这个分界线,代表实际派发红利与演示红利一致,而几年前的产品演示利率较高,在近年险资投资收益承压和分红限高令等语境下,实际派发红利达不到演示红利的情况时有发生,这并不意味着红利实现率较低的产品比红利实现率较高的产品分到的绝对红利金额低。



视觉中国图片 制图/杨虹

“投保一份分红险,除了享受合同约定的基本保障之外,每年还有机会拿到一笔红利,参与分享保险公司的经营成果。”一家大型人身险公司人士表示,“这笔红利不是确定的,可高可低,它与保险公司的实际经营状况挂钩。而保险公司的经营状况,会受到市场利率、投资环境、运营成本等因素影响。”

红利实现率是实际派发的红利金额和演示红利金额的比值。红利实现率等于100%,就说明实际派发红利与演示红利一致,也就是说,达到消费者购买之初的预期;

记者调研了解到,很多红利实现率超过100%的产品,为近两年上市销售的新产品。几年前甚至更早销售的老产品,与新产品分属不同定价周期,演示红利的“锚”,也就是演示利率,差异较大。多位业内人士坦言,直接对比红利实现率并无意义,折算真实分红收益后,各个产品的差距远小于红利实现率带来的视觉冲击。

业内人士介绍,演示利率一般是保险公司基于其投资能力和精算假设,向客户展示的预期总收益,它代表了产品的比较合理的

据中国保险行业协会行业交流数据,2026年上半年,分红险原保险保费收入超过1万亿元,同比增长94.4%,在人身险新单保费中的占比已超过60%。这一数据意味着,分红险已从三年前的“配角”跃升为如今人身险市场的“绝对主角”。从险企侧来看,各家纷纷集中资源投入这一赛道。2025年以来,多家险企明确将分红险作为主力产品进行战略布局,并在产品设计、渠道培训、客户教育等方面加大投入。

“分红是一种利益分配机制,不管是分红型年金险,还是分红型终身寿险,只要是分



视觉中国图片

大于或小于100%,就说明实际派发红利有“超预期”或“打折扣”表现。

以“超预期”情况为例,某投资者去年购买了A分红险产品,首年演示红利是1000元。今年,该保单持有满1年时,该投资者收到1100元红利,那么该投资者购买的这个产品本年度的红利实现率就是110%。

每年的七八月是险企密集公布最新一年分红实现率报表的时间。一些公司对整体的红利实现率进行了披露。例如,阳光人寿2026年共披露140款分红险产品的分红实现率,其中60多款产品红利实现率达到或超

想象空间。例如,一款产品演示利率为3.9%,保证利率为1.5%,二者之间2.4个百分点的差额,就是预期的分红空间。目前,全市场所有在售的分红险演示利率统一下调至3.5%,保底利率在1.5%左右。2023年以前,分红险的演示利率普遍在4.5%左右。

“原来保证利率和演示利率都较高的老产品,即使红利实现率达不到100%,最终的实际收益也可能高于红利实现率超过100%的新产品。”业内人士解释称,“同时,近年来分红限高令持续发挥影响,这是

红型保险,都绕不开一个公式:保单利益=保证利益+浮动红利。”深圳一家人身险公司相关负责人表示,“红利分配是不确定的,且保险公司对于保单的红利水平是不保证的,红利分配方案要看保险公司上一会计年度分红险业务的实际经营状况,经营情况好,红利可能分得多;经营情况不理想,红利可能分得少,在某些年度红利甚至可能为零。”

专家认为,分红实现率是消费者选择保险产品的关键指标之一,同时消费者还需关注保险公司的偿付能力是否充足、投资收益率是否稳定等,关注其长期经营能力。

过100%,最高为118%,最低为25%。北京人寿近日公布的2026年度分红保险红利实现率信息显示,北京人寿京福睿享终身寿险(分红型)等10余款产品红利实现率为100%,北京人寿京福宏禧年金保险(分红型)等3款产品红利实现率仅为19%。

一些公司则在红利实现率专项信息披露界面设置了产品信息检索,选择产品名称可查询对应的红利实现率。以泰康人寿为例,记者随机检索部分产品发现,其红利实现率在2026年分红年度有的达到124%,有的则是39%。

监管部门为了防范行业陷入恶性竞争或利差损风险,而主动进行的调控。在演示利率的下调和分红限高令持续背景下,几年前销售的老产品红利实现率达不到100%很正常。”

“按照监管导向来看,保险公司不能靠短期抬高分红水平抢占市场,避免寅吃卯粮,而是要践行长期主义,强化资产负债联动,防范利差损风险,同时管理好消费者的合理预期,推动可持续发展。”北京一家人身险公司相关负责人告诉记者。

“一般来说,投资者可更多关注实力雄厚的险企,此类险企抗风险能力更强,不会因为短期市场起伏而影响分红策略的稳定性和连续性,这种险企可配置的优质资产更多,投资组合也更分散,有助于获取长期稳健的投资回报。”北京一家人身险公司人士说。

“还要看险企的经营稳健性,比如偿付能力充足率、综合监管评级、长期盈利水平,这些都是险企能持续分红的核心支撑。”该人士补充道,“分红险的分红水平与保险公司的投资能力相关,投资做得好不好,很大程度上决定了有没有红利可分、能分多少。”

银行理财2.52万亿元投向公募配置占比创历史新高

● 本报记者 李静

银行理财登记托管中心最新数据显示,截至2026年6月末,理财产品投资资产合计36万亿元,其中公募基金配置规模2.52万亿元,占比较年初提升1.9个百分点,至7.0%、创历史新高,并跃居理财产品第四大资产类别,仅次于债券、现金及银行存款、同业存单。

在传统优质资产供给收缩、市场收益承压、净值化转型深化的背景下,理财产品可借助债券型基金灵活调节组合久期,通过配置摊余成本法债基平滑净值波动,依托ETF实现权益资产高效布局,利用基金标准化交易机制提升调仓效率与资金运作效率。正是这一系列工具价值的释放,构成了近年来理财产品持续增配公募基金的核心逻辑。

从2.81%到7.0%

拉长时间来看,理财产品对债券类资产的配置占比从2020年末的64.26%降至2026年中的41.6%,非标准化债权类资产占比从10.89%腰斩至5.1%,权益类资产占比从4.75%降至1.9%。同期,现金及银行存款占比从9.05%升至28.1%,公募基金占比从2.81%升至7.0%。

2025年以来,理财产品对公募基金的增配加速,投资规模累计增加约1.59万亿元,占总投资资产的比例提升4.4个百分点。仅2026年二季度,理财产品增配公募基金约0.57万亿元,持仓规模由1.95万亿元增至2.52万亿元,占比环比提升1.3个百分点。

多家券商基于理财产品前十大持仓数据测算认为,从理财产品配置的公募基金细分品类结构观察,理财产品持有的公募基金中债券型基金占绝对主导,混合型、股票型、货币型、ODII、另类投资基金配置规模相对有限。具体到债券型基金,理财资金增配重心集中在中长期纯债基金,其次为短债基金。

公募基金工具属性强化

当前,理财产品的传统资产配置空间持续收窄。截至2026年6月末,理财产品配置同业存单规模较2025年末大幅减少1.25万亿元,占比下降3.6个百分点。优质非标资产同样难觅,某理财公司人士表示,目前公司新增非标资产配置为零。一位理财公司投资负责人感慨:“能配的传统资产越来越少,收益越来越薄,逼着我们去寻

含权类理财“过山车”：上演“规模增”与“净值考”

● 本报记者 李蕴奇

日前,平安理财、杭银理财、浦银理财等理财公司发布2026年上半年度理财业务报告。含权类产品成为驱动理财公司规模增长的重要动力。例如,浦银理财权益类产品规模上半年大增484%,成为业务结构亮点,该公司整体管理规模较年初增长5.31%。

但7月以来,权益市场出现一定幅度调整,含权类产品净值和规模随之承压。专家认为,上半年权益市场行情较好,客户对含权类产品的配置需求提升,但含权类产品净值波动幅度往往较大,如何维护产品规模的稳定性,是理财公司面临的一大挑战。

上半年增速亮眼

记者梳理发现,苏银理财、浦银理财上半年管理规模增长超5%。截至上半年末,苏银理财管理规模8960.3亿元,较年初增长8.46%;浦银理财管理规模1.54万亿元,较年初增长5.31%。另外,浙银理财和杭银理财管理规模较年初微增,平安理财和青银理财管理规模较年初下降。

含权类产品规模增速亮眼,成为驱动理财公司规模增长的重要因素。上半年,苏银理财混合类产品规模增长58.96%,占该公司理财产品总规模的比重从0.94%上升到1.38%;浙银理财混合类产品规模增长346.1%,浦银理财权益类产品规模更是大增483.66%。

事实上,含权类产品规模实现较快增长,这是上半年理财行业的一大趋势。银行理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告(2026年上)》显示,截至6月末,混合类产品存续规模1.07万亿元,占全部理财产品存续规模的比例为3.18%,较年初增加0.57个百分点,较去年同期增加0.67个百分点。

邮储银行研究员娄飞鹏认为,上半年含权类理财产品规模大幅增长,主要原因是客户需求驱动,同时也有机构主动调整资产配置策略的因素。在“资产荒”背景下,传统固收类资产收益率持续下行,客户为追求更高回报,主动增加配置含权类理财产品。理财公司为了提高市场竞争力,顺势调整策略。

产品规模经受考验

7月以来,A股科技板块出现一定幅度调整。受此影响,含权类理财产品净值普遍出现回撤。6月26日至7月24日,万得混合类理财指数收盘价下跌0.48%;万得权益类理财指数收盘价下跌6.05%。

伴随着产品净值调整,含权类理财产品规模也在经受考验。以浙银理财琼心凤起增利180天持有1号全天候策略混合类理财产品为例,该产品是浙银理财混合类产品的“独苗”。上半年,该产品增持易方达创业板ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、摩根标普港股通低波红利ETF等权益类资产,净值走势较好,产品规模从2025年末的9559.17万元增长至2026年上半年末的4.26亿元。7月份,该产品净值震荡回调,产品规模也随之滑落。截至7月31日,该产品规模为3.63亿元。

“最近会感受到一些赎回压力。”民生银行北京某支行客户经理表示,7月以来理财产品净值波动幅度加大,客户对于产品净值走势的问询频次明显增加。“此前客户持有收益均为正,收益多寡带来的感受差异并不突出;7月部分产品持有收益转负,不少客户的关注度明显上升。”她说。

理财公司积极调整

光大证券金融业首席分析师王一峰表示,近期权益市场波动加剧,以“固收+”理财为代表的含权类理财产品净值回撤压力增大,部分理财公司主动加大低波稳健理财产品推介力度,以改善投资体验、稳定理财规模。预计含权类理财对于整体理财规模的增量贡献或走弱,部分投资者或将资金转向固收类理财、定期存款等收益确定性更强的资产。

娄飞鹏认为,发展含权类产品能够助力理财公司更好回馈投资者,打造业务长期增长曲线。然而,理财公司的投研能力相对薄弱,且客户风险偏好较低,若市场波动导致净值回撤,可能引发规模不稳定。因此,理财公司需在投研能力提升、投资者陪伴等方面多下功夫。

面对市场震荡,理财公司正在积极调整策略。平安理财表示,公司投资团队已提前调整权益仓位至中枢偏下,同时依靠多资产均衡、对冲策略缓释回撤。苏银理财表示,公司提前对高拥挤赛道调整仓位,坚持多资产配置,控制产品净值回撤幅度;把握市场非理性下跌带来的布局机遇,开始分批增持被错杀的优质资产,动态优化投资组合结构。

找新的投资工具。”

公募基金的工具属性不断强化。业内人士认为,理财产品配置公募基金能够实现多重功能:借助债券型基金快速调整组合久期,利用基金交易进行灵活地波段操作,通过二级债基、权益型基金配置少量权益类资产,同时在季末或其他资金大幅波动时提高建仓与赎回效率。“公募基金尤其债基和ETF的工具属性持续强化,其流动性好、可便捷构建目标久期与信用敞口、调仓灵活等优势,使得2025年以来理财产品持续大幅增持公募基金。”国盛证券固收首席分析师杨业伟表示。

从增配品类看,中长期纯债基金为主攻方向。经历净值平滑严监管后,理财产品对摊余成本法债基的需求明显上升,资金利率持续处于低位则进一步推升了增配动力。开源证券银行业首席分析师刘呈祥认为,二季度以来,资金利率低位运行助推债市行情,理财资金借道公募基金拉长投资组合久期、增厚收益,这一操作已较为普遍。

除市场需求驱动外,制度红利也在持续释放。2026年1月实施的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》明确,除货币市场基金以及中国证监会认可的其他基金外,对于投资者持续持有期限超过一年的基金份额,不得继续收取销售服务费。这降低了理财资金长期持有债基的成本。

短期配置策略趋保守

短期来看,理财资金对公募基金的配置策略转向保守。一方面,权益市场调整,导致“固收+”理财产品发行热度明显下降。这类产品以债券打底、少量权益类资产增厚收益,但随着股市波动加大,理财产品对含权基金的需求有所降温。

另一方面,资金面和债市环境也在变化。刘呈祥认为,7月以来,银行间7天期质押式回购利率小幅高于1.4%,叠加短端利率窄幅震荡,短债基金的收益优势已不明显,资金融出、同业存款的配置性价比更高。此外,中金公司研报认为,理财资金偏好的摊余成本法债基,整体规模增长仍有赖于新产品的审批节奏。从存量产品来看,8月至12月进入开放期的摊余成本法债基规模逐月递减。

不过,业内人士认为,在存款收益率仍低于理财收益率的背景下,理财规模增长趋势难以逆转。随着管理难度持续加大,理财机构的委外需求或进一步上升。