

“0分红”、分红不足50%、超额兑现……

“反内卷”的风吹到了分红险

2025年是保险行业推动产品结构向浮动收益型产品转型的首年。新快报记者梳理发现，险企分红险的分红表现呈现“冰火两重天”格局，既有华汇人寿“0分红”的窘境，也有中外合资险企多款产品超额兑现的亮眼数据，总体上多数险企分红水平同比回暖。

在分红险新一期“成绩单”密集发布之际，监管发函明确险企不得随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争，还指定多种情形需经审定后实施。分析认为，随着预定利率差异化调整落地，分红险将是实现储蓄存款搬家的有力产品，预计保险公司9月份起将全面进入分红险时代，资产管理能力将成为行业重要分水岭。

■新快报记者 林广豪

监管定调

遏制内卷，高分红实现率埋隐患

在行业整体向分红险转型的当下，高且稳定的分红水平更容易收获消费者的青睐。2024年，监管部门窗口指导压降不同规模公司浮动收益产品存量负债成本上限，中小型险企和大型险企分红险实际收益率上限分别为3.2%、3.0%。

过去一年，一些分红险时常被标榜“分红实现率突破‘限高’”。如今，在分红实现率密集发布之际，“反内卷”的风吹到了分红险。

今年6月，金融监管总局下发《关于分红险分红水平监管意见的函》（下称《意见函》），要求保险公司规范确定分红保险账户分红水平，存在下列情形之一的，应当充分论证拟分红水平的必要性、合理性和可持续性，提交资产负债管理委员会审定后实施。其中包括，设立时间不足三年的分红保险账户，拟分红水平（即客户收益率）超过人身保险业过去3年平均财务收益率（3.20%）等。

《意见函》强调，各公司不得偏离账户的资产负债和投资收益实际情况，随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争，扰乱人身保险市场秩序。对于违

反监管要求的，监管部门将采取监管约谈等监管措施。

中泰证券分析师认为，《意见函》体现了监管对持续低利率环境下“防内卷”式竞争的态度，并以人身保险业过去3年平均财务收益率（3.20%）为拟分红水平对应的投资收益率“指导线”，此外还建议低监管评级公司将分红水平降至为0。《意见函》边际放松使得分红收益率摆脱了2024年“一刀切”的状况，部分具有较高投资收益历史的头部公司最新一期保单年度分红水平同比改善。

中国精算师协会标准部负责人曾发文指出，在正常情况下，保险公司实际派发的红利应略高于利益演示水平，至少达到公司的最优估计水平，即红利实现率应略高于100%。长期保持过高的红利实现率会增加保险公司的负债成本，一旦后续红利水平下降，容易引起退保风险。过低的红利实现率容易引发保单持有人的非预期退保，对公司的流动性和投资收益都将产生不利影响。



■廖木兴/图

透视“成绩单”

1 “0分红”现象频现

作为今年较早披露分红实现率的人身险公司之一，华汇人寿决定不分红。该公司称，根据2024年度公司分红保险业务的实际经营情况，其分红型产品2024年度不进行红利分配，公司6款分红险近三年累计红利实现率最高为84%，最低为40%。据了解，该公司分红险的分红水平近年逐渐走低，2022年分红险的红利实现率均超过100%，最高为170.65%；2023年红利实现率在29.50%–38.51%。

分红险不分红并非孤例。去年10月，百年人寿公告称，其分红型产品2024年度不进行红利分配。从其近五年累计现金红利实现率来看，26款产品中仅有2款超过100%，其余多数不高于80%。

鼎诚人寿的“新光海航祥瑞团体年金保险（分红型）”2022年度–2024年度红利实现率均为0%，个人业务方面，2024年度22款分红险仅有2款红利实现率超100%，其余均不超53%。

上述公司不分红的结果或有迹可循。华汇人寿在今年第二季度偿付能力报告指出，公司治理结构不完善，公司治理存在合规风险。另一方面，该公司第二季度仅存1款可售团体定期寿险但无法形成团体保障计划，且公司未成功备案新产品、开展新业务，市场竞争力严重不足。该公司自2016年以来持续亏损，多个季度偿付能力未达标，2025年上半年亏损2191万元，签单保费42.67万元。

百年人寿2023年第一季度偿付能力报告显示，公司多家股东股权处于被质押、被冻结状态，此后未正常披露偿付能力报告。该公司2022年由盈转亏，亏损27.1亿元，最新经营情况成迷。

蜗牛保险经纪CEO尚萌萌接受新快报记者采访时表示，《意见函》标志着分红险管理从“一刀切限高”转向“差异化审定”。以华汇人寿和百年人寿的“0分红”案例为例，本质上是其投资收益率与偿付能力薄弱的体现。《意见函》的相关条款使这类公司无法再通过透支未来维持表面分红，是市场出清的健康信号。

2 分红实现率“冷暖不均”

与罕见的“0分红”相比，较多保险公司分红险的分红水平同比回暖，但总体呈现“冷暖不均”。

记者根据险企官网数据不完全统计，前海人寿29款分红险中有7款2024年度现金红利实现率超过100%，位于101%–105%区间；有10款产品的实现率在50%左右，其余产品均低于40%。民生保险43款分红险中仅有1款2025年红利实现率为113%，其余均低于100%，其中35款为50%。

大型公司方面，太平洋人寿超20款产品2025年的现金分红实现

率为40%，超10款产品的红利实现率高于100%；保额分红方面，20款产品分红均未达预期。平安人寿2024年9月以后上线的多款产品分红实现率达到100%，老产品的红利实现率集中在30%–80%。

观察保费规模较大的产品能窥见公司整体水平。泰康人寿2024年保费收入前5位的产品均为分红险，是此类产品在该排行榜占比较高的大型公司，合计保费约753亿元。5款产品的个人分红账户、长寿分红账户2025年红利实现率均低于50%。

此外，有公司产品的分红情况全部未达预期。中银三星人寿公布了32款分红险2025年红利实现率，全部低于100%，其中20款产品在50%左右。合众人寿也属此类，其中3款分红险2024年红利实现率为1%。

燕道精算团队统计2025年已公布的红利实现率指出，各家保险公司的平均红利实现率大部分聚集在40%到70%之间。目前，分红险是各家的必争之地，在确保偿付能力和资产负债匹配的前提下，公司会尽量保持一定水平的分红。

3 中外合资险企分红表现突出

当然，也有险企交出较为漂亮的“成绩单”。统计不同的保单生效期，国民养老保险7款分红险共对应11个红利实现率，其中9个高于100%，另外2个为70%。据业内人士统计，恒安标准人寿的分红险主要采取保额分红的方式，70余款分红险中，超过20款红利实现率为100%，其余多数分布于60%–90%。恒安标准人寿2024年

有3款分红险保费收入位列前5位，3款产品2025年的分红均达预期。

粗略来看，表现亮眼的多家险企均有外资股东。恒安标准人寿成立于2003年12月，股东为天津市泰达国际控股（集团）有限公司和英国安本集团，二者各出资50%。国民养老保险则是保险行业的“新兵”，成立于2022年3月，公

司股东来自工商银行等11家银行理财子公司和下属公司，以及大型证券保险机构等。德国安联集团旗下资产管理公司安联投资有限公司去年12月增资成为国民养老保险新股东。

尚萌萌表示，此类险企全球化资产配置能力和精算模型优势，使产品实际分红常超演示预期。