



## “高现价”万能险： 黑马还能跑多远

2015年下半年，前海人寿与万科就股权控制展开一场激烈争夺战。此后，伴随媒体不断发酵，双方口诛笔伐，演绎出了2015年市场重头戏——“万宝之争”。当下，双方对决几近平息，而对于前海人寿以及与之相关的高现价万能险的讨论，仍在继续。

文 | 和少波

2015年资本市场重头戏——“万宝之争”已经告一段落，但是，对于典型“野蛮人”前海人寿的关注仍在持续。

与万科的几番对决中，前海人寿出尽风头，而实际上，这家成立于2012年的公司，最初规模保费仅2.7亿元。但到了2015年，规模保费已达到779亿元。四年时间里，业务规模超常规发展，增长速度让市场叹为观止。

不难发现，前海人寿销售渠道几乎完全依靠银行，而销售产品主要集中在短期理财功能的万能保险。在“万宝之争”中，以“万能保

险”为主的保险资金，也和宝能系的自有资金以及浙商银行理财资金一道，成为前海人寿买入万科股份的三大资金来源。

### “野蛮人”怎么炼成

前海人寿主打的万能保险，在近些年来的保险市场非常耀眼，一度被定义为“高现价”保险产品。其特点是，中短期内退保的现金价值较高，客户通过退保可以轻易实现短期理财，因此也被称之为“中短存续期产品”。

万能保险产品，类型上大多属于长期寿险，

保险公司通过宣传包装、退保扣费、收益演示等方式，将其设计为一年期左右理财产品，收益率曾经维持在6%~7%。同时，该类万能险的保障责任很少，一般仅仅满足监管的最低要求，按照账户价值的5%作为身故保额，甚至一些年金类型产品，风险保额可以为零，这种产品实质上与中短期银行理财产品差别不大。

在银行存款收益下滑、股市波动加剧的市场环境下，消费者更加偏好中短期投资，保险公司开发销售此类产品，迎合市场短期理财需求，实现了业务规模迅速扩大。而且，一些保险公司投资策略激进，在股市上大量投资蓝筹股、地产股，扮演“有钱任性”的角色，最终上演了轰轰烈烈的“万宝之争”股市大戏。

最近几年，高现价万能险在保险市场风生水起，成就了保险公司中的不少“黑马”，也造就一次次业绩神话。同时，一些保险公司通过资金运作，在投资领域也不断有所斩获，甚至提前实现盈利，打破了保险行业“7年之痒”的盈利规律。

但同时，依靠高现价业务高速增长保险公司，未能构建起寿险经营的平台基础，营销队伍、产品体系、品牌服务等始终未能得到真正建设，未来也很难开拓有价值的寿险业务领域，“规模优先、结构跟上”的经营策略也很难实现。

### 此万能非彼万能

实际上，“万宝之争”的万能险产品，与传统的万能险有着本质区别。

万能险最早起源于美国，在通货膨胀严重的70年代，保险公司将投资理财与风险保障功能进行组合创新，设计出新型的万能险，很快受到了市场的欢迎，不少客户还将原有的传统寿险产品转换为万能险。在美国，这种新型险种发展很快，甚至挽救了一度严重下滑

的寿险行业。之所以成功，主要因其迎合了当时美国金融市场理财需求，也得益于政府的税收优惠政策。

盘点美国市场上的万能险，产品类型大多为终身寿险，退保费用收取时间较长，一般为10年以上，通过产品形态设计引导客户长期投资，实现长期稳定收益。另外，美国市场上万能险的保障功能丰富，通过多种附加险的形式实现意外伤害、身故、医疗等附加责任。目前，在北美地区，万能险在市场上作用依然重要，扮演“财富管理”的重要角色，为客户提供了包括养老金、退休理财、资金保值增值等方面的长期保障。

国内市场万能险发展历程有些不同。20世纪末，保险公司为了应对“利差损”的困境，才纷纷开始进行产品创新，从国外引入分红、万能、投连新型产品。万能险于2000年在国内市场首次出现，并随着理财业务的发展迅速成为保险业务一大险种。相对于其他产品，万能险客户在获得保险保障的同时，可以享受一定的投资收益；而且，万能险收益保底，可以实现资产稳定增值，避免剧烈波动的投资风险。

2005年开始，按照银保渠道的销售特点，保险公司设计开发了形态简易的万能险，对万能险的业务增长起到了重要作用。2008年国内股市波动、新会计准则实施，万能险的发展曾一度遇到困境。随后，2012年保险投资新政实施，保险资金投资领域放宽，互联网金融大潮涌动，中小公司乘势而上，万能险开始了新一轮的迅猛增长。

观察国内外发展历程，万能险的产生与发展，外部环境因素起到重要作用；同时，万能险自身的特点，也推动了业务的快速增长：灵活性、透明性、收益性，三大特征造就了万能险的产品优势。万能险产品的保费、保额灵活可调，客户可以在人生的不同阶段，

依靠高现价业务高速增长保险公司，未能构建起寿险经营的平台基础，营销队伍、产品体系、品牌服务等始终未能得到真正建设，未来也很难开拓有价值的寿险业务领域，“规模优先、结构跟上”的经营策略也很难实现。

高现价万能保险产品，则更强调理财功能，而很少体现保障作用，客户风险无法实现有效转移。

根据自身的交费能力及保障需求，灵活调整相应额度，账户操作的自主性强。另外，由于万能保险账户设计清晰透明，各项扣费事先确定，费用项目一目了然，客户消费清清楚楚，避免了费用的“黑箱”操作。

此外，万能保险通过每月利息结算的设计，保证账户价值持续增长，产品的投资属性突出，由于收益保底的特征，万能保险的投资具有安全性。所以，今天国内外市场上不少万能保险产品，均是通过两全、终身寿险、年金等类型设计，为客户提供长期理财服务，在客户在长期资金保障规划中发挥了重要作用。

然而，高现价万能保险产品，则更强调理财功能，而很少体现保障作用，客户风险无法实现有效转移。同时，高现价产品期限短，只能实现眼前短期收益，不能应对未来养老、教育金、疾病等风险造成的财务困境。相对而言，寿险属性突出的万能保险，保留了寿险产品长期、保障、稳定的属性，可以有效应对客户人生过程“生老病死”各种人身风险。

### 让万能险回归本真

近年来，一些中小保险公司利用万能保险，业务突飞猛进，赶超大型保险公司，实现了“弯道超车”的经营战略。从这个意义上看，作为我国保险市场的一大险种，万能保险无疑对保险行业快速发展起到了重要作用。但是，针对“高现价”万能保险，业内对其争议始终不断。

最普遍的观点是，高现价万能险所体现的公司经营理念，本质上仍是一种短期的经营行为。对于急于发展壮大的中小公司，利用“资产驱动负债”、“资金池”等经营策略实现业务超速增长。其实，这些经营思路其实最早来源于银行业，保险经营者在推动过程中却忽视了银行在资金融通业务的优势和地位，保险公司很难与之抗衡，相反，更容易让万能保险产

品沦为融资平台的工具。

而且，这种业务策略一旦成为公司经营模式，必然带来一系列风险，资产负债匹配风险、流动性风险、投资风险、业务经营风险等等成为一柄柄高悬利剑；高收益无法持续、后续保费不足、资产违约也将对保险公司经营带来一系列问题，这些都严重挑战稳健为首的保险经营原则，最终可能影响整个行业的信誉与稳定。

不久前，监管部门明确回应，认为总体风险可控，并实施针对性强的严格监管。2016年3月正式出台《关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》，重新定义了“中短存续期”保险产品，并对该类产品做出明确的监管要求，资本要求更加严格，业务规模加以限制，调整时限进行明确。可以预见，未来包括万能保险在内的中短存续期保险产品的发展风头难以再现。

或许，观看了“万宝之争”的大戏，市场上消费者、销售渠道、媒体各方面对万能保险更加敏感甚至产生抵触。但是，“万宝之争”中透露出保险行业的一些问题，并非万能保险本身的问题。相反，随着我国百姓收入的迅速提高，财富管理时代的快速到来，万能保险将能更加满足客户需求。

从消费者角度看，未来理财产品的需求提高，理财知识更为普及，百姓更需要自主理财、清晰理财，这些需求与万能保险灵活、透明、收益的特点完全相符。万能保险在给予客户保值增值服务的同时，也给予客户更多的选择权利，更能体现保险产品的优势。在未来保险市场发展过程中，具备寿险核心属性的万能保险也必然大有市场；同时，保险公司建立正确的经营观，坚持以客户需求为导向，万能保险的未来也将更有生命力。■

（作者系英大泰和人寿保险股份有限公司总公司市场部副总经理）