

# 十年两起落 投连险业绩悬殊之谜

两年前,与股市唇齿相依的投连险疯销曾是国内保险业的一大“神话”。而今股市行情今非昔比,彼时的“香饽饽”已成“鸡肋”。

恰在此时,两批投连险账户分别于7月、11月被放行入市,绝迹两年的投连险似有重出江湖之味道。年尾行情能否成其救命稻草,重新修整面容的投连险唯有放手一搏。

记者 黄蕾 编辑 金莘莘

## 投连“辛”路历程

十年前的1999年,投连险在中国还是一个新名词,鲜有人知晓其身家背景,但这丝毫不影响它被引入中国后的“星”(幸)路发展历程。雷静(化名)就是第一批“追星”之人。

2000年年初,在保险营销员的推荐下,二十出头、在政府机关工作的雷静将其保险公司推出的国内第一款投连险抱回了家。当时我也不懂投资,投保时也没有仔细阅读过保单条款。听营销员说,这款产品是国内创新产品,在他们公司卖的相当火,而且收益非常高。我想,跟着大伙买不会错,能赚钱就行。”

诚然,对于像雷静这类没有时间又缺乏投资经验的人群来说,投连险无疑是一个很好地介入权益性市场的机会。它的面市意味着在保险和证券这两大金融市场之间建立起了有机联系。

然而,人们热捧之余,往往把“投连”后面的“险”字轻易带过。事实上,它是集保障和投资于一体的一种新形式的寿险产品,保障是它较之于基金的优势之一,但股市的风险仍不得不防。

所以,当遭遇风险时,雷静把它“贱卖”了。刚买那会儿,收益确实不错。但到2002年左右,股市不行了,投连险账户收益开始出现亏损。本来还想等等看的,但看到新闻说,因为销售误导,很多人排队退保,我也就去退了,为此还扣了不少杂七杂八的费用。”雷静回忆当初的退保冲动,觉得很划算。如果他把这这款产品留到现在,那么,累计下来将是一笔非常可观的收益。

事实上,投连险本适宜长线投资。之所以出现“窝蜂买”、“窝蜂卖”主要和推出的时间以及消费者的投资习惯和心态息息相关。一家保险公司精算部人士介绍说,保险公司推出投连险通常是选择在资本市场回暖或趋热时,因此多数产品短期内都会出现收益飘红的迹象,而国人投资习惯于盲目跟风,热衷于人云亦云,加快了产品红利效应的传播速度,容易形成盲目抢购风。而一旦资本市场寒潮袭来,产品红利缩水,又形成一波退保潮,为保险投资失败交了一笔不菲的学费。

## 业绩悬殊之谜

回首年初,无论是收益还是销售,相对基金、股票而言,投连险几乎成了一个被遗忘的角落。而在第三季度,A股冲顶回落,基金面容失色,投连险却神奇免疫——平均收益显著战胜同期指数。

而按照保险公司对客户的宣传逻辑,投连险适合长期投资,且在熊市中易抗跌。这在今年第三季的相关统计数据中也有所体现。长期跟踪投连险收益走势的国金证券,



近日发布了“投连险三季度业绩报告”。报告显示,三季度A股市场跌宕起伏,上证指数三季度累计下跌6.08%,深证综指累计下跌1.35%。各类投连险账户平均收益显著战胜同期指数。具体表现为:股票型账户平均收益为-3.62%,混合偏股型账户平均收益为-1.84%,灵活配置型账户平均收益为-2.15%,混合偏债型账户平均收益为-0.98%,债券型账户平均收益为-0.53%,货币型账户平均收益为0.23%。少数产品获得正收益。而成为投连险抵挡本轮下跌最重要的“利器”在于,多数投连险账户原有仓位并不高,加上三季度管理人均采取防御性的策略。

但即使平均表现还算不错,具体至个别账户,收益亦是相差悬殊。国金证券研究人士注意到,泰康人寿一进取型账户中长期收益可以用“耀眼”来形容,近半年累计上涨45.36%、近一年累计上涨79.9%,大幅度超越了行业平均(半年平均收益13.68%,一年平均收益为23.58%)。

投连险产品业绩悬殊背后,折射的是各家保险公司管理水平和投资能力的差异。目前,投连险账户基本以配置基金为主,保险公司打着具备“优选基金”能力的口号,来说服一部分客户购买投连险。那是否所有推出投连险的保险公司都具备这样的能力呢?一位长期研究投连险的业内人士质疑道。其中,一些中小保险公司投资部人员仅有个位数,而个别保险公司干脆直接将投连险管理职能委托给了相关基金公司。

另外,在信息披露方面,相比过去,绝大多数的投连险的信批透明度有所提高,比如目前多数公司已经每日公布账户价格。但与其他理财产品如公募基金、券商集合理财等存在差距。除极少数保险公司外,普遍存在净值公布不及时、不公布或极少投资报告、投资报告有效信息少等诸多关乎投资透明度的根本问题。

记者发现,超过一半的公司没有在其网站上披露有关投连险投资报告。即使有定期发布报告的,与基金产品动辄几十页的报告相比,投连险的投资报告简约宽泛,很多都没有公开披露投连险账户投资组合中各类资产

投资之上下限。报告中,对于宏观经济形势的判断以及后期投资策略,亦是“惜字如金”。

## 复苏艰难

因为有着基金仓位以及基金选择的双重投资因素,导致投连险账户要明显慢于基金半拍,体现在收益上即“熊市抗跌、牛市跑输市场”。这在第四季的跨年复苏行情中,显然不会是一个有利因素。而对于欲借本轮反弹行情相冲业绩的保险公司来说,这也不是一个利好消息。

现在股市起来了,我们希望借此提升投连险的销售业绩,否则今年考核指标恐怕完不成了。”一家寿险公司内部人士一席话代表了大多数倚重投连险的寿险公司的心声。

上海保监局最新统计数据也显示,今年第三季度,投连险销售业绩已由快速下滑转为环比正增长,但第三季的业绩仍只有第一季的60%左右。而相关统计数据也显示,目前只有平安、泰康、太平以及一部分外资(包括合资)寿险公司尚有少量投连险销售,而大部分公司相比2008年同期已经是连零头都不够。

若从目前大市及行业环境来看,投连险销售要想迅速翻身恐怕不易。一来,随着行情的好转以及创业板开闸,一部分散户资金已被分流。二来,投连险的销售群体大多是不善于投资的人群,这部分人群的投资心态多是“一朝被蛇咬,十年怕紧绳”,销售误导事件可能会对其购买倾向有些影响。

即使是今年新批的几个投连险账户,也对其复苏贡献有限。不难了解,这些新批账户并非根据现有资本市场现状而设,多为去年就已申报的账户,属于保险公司在已有投连险账户上的拾遗补缺。

而“拾遗补缺”背后其实有这样一段背景。因为和股市唇齿相依,投连险在2007年卖得非常火爆,推出来的账户也大多是偏股型账户。2008年股市调整,保险公司转而申报增设债券型、货币型等偏稳健型账户,但由于当时投连险误导风波,为规范管理,投连险账户闸门暂时被关。”

如7月获批的信诚人寿新增专打新股投

资账户,就是在2008年提交的设立申请,直至一年后才获得批准。但从现在来看,这一相对较具特色的账户却有些生不逢时。此前证监会发布的IPO新规中有“合理设定单一网上申购账户的申购上限,原则上不超过本次网上发行股数的千分之一”的限制,这意味着大资金在打新上不再具有太多的资金优势。

## 穿“马甲”过冬

一旦销售业绩上不去,那么,由于利润率较低的自身特性,投连险很有可能就是“赔本赚吆喝”。一家寿险公司银代部负责人告诉记者,投连险虽能在短期内产生大量现金流,但该产品账户收益全部归购买者所有,保险公司只从中收取管理费,而为了吸引消费者眼球、提升市场份额,各家公司对投连险的收费标准一降再降,这样一来,保险公司要想在投连险上赚到钱就只能“拼规模”。

而据业内人士透露,就算是2007年投连险火爆之时,市场上做得较好的几家寿险公司,利润方面也仅是打平或略有盈余。相比之下,其他在投连险市场上做得“不温不火”或稍晚进入这个市场的保险公司,则多是在赔本赚吆喝。对于保险公司来说,较低的利润率使投连险对公司精算价值贡献相对较小。”

要把投连险的量做上去,关键还是要有打开增量资金进入的通道。”个别知变通的保险公司于是想:如果投连险不好卖,那么,何不试着把它与其他险种捆绑卖呢?于是乎,早在去年底时,一批投连险穿上“马甲”迎接寒冬。

船小好掉头,瑞泰人寿率先“改头换面”,通过以万能险转换投连险的方式作为变通解决方案。稍晚数月推出的平安人寿某款投连险则通过附加万能险的方式,实现投连险账户与万能账户同一平台自由转换的组合方式。金盛人寿、信诚人寿等公司则推出在其主要保障型产品之上嫁接了投连的附加险。投连险搭配具有长期性的并且有保底收益的产品,这样的选择,可以规避掉客户在熊市惧怕风险的心理。

## 记者观察

### 外来“和尚”如何念好中国经

记者 黄蕾 编辑 金莘莘

投连险原本是个地道的“英国和尚”,因为在本国理财市场风靡几代,才被敢于创新的中国同业引入国内。然而,短短十年间,却经历两次大起大落,外来和尚似乎遇到了“水土不服”。

在探究原因之前,不妨先来看看它在英国的发展史,他山之石有时亦是一道良方。投连险在英国被称为基金连锁保险,1961年问世至今一直独领风骚。而英国投连险之所以能够顺利成长,主要原因有:一是英国是投资信托的发源地,当地民众对于基金连锁型保险易于理解,所以对于保单现金价值直接与保单项下资产价值挂钩的投连险较为认同。二是在英国推销投连险的销售人员均由精通商品内容的业务员或者独立金融顾问来担任,一般不会夸大宣传,消费者也通常是在充分理解产品特性之后购买。三是英国的投连险主要运用混合基金,即用一个基金来从事分散投资,因而单位价格的变化比较安定。

再来看看投连险在中国的“辛”路历程,1999年—2001年、2006年—2007年,投连险两次大起,除归功于恰逢其时的资本市场表现外,恐怕推销人员的嘴皮子功夫也是功不可没”。数万人、数十万人投保人群中,究竟有多少人理解投连险产品特性,能够经受资本市场短期调整的考验,值得细究。我们看到的表现是,收益翻红时,一窝蜂地买;转绿时,一窝蜂地卖。因此,本应是适宜作为长线投资的投连险,却一会儿掀起“抢购风”,一会儿上演“退保潮”。

对于投连险来说,有在1999年第一次买的,不幸遇到了2001年开始的低迷股市,于是投连险成了一个人人避之不及的东西。而有幸在2004年买了投连险的,即使最近股市重创,也有高达数十倍以上的收益。在这种情形下怎么处理投连险,成了不少人心头的结。对于不以频繁交易为主要目的的客户而言,考虑到退保或部分支取时可能发生的费用,以及目前已经到达的市场,觉得还是要有种“屡败屡战”的勇气。

而对于初次购买投连险的朋友,建议一是要关注风险和收益,二是了解是否有一定数量的可选择性的账户。在股市好的时候,建议投偏股型账户;债市好的时候,转偏债型账户;都看不懂的时候,转货币型账户。而通常账户转换的费用总是比退保费用来得低,所以如果这些转换都能在一家公司内部完成,对于投资人的费用损失是最少的。所以,建议选择有一个有一定数量的账户并且各账户的表现又在同类中比较稳定偏强的投连险,也就不至于让收益也跟着大起大落了。

## 投连险两起两落之轨迹

一起:1999年—2001年。中国平安率先在国内推出投连险,由于该产品兼具保障功能和投资功能,缴费灵活,填补了国内市场空白,受到市场热捧。以上海地区为例,到2000年6月上旬,这款1999年末才面市的投连险在沪的总销量已达到3.1亿元。

一落:2001年—2002年。从2002年开始,一系列消费者投诉使投连险陷入危机,全行业的投连险也开始急剧萎缩。2002年投连险个人业务保费收入仅57.7亿元,比2001年下降了38%。此后随着市场持续低迷,投连险账户亏损严重,引发退保潮,不少保险公司相继停售投连险。

二起:2006年—2007年。随着资本市场火爆,投连险卷土重来。从2006年至2007年,保监会批复的投连险账户达到130余个,拥有投连险账户的寿险公司达到20多家。2007年部分保险公司的投连险保费收入同比增长了4倍。投连险一举成为一些保险产品中的“花魁”。

二落:2008年至今。2008年股市急转直下,资本市场的颓势也彻底将投连险拉入收益谷底。其中激进型和平衡配置型等与资本市场关联度较高的账户呈现普遍亏损。为规范投连险销售行为,2008年底,部分保险公司及银行的一般销售柜台开始停售投连险。(黄蕾 整理)

# 缺

有限的额度  
漫长的审批时间  
繁复的评价指标

## 缺资金? 快行动!

对于中小企业贷款来说,银行评价体系繁杂、审批时间长、贷款额度有限、还贷期短都是一个难以逾越的障碍。广发好融通仅需12项评价指标、最短5天审批时间、最高50%信用额度、最长10年的还款期,帮助企业彻底摆脱困境,快速发展。

广东发展银行  
地址:上海市徐家汇路555号 邮政编码:200023  
网址: www.gdb.com.cn

好贷角  
Faster Loan  
第一时间 解决资金问题!

广东发展银行  
GUANGDONG DEVELOPMENT BANK