

可转债市场交投活跃 年内成交额同比增超37%

■本报记者 于宏

进入2025年四季度,多家上市公司纷纷披露可转债转股的最新进展。10月9日晚间,华安证券、财通证券、国投资本3家券商板块上市公司公布了最新可转债转股情况。此类定期的信息披露为广大投资者提供了一个了解年内可转债市场变化的重要渠道。

今年以来,可转债市场整体表现较好,交投活跃,年内成交额同比增长超37%,但市场整体规模有所缩减。受访专家认为,供需格局的变化有望推动可转债估值进一步提升,投资者可把握相关机遇。

市场供需格局趋紧

一直以来,可转债因“进可攻,退可守”的优势,吸引着众多投资者的关注。今年以来,可转债市场整体保持上行趋势,交投活跃。Wind资讯数据显示,截至10月10日收盘,年内中证转债指数累计上涨17.14%;年内可转债成交额合计为13.46万亿元,同比增长37.75%。

东方金诚研发部分分析师霍恬甜对《证券日报》记者表示:“今年以来,可转债市场表现较好的核心驱动因素是权益市场的强势上涨。在监管对资本市场呵护态度明确的情况下,叠加我国科技产业取得多项突破,投资者信心出现明显提振。权益市场走势向好,对可转债市场形成明显拉动。此外,利率债、信用债等纯债市场有所承

压,可转债市场对‘固收+’资金的吸引力明显提升,增量资金的持续入场也进一步推动了可转债市场的走强。”

值得注意的是,今年以来,可转债市场存量规模出现显著缩减。截至10月12日记者发稿,可转债市场存量为6064.27亿元,较年初减少1272.05亿元。供给方面,年内共有33只可转债发行(按发行公告日计),发行规模合计为497.5亿元。而在退出方面,年内共有119只可转债退出市场,其中占比最高的退出方式为强赎,有93只可转债已被强赎;有25只可转债因到期而退出市场,1只可转债因正股退市而退出市场。此外,还有20只可转债近期发布了强赎提示公告,正等待实施。

对此,深圳市前海排排网基金销售有限责任公司研究员隋东对《证券日报》记者表示:“当前可转债强赎案例较多,主要受权益市场上行带动,正股价格持续上涨触发强赎机制。同时,可转债市场中临近到期的存量券数量增加,为减轻兑付压力,发行人更有动力促成转股。在此情况下,可转债市场供给有所收缩而需求保持稳定,供需格局趋紧,有望推动存量可转债的估值水平上升。整体而言,可转债作为‘固收+’策略中的重要配置品种,其稀缺性的提升有望吸引资金进一步增配。”

四季度机遇可期

数据显示,截至10月12日记



者发稿,全市场可转债的平均价格为147.6元,平均转股溢价率为38.42%,有37只可转债的转股溢价率在100%以上。

“从转股溢价率的角度看,当前可转债市场估值位于合理区间。但从绝对价格水平看,由于正股走强,可转债的转换价值提升,可转债价格已处于历史高位。预计四季度可转债将跟随权益市场维持震荡偏强走势,可转债后续表现仍将依靠正股拉动。”霍恬甜表示。

展望2025年四季度的可转债市场行情走势,兴业证券固收首席

分析师左大勇表示:“四季度,可转债市场可能进入宽波动区间,偏股品种依然有较为明显的弹性优势,投资者可关注有转股诉求的低价券相关机会。”

“四季度,股性或成为决定可转债收益最重要的因素之一。”财通证券首席经济学家孙彬彬表示,展望后市,投资者可关注科技相关催化及“十五五”规划相关机遇,尤其建议关注新券。一方面,四季度可能上市的新券中存在不少科技领域龙头标的,可转债市场的“科技含量”或持续上升;另一方面,展望“十五五”期间,新质生产力、绿

色低碳及“反内卷”等概念或迎来新的产业机遇,新能源领域可转债也值得长期关注。

对于资产配置策略,国盛证券固收首席分析师杨业伟表示:“在当下权益市场向好、可转债市场供需矛盾仍存的背景下,建议采用非典型哑铃配置策略,聚焦政策支持和产业创新共同推动的科技成长板块,关注AI垂直应用等热门主题的绩优标的,并加入大消费、有色化工等低位顺周期品种,以应对市场波动,在增强防御的同时,静待行业复苏带来的超额收益。”

多只基金调整风险等级 提示投资者动态配置

■本报记者 彭衍霖

10月9日,富国基金公告宣布,自10月10日起对旗下31只基金产品的风险等级进行调整,其中28只产品风险等级上调,3只产品下调。结合近期西部利得基金、中邮创业基金等多家公募机构类似操作,多位业内人士表示,基金管理人动态调整风险等级,既是对监管合规要求的响应,也是对市场环境变化、产品运作特征演变的主动适应。

合规要求与产品变化是调整主因

记者进一步梳理上述富国基金公告发现,此次31只调整风险等级的产品中,提高风险等级的产品为28只,主要类型为混合债券型一级基金、混合债券型二级基金、被动指数型基金,20只基金的风险等级均由R2(中低风险)升至R3(中风险),8只基金的风险等级均由R3升至R4(中高风险)。另外3只基金调降

风险等级,具体为富国上海金ETF、富国上海金ETF联接A、富国上海金ETF联接C,风险等级均由R4调降至R3。

“基金管理人调整基金产品风险等级,是结合监管要求、产品实际运作变化、市场环境变化等因素的综合考虑。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁在接受《证券日报》记者采访时表示。

吴粤宁认为,从相关规定与基金管理人责任来看,基金管理人需定期结合产品历史运作数据(如净值波动、最大回撤、资产配置结构)重估风险等级,确保评级合规且真实反映产品风险特征,避免“评级与风险脱节”。

“从产品本身看,投资组合的变化是风险等级评估的关键因素。”吴粤宁进一步表示,比如基金大幅增加权益类资产的配置比例,拉长债券久期、参与衍生品交易等,有可能导致风险等级上升;反之,若基金收缩高风险资产暴露,则可能风险等级会下降。此外,市场环境变化、基

金经理投资策略转向,也会影响产品潜在风险,促使管理人调整风险等级,确保评级能真实反映产品的风险暴露程度。

此前,多家基金管理人也曾针对旗下产品调整风险等级。

9月30日,西部利得基金公告,根据《证券期货投资者适当性管理办法》《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》以及公司投资者适当性管理标准和要求,公司对西部利得中证1000指数增强的风险等级进行了重新评估,并调整了该基金的风险等级,由R3调整为R4。

同日,中邮创业基金也调整了旗下5只基金(份额分开统计)的风险等级,将旗下3只债券型基金的风险等级提升至R3,2只混合型基金的风险等级提升至R4。

事关投资者操作权限与持仓安全

基金风险等级调整,直接关系投资者的操作权限与持仓安全。具

体产品风险等级的调升与调降,对于不同风险承受能力的投资者而言,影响呈现明显分化。

“风险等级调升后,原风险承受能力偏低的投资者将面临操作限制与风险提示。”吴粤宁解释,若投资者风险测评结果低于基金调升后的等级,会被限制新申购,无法再买入该产品。这一限制是“保护性措施”,避免投资者被动承受超出自身能力的风险。

对于已持有该基金的投资者,基金公司或销售机构会通过短信、APP推送等多渠道发送风险提示,清晰告知“产品风险等级已发生变化”,提示投资者重新评估持仓匹配度,同时通常会建议赎回或转换至更低风险的产品,帮助投资者规避潜在风险。

深圳市前海排排网基金销售有限责任公司公募产品运营曾芳芳向《证券日报》记者表示,当基金管理人上调产品风险等级时,通常意味着该基金在追求更高潜在收益的同时,也将面临更大的净值波动风

险。风险承受能力较低的投资者,需审慎评估这一变化是否超出自身容忍范围,必要时可考虑赎回部分份额以控制风险。

而风险等级下调的产品,对投资者的影响则偏向“利好稳健需求,利空高收益需求”。曾芳芳表示,若产品风险等级被下调,则表明基金的整体风险水平降低,其预期收益也可能相应回落。这对于注重资产稳健增长的投资者构成利好,但对于追求高收益的投资者而言,该产品的吸引力可能减弱,或需考虑调整持仓以优化投资组合的收益目标。

在多份风险等级调整公告中,基金管理人均特别提示:投资者购买基金后,所购买的基金产品风险等级可能因市场或运作情况等影响而发生调整,并可能超出投资者自身风险承受能力,从而可能产生不利后果和损失。投资者应持续关注基金风险等级的变化并谨慎决策,以确保自身的投资决策与风险承受能力相匹配。

269款万能险产品披露9月份结算利率

■本报记者 杨笑寒

近日,万能型人身保险产品(以下简称“万能险”)陆续公布9月份结算利率。

Wind资讯数据显示,截至10月12日,已有269款万能险产品披露了9月份结算利率,其中最高为3.50%,最低为0.36%。结算利率的平均值为2.68%,同比下降约18个基点,中位数为2.60%。269款万能险产品中,184款产品的结算利率低于3%,占比为68.4%。

受访专家表示,万能险结算利率持续下降,主要受投资端承压、险企降低负债成本、监管防范利差损风险等因素影响。

平均结算利率同比下降

万能险是指包含保险保障功能并可追加保费或调整保险金额,设立单独保单账户、提供最低收益保证,且产品名称中包含“万能型”字样的人身保险产品。其利率分为最低保证利率和结算利率,最低保证利率是

指保险公司向保单持有人承诺的最低收益率,结算利率则是保险公司向保单持有人实际分配收益的利率。

Wind资讯数据显示,截至目前,共有269款万能险产品披露了9月份结算利率。其中,85只产品的结算利率在3%及以上,占比为31.6%,较去年同期约62%的占比下滑幅度较大;179只产品的结算利率在2%(含)—3%(不含)之间,占比为66.5%;另有5款产品的结算利率低于2%。整体来看,269款万能险产品的平均结算利率为2.68%,同比有所下降。

近年来,万能险产品的结算利率持续下滑。对此,对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示,主要原因有三点:一是投资端承压。固收类资产收益率下降,以及权益市场波动等因素导致保险公司投资收益下滑,结算利率随之调整;二是监管引导。为避免利差损风险,监管部门要求万能险产品结算利率与实际投资收益匹配,压降利率上限;三是险企主动调整,为降低负债成本、保障财务稳健,万

险企主动下调了结算利率。

今年4月份,国家金融监督管理总局发布《关于加强万能型人身保险监管有关事项的通知》(以下简称《通知》),要求保险公司应当基于万能险单独账户资产的实际投资状况,审慎合理确定万能险结算利率,并允许保险公司在满足相应约束条件时,对万能险产品调整最低保证利率,有效防范利差损风险。

将更加考验险企投资能力

从保费收入情况来看,近年来,万能险市场发展整体呈现稳中有降的趋势。

国家金融监督管理总局最新数据显示,今年前8个月,人身险公司的保户投资款新增交费(可近似视为万能险保费收入)为4588亿元,去年同期则为4589亿元。而2024年人身险公司的保户投资款新增交费为5787亿元,同比下降2.8%。

对此,北京排排网保险代理有限公司深圳分公司保险产品经理苏晓天对《证券日报》记者分析称,万

能险保费收入自去年以来再度出现的小幅下滑,是市场、产品和监管多重因素共同作用的结果。一是,以增额终身寿险为代表的保证收益型产品所拥有的收益确定、增长透明的特点在利率下行周期中更受青睐,分流了万能险的储蓄需求。二是,消费者风险意识增强,在不确定性增加的环境下更倾向于锁定长期、确定的收益。此外,监管持续引导保险回归保障本源,并对中短存续期产品进行严格限制,从源头上规范了万能险的发展,使其规模增长趋于平稳。

今年4月份发布的《通知》对万能险市场进一步进行了规范,提升风险保障水平,引导保险公司拉长万能险保障期限,禁止开发五年期以下(不含五年)的万能险,鼓励通过合理调整退保费用、保单持续奖金等产品设计要素延长保单实际存续期限。

今年以来,转型浮动收益型产品成为行业共识,其中分红险是险企转型的主流选择。相对而言,受最低保证利率较低等因素的影响,

年内人身险公司新增万能险产品数量占比较低。

对此,龙格表示,短期内,万能险保费收入可能受分红险分流影响,但长期仍可以满足特定需求,例如万能险在保费追加、账户领取的灵活性上仍具优势,适合中长期理财需求,同时在新规引导下,行业将从“高收益营销”转向“保障+稳健收益”的经营模式,更有可持续性。

苏晓天也表示,向浮动收益型产品转型是行业大势所趋,分红险的崛起确实会对万能险保费增长带来一定的竞争压力。但万能险并不会因此被取代,而是会走向更加精细化、差异化发展道路。其核心在于,万能险每月公布结算利率,透明度高,而分红险的分红与公司整体经营挂钩,这两种机制满足了不同客户的需求。未来,万能险的发展将更加考验保险公司的真实投资能力,能够提供长期稳定回报的公司将更具竞争力。总而言之,万能险作为一种成熟的浮动收益型工具,将在客户的长期资产配置中继续扮演重要角色。

重疾险市场现“轻量化”趋势 短期低价产品引关注

■本报记者 冷翠华

近期,多家财险公司创新推出“轻量化”的重疾险,低价、短期是其典型特征,而保额却可高达百万元,这打破了人们对重疾险价格高、保障期限长的传统印象。

业内人士认为,“轻量化”重疾险的出现是险企进行产品创新的方向之一,此举将进一步丰富健康险的产品类型,并将对健康险产品格局产生一定影响,但经营此类新型业务也对险企的风控工作等提出了更高的要求。

短期、低价、确诊即赔

近期,众安在线财产保险股份有限公司、泰康在线财产保险股份有限公司、阳光财产保险股份有限公司等多家财险公司创新推出短期重疾险。与百万医疗险相似,此类产品的保额通常可达百万元左右,保险期限为1年,保费多为几百元。重疾险和医疗险都是健康保险的重要产品形式,前者以“确诊即赔”为典型特征,后者则为费用报销型产品。

以某险企近期推出的一款一年期百万重疾险为例,若为6岁男孩投保,保额100万元,每月保费仅19.05元。不过,若为43岁女性投保,该款产品最高保额仅可选60万元,每月保费为180.42元。保费整体较为便宜,不过年龄越大保费越贵,且保额更低。

对于多家险企近期推出短期重疾险的原因,天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者分析称,短期重疾险符合监管部门的政策导向,从市场的角度看,市场利率持续下行触发人身险产品预定利率下调,从而导致长期保险产品定价上涨,相对便宜的短期重疾险更受消费者青睐。同时,险企销售短期产品也可减缓利率下行周期的资产负债匹配压力。

北京排排网保险代理有限公司深圳分公司保险产品经理苏晓天对《证券日报》记者表示,“轻量化”重疾险的问世是政策与市场共同作用的结果。一方面,监管部门鼓励创新;另一方面,市场驱动力源于消费观念变迁与市场下沉——年轻一代追求灵活、高性价比的产品,而“轻量化”重疾险正好为预算有限者提供了“入门级”选择。

从产品创新的主体来看,公开信息显示,财险公司是推出短期重疾险的主力。对此,苏晓天认为,这主要有三方面原因:从业务属性看,一年期重疾险属于短期健康险,其精算模型、风险管理模式与财险公司擅长的短期非寿险业务高度吻合;从战略层面看,面对日趋饱和的车险市场,开拓健康险这一新增长曲线是财险公司的必然选择;此外,由于财险公司不能经营长期重疾险,其推出短期重疾险能有效避免内部产品冲突,可将其作为增量市场进行开拓。

在周瑾看来,由于传统车险业务的“马太效应”以及新能源车险的高赔付压力,不少财险公司业务增长承压,加上监管部门加强非车险业务监管,近期落地非车险“报行合一”的要求,因此,市场空间较大且赔付相对可控的短期健康险成为财险公司的主要发力点。在创新医疗险的基础上,短期重疾险很好地契合了消费者对性价比的追求,因此,财险公司发挥自身优势在短期重疾险领域错位竞争是理性的选择。

或将形成“鲑鱼效应”

近年来,传统重疾险市场受价格较高、重疾定义切换、医疗险产品分流等因素影响,发展持续承压。在业内人士看来,“轻量化”重疾险的推出或将对市场形成“鲑鱼效应”,在丰富健康险产品体系的同时,对传统重疾险市场形成更大挑战,对险企经营也提出了较高要求。

苏晓天认为,“轻量化”重疾险的推出或将促进健康险生态向更繁荣、更多元的格局演进。它不会动摇长期重疾险的核心地位,但会形成“鲑鱼效应”,倒逼传统寿险公司加速产品创新与优化。更重要的是,其推动了健康险保障体系的立体化构建,形成了以百万医疗险为底层、长期重疾险为核心、短期重疾险为有效补充的多层次结构,可更好满足不同消费者的差异化需求,让整个市场更有活力。

在周瑾看来,未来健康险产品体系会呈现差异化分层的特点,不同类型的客群,不同价格敏感性消费者的需求,会通过各种产品组合来得到满足,例如,保障期限长短搭配,报销型和给付型产品搭配等。同时,预计险企会在产品基础上叠加不同的健康管理服务来实现差异化竞争,产品和服务将更加丰富、多元。

作为重疾险产品的创新形式,“轻量化”短期重疾险的出现,在吸引人们目光的同时,也让业界关注相关挑战。

苏晓天表示,短期重疾险“低保费、高杠杆”的模式在吸引大量健康年轻客群的基础上具备可持续性,但其内在矛盾构成了运营的核心挑战。这一矛盾体现在:低保费极易吸引逆选择人群,导致理赔率攀升,保险公司可能不得不通过上调保费或拒保来控制风险,但此举又会流失健康客群。同时,严格的风控措施与消费者追求简单便捷的体验也存在天然矛盾,保险公司必须在精准定价、风控与服务间寻求平衡。

周瑾表示,短期重疾险在主打“低保费,高杠杆”特点以获得当前消费者青睐的同时,需要做好精细化的风控,在客户筛选、核保理赔和反欺诈环节把好关,控制住赔付率,同时在渠道费用方面要避免高佣金平台,通过自主渠道或合作伙伴互补来实现低成本获客及营销,并且通过数字化和人工智能(AI)等手段提高运营效率,从而实现商业的可持续。