2026年11月19日 星期四
本版主编:陈 炜 责 编:吴 澍 制 作:李 波
证券日报

资本洞见

保险业应向精细化费用管理要利润

■ 冷翠华

近期,国家金融监督管理总局办公厅发布《关于加强财产保险公司费用分摊管理工作的通知》,中国精算师协会同步配套发布《财产保险公司费用分摊指引》。这套聚焦成本核算底层逻辑的监管规则,体现了“报行合一”治理链条的纵深延伸——从前端管住手续费上限,到后端压实费用归集、分摊的刚性约束,全面推动保险业告别粗放的费用“内卷”,通过精细化费用管理挖掘利润空间,夯实高质量发展根基。

保险行业转型发展走到今天,精细化费用管理早已不是可选动作,而是生存发展的必然要求。行业告别高速扩张阶段之后,依靠高手续费、渠道返费换规模的老路难以为继。近年来,监管层持续推进“报行合一”,从车险率先破局,逐步覆盖非车险、人身险多业务条线与全渠道,这正是针对长期存在的费用乱象对症下药。

但在实践中,少数机构备案一套手续费标准,私下通过咨询费、宣传费、外包服务费等科目虚列成本、体外过账,形成备案之外的隐性成本;还有的存在费用归集粗放、共同费用冗余、分摊方法主观性较强等问题,既降低了会计信息质量,也损害了市场公平。

这种费用驱动的竞争模式,埋下三重风险隐患。其一,扭曲风险定价,侵蚀承保基本面。若机构竞争重心放在渠道费用比拼,而不是风险识别、定价模型和理赔服务上,很容易形成“高手续费、弱风控”的畸形经营结构。保费规模短期冲高,但承保利润持续承压,累积长期经营隐患。其二,破坏公平竞争秩序,损害消费者权益。渠道返费的成本最终会转嫁到保费,挤压保障责任空间。坚持合规经营、依靠专业服务展业的机构,在无序“费用战”中陷入被动,形成劣币驱逐良币的局面,抑制行业创新。其三,财务数据失真,影响监管穿透能力。粗放、主观可调的费用分摊方式,让单产品、单机构真实费用率难以追溯,备案附加费用率沦为纸面指标,提升了监管核查难度。

从精细化费用管理的落地条件看,当前,监管框架、数字化工具与问责机制持续完善,为做实“报行合一”提供了可行路径。新规抓住“谁受益、谁承担”“实质重于形式”两大原则,通过细化规则让每一笔费用都可追溯、可交叉比对,叠加银保信数据交叉核验、资金流向监测、费用异动预警等手段,监管已经具备穿透识别各类隐蔽“小账”的能力。

从强化费用管理带来的影响看,短期维度,费用约束明显趋紧,依赖高费用换规模的机构,将面临业务结构调整、渠道合作模式重构的压力;渠道超额议价空间被压缩,部分险企保费增速阶段性放缓。险企必须主动优化内部考核机制,降低规模指标权重,把效益、承保质量放在更核心位置。

拉长周期看,精细化费用管理将为行业打开良性增长空间。对保险公司而言,成本管理大幅前置,产品、渠道、险种的盈利真实可算,不同主体之间财务数据可比性显著增强,行业竞争从拼费用转向拼定价、拼风控、拼风险减量服务。对消费者而言,可以获得更加透明、基于真实成本的保单定价。只有险企成本核算清晰、经营稳健、偿付能力充足,消费者拿到的保单才是稳定可信的风险保障。

今年前三季度,保险业手续费及佣金支出同比下降5.2%,反映出行业严控费用的举措已见到实效。随着费用分摊新规落地显效,保险公司账外返利、费用腾挪的灰色空间将进一步被消除,行业向精细化费用管理要利润,让市场回归风险保障与风险经营能力的竞争。



南来北往

港交所推出离岸人民币债券指数意义重大

■ 毛艺融

日前,香港交易及结算所有限公司(港交所)正式推出港交所离岸人民币债券(点心债)指数。港交所此时推出离岸人民币债券指数,可谓意义重大。今年前三季度,点心债占中国香港上市债券总发行额比例达到38%,在当地市场首次超越美元债券发行额。此外,全球约七成半的离岸人民币支付经香港处理,跨境贸易结算全年总额连续4年高于10万亿元,人民币资金池约1.3万亿元。

中国债券凭借相对稳定、波动较低的优势持续吸引国际投资者增配,叠加较低的人民币融资成本,香港离岸人民币债券市场面临难得的发展机遇。在此背景下,港交所推出离岸人民币债券指数,具有多重意义。

首先,补上离岸人民币生态圈的重要拼图,优化点心债市场生态。

长期以来,点心债市场缺乏一个具有代表性且获得全球市场认同的基准。此次港交所推出该指数,有助于吸引更多主权政府和国际企业在香港发债融资。借助这一指数壮大点心债市场,构建清晰透明、有代表性的市场基准,从而降低全球投资者了解、评估与投资人民币债券的门槛。

其次,拓宽投资者参与渠道,推动离岸人民币债券产品创新。

点心债交易以场外市场为主,参与者多为机构投资者,零售投资者缺乏参与渠道。未来,与离岸人民币债券指数挂钩的ETF(交易型开放式指数基金)等场内产品推出后,包括个人投资者在内的多元主体均可参与。

对有意愿配置人民币资产的投资者而言,一方面,新指数的推出有助于巩固香港在一级市场债券发行的优势,推动二级市场产品创新,吸引更多投资者参与;另一方面,港交所离岸人民币债券指数将为未来的离岸人民币债券ETF、指数基金及其他投资产品奠定基础,帮助投资者更有效地配置离岸人民币资产。

最后,推进人民币国际化进程,巩固提升香港国际金融中心地位。

作为全球最大的离岸人民币业务中心,香港的人民币投融资产品和风险管理工具不断丰富。例如,债券通、互换通持续优化,5年期人民币中国国债期货今年8月3日在港交所上市,成为境外投资者的标准化人民币利率风险管理工具,进一步便利离岸市场的风险管理。

此次推出的港交所离岸人民币债券指数,将进一步助力投资者有效配置离岸人民币资产,有利于进一步稳固香港国际金融中心和离岸人民币枢纽的地位。

长远来看,港交所离岸人民币债券指数的推出,将进一步优化香港固定收益市场生态,提升市场的深度、流动性和可投资性。

知识产权金融创新大有可为

■ 杨 洁

近日,国家金融监督管理总局、国家知识产权局、国家版权局联合发布16个知识产权金融生态综合试点典型案例。从创新价值评估方式,到健全风险分担机制,再到丰富金融服务模式,一系列探索为破解知识产权融资难题提供了有益借鉴。

当前,我国正以科技创新推动产业创新,加快培育和发展新质生产力。知识产权在企业价值创造中的地位日益凸显,但与之相适应的金融服务体系尚不完善,不少具有市场价值的知识产权尚未充分转化为企业的融资能力。未来,知识产权金融创新至少在三个方面大有可为。

其一,创新价值评估机制,拓展金融服务覆盖面。

传统信贷较为依赖厂房、土地等有形资产抵押物,而不少科技企业的核心资产是专利等无形资产。传统授信模式与创新型企业资产结构不相适应,使得一些具有良好发展前景的企业难以获得充足的金融支持。此次发布的典型案例中,部分机构通过构建大数据风控模型、建立估值标准、引入市场竞价机制等方式,成功探索出一条知识产权价值识别与评估的新路径。

随着新产业、新业态、新模式不断涌现,知识、技术等创新要素在企业价值创造中的作用将更加突出。价值评估机制的创新,有望突破传统授信模式的局限,使企业的技术优势、创新能力更好地转化为融资优势。对于金融机构而言,这不仅意味着授信依据更加多元,更意味着客户群体的扩大。过去难以有效覆盖的金融服务领域,有望成为相关机构未来业务增长的重要来源。

其二,健全风险分担机制,推动知识产权融资稳健发展。

受技术迭代、市场需求变化等因素影响,知识产权价值存在较大不确定性,且知识产权本身处置变现难度较大,制约了相关融资业务的发展。在知识产权金融生态综合试点中,多地通过设立风险补偿机制、创新知识产权保险产品等方式,探索政府引导、市场运作、多方参与的风险分担模式,为知识产权融资加速发展创造了条件。

进一步健全风险分担机制,有利于发挥银行、保险、担保等机构的专业优势,降低单一机构的风险敞口,改善业务的风险收益结构。这不仅能够提升银行开展知识产权融资业务的积极性,也为保险、担保等行业拓展业务提供了契机。随着风险分担机制不断成熟,知识产权融资有望由零星探索走向全面铺开,实现经济效益与社会效益相统一。

其三,延伸金融服务链条,加速创新成果产业化。

从技术研发到成果转化、再到产业化生产,各环节均存在差异化的金融需求。在知识产权金融生态综合试点中,有的金融机构通过知识产权买方信贷支持企业整合关键技术资源,有的通过知识产权证券化拓宽融资渠道。这些探索突破了传统质押融资的业务边界,展现出金融支持知识产权运用与流转的潜力。

金融服务越向创新链、产业链深处延伸,其促进创新成果产业化的作用就越能得到充分发挥。资金注入有助于缓解企业技术研发和成果转化中的资金压力,多元化金融工具的运用则有助于促进技术交易、推动创新资源向更具产业化前景的领域集聚。由此来看,知识产权金融的价值不仅在于盘活存量无形资产,更在于助力创造新的产业价值,培育新的经济增长点。

经济发展动能之变,呼唤金融服务模式之变。此次发布的典型案例,展现了知识产权金融创新的潜力。随着试点经验加快推广、配套制度日益完善,知识产权金融创新的空间将进一步打开,并为培育壮大新质生产力、推动经济高质量发展提供更加有力的支撑。



AI家电要凭实用功能撬动换新需求

■ 刘 琪

今年双11,AI家电热度持续走高。苏宁易购日前发布的双11消费数据显示,10月12日至11月12日,全国核心城市门店AI家电下单用户同比增长84%。这份增长,不只是大促让利催生的短期流量,更折射出AI家电正在褪去概念外衣,回归服务居家生活的实用本位。

家电市场换新需求能否持续释放,关键要看产品能不能拿出实打实的升级价值。如今,智能冰箱可以识别食材状态、动态匹配保鲜方案;洗烘设备能够识别面料差异、自主调整洗护参数;空调可以捕捉人体位置、实现分区控温……这些AI能力不再是宣传文案里的噱头,而是真正嵌入居家场景,帮用户简化操作、改善日常体验。看得见、感受得到的价值,逐步消解消费者对AI家电“华而不实”的顾虑,为品质换新打开空间。

行业对智能化的理解,也在市场验证中不断校准。前些年家电行业曾滋生“伪智能”乱象,不少产品仅通过加装电子屏幕、接入App,便冠以智能之名,重概念营销、轻实际体验,自然难以留住用户。此轮AI家电的热度则是由实效托起。企业把重心转向技术落地,将大模型、物联网、环境感知等能力植入产品底层,让智能化锚定具体生活场景,实现可感知的体验改善。技术创新的要义,从来不是一味炫技,而是瞄准现实难题,回应真实需求。

与之相伴的,是行业竞争锚点的切换。过去家电行业的比拼多聚焦单品硬件指标,如今竞争重心正向全屋协同能力延伸。单品智能只能解决单点问题,场景智能则着眼整套居家生活。全屋智能场景考验企业的生态整合能力与底层技术积累——能不能打造稳定流畅的全屋方案,打破不同设备之间的信息壁垒,减少使用中的割裂感,将决定企业在新赛道上能否站稳脚跟。

AI家电升温,本质是供给侧主动适配需求侧变化。面向长远,企业只有坚守务实创新的导向,扎根真实场景,兼顾性能、安全与普惠,方能持续释放消费升级与产业升级的双重动能。

国产大模型须答好“价值题”

■ 袁传玺

OpenRouter发布的最新数据显示,11月9日至15日,上榜的中国大模型周调用量达119.1万亿词元,环比增长2.51%;同期美国大模型周调用量为14.83万亿词元。此外,全球周调用量排名前四的模型均来自中国。

当前,国产大模型正加速形成技术、生态、场景相互促进的正循环。深度求索(DeepSeek)、腾讯混元、智谱GLM、通义千问等模型持续迭代,在代码、长文本、智能体、多模态等能力上不断突破。同时,开源生态快速壮大,通义千问Qwen系列、智谱GLM系列等开源权重持续释出,中国已成为全球开源大模型供给最活跃的国家之一。

更重要的是,调用量连续攀升,说明国产模型已不再停留于演示和试用阶段,而是持续进入工业、金融、能源、制造等真实场景。例如,中关村科学城近日发布67项人工智能全景赋能典型案例,广州在国家网信办备案的大模型累计达114款。场景越密集,模型迭代所需的语料、任务就越充分,“技术可用”加快转向“产业好用”。

然而,调用量领先并不等同于商业价值领先,“高用量、低收入”的矛盾仍待破解。在OpenRouter平台上,中国模型贡献了约七成的词元用量,但对应的付费支出份额仅约三成。调用量的领先,尚未转化为商业价值的领先。这一落差并不难理解:平台上的大量调用来自低价套餐、免费试用与开发者测试,单次调用对应的付费水平有限;真正按价值付费的企业级订单,还没有同步放大。

正因如此,国产大模型必须尽快答好“价值题”,把高用量转化为稳定收入、把技术能力转化为可衡量的交付价值、把产业渗透转化为可持续的投入回报。

未来,可从三方面发力。一是持续推动推理成本下降,通过供给侧的技术降本,为构建商业模式的良性循环创造条件。二是深耕高价值场景,客户购买的不只是推理词元,还包括代码正确性、逻辑可追溯、合规可控和长时间任务稳定运行的保障。三是完善生态基础设施,围绕模型形成的工具、部署方案和人才储备越丰富,新用户接入成本就越低,调用量向收入的转化也就越顺畅。

调用量领先是起点,国产大模型已经证明了自己的技术实力和生态活力,下一步要在商业化之路上走得更稳、更远。只要坚持面向实体经济、面向真实场景、面向可持续价值,国产大模型就能把领先的调用量转化为优异的价值创造能力,为中国科技自立自强和高质量发展注入源源不断的动能。