

# 理财师拆解香港大额保单

来源：中国基金报

大额保单为一部分意图在境外保全资产或进行长远资产规划的客户提供了一套成熟的解决方案。不过，尽管大额保单有种种优势，但如果偏离保险本意，过于看中高杠杆融资，也会有潜在风险。

中国基金报记者 姚波

随着越来越多的内地人士奔赴香港买保险，大额保单也越来越多地进入公众视野。

“大额保单实质上主要针对的是财富保全和传承的需求。”启元财富投资分析总监汪鹏表示，对高净值客户而言，香港保险独特的产品结构、较低的融资成本和保密机制，为一部分意图在境外保全资产或进行长远资产规划的客户提供了一套成熟的解决方案。

不过，中国基金报记者也发现，尽管大额保单有种种优势，但如果偏离保险本意，过于看中高杠杆融资，也会有潜在风险。

## 保单实为

## 资产处置工具

目前在香港，保额超过 100 万美元的保单被业内认为是大额保单，均为寿险，这意味着在投保人离世后其家人仍可按照保额大小获得相应的资产。这种保单通常还有红利回报，目前年化回报率一般在 4% 左右。由于这笔资产独立于个人其他财产，不受债权人、离婚以及政府征税等行为影响，同时，香港保险公司也可以根据投保人的需求对各方保密，因此越来越多地成为高净值人士进行资产隔离、财富规划和传承的选择。

也因此，对于想在海外进行多元化资产配置的内陆高净值客户，一些内地代理机构的理财师往往会推荐大额保单。据一家香港保险公司的理财师介绍，目前香港的大额保单有两种类型，一种为储蓄分红型，投资者按照固定的期限缴纳保费，类似于国内固定期限缴存住房；另一种为万能险，缴费方式更为灵活、透明，缴纳的资金实际分为风险保费和储蓄金两个部分，同时也是大额保单采用的主流险种。由于万能险保单具有较高的现金价值，亦可通过抵押给银行获得现金投资于其他金融理财产品，甚至用于公司业务运转。而且，通过保费融资，客户可以用更低的资金获得高额保单，杠杆率甚至能超过 10 倍。

据汪鹏介绍，目前香港的大额保单保额一般为保费的3~5倍，通常要求投保人净资产在保额2倍以上，给出的杠杆率则因人而异。以40岁投保为例，投保人获得300万美元的保单可能只需缴纳70万美元左右的保费。另外，香港保单是以港币计价买入，按照保单运作的资金领域不同分为港币单和美元单，对国内客户而言，美元单可用于对冲人民币兑美元波动风险，同时，美元单由于可投资的领域更广泛，其收益也较港币单略高，往往会成为理财师推荐给客户的优先选择。

## 保单融资

### 需注意潜在风险

由于大额保单通过私人银行抵押融资后可获得极高的杠杆率，以这种方式购买保单也因此颇受高净值客户的欢迎。

比如，如果投保一笔保额为300万美元的人寿保单，可能需要一次性缴纳75.9万美元保费，但如果通过私人银行融资的方式购买保单，投保人实际需要缴纳的保费可能只需20万美元左右。据一家国内第三方理财机构的人士介绍，此类融资具体操作方式一般如下：保险公司大额保单费用先行由私人银行垫付，然后再由私人银行向投保人进行保单融资。此类操作的前提是投保人在私人银行开设了账户，且需要保险公司与香港私人银行协同完成。

以上述300万元的保单为例，在保单生效当天，现金价值一般可评估达到应缴纳保费金额的80%，即60.5万美元，如果签约后即将保单抵押给私人银行融资，保单持有人即可获得相当于保单现金价值90%的融资额，即54.5万美元。用保费减去融资额，在不考虑融资成本的前提下，个人仅需支付21.4万美元的保费。融资前后，资金杠杆发生了巨大变化：融资前为300万美元/75.9万美元=4倍杠杆，但是通过融资后，300万美元/21.4万美元=14倍，杠杆从4倍放大到14倍。从融资成本来看，在当前香港整体低利率的环境下，保单融资通常利率不高。据海通国际财富管理董事总经理廖薛伦介绍，目前香港机构的贷款利率普遍在2%~3%之间，而保单分红率通常在4%左右。廖薛伦指出，由于大额保单是有现金价值的，只要保单的保险分红率是高于贷款利率的，此时利用保单融资的风险从理论上来说是可控的；同时，就贷款发放方而言，其在贷款期限内也会确保贷款额小于保单剩余的现金价值。不过，廖薛伦也提醒说，尽管目前香港大额保单的分红率普遍在4%以上，贷款利率通常不会高于3%，但也有部分保单分红率没有达到4%，投保人在选择保险公司及保单时需要注意分红率的问题。

至于极端情况下，会否出现分红率低于融资成本的情况，廖薛伦提醒投保人有两点要注意：其一，保险公司每年的分红是浮动的，但部分保单的分红率有最低保证率，如果最低保证分红率高于借贷成本就可以锁定风险；其二，香港的

借贷利率是受到美国外围市场影响的，会有波动;从过去 10 多年来看，贷款的银行或者机构的借贷成本还没有超过 4%的保单分红率。他认为最有可能的风险主要来自贷款机构。如果贷款来自规模不大的贷款公司，可能出现公司倒闭要求收回贷款的极端情况，他建议投保人尽量选择知名银行或优质贷款机构。

另需注意的是，据中国基金报记者了解，保单融资获得的资金通常会被指定要求购买银行方面推荐的债券等理财产品。另据汪鹏介绍，通常香港私人银行开户门槛需要在 100 万美元以上。此外，超过一定额度的大额保单，保险公司还会要求客户进行体检。保险公司会根据投保人身体情况决定保单的杠杆率，一些已经身患重大疾病的投保人可能被拒绝购买。此外，不少私人银行都有固定合作的保险公司，在挑选银行之前需要先咨询清楚。

## 高杠杆融资

### 需提防加息周期

在当前的一些大额保单操作中，还存在“空手套白狼”的情况，比如通过存款+保费融资，甚至可以用零成本套取 300 万美元的保额。在实际操作中，有理财师会推荐这样一种方式：在某些私人银行存入一笔 50 万美元购买银行指定的债券，并将债券抵押给银行再融资，即可按照资产价值的 50%获得 25 万美元的贷款，加上此前保单在缴费之前先行抵押融资获得的 54.5 万美元，此两项抵押融资共计可获得 79.5 万美元现金，即可缴纳上文所提的 75.9 万美元的保费。而在这个过程中，可能客户除了投入 50 万美元作为存款，并未实际支出一分钱，而且还可能获得债券收益扣除融资成本之后的净收益。

不过，中国基金报记者在采访中发现，这种操作实际上也蕴藏着不可忽视的风险。

海通国际财富管理董事总经理廖薛伦认为，香港债券的收益率浮动较大，从收益率较低的政府债到较高的公司债，年化收益从 1%~10%都有，如果选择的债券收益率过低就会影响到债券收益，从而影响到融资成本。廖薛伦推荐，可以购买债券组合分散风险。廖薛伦表示，大额保单融资在香港发展十余年，已经是相对成熟的操作，但也要注意保单风险，目前的风险主要来自于保单选择，由于每家保险公司的保单条款都有不同，赔付标准、分红收益都需要投保人仔细甄选。

一位代销香港保险产品的第三方机构的理财师认为，目前此种高杠杆融资实际是利用了香港整体利率较低的优势，这种杠杆融资的精髓在于：只有在整体低利率的环境下才能进行此类操作，比如国内就不具备此种利率市场环境。该人士也提醒，目前随着美国经济复苏，量化宽松逐渐停止，加息已经摆上日程，

无疑会间接影响到香港的低利率市场环境。同时，加息后大额保单的分红率也会受到影响。在加息周期，债券的投资收益会有所下降，而融资成本会相对提高，因此会对此类杠杆操作形成双重的负面影响。他表示，在目前环境下，杠杆融资的风险在加大，利用高杠杆的投保人需要注意这些潜在风险。

## 链接

### 香港保险问答

问：内地人到香港买保险合法吗？

答：只要在香港签署保险合同就没有问题。实际上，香港保险是面向全球的，有专门针对内地的保险品种，费率略高于香港本地居民。

问：地下保单是指什么？

答：主要是指不符合两地监管机构要求，香港保险机构在内地销售并签署保单。如果在内地签署香港保单是非法的，不受两地法律的保护。

问：在香港买保险赔付方便吗？

答：香港是“认证不认人”，只需要相关证件寄送即可。如寿险领取需要死亡证，重疾险需要三甲医院及以上的诊断书，医疗保险需要三甲医院的发票等。

问：保费怎么交？

答：首次保费可以通过银联刷卡或现金缴纳。续期保费方面，可以收取现金、支票、汇款。由于香港的保险公司只能在本地扣款，建议投保人在香港开设个人银行账户，将保险与银行账户关联，便于续期缴费的缴纳和未来领取保单收益。