



# 保險保單作為資產類別、二級市場 及 ESG 原則的綜合策略評估

Prepared by : Allen Cheng, Founder & CEO, WTS

Publication Date : 21 October, 2025

Contact : [info@wealthtech.com.hk](mailto:info@wealthtech.com.hk)

## 執行摘要

本報告從決策者的視角，全面評估一項具顛覆性潛力的創新概念：將儲蓄型人壽保險保單（如分紅終身壽險或儲蓄壽險）轉化為可交易資產類別，透過二級市場提升流動性，並融入環境、社會及管治（ESG）原則。報告綜合關鍵來源（包括 FSDC 報告、HKMA 演講、J.P. Morgan 分析及新加坡法律建議）和全球趨勢（截至 2025 年 10 月 21 日），以數據為本的中立方法，權衡機會、風險及實施可行性，並聚焦於如何平衡創新與穩定，助力香港成為保險創新樞紐。

核心結論顯示，該概念若實施得當，預計每年可解鎖百億港元資金，助力提升股東權益回報率（ROE），增強市場競爭力，同時推動香港在全球保險市場中的地位。特別是通過 ESG 原則的整合（如綠色投資激勵），該創新可提升品牌價值，符合可持續發展趨勢，並為公司中長期戰略提供實質性支持。

## 第 1 部分：概念框架及決策相關性

該創新不僅是產品層面的創新，更是一個策略轉型的機會。它將保單從傳統保障工具演進為可交易的金融資產，為保單持有人提供高於退保價值的流動性，並創造 3-8% IRR 的固定收益類資產。

### 核心機制與數據支持：

- **產品機會：** 聚焦累積現金價值的保單（如分紅終身壽險），結合稅務遞延增長與風險對沖優勢（J.P. Morgan，第 3-4 頁）。
- **ESG 整合：** 利用 RBC 框架，將保單連結綠色投資，提升資產可持續性（FSDC，第 21 頁）。
- **市場借鑑：** 美國人壽結算市場（2020 年面值 46 億美元）及新加坡 TEPs/REPs（賣家溢價 10-20%）提供了清晰藍圖。

### 決策考量：

該框架能提升客戶保留率並開拓多元化收入來源，但需審慎應對商品化風險（如數據隱私及倫理挑戰）。建議管理層優先檢討內部合規框架，確保創新不影響核心保障業務穩定性。

## 第 2 部分：香港市場分析及機會量化

香港保險市場規模龐大，且二級市場的空白為企業提供了先發優勢。2023 年，香港個人壽保險保費達 4,265 億港元，其中非投資連結保單佔 92% ( 3,932 億港元 )，顯示市場具備極高的潛力 ( 市場深度報告，第 2-3 頁 )。

### 市場潛力：

- **提升流動性：**失效率 3.8%顯示，通過保單轉讓，每年可解鎖 150 億港元的潛在價值，且轉讓業務將提供穩定的回報 ( 與港幣債券市場媲美 )。
- **內地驅動：**內地訪客貢獻 28.6%，老齡化進一步放大需求，跨境保險活動預計持續增長 ( FSDC，第 5 頁 )。
- **ESG 機遇：**資本釋放可支持低碳轉型，提升公司品牌及市佔率 ( FSDC，第 21 頁 )。

### 決策考量：

管理層投資數字基礎設施 ( 如開放 API 及數字身份認證 )，並將 ESG 整合至策略中，以吸引高淨值客戶及促進業務增長。

## 第 3 部分：全球參考基準及風險借鑑

從全球視角看，美國和新加坡的案例為香港市場提供了重要參考：

- **美國模式：**Life Settlement 市場成熟，回報率穩定 ( 8-10% )；但需警惕 STOLI ( 第三方保險持有人 ) 相關的欺詐及倫理挑戰。
- **新加坡模式：**REPs/TEPs 模式成熟，監管穩健 ( MAS )，賣家可獲額外價值，但規模有限。
- **ESG 趨勢：**全球 51% 的保險公司 CEO 承諾淨零排放，ESG 整合已成行業趨勢 ( PwC )。

### 決策考量：

香港可借鑑新加坡穩定模式，避免美國市場的倫理陷阱。同時，董事會委託外部顧問評估本地監管缺口，確保風險可控。

## 第 4 部分：收益及機會評估

該創新概念契合公司策略目標，預計帶來以下收益：

- **財務影響：** 每年產出 15 億港元收益 ( 市場深度，第 4 頁 ) 。
- **創新優勢：** 整合保險科技工具 ( 如 HKMA API 及 FSDC iAM Smart )，提升業務效率。
- **市場定位：** 推動保險連結證券 ( ILS ) 生態系統，鞏固香港作為保險創新樞紐的地位。

**ESG 機遇：**

品牌差異化與綠色產品創新有助吸引注重可持續發展的消費者，並提升市佔率與銷售優勢。

## 第 5 部分：挑戰及風險識別

雖然該概念潛力巨大，但需謹慎應對以下風險：

- **監管缺口：** 香港尚無針對保單轉讓的特定框架，需建立清晰的數字化路線圖 ( FSDC，第 18 頁 ) 。
- **道德與聲譽風險：** 第三方保單持有人的相關欺詐行為可能損害市場信任。
- **市場風險：** 潛在影響新造業務市佔率，並對傳統保險模式構成挑戰。

**決策考量：**

建議在試點階段加強監管與風險控制，並通過教育與培訓提升公司對數字化與 ESG 的適應能力。

## 第 6 部分：可行性分析及實施考慮

該概念高度可行，建議採用分階段方法實施：

1. **短期 ( 1-3 年 )：** 在保險科技沙盒中引入試點項目，探索監管框架可行性。
2. **長期 ( 3 年以上 )：** 推動保險連結證券 ( ILS ) 發展，實現市場的全面創新與規模化。

決策考量：

- **數字化支持：**投資數字基礎設施（如 iAM Smart），提升透明度與效率。
- **ESG 整合：**深化綠色投資與可持續發展理念，實現品牌提升與財務增長的雙贏。

## 第 7 部分：中立判斷

從平衡觀點看，保單資產轉讓具有重大潛力，不僅能提升市場流動性，還能定位香港為創新保險樞紐，契合兆級數據與趨勢需求 [1, 3]。若獲監管支持，其優勢將超越潛在風險，對行業帶來顯著正面影響：

### 1. 潛在優勢：

- **提升流動性：**減少因保單退保造成的資金流動性損失，進一步優化資金管理，預估每年可解鎖 100-200 億港元資金，為資產市場注入活力 [1]。
- **鞏固區域地位：**把握內地財富機會（至 2030 年增長 11%），助香港成為亞太保險創新中心 [1]。
- **綠色與 ESG 機遇：**推動綠色產品差異化，滿足 48% 高淨值客戶需求，提升品牌價值和市佔率，並帶來 8-10% 的增長潛力 [1, 14]。
- **改善核心業務：**保單轉讓減少失效率 20-30%，進一步提升保險公司的資金效率 [1]。

### 2. 潛在風險：

- **欺詐與倫理挑戰：**借鑑美國相關醜聞，需防範欺詐行為及道德風險，避免擾亂傳統模式 [3, 12]。
- **技術與監管壓力：**現行紙本交易模式（FSDC，第 16 頁）可能阻礙效率提升，需借助工具如 iAM Smart，實現數字化監控 [3]。
- **成本負擔：**ESG 驅動的品牌提升與市佔增長需平衡成本壓力，避免競爭負擔上升 [18]。

### 3. 建議行動：

- **試點模式：** 建議在保險業監管局 ( IA ) 指導下進行小規模試點，逐步驗證可行性與影響。
- **數字化支持：** 推廣如 iAM Smart 的數字化應用，提升效率並強化風險管理 ( FSDC，第 20 頁 ) [3]。
- **監管合作：** 成功取決於穩健的監管框架，需持續監控並防範潛在風險，確保市場穩定。

### 總體結論：

保單資產轉讓在謹慎推進的前提下具備廣闊前景，能為香港保險業帶來顯著增長機遇。同時，需依賴有效的監管與技術支持，平衡潛在風險，確保市場穩定發展。若監管框架完善並成功試點，香港有望成為亞太保險創新的領軍者。

## 第 8 部分：問與答

以下問答重新表述保守觀點，整合證據，提供實務洞察。

### Q1: 決策者考量，「公司核心業務尚未穩定，為什麼追求創新」？

A: 穩定與創新是相輔相成的。穩固的核心業務為創新提供基石，而有策略的創新則能注入活力，增強品牌價值與市場競爭力。通過小規模試點或與外部合作，企業既能降低風險，又能探索未來增長的可能性，實現長遠的可持續發展。

### Q2: 核心業務已能達到每年指標，為什麼投資創新？

A: 創新是企業增長的驅動力，即使達到指標，也應著眼於未來。創新不僅能提升核心業務的競爭力，還能抓住新機遇，應對快速變化的市場需求。當核心業務穩定且資本充裕時，投資創新是企業突破現有格局、鞏固市場地位的最佳時機。

### Q3: 這種想法的風險是什麼？

A: 過於保守可能導致企業停滯，錯失成長機會，讓行業或地區競爭者迎頭趕上。

**Q4: 如何平衡核心業務與創新？**

A: 平衡的關鍵在於審慎規劃。通過 ROI 分析，分階段推進創新，試點轉讓或 ESG 策略，並設立 KPI 監測資源分配，確保核心業務穩定的同時穩健創新。

**Q5: 決策者宏觀參考？**

A: 創新是「防禦性進攻」的策略，例如借鑒 Insurtech API 應用（HKMA），實現核心與創新並舉。2025 年趨勢強調「強核心+創新」，這是確保企業可持續增長的最佳路徑（KPMG）。

## 參考來源：

- [1] Allianz Global Insurance Report 2025。
- [2] HKIA Provisional Statistics 2024（市場深度報告，第 2 頁）。
- [3] FSDC Paper No. 68（FSDC 報告，第 4 頁）。
- [4] HKIA Annual Statistics 2004-2023。
- [5] NBER Working Paper "The Evolution from Life Insurance to Financial Engineering"。
- [6] EY 2025 Global Insurance Outlook（FSDC 報告引述）。
- [7] NBER Paper "Why Do Life Insurance Policyholders Lapse?"。
- [8] Marquette Law Scholarly Commons "The Secondary Market For Life Insurance Policies"。
- [9] CapitaSafe 網站（新加坡法律建議，第 4 頁）。
- [10] Purvis Capital 網站。
- [11] REPs Holdings 網站。
- [12] Life Settlements Market Industry Report 2025。
- [13] Rutgers Law Review "Regulating the Secondary Market for Life Insurance"。
- [14] McKinsey Global Insurance Report 2025。
- [15] Swiss Re Institute "L&H Insurance in Hong Kong after the Pandemic"。
- [16] Swiss Re Sigma 2/2025。
- [17] Deloitte 2026 Global Insurance Outlook。
- [18] PwC Next in Insurance 2030。
- [19] HKIA Provisional Statistics 2024。
- [20] Fortune Business Insights Hong Kong Insurance Market Report 2032。
- [21] Oliver Wyman "Nearly Half Of Mainland Consumers Interested In Purchasing Life Insurance"。
- [22] Capco Hong Kong & Greater Bay Area Insurance Research 2023。
- [23] HKIA GL28 Guideline。
- [24] HKMA Fintech 2025 Strategy。
- [25] International Trade Administration Hong Kong Insurance Industry。
- [26] HSBC Life "GBA has Ample Potential for Insurance Growth"。
- [27] FSDC Paper No. 68（完整報告）。
- [28] Daxue Consulting "Hong Kong's Insurance Market Explores New Paths of Growth"。
- [29] Oliver Wyman "Serving The Next Generations Of Global Chinese Wealth"。



[30] Bloomberg "Outlook: China's World Wealth Hub Hong Kong Could Surpass Switzerland" ◦