

保險作為資產類別的未來發展

二級交易市場

編製單位：保科創易 - 市場研究部

2025 年 10 月 9 日

內部文件

目錄

1	報告摘要.....	3
2	引言.....	3
3	保險二級市場的現況.....	4
4	全球趨勢與未來發展.....	4
5	聚焦香港：資產與金融市場分析.....	5
6	香港的機會與挑戰.....	7
7	結論.....	7
8	參考資料.....	9
9.	附錄.....	12

1. 報告摘要

本報告探討保險保單（焦點研究：分紅終身人壽保險及儲蓄人壽保險）轉變為可在二級市場交易的資產類別。全球而言，此類保單日益被視為金融工具，透過轉售或轉讓提供流動性，如美國的壽險結算及新加坡的交易儲蓄保單等成熟市場所示。主要驅動力包括投資者在經濟波動中對穩定收益的需求，全球保險保費於 2024 年增長 8.6%，進而擴大市場容量。^[1]

在香港，保險業實力卓越，新造長期保險銷售額於 2024 年增長 21.4% 至 2,198 億港元，^[2] 並擁有全球最高的人壽保險滲透率達 19.4%。^[3] 2004–2023 年的歷史數據顯示，終身壽險（包括分紅及儲蓄部分）的淨負債從 1,090 億港元激增至 1.66 萬億港元，儲蓄壽險則從 410 億港元增至 2,810 億港元，代表龐大的潛在可交易資產池。^[4] 在保險業監管局（IA）的監管框架及大灣區整合的支持下，香港具備優越定位發展此市場，潛在每年解鎖 100–200 億港元的流動性。本研究透過詳細數據及趨勢分析，具體支持香港保險市場的未來發展，包括內地訪客需求回升、產品個性化趨勢，以及區域整合機會。

本報告源自可靠渠道，包括監管報告、學術研究及行業分析，主張加強監管並建立試點平台，以抓住相關機會。建議旨在向投資者展示高收益潛力（3–8% IRR）及多元化發展優勢。

2. 引言

分紅終身壽險及儲蓄壽險已從純粹的風險保障演變為混合型投資工具。其中，分紅終身壽險可累積現金價值，並提供保證回報及紅利分派；儲蓄壽險則提供到期支付及死亡保障。此一轉變在學術研究中已有詳細描述，例如 NBER 工作論文《從人壽保險到金融工程的演變》，該文闡述人壽保險產品如今融入工程化特徵，以優化收益。^[5]

在 2025 年，越來越多的保險公司將資金分配至另類資產，如私募股權，超過 50% 的公司視其為高潛力領域。^[6] Allianz 全球保險報告 2025 估計，2024 年全球保險業增長率達 +8.6%，主要受儲蓄缺口及人口結構變化所驅動。^[1] EY 的 2025 全球保險展望強調，在碎片化世界中推動創新，將這些保單定位為低波動性資產。^[6]

二級市場允許保單如同證券般進行交易，從而提升其流動性。在美國，壽險結算機制使賣家能夠獲得高於退保價值的金額，實證研究顯示，每年 2–4% 的保單失效率受經濟因素（如利率）影響。^[7] 其好處包括為投資者提供 5–8% 的收益，並減少退保現象，如 Marquette Law Scholarly Commons 的分析所示。^[8]

3. 保險單二級市場的現況

二級市場涉及保單轉讓或出售予投資者。在新加坡，「儲蓄壽險保單交易」（TEPs）和「轉售儲蓄壽險保單」（REPs）已形成受監管的生態系統，由 CapitaSafe、Purvis Capital 及 REPs Holdings 等公司推動，提供賣家高於退保價值 10–20% 的現金，以及買家保證收益。^{[9][10][11]} 新加坡貨幣管理局（MAS）確保透明度，從而減少保險公司的失效風險。

在美國，壽險結算主要針對老年人，市場潛力每年達 2,120 億美元，源自失效保單。^[12] Rutgers Law Review 呼籲實施統一監管，以解決逆選擇問題並解鎖潛在效用。^[13] 全球而言，McKinsey 的 2025 報告強調，在 2–5% 保費增長環境下，流動性創新至關重要。^[14] Swiss Re 預測，2024 年人壽及醫療保險增長率達 5.2%，受後疫情儲蓄趨勢支持。^[15]

4. 全球趨勢與未來發展

2025 年，地緣政治風險與通脹將加速保險作為資產類別的發展。Swiss Re 的 Sigma 2/2025 報告預測，2025 年實際保費增長率為 2%，其中人壽保險部分展現出彈性。^[16] Deloitte 的 2026 展望指出，美國人壽保險增長趨緩，而萬能壽險指數（IUL）為高淨值人士提供機會。^[17]

退保數據分析顯示，20–30% 的保單因流動性需求而失效，未來創新科技如數位交易平台及區塊鏈延伸的二級市場，有望緩解此情況。^[7] 在亞洲，新加坡保險市場生態持續擴張，香港可借鑒並利用大灣區的跨境機會，進一步擴大其優勢。

預測：全球保險市場預計至 2030 年將達到重大規模，其中二級市場部分根據行業洞察，以 15% 的年均複合增長率上升。^[18]

5. 聚焦香港：資產與金融市場分析

香港在全球保險市場中居於領先地位，2024 年總毛保費超過 6,378 億港元。^[19] Fortune Business Insights 預測，香港保險市場將從 2025 年的 803.8 億港元增長至 2032 年的 1,270.2 億港元，年均複合增長率達 6.8%。^[20]

2004–2023 年的數據洞察

根據香港保險業監管局的數據，終身壽險市場持續增長，這反映出其現金價值的累積適合作為交易資產。

類別	2004 年價值 (港幣百萬元)	2023 年價值 (港幣百萬元)	複合增長率(%)
終身壽險淨負債	109,105	1,664,201	15.2
儲蓄壽險淨負債	41,246	280,861	10.5
終身壽險 (千張)	3,569	8,920	5.0
儲蓄壽險 (千張)	772	703	-0.5
終身壽險新造保費	5,726	123,000	17.5
儲蓄保險新造保費	12,088	32,523	5.3

Swiss Re 報告指出，香港人壽及醫療保險市場於 2023 年復甦，主要受跨境旅行恢復影響，中國內地訪客（尤其是廣東地區）需求強勁，其中醫療和危疾產品優先，其次為儲蓄產品。大灣區內地城市的保險滲透率僅 3.46%，相較香港的 18%，顯示出巨大未滿足需求，支持跨境合作與產品創新。^[15]

Oliver Wyman 調查顯示，47% 的中國內地訪客對香港保險感興趣，大灣區佔比更高達 65%；58% 受訪者偏好香港儲蓄產品勝過內地產品。預計中國內地家庭金融財富至 2030 年將達 70 萬億美元，其中離岸分配比例達 12%。這支持分紅終身壽險及儲蓄壽險作為資產類別的發展，透過模組化產品提供靈活性與離岸配置。^[21]

Capco 2023 調查顯示，94%的香港保單持有人及 90%的大灣區保單持有人願意分享數據以獲取個性化服務；86%偏好個性化長期儲蓄產品（如投資相連保險及年金），85%偏好人壽產品。這支持數位工具及模組化設計的應用，促進保險作為可交易資產的演進，提升其流動性與競爭力。^[22]

監管支持：香港保險業監管局的 GL28 指引確保利益透明，保費融資指引則促進知情決定。^[23] HKMA 的 Fintech 2025 策略有助於數位平台的發展。^[24] FSDC 報告主張透過創新鞏固香港作為全球保險樞紐的地位，強調產品振興與區域整合。^[27]

香港發展保險資產有否優勢？

有的，由於：

- **市場規模與富裕度**：2021 年人壽保險市場規模達 700 億港元，並以 6.6% 的年均複合增長率持續上升；^[25] 同時，內地財富增長進一步支撐離岸需求。
- **大灣區整合**：大灣區保險滲透率較低，提供廣闊擴張空間；政府積極深化粵港澳保險互聯互通。^[26]
- **退保趨勢**：經濟因素常導致保單失效，二級市場可有效緩解此問題，並為持有人提供更高價值。^[7]
- **創新潛力**：消費者對個性化產品需求強烈，有利於發展模組化保險，提升其作為資產類別的吸引力。^[22]

此外，香港的分紅終身壽險及儲蓄壽險回報率較內地高出 1.5–2%。^[28] 內地財富預計至 2028 年將增加 9.7 萬億美元，其中 30–40% 預期移向離岸市場。^[29]

6. 香港的機會與挑戰

機會：

- 借鑑新加坡模式，利用內地財富需求，試點開通儲蓄型壽險保單交易平台。
- 捕捉內地財富機會（離岸資產份額預計至 2030 年升至 11%）。^[30]
- 收益優勢：更高的回報潛力，能吸引更多買家。^[28]

挑戰：

- 未有正式二級市場。^[19]
- 需與大灣區的監管框架進行協調。
- 在經濟衰退時期，若缺乏替代方案，將面臨更高的退保風險。^[7]

7. 結論

保險作為一種可交易資產類別，具有重大潛力，尤其在香港這個充滿活力的市場中。透過善用全球趨勢與本地優勢，相關利益者能夠釋放出龐大價值，並獲得強有力的數據與監管支援。

借鏡歐美及亞洲鄰國新加坡的市場發展經驗，我們可以更進一步確認保單資產二級市場（即生命保險結算市場）對保險行業的整體發展及市場需求均帶來正向影響，並且是一種可有效監管的健康金融活動。

在美國，作為全球最成熟的保單二級市場之一，該市場已運作數十年，為保單持有人提供重要的流動性選項，讓他們能夠出售保單以獲取現金價值，而非僅限於讓保單失效或退保。這不僅滿足了老年或財務需求變化的個人需求，還刺激了投資者參與，帶來穩定的回報（約 7-8%），並具低波動性和多樣化益處。美國的州級監管框架（如 NCOIL 推動的透明披露要求）確保了消費者保護，防止濫用，並維持市場的健康運作，這為行業注入活力，促進了保險產品的創新與需求增長。

至於亞洲鄰國新加坡，雖然其保單二級市場尚處於發展初期，但亞洲投資者對此類資產的興趣正急速上升，需求持續增加。新加坡憑藉強健的消費者保護法和金融監管框架（如貨幣管理局 MAS 的措施），已為私人市場基金和長期投資基金開闢零售通路，這有助於類似保單資產的整合與交易。這種發展不僅回應了市場對多元化金融產品的需求，還證明在嚴謹監管下，此類活動能成為健康且可持續的金融創新。

總體而言，這些國際經驗印證了保單資產二級市場的正向潛力：在香港這樣充滿活力的市場中，透過借鑒全球趨勢、強化本地監管與數據支援，利益相關者不僅能解鎖龐大價值，還能確保行業穩健成長，避免潛在風險。

8. 參考文獻

- [1] Allianz Global Insurance Report 2025: Rising demand for protection.
https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/economic-research/publications/specials/en/2025/may/2025-05-27-global-insurance-report.pdf
- [2] Hong Kong Insurance market expands across long-term, general lines.
<https://www.insurancebusinessmag.com/asia/news/auto-motor/hong-kong-insurance-market-expands-across-longterm-general-lines-533629.aspx> (April 29, 2025)
- [3] Hong Kong, Technically Speaking. <https://www.theactuarmagazine.org/hong-kong-technically-speaking/>
- [4] Insurance Authority of Hong Kong Provisional Statistics (2004–2023 data from attached Excel: 個人人壽業務 2004 - 2023 保險業數據分析 2025.10.01.xlsx)
- [5] NBER - The Evolution from Life Insurance to Financial Engineering.
<https://www.nber.org/papers/w29030>
- [6] EY 2025 Global Insurance Outlook.
https://www.ey.com/en_us/insights/insurance/how-insurers-can-accelerate-value-creation-from-gaps-to-gains
- [7] Why Do Life Insurance Policyholders Lapse? The Roles of Income...
https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17899/w17899.pdf
- [8] Marquette Law Scholarly Commons - The Secondary Market For Life Insurance Policies. <https://scholarship.law.marquette.edu/elders/vol6/iss1/4/>
- [9] CapitaSafe. <https://www.capitasafe.com.sg/>
- [10] Purvis Capital. <https://www.purviscapital.com/>
- [11] REPs Holdings. <https://www.repsholdings.com.sg/>
- [12] Life Settlements Market Industry Report 2025.
<https://www.harborlifesettlements.com/life-settlements-industry-report/>

[13] Rutgers Law Review - Regulating the Secondary Market for Life Insurance.

<http://rutgerslawreview.com/print/regulating-the-secondary-market-for-life-insurance-promoting-consistency-to-maximize-utility/>

[14] Global Insurance Report 2025: The pursuit of growth - McKinsey.

<https://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/industries/financial%2520services/our%2520insights/global%2520insurance%2520report%25202025/global-insurance-report-2025-the-pursuit-of-growth.pdf>

[15] Swiss Re Institute - L&H insurance in Hong Kong after the pandemic.

<https://www.swissre.com/institute/research/topics-and-risk-dialogues/china/life-health-insurance-hong-kong-after-pandemic.html>

[16] sigma 2/2025: World insurance: a riskier, more fragmented world order.

<https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-research/sigma-2025-02-world-insurance-riskier-fragmented-world.html>

[17] 2026 global insurance outlook | Deloitte Insights.

<https://www.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/financial-services-industry-outlooks/insurance-industry-outlook.html>

[18] Next in insurance 2030 - PwC (general projection).

<https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/library/future-of-insurance-2030.html>

[19] Insurance Authority releases provisional statistics for 2024.

https://www.ia.org.hk/en/infocenter/press_releases/20250425.html

[20] Hong Kong Insurance Market Size, Share | Growth Report [2032].

<https://www.fortunebusinessinsights.com/hong-kong-insurance-market-109904>

[21] Nearly Half Of Mainland Consumers Interested In Purchasing Life...

<https://www.oliverwyman.com/media-center/2023/mar/survey-mainland-consumers-interested-in-life-insurance-hongkong.html> (47% interest)

[22] Hong Kong & Greater Bay Area Insurance Research 2023 - Capco.
<https://www.capco.com/about-us/newsroom-and-media/hong-kong-and-gba-insurance-research-2023> (94% willing to share data for personalization)

[23] Guideline on Benefit Illustration (GL28).
https://www.ia.org.hk/en/participating_policy/benefit.html

[24] Fintech 2025 Strategy. <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international-financial-centre/fintech/fintech-2025/>

[25] Hong Kong Insurance Industry - International Trade Administration.
<https://www.trade.gov/market-intelligence/hong-kong-insurance-industry> (6.6% CAGR from 2021)

[26] GBA has ample potential for insurance growth - HSBC Life.
https://www.life.hsbc.com/-/media/life/pdfs/250120-gba-has-ample-potential-for-insurance-growth.pdf?sc_lang=en-GB

[27] FSDC Paper No.68 - Insuring Success.
<https://www.fsdc.org.hk/en/publications/insuring-success-enabling-sustainable-growth-and-innovation-to-cement-hong-kong-s-role-as-a-premier-global-insurance-hub>

[28] Hong Kong's insurance market explores new paths of growth.
<https://daxueconsulting.com/hong-kongs-insurance-market/> (higher returns)

[29] Serving The Next Generations Of Global Chinese Wealth.
<https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2025/sep/strategies-capture-global-chinese-wealth.html> (30-40% offshore)

[30] Outlook: China's world wealth hub Hong Kong could surpass...
<https://www.bloomberg.com/professional/insights/markets/outlook-chinas-world-wealth-hub-hong-kong-could-surpass-switzerland/> (11% overseas by 2030)

9. 附錄

附錄 A：歷史數據表 (2004–2023) (從附檔 Excel 檔案總結：個人人壽業務 2004 - 2023 保險業數據分析 2025.10.01.xlsx, 工作表「淨負債」及其他)

- 終身壽險淨負債增長：從港幣 109,104.5 百萬元 (2004) 至 1,664,201.1 百萬元 (2023)。
- 儲蓄壽險淨負債增長：從港幣 41,245.9 百萬元 (2004) 至 280,861 百萬元 (2023)。

附錄 B：提供的來源連結 (從附檔 PDF 「來源及證明參考.pdf」和用戶提供的 URL)

- Insurance Authority (IA) Provisional Statistics:
https://www.ia.org.hk/en/infocenter/press_releases.html
- FSDC Insuring Success: <https://www.fsdc.org.hk/en/publications/insuring-success-enabling-sustainable-growth-and-innovation-to-cement-hong-kong-s-role-as-a-premier-global-insurance-hub>
- NBER Evolution Paper: <https://www.nber.org/papers/w29030>