

# 分红险平均红利实现率近120%背后：小康人寿投资收益远超保费收入

中经记者 樊红敏 北京报道

近期，保险公司陆续披露分红险最新的保单年度红利实现率情况，小康人寿这家小型寿险公司的分红险红利实现率引起了业内瞩目。

## 红利实现率最高达146%

在牛市行情中，权益类资产收益明显。市场波动大时可能导致投资收益波动或回撤。

根据小康人寿方面披露的2024年度分红方案，该公司6只分红型保险产品中，小康安心盈两全保险、小康安心享两全保险的红利实现率为100%，小康福满多两全保险、小康康享盈终身寿险的红利实现率为110%，小康鸿运相伴终身寿险、小康康享悦两全保险的红利实现率则分别达到146%和145%。这6只分红型保险的平均红利实现率则为118.5%。

据相关统计，2024年29家公司披露的超过1380款分红险产品中，有266款产品实现率达到或超过100%，占比不足两成；同时，有约560款产品红利险实现率仍低于50%，占比约四成。

小康人寿方面披露的数据显示，2024年度6只分红型保险产品红利实现率最低为100%，最高达146%。

同样抢眼的还有小康人寿投资收益情况。2024年小康人寿投资收益率达到8.86%，排在非上市

寿险公司首位，投资收益规模达10.6亿元。对比来看，同期小康人寿的已赚保费则仅有6.21亿元。

得益于突出的投资收益率，2024年小康人寿在保费收益大降66.07%的背景下，仍扭转了连续长达14年的亏损状态，实现净利润

5.14亿元。

就《中国经营报》记者关于红利实现率、投资收益突出表现之下小康人寿的资产配置情况，以及其作为中小寿险公司的差异化发展战略等相关问题，小康人寿方面回应称：“暂时不便安排接受采访。”

分红实现率领先背后，小康人寿的投资收益率数据同样抢眼。数据显示，小康人寿2024年全年财务投资收益率高达8.86%，位居非上市寿险公司榜首。今年上半年，小康人寿则凭借2.96%的投资收益率位列非上市寿险公司第七位。

年报数据显示，截至2024年末，小康人寿资产总计131.07亿元，以公允价值计量可供出售金融资产合计112.09亿元，其中，可供出售权益类资产达40.33亿元。

“权益类资产占比较高，结合股市2024年下半年到2025年上半年表现，应该给小康人寿带来了较高的投资收益，高投资收益也支撑了其分红险的高红利实现率。”有

行业观察人士向记者表示。

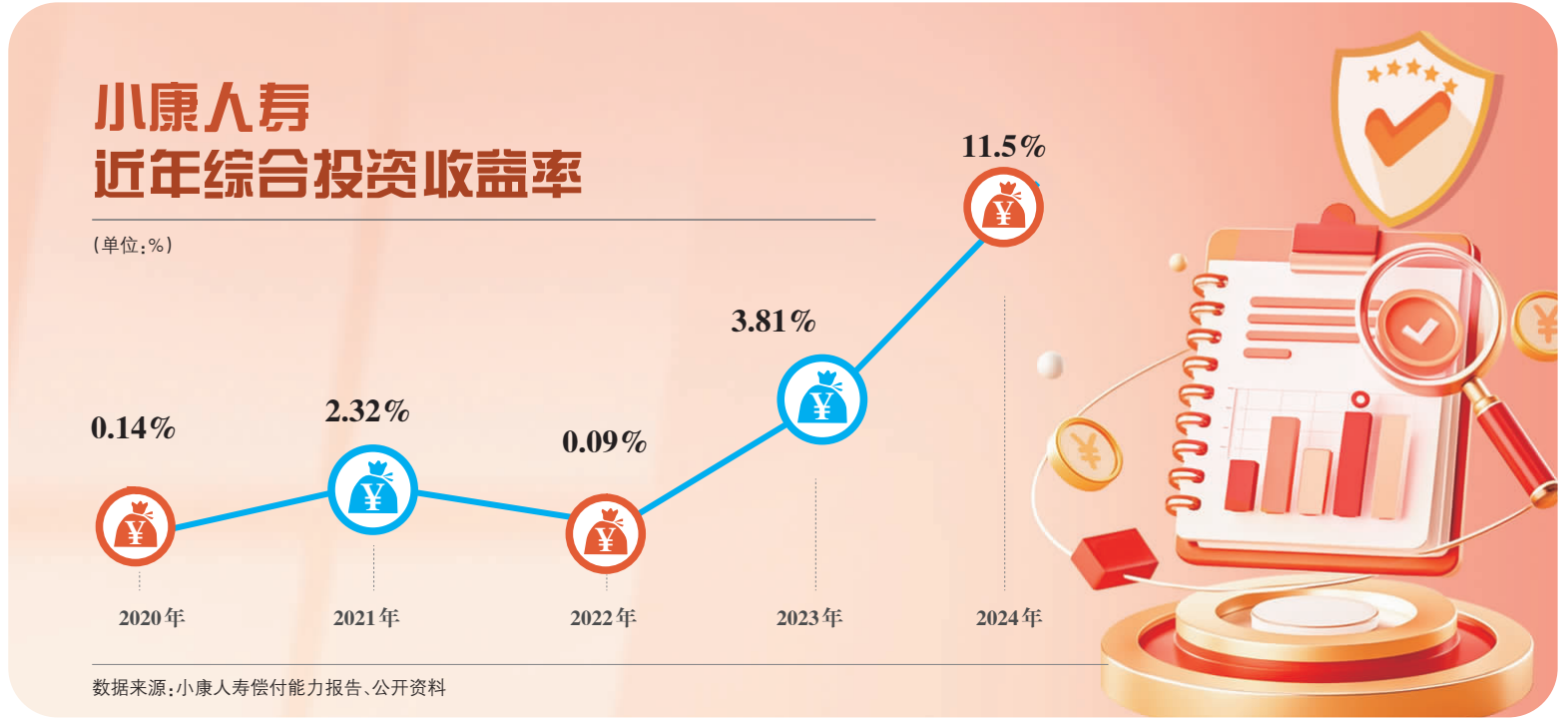
某资深行业研究人士在接受记者采访时也表示，权益类资产占比较高的优势是可以获得较高投资回报，提升分红险红利实现率和客户收益率；在牛市行情中，权益类资产收益明显，可快速提高公司投资盈利能力。同时劣势也很明显，市场波动大时可能导致投资收益波动或回撤；对现金流管理要求高，如果权益资产缩水，可能影响短期偿付能力或分红稳定性。

2025年6月18日，国家金融监督管理总局人身保险监管司下发《关于分红险分红水平监管意见的函》，文件明确了应当充分论证拟分红水平必要性、合理性和可持续性的

相关情形，要求各公司不得偏离资产负债和投资收益实际情况，随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争。

值得一提的是，小康人寿此前曾因“激进经营”“恶性竞争”问题被监管点名。

2022年11月，原银保监会人身险部公布《关于近期人身保险产品问题的通报》，其中提到：“近期，随着增额终身寿险产品受到市场关注，个别公司激进经营，行业恶性竞争现象有所抬头……小康人寿2款增额终身寿险，利润测试的投资收益假设与经营实际情况存在较大偏差。我部已要求上述公司立即停止销售有关产品，并进行全面排查整改。”



数字中国

## 首单数据资产ABS发行“个案突破”如何迈向“规模复制”？

中经记者 郑瑜 北京报道

在数据要素市场化配置与价值转化进程加快背景下，数据从供给到应用再到收益的良性闭环得到有效实践，正在为构建可持续、高质量的数据市场提供路径参考。

近期，全国首单获批的数据资产证券化产品(以下简称“数据资产ABS”)(“华鑫-鑫欣-数据资产1—5期资产支持专项计划”)首期于深圳证券交易所正式发行，完成了数据资产ABS从获批发行走向落地，从“纸面”走向市场的重要实践。

该项目由南京鑫欣商业保理有限公司(以下简称“鑫欣保理”)作为原始权益人、华鑫证券有限责任公司(以下简称“华鑫证券”)作为管理人和独家销售机构，首期发行规模1.337亿元，优先级票面利率2.0%，其中89%现金流均来源于数据资产质押贷款。

多位业内人士告诉《中国经营报》记者，首单数据资产ABS的落地发行，进一步验证了数据这一要素从场景牵引，到创新激励，最后到成果转化的价值释放机制。数据从“资源”到“资产”，进而走向“资本”的价值转化链条不仅可以提升各个产业的附加值，还可以使社会各方都充分感受到制度的巨大红利与数据的无限潜力。

### 多元企业多维数据入池

值得注意的是，本次参与企业涵盖不同地域、不同发展阶段、不同股权属性。

9家人池企业分布于江苏、浙江、陕西、江西四省七城，包括数据智能服务商每日互动(300766.SZ)、产业数智化服务提供商江西冠英智能科技有限公司、南京大数据集团有限公司旗下江苏未

来都市出行科技集团有限公司等企业。

记者从相关方了解到，本专项计划入池的数据资产主要分为三类：脱敏后的用户行为数据、行业洞察数据、技术交互数据。

“在满足确权与估值要求后，我们的核心措施是‘确权’+‘估值’，通过‘登记凭证+法律意见+来源文

### 全链条合规机制是关键

长期以来，市场共识在于，数据资产作为新型底层资产，在证券化过程中面临法律确权与合规性难题、估值与定价缺乏统一标准、市场流动性不足、跨机构协同复杂度高等一系列核心挑战。

华鑫证券方面告诉记者，针对行业中认为的发行核心难点，公司

在专项计划中采取的关键措施包括，构建全链条合规审查机制、引入第三方专业评估体系、创新增信与风险缓释设计以及强化跨机构协同管理。“在从获得批复到成功落地的三个月时间中，我们严格遵循资产支持专项计划标准条款中关于‘合格基础资产’的要求，严格

件’构建完整权属链，结合质量评估、现金流预测及行业对标，部分数据资产按成本法人表。”华鑫证券表示，入池数据资产应用场景差异显著，涵盖车路协同、智慧农业、文旅等，公司分类审查、多维度估值及强合规管控，确保数据资产符合证券化要求。在确权能力验证方面，公司会同相关中介服务机构重点审查

筛选数据资产，确保数据资产符合国家数据局对数据资产的定义。”

记者从华鑫证券处获悉，筛选标准包括：数据资产需合法有效，权属清晰；已取得第三方数据质量评估报告；已完成合规性法律意见书及数据登记备案。

“在跨机构协同方面，公司在

### “保险牌照+类资产管理”模式

小康人寿的核心经营逻辑已经偏向“类资产管理”。

公开资料显示，小康人寿的前身为中法人寿，由中国邮政集团(原国家邮政局)与法国国家人寿保险公司于2005年年底设立，双方持股占比均为50%，注册资本2亿元。

2015年，中国邮政集团退出中法人寿，法国国家人寿持股占比也缩减为25%，新引入鸿商产业控股集团有限公司(以下简称“鸿商集团”)和北京人济九鼎资产管理有限公司(以下简称“人济九鼎”)持股分别占比50%、25%。

2020年12月，中法人寿股权再度变更，法国国家人寿、人济九鼎退出，鸿商集团仍为第一大股东，持股占比降至33%，新引入了宁德时代(300750.SZ)、青山控股集团有限公司、贵州贵星汽车销售服务有限公司三家股东，对应持股占比分别为30%、30%、7%。同时，中法人寿注册资本由2亿元增至30亿元。2021年5月，中法人寿获批更名为小康人寿。

业绩方面，2010年至2023年，小康人寿连续14年处于亏损状态。其中，小康人寿2021年至2023年净利润分别为-0.28亿元、-0.43亿元和-2.18亿元。

保费收入方面，2021年至2024年，小康人寿已赚保费规模分别为0.25亿元、31.11亿元、18.31亿元、6.21亿元。

值得一提的是，2024年，小康人寿投资收益达10.6亿元，远超已赚保费规模。并且，得益于出色的投资收益率，2024年小康人寿在保费收益大降66.07%的背景下，扭亏为盈，实现净利润5.14亿元。

小康人寿财务负责人、首席投资官霍康近期公开提到，小康人寿在资产负债的紧密联动和匹配上做到了非常一致的匹配，在2024年年底，资产端的久期和负债端的久期基本上都在6年左右。

记者注意到，有地方监管人士在近日发布的研究文章中提到：“近年来，受新业务价值目标驱动，人身险业大力发展长期险业务，2022—2024年，人身保险公司负债平均久期从13.26年拉

长到16.33年。”

对此，上述资深行业研究人士表示，总体存量数据反映的是过去几年的负债结构。过去几年，行业主打增额终身寿险，整体负债期限较长，因此从存量角度看，行业负债久期持续延长。但观察2025年“开门红”及新上市产品，可以明显看到中短期产品占比显著上升，这反映了增量市场的期限结构变化。

“小康人寿负债久期偏低可能与产品结构和投资策略相关，该公司可能更多承保中短期险种或设计了可灵活调整的分红险；投资策略追求短中期流动性匹配，降低利率风险。”该行业研究人士进一步表示，不过，短期久期负债增加了再投资风险，对市场利率和权益市场波动敏感；当投资环境不利，比如，股市下行，可能对公司现金流和分红稳定性产生压力。

小康人寿官网显示，目前在售的产品共计10只，其中5只分为分红型产品，占到了一半。

上述资深行业研究人士分析认为，从以上数据指标来看，小康人寿的发展战略主要呈现出以下特点：一是投资驱动型增长，在经营策略上高度依赖投资收益来支撑分红和客户回报；二是权益类资产配置偏高，显示公司在追求更高投资回报的同时，也承受了较高的波动风险；三是重视短期资产负债匹配，表明公司策略偏向灵活、短期化的资产负债管理。

上述行业观察人士则向记者表示，从一系列经营指标看，小康人寿的核心经营逻辑已经偏向“类资产管理”，保险功能在弱化。

“如果保费规模长期萎缩，意味着保险本源业务弱化，资金来源过度依赖投资。负债久期过短，则无法充分发挥保险公司‘长期资金优势’，失去行业竞争力。小康人寿的模式更像是‘保险牌照+类资产管理’，短期激进投资驱动业绩，但长期可持续性不足。”上述行业观察人士则指出。

了数据来源合法性、数据登记效力、法律意见深度三大维度。

“在应用场景稳定性评估中，我们重点关注商业化成熟度、数据变现能力、政策支持力度。”华鑫证券提及。

华鑫证券透露，本次针对9家不同行业、区域和股权性质的人池企业，采取了差异化的确权能力验

证和应用场景稳定性评估策略。而差异化设计的核心逻辑是风险导向和场景适配。“这一框架通过动态调整审查重点，有效平衡了不同行业数据资产的特有风险，为同类项目提供了可复用的风控方法论。未来，公司将进一步跟踪政策变化并探索二级市场流动性解决方案。”

对拟入池数据资产进行账面价值确认的同时，结合会计师事务所专项审核报告，确保数据资产符合会计准则要求。并且，会同中介机构一起开展数据来源合法性审查；验证法律意见与登记有效性，进行权利负担审查以防控法律风险。”华鑫证券表示。

“作为管理人，华鑫证券会同中介机构进行借款人及担保人基础信息核查；落实信托贷款与增信措施；设立专项计划账户、信托账户等，明确存续期内基础资产的资金划付路径；制定触发融资性保函兑付的应急机制。”华鑫证券补充道。

据拓展数据资产证券化的应用场景，重点布局公共数据和产业数据领域，未来三年计划推动不同地区的数据资产证券化发行工作。从行业角度看，目前数据资产化仍处于起步阶段，需要完善的地方还很多，比如跨区域权属互认、统一估值标准、健全流通合规体系等。

作为本次数据资产ABS入池企业之一，每日互动表示，通过参与全国首单获批的数据资产证券化项目，初步验证了数据资产证券化的可行路径，未来将持续探索数

据资产的应用场景。在华鑫证券看来，本次项目验证了数据资产证券化的可行性，但也体现出权属分割、估值非标等深层次问题。目前确权与合规成本仍然较高，估值方法论有待进一步完善。但在创新实践不断加深的未来，各方的共同努力将会推动数据ABS从“个案突破”迈向“规模复制”，并且在标准化确权工具开发、动态估值模型推广、二级市场流动性解决方案试点上将会有所突破。