

押中硬科技风口 “另类”险企和谐健康成IPO盛宴赢家

中经记者 樊红敏 北京报道

近期,硬科技赛道迎来IPO盛宴,长鑫科技、超聚变相继冲刺资本市场,引发高度关注。同时也让和谐健康保险股份有限公司(以下简称“和谐健康”)这家已连续超9年未披露年报、偿付能力报告的险企被置于镁光灯下。

公开资料显示,在股东阵营中,和谐健康是唯一一个跻身长鑫科技前十大股东的险企,同时,也是超聚变最大的险企股东。

除和谐健康之外,长鑫科技的股东阵营中还有阳光人寿、中邮人寿、国寿投资、人保资本、人保科创基金等诸多险资主体,超聚变的股东名单中也有人保科创基金、中保

投基金等险资主体,但持股占比均远低于和谐健康。

为何无论是公司体量还是整体实力在险资队伍中都不算突出的和谐健康却在长鑫科技、超聚变IPO盛宴中分得一杯羹?

受访行业人士向《中国经营报》记者表示,和谐健康的投资策略呈现出较强的“成长型资产配置逻辑”,其优势在于能够深度参与新经济及硬科技产业周期,但其可持续性高度依赖于资本实力、风险管理能力以及资产负债管理体系的成熟程度。

近两年,和谐健康已在二级市场持续大幅减持。6月16日最新信息显示,和谐健康已清空曾持股超过5%的金风科技(002202.SZ)。

押中多家科技企业IPO

直投型路径,优势在于方向明确、决策链条集中,劣势是单一项目风险相对集中,对行业研究和风险定价能力要求更高。

6月12日,证监会发布公告,同意长鑫科技集团股份有限公司首次公开发行股票注册。

根据此前发布的招股说明书,长鑫科技在上市发行之前,和谐健康是险资阵营中持股比例最高的单一主体,直接持有90131.42万股,持股比例1.5%,为并列第十大股东。另外,阳光人寿、中邮人寿均持股0.37%;国寿投资持股0.79%;人保资本持股0.78%;人保科创基金持股0.15%,对长鑫科技的持股比例均远低于和谐健康。

有机构估算,按照2026年归母净利润1500亿—2000亿元、20倍市盈率测算,长鑫科技市值至少达3万亿元。若按3万亿元市值计算,长鑫科技上市后,和谐健康持仓市值有望突破400亿元。

5月22日,超聚变创业板IPO申请获受理,拟募集资金80亿元,为今年冲击IPO的又一“现象级”硬科技项目。

根据企业预警通透等第三方平台信息,和谐健康目前持有超聚变2.75%的股份,为并列第五大股东。此外,人保科创基金、中保投(深圳)新技术产业投资合伙企业(有限合

伙)也投资了超聚变,对应持股占比分别为0.55%、0.33%。

估值方面,根据胡润研究院2025年6月发布的《2025全球独角兽榜》,超聚变以570亿元估值位列榜单第91位。

此外,在一级市场,和谐健康还押中了2025年年底上市的摩尔线程(688795.SH),投资了中环领先半导体科技股份有限公司(持股比例为1.81%)、华大半导体有限公司(持股比例为1.3%)等科技类企业,并持有多家有限合伙类私募股权基金的财产份额。

记者梳理工商资料发现,和谐健康在一级市场的上述投资,多发生在2024年之前。比如,2022年2月入股长鑫科技;2022年12月入股超聚变;2023年7月入股华大半导体。

直接股权投资是和谐健康采取的主要模式之一。“直投型路径,优势在于方向明确、决策链条集中,便于与被投资企业建立紧密的战略协同关系,体现长期资本的陪伴属性,但劣势是单一项目风险相对集中,对行业研究和风险定价能力要求更高。”某保险资管机构方面近期向记者表示。

和谐健康在一级市场的部分投资

所投资企业	入股时间	持股占比
长鑫科技	2022年2月	1.5%
摩尔线程	2022年12月	1.7%(发行前)
超聚变	2022年12月	2.75%
中环领先半导体	2023年2月	1.81%
华大半导体	2023年7月	1.3%

数据来源:根据第三方企业信用平台、相关公司招股说明书等整理



刘洋/制图

超9年未披露偿付能力报告

直到目前,和谐健康官网披露的最近一期年报为2016年年报,披露的最近一期偿付能力报告为2017年一季度偿付能力报告。

公开资料显示,和谐健康前身瑞福德健康保险于2006年成立,是国内首批专业健康险公司之一;2009年年底,安邦保险完成对其收购,并于次年将其更名为“和谐健康”;2020年3月,和谐健康再次重组,福佳集团有限公司(以下简称“福佳集团”)以190亿元拿下控股权,持股比例为51%。

官方资料显示,福佳集团创立于2000年,是一家以石油化工主业为核心,集商业地产、物业酒店服务、贸易于一体的民营企业集团。

福佳集团入主之时,原银保监会曾给予和谐健康三年过渡期,其间暂不考核偿付能力,豁免期截至2023年4月。但直到目前,和谐健康官网披露的最近一期年报为2016年年报,披露的最近一期偿付能力报告为2017年一季度偿付能力报告。

根据和谐健康方面披露的年度社会责任报告,该公司2024年年末资产总额达4521亿元,较福佳集团接手时翻番,全年营业收入753亿元、原保费收入641亿元,均处于行业中上游水平;2022年、2023年,和谐健康总资产均维

持在4000亿元左右,新单规模保费分别达748.2亿元、507.1亿元。

2025年年底,有相关媒体报道称:“和谐健康面向重疾、医疗等需求的保障型产品占比极低,大量业务是包装成‘护理险’名义的理财型保险。”

值得一提的是,福佳集团入主之后,和谐健康不止在一级市场大手笔进行投资,在二级市场也频频买进。

比如,2020年二季度,通过“和谐健康一万能产品”买入*ST金科(000656.SZ),原金科股份,交易金额4.75亿元。2020年年底,以竞拍方式,成为万达信息(300168.SZ)的第二大股东,持股比例9.98%,成交金额23.34亿元。2023年一季度,和谐健康一万能产品进入光威复材(300699.SZ)前十大流通股东,持股数量为716.55万股,持股比例为1.38%。此外,2021年,和谐健康还斥资90.57亿元,拿下北京SK大厦。

“和谐健康走的不是传统险资的‘保守分散’路线,而是‘集中举牌+另类押注’路线。”有行业人士向记者表示,其踩准了

硬科技IPO这个风口,账面浮盈丰厚,但也面临着资产端流动性差、集中度风险高,一旦负债端有集中退保、续期下滑、监管压降理财险等变动,就容易出现期限错配风险。

另一行业人士也向记者表示,部分公司在投资端呈现出一定的“高权益配置占比+强周期资产参与+阶段性资产再平衡”的特征,其投资行为在某种程度上更接近“机会型股权配置策略”,区别于传统以利率资产为核心的稳健配置模式。

从投资结构看,该行业人士进一步解释,这类机构往往较为积极参与一级市场股权投资及硬科技赛道布局,同时在二级市场持有较多成长型与行业龙头标的,并通过战略性持股方式深度参与产业链投资。

“这种策略在产业上行周期或资本市场活跃阶段,通常具有较强的收益弹性,也有助于捕捉科技资产价值重估的窗口。但这一资产组合特点对市场波动的敏感度相对更高,其可持续性高度依赖于资本实力、风险管理能力

以及资产负债管理体系的成熟程度。从行业发展趋势看,随着监管对偿付能力与资产负债匹配要求持续强化,这类策略也在不断向更加均衡与稳健的方向调整与演进。”该行业人士强调。

实际上,和谐健康近两年在二级市场已持续大幅减持。比如,根据官方披露的相关报告,和谐健康2025年通过减持金风科技共计套现超过40亿元,通过减持万达信息共计套现超过6亿元;今年一季度,再次通过减持金风科技套现21.53亿元,通过减持万达信息套现1.93亿元。

6月16日,金风科技发布公告称,公司于今日收到公司董事张旭东先生的书面辞职报告。作为公司原持股5%以上股东,和谐健康提名的董事,因和谐健康已减持其持有的全部公司股份,张旭东先生申请辞去公司第九届董事会董事、董事会战略决策委员会委员职务,其原定任期至公司第九届董事会届满。

针对偿付能力报告披露以及投资策略等问题,记者致电致函和谐健康,截至发稿未得到回复。

净利集体滑坡四五成 互金平台兵分多路“找增长”

美股上市互金平台2026年第一季度业务数据

放款额

奇富科技650.34亿元

乐信579亿元

信也科技385亿元(中国内地)

在贷余额

奇富科技1143.87亿元

乐信965亿元

信也科技651亿元(中国内地)

刘洋/制图

利润齐降

从三家公司财报数据看,利润下滑是一季度最鲜明的共性。

奇富科技一季度总净收入39.09亿元,较上年同期的46.91亿元下降约16.7%;净利润8.80亿元,较上年同期的17.97亿元下降约51%。公司同期总撮合及发放贷款规模650.34亿元,同比下降26.8%;期末在贷余额1143.87亿元,同比下降18.5%。

乐信一季度总营业收入33.09亿元,同比增长6.6%,是三家唯一营收同比正增长的,主要受分期电商的非消费金融业务拉动;但归属于普通股股东的净利润为2.01亿元,较上年同期的4.30亿元下降53.2%,为三家降幅最大的。公司一季度总放款额579亿元,同比增长12.2%,环比增长15.9%;期末在贷余额965亿元,同比下降10.1%。

信也科技一季度净收入32.10

三条路径寻增长

如果说利润下滑是三家公司共性的,那么如何对冲利润承压、构建“第二增长曲线”,则呈现出三种截然不同的路径选择。

财报数据显示,奇富科技一季度融资收入为20.22亿元,在总净收入中占比约51.7%,已超过半数,重资产化趋势明显。公司在回复《中国经营报》记者时将这一变化解释为“结合资产质量、资金流动性、合作机构需求等要素,对资产承接方式进行灵活调整的结果”。与此同时,奇富科技一季度

亿元,同比下降约7.8%;净利润4.21亿元,较上年同期的7.38亿元下降42.9%,是三家降幅最小的。公司一季度总交易额426亿元,同比下降18.2%,其中中国内地交易额385亿元,同比下降21.6%。中国内地期末在贷余额651亿元,降幅9.8%。

利润集体回落的背后,是行业所处的监管环境。2025年以来,助贷新规、小额贷款公司综合融资成本压降、信托收资助贷非标等监管措施密集落地,重塑着平台的定价与资金结构。

奇富科技表示,今年以来消费金融行业仍处在调整阶段,公司现阶段最重要的经营原则为“不盲目追求规模增长,坚持高质量经营”,一季度放款量和在贷余额的同比变化,反映的是公司主动优化资产结构的阶段性结果;自2025年下半年以来,公司持续收

依托AI模型整体获客成本环比下降17%,叠加渠道结构优化推动营销费用同比下降22.9%;技术部门AI工具使用率达98.4%。海外方面,公司表示目前正处于早期投入与模式验证阶段,已落地英国和拉美市场,重点推动自主风控模型本地化迭代,看重其长期潜力。

而乐信的打法是依托分期零售、线下普惠、To B数智科技等多元生态业务。公司管理层在财报中披露,这些非消费金融业务在一

季度交易量占比已接近50%,且增速高于线上助贷业务,成为新的增长引擎。其中,一季度分期商城业务GMV为21.98亿元,同比增长约95%,分期电商平台服务收入5.25亿元,同比增长81.9%。

信也科技自一季度起首次将海外业务作为独立分部披露。财报显示,一季度海外净收入9.49亿元,同比增长34.5%,占集团总收入约29.6%;海外经营利润4580万元,同比增长约88%;海外独立借款人450万,同比增长155.4%。

紧风险政策,并将资源更大幅度向优质客群倾斜。

乐信方面对记者回复称,公司一季度“主动优化业务结构”,消费金融业务的策略调整与宏观环境共同放缓了当期增速,而多元生态提供了结构性缓冲。

对于互金平台净利集体下滑的情况,博通咨询首席分析师王蓬博认为,主要原因是监管政策密集落地与行业定价机制重构叠加。“利润承压具有普遍性和阶

性特征。”

在王蓬博看来,这一连串监管的核心指向的是压降终端融资成本、降低实体经济融资杠杆,推动行业从规模驱动转向风险定价与合规经营。他判断,整体冲击已在2025年下半年开始显现,传导周期预计持续至2026年年中。

当前,三家披露的资产质量指标口径并不完全可比。奇富科技平台口径90天以上逾期率为3.50%,乐信为3.5%(较2025年年末

的3.1%有所上行),信也科技中国内地业务为3.11%。

王蓬博同时提示,本轮调整会加速行业出清,头部平台凭借资本实力、牌照资源和合规能力获得相对优势,集中度有望进一步提升;牌照价值则出现结构性分化,小贷牌照因具备自主放贷资质价值上升,融资担保牌照重要性增强,而信托通道角色弱化使其在助贷链条中的议价能力下降。

公司在回复记者时表示,海外业务收入同比增长35%,经营利润同比增长88%,已贡献集团约30%的收入。

王蓬博表示,出海战略可以分散地域风险、享受区域红利。海外高增长的含金量需结合区域市场成熟度、本地合规成本及资产质量综合评估;中资金融科技出海真实竞争力在于已验证的风控模型、数字化运营能力和快速迭代的产品适配能力,但汇率波动及他国监管不确定性仍是可持续

性的关键变量。“判断一家互金平台能否穿越周期,最应关注三项核心指标:单笔贷款全周期收益能否覆盖成本、核心资本充足水平是否可持续,以及90天以上逾期率的真实趋势。”

一季度的成绩单,更像是严监管下行业格局重塑的一个切面。当规模驱动的旧逻辑退潮,自营+AI、多元生态与出海战略这三条岔路,谁能真正穿越周期,仍有待后续几个季度的数据给出答案。

中经记者 郑瑜 上海报道

随着奇富科技(NASDAQ:QFIN)、乐信(NASDAQ:LX)、信也科技(NYSE:FINV)三家美股上市互金平台2026年一季度披露完毕,助贷新规落地后行业的深度调整也逐渐浮出水面。

从数据披露中可见,三家利润同比集体下滑四到五成,同时在在贷余额规模上出现分化。奇富科技放款、在贷余额同比双降;信也科技国内业务进一步收缩;乐信则逆势增长,一季度放款出现增长,不过其在在贷余额同比仍下降。数据承压之下,三家此前布局的“第二增长曲线”也出现更为明显的分化。

利润集体回落,究竟是周期性回调,还是行业拐点?如何穿越周期,成为这份成绩单留给市场的核心追问。