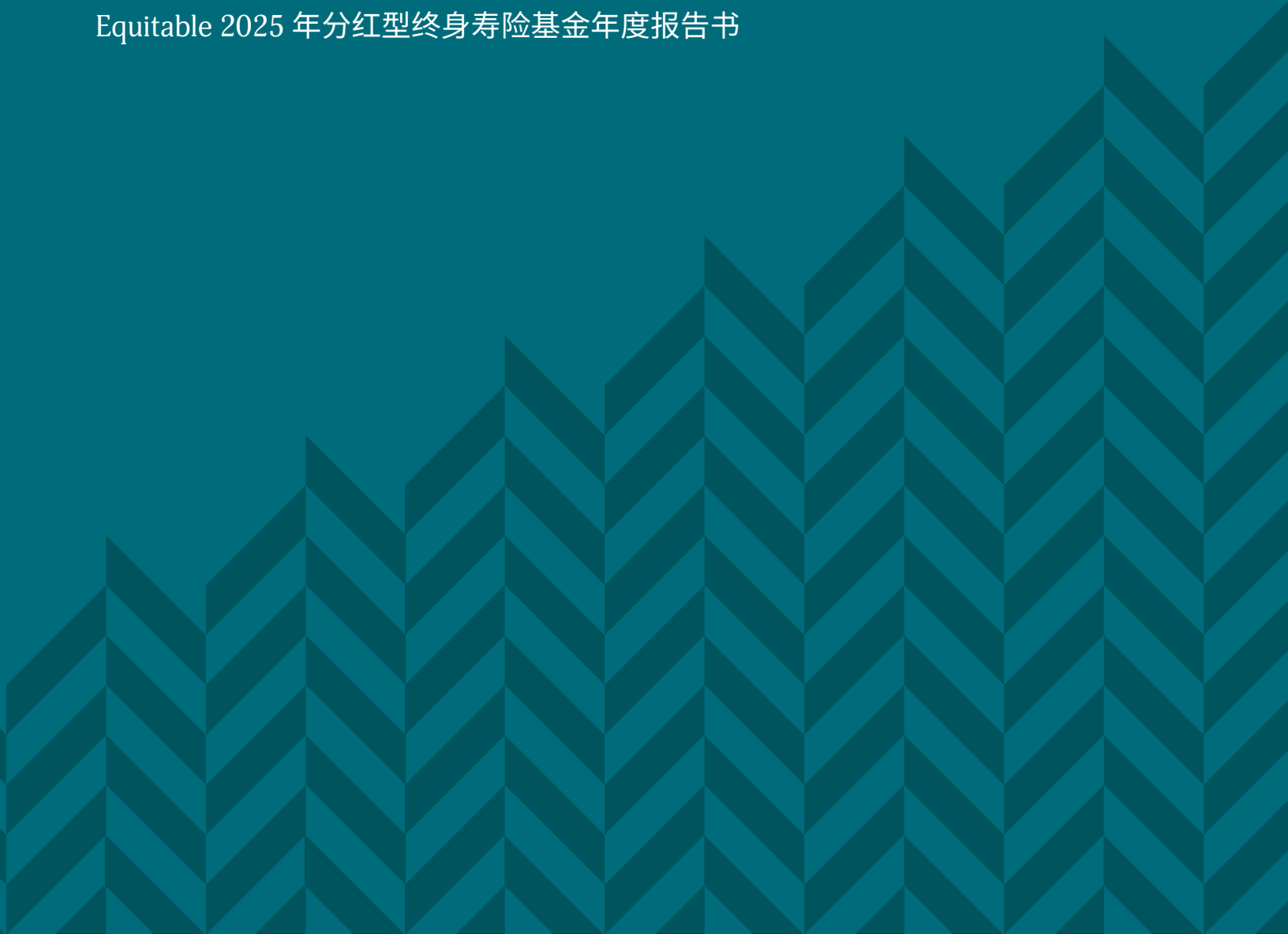




Insurance | Investments | Group Benefits

业绩与展望

Equitable 2025 年分红型终身寿险基金年度报告书



共享成功，共筑实力

植根加拿大，服务加拿大

逾一个世纪以来，Equitable 始终引以为傲地服务于加拿大民众。作为一家互惠保险公司，我们专注于长期价值，而非短期市场压力。我们无需向股东负责，我们为客户而存在。这一本质区别至关重要。这意味着我们所做出的每一项决策，均致力于增强我们的客户、合作伙伴以及我们所属社区在当下和未来世代的财务福祉。

我们的分红型终身寿险基金（以下简称“分红基金”）正是这一互惠承诺的直接体现。该分红基金专为分红保单持有人的利益而设计，确保客户能够共享通过严谨的投资、审慎的风控及可持续增长所创造的长期价值。

分红保单的保费被拨入分红基金，并由 Equitable 在始终秉持客户利益至上的原则进行管理。该基金用于支付保单给付、红利分配、运营支出及盈余积累，剩余资产则根据我们的长期战略进行投资。投资回报，以及税收、费用和身故理赔等关键因素，共同决定了每年的分红比例及向分红型终身寿险保单持有人应付的红利水平。

分红基金的管理目的在于确保履行合同保证责任，包括保证现金价值与身故给付，并受到严密的业绩监控。然而，我们的互惠结构使我们能够始终践行“客户至上”的长期管理准则。

本指南为您提供分红基金年度业绩的深度视角，涵盖我们如何投资其资产、增强其稳健性的实力与多元化配置，以及支撑长期红利分配的投资回报。它清晰地阐述了收益的取得方式，并透明地展示了我们的互惠结构在实践中的运作模式，以及该模式如何持续服务于客户的长远利益。

一个多世纪以来，我们始终恪守承诺：在加拿大人最需要我们的时刻，我们定会如约而至。作为一家互惠型公司，这一承诺不会因市场波动或股东预期而改变。这一承诺历久弥坚。正因如此，我们致力于确保所有加拿大人都能共享“恒信生活”所带来的益处。

携手同心，守护当下，筹备未来。

超过 23.5 万名

分红型终身寿险客户托付我们，让我们守护其心中至重。

我们的分红基金原则



实力

我们的业务规模和严谨的投资手段，为科学决策奠定了坚实基础。

这种实力使我们能够精准捕捉多元化的短期和长期投资机遇，并从容应对市场波动，从而助力实现持续且稳健的投资业绩。



稳定性

我们的分红基金回报率极具竞争力。我们的分红基金自 1936 年设立以来始终保持开放，从未中断。

这种长期的延续性，彰显我们在更迭的市场环境中，投资策略所具备的强大实力、韧性和稳定性。



策略

自 1920 年起，我们的资产管理团队始终对 Equitable 的资产进行战略性统筹。

这一方针体现了我们对审慎风险管理、多元化投资及高效执行的坚定承诺，旨在全力支持我们的长期战略目标。

目录

| | |
|----------------------------|----|
| 2025 年分红基金财务要点 | 1 |
| 传统分红账户的组成部分 | 3 |
| 分红基金——履约现金流量 | 3 |
| 分红合同服务边际与保单持有人盈余 | 3 |
| Equitable 的财务实力 | 4 |
| 分红基金 | 5 |
| 以长期稳定为管理导向 | 5 |
| 分红基金投资组合 | 6 |
| 分红基金投资组合详情 | 7 |
| 资产类别 | 8 |
| 固定收益资产质量 | 9 |
| 非固定收益资产 | 10 |
| 分红基金历史表现 | 11 |
| 分红比例利率 | 11 |
| 历史回报率 | 13 |
| 按市值计价的分红基金回报率 | 15 |
| 分红比例利率的未来展望 | 15 |
| 红利的其他构成要素 | 16 |
| 互惠结构的独特性 | 18 |

本文可能包含前瞻性陈述。这些陈述基于 Equitable 目前对未来预期事项的观点与看法。这些陈述可能涉及风险、不确定性及假设。实际发生的事件或结果可能与本文所述的预测不同。Equitable 的观点、意见或判断可能会因此前未知的信息而发生变化，也可能因其他原因而发生变化。我们没有义务更新本文中的任何前瞻性陈述。我们建议读者审慎考虑这些因素及其他因素。我们也提醒读者，请勿过度依赖前瞻性陈述。

2025 年分红基金财务要点

强劲、稳健，守护您的当下与未来。

金额数值及基点数据均截至2025年12月31日。

1.76亿
加元

已支付的分红。

32亿
加元

支持传统分红基金
负债及红利给付的
资产总值。

5,200万
加元

已支付的身故保
险金理赔金额。

1936年

我们起航之年
开始发售分红型
终身寿险——此
后每年均从未间
断地支付红利。

6.40%

2026年7月1日
至2027年6月
30日的分红比例
利率。

22 个基点

投资费用。

传统分红账户的组成部分

出于监管目的，传统分红账户包括以下部分组成：

- 分红基金——履约现金流量
- 分红合同服务边际
- 分红保单持有人盈余

分红基金——履约现金流量

履约现金流量代表履行我们在分红保单项下所有义务所需的全部现金流出与流入，包括风险边际。账户中的这一部分用于确定经验红利。资产、负债、交易和收益均记录在该基金中。由资产产生的投资收入，扣除投资费用后，即为投资回报。

为确保收益的均衡分配，我们会评估长期投资表现，并采用投资组合平均法 (portfolio average approach)。该方法旨在让所有分红型保单客户共同分享投资回报。通过投资组合平均法，我们将投资收益在各类别分红保单持有人之间进行公平分配。

在本文中，该组成部分通常被称为传统分红基金 (traditional participating fund) 或分红基金 (par fund)，因为这是唯一直接计入红利经验表现 (dividend experience) 的组成部分。截至2025年底，该基金的规模达32亿加元。

分红合同服务边际与保单持有人盈余

分红合同服务边际 (participating contractual service margin) 和保单持有人盈余 (policyholder surplus) 并不用于确定分红保单的经验红利。这些指标属于我们为会计核算而追踪的当期及未来利润，二者均属于盈余范畴。

截至2025年底，分红合同服务边际规模为5亿加元，分红保单持有人的权益为17亿加元，后者包含了分红业务与非分红业务的共同贡献。

分红账户中的部分资金将计入合同服务边际与保单持有人权益，构成对保单持有人权益的永久性贡献。该账户旨在：

- 支持 Equitable 业务的增长与发展，赋能其在系统建设、能力提升及战略举措的投资；以及
- 增强财务实力与稳定性，确保 Equitable 能够履行当下及未来的各项义务。

我们在厘定分红比例 (dividend scale) 时会充分考量上述因素。

Equitable 的财务实力

金融机构监管局 (OSFI) 要求金融机构须持有规定规模的盈余，以确保其具备履行财务义务的能力。¹ 监管要求的持仓金额视其承保风险的规模及性质而定。

所有业务线（分红及非分红保单）的收益持续累积，共同支撑 Equitable 的盈余水平。Equitable 在保障客户的保单保证价值的基础上，盈余资金将用于增强财务实力，并支持新业务的增长。这笔资金不构成分红保单演示中所示的红利来源。对于持有非分红和分红保单客户而言，这部分资金是一道安全网，旨在应对 Equitable 旗下任何产品可能出现的准备金不足风险。

表 1 列示，对于监管要求每1加元的持仓，Equitable 目前相应持有1.59加元。这意味着 Equitable 拥有业内最稳健的盈余缓冲之一，为我们履行对客户所作出的承诺提供坚实保障。互惠型公司与股份制公司之间最本质的区别之一，在于这笔资金的受益对象。Equitable 无需向股东支付股息。

(单位：千加元)

表 1

| | 2025年 | 2024年 |
|----------------|--------------|--------------|
| (a) 一级资本 | \$ 2,117,016 | \$ 1,889,379 |
| (b) 二级资本 | 257,824 | 121,062 |
| (c) 可用资本 | \$ 2,374,840 | \$ 2,010,441 |
| (d) 盈余备抵及合格存款 | \$ 833,553 | \$ 693,506 |
| (e) 基本偿付能力边际 | \$ 2,018,058 | \$ 1,604,324 |
| (f) 总 LICAT 比率 | 159% | 169% |

(c + d/e = f)

¹ Equitable 受加拿大金融机构监管局 (OSFI) 的监管。根据该机构制定的监管指引，Equitable 必须结合在注册保单与合同的类别及规模，以及 Equitable 自身资产的性质，维持法定的资本水平。最低资本标准是根据金融机构监管局 (OSFI) 发布的《人寿保险资本充足测试》(Life Insurance Capital Adequacy Test, LICAT) 计算得出。截至2025年12月31日，Equitable 的总 LICAT 比率（总资本充足率）达 159%，远超金融机构监管局 (OSFI) 规定的 100% 监管底线。

分红基金

以长期稳定为管理导向

分红基金是我们用于持有符合分红资格的保单资产。该基金专门用于支持身故保险金、退保金及分红保单的红利的给付。分红基金是 Equitable 传统分红账户的重要组成部分。

保费的设定基于多项精算假设，涵盖了客户预期寿命、投资表现、运营管理成本，以及对分红客户各类行为（包括退保率及退保时间）的预判。这些假设的设定秉持保守原则，实际经验表现预计将优于假设，尽管这并非绝对保证。即使分红基金的实际经验表现逊于预期，红利也绝不会低于零。

我们每年都会监测实际经营经验与各项假设最佳估计值之间的偏差。任何偏差均会据此反映在已付红利以及未来预期红利的变化中。

红利由多个经验要素构成。投资要素展示了分红基金内资金的管理及绩效水平，而其他要素则代表了我们的保险业务职能的表现。为缓解红利水平的剧烈波动，我们可能会对所有要素进行平滑处理或调整，以应对分红基金经验因素随时间推移而产生的重大变化。

如果某个要素的实际结果优于预期，将对分红比例和红利给付产生正面影响；反之，如果结果逊于预期，则会产生负面影响。不同要素之间的积极与消极结果可以相互抵消。

红利构成要素：对红利的影



上图概述了分红基金的关键要素，展示了其相对稳定性及可预测性如何对分红客户的红利分配产生影响。接下来的章节将首先分析“投资回报”要素，该要素对红利的影

分红基金投资组合

作为一家互惠型公司，我们通过各类资产类别的战略配置及严谨的组合构建，管理分红基金中的投资部分（即分红投资组合），致力于为身为公司所有者的分红客户实现强劲、稳健的长期业绩。

令我们深感自豪的是，客户对我们管理分红资产的信任日益增强，这充分彰显了分红基金的互惠本质，即分红保单持有人能够共担风险、共享成果。因此，截至2025年底，分红基金的管理资产规模已增长至超过32亿加元。

尽管增长势头强劲，我们的分红基金规模仍较同业相对精简。然而，这恰恰使我们能够通过以下核心途径，保持并发挥小规模带来的竞争优势：

1. 确保投资策略更加灵敏高效；并且
2. 能够根据市场变化对资产配置进行战术性调整，旨在维护客户最佳利益的同时，精准捕捉瞬息万变的资本市场中的相对价值机会。

我们的分红基金投资组合实力源于其资产配置的高度多元化。分红投资组合的范围远超传统的股票与债券。在 Equitable，我们的分红投资组合包含 10 种不同的资产类别。

这些不同的资产类别涵盖了一系列固定收益资产与非固定收益资产：

| | |
|---------------|--|
| 固定收益类 | 固定收益资产是投资组合的稳健支柱。这些资产包括公开市场债券（涵盖政府债券和企业债券）、私募债权以及商业抵押贷款。 |
| 非固定收益类 | 非固定收益资产通过提供更高的资本增值潜力来提升投资组合的回报水平。这些资产往往在经济增长周期中获益最为显著，涵盖了优先股、公开市场股票、私募股权、基础设施股权四类权益资产，以及房地产。 |

分红基金投资组合详情（表 2）列示了我们分红基金组合的资产类别、金额，以及各资产类别在投资总额中的占比。

分红基金投资组合详情

表 2

| | | 截至2025年12月31日 | | 截至2024年12月31日 | | 变动 | |
|----------------|---------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|------------------|--------------|
| | 配置指引 | 金额* | 占比 | 金额* | 占比 | 金额* | 占比 |
| 短期投资 | | | | | | | |
| 现金及现金等价物 | 0% - 4% | \$52,234 | 2% | \$54,395 | 2% | \$(2,161) | -0.6% |
| 短期投资总额 | | \$52,234 | 2% | \$54,395 | 2% | \$(2,161) | -0.6% |
| 固定收益 | | | | | | | |
| 公开市场政府债券 | 3%-50% | \$247,256 | 8% | \$234,101 | 10% | \$13,155 | -1.9% |
| 公开市场企业债券 | 10%-35% | \$665,925 | 21% | \$526,501 | 22% | \$139,424 | -0.9% |
| 私募债权 | 5%-20% | \$388,009 | 12% | \$250,421 | 10% | \$137,588 | 1.8% |
| 商业抵押贷款 | 6%-20% | \$271,758 | 9% | \$192,564 | 8% | \$79,194 | 0.6% |
| 固定收益总额 | | \$1,572,948 | 50% | \$1,203,587 | 50% | \$369,361 | -0.5% |
| 非固定收益 | | | | | | | |
| 优先股 | 0%-10% | \$151,095 | 5% | \$104,852 | 4% | \$46,243 | 0.4% |
| 公开市场股票 | 10%-30% | \$578,384 | 18% | \$407,149 | 17% | \$171,235 | 1.3% |
| 私募股权 | 0%-10% | \$60,830 | 2% | \$39,644 | 2% | \$21,186 | 0.3% |
| 基础设施股权** | 0%-3% | \$2,976 | 0% | \$0 | 0% | \$2,976 | 0.1% |
| 房地产 | 10%-25% | \$394,371 | 12% | \$296,543 | 12% | \$97,828 | 0.1% |
| 非固定收益总额 | | \$1,187,656 | 38% | \$848,188 | 35% | \$339,468 | 2.2% |
| 已投资资产总额 | | \$2,812,838 | 89% | \$2,106,170 | 88% | \$706,668 | |
| 保单贷款 | | \$331,503 | 10% | \$278,063 | 12% | \$53,440 | -1.1% |
| 其他资产 | | \$13,129 | 0% | \$9,848 | 0% | \$3,281 | 0.0% |
| 资产总额 | | \$3,157,470 | 100% | \$2,394,081 | 100% | \$763,389 | |

* 单位：千加元。

** 基础设施股权为 2025 年 Equitable 分红投资组合中新增的资产类别。

各项百分比基于当时基金总资产计算，并已作四舍五入处理以便列示。该表还列示了我们对每种资产所遵循的配置指引。配置指引未来可能会有变化。

资产类别

公开市场债券

公开市场债券属于固定收益类投资。债券的发行人（卖方）涵盖了各类企业及政府机构。我们的公开市场债券投资组合以加拿大证券为主。我们所持有的公开市场债券均为投资级债券。这意味着发行机构具备优良的信用资质。因此，在债券到期时，发行人发生违约（无法按期兑付）的风险极低。固定收益类投资（如债券）有助于确保公司拥有充足资金以履行各项保证责任。

私募债权

与公开市场企业债券类似，私募债权体现为向企业提供的贷款。然而，这些投资并不在公开市场发售，仅面向符合特定准入要求的投资者。由于私募债权通常不进行二级市场交易，其流动性相对较低，如果风险状况发生变化，资产套现难度较大。因此，其到期收益率或回报水平通常高于公开市场债券。Equitable 的私募债权投资以投资级为主，且广泛分布于多元化的行业领域。

商业抵押贷款

我们所投资的商业抵押贷款均位于加拿大境内，且集中于各大主要城市。在项目筛选上，我们通常聚焦于优质的收益型物业；此类物业拥有稳定的现金流，能够提供稳健的投资回报。

股票

我们的分红投资组合中包含4类权益资产。

包括公开市场股票（亦称普通股）及优先股。这两类资产的投资对象均为在公开股票市场上交易的企业。我们主要通过交易所交易基金 (ETF) 投资于公开市场股票。ETF 作为一种投资工具，持有“一篮子”证券组合，并于公开交易所进行日常交易。

我们的公开市场股票投资立足于北美，覆盖范围广泛。这意味着我们通过 ETF 布局多个行业的多元化公司，且投资范围主要集中于加拿大和美国。在优先股投资方面，我们通过直接购买各企业发行人发行的股份来实现。优先股通常能提供比公开市场股票更稳定的现金流，且其回报水平高于固定收益资产。因此，优先股是分红基金的理想配置选择。

我们还配置了私募股权及基础设施股权。私募股权投资于非公开上市企业，这些公司规模通常小于上市公司，因此往往具备更高的增长潜力与回报空间。基础设施股权是指投资于负责开发、运营及维护现代生活核心系统的企业，涵盖能源、交通运输和数字连接等领域。鉴于私募股权及基础设施股权均需要大额资本投入，通常仅面向特定的合格投资者。

房地产

我们采取直接与间接相结合的模式投资房地产：一方面直接购买并持有加拿大境内的实物资产，另一方面通过投资房地产基金进行间接布局。这种双重路径实现了更广泛的资产多元化。房地产投资不仅能通过租金收入提供稳定的现金流，同时也是一种有效的抗通胀对冲工具，并具备长期资本增值的潜力。

固定收益资产质量

资产质量对于优化投资成果至关重要。多元化配置有助于管理投资组合风险，从而实现最理想且最稳健的预期目标。

我们实现资产多元化的主要途径包括：

- 针对固定收益投资组合配置不同的到期期限；
- 在固定收益投资组合中布局多元化的板块与行业；以及
- 在各细分行业中分散投资于不同的发行人。

按期限划分的投资

我们始终以长期稳定性为核心。目前，我们57%的固定收益投资期限在5年或以上。

| 到期年限 | \$ (千) | 百分比 |
|-----------|--------------------|-------------|
| 0-5 年 | \$743,789 | 47% |
| 5至10年 | \$401,877 | 26% |
| 10年以上 | \$427,282 | 27% |
| 总计 | \$1,572,948 | 100% |

数据截至2025年12月31日，仅针对固定收益证券。百分比因列示需要已四舍五入。

按信用质量划分的投资

我们的公开和私募固定收益组合均包含投资级证券。这意味着发行机构具备优良的信用资质及稳健的经营状况；换言之，其信用质量处于较优水平。

投资级证券是指获得公认评级机构授予的 BBB 或更高 (A/AA/AAA) 评级的证券。信用评级反映了某项投资发生违约或无法偿付的可能性。投资级证券的违约概率较低，其中 AAA 级证券代表了最低的信用风险。

| 评级 | 百分比 |
|----------------|-------------|
| AAA (高信用质量) | 5% |
| AA (高信用质量) | 26% |
| A (中等信用质量) | 36% |
| BBB (中等信用质量) | 32% |
| BB 或更低 (低信用质量) | 1% |
| 总计 | 100% |

数据截至2025年12月31日，仅针对固定收益证券。百分比因列示需要已四舍五入。

按行业划分的投资

我们的公开市场企业债券投资广泛分布于多元化的行业板块。



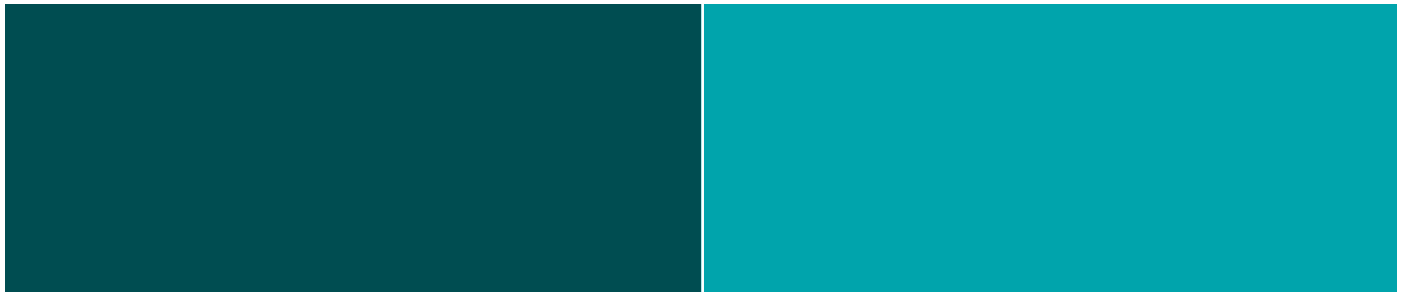
| | |
|-------|-----|
| 金融 | 45% |
| 能源 | 24% |
| 工业 | 10% |
| 基础设施 | 10% |
| 通信 | 7% |
| 证券化资产 | 3% |
| 房地产 | 2% |

数据截至2025年12月31日，仅针对企业债券。百分比因列示需要已四舍五入。

非固定收益资产

公开市场股票的地理分布

我们的公开市场股票投资在加拿大与美国（U.S.）之间实现了多元化的地域配置。



| | |
|-----|-----|
| 加拿大 | 50% |
| 美国 | 50% |

数据截至2025年12月31日，针对公开市场股票。百分比因列示需要已四舍五入。

分红基金历史表现

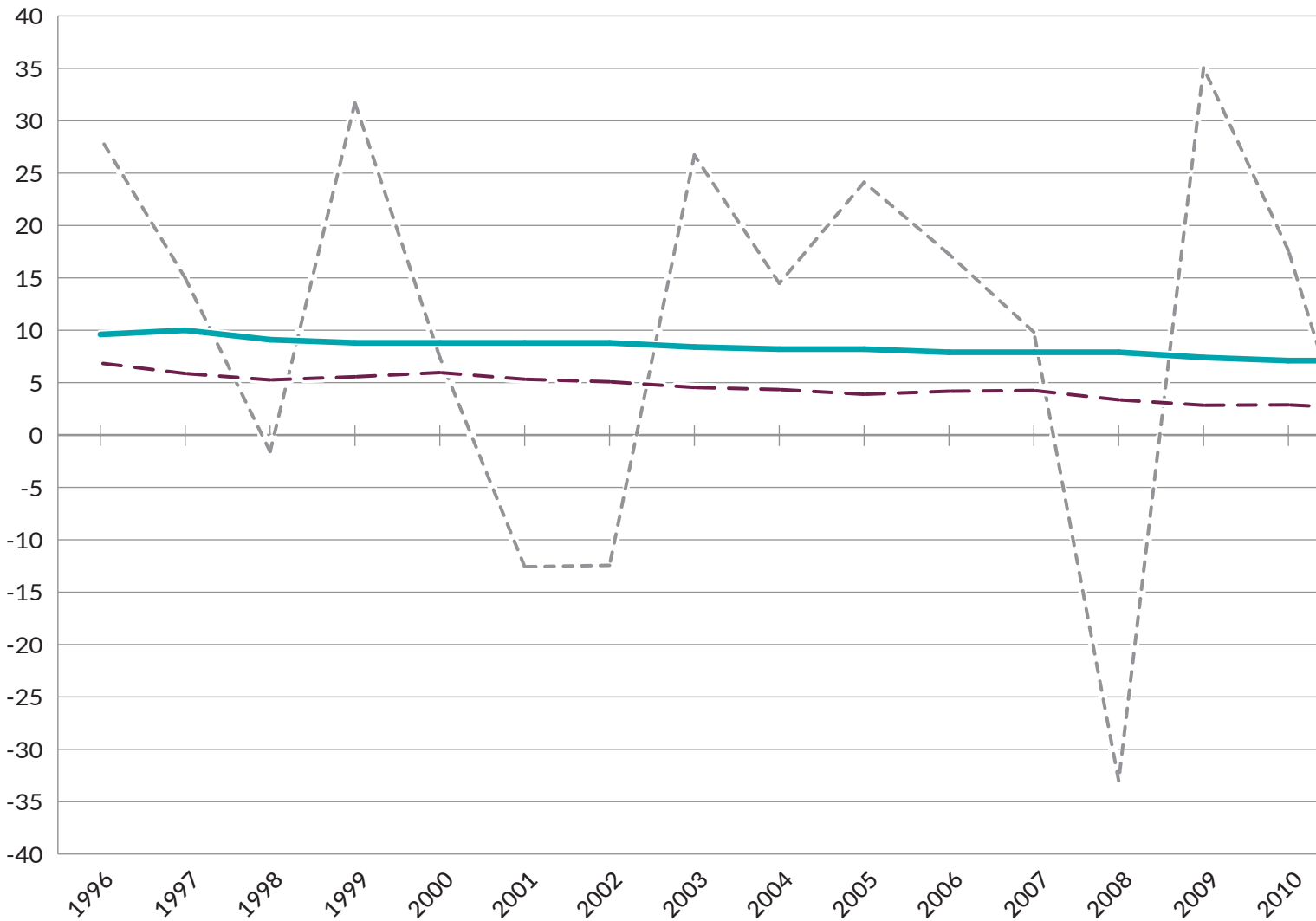
分红比例利率

分红比例利率 (Dividend Scale Interest Rate, DSIR) 用于反映分红基金的投资业绩表现。

我们对高风险资产的收益进行平滑处理，以确保分红比例利率 (DSIR) 不会在短时间内发生剧烈波动。随后，我们将分红比例利率 (DSIR) 应用于分红比例的设定，从而确定保单红利给付中的利息部分。

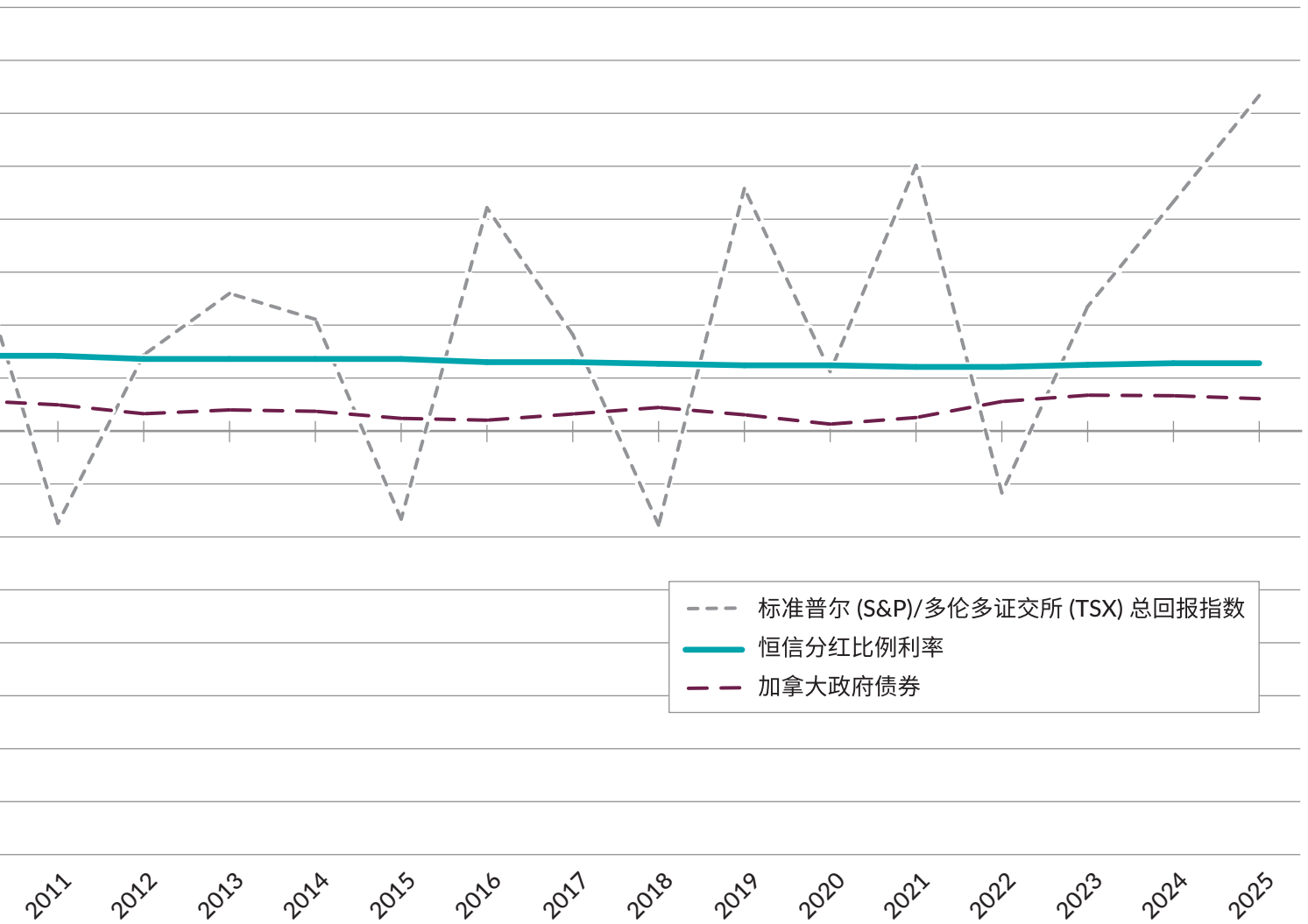
由于我们采用了平滑机制，分红比例利率的变化通常滞后于市场利率及分红基金实际回报率的变动。如果市场利率处于低位，分红比例利率在未来通常会随之下调；反之，如果利率上升，分红比例利率在未来通常也会相应上调。

分红比例与经济环境对比



6.40%

2026年7月1日至2027年6月30日的分红比例利率。



--- 标准普尔 (S&P)/多伦多证交所 (TSX) 总回报指数
— 恒信分红比例利率
--- 加拿大政府债券

历史回报率

表 3 列示了我们的分红基金历史回报率和分红比例利率 (DSIR)，并将其与其它知名投资品种及经济指标进行了对比。分红比例利率 (DSIR) 是经过平滑处理且未扣除费用的毛利率，并反映部分税收优惠。

分红基金历史回报率反映了分红基金在一个日历年度内实现的实际投资回报（已扣除投资费用）。该指标的核算逻辑为：固定收益资产采用账面收益率 (book yields) 计量，而非固定收益资产则采用按市值计价 (mark-to-market) 估值。

表 3

| 年 | 分红基金回报率 | 分红比例利率 (DSIR) | 标准普尔 (S&P)/ 多伦多证交所 (TSX) 总回报指数 | 加拿大政府 5-10年期 债券利率 | 5年期 担保投资证 (GIC) 利率 | 消费者 物价指数 |
|------|---------|---------------|--------------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------|
| 1989 | 10.27% | 11.30% | 21.37% | 9.83% | 10.30% | 5.20% |
| 1990 | 10.18% | 11.30% | -14.80% | 10.82% | 11.20% | 5.00% |
| 1991 | 10.04% | 11.30% | 12.02% | 9.36% | 9.30% | 3.80% |
| 1992 | 9.60% | 10.70% | -1.43% | 8.16% | 7.80% | 2.10% |
| 1993 | 9.55% | 10.70% | 32.55% | 7.24% | 6.40% | 1.70% |
| 1994 | 9.63% | 10.20% | -0.18% | 8.26% | 7.40% | 0.20% |
| 1995 | 9.43% | 10.20% | 14.53% | 7.93% | 7.10% | 1.80% |
| 1996 | 9.14% | 9.60% | 28.35% | 6.86% | 5.60% | 2.20% |
| 1997 | 8.54% | 10.00% | 14.98% | 5.87% | 4.70% | 0.80% |
| 1998 | 8.32% | 9.10% | -1.58% | 5.26% | 4.40% | 1.00% |
| 1999 | 8.23% | 8.80% | 31.71% | 5.56% | 4.80% | 2.60% |
| 2000 | 8.23% | 8.80% | 7.41% | 5.96% | 5.30% | 3.20% |
| 2001 | 7.74% | 8.80% | -12.57% | 5.32% | 4.00% | 0.70% |
| 2002 | 8.02% | 8.80% | -12.44% | 5.08% | 3.90% | 3.80% |
| 2003 | 7.70% | 8.40% | 26.72% | 4.54% | 3.10% | 2.10% |
| 2004 | 7.64% | 8.20% | 14.48% | 4.34% | 2.90% | 2.10% |
| 2005 | 7.48% | 8.20% | 24.13% | 3.89% | 2.70% | 2.10% |
| 2006 | 7.59% | 7.90% | 17.26% | 4.18% | 3.20% | 1.70% |
| 2007 | 7.30% | 7.90% | 9.83% | 4.25% | 3.30% | 2.40% |
| 2008 | 4.92% | 7.90% | -33.00% | 3.36% | 3.01% | 1.20% |
| 2009 | 8.58% | 7.40% | 35.05% | 2.84% | 1.95% | 1.30% |
| 2010 | 7.80% | 7.10% | 17.61% | 2.88% | 2.00% | 2.40% |
| 2011 | 6.00% | 7.10% | -8.71% | 2.47% | 1.87% | 2.30% |
| 2012 | 7.34% | 6.80% | 7.19% | 1.63% | 1.65% | 0.80% |

| 年 | 分红基金 回报率 | 分红比例 利率 (DSIR) | 标准普尔 (S&P)/ 多伦多证交所 (TSX) 总回报指数 | 加拿大政府 5-10年期 债券利率 | 5年期 担保投资证 (GIC) 利率 | 消费者 物价指数 |
|------|-------------|-------------------|--------------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------|
| 2013 | 8.54% | 6.80% | 12.99% | 1.99% | 1.63% | 1.20% |
| 2014 | 8.25% | 6.80% | 10.55% | 1.86% | 1.92% | 1.50% |
| 2015 | 4.03% | 6.80% | -8.32% | 1.19% | 1.47% | 1.60% |
| 2016 | 7.23% | 6.50% | 21.08% | 1.02% | 1.41% | 1.50% |
| 2017 | 6.90% | 6.50% | 9.10% | 1.61% | 1.39% | 1.90% |
| 2018 | 3.70% | 6.35% | -8.89% | 2.22% | 1.69% | 2.00% |
| 2019 | 7.49% | 6.20% | 22.90% | 1.53% | 2.08% | 2.20% |
| 2020 | 5.15% | 6.20% | 5.60% | 0.65% | 1.28% | 0.70% |
| 2021 | 11.07% | 6.05% | 25.09% | 1.27% | 0.99% | 4.80% |
| 2022 | 3.04% | 6.05% | -5.84% | 2.78% | 2.87% | 6.30% |
| 2023 | 6.03% | 6.25% | 11.75% | 3.38% | 3.80% | 3.40% |
| 2024 | 7.32% | 6.40% | 21.65% | 3.33% | 3.67% | 1.80% |
| 2025 | 7.94% | 6.40% | 31.68% | 3.05% | 2.95% | 2.40% |

表 3b - 平均年化回报率与标准差

| 年 | 分红基金 回报率 | 分红比例 利率 | 标准普尔 (S&P)/ 多伦多证交所 (TSX) 总回报指数 | 加拿大政府 5-10年期 债券利率 | 5 年期 GIC 利率 | 消费者物 价指数 |
|----------------------|-------------|------------|--------------------------------------|-------------------------|----------------|-------------|
| 1年 | 7.94% | 6.40% | 31.68% | 3.05% | 2.95% | 2.40% |
| 5 年 | 7.05% | 6.23% | 16.09% | 2.76% | 2.85% | 3.73% |
| 10 年 | 6.56% | 6.29% | 12.66% | 2.08% | 2.21% | 2.69% |
| 20 年 | 6.79% | 6.77% | 8.44% | 2.37% | 2.20% | 2.16% |
| 25 年 | 6.98% | 7.11% | 8.08% | 2.82% | 2.43% | 2.16% |
| 30 年 | 7.23% | 7.46% | 9.28% | 3.33% | 2.84% | 2.13% |
| 35 年 | 7.57% | 7.91% | 9.50% | 4.01% | 3.51% | 2.10% |
| 自1989年 以来的标 准差 | 1.84% | 1.70% | 15.85% | 2.70% | 2.63% | 1.37% |

数据截至 2025 年底。

表 3 中的信息来源于加拿大统计局 (Statistics Canada)、加拿大银行 (Bank of Canada) 以及 Equitable。所有数据均截至所示年份的12月31日 (对于 DSIR, 12月31日的利率按当年7月1日设定)。我们采用行业标准几何回报计算方法来处理复利的影响。过往业绩并不代表未来表现。

按市值计价的分红基金回报率

按市值计价 (Mark-to-market) 的分红基金回报率，反映了分红基金中所有资产在特定时点的当前市场价值。尽管该指标有助于洞察金融市场的即时动态，但它并非我们设定分红比例利率 (DSIR) 的基准。

其原因在于，分红型终身寿险的设计核心是长期导向。分红基金中的诸多投资（如债券）旨在持有至到期，而非根据短期市场波动进行频繁买卖。因此，短期市场价值的起伏未必能真实反映这些资产的跨周期预期表现。

分红比例利率 (DSIR) 是基于更宏观、更长期的视角。它综合考量跨年度投资业绩，并在过往经验与未来回报预期之间寻求平衡。这种方法致力于构建稳定性与一致性，而非对年度市场的短期波动做出应激反应。因此，按市值计价的回报率并非预测 DSIR 变动的可靠依据。

利率变动即是一个极具参考意义的案例。当市场利率下降时，债券价格通常随之上升；然而，由于分红基金中的诸多债券采取持有至到期的策略，这些账面价值的增值并不会立即兑现。长远来看，低利率环境可能导致新增投资的收益率收窄，从而逐步对 DSIR 产生影响。反之，当利率上升时，新增投资的收益率则有望支撑未来更高的回报水平。在上述两种情形下，DSIR 的任何调整均是循序渐进且审慎进行的，而非一蹴而就。

对于波动性较大的资产，如股票和房地产，我们也采取类似的平滑机制。这类资产的盈亏并不会在单一年份内全额反映在 DSIR 中。相反，它们的影响将被跨期分摊。这种平滑处理旨在缓解短期波动，同时精准捕捉资产的长期价值，从而为分红客户提供更趋稳健的预期成果。

7.74% 投资资产的市值计价 (MTM) 分红基金回报率。

数据截至2025年12月31日。

分红比例利率的未来展望

由于平滑机制导致 DSIR、分红基金回报率和市场环境之间存在滞后性，DSIR 的稳定性显著高于市场利率。

即使市场环境导致利率下行，分红比例利率的调整也需经历一定的传导周期。同理，若市场利率攀升，分红比例利率的增长亦将呈现循序渐进的态势。

尽管未来年度的走向仍具不确定性，但低利率环境对 DSIR 造成的长期下行压力在近年来已有所缓解并出现反转：DSIR 从2022年的 6.05% 上升至 2024 年的 6.40%，并在2025年到2026年维持这一水平。

我们的分红演示计划书展示了如果 DSIR 下降 1% 或 2% 时可能产生的影响。此举旨在帮助客户直观了解分红保单价值在相应期间的潜在波动，但这并不构成对未来事件的预测。

红利的其他构成要素

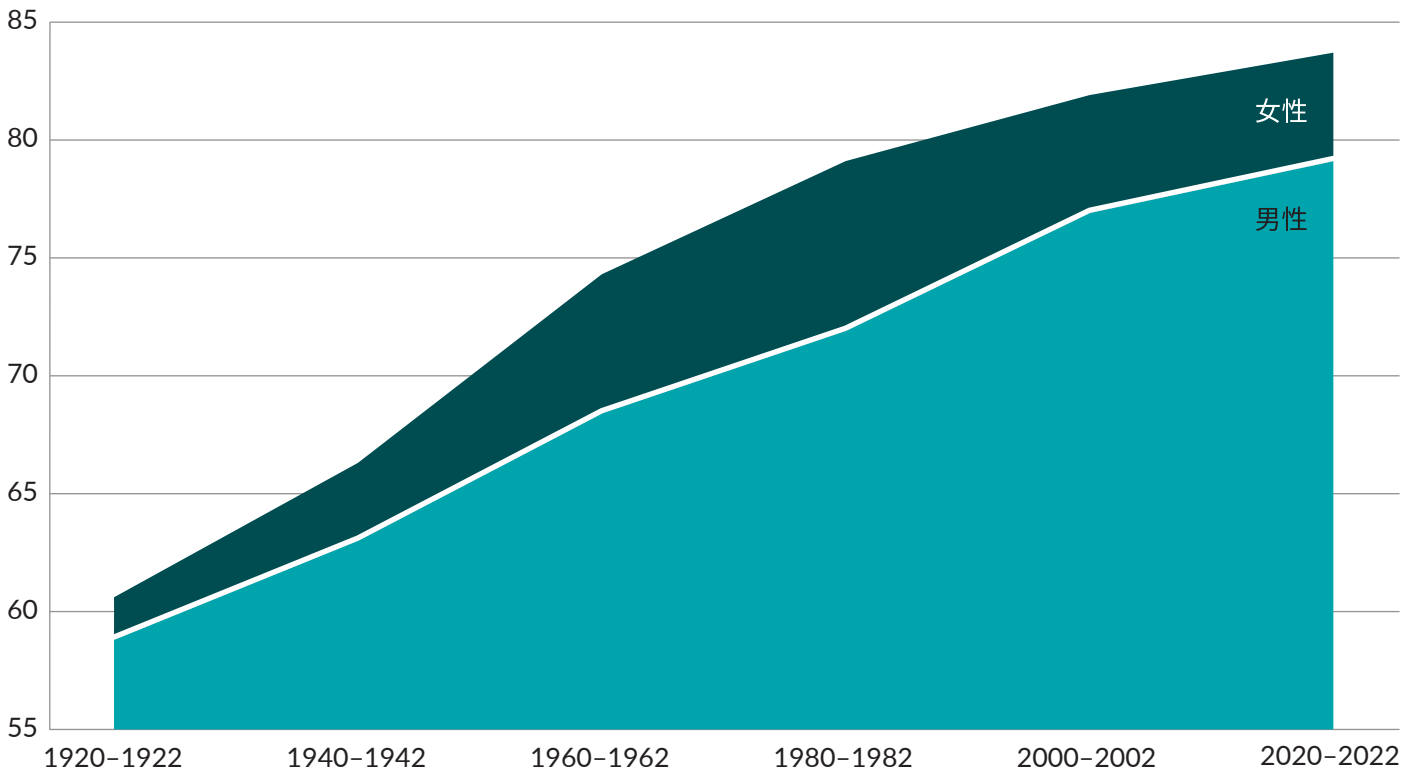
死亡率

当分红保单持有人的寿命长于预期，则意味着公司实际收取的保费规模将超出预期，且身故理赔金的给付时间也将延迟。这将显著提升分红基金的经营业绩。红利构成中的死亡率要素对70至90岁年龄段的客户影响最为显著，因为该年龄段的死亡概率相对较高。对于较年轻的客户，红利中的死亡率要素影响较小，因为其死亡概率要低得多。

Equitable 将再保险 (reinsurance) 作为风险管理工具，旨在维护分红基金的长期稳定性，并管理针对单一大额风险敞口。再保险有助于分散死亡率风险，同时保持公司强劲的资本水平和财务韧性。依照行业惯例及整体风险管理框架，Equitable 自留了大部分保单保额，仅在必要时进行选择性的再保险分出。

与利率设定的逻辑相似，用于预测未来数十年红利的预期寿命最佳估计值是基于当前的实际结果。这意味着，如果未来预期寿命如过去 100 年来的趋势持续增长，那么红利将高于目前的预测水平。Equitable 在计算当前的死亡率红利或分红比例利率 (DSIR) 时，秉持审慎原则，并不会预先计入这些潜在的未来收益。下图展示了多年来人均寿命持续延长的稳定趋势，如果这一趋势得以延续，将对红利分配产生积极影响。

过去100年的平均预期寿命



以上信息来源于加拿大统计局。表 13-10-0114-01: 预期寿命及完整寿命表的其他要素，三年估算值，加拿大，除爱德华王子岛省外的所有省份。DOI: <https://doi.org/10.25318/1310011401-eng>

Equitable 分红保单被保险人平均年龄较低。按保单数量计算，平均年龄仅为 26.3 岁；按保费加权计算，平均年龄为 41.8 岁。这意味着在发生典型的身故保险金理赔之前还有数十年的时间，从而为死亡率收益的累积和复利增值留出了充裕的时间。

保单失效与退保

如果客户申请退保或未能在宽限期内缴纳到期保费，则客户与我们签订的保险合同即告终止。在精算实务中，我们称之为保单失效 (policy lapse)。我们预计每年都会发生一定比例的保单失效，根据多项因素衡量，每宗失效个案对分红基金的影响可能是正向的，也可能是负向的。例如，不同保单的现金价值 (cash surrender values) 存在差异，此外，保单是否涉及再保险分出也会产生不同影响。

费用

分红基金中的部分资产用于支付与分红保单持续行政及管理相关的费用。与其他外部因素相比，这些费用处于 Equitable 的直接管控之下，因此波动性较小。费用对红利分配的影响相对有限。业务费用所面临的通胀压力可能对红利产生拖累，而运营效率的提升则有望为红利带来增益。

本文可能包含前瞻性陈述。这些陈述基于 Equitable 目前对未来预期事项的观点与看法。这些陈述可能涉及风险、不确定性及假设。实际发生的事件或结果可能与本文所述的预测不同。Equitable 的观点、意见或判断可能会因此前未知的信息而发生变化，也可能因其他原因而发生变化。我们没有义务更新本文中的任何前瞻性陈述。我们建议读者审慎考虑这些因素及其他因素。我们也提醒读者，请勿过度依赖前瞻性陈述。

互惠结构的独特性

加拿大的人寿保险公司很多都属于股份有限公司，只有极少数是采用互惠结构，即公司由持有分红保单的投保人所有，而非股东所有。Equitable 是加拿大最大的互惠人寿保险公司之一。作为一家互惠保险公司，我们的所有权结构让我们能够采取长期投资策略，并使我们的决策与分红客户的利益保持一致。为此，我们始终将分红客户放在一切工作的核心位置。

在互惠保险公司投保的好处

- 作为互惠保险公司，我们以不同的方式提供财务保障——全心关注我们的客户。
- 我们深信协同的力量。我们与顾问合作，确保客户获得正确的建议和满足其需求的解决方案。我们始终以客户为中心，致力于交付具有影响力且积极的成果。

准备好开启您的互惠体验了吗？

请联系您的顾问或访问equitable.ca

关于恒信

恒信深信协同的力量。正是这种信念让我们专注于客户，支持顾问团队并回馈社区。

通过与顾问合作，我们提供保险、投资及团体福利解决方案，帮助客户保护现在，准备将来。我们坚信，携手同行，世界更美好。



Insurance | Investments | Group Benefits

® 或 ™ 为加拿大恒信保险公司的商标。

加拿大恒信保险公司 | 1-800-722-6615

2325_CH (2026/05/13)

equitable.ca