



作者 | 付影

来源 | 独角金融

昔日最赚钱的地产行业，与地产资金需求高度契合的险企燃起爱的火花后，双方牵手度过了一段蜜月期。

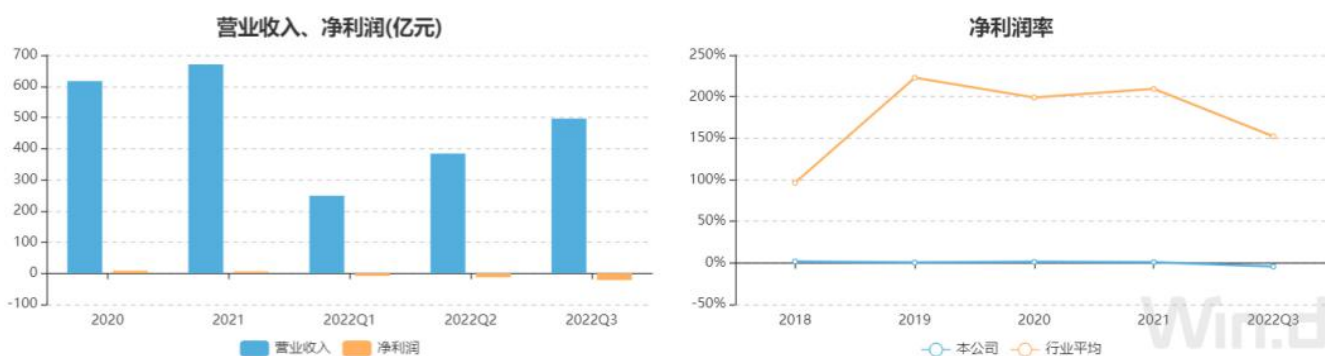
作为大连万达集团股份有限公司（下称“万达”）精心布局才拿到的百年人寿股权，不料2017年万达遭遇流动性危机，旗下核心金融资产百年人寿寻求转让，过程却是一波三折。

或许成也萧何败也萧何，伴随万达的入股，百年人寿的业绩也从2015年起开始回暖。当股权转让喧嚣尘上，2017年开始百年人寿净利润犹如过山车一般，近年退保率上升、偿付能力也有所下降。

在衡量险企重要指标萎靡之际，百年人寿如何穿透迷雾重见曙光，而他的股东们又将上演什么样的戏码？

## 三季度退保率超9%，三款产品退保规模达51亿

结合百年人寿三季度偿付能力报告和wind数据，前三季度该公司保险业务收入435.2亿元，亏损21.9亿元，同比增幅高达525.95%；净利润率为-4.41%，同比亦有所降。



与此同时，截至三季度末，百年人寿综合偿付能力充足率为124.5%，核心偿付能力充足率为84.77%，与前一季度相比分别下降16.02个百分点、16.16个百分点。

根据偿二代监管信息系统中披露的评级结果，百年人寿一季度、二季度风险综合评级结果均为C类。

针对三季度偿付能力的下降，百年人寿称，主要受资本市场波动影响，公司实际资本下降。在偿付能力风险管理上，公司根据偿二代二期规则和实际情况，进一步建立健全了风险管理制度，完善了偿付能力风险管理体系。

对比百年人寿综合退保率发现，三季度综合退保率达9.08%，环比增长54.68%。退保规模位居前三的产品分别为百年利年金险、百年盈年金险、百年金喜连连年金险，三款产品均为年金险，报告期内退保规模为32.3亿元、18.56亿元、0.14亿元，合计退保规模达51亿元，退保率分别为43.89%、67.11%、41.82%。

（四）报告期内综合退保率居前三位产品

序号	产品名称	产品类型	销售渠道	报告期退保规模（万元）	报告期退保率 <sup>2</sup>	年度累计退保规模（万元）	年度累计退保率
1	百年盈年金保险	年金保险	银保	185,655.53	67.11%	267,466.64	71.00%
2	百年利年金保险	年金保险	银保	323,380.90	43.89%	943,523.32	64.80%
3	百年金喜连连年金保险	年金保险	个人业务、银保	1,405.04	41.82%	7,024.67	75.16%

图源：百年人寿偿付能力三季报

退保率是指在一定时间内，退保额与承保额的比率。

从目前保险业协会披露的80余家人身险偿付能力报告看，截至三季度，行业综合退保率平均水平在1.5%左右，绝大多数险企综合退保率保持在较低水平，但仍有10家超过5%

，且与前一季度相比出现上升。其中长生人寿、东吴人寿、百年人寿的综合退保率较上一季度相比增幅超过50%。

毋庸置疑的是，退保事件给百年人寿造成了不小的损失，反映在业绩层面，三季度亏损窟

窿扩大，亏损较前一季

度增加4.62亿元，达9.02亿元。

百年人寿称，损失事件主要涉及销售管理方面。从三款产品销售渠道看，主要包括个人代理、银行代理、公司直销、以及保险经纪代理等渠道。

险企综合退保率上升主要由哪些方面引起的？

和讯首席投资顾问申睿认为，一方面在于LPR

的调配，各家公司险种出现一定落差后会导致退保率上升。二是保险公司之间的产品差异竞争比较激烈，退保率高直接反映险企的产品质量以及服务。三是险企内部

管理制度如果出现

问题，也有可能出现退保率上升的情

况。退保率较高对于公司持续运营会产生不利的影响。

## 股权转让悬而未决

2009年成立的东北地区首家中资寿险法人机构，百年人寿主要从事人寿保险、健康险、人身意外险等业务，2009年至今，百年人寿先后经历4次增资，注册资本从最初的11.1亿元增至77.95亿元。该公司的初始发起人包括大连财政局旗下企业、国电电力、东方资管、华信信托等机构。

从现有的股权分布看，百年人寿股权比较分散，共有17家股东，其中8家超过5%；万达是第一大股东，持股

数量9万股，持股比例11.55%；大连融达投资、新光控股、大连一方地产、江西恒茂房地产开发、大连城市建设集

团、科瑞集团、中国华建投资控股7家公司持股比例均为10.26%。

一般而言，股权高度集中容易成为一言堂，引发股东矛盾；而股权高度分散对权力平衡虽然产生有利影响，但公司在决策效率上反应速度相对较慢，有延迟风险，导致工作效率的降低。

2

02

2年9

月27日，

联合资信维持百年人

寿主体长期信用等级为AA—，将旗下债券



## “19百年人寿”

信用等级维持为A+，并首次列入

观察名单。该报告认为，

截至2022年二季度末，百年人寿仍面

临核心资本

补充压力，需对未来偿付能力变

化保持关注。此外，百年人寿股权变更情况目前仍不明确，股权质押比例高。

截至三季度末，

包括万达、新光控股、

科瑞集团、大连一方地产在内的

10家股东已将百年人寿股权进行质押，质押比例合计超过76%。

## 3. 报告期末所有股东的持股情况及关联方关系

序号	公司股东	类别	持股数量 (万股)	持股状态
1	大连万达集团股份有限公司	社团法人股	90000	被质押
2	大连融达投资有限责任公司	国有股	80000	正常
3	新光控股集团有限公司	社团法人股	80000	被质押
4	大连一方地产有限公司	社团法人股	80000	被质押、被冻结
5	江西恒茂房地产开发有限公司	社团法人股	80000	被质押
6	大连城市建设集团有限公司	社团法人股	80000	被质押
7	科瑞集团有限公司	社团法人股	80000	被质押
8	中国华建投资控股有限公司	社团法人股	80000	被质押
9	用友网络科技股份有限公司	社团法人股	20000	正常
10	江苏省高科技产业投资股份有限公司	社团法人股	20000	正常
11	大连汇盛投资有限公司	社团法人股	20000	被质押、被冻结
12	大连乾豪坤实置业有限公司	社团法人股	20000	被质押
13	大连国泰房地产开发有限公司	社团法人股	14280	正常
14	洪城大厦（集团）股份有限公司	社团法人股	13200	正常
15	中国东方资产管理股份有限公司	国有股	10000	正常
16	大商集团有限公司	社团法人股	10000	被质押
17	霖浩投资（上海）有限公司	社团法人股	2000	正常
	合计		779480	

图源：百年人寿偿付能力三季度报

当  
股东  
持有的股  
权被质押后，对保  
险公司的业务影响主要表现在哪些方面？

申睿称，股东质押反映出现阶段资金偏紧的状态，股东资金链紧张代表的是与所处行业低迷有关。此外，近两年保险公司整体收益相对较差，特别是寿险，给公司经营压力造成一定的影响，因此通过质押弥补经营现金流也是比较典型的手段。

虽然成立仅有13年的时间，百年人寿与房企关系向来不浅。

万达与百年人寿的联姻始于2014年。彼时，百年人寿正处于5年亏损近17亿元的窘境。在大连一方集团实控人孙喜双的牵线下，

万达以1.225亿元收购

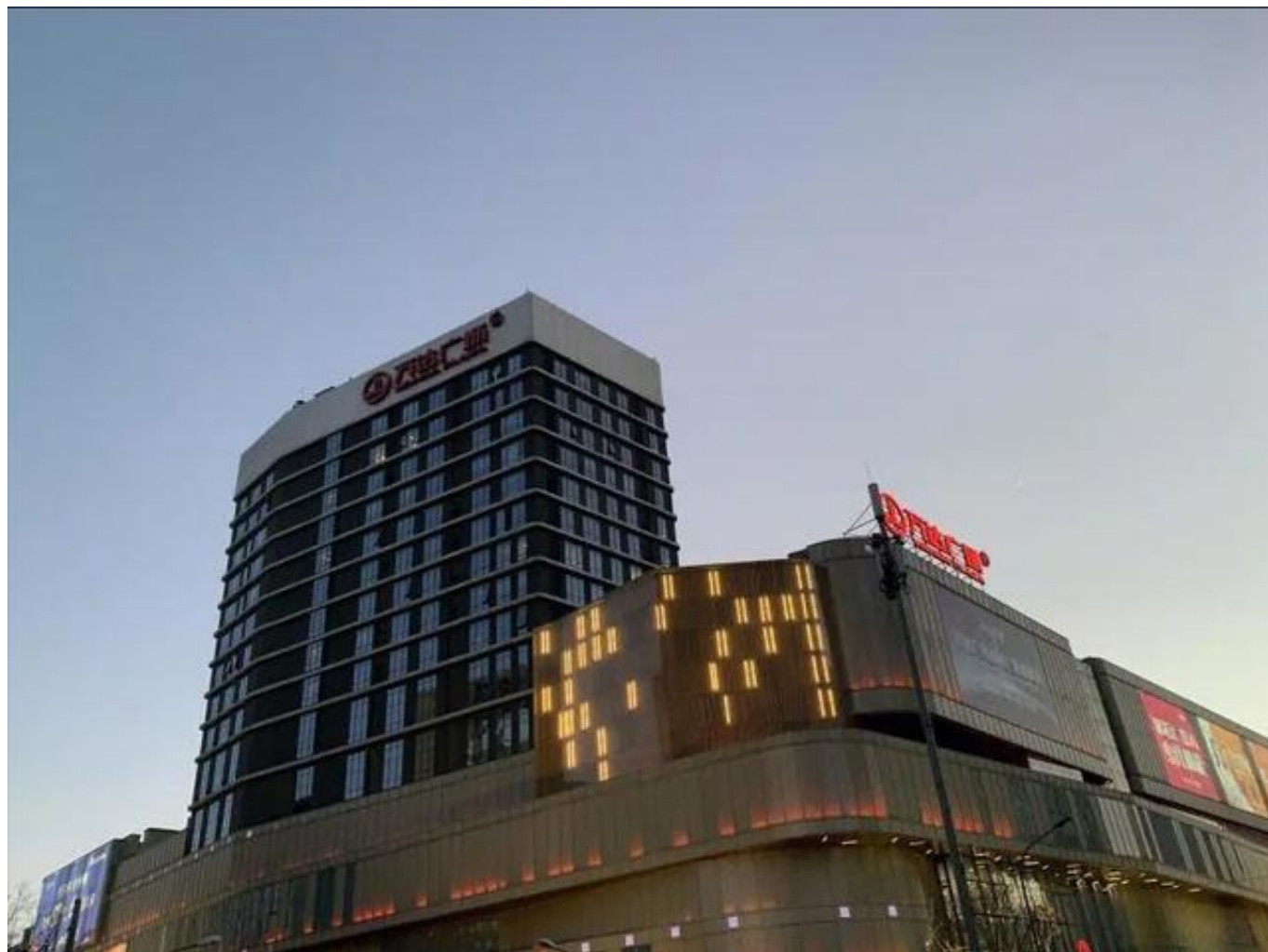
国电电力所持有的百年人寿1亿股股份

。2015年1月，万达又以同样价格受让辽宁时代万恒1亿股股份，由此，万达以11.55%的持股比例成为百年人寿第一大股东。

也是这一年，百年人寿完成了史上最大规模的增资，注册资本增加至42.6亿元

。

只是好景不长，2018年，为了降低负债率，万达集团选择抛售手中资产，百年人寿也在其中。



2018年12月，绿城中国（3900.HK）发布公告称，其旗下附属公司将收购万达所持有的百年人寿11.55%股权，价格为27.18亿元，不过，该收购最终因银保监会未在支付购买价后的规定期限内就事项做出批准而收场。

这意味着由宋卫平创立的绿城  
由此与百年人寿失之交  
臂。在绿城收购失败的前后脚，中国奥园  
（3883.HK）也对百年人寿抛出了橄榄枝。

2019年7月，中国奥园发布公告称，将收购大连城市建设集团、大连乾豪坤置业、大连国泰房地产开发有限公司所持有的百年人寿13.86%的股份，价格为32.6亿元。

中国奥园入股目的很简单，在入股险资获取稳定收益的同时，联动自身的康养业务。而彼时，也正是中国人寿保险迅猛发展时期，单以2019年8月全国保险业原保费收入3.1万亿来看，其中寿险达1.8万亿，占比56.5%，规模远超占比第二的财产险。

但中国奥园后来也未能如愿以偿。2019年8月，该笔收购未获监管批准而终止。

### 奥园

收购失败后，想拥有一家保险公司的银泰现身，他背后是“银泰系”掌舵者、浙商沈国军。据《21世纪经济报道》于2021年6月初从消息人士处曾获悉，“银泰系”曾通过旗下公司中国联合实业投资有限公司（下称“中国联合实业”），拟收购百年人寿股权。

根据现有可查的信息，  
百年人寿累计约19亿股质押给沈国军控股的企业及关联公司。

其中，2020年3月，万达将所持有的9亿股全部质押给了中国联合实业、2020年5月，大连城建集团将持有的5亿股质押给了浙江荣盛控股集团、将3亿股质押给了中国联合实业；2020年7月-11月，大连一方地产将百年人寿合计1.99亿股质押给了之江新实业有限公司（下称“之江新实业”）。

按照《21世纪经济报道》曾援引消息人士的说法，“之江新实业向中国联合实业的三家股东提供借款39亿元，用于购买百年人寿股权，交易已经初步完成，这笔交易正等待监管审批”。

兜兜转转一年之久，关于银泰收购百年人寿的股权尚未获得监管批复，万达依旧未能如愿退出。

## 潮起潮落13年，如何迈过眼前“关卡”？



“打造百年老店，创中国保险市场百年品牌”，这是百年人寿的百年愿景。

截至2021年末，百年人寿的总资产大约为2364亿元，在寿险公司中排名第14位，2021年保费收入为568亿元，在寿险行业中排名第11位。但在2022年三季度，其净资产规模由2021年末的82亿元降至19.41亿元。

据不完全梳理发现，2021年，百年人寿及分公司存在多项违规操作，例如存在违规给予投保人保险合同约定以外的其他利益；存在欺骗投保人、诱导保险代理人进行违背诚信义务的活动、未在犹豫期内完成对新型产品投保人的回访；存在内控制度不健全；存在虚假宣传等行为。

成立13年的百年人寿，想要摆脱现实困境，尤其是在偿付能力承压、净利润下滑的情况下，业务规模并非越大越好，优化产品结构，内优风控力、外强专业力，毕竟优质的基本面才是提高质量与业绩可持续的关键，更是提振资本信心，破解偿付能力瓶颈的根本。

2020年2月，单勇任百年人寿总经理资格获银保监会核准。其曾放言，“中小保险公司不创新就只有死路一条。”

可谓一语中的。已有可喜之变，如在终身寿险领域，百年人寿不断创新，连续发布多款终身寿险新品，以满足客户个性化需求。

你认为百年人寿接下来能否提高内控管理，做好合规运营，让自己置于镁光灯下？欢迎在文末留言。