



# 富德生命人寿的千亿赌局

利率进入下行通道,为保险市场迅速扩张提供了绝佳时机,而资本市场持续疲软又让险企看到难得的商机,二级市场增持蜂拥而来。其中,以玩资本见长的富德生命人寿正在借助理财型保险揽得的保费来撬动资本端,一年来频频举牌耗资达到千亿元。不过,大手笔投资背后却凸显经营的困局,资金错配风险和现金流风险不容小觑。

## 耗资千亿狂举牌

面对市场资金吃紧,实体经济纷纷打出融资的旗号,期待资本的进入,而在众多排队进场的资本队伍中,一向以稳健著称的险企异军突起,频频上演向二级市场豪掷动辄数十亿元甚至上百亿元资金的戏码。

近日,“黑马”头号种子选手安邦保险前后两日举牌6家上市公司,引起市场一片骚动。而曾经与安邦角逐金地集团的富德生命人寿也丝毫不示弱。半年时间里,富德生命人寿完成对浦发银行的凶猛增持,直逼浦发第一大股东之位。

12月8日,随着一纸公告出炉,富德生命人寿年内第四次举牌浦发银行公之于众。公告显示,富德生命人寿通过集中竞价交易系统购买浦发银行普通股A股累计已达37.31亿股,合计占总股本的20%。

富德生命人寿虽未撼动浦发第一大股东的位置,但连续四次增持咄咄逼人,与第一大股东广东移动仅差139股,股东排位名列第二。据了解,前三次举牌分别发生在8月28日、9月11日和11月10日。市场上有推算,若按11月10日增持均价18.3393元/股计算,富德生命人寿四次举牌浦发银行耗资约在680亿元。

除了瞄上大公司外,中小上市公司也成为富德生命人寿涉猎的对象。今年7月,该公司在港交所耗资2767.4万港元在场内增持中煤能源,持股占比达到41.12%。

在二级市场,富德生命人寿投资似乎打起了持久战,多次增持的还不止浦发银行一家,历时一年,拿下金地集团第一大股东之位的举动可见一斑,累计持股29.99%,坐稳老大位置。富德生命人寿增持的还有佳兆业集团、农产品、北京文化等。除了举牌,富德生命人寿还通过并购的方式来扩充版图,收购了国民信托93.44%的股权。据不完全统计,富德生命人寿股权投资约千亿元。

对此,南方基金首席策略分析师杨德龙表示,经过三季度大跌,很多蓝筹股的估值处于低位,对于以富德生命人寿为代表险企,很多蓝筹股的股份分红收益率比较高,有的达到了4%以上,加上将来股价上涨的收益,确实优于债券,这很可能是险企频频举牌的一大原因。

## 理财险撬动投资杠杆

目前,保险业的角色正在发生转变,由提供保障转向“保障+财富管理”。在这一过程中,险企为客户打理资金应对通胀和利率下行时,推出的高预定收益率和演示利率的万能险、分红险吸引了很多投资



者,因此分红险、万能险等理财险成为险企热衷推销的拳头产品,网销产品更是打出了一年期或一年即可退保的字样,收益率一度高达7%以上。这一策略在富德生命人寿身上体现得较为明显。

今年以来,在传统渠道以银保为主的富德生命人寿开打网销牌。在三季度,富德生命人寿旗下的理财型产品成为保险理财大军中的主力,曾打出最高7.68%的预期年化收益率。富德生命e理财E款年金保险、e理财G款年金保险、招财宝二号年金保险、招财宝一号年金保险都在比拼结算利率。网销产品1-3年期限不等,有的产品一度将预定收益率提升到8%以上。

正是因为高预定收益率的吸引,富德生命人寿网销保费飙升。保险业内非公开数据显示,该公司今年前10个月网销保费超过330亿元,在行业网销渠道遥遥领先,几乎都来自于第三方电商平台。

据了解,富德生命人寿在网销渠道中,主要借助于招财宝和百度理财。一位知情人士介绍,该公司一款产品销售至少收入上百亿元保费。正是因为预定收益率奇高,而宣传方面又弱化保障、宣传一年退保收益仍可观,遭到了监管的叫停。

北京商报记者查阅富德生命人寿官网的保险直销商城和招财宝频道发现,目前难觅该公司的保险产品身影。上述知情人士解释,由于销售不规范,此前保监会曾经叫停五家险企的网销业务,其中就包括富德生命人寿,这些公司正在进行销售平台和产品的改进。不过,监管函丝毫没有影响富德生命人寿的业务发展和在行

业的市场规模排名。

保监会数据显示,今年前10个月,富德生命人寿总保费在73家人身险公司中排名第三,达到了1391亿元,其中理财型保险万能险账户排名仅次于华夏人寿,排名第二,达到了720.4亿元,同比增长1.5倍。

一位保险专家指出,正是有了快速保费增长,才支撑保险公司在四处投资。富德生命人寿数据显示,截至11月底,公司总资产超3100亿元,年度规模保费较去年翻番,已经超过1500亿元,年达成率125%。

## 激进投资难掩错配风险

不可否认的是,理财型保险销售,将在到期时面临兑付压力。就富德生命人寿而言,今年9月销售的一年期产品在明年9月将面临兑付问题。

一位保险专家指出,在市场低迷时,保险公司加仓对赌未来资产升值,但是如果兑付时收资难有起色,将会形成很大的压力,更何况保险资金投资往往是长线投资,变现能力较差。例如,在富德生命人寿登上地产公司佳兆业单一第一大股东的交椅还没坐热,佳兆业违约事件不断发酵,新旧债主接连“催债”。为保住此前的投资收益,富德生命人寿通过旗下全资子公司富德资源投资于今年4月紧急出手,向佳兆业发放13.77亿元的贷款,年利率12%。

可以预见,明年富德生命人寿面临的远不止上述问题,还将面临兑付难题。业内分析人士指出,如果投资难回笼,富德生命人寿很可能会再掀起一轮短期追求保费的循环当中,以求获得足够的现金流

应对兑付问题。

事实上,富德生命人寿的处境正是行业内很多迅速扩大公司面临的一大难题。有数据显示,人身险满期给付与退保金额不断增长,并于今年进入高位,今年前三季度满期给付与退保金额已经达到7000多亿元,超过2014年全年水平。面对如此大的退保和满期给付压力,必然会造成保险公司现金流承压。

对此,某保险公司电销负责人表示,保险经营属于负债经营,如果收取保费多了,险企需要寻找资金出口,得到较高的回报,设计产品不尽合理,在短时间内如一年期或两年期需要兑付,将为长线投资的保险业带来兑付压力和流动性风险。

正当险企股权投资几近疯狂之时,保监会于近期紧急下发文件进行摸底,为行业投资敲警钟,要求险企限期上报投资压力测试,一旦不过关投资将受到诸多限制。

保监会相关人士解释,保险公司资产配置在利率下行背景下可能存在成本收益错配和利差损风险。当前,一些保险公司的部分负债端业务呈现期限短、成本高的特征,如果这部分资金集中投资于股权、不动产等变现能力较差的资产,易产生流动性风险。

此前,保监会副主席陈文辉就曾表示,目前,有些保险机构高杠杆、高风险运作,过度聚集“资金资源”等问题依然严峻。大力发展短期理财型产品,负债端成本高企,倒逼保险资金不得不“短钱长配”、“风险错配”,甚至铤而走险。

北京商报记者 崔启斌 陈婷婷