

海港人寿新生 联合地方国资共同处置恒大人寿

被大股东掏空的“烫手山芋”或将迎来新的篇章：短暂出现在金监总局官网上的公告预示了海港人寿的新生，并承接恒大人寿的相关资产

日前，国家金融监督管理总局官网披露，一家名为“海港人寿保险股份有限公司”的机构已获发保险许可证，批准日期为2023年6月1日，发证日期为2023年6月6日。该机构的住所为“深圳市南山区蛇口街道后海滨路与海德三道交汇处航天科技广场A座28层、30层、31层、32层”，与恒大人寿的经营地址相同。

不过，这一信息目前已搜索不到。

自2021年年中，恒大集团陷入流动性危机后，恒大人寿自2021年四季度起停止更新偿付能力报告，以及2021年之后的年度报告，成为问题险企的一员。

据了解，新生的海港人寿或将承接恒大人寿的资产负债，作为后者风险处置后新主体，而地方政府在其中将发挥重要作用。知情人士称，深圳国资委旗下的深投控已在年前进场清核，一个可能的处置方案是

交由深圳、广东以及恒大人寿的注册地重庆出资接盘。与此同时，总部位于香港的太平保险，或也将在海港人寿的经营甚至出资方面扮演一定角色。

I. 受困于大股东“提款机”

恒大人寿的前身是中新大东方人寿保险公司，其成立于 2006 年，是一家总部设于重庆的全国性寿险公司，最初由新加坡大东方人寿与重庆市地产集团合资组建，双方各持股 50%。

成立较早的中新大东方并未逃脱合资保险公司在中国的发展困境，业务发展缓慢。2013 年 8 月，中新大东方人寿曾经历过一次重大股权结构变动。公司当时引入两家新投资者，改变了原股东各占 50% 的持股格局。变动后的股权结构为；重庆地产集团、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、大东方人寿、重庆财信企业集团分别持有中新大东方人寿 25% 股权。

2015 年，恒大集团开始进入金融领域，并正式宣布进军保险产业。其以 39.39 亿元的对价，从两大国资股东重庆地产集团和重庆城市建设投资公司手中，竞得中新大东方人寿保险公司 50% 的股权。

由此，恒大人寿三家股东的持股比例分别为：恒大集团 50%、大东

方人寿和重庆财信企业集团各持有 25% 股权。不过由于其中之一的外方股东严重缺位，加之重庆财信企业集团彼时将所持股权质押给恒大集团，恒大系在恒大人寿中等于拥有 100% 的发言权。

自 2015 年起，保险业曾有多家寿险公司依靠在负债端做大万能险等中短期产品的方式，在投资端于资本市场掀起举牌大战，其中就包括恒大人寿在内，其举牌对象包括国民技术、栋梁新材、中元股份等。后原保监会曾就此派驻检查组，并开出限制股票投资一年的罚单，恒大人寿业就此开始整改万能险业务。

2021 年年中，恒大集团陷入流动性危机，恒大人寿作为其子公司也从 2021 年四季度起停止对外更新偿付能力报告，且未发布 2021 年年报。公开信息显示，重庆财信企业集团所持有的恒大人寿股权，已在 2021 年 8 月出质给了深圳市越众（集团）股份有限公司；恒大集团所持的股权也在 2021 年 7 月全部质押给了彼时同为恒大集团旗下的盛京银行。

尽管从 2016 年至今，恒大人寿披露的资金运用关联交易项目仅 12 项，合计金额约 135 亿元，但市场普遍认为，恒大人寿与恒大集团产生的资金关联规模远不止于此。

数据显示，截至 2020 年末，恒大人寿总资产规模逾 2400 亿元，2020

年保险业务收入约 600 亿元，当期归母净利润 3.3 亿元。截至 2021 年三季度，该公司净亏损已达 11.14 亿元，是寿险公司已披露净利润亏损金额最高的一家，核心/综合偿付能力也降至 104.55%；2020 年同期，其净利润为 13.38 亿元，核心/综合偿付能力为 142.65%。

有接近恒大人寿的人士分析称，净利亏损或因其做了较大规模的计提减值。他同时表示，部分保险公司会通过信托通道嵌套、与其他非关联的第三方互投资产等手段，以规避监管对于险资集中度和关联度的要求。恒大人寿的挪用手法之一，正是通过投资底层资产包装成应收账款的信托计划，造成应收账款的进度假象，实际上资金则流入关联公司。

除此之外，还有市场人士指称，恒大人寿与其它“地产系”寿险公司通过“互投”，来规避监管对于关联交易的规定。

有知情人士透露，恒大人寿的问题主要出在投资端，涉及地产业务，“窟窿”规模达数百亿元。

II. 或由地方国资参与接盘

在社会资本兴趣寥寥、监管趋严的情况下，一个大趋势是，以地方国企为代表的地方政府势力正在崛起。在目前多个险企股权变更的案例

中，地方国资已成为本轮险企增资的主力，比如珠海的横琴人寿、四川的国宝人寿、浙江的中韩人寿等，在偿付能力吃紧的情况下，最后均获得了当地国资的注资。

在化解问题险企的风险时，地方国资也将起到重要作用。

据了解，深圳国资委旗下的深投控已在年前进场清核。一个可能的方案，是由深圳市、广东省、以及恒大人寿的注册地重庆市共同出资接盘，规模合计达到百亿元以上；与此同时，总部位于香港的央企太平保险，或也将参与恒大人寿的风险处置和化解工作，提供专业方面的支持。

“恒大总部位于深圳，所以深圳、广东主要牵头参与恒大人寿的风险化解。目前深圳市只有一家国任财险，没有寿险牌照，所以对于恒大人寿也是欢迎的。”一名业内人士分析称。

至于太平保险的角色，他同时表示，这与此前几家问题公司的处置方式类似，主要是通过同业机构的专业力量，摸清问题险企的风险敞口和风险底数，提出风险处置化解的方案，包括未来下一步的业务发展方向等等。

当然，也不排除太平出资的可能性。在问题险企的救助中，此前太平

人寿已参与出资了“九州启航（北京）股权投资基金（有限合伙）”，该基金由 11 家险企与深圳国企共设，注册资本高达 339.01 亿元，预计将同保险保障基金全面接手华夏人寿。

III. 地方政府托底和机构“自救”

偿付能力出现问题的公司，一般不会立刻进入被接管阶段。实务操作中，多由保险监管机构先派驻工作组或调研组，对保险公司进行“贴身监管”，比如责令其停止部分原有业务、停止新业务，或采用调整资金运用等手段，目的是防止风险继续扩大；同时，部分保险机构也会在此过程中寻找投资人。若仍然无法有效整改，保险公司陷入偿付能力严重不足、有可能存在重大风险甚至严重危害社会公共利益和金融稳定时，才需要监管部门和保险保障基金的介入。

从此前了解到的案例看，包括信泰人寿、百年人寿和君康人寿等问题险企的处置，均有地方政府的参与。

除了地方政府承担起责任，部分保险公司通过“自救”主动化解风险。比如，总资产规模约 5000 亿元的生命人寿。有接近公司人士表示，在实控人张峻“出走”的七年时间内，生命人寿一直采取自救模式，通过自身而非保险保障基金、行业、社会的力量去解决问题。从公司治理的角度看，自救模式的核心是股东要担起责任，权责划分清晰；

同时，公司本身并不存在大量资金被掏空、严重资不抵债的情况。

值得一提的是，2021年原银保监会出台《银行保险机构恢复和处置计划实施暂行办法》（下称《暂行办法》），对银行保险机构建立“生前遗嘱”予以制度化。《暂行办法》明确了依法有序、自救为本、审慎有效、分工合作等四项原则。其中，对于“自救为本”原则，原银保监会有关部门负责人在答记者问中表示，“自救为本”、严格限制公共救助是国际金融监管的普遍性要求。《暂行办法》强调，恢复和处置计划应坚持使用机构自有资产、股东救助等市场化渠道筹集资金开展自救，从而有利于强化银行保险机构风险防范化解上的主体责任和股东责任，有效防范道德风险。

中国财政学会政府与社会融资专委会副主任委员、央行金融稳定局原副局长安起雷曾表示，不管是国际惯例还是国内监管部门，都不希望机构一出问题，外部力量就立即介入处置，应该先保留机构生存权，让其进行自我恢复。

“有的机构只是因外部环境、宏观政策突变或高管被查，出现了临时流动性风险，并不是资产投向出了多大问题。这种情况下，给机构一些时间，它们自己可以缓过来。”安起雷说。

除此之外，原银保监会（现国家金融监督管理总局）风险处置局（打

非局) 党支部在 2022 年末曾就“积极推动重大金融风险处置实践”主题发文, 并在谈及统筹推进重大金融风险处置化解时提到, “自救”应当成为处置重大金融风险的主要方式, 同时, 要压实地方政府属地责任。

在问题机构的处置过程中, 行业内关于建立保险行业退出机制的呼声也再度响起。不过, 对于问题保险公司的处置模式并无万能灵药, 国际市场的历史经验也证明, 保险公司具有强烈的外部特性, 无法选择简单的破产倒闭了之的方式, 只有坚持市场化导向、完善法人治理结构、市场风险由市场消化的同时, 有效化解风险需要有时间表并强化合规意识, 才可能重归健康之路。