

近日，一则“万达向绿城出让保险业务”的新闻引发市场对房企在金融业布局的关注。

随着万达网络科技集团从万达金融集团中独立分拆，仅留下新万达金融集团保险、投资等传统金融业务，以及原万达金融集团管理层的“出走”、飞凡的“谢幕”，再到如今保险业务的让渡，市场一面唏嘘万达金融板块的发展似乎与王健林最初的愿景越来越远，一面诧异于万达庞大的地产业务下隐藏着的“金融王国”。

事实上，房地产企业涉足金融领域，是近年来房地产企业追求多元化发展中较为重要的布局之一。

过去近十年间，泛海、恒大、绿地、华润置地、万科、万达、泰禾、龙湖、宝能等房企均出现金融化趋势，参股或控股银行、保险、证券、信托、公募基金、互联网金融等成了房企们实现金融梦的常规途径。

有房企内部人士对《国际金融报》记者直言，布局金融领域，除了追求多元化发展之外，还有一个很重要的原因在于增加融资渠道。

同策资管发布的《房企大金融布局全样本研究及转型趋势》中曾将典型房企转型金融的模式大体上分为了五类。

其中，泛海是以金融为第一主业的房企代表，荣盛发展和恒大则扛起了金融业务为主业之一的大旗，以金融业为副业的有保利地产和泰禾，世茂则是金融业为房企转型工具的代表，而引入资本投资当属碧桂园。

构建庞大而牢固的金融帝国是很多开发商的梦想，虽愿景一致，但发展结果千差万别。有低调潜行恐高声言梦者，有相继卖出逐渐瓦解者，有家大业大乐享收获者，亦有布局多起未成气候者……

这其中，万达或成为了逐渐瓦解者的代表之一。

## 万达金融瘦身

不久前将文旅业务全盘卖给融创后，万达的“甩卖”步伐还在继续，不同的是，这次的接盘方是素来专注地产业务的绿城。

12月17日，绿城中国公告称，作价27.18亿元将百年人寿保险股份有限公司(下称“百年人寿”)11.55%的股权收入囊中。

公告中并未对卖方多加描述，仅称卖方为中国注册成立的股份有限公司，主要在中国从事商业、地产、文化产业、旅游业及金融业。

这一模糊的身份引起了市场的高度关注，透过蛛丝马迹间的信息堆积，外界推测这位“神秘”卖家或是万达。

公开资料显示，大连万达集团股份有限公司持百年人寿9亿股股份，占总股本的11.55%，而其余单一股东持股比例均在11%以下。结合上述条件，万达的身影浮出水面。

对此，《国际金融报》记者向万达方面求证，对方不予置评。

据悉，百年人寿成立于2009年，总部位于辽宁大连，是东北地区首家中资寿险法人机构，主要从事提供人寿保险、健康保险、人身意外保险、再保险、获批准使用自保费产生的所得款项及中国银保监会所批准的其他业务。目前公司已在全国开设20家省级分公司，累计拥有分支机构330余家，全国主要省市战略布局已基本完成。

百年人寿2017年末的综合偿付能力充足率为128.8%，2016年该数据为170.52%。偿付能力充足率在2018年继续下滑，据了解，截至2018年第一、第二、第三季度，百年人寿综合偿付能力充足率分别为109.89%、101.45%、103.77%。

这一数值显然低于行业平均水平。此前，中国银保监会网站披露，2018年三季度末，纳入其会议审议的178家保险公司的平均综合偿付能力充足率为245%。

除了综合偿付能力不足外，百年人寿的保险业务也处于下滑状态中。

2018年第三季度数据显示，百年人寿不仅保险业务收入较上季度减少约40%至68.7亿元，净利润也锐减约60%至约1亿元。

除了大股东万达，百年人寿的二股东也颇具看点。

今年下半年以来，深陷债务违约危机的新光控股集团有限公司(下称“新光集团”)出现在了百年人寿并列二股东的位置。据媒体报道，目前其所持有的百年人寿的部分股权已被质押，因此有声音指出，一旦上述股权被强行平仓，或将对百年人寿产生影响。

如此来看，百年人寿的资质算不上“优异”，但这并未影响其交易“身价”。以截至2018年上半年百年人寿约51.15亿元的经审核资产净值计算，此次交易估值的溢价率达360%。

当然，这一溢价率放至行业内来说并不高。对于此次收购，绿城方面表示，中国保险业的门槛高，人寿保险牌照拥有独特的资本投资价值，加之中国寿险行业正迅猛发展，前景无量。此外，保险业务也符合绿城的未来战略布局，为绿城今后加大在金融、健康等领域的布局打下基础。

如果确认万达为本次交易卖家，那这也意味着万达在进一步收缩其金融业务战线，此外，万达此次割舍掉的是其金融版图中，最重要且业绩贡献最大的一块。

不久前，有媒体曝出，万达拟出售被外界视为打造互联网金融生态链的快钱支付业务，且快钱公司正陆续将其持有的多个万达项目腾挪至万达商管集团。

事实上，早在2014年，万达集团以20亿元收购快钱的同时，亦开始整体战略转型。金融业务晋升为其四大核心板块之一，并被逐步打造成集飞凡(万达“支付宝”)、快钱金服、征信、网络小贷等于一体近乎全牌照的互联网金融平台。

彼时，万达集团董事长王健林曾对金融板块给予厚望。作为万达未来轻资产商业转型的重要组成部分，成立之初王健林便亲自挂帅万达金融平台。

2015年上半年集团工作会议上，王健林就将银行、证券、保险等三家公司的并购及万达金融集团的组成列为工作要项。

“金融集团成立是万达的一件大事，我对金融集团有很大期许，认为万达未来价值最大的就是这一板块。将来万达文化集团的总市值和收入跟万达商业有得一比，甚至有超过的可能，但我认为万达金融将来比这两家都大。”彼时，王健林毫不掩饰对金融板块发展的期许。

有业内人士表示，“布局金融平台的房企并不少见，一方面缘于转型需求，另一方面也出于多元化盈利考虑。”

但不同于传统金融，王健林的设想更为系统和庞大，万达金融将和万达商管、万达电商结合，做真正的互联网金融。

资料显示，在最新的组织架构调整后，万达将旗下的四大业务集团由“商业、文化、金融、网科”变更为“商管、文化、地产、金融”，金融仍为万达核心业务板块之一。

此番出售百年人寿后，万达金融将不再拥有保险业务的金融牌照，仅剩投资、资管、网络小贷、私募基金等业务板块。

## 泛海成房企金融航母

在房企这个细分领域，相较于万达金融业务的不断“瘦身”，以中国泛海控股集团有限公司(下称“泛海集团”)为核心主体的泛海系在创始人卢志强的掌舵下于金融市场不断低调潜行。

30多年前弃官下海，纵横彼时风头正劲的房地产业完成原始资本积累，卢志强一手搭建的泛海系此后通过一系列令人眼花缭乱的资本运作，先后成为民生银行、郑州银行、民生证券、民生信托、亚太财产、民生期货、民生典当、民生保险等金融机构的股东，并将保险、银行、证券、信托、典当、融资担保等多张金融牌照收入囊中。

相较于其他房企在金融板块的浅尝辄止，抑或是仅将金融作为副业，卢志强麾下的泛海集团的主业早已由地产全面转向了金融。

1996年，中国第一家由民营企业投资入股的商业银行——中国民生银行正式成立，泛海集团为59位创始股东之一，占股6.52%。

1999年，民生银行上市前夕，虽然刘永好的四川新希望农业股份有限公司(下称“新希望”)以9.99%的股权占比一跃成为民生银行的第一大股东，但有观点认为，以9.42%的股权位居二股东的泛海集团或已“暗度陈仓”，与分别持有民生银行7.96%、6.52%股权的中国船东互保协会(下称“中国船东”)及中国有色金属建设股份有限公司结盟。

在业界看来，与“盟友”一同投资参股以谋求金融机构的实质话语权，并随后通过质押、担保、高位减持等方式充分发挥融资便利，最终用金融套现资产反哺实业曾是泛海系一贯的操作手法。

事实上，在2006年卢志强顶替刘永好担任民生银行副董事长后，当年，据民生银行的年报披露，泛海系及其关联企业在民生银行的关联贷款达33.86亿元，占关联贷款比重79.9%。

在卢志强的规划中，一家民生银行显然不够。

2002年4月，泛海集团出资2.4亿元携手中国船东，以第一大股东的身份加入正值增资扩股的黄河证券(后更名为“民生证券”)；同月，泛海系出资1.2亿元，参与发起设立中国第一家民营股份制寿险公司——民生人寿，并成为其并列第一大股东，持股比例为14.45%；同年11月，泛海系通过旗下多家企业参与投资海通证券。这一年，泛海系还组建了民生典当、民生保险经纪公司。

此后，泛海集团继续受让并增资原山西物产期货(后更名为“民生期货”)、介入广西北部湾银行和中旅信托(后更名为“民生信托”)的重组。以上的种种动作都发生于集团层面，直至2014年，其对于金融领域的野心才在上市公司战略层面展现。

2014年，作为泛海系的地产上市平台，泛海控股股份有限公司(下称“泛海控股”)表示，将转型至“房地产 金融 战略投资”三立并举的发展模式，以摆脱单纯对于房地产业务的依赖。一年后，卢志强亲自挂帅泛海控股，召集豪华金融班底，进一步向“金融全牌照”的目标进军。

在将集团的金融资产装进上市公司平台的基础上，泛海控股还持续扩充金融版图。据悉，自2014年起，泛海控股在金融领域的动作包括收购民生证券、民生信托和亚太财险、收购香港上市公司时富金融服务集团有限公司、出资收购民安财险、申请设立亚太再保险、亚太互联网人寿等金融企业、通过民生金服控股搭建互联网金融业务、增持民生银行、申请私募投资金融牌照等。

泛海控股的金融转型在2018年继续深入。

2018年1月，泛海控股因筹划资产重大重组公告停牌，重组完成后，泛海控股将不再经营房地产业务。

然而，3个月后，该计划因“重组有关条件尚不成熟”流产。泛海控股表示，终止筹划重组有部分原因是由于目前金融控股公司的监管办法未正式出台，关于金融控股公司的股权管理、财务指标、治理结构、风险控制等监管要求尚待进一步明确。

截至2018年上半年，泛海控股房地产业务已从独占鳌头减弱至占当期营收总额的2.4%，来自信托、证券、保险业务的收入则分别占32.3%、11.3%和33.8%。上述三类金融业务中，只有信托可与房地产业务相以抗衡，证券及保险业务今年上半年毛利率均为负数。

## “河北地王”金融纪事

相较于卢志强的早早铺垫，被业内称为“河北地王”的荣盛发展对于金融板块的布局则要追溯到2010年。

2010年，荣盛发展发起设立荣盛泰发(北京)投资基金管理股份有限公司(下称“泰发基金”)，4年后，经中国证券投资基金业协会批准，该基金成为全国前100家完成备案的私募基金管理公司之一。2017年年报显示，截至年底，泰发基金累计资产管理规模达到286.06亿元。

2015年，荣盛发展的金融业务按下快进键。

一场声势浩大的发布会拉开了荣盛发展转型的序幕，荣盛发展彼时在会上确立了“大地产、大健康、大金融”以及新型产业全面发展的“3 X”战略格局。荣盛发展坦言，此举是为了培育竞争新优势，强化盈利能力。2015年9月，荣盛发展以3.93亿元认购河北银行2.67%的股份，但同年其净利润下降24.87%。

2016年，荣盛发展的大金融板块初具雏形。

当年8月，荣盛发展与海南省发展等九家股东共同设立了南华财险，以13.5%的持股比例成为其第二大股东。一个月后，荣盛发展又与上海景辉投资共同设立规模为10亿元的景林璟域基金，出资占比99%。2016年底，荣盛发展作为发起人，发起设立了辽宁振兴银行股份有限公司，其中荣盛中天实业有限公司为第一大股东，出资6亿元，持股30%。

然而，金融板块的持续推进并非给荣盛发展的业绩带来显著提升。2018年半年报显示，房地产业依旧在荣盛发展的营收占比91.88%，物业服务、酒店经营、产业园区和其他行业的营收占比分别为1.6%、1.18%、1.77%、3.57%。金融业务的贡献似乎无迹可寻。

对于房企频频在金融领域布局，易居智库研究总监严跃进表示，当前对于房企而言，布局金融业是大趋势，这和地产业务是相互挂钩的。

不过，严跃进同时强调，房企布局金融业依然需要谨慎。虽然当前政策层面上有所放松，但仍然存在着调控风险。此外，企业要防范金融业务跟地产业务“纠缠不清”，因此房企进入后，需要注意金融业务的投入和投资方向。