

# 非上市财险公司史诗级盈利背后

与人身险市场情况相似,去年财险行业的经营业绩同样可圈可点。当前,财险公司陆续公布去年四季度的偿付能力报告,财险行业去年的经营全貌也浮出水面。

2月4日,据北京商报记者不完全统计,目前已有77家财险公司发布去年四季度偿付能力报告,剔除未披露相关数据的东吴财险和法巴天星财险,其余75家财险公司合计实现保险业务收入4752.35亿元,同比增长7.64%。77家财险公司合计净利润145.92亿元,可比口径下的增速高达182.4%。

一方面,头部险企稳坐头把交椅,一些中小险企则竞争加剧;另一方面,此前能够实现“小而美”的纯外资财险公司,如今随着市场竞争加剧,普遍面临净利润下滑的情况。

## 史诗级盈利

据非上市保险公司去年四季度的偿付能力报告数据,在纳入统计的77家非上市财险公司中,合计70家盈利,仅7家亏损,盈利公司数量占比超九成。77家财险公司合计净利润145.92亿元,可比口径下的增速高达182.4%。

科方得咨询机构负责人张新原表示,去年非上市财险公司净利润大涨,投资端受益于权益市场回暖、固收票息稳定及资产配置优化,投资收益提升。承保端则依靠非车险“报行合一”严控费用,叠加巨灾赔付减少,综合成本率持续优化。

具体到各机构,则“有人欢喜有人愁”。其中,排名盈利规模首位的依旧为国寿财险,去年净利润39.76亿元,增速超100%,同比增长

104%;其次为英大财险,去年净利润12.1亿元,上述两家也成为市场上唯二净利润超过10亿元的非上市财险公司。此外,中华财险、鼎和财险、紫金财险、永安财险、中银保险的盈利规模也超过5亿元。上述7家险企合计净利润78.32亿元,占77家财险公司盈利总额的53.67%,可以看出,财产保险行业已形成显著的强者恒强格局。

业内人士直言,在当前的财险市场上,产品种类和条款相对单一,缺乏差异化竞争。大型财险公司由于品牌效应和渠道优势,更容易吸引客户,中小型财险公司则难以在激烈的市场竞争中胜出。

在亏损榜单中,前海财险排名首位,去年净亏损8500万元,从股东债务危机导致的股权冻结与司法拍卖,到经营端持续亏损与综合成本率高企,该险企可谓处境艰难;史带财险、现代财险等也出现不同程度的亏损;东吴

财险和法巴天星财险均为行业新成员,尚未经历完整会计年份,出现亏损属于情理和意料之中。

## 综合成本率有所改善

对于财险公司而言,对于承保端成本的把控更是提升长期盈利能力的关键。剔除数据不适用的劳合社和法巴天星财险,75家财险公司承保综合成本率中位数为101.53%,2024年同期的中位数为102.92%,改善幅度超过1个百分点。综合成本率高于100%的险企共有45家,低于100%的则有30家,仍有优化空间。

在低综合成本率区间,主要是一些业务规模较小的外资财险公司和股东背景强大的财险公司、自保公司等,如中远海运自保、中国铁路财险、日本财险、苏黎世财险等。其中,

综合成本率最低的中远海运自保,去年该指标仅为-76.22%。业内人士透露,综合费用率出现负数,一般是由于前一年多提取的准备金在财务报表中进行了释放。

在高综合成本率区间,去年,前海财险和广东能源的自保综合成本率分别为232.95%和207.32%。业内财险专家告诉北京商报记者,一些自保、互助类保险机构通常规模较小,这些机构保障范围相对单一,承保综合成本率波动也会更大。

如果将视角放到单个机构,去年综合成本率优化最明显的是比亚迪财险,该公司综合成本率已从2024年的308.81%降至去年的102.49%。北京商报记者注意到,去年该公司手续费及佣金占比为0,背靠母公司比亚迪的比亚迪财险,能绕过传统代理、经纪等渠道,节省了高昂的渠道手续费。

作为当前财险市场最大的变量,已落

地的非车险“报行合一”将如何影响险企承保端综合成本率?资深企业管理专家、高级咨询师董鹏认为,短期来看,一些靠“高费用、低价格”抢市场的公司保费会下降,处境艰难。但长期而言,政策将促使市场更规范,恶性竞争减少,有定价能力和服务能力的公司会有优势。

## 部分外资险企利润明显下滑

在竞争激烈的财产保险市场,外资独资财险公司成为特殊的存在。很多外资财险公司在经营上维持“小而美”局面,虽然在市场份额上难以与本土大型财险公司正面竞争,但依托国际股东积淀的成熟运营经验与全球化发展视野,这类机构在运营管理的精细化打磨、产品布局的差异化打造上,凸显出独有的竞争优势。风险定价能力与成本控制水平也普遍优于行业,能够以较小的规模实现盈利。

不过,北京商报记者注意到,随着市场竞争加剧,这些“小而美”的外资财险公司,普遍面临净利润下滑的情况。例如,去年美亚保险净利润1.45亿元,同比下降26.56%;利宝保险净利润9200万元,同比下降37.43%;苏黎世财险净利润下降38.77%、中意财险净利润缩水61.55%、史带财险由盈转亏等。

张新原直言,外资财险公司净利润下滑,主因为细分领域竞争加剧,叠加投资收益波动、合规与运营成本抬升。这些外资险企大多专注细分领域、经营策略偏保守,过去依赖差异化优势维持利润,但随着国内头部险企加速布局细分市场,中小本土险企也在通过精细化管理抢占份额,外资险企的市场空间被持续压缩。

北京商报记者 李秀梅

# 今年底牌照到期 东方付通100%股权遭转让

这张支付牌照再被挂牌。2月4日,北京商报记者注意到,上海联合产权交易所官网日前披露东方付通支付科技有限公司(以下简称“东方付通”)100%股权转让公告,转让底价为1.82亿元。在去年11月首次挂牌中,东方付通未对外披露转让底价。

整体来看,东方付通最大的价值源于其所持有的储值账户运营I类牌照,目前该公司尚未更换长期有效的支付牌照。结合监管要求,东方付通的新股东需在6月21日前完成对东方付通的增资和牌照续展材料递交工作,且增资幅度至少应达1亿元。分析人士认为,东方付通的股权转让是原股东战略调整剥离非核心资产的体现,其挂牌定价整体处于行业中等水平。

## 买家应履行硬性要求

公开信息显示,东方付通成立于2011年3月,同年12月获得人民银行颁发的支付牌照。支付牌照许可范围为全国范围内的储值账户运营I类,即原互联网支付,此前该公司已完成两次支付牌照续展,牌照将在今年12月到期。目前,东方付通注册资本1亿元,由上海欧冶供应链有限公司100%持股。经天眼查股权穿透,东方付通的实际控制方为国有企业中国宝武钢铁集团有限公司。

根据转让公告,交易完成后,标的企业不得继续使用中国宝武系字号、资质及特许经营权,受让方需承接原债权债务,并按转让方制定的方案安置10名员工。

同时,支付机构展业的硬性条件,也为牌照转让提出新要求。按照转让公告,意向受让方须为境内依法存续的企业法人,具备良好的商业信用与支付能力,不接受联合受让及委托、信托举牌,且需缴纳5400万元保证金。交易价款须一次性支付,合同生效以签署完毕且受让方股东资格获监管部门审批为

前提。

转让公告强调,受让方在成功竞得股权后,需履行三项硬性要求,其中包括今年5月底前,配合标的企业完成股东变更的申报与审批;6月21日前完成对东方付通的增资;6月21日前,向人民银行递交换发支付业务许可证申请,并于12月21日前完成审批,否则将影响标的企业支付业务存续。

根据《非银行支付机构监督管理条例》及配套的《实施细则》,支付机构的股东变更应获得人民银行的批准同意。同时,东方付通的注册资本最低应达到2亿元,且应在牌照到期前完成调整。牌照续展则需在到期前6个月开始递交相关材料,且续展期间不能进行股东变更。

面对监管要求,东方付通在短期内找到买家的需求更为迫切。过去几年,国有企业出清旗下支付等非主业金融业务的情况在业内并不少见。对于公司股权转让的具体原因、预期转让完成时间以及后续经营规划等问题,北京商报记者向东方付通方面进行采访,对方表示需联系股权挂牌的对接人,而后者电话未有人接听。



素喜智研高级研究员苏筱苒表示,随着“长期有效”支付牌照陆续颁发,一些牌照将在今年到期的中小机构,可能会加速寻求潜在买家。去年以来,一些非金融集团也在逐步聚焦主业,主动剥离旗下持牌金融业务,东方付通的股权转让行动属于上述因素作用的折射。

## 挂牌价处于行业中等水平

转让公告中也披露了东方付通的部分经营业绩。数据显示,2024年,东方付通的营收、净利润分别为491.14万元和24.51万元,归属所有者的权益总计1.03亿元;2025年,东方付通营收、净利润出现不同幅度的增长,其中营收504.14万元,净利润30.25万元。

对于东方付通的股权转让,市场已有预期。东方付通100%股权曾在去年11月挂牌,但彼时未对外披露转让底价等信息。从本次转让公告看,东方付通100%股权的转让底价为1.82亿元。

结合去年的支付牌照转让情况看,当前优质牌照依然具备较高的市场价值,业务单

一、缺乏场景支撑的牌照则无人问津。另从整体交易价格看,东方付通本张牌照的挂牌价并不高。

去年5月,广东联合产权交易中心发布广东粤通宝电子商务有限公司100%股权的转让公告,该项目转让底价仅为3560万元,但该公司业务为广东省内的储值账户运营II类牌照,即原来的预付卡发行与受理;7月,人民银行不予受理该公司续展申请,该公司支付牌照被注销。而业务许可范围为互联网支付、移动电话支付、银行卡收单,即储值账户运营I类、支付交易处理I类的快钱支付,其母公司快钱金融在转让中的总估值达8亿元。此外,小红书于去年11月收购东方电子支付有限公司100%股权,市场预估其交易价为1.48亿元,该公司的业务类型同样为储值账户运营I类。

在博通咨询首席分析师王蓬博看来,东方付通的股权转让是原股东战略调整剥离非核心资产的体现,其储值账户运营I类牌照覆盖全国互联网支付业务,两次续展记录与国有背景为转让提供基础,受让方需承担股东变更、增资及牌照续展等硬性要求,这些因素共同决定了转让底价的定价逻辑。

“如果结合去年同类牌照交易情况,储值账户运营I类牌照的转让价格区间为1.48亿—3.15亿元,1.82亿元的挂牌价处于行业中等水平,这也与牌照资质、存续要求及市场供需现状相匹配。”王蓬博分析称。

## 后续牌照交易频次将下降

回溯第三方支付行业的发展历程,支付牌照的价值变迁始终与行业监管、市场格局紧密绑定。2011年,人民银行签发首批第三方支付牌照,此后几年陆续发放了271张支付牌照。在支付牌照发放按下暂停键后,此类金融牌照的价值“水涨船高”,伴随着移动支付市场的爆发式增长,支付牌照交易市场曾迎来

狂热期。

第三方支付行业监管加码,支付牌照清理整顿工作持续推进,也为牌照交易“降温”。根据人民银行披露的数据,当前人民银行已累计注销109张支付牌照,市场现存有效的支付牌照不足170张。就在近期,河南聚宝支付有限公司主动叫停支付业务,支付牌照于1月26日被注销,而原本牌照有效期至今年12月。

与2018年前后动辄数十亿元的报价相比,如今支付牌照的转让价格有明显回落。结合现有市场布局看,市场上主要的互联网公司几乎均已完成支付牌照的布局,少数未持有的公司也在过去展现出布局的意向。

王蓬博认为,大厂完成支付闭环后,自身业务场景已无需依赖外部支付渠道,同时行业监管趋严推高合规与运营成本,部分机构缺乏场景支撑与资本实力,由于供应增多,转让遇冷、价格降低也是行业结构性调整的必然结果。但必须指出的是,合规限制下支付牌照的稀缺性仍然存在,且支付行业的社会和商业底层基础设施属性已经定型,支付牌照适合长期持有。

谈及后续支付行业牌照交易特点,王蓬博表示,支付牌照交易将呈现明显分化特征,头部全牌照或绑定特定场景的牌照仍保持流动性,跨境支付机构为完善境内合规布局将成为重要买家,类似预付卡和线下银行卡收单牌照转让价格预计将持续走低甚至无人问津,而且交易将附加更多增资、合规承诺等硬性条件,整体交易频次下降但优质标的价值保持稳定。

苏筱苒同样表示,后续支付行业牌照交易将根据其资质类型继续分化,诸如预付卡、地方收单等类别的支付牌照可能遇冷,而持有多类资质的支付牌照主体或在全国范围内具备收单资质,则相对更受欢迎。中长期看,在众多大厂逐步完成自身支付闭环建设后,市场需求会有所缓解,其他潜在买家将更加理性对待支付牌照以及报价。

北京商报记者 廖蒙