

# 重要股东减持+新股配售 众安在线面临发展关键点

中经记者 陈晶晶 北京报道

互联网保险模式一度被认为是打开保险机构估值天花板的“密匙”。作为“中国互联网保险第一股”，众安在线财产保险股份有限公司(6060.HK，以下简称“众安在线”)自2017年一上市就受到市场追捧，

市值一度超过千亿。但随着近年来市场与业绩的波动，众安在线的股价再未回到此前巅峰时代。

近期，受到香港稳定币新政影响，众安在线的股价再度强劲，5月22日—29日5个交易日，累计涨幅超过74%，近一个月涨幅接近一倍。随着股价上涨，众安在线开始

了新一轮重要资本运作，在主要股东减持后不久，公司也启动了上市以来的首次新股配售融资。

《中国经营报》记者梳理众安在线成长轨迹发现，资本运作和股东资源加持在其发展中扮演着重要角色，以资本运作为主线、叠加保险之外的金融布局，使众安在线的业务

版图和商业故事较之其他互联网保险公司更为“多元”和具有话题性。

随着老股东的陆续减持，众安在线的发展也面临着新的关键点：新的股东力量能带给公司怎样的发展资源？如何进一步稳定业绩提高保费收入？多元的业务布局如何真正产生协同效应？

## 减持+配售

众安在线宣布配售新股以来，股价出现持续下跌。

6月26日，众安在线发布公告宣布启动H股配售，根据公告，公司拟将配售事项所得款项净额用于补充公司资本；支持公司在金融科技领域创新的投入；一般企业用途。董事认为配售事项将改善公司的财务状况。

7月4日，众安在线公告宣布新股配售完成，配售事项所得款项总额为39.24亿港元，扣除佣金及估计开支后为38.96亿港元。此次配售价为每股18.25港元，较其H股2025年6月25日(最后交易日及配售价确定之日)收盘价折让约8.5%。此次新配售的2.15亿股H股分别占扩大后已发行H股数目的约13.15%及已发行股份总数的约12.76%。

公告显示，此次股份配售不少于6名承配人，而该等承配人均为独立专业人士、机构或其他投资者，其最终实益拥有人均为独立第三方。

## 多维资本运作改善财务

通过一系列资本操作，众安在线得以在财务上实现一定程度“减负”。

事实上，众安在线在资本运作方面一直颇为突出。众安在线成立不久后，抓住了互联网发展的浪潮冲刺上市，而后推进“保险+科技”战略，布局了多元金融，比如众安银行(ZA Bank)、众安人寿(ZA Insure或ZA Life)、众安小贷等。

根据众安在线年报，2017年12月，众安在线在中国香港与百仕达控股成立合资公司众安科技(国际)集团有限公司(以下简称“众安国际”)，作为众安信息技术服务有限公司(以下简称“众安科技”的国际发展平台。众安科技与百仕达控股分别持有众安国际51%、49%股权，众安科技享有表决权。

根据官方信息，众安国际用于发掘海外市场金融科技以及保险科技的国际业务发展、合作及投资机遇，众安在线后续系列金融布局

此次配售新股增资后，股东股权均被稀释。增资之前，持股5%以上的股东股权比例分别为：中国平安(601318.SH)(10.21%)；深圳市加德信投资有限公司(以下简称“加德信投资”)(9.09%)；蚂蚁科技集团股份有限公司(以下简称“蚂蚁集团”)(7.37%)；深圳市腾讯计算机系统有限公司(以下简称“腾讯”)(7.34%)；深圳日升网络科技有限公司(以下简称“日升网络科技”)(5.51%)。增资之后，持股比例上，中国平安降至8.90%；加德信投资降至7.93%；蚂蚁集团降至6.43%；腾讯降至6.40%；日升网络科技降至4.81%。

众安在线宣布配售新股以来，股价出现持续下跌。6月24日—6月27日，公司股价分别下跌2.64%、1.53%、6.62%、2.15%。截至7月4日，众安在线股价收跌16.66港元，相比配售价跌去8.7%。

记者注意到，在此轮配售前，

根据官网披露，6月20日，众安在线举行2024年度股东大会，其中审议及批准“董事会报告”和“三年发展规划”等八项议案均以超过二分之一票数投票赞成并获审议通过，而对于《审议及批准授予众安在线董监事会发行股份一般性授权》这项议案，则出现了占总票数2.12%的反对票以及占总票数5.49%的弃权票。由于超三分之二票数投票赞成，该项议案审议通过。

此次股东大会结束几天后，6月24日，蚂蚁集团卖出约3375.48万股众安在线H股股票，总成交价约6.54亿港元。此次交易后，蚂蚁集团持有众安在线约1.08亿股H股，持有股权比例降至7.63%，退出第一大股东之位。

2013年众安在线成立之初，蚂蚁集团出资1.99亿元持有众安在线19.9%股权，位列第一大股东。2022年1月，蚂蚁集团首次进行了减持，出售了大约4653.7万股的众

安在线股份，持股比例下降至10.37%，此后持股比例维持至2025年6月初。

值得一提的是，除了蚂蚁集团，众安在线的另一家创始股东优孚控股也连续减持。5月28日，优孚控股卖出约1300万股众安在线。6月9日，优孚控股再卖出约451.02万股股份。减持完成后，优孚控股所持众安在线股份数量降至6738.98万股，持股占比降至4.58%。

此前，蚂蚁集团投资部相关人士解释，在二级市场的适当减持，是基于战略方向的主动调整。针对此次减持，蚂蚁集团方面回应记者采访称，本次减持是正常的投资决策，为了优化资金配置效率，不会影响蚂蚁集团与众安在线的业务合作，蚂蚁集团一如既往看好众安在线的长期发展。众安在线亦表示，股东结构调整不会影响公司运营，双方合作稳健发展，将继续共同探索保险科技等领域的创新。

均由众安国际孵化。

2018年8月，众安国际发起了成立了众安金融服务有限公司(以下简称“众安金融”)。随即，众安金融发起成立了众安虚拟金融。2019年，众安虚拟金融更名为众安银行，获得首批中国香港虚拟银行牌照，并于同年底启动试营业。彼时，众安国际透过众安金融持有众安银行的100%表决权。

但由于数字银行前期投入较大，众安银行开业至今一直没有实现盈利。2019年—2022年，众安科技与百仕达控股多次向众安国际注资，还引进了郑裕彤家族控制的Warrior、友邦保险旗下的Opportunities Fund作为众安国际股东。由此，众安国际股东股权结构变为：众安科技、百仕达、Warrior及Opportunities Fund分别持有众安国际约44.70%、约44.75%、约7.86%

及约2.69%的投票权益。

2023年5月31日，众安在线公告称，百仕达控股以每股0.66美元购买众安国际最多9650.89万股普通股。认购事项完成后，众安科技、百仕达、Warrior及Opportunities Fund分别持有众安国际约43.22%、约46.58%、约7.60%及约2.60%的投票权益。

通过一系列股权转让和增资，百仕达控股一跃成为众安国际第一大股东。自2023年8月起，众安国际由众安在线的附属公司变更为合营公司，其业绩不再被合并报表。众安在线采用权益法对众安国际进行列账。众安银行亦变为众安在线合营公司。据众安在线的公告，其科技分部下的国际科技输出业务、银行分部以及其他分部下的众安人寿业务均按在各公司的股权百分比纳入合并损益表。

公开数据显示，众安银行仍在经营亏损期。2024年，众安银行净收入5.48亿港元，同比增长52.6%；净亏损2.32亿港元，同比收窄42%。

通过上述操作，众安在线得以在财务上实现一定程度“减负”。2023年，众安在线归属于母公司股东净利润40.78亿元，相较于2022年归属于母公司股东的净亏损11.12亿元改善了51.90亿元，除了投资收益，主要来自众安国际不再为附属公司并入账列为合营公司后确认一次性投资收益37.84亿元。

对于上述变化，众安在线对记者表示：“众安保险构建了以董事会为核心主导的公司治理体系，股权变化是正常经营行为，有利于众安保险聚焦主业、更好发展。”



## 坐拥股东红利 净利润受投资影响大

随着新股东加入，以及原有股东的减持，众安在线是否能在发展关键期得到新的资源支持值得关注。

不同于其他互联网保险公司成长轨迹，一直以来，众安在线依托股东资源迅速崛起，建立了健康、数字生活、消费金融、汽车四大业务生态。

尤其近几年，众安在线与蚂蚁集团、中国平安合作金额持续增长。2024年众安在线数字生活生态、汽车生态、健康生态保费增长速度快，一个重要原因便是蚂蚁集团、中国平安的营销渠道托举。

据众安在线披露，2024年众安在线与蚂蚁集团、中国平安的保险业务交易年度金额上限合计超过了50亿元。

年报显示，在数字生活生态上，众安在线与蚂蚁集团的合作主要产品是健康保险、旅游保

险、电商保险，向蚂蚁集团支付的服务费通常介于所收取总保费的2%—40%。2024年，众安在线与蚂蚁集团及其联系人订立互联网平台合作协议，截至2024年及2025年12月31日止年度的交易上限为31.85亿元及37.28亿元。

众安在线在年报中表示，蚂蚁集团是公司重要的生态系统合作伙伴，且蚂蚁集团提供的客户范围是其他互联网平台服务供应商所无法比拟的。通过蚂蚁集团互联网平台及其他互联网平台推广及销售公司的保险产品，将为公司带来更多收入，并使公司获得重要的销售渠道。

在汽车生态和消费金融生态，众安在线与中国平安子公司平安银行、平安产险开展业务合作获取保费收入。特别是车险

2023年，众安在线受到投资收益和众安银行等出表影响，实现归属于母公司股东净利润40.78亿元，经调整后归母净利润2.94亿元。2024年，众安在线实现净利润6.03亿元，同比上涨也来源于投资收益上涨拉动——同期公司境内保险资产总投资收益较2023年提升85.4%至13.35亿元。

随着新股东加入，以及原有股东的减持，众安在线是否能在发展关键期得到新的资源支持值得关注。而随着蚂蚁集团退出第一大股东位置，众安在线与蚂蚁集团的相关商业合作是否仍能一如既往紧密，也需要进一步观察。不过，根据众安在线2024年年报，与蚂蚁集团2025年交易上限较2024年上调约17%。

## 险资加码布局不动产 上半年大额投资规模增幅近600%

中经记者 樊红敏 北京报道

险资在不动产领域的布局还在加码。

《中国经营报》记者根据中国保险行业协会(以下简称“保险业协会”)及保险公司官网披露的相关公告统计，截至6月底，年内中国平安人寿保险股份有限公司(以下简称“平安人

寿”)、中国人寿保险股份有限公司(以下简称“中国人寿”)、中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太平洋人寿”)、建信人寿保险股份有限公司(以下简称“建信人寿”)等4家保险公司披露了12笔大额不动产投资，共涉及6个不动产项目，合计新增投资49.2亿元。

对比来看，去年同期，对应

的投资金额仅约7.05亿元。今年上半年，保险公司披露的新增不动产投资规模较去年同期增长597.87%。除上述4家保险机构披露的大额不动产投资案例之外，上半年还有诸多保险机构参与不动产投资。随着险资对不动产投资规模的逐渐扩大，其投资形式越来越多元化。

在不动产领域有布局动作。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆在接受记者采访时表示，一方面，险资披露的大额不动产投资规模较去年同期大幅提升，显示出加速布局的决心；另一方面，这些投资案例中，都是对此前已签署项目的新增投资，而不是全新涉足，这也反映了机构在当前市场环境下选择的相对稳妥的策略。

保险资管行业资深专家、燕梳资管创始人之一鲁晓岳向记者表示，当前险资直接投资不动产的数量和比例虽然较10年前已大幅降低。不过，在优质资产紧缺背景下，2025年头部险企仍积极增持一线城市优质写字楼、物流园区等能产生稳定现金流的商业地产项目。

## 投资形式渐趋多元 仍需警惕合规问题

值得一提的是，随着险资对不动产投资规模的逐渐扩大，以及公募REITs、不动产股权投资基金等资本工具扩容，险资不动产的投资形式越来越多元化。

比如，今年1月，中邮保险宣布，公司作为领投机构正式签约上海博华广场不动产专项基金投资协议。此次交易主要涉及三方：中邮保险作为收购方基金的领投机构；美国汉斯集团旗下子公司，既是博华广场的开发商及运营商，也将作为收购方基金的普通合伙人继续参与管理运营；阿布扎比投资局(ADIA)也会成为收购方基金的投资方之一，与中邮保险共同持有博华广场。

又如，5月19日，国寿投资保险资产管理有限公司与首程控股有限公司、财信吉祥人寿保险股份有限公司签署北京平准基础设施不动产股权投资基金协议，目标规模100亿元，首期规模超50亿元，是目前市场中规模最大的公募REITs投资基金。

对于险资如何抉择不同项目的具体投资形式，杨帆向记者表示，这背后主要有以下考量因素：首先是收益与风险的平衡，不同形式如银发股权基金、公募REITs、Pre-REITs等，其风险收益特征各异，机构会根据自身资产负债匹配需求进行选择。其

次是流动性管理，例如投资持有型不动产可能带来较稳定的租金收入，但相对缺乏流动性，而REITs则提供了部分可能性。再者是合规性要求深刻影响了形式选择。此外，市场机会、专业能力以及与其他机构合作便利性，例如通过合营企业或基金参与，也会影响最终决策。

鲁晓岳也向记者表示，保险资金在追求安全性、流动性的前提下，适当追求收益性，这决定了资产变现的难易程度以及资产收益的稳定性成为险资的主要考量。公募REITs、不动产股权投资基金的退出机制相对不动产直接投资更灵活，公募REITs的收益计量也相对稳定，较为符合保险资金的负债特性。

在投资案例增长的同时，相关合规问题仍是影响机构决策和业务选择的重点。4月16日，深圳金融监管局发布的行政处罚信息显示，因“违规投资不动产”等违法违规行为，前海财险及相关责任人合计被罚123万元。

记者根据国家金融监督管理总局官网披露的信息梳理发现，2021年以来，包括前海财险在内，共有5家机构被罚，违规事由包括“购置的自用不动产，在支付投资款项后未及时完成该不动产的权属变更登记，涉嫌利益输送。”鲁晓岳称。

且在项目违约后未向银保监会报告”“项目子公司融资借款超过监管比例规定”“保险资金违规用于缴纳项目竞拍保证金”“通过股权投资基金投资商业住宅”等。

杨帆认为，机构违规原因是多重的，一方面，不动产投资本身复杂性较高，涉及领域广，容易出现疏漏。另一方面，部分机构可能存在追求高收益而忽视合规底线的冲动，导致对监管规定理解不到位或执行不严格。此外，内部风控体系不健全或执行失效，使得合规要求难以落地。监管虽然持续强调合规重要性，但市场诱惑与信息不对称等因素仍然可能导致机构违规行为，因此违规事件时有发生。

“低利率下，险资追逐高收益，可能放松风控标准，接受瑕疵资产或复杂交易结构。不动产投资放开年限较短，部分机构缺乏地产投后管理经验，可能无法清晰识别运营、合规隐患。另外，创新融资工具(如REITs等)规则尚在不断建设中，保险机构在投资探索中也可能不慎越界。另外，与关联方合作开发项目时，险企可能存在迫于股东方压力，未能严格按照披露交易或定价不公允，会涉嫌利益输送。”鲁晓岳称。