# AMC多种模式参与房企纾困 中国华融与中国信达晒出成绩单

**截至10月末，中国华融正推动16个房企纾困项目；截至8月末，中国信达已落地房地产风险化解项目20个**

本报记者 余俊毅

自房企出现流动性风险后，AMC（资产管理公司）在政策指引下纷纷开始参与房企纾困。目前，已有两家AMC陆续公布其在支持房企纾困保交楼方面的数据，均取得了一定成绩。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平在接受《证券日报》记者采访时表示，AMC参与房企纾困，能够充分发挥其投行优势，为多种复杂的房企纾困和风险化解难题提供解决方案。

## AMC发挥积极作用

中国华融官方数据显示，截至10月末，中国华融正在推动中的房企纾困项目有16个，预计相关项目将实现上下游供应商10.74亿元工程款、材料款顺利清偿，并保障22548套商品房按期交付，带动256.89亿元项目复工复产。中国华融与相关企业签署纾困重组框架协议，围绕“保交楼、保民生、保稳定”开展深度合作。

此前不久，中国信达也公布过相关数据。据了解，截至8月末，中国信达已落地房地产风险化解项目20个，投放金额102.85亿元，保障12335套商品房按期交付，实现186户上下游供应商11.75亿元工程款和材料款欠款顺利清偿，解决1.08亿元农民工工资偿付问题，兑付房企公开市场违约债券2.41亿元，带动326.29亿元项目复工复产。

其实，自今年伊始，AMC就积极入场参与房企纾困。一季度，中国东方和中国长城两家AMC先后获批发行100亿元专项金融债券用于化解房地产风险，为AMC进场拉开了帷幕。

浙商资产战略发展部总经理冯毅对《证券日报》记者表示，AMC开展房地产纾困可以充分发挥其特有的金融风险化解功能，借助在不良资产处置领域所积累的经验与手段，起到化解房地产风险的作用，同时AMC进场也可以稳定市场信心。在实际纾困过程中，可以根据实际情况因地制宜开展纾困工作，在纾困工作中所形成的有效模式与方法可以进行推广，发挥更好的示范效应。

对于AMC以何种模式来支持房企纾困，《证券日报》记者梳理发现，其主要是运用“债权+股权”等特色金融工具箱，通过风险隔离、重组纾困、资源整合、并购出清等方式来盘活地产项目。

比如，由中国华融本部牵头推动某重点受困房企风险项目化解取得明显成效，按照“变被动为主动”策略，成立专项工作组，深入现场研究每个项目情况，确定了分类施策、风险隔离的化解思路。通过“股权转让+实施重组”“信托隔离+代建盘活”“诉讼保全+以诉促谈”等方式化解风险，终于使93%以上的项目实现了风险隔离，目前项目公司逐步恢复正常经营。

再比如，中国信达通过“传统债权收购+增量资金投入+地产公司代管代建”的集团协同模式，落地原佳兆业广州南沙“悦伴湾”项目，扫清存量债务障碍、提供项目复建资金、引入品牌代建方操盘运营，确保项目顺利复工复产，完成保交楼、稳民生任务。

## 监管政策持续引导

AMC频频发力，与监管政策的持续引导有着密切关系。今年1月份，金融监管部门曾召集几家全国性AMC开会，研究AMC按照市场化、法治化原则，参与风险房企的资产处置、项目并购及相关金融中介服务。

11月23日，人民银行、银保监会联合发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（以下简称《通知》）中也专门提到，鼓励金融资产管理公司、地方资产管理公司发挥在不良资产处置、风险管理等方面的经验和能力，与地方政府、商业银行、房地产企业等共同协商风险化解模式，推动加快资产处置。

“根据《通知》的相关内容判断，监管部门的态度是希望资产管理公司发挥优势，在地产企业纾困、地产行业风险化解方面发挥更大作用。为此，监管部门也会进一步给予政策和资金上的支持。”杨海平告诉记者。

在政策鼓励下，已有AMC陆续在接手纾困房企项目的债务。比如，近期融侨集团就发布公告表示，为实现债务重组，缓解公司偿债压力，经公司及武汉融侨置业与平安信托、东方资产等相关方友好协商，目前已就某涉房项目债务偿付事项达成一致安排。根据各方一致达成的债务重组安排，东方资产以9.8亿元的对价取得平安信托对武汉融侨置业18.99亿元债权本金中的12亿元及相关权利/权益。

需要注意的是，虽然AMC参与房地产纾困工作中需要对危困房企开展流动性支持，但这并不意味着要对房企进行全方位的融资支持。在冯毅看来，AMC要以中央提出的“住房不炒”以及保持房地产行业稳健发展为基调，针对具体情况开展合理的纾困工作，大水漫灌和打政策牌开展过度融资都是不可取的。

此外，多位业内人士也对记者坦言，AMC虽然当前能助纾困房企一臂之力，但对于整体的房企流动性危机来说，AMC毕竟纾困能力有限，房企更多还需依靠改善自身的经营能力来逐渐走出困境。

# 两大行推出特定养老储蓄 将尽快纳入个人养老金账户产品列表

本报记者 杨 洁

继工商银行之后，11月29日，农业银行和建设银行在合肥、广州、成都、西安、青岛五个城市正式试点推出特定养老储蓄产品。此外，记者获悉，中国银行特定养老储蓄产品将于11月30日发行。

根据银保监会和人民银行发布的《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》，由工、农、中、建四家大型银行在合肥、广州、成都、西安和青岛五个城市开展特定养老储蓄试点，单家银行试点规模不超过100亿元，试点期限为一年。

截至11月29日，已有三家国有大行发行特定养老储蓄产品。从产品类型来看，三家银行试点的特定养老储蓄产品，包括整存整取、零存整取、整存零取三类，期限分为5年、10年、15年、20年，可满足个人客户中长期的多样性养老需求。

建设银行相关人士介绍，对于选择的期限品种，需满足持有到期客户年龄满55周岁的要求。该类产品除拥有传统定期优点外，还具有价格高于传统定期、提前支取靠档计息等特有优势。

“特定养老储蓄产品属于储蓄存款，保本保息，受存款保险制度保障。”据农业银行相关负责人介绍，前述五个城市地区的个人客户，可前往当地农业银行网点柜面进行咨询办理。

记者从建设银行了解到，在产品购买方面，客户不仅可用银行卡购买，还可开立存折和存单购买。在产品查询支用环节，建行提供了柜面、手机银行、网上银行、自助终端等多个办理渠道，并通过短信方式及时提醒客户按时续存。

11月29日，记者致电建设银行合肥市某支行，该行工作人员表示，“今天特定养老储蓄开始发售，5年期利率为3.5%，购买上限为50万元。”

“特定养老储蓄产品属于定期储蓄存款，利率较一般存款产品有优势。”农业银行某试点地区支行工作人员介绍，当客户到期支取时，每五年根据产品利率调整情况重新定价计息；提前支取时，满五年倍数的部分，按开户日五年期普通存款挂牌利率计息，收益相对稳定。

在记者咨询期间，多家银行工作人员提示，养老储蓄产品并非随时都可购买，要看各支行额度情况，不能保证每个时间段都额度充足，建议有需求提早购买。

根据《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法》，开办个人养老金业务的商业银行所发行的储蓄存款（包括特定养老储蓄，不包括其他特定目的储蓄）可纳入个人养老金产品范围，由参加人通过资金账户购买。参加人仅可购买其本人资金账户开户行所发行的储蓄产品。

建设银行表示，下阶段，尽快将包括特定养老储蓄及传统定期存款放到个人养老金账户产品列表，有效助力个人养老金业务开展。

# 险资年内主动举牌仅2次 明年有望加大权益类资产配置

本报记者 苏向杲

据11月28日中国保险行业协会披露的信息，太平人寿于11月25日举牌了工商银行H股，这是今年险资第二次主动举牌。受权益市场波动加剧等因素影响，险资今年举牌次数整体较少。

太平人寿表示，参与举牌前，太平人寿已持有工商银行H股42.8亿股。11月25日，太平人寿再次买入工商银行H股8000万股，涉及资金约3.077亿港元，举牌后，太平人寿持有工商银行H股占其香港流通股比例为5.02%。

太平人寿还提到，此次买入工商银行H股股票的资金来源为分红账户保险责任准备金。以2022年11月25日工商银行H股收盘价3.85港元和同日日终港元兑人民币汇率为基准，太平人寿持有工商银行H股的账面余额为人民币153.9亿元。

“与其他资金相比，险资更加注重安全性，一般会选择估值较低的公司举牌，以获得更加稳健的收益。当前银行板块估值处于历史低位，从去年的数据来看，工商银行H股的股息较为合理，随着银行业政策面得以改善，对险资的吸引力也逐步增强。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示。

一家中型险资机构相关负责人对记者表示，近几年险资举牌对象中，一大部分是国有大行，其中更青睐港股银行股。之所以偏爱银行股的主要原因是，国内大型上市银行的分红率和股息率普遍较高，而相较A股上市的银行股，港股银行股的估值更低。

不过，今年险资整体举牌热情较低，年内共举牌4次，其中主动举牌仅2次。具体来看，除上述举牌之外，中国太保与其两家控股子公司今年7月份还主动举牌港股天齐锂业。

实际上，险资从去年以来就降低了举牌频次，并一直延续至今年。据记者梳理，去年以来截至目前，险资合计举牌5次，剔除2次被动举牌，仅有3次主动举牌，这明显低于过去几年举牌频次。

随着利好政策出台，险资有望持续增持并举牌银行股。陈雳表示，从估值看，今年前三季度银行板块调整较多，当前板块估值已经处在历史低位。近期，央行降准落地，稳地产政策频出，地产政策面得到改善。在此背景下，房地产业对银行体系的风险传递得到缓解，随着市场情绪回升，银行业有望实现估值修复，对险资而言具备一定的配置价值。

上述中型险资机构人士对记者表示，险资举牌频次与A股市场走势、险资机构对权益市场的判断等因素密切相关，目前A股、港股等市场估值整体相对较低，不少板块具有配置价值。明年随着权益市场回暖，险资有望进一步加大配置力度。

大家资产相关负责人也对记者表示，一直以来，保险资金投资立足长期，重视估值，在估值具有投资价值时，有能力、有意愿采取“越跌越买”的逆势操作。

引人注意的是，11月28日，中国保险资产管理业协会在官微发布的第3期“资产管理百人问卷调查报告”显示，2023年，预计流动性总体平稳，A股或呈振荡上行走势。

从目前险资对权益市场的配置比例来看，银保监会披露的数据显示，截至10月末，险资运用余额达24.5万亿元，其中对“股票和证券投资基金”的配置规模为2.9万亿元，占比11.84%，该比例仍是2019年以来的最低点，距离监管规定的配置上限仍有较大空间。

# 首批北证50指数基金正式开售 相关公司估值有望修复

本报记者 昌校宇

11月29日，易方达、华夏、汇添富、广发、南方、嘉实、招商、富国等8家基金公司获批的8只北证50成份指数型基金正式发售，标志着北交所指数化投资时代正式开启。

根据公告，8只北证50指数基金募集起始日相同，但募集截止日不同，大多在12月中旬结束募集。多数北证50指数基金募集规模上限定为5亿元，嘉实北证50指数基金并未对募集规模上进行限制。

《证券日报》记者进一步梳理观察到，8只北证50指数基金从受理到批准再到发售，可谓是紧锣密鼓。11月21日北证50成份指数上线首日，8只北证50指数基金便正式递交申报资料并获受理；11月25日迅速获批；11月26日火速定档发行；11月29日正式发售。

广发北证50指数基金拟任基金经理刘杰对《证券日报》记者表示，北证50成份指数是全市场首只表征北交所整体走势的重要宽基指数。该指数基金的开售，一方面能为北交所市场引入更多被动投资长期资金，提高市场流动性，营造有利于创新型中小企业成长的良好环境；另一方面，也能为普通投资者借道指数基金，分享我国创新型中小企业加速成长的时代红利提供便利。

自11月21日上线以来，北证50成份指数涨幅为2.02%，整体表现平稳。

对于北证50成份指数的投资价值，南方北证50成份指数发起基金拟任基金经理李佳亮在接受《证券日报》记者采访时称，“长期来看，我国支持中小企业创新发展，培育‘专精特新’企业的决心不会变，聚焦‘专精特新’的北证50成份指数具备较大的成长空间和发展潜力。而目前受制于北交所流动性问题，北交所相关公司估值水平大幅低于创业板和科创板，平均估值只有创业板和科创板平均估值的38%。未来随着越来越多的机构和个人投资者关注，北交所市场流动性预期会有所提升，将带动相关公司估值修复。”

11月25日，北交所发布公告称，根据指数编制方案，北交所和中证指数有限公司对北证50样本股及备选名单进行定期调整，将于2022年12月12日正式生效。此次将调入凯德石英和苏轴股份2只新样本股，同时，方大新材、德众汽车、泓禧科技、中设咨询及三友科技5只股票进入备选名单。这也是北证50样本股名单首次调整。

汇添富北证50成份指数基金拟任基金经理晏阳认为，北证50指数成份股主要呈现三大特征：成长性突出，成份股的营收增速与净利润增速分别为47.4%和29.8%，优于创业板指和科创50。盈利能力强，成份股的ROE为16.5%，高于其他主流宽基指数。“专精特新”属性突出，成份股覆盖“专精特新”企业比例高达38%，居主流宽基指数首位。

“此次北证50指数基金开售，也将进一步完善汇添富基金的指数产品体系。”晏阳介绍，接下来，汇添富基金将以北证50成份指数基金为契机，助力打造围绕北证50成份指数的产品生态，积极把握创新型、科创型成长企业的投资机遇。

# 多家中小险企股权寻买家 三大原因致投资人不愿接盘

本报记者 冷翠华

多个险企的部分股权转让项目近期公开披露信息，寻求买家；同时，多个拟转让的险企股权项目长时间仍未“落地”。

业内人士认为，中小险企股权转让较为频繁，但交易“落地”较难，主要有三方面原因：一是险企盈利能力较弱或亏损，现有股东想退出；二是险企现有股东自身战略调整或面临困境，计划退出保险业投资，急于回收资金但难找到接盘者；三是监管机构提高了对拟进入保险行业资本的要求，因此部分意向投资者最终未能接盘险企股权。

## 多家险企股权寻买家

北京产权交易所公开信息显示，目前，多家险企的部分股权正在寻求买家。

其中，长城人寿第五大股东厦门华信元喜投资有限公司拟转让其持有的长城人寿65141.3万股股份（占总股本的11.78%）；幸福人寿的第四大股东深圳市拓天投资管理有限公司、第六大股东深圳市亿辉特科技发展有限公司计划合计转让幸福人寿约16.59亿股股份（约占总股本16.37%）。

事实上，这只是今年险企股权变更的一个缩影。整体来看，全年险企股权变更较为频繁，尤其是中小险企股权转让的项目较多。《证券日报》记者根据公开信息进行不完全统计，今年至少已有16家险企的部分股权寻求“下家”。

对此，对外经济贸易大学保险学院院长谢远涛对《证券日报》记者称，近两年险企股权转让较为频繁，主要有三方面原因：一是部分股东持续调整发展策略，聚焦主业，因此出让其持有的保险公司股权；部分股东自身现金流吃紧，需要出让险企股权变现。二是部分中小险企经营压力大，有的尚未进入盈利期，为维持偿付能力充足率达标，需要股东持续注资，结合险企经营现状以及对未来的预期，部分股东持续投资意愿较低。三是着眼长期，我国保险市场需求广阔，在进一步加大对外开放的过程中，外资持续投资我国险企，部分投资也通过股权转让实现。

## 折价转让现象增加

值得注意的是，在险企股权转让信息频繁发布的同时，今年，险企股权折价转让的现象较以往增多，且有多家险企股权转让面临落地难的问题。

在险企股权折价转让方面，今年3月份，某险企评估价为3.3亿元的部分股权遭法院拍卖，因无人出价而流拍；4月份，该笔股权再次挂牌，起拍价降至2.64亿元，最终成交价达2.65亿元，为评估价的八折。某财险公司保险业务资产包6月份公开挂牌出让底价为21.13亿元，7月份再度公开挂牌时转让底价降至19.02亿元。今年，类似案例并不鲜见。

而从险企股权转让的落地情况来看，近两年，险企股权转让落地难度整体有所增加，多个项目长时间悬而未决。例如，去年6月份，长生人寿70%股权在上海联合产权交易所挂牌。尽管该起股权转让吸引了众多实力买家参与，但根据长生人寿今年第三季度偿付能力报告显示，该起股权转让仍然未“落地”。同时，鼎诚人寿去年7月份在中国保险行业协会披露股东变更情况，深圳市前海香江金融控股集团有限公司拟将其股权转让给江苏永钢集团有限公司，不过，鼎诚人寿今年第三季度偿付能力报告显示，此次交易尚未完成。

谢远涛分析认为，一方面，当前保险行业受多方面因素影响，发展现状不够理想，资产质地不佳，投资方对险企股权的投资会更加谨慎，尽调周期也会延长，落地难度增加；另一方面，近年来银保监会加强对保险公司股东的资质审查，这也间接加大了险企股权转让的难度，增加了股权转让时间。

对未来险企股权转让市场的趋势，谢远涛认为，尽管当前我国保险行业处于发展低谷期，但未来发展潜力巨大，这也导致市场投资主体行为分化，部分资金承压的股东急于出让股权套现，而看好行业长期发展的投资者又有较大动力以较低成本接手。因此，尽管当前险企股权转让整体周期延长、落地难度增加，但未来市场仍然会比较活跃。

股权转让会让险企股东发生变更，进而对企业经营产生一定影响。南开大学中国公司治理研究院副教授郝臣对《证券日报》记者称，股东或股权结构是公司治理的基础。对于战略类或控制类股东的变更，险企可以从三方面入手保证经营的稳定甚至实现提升。首先，险企应当建立完善的治理结构与机制，即使股东变更，公司也能按照治理制度有效运转；其次，为更好地维护保险消费者的利益，险企可考虑适当提高独立董事、外部监事的比例，进一步提高董事会和监事会的独立性；最后，做好新老股东之间、股东与管理层之间的沟通交流工作，对公司未来发展战略最大限度达成共识。

本版主编 于德良 责 编 孙 华 制 作 张玉萍
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785