

# 金融监管总局拟加强保险业资产负债监管

本报记者 刘琪

为提升保险公司资产负债管理能力,加强保险业资产负债监管,国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)研究制定了《保险公司资产负债管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》),自2025年12月19日起公开征求意见。

对于《办法》制定的主要思路,据金融监管总局有关司局负责同志介绍,一是坚持问题导向。聚焦资产和负债管理脱节、政策和程序不清晰,指标缺乏监管标准以及监管措施不足等问题,补足制度短板。二是反映经济实质。资产负债匹配指标及压力情景设置,反映公司真实经济价值和

风险水平,减少由于规则设定或人为假设造成的干扰。三是促进管理优化。相关指标和标准应当具有管理意义,有助于公司管理层改善经营管理,降低风险水平,提升公司价值。四是加强制度协调。增强监管规则之间的适应性和一致性,统一指标计算口径,避免对风险的重复覆盖。

《办法》共5章51条,包括总则、资产负债管理、监管指标和监测指标、监督管理以及附则。从主要内容来看:

一是明确资产负债管理目标和管理原则。保险公司应当承担资产负债管理主体责任,坚持全面覆盖、合理匹配、稳健审慎、统筹协调的原则,切实防范资产负债错配风险。

二是规范资产负债管理治理体系。明确保险公司建立由董事会负最终责任、高级管理层直接领导、资产负债管理牵头部门统筹协调、职能部门相互协作、内部审计部门检查监督的组织体系。

三是明确资产负债管理政策和程序。要求保险公司制定资产负债管理方案,在业务规划、产品开发和定价、保险业务管理、资产配置政策、重大投资等环节加强资产负债联动,开展压力测试和回溯分析,定期编制报告,并对资产负债管理策略做出及时调整。

四是设立监管指标和监测指标。结合新会计准则和偿付能力规则调整,设立资产负债监管指标,明确指标阈值。新增

部分监测指标,设置差异化的预警区间,适时进行风险提示。

五是加强监督管理。明确保险公司信息报告、第三方审核和能力评估要求,监管可以视情形采取监管措施或依法实施行政处罚。

金融监管总局表示,《办法》的出台,有助于引导保险公司树立稳健审慎的经营理念,加强资产负债有效联动,防范资产负债错配风险,维护保险业健康可持续发展。同时,《办法》推动保险公司完善绩效考核体系,拉长指标评价周期,服务实体经济高质量发展。下一步将根据公开征求意见情况以及行业测试结果,做好《办法》的修订完善和发布实施工作。



## 4.5亿元资金如何盘活百亿元级“沉睡”资产?

——中国东方资产管理股份有限公司为房企纾困样本调查

本报记者 杨洁

在上海市虹口区北外滩核心地段,一个名叫“虹口源·717”的房地产项目正在紧张的施工中。工地上塔吊转动、工程车辆有序进出,售楼处大厅里前来咨询的客户络绎不绝。

《证券日报》记者在采访中得知,眼前的工地,在三年前开挖深基坑后,因开发商资金链断裂致使项目被迫停工,一度让这里成了城市发展的一块“伤疤”。

是什么力量让这个曾经深度“沉睡”的地产项目重新焕发了活力?

从“蝶恋花”(出险时项目原名称,以下简称“原项目”)到“虹口源·717”,项目名称的更迭背后,是中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“中国东方”)以4.5亿元共益债资金,撬动盘活百亿元级资产的纾困房企新实践,更是金融资产管理公司(AMC)回归主责主业、化解房地产风险的有力诠释。

当前,房地产市场正处于构建发展新模式的关键阶段。“着力稳定房地产市场”已被日前召开的中央经济工作会议列为“坚持守牢底线,积极稳妥化解重点领域风险”的重点任务。业内人士深信,今后更多进程中的纾困项目将迎来曙光,更多“好房子”将拔地而起!

### 逾82亿元银团担保债权的僵局

时间回溯至2022年3月份,随着祥生地产集团债务风险传导,其旗下上海聚博房地产开发有限公司(以下简称“聚博房地产公司”)开发的房地产项目全面停工。

《证券日报》记者采访了解到,彼时该项目建设资金主要依赖于银团发放的“助建贷”,因祥生地产集团债务风险影响,银团对聚博房地产公司采取了停贷措施,当时公司总债务规模逾百亿元,其中银团担保债权规模逾82亿元,一时之间,聚博房地产公司陷入资金短缺和经营危机。

然而,企业的困境背后,更牵动着城市发展与民生保障的深层命题。其开发的原项目位于上海虹口区内外环核心区、北外滩生活圈、三地铁交汇TOD上盖(以公共交通为导向的发展模式),兼具旧改与核心城区属性。住宅供应稀缺,办公及商业业态成熟,居住需求旺盛,盘活该项目能切实回应群众期盼。同时,该项目进展直接影响上海19号线地铁施工、市容市貌提升及多方合法权益。

“考虑到本项目地理位置优越,开发价值较高,如能成功开发,将有效化解公司当时困境,因此,在经营风险显现初期,我们便积极探索通过股权转让、合作开发等方式进行自救。”聚博房地产公司负责人对《证券日报》记者表示,期间,该公司与多家央企、国企及民企进行了深入接洽和商谈,但均因项目后续建设资金缺口巨大,最终未能达成合作。

在这一关键阶段,国家层面关于房地产方面的政策部署为房企面临的困境指明了根本方向,注入了决定性力量。2022年7月28日,中共中央政治局召开会议明确提出“保交楼”,后续一系列政策陆续推出。同年11月份,中国人民银行和原中国银行保险监督管理委员会联合发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》(业内简称“金融16条”),包含16条内容,涉及开发贷、信托贷款、并购贷、保交楼、房企纾困、贷款展期等诸多领域。

在此背景下,各地积极落实相关政策要求,支持房地产市场发展。据聚博房地产公司负责人介绍,项目在停工初期便受到了上海市虹口区人民政府(以下简称“虹口区政府”的高度关注和重视,并专门成立了由虹口区建设和管理委员会牵头的“聚博房地产风险处置工作专班”。

“当时如果选择将该项目清算拍卖,



图①③“虹口源·717”项目现场和售楼处大厅陈列的“阳光宣言”

图②项目停工时情况

普通债权清偿率可能只有不足12%,可用于偿债金额仅3.38亿元。但是,若通过重整实现复工续建,项目货值可达180亿元左右。”参与项目重整的知情人士对《证券日报》记者表示:“这成为各方寻求破局的最大动力”。

“考虑到上海地区已拥有较为完善的预重整制度以及司法实践经验,经与主要债权人开展多轮沟通,并最终获得债权人的支持,我公司转而寻求通过预重整及重整这一司法程序化解当前经营危机。”聚博房地产公司负责人介绍称。

预重整是破产重整的庭外程序流程,是一种“将法院外资产重组与法院内重整相连接”的困境企业解救体制。聚博房地产公司在预重整(院外)阶段,主要开展债权申报、债权人大会、推动债务人与相关利益主体自主谈判,并积极协商、表决形成重整计划草案等工作,这些均在法院指导、监督和必要司法协调下完成。待预重整阶段形成重整计划草案并经债权人大会表决通过后,再提出正式的重整申请,法院依法裁定受理,最终进入重整(院内)阶段。

虹口区政府对聚博房地产公司拟通过预重整、重整程序实现资产盘活与自救的安排给予了充分肯定和支持。上海市第三中级人民法院(以下简称“上海三中院”)也在有效的府院协调机制下,推进行重整、重整的司法程序。

2023年2月21日,上海三中院受理聚博房地产项目预重整程序,3月6日发布投资人招募公告。由此,聚博房地产项目的风险化解“帷幕”正式拉开。

### 中国东方一揽子方案破局

在一部分人因传统认知容易闻“破”色变,毕竟企业在预重整阶段也有一定的重整失败风险,这些都考验着投资人风险承受能力。

在激烈的投资人遴选中,中国东方凭借“预重整共益债纾困+实质性重组”的一揽子开创性方案突出重围。

“中国东方核心优势在于将共益债资金发放节点提前到预重整阶段,解决了项目复工的急迫资金需求。”聚博房地产公司负责人表示,相比其他投资人需等待项目正式进入重整程序后才发放资金,中国东方的方案抢出了3个月宝贵工期,维持了公司正常生产经营、确保员工队伍稳定。

中国东方在企业预重整阶段就投入共益债,这在此前尚无先例。“第一次报批时,团队没敢报预重整阶段就放款的方案,因为风险确实存在。”中国东方业务相关部门相关人士直言。但经过多轮研判,基于对资产价值的信心、对府院联动的评估、对各方诉求的把握,中国东方最终决定“开这个先河”。

所谓共益债,是为维护债权人和债

务人的共同利益而产生的债务,能够保障破产企业继续经营,实现沉淀资产价值最大化。具体到聚博的该项目中,中国东方在企业预重整程序中对其发放共益债借款,资金用于项目复工复产。

“相比于单纯的债务收购或资产转让,共益债的优势集中体现在‘保民生、防风险’,在不牺牲安全性的前提下,为项目盘活引入宝贵的增量资金,从根本上维护各方权益,体现了AMC化解风险、服务民生的专业能力和责任担当。”

中国东方相关部门负责人对记者表示,经与各方沟通后,为确保盘活资金充足,中国东方拟向聚博房地产公司提供公增债借款7.5亿元(最大提款口径)。

在实际操作中,聚博房地产公司共提款4.5亿元,项目便实现首批预售,形成资金回款。其中,2亿元在聚博房地产公司预重整阶段投放,用于项目复工的启动资金,主要支付公司前期欠付的工程款等复工复产必要的资金。剩余2.5亿元额度,聚博房地产公司则根据项目建设进度提款。

得益于中国东方4.5亿元共益债资金的注入,这个百亿元级项目得到盘活,82.9亿元有财产担保的银团债权风险也得以化解,预计能实现本金的全额回收。

为兼顾各方利益、推动风险化解的创新实践,中国东方还在此次重整中对聚博房地产公司出资人权益进行调整,引入两个信托计划:“一号信托计划”是祥生地产以其持有的聚博房地产股权作为信托财产设立,有效隔离其风险事件,最大程度保全项目安全。“二号信托计划”以项目开发销售回款(清偿共益债后剩余现金流)作为资产收益权成立,让各债权人按照信托受益份额受偿,妥善解决债务清偿问题。

“对债权人而言,信托结构将债权人转变为受益人,既稳妥化解金融风险,又显著提升存量投资的安全性。”中国东方相关部门负责人表示,对项目而言,灵活周全的信托结构设计增加了投资人参与本项目的信心,通过设立信托结构,项目公司和房企集团实现风险隔离,最大程度保障各方利益,同时也为重整计划的落地执行保驾护航。

这种“预重整+重整+信托”的业务模式,因能有效平衡各方诉求、保障民生权益,已成为市场化纾困的重要路径,也充分体现了AMC在不良资产管理与风险化解方面的独特优势和专业能力,切实做好“保交楼”工作。

在支持房地产平稳健康发展的相关政策指引下,经过虹口区政府、上海三中院、中国东方等各方的协同努力,聚博房地产公司预重整及重整程序半年多顺利完成,成功实现了脱困重生,并有效保障了债权人、职工等各方的合法权益,该项目是国

内首单在房企预重整阶段即提供共益债的突破性案例,也被纳入上海破产法庭2023

中指研究院企业研究总监刘水对《证券日报》记者表示,未来,房地产纾困模式将更精准化,具体到“一项目一策”;同时,风险化解更加市场化,从政府主导到专业机构市场化运作,引入AMC等专业机构,采用“债转股”“资产抵债”等创新方式;此外,资源盘活将更系统化,从“保交楼”到与城市更新、房地产发展新模式协同,将项目纾困嵌入城市更新行动,通过好房子、好小区、好社区、好城区“四好”建设提升存量价值。

“AMC欲发挥更大的纾困救助作用,还需要相关专项政策,特别是资金成本方面的支持。”业内人士提到,部分项目在销售去化困难的同时,存量债务风险仍在不断累积,环环相扣使得困境项目深陷泥潭,救助难度不断加大,需要以时间换空间,分步分批地解决。

尽管挑战犹存,聚博房地产公司项目的成功盘活仍为行业提供了宝贵的可借鉴思路。

中国东方相关部门负责人表示,AMC可以通过“类共益债+纾困代建”模式,积极争取地方政府支持,以“后进先出”原则,提供共益或类共益债投资,用于标的项目的修复续建;同时,引入品牌效应高、运营管理好的开发商进行代建或联建运营,进行资产激活,提升项目价值,以更好地实现保交楼、稳民生的目标。

“对陷入困境的房企来说,最核心的是必须坚决摒弃‘躺平’心态,彻底打破将债权人、债务人双方对立起来的思维定式,项目管理建设团队、债权人、投资人一起努力,朝着企业自救的同一目标协力前行。”聚博房地产公司负责人深有感触。

如今,焕新为“虹口源·717”的项目已重获生机,项目首批房源基本售罄,二批次销售正稳步推进中。这一案例不仅是一次对复杂房地产资产的成功纾困,更是中国房地产业风险化解市场化、法治化探索的重要样本,在为行业探索脱困路径的同时,也预示着更多存量资产价值将被盘活。

## 11月末私募基金规模达22.09万亿元再创历史新高

本报记者 昌校宇 方凌晨

梁宇飞在接受《证券日报》记者采访时表示。

在梁宇飞看来,本轮私募基金增长释放了多重积极信号。一是投资者信心和市场活力明显修复,行业生态从过去“单轮驱动”转向“双轮并进”;二是资金明显向“硬科技”、新能源等国家战略领域集中,有助于培育新生产、服务实体经济转型;三是私募机构数量减少而规模增长,表明行业正从“数量扩张”迈向“质量提升”的高质量发展阶段。

### 行业发展积极信号频现

今年以来,私募基金行业频现积极信号。在私募股权投资、创投基金方面,前11个月投资市场表现亮眼,呈现较为明显的回暖态势。根据投中网嘉川CVSource数据,1月份至11月份,我国VC/PE市场新成立基金数量共计4871只,较去年同期增加688只,同比增长16.73%;募资规模合计2.29万亿元,同比增长8.09%。同时,1月份至11月份,投资案例数量共10007起,同比上涨30.33%;投资规模11930.23亿元,同比上升31.54%。

在私募证券基金方面,产品分红金额大幅提升。私募排排网统计数据显示,截至今年11月末,有业绩展示的私募证券产品年内合计分红金额达173.38亿元,同比增长236.59%。前海矩阵资本管理(深圳)有限公司投资总监龙舫对《证券日报》记者表示:“股票市场环境转暖,推动私募证券产品收益率大幅改善,为分红提供了基础。同时,私募机构有意愿通过稳定分红增强品牌吸引力,带动私募证券产品的分红频率和比例上升。”

展望未来,梁宇飞表示:“在监管持续趋严的背景下,合规能力和科技应用水平将成为私募机构的重要竞争力。未来,私募基金行业的竞争逻辑将发生根本转变,只有真正具备专业实力、坚守合规底线的机构行稳致远。同时,从长期来看,居民资产配置向权益类资产迁移的趋势不会改变,这将为行业发展提供持续的增长动力。不过,行业分化可能进一步加剧,中小机构需着力打造专业特色和差异化优势。”

## 年底银行大额存单密集“上新”部分产品年利率超2%

本报记者 熊悦

作为商业银行的揽储“利器”,临近年底,诸多中小银行大额存单密集“上新”。

12月份以来,江苏苏商银行、武汉众邦银行、宁夏银行、晋城农村商业银行、山西左云农村商业银行、浙江禾城农村商业银行、阜阳颍淮农村商业银行等多家区域性银行推出新一期大额存单产品。

宁夏银行官方微信公众号日前发布信息,该行12月15日至12月21日发售3个月至18个月期限的大额存单,起存金额为20万元(含),3个月期限的年利率为1.10%,18个月期限的年利率为1.43%。

12月18日,晋城农村商业银行官方微博发布信息,该行12月18日起售1年期大额存单,起存金额为20万元,年利率为1.45%。当日,浙江禾城农村商业银行3年期大额存单开售,起购金额为100万元,年利率为1.80%。

值得关注的是,当前银行3年期大额存单年利率普遍低于“2字头”,在此背景下,部分民营银行推出的大额存单产品年利率超2%,显示出一定的利率吸引力。例如,江苏苏商银行官方微信公众号日前发布的产品信息显示,该行“上新”2年期大额存单,发行对象面向个人客户,起购金额为20万元,年利率为2.1%。武汉众邦银行近日推出5年期大额存单,20万元起存,年利率为2.05%。

净息差承压之下,今年以来,商业银行普遍强化负债端成本管控,其中压降长期限定期存款、大额存单等高成本存款规模成为诸多银行降低负债成本的重点。包括引导到期客户将长期限存款产品向短期转化、将大

额存单产品向整存整取转化;降低长期限存款费用配置;实行额度管控,设置起存门槛,控制3年以上定期占比等方式。

目前,六家国有行的手机银行App均已下架5年期大额存单。12月19日,记者进一步从某股份制银行的客户经理处了解到,该行发售的3年期、起存金额为20万元、年利率为1.70%的大额存单产品已于当日下架。目前该行3年期、起存金额为20万元的大额存单年利率为1.60%。

苏商银行研究院高级研究员杜娟告诉《证券日报》记者,银行对资产负债管理、净息差管理的精细化水平正不断提升。未来不同银行会根据自身流动性、期限匹配、负债成本、净息差水平、资产负债结构、资产投放特点等,灵活调整各类存款产品的定价策略和吸收节奏。这也符合银行走向差异化发展的大趋势。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏认为,部分民营银行推出年利率超2%的5年期大额存单,是其在物理网点和品牌优势不明显的情况下,通过差异化定价吸引客户、提升市场竞争能力的阶段性策略。此类产品通常伴随地域限制、额度紧张、仅限新客等条件,属于精准引流手段,而非普遍性利率水平。

“未来,长期限大额存单的利率与数量将继续呈下行与收缩趋势。在贷款利率持续走低等环境下,银行负债端成本管控压力不减,净息差仍处历史低位,推动银行进一步缩短负债久期、减少长期高息负债。”娄飞鹏表示。

南开大学金融学教授田利辉表示,银行应从价格竞争转向服务竞争,通过数字化、场景化提升客户黏性,实现可持续发展。