

简评《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》

作者：王祎 | 安冬 | 省文杰

中国银保监会于2022年5月13日正式发布《关于保险资金投资有关金融产品的通知》(银保监规〔2022〕7号,下称“7号文”),《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》(保监发〔2012〕91号,下称“91号文”)和《中国银保监会办公厅关于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》(银保监办发〔2020〕82号)亦同时废止。中国银保监会有关部门负责人就《关于保险资金投资有关金融产品的通知》答记者问中提到,修订后7号文共十七条,较原政策增加五条,修订十三条,删除七条,主要修订内容包括:

一是拓宽可投资金融产品范围。将理财公司理财产品、单一资产管理计划、债转股投资计划等纳入可投资金融产品范围,进一步完善保险资产配置结构。

二是落实主体责任。明确保险资管公司受托投资金融产品,应当承担尽职调查、投资决策、投后管理等主动管理责任。取消对保险资金投资信贷资产支持证券、资产支持专项计划等产品外部信用评级要求,引导机构落实风险管理主体责任。

三是强化穿透监管要求。针对部分金融产品,要求保险机构依据产品基础资产的性质穿透具备相应投资管理能力和按基础资产类别分别纳入相应投资比例进行管理,真实反映投资资产风险。

四是规范投资单一资管产品行为。对于保险公司投资单一资产管理计划和面向单一投资者发行的私募理财产品,要求完善投资管理人选聘标准和流程,审慎制定投资指引,维护资产安全。

五是完善投后管理要求。要求保险机构明确投资金融产品投后管理责任,配备专业投后管理人员,定期跟踪投资状况,采取有效措施控制相关风险。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

为便于各位读者了解，下文对 7 号文规定的重点内容进行逐条解读。

中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知

各保险集团(控股)公司、保险公司、保险资产管理公司：

为进一步优化保险资产配置结构，提升保险资金服务实体经济质效，防范投资风险，根据《中华人民共和国保险法》、《保险资金运用管理办法》(中国保险监督管理委员会令 2018 年第 1 号)及相关规定，现就保险资金投资金融产品有关事项通知如下：

一、本通知所称金融产品是指商业银行或理财公司、信托公司、金融资产投资公司、证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司等金融机构依法发行的资产管理产品和资产证券化产品，包括理财产品、集合资金信托、债转股投资计划、信贷资产支持证券、资产支持专项计划、单一资产管理计划和银保监会认可的其他产品。

【解读】：近年来，随着资管新规、中国证监会《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》(中国证券监督管理委员会令 151 号)、中国银保监会《商业银行理财业务监督管理办法》(中国银行保险监督管理委员会令 2018 年第 6 号)、《中国银保监会关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》(银保监发〔2020〕12 号)等政策的发布，涌现了如商业银行理财子公司理财产品、债转股投资计划、证券公司私募资管计划等金融产品新类型，其风险收益特征符合保险资金配置需求，机构也有较强的配置意愿，此次 7 号文修订，从政策层面进一步扩宽和明确了保险资金可投金融产品的范围。

相较 2012 年发布的 91 号文，7 号文删去了基础设施投资计划、不动产投资计划、资产支持计划的产品类型，从 7 号文的答记者问来看，主要是基于相关产品类型的投资已有专门政策规定考虑，如《保险资产管理产品管理暂行办法》《关于印发组合类保险资产管理产品实施细则等三个文件的通知》《资产支持计划业务管理暂行办法》等政策。

值得注意的是，本次修订后的 7 号文仍未允许保险资金投资集合资产管理计划。

二、保险集团(控股)公司、保险公司和保险资产管理公司(以下统称保险机构)投资金融产品的，应当具备相应的投资管理能力；产品管理人应当公司治理完善，市场信誉良好，经营审慎稳健，具有良好的投资业绩和守法合规记录；产品投资方向应当符合国家宏观政策、产业政策和金融管理部门规定。

【解读】：相较于 91 号文和此前 7 号文的征求意见稿，7 号文进一步明确了保险机构投资金融产品应当具备的投资管理能力。根据 7 号文第五至十条的规定，保险机构应当具备的具体投资管理能力与投资金融产品一一对应，同时体现穿透原则，具体对应关系整理如下：

1. 理财产品、信贷资产支持证券、资产支持专项计划——具备信用风险管理能力；
2. 集合资金信托——基础资产为非标准化债权类资产的，具备信用风险管理能力；投资基础资产为非上市权益类资产的，按照穿透原则具备股权投资管理能力、不动产投资管理能力或股权投资计划产品管理能力、债权投资计划产品管理能力；

3. 债转股投资计划——具备股权投资管理能力或股权投资计划产品管理能力;
4. 单一资产管理计划——未明确具体投管能力要求,但要求按照穿透原则将基础资产分别纳入相应投资比例进行管理。据此,现阶段没有进一步政策解读的背景下,建议保险机构按照穿透原则把握该项投管能力要求。

此外,7号文不再要求金融产品统一适用“产品结构简单,基础资产清晰,信用增级安排确凿,具有稳定可预期的现金流;建立信息披露机制和风险隔离机制,并实行资产托(保)管。保险资金应当优先投资在公开平台登记发行和交易转让的金融产品”的规定。

三、保险集团(控股)公司和保险公司应当根据负债特性、风险偏好等约束条件,科学制定金融产品配置计划,履行相应内部审核程序,合理确定投资品种、投资规模、期限结构、信用分布和流动性安排。

保险集团(控股)公司和保险公司可以根据投资管理能力和风险管理能力,自行投资或者委托保险资产管理公司投资金融产品,但不得委托保险资产管理公司投资单一资产管理计划和面向单一投资者发行的私募理财产品。

保险资产管理公司受托投资金融产品,应当承担尽职调查、风险评估、投资决策和实施、投后管理等主动管理责任。

【解读】:相较于91号文,7号文进一步明确了保险机构委托投资金融产品的限制及保险资管公司受托投资金融产品的主动管理责任。委托保险资管公司投资的,单一资产管理计划和单一私募理财不属于可投资范围,委托保险资管公司投资其他金融产品的,保险资管公司应当承担对金融产品尽调、风险评估、投资决策和实施、投后管理等主动管理责任。

四、保险集团(控股)公司和保险公司投资金融产品的,应当符合以下条件:

- (一) 上季度末综合偿付能力充足率不得低于120%。
- (二) 经公司董事会或者董事会授权机构批准,建立金融产品投资决策与授权机制。
- (三) 具有完善的金融产品投资业务流程、风险管理体系、内部管理制度和责任追究制度。
- (四) 资产管理部门合理设置金融产品投资岗位,并配备专业人员。
- (五) 建立资产托管机制,资金管理规范透明。

【解读】:相较于91号文,鉴于7号文已分别明确保险机构投资各类金融产品应当具备的投资管理能力要求,本条关于保险公司的条件要求相应删去了“信用风险管理能力达到规定标准”。此外,本条相比91号文第九条还删去了“最近三年未发现重大违法违规行为”这一条件,并统一了保险机构自行投资和委托投资金融产品应当具备的条件。

五、保险资金投资理财产品,应当符合以下要求:

- (一) 保险机构具备信用风险管理能力。
- (二) 理财产品管理人为商业银行的,该商业银行上一会计年度未经审计的净资产不得低于300亿元

人民币，或者已经在境内外交易所主板上市；理财产品管理人为理财公司的，该理财公司的注册资本不得低于 30 亿元人民币。

- (三) 理财产品的投资范围限于境内市场的逆回购协议、银行存款、债权类资产等银保监会认可的资产，投资品种属于保险资金运用范围；产品可以运用金融衍生产品对冲或规避风险。
- (四) 保险集团(控股)公司和保险公司投资面向单一投资者发行的私募理财产品，应当按照穿透原则将基础资产分别纳入相应投资比例进行管理。保险集团(控股)公司和保险公司投资的其他理财产品纳入其他金融资产投资比例管理。

【解读】：相较于 91 号文, 7 号文的调整要点在于：

1. 明确了保险机构投资理财产品的投管能力要求。
2. 删去了关于商业银行“信用等级不低于国内信用评级机构评定的 A 级或者相当于 A 级的信用级别，境外上市并免于国内信用评级的，信用等级不低于国际信用评级机构评定的 BB 级或者相当于 BB 级的信用级别”的要求，即取消外部评级。新增关于理财公司的注册资本最低额要求，对于理财公司而言门槛较高，目前仅有部分理财公司满足要求，而大多数城商行设立的理财公司和中外合资理财公司仍有一定距离。
3. 明确了理财产品的投资范围限制，理财产品与证券公司、基金管理公司的单一资产管理计划相比，7 号文明确列举的、可投资的底层资产有所差异，以固定收益资产为主。

基础资产	理财产品(含公、私募)	证券和基金私募单一资产管理计划
逆回购协议、银行存款、对冲风险目的的衍生品	均可投资	
债权类资产	包括非标	仅限标准化
上市公司股票	未列明	可投资

4. 明确了理财产品的大类资产类别和保险资金投资比例监管要求，与证券公司、基金管理公司的单一资产管理计划要求一致，均要求按照穿透原则将基础资产分别纳入相应投资比例进行管理。结合《中国银保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》的规定，我们理解, 91 号文原有关于投资理财理财产品账面余额及投资单一产品规模限制应不再适用。

值得注意的是，此前 7 号文的征求意见稿中还曾要求理财公司的控股银行净资产和信用等级满足相关要求，7 号文删去了相关内容，我们理解，理财公司的控股银行无需同时满足本条关于商业银行作为理财产品发行人的净资产等条件要求。

六、保险资金投资集合资金信托，应当符合以下要求：

- (一) 保险机构投资基础资产为非标准化债权类资产的集合资金信托的，应当具备信用风险管理能力；投资基础资产为非上市权益类资产的集合资金信托的，应当按照穿透原则具备股权投资管理能力、不动产投资管理能力或股权投资计划产品管理能力、债权投资计划产品管理能力。
- (二) 符合《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》(银保监办发(2019) 144 号)要求。

(三) 集合资金信托纳入其他金融资产投资比例管理。其中, 基础资产为非上市权益类资产的集合资金信托, 应当同时纳入权益类资产或不动产类资产投资比例管理。

【解读】: 相较于 91 号文, 7 号文调整要点在于:

1. 明确了与《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》的政策衔接。
2. 明确了保险机构投资集合资金信托的投管能力要求。
3. 明确了集合资金信托产品的大类资产类别和保险资金投资比例监管要求。结合《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》的规定, 我们理解, 91 号文原有关于投资集合资金信托产品账面余额及投资单一产品规模限制应不再适用。

七、保险资金投资债转股投资计划, 应当符合以下要求:

- (一) 保险机构具备股权投资管理能力或股权投资计划产品管理能力。
- (二) 债转股投资计划的投资范围限于市场化债转股资产、合同约定的存款(包括大额存单)、标准化债权类资产等银保监会认可的资产。
- (三) 保险机构投资同一债转股投资计划的金额不得高于该产品规模的 50%, 保险机构及其关联方投资同一债转股投资计划的金额合计不得高于该产品规模的 80%。
- (四) 债转股投资计划纳入其他金融资产投资比例管理。其中, 投资权益类资产比例不低于 80% 的债转股投资计划, 应当同时纳入权益类资产投资比例管理。

【解读】: 相较于 91 号文为新增内容, 7 号文废止了《中国银保监会办公厅关于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》(银保监办发〔2020〕82 号, 下称“82 号文”), 相较于 82 号文, 除下述两项修订外, 其他内容与 82 号文实质一致:

1. 7 号文进一步明确了保险机构投资债转股投资计划的投管能力要求。
2. 7 号文删去了 82 号文关于“债转股投资计划投资的市场化债转股资产原则上不低于债转股投资计划净资产的 60%”的要求。

八、保险资金投资信贷资产支持证券, 应当符合以下要求:

- (一) 保险机构具备信用风险管理能力。
- (二) 担任发起机构的商业银行上一会计年度未经审计的净资产不得低于 300 亿元人民币, 或者已经在境内外交易所主板上市。
- (三) 入池基础资产限于五级分类为正常类的贷款。
- (四) 信贷资产支持证券纳入其他金融资产投资比例管理。

【解读】: 相较于 91 号文, 7 号文的调整要点在于:

1. 明确了保险机构投资信贷资产支持证券的投管能力要求。
2. 取消了产品外部评级要求和发行银行的信用等级要求。
3. 入池基础资产从“正常类和关注类贷款”限缩为“正常类贷款”。
4. 明确了信贷资产支持证券的大类资产类别和保险资金投资比例监管要求, 结合《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》的规定, 我们理解, 91 号文原有关于投资信贷资产支持证券账面余额及投资单一产品规模限制应不再适用。

九、保险资金投资资产支持专项计划，应当符合以下要求：

- (一) 保险机构具备信用风险管理能力。
- (二) 担任管理人的证券公司上一会计年度未经审计的净资产不得低于 30 亿元人民币，证券资产管理公司上一会计年度未经审计的净资产不得低于 10 亿元人民币。
- (三) 资产支持专项计划纳入其他金融资产投资比例管理。

【解读】：从文义看，保险资金可投资的资产支持专项计划是指证券公司、证券资产管理公司发起设立的资产支持专项计划，并不包含基金公司子公司的 ABS。相较于 91 号文，7 号文的调整要点在于：

1. 明确了保险机构投资资产支持专项计划的投管能力要求。
2. 取消了产品外部评级要求。
3. 对担任管理人的证券公司最低净资产要求从 60 亿元放松至 30 亿元。
4. 明确了资产支持专项计划的大类资产类别和保险资金投资比例监管要求。结合《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》的规定，我们理解，91 号文原有关于投资资产支持专项计划账面余额及投资单一产品规模限制应不再适用。

此外，关于 7 号文与保险资金委托投资管理业务的衔接，结合 7 号文答记者问的内容，7 号文在可投资金融产品范围中增加了单一资产管理计划，并同步在修订发布的《保险资金委托投资管理办法》中删除了证券公司、基金管理公司等作为投资管理人的有关要求。可见，委托保险资管公司外的机构投资，将不再按照委托投资业务进行监管，而是统一适用保险资金投资金融产品的监管规范。

十、保险集团(控股)公司和保险公司投资单一资产管理计划，应当符合以下要求：

- (一) 担任管理人的证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司应当具备以下条件：
 1. 公司治理完善，操作流程、内控机制、风险管理及审计体系、公平交易和风险隔离机制健全，具有国家金融管理部门认可的资产管理业务资质。
 2. 具有稳定的过往投资业绩，配备 15 名以上具有相关资质和投资经验的专业人员。其中，具有 3 年以上投资经验的人员不少于 10 名，具有 5 年以上投资经验的人员不少于 5 名。
 3. 取得私募资产管理业务资格 3 年以上。
 4. 最近连续 5 个季度末私募资产管理业务主动管理资产余额 100 亿元人民币以上，或者集合资产管理业务主动管理资产余额 50 亿元人民币以上。
- (二) 单一资产管理计划的投资范围限于境内市场的逆回购协议、银行存款、标准化债权类资产、上市公司股票、证券投资基金等银保监会认可的资产，投资品种属于保险资金运用范围；产品可以运用金融衍生产品对冲或规避风险。
- (三) 保险集团(控股)公司和保险公司投资单一资产管理计划，应当按照穿透原则将基础资产分别纳入相应投资比例进行管理。

【解读】：相较于 91 号文为新增内容。

1. 从文义上看，管理人范围含证券公司资管子公司、基金公司，但仍不含基金子公司。
2. 从公司治理、内部机制、业务资质、管理团队经验、管理资产余额等方面明确了对单一资产管理计划管理人的条件要求，相比原《保险资金委托投资管理暂行办法》，管理团队经验相关要求有所提高，

管理规模限缩为私募资管业务规模，并明确为“主动管理资产余额”。实务中，在资管新规实施后，除个别存量待整改业务外，证券公司和基金管理公司的绝大多数业务均为主动管理类型。

3. 结合 7 号文答记者问的内容，对于经国务院证券监督管理机构依法核准设立、展业尚不满三年的证券公司资产管理子公司，其资产管理业务资格年限、管理规模可以与证券公司母公司连续计算；因并购重组、风险处置等原因，新设公司承接原证券公司私募资产管理业务资格的，资产管理业务资格年限、管理规模可与原公司连续计算。
4. 7 号文明确了关于单一资产管理计划投资范围的限制和投资比例监管的穿透原则。

十一、 保险集团(控股)公司和保险公司投资单一资产管理计划和面向单一投资者发行的私募理财产品，应当履行以下程序：

- (一) 制定投资管理人选聘标准和流程，综合考虑风险、成本和收益等因素，通过市场化方式合理确定投资管理人。
- (二) 与投资管理人签订资产管理合同，载明当事人权利义务、关键人员变动、利益冲突处理、风险管理、信息披露、异常情况处置、资产退出安排以及责任追究等事项。
- (三) 根据公司资产配置计划，审慎制定投资指引，合理确定投资范围、投资目标、投资期限和投资限制等要素；定期或者不定期审核投资指引，并作出适当调整。

【解读】：相较于 91 号文为新增内容。

1. 7 号文进一步规范投资单一资管产品行为的管理要求，即对于保险公司投资单一资产管理计划和面向单一投资者发行的私募理财产品，要求完善投资管理人选聘标准和流程、审慎制定投资指引并明确资管合同必备条款。
2. 与中国证监会《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引(试行)》的要求有所差异，特别是风险管理、信息披露(如前所述的穿透要求)、异常情况处置、资产退出安排以及责任追究等，实务中不同保险公司可能会对资管计划管理人提出更为细致和个性化的管理要求。
3. 根据原《保险资金委托投资管理暂行办法》的规定，保险公司委托设立的单一资产管理计划的资产管理合同通常会将对应的投资指引作为附件。根据 7 号文，保险公司还需持续审核投资指引并不时更新。当然，对于单一资产管理计划的管理人来说，这仍然是仅适用于保险资金投资场景下的特殊安排。

十二、 保险机构自行或受托投资金融产品，应当评估产品管理人的信用状况、经营管理水平、投资管理能力和风险管理能力，关注产品交易结构、基础资产状况和信用增级安排，有效管理信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险和法律风险。

【解读】：相较于 91 号文原第十三条、第十四条的规定没有重大变化，仅调整了少量表述，如“经营管理能力”调整为“经营管理水平”，“风险处置能力”调整为“风险管理能力”，并新增了对“市场风险”的管理要求。

十三、 保险机构自行或受托投资金融产品，应当明确投后管理责任和管理流程，配备专业的投后管理人员，持续跟踪产品管理运作，定期评估投资风险，适时调整投资限额、风险限额和止损限额，维护资产安全。

有关金融产品发生违约等重大投资风险的，保险机构应当采取有效措施管理相关风险，根据审慎原则及时计提减值准备，真实反映资产价值，并按规定向银保监会报告。

【解读】：相较于 91 号文，新增“配备专业的投后管理人员”规定，加强和完善保险资金投资金融产品的投后管理要求。

十四、 保险机构投资金融产品，不得与当事人开展利益输送、利益转移等不当交易行为，不得通过关联交易或者其他方式侵害公司或者被保险人利益。

保险机构不得投资结构化金融产品的劣后级份额，以公司自身所持资产或资产收益权为基础资产的结构化金融产品除外。

【解读】：相较于 91 号文为新增内容，明确保险机构不得投资结构化金融产品的劣后级份额，建议关注。同时，结合资产支持计划发行管理规则，明确了以保险机构所持资产/资产收益权作为基础资产的证券化产品属于禁止情形的例外。

十五、 保险机构应当按照监管规定，定期向银保监会指定的信息登记平台报送投资金融产品相关信息。保险集团(控股)公司和保险公司应当将投资金融产品情况纳入季度和年度资金运用情况报告，内容包括投资及合规情况、风险管理状况、涉及的关联交易以及银保监会规定的其他审慎性内容。

【解读】：相较于 91 号文，7 号文将保险机构投资金融产品的报告要求与今年 1 月银保监会新发布的《中国银保监会关于精简保险资金运用监管报告事项的通知》(银保监规〔2022〕1 号)的规定衔接一致，即保险资金投资金融产品的情况合并至季度/年度资金运用情况报告中，合并后的报告频率为每季度结束后 30 个工作日内和每年 4 月 30 日前，分别提交季度报告和年度报告。

十六、 保险机构违反本通知规定投资金融产品的，银保监会将责令限期改正，并依法采取监管措施或实施行政处罚。

【解读】：相较于 91 号文为新增规定，明确了银保监会针对违反 7 号文行为的监管权限和管理措施。

十七、 本通知中“以上”均含本数。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



王 祎
+86 10 8519 2266
yi.wang@linkslaw.com



安 冬
+86 21 3135 8725
desmond.an@linkslaw.com



省文杰
+86 10 5081 3831
wenjie.xing@linkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@linkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.linkslaw.com



Wechat: Linkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2022