

本报记者 陈晶晶 北京报道

近日，保险资管业迎来一个大的利好消息。

证监会指导证券交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》（以下简称《业务指引》），支持公司治理健全、内控管理规范、资产管理经验丰富的优质保险资产管理公司参与开展资产证券化（ABS）及不动产投资信托基金（REITs）业务，进一步丰富参与机构形态，着力推动多层次REITs市场的高质量发展。

《中国经营报》记者注意到，随后，沪深交易所也发布相关业务指引，即《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第5号——保险资产管理公司开展资产证券化业务相关要求(试行)》（以下简称《上交所指引》），以及《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认业务指引第4号——保险资产管理公司开展资产证券化业务相关要求(试行)》（以下简称《深交所指引》）。

多家券商非银团队分析表示，《业务指引》的出台使保险资管公司能够以“管理人”及“投资者”的双重身份参与公募REITs市场，投融联动成为可能。保险资管以丰富的产业投资、管理经验及渠道，可为市场引入活水，多层次激发市场活力，为REITs市场高质量发展持续赋能。此外，保险资管公司可依托保险公司的品牌、渠道、客户等基础优势积极参与ABS业务，迎来发展新机遇。

明确开展ABS及REITs门槛

整体来看，《业务指引》坚持系统思维、市场观念、试点先行的原则，明确了保险资产管理公司申请开展ABS及REITs业务的制度机制安排。一是申请条件。要求开展ABS业务的保险资产管理公司应当治理健全，业务制度完备，部门和人员配置到位，资产管理能力较强。符合条件的保险资产管理公司，可以按规定开展REITs业务。二是申请程序。保险资产管理公司可同步向沪深交易所提交申请文件，证券交易所按照相关规则及《业务指引》的规定开展评估工作。三是自律监管。证券交易所对保险资产管理公司开展ABS及REITs业务实施自律监管，并根据监管需要开展业务检查。

在《业务指引》基础上，《上交所指引》和《深交所指引》也对保险资产管理公司申请开展资产证券化业务的申请条件、申请程序、自律监管等关键事项做了明确规范。比如保险资产管理公司申请开展资产证券化业务的，应当符合公司治理健全，内控制度完善，最近一年未因重大违法违规行为受到行政处罚；设置专门的资产证券化业务部门，配备专职人员；具备完善的资产证券化业务合规、风控制度以及风险处置应对措施，能有效控制业务风险；具备健全有效的资产证券化业务制度体系，涵盖项目立项、尽职调查、发行销售、信息披露、存续期管理等流程；资产管理

经验丰富，最近一年经审计的资产管理规模位居前列，且符合中国银保监会关于开展创新业务相关监管要求等。

实际上，近年来ABS以及REITs市场的发展，少不了长期机构投资者的参与，尤其万亿长期资金的保险机构。

保险资管公司已通过资产支持计划形式开展资产证券化业务，即保险资管版ABS。2019年6月，银保监会发文确立资产支持计划实行“初次申报核准、后续产品注册”；2021年9月，银保监会明确资产支持计划实行“初次申报核准、后续登记”，将注册制变为登记制。

而保险公司作为投资者参与REITs，也有近一年半的时间。

2021年11月，中国银保监会下发了《保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》，同意保险资金投资公募REITs，开展公募REITs投资业务的保险集团、保险公司、保险资产管理公司等机构，应当公司治理完善、市场信誉良好，具备健全有效的内部控制体系和投资管理制度，经营审慎稳健。

证监会表示，下一步将会同银保监会等有关方面，按照发展与规范并重的原则，鼓励符合条件的保险资产管理公司积极开展ABS及REITs业务，推动其他类型优质金融机构担任ABS管理人，畅通基础设施资产入市渠道，促进形成存量资产和新增投资的良性循环，加强市场监管，维护市场良好生态，促进提升交易所债券市场服务实体经济质效。

REITs发起人+管理人可期？

公开数据显示，自从允许保险资金投资公募REITs以来，保险机构作为投资人身份参与热情高涨。截至2022年底，有66家保险公司参与21只公募REITs的配售和发行，获配金额达106.5亿元。

作为保险资管行业资产支持计划发行登记的平台，中保保险资产登记交易系统有限公司（以下简称“中保登”）最新数据显示，保险资产支持计划发行量获得大幅增长。2022年，保险资管机构资产支持计划共登记65只，规模首次突破3000亿元大关，相比2021年37只的数量和1500余亿元的规模以及此前年度均在千亿元以下的规模，取得显著增长。

值得一提的是，2022年多家保险资管公司资产支持计划的发行实现“从0到1”的突破。例如，2022年6月和10月，光大永明资产、人保资本分别发行设立公司首单资产支持计划。

中保登2022年7月曾表示，资产支持计划业务三年规模由115亿元增至4080亿元，产品单均规模由14.37亿元增至41.21亿元。总体而言，保险资管版ABS正在驶入“快车道”。

需要注意的是，《业务指引》显示，保险资产管理公司作为资产支持专项计划管理人参与REITs业务的，应符合中国证监会、沪深交易所关于REITs的相关规定。

显然，《业务指引》赋予了保险资管公司开展ABS及REITs业务“管理人”角色，向保险资管行业与资本市场释放了积极信号。此前，已有多家保险资管公司发声，呼吁让保险资管机构能更深入参与公募REITs业务，而不仅仅是作为投资者。

中信建投证券非银团队研报分析称，此次《业务指引》鼓励保险资管以资产支持证券管理人身份参与公募REITs市场建设，市场将呈现投融联动新业态，给未来带来更多可能。保险资产管理公司可利用其丰富的产业投资、管理经验及渠道，为市场引入活水，在引导中长期价值投资理念的同时打开资产入市通道，促进形成存量资产和新增投资的良性循环。

一家中型保险资管公司内部人士对记者表示，《业务指引》实施对保险资管公司是一大利好，这说明保险资管公司可以从事资产证券化、REITs等咨询、发行和管理服务业务，为保险资管公司打开了新的业务领域与业绩增长、发展点。同时，还将会为险资的投资选择与资产组合提供更多具有高适配度的可投资产品与机会。

中再资产总经理李巍也曾表示，如果政策允许，保险资管可以投资顾问等方式探索作为REITs产品发起和管理人。保险资管机构可以发挥在另类投资上的优势，发掘储备优质资产和项目，从REITs底层资产上提前布局，参与REITs创设和相关资管产品发行，从单纯“买方”变成一个有作为的“卖方”和“产品管理方”。

多路径服务实体经济

据悉，资产支持计划的基础资产主要涉及债权、收（受）益权及权益类三类资产。其中，债权包含金融及融资租赁债权、消费金融债权、企业应收账款债权、不良资产重组债权、保单质押贷款债权、信托贷款债权、保理债权等；收（受）益权包含高速公路、供水、供电等未来经营收益权、租金收益权、信托受益权、私募基金份额收益权等；权益类包含未上市公司股权。

2月20日，银保监会发布《银行业保险业贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉实施意见》显示，鼓励保险机构通过债权、股权、股债结合、资产支持计划和私募基金等形式，参与山东能源交通基础设施项目建设。支持有条件的银行保险机构在山东开展碳账户、碳保险、碳资产证券

化等探索创新。

“资产支持计划作为一种新型融资工具，不仅能够盘活存量资产、助推经济结构和金融市场转型发展，也有利于降低企业融资成本、调整负债结构。”上述保险资管人士表示。

需要注意的是，一直以来，保险资管积极参与中国基础设施公募REITs的战略配售及网下投资阶段，是重要的公募REITs市场参与者。

业内人士分析表示，在低利率的大环境下，基础设施公募REITs符合保险资金的投资需求，具有长期配置价值。保险资金参与相关投资，有助于丰富投资品种，起到增强组合回报、抵御通胀、分散风险等作用。

此前，有不少保险资管机构积极参与公募REITs。例如有6家险资机构曾参与了“平安广州交投广河高速公路基础REITs”和“浙商证券沪杭甬高速REIT”等。

目前，我国有超百万亿元的存量基础设施资产，有这个基本面作为REITs市场的基石，REITs前景广阔，业内普遍认为万亿级市场可期。

（编辑：夏欣 校对：陈丽）