

# Insurance fund application

系统梳理保险资金运用监管法律法规  
案例剖析保险资金运用法律风险控制

高 慧 / 编著

## 保险资金运用 法律合规与风险控制

中国法制出版社  
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

# 保险资金运用

——法律合规与风险控制

高慧律师

中国法制出版社

CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 ( CIP) 数据

保险资金运用: 法律合规与风险控制 / 高慧编著.—北京: 中国法制出版社, 2019. 9

ISBN 978-7-5216-0491-7

I. ①保... II. ①高... III. ①保险法-法律解释-中国 IV. ①D922. 284. 5

中国版本图书馆CIP数据核字 (2019) 第188447号

责任编辑: 刘晓霞 封面设计: 周黎明

保险资金运用——法律合规与风险控制

BAOXIAN ZIJIN YUNYONG —— FALÜ HEGUI YU FENGXIAN  
KONGZHI

编著/高慧

经销/新华书店

印刷/

开本/710毫米×1000毫米 16开 印张/ 24. 75 字数/ 286千

版次/2019年9月第1版 2019年9月第1次印刷

中国法制出版社出版

书号ISBN 978-7-5216-0491-7 定价: 76. 00元

北京西单横二条2号

邮政编码 100031 传真: 010-66031119

网址: <http://www.zgfzs.com> 编辑部电话: 010-66075800

市场营销部电话: 010-66033393 邮购部电话: 010-66033288

(如有印装质量问题, 请与本社印务部联系调换。电话: 010-66032926)

# 序言

证券公司在实体产业借助资本市场转型升级中扮演“证券投行”的角色，信托公司则扮演“实业投行”的角色，而银行和保险公司则扮演“投行的投行”的角色。

保险投资作为“投行的投行”，为中国实体产业转型升级和规模化、全球化战略提供了重要的金融支持。

保险公司的一端是保险负债，也就是我们日常所见的保单，另一端是保险投资，是我们不常见的专业化资产配置。保险金融机构作为专业从事保险资金资产配置和资产管理的金融机构，始终以保障保险资金安全作为底线原则。因此，保险投资的合规审核和风险控制是确保保险资金运用安全的最后一道屏障。

作为保险金融机构专门从事保险资金投资的专业人士，不仅要熟悉险资配置的基本法律法规，洞悉国家产业政策，洞悉实体经济转型升级带来的不确定性，洞悉实体经济的金融杠杆风险，还要具备可以深度尽职调查、深度分析产业业态以及判断产业抵抗风险的能力，更为重要的是要洞悉国家金融委员会关于金融监管的最新政策，熟悉保险资金运用的法律、法规，始终将合规和风险控制作为保险投资职业生涯的法律底线。

本书作为一本专门针对保险金融机构开展保险投资的书籍，并没有去深入讨论保险资金运用法律法规的深层次问题。本书的主要贡献是系统地梳理了保险资金运用监管法律、法规、案例，并结合实践经验予以总结，希望通过我们的努力推动保险投资的合规、规范运作。

在本书付梓之际，要特别感谢我的团队在本书形成过程中给予的支持，更要感谢中国法制出版社的刘晓霞老师、王彤老师，他们对本书的结构和

内容都提出了很多宝贵的意见。

高 慧

二零一九年六月于上海

目录

封面

扉页

版权信息

序言

[第一章 保险资金投资——综合业务法律合规与风险控制](#)

[第一节 保险资金与金融机构](#)

[第二节 资产配置合规与风险控制](#)

[第三节 信用增级合规与风险控制](#)

[第四节 资产管理业务合规与风险控制](#)

[第五节 关联交易合规与风险控制](#)

[第六节 保险资金投资金融产品 & 大类资产配置合规与风险控制](#)

[第七节 地方政府融资平台合规与风险控制](#)

[第八节 保险资金境外投资合规与风险控制](#)

[第九节 保险资金投资违规处罚案例](#)

[第二章 保险资金运用——专项资产配置业务法律合规与风险控制](#)

[第一节 基础设施项目投资法律合规与风险控制](#)

[第二节 不动产投资合规与风险控制](#)

[第三节 股权投资合规与风险控制](#)

[第四节 债权计划投资合规与风险控制](#)

[第五节 信托计划投资合规与风险控制](#)

[第六节 债券投资合规与风险控制](#)

[第七节 股票投资合规与风险控制](#)

[第八节 保险资金参与长租市场合规与风险控制](#)

[第三章 保险资金运用——尽职调查要点与法律意见范例](#)

[第一节 尽职调查互联网核查要点范例](#)

[第二节 股权、债权投资尽职调查要点范例](#)

[第三节 不动产项目尽职调查要点范例](#)

#### [第四节 保险投资信托计划尽职调查要点范例](#)

#### [第五节 保险投资信托计划法律意见范例](#)

#### [第六节 保险投资内部合规报告范例](#)

### [第四章 保险投资法规分类检索](#)

#### [第一节 保险投资金融监管政策](#)

#### [第二节 中国银保监会有关保险投资的法规](#)

##### [1. 保险资金运用管理办法](#)

##### [2. 中国保监会关于印发《保险资金委托投资管理暂行办法》的通知](#)

##### [3. 中国保险监督管理委员会关于保险机构投资风险责任人有关事项的通知](#)

##### [4. 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](#)

##### [5. 关于保险资金投资有关金融产品的通知](#)

##### [6. 中国保监会关于加强组合类保险资产管理产品业务监管的通知](#)

##### [7. 关于清理规范保险资产管理公司通道类业务有关事项的通知](#)

##### [8. 保监会关于试行《保险资产风险五级分类指引》的通知](#)

##### [9. 中国保监会关于规范保险资金银行存款业务的通知](#)

##### [10. 中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知](#)

##### [11. 中国保监会关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知](#)

##### [12. 关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知](#)

##### [13. 中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知](#)

##### [14. 保险资金境外投资管理暂行办法](#)

##### [15. 保险资金境外投资管理暂行办法实施细则](#)

##### [16. 中国保监会关于调整保险资金境外投资有关政策的通知](#)

##### [17. 保险资产管理公司管理暂行规定](#)

##### [18. 中国保险监督管理委员会关于调整《保险资产管理公司管理暂行规定》有关规定的通知](#)

##### [19. 中国保监会关于保险资产管理公司开展资产管理产品业务试点有关问题的通知](#)

- [20. 关于保险资产管理公司有关事项的通知](#)
- [21. 关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知](#)
- [22. 保险资金间接投资基础设施项目管理办法](#)
- [23. 中国保监会关于保险资金投资政府和社会资本合作项目有关事项的通知](#)
- [24. 中国保监会关于印发《基础设施债权投资计划管理暂行规定》的通知](#)
- [25. 中国保监会关于印发《保险资金投资不动产暂行办法》的通知](#)
- [26. 关于债权投资计划注册有关事项的通知](#)
- [27. 中国保险监督管理委员会关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知](#)
- [28. 中国银行保险监督管理委员会关于保险资金参与长租市场有关事项的通知](#)
- [29. 关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知](#)
- [30. 中国保监会关于印发《资产支持计划业务管理暂行办法》的通知](#)
- [31. 中国保监会关于印发《保险资金投资债券暂行办法》的通知](#)
- [32. 中国银保监会关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知](#)
- [33. 保险公司次级定期债务管理办法](#)
- [34. 中国保险监督管理委员会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知](#)
- [35. 保险公司关联交易管理暂行办法](#)

# 第一章 保险资金投资——综合业务法律合规与风险控制

## 第一节 保险资金与金融机构

保险公司、保险资产管理公司是国家特许开展保险资金投资运用的金融机构,保险金融机构的经营属性决定了保险资金投资运用需符合国家金融监管的基本要求,从事保险资金投资运用的专业投资人需熟悉国家金融监管法律法规,熟悉金融机构及其管理的金融产品,具备资产负债管理能力、大类资产配置能力、投资管理能力和风险管理能力,从而使保险资金投资运用的合规与风险控制规范化。

### 一、保险资金

保险资金是指保险集团(控股)公司、保险公司以本外币计价的资本金、公积金、未分配利润、各项准备金以及其他资金。

因此,除了资本金、公积金、未分配利润外,保险资金还包括以下准备金和其他资金。

#### (一) 各项准备金,主要指未到期责任准备金和未决赔款准备金

1. 未到期责任准备金,是指保险公司为尚未发生保险事故的保单责任提取的责任准备金。

2. 未决赔款准备金,是指保险公司为已经发生但尚未结案的保险事故提取的准备金,包括已发生已报案未决赔款准备金和已发生未报案未决赔款准备金。

(二) 其他资金, 包括应付赔付款、应付保户红利、保户储金、应付分保款项等

1. 应付赔付款, 是指保险公司已经结案但尚未支付的各种赔款和给付款项, 包括已发生保险事故并已结案、已到支付期、保单已经满期或者已经办理退保手续尚未支付给保单持有人的赔款、保险金或退保金等。对于财产保险、健康保险和意外伤害保险业务, 主要指已经结案但尚未支付的赔款和死伤医疗给付等。对于人寿保险业务, 主要指已到保险合同规定的支付期尚未支付的保险金和养老金、应当给付的效力终止保单的现金价值以及已办退保手续但尚未支付给保单持有人的退保金等。

2. 应付保户红利, 是指保险公司已经预计但尚未支付给分红保险保单持有人的红利。

3. 保户储金, 是指财产保险公司向投保人收取的、在保险合同到期时必须返还的资金及相应的投资回报。

4. 应付分保款项, 是指保险公司由于分保业务而形成的各种应付、预收等结算款项, 包括分出业务产生的应付分出保费、预收分保摊回赔款、存入分保保证金及利息等, 以及分入业务产生的应付手续费、应付分保赔款、应付分保税金及附加等。

## 二、保险资金投资范围

《保险法》(2018修正) 对保险资金运用形式进行了明确规定, 保险资金运用形式限于: (1) 银行存款; (2) 买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券; (3) 投资不动产; (4) 国务院规定的其他资金运用形式。

根据《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》(国发〔2014〕29号), 国务院关于保险资金运用形式的规定包括债权, 债权投资计划, 股权投资计划, 资产支持计划, 夹层基金、并购基金、不动产基

金等私募基金, 创业投资基金, 资产证券化产品, 另类投资等。

保险公司资金运用的具体管理办法, 由国务院保险监督管理机构依照上述规定制定。

### 三、金融机构及业务构成

金融机构发行或管理的金融产品是保险公司重要的投资标的。根据国家金融监管特许经营的有关规定, 金融机构是指接受中国人民银行、中国银保监会[1]、中国证监会[2]分类监管, 并持有金融牌照的营利性法人或者合伙企业。

依据《中国人民银行关于印发〈金融机构编码规范〉的通知》(银发〔2009〕363号), 国家特许金融机构为28类, 加上中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》(中国证券监督管理委员会令第130号), 经有关金融监管部门批准设立的金融机构, 包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司、商业银行理财子公司、金融资产管理公司等; 经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人, 合计为34类, 详见附表一。

附表一: 34类金融机构及业务构成

序号	金融机构	业务领域
1	银行	依法设立的吸收公众存款、发放贷款、办理结算等业务的企业法人。
2	城市信用合作社	依照有关规定在城市市区内由城市居民、个体工商户和中小企业法人出资设立的, 主要为社员提供服务, 具有独立企业法人资格的合作金融组织。

续表

序号	金融机构	业务领域
3	农村信用合作社	经相关国家部门批准设立，由社员入股组成、实行社员民主管理、主要为社员提供金融服务的农村合作金融机构。
4	农村合作银行	由辖内农民、农村工商户、企业法人和其他经济组织入股组成的股份合作制社区性地方金融机构。
5	农村商业银行	由辖内农民、农村工商户、企业法人和其他经济组织共同发起成立的股份制地方性金融机构。
6	村镇银行	经中国银行业监督管理委员会依据有关法律、法规批准，由境内外金融机构、境内非金融机构企业法人、境内自然人出资，在农村地区设立的主要为当地农民、农业和农村经济发展提供金融服务的金融机构。
7	农村资金互助社	经中国银行业监督管理机构批准，由乡（镇）、行政村农民和农村小企业自愿入股组成，为社员提供存款、贷款、结算等业务的社区互助性金融机构。
8	财务公司	以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的金融机构。
9	信托公司	依照《公司法》和《信托公司管理办法》设立的主要经营信托业务的金融机构。
10	金融资产管理公司	经国务院决定设立的，收购、管理和处置金融机构、公司及其他企业（集团）不良资产，兼营金融租赁、投资银行等业务的金融机构。
11	金融租赁公司	经中国银行业监督管理委员会批准，以经营融资租赁业务为主的金融机构。
12	汽车金融公司	经中国银行业监督管理委员会批准设立的，为中国境内的汽车购买者及销售者提供金融服务的金融机构。
13	贷款公司	经中国银行业监督管理委员会依据有关法律、法规批准，由境内商业银行或农村合作银行在农村地区设立的专门为县域农民、农业和农村经济发展提供贷款服务的金融机构。
14	货币经纪公司	经中国银行业监督管理委员会批准在中国境内设立的，通过电子技术或其他手段，专门从事促进金融机构间资金融通和外汇交易等经纪服务，并从中收取佣金的金融机构。
15	证券公司	依照《公司法》规定设立的并经国务院证券监督管理机构审查批准而成立的专门经营证券业务，具有独立法人地位的金融机构。

续表

序号	金融机构	业务领域
16	证券投资基金管理公司	经中国证券监督管理委员会批准，在中华人民共和国境内设立，从事证券投资基金管理业务的企业法人。
17	期货公司	依照《公司法》和《期货交易管理条例》规定设立的经营期货业务的金融机构。
18	投资咨询公司	经中国证券监督管理委员会批准设立，为证券、期货投资人或者客户提供证券、期货投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的金融机构。
19	财产保险公司	经中国保险监督管理委员会批准设立，依法登记注册，从事经营财产损失保险、责任保险、信用保险、短期健康保险和意外伤害保险等财产保险业务的保险公司。
20	人身保险公司	经中国保险监督管理委员会批准设立，依法登记注册，从事意外伤害保险、健康保险、人寿保险等人身保险业务的保险公司。
21	再保险公司	经中国保险监督管理机构批准设立，并依法登记注册的，专门从事再保险业务、不直接向投保人签发保单的保险公司。
22	保险资产管理公司	经中国保险监督管理委员会会同有关部门批准，依法登记注册、受托管理保险资金的金融机构。
23	保险经纪公司	经中国保险监督管理委员会批准设立，基于投保人的利益，为投保人与保险人订立保险合同提供中介服务，并依法收取佣金的金融机构。
24	保险代理公司	经中国保险监督管理委员会批准设立，根据保险公司的委托，向保险公司收取代理佣金，并在保险公司授权的范围内代为办理保险业务的金融机构。
25	保险公估公司	经中国保险监督管理委员会批准设立的，接受保险当事人委托，专门从事保险标的的评估勘验、鉴定、估损、理算等业务的单位。
26	金融控股公司	依据《公司法》设立，拥有或控制一个或多个金融性公司，并且这些金融性公司净资产占全部控股公司合并净资产的50%以上，所属的受监管实体应是至少明显地在从事两种以上的银行、证券和保险业务独立企业法人。
27	小额贷款公司	由自然人、企业法人或其他社会组织依法设立，不吸收公众存款，经营小额贷款业务的有限责任公司或股份有限公司。

续表

序号	金融机构	业务领域
28	消费金融公司	经中国银行业监督管理委员会批准，在中华人民共和国境内设立的，不吸收公众存款，以小额、分散为原则，为中国境内居民个人提供以消费为目的的贷款的非银行金融机构。
29	证券公司子公司	证券公司子公司是指依照《公司法》和《证券法》设立，由一家证券公司控股，经营经中国证券监督管理委员会批准的单项或者多项证券业务的证券公司。
30	期货公司子公司	期货公司子公司（风险管理公司），是指由一家期货公司控股50%以上的子公司，根据《公司法》设立的以开展风险管理服务为主要业务的有限责任公司或股份有限公司。
31	基金管理子公司	基金管理子公司是指经中国证券监督管理委员会批准，基金管理公司在境内全资设立或者与其他股东共同出资设立的公司法人。
32	私募基金管理人	中国证券投资基金业协会按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定办理私募基金管理人登记及私募基金备案，对私募基金业务活动进行自律管理。
33	商业银行理财子公司	商业银行经国务院银行业监督管理机构批准，在中华人民共和国境内设立的主要从事理财业务的非银行金融机构。
34	金融资产投资公司	金融资产投资公司是指经国务院银行业监督管理机构批准，在中华人民共和国境内设立的，主要从事银行债权转股权及配套支持业务的非银行金融机构。

## 第二节 资产配置合规与风险控制

保险公司资产配置, 如果以房地产投资作比较, 决定房地产投资价值的原则第一是地段, 第二是地段, 第三还是地段; 那么决定保险投资资产配置的原则第一是安全, 第二是安全, 第三还是安全。因此, 做好保险资金运用的资产配置最关键是把控好保险资产配置中的合规和风险控制。

保险公司资产配置首先考虑安全性, 其次才是收益性和流动性。因此, 从安全性的角度看, 银行存款的配置最高, 其次是相对安全的债券, 再其次是另类投资, 最后是股票和证券投资。但是, 随着银行存款收益的降低和债券违约风险的加大, 保险投资创新业务的比重越来越高, 因此, 另类投资将会成为保险投资的一个重要的资产配置领域。

一、流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产

《保险资产风险五级分类指引》(保监发〔2014〕82号)和《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》(保监发〔2014〕13号)从投前监管比例和投后风险管理的监管要求对保险投资资产进行了分类, 将保险投资的资产划分为流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产五大类。

### (一) 流动性资产

流动性资产是指库存现金和可以随时用于支付的存款, 以及期限短、流动性强、易于转换为确定金额现金, 且价值变动风险较小的资产。

境内品种主要包括现金、货币市场基金、银行活期存款、银行通知存款、货币市场类保险资产管理产品和剩余期限不超过1年的政府债券、

准政府债券、逆回购协议，境外品种主要包括银行活期存款、货币市场基金、隔夜拆出和剩余期限不超过1年的商业票据、银行票据、大额可转让存单、逆回购协议、短期政府债券、政府支持性债券、国际金融组织债券、公司债券、可转换债券，以及其他经中国银保监会认定属于此类的工具或产品。

## (二) 固定收益类资产

固定收益类资产是指具有明确存续到期时间、按照预定的利率和形式偿付利息和本金等特征的资产，以及主要价值依赖于上述资产价值变动的资产。

境内品种主要包括银行定期存款、银行协议存款、债券型基金、固定收益类保险资产管理产品、金融企业(公司)债券、非金融企业(公司)债券和剩余期限在1年以上的政府债券、准政府债券，境外品种主要包括银行定期存款、具有银行保本承诺的结构性存款、固定收益类证券投资基金和剩余期限在1年以上的政府债券、政府支持性债券、国际金融组织债券、公司债券、可转换债券，以及其他经中国银保监会认定属于此类的工具或产品。

根据《保险资产风险五级分类指引》(保监发〔2014〕82号)的规定,固定收益类资产主要形式包括:基础设施债权投资计划、不动产债权投资计划、持有到期的企业(公司)债券,以及具有固定收益资产特征的项目资产支持计划、信贷资产支持证券、证券公司专项资产管理计划、商业银行理财产品、集合资金信托计划、保险资产管理产品等。

具有固定收益特征的信贷资产支持证券、证券公司专项资产管理计划、商业银行理财产品、集合资金信托计划、保险资产管理产品等金融产品的分类,应主要考虑发行主体及偿债主体的声誉、信用评级、内部风险控制体系,以及产品交易结构、产品增信措施等因素,同时采用穿透法,

考虑标的基础资产的质量和风险状况。

其中，信用状况包括声誉、信用评级、征信记录、偿还记录、偿还意愿等；偿还能力包括财务状况、盈利能力、影响偿还的非财务因素等。

### (三) 权益类资产

权益类资产包括上市权益类资产和未上市权益类资产。

上市权益类资产是指在证券交易所或符合国家法律法规规定的金融资产交易场所(统称交易所)公开上市交易的、代表企业股权或者其他剩余收益权的权属证明,以及主要价值依赖于上述资产价值变动的资产。

未上市权益类资产是指依法设立和注册登记,且未在交易所公开上市的企业股权或者其他剩余收益权,以及主要价值依赖于上述资产价值变动的资产。

境内上市权益类资产品种主要包括股票、股票型基金、混合型基金、权益类保险资产管理产品,境外上市权益类资产品种主要包括普通股、优先股、全球存托凭证、美国存托凭证和权益类证券投资基金,以及其他经中国银保监会认定属于此类的工具或产品。

根据《保险资产风险五级分类指引》(保监发〔2014〕82号)的规定,权益类资产主要是指股权金融产品。股权金融产品是指保险机构投资的由股权投资管理机构发起设立的股权投资类金融产品,包括未上市股权投资基金、基础设施股权投资计划、不动产股权投资计划、权益类集合资金信托计划、权益类项目资产支持计划及权益类保险资产管理产品等。

股权金融产品的分类,主要采用穿透法,重点对股权所指向企业的质量和风险状况进行评估,同时考虑股权投资管理机构的资信状况、投资管理能力、风险控制措施、投资权益保护机制、股权退出机制安排等因素,

合理确定该类产品的风险分类。

保险资金投资股权的风险分类，对于可以获得被投资企业股权公允市场价格的，按投资成本与公允市场价格孰低法进行分类。公允市场价格的确定原则为：如存在活跃市场的，其市价即为公允市场价格；如不存在活跃市场，但类似股权存在活跃市场的，该股权的公允市场价格应比照相关类似股权的市价确定。类似股权建议选择上市公司，参考标准为：公司所属行业、总资产、净资产、每股收益、净资产收益率等方面的指标基本相同。

对于无法获得被投资企业股权公允市场价格的，应综合考虑被投资企业的经营状况、财务状况、盈利能力、净资产等因素，以及股权的退出机制安排，整体评价其风险状况和预计损失程度。

#### (四) 不动产类资产

不动产类资产指购买或投资的土地、建筑物及其他依附于土地上的定着物等，以及主要价值依赖于上述资产价值变动的资产。

境内品种主要包括不动产、基础设施投资计划、不动产投资计划、不动产类保险资产管理产品及其他不动产相关金融产品等，境外品种主要包括商业不动产、办公不动产和房地产信托投资基金（REITs），以及其他经中国银保监会认定属于此类的工具或产品。

根据《保险资产风险五级分类指引》（保监发〔2014〕82号）的规定，不动产类资产风险监管需按照以下方式进行分类：

1. 需要进行风险分类的资产为以成本法计量的非自用性不动产，其主要形式包括：商业不动产、办公不动产、符合条件的政府土地储备项目，与保险业务相关的养老、医疗、汽车服务等符合中国银保监会规定的投资不动产类别。

## 2. 非自用性不动产的分类主要考虑不动产的公允评估价值。

公允评估价值的确定原则为：如存在活跃市场的，则其市场价值即为其公允评估价值；如不存在活跃市场，但类似资产存在活跃市场的，该不动产的公允评估价值应比照相关类似资产的市场价值确定；如本身不存在活跃市场，也不存在类似的资产活跃市场，则公允评估价值采用近一年内全国性资产评估公司做出的评估价值。

### (五) 其他金融资产

其他金融资产是指风险收益特征、流动性状况等与上述各资产类别存在明显差异，且没有归入上述大类的其他可投资资产。

境内品种主要包括商业银行理财产品、银行业金融机构信贷资产支持证券、信托公司集合资金信托计划、证券公司专项资产管理计划、保险资产管理公司项目资产支持计划、其他保险资产管理产品，境外品种主要包括不具有银行保本承诺的结构性存款，以及其他经中国银保监会认定属于此类的工具或产品。

## 二、银行间市场及证券交易所交易的资产、非标资产、另类资产和永续债

根据保险投资资产是否可在公开交易平台交易的属性，行业内又可将保险投资资产划分为银行间市场及证券交易所交易的资产、非标资产、另类投资和永续债等。

### (一) 银行间市场及证券交易所交易的资产

银行间市场是由银行间债券市场、同业拆借市场、外汇市场、票据市场和黄金市场构成，证券交易所市场主要是指上海证券交易所和深圳证券交易所。

1. 在银行间市场交易的资产主要分类如下[3]:

债券种类		发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种
政府债券	国债	中央政府 (信用等级最高)	财政部	1. 记账式国债 2. 储蓄式国债	1. 记账式：中央结算公司招标发行，在银行间债券市场、交易所债券市场交易，在中央结算公司总托管； 2. 储蓄式：通过商业银行柜台面向个人投资者发行，分为凭证式和电子式，电子式储蓄国债在中央结算公司总托管。	1. 记账国债：贴现国债有 91 天、182 天、273 天 3 个品种。 2. 附息国债有 1 年、3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年、30 年、50 年期等品种。
	地方政府债券	地方政府	财政厅	1. 一般债券 2. 专项债券	通过中央结算公司招标或定向承销发行，在银行间债券市场、交易所债券市场交易，在中央结算公司总托管。	1. 一般债券：1 年、3 年、5 年、7 年、10 年 5 个品种。 2. 专项债券：1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年 6 个品种。
中央银行票据		中国人民银行。目的是为了调节货币供应量面向商业银行(一级交易商)发行的债务凭证	—	—	通过央行公开市场操作系统发行，在银行间债券市场交易，在中央结算公司托管。	期限一般不超过 1 年，但也有长至 3 年的品种。
政府支持机构债券	铁道债券	中国铁路总公司	发改委	—	通过中央结算公司发行，在银行间债券市场交易，在中央结算公司托管。	—
	中央汇金债券	中央汇金投资有限责任公司	中国人民银行	—		—

续表

债券种类	发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种	
金融债券	政策性金融债券	开发性金融机构（国家开发银行）和政策性银行（中国进出口银行、中国农业发展银行）	—	—	—	
	商业银行债券	境内设立的商业银行法人	—	—	通过中央结算公司发行，在银行间债券市场交易，在中央结算公司托管。	一般金融债券、小微企业贷款专项债、次级债券、二级资本工具等品种。
	非银行金融债券	境内设立的非银行金融机构法人（包括财务公司、金融租赁公司等银行业金融机构、证券公司、保险机构）	—	—	—	—
企业信用债券	企业	经发改委核准	—	通过中央结算公司发行系统面向银行间债券市场和交易所市场统一发行，在银行间及交易所债券市场交易，在中央结算公司总登记托管。	<p>1. 企业债券。发行主体为企业。经发改委核准，企业债券通过中央结算公司发行系统面向银行间债券市场和交易所市场统一发行，在银行间及交易所债券市场交易，在中央结算公司总登记托管。</p> <p>2. 中小企业集合债券。是企业债券的一种，由牵头人组织，发债主体为多个中小企业所构成的集合。发行企业各自确定发行额度分别</p>	

续表

债券种类	发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种
					<p>负债，使用统一的债券名称，统收统付。期限一般为3-5年。</p> <p>3. 项目收益债券。发行主体为项目实施主体或其实际控制人，债券募集资金用于特定项目的投资与建设，本息偿还资金完全或主要来源于项目建成后的运营收益。</p> <p>4. 永续期债券。是企业债券的一种，发行主体为非金融企业，在银行间债券市场发行。无固定期限，嵌入发行人续期选择权，内含发行人赎回权，具有混合资本属性。</p>
非金融企业债务融资工具	具有法人资格的非金融企业	—	—	在交易商协会注册发行，面向银行间债券市场发行，在银行间债券市场交易，在上交所登记托管（2010年前在中央结算公司托管）。	<p>1. 短期融资券（CP），期限在1年以内。</p> <p>2. 超短期融资券（SCP），期限为270天以内。</p> <p>3. 中期票据（MTN），期限在1年以上，其中永续中期票据是中期票据的一种，无固定期限，内含发行人赎回权。</p> <p>4. 中小企业集合票据（SMECN），发行主体为2-10个具有法人资格的中小非金融企业，以统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册方式共同发行。</p> <p>5. 非公开定向债务融资</p>

续表

债券种类	发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种
					<p>工具（PPN），采用非公开发行，面向银行间债券市场特定机构投资者发行，只在特定机构投资者范围内流通转让。</p> <p>6. 资产支持票据（ABN），由企业基础资产产生的现金流作为还款支持。</p> <p>7. 项目收益票据（PRN），发行主体为非金融企业，在银行间债券市场发行，募集资金用于项目建设且以项目产生的经营性现金流为主要偿债来源。</p> <p>8. 债务融资工具（DFI），是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的，约定在一定期限内还本付息的有价证券。</p> <p>9. 绿色债务融资工具（GN），绿色债券是指，募集资金主要用于支持节能减排技术改造、绿色城镇化、能源清洁高效利用、新能源开发利用、循环经济发展、水资源节约和非常规水资源开发利用、污染防治、生态农林业、节能环保产业、低碳产业、生态文明先行示范实验、低碳试点示范等绿色循环低碳发展项目的企业债券。</p>

续表

债券种类	发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种	
公司债券	上市公司或非上市公司	经证监会核准	—	在交易所债券市场公开或非公开发行，在证券交易所上市交易或在全国中小企业股份转让系统转让，在中国证券登记结算有限公司（简称中证登）登记托管。	—	
	可转换公司债券	境内的上市公司	—	—	在交易所债券市场发行、交易，在中证登登记托管。 1. 可转换债券，在一定期间内（不得早于自发行之日起6个月）依据约定条件可以转换成股份，期限为3-5年。 2. 可分离债券，是认股权和债券分离交易的可转换公司债券，期限最短为1年。	
资产支持证券	信贷资产支持证券	特定目的信托受托机构（信托公司），代表特定目的信托的信托受益权份额，受托机构以信托财产为限向投资机构支付资产支持证券收益。	—	—	主要在银行间债券市场发行和交易，也可跨市场发行和交易，在中央结算公司登记托管。	—
	企业资产支持证券	券商，以券商集合理财计划形式出现，基础资产为信贷资产以外的其他资产、收费权等。	—	—	在交易所市场发行和交易，在中证登登记托管。	—

续表

债券种类	发行主体	发行主管部门	分类	发行、交易与托管	常见品种
熊猫债券	国际开发机构和境外银行。境外机构在中国境内发行的人民币债券。	—	—	熊猫债券在银行间债券市场发行、交易，一部分在中央结算公司登记托管，另一部分在上海清算所登记托管。	—
同业存单	存款类金融机构法人。	—	—	采用电子化方式通过外汇交易中心公开或定向发行，投资和交易主体为同业拆借市场成员、基金管理公司及基金类产品，在上交所登记托管。	固定利率存单期限包括1个月、3个月、6个月、9个月和1年；浮动利率存单期限包括1年、2年和3年。

## 2. 在证券交易所交易的资产主要分类如下：

证券产品	分类、特点
股票	<p><b>A股</b>，即人民币普通股，是由我国境内公司发行，供境内机构、组织或个人（不含台、港、澳投资者）以人民币认购和交易的普通股股票。</p> <p><b>B股</b>，即人民币特种股票，是以人民币标明流通面值，以外币认购和交易的特种股股票。</p> <p><b>优先股</b>，是指依照公司法，在一般规定的普通种类股份之外，另行规定的其他种类股份，其股份持有人优先于普通股股东分配公司利润和剩余财产，但参与公司决策管理等权利受到限制。优先股股东按照约定的票面股息率，优先于普通股股东分配公司利润。公司因解散、破产等原因进行清算时，公司财产在按照公司法等有关规定进行清偿后的剩余财产，应当优先向优先股股东支付未派发的股息和公司章程约定的清算金额，不足以支付的按照优先股股东持股比例分配。优先股股东的表决权受到限制。除特殊情况外，优先股股东不出席股东大会会议，所持股份没有表决权。但是公司累计3个会计年度或连续2个会计年度未按约定支付优先股股息的，优先股股东有权出席股东大会，每股优先股股份享有公司章程规定的表决权。</p>

续表

证券产品	分类、特点
交易型 开放式 指数证 券投资 基金	<p>“交易型开放式指数证券投资基金”（Exchange Traded Fund，以下简称 ETF），简称“交易型开放式指数基金”，又称“交易所交易基金”。</p> <p>ETF 是一种跟踪“标的指数”变化，且在证券交易所上市交易的基金。投资人可以如买卖股票那么简单地去买卖“标的指数”的 ETF，可以获得与该指数基本相同的报酬率。</p> <p>ETF 是一种特殊的开放式基金，既吸收了封闭式基金可以当日实时交易的优点，投资者可以像买卖封闭式基金或者股票一样，在二级市场买卖 ETF 份额；同时，ETF 也具备了开放式基金可自由申购赎回的优点，投资者可以如买卖开放式基金一样，向基金管理公司申购或赎回 ETF 份额。</p> <p>ETF 通常由基金管理公司管理，基金资产为一篮子股票组合，组合中的股票种类与某一特定指数（如上证 50 指数）包含的成分股票相同，股票数量比例与该指数的成分股构成比例一致。例如，上证 50 指数包含中国银行、中国石化等 50 只股票，上证 50 指数 ETF 的投资组合也应该包含中国银行、中国石化等 50 只股票，且投资比例同指数样本中各只股票的权重对应一致。换句话说，指数不变，ETF 的股票组合不变；指数调整，ETF 投资组合要作相应调整。</p>
基金 实时申 赎货币 基金	<p>实时申赎货币基金是指货币基金通过交易所场内系统进行实时申购和赎回业务。场内货币基金实时申购业务是指投资者在上交所规定的交易时间提交符合规范的货币基金申购申报，上交所系统实时确认申购申报是否有效，确认有效申购的基金份额当日享受基金收益，下一交易日可赎回；实时赎回业务是指投资者在交易时间提交符合规范的赎回申报，上交所实时确认赎回申报是否有效，确认有效赎回的基金份额对应的资金款项当日可用，下一交易日可提取。</p>
交易型 货币市 场基金	<p>交易型货币市场基金，是指符合本所上市条件并在本所交易系统以竞价方式进行交易，以基金净值申购或者赎回的货币市场基金，基金份额总额不固定且永久存续。</p>
上市开 放式基 金	<p>上市开放式基金（以下简称 LOF 基金），是指可在上海证券交易所认购、申购、赎回及交易的开放式证券投资基金。投资者既可通过上海证券交易所场内证券经营机构认购、申购、赎回及交易上市开放式基金份额，也可通过场外基金销售机构认购、申购和赎回上市开放式基金份额。</p> <p>LOF 基金的主要特点如下：</p> <p>(1) 上市开放式基金本质上仍是开放式基金，基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购、赎回。</p> <p>(2) 上市开放式基金发售结合了银行等代销机构与上交所交易网络二者的销售优势。</p> <p>(3) 上市开放式基金获准在上交所上市交易后，投资者既可以选择在银行等代销机构按当日收市的基金份额净值申购、赎回基金份额，也可以选择在上交所各会员证券营业部按撮合成交价买卖基金份额。</p>

续表

证券产品		分类、特点
基金	分级LOF基金	<p>分级基金是指通过事先约定基金的风险收益分配，将母基金份额分为预期风险收益不同的子份额，并可将其部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金。上证分级基金的母份额为LOF基金（可由基金管理人选择是否上市交易），可通过上海证券交易所场内证券经营机构申购、赎回，可实时分拆为子份额；子份额在上交所场内上市交易，可实时合并为母份额，但子份额不可单独申购、赎回。</p> <p>分级基金份额结构说明如下（以融资性分级为例）：            份额结构：分级基金包括母基金份额、A份额和B份额，其中A份额和B份额的基金份额配比始终保持约定的比率不变。            收益约定：A份额获得按照基金合同约定的年收益率，基金收益首先分配给A份额，剩余的收益归B份额。</p>
	国债	<p>国债是国家为筹集财政资金，以其信用为基础，通过向社会筹集资金所形成的债权债务关系。目前，我国国债主要有记账式国债和储蓄国债两种。记账式国债可以上市和流通转让，储蓄国债不可以上市流通。托管在交易所市场的均为记账式国债。记账式国债又分为附息国债和贴现国债两类。附息国债定期支付利息、到期还本付息、期限为1年以上（含1年）。贴现国债以低于面值的价格贴现发行、到期按面值还本、期限为1年以下（不含1年）。</p>
债券	地方债	<p>地方债是指地方政府、地方公共机构发行的债券。一般用于交通、通讯、住宅、教育、医院和污水处理系统等的建设，以当地政府的税收能力和其他收入作为还本付息的担保。2015年3月，财政部印发《地方政府一般债券发行管理暂行办法》和《2015年地方政府专项债券预算管理办法》，办法规定一般债券由地方政府按照市场化原则自发自还，采用记账式固定利率附息形式；专项债券收入、安排的支持、还本付息、发行费用纳入政府性基金预算管理。</p>
	政策性银行金融债	<p>政策性银行金融债是由我国政策性银行（国家开发银行、中国农业发展银行和中国进出口银行）为筹集信贷资金，经国务院批准向银行金融机构及其他机构发行的金融债券。按性质分为浮动利率债券、固定利率债券、投资人选择权债券、发行人选择权债券以及增发债券等。2013年国开行获准并成功在上交所试点发行政策性银行金融债，首批发行额度300亿元。</p>
	公司债	<p>公司债券是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限内还本付息的有价证券。公司债以公司制法人作为发行主体，按照法定程序发行，期限在1年期以上，到期还本付息的有价证券。2015年1月15日，证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》，规定公司债发行按照大公募债、小公募债和私募债进行分类审核。</p>

续表