

# “险资出资+AIC 专业化管理”模式的展望

2025 年 03 月 06 日



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng\_2@mszq.com

➤ **事件：**3 月 5 日，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》（金办发〔2025〕19 号，以下简称《通知》），进一步完善优化完善试点政策。

➤ **本次《通知》实现金融资产投资公司（以下简称 AIC）扩容，2018 年已明确金融资产投资公司非银行金融机构属性，明确了行政许可条件和程序要求。**

2018 年，原银保监会发布了《金融资产投资公司管理办法（试行）》（以下简称《办法》），将 AIC 纳入了规范化发展轨道，我们认为《办法》是积极贯彻落实《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发〔2016〕54 号）和《关于市场化银行债券转股权的指导意见》的体现，《办法》立足于规范金融资产投资公司业务行为，切实防范金融风险。其中第四条表示，银行通过金融资产投资公司实施债转股，应当通过向金融资产投资公司转让债权，银行不得直接将债权转化为股权，即银行必须通过 AIC 进行债转股。本次《通知》着眼于更好发挥股权投资对科技创新和民营企业发展的支持作用，支持符合条件的商业银行发起设立金融资产投资公司，伴随后续持续完善制度流程，加强人才队伍建设，优化绩效考核体系，强化风险管控，股权投资水平和科技创新力度有望不断提升。

➤ **试点范围扩大至试点城市所在省份，商业银行设立 AIC 扩容。**1) 前期试点政策仅允许金融资产投资公司通过附属机构发行的私募股权投资基金在试点城市范围内开展股权投资，本次《通知》明确相关基金投资范围扩展至试点城市所在省份，从而有利于扩大基金项目支持范围，吸引更多社会资金参与募资，提升基金运作效率。2) 自试点以来，前期试点机构为大型商业银行设立的金融资产投资公司，即工银投资、农银投资、中银资产、建信投资、交银投资，成立后从事债转股业务来帮助相关企业降低杠杆和化解风险。

➤ **前期已扩大试点城市范围，落地签约成效显著。**2024 年 9 月，国家金融监管总局将五家商业银行设立的 AIC 股权投资试点范围由上海扩大至北京等 18 个城市，放宽了股权投资金额和比例限制，并作为稳经济增长一揽子增量措施抓好落实。2025 年 2 月 26 日，国家金融监督管理总局和国家发改委召开金融资产投资公司座谈会，自 2024 年 9 月扩大 AIC 股权投资试点作为稳经济增长一揽子增量措施出台后，各金融资产投资公司积极响应，目前已实现 18 个试点城市签约全覆盖，签约金额超过 3500 亿元。

➤ **允许险资参股 AIC，“险资出资+AIC 专业化管理”运行模型有望铺开。**《通知》中明确，支持保险资金参与 AIC 股权投资试点，支持保险资金依法合规投资 AIC，通过附属机构发行的私募股权投资基金、金融资产投资公司发行的债券或者参股 AIC，有利于险资发挥长期资金优势，并帮助股权投资试点拓宽资金来源，进一步丰富科技企业多元化融资体系。我们认为一方面《通知》有望提升 AIC 的牌照价值，同时也能帮助险企积极落实中央金融工作会议关于做好科技金融等五篇大文章的决策部署。近年来，助力保险资金发挥长期资金优势助力资本市场的政策持续出台，同时，金融监管总局近期再次批复人保寿险、中国人寿、太平人寿、新华人寿、平安人寿等 5 家保险公司开展长期股权投资改革试点，规模为 600

推荐

维持评级

## 相关研究

- 1.非银行业周报 20250302：市场交投活跃度提升，券商板块 Q1 业绩可期-2025/03/02
- 2.非银行业周报 20250223：保险增持银行股，积极把握非银低位布局机会-2025/02/23
- 3.非银行业周报 20250209：Deepseek 赋能非银机构主业效率提升-2025/02/16
- 4.非银行业周报 20250209：深化投融资改革，写好金融“五篇大文章”-2025/02/09
- 5.非银行业点评：完善征信市场服务供给，提升金融科技行业效率-2025/02/09

亿元，作为推动中长期资金入市的重要手段，截止目前保险资金长期投资改革试点已有 8 家公司获批开展试点，总金额达到 1620 亿元。

➤ **投资建议：**AIC 股权试点范围逐步扩展，股权投资金额和比例限制不断放宽，我们认为有望不断提升 AIC 股权投资管理水平，更好地支持科技创新并服务民营经济高质量发展。同时，《通知》允许保险机构参股 AIC，“险资出资+AIC 专业化管理”的模式有望逐步落地，保险资金作为长期资金，在政策持续鼓励和支持情况下，有望拓展投资渠道并更好地支持实体经济，险资股权投资弹性有望逐步打开，利好经营稳健、投资专业化能力较强的头部险企，建议关注中国太保、新华保险、阳光保险、中国人寿和中国平安。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期、宏观经济恢复增速不及预期、资本市场剧烈波动。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048