法讯参考

Legal reference

7 整月

总第七十五期

上海市律师协会银行专业委员会

法讯参考

目录

行业动态

行业新规

研究文章

中国人民银行货币政策委员会召开2026年第二季度例会

中国人民银行货币政策委员会2026年第二季度（总第113次）例会于7月4日召开。

会议认为，今年以来宏观政策更加积极有为，货币政策保持适度宽松，强化逆周期和跨周期调节，综合运用多种货币政策工具，为经济持续向好向优创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革效能持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外汇市场供求基本平衡，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行平稳。

会议分析了国内外经济金融形势，认为当前外部环境更加复杂多变，世界经济增长动能疲弱，地缘冲突和经贸摩擦多发频发，主要经济体经济表现分化，通胀走势和货币政策调整存在不确定性。我国经济运行总体平稳、向新向优，高质量发展取得新成效，但仍面临供强需弱、结构分化、外部冲击等问题和挑战。要继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加强货币财政政策协同配合，促进经济稳定增长和物价合理回升。

会议研究了下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，增强政策前瞻性灵活性针对性,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。规范信贷市场经营行为，降低融资中间费用，促进社会综合融资成本低位运行。

从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议指出，要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，增强银行资本实力。用好各类结构性货币政策工具，优化工具管理，扎实做好金融“五篇大文章”，加强对扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域的金融支持。持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。维护金融市场稳定运行。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和风险防控能力。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十届四中全会、中央经济工作会议和全国两会精神，按照党中央、国务院的决策部署，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。统筹好总供给和总需求的关系，着力扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，不断巩固拓展经济稳中向好势头。

本次会议由中国人民银行行长兼货币政策委员会主席潘功胜主持，货币政策委员会委员李春临、廖岷、宣昌能、邹澜、吴清、康义、朱鹤新、谷澍、王一鸣、黄益平、黄海洲出席会议。徐守本、丁向群因公务请假。中国人民银行河北省分行、湖北省分行、广东省分行、青海省分行负责同志列席会议。

中核集团与中国银行签署战略合作协议

7月8日，中核集团党组书记、董事长申彦锋一行赴中国银行股份有限公司，拜会中国银行党委书记、董事长葛海蛟。双方围绕传统信贷业务、国际化业务、科技金融、绿色金融以及金融创新业务进行深入交流并签署战略合作协议。中国银行党委委员、副行长蔡钊，中核集团党组成员、总会计师王学军参加会见。

申彦锋对中国银行长期以来的支持表示感谢。他指出，中核集团与中国银行合作基础坚实、领域广泛，双方在重大项目融资、债券承销投资、存款结算以及海外市场开发等领域成效显著。希望双方以本次战略协议签署为新契机，立足“十五五”发展阶段持续深化银企协作，依托优质综合金融服务，深耕绿色低碳转型、科技金融、科研成果转化等重点赛道，持续强化金融赋能，共建银企合作新标杆，开创互利共赢新局面，合力助推国家能源绿色低碳转型。

葛海蛟对中核集团的到访表示欢迎，并介绍了中国银行业务发展情况。他表示，近年来，中国银行与中核集团围绕核电及新能源项目建设、科技创新和未来产业探索、“走出去”等领域开展了一系列务实合作。中国银行将以此次签约为契机，持续提升授信服务质效，发挥科技金融优势，全力支持中核集团加快建成世界一流企业，共同为高水平科技自立自强和能源强国建设作出更大贡献。

会上，双方正式签署了战略合作协议。根据协议，双方将充分发挥银企协作对能源转型、新质生产力发展的推动作用，全面构建更加紧密、相互信任、不断深化的战略合作关系，落实“十五五”规划部署，共同谱写核工业高质量发展新篇章。

中国人民银行发布2026年上半年金融统计数据报告

一、社会融资规模存量同比增长7.4%

初步统计，2026年6月末社会融资规模存量为462.06万亿元，同比增长7.4%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额279.16万亿元，同比增长5.3%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额1.18万亿元，同比下降2.9%；委托贷款余额11.24万亿元，同比增长0.5%；信托贷款余额4.62万亿元，同比增长4%；未贴现的银行承兑汇票余额2.02万亿元，同比下降2.8%；企业债券余额36.08万亿元，同比增长8.9%；政府债券余额101.36万亿元，同比增长14.2%；非金融企业境内股票余额12.49万亿元，同比增长5%。

从结构看，6月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的60.4%，同比低1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.3%，同比持平；委托贷款余额占比2.4%，同比低0.2个百分点；信托贷款余额占比1%，同比持平；未贴现的银行承兑汇票余额占比0.4%，同比低0.1个百分点；企业债券余额占比7.8%，同比高0.1个百分点；政府债券余额占比21.9%，同比高1.3个百分点；非金融企业境内股票余额占比2.7%，同比低0.1个百分点。

二、上半年社会融资规模增量累计为20.84万亿元

初步统计，2026年上半年社会融资规模增量累计为20.84万亿元，比上年同期少2.02万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加10.76万亿元，同比少增1.98万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加1609亿元，同比多增2247亿元；委托贷款减少788亿元，同比多减275亿元；信托贷款减少446亿元，同比多减1889亿元；未贴现的银行承兑汇票减少1256亿元，同比多减698亿元；企业债券净融资2.07万亿元，同比多9167亿元；政府债券净融资6.44万亿元，同比少1.22万亿元；非金融企业境内股票融资2933亿元，同比多1224亿元。

中国人民银行发布2026年上半年金融统计数据报告

三、广义货币增长8%

6月末，广义货币(M2)余额356.71万亿元,同比增长8%。狭义货币(M1)余额118.48万亿元,同比增长4%。流通中货币(M0)余额14.74万亿元,同比增长11.8%。上半年净投放现金6417亿元。

四、上半年人民币存款增加17.76万亿元

6月末，本外币存款余额354.33万亿元，同比增长8.2%。月末人民币存款余额346.44万亿元，同比增长8.2%。上半年人民币存款增加17.76万亿元。其中，住户存款增加7.58万亿元，非金融企业存款增加3.2万亿元，财政性存款增加9715亿元，非银行业金融机构存款增加4.65万亿元。6月末，外币存款余额1.16万亿美元，同比增长13.7%。上半年外币存款增加980亿美元。

五、上半年人民币贷款增加10.72万亿元

6月末，本外币贷款余额286.43万亿元，同比增长5.1%。月末人民币贷款余额282.63万亿元，同比增长5.2%。上半年人民币贷款增加10.72万亿元。分部门看，住户贷款减少3668亿元，其中，短期贷款减少5881亿元，中长期贷款增加2212亿元；企（事）业单位贷款增加11.13万亿元，其中，短期贷款增加4.59万亿元，中长期贷款增加5.55万亿元，票据融资增加8143亿元；非银行业金融机构贷款减少4223亿元。6月末，外币贷款余额5577亿美元，同比下降0.6%。上半年外币贷款增加127亿美元。

六、6月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.41%，质押式债券回购月加权平均利率为1.43%

上半年银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交1169.05万亿元，日均成交9.74万亿元，日均成交同比增长20%。其中，同业拆借日均成交同比增长36%，现券日均成交同比增长6.9%，质押式

回购日均成交同比增长22.5%。6月份同业拆借加权平均利率为1.41%，比上月高0.1个百分点，比上年同期低0.05个百分点；质押式回购加权平均利率为1.43%，比上月高0.1个百分点，比上年同期低0.07个百分点。

七、国家外汇储备余额3.42万亿美元

6月末，国家外汇储备余额3.42万亿美元。6月末，人民币汇率为1美元兑6.8109元人民币。

八、上半年经常项下跨境人民币结算金额为9.83万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为4.17万亿元

上半年，经常项下跨境人民币结算金额为9.83万亿元，其中货物贸易、服务贸易及其他经常项目分别为7.71万亿元、2.12万亿元；直接投资跨境人民币结算金额为4.17万亿元，其中对外直接投资、外商直接投资分别为1.5万亿元、2.67万亿元。

注1：当期数据为初步数。

注2：社会融资规模存量是指一定时期末（月末、季末或年末）实体经济从金融体系获得的资金余额。社会融资规模增量是指一定时期内实体经济从金融体系获得的资金额。数据来源于中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场交易商协会等部门。

注3：报告中的企（事）业单位贷款是指非金融企业及机关团体贷款。

注4：自2023年1月起，中国人民银行将消费金融公司、理财公司和金融资产投资公司等三类银行业非存款类金融机构纳入金融统计范围。由此，对社会融资规模中“对实体经济发放的人民币贷款”和“贷款核销”数据进行了调整。

注5：中国人民银行自统计2025年1月份数据起，启用新修订的狭义货币（M1）统计口径。修订后的M1包括：流通中货币（M0）、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。按可比口径回溯后，2024年各月末M1可比余额和增速分别为：

	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
余额（亿元）	1120120	1093158	1117433	1075084	1064391	1089170
同比增速	3.3%	2.6%	2.3%	0.6%	-0.8%	-1.7%

	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月
余额（亿元）	1051800	1049684	1055410	1054884	1076379	1113069
同比增速	-2.6%	-3.0%	-3.3%	-2.3%	-0.7%	1.2%

金融监管总局、中国人民银行、中国证监会、财政部联合发布《关于健全金融机构治理的实施意见》

为贯彻落实党的二十大和二十届历次全会及中央金融工作会议精神，加快完善中国特色现代金融企业制度，推动金融高质量发展，金融监管总局、中国人民银行、中国证监会、财政部近日联合发布《关于健全金融机构治理的实施意见》（以下简称《实施意见》），从加强党的领导、改进股东治理、提升治理主体运行有效性、强化内部治理、加强和改进监管、构建良好金融生态等方面，提出9部分22条措施。

《实施意见》明确，到2029年，基本形成权责边界清晰、激励约束相容、风险管理严格、运转规范高效的金融机构治理机制，金融体系内在稳定性和抗风险能力明显增强，金融服务高质量发展质效明显提升。

《实施意见》强调，要加强党中央对金融工作的集中统一领导，深化党的领导与公司治理有机融合，在国有金融机构严格落实“党建入章”、“双向进入、交叉任职”、重大经营管理事项党委（党组）前置研究讨论等要求，支持非公有制金融机构扩大党的组织和工作覆盖。

《实施意见》提出，健全防范大股东违规干预和内部人控制的治理机制，加强对股权和关联交易的穿透式监管，优化董事会结构，强化董事、高管等“关键少数”责任，完善激励约束机制，健全内控合规体系。

《实施意见》要求，加强和改进金融监管，分级分类实施差异化监管，严惩违法违规行为，提高违法违规成本，完善风险监测预警机制，提升监管精准性、有效性和前瞻性。健全金融法治，加强央地协同，培育和弘扬中国特色金融文化，构建良好金融生态。

下一步，金融监管总局、中国人民银行、中国证监会、财政部将扎实做好《实施意见》贯彻落实工作，切实提高金融机构治理有效性，以行业高质量发展促进经济社会高质量发展。

工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行集体公示个人贷款综合融资成本上限

2026年7月31日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行——六大国有银行在同一天发布了个人贷款正常履约年化综合融资成本上限公示。

六家银行均表示，对其发放的个人贷款实行差异化定价。正常履约情形下的个人贷款综合融资成本各息费项目均按中国人民银行有关规定折算为年化水平，且其加总水平不超过国家规定上限。

对于新发放个人贷款收取的贷款利息年化水平上限，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行四家银行利率水平相同：

- 个人消费贷款（不含信用卡贷款）年化利率上限为6%；
- 个人经营贷款年化利率上限为6%；
- 个人住房按揭贷款，五年期（含）以下年化利率上限为1年期LPR+0.5%，五年期以上年化利率上限为5年期以上LPR+0.5%。

邮储银行、交通银行公示明确：

- 个人消费贷款（不含信用卡贷款），年化利率上限为12%；
- 个人经营贷款，年化利率上限为12%；
- 个人住房按揭贷款，五年期（含）以下年化利率上限为1年期LPR+0.5%，五年期（不含）以上年化利率上限为5年期以上LPR+0.5%。

需注意的是，六家银行在公告中都提示，以上为利率上限，具体办理贷款利率以贷款行与客户签署借款合同约定的贷款利率为准。

中国人民银行、国家金融监督管理总局等联合发布《金融业网络安全管理办法（征求意见稿）》

金融业网络安全管理办法（征求意见稿）

第一章总则

第一条（目的和依据）为了全面规范金融业网络安全管理，保障金融服务，维护金融安全，根据《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》《关键信息基础设施安全保护条例》《网络数据安全管理条例》等法律、行政法规，制定本办法。

第二条（适用范围）金融从业机构在中华人民共和国境内建设、运营、维护和使用网络，以及金融业网络安全的监督管理，适用本办法。其他有关主管部门有规定的，还应当依法遵守其规定。国家对存储、处理涉及国家秘密信息的网络安全管理有规定的，从其规定。

第三条（网络安全保护总体要求）金融从业机构应当依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定履行网络安全保护义务，对本机构网络安全负主体责任。金融从业机构应当坚持网络安全与信息化发展并重，为网络安全工作提供必要资源保障，建立健全适用本机构的网络安全保障体系，提高网络安全保护能力，有效管控网络安全风险，防范网络违法犯罪活动。金融从业机构应当积极为公安机关、国家安全机关依法维护国家安全和侦查犯罪的活动提供技术支持和协助。

第四条（行业自律）金融业各行业协会应当加强自律管理，依法制定网络安全行为规范和团体标准，指导会员加强网络安全保护。

第二章 网络安全保护义务

第五条（网络安全工作责任制）金融从业机构应当按照国家有关规定建立和落实网络安全责任制，确定网络安全负责人。

第六条（网络安全治理）金融从业机构应当建立网络安全管理组

织架构和议事决策机制，指定网络安全牵头管理部门，保障本机构网络安全资金和人员投入，制定内部网络安全管理制度和操作规程，明确本机构、分支机构、下属法人机构等的网络安全保护职责，督促落实网络安全保护责任。

第七条（网络运行安全）金融从业机构应当依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定，开展网络运行监测、网络安全风险和事件处置报告等工作，建立健全网络安全事件应急预案，采取相应的技术和管理措施，保障网络运行安全。

第八条（网络安全等级保护）金融从业机构应当按照国家网络安全等级保护制度要求，合理确定网络的安全保护等级，履行定级备案义务，按期开展网络安全等级测评，及时整改测评发现的风险。

第九条（商用密码使用）金融从业机构应当按照国家网络安全等级保护制度要求，使用商用密码保护网络安全。国务院金融管理部门对使用商用密码有进一步规定的，金融从业机构应当按照规定执行。

第十条（网络数据保护）金融从业机构应当依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定，加强网络数据分类分级管理，采取相应的技术和管理措施，防止网络数据遭到篡改、破坏、泄露或者非法获取、非法利用。

第十一条（网络个人信息保护）金融从业机构应当依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定，规范个人信息处理活动，保障个人信息安全。鼓励金融从业机构使用国家网络身份认证公共服务开展用户身份核验。

第十二条（技术创新应用）金融从业机构应当依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定，做好信息技术应用创新的风险管理。

第十三条（违法违规信息防范）金融从业机构应当采取措施并依照法律、行政法规、国家和国务院金融管理部门有关规定，加强对网络发布信息的管理，发现法律、行政法规禁止发布或者传输的信息的，应当立即停止传输该信息，采取消除等处置措施，防止信息扩散，保存有关记录，并向有关主管部门报告。

第十四条（信息服务安全管理）向公众提供应用软件下载服务的金融从业机构，应当采取措施并依照法律、行政法规和国家有关规定，履行恶意程序和违法违规信息检测等安全管理义务。发现应用软件存在设置恶意程序，或者含有法律、行政法规禁止发布、传输的信息的，金融从业机构应当立即停止提供下载服务，保存有关记录，并向有关主管部门报告。

第十五条（金融业关键信息基础设施认定）国务院金融管理部门按照金融业关键信息基础设施认定规则组织识别金融业关键信息基础设施，确定认定结果，及时通知金融业关键信息基础设施运营者（以下简称运营者），并通报国务院公安部门，抄送国家网信部门。运营者发生合并、分立、解散等情况，或者关键信息基础设施发生较大变化可能影响认定结果的，运营者应当按照国务院金融管理部门有关规定及时报告相关情况。

第十六条（运营者组织架构及履职保障）运营者主要负责人对金融业关键信息基础设施安全保护负总责，运营者应当明确主管网络安全的领导班子成员作为首席网络安全官，分管关键信息基础设施安全保护工作，并为每个关键信息基础设施明确一名安全管理责任人，负责组织落实该关键信息基础设施的安全保护工作。运营者应当设置专门安全管理机构，并对专门安全管理机构负责人和关键岗位人员进行安全背景审

查。专门安全管理机构应当按照国务院金融管理部门有关规定，报送关键信息基础设施安全保护计划和网络安全工作总结。

第十七条（供应链安全）运营者应当按照国家网络安全审查规定和金融行业预判指南申报网络安全审查，并按照国务院金融管理部门有关规定报送年度网络产品和服务、云计算服务采购清单。运营者应当按照关键信息基础设施商用密码使用管理相关规定，规范商用密码使用。

第十八条（风险评估）运营者应当自行或者委托网络安全服务机构对关键信息基础设施每年至少进行一次网络安全检测和风险评估，内容至少应当包括网络安全等级测评、商用密码应用安全性评估、关键信息基础设施安全保护相关制度和国家标准的落实情况、关键信息基础设施处理的数据和个人信息的保护情况、关键信息基础设施相关网络安全风险监测处置情况和网络安全事件应急处置改进落实情况。运营者应当及时整改检测评估发现的安全问题，按照国务院金融管理部门有关规定每年报送检测评估和整改情况。

第十九条（网络安全事件应急预案）运营者应当按照国家网络安全事件应急预案和金融业关键信息基础设施网络安全事件应急预案，制定本机构关键信息基础设施应急预案，定期进行演练，规范与关键信息基础设施相关的网络安全事件和重大网络安全威胁的报告与处置程序。

第三章 监督管理协同

第二十条（监督管理协同原则）国务院金融管理部门依照法律、行政法规和党中央、国务院决策部署，按照监管职责分工，在职责范围内负责金融从业机构网络安全管理相关工作。国务院金融管理部门应当支持配合国家网信部门、国务院公安部门、国家密码管理部门和其他有关主管部门依据职责开展涉及金融业的网络安全保护和监督管理工作。

国务院金融管理部门分支机构、派出机构按照国务院金融管理部门职责分工，开展本辖区内的网络安全监督管理工作。

第二十一条（网络安全专项任务协同落实）党中央、国务院或者有关决策议事协调机构已明确分工的，由国务院金融管理部门按照分工负责；已明确由某一国务院金融管理部门牵头负责的事项，该牵头负责部门应当依据法律法规的授权与规定，在既定职责框架内进一步细化相关国务院金融管理部门的职责分工；不属于以上两类情形的，由国务院金融管理部门沟通协商后，明确各自职责分工。

第二十二条（信息共享）国务院金融管理部门及其同级分支机构、派出机构间强化网络安全事件、风险、态势、情报等信息的共享，视情会商研判涉及金融业的整体风险态势。

第二十三条（配合监督管理）金融从业机构应当自觉接受、配合有关主管部门和国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构对其开展的各项网络安全监督管理工作，按时提供真实完整信息、资料，不得拒绝、阻碍有关主管部门和国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构依法实施的监督检查。

第四章 法律责任

第二十四条（传输违法违规信息的处理）金融从业机构对恶意程序和法律、行政法规禁止发布或者传输的信息，未及时停止传输、采取消除等处置措施、保存有关记录的，国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构将相关案件信息移送同级有关主管部门，并配合其依法依规予以处理。第二十五条（未按照规定使用商用密码的处理）金融从业机构未按照国家网络安全等级保护制度要求使用商用密码保护网络安全的，运营者违反关键信息基础设施商用密码使用管理规定的，国务院金融管

理部门及其分支机构、派出机构将相关案件信息移送同级密码管理部门，并配合其依法依规予以处理。

第二十六条（不配合监督检查的处罚）金融从业机构拒绝、阻碍国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构对其开展网络安全监督检查的，国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构分别依照《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国保险法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《中华人民共和国网络安全法》《私募投资基金监督管理条例》《中华人民共和国外汇管理条例》有关规定予以处罚。

第二十七条（违反其他网络安全保护义务的处罚）金融从业机构未履行本办法规定的网络安全保护义务，《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》《关键信息基础设施安全保护条例》《网络数据安全管理条例》已作出处罚规定的，国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构，依照上述法律、行政法规规定，按照监管职责分工予以处罚；上述法律、行政法规未作出处罚规定但其他法律、行政法规作出处罚规定的，依照规定予以处罚。

第二十八条（其他法律责任）金融从业机构未履行本办法规定的网络安全保护义务，涉嫌构成违反治安管理行为的，移送公安机关予以处理；构成犯罪的，移送司法机关依法追究刑事责任。

第二十九条（管理人员违反规定的处理）国务院金融管理部门及其分支机构、派出机构工作人员存在玩忽职守、滥用职权、徇私舞弊情

形的，依法依规给予处分；构成犯罪的，移送司法机关依法追究刑事责任。

第五章附则

第三十条（术语定义）本办法下列用语的含义：（一）金融从业机构，是指金融机构以及经国务院金融管理部门批准设立或者认定的其他机构。（二）国务院金融管理部门，是指中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局。（三）关键岗位，是指与关键信息基础设施安全保护直接相关，掌握较全面信息的规划建设、开发测试、安全运营和日常运维岗位。

第三十一条（地方金融组织网络安全管理）地方金融管理机构牵头负责地方金融组织履行网络安全保护义务的监督管理，可参照本办法和国务院金融管理部门网络安全相关规定，制定相应的管理制度。

第三十二条（解释权）本办法由国务院金融管理部门负责解释。

第三十三条（生效期）本办法自2026 年××月××日起施行。

金融监管总局发布《银行业保险业网络安全管理办法（征求意见稿）》

银行业保险业网络安全管理办法

（征求意见稿）

第一章 总 则

第一条【目的和依据】

为加强银行业金融机构、保险业金融机构和金融控股公司（以下统称金融机构）网络安全监督管理，规范网络安全工作，依据《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国保险法》《关键信息基础设施安全保护条例》等法律法规，制定本办法。

第二条【适用范围】

本办法适用于在中华人民共和国境内依法设立的金融机构，包括金融控股公司、政策性银行、商业银行、农村合作银行、农村信用合作社、金融资产管理公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、消费金融公司、货币经纪公司、信托公司、理财公司、金融资产投资公司、人身保险公司、财产保险公司、保险资产管理公司、保险集团（控股）公司、再保险公司、政策性保险公司、相互保险组织等。

外国银行分行、贷款公司、外国保险公司分公司、保险专业代理机构、保险经纪人等金融监管总局及其派出机构监管的其他机构参照适用本办法。

第三条【工作目标】

金融机构应当遵守国家网络安全相关法律、法规和监管要求，统筹发展和安全，积极防御、综合防范，保障网络安全，维护国家安全、社会公共利益，保护公民、法人和其他组织的合法权益，有效应对网络

安全事件，防范网络违法犯罪活动。

第四条【总体要求】

金融机构应当依法履行网络安全保护义务，建立网络安全治理架构，构建网络安全管理体系，开展网络安全风险管理，与业务连续性管理、外包风险管理、数据安全管理等体系机制有效衔接，将网络安全风险纳入全面风险管理，确保网络安全管理能力有效支撑业务安全稳健运行。金融机构应当将境内外分支附属机构网络安全工作纳入整体网络安全管理体系。

金融机构应积极配合公安机关、国家安全机关依法开展网络安全保卫、防范违法犯罪活动和监督检查,并提供必要技术支持和协助。

第五条【实施主体】

国家金融监督管理总局及其派出机构依法对金融机构网络安全实施监管。

第二章 网络安全治理

第六条【建立网络安全治理架构】

金融机构应当建立网络安全治理架构，明确网络安全工作职责，构建网络安全保障体系，健全决策、管理、执行和监督考核机制，落实网络安全资源保障。

第七条【网络安全责任制】

金融机构应当建立网络安全责任制，党委（党组）、董（理）事会对网络安全管理工作负主体责任。金融机构主要负责人为网络安全第一责任人，分管网络安全的领导班子成员（高级管理人员）为直接责任人。金融机构应当明确各层级网络安全责任，明确违规情形和责任追究事项，落实问责处置机制。

第八条【网络安全主管部门职责】

金融机构应当指定网络安全主管部门，负责本单位网络安全工作归口管理，履行以下网络安全职责：

（一）制定并组织落实网络安全规划、管理制度和操作规程；

（二）建立网络安全技术保障体系，采取有效的网络安全技术保障措施；

（三）统筹建立网络安全风险监测和事件应急管理机制，定期开展应急演练，主动识别网络安全风险，协调网络安全事件应急处置；

（四）设立网络安全团队，建设网络安全专业人才队伍，配备足够的人员，建立网络安全人才培养机制，开展网络安全技能培训；

（五）开展网络安全宣传教育，提升员工网络安全保护意识；

（六）按规定报告网络安全事件和重要事项；

（七）其他须统筹管理的网络安全工作事项。

第九条【网络安全风险管理职责】

金融机构应当明确网络安全风险管理部门，并保持独立性。网络安全风险管理部门应制定并组织落实网络安全风险管理制度，建立网络安全风险识别、评估、计量、监测、报告机制，跟踪网络安全风险管理监管政策规定，并组织落实。

第十条【网络安全审计职责】

金融机构审计部门负责网络安全审计，制定网络安全审计计划，开展网络安全审计工作，提出整改意见，并推动整改落实。必要情况下，可委托第三方机构对网络安全进行审计和评价，并向金融监管总局或者其派出机构报送外部审计报告。

第十一条【监督考核与问责机制】

金融机构应当建立网络安全考核奖惩机制，定期对网络安全责任落实情况进行考核，并纳入单位年度考核体系。

第十二条【网络安全文化建设】

金融机构应当培育良好的网络安全文化，常态化开展网络安全宣传教育，每年至少开展一次全员网络安全培训，提高员工网络安全保护意识和水平。

第三章 网络安全建设和运行管理

第十三条【网络安全建设规划】

金融机构应制定符合业务和科技发展需要的网络安全建设规划，网络关键节点、重要电力及通信线路、重要设备设施应当采取冗余备份措施，网络带宽和设备性能应当能够满足业务高峰期需求，应当确保网络安全保护措施与信息化建设“同步规划、同步建设、同步使用”。

第十四条【制度体系】

金融机构应当建立与自身业务规模、复杂程度和风险水平相适配的网络安全管理制度体系，涵盖网络建设与运行，网络风险评估与监测预警、应急处置与业务连续性管理、供应链安全审查等关键环节，并定期评估优化。

第十五条【物理安全管理】

金融机构应当合理选择数据中心物理位置，采取充分的物理安全保护措施，构建多层访问控制和监测预警体系，保障机房环境和设备安全可控。

第十六条【资产安全管理】

金融机构应全面识别承载重要业务与服务的网络资产，编制资产

清单，动态维护资产之间的关联和依赖关系。金融机构应按重要程度对资产进行分类分级管理，明确资产管理责任部门及责任人，集中统一管理网络资产。

第十七条【网络安全域】

金融机构应当结合业务与数据重要程度、所面临网络安全威胁程度以及遭遇网络攻击后所受影响的范围等情况，划分不同功能、等级的网络安全域，明确不同安全域的隔离方式和防护要求，有效隔离内外部网络以及总部、境内外分支和附属机构之间网络。

第十八条【访问控制策略】

金融机构应当集中管理网络安全边界，统一制定网络安全规则和监测标准，按照“最小必要”原则配置网络访问控制策略，严格控制跨域访问。

第十九条【互联网边界防护】

金融机构应当重点实施生产网和互联网之间的边界防护，统一管理互联网出口，建立网络攻击监测与防御体系，综合运用访问控制、入侵防御、抗拒绝服务攻击等网络边界安全防护和数据保护措施，有效抵御网络入侵攻击行为。

第二十条【内部网络边界防护】

金融机构应重点防护承载重要信息系统、敏感级及以上数据的内部网络边界，采取必要的技术手段，及时识别并阻断各类网络攻击行为与数据泄露风险。

第二十一条【安全基线】

金融机构应当建立网络安全配置策略，明确操作系统、网络设备、中间件、数据库、应用软件等网络资源的安全基线，定期核查基线配置

有效性。

第二十二条【日志记录】

金融机构应当开展网络安全相关日志管理，日志管理应当满足法律法规和监管要求，以及网络安全监测预警、事件分析处置工作需要，日志留存期限不少于六个月。

第二十三条【漏洞缺陷管理】

金融机构应当开展网络安全漏洞缺陷管理，建立分级处置和闭环管理机制，定期开展安全漏洞扫描，有效识别漏洞缺陷并及时处置，无法按时完成处置的应当采取风险缓释措施。每季度至少开展一次漏洞缺陷处置情况分析。发现可能对行业造成影响的漏洞缺陷，应当立即向国家金融监督管理总局或者其派出机构报告。

第二十四条【应用软件安全】

金融机构通过互联网应用程序提供服务的，应用程序应当符合相关国家要求。金融机构发现应用程序存在安全缺陷、漏洞等风险时，应当立即采取补救措施，按照规定及时告知用户并向有关主管部门报告。

第二十五条【开发测试管理】

金融机构应加强开发项目全生命周期管理，建立软件开发测试安全规范和管控流程，综合采取安全方案评审、源代码安全检查、组件风险排查、安全测试等措施提高软件开发质量。对应用产品业务逻辑安全开展评估测试，防范非授权访问等缺陷。

第二十六条【变更安全管理】

金融机构开展可能影响网络安全的投产变更，应当充分评估技术和业务风险，制定风险防控、应急处置和系统回退方案，并对投产变更结果进行复核验证。金融机构的互联网信息系统、等保三级及以上网络

和重要信息系统，投产或重大变更前应当通过安全测试评估。原则上不得在业务高峰期和敏感时段实施重大投产变更。

第二十七条【角色访问控制】

金融机构应当建立用户认证和访问控制管理流程，根据网络区域、系统和数据的重要性和敏感程度，按照“最小必要”原则分配访问权限，对用户角色进行唯一身份标识与鉴别，定期开展权限审计，及时清理不当权限。

第二十八条【远程访问权限】

金融机构应当规范网络远程接入安全管理，采用多因素认证、白名单等方式控制远程网络接入，限定访问时段、操作范围和权限等级，使用结束后及时回收所有权限，定期核查远程访问权限使用情况。

第二十九条【终端介质管控】

金融机构应将终端安全纳入统一管控，开展终端软件缺陷管理，及时监控并阻断非法存储介质使用等违规行为，定期开展安全检查。终端和存储介质报废或重用前应当进行有效的数据清除，防止数据泄露。

第三十条【供应链安全】

金融机构应当建立信息科技供应链安全风险管理制度，选用符合国家有关规定的信息技术产品及服务，建立供应链产品清单，主动识别供应链安全风险。与提供重要外包服务的供应商签订服务水平协议，制定供应中断应急预案并开展演练。发现可能对行业造成影响的供应链安全风险，应当及时向国家金融监督管理总局或者其派出机构报告。

第三十一条【新技术安全】

金融机构应当建立新技术应用安全评估机制，新技术引入前应当开展安全评估，不得因引入新技术而降低网络安全防护水平。

第三十二条【外包安全管理】

金融机构应当按照信息科技外包监管要求，开展外包准入、服务提供商管理、外包人员管理、外包风险评估检查等相关工作。

第三十三条【网络安全等级保护】

金融机构应当落实国家网络安全等级保护制度要求，履行网络安全等级保护义务，依据法律法规和监管要求开展网络安全等级保护定级备案、测评整改等工作，三级及以上网络每年至少开展一次等级测评。

第三十四条【密码安全管理】

金融机构应当落实国家商用密码管理制度要求，开展密码保障系统的规划、建设、运行和商用密码应用安全性评估等工作，使用符合国家相关要求的密码产品和服务。

第三十五条【数据安全管理】

金融机构应当按照法律法规和监管要求履行数据安全保护义务，建立健全数据安全管理制度，明确数据安全主体责任及牵头部门，开展数据分类分级，构建覆盖数据处理活动和应用场景的安全保护机制，规范数据处理活动，依法合规使用数据。

第三十六条【个人信息安全管理】

金融机构应当按照法律法规和监管要求履行个人信息保护义务，采取技术和管理措施对个人信息进行保护。鼓励金融机构接入国家网络身份认证公共服务，开展用户真实身份核验、认证。

第四章 网络安全风险监测

第三十七条【网络安全监测预警机制】

金融机构应当建立健全网络安全风险监测预警机制，构建多层级络安全威胁形势的跟踪分析，充分识别可能对本机构造成重大影响的网

多络安全风险，及时优化调整监测、预警体系，并采取必要的防护措施。

第三十八条【网络安全风险监测与分析】

金融机构应实时监测网络和信息系统运行状态，综合分析流量数据、日志数据、告警信息、安全事件信息，及时预警网络攻击、系统异常访问、异常网络流量以及人员异常操作，主动监测钓鱼网站、仿冒客户端软件、仿冒官方媒体账号等威胁。

第三十九条【威胁情报共享和服务合作】

金融机构应当开展网络安全威胁情报共享和合作，多渠道获取威胁情报信息，及时分析研判金融管理、网信、公安等部门通报的网络安全风险。涉及其他金融机构或可能对行业造成影响的威胁情报，应立即通过网络安全态势感知监管平台向国家金融监督管理总局或者其派出机构报告。

第四十条【网络安全风险闭环管理】

金融机构应当充分运用网络流量、系统运行状态和网络安全威胁情报等信息，开展网络攻击、资产风险、异常行为和安全事件分析，综合研判本机构网络安全风险状况，并根据风险严重和紧急程度及时处置或者采取风险缓释措施，消除风险隐患或降低风险影响。

第四十一条【网络安全风险评估和审计】

金融机构应当每年至少开展一次网络安全风险评估和互联网渗透测试，评估范围应当覆盖本机构、境内外分支机构和附属机构。每三年至少开展一次网络安全审计。

第五章 网络安全事件响应与处置

第四十二条【网络安全事件分级】

金融机构应当建立网络安全事件管理制度，依据银行业保险业网络安全事件分级标准（详见附件）细化制定本单位网络安全事件分级规则。

第四十三条【网络安全应急响应与处置机制】

金融机构应当建立网络安全事件应急响应与处置组织架构，确定应急决策层、指挥层、执行层、保障层等的人员构成，明确职责分工，规范工作流程，建立协调机制，落实资源保障。应急决策层应当由高级管理人员组成，负责决策网络安全事件应急处置中的重大事项。

第四十四条【应急预案和演练】

金融机构应当按照国家网络安全事件应急预案框架和监管要求，制定覆盖各类网络安全突发事件场景的应急预案，明确预案启动条件、应急处理流程、系统恢复步骤等内容，定期更新应急预案，每年至少组织开展一次应急演练，将提供重要外包服务的供应商纳入演练范围。

第四十五条【事件报告】

金融机构应当建立网络安全事件报告制度，明确网络安全事件报告流程、渠道、时限等要求，报告内容应当至少包括时间、地点、网络和系统名称、事件过程、处置进展、事件影响等。

发生较大（三级）及以上的网络安全事件，金融机构应当于2小时内向国家金融监督管理总局或者其派出机构报告，并在事件发生后24小时内提交正式书面报告。其中，发生特别重大（一级）网络安全事件，金融机构应当立即采取处置措施，按照规定及时告知用户并向国家金融监督管理总局或者其派出机构报告,每2小时报告处置进展，直至处置结束。

第四十六条【事件响应处置】

金融机构发生网络安全事件后，应立即启动应急预案，对网络安全事件进行调查、评估和处置，采取技术措施和其他必要措施，有效降低网络安全事件影响，防止危害扩大。及时向社会发布与公众有关的警示信息，对公安机关依法维护国家安全和侦查犯罪的活动提供必要的协助。

第四十七条【系统和数据恢复】

金融机构发生网络安全事件后，应当充分识别网络安全事件对业务系统和数据的影响，按照应急预案及时恢复受影响的业务系统，对相关业务数据进行核对，追补丢失数据，并对恢复结果进行验证，确保业务系统正常运行。

第四十八条【分析与改进】

金融机构应当在事件处置完成后，总结分析事件成因、影响程度和处置过程，识别网络安全防护体系以及应急预案存在的问题缺陷，并整改完善。较大（三级）及以上网络安全事件应急处置结束后五个工作日内，应当向国家金融监督管理总局或者其派出机构报送事件处置总结报告。

第四十九条【审计与评估】

金融机构发生重大（二级）及以上网络安全事件后，应当及时开展专项审计，查实问题根源，督促问题整改到位。金融机构应当定期评估网络安全风险及事件处置情况，识别并整改网络安全防护体系以及应急预案存在的问题，确保风险管理措施和应急处置机制持续有效。

第五十条【责任追究】

对因管理不当造成较大（三级）及以上网络安全事件，或者瞒报、

漏报、谎报、故意迟报较大（三级）及以上网络安全事件的，金融机构应当严肃追责问责。

第六章 关键信息基础设施管理

第五十一条【关基认定、变更】

金融机构应当按照金融业关基认定规则要求，配合开展本机构关基认定工作。关基运营者应当建立维护关基资产清单，关基发生较大变化、可能影响关基认定结果的，应当及时向国家金融监督管理总局报告。

第五十二条【关基防护总体要求】

关基运营者应当采取保护措施，确保关基安全稳定运行，维护数据完整性、保密性和可用性。关基运营者主要负责人对关基安全保护负总责。

关基运营者应当落实关基商用密码管理规定、网络安全等级保护制度，开展商用密码应用安全性评估。关基网络安全保护等级不低于第三级。

第五十三条【关基安全保护框架】

关基运营者应当明确关基保护目标，制定关基安全保护方案，按年度制定关基安全保护计划并组织实施，及时报送重大网络安全事件及威胁。

第五十四条【明确安全管理部门】

关基运营者应当明确关基安全管理部门，制定保护制度和计划，建立安全专业队伍，认定关键岗位。组织实施对关基活动的安全保护，开展安全监测和风险评估。安全管理部门负责人及关键岗位人员应进行安全背景审查。

第五十五条【关基建设管理】

关基保护措施应当与关基规划、建设、使用同步开展，确保安全保护措施有效。关基运营者应当具备关基系统自主研发能力，关键技术应自主掌握。

第五十六条【关基产品和服务安全管理】

关基运营者采购网络产品和服务时，应与提供者签订安全保密协议并监督其执行。可能影响国家安全的，应当通过国家网络安全审查。关基运营者应当优先采购安全可信的网络产品和服务。关基运营者应当向国家金融监督管理总局报送年度网络产品和服务、云计算服务采购清单。

第五十七条【关基安全运行要求】

关基应当在中国境内运行维护，定期实施漏洞扫描、容量评估，及时处置风险。关基同城和异地灾备中心应具备完全接管生产和长期运行的能力，每年开展面向高风险场景的真实演练。

第五十八条【关基技术保障体系】

关基运营者应当建立网络纵深防御体系，监测异常行为、拦截恶意程序、阻断未授权访问。关基管理后台应采取双因素认证和白名单访问措施。

第五十九条【关基安全运营要求】

关基运营者应当建立7×24小时运营的网络安全监控指挥中心，实时监测风险，开展态势分析和预警，组织应急处置。

第六十条【关基应急预案和演练】

关基运营者应当制定关基网络安全事件应急预案，至少包括关键

功能、应急场景、恢复时间、应急流程等，每年开展安全攻防演练，履行报批备案程序。

第六十一条【关基安全事件管理】

关基发生较大（三级）及以上网络安全事件，关基运营者应当第一时间向国家金融监督管理总局、公安部门报告，最迟不得超过1小时。事件恢复后立即开展专项审计并及时整改。

第六十二条【关基供应链安全】

关基运营者应当加强供应链安全管理，维护关基供应商目录，加强监测、及时处置风险。关基外包服务应纳入重要外包管理。

第六十三条【关基风险评估】

关基运营者应当每年开展关基网络安全检测和风险评估，内容包括等保测评、商密评估、国家标准落实、数据安全和个人信息保护、网络安全事件监测及处置等，及时整改问题。

第七章 监督管理

第六十四条【监督管理职责】

国家金融监督管理总局及其派出机构依法履行以下监督管理职责：

（一）组织银行业保险业落实国家关于网络安全的法律法规、方针、政策和重大部署；

（二）组织制定并推动落实银行业保险业网络安全监管制度；

（三）组织对金融机构开展网络安全非现场监管和现场检查；

（四）负责金融机构网络安全风险监测预警和信息通报、关键信息基础设施监督管理、网络安全事件调查处置等工作；

（五）与网信、公安等国家网络安全主管部门建立联防联控管理机制；

（六）根据有关法律法规采取监管措施或者实施行政处罚；

（七）法律法规规定的其他网络安全监管职责。

第六十五条【监管报告】

金融机构应当将网络安全年度工作情况纳入信息科技年度工作报告，每年1月15日前向国家金融监督管理总局或其派出机构报送。报告内容应当包括网络安全治理、网络安全建设和运行管理、网络安全风险监测、事件响应与处置、关基安全保护年度计划和年度工作总结、关基检测评估和整改情况等。

第六十六条【监督检查】

国家金融监督管理总局及其派出机构通过监管评级、风险提示、监管通报、监管会谈等非现场监管和现场检查方式，实施对金融机构网络安全管理的持续监管。可以通过网络攻防演练、互联网渗透测试等方式对金融机构实施网络安全测试，可以委托有关专业机构对金融机构开展网络安全检查。

第六十七条【监管处罚】

金融机构违反本办法有关规定的，国家金融监督管理总局及其派出机构应当责令改正，并根据其违规情况依法采取监管措施，情节严重的依法实施行政处罚。

第六十八条【行业自律】

中国银行业协会、中国保险行业协会等行业自律组织可以依法制定行业网络安全自律规则，通过宣传、培训、协调、服务等方式，引导金融机构提高网络安全管理水平，提升网络安全风险防范能力。

第八章 附 则

第六十九条【术语定义】

本办法下列术语定义：

（一）网络，是指由计算机或者其他信息终端及相关设备组成的按照一定的规则和程序对信息进行收集、存储、传输、交换、处理的系统。

（二）网络安全，是指通过采取必要措施，防范对网络的攻击、侵入、干扰、破坏和非法使用以及意外事故，使网络处于稳定可靠运行的状态，以及保障网络数据的完整性、保密性、可用性的能力。

（三）重要信息系统，是指支撑重要业务，其信息安全和系统服务安全关系公民、法人和组织的权益或者社会秩序和公共利益，甚至影响国家安全的信息系统。包括但不限于面向客户、涉及账务处理、时效性要求较高的业务处理类、渠道类和涉及客户风险管理等业务的管理类信息系统，支撑上述系统运行的机房和网络等基础设施也应当作为重要信息系统的一部分。

（四）关键信息基础设施，简称关基，是指一旦遭到破坏、丧失功能或者数据泄露，可能严重危害国家安全、国计民生、公共利益的金融机构重要网络设施、信息系统等。

第七十条【另有规定】

国家对处理、存储涉及国家秘密和工作秘密信息的网络安全管理另有规定的，从其规定。

国家法律、行政法规、其他中央金融管理部门以及网信、公安、工信、保密和密码等部门对金融机构网络安全工作做出规定的，金融机构应当遵照执行。

第七十一条【解释和修订】

本办法由国家金融监督管理总局负责解释、修订。

第七十二条【生效日期】

本办法自颁布之日起施行。

中国人民银行发布《储值账户运营II类业务管理办法（征求意见稿）》

储值账户运营II类业务管理办法（征求意见稿）

第一章 总则

第一条

为规范非银行支付机构储值账户运营II类业务管理，保护当事人合法权益，防范支付风险，根据《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国反洗钱法》《非银行支付机构监督管理条例》等规定，制定本办法。

第二条

非银行支付机构在中华人民共和国境内从事储值账户运营II类业务，适用本办法。

本办法所称储值账户运营II类业务，是指非银行支付机构发行预付卡，自行签约和管理特约商户，在特约商户按约定受理预付卡后，为特约商户、预付卡持卡人提供货币资金转移服务的行为。

本办法所称预付卡，是指非银行支付机构以实体介质或者电子数据形式发行，用于记录付款人预付资金余额、在发卡机构之外购买商品或者服务的预付价值。

单用途预付卡业务不属于本办法规定的储值账户运营II类业务。

第三条

取得储值账户运营II类许可的非银行支付机构（以下简称预付卡支付机构），可在许可范围内从事预付卡发行和受理业务。

第四条

预付卡支付机构从事储值账户运营II类业务，应当遵循安全、高效、诚信和公平竞争的原则，以提供小额、便民支付服务为宗旨，维护消费者合法权益。

第五条

预付卡支付机构从事储值账户运营II类业务，应当遵守反洗钱和反恐怖主义融资、反电信网络诈骗、防范和处置非法集资、打击赌博等相关规定，采取必要措施防范违法犯罪活动。

第二章 发行

第六条

预付卡分为记名预付卡和不记名预付卡。

记名预付卡是指预付卡业务处理系统中记载持卡人身份信息的预付卡。

不记名预付卡是指预付卡业务处理系统中不记载持卡人身份信息的预付卡。

第七条

预付卡支付机构发行的预付卡应当以人民币计价，按照实收人民币资金等值发行。单张记名预付卡资金限额不超过5000元，单张不记名预付卡资金限额不超过1000元。预付卡不得具备透支功能。

中国人民银行可视情况调整预付卡资金限额。

第八条

记名预付卡应当可挂失，可赎回，不得设置有有效期。

不记名预付卡不挂失，不赎回，本办法另有规定的除外。

不记名预付卡有效期不得低于3年。

预付卡支付机构发行销售预付卡时，应向购卡人告知预付卡的有效期及计算方法。超过有效期尚有资金余额的预付卡，预付卡支付机构应当提供延期、激活、换卡等服务，保障持卡人继续使用。

第九条

预付卡支付机构发行实体介质的预付卡（简称实体预付卡）的，预付卡卡面应当记载预付卡名称、预付卡支付机构名称、卡号、有效期限或者有效期截止日、注意事项、客户服务电话等预付卡信息，或者前述信息的网络链接、条码等标识。

预付卡支付机构发行电子数据形式的预付卡（简称虚拟预付卡）的，应当通过官方网站、移动互联网应用程序等有效方式持续告知预付卡信息，并提供查询预付卡信息的渠道。

第十条

预付卡购卡人是指支付款项购买预付卡的实际付款人。个人或者单位购买记名预付卡或者一次性购买不记名预付卡1万元以上的，应当使用实名并提供有效身份证件。

使用实名购买预付卡的，预付卡支付机构应当识别购卡人、单位经办人的身份，采取有效方式核对其身份证件，登记身份基本信息，并留存有效身份证件的复印件或者影印件。预付卡支付机构应当登记购卡人姓名或者单位名称、单位经办人姓名、身份证件名称和号码、联系方式、购卡数量、购卡日期、购卡总金额、预付卡卡号及金额等信息。

代理他人购买预付卡的，预付卡支付机构应当采取合理

方式确认代理关系，核对代理人和被代理人的有效身份证件，登记代理人和被代理人的身份基本信息，并留存代理人和被代理人的有效身份证件的复印件或者影印件。

前述有效身份证件或者代理关系核对不通过的，预付卡支付机构不得向其发行销售预付卡。

第十一条

对于记名预付卡，预付卡支付机构应当在预付卡核心业务处理系统中记载持卡人的有效身份证件信息、预付卡卡号、金额等信息，并采取有效措施验证持卡人的身份证件信息。

持卡人的有效身份证件信息验证不通过的，预付卡支付机构不得向其发行销售预付卡。

第十二条

单位一次性购买预付卡5000元以上，个人一次性购买预付卡5万元以上的，应当通过非现金支付方式购买。

购卡人不得使用信用卡购买预付卡。

第十三条

采用非现金支付方式购买预付卡的，预付卡支付机构应当在预付卡核心业务处理系统中记载付款人账户名称和账号、付款渠道、付款时间、付款金额、订单编号、收款人银行账户名称和账号等信息。

付款人账户机构和清算机构应配合准确提供相关信息。

第十四条

预付卡支付机构应当向购卡人提供预付卡章程或者签订协议，并在其经营场所、官方网站、移动互联网应用程序等的显著位置公示预付卡章程和协议条款。

预付卡章程或者协议应当包括但不限于以下内容：

（一）预付卡的名称、种类和功能；

（二）预付卡的有效期及计算方法；

（三）预付卡购买、使用、充值、赎回、挂失的条件、方法、支付

业务流程、资金结算方式等；

（四）为持卡人提供的消费便利或者优惠内容；

（五）预付卡发行、延期、激活、换发、赎回、挂失等服务的收费项目和收费标准；

（六）有关当事人的权利、义务和违约责任；

（七）交易、账务纠纷处理程序。

第十五条

预付卡支付机构应当采取有效措施加强对用户信息的保护，确保信息安全，防止信息泄露和滥用。预付卡支付机构处理用户信息，应当公开用户信息处理规则，明示处理用户信息的目的、方式和范围，并取得用户同意，法律、行政法规另有规定的除外。

第十六条

预付卡支付机构原则上应当通过实体网点发行销售预付卡。基于公共交通领域小额、便民支付需求，确需通过网络渠道发行销售预付卡的，预付卡支付机构应当通过自营网络平台办理，且单张预付卡资金限额不超过200元。

第十七条

通过预付卡支付机构自营网络平台办理预付卡购买、充值业务的，付款人应当使用实名并提供有效身份证件。预付卡支付机构应当参照本办法第十条第二款的规定对付款人进行实名制管理。

预付卡支付机构应当对自营网络平台开展的预付卡发行销售、充值业务进行专项管理，确保预付资金仅用于公共交通领域小额、便民支付，同一付款人通过自营网络平台购买、充值预付卡年累计金额不超过1万元，并防止经营活动超出许可地域范围。

第十八条

除单张资金限额200元以下的实体预付卡外，预付卡支付机构不得采取代理方式销售预付卡。

预付卡支付机构委托销售合作机构代理销售的，应当建立代销风险控制机制。销售资金应当按规定存入预付卡支付机构备付金账户。预付卡支付机构应当要求销售合作机构在购卡人达到本办法实名购卡、非现金购卡等要求时，参照相关规定销售预付卡。

预付卡支付机构作为预付卡发行主体的所有责任和义务不因代理销售而转移。

第十九条

预付卡支付机构应当在中华人民共和国境内拥有并自主运行独立、安全的预付卡核心业务处理系统，建立突发事件应急处置机制，按照强制性国家标准以及相关网络、数据安全管理要求，确保预付卡业务处理的及时性、准确性和预付卡业务的连续性、安全性、可溯源性。

第二十条

预付卡支付机构不得发行或者代理销售采用清算机构分配的机构标识代码的预付卡；不得与其他非银行支付机构合作发行预付卡；不同的预付卡支付机构不得采用具有统一识别性的品牌标识。

第三章 受理

第二十一条

预付卡支付机构应当为其发行的预付卡提供受理服务，自行签约和管理特约商户；不得将涉及资金安全、信息安全等的核心业务和技术服务委托第三方处理。

第二十二条

预付卡支付机构应当与持卡人约定交易验证方式，并按照约定对持卡人付款交易进行验证。

第二十三条

预付卡业务与其他支付业务共用受理终端的，应当使用独立的应用程序和受理网络，并采取安全隔离措施，进行单独处理和管理。

预付卡支付机构应当加强受理终端（网络支付接口）管理，采取有效措施确保其被用于合法合规用途。

第二十四条

预付卡支付机构拓展特约商户，应当遵循"了解你的客户"原则，确保所拓展特约商户是依法设立、从事合法经营活动的商户，不得发展非法设立、非法经营或者无实体经营场所的特约商户。

预付卡支付机构应当对特约商户实行实名制管理，严格审核其有效身份证明文件，以及其法定代表人或者负责人有效身份证件等申请材料，留存相关证件的复印件或者影印件，并对商户的经营场所进行现场核实、拍照留存，确保商户的注册地址与实际经营地址位于预付卡支付机构获准从事储值账户运营II类业务的经营地域范围内。

第二十五条

预付卡支付机构应当确保预付卡交易支付指令的完整性、一致性、可跟踪稽核和不可篡改，并确保相关资金划转事项的真实性、合规性。

预付卡支付机构应当通过中国人民银行确定的清算机构直接向特约商户划转结算资金。

特约商户的收款账户应当为其同名单位银行结算账户，或者其指定

的、与其存在同一品牌连锁经营、集团化管理等合法资金管理关系的单位银行结算账户。特约商户为个体工商户的，可使用其同名个人银行结算账户进行收款。

第二十六条

预付卡支付机构应当与特约商户签订预付卡受理协议。受理协议应当包括但不限于以下内容：

（一）特约商户基本信息；

（二）收费项目和标准；

（三）持卡人用卡权益的保障要求；

（四）卡片信息、交易数据、受理终端（网络支付接口）、交易凭证的管理要求；

（五）特约商户收款账户名称、开户行、账号及资金结算周期；

（六）账务核对、差错处理和业务纠纷的处置要求；

（七）相关业务风险承担和违约责任的承担机制；

（八）协议终止条件、终止后的债权债务清偿方式。

第二十七条

预付卡支付机构应当在核心业务处理系统记录特约商户名称和经营地址、特约商户身份信息、特约商户类别、结算手续费标准、收款账户信息、开通时间、受理终端（网络支付接口）类型和安装地址等信息，并及时进行更新。

第二十八条

特约商户向持卡人办理退货，只能通过预付卡支付机构将资金退回至原预付卡。无法退回的，预付卡支付机构应当将资金退回至持卡人提

供的同一预付卡支付机构的同类预付卡。

预付卡接受退货后的卡内资金余额不得超过规定限额。

第二十九条

预付卡支付机构应当承担特约商户管理责任，建立特约商户风险评级和检查制度，结合特约商户风险等级，采取相应的风险管理措施，并对特约商户的预付卡受理行为进行检查、评估和持续管理。

特约商户出现损害当事人合法权益及其他严重违规违约行为的，预付卡支付机构应当立即终止其预付卡受理服务。

第三十条

预付卡支付机构应当要求特约商户在营业场所显著位置标明受理的预付卡名称和种类；不得以任何形式存储与商户结算、对账无关的预付卡信息，不得协助持卡人进行任何形式的预付卡套现。

预付卡支付机构应当采取有效措施，要求特约商户按照预付卡受理协议的要求受理预付卡，履行相关义务。

第四章 使用、充值、赎回

第三十一条

预付卡不得用于或者变相用于提取现金；不得用于购买、交换单用途预付卡、非本预付卡支付机构发行的预付卡及其他商业预付卡或者向其充值；卡内资金不得向银行账户或者向非本预付卡支付机构开立的支付账户转移；在单笔支付交易中，一次性使用预付卡支付金额不得超过1万元。

第三十二条

预付卡不得用于网络支付渠道，下列情形除外：

（一）缴纳公共事业费；

（二）在本预付卡支付机构拓展的实体特约商户的自营网络商店中使用；

（三）同时获准从事储值账户运营I类业务的预付卡支付机构，其发行的预付卡可向在本预付卡支付机构开立的实名支付账户充值，但同一客户的所有支付账户的年累计充值金额合计不超过5000元。预付卡支付机构应当对预付卡充值至支付账户的余额进行单独管理，仅限其用于预付卡机构自主受理的消费交易。

预付卡支付机构应当强化网络支付渠道交易风险管理，与客户合理约定当日累计交易金额、交易验证的要素种类，并对大额交易采取至少两种要素进行组合验证。预付卡支付机构应对开通预付卡网络支付功能的特约商户范围、交易规模进行专项监测，并对异常情形及时采取风险防控措施。

第三十三条

预付卡支付机构办理记名预付卡或者一次性金额1万元以上不记名预付卡充值业务的，应当参照本办法第十条的规定办理。

第三十四条

预付卡支付机构原则上应当通过实体网点办理预付卡充值。基于公共交通领域小额、便民支付需求，确需通过网络渠道充值预付卡的，应当按照本办法第十七条规定办理。

一次性向预付卡充值金额5000元以上的，应使用非现金支付方式。预付卡支付机构应在预付卡核心业务处理系统中记载充值账户名称和账号、充值渠道、付款时间、付款金额、订单编号、持卡人名称、充值预付卡卡号等信息。

不得使用信用卡为预付卡充值。单张预付卡充值后的资金余额不得超过规定限额。

第三十五条

预付卡现金充值应当通过预付卡支付机构实体网点进行，但单张预付卡同日累计现金充值在200元以下的，可通过自助充值终端、销售合作机构代理等方式充值，收取的现金应当按规定存入预付卡支付机构备付金账户。

第三十六条

预付卡支付机构应当向记名预付卡持卡人提供紧急挂失服务，并提供至少一种24小时免费紧急挂失渠道。正式挂失和补卡应当在约定时间内通过预付卡支付机构实体网点或者自营网络平台办理。预付卡支付机构应当核对持卡人的有效身份证件，并按协议约定办理挂失手续。

预付卡支付机构应当免费向持卡人提供特约商户名录、卡内资金余额及一年以内的交易明细查询服务，并提供至少一种24小时免费查询渠道。

第三十七条

记名预付卡可在购卡3个月后办理赎回，赎回时，持卡人应当出示预付卡及持卡人和购卡人的有效身份证件。由他人代理赎回的，应当同时出示代理人和被代理人的有效身份证件。单位购买的记名预付卡，只能由单位办理赎回。

预付卡支付机构应当参照本办法第十条规定，识别、核对赎回人及代理人的身份信息，确保与购卡时登记的持卡人和购卡人身份信息一致，并保存赎回记录。

可在公共交通领域使用的不记名预付卡，单张卡面余额在100元以下的，可参照本条第一款办理赎回。

第三十八条

预付卡支付机构按照规定终止预付卡业务的，应当向持卡人免费赎回所发行的全部记名、不记名预付卡。

赎回不记名预付卡的，预付卡支付机构应当核实和登记持卡人的身份信息，采用密码验证方式的预付卡还应当核验密码，并保存赎回记录。

第三十九条

预付卡支付机构应当通过实体网点或者自营网络平台办理预付卡赎回业务。办理赎回业务的网点数应当不低于办理发行销售业务网点数的70%。预付卡赎回业务营业时间应当不短于发行销售业务的营业时间。

第四十条

预付卡赎回应当使用非现金支付方式，由预付卡支付机构将赎回资金退至原付款账户。用现金购买或者原付款账户无法正常使用的，赎回资金应当退至持卡人提供的与购卡人同名的单位或者个人银行账户。

单张预付卡赎回金额在100元以下的，可使用现金。

第四十一条

预付卡支付机构应当准确、完整标识交易信息，确保交易信息的可追溯性，不得隐匿或者篡改交易信息。交易信息至少包括交易类型、交易渠道、交易金额、交易时间、收付款人信息等。

第四十二条

预付卡支付机构应当严格执行非银行支付机构备付金存管规定，将接收的备付金直接全额交存至备付金账户，保障客户备付金安全完整，维护客户合法权益。

预付卡备付金专用存款账户仅用于收取客户的购卡、充值资金，账户内资金应当依规及时全部交存至备付金集中存管账户。预付卡支付机构应当将备案自有资金账户与预付卡备付金专用存款账户等账户分户管理。

第四十三条

预付卡支付机构应当建立健全预付卡全业务流程风险监测机制，持续开展风险监测，主动甄别预付卡套现、洗钱、恐怖融资、欺诈等可疑交易。

预付卡支付机构发现疑似风险的，应对相关交易、预付卡或者特约商户及时采取有效措施；发现涉嫌违法犯罪活动的，应及时向公安机关报案。

第四十四条

预付卡支付机构办理预付卡发行业务活动获取和产生的相关信息，应当保存至该预付卡实收人民币资金全部结算后5年以上；办理预付卡受理、使用、充值和赎回等业务活动获取和产生的相关信息，应当保存至该业务活动终止后5年以上。

法律、行政法规对用户身份资料和交易记录有更长保存期限要求的，从其规定。

第五章 监督管理

第四十五条

中国人民银行及其分支机构依法对储值

账户运营II类业务实施监督和管理，建立健全现场检查和非现场监管机制。

中国人民银行及其分支机构依法履行职责时，预付卡支付机构应当配合。

第四十六条

备付金主监督机构和备付金银行依照非银行支付机构备付金存管规定，对预付卡支付机构备付金存放、使用、划转实行监督，完善涉及备付金的相关交易的监测、监督机制。

第四十七条

中国支付清算协会对预付卡支付机构储值账户运营II类业务实施自律管理。

第四十八条

未经依法批准，从事或者变相从事储值账户运营II类业务的，中国人民银行及其分支机构在防范和打击非法金融活动工作机制下，会同有关部门依法取缔。

第六章 法律责任

第四十九条

未经依法批准，从事或者变相从事储值账户运营II类业务的，中国人民银行及其分支机构依据《非银行支付机构监督管理条例》第四十七条的规定进行处理。

第五十条

预付卡支付机构违反本办法规定，有下列情形之一的，中国人民银行及其分支机构依据《非银行支付机构监督管理条例》第四十九条、第五十五条的规定进行处理：

（一）未按规定建立健全或者落实预付卡资金限额和标识代码限制、

预付卡发行销售和充值、非现金购卡和充值、

预付卡使用、挂失和赎回等制度；

（二）未按规定建立健全或者落实代销风险控制机制、突发事件应急处置机制等；

（三）未按规定建立健全或者落实向购卡人告知相关事项、向持卡人提供相关查询服务等用户权益保障机制；

（四）未按规定公示相关事项；

（五）未按规定保存预付卡发行、受理、使用、充值、赎回等业务活动获取或者产生的相关信息；

（六）预付卡相关业务系统、设施或者技术不符合管理规定。

第五十一条

预付卡支付机构违反本办法规定，有下列情形之一的，中国人民银行及其分支机构依据《非银行支付机构监督管理条例》第五十条、第五十五条的规定进行处理：

（一）预付卡销售、充值资金未按规定存入预付卡支付机构备付金账户；

（二）未按规定进行特约商户尽职调查、预付卡受理协议签订、办理资金结算、特约商户风险分级、开展特约商户检查与风险监测等业务活动，未按规定采取风险管理措施；

（三）将核心业务或者相关技术服务委托第三方处理；

（四）未按规定终止预付卡业务。

第五十二条

预付卡支付机构违反本办法规定，有下列情形之一的，中国人民银

行及其分支机构依据《非银行支付机构监督管理条例》第五十一条、第五十五条的规定进行处理：

（一）预付卡支付机构未按照支付业务许可证载明的支付业务类型和经营地域范围从事储值账户运营II类业务；

（二）拒绝、阻扰、逃避检查或者调查，或者谎报、隐匿、销毁相关文件、资料或者业务系统。

第五十三条

预付卡支付机构违反本办法规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第五十四条

中国人民银行及其分支机构的工作人员在储值账户运营II类业务监管中失职失责，造成重大损失、严重后果或者恶劣影响的，依法依规严肃追责问责；玩忽职守，或者泄露履行职责过程中知悉的国家秘密、商业秘密、个人信息的，依法给予处分，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第七章 附则

第五十五条

本办法相关用语含义如下：

本办法所称中国人民银行分支机构是指中国人民银行上海总部，各省、自治区、直辖市以及计划单列市分行。

本办法所称实体特约商户是指通过实体经营场所提供商品或者服务的经营主体。

本办法所称非现金支付方式是指现金以外的其他支付方式，包括但不限于银行账户转账、银行卡支付、移动支付、网络支付等方式。本办法所称自营网络平台是指预付卡支付机构根据业务需要，依法设立的独

立运营、享有完整数据权限的网络平台，包括官方网站、移动互联网应用程序等。

本办法所称预付卡核心业务处理系统包含但不限于发卡系统、账务主机系统、卡片管理系统、客户信息管理系统、特约商户信息管理系统、业务风险防控系统及虚拟预付卡业务相关客户端软件。

本办法所称备付金主监督机构、备付金银行，是指按照非银行支付机构备付金存管规定，履行备付金管理职责的清算机构、商业银行。

本办法所称预付卡备付金专用存款账户、备付金集中存管账户，是指预付卡支付机构按照非银行支付机构备付金存管规定，分别在备付金银行、中国人民银行开立的专门存放客户备付金的账户。预付卡备付金专用存款账户和备付金集中存管账户统称为备付金账户。

本办法所称"以上""以下""不超过""不低于"均包含本数。

第五十六条

本办法由中国人民银行负责解释。

第五十七条

本办法自XX年XX月XX日起施行。《支付机构预付卡业务管理办法》（中国人民银行公告〔2012〕第12号公布）同时废止。

对本办法第二十一条规定设置自本办法施行之日起2年的过渡期。预付卡支付机构应当在过渡期内完成相关业务调整。

低空经济资产证券化（ABS）的法律风险识别与防控

作者：杨勇（锦天城律师事务所律师）

引言

低空经济被定位为新质生产力的重要引擎，近年已从政策引导逐步走向产业落地。无人机物流、城市空中交通、低空旅游等应用场景不断丰富，产业链日趋完善。但行业快速发展的同时，其与生俱来的风险属性——适航认证不确定性、空域审批体系复杂、空域管制动态调整、事故责任难以量化等——也直接抬高了融资门槛。传统的银行贷款、债券发行等融资工具主要依赖企业主体信用，而低空经济企业大多处于初创期或成长期，主体信用不足，难以满足传统融资的准入要求，最终形成高风险与融资难的结构性困境。资产证券化（ABS）以“资产信用替代主体信用”的逻辑，为这一困境提供了一个可能的解决思路：原始权益人将基础资产转让给专项计划，专项计划以基础资产未来现金流为支持发行证券。这一架构包含两个关键机制：一是“真实出售”，即基础资产脱离原始权益人的责任财产；二是“破产隔离”，即原始权益人破产时基础资产不被纳入破产财产。

从法律角度审视，低空经济ABS的运行并非全无障碍。传统ABS的基本前提是基础资产权属清晰、现金流稳定可预测、能够实现与原始权益人的破产隔离。但低空经济的核心资产（空域使用权）的非物权化缺陷会通过产业合规环节间接传导至入池的衍生资产，航空器租赁债权的效力绑定适航状态，起降点收益权的存续完全依赖空域审批，这些底层法律问题都会沿着风险路径逐级传递，最终冲击ABS的法律结构基础。

2025年7月，全国首单低空经济ABS在深交所设立，发行规模5.84亿元，由国银金融租赁作为原始权益人，入池资产中低空经济租赁债权占比50.27%。同年5月上交所推出ABS扩募机制，允许存量产品新增资产

合并挂牌。这两个事件标志着资产证券化这一金融工具已经开始尝试服务于低空经济这一新兴产业。值得关注的是，首单低空经济ABS选择衍生资产入池的做法，恰恰印证了低空经济ABS核心资产无法证券化的法律限制，该产品本质仍是传统融资租赁ABS在低空经济场景的延伸，而非真正意义上的低空经济资产证券化。更关键的是，该产品沿用的是传统融资租赁ABS的通用增信安排，并未针对低空经济适航、空域等行业特有风险设置专项缓释机制。这既反映出市场对低空经济ABS的风险认识尚不充分，也凸显了系统梳理低空经济ABS特殊法律风险的现实必要性。

一、低空经济ABS的基础资产合法性风险

基础资产的合法性是资产证券化法律结构的基石。根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第3条之规定，基础资产应当“权属明确”“可以产生独立、可预测的现金流且可特定化”。传统ABS的入池资产（如应收账款、普通租赁债权等），法律权属清晰，现金流来源稳定，通常能够满足法定要求。但低空经济ABS的入池资产多为融资租赁债权、基础设施收益权等衍生资产，其法律效力与现金流稳定性高度依附于空域使用权、适航资质等核心资产的合规状态。在此情况下，核心资产的法律缺陷会沿着“合规风险——运营风险——现金流风险”的路径传递，最终转化为基础资产的合法性风险。

（一）融资租赁债权的基础资产适格性

融资租赁债权是当前低空经济ABS最主要的入池资产类型，也是唯一已有公开落地案例的资产形态。从法律形式上看，融资租赁债权属于监管规则明确认可的证券化基础资产，本身不存在准入障碍，但因为融资租赁债权项下的标的物（航空器）具有强监管属性，其基础资产在低

空经济场景下面临着特殊的法律风险。

融资租赁合同兼具“融资”与“融物”双重属性，“融物”是实现“融资”目的的基础。根据新《民用航空法》及民航局发布的《民用无人驾驶航空器运行安全管理规则》（CCAR-92部）等相关规定，航空器合法运营的前提是取得并持续保有有效的适航证书，这些监管要求构成了融资租赁债权效力的前置约束。如果作为租赁物的航空器未能取得适航证书，或者适航证书在租赁期间被撤销，融资租赁合同的目的将无法实现，此时承租人通常会结合合同约定分配的适航取证义务采取解除合同或拒付租金的措施：如果合同明确约定由承租人负责单机适航证的申请，而承租人因自身原因未能取得，出租人通常可以主张承租人承担违约责任，继续支付租金。但是，如果因制造商原因导致型号合格证未取得或被撤销，或者因法规标准变更导致已取得的适航证书失效，承租人可能援引《民法典》第563条第1款第4项（因一方违约致使不能实现合同目的的）或第533条（情势变更）请求变更或解除合同，主张免除租金支付义务。需要说明的是，型号合格证失效对于入池资产的影响远大于单机适航证。单机适航证仅影响单个航空器，而型号合格证是整个机型的市场准入凭证。型号合格证一旦因设计缺陷被撤销，所有该型号的航空器都将无法继续运营，这将导致整个资产池中的相关债权同时受到影响。这种因单一行政许可引发的系统性风险，是传统融资租赁ABS完全不具备的特征。

不同适航审定阶段的航空器，对应的融资租赁债权的风险等级差异极大，因此，基础资产入池时点直接决定其适格性。从审慎监管的角度出发，只有已取得全部适航证书、投入稳定商业运营的航空器，其对应的融资租赁债权才符合“现金流稳定可预测”的法定要求。处于适航审

定过程中的航空器，租赁债权效力处于待定状态，一旦审定未通过，租赁合同将因目的不能实现而解除，租金债权直接消灭。而尚未进入适航审定程序的航空器，其租赁债权效力不确定性更高，不符合“现存合法有效”的监管要求。首单低空经济ABS在资产筛选上已体现出审慎性，入池资产的承租人主要是已经取得适航证书或处于适航审定后期的企业，这说明市场已经意识到了适航审定阶段对基础资产适格性的影响。

融资租赁债权的现金流来源于承租人的租金支付。而低空经济场景中，承租人的支付能力，除受限于其自身财务状况外，还依赖承租人的通用航空经营许可证、空域使用审批文件等运营资质。这类运营资质的风险特殊性在于其外部性，即这类风险完全来源于监管部门的行政决策，难以通过常规的财务分析、信用评级进行预测，其资质变动可能完全独立于承租人的经营行为，承租人可以不可抗力或情势变更为由主张减免租金，这与传统融资租赁ABS中承租人自身经营导致的信用风险存在本质区别。若承租人的通用航空经营许可证被吊销，后果则更为严重。根据相关规定，未取得经营许可证不得开展通用航空经营活动，承租人将因此彻底丧失商业运营资格，融资租赁合同目的将无法实现。此时，承租人可以依据《民法典》第563条第1款第4项请求解除合同，而出租人虽可依据《民法典》第752条主张租金加速到期并收回航空器，但航空器的处置价值可能已经远低于未付租金总额，从而给投资者造成损失。

（二）收益权类基础资产的权利基础缺陷

除融资租赁债权外，基础设施收益权是另一类潜在的入池资产，主要包括起降点运营收益权、充换电站服务费收益权。与融资租赁债权不同，基础设施收益权并非基于合同产生的现在债权，而是依托基础设施运营产生的未来收费权，核心风险在于其并非独立物权，而是依附于行

政许可和底层物权或债权，权利基础弱，依附性强，存续与实现高度依赖于外部条件。

空域使用审批的不确定性是制约起降点收益权作为ABS基础资产的核心障碍。起降点的核心功能是提供航空器起降，运营收益的实现完全依赖对应空域的使用许可。若起降点未取得空域使用批复，或是已取得的批复被临时管制或永久收回，起降点将无法正常运营，收益权的现金流将直接中断。新《民用航空法》虽将“低空经济发展需要”纳入空域划分依据，但并未改变空域使用权的行政特许性质，空域管理的具体规则仍由国务院、中央军委制定，审批权限与程序未发生实质变化。空域使用审批由民航局和空管部门根据国防安全、公共利益等需要单方面作出，审批机关拥有较大裁量权，许可的授予、变更、撤销均无需与起降点运营者协商，现行法律也未规定空域调整给企业的补偿机制。这种行政特许的单方性，让起降点收益权的现金流面临无法通过合同安排规避的政策风险。

起降点分为地面起降场和楼顶起降平台两种类型，收益权的权利基础随底层资产权属的不同而存在差异：地面起降场通常建设在出让或划拨国有土地上，运营方拥有土地使用权和建筑物所有权，收益权依附于不动产物权；楼顶起降平台通常建设在楼宇屋顶，多通过租赁协议取得楼顶使用权，收益权依附于债权性租赁关系。但是，两类起降点运营收益权均不具备独立物权属性，只是基于物权使用产生的债权性收益，这与ABS对基础资产独立可转让的要求形成错配，一旦底层物权关系发生变化——例如楼顶起降平台所在小区业主委员会决定终止租赁协议，或是地面起降场的土地使用权因规划调整被收回——收益权将随之消灭。这种结构性依赖，使得收益权作为ABS基础资产缺乏独立存续的法律基

础。

楼顶起降平台收益权面临的法律障碍更为突出。根据《民法典》第271条之规定，楼顶平台属于建筑物的共有部分，使用应当经业主共同决定。运营方仅与开发商或部分业主签订的租赁协议，可能因未取得业主大会的同意而认定无效。同时，依据《民法典》第295条之规定，若起降点运营产生噪音、震动超出合理容忍限度，顶层业主有权要求排除妨害或赔偿损失，且该权利不受业主大会多数决的限制。这类基于建筑物区分所有权与相邻权的法律风险，在传统基础设施ABS中几乎不存在，是低空经济收益权资产特有的权属障碍。

作为起降点的配套设施，充换电站的收益权与起降点运营高度绑定，其本身虽然不直接涉及飞行活动，对空域审批的依赖程度较低，但是仍间接受到行业监管环境的影响：若区域内低空飞行活动因管制、适航标准调整大幅减少，充换电服务需求将同步下降，现金流随之萎缩。同时，充换电站建设运营还涉及消防、电力、环保等多领域合规要求，在行业标准尚未成熟的阶段，合规风险显著高于传统行业。实践中充换电站通常与起降点同步规划、绑定运营，起降点因空域审批、相邻权纠纷无法运营时，充换电站的服务需求几乎归零，因此难以单独作为基础资产入池，通常需与起降点收益权一并评估。

（三）“真实出售”与破产隔离的司法认定困境

专项计划虽然取得了衍生资产的法律权属，但无法控制影响资产价值的核心因素——空域使用权的存续状态。如果原始权益人（同时也是起降点运营方）丧失了空域使用权，专项计划持有的收益权也将大幅贬值，但专项计划对此无能为力。这种风险分配的不均衡，与传统ABS“风险和收益完整转移”的“真实出售”理念存在根本性冲突。

低空经济资产证券化（ABS）的法律风险识别与防控

“真实出售”是ABS实现破产隔离的前提。只有基础资产真实转让给专项计划，才能脱离原始权益人的责任财产，在其破产时不被纳入破产财产。如果转让被认定为“虚假交易”或“担保融资”，基础资产仍将作为原始权益人的财产用于清偿债务，ABS投资者的权益将严重受损。我国现行法律并未明确规定ABS基础资产“真实出售”的认定标准，《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》仅要求“基础资产转让应当真实、合法、有效”，缺乏具体判断标准。随着金融审判理念的发展，法院对金融交易的审查越来越侧重经济实质，而非仅看“法律形式”。法院通常会参照《民法典》债权转让规则，从转让价格公允性、交易真实性、风险与收益实质转移、原始权益人是否保留对基础资产的控制权等角度综合审查。传统ABS只要交易结构设计规范，通常能够满足真实出售的认定标准。但低空经济ABS面临的问题是：基础资产的权属本身就存在不确定性——收益权的权利基础依赖于空域审批和底层物权关系的稳定，融资租赁债权的效力受制于适航审定状态。当基础资产本身的权利边界不清晰时，低空经济ABS的基础资产“真实出售”与破产隔离的司法认定难度远高于传统ABS。

低空经济基础资产“真实出售”认定困境的根源仍在于空域使用权非物权化属性。空域使用权不得转让、抵押，低空经济企业无法将其作为ABS基础资产，只能将衍生资产入池。但衍生资产的现金流来源于飞行运营，又离不开空域使用权的支持。当衍生资产被转让给专项计划时，支撑其价值的空域使用权仍保留在原始权益人或运营方手中，形成“资产转让，但价值支撑不转让”的割裂状态，导致专项计划无法实现对基础资产的完全控制。原始权益人破产时，即使基础资产已被“真实出售”，空域使用权仍属破产财产，衍生资产将因失去价值支撑而面临严

重贬值。这种“形式上的破产隔离”与“实质上的风险关联”之间的张力，使得低空经济ABS的破产隔离效力存在结构性缺陷。

低空经济ABS的破产隔离效力面临两个层面的不确定性。第一个层面是资产转让可能被重新定性为担保融资。如果原始权益人仍然承担着基础资产的大部分风险（如适航风险、空域管制风险），法院可能认定基础资产的风险和收益并未实质转移，转让行为的本质是原始权益人以基础资产为担保向专项计划融资，那么基础资产在破产时仍将被纳入破产财产。低空经济场景下，由于基础资产的权利边界不清晰、风险转移不完整，法院作出此类认定的可能性较传统ABS更高。第二个层面是专项计划与原始权益人实质合并破产的风险。根据最高人民法院《全国法院破产审判工作会议纪要》（法〔2018〕53号）的规定，关联企业法人人格高度混同、区分财产成本过高、严重损害债权人公平清偿时，可例外适用关联企业实质合并破产方式进行审理。规范的ABS产品通常设有独立的资金归集和划转机制（如监管账户），资产服务机构的行为受到专项计划管理人的监督，实质合并破产的风险整体可控。低空经济ABS中，专项计划虽然是独立的法律主体，但通常由原始权益人担任资产服务机构，负责基础资产的日常运营和现金流归集。如果原始权益人与专项计划之间在资金使用、人事管理、业务经营等方面存在混同，法院可能基于“实质重于形式”的原则，裁定将专项计划与原始权益人实质合并破产。一旦实质合并，专项计划的资产将被纳入原始权益人的破产财产，用于清偿所有债权人的债务，ABS投资者的优先受偿权将不复存在。

二、低空经济ABS的现金流与增信风险资

产证券化的核心是以资产信用替代主体信用，投资者的偿付依赖基础资产的独立现金流。传统融资租赁ABS的租赁标的物多为通用工业设

备，价值依附于设备本身，承租人租金来源于日常经营，与设备的合规资质绑定程度低，即使设备使用受限，承租人也可通过其他收入或处置设备覆盖租金偿付，因此现金流相对稳定。低空经济ABS的偿付逻辑则有所不同，呈现“实质现金流优先于法律形式”的特征：专项计划即使在法律上取得完整的融资租赁债权，也无法直接掌控现金流的核心支撑要素——适航资质、空域使用权、运营资质。

（一）低空经济ABS现金流风险的来源与传导

低空经济ABS的现金流主要来源于航空器融资租赁项下的承租人租金给付，表面上与传统融资租赁ABS无异，但航空器融资租赁的租金支付的底层支撑是行政许可的持续有效。任何一项许可变动，都将直接冲击现金流来源，低空经济特有的法律框架，进一步将这类外生风险放大为资产池的整体性风险。

以适航许可中的eVTOL的型号合格证审定为例，周期可能长达数年，期间存在因技术问题被要求补充验证、延期甚至驳回的风险。这一进度不完全取决于融资租赁合同的当事人，制造商的技术能力、民航局的审定资源分配、适航标准的更新调整等因素均可能影响审定周期。这意味着现金流预测无法通过合同约定锁定，即使承租人经营状况良好，航空器未取得适航证书就无法产生运营收入，租金最终仍需依靠承租人自身的其他资金。适航证书取得后被撤销或失效对现金流的风险传导路径也非常直接：适航证书失效→航空器无法运营→承租人营收中断→租金偿付违约，其中的系统性风险尤为突出——型号合格证失效将导致该型号所有航空器被强制停飞，资产池中相关债权将同时违约，现金流出现集中断裂，而非个别债权的分散化违约。

对基础设施收益权而言，适航资质的影响较为间接，证书失效不会

直接消灭收益权，但同型号航空器全面停飞会减少起降点服务需求，间接拉低收益权现金流。

空域使用权的行政特许权进一步放大了现金流的不可控性。专项计划虽然取得了租赁债权，却无法掌控空域使用权的存续状态，空域调整会沿着“空域调整→飞行受限→营收下降→租金偿付能力不足”的路径传导。与适航资质风险相比，空域管制风险突发性更强，完全由行政决策触发，承租人无法提前预判与防控。对依赖固定航线常态化运营的企业，即使航空器适航资质完全合规，航线空域被临时管制或永久调整也会直接冲击营收。此外，民航局发布的适航指令要求停飞改装，同样会造成短期运营中断，这类调整虽不直接消灭证书，但发生频率更高，同样会影响租金支付。

对于基础设施收益权而言，空域使用审批的影响更为直接和彻底，收益权的存续完全依附于空域审批的有效性，空域审批一旦被撤销，收益权本身即消灭，不存在合同抗辩的缓冲空间。

运营资质与前两类资质存在联动关系：适航资质或空域使用批复失效，可能触发经营许可的重新审查，甚至直接吊销。承租人的运营许可被吊销时，除了直接导致运营中断，还会与适航、空域资质产生联动效应，形成复合风险传导。这一联动机制对现金流的传导路径分为两条：直接路径相对清晰，经营许可证被暂扣或吊销，承租人直接丧失商业飞行资质，其运营的所有航空器将停飞，租金现金流来源完全中断。间接路径则是空域审批或适航资质被撤销，即使经营许可未被直接吊销，承租人也将因无法继续合规运营而导致租金现金流间接断裂。这两条路径相互叠加，使得运营资质风险的实际影响范围远超单一资质变动的表面影响。

（二）低空经济ABS现金流风险的法律强化逻辑

低空经济资产证券化（ABS）的法律风险识别与防控

传统ABS的经营性风险可通过资产筛选、合同约束、增信安排得到控制。但低空经济ABS中所存在的行政许可的不可控性、基础资产的权利割裂属性，以及新旧法规的衔接不确定性等特性，共同将局部风险放大为系统性现金流风险。

低空经济的合规资质属于企业无法完全掌控的监管部门单方审批或动态审定，企业无法通过常规经营手段或法律风控措施完全控制，这一外部依赖性从两个方面放大了违约风险。

一方面，传统风控工具对低空经济ABS基本失灵。传统融资租赁ABS中，承租人违约多源于自身经营不善或财务恶化，该等违约风险可以通过财务报表分析、行业周期判断等手段进行预测和监控。但低空经济ABS面临的双重障碍让基于历史数据和财务指标的常规风控模型难以有效发挥作用：其一，合规资质变动引发违约的风险来源是监管部门的审批行为，属于外生因素，不体现在财务报表和经营指标中；其二，低空经济作为新兴产业，缺乏可验证的长期历史运营数据。航空器的实际利用小时数、故障率、维修周期等技术数据尚不充分，承租人租金支付能力也未经过完整经济周期的检验，现金流预测多基于假设而非统计经验，可靠性有限。另一方面，缺乏有效的风险缓释手段。传统融资租赁ABS中，承租人营收短期波动时，可通过处置租赁设备、调用备用授信等方式筹措租金，以覆盖租金偿付义务。但低空经济ABS的承租人若因合规资质问题导致航空器无法运营，航空器的市场处置价值将大幅贬损，基础资产本身无法提供足够的价值缓冲。

这种行政许可依赖还直接催生了合同僵局下的抗辩风险。低空经济ABS的基础资产存在法律形式与经济实质的错配：融资租赁债权在法律形式上是合格的入池资产，但其价值完全依附于航空器的持续合法运营，

而运营所需的资质无法随资产转让同步转移至专项计划。这一错配在承租人履约中体现为“合同目的无法实现”的抗辩风险。《民法典》第563条第1款第4项规定，因一方违约行为致使不能实现合同目的的，当事人可以解除合同。根据《民法典》第533条之规定，合同基础条件发生无法预见的重大变化，继续履行对一方明显不公平的，当事人可请求变更或解除合同。若因制造商原因导致适航证书无法取得，或因法规变更导致适航证书失效，承租人均可能援引上述条款主张减免租金支付义务。即使融资租赁合同设置了风险隔离条款，也无法完全规避此类抗辩的司法风险。

新《民用航空法》第225条要求建立健全适应低空经济发展要求的适航审定制度。这一立法进展对跨新旧法时期的现金流预测带来双重不确定性。其一，新法施行前已取得适航证书的航空器，可能需要满足新的合规要求，短期内可能无法正常运营。其二，对于正在审定过程中的航空器，新标准的具体内容在施行前尚不完全明确，现金流预测的基础假设存在根本性缺陷。

（三）低空经济ABS增信措施的效力瑕疵风险

增信措施是ABS交易结构中的标准风险缓释工具，其核心功能是在基础资产现金流不足时为投资者提供额外偿付保障。低空经济ABS因其现金流的特殊不确定性，对增信措施的依赖程度远高于传统ABS产品。但从法律角度看，传统ABS产品常用的差额补足承诺、保证担保等措施存在司法定性不明、风险来源与基础资产高度绑定、风险隔离失效三类结构性瑕疵，实际缓释效果存在很大不确定性。

差额补足承诺是传统ABS中最常用的内部增信措施之一。原始权益人或其关联方承诺，当基础资产现金流不足以支付专项计划应付费用和优先级证券预期收益时，由承诺人承担差额补足义务。

对差额补足承诺的法律性质，司法实践中存在两种对立的裁判逻辑。一种观点认为其构成保证担保，应适用《民法典》关于保证合同的规定。如果差额补足承诺被认定为连带责任保证，承诺人在原始权益人破产时不能主张先诉抗辩权；如果被认定为一般保证，承诺人仅在原始权益人财产被强制执行后仍不足以清偿债务时才承担责任。另一种观点则认为，差额补足承诺是一种独立的合同义务，不受保证合同规则的约束，承诺人不能以主合同无效、保证期间经过等为由拒绝履行。但这种独立性也带来一个问题：当承诺人进入破产程序时，差额补足债权可能被认定为普通债权，不具有优先受偿地位。目前司法实践尚未对差额补足承诺的法律性质形成统一裁判规则，法院在审查时通常遵循“实质重于形式”的穿透式审判原则，《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号）要求法院穿透审查交易的实质目的，查明当事人的真实意思，探究真实法律关系，这种裁判标准的不确定性使差额补足承诺的实际效力存在司法认定风险。

外部担保是传统ABS的另一增信措施，是指由原始权益人以外的第三方为ABS的偿付提供的保证担保，其法律性质相对明确，属于典型的担保法律关系。在低空经济场景下，保证人的偿付能力稳定性与基础资产现金流风险往往存在正相关关联。对于专业担保机构而言，其担保能力的稳定性依赖于基础资产池的风险分散性，但低空经济ABS的资产池天然存在风险分散性不足的问题——入池资产的运营场景可能集中于特定区域或特定航线，适航审定状态和运营资质条件存在高度同质性。单个合规风险事件可能引发多个承租人同时违约，导致担保机构代偿压力大幅上升。对于关联方保证人而言，其资产质量和偿付能力与基础资产的运营状况高度相关，两者的风险来源在很大程度上重合。若基础资产现金流因空域管制变动而断裂，关联方保证人的资产质量也会受到同样

冲击，保证担保实际上无法提供独立的风险缓释能力。此外，如果第三方担保人与原始权益人之间存在关联关系，法院可能在破产程序中穿透审查担保行为的实质。

需要说明的是，因空域使用权无法随衍生资产一并转让，低空经济ABS的基础资产转让存在不完整性，故若法院认定基础资产转让不满足“真实出售”标准，担保权的实现将受到原始权益人破产风险的直接影响。

增信措施实现风险缓释效果的核心前提是专项计划与增信义务人之间的风险隔离完全有效。低空经济ABS中若存在资产服务机构混同安排，将使得这一隔离机制存在明显的设计缺陷。原始权益人兼任资产服务机构，负责基础资产的运营管理、现金流归集与划转，在未设置独立的现金流归集账户的情况下，租金可能混入原始权益人自有资金账户，为资金混同甚至违规挪用提供空间，此时资产服务机构与原始权益人之间将存在人格混同或资金混同，基础资产的风险将直接传导至增信端。一旦原始权益人破产，资金权属的界定将变得极为复杂，增信措施的触发机制也将因混同问题无法正常启动。极端情形下，法院可能根据最高人民法院《全国法院破产审判工作会议纪要》（法〔2018〕53号）第32条的规定，裁定将专项计划与原始权益人实质合并破产，此时增信措施的独立性将完全丧失，投资者的优先受偿权将无法得到保障。

现金流风险是低空经济ABS的直接风险来源，增信风险是风险缓释工具的失效风险。二者并非独立存在，而是形成三重叠加效应。第一重是现金流恶化触发增信措施时的叠加：当基础资产现金流因适航取证延迟、空域管制等原因出现恶化时，增信义务人自身也可能受到低空经济行业风险的影响，实际偿付能力同步下降，增信措施的实际覆盖能力大打折扣。第二重是破产情境下的多重风险同时爆发：原始权益人进入破

产程序后，基础资产现金流因运营中断而减少，差额补足承诺因承诺人破产而无法履行或被撤销，外部担保也可能在破产程序中被撤销或重新定性，多重风险同时爆发。第三重是政策变动的系统性影响：空域管制或适航标准调整等政策变动的影响通常是全行业的，基础资产现金流的恶化是资产池整体层面的，增信措施面临的压力远超常规设计预期。

三重叠加效应的本质，是低空经济ABS的风险传导链条完全闭环且缺乏独立的风险缓释出口。在传统ABS中，增信措施是切断现金流风险向投资者传导的关键阀门；但在低空经济ABS中，增信措施与基础资产的风险来源高度绑定，不仅无法阻断风险传导，反而可能成为风险传导的新载体。这一后果背离了ABS“资产信用替代主体信用”的核心设计逻辑。

三、低空经济ABS信息披露与投资者保护风险

信息披露是投资者判断资产质量、评估风险水平、作出投资决策的核心依据。ABS基础资产合规风险及现金流波动风险，最终都会集中传导至信息披露环节。如果信息披露存在遗漏、滞后或失真，即便基础资产形式合法、增信措施设计完备，投资者的决策基础依然失效。

相较于传统ABS，低空经济ABS存在天然的信息披露短板。传统ABS的风险可以通过财务指标、违约数据、经营报表等标准化内容完成披露，而低空经济ABS的核心风险全部依附于适航资质、空域审批、运营许可三类动态行政许可信息。这类信息具备专业性、动态性、外部性特征，非财务属性突出，传统披露规则无法有效覆盖。同时，融资租赁债权与基础设施收益权两类资产，对行政许可的依附程度不同，对应的披露风险也存在显著差异。

（一）ABS专项发行信息披露的特殊性缺陷

传统ABS信息披露的核心规制体以证监会资产证券化业务规定及配

套指引为核心。监管规则明确要求专项计划管理人必须保证披露信息真实、准确、完整，杜绝虚假记载、误导性陈述与重大遗漏，基础资产披露内容需要涵盖资产权属、资产状态、现金流依据、重大风险因素等核心内容。但是，低空经济ABS的核心资产高度依赖行政许可，而行政许可类风险信息核查难、更新难、量化难，导致常规披露规则无法适配行业需求，形成显著的披露瑕疵。

适航状态、空域审批及企业运营资质均属于行政机关动态管控的许可信息，这类信息主要存在三个方面的披露短板。首先，信息获取渠道单一，缺乏强制核验要求。适航审定进度、空域批复时效、运营资质变动等信息，不会体现在财务报表与公开征信记录中，管理人无法通过常规尽调手段获取，只能依赖原始权益人、资产服务机构主动报送。如果相关主体报送不及时、不完整，管理人将无法掌握资产真实风险状态。现行监管规则仅笼统规定管理人的尽调义务，未明确低空经济场景下的专项核查路径，也未要求管理人向民航、空管主管部门进行交叉核验，管理人即便主动申请核验，民航、空管部门也缺乏法定配合义务，这进一步加大了管理人信息获取难度。其次，信息状态具备动态层级性。行政许可并非简单的“有效”或“无效”二元状态，航空器可能处于型号审定中、单机适航证待核验、取证后年度动态审查等多种中间状态；空域使用批复也分为长期许可、季节性许可、临时许可三类形态。不同状态对应的资产风险等级完全不同。传统披露规则仅要求披露资产静态时点状态，不要求披露资质变动趋势、阶段性风险、失效可能性，这会导致管理人披露内容看似合规，却无法反映资产真实风险水平。实践中，管理人可能仅披露“适航证已办理”“空域已获批”等笼统信息，而未说明具体许可层级、审批进度及合规风险细节。这种披露方式虽符合形式合规要求，但无法满足投资者对低空经济特有风险的知情需求。最后，

信息缺乏独立的第三方验证渠道。传统ABS的财务数据经过会计师审计，信用风险经过评级机构核验。但低空经济的航空适航、空域审批等信息，具有极强的专业壁垒。审计机构、评级机构普遍缺乏航空领域专业核验能力，市场不存在成熟的独立校验渠道。投资者只能被动接受管理人披露的内容，无法交叉验证信息真伪。

低空经济属于航空、空管、金融交叉领域，行业技术壁垒高、专业术语复杂、风险传导隐蔽，进一步放大了信息披露的不充分问题。普通投资者不具备航空专业认知，如果披露文件仅简单标注资质办理状态，不解释资质延迟、审定失败、动态审查对应的现金流风险，将构成重大信息披露不充分。空域管制范围、管制时段、飞行权限、临时管控事由等均属于专业空管规则，多数投资者无法区分长期空域许可与临时空域许可的风险差异，而临时空域批复占比高、稳定性差、随时可能被行政调整，现行披露制度也未强制要求披露空域批复类型、续期条件、历史管制记录、暂停运营频次等关键信息。技术壁垒还进一步模糊了信息披露“重大性”的认定标准，目前司法与监管层面暂无低空经济行业的重大信息认定细则，管理人与投资者对“是否属于重大风险信息”的认知存在天然偏差，管理人容易遗漏技术性、专业性隐性风险，而这类疏忽在事后司法审查中，极易被认定为重大遗漏，引发合规风险。

融资租赁债权与基础设施收益权均存在披露缺陷，但风险严重程度差异明显。融资租赁债权具备合同相对缓冲空间。即便空域临时管制、航空器短暂停飞，融资租赁合同依然有效，承租人仅可通过情势变更或不可抗力主张抗辩，资产不会直接灭失，披露容错度相对更高。基础设施收益权则没有风险缓冲空间。收益权完全依附于空域审批的效力，空域审批一旦撤销、终止或不予续期，收益权直接灭失，现金流归零。因此，收益权类资产对信息披露的精度、完整度、实时度要求显著高于融

资租赁债权资产。但现行披露规则对两类资产适用统一标准，未针对收益权设置更严格的空域风险披露义务，导致收益权资产的披露瑕疵风险更为突出。

（二）存续期持续信息披露的动态风险缺陷

监管规则要求，管理人需持续披露资产运行情况，及时披露影响本息偿付的重大事项。传统ABS以逾期率、违约率、不良率作为披露触发指标，而低空ABS的风险属于前置性行政风险，资质变动、空域管制不会立刻形成违约，但会持续削弱现金流基础。低空经济ABS存续周期普遍较长。存续期内，适航资质、空域政策、运营许可、空管管控均处于动态变动中，发行阶段的静态披露无法覆盖存续期的风险变动。存续期持续披露缺位是投资者利益受损的核心诱因之一。

低空经济ABS存续期间，还存在多个“轻微变动”的叠加构成资产池层面的系统性风险的可能。例如单架航空器因适航指令短暂停飞、单次临时空域管制，看似影响轻微，但资产池内若有多架航空器属于同一型号，单个适航指令可能同时影响多架航空器。这种风险叠加效应是传统ABS没有的，也未被传统披露规则覆盖，管理人在判断是否需要临时披露时面临“定量阈值”缺失的困境。

空域审批变更的持续披露面临类似困难，管理人同时在信息披露频率与质量之间存在两难选择。临时性管制影响可能有限，但如果频繁发生，累积影响可能相当显著。管理人是否有义务披露每一次临时管制，还是仅披露长期性调整？若要求披露每一次临时管制，信息披露将极为频繁，可能导致投资者信息过载；若仅披露长期性调整，投资者可能无法及时了解资产池面临的真实风险水平。新《民用航空法》施行后，空域审批的标准和程序可能发生变化，管理人也需要判断相关变化是否构成需要披露的“重大事项”。

（三）扩募新增信息披露风险

2025年5月，上海证券交易所推出ABS扩募机制，允许存量ABS新增资产合并挂牌。扩募机制拓宽了低空经济ABS的融资渠道，但也新增了信息披露问题：一是新增资产的风险资质与原有资产可能存在差异，投资者无法快速评估整体风险变化；二是扩募容易加剧资产池风险集中，若新增资产与存量资产属于同机型、同航线、同空域体系，会放大系统性行业风险；三是现行规则未强制要求披露新增资产与存量资产的风险关联性、集中度变化，投资者无法识别扩募后的风险叠加隐患；四是低空经济监管政策处于快速迭代期，新增资产的适航和空域合规标准可能与发行时不同，新旧资产的合规风险等级存在差异。

（四）投资者保护的制度性缺陷

信息披露瑕疵最终落脚于投资者保护失效。当前低空经济ABS的投资者保护主要存在投资者知情权受限、民事救济举证困难、争议解决机制落地不足三重制度短板。

现行信息披露体系以管理人单向披露为唯一渠道，投资者缺乏主动查询、主动核验基础资产资质状态的法定权利。低空经济行政风险变动频繁，适航资质和空域审批的变动可能发生在两次定期报告之间，如果管理人不将其认定为需要临时披露的“重大事项”，投资者将长期处于信息滞后状态，无法及时预判风险、调整投资决策。

投资者知情权受限主要体现在两个层面：其一，投资者查询权限受限。现行法律未赋予ABS投资者直接查询民航局适航审定系统、空管部门许可数据库等关键信息源的法定权利，投资者知情权完全依赖管理人的单向披露渠道。其二，管理人披露内容过于笼统。管理人可能仅披露“适航证已办理”“空域已获批”等结论性信息，而未说明具体许可层级、审批进度、合规期限和风险细节。这种披露方式虽符合形式合规要

求，但无法满足投资者对低空经济特有风险的知情需求。

举证责任方面，低空经济ABS的特殊性极大抬高了投资者的举证难度，导致投资者民事赔偿救济路径难以实现，无法形成有效的事后追责与震慑。《证券法》第85条明确规定，信息披露义务人存在虚假记载、重大遗漏并造成投资者损失的，应当承担民事赔偿责任。传统ABS的风险多为财务性，因果关系链条相对清晰，投资者举证责任相对较为容易。而低空经济ABS的风险属于多因一果模式，现金流波动可能来自空域政策调整、适航审核延迟、承租人经营恶化、行业调控政策变化等多重因素，投资者很难证明自身损失与管理人披露瑕疵之间存在唯一、直接的因果关系。外部变量多、传导路径隐蔽，适航取证进度、空域管制力度、运营资质变动——这些变量相互交织，使得因果关系的证明更加困难。

争议解决方面，法院在审理低空经济ABS信息披露纠纷时，缺乏针对行政许可风险的专门裁判标准，投资者需同时应对行政监管与民事救济的双重挑战，争议解决的复杂性远超传统ABS。低空经济涉及民航、空管、地方多部门监管，低空经济ABS产品所沿用的传统金融争议解决模式，主要依赖金融监管体系，二者在证据认定、责任划分等方面存在衔接不畅的问题。传统金融争议解决模式无法适配低空经济专业争议审理需求，进一步弱化了投资者保护力度。

四、低空经济ABS法律风险防控体系构建

基础资产合规缺陷属于资产层面的静态风险，现金流波动与断裂属于运营层面的动态风险，信息披露瑕疵则使两类风险无法被投资者及时识别和准确评估。三者沿着“基础资产合规性——现金流稳定性——信息披露充分性”的路径相互强化，形成全链条风险闭环。基于前述风险识别，我们从基础资产筛选与确权、现金流监管与增信优化、信息披露标准化与投资者保护强化三个层面，构建全流程风险防控体系。

低空经济资产证券化（ABS）的法律风险识别与防控

（一）基础资产筛选与确权机制

基础资产端的防控是整个风险防控体系的第一道防线。如果基础资产筛选环节未能有效识别和排除高风险资产，后续的现金流监管和增信安排都将在不可靠的资产基础上运行。

现行监管规则对基础资产适格性采用一般性的原则规定，即权属明确、可合法转让、现金流稳定可预测。这一标准在低空经济场景下面临适用困难，处于适航审定过程中的航空器对应的租赁债权属于“效力待定的现存债权”，其现金流来源并非航空器运营产生的收入，而是承租人自身的其他资金，这与ABS“资产信用替代主体信用”的核心理念存在矛盾，但现行规则并未对此类资产设置差异化标准。

对此，我们建议在《资产证券化业务基础资产负面清单指引》中为低空经济ABS增设专项规则，实行基础资产分级准入管理：

1、尚未取得型号合格证的航空器对应的融资租赁债权，不得作为基础资产入池；

2、处于单机适航证申请阶段、尚未投入商业运营的航空器对应的融资租赁债权，应当限制其在资产池中的占比，并就该部分资产的适航取证风险进行专项披露；

3、依附于临时性空域批复的基础设施收益权，应当充分披露空域批复的有效期限、续期条件和历史变动情况，并在现金流预测中采用更为保守的假设。

行业专属负面清单的功能不仅是排除不合格资产，更重要的是为管理人提供明确的尽调标准和为投资者提供可比较的风险识别框架，避免不同管理人对同一类型资产采用不同的入池标准，也方便投资者横向比较不同产品的风险水平。

负面清单解决的是“什么资产不能入池”和“如何确保转让有效”

的问题，但防控体系的构建还需明确“资产优先入池”的正向标准。在资产筛选时，应当优先选择已取得完整合规资质且经过至少一个完整运营周期验证的资产入池。所谓完整合规资质，对融资租赁债权而言是指航空器已取得型号合格证和单机适航证、承租人已取得通用航空经营许可且所涉空域已获得长期使用批复（非临时性或季节性批复）；对基础设施收益权而言是指起降点已取得完整的规划建设审批手续和不动产权属证明，且所涉空域已取得长期使用批复。运营周期验证，是指承租人（或收益权对应的运营方）已有至少一个完整会计年度的稳定运营记录，其飞行小时数、航班正常率、租金支付记录等核心指标可供尽职调查核实。

我国现行法律未对ABS基础资产转让的“真实出售”标准作出明确规定，虽然法院会进一步关注交易的实质经济目的，但在低空经济场景下，基础资产的权利边界本就不清晰，这使得低空经济ABS产品中对基础资产的“真实出售”的司法认定面临比传统ABS更大的不确定性。为解决“真实出售”与破产隔离的司法认定困境，我们建议在可以专项计划文件中明确三项安排：一是基础资产转让的对价应当以独立的第三方评估报告为依据，确保转让价格的公允性；二是原始权益人应当就基础资产的权利完整性作出陈述与保证，包括航空器适航证书的有效状态、空域使用批复的存续情况、承租人运营资质的合规状况等；三是在资产转让协议中设置“资产瑕疵救济条款”，当基础资产因转让前存在的权利瑕疵（如适航证书在转让前已被撤销但未披露）导致价值减损时，原始权益人应当承担回购或差价补足义务。

针对收益权类基础资产，还需要特别关注空域审批对“真实出售”的影响。空域使用权无法随衍生资产一并转让是客观限制，操作层面可采取两项缓释措施：其一是由原始权益人向专项计划管理人出具关于维

持空域有效性的书面承诺，明确承诺在专项计划存续期间持续维持空域许可的合法有效性；其二是在转让协议中明确约定原始权益人有义务维持空域使用权的有效性，并将空域审批的变动列为触发原始权益人回购义务的约定事件。

（二）现金流监管与增信措施优化

基础资产筛选解决了入池资产的初始质量问题，但即使入池资产在发行时完全合规，存续期内行政许可的变动仍可能影响现金流。交易端的防控措施需要从现金流监管和增信措施优化两个层面展开。

传统ABS的现金流压力测试通常以违约率、早偿率、利率变动等财务变量为参数。低空经济ABS的现金流压力测试除应将前述财务变更作为参数之外，还应当将空域管制和适航资质变动作为独立的压力测试变量纳入模型。具体而言，在现金流预测模型设置以下压力场景：

1、单架航空器因适航指令停飞（影响单笔债权，持续时间有限）；

2、某一型号航空器的型号合格证被撤销（影响多笔债权，资产池层面系统性冲击）；

3、核心运营航线空域被临时管制或长期调整（影响依赖该航线的所有承租人和收益权资产）。

压力测试的目的不仅是评估极端情况下的现金流覆盖倍数，更重要的是为触发机制的设计提供依据。在低空经济ABS中，可以增设类似以下非财务性的触发事件：

1、当某一型号航空器的型号合格证处于动态审查且审查周期超过一定期限时，启动专项信息披露义务；

2、当资产池中多架航空器因同一适航指令同时停飞时，启动现金流归集频率的加速机制。

增信措施方面，差额补足承诺和外部保证担保各自存在效力瑕疵，

需通过交易文件设计缓释瑕疵，我们建议通过协议设计明确连带责任保证属性：

1、使用“连带责任保证”的表述，并将“主债权”明确界定为优先级资产支持证券持有人对专项计划的收益分配请求权；

2、承诺人明确放弃先诉抗辩权，使差额补足义务构成连带责任保证而非一般保证；

3、同时，在专项计划文件中披露差额补足承诺人的内部决策程序——如其董事会或股东会对提供差额补足义务的决议，以防范因决策程序瑕疵导致承诺被认定无效的风险。

针对单一增信措施效力有限的缺陷，应当构建多层次的增信体系。我们建议采用内部增信加外部增信的双层结构。内部增信层面，通过优先/次级分层、超额利差、现金储备账户等结构化安排，由次级证券持有人和原始权益人承担首层损失。外部增信层面，优先选择信用等级较高、业务范围不集中于低空经济单一行业的专业担保机构提供连带责任保证，避免因保证人与基础资产风险高度绑定而导致增信实效减弱。此外，可以在增信协议中约定分期代偿机制，当单一行业级合规风险事件引发多笔债权同时违约时，保证人的代偿义务可以分期履行，避免因一次性代偿压力过大导致保证人自身陷入财务困境。

增信措施实现风险缓释的核心前提是专项计划与增信义务人之间的风险隔离完全有效。防范资产服务机构混同风险的关键在于资金归集与划转的独立性。对此，我们建议在专项计划文件中明确三项要求：

1、以专项计划名义开立独立的基础资产现金流归集账户，与原始权益人及资产服务机构的自有资金账户严格隔离；

2、承租人支付的租金应当直接划入归集账户，不得经过原始权益人或资产服务机构的自有账户中转；

3、资产服务机构应当定期向管理人报告现金流归集和划转情况，管理人有权聘请独立第三方对归集账户进行定期审计。

此外，低空经济ABS的现金流受行政许可变动影响较大，可能需要在存续期内追加增信。如果追加增信发生在原始权益人财务困难之后，破产管理人可能依据《企业破产法》第31条和第32条主张撤销。对此，专项计划文件应预先设置增信追加的触发条件和程序，将后续追加增信的条件和方式在发行阶段即予以明确，以避免后续的追加增信被认定为新的偏颇性清偿行为，以降低被破产管理人撤销的风险。

（三）信息披露标准化与投资者保护强化

信息披露是连接资产端、交易端与投资者的纽带，如果信息披露不充分，风险防控体系将失去最后一道防线。

现行信息披露规则以财务信息为主要披露内容，仅要求披露资产静态时点状态，无法反映资质的变动趋势和失效可能性，未针对行政许可类资产设置专项披露要求。对此，我们建议制定低空经济ABS专项信息披露指引，建立覆盖发行披露与存续披露全周期、定性判断与定量指标相结合的标准化披露框架。

内容标准方面，应当针对融资租赁债权与基础设施收益权的风险差异设置不同的披露要求：在发行阶段，应当逐笔披露航空器的适航状态（型号合格证和单次适航证是否取得、是否处于年度动态审查中）、每笔收益权对应的空域批复的类型（长期许可、季节性许可还是临时许可）、有效期和续期条件、承租人运营资质的合规状况。对于处于适航审定过程中的航空器对应的租赁债权，应当披露审定所处的具体阶段、预计完成时间和审定失败的风险。对于收益权类资产，因其对空域审批的依附性更强、风险缓冲空间更小，应当采用更高的披露频率和更细化的披露内容，披露内容应包括空域审批的历史变动记录，包括审批是否

曾被临时调整或暂停、调整的原因和持续时间。

信息披露指引还应当明确“重大性”的认定标准，采用定性与定量相结合的方式：定性上，单一合规风险事件影响资产池一定比例以上债权的，即构成重大事项；定量上，预期现金流覆盖率因合规风险事件而下降超过一定幅度时，即触发临时披露义务。标准的设定需要在信息披露的及时性与投资者信息过载风险之间寻求平衡。

存续期信息披露的核心功能是使投资者能够在发行后持续跟踪基础资产的风险变化。我们建议在定期报告（年度报告和半年度报告）中增加低空经济专项信息披露内容，具体包括：

1、报告期内适航资质的变动情况——新增取得适航证书的航空器、适航证书被撤销或暂停的航空器、处于审定阶段尚未取得证书的航空器；

2、报告期内空域使用批复的变动情况——空域批复的续期、调整、暂停或撤销的具体情况；报告期内承租人运营资质的变动情况；

3、报告期内发生的适航指令和空域管制事件——事件的发生时间、持续时间、受影响航空器数量和债权金额、对现金流的影响评估。

存续期两类资产的信息披露义务也应当有所区别：融资租赁债权存续披露的容错度相对较高，短期空域管制、短暂适航核查不会直接消灭债权，仅会引发租金抗辩风险。基础设施收益权不存在风险缓冲，任何空域政策调整、续期审核、临时管制都直接影响收益权存续效力。因此，收益权类基础资产的持续披露义务应当比融资租赁债权更为严格，任何可能影响空域审批有效性的变动，包括续期申请的进展、历史管制频次的变化，无论其当前影响程度如何，都应当纳入持续披露的范围。

管理人还应当建立行政许可信息的定期核验机制，通过可获取的公开渠道核实基础资产的行政许可状态，而非仅依赖原始权益人报送，核验情况应纳入定期报告披露。

对于影响现金流的重大事项，应当设置临时披露的触发机制。除定量标准外，还应当设置定性触发条件：当任何一架航空器的适航证书被撤销时，当某一航线空域被长期管制或永久调整时、当任何一家承租人的经营许可被吊销时，管理人应当在该事项发生后及时发布临时公告。

投资者知情权的制度障碍不仅在于信息披露规则的不完善，还在于投资者缺乏主动查询和核验信息的法定权利，在现行披露体系下，投资者只能被动接受管理人披露的内容，无法交叉验证信息的真实性。因此在权利赋予层面，我们建议在专项计划文件中约定投资者享有以下权利：

1、持有一定份额以上的资产支持证券投资者，可以向管理人提交书面申报，要求核验基础资产的适航证书、空域批复等关键行政许可文件或官方查询记录，查询范围以影响现金流评估的必要信息为限；

2、在发生可能影响现金流的重大风险事件时，要求管理人提供专项说明和独立第三方核验报告的权利。管理人应当在合理期限内对投资者的查询申请作出书面回复，协议中应当明确约定管理人无正当理由拒绝提供信息的违约责任。

在救济路径层面，应当充分发挥专业仲裁在低空经济争议解决中的功能。广州仲裁委员会出台的《低空经济争议仲裁规则》为低空经济争议提供了专业化的仲裁平台，引入航空专业人士担任仲裁员，有助于弥合裁判者与技术事实之间的认知鸿沟，降低投资者举证难度。建议在低空经济ABS的专项计划文件中预设仲裁条款，选择熟悉低空经济行业特性的仲裁机构作为争议解决平台，提升纠纷解决的专业性与效率。

结语

低空经济ABS的法律风险，根源在于核心资产（空域使用权）的非物权化缺陷与衍生资产（融资租赁债权、基础设施收益权）入池之间的

结构性矛盾。空域使用权在现行法上被定性为单次行政特许权，不能转让、抵押或作价出资，因此无法直接作为ABS基础资产。实践中只能选择衍生资产入池，而衍生资产的现金流又完全依赖于核心资产的合规状态。这一传导机制是理解低空经济ABS所有特殊法律风险的关键线索。

针对低空经济ABS在基础资产、现金流与增信效力、信息披露与投资者保护等方面存在的特殊法律风险，我们建议在资产端、交易端和投资者保护端三个层面建议全流程防控体系：在资产端，建立行业专属负面清单，优先选择适航取证完成且空域审批落地的资产；在交易端，将行政许可变动纳入压力测试模型，构建多重增信体系并强化其法律效力，严格隔离基础资产现金流与原始权益人自有资金；在投资者保护端，制定专项信息披露指引，建立行政许可信息定期核验机制，完善投资者查询权和专业仲裁救济路径。

低空经济作为新质生产力的重要引擎，其发展离不开金融工具的创新支持。资产证券化凭借资产信用的融资逻辑，有望为低空经济企业开辟新的融资渠道。但这一工具的良性发展，必须建立在法律风险充分识别、有效防控的基础之上。