

王滨被批捕，案情如何深化

监察机关通报中称王滨存在“拒不落实党中央关于防范化解金融风险重大决策部署”，指向何事？



继9月1日被宣布“双开”后，王滨被正式批捕。

9月13日，最高人民检察院官网消息显示，国寿集团原党委书记、董事长王滨涉嫌受贿、隐瞒境外存款一案，由国家监察委员会调查终结，移送检察机关审查起诉。日前，最高人民检察院依法以涉嫌受贿罪、隐瞒境外存款罪对王滨作出逮捕决定。该案正在进一步办理中。

9月1日，中央纪委国家监委宣布对王滨被宣布开除党籍和公职，并对其严重违纪违法问题进行了立案审查调查。在相关通报中，王滨被指“拒不落实党中央关于防范化解金融风险重大决策部署，既制造、放大金融风险，又大搞金融腐败，长期弃守全面从严治党主体责任，大搞任人唯亲唯私唯利，严重污染所在单位政治生态，管党治党宽松软，不愿监督、抵触监督，对抗组织审查”。王滨还被指“借用管理和服务对象巨额钱款，违规拥有非上市公司股份”“干预和插手市场经济活动”“长期极度纵容甚至帮助其亲属进行违纪违法活动”等。

此前曾了解到，王滨被查案涉境外的诸多问题投资，近日则进一步获悉，中央纪委国家监委在通报中关于王滨“拒不落实党中央关于防范化解金融风险重大决策部署”，所指向中包括了国寿与云南城投的一桩投资项目——国寿云城。

国寿云城全称为国寿云城(嘉兴)健康养老产业投资基金(有限合伙)，系国寿与云南城投在2017年共同出资成立，在成分后不久，由于国寿云城在某些云南地产项目上投资时机的“精准踩点”，市场上就出现了“倒地皮”、利益输送等争议。除此之外，国寿云城在以百万元低价入股投资的同时，也为被投的项目公司提供上亿元的借款，或存在“明股实债”的风险安排。

2018年9月，王滨从太平集团调任国寿集团，出任党委书记、董事

长。公开信息显示，2020 年国寿云城相继退出了此前投资的大部分地产公司股权。但据多方了解，审计署认定国寿云城在存续管理期间存在问题，与国家有关政策导向严重不符。

不过国寿投资方面则表示，相关投资未给公司造成亏损，目前还有部分投资未退出，需要等待云南对云南城投的重组方案进展。

I . 国寿云城投资争议

国寿云城是中国人寿与云南城投于 2017 年 12 月出资成立的“健康养老投资基金”，前后共投资了四家房地产公司。在王滨还未赴国寿集团任董事长之前，国寿云城就曾因涉及云南城投“倒地皮”行为受到过市场关注。

云南城投即 ST 云城(600239.SH, 云南城投置业股份有限公司)，其母公司云南省城市建设投资集团有限公司，现名康旅集团(云南省康旅控股集团有限公司)，是云南规模最大的城投集团。

2017 年 12 月，中国人寿保险股份有限公司(下称“中国人寿”)与云南城投共同出资设立健康养老投资基金“国寿云城”。该基金总规模 50.1 亿元，其中中国人寿为优先级有限合伙人(LP)，出资 35 亿元；云南城投为劣后级 LP，出资 15 亿元；基金管理人(GP)为中吉金投资

产管理有限公司(下称“中吉金投”), 出资 0.1 亿元。存续期限不超过 8 年(5+3), 前 5 年为投资期, 后 3 年为退出期。

据彼时云南城投的公告披露, 该基金将综合运用股权和股债结合等多种方式, 对运营健康医疗、养老养生以及与之相关的高原农业、生物制药、旅游文化等健康养老休闲旅游行业的企业进行投资。

公开信息显示, 国寿云城先后共投资了四个项目, 分别包括: 2017 年 12 月投资七彩云南(昆明七彩云南城市建设投资有限公司): 2018 年 3 月投资云城置业(西双版纳云城置业有限公司): 2018 年 4 月投资满江康旅(大理满江康旅投资有限公司): 2018 年 8 月投资洱海置业(云南城投洱海置业有限公司)。虽然国寿云城在上述项目中的入股份额并不多, 基本在 5%左右, 但其入股的时间因发生“精准踩点在了项目高溢价挂牌转让之前, 曾受到市场质疑。

2019 年 5 月, 上海证券交易所于曾向云南城投就 2018 年年报内容发出《事后审核问询函》, 其中指出, 云南城投在 2018 年处置了满江康旅和七彩云南的部分股权, 合计实现 18.21 亿元投资收益, 是公司归母净利润扭亏为盈的重要交易。

从拿地到转让, 二者的评估增值率高达 11.8 倍 19.77 倍, 尤其是满江康旅于 2018 年 1 月成立, 短短 5 个月后, 云南城投便旋即转手出

售其部分股权。上交所在问询承中要求云南城投说明上述交易的合理性、股权转让款收取进度等问题。

云南城投对此回应，前述交易主要基于项目的开发条件优越，加之2018年云南的房地产市场持续升温。

在云南城投对上述问题作出回复之时，市场也已关注到，国寿云城分别在2017年12月，2018年4月以600万元、250万元分别取得了七彩云南、满江康旅约5%的股权，而股权交易又分别发生在国寿云城取得股权的8个月后、5个月后。这意味着，在云南城投将自身在这两个项目的股权分别出售后，国寿云城所持有的股份价值也水涨船高，获得了十数倍的浮盈。

值得关注的是，从云南城投的信披来看，上述项目的投资都存在“明股实债”的风险安排，在获得股权的同时为项目公司提供借款。

据披露，在2018年4月，国寿云城向满江康旅、七彩云南分别提供借款约20亿元、8亿元，总投资期限不超过8年，约定年化收益率为8%，主要为国寿云城在公司控制满江康旅及七彩云南股权期间为保证项目正常开发提供的资金借款。此外，国寿云城还在2018年8月给洱海置业提供了5亿元的借款；在以100万元入股云城置业的同时，提供了约18亿元的股东借款。

查阅云南城投在 2021 年度非经营性资金占用审计报告发现,至 2021 年年底,云南城投合并报表内对云城置业、满江康旅、洱海置业仍各有 1.63 亿元、1.21 亿元、0.39 亿元的暂列款归属于长期应收款。

II. 王滨上任后

上述挂牌转让发生在 2018 年上半年。2018 年 9 月,王滨从太平集团正式调任国寿集团,担任党委书记及董事长。有接近国寿人士表示,审计署认定其存续管理期间仍存在问题。

公开资料显示,2020 年 3 月,国寿云城的 GP 中中吉金投变更为北京保利艺术投资管理有限公司。国寿云城随后在当年相继退出了七彩云南、满江康旅和云城置业三个项目,由云南城投接盘股权:仅洱海置业则至今仍在存续之中,该公司中云南城投持股 95.24%,国寿云城持股 4.76%。

值得一提的是,云南城投在 2019 年 5 月曾发布公告称,其董事长许雷涉嫌严重违纪违法,主动投案,目前正在接受纪律审查和监察调查。此前有云南政界消息人士表示许雷被视为秦光荣的“心腹”,他掌管的云南城投对和秦光荣交往甚密的湖南籍商人多有照顾。据多方核实,秦光荣投案主要是因为其独子秦岭在华融履职期间涉嫌严重贪腐被

查。秦岭被查，则是由中国华融资产管理股份有限公司原董事长赖小民贪腐案牵出。秦岭被查出涉案单个交易的个人贪腐金额超过 2 亿元，案情性质恶劣。

由于净资产，净利润等业绩不达标，云南城投在 2021 年被戴上了*ST 的帽子。自此之后，云南城投开始用卖资产。其中，云南城投在 2022 年 4 月 21 日发布的《关于公司筹划重大资产重组暨关联交易的提示性公告》中，就拟以公开挂牌方式对外出售持有的 20 家公司下属企业和 1 项酒店资产资产总额合计达 275.2 亿元，其中包括国寿云城约 30%的财产份额。

公告中披露的未经审计数据显示，国寿云城截至 2020 年三季度末、2021 年三季度末的营业收入分别为 3.8 亿元、2.85 亿元；净利润为 3.59 亿元，2.75 亿元。这些数字，使得国寿云城前述待出售的诸多净利润为负的子公司中颇为突出。

2021 年年报显示，云南城投的总资产为 420 亿元，同比下降近 50%；通过处置下属企业股权增加净资产，云南城投的资产负债率从 2020 年的 97.68%，下降至 93.8%；其同时预计至 2022 年末，资产负债率降至 90%以下。这一数字仍然远高于全国百强城投公司的平均水平。

III. 云南城投集团兜底

云南城投甩卖的资产，大部分都由母公司云南城投集团兜了底。

云南城投集团于 2020 年 10 月更名为康旅集团，彼时正值云南城投与保利集团混改计划搁浅，遭遇流动性危机，云南省与央企华侨城出手相助。旗下除 ST 云城外，还拥有云南水务(06839.HK，云南水务产业股份有限公司)，以及一家新三板公司(一乘股份有限公司)。

云南省先于 2020 年 5 月将其持有的云南城投 50.59%的股权划转注入云南省投资控股集团有限公司(下称“云投集团”)，5 个月后，云南世博旅游控股集团有限公司 49%股权和云南文化产业投资控股集团有限公司 49%股权又被注入云南城投。这两大集团另外的各 51%的股份均属于华侨城集团。更名后，康旅集团转型健康、养生、文旅产业，更名后的管理体制不变，原有合作关系和业务保持延续。2020 年 12 月，云南政府再向康旅集团注资 20 亿元。

不过白衣骑士的出现和省国资的驰援并未解除康旅集团的债务警报，自 2020 年下半年以来，康旅集团繁重的债务一直未得到真正缓解，债业绩也陷入持续亏损状态。旗下核心地产上市公司 ST 云城亦是如此。2022 年上半年，康旅集团净利润亏损 51.10 亿元，据过往财报，

自2020年以来,康旅集团已亏损逾156亿元。而ST云城则是自2021年以来陷入亏损,陷入艰难保壳。

市场对云南城投普遍报以悲观,从2020年11月后康旅集团再无没有公开发行债券司见一斑。2022年1月27日,中诚信将云南康旅评级从AAA调低到AA+,2月11日,联合资信也进行了同等操作。

“本来去年12月就要下调,后来被按住了,主要是和央企合作不明确,加上2022年是偿债高峰。”一位长期跟踪康旅集团的固收人士表示,自2021年以来,康旅集团化债艰难,一度想再转股引入央企,但因资产质量问题未能成行。

从资产负债质量上看,截至2022年6月末,康旅集团有息负债884.17亿元,虽然相比年初下降了逾百亿,但负债结构依然未得改善。在康旅集团的有息负债中,银行贷款与非标债务规模较大,分别为451.24亿元和281亿元。

同期现金也处于持续净流出,康旅集团上半年其累计现金净流出达1916亿元,期末货币资金20.26亿元,货币资金与流动负债的比仅0.01。

据康旅集团8月末披露的中报,2022年上半年,康旅集团资产规模

2487.92 亿元，负债规模 1932.32 亿元，资产负债率达 77.67%。在康旅集团的资产中，因抵质押、被查封、冻结等受限资产金额就有 796.19 亿元，超过其期末净资产 1.43 倍。

合并报表口径下，康旅集团已逾期债务 28.12 亿元，其中银行贷款逾期 5.21 亿元，非标债务逾期 22.91 亿元。因债务逾期引发诉讼，康旅集团持有 ST 云城的股份已全部被冻结。据康旅集团中报，截至 6 月，ST 云城与康旅集团有有有多个重大未决诉讼涉及金额 45.91 亿元。

康旅目前银行贷款和非标逾期越来越多，最近市场才会传出康旅要学遵义道桥，把银行贷款、非标都展期。”有券商资管人士称，8 月 26 日，市场有消息称云南、甘肃两边缘省份将效仿贵州遵义模式，采用降息展期的方式缓释债务风险，云南康旅首先操作，展期 5 年以上，利息降至 2%以内不过随后有云投集团相关人士对此做出了否认，称“云南目前不会这么做，债务仍是统筹解决”。

据此前消息，在当地政府的协调下，贵州遵义最大的城投发债主体、被认为是结构化发债大户的遵义道桥建设(集团)有限公司(下称“遵义道桥”)近期已基本完成了银行债务重组，授信银行组成了债委会，统一将银行贷款延期 20 年，前 10 年不还本、只付息；后十年开始逐步还本，同步大比例降息。

就康旅集团而言，尽管康旅集团通过处置资产、债权清收等方式回笼资金偿债，但此前化债资源相当部分来源于政府与股东的外部支持，根据中诚信报告，2020年康旅集团收到股东云投集团提供的权益性资金支持合计149.35亿元，同时康旅集团下属绿色平台成立以来获得省属国企改革基金的大力支持，2022年一季度，云南国企改革基金对康旅集团下属绿色城更集团和健康产业集团认缴出资，合计37.5亿元。

“云投对康旅并表之后，进行了大量债转股、债权延期操作，帮了康旅不少，但对自身也有拖累。”在前述固收人士看来，康旅集团未来一年债务压力仍然不容小觑，在财政吃紧的背景下，如何市场化化债，是不得不面对的问题，这也决定了国寿投资最终如何从云投全身而退。