

币圈凛冬



比特币以太坊价格腰斩

“暴跌后以为会涨点，但没想到还在跌。”在加密市场深耕多年的李南(化名)告诉北京商报记者，每一次打开账户看比特币价格，都会发现账面资产在不断缩水。“说不慌肯定是骗人的。”他无奈道。

这种暴跌行情，已从2025年10月持续至今。2月5日，比特币再次迎来暴跌行情，价格跌破7万美元大关，最低价格报6.99万美元，这也是自2024年11月6日以来首次跌破7万美元关口。

币安数据显示，截至当日19时39分，比特币最新报价7.05万美元，24小时跌幅7.27%，一周跌幅14%，一个月跌幅22%。值得一提的是，该价格较4个月前的历史高点12.6万美元，已跌去44%。

覆巢之下安有完卵。比特币暴跌后，整个币圈跌势更甚。以太坊最新报价2086美元，24小时跌幅7.51%，一周跌幅达23%，一个月跌幅达32%，该价格较4个月前的4711美元，跌去近56%。

此外，XRP、SOL、DOGE等在大跌行情中跌势更为惨重。

截至2月5日，加密资产总市值2.39万亿美元，相较10月初的4.19万亿美元，已蒸发近43%。

加密市场为何突然暴跌?中国香港注册数字资产分析师学会学术委员会轮值主席、香港中文大学金融学硕士导师于佳宁告诉北京商报记者，本轮回撤可以说是一次典型的风险资产去杠杆与估值再定价过程。

比特币自2025年10月初约12.6万美元的阶段高点回落幅度已超四成，时间跨度短、下跌快的特征，往往对应衍生品杠杆头寸的集

从狂热到冰点，不过数月。

当比特币从12.6万美元的云端坠落，当以太坊几近腰斩，当整个加密市场市值缩水近半，一场席卷全球的“加密寒冬”已无可避免。

2月5日，比特币再次迎来大跌，价格跌破7万美元大关。仅数小时内，比特币跌幅超7%，以太坊跌幅8%，20万人被爆仓，66亿元资金“灰飞烟灭”……

中出清与流动性折价的同步放大。此外，2025年10月11日，加密资产市场经历了有史以来最剧烈的单日暴跌，导致24小时内超过190亿美元资金爆仓，约164万人受损，多单爆仓占比高达90%。于佳宁表示，其中许多机构和做市商也遭受了比较大的损失，由此导致后续的市场流动性和深度都出现影响。

不过，也有人说，比特币经历无数次暴跌，40%的回撤已是“家常便饭”，甚至还出现过80%、90%的暴跌。那么，此次暴跌与往期暴跌有哪些共性?联储证券研究院副院长沈夏宜表示，此次加密资产的大跌与以往存在共性因素，一方面受到宏观预期变化的冲击，当宏观预期或流动性预期发生突变时，加密货币作为高波动资产通常被超额抛售;另一方面都存在杠杆的放大作用。

单日爆仓金额66亿元

“大熊市来了!”“要归零了吗?”“被套牢了!”数月来的暴跌，让币圈不少人士陷入恐慌。

暴跌之下，最惨烈的莫过于杠杆玩家。在杠杆的作用下，无数投资者试图在上涨中“一夜暴富”，却在暴跌里遭遇“一夜清零”。据CoinGlass数据统计，最近24小时，全球共有超20万人被爆仓，爆仓总金额达9.55亿美元(约合66亿元人民币)。

一位币圈资深人士告诉北京商报记者，这是一场典型的“多杀多”踩踏事件。当价格跌破关键支撑位，大量高杠杆多单被系统自动平仓，卖盘瞬间涌出，进一步压低价格，触发更多平仓，形成“下跌—爆仓—再下跌”的

恶性循环。流动性枯竭，卖盘无人承接，市场陷入流动性危机。

“现在很多人喜欢去抄底，然后开多进去等待反弹，但这其实并不合理，在跌势行情中，很容易被吞。”该币圈资深人士称，当前并不适合情绪化抄底，也不适合追跌杀空。

“高风险杠杆合约操作本身存在多重风险，在市场剧烈波动时尤为明显。”于佳宁告诉北京商报记者，一方面，杠杆合约操作放大了市场的波动风险。使用杠杆意味着投资者可以用较少的资本控制更大的头寸，虽然增加潜在收益，但也同样放大潜在损失。当市场价格朝不利方向波动时，投资者的损失会成倍增加，最终可能导致爆仓。例如近期比特币价格大幅下跌，许多持有多头杠杆合约的投资者因保证金不足被强制平仓，进一步加剧市场的抛售压力。

于佳宁称，暴跌行情里还需要警惕几个主要问题。一方面是流动性风险，另一方面是对对手方与平台风险，剧烈波动时可能出现系统拥堵、插针式报价、临时性风控调整，资金划转和赎回节奏被拉长;此外还有资产属性与合规风险，稳定币、代币化产品、场外撮合在压力时段更容易暴露信用与规则边界问题。

不排除进一步下跌可能

每一次熊市，都是一次大清洗，如何规避风险，成为行业最重要的关键词。

联储证券研究院研究员魏争告诉北京商报记者，加密资产本质上属于高风险、高波动资产，对宏观政策和流动性预期极为敏感。凯文·沃什被提名为美联储下任主席，使市场重新评估中长期流动性风险，叠加市场情绪的放大，币圈暴跌是大概率的市场反应。

“后续主要看宏观预期是否有缓和，如果市场对流动性收紧的担忧继续强化，加密资产不排除有进一步下跌的可能。反之，若宏观不确定性阶段性缓和、杠杆出清相对充分，加密市场可能会进入震荡修复阶段。”魏争称。

“后市我更倾向于把比特币看成进入一个宏观约束更强、波动更大的阶段，走势主要看两股力量谁更强。”于佳宁分析称，如果美国经济和通胀让高利率维持更久，美元偏强、资金更谨慎，比特币大概率会反复下探后再慢慢修复，中间会经常出现急跌急弹;如果年中以后市场逐步确认降息周期启动，资金从净流出转回净流入，价格修复会更顺畅、弹性更足。监管层面如果稳定币和市场规则的立法更清晰，机构参与时的顾虑会少一些，市场也更容易形成稳定的资金需求。北京商报记者 刘四红

图片来源:视觉中国

偿付能力体检未达标 5家险企触发“连锁反应”

年初密集披露的偿付能力报告如同保险业的年度“体检单”，5家公司的名字在“达标线”下方格外醒目。北京商报记者梳理发现，截至2月5日，在已发布2025年四季度偿付能力报告的保险公司中，有5家保险公司偿付能力未能达标，包括3家财产险公司和2家人身险公司，分别为安华农险、亚太财险、前海财险、长生人寿和华汇人寿。偿付能力“体检”未通过，究竟会产生怎样的影响?相关保险公司又该如何采取措施，避免因连续不达标陷入难以挣脱的“循环”?

“病因”不同

偿付能力被视为保险公司的“生命线”，直接关系到公司对保单持有人履行赔付义务的能力。

按照《保险公司偿付能力管理规定》，保险公司须同时满足核心偿付能力充足率不低于50%、综合偿付能力充足率不低于100%、风险综合评级在B类及以上三项指标，才能被认定为偿付能力达标。

这三项关键指标中任何一项不符合要求，都会导致偿付能力不达标。在此次披露的2025年四季度偿付能力报告中，除了长生人寿外，另外4家均是近年来偿付能力不达标的“常客”。

具体来看，安华农险、华汇人寿、亚太财险和前海财险2025年二季度的风险综合评级结果均为C级。长生人寿则是因综合偿付能力充足率不足导致偿付能力不达标的保险公司。截至2025年四季度末，该公司核心偿付能力充足率为64.8%、综合偿付能力充足率为79.7%。

风险综合评级是衡量保险公司全面风险管理水平的关键指标，持续被评为C类，意味着相关公司可能在公司治理、内部控制或风险管理方面存在较为明显的问题。首都经济贸易大学保险系教授赵明表示，一般而言，中小保险公司偿付能力不达标主要是因为其资本基础相对薄弱，业务规模和多样性有限，导致抗风险能力较弱。这些公司在激

烈市场竞争中往往面临盈利能力不稳定、资本补充渠道狭窄等挑战，加上内部治理和风险管理可能不够完善，容易因投资损失、业务结构失衡或外部经济波动而出现资本充足率不足或风险综合评级下滑。具体原因包括资本金短缺、资产配置不当、风险控制缺陷以及合规管理不到位，从而难以持续满足监管要求。

相较于大型公司，偿付能力不达标之所以更多地出现在中小保险公司中，上海对外经贸大学保险系专家朱少杰也表示，一些中小保险公司的业务结构相对单一，销售高预定利率保单，利差损耗极其有限的实际资本。一些中小保险公司存在严重的资产负债错配，利率下行致使其净资产严重下滑。部分中小保险公司存在公司治理或风险管理机制不完善等问题，风险评级低于B类而致使偿付能力不达标。此外，部分中小保险公司2015年发行的资本补充债券到期还本，致使其偿付能力充足率降低。

或致多重影响缠身

偿付能力不达标会给保险公司带来哪些具体影响?其中，安华农险在偿付能力报告中表示：“公司2025年二季度及2025年三季度法人机构风险综合评级(分类监管)结果均为C类，主要原因为公司治理方面存在风险。”

亚太财险在接受北京商报记者采访时表示，年初评级下调主要受公司股东股权、公司治理方面的影响。

与上述公司不同，长生人寿方面表示，目前偿付能力充足率暂时偏低，主要是受市场利率波动影响，负债端准备金计提相应增加，这与公司实际经营状况无直接关联。公司日常运营稳健，现金流充足，能够充分保障保单持有人的合法权益。

对于利率波动如何影响寿险公司偿付能力，朱少杰表示，利率呈现上行震荡，资产估值下降，负债端移动平均后的折现率延续下行趋势，负债估值增加，使得寿险公司的实际资本下滑，偿付能力受压。

偿付能力不达标对于一家保险公司而言，带来的影响将是实实在在的。朱少杰表示，监管部门对偿付能力不达标的公司采取分层监管措施，对公司经营的影响可能包括，高管薪酬受限，管理层调整，人才流失;暂停新业务，新机构扩张受限，业务萎缩，退保上升;调整资产配置结构，投资受限;分红受限，需要股东增资，股权结构变动;被接管，责令重组或申请破产。

赵明也认为，偿付能力不达标会产生多重负面影响，包括监管限制业务开展，例如无法满足互联网财产保险业务的条件，从而丧失新的收入来源;市场声誉受损可能导致客户流失和合作伙伴信心下降;融资成本上升和资本补充困难会加剧财务压力;长期还可能引发监管加强审查、要求整改甚至接管，威胁公司稳定经营和生存。

当前，监管政策的变化进一步放大了偿付能力不达标的影响。需符合最近连续四个季度综合偿付能力充足率不低于120%，核心偿付能力充足率不低于75%;最近连续四个季度风险综合评级为B类及以上等要求……《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》发布，这意味着提高了互联网保险业务的经营门槛，直接导致包括安华农险在内的10家财险公司暂停互联网新业务。

整体而言，部分保险公司因偿付能力充足率不达标、风险综合评级不达标，采取了一定的举措，达标后自身业务恢复重启;但也有部分保险公司相关业务仍停滞。

“互联网业务暂停期间，公司确实收到部分消费者咨询。为此，公司一是第一时间在官网及合作平台发布业务调整说明，强调对既有保单责任的持续履行承诺;二是服务升级，推出‘线下顾问+线上咨询’混合服务模式，保障客户需求响应。”亚太财险对北京商报记者表示。

据了解，因公司治理相关问题整改工作尚未完成，监管部门于2022年一季度将华汇人寿风险综合评级结果由B类变为C类。此后至今，该公司已多个季度偿付能力不达标。“公司目前可售产品只有一款团体定期寿险。评估期内，公司暂未正常作业。”华汇人寿在偿付能力报告中如是提及。

撕“标签”存难点

面对偿付能力不达标的困境，保险公司并非无计可施。

一般而言，应对偿付能力不达标的举措包括增资、完善公司治理等。“公司制定专项计划，一是通过多渠道资本补充，提升偿付能力;二是引入战略投资者完善股权结构，强化内控机制;三是积极与监管对接，建立动态监测体系，满足互联网业务重启的要求。”亚太财险方面表示。

对于风险管理能力提升方面的进展，该公司也表示，一是针对偿付能力波动指标深入剖析成因，优化资本配置与风险量化模型，强化对保险风险、市场风险及信用风险的动态监测;二是强化内控机制，建立操作风险预警系统，加强分支机构合规培训，显著降低违规事件发生率，同时完善再保险安排以分散高风险业务敞口;三是加强科技赋能，如引入战略投资者优化股权结构，运用大数据与人工智能技术增强风险识别精准度，推动业务流程数字化转型。

长生人寿也在积极寻求解决方案。长生人寿也表示，公司股东方高度重视偿付能力提升，已加快推进资本补充计划。公司力争在符合监管要求的前提下，尽快完成资本补充工作;在风险资产处置方面，公司已成立专项

工作组，系统推进相关工作。

北京商报记者就如何提高偿付能力等问题致函采访前海财险、华汇人寿、安华农险，但截至发稿，3家公司未进行回复。

前海财险在2025年四季度偿付能力报告中提到，报告期内，公司已就在前两个报告报送的风险综合评级数据信息工作中发现的问题进行数据梳理，深入剖析评级中的主要失分点和存在问题，及时督促相关部门采取应对措施，积极落实整改。

需要关注的是，这条“摘帽”之路并不平坦，解决偿付能力问题并非一朝一夕之功。赵明表示，对于提高偿付能力充足率，难点在于资本不足的公司可能面临股东增资意愿低或市场融资环境严峻，而资产负债结构优化需要时间;对于提高风险综合评级，难点在于治理结构不完善或风险管理薄弱的公司需克服内部文化阻力并建立系统性的控制体系。建议资本不足的公司通过引入战略投资者、发行资本工具或优化投资组合来快速补充资本;风险评级低的公司则应加强董事会职能、完善内控流程、提升数据治理和合规意识，同时聚焦核心业务以减少风险暴露，并积极与监管协作以推动持续改进。

不仅如此，不同保险公司提升偿付能力的难点各有不同，中小保险公司多面临资本补充难、业务转型乏力问题，部分保险公司还存在风控整改不到位的情况。基于此，中央财经大学副教授刘春生认为，保险公司需针对性施策，通过股东增资、发行资本工具补充资本，优化业务结构降低资本消耗，同时完善风控体系，监管也可给予差异化的资本补充指导。

在盘古智库高级研究员江瀚看来，保险公司可聘请第三方机构诊断内控漏洞，重点加强准备金评估、关联交易管理及合规培训，并主动向监管报送改进进展以争取评级上调。中小保险公司需放弃“规模优先”思维，转向“资本节约型”发展模式，通过聚焦细分市场、强化精算定价和提升运营效率，实现可持续的偿付能力修复。

北京商报记者 胡永新