

致同金融研究

2016 年第二期（总第 7 期）



本刊物旨在阐述近期国内金融类会计、审计及监管法规等方面的最新技术资讯，以及致同和致同国际最新发布的内部技术提示、金融专题研究。



《致同金融研究》的内容主要涉及：

- **监管法规**，重点跟踪最近发布或生效的金融行业监管法规（或征求意见稿）、金融有关会计准则等要求与影响。本期涉及主要法规包括：3
 - ◇ [关于修改《证券公司风险控制指标管理办法》的决定](#)
 - ◇ [证券投资者保护基金管理办法](#)
 - ◇ [关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知](#)
 - ◇ [关于规范商业银行代理销售业务的通知](#)
 - ◇ [中国保监会关于印发《保险集团并表监管统计制度》的通知](#)
 - ◇ [关于保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌有关事项的通知（征求意见稿）](#)
 - ◇ [保险公司资金运用信息披露准则第4号：大额未上市股权和大额不动产投资](#)
 - ◇ [保险资金间接投资基础设施项目管理办法](#)
 - ◇ [非银行支付机构风险专项整治工作实施方案](#)
 - ◇ [关于发布私募投资基金合同指引的通知](#)
 - ◇ [企业年金规定（征求意见稿）](#)

- **行业热点**，重点解读金融行业内近期发生的热点事件、敏感话题、实务难点问题。本期行业热点主要包括：12
 - ◇ [绿色债券在中国的发展现状](#)
 - ◇ [银行业不良率上升带来的挑战和应对策略](#)
 - ◇ [营改增对金融行业的影响](#)
 - ◇ [金融机构2016年第二季度过会及在审IPO情况](#)

- **技术研究**，专题研究金融领域专业技术问题，探讨重大监管法规的行业影响与应对。本期研究主题为：30
 - ◇ [证券公司收入结构多元化转型趋势及影响](#)

本刊物可通过访问[致同](#)网站获取。本刊物仅内部发布。

监管法规

证监会



关于修改《证券公司风险控制指标管理办法》的决定（中国证券监督管理委员会令第125号）

- 2016年4月8日，中国证监会就修订《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则（以下简称《办法》及配套规则）向社会公开征求意见。近年来，以净资本为核心的风险控制指标制度在督促证券公司加强风险管理、保障证券行业总体持续稳健运行中发挥了积极作用。但随着证券公司组织架构、业务产品越来越多元，相关风险类型日趋复杂，现有风险控制指标制度已经难以适应新形势下风险管理的需要。有必要对《办法》进行修改完善，以提升风险控制指标的持续有效性，促进证券公司持续稳定健康发展。经过两个月的征求意见后，修订后的《证券公司风险控制指标管理办法》于2016年6月16日公布。此次《办法》修订，一方面在维持总体框架不变基础上，对不适应行业发展需要的具体规则进行调整；另一方面，结合行业发展的新形势，通过改进净资本、风险资本准备计算公式，完善杠杆率、流动性监管等指标，明确逆周期调节机制等，提升风控指标的完备性和有效性。此外，根据修订后的《证券公司风险控制指标管理办法》，证监会制订了《证券公司风险控制指标计算标准规定》，自2016年10月1日起施行。《关于调整证券公司净资本计算标准的规定》（证监会公告【2012】37号）和《关于修改〈证券公司风险资本准备计算标准的规定〉的决定》（证监会公告【2012】36号）同时废止。

请点击[这里](#)通过证监会网站查阅修订后的《办法》正文，点击[这里](#)通过证监会网站查阅新颁布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》正文。

《证券投资基金管理办法》（2016修订）

- 2016年4月29日，经国务院批准，中国证监会、财政部、人民银行发布修订后的《证券投资基金管理办法》（以下简称《办法》），自2016年6月1日起施行。按照有关立法程序的要求，自2015年10月30日开始，证监会官网和“中国政

府法制信息网”，就《办法》修订事宜向社会公开征求意见，为期 30 天。截至 2015 年 11 月 30 日公开征求意见结束，共收到 6 家单位或个人提出的 13 条意见建议。总的来看，社会各方对《办法》的修订评价积极，认为《办法》的修订有助于完善我国证券投资者保护基金制度，维护投资者信心，促进资本市场发展，同时提出了一些修改意见，主要涉及明确投保基金性质、增加投保基金公司职责等方面。由于本次《办法》修订主要定位于完善投保基金公司治理结构、融资方式、收缴程序等问题，相关意见将在制定《证券投资者保护基金条例》时一并予以考虑。

请点击 [这里](#) 浏览修订后的《证券投资者保护基金管理办法》全文。

《公司债券半年报准则》

- 为进一步规范公开发行公司债券的发行人半年报信息披露行为，落实以信息披露为中心的监管理念，保护债券持有人合法权益，证监会于 2016 年发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 39 号公司债券半年度报告的内容与格式》（以下简称《公司债券半年报准则》）以及《关于公开发行公司债券的上市公司半年度报告披露的补充规定》（以下简称《补充规定》）。证监会新闻发言人邓舸 13 日在例行新闻发布会上发布上述消息。《公司债券半年报准则》延续《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 38 号——公司债券年度报告的内容与格式》的起草思路，力求突出债券特性，同时，根据半年报信息披露的期间特性，适当简化了披露内容。《补充规定》明确了公开发行公司债券的上市公司应在半年度报告中以专门章节披露“公司债券相关情况”，并明确了披露内容和要求。新三板挂牌公司将由全国股转公司另行发布披露的内容与格式要求。

请点击 [这里](#) 通过证监会网站查阅《公司债券半年报准则》及《补充规定》。

《公开募集证券投资基金运作指引第 2 号——基金中基金指引（征求意见稿）》

- 2016 年 6 月 17 日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作指引第 2 号——基金中基金指引（征求意见稿）》（以下简称《指引》）公开征求意见。基金中基金是指以基金为主要投资标的的证券投资基金。基金中基金近年来在境外发展较快，是一个比较成熟的品种。在我国推出基金中基金，有利于丰富基金产品，拓宽基金投资范围，完善基金市场投资者结构，进一步壮大机构投资者力量，引导理性投资，对证券市场发展具有积极意义。《指引》共十二条，对基金中基金的定义、分散投

资、基金费用、基金份额持有人大会、信息披露等内容进行了规范。

请点击[这里](#)查阅该《指引》的征求意见稿。

银监会

《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》（银监发〔2016〕82号）

- 2016年4月28日，中国银监会办公厅下发了《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》（银监发〔2016〕82号），旨在进一步管控商业银行不良资产证券化的业务风险，防范金融机构利用银行信贷资产出表进行监管套利。通知明确要求信贷资产收益权转让必须全额计提资本，同时银行理财资金不得直接或间接投资本行信贷资产收益权，并不得提供任何显性或者隐形担保等等。

请点击[这里](#)浏览该《通知》。

《关于支持银行业金融机构加大创新力度 开展科创企业投贷联动试点的指导意见》

- 为积极发挥银行业金融机构在加快实施创新驱动发展战略、大力推进“大众创业、万众创新”中的作用，支持科技创新创业企业健康发展，银监会与科技部、人民银行于2016年4月21日联合印发了《关于支持银行业金融机构加大创新力度 开展科创企业投贷联动试点的指导意见》（以下简称《指导意见》），鼓励和引导银行业金融机构开展投贷联动业务试点，有效防范风险，不断提升科创企业金融服务水平。《指导意见》重点力求解决科创企业信贷风险收益不对称的矛盾，通过制度设计和管理规范，以贷款风险分担、投资收益抵补等方式，既充分发挥银行业金融机构在加快实施创新驱动发展战略、大力推进“大众创业、万众创新”中的作用，积极支持科创企业发展；又努力实现科技金融服务风险可控、商业可持续。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该指导意见。

《关于规范商业银行代理销售业务的通知》

- 中国银监会于2016年5月5日下发了《关于规范商业银行代理销售业务的通知》（银监发〔2016〕24号）。《通知》分为基本原则、代销业务内部管理制度、合作机构管理、代销产品准入管理、销售管理、信息披露与保密管理及监督管理7个部分，共40条。《通知》明确，商业银行只能代销由银监会、证监会和保监会依法实施监督

管理、持有金融牌照的金融机构发行的金融产品，不得代销该范围以外的机构发行的产品，政府债券、实物贵金属和银监会另有规定的除外。《通知》规定，商业银行应当建立健全代销业务管理制度，由总行对代销业务实行集中统一管理。商业银行总行应对合作机构实施尽职调查，实行名单制管理。《通知》要求，商业银行应对销售人员及其代销产品范围进行明确授权，禁止未经授权或超越授权范围开展代销业务，禁止非本行人员在营业网点从事产品宣传推介、销售等活动，不得将代销产品与存款或其自身发行的理财产品混淆销售。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该指导意见。

保监会

中国保监会关于印发《保险集团并表监管统计制度》的通知

- 2016年4月7日，中国保监会印发了《保险集团并表监管统计制度》（以下简称《制度》）。《制度》是在中国保监会对保险集团公司监管的总体框架下，借鉴金融危机后国际金融监管改革的最新成果制定的。《制度》力图在反映保险集团公司总体风险状况的基础上，重点关注风险传染、风险集中度以及集团内部交易等金融集团特有风险，进一步加强了保险集团并表监管的力度，有利于促进保险业持续健康发展。《制度》的统计内容包括两方面：一是财务信息，要求保险集团公司定期上报全口径的资产负债表和利润表，合并范围按照现行《企业会计准则》以控制为基础确定，包括总公司、全部子公司及结构化主体等；二是风险信息，具体包括保险集团并表风险监测表、业务分部情况表、重大内部交易统计表、主要交易对手方及风险敞口统计表、并表监管成员公司信息表以及集团股权树形结构图等。通过上述7表1图，主要考察保险集团的规模、股权结构及业务占比、重大内部交易、风险集中度、系统性风险和偿付能力等六个方面的风险。《制度》自2016年7月1日起正式施行，各保险集团公司从7月份开始按要求报送二季度报表。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该《制度》全文。

《关于保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌有关事项的通知（征求意见稿）》

- 为支持保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌，健全公司价值发现机制，拓宽市场化资本补充渠道，进一步完善公司治理，中国保监会于2016年4月14日，发布了《关于保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌有关事项的通知（征求意见稿）》。征求意见稿指出，保险公司在上述系统挂牌，应当符合中国保监会有关审慎

监管指标，最近三年内无重大违法违规行为，且在申请挂牌前，需取得中国保监会的监管意见。征求意见稿明确，投资人通过上述系统持有挂牌保险公司已发行的股份达到 5%以上的，应当在该事实发生之日起 15 日内，由保险公司报中国保监会批准。中国保监会有权要求不符合条件的投资人转让所持有的股份。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该征求意见稿全文。

《关于进一步加强保险公司股权信息披露有关事项的通知（征求意见稿）》

- 为贯彻落实《保险公司信息披露管理办法》、《保险公司股权管理办法》的有关要求，进一步强化社会监督和提高审核工作透明度，规范保险公司筹建及股权变更行为，中国保监会于 2016 年 5 月 5 日发布了《关于进一步加强保险公司股权信息披露有关事项的通知（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览该征求意见稿。

《保险公司资金运用信息披露准则第 4 号：大额未上市股权和大额不动产投资》

- 中国保监会于 2016 年 5 月 5 日印发了《保险公司资金运用信息披露准则第 4 号：大额未上市股权和大额不动产投资》（以下简称《4 号准则》）。《4 号准则》共十六条，重点规范保险机构大额未上市股权和大额不动产投资的信息披露事宜，不包括上市公司股票投资。其主要内容包括：一是明确信息披露范围和标准，二是分时段披露和持续披露，三是加强与上市公司有关政策的衔接，四是加强对一致行动人的信息披露管理。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览《4 号准则》全文。

《关于进一步加强保险公司关联交易信息披露工作有关问题的通知（征求意见稿）》

- 为进一步增强关联交易的规范性和透明性，保护保险消费者合法权益，防范风险跨行业传递，中国保监会于 2016 年 5 月 5 日发布了《关于进一步加强保险公司关联交易信息披露工作有关问题的通知（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览该征求意见稿。

《关于进一步加强保险公司合规管理工作有关问题的通知》（保监发〔2016〕38 号）

- 中国保监会于 2016 年 5 月 12 日发布了《关于进一步加强保险公司合规管理工作有关问题的通知》。上述《通知》明确了担任保险公司合规负责人的条件和保险公司

任命合规负责人应提交的材料，并且要求通过保险公司合规负责人中国保监会认可的保险法规及相关知识测试。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览该征求意见稿。

《建立城乡居民住宅地震巨灾保险制度实施方案》（保监发〔2016〕39号）

- 2016年5月11日，中国保监会和财政部印发《建立城乡居民住宅地震巨灾保险制度实施方案》（以下简称《实施方案》），标志着我国巨灾保险制度建设迈出关键一步，以地震为突破口的巨灾保险制度即将开展实践探索。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览该《实施方案》。

《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》

- 2016年6月14日，中国保监会公布了《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》（以下简称《管理办法》）。修订后的《管理办法》去掉了原有办法名称中的“试点”二字，修订内容主要包括：一是简化行政许可。根据国务院简政放权的要求，将受托人等相关当事人的业务资质由审批调整为能力评估，将投资计划产品发行由事前备案调整为行业协会注册，将保险公司购买投资计划由审批调整为事后报告。修订后，《办法》已无行政许可事项。保监会作为监管者，重在防范系统性区域性风险，不对保险公司投资具体项目进行审批。二是拓宽投资空间。在防范风险的前提下，放宽保险资金可投资基础设施项目的行业范围，增加政府和社会资本合作等可行投资模式，进一步分散保险资金投资风险；三是强化风险管控。适度完善了相关当事人职责，建立受托人风险责任人机制、净资本管理机制和风险准备金机制，加强对法律、财务等中介服务机构的监督管理，落实主体风险责任；四是完善制度规范。结合实际情况，调整完善相关条款表述，同时整合信息披露内容和披露主体的要求，规范信息披露行为。该《管理办法》自2016年8月1日起实施。

请点击[这里](#)通过保监会网站浏览该《管理办法》。

《关于加强组合类保险资产管理产品业务监管的通知》（保监资金〔2016〕104号）

- 2016年6月22日，中国保监会印发了《关于加强组合类保险资产管理产品业务监管的通知》（以下简称《业务通知》）。《业务通知》在2013年发布的《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》（保监资金〔2013〕124号，以下简称《试点通知》）基础上，进一步明确了保险资产管理公司开展产品业务的相关规范，主要包括：一是明确公司申请产品业务试点应当具备的条件，对公司内控管理、部门设置等提出要求，确保符合相关条件方可开展产品业务。二

是明确产品基础资产范围应当严格按照《试点通知》的规定执行。三是明确产品发行与登记服务原则，通过保监会指定的资产交易平台为产品提供登记、发行等业务服务，以规范产品业务行为，有效保护相关当事人合法权益。四是明确产品业务的具体监管要求，包括产品分类标准、产品业务的禁止情形等。

请点击[这里](#)浏览该《业务通知》。

人民银行

《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》

- 2016年4月21日，央行与中宣部、中央维稳办等14部委，联合发布了《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》，以强化客户备付金安全监测管理，全面排查挪用、占用客户备付金等风险隐患，摸清风险底数，整治违法违规行为。该方案具体要落实人民银行会同有关部门加大对2015年客户备付金执法检查中发现问题的整改力度，督促挪用、占用备付金的支付机构限期补足资金，监督备付金存管银行和支付机构落实整改要求。根据计划，2016年8月底前将制定客户备付金集中存管方案。

请点击[这里](#)浏览该《实施方案》全文。

中国人民银行公告〔2016〕第8号

- 2016年5月6日，中国人民银行发布公告称，商业银行等法人合格机构投资者和银行理财产品、私募投资基金等非法人合格机构投资者都可以在备案、开户、联网后，成为银行间债券市场的参与者。

请点击[这里](#)浏览该《公告》全文。

中国人民银行公告〔2016〕第13号

- 2016年6月3日，中国人民银行发布公告称，决定将《大额存单管理暂行办法》（中国人民银行公告〔2015〕第13号公布）第六条“个人投资人认购大额存单起点金额不低于30万元”的内容，修改为“个人投资人认购大额存单起点金额不低于20万元”，自2016年6月6日起施行。

请点击[这里](#)浏览该《公告》原文。

财政部

《企业会计准则解释第 8 号》(财会[2015]23 号)

- 财政部于 2016 年 1 月 6 日发布《企业会计准则解释第 8 号》，对商业银行及其子公司应当如何判断是否控制其理财产品及会计处理问题进行了明确。文件要求，商业银行应当按照《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，判断是否控制其发行的理财产品。如果商业银行控制该理财产品，应当按照《合并财务报表准则》的规定将该理财产品纳入合并范围。商业银行发行的理财产品应当作为独立的会计主体进行会计处理。在对理财产品进行会计处理时，应当按照企业会计准则的相关规定规范使用会计科目，不得使用诸如“代理理财投资”等可能引起歧义的科目名称。

请点击 [这里](#) 通过财政部会计司官网浏览该文件。

其他

《关于发布私募投资基金合同指引的通知》

- 2016 年 4 月 18 日，中国基金业协会发布了经中国基金业协会理事会表决通过的私募投资基金合同指引 1 号（契约型私募投资基金内容与格式指引）、私募投资基金合同指引 2 号（公司章程必备条款指引）、私募投资基金合同指引 3 号（合伙协议必备条款指引）。上述指引针对目前已经在私募登记备案系统备案的三种不同组织形式的私募基金（契约型基金、公司型基金、合伙型基金）而制订，旨在更好地防范和控制风险，保护私募基金投资人的权益。上述指引自 2016 年 7 月 15 日起施行。

请点击 [这里](#) 查阅该上述指引及起草说明全文。

北京注册会计师协会专家委员会专家提示[2016]第 2 号——关于 P2P 信贷服务及第三方支付企业收入确认的一般考虑

- 近年来，以 P2P 信贷和第三方支付为主营业务的互联网企业异军突起。由于业务模式的特殊性，审计实务中对该两类互联网企业的收入确认存在一些值得关注和探讨

的问题。北京注册会计师协会上市公司审计专家委员会于 2016 年 5 月 26 日发布了“北京注册会计师协会专家委员会专家提示[2016]第 2 号——关于 P2P 信贷服务及第三方支付企业收入确认的一般考虑”，通过对 P2P 信贷服务及第三方支付企业的业务模式、业务流程的梳理，对上述业务相关的收入确认问题作出了提示，供事务所及相关从业人员在执业时参考

请点击[这里](#)通过北京注册会计师协会网站浏览上述提示。

《企业年金规定（征求意见稿）》

- 2016 年 6 月 6 日，人力资源社会保障部对《企业年金试行办法》进行了修订，起草了《企业年金规定（征求意见稿）》，向社会公众公开征求意见。修订后的征求意见稿分为 7 章，共 29 条，主要修订的内容包括：（1）下调了企业年金缴费的上限；（2）增加了企业年金方案变更和终止的内容；（3）增加了中止和恢复缴费的内容；（4）对企业缴费的分配差距作了限定；（5）完善了企业年金待遇领取方式；（6）扩大了企业年金适用范围；（7）关于企业年金的定义、职工企业年金个人账户资金的权益归属等问题，在 20 号令修订过程中尚有不同意见。因此，征求意见稿规定了两个方案，以便更充分地听取各方意见。

请点击[这里](#)浏览该《规定》全文。

行业热点

绿色债券在中国的发展现状



一、绿色债券的含义

绿色债券是指任何将所得资金专门用于资助符合规定条件的绿色项目或为这些项目进行再融资的债券工具。相较于普通债券，绿色债券在以下 4 个方面具有特殊性：债券募集资金的用途、绿色项目的评估与选择程序、募集资金的跟踪管理以及要求出具相关年度报告等。其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、生态文明先行示范试验、低碳试点示范等绿色循环低碳发展项目的企业债券，常见典型项目有水利防洪生态工程、煤矸石综合利用发电、环保垃圾发电、污水处理工程、风电水电等新能源项目、城市供水管网建设、新建铁路和城市轨交、城市公交车辆更新等。

一般而言，绿色债券与普通债券区别主要包括三个方面：

- 一是投向绿色，募集资金投向必须是符合监管标准的绿色项目；
- 二是专款专用，设立专门的资金监管账户，确保资金全部用于绿色项目，包括项目建设、偿还项目贷款和补充项目营运资金等；
- 三是信息披露严格，绿色债券信息披露要求更高，接受社会各界监督。

二、绿色债券在国际市场的发展

发展历史

近十年来，因全球范围内对环境、气候等问题的持续关注，绿色债券应运而生。全球第一只绿色债券是在 2007 年，由欧洲投资银行发行的名为“气候投资意识债券”的绿色

债券。自此后，经历了 2007-2012 年的平稳发展阶段后，在 2013 年绿色债券在国际市场上愈发活跃，无论在发行数量还是发行规模上都呈爆发性增长趋势，其中全球发行绿色债券规模在 2013 年超过了 110 亿美元，2014 年则高达 366 亿美元，到了 2015 年更是达到 424 亿美元。

在此过程中，国际市场也在逐步对绿色债券标准和规范进行完善，2014 年，绿色债券原则执行委员会与国际资本市场协会合作推出了绿色债券原则（GBP 标准），随后气候债券倡议组织又开发了与 GBP 标准互补的 CBI 标准，自此绿色债券形成了相对完善的标准化管理体系。具体来说，GBP 标准和 CBI 标准共同明确了绿色债券的管理实施指导方针，包括绿色债券的定义、投资项目范围界定、绿色债券项目评估筛选、募集资金账户管理、资金使用效益评估等，而且这些内容都要经专业第三方机构进行认证评估并定期对外披露。

发展特点

1、发行人及投资者结构变化

最初，绿色债券的发行主体以国际金融机构及政府为主，如：欧洲投资银行、世界银行、非洲发展银行、巴黎政府、伦敦政府、多伦多政府等。现随着市场的不断发展与扩大，工业企业、商业银行等机构也在绿色债券领域显现出巨大的潜力，据统计，在 2015 年企业发行总额占比已达到 35%。

另一方面，投资者也从之前以公共机构、中央银行向全球财富管理机构、大型企业、私人机构投资者、零售投资者扩展。

2014 年以来，发展中国家如中国、印度、巴西及南非等的绿色债券发行量大大增长，而中国的表现是其中最大亮点，2015 年 7 月，新疆金风科技股份有限公司在香港联交所发行了 3 亿美元绿色债券，获得了来自全球 66 个机构投资者账户近 5 倍的超额认购。10 月 14 日，中国农业银行在伦敦发行 10 亿美元绿色债券，获得亚洲和欧洲近 140 家投资机构的超额认购。

2、产品类型呈多元化趋势

随着绿色债券的快速发展，发行人类型的逐渐复杂，绿色债券的产品结构也正在不断多元化，全球绿色债券市场陆续推出了一些新型绿色债券品种。比如：2014 年，丰田金融

服务公司 (Toyota Financial Services) 发行了汽车金融行业的首只“绿色债券”——规模 17.5 亿美元的资产支持证券 (ABS)，开拓了绿色 ABS 市场。2015 年 5 月，德国一家主营房地产抵押和担保银行 (BerlinHyp) 发行了资产担保绿色债券，受到市场的广泛认。

3、第三方认证

绿色债券发行与其他债券发行的一个很大差别，是它有独立的第三方认证机构的认证。绿色债券发行人必须使自己的“绿色”特征对于投资者来说具有可信度和说服力。而国际上对此的通用做法是请独立的专业认证机构出具对募集资金使用方向的绿色认证。第二意见中对绿色债券募集资金的投向具有详细说明，从而可以增强绿色债券信息披露的透明性，吸引更多投资者。

目前，国际上较权威的第二种意见提供机构有 CICERO(国际气候与环境研究中心)、Vigeo 评级、DNV GL 集团、CBI (气候债券委员会)、Oekom 研究中心、KPMG (毕马威)、Sustainalytics 和 Trucost 公司等。截至 2014 年底，在全部已发行绿色债券中，经挪威国际气候与环境研究中心 (CICERO) 认证的占比达 54.22%。

4、发行货币

绿色债券从发行币种来看，现阶段主要以欧元和美元为主，其他货币为辅。其中，欧元和美元发行额度占总额 39.95%和 32.82%。而受英国脱欧事件影响，英镑也可能逐渐成长为较为重要的绿色债券发行币种。当然，随着中国绿色金融的快速发展，人民币在全球绿色债券发行币种中的地位也会越来越重要。

5、评级

绿色债券评级较高，大部分达到 AAA 级。截至 2014 年底，AAA 级占比达 53%。不过，较低评级债券也陆续出现。总体来讲，绿色债券评级呈现多元化分布趋势。评级公司的在债券评级体系或者框架中，增加环境影响评价维度。并依托现有信息披露体系，对绿色债券建立相应的募集资金使用情况跟踪披露。针对碳资产、绿色收益权 (如新能源发电收益) 等特殊绿色资产，出现一批规范专业化的资产评估机构，在发行绿色资产证券化产品时，可以真正通过绿色资产实现增信，并合理反映绿色资产的价值。

三、绿色债券在中国的发展

中国发展绿色债券的必要性

1、环境污染带来的治理需求：中国正面临着工业化进程中带来的严重环境污染问题，水污染、空气污染、土地污染已经严重影响到经济、乃至民生问题。根据美国兰德公司（RAND Corporation）的统计，在过去十年，我国环境污染成本接近每年国内生产总值的 10%。而环境污染问题带来的巨大压力，相应带来了环保节能产业的巨大需求与机遇。

2、政策指引：十八届五中全会强调，将“绿色”记入五大发展理念，写入“十三五”规划中。为践行这一理念，绿色金融势必将成为“十三五时期”金融业发展的重要亮点，2016 年 G20 会议也新增了绿色金融议题，绿色金融的潮流不可阻挡。绿色债券作为兼顾“债券”和“绿色”特点的融资工具，是构建中国绿色金融体系的重要内容之一。

随后，若干绿色债券相关的政策陆续发布：

2015 年 12 月，中国人民银行发布《绿色债券支持项目目录》

2015 年 12 月，国家发改委发布《绿色债券发行指引》

2016 年 3 月及 4 月，上海证券交易所、深圳证券交易所相继发布《关于开展绿色公司债券试点的通知》

3、产业结构化调整带来的融资需求：我国产业结构过于倾向重工业产业，其产值占 GDP 的比重高达 30%，位居世界首位，其带来的环境污染问题不容小觑，产业结构化调整势在必行，而节能环保产业发展势必会带来更多的融资需求。

4、银行开展新业务模式，缓解金融机构短借长贷错配问题，提高银行资本资产结构的稳定，开辟新的业务增长点。

绿色债券在中国发展的现状

虽然发展时间较短，绿色债券在我国虽然还处在初期发展阶段，但可预期的是，其具有广阔的发展前景，会伴随着我国环保节能产业的发展带来的巨大市场需求飞速成长，而政府的重视与政策支持，也会是其发展道路上的一大助力。据不完全统计，截止 6 月底，2016 年国内绿色债券累计发行已经突破 500 亿元，而中国人民银行研究部首席经济学家马骏估计，为了达到可持续性的目标，中国在未来 5 年最少需要投资 3200 亿美元在绿色政策和项目上，而这些融资除政府投资外，有望通过绿色债券的途径实现。

但与国际较为成熟的绿色债券市场相较，刚刚起步不久的我国绿色债券，仍旧存在许多不足之处，如：

- 1) 政策落实短缺，虽如上文所提，人行、发改委、上交所、深交所均就绿色债券的发行出台了相应规定政策及指引，在政策上给予了相应的优惠，但距离充实落实优惠政策还有一段距离，仍需继续努力。
- 2) 债券种类较为单一，从已发行的我国绿色债券看，国内的绿色债券种类集中在最为初级的种类上，基本为募集资金专项用于特定绿色信贷或绿色项目的债券。而参见国际绿色债券发展及现有种类，我国绿色债券也可向多品种，多元化方向发展。
- 3) 第三方认证体系不足，国家发改委的绿色债券发行指引则尚未提及第三方认证，中国人民银行绿色金融债券公告也仅仅是鼓励申请发行绿色金融债券的金融机构法人提交独立的专业评估或认证机构出具的评估或认证意见，但第三方认证可以进一步增强绿色债券的信息披露，促进发行人与投资人的信息对等，为了绿色债券的健康发展，促进第三方认证势在必行。

四、会计师在绿色债券发行中扮演的角色

会计师事务所在绿色债券发行中主要承担发债审计师以及第三方认证工作，为了保证绿色债券的发行人真正的把所募集资金投入到绿色项目，需要第三方认证机构、评级机构给予监督。国内绿色债券的发行大多还是进行了第三方认证，第三方认证的价值在于能大大提升绿色债券的公信力。

当然，第三方认证不仅可以在发行期进行，在绿色债券的存续期也可以进行。发行期的第三方认证，可以帮助判断项目是否符合绿色债券发行条件，并且资金是否可以妥善的、充分利用到绿色项目中，项目的管理控制情况等；而存续期的第三方认证，可以帮助投资人确认其资金的使用是否到位，其环保效益是否达到要求。

五、国家重点支持发行行业

（一）节能减排技术改造项目。包括燃煤电厂超低排放和节能改造，以及余热暖民等余热余压利用、燃煤锅炉节能环保提升改造、电机系统能效提升、企业能效综合提升、绿色照明等。

(二) 绿色城镇化项目。包括绿色建筑发展、建筑工业化、既有建筑节能改造、海绵城市建设、智慧城市建设、智能电网建设、新能源汽车充电设施建设等。

(三) 能源清洁高效利用项目。包括煤炭、石油等能源的高效清洁化利用。

(四) 新能源开发利用项目。包括水能、风能、核能、太阳能、生物质能、地热、浅层地温能、海洋能、空气能等开发利用。

(五) 循环经济发展项目。包括产业园区循环化改造、废弃物资源化利用、农业循环经济、再制造产业等。

(六) 水资源节约和非常规水资源开发利用项目。包括节水改造、海水(苦咸水)淡化、中水利用等。

(七) 污染防治项目。包括污水垃圾等环境基础设施建设, 大气、水、土壤等突出问题治理, 危废、医废、工业尾矿等处理处置。

(八) 生态农林业项目。包括发展有机农业、生态农业, 以及特色经济林、林下经济、森林旅游等林产业。

(九) 节能环保产业项目。包括节能环保重大装备、技术产业化, 合同能源管理, 节能环保产业基地(园区)建设等。

(十) 低碳产业项目。包括国家重点推广的低碳技术及相关装备的产业化, 低碳产品生产项目, 低碳服务相关建设项目等。

(十一) 生态文明先行示范实验项目。包括生态文明先行示范区的资源节约、循环经济发展、环境保护、生态建设等项目。

(十二) 低碳发展试点示范项目。包括低碳省市试点、低碳城(镇)试点、低碳社区试点、低碳园区试点的低碳能源、低碳工业、低碳交通、低碳建筑等低碳基础设施建设及碳管理平台建设项目。

六、近期案例

1、境内首单绿色金融债券：浦发银行 200 亿绿色金融债

2016年1月27日，浦发银行成功簿记发行境内首单绿色金融债券，实现国内绿色金融债券从制度框架到产品发行的正式落地。

浦发银行此次绿色金融债券，系经中国人民银行和中国银监会的核准，在银行间债券市场以簿记建档的方式公开发行，发行规模200亿元，债券期限3年，年利率为固定利率2.95%，超额认购2倍以上，获得市场良好的反响。本次发行由国泰君安担任牵头主承销商及簿记管理人，中金公司、华泰证券和海通证券任联席主承销商，安永担任发行前认证机构。

截至2015年末，浦发银行绿色信贷余额为1,717.85亿元，绿色信贷占本行对公贷款的比例达11.34%。近四年，浦发银行绿色信贷累计投放达3,000多亿，其中包括南水北调、太湖治理、滇池治理等一批社会影响较大的国家重点节能环保项目，对低碳经济发展和实体经济建设提供了有效支持。

按照中国人民银行颁布的绿色金融债券发行的公告，浦发银行已设计完善了绿色金融债券的一揽子方案。本期债券募集资金到位后，浦发银行将基于发行前筛选确定的绿色信贷项目，首选与雾霾治理、污染防治、资源节约与循环利用相关的重大民生项目、具有重大社会影响力的环保项目，并根据浦发银行的自身优势，重点投放于京津冀、长三角、环渤海、珠三角等地区，项目类型将覆盖《绿色债券支持项目目录》中六大类中的深绿项目，旨在通过大力支持环保、节能、清洁能源等绿色产业项目。

2、境内首单非金融绿色债券：“协合风电”2亿元中期票据

2016年4月7日，对我国银行间债券市场来说又是一个具有里程碑意义的日子，这一天，由国家开发银行主承销的协合风电投资有限公司发行（以下简称“协合风电”）2亿元中期票据在银行间市场成功发行。该期债券期限为3年，票面利率6.2%，募集资金将全部投向绿色项目建设。

由于这是国内首只按照国际惯例，由独立第三方机构鉴证的非金融企业绿色债券。也因此，本期债券的成功发行，标志着继绿色贷款、绿色金融债之后，我国绿色金融体系建设和完善取得又一重要进展，不仅满足了企业绿色融资需求，而且丰富了通过金融创新服务绿色新经济的手段。

从募集说明书披露的信息可以发现，3个光伏电站合计装机容量280兆瓦，建成投运后预计每年可节约标准煤12万吨；2个风力电站合计年上网电量2亿千瓦时，每年可节约

标准煤 7 万吨。5 个项目每年可减少烟尘排放量 1648 吨、二氧化硫 2651 吨、二氧化碳 82 万吨。

参照国际市场绿色债券通行惯例，协合风电聘请毕马威华振会计师事务所对本期债券绿色属性进行第三方鉴证，根据鉴证报告的结论，5 个项目全部符合中国金融学会绿色金融专业委员会发布的《绿色债券支持项目目录》的要求。此外，为控制债券信用风险，本期债券针对民企常见风险点，设定了交叉违约、限制出售或转让重大资产、资金往来边界控制、实际控制人及高管变更等事先约束事项。

3、首单绿色企业债券：北京汽车股份有限公司 2016 年第一期绿色债券

2016 年 4 月 21 日由海通证券和中国工商银行联合主承的北京汽车股份有限公司“16 京汽绿色债”，经国家发展改革委核准后公告发行。这是去年 12 月 31 日国家发展改革委发布《绿色债券发行指引》以来，首支面世的绿色企业债券，也是首支 H 股上市公司发行的境内企业债券。该债券实现了绿色债券从制度框架到产品落地，拓展了新的绿色融资渠道，在我国绿色金融体系建设中具有重要的里程碑意义。

首单绿色企业债之所以花落北京汽车，并非偶然。北京汽车作为北汽集团乘用车整车资源聚合和业务发展的平台，是北京市政府重点支持发展的企业。北京汽车股份有限公司作为世界 500 强北汽集团“二次创业”的主力军，是香港主板上市公司。2013~2015 年北京汽车营业收入复合增长率达 155%。截止 2015 年底，公司总资产为 1273.93 亿元，净资产为 470.69 亿元，资产负债率为 63.94%。大公国际给予的评级结论为“发行人主体信用等级为 AAA，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。”

根据国家发改委批复，2016 年北京汽车股份有限公司绿色债券募集资金总额为不超过 48 亿元，其中 25 亿用于北京汽车株洲基地技改扩能建设项目，其中主要涉及生产北京汽车自主研发的小排量节能型乘用车及同平台电动车车型。此外，23 亿用于补充营运资金，主要用于北京汽车新能源及节能环保型汽车的研发，以减缓汽车尾气对于城市空气的污染。

株洲基地，是北京汽车自主品牌乘用车首个战略基地，是北京汽车“立足北京，辐射全国，走向世界”战略布局的重要成果，是北京汽车自主品牌乘用车“高低结合，南北联动”的基石，它立足中部战略要地、辐射广阔潜力市场。

此次发行审计机构为普华永道和致同。

银行业不良率上升带来的挑战和应对策略

7月7日,中国银监会国有重点金融机构监事会主席于学军在在2016中国银行业发展论坛上表示,近3年来,中国银行业面临着自2004年国有银行核销处置不良资产、改制上市以来最严峻的经营压力,并且这种压力短期内难以扭转。“这需要银行业做好长期艰苦作战的思想准备,苦练内功,迎接漫长严冬的考验。”

于学军介绍,从2014年开始,银行业不良额和不良率“双升”。至今年5月末,全国银行业金融机构不良贷款余额已经超过2万亿元,不良率突破2%,达到2.15%。不良余额比年初新增了2800多亿元,提高了0.16个百分点。于学军分析称,造成银行业经营困难,产生大量不良的原因有多种,但最重要的原因是经济持续下行压力日渐增大。



根据中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚近期的研究成果显示,因债务人违约所引发的信用风险,可能是未来一段时间金融机构面临的主要挑战。这种信用风险不仅体现在银行业的不良贷款攀升上,信托、证券、保险等其他金融机构的融资业务同样有信用风险上升的问题,此外,部分行业企业的债券违约可能性加大也是信用风险上升的体现。

曾刚分析,从变化趋势上看,绝大多数上市银行关注类贷款增速快于不良贷款增速,意味着银行业未来一段时间仍将面临信用风险考验。从行业分布看,目前信用风险主要集中于公司类贷款,其中,制造业和批发零售行业占据了相当高的比重,此外采矿业和部分地区的房地产业近年来的不良率上升也较为明显。从不同经济部门来看,目前高杠杆风险主要集中在非金融企业。曾刚说,2008年之前,我国非金融企业的杠杆率一直稳定在100%以内,国际金融危机后,企业部门加杠杆趋势非常明显,非金融企业杠杆率从2011年的124%上升到2015年的160%以上。其中,资产负债率从2007年的54%上升到目前的60%以上。

于学军认为,重重压力下,银行业必须寻求转型与突破。

他建议：第一，清醒认识现阶段中国经济发展的特征和趋势，准确分析形势，把握商机，有效控制风险。“我们现在面临货币过快扩张，银行这两年将大量的信贷资金投放到政府平台，未来一段时间银行不良率有可能出现微降局面，但不良风险仍然会持续上升。前些年放的贷款，尤其是投向实体经济的贷款，不良率还会呈一个上升的态势。”

第二，主动把握发展潮流，尤其是移动互联网时代的特点、趋势，早进入、早开发、早应对，抢占时代发展的制高点，掌握主动权。

第三，科技开发和全面风险管理必须及时跟上，以有效应对日益复杂的内部管理和外部环境。

营改增对金融行业的影响

2016年3月24日，财政部及国家税务总局于共同颁布《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]第36号），规定了营改增扩围剩余行业的增值税税率以及相关增值税政策，该文件自2016年5月1日起生效。5月1日起房地产业、建筑业、金融业和生活服务业作为最后的几大行业，开始推行“营改增”改革。作为结构性减税政策的重要组成部分，“营改增”旨在打通税收抵扣链条，减轻企业纳税负担，推动经济结构转型升级。在经济高度金融化的背景下，银行业“营改增”不但关乎金融改革深化的步伐，也攸关实体经济转型升级的进程。

财税[2016]第36号文中确认的金融服务业增值税率为6%，而税制改革前金融业的营业税率一般为5%。由于增值税实际上是基于差额征税（销项减进项），而营业税是基于全额征税（仅销项），同时存在各类税收优惠和特殊规定的影响，所以单纯将新税率和原先的流转税率直接比较是没有意义的。

根据财税[2016]第36号文附件1的内容，涉及金融行业的业务主要包含贷款服务、直接收费金融服务、保险服务和金融商品转让。

1、贷款服务

附件1所规定的按照贷款服务缴纳增值税的业务收入为取得的各种占用、拆借资金取得的收入，包括金融商品持有期间（含到期）利息（保本收益、报酬、资金占用费、补偿

金等)收入、信用卡透支利息收入、买入返售金融商品利息收入、融资融券收取的利息收入,以及融资性售后回租、押汇、罚息、票据贴现、转贷等业务取得的利息及利息性质的收入等。其中融资性售后回租,是指承租方以融资为目的,将资产出售给从事融资性售后回租业务的企业后,从事融资性售后回租业务的企业将该资产出租给承租方的业务活动。

在2016年6月30日公布的《关于金融机构同业往来等增值税政策的补充通知》(财税〔2016〕70号)中,财政部和国税总局进一步明确了金融同业往来利息收入包括同业存款、同业借款、同业代付、同业存单、买断式买入返售金融商品以及持有金融债券产生的利息收入。

此外,文件还规定,以货币资金投资收取的固定利润或者保底利润,按照贷款服务缴纳增值税。

对于有形动产售后回租业务,由于税目由原先“有形动产租赁服务”中的“有形动产融资租赁服务”调整至“金融服务”中的“贷款服务”,相应税率也由原17%调整为6%。根据财税〔2016〕第36号文附件2的规定,经商务部授权的省级商务主管部门和国家经济技术开发区批准的从事融资租赁业务的试点纳税人,2016年5月1日后实收资本达到1.7亿元的,从达到标准的当月起享受差额征税等特殊规定,包括:(1)以取得的全部价款和价外费用,扣除支付的借款利息(包括外汇借款和人民币借款利息)、发行债券利息和车辆购置税后的余额为销售额;(2)以取得的全部价款和价外费用(不含本金),扣除对外支付的借款利息(包括外汇借款和人民币借款利息)、发行债券利息后的余额作为销售额。(3)试点纳税人根据2016年4月30日前签订的有形动产融资性售后回租合同,在合同到期前提供的有形动产融资性售后回租服务,可继续按照有形动产融资租赁服务缴纳增值税。同时,附件2规定,经人民银行、银监会或者商务部批准从事融资租赁业务的试点纳税人中的一般纳税人,提供有形动产融资租赁服务和有形动产融资性售后回租服务,对其增值税实际税负超过3%的部分实行增值税即征即退政策。

2、直接收费金融服务

直接收费金融服务,是指为货币金融通及其他金融业务提供相关服务并且收取费用的业务活动。包括提供货币兑换、账户管理、电子银行、信用卡、信用证、财务担保、资产管理、信托管理、基金管理、金融交易场所(平台)管理、资金结算、资金清算、金融支付等服务。

附件 2 对于直接收费金融服务的范围界定为：以提供直接收费金融服务收取的手续费、佣金、酬金、管理费、服务费、经手费、开户费、过户费、结算费、转托管费等各类费用为销售额。对于证券公司的证券承销业务，如果证券公司是买入之后，再以自己名义卖出，可按照金融商品转让收入缴税；另一种情况，根据承销的收入收取手续费及佣金收入，应按直接收费项目缴税，二者税率均为 6%。

3、保险服务

保险服务，是指投保人根据合同约定，向保险人支付保险费，保险人对于合同约定的可能发生的事故因其发生所造成的财产损失承担赔偿责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到合同约定的年龄、期限等条件时承担给付保险金责任的商业保险行为。包括人身保险服务和财产保险服务。

人身保险服务，是指以人的寿命和身体为保险标的的保险业务活动。

财产保险服务，是指以财产及其有关利益为保险标的的保险业务活动。

其中，为出口货物提供的保险服务，包括出口货物保险和出口信用保险。

被保险人获得的保险赔付不征收增值税；对于保险公司开办的一年期以上人身保险产品取得的保费收入，仍延续营业税免税政策（国家税务总局公告 2015 年第 65 号），但要实行备案管理。

4、金融商品转让

金融商品转让，是指转让外汇、有价证券、非货物期货和其他金融商品所有权的业务活动。但是金融商品转让业务，不得开具增值税专用发票。

其他金融商品转让包括基金、信托、理财产品等各类资产管理产品和各种金融衍生品的转让。

转让金融商品出现的正负差，按盈亏相抵后的余额为销售额。若相抵后出现负差，可结转下一纳税期与下期转让金融商品销售额相抵，但年末时仍出现负差的，不得转入下一个会计年度。

金融商品的买入价，延续国家税务总局公告 2013 年第 63 号的规定，可以选择按照加权平均法或者移动加权平均法进行核算，选择后 36 个月内不得变更。

对于金融行业相关的税收优惠，基本上延续了营业税的相关规定：

第一，金融企业发放贷款后，自结息日起 90 天内发生的应收未收利息按现行规定缴纳增值税，自结息日起 90 天后发生的应收未收利息暂不缴纳增值税，待实际收到利息时按规定缴纳增值税。

第二，以下项目免征增值税：

- (1) 2016 年 12 月 31 日前，金融机构农户小额贷款；
- (2) 国家助学贷款。
- (3) 国债、地方政府债。
- (4) 人民银行对金融机构的贷款。
- (5) 住房公积金管理中心用住房公积金在指定的委托银行发放的个人住房贷款。
- (6) 外汇管理部门在从事国家外汇储备经营过程中，委托金融机构发放的外汇贷款。
- (7) 统借统还业务中，企业集团或企业集团中的核心企业以及集团所属财务公司按不高于支付给金融机构的借款利率水平或者支付的债券票面利率水平，向企业集团或者集团内下属单位收取的利息。统借方向资金使用单位收取的利息，高于支付给金融机构借款利率水平或者支付的债券票面利率水平的，应全额缴纳增值税。
- (8) 被撤销金融机构以货物、不动产、无形资产、有价证券、票据等财产清偿债务。
- (9) 保险公司开办的一年期以上人身保险产品取得的保费收入。
- (10) 下列金融商品转让收入：合格境外投资者（QFII）委托境内公司在我国从事证券买卖业务；香港市场投资者（包括单位和个人）通过沪港通买卖上海证券交易所上市 A 股；对香港市场投资者（包括单位和个人）通过基金互认买卖内地基金份额；证券投资

基金（封闭式证券投资基金，开放式证券投资基金）管理人运用基金买卖股票、债券；个人从事金融商品转让业务。

（11）金融同业往来利息收入。

中国城市金融学会秘书长詹向阳在接受金融时报记者采访时谈到：从总体来看，此次金融业“营改增”试点方案设计遵循了渐进式改革的一般逻辑，权衡考虑了改革成本、税制创新等因素，在保持政策延续性的前提下审慎推动了创新和突破，主要影响可以概括为几个方面：

一是基本延续了原营业税制的征税原则和优惠政策。最明显的是增值税制下对金融行业主要收入的计税方式与营业税制下保持一致，仍旧沿袭毛利息收入计税规则，不允许利息支出进行抵扣；此外，原营业税制下的优惠政策基本予以保留，包括对农户小额贷款、国家助学贷款、国债地方债投资、大部分金融同业往来业务的利息收入免征增值税。

二是审慎吸收了增值税制的核心理念和国际惯例。在进项税抵扣方面，除个别条款规定的不可抵扣范围外，固定资产、无形资产和不动产均可全额抵扣进项税款，同时当应税和非应税项目的进项税额难以划分时允许按比例分摊抵扣。同时，借鉴境外主要国家的做法，对向境外单位之间的货币资金融通及其他金融业务提供的直接收费金融服务实施免税政策。

相对而言，“营改增”后金融企业税制最明显的变化是税基有所扩大。由于试点方案扩大了贷款及其利息收入的内涵和外延，部分原营业税制下不属于贷款利息收入范畴的业务划归为增值税征税范围，主要包括金融商品持有期间取得的利息等收益，买入返售金融商品取得的利息收入；贴现、同业往来等部分类贷款业务计税依据更加宽泛，增值税制下票据贴现业务的应税收入为直贴时取得的全部利息而不能再扣减转贴现产生的利息支出，除经由全国统一的同业拆借网络进行的短期（一年以下含一年）无担保资金融通行为免税外，其他金融机构之间的资金往来业务均需缴纳增值税。实质上，“宽税基、低税率”是被实践证明的有利于促进投资、消费的较优税制设计，税基的重新划分也有利于引导和规范中国银行业的业务创新转型，但由于抵免有限，使得税基扩大受到格外关注。

同时，也有业内专家指出，目前的“营改增”新政也存在需要进一步优化或改善的方面：

第一，企业重复征税问题未彻底解决，优化税负分配的改革初衷未能完全实现。“营改增”之后，通过增值税抵扣，原来由企业承担的流转税税负将转由最终消费者承担，企业的交易成本将有望降低，这也是国家在实体经济经营困难、转型升级处于攻坚期力推“营改增”的改革初衷。然而，根据新政策，金融商品持有、信用卡透支、买入返售、票据贴现、转贷、押汇、罚息等业务都要全额纳税，这就意味着商业银行与其他贷款服务相关的下游工业企业的增值税链条仍未被打通，下游企业仍面临重复征税问题。在融资类业务仍是商业银行主营业务的背景下，此次“营改增”试点改革贯通货物和服务增值税抵扣链条、降低实体经济税收负担的愿望就没办法全部实现。对商业银行而言，由于业务经营过程中一般不涉及大量以货币计价的原材料投入，包括工资薪酬、差旅费用等主要的人力费用不能抵扣，每年可摊销的固定资产进项税额也相当有限，新政策预期也不会明显改变其重复纳税问题。

第二，出口金融服务免税范围有限，不利于提升银行业提升国际竞争力。国家构建新时期对外开放的全新格局，不但需要更多实体企业“走出去”参与国际市场竞争，也需要培育具备国际竞争力的跨国银行集团。但是，无论是与之前实施“营改增”的服务性行业相比，还是与主要市场经济国家比较，新政策在出口金融服务方面给予银行业的税收优惠都比较有限。交通运输业、邮电通信业以及部分现代服务业“营改增”后都可以享受跨境服务的零税率政策优惠，来自欧盟等主要发达国家的跨国银行集团长期以来受惠于零税率政策。而根据新政策，“营改增”后商业银行跨境金融服务的税收负担依然很重，仅在较为有限的直接收费领域给予了免税优惠，在产生贷款利息或利息性质的主要业务领域还将面临较之前更高的税收负担，不但不利于激发商业银行国际化经营动力，也使得中国银行业在与国际同业的竞争中处于不利地位。在中国银行业整体竞争能力仍然有限的情况下，税制方面的消极影响就可能更为明显。

第三，银行业税负水平难以降低，盈利空间进一步受到挤压。营业税制下，以银行业为代表的金融业适用5%的税率，实际平均税负(营业税金及附加占营业收入的比重)在5.2%~5.5%之间，仅低于娱乐业，税收负担高于交通运输业、邮电通信等第三产业。从国际比较来看，在少数对银行业征收营业税或类似税率的国家，税率水平一般在1.2%~4%之间，唯一对毛利息收入征收营业税的巴西，税率也只有2.88%。“营改增”后，由于仍然沿袭毛利息计税规则并扩大了税基，主要业务收入的税收负担将会加重，进项抵扣的减税效应有限，出口金融服务的免税范围低于预期，综合来看，商业银行的税负水平反而有所提高。初步测算显示，“营改增”后银行业税负水平将上升1个百分点左右，盈利增速将下降2个百分点左右。如果考虑到“营改增”系统改造成本和操作成本的影

响，行业盈利增速下降可能进一步下降 0.2%左右。各行之间有一定差异，银行账户债券投资、买入返售、票据贴现等业务规模较大，固定资产投资较少的银行实际税负水平增加将更为明显。实际税负水平不降反增，将可能与结构性减税的政策目的背道而驰。值得强调的一点是，新政策没有提及对农商行、农信社的政策优惠问题，如果考虑到此前其 3%的营业税优惠税率，以及农商行、农信社相对更传统的业务结构，涉农金融服务的税收负担增幅将会更明显。

此外，为了应对“营改增”的政策变化，金融企业的管理层还需要进一步关注后续的相关会计处理政策的更新，以便及时调整财务系统及会计科目对应关系等系统设置。

金融机构 2016 年第二季度过会及在审 IPO 情况

IPO 在审银行 33 家

根据证监会公布的“首次公开发行股票企业基本信息”，截至 2016 年 7 月 10 日，33 家银行仍在排队中，5 家银行的审核状态为“已受理”，9 家银行为“已通过发审会”，1 家银行的审核状态为“中止审查”，18 家银行的状态为“辅导备案登记受理”。

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
重庆商业银行	落实反馈意见中	重庆	高盛高华证券	2012-01-31
兰州银行	已受理	北京	中信建投证券	2016-07-01
威海市商业银行	已受理	威海	中国银河证券	2016-04-07
盛京银行	已受理	辽宁	招商证券	2015-11-26
哈尔滨银行	已受理	黑龙江	中国国际金融	2016-02-04
徽商银行	已受理	安徽	中信证券, 国元证券	2015-07-02
江苏张家港农村商业银行	已通过发审会	江苏	东吴证券	2016-05-12
江苏吴江农村商业银行	已通过发审会	江苏	华泰联合证券	2016-03-24
江苏常熟农村商业银行	已通过发审会	江苏	中信建投证券	2016-01-21
江苏江阴农村商业银行	已通过发审会	江苏	光大证券	2016-01-21
无锡农村商业银行	已通过发审会	江苏	中信建投证券	2016-01-14
杭州银行	已通过发审会	浙江	中国国际金融	2016-01-07
上海银行	已通过发审会	上海	国泰君安	2016-01-07
贵阳银行	已通过发审会	贵州	中信建投证券	2015-12-24
江苏银行	已通过发审会	江苏	中银国际证券	2015-07-02
成都银行	中止审查	四川	中信建投证券	2016-06-30

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
重庆商业银行	落实反馈意见中	重庆	高盛高华证券	2012-01-31
兰州银行	已受理	北京	中信建投证券	2016-07-01
威海市商业银行	已受理	威海	中国银河证券	2016-04-07
盛京银行	已受理	辽宁	招商证券	2015-11-26
哈尔滨银行	已受理	黑龙江	中国国际金融	2016-02-04
徽商银行	已受理	安徽	中信证券, 国元证券	2015-07-02
江苏张家港农村商业银行	已通过发审会	江苏	东吴证券	2016-05-12
西安银行	辅导备案登记受理	陕西	中信证券	2015-11-01
安庆农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	光大证券	2015-12-29
广发银行	辅导备案登记受理	广东	中信证券, 高盛高华证券	2011-05-31
青岛银行	辅导备案登记受理	青岛	中信证券	2012-08-28
天津银行	辅导备案登记受理	天津	中银国际证券, 中信证券	2015-08-18
宁夏银行	辅导备案登记受理	宁夏	中信建投证券	2014-03-04
淮北农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	民生证券	2015-12-25
芜湖扬子农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	国元证券	2015-12-29
苏州银行	辅导备案登记受理	江苏	招商证券	2016-4-15
晋商银行	辅导备案登记受理	山西	中信证券	2012-8-21
浙江绍兴瑞丰农村商业银行	辅导备案登记受理	浙江	中信建投证券	2016-03-31
浙江稠州商业银行	辅导备案登记受理	浙江	安信证券	2008-09-26
亳州药都农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	平安证券	2015-12-25
汉口银行	辅导备案登记受理	湖北	海通证券	2014-04-30
天津滨海农村商业银行	辅导备案登记受理	天津	瑞信方正证券	2014-05-31
洛阳银行	辅导备案登记受理	洛阳	中信证券	2012-05-17
安徽桐城农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	国元证券	2015-12-30
河北银行	辅导备案登记受理	河北	中信证券	2013-11-30

其他 IPO 在审金融机构 20 家

另外, 有 13 家证券公司、2 家保险经纪公司、2 家期货公司、3 家融资租赁公司在审, 7 家审核状态为“已受理”, 3 家为“已反馈”, 1 家为“已通过发审会”, 1 家为“中止审查”, 1 家为“预先披露更新”, 7 家为“备案登记受理”。

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
中原证券	已反馈	河南	中泰证券	2016-06-23
银河证券	已反馈	北京	中信证券, 中信建投证券	2015-06-11
中泰证券	已受理	山东	东吴证券	2016-03-24

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
东莞证券	已受理	广东	东方花旗证券	2016-01-28
财通证券	已受理	浙江	瑞银证券	2015-11-12
华西证券	已受理	四川	中信证券	2015-06-18
华安证券	已通过发审会	安徽	华泰联合证券	2016-04-28
浙商证券	预先披露更新	浙江	瑞银证券	2015-07-02
天风证券	中止审查	湖北	兴业证券	2016-06-30
恒泰证券	辅导备案登记受理	内蒙古	广发证券	2014-02-25
红塔证券	辅导备案登记受理	云南	东吴证券	2016-01-06
长城证券	辅导备案登记受理	深圳	兴业证券	2015-12-31
华林证券	辅导备案登记受理	西藏	招商证券	2016-03-31
江泰保险	辅导备案登记受理	北京	宏源证券	2012-08-03
华安财产保险	辅导备案登记受理	深圳	瑞信方正证券	2011-09-28
南华期货	已受理	浙江	中信证券	2015-11-12
瑞达期货	已受理	厦门	中信证券	2015-05-07
聚信国际租赁	已反馈	上海	国泰君安证券	2016-06-23
江苏金融租赁	已受理	江苏	华泰联合证券	2016-05-12
华融金融租赁	辅导备案登记受理	浙江	中信证券	2010-09-06

技术研究

证券公司收入结构多元化转型趋势及影响

根据《证券法》等法律法规的规定，中国证券业和银行业、信托业、保险业实行分业经营。中国证券业根据收入性质与资本利用方式的不同，将主要业务分为一般中介型业务、资本中介型业务及自有资金投资型业务三大类。其中，一般中介型业务主要包括经纪、投资银行和资产管理等业务；资本中介型业务主要包括融资融券、股票约定购回、股票质押式回购等业务；自有资金投资型业务主要包括证券自营和直接投资等业务。不同业务对证券公司资本消耗程度也不同，但根据发达资本市场经验，证券业盈利模式未来将逐步向高资本消耗的业务倾斜。

我国的证券公司从 1987 年开始发展以来，业务收入一向以一般中介型业务为主，在一般中介业务中又倚重传统经纪业务。经过 2012-2014 年的创新变革，证券公司业务模式产生重大变革，经纪业务的下降，资本中介业务上升，收入结构走向多元化。

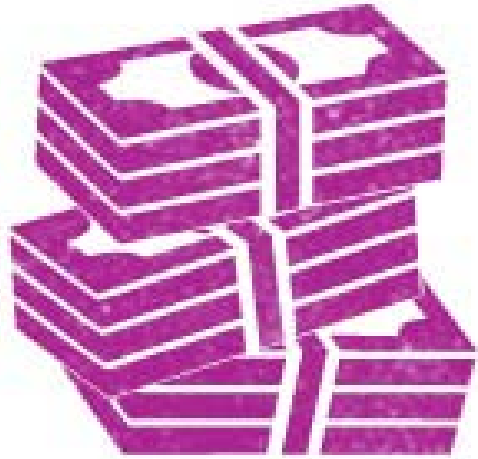
根据中国证券业协会对证券公司 2015 年度经营数据的统计信息，截至 2015 年末，中国大陆地区已设立证券公司 125 家，与 2014 年末相比增加 5 家。证券公司未经审计的 2015 年财务报表显示：125 家证券公司全年实现营业收入 5,751.55 亿元（与 2014 年度相比增长 120.97%），各主营业务收入分别为：代理买卖证券业务净收入 2,690.96 亿元、证券承销与保荐业务净收入 393.52 亿元、财务顾问业务净收入 137.93 亿元、投资咨询业务净收入 44.78 亿元、资产管理业务净收入 274.88 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1,413.54 亿元、利息净收入 591.25 亿元，全年实现净利润 2,447.63 亿元（与 2014 年度相比增长 153.5%），其中 124 家公司实现盈利；截至 2015 年 12 月 31 日，125 家证券公司总资产为 6.42 万亿元（与 2014 年末相比增加 56.97%），净资产为 1.45 万亿元（与 2014 年末相比增加 57.52%），净资本为 1.25 万亿元（与 2014 年末相比增加 84.07%），客户交易结算资金余额（含信用交易资金）2.06 万亿元，托管证券市值 33.63 万亿元，受托管理资金本金总额 11.88 万亿元。

证券公司业绩近年来大幅增长，主要来源于三个方面：一是以融资融券和股票质押等信用业务的井喷式发展，二是资产管理业务规模逐步扩大，三是新三板扩容之后给投资银行业务带来了新的发展空间。

未来券商业务的转型呈现出以下几个主要趋势：

传统经纪业务——佣金自由化提上日程，券商传统经纪业务转型在即。

传统经纪业务在我国证券公司的业务中仍然占有支柱性业务的作用。据统计，2015 年传统经纪业务收入（代理买卖证券收入）在行业总收入中的占比为 46.78%。佣金费率的竞争，向来是困扰券商和行业监管部门的长期性问题。据《上海证券报》报道，证监会正在制定《证券经纪业务管理办法（草案）》，办法全面规范场内外证券经纪业务，其中，松绑佣金管理是本次办法中最为业界关注的内容之一。据悉，该办法第十条指出，证券公司应当在公司网站、营业场所公示制定证券交易佣金收取标准，并在证券交易委托协议中与客户约定具体的服务价格，证券公司可以根据客户的交易方式、交易量、交易频率、资产规模等因素自主与客户约定服务价格。即券商在证券经纪业务的佣金收费标准与收费模式（例如是按笔收费、按交易金额收费等）将拥有完全的自主权，传统经纪业务进入全面自由化阶段。



业内人士认为此次改革将加速压缩传统经纪业务的利润空间，迫使券商在中长期加快业务结构的调整与转型。为了应对佣金自由化的新形式，券商传统经纪业务面临转型契机。从目前市场环境来看，传统经纪业务的转型可以从两个方面着手：一是大力发展互联网证券业务，从佣金费率的竞争转向改善用户体验，提高客户粘性的转变；二是增强服务机构客户的能力，例如发展目前存在巨大市场潜力的券商主经纪商业务（PB 业务），从对散户客户的争夺转向发展高净值的机构客户，促进传统经纪业务的集约化发展。

保荐业务——新三板分层和退市制度即将推出，市场迎来新机遇。

证券公司近年来业绩大幅增长的另一个来源是新三板保荐业务。自 2013 年末股转系统面向全国接收企业挂牌申请后，证券公司新三板业务数量逐渐增加。截至 2016 年 4 月末，已挂牌的新三板企业超过 7000 家，挂牌公司数量已经超过了主板、中小板、创业板上市企业数量总和，而且就目前的发展态势来看，挂牌公司的数量仍将保持高速增长。

进入 2016 年以来，新三板业务迎来政策红利密集释放期。全国中小企业股份转让系统于 2016 年 5 月 27 日发布了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》，对已经挂牌企业和拟将挂牌进入创新层的企业都给予了明确的标准。根据上述管理办

法，申请挂牌公司满足条件之一为“做市商家数不少于6家”，有业内人士认为，如果申请挂牌新三板的公司不能满足盈利和营业的标准，则也可以通过增加做市商的数量来进入创新层，这对做市商的需求将会大大增加，对于券商来说是扩大做市业务的好机会。当然，券商参与做市商业业务同样也需要自有资金的支持。

资产管理业务——“大资管”时代带来挑战，对证券公司资管业务提出更高要求。

自2012年5月以来，中国的资产管理行业迎来了一轮监管放松、业务创新的浪潮。新一轮的监管放松，在扩大投资范围、降低投资门槛，以及减少相关限制等方面，均打破了证券公司、期货公司、证投基金管理公司、银行、保险公司、信托公司之间的竞争壁垒，使资产管理行业进入进一步的竞争、创新、混业经营的大资管时代。

虽然面临来自其他金融企业资管业务的冲击，但是券商资管业务仍然发展迅猛。截至2015年末，证券公司资产管理业务受托资金规模达到11.84万亿元，较2014年末的7.96万亿元增长了48.74%。同时，证券公司资产管理的业务创新也层出不穷。2014年9月，首只券商收益凭证公开发行，其挂钩标的种类丰富，在产品设计上存在更多创新空间，同时又开拓了新的融资渠道。2014年11月，《证券公司以及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》正式颁布；2015年6月，证监会发布了《证券公司融资融券业务管理办法》；2015年7月，证监会公告允许证券公司开展融资融券债权资产证券化业务。

但是，目前证券行业的资管业务仍然存在过分依赖通道业务的弊端。进一步拓宽业务渠道，管控业务风险是未来各证券公司需要持续关注的问题。

信用业务——两融业务和回购业务长足发展，但对券商风控管理和合规管理提出新要求。

证券行业在近年来营业收入和净利润大幅增长，一定程度上取决于从信用业务的井喷式发展。中国大陆的融资融券业务自2006年开始颁布管理办法及各项实施细则，并开始小范围试点，此后经历了较长时间的酝酿和起步阶段。自2013年度开始，融资融券业务开始进入快速增长阶段，逐渐成为券商营业收入的稳定组成部分；根据《中国证券业发展报告(2016)》中的数据，融资融券的利息收入在券商营业收入中所占的比例在2014年度达到17.14%，2015年度该比例略有回调，但仍达到10.28%；此外，股票质押式回购、股票约定购回等信用业务，也在不断加大券商的利润来源。

信用业务的发展增强了证券公司的盈利能力，但是同时也加大了业务风险。一方面是经营风险，主要包括客户信用风险和合规风险，例如，2015年度中期因融资业务中的场外配资引起了股市大幅波动，随后中国证监会对场外配资活动进行了集中清理整顿；另一

方面，信用业务需要证券公司以自有资金或通过转融通等渠道融资取得的资金投入，对证券公司的流动性管理提出了新的要求。

就目前的发展趋势看，我国证券公司的业务多元化转型，将为证券行业带来以下三方面的主要影响：

一、促进证券公司业务流程的重新梳理，以适应新业务发展的要求。例如，传统经纪业务的转型，需要证券公司培训业务人员，升级和改造相关的信息化系统；信用业务的发展，需要证券公司调整对营业部监督管理的机制，完善合规和内部控制流程。



二、创新业务的发展将对证券公司融资能力提出更高要求。证券公司以传统经纪业务为主要来源的时代，证券公司在金融行业中属于轻资产行业，证券公司的负债主要为代理买卖证券款。业务的转型的总体趋势是促使证券公司向高资本消耗型企业转变。为了应对融资需求，证券公司一方面采取发行公司债、短期融资券、次级债、收益凭证或向证金公司转融通融入资金等间接方式进行融资；另一方面，亦有不少证券公司通过在 A 股或 H 股发行股票进行直接融资。未来几年内，证券行业的资本运作和并购重组将成为热点。

三、证券公司的业务转型催生了风控管理指标的变化。我国现行的证券公司风险监管是以净资本为核心的风险监管体系。随着证券公司组织架构、业务产品越来越多元，相关风险类型日趋复杂，现有风险控制指标制度已经难以适应新形势下风险管理的需要。2016 年 4 月 8 日，中国证监会就修订《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则（以下简称《办法》及配套规则）向社会公开征求意见。经过两个月的征求意见后，修订后的《证券公司风险控制指标管理办法》于 2016 年 6 月 16 日公布。此次《办法》修订，一方面在维持总体框架不变基础上，对不适应行业发展需要的具体规则进行调整；另一方面，结合行业发展的新形势，通过改进净资本、风险资本准备计算公式，完善杠杆率、流动性监管等指标，明确逆周期调节机制等，提升风控指标的完备性和有效性。具体来说，主要修订内容有以下六个方面：

一是改进净资本、风险资本准备计算公式，提升资本质量和风险计量的针对性。将净资本区分为核心净资本和附属净资本，将金融资产的风险调整统一纳入风险资本准备计算，不再重复扣减净资本。将按业务类型计算整体风险资本准备调整为按照市场风险、信用风险、操作风险等风险类型分别计算。调整后的净资本和风险资本准备更符合证券公司开展综合经营风险控制的现实需要，但其计算范围及标准已发生较大变化，指标值不具有历史可比性。

二是完善杠杆率指标，提高风险覆盖的完备性。将原有净资产比负债、净资本比负债两个杠杆控制指标，优化为一个资本杠杆率指标（核心净资本/表内外资产总额），并设定不低于 8%的监管要求。

三是优化流动性监控指标，强化资产负债的期限匹配。将流动性覆盖率和净稳定资金率两项流动性风险监管指标由行业自律规则上升到我会部门规章层面。

四是完善单一业务风控指标，提升指标的针对性。调整权益类证券计算口径、将衍生品区分权益类和非权益类衍生品，合并融资类业务计算口径等。为避免相关公司调整持有债券品种结构对市场可能造成的局部影响，对超比例持有的债券等非权益类证券，在《办法》正式实施后再给予半年过渡期。各证券公司应当于 2017 年 3 月 31 日前满足监管要求。

五是明确逆周期调节机制，提升风险控制的有效性。明确了我会可根据证券公司分类监管、行业风险和市场状况，对相关指标的具体计算比例进行动态调整的原则性要求。

六是强化全面风险管理要求，提升风险管理水平。要求证券公司从制度建设、组织架构、人员配备、系统建设、指标体系、应对机制等六个方面，加强全面风险管理。同时要求证券公司将所有子公司纳入全面风险管理体系，强化分支机构风险管理，实现风险管理全覆盖。

可见，新的风控指标实施后，证券公司的风险管理流程和理念也将会随之产生明显的变化。