

# 致同金融研究

2017 年第四期（总第 13 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：
  - ◇ [《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》](#)
  - ◇ [关于证券公司执行《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》等会计准则的通知](#)
  - ◇ [《资本市场主体全面实施新审计报告相关准则有关事项的公告》](#)
  - ◇ [《商业银行股权管理暂行办法（征求意见稿）》](#)
  - ◇ [《商业银行流动性风险管理办法（修订征求意见稿）》](#)
  - ◇ [《关于规范银信类业务的通知》](#)
  - ◇ [金融资产管理公司资本管理办法（试行）](#)
  - ◇ [《保险资金运用内部控制应用指引（第 4 号-第 6 号）》（征求意见稿）](#)
  - ◇ [《保险资产负债管理监管办法（征求意见稿）》](#)
  - ◇ [中国保监会关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知](#)
  - ◇ [创新创业公司非公开发行可转换公司债券业务实施细则（试行）](#)
- **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：
  - ◇ [“一行三会”资管新规统一“大资管”行业监管](#)
  - ◇ [银监会加强风险把控，完善同业、理财、表外三个领域监管](#)
  - ◇ [广发银行违规担保案件催生中国金融业最大罚单](#)
  - ◇ [从 2017 年创业公司“死亡名单”看投资基金风险管理](#)
  - ◇ [金融机构 2017 年第四季度过会及在审 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：
  - ◇ [浅谈混业经营模式下金融混业集团的集团审计考虑](#)

3

14

39

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

## 人民银行

### 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》

- 为规范金融机构资产管理业务（以下简称：资管业务），统一同类资管产品监管标准，有效防控金融风险，更好地服务实体经济，中国人民银行会同银监会、证监会、保监会、外汇局等部门起草了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称《指导意见》），并于 2017 年 11 月 17 日正式向社会公开征求意见。

《指导意见》遵循以下基本原则：一是坚持严控风险的底线思维，防止金融风险跨行业、跨市场、跨区域传递。二是坚持服务实体经济的根本目标，既充分发挥资管业务的投融资功能，又严格规范引导，避免资金脱实向虚。三是坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合、机构监管与功能监管相结合的监管理念，实现对各类机构开展资管业务的全面、统一覆盖。采取有效监管措施，加强金融消费者保护。四是坚持有的放矢的问题导向，针对资管业务的重点问题统一标准规制，对金融创新坚持趋利避害、一分为二，留出发展空间。五是坚持积极稳妥审慎推进，防范风险与有序规范相结合，充分考虑市场承受能力，合理设置过渡期，加强市场沟通，有效引导市场预期。

《指导意见》共 29 条，按照产品类型制定统一的监管标准，实行公平的市场准入和监管，主要内容包括：一是确立资管产品的分类标准。资管产品根据募集方式不同分为公募产品和私募产品两大类，根据投资性质不同分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品、混合类产品四大类，分别适用不同的投资范围、杠杆约束、信息披露等监管要求，强化“合适的产品卖给合适的投资者”理念。二是降低影子银行风险。引导资管业务回归本源，资管产品投资非标准化债权类资产应当遵守金融监督管理部门有关限额管理、风险准备金要求、流动性管理等监管标准，避免沦为变相的信贷业务。三是减少流动性风险。金融机构应加强流动性管理，遵循单独管理、单独建账、单独核算的管理要求，加强资管产品和投资资产的期限匹配。四是打破刚性兑付。资管业务是“受人之托、代人理财”的金融服务，金融机构开展资管业务时不得承诺保本保收益，金融管理部门对刚性兑付行为采取相应

的处罚措施。五是控制资管产品的杠杆水平。结合当前的行业监管标准，从负债和分级两方面统一资管产品的杠杆要求，投资风险越高，杠杆要求越严。对公募和私募产品的负债比例(总资产/净资产)作出不同规定，明确可以分级的产品类型，分别统一分级比例(优先级份额/劣后级份额)。六是抑制多层嵌套和通道业务。金融监督管理部门对各类金融机构开展资管业务公平准入，金融机构切实履行主动管理职责，不得为其他金融机构的资管产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。七是切实加强监管协调。强化资管业务的宏观审慎管理，对同类资管产品按照统一的标准实施功能监管，加强对金融机构的行为监管，建立覆盖全部资管产品的综合统计制度。八是合理设置过渡期。充分考虑存量资管业务的存续期、市场规模，同时兼顾增量资管业务的合理发行设置过渡期，实施“新老划断”，不搞“一刀切”，过渡期自《指导意见》发布实施后至 2019 年 6 月 30 日。

请点击[这里](#)浏览该征求意见稿全文。

## 证监会

### **关于就《证券期货市场诚信监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知**

- 2017 年 12 月 1 日，中国证监会就《证券期货市场诚信监督管理办法》修订稿公开征求意见。本次修订重点体现在七个方面：一是扩充了诚信信息覆盖的主体范围和信息内容范围，实行资本市场诚信监管“全覆盖”。二是建立重大违法失信信息公示的“黑名单”制度。向社会公开行政处罚、市场禁入、证券期货犯罪、拒不配合监督检查或调查、拒不执行生效处罚决定及严重侵害投资者合法权益、市场反映强烈的其他违法失信信息。三是建立市场准入环节的诚信承诺制度。行政许可事项申请涉及的相关当事人应当提交书面承诺，承诺申请材料真实、准确、完整，并将诚实合法地参与证券期货市场活动。四是建立主要市场主体诚信积分管理制度，对主要市场主体实施诚信分类监管。五是建立行政许可“绿色通道”制度，激励守信，对诚信状况良好的行政许可事项申请人实行优先审查制度。六是建立市场主体之间的诚信状况互查制度，强化市场交易活动中的自我诚信约束。七是强化事后监管的诚信约束。实现在监管的各流程、各环节都要查询诚信档案，作为采取监管执法措施的重要考量因素。

请点击[这里](#)通过证监会网站查阅上述征求意见稿正文。

## 关于证券公司执行《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》等会计准则的通知

- 2017 年 6 月，财政部陆续修订了《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》、《企业会计准则第 24 号—套期会计》和《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》等 4 项会计准则（以下简称新会计准则）。根据新会计准则的实施时间安排，为增强证券行业会计信息可比性，及时反映公司风险管理水平，促进证券行业规范发展，中国证监会决定同时在境内外上市的证券公司及仅在境外上市的证券公司自 2018 年 1 月 1 日起执行新会计准则，其他证券公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新会计准则。为确保新会计准则平稳有效实施，中国证监会于 2017 年 12 月 26 日就有关事项印发《关于证券公司执行〈企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量〉等会计准则的通知》。

请点击以下图标浏览通知全文。



关于证券公司执行  
《企业会计准则第2



新金融工具准则实  
施日调节表.doc

## 《资本市场主体全面实施新审计报告相关准则有关事项的公告》（中国证券监督管理委员会公告〔2017〕19号）

- 2017 年 12 月 28 日，证监会发布《中国证券监督管理委员会公告》〔2017〕19 号，对资本市场主体全面实施新审计报告相关准则做出有关规定。根据《中国证券监督管理委员会公告》〔2016〕35 号的有关要求，股票同时在内地和香港交易所上市的公司（A+H 股公司），其内地上市部分的财务报表审计业务，已于 2017 年 1 月 1 日起执行新审计报告相关准则。对于股票在上海、深圳证券交易所交易的上市公司（即主板公司、中小板公司、创业板公司）、首次公开发行股票的申请企业（IPO 公司）、股票在全国中小企业股份转让系统公开转让的非上市公众公司（新三板公司）中的创新层挂牌公司、面向公众投资者公开发行债券的公司，其财务报表审计业务应于 2018 年 1 月 1 日（审计报告日在 2018 年 1 月 1 日及以后）起执行新审计报告相关准则（包括新审计报告相关准则中对上市实体做出强制要求的相关规定）。该公告对资本市场有关主体全面实施新审计报告相关准则的具体要求予以明确，同时，要求具有证券期货相关业务资格的会计师事务所加强内部质量管理，严格执行新审计报告相关准则的要求，提高审计报告信息的有效性和针对性。

请点击[这里](#)通过上海证券交易所网站查阅上述公告全文。

### 《关于进一步规范证券公司在投资银行类业务中聘请第三方机构等相关行为的意见（征求意见稿）》

- 为贯彻落实党中央、国务院廉政建设要求，净化资本市场生态环境，维护资本市场稳定健康发展，中国证监会研究制定了《关于进一步规范证券公司在投资银行类业务中聘请第三方机构等相关行为的意见（征求意见稿）》（以下简称《意见》），并于2017年12月25日起向社会公开征求意见。《意见》内容主要包括四个方面：一是重申廉政建设基本原则，明确禁止证券公司通过各种形式进行利益输送、商业贿赂等行为。二是强调证券公司落实廉政风险防控主体责任，完善机制建设，强化管控力度，从源头防控违规风险。三是明确对证券公司相关聘请行为的信息披露要求。根据风险程度，围绕机构类型、服务内容、费用标准等关键要素，对各类聘请行为提出了差异化的具体信息披露要求。四是要求证券公司对其投资银行类项目服务对象的相关聘请行为及其合法合规性进行核查并发表意见。

请点击[这里](#)通过证监会网站查阅上述征求意见稿全文。

## 银监会

### 《商业银行股权管理暂行办法（征求意见稿）》

- 为加强商业银行股权监管，规范商业银行股东行为，弥补监管短板，中国银监会制定了《商业银行股权管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），于2017年11月16日向社会公开征求意见。《办法》内容包括总则、股东责任、商业银行职责、信息披露、监督管理、法律责任、附则七个章节。《办法》确立“三位一体”的商业银行股权穿透监管框架：一是主要股东逐层披露股权结构直至实际控制人、最终受益人；二是商业银行承担核实主要股东及其控股股东、实际控制人、关联方、一致行动人、最终受益人的主体责任；三是银监会及其派出机构根据监管需要对上述主体进行认定。《办法》明确了同一投资人及其关联方、一致行动人参股、控股银行机构的数量限制和金融产品入股商业银行的监管规则，将通过一二级市场、境内外市场超过规定比例获取商业银行股份行为统一纳入核准范围。《办法》明确将主要股东及其控股股东、实际控制人、关联方、一致行动人、最终受益人纳入关联

方管理，覆盖商业银行实质承担信用风险的新型关联交易类型。《办法》强化监管部门职责，丰富监管手段，加大对违规股东惩处力度。

请点击[这里](#)通过银监会网站浏览该《办法》全文。

### 《商业银行银行账簿利率风险管理指引（修订征求意见稿）》

- 为推动商业银行提升银行账簿利率风险管理水平，弥补监管制度短板，银监会对《商业银行银行账户利率风险管理指引》（银监发〔2009〕106号）进行了全面修订，形成了《商业银行银行账簿利率风险管理指引（修订征求意见稿）》（以下简称《指引》），并于2017年11月24日开始向社会公开征求意见，预计实施时间为2019年1月1日。《指引》内容包括总则、风险治理、风险计量和压力测试、计量系统与模型管理、计量结果应用和信息披露、监督检查、附则七个章节，以及名词解释、利率冲击情景设计要求、客户行为性期权风险考虑因素、模型管理要求、标准化计量框架、监管评估六个附件。《指引》在银行风险管理、风险计量、监督检查等方面提出了细化要求。修订内容主要体现在规范银行账簿利率风险的治理架构和风险管理政策流程，明确风险计量、利率冲击情景和客户行为假设的具体要求，完善信息系统、模型和数据管理要求，引导银行加强计量结果应用，强化监管评估等方面。同时，《指引》明确商业银行在适用相关监管要求时应遵循匹配性原则，并根据银行系统重要性或业务复杂程度不同，进行差异化的风险计量。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该征求意见稿全文。

### 《商业银行流动性风险管理办法（修订征求意见稿）》

- 为了对流动性风险监管要求进行与时俱进的动态完善，中国银监会对《商业银行流动性风险管理办法（试行）》（2014版）进行了修订，并形成《商业银行流动性风险管理办法（修订征求意见稿）》（以下简称：《流动性办法》），于2017年12月6日向社会公开征求意见。

本次修订的主要内容包括：一是新引入三个量化指标。其中，净稳定资金比例衡量银行长期稳定资金支持业务发展的程度，适用于资产规模在2000亿元（含）以上的商业银行。优质流动性资产充足率是对流动性覆盖率的简化，衡量银行持有的优质流动性资产能否覆盖压力情况下的短期流动性缺口，适用于资产规模在2000亿元以下的商业银行。流动性匹配率衡量银行主要资产与负债的期限配置结构，适用于全部商业银行。这些指标将与现有的流动性比例、流动性覆盖率一起成为对商业银行具有约束力的审慎监管指标。二是进一步完善流动性风险监测体系。对部分监

测指标的计算方法进行了合理优化，强调其在风险管理和监管方面的运用。三是细化了流动性风险管理相关要求，如日间流动性风险管理、融资管理等。

修订后的《流动性办法》共 4 章 73 条，7 个附件。第一章“总则”主要明确了《流动性办法》的适用范围、流动性风险的定义以及对流动性风险管理和监管的总体要求。第二章“流动性风险管理”提出了银行流动性风险管理体系的整体框架和定性要求。第三章“流动性风险监管”规定了各项流动性风险监管指标，提出了多维度的流动性风险监测工具，规定了流动性风险监管方法和措施。第四章“附则”明确了《流动性办法》的实施时间、参照执行的机构范围，以及流动性覆盖率、流动性匹配率和优质流动性资产充足率的过渡期安排等。《流动性办法》的 7 个附件具体说明了流动性风险管理重点环节的技术细节，以及定量指标的计量标准。

修订后的《流动性办法》进一步明确了商业银行流动性风险管理体系的定性要求，根据商业银行特点设定了差异化的定量监管标准，并提出了统一的多维度流动性风险监测分析工具，构建了较完备的流动性风险监管框架。修订后的《流动性办法》自 2018 年 3 月 1 日起施行，并对优质流动性资产充足率和流动性匹配率设置了合理的过渡期，以便于银行具备充足的准备时间。修订后《流动性办法》的施行将有助于进一步推动商业银行夯实流动性风险管理基础，提高抵御风险的能力，更好地服务实体经济，维护银行体系安全稳健运行。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该征求意见稿全文。

### **《关于规范银信类业务的通知》（银监发〔2017〕55号）**

- 为促进银信类业务健康发展，防范金融风险，中国银监会于 2017 年 12 月 22 日发布《关于规范银信类业务的通知》（以下简称《通知》），对银信类业务进行规范。《通知》共 10 条，分别从商业银行和信托公司双方规范银信类业务，并提出了加强银信类业务监管的要求。

一是明确银信类业务及银信通道业务的定义。《通知》首次明确将银行表内外资金和收益权同时纳入银信类业务的定义，并在此基础上，将银信通道业务明确为信托资金或信托资产的管理、运用和处分均由委托人决定，风险管理责任和因管理不当导致的风险损失全部由委托人承担的行为。

二是规范银信类业务中商业银行的行为。《通知》要求在银信类业务中，银行应按照实质重于形式原则，将穿透原则落实在监管要求中；要求在银信通道业务中，银行应还原业务实质，不得利用信托通道规避监管要求或实现资产虚假出表。同时，



《通知》要求商业银行对信托公司实施名单制管理，应根据客户及自身的风险偏好和承受能力，选择与之相适应的信托公司及信托产品。

三是规范银信类业务中信托公司的行为。《通知》要求信托公司积极转变发展方式，立足信托本源支持实体经济发展。《通知》明确，在银信类业务中，信托公司不得接受委托方银行直接或间接提供的担保，不得与委托方银行签订抽屉协议，不得为委托方银行规避监管要求或第三方机构违法违规提供通道服务。此外，《通知》要求银信类业务应贯彻落实国家宏观调控政策。

四是加强银信类业务的监管。《通知》明确，银监会及其派出机构应加强银信类业务的监管，应依法对银信类业务违规行为采取按业务实质补提资本和拨备、实施行政处罚等监管措施，并将进一步研究明确提高信托公司通道业务监管要求的措施办法。《通知》还要求，各银监局应强化属地监管责任，切实加强对银信类业务的日常监管。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该《通知》全文。

### 《中国银监会关于修改〈中国银监会外资银行行政许可事项实施办法〉的决定（征求意见稿）》

- 中国银监会于 2017 年 12 月 28 日下发了《中国银监会关于修改〈中国银监会外资银行行政许可事项实施办法〉的决定（征求意见稿）》（以下简称《决定》）。《决定》对《中国银监会外资银行行政许可事项实施办法》修改的主要内容有以下三方面：一是增加了关于外资法人银行投资设立、入股境内银行业金融机构的许可条件、程序和申请材料等规定，为外资法人银行开展对银行业金融机构的股权投资提供了明确的法律依据。二是取消了外资银行开办代客境外理财业务、代客境外理财托管业务、证券投资基金托管业务、被清算的外资金融机构提取生息资产等四项业务的审批，实行报告制。三是进一步统一中外资银行市场准入标准：合并支行筹建和开业审批程序，仅保留支行开业审批；优化外资银行募集发行债务、资本补充工具的条件；简化高管资格审核程序，对于同质同类外资银行机构间的平级调动或改任较低职务的情形，由事前核准改为备案制。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览该征求意见稿全文。

### 《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》（银监发[2017]56号）

- 中国银监会于 2017 年 12 月 29 日发布《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》（以下简称《资本办法》），将于 2018 年 1 月 1 日起正式实施。《资本办法》主要内

容包括总则、集团母公司资本监管要求、集团资本监管要求、监督检查、信息披露和附则等六个章节，共八十四条。重点强调以下五个方面：一是结合资产公司业务经营特点，设定适当的资本充足性监管标准，明确第二支柱监管要求和信息披露监管要求，强化监管部门的监督管理和市场约束作用。二是通过设定差异化的资产风险权重，引导资产公司按照“相对集中，突出主业”的原则，聚焦不良资产主业。三是对资产公司集团内未受监管但具有投融资功能、杠杆率较高的非金融类子公司提出审慎监管要求，确保资本监管全覆盖。四是将杠杆率监管指标及要求纳入《资本办法》，形成统一的资本监管框架。调整完善集团财务杠杆率计算方法，防控集团表外管理资产相关风险。五是要求集团母公司及相关子公司将信用风险、市场风险和操作风险纳入资本计量范围，并结合资产公司实际选择适当的风险计量方法。

请点击[这里](#)通过中国银监会网站浏览上述《资本办法》全文。

## 保监会

### **中国保监会办公厅关于征求《保险资金运用内部控制应用指引（第4号-第6号）》（征求意见稿）意见的函**

- 为进一步推动保险资金运用内部控制制度建设，有效防范和化解风险，维护保险资金安全与稳定，中国保监会研究制定了《保险资金运用内部控制应用指引（第4号-第6号）》（征求意见稿），于2017年9月28日征求各公司意见。征求意见稿指出，保险机构开展股权投资、不动产投资、金融产品投资，应满足中国保监会规定的相关资质条件，包括公司治理、投资能力、团队要求、最低偿付能力、最低净资产及近3年是否存在违规行为等。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该征求意见稿全文。

### **中国保监会办公厅关于征求《保险资产负债管理监管办法（征求意见稿）》意见的函（保监厅函〔2017〕446号）**

- 中国保监会于2017年12月11日下发《保险资产负债管理监管办法（征求意见稿）》（以下简称“办法”）。《办法》中明确：资产负债管理是指保险公司在风险偏好和其他约束条件下，持续对资产和负债相关策略进行制订、执行、监控和完善的过程。《办法》要求，保险公司要实现期限结构匹配、成本收益匹配、现金流匹配，来控制和管理期限错配带来的不利影响，实现公司长期价值目标，防范利差损风险、流

动性风险等。《办法》最大亮点便是“对 A、B、C、D 四类保险公司实施差异化监管措施”，比如对于综合评级为 D 类的公司，将采取限制资金运用形式或比例、限制产品销售或业务范围等针对性措施；对于能力评估结果为低的公司，将不予备案其股权投资能力、不动产投资能力和衍生品运用能力，禁止其开展重大股票投资等。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该《办法》全文。

### **《保险机构独立董事管理办法（征求意见稿）》**

- 中国保监会于 2017 年 12 月 26 日发布《保险机构独立董事管理办法（征求意见稿）》，对保险公司尤其是存在控股股东的险企增设独立董事的人数比例提出要求，旨在发挥独立董事在保险机构公司治理结构中的决策和监督作用。征求意见稿要求，保险机构董事会独立董事人数应当至少为二名，并且不低于董事会成员总数的三分之一；保险机构存在控股股东的，其独立董事占董事会成员的比例必须达到二分之一以上。征求意见稿明确，鼓励公司治理结构健全、公司治理运行规范的保险机构逐步增加独立董事人数，提高独立董事占比。征求意见稿同时要求，独立董事应当具有独立性。此外，独立董事应当保证有足够的时间和精力有效履行独立董事职责，最多同时在 4 家企业担任独立董事。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该征求意见稿全文。

### **中国保监会关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知（保监资金〔2017〕282 号）**

- 为贯彻落实全国金融工作会议精神，更好发挥保险资金服务实体经济的作用，切实防范保险资金以通道、嵌套、名股实债等方式开展股权投资计划业务，遏制地方政府隐性债务增量，中国保监会于 2017 年 12 月 27 日印发《关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知》（以下简称《通知》）。《通知》重在规范对保险资产管理机构设立股权投资计划业务进行规范。一是要求股权投资计划的投资收益应当与投资标的的经营业绩或收益挂钩，严防以“名股实债”方式，变相抬高实体企业融资成本。根据“定期付息、到期还本”的债性特征，《通知》规定，保险资产管理机构发起设立股权投资计划时，禁止设置明确的回报预期且定期向投资人支付固定投资回报，禁止约定股权投资计划到期强制性由被投资企业或关联第三方赎回投资本金，目的是切实体现股权投资计划业务的资本属性和权益投资特点，避免变相违规增加地方政府债务规模，避免增加实体企业融资成本。二是要求保险资产管理机构设立投资计划应当承担主动管理职责，不得直接或变相开展通道业务，不得开展嵌套投资。三是建立优先注册机制，切实引导保险资金发挥自身特色，更好服务实体经济发展。

请点击[这里](#)通过中国保监会网站浏览该《通知》全文。

## 财政部

### *关于支持小微企业融资有关税收政策的通知（财税〔2017〕77号）*

- 财政部和国家税务总局于 2017 年 10 月 26 日发出通知，为支持小微企业发展，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，继续对月销售额 2 万元至 3 万元的增值税小规模纳税人，免征增值税。同时，为进一步缓解小微企业融资难、融资贵，自 2017 年 12 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，对金融机构向农户、小型企业、微型企业及个体工商户发放小额贷款取得的利息收入，免征增值税；自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对金融机构与小型企业、微型企业签订的借款合同免征印花税。此次免征增值税是对以往规定的延续。而在此前，经国务院批准，财政部、税务总局曾于 2013 年 7 月发出通知，自 2013 年 8 月 1 日起，对增值税小规模纳税人中月销售额不超过 2 万元的企业或非企业性单位，暂免征收增值税。这也就意味着，月销售额在 3 万元以下的小微企业，全部可以享受免征增值税的政策。

请点击[这里](#)浏览上述《通知》全文。

## 深圳交易所

### *关于发布《深圳证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券挂牌条件确认指南》、《深圳证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券信息披露指南》的通知*

- 2017 年 10 月 19 日，为贯彻落实《国家发展改革委 中国证监会关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》（发改投资〔2016〕2698 号）、《财政部 人民银行 证监会关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金〔2017〕55 号）等文件精神，进一步推动政府和社会资本合作（PPP）项目融资方式创新，深圳证券交易所制定了《深圳证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券挂牌条件确认指南》和《深圳证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券信息披露指南》，自发布之日起实施。

请点击[这里](#)通过深圳交易所网站查阅上述文件全文。

### 关于发布《创新创业公司非公开发行可转换公司债券业务实施细则（试行）》的通知

- 为落实创新驱动发展战略，发挥交易所债券市场服务实体经济作用，积极支持创新创业，根据《中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导意见》（证监会公告〔2017〕10号）的规定，深圳证券交易所、全国中小企业股份转让系统有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司联合制定了《创新创业公司非公开发行可转换公司债券业务实施细则（试行）》（内容详见附件），于2017年9月22日发布，自发布之日起实施。

请点击[这里](#)通过深圳交易所网站查阅上述征求意见稿全文。

### 关于发布《深圳证券交易所公司债券业务办理指南第3号——可续期公司债券业务》的通知

- 为切实适应市场需求，丰富完善公司债券的期限结构，发挥交易所债券市场服务实体经济作用，在结合前期深圳证券交易所可续期公司债券试点工作实践基础上，根据《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《深圳证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）》、《深圳证券交易所非公开发行公司债券业务管理暂行办法》等法律法规、部门规章、规范性文件以及相关业务规则的规定，深圳交易所制定了《深圳证券交易所公司债券业务办理指南第3号——可续期公司债券业务》，于2017年12月20日发布并自发布之日起实施。

请点击[这里](#)通过深圳交易所网站查阅上述通知全文。

## 行业热点

### “一行三会”资管新规统一“大资管”行业监管

2017年11月17日晚间,金融业长达万字的超重磅监管文件问世了。人民银行、银监会、证监会、保监会、外汇局出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》,意见稿长达10000字,分29条,信息量可谓巨大。

该文件旨在针对目前金融业存在部分业务发展不规范、多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管和宏观调控等问题,按照党中央、国务院决策部署,为规范金融机构资产管理业务,统一同类资产管理产品监管标准,有效防范和控制金融风险,引导社会资金流向实体经济,更好地支持经济结构调整和转型升级。此文件是首次将“一行三会”对金融行业资管业务的一些监管理念进行整合后发布的统一监管法规,体现出的监管思路是:在逐步实现“大资管”混业经营的前提下,先统一监管政策,解决业内较为突出的风险和问题。

指导意见重点条目有:确立资产管理产品的定义和分类,提升私募基金门槛;规范资金池;打破刚性兑付,实现净值化管理;严控杠杆水平以及禁止通道和嵌套。

《指导意见》对各类资管产品的影响程度不同。目前,业内对《指导意见》预期影响各类资管产品的程度如下:

#### 对公募基金的影响

主要影响的领域是分级产品的设计,以下产品不得进行份额分级:(一)公募产品。(二)开放式私募产品。(三)投资于单一投资标的私募产品,投资比例超过50%即视为单一。(四)投资债券、股票等标准化资产比例超过50%的私募产品。

过渡期结束后,金融机构的资产管理产品按照本意见进行全面规范,金融机构不得再发行或者续期违反《指导意见》规定的资产管理产品。

公募分级产品在牛市中疯狂发展,成为投资者青睐的产品之一。但是,由于其自身机制的不完善和助长助跌的效应,在股灾期间引发巨大亏损,招致投资者厌弃。

截至 2017 年 11 月 10 日，分级基金母基金场内规模仅为 85.08 亿元，分级基金子基金场内规模为 673.17 亿元。为此，公募分级基金产品主要存在两种趋势，一是清盘，二是转型为其他类型的基金产品。

早前，公募分级基金“去杠杆”已在逐步落地。除了将分级基金投资门槛将提高至 30 万之外，存量的债券分级基金在定期开放的时候已经限制申购，通过引导产品规模缩水逐步清盘。而股票类分级基金一直是开放运作，除了门槛提高，之前暂未受到影响。

分级产品或将面临转型或强制清盘可能。公募基金不得进行份额分级，该规定限制了公募基金重新发行分级产品的可能。另外，目前存量产品主要是分级基金，对过渡期结束后违反规定的存量产品的处置的解释存在歧义。一种解释是过渡期后存续期结束，大概率将面临转型或强制清盘可能；另一种理解认为分级产品多为永续型，此类产品无需续期，指导意见未给出明确处置方式。对此，或许仍需等待细则出台。但在严监管下，分级产品在过渡期后面临转型或强制清盘可能更大，考虑到这一点，当前折价分级 A 或将迎来机会。

## 对银行理财的影响

### 1、银行理财新规预计在《指导意见》落地后快速出台

银监会等监管机构对银行理财业务现行的监管规定，主要包括：2005 年发布的《商业银行个人理财业务管理暂行办法》、2006 年发布的《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》、2011 年发布的《商业银行理财产品销售管理办法》，此外还有 20 余个指引、通知等。

本次《指导意见》明确，在该《指导意见》实施后，则由金融监督管理部门在本意见框架内研究制定配套细则。由于过渡期时间已定，因此配套政策的出台应该较快。

### 2、上市银行业绩影响偏小，对市场影响预计有限

目前来看，整个银行业来看，2016 年银行理财一年带来的收入大概是不到 1500 亿，相对当年上市银行总体近 4 万亿的营收水平，占比很低。多数上市银行，理财业务收入在总营收占比不到 5%，所以规模明年可能会出现下降，会影响你理财业务收入，但对营收的影响预计不超 1 个百分点，影响偏小。

另外，关于打破刚性兑付问题，如果按照《指导意见》要求实施的话，其实对于上市银行的估值来说是有提升作用的。因为这个会让上市银行的风险更加透明，过去来看很多外媒质疑国内的上市银行都会说你理财现在有 30 万亿，银行体系在持续承担刚性兑付的风险，所以你的风险是看不清楚的。30 万亿的理财刚性兑付的风险非常大，一旦整个理财亏了 10%，可能会让不少银行破产。真正打破理财的刚性兑付会提升整个上市银行的估值。

### 3、银行不能做保本理财了

目前银行理财规模是 30 万亿的水平，保本理财是 7 万亿的水平。资管新规规定，金融机构不得开展表内资产管理业务。而保本理财其实就是商业银行表内理财业务，表内理财业务是表内资产管理业务，这样按照资管新规的规定未来保本理财可能要消失，银行不能做保本理财了。

业内普遍认为取消银行保本理财可能会对一些银行造成影响。所以在存款增长比较困难的情况下，部分股份制银行近期加大了保本理财的发行力度，因为保本理财是纳入存款的核算，可以做高存款基数。

目前，保本理财规模有七八万亿，个别银行是有四五千亿，未来保本理财不让做了可能对部分银行负债造成较大影响。

### 4、刚兑打破，银行理财净值计算应做过渡安排

《指导意见》否定了预期收益型产品，而要求均做成净值型产品，净值计量符合公允价值标准，不能保本保收益、不能通过轮流接盘保收益、不能用自有资金保收益。银行理财产品持续多年的预期收益型管理方式退出历史舞台了么？

银行理财客户这么多年来习惯了刚性兑付，习惯去拿预期收益率，在这么一个要求之下，银行未来新发的银行理财可能会出现一个情况，跟公募基金一样出现收益率的较大波动。

比如，这段时间债券市场的价格波动很大，那么按照公允价值来计价，可能导致银行理财出现亏损情况。你拿了三个月结果客户理财到期了客户一看不但没有利息可能还亏了一千块，客户可能很难接受。



客户接受程度不高，这样的话可能会导致新发放的产品这块新发行的银行理财产品接受度下降，销售规模下降。预期 2018 年度银行理财规模可能会出现几万亿的下降，但应该不会出现 10 万亿以上的下降。

银行理财之所以做预期收益型产品是有其历史原因和投资者特性的。投资者将银行理财作为存款的替代品来增强收益，银行信用做背书，这也是为什么理财可以在近几年利率市场化背景下如此大规模扩张的原因。

银行理财的净值化和去刚兑，恐丧失部分对投资者的吸引力，尤其是以其作为存款替代的投资者，展望 2019 年之后，预计银行理财规模将进入规范发展新时代，理财规模将稳健增长。

### **券商资管：逾 7 成为通道和资金池**

由于券商融资融券等资产端具有期限不固定性，券商一般同时采用债券发行的标准化融资和收益权转让等时间灵活的非标融资相结合的方式。

本次新规要求资管产品投资于非标债权资产的，非标债权资产终止日不得晚于资管产品的到期日或者最后一次开放日，预计该规定会对券商非标融资的需求有一定影响，今后券商的融资方式将更为倚重期限较长的债券融资，因此对发债时点的要求将更高。

券商资管业务转型仍在途中，但对整体业绩影响较小。

券商资管产品有不同分类口径：口径 1：通道类和非通道类。非通道类中包含了资金池业务，将和通道业务一起被停滞；口径 2：主动管理和被动管理。主动管理也有部分是接受财务顾问指令的通道业务；

当前券商资产管理规模中超过 70%以上为通道和资金池业务，但由于这些业务的费率较低，对券商整体业绩影响较小。2017 年 Q3 券商资管总规模 17.37 万亿元，其中定向资管规模为 14.73 万亿元，占总规模的 84.77%。极端假设下定向资管均为通道业务，且收费标准约为万分之五，今年以来贡献收入为 55 亿元，占券商营收的比例为 1.74%，因此对业绩整体影响不大。

由于券商资产管理规模中超过 70%以上为通道和资金池业务，因此通道和资金池业务若是受到限制，券商资管行业的总资产规模的 17 万亿很难保住，对整个券商资产行业的总资管规模的影响会很大。

## 信托：通道业务、打破刚兑、准备金计提

信托行业资产规模、营业收入、净利润增速自 2016 年 3 季度开始触底回升，2017 年半年报资产规模同比增速达到 33.68%，较去年同期翻倍。但在本轮信托资产增加过程中，主动管理型业务占主导地位，2017H 同比增速达到 51%，远高于代表通道业务的单一信托规模 14% 的增速，因此资管业务征求意见稿中去通道的核心要求并不会大幅拉低未来信托公司资产管理规模的增速。

通道业务对营业收入影响有限。2017 年度单一资金信托产品余额约为 11 万亿，若以行业平均千分之一的收费标准计量，上半年约贡献营业收入 110 亿元，占行业营业收入 10% 左右，征求意见稿明确了新老划断原则，因此通道业务的有序退出对行业营收和利润的影响有限。不过通道业务在整体资产规模中的占比还是很大的，占了近一半，一旦这类业务受到很大的限制，信托行业的总资产规模将受到比较大的影响。

打破刚兑将有助于获取承担风险的收益长期来看。打破刚兑会让收益率曲线变得陡峭化，过于平坦的收益率曲线无法使承担了风险的信托公司在收益端得到足够的回报，长期来看有利于优质信托公司。

准备金计提影响早已在信托费率上有所体现。本次资管业务征求意见稿中要求金融机构应当按照管理产品管理费收入的 10% 计提风险准备金，事实上，信托行业早已执行严格的以资本金为核心的风险资本计提标准，根据《信托公司管理办法》第 49 条，信托赔偿准备金按净利润的 5% 提取，若赔偿准备金累计达公司注册资本 20% 以上可以不再提取。这也是在 2017 年之前信托通道费率（一般为 0.1%）高于券商资管和基金子公司费率的原因。

由于赔偿准备金和风险准备金性质相似，预计本次征求意见稿在准备金计提上并不会对信托行业产生较大边际影响。

## 对私募基金的影响

### 1、私募投资门槛再提升

根据《指导意见》第 5 条规定，我国资管产品投资者将分为不特定社会公众和合格投资者两大类，并明确私募产品仅以非公开方式向合格投资者发行，而在合格投资者的准入标准上，《指导意见》提出的要求无疑对私募市场是一记重击。

原来合格投资者的门槛是：投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元且符合相关标准的单位和个人；个人金融资产不低于 300 万元或者最近 3 年年均收入不低于 50 万元。

《指导意见》规定的门槛是：家庭金融资产不低于 500 万元，或者近 3 年本人年均收入不低于 40 万元，且具有 2 年以上投资经历；最近 1 年末净资产不低于 1000 万元的法人单位。

在信托、私募基金、资管计划、基金专户等产品中，其合格投资者门槛多为 100 万元-300 万元，而《指导意见》则直接将私募基金的合格投资者个人金融资产标准提至 500 万元，这可能会直接减少合格投资者数量。相关产品规模也会受到牵连，对一些业绩相对平庸、品牌效应偏弱的机构或将遭遇较大压力。当然，提高私募产品的合格投资者认定标准，意味着未来各类非公募资管产品都要遵守统一的投资者资质底线和认购规模底线，也将有助于进一步规范私募募集行为。

## 2、私募基金业务模式

《指导意见》界定的资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构等金融机构开展的资产管理业务；界定的资产管理产品包括但不限于银行非保本理财产品，资金信托计划，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司和保险资产管理机构发行的资产管理产品等。

由于私募基金与各类金融机构有广泛的业务联系，征求意见稿对各类金融机构资产管理业务的规定将直接影响私募基金的业务模式，举例如下：

银行理财+私募 FOF/银行理财+私募基金：不行。

根据“消除多层嵌套和通道”的要求，目前市场通行的“银行理财+私募 FOF 模式”违背了资管产品只能嵌套一层的规定，应该按照“新老划断”原则自然到期终止，这将直接导致当前大量以该模式存在的私募 FOF 规模收缩，进而影响私募基金管理规模。

由于金融机构资产管理产品只能投资金融机构资产管理产品，因此银行理财无法直接投资作为非金融机构资产管理产品的私募基金产品，因此该模式也无法进行。

与银行理财类似的，目前通行的“保险资管+私募基金”的 FOF 模式受到同样的限制。

非金融机构资产管理产品+私募基金：不行。

根据答记者问,非金融机构发行资管产品的行为目前受认可的仅私募基金,互联网金融、投资顾问公司的行为存在监管模糊地带,因此“非金融机构+私募基金”的 FOF 模式目前不受监管认可。

银行自营+金融机构资产管理产品(私募做投顾):可探讨。

银行自营资金不属于资产管理产品性质,不占用产品层级,但目前投资受限于固定收益类资产。因此,该模式下的债券型私募 FOF 仍有可为,实际这也是当前债券型私募基金重要的资金来源。

金融机构资产管理产品+金融机构资产管理产品(私募做投顾):可探讨。

“消除多层嵌套和通道”要求“金融机构可以聘请具有专业资质的受金融监督管理部门监管的机构作为投资顾问”,我们理解私募基金管理人虽目前在协会登记备案,但属于金融监督管理的统一框架,理论上属于受认可的投资顾问(后续会否有牌照安排不确定)。

按此推论,市场上当前各类资产资产管理产品聘请私募基金作为投资顾问的模式目前在征求意见稿许可范围内。由此,金融机构依托自身的资金募集优势在募得资金后(母基金),以各类金融机构资产管理产品为子基金,考虑在子基金层面聘请私募基金担任投资顾问的模式仍可延续。典型的如信托公司目前的私募 FOF 模式,以及保险资产管理机构聘请私募基金担任投资顾问的模式。

私募基金自发型 FOF:可探讨。

对于有一定个人和企业客户积累的私募基金,私募基金自发型 FOF 是征求意见稿许可范围内且相对限制较少的区域。

### **保险资管:非标资产占比不到 30%**

保险资管投资特点:固定收益类为主,保险资金的资产配置分为战略性配置和战术性配置。战略型配置决定大类资产的配置上下限,一般 3 年变化一次。由于保险公司追求的是稳定的利差,因此其资产大部分配置于固定收益类,占比为 60%-80%,权益类占比在 10%-20%区间,其余配置在现金和房地产等领域。战术性配置根据市场当年风格在大类资产的允许范围内进行配置,较为灵活。

保险资金投资于非标的比例不足 30%，受资管新规征求意见稿影响不大。同样以太保为例，其资管计划，信托计划和银行理财等非标占固收类比重约为 25%左右，权益类非标占比虽有扩大但由于权益类总体占比不高，因此非标资产占总保险资金运用比例不足 30%；且保监会于 2017 年 5 月 16 日下发《中国保监会关于债权投资计划投资重大工程有关事项的通知》，明确支持保险资金投资于重大工程相关的非标项目。

## 银监会加强风险把控，完善同业、理财、表外三个领域监管

引导金融回归本源、主动防范化解风险，成为 2017 年初以来金融业监管的主基调，也将是未来很长一段时间金融业监管的主旋律。

2017 年 4 月，银监会连发至少七文，启动“三三四”检查，来强力规范银行业发展。“三三四”是指“三违反”（违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章）、“三套利”（监管套利、空转套利、关联套利）、“四不当”（不当创新、不当交易、不当激励、不当收费）。

据银监会审慎规制局局长肖远企介绍，银监会整治工作的思路是抓住主要矛盾和“牛鼻子”，当前银行业乱象最突出的三大领域是：同业业务、理财业务和表外业务。这也是“三三四”检查的重点领域。

他指出，这三大业务在过去这些年野蛮生长，增长速度甚至超过 100%，导致乱象丛生，经营不规范，交叉关联现象比较突出，相互嵌套，很难看到最基础的底层资产和最终风险的承担者。“有的做得非常复杂，连监管都很难进行穿透。”

为此，银监会制定了分阶段目标，稳扎稳打，步步为营。对日常监管情况进行调整，预先评估，做到心中有数，手中有方，运用监管工具库里的工具，对乱象进行整治，同时尽量减少对实体经济的影响，确保风险可控。

肖远企称，“目前银行业经营趋于规范，市场乱象逐步减少和清除，银行业资金脱实向虚的势头得到遏制。”

2017 年 10 月，银监会主席郭树清在党的十九大中央金融系统代表团开放日上答记者问时表示，金融监管会呈现越来越严的监管趋势，并再次强调了同业、理财、表外三个重点领域。

郭树清表示，之所以确定同业、理财、表外这三个领域，是因为这三个领域覆盖了比较突出的风险点，比如，影子银行、交叉金融、房地产泡沫、地方政府债务等，同时还有与其相关的操作性风险，所以要集中精力整治。

根据银监会最新披露的情况发现，2017年前9个月，银行业同业资产和负债双双收缩，比年初分别减少2.6万亿元和2万亿元；理财产品增速连续八个月下降，已降至4%，比去年同期下降30个百分点，同业理财余额比年初减少2.6万亿元。特定目的载体（SPV）投资领域资金空转现象突出、嵌套层级较多、加杠杆明显，其增速比去年同期下降47个百分点，今年委托贷款同比少增8279亿元。

根据银监会此前披露的信息看，在8月末，股份制银行中下降幅度最大的一家银行，其理财余额较年初减少了2000多亿元。城市商业银行和农村商业银行理财余额的同比增速，较去年同期分别下降了40和90个百分点。

郭树清提到，要关注中小银行流动性风险问题。目前，银行业总体不良资产率为1.9%，虽然数据并不高，但各个机构的贷款分类管理水平存在差距，需要不良贷款充分暴露，并及时消化，利用资本和拨备来吸收，使银行业保持健康的发展趋势。

其实，银监会一直都表示要“不忽视一个风险，不放过一个隐患”，对信用风险、流动性风险、交叉金融风险、房地产泡沫风险、案件风险等开展专项排查，稳妥处置突出风险点，督促银行业持续增强风险抵御能力。

2017年以来，银行业资产质量保持稳定，不良贷款率比年初下降0.04个百分点为1.70%，关注类贷款率比年初下降0.47个百分点。9月末，商业银行资本充足率13.3%，拨备覆盖率179.5%，流动性比例48.3%，均保持较好水平。

郭树清表示：“中小银行流动性风险问题也是特别需要注意的，我们和人民银行及其他监管机构密切配合，研究制定了一些措施和办法，包括一些制度性的规定。同时还要防范其他方面风险，比如前面提到的房地产泡沫、地方政府债务风险；以及跨领域跨市场风险，人民银行牵头制定统一的资管办法来防止这方面的监管套利；还要抵御外部冲击风险，包括IT系统、互联网金融、非法集资等方面风险，以保障经济稳中向好，行稳致远。”

# 广发银行违规担保案件催生中国金融业最大罚单

## 银行同业市场迎来一场猛烈的清算

2016年12月20日，广东惠州侨兴集团下属的2家公司在“招财宝”平台发行的10亿元私募债到期无法兑付，该私募债由浙商财险公司提供保证保险，但该公司称广发银行惠州分行为其出具了兜底保函。之后10多家金融机构拿着兜底保函等协议，先后向广发银行询问并主张债权。由此暴露出广发银行惠州分行员工与侨兴集团人员内外勾结、私刻公章、违规担保案件，涉案金额约120亿元，其中银行业金融机构约100亿元，主要用于掩盖该行的巨额不良资产和经营损失。

在招财宝销售的侨兴私募债，仅是整个侨兴集团融资的一小部分。侨兴集团共涉资120亿元，大头是100亿元的银行业资金，邮储银行、兴业银行、恒丰银行、天津滨海农商行、吉林农商行等均泥足深陷；另外，还有10亿元来自蚂蚁金服的招财宝平台，10亿元来自平安集团“大陆金所”旗下的前海金交所。前述银行主要通过自营或理财资金，以同业投资的形式借道廊坊银行、浙江稠州商业银行及上海信托等五家信托公司，表外放贷给了侨兴集团。

银监会表示，这是一起银行内部员工与外部不法分子相互勾结、跨机构跨行业跨市场的重大案件，涉案金额巨大，社会影响极坏。

2017年12月8日和12月22日，银监会分别依法公开了广发银行惠州分行违规担保案件中的案发机构和通道机构的查处情况。决定对广发银行总行、惠州分行及其他分支机构的违法违规行罚没合计7.22亿元。对广发银行惠州分行原行长等5人分别给予取消五年高管任职资格、警告和经济处罚，对6名涉案员工终身禁止从事银行业工作，对广发银行总行负有管理责任的高级管理人员也将依法处罚。

近日，银监会又依法对涉及该案的13家出资机构作出了行政处罚，包括中国邮政储蓄银行、恒丰银行、兴业银行郑州分行、兴业银行青岛分行、天津滨海农商银行、中铁信托有限责任公司、河北省金融租赁有限公司、吉林环城农村商业银行、吉林舒兰农村商业银行、吉林永吉农村商业银行、吉林蛟河农村商业银行、吉林公主岭农村商业银行、吉林乾安县农村信用合作联社等，罚没金额合计13.41亿元，其中，没收违法所得6.61亿元，并处1倍罚款6.61亿元，其他违规罚款1930万元。同时，对这些出资机构的45

名责任人作出行政处罚，其中，取消 6 人高管任职资格，禁止 3 人一定期限直至终身从事银行业工作，对 36 名高级管理人员和相关责任人分别给予警告和经济处罚。

银监会明确表示，这些出资机构存在以下几方面的问题：

一是业务开展不审慎，合规意识淡漠，以通道作为隐匿风险和规避监管的手段，用同业保函等协议为风险兜底，严重违反监管的禁止性规定，个别机构甚至屡查屡犯。

二是对项目尽职调查不到位，投后管理缺失，借创新之名拉长融资链条，推高金融杠杆，助推乱象，扰乱市场秩序，客观上为其他机构和个人投资者树立了不良榜样。

三是过度追求业务发展规模和速度，既不了解自己的客户，又不能穿透管理风险；既不能提供实质金融服务，又缺少风险“防火墙”，资金损失数额巨大。

这些机构的违规行为，性质恶劣，后果严重，只有依法严处，才能令其深刻吸取教训，并对行业和市场形成足够的警示作用。

银监会表示将认真贯彻落实党的十九大和中央经济工作会议精神，坚持依法监管、从严监管、廉洁监管，进一步深化整治银行业市场乱象，严厉打击违法违规经营活动，坚决打赢防范化解重大风险攻坚战。

## **担保大案暴露出行业的多种问题**

### **1、商业银行内控管理存漏洞**

“萝卜章”一般是指被伪造的印章。但是理论上，未办理审批手续，私自刻制的公章也属于“萝卜章”；如果印章的刻制没有经过审批，即便刻制印章的主体是企业法定代表人或者股东、董事，被刻制的印章仍是“萝卜章”。

金融行业的“萝卜章”事件频发。国海证券的假公章事件沸沸扬扬，招财宝和广发银行因“萝卜章”隔空大战，民生银行 30 亿元假理财案创下新纪录，兴业银行 10 亿元理财资金“飞单”事件涉及“假公章”，美的集团被农业银行成都武侯支行的“萝卜章”所坑害。



这么大的金融事件不是仅靠一枚小小的萝卜章，公章可以私刻，但是背后大量的票据转移，资金转移，以及利用金融机构场地所进行的交易行为，却没有引起金融机构的注意，这反映了某些金融机构的合规内控部门在管理上的疏漏，缺乏对业务部门的制衡和监督。

金融机构应找准定位，回归本源，切实提高内控合规水平，使铁的制度、铁的纪律得到铁的执行，真正形成“不敢违规、不能违规、不愿违规”的银行业合规文化，确保银行业依法合规稳健运行。

## 2、借新还旧难再续

监管亮剑，对违法违规金融机构处以重罚，并出来新的监管规定，旨在堵住违法违规行为漏洞。回到侨兴债的起点，则可以发现广发银行最初的问题出在，惠州分行把巨额资金借给了没有还款能力的侨兴集团及其下属企业，造成大额呆坏账。为了收回贷款，则促生了随后多个金融机构之间的层层合作。

2016年12月25日，浙商财险公布的一份侨兴集团向浙商财险提供的募集资金使用情况显示，该笔私募债共募集资金10亿元，其中，用于置换或补充各商业银行2014年前后的强制退出贷款约7亿元；用于集团下属制造企业升级设备等项目约2亿元；剩余1亿元用于补充下属制造企业流动资金。

可见，偿还银行贷款成为该笔私募债的最主要用途。这与侨兴债发行说明书公布的资金投向并不相符，发行说明书称募集资金主要用于侨兴电讯、侨兴电信“基于第四代通讯技术的通讯终端制造和应用”的4G项目。

多家媒体报道侨兴集团偿还银行贷款的7亿元主要流向了广发银行惠州分行。而且，广发银行惠州分行开立履约保函，需向侨兴集团收取20%的保证金。对此，外界纷纷将原因指向广发银行收贷。一名与广发银行惠州分行打过交道的金融机构人士分析称，惠州分行此前向侨兴集团发放的贷款，不良率较高，当初愿意出具保函，动机或是为了促成后者私募债顺利发行、借新还旧，以此收回自家贷款，弥补不良窟窿。

## 3、企业的高杠杆困局

侨兴债违约牵扯出企业盈利能力下降，借新还旧无以为继、资金链断裂，引发银行不良贷款增加，负债率走高，出现经营损失并非孤例。近两年来，大型甚至巨无霸型企业违约事件时有发生，而每一家出现债务违约问题的企业背后无一例外地会牵扯出一连串的

银行，及动辄几亿、上百亿甚至更高的银行贷款出现逾期甚至成为呆坏账。经济下行周期内，一起起债务违约背后则是银行巨额债务可能引发的金融风险正在若隐若现。

一家家大型企业接连出现违约，成百上千亿的大规模债务牵涉其中，其中蕴含的金融风险不禁让人不寒而栗。最初的原因，则是企业急速扩张过程大举借债造成的高杠杆，随着其盈利能力的下降，企业利润和现金流难以覆盖其高杠杆举债造成的巨额债务。

“近年来，不良贷款有所上升，侵蚀银行业资本金结构和风险抵御能力。债券市场信用违约事件明显增加，债券发行量有所下降。信用风险在相当大程度上影响社会甚至海外对我国金融体系健康性的信心。”央行行长周小川在其署名文章中如此表示。

## 从 2017 年创业公司“死亡名单”看投资基金风险管理

2017 年 12 月开始，一则“2017 年创业公司死亡名单”在各门户网站、微博、朋友圈等媒介广泛传播，很多曾经红极一时的互联网创业品牌均登上了“死亡榜”，再次验证了创业企业“九死一生”的规律。其中，共享单车、网络直播和互联网教育是创业死亡企业中的重灾区；此外，其他共享经济、O2O 电商、社交、金融、餐饮等领域都或多或少都有一些创业品牌成为了市场的匆匆过客，即便是那些没有上榜的公司亦呈现出难以盈利的窘境，可以预见的是：2018 年这份“死亡名单”还讲继续拉长。

### 创业失败案例中的经验教训

正如投资界流传甚广的一句话：天使 A 轮看团队，B 轮看模式和用户数据，C 轮主要是看收入。

细究“死亡”原因，不外乎以下三条：1. 以为自己是风口；2. 只会烧钱，不会盈利；3. 融资难以为继。

从以下各行业的“死亡”案例，可以看出一些规律：

#### ● 悟空单车

所属行业：共享经济

背景：“悟空单车”隶属于重庆战国科技有限公司，于 2017 年 1 月 7 日正式对外运营，用户通过手机 App 扫码取车，需付押金 99 元。悟空单车曾计划于今年 6 月份，在 10 座城市投放 30 万辆单车，在 12 月份，预计累计投放 300 万辆单车，入驻城市达 100 座。

“死亡”原因：自 2017 年 6 月起，悟空单车正式终止服务，退出共享单车市场。悟空单车的 90 后创始人雷厚义表示，在 ofo 和摩拜等企业已经占据大部分市场份额时，悟空单车难以形成规模，在持续烧个人资金且账上余额所剩不多的情况下，只能停止运营。

## ● 光圈直播

所属行业：直播

背景：直播平台光圈直播成立于 2014 年。2015 年 9 月，光圈直播曾获由合一资本、紫辉创投、协同创新三家投资的 1250 万的 pre-A 轮融资。该公司 CEO 曾在接受采访时称，2016 年 4 月，光圈直播的用户量已经到达 40 万，主播超 5000 人。但光圈主管用户数据分析的前员工表示，光圈直播高峰时期的日活用户只有 2 万，这其中还包括了机刷量。而累计装机量始终只有 100 万左右。

“死亡”原因：2017 年 2 月 17 日，光圈直播宣布倒闭，官网已不能正常访问，原因就是 融资不利 。平台初创，没有广告等盈利，只能依赖融资，但当直播平台行业竞争局势趋于稳定，头部平台优势凸显，没有细分特色、没有平台、IP 内容支撑、没有流量的直播平台很难成为后起之秀，更难以出现抓住投资人的闪光点。

## ● 完美幻境

所属行业：VR

背景：完美幻境成立于 2013 年，是国内最早进入 VR 全景相机行业的企业，拥有自主研发的 Eyesir 系列 VR 相机产品。

“死亡”原因：资金链断裂，行业趋冷。2017 年 3 月，全景相机公司完美幻境被深圳南山法院查封，公司 CEO 赵博疑似失联。2017 年，在 VR 行业仍未能迎来爆发，完美幻境的钱却已烧光，最终宣告失败。可以预见的是，在 VR 行业未能迎来爆发的当下，还会有更多的 PPT 驱动型 VR 企业走在倒闭的路上。

## ● 借卖网

所属行业：电子商务

背景：借卖网在 2010 年 10 月上线，隶属于深圳市借卖网电子商务有限公司，是一家从事外贸货源分销的平台，一站式为外贸卖家提供外贸货源采购，仓储库存管理，产品刊登，订单处理，配货包装到全球配送等服务。

“死亡”原因：2017 年 3 月 16 日，借卖网微信公众号推送消息称借卖网服务器遭到恶意的网络攻击，导致网站瘫痪，毁坏严重，网站已无法恢复，经公司商榷后，决定正式关闭借卖网。但通过借卖网公布的 2015 年度财务信息中发现，2015 年借卖网的负债率高达 390%。烧钱太快，又无盈利模式，财务的入不敷出，资本的撤场，或许是其关闭的主要原因。

## ● 订房宝

所属行业：酒店电商

背景：订房宝是北京长为科技发展有限公司旗下一款专注于夜间酒店预订的手机 App，主打高星级酒店(以四五星级酒店为主)每晚六点后未订出的空余客房，以极低的价格卖给用户，主要面向临时性、非全天的酒店住宿者。曾在 2016 年 9 月，获得东方富海、浙商创投的 1000 万元 A+轮投资。订房宝还曾经邀请苍井空入职担任首席用户体验官。

“死亡”原因：市场太过低频。2017 年 1 月 27 日，订房宝宣布倒闭，停止服务。订房宝 CEO 孙建荣对媒体表示：这个市场确实存在，但是太过低频，导致用户成本一直始终无法下降，对于后期公司运营造成了巨大困难。“一个低频的产品始终无法找到高频产品来做补充的话，对企业来说负担太重，最终决定彻底放弃订房宝。”

## ● 绿盒子

所属行业：童装电商

背景：绿盒子成立于 2010 年 8 月，曾连续 3 年位居淘宝网童装类销量第一。2015 年，绿盒子开始在全国各地大量布局实体店，少数主营，多数加盟，门店总数已经上百家。具体模式是：在一线城市树立形象和标杆店，在二、三线城市广铺网点。曾来自 DCM 的 1 亿元融资。

“死亡”原因：传统品牌大举布局电商，淘品牌红利不再；童装同质化现象严重，融资失败以及实体店布局导致资金压力剧增。

### ● 爱生活融 e 购

所属行业：网络传销

背景：“爱生活融 E 购”手机 APP 和微信公众号由蚂蚁金服(深圳)信息技术有限公司(不是阿里旗下的蚂蚁金服)研发运行。采取的经营模式是会员在“爱生活融 E 购”APP 上注册并绑定银行卡，付 98 元入门费成普通会员，再购买 3000 元油卡成为 VIP 会员，即可发展下线，且发展下线的人员数量没有上限。

“死亡”原因：传销。2017 年 1 月 10 日，“爱生活融 e 购”因涉嫌传销，700 余名骨干及会员在年会现场被警方“一锅端”。“爱生活融 e 购”App 内的所有功能均已无法使用。

### ● 周伯通招聘

所属行业：互联网招聘

背景：周伯通招聘是一家主打社会化招聘服务的招聘平台，2013 年转型做服务移动互联网的人才招聘社区，北京途明锐达科技有限公司旗下。2014 年 9 月，曾获得网易资本 2800 万元投资。

“死亡”原因：模式缺乏核心竞争力。拉勾网、猎聘网、BOSS 直聘等行业竞争对手都相继获得了融资，但周伯通招聘一直少有声音。模式缺乏核心竞争力，或许是此项目搁置的原因。

### ● 斯凯无人机

所属行业：智能硬件

背景：西安无人机企业斯凯智能是一家无人机公司，此前曾获得百度原副总裁李明远投资，占股约 10%。

“死亡”原因：资金链断裂，行业趋冷。2017 年年初西安无人机企业斯凯智能破产倒闭，仍拖欠员工三个月工资。倒闭主要原因为产品滞销积压，导致资金链断裂。但值得注意

的是，斯凯无人机的倒闭，并非孤例。从 2016 年 12 月至 2017 年 1 月，Parrot、亿航、零度等多家无人机行业公司都传出了裁员消息。

### ● 京东到家上门服务

所属行业：上门 O2O

背景：京东到家是京东的一项上门 O2O 服务业务。京东于 2 月 10 日关闭上门服务。此后，京东到家将仅保留生鲜等商品配送服务，家政等服务将下线。

“死亡”原因：用户难寻。京东称，关闭上门服务原因为，用户更倾向于使用京东到家购买商品，而非选择上门服务。京东到家商品服务将整合入此前与京东到家合并的新达达内。但其实到家业务的核心是上门服务，而非商品配送。失去了上门服务的京东到家，本质上已经死亡。

上门 O2O 的市场创业门槛低、模式简单、补贴能显著刺激消费，高企的运营成本与无法形成壁垒的商业模式，让许多上门 O2O 项目在短短两年时间内几乎消失殆尽。

### ● 京东酷卖

所属行业：二手交易

背景：京东酷卖平台于今年 2 月上线，其定位为企业合作的内购平台，仅向合作企业推荐的客户开放使用，属于合作企业客户内购福利平台性质。所售产品都是非全新产品，且不适用于 7 天无理由退货规定。

“死亡”原因：京东酷卖在网页上公布消息，京东酷卖平台将于 2017 年 6 月 22 日暂时关闭电子商务平台服务。之后，2017 年 8 月 22 日起，停止京东酷卖电子商务平台的售后服务。根据酷卖的公告，关闭原因是“由于业务模式的转型”，有分析认为，二手商品标准不一，质量难以保证，一旦出现问题，对平台的伤害更大，京东可能尚未找到稳妥的方式。

### ● 网易一元夺宝

所属行业：电商众筹购物

背景：网易一元夺宝是网易公司推出的用 1 元钱参加，就有机会获得大奖的活动。用户可花一元钱参与抽奖。

“死亡”原因：舆论与政策风险。多年来，一元夺宝业务由于其变相彩票的运作模式，一直处于法律真空地带，也招致了众多负面舆论。而网易在 2016 年游戏与电商业务的大幅营收增长，也让网易失去了继续运营一元夺宝的必要性。在政策与舆论的双重压力之下，网易最终选择了抛弃一元夺宝业务。

## ● 友友用车

关键词：共享经济

所属行业：友友用车原名友友租车，成立于 2014 年 3 月，最初做的是 P2P 模式的私家车共享平台。但在 2015 年 10 月，友友租车宣布更名为友友用车，主打电动汽车分时租赁业务。在此期间，友友租车曾拿过两轮融资，累计或达 2000 万美元。

“死亡”原因：资金链断裂。友友用车创始人李宇曾对媒体表示，共享汽车目前难盈利，费用完全不能打平成本，长期亏损的话，财务投资人就会比较谨慎。其次，共享汽车存在便利度不够、停车费用高、充电困难等诸多影响用户体验的问题，这也在一定程度上加速了友友用车的灭亡。

## ● 帛澜家纺天猫店

所属行业：家纺电商

背景：帛澜家纺隶属于南通帛品纺织科技有限公司(以下简称为帛品纺织)。帛品纺织成立于 2012 年 03 月，由叶加所独立出资，在职员工 200 余人，在全国有五百多家销售网点。2012 年，聘请演员王紫瑄(现已改名王智，编者注)为形象代言人。同年 4 月，帛澜家纺天猫旗舰店上线。

“死亡”原因：产品质量不过关。2017 年 1 月，帛澜家纺天猫旗舰店老板疑似跑路，拖欠大量供货商货款和员工工资，欠债高达 1600 万元。2017 年末时，工厂已经停工，帛澜家纺天猫店也已经被关闭。这家天猫商店的产品质量不过关，曾因涉嫌虚假宣传被处罚。店铺销量下滑，加之线上运营成本不断上升，终被淘汰。

## ● 安个家

所属行业：房产 020

背景：安个家成立于 2015 年 4 月 18 日，总部设在上海。成立之初发力线上平台，侧重用户端 App 和安家顾问端 App，采取无门店的轻资产运营模式。安个家是梁伟平继安居客之后的第二次创业项目。

“死亡”原因：资本寒冬，模式错误。安个家的倒闭主要原因有两个：一个是资本寒冬叠加行业的宏观环境，牵绊着公司的经营运转，步履艰辛；另一个是团队依然没有找到这个行业互联网化的有效模式，如果执意坚持下去对所有的员工都不是一个最好的选择。

## ● 微视

所属行业：短视频分享社区

背景：微视为腾讯网络媒体事业群的一个小产品。上线于 2013 年 9 月的微视，是第一批出现的短视频社交平台。

“死亡”原因：“战略放弃”。在自身运营方面，微视吸引用户的亮点没准备充足，后期，其他软件的厚积薄发，根据微视的不足开发新的功能，而微视却在模仿，在竞争中失去独特性、创新性质，也失去领跑优势。最终，被腾讯战略放弃。

## ● 搜狐社区

所属行业：线上社交平台

背景：搜狐社区成立于 1999 年，包含生活、娱乐、公益等多个频道。搜狐社区在公告中指出，对于日新月异、竞争激烈的互联网互动产品来说，搜狐社区 18 年的发展实属不易，对网友、版主管理员团队与历任站长及社区工作人员表示感谢。

“死亡”原因：模式陈旧。伴随着互联网的发展，BBS 时代已经一去不复返。老旧的交流方式让新型用户难以加入，而不够明朗的盈利模式也让 BBS 的运营成为了一项赔本买卖。

## ● 彼岸

所属行业：殡葬 020



背景：“彼岸”成立于2013年，是一家提供寿衣、骨灰盒等殡葬用品销售和提供葬礼、筛选墓地等殡仪服务的殡葬电商，2013年3月10号，彼岸第一家店开业，在北京东高地，4月10号网站上线。彼岸采用“线上引流，线下体验”相结合的模式。同年获得天使投资人徐小平的天使投资。

“死亡”原因：实体店成本过高、消费者接受程度不够、不受资本市场欢迎等因素。

## ● 优库速购

所属行业：消费返利、传销

背景：优库速购隶属于深圳市优库速购电子商务有限公司，国家企业信息公示系统的资料显示，该公司成立于2017年1月3日，注册资本1000万元。优库速购以高额返利吸引消费者到商城购买商品。2017年3月13日，优库速购平台关闭，显示服务器升级维护中，请稍后再访问。这意味着消费者之前投入的资金可能难以找回。

“死亡”原因：涉嫌传销，被数千名消费者举报，微信公众号被封。

由上述分析可以看出：盲目扩张、资金链断裂、融资失败、定位不清、乱追风口、模式陈旧、无盈利能力，这些原因最终导致了众多创业公司的死亡。

## 创业公司“死亡名单”对投资基金风险管理的启示

上述创业公司“死亡”原因及其背后的经济规律，不仅向拟创业者和创业企业的创始股东敲响了警钟，同时也对拟投资于创业项目的VC、PE等股权投资机构的风险管控提出了挑战。

风险投资VC (Venture Capital) 又称“创业投资”是指由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、有巨大竞争力的企业中的一种权益资本，是以高科技与知识为基础，生产与经营技术密集的创新产品或服务的投资。风险投资在创业企业发展初期投入风险资本，待其发育相对成熟后，通过市场退出机制将所投入的资本由股权形态转化为资金形态，以收回投资。风险投资的运作过程分为融资过程、投资过程、退出过程。天使投资(Angels Invest) 则风险投资的一种形式，是指自由投资者或非正式风险投资机构对原创项目构思或小型初创企业进行的一次性的前期投资，通常以个人出资协助具有专门技术或独特概念而缺少自有资金的创业家进行创业为主要模式，并承担创业中的高风险和享受创业成功后的高收益。

PE(Private Equity)私募股权投资则是通过私募形式对非上市企业进行的权益性投资,在交易实施过程中附带考虑了将来的退出机制,即通过上市、并购或管理层回购等方式,出售持股获利。广义上的PE对处于种子期、初创期、发展期、扩展期、成熟期等各个时期的企业进行投资。PE与VC虽然都是对上市前企业的投资,但是两者在投资阶段、投资规模、投资理念和投资特点等方面有很大的不同。区分VC与PE的简单方式:VC主要投资企业的前期,PE主要投资后期。当然,前后期的划分使得VC与PE在投资理念、规模上都不尽相同。PE对处于种子期、初创期、发展期、扩展期、成熟期和Pre-IPO各个时期企业进行投资,故广义上的PE包含VC。

创业热潮中,各行业的创业企业融资渠道和资本运作中均能见到VC、PE等投资基金的身影,各类投资基金的活动也深刻地影响着创业企业的发展甚至行业的走势。

一般来说,对投资风险的管控可以从市场风险、流动性风险、利率风险、汇率风险、法律合规风险和操作风险等角度进行分析和计量,较为成熟的Pre-IPO阶段的PE投资项目则通过对赌条款、原始股东的回购承诺和股权、不动产质押等措施来防范投资风险。

但是对于创业企业,由于融资主体通常属于轻资产行业,原始股东可用于回购或质押的资产极为有限,甚至经常发生实际控制人跑路、失联等情形,再加上“互联网+”时代的市场行情瞬息万变,在投后管理中发现违约迹象时,往往为时已晚,难以挽回投资损失。因此,在尽职调查阶段做好充分的风险评估,是管控投资风险的首要措施。

除了投资回收期、预期报酬率等传统的定量分析,以及根据估值结果定价之外,定性的投资风险考虑通常是具有决定意义的。从上述“死亡”的创业企业来看,需要重视但通常被忽略的问题包括以下几方面:

第一,对于创业公司所运营项目合规性的调查,这是所有投资的前提。

例如前述爱生活融e购、优库速购等项目,其倒台的根本原因是涉嫌传销。另外在互联网金融的创业企业中常见的“庞氏骗局”,例如易租宝、钱宝等已经被查封的企业,也属于此类。

对于涉嫌法律合规风险的创投项目,通过利用行业专家的工作和现场调查,专业的投资机构一般均能发现其不具有实质性盈利的业务,现金流是依靠打擦边球的利益输送、拆东墙补西墙等方式腾挪运作。对于此类项目,即便短期内有较高的流量,创投基金也应该坚决摒弃并远离。

第二，分析创业公司的盈利模式，是否符合市场经济的一般规律和逻辑。

有些创业项目属于借助短期的“风口”效应，或者本身没有创新，而是简单模仿其他已成功项目的模式。这类企业通常集中于直播、共享经济、酒店或租房的 APP 等行业中，其中重庆的悟空单车和订房宝是其中的典型案例。

另外，虽然目前信息技术正处于最热的阶段，但是也要注意新兴技术可以在一定程度上提高资源配置效率，改进链接方式，但是不能从根本上颠覆物质生产和市场经济的客观规律。以酒店业为例，无论“互联网+”的模式如何先进，一个热门景点如果只有 8000 间客房，黄金周时一下子来了 20 万游客，还是不能解决所有游客的住宿需求。这是技术创新的边界，靠大数据和人工智能也突破不了。况且，在购买力增速既定的情况下，网媒只能切割传统行业的利润空间，短期内是在透支实体经济的利益。

第三，创投机构要注意对创业项目的实际控制人胜任能力和诚信水平的评估。

由于创投机构的投资决策人员大多是财务、金融背景，对可能涉及各行各业的创业项目的运作无法非常深入的了解；同时，PE、VC 通常是以财务投资者的角色入股，创业企业的日常经营活动最终还是由创始人控制。实际控制人的职业道德水平、对市场走势的敏锐程度、对风险的洞察力才是影响企业未来发展的核心因素。因此对创始人能力、经验、素质的评估是前期风险管理的关键要素。

除创业者本身的素质之外，创投机构还需要考虑财务投资者与原始股东在价值取向和利益诉求上的差异。财务投资者通常更加重视资金安全和短期收益，以资金和投资收益“落袋为安”作为价值诉求；而原始股东则更注重通过提升终端用户的消费体验来巩固市场地位，并实现长期的战略意义。在市场行业发生波动时，这种差异会体现得越发明显；而且不仅会出现于初创阶段，对于相对进入成熟期的品牌，如俏江南、快滴等，也会产生原始股东和财务投资者对未来决策的分歧。因此，对于可能产生的分歧解决机制，创投机构需要在投资之处的协议中作出合理安排。

综上所述，投资基金的资本运作一方面给创业企业解决了融资需求，为市场注入活力，推动了技术也业务的创新；另一方面，也给创业企业的业绩实现增加了压力，对市场自发的创业活动作出反作用。在投资决策阶段采取适当的风险管理措施，不仅对管控投资风险有重要意义，从长期角度看，也有利于市场的良性发展。

## 金融机构 2017 年第四季度过会及在审 IPO 情况

### IPO 在审银行 47 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 2018 年 1 月 5 日，47 家银行仍在排队中，10 家银行的审核状态为“已反馈”，4 家银行的审核状态为“已受理”，2 家银行的审核状态为“已预披露更新”，3 家银行的状态为“终止审查”，28 家银行为“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
徽商银行	已反馈	安徽	中信证券, 国元证券	2017-12-22
青岛银行	已反馈	青岛	中信证券	2017-10-27
西安银行	已反馈	陕西	中信证券	2017-09-29
苏州银行	已反馈	江苏	招商证券, 东吴证券	2017-07-14
江苏紫金农村商业银行	已反馈	江苏	中信建投证券	2017-04-21
浙江绍兴瑞丰农村商业银行	已反馈	浙江	中信建投证券	2017-04-14
青岛农村商业银行	已反馈	青岛	招商证券	2017-03-31
兰州银行	已反馈	甘肃	中信建投证券	2017-03-03
威海市商业银行	已反馈	山东	中国银河证券	2017-02-24
哈尔滨银行	已反馈	黑龙江	中国国际金融	2016-12-23
厦门农村商业银行	已受理	厦门	中信建投证券	2017-12-29
厦门银行	已受理	厦门	中信建投证券	2017-12-01
江苏大丰农村商业银行	已受理	南京	招商证券	2017-11-10
浙商银行	已受理	浙江	中信证券, 中国国际金融	2017-11-10
长沙银行	已预披露更新	湖南	中信证券	2017-12-15
郑州银行	已预披露更新	河南	招商证券	2017-12-01
温州银行	辅导备案登记受理	浙江	中国国际金融	2017-12-26
江苏昆山农村商业银行	辅导备案登记受理	江苏	中信建投证券	2017-12-13
中国邮政储蓄银行	辅导备案登记受理	北京	中国国际金融, 中邮证券, 瑞银证券	2017-10-25
安徽马鞍山农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	中信证券	2017-09-25
广东顺德农村商业银行	辅导备案登记受理	广东	中国国际金融	2017-07-25
新疆汇和银行	辅导备案登记受理	新疆	中银国际证券	2017-06-05
营口银行	辅导备案登记受理	辽宁	中银国际证券	2017-05-15
杭州联合农村商业银行	辅导备案登记受理	浙江	中信建投证券	2017-05-12
乌鲁木齐银行	辅导备案登记受理	新疆	海通证券	2017-03-29
江苏海安农村商业银行	辅导备案登记受理	江苏	国泰君安证券	2016-12-23
重庆三峡银行	辅导备案登记受理	重庆	招商证券	2016-11-22

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
亳州药都农村商业银行	辅导备案登记受理	安徽	华泰联合证券	2016-08-29
重庆银行	辅导备案登记受理	重庆	招商证券	2016-06-30
重庆农村商业银行	辅导备案登记受理	重庆	中国国际金融	2016-06-03
锦州银行	辅导备案登记受理	辽宁	东兴证券	2016-04-28
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
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
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
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
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
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
宁夏银行	辅导备案登记受理	宁夏	中信建投证券	2014-03-04
河北银行	辅导备案登记受理	河北	中信证券	2013-11-30
晋商银行	辅导备案登记受理	山西	中信证券	2012-08-21
洛阳银行	辅导备案登记受理	洛阳	中信证券	2012-05-17
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
汉口银行	辅导备案登记受理	湖北	海通证券	2010-12-20
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
盛京银行	终止审查	辽宁	招商证券	2017-04-19
东莞银行	终止审查	广东	高盛高华证券	2014-07-01
大连银行	终止审查	大连	中信建投证券	2013-06-03

### 其他 IPO 在审金融机构 26 家

另外, 有 16 家证券公司、4 家保险或保险经纪公司、1 家期货公司、4 家融资租赁公司、1 家资产管理公司在审。10 家审核状态为“已反馈”, 1 家审核状态为“已受理”, 3 家为“预先披露更新”, 12 家为“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
红塔证券	已反馈	云南	东吴证券	2017-12-15
国开证券	辅导备案登记受理	北京	中信证券	2017-12-06
华龙证券	辅导备案登记受理	甘肃	中信证券	2017-11-24
国联证券	已反馈	江苏	南京证券	2017-11-17
中信建投证券	已反馈	北京	瑞银证券, 中国银河证券	2017-10-13
南京证券	已反馈	江苏	东吴证券	2017-10-13
长城证券	已反馈	深圳	中信建投证券	2017-09-29
华林证券	已预披露更新	西藏	招商证券	2017-09-22
中泰证券	已反馈	山东	东吴证券	2017-05-12

企业名称	审核状态	企业注册地	保荐机构	最新公告日
德邦证券	辅导备案登记受理	上海	海通证券	2017-04-28
天风证券	已反馈	湖北	兴业证券	2017-04-21
国融证券	辅导备案登记受理	内蒙古	中信建投证券	2017-02-20
湘财证券	辅导备案登记受理	湖南	中信证券	2017-02-09
渤海证券	辅导备案登记受理	天津	光大证券	2016-11-02
财达证券	辅导备案登记受理	河北	中信建投证券	2016-09-06
恒泰证券	辅导备案登记受理	内蒙古	广发证券	2014-02-25
中国人民保险集团	已反馈	北京	中国国际金融, 安信证券	2017-12-15
盛世大联保险代理	辅导备案登记受理	上海	平安证券	2017-03-14
江泰保险经纪	辅导备案登记受理	北京	申万宏源证券承销保荐	2017-03-03
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
弘业期货	已受理	江苏	招商证券	2017-12-29
江苏金融租赁	已预披露更新	江苏	华泰联合证券	2017-12-08
聚信国际租赁	已预披露更新	上海	国泰君安证券	2017-11-03
中建投租赁	已反馈	北京	中国国际金融	2017-08-25
华融金融租赁	辅导备案登记受理	浙江	中信证券	2010-09-06
中国华融资产管理	已反馈	北京	中国国际金融, 华融证券	2017-09-29

## 技术研究

### 浅谈混业经营模式下金融混业集团的集团审计考虑要素

集团审计是指对包括一个以上组成部分财务信息的财务报表（即：集团财务报表）进行审计并发表意见的审计业务，也包括注册会计师审计没有母公司但处在同一控制下的各组成部分编制的财务信息所汇总生成的财务报表的审计业务。由于涉及不同组成部分重要性和风险的评估、判断，以及集团项目组与组成部分的管理层和注册会计师的沟通工作，集团审计通常是审计实务工作中难点较多的领域之一。而金融混业集团的审计，又兼具金融业审计的一些特有问题的。

金融混业经营，是指银行、证券公司、保险公司等机构的业务互相渗透、交叉，而不仅仅局限于自身分营业务的范围。随着全球金融一体化和自由化浪潮的不断高涨，混业经营已成为国际金融业发展的主导趋向。在世界上大多数国家，包括美国、欧洲和日本，都处于实行混业经营的国际大环境下。中国金融业从分业经营走向混业经营，应该成为中国金融体制改革的最终选择和历史的必然选择。

在世界范围内，金融混业经营的模式主要可以概括为三类：

一是全能银行模式。全能银行模式以德国为代表，还包括瑞士和荷兰、卢森堡、奥地利等国。这些国家的商业银行可依法从事包括接受存款和发放贷款、交易各种金融工具和外汇、承销债券和股票经纪业务、投资管理和保险在内的广泛的一系列金融服务。

二是银行母公司模式。银行母公司模式以英国为代表。这类银行允许商业银行在符合一定条件下，成立子公司，或由其控股公司成立的子公司兼营其他业务。即商业银行要进行投资银行业务，必须以原银行为母公司，另外成立一家子公司。在此模式下，银行股东要影响证券公司，必须派人员参加该公司的董事会。

三是金融控股模式。该模式以美国为代表。《金融服务现代化法》从法律上规定银行不允许从事投资银行业务，如果商业银行想从事投资银行业务，应以控股公司形式，在同一机构框架内通过相互独立的子公司来从事其他金融业务。美国联邦法律规定银行本身或有直接投资关系的子公司不得经营证券业务，但银行控股公司另设立的子公司，则可在限定范围内经营证券业务。

具体到中国大陆地区的市场，金融业是按不同的牌照分业监管，通常所说的“一行三会”对不同的金融子行业承担监管责任，但是金融企业则可以通过新设或合并等资本运作方

式实现混业经营。例如，平安集团是具有全金融牌照的企业集团，但旗下的金融业务是互相独立的，银行、证券、保险、信托、资产管理等等不能交叉。总体来说，中国的金融业是“混业经营、分业监管”模式，但从目前状况看，未来发展的趋势是逐渐从监管和业务两个层面向混业过渡，实现监管标准统一。

中国大陆的另外一种金融混业模式，即金融控股集团的架构中同时有金融业务和非金融业务，但金融业务处于主体地位。典型的案例就是中信集团，旗下众多子公司的业务包括金融、实业和服务业等。

在集团审计中，确定对不同组成部分采取的审计应对措施类型（综合性审计方案、针对性审计程序或者分析程序），需要首先确定各组成部分在集团财务报表中的重要程度。一般来说需要从定量和定性两个方面分析。

从定量分析的角度，集团项目组通常将选定的基准乘以某一百分比，以协助识别对集团具有财务重大性的单个组成部分。确定基准和应用于该基准的百分比属于职业判断。根据集团的性质和具体情况，适当的基准可能包括集团资产、负债、现金流量、利润总额或营业收入。不同的国际会计公司，其审计方法论对于判断具有财务重大性的组成部分的具体基准可能有所不同，例如：当组成部分的资产总额、收入或权益占合并主体的资产总额、收入或权益比例超过 10%，应当考虑这一组成部分是重要的；对于在 5% 至 10% 的范围内的组成部分，则视为“可能是具有财务重大性的重要组成部分”，需结合业务性质及特别风险（如适用）等因素进一步评估。

对于金融控股集团，在评价具有财务重大性的组成部分时，需要考虑不同的业务在财务报表上体现出的不同特征确定判断的基准。在必要的情况下，可以根据集团的情况选取一个或者多个基准综合判断。例如：

- 1、经营银行、保险、房地产等业务的组成部分通常属于高资本消耗的重资产行业，选取资产总额作为基准，运用资产总额占合并主体资产总额的百分比进行判断；
- 2、经营证券经纪、投资银行、信托、基金管理、私募投资顾问等中间业务的组成部分，属于对资本要求相对较少，但收入规模较大的行业，选取手续费佣金收入或者利润总额作为基准，运用上述指标占合并主体对应指标的百分比进行判断；
- 3、纳入合并范围的结构化主体，选取其资产总额或者委托资金总额作为基准，运用上述指标占合并主体资产总额或者净资产总额的百分比进行判断。

从定性分析的角度，性质因素可能使一个原本微不足道的组成部分变的重要。对于金融控股集团，常见的考虑因素包括但不限于：汇兑活动、衍生金融工具、新设或收购的子

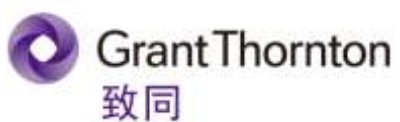


公司、境外依据不同监管法规设立的主体等等。例如在银行母公司模式下，一般情况贷款及应收款项减值是最主要的重大错报风险，但对于其他组成部分（例如保险、证券等）来说，金融工具的初始分类及后续计量的准确性，可能成为主要的重大错报风险。

在相关会计准则修订的过渡时期，由于准则生效、执行的时点不同，不同的组成部分可能在报告期内适用的编制基础存在差异。在这种情形下，对组成部分与母公司适用不同编报规则的事项也应作为审计风险的相关因素考量，同时关注在合并主体财务报告生成过程中对采用不同会计政策的组成部分财务信息的调整过程。

对于集团审计，另一个重要因素是对组成部分会计师注册工作的利用。由于金融控股集团内部不同业务条线的盈利模式、固有风险之间的巨大差异，应充分考虑集团项目组 and 组成部分注册会计师的经验和胜任能力。例如，集团项目组的主要成员如果执业经验侧重于银行业、金融控股公司的审计实务，对于不同行业的组成部分，在评价组成部分注册会计师独立性的基础上，利用具有行业经验的组成部分注册会计师的工作不失为一种较为有效的应对措施。

实务中常见的一种情况是：各组成部分需要单独出具审计报告，此时集团项目组通常倾向于以较为低廉价格获取组成部分财务报表法定审计的委托，这样对于组成部分财务报表的审计可以同时满足集团审计和组成部分单独发表审计意见的需求。站在集团项目组的角度，此种方式固然有利于减少集团审计中的沟通成本。但是，不可忽略的因素是：需要考虑受委派审计组成部分财务报表的项目组和组成部分合伙人是否具有相关行业的实务经验，以及组成部分单独的审计费用预算能否满足对组成部分财务报表单独发表审计意见所需要获取的充分、适当审计证据的要求。



---

[www.grantthornton.cn](http://www.grantthornton.cn)

© 2018 致同会计师事务所（特殊普通合伙）。版权所有。

“Grant Thornton（致同）”是指 Grant Thornton 成员所在提供审计、税务和咨询服务时所使用的品牌，并按语境的要求可指一家或多家成员所。致同会计师事务所（特殊普通合伙）是 Grant Thornton International Ltd（GTIL,致同国际）的成员所。GTIL(致同国际)与各成员所并非全球合伙关系。GTIL(致同国际)和各成员所是独立的法律实体。服务由各成员所提供。GTIL(致同国际)不向客户提供服务。GTIL(致同国际)与各成员所并非彼此的代理，彼此间不存在任何义务，也不为彼此的行为或疏漏承担任何责任。