

回眸2017·金融业年终盘点①

# 资本市场：夯实基础继续前行

经济日报·中国经济网记者 温济聪

编者按 回顾过去一年，金融行业改革与发展亮点纷呈，金融风险得到有效管控，金融回归为实体经济服务的脚步平稳而坚定。年中召开的金融工作会议对下一阶段重大金融改革作出总体布局。在金融领域顶层规划逐渐清晰的格局下，资本市场、银行、期货、保险、基金等行业积极落实中央关于金融的各项决策和要求，在融入实体经济、服务实体经济的同时实现了自身的改革发展。本报特组织了相关系列报道，敬请关注。

今年以来，资本市场基础制度不断夯实，依法全面从严监管持续加强，改革开放呈现新气象，有力支持了实体经济发展和供给侧结构性改革。展望2018年，将进一步完善基础性制度建设，建立更为严格的“穿透式”监管机制，资本市场国际化将再进一步。

## 夯实基础性制度

基础性制度对资本市场健康发展起到了极其重要的作用。为形成融资功能完备的市场，今年以来，新股发行常态化、减持新规、再融资新政等基础性制度建设逐步完善，促进了资本市场健康发展。

新股发行常态化，严把审核质量关，防止“病从口入”。截至12月15日，今年以来证监会累计核发47批IPO批文，394家企业首发申请获得核准，合计筹资总额超2080亿元。证监会副主席姜洋表示，IPO审核周期大幅缩短，IPO堰塞湖得以有效缓解。同时，理顺了发行、定价、配售等环节运行机制；完善了股票发审委制度，坚持选聘、运行、监察相分离，提高了透明度。

证监会出台减持新规，从严规范股东减持行为。对于市场反映强烈的清仓式减持、“过桥减持”、“断崖式减持”等乱象，证监会多措并举堵住了漏洞和失血点，市场平稳有序发展。同时，在减持新规中进一步完善了大宗交易“过桥减持”监管安排以及非公开发行股份解禁后的减持规范。从5月末到11月中旬，累计约有880家上市公司大股东发生减持行为，减持金额约1790亿元，同比大幅下降。

再融资新政的出台，解决了市场长期存在的问题。由于此前部分上市公司

存在过度融资倾向、非公开发行定价机制选择存在较大套利空间、再融资品种结构失衡，证监会对《上市公司非公开发行股票实施细则》部分条文作出了修订。例如，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的20%；上市公司申请增发、配股、非公开发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于18个月，等等。

展望2018年，信达证券研发中心副总经理刘景德认为，在基础性制度建设方面，应不断提升上市公司质量并提高违法违规成本；要继续保持趋严态势，不断完善退市制度，让僵尸公司、垃圾企业顺利退出。

## 强化监管稳步前行

12月15日，证监会正式公布了对“中水渔业”信息披露违法违规案作出处罚的决定书。“中水渔业”2015年半年度报告披露的合并资产负债表其他应收款项目期末金额少计84024823.49元，存在虚假记载、重大遗漏。北京证监局决定责令“中水渔业”改正，给予警告，并处以45万元罚款。

“中水渔业”信息披露违法违规案只是资本市场加强监管、防范风险的一个缩影。近期，赵薇夫妇被罚5年禁入证券市场，乐视贾跃亭因未履行借款承诺被责令改正，鲜言操纵“多伦股份”案罚没款超34亿元……证监会顶格处罚多个大案，稽查执法呈现雷霆之势。

截至12月中旬的统计数据显示，证监会2017年以来共作出行政处罚决定206件，罚没款金额73.24亿元，是2016年全年的1.7倍；市场禁入36人，

预计全年市场禁入人数将再创历史新高。此外，9月下旬以来，监管部门开展了对23家IPO企业的现场检查；截至今年10月底，IPO审核未通过率（包括终止审查和被否决）约为29%；截至12月21日，今年以来沪深交易所累计对A股上市公司发出了超2080份监管类函件（包括监管函、问询函等），严监管取得明显成效。

展望2018年，北京理工大学管理与经济学院副教授张永冀表示，从中央经济工作会议来看，防控金融风险仍是明年经济工作的重点之一，预计强监管态势将进一步持续。

“预计明年会建立更为严格的‘穿透式’监管机制，健全‘以监管会员为中心’的交易行为监管模式，防止监管套利。此外，监管部门将打好常规案件查办与专项执法行动的‘组合拳’，坚决打击各类违法违规行为。”张永冀表示。

## 国际化再进一步

A股成功纳入MSCI指数，沪港通运行3周年、深港通成功开闸1周年……资本市场双向开放稳步扩大，境内外市场互联互通范围拓宽，资本市场国际化取得显著成效。

今年6月21日，美国明晟公司宣布将A股纳入全球新兴市场指数体系，A股第4次MSCI“大考”终于成功过关。MSCI计划初始纳入222只大盘A股，基于5%的纳入因子，这些A股约占MSCI新兴市场指数0.73%的权重。

A股成功纳入MSCI指数，体现了国际投资者对我国资本市场开放水平和监管水准的认可。证监会副主席方星海表

示，A股纳入MSCI指数有利于优质大盘股价值的体现，对市场的稳定将起到支撑作用，这有利于去杠杆的推进。下一步，各方面应加强合作，把A股纳入MSCI指数执行层面的工作真正做好。

A股被成功纳入MSCI新兴市场指数，其内生动力起到了至关重要的作用。尤其是随着沪港通和深港通的成功“通车”，对A股被纳入MSCI起到了决定性作用。

沪港通自2014年11月17日顺利开通3年来，总成交金额达6.05万亿元，日均成交额87.19亿元。截至2017年11月16日，北向沪股通标的576只，合计市值27.61万亿元，占上交所A股总市值的82%；南向港股通标的308只，合计市值23.23万亿元，占港交所主板总市值的84%。

12月5日是深港通开闸1周年的日子。截至12月4日下午收盘，深港通累计交易金额已达1.29万亿元。其中，深股通交易金额8821.41亿元，港股通交易金额4126.35亿元。深股通日均交易金额由开通首月的15.41亿元提升至最近一个月的73.77亿元，增幅379%，港股通日均交易金额由开通首月的4.54亿元提升至最近一个月的38.4亿元，增幅745%。深股通和港股通日均额度使用占比分别为5.25%和5.58%。

“展望2018年，监管部门要建立与国际机构投资者的日常沟通渠道，及时了解他们的需求和意见，减少政策变动对国际投资者的影响，真正把纳入MSCI之后的后续工作做好。此外，上交所与伦交所将稳步推进‘沪伦通’准备工作，深交所或将开设‘一带一路’上市公司服务专区，资本市场国际化将再进一步。”国开证券研究部副总经理杜征征表示。

多则行政处罚、一项监管新规——银行业“通道业务”已迎来进一步规范，强问责、强监管将成为常态。

《经济日报》记者获悉，中国银监会在依法查处“广发银行违规担保案”时发现，该案还涉及一些“通道”机构和出资机构。目前，银监会已依法对其中的“通道”机构罚款合计515万元，并对7名高级管理人员和直接责任人给予警告、罚款等行政处罚；对于涉案的出资机构，正在查处中。

12月8日，银监会正式公布“广发银行违规担保案”处罚结果，7.22亿元罚没金额创下银监会成立以来对单一机构开出的最大罚单。

具体到此次的涉案“通道”机构，据调查，浙江稠州商业银行股份有限公司、廊坊银行股份有限公司、国民信托有限公司、上海国际信托有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司、陆家嘴国际信托有限公司、平安信托有限责任公司等机构，违规接受广发银行兜底保函等协议，尽调与核保流于形式，牵线搭桥作“通道”，协助完成相关交易，严重违反审慎经营规则，最终酿成案件。

“在对广发银行开出巨额罚单之后，监管部门继续查处案件涉及的其他‘通道’机构，有助于进一步整治‘通道链条’上的违法行为，堵住违法违规行为漏洞。”中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼说。

实际上，商业银行、信托公司间的“银信合作”本属于正常的业务范畴，只不过要依法合规开展。

所谓银信“通道业务”，是指商业银行作为委托人，设立资金信托或财产权信托，信托资产的管理、运用和处分都由商业银行决定，商业银行承担风险管理责任和风险损失，信托公司仅作为通道。

然而，在实际操作中，部分银信“通道业务”变异，商业银行将本该由自己承担的信托管理责任转移到信托公司身上，将信托公司作为其掩盖风险实质、表内资产虚假出表的工具，进而规避资金投向、资产分类、拨备计提、资本占用等监管规定。

为促进银信类业务规范健康发展，银监会于12月22日对外发布《关于规范银信类业务的通知》，分别对商业银行、信托公司的行为予以规范。

具体来看，商业银行应还原业务实质，尽职尽责开展风险管控，不得利用信托通道掩盖风险实质；同时，应按照实质重于形式的原则，将其实际承担信用风险的义务纳入统一授信管理，并落实授信集中度的监管要求。

对于信托公司来说，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规定或第三方机构违法违规提供“通道”服务。

“规范‘通道业务’，实行穿透式监管，这是降低金融杠杆、防控金融风险的重要内容。”董希淼说，近年来随着金融业综合经营加快，银行、证券、保险等各类金融机构合作加深，部分机构以创新之名开发了一些链条长、嵌套多的产品，这些产品违规借“通道”，使得资金在不同金融机构之间空转，推高了金融杠杆，放大了金融风险，还使金融风险更具复杂性和隐蔽性。

“规范业务健康发展，防范金融风险，最终要落实到长效机制建设上来，以确保银行业依法合规稳健运行。”中国社科院金融政策研究中心主任何海峰表示。

## 北京国税局：

## 优化服务助推外贸回稳向好

本报讯 记者赵瑾、通讯员袁格青报道：2017年是北京国税局进一步深化“放管服”改革，推进服务业扩大开放综合试点取得显著成效的一年。截至今年9月30日，全市办理出口退税222.9亿元，同比增长10.7%，成为北京市外贸回稳向好的“助推器”。

为突出对北京市“一带一路”企业、“双自主”出口企业、外贸综合服务示范企业和“双积分”信用良好企业的重点关注，北京国税局发挥政府信息共享机制，深入开展分类管理，通过对此类企业采取取消申报凭证、开辟绿色通道、专人联系制度等一系列服务措施，办理退税由规定的5个工作日缩短为2个工作日。同时，出台内控建设指引，指导一类企业加强内部风险控制，对外公示北京市一类企业名单，对列入联合惩戒的出口企业降低管理类别，强化事中事后监管，营造公平有序外贸发展环境。

自2012年现代服务业纳入营改增后，服务贸易退税增长势头强劲。尤其是今年，影视服务、离岸服务外包、业务流程管理等退税政策的逐步落地，有效推动了服务贸易出口跨越式发展。同时，在服务贸易扩大开放综合试点进程中，北京国税局积极对接改革各项措施，加强政策宣传，优化纳税服务，进一步提升服务贸易企业办税便利度。目前，苹果、特斯拉等世界500强企业地区总部及研发中心均在北京落户，服务业扩大开放试点成效初显。

## 河北南宫国税局：

## “云税贷”促小微企业健康发展

本报讯 为更好的服务小微企业，有效解决小微企业贷款难问题，河北省南宫市国税局携手建设银行推出“云税贷”业务。“云税贷”为企业提供了融资新渠道，让更多的优质纳税人和小微企业从“银税互动”中受益，而且通过“云税贷”平台，引导企业更加重视自身纳税信用，营造依法纳税、诚信经营的良好氛圍，促进企业持续健康发展。目前，该辖区已有60多户小微企业通过新推出的“云税贷”业务获得贷款，累计授信额度达2000多万元。

(王 胜 邢金峰)

## 银信「通道业务」强问责强监管升级

本报记者 郭子源

银监会发文规范银信类业务，并处罚此前涉案的「通道」机构

进一步完善分层、交易和信披制度——

# 新三板深化改革打出“组合拳”

本报记者 祝惠春 温济聪

交易制度改革体现了鲜明的问题导向，旨在完善新三板市场的价格发现机制，为持续改善市场流动性奠定基础

新的信息披露细则从2017年年报披露开始执行，初步预测不会出现创新层大规模扩容的情况

层公司的公众化水平参差不齐。此次分层制度的修改完善，总体思路是在保持现有市场分层基本架构、基本逻辑不变的前提下，调整创新层的部分准入和维持标准，促进更多优质企业向创新层聚集，提高创新层公司的公众化水平，为后续改革措施的推出奠定基础。

具体来看，一是在差异化准入标准中，调减净利润标准，提高营业收入标准，新增竞价市值标准；二是在共同准入标准中增加“合格投资者人数不少于50人”的要求；三是着眼于提高创新层公司稳定性，防止“大进大出”，将维持标准改为以合法合规和基本财务要求为主。

与分层制度的完善相配套，此次一并推出了交易制度和信息披露制度的改

革。交易制度改革体现了鲜明的问题导向，旨在解决现行协议转让方式定价不公、市场不认可、监管难度大等问题，完善新三板市场的价格发现机制，为持续改善市场流动性奠定基础，主要包括引入集合竞价、优化协议转让、巩固做市转让等具体措施。一是引入集合竞价，原采取协议转让方式的股票盘中交易方式统一调整为集合竞价，盘中时段的交易方式为集合竞价与做市转让两种，供挂牌企业自主选择。与市场分层配套，对采取集合竞价转让方式的股票实施差异化的撮合频次，创新层采取每小时撮合1次的集合竞价，每天共5次。二是优化协议转让。为满足市场参与者合理的协议转让需求，此次交

易制度改革提供了盘后协议转让与特定事项协议转让两种交易方式。符合一定数量、金额及相应价格限制的协议转让，可以通过交易系统盘中申报、盘后成交；对于收购、对赌履约、同一实际控制人下的转让等合理的特殊转让需求，可以在线下通过申请办理特定事项协议转让予以满足。三是巩固做市转让，并予以适当调整完善。继续坚持并鼓励做市转让，在完善做市转让收盘价形成机制的同时，协议转让方式一并适用于做市转让的挂牌股票。

对于三个文件实施的时间点，李明表示，新的交易制度将于2018年1月15日新系统上线后实施，新的分层制度实施时间为2018年4月30日，新的信息披露细则从2017年年报披露开始执行，初步预测不会出现创新层大规模扩容的情况。

“配合集合竞价和盘后协议转让制度，新三板将采取盘中实时监控，对可能存在的大额报撤单、对倒拉抬行为实行监控，对其他行为如挂牌公司关联人参与股票行为重点监控，通过工作流程，对市场实施实时监控，及时发现异常情况。”全国股转公司副总经理隋强表示。