齐鲁股权每日金融

2016 年 8 月 15 日

◆ 导航

【政策导向】

◆ 持续推进金融改革开放 不断完善宏观审慎政策框架
◆ 将加强金融债权管理 打击“逃废债”
◆ 解读《山东省人民政府关于印发山东省“互联网＋”行动计划（2016-2018 年）的通知》
◆ 证监会进一步完善基金子公司监管规则

【业务参考】

◆ 国债火爆！城投债也火爆！公募你说爱还是不爱
◆ 平衡“银行风险”与“服务实体” 银行合力破解债务难题
◆ 政策持续利好 互金企业涉足农村市场迎来转机？
◆ 我省 10 月 1 日起实施五证合一

【场外交易市场】

◆ 齐鲁股权交易中心关于省直投基金投资已挂牌企业的通知
◆ 再出重大利好 挂牌企业可获得 10 万元至 500 万元不等的投资支持
◆ 互金平台“玩”新三板股权质押 爆仓如利剑悬顶
◆ 银监会下发 P2P 资金存管指引 行业将经历退出潮

◆ 【政策导向】

◆【持续推进金融改革开放 不断完善宏观审慎政策框架】

我国 30 多年的改革开放历程，可谓波澜壮阔，在释放巨大改革红利的同时，也深刻地影响了世界。当前，我国改革开放和现代化建设事业正处于关键时期，改革已经进入深水区和攻坚阶段。8 月 5 日，央行发布了《2016 年第二季度中国

货币政策执行报告》，并指出坚持改革开放，坚持稳中求进工作总基调，用稳定的宏观经济政策稳住市场预期，用重大改革举措落地增强发展信心。继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，适时预调微调，增强针对性和有效性，做好与供给侧结构性改革相适应的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境。

进一步完善宏观审慎政策框架

今年以来，为了更好地发挥逆周期调节作用，中国人民银行进一步完善宏观审慎政策框架。具体来讲，人民银行将差别准备金动态调整机制“升级”为宏观审慎评估体系（MPA），从资本和杠杆情况、资产负债情况、流动性情况、定价行为、资产质量情况、外债风险情况、信贷政策执行情况七大方面对金融机构的行为进行多维度引导。《报告》称，从上半年两次评估的结果看，绝大多数银行业金融机构经营稳健，符合加强宏观审慎管理的要求。

同时，央行进一步完善跨境资本流动宏观审慎政策框架，在今年 1 月份面向 27 家金融机构和注册在上海、天津、广东、福建 4 个自贸区的企业扩大全口径跨境融资宏观审慎管理试点的基础上，自 5 月 3 日起，将全口径跨境融资宏观审慎管理扩大至全国范围的金融机构和企业，对跨境融资进行逆周期调节，扩大有效外汇供给，控制杠杆率和货币错配风险。对境外人民币业务参加行在境内代理行存放执行正常的存款准备金率，加强宏观审慎管理。

此外，人民银行对债市信用风险关注度有所上升。随着债市违约事件持续增多，信用违约的系统性风险、企业再融资风险等成为央行新的关注点和担忧所在。《报告》首次提出“健全信用风险处置机制，建立债市宏观审慎管理框架，加强债市协调与跨部门协作”。

深入推进金融机构改革

今年上半年，国家开发银行、中国进出口银行资本金补充工作已经完成。可以看出，政策性、开发性金融机构改革措施正在不断落地。

《报告》指出，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三家政策性银行修订章程、建立健全董事会和完善治理结构、划分业务范围等改革举措不断推进。通过改革，三家银行的资本实力和抗风险能力进一步提升，有利于充分发挥政策性、开发性金融在支持薄弱环节、重点领域中的功能和作用，积极服务稳增长、调结构、惠民生。

与此同时，存款保险制度实施有序推进。

2015 年 5 月 1 日，《存款保险条例》施行，存款保险制度在我国正式建立。截至目前，全国 3000 多家吸收存款的银行业金融机构已全部办理投保手续，2015 年，保费全部归集完毕。

《报告》称，人民银行积极开展存款保险知识宣传和业务培训，做好风险差别费率实施的各项准备工作，研究建立存款保险信息系统，研究完善金融机构市场化处置机制，发挥存款保险处置平台作用。总体来看，条例施行一年多来，银行业金融机构经营秩序正常，制度出台和实施平稳有序，存款保险机制作用逐步发挥，在更好地保护存款人权益、及时防范和化解金融风险方面发挥了积极作用，有利于提升金融安全网的整体效能，促进金融业健康发展。

深化外汇管理体制改革

在外汇管理领域，人民银行及外汇管理部门持续推进简政放权，优化外币兑换服务，丰富个人货币兑换的便利渠道，提高外汇管理公共服务质量和效率。此外，持续开展法规清理，宣布废止失效 14 件和修改 1 件外汇管理规范性文件，进一步落实法规清理长效机制。

在推动贸易投资便利化方面，一是 A 类企业贸易外汇收入可直接进入经常项目外汇账户或结汇，简化企业收汇和结汇手续；二是全面实施资本金和外债意愿结汇管理，更好地满足和便利境内企业经营与资金运作需求；三是允许银行为机构客户办理差额交割的远期结汇业务，满足企业既持有外币资产又防范汇率风险的需要。

值得注意的是，人民银行并未因为资本外流压力加大而停止资本项目可兑换的改革，相反，二季度，人民银行及外汇管理部门做了很多工作，着力提升资本项目可兑换程度。一是实施合格境外机构投资者外汇管理改革，放宽单家 QFII 机构投资额度上限、简化审批管理、便利资金汇出入、放宽锁定期限制；二是推动银行间债券市场对外开放，允许境外机构投资者投资银行间债券市场，不设单家机构限额或总限额，方便境外机构投资者直接办理资金汇出入和购结汇手续。

汇改一周年人民币更加市场化

2015 年 8 月 11 日以来，央行采取了一系列完善人民币汇率市场化形成机制的措施，包括完善人民币对美元汇率中间价报价机制，加大参考一篮子货币力度等。

2016 年春节以来，初步形成了“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的人民币对美元汇率中间价形成机制，以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节的特征更加清晰。

按照“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的机制，做市商的人民币对美元汇率中间价报价由两个组成部分直接相加而成，一是银行间外汇市场前日 16 时 30 分的收盘汇率，主要反映市场供求情况；二是为保持人民币对一篮子货币汇率稳定，人民币对美元双边汇率应调整的幅度，主要是反映一篮子货币汇率变化。

经历了几轮贬值的人民币近期走势开始平稳。交通银行首席经济学家连平在接受媒体采访时表示，综合近期人民币汇率波动情况来看，“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的人民币对美元汇率中间价形成机制，经受住了外部冲击的考验，人民币汇率形成机制的规则性、透明度和市场化水平进一步提高。

《报告》指出，总的来看，人民币汇率正在按照“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的形成机制有序运行，并在稳定市场预期方面发挥了积极作用。

人民银行表示，未来，人民币汇率将继续按照以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节的形成机制有序运行。人民银行将继续完善人民币汇率市场化形成机制，进一步发挥市场在汇率形成中的决定性作用，逐步形成以市场供求为基础、双向浮动、有弹性的汇率运行机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

◆【将加强金融债权管理 打击“逃废债”】

中国银监会法规部副主任张劲松 9 日在京表示，下一步银监会将加强金融债权管理，打击“逃废债”，继续牵头抓好银行业查冻扣工作。

张劲松是在当天由中国银行业协会主办的全国银行业“六五”普法总结表彰大会上作如是表述的。

所谓逃废债，简单而言，就是指有履行能力而不尽力履行债务的行为。今年以来，债券市场违约案例明显增加。这些不断增加的案例一般都是债务人(融资企业)主动申请破产重组。

这种违约打破了刚性兑付，积极的方面是，促进了债券市场向信用风险定价的市场化方向演进，同时降低了企业的杠杆率。但消极的影响也只得高度关注，

这种不经过债权人同意的单边违约行动，已呈现出一种越来越令人担忧的恶意逃废债苗头，并可能诱发系统性风险。

有分析人士指出，目前一些企业出现的以逃废债为目的的违约行为，已直接导致了金融机构因为风险的不可控而一刀切地拒绝为所有钢铁、煤炭、有色等“两高一剩”行业进行再融资，而接下来的一段时期，恰恰是“两高一剩”债券到期的高峰，再融资的断裂会直接造成行业整体性的坍塌。

值得注意的是，据日前媒体报道，银监会已有针对“逃废债”的具体部署。据悉，银监会拟建立风险机构、风险业务、风险产品、风险客户一览表，并针对逃废债的多种形式和特点，会同相关部门出台监管措施。

针对银监会下一步法治建设工作重点，张劲松表示，将进一步健全完善法治宣传教育工作机制；严格落实“谁执法、谁普法”的普法责任制；建立法治宣传教育协调机制；加强银行业法治队伍建设，建立健全银行业法律顾问制度。

◆【解读《山东省人民政府关于印发山东省“互联网＋”行动计划（2016-2018 年）的通知》】

一、《行动计划》出台的背景

“互联网+”是互联网发展的全新阶段，以移动互联网、云计算、大数据、物联网为代表的新一代信息通信技术，与经济社会各领域、各行业的跨界融合和深度应用，已经成为全球新一轮科技革命和产业革命的核心内容。互联网经济蓬勃兴起，发展势头迅猛，正加速推动技术进步、效率提升和组织变革，提升实体经济创新力和生产力，形成更广泛的以互联网为基础设施和创新要素的经济社会发展新形态。

党中央、国务院高度重视互联网融合发展，习近平总书记和李克强总理多次作出重要指示和批示，指出“互联网+”具有广阔的前景和无限的潜力，对提升产业乃至国家综合竞争力将发挥关键作用，要顺应未来市场趋势，大胆探索，积极推动。国务院出台的《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》明确要求各地要结合实际，研究制定适合本地的“互联网＋”行动落实方案。当前，我省正处于转型关键期，加快推动互联网与我省经济社会深度融合和创新发展，是促进我

省新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展，经济发展提质增效、社会服务便捷普惠，加快新常态下山东发展的新机遇、新引擎。

二、《行动计划》出台的意义

我省加快推进“互联网+”行动具有重要意义，主要体现在三个方面：

（一）带动产业转型升级

我省是传统产业大省，随着经济进入新常态，主要依靠资源要素投入、规模扩张的粗放式发展模式难以为继，转型升级刻不容缓。“互联网+制造”、“互联网+农业”、“互联网+能源”等互联网的跨界融合创新发展，有力促进了网络经济与实体经济协同发展，促使相关产业发展更加智能化、精细化、精准化，进一步提高生产效率，增强内生动力，提升产业核心竞争力，有助于传统产业转型升级，推动产业结构迈向中高端，加快形成现代产业新体系。同时，通过融合创新，培育发展新模式新业态，着力做大增量，形成新的经济增长点，打造竞争新优势。

（二）创新政府服务模式

我省是人口大省，保障和改善民生服务，提高人民满意度和幸福感任务繁重。加快推进“互联网+政务”、“互联网+民生”建设，在政务、教育、医疗、养老等各个领域，激发融合创新，促进公共服务资源的有效配置和高效利用，推动公共服务的供给创新和供需对接，服务方式更加多样，服务内容更加丰富，服务时间更加自由，人群覆盖更加全面，大幅提升公共服务能力和均等普惠水平。同时，对政府传统的管理服务产生颠覆性挑战，推动以“互联网+”的思维不断改革创新政府管理服务模式。

（三）助力大众创业，万众创新

我省把创新驱动摆在发展全局核心位置，发展动力向依靠创新驱动转换。互联网为创新创业提供平台、资源、工具和完善的配套服务，搭建了创新创业的舞台。互联网领域是创新最活跃的领域，有效激发了全社会创新活力和创造潜能，“互联网＋”的推进实施是落实我省创新驱动发展战略，建设创新强省的重要支撑和手段。互联网开放创新的特点，降低了创业成本，促进创业创新要素在全球范围加快流动，对重塑创新体系、激发创新活力、培育新业态、发展众创空间具有重要的意义。“互联网＋”和创新创业相互依赖、相互促进、共同发展。

三、制定《行动计划》着重考虑的几个方面

互联网可以加的领域广、重点多，涉及经济社会方方面面，如何因地制宜，突出山东特色确定发展领域和重点任务，提出有针对性可操作的保障措施，形成凝聚部门共识和合力的推进协调机制，成为行动计划编制的重点工作。我们着重考虑了近几年可以取得较好突破的领域，同时着眼于政府职能定位，加强协调推动，营造有利于加快“互联网＋”发展的良好环境。

（一）突出山东特色，确定发展重点

我委召集工业、农业、交通、能源、金融等重点领域相关部门和专家围绕“互联网＋”进行座谈，调研了解我省有关情况。先后多次组织专家和相关部门就怎样突出山东特色，“加什么”、“怎么加”进行座谈研究，并与国家发改委进一步沟通衔接，与有关省作了深入交流，到福建省进行了实地调研学习。在调研学习基础上，按照突出山东优势和特色，坚持有所为有所不为的原则，结合行动计划执行期限，重点考虑了在近三年能通过“互联网＋”实现快速融合创新，培育形成新的经济增长点，对经济社会产生强大推动力的行业和领域，同时参照国务院《意见》，提出了制造、农业、能源、金融、民生、物流、商务、交通、环保、政务等十个重点行动。按照重要程度对十大行动进行了排序，逐一提出了行动目标和行动任务。

（二）提出总体目标，明确重点任务

《行动计划》提出，到 2018 年“互联网＋”创新发展的基础支撑更加完善，互联网与经济社会各领域融合发展更加深化，进一步推动经济发展提质增效，公共服务便捷普惠，“互联网＋”创新发展环境更加优化，新产品、新模式、新业态不断涌现，“互联网＋”成为我省经济社会发展新动力。结合山东发展基础，对十大行动提出重点任务。

“互联网＋制造”重点推广开放式研发设计，发展大规模个性化定制，大力推进智能制造,加快提升产业链协同水平，加速制造业服务化转型。“互联网＋农业”重点推进农业生产精准化智能化，加快农业经营模式创新，提升农业高效管理与服务水平。“互联网＋能源”重点推进能源生产智能化，加快坚强智能电网建设，促进分布式能源网络发展，强化智慧能源服务。“互联网＋金融”重点支持金融机构开发互联网业务，加大互联网金融企业培育力度，规范发展网络借贷服务，开展互联网私募股权融资试点，营造互联网金融良好发展环境。“互联网＋民生”重

点推广医疗卫生在线服务新模式，推进食品药品安全智慧监管，构建智慧教育新模式，完善智慧健康养老服务体系，创新旅游发展模式。“互联网＋物流”重点培育建设现代化智能物流中心，建设完善城乡共同配送体系，建设智慧物流服务体系，加强物流运输综合监管。“互联网＋商务”重点加快建设重点行业电子商务平台，推进电子商务进农村和社区，加快跨境电子商务发展，完善电子商务配套服务体系。“互联网＋交通”重点推进高速公路智能化，推进交通出行便利化，完善城市交通体系。“互联网＋环保”重点提高环境监测智慧化水平，加大环保监管力度，推动废弃物回收再利用。“互联网＋政务”重点加强政府网站建设与管理，加大政府信息和政务公开力度，提升在线政务服务水平，推动跨部门信息资源共享。

（三）制定政策措施，营造良好环境

着眼于政府智能定位，充分发挥市场决定性作用，《行动计划》提出了全面推进“互联网+”行动计划五个方面的保障措施，重在形成完善的政策体系，打造良好的发展环境。

一是完善基础支撑，提高服务能力。包括强化网络基础设施保障，强化大数据运用，强化信息产业支撑，强化网络和信息安全保障；二是强化政策扶持，营造发展环境。包括加大财政资金支持力度，完善税收优惠政策，构建信用支撑体系；三是鼓励创新创业，增强发展动力。包括积极发展众创空间，加大知识产权保护力度，放宽市场准入；四是强化人才支撑，培育壮大队伍。包括建立健全人才流动机制，优化人才培养机制，完善人才引进激励机制；五是加强统筹协调，形成发展合力。包括加强组织领导，发挥智库作用，加快推进实施“互联网＋”行动计划。（山东省发展和改革委员会）

◆【证监会进一步完善基金子公司监管规则】

北京 8 月 12 日讯 记者李光磊报道 中国证监会日前就《基金管理公司子公司管理规定》及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》公开征求意见。

证监会发言人表示，上述两份法规文件的修订、起草工作，主要遵循以下原则：一是加强监管、防控风险。在主体监管上，系统性规制子公司组织架构和利

益冲突，强化“子”公司定位和母公司管控责任；在风险防控上，构建以净资本为核心的风险控制指标体系，推动行业建立全面风险管理体系，增加风险抵御能力。二是扶优限劣、规范发展。分类处理子公司现有业务，引导行业回归资产管理业务本源，支持子公司依法合规进行专业化、特色化、差异化经营，培育核心竞争力，促进子公司业务有序规范发展。三是循序渐进、平稳过渡。立足相关市场环境和子公司实际特点，充分评估政策影响，给予充分的法规适用过渡期，促进政策平稳落地。

此外，针对基金管理公司子公司当前面临的突出问题，证监会在加强日常监管的同时，抓紧完善监管规则。在业务规范方面，前期已发布《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》，对基金专户子公司等机构从事私募资管业务明确业务底线。在基金子公司内部治理和风险控制方面，证监会也同步启动了两项规则的修订、制定工作。一是对《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》进行了修订，更名为《基金管理公司子公司管理规定》。二是起草了《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》。

◆ 【业务参考】

◆【国债火爆！城投债也火爆！公募你说爱还是不爱】

不仅仅是国债，今年以来，城投债的行情也格外火爆，让我们一起换换口味，听一听城投的声音。

经历了年初的股债双杀和逐渐发酵的信用债风险，随着 10 年期国债收益率一声怒吼跌至 2.67%，债牛用铿锵有力的脚步呐喊着“王者归来”！基金君注意到，其实不仅仅是国债，今年以来，城投债的行情也格外火爆，让我们一起换换口味，听一听城投的声音。

基金君发现，2016 年 1-7 月，城投债发行规模达 14964 亿元，比去年同期增长 84.75%。目前，中债城投债 10 年期到期收益率(AAA)下降至 3.48%，创历史新低。

城投债是什么鬼？

城投债这玩意有点复杂，不同的券商、基金对城投债有不同的判定，甚至银监会和审计署都有不同的统计口径。基金君跟业内人士交流后，大概给大家简单做个科普。城投债可以简单理解成地方政府的投融资平台，主要业务包括土地开发或整理、基础设施建设和保障房建设等三个方面，当然，并不是说做这三个业务的所有企业都可以归为城投企业，实际中还需要根据这些业务的规模及其形成的债务比例进行综合评估。

提到城投债，不得不提起 43 号文。遥想 2014 年，国务院下发《关于加强地方政府性债务管理的意见》，主要围绕建立规范的地方政府举债融资机制，解决“怎么借、怎么管和怎么还”三大问题。43 号文以后，发改委一度放缓了企业债的审批节奏，城投债发行一度萎缩。

城投债为何风云再起？

然而，城投并没有就此挥泪告别。作为宏观调控的重要工具和地方政府债务的隐形体现，在宏观经济增长低迷、民间投资乏力、地方政府债务置换的大背景下，城投成为了重要的稳增长工具和相对安全的投资品种。

博时基金现金管理组投资总监陈凯杨告诉基金君，大量的配置需求以及供给端存续的融资需要，使城投债供需两旺。一方面，今年债券市场增量资金明显且需求多为较低风险较高收益的债券品种，而上半年传统产业债风险频发，大量新增资金的配置力量集中于城投，推动城投债收益率下行。另一方面，上半年政府财政政策力度加大，发改委加快了项目建设批复速度，城投债发行呈井喷局面。

中债资信公用事业一部总经理孙静媛也对短期内城投债的行情持乐观态度。她告诉基金君，受宏观经济下行影响，煤炭、钢铁等传统制造产业风险加大，市场投资机构对其配置意愿不强；而基建投资稳增长的作用日益显著，城投作为基础设施投融资建设重要主体，已成为债券市场最为活跃的债券品种；加之短期内城投企业很难完全脱离政府信用背书，城投企业信用风险整体可控，使城投债在市场上被竞相配置。

基金君理解，城投债其实还是有政府隐形担保的，即使没有了面包，甜点总还是会有一些的。

“零违约”博得公募芳心

“近年来债券基金配置城投债比例较高，且随着行情延续仍在提高。”南方基金固定收益部总监助理、基金经理陶铄告诉基金君，“根据南方基金统计，2015 年报显示，城投债在债券基金的重仓信用债中规模占比为 39%，2016 年半年报显示，城投债在债券基金的重仓信用债中规模占比上升至 44%。”

基金君统计，截至 8 月 13 日，今年出现的违约债券已达 41 例，而城投债至今没有出现违约。陶铄告诉基金君，在地方政府支持下，城投债成为低风险偏好者的投资首选和心中仅剩的信仰，尤其是 2015 年之前发行的存在被纳入一类债务可能的老券，被作为“零风险”投资品种受到追捧。这个一类债务，小伙伴们就理解成是政府负有偿还责任的债务就可以了，政府“该出手时一定会出手的”!

对此，孙静媛分析指出，投资者普遍认为有政府信用背书支撑的城投企业，在政府债务置换和流动性宽松的共同支撑下，信用风险相对可控。在传统行业景气度低迷和产业债违约频发的背景下，城投债成为市场上竞相配置的主要债券品种。

利差收窄成缺憾，相对价值有所下降

周五，10 年期国债收益率跌至 2.67%，有交易员甚至呐喊自己的职业生涯只剩 100bp 了，好恐怖！确实，在债牛席卷而来的浪潮中，城投债的相对优势或许正在减弱。基金君统计，今年以来，AAA 级 10 年期城投债与同期限的国开债利差从年初的 75bp 缩窄至 37bp，与同期限的国债利差也从年内最高时的 128bp 下行到 80bp.

陈凯杨告诉基金君，他在投资组合中降低了对城投债的配置比例。他表示，城投债从年初至今经历了较大幅度的收益率下行，目前城投债的绝对收益率水平和信用利差都位于较低位置，进一步压缩的空间较为有限。虽然债券市场整体环境相对较为有利，对于城投债也有一定的支持，但是就目前的城投整体收益率水平而言，也难言有很大的吸引力。

基金君不知道这是不是说，已经可以准备跑路的意思……

一方面是“零违约”的不败金身，另一方面是相对较低的收益率和流动性水平，基金正面临风险和收益的两难选择。北京一家老牌基金公司固定收益部副总监对基金君表示，他们现在更倾向于投资期限相对较短的城投债，在市场比较平稳时赚取票息，在市场波动加剧时通过券种买卖获取资本利得。

无近忧却有远虑，配置仍需精挑细选

此外，城投债虽无近忧，却未必没有远虑。孙静媛提到，我国所有发债城投大约 1300 多家，虽然整体风险可控，但内部存在信用品质分化。有些城投企业所在区域地位较差，地方政府财力规模有限且债务负担重，政府一类债务认定比例低、或有风险高，配置时需要尤其谨慎。中债资信目前也在对我国存在风险隐患的城投企业进行识别分类，为投资者提供参考。陶铄也跟基金君表示，城投债总体配置建议以 AAA 及 AA+平台主体为主，AAA 评级城投债建议主要投资东部及东南部沿海省的城投平台，而 AA+城投票息回报高于 AAA 级，同时伴随风险偏好的逐步降低，估值获利空间更大。建议布局经济发达地区、发债资历良好，没有黑天鹅发生地区的融资平台，而对主营业务不是公益性而是竞争性、过度依赖土地出让收入的融资平台需尽量规避。

◆【平衡“银行风险”与“服务实体” 银行合力破解债务难题】

目前，各省在组建债权人委员会，并推进化解过剩产能、帮扶企业脱困方面皆已有所动作。

据悉，山西省近日召开全省银行业支持省属煤炭集团化解过剩产能加快转型升级推进会。期间，建行山西省分行行长尚朝辉介绍，今年以来，该行在推动债券委员会各成员银行将到期债务升级为中长期专项贷款方面已经取得不少进展。

监管力促债委会组建

为加强金融债权管理、维护经济金融秩序、支持实体经济发展，监管引导搭建平台，希望债委会发挥更大作用，促进银银合作、银企合作。

在年初启动债委会制度后，近日，银监会办公厅下发《关于做好银行金融机构

债权人委员会有关工作的通知》(以下简称《通知》)，对债权人委员会相关工作作出了具体指导。外界评论认为，这是在去年中央经济工作会议确定的“去产能”任务背景下，监管层作出的协调，意在促进银企抱团取暖，实现有扶有控，减少其对实体经济的冲击，引导化解目前存在于银企之间的障碍。

随着经济增速放缓，金融资产风险加大，尤其是近期出现的几次债务事件，银行与国企之间的“纠葛”愈发显著。此次，银监会发布《通知》，更加明确银行的义务与权利，有助于保护优质企业与银行的利益。

早在今年全国两会期间，银监会主席尚福林在回答记者提问时就指出，银行的不良资产率上升主要还是表现在信用风险的暴露上，对于产能过剩的一些企业和“僵尸企业”，将实行实名制管理，推动商业银行债务规模比较大并且有多家债权银行的客户成立债权委员会。

这也是监管方面力促银企、保护银行业机构债权的一次重要发声。此后，债委会制度在全国渐次铺开。各省均在当地银监局的统一协调下组织银行业金融推进债权人委员会工作。记者获悉，今年 3 月，山西银监局印发《关于银行业组建债权人委员会有关事项的通知》，要求 2015 年末涉及债权银行业金融机构 3 家以上（含）、债务融资余额 5 亿元以上（含）或债务融资 1 亿元以上（含）但已有不良或产生逾期的企业需组建债权人委员会。

该省相关负责人员透露，在这一规定下，目前山西省债委会合计涉及企业 233 家，2015 年末涉及金额约为 1.26 万亿元，贷款余额 6000 万元。

“由债权人委员会集体研究确定增贷、稳贷、减贷、重组、保全等处置措施，确保各成员银行抱团取暖，一致行动，形成合力。”债权人委员会成立的目的是为银企、银银、银政之间搭建沟通信息、交换意见，鼓励银行坚持对优质企业、困难企业和“僵尸企业”分类施策，确保各成员银行一致行动，形成对企业特别是困难企业的帮扶合力。

其他省份同样在行动。记者从广东银监局了解到，首批组建范围内的 24 家企业债委会均已成立并运作。各债委会在维持存量授信、帮扶困难企业及保护金融债权等方面发挥了积极作用。在前期工作基础上，广东银监局指导辖内 36 家大型银行与金融机构签署推进债权人委员会合作公约，推动全辖银行业协同行动，共同化解信用风险，服务实体经济。

据悉，7 月 14 日，银监会在召开 2016 年上半年全国银行业监督管理工作会议时再次提及，“推广债权人委员会制度，支持优质企业、稳住困难企业、退出‘僵尸企业’，大多数地区已完成对符合条件贷款客户债权人委员会的组建工作。”

平衡“银行风险”与“服务实体”

当下，企业多头授信的现象普遍存在，单家银行的停贷、抽贷，有可能成为“压死骆驼的最后一根稻草”。另外，银企之间也存在信息不对称的问题。组建债委会，旨在构建各银行业机构信息交流和协调一致行动的平台，因企施策——对于暂时困难企业，通过稳定信贷支持，帮助企业渡过难关；对于长期亏损且扭亏无望的高风险企业，债权人委员会将实施有序的信贷退出，尽量减少对地方经济造成影响。

这是银行支持实体经济所应承担的责任，也是银行在资产风险加大的情况下，合法保障自己权利的方式。

此前，记者就钢铁企业去产能情况进行采访时，就有地方监管人士表示，银行需对正在去产能的企业保持协同一致，在保证企业生存的基础上逐步缩贷，规避流动性和征信带来的连锁反应。

不过，在执行过程中，确实有银行只考虑自身诉求单独行动。一位中部省份地方金融办负责人告诉记者：“之前有部分债权银行不顾其他债权人的诉求，向法院提出诉讼，或纳入不良，导致其他债权银行被动争相发起诉讼，一旦进入这一阶段，企业难以为继。”

在此情况下，《通知》再一次强调了工作思路。广东银监局相关部门负责人向记者表示，《通知》进一步明确了债权人委员会依法维权的职责、市场化和法治化的工作原则、集体参与的组建要求及具体议事规则等内容。在当前宏观经济运行增速放缓、部分领域资产质量下行压力持续加大的形势下，组建银行业债权人委员会对于发挥其在银行资金要素配置中的优化和集成作用，实现支持优质企业、稳住困难企业、退出“僵尸企业”，推动辖内经济转型和结构调整，促进辖内经济金融持续健康发展具有重要意义。

在具体运作方面，《通知》第十三条也给出了指引，“为保证企业的正常运营，企业提出的新资金需求有充分理由的，债委会可以通过组建银团贷款、建立联合授信机制或封闭式融资等方式予以支持。各债权银行业金融机构应当一致行动，

切实做到稳定预期、稳定信贷、稳定支持，不得随意停贷、抽贷；可通过必要的、风险可控的收回再贷、展期延贷等方式，最大限度地帮助企业实现解困。”

去产能思路不变

《通知》中最受关注与争议的一点，在于要求各债权行“不得随意停贷、抽贷”。对此，市场质疑“是否需要将资金源源不断‘输血’给‘僵尸企业’”？“银行能撑住‘僵尸国企’吗？”

事实上，政策的导向主要是引导建立银企之间的桥梁。对于组建债委会的企业亦有标准定义，《通知》第十条指出，债委会对企业实施金融债务重组的，企业一般应当具备以下条件：企业发展符合国家宏观经济政策、产业政策和金融支持政策；企业产品或服务有市场、发展有前景，具有一定的重组价值；企业和债权银行业金融机构有金融债务重组意愿。

也就是说，并不是所有企业都能够继续享受大量的信贷资源，对“僵尸企业”的政策原则依旧是“有序退出”，最终达到有保有压、避免“一刀切”的效果。

一位商业银行分行信贷负责人告诉记者，从 2014 年下半年开始，各银行对产能过剩行业的信贷投放就有严格要求，对企业有准入限制，比如要求连续多年融资、地方政府支持等。

尚福林在今年全国两会答记者问时，曾强调债委会的核心理念：由债权人按照“一企一策”的原则来集体确定对这些企业是增加贷款、稳定贷款还是减少贷款。他认为：“因为现在有些企业反映说企业情况不错，但是有的银行对它信心不足，就去抽贷，一旦抽贷就会给企业资金周转造成困难，所以想出来这么一个办法，就是对这些企业成立一个债权人委员会，大家共同行动来解决企业的困难，形成互动的合力。”

不过，上述商业银行分行信贷负责人也向记者表示，虽然文件有了大致的框架，但目前如何界定“僵尸企业”，具体标准如何，并没有清晰标准，这也是前期去产能过程中出现“一刀切”的主要原因之一。所以，未来还有待监管机构进一步细化和针对性窗口指导。他强调，有可能需要定量的标准，才能更好落地监管部门“有保有压”政策。

记者观察到，近期银监会就《关于钢铁煤炭行业化解过剩产能金融债权债务处置的若干意见》向各银监局、各政策性银行、大型银行及股份制银行以及金融资

产管理公司征求意见，对续贷政策支持的企业有着更加具体的划分。一是依法合规经营，二是生产经营正常，具有持续经营能力和良好的财务状况，三是信用状况良好，还款能力与还款意愿强，没有挪用贷款资金、欠贷欠息等不良行为，四是原流动资金周转贷款为正常类，且符合新发放流动资金周转贷款条件和标准。

重塑良性银企关系

不过，目前出现的银企关系紧张不可能单靠银行来改善。记者了解到，由于个别企业在债务问题上缺乏负责任的态度，尤其是地方国企债务违约事件的爆发，直接影响了总行与地方的关系，在很大程度上造成银行“一刀切”。

“地方政府也应该承担应有的责任，积极推动银企沟通，而不是一味帮助地方企业开脱责任，这并不是长远之计。”一位东北特钢债权人银行相关负责人表示，地方政府占据强势一方，在沟通协调中银行权益难以得到保障。

数据显示，截至 7 月 20 日，东北特钢先后有 6 只债券违约，本息超过 40 亿元，目前尚有其他 5 只信用债未到期。该事件也对辽宁地区企业发债产生很大影响。

他表示：“地方政府对企业的情况更为了解，如果国资委、发改委等能够顺利对接和配合，是不可或缺的角色，将会起到至关重要的作用，共同维护良性互信的银企关系。”据悉，8 月 4 日下午，山东省委副书记、省长郭树清主持召开金融工作座谈会时强调，应加大金融债权保护力度，建立逃废金融债务综合防控惩戒机制，严厉打击恶意逃废债行为。

银行的担忧还在于，有些企业出现恶意逃废银行债务苗头，使银行十分被动，并破坏整个市场的秩序。这种担忧的影响频频体现在银企的沟通中，包括东北特钢、中联重科在内的企业均对外强调，“不会恶意逃废债”。

监管对此亦有警觉。此前，河南银监局和河南银行业协会共同组织召开全省银行业债权人委员会协议签订会时指出，河南省银行业协会要牵头协调政府土地、房产、工商、税务、公安、司法等有关部门予以打击，共同维护债权银行权益。借款人认为债权人委员会滥用权力侵犯自身利益的，可向当地银行业协会申诉，也可向银行业监管部门反映。而在约束机制上，借款人若不承担相关责任与义务，债权人委员会可提请相关金融机构减少或停止金融服务。

◆【政策持续利好 互金企业涉足农村市场迎来转机？】

2016 年初，中央出台一号文件《关于落实发展新理念加快农业现代化实现全面小康目标的若干意见》，明确提出了推动更多的金融资源向农村倾斜，加快构建多层次、广覆盖、可持续的农村金融服务体系，发展农村普惠金融，降低融资成本，全面激活农村金融服务链条。其中也提到了引导互联网金融、移动金融在农村规范发展。由此可见，互联网金融企业涉足农村金融市场也已被提到了政策层面。那么，结合中央一号文件，互联网金融企业在农村市场接下来将会迎来哪些转机呢？

“持续夯实现代农业基础，提高农业质量效益和竞争力”将释放农村金融市场需求

一号文件中明确要求，持续夯实现代农业基础，提高农业质量、效益和竞争力，其中就会涉及到农村的基础设施建设，土地的集中化开发，农业生产力升级改造；这背后离不开金融服务的支持，同时，接下来所形成的也必将是一个更健康的金融服务体系。农村金融市场发展受限，很大一部分原因还是因为，农村本身的生产力低下，单纯的依靠金融服务本身，无法从根本上解决农村问题。只有当农村生产力真正得到的解放和围绕农村建设发展的基础设施完善之后，才能够形成一个更健康更高效的农村金融服务体系。

其实，农业现代化建设，对于农村金融来说解决的一个最核心的问题，就是涉农贷款风险问题。传统的农业组织和生产方式，效率底下，抗风险能力也不强。这对于金融机构来说，往往就不愿意触碰这类型的金融需求。但是，随着产业结构的调整，生产和组织形式的升级，涉农的金融服务接下来将会变得更安全，这对于金融机构来说将是一个重大的市场利好。

“推进农村产业融合，促进农民收入持续较快增长”将促进农村金融市场多元化发展

农产品的加工升级，乡村旅游项目的推进，农业产业链的升级整合，为未来农村金融市场的多元化发展提供了基础。 一方面，农民收入的持续上升，本身就会产生多元化的金融需求，涉及消费、保险、投资理财、融资等各个环节的需求，都将会逐步扩大。同时，也会使得农村金融市场更为活跃。另一方面，围绕农村

产业化融合过程中的产业链升级，也会形成一个完善的供应链金融体系。国内知名的农业巨头金谷集团，旗下盛世金谷就通过入资惠农聚宝，围绕农业的深加工，上下游企业，开展了供应链金融的服务体系。

涉农的金融服务一旦开始多元化之后，整个金融市场也将变得更加的活跃，这对于推动”三农”的快速发展也是必不可少的。多元化的金融服务能够在很大程度上对金融资源进行合理的调配，也能够在一定程度上改善农村资金外流严重的现象。让更多的社会资金通过金融机构回归农村金融市场，支持农村地区的产业升级。

推动金融资源向农村倾斜，首提引导互联网金融在农村的发展

一号文件，首次提到了“引导互联网金融在农村的发展”，由此可见接下来互联网金融企业将在农村地区发挥举足轻重的作用，相比传统的金融机构来说，互联网金融企业的效率更高，服务意识更强。在传统金融机构尚无法完全覆盖农村金融市场金融需求的前提下，互联网金融机构涉足农村金融市场，无疑是一个很好的补充。同时，政策的引导也给互联网金融企业涉足农村市场提供了一个强有力的保障机制。特别是政策明确提出了，在风险可控前提下，稳妥有序推进农村承包土地的经营权和农民住房财产权抵押贷款试点。积极发展林权抵押贷款。创设农产品期货品种，开展农产品期权试点。这对于金融机构来说无疑是一个重大的好消息。这对于放开农村金融市场，提升农村金融市场活力来说是非常重要的一环。

在政策的引导下，国内互联网金融领域的下一个蓝海市场，一定是在农村金融市场爆发。阿里更是把农村市场作为其未来的三大战略之一。同时，国内的 P2P 网贷机构也开始逐步的涉足农村金融市场，国内已经出现了多家专注于农村金融市场的 P2P 网贷平台。这也将进一步的催化农村金融市场整体向前发展。

◆【我省 10 月 1 日起实施五证合一】

记者日前从省政府新闻办召开的新闻发布会上获悉，从今年 10 月 1 日起我省将在全面实施工商营业执照、组织机构代码证、税务登记证“三证合一”登记制度改革的基础上，再整合社会保险登记证和统计登记证，实施“五证合一”。

改革后，企业申请设立登记的、原执照有效期满、申请变更登记或者申请换发营业执照的，由登记机关依法核发、换发加载统一代码的营业执照。企业不再另行办理社会保险登记证和统计登记证，对于已领取社会保险登记证和统计登记证的企业，不再收缴原社会保险登记证和统计登记证，原要求企业使用社会保险登记证和统计登记证办理相关业务的，一律改为使用营业执照办理。

据统计，自去年 10 月 1 日以来，全省共核发“三证合一、一照一码”营业执照 89.1 万份，其中新登记企业 39.94 万户，换发“一照一码”营业执照 49.15 万份。“已按照‘三证合一’登记模式领取加载统一社会信用代码营业执照的企业，不需要重新申请办理‘五证合一’登记，由登记机关将相关登记信息发送至社会保险经办机构、统计机构等单位。”省工商局副局长田治颖说。

因无论是“三证合一”还是“五证合一”，适用范围都不包括广大个体工商户，从今年 12 月 1 日起，按照工商总局部署，我省将把个体工商户营业执照和税务登记证整合，实现个体工商户的“两证合一”。

◆ 【场外交易市场】

◆【齐鲁股权交易中心关于省直投基金投资已挂牌企业的通知】

齐鲁股权交易中心

齐鲁股权交易中心
关于省直投基金投资已挂牌企业的通知

各挂牌企业、各有关中介机构：

省政府研究决定，为更好地支持我省科技创新中小微企业发展，省直投基金将对齐鲁股权交易中心已挂牌企业给予投资支持，现将有关情况通知如下：

一、拟投资范围

齐鲁股权交易中心已挂牌企业中产权清晰、运作规范的战略新兴产业、新商业模式、科技创新型，具有较高成长性的企业（注册资金已足额缴纳）。

二、流程

1、挂牌企业尽快填写《申请表》（附件），并将《申请表》加盖公章后发送至市场管理部邮箱。

2、为加快投资进度，齐鲁股权交易中心牵头组织一批具有证券、期货相关资格的会计师事务所，通过批量低成本服务拟融资企业，开展审计并出具最近一期的《审计报告》。

三、联系方式

联系人：王　靖　13606430153

张迎娣　13864419155

马蒙蒙　18766967401

王文秀　18764387897

张　航　15153342505

联系邮箱：scglb@qlotc.com

附件：公司对接省直投基金申请表

齐鲁股权交易中心有限公司

2016年8月11日

◆【再出重大利好 挂牌企业可获得10万元至500万元不等的投资支持】

为进一步支持齐鲁股交中心发展壮大，提高企业直接融资比例，带动省政府股权投资引导基金加快落地，在省政府确定下半年在齐鲁股权交易中心新增挂牌企业，每户可获得平均 300 万元股权投资基础上，齐鲁股交中心挂牌企业又迎来重大利好，挂牌企业中符合条件的企业同样可获得 10 万到 500 万不等的股权投资。这是省委、省政府加快推进供给侧改革，发展区域资本市场，促进创新创业的重要举措。

山东各市及区县政府也在认真贯彻省政府部署，抓紧开展排查企业、动员部

署制订相关政策和工作措施。据初步统计，各地上报符合条件企业已达 538 家，据部分先进市工作情况调度，单一市年底前挂牌企业将超过 200 家。目前，齐鲁股交中心在省政府的统一部署下，一如既往发扬“5 加 2、白加黑”的工作精神，正与省直投基金紧密配合，紧锣密鼓地进行企业筛选、中介机构进场、直投基金配套投资等一系列工作。

据悉，齐鲁股权交易中心已挂牌企业和拟挂牌企业中产权清晰、运作规范的科技型、创新型企业，战略新兴产业、新商业模式、具有较高成长性的企业，已经踊跃加入到基金直投和基金战略中来。预计到 8 月底，将有第一批近百家挂牌企业获得投资。

◆【互金平台“玩”新三板股权质押 爆仓如利剑悬顶】

自新三板问世以来，企业融资基本离不开定向增发。由于定增会致使股权的稀释，因此股权质押融资逐渐成为新三板企业短期融资的重要途径。安信证券研报指出，2014 年新三板一共发生 250 笔股权质押，2015 年共发生 723 笔股权质押。从质押市值来看，2015 年新三板股权质押出现飞跃式增长，达 412.92 亿元，而 2014 年规模仅为 50.79 亿元，一年时间股权质押市值增长了 8 倍有余，2016 年依旧延续着较高的增长势头。

《证券日报》记者从Wind资讯查询数据显示，截至今年 8 月 9 日，新三板共发生 1341 笔股权质押。同时，本报记者发现质押方除了传统的银行、信托公司、资管公司、融资担保公司等传统机构外，互联网金融平台的身影也悄然显现其中。

“此前银行一直占据新三板股权质押融资的主导地位。只是由于银行渠道进一步收紧，才给了互联网金融平台机会。相比银行股权质押，互联网金融平台审核更为快速，门槛相对较低，给予的借款期限更为灵活，这也是其主要优势”，91 金融联合创始人吴文雄在接受本报记者采访时表示。

多位分析人士在接受本报记者采访时，分析了开展这项业务的四大风险，一是新三板市场整体流动性堪忧，二是新三板企业股权质押流程繁琐，三是融资企业大股东质押股权后套现跑路、挂牌公司融资后遭遇摘牌等，四是存在爆仓风险。

虽然互联网金融平台的介入让新三板企业多了一个融资选择，但是盈灿咨询

高级研究员张叶霞对本报记者坦言，目前行业监管在征求意见稿后并无后续发展，因此平台在开展这项业务的具体标准、条件、业务模式和形态都存在不确定性。不过，她同时也认为，如果在监管层允许的情况下，互联网金融平台进行这项业务具有很大的发展潜质，未来也会有更多地平台尝试去开发这块资产。

近 10 家互金平台补位传统机构

开展新三板股权质押融资业务

所谓股权质押，为权利质押的一种，是目前上市公司补充流动资金的常用方式。通常股权质押进行融资须“打折”， 即抵押 1000 万元市值的股权，若质押率为 40%，则贷出 400 万元。质押率因行业、企业等情况不同，通常在 3 折-6 折。而且，相较于定增，股权质押并不会稀释股权，耗时较短可以应付公司资金临时周转等问题，因此以股权质押做短期融资也深受新三板企业青睐。

数据显示，仅今年上半年，参与股权质押的新三板公司达 587 家，完成质押融资 1048 笔，超过 2015 年全年数据。从质押市值来看，今年上半年新三板股权质押市值达 698.89 亿元，也超过去年去年的 412.92 亿元。显而易见，新三板股权质押融资的规模正在不断扩大。

事实上，这项业务一直以来都是银行、信托公司、资管公司、融资担保公司、小额贷款公司、商业保理公司等传统机构在操持。但是《证券日报》在梳理今年新三板股权质押融资情况时却发现了多家互联网金融平台的身影，包括恒普金融、168 理财网、抱财网、聚金资本、利创金融、民贷天下、连资贷等近 10 家。

从具体的业务模式来看，各家互联网金融平台也有所不同。如聚金资本等几家平台专门推出“三板贷”。聚金资本对该产品的描述为针对新三板挂牌企业的股权质押贷款，风控手段包括尽职调查（实地调查、项目评估、企业授信、质押登记、平台发标、发放贷款）、大股东担保、知名投资人或机构担保，还款来源为企业正常营业收入和定向增发。而民贷天下则推出了四款相关产品，分别为：三板快速贷，对于市场估值较低、融资渠道较窄的新三板企业，只要其净资产大于零、负债率较低，股东将其所持的不少于 50%的股权向平台融资，可快速获得额度不高于 1000 万元的贷款；优质三板贷，主要针对较具成长性的新兴行业成分股，质押率一般采用每股净资产或做市商买入价格的一定比例，最高可达 50%；三板股东贷，主要针对持有新三板企业股权或权益的人格或机构，质押率一般以每股净资产或

做市场买入价格或实际定增成本的 30%-50%；三板投融贷，则引入股权投资机构的新三板中小企业提出融资需求，其股权机构承诺回购股权、引入第三方机构担保，平台即向该企业提供不超过其股权投资机构投资金额 50%、并低于 2000 万元的贷款。此外，还有平台则将股权质押融资项目融进固定收益类的资产包。

除了业务模式不同，各家平台的新三板股权质押产品收益率差异较大。从目前规模最大的四家平台恒普金融、168 理财网、聚金资本、抱财网来看，恒普金融相关产品收益率为 6%-8.2%，而聚金资本最高的产品收益率可达 15.9%。借款期限方面，新三板股权质押产品普遍借款周期较短。值得一提的时，在市场剧烈波动时，股权质押可能出现无法偿付本金等风险，因此，金融机构对质押个股设有上述的质押率，已经预警线和平仓线，多为 160%/140%或 150%/130%，即若一只股票股价为 10 元，质押率为 5 折，预警线为 150%，平仓线为 130%，那么该股的预警价格为 7.5 元（10 0.5 150%=7.5 元），平仓价格为 6.5 元（10 0.5 130%=6.5 元）。从公布补仓线的P2P网贷平台来看，恒普金融定为 160%，168 理财网定为 150%。

对于平台间年化收益率的大幅差距，张叶霞对《证券日报》记者分析，平台主要通过借款端的利率水平来定投资端的收益率水平，如果借款端的利率水平低，那投资端相应的投资收益率也会偏低。对于平台如何从这项业务中盈利，她表示，“平台主要通过对借款人收取借款管理费、手续费等，对投资人收取利息管理费等来获利。”

新三板流动性不足为主要风险

新融资渠道助推实体经济发展

对于互联网金融平台补位银行等传统金融机构开展新三板股权质押融资业务，吴文雄认为原因在于银行渠道进一步收紧，互联网金融平台才有了进入的空间。

“相比银行股权质押，互联网金融平台审核更为快速，门槛相对较低，给予的借款期限更为灵活，这是其主要优势”，不过在他看来，互联网金融平台也同时存在着其弱势。“由于新三板企业融资额一般较大，相比传统金融机构，互联网金融平台资金实力欠缺，抗风险性弱，且机动性小，一旦融资企业出现问题，很难迅速变现，最终深套其中。”

有业内人士对《证券日报》记者进一步指出，新三板企业股权质押融资一般

首选银行等传统金融机构，互联网金融企业只是其第二选择。“换句话来说，只有在银行那儿融不到资的企业才会去互联网金融平台进行融资。如果一家互联网金融平台以新三板股权质押融资作为其平台的主要资产端布局，必然导致新三板劣质企业的股权汇集到其平台，且在借款人逾期时质权人所质押的新三板企业的股权无法变现。形成诸多单个新三板劣质企业流动性的困境转移到一家P2P平台，从而造成该P2P平台也陷入流动性困境。”

而“流动性”也是多位分析人士在接受本报记者采访时谈道的互联网金融平台开展这项业务所存在的风险点。目前，互联网金融平台进行股权融资包括几方面风险：一是新三板市场整体流动性堪忧，一旦出现紧急问题，平台无法迅速变现；二、新三板企业股权质押流程繁琐；三、融资企业大股东质押股权后套现跑路、企业债台高筑无法抵偿借款、挂牌公司融资后遭遇摘牌等事件频发，令质押平台承担巨大的融资风险；四、由于二级市场交易的清淡以及前期估值虚高，部分质押股股价下跌凶猛，平台很难的质押股权进行准确评估，爆仓风险加剧。

因此，张叶霞认为，从事股权质押的P2P网贷平台应当严格按照法律法规对质押股权进行审核和登记。除此之外，质押率及补仓线对于股权质押业务风控来讲至关重要的。低质押率可以一定程度降低爆仓风险及新三板市场风险。而平台应当根据自己的风控水平及市场情况设置补仓线及平仓线，及时切断风险。“从事股权质押业务的P2P网贷平台需要对出质方进行严格尽调，掌握其基本面情况，了解公司的成长性及盈利模式，并且对于大股东总质押率高的或者股权集中度高的公司要极为慎重。同时，平台还需要对新三板市场有足够的认知，动态判断风险，能根据市场情况适时调整业务规模、项目周期及质押率水平等。”

另外，就平台本身而言，前述业内人士认为，能够进行股权质押的互联网金融平台必须具备两大条件，一是资金实力雄厚，能够承受巨额融资带来的各种风险；二是风控团队强硬，能够准确对融资企业进行估值，并建立严格的风控保障体系，防止各类风险。

虽然风险重重，但是吴文雄对《证券日报》记者表示，“从业务本身来讲，互联网金融平台为新三板企业提供股权质押融资服务，其本质是帮助新三板企业解决融资问题，对新三板企业而言，也是一种全新的融资渠道，这最终将会推动实体经济发展。”

“由于新三板制度仍在推进中，在未来可能出台创业板转板、竞价交易制度、投资者门槛降低等预计下，新三板的投融资能力将不断提升，加上银行对于新三板股权质押趋紧的态度对于网贷行业来讲或是机遇”，张叶霞说道，“在新三板挂牌企业股权融资需求旺盛，而网贷行业资产端竞争日益激烈，优质资产开发困难的现状下，新三板股权质押业务也是不错的选择。”

◆【银监会下发 P2P 资金存管指引 行业将经历退出潮】

今年以来，在 P2P 行业越来越火热的之时，为了缓和 P2P 平台和投资者之间的关系，保障投资者资金安全，维持金融市场的平稳发展，央行、银监会等纷纷出台各种政策，今日在监管层发布的互金专项整治方案中，一再强调 P2P 网贷平台一定要选择适合条件的银行作为资金存管机构,于是在前日银监会下发了《网络借贷资金存管业务指引（征求意见稿）》（下称《指引》）。

此前于去年 7 月 18 日和 12 月 28 日，人民银行等十部门和分别出台的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》及《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办（征求意见稿）》，但根据第三方数据显示，截至 2016 年 7 月 10 日，正常运营的 2400 家 P2P 平台中，已有 149 家宣布与银行签订资金存管协议，但真正与银行完成资金存管系统对接的平台仅有 48 家，占比 2.04%。即真正实现银行资金存管的 P2P 平台仅有 2 成。

为何银行与 P2P 行业合作并不顺利

不少 P2P 行业都在寻找“资金存管”的合作银行，但是部分银行对合作并不热情，天眼小编了解到，因为资金存管技术复杂，需求多样，银行投入成本过高，而且 P2P 行业市场监管不够规范严苛，问题平台频现，导致部分银行不希望 P2P 将来出现问题,从而导致银行信誉与利益受损，所以大部分银行并不愿意进行资金存管。

即使有银行愿意同 P2P 平台签订“资金托管”协议，但为保证之后银行声誉和利益不受影响，也会一定程度上提高存管门槛。比如说像国资系、上市系、风投系等这类具有强大背景的平台。

虽然门槛在不断提高，但是 P2P 与银行的存管并未成为不可能，部分有实力的 P2P 平台仍可以选择与中小银行签约。但有了资金存管并不代表有了强大银行

的背书，该平台并不存在任何风险，因为在银监会发布的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》明确规定，资金存管方并不承担融资项目及借贷交易信息真实性的实质审核责任。也就是说，银行并不审核 P2P 项目的真实性，其作用只是为了确保资金流向相对明确，避免 P2P 平台直接碰触资金。所以说，即使签订了资金存管协议的 P2P 平台也不一定安全。

虽然“资金存管”固然是一个对于平台很重要的参考因素，但不能因为 “资金存管”而放下戒心，因为部分平台只是用风险备用金资金存管，企图鱼目混珠，而且银行存管只作为存管作用，不保证真实的安全性和收益，所以在投资时还要看平台的资质、注册资本等等关键信息，进行一个全方位的考量。

在该次银监会下发的《指引》中对网络借贷资金存管业务给出了更加明确的定义，即指银行业金融机构作为存管人接受网络借贷信息中介机构（以下简称网贷机构）的委托，按照法律法规规定和合同约定，履行网络借贷资金专用账户的开立与销户、资金保管、资金清算、账务核对、信息披露等职责的业务。

《指引》的实施，或将引发 P2P 退出潮

因为在《指引》明确表示，对于已经开展了网络借贷资金存管业务的委托人和存管人，在业务过程中存在不符合指引要求的，在指引发布后进行整改，整改期不超过六个月。也就是说，半年之内，整 P2P 平台整改的情况，想直接决定平台的存活与否。以下为《指引》的部分条件：

资金存管明确五大门槛

（一）在工商管理部门完成注册登记并领取营业执照；

（二）在工商登记注册地地方金融监管部门完成备案登记；

（三）按照通信主管部门的相关规定申请获得相应的电信业务经营许可；

（四）具备完善的内部业务管理、运营操作、稽核监控和风险控制的相关制度；

（五）监管部门要求的其他条件。

作为委托人，P2P 平台应履行以下职责：

（一）负责网络借贷平台技术系统的持续开发及安全运营；

（二）组织实施平台信息披露工作，包括但不限于平台基本信息、项目信息、经营情况等应向投资者充分公开披露的信息；

（三）每日与存管人进行账务核对，确保系统数据的准确性；

（四）妥善保管网络借贷资金存管业务活动的记录、账册、报表等相关资料；

（五）国家和地方法律法规规定和合同约定的其他职责。

同样，对于存管人，《指引》称，银行业金融机构开展网络借贷资金存管业务，应当接受中国银监会的监督管理。亦提出了六项条件：

（一）设置专门负责网络借贷资金存管业务与运营的一级部门，部门设置能够保障存管业务运营的完整与独立；

（二）具有自主开发、自主运营且安全高效的网络借贷存管业务技术系统；

（三）具有完善的内部业务管理、运营操作、稽核监控和风险控制的相关制度；

（四）具备在全国范围内开展跨行资金清算支付的能力；

（五）申请网络借贷资金存管业务的银行业金融机构在银行业监督管理部门完成备案；

（六）监管部门要求的其他条件。

除此之外，对存管人的网络借贷存管业务技术系统也提出了具体要求：

（一）具备完善规范的账户体系，能够根据资金性质和用途为网贷机构、网贷机构的客户（包括出借人、借款人及其他网贷业务参与方等）设立单独的资金账户，实现各账户之间的有效隔离，并记录账户与网贷平台之间的从属关系。

（二）具备完整的业务管理、身份验证和交易校验功能。存管人应在开户、充值、投标、提现、撤单、缴费等资金清算环节设置交易密码或其他有效的指令验证方式，以便对客户身份及交易授权进行认证，确保资金指令真实合法，防止网贷机构非法挪用客户资金。

（三）具备对接网贷平台系统的数据接口，能够完整记录网贷平台客户信息、交易信息、项目信息及其他关键信息，并向借款人和出借人提供信息查询功能；

（四）系统具备安全高效稳定运行的能力，能够支撑对应业务量下的借款人和出借人各类峰值操作；

（五）监管部门提出的其他要求。

《指引》强调，存管银行定期出具网贷机构资金存管报告，按照双方约定的报告制订标准和规范，对网贷机构客户交易结算资金的保管情况在官方指定网站

进行公开披露，报告内容应至少包括以下信息：网贷机构的交易规模、借贷余额、存管余额、借款人及出借人数量、逾期率、不良率、客户数量、平均借款期限及借款成本等。