

齐鲁股权每日金融

2016年8月18日

◆ 导航

【政策导向】

- ◆ 证监会详解深港通八大热点 公募基金可参与深港通 沪港通深港通将不断扩容
- ◆ 银监会大规模排查同业、票据、理财等业务
- ◆ 证监会创新部解散
- ◆ 山东打造创业创新平台 提高经济发展活力
- ◆ 全省 5875 家规模企业完成改制

【业务参考】

- ◆ 5190 家企业新三板上市以来零成交 分层仍未解流动性难题
- ◆ 齐鲁银行再现 1 分钱成交 疑似手拉手交易 偷逃个税
- ◆ 供应链金融三大代表模式开拓新业务
- ◆ 银行和四大 AMC 开始创新通道合作 处置不良资产

【场外交易市场】

- ◆ 科技发展 资本支持 山东科技与齐鲁股权市场联姻
- ◆ 鲁中晨报：淄博 300 家企业将挂牌齐鲁股交中心
- ◆ 资本市场力挺 PPP：可以来发债、资产证券化、挂牌上市融资
- ◆ 甘肃股权交易中心全力推动甘肃企业新三板挂牌进程
- ◆ 全国首单商业地产按揭贷款资产支持证券落地民生银行

◆ 【政策导向】

◆【证监会详解深港通八大热点 公募基金可参与深港通 沪港通深港通将不断扩容】

2016年8月16日，深港通实施准备工作正式启动。对此，证监会新闻发言人张晓军就深港通事宜回答了记者的提问。张晓军表示，启动深港通，是内地与

香港金融市场互联互通的又一重大举措，具有多方面积极意义。他同时表示，公募基金可以参与深港通业务，相关政策比照公募基金参与沪港通的政策执行。

《证券日报》：推出深港通有何积极意义？

张晓军：2016年《政府工作报告》明确提出“适时启动深港通”。深港通复制了沪港通试点取得的成功经验，是境内交易所再度与香港交易所建立的连接机制。启动深港通，是内地与香港金融市场互联互通的又一重大举措，具有多方面积极意义。

一是有利于投资者更好地共享两地经济发展成果。将进一步扩大内地与香港股票市场互联互通的投资标的范围和额度，满足投资者多样化的跨境投资以及风险管理需求。

二是有利于促进内地资本市场开放和改革，进一步学习借鉴香港比较成熟的发展经验。可吸引更多境外长期资金进入A股市场，改善A股市场投资者结构，促进经济转型升级。

三是有利于深化内地与香港金融合作。将进一步发挥深港区位优势，促进内地与香港经济、金融的有序发展。

四是有利于巩固和提升香港作为国际金融中心的地位，有利于推动人民币国际化。

《证券日报》：深港通的主要制度安排有哪些？

张晓军：深港通主要制度安排参照沪港通，遵循两地市场现行的交易结算法律法规和运行模式，主要有以下五方面要点：一是交易结算活动遵守交易结算发生地市场的规定及业务规则。上市公司继续受上市地上市规则及其他规定的监管。二是中国结算、香港结算采取直连的跨境结算方式，相互成为对方的结算参与人。三是投资范围限于两地监管机构和交易所协商确定的股票。四是对跨境投资实行每日额度管理，并进行实时监控。两地监管机构可根据市场情况对投资额度进行调整。五是港股通投资者仅限于机构投资者及证券账户、资金账户余额合计不低于50万元的个人投资者。

《证券日报》：深港通的标的范围是什么？

张晓军：按照“防范风险、各方认可”的原则，经各方沟通一致，深港通投资标的按照一定股票市值筛选后确定。

深港通的股票范围是市值 60 亿元人民币及以上的深证成份指数和深证中小创新指数的成份股，以及深圳证券交易所上市的 A+H 股公司股票。与沪股通标的偏重大型蓝筹股相比，深港通标的充分展现了深圳证券交易所新兴行业集中、成长特征鲜明的市场特色。

深港通下的港股通的股票范围是恒生综合大型股指数的成份股、恒生综合中型股指数的成份股、市值 50 亿元港币及以上的恒生综合小型股指数的成份股，以及香港联合交易所上市的 A+H 股公司股票。

《证券日报》：沪港通下的港股通和深港通下的港股通标的范围有什么不同？

张晓军：沪港通下的港股通标的范围是恒生综合大型股指数的成份股、恒生综合中型股指数的成份股，以及同时在香港联合交易所、上海证券交易所上市的 A+H 股公司股票。

深港通下的港股通股票范围是在现行沪港通下的港股通标的的基础上，新增恒生综合小型股指数的成份股（选取其中市值 50 亿元港币及以上的股票），以及同时在香港联合交易所、深圳证券交易所上市的 A+H 股公司股票。

《证券日报》：沪港通和深港通下的港股通每日额度如何控制，是否相互调剂？

张晓军：沪港通和深港通下的港股通每日额度由沪深证券交易所分别控制，即均为 105 亿元人民币，互不影响、也不相互调剂。

《证券日报》：公募基金能否参与深港通业务？

张晓军：公募基金可以参与深港通业务，相关政策比照公募基金参与沪港通的政策执行。后续，证监会将在有关规定中明确上述安排。

《证券日报》：交易型开放式基金（交易所买卖基金）纳入互联互通的投资标的的还需具备哪些条件，何时推出？

张晓军：交易型开放式基金（交易所买卖基金）纳入互联互通投资标的的范围涉及两地三个交易所和有关登记结算机构的系统改造，需要较长的准备时间。未来，我会将根据深港通运行情况，就交易型开放式基金纳入投资标的的具体时间、条件与港方进行协商，以保障两地市场平稳运行。

《证券日报》：深港通推出还需要 4 个月左右准备时间，请问需要开展哪些准备工作？

张晓军：我们将按照安全有序可控的原则，会同有关各方积极开展以下准备工作：一是会同有关部委，出台深港通业务的相关规范性文件及配套措施；二是组织两地交易所以及市场参与者，完善业务流程，做好技术准备；三是与香港证监会就深港通下的跨境监管和执法合作以及投资者保护等进行磋商，对现有的监管合作备忘录、投资者教育等相关监管合作安排等进行补充完善；四是推动两地交易所和结算公司签署互联互通的合作协议。

晚九点，香港交易所就深港股票市场互联互通机制（深港通）举行新闻发布会。会上，香港交易所集团行政总裁李小加表示，将建立联接深圳和香港两地股票市场的互联互通机制，并取消目前沪港通机制的总额度限制。香港交易所预计，由即日起至完成推出深港通所需技术及营运准备工作需时约四个月。

发布会上，香港交易所主席周松岗表示，深港通将为国际投资者开通另一个投资内地市场的渠道，加强内地与香港的联系。他同时指出，在“一国两制”下，香港拥有独特的优势与内地市场建立关键的互联互通，促进内地资本项目的有序开放，这将进一步巩固香港作为国际金融中心的位置。

李小加表示，本次深股通涵盖约 880 只符合资格的股票，包括市值最少达人民币 60 亿元的深证成指及深证中小创新指数(8874.235, 21.63, 0.24%)成分股，以及同时于深圳和香港上市的 A+H 股。其中，主板 270 只，中小板 410 只，创业板 200 只，深圳创业板初期仅限于机构专业投资者参与。深股通每日额度为人民币 130 亿元。此外，ETF 将进入市场成为新的标的，有望于 2017 年推出。

深圳港股通预计涵盖约 417 只合格股票。相比之下，此前上海港股通为 318 只股票。深圳港股通加入市值最少达港币 50 亿元的恒生综合小型股指数成分股，以及同时于深圳和香港上市的 A+H 股至现有港股通合格股票，每日额度为人民币 105 亿元。

同时，将取消上海和深圳交易总额度，并加入交易所买卖基金。至于取消总额度会否对市场产生影响，李小加表示，之前在总额度之下进行试点，整个过程运行得非常平稳，反映出两地对深港通的高度信心，预计总额度取消对市场不会造成太大影响。

李小加表示，目前正在逐步完成深港通机制的基础设施建设，待两地的桥梁建设起来后将量的变化，沪港通、深港通将不断扩容，未来可能会有衍生

产品通、债券通、股票通等陆续进驻。

他指出，深港通是内地与香港市场互联互通机制的成功延伸和完善，能够让两地市场的投资者可以通过安全可靠的渠道，在熟悉的环境下投资对方的市场，为两地投资者带来更多的机遇。未来希望香港这个国际金融中心能建设成为中国投资者的离岸财富管理中心、人民币与环球资产的离岸定价中心以及全方位的离岸风险管理中心。

交易结算方面，李小加透露，交易通及结算通在深港通下维持不变。具体来说，交易通方面，投资者将透过本地经纪进行买卖，经由本地交易所在对方市场设立的子公司传递订单。目前，香港交易所已经于前海成立一家新的订单路由子公司，以促进粤港合作。

结算通方面，香港结算为中国结算的参与者，为香港及国际投资者的北向交易与中国结算进行结算与交收。同时，对象结算参与者将施加适用于香港结算的中国结算深圳分公司风险管理措施。

李小加表示，适用收费将维持不变。深股通方面与现行沪股通收费相同。另一方面，内地目前适用于沪股通的资本增值税、股息税、印花税及增值税的税务政策将同样适用于深股通。港股通方面与现行沪港通下的港股通收费相同，包括交易费、交易系统使用费、印花税等。

◆【银监会大规模排查同业、票据、理财等业务】

（中国网）据了解，银监会已开始大规模排查同业、票据、理财等业务。银监会办公厅于7月下发《关于全面开展银行业“两个加强、两个遏制”回头看工作的通知》（以下简称《通知》），要求全面开展金融机构自查与监管检查。其中，银行业金融机构应于10月31日前完成全面自查工作，11月15日前完成问责和整改工作；监管检查则于今年11月底前完成。

《通知》显示，银监会要求重点排查违规经营和违法犯罪高发的存款、信贷、票据、同业、理财和代销等业务领域。涉及的金融机构除银行外，还包括金融资产投资公司、信托公司、金融租赁公司、货币经纪公司等。

◆【证监会创新部解散】

（财新网）记者独家获悉，近日，证监会宣布了创新部副主任刘洁的任命通

知，刘洁任中国证券金融股份有限公司（下称证金公司）党委委员，并被提名为证金公司副总经理人选，这是创新部最后一位局级干部的离任通知。

此前几个月，证监会领导陆续从创新部调离，其中创新部主任张思宁履新打非局局长；副主任欧阳昌琼（正局级）履新证券业协会副会长；副主任黄明履新投保局副局长。

除了创新部局级干部履新他职，其他大部分创新部人员被吸收合并到证监会7月初新成立的内审部。

内审部共有16名在编人员，中编办并未批准新的编制，直接使用了创新部的编制，此外会计部也将一个处剥离给了内审部。

内审部主要是监督证监会内部的职责履行情况，具体来看，主要有六个方面：一是对证监系统各级党组织学习贯彻党的路线、方针、政策，履行管党治党职责情况进行监督检查；二是拟定证监会内审工作规章、制度和办法；三是监督检查系统各级机构及其工作人员贯彻落实有关重大决策部署的情况；四是监督检查执行证券期货监管政策、法规，依法履行公务和执行财务纪律情况；五是承办证监系统各单位主要负责人的经济责任审计工作，对违法违规人员的处理提出建议，指导、监督和检查系统内审工作；六是承办驻会纪检组和会党委巡视工作领导小组交办的事项。（详见“证监会内审部‘开张’”）

多位证监会人士向财新记者证实，证监会创新部解散，创新部原有的监管工作，可能会被分散到证监会其他部门。创新部是在2014年2月证监会机构大调整时与债券部、私募部和打非局一起新设的，目的是为了适应新的金融监管形势，解决监管真空等问题。

根据证监会官网对创新部的机构职能介绍，创新部主要负责资本市场全面深化改革领导小组的日常工作；承担推进资本市场全面深化改革有关政策研究、实施协调等工作；研究证券期货市场创新发展，推动证券期货市场业务创新试点，拟订相关工作指引；研究资本市场互联网创新活动；协调制定证券期货市场中跨市场创新业务和产品的监管规则；牵头会内各部门支持各地重大经济金融改革和试点工作；承担金融创新领域的部际协调工作。

2015年8月，互联网金融的众筹被正式划到证监会的监管范畴，归创新部监管，目前仍未出台相应的股权众筹监管细则。

◆【山东打造创新创业平台 提高经济发展活力】

（山东省发改委）众创空间、软件园区、电商平台，一个个新经济载体，绘就山东经济新的版图，撑起山东未来产业新的动力。

日前，科技部火炬中心公布第二批 362 个国家级众创空间名单，山东以 50 家成为占比最多的省份。加上首批 6 家，目前已有 56 家国家级众创空间。其中，青岛是山东创客最活跃的城市，26 家国家级众创空间占全省近一半。

除国字号，山东还有 220 家省级认证众创空间，济南最多 48 家，其次是济宁 35 家。两位数以上的还有：威海、烟台、菏泽、潍坊、临沂。

软件园区是 IT 产业重要载体。山东拥有 12 家省级软件园区，聚集了 3000 多家软件企业，年收入超 3000 亿元。其中，2000 家位于齐鲁软件园和青岛软件园，这两大山东仅有的国家级软件园区，济南、青岛两市也因此软件收入分占全省的 56.8%和 33.8%。

目前，山东重点调度的第三方电商平台 70 家，在这些平台上，去年完成交易额突破 2000 亿元，同比增长 32%。得益于橡胶轮胎、石油化工、石油装备等大宗商品的 B2B 业务，黄三角地区成为山东电商平台交易量最大地区，去年完成交易额 600 多亿元。

而作为山东重点打造的第四方电商平台，“好品山东”网络营销平台上线企业已达 3 万家，带动企业完成网上交易额 625 亿元，济南、青岛、潍坊分列上线企业数量一二三位。从增速看，临沂、菏泽以 27.6%、26%列前两位。

山东省宏观经济研究院区域经济所所长研究员高福一：有利于形成开放式的创新创业体系，培育新业态，壮大新产业，塑造新动能、新优势，形成迈向中高端的新引擎，（能够）在更高层次上实现供给与需求的平衡，促进供给侧结构性改革不断向纵深发展。

◆【全省 5875 家规模企业完成改制】

(大众日报)济南 8 月 16 日讯 记者今天从省金融办召开的新闻发布会上获悉,截至今年 6 月底,全省累计有 5875 家规模企业完成规范化公司制改制,占纳入改制企业总数的 16.57%,圆满完成 2015 年度和 2016 年上半年目标任务。

按照省政府部署要求,纳入改制范围的企业,主要是 5 年内能够通过规范化改制对接资本市场的企业,包括规模以上工业企业和非工业企业两类。

省金融办证券与资本市场处处长周萍介绍说,经过筛选、排查和测算,最终审核确定 2015 年末全省纳入改制范围的规模企业为 35466 家,其中工业企业 30786 家、服务业企业 1474 家、贸易企业 3206 家。

按照统一部署,省政府建立了规模企业规范化公司制改制联席会议制度,由省发改委、省财政厅、省金融办等 21 个部门(单位)组成,全省 17 市均建立相应市级联席会议制度,负责统筹协调推进各市企业改制工作,各县(市、区)也逐步建立起县级联席会议制度。

省政府还出台多项文件,加大财政奖补力度,有针对性解决企业改制过程中面临的规范成本高等问题。规模企业进行公司制改制聘请中介机构产生的审计费等,由同级财政按照实际发生额的 50%给予补助,单户企业最高补助 20 万元。同时,将企业改制上市事后奖励变为事前补助,鼓励企业通过多层次资本市场融资。

完成规模企业改制仅为第一步,能否融得资金才是企业最关心的问题。据悉,目前我省已设立的 19 只引导基金,将发挥引导投资机构和社会资本进入实体经济的重要作用。

省财政厅政府引导基金管理办公室主任宋杰介绍,省引导基金参股子基金投资的已完成规范化公司制改制的规模企业,可直接推荐到区域性股权市场挂牌。

扶持企业融资方面,省级引导基金设立直投资基金,凡今年 7 月 1 日至年底前在齐鲁股权交易中心新挂牌的企业,直投资基金给予每户 300 万元支持;引导社会资本设立共同基金,积极吸引大型央企、实力雄厚的民营企业等合作,重点投资齐鲁股权交易中心、蓝海股权交易中心挂牌或拟挂牌企业。

我省还建立投资基金和银行信贷投贷联动机制,引导银行等金融机构放大倍数,跟进省引导基金及参股子基金投资的挂牌企业项目,被投资挂牌企业不能按期偿还的银行贷款,引导基金可按 20%的比例代偿,并可相应转为对项目企业的股权

投资。

“‘金改 22 条’ 出台以来, 我省直接融资规模快速增长。五年以后, 山东直接融资规模增量占比预计将达到 30%, 实现直接和间接融资相对均衡。” 省金融办副主任初明锋表示。受政策红利影响, 规范化公司制改制企业将获得更多的融资渠道。

我省鼓励符合条件的改制企业发行公司债、企业债、中小企业集合债、中期票据和短期融资券等各类债务融资工具, 推动改制企业发行私募债券, 扩大直接融资规模。同时, 引导保险业为改制企业及创业创新企业发行公司债券、企业债券等各类债券提供增信保险业务支持。一系列举措成效明显。

◆ 【业务参考】

◆ 【5190 家企业新三板上市以来零成交 分层仍未解流动性难题】

(21 世纪经济报道) 8 月 16 日新三板整体成交 2.45 亿, 甚至不足沪深 A 股一家企业的成交量, 按照 8667 家挂牌企业来计算的话, 一家企业平均的成交量仅为 2.82 万元。5190 家挂牌企业至今从没有有过交易, 处于“僵尸”状态。

8 月 16 日, 又有 45 家公司挂牌新三板。

当日全国股转系统公布的最新数据显示, 目前新三板的挂牌公司达 8667 家, 总股本 5021.62 亿股, 总市值达 3.3 万亿元。今年以来, 挂牌公司股票成交累计达 1063.6 亿元, 其中通过做市方式转让的股票超过了半数, 成交累计达 587.2 亿元。

仅从公司数量的角度看, 新三板已经是世界上最大的股票市场之一。

2016 年 6 月 27 日, 新三板市场正式对挂牌公司实施分层管理, 至今即将满两个月, 但是困扰新三板的流动性问题一直没有得到解决。时至今日, 仍有 5190 家企业自挂牌以来从没有有过交易, 占比达到 59.9%。

东方证券首席经济学家邵宇日前在接受记者采访时也坦言, 虽然新三板已成为中国最大的基础性证券市场, 覆盖面和规模也在迅速扩大, 年底可能突破 1 万

家，不过分层之后流动性并无明显提高。

8月16日，新三板做市指数依然在低位徘徊，虽然走出一个翘尾行情，最终微涨0.04%，收于1091.9点，但距离最低点1087点仅有一步之遥，而相比去年高位时的2673点，也已经跌去近6成。

448家企业净利润仍然为负

新三板目前已经进入2016半年报集中披露季，同花顺数据显示，截至8月16日，已有1984家挂牌公司发布了2016半年度报告。整体来看，有1208家公司的净利润同比出现正收益，预喜公司占比为60.9%。

虽然看上去“很美”，但新三板企业业绩分化严重，有448家公司上半年处于亏损状态，占比达到了22.5%。其中景域文化的亏损情况最为严重，景域文化为旅游B2C电商平台“驴妈妈”的母公司。半年报显示，景域文化实现营收26.96亿元，同比增长163.02%。截至2016年6月30日，景域文化净资产为3.11亿元，同比增长了166.91%。虽然营业收入实现了大幅增长，但上半年公司依旧处亏损状态，亏损2.56亿元，而去年同期亏损1.33亿元，今年亏损额将近去年同期的两倍。

有8家挂牌企业上半年的营业收入为零，分别是东芯通信、赛普特、仁会生物、国力通、耐诺邦、荣辉矿业、春秋园林和中钰医疗。其中仁会生物、耐诺邦和赛普特已经是第二年营业总收入为零。

而利润超过1亿的新三板企业只有18家。其中，九鼎集团成为目前最大的赢家。8月10日，九鼎集团披露出2016年半年度报告，公司2016年上半年营业收入为17.29亿元，较上年同期增长193.59%；归属于挂牌公司的净利润为4.15亿元，较上年同期增长122.36%。平均计算，2016年1-6月每月实现的营业收入为2.88亿元，每月归属于挂牌公司的平均净利润为6916万元。九鼎集团表示，公司上半年营业收入大幅增长主要是因为公司私募业务中管理基金推出的项目金额大幅增加，投资管理业务收入中的项目管理报酬大幅增加。报告期内，公司持有的可供出售金融资产对应项目退出实现收益较大。

记者发现，九鼎集团上半年的投资管理收入总额为4.37亿元，其中的项目管理报酬收入为2.45亿元，较上期增加近1亿元。此外，九鼎集团的基金管理费收入为1.79亿元；投资顾问费为1290万元。

“从现在的情况来看，新三板半年报整体仍然是不错的，不过分化严重，分层之后仍会有一波大浪淘沙的过程。”煜融投资总经理吴国平对记者表示。

每家企业平均成交额仅 2 万元

虽然新三板整体的业绩靓丽，希望挂牌的企业摩肩擦踵，但是不可否认的是，成交量低迷依然是困扰新三板的难题。

由于成交量不足，三板做市指数节节败退。8月16日，三板做市指数虽然走出一个翘尾行情，但也仅微涨0.04%，指数收于1091.9点，距离最低点1087点仅有一步之遥，相比去年高位时的2673点，做市指数也已经跌去近6成。成交量更是新三板的一直挥之不去的梦魇，16日新三板整体成交2.45亿，甚至不足沪深A股一家企业的成交量，按照8667家挂牌企业来计算的话，一家企业平均的成交量仅为2.82万元。5190家挂牌企业至今从没有有过交易，处于“僵尸”状态。

邵宇认为，新三板流动性不足主要是生态的问题，挂牌公司平均股东人数非常少，并且没有明确的退出机制，二级市场估值严重失衡，导致做市商资金有限。他建议新三板做好分层，选择较高的企业财务指标，设置成功可以迅速进行转换的操作。同时，加强新三板的做市商制度，让做市商发挥更多的组织交易，提供流动性的功能。

申万宏源新三板首席分析师李筱璇则认为，分层是交易所之间应对竞争推出来的机制，跟流动性之间的关系不大。“分层会是让资源更好的配置，但价值发现仍旧是一个长期的过程。”

新三板企业的挂牌目的也是大相径庭，众诚汽车保险股份有限公司总裁吴保军透露，众诚保险登陆新三板，将为公司后续快速发开展辟道路。他告诉记者，按照保险监管规定，保险公司不能完全由广汽集团100%持股，按股权管理办法需要40%由其他企业参与，在新三板挂牌后，通过这个平台，可寻找到更多对保险领域感兴趣的投资方。

而另一家今年挂牌新三板的企业负责人则对记者开门见山地表示：主要是没成本。“我所在的园区鼓励企业挂牌三板，每家企业如果能够成功挂牌，则园区给补助150万元，而挂牌一家企业的费用也就150万元到200万元，也就是说我可以不花一分钱就实现挂牌。我们企业主要是做快消品，现金流也比较充裕，挂牌之后如果能够再融资当然更好，如果不能就当免费打个广告，企业也不吃亏。

◆【齐鲁银行再现 1 分钱成交 疑似手拉手交易偷逃个税】

（上海证券报）8 月 16 日早盘，新三板首家城商行齐鲁银行（832666）再现 1 分钱异常交易。记者从全国中小企业股份转让系统（下称“全国股转系统”）查询到，今日上午齐鲁银行出现的这笔一分钱交易发生在 10 点 29 分，共计 10130 股，因为股价为 1 分钱，因此成交金额仅为 101.3 元。

值得注意的是，齐鲁银行此次 1 分钱交易对手方为同一个营业部，买房和卖方均为中国中投证券有限责任公司济南历山路证券营业部。

“这是新三板市场比较明显的手拉手交易，即交易双方在盘外协商好价格，在系统上以最低价成交。”中金公司一位投行部人士表示。

事实上，这已经不是齐鲁银行首次出现 1 分钱异常交易，2015 年 7 月 20 日，齐鲁银行以 3.57 元开盘，狂跌 98.96% 并报收 0.04 元，盘中连续发生多笔成交价为 0.01 元的交易。

据记者了解，不仅仅是齐鲁银行，多家新三板企业均出现过 1 分交易事件，在协议转让下市场对 1 分钱交易也见怪不怪。

究其背后的原因，安信证券新三板首席分析师诸海滨介绍说：“对于原始股东，在二级市场减持时，股权增值部分要征收 20% 的个人所得税。而通过 1 分钱的价格卖给和他关联的账户，这个关联账户未来再在二级市场减持，是免增资本利得税的。相当于原始股东减持时省掉了个税。”

对于协议转让的这个漏洞，包括证监会在内的多个监管机构均表示未来要改革优化协议转让方式，但现阶段 1 分钱手拉手交易仍符合新三板市场交易的规则。

◆【供应链金融三大代表模式开拓新业务】

（金融法视界）10 年前，供应链金融是银行开拓的新业务，10 年后的今天，供应链金融是互联网金融机构的香饽饽。平安银行、蚂蚁金服、怡亚通宇商理财作为互联网供应链金融最具代表性的三大模式，分别引领着行业发展趋势和方向。

供应链金融是指以核心客户为依托，以真实贸易背景为前提，运用自偿性贸易融资的方式，通过应收账款质押、货权质押等手段封闭资金流或者控制物权，对供应链上下游企业提供的综合性金融产品和服务。

什么是互联网供应链金融？

在互联网+时代，大型互联网公司凭借其手中的大数据成为供应链融资的重要渠道，通过信用融资，在产业链条中发现信用，一改在传统方式下，金融机构通过第三方物流、仓储企业提供的数据印证核心企业的信用、监管融资群体的数据信息。蚂蚁金融、宇商理财等都是典型代表。

当前经济增速减缓、供给端改革、市场变革频繁的复杂情况下，互联网供应链金融模式的创新，也主要依托于三个核心：核心企业；核心资产；核心数据。

互联网金融三种模式

银行模式

从传统银行模式上看，供应链金融并不受传统银行的青睐，而在互联网+时代，银行依托于巨量的资金资源，牢牢把控着资金的上游，通过互联网金融 1+N 模式，倾向于服务“N”，根据核心企业与中小微企业之间的交易记录，对中小微企业提供资金支持。在物联网等大数据的支撑下，通过供应链金融服务，利用银行信用增强商业信用，促进了企业融资和商业交易活动的有效开展。

平安银行在十多年前就已经开始了相关探索，并率先实现供应链金融的互联网化。平安银行“橙 E 网”的上线，虽然是一个彻底的互联网产品，但从其内涵看，其承袭自供应链金融的核心不便，通过互联网思维，综合金融外延，变被动为主动。

第三方平台模式

第三方交易平台以蚂蚁金服和京东金融为代表，第三方交易平台实质上拥有了产业链上下游的交易、物流、现金流等相关数据，通过物流仓储等服务完成整个交易闭环后通过对接资金源，也同样能够满足供应链融资项目的风险评估要求。

供应链金融是京东金融最早推出的金融服务。目前有“京保贝”和“京小贷”两个产品。“京保贝”主要面向京东的供应商，包含应收账款池融资、订单池融资、单笔融资、销售融资等多个产品。

核心平台企业型

在新的互联网浪潮推动下，传统企业生产的产品被互联网公司变为一个个入口，它们最了解的是产品，通过产品变现是最传统主流的商业模式。上市公司均可算是各自行业的龙头企业，拥有的深厚行业背景、资源、上下游关系不言而喻，利用行业背景开展供应链金融可算是水到渠成。

如国内供应链龙头企业怡亚通在国内首创了“1+N+L”模式，有别于传统的仅仅围绕核心企业“1”来满足上下游客户（“N”）的单纯的融资需求，其产品设计在满足客户需求、营销客户及风险控制等方面更具特色。

一是在传统的供应链金融模式的基础上，引入物流金融及金融物流，形成“1+N+L”模式，更好地确保了供应链金融核心商流、物流、信息流、资金流的“四流”合一；二是营销模式上做了深刻的变革，由原来的围绕核心企业“1”，演变成通过核心企业上下游及物流公司来拓展客户；三是依托互联网，进行线上新下共通应用场景的 O2O 的供应链金融，同时通过综合运用贷款、保理、互联网金融、融资租赁等各种金融工具，更好的满足客户的多种金融需求。

◆【银行和四大 AMC 开始创新通道合作 处置不良资产】

(21 世纪经济报道)自 2014 年以来，银行和四大 AMC 开始创新各种通道合作模式。

一方面，银行转让出不良资产债权或收益权，在会计上实现不良资产的出表，降低不良率，减少资本占用；另一方面，又通过各类形式进行回购，将不良处置收益留在银行，资金来源方面，或对接银行理财资金，或机构间相互代持。或者通过卖断反委托的形式，锁定部分不良资产的处置收益在银行体系内。

目前，国有大行和股份行已经创新出了多种模式。据某四大 AMC 内部统计，2015 年四大 AMC 用创新模式完成不良处置规模占收购总债权的 39%，而 2016 年一季度该占比已经达到 70%。

1. 纯通道模式

所谓“纯通道”，就是银行通过通道机构让不良资产暂时出表，但实质风险并没有实现完全转移。

具体做法为：银行先卖出不良资产包（债权），和买方签订回购协议或者通过收益互换收回不良资产的受益权。

扮演此类通道角色的买方，主要是四大资产管理公司、企业（收购不良资产包换贷款利息优惠等）和其他资产管理类企业。银行理财资金瞄上这块蛋糕，则是去年的最新动向。

该类产品的具体交易结构为：A 银行通过设立券商定向资管计划，对接其理财资金。B 银行向资产管理公司出售不良资产包，资管公司再将不良资产包的受益权

受让给券商定向资管计划。也就是说，券商定向资管计划的资金端是银行理财资金，资产端是不良资产的受益权。

同时，B 银行和券商资管计划签订收益互换协议，将不良资产的受益权收回，向券商定向资管计划支付固定利息，也就是实际由 B 银行支付理财资金的本息。

在该模式中，A、B 银行也可能是同一家银行，即银行用自家理财资金对接自家不良资产。

据某四大 AMC 的内部统计，2015 年，就此类纯通道业务，某国有大行向两家 AMC 公开转让的规模总计约 500 亿元。另外两家国有大行分别和两家 AMC，在去年下半年和今年一季度合作了近 200 亿元和 100 亿元。

2. 分级持有模式

即在通道模式的基础上，设立分级结构化资管计划，由不同资金认购优先级、中间级和劣后级。

以某大行的分级持有模式为例，该行理财资金认购 30% 的优先级，AMC 认购 50% 的中间级和 10% 的次级，银行自有资金认购 10% 的次级。

一般来说，在通道模式和分级持有模式中，银行作为主导方，拥有资产包定价权，AMC 更多扮演通道角色。AMC 收取的管理费一般不超过资产包本金的千分之八，合资公司收费不超过千分之四。

3. 卖断反委托模式

在卖断反委托模式中，一般是因为双方价值判断上存在一定差异，AMC 相较银行的主动性更高，在定价上也更有话语权。同时，合资公司收取的服务费相对更低，可能不超过资产包本金的千分之二。

该模式具体模式为：AMC 从银行买断不良资产包后，将处置权委托给银行分行（若实施债务重组、以资抵债和债务见面则需要 AMC 同意），将处置管理权授权合资公司，并由合资公司监督管理资产包处置进展。回收资金定期划归 AMC。

以某国有银行为例，其对 AMC 的目标收益设置在 10%。超额收益部分，AMC 和银行分行或按 3: 7 进行再分配，或再根据具体情况协商。

4. 基金模式

在该模式中，不良资产处置基金由银行投资子公司和 AMC 子公司合资成立的 GP，以及 AMC 共同组建而成。不良资产处置基金委托银行和 AMC 子公司的合资顾

问公司进行管理，再由其委托资产服务商进行处置。

对比不同的不良处置模式，该模式的一个特点在于认购基金的资金中，没有直接来自银行的资金。优先级由 AMC 认购，次级投资人包括 AMC，银行子公司和其他投资机构。

5. 合作资金池-资产池模式

该模式由某股份行创新。该行和两家 AMC 合作的该模式业务有近 300 亿元，且合作银行还在不断增加。

具体模式为：几家银行共同打包不良资产转让给 AMC，AMC 再将收益权转让给资管计划，由几家银行，加上 AMC 共同出资认购资管计划。

该模式在一定程度上规避了本行资金直接投资自家的不良资产，但资产和资金都是池子的概念，有交错匹配，属于灰色地带。

◆ 【场外交易市场】

◆ 【科技发展 资本支持 山东科技与齐鲁股权市场联姻】

（齐鲁股权交易中心）为全面落实全国科技创新大会和省委十届十四次全委会议精神，利用区域股权交易市场解决科技型中小微企业融资难问题，山东省又出科技企业挂牌融资重大利好扶持政策。

8 月 16 日，山东省科技厅下发《关于推动山东省科技型中小微企业信息库入库企业在齐鲁股权交易中心挂牌的通知》，明确山东省科技厅已与齐鲁股权交易中心共同增设了齐鲁股权交易板块——“科技板”，推动山东省科技型中小微企业信息库入库企业中符合条件的企业，在齐鲁股权交易中心挂牌。省科技厅已积极协调齐鲁股权交易中心，在挂牌等相关费用上予以优惠，并将挂牌企业作为重点扶持对象，在培育升级为高新技术企业、税收优惠政策落实、省直投资基金投资等方面进行重点支持。

该通知要求各市科技局对辖区内信息库入库企业进行梳理，征求其在齐鲁股权交易中心挂牌的意愿，并将有挂牌需求的企业抓紧上报省科技厅。

山东省科技厅 8 月 16 日重要《通知》的下发，成为山东科技与区域市场联姻的重大创举！山东省在深入学习贯彻习近平总书记在全国科技创新大会上的重要讲话精神，认真贯彻落实党中央关于科技创新的重大决策部署方面，实施创新驱动发展战略，以“资本市场+”的科技创新思路和举措，加快建设创新型省份，推动山东省科技创新走在全国前列。

据悉，山东省科技厅对接齐鲁股权交易中心的科技型中小微企业，将有机会享受到山东省直投资基金给予齐鲁股权交易中心挂牌企业每户 10 万元至 500 万元不等的股权投资支持。

◆【鲁中晨报：淄博 300 家企业将挂牌齐鲁股权交易中心】

（鲁中晨报）今天，淄博印发《全市推动规模以上企业规范化公司制改制并到齐鲁股权交易中心挂牌的实施方案》，按照挂牌一批，拨付一批的原则，由市、区县财政部门将扶持资金拨付至企业。按照市政府要求，自现在起到年底，力争全市实现不少于 300 家改制企业到齐鲁股权交易中心挂牌。

记者梳理发现，在各区县规模以上企业规范化公司制改制挂牌任务表上，张店区、淄川区、临淄区、桓台县和高新区企业数量各为 40 家，周村区、高青县和沂源县企业数量各为 20 家，博山区为 30 家，淄博经济开发区为 6 家，文昌湖旅游度假区为 4 家。

为推动改制挂牌，淄博出台了奖补措施，以企业成功挂牌为落实政策标准，按照挂牌一批，拨付一批的原则，由市、区县财政部门将扶持资金拨付至企业，其中 20 万元改制中介费用补助和 20 万元挂牌补助由市、区县财政按现行财政体制分级负担；10 万元省级财政补助由市财政先行垫支拨付。企业到齐鲁股权交易中心挂牌后转板至新三板的，及 2016 年以来直接挂牌新三板的企业，市财政局按每家企业 80 万元的补助资金拨付至企业所在区县财政，区县财政拨付至挂牌企业。

◆【资本市场力挺 PPP：可以来发债、资产证券化、挂牌上市融资】

（中国金融网）上海证券交易所副总经理刘绍统 8 月 15 日在 2016 第二届中国 PPP 融资论坛上表示，上交所愿意与各方一起共同推进 PPP 模式的发展，未来 PPP 项目可在上海证券交易所通过发行债券、资产证券化、挂牌上市等方式进行融资。

刘绍统表示，我国社会资本参与 PPP 刚刚起步，需要开发更多产品，加强信息披露等。同时由于 PPP 项目存在项目规模大、周期长，在不同阶段，现金流和风险收益比不同等特点，需要采用不同方式、匹配不同资本，因此，对 PPP 项目的周期性管理非常必要。在此背景下，上交所愿同各方共同推进 PPP 模式的发展，从多个方面提供支持。

“具体来说，PPP 项目主体可通过发行债券融资；一些具有稳定现金流的 PPP 项目，可通过发行企业现金流的资产证券化产品来融资。对于已有较好回报的 PPP 项目，则可以用项目收益来进行债券融资，以及 PPP 项目主体在上交所进行股票上市交易和融资等。”



借力资本市场化解 PPP 融资难

投融资是 PPP 这个系统工程的关键环节之一。“从各国 PPP 项目的发展实践看，持续的融资能力是 PPP 项目成功的关键和核心。”在 8 月 15 日至 16 日举办的“2016 第二届中国 PPP 融资论坛”上，中国人民银行金融市场司司长纪志宏说。

而现阶段中国发展 PPP，正面临融资难、融资贵以及渠道不畅等问题，需要政府、金融机构、社会资本的通力合作、改革创新加以解决。

须配套各种金融工具

之所以会产生融资难的问题，主要是因为 PPP 项目大多投资规模大、期限长，传统银行信贷模式难以满足项目融资需求。与会专家表示，资本市场也是一个很重要的资金来源渠道。“要针对 PPP 项目的不同阶段，创新不同形式和属性的金融工具，提供涵盖 PPP 项目全生命周期全方位的综合金融服务。”纪志宏举例说，比如，通过发展股权、债权、贷款以及基金的组合，以及引入保险资金参与等，才能满足 PPP 项目差异化融资需求。

上海证券交易所副总经理刘绍统也认为，在 PPP 项目全生命周期的不同阶段，现金流的特点和风险收益有所不同，需要匹配不同性质的资本。

“在项目初期，风险和不确定性较大，需要项目投资人的股权投资，包括像各类基金、私募基金的投资和其他中长期的投资支持。”他说，随着项目建成并顺利运营，一些项目融资环境得到改善，项目运营主体有能力获得更多的贷款融资，或者是在资本市场通过发行债券融资，使得项目具有比较稳定的现金流。

刘绍统表示，PPP 还可以在资本市场通过资产证券化进行融资，符合条件的项目运营主体可以在多层次资本市场挂牌或者上市。

“明确经营权、稳定现金流，使 PPP 项目在资产证券化方面具备一定基础。”中央国债登记结算有限责任公司副总经理王平说。据了解，山东潍坊最近实现了全国首单资产收益权证券化的 PPP 项目。项目收益债以项目未来的现金流为偿债来源，有助于盈利前景较好的 PPP 项目摆脱主体资质依赖，可以为项目建设运营提供大额度、低成本的资金，且还款来源稳定，风险相对可控，是 PPP 融资的重要突破口。

应深度参与债券市场

“PPP 模式步入高速发展时期，截至 6 月末，全国 PPP 综合信息平台的入库项目总投资额达 10.6 万亿元，若 40% 的资金通过债券募集，则这些项目的发债需求超过 4 万亿元。”王平说，从这看出 PPP 需要丰富便利的融资工具予以支持。而债券融资成本较低、期限较长的优点与 PPP 项目的融资需求较为契合，可以优化 PPP 融资结构，实现“落一子而活全局”。

“因此应积极促进 PPP 在银行贷款之外，深度参与债券市场，实现高效投融资。”王平说。那么，PPP 如何参与债券市场？

王平建议，一方面地方政府可根据 PPP 项目具体情况、资金缺口以及自身财政状况和金融生态环境，以发行地方政府一般债券的方式，为 PPP 提供部分资金来源。“假设项目资本金比例为 25%，地方政府占资本金出资比例为 20%，则地方政府每出资 100 亿元，理论上可带动投资 2000 亿元。”他说，实践中一些地方政府已经行动起来，通过规范发展战略 PPP 建设基金等，都有效放大了政府资金的引导效应。

另一方面，考虑与金融债对接，2015 年开始，国开、农发行推出专项建设债券，2016 年进一步扩大规模，所筹集的专项建设基金同样可以为符合条件的 PPP 提供部分种子基金。“2016 年政策允许商业银行的投贷联动试点，可考虑探索由商业银行发行专项金融债，根据市场化原则为 PPP 提供投贷资金。”王平说。

加快 PPP 项目交易流转

加快 PPP 项目交易流转，也被与会专家认为是解决融资瓶颈的关键点。“金融资本天然就有流动的需求。因此，PPP 项目交易流转的市场需求是巨大的，但实践中还缺乏公共透明的交易流转运作平台。”上海联合产权交易所总裁钱分析说，创新 PPP 交易流转平台，将能够为 PPP 项目中的社会资本提供进入、退出或流转的可能，也为新的社会资本进入存量项目提供了流通的可能，从而保持社会资本积极参与 PPP 项目的动力和活力。

对如何加快 PPP 项目交易流转，钱提出几点建议。比如，在项目的设计阶段，突出项目的金融属性和资本属性，提高资本进出的流动性。再如，待交易数据有一定积累的条件下，推出 PPP 行业景气指数、PPP 资产证券化指数等，既有利于监管机构实时监测市场动态，做出系统性风险预警。同时，也有利于金融产品的创新，为产品的设计和定价提供参考。

创新多元化的融资渠道固然重要，但加强风险防范更是必不可少。“在发行资产证券化项目收益票据等过程中，必须进一步加强信息披露的规范。当然良好的风险管理，不仅要有清晰的风险管理流程，也要充分考虑项目公司的治理结构、实际收益、现金流的特性、政府的财政实力等多方面融资变量的影响，设计好风险分担机制，严密防范项目风险。”纪志宏说。

他进一步表示，对于金融监管部门而言，也要充分把握现阶段业务推进和制度建设的关系，及时总结国内外的实践经验，加强对 PPP 趋势的前瞻性研究，加

快建立符合 PPP 融资特点的内控制度和风控体系。“下一步人民银行将继续配合财政部完善 PPP 的政策框架，继续推进探索开展 PPP 项目的融资试点，不断推广先进的经验。”纪志宏表示。

◆【甘肃股权交易中心全力推动甘肃企业新三板挂牌进程】

（兰州晚报）2015年第48次省长办公会议明确指定甘肃股权交易中心作为“甘肃中小企业新三板百家上市工程”的培育机构，甘肃股权交易中心迅速落实，组建新三板发展部，以提供融资服务和培育企业上市为核心，为企业提供系统性新三板挂牌专项培训并普及省、市、州相关扶持政策。

为帮助企业借力多层次资本市场实现可持续发展，新三板发展部与兰州市新三板挂牌领导小组办公室、各市州政府、高新科技园区、会员单位建立互联互通机制，研究加快推进和落实各项服务机制；同时，新三板发展部立足服务实体经济，坚持挖掘企业亮点，积极与全国中小企业股份转让系统公司对接，加快建立甘肃企业集中挂牌绿色通道，全面落实甘肃中小企业新三板百家上市工程。

新三板发展部系统性培育体系分为“基础培训”和“专项辅导”。基础培训针对拟录入“新三板企业后备库”的挂牌企业，对其进行政策、准入条件、流程等普及性培训；专项辅导适用具备规模且有意愿挂牌新三板、拟启动股改或已完成股改的企业，针对不同层级企业特点，组织会员单位对其进行股改、交易板挂牌、产业结构优化、税筹规划、新三板挂牌申请实务等专项辅导。

截止7月31日，新三板发展部已组织新三板专题培训会12场，涵盖兰州、白银、定西、陇南等多个市州，涉及餐饮、科技、农业等多个领域，累计服务企业超500家。

◆【全国首单商业地产按揭贷款资产支持证券落地民生银行】

（网易新闻网）由中国民生银行全程主导的“汇富富华金宝大厦资产支持专项计划”日前成功发行，近日将在中证机构间私募产品报价与服务系统挂牌交易，

这意味着国内首单商业地产按揭贷款资产支持证券
(CommercialMortgageBackedSecurity, 即 CMBS)项目成功落地。

近年来,中国民生银行一直关注房地产资产证券化领域,并在 CMBS 等地产行业资产证券化产品上持续投入研发力量。早在 2007 年,民生银行就成为第一家吃螃蟹的银行,牵头打造了北京英蓝国际金融中心 CMBS,但由于时逢全球金融危机,该项目未能如期发行。时隔 9 年,民生银行成功推出了全国第一单 CMBS。据悉,在 2015 年初推出了承揽、承做、投资三位一体的闭环型企业资产证券化业务模式后,民生银行相继打造了全国首单住房公积金贷款资产证券化、全国首单模式化可批量交易的贸易金融类资产证券化,全国首单酒店资产证券化、全国首单长途客运行业资产证券化、全国首单银行保贴类票据资产证券化以及全国首单商业地产按揭贷款资产证券化项目 CMBS。

“汇富富华金宝大厦资产支持专项计划”是由民生银行联合富华国际集团、招商证券、博时资本、华宝信托及奋迅律师事务所共同推出的创新产品。其基础资产是以地处北京王府井商圈的金宝大厦办公楼为抵押、以物业未来 13 年租金净收入为还款来源的商业地产按揭贷款。该产品由民生银行牵头承担财务顾问、统筹协调及产品销售工作,招商证券承担了项目的方案设计 & 监管沟通工作,博时资本承担了专项计划管理工作,并由华宝信托、奋迅律师事务所和联合信用评级公司等机构提供专业支持。

CMBS 是标准化资产证券化的一种极为重要的模式。它将传统的商业地产按揭贷款通过结构化手段与证券化过程,包装成债券形式向投资者发行,具有多方面的优势。

首先,CMBS 突破了传统的银行贷款限制,并有实际基础资产抵押支持。通过结构化处理未来现金流,CMBS 可以获得比资产原始权益人本身更高的信用等级,且带来更低的融资成本。

其次,CMBS 保留了对资产的所有权,因此享有未来地产的价值升值空间。在房地产行业层面,CMBS 为大量持有商业不动产的企业提供了一条新的融资渠道,

降低了融资成本，有利于这些企业盘活存量，快速回笼资金，保障了企业的持续高速增长和行业的健康发展。在资本市场层面，CMBS 建立了一条持有大量商业不动产的企业进入资本市场的新通道，从而促进国内多层次资本市场蓬勃发展，扩大资本市场规模。

此外，对机构投资者来说，CMBS 也丰富了国内资本市场产品种类，为机构投资者实现投资风险的分散化创造了条件，从而极大地促进机构投资者的稳定发展。

当前来看，受监管法规和税收政策影响，房地产信托投资基金(REITs)尚需时日才会出现突破性的变化。相比之下，CMBS 是国内商业地产行业里更具实操性、复制性、标准化的证券化产品。对商业地产商来说，CMBS 建立了一条商业地产商进入资本市场的新通道，降低了融资成本，保障了企业的持续高速增长和行业的健康发展。对银行来说，CMBS 为银行体系盘活信贷存量、做大信贷增量的又一新产品。对机构投资者来讲，CMBS 丰富了国内资本市场产品种类，为机构投资者提供了长期稳定安全且收益相对较高的证券投资品种。

据了解，目标物业金宝大厦地处北京东城区建国门地区，西接王府井商圈，为王府井商业中心黄金地段之一。物业业主富华国际集团是一家以高端地产为发展核心的多元化、国际化实业投资企业，代表项目包括墨尔本地标性建筑柏悦酒店、长安运河、长安太和以及独立开发及运营的北京金宝街。

作为富华集团参与资本市场第一单，“汇富富华金宝资产支持专项计划”得到了民生银行的大力支持。该资产证券化产品盘活了富华集团现有存量资产，优化了集团负债结构，为集团商业板块由重资产向轻资产转型提供了可借鉴的路径，也为集团未来对接资本市场提供了经验和动力。