

# 方星海：期货交易所要改进加强市场一线监管

## 期货经营机构要发挥自身贴近投资者的优势，积极推进业务和产品创新，保护好投资者合法权益，努力推动期货行业长期健康发展

本报记者 朱宝琛

中国证监会副主席方星海4月20日表示，期货交易所要不断改进加强市场一线监管，积极稳妥推进品种创新，扎实推进市场培育，积极推进对外开放，不断完善交易所治理结构。

当天，郑州商品交易所第六次会员大会召开。中国证监会副主席方星海出席大会并讲话。方星海表

示，完善交易所治理机制，推动期货行业稳定健康发展，建设一个与中国

经济金融发展程度相匹配、与实体经济风险管理需求相适应、规范、开放、有竞争力的期货市场，是证监会落实党中央和国务院战略部署的重要举措，也是证监会一直努力的方向。近年来，特别是党的十八大以来，我国期货市场改革发展步伐加快，取得了巨大发展成就。品种创新积极稳妥推进，市场规模不断增长，监管制度体

系基本形成，市场功能逐步发挥，期货经营机构实力明显增强。方星海强调，期货交易所要坚持稳中求进总基调，不忘初心，砥砺前行，引领期货市场服务实体经济和国家发展战略。作为期货市场的核心和枢纽，期货交易所要牢牢把握“六稳”“六进”关系，不断加强市场一线监管，积极稳妥推进品种创新，扎实推进市场培育，积极推进对外开放，不断完善交易所治理

结构。在确保市场稳定运行的前提下，期货交易所要利用自身资源优势，鼓励和支持会员单位服务产业客户，组织和带领会员单位履行社会责任，在服务实体经济、服务国家重大战略中发挥积极作用。他同时要求，期货经营机构要履职尽责，不断提高竞争力，共同推动期货行业稳定健康发展。作为期货市场中介机构，期货经营机构要时刻牢记自身责任义务，在妥善处

理好创新发展与风险防范、创新发展与保护投资者合法权益两个关系的基础上，发挥自身贴近投资者的优势，积极推进业务和产品创新，保护好投资者合法权益，努力推动期货行业长期健康发展。

郑商所第六次会员大会选举产生了郑商所第六届理事会和第二届监事会，审议通过了《郑州商品交易所章程(修改草案)》和《郑州商品交易所交易规则(修改草案)》。

# 保监会：始终保持监管高压态势 全面清查违规资金运用等问题

本报记者 傅苏颖

《证券日报》记者获悉，保监会20日发布《关于进一步加强保险监管 维护保险业稳定健康发展的通知》(以下简称《通知》)，明确当前和今后一个时期加强保险监管、治理市场乱象、补齐监管短板、防范行业风险的任务和要求。《通知》明确，始终保持监管高压态势，全面清查违规资金运用、股东虚假注资、公司治理失效、信息披露不实等问题。

《通知》指出，当前金融工作面临的国内外形势依然错综复杂，不稳定不确定性因素并未减少，经济

稳定运行的基础仍然不够牢固，一些困难和矛盾在金融领域会继续有所反映。保险行业作为金融的重要组成部分，仍然面临多重因素共振、多种风险交织的复杂局面。

《通知》表示，近一时期，在利率环境复杂、资产配置难度大的背景下，少数保险公司发展模式激进，资产与负债严重错配，存在较大的流动性风险隐患；部分保险公司治理结构不完善、内控制度不健全，存在股东虚假注资、内部人控制等问题；行业整体偿付能力保持充足，但个体分化明显，偿付能力下降和处于关注区域的公司数量有所增加，局

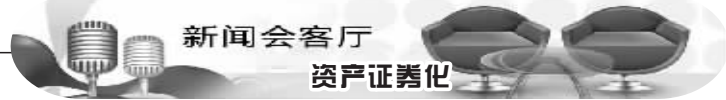
部风险增大，风险点增多；一些保险机构盲目跨领域跨市场并购，个别保险资管产品多层嵌套，极易产生风险交叉传递。《通知》明确了当前和今后一段时期保险监管的主要任务。保险监管系统要切实承担起防控风险和引导保险业健康发展的责任。一是强化监管力度，持续整治市场乱象。始终坚持“严”字当头，严防严管严控保险市场违法违规行。要把业务扩张激进、风险指标偏离度大的异常机构作为监管重点，在市场准入、产品审批备案、高管核准等方面进行必要的限制。始终保持监管高压态势，全面清查违

规资金运用、股东虚假注资、公司治理失效、信息披露不实等问题。依法加大行政处罚力度，对影响恶劣、屡查屡犯的机构顶格处罚。对利用保费虚假注资、关联交易侵占公司利益等违法违规犯罪行为，坚决移送司法机关处理。

二是补齐监管短板，切实堵塞监管制度漏洞。系统梳理制度和流程，深入排查监管漏洞，尽快补齐制度短板；加强各领域监管制度的协调统一，重点加强对创新业务和交叉领域的制度完善，防止监管套利，加快完善监管规则，在放开前端的同时切实管住管好后端。三是坚持底线思维，严密防控

风险。明确风险防控目标，努力减少存量风险、控制增量风险。关注和紧盯重点公司、重点领域和重点产品的风险，防止个体风险演变为局部风险、局部风险演变为整个行业风险。有序处置一批风险点，对可能产生的次生风险做好应对预案。

四是创新体制机制，提升保险服务实体经济能力和水平。此外，《通知》强化问责。要求建立健全风险责任体系和问责制度，对重大违法违规的保险机构实施更加严格的监管，更加严厉的处罚，更加严肃地问责。引导保险机构制定公司内部责任追究办法，切实履行防控风险的主体责任。



主持人孙华：虽然我国资产证券化市场已经取得长足发展，但需要解决的问题和面临的挑战还有很多。今日本报将围绕资产证券化的现状、银行不良资产证券化试点参与机构的范围、如何开展基础设施资产证券化试点，以及PPP资产证券化等多角度进行解读，以饗读者。

## 去年发行资产证券化产品超 9000 亿元 人行官员称应避免监管套利

### 专家认为，应在加强风险防范的基础上，坚持市场化、规范化、透明化的发展方向

本报记者 朱宝琛

在一系列政策红利的鼓励下，资产证券化快速发展，吸引着越来越多的投资者进入，新交易模式、产品设计和获利机会层出不穷。

中债资信日前发布的《中国资产证券化白皮书(2017)》披露，截至去年底，我国共发行资产证券化产品超 9000 亿元，同比增长约 50%；资产证券化市场存量超过万

亿元，同比增长超过 60%，中国资产证券化市场发展正驶入快车道。

我国资产证券化的快速发展，离不开政府的大力支持。今年的政府工作报告提出，促进企业盘活存量资产，推进资产证券化；国务院办公厅日前印发的《关于进一步激发社会领域投资活力的意见》，明确提出，积极支持相关领域符合条件的企业发行公司债券、非金融企业债务融资工具和资产证券化产品，并

探索发行股债结合型产品进行融资，满足日常运营资金需求。业界认为，这表达了监管层对于大力发展资产证券化的明确态度。

中国人民银行金融市场司司长纪志宏表示，继续推动我国资产证券化市场的发展，应在加强风险防范的基础上，坚持市场化、规范化、透明化的发展方向。

那么，资产证券化市场的发展方向和下一步工作思路如何？纪志

宏从五方面加以阐述：一是坚持以“真实出售、破产隔离”为核心，坚持发挥资产证券化的优势。二是把握资产证券化的本质，不能简单地把资产证券化产品当成一个融资的手段，更不能作为加杠杆的工具，应充分培养对主体信用和资产信用的辨别能力，将资产证券化产品乃至任何一个金融产品的创新看做风险控制模式、风险控制能力的提升，资产证券化产品应发展出一种风险控制

能力更强的产品模式。三是要加强监管协调，避免监管标准不统一、信息互通不及时带来的监管套利，支持鼓励商业银行对规范化、标准化程度高的资产通过规范标准的出表方式开展业务。四是要加强市场化约束机制的建设，特别是要进一步加强信息披露的透明度。五是要继续完善相关制度机制，进一步提升二级市场的流动性，并研究考虑对发起机构实施分类管理，提高发行效率。

## 发改委支持开展基础设施资产证券化试点 盘活闲置资金万亿元

本报记者 傅苏颖

近日，国务院批准发改委《关于 2017 年深化经济体制改革重点工作意见》(以下简称《意见》)提出，开展基础设施资产证券化试点。

对此，中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军对《证券日报》记者表示，基础设施投资回收期长，对银行贷款的占用时间长，另外，银行自身也面临去杠杆的外部环境影响，因此，通过实施资产证券化一是可以解决银行资产流动性较差的问题；二是可以让银行长期投向基础设施被占用的资金变成现金，并可以投向新的项目，为服务实体经济，尤其是升级换代、创业创新类的项目配置更多的资源。

厚生智库研究员赵亚■对《证

券日报》记者表示，如果基础设施投资资产证券化进展顺利，将会盘活全国数以万亿元计的闲置资金，甚至可以吸引大量的海外资金，极大的推动国内基础设施投资。目前国内基础设施投资有很多 PPP 项目，有民间资本参与，也有地方政府参与，信用较高。如果从这些 PPP 项目中挑选回报率较高的进行证券化，将可以大大提高民间资本参与基础设施投资的积极性。赵锡军表示，《意见》提及的基础设施资产证券化既包括 PPP 项目资产证券化，也包括商业银行此前已贷出去的信贷资产进行证券化。但就 PPP 项目资产证券化来说，需要区分哪类资产可以进行证券化，由于 PPP 项目包括政府的权益资本、民间权益资本以及借贷资

本，因此，PPP 项目的资产证券化应优先考虑将银行的信贷资产进行证券化，而民间资本和政府资本尤其是政府资本进行证券化，须视政策发展情况而定。因为基础设施的核心在于政府资本作为母资本来撬动民间资本投资，因此，政府资本被证券化会对民间投资不利。对于开展基础设施资产证券化试点，赵锡军认为应从以下四方面进行考虑，首先是了解清楚哪类信贷资产更适合进行证券化，资产的所有者，即银行是否存在流动性压力，是否有资产证券化的内在需求；其次是把资产的风险程度；再次是需要了解资产在银行的集中度风险情况；最后，对政策鼓励的产业进行证券化，有助于腾出资金，加快资金流动。

## PPP 项目资产证券化再下一城 水务行业受益明显

本报记者 孙华

“今年 3 月份，上交所、深交所受理的 4 只 PPP 项目资产证券化产品全部获批发行，华夏幸福固安供热项目，首创股份污水处理项目和网新建设庆春路隧道项目的 PPP 项目资产证券化产品将在上交所挂牌转让；东江环保虎门绿源 PPP 项目资产证券化产品将在深交所挂牌转让。PPP 项目资产证券化推进再下一城。”一位不愿透露姓名的券商研究员对《证券日报》记者表示。

华泰证券环保公共事业组组长徐科对记者表示，PPP-资产证券化对项目的要求包括 2 年以上运营期，合理的投资回报，稳定现金流等，这几乎是水务行业和垃圾焚烧行业量身定做的。目前看，不

管是从申报量，还是第一批落地项目的情况，都可以看到水务相关项目是最多的。

“资产证券化是基础设施领域重要融资方式之一，对提高 PPP 项目资产流动性、盘活 PPP 项目存量资产、加快社会投资者的资金回收、吸引更多社会资本参与 PPP 项目建设具有重要意义。”上述券商研究员指出。

有消息称，央行和财政部目前正在研究 PPP 项目资产证券化的相关政策，预计很快会推出。对此，招商证券认为，首先，资产证券化为 PPP 项目提供退出机制，有助于缓解 PPP 项目期限较长的难点；其次，PPP 项目资产证券化为除项目直接参与方以外的社会资本提供投资 PPP 项目的机会，不但项目公司可以未来收益权作为证券化

的基础资产，此外，为 PPP 项目公司提供融资的信托公司、融资租赁公司，以及与 PPP 项目公司发生商品劳务关系所产生的应收账款等供应链服务均可开展证券化业务；再次，PPP 项目资产证券化的核心仍在持续、稳定、可特定化的现金流；另外，财政部与发改委的 PPP 项目法律规范有所差异，PPP 项目资产证券化需研究不同监管体系下的合同及规则差异。

“对水务行业来说，PPP+资产证券化最重要的不是增加了一种融资模式，而是体现了政策思路是向环保产业倾斜的，政府在广泛去杠杆的背景下，水务行业可以加杠杆，体现了水务行业的重要性；同时也体现了政府希望水务公司承担更多的责任。”徐科指出。

## 国企混改将进入施工高峰期 19 家试点成果可期

本报见习记者 杜雨萌

近日国务院批准国家发展改革委《关于 2017 年深化经济体制改革重点工作的意见》提出，要深化国有企业混合所有制改革，同时指导推动各地积极稳妥开展混合所有制改革试点。

“混合所有制改革作为国企改革的重要突破口，要按照完善治理、强化激励、突出主业、提高效率的要求推进。”国资委研究中心研究员周丽莎强调称，混合所有制改革不是单纯的为混而混，而是产业链中产业节点混合、市场化经营机制的混合、不同资源禀赋的混合，切忌一窝蜂、定比例，要发挥市场配置资源的作用，绝不能用行政手段取代市场。

值得关注的是，近日国家发改委新闻发言人严鹏程透露称，自 2016 年以来国家发改委已开展两批国企混改试点。目前，第一批 9 家试点方案已基本获批，发改委正在指导试点企业有序实施，有望年内取得实质性进展和突破。第二批 10 家试点企业名单已经由国务院国有企业改革领导小组审议通过，其中 9 家企业已正式报来试点方案，拟近期批复实施，预计年内将取得阶段性进展；与此同时第三批试点的遴选工作已经着手启动。

国务院发展研究中心企业所国企研究室主任项安波在接受《证券日报》记者采访时表示，混改的目标是通过优化股权结构来完善治理结构，进而促进混合所有制企业经营机制的转变。它的关键在于如何提升改革的深度和质量，整体来看，目前改革最大的难点则是如何在推进过程中有效防止国有资产流失。

而据记者了解，目前通过混改实现国有资产保值增值的案例并不少见。以瓷矿集团旗下金通公司为例：作为山东省的混改试点企业，该公司有关负责人告诉《证券日报》记者，改制前公司资产负债率 104%，净资产额为 -186 万元。改制后截至 2017 年一季度末，资产负债率下降为 79%，净资产额达 2181 万元；与此同时，改制实现了企业效益的连年翻番增长。

“改制后的成果坚定了金通公司完成 2017 年集团公司提出的股改上市目标有信心。”上述负责人说道。

在项安波看来，2017 年国有企业改革将进入施工高峰期。虽然现在已经建立了保护国有资产的追责机制，但还缺乏保护改革者的免责机制。建议建立容错纠错机制化解改革者后顾之忧，如建立改革申诉机制和专业评判制度以落实“三个区分开来”原则，对有争议的国企改革追责问题，成立以法律、财务、审计、管理等专业人士和企业家为主的专家组，依据商业原则进行评判。评判结果作为是追责还是免责的重要依据。

## 税收“账本”显亮点 国税总局再推十条营改增新举措

本报记者 包兴安

4 月 20 日，国家税务总局公布数据显示，今年一季度，全国税务部门组织税收收入 33317 亿元(已扣减出口退税)，比上年同期增长 11.8%。其中，第二产业税收收入增长 15.7%，反映实体经济情况好转；第三产业税收收入占比达到 55.7%，显示经济结构不断优化。

税务总局收入规划核算司副司长郑小英分析表示，一季度税收收入增长较快，主要是受 PPI 等与税收关联度高的经济指标上涨带动，而不断变化的税收数据，也反映出一季度经济发展中的新亮点。

现代服务业税收增长强劲，显示经济结构转型进一步取得成效。一季度第三产业税收收入占比达到 55.7%，超过第二产业 11.6 个百分点。“尤其是现代服务业中互联网服务、信息技术服务等信息产业蓬勃发展，税收收入分别增长 61.4% 和 42.1%。”郑小英说。

第二产业税收增长加快，表明实体经济情况好转。一季度第二产业税收收入增长 15.7%，比 2016 年全年增幅提高 16.4 个百分点。其中，高端装备制造业税收继续较快增长，通用设备、汽车、通信设备制造业税收收入分别增长 24.1%、18.9% 和 17.1%。“这反映市场环境趋好，供求关系改善，实体经济情况好转。”郑小英分析说。

大力度减税的营改增，如何让企业更“有感”？这也是今年继续深化这项改革的重要着力点，即针对试点纳税人的需求进行“优化”。对此，税务总局货物和劳务税司副司长林枫表示，近日税务总局再出台十条新措施。

一方面，明确政策口径，减轻纳税人税收负担。比如，明确了植物养护服务按照“其他生活服务”缴纳增值税，统一园林绿化行业政策执行口径。对纳税人销售自产货物同时提供建筑、安装服务的，允许分别核算销售额，分别适用税率或征收率，进一步减轻建筑企业税负。明确了建筑企业内部分包模式中的纳税主体和发票开具抵扣问题，帮助纳税人消除潜在涉税风险，为纳税人正常开展经营提供宽松的税收管理环境。

另一方面，简化征管流程，降低纳税人办税成本。比如，缩短办理增值税专用发票最高开票限额的审批时限。实行实名办税的地区，已完成实名信息采集的纳税人，申请限额不超过十万元的，主管国税机关由此前 20 个工作日内办结，提速至 2 个工作日内办结，有条件的国税机关即时办结。

## 2017 年人民币国际化指数 预计升至 3.08

本报讯 4 月 20 日，中国人民大学国际货币研究所发布《人民币国际化动态与展望报告》(以下简称《报告》)，《报告》指出，2017 年第一季度，美国总统特朗普实施新政，国际经济金融环境逐渐明朗，国内经济继续保持稳定增长提振了市场信心，人民币加入 SDI 红利开始显现，预计一季度人民币国际化指数(RII)指数下降幅度收窄，达到 3.04，与去年同期相比增长 14.1%。

未来随着贸易、直接双轮驱动功能的增强，特别是人民币金融交易功能的强化，人民币有望保持其国际货币地位，预计到 2017 年底，RII 将升至 3.08。(傅苏颖)