



2021年4月 第四期

金融工具业务 法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT LAW NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会
金融工具业务研究委员会



金融工具业务研究委员会成员

主任：朱 峰

副主任：

关 峰 曲 峰 张伟华

委 员：（按姓氏拼音）

包俊刚 鲍晓晔 程金海 陈健民 陈 琳 董 劼 段自勉 郭重清

何妍蕾 荆 华 金 源 金易文 刘 畅 李虎桓 林 剑 刘明昊

刘沁茹 林 嵘 刘 毅 陆 雅 倪超峰 欧阳群 潘 轶 孙 贤

史羽鸿 唐 峰 吴佳豪 王佩鑫 吴胜男 王 威 王卓君 徐 炜

殷 俊 余金龙 杨金蓉 叶立明 姚卫芳 余云波 严业周 赵 冲

邹林林 张 伟 郑伟杰 张文韬 赵伟喆 朱鑫鹏

干 事：

高 菲 何 彦

裘兆炯 石彩霞 于小强

本期编辑：

张伟华、童非



目录

◎ 政策法规.....	1
中国证券登记结算有限责任公司受信用保护债券质押式回购管理暂行办法.....	1
中央国债登记结算有限责任公司关于中国进出口银行人民币金融债券做市支持业务细则.....	6
系统重要性银行附加监管规定（试行）（征求意见稿）.....	10
关于促进债券市场信用评级行业高质量健康发展的通知（征求意见稿）.....	19
关于进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策实施期限有关事宜的通知.....	23
中国人民银行修订银行间债券市场债券交易流通有关公告.....	26
中国人民银行公告 2015 年第 9 号—关于调整银行间债券市场债券交易流通有关管理政策的公告（征求意见稿）.....	27
公司债券承销报价内部约束指引.....	30
科创属性评价指引（试行）.....	32
上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定.....	34
◎ 专业文章.....	39
忽如一夜春风来——中国人民银行公告[2021]第 3 号快评.....	39
债券金融衍生工具惹的祸？浅谈 Archegos 大爆仓.....	45
从“四部门再次约谈蚂蚁集团”事件再谈《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》.....	50
◎ 四月金融法律市场动态简讯.....	68
1、证监会加强系统离职人员投资拟上市公司监管.....	68
2、蔡建春：资本市场三方面助力亚洲经济保持高质量发展.....	69
3、金融市场不良加速出清 AMC 精准“拆弹”化解风险.....	70
4、开源证券孙金钜：科创板“入口关”升级 科创属性的认定更加可量化.....	72



5、银行保险业平稳运行态势好.....	73
6、我国证券投资双向开放提速.....	76



◎ 政策法规

中国证券登记结算有限责任公司受信用保护债券质押式回购管理暂行办法

发文机关：中国证券登记结算有限责任公司

生效日期：2021.04.02

第一条 为规范以受信用保护债券开展质押式回购业务，防范相关业务风险，保护投资者合法权益，根据《证券法》《证券登记结算管理办法》以及中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“本公司”）《债券登记、托管与结算业务细则》等相关规定，制定本办法。

第二条 本办法所称受信用保护债券是指投资者持有的、由信用保护凭证提供信用风险保护的信用债券。

以合格受信用保护债券开展质押式回购业务的，相关信用债券及对应的为其提供信用风险保护的信用保护凭证应一并按本公司相关业务规则规定提交至质押品保管库（以下简称“质押库”）。

第三条 合格受信用保护债券应当符合以下条件：

（一）满足本公司多边净额结算标准；

（二）经本公司认可的资信评级机构评定的主体评级

（以下简称“主体评级”）为 AA+ 级及以上，不含符合《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引》规定的作为回购质押品资格条件的信用债券；



(三) 由本公司认可的合格创设机构创设的信用保护凭证提供信用保护，信用保护凭证约定的信用事件应包括但不限于支付违约，剩余信用保护期限不短于 2 个月，且凭证创设机构与债券发行人不存在直接或间接的主体信用风险关联；

(四) 本公司要求的其他条件。

第四条 证券公司向本公司申请成为合格创设机构的，应当符合以下条件：

(一) 最新的证券公司分类结果为 A 类；

(二) 主体评级为 AAA 级；

(三) 最近的一个会计年度末净资产超过 200 亿元；

(四) 具有较强的风险管理及承担能力；

(五) 具有丰富的信用衍生产品业务经验和专业的信用衍生产品业务团队；

(六) 已建立完备的内部管理流程和风险管理制度；

(七) 近三年未因证券期货违法违规行为被采取过重大行政监管措施或者受到行政、刑事处罚；

(八) 本公司要求的其他条件。

第五条 信用增进机构向本公司申请成为合格创设机构的，应当符合以下条件：

(一) 最近的一个会计年度末净资产超过 30 亿元；

(二) 主体评级为 AAA 级；

(三) 在全国范围内广泛开展信用增进类业务；

(四) 具有较强的风险管理及承担能力；

(五) 具有丰富的信用衍生产品业务经验和专业的信用衍生产品业务团队；



(六) 已建立完备的内部管理流程和风险管理制度;

(七) 近三年未因信用增进违法违规行为被采取过重大行政监管措施或者受到行政、刑事处罚;

(八) 本公司要求的其他条件。

第六条 其他机构申请成为合格创设机构的条件, 由本公司另行规定。

第七条 申请成为合格创设机构的, 应向本公司提交以下材料:

(一) 申请书;

(二) 最近一个会计年度财务报告;

(三) 符合相关条件的其他证明文件;

(四) 监管部门颁发的相关业务许可证复印件(加盖公章);

(五) 企业法人营业执照复印件(加盖公章);

(六) 法定代表人授权委托书;

(七) 经办人有效身份证明文件复印件;

(八) 本公司要求的其他材料。

第八条 本公司对合格创设机构创设的、可用于开展质押式回购的信用保护凭证名义本金实行限额管理。

合格创设机构最近的一个会计年度末净资产不足 100 亿元的, 信用保护凭证名义本金限额为 20 亿元; 净资产超过 100 亿元、不足 200 亿元的, 限额为 50 亿元; 净资产超过 200 亿元、不足 500 亿元的, 限额为 80 亿元; 净资产超过 500 亿元、不足 1000 亿元的, 限额为 120 亿元; 净资产超过 1000 亿元的, 限额为 200 亿元。



第九条 本公司根据有关规定，对合格创设机构在本办法范围内开展的相关业务实行自律管理。

合格创设机构违反本办法相关规定的，本公司可以根据相关规定采取书面警示、责令整改、约见谈话等自律管理措施，并视情况向中国证监会报告。

第十条 非本公司结算参与人的合格创设机构应于每一会计年度结束之日起的 4 个月内，向本公司提交年度财务报告等材料。

第十一条 合格创设机构应于每一会计年度结束之日起的 2 个月内，向本公司提交年度信用保护工具业务开展情况及信用保护凭证创设情况报告。

第十二条 合格创设机构发生影响赔付能力的重大事项，应当及时向本公司进行书面报告。

第十三条 本公司可以根据风险管理需要，对合格创设机构开展现场检查。合格创设机构应予以配合。

第十四条 合格创设机构信用资质或风险管理能力明显恶化的，本公司有权取消其资格，同时取消相关合格受信用保护债券的回购资格。

第十五条 合格受信用保护债券标准券折算率计算、折扣系数取值按照本公司《标准券折算率（值）管理办法》《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引》等相关业务规则规定办理。

第十六条 每个交易日日终，本公司按照当日适用的标准券折算率，计算转入质押库中、具有足额信用保护凭证提供信用保护的合格受信用保护债券折合标准券，将相关证券账户标准券总量与发生的尚未到期回购量、回购交易交收的履约情况进行比较，判断各证券账户担保品是否足额。

信用保护凭证不足额的，超出部分的信用债券不计算折合标准券。信用保护凭证不单独计算折合标准券。



第十七条 合格创设机构不得以其自身创设信用保护凭证提供信用保护的受信用保护债券入库开展融资回购交易。

第十八条 结算参与人对本公司资金交收违约的，本公司有权将结算参与人提交至质押库的受信用保护债券及对应信用保护凭证扣划为待处分证券，并按照有关规定进行处置。

待处分信用保护凭证的创设机构未按照约定履行赔付义务的，本公司有权向创设机构追偿以弥补损失。创设机构为本公司结算参与人的，本公司有权按其对本公司资金交收违约进行处置。

第十九条 客户对结算参与人资金交收违约、但结算参与人未对本公司资金交收违约的，结算参与人可按照本办法及本公司相关业务规则规定，向本公司申请将违约客户的受信用保护债券及对应信用保护凭证划付至其证券处置账户。

第二十条 本办法所称“超过”包含本数，“不足”“不短于”不包含本数。

第二十一条 对以受信用保护债券开展质押式回购业务，本办法未做规定的，适用本公司其他业务规则的规定。

第二十二条 本公司有权对以受信用保护债券开展质押式回购业务收取登记结算相关服务费用，具体收费项目和标准另行规定。

第二十三条 本办法由本公司负责解释。

第二十四条 本办法自 2021 年 4 月 2 日起实施。



中央国债登记结算有限责任公司关于中国进出口银行人民币金融债券做市支持 业务细则

发文机关：中央国债登记结算有限责任公司

生效日期：2021.04.02

第一章 总则

第一条 为更好服务全国银行间债券市场做市业务开展，根据《全国银行间债券市场债券交易管理办法》（中国人民银行令〔2000〕第2号发布）、《银行间债券市场债券登记托管结算管理办法》（中国人民银行令〔2009〕第1号发布）和中国人民银行公告〔2013〕第12号等有关规定，制定本细则。

第二条 本细则所指中国进出口银行（以下简称“进出口行”）人民币金融债券做市支持操作是指进出口行在全国银行间债券市场运用随买、随卖等工具进行进出口行人民币金融债券（以下简称“口行债”）做市支持操作服务做市业务开展。

其中随买是进出口行在债券二级市场赎回口行债，随卖是指进出口行在债券二级市场卖出口行债。

第三条 已在银行间债券市场公开上市流通的口行债均可列为做市支持操作券种。

将于做市支持操作当月进行付息兑付的口行债不可作为本次做市支持所选债券。如操作日在当月20日之后，则将于操作日次一月付息兑付的债券也不可作为本次做市支持所选债券。



第二章 参与机构

第四条 口行债做市支持参与机构（以下简称“参与机构”）应为全国银行间债券市场做市商或尝试做市商，且为进出口行年度人民币金融债券承销做市团成员。中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“中央结算公司”）通过中央债券综合业务系统（以下简称“中债综合业务系统”）为口行债做市支持操作提供登记托管结算及相关服务。

第三章 随卖操作业务处理流程

第五条 随卖操作的业务处理流程如下：

一、申报日及操作日，参与机构通过做市支持操作平台（以下简称“操作平台”）客户端进行随卖操作需求意向申报及操作。

二、随卖操作结束后，操作平台及时将随卖结果数据发送中央结算公司，中央结算公司据此生成随卖操作待确认指令，中标参与机构应不迟于操作日当天17:00通过中债综合业务系统完成指令确认。

三、操作日后第一个工作日为交割日，如有调整，将在进出口行的做市支持操作通知中公布。中央结算公司于交割日检查中标参与机构资金账户是否款足，当款足时完成随卖合同的券款交割，随卖合同结算成功。中标机构收到的随卖债券即与之前发行的同期口行债合并上市交易。

若直至交割日日终中标参与机构款不足，该笔随卖合同结算失败，参与机构应不迟于结算失败后一个工作日向中央结算公司报送《债券交易结算失败备案表》，并提交《口行债做市支持随卖结算失败确认表》（见附表），中央结算公司将根据进出口行的通知另行处理。



第四章 随买操作业务处理流程

第六条 随买操作的业务处理流程如下：

一、 申报日及操作日，参与机构通过操作平台客户端进行随买操作需求意向申报及操作。

二、 随买操作结束后，操作平台及时将随买结果数据发送给中央结算公司，中央结算公司据此生成随买操作待确认指令。中标参与机构应不迟于操作日当天 17:00 通过中债综合业务系统完成指令确认，并确保其开立在中央结算公司的债券账户随买债券可用余额足额。

三、 操作日为交割日，如有调整，将在进出口行的做市支持操作通知中公布。中央结算公司于交割日检查中标参与机构债券账户是否券足，当券足时完成随买合同的券款交割，随买合同结算成功，并办理随买债券的债权注销操作。若直至交割日日终中标参与机构随买债券可用余额不足，该笔随买合同结算失败。参与机构应不迟于结算失败后一个工作日向中央结算公司报送《债券交易结算失败备案表》。

第五章 应急处理

第七条 如中标参与机构因系统故障等原因无法发送确认指令时，应不迟于操作日当天 16:00 向中央结算公司发送指令确认应急申请书，中央结算公司收到并核押无误后代为进行随买或随卖操作的第三方指令确认。

第六章 收费

第八条 参与机构办理口行债做市支持操作应向中央结算公司支付费用，收费标准为 200 元/笔/券。缴费方式和具体要求按《中央国债登记结算有限责任公司业务收费办法》执行。



第七章 附则

第九条 本细则未尽事宜，按《中央国债登记结算有限责任公司券款对付业务实施细则》及中央结算公司的有关业务规则办理。

第十条 本细则由中央结算公司负责解释，并自公布之日起施行。



系统重要性银行附加监管规定（试行）（征求意见稿）

发文机关：中国人民银行,中国银行保险监督管理委员会

生效日期：2021.04.02

第一章 总则

第一条【立法目的】为完善我国系统重要性金融机构监管框架，明确系统重要性银行附加监管要求，加强宏观审慎管理，根据《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》等法律法规和关于完善系统重要性金融机构监管的相关要求，制定本规定。

第二条【适用范围】本规定适用于依据《系统重要性银行评估办法》认定的系统重要性银行。

第三条【工作机制】人民银行负责系统重要性银行基本规则制定、监测分析、并表监管，视情责成有关监管部门采取相应监管措施，并在必要时经国务院批准对系统重要性银行进行检查监督。人民银行会同银保监会提出附加监管要求，牵头银保监会等单位组建危机管理小组，组织审查系统重要性银行恢复与处置计划，开展可处置性评估。

本规定提出的附加监管要求不取代银保监会的日常监管职责。

第二章 附加监管要求

第四条【附加资本要求】系统重要性银行在满足最低资本要求、储备资本和逆周期资本要求基础上，还应满足一定的附加资本要求，由核心一级资本满足。



系统重要性银行分为五组，第一组到第五组组内的银行分别适用 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%的附加资本要求。若银行同时被认定为我国系统重要性银行和全球系统重要性银行，附加资本要求不叠加，采用二者孰高原则确定。

附加资本要求应在进入系统重要性银行名单或者系统重要性得分变化导致组别上升后，经过一个完整自然年度后的 1 月 1 日满足。若银行退出系统重要性银行名单或系统重要性得分变化导致组别下降，立即适用新的要求。

人民银行、银保监会可以根据宏观经济形势、金融风险变化和银行业发展实际对系统重要性银行附加资本要求进行调整，报国务院金融稳定发展委员会审议后实施。

第五条【资本约束机制】系统重要性银行应建立资本内在约束机制，提高资本内生积累能力，切实发挥资本对业务发展的指导和约束作用。人民银行、银保监会在整体资本管理框架下，根据系统重要性银行的业务经营状况和风险情况，结合压力测试结果，定期对其资本状况进行全面评估，前瞻性、针对性地评估银行在压力情景下可能出现的资本缺口，并将评估结果作为提出资本监管要求的重要参考。

第六条【附加杠杆率要求】系统重要性银行在满足杠杆率要求的基础上，应额外满足附加杠杆率要求。附加杠杆率要求为其附加资本要求的 50%，由一级资本满足。

附加杠杆率要求应在进入系统重要性银行名单或者系统重要性得分变化导致组别上升后，经过一个完整自然年度后的 1 月 1 日满足。若银行退出系统重要性银行名单或系统重要性得分变化导致组别下降，立即适用新的要求。

人民银行、银保监会可以根据宏观经济形势、金融风险变化和银行业发展实际对系统重要性银行附加杠杆率要求进行调整，报国务院金融稳定发展委员会审议后实施。



第七条【流动性和大额风险暴露要求】人民银行会同银保监会基于对实质性风险的判断，对高得分组别系统重要性银行的流动性和大额风险暴露进行评估，根据评估结果提出附加监管要求，报国务院金融稳定发展委员会审议后实施。

第三章 恢复与处置计划

第八条【目标和流程】恢复计划详细说明银行在持续经营能力出现问题等压力情景下，如何通过实施该方案恢复持续经营能力。处置计划详细说明银行在无法持续经营时，如何通过实施该方案安全、快速、有效处置，保障关键业务和服务不中断，避免引发系统性风险。

首次进入系统重要性银行名单的银行，应当根据自身经营特点、风险和管理状况，按照人民银行、银保监会的要求，制定集团层面的恢复计划与处置计划，并于下一年度8月底前提交危机管理小组审查。系统重要性银行每年更新恢复计划、每两年更新处置计划并于8月底前报送危机管理小组，并且在内外部经营环境、风险状况发生重大变化时，按照人民银行、银保监会要求进行更新。危机管理小组应自收到恢复与处置计划之日起2个月内提出书面意见，恢复与处置计划未获认可的，系统重要性银行应按要求在危机管理小组规定的时限内完成整改并重新报送。

第九条【恢复计划】当系统重要性银行持续经营能力可能或者已经出现问题等压力情景下，满足预先设定的触发条件，系统重要性银行启动并执行恢复计划，快速补充资本和流动性，以渡过危机并恢复持续经营能力。恢复计划包括但不限于：

- （一）机构概览，恢复计划治理架构与职责划分。
- （二）关键功能与核心业务、关键共享服务和重要实体识别，风险领域和薄弱环节。
- （三）恢复措施的触发机制，包括触发指标定义及设置等。



(四) 压力情景设计、分析及各情景下的措施有效性检验。

(五) 银行在面临资本不足或流动性困难时可以采取的措施及具体执行方案，包括自救资金安排、资产出售、补充资本、暂停或限制分红、压缩经营成本、消费者权益保护方案等。

(六) 银行向人民银行、银保监会等部门报告和沟通策略等安排。

(七) 银行实施恢复计划的障碍及解决障碍的措施。

第十条【处置计划】处置计划应立足于机构自救，落实自救资金来源和制度安排，采取内部纾困模式，落实股东和债权人的风险化解与损失承担责任，具体内容包括但不限于：

(一) 机构概览，处置计划治理架构与职责划分。

(二) 关键功能与核心业务、关键共享服务和重要实体识别。

(三) 处置策略分析，处置权力和处置工具分析，包括收购与承接、过桥银行、经营中救助等。

(四) 处置措施的触发机制。

(五) 处置措施和方案，包括内部财务纾困，业务转让，部分或全部资产及负债转让等安排。

(六) 保障有效处置的支持性分析，包括处置资金计划和来源、估值能力、关键服务持续运营安排、金融市场基础设施及持续接入安排、消费者权益保护方案等。系统重要性银行应拥有充足的资本和债务工具，增强总损失吸收能力，在经营困难时能够通过减记或转股的方式吸收损失，实现有序处置。

(七) 与境内外相关部门的协调和信息共享，沟通策略等。

(八) 处置实施障碍分析及解决障碍的计划措施。



(九) 处置时的损失吸收安排。

(十) 更换负有责任的管理层等相关人员。

第十一条【可处置性评估】危机管理小组在银行提交处置计划后的12个月内开展可处置性评估，确保处置计划具有可行性和可靠性，并根据评估情况完善处置框架。当系统重要性银行发生兼并、收购、重组等重大变化时，危机管理小组应当及时评估其可处置性的变化情况。若银行退出系统重要性银行名单，不再开展可处置性评估。可处置性评估至少应包含以下内容：

(一) 处置计划中涉及的处置权力和处置工具是否合法可行。

(二) 处置资金来源及资金安排是否充足、明确。

(三) 银行关键功能的识别方法是否合理。

(四) 关键功能和关键共享服务是否有合理的安排，以保证处置中的持续运行。

(五) 金融市场基础设施能否持续接入，以保证关键功能不中断。

(六) 银行组织架构及管理信息系统能否支持处置。

(七) 处置中的跨部门合作和信息共享安排是否可行。

(八) 处置影响性分析，包括对金融市场的影响、对金融基础设施的影响、对其他金融机构融资行为的影响、对其他金融机构资本充足率的影响、对实体经济的影响、对消费者合法权益的影响。

第十二条【危机管理小组】危机管理小组的职责包括但不限于：

(一) 定期审查恢复计划和处置计划，确保恢复和处置计划与其系统重要性相匹配，确保有效、可操作。



(二) 定期开展可处置性评估，确保银行的组织架构、管理水平、基础设施建设和能力能够有效支持处置行动开展。

第四章 审慎监管

第十三条【信息报送与披露】系统重要性银行应执行人民银行牵头制定的系统重要性金融机构统计制度，按要求向人民银行、银保监会报送财务会计报告、统计报表、年度业务发展计划、信贷计划和利润计划、压力测试报告和其他资料。每年应当向人民银行、银保监会报送全面风险管理报告，包括对银行风险状况的全面分析、风险防控体系有效性的评估、资产质量报告、改进风险管理水平的具体措施以及人民银行、银保监会要求的其他信息。及时向危机管理小组报送审查恢复和处置计划、开展可处置性评估所需要的相关信息，确保自身管理信息系统能够迅速、全面满足相关信息报送要求。发生兼并、收购、重组等重大变化时，应及时报送相关重大变化对恢复和处置计划等的影响分析报告。

系统重要性银行应按季通过银行网站或季度报告披露附加资本、附加杠杆率、流动性、大额风险暴露等附加监管要求满足情况。披露时间不得晚于每季后的一个月。

因特殊原因不能按时披露的，系统重要性银行应当至少提前十五个工作日向人民银行、银保监会申请延迟。

第十四条【风险数据加总和风险报告】系统重要性银行应当全面梳理经营管理中的风险领域和薄弱环节，建立覆盖所有实质性风险领域的风险数据加总和风险报告体系。风险数据加总应确保风险数据的定义、收集和处理能够真实反映银行的风险容忍度和风险偏好，客观衡量风险调整后的经营表现，满足风险报告的需要。银行基于规范的汇报路径和程序，按要求将风险信息及时、准确、清晰、完整地报告给董事会、高管层和人民银行、银保监会等部门。该体系包括但不限于：



(一) 在集团层面建立风险数据加总和风险报告体系的治理架构，明确董事会、高级管理层和各相关部门职责，确保与集团整体治理架构相适应，并保证相应的资源安排。

(二) 在集团层面加强信息技术基础设施建设，统一数据结构，建立精细化的数据分类体系和数据字典，健全各业务条线、法人机构、各类资产、各个行业和地区风险敞口及潜在风险的数据库。

(三) 提高数据加总和分类的自动化程度，确保在整个集团范围内全部风险数据加总的及时性和准确性，并能够满足正常、压力和危机情况下的定期、临时或突发性数据需求。

(四) 风险报告的内容应当与整个集团的经营特点、复杂性、关联度等相适应，能够准确反映各类实质性风险的真实状况和发展趋势，风险报告的频率应当随风险变化及时调整，根据压力或危机程度相应提高报告频率。

第十五条【公司治理】 银行进入系统重要性银行名单后，由董事会承担相关工作的最终责任。董事会的职责包括但不限于：

(一) 负责推动系统重要性银行按时达到附加监管要求，并承担最终责任。

(二) 制订有效的资本规划，建立资本内在约束机制，定期进行审查评估，确保资本水平持续满足监管要求。

(三) 负责审批恢复计划和处置计划，对恢复计划和处置计划中集团信息的准确性、有效性和可操作性负最终责任。

(四) 审阅和通过集团风险数据加总和风险报告框架，确保充足的资源支持，定期听取专题汇报，充分了解和掌握风险数据加总和风险报告工作的进展情况，确保银行报送和披露的系统重要性银行评估指标、统计报表及其他资料真实、准确、完整。



(五) 负责推动系统重要性银行落实人民银行、银保监会作出的风险提示和整改要求，并承担最终责任。

高级管理层成立以行长为组长的专门领导工作组，承担相关工作的统筹协调与组织实施。

第十六条【并表监管】 人民银行加强对系统重要性银行监测分析、风险评估和并表监管，包括但不限于：

(一) 在并表基础上收集和分析系统重要性银行的财务数据、资本充足情况、流动性、大额风险暴露、关联交易和内部交易等定量信息。

(二) 收集系统重要性银行集团层面的公司治理、内部控制、防火墙建设和风险管理等定性信息。

(三) 定期评估系统重要性银行集团层面的风险及其管理状况，跨境经营情况、跨业经营情况以及内部风险交叉传染途径。

银保监会依法对系统重要性银行实行并表监督管理，实施强化性监管要求。

第十七条【监管合作与信息共享】 人民银行、银保监会及时共享系统重要性银行的统计报表、监管报告以及其他重大风险报告。在对系统重要性银行发生的兼并、收购、重组等重大变化进行审批时，银保监会应及时将相关信息告知人民银行。

第十八条【压力测试】 人民银行、银保监会从防范系统性风险的角度，成立专门的系统重要性银行压力测试工作小组，设定不同的压力测试情景，指定压力测试模型和方法，定期对系统重要性银行开展压力测试，评估银行的资本规划及资本充足状况、流动性、大额风险暴露等风险状况，检验恢复与处置计划的可行性，并根据压力测试结果对系统重要性银行提出相应的监管要求。



第十九条【风险提示】人民银行、银保监会基于监测分析、并表监管和压力测试结果，评估系统重要性银行的信贷集中度、复杂性、业务扩张速度等关键指标情况，强化事前风险预警，引导银行降低系统性风险。

系统重要性银行存在违反审慎经营规则或威胁金融稳定的，人民银行可向该银行直接作出风险提示，并抄送银保监会。必要时，人民银行商银保监会按照法定程序对系统重要性银行的业务结构、经营策略和组织架构提出调整建议，并推进有效实施。系统重要性银行应按要求限期整改，并在规定期限内向人民银行和银保监会提交整改报告。

第二十条【监管措施与行政处罚】人民银行、银保监会强化对系统重要性银行的审慎监管，依法进行行政处罚。系统重要性银行违反附加监管规定的，人民银行、银保监会应当要求其限期整改。对于逾期未改正的，人民银行、银保监会可以与银行的董事、高级管理人员进行监督管理谈话，人民银行可以建议银保监会采取审慎监管措施，银保监会要积极采纳建议并及时作出回复。

第五章 附则

第二十一条【解释权】本规定由人民银行和银保监会负责解释。

第二十二条【施行日】本规定自年 月 日起施行。本规定施行后，系统重要性银行附加资本要求不再适用《商业银行资本管理办法（试行）》第二十五条的规定。



关于促进债券市场信用评级行业高质量健康发展的通知（征求意见稿）

发文机关：中国人民银行,国家发展和改革委员会,财政部,中国银行保险监督管理委员会,中国证券监督管理委员会

生效日期：2021.03.28

为促进债券市场信用评级行业规范发展，提升我国信用评级质量和竞争力，推动信用评级行业更好服务于债券市场健康发展的大局，根据《中华人民共和国中国人民银行法》、《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国预算法》、《企业债券管理条例》和《信用评级业管理暂行办法》等法律法规，现就有关事项通知如下：

一、加强评级方法体系建设，提升评级质量和区分度

（一）信用评级机构应当构建以违约率为核心的评级质量验证机制，制定实施方案，逐步将高评级主体比例降低至合理范围内，形成具有明确区分度的评级标准体系。评级方法体系应当遵循科学合理、客观全面的原则，减少主观判断和定性分析。信用评级机构应每年对评级方法模型及样本企业进行检验测试，并向监管部门和自律组织报备各信用等级的标杆企业名单、评级要素表现及检验测试情况。

（二）信用评级机构一次性调整信用评级超过三个子级（含）的，信用评级机构应立即启动全面的内部核查程序，对评级方法模型的一致性，评级结果的准确性和稳定性等进行核查和评估，并公布核查结果及处理措施。

（三）信用评级机构应当切实提升跟踪评级结果的有效性和前瞻性，通过多种渠道、多种方式加强动态风险监测，及时掌握信用风险因素的变化情况。受评对象发生影响偿债能力的重大事项时，信用评级机构应及时启动不定期跟踪评级，并在评级报告中充分说明评级结果调整或维持的理由。



(四) 信用评级机构应主要基于受评主体自身的信用状况开展信用评级。信用评级机构开展地方政府债券信用评级，应当结合一般债券、专项债券的特点，综合考虑地区经济社会发展、财政收支等情况，客观公正出具评级意见，合理反映地区差异和项目差异。

(五) 信用评级机构应当不断加强信息化建设，建立与其业务发展相适应的数据库和技术系统，通过技术创新和科技应用，为提升评级行业竞争力赋能。鼓励信用评级机构创新评级技术，将大数据、人工智能等科技手段应用于信用风险分析，提高评级数据质量和风险识别能力。支持信用评级机构与征信机构等加强合作。

二、完善信用评级机构公司治理和内部控制，坚守评级独立性

(六) 信用评级机构应当严格按照公司法完善公司治理结构，鼓励引入独立董事保障监督职能的有效履行。董事、监事和高级管理人员应当忠实、诚信，勤勉尽责。信用评级机构应当建立健全信用评审委员会制度，保障信用评审委员会独立性，维护评级决策的公正、独立。

(七) 信用评级机构应强化防火墙机制，完善并严格落实隔离、回避、分析师轮换、离职人员追溯等制度，有效识别、防范和消除利益冲突，确保评级作业部门与市场部门之间、评级业务与非评级业务之间的隔离。评级作业人员的考核、晋升以及薪酬应加强与市场检验的关联，不得与其参与评级项目的发行、收费等因素关联。

(八) 信用评级机构应强化内部控制和监督机制，加强评级全流程和全部员工的合规管理，严禁收受或索取贿赂。信用评级机构实际控制人、股东、信用评审委员会成员应维护机构独立和业务独立。合规部门应切实履行职责，监督、审查本机构及人员的合规性、内部控制制度的完备性和执行的有效性，及时向有关议事机制报告，并监督落实改进。



三、加强信息披露，强化市场约束机制

(九)信用评级机构应全面充分披露评级方法、模型和评级结果等相关信息，按季度披露本机构评级分布及质量检验情况，保证披露信息的真实、准确、完整、及时。信用评级机构应单独披露受评主体个体信用状况，最终评级结果考虑外部支持的，应明确披露外部支持提升情况，并详细说明支持依据及效果。

(十)鼓励发行人选择两家及以上信用评级机构开展评级业务，继续引导扩大投资者付费评级适用范围。鼓励信用评级机构开展主动评级、投资人付费评级并披露评级结果，发挥双评级、多评级以及不同模式评级的交叉验证作用，引导市场选择评级质量好、区分度高的信用评级机构。

(十一)自律组织应当建立健全以评级质量为核心、以投资者为导向的市场化评价评估体系，定期组织开展市场化评价评估，并加大对评价评估情况的披露和评价评估结果的运用，发挥投资者话语权，促进市场声誉机制作用的有效发挥和评级行业的优胜劣汰。

四、优化评级生态，营造公平、公正的市场环境

(十二)降低监管对外部评级的要求，择机适时调整监管政策关于各类资金可投资债券的级别门槛，弱化债券质押式回购对外部评级的依赖，将评级需求的主导权交还市场。投资人应合理审慎使用信用评级结果，增强风险防范意识，完善内部评级体系建设，提高风险管理能力。

(十三)发行人、中介机构应当积极配合信用评级机构的尽职调查，及时提供评级所需的材料，不得干扰评级决策，影响信用评级作业的独立性。发行人、中介机构拒不配合，导致评级作业无法继续独立、客观、公正开展的，信用评级机构应及时进行暂停或终止评级，并对外披露。信用评级机构的实际控制人、主要股东在参与营销中，不得扰乱或妨碍评级行业公平竞争秩序。



(十四) 稳妥推进信用评级行业对外开放，推动符合条件的境外信用评级机构在中国债券市场开展业务。培育若干具有国际影响力的信用评级机构，支持本土信用评级机构根据意愿和自身能力，积极参与国际评级业务。

五、严格对信用评级机构监督管理，加大处罚力度

(十五) 加强监管部门间的联动机制，凝聚监管合力，联合制定统一的信用评级机构业务标准，在业务检查、违规惩戒、准入退出等方面加强监管协同和信息共享，提升监管效力，防止监管套利。组织信用评级机构在“信用中国”网站等渠道开展信用承诺和信息公示，加强社会监督。

(十六) 加强对信用评级机构评级质量和全流程作业合规情况的检查，对跟踪评级滞后、大跨度调整级别、更换信用评级机构后上调评级等情形进行重点关注。对存在级别竞争、买卖评级、输送或接受不正当利益，蓄意干扰评级独立性等严重违反法律法规的信用评级机构及有关责任人员，依据有关规定予以处罚。涉嫌犯罪的，移送司法机关依法追究刑事责任。



关于进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策实施期限有关事宜的通知

发文机关：中国人民银行,中国银行保险监督管理委员会,财政部,国家发展和改革委员会,工业和信息化部

生效日期：2021.03.29

为保持对小微企业的金融支持力度不减，确保小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降，根据国务院常务会议议定事项，决定进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策，实施期限至 2021 年底。现就有关事宜通知如下：

一、继续实施普惠小微企业贷款延期还本付息政策

普惠小微企业贷款延期还本付息政策延期至 2021 年 12 月 31 日。对于 2021 年 4 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微企业贷款（包括单户授信 1000 万元及以下的小微企业贷款、个体工商户和小微企业主经营性贷款，下同），由企业和银行自主协商确定，继续实施阶段性延期还本付息。

对于城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行、农村信用社、民营银行等地方法人银

行业金融机构办理的延期期限不少于 6 个月的普惠小微企业贷款，人民银行通过货币政策工具，按照延期贷款本金的 1% 给予激励，激励资金总额控制在国务院批准的额度内。同一笔贷款（含以前已延期过的贷款）只能再获得一次人民银行提供的激励。

二、继续实施普惠小微企业信用贷款支持政策



普惠小微企业信用贷款支持政策延期至 2021 年 12 月 31 日。对于符合条件的地方法人银行业金融机构新发放的普惠小微企业信用贷款，人民银行通过货币政策工具继续给予优惠资金支持，加大对个体工商户的支持。货币政策工具支持范围为 2021 年 4 月 1 日至 12 月 31 日期间新发放且期限不小于 6 个月的贷款，支持比例为贷款本金的 40%，资金总量控制在国务院批准的再贷款额度内。符合条件的地方法人银行业金融机构为最新中央银行评级 1-5 级的地方法人银行业金融机构。

人民银行通过货币政策工具支持的贷款，仍由放贷银行管理，贷款利息由放贷银行收取，坏账损失也由放贷银行承担。人民银行通过货币政策工具提供的优惠资金支持，放贷银行应于收到资金之日起满一年时按原金额返还。

三、配套政策

对于银行因执行上述政策产生的流动性问题，人民银行综合运用多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕。

对于实施延期还本付息的贷款，银行应坚持实质性风险判断，不因疫情因素下调贷款风险分类，不影响企业征信记录。

各级财政部门在考核国有控股和参股的银行 2021 年经营绩效时，应充分考虑阶段性延期还本付息政策对银行业绩的影响，给予合理调整和评价。

四、工作要求

人民银行各级分支机构、各银保监局派出机构和各级财政、发展改革、中小企业主管部门要加强协同配合，按照“六稳”“六保”工作要求，强化政策传导，狠抓贯彻落实，提升辖区内银行的小微企业服务能力，确保小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。

人民银行分支机构要会同银保监局派出机构做好辖区内银行的普惠小微企业贷款延期还本付息和普惠小微企业信用贷款投放情况监测评估，防范政策执行



中的道德风险和金融风险，加强组织推动，确保政策取得实效。要严格执行相关政策，运用央行资金精准支持普惠小微企业。

各金融机构要提高政治站位，高度重视对小微企业等实体经济的金融支持工作，强化责任担当，按照金融供给侧结构性改革要求，提升对小微企业金融服务能力。要切实承担对普惠小微企业贷款的审查责任，严格按照政策要求申请央行资金支持。

本通知自印发之日起实施。普惠小微企业贷款延期还本付息政策和普惠小微企业信用贷款支持政策有关工作流程，包括材料提交和审核，台账建立和报送，业务风险管理等，继续执行《中国人民银行 银保监会 财政部 发展改革委 工业和信息化部关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》（银发〔2020〕122号）和《中国人民银行 银保监会 财政部 发展改革委 工业和信息化部关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》（银发〔2020〕123号）有关规定。

中国人民银行 银保监会 财政部 发展改革委 工业和信息化部

2021年3月29日



中国人民银行修订银行间债券市场债券交易流通有关公告

发文机关：中国人民银行

发布日期：2021.04.02

生效日期：2021.05.06

为进一步提高债券市场服务实体经济能力，更加便利债券市场主体，优化银行间市场债券交易流通相关服务，现对中国人民银行公告〔2015〕第9号部分条款作出如下修改。

一、将第四条修改为“中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司（以下统称债券登记托管结算机构）应与同业拆借中心建立系统直连，在债券登记当日以电子化方式交互传输债券交易流通要素信息。

债券交易流通要素信息主要包括：证券名称、证券简称、证券代码、发行总额、证券期限、票面年利率、面值、计息方式、付息频率、发行日、起息日、债权债务登记日、交易流通终止日、兑付日、发行价格、含权信息、浮息债信息以及其他必须的信息”。

二、删除第五条。

三、将第六条修改为“同业拆借中心收到完整的债券交易流通要素信息后，应在一个工作日内按照本公告要求做好债券交易流通服务准备”。

本公告自2021年5月6日起施行。

中国人民银行

2021年4月2日



中国人民银行公告 2015 年第 9 号—关于调整银行间债券市场债券交易流通有关管理政策的公告（征求意见稿）

发文机关：中国人民银行保

发布日期：2015.05.09

生效日期：2015.05.09

根据《国务院关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》（国发〔2015〕11 号），中国人民银行取消银行间债券市场债券交易流通审批。为保护投资者利益，加强事中事后管理，根据《全国银行间债券市场债券交易管理办法》（中国人民银行令〔2000〕第 2 号）、《银行间债券市场债券登记托管结算管理办法》（中国人民银行令〔2009〕第 1 号）等规定，现就调整银行间债券市场债券交易流通有关管理政策公告如下：

一、依法发行的各类债券，完成债权债务关系确立并登记完毕后，即可在银行间债券市场交易流通。

二、本公告所称各类债券，包括但不限于政府债券，中央银行债券，金融债券，企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等公司信用类债券，资产支持证券等。

三、全国银行间同业拆借中心（以下简称同业拆借中心）以及中国人民银行同意的其他交易场所为债券交易流通提供服务。同时，同业拆借中心承担交易数据库职责，负责集中保存交易数据电子记录。

四、中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司（以下统称债券登记托管结算机构）应与同业拆借中心建立系统直连，在债券登记当日以电子化方式交互传输债券交易流通要素信息。



债券交易流通要素信息主要包括：证券名称、证券简称、证券代码、发行总额、证券期限、票面年利率、面值、计息方式、付息频率、发行日、起息日、债权债务登记日、交易流通终止日、兑付日、发行价格、含权信息、浮息债信息以及其他必须的信息。

五、同业拆借中心收到完整的债券交易流通要素信息后，应在一个工作日内按照本公告要求办理债券交易流通手续。

六、同业拆借中心收到完整的债券交易流通要素信息后，应在一个工作日内按照本公告要求做好债券交易流通服务准备。

七、债券交易流通期间，发行人应按照银行间债券市场的有关规定履行信息披露义务。

八、对于影响债券按期偿付的重大事件，发行人应在第一时间通过同业拆借中心、债券登记托管结算机构向市场参与者公告，包括但不限于以下事项：

- (一) 发生重大债务或未能清偿到期债务的违约情况；
- (二) 发生重大亏损或遭受重大损失；
- (三) 发行人减资、合并、分立、解散、托管、停业、申请破产的；
- (四) 涉及发行人的重大诉讼；
- (五) 涉及担保人主体发生变更或经营、财务发生重大变化的情况（如属担保发行）；
- (六) 中国人民银行规定的其他重大事项。

九、债券交易流通期间，发行人不得以自己发行的债券为标的资产进行现券交易，但发行人根据有关规定或合同进行提前赎回的除外。



十、债券交易流通期间，单个投资者持有量超过该期债券发行量的 30%时，债券登记托管结算机构应及时告知同业拆借中心并进行信息披露。

十一、债券交易流通期间发生以下情形的，投资者应及时通过同业拆借中心进行信息披露：

- （一）以自己发行的债券为标的资产进行债券回购交易；
- （二）与其母公司或同一母公司下的其他子公司（分支机构）进行债券交易；
- （三）资产管理人的自营账户与其资产管理账户进行债券交易；
- （四）同一资产管理人管理的不同账户之间进行债券交易；
- （五）中国人民银行规定的其他情形。

十二、债券交易流通期间，投资者不得通过以自己发行的债券进行债券回购交易等各类行为操纵债券价格。

十三、投资者在银行间债券市场的债券交易行为还应遵守其监管部门关于关联交易的规定。

十四、发生以下情形的，债券交易流通终止：



公司债券承销报价内部约束指引

发文机关：中国证券协会

发布日期：2021.04.07

生效日期：2021.05.07

第一条 为规范公司债券承销报价内部管理，保证公司债券承销质量，促进公司债券市场健康发展，依据《公司债券发行与交易管理办法》《公司债券承销业务规范》等相关法律法规、部门规章、自律规则等规范性文件，制定本指引。

第二条 承销机构承销公司债券的报价内部约束行为适用本指引。

第三条 中国证券业协会（以下简称协会）对承销机构承销公司债券的报价内部约束行为实施自律管理。

第四条 承销机构应当建立公司债券承销报价的内部约束制度，加强承销报价内部管理。

第五条 承销机构应当在公司债券承销报价的内部约束制度中明确公司债券项目成本核算方式、承销报价内部约束线、报价形成方式、决策程序、特批程序、留痕与存档方式等内容，并报送协会。

第六条 承销报价内部约束线可以在参考上一年度项目平均成本等因素基础上确定，项目平均成本应当覆盖全业务流程的投入与所有应当计提的摊销。

承销机构报价内部约束线明显有失客观和行业公允的，协会可以建议其按照行业平均值执行。



第七条 公司债券项目报价在内部约束线以下的，承销机构应当履行内部特批程序，并在内部特批程序履行完成后3个工作日内向协会提交专项说明，专项说明应当载明低于内部约束线的原因。

第八条 公司债券承销报价内部约束制度如有变动，应当在3个工作日内向协会报告。

第九条 协会将在报价低于内部约束线的项目中根据报价高低筛选相应承销机构，进行现场检查。检查范围不限于报价低于内部约束线的项目。

第十条 承销机构及其相关人员违反本指引规定的，协会视情节轻重采取自律措施，记入协会诚信信息管理系统。

第十一条 本指引由协会负责解释。

第十二条 本指引自2021年5月7日起实施。



科创属性评价指引（试行）

发文机关：中国证券监督管理委员会

生效日期：2021.04.16

为落实科创板定位，支持和鼓励硬科技企业在科创板上市，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》和《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》，制定本指引。

一、支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，同时符合下列4项指标的企业申报科创板上市：

- （1）最近三年研发投入占营业收入比例5%以上，或最近三年研发投入金额累计在6000万元以上；
- （2）研发人员占当年员工总数的比例不低于10%；
- （3）形成主营业务收入的发明专利5项以上；
- （4）最近三年营业收入复合增长率达到20%，或最近一年营业收入金额达到3亿元。

采用《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》第二十二条第（五）款规定的上市标准申报科创板的企业可不适用上述第（4）项指标中关于“营业收入”的规定；软件行业不适用上述第（3）项指标的要求，研发投入占比应在10%以上。

二、支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，虽未达到前述指标，但符合下列情形之一的企业申报科创板上市：



(1) 发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；

(2) 发行人作为主要参与单位或者发行人的核心技术人员作为主要参与人员，获得国家科技进步奖、国家自然科学奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于公司主营业务；

(3) 发行人独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项项目；

(4) 发行人依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；

(5) 形成核心技术和主营业务收入的发明专利（含国防专利）合计 50 项以上。

三、限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。

四、上海证券交易所就落实本指引制定具体业务规则。



上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定

发文机关：上海证券交易所

生效日期：2021.04.16

第一条 为了进一步明确科创板定位把握标准，支持和鼓励硬科技企业在科创板发行上市，引导和规范发行人申报和保荐机构推荐工作，促进科创板市场持续健康发展，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》《科创属性评价指引（试行）》（以下简称《指引》）和《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》），制定本规定。

第二条 科创板企业发行上市申报和推荐，应当基于《指引》和本规定中的科创属性要求，把握发行人是否符合科创板定位。

发行人申报科创板发行上市的，应当对照《指引》和本规定中的科创属性要求，对其是否符合科创板定位进行自我评估。保荐机构推荐发行人申报科创板发行上市的，应当对发行人是否符合与科创板定位相关的科创属性要求，进行核查把关，作出专业判断。

第三条 科创板优先支持符合国家科技创新战略、拥有关键核心技术等先进技术、科技创新能力突出、科技成果转化能力突出、行业地位突出或者市场认可度高等的科技创新企业发行上市。

第四条 申报科创板发行上市的发行人，应当属于下列行业领域的高新技术产业和战略性新兴产业：

（一）新一代信息技术领域，主要包括半导体和集成电路、电子信息、下一代信息网络、人工智能、大数据、云计算、软件、互联网、物联网和智能硬件等；



(二) 高端装备领域，主要包括智能制造、航空航天、先进轨道交通、海洋工程装备及相关服务等；

(三) 新材料领域，主要包括先进钢铁材料、先进有色金属材料、先进石化化工新材料、先进无机非金属材料、高性能复合材料、前沿新材料及相关服务等；

(四) 新能源领域，主要包括先进核电、大型风电、高效光电光热、高效储能及相关服务等；

(五) 节能环保领域，主要包括高效节能产品及设备、先进环保技术装备、先进环保产品、资源循环利用、新能源汽车整车、新能源汽车关键零部件、动力电池及相关服务等；

(六) 生物医药领域，主要包括生物制品、高端化学药、高端医疗设备与器械及相关服务等；

(七) 符合科创板定位的其他领域。

限制金融科技、模式创新企业在科创板发行上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板发行上市。

第五条 支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，同时符合下列 4 项指标的企业申报科创板发行上市：

(一) 最近 3 年累计研发投入占最近 3 年累计营业收入比例 5%以上，或者最近 3 年研发投入金额累计在 6000 万元以上；其中，软件企业最近 3 年累计研发投入占最近 3 年累计营业收入比例 10%以上；

(二) 研发人员占当年员工总数的比例不低于 10%；

(三) 形成主营业务收入的发明专利（含国防专利）5 项以上，软件企业除外；



(四)最近3年营业收入复合增长率达到20%，或者最近一年营业收入金额达到3亿元。采用《审核规则》第二十二条第二款第(五)项上市标准申报科创板发行上市的发行人除外。

第六条 支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，虽未达到本规定第五条指标，但符合下列情形之一的企业申报科创板发行上市：

(一)拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；

(二)作为主要参与单位或者核心技术人员作为主要参与人员，获得国家自然科学奖、国家科技进步奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于主营业务；

(三)独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项项目；

(四)依靠核心技术形成的主要产品(服务)，属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；

(五)形成核心技术和主营业务收入相关的发明专利(含国防专利)合计50项以上。

第七条 发行人申报时，应当按照本规定所附示范格式的要求，提交关于符合科创板定位的专项说明。专项说明应当突出重点，直接明了，有针对性评估是否符合科创属性要求。

第八条 保荐机构应当围绕科创板定位，对发行人自我评估涉及的相关事项进行尽职调查，重点对发行人科创属性认定的依据是否真实、客观、合理，以及申请文件中的相关信息披露进行核查把关，并按照本规定所附示范格式的要求，出具专项意见，说明具体的核查内容、核查过程等，同时在上市保荐书中说明核查结论及依据。



保荐机构核查时，应当结合发行人的技术先进性等情况进行综合判断，不应简单根据相关数量指标得出发行人符合科创板定位的结论。

适用本规定第四条第一款第（七）项的，保荐机构应当充分论证、审慎推荐。

第九条 本所发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，着重从以下方面关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构的核查把关是否充分并作出综合判断：

- （一）发行人是否符合科创板支持方向；
- （二）发行人的行业领域是否属于《指引》和本规定所列行业领域；
- （三）发行人的科创属性是否符合《指引》和本规定所列相关指标要求；
- （四）如发行人的科创属性未达到相关指标要求，是否符合本规定要求的科技创新能力突出情形；
- （五）本所规定的其他要求。

第十条 本所可以就发行人的科创属性向科创板科技创新咨询委员会履行正式咨询程序，参照咨询意见作出是否符合科创板定位的审核判断，并按规定程序出具审核意见。

第十一条 发行人应当在招股说明书中，就第三条至第六条规定的科创板支持方向、行业领域、科创属性指标或者相关情形进行相应的信息披露。

第十二条 发行人拟披露的与科创板定位相关的信息属于国家秘密、商业秘密，披露后可能导致其违反国家有关保密法律法规或者严重损害公司利益的，发行人及其保荐机构可以向本所申请豁免披露。

第十三条 发行人及其保荐机构可在申报前，就本规定相关条款的理解和适用，向本所进行咨询。



第十四条 本所以对保荐机构推荐企业到科创板上市的行为实施自律监管，对违反本规定的保荐机构可以按规定采取自律监管措施或者纪律处分。

第十五条 本规定由本所负责解释。

第十六条 本规定自发布之日起实施。原《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》（上证发〔2020〕21号）同时废止。本所其他相关规定与本规定不一致的，以本规定为准。



◎ 专业文章

忽如一夜春风来——中国人民银行公告[2021]第3号快评

王宁^[1] 沈成^[2]李梦^[3]

2021年3月31日晚，中国人民银行通过官网上新了——公开发布了2021年3月12日发文的中国人民银行公告[2021]第3号公告（“《公告》”）^[4]，该公告内容简洁，明确要求贷款产品应明示贷款年化利率；操作性强，专门针对年化利率的计算提供了示例。这也是中国人民银行自2020年9月发布《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》（中国人民银行令[2020]第5号）（“《金融消费者保护办法》”）以来，在加强金融消费者保护的监管形势下发布的又一重磅文件。

结合中国人民银行、银保监会、最高人民法院等部门近期相继颁布的包括《中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》（银发[2019]316号）（“《规范金融营销通知》”）、《商业银行互联网贷款管理暂行办法》（中国银行保险监督管理委员会令2020年第9号）、《最高人民法院印发<关于进一步加强金融审判工作的若干意见>的通知》（法发[2017]22号）、《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（法释[2020]17号）等一系列文件，我们籍此文对《公告》的主要内容进行解读。

一、谁？什么？怎么改？——对贷款业务的影响

[1] 王团团：北京市金杜律师事务所上海分所，专注于公司、债券、基金、资管和其他投融资领域的合规、商事诉讼和仲裁。

[2] 李盛：北京市金杜律师事务所上海分所，执业领域：金融商事争议解决。

[3] 李盛：北京市金杜律师事务所上海分所，执业领域：金融商事争议解决。

[4] <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4221375/index.html>



1、适用范围

主体上：

《公告》明确指出：从事贷款业务的机构，包括但不限于存款类金融机构、汽车金融公司、消费金融公司、小额贷款公司以及为贷款业务提供广告或展示平台的互联网平台等。我们理解，存款类金融机构应包含商业银行、农村合作银行、农村信用合作社以及政策性银行，并且应包含所有中资及外资银行等。

前述“互联网平台”虽然并不具有从事贷款业务的资质，但由于其接受委托开展金融营销宣传活动，也应特别注意遵照《公告》要求规范其营销行为。

值得注意的是，在此前发布的《规范金融营销通知》中，虽然对于金融营销宣传活动有更详细的规定，但对于传媒平台和“金融产品或金融服务经营者”^[5]进行了区分，并将前者的行为视为是后者的委托^[6]。在《规范金融营销通知》中相关的追责规定也仅针对“金融产品或金融服务经营者”。考虑到《规范金融营销通知》针对所有金融产品和服务而《公告》仅针对“金融消费者”的贷款业务，二者在此问题上的差异可以理解。但需要注意的是，《公告》可能会对“互联网平台”施加比《规范金融营销通知》更明确的合规要求，建议“互联网平台”予以重点关注。

业务上：

《金融消费者保护办法》明确“金融消费者”仅包含购买、使用金融产品或者服务的自然人（未区分境内自然人和境外自然人）。因此，我们理解，《公告》虽未明文规定，但其实质的适用范围应排除了对公贷款。按此分析，上述“从事贷款业务的机构”为自然人提供的贷款业务，包括消费贷款、经营贷款、按揭贷款、助学贷款等，均属于《公告》适用的范围，有必要根据《公告》要求对业务流程、合同文本等进行相应调整完善。

[5]《规范金融营销通知》中对于“金融产品或金融服务经营者”的界定为：银行业、证券业、保险业金融机构以及其他依法从事金融业务或与金融相关业务的机构。

[6]《规范金融营销通知》中的具体的规定为：金融营销宣传是金融经营活动的重要环节，未取得相应金融业务资质的市场经营主体，不得开展与该金融业务相关的营销宣传活动。但信息发布平台、传播媒介等依法接受取得金融业务资质的金融产品或金融服务经营者的委托，为其开展金融营销宣传活动的除外。



2. 利率怎么写

先来看看《公告》提出的具体要求：

贷款年化利率应以对借款人收取的所有贷款成本与其实际占用的贷款本金的比例计算，其中贷款成本应包括利息及与贷款直接相关的各类费用、贷款本金应在贷款合同或其他债权凭证中载明贷款成本的涵盖范围应包含贷款人向借款人收取的各项利息和费用，因此理论上应包括但不限于利息、罚息、违约金、手续费、服务费、提前还款费等。而第三方通过贷款人向借款人收取的相关费用，比如保险费、担保费需要结合对应的服务内容和收费方式进行具体分析。

折算为年化形式

一般在期限较短的消费贷款中，常见以日利率或月利率进行计息和展示的情况。根据《公告》，日利率和月利率还可以在展示年化利率的同时继续展示，但年化利率应在更显著的位置上进行重点披露。

可采用复利或单利方法计算

关于监管口径的利息计算标准之争由来已久，《公告》此次明确，计算标准可以由双方约定。如果采用复利（内部收益率，“IRR”）方法计算的，应统一以《公告》附件的计算公式为准。

固定利息

根据《公告》附件的示例，应按照贷款利息和费用分别实际占用的贷款本金综合计算得出年化利率（实际应为年化综合成本）。也就是说，约定的年化利率并不是贷款利率，而是通过贷款利息与费用之和计算的综合成本。

浮动利率

如果贷款合同约定以提款时适用的 LPR 为基准确定浮动利率的，年化利率在贷款合同签订时尚难确定。如果 LPR 在贷款合同签订至提款的期间内发生变动，贷款合同约定的年化利率已不能作为实际放款执行的贷款利率。因此，针对采用浮动利率的贷款，可以考虑以贷款合同签订时适用的 LPR 为基础计算和展示年化利率；同时，建议明确提示借款人实际执行的年化利率将按照合同约定的



方式进行 LPR 取值，并按照计算公式计算。由于合同签署时展示的年化利率仅为参考值，因此建议在提款时或提款后，“从事贷款业务的机构”可以考虑以书面形式，向借款人展示实际执行的年化利率。

由于《公告》提出，如果采用单利方法计算的，需要明确约定——因此，我们认为，《公告》实质上对于复利和单利的选择做出了明确的规定，即如果合同没有明确为单利的，将视为按照复利计算。

问题来了，如果采用固定利息的定价方式，或者采用浮动利率的定价方式，贷款利率到底怎么写？

固定利息

根据《公告》附件的示例，应按照贷款利息和费用分别实际占用的贷款本金综合计算得出年化利率（实际应为年化综合成本）。也就是说，约定的年化利率并不是贷款利率，而是通过贷款利息与费用之和计算的综合成本。

浮动利率

如果贷款合同约定以提款时适用的 LPR 为基准确定浮动利率的，年化利率在贷款合同签订时尚难确定。如果 LPR 在贷款合同签订至提款的期间内发生变动，贷款合同约定的年化利率已不能作为实际放款执行的贷款利率。因此，针对采用浮动利率的贷款，可以考虑以贷款合同签订时适用的 LPR 为基础计算和展示年化利率；同时，建议明确提示借款人实际执行的年化利率将按照合同约定的方式进行 LPR 取值，并按照计算公式计算。由于合同签署时展示的年化利率仅为参考值，因此建议在提款时或提款后，“从事贷款业务的机构”可以考虑以书面形式，向借款人展示实际执行的年化利率。

3. 业务环节

《公告》明确，年化利率应在金融宣传营销（包括通过网站、App、宣传海报等线上和线下形式）时展示，并在贷款合同中约定。因此，从事贷款业务的机构有必要进一步根据《公告》要求完善其宣传营销和合同文本。

如现存贷款进行部分提前还款、变更或展期，考虑到《公告》没有明确实施



起始日，建议在宣传营销和合同阶段也对年化利率进行相应的明确展示和约定，以降低合规风险。

二、仍需进一步观察的问题

1、现存贷款的处理

现存贷款普遍存量较大，是否可以豁免执行《公告》要求，暂无明确规定。我们理解，从操作层面分析，计算每笔贷款的年化利率并不是一个十分复杂的问题。但如果需要将计算的结果通知金融消费者，需要花费较大的人力物力成本。该问题有待监管部门的进一步明确。

2、罚息的计算

就罚息利率而言，根据相关监管要求，应以贷款利率为基础进行上浮。因此，为计算罚息之便利，可能有必要在年化利率之外单独列示贷款利率，并以此为基础约定罚息利率。对此问题，《公告》并未明确，但从保护金融消费者的角度出发，不提高罚息利率实属于应有之意。

3、诉讼举证

我们注意到法院也倾向于采取保护金融消费者的立场。上海金融法院在田某等与某信托有限公司金融借款合同纠纷上诉案中，认为贷款产品的提供者即贷款人应当向借款人明确披露实际利率，并引用《中华人民共和国民法典》关于格式合同的条款^[7]，认定在未明确披露实际利率的情况下应使用借款合同关于利率的明确表述。

《公告》的出台堵上了上述判决所涉及的模糊地带，并且顺着上述判决的思路继续推演，如果展示的年化利率低于实际收取的贷款利率，金融消费者应该有权以贷款合同约定的年化利率主张权利。当然，在诉讼中如何举证以及法院如何认定和计算，有待实践中进一步验证。从减少分歧化解矛盾的角度出发，我们认

[7] 《中华人民共和国民法典》第四百九十六条规定：……采用格式条款订立合同的，提供格式条款的一方应当采取合理的方式提示对方注意免除或者减轻其责任等与对方有重大利害关系的条款，按照对方的要求，对该条款予以说明。提供格式条款的一方未履行提示或者说明义务，致使对方没有注意或者理解与其有重大利害关系的条款的，对方可以主张该条款不成为合同的内容。



为有必要在合同中对涉及年化利率的内容增加计算公式的列示并做必要说明。

4. 民间借贷的参照适用

民间借贷也是《公告》出台后无法回避的一个问题。《公告》明确，鼓励民间借贷参照执行，但多种形式的民间借贷将如何参照，尚不清晰。考虑到民间借贷的监管机构包括中央和地方两级，后续中央或地方是否将跟进制定相关指引，有待观察。

可以合理预见的是，民间借贷合同中未明确约定利率计算方式的，在发生争议时，法院可能会参照《公告》附件的计算公式进行裁判。《公告》无疑对民间借贷中的利率规范起到了积极的示范作用。

另外一个值得注意的问题是，如果民间借贷后续参照《公告》适用，四倍的利率上限如何划定。根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的规定，合同利率不应超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍。我们注意到，司法实践中，法院已体现出保护金融消费者的倾向，将民间借贷中出借人收取的各项贷款利息和费用合并计算利率上限。因此，如果后续确定民间借贷需要落实《公告》的要求，则在此问题上，监管要求和司法实践是一致的。

我们认为，《公告》是监管部门在加强金融消费者保护方面的又一重要举措，也有利于促进贷款交易的公开规范运行。我们相信，无论是“从事贷款业务的机构”还是金融消费者都将从《公告》的实施中获益，我们也将继续关注上述提及的待观察事项并适时提供进一步的分析。



债券金融衍生工具惹的祸？浅谈 Archegos 大爆仓

乔喆沅^[1]

2021年3月26日，市场经历了一次金融史上令人瞩目的周五大爆仓，被称为是“历史上最壮观的个人财富损失”。由于几个持仓股下跌，由前老虎亚洲经理比尔·黄（Bill Hwang）经营的 Archegos 的损失已触发清算，价值超过 300 亿美元。某些国际知名投行率先大规模抛售与 Archegos 相关的股票头寸以限制损失，而反应较慢的其他投行在过去的一周经历了斩仓（squeeze）并纷纷蒙受了巨额亏损。

是什么导致了基金大爆仓并对市场产生了如此大的影响？简单地总结，一个美国基金利用金融衍生工具加杠杆买股票，因为利用衍生工具躲避监管披露，从而个股仓位过度集中而导致杠杆交易塌陷。本文将主要介绍 Bill Hwang 在这次交易中使用的金融衍生品。

收益互换

Bill Hwang 使用的金融衍生工具包括了收益互换（Total Return Swap）及价差合约（CFD）。2008 年金融危机以来，全球加强了针对金融衍生品的监管，结构特别复杂的衍生品逐渐变少，而收益互换、回购、杠杆票据、价差合约等作为相对简单且资本要的金融衍生工具，成为投行普遍使用的工具，用于给客户债券/股票持仓加杠杆，并成为衍生品部门主要的收入来源之一。在债券市场，通过衍生品加杠杆也早已成为增加债券投资收益率的惯用操作。

以下将简要分析什么是收益互换以及 Archegos 大爆仓背后的披露问题。

首先，收益互换是一个加杠杆的工具。Archegos 利用收益互换以有限的资金向投行们借钱并支付利息，以获得更大的股票头寸。打个比方，假如

[1] 乔喆沅：北京市君合律师事务所，业务领域：银行金融、资本市场、境外投资



Archegos 总共想要价值一百万的股票，在交易初期，Archegos 只需要给投行大约 20 万的本金，投行会用自己的钱去市场上买总价 100 万的股票。根据收益互换合同，如果价值 100 万的股票股价跌了 30%，Archegos 需要赔 30 万损失给投行，如果股价涨了 30%，Archegos 可以从投行处收到 30 万收益。在这个例子里，相当于投行借了 80 万给 Bill Hwang 使其获得价值 100 万股票的权益（即加了 4 倍杠杆），投行将从交易中获得 80 万对应的利息收入。Archegos 估计已经管理了 100 亿美元的自有资金，由于从投行获得的杠杆作用，其解散的总头寸接近 300 亿美元。

其次，收益互换的使用让 Archegos 规避了监管的个股持仓披露限制。在上一段的例子里，真正去市场上购买并拥有 100 万股票来做收益互换对冲安排的是投行，而非 Archegos。尽管 Archegos 对持仓真正承担风险，但股票的法定持有人和投票权人依然是投行。迄今为止，美国证券交易委员会采取的立场是除非投资者对相关股票拥有投票权，否则无需披露诸如收益互换之类的股票衍生品的头寸。如果投资者没有投票权，那么他们就不会被视为股票的最终所有者，也不会被美国法律称为“实益所有者”。由于 Archegos 与多家投行做收益互换，Archegos 无须披露其通过收益互换获得的仓位，从而有可能掩盖其在收益互换合约中的庞大投资仓位。高盛（Goldman）和摩根士丹利（Morgan Stanley）前交易与风险管理主管杰伊·德维克（Jay Dweck）说：“您可能怀疑这个人可能正在与其他人进行这种交易。”但是没人知道总数。”^[2]由于规避了大股东披露的责任，Archegos 得以将加了几倍杠杆以后的仓位集中在了一些个股上，甚至市场有传言 Archegos 和其他的基金一起抱团合力买特定个股，这不禁让人联想到了 GameStop 事件，过于集中的持仓以及联合持仓操作给市场造成巨大震动埋下了隐患。

ISDA CSA 追加保证金（Margin Call）模式在市场急剧下跌情况下的

[2] <https://finance.ifeng.com/c/850lij5BAgA>



有效性

收益互换是 ISDA 主协议项下的产品，其追加保证金模式遵从 Credit Support Annex (CSA) 的约定。在股价下跌的情况下，投行有权根据合同约定要求对手方（即 Archegos）用现金等方式进行补仓。如对手方未能按时补仓，投行有权提前终止合约（例如出售相关的股票资产），并通过没收对手方存放投行这边的所有保证金来填补亏损。假如平仓的损失超过了对手方存放于投行的保证金的总额，投行仍有权根据合约继续向对手方追讨损失。

因此，对于投行交易员来说，在正常情况下，衡量收益互换这个产品报价的因素主要有两点：（1）标的资产的安全性（即股票下跌风险）；（2）交易对手方的信用。

Archegos 大爆仓事件对于投行来说是个悲剧，原因在于 Archegos 集中的几个仓位中有 3 只个股都发生了黑天鹅事件，Archegos 无法按时支付追加保证金。面对正在下行的股票，投行们陷入了一种类似于囚徒困境的局面。根据合约，投行有权变卖相关股票仓位控制损失。假如大家都忍住不卖，也许在市场恢复的前提下能让所有人的整体损失降到最低。据报道，在上周四 Archegos 确实有召集多家投行商讨共同解决方案，有几家银行也曾因 Archegos 的挤兑相互进行过沟通。也许是基于投行风控机制的限制，协商未果。于是周五就发生了率先卖股票的某些国际知名投行把损失降到了最低并引发股价进一步下跌，而其他投行面临的是多方斩仓（squeeze）的场面和急剧下降的股价。之前 Archegos 支付给各投行的保证金已不足以填补低位斩仓给投行造成的损失，而 Archegos 的破产清算，让投行根据合约向 Archegos 继续追讨保证金之外的损失的希望变得渺茫。仅某证券已表示，美国客户欠其约 20 亿美元。^[3]

Archegos 的例子诠释了 ISDA 保证金机制在高杠杆且市场急剧下跌情况下的潜在商业风险。在近几年低利率的市场环境下，投资者和贷方被迫承担

[3]<https://www.foxbusiness.com/markets/goldman-morgan-stanley-limit-losses-with-fast-sale-of-archegos-assets-wsj>



更多的风险以寻求回报。经历这次事件后，投行的风险控制部门或许会更审慎地决定交易对手（尤其是在和市场上多家有类似头寸的交易对手）的信用额度以及可被接受的杠杆倍数等。更重要的是，银行需要有更好的渠道了解“隔壁”的情况，对交易对手方在其他银行的融资情况和单一标的总体风险暴露多少有所了解，甚至对市场上几个机构合力买股票的情况更快速地掌握，以便于基于上述综合信息（而非只针对单个交易对手方在自己机构的交易情况）做出更全面的风险控制判断。

中资机构在收益互换领域的运用

收益互换合约框架本身并不是导致这次大暴跌的元凶，基于收益互换合约框架订立的高杠杆和过于集中的风险头寸等商业安排难辞其咎。在市场上，收益互换作为一个便利的跨境投资结构，被投资者广泛使用，例如中国投资人可以通过收益互换投资美股，对于中国投资人来说，它更多的是解决了一个投资通道的问题。在此次事件中，各家中资券商或参与协助跨境的中资机构并未出现因市场剧烈震动而被动砍仓的集体事件，究其根本可能在于这些机构采用的收益互换合约用的是全额保证金，没有杠杆或杠杆很小，也可能归因于大陆监管机构针对收益互换合约对应的持仓情况有更为严格的披露要求。

监管上的变革

市场上有银行称此次事件为‘雷曼时刻’，以形象地反映投行在给 Archegos 提供融资赚利息的业务中蒙受的极大损失，但这次 Archegos 大爆仓似乎没有 2008 年金融危机那么严重，因为相对 CDO（信用违约义务）这类有毒资产，这次的底层标的多为有良好流动性的股票。由于孤立的事件，市场可能很快摆脱 Archegos 爆仓事件的影响。

美国证券交易委员会发言人说：“自上周以来，我们一直在监视局势，



并与市场参与者进行沟通”。我们预期监管机构会采取某些显而易见的应对措施，例如强制要求披露收益互换的股票仓位，以避免将来类似 Archegos 的机构得以在公众视野之外建立大头寸。然而，对于一个相对简单的金融衍生工具的严格监管是否也会遏制市场的积极性和流动性？加强监管以防止更严重的类似事件的发生，还是让投行自己吸取教训加强内部风控，信息收集和调整信贷谈判策略？不同国家的监管机构可能会根据本国的实际情况得出不同的结论。有关该事件以及前段时间被广泛热议的散户打爆大空头的 GameStop 事件的相继发生是否会逐渐引发全球进一步针对金融的监管变革，还有待进一步观察。

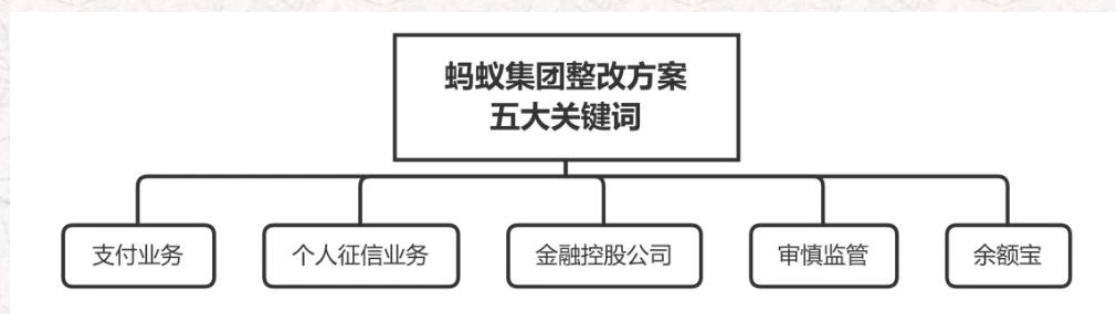


从“四部门再次约谈蚂蚁集团”事件再谈《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

彭凯^[1] 陈婷婷^[2] 许中华^[3] 周晨黠^[4] 施瑞燕^[5]

一、引言

2021年4月12日，人民银行、银保监会、证监会、外汇局等金融管理部门再次联合约谈蚂蚁集团。中国人民银行副行长潘功胜代表四部门就约谈情况回答了记者提问。答记者问提及了蚂蚁集团的五方面整改内容：



1、纠正支付业务不正当竞争行为，在支付方式上给消费者更多选择权，断开支付宝与“花呗”“借呗”等其他金融产品的不当连接，纠正在支付链路中嵌套信贷业务等违规行为。

[1] 彭凯：北京金诚同达（上海）律师事务所，业务领域：公司设立与合规、并购与重组、资产管理、诉讼与仲裁

[2] 陈婷婷：北京金诚同达（上海）律师事务所，业务领域：并购与重组、私募与风险投资、诉讼与仲裁、刑事诉讼

[3] 许中华：北京金诚同达（上海）律师事务所，业务领域：电子商务、公司设立与合规、并购与重组、破产

[4] 周晨黠：北京金诚同达（上海）律师事务所，业务领域：网络安全与数据合规、争议解决、破产重整、保险

[5] 施瑞燕：北京金诚同达（上海）律师事务所，业务领域：公司设立与合规、并购与重组、资产管理、诉讼与仲裁



2、打破信息垄断，严格落实《征信业管理条例》要求，依法持牌经营个人征信业务，遵循“合法、最低、必要”原则收集和使用个人信息，保障个人和国家信息安全。

3、蚂蚁集团整体申设为金融控股公司，所有从事金融活动的机构全部纳入金融控股公司接受监管，健全风险隔离措施，规范关联交易。

4、严格落实审慎监管要求，完善公司治理，认真整改违规信贷、保险、理财等金融活动，控制高杠杆和风险传染。

5、管控重要基金产品流动性风险，主动压降余额宝余额。

从整改内容看，第1项、第4项直指蚂蚁集团互联网贷款业务，第2项与其互联网贷款业务强相关，一时间，在阿里巴巴集团182.28亿元罚单之外，蚂蚁集团的金融业务（以信贷业务为典型）再次被推上舆论风口。关于互联网贷款的监管，在“四部门再次约谈蚂蚁集团”热搜话题之下，引发业内热议与社会关注。而在近两个月前，一份关于商业银行互联网贷款监管的通知，早已为互联网贷款的“监管升级”埋下伏笔。本文以“四部门再次约谈蚂蚁集团”事件为引，再谈《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》的字字珠玑。

二、概述

2020年7月17日，中国银行保险监督管理委员会在官网发布2020年第9号令《商业银行互联网贷款管理暂行办法》（落款日期为2020年7月12日，下称“《办法》”）。在历经2018年《商业银行互联网贷款管理办法（征求意见稿）》、2020年1月《商业银行互联网贷款管理暂行办法（征求意见稿）》、2020年5月《商业银行互联网贷款管理暂行办法（征求意见稿）》的三易其稿后，商业银行互联网贷款监管文件终见庐山真面目。



《办法》发布半年后，中国银保监会办公厅即印发了《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》（下称“《通知》”）。在《通知》答记者问中，银保监会有关部门负责人对出台《通知》的背景进行了说明：

1、《办法》初步建立了商业银行互联网贷款业务制度框架，在引导商业银行规范开展互联网贷款业务、促进商业银行提升风险管理能力上起到了积极作用。

2、各机构执行效果和整改力度存在差异，特别是在独立实施核心风控环节、加强合作机构管理等方面，部分机构的互联网贷款业务行为与《办法》要求仍有一定差距，存在风险隐患。

3、根据《办法》第六十二条的规定，进一步细化审慎监管要求、统一监管标准，实有必要，旨在“引导商业银行进一步规范互联网贷款行为，促进业务健康发展”。

《通知》通过八个条款对商业银行互联网贷款业务做出了进一步规定，后文将对《通知》所涉八个主要条款进行逐条解读。

三、拆解





1、风险控制要求

(1) 《通知》原文

《通知》第一条：落实风险控制要求。商业银行应强化风险控制主体责任，独立开展互联网贷款风险管理，并自主完成对贷款风险评估和风险控制具有重要影响的风控环节，严禁将贷前、贷中、贷后管理的关键环节外包。

(2) 溯源与拆解

该条并非新增要求，系在《办法》等基础之上，对商业银行“核心风控环节应独立开展、不得外包”的重申。核心内容包括：要求商业银行强化风险控制“主体责任”，并通过“独立”开展互联网贷款风险管理、“自主”完成具有重要影响的风控环节、严禁关键环节“外包”三个方面进行落实。

a) 主体责任

主体责任的再次强调，即明确无论是独立出资还是与其他机构合作发放贷款，商业银行均是风控责任的承担主体。如《办法》第五十三条提出：“…商业银行应当独立对所出资的贷款进行风险评估和授信审批，并对贷后管理承担主体责任。…”

b) 主体责任的落实

首先，要求银行“独立”开展互联网贷款风险管理，包括制度构建、内部权限配置、人员责任划分。条文可溯源至：

《办法》第十六条从制度构建角度要求提出：“商业银行互联网贷款风险管理制度应当涵盖营销、调查、授信、签约、放款、支付、跟踪、收回等贷款业务全流程。”

《办法》第三十七条从风险模型管理角度提出：“商业银行应当合理分配风险模型开发测试、评审、监测、退出等环节的职责和权限，做到分工明确、责任清晰。商业银行不得将上述风险模型的管理职责外包，并应当加强风险模型的保密管理。”

《办法》第十五条提出：“商业银行应当确保具有足够的资源，独立、有效



开展互联网贷款风险管理，确保董事会和高级管理层能及时知悉风险状况，准确理解风险数据和风险模型的作用与局限”，明确主体责任应具体到“董事会和高级管理层能及时知悉风险状况”，将“董事会和高级管理层”责任与商业银行的主体责任进行挂钩。

其次，商业银行应自主完成具有重要影响的风控环节。可溯源至：

《办法》第八条第二款：“互联网贷款业务涉及合作机构的，授信审批、合同签订等核心风控环节应当由商业银行独立有效开展。”

《办法》第五十九条：“银行业监督管理机构应当结合日常监管情况和商业银行风险状况等，对商业银行提交的报告和相关材料进行评估，重点评估：…(二)是否独立掌握授信审批、合同签订等核心风控环节；…”

关于核心风控环节的内涵，在《通知》中通过对“贷款风险评估”和“风险控制”存在重要影响予以确定，如《办法》第十八条规定：“…商业银行对借款人的身份核验不得全权委托合作机构办理”，其中身份核验符合上述标准，属于核心风控环节，应由银行自主完成。

上述判断标准还吸收了此前各地规范中关于核心业务相关规定，如：

2018年4月，上海银监局发布的《关于规范在沪银行业金融机构与第三方机构合作贷款业务的通知》（沪银监通〔2018〕19号）规定：“客户风险评估、贷款审核、贷款审批、贷款核准发放、贷款档案建档和保管、贷款本息回收以及其他关键环节的信贷管理工作，必须由银行业金融机构自身实施”，将核心风控环节具体到“客户风险评估、贷款审核、贷款审批、贷款核准发放、贷款档案建档和保管、贷款本息回收以及其他关键环节的信贷管理工作。”

北京银保监局发布的《关于规范银行与金融科技合作类业务及互联网保险业务的通知》（京银保监发〔2019〕310号）规定：“银行必须自主完成客户准入、风险评估、贷款审批、贷后管理等工作，不得将贷款‘三查’、风险控制等核心业务环节外包给合作机构，不得仅根据合作机构提供的数据或信用评级直接作出授信决策，不得因引入保证保险、回购承诺等风险缓释措施而放松风险管



控”，将核心风控环节具体到“客户准入、风险评估、贷款审批、贷后管理”以及“贷款‘三查’、风险控制。”

浙江银保监局公布的《关于加强互联网助贷和联合贷款风险防控监管提示的函》（浙银保监便函〔2019〕9号）要求：“银行…不能异化为单纯的放贷资金提供方；应独立开展客户准入、风险评测、贷款额度和贷款利率确定、贷后资金用途管理。”将核心风控环节具体到“客户准入、风险评测、贷款额度和贷款利率确定、贷后资金用途管理”。

最后，银行应严禁关键环节外包。关键环节包括贷前管理、贷中管理和贷后管理，该前中后三阶段覆盖了互联网贷款业务全生命周期，与《办法》第十六条相呼应，涵盖“营销、调查、授信、签约、放款、支付、跟踪、收回等贷款业务”等全流程。相关条款还可见于《办法》第五十一条：“…除共同出资发放贷款的合作机构以外，商业银行不得将贷款发放、本息回收、止付等关键环节操作全权委托合作机构执行。…”以及浙江银保监局公布的浙银保监便函〔2019〕9号要求：“银行不得将授信审查、风险控制等核心环节外包，不能异化为单纯的放贷资金提供方；应独立开展客户准入、风险评测、贷款额度和贷款利率确定、贷后资金用途管理；”以及其后于2019年9月发布的《关于进一步规范个人消费贷款有关问题的通知》重申了风险控制等核心业务不外包的合规底线。

总体而言，本条是对“核心工作/关键环节不得外包”的再次强调，直指实践中仍然较为普遍存在的“合作机构一次实质风控，银行二次形式风控”的现象。从业机构可在《办法》规制框架内执行业务规范，但需注意，本条对于“主体责任”“独立”“自主”“外包”的重申，源于实务中的各地执行尺度不一，后续有望在监管实操层面予以口径统一并呈现趋严态势。

2、出资比例管理

（1）《通知》原文

《通知》第二条：加强出资比例管理。商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，应严格落实出资比例区间管理要求，单笔贷款中合作方出资比例不



得低于 30%。

（2）溯源与拆解

该条文明确指向联合贷业务，仅从本条内容看，“似乎”利好“纯助贷”（关于纯助贷的研判详见本文“评述”部分相关内容）。关于与合作机构共同出资发放贷款的出资比例限制，在《办法》多个条文中均有所体现：

《办法》第十四条：“商业银行高级管理层应当履行以下职责：…（三）制定互联网贷款业务的风险管控指标，包括但不限于互联网贷款限额、与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例、合作机构集中度、不良贷款率等；”

《办法》第五十四条：“…商业银行应当对单笔贷款出资比例实行区间管理，与合作方合理分担风险。”

《办法》第五十八条：“商业银行首次开展互联网贷款业务的，应当于产品上线后 10 个工作日内，向其监管机构提交书面报告，内容包括：…（二）…与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例…”

《办法》第六十二条：“银行业监督管理机构可以根据商业银行的经营管理情况、风险水平和互联网贷款业务开展情况等对商业银行与合作机构共同出资发放贷款的出资比例及相关集中度风险、跨注册地辖区业务等提出相关审慎性监管要求。”

虽有以上规定，但《办法》并未明确出资比例的具体区间或数值。而本《通知》在《办法》未明之处，提出“一刀切”的量化监管指标，即联合贷业务中的单笔贷款 30% 出资比例底限。根据《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》第十五条“【联合贷款】经营网络小额贷款业务的小额贷款公司开展助贷或联合贷款业务的，应当符合金融管理部门制定的相关业务规则，并且符合下列要求：…（三）在单笔联合贷款中，经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的出资比例不得低于 30%；…”可知，本条与《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》的比例要求保持一致，系“同类业务，一体监管”的体现，同时也坐实了的网络小贷联合贷业务出资比例的监管要求。



针对本条，我们进一步认为，市场应对可能出现业务变体，例如拆分单笔联合贷业务为两笔独立贷款业务进行前后脚发放，该等变体存在挑战“商业银行与合作机构共同出资发放贷款”认定之嫌，建议审慎待之。

3、合作机构集中度管理

(1) 《通知》原文

《通知》第三条：强化合作机构集中度管理。商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额不得超过本行一级资本净额的 25%。

(2) 溯源与拆解

该条文主要规制联合贷业务中合作机构集中度管理问题。关于集中度管理：

《办法》第十四条提出：“商业银行高级管理层应当履行以下职责：…（三）制定互联网贷款业务的风险管控指标，包括但不限于互联网贷款限额、与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例、合作机构集中度、不良贷款率等；”

《办法》第五十条第二款提出：“商业银行…选择共同出资发放贷款的合作机构，还应重点关注合作方资本充足水平、杠杆率、流动性水平、不良贷款率、贷款集中度及其变化，审慎确定合作机构名单。”

《办法》第五十四条提出：“商业银行应当充分考虑自身发展战略、经营模式、资产负债结构和风险管理能力，将与合作机构共同出资发放贷款总额按照零售贷款总额或者贷款总额相应比例纳入限额管理，并加强共同出资发放贷款合作机构的集中度风险管理。…”

《办法》第五十八条提出：“商业银行首次开展互联网贷款业务的，应当于产品上线后 10 个工作日内，向其监管机构提交书面报告，内容包括：…（二）…与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例、合作机构集中度等重要风险管控指标；…”

《办法》第六十二条提出：“银行业监督管理机构可以根据商业银行的经营管理情况、风险水平和互联网贷款业务开展情况等对商业银行与合作机构共同出



资发放贷款的出资比例及相关集中度风险、跨注册地辖区业务等提出相关审慎性监管要求。”

从上述规定可知，贷款集中度是银行开展贷款合作风险管理的一项重要指标，但《办法》未提出具体的衡量标准。《通知》第三条在《办法》对合作机构集中度已有规定的基础上，进一步提出明确的监管要求：首先，本条明确指向联合贷业务；其次，集中度衡量单位针对单一合作方，但包含关联方；最后，本条明确了“一刀切”的量化监管指标（25%本行一级资本净额）。

4、总量控制和限额管理

（1）《通知》原文

《通知》第四条：实施总量控制和限额管理。商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额不得超过本行全部贷款余额的 50%。

（2）溯源与拆解

《办法》对总量控制与限额管理的相关规定包括：

《办法》第十四条提出：“商业银行高级管理层应当履行以下职责：…（三）制定互联网贷款业务的风险管控指标，包括但不限于互联网贷款限额、与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例、合作机构集中度、不良贷款率等；”

《办法》第五十四条提出：“商业银行应当充分考虑自身发展战略、经营模式、资产负债结构和风险管理能力，将与合作机构共同出资发放贷款总额按照零售贷款总额或者贷款总额相应比例纳入限额管理，并加强共同出资发放贷款合作机构的集中度风险管理。…”

《办法》第五十八条提出：“商业银行首次开展互联网贷款业务的，应当于产品上线后 10 个工作日内，向其监管机构提交书面报告，内容包括：…（二）…互联网贷款业务限额、…”

从上述规定可知，总量控制和限额管理是银行开展贷款合作风险管理的一项重要指标，但《办法》未提出具体的衡量标准。本条在《办法》已有的要求上，进一步明确：首先，本条明确指向联合贷业务；其次，集中度衡量单位针对所有



联合贷合作机构；最后，本条明确了“一刀切”的量化监管指标（50%本行全部贷款余额）。

5、跨地域经营

（1）《通知》原文

《通知》第五条：严控跨地域经营。地方法人银行开展互联网贷款业务的，应服务于当地客户，不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。无实体经营网点、业务主要在线上开展，且符合银保监会其他规定条件的除外。

（2）溯源与拆解

关于地方法人银行立足本地市场、服务本地客户，是监管部门一以贯之的监管导向：

《办法》第九条提出：“地方法人银行开展互联网贷款业务，应主要服务于当地客户，审慎开展跨注册地辖区业务，有效识别和监测跨注册地辖区业务开展情况。无实体经营网点，业务主要在线上开展，且符合中国银行保险监督管理委员会其他规定条件的除外。在外省（自治区、直辖市）设立分支机构的，对分支机构所在地行政区域内客户开展的业务，不属于前款所称跨注册地辖区业务。”

《商业银行法（修改建议稿）》第五十二条第一款提出：“（专业化发展）商业银行应当根据本银行类型、规模和业务实际，制定特色化、专业化的发展战略。城市商业银行、农村商业银行、村镇银行等区域性商业银行应当在住所地范围内依法开展经营活动，未经批准，不得跨区域展业。”

2015年3月原银监会发布的《关于2015年小微企业金融服务工作的指导意见》（银监发〔2015〕8号）指出，地方法人银行要坚持立足当地、服务小微的市场定位，向县域和乡镇等小微企业集中的地区延伸网点和业务。

2019年1月，浙江银保监局对各银保监分局、杭州银行和各城市商业银行杭州分行下发了《关于加强互联网助贷和联合贷款风险防控监管提示的函》（浙银保监便函〔2019〕9号），要求城商行在开展互联网联合贷款业务时，应严格管控异地授信，坚守“立足当地、服务当地、不跨区域”的定位，辖内城商行原



原则上只能经营本行有分支机构的地域的客户，辖内城商行分行原则上只能经营省内的客户。

2019年10月，北京银保监局发布《关于规范银行与金融科技合作类业务及互联网保险业务的通知》（京银保监发〔2019〕310号），也要求要审慎办理异地客户授信业务。

本条中地方法人银行范围包括城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行、民营银行（含互联网银行）等六类金融机构。该范围界定可参见“国务院政策问答平台：符合条件的地方法人银行业金融机构是指哪些机构？”此外，《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》（银发〔2020〕122号）也规定，城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行、农村信用社、民营银行等均属于地方法人银行。

本条相对《办法》的重大变化体现于《办法》规定“应当主要服务于当地客户，审慎开展跨注册地辖区业务”，而本条规定“应服务于当地客户，不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务”。但豁免规定未变化，即无实体经营网点、业务主要在线上开展、符合银保监会其他规定条件，前述三者需同时满足。

对于豁免主体，实务中讨论较多的是民营银行和独立法人机构的直销银行，有观点认为该两类机构属于跨地域经营限制的豁免范畴，我们对此结论持审慎态度：

首先，值得玩味的是“符合银保监会其他规定条件”，该条件的具体所指尚未可知。对于一众民营银行、直销银行，是否符合该兜底要件，如何符合该兜底要件，尚且存疑。

其次，以一众民营银行为典型，近年来数量攀升，但从股东背景、资金能力、展业规模等层面看，与较多规模较大、分支机构较多的城商行仍有差距。城商行本身受制于跨地域经营限制，如果民营银行具备天然突破该限制的条件，存有不公。因此，监管在把控民营银行豁免互联网贷款业务跨地域经营限制问题上，必然会从严审慎。



最后，从部分民营银行批设阶段及其定位来看，并非均为“互联网”定位，包括了“科技”“产业链”“小微三农”“区域金融”等多样化定位，与业内通识的互联网银行存在区分。

基于以上，兜底存在的“符合银保监会其他规定条件”，我们认为仍是一道难解的紧箍咒。

6、过渡期

(1) 《通知》原文

《通知》第六条：本通知第二条、第五条自2022年1月1日起执行，存量业务自然结清，其他规定过渡期与《办法》一致。银保监会及其派出机构按照“一行一策、平稳过渡”的原则，督促商业银行对不符合本通知要求的互联网贷款业务制定整改计划，在过渡期内整改完毕。鼓励有条件的商业银行提前达标。

(2) 溯源与拆解

关于过渡期，《办法》第七十条提出：“过渡期为本办法实施之日起2年。过渡期内新增业务应当符合本办法规定。商业银行和消费金融公司、汽车金融公司应当制定过渡期内的互联网贷款整改计划，明确时间进度安排，并于办法实施之日起1个月内将符合本办法第五十八条规定的书面报告和整改计划报送银行业监督管理机构，由其监督实施。”

本条与《办法》“过渡期”条款衔接，但对于《通知》划定的部分要求设置了单独的过渡期安排：

联合贷出资比例、跨地域经营执行特殊的过渡期要求，实行“新老划断”。2022年1月1日起不再新发生违规业务。2022年1月1日前发生的业务，作为存量业务自然结清。

除前述(1)之外，执行《办法》要求。《办法》实施后的新增业务应符合《办法》要求，在2022年7月17日前有序整改完毕。

一行一策，鼓励提前达标。

因联合贷出资比例（30%）和跨地域经营限制的生效时间放宽至2021年12



月 31 日，且对该两项对应的新增业务不适用“2022 年 7 月 17 日前有序整改完毕”要求，而是“自然结清”。基于此，后续实务中可能会出现短期内的联合贷业务迸发和规模快速扩大，存在地域经营限制的部分银行则可能在期内更显业务热情（类似于当年针对小贷公司专项整治执行“控杠杆”前后，部分小贷公司加速发行 ABS，或类似于此前监管人士点名互联网平台存款业务风险后的部分机构进一步加码互联网吸储）。

但需要注意的是，该等业务在期内的新增，虽本身不违规，但需关注《通知》配套的“25%本行一级资本净额”和“50%本行全部贷款余额”两项指标，同时，对于短期内的快速规模扩张，可能被监管部门关注，不排除收到监管提示函和窗口指导的可能。

7、审慎监管要求

（1）《通知》原文

《通知》第七条：银保监会及其派出机构可根据辖内商业银行经营管理、风险水平和业务开展情况等，在本通知规定基础上，对出资比例、合作机构集中度、互联网贷款总量限额提出更严格的审慎监管要求。

（2）溯源与拆解

相对于《办法》第六十二条：“银行业监督管理机构可以根据商业银行的经营管理情况、风险水平和互联网贷款业务开展情况等对商业银行与合作机构共同出资发放贷款的出资比例及相关集中度风险、跨注册地辖区业务等提出相关审慎性监管要求。”本条略有调整，但无实质变化。主要表现在，《通知》删除“跨注册地辖区业务”（《通知》第五条已经明确规定严控地域经营），以及《通知》新增针对“互联网贷款总量限额”的审慎监管要求（《通知》第四条）。此外，在“审慎监管要求”之前增加修饰语“更严格的”，表明监管标准的趋势是“只紧不松”，为今后可能的进一步限缩、收紧预留政策空间。

8、参照执行

（1）《通知》原文



《通知》第八条：外国银行分行、信托公司、消费金融公司、汽车金融公司开展互联网贷款业务参照执行本通知和《办法》要求，银保监会另有规定的，从其规定。

（2）溯源与拆解

本条在《办法》第六十七条：“外国银行分行参照本办法执行。除第六条个人贷款期限要求外，消费金融公司、汽车金融公司开展互联网贷款业务参照本办法执行。”的基础上，新增“信托公司”纳入参照执行机构范畴。对此主要出于如下因素考量：首先，信托公司开展互联网贷款业务已具有一定规模；其次，信托公司部分互联网贷款业务借助于合作机构开展（助贷、联合贷等）；再次，遵循“对同类业务、同类主体一视同仁”的原则；最后，信托公司开展互联网贷款业务风险事件已逐步凸显，以通道业务为甚。

信托参与互联网贷款的典型风险案件包括：

2017年“白拿”业务，监管认定中融信托涉嫌违反信托贷款的有关规定：根据银监会发布的《个人贷款管理暂行办法》，贷款人应对借款人进行尽职调查，并要求借款人当面签订借款合同，京东“白拿”模式中，由于消费者与中融信托签署电子版合同，中融信托无法对消费者进行信托贷款发放的资质审核及合同面签。

2020年云信互贷业务违规认定，在银保监会云南监管局信访事项处理意见书（2020）9号和云银保监（2020）16号《银行保险违法行为举报调查意见书》中提出了五大问题，包括核心业务外包；发放“一浮到顶”过高利率信托贷款；为无放贷资质机构提供资金发放贷款，与无放贷资质机构共同出资发放贷款；变相为无放贷业务资质机构提供信托通道发放贷款；合作机构违规收费。

外贸信托执行驳回事件，中山中院认为，外贸信托以盈利为目的经常性的向社会不特定对象发放贷款，其未举证证明其取得了相关部门的金融许可，对于未经批准向社会不特定对象发放贷款的金融活动依法不予支持。

对于其他机构，《通知》未进行调整，如外国银行分行，参照《办法》和《通



知》执行。消费金融公司、汽车金融公司，参照《办法》和《通知》执行（关于个人贷款期限要求除外）。此外，根据我们检索到的机构数据，截至 2021 年 4 月 13 日，信托公司共 72 家，消费金融公司共 28 家，汽车金融公司 25 家。

四、评述

关于《通知》，我们总体评述如下：

1、文义直白易懂

《通知》全文计 838 字，主文共八条：第一条以总结性话术再次强调《办法》已有条文；第二条至第五条祭出“四把刀”，划破《办法》对应条文的面纱；第六条设定“新老划断”，颇有扇一巴掌（对实务影响最大的 30% 联合贷比例要求和跨区展业禁止）再给颗糖的意味；第七条自留后手；第八条为《办法》打补丁，网住信托这条漏网之鱼。八条内容，均是直抒胸臆，即便囫圇吞枣亦可知其八九。

2、尚存困惑一二

《办法》确立的“分支机构所在区域豁免”规定仍然有效，但“所在区域”具体指向省/直辖市/自治区，抑或指向地级市，仍有存疑。我们倾向于认为，稳妥做法为，一级分行可在省一级辖区展业，其余分支机构暂限缩至地级市辖区展业，后续等待监管口径的明确乃至调整。

《通知》第五条还暗含互联网贷款行业的“世纪难题”，即“当地客户的认定标准”。尤其对于自然人客户，聚焦于借款人维度的“当地”认定标准，可以包括户籍地、住所地、经常居住地等传统认定，也可以包括劳动关系/社保缴纳所在地、通讯设备 IP 地址与 GPS 定位等各类新形态认定标准。目前来看，《通知》并未划定统一的认定标准，从业机构仍有自圆其说的空间，但需要注意，实践中部分地区监管在该问题上一直执行较为严苛的标准，如仅认可证件载明住所地。此外，考虑到《通知》第七条并非取代《办法》第六十二条，监管机构仍可以对跨注册地辖区业务提出审慎性监管要求。换言之，关于“当地客户的认定标



准”，目前仍是“让子弹飞”，如果行业发展在该问题上自发地形成了监管和业务的平衡，则子弹继续飞，如果引发新的紊乱和监管洼地，则又将迎来一刀切监管标准。

3、标靶指向明确

《通知》指向的标靶极为明确：第一，以联合贷业务开疆拓土的互联网平台（巨头为甚）；第二，“躺赢”而聚积风险不知的区域银行。通过创设三个量化指标、明确跨区禁令，以期达到降杠杆、缩规模、压供给、破依赖、防绑架的效果。

《通知》新增信托公司纳入互联网贷款监管，属应有之义：

一来，肇始于 141 号文的现金贷监管，当时的监管对象“银行业金融机构”即包括信托公司。

二来，信托公司从事互联网贷款业务由来已久，可谓出钱（主动管理情形下的资金募集）又出力（通道业务情形下的资质便利或主动管理情形下的自主风控和风险管理），单纯的信托通道业务进行互联网放贷，一度成为无放贷资质机构们的“心头好”。

《通知》将信托公司纳为监管对象，亦为《办法》规制信托公司打上了补丁，后续无论是信托公司自主展业，还是合作机构寻求信托公司合作（包括联合贷、助贷、分级信托份额认购等），均需严格地按图（《办法》和《通知》）索骥，考察信托公司展业的合规性，“最灵活”的互联网贷款放贷牌照，终在高位阶成文规范中被戴上紧箍。当然，从好的方面而言，信托公司纳入互联网贷款监管，前文提及的风险案例中，中融信托通过签署合同发放信托贷款、外贸信托通过互联网向不特定对象发放贷款，都将成为名正言顺的合规展业。

4、纯助贷难未来

《通知》似乎利好“纯助贷”，然综观互联网贷款市场，加入联合贷战场的从业机构，相较于一众纯助贷们，似乎在股东背景、业务资质、行业口碑、展业规模等诸多方面均有胜算。



从互联网金融风险专项整治历史经验看，国内金融监管始终在坚守和强调“金融业务资质”要求，在金融风险管控方面，从来都不会“厚此薄彼”，“助贷”业务至今尚无准入资质可言，因此其归宿只会有两个：

适时准入，实行资质管理（不论此种准入是金融业务许可证，还是备案管理）；大范围限缩展业范围，尽可能抽离其金融属性。

基于此，无资质的“纯助贷”不存在出资比例问题，因为其出资为0，从杠杆管控而言，纯助贷的杠杆是无穷大，监管不可能使其游离而给予利好刺激，相反，历次监管文件的出台，至今尚未将纯助贷纳入监管，恰恰表明前述归宿之一（适时准入，实行资质管理）的可能性愈发渺茫。

我们预测，监管思路在于通过大范围限缩助贷机构的展业范围，抽离其金融属性，以此控制业务风险。实际上，该思路已然在执行：核心业务外包禁止；向借款人收费禁止；各类增信措施禁止；对商业银行强调其自身独立风控、自主展业；央行征信新规（征求意见稿）对“征信”概念的扩张。前述种种，无不在执行“限缩展业范围，抽离金融属性”的监管路径。

5、银行冰火两重

该点体现于如下方面：

（1）《通知》对大行影响有限（分支机构优势、独立自主风控优势、一级资本金额/贷款总额总量优势等）。

（2）《通知》对地方法人银行影响凸显，核心在于跨地域经营限制。对于民营银行、独立法人机构的直销银行是否豁免跨地域经营限制，我们倾向于认为“严格且审慎”，原因同前文论述。

（3）当下之商业银行互联网贷款监管，是化解金融风险、互金长效整治、劣币尚待出清时期的产物，长远来看，监管希望看到的是：“大行大干，小行小安，巨头收编，中小整合，无牌出清。”作为正统的持牌金融机构，在严监管趋势下，商业银行为代表的银行业金融机构应当结合自身情况，有清醒的自知和自省，加速数字化转型、提升自营业务比例、消解平台流量/风控对互联网巨头/助



贷机构们的依赖。

6、家长主义立法

该点可从如下角度解读：

(1) 《办法》出台后，我们称其有较为显现的“父爱主义”色彩，《通知》延续了家长主义立法思路，划定量化指标、“严禁”“不得”措辞凸显使用。

(2) 即便家长主义立法色彩浓厚，《通知》仍对最严苛的“30%联合贷出资比例”“跨地域经营限制”采取了较为宽容的“新老划断”过渡期模式，给予了从业机构一定的调整期，期内新增业务不违规且允许自然结清，是为“严而有慈”。

(3) 《通知》对《办法》进行了补充、细化、补丁，可以预见的是，对于以互联网贷款为代表的新兴金融业务形态，行业发展与业务模式的变迁日新月异，对该类新兴业态的监管，将会是不断循环往复的补充、细化、补丁，是为“慈母手中线，临行密密缝”。

五、后记

在中国人民银行官方通报四部门再次约谈蚂蚁集团当日，蚂蚁集团官方微信公众号亦推文称：“蚂蚁集团将整体申设金融控股公司，……申设个人征信公司，依法持牌、合法合规经营个人征信业务，加强个人信息保护，有效防范数据滥用；将‘借呗’‘花呗’全部纳入消费金融公司，依法合规开展消费金融业务；……”其中，“将‘借呗’‘花呗’全部纳入消费金融公司”的表述，颇值得玩味，互联网小贷公司的未来如何？互联网平台金融业务的未来如何？助贷机构们征信准入的未来如何？或许，一切都早已在“严而有慈”的一针一线中缝补出了答案。



◎ 四月金融法律市场动态简讯

1、证监会加强系统离职人员投资拟上市公司监管

中国证监会4月19日消息，近期，有媒体报道证监会系统离职人员突击入股拟上市公司，引发各方关注。证监会对此高度重视，坚持从防范违法违规“造富”、维护市场“三公”秩序、加强监管队伍廉政建设的高度出发，坚持问题导向、举一反三，全面排查在审企业，对存在系统离职人员入股情形的，加强核查披露，从严审核把关，同时正抓紧补齐制度短板，系统规范离职人员入股行为。

证监会表示，一直以来，证监会始终注重加强对突击入股、利益输送、“影子股东”、违规代持等行为的监管规范。今年2月，证监会发布实施申请首发上市企业股东信息披露指引，进一步压实中介机构责任，加强股东穿透核查披露，强化临近上市入股行为监管，从严惩治违法违规行为。在制度执行过程中，证监会坚持刀刃向内，多措并举，突出强化系统离职人员不当入股行为监管。一是在股东信息披露核查过程中，要求发行人和中介机构专项报告证监会系统离职人员入股情况；二是对存在此类情形的，组织相关证监局开展廉政核查，发现违法违规行为的严肃处理；三是加强审核注册人员的廉政监督，严格落实不当说情报备等制度，重点关注系统离职人员；四是建立内审复核机制，对相关企业的审核工作强化内审监督，确保审核过程公平公正、依法合规。

证监会透露，当前，按照依法行政、强化监督的原则，证监会正在研究制定禁止系统离职人员不当入股拟上市企业的制度规定，有针对性地采取加固措施，扎紧扎牢制度笼子。一是明确不当入股情形，重点盯防利用原公权力谋取投资机会、入股过程存在利益输送等行为；二是人员离职前进行专门谈话提醒，要求做出不得违规入股的书面承诺，研究离职人员入股禁止期要求；三是制定专门审核指引，强化发行审核中对系统离职人员不当入股的靶向监管，发现涉嫌违法违规的，及时移送、从严处理；四是完善内审监督复核程序，严格执行公务回避、与



监管对象交往报告等制度规定。

证监会指出，近日，个别媒体有关“证监会系统离职人员投资入股拟上市企业的，证监会一律不予受理，已受理的暂停审核”的报道内容不实。对于涉及系统离职人员投资入股的 IPO 申请，证监会均正常受理，并严格依法推进审核复核程序。

（来源：中国证券报，载 http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202104/t20210420_6159193.html）

2、蔡建春：资本市场三方面助力亚洲经济保持高质量发展

中证网讯(记者 咎秀丽)上交所总经理蔡建春 4 月 19 日在博鳌亚洲论坛“金融开放与金融合作”分论坛上发言时表示，资本市场可以从三方面助力亚洲经济保持高质量发展态势。

一是要坚持服务实体经济。上交所是亚洲地区市值最大的交易所，截至今年 3 月底，股票市值超过 45 万亿人民币。在过去的二十年里，上交所坚持推动提高直接融资规模，积极服务实体经济，服务快速成长的投资者群体。2020 年，上交所 IPO 数量和筹资额分别位居全球第一和第二位。相比于 20 年前，主板市值增长了 15 倍，主板公司去年前三季度的营业收入接近全国同期 GDP 的四成。上交所债券市场已经成为全球最大的交易所债券市场，2020 年筹资规模达到 6.6 万亿人民币，托管量达 13.2 万亿人民币，成交额达到 271 万亿人民币。此外，基金和衍生品市场也在稳步发展。上交所 ETF 总市值稳居亚洲第二、成交额亚洲第一。上证 50ETF 期权和沪深 300ETF 期权去年的日均总成交量达到 400 万张，活跃度分别位列全球同类品种的第二和第三。

二是要坚持服务科技创新。当今世界正经历百年未有之大变局，中国也提出加快构建新发展格局的重大战略决策，支持科技创新成为资本市场的一项重要使



命。2019年，上交所设立科创板并试点注册制，设置了多元化的上市条件，支持与鼓励一大批“硬科技”企业上市发展、做优做强，产业聚集和示范效应逐步显现。截至今年3月底，共有251家公司在科创板上市，市值合计达到3.2万亿人民币，IPO融资近3400亿人民币。

三是要持续推进开放合作。市场的发展需要创新作为驱动力，也需要开放与合作这个催化剂。近年来，上交所率先推出了多项与亚洲乃至全球市场的创新合作模式，包括沪港通、沪伦通、中日ETF互通等，均取得了不错的效果。上交所期待未来能与更多亚洲同伴共同携手，以资本市场开放合作，促实体经济改革发展，推动亚洲地区经济实现下一个二十年的辉煌。

(来源：中国证券报，载 http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202104/t20210419_6159120.html)

3、金融市场不良加速出清 AMC 精准“拆弹”化解风险

进入后疫情时期，商业银行更迫切希望甩掉不良贷款“包袱”，而加快不良资产收购处置，精准“拆弹”防范化解风险，也成为资产管理公司（AMC）的共识。

受疫情影响，2020年不良资产处置难度加大，但市场仍保持平稳。中国东方资产管理股份有限公司日前发布的《中国金融不良资产市场调查报告（2021）》（下称调查报告）认为，去年不良资产市场的发展相对比较平稳，市场活跃度相对较高，下半年不良资产收购价格同比小幅增加。展望2021年业务策略，调查报告认为，金融市场或将加速出清，形成以疫情防控期间新增的不良资产化解为主导的不良资产格局。

一位国有AMC人士认为，未来一至两年，银行不良资产风险向中小型银行集聚，债券市场违约主体结构发生深刻调整，信托业迎来深度调整，地方政府隐



性债务风险进一步加大。AMC 应把握非金融机构不良资产的风险化解机遇，同时积极参与国有大中型企业主辅业分离业务。

调查报告显示，受疫情影响，去年上半年金融不良资产包供给较少，下半年金融不良资产包推包速度明显提高，部分城商银行和农商银行还采用折价处置的方式加快处置速度。

“随着我国经济步入新常态，不良资产处置难度不断加大，市场主体竞争日趋激烈，监管政策不断趋严趋紧，AMC 迈入转型发展新阶段。”中国东方总裁邓智毅表示，AMC 应当坚持清理整合与主业无关和业务同质化的子公司，把优质资源集中到主责主业上来。

随着四大 AMC 回归主责主业，购入债权规模也占据市场主导地位。浙商资产研究院近日发布的《2020 年中国不良资产行业研究报告》（下称研究报告）显示，2020 年银行转出债权约为 3428 亿元，同比有所下降。其中，被四大 AMC 购入的规模约 2250 亿元，占比 65.6%。

疫情防控常态化下，AMC 利用科技手段加快不良资产处置，逐渐形成“线上+线下”不良资产相结合的处置方式，为不良资产处置业务提供更加精准的科技赋能。

研究报告显示，2020 年全国淘宝债权共成交 3638 笔，成交笔数同比增长 18.7%。2020 年网络拍卖债权成交的本金折扣率相比于 2019 年基本无变化，全国债权成交的平均本金折扣率在五八折左右。债权本金 1000 万元以下的小型资产包，逐渐成为网络债权拍卖的市场主流。

四大 AMC 也在积极布局互联网营销市场。2018 年中国华融设立不良资产交易平台后，近日，中国长城资产推出自主开发的特殊资产营销平台“长城点金网”。该平台目前已上架资产 3500 余笔，涉及债权本金超过 2700 亿元，吸引近 400 家投资机构的关注洽询。



中国长城资产董事长沈晓明表示，近年来，特殊资产行业通过搭载互联网平台进行营销，已形成了一定规模的线上市场。希望今后能够借助线上线下各种渠道，将资产信息更充分、更全面、更直接地传达到合作者，共同完善特殊资产的价格发现机制。

“股份制改造后，四大国有 AMC 资金来源从政策性资金转变为以同业借款为主、债券发行为辅的市场化融资结构。”邓智毅建议，支持 AMC 加强标准债券融资，尽快落实 AMC 发债年度额度制审批，引导 AMC 逐步建立以发债为主的融资体系。

他认为，AMC 收购不良不是为了掩盖不良，更不是在原基础上去制造更多不良，采用一切手段来防范和化解不良是 AMC 存在的根本理由，而要真实处置不良，做实资产是重要前提。AMC 应增厚抗风险“安全垫”，不断提升自身抵御风险能力。

邓智毅表示，AMC 围绕国企改革三年行动方案，探索主辅业分离业务，积极参与央企国企应收账款、存货的“两金”压降、非主业和非优势资产的“两非”剥离，低效和无效资产的“两资”处置。中国东方今年安排 150 亿元投放额度，专项用于央企国企项目。

（来源：上海证券报网，载 <https://news.cnstock.com/news,jg-202104-4689404.htm>）

4、开源证券孙金钜：科创板“入口关”升级 科创属性的认定更加可量化

上证报中国证券网讯（记者 孙越）近日，证监会对《科创属性评价指引》作出修订，包括新增研发人员占比超过 10%的常规指标，将科创属性评价的“3+5”指标升级为“4+5”指标；新设科创板行业负面清单制度；强化交易所科技咨询委作用；进一步压实保荐机构责任。



开源证券总裁助理兼研究所所长孙金钜表示，科创属性评价指标体系施行一年多来，很大程度上保障了科创板的科创成色。但同时也有部分已上市或在审公司科创成色不够、市场认可度不高。本次证监会和上交所对科创属性评价指标体系的再完善，使得对科创属性的认定更加可量化，同时进一步强调发挥监管合力，压实中介机构责任，有利于在“入口关”上提高科创板上市公司质量，为注册制的全面推进奠定扎实的基础。

另外，孙金钜表示，修订后的《指引》新设了负面清单制度，积极支持 6 大战略新兴领域中符合“4+5”指标体系的企业在科创板上市，同时限制金融科技、模式创新企业在科创板上市，并禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。可见，行业负面清单的设置更加强调对“硬科技”而非单纯模式创新的企业的支持。

（来源：上海证券报网，载 <https://news.cnstock.com/news.qy-202104-4689681.htm>）

5、银行保险业平稳运行态势好

银行业拨备覆盖率 183.8%、保险公司综合偿付能力充足率 246.3%—银行保险业平稳运行态势好

日前，中国银保监会举行 2021 年一季度新闻发布会，银保监会相关负责人介绍了今年以来银行业与保险业总体运行情况并就热点问题答记者问。

总体来看，今年一季度，中国的银行与保险机构主要业务实现稳健发展，人民币贷款余额同比增长 12.6%；人民币存款余额同比增长 9.9%；保险资金运用余额 22.5 万亿元，同比增长 15.8%；保险公司实现原保险保费收入 1.8 万亿元，同比增长 7.8%。银行保险机构资产增速合理适度，既有效满足实体经济恢复发展需要，也避免了过快增长加大金融杠杆，取得了良好的开局。

➤ 运营质效不断提升



银保监会统信部副主任刘志清介绍，今年以来，中国经济继续保持恢复向好态势，金融支持对经济恢复起到了重要推动和保障作用。一季度，人民币贷款增加 7.7 万亿元，同比多增 5741 亿元，继续保持适度增长，为经济恢复和保市场主体提供了稳定的资金支持。信贷资金更多流向科技创新、绿色发展和小微企业、个体工商户、新型农业经营主体。同时，截至一季度末，保险业提供保险保障金额 2862 万亿元，同比增长 28.7%；一季度，保险累计赔付支出 3951 亿元，同比增长 30.4%。

“一季度，小微企业、个体工商户、制造业贷款分别增加 2 万亿元、4002 亿元、1.2 万亿元；截至一季度末，科学研究服务业、信息技术服务业贷款同比分别增长 22%、18.7%，远超各项贷款增速。从目前情况看，一季度银行保险机构投入实体经济的各项资金增长合理适度、效率显著提升。”刘志清说。

在有效支持实体经济的同时，银行与保险机构主要经营和风险指标处于合理区间。相关数据显示，银行保险机构流动性总体保持平稳。一季度末，银行业拨备覆盖率 183.8%。当前，商业银行资本充足率 14.7%，保险公司综合偿付能力充足率 246.3%，核心偿付能力充足率 234.3%，均保持较高水平。一季度，银行业净利润同比增长 1.5%，实现了正增长，为保持合理的资本补充和风险抵御能力提供了坚实基础。

➤ 持续防范化解风险

银保监会副主席肖远企表示，相比其他一些经济体采取的量化宽松政策，中国实行了比较正常的货币政策，保持了银行信贷、社会融资规模与国民经济发展、GDP 增长基本一致。在肖远企看来，之所以取得这样的成绩，主要有三方面原因：一是治理影子银行为信贷增长提供了宽裕空间，二是加大处置不良贷款力度起到“一箭多雕”的作用，三是资本市场的发展提高了直接融资比例。

“这几年，我们每年都处置 2 至 3 万亿元不良贷款，加起来不良贷款处置规模超过 12 万亿元。处置后一定有新的信贷、新的资金去填补，相当于腾出了新



的贷款空间。可以说，通过各种途径使银行的信用风险得到大大缓释，信贷增长有了新的空间，从而为国民经济快速恢复创造有利条件。”肖远企说。

谈及防止经营用途贷款违规流入房地产领域问题时，肖远企表示，发放经营贷是为了满足生产经营的资金需求，如果挪用到房地产市场就属于违规，也破坏了贷款合同的执行。监管部门会要求必须纠正，银行也有义务和责任进行贷款跟踪，防范资金流向出现问题。

在 P2P 风险化解方面，银保监会普惠金融部副主任丁晓芳表示，后续主要是做好存量风险处置工作，监管部门将从加强监测、压实各大网贷平台主体责任、加大涉案资产追缴处置力度、着力健全网贷风险监管长效机制等方面发力，确保存量风险得到有序压降。

➤ 积极提升服务水平

今年以来，银行和保险机构还积极盘活资源、创新方式，提升服务水平。

中国工商银行北京西客站支行营业部专门开辟了便民服务区域，打造“工行驿站”，让环卫工及时歇脚暖身、喝口热水。这一举措获得了群众的广泛好评。据统计，在全国，这样的“工行驿站”有近 1.5 万个。

为了让老年人跨过“数字鸿沟”，享受更便利的金融服务，中国邮政储蓄银行采取“线上+线下”齐发力的办法，有些网点安排专门的大堂经理悉心指导有使用意愿的老年客户使用智能设备或自助设备办理业务；有些网点在智能柜员机设备上设置了可以调节高度的屏幕和摄像头；针对行动不便的老人，该行还主动延伸服务半径，将银行服务送上家门。

与此同时，监管部门也在积极推动相关银行与保险机构在产品设计上与时俱进，更好地契合社会发展需求。

“截至今年 3 月，车均保费基本下降了 20%，大约 89%的消费者保费支出下降。”银保监会财产险部主任李有祥说，目前新能源汽车的承保仍然使用传统



的行业条款，但新能源车在车身结构、动力系统、使用场景、维修保养等方面较传统汽车存在较大的区别，其风险特征和事故原因也呈现一定特殊性。下一步，银保监会将支持保险行业根据新能源汽车风险特点开发专属产品。（记者 王俊岭）

（来源：中国政府网，载 http://www.gov.cn/xinwen/2021-04/19/content_5600467.htm）

6、我国证券投资双向开放提速

近日，国家外汇管理局发布的《2020年中国国际收支报告》显示，证券双向投资净额均创历史新高。2020年，我国证券投资项下净流入873亿美元。其中，对外证券投资净流出1673亿美元，来华证券投资净流入2547亿美元，均为1982年有国际收支统计以来的年度最高值，证券投资项下跨境资金双向流动活跃。

对于境外投资境内证券市场规模显著提升的原因，《报告》认为主要有三方面：一是我国经济基本面率先恢复，2020年我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，外资对我国中长期经济发展前景预期良好。二是我国实施稳健的货币政策，债券收益率在全球主要国家中表现相对突出。三是我国推进金融市场高水平双向开放，为境内外投资者跨境配置资产创造了良好环境和条件。

事实上，在“十三五”期间，伴随进一步便利境外投资者参与境内证券投资，外资净流入和持有境内证券市值规模均显著增长。2016年至2020年，外资净买入境内股票和债券6150亿美元。其中净买入A股1507亿美元，主要通过“沪（深）港通”渠道；净买入境内债券4643亿美元，主要通过“债券通”、银行间债券市场直接投资渠道。截至2020年底，外资持有境内债券和股票市值10542亿美元，是2015年末外资持有规模的4.7倍。其中持有境内股票市值5420亿美元，是2015年的5.3倍，占A股流通总市值的5.3%，较2015年末提高3.8个百



分点；持有境内债券市值 5122 亿美元，是 2015 年的 4.2 倍，占全市场债券托管总量的 3%，较 2015 年末提高 1.4 个百分点。

“外资持续净买入境内证券意味着人民币资产吸引力和配置价值持续增强，海外投资者看好中国经济与资本市场的中长期发展前景，也预示人民币国际化进程有所加快。”光大银行金融市场部分分析师周茂华说。

周茂华表示，近年来我国防范化解系统性金融风险取得了阶段性成果，宏观风险整体可控。尽管资本持续净流入，但外汇与资本市场并未出现明显偏离基本面、非理性迹象，资产估值横向、纵向比较仍处于低洼。加之近年来监管层加快补齐监管制度短板，治理金融乱象，引导金融机构完善内部治理、稳健经营、提升风控与经营能力以及国内疏堵结合治理影子银行等，金融体系整体稳固。此外，境外投资者持有中国股票、债券比重在 4% 左右，相比韩国、美国、日本等经济体比重仍不高。

在“引进来”的同时，我国也积极支持境内投资者“走出去”。数据显示，“十三五”期间外汇局累计发放 QDII 额度 268 亿美元，“港股通”投资标的进一步扩容，境内投资者对外证券投资稳步增长。2016 年至 2020 年，境内投资者净买入境外证券 2182 亿美元。其中，通过“港股通”净买入港股 2039 亿美元；通过 QDII 渠道净买入境外证券 143 亿美元。截至 2020 年底，境内投资者持有境外证券市值 4039 亿美元，是 2015 年的 5.4 倍。其中“港股通”渠道持有境外证券市值 3213 亿美元，是 2015 年的 25.2 倍；QDII 渠道持有境外证券市值 826 亿美元，是 2015 年的 1.3 倍。

《报告》认为，“十三五”期间我国证券投资双向开放局面进一步形成。一方面，便利“引进来”，不断提高投融资自由化便利化水平，为外资投资中国金融市场创造了更好的制度环境；另一方面，兼顾“走出去”，拓宽境内投资者开展全球跨境证券投资的渠道和供给，切实满足境内投资者全球资产配置需求。当前证券投资双向开放格局，有利于在“十四五”时期加快构建以国内大循环为主



体，国内国际双循环相互促进的新发展格局，也将为跨境资本双向均衡流动提供政策保障和开放环境。（记者 姚进）

（来源：中国政府网，载 http://www.gov.cn/xinwen/2021-04/17/content_5600248.htm）