



太平洋美洲投资月刊

目 录

News 新闻

- 1 CHINA: 数字货币稳步推进 动态监管成关键
第三方支付加速洗牌 跨境支付成新战场
今年信托业分化或加剧主动转型成生存之道
中国经济深度融入世界经济 对外开放大门越开越大
- 07 USA: 美联储加息无悬念 紧缩节奏成焦点

Invest 投资

- 09 强监管显效 同业理财挥别高速扩张
- 11 信托转型瞄准产业基金三大参与方向渐明晰
- 13 保险监管迎四大变局:股权、资本、产品、渠道等领域乱象将得到规范

Finance 金融

- 16 金融基础建设提速 银监会指导成立金融云公司
- 18 制约新三板发展的瓶颈已经打破 市场问题将逐步解决
- 20 两部门发文: 21 家银行 10 天内须上线网络冻结功能

Company 公司

- 22 饿了么张旭豪 : 创业的过程就是在黑暗中等待阳光



New 新闻

数字货币稳步推进 动态监管成关键

来源:中国证券报 日期: 2018-3-19

两会期间，多位代表委员及专家认为，数字货币的发展有技术发展的必然性，各国对其的研究都在加速推进。与此同时，对于数字货币可能出现的风险，将成为未来金融监管的重点之一，使其可以更好服务于经济发展。

数字货币研究稳步推进

“央行在三年多以前就开始组织关于数字货币的研讨会，随后成立了央行的数字货币研究所，最近的动作是与业界共同组织分布式研发，依靠和市场共同合作的方式研发数字货币。”中国人民银行行长周小川在介绍央行对数字货币的研究时说。

不仅是我国央行，其他各国央行对数字货币的研究都在持续推进中。去年以来，一些国家政府表态，考虑发行法定数字货币，其中包括日本、新加坡、瑞典等。

国元证券研究员李芬认为，数字货币是数字经济的基石，未来数字货币的推出将大大加速数字经济发展，带动社会效率提升和成本削减。

值得注意的是，大国发行央行数字货币是一个复杂的系统工程。中国人民银行副行长范一飞撰文指出，我国幅员辽阔、人口众多，各地区经济发展、资源禀赋和人口受教育程度差异较大，在设计和投放(发行)、流通央行数字货币过程中，要充分考虑系统、制度设计所面临的多样性和复杂性。

周小川指出，数字货币的发展既有技术发展的必然性，未来可能传统的纸币、硬币这种形式的东西会逐渐缩小，甚至有一天不复存在。

对于现阶段我国研究数字货币的出发点，中国人民银行数字货币研究所所长姚前称，“我国研发央行数字货币的首要出发点是补充与替代传统实物货币，其界定属于现金(M0)范畴。”

在范一飞看来，现有纸钞和硬币的发行、印制、回笼和贮藏等环节成本较高，流通体系层级多，且携带不便、易被伪造、匿名不可控，存在被用于洗钱等违法犯罪活动的风险，实现数字化的必要性与日俱增。



中信证券研究部研究员肖斐斐表示，发行央行数字货币，首先，有利于央行更好地发挥货币当局职能，包括宏观审慎、货币调控、反洗钱与资金监控等；其次，可能改变支付市场格局，一些新兴支付方式将出现，与之相匹配的数字货币服务商可能应运而生，而在这一行业重构过程中，商业银行有望凭借资金优势、规模优势、牌照优势发挥重要作用。

防范风险是第一要务

在现有技术条件下，数字货币的推行存在一定风险。去年 8 月，为防范炒作虚拟货币带来的金融风险，央行等七部委联合叫停 ICO(首次代币发行)。同时，央行不支持比特币与人民币直接交易。

周小川表示，数字货币作为货币来讲，要保证货币政策、金融稳定政策的传导机制，同时要保护消费者。有些技术方案可能冒的风险太大，可能让消费者受损。特别是对大国经济来讲，一定要避免那种实质性、难以弥补的损失，所以要慎重一些。在此过程中，要经过充分测试、局部测试，可靠了以后再推广。

对于市场上已经出现的风险和价格波动，周小川认为，有些技术没有专注于数字货币在零售支付方面的应用，而跑到了虚拟资产交易方面。虚拟资产交易的方向需要更慎重，虚拟资产交易从中国的角度来讲，不太符合金融产品、金融服务要服务于实体经济的方向。所以在整个过程中，不必太着急，稳步研发，有序测试，把握方向，要强调金融服务于实体经济，提高效率、降低成本，防止变成过度投机的产品。

“2017 年，人民银行组织了数字货币与电子支付的研究项目，经过国务院正式批准，目前在组织大家推进。”周小川透露。

在数字货币试点的进展方面，全国政协委员、中国人民银行上海总部副主任兼上海分行行长金鹏辉表示，数字货币试点都在探索中，大家都很关注。

在姚前看来，随着可信云计算、安全芯片与隐私保护等技术的成熟，央行数字货币可以考虑以用户为中心进行管理，这将大大减少货币运营的中间环节，央行可以直接穿透到最终用户，为经济调控提供一种全新手段。

动态监管料成趋势



监管是数字货币研究中以及未来发行后需注意的重要环节。全国人大代表、腾讯公司董事会主席兼首席执行官马化腾表示，做数字货币等有很多风险，并非是技术不成熟。如果大家都可以用区块链技术随便发行数字货币，就会引发很多监管问题。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇认为，要注意整体的金融稳定、防范风险，要保证货币政策、金融稳定政策的传导机制，同时保护消费者。未来的监管是动态的，取决于技术的成熟程度，也取决于测试、评估的情况。

从监管政策来看，周小川表示，“不是说马上就要拿什么样的监管措施。在考虑新技术的同时，在服务方向上要清楚，我们不太喜欢那种创造一种可投机的产品，让人家都有一夜暴富的幻想，这不是一件什么好事，而是强调要服务实体经济。既然是说想搞数字货币的话，要考虑确实给消费者、给零售市场带来效率、带来低成本、带来安全隐私的保护。另外，要考虑大局，不要起到跟现行的金融稳定、跟现行的金融秩序直接冲突。当然，如果说是技术发展会对原有的金融秩序带来改变，也需要比较慎重地进行研究、论证以后再出台。总的来讲，技术发展是一个动态过程。在摸索过程中，说不上未来一定有某种确定的监管政策。”

另外，在电子支付方面，全国政协委员、中国银联董事长葛华勇和金鹏辉在联名提交的《关于电子支付立法的提案》建议，随着数字货币探索的不断深入，进一步规范电子支付，为数字货币落地营造良好环境、奠定坚实基础，也迫在眉睫。借鉴欧美等国支付领域强监管的立法经验，抓紧研究制定电子支付法，从法律层面明确产业参与各方权利义务关系以及监管职责分工，从而防范支付风险，保护消费者权益。

第三方支付加速洗牌 跨境支付成新战场

来源:经济参考报 日期: 2018-3-21

随着金融防风险不断加大，有关 P2P 支付通道和第三方支付业务监管正逐步加码。记者从业内人士获悉，农业银行最近下发通知，严禁将农行代收接口用于互金理财(包括但不限于 P2P)、基金、消费金融、还款等场景。其中涉及投融资行业的农行代收、实时收款、实名付交易通道业已关闭。在此之前包括民生、平安等银行因违规清算被罚。支付清算行业正从银行端和第三方机构等多方迎来强监管。



事实上，农行并不是第一家收紧支付通道的机构。对 P2P 网贷等互联网金融而言，招商银行、民生银行、华夏银行已经停止与 P2P 的支付端口。其他仍持的银行卡也有单笔、单日限额。如工行单日单笔限额为 5 万元。

除了业务叫停外，“吃单”的机构也屡见不鲜。记者观察到，近两年来，随着支付行业乱象的不断增多，央行也在加大对支付行业的处罚力度，罚单和罚没总金额逐年攀升。2 月 23 日，华夏银行济南分行、浦发银行济南分行因违反支付清算业务相关规定就被吃罚单。

另外，除银行端的严监管外，对第三方支付机构的清理整顿也一直在进行中。去年年底，央行下发特急文件要求，2018 年起支付机构客户备付金集中交存比例将由现行 20%左右提高至 50%左右。这是央行第二次调整支付机构备付金交存比例。这一政策对不少中小型第三方支付机构而言，几乎是被扼住了“咽喉”，也令整个行业的淘汰赛急剧升温。

与此同时，监管机构对第三方支付机构的处罚力度也令整个行业承受着高压。据统计，2017 年全年，央行针对第三方支付共开出 109 张罚单，是 2016 年罚单总数的 3 倍，累计罚款金额约 2800 万元。其中，支付巨头支付宝、财付通也在 2017 年首次遭到处罚。

面对不断加剧的竞争压力，有支付企业选择了另辟蹊径。“越来越多的第三方支付机构发力跨境支付业务，进而将业务拓展至海外市场。”上述业内人士向记者表示。在他看来，近期有第三方支付机构选择赴港上市，除打开更多的融资渠道外，尽早地接触海外市场或是其考量的因素。

事实上，作为国内网络支付市场两大龙头公司支付宝和财付通都有把触角深入海外市场。目前支付宝已经登陆了 27 个国家和地区，且全球累计 12 万个贸易商使用支付宝。而微信方面，微信支付已登陆超过了 13 个境外国家和地区，在全球范围内覆盖超过 13 万家境外商户。

在业内专家看来，跨境支付之所以会成为第三方支付的新战场，除了市场状况和企业策略外，还有一定的客观有利因素在内。央行于 2015 年推出的人民币跨境支付系统(CIPS)，从业务流程、服务协议、技术规范等多方面构建起了人民币跨境支付业务的基础。相比传统的大额支付系统，CIPS 的优势非常明显：另外，在整合现有人民币跨境支付结算渠道的基础上减少了中间流程，境外公司可通过国内的分支机构实现人民币结算，从而提升了跨境结算效率和交易安全性。



今年信托业分化或加剧主动转型成生存之道

来源:上海证券报 日期: 2018-2-28

随着监管部门对金融机构“严监管”态势的持续，合规经营正成为信托公司展业的重要依据。与此同时，信托行业的分化不可避免，主动转型、发力新业务成为信托公司未来的生存之道。

由于集合信托贷款余额占公司所有集合信托实收余额比例接近监管红线，光大兴陇信托近日接到甘肃银监局暂停贷款类集合业务的通知。为此，光大兴陇信托给各区域中心及各团队下发了一份通知，要求3月底前不再开展集合资金信托计划贷款类业务。

事实上，2018年以来，监管部门对信托公司的从严监管早就有迹可循，多家信托公司收到了来自监管机构的密集罚单。

从中国银监会网站查询发现，仅在今年1月22日至28日这一周，监管机构已向包括万向信托、厦门信托、国通信托等信托公司发出罚单，对信托公司的不合规经营行为进行处罚。而2月份，因为证券信托结构化比例超过法定上限、地方融资平台贷款业务未直接对应项目等原因，监管部门向天津信托开出了100万元的罚单。

在行业面临“严监管”的同时，信托业的分化也因为各自经营策略的不同而持续演绎。国投泰康信托的研报显示，根据此前62家信托公司在中国货币网披露的未经审计的2017年财务数据，信托公司的业绩分化十分明显。

数据显示，2017年43家信托公司的净利润同比增长，其中有2家基数较低的信托公司增速超过100%；在净利润排名前20的信托公司中，有10家信托公司增速接近或超过20%。与此同时，有19家信托公司的净利润同比下降，降幅超过30%的信托公司有6家。数据反映出信托公司的盈利能力持续分化，行业利润向上集中的趋势进一步加强。

“行业分化的马太效应将更加明显，‘先进生’和‘落后生’的差距可能会继续扩大。”华南地区某信托公司人士对记者透露，今年去通道和去杠杆是行业的重点任务，行业“瘦身”势在难免。面对通道业务缩减的现实，不少公司已经开始实施主动转型，以应对新的市场和监管环境。那些依然依赖通道业务等经营模式的信托公司，未来或面临较大的生存压力。

“我们公司今年的工作重点之一，是进行组织架构的重新调整。诸如人员调整、事业部整合等事项都在推进中。”某中型信托公司人士表示。该人士认为，在当前的环境下，信托



业发展或面临拐点。在银信通道业务受限的背景下，主动转型回归本源是信托业的重点工作。只有提高主动管理能力、优化业务结构并坚持合规经营的公司才能走得更长远。

中国经济深度融入世界经济 对外开放大门越开越大

来源:证券日报 日期:2018-3-21

3月20日，国务院总理李克强在北京人民大会堂与中外记者见面，并回答记者提问。李克强说，中国40年来有目共睹的经济社会发展成就和开放是密不可分的。开放推动了改革，促进了发展。可以说中国人民从开放当中得到了甜头。去年年初，习近平主席在达沃斯经济论坛发表演讲时明确表示，中国将继续维护自由贸易，开放是中国的基本国策。如果说中国的开放有新变化的话，那就是门会越开越大，中国经济已经深度地融入了世界经济，关上门等于挡住了我们自己的路。

值得关注的是，2018年政府工作报告中多次提出，坚持对外开放基本国策的重要性。要以改革开放40周年为重要契机，推动改革取得新突破，不断解放和发展社会生产力。

李克强表示，新的变化意味着进一步扩大开放，我们在开放方面还有较大的空间和潜力。下一步将重点放宽服务业的准入，比如说在养老、医疗、教育、金融等领域，会加大放宽准入力度，在一些方面逐步放宽甚至取消股比的限制。我们还会全面放开制造业，在这方面不允许强制转让技术，将保护知识产权。外商投资负面清单制度进一步进行调整缩减。今年及今后几年会逐步放宽准入。

商务部研究院国际市场研究所副所长白明昨日在接受《证券日报》记者采访时表示，改革开放以来，通过对外开放给中国带来了许多发展机遇，现在中国已成为世界第二大经济体，在很大程度上得益于这种开放。我国的开放是循序渐进的，比如我们对外资的开放，可能会加大国内一些行业企业的市场竞争负担，但是不开放，我国经济无法获得更广泛的资源优化配置。现在，通过改革提升了我国对开放的承载力，开放带来的各种压力也能够得到化解，甚至化压力为动力。

白明表示，今年我国对外开放模式，主要聚焦在自贸试验区的先行先试，包括自贸试验区向自贸港发展先行先试。此外，全国有12个试点地区进行构建开放型经济新体制综合试点，目前也进入了收官阶段，这些试点地区进行了中期考核，有一些好的经验已经进行了推广复制。下一步，我国对外开放的范围将更注重与“一带一路”相结合。



上海立信金融学院自贸区研究院副院长肖本华在接受《证券日报》记者采访时表示，今年我国对外开放的重点变化不仅体现在开放领域进一步扩大，更注重开放力度进一步加大，如金融业对外开放上，将放宽股比限制等。外商投资负面清单在制造业和服务业都会有所变化，一些制造业将会从限制或禁止的清单中取消，对一些服务业的市场准入和进入后的业务限制进行调整。

“从全局角度考虑，不能有压力就放弃开放，可能开放对某些行业将带来一些影响，但是通过开放，可以换取更多国家对我国的开放，可以换来更大的发展空间。”白明告诉记者。

新的变化意味着进一步扩大开放，我们在开放方面还有较大的空间和潜力。

接管过程中，接管工作组将积极引入优质社会资本，完成股权重整，保持安邦集团民营性质不变。

美联储加息无悬念 紧缩节奏成焦点

来源：国际资讯 日期：2018-3-21

美联储 3 月 20-21 日召开新一次货币政策例会，目前市场普遍预测美联储将在此次会议上加息 25 个基点至 1.50%-1.75%。此次会议的两大看点在于美联储主席鲍威尔将迎来上任以来首次例会后的新闻发布会，以及美联储将发布最新“点阵图”预测。市场人士希望能从中寻找到美联储未来加息节奏的进一步线索。

市场关注鲍威尔措辞

在今年第一次货币政策例会上，美联储表示通胀率将回升，并在中期内实现 2% 的政策目标。市场将此视为通胀前景预测的鹰派信号，并认为美联储 3 月加息已是“板上钉钉”。

路透最新调查结果显示，接受调查的所有分析师都预计美联储将在本次会议上加息 25 个基点至 1.50%-1.75%。彭博 3 月中旬对经济学家进行的调查也显示美联储本周将升息 25 基点。华尔街机构则普遍将美联储 3 月加息的概率上调至 90% 以上。

前任美联储主席耶伦 19 日发表演讲称，目前的美国经济状况非常之好，每月 9 万到 12 万的新增非农就业人口“应该是可持续的”，如果就业增长继续保持这种速度，失业率将逐步下降。“我仍然预计通胀率将不会出现大幅上升。”耶伦说：“我认为美联储应该并且一直在逐步提高利率以稳定就业市场，并将就业增长速度降到可持续水平以避免经济过热。”



作为耶伦的继任者，市场普遍预计鲍威尔将延续美联储“耶伦时代”谨慎渐进的加息节奏，继续推动货币政策正常化。但在美国经济持续扩张，资产估值处于高位的大背景下，鲍威尔执掌帅印的美联储是否会在加息路上“改为小步快跑”，市场对此猜测纷纷。

鲍威尔 2 月底前往国会作证时强调，他个人对美国通胀和经济前景信心增强，市场波动不会阻止加息步伐，他的措辞给市场留下的印象是略偏“鹰派”立场。分析人士称，联邦公开市场委员会（FOMC）声明以及鲍威尔在新闻发布会上的措辞对金融市场极其重要，不排除释放出一些今年加息节奏加快的言论，但不会给出过于明确的信号。

点阵图或有调整

自 2012 年以来，每隔三个月，美联储就会更新其点阵图。点阵图显示的是对联邦基金利率的预估，目前美联储理事和具投票权的地区联储主席共有 16 人，他们将各自为其所认为未来三年和更长时间内的利率适当区间中值设定一个点，这些点被设定后的中值也就是整个美联储对联邦基金利率的中值预期。点阵图一直被认为是美联储政策工具的重要组成部分，也是外界预测美联储政策的重要途径之一。

根据去年 12 月发布的点阵图，预测中值显示美联储今年会有三次加息。包括高盛在内的一些华尔街机构预计，在本次会议后发布的点阵图中，2018 年加息次数预测中值将升至 4 次。有高盛、德银经济学家甚至预测美联储存在年内升息五次的可能。

不过也有观点认为，美联储众多决策者再三表示打算渐进行动，是否会如此之快地提高利率预测，在近期表现平平的美国经济数据降低了增长预估的情况下更是如此。法国兴业银行分析师称，美联储试图在 3 月份的会议上引导市场提高加息预测似乎还为时过早。摩根士丹利经济学家也称，考虑到需要将预测加息次数由三次调高的决策者数量，点阵图预期中值显示 2018 年加息四次会面临“较高障碍”。

还有观点预计，美联储决策者不大可能在 2018 年加速推进政策正常化，相反而是会将加息次数均匀分布到未来几年。此次点阵图可能会提高 2019 年和 2020 年的利率预测，而非提升今年的利率展望。

对于点阵图一旦调整对于金融市场的影响，华尔街机构普遍认为，偏向“鹰派”的点阵图可能会引发买盘，提振美元人气，并可能引发债券和股票市场的恐慌气氛；另一方面，点阵图若维持不变可能会把美元拖入新一轮跌势之中。



Invest 投资

强监管显效 同业理财挥别高速扩张

来源：中国基金报 日期：2018-2-27

今年初开始，已经有几家股份制银行、城商行在加大购买非保本同业理财产品力度了。等资管新规正式落地，这个趋势会在同业间蔓延开来。目前市场上非保本型同业理财的预期收益水平，比保本型产品要高到 60-80 基点。而“高收益承担高风险”这个道理，机构应该比个人看得更明白。”某股份制银行广东地区金融市场业务负责人表示。

专家和银行业内人士表示，随着打破刚兑的预期愈发明确，再加上金融强监管背景下银行业务回归实体信贷本源，同业理财将彻底挥别高速扩张时代。尤其是资管新规及相关配套细则落地后，银行理财业务将加速归本源，同业理财的规模与占比料进一步下降。

告别“抽屉协议”

“尽管几年前开始，各家银行都推出了不少非保本型同业理财，但是同业机构购买热情不高，除非银行可以提供兜底协议。但是，这类协议基本都是“抽屉协议”，2017 年开始银监部门开始严查之后，敢出“抽屉协议”的银行很少了。”刘霄进一步对中国证券报记者表示，以往除了商业银行，包括券商、财务公司等都是同业理财的购买“大户”，而国资背景金融机构在保本和高收益之间，必然选择保本。

银行业内人士认为，告别“抽屉协议”后，同业理财逐步打破刚兑的默契正逐渐形成。“相较于个人投资者来说，金融机构的风险偏好肯定是不一样的，打破刚兑更有利于银行理财市场化运转机制的形成。在一定程度上，监管部门也可以借此挤压脱实向虚、空转套利的那部分资金。”

在交通银行首席经济学家连平看来，未来商业银行六万多亿的保本理财将面临调整，新增公私募产品划分也给传统业务带来一定的挑战，而分级产品设计也将倒逼商业银行产品结构调整。净值化管理与规范资金池，打破刚兑回归资管本源。金融机构对资产管理产品要实行净值化管理，同时不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务，从而达到打破刚性兑付的目的。

规模料持续下降“除了资管新规打破刚兑的预期，还有一个重要原因就是 2018 年的流动性都不会太宽松，不少商业银行 2018 年一开年就有这个苗头。银行放贷都没有额度，更不用



说做同业投资了，在这种情况下，2018年同业理财规模下降基本是不可逆转了。”在采访过程中，无论是国有大行，还是中小银行，都给出了类似的回答。

实际上，银行业理财登记托管中心最新发布的《中国银行业理财市场报告（2017）》（简称《报告》）就显示，2017年同业理财规模与占比呈现双降。截至2017年末，理财总规模29.54万亿，较16年底小幅增长4900亿；但同比增速不断下降，2017年底增速已降至1.69%，创历史新低。

海通证券首席经济学家姜超指出，2015年以来，同业理财规模大增，是推动理财发展的重要支撑之一。

而同业理财同时也是“发行同业存单-购买同业理财/委外债券投资”链条的重要工具，催生了资金空转套利现象。随着金融去杠杆的推进，对于同业和表外业务的监管不断收紧，同业理财规模大降，而个人类理财规模稳中有升，反映出金融监管之下理财正逐渐回归本源。

中银国际证券研究部总经理励雅敏表示，“除大行外，各类机构的理财业务规模增速都在下行通道之中。大行资金来源端同业理财占比较低，受监管冲击有限。与之相反，中小银行理财业务的放缓则充分反映了监管因素的影响。”

展望2018年，励雅敏认为资管新规的落地，短期内将对银行表内外资产配置带来影响，尤其是表外理财业务的发展将面临一定调整压力。银行理财整体规模与2017年持平（不考虑保本理财），结构上同业理财继续下降，个人理财产品规模平稳增长。

中国银行国际金融研究所研究院熊启跃表示，从结构来看，同业理财下降较多，反映了监管层面去同业、去理财的大趋势，希望银行的业务模式转向更为稳健、更有利于支持实体经济的方向。同时，总体来看，整个负债端的成本都在上升，资金面对于理财产品也不是特别有利，使得理财产品相对于其他产品的吸引力有所下降。“资管新规的影响还体现在不同资质的银行理财产品的差异化定价将更加明显。未来净值化的产品可能会更多，理财产品或将更趋于实时反映价格，流动性可能也会更好。”

仍是风险排查重点

尽管同业理财已“紧急刹车”，但是监管部门的风控之手却难言松。2018年1月，银监会发文明确要抓住影子银行及交叉金融产品风险这个重点，严查同业、理财、表外等业务层



层嵌套；同月召开的 2018 年全国银行业监督管理工作会议提出，“继续压缩同业投资，将特定目的载体投资作为监管检查重点，对委外机构实行名单制管理。”

多地银监部门负责人对中国证券报记者表示，今年银行同业业务仍将是风险排查重点，同业理财是其中一个重要环节。从银监会披露的行政处罚来看，同业理财的确是频遭处罚的“重灾区”。比如，上海银监局日前公布的两张罚单均涉及了同业业务，其中北京银行(601169, 股吧)上海分行因对同业投资资金投向未尽合规性审查义务领罚 50 万；平安银行(000001, 股吧)上海分行因在 2015 年至 2016 年间对部分同业理财产品未尽合规性审查义务及违规对外签署同业投资合同被上海银监局罚款 100 万元。

2018 年 2 月，北京银监局召开的 2018 年北京银行业监督管理工作会议提醒机构“及早开始理财业务转型，主动压缩非标债权，严格规范交叉金融产品”。

“从银监会“三三四”专项检查开始，同业理财业务收缩就是意料之中了，银行不能心存侥幸。”交通银行研究中心研究员李津津表示，由于以往的同业理财很多方面合规存问题，随着资管新规的落地，其收缩的速度也将加剧。因此，银行不能抱有监管可能放松的侥幸心理，而应探索拓展其他合规的投资业务领域。

信托转型瞄准产业基金三大参与方向渐明晰

来源：经济参考报 日期：2018-3-16

近年来，越来越多的信托公司将转型的目光聚焦到产业基金上，但截至到目前，由于产业基金与信托公司传统业务管理模式上的差异等原因，信托公司参与产业基金，存续项目仍以被动管理为主。截至 2017 年 12 月底，百瑞信托已设立产业基金类项目 8 个，总规模近 1600 亿元，完成资金募集近 300 亿元，已成为信托业中深度参与产业基金研发的信托公司之一。

为何多家信托公司纷纷将转型创新方向定位于产业基金？产业基金未来发展前景究竟如何？对此，《证券日报》记者采访了百瑞信托博士后科研工作站研究员谷晓明，他认为，信托依托自身牌照优势，在法律及投资运作方式上具备广泛的制度优势和灵活性，可以在股权投资业务领域自由地施展拳脚。但信托在积极拓展产业投资基金业务的同时，还要着重培养对特定风险的防范、预警和处置能力，不能激进而应稳重求胜。

三大参与方向



谷晓明在回答《证券日报》记者提问时认为，近年来，信托公司频频试水产业基金，主要源于市场和政策两方面因素。首先，信托业一直以来以债权类项目为主，但是随着资金成本的不断攀升和传统房地产业务模式的重重受限，信托利润空间出现逐年缩减的态势。其次，行业政策支持信托参与设立产业基金。最后，产业基金将成为政信信托新的发展方向。

信托参与产业基金主要有两方面核心优势：第一，过去十多年，信托在实体经济领域积累了大量经验，同时，由于信托业务涵盖货币、资本、实业三大业务板块，建立了同金融业机构、非金融业机构和个人客户等较为完善的客户体系，积累了大量优质客户资源，因此，信托参与实业投资具有很强的经验及客户优势。第二，信托依托自身牌照优势，在法律及投资运作方式上具备广泛的制度优势和灵活性，可以在股权投资业务领域自由地施展拳脚。譬如产业基金可以根据当地规划要求设立母子基金。子基金可以选定特定方向单独运作，母基金不必要为子基金提供劣后。

在他看来，目前信托公司参与的产业基金类型主要集中在三大方向：区域城建基金、专项产业基金以及综合产业基金。区域城建基金一般指政府引导、社会资本为主的，旨在促进区域城市建设的投资基金，主要投向为基建类项目，风险相对偏小，总体处于可控水平。专项产业基金既可以由信托与政府合作成立也可以由信托与企业合作成立。综合产业基金同时融合了区域城建基金和专业产业投资基金的特点，投资方向既包含地区基础设施也涵盖区域产业发展。随着国家以及区域战略调整、产业转型升级，逐渐开始积极布局新兴产业。

仍处于起步阶段

事实上，信托参与产业基金目前并非一帆风顺。早在 2010 年前后，已经有信托公司开始试水产业基金，但一直进展缓慢，只是近几年才风生水起，做出了一定规模。

谷晓明认为，早先的信托版产业基金“水土不服”的主要原因在于：第一，产业基金具有组合管理、滚动运作、风险分散、投资期长等特点，与传统信托业务针对单一项目提供债权融资、依赖增信的方式有较大区别，信托公司业务突然转向产业基金，需要一定时间调整业务团队、风控体系、制度流程等，以适应业务转型。第二，政府引导产业基金是地方政府发展地区经济的重要手段，但目前产业引导基金的发展还不完善，地方政府能否在基金中履行应尽的义务、金融机构退出机制是否完善等问题都需要深入实践，所以信托公司大规模开展政府引导产业基金业务还存在一定困难。第三，产业基金大部分标的集中于高科技、新兴市场，不仅市场机制不健全、不完善，各方面的未知风险也可能超出预期，尤其是处于



战略新兴产业领域的企业多为轻资产企业，不仅资产规模小，发展前景也涵盖很多不确定因素，信托公司传统重资产业务经验很难复制到新领域，因此产业基金对信托公司的业务能力提出了新的挑战。

谈到信托公司参与产业基金应注意哪些问题时，谷晓明认为，信托转型产业投资基金业务当前还处于起步阶段，在应对投资产业前景、政府履约能力、资金退出机制等不确定风险方面尚缺少经验，但信托公司对于产业投资基金又普遍持乐观态度，争相发起设立大体量基金项目，目前看来，似乎稍显激进，因此建议信托公司还是要回归理性，稳中求胜，在积极拓展产业投资基金业务的同时，还要着重培养对特定风险的防范、预警和处置能力，从而为信托业务成功转型产业基金奠定坚实基础。

保险监管迎四大变局：股权、资本、产品、渠道等领域乱象将得到规范

来源：北京商报 日期：2018-3-21

近期公布的国务院机构改革方案，推动银监会与保监会整合，组建中国银行保险监督管理委员会。一时间，关于保险业监管何去何从引发热议。业内普遍认为，在综合金融发展的背景下，回归混业监管是大势所趋，无论监管环境如何变，推动保险业稳定健康快速发展的目标并未改变。不过，北京商报记者调查了解到，监管理念正在转向以经营业务性质划分监管对象，从行业监管转向功能监管。股权、资本、产品、渠道等多个领域的乱象将不断得到规范。

立规之变“一行三会”将成为历史，“一委一行两会”成为金融监管新格局，职能划分成为业内关注重点。对于银监会与保监会的合并，业内普遍认为，这能够在统一监管标准、减少沟通成本、杜绝监管套利等方面发挥积极作用。

资料显示，保监会成立并参与行业监管已有 20 年，其主要职责包括拟定保险业发展的方针政策，制定行业发展战略和规划；起草保险业监管的法律、法规；制定业内规章；审批保险公司及其分支机构、保险集团公司、保险控股公司的设立以及依法对境内保险及非保险机构在境外设立的保险机构进行监管等承办国务院交办的其他事项。

根据国务院 3 月 13 日发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，统一监管银行业和保险业。与此同时，此次改革方案还将银监会和保监会拟订银行业、保险业重要法律法规草案和审慎监管基本制度的职责划入央行。自此中国金融监管的新框架正式落地，“一委一行两会”金融监管框架包括金稳



委、央行、中国银行保险监督管理委员会、中国证监会。未来，关于保险业的立法立规都将站在整个金融业统筹发展和防范风险的角度。

在“一委一行两会”职能上，业内人士认为，无论是在机构定位还是在职责定位上，金稳委都发挥着统筹协调金融改革发展与监管的金融业“大总管”作用。

保监会强调：“中央决定组建中国银行保险监督管理委员会，这是对金融监管体系的一场系统性、整体性、重构性的变革，是推动金融业服务“三大攻坚战”和贯彻“三大任务”的重大举措，符合新时代党和国家事业发展需要，符合新时代金融业改革发展方向，符合新时代金融监管客观要求。改革有利于健全金融监管体系，补齐监管短板，增强监管的系统性、整体性、协同性，防范化解金融风险，提高金融市场整体运行效率，降低实体经济运行成本，推动金融更好服务实体经济。”

投资之变

保险监管环境发生重大变化，除了回归混业监管成为大势所趋之外，还与保险业近年出现的种种乱象不无关系，曾经的疯狂投资备受争议。

根据保监会职能划分，保险资金运用监管部职能之一就是承办对保险资金运用的监管工作。2012年中，保监会组织召开“保险投资改革创新闭门讨论会”商议十余项保险投资新政，一个月后，险资13条新政相继发布，保险资金可以投资的渠道几乎全部放开。在迅速做大做强保险业规模的同时，一些保险公司在股票市场高调举牌，诞生的“举牌明星”引来不少争议。证监会主席刘士余发表一番反对强盗式举牌的讲话之后，保险业开始全面落实“保险业姓保”，并首次提出“保监会姓监”的要求。

保监会副主席陈文辉也不断向市场喊话：“要毫不动摇整治市场乱象，针对当前保险业的股权乱象、资本乱象、产品乱象、投资乱象，必须让监管长上牙齿，重拳出击，拨乱纠偏，把治乱象、整乱局作为行业正本清源、重回正轨的重要内容。”

有业内人士指出，由于保险公司的所属监管机构为保监会，而证券市场的监管机构证监会无法准确获取保险公司举牌股票的相关信息，从而导致无法有效监管举牌行为，只能通过喊话“野蛮人”的形式来敲打这些险资。

于2017年7月设立的国务院金融稳定发展委员会，就是为了加强金融监管协调、补齐监管短板。今年以来，保监会接连对保险资金运用表态，其中1月下旬发布的《保险资金运用



管理办法》明确提出保险资金运用坚持独立性，股东不得违法违规干预，陈文辉在培训班上表示，保险资金运用要坚持服务保险主业，要把握服务国家战略和实体经济的方向。

渠道之变

理财型保险曾经一度大行其道，银保渠道成为渠道“老大”。在这一渠道销售出现了误导行为，存款变为保单屡见报端。

为杜绝这一现象，2010年银监会单方面下发《关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》，首次明确叫停银保“驻点销售”，改由银行具有资质的人员统一销售。同时，每个银行的保险销售网点只能代理不超过3家保险公司的产品。直到2014年，保监会联手银监会发布的《关于进一步规范商业银行代理保险业务销售行为的通知》，对银保业务进一步规范，防范对老年人的误导行为发生。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生认为：“将银监会和保监会拟定银行业、保险业重要法律法规草案和审慎监管基本制度的职责划入人民银行，这意味着银行业、保险业重要法律法规将更可能超越本行业的部门利益，有助于明确银行、保险监管目标，即主要立足于风险监控与消费者保护，而不是行业发展，有助于解决此前存在的监管部门行业发展与风险控制、消费者保护之间的角色冲突，对于打破此前不同监管部门之间的监管真空与监管套利具有积极的意义。”

在保险行业不断回归本源的背景下，理财型保险受限，银保、电销网销的风光渐褪，个人营销员渠道再次重返人身险渠道“老大”位置。有分析人士指出，随着银行与保险监管部门合二为一，未来银保业务将进一步协调发展，有利于长期理财型、养老型保险业务打开局面。

产品之变

由于被费率管制捆住手脚，保险业2012年之前增长乏力，新单业务已连续两年负增长。在市场不断的呼声中，寿险产品预定收益率2.5%在持续13年之久之后，2013年人身险定价利率改革正式破冰，保监会向各人身保险公司下发《关于开展人身保险费率政策改革试点的意见》。



据了解，2013年8月开始，保监会稳步推进人身险费率改革，并率先对普通型人身险产品的费率放开，由2.5%提升至3.5%，人身险费改路线图依次为普通型、万能型和分红型。其中，人身险中“快速返还”类年金险、附加万能型年金险成为拉动保费规模增长的主力军。

在保险行业迅速做大规模的同时，一些保险公司过度追求保费规模，不管期限长短、成本高低，收取保费远超投资能力和市场承受的范围，不少公司为了追求高收益，在投资方面频频举牌，以求获得高收益。一时间，万能险成为众矢之的。2016年，保监会先后发布《关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》、《关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》、《关于强化人身保险产品监管工作的通知》三份文件强力收紧中短存续期业务。

直到去年10月1日起，随着保险业限制中短存续期产品、限制附加万能险产品的“134号文”落地，此类产品销售已几近停滞，2017年人身险保费格局骤变。

目前，保险业正在回归保障，体现保障功能的产品成为主力军，以促进经济发展和保障民生风险。其中，税优健康险正在全国试进推广。

“此前，酝酿多年的个税递延型养老险由于种种原因并未落地。随着大金融监管格局的形成，以及保险业强化民生保障参与养老产业链的推进。”一位保险人士分析，尤其银行与保险监管合并增强话语权，有利于进一步加强与各地政府部门的沟通，推进此类带有政策性保险产品的落地。

Finance 金融

金融基础设施建设提速 银监会指导成立金融云公司

来源：第一财经 日期：2018-3-19

继“网联”、“信联”之后，近日银监会方面透露，金融基础设施建设提速，下一个建设方向是金融科技领域的金融行业云。不过，银监会表示，金融云公司目前尚未开展业务，其业务方向是提供公共科技服务，如公共云服务、公共大数据服务、公共区块链服务、公共风险管理服务等，与监管部门无隶属关系。

“金融云公司是在金融科技迅速发展和应用的背景下，为落实‘互联网+’行动计划有关任务，在监管部门的关注和指导下，部分金融机构自行发起设立的市场化运行的机构，与监



管机构没有隶属关系。”银监会方面表示。部分金融机构自行发起设立的市场化运行的机构就是指银行、互联网、软件商等机构发起设立的金融云公司。

此前就有消息称，银监会牵头 16 家金融机构成立一家金融云公司——融联易云金融服务（北京）有限公司（简称“融联易云”），总部位于北京，注册资本 3.2 亿元，已于 2017 年 9 月完成工商注册。工商资料显示，融联易云有工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、兴业银行、招商银行、中信银行、民生银行、恒丰银行、北京银行、南京银行、上海信托、北京信托、光大集团子公司光大云付、邮储银行母公司中国邮政集团等股东。这些股东大多通过包括海外子公司或工会子公司的名义入股。

目前，融联易云处于人员招聘阶段，正在招聘金融风险产品、信息安全产品、开放平台业务管理、大数据技术平台等岗位。据悉，融联易云主要解决单家金融机构做不了、或者单家金融机构可做但总体不经济、不集约的公共科技服务，与各家银行自行成立的主要服务自身的相关机构有所区别。对各类金融云公司，监管机构按照信息科技非驻场集中式外包相关监管政策实施监管。

从金融云的供给端看，提供金融云业务的主要包括三大类别。一是兴业银行、招商银行、平安集团等金融机构，向城商行、农商行、村镇银行和直销银行提供金融输出为主；二是腾讯、阿里巴巴等互联网机构，通过其公有云平台也已成立金融云业务团队；三是 IBM、用友等软件服务商。

有数据显示，云服务使用率在中国地区会加速增长，2020 年云迁移率将达 12.2%。从金融云的需求端看，上云量已成为一些大型银行的金融科技目标之一。“上云”一般是指银行除核心系统之外，将非核心业务等系统逐步部署在本行私有云或行业云之上。比如，平安集团 80% 的业务在平安云上，招商银行上云业务比例也超过 15% 并会继续扩大该比例。

其实早在 2016 年，银监会就曾发布《中国银行业信息科技“十三五”发展规划监管指导意见（征求意见稿）》，提出到“十三五”末期，面向互联网场景的重要信息系统全部迁移至云计算架构平台，其他系统迁移比例不低于 60%。

外扩张时陷入到众多不可预计的法律风险中。此外平台在海外开展业务，还会面临来自当地传统金融机构的竞争压力，P2P 行业在民众认知不足的情况下，只能通过渠道下沉、定制化企业融资方案来展开竞争。”周伟强称。



制约新三板发展的瓶颈已经打破 市场问题将逐步解决

来源：新华网 日期：2018-3-20

磕磕绊绊新三板走过了五年多，有一开始的无人问津，有初露锋芒时的被众人追捧，也有疯狂过后的不断降温直至冰点，很多挂牌公司谋求一条新的出路，很多投资者等着有人接盘跑路，甚至有三板圈外的人说“不会沦落到上新三板”……如此种种，新三板到底怎么了？

实际上，新三板正在经历着一个相对漫长的破茧过程，参与者必然会感受到阵痛，甚至持续的剧痛。而这也是新三板发展几年以来一些积累问题的必然爆发。

市场快速扩容挂牌公司良莠不齐

新三板市场 2013 年 1 月 16 日正式运营，当年新增 159 家挂牌公司，截至当年末挂牌公司总数为 359 家，2013 年底新三板市场正式扩容至全国，到 2014 年末增加至 1572 家，挂牌规模增速超过三倍，而由于企业挂牌新三板市场条件非常宽松，加之广大中小企业对利用资本市场融资的强烈需求，到 2016 年末挂牌公司数量已经超过万家，强大的包容性成就了新三板全球最大基础性资本市场的美名。

但包容背后意味着存在问题，好公司自认不必详述，坏公司却值得关注。

有些公司虽然符合挂牌条件但是自身的发展阶段并不符合尽快接触资本市场，企业挂牌后很可能很难从资本市场上取得融资，却会增加无谓的成本，这类企业在认识到真实情况后可能会选择暂时离开资本市场。

有些企业则靠造假维护着光鲜的外表，但假象终有被揭穿的时候，因此新三板市场也飞出了一些“黑天鹅”，因此新三板市场也被带上了造假频发的“标签”，造假手段包括虚增收入和资产、虚增收入虚减负债、虚减费用、虚增利润等。

其中最“黑”的一只恐怕就是公准股份。公准股份是黑龙江省海伦市的一家生猪屠宰企业。公司成立于 2004 年，2014 年挂牌新三板。公司主营产品冷鲜肉、冷冻肉，业务流程很简单，买猪-宰猪-卖肉。

单从公司的财务数据看，公准股份无疑是一家非常优秀的企业，2014 年-2016 年净利润均超过亿元，被业界称为“猪肉小王子”，但在 2017 年维持了多年的光鲜外表终于“纸包不住火”，先是被其审计机构中审亚太会计师事务所“抛弃”，并表示通过现场核查发现公准股份经营存在不确定性。随后公司造假的外衣被一层层扒开，最终被立案调查。



还有些公司其实并不符合新三板支持大众创业万众创新的基调，但这些企业在新三板上也有不少。但实际上，正如中国网财经联合中央财经大学证券期货研究所共同发布的《2017年新三板发展报告》显示，一些成长性不够、行业天花板严重、研发能力弱、利润率低的企业不适合在新三板挂牌。

针对市场上挂牌公司良莠不齐的情况，一方面股转公司推出了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则（征求意见稿）》，让一些不合规的公司离开市场。同时新三板也在用市场的手段逐步淘汰一些不合适的企业，在不停的新陈代谢中让新三板市场公司质量不断提升。

短暂的赚钱效应吸引大量资金盲目进场

从无人问津到名动天下似乎只用了一夜的时间，当很多人惊闻还有新三板这么一个新生资本市场的时候，不只是众多企业盲目挂牌，大量的资金也将目光瞄向了新三板市场。

但大量资金进入后，新三板市场在做市指数和成指推出半个月后开始快速回落，做市指数一路跌破 2000 点、跌破 1500 点，乃至到最后跌破千点，“做市商躺着也能赚钱”日子早已一不在，市场上众多投资者在期待市场重新爆发，期待有新的资金来接盘，而更多的资金却已经因为种种原因不考虑新三板市场。

当然需要说明的是，早期进入新三板市场的资金绝大多数都有盈利，而且很多优质的新三板挂牌企业都已经成功 IPO 或走在 IPO 的路上，只是更多的后来者被套牢，所以套牢者的声音短期内占据了主流，使得一部分不了解市场的人以为这个市场很差。

实际上，正如第二届中国新三板发展论坛上东北证券研究总监付立春所说，经历了过去几年的酝酿与储备，新三板已经具备了升级的基础。2017 年作为过渡期，未来的 3-5 年新三板将进入“春天”的新阶段。而新三板市场的机会也将属于有耐心规范参与的坚守者。

规模扩张太快 配套制度完善程度远远落后于发展速度

当然，新三板市场还存在着交易不活跃、做市制度几乎失去价格发现功能、挂牌公司信息披露质量不高等问题，而这些问题的存在，与新三板是新生市场有很大关系，也与新三板市场本身的特点有关。

打开全国股转公司官网，在法律规则一栏，我们看到来自于国家层面的相关制度文件就是 2013 年 12 月颁布的《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，该文件



将新三板市场定义为全国性证券交易场所，目的是缓解缓解中小微企业融资难。

随后股转公司在挂牌制度、定向发行、信披制度、融资制度等多方面完善了制度建设，也在 2015 年末公布了第一版的分层制度，但市场期待的、被视为新三板市场制度核心的差异化制度供给并没有如期而至，而是一拖再拖。

而在等待制度落地的过程中，新三板市场的快速扩容让监管层有些措手不及，新三板快速进入“万家灯火”时代，成为全球最大的基础性资本市场，挂牌公司数量过多、个体差异化太大，给市场分层带来了极大困难，而以分层为前提的差异化制度供给也就被一再推后。

早在 2017 年年中，全国股转公司总经理李明曾对中国网财经记者表示，第一版的分层制度还有待完善，在这种分层制度下还不适合推出差异化制度安排，所以分层制度还需要调整。随后股转公司在 2017 年 12 月 22 日公布了对分层制度、交易制度、信披制度三方面的调整。不久后 2018 年 1 月 4 日李明公开表示，2018 年全国股转公司将着力推进市场精细化分层、研究发行制度改革等。

现在看来，新三板市场的核心制度建设以及在 2017 年 12 月破冰，随着分层的制度的完善，差异化制度供给也必然会逐步落地，逐渐的企业将不用再抱怨进入创新层没有明确的“福利”，一些优秀的企业将安心留着新三板发展壮大，也将会吸引更多合格投资者进入这个市场，显然制度建设的变革已经打破了曾经制约新三板市场发展的瓶颈。

两部门发文：21 家银行 10 天内须上线网络冻结功能

来源：中国证券报 日期：2018-3-21

为维护司法权威、推动社会信用体系建设，最高人民法院和银监会联合发布《最高人民法院中国银行业监督管理委员会关于进一步推进网络执行查控工作的通知》（法[2018]64 号），对各家银行明确上线银行存款和金融理财产品网络冻结功能和网络扣划功能的截止日期。

新规是在 2013 年发布的《最高人民法院关于网络查阅、冻结被执行人存款的规定》（下称“《规定》”）的基础上的加强版。与《规定》相比，64 号文主要有以下几方面变化：

- 1、强制要求所有银行上线银行存款网络冻结功能和网络扣划功能。

根据此前《规定》要求，法院与金融机构是自行建立网络执行查控机制，截至目前，并不是所有银行都与人民法院建立此机制。因此，64 号文明确了所有银行必须上线此项功能，



以方便法院办理执行案件过程中通过网络查询、冻结被执行人存款。

2、除上线银行存款网络冻结和扣划功能外，也要求所有银行上线金融理财产品网络查询和冻结功能。这就意味着，未来银行配合法院对被执行人所冻结或扣划的金融资产，不再限于存款，银行理财也被纳入进来。

3、分类要求银行限期上线上述功能，根据银行类型的不同、网络查询和冻结的金融产品种类的不同，设定不同的上线截止期限。

21 家银行 10 天内须全部上线网络冻结功能

64 号文要求，21 家银行（工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、光大银行、民生银行、华夏银行、招商银行、广发银行、浦发银行、中国农业发展银行、中信银行、平安银行、渤海银行、浙商银行、兴业银行、恒丰银行、邮政储蓄银行、中国进出口银行、北京银行）在 2018 年 3 月 31 日前上线银行存款网络冻结功能和网络扣划功能。

也就是说，这 21 家银行仅剩 10 天的时间必须完成银行存款冻结够功能和网络扣划功能的上线，以方便法院对被执行人实施银行存款的冻结或扣划。

对于除上述 21 家银行之外的地方性银行，上线银行存款网络冻结功能和扣划功能的截止日期则多延长了一个月，至 2018 年 4 月 30 日。

除了存款外，银行理财此次也被纳入法院有权要求银行配合案件执行查询和冻结的范围，但目前对该类金融产品仅限于查询和冻结，并没有如存款的扣划功能。

64 号文要求，有金融理财产品业务的 19 家银行（除上述 21 家银行中的中国农业发展银行、中国进出口银行外）在 2018 年 3 月 31 日前上线理财产品网络冻结功能。

同时，21 家银行以外的地方性银行在 2018 年 3 月 28 日前完成与最高人民法院的金融理财产品查控功能测试（有无金融理财产品业务都需进行测试）；有金融理财产品业务的地方性银行业金融机构，在 2018 年 5 月 31 日前上线金融理财产品网络查询功能，在 2018 年 6 月 30 日前上线金融理财产品网络冻结功能。

为了提高银行配合法院执行案件的效率和准确性，64 号文还要求，银行应提升银行端网络查控数据库性能，提高反馈速度和反馈率，解决查控数据积压问题；自收到全国法院网络



执行查控系统发起的网络查控请求 24 小时之内，应予以有效反馈。

此外，64 号文表示，银行业金融机构应当支持银行存款在网络冻结状态下的全额扣划和部分扣划。网络扣划功能上线后，网络冻结的款项，原则上应进行网络扣划。

让老赖的金融资产“无处遁形”

此次最高法和银监会联合发布 64 号文是既定的法规安排，并非意料之外的新举措。

2016 年中共中央办公厅、国务院办公厅《关于加快推进失信被执行人信用监督、警示和惩戒机制建设的意见》（下称“《意见》”）就明确，要推进信用信息共享、健全激励惩戒机制、提高全社会诚信水平的有关要求，进一步提高人民法院执行工作能力，加快推进失信被执行人跨部门协同监管和联合惩戒机制建设，构建一处失信、处处受限的信用监督、警示和惩戒工作体制机制。到 2018 年，人民法院执行工作能力显著增强，执行联动体制便捷、顺畅、高效运行。

实际上，在这份著名的《意见》中，除了有我们所熟知的“老赖”不能坐飞机、高铁，不能住星级以上宾馆外，还有重要的一项——进一步提高人民法院的执行查控能力，以有效解决现实中普遍存在的法院裁判生效却执行难的困境。

对此，《意见》要求，加快推进网络执行查控系统建设。加大信息化手段在执行工作中的应用，整合完善现有法院信息化系统，实现网络化查找被执行人和控制财产的执行工作机制。要通过政务网、专网等实现人民法院执行查控网络与公安、民政、人力资源社会保障、国土资源、住房城乡建设、工商、交通运输、农业、人民银行、银行监管、证券监管、保险监管、外汇管理等政府部门，及各金融机构、银联、互联网企业等企事业单位之间的网络连接，建成覆盖全国地域及土地、房产、存款、金融理财产品、证券、股权、车辆等主要财产形式的网络化、自动化执行查控体系，实现全国四级法院互联互通、全面应用。

按照上述规划，可以预期，最高法不仅会与银监会联合发布强化存款和理财的网络执行查控的相关措施，未来最高法或有望和证监会等金融监管部门出台与证券、股权相关的网络执行查控的升级举措，增强对被执行人金融资产的法定执行有效性，推动社会信用体系建设。

Company 公司



饿了么张旭豪：创业的过程就是在黑暗中等待阳光

来源：新浪财经 日期：2018-3-7

“我们其实就是在黑暗中等待阳光，等待那一刻光明，不知道什么时候会来，也不清楚自己做的事情究竟对错。”

在饿了么收购百度外卖仅半年后，2018年2月26日，有消息传出阿里3个月内按95亿美元的价格收购饿了么。随即网上有段子传出，“我先是百度员工，然后是饿了么员工，现在又要变成阿里员工了，可我明明什么都没有做啊。”

次日，张旭豪在朋友圈转发了一篇题为《饿了么澄清张旭豪与阿里对赌失败传闻：严重失实深感震惊》的文章作为回应，并表示“希望各位亲朋好友都冷静点！怎么每年都有这样的新闻，看来还是实力不够，需要继续努力！”

饿了么与阿里的缘分始于2016年8月，饿了么完成12.5亿美元融资，由阿里领投。2017年4月，阿里与蚂蚁金服又联手对饿了么增资4亿美元，阿里系对饿了么的持股达到32.94%，取代饿了么管理团队，成为最大股东。而经过数轮融资过后，饿了么创始人张旭豪的个人股份已经被稀释到了2%。

“大鱼吃小鱼”从来都是资本市场不变的规律。早在2013年，美团副总裁王慧文特意去上海见了张旭豪，谈到收购事宜，但却被张旭豪强势拒绝了。也就在美团外卖正式上线的同一个月，饿了么宣布获得2500万美元的C轮融资，红杉资本领投，前两轮的投资方金沙江与经纬跟投。

两年后，整个O2O行业迎来第一轮洗牌，在腾讯的主导下，美团与大众点评走在了一起，而饿了么的股东腾讯（E轮融资）一手推动了这次合并。

“生猛、霸蛮、尖锐”是外界对张旭豪的普遍评价，基于他的这种性格，饿了么也因此被认为是互联网行业里最具有狼性的公司之一。

1985年，张旭豪出生在上海的一个商业世家，祖父张韶华是纽扣大王，父亲张志平做渔具生意，他从小被教育自己来管理钱。

在同济大学念完本科后，张旭豪又在上海交通大学制冷与低温研究所就读研究生。2008



年 4 月，在交大宿舍里，23 岁的张旭豪和室友康嘉一边玩电脑游戏《实况足球》一边聊怎么创业，突然感到饿了，打电话到餐馆叫外卖，结果大失所望：不是电话打不通就是店家不送。

创业就这样从不起眼的送外卖服务开始了。张旭豪和康嘉等同学一起，将交大闵行校区附近的餐馆信息搜罗齐备，印成一本饿了么的外送广告小册子在校园分发，然后在宿舍接听订餐电话。接到订单后，他们先到餐馆取快餐，再送给顾客。这一模式完全依靠体力维持业务运转，没有太大的扩张余地。唯一的好处是现金流充沛：餐费由他们代收，餐馆一周结一次款。

后来，张旭豪调侃自己“我有一双全世界最丑的脚。上海的冬天湿冷，下雨送餐时鞋袜湿了，我干脆光脚送外卖，因此双脚长满冻疮，疤痕至今未散。”

只有互联网能够大规模复制并且边际成本递减。2008 年 9 月，饿了么团队开始研发订餐网络平台，张旭豪先通过校园 BBS 招来软件学院的同学入伙。用了半年左右，他们开发出了首个订餐网络平台。网站订餐可按需实现个性化功能，例如顾客输入所在地址，平台便自动测算周边饭店的地理信息及外送范围，并给出饭店列表和可选菜单。

网络订餐系统初运营时，已有 30 家加盟店支持，日订单量达 500—600 单。可那段时间，张旭豪和康嘉却因为过于奔忙劳碌而“后院起火”：先是窃贼光顾宿舍将电脑等财物一掠而空；接着，一位送餐人员被学校大巴撞了，脸上缝了 40 针；随后，又有一辆配送外卖的电动车被偷……

重压之下，张旭豪不得不撤销热线电话和代店外送，让顾客与店家在网上自动下单和接单。

彼时，交大闵行校区已经有了一家交大校友创办的外卖订餐网站“小叶子外卖”，成立于 2007 年，注册资本 100 多万，运营规模完备，而饿了么团队只有几万块钱。当时双方进行了激烈的补贴活动，每次订餐都要送饮料、荷包蛋。真金白银从自己兜里掏出来，让张旭豪感受到巨大的压力，在「小叶子外卖」面前，饿了么如同以卵击石。

为了应对强大的对手，他们巧妙地在商业模式与技术创新上进行改变，花费近半年时间开发出一套网络餐饮管理系统。餐馆可以管理并打印订单，以往在用餐高峰时段，抄写订单



只能接 100 单，而换了系统后可以接 200 单，大大提高了工作效率。

其次，将之前抽取佣金的方式改为收取固定服务费的方式。最后，网站积极拓展其他收费方式，如竞价排名。

张旭豪这一套组合拳下来，不但彻底压制住了竞争对手，还改变了网站的盈利方式，完成了由中间商向平台商的转变。

为了给网站造势，张旭豪不断地参加各种创业大赛，以扩充公司本金，更重要的是因此结识了金沙江合伙人朱啸虎。

2010 年 5 月，网站 2.0 版本成功上线。饿了么不仅攻下华东师大，连附近紫竹科学园区也被纳入自己的“势力范围”，顾客群从大学生拓展到企业白领。仅隔一个月，饿了么就推出了超时赔付体系和行业新标准。9 月，饿了么全上海版上线，合作餐厅超过千家，单月最高交易额达到了百万元。

2011 年 3 月，饿了么注册会员已超过两万人，日均订单 3000 份。这一战绩，很快引起了美国硅谷一家顶级投资公司高度关注，接洽数次后，饿了么成功拿到了金沙江的 A 轮 100 万美元融资。同年 7 月，饿了么相继成立北京和杭州两大城市分公司。风投紧随而来，2013 年完成 B 轮和 C 轮融资，其中关键性的一笔是 2014 年 5 月，大众点评领投的 8000 万美元 D 轮投资。

2013 年下半年，饿了么将物流刚刚建好后，淘点点率先进入外卖市场，紧接着，放出消息称要入场的除了美团，还有人人网和 58 同城，这两家后来并未进入赛道。彼时，饿了么只有 200 个人，覆盖 20 个城市。

经历过团购，也有打仗的经验的美团进入后，迅速在全国覆盖了 1000 个城市，都有布局和落地。张旭豪不服，指示上下，务必集中精力，全力防住美团。

“那时候有一个点是最重要的，当你觉得踩油门了以后，千万不能刹车，否则就前功尽弃。遇到问题，就分析你的优势他的优势，你的劣势他的劣势，然后迅速弥补这个问题。”

熟悉业务的张旭豪开始给各个区域的负责人拼命地打电话，每天长达 8 个小时，当面向命令。然后把打电话的方式告诉所有高管，用最原始、最粗暴、最简单的方式把他们的理念



传达下去。打完电话，他还要不断学习人家在打仗过程中的经验、教训，思考怎样用科学的方式去管理、组建团队。

从覆盖 20 个城市到 200 个城市，再到 1000 个城市，从 200 个员工到 6000 个再到 10000 个，那两年张旭豪在不断地招人。

2015 年，中国互联网的战场从线上转入线下，外卖因其高频属性成为巨头必争之地，阿里重启口碑、百度向糯米承诺 3 年投资 200 亿。但饿了么最大的对手是美团——这家老牌的中国本地生活服务平台一直希望可以击败饿了么，为此，他们每月在外卖上的亏损（包括补贴和各项投入）高峰时达到 1.5 亿人民币，而根据美团的高层爆料，饿了么一天的综合烧钱数字在七百万上下。双方都在各种场合强调自己才是外卖市场的第一名，他们的员工有时会因为抢夺客户而发生争斗，在早期，饿了么的入职培训中还包括拳击一项。

然而饿了么真正被全国人民所知道，却是来自一系列的负面新闻。在 2016 年央视的 3·15 晚会上，饿了么被曝光出平台上的部分商家涉嫌虚假宣传、无营业执照、卫生不达标的情况。一时间，饿了么站在了舆论的风口浪尖。

张旭豪随之发布内部信，承认饿了么确实存在失职之处，并表示将寻求更完善的方式和方法解决问题。

实际上，他曾在多个场合提及食品安全问题，“作为一个互联网+食品平台，其中重点不是在互联网上，更多的是要在食品上面。”在张旭豪看来，食品安全问题可以用技术创新解决。

为此，饿了么设有首席食品安全官，主要对食品安全问题负责，包括每个月对 10%~15% 的商家进行店面现场核查。此外，饿了么在北京、广州、深圳等城市推广“明厨亮灶”，对商家食品制作过程进行实时直播，用户可随时查看。而对于愿意直播的商家，平台会给它更靠前的推位。

2017 年 8 月，北京百度大厦内，一场酝酿许久的收购案终于尘埃落定，外卖市场实现了从“三国杀”向“二人转”的转变。百度外卖以 5 亿美元出售，打包流量入口资源给饿了么，作价 3 亿美元，因此总共收购价格是 8 亿美元。该次收购中饿了么估值 60 亿美元。

当外界都看好张旭豪成为下一个王兴时，可他自己却说“我已经成为张旭豪了，不可能成为，也没必要成为下一个王兴。”在 2017 年第四季度，饿了么市场用户份额占比达 55.3%。



截止 2018 年 2 月，饿了么在线外卖平台已经覆盖全国 2000 多个城市，加盟餐厅达 130 万家，用户超过 3 亿人，员工超过 1.5 万人。此外，饿了么团队还获得来自阿里巴巴、蚂蚁金服、红杉资本等共 9 轮融资，融资总额达 23.4 亿美元。由于阿里资本介入颇多，饿了么也被视为阿里系抢占 O2O 外卖领域的棋子。

对于收购与独立的问题，张旭豪认为，做的不好被收购是宿命，能被收购还算有一个退出渠道，对于股东有交代；有些公司到死连退出都没有。真正想不被控制，自己就要强大，创造出用户价值和商业价值。

“当年雅虎投那么多钱给阿里，占那么多股份，最后阿里不还是一家独立的强大的公司吗？”

目前，饿了么面临的问题在于“如何让用户知道，除了餐饮服务之外，饿了么也可以送鲜花、零食、药等各式各样的服务。”换句话讲，深入人心的餐饮外卖品牌形象，成为了饿了么在用户端扩展业务的障碍。

和创业之初还保留着大学生的青涩相比，在饿了么经历狂飙式发展的同时，他的体重与公司的体量同步起飞，公司每上一个台阶，他也要胖一圈。

“创业是顺势而为，一旦感到勉强，说明你做错了。”