

金融市场创新系列丛书



天津金融资产交易所
TIANJIN FINANCIAL ASSETS EXCHANGE



天津金融资产登记结算公司
TIANJIN FINANCIAL ASSETS REGISTRY & CLEARING CO., LTD.

金融市场法律 实务新解



顾 雷 丁化美 著

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

金融市场创新系列丛书

天津金融资产交易所
TIANJIN FINANCIAL ASSETS EXCHANGE

天津金融资产登记结算公司
TIANJIN FINANCIAL ASSETS DEPOSITORY & CLEARING CO., LTD.

金融市场法律 实务新解



顾 雷 丁化美 著

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场法律实务新解 / 顾雷, 丁化美著. —北京: 中国法制出版社, 2019.9
ISBN 978-7-5216-0495-5

I . ①金… II . ①顾…②丁… III . ①金融法—研究—中国
IV . ① D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 180447 号

责任编辑: 王林林

封面设计: 杨泽江

金融市场法律实务新解

JINRONG SHICHANG FALÜ SHIWU XINJIE

著者 / 顾雷 丁化美

经销 / 新华书店

印刷 / 三河市紫恒印装有限公司

开本 / 710 毫米 × 1000 毫米 16 开

版次 / 2019 年 9 月第 1 版

印张 / 26.5 字数 / 378 千

2019 年 9 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978-7-5216-0495-5

定价: 78.00 元

北京西单横二条 2 号 邮政编码 100031

传真: 010-66031119

网址: <http://www.zgfzs.com>

编辑部电话: 010-66067369

市场营销部电话: 010-66033393

邮购部电话: 010-66033288

(如有印装质量问题, 请与本社印务部联系调换。电话: 010-66032926)

丛书序

中国金融市场正在经历一场百年未有之大变局。国际国内形势深刻变化，经济结构深度调整……金融改革迎风而动，金融市场激荡前行。

天津金融资产交易所作为我国首家金融资产交易所，十年来致力于推动“直接融资 信用天下”愿景的实现，不断推进我国多层次金融市场体系的建设，并用 2.5 万亿元的直接融资额实实在在为实体经济输送金融血液。

天津金融资产登记结算公司作为我国金融市场重要的基础设施，多年来坚持走独立、公允、安全及合规性的路子，致力于让交易环境更简单，目前已经成为我国金融市场建设与发展的核心机构。

作为中国金融市场建设重要的参与者、建设者，我们同时也是思虑者、建言者。我们希望将十年之行思付诸笔端，触达金融之基础，例如“信用”与“风险”；前瞻金融之发展，例如“科技”与“空间”……

慎思行远，知行合一。

期待以此丛书面世之机，能与读者产生共鸣，共赴中国金融市场改革征程！

序 一

当今金融市场中，互联网金融异军突起，发展迅猛。由于金融市场本身并没有发育成熟，依然存在不少制度性缺陷，所以，用法律为新生不久的互联网金融保驾护航就显得尤为重要。

从长远发展看，金融行业应该借助法律武器，才能更好地发展金融业务。如果金融行业依然我行我素，缺乏法制观念，片面强调颠覆和创新，一味拒绝融合法理元素，最终可能与时代发展渐行渐远，其结局是不言而喻的。当然，法律并不能禁锢金融市场的创新，消除社会经济活动的欲望，更不能改变市场趋利避害的特性，其只是要求人们依据合法途径与方式追求和实现自己的利益。所以，未来既不会是“程序员定义未来”的金融天下，也不可能是“合议庭决定一切”的铁板一块，而是二者既有冲突，又有融合，互利共赢，共同推动我国金融市场有序、健康发展。

让我感到欣慰的是，今天的金融市场中，金融和法律相互抵销现象越来越少。公开的服务公约、公平的交易行为、公正的有序合作已逐渐占据金融市场主导位置。互联网金融开放了越来越多的社交平台，让越来越多的传统金融用户逐渐对接，获取更为方便、可得和及时的金融服务。而法律也越来越地为金融市场提供了专业服务，增加了越来越多的法理元素，让更多的互联网金融快乐地融入规范的法律怀抱，并获得了最大边际效应，在市场开发和产品融合中愉快地共同前行。

雨果曾经说过：“科学到了最后阶段，便遇上了法律。”今天，金融到了关键阶段，只能创新，但创新需要法律规范。除此之外，别无他法。这才是真正的财富——有想法就要探索，有探索就会发展，有发展才有未来。这符合

新时代的金融法律潮流，让互联网金融的流量滋润投资者的心田，让金融的架构体系赢得市场用户的美好口碑，享受大众营销的商业乐趣。两者之间的平衡点，就是金融与法律的对话。

由天津金融资产交易所总裁丁化美及首席经济学家顾雷联袂撰写的《金融市场法律实务新解》由中国法制出版社付梓印刷了。该书凝聚了两位作者潜心研究的心血。

值得一提的是，我的学生顾雷博士利用业余时间，刻苦钻研互联网金融前沿问题。本书从法律角度分析互联网金融市场中各种新问题，为互联网金融提出了不少有价值的监管建议，再现了金融与法律不同视野下的研究思路，揭示了规行矩步和开拓创新碰撞的激情火花，既是互联网时代的记忆整合，也是法律社会的理念碰撞，映现出求索、开拓的学者风格，汇聚了顾雷博士从事金融行业以来的思索与心得，更是来自于金融市场一片的真实体验和感悟。

我衷心地希望丁化美和顾雷再接再厉，继续研究传统金融和互联网金融理论，将理论与金融交易实践结合起来，革故鼎新。当然，我更希望互联网金融的从业者善于学习，勤于思考，敢于实践，不断创新，成为中国金融进步的推动者，而不是破坏者。

是为序。

中国人民大学副校长：吴晓求

2019年7月30日于中国人民大学金融与证券研究所

序 二

近年来，互联网金融发展势头迅猛，与传统金融之间产生了越来越多的竞争，双方一直在博弈，似乎都在试图证明自己的存在与主导地位。于是，这种相互竞争好像演变成一种生存方式，即彼此相互渗透的商业模式。一方面，传统银行、保险、证券、基金和信托机构的运行制度和互联网金融机构运行制度有着巨大差异。由此，人们产生了对互联网金融机构的很多疑虑。例如，互联网金融机构可以完全省去开设营业网点的资金投入和运营成本，资金供求双方可以通过网络平台自行完成信息甄别、匹配、定价和交易，遵循“无传统中介、无交易成本、无垄断利润”的经营理念，但对于传统金融来说，至少目前是难以做到的，虽然有些大型银行一直致力于普惠金融的推广，但传统金融很难将互联网金融游戏规则全部拿来使用，加之双方在社会责任方面的差异，传统金融行业不愿意互联网金融和它共同承担金融主宰者的角色。

另一方面，互联网金融本身在很多方面也没有完全发育成熟。例如，互联网金融风险防控体系、互联网安全规则、互联网金融法律体系、金融市场规模方面，至今尚未健全，有的甚至还是空白。自 2015 年至今，互联网金融领域违规犯罪，从“e 租宝”到“上海中晋”，从 2018 年 P2P 集体爆雷到“7·14 高炮”屡禁不绝。从某种意义上看，这不仅是由于两者运行规则、风险识别存在冲突，更是由于互联网金融自身存在法律漏洞和制度缺陷。所以，那种认为互联网金融可以取代传统金融的观点是说不通的，至少也是过于超前的。

从长远发展战略角度来看，传统金融应该借助电商平台将银行服务前移，增强企业、个人客户的粘性，同时渗透消费和销售端，通过掌握和了解个人、企业的采购、销售、消费等交易数据，结合银行已经积累的金融数据，更好

地发展传统金融业务。如果传统金融依然我行我素，缺乏开拓和创新精神，一味拒绝融合互联网金融合理元素，最后只能是与时代发展渐行渐远，其结局是不言而喻的。

与此同时，随着行业监管细则的不断出台和完善，互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等互联网金融业务规则也将逐渐融合到传统金融模式，互联网业务运作日趋规范。所以，未来既不会是“程序员改变世界，工程师定义未来”，也不会是“银行家主宰行业，投资人决定一切”。两者在竞争中发展，既有冲突，又有融合，互利共赢，共同推动我国金融事业的有序、健康发展。

今天，金融到了承上启下阶段，需要创新，但必须依靠法律不断地规范市场，这样的行为才有未来。除此之外，创新和规范之间没有其他的平衡点。我想，这应该就是金融与法律的对话吧。

积沙成塔，集腋成裘，集小流终成江海。这本书，对近年来国内外金融界尤其是互联网行业、金融资产交易行业进行了深入研究，对国内互联网金融监管政策和法律也进行了深入解读，不仅汇聚了顾雷博士从事金融行业以来的思索与心得，是来自金融市场一线的真实体验和感悟，更折射出互联网时代求索、开拓的学者风采。

顾雷博士刻苦钻研金融前沿问题，尤其是互联网金融理论，笔耕不辍，汇编成册，一共收录了 70 多篇文章，再现了我们传统金融和互联网金融的不同发展路径，揭示了规行矩步和开拓创新的碰撞火花，诠释了现代金融与法律合规的激情对话。借此《金融市场法律实务新解》出版发行之际，我希望能对金融从业者创造精神起到推动作用，不再萧规曹随，安于现状，探索出更有效的新途径，在金融和法律对话中，传递出互联网时代的声音。

是为序。

中国普惠金融研究院院长：贝多广

2019 年 7 月 31 日于北京文化大厦

前 言

近年来，引发金融风险的原因十分复杂，其中，有银行自身经营上的因素，也有货币政策环境的问题，还有监管制度和法律法规本身不完善原因。当然，化解金融风险一直是重中之重。党的十九大报告也明确提出今后我国金融市场工作总基调：深化金融体制改革，健全促进宏观经济稳定、支持实体经济发展的现代金融体系，加快发展多层次资本市场，逐渐完善金融监管，推进金融创新，提高银行、证券、保险等行业竞争力，维护金融市场稳定。为此，必须处理好金融创新和风险防范的关系，从过往的惨痛教训中总结宝贵经验。

但是，加强监管并非“一刀切”，不仅要为金融去杠杆创造良好货币环境，还要逐步扭转市场预期，为有序化解金融风险创造条件。在这个过程中，强化监管必然需要统筹兼顾。一是有序推进，既要针对重点风险进行处置和化解，也要考虑机构和市场的承受能力；二是疏堵结合，既要清理一些不合理的业务模式，也要为银行适应利率市场化和客户需求变化而进行的合理创新保留足够的空间，尤其是对互联网金融市场中的创新业务，要在“堵后门”的同时“开正门”，让“影子银行”重新走上业务创新的正轨；三是标本兼治，既要强化已有政策的执行力度，也要根据现实情况不断完善和优化监管制度，有效降低监管成本，引导银行转变经营理念、健全风险治理机制。

令人欣慰的是，国务院金融稳定发展委员会正式在北京成立。金融稳定发展委员会坚持稳中求进，坚持底线思维，积极推进结构性去杠杆有序推进，高风险金融业务收缩，一些机构野蛮扩张行为有所收敛，金融乱象得到初步遏制，市场约束机制逐步增强，市场主体心理预期出现积极变化，审慎经营

理念得到强化，金融市场运行整体稳中向好。

对此，我们必须致力于确保实现金融创新与稳定发展的双重效应，牢牢把握市场规范这个核心任务，着力提升金融的“承载力”，广聚“金融之水”服务天津、面向全国，增强金融机构活力、创新力，增强金融市场抵御风险能力，不仅要打造品牌响、服务强的金融“航空母舰”，更要提升“金融堤坝”护卫力，坚守金融创新发展、防范金融风险、维护金融安全的市场发展路径，遏制非法集资蔓延势头，进一步推动完成互联网金融风险整治，打赢防控金融风险攻坚战。

2019年中央经济工作会议再次强调“增强金融服务实体经济的能力”，就是利用大数据、人工智能等现代科技启动互联网金融，让金融服务深入中国偏远地区，为民造福，更是互联网金融的大众化、普惠化、民主化最全面的体现，有效推动社会金融资产导流，提高经济增长效率，总体上增加社会财富，使社会资源配置效率保持在合理高位上，重新配置社会责任。

当然，真正实现金融有效服务实体经济并不简单，不仅需要技术创新，还需要建立相应的法律制度，还要妥善处理好传统金融与互联网金融的关系。否则，社会效果适得其反。前些年国内盛行的P2P、现金贷等都可以佐证。因为昙花一现的金融创新绝不是市场繁荣，风靡一时的市场改革也不能帮助实现共同富裕。

我国互联网金融发展趋势表明，传统金融行业与互联网金融存在融合的一面，互联网金融并没有形成一个独立业态，没有对传统金融体系造成颠覆性的冲击。互联网金融与商业银行之间也并非颠覆关系，而是互补与合作的关系。例如，传统金融借助电商平台将银行服务前移，渗透到消费和销售端，通过掌握和了解个人、企业的采购、销售、消费等交易数据，结合银行已经积累的金融数据，更好地发展传统金融业务。互联网金融也不是对传统金融的实质颠覆，没有脱离金融的本质，只是理念和思维的一次创新。互联网金融突破了传统银行服务存在的信息不对称、交易成本高以及民间小额理财需求难以满足等问题，利用互联网金融业态独有的大数据、便利化特点，依靠

互联网技术来完善金融服务及其渠道，将互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融融合到传统金融中去，为金融服务提供多元化的服务渠道，而不是一种“颠覆性”的强制改变。从国际经验看，在欧美等成熟市场，互联网金融也只是传统金融的补充，也没有完全取代传统金融。

总之，就是让传统银行业积极主动拥抱互联网，革新技术并革新理念，加快互联网金融业务的布局 and 转型，使其成为推动互联网金融深入发展的核心角色，让市场机制对金融资源配置起决定作用，构建起微观主体有活力、宏观调控有度的市场经济体制。

当然，这需要理论上的探讨，需要对互联网金融市场发生的问题进行总结，探索出当今金融市场各种新情况、新问题的应对措施和建议，在金融市场中不断反思，在反思中深入实践，撞击出远见卓识的思想火花。特别是对金融市场中一些重大的理论问题进行探讨，有利于金融市场全体参与者从中吸取经验教训，提高金融机构理论视野，提高广大金融从业者理论水准，有利于金融市场立法者和监管者总结过去，展望未来，注重制度建设，为更好地完善监管和立法提供鲜活的金融市场元素。

前言	001
----------	-----

上篇 金融资产交易

1. 金融资产交易所

金交所：互联网金融风险的下一个高发地	003
金交所：2017 年三大问题亟待解决	006
从清理整顿回头看金交所的金融创新标准	009
现实差距、技术创新与业绩赶超 ——城镇化进程带给金融资产管理公司机会与挑战	012
机制创新才是互金行业发展的最强动力	027
二元化金融市场和结构化交易	030
信用的呐喊	037
征信，记录你的信用行为	040
用金融和科技创新致敬改革开放 40 年	042

2.PPP 资产交易和管理

首家交易平台，PPP 项目将迎来春天

——写在首家政府和社会资本资产管理平台正式启动之际..... 046

加强立法与细化规则才是推广 PPP 项目当务之急 049

PPP 项目不能违规走偏，更不能停滞不前（上篇）

——解读财政部“92 号文”及市场反馈分析 055

PPP 项目不能违规走偏，更不能停滞不前（下篇）

——解读国资委“192 号文”及市场反馈分析 058

人工智能带给金融资产交易市场的利弊分析..... 060

社会资本介入 PPP 的模式、路径和风险防控（上篇）

——以“鸟巢”国家体育场 PPP 项目为例 063

社会资本介入 PPP 的模式、路径和风险防控（下篇）

——以杭州浙金网“PPP+P2G”模式为例 071

PPP 行稳致远须从提升项目可融资性破题..... 078

盘活存量 激活增量 081

3. 不良资产处置

设立全国统一不良资产处置交易平台的思考..... 084

不良资产市场发展机遇背后需要警惕潜在风险 090

中篇 互联网金融篇

1. 互联网金融发展

对互联网金融发展指导意见的理解与分析

——兼论金融资产交易所机遇和挑战 095

对互联网金融业务模式及风险的认识和理解..... 105

互联网金融发展不能再钻制度漏洞	112
互联网是我国社会生活的发展趋势	114
互联网金融聚焦社会低收入人群的民生需求	117
共享原则和平等精神是互联网的本质特征	120

2. 互联网金融风险防范

从“机场逮捕”再看互联网金融风险	123
从非法集资犯罪看中国金融风险何在	126
互联网金融不再是世外桃源	129
清除“抽屉协议”灰尘还透明市场环境 ——从深铁集团自曝的所谓“抽屉协议”谈起	131
从互联网金融专项整治看网络风险的有效应对	133
互联网金融专项整治后的成效、问题和展望	136
警惕因互联网技术革新带来垄断现象	142
对现金贷的监管“空洞”，只能补漏，不可绝杀	145
从 2018 年资管新规谈穿透式监管的弊端	148
2018 年互联网金融网络安全五大新看点	152
再论互联网金融大数据安全的新看点	155
传统金融与互联网金融的冲突与融合	161

下篇

传统金融篇

1. 传统金融改革与发展

链接金融市场方能激活区域经济	167
打通金融支持制造业价值创造新渠道	171

企业破产就是企业金融业务的失败，破产重组就是企业金融业务的重建·····	175
谈供应链金融新实践·····	178
我国债券发行历史经验、市场现状与发展前景·····	183
操纵证券交易价格行为样态比较与案例评析·····	197
房地产投资信托的市场前景与方案设计·····	220
金融衍生与创新产品的相互促进与策略选择 ——以金融资产管理公司金融衍生品种为例·····	231
我国台湾地区中小企业融资现状与经验启示·····	247
我国存款保险制度的现实评估、策略选择与立法前景·····	260
我国地方政府融资平台研究综述·····	271
我国股票市场资金供求关系动态分析与研判·····	285
量化宽松调整后对房地产与流动性影响的简要分析·····	307
并购与重组：如何识别风险与提高公司存量资源的配置效率？ ——从金融资产管理公司并购重组模式和案例谈起·····	316
上市公司应收账款现状研究与前景分析·····	337
中小企业融资选择与金融资产管理公司介入模式·····	349
我国经济领域热点问题的解读与分析·····	356
今天急砸百万，明天稳赚千万？ ——我国 2016 年房价上涨以后局势分析·····	361
冷静、客观地看待深港通的长期利好·····	363
基本养老保险基金入市，真的可以拯救股市吗？·····	366
2. 传统金融风险防范	
从光大证券“8·16 乌龙指事件”再谈内幕交易·····	368

对国内巨额债务别掉以轻心

——押宝“债转股”是一项危险的游戏 381

中国资本市场监管究竟应“管”什么？ 384

重罚“多伦股份”：修改大股东减持无须“鲜言” 387

银行争发“同业存单”，谁来支持实体经济？ 390

警惕债转股成为僵尸国企负债循环的“复活”游戏 393

侵害公民个人信息行为入刑 395

他山之石，可以攻玉

——谈当前去金融杠杆与经济发展问题 398

股市与债市，可以共患难不能同富贵 402

后记 404

上
篇

金
融
资
产
交
易
