



2018

第08期/总第321期

每周法规速递  
▶ 热点信息

成功，始于助人成功



天達共和律師事務所  
East & Concord Partners

## 导 读

尊敬的各位客户、各位同事：

近期，中国人民银行发布 2018 年第 3 号公告规范银行业金融机构发行资本补充债券的行为，最高法、最高检下发《关于检察公益诉讼案件适用法律若干问题的解释》，财政部、国税总局明确非营利组织免税资格认定管理有关问题，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强知识产权审判领域改革创新若干问题的意见》、环保部明确建设项目“未批先建”违法行为法律适用问题，更多法规详见本周速递。

日前，保监会发布资产负债管理监管规则，并举行新闻发布会。保监会保险资金运用监管部副主任贾飙、资金监管处副处长杜林就出台背景、基本特征、出台目的等有关情况进行介绍并回答记者提问，具体请见本期法规解读栏目。

本期“法律观察”栏目为您带来国土资源部耕地保护司负责人解读《关于全面实行永久基本农田特殊保护的通知》，以供参考；“实务聚焦”栏目重点关注《PPP 资产证券化融资实务与操作要点全解析》，敬请阅读并指教。

## 目 录

### 天达共和热点动态

天达共和“祛魅区块链”法律论坛 | 邀请函

天达共和 IP 部赴日举办模拟法庭讲座

### 法 规 速 递

#### ➤ 金融领域

1. 央行规范银行业金融机构发行资本补充债券行为\2018-2-28

#### ➤ 最高法司法解释

2. “两高”发布检察公益诉讼案件司法解释\2018-3-2

#### ➤ 税收政策

3. 两部门明确非营利组织免税资格认定管理有关问题\2018-2-27

4. 两部门明确公益性捐赠支出税前结转扣除有关政策\2018-2-26

5. 国税总局推迟《增值税纳税申报比对管理操作规程》执行时间\2018-2-28

#### ➤ 其他监管领域

6. 两办：加大司法保护力度 遏制侵犯知识产权行为\2018-2-28

7. 交通部加强网络预约出租汽车监管信息交互平台管理\2018-2-27

8. 环保部明确建设项目“未批先建”违法行为法律适用问题\2018-2-28

9. 两部门规范国家节水型城市申报与考核管理\2018-3-2

10. 多部门：对慈善捐赠领域主体实施失信联合惩戒\2018-2-26

11. 食药监总局发文落实《医疗器械网络销售监督管理办法》\2018-2-28

12. 《新闻出版广播影视企业版权资产管理指引》印发\2018-2-28

13. 《整治虚假违法广告部际联席会议 2018 年工作要点》印发\2018-2-27

14. 三部门部署加强“双安双创”相关工作\2018-3-2

15. 国家能源局发文加强电力建设工程质量监管工作\2018-3-2

16. 国家测绘地理信息局印发行政许可标准化相关制度\2018-3-2

### 法 规 解 读

之 保监会发布资产负债管理监管规则新闻发布会

### 热 点 信 息

### 法 律 观 察



**之 国土资源部耕地保护司负责人解读《关于全面实行永久基本农田特殊保护的通告》**

**实务聚焦**

**之 PPP 资产证券化融资实务与操作要点全解析**



# 天达共和热点动态

## 天达共和“祛魅区块链”法律论坛 | 邀请函

2月26日,《人民日报》刊发三篇区块链的文章,积极肯定了区块链在降低价值传输成本、解放生产力上的作用、建设价值互联网的作用,同时,也强调了区块链在金融、溯源、监管、公益等方面所扮演的重要角色。自2017年的“9-4”监管以来,比特币在国内被明令禁止,ICO被定性为非法融资,但作为数字货币底层技术的区块链,进入2018年后却大红大紫。区块链的迷之魅力在于看不清。

3月21日,天达共和律师事务所联合中国公司法务联盟共同举办区块链法律风险研讨会。本次研讨会将特邀互联网金融业内权威专家邓建鹏教授,携手本所合伙人张璇律师一起与业界同仁探讨区块链领域的热点话题,了解区块链的风起云涌。天达共和及中国公司法务联盟在此请您免费报名参会!

### 会议安排

时间:3月21日(周三)14:00-17:00

地点:北京市朝阳区东三环北路亮马河大厦1座20层

### 主讲嘉宾

中国互联网金融创新研究院副院长 邓建鹏教授

天达共和律师事务所合伙人 张璇律师

### 会议日程

13:30 - 14:00	签到
14:00 - 14:05	开幕致辞
14:05 - 16:25	邓教授主讲“区块链的法律风险”
16:25 - 16:35	茶歇
16:35 - 17:00	交流研讨

## 主讲人简介

邓建鹏教授



中央民族大学法学院教授，博士生导师，北大法学博士；兼任中国互联网协会法律研究专家、中国互联网金融创新研究院副院长、中国行为法学会软法研究会常务理事和中国银行法学会理事等。

研究专长为互联网金融领域的法律风险防范、创新及监管；荣获霍英东教育基金会第十三届高等院校青年教师奖、北京市第十届哲学社会科学研究成果二等奖、第十一届中国法学青年论坛征文二等奖和中央民族大学“十佳教师”等十余项奖励。

近五年调研两百家互联网金融创新企业，进行相关主题的研究与咨询数百次，并多次参与国家金融监管部门的立法论证与咨询。

著有《互联网金融法律与风险控制》（第2版）等。

张璇律师



天达共和律师事务所合伙人，亦为金融与融资部负责人之一。曾作为司法部与英国司法部联合选拔的优秀青年律师赴英国进修英国法和律师业务，并在伦敦城的诉讼和非诉讼律师事务所工作。张璇律师拥有超过 10 年的银行与金融领域业务从业经验，为银监会、证监会及保监会监管项下的各类金融机构提供各类专项和常年法律服务项目，服务机构涵盖 10 家银行、8 家信托公司、6 家保险公司、多家基金管理公司子公司及私募基金管理公司。张璇律师亦具有承办上市公司相关的公司治理、结构化基金类、并购类业务的丰富经验，涉及的行业包括但不限于军工行业、地产行业、互联网金融等。

张璇律师 2015 年被 Asialaw Profiles 评选为“年度新星”，2016 年被评为“领军律师”，2017 年被汤森路透 ALB 评为“中国 15 佳新星律师”。所在的银行与金融团队 2015-2017 年间连续被 LEGALBAND、Asialaw Profiles 等业界知名媒体推荐。



## 报名方式

- ✦ 微信报名：点击下方“[阅读原文](#)”，进行报名。
- ✦ 邮件报名：请直接发报名邮件至Rommi.Han@east-concord.com，请按如下表格列明姓名、公司、职务、电话、邮箱等信息。

姓名	公司	职务	电话	邮箱

注：免费活动，仅针对企业客户开放；因会议室人数限制，报名后待主办方邮件通知后参会，敬请谅解；会议当天请携带名片现场签到。

联系人：Rommi Han（韩小姐）

联系电话：010-6510 7481



## 天达共和 IP 部赴日举办模拟法庭讲座

随着我国“一带一路”建设的提出和推进以及国家层面对知识产权保护工作的支持和重视,近年来涉外知识产权案件数量不断攀升,中国法院不断涌现具有国际影响力的高赔偿额案件,也因此越来越多的国际企业选择在中国进行知识产权维权活动。

为了更高质量地服务国内外客户,促进中国知识产权保护工作的宣传推广,天达共和律师事务所知识产权部联合日本技术贸易株式会社分别于 2018 年 2 月 28 日、2018 年 3 月 1 日在日本东京和大阪举办了两场模拟法庭形式的讲座。

本次模拟法庭天达共和共派出 7 位合伙人/顾问/高级律师参加。天达共和知识产权部负责人张青华律师和 NGB 社长宫崎洁先生致开幕词。张青华律师表示,天达共和的法律服务一直深受日本客户信任,本次模拟法庭展示以贴近实战的方式,让客户能更加真实、深入地了解中国知识产权保护环境,展现中国加强知识产权保护所带来的日新月异的变化,为客户近距离了解中国知识产权诉讼实践,了解中国知识产权律师提供一场法律盛宴。宫崎洁先生表示,天达共和一直是日本客户非常信赖的法律服务机构,此次知识产权全流程、全要素、实战化的模拟法庭展示和讲解,进一步展示了天达共和在知识产权法律服务方面的高水平实力,感谢天达共和律师事务所各位律师的精心准备,相信日本企业一定会在本次模拟法庭中对中国的知识产权保护有更加深刻和清晰的认识。



本次模拟法庭以实际发生在中国的实用新型侵权案件为蓝本,经过知识产权部门同事 6 个多月的精心准备,通过 8 幕表演,向参加本次讲座的客户再现了中国涉外专利侵权案件的诉讼全流程,包括原告发现侵权行为后与律师沟通维权策略、侵权证据公证购买过程、原告发送律师函与被告应对律师函、原告起诉、被告提出无效宣告、无效口审、诉讼(一审、二审)的整个案件过程,对我国专利制度中的全面覆盖原则、等同原则、禁止反悔原则等理论进行了介绍和探讨。为了提升模拟法庭的全面程度和真实效果,本次讲座进行了多次彩排,将专利侵权案件过程中可能涉及到的各类法律文书均模拟制

作并整理成会议手册发放给客户，还通过微电影的方式真实展现了公证购买的过程，使参与讲座的客户深入了解到中国的专利制度、专利行政审查制度、司法审判制度以及本所律师高水平处理专利侵权案件的专业程度。



本次模拟法庭讲座东京场和大阪场均吸引了上百家日本企业的知识产权部门或法务部门的人员参加，来宾们均对本次讲座给予了高度评价。各位来宾在午休时间以及讲座结束后就其关心的问题积极向天达共和的各位律师进行了提问。在晚上的冷餐会中，天达共和各位律师与来宾进行了充分的沟通和交流。

通过此次两场讲座，天达共和律师事务所向参与讲座的 200 余家日本企业展现了本所在知识产权领域的实力。日本技术贸易株式会社(NGB)设立于 1959 年，是一所有着将近 60 年历史的知识产权服务机构，其客户包括日本、中国、及其他国家数百家知名企业。

## 天达共和知识产权部



天达共和知识产权部有一支由 20 多名律师、10 多名专利代理人、商标代理人组成的共 40 多人规模的专业法律服务团队，其中 10 多人具有律师、专利代理人双重资格，在电子、通讯、化工、生物、医药、机械等领域都有非常专业的知识和技能。

我们的合伙人及资深律师均有十年以上的执业经验，有在全国人大、法院、国家知识产权局、国际国内知名律师事务所工作多年的执业经历，本部门成员均毕业于国内外知名法律院校，如美国杜克大学、日本一桥大学、日本金泽工业大学、北京大学、清华大学、中国人民大学、中国政法大学等。除中文外，我们的工作语言还包括英语、日语。

## 法规速递

### ➤ 金融领域

#### 1. 央行规范银行业金融机构发行资本补充债券行为\2018-2-28

近日，中国人民银行发布 2018 年第 3 号公告，规范银行业金融机构发行资本补充债券的行为，自公布之日起执行。公告明确，其所称资本补充债券包括但不限于无固定期限资本债券和二级资本债券。银行业金融机构发行资本补充债券，应满足“偿债能力良好，且成立满三年”等 4 项条件。根据公告，当触发事件发生时，资本补充债券可以实施减记，也可以实施转股。资本补充债券存续期间，发行人应按季度披露信息。公告要求银行业金融机构合理、审慎地制定资本补充及资本债券发行规划，确保募集资金主要用于服务实体经济。公告提出，鼓励银行业金融机构发行具有创新损失吸收机制或触发事件的新型资本补充债券。银行业金融机构可探索发行提高总损失吸收能力的债券。

[阅读原文](#)

### ➤ 最高法司法解释

#### 2. “两高”发布检察公益诉讼案件司法解释\2018-3-2

近日，最高法、最高检下发《关于检察公益诉讼案件适用法律若干问题的解释》（下称《解释》），自 3 月 2 日起施行。《解释》共四部分二十七条，主要内容如下：一是明确了检察公益诉讼的任务、原则；二是增加了检察公益诉讼的案件类型；三是明确了检察机关的诉讼身份；四是完善了检察公益诉讼的诉前程序；五是细化了检察公益诉讼案件的受理程序；六是规范了检察公益诉讼案件的审理程序；七是明确了行政公益诉讼的裁判方式。其中，《解释》在民事公益诉讼和行政公益诉讼的基础上，增加了刑事附带民事公益诉讼这一新的案件类型，明确规定生态环境和资源保护、食品药品安全领域的刑事案件中，需要追究被告人侵害社会公共利益的民事责任的，检察机关可以一并提起附带诉讼，由同一审判组织一并审理。

[阅读原文](#)

### ➤ 税收政策

#### 3. 两部门明确非营利组织免税资格认定管理有关问题\2018-2-27

日前，财政部、国税总局下发《关于非营利组织免税资格认定管理有关问题的通知》（下称《通知》），自 2018 年 1 月 1 日起执行。《通知》提出，符合条件的非营利组织必须

同时满足“依照国家有关法律法规设立或登记的事业单位、社会团体、基金会、社会服务机构、宗教活动场所、宗教院校以及财政部、税务总局认定的其他非营利组织”等 8 项条件。根据《通知》，申请享受免税资格的非营利组织，需报送“具有资质的中介机构鉴证的上一年度财务报表和审计报告”等 8 项材料。非营利组织免税优惠资格的有效期为五年。《通知》明确，已认定的享受免税优惠政策的非营利组织有“纳税信用等级为税务部门评定的 C 级或 D 级的”等 6 种情形之一的，应自该情形发生年度起取消其资格。

[阅读原文](#)

#### 4. 两部门明确公益性捐赠支出税前结转扣除有关政策\2018-2-26

日前，财政部、国税总局下发《关于公益性捐赠支出企业所得税税前结转扣除有关政策的通知》（下称《通知》），自 2017 年 1 月 1 日起执行。《通知》明确，企业通过公益性社会组织或者县级（含县级）以上人民政府及其组成部门和直属机构，用于慈善活动、公益事业的捐赠支出，在年度利润总额 12% 以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除；超过年度利润总额 12% 的部分，准予结转以后三年内在计算应纳税所得额时扣除。根据《通知》，企业当年发生及以前年度结转的公益性捐赠支出，准予在当年税前扣除的部分，不能超过企业当年年度利润总额的 12%。企业在对公益性捐赠支出计算扣除时，应先扣除以前年度结转的捐赠支出，再扣除当年发生的捐赠支出。

[阅读原文](#)

#### 5. 国税总局推迟《增值税纳税申报比对管理操作规程》执行时间\2018-2-28

近日，国家税务总局下发《关于〈增值税纳税申报比对管理操作规程（试行）〉执行有关事项的通知》（下称《通知》）。《通知》提出，为进一步做好《国家税务总局关于印发〈增值税纳税申报比对管理操作规程（试行）〉的通知》（税总发〔2017〕124 号，下称“124 号文”）的执行工作，现将 124 号文的执行时间由 2018 年 3 月 1 日调整为 2018 年 5 月 1 日。各省国家税务局要加强统筹协调，认真做好相关软件系统调试、基层业务人员培训、纳税人宣传辅导等各项准备工作，确保 124 号文的顺利执行。

[阅读原文](#)

### ➤ 其他监管领域

#### 6. 两办：加大司法保护力度 遏制侵犯知识产权行为\2018-2-28

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强知识产权审判领域改革创新若干问题的意见》（下称《意见》）。《意见》明确，完善知识产权诉讼制度，建立符合知识产权案件特点的诉讼证据规则和体现知识产权价值的侵权损害赔偿制度。对于具有重复

侵权、恶意侵权以及其他严重侵权情节的，依法加大赔偿力度，提高赔偿数额，由败诉方承担维权成本。《意见》提出，建立健全知识产权专门化审判体系，研究建立国家层面知识产权案件上诉审理机制；探索跨地区知识产权案件异地审理机制，探索北京知识产权法院集中管辖京津冀地区技术类知识产权案件等。《意见》还要求完善相关法律规定，推进专利法、著作权法等法的修订，研究制定符合知识产权审判规律的特别程序法等。

[阅读原文](#)

## 7. 交通部加强网络预约出租汽车监管信息交互平台管理\2018-2-27

日前，交通部办公厅下发《网络预约出租汽车监管信息交互平台运行管理办法》（下称《办法》），自2018年3月1日起施行，有效期3年。《办法》规定，各城市交通主管部门应通过网约车监管信息交互平台及时录入网约车平台公司、车辆、驾驶员相关许可信息；将运政信息系统与网约车监管信息交互平台对接，实时传输更新相关许可信息。《办法》明确，网约车平台公司在取得相应《网络预约出租汽车经营许可证》后，应自次日零时起向部级平台传输相关基础静态信息以及订单信息、经营信息、定位信息、服务质量信息等运营数据；应加强对数据信息的规范化管理，所传输的网约车运营服务相关数据，应直接接入网约车监管信息交互平台，不得通过第三方平台或系统直接传输。

[阅读原文](#)

## 8. 环保部明确建设项目“未批先建”违法行为法律适用问题\2018-2-28

近日，环境保护部发布《关于建设项目“未批先建”违法行为法律适用问题的意见》（下称《意见》）。《意见》对“未批先建”违法行为行政处罚的法律适用、“未批先建”违法行为的行政处罚追溯期限以及建设单位可否主动补交环境影响报告书、报告表报送审批等问题作出规范。《意见》明确，建设单位同时构成“未批先建”和违反环保设施“三同时”验收制度两个违法行为的，应当分别依法作出相应处罚。对违反环保设施“三同时”验收制度的处罚，不受“未批先建”行政处罚追溯期限的影响。《意见》提出，建设单位主动补交环境影响报告书、报告表并报送环保部门审查的，有权审批的环保部门应当受理。

[阅读原文](#)

## 9. 两部门规范国家节水型城市申报与考核管理\2018-3-2

日前，住建部、国家发改委修订印发《国家节水型城市申报与考核办法》（下称《办法》）和《国家节水型城市考核标准》。《办法》对适用范围、申报范围、申报条件、申报程序、考核评审程序、动态管理及复查工作等内容作出规范。《办法》提出，申报国家节水型城市，须通过省级节水型城市评估考核满一年（含）以上。被撤销国家节水型城市称号的城市，三年内不得重新申报。根据《办法》，国家节水型城市申报考核工作每两年进行一次，复查自命名当年起每四年进行一次。《办法》明确，对通过预审的城市，将进

行现场考核。申报城市至少应在考核组抵达前两天，在当地不少于两个主要媒体上向社会公布相关信息。

### [阅读原文](#)

## 10. 多部门：对慈善捐赠领域主体实施失信联合惩戒\2018-2-26

日前，民政部等多部门联合发布《关于对慈善捐赠领域相关主体实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录》（下称《备忘录》）。根据《备忘录》，守信联合激励的对象有两类：一是在民政部门依法登记或认定、评估等级在 4A 以上的慈善组织；二是有良好的捐赠记录，以及在扶贫济困领域有突出贡献的捐赠人，包括自然人、法人和非法人组织。对其激励措施包括“为守信慈善组织登记事项变更、相关业务办理建立绿色通道，提供便利服务”等 26 项。同时，《备忘录》明确，联合惩戒对象为在慈善捐赠活动中有失信行为的相关自然人、法人和非法人组织，共分为五类。对其惩戒措施包括“按有关规定降低评估等级，情节严重的，取消评估等级”等共计 24 项。

### [阅读原文](#)

## 11. 食药监总局发文落实《医疗器械网络销售监督管理办法》\2018-2-28

近日，国家食品药品监督管理总局办公厅下发《关于实施〈医疗器械网络销售监督管理办法〉有关事项的通知》（下称《通知》）。《通知》部署了以下工作：一、做好《医疗器械网络销售监督管理办法》宣传贯彻和培训工作；二、切实做好医疗器械网络销售监督管理工作；三、关于医疗器械网络销售和医疗器械网络交易服务第三方平台备案工作。根据《通知》，各省级食药监管部门要加强对行政区域内从事医疗器械网络销售的企业和医疗器械网络交易服务第三方平台提供者的监督管理，督促企业和第三方平台提供者切实履行主体责任。《通知》还明确，食药监总局在“医疗器械生产经营许可备案信息系统”中增加了医疗器械网络销售和医疗器械网络交易服务第三方平台备案等功能，将于 3 月 1 日起正式启用。

### [阅读原文](#)

## 12. 《新闻出版广播影视企业版权资产管理工作指引》印发\2018-2-28

日前，国家新闻出版广电总局改革办公室制发《新闻出版广播影视企业版权资产管理工作指引（试行）》（下称《指引》）。《指引》明确，企业版权资产管理的内容包括“明确内部责任，建立组织机构”等六项。条件允许的企业，可结合运用信息化管理工具、外部管理评价等提升版权资产管理效能。《指引》规定，企业应在最高管理层中指定专人作为管理者代表，承担“制定符合企业实际的版权资产管理方针和目标”等七类职责；应建立版权资产管理机构或岗位，配备专职或兼职工作人员，承担“建立版权资产管理绩效评价体系”等六类职责。企业通过原创方式形成的版权资产，在常规管理中应注意“按项目进行预算控制和成本计量”等七类事项。《指引》还指出，企业应根据所属行业特点，制定适合本企业的版权资产管理制度等。

[阅读原文](#)**13. 《整治虚假违法广告部际联席会议 2018 年工作要点》印发\2018-2-27**

近日，工商总局等十一部门印发《整治虚假违法广告部际联席会议 2018 年工作要点》（下称《工作要点》）。《工作要点》明确了“加强广告导向监管”、“部署开展互联网广告专项整治”、“加强重点媒体监管”等 7 个方面的重点。《工作要点》提出，突出医疗、药品、食品、保健食品、招商、金融投资、收藏品类等重点领域和农村、城乡结合部等重点地区，重点查处事关人民群众身体健康、生命安全的虚假违法广告。《工作要点》还对各部门职责作出规范。其中，食药监管部门将加大对发布违法广告的食品药品生产经营企业的惩治力度，对违法广告情节严重涉及的企业和产品，在移送的同时，采取曝光、撤销或收回广告批准文号和暂停销售等措施，并将其列入重点监管对象。

[阅读原文](#)**14. 三部门部署加强“双安双创”相关工作\2018-3-2**

近日，国务院食品安全办等三部门发布《关于进一步加强“双安双创”工作的意见》（下称《意见》）。《意见》明确，国家食品安全示范城市创建和农产品质量安全县创建（双安双创）是加强食品安全工作的重要举措。对此，《意见》从“坚持问题导向，努力解决人民群众关心的食品安全问题”等七方面作出安排。《意见》指出，“双安双创”中重点推进：一是强化农产品质量安全管控；二是加快推进“放心肉菜示范超市”创建；三是鼓励参创城市在食品生产领域探索开展“食品安全示范行业示范企业”创建；四是落实《国务院食品安全办等五部门关于进一步加强农村食品安全治理工作的意见》。《意见》还强调，要结合促进农业和食品产业转型升级，围绕食品添加剂不规范使用等重点风险治理，创新监管制度，倒逼生产经营者落实主体责任。

[阅读原文](#)**15. 国家能源局发文加强电力建设工程质量监管工作\2018-3-2**

日前，国家能源局发布《关于进一步加强电力建设工程质量监督管理工作的意见》（下称《意见》）。《意见》明确，质量监督不代替建设、监理、设计、施工等单位的质量管理工作。未经审批、核准、备案的电力建设工程，质监机构不得受理其质量监督注册申请。未通过质监机构监督检查的电力工程，不得投入运行。《意见》提出，电力工程质量监督总站更名为电力工程质量监督站，水电工程质量监督总站和国家可再生能源发电工程质量监督总站合并，更名为可再生能源发电工程质量监督站。《意见》指出，要充分发挥专家和第三方检测机构作用，严禁工程建设项目参建单位人员作为质监机构专家或工作人员参加本项目的质量监督。

[阅读原文](#)

## 16. 国家测绘地理信息局印发行政许可标准化相关制度\2018-3-2

近日，国家测绘地理信息局办公室印发《国家测绘地理信息局行政许可标准化工作监督检查办法（试行）》和《国家测绘地理信息局行政许可标准化评价办法（试行）》（下称《办法》），均自印发之日起施行。《办法》共6章20条，适用于国家测绘地理信息局承担的“地图审核”、“从事测绘活动的单位甲级测绘资质审批”等行政许可事项。《办法》要求及时通报公布自我评价、行政相对人满意度评价、第三方评价结果，并将评价结果作为行政许可效能评价的重要依据。其中，自我评价每月开展一次；行政相对人满意度评价采取一事一评的方式；第三方评价每年开展一次。根据《办法》，行政相对人满意度评价指标包括12方面的内容。

[阅读原文](#)

## 法规解读

### 之 保监会发布资产负债管理监管规则新闻发布会

2018年3月1日下午，保监会举行新闻发布会，由保监会保险资金运用监管部副主任贾飙、资金监管处副处长杜林介绍保监会发布资产负债管理监管规则有关情况并回答记者提问。

发布人：保监会保险资金运用监管部副主任 贾飙

保监会保险资金运用监管部资金监管处副处长 杜林

主持人：保监会办公厅副主任、新闻发言人 张忠宁

#### 张忠宁 保监会办公厅副主任、新闻发言人：

欢迎大家参加今天下午的新闻发布会。首先，我们请保险资金运用监管部副主任贾飙介绍保监会发布资产负债管理监管规则有关情况。

#### 贾飙 保监会保险资金运用监管部副主任：

为防范金融风险，治理行业乱象、补齐监管短板，2017年1月起，保监会启动了资产负债管理监管制度建设。在制订过程中，先后通过实地调研、召开行业研讨会、书面问卷等形式征求各方面意见，根据侧重点不同开展多轮行业测试，组织专家深入研究论证，对监管规则进行了多次修改完善。

经过一年多的努力，形成了资产负债管理监管五项规则，并于发布之日起试运行。在试运行期间继续征求相关方面意见，及时评估完善，暂不针对各保险公司的评级结果采取监管措施。

首先，介绍一下监管规则出台的背景。近年来，随着我国金融市场发展，业务产品创新加快，保险业在资产端与负债端的业务结构和风险特征出现了新情况、新变化。一方面，复杂利率环境和市场竞争加剧，导致投资收益波动加大与负债成本刚性的矛盾突出，保险业资产负债匹配难度增加。另一方面，我国保险市场发展还不成熟，特别是部分保险公司缺乏有效的治理结构，采取激进经营、激进投资的策略，导致业务快进快出、风险敞口过大以及流动性问题。

金融理论和实践证明，资产负债管理是金融机构可持续经营的基础，适度的错配可以带来一定的收益，但过度错配、长期错配，将给金融机构经营带来极大的风险隐患，甚至是倒闭或破产。如何正确引导保险公司评估资产负债错配程度，树立稳健审慎的管理文化，进一步加强资产负债管理监管，是保险业审慎监管的题中应有之义

从现有监管体系来看，保监会成立了保险资产负债管理监管委员会，尽管在监管实践中不断强化资产负债管理，比如通过偿付能力约束改善资产负债匹配状况，负债端和资产端出台的相关监管规定也体现了引导公司资产负债相匹配的意图，但是整体上制度较为零散，没有形成有效的制度体系，资产负债管理硬约束的目标尚未达成。因此，建立资产负债管理监管制度，是基于我国保险市场环境和发展阶段特征的一种现实选择。

接下来介绍一下监管规则的内容和基本特征。资产负债管理监管制度总体框架是一个办法和五项监管规则。一个办法即《保险资产负债管理监管暂行办法》，五项监管规则主要包括财产险公司和人身险公司的能力评估规则与量化评估规则，以及资产负债管理报告规则。

整套制度从定性和定量两个方面，综合评估各公司资产负债管理的能力和匹配状况，依据结果实施分类监管，构建业务监管、资金运用监管和偿付能力监管协调联动的长效机制。能力评估规则是从目标策略、组织架构、人员职责、工作流程、系统模型、绩效考核等方面提出监管规范，促进保险公司资产负债管理工作形成有效的正反馈机制。比如，规定组织架构应包括董事会、资产负债管理委员会、执行委员会、秘书处四个层级，明确账户管理、程序流程、数据交互等方面应当满足的标准，规范了模型的最低输出功能，要求将制度健全性和遵循有效性情况纳入公司考核体系等。量化评估规则是通过构建模型和进行压力测试，从期限结构、成本收益和现金流等角度，全方位评估保险公司资产负债匹配状况，有效识别和计量资产负债错配风险。比如，期限结构匹配衡量现

金流在期限结构上的匹配程度，控制错配带来的不利影响；成本收益匹配衡量保险公司是否具备持续盈利能力，防范利差损风险；现金流匹配衡量公司是否能够维持流动性充足，防范流动性风险。

管理报告规则规范了资产负债管理季度报告和年度报告的内容、报送方式以及独立第三方审核要求。

在监管制度正式运行后，保监会将根据管理能力和匹配状况将保险公司划分为A、B、C、D四大类，对于能力高、匹配好的A类公司，适当给予支持性的监管政策，对于能力较低或匹配较差的C类、D类公司，实施针对性的监管措施，防范资产负债错配风险。

资产负债管理监管规则具备以下三个基本特征：第一，立足行业实际。我国作为新兴市场国家，金融市场天然缺乏长久期资产与负债相匹配，过度追求期限的绝对匹配反而会引导公司缩短负债久期，需要在资产负债相对匹配中寻求平衡。同时，创新设计量化评估指标，多角度衡量“长钱短配”、“短钱长配”等问题与风险，具有较强的针对性和开创性，能够较好地应用于我国保险市场。第二，实现公司可比。资产负债管理监管制度在兼顾公司类型、发展阶段和风险偏好等不同特征的基础上，通过定性与量化相结合的方式形成一套标尺，客观衡量资产负债匹配状况和管理能力高低。第三，强调资产负债联动。监管规则强调将资产端与负债端的协调联动贯穿于公司决策经营全过程，引导公司建立持续、双向的沟通协调机制。同时，采用基础能力加提升能力的评估模式，鼓励组织创新和技术创新，督促公司提升资产负债管理能力。

从测试情况来看，一是评估结果符合行业资产负债管理建设初期的现状，由于能力评估规则对制度、流程、模型等均有硬性要求，行业整体测试得分偏低，说明行业资产负债管理工作仍处于初级阶段，随着监管规则的运行，各公司普遍重视加强资产端与负债端的协调联动，预计总体得分将会逐步上升；二是评估标准可以区分资产负债管理能力的高低，总体上看，大型保险公司资产负债管理能力相对较强，中小公司在内控流程、模型工具等方面还存在差距；三是评估指标能够有效识别错配风险较大的重点公司。比如，用资产调整后的期限缺口来衡量“短钱长配”公司面临的现金流错配风险，用规模调整后的久期缺口来衡量“长钱短配”公司面临的再投资风险，用沉淀资金缺口率来衡量财产险公司规模不匹配的问题，这些指标均具有较强的风险识别力。

最后介绍一下监管规则的意义和作用。良好的资产负债管理是支持保险业在日益复杂的风险环境中保持稳健发展、防范系统性风险的重要保障。此次监管规则的下发，有利于完善监管体系，增强监管的科学性和有效性；有利于防范资产负债错配风险，守住不发生系统性风险的底线；有利于推动行业回归本源，发挥长期稳健风险管理和保障功能；有利于培养审慎稳健的投资文化，引导保险资金长期配置，为实体经济发展提供有力支持。

下一步，保监会还将推进以下工作：一是出台《保险资产负债管理监管暂行办法》，目前起草工作已完成，正处在征求意见阶段；二是组织开展资产负债管理能力自评估及监管试评估，推动保险公司健全组织架构，完善管理流程，提升管理水平；三是完成资产负债管理监管系统模块的搭

建，指导公司准确填报指标信息，在试运行期间对季度报告进行研究分析，跟踪监测相关风险；四是加强沟通交流和评估，根据试运行情况进一步完善监管规则。

**张忠宁 保监会办公厅副主任、新闻发言人：**

下面进入记者提问环节。

**证券时报记者：**

想问一下目前保险公司保险资产负债匹配的情况，谢谢。

**杜林 保监会保险资金运用监管部资金监管处副处长：**

我们在进行资产负债管理监管制度建设过程中，做了相应的行业测试，现在的结果也是依据于2017年行业测试数据的结果。从结果来看分为两个方面，一个是能力建设，刚才提到大型保险公司因为历史比较悠久，人员配备、系统建设是相对比较完备的，但是中小保险公司在这方面的能力还有一定的差距，集中表现在是模型工具和内部流程方面需要进一步的完善。

从匹配的状况来看分三个方面，一个是期限结构匹配，就是我们平常说的“长钱短配”或者是“短钱长配”情况，在这方面市场的分化是比较大的。第二是从成本收益匹配来看，整体上行业投资收益能够覆盖负债成本，测试寿险公司利差是正的0.3%，财产险公司因为整体承保盈利，再加上投资收益，情况会更乐观一些。第三是从现金流匹配情况看，绝大部分保险公司的流动性状况相对较好。这是通过行

业测试数据得到的整体资产负债的匹配状况。谢谢大家。

#### 贾飙 保监会保险资金运用监管部副主任：

我再补充两句，第一，目前金融市场的现实条件和金融机构属性，决定了我国金融机构在不同程度上存在着错配情况，管好资产负债匹配是一个非常具体而现实的工作，这是第一个想说的。第二，从目前保险业情况看，保险业由于70%的资金是长期限的寿险资金，因此总体上存在的是一种“长钱短配”的现象。第三，由于过去的几年保险市场存在这样或者那样的不规范问题，使得部分或者说少数的保险公司也同时存在着这种“短钱长配”的问题，而“短钱长配”又往往会带来较为严重的流动性风险的隐患，也是我们目前关注的重点。

#### 界面新闻记者：

我想问一下我们在测试评估之后，有没有看到目前保险公司在刚才所说的ABCD类的大概占比，刚才提到的ABCD类有没有详细标准，是不是主要为了差异化的监管。

#### 杜林 保监会保险资金运用监管部资金监管处副处长：

ABCD的分类是放到了后续要出台的《保险资产负债管理监管暂行办法》中，在这个办法里会进一步规范分类标准，以及各自对应的监管措施。

#### 贾飙 保监会保险资金运用监管部副主任：

现在出台的这套资产负债管理监管规则，实质上对于丰富我们保险监管的工具箱是起到了一个非常重要的基础作用。比如说，关于现在保险资金运用的监管工具，像信息披露、内部控制、比例监管等都是很好的监管工具。大家在近几年来一直呼吁的是实行分类监管，也就是实行差别监管，但是差别监管要有一些科学的、合理的分类标准，现在这一套评估标准就是我们分类监管一个很好的技术上的评估。下一步，我们的各项分类监管工作将根据实际运行状况分类之后确定，对于A类公司，可以鼓励那些真正意义上的金融创新，对于C类D类公司，在渠道范围、比例监管等监管红线上是要给予严格的红线控制。

#### 21世纪经济报道记者：

我们看到有量化评估、能力评估，在寿险和财险特点不一样的，在量化和能力评估过程指标当中，对双方的侧重点分别是什么？另外我们也很关注现金流风险，我们也看到在像量化评估标准中也对期限结构匹配、收益匹配和现金流匹配做了相应的规定。现金流这方面我们有什么样特别的指标和考核办法来化解这样一个风险。另外就是像您提到的分类监管这个思路，分类监管我们应该说资产在这方面一直都提倡分类监管，后期会在什么时候分类监管能够落地，让我们看到对于行业好的公司和不好的公司有一个差别监管的情况出现，还会有多长时间，谢谢。

#### 杜林 保监会保险资金运用监管部资金监管处副处长：

问题问的比较细，我把这几个情况先简单介绍一下，从产寿险公司侧重点来说，确实是针对产寿险公司不同的经营模式，需要有设计不同的指标来衡量。比方说，对于产险公司的期限结构创新设计了一个指标叫沉淀资金匹配，先测量一个对于产险公司有多少资金最终沉淀到公司里面的指标，这部分沉淀资金是能够用来进行长期投资的，另一方面测定公司长期资产的一个口径，看沉淀资金的权重和长期投资的权重是不是能够匹配的上。

对于寿险公司，侧重于理论上说的也就是久期模型，包括规模调整后的修正久期缺口，以及资产调整后的期限缺口，用这两个指标衡量“长钱短配”和“短钱长配”的问题，所以说产寿险有各自不同的侧重点。

第二个从现金流的具体风险指标来看，我们在偿二代关于流动性风险指标体系的基础上，又进一步增加了相关指标，考虑资产变现后的现金流缺口，即考虑公司在压力情景下通过进行资产变现，看资产变现之后能不能满足公司的流动性需要。

第三个分类监管问题，我们也是要根据行业试运行情况，再根据《保险资产负债管理监管暂行办法》出台的节奏来整体把握。

#### **贾飙 保监会保险资金运用监管部副主任：**

我补充一下第三个问题，分类监管对于监管者来讲不是一个新话题，但是最主要的是看分类监管以什么作为衡量的标准。应该说过去的几年，我们一直在探索分类标准，比如说资金运用合规计分规则、资产质量五级分类等，这些都是从某一个侧面来对公司进行一个分类。这一次五个规

则，是充分吸收了以前那些标准，把它变成了一个整体的评估体系，我们说从框架上是完整的，从指标上是合理的，是先进的、科学的，当然这些指标都会随着行业试运行的开展，进一步评估完善起来。

#### **路透社记者：**

想问两个问题，第一个是刚刚说的试运行期间不会采取监管措施，想问一下试运行结束之后如果有一些公司不合规的话会采取什么监管措施。第二个是发行之后，我们是不是可能会对公司的资产配置、资金的收益，带来哪些隐患。谢谢。

#### **杜林 保监会保险资金运用监管部资金监管处副处长：**

试运行期间不采取监管措施不代表我们不进行监测，我们会逐步完善系统，加强研究分析和风险监测，这个工作是一直在做的。

第二个试运行结束之后，会针对能力相对较差，或者匹配风险比较大的公司采取监管措施，对于C类公司初步考虑有下发风险提示函、下发监管函、进行专项的压力测试，以及现场检查等常规的行政监管措施，对于D类公司，即错配比较严重的公司，采取包括限制投资比例、限制资金运用的渠道和范围，再就是从负债端的业务范围、偿付能力等方面也会进行相应的规范。

所以说我们是基于在保监会资产负债管理监管委员会的领导下，形成业务监管、资金运用监管和偿付能力监管联动的长效监管机制。

**贾飙 保监会保险资金运用监管部副主任：**

针对第二个问题，对于资产结构的影响，这个问题很复杂，它受到各方面的影响，比如我举一个简单例子，这一段时间资本市场大涨，很容易就带来的一些机构会更多的去关注资本市场，把相关资金配置到资本市场、股票市场领域。所以，这跟宏观经济形势，跟我们的监管政策都有关系。从这个政策角度来讲，这一项监管政策的发布，一定会引导保险公司向着有利于资产负债两端平衡的方向进行，最终

的引导效果会减轻错配程度，会使双方资产端和负债端更加平衡，就是这么一个概念。

**张忠宁 保监会办公厅副主任、新闻发言人：**

本次发布会到此结束。谢谢大家！

**来源：中国保险监督管理委员会**

## 热点信息

1. 【新闻发言人张业遂就 2018 年立法计划等问题答法制日报记者问】在十三届全国人大一次会议新闻发布会上,新闻发言人张业遂对法制日报记者提出的 2018 年立法计划有哪些立法项目等三个问题回应,2018 年将制定或者修改 20 多部法律,包括民法典各分编、有关单行税法等。立法工作计划将在大会后及时公布。十三届全国人大常委会立法规划将在广泛征求意见、充分研究论证的基础上形成。(法制网)
2. 【全国人大新闻发言人:目前正在加快起草房地产税草案】十三届全国人大一次会议新闻发言人张业遂在会上表示,房地产税立法是社会普遍关注的一个问题,加快房地产税立法是党中央提出的重要任务,由全国人大常委会预算工作委员会和财政部牵头组织起草,目前正在加快进行起草完善法律草案、重要问题的论证、内部征求意见等方面的工作,争取早日完成提请常委会初次审议的准备工作。(证券时报网)
3. 【全国人大发言人:今年将制定《土壤污染防治法》】张业遂表示,党的十八大以来,在党中央的决策部署下,各界党委政府、各部门和社会各方面扎实工作,共建克难,环保工作取得明确成效。(21 世纪经济报道)
4. 【代表委员呼吁推动建设完善儿童防性侵体制机制】关于儿童性侵问题,包括家庭暴力、校园欺凌等,国务院部委以及地方政府都发布了很多政策法规,但从现实情况看,有些政策法规的落地效果还不理想。多位代表委员呼吁促进儿童防性侵机制建设,推动相关法律和制度的完善,及时修订未成年人保护法,使之成为能够真正有效、切实落地的“硬法”,能严厉打击违法犯罪行为。(法制网)
5. 【银监会严查银行股东资质:对中小银行股权管理已纳入 2018 年现场检查计划】刘福寿透露,对于中小银行的股权管理已经纳入银监会 2018 年现场检查计划中,银监会将加大对违规股权的处置力度,同时在研究商业银行股权集中托管制度,提升银行业股权的透明度。(21 世纪经济报道)
6. 【银监会 10 部门齐亮相,2018 年监管划重点:一批重磅文件在路上】回应了当前多个银行业热点问题,包括银行理财新规即将配合资管新规适时发布,商业银行股权办法两大配套文件即将发布预告。同时,对当前银行业重点关注的包括信托通道、大案处罚及伪创新业务处罚...(21 世纪经济报道)
7. 【5 家险企 14 家股东违规踩红线,违规背后尽是闹剧】截至目前,已有 5 家保险公司的 14 家股东被撤销增资许可或被要求转让所持险企股份,预计未来还有 5 家保险公司的违规股权将被处理。(证券时报网)



8. 【证监会拟进一步完善上市公司退市制度】近日，证监会就修改退市制度向社会公开征求意见。此次修改内容主要包括以下几个方面：一是强化沪深证券交易所对重大违法公司实施强制退市的决策主体责任。二是对新老划断作出安排。（证券时报网）
9. 【证监会：发布养老目标证券投资基金指引】证监会新闻发言人高莉表示，为更好发布公募基金的专业作用，证监会正式发布实施《养老目标证券投资基金指引（试行）》。
10. 【上海发布智能网联汽车道路测试管理办法】据第一电动网 2 月 28 日消息，上海经信委、公安局、交通委联合印发的《上海市智能网联汽车道路测试管理办法（试行）》明确，智能网联汽车道路测试申请条件、测试申请及审核、测试管理、事故处理、违规操作责任等方面的要求。（证券时报网）
11. 【哔哩哔哩递交赴美 IPO 申请 拟融资 4 亿美元】招股书显示，哔哩哔哩 2017 年总收入为 24.68 亿元，基于非美国通用会计准则(Non-GAAP)的年净亏损为 1.01 亿元。公司收入实现快速增长，2017 年同比上年增长 372%，2016 年同比上年增长 299%。（证券时报网）
12. 【爱奇艺招股书：拟募集 15 亿美元，百度持股 69.6%，CEO 龚宇持股 1.8%】美国当地时间 2 月 27 日，爱奇艺向美国证监会（SEC）提交了招股说明书（F-1），计划通过首次公开募股（IPO）募集 15 亿美元。爱奇艺已申请在美国纳斯达克证券市场挂牌交易，证券代码为“IQ”。
13. 【四大行河北雄安分行获批开业】记者从中国银监会获悉，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行四家大型银行河北雄安分行 2 日由河北银监局批准开业。四家分行将在授信政策、人力资源、信贷规模、审批权限等方面获得资源倾斜，增强银行业支持雄安新区建设发展的能力。（新华网）
14. 【地方网监盯上虚拟货币迂回交易，下一步措施等上级通知】从某地网监大队相关负责人处独家获悉，公安系统网监部门正在严密监控涉及比特币等虚拟货币交易的境内外交易网站，预防洗钱、传销、诈骗等非法案件的发生。（21 世纪经济报道）
15. 【全国人大代表建议：将元宵节纳入国家法定节假日】今天元宵节，也是工作日。全国人大代表、华中师范大学教授周洪宇表示，准备再次提出将元宵节纳入国家法定节假日的建议，认为民众可通过假日体味节日的欢乐和优秀的民族传统文化，更好传承中华民族传统文化。（人民日报）

## 法律观察

# 之 国土资源部耕地保护司负责人解读《关于全面实行永久基本农田特殊保护的通知》

永久基本农田是耕地的精华,划定永久基本农田并实行特殊保护是耕地保护工作的重中之重,是国家意志、刚性约束。近日,国土资源部印发《关于全面实行永久基本农田特殊保护的通知》,就全面落实永久基本农田特殊保护制度作出总体部署。

进入新时代,永久基本农田如何继续在巩固、完善、提高、考核上下功夫,切实做到管得住、建得好、守得牢?国土资源部耕地保护司负责人对此回答了记者的提问。

**记者:**如何准确把握全面实行永久基本农田特殊保护总体要求?

**负责人:**全面实行永久基本农田特殊保护意义重大。新时代我国社会主要矛盾已转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾,但人多地少、人均耕地资源少、耕地后备资源不足的基本国情没有改变。耕地是我国最为宝贵的资源,永久基本农田是最优质、最精华、生产能力最好的耕地,划定并守住永久基本农田控制线功在当前、利及长

远,是确保国家粮食安全,加快推进农业农村现代化的有力保障,是深化农业供给侧结构性改革,促进经济高质量发展的重要基础,是实施乡村振兴,促进生态文明建设的必然要求,是贯彻落实新发展理念的应有之义、应有之举、应尽之责,对全面建成小康社会、建成社会主义现代化国家具有重大意义。

准确把握全面实行永久基本农田特殊保护总体要求,要全面贯彻落实党的十九大精神,以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局,牢固树立和贯彻落实新发展理念,坚持农业农村优先发展战略,坚持最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度,以守住永久基本农田控制线为目标,以建立健全“划、建、管、补、护”长效机制为重点,巩固划定成果,完善保护措施,提高监管水平。到2020年,全国永久基本农田保护面积不少于15.46亿亩,基本形成保护有力、建设有效、管理有序的永久基本农田特殊保护格局,筑牢实现“两个一百年”奋斗目标和中华民族伟大复兴

中国梦的土地资源基础。

**记者**：如何准确把握全面实行永久基本农田特殊保护基本原则？

**负责人**：要做到四个“坚持”。一是坚持保护优先。适应经济发展新常态和加快生态文明体制改革要求，牢固树立山水林田湖草是一个生命共同体理念，实现永久基本农田保护与经济社会发展、乡村振兴、生态系统保护相统筹。二是坚持从严管控。强化用途管制，加强永久基本农田对各类建设布局的约束和引导，严格控制非农建设占用永久基本农田。三是坚持补建结合。落实质量兴农战略，加强土地综合整治和高标准农田建设，提升永久基本农田综合生产能力，建立健全占用和补划永久基本农田踏勘论证制度，建设永久基本农田整备区。四是坚持权责一致。充分发挥市场配置资源的决定性作用和更好发挥政府作用，强化永久基本农田保护主体责任，健全管控性、建设性和激励性保护政策，完善监管考核制度，实现永久基本农田保护权责相统一。

**记者**：如何巩固永久基本农田划定成果？

**负责人**：主要做到两个方面。一方面，要守住永久基本农田控制线。已经划定的永久基本农田特别是城市周边永久基本农田原则上不得随意调整和占用。重大建设项目建设、生态建设等经国务院批准占用或调整永久基本农田的，以县（市）为

单位按照永久基本农田划定的有关要求，补充调整相当数量和质量的永久基本农田。

另一方面，统筹永久基本农田保护与各类规划衔接。协同推进生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界三条控制线划定工作。各地区各有关部门在编制城乡建设、基础设施、生态建设等相关规划，推进“多规合一”过程中，划定生态保护红线、城镇开发边界工作中，要与已经划定的永久基本农田控制线充分衔接，原则上不得突破永久基本农田边界。

**记者**：如何推进永久基本农田建设？

**负责人**：推进永久基本农田建设，要结合实施乡村振兴战略和区域协调发展战略，以建设促保护。

一方面，要开展永久基本农田整备区建设。各省（区、市）国土资源主管部门要在划定永久基本农田控制线基础上，结合当地实际，组织开展零星分散耕地的整合归并、提质改造等工作，经整治后形成的集中连片、质量更优的耕地，经验收评估合格后，优先纳入永久基本农田整备区，作为调整完善或占用永久基本农田的补划基础。各县（市、区）永久基本农田整备区规模原则上不低于永久基本农田保护目标任务的1%，具体比例由市、县国土资源主管部门确定。

另一方面，要加强永久基本农田质量

建设。整合各类涉农资金，吸引社会资本投入，优先在永久基本农田保护区和整备区开展土地综合整治、高标准农田建设，推动土地整治工程技术创新和应用，逐步将已划定的永久基本农田全部建成高标准农田。全面推行建设占用永久基本农田耕作层剥离再利用。

**记者：**如何加强永久基本农田管理？

**负责人：**首先，要从严管控非农建设占用永久基本农田。永久基本农田一经划定，任何单位和个人不得擅自占用或者擅自改变用途，不得多预留一定比例永久基本农田为建设占用留有空间，严禁通过擅自调整县乡土地利用总体规划规避占用永久基本农田的审批，严禁未经审批违法违规占用。按有关要求，重大建设项目选址确实难以避让永久基本农田的，在可行性研究阶段，省级国土资源主管部门负责组织对占用的必要性、合理性和补划方案的可行性进行论证，报国土资源部进行用地预审；农用地转用和土地征收依法依规报国务院批准。

其次，要坚决防止永久基本农田“非农化”。永久基本农田必须坚持农地农用，禁止任何单位和个人在永久基本农田保护区范围内建窑、建房、建坟、挖沙、采石、采矿、取土、堆放固体废弃物或者进行其他破坏永久基本农田的活动；禁止任何单位和个人占用永久基本农田植树造林；禁止任何单位和个人闲置、撂荒永久

基本农田；禁止以设施农用地为名占用永久基本农田，建设休闲旅游、仓储厂房等设施；合理引导利用永久基本农田进行农业结构调整，不得对耕作层造成破坏。

**记者：**如何量质并重做好永久基本农田补划？

**负责人：**做好永久基本农田补划，首先要明确永久基本农田补划要求。重大建设项目占用或因依法认定的灾毁等原因减少永久基本农田的，按照“数量不减、质量不降、布局稳定”的要求开展补划，补划的永久基本农田必须是耕地，原则上要求与现有永久基本农田集中连片，补划数量、质量与占用或减少的永久基本农田相当，占用或减少城市周边范围内的，原则上在城市周边范围内补划。

其次，要做好永久基本农田补划方案编制论证。按照中央4号文件要求，重大建设项目选址确实难以避让永久基本农田的，依法认定的灾毁等原因减少永久基本农田的，由地方国土资源主管部门，根据《基本农田划定技术规程》（TD/T 1032-2011），组织编制《永久基本农田补划方案》，由省级国土资源主管部门组织实地踏勘论证并出具论证意见。

**记者：**如何健全永久基本农田保护机制？

**负责人：**建立健全永久基本农田保护机制，要强化永久基本农田对各类建设布

局的约束和引导,严格落实保护责任,建立健全考核、补偿、监管的长效机制。

一是强化永久基本农田保护考核机制。落实地方各级政府保护耕地的主体责任,将永久基本农田保护情况作为省级政府耕地保护责任目标考核、粮食安全省长责任制考核、领导干部自然资源资产离任审计的重要内容,将永久基本农田特殊保护落实情况与安排年度土地利用计划、土地整治工作专项资金相挂钩。对永久基本农田保护情况考核中发现突出问题的,及时公开通报,要求限期整改,整改期间暂停所在省份相关市、县农用地转用和土地征收申请受理与审查。

二是完善永久基本农田保护补偿机制。总结地方经验,积极推进中央和地方各类涉农资金整合,按照谁保护、谁受益的原则,探索耕地保护激励性补偿和跨区域资源性补偿。鼓励有条件的地区建立耕地保护基金,与整合有关涉农补贴政策、完善粮食主产区利益补偿机制相衔接,与生态补偿机制相联动,对承担永久基本农田保护任务的农村集体经济组织和农户给予奖补。

三是构建永久基本农田动态监管机制。永久基本农田划定成果纳入国土资源遥感监测“一张图”和综合监管平台,作为土地审批、卫片执法、土地督察的重要依据。建立永久基本农田监测监管系统,完善永久基本农田数据库更新机制。结合土地督察、全天候遥感监测、土地卫片执

法检查等对永久基本农田数量和质量变化情况进行全程跟踪,实现永久基本农田全面动态管理。

**记者:**如何全面强化永久基本农田特殊保护保障措施?

**负责人:**要加强组织领导。各级国土资源主管部门要在地方政府领导下,增强大局意识和责任意识,全面贯彻执行永久基本农田特殊保护政策,积极探索符合地方实际的保护措施,推动永久基本农田保护新局面。

要加强督促检查。各省(区、市)国土资源主管部门要根据通知要求,结合实际情况,抓紧制定具体实施办法,强化土地执法监察,及时发现、制止和查处违法乱占耕地特别是永久基本农田的行为。各派驻地方的国家土地督察机构要加强对永久基本农田占用补划情况的监督检查,对督察发现的违法违规问题,及时向地方政府提出整改意见,并督促问题整改到位。

要加强总结宣传。各省(区、市)国土资源主管部门要认真总结推广基层永久基本农田特殊保护的成功经验和做法,强化舆论宣传和社会监督,主动加强永久基本农田特殊保护政策解读,及时回应社会关切,引导全社会树立保护永久基本农田的意识,营造自觉主动保护永久基本农田的良好氛围。

**来源:国土资源部**

## 实务聚焦

### 之 PPP 资产证券化融资实务与操作要点全解析

**PPP 项目现金流可来源于有明确依据的政府付费、使用者付费、政府补贴等，其本质是依赖基础资产现金流的稳定性和可靠性而做出资产筛选标准。**

为进一步盘活资产，鼓励社会资本参与 PPP 项目，国务院有关部门于 2016 年年底启动 PPP 资产证券化。启动一年来，PPP 资产证券化受到多方重视，相关政策陆续出台，监管法规不断完善。截至 2017 年 12 月 1 日，共有 9 单 PPP 资产证券化产品处于存续期，3 单处于发行期。PPP 资产证券化试点初期进展顺利。

随着 PPP 资产证券化的推进与成熟，PPP 证券化基础资产的范围不断扩大。2017 年 10 月 20 日，机构间私募产品报价与服务系统（下称“报价系统”）、上海证券交易所、深圳证券交易所昨日同步发布实施政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券的挂牌条件确认指南和信息披露指南，对 PPP 项目收益权、PPP 项目资产、PPP 项目公司股权等三类基础资产的合格标准、发行环节信息披露要求、存续期间信息披露要求等做出了详细规定。两项业务指南的发布，进一步夯实了 PPP 资产证券化发行常态化的规则基础。

自启动以来，PPP 资产证券化对公共

服务持续性和稳定性的影响受到广泛关注，准确评估 PPP 资产证券化基础资产的运营能力与发起人的运营意愿，确保 PPP 证券化发起人以盘活 PPP 项目资产，优化资产结构，提高资产流动性为出发点，以增强社会资本在 PPP 项目中再融资和再投资的能力为落脚点，防范发起人借道 PPP 证券化回收资金，是 PPP 资产证券化评级中的关注要点。

与普通资产证券化产品相比，PPP 项目资产证券化最主要的区别在于基础资产。本文详细介绍了既有债权类、未来收益类和政府补贴类基础资产的信用风险，并对 PPP 资产证券化的评级思路进行了简单阐述。

#### 1. PPP 资产证券化背景及政策梳理

近年来，在一系列顶层设计的引导下，我国 PPP 政策框架逐渐形成，PPP 项目落地速度显著加快。随着国内部分 PPP 项目进入建设后期或逐渐进入运营阶段，一些资产规模大的 PPP 项目已经具备通过资产证券化模式融资的条件。我国基础设施

和公共事业长期以政府为主导，财税体制改革及中央财政对地方政府融资平台的规范，极大地压缩了地方政府的融资能力，限制了地方对于公共服务领域、环境保护项目的投资。中央大力推广 PPP 模式，是希望引入社会资本参与地方基础设施建设和公共服务领域，目的并非是单纯的融资功能，核心更在于提高公共服务领域的供给及运营效率，最终提高财政资源的利用效率。

由于 PPP 项目投资额度大，回收期限长，且投资基本为前期一次性投资，以致引入的民间企业无法在短期内收回投资，民间企业参与 PPP 项目的积极性不高。同

时部分可以赋予参与企业特许经营权的公用事业项目，核心定价权仍掌握在政府手中。从参与企业能够相对快速获得收益及盘活资产的角度考虑，将 PPP 项目收益权做成资产证券化产品无疑是一种很好的方式。

2016 年 12 月 26 日，发改委和证监会联合印发了《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》，这是国务院有关部门首次正式启动 PPP 项目资产证券化。通过近一年的项目试点与政策完善，PPP 资产证券化在我国逐渐成熟，PPP 资产也将成为未来 3-5 年最重要的基础资产之一。

表1 PPP资产证券化监管政策梳理

发文日期	发文单位	政策文件	政策要点
2016/5/13	证监会	《资产证券化监管问答（一）》	对可进行证券化的“收益权”类资产范围进行了明确，对关系国计民生和政府重点发展的PPP项目以及绿色产业等领域的资产证券化给予大力支持，强调要依据穿透原则审视底层资产，对无底层现金流的基礎资产不得进行证券化。
2016/12/26	国家发展改革委、中国证监会联合印发	《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》（发改投资〔2016〕2698号）	推动政府和社会资本合作（PPP）项目融资方式创新，更好吸引社会资本参与，并要求各省发展改革部门应大力推动传统基础设施领域PPP项目资产证券化，证券监管部门及自律组织应积极支持PPP项目资产证券化，为PPP项目资产证券化营造良好的政策环境。
2017/2/17	深交所，上交所	《深圳证券交易所关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化业务的通知》（深证会〔2017〕46号） 《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化业务的通知》	鼓励支持PPP项目企业及相关中介机构依法积极开展PPP项目资产证券化业务，并成立PPP项目资产证券化工作小组，明确专人负责落实相应职责，实行“即报即审、专人专岗负责”。
2017/2/17	基金业协会	《关于PPP项目资产证券化产品实施专人专岗备案的通知》	针对PPP项目资产证券化产品实施专人专岗备案管理，提高国家发展改革委优选的PPP项目资产证券化产品审核、挂牌和备案的工作效率。
2017/3/3	深交所	《深圳证券交易所资产证券化业务问答（2017年3月修订）》	明确PPP项目资产证券化工作流程和要求，对于符合条件的绿色资产证券化、政府与社会资本合作（PPP）项目资产证券化等，且项目及申报文件质量优良的，本所可视情况缩短出具反馈意见的时间。

2017/5/31	财政部、农业部	《关于深入推进农业领域政府和社会资本合作的实施意见》(财金〔2017〕50号)	引导社会资本积极参与农业领域政府和社会资本合作(PPP)项目投资、建设、运营,开展农业PPP项目资产证券化试点,探索各类投资主体的合规退出渠道。
2017/6/20	财政部、人民银行、证监会	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事项的通知》(财金〔2017〕55号)	规范推进政府和社会资本合作项目资产证券化工作,分类稳妥地推动PPP项目资产证券化,严格筛选开展资产证券化的PPP项目,完善PPP项目资产证券化工作程序,着力加强PPP项目资产证券化监督管理。
2017/7/7	国家发展和改革委员会	《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》(发改投资〔2017〕1266号)	对采用PPP模式盘活存量资产的基础设施项目,支持通过资产证券化、发行PPP项目专项债券等方式开展市场化融资,提高资产流动性,拓宽资金来源,吸引更多社会资本以不同方式参与。
2017/7/21	上交所	《关于进一步推进政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化业务的通知》	鼓励支持PPP项目公司、项目公司股东、项目公司其他相关主体及相关中介机构依法依规开展PPP项目资产证券化业务。对于各省级财政部门推荐的项目、中国歌企合作支持基金投资的项目及其他符合条件的优质PPP项目,提升受理、评审和挂牌转让工作效率,实行“即报即审、专人专岗负责”。
2017/9/15	国务院办公厅	《国务院办公厅关于进一步激发民间有效投资活力促进经济持续健康发展的指导意见》(国办发〔2017〕79号)	要求建立PPP项目合理回报机制,吸引民间资本参与,努力提高民营企业融资能力,有效降低融资成本,推动PPP项目资产证券化。
2017/10/20	机构间私募产品报价与服务系统、上海证券交易所、深圳证券交易所	《有关实施政府和社会资本合作(PPP)项目资产支持证券的挂牌条件确认指南》	对PPP项目收益权、PPP项目资产、PPP项目公司股权等三类基础资产的合格标准、发行环节信息披露要求、存续期间信息披露要求等做出了详细规定。PPP项目公司依据项目合同约定在项目建设期即开始获得相关付费的,其项目收益权可作为基础资产,并合理设置资产证券化产品规模。

已建成运营的 PPP 项目具有自身独特的范围和标准,一是项目已严格履行审批、核准、备案手续和实施方案审查审批程序,并签订规范有效的 PPP 项目合同,政府、社会资本及项目各参与方合作顺畅;二是项目工程建设质量符合相关标准,能持续安全稳定运营,项目履约能力较强;三是项目已建成并正常运营,已建立合理的投资回报机制,并已产生持续、稳定的现金流;四是项目运营机构具有持续经营能力。

根据资产证券化基本理论,“只要有稳定现金流,就可以资产证券化”,因此具备稳定现金流特征的 PPP 项目是适合进行资产证券化的。根据《资产证券化监管问答》的规定,政府与社会资本合作(PPP)项目开展资产证券化,原则上需为纳入财政部 PPP 示范项目名单、国家发展改革委

PPP 推介项目库或财政部公布的 PPP 项目库的项目。PPP 项目现金流可来源于有明确依据的政府付费、使用者付费、政府补贴等。其实质是依赖基础资产现金流的稳定性和可靠性而做出资产筛选标准。

## 2.我国 PPP 资产证券化融资情况

2017 年 2 月 3 日,“太平洋证券新水源污水处理服务收费收益权资产支持专项计划”(以下简称“新水源 ABS”)在机构间私募产品报价与服务系统成功发行,成为市场上“首单”落地的 PPP 资产证券化项目。3 月 10 日,备受关注的首批 4 个在交易所渠道发行的 PPP 项目资产证券化产品获准发行,对于推动 PPP 业务发展具有重要意义。

2017 年 11 月 27 日,华夏幸福基业股份有限公司公告披露,该公司间接全资

子公司九通基业投资有限公司收到上海证券交易所批复的《关于对华夏幸福固安工业园区新型城镇化 PPP 项目资产支持证券挂牌转让无异议的函》,上交所对其挂牌转让无异议,40 亿资产证券化计划获批。此单产品的发行规模较第一批 PPP 资产证券化产品的发行规模有所扩大,从监管到实践,PPP 资产证券化正逐步迈向成熟。

截至 2017 年 12 月 1 日,共有 16 单 PPP 资产证券化产品受理,其中 9 单 PPP 资产证券化产品处于存续期,3 单 PPP 资产证券化产品处于发行期,2 单 PPP 资产证券化产品已回复意见,1 单 PPP 资产证券化产品停售,1 单 PPP 资产证券化产品终止。

表2 2017年1月1日~2017年12月1日PPP资产证券化发行存续情况

序号	产品简称	发行金额(万)	产品状态	基础资产	地区	级别
1	新水源 PPP2017-1	84,000.00	存续期	污水处理收费收益权	新疆	AA+
2	仪师 PPP2017-1	38,000.00	存续期	政府支付服务费	江苏	AA+
3	沔西 PPP2017-1	10,000.00	存续期	综合管廊租金请求权	陕西	AA+
4	幸福固安 PPP2017-1	20,000.00	存续期	物业服务费应收款项	河北	AAA
5	东环 PPP2017-1	152,480.00	存续期	环城大道经营权收入	辽宁	AA+
6	绿源 PPP2017-1	32,000.00	存续期	污水处理收费收益权	广东	AAA
7	九通 PPP2017-1	70,600.00	存续期	供热收费收益权	河北	AAA
8	首创 PPP2017-1	53,000.00	存续期	污水处理收费收益权	山东	AAA
9	庆春 PPP2017-1	115,800.00	存续期	隧道专营权合同收益	浙江	AAA
10	川投 PPP2017-1	24,979.00	发行期	停车场使用者付费、政府可行性缺口补助	四川	-
11	润州园 2017-1	20,000.00	终止	-	-	-
12	海湾 PPP2017-1	158,000.00	停售	-	-	-
13	桑德 PPP2017-1	59,500.00	发行期	-	-	-
14	华夏幸福 PPP2017-1	320,000.00	发行期	-	-	-
15	京蓝沐禾 PPP2017-1	41,100.00	回复意见	-	-	-
16	山财大 PPP2017-1	67,000.00	回复意见	-	-	-

目前存续的 PPP 资产证券化产品共发行 75 只优先档证券。其中,西咸新区沔西新城综合管廊租金资产支持专项计划沔西管廊 05 资产支持证券发行利率最高,为 6.87%,首创股份污水处理 PPP 项目收

费收益权资产支持专项计划优先 01 资产支持证券发行利率最低,为 3.7%。仪师 PPP2017-1 与沔西 PPP2017-1 两单产品的部分证券发行利率高于 6%,其余 7 单产品的优先档证券发行利率均低于 6%。

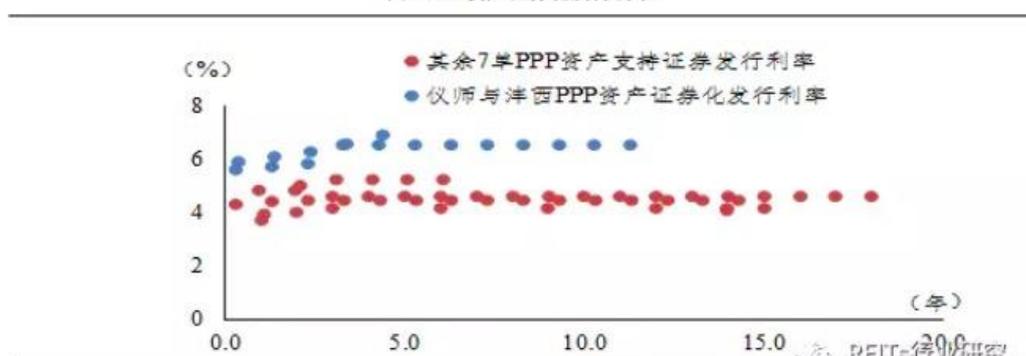
在所有优先档证券中，期限最短的是仪师 01 的 0.3 年，期限最长的是 17 首创 18 的 18 年，PPP 资产证券化产品时间跨度较大。

从已发行 PPP 资产证券化的基础资产来看，现金流来源以项目收益权为主，资产范围包含了学校建设、综合管廊、道

路建设、污水处理、供热供暖、停车场等公用事业与基础设施，覆盖范围广泛。

从已发行 PPP 资产证券化的发行场所来看，在上海证券交易所、深圳证券交易所、银行间债券市场以及机构间私募产品报价与服务系统均有 PPP 资产证券化产品发行。

图1 PPP资产证券化发行利率



目前存续的 PPP 资产支持证券评级均为 AA+及 AAA，其中 AA+级有 4 单，发行金额总计 42.85 亿元，AAA 级有 5

单，发行金额总计 27.6 亿元。PPP 资产支持证券分布在江苏、陕西、河北、上海、广东、山东与浙江，分布范围比较广泛。

图2 PPP资产证券化产品评级现状

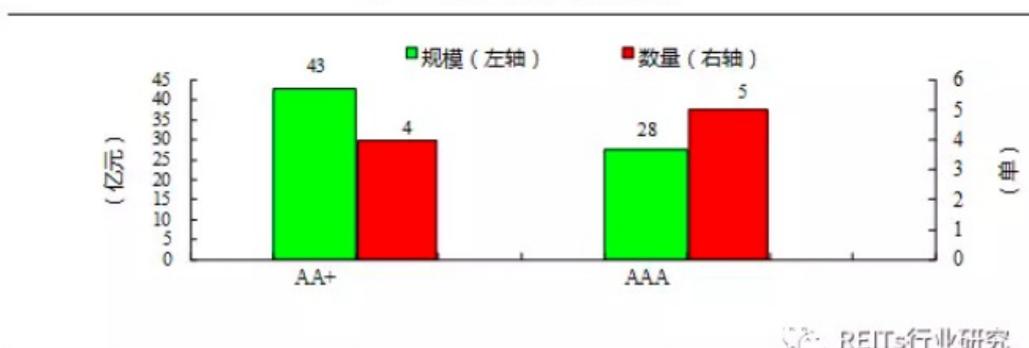
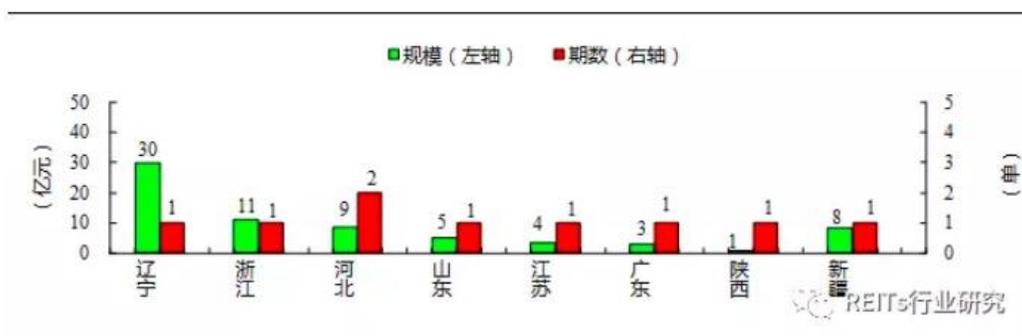


图3 PPP资产证券化产品地区分布



### 3.PPP 资产证券化融资流程和操作要点

从信用分析的角度，将可进行资产证券化的 PPP 项目按底层资产进行划分，包括债权、收费权和 PPP 项目公司股权类，对应的资产证券化业务模式也可概括为：债权模式、收费收益权模式和股权模式。不同资产证券化业务模式，其信用风险特征亦不相同，差异很大。

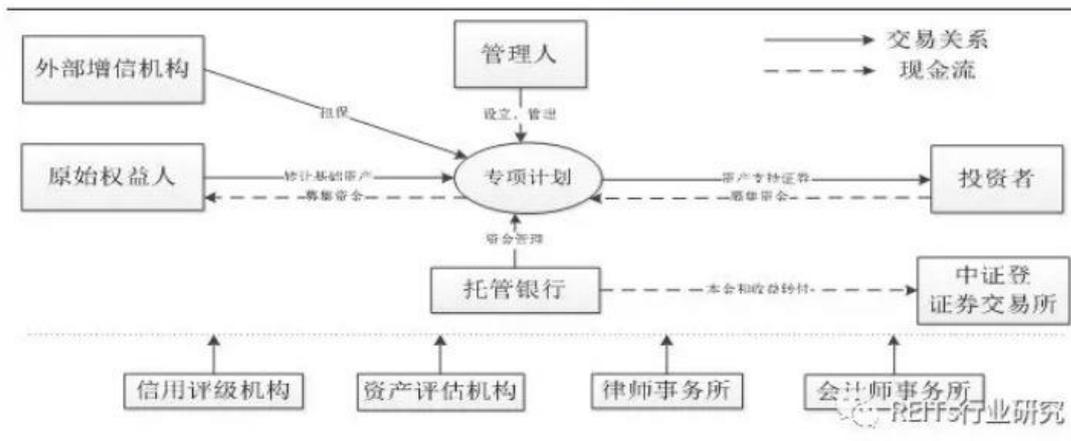
从 PPP 资产证券化的操作流程来说，主要包括开展尽职调查、确定基础资产、构建特殊目的载体、基础资产转让、信用增级、设立与发行六大步骤。

从 PPP 资产证券化交易结构来说，关

键步骤包括：认购人通过与管理人签订《认购协议》，管理人根据与原始权益人签订的《资产买卖协议》的约定；资产服务机构根据《服务协议》的约定，负责基础资产对应收入的回收和催收；在分配日，管理人根据《计划说明书》及相关文件的约定，向托管人发出分配指令，托管人根据分配指令，进行专项计划费用的提取和资金划付，并将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券本金和预期收益。

PPP 资产证券化的交易流程如下：

图4 PPP资产证券化交易流程



计划设立：管理人设立专项计划，并向投资者发行资产支持证券募集资金

购买基础资产：专项计划募集的资金用于向原始权益人购买其特定的财产或财产权利，即专项计划的基础资产。

计划分配：在专项计划存续期间，基础资产产生的现金流将按约定划入账户托管行的指定账户。账户托管行按照合同约定进行现金流的分配。除将部分现金流交付证券登记结算机构用于资产支持证券的本息偿付外，剩余现金流按照相关合同约定返还给原始权益人。证券登记结算机构将收到的资金用于进行投资人的本息偿付。

一般来说，PPP 的标的项目分为项目

识别、项目准备、项目采购、项目执行和项目移交五个阶段。2016 年 12 月，国家发展改革委、中国证监会发布的《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》，重点推动同时符合四个条件的 PPP 项目在上海证券交易所、深圳证券交易所开展资产证券化融资，其中条件之一为“项目已建成并正常运营 2 年以上”。只有项目已建成并正常运营 2 年以上，并已产生持续、稳定的现金流才能使用资产证券化工具，因此在 PPP 证券化初始阶段资产证券化产品适合 PPP 项目执行及移交阶段的融资。

表3 2016年12月《通知》中PPP项目资产证券化的条件

序号	条件说明
1	项目已严格履行审批、核准、备案手续和实施方案审查审批程序，并签订规范有效的 PPP 项目合同，政府、社会资本及项目各参与方合作顺畅。
2	独立的项目，地方政府不承担偿还责任项目工程建设质量符合相关标准，能持续安全稳定运营，项目履约能力较强。
3	项目已建成并正常运营 2 年以上，已建立合理的投资回报机制，并已产生持续、稳定的现金流。
4	原始权益人信用稳健，内部控制制度健全，具有持续经营能力，最近三年信息披露，无不良信用记录。

2017 年 6 月 20 日，财政部、中国人民银行、中国证监会发布《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（下称《通知》），分类设置了 PPP 项目资产证券化的条件。一是在项目运行阶段以能够给项目带来现金流的收益权、合同债权作为基础资产，发行资产证

券化产品，积极探索项目公司在项目建设期依托 PPP 合同约定的未来收益权，发行资产证券化产品；二是项目公司股东可在项目建成运营两年后，以能够带来现金流的股权作为基础资产，发行资产证券化产品，其中，控股股东发行规模不得超过股权带来现金流现值的 50%，其他股东发行

规模不得超过股权带来现金流现值的70%；三是支持项目公司其他相关主体开展资产证券化，在项目运营阶段，为项目公司提供融资支持各类债权人，以及为项目公司提供建设支持的承包商等企业作为发起人（原始权益人），可以合同债权、收益权等作为基础资产，按监管规定发行资产证券化产品。此时PPP资产证券化条件明显放松，基础资产范围扩大。

2017年10月20日，上交所、深交所、报价系统等三大固收品种交易场所同时发布《有关实施政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券的挂牌条件确认指南》和《信息披露指南》（下称《指南》），对PPP的项目收益权、项目资产、项目公司股权等三类基础资产的准入标准、信息披露要求等事项进行了进一步细化的规定。《指南》再次对建设期PPP项目收益权资产证券化作出了特殊规定。PPP项目公司依据项目合同约定在项目建设期即开始获得相关付费的，可探索在项目建设期以未来收益作为基础资产，并合理设置资产证券化产品规模。

虽然政策向上对PPP资产证券化的基础资产范围逐步放开，但并不意味着所有PPP项目都适合作为PPP资产证券化的基础资产。财金55号文指出，优先支持水务、环境保护、交通运输等市场化程度较高、公共服务需求稳定、现金流可预测性较强的行业开展资产证券化。优先支持政府偿付能力较好、信用水平较高，

并严格履行PPP项目财政管理要求的地区开展资产证券化。重点支持符合雄安新区和京津冀协同发展、“一带一路”、长江经济带等国家战略的PPP项目开展资产证券化。鼓励作为项目公司控股股东的行业龙头企业开展资产证券化，盘活存量项目资产，提高公共服务供给能力。根据文件指导精神以及一年来的PPP资产证券化实践，以使用者付费为基础资产的未来收益类PPP项目最适合进行资产证券化。当基础资产为使用者付费且相关PPP项目处于市场化程度较高的行业和运营模式成熟的领域时，其现金流可预测性最强，运营管理风险最低，有助于保护资产证券化投资者的权益。对于政府付费（既有债权）或政府补贴类型的PPP项目，在对其进行资产证券化时需保持谨慎，选择政府偿付能力较好的区域及省市，谨防财政风险金融化以及地区性政府债务风险的扩散。

#### 4. PPP 资产证券化评级关注要点

PPP资产证券化在加速PPP项目落地、提高民间资本参与热情的同时，也引发了业内对PPP项目资产证券化对公共服务持续性和稳定性的担忧。11月2日，财政部金融司副司长董德刚提出，PPP项目资产证券化虽然可以实现未来现金流的提前变现，但主要作为项目再融资和提高资产流动性的一个手段，不能放任社会资本方通过此渠道从PPP项目中全部退出，否则将导致项目专业化运营主体的缺位，这样做极不符合PPP与运营商运营核心的要

求，也不利于保障资产证券化产品投资人的利益。

从 PPP 投融资构想产生初期开始，监管层就一再强调社会资本在 PPP 项目设计、建设、运营和维护过程中需要承担的责任。《财政部关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》（财金〔2014〕76号）指出，政府和社会资本合作模式是在基础设施及公共服务领域建立的一种长期合作关系。通常模式是由社会资本承担设计、建设、运营、维护基础设施的大部分工作，并通过使用者付费及必要的政府付费获得合理投资回报；政府部门负责基础设施及公共服务价格和质量监管，以保证公共利益最大化。在这样的政策要求下，社会资本方贯穿 PPP 项目始终，需要数十年如一日地做好 PPP 项目的运营维护工作。然而资产证券化在帮助社会资本实现未来现金流的提前变现后，发起人还能否矢志不渝地有效组织项目的运营维护，基础资产还能否持续稳定运营，不仅取决于发起人的行业背景和运营管理能力，更取决于发起人的意志品质与社会责任感。PPP 资产证券化后发起人的表现，不仅影响着 PPP 资产证券化投资者的收益，更由于 PPP 项目覆盖范围的特殊性而影响着一方人民的生活水平。民生无小事，准确评估 PPP 资产证券化发起人的运营能力与运营意愿，确保 PPP 证券化发起人以盘活 PPP 项目资产，优化资产结构，提高资产流动性为出发点，以增强社会资本在

PPP 项目中再融资和再投资的能力为落脚点，防范发起人借道 PPP 证券化回收资金、逃避责任，评级机构责无旁贷。

PPP 资产证券化项目的基础资产包括既有债权、未来收益权、政府补贴、其他财产或财产权利（例如项目公司股权、信托受益权或基金份额等财产或财产权利），项目现金流主要来源于有明确依据的政府付费、使用者付费和政府补贴。与普通的资产证券化产品相比，PPP 项目资产证券化的最主要的区别在于基础资产。因此，基础资产方面的信用风险是 PPP 资产证券化信用风险分析的核心。

### 1.既有债权类的信用风险

既有债权主要指政府付费模式，即由政府向项目公司或是投资人支付费用，如各类 BOT 模式形成的政府应收帐款等。

既有债权类资产的特点是，此类项目必须是已经建成并通过竣工验收，进入可用性服务状态的项目，政府才会支付可用性服务费的项目。此时投资方已经按照项目合约履行了必要的权利和责任，已经形成既定债务，因项目建设及运营带来的现金回收风险基本解除，对服务购买方对应的地方政府而言，则需按合同约定履行还款责任。此时，基础资产现金流能否按时回收主要靠付费地方政府的信用水平。

因此，从信用风险角度，对于该类已经形成地方政府既有债权的 PPP 项目，包

括已经形成的应收地方政府债权、地方政府应收帐款等，关注重点除地方政府信用水平外，还需重点关注，PPP 项目对应基础资产是否为既有债权，投资方，是否列入相应的地方政府财政预算，对应的付款期限是否与项目期限和拟证券化的期限相匹配。重点是关注该类资产对应地方政府信用。

## 2.未来收益类的信用风险

未来收益权类 PPP 资产证券化产品主要指使用者付费模式，即项目公司直接向终端用户收费，如供水项目、燃气供应项目等。未来收益权类基础资产是企业拥有的对未来现金流享有收益的权利，其所处的运营环境以及原始权益人的持续经营能力是影响收益权类基础资产现金流质量的重要因素。

使用者付费模式下的 PPP 项目，其现金流的产生主要依赖于 PPP 项目公司的持续服务能力和服务质量，现金流能否实现对项目公司的持续运营能力密切相关，该类项目无法通过资产证券化交易结构设计将基础资产信用风险与运营主体风险相隔离。该类项目都设有原始权益人提供差额补足增信措施，如果原始权益人自身资质较差，通常会另行安排第三方担保措施，进一步增强证券的信用质量。

从目前未来收益全类 PPP 项目来看，该类项目偿债来源主要依靠底层基础资产产生现金流，但对应的融资主体企业资质

普遍较差，偿付的可持续性和稳定性与项目主体的经营能力。由社会资本负债运营的供水供电和污水处理项目，目前已经发出来的和在审批的几家都是由上市公司做担保的项目，且担保方信用水平很高。

## 3.政府补贴类的信用风险

政府补贴主要包括不具备经营性收费机制类项目或现金流不足以覆盖投资的项目，缺口部分，由政府从城市建设维护费、土地增值财政收入中拿出资金进行偿付或补贴，纳入地方财政预算。该类项目如污水处理项目、垃圾处理项目，以及可行性缺口补助的 PPP 项目。

对于政府付费和政府补贴项目，该类项目与未来收益权类资产类似，需要项目主体持续提供服务才能获得政府付费，即现金流获取是有前提条件的，只有满足合同约定的给付条件，才能获得地方政府的正常支付。因此，对于该类项目，同样需要关注项目是否建设完工且通过竣工验收，并进入可用性服务状态；同时，还需关注该类项目的可持续运营能力，只有 PPP 项目持续提供服务，才满足取得政府付费和政府补贴的规划。否则，将面临较大的及时偿付风险。

对该类项目，信用风险分析还要区分项目来自政府付费或补贴的比例。对政府付费占比很大的 PPP 项目，另一关注重点是地方政府信用水平。信用水平越高的政府，财政实力和灵活性越高，因地方政府

原因而不能获得及时偿付的可能性越低。

对地方政府补贴占一定比例的项目，现金流的可靠性主要依赖使用者的需求数量、定价方式和费用收缴率，以及地方政府的补贴比例及地方政府信用。对于使用者付费项目，地方政府补贴比例约定，来自运营的现金流保障力度越大。此时基础资产现金流可预测性较高。对使用者付费项目，根据实际资金缺口的大小，一般使用者付费占项目现金流的比例超过 70% 的，该类基础资产的现金流质量可以参考使用者付费可靠性来分析基础资产质量。对其中基础质量较高的项目，且现金流保障程度较高，通过现金流覆盖倍数产生的信用保障可以加以考虑。

对于政府付费和政府补贴项目，其现金流特征要求原始权益人具有持续经营能力，因此，对该类资质较差的 PPP 项目，

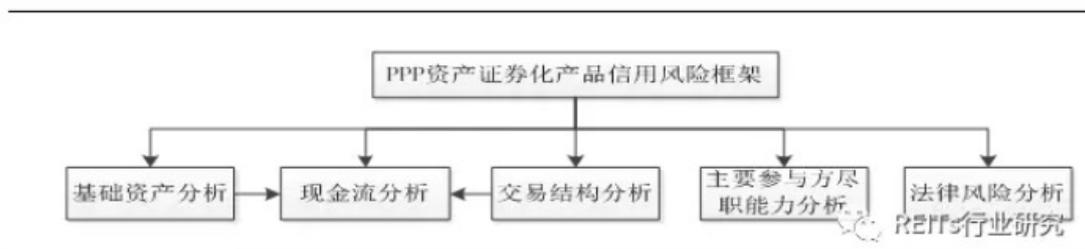
引入第三方担保才能较好释缓其持续经营和破产风险。

除对基础资产深入分析外，为充分评估 PPP 资产证券化产品本息按期足额偿付的能力，评级机构还需对风险隔离、信用增级等结构化设计进行评估。我们对 PPP 资产证券化产品的信用风险评级框架设定思路如下：

(1) 通过基础资产分析、交易结构分析、现金流分析与压力测试测算基础资产现金流对受评证券本息的覆盖程度，获得各档证券的量化结果；

(2) 结合证券化产品设计，分析其可能存在的交易结构风险、法律风险、主要参与方尽职风险及其缓释措施，并综合外部增信措施的增信效果(如有)，确定证券化产品的最终等级。

图5 PPP资产证券化产品信用风险框架



基于上述定级思路，PPP 资产证券化产品评级框架可分为以下五大部分：

(1) 基础资产分析。基础资产产生的现金流入是受评证券本息偿付的直接来源，我们关注基础资产的现金流生成机制及影响因素，进而分析基础资产的现金流

流入情况。

(2) 现金流分析。通过基础资产分析，同时结合证券与交易结构设计（主要是现金流支付机制与内部增信）获得的现金流流出分布，分析现金流入对各档证券本息的覆盖程度，并通过压力测试检验覆

盖程度的稳健性。

(3) 交易结构分析。分析交易结构中可能影响现金流偿付路径、规模与安全性的相关要素，判断是否存在风险以及是否具备相应的风险缓释措施，以保障受评证券持有人的利益；同时，分析各项增信措施，以评价其增信效果。

(4) 基础资产服务机构、管理人(受托人)与资金托管机构等参与方的尽职能力对基础资产现金流的产生、归集、使用与分配形成影响，进而影响各档证券的本

息偿付。

(5) 法律风险分析。实现基础资产及其产生的现金流的破产隔离，是保障受评证券偿付现金流独立于发起人信用风险的前提，因此破产隔离风险是结构融资产品首要面临的法律风险。此外，结构融资产品各环节以及各项安排是否合法合规，也将影响受评证券投资人的利益。

**来源：鹏元评级**

成功，始于助人成功



**The great pleasure in life is doing what people say you cannot do.**

人生最大的快乐是做到别人认为你做不到的事情。

天达共和律师事务所  
East & Concord Partners



咨询热线 +8610 6590 6639

北京市朝阳区东三环北路8号亮马河大厦写字楼1座20层

网址：[www.east-concord.com](http://www.east-concord.com)

邮箱：[beijing@east-concord.com](mailto:beijing@east-concord.com)



北京



上海



深圳



武汉



杭州