



FANGDA PARTNERS
方達律師事務所

金融法律監管 年度報告

2024

方達律師事務所
金融行業組

目录



	■	序言
01	—■—	总论篇
08	—■—	银行业篇
15	—■—	证券期货业篇
22	—■—	资产管理 / 财富管理篇
30	—■—	保险业篇
38	—■—	金融科技篇
45	—■—	绿色金融及碳市场特别专题
53	—■—	方达主笔

序言



逝者如斯，不舍昼夜，见证复杂多变的国际局势以及前沿科技发展的新浪潮，2023年充满不确定性与挑战。风起青萍，浪起微澜，全球债务上行区间叠加逆全球化阴霾，2024年中国金融市场仍需面对风浪。尽管沧海横流，疾风板荡，但顶层设计积极变动，中国金融监管初心不改，通过机构改革、金融政策的精准调控，金融业将在强化防范风险的基础上继续为实体经济保驾护航。

在新的一年里，方达金融行业组将继续用专业的眼光审视市场，预判趋势。《金融法律监管年度报告（2024）》如约而至，为您提供深入的分析和独到的见解，捕捉那些定义当下和未来的关键时刻，在这个充满可能的新年，与您一起共同书写金融行业的新篇章。

《金融法律监管年度报告》立足银行业、证券期货业、资产管理 / 财富管理、保险业及金融科技等多个细分领域以及绿色金融及碳市场特别专题，为您梳理金融法律监管重要时点、监管主线及趋势。

在不确定中寻找确定，助力客户行稳致远，是方达金融行业组的不懈追求。我们常年就中国金融行业最前沿、最复杂的法律问题为国内外客户提供法律支持，主导了大多数市场上最领先的交易项目和产品结构，对中国金融服务行业有着深刻的思辨性解读，能够在复杂的金融监管环境中提供富有创造性的解决方案。

作为市场参与者，您一定对于市场动向有更加全面且切实的体会与思考。如果您对报告内容有任何意见或建议，请随时与我们联系讨论。深耕于金融行业法律服务多年，我们希望能与您一起了解市场、拥抱变化、把握趋势。我们期待您的见解和斧正！



喻菡 | Grace YU

方达律师事务所 合伙人
grace.yu@fangdalaw.com

专攻金融监管及公司并购、投资业务



潘思元 | PAN Siyuan

方达律师事务所 合伙人
siyuan.pan@fangdalaw.com

专攻金融机构业务、境内外公司并购及私募股权投资



邹筱倩 | Ada ZOU

方达律师事务所 合伙人
ada.zou@fangdalaw.com

专攻公司并购（尤其是金融领域的交易）、金融监管合规、私募股权投资，以及境外投资



燕妮 | Lily YAN

方达律师事务所 合伙人
lily.yan@fangdalaw.com

专攻公司并购、股权融资、金融机构监管合规以及中国企业境外投资等方面的法律服务，擅长保险和资产管理等金融领域的法律服务



王晓轶 | Sam WANG

方达律师事务所 合伙人
sam.wang@fangdalaw.com

专攻一般公司业务、并购及金融监管

总论篇

2023 年监管大事记

1月4日

银保监会披露 14 家平台企业金融业务专项整改已经基本完成。7 月 7 日晚，“一行一会一局”联合宣布金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务的集中整改转入常态化监管。

2月17日

全面实行股票发行注册制制度规则发布实施，全面注册制改革落地。

3月16日

中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，金融监管框架重构；10 月起，“一行一会一局”“三定”方案先后发布，金融监管部门职责调整正式落地。

3月20日

中国银保监会发布“信托三分类”新规，重塑信托业产品逻辑。

7月8日

证监会发布公募基金费率改革工作安排，年内出台产品降费、交易减佣等一系列举措推动公募基金行业高质量发展。

7月9日

《私募投资基金监督管理条例》发布，全流程促进私募基金规范运作。

7月19日

中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，提出 31 条政策引导民营企业转型升级；11 月 27 日，人行、金监总局、证监会等八部门联合发布支持民营经济的 25 条具体举措。

9月22日

中美双方商定，成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”，将就经济、金融领域相关问题加强沟通和交流。

10月11日

国务院发布《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，明确未来五年推进普惠金融高质量发展的指导思想、基本原则和主要目标。

10月25日

国家数据局挂牌成立，支撑数字中国建设。

10月30日至31日

中央金融工作会议召开，首次提出“加快建设金融强国”。提出“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”。

12月29日

全国人大常委会表决通过新修订的《公司法》。

2022 监管主线回顾

01 顶层设计提升金融战略定位

2023年，金融工作首次被提升到国家战略的新高度。相比于2017年全国金融工作会议对于金融工作的定调——“金融是国家重要的核心竞争力”，本次中央金融工作会议将金融定位为“国民经济的血脉”，并首次提出建设“金融强国”目标，金融成为跻身文化、制造、海洋等重点领域之外的又一强国概念。

在提升战略地位的同时，党管金融的体制机制也持续完善，《党和国家机构改革方案》组建中央金融委员会，设立中央金融委员会办公室并将其列入中央机构序列，进一步制度化党中央对金融工作的顶层设计、统筹协调、整体推进、督促落实，以及金融领域重大政策、重大问题的审议决策职能。2023年10月30日召开的中央金融工作会议，不同于以往的5次全国金融工作会议，全体政治局常委均出席，且会议命名升格为中央金融工作会议，表明党中央对于金融工作的空前重视程度。下一阶段，在保持国务院具体设立各金融监管部门的格局基础上，党的集中领导将为金融工作注入新气象和新思路，不排除未来出台和实施更具力度和全局性的金融政策。

02 金融监管经纬架构重塑

自2018年银、保监会合并后，2023年中国的金融监管架构再次迎来了架构重塑。从三月提出的国务院机构改革方案，再到年末最终正式出台的新“一行一会一局”“三定”方案，大刀阔斧的顶层改革背后，体现出从根本上优化金融监管，建设金融强国的决心。

除坚持党中央对金融工作的统一领导这一核心设计之外，具体监管层面金监总局的设立，以及其与人行、证监会的监管职能的重新划分，标志着中国的监管架构调整为接近“双峰监管”的模式，即将金融监管的目标定位为以促进市场行为规范、防止投机行为、保护消费者权益为目标的行为监管和以防范风险、维护金融稳定为目标的审慎监管。在机构改革调整后，人行主要负责货币政策制定执行和宏观审慎监管，金监总局主要负责微观审慎监管和消费者权益保护，证监会主要负责资本市场监管。现有金融机构的行为监管相对集中于金监总局，并且金监总局还扩展承担了对一切金融活动，特别是非法金融活动的“兜底监管”角色；与此同时，金监总局还具有对银行保险业机构进行微观审慎监管的职能，

成为了一个具有“内双峰”结构的金融监管机构。相比之下，人行的角色定位则更加清晰，在移交了金融消费者保护和金融控股公司日常监管职责后，其功能愈发表现为纯粹的货币当局。

金融监管领域的央地关系同样被重新厘定。一方面，金融监管是中央事权这一出发点得到强化，明确建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制，同时地方党委也将相应设立金融委和金融工委，贯彻落实党中央对金融工作的统一领导。另一方面，在地方层面，地方金融办、金融局的职能也被规范为专司监管职责，而不再承担金融发展、服务职能。此轮改革后，地方金融监管机构解决了职能冲突问题，理顺了权责定位，期待随着后续《地方金融监督管理条例》的落地，在地方金融风险防化解，以及“7+4”机构的监管中发挥更加积极有效的作用。

03 对于金融工作政治性和人民性定位的新要求

金融的政治性和人民性始终是中国特色金融发展之路的重要组成部分，2023年10月的中央金融工作会议进一步指出，要深刻把握金融工作的政治性、人民性，为金融行业的后续发展提出更高的要求。

2023年多项政策直指共同富裕、金融为民：公募基金费率改革开展，“以期提升投资者的获得感”；国务院通过2023年10月印发《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，明确了未来五年推进普惠金融高质量发展的指导思想、基本原则和主要目标；“新市民经济”、“银发经济”概念的提出和深化，养老、家族信托、家庭财富管理等领域也多有政策出台。

金融定位的政治性转变多处可见：中央金融工作会议提出，金融要为经济社会发展提供高质量服务。货币、汇率、资本市场的相关政策制度可观察到明显向实体经济倾斜，表述也从“支持实体经济”升格为“服务实体经济”。相关话语体系也凸显对于金融机构的执业文化要求，2023年2月中纪委刊文“破除金融精英论”，中央金融工作会议也强调，要在金融系统大力弘扬中华优秀传统文化，坚持诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规，这实际对金融从业者的规矩意识、法治意识，金融机构的经营理念都提出了切实要求。

04 金融服务实体经济：变与不变

中央金融工作会议精神开宗明义，将金融行业定性为“国民经济的血脉”。2023年的后续各项金融政策均紧扣这一要求。如信托业新的评级办法将信托公司服务实体经济能力列入系统性影响评估，《商业银行资本管理办法》也在资本监管、风险管理之外，强调了新规对商业银行更好服务实体经济的导向作用。货币市场上，除了各项降息降准等刺激性手段外，2023年政府更加关注“资金空转”现象，并且期待通过对银行等各类间接融资机构在业务、产品层面的针对性监管，配合货币政策，盘活“被低效占用的金融资源”，这实际上是与多年以来的“脱虚向实”方针一脉相承。值得一提的是，银行业2023年出现的最大罚单（某股份制银行，罚款2.25亿）中首次出现“行长办公会有关决议不符合服务实体经济要求”等表述。

服务实体经济在统一基调中有所侧重。中央金融工作会议明确框定“科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”五篇大文章，并明确要求“把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展战略，确保国家粮食和能源安全”，不仅立足实体经济，更加聚焦国家战略关键。年底召开的中央经济工作会议，具体提出“引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度”。“五篇大文章”中，又以科技金融着墨最著。对实体经济领域的诸多列举中，均以“科技创新、‘专精特新’”的高端制造业企业为绝对优先。资本市场领域，年初在全面施行股票发行注册制的同时明确“红绿灯”的行业导向，给予科技企业非常高的“政治站位”，北交所也持续推出各项支持性政策，以期提高专精特新优质企业融资便利度，相信这也将未来几年“重者恒重”。

05 金融机构风险化解步履不停，常态化处置模式稳步推进

2023年重大金融风险化解多有突破。纵观高风险金融机构处置，“明天系”最后一批机构处置相继收官：四家险企迎来新生，新华信托以破产清算落幕；华融资产易主，旗下子公司完成清退；恒大人寿、四川信托、河南安徽各村镇银行、中植系相关风险处置稳步进行。如前两年我们在报告中所提及，高风险金融机构处置逐步迈向常态化，未来将延续既定轨道稳步推进。值得注意的是，伴随着监管经验的积累，中央与地方相关主体的有效磨合，以及

相关资源条件的客观变化，目前高风险金融机构已经形成了较为成熟的工作机制。

首先，“前稳后快”成为普遍的处置节奏：前期深度摸排，详细梳理底层资产和负债情况；长期权衡方案，力争最大化筹集化险资源，平衡各方利益；方案确定后迅速执行，尽快化解危局。以2023年完成接管的明天系机构为例，清产核资和风险处置方案的制定耗时数年，但一经启动则雷厉风行，迅速落地。

其次，行政协调相对退隐幕后，市场力量有序引入，可协调资源更为丰富：类似前期包商、安邦、恒丰三大攻坚战中大规模使用行业保障资金或中央金融企业资金的情况逐渐减少，近期案例中相关主体更多在特定结构中起到“四两拨千斤”的效果，体现了行政力量不超过法规要求范围内有限介入的相关思路。金融监管部门、司法机关依照法定职责分工，地方政府履行属地和维稳责任，按照“稳定大局、统筹协调”原则各司其职。以传统责任主体为基石，市场主体参与也日渐多样化，包括地方国资深度参与，中央产业集团频频登场，华夏人寿和华融资产的处置中还出现了险资行业投资基金的身影。2024年伊始，金监总局在工作会议中总结提出需要落实“机构、股东、高管、监管、属地、行业六方责任”，与《金融稳定法》草案一脉相承。

此外，市场化处理方案下也同时保持了因案制宜的开放心态：中植公司、新华信托等通过司法程序破产处理，保险业虽然整体上青睐“新设承接”模式，但是易安财险采取破产重整方式，天安财险采取资产包出售模式，而拟承接天安人寿、恒大人寿、君康人寿的相关主体其上层结构、保障基金参与程度以及具体处理逻辑也均不相同，充分体现了市场化情形下“分类施策、精准拆弹”的方针。预计《金融稳定法》会根据近两年的风险处置案例进一步斟酌，最终版本也会反映监管新的经验与思考。

06 更加科学、严密的金融监管模式

金融监管模式变革始终是金融改革的重要组成部分。我国传统的金融监管模式是针对分业经营的机构监管，2017年的全国金融工作会议在此基础上强调“功能监管、行为监管”，2023年的中央金融工作会议则进一步将其扩充为“机构监管，行为监管、功能监管，穿透式监管，持续监管”五大监管模式，监管模式更加科学、严密。

其中，“功能监管、行为监管”在过去几年的银保监会合并、债券市场统一执法等事件中已多有体现，“穿透式监管、持续监管”

贯穿于近年的现场检查与“回头看”加强、中小银行保险机构违法股东清退等监管活动。2023年的多项改革均体现了上述监管思路，以金监总局内设部门调整为例，总局体系内部仍然以大型银行司、股份制和城商行司、农村中小银行司等分门别类管理商业银行，依然体现出传统的机构监管特点。科技监管司、资管机构监管司、机构恢复与处置司对各类型机构共同涉及到的特定业务（例如资产管理）统一实施监管，体现了功能监管的思路。人行有关金融消费者保护职责及证监会的投资者保护职责划入金监总局，进而形成独立的金融消费者保护行为监管机构，是典型的行为监管考量。新设公司治理监管司、机构恢复与处置司等，意在统筹加强金融机构治理，推动机构退出和风险处置的系统化、制度化，体现了围绕金融机构治理及其处置的全周期、全过程的持续监管思路。穿透监管所秉持的“实质重于形式”的理念，则在具体监管规则（例如金融机构股东资格、资管产品底层资产穿透核查、关联交易监管）以及监管手段（市场准入、非现场监管、现场检查）中体现为一以贯之的要求。

07 制度变革实事求是，精准监管特征凸显

2023年，金融领域的对内改革和对外开放均已处于深水区。各监管机构的工作均围绕深化落实、稳步推进既有框架展开。在立法和监管规则制定层面，无论是金监总局对其辖内各类机构监管规则的统一，还是诸如私募基金、支付机构等领域新增的高层级新规，以及商业银行、证券公司、信托公司基本监督管理办法的修订，均以整合梳理现有规定为主，大体符合市场预期。新《公司法》虽然部分回调了部分注册资本认缴制引起市场较大震动，但亦有引入简易减资、简易合并、董事会中心主义等与时俱进革新各项公司治理制度的规定，证监会对《衍生品交易监督管理办法》采取了少见的两次征求意见做法，并在二次征求意见稿里撤去了部分超前于市场实际发展情况的规定，也都反映了政府部门在制度变革中更加实事求是的态度。

但不可否认的是，与此同时，针对具体市场情况出台的较为临时性的、针对性措施也相对增多。公募基金行业，在产品注册和展业环节均存在一些监管部门窗口指导；伴随着股票发行注册制全面落地的，是2023年下半年证监会加强逆周期调节、阶段性收紧IPO的政策；在资本市场中，2023年证监会指导交易所对程序化交易、融资融券和转融通等市场敏感问题制定新规。在实质内容层面，特别是在金融风险处置和房地产、债务风险化解领域，也着重强调因地制宜，一机构一策，不搞一刀切的定制化工作思路。

08 金融执法：“严监管”本手

2023年金融监管充分践行了监管要求中的“长牙带刺”、有棱有角。

2023年，金融监管部门完善制度建设，强化执法权威，国家金融监督管理总局设立稽查总队，作为直属行政机构，负责相关案件的调查、取证；相关规定层面，证券公司以及私募基金的监督管理办法征求意见稿等均大幅度提高处罚金额以及拓宽执法场景。具体执法层面，“巨额罚单”、“顶格罚单”，在2023年明显增多，其中银行业分别在2月作出针对某国有大行的38项违规事项（约2亿）的罚单以及11月针对某股份制银行的56项违规事项（约2.25亿）的大额罚单；金监总局2023年处罚银行保险机构4750家次，处罚责任人8552人次，罚没合计78.38亿元，三项数据较2022年均不同程度提升。证监会同样重拳出击，集中打击财务造假、资金占用、违规担保、操纵市场、内幕交易等严重违法行为，从严打击证券期货违法活动，更誓言让造假者“倾家荡产、牢底坐穿”。

此外，无论是针对大型金融科技企业整改的有针对性的罚单，还是各个子行业的常规监管处罚，都表现出趋严的特点。这是严监管、零容忍态度的体现，也是对各个市场主体监管能力不断加强与提升的成果。

2024 监管趋势展望

01 稳中求进，以进促稳，先立后破

2023年12月11日召开的中央经济工作会议要求2024年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。相信在金融领域，这三对辩证关系也将成为2024年金融监管的核心主线。

“稳”是长期延续的金融政策价值导向，“进”是新阶段的主要政策目标，以进促稳意味着在发展中解决问题、在发展中化解矛盾重新成为金融监管的核心方法论，预计未来会在风险处置等领域进一步体现。“先立后破”更强调“立”，强调在新业态、新动能等能“立”得住的前提下，再逐步淘汰旧业态和旧动能。根据该等“保存量、建增量”的思路，预期2024年的监管政策会更加温和稳健，着眼于稳预期、稳增长，譬如可能有限度允许金融创新、非标投资，同时可能力求避免长期目标短期化，譬如调整个别长期目标如“双碳”、金融机构转型的步速等。此外，2023年12月8日的中央政治局会议提及“要增强宏观政策去向一致性”，预计未来“令出多门”的金融政策将会获得更高的统筹和一致。

02 全方面、无死角下的金融监管执法体制

2024年将继续成为“强监管大年”。立法角度，诸多此前已充分征集意见的法规有望在机构改革、权责厘清后恢复落地进程，这其中包括金融稳定法、人行法、商业银行法、保险法、银行业监督管理法、证券公司监督管理条例等一系列金融领域的基石性规定，同时金控公司进一步的协同或管制规定的出台也预计有所动作。上述更新规定或查缺补漏，扩大监管情形，或与与时俱进，提高处罚标准，整体上为进一步强监管、严监管提供了“长牙带刺”的有力武装。伴随着监管法规的进一步健全，在中央机构改革，和央地金融分权完全落定之后，目前的金融监管体系内所谓灰色地带、套利空间已基本消灭殆尽：金监总局2023年12月公开表态，金融管理部门对各自监管领域分兵把守，既要管“有照违章”，更要管“无照驾驶”，这其中我们理解跨境金融活动仍然是监管重点。执法层面，在部委职权调整，以及金监总局内设稽查大队之后，金监总局将会成为金融执法工作的中心，其将牵头建立监管责任归属认领机制和兜底监管机制，推动明确跨部门跨地区和新业态新产品等金融活动的监管责任归属，确实难以明确责任的，也将由其兜底。

03 金融机构风险处置下半场：制度化与市场化

2024年，金融支持地方政府债务和房地产风险化解工作重任在肩，但金融机构风险处置在多年的常态化机制运行之下已有章可循，预计继续平稳推进。

整体制度层面，伴随风险处置经验的不断丰富，预计《金融稳定法》和各大保障基金的立法立规将会为金融风险处置提供更加专业化、可预测的制度框架。金监总局新设的机构恢复与处置司，将以专司部门拟定相关高风险机构风险处置制度、标准、程序；此外，金融监管部门加强对金融风险的源头管控，参与化险工作将愈发前置。

在具体的执行层面，有关部门和少数高风险机构相对集中的省份将制定实施中小银行改革化险方案，进一步压降高风险机构数量和风险水平。“下半场”的中小金融机构大部分为非银机构，金监总局非银监管司已明确表示，2024年要处置的都是风险处置中难啃的“硬骨头”，力争2024年末存量高风险非银机构数量基本清零。值得一提的是，目前的处置方案愈发讲究一地一策、一行一策，把握好权和责、快和稳等关系，已经基本摒弃了早期“大而不能倒”原则下公共资金的无上限使用，讲究在充分保障小投资人、储户利益的前提下讲求效率，按照市场化、法治化原则处置金融风险，类似中植系等企业也“应破尽破”。相信2024年的风险金融机构处置将更加“有棱有角”。

04 金融市场：供给侧结构性改革

中央金融工作会议将深化金融供给侧结构性改革确立为金融服务实体经济和高质量发展能力的一条主线，2024年的金融供给侧的结构化改革将继续推进，以贯彻关于中国金融市场发展的相关顶层设计。

国有大型金融机构是目前政策的着力点之一，预计将继续强化这些机构的实力和市场影响力。这些措施可能包括鼓励国资集团内部理顺金融机构架构并考虑给予金控牌照，允许产业资本在金融领域进行适当扩张等等。建设一流投资银行是2014年的另一个热点，部分主要券商已经将这一目标纳入到其五年规划中，且此前证监会已明确表示支持证券公司之间并购，市场上也有许多相关的传言和讨论，预计在2024年将逐一应验。总体而言，尽管

金监总局设立准入司，并研究提高机构准入门槛，但符合“服务实体经济”政策基调的市场主体仍然有望获得“先立”，后续如地方产业国资等不排除有一展身手的机会。

2023 年度的外资准入呈现差异化，2023 年初的多家美国金融机构在华谋求全资控股或开业金融机构的申请获批准，5 月“互换通”正式上线运行，但亦有涉及地缘政治在内的各种原因，部分外资机构入华推进缓慢，或者终止申报。值得注意的是年末为国务院推进制度型开放的相关部署，证监会进一步将设立在上海、海南等 6 个自贸区外资证券公司、基金管理公司审批时限由 6 个月缩短至 120 天，且已有成功案例，2024 年年初，新一届金融领导班子更在多个场合，不同语境下均表态“吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业”，预计 2024 年的外资投资金融领域在准入、效率和范围上应当有所突破。

从产业机构和中小金融机构视角来看，2024 年仍然是“严者恒严”。随着年初平台经济正式松绑，民营经济迎来一定扶持，但截至目前首张“民营金控”牌照仍未下发，且互联网金融适用常规化监管，体现出监管对于民营资本向金融领域投资依然保持审慎态度。此外，金融机构治理愈发重要的情况下，中小寿险治理，农信社改革以及中小银行兼并重组如火如荼，该等机构已在前些年进行过治理整顿以及违规股东出清，截至目前尽管大多数并无“直接出险”情况，但监管仍然基于风险防范将其出清或要求进行重组，体现出从严监管的改革方针。

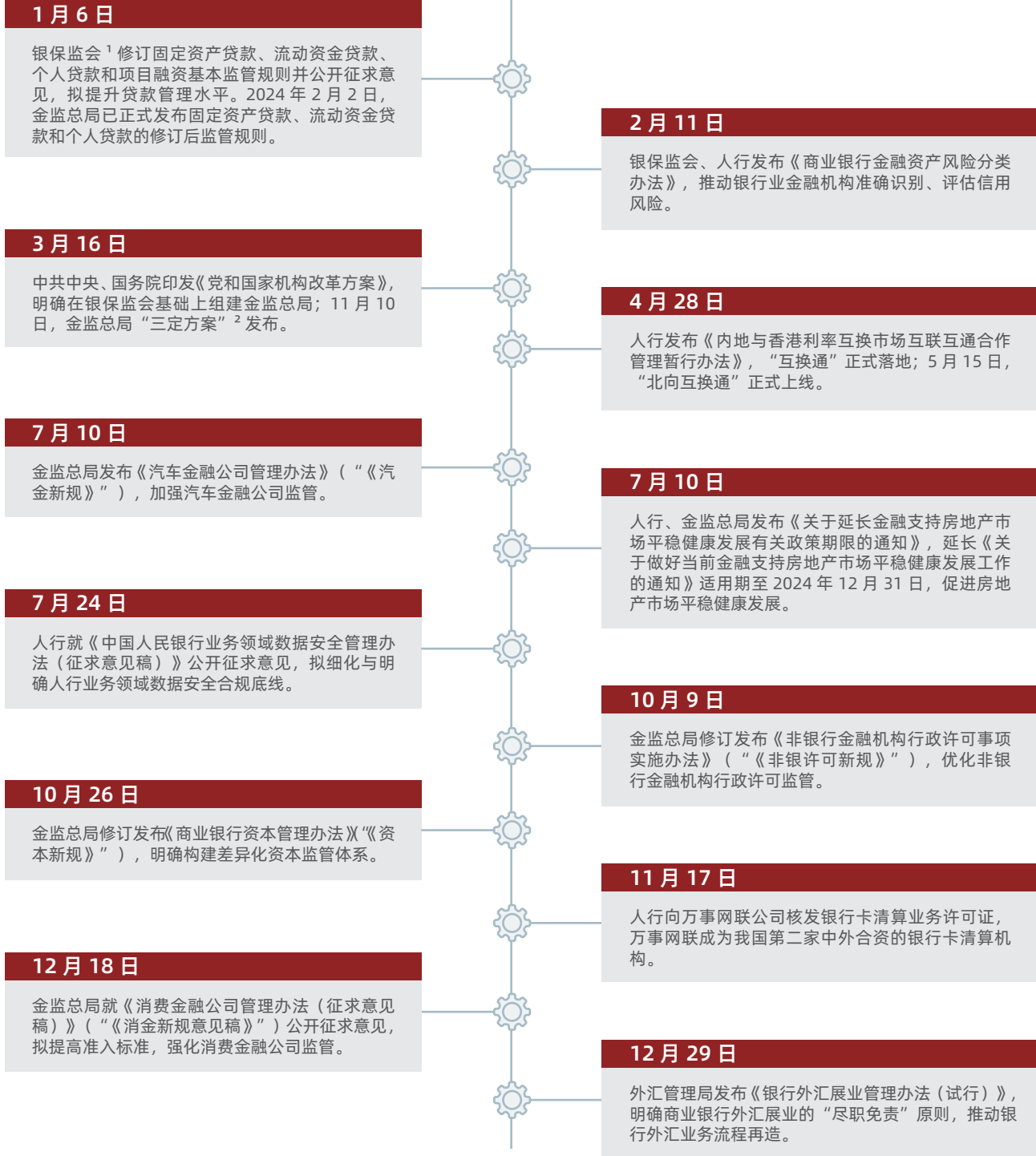
05 坚定信心，稳定预期

2023 年 10 月，受国务院委托人行行长在第十四届全国人民代表大会常务委员会第六次会议上作国务院关于金融工作情况的报告时提到，着力扩大内需、提振信心、防范风险；进一步推动活跃资本市场、提振投资者信心的政策措施落实落地；2023 年 11 月一行一会一局联合召开的金融机构座谈会中提到，要持目标导向、问题导向，着力解决当前金融领域面临的主要矛盾和突出问题；下一步，要坚定信心、持续发力、久久为功。

预计 2024 年的金融政策将更加充分地体现人民性与政治性，与投资者利益、机构与人民信心直接挂钩的短期矛盾将会被更加充分地考虑与斟酌，从问题导向出发的金融法规或者是短期的窗口指导和有关口径也将会更加贴近市场、贴近人民。同时如 2023 年 12 月中央政治局会议所提，宏观政策取向的一致性也会得到增强。

银行业篇

2023 年监管大事记



1. 金监总局前身。
2. 《关于印发〈国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定〉的通知》

2023 监管主线回顾

01 强化国民经济支持，统一行为、功能监管

10月底召开的中央金融工作会议指出金融是“国民经济的血脉”，并首次提出了“要加快建设金融强国”的目标。为实现此目标，银行业持续加强对国民经济的支持力度，尤其是在实体经济、普惠金融等方面的支持。4月银保监会办公厅发布的《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》、10月国务院发布的《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》、12月人行、金监总局等八部门联合印发的《关于强化金融支持举措助力民营经济发展壮大的通知》等多项政策，均进一步优化了对小微普惠金融的鼓励政策。就细分领域而言，交通物流、住房、减费让利等方面均有政策出台，加码相关金融支持。

从相关政策不难看出，在机构监管的基础上，监管逐步强化行为监管与功能监管。在本轮机构改革中，金监总局在银保监会基础上组建，其内设机构也根据目前行业情况进行了调整。其中，特别增设了科技监管司、资管机构监管司、金融机构准入司，合并了原股份行部和城商行部，均体现了对同类行为、同类功能进行统一监管的动向。

02 银行业稳步扩大对外开放合作，持续拓展金融开放的广度和深度

2023年，银行业对外开放仍稳步推进，多项规定出台为更多类型的境外机构更加深入境内市场打下基础。如《非银许可新规》允许境外非金融机构投资金融资产管理公司，允许跨国集团直接发起设立财务公司，并降低了境外投资者的资产准入条件，方便境外投资者投资非银行金融机构。《汽金新规》拓宽了汽车金融公司接收存款的范围且将汽车金融公司开展业务的币种由原办法的“人民币”变更为“本外币”，有利于汽车金融公司引入境外资金，开展跨境业务。与此同时，互联互通业务发展如火如荼，“北向互换通”上线运行当日开市半小时成交金额超过18亿元，大湾区“跨境理财通”业务在试点两年之际发布《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则（修订稿征求意见稿）》，在投资者准入条件、参与机构范围、合格投资产品范围、个人投资者额度等方面做了优化升级，进一步推进大湾区金融市场互联互通。与此同时，2023年年初和年末人行首尾呼应，发布了一系列促进跨境贸易投资便利化的利好政策，年中本外币一体化资金池业务继续开展新试点，进一步便利跨境贸易投资人民币使用，为跨国公司营造更加良好的营商环境。

市场上，2023年中不少境外投资者在银行业的多个细分领域获监管批准深层次参与境内金融业务，并积极布局中国市场。2023年11月，我国第二家中外合资银行卡清算机构万事网联信息技术（北京）有限公司获准开业，由美国第二大银行卡清算机构万事达公司（MasterCard）控股。紧随其后，人行同意我国首家中外合资银行卡清算机构连通（技术）服务有限公司的第三次增资，此次增资将使美国运通（American Express）成为控股股东。2023年12月，作为第一大股东的星展银行再次增持深圳农村商业银行获监管批复。此外，数字人民币试点也于2023年首次纳入汇丰、恒生、渣打、富邦华一4家外资法人银行。其他多家外资银行也在积极布局对公数字人民币业务，如2023年7月，星展中国与银联商务合作上线企业数字人民币收款业务完成首笔收款交易。随着中央金融工作会议发出金融业着力推进高水平开放的重要信号，银行业也将稳步扩大对外开放合作。

03 非银许可新规等各项新政出台，优化非银行金融机构管理

近年来，非银行金融机构相关的法规修订和制定频频出现在金监总局年度立法计划中，不少规定终于在2023年“靴子落地”。11月《非银许可新规》正式施行，同年内汽车金融公司、消费金融公司相关管理办法迎来十余年来首次修订。除前文提及的推动对外开放进一步举措外，股权、业务管理等多个方面也得到制度性提升，非银行金融机构的监管进入了新阶段。一方面，逐步统一了非银行金融机构的股权管理等监管要求。例如，《企业集团财务公司管理办法》《汽金新规》和《非银许可新规》对大部分类型的非银行金融机构的主要股东股权质押提出了禁止性或限制性要求。另一方面，拉齐了不同机构的融资租赁业务范围的标准，适当扩大覆盖面。此前，虽然汽车金融公司与金融租赁公司、融资租赁公司同样可以从事融资租赁业务，但汽车金融公司的业务范围不包括售后回租业务。此次《汽金新规》放开了售后回租模式的融资租赁业务，体现了监管对于同质业务的统一管理，解决“差别待遇”。

此外，2023年年底《消费金融新规意见稿》修订发布，2024年年初《金融租赁公司管理办法（征求意见稿）》修订发布，同在银保监会2023年规章立法工作计划中的还有修订《货币经纪公司试点管理办法》。非银行金融机构的制度化升级稳步推进，或将于2024年再更新相关类别非银行金融机构的管理办法。

04 风险管理规则迎整体优化，数据与网络安全尤获监管重视

2023年见证了银行业风险管理规则的系列修订。2月，在现有规则基础上，银保监会和人行发布《商业银行金融资产风险分类办法》，进一步明确了金融资产风险分类的范围并优化了部分分类标准。11月，金监总局发布《资本新规》，进一步完善了商业银行资本监管规则，推动银行强化风险管理水平。同时，一系列银行业风险管理规则也相继修订发布。这些规则变化既是我国对巴塞尔III所代表的国际监管改革最新成果的积极响应，也是监管综合国际经验和我国实务对银行风险管理的最新指引，对行业具有重大影响。一方面，新规增加具体要求，让监管范围和数据更准确地反映实际风险水平，例如：将所有承担信用风险的金融资产均纳入风险分类管理、扩大计入风险资本的贷款承诺的范围、将各项表外业务均纳入监管口径等。另一方面，新规施行更合理的差异化监管要求，例如：《资本新规》构建了差异化资本监管体系，鼓励规模和业务类型不同的银行采取不同的风险管理方式，对于优质客户和中小微客户设定了优惠权重、对于优质信用卡客户设置了合格交易者优惠权重等，体现了政策上对普惠金融的支持。经过系列修订，银行业风险管理体系更完善与全面，但也对相关机构的数据报送提出了新的要求。

网络与数据方面的风险管理同样也是监管在2023年的关注重点。继2021年发布《银行保险机构信息科技外包风险监管办法》后，针对几起金融机构的外包服务商的安全风险事件，金监总局发布了《关于加强第三方合作中网络和数据安全管理的通知》，要求机构开展自查摸清数字生态场景合作的风险，加强科技风险统筹管理，尤其是对非驻场外包风险监测和监管报告。人行也发布了《中国人民银行业务领域数据安全管理办法（征求意见稿）》，拟从数据分类分级、总体要求、管理措施、技术措施、风险监测、评估审计与事件处置措施等多个方面强化相关业务领域的数据安全。可见在近年基础大法的要求上，金融监管机构也针对银行业的数据网络安全提出了更具体的行业规范要求，以应对潜在风险。总的来说，银行业风险管理进行了一次全面更新，在对新兴领域采取审慎态度的同时，在大方向上更精细化和因情施策，以期精准把控风险。

05 防范金融风险任重道远，中小银行业金融机构改革化险多元化推进

近年来，中小银行合并重组趋势显现，继新疆银行、山西银行、辽沈银行、中原银行等城商行重组化险，2023年中小银行通过改革化解风险的进程明显加速。年内多家村镇银行被合并转为下属支行，10家村镇银行解散，农信社迎来改革合并潮，多家农商行被吸收合并，超百家中小银行股权发生变更。通过具备较强经营能力、内部管理相对规范完善、有一定规模和影响力的收购方主动发起整合优势资源，扩大资产规模和业务经营范围，强化持续合规经营的能力，提升区域品牌的影响力，减少区域同质化竞争等方式化险为夷。

中小银行业金融机构的风险处置继续坚持因类施策，根据各省、各银行/公司的具体情况制定和实施方案。其中，对于作为重点关注对象的村镇银行、农商行而言，有被大行吸收合并而解散的，如华夏银行收购北京大兴华夏村镇银行、哈尔滨银行合并延寿融兴村镇银行、巴彦融兴村镇银行；也有在村镇银行/农商行之间吸收合并的，如石家庄新华恒升村镇银行股份有限公司吸收合并藁城恒升村镇银行股份有限公司、晋州恒升村镇银行股份有限公司，德阳农商银行吸收合并四川广汉农商银行、四川什邡农商银行、四川绵竹农商银行、四川中江农商银行；还有新设合并的，如新设阿克苏塔里木农商银行（该行由阿克苏地区原5家农商银行和3家农村信用联社以新设合并方式组建）等。此外，大幅拓宽中小银行资本金补充渠道也是改革和化险的一件重要工具。在此背景下，作为外源型资本补充工具，中小银行专项债在2023年的发行节奏明显加快。

06 监管数字化转型，提升管理质效

伴随金融行业的数字化，监管数字化转型亦有重大发展。继2022年人行提出“加快监管科技的全方位应用，强化数字化监管能力建设”后，银保监会在2023年工作会议中提出要提升监管数字化智能化水平，监管数字化已是必然趋势。2023年金监总局发布了《关于开展EAST数据质量“提升工程”的通知》，也针对地方中小银行、集团财务公司发布专项通知。这是继过往几年的系列工作后，金监总局首次开展此类提升工程。此外，2月实施的《银行保险监管统计管理办法》也要求建立满足监管统计工作需要的信息系统，提高数字化水平。可见监管正着力提高监管相关数据质量和技术支持，以推动银行业监管治理质效更上一个台阶。

此外，监管数字化也能优化行政工作效果，更好地服务市场。3月，自然资源部联合银保监会发布《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》落实《民法典》明确规定的“带押过户”机制，通过行政机构的“总对总”业务和系统对接、系统直联或“互联网+不动产登记”、电子不动产登记证明全面应用等方式，支持“带押过户”的网上办与高效办，为房产抵押贷款业务提供便捷。此外，《关于提升银行办理资本项目业务数字化服务水平》在前期试点的基础上在全国范围内推广资本项目业务数字化服务，其明确支持银行通过审核电子单证的方式办理资本项目业务，并且将银行在线下有权直接办理的资本项目外汇和跨境人民币业务全面纳入数字化服务范围，这也大大提高银行外汇业务的办理效率。不难看出，监管数字化在提高具体业务效率等方面也发挥着重要作用。

07 金融赋能科技日趋关键，以点带面式创新应对挑战

就强化金融赋能科技而言，银行业在2023年有颇多有益尝试。尽管传统业务逻辑与科技企业“三高一轻”的特征存在差异，市场仍不乏弥合差异的创新案例。例如，3月光大银行向深圳微言科技有限责任公司提供1000万元贷款额度，为全国首笔无质押数据资产增信贷款。12月，人行深圳分行牵头多家银行参与其首创的“腾飞贷”，通过反传统独特的产品设计支持科技企业。

着眼实务的制度与机制创新也值得关注。首先，针对知识产权融资估值难的问题，国家知识产权局、人行、金监总局联合制定了《专利评估指引》，提供包括专利质押评估相关指导（如构建价值分析评估指标体系应重点关注的事项等）；8月份还指导建设银行开展内部试点工作，落实指引实务效果。此前在此领域仅有国家知识产权局或行业协会的单独规则或指引，基础性规则制定时间早，也缺乏金融监管机构的参与。随着近几年知识产权相关融资体量的迅速增长，如该指引能够起到融资领域与专利估值领域的桥梁作用，则不仅能助力金融对科技企业的支持，也能帮助银行业机构开拓新兴业务。

其次，在增强企业融资可行性方面，除贷款监管规则新修引入的便捷性机制外，国家发展改革委启动了与多家银行的投贷联动试点合作机制，通过投资在线平台与银行信贷系统的互联共享，以期通过股贷联动的方式提高银行对企业的融资支持力度。深圳更发布了《关于推进深圳银行业金融机构科技支行建设的指导意见》，鼓励银行机构设立专门开展科技金融业务的科技支行，对其适当下放授信审批、利率定价等业务权限，在信贷资源和绩效考评方面给予政策倾斜，以鼓励银行向科技企业提供授信。这些“小而美”

的机制方面的尝试体现了行政部门做好“科技金融”这篇文章的决心，能否切实解决科技企业融资难的问题有待时间与市场的检验。

08 保持强监管主基调，双罚制多管齐下

整体而言，“严监管、强处罚”的高压态势在2023年依然持续。总体罚单数量和罚金总额较2022年有所增加，千万级罚单频出，多份亿级罚单出现，某中资银行单家被罚没超两亿元，亦有外资行被罚近5000万元的案例。处罚高发领域之首仍为信贷业务（如信贷资金流向），公司治理（如关联交易、股权管理等）及内控合规（如员工行为管理）。此外，自2022年监管机构对理财公司开出首批罚单以来，随着2023年2月《理财公司内部控制管理办法》过渡期的结束，2023年又有五家理财子公司受到处罚，罚单金额总计高达2875万元，主要涉及理财产品所投资资产比例不合规、信息披露不到位等方面，此外底层资产风险管控的问题在罚单中均有体现。

监管机构持续推进机构和人员双罚制。与2022年相比，处罚对象涉及个人的罚单较去年数量呈上升趋势，监管机构每开出一张机构罚单，就有七成以上概率涉及个人。对个人的处罚仍以警告和罚款居多，但亦有超百人受到禁止从业的处罚，其中不乏行长、副行长等高级管理人员，甚至有高级管理人员受到禁止从事银行业工作终身的处罚。2023年末多家支付机构被处罚，如某公司领近九千万巨额罚单，且受到处罚的责任人的职务均较高，包括总经理、副总裁等。随着《非银行支付机构监督管理条例》在2024年5月正式落地，支付机构的监管力度或将进一步加强。

2024 监管趋势展望

01 提高机构准入门槛，金融监管继续“长牙带刺”

2023 年金监总局三定方案落地，内设机构新增金融机构准入司，稽查局以及行政处罚局。单独设置金融机构准入司意味着未来对机构和人员准入标准和要求将更加统一和严格，包括对机构及其业务范围的准入管理，对董事、高级管理人员等任职资格的审查等。稽查局将负责违法金融活动的稽查，而行政处罚局的新设从监管组织架构上实现了“查罚分离”，这都将落实金融监管的“长牙带刺”。2024 年预计违法行为查处案例数量与从重处罚的案例数量都可能增加，与公安部、最高检协作办案的力度也可能加大。同时，《行政处罚裁量权实施办法》2024 年有望正式出台，这意味着未来对银行业违法违规行为的处罚裁量标准或将统一，行政处罚的力度或将进一步加强。

02 加快构建“大消保”工作格局，优化销售营销规则

在 2023 年的机构改革中，金监总局在银保监会基础上组建，统筹负责金融消费者权益保护。金监总局局长李云泽近期表示，下一步消保工作重点包括：加快构建“大消保”工作格局，抓住适当性管理这个关键，畅通渠道落实分级办理，以及标本兼治化解突出矛盾；同时，也提出了金融产品、销售渠道、目标客户“三适当”的要求。在此背景下，预计监管可能制定银行业机构消费者适当性的单项规则，亦有望出台其他销售、营销监管（包括线上业务）、对客信息披露等相关规则。此外，考虑到近期大修的特定类型机构规则（如《汽金新规》《消金新规意见稿》等）均增设消费者权益保护专章，实务中针对相关机构的消保监管也将加强。另外，信用卡投诉、个人住房贷款提前还款等投诉相对集中领域也将被重点整治。

03 政策引导基于类型的差异化发展

鉴于中央金融工作会议明确提出完善机构定位，将支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足地开展特色化经营，未来银行业机构可能遵照“坚守定位，回归本源”的思路分类型与方向发展。预计 2024 年监管将出台更多政策鼓励大型银行积极投入房地产纾困等领域，相关细则、窗口指导可能同步推出。大型银行也将积极投入做好“五大文章”，尤其是提高其在相关领域的信贷投放，为此人行可能推出优惠政策。就中小银行而言，一方面会继续落实风险处置与化解要求，另一方面，运营良好的机构将采取有别于以往全国扩张的发展策略，主要立足地开展特色服务、小微、普惠金融，同时增加乡村振兴相关的信贷投放。

04 反洗钱治理迎收官，反洗钱修法有望出台

2024 年为打击治理洗钱违法犯罪三年行动计划（2022 年 -2024 年）的收官之年，同时中国将迎来 FATF 第五轮互评估，立法、司法和金融监管层面均可能加速对反洗钱反恐融资的规制力度。鉴于此，预计“严监管、强处罚”仍是 2024 年监管推进反洗钱工作的主基调，故在反洗钱法及相关司法解释的修订、反洗钱数据统计方法及数据信息共享机制的完善等方面均有望迎来新进展。2021 年已发布的《反洗钱法（征求意见稿）》与《市场主体受益所有人信息管理暂行办法（草案公开征求意见稿）》有望在 2024 年正式出台，可能将特定非金融机构纳入反洗钱监管、完善受益所有人规则以及防范虚拟资产洗钱。此外，预计也会有多项反洗钱方面的其他监管措施出台。

05 金融监管实现全覆盖，地方金融监管加强

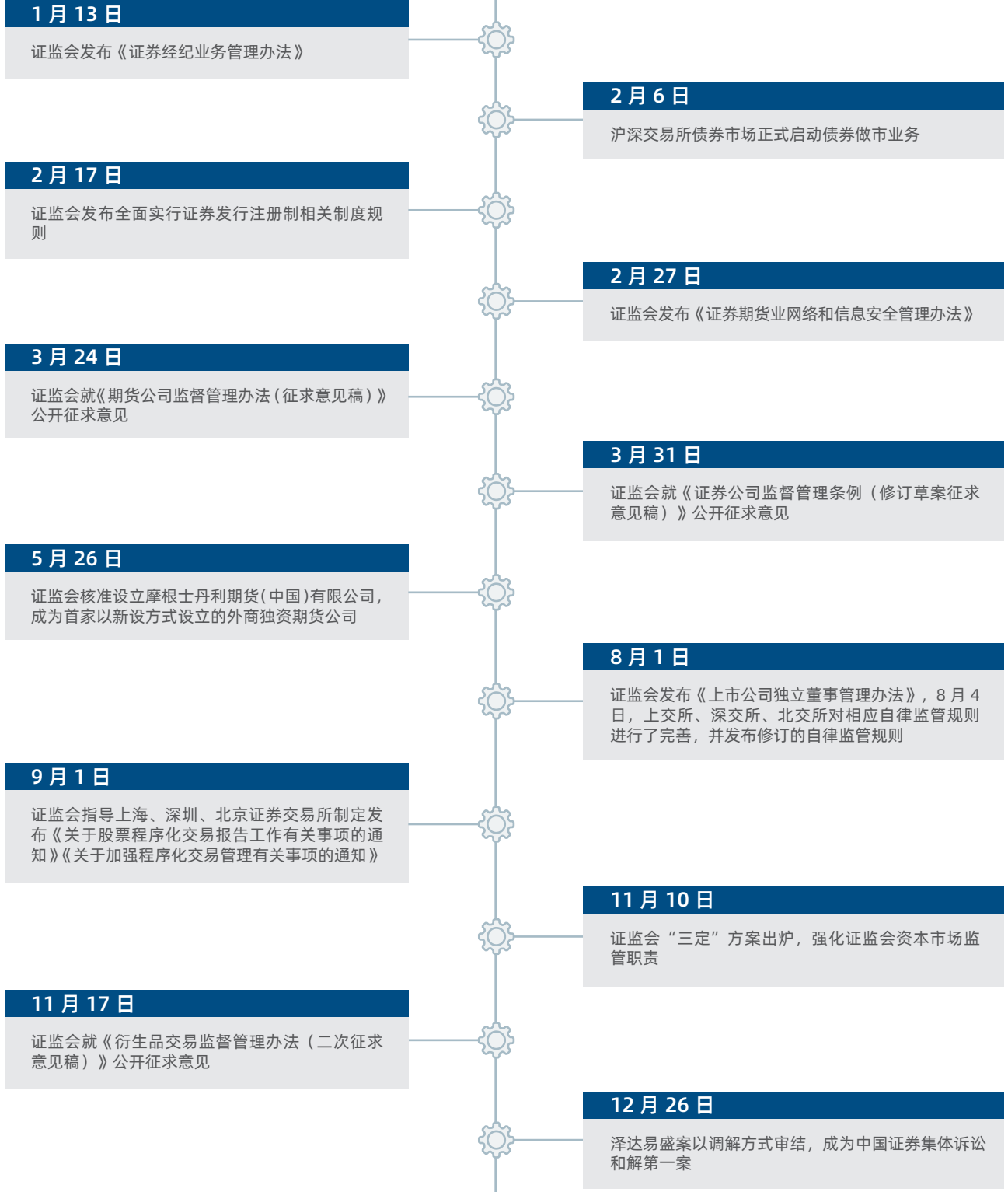
随着金监总局三定方案的施行，地方金融组织的监管机制或进一步明确，消除监管空白。三定方案中明确将小额贷款公司、融资性担保公司、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等地方金融组织纳入打击非法金融活动局监管，“有照违章”和“无照驾驶”两手抓。除拟订相关地方金融组织监管制度外，非法金融活动局也将与地方金融监管部门协作，预计对地方金融组织的非法金融活动的打击力度也将加强。

三定方案的落地或将加快《地方金融监督管理条例》的发布。《地方金融监督管理条例（征求意见稿）》已被纳入国务院 2023 年度立法工作计划。若正式发布并施行，地方金融组织将实现国家层面统一立法监管，强调持牌经营和不得跨省展业，明确地方金融组织定位，加速清理不合规乱象，这都有助于地方金融组织的可持续发展。



证券期货 业篇

2023 年监管大事记



2023 监管主线回顾

01 金融监管体制改革，着力发展资本市场信号明确

2023年3月，《党和国家机构改革方案》出炉，在金融监管体制改革方面提出在原中国银行保险监督管理委员会（“原银保监会”）基础上组建国家金融监督管理总局（“金监总局”），统一负责除证券业之外的金融业监管，不再保留原银保监会，且人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、金融消费者保护职责以及中国证券监督管理委员会（“证监会”）的投资者保护职责划入金监总局。此外，证监会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构，同时，原属于国家发展和改革委员会的企业债发行审核职责转交至证监会。在原银保监会被取代的情况下，证监会依旧得以保留并获得地位提升，体现出了顶层设计对于证券领域监管及发展资本市场的重视。

02 证券发行注册制全面实行，相关规定逐步完善

在科创板、创业板和北交所试点注册制总体成功的背景下，2月17日，证监会发布全面实行注册制相关制度规则，各证券交易所、全国中小企业股份转让系统有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券业协会等同步发布配套实施规则，标志着注册制推广到全市场和各类公开发行证券行为（除股票外，还包括可转换公司债券、存托凭证等），在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。

在注册制下，原先核准制下的发行条件将被尽可能转化为信息披露要求，且监管将对信息披露质量严格把关，通过现场督导、现场检查等多种方式压实发行人信息披露第一责任及中介机构的“看门人”责任。同时，交易所审核、证监会注册的职责分工和运作机制也得到了进一步优化和统一。交易所对企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行全面审核，证监会同步对发行人是否符合国家产业政策和板块定位进行把关，并基于交易所审核意见依法履行注册程序。全面注册制改革将使得具有发展潜力、自身基本面比较出色的企业能更好、更快、更有效率地上市。

注册制全面推行后，证监会对相关规则也进行了优化完善。例如，11月10日，证监会就《首发企业现场检查规定》及《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》的修订公开征求意见，旨在构建与全面注册制改革相适应的现场检查及上市辅导监管机制。此外，12月22日，证监会修订发布两项财务信息披露规则，旨在提升

资本市场财务信息披露规则执行效果。相关配套规定的优化将有助于进一步保障注册制改革的顺利推进。

就实践情况而言，4月10日，沪深交易所主板注册制首批10家企业上市，标志着股票发行注册制改革全面落地。据统计，2023年注册制上市的公司合计约290家，占全年IPO公司总数的90%以上。

03 多项规则修订、颁布以落实《期货和衍生品法》，期货业扩大对外开放

2022年，《期货和衍生品法》的颁布构筑了期货和衍生品市场的整体监管框架。为落实这一基础性法律，2023年，多项期货和衍生品领域的规则出台或得到修订。

3月，证监会就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，并正式颁布了修订后的《期货交易所管理办法》，以体现和细化《期货和衍生品法》的内容。值得一提的是，《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》经历了较大篇幅的修改，特别是拓展了期货公司业务范围，在期货公司符合一定资格要求的情况下，允许其从事期货做市、衍生品交易等原属于期货风险管理子公司业务范围内的业务，相信这将为头部期货公司进一步做大做强带来新的机遇。

11月，证监会就修订中的《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》进一步征求意见，相比于2023年3月发布的一次征求意见稿，此次修订调整了衍生品经营机构范围、衍生品合约开发报告、境外/跨境衍生品交易监管等内容，但对于部分引发市场讨论的问题，如场内外持仓合并、禁止的交易行为等，依旧维持了与一次征求意见稿基本一致的严格态度，体现了证监会对于衍生品市场加强监管、弥补监管漏洞的谨慎态度和打击衍生品领域违法违规、严防风险的决心。

除此之外，证监会及期货业协会也就期货从业人员管理、期货公司开户管理、期货市场持仓管理等方面制定与完善了相关规则。如7月31日颁布的《期货市场持仓管理暂行规定》从持仓限额及豁免、套期保值、大户持仓报告、持仓合并四方面做出规定，从部门规章的层面上弥补了持仓管理规定的空白。

除规则层面的更新、完善外，2023年，各证券、期货交易所也上市了诸多期货、期权新品种。例如，6月，两只基于科创50指数的场内期权品种——华夏科创50ETF期权合约和易方达科创50ETF期权合约于上海证券交易所上市，对应的两个ETF产品规

模超过 870 亿元；7 月，碳酸锂期货、期权于广州期货交易所上市，成为继工业硅期货、期权之后的第二大上市品种。同时，期货业对外开放也得到持续推进。1 月及 8 月，郑州商品交易所及上海国际能源交易中心的合计 9 个期货、期权被确定为境内特定品种，引入境外交易者参与交易。此外，11 月 24 日，香港证监会及香港交易所同步宣布，香港拟推出国债期货合约，此举将进一步丰富境外投资者的风险管理工具，健全离岸人民币产品生态。

04 证券公司相关监管规则完善，涉及多项业务及内控合规

2023 年，证监会及证券业协会出台及修订了多项证券公司有关监管规则，涵盖证券公司监督管理、业务规则、内控合规等多个方面。

具体而言，3 月 31 日，证监会就《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，以进一步落实 2019 年新《证券法》要求，同时在证券公司公司治理、合规风控及业务规则方面均有所调整或补充。

在业务规则层面，证监会于 2023 年 1 月发布《证券经纪业务管理办法》，在明确经纪业务内涵的基础上，优化了业务流程，并加强了客户行为管理及权益保护等，证券业协会也在后续发布了相关业务细则。2023 年 2 月，证监会部署开展境内券商境外子公司非法跨境展业的规范整改工作，禁止未在境内持牌的境外机构为新增境内投资者开户，并要求其有序化解存量境内客户。在债券业务方面，2023 年 7 月及 10 月，证券业协会发布诸多债券业务相关规则，涉及债券承销、债券受托管理、债券违约风险处置、债券业务执业质量评价等。2023 年 10 月，证监会调整优化融券相关制度，沪深北交易所发布关于优化融券交易及转融通证券出借交易相关安排的通知。证券公司被要求建立健全融券券源分配机制、穿透核查机制和准入机制，加强融券交易行为管理，该等要求于 2023 年底已被多数证券公司落实到位。

在内控合规规则方面，证券业协会于 2023 年发布了多项相关规则，例如《证券公司内部审计指引》《证券公司压力测试指引》《证券公司操作风险管理指引》以及员工廉洁从业及执业行为相关规范等。11 月 3 日，证监会就《证券公司风险控制指标计算标准规定》公开征求意见，对证券公司开展做市、资产管理、参与公募 REITs 等业务的风险控制指标计算标准予以优化，同时强化分类监管，支持合规稳健的优质证券公司提升资本使用效率，有助于头部券商进一步获得资本杠杆率提升空间。

05 证券期货业信息技术相关规则完善，程序化交易监管举措出台

近年来，证券期货领域对各类新兴技术及系统的使用频率及依赖程度逐渐增加，为了顺应实践发展、提升监管有效性，证券期货领域的多项信息技术相关规则与标准于 2023 年出台。

3 月，证监会发布《证券期货业网络和信息安全管理办法》，全面覆盖了证券期货领域的基础设施运营者、经营机构、信息技术系统服务机构等各类主体，对网络安全、个人信息保护等问题提出了更为全面的监管要求。6 月，相关行业协会发布了证券公司、期货公司及基金管理公司网络和信息安全三年提升计划，进一步细化相关机构后续的工作目标与要求。除此之外，证监会于 4 月就《证券期货市场主机交易托管管理规定（征求意见稿）》公开征求意见，旨在规范证券期货交易所提供主机交易托管服务及证券期货经营机构租用相关托管资源的行为。此外，证监会还于 2023 年陆续发布了证券期货业信息技术相关的多项金融行业标准，不断完善证券期货领域的信息化建设。

2023 年另一大引起市场关注的监管举措为沪深北交易所出台的程序化交易相关规则。9 月 1 日，三家交易所同时发布了《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》及《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》，在原先已有的可转债程序化交易报告制度的基础上，正式确立了我国股票市场的程序化交易报告制度，且明确在交易所开展的基金、存托凭证程序化交易也参照适用相关要求。除了明确对投资者的报告要求外，相关通知还强调了将对异常交易、高频交易加强监控，并要求证券公司履行程序化交易管理职责。交易所相关规则的出台，有利于引导程序化交易的规范发展，亦有助于监管部门厘清国内量化交易的具体情况，为后续监管或改革做好铺垫。

06 境内企业境外上市规则落地，统一实施备案管理

2 月 17 日，证监会发布境外上市备案管理相关制度规则，包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引。相关规则制度按照最小、必要原则完善不得境外发行上市情形的负面清单，不对境外上市额外设置门槛和条件，在此基础上细化了境外上市备案程序要求，对企业直接和间接境外上市活动统一实施备案管理，同时要求担任境内企业境外发行上市业务保荐人或者主承销商的境外证券公司也向证监会履行备案义务。

境外上市是资本市场对外开放的重要组成部分，此次境外上市监管制度改革注重放管结合及优化服务，有助于提升企业境外融资效率。同日，证监会就企业境外上市相关事宜与香港证监会签订了监管合作备忘录，明确了在发行上市、跨境执法合作、中介机构监管、信息交换等领域相关的监管合作安排和程序，进一步加强了有关境内企业香港上市相关事宜的监管合作。

此外，为了为企业境外上市活动中保密和档案管理工作提供更清晰明确的指引，以及完善相关跨境监管合作安排，证监会联合相关部门于2月24日修订发布了《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》。

就实践情况而言，截至2023年12月31日，已有81家公司获得境外上市备案通知书（包括境外发行上市备案和境内未上市股份“全流通”备案），另有87家企业在备案过程中。另外，截至2023年12月31日，共有185家从事境内企业境外发行上市业务的境外证券公司完成了向证监会的备案。

07

债券监管体系发生重大变化，债券注册制等多项制度改革

我国债券监管体系在2023年发生了诸多重要变化，监管机构也出台了诸多政策推动债券市场的发展与规范。基于国务院的金融监管体制改革，债券市场监管趋于统一，除人民银行保留的对银行间债券市场的监管外，企业债券纳入证监会监管。企业债券职责划转过渡期至2023年10月20日结束，证监会于当日明确了企业债券受理审核注册、登记托管、风险防控等工作安排，同时发布实施修订后的公司债券发行与交易相关规则，将企业债券纳入规制范围，构建了统一的公司债券监管制度规则体系。

2023年债券市场的另一大重要变革为债券注册制的深化改革。6月21日，证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》以及《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》，优化债券审核注册机制，强化债券存续期管理，压实发行人和中介机构责任并提升中介机构服务质量，同时加大对债券严重违法违规行为的查处力度。

此外，为推进债券市场高质量发展，提升市场活力，沪深交易所于2023年2月3日正式启动债券做市业务。截至2023年底，共有15家机构成为上交所债券市场做市商，其中14家机构同时为深交所债券市场提供做市服务。

除上述制度改革外，2023年也有诸多针对特定企业或特定领域债

券的新规出台。例如，证监会于4月发布《推动科技创新公司债券高质量发展工作方案》，健全债券市场对科技创新企业的融资服务机制；证监会及国务院国资委于12月联合发布《关于支持中央企业发行绿色债券的通知》，完善绿色债券融资支持机制，鼓励中央企业绿色项目投资。

08

从严打击证券领域的违法犯罪，保持执法高压态势

证券领域违反犯罪的打击整治在2023年依旧保持了高压态势，若干虚假陈述、欺诈发行相关投资者诉讼及索赔也取得较大进展。

证监会在2023年对证券公司投行业务合规依旧较为关注，9月6日，证监会一次性发出13张罚单，6家券商及13名相关高管因投行业务相关违法违规被采取监管措施。12月8日，公安部会同证监会破获多起重大内幕交易、恶性操纵证券期货市场案件，抓获犯罪嫌疑人50余名，涉案金额超90亿元。

就证券虚假陈述、欺诈发行相关重大案件情况而言，7月28日，泽达易盛证券虚假陈述责任纠纷案正式转为康美药业案后我国第二例特别代表人诉讼案。12月26日，该案以调解方式审结，中证中小投资者服务中心有限责任公司代表7195名适格投资者获2.8亿余元全额赔偿，使得该案成为中国证券集体诉讼和解第一案，具有重要的示范意义。12月29日，证监会基于《证券法》规定的行政执法当事人承诺制度，与紫晶存储案项下违法违规的中介机构签署承诺认可协议，由四家中介机构履行缴纳承诺金、自查整改等承诺。基于该等制度，涉案当事人在被调查期间作出相应承诺的，证监会可中止调查，当事人履行承诺的，证监会可终止调查。该制度在紫晶存储案中确保投资者利益得到高效且最大限度保护的同时，使得案件当事人受到了应有的惩处，对尽快恢复市场秩序也具有重要意义。

除上述外，在跨境执法方面，证监会于2023年与香港证监会召开了两次执法合作工作会议，交流工作重点和重大案件办理进展，有助于两地跨境执法协作机制的进一步完善。

2024 监管趋势展望

01

继续拓展证券期货市场对外开放的广度和深度

2023 年我国在证券、期货市场的对外开放方面均有一定进展。我们预计 2024 年将继续拓展证券、期货市场对外开放的广度和深度。

机构准入方面，2023 年，证监会核准设立了渣打证券、摩根士丹利期货等外资证券期货公司。截至目前，仍有多家外资证券期货机构在申请设立的进程中，预计 2024 年会有更多外资证券期货机构获批在华展业。此外，我国也在持续推进便利外资机构来华展业的配套措施。例如持续推进建立证券、期货、基金境外金融职业资格认可机制，为境外符合条件的专业人才来华就业提供便利。

跨境交易方面，在证券市场上，预计 2024 年“内地与香港股票市场交易互联互通机制”（“互联互通机制”）将进一步扩容。2023 年 8 月中国证监会和香港证监会已就推动大宗交易（非自动对盘交易）纳入互联互通机制达成共识，2024 年相关制度有望正式落地。相信大宗交易被纳入互联互通机制后能够进一步提高两地投资的交易便利度和市场活跃度，促进两地资本市场发展。此外，在期货市场上，截至 2023 年末，我国期货市场已有 24 个特定品种面向境外交易者开放交易，已有 46 个商品、股指期货及期权产品面向 QFII、RQFII 开放交易，其中初级产品的占比分别达到了 96% 和 70%。预计在 2024 年，向境外交易者开放的期货品种以及向 QFII、RQFII 开放的期货、期权产品都将继续增加，从而吸引更多境外机构参与中国初级产品期货品种定价，提升中国期货价格的代表性和影响力，为产业企业提供更准确的价格信号。同时，2023 年 11 月发布的《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理暂行规定（征求意见稿）》取消了 QFII、RQFII 在国家外汇管理局办理资金登记的行政许可要求，进一步简化了汇兑管理。相信该规定的正式实施将进一步鼓励境外机构投资者在境内开展证券期货投资。

跨境上市方面，2023 年 6 月，香港证监会有关负责人发表题为“重新连接中国市场”的主题演讲，除提及前述深化互联互通机制外，还提及将通过灵活的监管方针配合更多内地企业来港上市，助力中国的经济转型等议题。与之相对的，内地证监会负责人也在年中的媒体采访中提及要进一步推出务实举措，支持香港市场发展，统筹提升 A 股、港股活跃度，并明确提出要支持在美上市中概股在香港双重上市。近年来，通过不同投票权架构、中概股“回归”、生物科技公司上市制度等新举措，香港证券市场吸纳了很多内地赴港上市企业。预计在 2024 年，内地与香港证券市场在跨境上市方面也会有进一步的紧密联系。

此外，为吸引更多外资以及国际合作，就国际投资人关心的集团

一体化运作和数据跨境，在风险可控情况下，是否有更多可操作空间，也值得关注和期待。

02

完善债券市场规则，推动交易所债券市场功能发挥

2023 年债券市场已出台诸多新规，并就债券注册制进行了深化改革。预计在 2024 年，完善债券市场相关规则仍是有关部门的重要工作目标。预计证监会在 2024 年将进一步推出稳预期、稳信心的措施，激发债券市场活力，包括加强债市投资端改革，推动允许银行类机构全面参与交易所债券市场交易，进一步推进询价制度改革，深化债券市场对外开放等。

此外，预计 2024 年有关部门将进一步推动交易所债券市场降低融资成本、畅通融资渠道、优化融资结构等功能的发挥，提升债券市场服务实体经济质效，以期通过债券市场更好服务经济平稳运行大局。就具体债券品类而言，REITs 方面预计会抓紧推动消费基础设施等新类型公募 REITs 项目落地，并推动 REITs 市场高质量扩容增类，推进优质项目供给。另外，证监会亦有发言提及正在研究推出 REITs 相关指数及 ETF 产品，以及推动 REITs 市场与香港市场互联互通，或可期待在 2024 年有相关举措落地。房地产、城投等领域的工作重心预计仍在风险化解与防控，在支持正常经营房企合理融资需求的同时注重稳妥化解大型房企债券违约风险，并强化城投债券风险监测预警。此外，科技创新公司债券和绿色债券作为新兴的债券品种，其未来发展及其对实体经济的正面作用亦值得关注。

03

证券行业格局或将调整，马太效应进一步加剧

10 月 31 日，中央金融工作会议提出培育一流的投资银行和投资机构。围绕上述目标，证监会表示支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，打造一流的投资银行，发挥服务实体经济主力军和维护金融稳定压舱石的重要作用。

根据证券业协会的统计，目前我国证券公司一共为 146 家，券商行业整体竞争激烈，但马太效应也不断加剧。若头部券商集中开展业务创新、集团化经营或进行并购重组，能够更好地实现资源配置，也能进一步增强我国本土券商在世界舞台的影响力。在政策鼓励下，不排除在 2024 年证券行业的市场格局将发生变化。

04 稳定市场信心，提高上市公司投资吸引力

据统计，2023年A股IPO市场共新增313家企业发行上市，与2022年相比减少26.87%。在IPO进程中取消审核或终止撤回的企业比例也相较2022年有较大增幅。从中可看出国内IPO节奏正在逐步放缓，这与2023年8月底以来证监会强调加强逆周期调节，阶段性收紧IPO，从源头提升上市公司质量的工作目标不无关联。

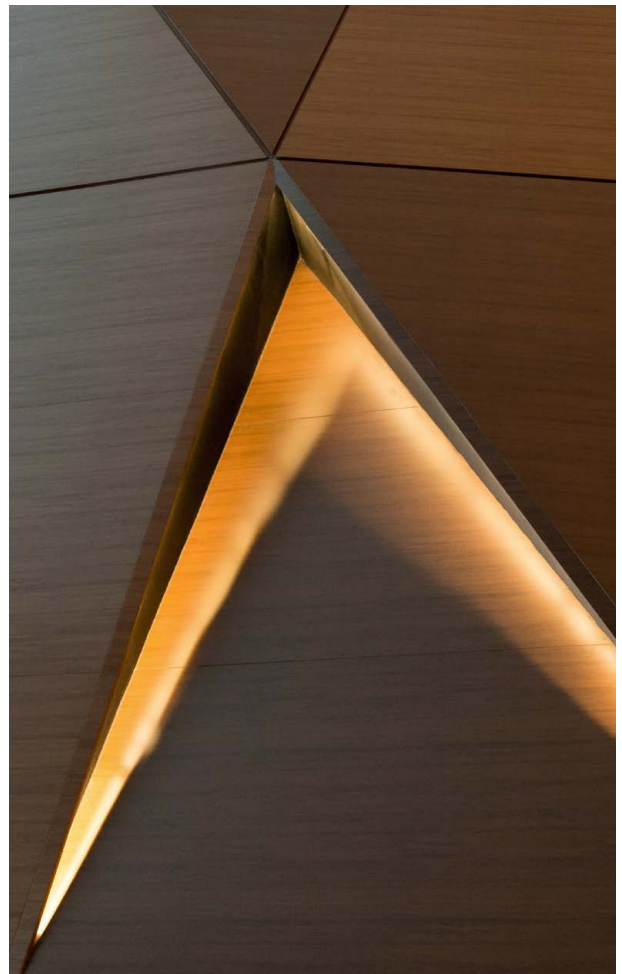
“提高上市公司投资吸引力，促进资本市场平稳发展”是近期有关部门会议多次强调的重要议题。2023年9月证监会召开三场座谈会分别听取意见建议，分析资本市场形势，就活跃资本市场、提振投资者信心，并就市场关切的热点问题做了交流探讨。《中国证券报》11月4日刊发文章称围绕活跃资本市场，证监会前期已在集思广益的基础上，研究制定了一揽子政策举措，下一步将继续研究论证尚未推出的政策举措，成熟一项、推出一项，持续改善市场预期。结合近期证监会有关负责人的讲话，预计具体举措可能包括建立完善科技型企业上市融资、债券发行、并购重组绿色通道；出台资本市场投资端改革行动方案，加大中长期资金引入力度；完善上市公司分红约束机制；修订股份回购制度规则，放宽相关回购条件；出台定向可转债重组规则，完善上市公司重组“小额快速”审核机制，丰富重组支付和融资工具；推动中国特色估值体系建设；合理把握IPO、再融资节奏等。


预计在2024年，证监会及交易所对新增IPO项目可能继续采取审慎的态度，以缓解二级市场资金面供需失衡问题，并在此基础上加快推行相关政策举措，以从源头提振投资者信心，活跃资本市场。

05 推进监管转型，强化监管责任落实和问责力度

发行注册制改革后，证监会持续致力于公司监管、机构监管、稽查处罚、科技监管等全方位监管转型。其中，近年尤为强调从严打击证券期货违法活动，强化监管责任落实和问责力度，完善稽查处罚监管体制机制。预计在2024年这一问题仍将成为证监会监管转型的重要议题。

证监会有关负责人在近期发言中表示将加强与公安司法机关的协作，持续健全资本市场防假打假制度机制，推动完善行政、民事、刑事立体追责体系，加大对财务造假、欺诈发行、操纵市场等违法行为的重拳打击，对履职尽责不到位的中介机构严厉惩戒。预计在2024年，证监会仍会坚持“重典治本”的监管思路，对证券期货违法行为严厉打击。





资产管理 财富管理 篇

2023 年监管大事记

1 月 10 日

证监会核准施罗德投资管理设立外商独资公募基金管理公司，同年，证监会核准联博香港、安联投资设立外商独资公募基金管理公司。

2 月 10 日

证监会同意“基金 E 账户”APP 公开试运行，推动建设公募基金账户统一查询平台。

2 月 20 日

中国证券投资基金业协会发布《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》，启动不动产私募投资基金试点。

5 月 26 日

新华信托股份有限公司被裁定破产，监管破刚兑、加强市场出清意图明显。

6 月 9 日

证监会发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》，推动基金投资顾问业务试点转常规。

7 月 9 日

国务院发布《私募投资基金监督管理条例》。

2 月 10 日

根据《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法》，首批 7 支养老金理财产品名单在中国理财网公布，个人养老金理财产品正式起航。

2 月 17 日

证监会联合中国人民银行发布《重要货币市场基金监管暂行规定》，对重要货币市场基金的识别安排、特别监管要求、风险防控和处置机制进行了规定。

3 月 20 日

原银保监会正式公开发布《中国银保监会关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知》，明确将信托业务分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类 25 个业务品种。

6 月 6 日

法巴农银理财有限责任公司获得国家金融监督管理总局开业批复，我国合资理财公司增至 5 家。

7 月 8 日

证监会发布公募基金费率改革工作安排，第一阶段的公募基金行业费率改革拉开序幕；12 月 8 日，证监会发布《关于加强公开募集证券投资基金证券交易管理的规定（征求意见稿）》，拟展开第二阶段的公募基金行业费率改革。

10 月 20 日

证监会发布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》，将公募 REITs 试点资产类型拓展至消费基础设施。

2023 监管主线回顾

01 金监总局新设资管机构监管司，推动对信托、理财及保险资管的统一监管

随着金融监管顶层框架的重塑，信托、理财、保险资管行业也迎来了监管新格局。继 2023 年 3 月国务院机构改革方案后，2023 年 11 月发布的《国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定》中大刀阔斧地调整了原银保监会下的资管监管格局，新设资管机构监管司，承接此前信托部、保险资金运营部和创新部的部分职能，将信托公司、银行理财、保险资管公司全部纳入统一的监管框架。

2023 年 12 月 27 日，资管机构监管司在成立后首次发表文章，在强调信托、理财和保险资管“受人之托、代人理财”的资管和财富管理角色属性的前提下，更进一步地明确了下一步“提升监管有效性、打造一流资管机构、提升服务实体经济质效”的监管方向和决心。从上述动向中不难看出，资管机构监管司的成立的重要目的是统一信托、理财及保险资管行业的监管标准、进一步消除因监管标准不统一而产生的监管套利空间，促使各类机构在相同的监管标准下开展业务，进行良性竞争。同时，资管机构监管司还提出将加强风险控制，引导资管行业健康发展，提高监管效率。这些措施有助于保障投资者的合法权益，维护金融市场的稳定，促进实体经济的发展。

总体而言，新设资管机构监管司对于信托、理财和保险资管行业发展的影响将是全面和深远的，不仅涉及未来针对三类机构统一的监管标准的制定和执行，还包括对资管机构的风险监测、评估和处置，以及对人员的准入管理和行政处罚等。这些变化将推动资产管理行业的规范化发展，提高行业整体的透明度和稳健性，为投资者提供更加安全的投资环境，同时，将有助于促进我国资管及财富管理行业驶向更加健康的发展快车道。

02 法规政策优化调整，资管服务实体经济

资管行业的发展始终以服务实体经济为导向，在 2023 年这一导向在多方面得以凸显和强化。

在私募股权投资领域，2023 年 7 月的国务院政策例行吹风会上，中国人民银行副行长张青松提出要多方面拓展创投基金的中长期资金来源，引导创投机构加大投早投小力度。2023 年 10 月发布的《国务院关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》提出应当

完善私募股权和创业投资基金“募投管退”机制，鼓励投早、投小、投科技、投农业。具体监管规定也对私募股权基金“募投管退”机制进行完善，契合商业实践，鼓励投早、投小，如年初修订的《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》对私募股权资管计划分期缴付、扩募、费用列支、组合投资等规制进行一系列优化，适应私募股权资管业务投早、投小等业务特点。2023 年 9 月，中国证券投资基金业协会发布的《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》也降低了私募股权基金扩募的门槛、增加扩募规模限制的例外情形，并明确私募股权基金在通过可转债等方式投资时的转股条件应当真实、可操作，且满足转股条件时应当及时将债权转为股权，支持行业和实体经济发展。

以往资产证券化领域在支持实体经济高质量发展方面取得了积极成效，过去一年里，资产证券化市场的作用继续得到强调及发挥，资产证券化盘活资产的方式继续得到创新。产品类型方面，2023 年 6 月，银行间市场交易商协会提出大力推进不动产信托资产支持票据（银行间类 REITs）业务，持续推动资产支持商业票据（ABCP）深化发展，积极推进资产担保债务融资工具（CB）试点。市场参与者方面，2023 年 3 月，证监会指导证券交易所发布指引，支持保险资产管理公司在证券交易所开展资产证券化及 REITs 业务，提升保险资产管理公司服务实体经济的能力和渠道。

不动产融资方面，为培育和发展住房租赁市场，2023 年 2 月，中国人民银行、国家金融监督管理总局就《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》公开征求意见，鼓励住房租赁企业、专业资产管理机构通过房地产投资信托基金长期持有运营租赁住房。为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势，满足不动产领域合理融资需求，2023 年 2 月，中国证券投资基金业协会启动了不动产私募基金试点。为促进公募 REITs 市场健康发展、进一步拓宽试点资产范围，丰富投资者选择，2023 年 10 月，证监会决定将公募 REITs 试点资产类型拓展至消费基础设施。这些举措有利于房地产市场盘活存量，促进房地产业的良性循环和健康发展。

03 强化金融消费者权益保护

金融消费者权益保护是 2023 年 3 月启动的党和国家机构改革的一项重要内容，体现出党中央对金融消费者权益保护的高度重视。在机构改革的背景下，证监会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局，由国家金融监督管理总局统筹负责金融消费者权益保护，统筹制定金融消费者权益保护发展规划、建立健全金融消

消费者权益保护制度、开展金融消费者教育、建立统一的金融消费者投诉举报流程和标准体系等工作。

政策方面，2023年出台了多项与金融消费者权益保护相关的政策，涉及金融产品销售、信息披露、消费者投诉举报、纠纷化解等多维度。2023年9月，国家金融监督管理总局向各监管局、银行、保险公司等机构下发了《关于进一步规范金融产品广告代言活动的通知》，对开展金融产品广告代言活动的制度规范、负面舆情应对预案、广告合作方、产品展示等提出要求。2023年10月发布的《国务院关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》提出探索金融产品销售适当性规制建设，研究制定金融机构销售行为可回溯监管制度，畅通金融消费者投诉渠道，建立健全金融纠纷多元化化解机制。2023年12月，国家金融监督管理总局发布《做好“8+5+5+3”，谱写21世纪金融强国资管篇章》，提出要加强信托公司、理财公司和保险资管公司已构建的高净值客户和普通理财客户等客户群体的金融消费者合法权益保护，同时加强信息披露管理，及时处理各类投资者信访举报，回应投资者关切。

行政执法方面，2023年内，银保监会及证监会体系下的部分资产管理机构因为销售人员无证上岗、销售误导、适当性管理不规范、信息披露违规、内控制度建设不完善等原因受到相应的监管处罚，并且其中部分处罚采取了“双罚制”。该等处罚案例体现了监管机构对于金融消费者权益保护的关注。

司法方面，2023年12月4日，上海金融法院发布了近年来审理的五件典型私募基金案例。相关案例呈现出对私募基金投资者合法权益的充分保护。

04 信托业进一步规范管理，风险控制与化解仍为工作重点

2023年，信托业务分类的靴子终于落地。2023年初，银保监会发布了正式版《关于规范信托公司信托业务分类的通知》（“信托分类通知”），于2023年6月1日起实施。相对于征求意见稿，正式稿变化不大，在分类方面，正式稿将信托业务正式分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类，共25个业务品种。信托分类通知的正式发布标志着监管正式启动对信托业的重塑，突出服务信托本质。此外，信托分类通知设置了3年过渡期，用于对存量业务进行整改，保证平稳过渡。

紧随信托分类通知正式稿的落地，《关于规范信托公司异地部门有关事项的通知》（“异地部门通知”）也在上半年正式印发，旨在消除此前信托公司异地经营所带来的同质化竞争严重、管理

半径长、协调和处置风险难度大等一系列问题，有助于引导信托公司合理有序开展异地业务。2023年11月，金监总局发布的《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》设置公司治理、资本要求、风险管理、行为管理和业务转型五大评级模块，分别赋予相应的权重，有助于进一步优化信托公司监管评级体系，加强信托公司差异监管。

除此之外，信托行业的风险处置与化解仍为2023年的重点环节。2023年2月召开的信托监管工作会议中，原银保监会提及2023年全行业风险资产处置目标为继续定位不少于3000个亿。此外，2023年10月《国务院关于金融工作情况的报告》和第六次中央金融工作会议均强调金融风险化解的重大战略地位，提出“坚决打好防范化解重大风险攻坚战”、“坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题”。对于信托公司而言，由于过往的业务形态，其风险处置和风险化解任务仍然存在。一方面，2023年内，几家高风险信托公司的风险处置工作仍在稳步有序进行中。其中，华融信托新股东中国信托业保障基金有限责任公司与原股东中国华融资产管理股份有限公司已顺利交接，华融信托股权重组圆满完成；安信信托定增募资也在今年落地，并已更名为建元信托。此外，新华信托已被裁定破产；四川信托的重组方案已初步明确。另一方面，对于信托公司而言，三分类转型的同时还需要处理存量风险项目，特别是部分信托公司因房地产业务占比较大，由房地产行业一端传导而来的风险处置压力仍不容小觑。

05 重塑私募基金监管规则，从严打击私募基金违法违规行为

2023年是中国私募基金行业监管迎来全面变革的一年，私募基金的监管规则近乎重塑。2023年7月，国务院发布《私募投资基金监督管理条例》，该《条例》是私募基金行业首部行政法规，对私募基金行业来说具有里程碑意义。该《条例》在整合、重申证监会、中国证券投资基金业协会等机构有关私募基金的现行监管要求的基础上，将对私募基金的监管职权统一到证监会，进一步丰富监管机构事中事后的监管手段，加大违法违规行为的惩处力度。2023年12月，证监会就《私募投资基金监督管理办法》公开征求意见，该《管理办法》是对2014年8月21日实施的《私募投资基金监督管理暂行办法》的细化、修订和完善，旨在全面落实《私募投资基金监督管理条例》的要求。此外，中国证券投资基金业协会在2023年年内还先后发布了《私募投资基金登记备案办法》及配套指引、《私募基金管理人登记申请材料清单（2023年修订）》《私募证券投资基金运作指引（征求意见稿）》《私募基金管理人失联处理指引》《私募投资基金备案指引》及配套材料清单等重要监管规则。

上述一系列监管规则，体现出对不同类型私募基金实行差异化监管，进一步提高私募行业监管要求，延续近年来私募监管的扶优限劣、去通道化的监管思路。伴随着新规的落地，私募基金行业健康平稳发展的制度基础得以夯实，与此同时，行业清理的步伐也在加快。与2022年私募机构多主动注销的情况不同，2023年以来中国证券投资基金业协会注销的私募机构较多。

在私募基金行业强监管的背景下，2023年证监会及中国证券投资基金业协会针对私募基金采取的行政处罚、自律监管措施等相比于往年明显增加，监管机构、司法机关也纷纷发布私募基金领域的典型案例。2023年12月4日，上海证监局发布了近年来稽查或行政处罚的五件典型行政违法案例，相关典型案例呈现双管齐下严格追究私募基金管理人及其责任人员法律责任，坚决纠正募集、投资、管理等核心业务环节违规行为，积极发挥行政手段在规范市场秩序中的作用，同时加强司法协作的特点。2023年12月20日，最高人民法院、最高人民检察院联合发布《依法从严打击私募基金犯罪典型案例》，涵盖了非法吸收公众存款、集资诈骗、挪用资金、职务侵占、非国家工作人员受贿等私募基金领域常见多发犯罪，在事实认定、法律适用上对司法办案具有指导意义，而且为私募行业从业人员划出“红线”“底线”，要求从业人员合法募资、合规投资、诚信经营。

06 投资端改革促进公募行业健康发展，助力活跃资本市场

作为资本市场投资端改革的重点措施之一，2023年7月7日，证监会发布实施《公募基金行业费率改革工作方案》，拉开公募基金行业费率改革的序幕。证监会拟在两年内采取15项举措全面优化公募基金费率模式，按照“管理费用—交易费用—销售费用”的实施路径，分阶段推进费率改革，稳步降低公募基金行业综合费率水平。2023年7月7日以来，证监会积极推动落实第一阶段的费率改革措施，包括降低主动权益类公募基金产品的管理费率、托管费率，推出首批20只浮动费率试点产品，优化完善公募基金交易结算模式等，第一阶段的费率改革取得显著成效。2023年12月8日，证监会就《关于加强公开募集证券投资基金证券交易管理的规定》公开征求意见，标志着公募基金行业第二阶段费率改革工作正式启动。征求意见稿的主要内容包括合理调降公募基金的证券交易佣金费率，降低证券交易佣金分配比例上限等。

公募基金行业费率改革有效降低了投资者成本，也有利于优化行业生态，促进机构增强投研能力、提高核心竞争力，吸引各类中长期资金通过公募基金加大权益类资产配置，有利于保持行业稳健发展势头。为有效缓解费率改革对行业中小基金管理人的影响，

2023年9月12日，证监会发布《关于进一步优化公募基金管理人证券交易模式有关事项的通知》，允许各类公募基金管理人根据自身业务发展需要自主选择券商交易模式，推动降低交易系统模块采购成本等，进一步降低中小基金管理人的运营成本。

此外，证监会还在2023年就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时提出放宽指数基金注册条件、引导头部公募基金公司增加权益类基金发行比例、拓宽公募基金投资范围和策略等，并提出支持全国社保基金、基本养老保险基金、年金基金扩大资本市场投资范围，营造有利于中长期资金入市的政策环境。这些资本市场投资端改革措施有利于发挥资管行业的优势，活跃资本市场、提振投资者信心。

07 养老金融作为五篇大文章之一被提出，养老进入财富管理快车道

在2022年《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》的大背景下，2023年10月的中央金融工作会议中，养老金融作为“五篇大文章”之一，在会议上被正式提出。此举凸显了顶层设计将养老金融提高至战略地位。在政策和市场的通力合作下，养老金融驶入财富管理的快车道。

政策规则方面，金管总局在2023年年底发布了一系列针对养老保险的监管文件。首先，《养老保险公司监督管理暂行办法》的发布填补了养老保险公司缺乏专门监管规定的空白，在资本管理、考核机制、业务范围、风险控制等方面对养老保险公司提出相关监管要求，为养老保险公司如何聚焦主业，以及后续的运营和管理提供了明确的指导和规范。其次，《关于促进专属商业养老保险发展有关事项的通知》进一步在推动专属商业养老保险的发展，有助于构建多层次、多支柱养老保险体系；而《关于个人税收递延型商业养老保险试点与个人养老金衔接有关事项的通知》则从税收优惠政策出发，为个人参与商业养老保险提供了更多激励。

市场发展方面，随着个人养老金制度的逐步落地，保险、证券、银行、信托在内的各类金融机构纷纷布局养老金融业务，逐步发力养老金融领域，推出各种类型的养老金融产品，如专属商业养老保险、养老目标基金、养老理财、养老信托等。养老基金方面，截至2023年12月31日，个人养老金基金销售机构已有50家，包括19家商业银行、24家证券公司及7家独立基金销售机构。个人养老金基金产品数量达178支，相较2022年11月发布的首批名录，销售机构增加13家，产品增加49支。养老理财方面，2023年初，银行业理财登记托管中心印发《个人养老理财产品行业信息平台管理实施办法（试行）》及《关于正式开展个人养

老金投资理财产品信息报送的通知》，明确要求开展个人养老金投资理财产品的商业银行和理财公司及时做好理财行业平台接入、信息交互、数据交换和数据报送等工作，为个人养老金理财产品的上线做好准备。自2023年2月10日首批个人养老金理财产品名单发布以来，截至2023年末，共有6家理财公司发行23只个人养老金理财产品。随着政策的支持和市场参与主体的积极参与，养老金融产品的发展进入快车道。

08 资管行业对外开放稳步推进，对外合作方面利好政策频发

2023年，资管和财富管理行业对外开放的步伐稳中求进。市场方面，不少外资机构在华顺利展业。如法巴农银理财有限责任公司于6月份已获金监总局的开业批复，成为我国第五家合资理财公司。此外，证监会在2023年先后核准设立由外资全资持股的施罗德基金、安联基金、联博基金，并先后核准了摩根资产管理100%控制上投摩根基金，以及摩根士丹利100%控制摩根士丹利华鑫基金，上述两家基金管理公司从合资公司变身为外商独资的基金管理公司，行业对外开放的脚步扎实坚定。

有利于外资进入中国资管市场、便利内外合作的利好政策也不断涌现。2023年8月，证监会更新了关于设立公募基金基金管理公司审批的行政许可事项服务指南，境外金融机构申请设立公募基金基金管理公司的办理时限缩短为120天，也彰显出公募基金行业对财富管理、资产管理领域外资机构来华展业的鼓励和支持。此外，地方针对资管行业对外开放的利好政策频发，如上海浦东新区发布《浦东新区加快推进陆家嘴金融城全球资产管理中心核心功能区建设的若干意见》，拟打造全球资产管理中心核心功能区，吸引各国机构投资者及资产管理机构，同时鼓励全球前列的资产管理服务机构落户浦东新区；深圳发布《深圳市地方金融监督管理局关于加快建设深圳国际财富管理中心中心的意见》，2025年拟在深圳国际财富管理中心吸引培育具有较强影响力的财富管理机构不少于100家，注册的合格境外有限合伙人（QFLP）、合格境内投资者境外投资（QDIE）、外商独资私募证券投资机构（WFOE PFM）试点机构不少于300家。《关于金融支持前海深港现代服务业合作区全面深化改革开放的意见》则表明支持香港打造资产管理中心，允许香港私人银行、家族财富管理机构等在前海合作区设立专营机构，支持符合条件的香港资产管理机构在前海合作区设立合资理财公司，依法开展跨境资产管理业务。从上述举措中不难看出，我国在资管与财富管理行业对外开放、吸引优秀外资机构的决心和诚意。

对外合作方面，在“跨境理财通”业务试点已启动两年之际，监管机构决定进一步优化粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点并修订

实施细则，从优化投资者准入条件、将证券公司纳入参与机构范围、扩大“南向通”“北向通”合格投资产品范围、适当提高个人投资者额度等几个层面对跨境理财通业务试点进行优化和改进，为粤港澳大湾区财富管理行业的互联互通提供了更为便利的条件。此外，《内地与香港利率互换市场互联互通合作管理暂行办法》颁布后，2023年5月，北向互换通正式上线，进一步便利内地与香港之间的投资者在投资的过程中管理利率风险，有助于相关及其他国家地区的境外投资者利用北向互换通参与内地银行间衍生品市场，进一步巩固香港国际金融中心的地位，加深两地金融市场的联通程度，推动统一的财富管理、资产管理大市场的形成。





2024 监管趋势展望

01 资管法律系统一确认为信托关系的背景下，《信托法》或迎修改

自 2019 年发布九民纪要以来，资管法律关系被认定为信托关系的趋势不言而喻。禁止刚性兑付、管理人信义义务、禁止开展资金池等要求都体现了信托法的基本原则。特别是在三定方案出台后，理财、信托、保险资管统一纳入同一机构进行监管，强调“受人之托、代人理财”的机构角色，也是监管对资管行业信托法律关系实质的重要立场。而《信托法》自 2001 年颁布实施至今已超过 20 年，某些规定相对滞后，难以满足现实需要。2023 年 10 月，中国人民银行行长潘功胜在国务院关于金融工作情况的报告中提及，下一步金融工作重点之一是加强金融法制建设，其中特别提及了对《信托法》的修订计划。因此，2024 年有望看到修订后的《信托法》，此外，我们预计《信托法》的修订可能集中于以下几个方面：第一，细化受托人义务，区分主动管理类与事务管理类信托业务，并对受托人各业务环节中的职责进行规定；第二，在信托行业三分类业务转型的大背景下，《信托法》或将完善信托财产登记机制，以及公益信托税收优惠政策等，为信托机构的开展非资金类的资产管理信托、资产服务信托、公益 / 慈善信托业务建立适合的信托法律环境，助力服务型信托业务的发展。

02 理财、信托、保险资管将迎统一监管标准，理财客户群体的消费者权益将得到强化保护

金监总局三定方案的落地，意味着资管行业的监管将更为集中和统一。因此，我们预计，2024 年金监总局资管机构监管司或将出台针对三类机构统一适用的监管规则，从机构准入、业务等方面逐步拉齐信托、理财和保险资管机构的监管标准。而对于保险资管机构来说，或将从以管理保险资金为主的业务模式逐渐发展至面向个人投资者的业务模式，资管和财富管理的属性将进一步增强。此外，资管机构监管司成立后的首次发文表示，由于信托公司、理财公司和保险资管公司面对的是高净值客户和普通理财客户在内的庞大客户群体，因此对于这部分金融消费者的合法权益也将是未来监管工作的重点。我们预计，在新的三定方案下，未来针对三类机构普遍适用的金融消费者权益保护规则或将出台，例如针对客户适当性管理的相关监管规则，以及信息披露管理的相关要求，值得期待。

03 信托公司转型仍处进行时，信托本源业务蓬勃发展

随着信托分类通知的实施，信托公司未来的发展将有明确的规范可循。在信托公司业务转型的过程中，资管信托将成为重要监管对象，其核心目标是去除通道业务、打破刚性兑付、消除嵌套行为。此外，作为信托业的特色服务之一，公益慈善信托也有望迎来新的发展机遇。特别是 2023 年底通过的《慈善法》修订案中，对慈善信托的章节进行了完善，并明确规定自然人、法人和非法人组织在设立慈善信托开展慈善活动时，将依法享受税收优惠。这一举措对未来慈善信托的蓬勃发展将起到积极的推动作用。此外，随着监管侧针对信托公司的转型要求，《信托公司管理办法》或将于 2024 年迎来新的修订。我们预计，新修订的《信托公司管理办法》将与信托分类通知的要求相呼应，强调信托法律关系下的受托人义务，以及信托业务的禁止行为。此外，我们预计，在信托业压降风险的大背景下，新《信托公司管理办法》或将加强对信托公司的风险管理和内部控制的监管要求，同时完善公司治理和股东义务相关的规定，防范股东的利益输送和不当干预。

04 新的监管规则体系下私募管理机构继续优胜劣汰，地方政策支持私募行业高质量发展

我们预计，2024 年，包括《私募投资基金监督管理办法》《私募证券投资基金运作指引》在内的私募基金行业相关征求意见稿将出台正式版本，形成更加完备的私募基金监管规则体系。

随着新的监管规则体系的实施和扶优限劣监管思路的进一步贯彻，私募机构将延续 2023 年优胜劣汰的发展态势。此外，在 2023 年初正式启动的全面注册制改革也将给私募行业带来重大变革，私募证券及私募股权投资机构都将迎来更高质量的发展。对私募证券投资基金而言，资本市场可投资标的增多、细分板块增多，定价、风险、投资工具都较以往发生较大变化，对机构投研能力的考验加大，专业化的机构将更具市场优势。对私募股权投资机构而言，退出渠道更加畅通，由于一二级市场估值溢价缩小，也更依赖被投企业的成长来获利，需要私募机构对行业及公司成长有更深的洞察力。

2023 年北京、上海、广州、江苏、浙江等私募股权投资较为发达的地区均出台政策支持培育当地的私募股权投资产业，我们认为，2024 年各地将继续出台政策细化私募股权投资基金监管规则、促进股权投资行业高质量发展。支持性政策包括引导投早、投小、

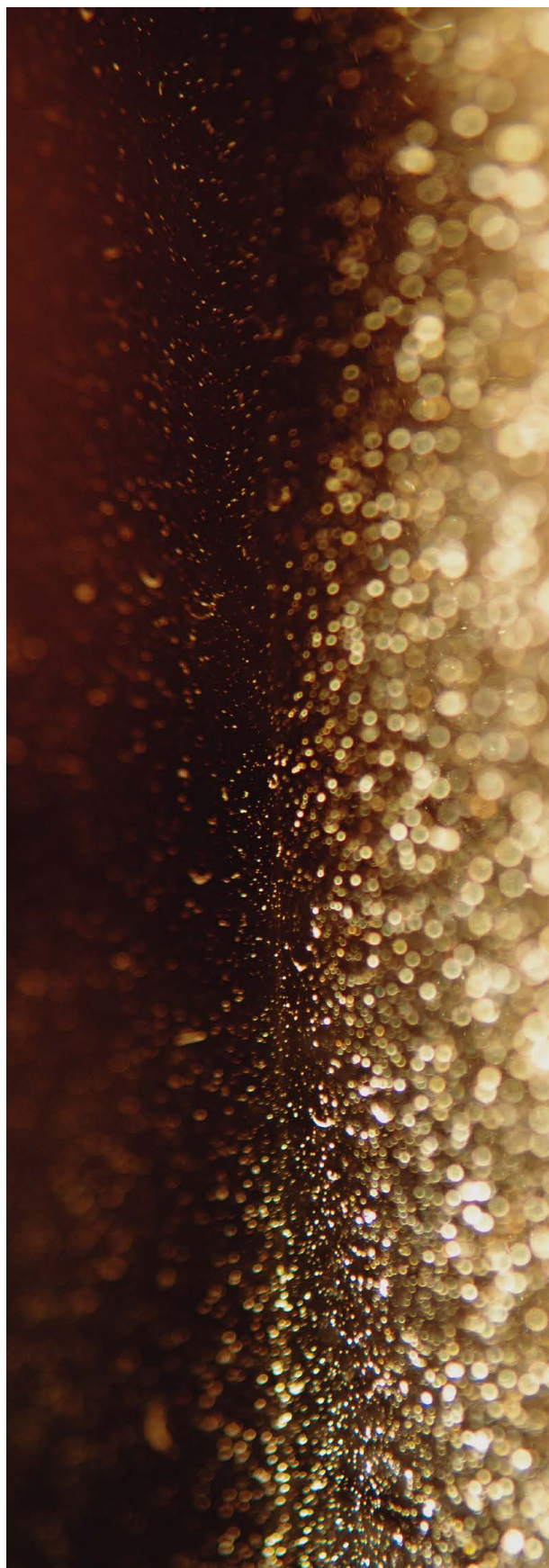
投科技，支持银行理财资金、企业年金和养老金的运用，试点开展股权投资基金实物分配股票，深化合格境外有限合伙人（QFLP）试点，支持股权投资基金管理人提高专业能力等。

05 资产管理 / 财富管理行业的金融基础设施建设进一步完善发展

2023年，公募基金行业及个人养老金理财产品行业的金融基础设施建设都有重大突破。2023年2月10日，为贯彻落实《中国证监会关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，证监会同意“基金E账户”APP公开试运行，为个人投资者提供公募基金账户及份额信息的“一站式”查询服务。2023年1月20日，银行业理财登记托管中心发布《个人养老金理财产品行业信息平台管理实施办法（试行）》，针对2022年11月已经完成技术上线的个人养老金理财产品行业信息平台，明确信息报送要求。

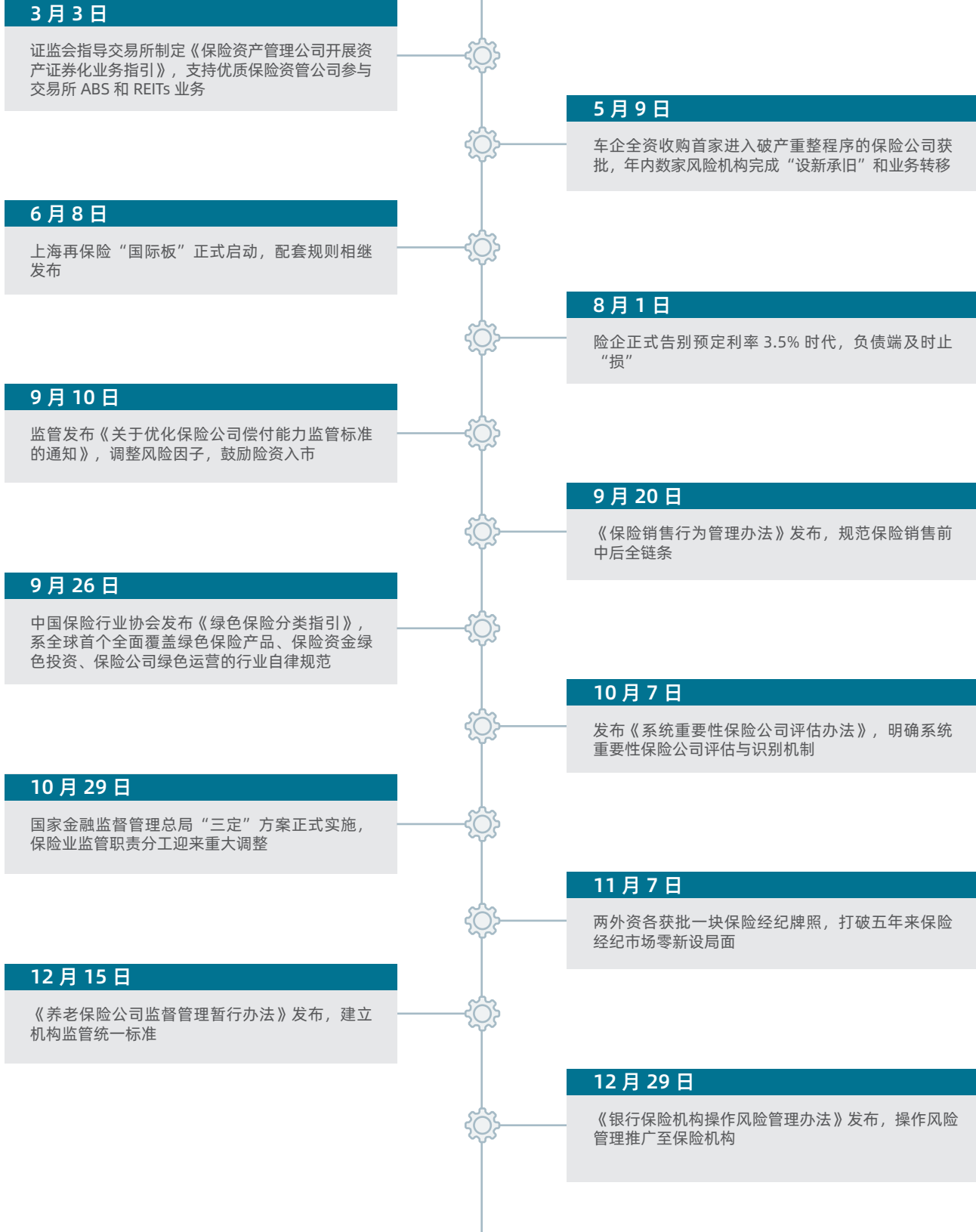
同时，建设、改善金融基础设施在国家金融政策目标层面得到强调。2023年10月发布的《国务院关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》将金融基础设施和发展环境得到新改善定为未来五年推进普惠金融高质量发展的主要目标之一。2023年10月国务院关于金融工作情况的报告也指出要加强金融基础设施建设，推进金融资产登记存管、清算结算、交易设施、交易报告库等金融基础设施统筹监管。

我们预计，2024年资产管理 / 财富管理行业的金融基础设施建设将在政策支持下更加完善。例如，“基金E账户”有望从试运行阶段进入正式运行阶段，建成公募基金账户及份额信息统一查询平台。我们认为，会有越来越多的行业推出相应的信息平台，便利投资者集中查询账户、份额、交易等投资理财信息。此外，各金融机构将持续完善无障碍服务设施，提高特殊群体享受金融服务的便利性。



保险业篇

2023 年监管大事记



2023 监管主线回顾

01 机构改革重塑保险业监管格局

自 2018 年合并原银监会和保监会、组建中国银行保险监督管理委员会（“原银保监会”）以来，监管通过高密度的制度革新，夯基垒台、立柱架梁，逐步搭建并巩固了银行业和保险业统一监管的制度保障。时隔五年，中共中央、国务院于 2023 年 3 月印发《党和国家机构改革方案》，重塑金融监管框架和央地监管分工。在原银保监会基础上组建国家金融监督管理总局（“金监总局”），并将人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、金融消费者保护职责，以及证监会的投资者保护职责，一并划入了金监总局。金监总局的“三定”方案于数月后出炉，其中职能部门的重新设置和职责分工为保险行业监管带来了新格局。

准入方面，新设金融机构准入司，将原先分散在各类内设机构监管部门的准入和行政许可职责划入单独设立的准入司。相比较于机构监管部门而言，单设的准入部门可能短期内对申请人的情况有信息差，这也让切换时期的申请富有难度和挑战。但长远来看，独立的准入部门可以有效对齐不同类型申请的形式和内容要求，提升审批质效；与此同时，统一的监管标准也能有效地前移风险监管关口，提高保险行业的准入门槛。

机构监管方面，最引人瞩目的莫过于将原保险中介监管部并入财产保险监管司，以及将原保险资金运用监管部与信托监管部、创新部进行合并，组建资管机构监管司。前者引起了市场热烈的讨论，原因众说纷纭。但这一调整无疑加强了保险中介机构作为“渠道”的定位，从“报行合一”和强化销售行为监管的角度，创造了便捷的监管条件和政策施展的空间。至于人身险业务的渠道监管工作后续如何开展，相信不久后实践会给出答案。资管机构监管司的组建则是对《资管新规》等规定在行政组织结构上的呼应，从中不难看出监管统一各类资产管理产品监管标准、消除监管套利空间的决心。不难想象，在后续保险资金运用监管的过程中，险资通过信托、基金和其他资管产品间接投资底层标的的行为可能会迎来更为彻底的穿透式审查。保险资管公司虽然可以经营资产管理业务，但和其他资管机构相比，其目前适用的规则更多还是强调保险资金运用相关的监管要求。2022 年 5 月原银保监会发布的《保险业标准化“十四五”规划》提出“促进银行、证券、保险等各类行业资管业务统一标准”。目前各类资管产品的登记或注册尚在不同的行业协会或授权组织完成。当上位法和监管组织架构都完成统一后，无论是维持目前的安排还是另作构建，在规则上可能都需要进行系统性的梳理和必要对齐。

02 保险业服务经济社会发展，做好“五篇大文章”

11 月举行的中央金融工作会议提出，金融行业应当做好“五篇大文章”，高质量发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融。2023 年，保险业围绕着服务经济社会发展的主题，在五个方面留下浓重笔墨。

科技金融和数字金融方面，监管鼓励头部保险机构带头研发科技保险产品，承保企业研发和经营过程中的各类风险；众多机构亦通过私募股权投资基金、股权投资计划等形式为科技企业提供资金支持。7 月，为响应国家在数据安全和网络安全上的治理升级，工业和信息化部和金监总局共同发布《关于促进网络安全保险规范健康发展的意见》，鼓励保险机构克服技术困难，丰富网络安全保险产品，并提出了保险减税、保险购买补贴的措施意见。

绿色金融方面，继原银保监会在 2022 年印发绿色金融指引和相关统计制度后，中国保险行业协会（“中保协”）于 2023 年重磅发布《绿色保险分类指引》和《保险机构环境、社会和治理信息披露指南》，前者也是全球首个全面覆盖绿色保险产品、保险资金绿色投资、保险公司绿色运营的行业自律规范。上述行业指引和指南中对众多绿色场景进行分类，颗粒度极细，便利行业主体对号入座、上手实操。

普惠金融和养老金融方面，前期各类试点逐步进入制度化和商业化阶段。自 2021 年起推出的专属商业养老保险在 2023 年成功由试点变为常规业务，产品条款和费率和其他人身险产品一样，统一实施备案管理。个人养老金试点进一步扩容，根据中国银行保险信息技术管理有限公司（“银信保”）的披露，截止目前个人养老金保险产品已由 2022 年首批六家公司七款产品大幅扩容。先前个人税收递延型商业养老保险试点产品自 9 月 1 日起停止销售，既有产品向个人养老金产品并轨切换，进入闭环管理。与此同时，机构监管和产品监管并行。12 月 15 日，金监总局发布《养老保险公司监督管理暂行办法》，强调养老保险公司聚焦养老主业，不得开展短期健康险业务，亦不得受托管理保险资金和开展保险资产管理产品业务。继 2022 年国民养老保险股份有限公司开业，目前我国共有十家养老保险公司。相比于其他类型的人身险公司，新规从股权管理、注册资本、公司治理、关联交易的管理和业务集中度等多个维度对养老保险公司提出了更加严格的差异化监管要求，这也符合养老保险公司管好人民“养老钱”的特殊功能和重要角色定位。

03 负债端严控风险，“报行合一”

受债务逾期风波、资本市场震荡等因素的影响，资产端的投资收益率出现下降；然而市场竞争激烈，渠道成本却日益上涨，进一步压重了负债端，让部分保险公司出现了较为突出的利差损风险。为了提高负债端的质量、化解潜在风险，监管在 2023 年多次踩下刹车，推出重磅政策调整。

根据财政部的要求，符合条件的境内外上市保险公司于 2023 年 1 月 1 日起实施与 IFRS17 对接的《企业会计准则第 25 号——保险合同》。新准则调整了保费收入计算方法，要求保险公司将收入中对应的投资成分和其他非保险服务成分从保费收入中剔除，保险公司亦无法通过临时调整精算假设来粉饰当期报表。新准则的应用将直接影响保险公司的业绩表现，但也能更真实地反映公司的经营情况，提高负债端的信息质量。

1 月，金监总局针对银保渠道打响了“报行合一”第一枪，统一划定银行渠道代销手续费率上限，降低保险机构负债端成本。先前被广泛用于规避监管的信息费、出单费等各种名目的费用，都需要严格纳入渠道费用管理，实现真正的“报行合一”。

3 月，监管向市场释放出下调预定利率重磅信号，一时间引起行业热议。“预定利率”是人身险产品定价时采用的利率，有类似刚性兑付的特征。在存款利率下调、破除刚兑的大背景下，这是保险产品独特的市场竞争优势。但高利率会增加负债端的压力，甚至造成利差损。监管在风险暴露前及时踩住了刹车，将预定利率由 3.5% 降至 3%。

除此之外，2023 年针对多类产品发布的文件中，多次强调费用管理和贯彻全链条“报行合一”的要求。年中的行政处罚也集中打击了财务数据造假、返佣、销售误导、虚假宣传和虚假理赔等“报行不合一”的顽瘴痼疾。涉及机构范围之广、处罚力度之大，又一次刷新了近几年的记录。11 月，金监总局党委书记、局长李云泽在接受记者专访时表示，下一步将紧紧围绕强监管严监管，坚决做到“长牙带刺”，持续提升监管的前瞻性、精准性、有效性和协同性。控制负债端成本是预防风险、促进行业健康发展的有效手段，“报行合一”则是落实一切手段的必要前提，相信未来一段时间内围绕“报行合一”采取的监管手段会持续加强。

04 资金端鼓励权益类投资，不动产投资亦升温

3 月，证监会发文指导证券交易所发布指引，支持保险资产管理公司开展资产证券化及不动产投资信托基金业务。在此之前，险资作为投资人，可以投资符合条件的证券公司和公募基金公司发行的 ABS 和公募 REITs 产品。指引为保险资管公司打开了全新的业务领域，其或可以发起人或管理人的角色参与到交易所 ABS 和 REITs 产品中。但需要注意的是，保险资管公司扩大业务经营范围仍需其行业主管机关的批准，实践中如何获得相关资质有待探索。此外，保险资管公司的竞争优势之一是其背后雄厚的保险资金支持，险资如何开展相关产品投资、以及个中复杂的关联交易监管问题，均需监管层面的协调和指导。

年中，金监总局连同证监会连续向市场传递信号，鼓励险资入市。9 月，金监总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，降低了险资投资沪深 300 指数成分股、科创板上市普通股等权益投资工具的风险因子。风险因子的下调意味着相关投资会占用更少的资本，从而引导保险公司在资本市场进行中长期布局。根据金监总局发布的截止 2023 年 12 月的保险经营数据，保险业资金运用余额 27.67 万亿元，但其中投资股票和证券投资基金的占比仅为 12.02%，且权益类投资占比出现环比下降。数据一方面说明了潜在的增长空间，另一方面也对如何进一步增强险企投资人权益类资产配置的信心提出了考验。

2023 年开年以来，险资配置不动产热情高涨，投资覆盖商办、物流园区、养老社区和长租公寓等诸多类型物业。部分房企的兑付风险和外部资金退出让许多项目的估值都回归了理性，也为险资创造了投资窗口。与不动产投资相关的规定服役已有十余年，但实践中投资结构和金融产品监管规则日新月异。上层机构改革后，短期内相关制度和监管手段尚未发生重大调整，但不排除中长期回顾并重新审视相关资金运用监管规定的可能。

05 风险处置多项目落地，中小保险机构化险任重道远

自 2018 年新一轮保险业风险处置大幕拉开，历经五年，数家出险机构的处置工作进入尾声。2023 年 6 月，金监总局批准中汇人寿和瑞众人寿开业，9 月批准海港人寿开业，该等新设机构分别承接天安人寿、华夏人寿和恒大人寿的保险业务及相应的资产、负债。9 月申能财险被批准筹建，市场普遍猜测其将承接天安财险的资产包。“设新承旧”已发展为保险业风险处置中较为成熟的工具，但近距离观察不难发现，这几个处置案件亦各有特色。部分案件中地方国企和行业机构以不同形式入局，保险保障基金在其中的参与程度各异，充分体现了风险处置工作中因案制宜的特点。

另外值得一提的是，易安财险的破产重整是全国首例保险公司重整案件，对金融机构破产的特别立法修法具有示范意义。根据北京金融法院披露的信息，中国保险保障基金在北京金融法院的监督指导下，首次以取得合法授权后的统一代理方式，代理了 7,641 家保单债权人申报债权，这为后续项目中保险债权的处置打开了新思路。自 2022 年公开招募战略投资人起，历时近八个月，比亚迪全资收购易安财险的交易于 2023 年 5 月获批，公司第三季度风险评级也由 D 级转为 B 级，进入达标队伍。

在金监总局发布的最近一期保险公司风险综合评级结果中（2023 年第二季度），15 家机构为 C 级（中风险），12 家机构为 D 级（高风险），均存在偿付能力不达标的问题。可见行业化险，尤其是中小保险机构的化险工作依然任重道远。中小机构抵抗风险能力可能有限，但和大型集团或分支机构众多的机构相比，其也有敞口小、整改易、掉头快的特点。金监总局在 2024 年工作会议中指出，全力推进中小金融机构改革化险，把握好时度效，有计划、分步骤开展工作；同时需要健全金融风险处置常态化机制，落实机构、股东、高管、监管、属地、行业六方责任，推动形成工作合力。《金融稳定法》虽尚未正式出台，但这并不会影响实践中政府、行业主管机关、司法机关以及市场参与者对风险处置和化解模式的积极探索。

06 牌照交易活跃，外资对华保持信心

2023 年险企股权变动频繁，数家机构股权公开挂牌转让，多家机构的股权变更成功获批。这些项目中股权标的大小不一，但背后原因有一定的共性。部分国资股东因“主业回归”要求，清出其在保险公司的持股；亦不乏有地方国资反其道而行之，趁势入局为保险机构“输血”。

外资在并购市场表现稳定，境外保险巨头忠利集团、安联集团、安联集团、安盛集团、安达集团等均在 2023 年有增持或内部重组的大动作，无不体现其对中国业务的信心和长远规划。另外让人眼前一亮的是，监管于 11 月 7 日同天批准两家新设保险经纪公司牌照（即宝马（中国）保险经纪有限公司、以及安联方胜保险经纪有限公司）。两个批复打破了保险经纪市场五年未有新设的沉寂，而且其外资股东的特殊背景更是释放出了高质量对外开放的强烈信号。

通过激活股权投资交易市场，才能在早期通过市场化的途径实现投资者的优胜劣汰，让不具备持续出资能力的股东有序退出。比亚迪收购易安财险的案例，除了在金融机构风险处置领域意义深远，其同时也给出了一个积极的信号。除了国资和外资外，在符合股东资质、尊重监管规则的前提下，民营资本在金融领域的投资依然存在不少机会。

07 上海再保险“国际板”启动，提高金融基础设施话语权

继 2022 年原银保监会和上海市人民政府联合提出将上海打造成国际再保险中心的目标后，2023 年 6 月，原上海银保监局与上海市地方金融监管局联合发布《关于加快推进上海国际再保险中心建设的实施细则》。10 月底举办的上海国际再保险会议上，“再保险国际板”的配套规则正式发布。

再保险“国际板”是集中开展国际分入、国际分出和境内再保险业务的交易市场，由上海保险交易所运营管理。国际再保险业务平台是市场主体接入、信息管理和监管介入的统一平台，底层依托数字化再保险登记清结算平台。平台基于区块链技术实现了各方数据加密且不可篡改，在此基础上，各方通过平台进行询价报价、签约存证、账务清算和跨境结算等行为，平台充分发挥金融基础设施功能。

首批业务规则聚焦国际分入业务，系由境外分入人向境内保险公司或再保险公司分入风险的再保险安排。规则覆盖业务登记、交易流程、数据统计、费用安排和平台适配“偿二代”再保险交易对手违约风险特征系数的具体操作等多个方面。接入平台的主体除了需要遵守相关规则外，还需要和平台运营主体签署服务协议，明确相关权利义务。

在 11 月举办的第六届中国国际进口博览会上，再保险“国际板”的首单国际分入合约签署，分入业务正式启动。有趣的是，该张再保险分入合约对应的直保保单系香港机动车“等效先认”跨境车险，给“首单”赋予了多层面的重要意义。

08

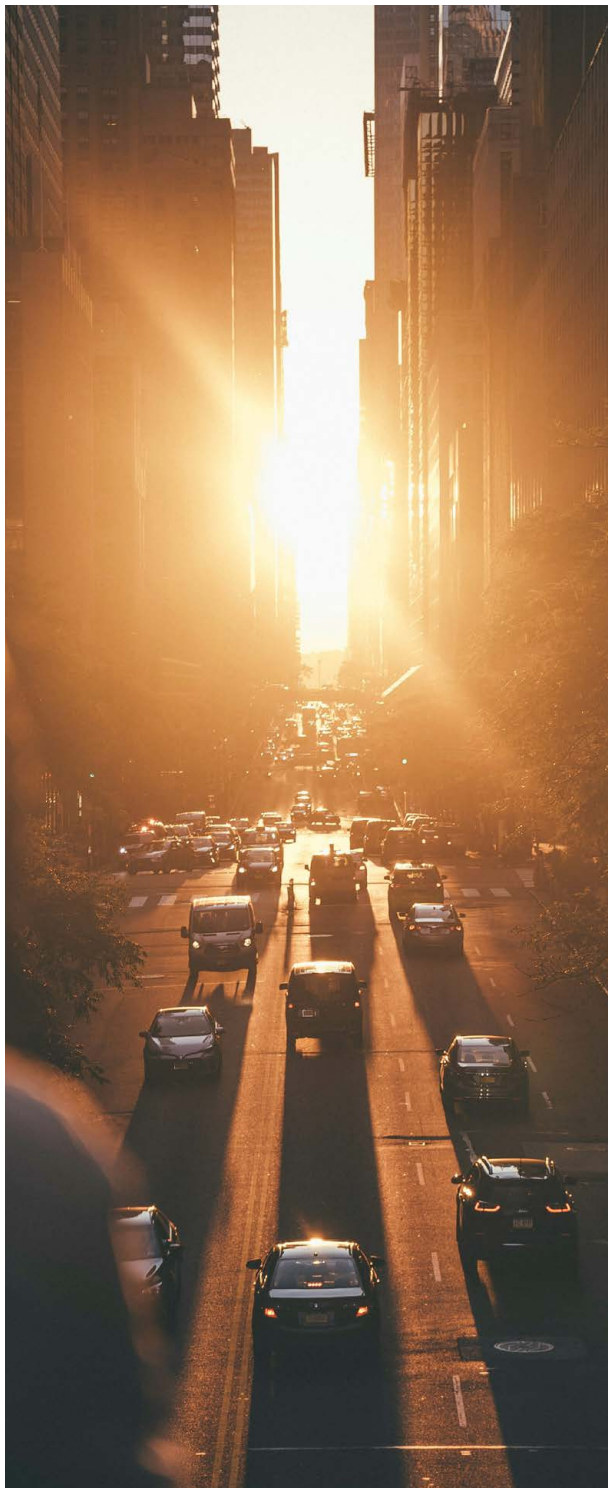
重划保险销售行为边界，强调金融消保

2023 年开年监管即开出了“天价”罚单，处罚违规平台业务，原因之一是违规参与保险持牌中介业务。第三方平台的违规业务目前主要集中在销售环节，根据规定，保险产品的销售应当由持牌保险公司和保险中介开展。9 月，监管发布《保险销售行为管理办法》。新办法虽然于 2024 年 3 月 1 日方才实施，但市场的讨论从 2022 年发布征求意见稿开始已十分热烈。新办法不仅填补了保险销售单行规定的空白，更是扩大了保险销售行为的内涵和外延，列示“前中后”三个阶段的销售行为，提出全链条持牌要求。其中销售中行为和通常意义上的销售行为一致，包括为了订立合同而进行的沟通、商谈，要约和承诺等行为；但销售前行为和销售后行为和第三方平台惯常从事的业务存在字面上的重合。例如招揽合同相对人的行为和“引流”业务有一定的相似性；再如保单送达、回访、信息通知等义务，在险企和第三方平台合作过程中，这些步骤时常通过平台来完成。

自互联网保险相关规定修订以来，如何厘清第三方平台的行为边界一直是市场主体研究的重要课题。2022 年多部委联合发布金融产品网销规则征求意见，呈现出跨行业的统一趋势。但目前该办法尚未正式出台，保险产品销售的单行规定在这期间无疑给市场带来了新的视角和挑战。金监总局“三定方案”中加入了监管机构与信息技术服务等中介机构外包的新职能，未来相关监管力度或进一步加强。

与销售行为监管紧密挂钩的是金融产品的消费者保护。2023 年间，监管先后针对短期健康险、一年期以上人身险、团体人身险、定期寿险和终身寿险、车险等发文。文件从多个角度要求加大产品披露力度，禁止“魔方业务”，禁止使用“保费低至（最低）”“保障高至（最高）”等误导性词汇，促进产品条款的标准化、通俗化、

简单化。年中银保信金事通 APP 开通了“睡眠保单”查询功能，用户可以登录平台一站式查询名下所有人身险保单。新一轮机构改革中，金融消费者保护职能向金监总局聚拢，未来或有位阶更高、跨度更广、更统一的金融消费者保护规定出台。



2024 监管趋势展望

01 《公司法》修订，险企治理结构或有更多选择

2023 年底，第十四届全国人大常委会第七次会议审议通过了新修订的《中华人民共和国公司法》，新法自 2024 年 7 月 1 日起施行。《公司法》的修订历经三读和无数讨论，其中讨论声音最大的资本制度调整对于实行资本实缴制的保险机构自身的影响有限，但新《公司法》从公司治理等多个维度带来了新的变化。

新法在原董事会、监事会并存的双层治理结构基础上，给了市场主体更多选择。满足条件的主体可以只设董事会，不设监事会或监事，由董事会下设审计委员会履行监事会职责。但目前保险行业治理有关规定中，监事会/监事为治理结构中不可缺少的一环，未来行业主管机关可能就此出台进一步指引，确定是否给保险机构更多灵活的治理结构选择空间。

此外，新《公司法》针对职工人数三百人以上、且未设置监事会和职工监事的公司提出了董事会引入职工代表的要求。“职工董事”的概念对保险机构而言并非陌生概念，在《银行保险机构公司治理准则》中即有鼓励机构设置职工董事的规定，但实操中（尤其是有限责任公司形式的机构）真正设置职工董事的案例有限。拥有一定规模分支机构的保险公司职工基数通常较大，在贯彻落实新《公司法》要求的过程中，相比较职工监事，职工董事无疑会在董事会层面对公司决策起到更加直接的影响。机构将如何选择，监管将如何引导，无疑是新法正式生效前市场高度关注的话题。

除此之外，新《公司法》在不同治理机构职权划分、议事规则调整方面亦有修改，其效力位阶高于《银行保险机构公司治理准则》和《保险公司章程指引》等目前机构设计治理结构时普遍依赖的文件。为了匹配新法的要求，接下来一段时间可能出现大规模的治理文件修订，行业监管层面是否会出台具体的规则衔接指导值得关注。

02 股债齐发，险企“补血”需求旺盛

距离“偿二代”二期工程建设完成已有两年多时间，二期规则旨在挤出资本中的水分，为保险公司带来了更大的压力和挑战。监管根据“一司一策”的原则给予过渡期政策，并计划最晚于 2025 年将新要求全面执行到位。过去一年，通过季度数据比对，部分保险公司的偿付能力充足率下滑影响仍在继续，而激烈的市场竞争环境对保险公司资本供给能力也提出了更高要求。

为了改善偿付能力情况，2023 年市场上出现了大量的保险公司增资，其中大多数是现有股东的持续“补血”，这和过去几年间监管不断强调的压实股东责任的思路是匹配的。但实操中也确有股东无法增资或不愿配合增资的情况。监管要求保险机构将股东的资本补足义务写入章程，后又陆续通过发布《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）的通知》、要求主要股东书面承诺等方式夯实股东在此方面的责任。根据规定，监管依法责令保险机构补充资本时，大股东不具备资本补充能力或不参与增资的，不得阻碍其他股东或投资人采取合理方案增资。制度保障了机构寻求新鲜血液的权利和可能性，但如何找到新资本及时输血，成了众多中小机构的难题。

在银行间市场发行资本补充债券和无固定期限资本债券（又称永续债）近几年成了险企的新选择。与股权投资相比，债权投资没有严格的股东资质审查门槛，保险公司在补足资本的同时也能维持治理结构的稳定。预计未来债券发行或成为更多机构的最优选择。但值得注意的是，根据目前规则，保险公司发行上述两种债券也存在门槛。发行人自身的偿付能力需要达到一定标准，且关联方之间不得互相认购。

03 巨灾保险和农业保险发展后劲足，亦对监管和行业制度建设提出要求

从个人的健康、生命和财产安全，到企业的财产和责任风险防范，再到整个社会治理的风险管理，保险服务渗透到了经济和社会发展的每个重要的环节。11 月举行的中央金融工作会议明确要求保险业发挥经济减震器和社会稳定器功能。配合顶层设计和监管思路，巨灾保险和农业保险等险种发展后劲十足。

在巨大的灾害发生后，政府往往承担了救助和灾后重建的主要责任。机构则利用大数据、遥感技术等研发出了适应市场需求的巨

灾保险和再保险产品，有效提高了灾害前期预防水平，也为灾害导致的生命和财产损失提供了及时保障。但巨灾风险保障体系的搭建需要市场主体和政府的合力，建立风险比例分担机制、明确风险承担顺位势在必行。制度层面，行业基金、巨灾风险债券等研究将继续推进，市场层面微观的产品研发和服务标准或有更具体的指引。

9月，国务院提出关于推进普惠金融高质量发展的实施意见，强调发挥保险作用，重点发展农业保险、支持农业生产。年内中保协陆续发布了《农业保险产品开发指引》和《农业保险承保理赔电子化作业规范》，原银保监会4月发布《农业保险精算规定（试行）》，后又将稻谷、小麦、玉米三大粮食作物的完全成本保险和种植收入保险实施范围从13个粮食主产省份扩大至全国所有产粮大县。监管进一步强调了农业保险综合费率不得高于20%，引导更多财政补贴落到风险赔付实处。围绕农业保险的制度和政策保障未来仍是发展重点，随着市场面的普及，“保险+期货”的金融产品组合模式亦亟需制度层面的进一步保障。

04 分类监管模式持续提升管理质效

早在2009年，监管即提出了保险公司分类监管的思路，从偿付能力、公司治理、内控合规、资金运用、业务经营等多个角度对市场主体的风险水平进行评价和分类，并采取差异化的监管措施。分类监管表面上会增加监管信息收集统计工作以及市场主体的报送义务，但实际上却能更加有效地集中监管资源，给表现良好的主体更多发挥空间，也对高风险主体采取更有针对性的措施，从而切实提升监管的前瞻性、精准性、有效性和协同性。

历史上，2008年年底曾出台过一部保险专业中介机构分类监管规定。时隔多年，监管先后在偿付能力、公司治理等具体领域推出了分类分级的管理制度，后又于2021年推出保险资产管理公司的监管评级办法，2023年分别下发了人身保险公司分类监管办法和个人保险代理人分级标准的征求意见稿。随着机构改革方案落地，未来分类监管、分级授权的模式可能会在更大范围内施行。现行的多个分类分级制度中，也不乏在数据要求和报送要求上的重叠，未来是否会在一定程度上并轨，有待进一步梳理和论证。

05 跨境保险需求火爆，制度构建寻求合适时机

根据香港保险业监管局披露的数据，2023年全年内地访港旅客赴港投保的新造保费规模约590亿港元，较2022年急升27倍，为近七年来的新高。

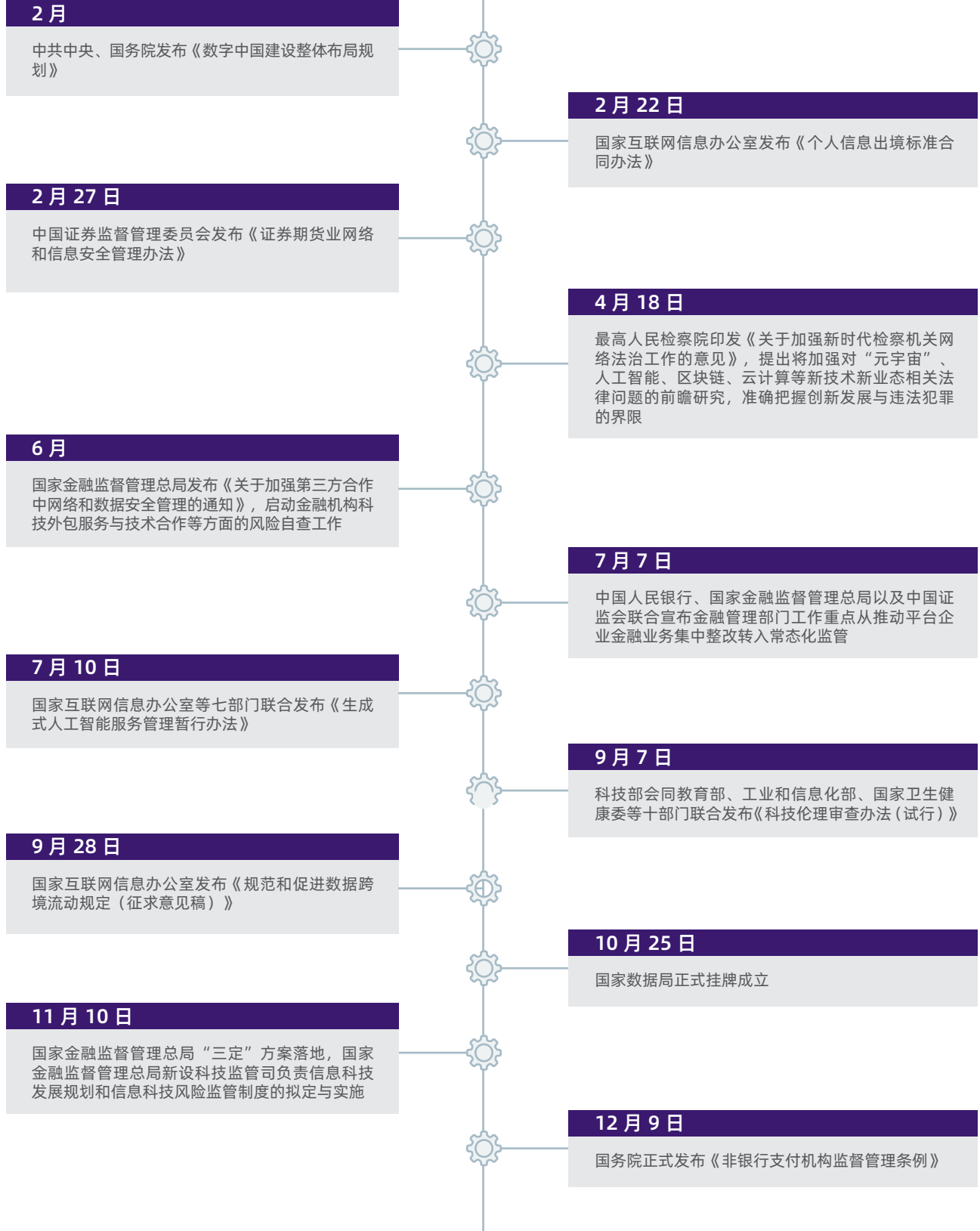
自2018年首次提出“保险通”概念以来已有数个年头，期间在大湾区范围内试点了“等效互认”跨境车险、区域性重疾险、跨境医疗险等产品。但更大范围内的“保险通”并未实质推行。

现行法律法规项下，境内法人和其他组织需要办理境内保险的，应当向境内保险公司投保；且境外保险机构如需在境内开展保险业务经营，需要在境内设立商业存在。“保险通”的落地，需要在政策和制度层面协调衔接不同司法管辖区在民事责任、行业监管、税务监管和外汇监管等多个方面的差异性要求。前期的“股票通”“债券通”“理财通”和“互换通”都或多或少面临类似的挑战，有了这些产品互联互通的经验积累，监管和市场主体未来或可共同探索出一条实际可行的路径。

在“保险通”尚未落地的情况下，跨境保险产品的销售，尤其是理财业务下跨境保险产品的销售，仍然属于重点监管领域。不排除后续出台更明确或更严格的制度、措施，或实施更强监管手段的可能性。

金融科技 篇

2023 年监管大事记



2023 监管主线回顾

01 集中整改基本完成，金融科技迈入常态化监管

继中国人民银行相关负责人于 2023 年 1 月表示平台企业金融业务常态化监管制度框架已初步形成，以及 2023 年 7 月 7 日多部门罚单的出具，中国人民银行、国家金融监督管理总局（“**金监总局**”）以及中国证监会联合宣布平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务的集中整改转入常态化监管。这意味着平台企业金融业务正式纳入“全面监管”范畴，其适用监管机制的可预测性、稳定性、统一性以及规范性也将相应提升。

与此同时，常态化监管配套机制也在逐步建立与完善。在部门设置方面，在 2023 年 3 月新形成的“一行一局一会”的金融监管格局基础上，2023 年 11 月 10 日，金监总局“三定”方案落地，明确将在金监总局下设立科技监管司，负责拟订及组织实施相关信息科技发展规划和信息科技风险监管制度，并按分工承担网络安全、数据安全、关键信息基础设施监管等工作，推动数字化信息化建设。预计随着科技监管司的设立，金融科技板块的监管工作也将进一步集中化与专业化。

02 金融科技伦理监管规则陆续出台，治理机制不断完善

随着近年来《关于加强科技伦理治理的意见》《金融领域科技伦理指引》《金融领域科技伦理自律公约》等规则的发布，金融板块的科技伦理配套规则与制度正逐步建立与完善。

继 2022 年年初中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于加强科技伦理治理的意见》后，2023 年 9 月 7 日，科技部会同教育部、工业和信息化部、国家卫生健康委等十部门联合发布《科技伦理审查办法（试行）》，作为覆盖各领域科技伦理审查的综合性、通用性规定，其对科技伦理审查的基本程序、标准、条件等提出统一要求。在金融科技领域，2023 年 11 月，北京金融科技产业联盟于 2023 金融街论坛年会发布了《金融领域科技伦理自律公约》，对算法歧视、大数据杀熟、信息泄露、数字鸿沟和无序竞争等痛点问题治理提出规范标准，以推动金融行业在科技伦理方面的自律管理。2023 年 11 月 27 日，中国人民银行山东省分行发布其牵头编制的地方性《金融科技伦理治理指引》团体标准，提出了组建金融科技伦理委员会、金融科技伦理审查、金融科技伦理监督、金融科技伦理教育宣贯等伦理治理的规范要求。

但在实践层面，科技伦理治理尚未完全融入金融机构及金融科技企业的内部管理体系。2023 年末，中国人民银行北京市分行副行长曾志诚在接受媒体专访时即表示，目前，我国的金融科技伦理治理尚处于探索起步阶段，数字鸿沟、算法歧视、隐私泄露等科技伦理挑战日益凸显。这些伦理问题不仅容易造成金融服务歧视，侵害金融消费者的权益，而且与金融科技守正创新的发展初衷背道而驰。金融业要充分认识到金融科技伦理治理的重要性和紧迫性，建立健全符合我国国情、与国际接轨的金融科技伦理治理体系。预计后续随着科技伦理配套监管规则的进一步发展，金融科技板块配套科技伦理治理机制及有关实践也将相应完善。

03 金融行业网安与数安领域立法进一步完善、执法持续加强

2023 年，金融领域的网络安全与数据安全立法进一步完善。2023 年 2 月，《证券期货业网络和信息安全管理办法》正式发布，该办法要求核心机构（如证券期货交易所、证券登记结算机构、期货保证金安全存管监控机构）以及经营机构（如证券公司、期货公司和基金管理公司）等建立健全网络安全管理体制机制，以提升网络安全运行保障能力。2023 年 6 月，金监总局向银行、保险公司、理财公司等机构下发《关于加强第三方合作中网络和数据安全管理的通知》，针对部分银行保险机构的外包服务商发生多起安全风险事件的情况，要求银行保险机构摸清数字生态场景合作中的网络和数据安全风险底数，相应制定风险整改方案和计划。2023 年 7 月 24 日，中国人民银行发布《中国人民银行业务领域数据安全管理办法（征求意见稿）》，对数据全生命周期的保护提出要求。2023 年 8 月，金监总局联合其他四部门一同发布《关于规范货币经纪公司数据服务有关事项的通知》，旨在规范货币经纪公司提供数据服务，鼓励数据依法合理利用，确保数据安全，提升市场信息透明度。在网络安全配套风险管理产品方面，2023 年 7 月 2 日，工业和信息化部以及金监总局公布了《关于促进网络安全保险规范健康发展的意见》，针对“网络安全保险”这一险种的发展与运营管理事宜，提出建立健全配套政策标准体系等诸多指导意见。

在金融行业网络安全和数据安全执法方面，2023 年监管执法力度持续加强，执法案件频发。其中，多家券商因系统故障而被采取监管措施的情况。例如，某券商即因 2023 年 6 月系统故障事件，同时受到深圳证监局、上交所以及深交所的三方监管措施，在过往较为罕见。同时，在银行保险领域，年内亦有多家机构因为数据安全问题被予以处罚，处罚事由包括数据安全管理体系缺失、未依法报送突发信息安全事件、生产数据安全管控不足等。

04 AIGC 配套规则陆续出台，产业发展与监管并行

在人工智能产业飞速发展的经济背景下，人工智能配套监管规则的制定与实施也在逐步落地过程中。

2023年1月10日，我国首部针对深度合成服务的专门性部门规章《互联网信息服务深度合成管理规定》正式施行。随后，国家互联网信息办公室（“网信办”）于2023年6月20日公布了首批境内深度合成服务算法备案清单，共41项算法通过备案，涵盖美团、快手、淘宝、大麦、酷狗音乐、百度文心一格等多个热门应用。在此基础上，2023年7月10日，网信办等七部门联合发布了《生成式人工智能服务管理暂行办法》（“《服务暂行办法》”），在明确生成式人工智能（Generative AI，“AIGC”）的定义的同时，亦对AIGC产品及服务提出了相应的合规要求。2023年8月31日，作为《服务暂行办法》生效后的首批备案产品，包括百度、字节、商汤、中科院旗下紫东太初、百川智能、智谱华章在内的多家机构的大模型产品完成了《服务暂行办法》项下的算法备案工作。目前，百度旗下的“文心一言”已在财富管理等领域完成与申万宏源、广发证券、兴业证券等多家券商的接入合作。

在专项监管规则之外，AIGC应用所涉及的数据安全等衍生风险问题同样引发业内关注，并间接带动了相关监管文件、自律规则及行业规范的制定与发展。2023年4月10日，中国支付清算协会发布了《关于支付行业从业人员谨慎使用ChatGPT等工具的倡议》。2023年4月18日，最高人民检察院发布《关于加强新时代检察机关网络法治工作的意见》，同样提出将加强对人工智能等新技术新业态相关法律问题的前瞻研究，及时发现、精准惩治以新技术新业态为幌子实施的各类犯罪活动。在风险防控与安全管理机制方面，2023年8月6日，国家市场监督管理总局和国家标准化管理委员会发布《互联网金融智能风险防控技术要求》，规定了互联网金融场景下智能风险防控技术所需满足的技术框架。2023年10月11日，全国信息安全标准化技术委员会发布《生成式人工智能服务安全基本要求（征求意见稿）》。该文件就生成式人工智能服务面临的语料安全、模型安全、安全措施、安全评估、备案申请等安全问题提供了基本的指引，为《服务暂行办法》提出的安全要求提供了一定的标准化支撑。

05 数据发展专项职能部门组建，数据资产入表规则明确

2023年，数据资源应用与发展议题迎来了一系列机构改革与规则落地。

在机构设置方面，2023年10月25日，国家数据局正式挂牌成立。依据2023年3月印发的《党和国家机构改革方案》，国家数据局成立后将负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，以及推动数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等工作。从国家数据局的职能定位来看，其成立后将有助于统筹数据资源整合及开发利用相关工作，以及集中探讨数据确权、数据资产化等关键问题的解决方案。

在指导政策与适用规则方面，2023年8月1日，财政部正式发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，对数据资源入表相关规则进行了进一步厘清与明确。2023年9月8日，中国资产评估协会发布了《数据资产评估指导意见》，明确了数据资产的属性定义、评估对象、操作要求、评估方法和披露要求，为规范化的数据资产评估行为提供了有利指导。2023年12月31日，国家数据局等17部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024-2026年）》，在将“数据要素×金融服务”应用作为十二个领域的重点行动之一的同时，明确支持金融机构间共享风控类数据，融合分析金融市场、信贷资产、风险核查等多维数据，以发挥金融科技和数据要素的驱动作用。同日，财政部发布了《关于加强数据资产管理的指导意见》，将“加快构建分类科学的数据资产产权体系”、“推动技术、安全、质量、分类、价值评估、管理运营等数据资产相关标准建设”纳入主要任务范畴。

在前述政策规则的指导下，山东、贵州、广东、北京、上海等地亦相应出台相关政策，积极探索地方性的数据要素基础制度建设以及数据资产确权与入表路径，鼓励地方性试点案例落地，并已取得一定成效。例如，在市场案例方面，2023年4月，深圳微言科技有限责任公司凭借在深圳数据交易所上架的数据交易标的，获得全国首笔无质押数据资产增信贷款；2023年10月，温州市大数据运营有限公司成功实现数据资产确认登记，系公开报道的首例财政指导企业数据资产入表案例。

06 数据出境新规频出，“跨境数据传输便利化”进入任务列表

2023年，数据跨境配套规则进一步发展完善。

2023年2月，网信办发布《个人信息出境标准合同办法》（“《标准合同办法》”），并于同年5月发布了配套的《个人信息出境标准合同备案指南》，对个人信息出境路径项下的“个人信息标准合同”路径的配套适用规则、标准合同文本以及备案机制做出了明确规定。在此基础上，北京、上海、福建等地也陆续出台了个人信息出境标准合同备案指引，进一步为个人信息处理者规范、有序开展个人信息出境标准合同备案工作提供地方性指导。依据《标准合同办法》，既有个人信息出境活动不符合其规定的，需在2023年11月30日前完成整改。

在“跨境数据传输便利化”方面，2023年7月25日，国务院在发布的《关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》明确指出将“探索便利化的数据跨境流动安全管理机制”作为未来工作任务。2023年9月28日，网信办发布《规范和促进数据跨境流动规定（征求意见稿）》，就跨国企业（包括国际金融集团）关心的多个数据出境场景下的安全评估、签署出境标准合同等义务予以豁免，并同时明确了重要数据范围应以各行业或地区主管部门颁布的重要数据目录为准则的原则。该文件如获颁布，将大幅降低机构的数据出境合规成本，有利于促进跨国金融机构、跨境金融活动的高效运营。2023年11月26日，国务院发布的《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》对金融数据出境作出了明确指示，支持上海自贸试验区率先制定重要数据目录。2023年12月13日，网信办与香港创新科技及工业局联合发布了香港特别行政区《粤港澳大湾区（内地、香港）个人信息跨境流动标准合同实施指引》，对粤港澳大湾区内地部分与香港之间的个人信息跨境流动适用标准合同配套规则做出了特殊规定，旨在保障个人信息安全的同时充分促进粤港澳大湾区个人信息跨境的合理流动。

07 非银行支付机构条例落地，银行卡清算领域继续对外开放

在相应征求意见稿公布近3年后，2023年12月9日《非银行支付机构监督管理条例》（“《非银支付条例》”）终于正式发布，并将于2024年5月1日起实施。作为非银行支付机构监管的第一部行政法规，《非银支付条例》肯定了非银行支付行业对于促进交易活跃、市场繁荣，以及支持实体经济发展和民生改善的重要作用，并在支付板块既有监管规则的基础上结合行业发展特性重构支付业务类别以及配套监管规则，其正式落地将有助于加强对支付行业的监管，促使市场规范经营，防范风险，实现支付行业的稳健发展。

与此同时，支付清算板块的对外开放工作仍在稳步推进。2023年11月，中国人民银行批准了“万事网联信息技术（北京）有限公司”提交的银行卡清算机构开业申请，并于2023年11月17日向其核发了银行卡清算业务许可证。依据公开渠道披露信息，万事网联信息技术（北京）有限公司系万事达公司（MasterCard）与网联清算有限公司在中国境内共同发起设立的合资公司。获得银行卡清算业务许可证后，该公司作为中国第二家合资的银行卡清算机构，可在中国境内授权成员机构发行和受理“万事达”品牌的人民币银行卡。

08 征信行业迎来规范化发展

2023年6月30日，《征信业务管理办法》过渡期结束，征信业务正式迎来“断直连”监管。2023年8月16日，作为征信业务板块的配套规范文件之一，中国人民银行发布了《征信投诉办理规程（征求意见稿）》并公开征求意见。与2014年旧版的《征信投诉办理规程》相比，《征信投诉办理规程（征求意见稿）》主要从全面提高征信投诉便利性和办理规范性等角度，就既有条款内容进行了修订与调整。

与此同时，征信领域配套监管执法工作也在同步推进。除多家金融机构因违反信用信息采集、提供、查询及相关征信业务管理规定被予以处罚外，2023年8月4日，中国人民银行官网公布了对百行征信有限公司的处罚。依据公开信息，百行征信因违反征信机构管理规定，以及违反信用信息采集、提供、查询及相关管理规定等违法行为，被警告并罚款51.5万元；其相关责任人亦一并遭受处罚。

2024 监管趋势展望

01 金融科技持续赋能 ESG

作为《金融科技发展规划（2022-2025年）》提出的一项重点任务，绿色金融仍为2023年金融科技板块的重点议题之一。2023年2月，中共中央、国务院发布的《数字中国建设整体布局规划》即明确提出“数字化”和“绿色化”已成为疫情后经济复苏的两大重要方向，而2023年10月31日召开的中央金融工作会议所提出的金融五篇大文章中，亦包含了“绿色金融”的内容。

与此同时，受ESG评价体系发展应用的带动，近年来金融科技在赋能金融机构ESG实践方面的作用亦逐步凸显。例如，2022年12月，建设银行即依托金融科技技术在同业中率先成功研发应用适用于全量对公客户的自动化ESG评级工具，并于2023年12月进一步将ESG要素融入了客户信用评级。而从《2023中国金融科技企业首席洞察报告》的内容来看，绿色金融和ESG投资亦已连续两年位居金融科技前三的蓝海业务领域。

可以预见，随着金融科技领域配套监管制度的发展完善，金融科技与ESG之间的协同发展将成为必然趋势。

02 金融消费者保护顶层规则或将落地

2023年，金融消费者保护仍持续受到监管关注。

在机构设置方面，依据2023年11月10日发布的《金融监管总局职能配置、内设机构和人员编制规定》，金监总局下将单独设立金融消费者权益保护局，负责拟订金融消费者权益保护发展规划和制度。该部门也将同步承担与消费者保护相关的金融产品合规性、适当性管理工作，并组织调查处理侵害金融消费者合法权益案件。金融消费者权益保护局的设立将有效改善过去中国人民银行、原中国银保监会、中国证监会多头监管问题，实现了金融消费者权益保护职责在同一主管部门项下的集中统一，避免了职能冗余和监管套利，有利于实现监管资源互联及提升监管效率。

在规则制定方面，继2023年3月《银行保险机构消费者权益保护管理办法》正式实施后，金监总局于2023年5月发布了《关于金融消费者反映事项办理工作安排的公告》，要求金融机构严格按照投诉处理要求，积极妥善处理与金融消费者的矛盾纠纷。该文件作为金监总局成立后出台的1号文件，充分彰显了金融监

管部门对金融消费者保护的重视程度，以及金融消费者保护在金监总局后续监管工作中的重要地位。

随着管理职权与部门的统一，预计金融消费者保护的顶层立法将提上日程。同时，随着金融科技迈入常态化监管，金融产品线上宣传、销售等环节的消费者保护亦将成为后续常态化监管的执法重点。

03 数据跨境规则细化落地，数据资产化规则预计进一步完善

尽管《规范和促进数据跨境流动规定（征求意见稿）》大幅降低了跨境数据流动（尤其是个人信息出境）的合规门槛，但鉴于其尚未正式定稿生效，其所设定的新的数据跨境标准在现阶段仍无法作为数据出境的有效适用依据。这意味目前境内金融机构仍需比照既有数据出境规则相应落实数据出境合规及整改要求，就实现“跨境数据传输便利化”这一目标而言，仍存在适用规则方面的明显缺位。故随着《规范和促进数据跨境流动规定（征求意见稿）》的公布，预计未来以“跨境数据传输便利化”为导向的配套数据跨境流动规则以及重要数据配套目录与认定标准将成为立法部门的工作重心。而在进一步便利化规则正式出台之前，网信办在实施既有数据出境标准时是否会采取过渡性的灵活性政策，同样值得关注。

与此同时，随着各地在数据要素市场方面的探索工作进一步升温以及“数据资产化”在数据经济发展中地位的进一步凸显，相信以国家数据局设立为起点，有关数据资产化的顶层制度设计以及相关配套措施的制定或已纳入议程。

04 第三方支付业务细则陆续出台，跨境支付与数字人民币应用场景进一步扩大

从内容来看，《非银支付条例》对支付业务及配套监管要求进行重新分类与梳理，但诸如特定类别业务认定标准、新老牌照衔接等细节仍有待进一步明确，因此，预计在《非银支付条例》出台后，其配套实施细则及监管文件也将陆续落地。

与此同时，随着2023年2月人民银行等五部门联合发布《关于金融支持横琴粤澳深度合作区建设的意见》，提出“支持银行与非银行支付机构合作基于实际薪酬水平提供个人薪酬跨境收付便利化服务”、“推动移动电子支付工具在合作区互通使用”等区域性试点意见，预计未来跨境支付产业的业务场景也将进一步扩展。此外，就跨境支付清算而言，数字人民币在大宗交易领域的应用发展与政策支持也值得关注。依据2023年7月公开报道信息，兴业银行作为上海清算所现货清算成员，在青岛分行成功推出了首笔大宗商品现货清算数字人民币结算服务。作为首批落地的八家商业银行之一，这一成就为数字人民币在大宗商品现货交易场景的应用奠定了基础。而中国人民银行数字货币研究所副所长狄刚在香港科技周“香港数字人民币的跨境应用与展望”论坛上也相应表示，未来可以在双边合作框架下，研究数字人民币在油气等大宗商品贸易和服务贸易项下的跨境支付应用。

05 金融科技创新发展趋势稳定，配套监管规则有望完善

2023年，金融科技各地创新试点工作稳步推进。

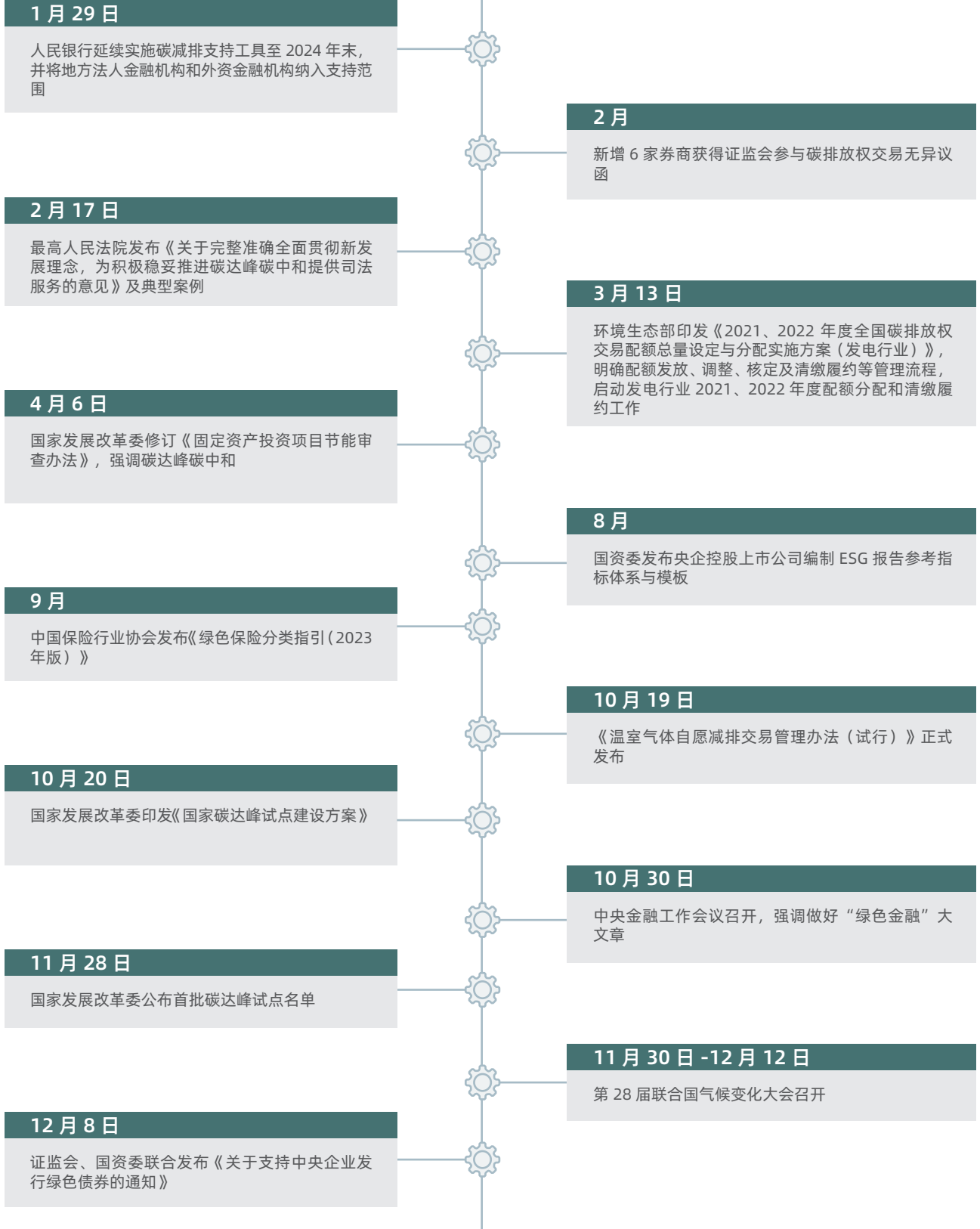
2023年5月16日，中国人民银行、国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部、银保监会、证监会、外汇局、知识产权局等九部委联合发布了《北京市中关村国家自主创新示范区建设科创金融改革试验区总体方案》，标志着继山东省济南市与长三角五城（上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市）后，北京市中关村国家自主创新示范区成为第七个科创金融改革试验区。2023年6月7日，中国证监会发布《关于支持在济南市开展资本市场金融科技创新试点的函》，济南成为继北京、上海、广州、深圳、南京之后，全国第6个获批开展资本市场金融科技创新试点的城市。2023年11月，成都获批资本市场金融科技创新试点。

可以预见，随着金融科技创新试点的进一步扩展以及创新产品与业务模式的逐步普及，以AIGC、云计算、大数据、区块链等为基

础的金融创新领域的配套监管规则将逐步完善。同样，随着金监总局科技监管司的成立，金融创新板块的信息科技相关立法以及执法工作也将稳定推进。

绿色金融 与碳市场 篇

2023 年监管大事记



2023 监管主线回顾

01 双碳立法取得重大突破，新旧交替呼应市场需求

2023年，与气候变化及双碳目标相关的多部法规、文件或征求意见稿出台，为可持续发展提供法律保障。首先，相关立法层级得到提升——《碳排放权交易管理暂行条例》，其草案于2023年不断优化并于2024年1月5日由国务院常务会议正式通过，成为我国关于碳排放权交易管理的首部行政法规，有力地回应了先前碳排放权交易监管规则立法位阶较低，权威性不足，难以满足规范交易活动、保障数据质量、惩处违法行为的问题。其次，2023年10月19日，市场期盼已久的《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》（“**CCER新规**”）正式发布，成为重启后的全国温室气体自愿减排市场（“**CCER市场**”）制度体系的基础和指引。此外，2023年4月，国家发改委修订了《固定资产投资项目节能审查办法》，强调了固定资产投资项目节能审查与推进“双碳”目标的结合；国家发改委于2023年3月16日发布了修订版《绿色产业指导目录》的征求意见稿，有望在2024年正式发布并实施；同时国家发改委已于2023年底发布强调节能降碳与绿色转型的修订版《产业结构调整指导目录》并已于2024年2月1日正式施行。前述法规和文件的颁布或更新，既响应了双碳实践发展的需求和结果，也为双碳目标的实现提供了有力保障。

根据2023年9月发布的第十四届全国人大常委会立法规划，“应对气候变化和碳达峰碳中和”的法律尚属于“立法条件尚不完全具备、需要继续研究论证的立法项目”，因此，单行的《气候变化法》《碳减排法》或《碳普惠法》等全国人大层级的法律制定可能尚需时日，但是《能源法》《可再生能源法》《海洋环境保护法》等法律的修订已被提上日程，其中有望纳入应对气候变化、保障双碳目标实现的相关内容。

02 1+N政策体系进一步细化完善，转型金融和碳普惠成为气候融资之外的新热点

中央及地方政府及相关部门发布的政策指引依然是应对气候变化和双碳目标实现的重要工具，且将会继续发挥重要作用。

2023年，在碳达峰碳中和既有的1+N政策框架下，不同层级和部门的配套政策进一步细化。继大部分省份于2022年印发了省级碳达峰实施方案之后，2023年多个省份又出台了特定领域的碳达峰实施方案，例如河北、内蒙古、浙江、福建、重庆、西藏、陕西、青海在2023年出台了工业领域的碳达峰实施方案，河北、山西、江苏、福建、山东、河南、湖北、湖南、重庆、贵州、青海、新疆出台了城乡建设领域的碳达峰实施方案。10月底，国家发改委发布了《国家碳达峰试点建设方案》，提出“鼓励金融机构支持碳达峰试点城市和园区建设，综合运用绿色信贷、绿色债券、绿色基金等金融工具，按市场化方式加大对相关绿色低碳项目的支持力度”，并在11月底公布了首批试点名单；12月8日，证监会与国资委联合发布《关于支持中央企业发行绿色债券的通知》，积极引导和支持央企通过绿色债券市场进行融资，助力绿色产业发展。

气候投融资是实现我国碳达峰碳中和目标的重要抓手。自2022年8月生态环境部等九部委公布气候投融资试点名单以来，23个试点陆续出台相关政策文件，推动试点计划落地，绝大多数试点已于2023年内建立了气候投融资项目库及政银企对接平台。个别试点（如广州南沙区）已落地了针对企业、项目和人才的具体量化的财政奖励政策。

在气候投融资之外，2022年底，人民银行作为二十国集团（G20）可持续金融工作组共同主席之一牵头制定的《G20转型金融框架》，标志着世界上的主要国家首次就发展转型金融形成国际共识。2023年3月，十四届全国人大政府工作报告强调“推动发展方式绿色转型”。人民银行副行长亦于3月底讲话中指出，央行将积极推动转型金融标准尽快出台和落地实施，并已牵头起草了煤电、钢铁、建筑建材、农业四个行业转型金融标准，条件成熟时将公开征求意见并公开发布。地方监管的金融工作方案与绿色金融政策中也纷纷提及“推进绿色金融与转型金融衔接”。市场方面也敏锐捕捉政策信号，对转型金融展开有益探索，例如10月12日，中国银行发行全球首笔钢铁转型金融债，募集资金将全部用于支持河北省钢铁行业的绿色转型项目。

2023年，各地方积极探索碳普惠政策。例如，北京《2023年市政府工作报告重点任务清单》提出，要完善碳普惠激励机制，将机动车油换电等低碳出行情景纳入碳普惠激励范围；山东、安徽

等省份出台碳普惠体系建设工作方案（或其草案），提出探索建立个人碳账户和碳普惠核证减排量消纳渠道，组建碳普惠专家委员会，构建相关制度标准和方法学体系；海南省和广州市正式出台了短期性的碳普惠实施/管理办法；广东省与澳门特区签署了《大湾区碳普惠平台建设框架合作协议》，合作探索碳普惠机制；上海市生态环境局不仅于11月发布了主干基础性的《上海市碳普惠管理办法（试行）》，而且还出台了方法学开发与申报指南、碳普惠项目和减排场景开发与申请指南、碳普惠碳积分使用指引等一系列配套文件，初步建立了相对完整的地方性碳普惠的制度体系。

03

绿色金融政策落地，绿色金融主体扩大产品丰富

2023年，绿色金融相关法规政策进一步落地深化。《银行业保险业绿色金融指引》规定的一年过渡期已于2023年5月底届满，各银行保险机构在监管机构指引下，根据该文件要求，纷纷建立和完善绿色金融相关的内部管理制度和流程。中国保险行业协会于9月发布《绿色保险分类指引（2023年版）》，从绿色保险产品、保险资金绿色投资、保险公司绿色运营三方面提供全面的行业自律规范。中央和地方监管也持续出台政策，鼓励和支持地方绿色金融和碳金融发展，例如，银保监会、证监会、外汇局等部门与广东省人民政府共同发布政策，支持横琴粤澳深度合作区和前海深港现代服务业合作区绿色金融的发展，加强粤港澳大湾区的绿色金融合作；上海、北京、天津、河北等地的金融监管机构也相应出台了相关政策，积极推动本地绿色金融市场的健康发展；山东省政府推出了推进碳金融发展的三年行动方案。预计未来一段时间绿色金融相关规定将在已经成型的制度框架下进一步修改和完善。

随着我国可持续金融市场的不断发展，相关政策也愈发开放，以吸引更多类型的市场主体参与中国的可持续金融市场。例如，2023年1月底，中国人民银行不仅决定将碳减排支持工具的有效实施期限延长至2024年末，而且将支持范围从原有的全国性金融机构，扩展到地方法人金融机构以及外资金融机构，旨在通过货币政策工具引导更多金融机构参与清洁能源、节能环保及碳减排技术等领域的融资。碳市场方面，2023年2月，6家券商宣布公司自营参与碳排放权交易获得证监会无异议函，至此总计已有8家券商成功获取了参与碳排放权交易业务的官方无异议函，可以进入碳排放权交易市场进行自营交易。

产品方面，在单一绿色主题的金融产品愈发成熟的同时，市场愈发积极地探索绿色与其他主题结合的产品，例如全国首单绿色及能源保供双主题ABS于2023年4月发行，全国首单绿色加低碳

转型挂钩ABS于6月发行；绿色金融产品也开始向乡村振兴等社会领域扩展，例如3月，农业银行牵头主承销全国首单“碳中和、碳资产、乡村振兴和革命老区”四大主题的碳排放权资产担保债券。目前绿色金融市场的创新仍旧以投资主题方面的创新为主，即在较为传统、成熟的交易结构/产品架构中植入绿色投资标的、纳入绿色及/或低碳等绩效指标等可持续元素，我们也期待日后随着市场对绿色金融认识的深入，产品结构方面的创新能够逐渐涌现。

04

碳配额市场——全国市场平稳运行，地方市场继续发挥作用

顶层制度方面，《碳排放权交易管理暂行条例》于2024年1月5日正式由国务院常务会议正式通过，成为全国碳配额市场交易管理的制度框架基础。《碳排放权交易管理暂行条例》首次以行政法规的形式明确了碳排放权市场交易制度，弥补了此前全国碳配额交易市场运行管理以《碳排放权交易管理办法（试行）》等部门规章为主、立法位阶较低的缺陷，协调包括生态环境主管部门等在内的多个主管部门合力推进碳排放权交易及管理工作发展。《碳排放权交易管理暂行条例》的另一个亮点在于，相较于先前《碳排放权交易管理办法（试行）》，其针对碳排放数据造假突出问题进一步完善了防范和惩治机制，有助于强化对违法违规行为的约束，有效保障碳排放数据质量。

全国碳排放权交易市场（“全国碳配额市场”）已平稳完成了第二个履约周期。7月17日，生态环境部办公厅发布《关于全国碳排放权交易市场2021、2022年度碳排放配额清缴相关工作的通知》，此次全国碳配额市场履约期的周期为2年，即下发了2021年和2022年两个年度的预分配配额，控排企业须在2023年12月31日前完成2021、2022年度配额清缴。相较于第一个履约周期，第二个履约周期相关政策突出了差异化开展配额分配以及差异化履约的特点，提出了配额预支的灵活机制和个性化纾困机制以帮助部分缺口较大、经营困难、履约压力大的重点排放单位完成履约。

地方碳市场在2023年继续发挥作用。一些地方碳市场在降低市场参与主体准入门槛、扩大覆盖行业、创新交易产品等不同方面积极进行制度创新，进一步激发地方碳市场交易的活跃度。正式版《碳排放权交易管理暂行条例》并未如先前征求意见稿一样要求将现有的地方碳配额市场或纳入全国市场，而是予以保留并要求地方碳配额市场参照该文件加强管理，但依旧同时要求“重点排放单位不再参与相同温室气体种类和相同行业的地方碳排放权交易市场的碳排放权交易”。虽然随着全国碳配额市场的发展成熟，

地方碳市场的规模与存在必要性必将被逐步压缩，但在未来一段时间内，地方碳配额市场将继续发挥作为“政策试验田”的价值，为全国碳配额市场的完善发挥作用。

05 自愿碳市场——CCER 市场重启，制度与体系建设成型

自愿减排交易市场与碳配额市场互为补充，共同构成我国碳市场的两大基本支柱。2023年10月19日，睽违已久的《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》正式发布，成为重启后的CCER市场制度体系的基础和指引。在此基础上，有关部门陆续出台相关配套规则，例如造林碳汇、红树林营造、并网光热发电、并网海上风力四大类温室气体自愿减排项目方法学，以及CCER项目的设计与实施指南、CCER市场的注册登记与交易结算规则以及CCER项目审定与减排核查实施规则，全国性自愿碳市场制度体系初具成型。

受益于CCER市场的重启，与CCER项目注册登记或开发进度挂钩的贷款产品也迸发，例如兴业银行落地CCER重启后的市场首笔“CCER项目审定核查双挂钩贷款”。碳汇市场方面，中共中央、国务院于《关于加强新时代水土保持工作的意见》以及《深化集体林权制度改革方案》中分别提出，将研究、支持水土保持与森林资源碳汇的核定自愿减排量纳入自愿减排碳市场交易机制，为碳汇市场与碳排放权市场之间的整合与衔接释放出积极的政策信号。

06 标准化工作日臻完善，产品碳足迹监管体系建设开始预热

2023年4月，国家标准委等十一部门联合印发《碳达峰碳中和标准体系建设指南》，布局了包括绿色金融产品服务标准和绿色金融评价评估标准在内的一系列“双碳”相关标准化建设的工作与目标；7月，全国碳达峰碳中和计量技术委员会及其各分技术委员会成立，其核心任务之一是强化碳排放和碳监测计量数据的规范性要求，研究制定相关计量技术规范，从而为碳交易、碳核查提供有力的计量支撑。针对各行业的环境评价、碳排放、能耗等标准逐步订立和发布。

2023年有关部门新出台有关政策，为构建我国碳足迹的管理体系勾勒轮廓。2023年10月12日，市场监管总局发布《市场监管总局关于统筹运用质量认证服务碳达峰碳中和工作的实施意见》，

要求逐步开展产品碳足迹等碳标识认证，在重点领域和成熟行业率先探索开展产品碳足迹、碳中和认证试点。国家发展改革委于10月20日发布《国家碳达峰试点建设方案》，提出开展探索产品碳足迹管理等配套制度。11月13日，国家发展改革委等五部门联合发布了指导国内产品碳足迹管理体系建设的顶层设计文件——《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》。该文件明确了加快提升我国重点产品碳足迹管理水平的总体要求、重点任务、保障措施和组织实施要求，搭建起产品碳足迹管理体系总体框架，明确支持企业按照市场原则自愿开展产品碳足迹认证，响应了近年来市场对于建立产品碳足迹管理体系的迫切需求。在通用标准层面，2023年11月，有关部门公布了有关产品碳足迹的推荐性国家标准《温室气体产品碳足迹量化要求和指南》的征求意见稿。此外，为丰富审定与核查认可制度体系，中国合格评定国家认可委员会于2024年1月4日发布《产品碳足迹核查机构认可方案》并公开征求意见，填补我国产品碳足迹核查认可制度空白。

07 ESG 披露逐渐标准化，并与国际接轨

近年来，虽然国内企业的ESG建设不断进步，ESG信息披露的范围和质量逐步提高，但缺乏统一、标准化、本土化的规则很长时间以来一直是阻碍国内企业ESG建设和信息披露上升至新高度的痛点之一。应国务院国资委2022年《提高央企控股上市公司质量工作方案》要求，2023年8月，国资委办公厅发布了《关于转发〈央企控股上市公司ESG专项报告编制研究〉的通知》，以助力央企控股上市公司ESG专项报告编制工作。这是中国政府部门第一次就ESG信息披露标准进行具体的系统性阐释。该通知附件中包括了《央企控股上市公司ESG专项报告参考指标体系》以及《央企控股上市公司ESG专项报告参考模板》，为国有上市公司编制ESG报告提供了基础性参考。其中的ESG指标选定对标了国际通用标准，如GRI、TCFD、SDGs（联合国可持续发展目标）、ISO，从理念上与ISSB新标准保持一致，同时也加入了本土化指标。

行业方面，中国保险行业协会于2023年12月13日发布了《保险机构环境、社会和治理信息披露指南》。该《指南》是国内首个聚焦保险行业ESG信息披露框架和内容的行业自律性文件。据报道，其吸收国际先进经验的同时充分考虑了中国特色社会主义实践的需求，特别强调了乡村振兴、普惠金融投入等方面的披露要求。而北京基金业协会于2023年9月4日发布了《私募投资基金管理人可持续投资信息披露通则》，成为全球首个私募投资基金行业在可持续投资/ESG方面的团体标准。

08 司法实践与时俱进

随“双碳”目标不断推进，我国绿色金融与碳市场相关司法实践也在不断跟进。2023年2月，最高人民法院发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念，为积极稳妥推进碳达峰碳中和提供司法服务的意见》。该文件要求司法系统应“依法审理节能减排、低碳技术、碳交易、绿色金融等相关案件，促进气候变化减缓和适应”，强调“建立完善涉碳案件审判机制”，并就与经济社会绿色转型、产业结构调整、低碳能源体系构建、碳市场交易等“双碳”目标紧密相关的17类案件的审理方式与要点提出具体意见。同日，最高人民法院还发布了近年来环境资源审判中新类型的案例，涉及温室气体排放引发的环境侵权案件、碳排放配额转让合同纠纷、CCER（国家核证自愿减排量）技术服务合同争议、碳排放配额清缴行政处罚执行以及碳排放配额的强制执行等多个领域，这些案例反映出司法体系对新型环境权益保护的积极探索和实践，也将为后续全国各地的相关案件审理提供重要参考。刑事方面，2023年8月8日，最高人民法院和最高人民检察院发布的《关于办理环境污染刑事案件适用法律若干问题的解释》中涉及了碳排放相关信息真实性的刑事责任问题，指出“承担温室气体排放检验检测、排放报告编制或者核查等职责的中介组织的人员故意提供虚假证明文件”的，可能构成提供虚假证明文件罪。

执行方面，2023年9月，中国首例CCER司法处置案在四川顺利完成。该案是在先前碳排放配额执行案件的基础上，将碳资产的司法执行扩展到了自愿碳减排领域的第一次尝试。长时间以来，碳排放配额与CCER等碳资产质押效力问题是阻碍金融机构参与碳金融交易及开发相关产品的主要顾虑之一。虽然上述CCER被执行的原因并未公开，但这一案件不仅对未来碳资产的强制执行提供了有益经验，而且在CCER市场重启的大背景下，该案件将提升市场对CCER流通性与可执行性的信心，并为未来境内金融机构全面开展碳资产质押金融业务提供了司法基础。

2024 监管趋势展望

01 法规制度框架就位后，多项衔接细化措施有待出台

《碳排放权交易管理暂行条例》的出台填补了碳排放权交易相关高层次立法的空白。我们预计有关部门会展开相关配套规章、办法、标准等具体规则的制订和更新工作（例如主管部门间的协调机制，与绿电系统的衔接机制，数据质量相关规则，特定行业的重点排放单位名录制定、碳排放配额发放与清缴、温室气体排放数据统计核算和年度排放报告报送与核查规则），在《碳排放权交易管理暂行条例》搭建的框架下进一步丰富碳配额市场制度体系内容。

虽然目前各地方监管积极探索碳普惠政策，但国家层面的碳普惠政策顶层设计文件尚未出台。在2023年8月31日，生态环境部公布了《对十四届全国人大一次会议第5859号建议的答复》，就其中关于制订《碳普惠促进法（草案）》和设立碳普惠试点的建议，生态环境部表示“将会同有关部门，结合温室气体自愿减排交易市场建设，统筹开展规范碳普惠体系建设、运行、管理方面的研究，为地方碳普惠体系的健康发展提供有益指导”。就建立碳普惠配套制度与标准而言，生态环境部表示将以ISO 14067:2018《温室气体产品碳足迹量化要求和指南》国际标准作为通用基础标准，并将会同有关部门完善碳达峰碳中和计量体系和标准体系，同时深入研究统一碳普惠系统平台和设立全国碳普惠管理及运营机构的必要性和可行性。2024年1月11日公布的《中共中央国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》第一次在中央层面的政策文件中明确提出“探索建立‘碳普惠’等公众参与机制”。我们预计碳普惠相关顶层设计政策可能会出台，量化的方法学或将统一规范。

02 全国碳配额市场扩容及制度创新箭在弦上

目前的全国碳配额市场仅覆盖发电行业，但全国碳配额市场的行业覆盖范围进一步扩大会是大势所趋，监管已多次释放信号，例如2023年10月27日，生态环境部应对气候变化司司长夏应显在新闻发布会上提及“下一步要将更多符合条件的行业纳入全国碳排放权交易市场”，以及生态环境部“每年对石化、化工、建材、钢铁、有色、造纸、民航等行业组织开展年度碳排放核算报告核查工作”，并且“优先纳入对实现碳达峰碳中和目标贡献大、产能过剩严重、减污降碳协同潜力大、数据质量基础好的行业”。2023年11月，生态环境部副部长赵英民也公开表示要积极稳妥地将更多的高碳行业纳入全国碳排放权交易市场。

全国碳配额市场的有偿分配制度在 2024 年的发展动向亦值得重点关注。从 2015 年起，各地方试点碳市场即开始尝试组织碳配额有偿竞价。政策法规层面关于碳排放配额有偿分配制度的规定，已从先前《碳排放权交易管理办法（试行）》中“适时引入有偿分配”，调整为《碳排放权交易管理暂行条例》中，“根据国家有关要求逐步推行免费和有奖相结合的分配方式。”2023 年 12 月，碳市场配额有偿分配研讨会在北京举行。生态环境部气候司、高校及科研院所、交易所、认证机构以及发电、钢铁、石化、建材和有色金属等行业的 30 余位专家，就碳市场配额有偿分配的必要性、紧迫性、可行性、有偿分配方案设计、有偿分配收入的筹集和使用等议题进行了深入交流和讨论。这可能也是碳配额有偿分配制度不久后将在全国碳配额市场的建立的信号。

03 碳市场与其他绿色资源制度与政策工具的衔接逐步建立

随着碳市场的逐步完善，碳市场与其他绿色资源制度和政策工具的衔接逐步被纳入议事日程。中共中央、国务院于 2023 年 9 月份发布的《深化集体林权制度改革方案》就强调了我国集体林权制度改革与绿色金融和碳市场体系之间的配合与衔接，并提出“要充分发挥绿色金融引领作用，研究将符合条件的林权交易服务、林产品精深加工等纳入绿色金融支持范围，加大金融支持力度”；“探索实施林业碳票制度”；“支持符合条件的林业碳汇项目开发为温室气体自愿减排项目并参与市场交易，建立健全能够体现碳汇价值的生态保护补偿机制”。虽然林业碳票目前还没有纳入全国碳市场交易品种及或被允许重点排放单位用于配额抵消，但其作为一种地方性的具有收益权的碳减排量凭证，未来与绿色金融、碳金融产品和市场机制如何进一步融合并推动其创新，亦值得关注。

绿色电力市场、碳市场与绿色金融市场的衔接同样值得瞩目。2023 年 12 月初，湖北省在全国率先尝试“电—碳—金融三市场”打通的交易方案。在该方案中，企业通过抵押碳排放权配额获得低息绿色贷款并用相关资金购买绿电，而购买的绿电又可以用于折抵一定数量的碳排放权配额。北京、天津和上海地区也在 2023 年就绿电与碳市场的联通出台了相关政策方案。虽然该等政策当前仅在地区符合条件的企业中试点，覆盖范围较为有限，但对于电碳市场互通具有一定的示范作用，后续发展与推广情况值得密切关注。

04 全局性 ESG 披露标准出台大势所趋，评级机构规制探索或将展开

虽然全局性 ESG 披露标准的出台已是老生常谈的话题，但国资委办公厅《央企控股上市公司 ESG 专项报告参考指标体系》与《央企控股上市公司 ESG 专项报告参考模板》的发布，意味着高层监管已经就适用于不同行业、不同领域企业的全局性 ESG 披露标准迈出了坚实的第一步。虽然该等文件的适用范围仍仅限于国资体系内的企业，但假以时日，待相关企业实践经验的积累与反馈后，官方进一步出台适用范围更广的 ESG 披露标准已是势在必行。

除缺乏统一行为和披露标准外，ESG 评级机构评价标准的不统一与缺乏透明度也是使得企业开展 ESG 建设无所适从的原因之一。一些境外法域的监管已经在 2023 年开展了对 ESG 评级机构监管的探索。例如英国财政部已就将所有 ESG 相关数据和评级产品（无论其是否被标识为 ESG 评级）纳入金融行为监管局（FCA）的监管范围的法规展开意见征询；欧盟委员会也紧随英国的步伐，提议了大致与欧盟基准监管（Benchmarks Regulation，即 BMR）体系大致统一的 ESG 评级机构的监管规则；而新加坡金融管理局则于 12 月 7 日发布了正式版的《ESG 评级和数据产品提供商行为准则》，并鼓励 ESG 评级机构披露其对该等自愿性行为准则的采用情况。考虑到目前国内企业一侧 ESG 相关规则体系已初具成型，我们预计国内监管机构亦会适时开始对 ESG 评价机构监管规则的探索。

05 国际合作与挑战并存，国际化探索任重道远

中国于 2023 年持续推进可持续金融方面的国际合作。例如新加坡金融管理局（MAS）和中国人民银行联手成立了中新绿色金融工作小组（GFTF）；中国和美国在复杂的国际政治与外交背景下，依旧开展了气候金融二轨对话、应对气候变化立法交流等活动，并在中美气候变化特使两次会晤后，于 2023 年 11 月联合发布《关于加强合作应对气候危机的阳光之乡声明》并启动“21 世纪 20 年代强化气候行动工作组”。《联合国气候变化框架公约》第 28 次缔约方大会（COP28）召开后，中国政府表示将继续坚定推进绿色可持续发展，并为全球应对气候变化“尽己所能”，我们也期待未来中国在可持续金融政策、标准与市场实践方面的国际合作舞台上更为活跃。

此外，随着可持续金融、碳减排、ESG 理念的国际影响力日益加强，

相关国外立法对国内企业的冲击也值得警惕。例如被称为“碳关税”欧盟碳边境调节机制（CBAM）于 2023 年 5 月正式生效成为欧盟法律，这意味着于其过渡期（2025 年底）结束之前，如果中国企业不能有效控制产品的碳排放，可能面临额外的碳关税成本，导致产品在欧盟市场上的竞争力下降。而 2023 年 7 月生效的欧盟新版《关于电池和废旧电池的法规》中对于环境与可持续性的要求也给蓬勃发展的中国新能源企业产品出口带来额外成本和挑战。除了企业主动适应以及政府在外交方面的努力之外，中国是否会出台应对政策与反制措施，值得留意。

CCER 新规的发布与市场的重启给跨境碳交易留下了一定的遐想空间，业界也期待主管部门出台允许其他温室气体减排计划下的项目与 CCER 项目相互转换的政策。COP28 期间，生态环境部有关人员接受媒体采访时表示“重视碳市场国际化对于全球加快气候行动的重要意义，愿意与各碳市场机制携手探索推动温室气体减排的可行实施路径与政策工具”，但同时强调“开展跨境碳交易涉及与国际相关规则的衔接，会对我国完成国家自主贡献目标带来影响，需要国家统筹管理”。未来跨境碳市场的制度设计，如何在与国际接轨以响应市场期待，以及与统筹管理以维护国家利益之间实现平衡兼顾，将成为政策制定者与市场反复讨论的议题。近年来国际市场可持续金融相关标准不断推陈出新，国内的政策、标准在制定过程中也酌情将其消化吸收。例如 2023 年 6 月 26 日，国际可持续准则理事会（ISSB）发布了《国际财务报告可持续披露准则第 1 号：可持续发展相关财务信息披露一般要求》（IFRS S1）和《国际财务报告可持续披露准则第 2 号：气候相关披露》（IFRS S2）两项标准的最终文本，而前文提到的央企上市公司以及私募投资基金行业的 ESG 信息披露规则就明确表示将这些国际标准纳入考虑因素。如何在立足中国国情的前提下与国际标准更好地接轨，以在安全、可控的范围内融入国际市场、吸引国际投资者，将会是国内政策和标准制定者需要长期面对的议题。



方达主笔



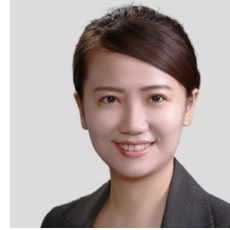
喻茵 | Grace YU

方达律师事务所 合伙人
grace.yu@fangdalaw.com



潘思元 | PAN Siyuan

方达律师事务所 合伙人
siyuan.pan@fangdalaw.com



邹筱倩 | Ada ZOU

方达律师事务所 合伙人
ada.zou@fangdalaw.com



燕妮 | Lily YAN

方达律师事务所 合伙人
lily.yan@fangdalaw.com



王骁轶 | Sam WANG

方达律师事务所 合伙人
sam.wang@fangdalaw.com



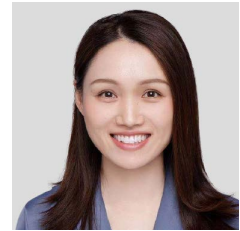
胡鸽 | HU Ge

资深律师
ge.hu@fangdalaw.com



唐榛侃 | Kristy TANG

资深律师
kristy.tang@fangdalaw.com



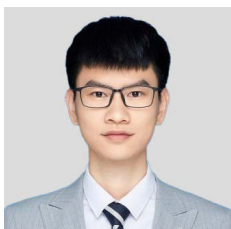
赵晓晔 | ZHAO Xiaoye

资深律师
xiaoye.zhao@fangdalaw.com



朱光耀 | Lawrence ZHU

资深律师
lawrence.zhu@fangdalaw.com



范桁端 | FAN Hengduan
方达律师事务所



郝珈锐 | Kloria HAO
方达律师事务所



胡方堃 | HU Fangkun
方达律师事务所



李诗韵 | LI Shiyun
方达律师事务所



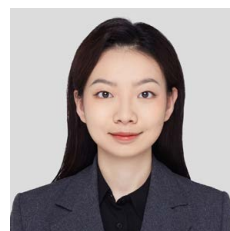
连文斌 | LIAN Wenbin
方达律师事务所



廖宇晖 | Lara LIAO
方达律师事务所



吕乐 | Leo LV
方达律师事务所



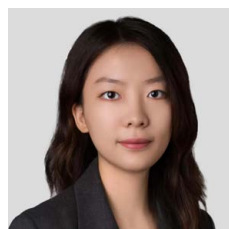
牛旭彤 | Cecilia NIU
方达律师事务所



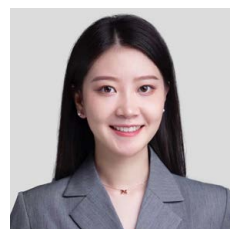
肖耀 | Alex XIAO
方达律师事务所



余雪钟樱 | Veronica YU
方达律师事务所



岳芳好 | Sabrina YUE
方达律师事务所



郑鹤鸣 | Hailey ZHENG
方达律师事务所



周家吉 | Jazzy ZHOU
方达律师事务所



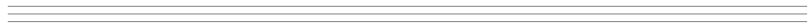
朱纯烨 | ZHU Chunye
方达律师事务所



朱梦圆 | Molly ZHU
方达律师事务所



朱姝尔 | Maria ZHU
方达律师事务所



北京办公室

朝阳区光华路1号
北京嘉里中心北楼27层
中国北京市 100020

电话: (8610) 5769 5600
传真: (8610) 5769 5788

广州办公室

天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心66楼
中国广州市 510623

电话: (8620) 3225 3888
传真: (8620) 3225 3899

香港办公室

中环康乐广场8号
交易广场1期26楼
中国香港

电话: (852) 3976 8888
传真: (852) 2110 4285

南京办公室

鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼38层
中国南京市 210005

电话: (8625) 8690 9999
传真: (8625) 8690 9099

上海办公室

石门一路288号
兴业太古汇
香港兴业中心二座24楼
中国上海市 200041

电话: (8621) 2208 1166
传真: (8621) 5298 5599

深圳办公室

福田区中心四路1号
嘉里建设广场T1座9楼
中国深圳市 518048

电话: (86755) 8159 3999
传真: (86755) 8159 3900