

# 交易所蜕变：亟待 2018 年回归实体

本报实习记者 陈嘉玲  
记者 汪洋 广州报道

2017 年年初启动的清理整顿“回头看”工作，已有一定成效。但是，至今仍有大部分省市没有完成验收

## 风暴：清理整顿“回头看”

2017 年的清理整顿被认为是“史上最严”。清理和净化交易市场，正本清源，遏制投机之风。

清理整顿，仍是地方交易所的主旋律之一。

2017 年 1 月 9 日，清理整顿各类交易所部际联席会议(以下简称“联席会议”)第三次会议在北京召开，中国证监会主席刘士余主持会议。第三轮交易所清理整顿“回头看”工作自此拉开。

会议要求，针对近一个时期部分交易所违规行为死灰复燃、违法违规手法花样百出、问题和风险隐患依然较大等问题，部署开展一次交易所清理整顿“回头看”活动，用半年时间集中整治，解决交易所存在的违法违规问题，防范和化解金融风险。

不过，目前我国尚未出台针对场外现货交易平台监管的法律法规。“回头看”依据的仍是第一轮清理整顿出台的《国务院关于清理整

顿各类交易所切实防范金融风险的决定》(国发〔2011〕38 号)、《国务院办公厅关于清理整顿各类交易所的实施意见》(国办发〔2012〕37 号)。

在清理整顿大环境下，监管“鞭子”落下的同时，交易所开始谋求转型。不过，其转型方向依旧集中在

## 所 1131 家，违规交易所共有 300 家，约占交易所总数的 27%。

从区域来看，违规交易所数量最多的分别是大连(39 家)、河北(29 家)、宁夏(16 家)、北京(14 家)、江苏(13 家)。

从类别来看，开展邮币卡、贵金属、原油交易的交易所违规比率较高。邮币卡高达 85%(45 家违规)，贵金属高达 85%(76 家违规)，原油为 59%(35 家违规)，其中同时开展贵金属和原油交易的高达 87%(20 家违规)。

不过，随着清理整顿工作的推进，一些省市祭出了“黑名单”“白名单”。据《中国经营报》记者统计，截至目前，全国共有 11 个省市 111 家交易所通过验收。其中，山东省 31 家、河南省 17 家、贵州省 5 家、甘肃省 3 家、陕西省 21 家、江西省 6 家；

浙江省 8 家；海南省 6 家；四川省 12 家；内蒙古 1 家；深圳 1 家。

另据“交易所之家”统计，目前已有 18 个省市公布总计 338 家黑名单，其中 80%以上为经纪会员单位。

尽管“6·30”大限、“9·30”大限都已过去，当前交易所清理整顿仍是进行时，2018 年将上演续集。根据清整联办 2017 年 3 月 17 日下发的《关于做好清理整顿各类交易所“回头看”前期阶段有关工作的通知》，省级人民政府要推动交易所按类别有序整合，原则上一个类别一家，于 2018 年 3 月前整合为一家交易所。

不过，从目前公布的名单来看，多数省份的验收“白名单”难产，整合方案更未明确。业内人士分析，股权分配和业务转型是整合的主要难点。

此外，多地金融办改革工作也在持续推进。当前，河北、山东、深圳金融办已加挂金融监管局牌子，江苏、湖北等地也正在研究推进。同时，北京、广州、天津、大连、四川等地已相继将地方金融办升级为金融工作局。

2017 年 10 月 10 日，深圳市召开全市金融工作会议，决定在市金融办加挂地方金融监管局牌子，对当前相对分散的地方金融监管职能进行整合，进一步分离发展和监管职能，补齐监管短板，切实履行好中央交由地方负责的各类金融机构，如小额贷款公司、融资性担保公司、交易所等监管和风险处置职责。

此外，技术助力监管，搭建监管平台的趋势突显。当前类金融业态繁多，非法活动形式多样，层出不穷。2017 年，各地金融监管部门探索不断，紧跟行业和技术的发展趋势。其中，广州市金融局依托广州商品清算中心在广州试点建设“广东省地方金融风险监测防控平台”，涉

及了外汇平台、类期货等金融活动的监管，实现交易所的事前事中事后全覆盖监管。

广州金融风险监测防控中心负责人、广清中心总经理李杰指出，金融风险防控是未来几年的工作重点。2018 年需要把广东金融风险防控工作做深做实做细，力争对省内除深圳以外 20 个城市实现覆盖；对更多的行业进行监控，如以电子商务、生物科技为外衣的非法集资活动。

更重要的是，现货业务开展的重要环节——支付也开始受到了监管。除了银行不断收紧与交易所的合作，央行“动真格”开始排查银行支付机构参与非法互联网外汇交易情况，公布了 40 家涉嫌非法的互联网外汇交易平台名单。

周小川等监管层领导在表态中多次提及，“搞金融的都要持牌经营，所有金融业务都要纳入监管。”总而言之，实现全方位、全覆盖的长效监管，乃地方交易所的“治本”之策和持续发展之基。

## 期货招商群中，外汇、外盘等词惹人注目，内盘转外盘/港盘炙手可热。

不过，上述情形已引起监管层注意。中国期货业协会于 2017 年 11 月 18 日下发提示函称，部分曾经从事“原油”“白银”、邮币卡现货交易平台或互联网金融平台及其代理的机构转型进入期货市场，以介绍客户名义与期货公司合作，索取手续费返还比例，通过不当营销手段开展业务。

有业内人士指出，监管层在清理整顿的同时，一直未合理化引导各类交易所。目前的清理整顿让行业发展骤然停滞，从长远来看，此次清理整顿尤为必要，但从短期来看，必然会滋生其他违规行为，希望监管层能建立长效机制，促进行业健康发展。

为了符合监管要求，2017 年地方交易所向几种交易模式转变：一是实现实物交割；二是调整代理与投资者的关系，摒弃传统对赌模式；三是延长交易交割时间，将“T+0”变成“T+5”；四是采用现货挂牌等非标准化交易。

另外，交易所和从业人员也向其他“创新”业务转型。得益于前些年的高速发展，现货行业已具相当规模，从业人数数以万计。据了解，目前地方交易所从业人员的转型方向主要集中于商城模式、投顾业务、合规交易所业务、期货业务等。

还有一些从业者抱着“自有留爷处”的心态转移阵地。他们通过在境外注册公司或获取牌照，继续在国内展业，进而躲避监管。但其业务模式与内盘雷同。记者注意到，当前各大

念、通过商城提供变现通道等。比如，所谓的“新零售”模式，实际上是商品被定义为固定的标准化等额权益，进入平台或电商自己开发的交易系统。交易模式或与大宗现货行业传统 OTC 发售模式一致，或采取定向转让、竞价交易等模式。大部分采用了“新零售”模式的平台均对商品的价格和活跃度设置了下线，触发条件即退市清算。

这些平台脱掉了大宗商品交易的“外衣”，打出“互联网电商”的旗帜。在实际操作中，不少交易品种都存在价格虚高、过度投机等现象，更为关键的是，当合法的支付清算通道

## 破题：“治本”需要长效监督机制

清理整顿“回头看”要求，省级政府应切实负起清理整顿和属地监管的职责，用半年时间进行集中清理。

一直以来，交易所存在监管主体缺位的情形。联席会议仅是将办公室设立在证监会，但场外交易市场监管并非证监会的职责范围，而是按照属地管理的原则受到监管。

由于监管缺位，除了连续集中竞价、平台对赌、权益拆分外，一些交易所还通过会员单位、代理等机构诱导大量不具备风险承受能力

的投资者参与投资，风险隐患较大。2017 年，金融风险防控被放在显著位置，十九大、全国金融工作会议和中央经济工作会议上，提及风险不下数十次。

值得注意的是，地方金融监管部门的金融风险防控担子愈发沉重。2017 年的全国金融工作会议提出，“地方政府要在坚持金融管理主要是中央事权的前提下，按照中央统一规则，强化属地风险处置责任。”“加强监管问责，压实地方监管责任，及时有效识别和化解风险。”

首先，清理整顿“回头看”要求，省级政府应切实负起清理整

顿和属地监管的职责，用半年时间进行集中清理。为实现长效监管，要尽快出台完善交易所监管办法。

记者梳理发现，当前北京、福建、江西、河南、山东、四川、陕西、四川和内蒙古等地已经陆续发布并试行当地的交易所管理办法。行政法规之外，一些地方人大立法也开始涉及交易所监管，如《山东省地方金融条例》《河北省地方金融监督管理条例》。

德衡律师集团金融衍生品律师李温泉认为，山东省已将介于现货与期货之间的大宗商品交易所明确确认为金融机构，相较于其他省份的交易所定性更为明确，从立法层面有效解决了现货(商品)交易所的尴尬地位。

其次，加强问责倒逼地方政府加强金融管理部门力量。某省金融办领导曾在接待南京文交所投资者时坦承，金融办确认其违规，但却不具执法权。地方金融监管部门的“尴尬”由此可见一斑，而这并非个例。

## 迷局：转型谋生路？

关停易，转型难！如何在合规中寻找可行的出路，是监管层及行业从业者共同面临的难题。

关停并转，是绝大多数交易所绕不过的命运。

“管了又乱，乱了再管”，长达 7 年时间的多次清理整顿，却未曾改变恶性循环的局面。地方交易所违法违规情况仍屡见不鲜，高收益诱导、软件篡改、代客操盘、价格操纵等频频见诸报端。不合规投资者损失惨重却投诉无门，同时职业维权和恶意维权者借机敛财。

过去相当长的一段时间内，国内交易所出现了两类交易模式。一类是采用了分散式柜台交易模式上线白银、原油等品种，涉及集合竞价、连续竞价、电子撮合、匿名交易、做市商等集中交易方式，设置数十倍的杠杆，且其中多数无交割，与实体经济相脱节。

另一类是通过邮票、钱币、茶叶

等实物产品作为交易对象，通过类似于股票市场的交易方式吸引投资者进场，引诱其高位接盘。这些交易模式的风险，往往隐藏“T+0”、可买涨买跌双向操作、每天获利上百点等宣传口号。

最严清理整顿大环境下，地方交易所下线交易品种，提高保证金，甚至是暂停业务。政策收紧，客诉增加，原有业务模式难以为继。出于多重利益考量，部分交易所、居间商及代理商开启了转型之路。

关停易，转型难！如何在合规中寻找可行的出路，是监管层及行业从业者共同面临的难题。部分交易所曾尝试过的微交易、发售模式等方向，均未获得认可。据媒体爆料，腾讯内部筛查出的微交易企业黑名单已高达 1055 家。

## “创新”：渐欲迷人眼

其中涉及的“创新”模式到底是换马甲式的“挂羊头卖狗肉”，还是真正合法合规的交易模式？层层包装之下，实在是“渐欲迷人眼”。

《中国经营报》记者调查发现，在中福大宗直播平台“百媚中国”中，玩家将游戏币兑换成礼物，刷给代理商指定的主播；之后，该主播或代理商通过微信或支付宝将游戏币价值总额约 70%的现金返还给玩家。

而贵州茶交所上市“《和系列》银茶具”与“《祝福》银茶具”两个交易品种，规格分别为 1000 克/套和 200 克/套，其报价单位不是茶具的套数而是白银的重量，交易模式“跟以前大盘一样”，“就是国际白银”。

此类“创新”层出不穷。记者梳理发现，交易所的主要转型方

向，既有外汇交易、外盘现货、国际期货这些关联领域，也包括一些与交易无关的行业，如直播、游戏、零售电商等。

而其中涉及的“创新”模式到底是换马甲式的“挂羊头卖狗肉”，还是真正合法合规的交易模式？层层包装之下，实在是“渐欲迷人眼”。

有的平台以“新零售”为噱头，用“股票 IPO”模式套现；或让投资者认购商城一定额度的“商品配套”，以获得交易所“赠送的原始票”；或将互动推广的竞猜游戏变成“猜涨跌”获利，疑似嬗变为二元期权；还有结合“手游+直播”概

## 清理整顿“回头看”工作白名单

| 山东省(31家)            |                   |
|---------------------|-------------------|
| 齐鲁股权交易中心有限公司        | 山东齐鲁农产品交易中心有限公司   |
| 山东产权交易中心有限公司        | 山东休斯顿石油装备交易中心有限公司 |
| 山东泰山文化艺术品交易所股份有限公司  | 华东石油交易中心有限公司      |
| 山东文化产权交易所有限公司       | 山东广丰橡胶轮胎交易中心有限公司  |
| 山东省能源环境交易中心有限公司     | 东营新华福岛能源交易中心有限公司  |
| 山东金融资产交易中心有限公司      | 东亚畜牧现货产品交易所有限公司   |
| 济南产权交易中心            | 国商商品交易中心有限公司      |
| 青岛大数据交易中心有限公司       | 威海国际海洋商品交易中心有限公司  |
| 山东黄河三角洲产权交易中心有限责任公司 | 日照大宗商品交易中心有限公司    |
| 烟台海洋产权交易中心有限公司      | 临沂国际商品交易中心有限公司    |
| 烟台联合产权交易中心有限公司      | 青岛蓝海股权交易中心        |
| 齐鲁农村产权交易中心有限责任公司    | 齐鲁股权交易中心          |
| 山东潍坊产权交易中心有限公司      | 山东金文电子商务有限公司      |
| 寿光果菜品种权交易中心有限公司     | 山东海信电子商务股份有限公司    |
| 潍坊文化产权交易中心有限公司      |                   |
| 山东蓝色经济区产权交易中心有限公司   |                   |
| 菏泽市兴菏国有产权交易有限责任公司   |                   |

| 贵州省(5家)      |           |
|--------------|-----------|
| 贵州中进大宗商品交易中心 | 贵州茶资源交易中心 |
| 贵州黔中生态茶交易中心  | 贵州酱香酒交易中心 |
| 中航南方煤炭交易中心   |           |

| 甘肃省(3家)           |  |
|-------------------|--|
| 甘肃股权交易中心股份有限公司    |  |
| 甘肃省文化产权交易中心股份有限公司 |  |
| 甘肃省产权交易所股份有限公司    |  |

| 江西省(6家)        |                    |
|----------------|--------------------|
| 江西省产权交易所       | 江西赣南金融资产交易中心有限责任公司 |
| 江西联合股权交易中心有限公司 | 抚州市海峡交易所有限公司       |
| 南方林业产权交易所      | 中江国际商品交易中心有限公司     |

| 海南省(6家)    |                 |
|------------|-----------------|
| 海南产权交易所    | 海南国际商品交易中心      |
| 海南大宗商品交易中心 | 洋浦国际能源交易中心      |
| 海南股权交易中心   | 亚联盟金融资产交易中心(海南) |

| 河南省(17家)       |                  |
|----------------|------------------|
| 河南省技术产权交易所有限公司 | 平顶山市国土资源交易中心     |
| 河南省产权交易中心      | 濮阳市华宇产权交易所有限公司   |
| 河南中原产权交易所有限公司  | 安阳市产权交易中心        |
| 中原股权交易中心       | 郑州肉类商品交易所有限公司    |
| 中原金融资产交易中心     | 郑州棉花交易市场有限公司     |
| 洛阳市产权交易中心      | 中京商品交易市场有限公司     |
| 南阳市产权交易中心      | 驻马店市天元芝麻批发市场有限公司 |
| 许昌亚太产权交易中心有限公司 | 河南亚太有色金属物流园有限公司  |
| 信阳市申资产权交易中心    |                  |

| 陕西省(21家)              |                  |
|-----------------------|------------------|
| 合规范益类                 | 合规商品类            |
| 陕西文化产权交易所有限公司         | 陕西煤炭交易中心有限公司     |
| 陕西书画艺术品交易中心有限公司       | 陕西能源化工交易所有限公司    |
| 西部产权交易所有限公司           | 西安环海陆港商品交易中心有限公司 |
| 陕西股权交易中心股份有限公司        | 大商道商品交易市场股份有限公司  |
| 陕西环境交易所有限公司           | 中大(西安)商品交易中心有限公司 |
| 陕西气候交易中心有限公司          | 钛谷有色金属交易中心有限公司   |
| 西安股权托管交易中心有限公司        | 西安大宗农产品交易所有限公司   |
| 西安文化产权交易中心有限公司        |                  |
| 西安技术产权交易所有限公司         |                  |
| 西安百金互联网金融资产交易中心有限公司   |                  |
| 西安合众互联网金融资产交易中心有限公司   |                  |
| 恒大金融资产交易中心(西安)有限公司    |                  |
| 西安丝路金融资产交易中心有限公司      |                  |
| 互联网金融资产(西咸新区)交易中心有限公司 |                  |

| 浙江省(8家)      |                |
|--------------|----------------|
| 浙江股权交易中心     | 浙江文化艺术品交易所     |
| 浙江东海商品交易中心   | 杭州文化产权交易所      |
| 绍兴黄酒原酒电子商务平台 | 浙江圆音海收藏艺术品交易中心 |
| 浙江产权交易中心     | 浙江大数据交易中心      |

| 四川省(12家)             |                 |
|----------------------|-----------------|
| 天府(四川)联合股权交易中心股份有限公司 | 西南联合产权交易所有限责任公司 |
| 天府商品交易所有限公司          | 四川联合环境交易所有限公司   |
| 四川金融资产交易所有限公司        | 成都农村产权交易所有限责任公司 |
| 四川中国白酒产品交易中心有限公司     | 成都花木交易所有限责任公司   |
| 蒙顶山茶业交易所有限公司         | 成都文化产权交易所有限公司   |
| 四川联合酒类交易所股份有限公司      | 成都托管中心有限责任公司    |

| 内蒙古(1家)          |                |
|------------------|----------------|
| 包头稀土产品交易所        |                |
| 深圳市(1家)          |                |
| 深圳文化产权交易所        |                |
| 福建省(2家)          |                |
| 海峡股权交易中心(福建)有限公司 | 厦门两岸股权交易中心有限公司 |
| 青海省(1家)          |                |
| 青海股权交易中心         |                |
| 重庆市(1家)          |                |
| 重庆市股份转让中心        |                |
| 宁夏(1家)           |                |
| 宁夏股权托管交易中心       |                |

注：白名单中，2017 年发文确认的股权交易包括：山东省 2 家，福建省 2 家，青海、重庆、宁夏各 1 家。上述股权交易中心为当地监管部门正式发文。