

信有 財道 人任而正

稳健 · 卓越 · 专业



资产管理和财富管理机构

北京 | 上海 | 深圳

总部地址: 北京市西城区阜成门北大街2号楼

网址: <http://www.sdickttrust.com>

电话: 400-608-8800



微信服务号



国投财富APP



微信订阅号



国投泰康信托有限公司
SDIC TAIKANG TRUST Co., LTD.



关注

国投财富APP
理财专家 伴您左右



总经理新年致辞

为梦想坚守 为远方跋涉

文 | 傅强

希望是美好的事物,美好的事物从不消逝。

突破重围,信托业在2016年岁尾进入18万亿时代。在国内宏观经济深陷“L”型区间调整期,传统行业产能过剩,资产泡沫日益消解的特殊阶段,信托业仍铿锵前行,开启了一个崭新的时代。

2016年是红军长征胜利80周年,长征精神一语概括就是信念的坚守。红军战士秉承崇高的理想和坚定的信念,几经挫折而不断奋起,历经苦难而淬火成钢,最终保存了革命的有生力量,取得了最后的胜利。2016年,面对依旧严峻的生存环境,信托人不忘初心,奋勇前行,保持了稳定的增长态势。再次力证,信托业在大资管时代是最有魅力和活力的。

2016年国投泰康信托面对挑战,坚决执行战略规划思路,有序推进战略布局,积极推动业务转型,不断调整优化业务结构,出色地完成了各项经营指标;财富管理能力再度升级,转型成效显著。公司持续完善内控与风险管理体系,全面加强风险管理,实现了项目零风险;大量引入优秀人才,员工队伍实力的增强为公司未来发展奠定了强大的基础。

2017年是公司落实战略规划的“改革年”、“发展年”。公司将在战略规划的指导下,调整结构,提升管理,深入推进改革,进一步推进落地战略规划;推动传统业务转型与创新业务落地;提高风险管理能力;提升队伍战斗力,推进党建和企业文化建设工作。

在新的一年里,公司全体员工将戮力同心,秉持共同的理念与愿景,开创公司发展的新局面,满怀希望地迎接下一个辉煌的时刻!



18 | TOP STORIES
封面故事

2016信托公司经营： 业绩增长显著放缓 行业分化再加剧

50 | INTERNATIONALE
国际

特朗普为啥 对“移民”开刀？

- 1 / 企业广告
- 2 / 版权
- 3 / 主编寄语
- 4 / Contents/ 目录
- 5 / Contents/ 目录
- 6 / Information
- 10 / Vision/ 视觉
- 28 /Market/ 市场

- 29 / 市场
2016年11月–2017年1月中国信托市场报告
- 58 / 研究
2016年信托业务七大发展特点

- 38 / 传蚂蚁金服借款融资30亿美元，这笔钱会怎么花？
- 44 / PPP项目正加速落地 环保治理望获助力
- 56 / 资管产品营改增对信托公司的影响分析
- 65 / 坚定自律担当
- 69 / 我们越来越爱“全球购”



1 央行再度约谈九家在京比特币平台 比特币价格跳水近5%

继1月初对“火币网”和“币行”两家主要比特币交易平台开展检查后，2月8日，中国人民银行营业管理部检查组又对其从事比特币交易的“中国比特币”、“比特币交易网”、“好比特币”、“云币网”、“元宝网”、“BTC100”、“聚币网”、“币贝网”、“大红火”等九家在京的比特币交易平台主要负责人进行约谈。检查组对上述九家比特币交易平台存在的问题，提示交易平台可能存在的法律风险、政策风险及技术风险等，了解九家交易平台运行情况，并提出明确要求。

不得违规从事融资融券等金融业务，不得参与洗钱活动，不得违反国家有关反洗钱、外汇管理和支付结算等金融

法律法规，不得违反国家税收和工商广告管理等法律规定。如发现有比特币交易平台违反上述要求，情节严重的，检查组将提请有关部门依法予以关停取缔。

今年1月，比特币价格出现大幅上涨，突破历史最高价格达到近9000元人民币。疯狂上涨引发投资者关注的同时，央行也传出监管讯号。根据火币网数据，比特币价格已由昨日短期高位人民币7525元下跌至7150元。

2 国务院：加快临床急需的新药和短缺药品审评审批

近日，国务院办公厅印发《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，要围绕解决医药领域突出问题，坚持标本兼治、协同联动，从药品生产、流通、使用全链条提出系统改革措施，提高药品供给质量疗效，确保供应及时，促进药品价格合理，使药品回归治病本源，建设规范有序的药品供应保障制度，更好地满足人民群众看病就医需求，推进健康中国建设。

《意见》强调，在生产环节关键是提高药品质量疗效。在流通环节重点整顿流通秩序，改革完善流通体制。在使用环节重点规范医疗和用药行为，改革调整利益驱动机制。《意见》要求，各地、各部门要投入更多精力抓好改革落实，把责任压实，要求提实，考核抓实，确保改革落地生效。

3 2017年中国航天三大看点：太空快递员、嫦娥再访广寒

看“太空快递小哥”天舟一号货运飞船,由中国航天科技集团公司五院抓总研制，是全密封货运飞船，起飞质量13吨，物资运输能力6吨，采用两舱构型。这一次它执行任务，将与天宫二号空间实验室进行交会对接，验证并突破推进剂在轨补加技术，为空间站建设奠定技术基础。

看“北斗”全球布局,由中国航天科技集团公司抓总研制的“北斗三号”卫星计划在今年7月左右进行首次发射。2017年，“北斗三号”共计划发射6至8颗，将实施数次一箭双星发射。北斗三号系统采取了星间传输、地基传输功能一体化设计，实现了高轨、低轨卫星及地面站的链路互通。

看“嫦娥”再访广寒,嫦娥五号探测器将在2017年12月前后发射，实现月球软着陆以及采样返回。这意味着我国探月工程“绕、落、回”三步走的最后一步即将完成。到达月球轨道后，轨道器和返回器绕月飞行，着陆器和上升器在月面降落。着陆器用所搭载的采样装置在月面采样后，装入上升器所携带的容器里。随后上升器从月面起飞，与轨道器、返回器组成的组合体进行交会对接，把采集的样品转移到返回器后分离。轨道器、返回器组合体飞向地球，在距离地面几千公里时分离，最后返回器回到地球。

4 国土部：城市居民不得到农村购买宅基地，不予登记

国土资源部副部长赵龙9日回应“1999年后城镇居民使用的宅基地不再给予确权登记”时表示，目前情况下，还是要维持农村宅基地必须是集体组织成员内部的一种分配和集体组织成员内部之间的流转，城里人特别是工商资本是不能够进入到农村进行宅基地的交易和买卖的。宅基地是农民的基本福利制度，它是有特定对象的，它的对象就是农村集体组织的成员，所以说城里人是不应该得到农村宅基地的。为了维护农民的居住条件和居住安全，国家严格限制宅基地在非集体经济成员之间的流动。按照法律和登记规则，城市居民是拿不





到合法的产权。

当然，国家现在也正在推进“三项改革”的试点，包括土地征收、农村集体建设用地的流转和宅基地的使用，宅基地下一步怎么在集体组织成员之间或者是能不能在更大范围之间进行流动，正在研究。

5 希腊债务危机卷土重来? 救助谈判陷入僵局

1月26日，欧元区财长会议在布鲁塞尔召开，而在此次会议上欧盟、IMF债权人在2018年希腊是否能够实现财政目标的问题上争执不下。希腊的第三轮救助计划将于2018年结束。

各方之间的分歧点燃了市场对希腊重新陷入危机的担忧。1月27日，希腊10年期国债收益率攀升21个基点，而股市重挫3%。

由于希腊劳动力市场改革、财政目标等问题，希腊与欧元区债权人之间的谈判已经拖延了好几个月，对希腊的第二轮审查工作受阻。这轮审查工作将为希腊获得新一笔贷款铺平道路。希腊则需要这笔贷款偿还今年第三季度到期的大量债务。

6 特朗普移民禁令“四面楚歌”：民众抗议 盟友反对

美国总统特朗普宣誓就职才十几天，就在美国乃至全世界范围内引发了一场“抗议风暴”，起因是他27号签的一道“关于难民和移民政策的行政命令”。该命令规定：美国国务院将在未来120天内，暂停所有难民入境，以便对难民进行充分的背景核查；在未来90天内，暂停向伊朗、苏丹、叙利亚、利比亚、索马里、也门和伊拉克七个国家的普通公民发放签证；此外，还将无限期禁止叙利亚难民进入美国。

在华盛顿，抗议者手举标语，围在白宫周围，抗议特朗普普严限七个穆斯林国家的难民、移民入境。在北卡罗来纳州莫里斯维尔市的国际机场外，也有抗议集会。

7 一月信托产品规模、收益率双降

据Wind资讯数据，截止到1月26日，2017年1月份51家信托公司共计成立381款信托产品，其中260款产品公布了成立规模，产品总成立规模为798.13亿元，2016年12月份的总成立规模为1699.95亿元，环比大幅下降53.05%。从信托产品的预期收益率来看，2017年1月份共有189款产品公布了预期收益率，平均预期收益率为6.18%，相比2016年12月份下降2.83%。

8 2016年中国信托业年会在沪召开

中国信托业年会12月26日在上海召开。会上，尚福林在全面回顾我国信托业发展与监管工作的基础上，对近年来信托业转型发展所取得的成绩给予了充分肯定，并提出了“五大坚持”的长效发展理念。杨家才就信托公司业务分类和商业模式作了主旨讲话，明确提出信托“八项业务”，要求信托公司根据各自的战略规划、资源禀赋和目标定位，探索差异化、专业化的发展路径。会议一致认为，2017年是实施“十三五”规划的重要一年，也是供给侧结构性改革的深化之年。信托业应牢固树立和贯彻落实新发展理念，根据不断变化的宏观经济金融形势，结合本次会议



关于业务分类、商业模式等精神，科学地提出发展战略和改革措施，推动信托行业转型发展，共同开创行业健康、科学、稳健发展的新局面。

银监会党委委员、主席助理杨家才向中国信托登记有限责任公司颁发金融业务许可证，并与上海市委常委、副市长周波一起为中国信托登记有限公司成立揭牌。

9 国投泰康信托获2016年度金牌创新力信托公司奖

1月6日，由金融理财杂志社主办的“大金融时代——2017年中国金融理财创新与发展论坛暨第七届金貔貅奖颁奖盛典”在京举行。经公司申报和行业专业人士提名，通过市场调查和评委会投票，国投泰康信托获得“2016年度金牌创新力信托公司奖”。来自行业协会的领导、金融机构高管及主流财经媒体等人士同享荣耀时刻。

2016年，国投泰康信托加快转型发展步伐，在多个业务领域取得突破性进展。公司设立首个现金管理类产品，在小微金融领域初试身手，房地产业务也全面展开，更设立了国内首单慈善信托，引发央视、新华社、央广等权威主流媒体报道。



10 国投泰康信托召开2017年度工作会

2017年1月19日上午，国投泰康信托召开2017年度工作会。叶柏寿董事长提出了“加快转型、创新升级、严格风控、稳健发展”的目标，并对2017年的工作提出了五点要求：一是转型见实效，保障完成2017年度预算目标；二是大胆改革，为创新升级转型落地扫清障碍；三是加强企业文化建设，以积极包容的心态，促进文化的融合；四是加强基础管理，为公司再上新台阶保驾护航；五是加强研究能力建设，推动并适应公司进入新的发展阶段。

傅强总经理作了题为《坚定信念，不忘初心，深入推进改革，开创公司发展新局面》的工作报告。全面分析了当前面临的形势，明确了2017年的工作思路和工作重点。报告提出，2017年将围绕“五个进一步”继续深化改革，建立与公司转型相适应、更加市场化的组织架构、激励机制，建立更加专业的风控体系和管理体系。把“深入推进业务转型，全面提升财富管理，切实增强管理保障，不断加强队伍建设”四项工作作为2017年重点工作推进。

会议还对获得2016年度国投集团及国投泰康信托各项评优





01/02/03/04
2017年国投泰康信托年会

01/
公司演职人员合影

02/
合唱《蓝精灵》
表演：上海分部

03/
歌曲《跨界歌王之风吹麦浪》
表演：风控与合规部

04/
主持人：张崇浚 何雅婷 张皓 王丹丹





01/
舞蹈《疯狂动物城》
表演：金融市场业务总部



01/ 02/
03/



02/
情景剧《新白娘子传奇》
表演：综合管理部、稽核审计部

03/
歌舞《宠爱》
表演：信息技术部、计划财务部



01/
02/

01/ 02/
舞蹈《掀起你的盖头来》
表演：房地产信托业务总部、证券业务一部



03/
舞蹈《影子舞》
表演：资产运营总部

04/
诗朗诵《见证》
表演：研究发展部、人力资源部

03/
04/





01/
歌曲《歌曲串烧》
表演单位：资产管理总部、投资管理总部和股权管理部

02/
舞蹈《Fire Boom》
表演：公司舞蹈队

03/
小品《财富一家人第三季》
表演：财富管理总部

04/
舞蹈《苹果、菠萝、小鸡拜年》
表演：深圳分部

01/ 03/
02/ 04/



2016信托公司经营： 业绩增长显著放缓 行业分化再加剧

数据显示：2016年信托业管理规模依旧高速增长，但业绩增长显著放缓，行业内部分化进一步加剧。

文 | 研究发展部

截至2017年2月4日，60家信托公司在中国货币网披露了未经审计的2016年财务数据。数据显示，2016年信托行业资产规模依旧高速增长，但业绩增长显著放缓，行业内部分化进一步加剧。

一、国有资产保持高速增长

2016年底，信托公司的资产资本依旧保持了20%左右的高速增长。其中60家信托公司2016年底的总资产合计5444亿元，同比增长23.6%（注：因披露原因，少数公司采用合并数据计算，下同）。净资产合计4330亿元，同比增长18.6%。注册资本合计1890亿元，同比增长21.8%。

为支持业务扩张，2016年有20家信托公司完成增资，平均每家信托公司增资约17亿元。其中增资金额最大的是新华信托，增资金额48亿元，增资后注册资本60亿元，并列行业第6。根据60家公司统计，2016年底，信托行业注册资本平均数约31.5亿元，中位数约25亿元。

二、经营业绩增长相对平稳

2016年，由于股市低迷固有投资收益大幅下降，60家信托公司经营收入小幅下降6.6%，合计1053亿元。但是利润却实现增长，其中利润总额746亿元，同比增长4.4%；净利润586亿元，同比增长2.7%。

利润增长主要有两个原因。一是面对低迷的投资环境，信托公司发力信托业务，实现信托业务收入合计712亿元，同比增长4.8%。信托业务收入的平均数约11.8亿元，中位数约9亿元。同时，信托公司做好成本控制，加强资产清收，资产减值大幅减少，总成本仅306亿元，同比下降了25.7%。

三、行业分化进一步加剧

一方面，利润增长与下降的公司约各占一半。60家信托公司中，仅31家公司的净利润实现增长。其中，增速在10%~20%的公司数量最多，为13家，增速在20%~50%和超过50%的公司数量分别为8家和6家，反映部分公司依旧保持强劲增长。同时，在信托收入同比下降的29家公司中，降幅低于20%和超过20%的分别有19家和10家，部分公司可持续增长能力堪忧。

另一方面，行业领先的公司增长继续分化。其中平安信托延续了2015年以来的高速增长，2016年实现净利润37.9亿元，同



比增长22.1%，提升3个名次至行业第一。安信信托以连续两年70%左右的净利润增速，排名提升至第4。而华润信托、华信信托、重庆信托没能延续前期的快速增长态势，净利润出现10%至30%不等的减少。还有一些公司由于业务布局不均衡、过度依赖固有业务、对信托业务重视不足等原因，利润也出现了一定程度的下降。

四、部分公司信托业务表现突出

安信信托、万向信托、民生信托的信托收入增长令人瞩目。其中安信信托2016年信托业务收入高达45亿元，同比增长95%，排名提升6位至行业第一。根据Wind数据显示，2016年，安信信托多以股权投资的方式，参与了深圳城市更新，联合普洛斯参与物流园投资以及互联网基础设施建设投资。专业化开展房地产业务是安信信托信托收入增长的重要原因。

万向信托2016年的信托业务收入9亿元，同比增长91%，排名提升25位，至第29位，目前万向信托已在房地产、基础设施、同业合作、证券投资等领域实现均衡布局，实现了从后进至行业中游的跃进。

民生信托2016年信托业务收入12亿元，同比增长51%，排名提升18位，至第18位，升至行业中上游。2016年民生信托大力转型开展资本市场业务，股权质押、证券配资、定增等取得不错成绩。

此外，华能信托、上海信托、中航信托、建信信托等排名靠前的公司，2016年信托业务继续实现了20%至40%不等的增长。股东大力支持、发展战略清晰、团队执行能力强是这些公司信托业务持续高速增长的共同原因。



去年信托业绩增速放缓 部分公司持续增长堪忧

文/上海证券报 金苹苹

截至2月6日，全行业68家信托公司中已有60家公司披露了未经审计的2016年财务数据，31家公司的净利润实现增长，增速在10%至20%的公司数量最多，为13家，增速在20%至50%和超过50%的公司数量分别为8家和6家；净利润同比下降的公司有29家，降幅低于20%和超过20%的分别有19家和10家，部分公司可持续增长能力堪忧。

虽未正式进入信托公司的年报披露季，但银行间市场披露的未经审计的财务报表，却给了大众一个窗口，从中可以窥见信托公司在2016年的基本经营情况。

截至2月6日，全行业68家信托公司中已有60家公司在银行间市场披露了未经审计的2016年财务数据。统计显示，2016年信托公司的业绩增长放缓明显，公司间的分化也进一步加剧。

固有业务“花季不再”

回顾2015年信托公司的经营情况，固有业务收入的大幅增长可谓是彼时最突出的特点。但2016年信托行业的短期调整态势明显，信托公司各项营收数据的增速均出现了不同程度的回落。其中，2015年大放异彩的固有业务收入在2016年优势不再。

来自中建投信托的统计显示，据未经审计的财务报表数据，2016年信托行业平均的营业收入和固有收入均为多年来首次出现负增长，与2012年前后行业快速发展期相比，几项数据增速的回落幅度均在50%左右。

其中，2016年信托公司的固有收入出现了较大幅度的回落。行业具有同比可比数据的54家信托公司，平均实现固有收入5.92亿元，与2015年的7.78亿元相比，下降幅度达到23.81%。

对此，中建投信托研究创新部研究员葛枫表示：“2016年，证券市场的低迷表现严重拖累了信托公司的投资收益，投资收益增速回落超过150个百分点，相应的固有收入增速和净利润增速也同步快速回落。”

不过，值得一提的是，根据未经审计的财报数据，国投泰康信托研究发展部发现，虽然经营收入小幅下降，但60家信托公司的总体利润却实现同比增长。其中实现利润总额为746亿元，同比增长4.4%；实现净利润586亿元，同比增长2.7%。

国投泰康信托研究发展部认为，信托公司利润增长主要有



两方面原因：首先，面对低迷的投资环境，信托公司发力开展信托业务；其次，信托公司完善成本控制，加强了资产清收，使得资产减值大幅减少。

信托公司持续分化

有人欢喜有人忧。延续了2015年行业分化的态势，2016年各家信托公司的分化仍在加剧。

以两家上市信托公司为例。安信信托披露的年报显示，公司2016年的营业收入为52.46亿元，同比增长77.54%；净利润为30.34亿元，同比增长76.17%。另一家上市信托公司陕国投发布的业绩快报则显示，公司2016年的营业总收入为10.13亿元，同比下降11.99%；净利润为5.04亿元，同比增长11.07%。

而国投泰康信托研究发展部的统计则显示，2016年利润实现增长与出现下降的公司约各占一半。60家信托公司中，仅31家公司的净利润实现增长。其中，增速在10%至20%的公司数量最多，为13家，增速在20%至50%和超过50%的公司数量分别为8家和6家；在同比下降的29家公司中，降幅低于20%和超过20%的分别有19家和10家，部分公司可持续增长能力堪忧。

信托业进入转型期以来，新的收入来源形成与传统盈利模式趋弱之间存在一个衔接过渡期。部分转型不够及时的公司，其经营活动及发展也因此受到影响。有业内人士分析称，近年来信托行业的发展已呈现明显的“马太效应”，分化正日趋明显。因此，及时把握发展机遇、调整公司战略和业务形态，并成功实现转型，成为信托公司未来力争行业上游的重要功课。

（原文标题为：去年信托业绩增速明显放缓 公司间分化加剧）



信托八大业务类型明晰 市场细分需量体裁衣

文/胡萍

伴随2016年中国信托业年会落幕，中国信托业未来发展即将揭开新的篇章。从“八项机制”、“八大责任”再到“八类业务”，中国信托业市场定位、业务体系问题得以明确。

“当信托业核心业务体系、运行保障体系、有效监管体系这三个体系建立健全后，信托业就会成为堂堂正正、名副其实的第二大金融子业。”银监会主席助理杨家才说，“先用‘八项机制’解决换‘服装’的问题，换‘服装’就是换成正规军；再用‘八大责任’强调内功，来换我们的思想；有了新服装、有了新思想，接下来是什么？要有新市场，即市场定位问题。”

业务分类有利于认识上的统一与提高

杨家才表示，任何分类都只能根据一个维度，界定清楚后，相关报表的框架就可以基本确定了，接下来会计统计科目就可以确定大的科目和归属，然后下面怎么设子目、细目可以由公司来定，当然监管部门也要有一个统一的指导。

据介绍，“八类业务”是从信托资金运用端将信托业务分

为八类，包括债权信托、股权信托、标品信托、同业信托、财产信托、资产证券化、公益（慈善）信托、事务信托。

“这八大业务提出并规范了整个行业以什么样的标准和维度划分业务的问题。维度一致、分类清晰，符合当前业务实际。”民生信托总裁张博告诉本报记者，最近三年信托监管建立起了完整的思路，八大业务切中信托发展要害，更贴近当前信托行业发展的主题。

中国信托业协会首席经济学家蔡概还认为，八项业务分类对于信托业务的经营和监管都具有重要意义，首要体现是有利于认识上的统一与提高。2007年出台的“新两规”提出了信托公司以信托业务为主业、固有业务为补充和支持的总体思路。但信托业务类型很多，当年并没有进一步提出具体可行的分类方法，导致部分信托公司在选择发展路径时常常无所适从。

按照传统划分，信托业务有主动管理和被动管理两大类，根据资金来源又可分为单一信托和集合信托，各种维度较多。再加上各家信托公司的战略定位有投资、投行、融资、资管等，

各种说法极不统一。张博说：“实际上这些说法都可以与八类业务相契合，比如投资行对应股权信托、融资对应债权信托、资管对应财产信托等。”

蔡概还进一步分析认为，当前，信托制度在社会经济生活中的认知普及和作用影响还远未达到其应有的广度，人们对一些信托术语的理解还有歧义，尚不能用金融行业通用的语言来描绘信托，缺乏标准划一的信托词汇。对信托业务进行准确分类，可以统一和规范信托理论研究中的各种概念、定义、命题，避免在术语、名称、类别上的混乱与困扰，提升信托行业、信托业务及产品的信息披露工作的水准，有利于信托理念在我国社会经济生活中的普及和推广，有利于社会公众对信托行业的理解和认可。

业务分类有利于信托公司量体裁衣

当前，行业整体对八类业务划分思路已明晰。但正如张博所言，“明确了八类业务，并不是说要全面开花而是首先锁定在这八个范围内，然后在某些方面纵深开展，体现出自己的特色和力量。”

作为一家年轻的信托公司，张博很庆幸民生信托重点发展的四类业务——债权信托、股权信托、标品信托和财产信托与当前行业发展总体方向相吻合。“业务的取舍取决于公司的战略定位，我们今年1500亿元新增业务规模中通道业务只有两三百亿元，其他全是主动管理业务，其中以投资、投行、资管为核心，高度聚焦。”

事实上，在行业整体的业务方向明确的情况下，未来信托公司最重要的事情是根据自身资源禀赋、战略定位和市场细分，设计符合自身发展特征的业务组合。对此，西南财经大学信托与理财研究所所长翟立宏建议，首先要在资产运用型和管理服务型业务上作出总体战略安排；其次要考虑非标类的债权信托、股权信托、产权信托、同业信托业务的传统优势如何延续并升级换代，资金信托中的标品信托、非资金信托中的资产证

券化、财产权信托如何整体规划、协同发展，公益信托如何从基础工作入手全面推进等。

蔡概还说：“准确的信托分类，既有利于信托行业在构建现代金融体系和多层次资本市场这一蓝图大略中准确定位，帮助信托公司优化内部治理，提升管运效率，拓展业务空间，重塑商业模式。同时有利于推动信托业务新品种的开发与创新，完善各类信托产品的标准化和规范化。”

业务分类有利于行业转型与可持续发展

信托业未来发展将是一片“蓝海”。习近平总书记在中央经济工作会议上指出“金融要回归本源”。信托要率先回归信托的主业，回归信托业的本源，真正做到受人之托、代人理财、忠人之事，这样信托业才会有真正有自己的发展空间和市场，才真正成为古老、传统而又新兴的金融行业。

蔡概还认为，信托公司在经营管理过程中，公司治理、组织架构的完善、核心竞争力及主业方向的确定、市场定位和盈利模式的明晰、战略规划的实施、部门设置、各类资源要素的整合等，都离不开信托分类的引导。同时，业务分类有利于对信托业实施有效监管。“信托业务分类可以帮助信托从业人员及相关各方人士更加精准、全面地对信托业监管政策进行了解和释读，做到在实务经营中既原则又灵活地遵循、运用监管法规，促进信托公司和监管层双方之间的理解沟通和良性互动。同时，有利于监管统计分析。信托业务分类可以更加适应来自于行业数据统计、信息披露和政府监管的要求。”

此外，在当前快速发展的信息时代，信息技术往往会带来颠覆性的商业变革或巨大的商业机会。标准化的、科学规范合理的信托业务分类的制定，将有益于信托公司在激烈的金融市场竞争中扬弃旧有商业模式，运用信息技术开展互联网信托业务，实现和保护信托受益人的最大利益。

（来源：金融时报）

郭树清主席谈笑风生的背后：监管已动了真怒，互金平台也要小心了

文/薛洪言

3月2日，刚刚上任的银监会主席郭树清在媒体面前首次亮相，一时便刷了屏。从讲话本身到答记者问，涵盖的范围很广，但重点仍聚焦于银行业，有成绩，更有亟待解决的问题。在银行业诸多问题的表述中，有对银行业“干活不弯腰”、“坐地收钱”、“只收费不服务”等官商作风的温婉批评，有“牛栏里关猫”等俏皮话，更有“坚决治理各种金融乱象”的严肃表态。暴风骤雨式的批评是很可怕，但更可怕的，大概便是明明应该很生气，却偏偏要笑着告诉你。

在金融体系的话语环境内，“非法集资”大概是最严肃的词语，2015年以来，但凡与之沾边的互金平台都没好下场；“妖精”、“害人精”次之，打上这个标签，距离被取缔也不远了。而在银行业的话语环境内，“金融乱象”、“脱实向虚”、“空转套利”等词语便已经非常严肃了，再乱，也总不能称之为妖精吧，毕竟，银行是靠信誉生存的，没有老百姓敢把钱放到“妖精”银行那里。

所以，当“金融乱象”、“脱实向虚”、“套利”等词语一再被提及，再结合前几日媒体曝出的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》原文，不难看出，监管机构对于金融体系内的资管乱象已经动了真怒，联合整治的一张大网也在徐徐拉开。基于此，探讨监管动怒的真正原因，及其对市场参与各方的影响，大概才是此次发布会中我们应该真正关心的问题。

究竟是什么错才能让监管机构“大动肝火”？

先问谁犯了错，再问犯了什么错。谁的错？大家的错。这次犯错的不止是银行，包括保险、信托、券商、基金在内的整个大资管体系都有错，错误的根源便在产品创新上。

按理说，通过一些突破性的创新进行监管套利，一直都是监管者和被监管者之间乐此不疲的小把戏，监管者很少真正动怒，毕竟基于监管套利的产品创新有时候也会反过来推动金融体系自身的进步和发展。比如大额存单（CDs）最初是美国银行业基于规避“Q条例”的监管套利而产生的，而随后它便成为温和的利率市场化改革的工具，在各国的利率市场化过程中发挥了积极的作用。基于此，监管者很少对被监管者的产品创新采取一刀切的粗暴态度，2015年出台的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》明确提出“依法监管、适度监管、分类监管、协同监管、创新监管”的原则，便是一个例证。

在产品创新过程中，真正让监管机构发怒的应该是“过犹不及”四个字。正如彼得·德鲁克所言，“成功的创新者都相当保守，他们不得不如此。他们不是‘专注于冒险’，而是‘专注于机遇’”。而当创新者本身过度激进甚至侧重于冒险时，创新本身便会迎来对自身的反动，即“矫枉过正”式的严厉监管。

1929年，华尔街爆发股灾，银行因可兼营证券投资业务而被牵连其中，大量银行破产，货币供应机制受到严重破坏，引发了持续的通货紧缩，而通货紧缩反过来又使得大萧条从证券市场波及到社会经济的方方面面。1933年，便有著名的《格拉斯-斯蒂格尔法案》出台，美国银行业进入了近70年的严格分业经营时代，以至于在与日德全能银行体系下的同业竞争中一度处于下风。

再看2008年的全球金融危机。美国房地产市场泡沫的破灭是直接原因，但根本原因却在于，房地产市场中的“小风险”经由金融衍生品的创新而被不断地释放到金融体系中，以至于“大危机”的爆发。危机之后，国际社会开始对“多头监管”框



架下出现的监管真空进行反思，为避免高风险金融产品再次成为监管的“漏网之鱼”，防范不同性质的业务过度交叉所带来的风险隐匿与扩散，基于宏观审慎原则的统一监管框架便成为各国监管改革的重要方向，其影响仍在发酵中。

最后，再来看看国内的大资管行业发生了什么让监管动怒的事情。

2013年以来，互联网金融独领风骚，过度追逐规模忽视风险，经过了两三年的癫狂式发展，于2016年迎来集中整治。此厢刚刚理清头绪，传统资管领域又接连出现问题。2012年以来，监管机构相继放松了对保险资管、券商资管、基金及基金子公

司专户的监管限制，中国迎来了资管行业的大时代，进入2016年，便已乱象迭起。

资本市场上，宝万之争结局未定，格力又险遭举牌，“妖精”和“害人精”们一度呼风唤雨、风头无两；债券市场，先是在4月份曝出集中违约，弄得人心惶惶，然后在机构欠配逻辑下重新走向繁荣，年末行情再次反转迎来始料不及的“大熊”，号称“一个月跌去两年盈利”；商品市场也曾上下翻滚，螺纹钢一度成为期货交易员的最爱；而银行大哥也不甘寂寞，携天量廉价资金的优势，市场中各类通道机构纷纷为之倾倒，在理财业务、同业金融业务上也是创新不断，花样繁多，致使“部分交叉

性金融产品跨市场，层层嵌套，底层资产看不见底，最终流向无人知晓”（郭主席语）。

疯狂之后，资管行业便迎来了自己的反动。此次郭树清主席强调“坚决治理各种金融乱象”。前几日，有媒体曝出了一份资管行业统一监管的意见稿，从内容上看，堪称“苦心创新多少年，一纸文件打回解放前”。无疑，苦日子要来了。

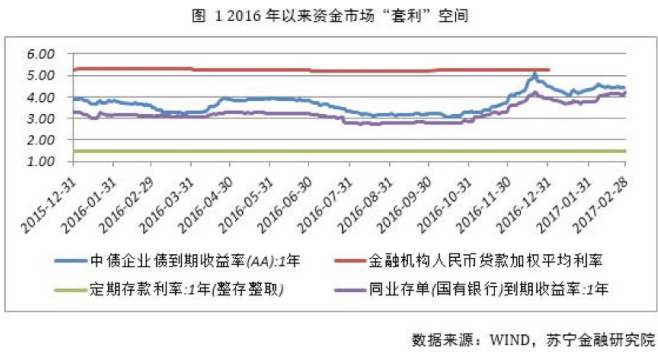
当前环境下，产品创新的红线在哪里

那么，具体错在那里？五个字，系统性风险。无论何时，“系统性风险”永远是监管机构眼中最重要的红线。在当前的经济环境和金融环境下，经济下行、负债高企、刚性兑付下的信用风险未出清等多方面因素交织，金融加杠杆、产品降门槛、风险不可量、期限错配等行为都会带来系统性风险，因而极易被监管机构视作洪水猛兽，施以重拳整治。

在此次资管行业乱象中，债市成为了焦点之一，我们便集中谈谈债市。

与发放贷款一样，买债也是支持实体经济，且一直以来，银行都是债券的主要购买者，贡献了约70%左右的资金。但问题在于，在经济转型发展的特定阶段，“过度”买债尤其是加杠杆买债，便成为了“集聚系统性风险”的帮凶。

谈到债市，先要从“刚性兑付”说起。既是刚性兑付，便意味着闭着眼睛买都不用担心踩雷，使得债券投资在事实上“无风险”。债券收益率显著高于存款，也高于同业存单，银行可以在吸收存款或发行同业存单后买入债券赚取无风险利差，便产生了套利空间。



本来，贷款的利率远高于债券收益率，银行更愿意发放贷款而非购入低利率的债券，配置债券更多地只是基于流动性调剂的需要。

近年来，在经济下行背景下，贷款不良频发，优质贷款资产愈发难寻，一些银行主动减少贷款投放，开始专心吃起债券与存款（甚至同业存单）的无风险利差来。由于债券刚性兑付的存在，即便一向谨慎的银行也会大胆放心地吃入债券资产。为了赚得更多些，激进的银行还会把持有的债券质押出去进行再融资，融到钱再次购入债券，便是“加杠杆”。

2015年银行业年报出来后，明显能看到，将主要精力放在债券投资上的银行获得了更快的利润增长。于是，2016年，同业间纷纷效仿，一头钻进购债的无风险套利交易中去。于是乎，在从银行理财到券商资管集再到公募基金等各类资管产品层层嵌套加杠杆中，债券市场迎来了长达两年的大牛市。

但如上所述，“过犹不及”便会产生对自己的反动。刚性兑付下，债券购买者重利率而轻风险，使得大量资金集聚于产能过剩等高风险行业中。资金的低效利用就不说了，对这些行业中很多企业而言，本应被市场淘汰的，但靠发债活了下来。当债务人欠债欠到一定规模，其身份便从“孙子”一跃成为“大爷”，无人敢停止对其输血，便制造出了大批的僵尸企业。在此背景下，金融机构的“加杠杆”购债行为，一定程度上便成为了这些僵尸企业的帮凶。

僵尸企业不能出清，经济结构调整升级便会步履蹒跚。僵尸企业的输血也总有停下来的一天，届时，债券市场难免要血流成河，而过度购债的金融机构便要成为首批“受害者”，且受害程度可能要超过“四颗星”。而遍观历次大的金融危机，金融机构的批量遭受损失总是直接的导火索，金融机构的倒闭又会导致货币创造机制失灵，反过来又会成为金融危机持续发酵的助推力。在这个角度看，防范系统性风险的出现，便是要防范金融机构批量地成为“受害者”。

此前我们讲房地产泡沫会带来系统性风险，是因为银行直接或间接（抵押物）持有大量房产，房价暴跌会对银行产生大范围的伤害；我们讲地方债务平台的天量融资会带来系统性风险，也是因为银行是资金直接或间接的提供方；现在，“过度”购债也有这个效果，便也要从防范系统性风险的高度去看待它，虽然，购债也是支持实体经济。



2016年3月27日，东北特钢当天到期的短期融资券“15东特钢CP001”未能按期兑付本息，构成实质性违约，开创地方国企公募债违约先河。之后，该公司后续到期的债券全都出现违约，截止目前累计金额已超过70亿元人民币。2016年10月10日，经大连市中院裁定，东北特钢集团三家公司正式进入破产重整程序，之后的债权申报金额高达700亿元，远远超过了其财报中的资产总额，也可称得上“负可敌国”。这样一个行业，这样一个高负债率的企业，发行的债券不愁买家，自然还是因为刚性兑付的预期。然，一旦泡沫破灭，等待债权人的便是巨额的损失。若这样的企业再多一些，哪家金融机构能够担得起，不就是系统性风险了吗？而实际上，这样的企业少吗？会少吗？

喂，那个刚入门的小子，你要加倍小心了

基于上述问题的存在，进入2017年以来，监管机构对互金行业的关注少了许多，开始把主要精力都放在了传统金融机构的风险防控和治理上。

看到一直高高在上的银行大哥也挨训了，不少互金企业松了一口气，庆幸自己躲过了此劫；也有很多互金企业显示出了一副漠不关心的样子，个别企业甚至还想偷着乐。毕竟，作为刚入

家门（纳入一行三会监管框架）的小儿子，过去的一年，互金机构可是挨了不少胖揍，个别还被赶出了家门（吊销牌照）、生死未卜，当时的银行大哥可是一句好话也没帮着说呢。

在笔者看来，真是无知者无畏啊。金融体系之中，你中有我，我中有你，很多时候，换个场合，他的问题便是你的问题，只是五十步与一百步的区别而已。

所以，一向得宠的银行大哥都受到严厉批评与整治，作为屁股上板子印还未消下去的小弟，更要好好想想银行大哥究竟犯了什么错？自己身上有没有？下一个会不会再轮到自己？所谓“履霜坚冰至”，看到地上起霜，便应想到寒冬降至，提前做好万全准备。毕竟，同样的板子打在银行身上，顶多歇几天就缓过来了，打在互金机构的小身板上，可能便要伤筋动骨、卧床休息几个月了。

答记者问中，曹主席明确提出了任何金融创新都应该遵循三个有利于的原则，“即有利于支持实体经济发展、有利于防范化解金融风险、有利于保护投资人或借款人的合法权益”。喂，那个刚入门的小子，你真的做到了吗？

（作者薛洪言，苏宁金融研究院互联网金融中心主任）

收益率“6时代” 信托理财怎样做？

文/周子崑

信托收益率的“跌跌不休”或许是2016年信托投资挥之不去的一个焦点。

2016年，信托产品收益率整体处于下行区间。用益信托网统计数据显示，2016年1月份，新成立集合信托平均收益率为7.79%，到同年7月，该数字为6.59%。而在2016年下半年，新发行的部分集合信托产品的平均收益率“失守”了6%的关口。

整个2016年下半年，信托收益率整体跌幅相比上半年有所收窄，在6.5%上下波动。12月，集合信托产品平均收益率继续维持跌势，当月数据为6.49%。“2016年下半年至2017年初，新发行的部分集合信托产品平均预期年化收益率跌破6%，反映了宏观经济下行压力、社会融资成本持续下降、市场上资金较充裕、资产荒的现实，”谈及信托收益率下行，厦门国际信托研究发展部一位人士如此表示。

收益率下行压力仍存

在多位信托业从业人士看来，国内经济增速放缓的趋势仍未改善，产能过剩、成本上升等不利因素并未消除，实体经济效益下降，资本回报率下降，与之同时，2016年下半年各地楼市调控收紧，房地产融资受到严格管控。之前收益较高的房地产信托发行数量明显下降，也进一步压低了整体信托产品平均的收益率。

“信托的收益率走低，主要是金融资产的平均收益率普遍走低的问题，这是一个基本趋势，并非信托行业所专有。从宏观来看，央行持续保持货币稳健政策，市场资金面相对充裕，利率市场化竞争加剧，导致了市场利率持续走低。二是实体经济动力不足，经济面临较大的下行压力，信托的主要客户群体还是实体经济，信托收益率持续下降也在所难免。”国民信托风控部总经理张林表示。

信托投资应调整心态

虽然在平均收益率整体下行，但部分集合信托产品收益率却较为抢眼，8%以上的预期收益率的产品在并未销声匿迹。

值得注意的是，信托业协会统计数据显示，2016年3季度末，信托业的风险项目个数为606个，规模为1418.96亿元，比2季度末 1381.23亿元增加37.73亿元。而在2015年同期，信托行业风险项目有506个，规模为1083亿元，这也反映了单体信托项目所面临的风险正在上升。

“投资人要降低心理预期，风险与收益一定是正相关。投资应从自己最熟悉，最了解的产品或行业入手，切忌跟风参与。不断寻找适合自己的投资方向与风险承受底线。”张林称。

用益信托发布的研究报告显示，2016年12月，基础产业信托规模下滑明显，环比降幅33%，其次是房地产信托环比下降20%；工商企业信托规模微跌8%。

与之相反，证券投资信托成立规模在11月和12月环比涨幅分别高达190%和118%。其他投资信托环比上涨76%，组合运用信托环比上涨58%，贷款信托环比上涨31%，股权投资信托环比上涨24%。

收益率方面，从收益率来看，股权投资信托环比上涨15%，组合运用信托环比上涨1%，贷款信托和其他投资信托均下降2%。

针对下一步信托投资的建议，前述西部某信托公司高管表示：“在力所能及的前提下，投资者应该调整心态，加大对权益类产品尤其是并购类产品、定增或二级市场相关产品的配置力度，适当关注对海外资产的配置。”

（来源：经济观察报）

2016年11月–2017年1月中国信托市场报告

文 | 财富管理总部

一、信托产品成立情况

本报告时间为2016年11月1日至2017年1月31日，期内信托公司共发行成立了2242款信托产品，规模达4738.54亿元。

2016年12月份集合信托产品规模达到2194亿多元，较11月上涨了47.42%，完美收官。2016年11月集合信托产品即出现急速上涨趋势，达到1488亿多元，较10月份上涨47.51%，增长112.3%，为年底冲破2000亿关口打下基础。2017年1月集合信托产品规模为1055.30亿元，较2016年12月减少1139.28亿元，降幅高达51.91%。

与去年相比，2016年11月—12月集合信托产品数量和规模均出现上涨。从产品数量来看，分别增长了62.17%和41.39%。从成立规模来看，分别增长了62.50%和35.45%。

二、信托收益率

2016年11月–12月集合信托产品平均预期收益率分别为6.59和6.50，延续缓慢下滑趋势。数据显示，11月、12月份成立产品的平均预期收益率环比上涨0.92%和下降1.37%。与去年同期相比，分别下降25.88%和26.10%。2017年1月集合信托产品平均收益率为6.29，较2016年12月环比下降3.23%，与去年同期相比，下降23.54%。

2016年11月至2017年1月，集合信托主流产品仍集中在6%—8%的产品，数量为443个，占产品总量的19.7%。收益率在10%–12%的产品近三个月仅有1款，收益率在8%–10%的产品数量为34个，收益率在6%以内的产品数量为192个，占产品总量的8.5%。

表1:2016年11月—12月、2017年1月集合信托产品成立情况

	2017年1月	12月	11月	10月	9月
成立数量(个)	517	993	732	370	608
成立规模(亿元)	1055.30	2194.58	1488.66	856.71	1436.27
平均规模(亿元)	2.69	3.11	2.89	3.10	3.00

数据来源：用益信托工作室
时间：2017年1月31日

表2:2016年8月—2017年1月集合产品收益率及期限情况

	2017年1月	12月	11月	10月	9月	8月
平均期限(年)	1.63	1.81	1.73	1.71	1.76	1.76
平均年化收益(%)	6.29	6.50	6.59	6.49	6.58	6.79
6%–8%产品数量	93	185	165	98	147	94
8%–10%产品数量	3	10	21	13	22	13
10%–12%产品数量	0	0	1	0	0	3

统计说明：由于部分集合信托产品没有或没有披露其固定期限和预期收益率，故存在产品期限或收益统计数据与同期产品成立数据不相符的情况。

数据来源：用益信托工作室

三、信托资金投资领域

2016年11月份，其他类投资、金融领域投资、房地产投资分列一、二、三位。12月榜单跟11月份一致。2017年1月份，其他类投资、金融领域投资、基础产业分列一、二、三位。纵观11、12和2017年1月份，房地产和工商企业投资波动大，2017年1月房地产投资规模为85.22亿元，比上月减少82.98亿元；工商企业投资规模较上月减少91.41亿元。

金融投资呈现出企稳回升状态，2016年11月规模为261.59亿元，12月份上升至441.39亿元，2017年1月份稍有回落至365.85亿元。金融类投资回暖，证券类信托规模功不可没。

2016年7月份《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》出台后，对相关资管业务进行了大幅“降杠杆”的规定。随后，之前市场上与银行的相关产品对接的配资业务，都由基金子公司和券商转到了信托通道，这使得证券类产品的成立和募集出现持续升温的现象。另一方面，市场风险偏好的逐渐改善，也是证券类信托规模大涨的重要原因。有专业人士认为，目前大部分机构仍对后市持相对乐观的态度，证券类信托规模的大幅增长，可以看成是部分信托资金在提前布局。

另有分析认为，从大类资产配置的角度来看，债券、房地产和商品等资产在经过各自不同的周期繁荣后，其估值已处于历史相对高位，潜在收益率空间或不及股票。而股票收益率相较其他资产，向上空间更具优势；同时随着市场流动性的改善和风险偏好的提升，2017年股市的表现或好于预期。

四、信托产品成立的资金运用

2016年11月份、12月份其他投资、权益投资和贷款长居前三甲，2017年1月证券投资替代贷款位列第三。股权投资大幅跳水，从11月份的65.75亿元，12月份的91.07亿元，下降至2017年1月份的14.10亿元。

五、行业动态

2016年11月信托理财产品收益率全面进入6时代。2016年信托产品的预期收益率走势正逐渐走低。1月份信托产品收益率平均基本在8.2%左右水平，相比11月的6.8%的水平，

表3:2016年11月信托资金投资领域统计 (单位: 亿元、%、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均收益率
金融	261.59	17.61	253	2.16	1.17	6.21
房地产	162.40	10.93	49	3.31	1.96	7.04
基础产业	150.94	10.16	68	2.56	2.18	6.55
工商企业	151.43	10.19	61	2.70	1.41	6.74
其他	759.30	51.11	299	3.32	2.04	6.77
合计	1485.66	100	730	----	----	----

统计时间: 2016年11月1日—11月30日
数据来源: 用益信托工作室

表4:2016年12月信托资金投资领域统计 (单位: 亿元、%、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均收益率
金融	441.39	20.11	279	2.96	1.46	5.95
房地产	168.20	7.66	56	3.30	1.90	6.89
基础产业	124.99	5.70	76	1.67	2.42	6.74
工商企业	156.70	7.14	70	2.24	1.50	6.75
其他	1303.30	59.39	512	3.61	1.88	6.58
合计	2194.58	100	993	----	----	----

统计时间: 2016年12月1日—12月31日
数据来源: 用益信托工作室

表5:2017年1月信托资金投资领域统计 (单位: 亿元、%、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均收益率
金融	365.85	34.67	223	2.35	1.40	5.54
房地产	85.22	8.08	26	3.28	1.58	6.70
基础产业	110.92	10.51	42	2.77	2.23	6.66
工商企业	65.29	6.19	40	1.55	1.21	6.60
其他	428.02	40.56	185	3.32	2.06	6.76
合计	1055.30	100	516	----	----	----

统计时间: 2017年1月1日—1月31日
数据来源: 用益信托工作室

下滑了1个多百分点。2017年1月份集合资金信托第二周的产品收益率已跌破6%，进入“5时代”。

12月26日中国信托业年会在上海召开。年会主题为“信托可持续发展之路：业务分类和商业模式”。会上，尚福林提出了“五大坚持”长效发展理念，即坚持回归信托本源的基本定位，坚持服务实体经济的根本宗旨，坚持创新发展的市场化导向，坚持培育有信托业特色的风控文化，坚持审慎、从严的监管导向。除“五大坚持”外，杨家才明确提出了信托“八项业务”，即债权信托、股权信托、标品信托、同业信托、财产信托、资产证券化信托、公益信托/慈善信托和事务信托。中国信托登记有限责任公司的正式揭牌，将大会推向高潮。

2017年1月《信托公司监管评级办法》（简称《监管评级》）正陆续由地方银监局下发至各信托公司。信托监管评级设定三大类六个级别，分类对应业务明晰。办法将信托公司分为创新类（A+、A-），发展类（B+、B-）和成长类（C+、C-）三大类六个级别。

监管评级为成长类的信托公司，只能从事信托公司管理办法第十六条规定的基本业务，以及担任公益（慈善）信托受托人，开展公益（慈善）信托活动。发展类信托公司，在成长类信托公司从事各项业务基础上，还可以开展企业年金基金管理、特定目的信托受托机构、受托境外理财、股指期货交易等衍生产品交易等创新业务；可以依法申请设立专业子公司。创新类信托公司，除可以从事发展类信托公司各项业务外，还可以优先试点经银监会认可或批准的其他创新业务。

此外，监管评级结果还将作为监管部门确定监管收费风险调整系数的主要依据。

表6:2016年11月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模（亿元）	规模占比（%）	数 量	成立占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
（个）	成立占比（%）	平均期限（年）	平均收益率（%）	17.44	1.59	7.68
贷款	234.60	15.76	121	16.53	1.92	6.90
股权投资	65.75	4.42	25	3.42	1.72	6.69
权益投资	633.97	42.59	227	31.01	1.73	6.31
证券投资	32.00	2.15	111	15.16	0.96	0.00
组合运用	53.52	3.60	29	3.96	1.23	6.29
其他投资	468.83	31.49	219	29.92	2.00	6.75
合计	1488.66	100	732	——	——	——

数据来源：用益信托工作室

表7:2016年12月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模（亿元）	规模占比（%）	数量	成立占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
（个）	数量占比（%）	平均期限（年）	平均收益率（%）	17.44	1.59	7.68
贷款	325.46	14.83	127	12.79	1.87	6.76
股权投资	91.07	4.15	31	3.12	2.05	7.51
权益投资	641.58	29.23	242	24.37	1.99	6.26
证券投资	78.67	3.58	104	10.47	1.19	6.55
组合运用	126.23	5.75	63	6.34	1.47	6.30
其他投资	931.57	42.45	426	42.90	1.80	6.60
合计	2194.58	100	993	-----	-----	-----

数据来源：用益信托工作室

表8:2017年1月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模（亿元）	规模占比（%）	数 量	成立占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
（个）	成立占比（%）	平均期限（年）	平均收益率（%）	17.44	1.59	7.68
贷款	100.66	9.54	51	9.86	1.75	6.63
股权投资	14.10	1.34	3	0.58	3.00	6.90
权益投资	342.48	32.45	181	35.01	1.70	6.12
证券投资	119.34	11.31	82	15.86	1.42	4.79
组合运用	87.35	8.28	44	8.51	1.24	6.79
其他投资	391.39	37.09	156	30.17	1.76	6.82
合计	1055.30	100	517	——	——	——

数据来源：用益信托工作室

2016年，信托公司加强自身建设的启动年

文 | 用益信托研究院

2016年信托市场热点频现，信托公司增资潮贯穿全年；曲线上市批量推进，并于年底密集落地；股权转让事项持续吸引眼球。回顾过去是为了更好地展望未来，那么在这一系列的热点现象背后，到底隐藏着什么发展趋势呢？对信托业又有何启示呢？

2016年信托公司五大热点事件盘点。

信托公司增资潮持续汹涌

据不完全统计，行业内约有21家信托公司在今年完成增资扩股工作，掀起了一股“增资潮”，而且，增资机构多、增资数额大可谓是2016年信托行业增资情况的真实写照。据测算，21家信托公司完成或拟计划增资的资本净增加额累计达到约460亿元，平均每家信托公司的增资额度约为22亿元。其中，增资规模最大的为昆仑信托，增资金额为72.27亿元，注册资本金跃升至102.27亿元。

从资本实力来看，占行业近三分之一的信托公司注册资本发生变动也催生了行业格局的进一步变化。2016年，实收资本在百亿元以上的信托公司有4家，即平安信托、中信信托、重庆信托、昆仑信托，而注册资本金在30亿元以上的达到28家，相比2015年的14家翻了一番。

一般来说，信托公司的增资主要有三种渠道：股东直接出资、引入投资者或是通过资本公积、盈余公积、未分配利润转增。如渤海信托，此轮增资引入了新的投资者，即北京海航金融控股有限公司，故增资后股东结构以及持股比例均发生了变化；而诸如西藏信托、中江信托等公司采用的增资方式则为红利转增。

表1:2016年信托公司增资情况一览 单位：亿元

信托公司	2015年注册资本	2016年注册资本	增资规模
长安信托	13.46	33.3	19.84
百瑞信托	22	40	18
光大信托	10.18	34.18	24
爱建信托	30	42	12
民生信托	30	70	40
华信信托	33	66	33
西藏信托	5	10	5
中江信托	11.56	30.05	18.49
粤财信托	15	28	13
华润信托	26.3	60	33.7
中原信托	25	36.5	11.5
紫金信托	12	24.53	12.53
新时代信托	12	60	48
四川信托	25	35	10
渤海信托	20	36	16
中航信托	16.86	40.22	23.36
昆仑信托	30	102.27	72.27
华融信托	19.83	23.69	3.86
陕国投信托	12.15	30.9	18.75
上海信托	24.5	50	25.5
国元信托	20	30	10

数据来源：用益信托研究院

信托公司积极谋求曲线上市

2016年，部分上市公司不断曝出与信托资产相关的收购与重组事件。上半年，共有浙江信托、江苏信托、五矿信托、昆仑信托、华宝信托、湖南信托等6家信托公司尝试通过参与上市公司重组实现在A股曲线上市。6月，山东信托意欲赴港IPO获得山东银监局批准。另外，信托行业协会曾就信托业务发展进行调研，透露出超过8家公司正在筹备上市事宜，分别为中信信托、重庆信托、山东信托、渤海信托、长安信托、中航信托、华宝信托、华润信托。

12月1日、15日、16日、29日，*ST舜船、*ST济柴、*ST金瑞和浙江东方分别发布公告称，经证监会并购重组委审核，公司发行股票购买资产事项获得无条件通过。这意味着江苏信托、昆仑信托、五矿信托和浙金信托分别通过上述公司实现了“曲线”上市。数日之前，宏达股份表示将通过发行股份的方式购买四川信托股权，若顺利实施，A股市场将再添一家曲线上市信托。

表2:2016年信托公司上市情况一览

信托公司	上市方式
浙金信托	浙江东方拟收购其大股东浙江国贸旗下浙金信托等资产
江苏信托	*ST舜船收购江苏国信集团旗下210亿元江苏信托等资产
五矿信托	*ST金瑞收购五矿信托等机构股权
昆仑信托	*ST济柴收购中石油集团的金融板块业务，昆仑信托涵盖其中
华宝信托	宝钢集团谋求将注入旗下控股上市公司*ST韶钢
湖南信托	国资背景的华菱钢铁重大资产重组，间接或直接持有湖南信托96%股权
山东信托	赴港IPO
四川信托	上市公司宏达股份将通过发行股份的方式购买四川信托股权
中信信托、重庆信托、渤海信托、长安信托、中航信托、华宝信托、华润信托正在筹备上市事宜	

数据来源：用益信托研究院

信托公司股权转让高潮来临

2016年绝对可以称之为信托股权转让的小高峰。据统计，2016年以来，至少有10家信托公司的股东发生变动，其中，至少有8家信托公司的前三大股东中出现新面孔。另外，据了解，为引入战略投资者、优化股权机构，北方及中部等数家央企控

股信托公司亦在筹划股权转让事宜。

2001年~2016年37家信托公司累计发生59次股权转让，其中最大买家是民企，其次为外资和央企。此外，民企买家也是成功率最高且购买溢价最低的群体。总体而言，信托公司股权价格呈水涨船高的态势，这反映出信托牌照的稀缺性和受市场认可度的提高。股权转让折射出了监管部门、信托公司和股东方以及潜在买家四方博弈的竞合关系，它是信托公司治理结构现代化和信托业开放式发展的“一眼活水”。

表3:2016年信托公司股权转让情况一览

信托公司	股权转让情况
实际控制人变更	
方正东亚	武汉金控入主方正东亚信托 北大方正持股全部脱手
新进第一大股东	
山西信托	山西金融投资控股集团持有山西信托90%股权
百瑞信托	中电投融和控股受让中电投财务持有的百瑞信托50.24%股权
浙金信托	浙江东方受让浙江国贸持有的浙金信托56%股权
新进第二大股东	
杭州工商信托	绿地金融以约9.5亿元收购及增资杭州工商信托获得其近20%股权
华信信托	华信汇通集团将所持华信信托19.9%的华信信托股份转让给北京万联同创；15.42%的股份转让给沈阳品成投资；
渤海信托	北京海航金融持有渤海信托26.67%股权
兴业信托	福建省能源集团受让澳大利亚国民银行所持兴业信托8.42%股权
新进第三大股东	
万向信托	中邮资管持有万向信托3.97%股权
大股东退出	
中诚信托	兖矿集团挂牌转让中诚信托10.18%的股权
四川信托	中海信托出售30%四川信托股权
其他	
华澳信托	重庆财信增持华澳信托股权至49.99%
上海信托	浦发银行收购上海信托97.33的股份

数据来源：用益信托研究院

信托公司高层变动频繁

今年以来，或因控股股东战略调整，或因业绩压力，亦或是个人职业选择，信托公司高管自年初以来就出现频繁变动的

迹象。据统计，2016年累计有17家信托公司总经理或董事长发生变动。

在这17家信托公司中，有11家总经理（总裁）换人，有8家更换了董事长。还有2家信托公司的总经理（总裁）和董事长双双更换，分别为中航信托和浙金信托。在这些高管变动中，有内部人员升迁的，当然也有空降的，不管这些高管背景如何，来的方式如何，如今信托公司高层变动已然成为了一种潮流，正在有壮大的趋势，需要认真对待。

表4:2016年信托公司高管变动表一览

信托公司	高管	职务
新时代信托	陈祥盛	总裁
华融信托	周道许	董事长
新华信托	张立文	总经理
新华信托	项琥	总经理
大业信托	陈俊标	董事长
粤财信托	王海	总经理
湖南信托	王双云	董事长
中海信托	黄晓峰	总裁
中航信托	姚江涛	董事长
中航信托	余萌	总经理
北京信托	周瑜民	总经理
平安信托	任汇川	董事长
深国投信托	刘小腊	总经理
浙金信托	蓝翔	董事长
浙金信托	战伟宏	总裁
山西信托	刘叔肆	董事长
西部信托	徐谦	总经理
昆仑信托	肖华	董事长
山东信托	万众	总经理
华澳信托	吴瑞忠	总裁
爱建信托	张建中	总经理
建信信托	杜亚军	卸任董事长
平安信托	冷培栋	卸任总经理

数据来源：用益信托研究院

信托公司接连受罚、危机不断

伴随着信托业转型发展向纵深迈进，监管层对信托业务的管理要求也越来越严格。自去年以来，信托公司接二连三地受到行政处罚，这意味着未来信托行业的监管将由粗放转向精细，信托公司必须在业务和内部管理合规性方面提高对自身的要求。当前，信托公司在年报信息披露、集合信托业务开展、信息披露、风险处置、资金池业务等方面仍存在较高的合规风险。信托公司发生违规的领域是当前信托业务重点监管领域，未来监管部门可能继续加强上述领域监管力度，需要信托公司更加重视合规风险管理。

今年以来，信托公司兑付危机事件也频发。随着经济结构的调整和中国经济增长中枢的下移，信用风险已经由潜伏期和偶发期进入到危险期和高发期，信用风险事件频发将是未来信托公司需要面对的新常态。（见下页表5）

2016，信托公司加强自身建设的启动年

2016年，无论是批量推进曲线上市，还是竞相增资扩股，都反映出信托公司对提高自身资本实力的日益重视，以及渴望做大做强的决心。而股权转让的小高潮背后的动机，也大多是因为信托公司在努力优化股权结构，为未来增资上市扫清障碍。

面对日渐式微的传统业务，信托公司依托的赚钱渠道正在发生新变化。近年资本实力大增的信托公司明显加大了对保险公司、商业银行、期货公司等金融机构股权的投资规模和力度，目的就是为实现长期稳定的资本回报。而2015年信托公司的年报信息也显示，参股金融机构让信托公司赚得“盆满钵满”。

向混合化、金融控股化方向发展或成为多数信托公司发展的必由之路。信托公司通过在基金、银行和保险等金融机构布局，与信托业构成全产业链服务，可提高资金在公司内部的流转效率，降低成本，也有利于分散经营风险，减少对单一信托市场的依赖，向多元化方向发展，扩大利润来源。

2016年只是信托公司加强自身建设，通过资本市场等多种途径提高资本实力的启动年。可以预见，在未来几年，信托公司的增资潮和上市潮还会继续上演。而随着资本实力的大幅提升，信托公司也会加大金融机构股权布局，越来越多地向其他金融领域渗透。

（来源：用益金融信托网）

表5:2016年信托公司违规受罚及兑付危机一览

信托公司	
违规受罚	
平安信托	因“将信托财产的部分收益确认为子公司收入、账户管理存在严重缺陷”，被深圳银监局处以1650万元罚款
东莞信托	因“信托业务严重违反审慎经营规则”而遭到东莞银监分局罚款20万元
厦门信托	因业务分类错误问题被罚款30万元
华澳信托	6月，报送非现场监管报表时出现漏报、错报，上海监管局对此发文责令改正 11月，在投资者门槛、产品推介渠道、贷款业务占比三方面存在不合规问题被罚款45万元
兴业信托	因证券投资信托业务分类填报错误；信托项目资金来源填报错误而被福建银监局罚款50万元
兑付危机	
华信信托	踩雷东北特钢债务 资金规模近8亿
国民信托	渤海债务连锁风险发酵，国民信托深陷9.5亿元的兑付危机
长安信托	12亿“长安3号”信托计划未能兑付 长安信托遭投资者集体诉讼
新华信托	新华信托与湖州港城置业“名股实债”案败诉，2.9亿债权主张暂落空
光大信托	*ST皇台收民事判决书 被光大兴陇信托追债逾三千万
平安信托	*ST云维拖欠平安信托本金利息等3.24亿元，启动司法程序
五矿信托	“朝阳一号”亏损千万 五矿信托被指未止损构成违约；广西有色破产 五矿信托等卷入其中
粤财信托	欣泰电气退市 粤财信托十余产品受牵连
中信信托	中信艺术品信托逾期19个月未兑付，与深圳工行踢皮球
山东信托	山东信托不幸踩雷 2.5亿信托贷款
华鑫信托	华鑫信托津6号兑付再起纠纷
四川信托	四川信托“锦惠19号”涉嫌违规 投资人千万资金血本无归
西藏信托	*ST景谷拖欠西藏信托贷款9000万元3年多，西藏信托最后只收回9000万本金，利息未能收回
中融信托	北京星城置业经营物业抵押贷款集合资金信托计划生变，估值20亿元的抵押物被查封折价拍卖，并4次流拍

数据来源：用益信托研究院

传蚂蚁金服借款融资30亿美元，这笔钱会怎么花？

文 | 网事风云



传蚂蚁金服借款融资30亿美元，这笔钱会怎么花？

新春伊始，互金巨头们的竞争步伐已经迅速展开，腾讯要借黄金红包来推广、发展黄金理财，京东金融表示要在大数据、人工智能、区块链等领域加大投入，未来三年资金、资源投入每年增长幅度不低于100%，还实现大支付的整体扩张；而蚂蚁金服也没闲着，有消息称，蚂蚁金服要借款30亿美元，加强海外扩张。如今的金融行业竞争越来越激烈，巨头们都不敢有一丝的松懈。

传蚂蚁金服借款融资30亿美元

据美国科技新闻网站The Information报道，蚂蚁金服计划通过贷款或发行债券的形式，向商业银行寻求30亿美元融资，用于海外业务扩张，目前已经和一些银行家进行了接触。

报道称，蚂蚁金服的筹资谈判先于公司IPO，目前蚂蚁金服还没有上市时间表和具体的上市地点。蚂蚁金服的支付宝支付服务有4.5亿用户。在去年最新一轮的股权融资后，公司估值约为600亿美元，超过了海外同类型支付公司PayPal大约500亿美元的市值。

在国内互金领域有一定领先优势的蚂蚁金服，下一步的第一重点是国际化。30亿美元的融资，将会支持蚂蚁金服继续在国际上买买买。

蚂蚁金服巨额债权融资目的何在？

资料显示，2016年4月26日，蚂蚁金服对外宣布，公司已完成B轮融资，融资额为45亿美元。

这笔资金除了用于日常运营以及偿还以前的借款，还有相当一部分用在了并购上。在2016年，蚂蚁金服几笔比较大的投资包括：4月份3.5亿美元入股饿了么，0.3亿美元入股浙商银行，5月份2亿美元入股滴滴出行，6月份2.5亿人民币入股朝阳永续，9月份0.5亿美元入股百盛中国，0.7亿美元收购生物验证公司EyeVerify。

除此之外，未公布金额的股权交易还包括入股财新传媒、淘宝电影、泰国支付公司Ascend Money、金贝塔、二维火。2017年1月26日，蚂蚁金服又以约8.8亿美元收购美国汇款公司速汇金(MoneyGram)。基本上每个月都有一次投资或并购。如此多的收购，肯定消耗了不少资金。下一步还要跟国内的金融业界竞争，还要推进国际化，对资金的需求是巨大的。

另外，蚂蚁金服即将上市，就算今年不上市，2018年也必须要上了。如果有全球化的布局，对于估值肯定有好处。目前蚂蚁金服的国际化程度还有待于进一步提高，通过一步步商业拓展的方法将会是比较缓慢的，会遇到不了解当地用户使用习惯、政府监管、当地文化等难题，通过并购可以更加迅速地推进国际化进程。通过全球化的布局来提升估值，用资本市场的融资来偿还银团借款，可以说是比较高超的资本运作。

30亿美元具体会怎么花？

借这么多钱，具体要花在哪些领域？这笔资金预计会为蚂蚁金服的战略来铺路。

2016年10月16日，在蚂蚁金服成立两周年的年会上，蚂

蚁金服集团总裁井贤栋宣布未来蚂蚁金服的发展将聚焦三个方向。

第一是全球化，未来10年和合作伙伴一起服务全球20亿人；

第二是蚂蚁金服将全面升级小微金融服务，从用户价值出发，用数据能力做2000万小微企业的CFO；

第三是蚂蚁并将继续完善用大数据孵化的信用体系。这套体系并不只属于蚂蚁金服，而属于整个社会，它将帮助全社会解决信用、信任问题。

也就是说，蚂蚁金服下一步要推进国际化、增强对小微企业的金融服务能力、完善信用体系。预计30亿美元的融资也会在这三方面着力。

既然是美元银团融资，用在国际上更加便利。而且从战略上来说，国际化肯定是重中之重，也是提升蚂蚁金服估值的关键，毕竟蚂蚁金服已经在国内形成了一定领先优势，下一步重点是推进海外市场的布局。

从蚂蚁金服在海外的业务拓展看，支付是重点，印度的Paytm，泰国的Ascend Money，美国的速汇金(MoneyGram)，这些并购或合作对象都与资金的支付、汇兑相关，下一步预计蚂蚁金服会在更多地区展开收购，丰富支付业务的区域版图，如东南亚以及马云刚刚去过的澳洲等。此外，蚂蚁金服在欧洲与当地酒店、商场等机构合作推进支付宝的应用，也需要资金的支持。30亿美元的贷款除了用做并购，在市场推广上预计也会有一定预算。

国际化是重点，但不会是全部，在国内蚂蚁金服也需要

巩固地位，不排除这部分资金用于收购国内设立了VIE结构、接受美元融资的企业。从支付宝卖力地推出AR红包、收集五福等活动，可以看出，面对微信支付等机构的竞争，蚂蚁金服在国内的压力也并不小。支付宝需要继续与微信支付抢地盘拓展线下，还要防御银联的二维码支付阵营，要做的事还有很多，如拓展更多商家，下沉到三四线城市等。收购是一个可选项。

此外，依据井贤栋的战略部署，小微企业金融服务以及征信服务的构建也是未来十年战略重点。小微企业金融服务主要是贷款融资服务，目前蚂蚁金服的小微融资主要针对有相关电商运营数据的阿里电商平台商家以及一些涉农贷款，下一步要做大规模并控制风险，需要在获取更多有效数据的基础上拓展小微企业贷款场景，更多的并购和合作是必要的。阿里系对三江购物、银泰商业的收购，不仅对于发展新零售有意义，对于拓展小微企业信贷服务也有价值。毕竟这些零售企业上游有不少供应商，也有这类企业的部分运营数据，可以将这些小微企业作为金融服务的潜在客户。下一步并购一些有上下游资源的核心企业，发展供应链方面的融资，是一个可选路径。

在征信领域，蚂蚁金服需要有更多的数据来源，也需要加强市场拓展，吸引更多商家和企业使用芝麻信用的数据。这有赖于合作伙伴的增加。可能也会有一部分资金用来做这方面的并购。

(来源：虎嗅网，<https://www.huxiu.com/article/180525.html>)



金融数据结构变化释放出的那些信号

文 | 赵洋

近日，中国人民银行公布的金融数据显示，初步统计，2016年社会融资规模增量为17.8万亿元，比上年多2.4万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加12.44万亿元，同比多增1.17万亿元。去年12月份社会融资规模增量为1.63万亿元，新增贷款10400亿元。12月末，广义货币（M2）余额155.01万亿元，同比增长11.3%；狭义货币（M1）余额48.66万亿元，同比增长21.4%。

从总体上看，去年12月份社会融资规模继续维持高增长态势，当月信贷增量更是同比多增4466亿元，远超市场预期。金融数据超预期增长的背后，尽管有年底机构冲量的季节性因素，但12月份数据的结构性变化，依然释放出了值得注意的积极信号。

金融数据的结构变化向市场传递出的一个最重要信号，就是实体经济的资金需求出现积极变化，金融支持实体经济力度不断加大，部分资金“脱实向虚”的情况逐渐扭转。

企业中长期贷款的超预期大幅回升，显示资金“脱虚向实”的积极变化。数据显示，去年12月份非金融企业中长期贷款为6954亿元，远高于此前11月的2018亿元和10月份的728亿元，呈现显著回升态势。如果将时间再向前推，可以看到，在2016年7月的信贷数据中，非金融企业及机关团体贷款一度出现罕见的负增长，并因此拖累当月信贷增量骤降。这在当时曾引起部分人士对经济下行压力的忧虑。

企业信贷需求，尤其是企业中长期贷款，被认为是衡量企业经营活力和投资意愿的关键指标。在银行体系流动性合

理充裕、货币总量依然较高的情况下，如果企业中长期贷款持续低迷，则意味着经济下行压力较大，部分资金“脱实向虚”，没有进入实体经济领域。从这个角度看，去年12月企业中长期贷款的超预期大幅回升，除了年底冲贷款形成的季节性因素影响外，更意味着在经济缓中趋稳的背景下，融资需求回升，实体投资意愿有所改善。有观点称，需要观察去年12月份是否会出现企业投资的大幅回升，如企业投资和中长期贷款相互印证，则表明中国经济确实显著好于市场预期。

另一个佐证企业投资意愿增强、资金回流实体经济的指标，是M1与M2剪刀差的持续收窄。数据显示，去年12月末，M1同比增长21.4%，增速较上月回落0.7个百分点，M2同比增长11.3%，二者的剪刀差收窄至10.1%。而在2016年7月，M1与M2剪刀差曾达到15.2%，引发市场各方高度关注。

造成M1与M2出现较大剪刀差的原因，包括统计基数问题、房地产销售火热以及企业存款“活化”等。而企业活期存款大量增加，最重要的原因在于部分企业持币观望、投资意愿不足，甚至资金“脱实向虚”等。与之相伴的，是2016年初开始的民间投资较快下滑，以及部分主要城市房地产市场的持续销售火热，房价大幅上升。目前，M1与M2剪刀差连续5个月收窄，表明随着地产销售持续降温、金融去杠杆防风险政策效果的显现，以及商品价格上涨等，企业效益逐渐改善，补库存与实体投资意愿增强。

信贷数据中，居民部门中长期贷款的回落，也是去年12月份金融数据中值得注意的结构变化之一。数据显示，去年12月新增信贷中，居民部门中长期贷款新增约4200亿元，尽管同比依然新增近1300亿元，但环比少增逾1400亿元。从比例上看，12月份住户部门中长期贷款占当月新增人民币贷款的比例为4成，较此前两个月动辄占比超过7成的情况出现了显著下降。这既意味着主要城市房地产限购政策效果逐渐显现，房地产

市场逐步降温，以房贷为主的居民中长期贷款新增量也随之下滑；同时，这也进一步说明，新增信贷结构出现积极变化，“房贷独大”的局面正在改变。

金融数据的结构变化，向市场传递出的另一个重要信号，就是前期出台的各项政策效果正逐步显现。这包括稳增长及引导良好发展预期的举措、金融去杠杆以及提升金融服务实体经济质效的措施、防范资产泡沫与金融风险的政策等。

从货币政策角度看，过去一年，稳健的货币政策的针对性和有效性进一步增强。根据经济形势和金融市场流动性变化，人民银行灵活运用公开市场常规操作、中期借贷便利（MLF）等工具组合，保持了市场的适度流动性。稳健的货币政策促进了货币信贷和社会融资规模合理增长，为稳增长和供给侧结构性改革营造了适宜的货币金融环境。为防止资金“脱实向虚”，提升金融服务实体经济能力，人民银行着力疏通货币政策传导渠道，推动金融去杠杆，相关监管部门则对于部分机构热衷当通道、做过桥、加链条，从而导致资金“脱实向虚”的行为，进行严查与纠偏。此外，各地出台的房地产限购、执行差别化房贷等政策，严防房地产金融风险，对于促进房地产市场健康发展，防控资产泡沫等，都有明显的效果。

此外，在社会融资规模增量中，表外融资的大幅增长，也是金融数据结构变化的一大看点。数据显示，去年12月，社会融资规模增量中的委托贷款、信托贷款以及未贴现承兑票据3项总和超过7300亿元，创2014年1月以来新高。分析认为，表外融资的意外增长或与基建PPP发力、房企融资转表外以及MPA考核等有关，不过，受制于未来MPA考核和非标资产监管，以及非标本身回报率的大幅下降，预计2017年非标融资不会再次加速。

（来源：澎湃新闻）

户外运动消费迎黄金时代 9000亿“水陆空”体育产业规划发布

文 | 周慧

按照国际通行标准，当人均GDP达到5000美元，体育产业会呈现“井喷”态势，目前中国人均GDP已到8000多美元的水平，但人均体育消费只相当于全球平均水平的十分之一，随着消费从生存型向发展型转变，未来体育消费潜力将更大程度释放。

体育产业政策暖风劲吹，一大批体育创业公司将迎来利好。

11月25日，国家发改委等部门联合印发《山地户外运动产业发展规划》、《水上运动产业发展规划》、《航空运动产业发展规划》。规划提出，到2020年，山地户外运动产业规模达4000亿元，水上运动产业规模达3000亿元，航空运动产业规模达2000亿元。

三大规划所提的产业总规模累计达9000亿元。21世纪经济报道记者梳理发现，规划均提到加强相关领域的运动基础设施建设，另外也都提到丰富赛事活动供给、培育多元主体、引导运动消费等。

政策加码户外运动

中国适合越野赛事的赛道将会越来越多，这对于做越野赛事赛道监测APP的上海人蔡银鸽来说是个好消息。

早年在外企工作的蔡银鸽，是中国较早的一批越野达人，海外赛事经验丰富。在他看来，中国的越野赛线路还待开发，成熟线路较国外少很多。

根据《山地户外运动产业发展规划》，将培育一批具有职业资格的山地户外运动俱乐部，形成一批特色鲜明的产业

集群和知名品牌，到2020年，山地户外运动产业总规模达到4000亿元。中国还将打造3到5个国家级山地户外运动示范区、50条山地户外运动精品线路。规划还提到了一些具体线路，比如西安到成都的骑行线路。

除了山地户外项目，还印发了涉及航空运动和水上运动的规划。《水上运动产业发展规划》指出，培育一批具有国际竞争力的水上运动装备制造企业和品牌，到2020年，水上运动产业总规模达到3000亿元，水上俱乐部达到1000个，全国水上（海上）国民休闲运动中心达到10个。

《航空运动产业发展规划》则提到，到2020年，航空运动产业经济规模将达到2000亿元，建立航空飞行营地2000个，各类航空运动俱乐部1000家，参与航空运动消费人群达到2000万人。其中还提到，在条件成熟的城市打造200公里航空运动飞行圈。

21世纪经济研究院发布的《2016中国体育消费生态报告》预测，根据国务院制订的2025年中国体育总产值达到5万亿元的目标，未来10年中国体育产业的年增长率需超过20%，远超GDP增幅。

但是人们日益扩大的消费需求，和现有的体育基础设施和高质量的赛事供给，还存在矛盾。规划重点提到的体育基础设施建设有望加码体育消费升级。

户外体育消费的黄金时代

近日北京进入寒冬，去河北张家口崇礼滑雪，成为很多北京年轻人的周末选择，还有不少人选择休年假，去热带海

边潜水。

55岁的北京人吴惠芳女士，刚刚完成她的第一个铁人三项项目；在刚刚过去的“双十一”和“黑五购物狂欢”中，27岁的周女士，几笔消费都集中在运动手表、运动鞋服等骑行、越野等装备上；戈壁越野赛，已经成了各大商学院的固定项目。

在户外体育产业上，一方面创业公司扎堆，21世纪经济报道记者接触过不少北京和上海的体育类创业公司，一批创业者从媒体、外企、央企走出来，投身到体育创业中。

另外，国内资本在户外体育方面的布局更为明显。其中最受关注的，是2015年万达集团6.5亿美元收购美国世界铁人公司。

按照国际通行标准，当人均GDP达到5000美元，体育产业会呈现“井喷”态势，目前中国人均GDP已到8000多美元的水平，但人均体育消费只相当于全球平均水平的十分之一，随着消费从生存型向发展型转变，未来体育消费潜力将更大程度释放。

同时，中国体育消费也在升级，这点在水上、航空和山地等户外运动项目上表现尤为明显。

以水上运动为例，有“海上高尔夫”之称的“海钓”，还有潜水，都在80后、90后年轻人中流行起来。近年每年都有大量中国人在泰国普吉岛、马尔代夫等地学习潜水，考潜水证在年轻人中已经很普遍。

在体育产品消费方面，阿里巴巴的“双十一”数据显示，2016年户外运动也颇受消费者欢迎，受关注度提升至排名第二，占比19.8%。某款越野鞋销售额是去年同期的近5倍。



21世纪经济研究院根据京东大数据平台的消费数据分析发现，2013年到2015年，运动鞋包、健身训练类产品消费比重最大；其次则是户外产品。值得注意的是，近三年，在整个体育消费品类汇总，基础性的体育用品消费比重，也呈现出明显下降的态势。

数据显示，运动服饰、骑行运动、游泳用品、垂钓用品这四类，尽管本身消费规模小，但其总消费比重一路上行。

其中尤以垂钓用品、骑行运动用品的消费增速最快。目前涉及水上运动的垂钓用品包括钓竿、线漂、配件、装备。垂钓、户外骑行等水上和山地户外项目，正逐渐成为热潮。其中80后为其中的消费主力。

在很多体育创业者以及体育爱好者看来，国家层面重视体育产业的最直接利好，一是赛事审批简政放权，另外就是完善体育基础设施。

比如，此次规划中具体提到了各级政府在土地利用综合规划中合理安排水上运动产业用地，还提到将建设10个国家级水上（海上）国民休闲运动中心。

（来源：界面新闻<http://www.jiemian.com/article/981496.html>）

PPP项目正加速落地 环保治理望获助力

文 | 中国证券报

国家发改委、证监会、中国证券投资基金业协会与有关企业召开PPP项目资产证券化座谈会，标志着PPP项目资产证券化工作正式启动。分析人士指出，随着投融资创新及强化地方政府履约的一系列配套政策逐步到位，在公共服务领域大力发展PPP模式的障碍逐步扫清，PPP对社会资本的吸引力正在逐步提升。就环保行业而言，PPP是贯穿未来2–3年的投资主线，PPP订单获取能力突出的优势龙头企业值得关注。

9家公司业绩预喜

Wind数据显示，截至1月10日，共有11家PPP概念板块上市公司发布2016年业绩预告，其中9家业绩预喜，占比达八成。这显示出PPP概念板块的基本面良好。

以云投生态为例，公司预计2016年度归属于上市公司股东的净利润为3540万–4050万元，同比增长245%–295%。公司表示，2016年公司业务订单增加，业务收入较上年同期增长；同时，公司加强了成本控制，预计将对2016年度经营业绩产生积极影响。

中金环境预计，2016年度归属于上市公司股东的净利润为4.6亿–5.3亿元，同比增长62%–87%。公司表示，本报告期与上年同期相比，新增纳入合并报表范围的子公司江苏金山环保科技有限公司及北京中咨华宇环保技术有限公司环保业务进展较为顺利，盈利情况均达到预期，对公司业绩有较大贡献。

三维丝、东江环保、达实智能、岭南园林2016年净利润变动幅度都介于50%–110%之间。业绩预增原因均与订单增加、

业务结构调整致使投资收益增加有关。

在上述PPP业绩预喜的上市公司中，环保类上市公司占据半壁江山。从财政部项目库的构成上也可以看出，环保PPP是财政部项目库的重要组成部分。数据显示，截至2016年11月，项目库内有环保PPP项目2559个，投资规模15374亿元，分别占财政部项目库的24%和12%。

拥抱国资增身价

中信证券统计数据显示，2015年迄今，环保上市公司共签订PPP项目225个，投资规模合计2922亿元，项目入库率约为40%。其中，东方园林、碧水源、首创股份、北控水务、启迪桑德分别以629亿元、592亿元、272亿元、234亿元、228亿元位居前5名。

有国资背景的行业龙头优势突出。例如与央企股权合作的碧水源、启迪桑德，与地方国企股权合作的东江环保、维尔利，民营环保企业正在拥抱国有资本。东吴证券分析认为，环保企业凭借国资背景更容易获取长期、低成本资金。同时，由于环保行业社会属性较强，与拥有国资背景的企业合作更容易提高获取资源的能力。

除拥抱国资为公司增加身价外，与大型产业投资者合作也是一大趋势。复星集团董事总经理张富强表示，通过PPP合同的导入，不少规模相对较小的技术型公司与大型产业投资者合作，公司的品牌可以迅速成长。例如，复星集团专门成立了PPP股权投资平台，以PPP股权方式投资城市基础设施和水务环境领域建设。目前复星已成为中山公用的第二大股东，博



天环境的第三大股东。

中泰证券分析师程娇翼认为，在产业与资本高度融合的时代，PPP改变了环保行业的订单模式，龙头公司获取合同概率更大，能不断通过资产证券化方式完善产业链、实现快速增长的企业优势则更为明显。

业内人士普遍认为，环保领域PPP模式上的障碍正在逐渐扫清，这使其成为2017年环保行业重要的投资主线之一。

中信证券指出，在PPP订单获取方面竞争优势突出的环保龙头企业，如碧水源、北控水务及中金环境等；布局资本借力型的专业公司，如二股东为国投高新的津膜科技、实际控制人为诚通集团的岳阳林纸、清华系的华控赛格等；运营类资产较多且有扩张动力的环保公司，例如江南水务、瀚蓝环境等，均值得关注。

PPP项目加快落地

“2016年公司总计做了100多个PPP项目，2017年预计会做更多PPP项目，目前主要市政基础设施都会通过PPP来实施。”碧水源董秘何愿平对中国证券报记者表示。

环保PPP订单向上市公司转移将提升相关公司业绩。展望2017年，PPP模式将给环保行业带来变革。“PPP模式的推广对环保企业的要求变得更高，PPP项目融资需求大，对融资

能力和金融创新能力提出更高的要求。”安信证券分析师邵琳琳称，“2017年，环保投资要重点看PPP实际落地的速度以及给企业带来的业绩提升。”

邵琳琳分析指出，随着模式的变化、PPP监管的加严和相关要求和提升，环保行业小而乱的局面将逐渐改变，并购重组数量增加，行业洗牌加剧。未来龙头企业的融资能力更强、成本更低，平台化、综合化优势强的公司将获取更多PPP订单。

民生证券则分析称，2015年是PPP推广年，2016年是签约年，2017年将是落地开工年。2017年PPP对基建和经济的带动将有实质性贡献。相关预测显示，2017年落地PPP项目累计计划总投资将达4.2万亿元，落地开工规模达1.4万亿元，贡献固定资本形成总额7700亿元，拉动GDP增长1.1个百分点左右。

民生证券研究员朱振鑫称：“用PPP实际带来的固定资本形成额除以2016年基期的名义GDP，结果为1.1个百分点，并不是说PPP可以让经济加快1.1个百分点，因为其中有很多项目是存量项目改由PPP模式来推进。但1.1个百分点也在一定程度上说明了PPP对2017年经济的重要程度。如果考虑到PPP对相关产业链及消费的带动，其间接作用还要大得多。”

（来源：中国证券报）



顺丰低调布局金融，会帮助王卫角逐首富吗？

文 | 网事风云

顺丰控股刚刚上市，已经收获几个涨停，创始人王卫逐步走向中国富豪前三的行列，王健林、宗庆后、马云、马化腾、李彦宏垄断前几名的局面正在悄然生变。在营收与利润方面，顺丰2016年营业收入574.8亿元，扣除非经常性损益后净利润26.4亿元，体量相比于万达、娃哈哈、BAT有差距，但顺丰毕竟在国内资本市场上市，估值优势还是显而易见的。

除了已经装进上市公司的快递业务，王卫还有一块业务在上市之前剥离了，即顺丰的金融业务。如果顺丰金融发展得当，王卫的财富还有增长空间。

顺丰的金融布局

顺丰以物流为主业，其业务流是信息流、物流、资金流的融和。这一过程中有付款行为，有和供应商、客户的业务来往。基于这些业务做支付、供应商贷款等金融业务也算顺理成章。

顺丰探索金融业务其实已经很长时间了。资料显示，2010年8月顺丰试水电子商务推出“顺丰E商圈”时，推出了支付工具“顺丰宝”。2011年12月，顺丰通过深圳市泰海网络科技有限公司获得央行颁发的第三方支付牌照，有效期至2016年12月21日。王卫拥有泰海公司99%的股权。目前其支付业务类型包括互联网支付与银行卡收单。

2014年5月，“顺丰宝”的升级版“顺丰付”上线，采用独立域名www.sf-pay.com，但并未进行大规模推广。顺丰相关负

责人在接受媒体采访时曾表示，“顺丰付”并不属于顺丰金融和电商服务两大业务部门，而是成立了独立的事业部。此前的支付平台主要为顺丰内部结算工具，并不互联化、平台化，随着顺丰内部工具的不断整合，模块集成化后对外提供服务已是必然。

2015年1月5日，泰海公司更名为顺丰恒通支付，一直沿用至今。



泰海公司更名为顺丰恒通支付

顺丰付APP目前提供理财、转账、信用卡还款、股票开户、分期购机、收发红包等金融服务，以及快递、手机充值、优选购物、购买电影票等生活服务。理财方面与易方达、南方基金、鑫元基金、深圳前海金交所等机构合作，产品主要是“顺丰尊享”定期理财以及“顺丰赚”活期理财服务。基于顺丰付还有类现金贷产品“顺丰贷”，即主要针对顺丰三线员工的员工贷，日息0.025%。

此外，顺丰金融还有各类融资业务，包括针对电商平台商户的顺丰E贷、针对顺丰及顺丰客户上游供应商的保理融资与订单融资、针对企业客户的融资租赁、针对顺丰员工的伙伴车

辆融资租赁、针对在顺丰仓和监管仓中有库存的融资客户的仓储融资。

顺丰金融主要业务

顺丰还与中信信托、网易合资组建了深圳中顺易金融服务有限公司，主要有理财与消费金融方面的业务。

这些金融业务并没有都装进上市公司体系内。在2016年的8月和9月，被顺丰控股借壳的鼎泰新材发布公告称，顺丰陆续剥离了旗下金融资产，包括合丰小贷（深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司）、乐丰保理（深圳市顺诚乐丰保理有限公司）和顺诚融资租赁（顺诚融资租赁(深圳)有限公司），中顺易（深圳中顺易金融服务有限公司）及共赢基金（深圳市物流产业共赢基金股份有限公司，主要业务为股权投资）的相关股权。

至此，第三方支付业务还在上市公司体系内，而顺丰E贷、保理融资、订单融资、融资租赁等业务则未在上市公司体系内。剥离这部分金融业务，一方面这些金融业务还在投入期，会影响上市公司利润，另一方面，国内目前对于金融监管比较严格，剥离这部分业务有助于借壳上市的推进。

业务	业务主体	主要产品
支付	顺丰恒通支付	顺丰付、POS 收单、代收代付、储值卡
理财	顺丰恒通支付	定期理财与活期理财
供应链金融	合丰小贷、乐丰保理	顺丰 E 贷、保理融资、订单融资、仓储融资等
融资租赁	顺诚租赁	售后回租、直接租赁、经营租赁

顺丰并未公布过其金融业务的规模，不过从应用商店的下载量看，第三方支付APP顺丰付在豌豆荚中的下载量为42万，在华为应用商店下载量102万，体量并不大。

顺丰金融前景如何？

既然顺丰金融主要基于自身的业务资源来开展，自身业务生态能做到多大，决定了当前模式下顺丰金融发展的上限。

数据显示，截止2015年底，顺丰员工约12万。公司了解这些员工的收入状况，且有用工关系在里面，针对这些员工做信用贷款风险是比较可控的。不过风险低的另一面是利率低，且借款笔数会比较有限。现在一些比较大的现金贷平台单月放款已经超过百万笔，利率超100%，顺丰针对员工的信用贷

款如果不能走出顺丰的体系，实现大规模的营收与利润的空间不大。

在支付与理财方面，顺丰付目前用户数量比较一般，且支付场景还主要围绕快递收发来展开。从功能看，顺丰付基本上是在收集市面上支付APP的主要功能，如理财、转账、信用卡还款等，业务上缺乏新意，如果没有大力度的推广，要在如今竞争激烈的第三方支付领域与网络理财领域脱颖而出，几乎是不可能的。

顺丰金融真正有优势的领域在于供应链金融。顺丰有丰富的供应商与客户资源，也在一定程度上掌握这些企业的运营基本面，基于这些数据可以判断企业的信用状况，进而提供贷款服务。

顺丰的供应商体系包括为顺丰提供各类产品与服务的供应商以及顺丰电商平台的供应商。有获得“顺丰2016供应商大会服务奖”的公司透露，顺丰有3000多家供应商。数量算是比较可观了；客户方面，顺丰在3C电子、医疗、生鲜、快消等行业形成了比较成熟的物流解决方案，也有比较固定的客户，结合这些客户的物流、仓储、速运、冷链、商业、支付结算等业务数据，可以加强对客户信用状况的理解，控制贷款业务的风险。

不过，顺丰没有成熟的理财端，自身的资金状况也不太支持贷款业务迅速做大。为了应对航空、仓储、冷链等方面的大规模投资，顺丰资金状况并不充裕。数据显示，截至2015年12月31日，顺丰控股拥有货币资金36.2亿元、理财产品余额67.06亿元，短期内可用于支付的款项合集为141.53亿元。负债方面，短期借款65.85亿元、应付票据1.9亿元、应付账款30.95亿元、应付职工薪酬26.65亿元、应交税费5.75亿元、应付利息1483.68万元、一年内到期的非流动负债6.73亿元，短期内需支付款项合计137.89亿元。资金状况不支持顺丰将大量资金用来做贷款这种风险比较高的业务。如果要做大供应链金融，顺丰需要从银行等机构批发资金，会承受一定的资金成本。

另外从更深层次的角度看，目前顺丰并没有像阿里、京东等互联网公司一样把金融业务提高到与主业并驾齐驱的地位，快递物流业务才是公司立命之本，金融只是主业的辅助。这种思路值得称道，经济发展最终还是要靠实业。不过这也决定了顺丰金融的发展速度不会很亮眼。



苹果新机可能涨过1000美元，真正的原因是什么？

文/铁熊

苹果新机可能涨过1000美元，真正的原因是什么？

2017年2月9日，根据知情人士透露，iPhone十周年纪念版的售价可能高达1000美元，约合人民币6900人民币。据了解，这款产品将会是iPhone 7和7 Plus升级产品，所以只有这款打着周年纪念旗号的手机售价超过1000美元，其他款仍为iPhone旗舰产品的常规定价。

咋这老贵呢？

首先要明确一点：绝对不是受到集成电路元器件价格影响。为什么这么说呢？一些集成电路元器件采购价格，比如三星的NAND，从2016年3月到2016年10月确实持续上涨，但是这些元器件对消费品的售价变动不会超过50美元。上涨也就涨个几毛钱，几块钱人民币左右，显然这些涨价不是让iPhone售价达到1000美元的原因。

从已知消息来说，元器件成本还很有可能降价了。苹果手机设计师和工程师们做梦都想把屏幕下方那个老套且意义不大的实体Home键去除，而iPhone 7加入的伪实体Home键的按键引擎实际上是手机元器件成本中占比非常高的一部分。若iPhone真的取消了实体Home键，那么其节省下来的硬件成本就完全可以把上述的元器件价格调整的影响给覆盖掉。

不过已有的成本不会变动太大，新技术融入却带来了一

笔新的开支。目前苹果已和Lumentum达成合作，这是一家手机3D传感器技术公司，他们的技术类似于三星的虹膜识别，可以在暗光条件下识别人脸。一种可能性是苹果把这项技术用于解锁，另一种则是融合于苹果的AR技术中。据了解，Lumentum的设计师们参加了新iPhone的设计工作，所以上面提到的这项技术很可能加入到新iPhone中。

其次一点则是MVMe技术，苹果第一次用这个技术的时候是在iPhone 6s时代，但是后来偷懒，也是为了节省成本，iPhone 7改回了更便宜的UFS 2.0，部分产品甚至采用eMMC。MVMe是一种通道技术，具体表现用最简单易懂的方式来说就是：从电脑里传片子速度很快。这项技术需要一定的硬件支持，据了解，新iPhone将会重新采用这项技术，以此平息部分消费者的怒火。

技术，催生了专利，由此引出苹果涨价的第三种可能：专利授权费用。目前高通向苹果收取的专利费用为一台iPhone 15美元，虽然苹果为此正在和高通展开相关的法律对峙，但是事实就是专利费用继续上涨。有来自技术公司的，有来自运营商的，各方的专利费用都在上调，不过这和元器件价格上调一样，不会对产品售价有太大影响。

另外，苹果自带内容服务的软件成本也是产品售价中不可

忽视的一环。随着物联网崛起，苹果的车载系统技术CarPlay增加了许多新功能，或者说被车厂们逼得加了许多新功能。这些新功能是完全凌驾于该软件架构之上的，软件工程师们为了提高系统冗余度，只得二次开发，听说还重做了某些部分。此外，苹果的股东们要求苹果内容服务的利润达到65%，由此可猜测苹果软件高昂的开发费用抬高了其产品售价。

当然我们绝不能漏掉这个关键词“快充”。还记得2016年苹果手机爆炸吗？一位媒体人曾在其公众号高谈阔论，说爆炸是因为德仪给苹果生产的电量计有问题。然而问题原因并不能准确说在电量计上，相关数据苹果都未公开，这么早就下定结论，肯定是收了厂商的钱，才会“钦点”德仪。不多喷，只是想借此引出苹果会因为快充技术涨价这种可能性。

作为苹果消费者或者吃瓜群众来说，不需要了解电量计究竟是干嘛用的，知道它是苹果在快充技术上暗下的一道功夫即可。苹果从未对外大肆宣传过其快充技术，但是从已有的测试结果来看，这种快充技术不逊色于高通的QC 3.0。新iPhone采用更大的电量，也很有可能会采用更安全更高效的升级版苹果快充。从个人角度出发，我愿意接收这种技术带来的售价增长。

剩下来的就是屏幕了，2016年传出苹果新iPhone会采用三星制作的OLED屏幕。一位供应商说，OLED屏幕在同尺寸的情况下最高可达LCD屏幕采购价的两倍。这样看来，面板价格可能是手机售价增长的重头戏。然而目前没有任何证据可以证明iPhone OLED要比LCD好，不过至少苹果愿意去赌一把。

看好苹果吗？

对产品不对企业，iPhone需要一种大胆且前卫的创新迭代才能引起消费者的注意。回顾历史我们可以发现，乔布斯老爷子时代的iPhone，每代之间跨越都很大。到了库克时代就丢失了这样一种勇敢的精神，补充一点：这种迭代更新需要让消费者能看到。

底层技术迭代自然是好事，iPhone 7加入了这么多新功能，系统依然稳定，确实是一项大工程。但是消费者看不到，所以他们就会得出这样的结论：惊喜度为0。诚然苹果浓厚的互联网属性早已注入iPhone的基因当中，不过消费者的口味更独特，他们想要的不是苹果去追随智能手机市场的浪潮，而是以新技术来开创时代。

（来源：虎嗅网，<https://www.huxiu.com/article/180558.html>）



特朗普为啥对移民“开刀”？

文/梁建章

美国新任总统特朗普上任后一周就签署行政命令，暂时禁止难民和部分穆斯林国家国民入境。该禁令执行当天，来自受限国家的大量旅客被迫滞留机场。这一禁令遭遇了来自民众、企业、立法、司法甚至行政部门的强烈反对。司法部代理部长曾要求司法部律师不得为特朗普的禁令辩护，并因此被特朗普解职；当晚移民与海关执法局代理局长也被解职。禁令颁布后，美国各大城市和 30 余个机场都出现抗议示威；此外，美国 15 个州和华盛顿特区的检察长也联名谴责特朗普禁令，称之“违宪、非美国、非法”。

历史上，美国是一个移民国家，开放的移民政策长期以来也是美国的立国基础。反对者认为特朗普的禁令违背了美国的开放精神，尤其是自民权运动以来所秉持的多元化文化价值。

在反对声浪中尤为突出的是美国的学术界和科技界。包括哈佛、普林斯顿、耶鲁在内的诸多大学以及谷歌、微软、脸书、苹果、亚马逊等高科技公司，以及通用电气、福特、星巴克、可口可乐、高盛等传统行业的公司也发表声明，对特朗普的禁令表示质疑乃至反对。微软和亚马逊等公司甚至参与反

对特朗普禁令的法律诉讼。

他们反对的原因不仅是出于悲天悯人的博爱情怀，更是因为他们很清楚，从全世界吸引人才是美国长期维持强盛的重要基础。哈佛大学校长 Drew Faust 在信件中强调，“国际学生和学者对我们 (哈佛) 的自我身份和优秀至关重要”。苹果 CEO Tim Cook 在声明中称，“苹果坚信移民对我们公司和我们国家 (美国) 未来的重要性。没有移民，就没有苹果，更无法像我们这样兴盛和创新。”

移民是美国科技创新的重要力量，移民创业发挥了经济加速器和科技加速器的双重作用。目前在美国，移民获得了 1/3 的创新专利；创建了 1/4 的高科技公司。美国市值前 50 名的上市公司中，有近一半是移民创建或共同创建的；在硅谷，36.4% 的人口出生于国外，其中绝大部分来自于印度和中国等非传统白人国家。

在互联网科技浪潮中，具有移民家庭背景的人才更是为美国撑起了半壁江山。比如，乔布斯的父亲出生于叙利亚；谢尔盖·布林是俄罗斯裔企业家，扎克伯格的祖辈来自德国、奥地利和波兰等地；马斯克出生于南非。如果美国当初将这些移民家庭拒之门外，或许如今也就无法拥有苹果、谷歌、脸书、特斯拉等伟大的公司。

根据谷歌 CEO Sundar Pichai 给员工的信件，该公司至少有 187 名员工自己或他们的家庭受到禁令影响。现在已经有传闻美国将大幅提升 H1B 工作签证薪水门槛；这类措施将会大大减少外国学生和人员在美国就业的机会。根据美国政府问责办公室的数据，从 2000 财年至 2009 财年，美国吸引技术人才的 H1B 签证获得者中，46.9% 来自印度，8.9% 来自中国。

针对美国名校的毕业生，特朗普曾表示，美国应当将有才能的人留在美国，但他的首席智囊班农，在列举了有关硅谷 CEO 中来自亚洲比例的一个夸张数字后，表示美国不只是一个经济体，还是一个公民社会 (Civic Society)。一般的解读是，班农所指的公民社会意指代表本地人需求的社群。从这段对话可以猜测，特朗普可能依然会接受有特别才能的人才留在美国，而班农则似乎觉得现在来自亚洲的人已经太多了。

虽然遭遇强烈反弹，但不可否认的是，特朗普禁令所代表的限制移民倾向，在美国其实具有深厚的民意基础。针对该禁令，路透/益普索民调的结果是，49% 支持，41% 反对；而

盖洛普民调则是，42% 支持，55% 反对。如果民调是采用间接而非直接的方式，支持禁令的比例甚至更高一些，说明在人们在私下更认同特朗普限制移民的做法。

实际上，特朗普在移民问题上的立场是他当选的一个重要原因。从直接因素来看，全球化虽然促进了美国经济，但美国内部的贫富差距不减还升；面对来自发展中国家的竞争，以工薪阶层为主的中产阶级经济地位弱化，激发了主流人群对外部世界特别是移民的怨恨；而极端伊斯兰的恐怖主义袭击更是渲染了这种情绪。

此外，美国自 1960 年代兴起的民权运动思想，从政治权利平等扩展到涉及各种族裔、宗教、移民、性取向者的政治正确。这些理念逐渐主导了美国学术界、科技界、商业媒体、娱乐业，与中西部以及受全球化严重冲击的传统工业地区的蓝领白人的诉求逐渐脱节。

更深层的因素可能涉及美国人口构成的变化。历史上，美国曾被称为民族熔炉，但这主要适用于同质性较高的欧洲移民而言。而拉丁裔、非洲裔、亚裔等族群在种族和文化上都有别于美国传统的欧洲裔白人。这些族群的壮大，使美国正在从一个民族熔炉转变为民族拼盘。

美国历史和政治学者，《文明的冲突》一书作者亨廷顿于 2001 年在《外交政策》(Foreign Policy) 杂志上写道，“拉丁裔移民的持续流入有将美国分割为两个民族、两种文化、两种语言的危险。与之前的移民群体不同，墨西哥人和其他拉丁裔没有融入美国主流文化，而是在从洛杉矶到迈阿密形成他们自己的政治和文化飞地，并拒绝促成美国梦的盎格鲁新教价值观。美国忽视这个挑战将置自身于险境”。



由于美国白人生育率相对略低，加上越来越多的非传统白人国家的移民涌入美国，非拉丁裔白人占美国总人口的比率不断下降，从 1950 年的 87.5%，降到 1990 年的 75.6%，再降到 2015 年的 61.7%，预计到 2030 年将降为 55.48%，到 2060 年将降为 43.6%，从而成为少数族裔。在 2014 年，美国公立中小学学生中，非拉丁裔白人的占比就首次跌破 50%。

在一个多族裔社会里，主体人群占总人口的比率从 90% 降到 60%，对社会生态和政治格局也许不会有太大的影响，但占比从 60% 降到 40% 将可能造成巨大的心理和现实冲击，特别是当这种变化伴随着经济放缓、贫富差距扩大等困境。前苏联在 1991 年解体时，俄罗斯族仅占前全境人口 51.4%，在除俄罗斯联邦外的所有前加盟共和国中都是少数 (Sakwa, 1998)。尽管导致分裂的因素不一而足，但长期来看，人口构成的改变无疑是根本性的因素之一。

较之以前，美国这次大选结果就深受种族因素左右。特朗普相对于希拉里，虽然在全美票数上是 46.2% 比 47.9%，但在白人票数上则是 58% 比 37%。即使在拥有大学学历，以及 29 岁以下的白人中，投票给特朗普的人也要多于投票给希拉里的。而在少数族裔中，支持希拉里的选民则远为更多。这种差异体现了种族之间巨大的裂痕；更为复杂的是，这种裂痕在公开场合却可能被掩饰。

历史上，美国针对特定族群的移民限制就是 1882 年通过的《排华法案》，该法案直到 1943 年才被废除。由于不满于民主党推行的很多政策，如在入学和就业方面照顾非洲裔和拉丁裔的所谓平权措施，以及在公立小学允许不同性别自由如厕令，部分华人在此次大选中高调支持特朗普，并发挥了一定作用，但迄今为止特朗普对华人支持者并未表达过致谢。

特朗普也是至少自 1976 年福特以来第一个在中国春节未向华人祝福的美国总统，虽然他的女儿伊万卡在春节期间曾拜会中国大使馆祝福中国新年。从各种迹象来看，特朗普视中国为美国最主要的竞争对手。特朗普和他的团队人士在不仅在贸易、知识产权等问题上攻击中国，更在台湾、南海等问题上释放出对抗信号。班农甚至指称中国与伊斯兰教是美国未来两个最大的威胁，并表示 5 到 10 年内中美将在南海一战。虽然新任美国国防部长最近表示目前没有军事行



动的必要，但万一中美陷入军事冲突，在美华人很可能受到负面影响。

美国拥有相对公平的社会环境，成熟的政治架构和稳定的制衡机制，在可预见的将来应不至于出现大范围的动荡，但特朗普的当选已经加深了美国社会内部的裂痕。比如，之前未被当真的加州独立运动组织在特朗普胜选后，递交呼吁加州独立的公投倡议，并获准可以征集签名；如果该倡议能征集到 585407 个有效签名，加州选民将在 2018 年 11 月的州长选

举中，就是否修改加州宪法允许独立公投进行投票；如果成功的话，加州将在 2019 年 3 月公投决定加州是否脱离美国独立。根据 2017 年 1 月路透/益普索的民调，32% 的加州受访者支持加州独立，这个比例比 2014 年高出 12 个百分点。

当然，别说 2018 的投票和 2019 年的公投几乎都不可能通过，就这两次投票真的成功了，美国宪法也没有明确的路径允许任何一州独立。尽管最终成功的可能性微乎其微，但边缘性的加州独立运动引起全球关注，并步入实际操作过程，而

且在民调中获得近三分之一人的支持，反映了美国的内部分歧越来越严重。

这种分歧也体现在大选投票结果上。特朗普赢得了选举人票，但在加州所获的个人票数却比希拉里要少 287 万张，而在加州以外则要多出 140 万张。虽然加州与美国其他地区在很多方面存在差异，但人口族裔构成的特点，是投票差异不同的重要因素。比如，早在 2015 年，拉丁裔就占加州人口 38.8%，超过欧洲裔白人成为该州第一大族群。

在特朗普签署禁令一周后，西雅图联邦法院就裁定暂停特朗普的禁令；美国移民与海关执法局也随即通知航空公司恢复正常运作，美国国务院也表示撤回此前根据行政令撤销相关国家人员签证的决定。特朗普在推特上声称将推翻这一“荒谬”的裁决。之后，美国司法部针对西雅图联邦法院的判决上诉，要求立即恢复禁令，但被联邦上诉法院巡回法庭拒绝。有关特朗普禁令的角力无疑将继续下去，而美国在移民问题上的未来方向也不明朗。

中国自 1970 年代末期改革开放后，与外部的人员交流日益活络。截至 2013 年，中国的海外移民存量已达 933.4 万人，为全球第四大移民输出国。根据 2015 年中国国际移民年度报告，目前全世界有 6000 万海外华人。与此同时，居住在中国的外籍人数有 85 万人，而且在持续增长。中国成立移民机构统一规范和管理移民事务也在酝酿之中。

在这种背景下，以特朗普禁令为标志的有关美国移民问题的变局，值得中国关注和思考。比如，特朗普限制移民的措施能否成为中国大力吸引海外优势人才的机遇？什么样的移民准入政策，才能确保中国国民的利益被优先考虑？在全球化时代，如何才能保持和强化凝聚民族凝聚力？只有对这种种问题未雨绸缪，才能消除民众对移民问题的忧虑，制定出良好的移民政策，并最终造福于中华民族。

(本文转自微信公众号中国与全球化智库 (GlobalThinkTank)，原文来自财新网。作者梁建章, 中国与全球化智库副主席、携程联合创始人、执行董事局主席，兼任北京大学光华管理学院经济学研究教授。黄文政, 中国与全球化智库特邀高级研究员、约翰霍普金斯大学生物统计学博士)



自美国在韩国部署“萨德”反导系统以来，中韩关系就越闹越僵，现在更是波及到了多个行业。

去年8月，娱乐产业首当其冲，被爆出“限韩令”的说法，包括韩剧、韩国电影、韩国明星参演的影视综艺以及根据韩国影视改编的作品均不得播出。

在之后11月21日的外交部例行记者会上，外交部发言人耿爽否认了“限韩令”说法，“我没有听说所谓的‘限韩令’……”。

但就在2月6日，韩国中央日报援引一位不愿具名的中国文化产业相关人士承认了“限韩令”的存在：“去年年末，广电总局在一次中国主要文化内容制作公司相关人员的会议上下达指示，要求中断与韩国企业签署共同制作合约，叫停邀请韩国导演等让韩方参与制作的制作方式”。

2月7日，外交部发言人陆慷再次强调，“我的同事在这里回答过这个问题，我没有听过这个说法”。

事实上，包括娱乐产业在内的各行各业，很多有韩方参与的项目都已停摆，外界认为这是受中韩政治敏感事件的影响（以下内容综合公众号“影视产业观察”等多家消息）：

湖南卫视真人秀《来吧，说做就做》：由上市公司华录百纳、蓝色火焰投资、韩国金牌制作人金荣希团队制作，原定于2016年第四季度在湖南卫视播出。节目已经录制，因“限韩令”的影响以及节目内容本身的问题，此前传出消息该节目已

“限韩令”还在升级，综艺、影视剧甚至建筑项目都被叫停了？

文/提琴没有弦

被广电总局叫停。

湖南卫视真人秀《歌手》：《我是歌手》疑因“限韩令”未拿到音乐类节目牌照，退出黄金档。节目已更名为《歌手》，并进行大幅修改改为周六22:30分播出。

浙江卫视《二十四小时》：第一季的制作团队原为韩国版Running Man总导演曹孝镇担纲的韩国团队，第二季原计划沿用第一季团队，韩国团队甚至开始了海外踩点，但受“限韩令”的影响，紧急撤换了韩国团队，改为制作《极速前进》《非凡搭档》等节目的易骅团队。

浙江卫视真人秀《我们十七岁》：由汉鼎宇佑传媒和华策天映传媒出品，原本由韩国KBS《两天一夜》团队操刀。节目直到第4集都有韩国KBS电视台导演参与制作，而从第5集开始更改为中国独立制作的形式。

江苏卫视真人秀《我们的挑战》：节目原为引进自韩国MBC的节目模式《无限挑战》，第一季曾由灿星与韩国MBC共同制作，在央视综合频道播出。第二季转至江苏卫视播出，韩国MBC团队原本也参与了节目的策划，但因“限韩令”，韩国团队整体撤出，由灿星的陈涤和陆伟团队负责制作。

2016年共有53部影视剧受“限韩令”影响被封杀。

53部韩国艺人参演的影视剧

- 1.《翡翠恋人》（李钟硕）
- 2.《我的男神》（池昌旭）

- 3.《八月未央》（RAIN）
- 4.《择天记》（具贤皓）
- 5.《卧底归来》（申珉熙）
- 6.《美人为馅》（李建）
- 7.《相爱穿梭千年2》（刘仁娜）
- 8.《毕业季》（郑秀晶）
- 9.《新海》（张赫）
- 10.《时光之城》（朴敏英）
- 11.《锦衣夜行》（朴敏英）
- 12.《传奇大亨》（具惠善）
- 13.《最美不过初相见》（李玹雨）
- 14.《女孩子的进化论之幸福巧克力》（李成敏）
- 15.《夏梦狂诗曲》（高俊熙）
- 16.《狐狸的夏天》（金泰煥）
- 17.《麻辣女友的幸福时光》（秋瓷炫）
- 18.《华丽上班族》（秋瓷炫）
- 19.《猎虎1946》（秋瓷炫）
- 20.《爱情也包邮》（周元）
- 21.《格子间的女人》（李承铉）
- 22.《恋恋阙歌》（李承铉）
- 23.《世界上的另一个我》（李承铉）
- 24.《安娜的爱人》（李承铉）
- 25.《恋人的谎言》（丁一宇）
- 26.《女人花似梦》（丁一宇）
- 27.《亲爱的对不起》（朱镇模）
- 28.《李家大院》（蔡琳）
- 29.《左手温暖右手》（蔡琳）
- 30.《我的女神我的妈》（李多海）
- 31.《卿本佳人》（金桢勋）
- 32.《爱归来》（权相佑）
- 33.《望夫成龙》（李泰煥）
- 34.《变身花美男》（李相烨）
- 35.《女人三十朱冬花》（金镇佑、丹尼斯吴）
- 36.《酒店世家》（李柱贤）
- 37.《城市恋人》（崔智友）
- 38.《蔷薇的战争》（金宣儿）

- 39.《重耳传》（韩彩英）
- 40.《亿万继承人》（崔始源）
- 41.《不是远嫁不恋爱》（申珉熙）
- 42.《冷爱热恋》（申珉熙）
- 43.《好妻子》（申珉熙）
- 44.《书圣王羲之》（金泰熙）
- 45.《1931年的爱情》（韩彩英）
- 46.《胜算》（韩彩英）
- 47.《单翼雄鹰》（张娜拉）
- 48.《我曾爱过你，想起就心酸》（张东健）
- 49.《爆米花》（朴海镇）
- 50.《男人帮朋友》（朴海镇）
- 51.《幸福小镇之浪漫满屋》（金庆载）
- 52.《朋友圈儿之温州媳妇》（安七炫）
- 53.《异现场》（韩志硕）

韩国乐天集团在沈阳市耗资数以十亿美元的房地产项目被叫停，理由为存在消防安全问题。韩国媒体认为，这是中国当局对韩国政府决定部署美国萨德系统的报复，该系统的部署地点目前是乐天所有地产的一部分。韩国政府表示，这是近期中国政府加强《反垄断法》执行力度并非针对韩国。乐天事件与“萨德”毫无关联，项目预计将在3月底程序事项解决后恢复。

现代汽车原计划今年在中国推出首款插电式混合动力车型，但受“萨德”影响，现代汽车将推迟新车型在华发布，将于明年推出混合动力的最新索纳塔车型。

消息称，北京近期已经阻止了韩国产高科技洁身器及部分化妆品的进口，取消了韩国艺人音乐会，并限制前往中国的航班和游客。

国家质量监督检验检疫总局发布了《2016年11月未准入的食品、化妆品信息》，在未能获得准入的56种商品中韩国商品占了21个。韩国相关方面担忧，认为这是中国发起的新一波“限韩令”。

尽管韩国目前正承受多方面压力，但并未在“萨德”事件上做让步，韩美防长表示将按计划推进今年内在韩部署“萨德”反导系统。

（来源：虎嗅网，<https://www.huxiu.com/article/180567.html>）



资管产品营改增对信托公司的影响分析

文/研究发展部

近期，财政部、国家税务总局先后下发《明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策》（财税[2016]140号）、《关于资管产品增值税政策有关问题的补充通知》（财税[2017]2号）文件，对营改增后金融机构的资管产品如何缴纳增值税做出进一步规定。文件的出台将对信托公司、投资者以及融资者均产生一定影响。

一、资管产品缴纳增值税的主要规定

（一）明确资管产品管理人为纳税人

财税[2016]140号文第四条规定：“资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人”。根据财税[2016]36号文，信托公司开展信托业务中的应税行为主要包括取得利息、收取手续费和以及金融产品买卖差价。也即，未来信托计划层面收取利息和赚取投资收益都应当缴纳增值税。

（二）过渡期安排

金融业的营改增从2016年5月1日起全面推行，但财税[2017]2号文规定：“2017年7月1日（含）以后，资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人，按照现行规定缴纳增值税。”，为资产管理人增值税申报纳税提供一个过渡期。

（三）后续由国税总局出台细则

财税[2016]140号文和财税[2017]2号文仅是对资管产品缴纳增值税的一般规定，对于资管产品运营过程中发生增值税应税行为的具体征收管理办法，将由国家税务总局另行制定。市场预计相应规定将在7月1日资管产品增值税正式实施缴纳之前出台。

二、仍待明确的四个操作问题

（一）重复纳税问题

现阶段资管计划没有纳税号，无法实现进项抵扣，可能存在重复纳税的问题。比如，信托公司管理的信托计划发放信托贷款，贷款利率6%，其中，委托人获得5%的预期收益，信托公司收取1%的管理费。根据现行规定，信托计划收到的6%的贷款利息将全额缴纳增值税，但就信托计划支付的1%的管理费无法实现进项抵扣；而信托公司层面还要按照1%的管理费收入缴纳增值税，存在重复纳税。

（二）申报方式待明确

财税文件并未明确增值税具体申报方式，可能有两种方式：（1）资产管理人将全部产品增值税汇总申报；（2）资产管理人基于产品分别申报。不同申报方式对信托公司将产生不同影响：一是税负高低不同。如果不同资管产品有盈有亏，在汇总申报情形下，由于亏损可以抵减收入，可以降低税负。二是对系统支持要求不同。分别申报方式下，每个信托计划给予

一个纳税号进行纳税申报和进项抵扣，对信托公司运营支持和系统升级的要求较高。

（三）申报频率待明确

现行增值税的缴纳频率是一个月，而资管计划的应税行为发生频次较低，比如一般每季度、半年甚至每年发生一次。是否会根据资管计划的特点，降低申报频率，有待明确。同时，由于申报频率不同导致的金融商品转让正负差如何处理也有待明确。如第一季度转让金融商品盈利100万，后三季度转让金融商品亏损100万元。年终时，可否将不同纳税期出现的盈利和亏损按同一会计年度汇总的方式计算并缴纳增值税。

（四）关于7月1日实施的理解

规定从2017年7月1日起按规定缴纳增值税，不仅意味着2017年7月1日以后成立的信托产品按规定缴纳增值税，而且对于以前成立的并于2017年7月1日未结束的，也要按照规定缴纳增值税。但是，7月1日是指应税行为本身发生于7月1日以后（如7月份收到利息），还是指相应应税行为的纳税义务发生在7月1日以后（如6月份收取利息，7月份纳税），这一点也有待明确。

三、信托公司的影响和应对

（一）以信托财产承担增值税成本

原营业税及2016年营改增后，由于没有明确操作细则，资

管产品普遍没有缴纳流转税。此次财税文件明确了资管产品需要缴纳增值税，纳税义务人是资管产品的管理人，这样的规定增加了信托产品的税收成本。但是，尽管信托公司是纳税义务人，实际操作中税收成本将会约定由信托财产来承担，信托公司并不独立承担资管产品的增值税成本。

（二）投资者、融资方、信托公司共同分担税负

由信托财产承担税收成本，实际税负则由投资者、融资方以及信托公司共同分担。对于投资者来说，当前信托产品投资收益率在6%-7%左右，缴纳增值税可使投资收益率下降40bp左右，不过考虑到税负可以向融资方转嫁，因此投资者收益率实际下降程度没这么多。对于融资方来说，税负转嫁提高融资成本，提高程度取决于投融资双方的利率弹性。此外，由于资管产品总体成本增加，信托公司管理费也可能出现小幅下降。

（三）多层通道可以避免重复纳税

金融同业合作中，为发挥不同金融机构的优势，资管产品设计多层SPV非常普遍。缴纳增值税的文件出台后，市场普遍担心多层通道产品的重复纳税问题。但是根据财税[2016]140号文规定，购入不保本资管产品且持有至到期，不属于增值税应税行为。因此，对于多层通道的产品，仅在底层资产层面发生增值税应税行为，中间通道只要符合“不保本”且“持有至到期”特征，不会产生重复纳税问题。



2016年信托业务七大发展特点

文/研究发展部

2016年，信托业继续保持了稳定的增长，管理的信托资产规模已逼近19万亿元，信托业务收入也保持了稳定的增长。在经济增速持续放缓的环境下，2016年信托公司坚定深化转型，抓住市场机遇，呈现出七大发展特点。

一、融资类信托持续下降

融资类信托在信托业发展初期，推动信托行业发展壮大发挥了巨大作用。但由于融资类信托存在影子银行、风险较高、刚性兑付等特征，监管机构通过比例限制、净资本调节等方式积极引导信托公司降低融资业务规模。2014年以来，融资类信托规模占比从接近50%的高位快速下降。2016年三季度末，融资类业务规模4.02万亿元，占比仅22.11%，比2015年底也继续下降2.21个百分点。作为融资类业务主力的两大业务中，政信业务由于政府债务置换的推动而大幅减少，房地产业务经过了上半年的火爆后在下半年的调控中迅速回落。

未来，融资类业务仍将面临严格的监管，也需要信托公司有较大的资本作为支撑。而升级融资业务模式，转向以投行化、证券化的方式开展业务，在监管机构的推动下利用债权直接融资工具，大力支持实体经济发展，是融资类业务未来的发展方向。

二、投资类信托快速 发展

投资类信托是信托公司向资产管理方向转型的重要领域。2016年，信托公司在主动投资领域的探索更加深入。相比2015年信托公司在新三板、影视文化投资等热点和风口进行投资，2016年信托公司更加重视产业聚焦，领先的信托公司在深入了解产业的基础上，在清洁能源、大健康、大数据、不动产投资等领域集中发起多笔投资业务。在参与方式上，信托公司通过创业投资、产业基金、海外并购、定向增发等多种方式开展业务。此外，一些快速成长的信托公司也纷纷成立专门的业务部门，也开始了股权投资业务的探索。

在中央加快企业去杠杆的宏观环境下，信托公司将面临大量投资业务机会。未来信托公司要加强与股东在产业资源、金融资源方面的协同，加大与专业投资机构的合作力度，聚焦产业打造投资类业务品牌。

三、证券业务稳步壮大

在经历2015年股市异常波动后，2016年信托公司证券业务恢复发展并稳步壮大。2016年三季度末，证券业务余额2.84万亿元，占比17.72%，成为仅次于工商企业、金融机构的第三大资金投向。2016年证券业务发展的显著特点是债股轮动。

上半年随着债券加杠杆，债券投资类信托快速从2015年底的1.55万亿上升到2016年一季度末的2万亿，季度环比增速达29%；下半年随着债市调整和股市上行，股票投资业务快速增长，三季度股票投资规模余额环比增长16%。

未来，信托公司将继续发展开展证券业务，加大配资业务的系统投入，提高配资业务的运行效率，并进一步增加对股票投资、债券投资、FOF等产品的人才投入，提高证券业务的主动管理能力。

四、同业信托迅速回升

随着2016年证监会颁布新规，加强对证券公司资管业务的监管，并对基金子公司开始进行资本约束，监管尺度的统一促进通道业务回流，2016年信托公司同业业务迅速回升。2016年三季度末，金融投向的信托规模突破3万亿，占比19.10%。而且随着银行业务的发展变化，信托公司同业业务类型更加丰富。在通道贷款、信贷资产证券化等传统通道业务的基础上，信托公司还与银行开展了银登中心信贷资产转让、不良资产证券化、企业债转股、产业基金等同业合作。

根据2016年信托业年会监管讲话精神，未来同业信托仍将是信托公司重要业务类型，经济上行时，信托公司可以帮银行做通道；经济下行出现不良，信托公司可以帮银行出表。未来，与时俱进了解同业需求，加强与同业的战略合作，提高服务同业的专业能力和业务效率，是信托公司提高同业信托业务竞争力的重要保障。

五、基金化产品的作用显现

2016年，期限灵活、申赎简便的基金化产品已成为大部分信托公司的基础产品，并在支持信托公司业务发展中发挥了更加重要的作用。一方面，基金化产品迅速降低了信托公司资金成本。在2016年融资成本快速下行的过程中，基金化产品具有更短的重定价期限，结合信托公司非标转标操作，促进了资金成本的同步下行。信托业协会公布的数据显示，尽管2016年资产收益下行，但清算的信托产品平均信托报酬率始终保持在0.5%以上。另一方面，基金化产品有力地支持了信托公司的财富管理业务。作为个人和机构的现金管理工具，基金化产品在满足客户多样化理财需求、提高客户粘性

方面发挥着重要作用。

未来，信托公司将继续加大基金化产品的开发投入，对接互联网便利客户产品认购。此外，在流动性回收和利率中枢上行的趋势下，信托公司也将更加重视基金化产品的流动性管理工作。

六、本源业务成为热点

受托服务是信托制度的本源业务，也是监管机构引导信托公司转型的三大方向之一。2016年以来，信托公司在家族信托、慈善信托等本源业务领域的积极探索赢得关注。

在家族信托方面，信托公司与银行、家族办公室、第三方财富管理机构、律师事务所等机构合作，加强了主动管理型家族信托的开发，推出标准化、半标准化、以及全权委托型家族信托产品，极大地丰富了家族信托服务供给，提升了市场热度。

在慈善信托方面，2016年9月1日《慈善法》实施以来，一共有14家信托公司作为受托人或共同受托人成立了18单慈善信托，充分体现了信托公司的社会责任。慈善信托发挥信托制度安全、灵活、高效、透明、持久等优势，发扬信托公司受托管理和资产管理专长，与慈善组织紧密合作，有助于更好地实现慈善目的。

未来，信托公司将继续大力培育本源业务，加大对家族信托、慈善信托等业务的支持力度，提高本源业务与其他营业信托业务的协同和资源整合，提高信托公司的综合服务水平。

七、产品收益率止跌企稳

2015年三季度以来，在稳中偏松的货币政策环境下，信托产品收益率从9%左右的高位快速下行，并在一年多时间里连续突破8%、7%两大整数关口。然而，从四季度开始，随着金融去杠杆的推进，市场流动性再现紧张局面，相应信托产品收益率也止跌企稳，维持在当前的6.5%左右的水平。

在2017年，稳中偏紧的货币政策仍将持续，金融去杠杆工作也将继续推进，信托公司仍将面临较为紧张的流动性。在“资金荒”和“资产荒”共存的局面下，信托公司将更加重视自身能力建设，进一步调整产品结构，实现业务的稳定发展。

（国投泰康信托研究发展部）



详解家族信托基金：财富传承的保障

文/马斯晓

企业家普遍希望子女能够把企业发扬光大，传承和积累更多家族财富，但并非每个企业家子女都对家族企业感兴趣。有些人更希望追随自己其他方向的梦想，比如巴菲特的小儿子彼得就选择成为一位音乐人，而不是进入伯克希尔哈撒韦公司。也因为这样，很多富人为孩子考虑而采取了设立家族信托的方式，不直接把财产分配给继承人，而是委托给信托基金受托人来管理，从而将股东和运营者的角色分开，任用能干的职业经理人管理家族企业，同时又保障继承人可以生活无忧。

财富传承稳保障

在欧美等发达国家，家族信托基金的运用已经相当普遍。IBM掌门人沃森曾以自己的孙辈为受益人设立了一笔数百万美元的信托基金，他们年满35岁就可以支配基金中各自的份额。美国前总统约翰•肯尼迪之子小约翰•肯尼迪，生前依靠家族信托基金就可以过上随心所欲的贵公子生活，并客串杂志经营业务。他的父亲与叔叔也同样受益于家族信托基金。据约翰•肯尼迪的弟弟爱德华•肯尼迪称，1936年他4岁时，父亲已为他和哥哥分别设立了1000万美元的信托基金。

另一个广为人知的案例是帕丽斯•希尔顿，尽管她的祖父2007年把希尔顿酒店出售给了百仕通集团，并宣布将名下约23亿美元的资产大部分捐赠给慈善机构希尔顿基金会，但这并太影响帕丽斯的生活，因为她依然拥有为己而设的家族信托基金。

在香港，船王许爱周之孙、中建企业主席许世勋之子许晋亨的收入同样来自家族信托基金。许爱周上世纪40年代从事地产及投资业务积累了大量财富，他将名下重要资产如中建大厦等楼宇和亚洲货柜股权放入周兴置业旗下，并以家族信托基金持有，由许世勋三兄弟共同掌管，家族成员每月在基金内支薪而不能直接分得遗产。另外，一些官员在上任时为保证不牟私利，也会成立家族信托基金，如前香港政务司司长唐英年，当年即把财产以家族信托基金形式交给父亲唐翔千管理。

为防止家族信托基金的庇荫让受益人们成为无节制挥霍的纨绔子弟，一些信托还会专门设置防挥霍条款，对受益人的权力进行限制。在设计信托契约时可以依据父母对子女的期望来设定拨放财产的条件，如所发款项只够维持子女过中产生活，或只能用于医疗、教育等支出，让子女不会因继承巨款而出现价值观偏差。

合理节税保护伞

在美国等遗产税高昂的国家，信托基金的另一个重要功能是节税，财富家族可以通过设立理论上能永续存在的朝代信托来规避遗产税和隔代转移税。例如，在遗产税的最高边际税率高达45%的情况下，如果传承三代，通过朝代信托可能会帮继承人节省70%以上的税收。不过，设立朝代信托需要向受托的金融机构支付不菲的手续费及管理费，每年的费

用有可能达到信托资产的1%。因此，为节省管理费也有许多人会选择负责的家庭成员或朋友作为受托人。比如萨默•雷石东的家族信托基金SMR信托，主要托管人即是他多年的副手维亚康姆公司CEO菲力普•道曼。当然，这种情况下委托人的选择与公平处事就更为重要。香港罗氏针织创办人罗定邦于1996年4月成立家族基金，选择次子罗蜀凯任受托人，而到了2007年，其四子罗嘉宝之女罗颖怡就入稟法院，控告二伯父没有提供信托基金内物业及资产全面准确的资料，要求他交代账目。为解决此问题，信托基金委托人也可以指定专门的监察人，以监督受托人是否履约。

资产隔离防火墙

因为信托独具的资产保护机制，且委托人和受益人通常不是同一人，家族信托还可以充当财产的“防火墙”。如果委托人死亡、离异或破产，信托财产不会受其牵连，债权人或配偶都无权拿走。香港曾有一位富商设立了一个1000万港币、为期三年的信托，受益人为10岁女儿。未料，两年后该富商因经营不善，资不抵债面临破产。在清算时，债权人虽然发现却无法动用这笔信托中的钱款。三年到期后，信托转为现金划至女儿名下，按照香港有关法律，信托只管受益人是否拿到钱，而不管受益人拿到钱后给谁用或怎么用，富商就可以靠这笔信托资金重整旗鼓，东山再起。

去年轰动一时的龙湖地产主席吴亚军与蔡奎离婚事

件中，也让公众看到了家族信托的妙用。蔡奎的家族信托“银地”（Silverland）最终漂离了吴亚军的家族信托“银海”（SilverSea），仅用一纸协议就解决了夫妻分家问题，连公告都不用发，避免了一般通过股权分割财产带来的税负成本及交易成本，也最大限度地降低了对上市公司的冲击。

境外上市好工具

实际上，在境外上市过程中信托安排屡见不鲜，早已经成为企业跨境重组及资产规划的一个利器。那么，境外上市中典型的信托结构通常是如何安排的呢？2012年末在港上市的中国白银集团就详细演绎了这一过程。

中国白银集团在国内的运营公司主要是江西龙天勇有色金属有限公司（简称“龙天勇金属”），其股权分别由陈万天（66.18%）、吴文勇（15.64%）、陈万龙（7.27%）、陈荣（7.27%）和万成来（3.64%）持有，其中实名股东陈万权及陈万成作为代名人，代表陈万天及配偶周佩珍持有部分股权。为了完成上市重组，大股东陈万天的配偶周佩珍选择了变换国籍方式，以绕开《外国投资者并购境内企业的规定》，并自2011年9月起成为圣克里斯多福及尼维斯国民。

其重组方式可以简单概括如下：周佩珍在境外设立了Rich（BVI）、中国白银集团（开曼）、中国白银（BVI）和中国白银（香港）等一系列中间控股公司，又通过中国白银（香港）在境内设立了一个外商独资企业（WFOE）“浙江富银”，进而又用这家WFOE收购了国内的“龙天勇金属”及其他相关运营公司，从而完成境内权益置入境外的重组过程。当所有股权都转移到了周佩珍手上的时候，原股东的利益又怎么保证呢？解决办法是，周佩珍作为委托人设立了五个酌情信托，即陈氏家族信托、WWY信托、CWL信托、CR信托及WCL信托。这五个信托分别为“龙天勇金属”五位原股东陈万天、吴文勇、陈万龙、陈荣和万成来的家族信托，各自信托在拟上市公司的持股比例也与原股东持股比例相同。五位原股东分别为各自信托的保护人，五位原股东及其配偶、子女等为各自信托的受益人。

中国白银集团的这一系列安排，非常典型地诠释了在境外上市过程中如何利用境外信托完成跨境重组及境外资产安排。借助信托这一工具，企业的实际控制人一方面通过转换身份等方式实现了重组，另一方面又保证资产倒手过程不失控。

（来源：《接力》）



2016年10月24日至27日，中国共产党第十八届中央委员会第六次全体会议在北京举行。全会听取和讨论了习近平受中央政治局委托作的工作报告，审议通过了《关于新形势下党内政治生活的若干准则》和《中国共产党党内监督条例》，审议通过了《关于召开党的第十九次全国代表大会的决议》。作为一名提交了入党申请书的申请人，我也认真学习了十八大六中全会内容。

党和人民事业发展到什么阶段，党的建设就要推进到什么阶段。党的十八大以来，以习近平同志为总书记的党中央坚定推进全面从严治党，坚持思想建党和制度治党紧密结合。从集中整饬党风，到严厉惩治腐败，从修订出台《中国共产党廉洁自律准则》《中国共产党纪律处分条例》，到制定《中国共产党问责条例》，管党治党取得新成效，党风政风展现新气象，赢得了党心民心，为开创治国理政新局面提供了重要保证，为我们不断把党的建设新的伟大工程推向前进带来深刻启示。

党要管党、从严治党，首先要从党内政治生活管起来、严起来。抓好了党内政治生活，全面从严治党就有了重要基础。回顾共产党95年奋斗历程，开展严肃认真的党内政治生活，是党的优良传统和政治优势。以实事求是、理论联系实际、密切联系群众、批评和自我批评、民主集中制、严明党的纪律等为主要内容的党内政治生活基本规范，为巩固党的团结统一、增强党的生机活力发挥了重要作用。新形势下，党内政治生活状况总体是好的，但一个时期以来，也出现了庸俗化、随意化、平淡化、搞“小圈子”、好人主义盛行等突出问题。严肃党内政治生活决非一朝一夕之功，需要我们锲而不舍

地抓紧抓实抓好。

严肃党内政治生活是一篇大文章，完善制度是基础。1980年，党的十一届五中全会通过的《关于党内政治生活的若干准则》，明确了党内政治生活的基本准则。“明者因时而变，知者随事而制。”根据时代的新特点、实践的新情况、全面从严治党的新要求，有必要制定一部新形势下党内政治生活的准则。这是制度建设不断推进的题中应有之义，也是增强党内政治生活政治性、时代性、原则性、战斗性的必然要求。加强和规范党内政治生活，领导带头、以上率下是关键。各级领导干部特别是高级干部以身作则，模范遵守党章党规，严守党的政治纪律和政治规矩，就能为全党作出示范，为严肃党内政治生活、净化政治生态树立公信力、激发行动力。

加强党内监督是马克思主义政党的一贯要求。在中国，党政军民学，东西南北中，党是领导一切的。党的领导地位和执政地位，决定了党内监督在党和国家各种监督形式中是最基本的、第一位的。只有以党内监督带动其他监督、完善监督体系，才能为全面从严治党提供有力制度保障。

在党组织的关心培养下，在同志们的热情帮助下及领导和同事们的指导下，我认真学习、努力工作、政治思想觉悟都有了很大的提高，个人综合素质有了全面的发展。但我知道这还远不够，对于自己的缺点与不足，我将在今后继续加以克服和改正。我相信在以后的工作学习中，通过自身的不断学习和进步，努力克服不足，以新的更大的成绩来回报组织和同志们的帮助和培养，切切实实将入党向往转化为实际行动。

（第一支部 申请人）

2016年10月21日纪念红军长征胜利80周年大会在人民大会堂举行，习近平总书记发表了重要讲话。

历经两年，跨越15个省份，翻越40多座高山险峰，渡过近百条江河，经历600余次重要战斗，1936年10月，中国工农红军第一、二、四方面军终于在会宁地区实现胜利会师，宣告了国民党军围歼红军阴谋的破产，标志着中国工农红军战略转移任务的胜利完成，标志着长征胜利结束。

长征是人类历史上罕见的无畏艰难险阻，无畏牺牲，传播理想的远征，即使经过了漫长的岁月，依旧被世人追寻不已。曾出任美国国家安全事务助理的布热津斯基曾说过：“对崭露头角的新中国来说，长征的意义绝不只是一部无可匹敌的英雄主义史诗，它的意义要深刻得多。它是国家统一精神的提示，也是克服落后东西的必要因素。”长征是突破了国度阶级和政治界限的人类精神的丰碑，它所给予人类的精神财富是走向理想所必需的永不磨灭的信念。

长征是中国共产党历史上不可磨灭的一笔，但中共的历史绝不仅仅如此。1921年中国共产党的出现，是对曾经辉煌的民族沦陷到被外族欺凌如此地步的深刻反思，也是顺应世界潮流的一种表现。她是为了中华民族的解放而诞生的。党的理想和信念吸引了全国各地最优秀的儿女。正确的价值观，路线和组织，使得我党在奋斗28年如此短的时间内迅速夺得政权。

党的历史，是曲折的，也是令人鼓舞的。学习党史，不仅可以从前辈的身上看到党的精神的弘扬，更能从党在不懈追求和奋斗中所表现出的先进性和独特魅力。我们的民族，曾经或许灾难深重，饱受蹂躏，但是希望不灭，抗争不断，终究成就了现在日益繁荣的中国。2016年7月1日中国共产党成立75周年纪念大会上，习近平总书记数次呼吁全体党员，面对未

来，面对挑战，不忘初心，继续前进。总书记在纪念大会上指出，中国共产党伟大贡献体现在三次飞跃，一是革命时期实现中国从封建专制政治向人民民主的伟大飞跃；二是建设初期实现民族从衰落到扭转命运、走向繁荣富强的伟大飞跃；三是改革年代实现了中国人民从站起来到富起来强起来的伟大飞跃。

历史是最好的教科书，也是最好的清醒剂。我们需要在对党的历史知识学习中不断强化党性修养，增强党员意识。我们需要知道共产党是从哪里走过来的，要到哪里去，现在处于什么样的位置，否则很多问题我们会思考不清楚。例如，只有认真学习党的长征过程，才能深刻体会长征精神，长征也才不会只是一个名词，而是有着丰富的内涵。不仅仅是长征精神，86年前九一八事变开始，中国共产党还在抵御外侮的烽火中，历经考验，带领各族人民铸就了伟大的抗战精神。可以说，8800万共产党人身上，寄托着中国和人类的未来，民族复兴的中国梦正日益展现出光明的前景。现在虽然是和平年代，但是来自世界的威胁依然存在，新时期的共产党员更应明白，战争和报复不会为我们赢得尊重，唯有发愤图强，奋发向上才是庆祝胜利，铭记历史的最好方式。

明镜所以照形，古事所以知今。只有与历史同步伐，与时代同命运的人，才能赢得光明的未来。作为当代共产党员，我们更应做到：树立良好的价值观，有正确的信仰，对国家和社会充满信心；有担当、有才干、有历练、有韧性，戒骄戒躁，不急功近利，以开阔的胸怀，作为的姿态投入到实践中，将自己的发展和中华民族复兴的伟大事业联系起来，促进个人成长，更为国家的繁荣发展略尽绵薄。

（第三支部）

发挥党员先锋模范作用 推动公司改革转型创新发展

文/陈毅婷

中国信托及资产管理行业正在经历一次前所未有的变革。在这个关键时刻，共产党员应胸怀共产主义的远大理想，解放思想、实事求是、开拓创新，做我们行业发展、改革的先锋和表率。

共产党员的先锋模范作用是共产党员的特质，是共产党员先进性的集中体现。通过党员先进性的发挥，增强了党在企业内部乃至全社会的影响力和凝聚力，是企业改革转型创新发展最终获得成功的保证。

在新形势下，就如何发挥党员先锋模范作用，推动公司的改革转型创新发展，谈谈自己的几点认识：

一、创新是我党的优良传统，是共产党员的内在品质和要求

创新是党中央的号召，是国家的发展战略。党的十八大报告提出了“创新驱动发展”战略和五大理念：创新、协调、绿色、开放、共享，其中创新是引领发展的第一动力。

公司的改革转型创新发展需要全体员工的参与，献计献策，多提合理化建议。在这过程中，特别是共产党员需要发挥先锋模范作用，带头解放思想，切实创新，为公司的改革转型创新发展提出更多更好的建议。

二、要全心全意努力工作

全心全意为人民服务是我们党的宗旨性质的体现。一个合格的共产党员不仅是在思想上、学习上起模范作用，更重要的是在各项工作中起先锋模范作用。对本职工作要认真负责，干一行，爱一行，精一行。作为党员干部要时时牢记是人民的勤务员，要把人民的利益、国家的利益放在首位，正确处理个人与集体、个人与群众的关系。自觉遵守单位的规章制度，把精力投入到工作中去，创一流的业绩实践党的宗旨，做合格的共产党员。

公司改革转型创新一定不是一帆风顺的，需要全体员工做大量的工作，甚至是试错、走弯路。在这个过程中可能有员工会有怨言，而作为党员，就应该发挥其先锋模范作用，全心全意努力工作、解决问题。带领其他群众一同克服转型创新中的困难。

三、要讲团结

团结就是力量，团结是做好一切工作的根本。这是我们党的历史经验的总结，是每一个党员的神圣职责。要做到不利于团结的话不说，不利于团结的事不做，顾全大局，服从大局，服从组织。我们党才能战胜各种困难，我们才能有凝聚力、战斗力，才能有良好的形象，我们的党在群众中才能有威信，我们的事业才能兴旺发达。

转型创新中大家容易各抒己见，各种想法、观点碰撞的结果可能是火花也可能是分歧，难免会出现不团结的苗头。作为共产党员，就应该团结群众，化解分歧，带领群众求同存异，一同攻坚克难。

四、要加强学习

坚持讲学习、讲政治，把学习放在首位是每个共产党员的重要职责。加强对社会主义基本理论的学习，掌握精神实质，善于把其基本原理运用于社会主义改革和现代化建设的新实践，并在理论与实践的结合中勇于创新。一方面要积极参加单位组织的政治理论学习，另一方面也要结合工作实践，学习业务知识和现代科技知识。只有通过坚持不懈的学习，才能掌握并深入理解基本原理，才能更好地运用到社会实践中去。

改革转型创新不是拍脑袋的决定，而是新形势下的必然选择，需要我们拓展新的业务领域。在此过程中，我们会接触大量新型业务模式、新的交易结构、新的行业。需要我们不断的充实自己，勤奋学习，在较短时间内掌握新的业务模式，举一反三。为公司的改革转型创新发展保驾护航。

总之，在新常态下，推动公司改革转型创新发展，关键在党，关键在人，关键在人的素质，关键在党员队伍的质量。加强党的各级组织建设，认真履行好党员的义务，发挥出党员在改革转型创新发展时期应有的先锋模范作用。

（第二党支部）

坚定自律勇担当

文/陈颖

党的十八大以来，以反腐倡廉为动力，全面从严治党的战略思想在实践中不断成熟。而全面从严治党，核心问题是始终保持党同人民群众的血肉联系，始终保持党的先进性和纯洁性，重点是从严治吏、正风反腐、严明党纪。作为基层党组织里的一名普通党员，我应当增强自我净化、自我完善、自我革新、自我提高能力，一定要受警醒、讲规矩、守纪律，努力成为一名合格党员。

近期，通过抄写党章，学习《习总书记系列重要讲话》、《中国共产党廉洁自律准则》以及集团下发的“两学一做”《党章知识》和《党规党纪知识》，我认为广大党员干部应严格遵守党纪党规，廉洁自律，坚定理想信念，坚守共产党人精神追求，积极向上，带头践行社会主义核心价值观。

一、坚定信念

习总书记说，共产党员要做共产主义远大理想和中国特色社会主义共同理想的坚定信仰者和忠实践行者。马克思主义是我们立党立国的根本指导思想。对马克思主义的信仰，对社会主义和共产主义的信念，是全体共产党人的政治灵魂，是我们前行的动力源泉，也是每一名共产党员经受住任何考验的精神支柱。

我们既要坚定走中国特色社会主义道路的信念，也要胸怀共产主义的崇高理想，坚持全心全意为人民服务的根本宗旨，做好当前每一项工作。坚持理想与信念，在胜利和顺境时不骄傲不急躁，在困难和逆境时不消沉不动摇。特别在利益诱惑面前，共产党员更应当坚定信念，为理想奋斗，坚持不忘初心，继续前进，善始善终。

二、自觉自律

《廉洁自律准则》突出廉洁自律主题，强调了党的理想信念宗旨和优良传统作风，为党员干部树立了具体行为和思想标准，体现了共产党人应有的高尚道德情操。

作为一名共产党员，我们的素质、作风和形象，直接关系到人民群众对党的看法，应加强党性修养，时刻谨记“打铁还

需自身硬”，正人先正己，按党性原则办事，按政策法规办事，按制度程序办事。“知敬畏、守规矩”重在自觉，贵在自律。知敬畏就应“心有戒尺”，恪守用权边界和底线；守规矩就是做到“言有所戒、行有所止”。我们一定要牢记于心，明白自己的言行其实始终是置于党和人民群众的监督之下，因而要确保自己不越“红线”，既保证用权不逾矩、行事不出轨，又做到有权用正途、为民办实事。

在日常生活工作中，我们应当认真执行廉洁自律各项规定，慎独自省，防微杜渐，公私分明，对现实中的腐蚀诱惑保持高度警惕，放眼光于长远，永葆共产党人清正廉洁的政治本色。始终做到以身作则，一身正气，做讲纪律、守规矩的表率。

党风廉政建设是中央治党的重要内容。习总书记说，廉洁自律，必须筑牢思想防线，加强主观世界改造，牢固树立正确的世界观、人生观、价值观。不断增强廉洁意识，坚持自警自励，增强贯彻执行党风廉政建设的自觉性和坚定性。做到对党绝对忠诚，对工作绝对严谨，对己严格自律，把党风廉政制度当作一面镜子，经常照一照，检查自己的缺点和不足，培养良好的行为习惯，从一点一滴做起。

三、勇于担当

习总书记讲话指出，党员干部要有担当，有多大担当才能干多大事业，尽多大责任才会有多大成就。历史和现实告诉我们，青年一代有理想、有担当，国家就有前途，民族就有希望，实现我们的发展目标就有源源不断的强大力量。

担当是一种责任的体现。在社会主义事业改革发展中，党员干部责任重于泰山，事业任重道远。即便身处平凡的岗位，我们依然做到恪尽职守，以身作则，勤勉工作，不负党和人民的信任。

担当是一种信守承诺的体现。党员干部敢作为、勇担当，不但应讲实话、干实事，还应做到言必信、行必果。以重诺践诺增强党员干部的责任担当意识，积极作为，迎难而上，真正发挥出党员干部在社会主义建设中的中流砥柱的作用。

担当也是一种奉献精神的体现。正如《廉洁自律准则》所说，广大党员应当吃苦在前，享受在后，甘于奉献。从大的层面说，所谓奉献就是为民服务，为国尽力；而从具体的层面讲，奉献就是立足岗位，扎实工作，任劳任怨，为公司的业绩不懈奋斗。

（第四支部）



职场通病：高不成，低不就的尴尬

文/曹政

老规矩，说成绩的时候，都是我的朋友，说问题的时候，都是我自己。

其实，这个问题可能我比很多人出现的都早。1998年本科毕业，去广州工作，第一份工作是个年营业额过亿的电信系统集成商，开始试用期1600，转正后工资涨到3000，这个已经是比较特殊的优待，因为同一批其他应届生转正后是2600。但那时候互联网概念开始兴起，99年想回北京，本来申请离职，结果意外得到公司大老板的重视，公司为了挽留我，月薪一下子加到了6500。1999年的6500，那时候广州天河的房子才3000多一平米。

今天回过头来反思，当时老板给的明显脱离了我的贡献值和行情价，我觉得当时可能有千金买马骨的含义在。但那个时候，真的心态就不对了。后来在那个公司又呆了几个月，浮躁，自己也找不到自己的位置了。

后来在职场就基本上摆不正自己了，那个年代，腾讯，网

易，百度，都很容易进，而且，如果认真分析一下产品 and 市场，我还是挺看好他们的未来，但怎样呢，当年这些都是新创业小公司，工资待遇跟所谓知名外企不能比。而自己已经不肯把自己的位置降下来了。

因为个人的能力水平显然没有达到个人的待遇诉求，在很长时间里，职场的表现一塌糊涂。

后来仔细看看，我这样的还真的不少见。有这样一种职场杀手，看上去简历很炫酷，每份工作都是在一些曾经牛逼的公司里做比较牛逼的职位，但你仔细看，这些公司好像一个个都没落了。那我们是不是说，这种人命不好，比较背？

其实，每份工作都是他自己选的，在很多份职位中，为什么会选择一个没落的大公司呢？因为恰恰正在走向没落的大公司，才会给一些实际竞争力并不强的人才开出超出市场行情的待遇。当这些人把头衔和待遇放在择业目标最前面的时

候，自然选择到的机会往往也是有问题的。

当我们的职场上到一个台阶，自己的待遇，自己的地位有了一定基础的时候，我们往往会开始基于这些，约束了自己的内心，限制了自己的发展空间。

此外，我们还经常有一种错觉，好吧，不说别人，还是说我自己，我29岁的时候就认为自己对互联网的认识，技能和知识储备已经定型了，后面就是怎么赚点钱了，但35岁的时候回头看，原来29岁的时候其实还没入门。35岁认为自己终于定型了，只有一次选择，最后一次机会了，但40岁的时候回头看，其实35岁之后，技术理解 and 产品理解，依然有很大的提升，而且这中间，又错失了无数机会和可能。现在可能还存在类似的问题，也许5年后，10年后，才会意识到，我现在又因为自我设限，错过了多少好的机会和可能。

自我设限，认为30岁/35岁/40岁，是学习和技能的终点，从而失去更多选择和成长的机会，这也是非常多人容易犯的错

误。因为自己认为自己已经到了一个高度，有了一个还不错的地位，比如在某个领域，在某个产业内，有一定的资历，而不愿意尝试新的领域，新的可能。这也是很多职场老兵的一种心态。

那么，如何破解这种尴尬，用所谓政治正确，说永远饥渴，随时清零，说的容易，但当一个职场人士逐步走入中年的时候，有家庭的责任，对亲人的承诺，生活的要求和标准不断提高，机会成本也越来越高，哪有那么容易一下子回到最初。

我给一些我认为可行的建议。

保持学习，年轻的心态

这个非常重要，我现在经常会跟85后，90后创业者交流，了解新的概念，新的玩法，新的用户特点。

要有这样一种心态，也许，这个年轻人以前是你的手下，你的徒弟，你的助理；也许，你成名的时候他还只是一个刚入门的菜鸟或者你的粉丝；甚至也许，对方的学历资历职场背景全都远逊于你，但，只要他在某个领域，比你专业，要坚决的跟人家学习，去求教。

我必须说，我在30岁之前，甚至35岁之前，这一点还都做不到。但我现在反而放的开的，反正现在牛逼的创业者全都比我出道晚，都比我年轻。自己混成这球样，还端着个毛啊。

当然，现在我在实操，具体执行细节上，已经学不动了，这也是我现在最大的问题，目前主要还是在视野和新一代用户认知上，不断跟年轻人继续学习。

保持接触和多种可能性

比如你在职场达到了一定高度，现在你想看看新的机会，一些菜鸟创业者，一些还很初级的项目，如果说，你就投入进去赌一把，可能说实话，风险太大，机会成本太高，这是事实，也不是说非要眼光毒辣就能押对项目，但是，在时间和精力许可的情况下，多接触一些看上去靠谱的创业者和创业项目，多沟通交流一下，并非坏事。

很多看上去不起眼的项目，不一定什么时候就成长为独角兽，当然，前提是创业者靠谱，而且方向选的很好，可能大家觉得这样的例子都是幸存者偏差，身边鲜见，但其实我身边这样的例子还是挺多的，我的观点是这样，如果你真的已经在行业内，领域内有一定的地位，有一定的资历，这样的项目你总会遇到，会擦肩而过。

并不一定要一上来就赌对，但你多保持一些接触和可能，多给人家出一点建议和意见，保持良好的关系，等他们成长到

一定规模，具有足够明确的前景的时候，很可能你的职场提升机会就出现了。

当然，这其中也需要一定的判断力做筛选，毕竟，人的精力和时间是有限的。

我后悔的事情是什么呢？ 1999年，2000年，我是有机会接触网易，接触腾讯，2001年有机会接触百度，在那个时候，尽管我也没啥地位，但是接触这样的创业公司，其实是非常容易跟公司老板建立直接的联系，但是我都没有去接触，当时觉得，反正自己不会去小创业公司上班，为什么要耽误时间呢？其实如果深入接触一下，多保持沟通，也许当时就会有一些项目合作的机会，也许后面就会有很好的职场机会。（确实很好接触，1999年，在网易虚拟社区里有收到过丁磊本人的回帖，2000年在wisecast论坛有收到过马化腾本人的回帖，2001年百度也有元老在QQ上找我聊过天，当时如果真想去拜访，肯定是可以见到各位大佬的）。

一些短期不会考虑的工作机会，一些短期看不到前途的创业项目，在时间和精力允许的情况下，接触一下，是给自己提供更多的发展可能。

适度投资

当你在职场拥有一定地位的时候，相信在财务上也会有有一定的积蓄，并不是说一定要去做投资人，但是遇到不错的创业者，或者不错的项目，在不涉及职业道德，不涉及关联交易的情况下，适度投资一下，也是给未来一个很好的契机。

我有个大学师兄，我以前讲过他的例子，他自己创业的公司，虽然一直都有盈利，但一直也没有爆发过，他当年天使投资的一个创业项目，经过十来年的发展，主板上市了。

适度投资的原则，投资如果失败，不会对你的生活有明显的影响，此外资金没有短期寻求回报的急迫诉求。

那说说我自己，曾经拥有中国互联网最全的数据，决策中的信息优势大的无以伦比，而且拥有足够的接触创业者机会，也有一定的闲余资金（虽然不算很多），但当时没有这方面的意识，现在后悔的肠子都青了。

适度投资也不一定完全依赖于资金，你在职场中所拥有的一些技能优势，或者人脉优势，或者其他一些能够对创业者产生帮助的优势，都可以成为投资的一部分，当然，这里需要明确一个边界，关联交易和违法的事情不要碰。

我以前一直有个错觉，我以为在大公司里干活是不能在外有投资的，后来才知道，其实是可以的，但是有两个原则，第一，不能利用职权为相关项目谋取利益，这是绝对禁区；第二，投资项目要跟公司上级和纪律检查部门报备，避免关联交易，如涉及公司业务往来需要主动避嫌。

以上三点，其实一个核心就是，对未来保持多种可能。你的学习，你的多方面接触，你的投资，都是为了给未来带来更多的可能和机会。一个有一定地位的职场精英，如果全力投入到新的领域，新的创业项目，机会成本确实很高，这也是事实，但保持多种可能性，就不需要如此高的机会成本，而当明确的机会出现时，你可能也比别人更容易掌握。

那么除了以上三点，其实还有第四点，就是适当保持影响力，方法很简单，多交流分享，多帮助年轻人，多积累好的口碑，这也会为未来带来想象不到的机会。

说来有意思，去年还有那种大独角兽级别的公司，几个合伙人都特别年轻，说大学时候读着我的博客文章出来创业的，问我能不能给他们做顾问。当然，因为时间精力的原因被我婉拒了，但突然遇到这样的一个机会，想想还真是有因有果。

最后说一点，职场精英也要有未雨绸缪的危机意识。

有些中年人，工作体面，职业稳定，可能已经做到中高级管理，脱离一线技术和产品了，然后，突然某种原因，比如企业裁员，或其他问题，失业了。

已经习惯了一种工作方式，一种企业文化，一种业务模式，而且，岁数又大，待遇要求又高，技术技术不行了，产品产品不行了，可能真就一下子找不到工作了。

这样的例子，中外都有，行业很残酷，岁数一大，又没有能在技能上与时俱进，结果陷入极为尴尬的境地。

如果不早做打算和准备，不提前多准备一些可能性，那么怎么办？我是没办法的。

最后总结

职场精英，最大的危机来自于自我设限，被自己的待遇，资历所约束，失去了更多发展的可能性。

保持学习，保持接触，适度投资，帮助新人，未雨绸缪，未来才会更容易把握。

（本文来自微信号caoz的梦呓（ID:caozsay），作者曹政）

我们越来越爱“全球购”

文/何丹琳



中国消费者购物篮里的商品组合有一个明显的变化，那就是进口快消品大幅增加。

直到被问起的时候，陶子琪（化名）才猛然发现，原来自己这一年来不知不觉买过这么多进口快消品。

进口商品在她生活中的出境率明显比之前提高了，主要是因为进口食品和饮料的购买量大为增加。以往，这位在广州生活的90后姑娘喜欢购买的进口快消品多为护肤品、彩妆和保健品。但今年细细数下来，她自己曾买过的各式原装进口的食品饮料，少说也有几十种不带重样儿的。

比如，在Ole’超市里买过的新西兰Ocean Elegance野生银鳕鱼切身、菲律宾Real Coco瑞欧椰子水，在天猫上下单的美国Planters绅士什锦坚果、日本Calbee卡乐比谷物麦片，在网易考拉上海淘过的韩国JIUR九日蜂蜜黄油薯片、瑞士Davidoff大卫杜夫速溶咖啡，在沃尔玛App上下单的英国ASDA阿斯达牛奶、越南DAN.D.PAK盐焗腰果。

来自凯度消费者指数（Kantar Worldpanel）的最新数据证实了这一趋势。截至2016年6月份的12个月里，进口快消品的销售额同比上涨了18%，是整体市场销售增速的6倍。在这一年的周期里，有93.3%的中国城镇家庭曾经购买或获赠过进口快速消费品，较2014年同期增长了3.1个百分点，相当于新增了512万个城市家庭。

陶子琪们青睐进口快消品不是没有原因的。

汇率是影响消费者海外购物的因素之一。以中间价计算，2016年全年，人民币对日元贬值了10.61%，对欧元贬值了2.98%，对美元贬值近6.83%。由于英国脱欧的影响，人民币对英镑升值了11.51%。

通常情况下，人民币汇率上扬，人民币在兑换外币时更加值钱，海外购更加合算。

不过，即便在汇率下跌的2016年，消费者的海外购欲望不减。这意味着，追求更好的品质仍



是海外购的第一驱动力。

随着收入水平的提升,以及商品流通渠道比以往更多元和便捷,越来越多中国消费者开始在全球范围内搜罗着最合自己心意、最优质、性价比最高的产品,尤其是更为追求品质生活的新兴中产阶级。这时候,众多“全球好物”,就不断出现在了他们的购物清单上。

这一现象也就是在2016年被反复提起的“消费升级”趋势——它也许是消费领域年度最热门的概念。进口快消品的热销,反映的是中国消费者对更高档优质产品的渴望。正如陶子琪告诉界面新闻记者,她买ASDA是觉得英国进口牛奶的品质更令人放心,而且生产商Arla(丹麦爱氏晨曦)是有机乳品的大供应商。

零售商沃尔玛的销售数据显示,今年年初以来截至9月,沃尔玛已经卖出200多万盒ASDA牛奶,相当于超百条货柜。据透露,不少其它进口快消品亦销售突出,比如泰国进口的KOH椰子汁一个月就卖出16万瓶,印度尼西亚进口的KOKOLA曲奇饼干系列自推出以来平均每月能卖出12万桶。

其次,促使消费者购买进口商品的是好奇心和图新鲜,尤其是年轻人。陶子琪买过的这些进口商品回购率也未必有多高,在这个商品选择前所未有地多元化的消费时代里,她代表着一个花心易变的、游移不定的年轻消费者群体。

“在海淘网站上看到九日蜂蜜黄油薯片,介绍里说是韩国薯片界的断货王——当然卖家的广告语就不必认真了,”她笑说,“不过七八千条买家评论好评度也很高,传说中好吃到没朋友,所以我就特别想买来试一下。平时常吃的薯片也有点吃腻了,换个新鲜牌子和口味。”

一些口碑良好且质量过硬的产品,可能会持续引发重复购买,从爆款变常青款。而另外一些,在新鲜感过去之后,就很快被消费者遗忘了;比如因“天后王菲同款”而爆红的比那氏蜂胶漱口水,从天猫国际平台上的数据来看,销售已然回落了不少。

进口商品的增长发生在所有渠道中,其中有两个渠道的表现特别强劲:电子商务和礼品渠道。根据凯度消费者指数的数据,电子商务的年度同比增长率为60%,而中国消费者获得的所有进口食品有近三分之一来自于礼品。

自2015年开始兴起的跨境电商是进口商品大卖的重要功臣。其中包括自营类的电商,如小

红书和网易考拉,以及平台类的海外购服务,如天猫国际和京东全球购。

过去一年来,进口商品的强劲增长不仅出现在一二线城市,在三四线城镇也同样明显,这主要是因为中国家庭能买到进口商品的渠道越来越多了,尤其重要的是电子商务不断扩张到中小城镇。

除了提供购买渠道之外,小红书等跨境电商还承担了宣传产品、教育消费者和分享心得等功能。不只是购买那么简单,“刷”、“逛”和分享都是重要的用户体验内容。因为众多用户们撰写的高质量购物笔记,小红书又被称为“海淘版知乎”。

这是电商改变快消品零售版图的又一例证。易观智库在今年10月发布的《中国跨境进口零售电商市场季度监测报告2016年第2季度》数据显示,2016年第2季度,中国跨境进口零售电商市场规模为686.4亿元。

今年的“黑色星期五”期间,天猫国际用7小时就超越了过去黑五全天交易额;亚马逊海外购销售额比去年同期翻番,同时是今年双十一当日的6倍;京东全球购的个人洗护、3C等品类的订单量为去年同期的两倍,保健品类的销售额实现翻番;洋码头交易额超去年同期的6倍,人均消费近3000元,增长超两倍。

不过,今年颁布的“4•8新政”在明年正式实施后,对跨境电商未来发展的影响还有待观察。这条重磅新政策大大削弱了其此前相对于传统零售贸易拥有的价差优势。

这一年来,线下零售商的采购同样受这一消费趋势的影响。

“进口商品越来越受到中国消费者的青睐,沃尔玛积极引进世界各地的高品质商品,尤其是特别受当地欢迎的商品。”沃尔玛大卖场采购部高级副总裁刘晓恩表示。据不完全统计,沃尔玛2016年陆续推出了上百款直接进口的新品,包括8月新上市的意大利IFC冰激凌,9月新上市的韩国花泉柚子茶及柠檬茶、英国ASDA果汁等。

除了自用,送礼的需求也大大刺激了进口快消品的销售。“中国人在选择礼品的时候很喜欢买进口商品,因为这会显得他们很有诚意。”凯度消费者指数中国区总经理虞坚说。

随着出境游与日俱增,人们旅游带回来的“手信”在赠礼中占的比例也不低。一位上海的消费者告诉界面新闻记者,今年他收到的朋友们从日本带来的各种手信礼物就有四五份,其中京都宇治辻利的抹茶夹心饼干他特别喜欢,之后还专门找代购买。

这些消费者的福气,却是国内品牌商实实在在的压力。“每个品牌所要担心的不仅是在超市货架上相邻的同品类商品,更要应对远在千里之外的、借助了电子商务渗透到中国消费者电脑和手机上的外国品牌的攻势。”凯度消费者指数表示。

2016年,中国快消品市场整体增速依旧缓慢,与数年前相比可谓从云端跌落泥潭——季度增长率从2011年第三季度时的高达15%以上,跌落到了2016年第三季度的3.6%。在整体陷入一片唉声叹气的低速增长中时,进口快消品却成为了不可多得的亮点。

“进口快速消费品的高速增长,并不仅限于广为人知的进口牛奶,其它品类也有非常好的表现,比如咖啡(+32%)、方便面(+29%)和零食小吃(+26%)。”虞坚表示,“在非食品类中,进口的洗发护发、个人洗护和化妆品商品的增速也非常可观。”

2017年,面对对“全球购”越来越有兴趣的消费者,中国快消品牌的竞争压力只会有增无减。

(来源:界面新闻<http://www.jiemian.com/article/1045477.html>)

卡塔尔王妃的时尚帝国或将又收一军， 中东将成奢侈品的核心市场？

文/卢曦

中国农历鸡年春节，76岁的台湾女企业家王效兰或许过得不算太平。她手里的法国奢侈品牌Lanvin深陷泥潭，正受到多路投资者的猛烈进攻，其中包括一家卡塔尔皇室控制的基金：Mayhoola for Investments.

这个Mayhoola已经引起了国际关注，英国权威财经媒体以：May Who? 为标题做了报道，意思是说这个名字不久前在业界还是路人甲，但现在已经必须上头条了。



这家基金幕后是卡塔尔王妃莫扎。他们在不到五年时间里接连拿下Valentino, Balmain以及其他几个小众的奢侈品牌，现在他们又在进攻Lanvin，意图已经很明显了。

王效兰我们也介绍过，父亲是台湾新闻出版业大亨，她性格强势，长期生活在巴黎，人生精彩，收购Lanvin不是她唯一的成就。随着王效兰年事渐高，不知她是否确实与奢侈品集团、财团有多次接触，总之Lanvin被收购的传言就没有断过。

媒体说王效兰一直对卖Lanvin这事犹豫不决，每次好像真的要放手了，传言又慢慢平息下来。王效兰变化无常的脾气，大概是最新这场竞购中最大的不确定因素。

现在，你最好还是对卡塔尔人留点印象，他们对品牌品位一流，而且正不紧不慢地搭积木，一个虽然不大，但非常性感的奢侈品集团正在形成。

Lanvin

Lanvin最近几年坏消息不断，当下内外交困。品牌到今年已经有长达128年的辉煌历史，但



ELEGANCE FIRST COMES FROM INSIDE

SHEIKHA MOZAH

随着2015年王效兰和当时的创意总监小胖子闹翻，公司走下坡路。

新找来的创意总监出了自己的系列，反响不好。Lanvin公司员工动不动就闹事，还喜欢对外爆料公司的内幕。而随着 2016年亏损1000万欧元的业绩披露，Lanvin已经被牢牢贴上了“问题公司”标签。

黑色幽默的是，去年王效兰在巴黎的家被抢劫，有消息说从此她留在巴黎的时间变得更少了。



粉丝、业界对王效兰的批评不绝于耳，说持股75%的她抱紧品牌不放，又不准小股东引入投资人；说她不肯大举投资开新店，总是靠批发商卖货，没有做大品牌的魄力。

历史辉煌、品质精湛却深陷泥潭，听上去恰好是资本的美味。毕竟，公司在低谷时捡

便宜买进，未来卖出时才能赚得更高倍数。传说数月前王效兰和卡塔尔人就接触过，但价格没谈拢——卡塔尔人纵然有钱，但也不会冒傻气地给出过高的价格，“买贵了”是资本的耻辱。

Mayhoola

去年没成功，卡塔尔人也不急躁，他们把Lanvin晾在那里，转身迅速拿下了Balmain，花费将近5亿欧元。几个月过去，Lanvin处境变得更糟了。

现在，引起我们极大兴趣的是，这个Mayhoola for Investment，是否正在成为一个中东版、mini版的LVMH集团？他们正在不断往自己的篮子里放奢侈品牌，目前主要是时装，但幕后老板和珠宝钟表品牌走得也很近。

德勤会计师事务所每年都会按照销售额排出一个奢侈品集团排行榜，前十名里有我们熟悉的LVMH，历峰和开云集团，中国珠宝公司周大福曾经高居第四位。

随着Mayhoola不断收购，渐渐壮大，一个合理的联想就是：他们会不会成为一个可以和LVMH，历峰和开云构成竞争的奢侈品集团，登上这个排行榜？

Mayhoola一点也不想出名，官网除了英文地址，就是寥寥几行阿拉伯文，不知道是什么时候成立的。他们受到关注最早是在2012年，因为收购了Valentino。

Valentino何等美貌无需多言，Mayhoola的幕后老板莫扎王妃正是Valentino高级定制的大客户，早已彼此熟悉。莫扎王妃热爱高级定制首先因为品位好、有钱，还因为她是穆斯林国家王妃，给她做衣服条条框框可多了，比如必须把半透明的布料改成密不透光。

Mayhoola也是在比较低迷的时候买下Valentino的。2012年，品牌在一家英国基金手里，创始



人在为品牌打工多年后也退休了。

Mayhoola来了，Valentino为之一振。卡塔尔人大胆投资，Valentino马上花钱翻新了美国纽约第五大道旗舰店，找来大师做设计，店铺门口出现一口迷人的塔钟。Valentino还在罗马开了一家旗舰大店，在世界的其它地区也凶猛扩张。

Valentino年销售额没几年就超过了10亿欧元，成为“10亿俱乐部”中的一个荣耀成员。不久前传闻Valentino要单独上市，估值在卡塔尔人手里已经翻了好几倍。

石油

卡塔尔和其他中东盛产石油的国家早早拥有了惊人的财富，他们热衷于投资，为的是让钱生钱。他们的投资遍布各个大洲、国家和地区，其中也包括中国香港和内地。也没有什么行业限制，既投资能源、汽车，也投资球队，奢侈品是他们投资组合中一块美丽的拼图。

他们既有代表国家的主权财富基金，也有其他各种五花八门的基金。他们的财力至今与国际油价关系密切。石油价格上涨的时候，他们“快点花钱”的压力就变得更大了。

早年卡塔尔皇室曾投资哈罗德百货、Tiffany、芳登广场等，战绩都不错。巴林基金投资Gucci更是被奉为经典。人们印象中，中东那些基金，不论是国家的，还是皇室私有的，投资奢侈品牌的时候又准又狠，点石成金，像传说一样。

中东有石油、有钱、有品位超群的皇室，早就是高级定制全球最大的市场，以卡塔尔莫扎王妃为代表，中东精英权力阶层希望把中东从奢侈品的重要市场，变成奢侈品生意的核心。去年，沙特阿拉伯的王妃还被康泰纳仕集团委任为阿拉伯版VOGUE的总编。

莫扎王妃手中的产业还有很多，她同时还找到了一个LVMH的前高管，帮她打理另一个基金，现在还不知道，这个冉冉兴起的Mayhoola是谁在操盘。

Mayhoola这几年收购的品牌，都有很好的基础，但因为命运坎坷价值被低估，去年刚收购的Balmain就是这样，一个早年与Dior旗鼓相当，现在却无法被视为一线的品牌。

此外，Mayhoola的猎物中还包括了意大利男装品牌Pal Zileri，英国手袋制造商Anya Hindmarch的部分股份，外媒说他们还收购了一个土耳其的奢侈品经销商，后者代理Dolce&Gabbana和Dior。

Mayhoola投资给Valentino开店，为意大利男装品牌Pal Zileri找来新的CEO。

这些品牌各怀绝技，但以前都没有实现最大的商业价值。比如他们都小富即安，依赖批发商，没有在全球各地好好做形象、做服务、开直营店。被Mayhoola收购之后，他们可以转向直营，投资更大、赚更大，公司估值自然也会随之攀升。

Mayhoola收购Valentino至今也只有不到5年的时间，虽然公司价值已经翻了几倍，但卡塔尔人未必急着卖。Valentino单独IPO有可能，收购Balmain之后又有人说要打包IPO，要是接下来再收购Lanvin呢？

独立的奢侈品牌越来越难混了，就拿Valentino来说，一度还是靠同在一家公司的Hugo Boss来养活的。

LVMH等这几大奢侈品集团，在最近二三十年里大量扫荡独立奢侈品牌，形成一个品牌组合，然后“有人赚钱养家，有人负责貌美如花”。再比如斯沃琪集团，当年就是靠平价Swatch的大量销售，支持了集团顶级腕表走过石英危机。至于一个集团之下品牌资源共享、抱团效应的好处，无需赘述。

所以，如果卖给Mayhoola，对Lanvin来说是个还不错的归宿。Mayhoola拥有了这么多厉害的品牌，又如此投入地经营她们，我们已经快要忘记他们是私募，而把他们当成奢侈品集团了。

中东人会成为这个行业的主角吗？

（来源：公众号卢曦采访手记（ID: lucyonair），虎嗅网链接<https://www.huxiu.com/article/180664.html>）

你在学校走神打架的每一天，爹都花了6666块钱

文/林默

.....

一百三十三年前，狗蛋儿他爹拉着狗蛋儿走进了北京宏庙胡同，他们停在一所学堂前，匾上是满文——“镶蓝旗官学”。狗蛋儿他爹长叹一声，这是咱们这片最好的重点小学了，但是爹没本事啊，没能让你来这儿读书。



一百三十三年后，另一位孩儿他爹在宏庙小学门前默默看了看不太敞亮的小操场，他转身沿着胡同走了100米又右转，他进了一家房产中介。说“上午看的那套房我买了”，中介的小哥忙不迭地倒水、打电话、准备合同，1200万，他买下了宏庙小学旁边一间39平米的学区房。

一百三十年前的镶蓝旗官学是一种什么样的存在？

那时候北京最牛逼的学校，是宗学，水平大概是今天的实验二小。紧随其后牛逼的，是觉罗学，家长群星闪耀程度，可对照今天的人大附小。

至于照顾八旗子弟的八旗官学嘛，有人推算过，也是千分之四、千分之五的入学率。那时候想把孩子送进这胡同里的学堂，真不是拍出1200万，买一间39平的老破小这么简单。

时代进步了，虽然教育资源的分配依然不公平，但是至少钱能帮你铺平所有的沟壑。

2500年前，孔子把手插在两个袖筒里，站在学校门口开始自主招生。学费嘛，孔子说“自行束修以上，吾未尝无诲焉”。

束修，听起来是不是很文艺？这个词的真实意思是，十块腊肉。孔子他老人家说，只要给我带十块腊肉，我就好好教育你家的熊孩子昂。

关于这句招生简章的理解，后人是一直有争议的。有人说，你看看网易那不打针不吃药的黑猪肉卖多少钱？2500年前，拿出10块黑猪肉做的腊肉，是屌丝家庭能负担的起的么？

但也有人，比如朱熹说“孔老师啊，他这话的意思就是，无论送来的学费多么微不足道，我都不会泯灭一位人民教师的天性，有教无类。不然颜回那么穷，是怎么来孔子这儿上学的”。

唉，也不知道颜回他，是不是被知识改变了命运，念书念穷的。

总之吧，名校名师这事儿，一直是很贵的，但是从来没像今天这么贵。

以前名校名师很贵吧，但好歹也能有少数屌丝靠着勤恳忠厚的一张脸，混进名校就读。现在刷诚恳的脸是没用了，大家都靠诚恳地刷房产证入学。

那位花了1200万，买下39平学区房的金主说，在这之前，他已经看了200套学区房了。39平的老破小，已经是一种体面的选择了。学区附近的地下室，以及那种没上下水、没厨房、要跑到楼下才能上厕所的存在，都是被狂热争抢的对象。

如果把寒暑假粗略地计算成65天，那么一个小学生每年的在校学习时间是300天，1200万买下1800天的学习时光，那么每天的价格是6666块钱。

果然是所有命运赠送的礼物，都早已在暗中标好了价格，还是这么666的价格。

也不知道会以1200万的高价入学的熊孩子，在那些偷看小人书、趴在桌子上睡觉、跟同学打架、花心思撩妹的小学时光里，能否想到，自己每天上学的价格是6666块钱。如果他真的意识到了父母那颗沉甸甸的心，以及那间老破小的寸土寸金，应该也还是会继续打架、上课走神儿、撩妹子吧。

可怜天下父母心啊！不过不用失落，为学区房花的钱，是天下性价比最高的父母心。

看着1200万的买了39平的老破小，你们这些人又说天价学区房，你们没听说过天外有天嘛？我就相信，在不久的将来，会有下一位特别肯为知识花钱的家长，用新的天价，带这间老破小飞的更高。

2400年前，孟子他妈，第三次决定搬家，你们懂得，孟母三迁嘛。

孟子他妈为啥那么爱搬家？主要是因为孟子是个模仿性特别强的小盆友，酷爱cosplay。

孟家最早住在坟地附近，某一天，孟麻麻惊异地发现，自己家的娃没事儿就爱跟泥搭个坟玩，还学会了丧事里哭拜的那一套戏码，吓得魂飞魄散的孟妈妈觉得这地儿不能住下去了，我们得去闹市区。

孟麻麻买了两张地铁票，搭乘一号线一路向东，孟麻麻带着小盆友从八宝山搬到了阳气鼎盛的西单。

西单没住两天，孟麻麻又发现形势不对，身在闹市区，孟子小盆友很快开始了模仿开网店和杀猪的游戏。

孟麻麻反思了一下自己，觉得之前的策略是错误的，怎么让孩子出人头地，我们得去文化人呆的地儿。这次他们搭上了四号线，坐到了北京大学东门。

身边换上了一水儿的学霸，内心住着一个演员的孟子小朋友，终于走上了勤学苦读的道路，成了中国历史上伟大的思想家、教育家。

看完这个故事，我陷入了森森的思索，天才果然只属于他自己的时代。如果生活在今日，一心想给孩子换个好环境的孟子他妈，砸锅卖铁地把家搬到了宏庙小学旁边，那么每天看着学区房交易的孟子，他一定会成长为，一个天纵奇才的房产中介。

（本文由花儿街参考授权虎嗅网发表，并经虎嗅网编辑。原文链接：<http://www.huxiu.com/article/183334.html>）

国投泰康信托有限公司（简称国投泰康信托）是经中国人民银行批准设立、中国银监会监管的非银行金融机构，注册资本金21.905亿元人民币。

招聘

三大股东：国投资本控股有限公司、泰康人寿保险股份有限公司、悦达资本股份有限公司

截止2015年底，国投泰康信托净资产逾48亿元，管理的信托资产1200多亿元。
公司致力于成为稳健卓越的资产管理机构和值得信赖的财富管理人。

1. 信托业务分部总经理（京沪深）
2. 高级信托经理（京）
3. 信托经理（京沪）
4. 信托主管（京沪）
5. 法律合规经理（京）
6. 网络管理主管（京）

更多职位详情具体参见：

<http://www.sdickttrust.com>

有意者请填写《应聘人员登记表》（从官网下载），并以附件形式投递至：xthr@sdic.com.cn；

请在邮件主题中标明应聘岗位、工作地点及应聘者姓名，如“信托经理-北京-张扬”；

特别声明：请务必使用规定的形式投递简历，若否，恕公司不接受所投简历。

联系方式

公司办公地址：北京市西城区阜成门北大街2号楼

公司网站：www.sdickttrust.com

招聘邮箱：xthr@sdic.com.cn