

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



CONTENTS

2017.05

16 | TOP STORIES 封面故事

慈善信托再获突破— 国投泰康信托设立国内 首单股权慈善信托

24 | MARKET 市场

信托资产规模迈入20万亿 时代背后的冷思考

1 / 企业广告

2 / 版权

3 / 资讯

8 / 视觉

24 / 市场

42 / 国际

58 / 党建

69 / 生活

26 / MBA考核下的财务公司与信托

30 / 中粮酒业29亿成绩单

35 / 知识付费: 割裂的圈子, 模糊的未来

43 / 朴槿惠: 她的过, 她的国

54 / 信托公司信托业务收入的增长动力分析

62 / 立足本职工作, 发挥先锋模范作用

71 / 《人名的名义》作者前传: 人民的股神



1 京东金融牵手平安信托 发行15亿元银行间市场信托资产支持票据

消费金融资产首次试水全国银行间市场资产支持票据交易。2月24日，“2017年第一期京东白条信托资产支持票据簿记”在银行间债券市场发行完毕，其发行规模为15亿元。由平安信托作为本次ABN发行的受托机构、财务顾问，兴业银行牵头担任主承销商、招商证券作为联席主承销商。

2 公司召开2016年度股东会和董事会

3月14日，公司2016年度股东会暨第五届十二次董事会在

江苏盐城召开。国投泰康信托董事长叶柏寿主持会议，公司股东代表、董事参加会议，公司监事及高管列席会议。

会议要求，在2016年已取得的经营业绩基础上、坚持稳中求进发展的原则，继续夯实现有业务，持续深化创新优势，大力推进业务转型，进一步完善体制机制建设，全面提升投资能力、专业化能力、风控能力、资产管理能力与财富管理能力，强化信息化支持与建设，提高工作效能。同时建立具有公司特色的企业文化，与生产经营有机结合，发挥文化引领作用，打造团结高效、富有凝聚力和战斗力的团队，激发干劲，攻坚克难，在2017年再创佳绩。



3 中信登召集信托公司培训 初定4月启动信托产品预登记

据报道，中国信托登记有限责任公司召集各银监局、各家信托公司在上海进行信托登记系统这启动前的培训。据悉，信托登记将于3月31日部署就绪，初定4月1日开始信托产品预登记功能及公示网站上线。

4 财政部发文明确国企资本金注入三种方式

财政部日前印发《中央国有资本经营预算支出管理暂行办法》（以下简称《办法》），以完善国有资本经营预算管理制度，规范和加强中央国有资本经营预算支出管理。

《办法》明确，中央国有资本经营预算支出对象主要为国有资本投资、运营公司（简称投资运营公司）和中央企业集团（简称中央企业），除调入一般公共预算和补充全国社会保障基金外，主要用于解决国有企业历史遗留问题及相关改革成本支出、国有企业资本金注入、其他支出。其中，国有企业资本金注入采取向投资运营公司注资、向产业投资基金注资以及向中央企业注资三种方式。

5 北京商住限购政策落地

3月26日，北京市住房和城乡建设委员会官方网站发布《关于进一步加强商业、办公类项目管理的公告》，商业、办

公类项目（以下简称商办类项目）应当严格按规划用途开发、建设、销售、使用，未经批准，不得擅自改变为居住等用途。

商改住盛行，主要出现在少数一线城市，由于严格的住房限购以及住宅价格较高，不少人将购买小面积商业办公项目，作为投资或者过渡性居住，开发商为追求利润最大化，把商业办公项目设计、开发建设成住宅对外销售。这类违规操作，一方面导致政府在区域或商圈的规划落空，大量商业办公楼盘用于居住，经济活动聚集效应减弱，另一方面对商改住进行炒作，也拉高商业办公用房的成本，不利于整体经济发展。全面叫停商改住刻不容缓，北京这次出手可以说非常及时、果断，意义重大。

6 2017年博鳌亚洲论坛召开

博鳌亚洲论坛2017年年会于3月23-26日在海南博鳌举行，主题为“直面全球化与自由贸易的未来”。中国国务院副总理张高丽将于3月25日应邀出席在海南博鳌举行的博鳌亚洲论坛2017年年会开幕式并发表主旨演讲。博鳌亚洲论坛2017年年会期间将举行65场会议，形式多样，内容丰富，议题广泛。

年会期间发布《博鳌亚洲论坛新兴经济体发展2017年度报告》，报告指出，在11个新兴经济体对全球经济增长的贡献率为60%，而中国经济对全球经济的贡献率就达到了33.2%。



7全球避险情绪升温 美元跳水跌破99关口 黄金日元飙升

特朗普因支持票不足撤回医改议案，立法首战以失败告终。巴克莱驻东京资深策略师Shin Kadota表示，特朗普医保法案受挫后，对他政策的担忧重燃。这引发一波避险情绪，打压了美元，美元现在没有太多表现，市场预期会进一步下跌。

对特朗普成功推进其经济计划的几率，一些分析师的看法不那么悲观。RBC Capital Markets首席美国经济分析师Tom Porcelli称，外界普遍认为，该医保议案未能通过，将在一定程度上拖累特朗普的其他政策计划。把这项尤其艰巨的立法工作与特朗普的其它计划联系在一起是错误的，他指出，这实际上预示着税改可能会加快。但包括多数主流媒体在内的其他人都怀疑特朗普在难以驾驭的国会如何推进重大改革。

澳新银行分析师在报告中称，这显然表明仍存在分歧，意味着近年来经常显现的政策瘫痪仍挥之不去，随着财政政策不确定性再次上升，企业和消费者信心有可能逆转近期升势，这将对经济增长产生影响。

8韩国检方申请批捕朴槿惠 “共犯”崔顺实接受公审

韩国检方3月27日决定，向法院申请批准逮捕前总统朴槿

惠。法院将于近日做出是否批捕的决定。

据报道，检方认为，朴槿惠涉嫌滥用总统职权，从企业收受财物，泄露机密，在调查中否认大部分犯罪事实，且有销毁证据之虞。基于细致研判检方及特检组对朴槿惠的调查内容，并综合考虑此前对朴槿惠的当面调查结果，检方决定向法院申请对朴槿惠的逮捕令。

检方认为，“共犯”崔顺实、受总统指令的其他公职者，以及涉案行贿方均被逮捕，从公平、对等的角度出发，决定对朴槿惠申请逮捕令，这符合法律和原则。

9中国援非教育信托基金项目取得成效 受益方增至十国

3月29日，中国-联合国教科文组织教育信托基金“将技术应用用于非洲优质教师教育与培训”项目第一阶段总结和第二阶段启动会议在巴黎开幕。

据悉，2012年，中国政府与教科文组织签署了一项800万美元的信托基金框架协议，旨在支持非洲教育质量发展尤其是优质教师教育与培训。该项目主要是通过能力建设培训班、购置设备、开发教学材料，举办培训和研讨会、学习考察、地区会议和知识共享等方式以达到项目目标。



在项目第一阶段取得积极成果后，中国政府提供了400万美元的额外资金，将该项目延长两年。多哥和赞比亚将作为新的项目国家加入，受益国数量由此增加到10个。

10银监会：密集下发多分监管文件

4月银监会密集下发关于银行业“三违反”、“三套利”、“四不当”等专项治理工作的通知、《关于银行业风险防控工作的指导意见》、《关于提升银行业服务实体经济质效的指导意见》、《关于切实弥补监管短板提升监管效能的通知》等监管文件，要求银行业金融机构对同业、理财、信托等业务开展自查与整治，防范“十大风险”。

11公司召开一季度经营分析会

4月13日，公司召开2017年第一季度经营形势分析会。会议总结分析了一季度经营指标完成情况和重点业务开展情况，并对二季度工作进行部署。公司高管及各部门负责人参加会议。

会议指出，一要抓住市场，及时调整；即在新的融资窗

口期，抓住机遇，依托优势，加快转型；二要提高效率，加快落地，即加强内部协同，在满足市场多样化需求基础上，积极拓展业务；三是推动配套改革，进一步提升管理能力，努力完成年度综合指标。会议强调，2017年是实现三年战略规划关键的一年，要研判形势，时刻保持危机意识，在风险可控的前提下，为下一步工作开展打下坚实基础。

12天舟一号发射成功 天宫二号请收快递

4月20日19时41分，搭载着天舟一号货运飞船的长征七号遥二运载火箭，在我国文昌航天发射场点火发射，约596秒后，飞船与火箭成功分离，进入预定轨道，发射取得圆满成功。

这是天舟货运飞船和长征七号运载火箭组成的空间站货物运输系统的首次飞行试验。飞船入轨后，将按预定程序与在轨运行的天宫二号先后进行自动交会对接、自主快速交会对接等3次交会对接，3次推进剂在轨补加以及空间应用和航天技术等领域的多项实（试）验。其间，天舟一号与天宫二号组合体在轨飞行约2个月，天舟一号独立飞行约3个月。完成既定任务后，天舟一号将受控离轨，陨落至预定安全海域；天宫二号留轨继续开展拓展试验和应用。



01/ 03/
02/

01/
五四新青年摄影比赛展
上海业务三部 虞亮《水乡晨雾》

02/
五四新青年摄影比赛展
资产运营总部 毛健飞《相拥成棉》

03/
五四新青年摄影比赛展
上海业务三部 虞亮《赛里木湖晚霞》



01/
五四新青年摄影比赛展
创新业务总部 朱超《春风十里》



02/
五四新青年摄影比赛展
稽核审计部 汪斌《玉渊潭风光》



03/
五四新青年摄影比赛展
创新业务总部 朱超《春风十里》



01/
五四新青年摄影比赛展
稽核审计部 汪斌《玉渊潭风光》

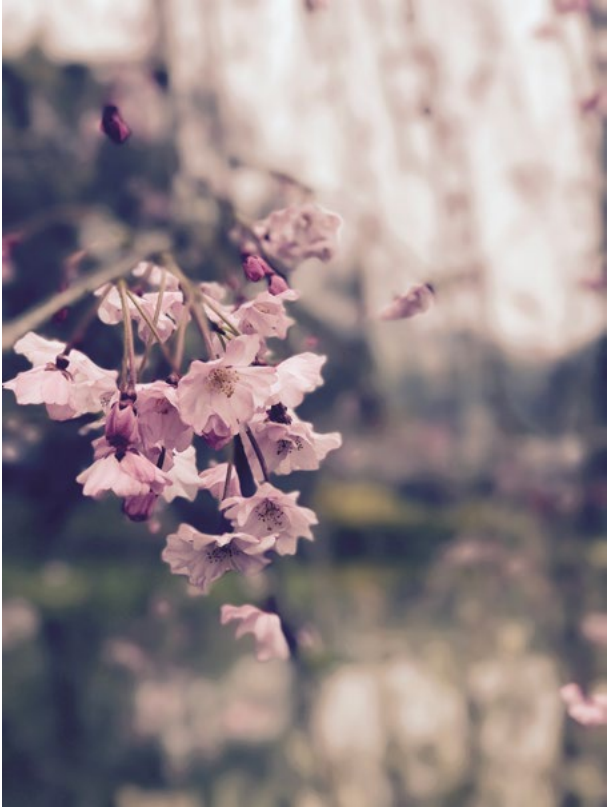


01/ 02/
03/



02/
五四新青年摄影比赛展
人力资源部 马雪梅《满色迎春》

03/
五四新青年摄影比赛展
计划财务部 成佳《花样年华花样猫》



03/ 04/
五四新青年摄影比赛展
财富管理总部 李馨寰《东湖樱花》

01/ 03/
02/ 04/



01/ 02/
五四新青年摄影比赛展
人力资源部 马雪梅《冰雪消融春来到》

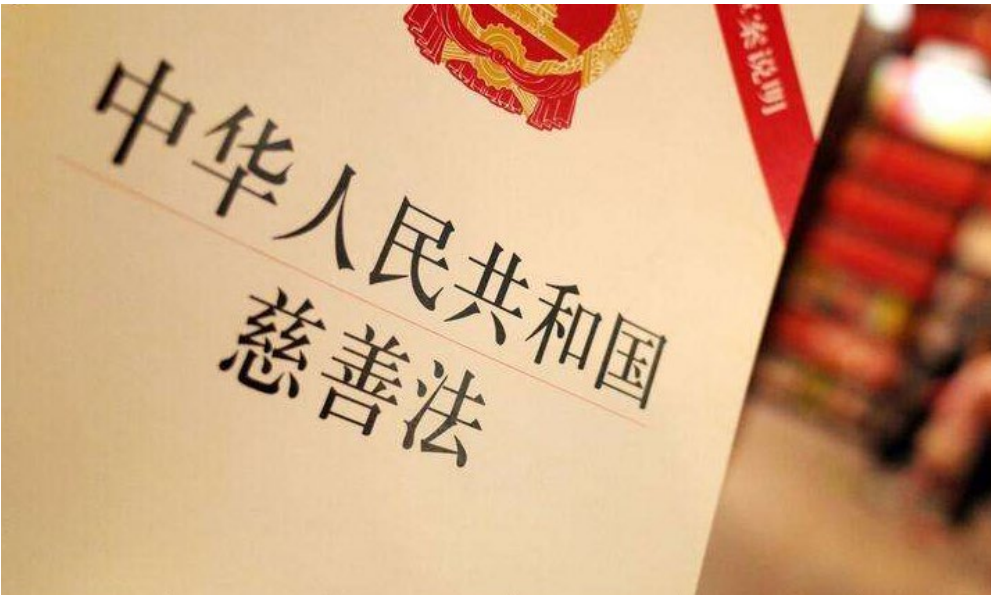
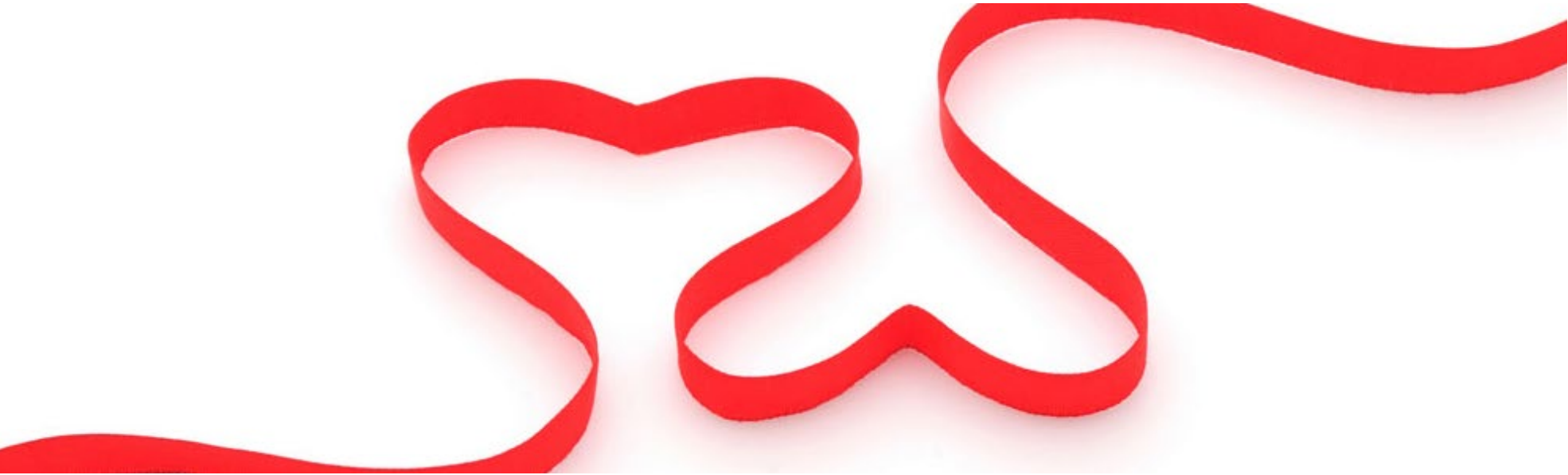




慈善信托再获突破—— 国投泰康信托设立国内 首单股权慈善信托

2017年4月21日，由国投泰康信托担任受托人的“国投泰康信托2017年真爱梦想2号教育慈善信托”在北京市民政局完成备案，标志着国内首单以股权财产设立的慈善信托正式成立。

文 | 研究发展部



自《慈善法》实施以来，全国已有28单慈善信托完成备案。尽管目前设立的慈善信托均以资金财产交付信托，但随着慈善信托业务深入开展，委托人以股权设立慈善信托的需求正逐渐兴起。2017年4月21日，由国投泰康信托担任受托人的“国投泰康信托2017年真爱梦想2号教育慈善信托”在北京市民政局完成备案，标志着国内首单以股权财产设立的慈善信托正式成立，这对于扩大慈善信托财产范围、满足社会各界多样化的慈善需求具有重要的创新和探索意义。与货币型慈善信托相比，股权慈善信托更能发挥信托制度持久的优势，推动慈善活动从传统消耗型模式向自生型路径转变，促进我国慈善事业可持续发展。

与以资金设立慈善信托相比，以股权设立慈善信托，受托人在信托财产尽职调查、信托财产交付、慈善信托后续管理等环节都存在显著区别。下面介绍一下股权慈善信托设立的六个关键问题。

一、如何进行股权确权？

股权确权是受托人开展的重要尽职调查工作，确权主要有两个目的：

一是确定委托人拟交付信托的股权是委托人合法持有的财产。其中，上市公司和新三板挂牌企业股权统一在中国证券登记

结算有限责任公司登记，可以通过证券公司或直接在登记公司查询股东及持股数量，股权确权相对容易。有限责任公司股权可以通过工商局查询股东登记信息。对于已经完成股改但仍未挂牌或上市股份有限公司，股东并不是工商登记内容，无法从工商局查询到股东信息，因此要通过查询公司股东名册确认股东信息。此外，在确权过程中，都要通过查验形成股权的增资协议、股权转让协议、验资报告、资产清核报告等文件确认委托人的实际出资情况。

二是确定委托人处置股权的权利不受任何限制。包括委托人拟交付信托的股权不存在担保权利；委托人若是持股公司发起人、实际控制人、高级管理层，根据相关法律法规及持股公司章程的规定，委托人处置股权已不受限制；委托人交付信托财产已获得必要授权和批准；委托人以股权设立信托不损害其债权人利益等等。如委托人为自然人，拟设立信托的股权为夫妻共同财产的，还需征得配偶同意。

二、如何实现交付登记？

根据《信托法》的规定，股权变更登记是慈善信托生效要件。即委托人以公司股权设立慈善信托后，慈善信托成为公司的新股东，应当根据《公司法》及相关登记管理规定办理股权

变更登记。

以上市公司股份和非上市公众公司股份设立慈善信托，股权应当按照《证券登记规则》、《证券非交易过户业务实施细则》、《非上市公众公司股份登记存管业务实施细则（试行）》等业务规则，在中国证券登记结算有限责任公司办理过户登记。

以有限责任公司股权设立慈善信托，其股东变更应当经过半数股东同意，自变更之日起30日内向工商部门申请变更登记，并提交新股东的主体资格证明。

以非上市股份公司股权设立慈善信托，其股东变更不属于发起人姓名或名称变更，不属于应当申请变更登记的情形，应当由公司受让人的姓名或者名称及住所记载于股东名册的方式办理变更登记。

三、涉及哪些税收问题？

当前在慈善信托税收优惠政策并未实际落地的条件下，以股权设立慈善信托，涉及的税收主要有两种：

一是企业或个人所得税。目前税务部门尚未出台以股权设立慈善信托税收优惠的明确规定。财政部、国家税务总局于2016年出台了财税〔2016〕45号文件，对“企业向公益性社会团体实施的股权捐赠”的税收优惠政策作出具体规定，但不涉及个人及企业以

股权设立慈善信托的税收优惠政策。因此，委托人以股权设立慈善信托，在股权交付时仍会被视同“股权转让”缴纳所得税。

二是印花税。以股权设立慈善信托，需要办理信托财产登记，涉及产权主体变更，应按照“产权转移书据”税目，按信托合同所载金额的0.5‰贴花。后续管理环节，慈善信托以转让方式处置股权的，也应当缴纳印花税。

此外，可能涉及增值税。根据财税〔2016〕140号及财税〔2017〕2号文件规定，从2017年7月1日起，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。但是，慈善信托并不是营业信托，是否属于资管产品范围？如果慈善信托处置的股权是未上市股权，是否属于“金融商品转让”这一增值税征税范围，均仍未明确。

四、如何实现慈善支出？

设立慈善信托的首要目的是真正开展慈善活动。设立信托时，委托人与受托人应当对慈善信托每年的慈善支出金额或比例做出约定，保障慈善目的的实现，保护受益人的利益。

以股权这种非货币财产设立慈善信托，每年慈善支出资金的第一来源便是股权的分红。如果股权分红这一首要资金来源并不稳定，可能无法达到信托文件约定的支出金额和比例时，



受托人应当可以自由处置部分股权获得慈善资金,用于开展慈善活动。其中上市公司股权的流动性最高,公允价值也最容易确定,处置也最为容易;非上市股份公司股权也可以自由转让;而有限责任公司股权可以在公司股东内部自由转让,向股东以外的人转让时,需经其他股东过半数同意。

五、如何进行股权管理？

信托财产交付时,委托人将标的股权所附属的权利及收益全部交付给受托人。慈善信托成为标的公司的股东,受托人以自己的名义管理慈善信托持有的股权,代表慈善信托行使对标的公司的股东权利。

受托人可以根据委托人的意愿、慈善信托持有股权比例等因素,决定行使标的公司股东权利的方式。如果慈善信托持有标的公司股权比例有限,那么受托人可以主要保留持有股权所附属的分红、处置等权利,而把公司日常经营相关的其他权利授权给委托人代为行使。具体操作中,受托人可以自行表决将增资减资、修改公司章程等股东大会特别决议事项,而将表决公司预算、决算方案等股东大会普通决议事项的权利授权委托人。如此,不仅提高了事务管理效率,也能保证慈善目的实现。

此外,受托人行使对标的公司的股东权利时,也应当征求监察人意见。监察人对受托人管理和处置慈善信托财产、行使股

东权利的行为履行监督职责。

六、存在哪些终止情形？

股权慈善信托以股权分红为首要慈善支出资金来源,慈善信托期限一般较长,充分发挥了慈善信托的灵活、持久等制度优势。然而,从长期来看,由于信托财产经营、相关的监管要求存在不确定性,因此在信托文件中将这些事项作为慈善信托提前终止事项加以约定,有利于最大程度保护各方利益。

其一是慈善信托持有的股权大幅减值的情形。如果标的公司的持续经营能力存疑,股权价值持续大幅下跌,即使受托人处置慈善信托持有的全部股权,也无法达到信托文件约定的慈善支出金额。这种情况下,慈善目的已无法实现,应当提前终止慈善信托。

其二是慈善信托对持股公司IPO的影响。目前证监会对有信托计划持股的拟IPO企业持保留态度,未来上述监管要求也存在变化的可能。对此,如果标的公司为非上市公司,一方面,受托人在慈善信托的设立环节、后续管理环节都要严格合法合规操作;另一方面,也应在信托文件中将监管机构对解除信托持股的要求作为提前终止事项进行约定。

(作者: 研究发展部)

真爱梦想公益基金会朱秋霞:
慈善信托未来充满无限可能

文/朱秋霞

上海真爱梦想公益基金会是由金融机构和上市公司的专业管理人员发起和运营的公益组织,致力于促进教育均衡,发展素养教育。2014年1月,经上海市民政局批准,真爱梦想转为地方性公募基金会。真爱梦想自2009年起,每年按照上市公司的标准披露基金会年度报告。2012年3月,获中国民政部颁发的国内公益领域最高奖项“中华慈善奖”。2014年10月,真爱梦想连续四年蝉联《福布斯》“中国慈善基金榜”榜首,被誉为中国最透明的基金会。

自2014年国投泰康信托与上海真爱梦想开始建立合作关系。从设立国投信托·仁爱壹号·员工爱心信托,到首单慈善信托:国投泰康信托2016年真爱梦想1号教育慈善信托,再到今天的首单股权慈善信托:国投泰康信托2017年真爱梦想2号教育慈善信托。国投泰康信托与真爱梦想的合作从未停止,让慈善信托的未来充满可能。

以下为上海真爱梦想公益基金副秘书长朱秋霞在首单股权慈善信托发布会的发言:

各位朋友,大家好,我是真爱梦想基金会的朱秋霞,2008年加入基金会至今我见证了真爱梦想所有的历史时刻:福布斯基金会透明榜连续四年蝉联第一、上海第一家转为公募的非公募基金会、中国第一家获得国际iso认证的基金会,今天我又再次亲历历史:中国首支股权慈善诞生了。

此刻我是激动的,思绪不禁回到了2014年,上海4月的春天是舒适的,那天国投的伙伴和我们相约在上海民政局外,那天吃的饱饱的,信心满满去约见上海民政局领导,准备畅谈国内

首支权益类公益信托计划。

缘起2013年我们的分享爱慈善晚宴,募集到了7家公司股权收益权,但不知如何处理。天使出现了,国投是我们非常铁杆的捐赠人,迄今为止已捐赠120万,那一年春天,我们碰撞出新火花:能否用金融的方式让公益变得不一样?

那年春天从民政局出来,我们变得没那么乐观了:现实中的障碍远比我们想象得多,但我们并未气馁,一直在努力。

然后,机缘未到,直到《慈善法》出台,去年9月1号,我们联合发布了真爱梦想1号,我们心心念念的还是权益类慈善信托,新法规又让我们重燃雄心。经过半年多的艰苦筹划,在今天,在北京的春天终于落地。

这是场持续四年的马拉松,幸好国投和真爱梦想都能长跑。我们这两家在各种领域都非常卓越的机构联手开创金融+慈善的创新,打开的可能是个潘多拉盒子。我们不知道盒子里是什么,但我们深知必须抛开过去局部经验,通力合作,用全新角度来审视这个新领域。

今天特别感谢张总,没有你和你家人的慷慨,一切美好不会发生;感谢监察人中盛,今后的美好靠你们守护。这支慈善信托是支持教育的,我们所做的一切都是为了孩子,为了一个自信从容有尊严的未来。创新,需要爱和勇气,感谢所有为教育付出的人们。是我们,一起亲手创造未来。让孩子看见未来,未来才向你走来!

创新脚步还在继续,还请大家期待真爱梦想3号!



股权慈善信托在摸索中前行

文/媒体

过往财产形态较为单一、主要为现金的慈善信托日前实现突破，财产来源拓展至股权等权益资产。4月21日，由国投泰康信托担任受托人的“国投泰康信托2017年真爱梦想2号教育慈善信托”在北京市民政局完成备案。

据了解，该慈善信托的信托财产为1万股上海承泰信息科技股份有限公司股权，为非上市公司股权，公允价值为48万元，从设立第二年起，每年慈善支出金额不低于5万元，主要用于支持全国素养教育研究与推广项目。并由上海真爱梦想公益基金会担任慈善项目执行人，北京市中盛律师事务所担任信托监察人，渤海银行担任资金保管人。

近年来，以股权为代表的非货币性财产逐渐成为社会公众持有的重要的财产类型。与此同时，通过股权来“行善”，也成为高净值人士的共同关切。特别是2016年9月1日《慈善法》实施以来，慈善信托得到了全社会的高度关注，从目前已成立的20多单货币型慈善信托的实践经验来看，采用信托做慈善的优势得到了广泛的认可，这也为以股权慈善信托的创新探索提供了一定基础。

据国投泰康信托研究发展部总经理和晋予介绍，自慈善法实施以来，截至今年4月21日，已有28单慈善信托备案，其中27单为货币型慈善信托。股权慈善信托的成立，有利于扩大慈善信托的财产范围，也是对国内慈善事业的创新探索。“目前股权资产占高净值人士财富的比重越来越大，而且从国际上看，股权也是慈善事业的重要财产来源。”

慈善法实施之后，慈善信托得到社会高度关注，随着备案慈善信托数量的不断增多，以信托做慈善也得到广泛认可，这为股权慈善信托的创新探索提供了一定基础。业内人士说，与货币型慈善信托相比，股权慈善信托更能发挥信托制度持久的优势，股权作为信托财产，其产生的分红可以作为慈善支出的持续来源，可推动慈善活动从传统消耗型模式向自生型路径转变，促进我国慈善事业可持续发展。

公司在实践中发现目前有不少企业家愿意以股权形式进行捐赠，这在过去始终难以突破，慈善法落地为股权慈善信托

开展提供了可能性。

据和晋予介绍，股权慈善信托成立涉及股权确权、交付、税收、慈善支出、股权管理以及终止等多个环节。比如，捐赠股权必须是委托人合法持有的财产，且信托公司作为受托人处置股权的权利不受限制。在此单股权慈善信托中，股权分红是首要资金来源，分红不足可处置部分股权。

需要注意的是，股权作为一种财产形态，其价值具有波动性。“无论是股权价值的上升还是下降，都要求信托公司作为受托人加强对股权价值的管理和关注，保障慈善目的实现。”和晋予说，这对受托人提出了更高的要求，一是股权管理，受托人对股权财产的管理要有利于股权价值的提升，这也要求受托人对标的股权要有一定的专业了解；二是当股权分红不能保证慈善支出需求时，受托人要有处置股权资产的权利和能力。

北京师范大学中国公益研究院特聘研究员高传捷说，相对于货币性慈善信托，股权慈善信托的流动性管理、价值变动管理更难，特别是非上市公司股权，信息披露滞后，干扰因素多，能否按照慈善信托文件要求进行慈善支出不小的挑战。

而且目前，股权慈善信托发展也面临一些问题，比如税收优惠。“股权捐赠有明确的税收优惠，但以股权设立慈善信托的税收优惠尚未明确。”和晋予说，建议以股权设立慈善信托比照慈善捐赠，参照《关于公益股权捐赠企业所得税政策问题的通知》的相关规定享受税收优惠。

股权慈善信托发展也需要更多支持。高传捷说，股权慈善信托要进行信息披露，企业股权价值变化开始更多地接受社会监督；如果当年企业不分红，依据同股同权，股权慈善信托如何进行慈善支出？这需要企业在公司治理上制定相应的办法，可否将股权慈善信托中的股份作为不是优先股的优先股，以每年慈善支出的后顾之忧。“股权慈善信托刚刚开始实践，可能还面临种种问题，需要在实践中不断摸索。”

（文章略有删减整合，来源：新华社、中国证券网、证券时报）

信托资产规模迈入20万亿时代背后的冷思考

文/用益金融信托研究院

中国信托业协会披露最新数据表明，截至2016年底，全国68家信托公司管理资产规模继三季度突破18万亿后，达到20.22万亿，这意味着中国信托业跨入了“20万亿”的新时代。在宏观经济经历结构性改革、资产管理行业竞争加剧、违约风险上升等多层因素叠加下，信托业发展依然保持高速前进的态势，实在是令人欣喜不已。这既得利于监管层在去年接连出台各种新政，给信托业带来政策红利；也离不开各家信托公司在适应经济新常态过程中的锐意进取，积极发现新的市场机会，培育新的增长动力。

但是，在这靓丽成绩的背后，通过细细对比各项经营数据的变化情况，我们也发现了许多不协调之处，比如虽然信托资产规模大幅上升，营业收入反而下降了，而净利润却又提高了？为什么固有资产上升，固有业务收入反而下降了呢？这些有悖于常识的现象，也反映出信托业在高速发展的过程中，仍存在着许多结构性的问题，值得我们深入探究。

1、信托资产规模上升，营业收入反而下降

2016年末，信托资产规模为20.22万亿，同比增长24.01%。而经营收入为1116.24亿元，同比下降5.09%。而且，我们可以发现，近年来，信托资产规模在一直保持平稳上升的趋势，而营业收入却在2016年出现了拐点。

2016年，信托营业收入较2015年减少9.82亿元。其中，信托业务收入增加60.29亿元，而固有业务收入则减少了120亿元。可见，固有业务的亏损是拖累信托业经营业绩整体下滑的罪魁祸首。

另一方面，虽然信托业务收入是增加的，但是其同比增速

仅为8.75%，远低于信托资产余额增速，这也是导致营业收入与信托资产规模背道而驰的重要原因。收入增长赶不上资产规模，反映出信托规模膨胀主要是靠不太赚钱的通道类信托业务拉动的，而盈利能力强的主动管理业务却没太大亮点。

事实上，2016年，信托资产余额较2015年增加39150亿元，而仅事务管理类信托资产余额就增加了37596亿元。截至2016年底，事务管理类信托余额到已增至信托业“半壁江山”，占比约为50%。而且，大部分的事务管理类信托是由通道业务包装而成，目的是减少缴纳信保基金。

去年7月，证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》（业内称为资管“新八条”），规定不符合杠杆比例要求的结构化产品只能绕道信托通道。同月，银监会《商业理财业务监督管理办法（征求意见稿）》又在银行间展开了新一轮征询，其中也有一条对信托业的政策红利，即银行非标投资不得对接资管计划，只能对接信托。相关政策下，通道业务资金开始回流信托。

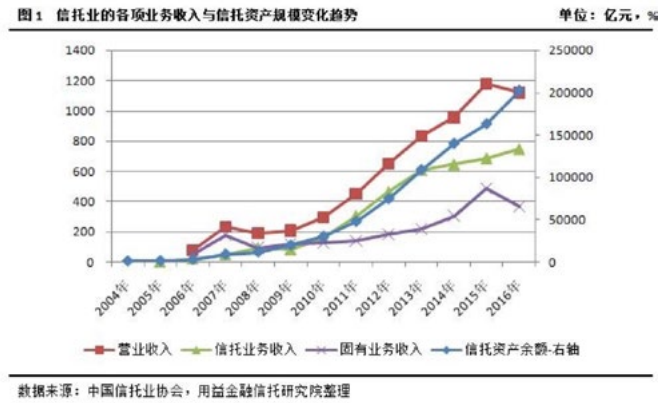


表 1 信托业 2016 年业务规模及收入与 2015 年的比较情况			单位：亿元，%	
	2016 年末	2015 年末	数值变化情况	同比增速
营业收入	1116.24	1176.06	-59.82	-5.09
信托业务收入	749.61	689.32	60.29	8.75
固有业务收入	366.63	486.74	-120.11	-24.68
投资收益	270.73	376.11	-105.38	-28.02
信托资产余额	202186	163036	39150	24.01
事务管理类信托余额	100667	63071	37596	59.61

数据来源：中国信托业协会，用益金融信托研究院整理

2、固有资产规模上升，固有业务收入反而下降

2016年末，信托固有资产规模达到4501.86亿元，同比增速为17.89%；而固有业务收入则同比下降28.02%。从数值上来看，2016年固有业务收入减少120亿元，其中投资收益就减少了105亿元。可见，固有业务收入的减少，主要是信托公司的投资收益大幅下滑而导致。信托公司投资收益主要包括证券投资收益和股权投资收益，均与证券市场表现密切相关，而去年证券市场的表现极其惨淡。

固有资产规模增加收入减少意味着信托公司自营业务投入产出率下降。事实上，除去2014年和2015年赶上A股牛市，近年来信托业自营业务投入产出率基本呈现出轻微下滑趋势。自营业务投入产出率低，反映出信托公司运作自有资金的能力不强，而这会有损于信托公司作为专业资产管理机构的形象，因此，这一现象亟需得到重视。

信托公司运作自有资金的能力不强，一方面源于信托公司长期以来忽视投资管理能力的培育；另一方面也与政策对信托公司自有资金运用的过度限制有关，使得信托公司的长期股权投资也只能集中在金融机构，导致无论是证券投资还股权投资都过度依赖证券市场，而难以向其他领域分散投资风险或者从中分享资产增值收益。

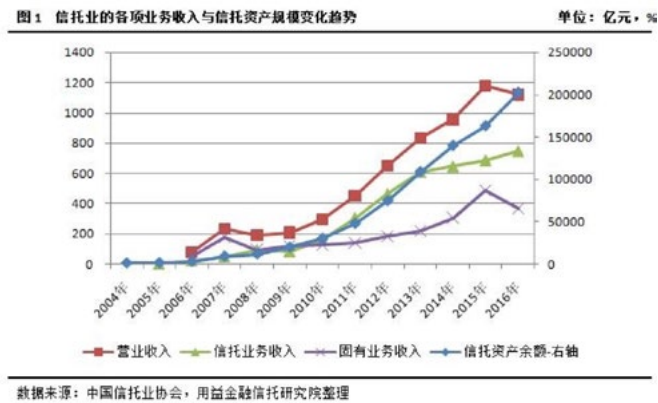
2006年，信托业固有资产规模还不到500亿，但是如今已经增长至接近5000亿。可以说，信托公司的资本实力已经今非昔比了，但投资范围还是限制在十年前的监管规范下，难以适应当前的发展需求。建议监管层对相关问题作出调研，结合新的形势，考虑适当调整政策，使得信托公司自有资金的投资方向更加多元化，资金运用更趋于合理。

3、营业收入下降，净利润反而上升

2016年，信托业净利润为771.82亿元，同比增长2.83%。在

营业收入下降的情况下，信托行业利润反而增长，我们认为原因有三：一是，信托业分化加剧，行业内少数领先信托公司的收入贡献率增加，拉高了行业整体净利润水平。年初披露的年报数据来看，62家信托公司中前十名净利润平均值为24.70亿元，而后十名净利润平均值仅为1.93亿元，前者约为后者的12.79倍。而同样是这62家公司，2015年前十名的净利润平均值为25.71亿元，而后十名平均值为2.53亿元，比值为10.17倍。

二是，信托公司为做好成本控制，加强了资产清收，资产减值大幅减少，使营业支出大幅下降。三是，信托业的员工总数可能出现下滑，也使得营业支出出现一定程度的减少。据统计，截止2016年中期信托业员工总数为23162人，比2015年末的23463人减少了301人。尽管员工总数下降幅度不大，但却是自2010年信托业协会发布季度主要业务数据以来首次出现中期员工总数下跌。



（文章来源：用益信托网<http://www.yanglee.com/studio/reportdetail.aspx?NodeCode=105024003001&id=100067996698894>）

MPA考核下的财务公司与信托

文/胡萍

2017年一季度宏观审慎评估体系(MPA)正式将表外理财纳入广义信贷范围,以合理引导金融机构加强对表外业务风险的管理。根据相关说法,“将更广泛的金融资产、金融机构、金融市场纳入宏观审慎管理,防范系统性风险是大势所趋”。

从2016年一些地区的宏观审慎评估体系操作指引可见,现阶段MPA评估考核的主要对象是银行,但除了银行,财务公司、汽车金融公司、金融租赁公司以及信托公司也成为MPA的实施对象。在此背景下,非银行金融机构也应将MPA体系中关键指标进行深入分析,为考核做好准备。

财务公司：尤为关注资本和杠杆情况

根据《北京地区宏观审慎评估体系操作指引》,目前MPA实施对象为北京农商银行、成立满三年(2013年12月31日前成立)的在京外资法人银行、村镇银行、财务公司、汽车金融公司和金融租赁公司。

“财务公司在MPA体系中被单独列为一类机构,相对应的监管指标也与其他两类有所不同,不同的监管指标设计也体现了监管机构对财务公司的政策指导方向。”一位接受采访的财务公司人士说。MPA中的七大方面考核,按评分规则看,资本和杠杆情况、定价行为最为重要,都是“一票否决”的考核项,另外五项中有两项不达标才给予不及格考核。

进一步将MPA体系与目前财务公司行业现状进行分析,资本和杠杆情况、定价行为正是财务公司日常经营中最容易跨越“红线”的指标。从资本和杠杆情况看,分为两项指标,一是资本充足率,二是杠杆率,分别占80分和20分。所以,资本充足率至少要得分在40分以上,此项才有可能及格。根据业内人士测

算,宏观审慎资本充足率的考核有两个需要关注的变量,即资产规模和广义信贷增速,当容忍度为10%,广义信贷增速为23%的情况下,且假设杠杆率得满分20分,大部分财务公司才有可能满足MPA中的资本和杠杆情况考核。

据了解,财务公司由于规模受限,一般存款规模较为稳定,贷款规模却受到多方面的影响,如成员单位年末付款压力大、集团公司对财务公司贷款不纳入集团有息负债考核,这些原因都会造成财务公司年末或个别时点的贷款规模大量增加或减少。因此,有财务公司人士表示“一刀切控制规模比较难受”,希望能够区别对待财务公司这种特殊的金融机构,如将目前宏观审慎资本充足率中的容忍度由统一标准4%,扩大为10%以上。

信托公司：考核下的业务转型与发展

“基于对相关信托机构的调研发现,目前信托行业普遍不太关注MPA考核体系,这也反映出MPA对信托的直接影响较小。”普益标准研究员陈新春说,就信托公司而言,其资本和杠杆情况指标以及定价行为指标暂不纳入,这意味着MPA不会对信托公司资本充足率进行考核,但其业务范畴若涉及广义信贷,依然会对其有所监测。只是相对于银行,信托所受MPA直接影响有限。

但从间接影响看,当银行表外业务纳入广义信贷范畴后,对信托承接银行表外理财的通道类同业业务势必产生影响。陈新春认为,尽管目前MPA对信托考核不涉及资本和杠杆情况,将来随着信托进一步发展,其市场影响力将显著增强,监管层很有可能将这一指标纳入对信托公司的考核。目前,《信托



公司净资本管理办法》类似于银行资本充足率,信托公司相关业务开展和信托资产规模增速与其净资本直接挂钩。通过对信托公司净资本实施硬约束,相当于以控制杠杆率的方式限制过快的信托资产规模增速,以降低潜在的系统性金融风险。

对于MPA对信托公司的影响,中国人民大学信托与基金研究所执行所长邢成说:“主要针对银行业存款类机构,目前对信托公司等非银机构影响有限,但不排除未来对其他金融机构包括信托公司也采用类似的办法。”

他认为,MPA对信托公司最直接的影响就是通过逆周期监管,打破所有公司不分优劣政策均沾、劣币驱逐良币的现象,使强者恒强。

考核体系 仍将不断扩容与修正

当前,MPA尚处于实施初期,必然存在一些与原有机制不同的情况,需要经过一个适应与磨合的阶段。按照2016年第四季度中国货币政策执行报告中所说,“将更广泛的金融资产、金融机构、金融市场纳入宏观审慎管理,防范系统性风险是大势所趋”。

“宏观审慎监管收效,小型流动性事件杜绝,金融体系更加平稳,长期看是重大利好。”邢成说,MPA实施后,通过激励约束措施,奖励“乖银行”,约束“坏孩子”,能够使“乖银行”从财务上实质性获利,从而提升其盈利水平。如此套用在信托公司监管上,则会进一步加速分类评级监管的速度,更加坚定

地实施“一司一策”监管模式,进而进一步加速信托公司分化并最终引发新一轮的行业洗牌。

财务公司人士也表示,MPA体系的关注重点是机构广义信贷增长速度,强化金融机构资本约束资产扩张理念进一步贯彻体现。财务公司在面对MPA考核时,容易因为自身特点,如季度性信贷增长、单家成员单位存款定价偏高等原因,造成MPA考核不达标,财务公司应设置专业岗位监控和研究MPA体系。同时建议根据实际考核结果,分析财务公司行业的考核结果特点,引导财务公司在MPA体系下更好地发挥集团内部大金融平台作用。

值得注意的是,表外理财本质上属资产管理业务,应具有“受人之托、代客理财、投资者风险自担”的属性。央行也表示,要从根本上解决真实资本计量、风险隔离、刚性兑付、监管套利等问题,还需进一步理顺资产管理业务的法律关系和监管安排。

今年2月,央行牵头制定的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(征求意见稿)引发热议,有评论认为,意见围绕资管行业的多层嵌套、资金池业务、通道业务、杠杆水平等核心问题,进一步统一了监管举措,强化了资本约束和集中度要求,未来随着实施的深入,资管行业格局将发生深刻变化,对银行、信托、基金子公司的影响将大于其他金融机构。

(来源:金融时报)



银信合作业务面临的新形势与转型方向

文/研究发展部

一、银信合作业务面临四大新形势

上周,中国信托业协会公布了2016年末行业数据,银信合作业务的资产规模余额达到了4.75万亿元,环比三季度4.43万亿元增长了7.22%,仍然表现出快速发展的趋势。未来,在供给侧改革政策的指引下,银信合作业务同样面临着如何适应防风险、去杠杆、降成本、促实体等新形式,业务模式也将面临转型。

防风险: 通道业务难以长期持续

当前,金融领域存在着脱实向虚、金融业偏离主业、金融机构公司治理失效、激进经营、资产负债错配和流动性风险等问题。由于目前我国采取分业监管的体系,各类金融机构通过同业合作规避监管限制的现象非常突出,银信合作中的通道业务一度发展迅速,以规避信贷额度与集中度限制。

但是,银行之间通过信托公司通道的业务往往加入暗保或者兜底,风险实质上并未出表,再加上多重嵌套导致传递链

条增多,最终加大交叉性金融风险。因此,在防风险的新形势下,银信合作必然面临模式的调整,以适应形势的要求。过去以规避监管为目的的银信合作、多重嵌套业务从长期来看是不可持续的。

杠杆: 未来难以规避监管限制

去杠杆是供给侧改革的核心措施。无论是企业还是金融机构,杠杆率过高必将导致债务风险的加大。一旦行业周期景气下滑,很容易引起企业的债务危机,进而传导至金融机构。因此,去杠杆作为当前及未来一段时间的重要任务,是未来监管政策的重要出发点。

从目前来看,部分银信合作业务与去杠杆的外部形势并不适应、并不协同。随着改革政策的实施,监管部门对于银行信贷投放的领域、限额、集中度都给予了一定的限制与引导,由于特定领域信贷投放受限,企业融资渠道缩减,融资需求上升。

但银行可以通过银信合作绕开监管,导致对特定领域去杠杆政策的实施效果大打折扣。

在金融领域,银行理财资金通过信托通道过于加大杠杆比例,在一定程度上也放大了资金风险,一旦底层资产收益出现较大波动,可能会引发流动性风险。因此,无论是为企业融资还是金融领域的投资,银信合作业务都要符合去杠杆这一政策趋势。

降成本: 缩短银信合作业务链条

降低企业融资成本也是当前经济改革的重要举措。银行在信贷受限的情况下,以银信合作通道为企业提供资金,再加上通道嵌套,这就造成了“层层嵌套、层层收费”的局面。

而对于银行本身而言,为了维持原本的信贷利差,在价格方面并不可能向下调节,层层嵌套的产生的成本必然向企业转移。在实体经济不景气、企业融资成本高居不下的情况下,这样多层嵌套的银信合作,与降成本的政策导向背道而驰。此外,由于企业资金成本较高,反而加大了经营风险。

促实体: 减少资金空转现象

支持实体经济发展是金融机构的最终目的,然而金融机构本身具有逐利性,不同金融机构之间的监管差异和资金成本差异,导致了金融机构之间可能引发资金空转的现象,这一方面表现为资金脱实向虚在金融体系内留存,而没有进入实体产业;另一方面表现为资金投放至实体经济的链条过长,降低了支持实体经济的效率。

目前的部分银信合作在一定程度上属于资金空转。银行借信托通道投资于信贷资产等非标资产,增加了流转链条,降低了信贷投放效率;银行吸收同业资金投资信托计划、资管计划,放大了金融风险;借助信托通道进行贷款置换,资金并未真正能够用到企业的实体生产经营之中。因此,银信合作业务未来的调整方向,一定要顺应促进实体经济发展的趋势,减少甚至避免资金空转。

二、信托公司银信合作业务调整方向

为银行参与资产证券化提供SPV服务

信托公司与银行可以在信贷资产证券化及企业资产证券化领域进行合作,银行向信托公司提供信贷资产或者推荐企业,信托公司作为SPV提供资产证券化服务,满足银行与企业盘活资产、提高资金周转的需求。

成为银行投贷联动、债转股等事务管理平台

信托公司可以成为银行推进投贷联动、债转股及不良资产转让的事务管理平台;在投贷联动合作中,信托公司可以作为实施主体通过发行信托计划承接银行资金,以股权加债权的形式投向目标企业;也可以成为银行投贷联动的合作投资方,共同参与投贷联动业务。

在银信债转股业务中,信托公司可以担任债转股基金管理人GP、资金通道LP等,提供基金设立运营、股权管理等事务管理工作;更可以发挥自身资源整合优势,为债转股实施机构提供资金撮合服务。此外,信托公司还可以参与银行的不良资产处置业务,提供不良资产代持、证券化、资产处置、资本运作等服务。

成为银行私人银行客户服务平台

作为银行的私人银行客户事务管理平台,信托公司能够提供资产配置规划、财产权益代持保管、财富管理分配、家族信托、慈善信托等服务,借助信托工具的便利性与灵活性,为银行的私人银行客户带来更丰富的服务内容、更专业的服务水平与更优质的服务体验。

为银行资金提供资产管理服务

信托公司可以在PPP业务、产业发展基金等业务中整合银行、政府及社会资金共同参与基础设施建设,银行可作为LP认购基金份额或作为联合GP参与项目投资管理。同时,也有助于发挥信托公司在大类资产配置领域的优势,通过FOF、MOM等手段,为银行资金提供更为多样化、专业化的投资管理服务。

中粮酒业29亿成绩单

文/微酒

4月，巨无霸级央企中粮旗下酒类板块相关的公司陆续发布了财报，两家上市公司，一个是白酒业务板块的中国食品，旗下长城葡萄酒和中粮名庄荟酒业，另一个是曲线并购的白酒知名品牌“酒鬼酒”。

中粮酒类板块交出的最新成绩单

中国食品的财报显示，2016年，旗下酒业板块共实现销售收入25.03亿港元（折合人民币约22亿），实现利润1.11亿港元（折合人民币约9768万），按照人民币口径来计算，收入增长16.1%，利润同比增长25.7%。

其中“长城”品牌销“量”下滑9%销售额增长6%，而进口酒业务的中粮名庄荟猛增147%至4亿元人民币。也就意味着长城葡萄酒的销售额大约18亿元。国产葡萄酒依旧是市场的主导，但是按照趋势，主导地位很难保住了。

白酒方面，酒鬼酒2016年实现销售收入6.55亿同比增8.92%。今天，酒鬼酒发布了2017年一季报，报告显示，一季度实现营收1.82亿元，同比增长8.63%，净利润3702万，同比大增31%。

照此推算，2016年，中粮酒类板块实现营收28.55亿。在酒行业，处于中等水平，甚至与很多区域白酒企业水平相当，与张裕2016年的差距也不小，2016年，张裕实现的销售额为47亿，其中葡萄酒37亿，余下为白兰地等。

但是中粮的酒类板块业务毫无疑问是酒业最全的：横跨白酒、国产葡萄酒、进口酒、以及黄酒。

中粮内部的酒业大整合

2016年年底，中粮将旗下分散在各个分布的酒类业务进

行了大幅度的整合。所有酒类相关的业务全部划归到“中粮酒业”平台。此举不仅仅解决了酒板块的分散问题，而且大大提高了酒板块在中粮内部的地位。

据悉，按照规划，中粮酒业与地产、金融等板块并列，成为中粮旗下的18路军之一。更早之前，中粮以1元的价格转让了所持的君顶酒庄。至此，中粮完成了酒业板块的大整合，由江国金出任董事长。

按照这种规划，中粮内部的酒业板块由一人主抓，将可以有效的发挥各大品牌在渠道和组织上的协同性。

此后，中粮酒业也对旗下的品牌，特别是销售额占比最高的长城葡萄酒进行了大刀阔斧的改革。

长城葡萄酒的改革：品牌重新定位，聚焦大单品

公告显示，中粮酒业对长城进行了重新的品牌定位，核心策略是聚焦大单品长城五星。并且通过“提高出厂价，取代低端产品销售、中高端战略单品上市等举措，主动优化产品结构”。

在这样的背景下，长城葡萄酒销量下滑9%，但销售额增6%。为此，中粮多花费了8500万元的广告费用支出。这是实力，当然，换个角度看，也是魄力，没有投入，不聚焦大单品，长城估计也很难解决产品分散，没有大单品的历史顽疾。

按照规划，2017年，在产品策略上，公司将继续打造大单品，继续优化产品结构，在品牌策略上，围绕“国事”进行传播，渠道策略上，进一步下沉、渠道扁平化和厂商一体化。

公司认为，虽然国产葡萄酒仍然是主导，但进口葡萄酒在快速增长。



中粮名庄荟：即将第一的进口酒公司

从增速上看，名庄荟是中粮酒类板块中增速最快的一个；从绝对数上看，4亿的销售额，在进口酒特别是进口葡萄酒中，也已经有了相当的地位。

从“优商工程、名品酒商、品牌合伙人、全网营销”五大商业模式，到“新消费、新零售、新爆品和新金融”战略，中粮名庄荟快速成长，似乎已经找到了进口酒成功的商业密码。

2017年，中粮名庄荟将重点打造连锁店系统，提出千店计划。据悉，2017年，业绩很有可能会翻番。

酒鬼酒：提价、砍产品、聚焦省内

酒鬼酒是具有全国基因的品牌，据说中粮早前就和酒鬼酒失之交臂，因为央企改革，中粮得以曲线入主酒鬼酒。

此后，市场对酒鬼酒的运作充满期待。从业绩上看，酒鬼酒的利润和营收都在增长，其中利润的增长更快。

在市场实际动作上，酒鬼采取了价格扁平的策略，砍产品提价。在2016年经销商大会上提出“聚焦主导产品，打造全国性战略核心单品”的产品策略。同时酒鬼酒将在2017年提高总代理及贴牌产品门槛，严格控制高端产品和酒鬼酒主导产品的品牌延伸，对旗下子品牌数量进行全面梳理。并且在2017年底之前，将近200个产品缩减至80个左右。

中粮这头“大象”能赢得酒类市场吗？

IBM前CEO郭士纳说，如果能够除去本不该有的“赘肉”，

让一切流程作业灵活，那么大象就能够跳舞。

没有一家小公司不梦想成长为大公司，因为大公司拥有无可比拟的资源优势。所以我们可以看到，中粮可以一口气投入8500万广告支出以支持长城葡萄酒的战略大单品，也可以很快成为国外各大名庄酒的代理商。

更难得的，是曲线将很多行业内大企业梦寐以求的酒鬼酒揽入怀中。所以中粮酒业板块的资源优势，毫无疑问是巨大的。

从内部看，中粮无疑拿着一手好牌，酒鬼酒有全国的基因，而且品牌档次很高。长城是第二大国产葡萄酒品牌，名庄荟上游供应链优势十分明显。

但是从外部看，中粮也面临不小的挑战，白酒市场巨头众多，品牌和区域割裂严重，并不是依靠资源的价格战可以解决，而是需要时间慢慢打开市场。中粮能否抗住业绩压力，慢慢培育市场？

国产葡萄酒市场肯定会持续下滑，那么长城此时打造大单品，能否追赶或者击败张裕仍然有很大的疑问。而对于名庄荟来说，进口酒市场在增长，但格局仍然不清晰。

酒业期待一个跨品类的成功企业，正如我们一直追问的，中国能否诞生帝亚吉欧一样的酒类公司。中粮能吗？如果大象能够跳舞，那蚂蚁就要离开舞台，而市场集中，是所有产业发展的趋势。

（文章来源：界面新闻<http://www.jiemian.com/article/1283718.html>）

守住现金贷的清誉

文/薛洪言



再好的政策大旗，也禁不住无底线地透支。

这不，去年以来，越来越多的所谓现金贷平台，举着普惠金融的大旗，以“高利率、零风控、广撒网”的激进敢干在消费金融市场搅动风云，屡屡引发舆论和社会关注，眼看就要把“普惠金融”这个大旗给弄残了，引得监管不得不出手。“No zuo, No die”，很多时候都是真理。

按理说，把这些“坏分子”揪出去既符合用户的利益，也符合本本分分的从业机构的利益，你好我好大家好；且监管对“坏分子”的特征描述也已经比较到位，这事操作起来并没有太大难度，也很难波及无辜。本没有继续深挖的必要，但考虑到E租宝出事引发的P2P的污名化对整个行业的毁灭性影响，现金贷作为最常见的贷款产品，其清誉实在毁不得。因此，不得不慎，不得不郑重地对这些“坏分子”再次进行切割，免得大多数好机构受这池鱼之殃。

正本清源，究竟谁是“被整顿”的主儿

监管剑指现金贷，几乎所有具有放贷业务的金融机构都应声“躺枪”，无他，“现金贷”这个词的外延太广了。

比如说，企业从银行贷了一笔流动资金贷款，本质上便是现金贷；个人从银行申请的低息消费金融循环贷款，也属于现

金贷；一些互金巨头提供的对标信用卡的现金分期产品，也是现金贷；P2P平台的现金借款产品，可视作现金贷；当然，户外电线杆上的号称“极速放款”的贷款广告，也属于现金贷。

那么，是上述所有的现金贷都会被整顿、清理吗？当然不是，《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的通知》（下称《通知》）其实已经做了很清晰的界定，先来看一看。

从机构属性看，主要聚焦于网贷平台、网络小贷平台及其他无相关资质的平台，首先把银行、消费金融公司等两大类机构排除在清理整顿之外。

从业务属性看，《通知》点名三大特征，分别是：

一是利率畸高。根据媒体报道，“现金贷”平均利率为158%，最高的“发薪贷”利率高达598%，实质是以“现金贷”之名行“高利贷”之实，严重影响市场经济稳定。

二是风控基本为零，坏账率极高，依靠暴利覆盖风险。部分平台大力招聘线下人员，盲目扩张，且放款随意，部分平台借款人只需要输入简单信息和提供部分授权即可借款，行业坏账率普遍在20%以上。

三是利滚利让借款人陷入负债危机。借款人一旦逾期，平台将收取高额罚金，同时采取电话“轰炸”其亲朋好友或暴力催收等手段，部分借款人在一个平台上的借款无法清偿时，被

追转向其他平台“借新还旧”，使得借款人负债成倍增长。

在《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的补充说明》中，对于需重点关注的平台特征做了补充，又增加了“实际放款金额与借款合同金额不符”（即所谓的砍头息，在放贷时，先行从借贷本金中扣除利息、手续费、管理费、保证金等金额）、“无抵押期限短”两条。

可见，在业务属性上，基本上又把对标银行信用卡定价标准的互金巨头系现金贷产品排除在外，主要聚焦于年化利率36%以上的高息平台。

至此，这次被清理整顿的正主已经比较明确，用一句话来总结，产品年化利率在36%（约等于等额本息还款方式下月息1.71%、日息万分之5.7）以上的网贷平台、网络小贷平台、现金分期平台及其他各类创业型现金贷平台，都在此次重点排查整顿之列，而银行、消费金融公司等持牌机构不在其中。

从现金贷的两个平行世界看年化利率高于36%的合理性

此次重点整治的“嫌疑人”已经锁定了，但实话讲，这个范围还是有点广。年化利率37%和年化利率137%都属于嫌疑人，但性质显然不同，不能一概称之为捣乱分子或坏分子。

其实，借贷市场一直存在两个世界，一个是所谓的正规金

融机构借贷市场，以银行为主，其他持牌机构为辅，利率较低，主要面向优质客户；一个是所谓的高利贷市场，以大量处于灰色地带的民间借贷甚至高利贷等机构为主，年化利率远高于36%，主要面向在正规金融机构得不到服务的次级客群，既包括《人民的名义》中大风厂那样的中小企业（当然，大风厂还是好的，民间借贷只被用于过桥融资，正常的经营仍然可以从银行获取资金），也包括像蔡成功那样的小微企业主（蔡成功的问题在于作为自然人，其资金用途不当且金额太大，比如与丁义珍合伙盘下一煤矿企业投机，正规金融机构不可能满足，只能依靠高利贷）和大量无信用征信记录的普通人。

随着互联网金融的崛起，大量P2P平台和分期公司切入之前的高利贷市场，以高于36%但远低于高利贷的利率水平成功抢走了原本属于高利贷机构的用户，使得这些次级借款人也可以有尊严地借款、还款。所以，互联网消费金融有了爆发式的增长，大量的平台也如雨后春笋般涌出。

然而，林子大了，鸟儿也就多了。

原本做线下高利贷的机构也开始把业务搬到线上，依旧做着高利贷的业务；更有一些居心不良的创业机构，也开始打着“普惠金融”的名义做着事实上的高利贷业务。

的确，这些机构扰乱了市场，需要进行严厉查处，还行业



一个清明。但同时,要看到大多数平台的初衷都是好的,利率虽高,但并未超出“收益覆盖风险”的合理范围,针对这些机构,并不宜一棍子打死。

诚然,36%的年化利率是正规金融机构的禁区,但与之相应,大量的高风险的次级信贷用户也是正规金融机构的禁区。为了守住利率红线,而对整个群体一刀切,这是正规金融机构的做法,我们也许可以为正规金融机构的合规点赞,但为此漠视大量的次级用户的借款需求,真的好吗?

对大量的在正规金融机构得不到借款支持的人群而言,需求是客观存在的。农村的承包大户需要购买化肥、刚毕业的大学生要一次性交齐押一付三的4个月房租、干腻了保安的农民工兄弟想去蓝翔学开挖掘机、初入城市又有点爱慕虚荣的在某厂打工的女孩咬咬牙想买个苹果手机……

需求总是要被满足的,你不满足,民间高利贷自会去满足。与其交给处在灰色地带、难以监管的民间高利贷,把这些用户交给致力于正规经营的线上现金贷平台,是不是更好呢?当然,前提是这些平台的初衷是为解决这些用户的借款难问题,而不是为了盈利而盈利的高利贷线上化。

所以,要承认,即便部分机构的现金贷产品年化利率超过了36%,仍然有其合理性,仍然可以区别对待。

如何区别对待呢?既然高息是问题的根源,不妨还从利率上着手。综合考虑这些平台覆盖人力成本、不良成本、利率成本的刚性支出,在此基础上重新界定何为合理的利率、何为高利贷。起码,36%这个水平,显然是低了,并不能覆盖这些正规

经营机构的成本。

举个简单的例子,很多现金贷机构的资金成本源于P2P,基本在10%以上;不良成本也很高,好多平台在20%以上;两项相加便已30%。再考虑到人力成本、经营成本和适当的盈利需求,36%的定价水平,怎么会够呢?

至于什么样的水平合适? 50%还是100%? 笔者不好妄言,毕竟这些平台的运营成本通过调研都可获得,只要观念转变,重新界定一个大家都能接受的利率水平并非难事。

前景展望：降温有必要，但切忌引擎熄火

不过,消费金融的热度的确要降一降了,也不得不降一降了。一方面在于不给这个行业降降温,便难以从根本上拦截那些捣乱分子和投机分子;另一方面,也要承认,已经不是要不要降温的问题,监管的关注本身就会给这个行业降温。

举例来说,笔者认识的一些消费金融平台,虽然其利率水平远 在36%以下,与此次清理整顿无关,但都已经在有意地与“现金贷”进行切割,市场营销活动低调了很多,力度也大不如前。

正如文章开头笔者担心不要因部分机构的胡来影响到现金贷产品的清誉一样,以此为契机对整个消费金融行业的降温也要把握好尺度,毕竟降温是为了更好地前行,弄熄火了就不好了。

(文章来源: 界面新闻<http://www.jiemian.com/article/1251783.html>)



知识付费：割裂的圈子，模糊的未来

文/邵鲁文

2017年风口上的第一阵风,终于吹向了知识付费领域,几家主打优质内容的平台,不约而同的开启付费模式。《罗辑思维》早在今年1月份,就已经开始降低视频的更新频率,最后一次视频更新停留在3月8日,罗振宇团队将全部精力放在新的知识产品“得到”的运营上。

此外,包括知乎、果壳、喜马拉雅等平台也纷纷发力,试水付费类产品,形式上各有特点,也都各自收获了一定规模的用户。知识付费是否会再造知识传播体系? 内容付费浪潮会不会是昙花一现? 似乎没有表面看上去这么简单。

知识传播体系的重构

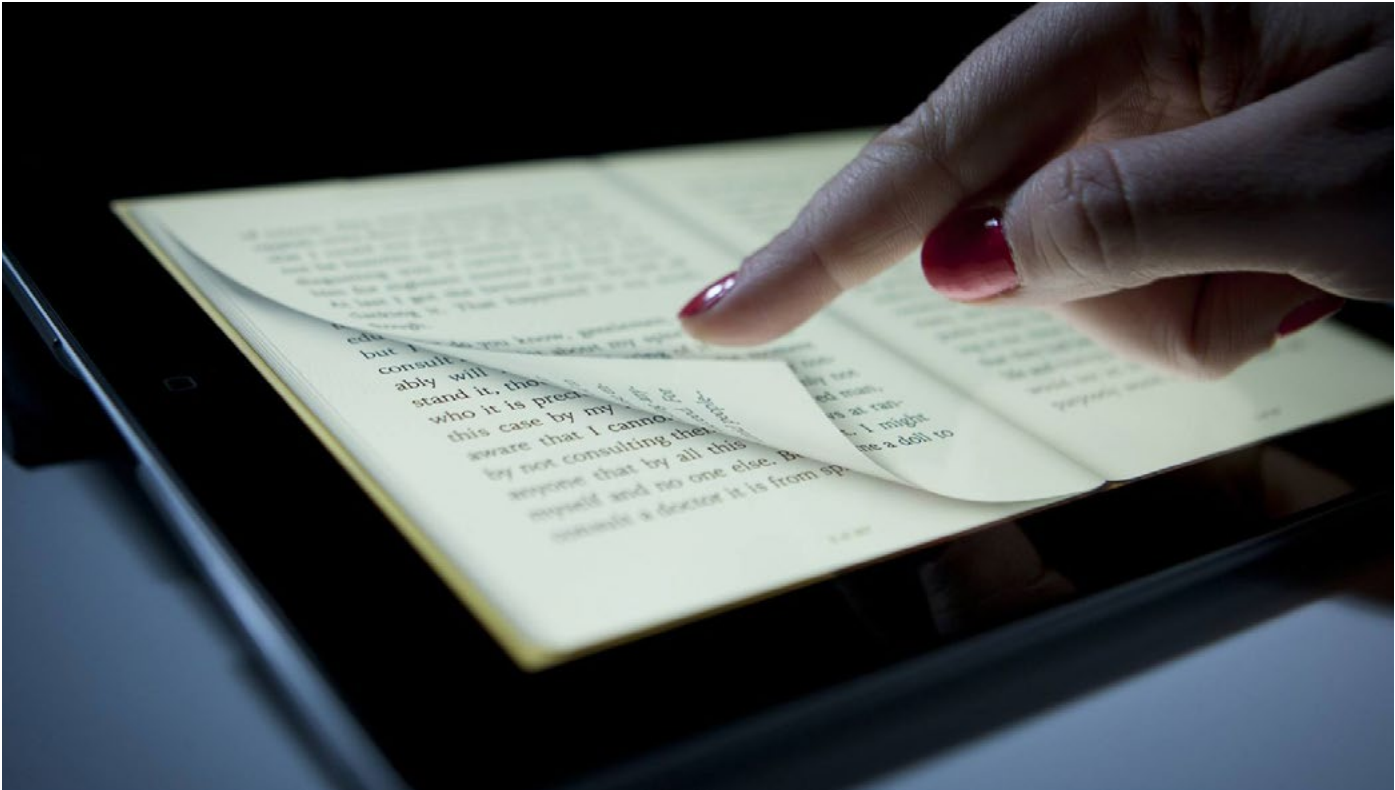
知识付费浪潮的来临,源自于互联网对实体经济的吞噬,互联网的到来加速了实体出版物的凋零,图书、杂志和报纸的流通渠道被持续压缩,而在这之前,上述三类物品曾是信息传递的主要渠道。信息流通速度的加快让知识变得快餐化,《罗

辑思维》放弃视频点播也证实了传统渠道正逐渐丧失最后一片阵地。

知识传播体系,或者说是信息传播体系的变革,颠覆了传统付费领域,同时互联网天然的开源属性,让海量的信息甚至无需加工便出现在用户的视线里,在中国特有的互联网环境下,打着开放和共享旗号,通过众包的力量,越来越多的付费资源在互联网上免费化。

经过长时间的潜移默化,免费成为了中国互联网生态中不可回避的词语,似乎也成为了网络规则中“政治正确”的象征。免费给用户带来了前所未有的渠道和内容便利,但与此同时,信息的传播正变得泡沫化、垃圾化,信息过载成为当下现状,但互联网已无力对这一现状进行过滤。

此次此刻,知识付费应运而生,它的出现一方面是试图将更多有价值的内容从过载的信息中甄别出来;另一方面,透露出内容创业者试图在互联网版图上重新建构新的知识传播体



系的野心。

正在竖起的围栏

在互联网上，知识图谱的建立经历了几个阶段，以维基百科为代表的众包式知识协作，让大批用户体会到了知识汇集的奇妙。国内的互联网市场，在知乎、果壳等专业型的知识传播网站出现后，不仅大量圈粉，还将圈子建立起来，与以资讯传播为代表的门户网站、社交网站形成了鲜明的区分。

早期的知识传播网站，强调高质量内容互动的产品定位与中国互联网环境下长期形成的“观看→分享”的用户习惯有些格格不入，不少网民不习惯这类对内容有着极为苛刻要求的圈子，以知乎代表的网站也一度成为精英化的代表。而在维基百科诞生初期，这一众包形式的知识协作网站，也一度以能够吸引精英用户成为词条编辑者而著称。

但是，随着越来越多用户的涌入，所谓的精英圈子无法保持想象中的“纯粹”，大量低质量围观用户与各类营销账号的涌入，让自诩为精英化的知识传播圈子迅速低俗化、社交化、无序化。众包这一知识生产模式也开始面临内容过多、质量层次不齐、真实性存疑等无法回避的问题，开始逐渐背离初衷。

在这一现实下，在已经重构过的知识传播体系上再次重建，付费就成了唯一的良方。在中国的互联网环境下，付费长

久以来是区分互联网用户群体的一道门槛，也是中国互联网鄙视链条中重要的一环，通过这一形式，的确能够实现精英化的再次重塑，但付费就像一道围栏，机械的割裂了围栏内外的用户。

在付费的前提之下，免费成为了扰乱秩序的原罪，罗振宇甚至公开在视频里喊出“我们不欢迎免费用户”的话语，以知乎live、得到为代表的付费模式，则坚决的贯彻了高端化路线，而分答、微博问答等形式，则相对温和，1元围观模式，能够最大限度的发挥边际效应，让知识的单向传播范围尽可能扩大化。

我始终认为，付费没有错，但决不可操之过急。知识付费在形式上的可创新之处还有很多，绝非单纯的切割这么简单。过早向全面知识付费过度，容易造成核心粉丝越来越核心，而大众粉丝逐渐流失的局面。核心粉丝由于数量有限，付费次数肯定会有上限，可能带来的现金流量会很大，但后续收益增长潜力有限，而更为广大的用户，包括未来的潜在用户在内，则被隔离在付费的高墙之外。

知识付费的时代来了吗？

当下知识付费面临的另一问题在于，在知识创造价值这一背景之下，平台的作用逐渐被弱化，知识生产者的作用开始放

大，平台和传播者之间的制衡关系正在失效，而恰好，多数知识生产者都有一颗按耐不住的野心。

《罗辑思维》不满足于优酷、喜马拉雅等平台，于是另立门户有了“得到”；李笑来在“得到”拥有十万+的订阅用户，却又另外搞出了“一块听听”；知乎live、微信公众号中不断有优秀的内容传播者加入内容创业的大军。这一切，印证了平台的效应在弱化，越来越多的人在收获“一定数量”的用户后，都忍不住想尝试另立门户的快感。

这其实是一个让人感到悲伤的场景，无论是内容创业还是知识付费，都存在着同质化的现状，而知识的价值会在同质化面前迅速贬值，用户也会随着自身日渐挑剔的口味不断流失，10%的优质内容收割90%的用户流量，在知识付费领域，仍然会是一句真理。

越来越多的平台和个人投身知识付费这一领域，但知识付费的时代来了吗？我觉得还没有。不论是知识还是其他内容，在中国市场，付费始终是一道迈不过去的坎。在体育赛事方面，从新英体育到乐视，不少平台都做过尝试，几乎都以失败而告终，而体育赛事市场，拥有着庞大的观众和足够的消费热情。

另一方面，知识对于用户来说，其实是虚拟物件。Steam上日渐增长的国内付费用户，得益于游戏带来的实际体验，这种体验能够与玩家形成互动并带来各种不同的观感，这一点与电影类似，后者票房的持续增长证明了体验的重要性。即便如此，电影和游戏也常年面临着盗版市场的一次次冲击，步履维艰的走到了今天。

而目前，在国内付费环境和付费习惯尚不能有效建立起来的前提下，知识这类虚拟物品，单纯的依靠所谓的精英群体消费，无法大众化，前进的道路只能越走越窄。

至于有人提出的知识付费的大规模UGC化，更是天方夜

谭，这只会使知识付费“今日头条”化，入驻门槛的下降会让知识的价值贬值，如此一来，付费也就失去了原本的意义。

知识付费还是知识服务？

罗振宇曾在视频中提到，他并不认可所谓知识付费的说法，所谓的知识付费在他看来，实际上是“知识服务”，知识并不是因为它原本的内容而产生价值，而在于知识可以为用户提供服务，这一服务才是价值本身。

这一说法个人比较认同，但现阶段下，知识付费和知识服务之间其实很难区分。以得到为例，笔者进行了简单的检索和对比，在得到APP中提供的所有付费内容中，有类似“商业模式分析”等为用户提供服务的案例，但也有相当数量的付费内容，其实就是内容的输出，很难找出服务性。

此外，罗振宇所认为的知识服务的定义：针对特定用户的可持续的、可交付的解决方案。这一定义没有问题，类似于在互联网社会中再造服务业的概念，但目前也存在局限性，需求的群体到底有多大，是toB还是toC，这里面的区别很大，收益差别也很大。如果内容把控不严、模式不能细化，最后很容易做成了一个带有VIP性质的在线教育，或者在线培训平台，那就得不偿失了。

目前来看，所有的知识付费类“产品”，大多还没有实现真正的产品化，无论是定位还是内容，都还没能摸索出一条相对成熟的道路，付费的模式也有待进一步优化。另外，既然从知识付费说到了知识服务，不论是产品还是服务，用户体验是决定成败的关键因素，而通过付费墙这一形式强行割裂，显然不是给用户最佳体验的合理方式，知识付费，要走的路恐怕还有很长。

（文章来源：虎嗅网<https://www.huxiu.com/article/188971.html>）

共享单车陷入营销困境，谁来当“破风手”？

文/互联网指北

“困境”本不属于“风口行业”的，因为一旦被称为“风口”，所有人都盼着能够与这个行业发生点关系——要么入局创业，要么衍生产品，最不济当个乖巧的乙方，蹭蹭热点赚赚钱。只要大家都利益相关，失败的几率就会骤然降低。

不过当这个“风口行业”膨胀的速度超过了所有人的预期，众人拾柴火焰高的创业丛林法则就会失效，因为人们懂得如何支撑大体量产品的运营，懂得如何推动小体量产品的成长，却永远猜不透心智与生理发展不同步的叛逆期少年的内心。

资本催生出了不少的“风口行业”，也让这些“风口行业”开始先天困境，哪怕看上去已经安全“上岸”的共享单车遇到了困境：他们希望用营销在单车刚需之外扩展行业新的空间，然而他们却找不到合适自己的营销方式，让每一次的探索都成为了下意识的画地为牢。

共享单车的无厘头营销

一个产品将成长需要营销的协助，原因往往出自于这三个诉求：建立认知、教育用户以及口碑传播。

建立认知适用于那些新生产品。在内容、技术这些硬指标在短期内难以取得较大提升的情况下，营销是拓展产品横向发展空间的最有效手段，因此这个诉求下的营销策略往往非常直接地击中用户痛点，试图建立起需求与产品之间的强关联；

教育用户适用于那些快速发展的产品。身处这个阶段的产品，其功能结构会随着用户量的提升而不断扩大，产品形态的设计也会根据用户反馈而不断改版，不可避免地提升了用户的学习成本和适用门槛。因此这个诉求下的营销策略是建立在产品功能上，用户的传播、参与、互动等行为都是对新功能的重

复练习；

口碑传播适用于那些成熟运营的产品。身处这个阶段的产品往往已经有了稳定的用户群体和产品基调，行业 and 用户需求的变化逐渐趋于稳定，在降低了发展不确定性的同时却也逐渐丢失了主动传播的爆点。因此这个诉求下的营销主要是为了打破原有的固化局面，制造新的话题爆点，也往往成为产品形态转变的阵前哨。

于是共享单车们最近一系列的营销行为就有些“无厘头”了：清明假期后，一波明星、网红宣传开始集体上线，共享单车们逐渐从行业实验性产品的层级进入到大众层面，借用名人自带流量完成了一波数据客观的传播；

4月22日，某共享单车向他的竞争对手致以生日的祝福，并暗示自己的行业先行者身份；很快竞品做出了致谢，并用同样的方式指出了对手产品中的硬伤；这次互搏很快引起了社交网络的大范围传播；

4月26日，“红包单车月入万元”的传言开始出现在互联网上，许多媒体也纷纷报道了类似“请假刷单车红包，一天赚500天”的事件，甚至成为了不少蓝V愿意蹭的热点……

这些营销事件虽然没有什么硬伤，但是除了“数据可观”这个利好之外，你实在很难找到它们上线的理由；

让明星骑行也算不上什么黑点，毕竟明星背书能够帮助一款需求快速发展的产品获得更精准的流量，只不过作为一个“每日营收近千万元”的行业，这样的营销手段与发展程度难免有些脱节；

海报营销确实是一个可以四两拨千斤的营销手段，运营部门的员工们能收获不少“登上行业网站”等优质KPI，但这样的

营销引起的传播也仅仅延伸了用户的情绪，无论是产品、用户还是行业环境都没有产生实际的影响；

“红包”、“赚钱”这样的字眼，确实也击中了许多适合在社交网络上进行传播的有效标签，然而整个事件中引起人们关注的只有红包，而不是“骑行”这个产品内核，而因红包而带来的流量也难免来之即走。

共享单车的营销困境

“困境”是客观存在的，不以任何人或物的意志为转移。风口行业的困境之所以能够迎刃而解，更多是由于资本趋利以及人们主观上的引导，将许多困境暂时地掩盖了起来。一旦风速慢了下来，那些大风刮过的千疮百孔自然触目惊心。最典型的例子就是短视频创业者难以摆脱的半衰期，哪怕能卖出千万级别的贴牌广告，当初的热度也能把你狠狠地烫伤。

当然，短视频不是唯一的例子。小到公众号创业，大到内容创业；远至电影影评网站、近至共享充电宝，那些真正在营销上走到困境的行业往往都具备这样几个特点：

通过“借用概念”成长。以共享充电宝为例，当产品内核让步于舆论热点（将租赁业务包装成共享经济），让后者决定了营销策略，产品的快速成长也必然就快速透支了后期的成长空间，投资热潮也呈现出报复性的趋势；

“形而上”的非刚性需求。以公众号创业为例，当创业模式必须依附于一定的物质条件之上，变成一种“形而上”的需求（基于微信产品线上的阅读功能延展），实际上就丧失了许多主动权；

从无到有的盈利能力。以电影影评网站为例，基于兴趣、社群、社交行为衍生出来的产品虽然在需求层面上属于刚需，但人们缺乏类似的消费习惯，教育用户也成为了一笔巨大的成本，而资本市场可不等人……

所以不难发现，对于共享单车这款产品来说，在拥有成熟的骑行（包括租车骑行）环境、填补日常行为刚性需求的前提下，目前他们可以操作的变量实际上是远远多于“困境”的，或者说，共享单车的营销前景还远远没有到“困境”的地步。然而摆在我们目前的这些共享单车营销，哪怕摆脱了“共享单车”也照样能够成立……

或许我们只能用广告大师李奥贝纳的话来解释了：“不想



犯错？只要不再去想好的创意点子就行了。”

共享单车的队伍里，做蛋糕的人越来越少，吃蛋糕的人越来越多，于是看到各种吃相也就见怪不怪了。

谁来当“破风手”？

“破风”是一个自行车比赛的专业术语，指的是自行车等在运行时，由于前面的空气被压缩，两侧表面与空气的摩擦，以及尾部后面的空间成为部分弱阻力空间。车队中的“破风手”一方面保护了队友，帮助队友节省体力取得更好的成绩，另一方面也不得不牺牲掉自己的成绩。

正如上次所说，现在的共享单车是个框，什么都可以往里面装。人们实验性地在这个行业上添加了许多元素，让这个风口行业在摆脱了舆论泡沫之后，也能实实在在地落地在市场竞争中。

也正是因为这样的狂热，让这个新生的行业目前所承受的关注度、用户量明显快于整个行业实际的成长节奏——于是在需要“破风手”来解决实际阻碍的加速赛道，面对终点不断膨胀的诱惑，所有参赛者反而拥挤在了安全的舒适区内，祈求着“哪怕骑相难看，总之到终点就好”。

但这个赛道上面临的阻力并不少，比如“制造城市垃圾”、“影响城市管理”、“单车品控堪忧”以及“骑行安全难以保障”等问题，每一个都可能被放大为危及整个行业生存状况的劫。

共享单车很热闹，但也到了需要“破风者手”站出来的时候了。或许短时间的利益让渡是一个艰难的选择，但为了一个更健康的行业环境，能不能让我们的“交差型营销”阶段来得慢一些？

（文章来源：虎嗅网<https://www.huxiu.com/article/192344.html>）

完美世界拟5亿入股嘉行， 杨幂又要上头条了？

文/浮萍

嘉行传媒接受完美世界5亿融资还未落幕，杨幂又要上头条了！

近日消息，嘉行传媒或将迅速启动新一轮融资，而且非常强势地不接受尽调，估值也抬升到70亿左右，融资的目的是为IPO做资金准备。

嘉行传媒最新的2016年年度报告显示，公司2016年全年营收3.33亿，实现净利润1.29亿元，相比于去年同期分别增长了134.96%和59.35%。

在已经发布的新三板影视公司中，嘉行传媒的营业收入和净利润水平秒杀其他公司。就是主板公司，主营影视业务能达到这个数据的也不多。

然而，这还不是说杨幂上头条的理由。比公司业绩好更重要的是，公司慷慨给股东分红，分红总数额不是1.29亿，而是1.9亿，相当于2016年净利润的147%。

根据公告：
2016年度实现的归属于挂牌公司股东的净利润为1.29亿元；母公司实现的净利润2.0亿元，加上年初未分配利润41万元，扣除法定盈余公积924万元，2016年度公司可供股东分配的利润为1.97亿元。

综合考虑公司的经营状况、现金流状况，公司拟以现有总股本为基数，向股权登记日登记在册的股东每10股派发现金股利100.00元（含税），共计分配股利1.90亿元，尚余未分配利润结转下一年度。

以杨幂在嘉行传媒持股7.27%计算，本次杨幂实际分红约为1380万元。而还没有进行股东变更的完美世界，则错过1900

万的分红。
与杨幂1380万元的分红相比较，杨幂手中所持有的嘉行传媒股权已经溢价数倍，根据此次完美世界投后50亿估值计算，杨幂同比例稀释后股权价值约为3.5亿，相比当初离开欢瑞痛失价值千万的员工股权，大幂幂还是划算的！

艺人经纪、影视发行双双增长7000多万

嘉行传媒能够取得这样的业绩，主要来自于艺人经纪和影视剧两方面的贡献。

在艺人经纪版快，嘉行传媒的造星能力已经有目共睹，仅一个《三生三世十里桃花》就用了自家10位艺人，迪丽热巴、高伟光、张彬彬、刘芮麟等人都带红起来，艺人团队实现了从一线到十八线的梯队阵容。

在2016年贡献业绩的还不只这部剧，《亲爱的翻译官》和《漂亮的李慧珍》也出力不少。其中《亲爱的翻译官》和《漂亮的李慧珍》是嘉行传媒参投项目，《三生三世十里桃花》是公司的主投主控项目。

凭借这三部剧，嘉行2016年实现艺人收入和影视发行收入双双增长7000多万，是其收入增长的绝对主力。

有意思的是，在嘉行传媒的营业收入中，最大的客户竟然是乐视网。2016年发生交易额9056万元，因为《亲爱的翻译官》和《漂亮的李慧珍》都有和乐视合作的，网络播出平台也为乐视网。

但在这9056万元中，乐视网只支付了1376万元现金，剩下的7680 万元款项都欠着，计入应收账款里。虽然截至公告发出来



的3月31日，又回款了2800万元，但是仍然欠着4880万元，相比芒果影视、剧芯文化等，嘉行还是乐视网第一大欠款客户。

一般在会计收支中，有两种情况计入应收账款，一种是作品还没有完全播完，没有达到完全打款的时候，所以暂时不打款；还有一种是纯粹到了打款的时候没钱，只能先欠着。

根据现在乐视网的情况，你愿意相信哪一种？

嘉行传媒估值三级跳，已达70亿元

嘉行传媒引入完美世界5亿的投资事件，已经被很多媒体反复咀嚼过了，从影游联动战略角度也好，从气场相合顺势投资也好，总之他们在一起了，还创造出了嘉行传媒空前的50亿估值。

但是从另外一个角度看待这次投资，借着年报相关的数据另类解读嘉行传媒。

要接受外界如此大额度的投资，一定是嘉行传媒缺钱了。至于多缺钱可以用三个指标衡量：货币资金、应收账款和存货，翻译成大白话分别对应目前手上有多少现金、别人欠我多少钱、我还有多少的货压在家里没卖出去。

在这三个指标上，嘉行传媒2016年都在快速飙升。

年报显示，公司2016年底货币资金8459.95万元，相较于2015年的2.59亿足足少了67%，这是一个多么可怕的减少。公司对此解释称，由于拿出1.18亿购买理财产品，以及尚存有三部电影及四部电视剧的投资支出，及多部电视剧的版权及编剧费用支出共计1.9亿元。

但是无论如何，8459.95万元的现金储备，对于嘉行这样体量的公司来说，的确够呛。随便投资个电视剧，捧个艺人，可能都会花掉这个数。

在应收账款上，前面已经提了乐视网的一些数据。相比于2015年末的9000多万，已经增长到1.32亿元，那么多钱在外面欠着拿不回来，也是没辙。

最后的存货上面，较2015年末增加了828.87万，主要因2016年公司采购了6部电视剧剧本，尚在开发或改编中，共支出941.29万。

因此，为了维持公司的运营以及继续向外扩张式发展，融资拿钱就是必要的措施。更愿意理解为，完美世界在这个时候送来了钱，两者一拍即合，合作只不过是基于眼前利益的考量。

当然，嘉行传媒很火，追着它投资的人很多，因此对于投资者的选择也很慎重。在前几次融资或者合作中，嘉行基本不接受财务投资者，只和带资源的投资者接触，因此发展的顺风顺水。

不过风闻，完美这一轮进入之后，嘉行传媒开始接受财务投资者。

如果此事为真，那么杨幂传媒从2015年10月接受尚世影业融资15亿估值，到2017年3月接受完美融资估值50亿，再到如今的70亿估值，这估值三级跳可就厉害了！

（文章来源：虎嗅网<https://www.huxiu.com/article/188964.html>）



朴槿惠：她的过，她的国

文/娱乐资本论

3月10日上午，韩国宪法法院通过了总统弹劾案，宣布朴槿惠将立即被免去总统职务。继韩国历史上第一位在青瓦台长大的总统，第一位女总统等前缀后，朴槿惠又创造了历史，成为第一个被弹劾下台的总统。



在当下的中国，“限韩令”愈演愈烈，几乎让一切与韩国有关的元素在国内娱乐产业销声匿迹。与此同时，民愤喧嚣，电商平台下架产品，本土商品宣布退出乐天超市……

近日，娱乐资本论还获得证实，韩国娱乐公司 CJ E&M将撤掉在中国设立的电视剧、综艺业务。

而就在2年多以前，中韩关系还处在“蜜月期”。中韩两国签署电影合拍协议，合拍片享受国产片待遇；《奔跑吧兄弟》的成功，让韩国综艺团队大举入华；《太阳的后裔》缔造视频网站流量神话，宋仲基成为“全民老公”，这一切，依然历历在目……

娱乐产业，似乎成为中韩关系冷暖最好的体温计；而朴槿惠，则是最为核心的当事人。

伴随着朴槿惠对萨德的默许，韩国的文化输出在中国遭遇了有史以来最大的困境。如今，整个中国娱乐产业已是“闻韩色变”，而韩国，这个文化输出大国，几乎直接失去了中国

这个最大的市场。

朴槿惠下台了，但这一切，会变好吗？

曾在韩国国内封杀文艺界

今天，对朴槿惠的整个宣判过程，在韩国进行了电视直播。

在法官宣读完结果的瞬间，聚集于首尔光化门广场附近大屏幕前观看直播的市民欢呼雀跃，拥抱庆祝。

场景似曾相识。



2011年，朴槿惠在竞选总统时表态：“我没有家庭，没有丈夫，没有女儿，国民就是我的家人，让大家幸福是我参政的唯一目的。”当时，民众的欢喜程度与现在别无二致，人们深信，拥有单纯家庭关系的前总统女儿朴槿惠，一定能够清廉自持且会像她的父亲一样带领韩国经济实现再次腾飞。

只是，承载众多希望的朴槿惠没能兑现她的诺言，往届总统身上发生的贪腐丑闻，在朴槿惠身上一样不落地进行了重演，并主导了“闺蜜干政”事件。而其对“萨德”入韩的默许，则将韩国经济遭受了重创。将朴槿惠推上总统位置的民众，变成了将她拉下神坛的同一群人。

至此，朴槿惠的政治生涯黯然落幕。但是，朴槿惠给韩国带来的危机却并不会因为她的退场而一并解除。

在朴槿惠执政生涯中，韩国引以为豪的文化却在因为朴

槿惠的政治倾向而一直饱受摧残，无论是韩国内部的封杀文艺界，还是因为政治政策而引发的“限韩令”，都让韩国这个文化输出国风雨飘摇。

朴槿惠，书写了她作为女人的史诗，但是韩国的政治与文化却在她的手上纠缠不休，甚至韩国一度引以为傲的文化在国内面临政治的干预，在国外因为政治原因面临被限制的窘境。



2013年2月，瘦瘦小小的朴槿惠出现在总统就职典礼上。此时，受全球经济危机影响，对外依赖较重的韩国经济“基础不稳定”，部分大企业因发展瓶颈面临结构改造，据《华尔街日报》描述，韩国家庭总债务接近1000万亿韩元（约合人民币5.81万亿元），金融、保险和证 券业同步陷入泥潭“在韩国历史上还是罕见的”。

“我会成为一名遵守承诺的总统，关注民众生计，开启一个让民众幸福的时代。”当演讲台上的朴槿惠对国民约定，要实现经济民主化、国民幸福、文化繁荣三大目标，并承诺约束大企业财阀时，人们对她寄予厚望，憧憬一片美好。

而仅仅“文化繁荣”这一项，朴槿惠就直接给自己打了耳光。

“文化界黑名单”事起于一部以“岁月号”沉船事故为题材的纪录片《潜水钟》，因为这部影片揭露了不为人知的惨案真相和韩国的腐败，被政府要求取消上映，但釜山电影节方面依然坚持放映。于是，釜山政府开始通过各种手段打压电影节的生存，此举引来了一些电影导演以及演员的不满，他们通过集体签名公开声援釜山电影节，迫于压力韩国政府做出了妥协。

本以为事情到此告一段落，不料2016年10月，据《星岛日

报》报道，韩国据报有一份由总统府青瓦台发出的“黑名单”，九千四百七十三名文艺界人士因反对总统朴槿惠政府政策或支持反对派政治人物，被青瓦台封杀，政府机关奉令在提供经费等支援时封杀他们，入列者包括演员宋康昊、金惠秀及导演朴赞郁等。韩国艺文界人士周日发表声明，抨击政府封杀艺人的行径，并要求召开国会听证会查明真相。

《韩国日报》报道，韩国文化体育观光部去年五月收到青瓦台发出的“黑名单”，列出九千四百七十三人，要求政府机关处理这些敏感人士的相关申请时，给予“不利待遇”。榜上有名者包括五百九十四名曾反对政府实施一项“岁月号”船难事件相关条例的文化艺术家、七百五十四名曾签署声明要求政府为船难负责的作家。

据韩国国内报道称，尽管朴槿惠坚称不知黑名单存在，但独检组指朴槿惠是制作黑名单的共犯。

此事被很多人看做韩国艺术面临失去独立性的前奏，要知道，韩国电影近几年之所以能够在口碑、票房上令人侧目，与其所处的宽松政策密不可分，韩国政府当年废除电影审查制度，是韩国电影快速崛起的重要原因。一旦受制于政治，在艺术与权力的交涉中，前者只会折戟沉沙。

将中韩关系拖入冰谷

朴槿惠不仅在国内干预文化界，中韩之间的文化交流也因为朴槿惠政策的改变从“亲密友人”转变为“陌生路人”。

对于韩国，中国政府开始的态度是亲切友好的。

在文化领域，中央电视台主持人水均益在采访朴槿惠的时候，有关韩国文化是一个非常重要的采访内容，而朴槿惠还称要将“韩流”与“汉风”融合在一起。当时双方的关系就像热恋中的情侣，一切都其乐融融。

2015年9月，朴槿惠不顾其他国家反对，应邀出席了阅兵仪式，并登上了天安门城楼，成为中国军事强大的见证者。

而由于中韩友好的双边关系，中国和韩国在文化领域的合作频繁密集。中国国内的很多著名综艺都是由韩国引入，例如《爸爸去哪儿》《奔跑吧兄弟》《我是歌手》《蒙面歌王》等都买了韩国版权，在综艺节目制作的初期，很多韩国公司也跟我国的电视台和制作公司有很密切的合作。

而韩剧在这段时间也被国内很多平台青睐。例如2014年被国内视频网站爱奇艺购买的《来自星星的你》就造成了“万人空巷”般轰动。而2016年《太阳的后裔》则从节目的制作乃

至节目的播出，都有了中国投资方的身影。而且这部剧集为了满足中国方面的播出习惯，打破了韩国边拍边播的模式，改成全部拍完了再播出。而这部剧在韩国和中国都造成了巨大轰动，剧中演员宋仲基也因为这部剧称为中国观众和广告商的“心头好”，代言费超过几千万人民币。

就在韩国和中国文化往来频繁而密切，事情发生惊天大逆转。2016年7月8日，美国宣布将在韩国部署“萨德”反导系统，朴槿惠的反目来得猝不及防。

朝鲜进行的核试验成了压倒朴槿惠的最后一根稻草。朝鲜在军事力量上的优势给朴带来了恐慌，一旦朝鲜半岛发生冲突，首先殃及的便是韩国。面对这种情况，她做出的决定是求助美国，并让萨德系统入韩。

在朴槿惠政治上态度的改变，中韩文化的交流瞬间降温，传说中的限韩令开始在江湖上出没。

神秘的“限韩令”

虽然“限韩令”的庐山真面目从未示人，江湖却一直有它的传说。

自2016年8月开始，有关“国家广电总局会在未来一段时间封杀韩国明星在中国国内的演艺活动，包括综艺节目，影视剧等娱乐作品，禁止电视剧、电影、综艺节目、广告等表演形式出现在电视上”的消息甚嚣尘上，并经由韩国《首尔经济日报》《中央日报》等媒体催化发酵。

风吹草动之下，与韩娱紧密往来的电视台、视频网站纷纷通过下架韩综、韩剧，取消韩星活动，为节目加打马赛克等方式规避风险。

只是，“限韩令”只闻其声，不见白纸黑字公文，取而代之的为口头命令、以及暗地示意。去年11月外交部发言人耿爽在主持例行记者会，被问及“限韩令”时，给出了“没有听说所谓‘限韩令’”的回答。这给外界留予了乐观的猜想空间：“限韩令”不会旷日持久，过了敏感时期，紧张自会烟消云散。

现实往往不尽人意。“限韩令”面前，韩国失去的是引以为靠的最大娱乐业输出市场。纵观半年时间，牵涉其中的从电影、电视剧、音乐到综艺、艺人，铺陈成一张密不透风的网，紧紧束缚着命运相关的利益方。

以去年8月金宇彬、裴秀智主演的《任意依恋》粉丝见面会取消，EXO上海演唱会被取消，电影《谎言西西里》传出主演李准基没拿到签证无法来华宣传等消息为起点，引发后面

的一系列多米诺骨牌效应：韩综韩剧下架、韩国艺人主演影视剧换角风波、韩星无法来华演出、综艺节目裁撤韩国制作团队、新购韩国版权剧作播映遥遥不知日期……

据了解，现在国内公司都害怕跟韩国公司接洽，之前合作很愉快的合作伙伴甚至都不愿意再跟韩国的“老朋友”再有联系，哪怕是见个面都感觉心有余悸。

以目前势头来看，“限韩令”大有愈演愈烈之风向，加之被激起的民愤，伴随电商平台下架乐天产品，本土商品相继宣布退出乐天超市，当初若隐若现的”限韩令“已经扩展至全民事件，遭遇重挫的已经不仅仅是文娱，旅游业更是进入寒冬，有数据显示，去年6-7月，访韩游客分别同比激增141%，259%，但“萨德”事件激化后的10月份，这一数字仅为5%。

朴槿惠下台，“限韩令”会降温？

现在，朴槿惠下台了，韩国会取消“萨德”吗？《人民日报》对此评论：“萨德”入韩成为既成事实，此次的弹劾案并不会对此产生影响。而本月13日，韩美将举行史上最大规模“关键决心”联合军演，并将在军演中首次演练应用“萨德”反导系统。两国很有可能让“萨德”顺势留在韩国。

而将希望寄托于60天后新总统身上的几率有多大呢？我们先看看目前支持率排名前五的韩国总统候选人：文在寅(36.1%)、黄教安(14.2%)、安熙正(12.9%)、李在明(10.5%)和安哲秀(9.9%)。其中，支持率最高的文在寅虽曾表示，韩国外交最优先的课题，是阻止韩中关系因萨德部署问题受到损害，不过，最近也曾暗示可能会接受萨德部署既定现实。而黄教安则是萨德入韩的主角，安熙正倾向于定局，最后两位是强烈反对。

现在谁能胜出尚不可知，即使是后两位之一当选总统，希望也比较渺茫，“强烈反对”也可能是笼络民心的一种说辞，一旦大权在握，一切就由当权者去了。朴槿惠就是最好的例证，竞选时、就职前说了很多爱党爱人民鞠躬尽瘁的话，到最后不还是让人失望。

自然，由“萨德”催生的“限韩令”也可能再度升级，最近就连引自韩国的《我是歌手》《奔跑吧兄弟》也开始换名、调整节目规则。山雨欲来风满楼，或许由”限韩令“引发的巨浪正滚滚而至。

文章来源：虎嗅网



英国石油公司：未来20年电动车发展对石油需求的冲击有限

文/杨漾

电动汽车取代以内燃机为动力的传统汽车需要多久？荷兰、挪威等国家给出“禁售燃油车”时间表是2025年。更乐观的预测认为，从现在开始的五六年内，电动汽车在未经补贴情况下的成本将与燃油车持平。

作为国际石油巨头英国石油公司（BP）首席经济学家的戴思攀（Spencer Dale）也常被问及类似的问题。“我和公司董事会见面时对方会问，都快电动车时代了，是不是不要再投资石油了？我说这是不对的。”在近日于上海举行的媒体圆桌会上，戴思攀对包括澎湃新闻（www.thepaper.cn）在内的媒体表示，未来20年间，电动汽车的快速的增长的确会减缓石油需求的增长，但并不会对后者造成很大冲击：电动汽车增加1亿辆，减少的石油需求增长为120万桶/日，这大约是车辆效率增长对石油需求量影响的十分之一。

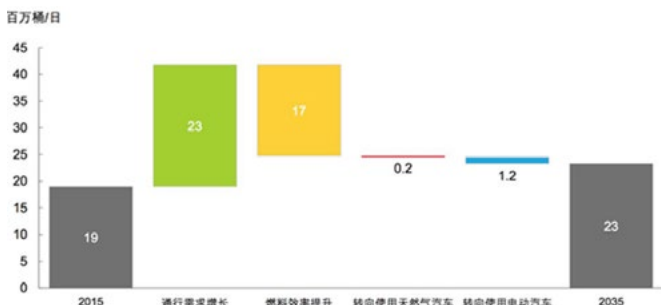
电动车的快速增长对石油需求增长的减缓作用不大

BP公司在近日发布的《BP世界能源展望（2017年版）》（BP能源展望）中预测，全球车辆规模将从2015年的9亿翻倍至2035年的18亿辆，该增长几乎全部来自新兴市场。电动汽车的数量也将显著上升，从2015年的120万辆增至2035年的约1亿辆（占全球车辆总量的6%）。这些电动汽车（EV）中有四分之一是油电混动的插电式混合动力汽车（PHEV），另外四分之三是纯电动车（BEV）。

但这并不意味着石油时代即将终结。BP认为，总体而言，新兴经济体中增长的中产阶级对汽车通行的需求增加，超过了提高燃油效率和交通电气化对汽车液体燃料需求的减少效果，使得汽车燃料液体需求增加了400万桶/日，约占展望期间（2015年–2035年）全球新增需求的四分之一。

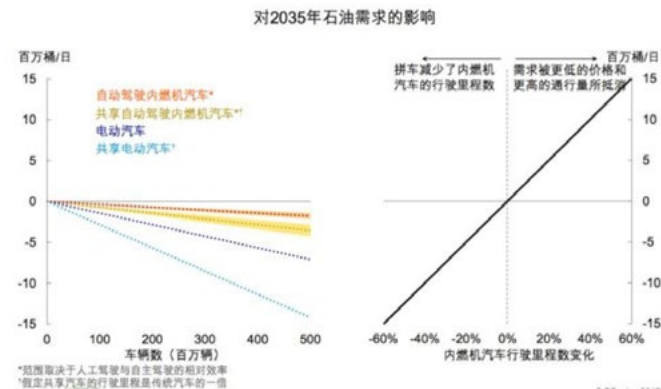
在电动车行业人士看来，BP公司的上述预测偏于保守。他们的目标是，在2035年之前将整个汽车行业电动化。德国、荷兰、挪威等国家此前已经开始制定禁售燃油车的计划。

“电动汽车的影响、以及出行革命的其他方面，如自驾车、共享汽车和拼车，是与石油长期前景密切相关的关键不



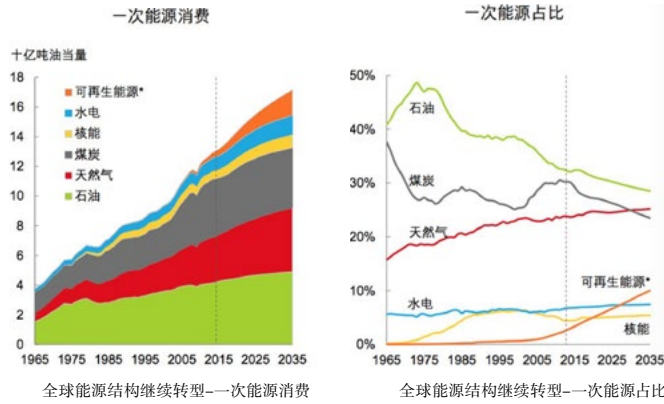
车用液体燃料需求变化分解图: 2015–2035

确定性之一。”戴思攀认为，未来的确存在着巨大的不确定性，包括电动汽车的发展速度，但BP所预测的2035年电动汽车发展目标，并不算很保守，甚至有人说这个目标是不是太激进了。“即使把这一目标翻个两三倍，假设到2035年有2亿–3亿辆电动汽车，那对石油需求的影响大概是下降200万至300万桶/日，但到2035年，全球每天消耗的石油大约有1亿至1.1亿桶。”戴思攀说，相比之下，提高内燃机汽车的能效比电动汽车的发展更能够拉低石油需求，“电动车会给汽车行业带来很大变化，但对于石油消耗增速的减缓并没有决定性的意义。”



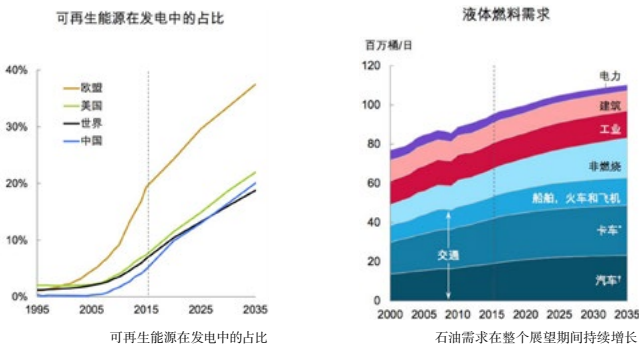
全球能源结构继续转型——一次能源占比

BP能源展望预测，从2015年到2035年，全球能源需求预期增长30%左右，年均增长1.3%。几乎所有增长都来自新兴经济体，其中中国和印度贡献了超过一半的增长。全球能源强度（即能源需求与GDP之比）在上述展望期内的年均降速为2%，比1965年以来的任何20年均降速都更快。



从不同能源种类来看，可再生能源增长最快，将在未来20年内翻两番，太阳能的增长将超过八倍，风能增长超过四倍。BP认为，即便如此，化石燃料在2035年仍是全球能源供应的主要来源（77%）。其中，天然气的增长（年均1.6%）快于煤炭和石油，将在2035年取代煤炭成为全球第二大燃料；石油仍是全球主导燃料，并将持续增长（年均0.7%），但增速放缓；煤炭增速则急剧放缓（年均0.2%），远低于过去20年的平均增速（年均2.7%）。煤炭需求将在2025年左右达到峰值（主因是中国能源需求放缓及能源结构调整），到2035年，煤炭在一次能源中的占比将低于25%，为工业革命以来所占最低份额。

此外，随着低成本生产者获得市场份额，全球石油生产



在地理上将更加集中。中东、美国和俄罗斯占全球石油产量的份额将从2015年的56%上升至2035年的63%。交通部门将继

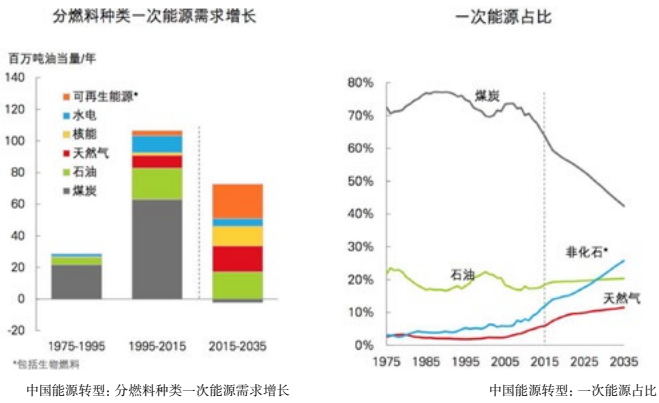
续消费世界上大部分石油，到2035年其全球需求份额仍接近60%。“到21世纪30年代，石油需求最主要的增长来源将不会是汽车、卡车或飞机动力用油，而是塑料和织物等其他物品的生产，这一现象和过去相比的确是一大变化。”戴思攀称。

2035年中国将成为仅次于美国的第二大页岩气生产国

BP预测，中国的能源需求增长在展望期内会放缓至年均1.9%，不到过去二十年年均增速（6.3%）的三分之一。尽管如此，2035年中国在全球能源消费中的占比仍达到26%，在2015年这一比例是23%。

展望期内，中国仍是全球最大的煤炭消费国，但煤炭在中国能源需求中的份额将从2015年的大约三分之二降至2035年的不到45%。大部分减少的煤炭份额被（非水）可再生能源、核电和水电替代。天然气的比重则会翻近一番至11%，石油的比重从18%略升至20%。

在此期间，中国仍将是世界上最大的能源净进口国，中国



的能源进口依存度将从2015年的16%攀升至2035年的21%。其中石油的进口依存度将从2015年的61%升至2035年的79%，天然气进口依存度从30%升至2035年的40%。

此外，中国还将是未来20年可再生能源最大的增长来源，其增量超过欧盟和美国之和。

展望期内，页岩气占全球天然气供给增长的约三分之二，并在2035年占全球天然气供给总量的四分之一。届时，中国将成为仅次于美国的第二大页岩气生产国，产量增至124亿立方英尺/日（约合3.5亿立方米/日）。

（来源：澎湃新闻http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_1656321）



浅析信托业布局医疗健康产业

文/史琳

近年来，随着中国人口老龄化趋势的加剧，快速增长的庞大老年人群体对医疗健康产业的需求日益强劲。为此政府部门相继出台了《全国医疗卫生服务体系规划纲要（2015 – 2020年）》、《“健康中国2030”规划纲要》、《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》、《关于促进医药产业健康发展的指导意见》等一系列重要文件，从而为医疗健康产业的发展迎来了政策性利好。

与此同时，中国信托业在经济领域供给侧结构性改革的大背景下，正在经历着行业转型的“新常态”。随着传统业务空间的不断收窄，行业竞争显现出加剧的趋势，发展格局面临着深度调整，信托业既面临着结构优化和产品创新的机遇，也面临着业务转型和行业发展的挑战。而医疗健康产业由于属于需求刚性产业，且伴随着政策改革红利的不断释放，发展潜力巨大，势必成为信托公司转型发展无限广阔的新蓝海。

面对医疗健康行业如此巨大的发展空间，市场反应敏锐

的产业基金和信托公司，先后以多种方式积极拓展着医疗健康的业务模式。随着近几年的不断探索，除传统的为医院建设、医疗器械租赁等提供贷款的方式之外，陆续形成了由融资转为投资的方式，从而使得产业基金模式成为主流，其意在于医疗健康产业领域的长期布局。

目前，信托公司以产业基金进入医疗健康产业的主要模式有两种。一种是与业内成熟医疗机构合作设立产业基金，主要有中信信托、中融康健、杭州工商信托、广东粤财信托等。另一种是信托公司直接投资于已有成熟产业基金，主要有中融信托、百瑞信托等。此外，华润信托、外贸信托、云南信托等信托公司也陆续推出医疗行业证券投资类信托计划。下面通过几个具有代表性的信托项目，对信托业布局医疗健康产业做个简介和浅析。

1. 中信健康产业基金·嘉丽泽国际健康岛

2013年，中信信托率先提出“医养云南”的概念，计划以



医养产业为支撑，建立不同业态之间互相依存、互相补充的服务体系。而落到具体项目，则主要为中信集团携手产业方、建造商、物业投资方以及产业投资方共同运营的嘉丽泽国际健康岛。2013年11月，中信信托宣布，以嘉丽泽国际健康岛为示范项目，推出首只数十亿规模的健康产业基金，旨在以医养产业为根基，依托强大的中信金融服务平台，联合各投资方，共同打造以嘉丽泽医养体系为基础的医养产业示范基地，由此开启了信托公司进入医疗(养老)产业的新时代。

中信信托的这支健康产业基金，与传统的健康产业基金进行单一的健康产业投资不同，投资标的覆盖多个方面。首先是嘉丽泽国际健康岛，目前已投资建设酒店、公寓、运动公园、商业街、花卉园、运动俱乐部等一系列生态运动综合体。其次是医养服务体系，包括健康档案管理系统及健康管家式服务系统，用途为用户“专属定制”综合医养解决方案。最后是运营管理公司，为岛上各不同医养产业机构提供服务。健康产业项目的盈利模式也相对多元化，主要为医养公寓销售收

益、国际医养服务运营收益、自持物业运营收益及以医养为主导的消费信托产品的金融收益。

2. 中融康健联手爱尔眼科、武汉健民设立医疗健康产业并购基金

2013年8月，中融信托通过旗下PE平台中融鼎新，牵手曾任昆吾九鼎投资管理有限公司医药基金负责人的禹勃组建中融康健资本，并成立首单医疗产业基金，总规模为10亿元，基金的投向用于医疗健康产业投资和公立医疗资产改制方向的

公司制产业基金。中融通过股权分配等方式，对禹勃团队承诺了充分自主的投资抉择权。禹勃与中融信托分别持有51%和49%的股份。在融资方面，中融充当核心LP，并在融资渠道上给予了禹勃便利和支持。2013年年底，中融康健首期4亿元股权投资基金募集完毕。

2014年4月，中融康健与爱尔眼科签下共同投资成立中融爱尔医疗投资管理有限公司的协议，专注于医疗健康产业投资和公立医疗资产改制方向。这只以公司制法人为投资主体、总规模10亿元的并购基金中，爱尔眼科和中融康健共同出任GP，各负责2.5亿元的出资份额，其余5亿元优先级LP配套资金通过市场募集。该基金将通过参与公立医疗资源改制、投资参股民营特色专科连锁医疗机构等多种途径，最终实现资本市场上市退出。

紧随爱尔眼科，中融康健与武汉健民合资设立出资总额为4亿元的并购基金，武汉健民与中融康健担任双GP，前者出资9348万元，后者9760万元，余下的2亿元优先级LP配套资金由中融康健负责募集。这只并购基金的投资领域包括中成药、化学药、生物制药以及新剂型药等领域，同时兼顾优质的高新医疗技术企业及优质的医药商品流通等领域。并购基金投资时尽可能选择能取得控股权的投资项目。并购基金投资并购的标的项目，核心退出渠道是武汉健民进行收购，其次再考虑市场化的退出。

3. 中融信托与北大医疗产业基金建立战略合作关系

2015年3月，中融信托推出“融昱10号集合资金信托计划”，信托规模10亿元，信托资金用于认购“北大肿瘤服务并购基金（简称“肿瘤并购基金”）”的LP份额，肿瘤并购基金通过股权投资、夹层投资、债权投资等多样化方式，投资于全国范围内的优质肿瘤专科医院，形成以肿瘤专科医院为核心、覆盖肿瘤医疗服务全产业链的多种投资组合。肿瘤并购基金是由北大医疗基金管理公司及北大医疗肿瘤医院管理公司发起设立的，依托北大医学院、北大医疗产业集团、北大肿瘤医院平台资源与优势所设立的一只专门从事肿瘤医疗服务等相关领域的私募股权投资基金。基金管理人GP为亿扬投资管理（上海）有限公司，是由北大医疗基金管理公司、北大医疗管理公司共同发起设立的基金管理公司，专注于肿瘤诊



疗服务及其上下游产业链的投资业务。退出方式为依托北大医疗肿瘤医院管理有限公司的运营优势，经过一段共同成长的时期后，GP将与被投医院在合适时机一起达成最优退出方案，包括注入上市公司、独立上市退出等，从而实现基金投资人与被投资企业或医疗机构的最佳收益。

2015年4月2日，中融信托与北大医疗产业集团旗下子公司北大医疗产业基金管理有限公司签订战略合作协议，双方将以产业基金作为主要合作平台，通过私募股权投资基金等多种形式展开合作。中融信托除拟投入10亿元参与肿瘤并购基金认购之外，还将按照未来三年内约50亿元人民币的总规

模认购北大医疗产业基金发起募集的、专注于医疗产业及其相关领域的私募股权投资基金，以此支持北大医疗产业集团发展医疗产业。北大医疗产业基金亦希望借助中融信托的金融背景与融资平台，实现产业协调与互利共赢。

4.百瑞信托注资广发信德医疗产业基金

2015 年 7月，百瑞信托决定以自有资金通过股权方式注资广发信德医疗产业投资基金，成为该基金普通合伙人（GP）之一。广发信德医疗产业投资基金成立于2013年11月，目标规模人民币20亿元，目前实际到资约9亿元，采取有限合伙制，合伙企业的经营期限为5年。基金以控股收购的方式介入公立

医院改制和民营医院的集团化整合，计划投资于综合医院和医疗美容医院两个方向。促成百瑞信托注资这一成熟基金的交易契机主要在于：根据现行会计准则，由于广发信德是广发证券的全资子公司，目前的基金结构将导致基金已投医院资产将合并入广发证券集团的财务报表，不利于基金未来资本市场的运作。为满足不并表的要求，广发信德须将所持有基金份额降低至30%以下。在此背景下，百瑞信托作为金融资本注入广发信德医疗投资基金，双方达成合作共赢的局面。一方面，百瑞信托坚实的股东背景与资本运作投资管理专长为该产业基金提供良好的资金支持。另一方面，该基金是一只运作成熟的基金，基金的管理团队既有资本运作的成功经验，也有较为成熟的医院运营管理经验及市场资源，且已经投资的两家医疗机构经营稳定，增长态势良好，因此百瑞信托的投资安全边际较高。另外，百瑞信托作为普通合伙人深入参与广发医疗产业投资基金，也有利于百瑞信托尽快积累医疗产业投资管理经验和打造专业团队，为后期更全面布局医疗产业领域，打造新的核心业务和利润增长点夯实基础。

5.杭州工商信托联手迪安诊断设立医疗健康产业基金

2015 年11月，杭州工商信托与浙江蓝桂资产管理有限公司联手迪安诊断、以及杭州蓝迪投资管理有限公司共同发起设立“迪安-蓝桂医疗健康产业基金”，该产业基金专项投资于与迪安诊断业务扩张密切相关的投资、经营、管理及其相关供应链等产业公司，实现资本增值及医疗大健康相关领域的产业整合。该产业基金采用有限合伙形式设立，合伙企业名称为“杭州迪桂股权投资管理合伙企业（有限合伙）”。基金总规模不超过人民币10.01亿元。其中，杭州信托作为有限合伙人募集资金认购不超过人民币 9 亿元，蓝桂资产作为有限合伙人拟出资不超过人民币 5000万元，迪安诊断作为有限合伙人拟出资不超过人民币5000万元，杭州蓝迪作为普通合伙人和基金管理人拟出资不超过100万元。基金投资项目将主要通过迪安诊断收购的方式实现退出，也可以通过IPO、股权出售、并购、原股东回购及清算等方式实现退出。

6.广东粤财信托携手康美药业设立大健康产业基金

2017年2月，广东粤财信托与康美药业、深圳瑞元基金管理有限公司签订合伙协议，拟共同设立康美建投（广东）大健

康产业基金（有限合伙），基金总规模为50亿元。其中瑞元基金为本基金普通合伙人，执行事务合伙人，出资额为100万元，粤财信托为A类有限合伙人，出资额为39.99亿元，康美药业为B类有限合伙人，以自有资金出资，出资额为10亿元。本基金主要投资于大健康产业链上下游标的公司或项目，具体包括收购医院等标的项目股权或其他对应资产、投资新建医院以及补充运营资金等，以所投项目股权价值增值及并购项目回报为主要收益来源，并通过所投项目上市后减持退出、股权出售、上市公司收购等方式回收收益。

7.华润信托成立证券投资信托计划投资于医疗产业上市公司

除产业基金方式外，部分信托公司通过成立证券投资信托计划投资于医疗产业上市公司的方式进入医疗领域。早在2011年，华润信托就通过证券二级市场间接进行了医疗领域的投资，参与成立了阳光私募产品“从容内需医疗3期”。2013年3月，华润信托又成立了“华润信托·东方医疗平衡1期集合资金信托计划”。该信托计划属于证券投资信托，主要投资医药生物行业股票，计划期限10年，起投额度500万元，主要投资于医药生物行业，由从事医疗保健相关产品或服务研发、生产或销售的公司组成，包括化学制药行业、中药行业、生物制品行业、医药商业行业、医疗器械行业和医疗服务行业。投资于医药生物行业上市公司股票的资产占信托计划股票资产的比例不低于50%。华润信托推出此款产品主要原因包括：一是看好医药行业2010~2019年快速发展的十年；二是A股市场医药行业有180多家投资标的，有足够的投资选择空间；三是医药行业股票具备优异的长线投资机会。

在宏观经济经历结构性改革、资产管理行业竞争加剧、传统业务违约风险上升等多层因素叠加下，信托行业迫切需要布局新的业务增长点，加快拓展可持续发展前景。由于医疗健康产业兼具刚性需求持续、政策利好推动和产业市场巨大的多重优势，因此信托公司进军该领域不仅促进了自身的业务开拓和转型发展，同时也拓宽了医疗健康产业的融资渠道，可谓一举多得。随着信托公司加大对医疗健康产业的研究和布局，不断积累投资管理经验，发掘医疗健康产业资源，打造专业团队等人才优势，医疗健康产业必将成为信托业的业务布局和转型发展的新领域。



根据中国信托业协会数据显示, 2016年末68家信托公司信托业务收入749亿元, 同比增长8.75%, 增速创三年来新高, 但远低于信托资产规模24%的增长速度。在监管加强和业务转型不断深入的背景下, 这种规模快速扩张带来的信托业务收入增长未来是否还将持续, 成为行业普遍关心的问题。

一、 2016年信托业务收入缘何高速增长

信托业务收入增长的原因主要包括两方面: 一是信托资产规模的增长, 二是信托报酬率的提升。从这两个角度来分析2016年的信托业务收入增长包括以下四个方面的因素:

通道业务大规模回流

2016年, 证监会发布《基金管理公司子公司管理规定》及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》, 基金子公司受限于资本占用要求, 纷纷主动清理通道业务规模, 结束了一直以来规模增长的强悍势头, 发展进入瓶颈。通道业务的回流使信托公司成为最大受益方。在基金子公司受资本约束, 及证券期货资管业务“八条底线”实施后, 通道业务重新回流至信托公司, 事务管理类信托规模大幅提升。2016年四季度末, 事务管理类信托余额10.07万亿元, 同比增长59.59%, 环比增长21.33%。尽管通道业务报酬率低, 但规模的快速增加也成为推动信托业务收入增长的重要因素。

地产业务的阶段性扩张

2015年四季度至2016年前三季度, 随着房地产市场的快速升温, 不少信托公司纷纷顺势扩张房地产业务, 把握相关领域的业务机会, 信托报酬率较高的房地产业务对信托业务收入产生了一定的拉动作用。根据用益信托网的不完全数据统计, 2016年以来, 集合房地产信托发行规模和占比都呈显著的上升趋势。集合类房地产信托发行规模从一季度的单月百亿元左右逐步上升至8月份167亿元, 集合房地产信托发行从年初的不到10%逐步提升到8月份的17%。房地产业务成为一些信托公司拉动2016年盈利增长的首要业务。

开展基金化产品降低成本

目前, 期限灵活、申赎简便的基金化产品已成为一些信托公司的战略性产品, 在支持信托业务发展中发挥了重要的作用。基金化产品具有更短的定价期限, 结合信托公司非标转标操作, 促进了资金成本的同步下行, 为信托公司信托业务保持较高报酬率做出贡献。

资金来源向机构客户侧重

2016年, 为应对资金下行的局面, 信托公司普遍加大了对股份行、城商行、保险公司等同业机构客户的开拓力度, 资金来源逐渐向机构客户集中。在机构资金的对接和保障下, 传统房地产、政信业务向更加优质的客户集中, 从而保持了较高的报酬率空间。

二、未来信托业务收入的增长惯性因素分析

在20万亿信托资产规模的支撑下, 2017年甚至今后一段时间, 信托公司的信托业务收入预计很难出现快速下滑, 但支撑信托业务收入增长的惯性因素也将有所变化。

通道业务的高速增长难以持续

从2017年各类监管动态来看, 监管层整治资产管理行业过快发展、资金空转和金融杠杆的决心十分明确, 通道业务有可能成为监管的重要内容之一, 未来的高速增长预计难以持续。如果通道业务规模增速出现回落, 甚至通道业务规模下降, 将对信托业务收入增长产生不利影响。

传统地产信托的发展可能放缓

传统地产信托业务主要是向地产项目进行各种形式的融资, 期限大多为1-2年。2016年, 信托公司新增房地产集合信托一度达到40%左右的高速增长, 在1-2年内将对信托公司的信托业务收入形成有力支撑。但从2017年开始, 传统的地产信托业务由于调控政策的不断加强, 预计将出现明显收缩, 新增业务步伐将进一步放缓。此外, 地产项目的风险在持续的调控下也在逐步积聚, 一旦风险事件出现, 可能会对信托公司的利润形成一定的侵蚀。

降成本渠道预计得到限制

目前的一行三会对资管业务的监管, 越来越呈现出统一协调的监管态势, 减少由于各条线监管政策不一致带来的监管套利。按照目前的监管思路, 资管行业有可能根据公募和私募进行统一分类监管, 产品结构化比例、负债杠杆等统一安排, 非标资产投资和资金池业务受到进一步严格限制, 特别是对于禁止多层嵌套、禁止资金池业务、打破刚兑、风险准备金管理等领域, 通过“非标转标”、私募ABS等手段获得低成本资金的路径是否畅通, 有待进一步观察。

证券信托规模将稳中有增

证券信托业务的发展与股市情况密切相关。2016年证券市场稳中有升, 阳光私募、配资业务的规模也稳步增加, 成为信托业务收入的稳定贡献来源。预计2017年股市仍将保持平稳增长, 因此配资等证券业务将保持正常发展势头, 增速基本保持稳定。

三、未来支撑信托业务收入的新因素
消费金融信托业务

目前我国消费信贷规模不断上升, 增速较快, 但是占信贷总额比重仍然较低。近几年我国消费信贷余额占整体信贷余额的比重保持在20%左右, 远远低于发达国家60%的比例。随着人们消费观念的进一步转变和市场消费信贷产品的增加, 消费金融将充分释放强大的发展潜力。2016年已经有多家信托公司投入建设信息系统, 包括消费权益管理系统、批量放款系统、电子签约系统等, 信托公司经过先行者多年试点初步实现较好盈利。预计2017年消费金融业务有望成为新的收入来源。

转型升级的房地产业务

越来越多城市的房地产已经进入存量时代, 信托公司开始关注“存量”房地产这一新兴的业务机会。一些市场化投资机构在一线以及优质二线城市, 通过对旧的商业地产实行整体收购、物业改造、运营持有、出租出售等方式, 提升低效物业价值获得不错回报。信托公司可以通过房地产私募投资基金等方式实现房地产信托业务的转型, 通过专业能力的提升, 提高房地产业务的报酬空间。

实体领域的资产证券化业务

资产证券化业务是近年来信托公司着力转型发展的方向之一。但是从目前来看, 银行间市场的信贷资产证券化业务虽然规模较大, 但信托报酬非常低。未来, 既有规模、又有报酬空间的资产证券化业务, 仍将存在于实体经济领域。一方面, 是交易所市场的各类企业资产支持证券, 2016年企业ABS发行规模就已经达到4386亿元, 未来还将有较大空间。信托公司在企业ABS业务中不仅可以作为SPV, 还可以与券商等联合开拓交易对手、进行产品设计、协助寻找资金等, 收益空间更高。另一方面, 是银行间市场的ABN业务, 这是信托公司未来拓展规模、强化功能、提高报酬的重要业务方向。

优质股权投资类业务

随着国内逐步建立多层次资本市场, 资产端将进入股权时代, 股权投资能力将是资产管理机构必备的专业能力。资本市场的深化改革和快速发展给信托公司带来新的发展机遇, 有利于信托公司开展证券投资、定向增发等主动管理类业务。但该项业务对专业性和资源的要求较高, 部分公司可能凭借此项业务实现业务收入的快速增长, 但很难在短期内支撑起整个行业的信托业务收入。

信托公司参与债转股的机会分析

文/研究发展部

自2016年10月国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》（下称《指导意见》）以来，商业银行等金融机构和企业积极参与债转股试点。对于信托公司来说，债转股有望成一个万亿市场空间的同业合作新热点。

一、债转股市场空间巨大 政府高度重视

2017年中央经济工作会议提出，在去杠杆方面，“降低企业杠杆率作为重中之重”，将“支持企业市场化、法治化债转股”作为企业去杠杆的首要措施。由发改委牵头，人民银行、财政部、银监会等17个部门参与的降杠杆部际联席会议已于去年年底成立，组织协调开展降杠杆和债转股试点工作。

2016年12月，发改委出台《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，支持债转股实施机构通过发行专项债券融资开展债转股。未来，支持市场化债转股的配套政策将陆续出台。

市场空间高达万亿
首批债转股规模为1万亿元，预计在三年甚至更短时间内，化解1万亿元左右规模的银行潜在不良资产。目前，市场化债转股签约金额约4300亿元，实施金额约400亿。短期内，债转股短期内将以个案和试点为主，中长期有望逐步演变为常态化的资产处置方式之一。

银行、保险、资产管理公司纷纷参与
自建行与武钢集团、云南锡业签订债转股协议以来，工农中建交等五大行均已签约多单债转股协议。同时，股份行也在跟进，招行、民生银行及长城资产管理公司也拟组建债转股子公司开展债转股业务。此外，保险公司也在积极尝试，今年3月中国人寿成立100亿元陕煤债转股基金，成为由非银行金融机构主导的第一单债转股项目。

二、当前债转股实践的特点

多以银行为主导，以子公司为实施机构
债转股项目实施主要由银行主导，四大资产管理公司目

前参与程度较低。操作中，银行不得直接将债权转为股权，而是通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现。实施机构主要有两类：

一是银行现有的具有股权投资功能的子公司。如现阶段建行通过旗下建银国际、建信资本、建信信托等子公司，共同推进债转股项目实施。

二是债转股专营子公司。目前五大行每家拟出资100亿元左右，成立首批银行债转股专业子公司。债转股专营子公司只能开展债转股业务，与第一种方式相比，更加具有专业优势。

债转股标的企业具有四大特征
一是面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业。从目前试点来看，主要集中在钢铁、煤炭、金属、建筑等周期性行业的省级骨干企业。未来战略性新兴产业领域的成长型企业也有望成为重点目标。

二是主要针对的关注类贷款甚至正常类贷款。如云南锡业债转股的债权均为正常类贷款，目的是降低企业负担，以时间换空间，转股后通过完善公司治理，提升标的企业价值实现共赢。

三是转股企业与上市公司关系密切。武钢集团、云锡集团、中国一重等首几家债转股实施单位或本身是上市公司，或旗下拥有上市公司子公司，有利于债转股股权通过注入上市公司退出。

四是针对他行贷款交叉债转股。也即债转股基金募集资金用于偿还他行贷款。如云锡集团的债转股中，实施机构建行选择了他行对云锡集团的贷款进行债转股。交叉转股不仅规避道德风险，也减少债权人数量，有利于实施机构参与公司治理。

债转股资金来源多样
市场化债转股资金以社会资金为主，以市场化方式和渠道筹集，主要有两种渠道。

一是可用于股本投资的资金，包括保险资金、养老金、地方资本运营公司、地方产业基金及各类受托管理资金。银行



普通理财资金由于不得投资于未上市企业股权，因此不能直接参与债转股，但可以向合格投资者募集资金参与债转股。如招商银行设计挂钩“市场化债转股”的理财产品，面向私人银行客户发售。

二是发行债转股专项债券。发改委于2016年12月出台《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，规定债转股实施机构可以公开或非公开方式发行专项债券募集资金。专项债券发行规模不超过债转股项目合同约定的股权金额的70%。

子公司设立基金为主流模式
在已实施的案例中，银行通过子公司（实施机构）设立有限合伙型基金是主流模式。如建行与云南锡业的债转股方案中，建行子公司建信信托发起债转股基金，担任基金管理人和普通合伙人，同时社会资金通过信托计划担任有限合伙人。债转股基金偿还他行贷款，并对集团旗下具有较好盈利前景的资产进行增资。

退出渠道较为明晰
债转股股权可以通过上市、资产注入、并购等多元化渠道退出，并设有业绩对赌+股权回购的保障措施。例如建行与云锡集团约定，对转股子公司主要生产经营指标、采矿贫化率、采矿损失率、产品回收率等具体技术指标做出规定。如果

未来管理层业绩不达到预期，由云锡集团对股权进行回购。

三、信托公司参与债转股的机会 提供事务管理服务

债转股普遍通过成立有限合伙制基金的形式实施。对此，信托公司可以担任债转股基金的资金募集通道，作为LP加入债转股基金。此外，信托公司还可以担任债转股基金管理人，承担基金设立、股权管理等更多事务管理工作。

提供资金撮合服务
从目前债转股签约规模4300亿、实施规模400亿来看，债转股存在巨大的资金需求。而银行成立的债转股专业子公司注册资本仅100亿元，绝大部分资金需要向社会募集。信托公司可以发挥自身资源整合功能，为债转股实施机构提供资金撮合服务。目前债转股基金的投资标的为省级骨干国有企业，资质良好，投资期限一般为5年左右，是保险资金理想的投资标的。

为债转股专营子公司提供资产管理服务
债转股专营子公司存在一定营运资金投资管理需求。除发起资本以外，债转股专营子公司还将会以同业拆借、发行债转股专项债券等方式获得大量营运资金。届时信托公司可以为债转股专营子公司开发定制化的资产管理产品，在满足其流动性需求的前提下提高其资产收益率。



军民融合，富国强兵——学习习近平总书记系列讲话有感

文/ 林寅

2017年3月12日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席十二届全国人大五次会议解放军代表团全体会议并发表重要讲话。他指出，要立足经济社会发展和科技进步的深厚土壤，顺势而为、乘势而上，深入实施军民融合发展战略，开展军民协同创新，推动军民科技基础要素融合，加快建立军民融合创新体系，下更大气力推动科技兴军，坚持向科技创新要战斗力，为我军建设提供强大科技支撑。

随着科学技术快速发展，国家战略竞争力、社会生产力、军队战斗力的耦合关联越来越紧，国防经济和社会经济、军用技术和民用技术的融合度越来越深，要实现中华民族的伟大复兴，经济稳定发展，需要稳定的国内外环境做支撑。此次习近平总书记强调推进军民融合，是实现富国强军的战略抉择，也是贯彻落实“四个全面”战略布局的重要举措，通过军民融合将国防与军队建设融入经济社会发展的各个方面，将更进一步推进国家经济、政治、文化、社会、生态文明建设，保障国防安全，为实现“两个一百年”营造和平稳定的环境。

实施军民融合战略具有现实紧迫性

近年来，世界局势动荡，恐怖主义、分裂主义、宗教主义势力抬头，中东地区战火蔓延，欧洲地区不稳定因素增多，多个政权进入更替阶段，亚洲地区领土领海问题上争端不断，韩国总统被弹劾，朝鲜孤注一掷发展军事与核力量，而美国总统特朗普的上台也带来更多不确定性，可以说我们面临着较为复杂的外部环境。多年来我国争取和平的外交努力为我们经济发展赢得了时间和空间，让我们能够进入世界强国之列；而我国逐步发展的军事力量则是实现和平外交的重要保

证，落后不仅要挨饿还会挨打。综合国力的发展不仅体现在民众吃得了饱饭，更体现在军队打得起胜仗，这就需要军事技术、军事策略、军事装备的全面支持。

但是，目前我国在国防军工领域的市场化程度以及军民融合程度仍旧不高，很多军事企业只从事单纯军用设备技术生产与研究，军事工业的体制机制仍旧延续过往计划经济的模式，人员管理体系也较为僵化。国防科技关系到国家生死存亡，需要持续大量投入，军工企业在基础研究、生产执行与内部管理上较有优势，但在技术研发与应用的灵活性上略显不足；部分领先的军工科技若转为民用能够更好促进经济社会的发展，但实际应用程度并不高。

与此同时，近年来民用领域技术发展速度较快，在无人机、通讯设备、新材料等高新技术产业领域通过市场化管理和竞争，取得了较为明显的进步；然而由于国防军工领域的封闭性，民用高新技术向军工转化的效率与比率也比较低。经过长期发展，我国经济实力、科技实力大幅提升，一些重要科技领域跻身世界先进行列，为科技兴军提供了坚实基础，完全有条件把科技领域军民融合搞得更好、更快。如果能够充分动员民用领域的资本、人员与技术，对军工领域的发展将有更大的促进作用，因此亟待进行顶层设计，在战略层面作出引导。

习近平总书记在系列讲话中把军民融合上升为国家战略，系统阐述了新形势下实施军民融合发展战略一系列根本性、方向性、全局性的重大问题，为加快形成全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局指明了方向、提供了遵循，有助于进一步推动军民融合的顶层设计和战略筹划，推

动国防科技和武器装备军民融合，推动军地合力培育军事人才，推动体制机制和政策制度改革，加快国防科技建设向质量效能型和科技密集型转变。

军民融合有助于加快技术与推广

习近平总书记指出，国防科技和武器装备领域是军民融合发展的重点，也是衡量军民融合发展水平的重要标志。要主动发现、培育、运用可服务于国防和军队建设的前沿尖端技术，捕捉军事能力发展的潜在增长点，强化军事需求牵引，最大限度实现民为军用，做好国防科技民用转化这篇大文章，发挥国防科技转化运用最大效益，形成多维一体、协同推进、跨越发展的新兴领域融合发展布局。

纵观世界强国，其军民融合程度均较高，具体表现在军工科技体系与民用科技体系协同性强，技术共通度高，民用军用相互转化的壁垒与障碍较少。发达国家大部分高精尖军事企业在和平时期大量从事民用领域的生产，通过制定规范化的技术标准，实现军工制品与民用产品的共存，如果国家进入战争状态，同一生产线马上能够转产军用设备；同时高精尖技术在民用领域与军用领域都得到广泛的推广，军用科技与民用科技拥有相互流通的渠道，军队装备对应的科技水平不低於民用领域水平，避免出现军用技术与民用技术出现水平倒挂的现象。军民融合企业在和平时间创造经济价值，在战争时期可以更大程度保障军队装备水平和后勤保障，并有助于集中开展技术与攻关，军事攻关带来民用领域的新技术与新设备，民用领域的应用与试验反过来为技术与设备的军事用途进行验证与可靠性分析。

军民融合能够创造出新事物，电脑、互联网前身均为军事用途，随着这些军事技术逐步转为民用，引发了第三次产业革命。同时，民用领域的技术革新也能为军用技术提供新的思路与解决方案，比如对人工智能、机器人等科技的探索给予了对应军事技术和设备研发的新思路。高精尖的军工科技在民用领域应用，能够极大提高社会生产力，创造更多效益；而通过市场的引导在特定领域沉淀的民用技术与思路，一方面能够进化为适应军用要求的军民两用高技术设备生产线，另一方面也能反哺军工领域科技的发展，成为我国国防科技体系的支撑力量。因此，军民融合有助于加快技术与推广效率，尤其是科技互通方面，军民融合的科技树能够确保军队能够用上最精良、最先进的技术装备，也能够将高

效率、高精尖、高质量的军用技术运用到经济社会领域，创造经济与社会价值，促进相关产业的发展，提供就业机会，提高人们群众生活水平。

发挥专业特长，推进军民融合

习近平总书记关于加快建立军民融合创新体系的讲话，体现的是中央领导集体敢于担当、勇于推进的决心；要实现中华民族伟大复兴的中国梦，捍卫民族尊严，维护主权完整，维持国家统一，促进世界和平，我们就需要建设一支具有对抗外部强权和内部分裂的绝对力量的人民军队，需要加快军事理论与技术的发展，提高军事设备科技水平。军民融合深度发展，是党中央几代领导集体处理国防和经济建设关系一脉相承、创新发展的思想理论成果，是新时期治军建军的指导方针；走中国特色军民融合发展之路，是富国和强军相统一的主要途径，也是实现百年中国梦的重要支撑。

由于军工领域的准入限制和军用资产的特殊性，金融机构在军工领域的介入程度相对不深，很多军工企业集团都是央企背景企业，在国企改革的风潮和军民融合的趋势共同推进下，开始慢慢也朝市场化的方向发展。信托公司参与推进军民融合，也要秉承从熟悉领域入手的原则，总体来看可以从以下方面入手：一是为军民融合产业链上下游企业提供服务，通过股权投资、信托贷款、供应链金融等手段，支持产业链上下游企业的发展；二是为军民融合领域从业人员提供服务，通过提供优质的金融产品与投资理财服务，解决军民融合领域人才财富管理需求，并充分发挥信托工具的优势，克服军事领域的人才激励困难，实现人才激励与人才培育等目的，为人才发展提供保障；三是为地方政府发展军民融合产业提供服务，支持地方政府相应的基础设施建设。

从两弹一星到核潜艇、北斗导航、神舟飞船、中继反导、激光武器等，这些高精尖的军事技术的应用提高了我们部队的军事实力，通过军民融合的技术改造后，也能够 在民用领域发挥相应的作用；随着军民融合战略的实施，未来更多军用技术与设备将在民用领域有用武之地，作为党员要认识到通过军民融合走富国强兵道路的深刻内涵，平时增进对军民融合领域的了解，研究探索参与推进军民融合发展的新业务、新思路，为促进军民融合贡献自己的力量。

(第一党支部)

浅谈党员如何在企业中发挥先锋模范作用

文/彭兵兵

共产党员要在企业的改革、创新、发展中处处起到表率作用，共产党员先锋模范作用发挥得怎样，直接关系到党在人民群众心目中的地位，决定着党的兴衰存亡。党员形象，从一定意义上说，就是岗位形象。一个党员在本职岗位中发挥了先锋模范作用，就是为群众树立了良好的榜样。一个党员一盏灯，一个党员一面旗，改革开放以来涌现出许许多多的如孔繁森、牛玉儒、任长霞式的优秀共产党员，在平凡的岗位上做出了不平凡的业绩。他们的先锋模范作用行为不仅深深影响、教育着广大群众和党员干部，而且有力推动了党的建设和各项工作的开展。我作为一名普通党员应从自身做起，主要做好以下四个方面：

一是做爱岗敬业的模范。企业员工对企业的贡献主要是通过在本职岗位上的工作来体现的。作为一名共产党员，首先要立足本职岗位，爱岗敬业，努力创造一流业绩，在本职工作中体现党员先进性。爱岗就是热爱本职工作，就是对自己所从事的工作有一种幸福感、荣誉感。一个人一旦爱上了自己的职业，就会把身心投入到本职工作中，就能在平凡的岗位上做出不平凡的成绩。敬业就是专心致力于事业，千方百计将事情办好，真正认识到自己工作的意义。这才是高层次的敬业，这种内在的精神才是鼓舞人们勤勤恳恳、认真负责工作的强大动力。因此，作为企业的一名普通的党员，无论自己在哪个岗位，从事什么样的工作，只要是对社会有益，对企业有益，对人民有益的，都是有价值的、崇高的。我们每一位党员都应该做干一行、爱一行、钻一行的模范，把自己所从事的岗位作为一种事业来追求，最大限度地激发自己的工作积极性和创造性，用自己的实际行动在平凡的工作岗位上做出优异的工作业绩。其次要勇于创新，创一流业绩。当今的时代是知识经济的时代、信息的时代，作为一名党员，更应努力掌握现代科学技术知识、现代思维方法，努力增强自己的职业技能，使自己成长为“精一会二学三招”的知识型、技术型、智能型的模范，同时更应该在工

作中不断开拓创新、勇于竞争。只有在工作中不断进取，敢于冲破各种束缚、勇于思考、勇于探索、勇于创新、勇于竞争，才能使自身价值和社会价值得以体现，在平凡的岗位上创造出不平凡的业绩来，成为学习型职工的典范，成为普通党员岗位成才的榜样。

二是做党联系群众的桥梁和纽带。密切联系群众，一切为了群众，一切依靠群众，是我们党的优良传统和根本工作路线。作为一位共产党员，必须牢固地树立群众观点，紧紧依靠职工群众，密切联系职工，充分发挥好党组织联系职工群众的桥梁和纽带作用，团结和带领广大职工群众立足本职，做好工作，全力以赴，为企业跨越发展而勤奋工作。

三是紧密结合实际找准结合点，不断提高自己的业务能力，科学应用好工作法，加强对工作法的学习和理解，提高认识，打破生搬硬套的工作方式，创新工作方法，充实工作法内容活学活用，保证各项经营指标的完成。

四是要做提高执行能力的表率。认真贯彻执行党的路线方针政策，是保持共产党员先进性的基本要求。党员应时刻牢记党的纪律，做到个人服从组织，少数服从多数，下级服从上级，全党服从中央，自觉维护党的团结，保证党的政令畅通。作为党员，如果不能模范地执行党的纪律和企业制度规定，就不能充分发挥党员作用。党员要经常学习《党章》，不断提高思想意识，不断增强贯彻执行中央、市委和公司决策部署的自觉性，增强落实公司各项制度规定的主动性，成为认真贯彻执行党的路线方针政策的表率。要把自己的一言一行与党的事业联系起来，时时处处与企业一条心，在任何时候任何情况下都要同党保持一致，与党的企业同心同德。

公司整体与员工个人相互依存，相辅相成，每一个员工都有归属感，都以主人翁的态度面对公司的改革与发展，形成共同的使命感，那公司就会呈现大跨步，稳步上扬的发展态势。

(第四党支部)



党的十八大以来，党中央综合分析世界经济发展周期和我国发展的阶段性特征，做出了我国经济发展进入新常态的重大战略判断。习近平总书记指出，“要把适应新常态、把握新常态、引领新常态作为贯穿发展全局和全过程的大逻辑”。在这种新形势下，公司改革、转型、创新发展是顺应时代的，是提高企业竞争力，推进社会主义现代化的重要举措和必经之路。

党员是构成党组织的细胞，体现着我党的先进性。党员必须贯彻执行党的基本路线和各项方针、政策，带头参加改革开放和社会主义现代化建设，带动群众为经济发展和社会进步艰苦奋斗，在生产、工作、生活中起先锋模范作用。

在公司改革转型创新发展的过程中，党员更应该立足本职工作，着力从以下几个方面发挥先锋模范作用：

一、坚定理想信念

党员应当自觉学习实践马克思列宁主义、毛泽东思想、邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观，自觉用马克思主义的立场、观点和方法认识世界，自觉把自己的人生价值同党的事业紧密联系在一起，同公司深化改革转型、创新发展的实践紧密联系在一起，坚定理想信念，解放思想、实事求是，自觉抵制腐朽思想的侵蚀，永葆共产党人政治本色，为公司改革转型创新发展做突出贡献。

二、勤于学习，提高素质

企业转型的核心是人才，而人才需要有各方面过硬的技能水平作支撑。党员应当做勤于学习的表率，随着社会经济的快速发展，行业专业知识在更新，党员必须自觉带头学习，不断更新和掌握本单位、信托行业内最新的理论知识，最大限度地挖掘、开发自身潜能，不断提高自身实际工作技能

与水平，努力成为本行业的行家里手。

三、勇于担当，开拓创新

公司的改革转型离不开创新，创新是一种能力，更是一种责任。一方面，党员要始终坚持创新发展，善于创新发展思路，创新工作方法，把主观能动性和客观实际紧密结合起来。另一方面，党员要勇于承担责任，在实际工作中积极发挥自己的聪明才智，忠于职守，严谨细致，在不断创新的过程中来发挥共产党员的先锋模范作用，影响和带动周围的群众共同参与。

四、严于律己，服务人民

党员应该以优秀共产党员为榜样，从严要求自己，崇尚先进、学习先进、争当先进，只有这样，才能引导广大群众解放思想，更新观念，增强发展意识。党员要积极开展批评和自我批评，保持政治上的清醒和坚定，真正做到在大是大非面前旗帜鲜明，在风浪考验面前无所畏惧，在各种诱惑面前立场坚定。党员还要牢记“全心全意为人民服务”的根本宗旨，为了党的事业，集体利益，不计较个人得失，立足本职，从一点一滴做起，把工作的着力点真正放到研究解决改革转型创新发展的重大问题上，为民、为社会、为集体多做贡献，充分体现共产党员的作用。

总之，党员能否发挥真正的作用，是衡量党员是否合格的重要标准，平凡孕育着崇高，涓涓细流汇成江海。在新的历史阶段，在推动企业改革、转型、创新发展的过程中，每位共产党员无论在什么岗位上，都要充分发挥共产党员的先锋模范作用，着力塑造自己的党员形象。这是时代赋予党员新时期的责任，也是每位党员应尽的义务。

（第二支部）



把“两学一做”要求落到实处

文/宋文彬

按照中央的部署和要求，“两学一做”学习教育是开展党建工作的重点工作之一，广大党员同志必须认真学习，落到实处，并且对照“三严三实”的具体要求，要做好表率，对党忠诚，尽职尽责，尤其作为国企成员企业的党员，更要严格要求自己，把学习内容落到实处，融合进个人的工作生活中。

要做好表率。作为一名国企党员，必须要熟悉业务、精通政策，才能很好地开展工作。要做好表率，首先要勤学习，勤学才能知责懂责。要熟知本职工作的各项要求，对自身的角色准确定位，切实履职尽责，执行各项监管政策和公司要求“不走样”，要刻苦专研业务知识，紧跟市场变化和政策导向。作为一名国企党员，通过向领导、同事学，向书本学，不断提高自己的业务能力，才能更好的开展工作，更好的为公司发展贡献力量。所以，要做好表率，就是要勤学习，练就一身过硬的业务素质，才能更好的开展工作。

要尽职尽责。一个人无论从事何种职业，都应该尽职尽责，尽自己的最大努力，求得不断的进步。这不仅是工作的原则，也是做人的原则。如果没有了职责和理想，生命就会一成不变，变得毫无生气。尤其作为国企党员，不仅要尽好对工作的职责，要认真负责的干好每一项工作，要有责任心的使过手的工作不出差错，要担负起对工作的职责。另一方面，更是要尽好对社会的职责，共产党员是社会优秀分子的代表，我们要

时时处处要牢记党员身份，为广大群众起到模范带头作用，为社会尽到我们微薄之力，要遵纪守法，助人为乐，对一些影响社会和谐的问题要敢于指出，对影响社会治安的不良行为，更是要敢于直面干预，这样我们的社会才会更加和谐。再就是要尽到家庭的责任。家庭是社会的最小组成单位，每个人都有自己的家庭，我们努力的工作不仅是为了社会的发展，也是为了家庭有更好的生活，所以我们不但要尽职尽责履行工作和社会的职责，更要履行好家庭的职责，做儿女的要尽孝，做父母的要尽责，要努力创造条件，构建和谐幸福的家庭，每个个人家庭和谐了，社会也就和谐稳定了。

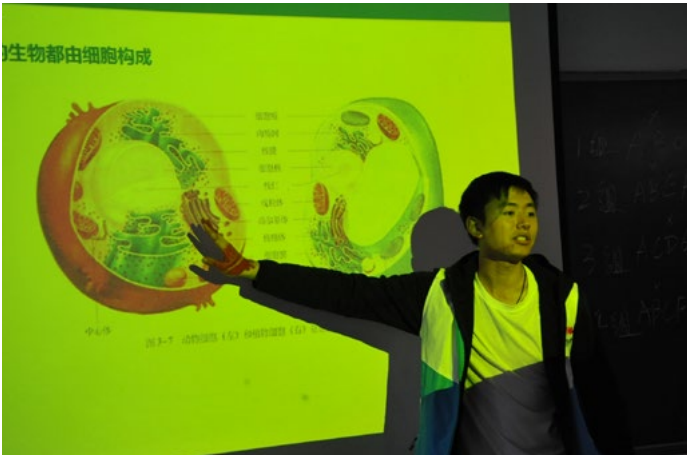
要尽忠尽心。忠是真诚，忠于，做什么事都尽所有力量不保留，再有一颗诚挚的心，我们就干什么都能干好，做什么能做实。像焦裕禄、杨善洲等一大批人，他们一直就是这样一些忠诚的好党员、好干部，他们立志“为天地立心，为生民立命”，为党和人民的工作献出了自己的生命，得到群众的拥护和尊重。我们作为新时期的国企党员，更要有一个为社会、为组织工作奉献的忠心，要做到执行政策不走样，落实任务不打折。始终铭记本职工作无小事，做到对组织、对工作忠心不二，要时刻做到工作第一、责任为先，做一个政治上靠得住、工作上有本事、作风上过得硬国企党员。

（第三党支部）



股权管理部 王英

财富管理总部 杜亚雄



资产运营部 张铎



资产运营总部 毛建飞

寻雷锋足记扬志愿精神 信托系列支教活动扬帆起航

文/团支部

国投泰康信托团支部积极响应国投集团“寻雷锋足记扬志愿精神 2017年国投志愿者在行动”活动，参与“国小宝讲师团志愿活动”。3月6日、4月14日由团支部书记张宝成带队，六名志愿者组成，前往北京石景山华奥学校支教。

北京石景山华奥学校是1997年创办的民办小学，生源全部是京城务工子女。学校师资资源较少，只能满足基本的理论课程学习，为了改善他们教学的薄弱环节，帮助孩子们更好地德智体美劳全面发展，集团团委与华奥学校结成战略合作伙伴，为华奥学校进行长期支教活动。

本次活动也给四名志愿者教师留下了深刻的影响。

股权管理部王英：今天的支教活动我是第一次参加，负责教五年级小朋友吹竖笛。这次活动让我亲身体验到了基层教育的艰辛与神圣。班里的小朋友非常聪明可爱，拿到竖笛的时候爱不释手，学习的热情很高，让我不禁想起第一次学习竖笛的时候。时间过得飞快，45分钟很快就过去了，希望下次还能有机会和小朋友一起学习。

财富管理总部杜亚雄：这是我第一次参加公司的支教活动，开幕式时有幸作为志愿者站在台上，可以看到台下小小的孩子们努力排出整齐的队列，眨巴着一双双天真而渴望的眼睛听校长和领导们的讲话，忽然想起自己上学时候相似的场

景，那时总对讲话的长者们充满敬畏，像小小的新芽渴望阳光和雨露一样的渴望着大人们的注意和关怀。感恩，今天我可以作为志愿者的一员出现在孩子们身边，给予他们我的爱与关怀。最大的感想是，同学们的需要很多，而我们能给的太少。教育小朋友需要的能力和技巧远没有想象的简单。而临走的时候，好几个同学看着我们渴求地问说：“老师，您下次还来吗？”瞬间觉得好心疼。同学们需要的是长期的、每天的、一点一滴累积在一起的帮助，而我们只是怀揣着爱心与美好的愿望出现了一下，能做的太少。我想，好好努力吧，跟孩子们一起成长进步，以后可以为他们做得更多。

资产运营部张铎：有一种生活，你没有经历过，就不知道其中的艰辛；有一种艰辛，你没有体会过，就不知道其中的快乐；有一种快乐，你没有拥有过，就不知道其中的纯粹。一次京西之行，一个简简单单的支教之旅，却让我思考了若干。现在，静下心来，扪心自问，为什么要支教？这个问题其实也很简单：因为那儿需要支教，因为那儿需要帮助。正如“为什么要登山？因为山在那儿”一样的简单。无论你支教是出于什么目的，这不重要。最关键的是你要踏踏实实做好支教，真正能发挥出贡献，真正能看到支教的效果。虽然一个支教者的作用有限，可支教这种行为本身就是一种爱的影响，爱的传播。这种奉献



的精神会影响着当地的孩子,当地的老师,当地的家长,还影响着你身边的朋友。以后他们也许会将这种爱传播出去。

资产运营部毛健飞: 这次支教课堂上孩子们表现出来的积极超乎我们的想象,课堂气氛很活跃,我们需要努力消化、拽回他们天马行空的想法,降低他们相互交流的热情。孩子们很可爱,很纯粹,他们好奇就去问,喜欢就去做,有种恣意的快乐。

2017年度华奥学校支教活动志愿老师招募开始啦!

2017年将陆续开展支教活动,在周五下午给孩子们上一节有趣的科学课,诚招志愿老师,公司所有员工都可报名参加,择优录取!培训教材是《从细菌到植物》部分章节内容,支教之前针对讲课内容集团会有系统的培训,大家不用担心讲课内容啦,感兴趣的小伙伴速速报名吧!报名邮箱:wangdandan@sdic.com.cn。

高级定制珠宝设计师Aster 她说这个是很小众的圈子

文/王少茹

珠宝设计师只有了解工艺,才能有办法让珠宝首饰越戴越舒服,越戴越好看。Aster 说“高定圈子其实是一个非常私密和小众的圈子,因为这个圈子非常非常的小,传播信息也非常的快,现在的客人都是口耳相传一点一点积累起来的。”



与互联网创业者们长期高强度工作缺失生活情趣不同,这个隐秘的圈子不仅需要有一定的财富积累,还需要优雅有品味,Aster 自己也收藏寿山石篆刻,喝红酒,学习花艺。

Aster 到底是不是创业呢?她本人也很难回答这个问题。从精神层面而言,毫无疑问是的,ASTER MA 从零开始开垦至今,她不仅肩负设计师,还需要跟客户沟通,满世界采买宝石,长期处于高密集的工作压力下。但是从规模和节奏来看,它又与一般意义上的创业不同。

Aster 的母亲是一位珠宝商,Aster 十几岁的时候离开北京在英国留学,回国以后决定建立一个新的品牌。这实际上是中国商业社会品牌意识觉醒的一个缩影。

很多家族企业通过第一、二代努力建立起了财富积累,新一代希望改变家族粗放型经营

的模式。上世纪初的欧洲，诞生了诸如梵克雅宝、万宝龙这样的奢侈品品牌，背后都经过几代经营，在那个时代商业和创意激荡，一些最富盛名的款式热销至今。

ASTER MA 的轨迹也很类似，7 年以来按照自己的节奏做事，用 Aster 的话说就是“关起耳朵，闭上眼睛，做自己一心想做的事情”。没有开放店铺展示，而是在北京最繁华的商业地段租下一处安静雅致的公寓，为客户提供私密的作品展示。目前也没有接受资本的介入，保持独立性。Aster 很清楚，做得久的珠宝品牌一定是家族经营的方式，如果最初就有资本进来了，一定程度上会被干预。

与很多品牌主理人放下身段，开始做商业系列的珠宝不同，ASTER MA 仍然没有真正意义上打算做推向大众市场的珠宝系列，入门系列「The Rose」5 款耳环价格最低也在 5 万，每副耳环由 450 多颗不同材质的宝石打造，5 个主题分别为月光白、珊瑚粉、金丝雀黄、宫殿金、岩石黑，花瓣依据玫瑰花盛开时的弧度设计，极富动感。

「The Rose」最初 Aster 为自己设计，她需要一款日常佩戴不会过分隆重，切换到宴会场



ASTER MA 「The Rose」岩石黑耳环



ASTER MA 「The Rose」金丝雀黄耳环

合也不失精致的珠宝，这副耳环的尺寸非常精巧，很好的照顾了两者之间的需求，据说许多在 ASTER MA 定制珠宝的客人都会捎上这一副耳环，有的还要求不同颜色的各一副。

从小在珠宝世家耳濡目染，Aster 对各种宝石了如指掌，她很享受为客户挑选宝石的过程，大自然的造化神奇，经过上亿年的演变，有的是灰黑色不起眼的岩石，但是有一些就能经过上亿年的演变，成为各种颜色的闪着光芒的宝石。这样的相遇让 Aster 很少去尝试半宝类碧玺、水晶的设计，而是专注在珍稀宝石，根据每颗宝石的特质去设计，追溯原石的前世今生，跟师傅们一起反复琢磨如何设计切割，最大程度凸显宝石本身的美丽。

在英国求学时，Aster 需要进入工坊学习各种宝石的特性和制作镶嵌工艺，这是培养珠宝设计师的必经之路，无论是中国宫廷还是欧洲王室，所谓皇室工匠，设计工艺是分不开的。珠宝设计师只有了解工艺，甚至工艺精湛，才能有办法让珠宝首饰越戴越舒服，越戴越好看。

英式的培养方式，也让 Aster 一开始便进入经典美学体系，在她的珠宝中，有趣意十足的昆虫，萌态可掬的金鱼，仿佛能够听到歌声的蜂鸟在鸣叫……这些都是她童年的记忆，盛夏的午



从翠榴石原石（左）到成为一个最终的珠宝作品



ASTER MA 高级珠宝定制：祖母绿耳环



ASTER MA 高级珠宝定制：知了翡翠吊坠

后，奶奶摇着蒲扇，半睡半醒间听到院子里树上的知了在叫；傍晚，大人们在树下乘凉，穿着漂亮的裙子跟小伙伴们追逐玩耍，依稀可以看到灌木丛里的丁龟子，花蝴蝶飞上飞下……这些最简单的记忆拥有世界通用的语言。

在回国最初几年，Aster 喜欢赋予设计主题，一位客户委托她为妻子设计珠宝，在充分了解了这个幸福的家庭之后，Aster 设计了一套趣味故事的珠宝，池塘里的小青蛙寓意活泼可爱孩子们，荷叶、莲花和莲蓬甜蜜的围了一圈，钻石和粉色蓝宝石梦幻而又甜蜜，客人非常喜欢，这些客人后来都成为亲密的朋友。

也是在这个阶段，Aster 着手打造一套非常复杂的高级珠宝——「自然恩赐」系列手环，五只手环主题分别为燕子、熊猫、金丝猴、美冠鹦鹉和蜜蜂，最难的熊猫手环花了两年时间，因为竹子的形态需要随形（异性）的翡翠，没有人舍得这样切割；每个主题都要在一分硬币大小的空间里模仿动物的形态，蜜蜂的翅膀甚至还要可以扇动，工匠师傅们都不愿意接，耗时耗力，刚开始哄着做，直到后来师傅们也从中打开了自己的世界。

「自然恩赐」成为了 ASTER MA 迄今为止最具复杂工艺的珠宝，它意义非凡，让 Aster 真正做到了坚持想法，无论多难都要想办法去实现。她相信这套珠宝会跟随着品牌温和、长远的走下去。



ASTER MA 「自然恩赐」系列手环之熊猫



ASTER MA 「自然恩赐」系列手环之蜜蜂



随着设计作品被口耳相传，ASTER MA 被称为 “最富灵性气质”的高级珠宝设计师，最近两年，她设计风格也在发生变化。喝茶的时候，她会摩挲出自名师的玉雕茶则，观察器形、弧度和花纹，在生活点点滴滴里找到美感和愉悦，滋养自己的内心；跟朋友去日本旅行，大家都在餐厅里聊天吃饭，她能觉察到窗台上的小花慢慢打开，感受到那些微妙的、富有能量的事物……

她的作品渐渐从“有主题”变成“无主题”，回到最初，越来越依据宝石本身的形态去展示，不断思考和修正镶嵌工艺和宝石之间磨合，寻找彼此给予拥抱的方式。

兰花系列虽然还有主题，但是形态如盛开时娇姿重现，传递着浑然天成的优雅，简约而不失雍容，已经不再是西方写实主义，更多的赋予东方写意情怀，沙弗莱石作为兰花花蕊，以它特有的绿色和夺目光芒配以D色无暇白钻，设计出颜色纯净的白色兰花花瓣，从大自然中汲取无限的灵感。她的珠宝已经具备了东西方都能够理解的语言。

Aster 最初用“圆满”形容自己的品牌，七年之后，她说自己对圆满这个词有了新的理解。如同所有的人和事一样，“圆满”并不意味着完美无缺，而是涵盖了所有“阴晴圆缺”，是一种包融，她希望ASTER MA 无论走多远，都是“温和的，真实的，长远的。”

（文章来源：界面新闻<http://www.jiemian.com/article/1123421.html>）

《人民的名义》作者前传：人民的股神

文/王少茹



“毫无疑问，我们正作为牺牲者在亲历历史。这也许是中国证券史上最残酷的一页历史。中国股市先天不足造成的历史原罪无法追赎，新的剥夺再次发生……作为一个把稿费积蓄全部投入股市的流通股股东，今天我必须发出我的吼声：我愤怒！”——2005年11月，江苏省作协副主席周梅森（现在更为人所知的身份是《人民的名义》作者）写下了三封点击1.8亿次的公开信。

彼时的周梅森，是金丰投资（如今被绿地集团借壳）的第一流通股股东，作为巴菲特式价值投资的信徒，“在一次次被套补仓中持有了该公司70余万股流通股”。然而就在整整12年前的那个4月，证监会正式推动了股权分置改革。周梅森感觉到，自己要被抢劫了。

《人民的名义》是依据周梅森同名小说所拍

由于写作带来的丰厚收益，周梅森曾是江苏最早10个坐进“大户室”的股民。过了几年“3



元9角买进，4元5角卖出”的日子后，周梅森创作了一部后来在央视播出的《天下财富》，并借此向身边的朋友亲属们宣传：把你的工资投入股市吧，让我们一起来分享改革开放的成果……后来，当游弋股海多年的周梅森听到郭树清“把投资者当傻瓜来圈钱”的说法后，认为自己当年的做法“傻气直冒”，并禁止任何出版社再版《天下财富》，此为后话。

历史原因所限，2005年之前中国证券市场上有近70%的股票是未流通的，这些未流通股的持股成本极低，如若放进市场流通，则势必对另外30%已流通股股东不公平。于是各公司都根据自己实际情况，让未流通股股东按某种比例向流通股股东进行经济补偿。当时较为常见和公允的价格为每10股送3股——简单理解就是高中生和初中生同场赛跑，高中生需要让初中生先跑，让跑的具体距离根据双方实力差距而调整。

作为金丰投资的第一大流通股股东，也就是初中生代表，炒股已经亏了300万的周梅森当然非常关注“先让我跑多远”，当听说金丰拿出的政策是10送3.2（后调整为10送3.5）时，周梅森拍案而起，连写三封公开信，其中第二封信的标题“恺撒的归恺撒，人民的归人民”成为后来中国证券市场的标志性用语。

由于自身名人效应以及文字感染力，周梅森第一次代表了“人民的名义”——当写下“七千万股民的投资信心丧失殆尽，远离毒品，远离股市！”时，周的电话就被全国各地的股民打爆了，甚至不少人说着说着就哭了起来。有网站起标题曰《股市义士周梅森今天与您网上见》，同年中央电视台评选年度十大经济人物，周梅森入选社会公益人物候选人。

最后果不其然，金丰投资成为中国第一家因为中小股东不同意而股权改革被否的上市公司。在周梅森“最好一步到位10送4，人民就会拥护你了”的文字攻势下，股改投票现场笼罩着混乱而激动的情绪，不少人带着宣泄的意味投下了反对票。一地鸡毛之后，金丰股价应声下跌10%。后来，吴晓波在《激荡三十年》中，将周梅森列为股改代表人物，跻身万科王石和格力朱洪江之间。

两年后，周梅森在接受记者采访时“话音里流露出一丝内疚”：“其实，现在想想，金丰投

资送的也不少了，当时市场平均水平是10送3，金丰投资远远超过了这个水平。”记者问他为什么不气愤了，周说“当时深度套牢，财富缩水40%，很悲惨……但当时要不被套牢，就参与不了后边这个大牛市，我在这轮牛市一下增加了10年的财富，股改开启了伟大的牛市，仍未看到牛市结束的步伐，感谢尚福林主席！”



“地方经济的乱象”

2017年2月，《南方周末》采访周梅森，问及八年没出新小说，是如何把最新一部作品写完的问题时，周说“感谢那场官司，没有它，就没有现在的这部《人民的名义》。”

官司的起因是2009年时，江苏东宝粮油集团有限公司（以下简称B公司）向原徐州市郊农村信用合作联社借款1200万元（后改制为淮海农商行，简称银行），江苏丰裕粮油（以下简称A公司）为B公司提供担保。就像你们猜到的那样，B公司还不起钱了，担保方A公司同样也没钱。

这时A公司的法人找到了在当地颇有财力的周梅森，说B公司在银行还占着些股份，你只要能让B公司把钱还上，B公司的银行股就归你了。

于是2009年12月，周梅森替B公司还了1200万元，而B公司持的是银行法人股，无法转至自然人名下，就先把股权登记至A公司名下代持，周梅森作为1200万股权的隐形股东。双方约定，半年内无法转让至周，就由A公司将股权转让给合规人，收益归周所有。

到了2014年，A公司经营明显遇到了困境，向周梅森融资2700万元（此前周已投资150万元），A公司决定再给周195万银行股权，而原1200万股权因银行分红赠股已变成1560万股，合计1755万股。但上述股权转让一直没有办理登记过户。

而A公司同时又为了向银行贷款，将以上股权再次反担保给其它关联公司，2014年4月，这笔股权被多家法院查封。

周梅森向法院起诉，要求A公司及该银行协助办理股权变更登记，将上述股权登记至自己名下。官司经历了一审二审，从徐州打到南京，但最终仍然败诉。4000万投资目前看来很难回来。

在《南方周末》的专访中，周说，“手持股权证自以为高枕无忧的我就此卷进了两年多的股

权官司,它让我深刻地了解了中国地方经济的乱象,对人性也有了更深刻的认识,而这场股权官司就此走进了《人民的名义》,我就是小说和电视剧里股权被卖掉的大风公司的工人们。我和工人们一样,陷到这个官司里面去,此前几十年赚的钱损失了。”

可以说正是这个案子激发了周梅森将《人民的名义》继续写下去的灵感,可是他说错了,这不是地方经济的乱象,他和剧中大风厂的倒霉工人也完全不是一码事。

他早就知道法律规定个人持银行股不能超过2%,却还是以企业名义持股高达50%。无论这种投资是为了帮朋友的忙,还是为了增值,都建立在弄虚作假的基础上。周的遭遇无关“民营企业倒闭潮”和“资金链断裂”,而是一场因为无视法律而导致的失败投资。严格来说,真正的“地方经济乱象”,正是以企业代持的手段违规购买法人股、超比例投资持有银行股权的周梅森本人。

而在剧里,周编剧为那些“和自己一样倒霉”的大风公司员工,安排了一个兜底方案:达康书记让政府出钱,财政口2000万公安口1000万,为大风员工解决安置费问题。

这种安排不是偶然的,在此前周所著小说《绝对权力》中,故事中最终负责拯救被掏空上市公司的就是地方政府。

重看“反腐神剧”

《中国广播电视学刊》曾刊载文章《反腐电视剧应该怎样走》,文中认为反腐剧自2004年后的衰落是缘于“作品内容雷同、因无法创新而丧失了活力”——“自20世纪90年代后期到21世纪初的几年里,反腐剧已经从改革剧演变成为一个类型的标准模式:围绕着一个焦点案件,正义的一方要还原犯罪事实,反方则利用各种办法掩盖事实,随着事件的发展,揭示出这一简单案件背后的更大的利益纠纷,最后在一批主持正义的干部的坚持之下,案件真相大白,背后反方领导干部的腐败问题被揭示出来。”

如果按照这个模式来解读,被冠以一堆炫酷头衔的《人民的名义》,似乎与10年前的反腐剧经典模式并无本质差别——都是一个恶性事件揭开大幕,如《大雪无痕》中的张秘书被枪杀案、《国家公诉》中的大富豪娱乐城的大火案,而《人民的名义》原著中大风厂拆迁是烧死了人的。接下来是双方的利益纠纷,如《大雪无痕》中,是周密与九天集团侵吞国有资产;在《国家公诉》中,则是王长恭因受贿而私自处理土地纠纷,《人民的名义》中高育良和赵家人捞黑钱占土地。最后是由一位主持正义的干部,通过人与人的斗争拿下腐败势力。比如《人民的名义》中代表根正苗红中央意志的沙“瑞金”,搅碎了汉东省的原有人事结构,凭借着从最高检携尚方宝剑而来、高风亮节平定天下的侯“亮平”,协同脾气又臭又硬的老干部陈“岩石”,依靠宫廷政治和尚方宝剑理顺了汉东省的政治清明和制度建设。

难怪作家连清川在看完《人民的名义》后会发出惊叹:“这到底是周梅森一厢情愿的中国政治文明,还是真的就是中国本来要朝向的政治文明?靠着一群刚正不阿的清官,带来一个依然依靠陈旧的人治体系来维持和保护公民的安全和财产的国家?”

然而,如果发现周梅森原本就惯于用非正常手段维护自身利益、将自身过错开解为世道险恶、当利益受损时希望政府兜底、当顺风顺水时选择“感谢尚福林”时,也就不难理解《人民的名义》为何依然保留脸谱化人物描写和青天式人治套路了。

(文章来源:虎嗅网<https://www.huxiu.com/article/189493.html?f=qq>)

文艺气质的素食啤酒，给素食者一个春天

编译 刘嘉邨

.....

对任何一个有饮酒习惯的素食主义者来说,选酒是一件会让人崩溃的事情——绝大多数的酒厂都会在酿酒过程中或多或少地使用到蛋清、鱼胶等产品,可对于素食主义者而言,这些都是禁食清单上的食物。不过这样的情况或许在将来会有大幅改善,譬如知名啤酒生产商健力士在去年就宣布,他们会把鱼胶从自己的酿酒配方中删除。虽然其他的商业酒厂并未有任何表态,不过对于喜欢啤酒的素食主义者来说,这已经是一个天大的好消息了。今年或许就可以买到素食款啤酒。



龙舌兰酒里泡着小虫子,葡萄酒里可能残留公牛血,鸡尾酒里有蛋清……这些酒让很多粗心的素食主义者感到非常头疼。不过,这个情况或许在不久会有所改善,而带头者就是有着256年历史、成长于爱尔兰都柏林的啤酒品牌健力士。这个著名的啤酒品牌在去年宣布,他们会停止在自己生产的黑啤中使用鱼胶。鱼胶通常被用于酒类酿造中的澄清环节,它可以结合啤酒中浑浊的蛋白质,使其沉淀在桶底,再经过过滤获得澄清的酒液。在很多年里,用这种方式酿造出来的啤酒通常被认为品质稳定、保存完好。不过对于素食主义者来说,使用鱼胶并不是件好事

情，毕竟谁也不希望在喝酒的时候还要担心自己是不是吃下了不应该吃的东西。健力士的这一举动，对于所有热爱这一品牌黑啤的素食主义者来说，无疑是个好消息。

健力士的决定正巧赶上了如今在全世界范围内兴起的精酿啤酒热潮，而在这种啤酒的酿造过程中，并不会有任何动物成分混入其中。人们从工业啤酒转投精酿啤酒的理由非常简单，那就是后者的风味实在太棒了——与那些工业啤酒相比，未经过滤的精酿啤酒总是能给人更多样化的味觉体验。它们虽然看上去并不澄清，但是喝上去口感丰富，啤酒花的风味也相当充满个性，即使需要澄清，大部分情况下，酿酒商都会选择用油或者酵母来代替鱼胶制品。另外，现代技术的进步发展也让越来越多的素食主义者得到了福利，在现代化酿造设备和严谨酿造手段的双重作用下，只要条件符合，许多啤酒都可以实现无添加澄清。

“很多人认为‘纯素’、‘素食’和啤酒扯在一起，就意味着啤酒缺了点什么，喝起来的感觉都不好了。”奇怪胡子酿酒厂（Weird Beard Brewery）的娜塔莎·沃尔夫表示，如果要真正推广素



食啤酒，那么消除人们的偏见非常重要，“这种错误的观点必须得到纠正。”

实际上，现在许多精酿啤酒厂在推广自然啤酒时都将其定义为一种精致、充满酿造艺术感而略带文艺气质的产品，而不是简单地把它作为工业啤酒的替代品（实际上这两者根本不是一样东西）。另外，自然而未经过滤的啤酒有时会有些沉淀物出现，不过这种沉淀物并不会影响口感——在几十年前，英国啤酒就是这样的。

素食主义者们，素食啤酒的春天马上就要来了！要是你现在已经等不及了，那么不如尝试一些精酿啤酒厂的作品，在2017年之前，它们可能并不算特别好买，但现在，只要你想，总能找到自己钟爱的口味。顺便说一句，现在你在市场上买到的健力士黑啤，或许已经是不使用鱼胶澄清的素食款了。

（文章来源：澎湃新闻http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_1400676）



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。

- 1.信托业务分部总经理（京沪深）
- 2.高信托经理（京）
- 3.投资经理（京）
- 4.法律合规经理（京）
- 5.网络管理主管（京）

三大股东：
国投资本控股有限公司
泰康保险集团股份有限公司
悦达资本股份有限公司

截止2016年底，国投泰康信托净资产近50亿元，管理的信托资产2600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。

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

