

目录

本期导读.....	2
人民币汇率年内涨 2.92% 升值过快带来负面影响	2
罚单猛增！信托强监管势头不减！	2
13 家银行披露 2017 年业绩快报：仅浦发不良率上升.....	3
宏观政策.....	3
人民币汇率年内涨 2.92% 升值过快带来负面影响	3
罚单猛增！信托强监管势头不减！	5
监管政策.....	9
信托产品有哪些风险？信托产品风险大吗？	9
政信融资迎来史上最严监管！国通信托受罚疑是开端！	11
保险资管.....	16
保监会：股东不得违法违规干预险资运用	16
行业新闻.....	17
“弹药库”中融信托 解码中植系 万亿神秘帝国走向台前	17
13 家银行披露 2017 年业绩快报：仅浦发不良率上升.....	32
A 股最“磨人”三年百亿私募交出漂亮答卷.....	35
产品情况.....	38
信托产品.....	38
资管产品.....	38
银行理财.....	38

本期导读

人民币汇率年内涨 2.92% 升值过快带来负面影响

1 月 26 日，人民币对美元汇率中间价报 6.3436，较上一个交易日上涨 288 个基点，连续第六日调升，续创 2015 年 11 月 5 日以来最高。人民币对美元汇率今年以来掀起了一场阶段性上涨态势，据《证券日报》记者统计，今年以来，人民币对美元汇率中间价累计上涨 1906 个基点，涨幅达 2.92%。

当日，人民币汇率全线上涨，除人民币对美元汇率中间价上涨之外，在岸和离岸市场也出现了一定程度的上涨，截至记者发稿前，在岸和离岸市场人民币分别报 6.3295 和 6.3262，较上一个交易日分别上涨 55 个基点和 39 个基点。

罚单猛增！信托强监管势头不减！

在商业银行因违规而不断收到罚单的同时，信托公司也未能独善其身。自 2018 年以来，已有多家信托公司被地方银监局处罚。

作为最新一个被处罚的信托公司，万向信托因“违规要求提供担保”被浙江银监局罚款 20 万元。

万向信托由中国万向控股有限公司控股，持股比例达 76.5%。万向信托 2016 年年报曾称，公司致力于发挥信托制度优势，成为一家具备专业投资管理能力、提供全方位财富管理服务，创新力强、受人尊敬的信托公司。不过当年年报亦显

示，该公司涉及重大诉讼事项且金额较大。据 2016 年年报披露，报告期内，万向信托的重大未决诉讼案件共 6 件，均为证券结构化投资集合信托业务案件，涉案标的总金额 11379.19 万元。

13 家银行披露 2017 年业绩快报：仅浦发不良率上升

记者查看公告并结合 Wind 数据发现，截至 1 月 26 日已有 13 家 A 股上市银行披露了 2017 年业绩快报。分别为招商银行、兴业银行、浦发银行、上海银行、江苏银行、南京银行、杭州银行、常熟银行、无锡银行、江阴银行、张家港行、吴江银行和贵阳银行。

数据显示，2017 年以来这 13 家 A 股上市银行中，大多数银行实现了业绩的回暖，净利润同比增长率相比上年同期增加明显。

坏账方面，截至 2017 年末 13 家银行的不良贷款率，除了浦发银行之外，其他银行都实现了同比下降，资产质量保持了相对稳健。

宏观政策

人民币汇率年内涨 2.92% 升值过快带来负面影响

1 月 26 日，人民币对美元汇率中间价报 6.3436，较上一个交易日上涨 288 个基点，连续第六日调升，续创 2015 年 11 月 5 日以来最高。人民币对美元汇率

今年以来掀起了一场阶段性上涨态势，据《证券日报》记者统计，今年以来，人民币对美元汇率中间价累计上涨 1906 个基点，涨幅达 2.92%。

当日，人民币汇率全线上涨，除人民币对美元汇率中间价上涨之外，在岸和离岸市场也出现了一定程度的上涨，截至记者发稿前，在岸和离岸市场人民币分别报 6.3295 和 6.3262，较上一个交易日分别上涨 55 个基点和 39 个基点。

值得一提的是，除对美元上涨之外，人民币对一篮子货币中的其它非美货币也实现了全线上涨，分别对欧元、日元和英镑汇率中间价报 7.8621、5.7881 和 8.9759，分别上涨 375 个基点、439 个基点和 902 个基点。

中银香港首席经济学家鄂志寰昨日对《证券日报》记者表示，人民币汇率近期上涨有两大原因：一是美元指数跌破 90 关口，欧元、日元等主要货币均较美元有较大幅度升值。二是中国经济增长回稳速度超过预期，增长质量改善得到较大范围的认可。中国经济增长信心全面恢复、支持人民币汇率走升。

苏宁金融研究院宏观经济中心主任黄志龙昨日对《证券日报》记者表示，近期人民币对美元汇率持续升值的首要原因无疑是美元的持续贬值，年初以来美元指数持续回落，从 92.25 下行到 89.3，贬值幅度接近 3%。在人民币主要维持对一篮子货币汇率相对稳定的政策下，人民币对美元汇率也从年初的 6.5 升值到目前的 6.34 左右，升值幅度也接近 3%，与美元贬值幅度基本相当。当然，人民币升值也有国内经济基本面的原因，特别是 GDP 增速企稳回升，企业盈利能力和投资回报率明显改善，都是人民币升值的重要原因。

人民币近期升值对我国经济将产生哪些影响？鄂志寰认为，人民币汇率走强为人民币国际化进程带来更大的发展空间。相关资本管控措施陆续调整，人民币出入的限制进一步放开，有利于人民币跨境使用。同时，汇率走强后，市场预期明显改变，资本外流压力减轻，整体而言，汇率风险下降有利于防控金融风险。此外，汇率升值幅度仍然温和，对进出口影响尚未显现。

黄志龙表示，当前，人民币对美元升值幅度仍然相对有限，而且人民币汇率指数保持相对稳定，这对出口的负面作用并不大，同时人民币对美元稳中趋升有利于稳定资本流动的预期，抑制资本外流的意愿。当然，也需要密切关注人民币升值过快对经济和出口的负面影响。

短期来看，黄志龙认为，短期汇率走势的波动性越来越大，目前看，在美元指数持续贬值了将近一年时间后，不排除美元指数出现阶段性回升的可能。但是，从中长期来看，人民币汇率仍将跟随美元被动波动，美元也将大概率保持震荡走低的态势，人民币对美元也将稳中趋强，但升值的幅度仍可能低于美元贬值幅度。

“短期走势主要看美元指数趋势变化，如果美元继续走弱，人民币可能进一步扩大升幅，但仍以保持对一篮子货币的基本稳定为前提条件。短期需要关注贸易战的潜在风险。”鄂志寰表示。

罚单猛增！信托强监管势头不减！

在商业银行因违规而不断收到罚单的同时，信托公司也未能独善其身。自 2018 年以来，已有多家信托公司被地方银监局处罚。

违规依然继续

作为最新一个被处罚的信托公司，万向信托因“违规要求提供担保”被浙江银监局罚款 20 万元。

万向信托由中国万向控股有限公司控股，持股比例达 76.5%。万向信托 2016 年年报曾称，公司致力于发挥信托制度优势，成为一家具备专业投资管理能力、提供全方位财富管理服务，创新力强、受人尊敬的信托公司。不过当年年报亦显示，该公司涉及重大诉讼事项且金额较大。据 2016 年年报披露，报告期内，万向信托的重大未决诉讼案件共 6 件，均为证券结构化投资集合信托业务案件，涉案标的总金额 11379.19 万元。

值得注意的是，同样在 2016 年，浙江银监局曾对万向信托的公司治理与经营管理中存在的主要问题进行了充分提示，并对相关整改工作提出了具体要求。尽管 2017 年年报尚未披露，但也能看出万向信托在合规经营方面依然存在一些问题。

万向信托并非今年首个被处罚的信托公司。就在浙江银监局公布对万向信托处罚决定书前一天，厦门银监局于 1 月 25 日发布了其对厦门信托的处罚决定。处罚决定书显示，厦门信托因“内部控制管理不到位，信托业务违反审慎经营规则”被罚 40 万元。有意思的是，除了罚款，厦门银监局还责令厦门信托对直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员给予纪律处分。

对比今年公布的多起处罚决定来看，相关信托公司所涉的违规事项并不相同。比如万向信托被罚是因为“违规要求提供担保”，厦门信托是因为“内部控制管理不到位，信托业务违反审慎经营规则”，而更早前遭罚的山东信托则是因为“违规向不符合贷款条件的房地产企业提供融资，部分政府融资平台业务由地方政府变相提供担保”被罚 40 万元，国通信托是因为“在设立信托计划时，未对部分委托人是否为合格投资者进行严格资格审查；在信托业务经营中，违规接收了地方政府部门提供的承诺函”被罚 70 万元。

数量骤然增多

信托严监管并非始于 2018 年。早在去年，就已有所显现。

去年 5 月，华鑫信托因“管理运用信托财产、信息披露违反监管规定”被北京银监局处罚，其中对其管理运用信托财产不尽职行为给予罚款 30 万元的行政处罚；对其重大情况信息披露不及时行为给予 20 万元罚款的行政处罚。同样在去年 5 月，中江信托因“绩效考评制度以及绩效薪酬发放不符合监管规定”被江西银监局罚款 40 万元。

新金融记者获悉，去年上半年，华北地区有家信托公司更是连收 4 张罚单，违规事项涉及证券信托结构化比例超过监管部门规定上限、关联交易未执行事前报告制度、违规发放房地产贷款、高管未经任职资格批准提前履职。

此后的 7 月，厦门信托因“监管统计数据重大错报漏报”被厦门银监局罚款 25 万元，同时被责令对直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员给

予纪律处分；8 月，东莞信托因资产质量管理严重违反审慎经营规则被罚 20 万元；9 月，中江信托再度被罚、中建投信托被罚决定书也对外公开。其中，中建投信托因“违规以信托财产为自己牟利；利用受托人地位赚取不当利益”被罚 70 万元。

当然，在这之后信托公司相关违规仍有发生，而到了去年 12 月，信托被罚数量更是骤然增多。当时，有多家信托公司一并被罚，涉及上海信托、金谷信托、国民信托、陆家嘴(600663,股吧)信托、平安信托等等。比如，上海信托因“在开展信托贷款业务过程中，内部控制严重违反审慎经营规则”被罚 200 万元；国民信托因“管理信托财产不审慎严重违反审慎经营规则”被罚 20 万元；陆家嘴信托因“内控管理不到位，违反审慎经营规则办理信托业务”被罚 40 万元；平安信托因“违反程序签订信托文件，作为受托人履职不审慎，严重违反审慎经营规则”被罚 20 万元。

尴尬的吉林信托

以陆家嘴信托来看，这并非其首次被监管部门指出内控存在问题。

陆家嘴信托官网显示，其注册地位于青岛，管理总部位于上海，并在北京、杭州、苏州、济南、郑州、昆明、无锡等多个重点城市设立业务分部。据了解，陆家嘴信托的前身是青岛海协信托，2011 年上海陆家嘴金融发展有限公司入主成为青岛海协信托第一大股东。2012 年，青岛海协信托正式更名为陆家嘴信托。

根据陆家嘴信托 2016 年年报披露，2016 年 9 月下旬至 10 月底，青岛银监局对公司实施现场检查并下发《现场检查意见书》。根据青岛银监局在公司治理、内部控制、固有业务、信托业务、关联交易等方面提出的检查意见，公司向青岛银监局提交了整改报告并进行了相应整改。按照陆家嘴信托当时的说法，公司将梳理运营各操作流程，规范各操作节点的合规意识，通过咨询第三方专业机构不断完善内控机制。但即便如此，陆家嘴信托依然在 2017 年出现内控问题。

从去年被罚机构来看，不乏业绩排名靠前的信托公司。但论被罚金额最多的一家信托，那非吉林信托莫属。不仅如此，吉林信托更是相继被两大监管部门处罚。去年 12 月 28 日，吉林银监局发布处罚决定，吉林信托因“开展关联交易未执行事前报告制度”被罚 20 万元。更早之前的 2017 年 12 月 20 日，吉林信托因内幕交易案被证监会没收违法所得 4373.3 万元左右，并处以 4373.3 万元罚款。

监管政策

信托产品有哪些风险？信托产品风险大吗？

信托产品有哪些风险？信托产品风险大吗？很多人在购买信托产品之前都会有一些疑问，比如说：信托产品安全吗？会不会有风险？其实对于投资来说，都是存在风险的，而我们应该了解的不是有没有风险，而是风险的大小以及可控性，那我们就先来看看信托产品安全吗？

关于信托产品安全吗这一问题，简单来说，就是融资方不还钱或者还不上钱。针对这个风险。信托公司一般都会进行比较严密的风控措施。

1、首先是考察融资方的资质、实力以及信用情况。

2、然后是考察项目的还款来源是否可靠。在这些条件进行评估都达标之后，才具备了发行信托产品融资的可能性。

3、除此之外，信托公司会要求融资方提供足够的增信措施，也就是风控措施。

常见的控制风险的措施包括：实物抵押、实力强劲的第三方公司、项目公司股权质押、优先列后结构化设计等。需要注意的是，还有一类浮动收益的信托产品，这类产品是主动管理型，一般管理方是一些私募基金。信托产品安全吗？收益受市场波动影响大，这类产品一般是不保本的，投资者购买时尤其要注意。

信托产品是安全的，但是任何投资都是有风险的，信托也是一样！所以信托投资理财是有风险的！从安全方面来选择信托投资理财的话，我们可以从以下方面进行：

1、看抵押物：抵押物价值、抵押物变现是否容易指的是需要融资的资金比上抵押物的价值。抵押率越低说明项目风险越小、项目越安全。

2、看融资方实力：资方的财务状况、还款来源、行业前景、公司背景等。

3、如果有担保人，要看担保人背景、担保人净资产及构成、担保人与融资方关系、担保人承担的责任等。

4、看信托平台实力，每家信托公司的管理水平、风控能力、管理资金规模等都是不相同的，尽量选择风控较好的信托公司。

其实信托产品相对来说是安全的，但是我们都知悉任何投资都是存在风险的，信托也一样，所以我们需要关注的是风险的大小以及可控性，然后再去进行选择。

政信融资迎来史上最严监管！国通信托受罚疑是开端！

2018 年伊始，政信信托被爆出一连串的“犯规”动作。

先是 1 月中旬，云南省办公厅通报其辖区内四市县违法违规举债担保，全部涉及信托融资，合计金额为 13.8 亿元，其中点名了光大兴陇信托和国民信托。

约一周后，国通信托因违规接收地方政府部门提供的还款承诺函等原因被湖北银监局开出三张罚单。同时，中融信托也一度“踩雷”与云南省级控股公司云南国有资本的政信项目，于近日延期兑付完毕。

可见，曾被认为稳健的政信信托如今已不再让投资者安心，同时从业者也面临着严峻的监管环境。“这个市场正在萎缩，建议能早退出就早退出吧。”某位深度参与地方融资的信托人士表示，近两年为地方政府项目融资的机构越来越少，由于地方融资平台本身没有“造血”能力，现存债务风险不断加剧。

国通信托受罚拉开整治大幕

被处罚的国通信托面对记者采访，选择沉默。有接近国通信托的人士告诉《投资者报》记者，违规项目是在发文前接收的承诺函，发文后政府要求把函收回，随后银监局开出了三张罚单。

而近年来，为了肃清违规融资担保，政信融资模式不断演变，相关监管文件接连出台。

多位业内人士向记者表示，对政信融资影响最深远的是 2014 年 8 月的新《预算法》和 2014 年 10 月的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（下称

“43 号文”），二者明确指出地方政府不能通过融资平台举债，不能再为其债务提供隐性担保，之前的存量债务可通过发行地方债方式逐步置换。随后，政府购买服务和 PPP 模式的政信融资开始兴起。

2017 年 4 月，财政部、发改委等五部门联合下发《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（下称“50 号文”），进一步禁止地方政府及其所属部门以担保函、承诺函、安慰函等任何形式为金融机构向企业提供融资行为提供担保，并严禁地方政府利用 PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债。后银监会对金融机构开展“三三四”大检查，进行去杠杆、去通道和去嵌套等强监管。而为了整治伪“政府购买服务”项目，去年 6 月，财政部预算司下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（以下简称“87 号文”），要求地方政府及其部门不得利用或虚构政府购买服务合同为建设工程变相举债，并建立政府购买服务负面清单：不得将货物和工程等有形服务作为政府购买服务项目；严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务。

“后续发布的文件在严格意义上都未超越‘43 号文’和新《预算法》，所以不存在新老划断的问题。从 2015 年 1 月 1 日开始，违规就是违规，不能因为监管没有现在严格而放松警惕。”有业内人士在接受采访时表示，由于部分金融机构过于依赖政府信用和对监管抱有幻想，变相融资屡禁不止，但时下的政策环境已明显改变，国通信托被罚或许只是行业整治的开端。

承诺函退出历史舞台

“现在出现问题的项目主要是 2017 年之前设立的，那时的监管环境跟现在有差别，所以信托公司依然延续了接受地方政府承诺函的传统业务模式。地方融资平台仍承担着地方基础建设的重要责任，即使地方政府不出具承诺函，背后地方政府的背书效应也依然比较强。目前看来，中央政府对于治理地方政府债务的态度较为坚决，传统的银行、信托资金来源有所收紧，个别高杠杆区域的地方融资平台可能存在资金链紧张的问题，未来对地方融资平台的信仰可能会有所动摇。”

1 月 12 日，云南省办公厅通报了一系列下级政府违规担保的融资事件，点名两家信托公司的项目：一是保山市违法违规出具承诺函担保保山市永昌投资开发有限公司与国民信托通过信托方式融资 5 亿元，二是宜良县人大常委会党组、宜良县政府违规出具承诺函并违规与平台企业金汇公司和光大兴陇信托共同签订《债权债务确认协议》（以下简称《协议》），目的是以信托方式融资 5 亿元。

与国民信托对记者的回避不同，光大兴陇信托坦然回应了记者的提问。“我司其实从未接纳过宜良县人民政府向我司出具的承诺函，我们与宜良县人民政府之间仅仅签署了前述《协议》，在内部审批本笔业务时也并未要求宜良县人民政府出具承诺函。”光大兴陇信托告诉《投资者报》记者，宜良项目系公司办理的事务管理类信托项目，不承担主动管理责任，根据信托文件约定，由委托人进行

尽职调查及风险评估工作，信托公司仅履行账户管理、清算分配等一般信托事务，根据受益人代表发送的信托财产管理书面指令进行事务管理。

与政府文件认为《协议》违规不同，光大兴陇信托强调说，《协议》旨在对应收账款债权进行明确，体现的是信托公司的审慎经营，是信托公司开展财产权信托业务的惯例；宜良县政府签署《协议》主要是表示其确认知晓并同意融资平台以应收账款债权设立信托，并确认按照约定进度履行还款义务，《协议》是对政府存量债务的重组，并非对新发生债务的担保。公司还强调说，其从未收到过省政府通报中提到的承诺函。

“信托的核心在于法律和制度安排，财政担保明显就是无效的，拿着无效的担保作为风险控制的底线和最后一根救命稻草，本身就是经营价值观的扭曲；我司在开展基础设施信托业务时，更加看重的是项目的现金流，以及合作对手自身的经营性现金流。我司此前已内部红头发文，发布了公司基础设施和公共服务领域信托业务营销指引以及风险指引，严格按照财政部‘50 号文’、‘87 号文’等相关文件要求开展业务。”光大兴陇信托表示。

“自 2017 年开始，财政部等部门就开始加强对地方政府违规举债的监管，包括近期个别信托受到处罚，足见这一次监管的力度非常严厉，之前没有严格执行，现在严格执行，大多数信托公司已经接受政府不出函了。”前述信托研究人士表示。

保险资管

保监会：股东不得违法违规干预险资运用

保监会日前发布新修订的《保险资金运用管理办法》（以下简称《办法》），对保险资金的运用形式、决策运行机制、风险管控和监督管理做出具体规定。《办法》将于 2018 年 4 月 1 日起正式实施。

针对险资“举牌”、境外收购等近年来的新情况，《办法》要求，股东不得违法违规干预险资运用，保险资金从事境外投资应符合保监会、中国人民银行和国家外管局的相关规定等要求。

对于“股东不得违法违规干预险资运用”如何落到实处，保监会保险资金运用监管部副主任贾飙指出，第一，要对问题险企的违规股东进行清理；第二，要严格压实股东会、董事会、管理层的具体责任，要有一个严格的公司治理结构，股东大会就管股东大会的事情，董事会就管董事会的事情。第三强化管理层的作用，压实管理层的责任。

对于“压实管理层责任”，《办法》要求，保险集团（控股）公司、保险公司在公司章程和相关制度中明确规定股东会、董事会、监事会和经营管理层的

保险资金运用职责，实现保险资金运用决策权、运营权、监督权相互分离，相互制衡。

值得注意的是，《办法》释放出对保险资金运用的监管正在增强的信号，但其中亦有放松部分，体现了放管结合的思路。如保险资产管理产品实行注册制管理，债权投资计划等产品发行由备案制改为注册制；明确资产管理部门主要负责人的任职由事前核准改为事后报告；改进保险资金运用比例监管等，均对险企部分行为自由度有所提升。

行业新闻

“弹药库” 中融信托 解码中植系 万亿神秘帝国走向台前

1 月 19 日晚间，美尔雅的一则公告，揭开了中植系资产运作的神秘一角，在勤上股份收购凹凸教育和思齐教育的过程中，中植投资知悉上述内幕消息后，由中植集团决策实施内幕交易行为。

记者注意到，近两年来，“中植系”成员公司及相关人员已经三次遭遇监管处置，而作为对其拥有实际控制权的自然人，解直锟本人从未遭到点名。

作为中国资本系的重要一员，长期以来，中植系通过自身持股，或是股东、亲友、部下等种种关联方隐秘操控等方式，先后入股过数十家 A 股上市公司。截至 2016 年时，有分析认为中植系已经是万亿金融帝国。

近年来，中植系逐渐在台前“活跃”，先后成为数家上市公司第一大股东，其中有的甚至入主后不久又谋求退出，引发市场热议。尽管如此，外界依然难以窥测到中植系的内部运作方式，就连记者接触到的中植系的“老家人”，对中植系最大印象也是“低调、神秘”。

“著名歌星毛阿敏丈夫”、“中央汇金公司总经理胞弟”……长期以来，中植系创始人解直锟被贴上一个一个标签。各种猜测和传言多年不息，解直锟从未露面 and 回应。近日，记者向中植集团总部表达采访意图，工作人员称需要请示，但截至发稿未再进行回应。

中植系万亿帝国何以形成、如何运作，解直锟又是如何从一个印刷厂工人变身为资本大鳄的？

走进监管视野？

中植系两年三领罚单

1 月 26 日，美尔雅发布公告称，公司董事长李轩因个人原因辞职，将不再担任公司任何职务。在此一周前的 1 月 19 日，美尔雅公告显示，董事长李轩及其他相关方涉及内幕交易勤上股份，遭到证监会警告、罚款等行政处罚。

这是公开信息中，“中植系”及其成员收到来自监管层的最新“罚单”。

截至目前，美尔雅的实际控制人为中植企业集团董事局主席解直锟，刚刚辞职的董事长李轩，则是 2016 年“中植系”入主美尔雅后提名的“自家人”。简历显示，除了出任美尔雅董事长，李轩还兼任中植投资董事长。

根据证监会披露的调查信息，作为中植投资负责人的李轩等人，在事先打探并获知勤上光电与相关方收购内幕后，建议并推动中植投资在敏感期从二级市场买入勤上股份股票，共计花费 3.37 亿元。

最终，中植投资、李轩及相关中植系人物分别领罚。中植投资被要求处理非法持有的证券外，还被处以 60 万罚款，李轩被给予警告和处以 30 万罚款。

这并非中植系首次遭遇监管的“板子”，2016 年 5 月 20 日，深交所下发了中新融泽及其一致行动人中新融鑫、中新睿银的处罚通知。穿透股权结构，这三家公司的背后实际控制人均为中植系掌门人解直锟。

深交所称，中新融泽及其一致行动人在买入上市公司荃银高科股份达到 5% 时，没有及时向证监会和深交所提交书面报告并披露权益变动报告书，在履行报告和披露义务前没有停止买入荃银高科股份，违反了相关证券法规，深交所决定，对中新融泽及其一致行动人中新融鑫、中新睿银给予通报批评的处分，并将该处分记入上市公司诚信档案，向社会公开。同年 6 月，中新融泽及其一致行动人被证监会立案调查。

2016 年 7 月，中植资本遭到江苏证监局行政监管。江苏证监局称，2016 年 5 月 11 日至 13 日对中植资本进行现场检查，发现其涉及 4 项问题，包括子公司出资额、基金托管不符合规定；2014 年 8 月 21 日后成立的基金，在对外募集时未自行或委托第三方机构对私募基金进行风险评级；以及法人代表和高管未取得基金从业资格。

中植集团官网上，发布于去年 11 月 20 日的一篇文章称，央行等五部门联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》后，中植集团第一时间认真学习《征求意见稿》，并表示要“拥抱监管”“用新的逻辑来拥抱市场变化”。

截至最近这起因内幕交易美尔雅而被处罚，中植系在不到两年的时间里已经三领“罚单”。此前，在中植系漫长的发展史中，鲜见其遭受监管处罚的记录。

“反常”的进击

“千年二股东”走出幕后

频遭处罚的背后，是中植系近两年来在资本市场上一反常态的高调动作，和远超过去的曝光率。

从公开可查的信息来看，在正式走进监管和大众视线之前，中植系已经作为一个庞然大物“潜行”多年，很长一段时期里，中植系及其主人解直锟只是传说般的存在，市场对其的最大印象是“神秘”“低调”以及“千年二股东”。

2015 年前，中植系已先后通过定增进入多家上市公司，“不偏不倚”坐稳二股东之位而不谋求控制权，惯于隐身幕后。

情况在近两年来发生变化。

2015 年底，中植系旗下的中植融云以 1.63 亿元接手宇顺电子控股股东魏连速的 652.65 万股，魏连速同时将剩余股份不可撤销地全权委托给中植融云，使其表决权比例达到 13.97%。至此，中植融云成为拥有单一表决权的最大股东。

根据美尔雅 2016 年 5 月 28 日公告，建行湖北省分行将其持有的上市公司大股东美尔雅集团 79.94% 股权出让，受让方为中纺丝路。美尔雅在公告中还披露，中纺丝路的最终实控人为中植企业集团董事局主席解直锟。美尔雅成为“中植系”首家具有绝对控股权的 A 股上市公司。

美尔雅在 2016 年 5 月 28 日发布的《权益变动报告书》中，曾披露中植系资本版图。其中，中植系直接或间接持股比例在 5% 及以上的上市情况，总计达 18 家。具体包括 A 股公司 16 家，分别为大名城、佳都科技、法尔胜、*ST 宇顺、金洲慈航、荃银高科、宝德股份、格林美、兴业矿业、物产中拓、天龙集团、骅威文化、中南重工、超华科技、康盛股份、美尔雅；港股公司 2 家，分别为卓亚资本、老恒和酿造。

前述公告还披露了解直锟控制的投资平台，具体包括中植企业集团、中植资本、中植财富等共计 27 家企业；3 家重点持股的金融机构：中融信托、中融基金、中融汇信期货。

新京报记者根据同花顺 IFIND 软件统计发现，截至 1 月 25 日，解直锟仍是美尔雅、宇顺电子和三垒股份三家上市公司的实控人。

今年 1 月 10 日晚，宇顺电子公告称，拟由上市公司通过发行股份、支付现金或两者相结合的方式购买成都润运 100% 股权，作价 200 亿元，该次交易构成借壳上市。

新京报记者梳理发现，该项收购是中植系资本运作的最新一例。除了借壳上市公司宇顺电子属于中植系旗下外，解直锟女儿解茹桐在 2017 年 8 月突击入股标的公司，股权溢价后解茹桐通过本次交易获利超 25%。

中植系在市场日渐高调的同时，其掌门人解直锟神秘依旧。没有媒体正面采访过解直锟，也几乎找不到其本人在任何场合下的公开表态。

隐秘 20 年

借旗下平台编织巨网

从有限的资料看，自 1995 年起家于东北，到 2015 年后突然在资本市场“正面出击”，之间漫长的 20 年，解直锟及其中植系在资本市场的形象“沉默如谜”。

这种神秘不光是在资本市场。甚至在解直锟的起家之地和故乡——黑龙江伊春，人们对于他和中植系的了解都极为有限。伊春市五营区营区宣传部人士告诉新京报记者，解直锟在多年前离开起家地、向外发展时，几乎带走了所有亲属和旧部，导致当地鲜有人了解中植的内情。

公开资料显示，解直锟出生于 1961 年。1995 年，中植系核心中植企业集团公司成立，解直锟任董事长。这一时期，该公司主要经营范围为木材、木制半成品，并不包括金融。此时的解直锟只有 34 岁。而在 1991 年之前，解直锟还是五营区印刷厂的一名工人。这意味着，4 年的时间，解直锟从一名国营印刷厂工人一跃成为中植集团的掌门。

新京报记者前往解直锟起家之地伊春市五营区探访时，解直锟多年的邻居向新京报记者证实了他曾为印刷厂工人的这一履历。

中植集团成立后，解直锟及其中植系逐步拥有多个运作平台，新京报报记者梳理发现，中植系重要的投资平台包括中融信托、盟科投资、西部建元、中植资本、嘉诚资本、中新融创等，通过这些公司定增进入上市公司。

例如，通过旗下中植资本、嘉诚资本、常州京控三路入股中南重工（现名“中南文化(14.160, -0.03, -0.21%)”）堪称资本市场经典案例。

当时，中南重工拟以 8.56 元/股的价格，向大唐辉煌原股东王辉、中植资本等对象合计发行不超过 9651.54 万股，并以现金方式支付约 1.74 亿元；另拟以相同的价格向常州京控发行股份募集配套资金不超过 1.74 亿元，发行数量合计不超过 2030.70 万股。

工商资料显示，中植资本持有常州京控 100%股权。与此同时，中植系也早已经在大唐辉煌潜伏：2011 年 4 月，大唐辉煌新增 823 万元注册资本，由嘉诚资本等 8 名股东认缴。工商资料显示，嘉诚资本系中植系企业；2013 年 7 月，大唐辉煌以 7.97 元/股的价格增发股份，中植系旗下的中植资本出面，花费 1.9 亿元认购 2384 万股，持股比例为 25%。

收购前，中南集团持有中南重工 1.42 亿股股票，持股比例为 56.10%。收购完成后，中南集团的持股比例将缩至 33.59%，中植资本、常州京控及嘉诚资本合计持股比例约为 19.9%，中植系由此成为第二大股东。

到 2014 年年底，“中植系”已织就一张低调的资本网络：位居十多家公司的前十大股东，如中南重工、SST 华新、兴业矿业、上海电气等，但未对一家实现控股。

新京报记者不完全统计发现，自 2008 年至今，A 股市场披露过与中植系存在资本运作的企业案例超过 50 个，涵盖金融、文化、环保、农业等多个产业。

多年的运作，已经让中植系成长为一个巨大的资本帝国，公开资料显示，目前中植系已有信托、财富公司、并购基金、新金融、新能源及矿业板块等，总计资产规模超过万亿。

“弹药库”中融信托

其中，2001 年通过参与重组而纳入囊中的中融信托，在中植系帝国后来的版图扩张中扮演了绝对主角。

2009 年，中融信托抓住了当时的 4 万亿投资机会，通过大规模扩张，迅速抢占市场。截至 2009 年底，中融信托信托资产管理规模首度突破 1000 亿元人民币。

据媒体报道，解直锟的明星妻子毛阿敏也曾为中融信托发展做出贡献。“如今相夫教子的毛阿敏亦不时介绍明星过来买信托产品……”

以中融信托为枢纽和资金平台，中植系参与进多家上市公司的资本运作并获得股权。

而从持股情况来看，中融信托的第一大股东并非中植系，而是纺织央企恒天集团旗下的经纬纺机。2010 年，通过将第一大股东的身份转让给央企，中融信托获得了国资背景。与此同时，中融信托的实际控制者则被认为是中植系。

在国资身份“加持”下，中融信托在地产信托领域狂飙突进。到 2011 年末，中融信托房地产信托资金规模达到了 528 亿元，占比 30.31%，仅落后于中信信托的 732 亿元，位列行业第二位。

中融信托为中植系的各项资本运作“提供弹药”，也集中展现了中植系的经典“玩法”。

例如，在中植系收购西北矿业的过程中，中融信托起到了关键作用。2008 年 6 月，中融信托设立了西北矿业股权部分收益权投资集合资金信托计划，信托规模 1 亿元，用于支持中植企业集团旗下兴嘉盈公司收购西北矿业。

2010 年至 2012 年，经过一系列股权转让，兴嘉盈成为持有西北矿业 65.6% 的控股股东。与此同时，中融信托又为兴嘉盈发起多个信托计划，兴嘉盈以所持有的西北矿业股权作为担保进行融资。2012 年 7 月，兴嘉盈将西北矿业 45% 股权转让给金飞达变现。

至此，中植系的经典操作手法“成型”：通过中融信托筹措资金、参与上市公司资本运作获得股权或现金，进而与上市公司及其关联方合作，然后通过股权质押，从中融信托继续获得资金，进行资产并购。

记者注意到，除中植系介入中南重工的几大平台之外，中融信托对中南重工关注已久，2011 年 6 月，中南重工公告称将出资 1.35 亿元收购江阴化机。而在此前，中融信托多只私募产品已经提前潜伏。根据公司 2011 年一季报，中融信托五款私募产品分别持有中南重工 88.01 万股、62.76 万股、58.11 万股、49.22 万股和 49.1 万股，共计持有中南重工 30.72 万股，占公司流通股的 9.9%。

值得一提的是，中植系所持有的中南重工股份，大部分由中融信托接盘。

2016 年 3 月 29 日晚间，中南重工公告，中融鼎新以 19.1 亿元受让中植资本持有的公司 12.78% 股份，成为公司第二大股东，公开资料显示，中融鼎新是中融信托旗下 PE 子公司。

在将资本棋局延伸至全国的过程中，中植系核心一度从东北老家“淡出”。本月，记者在哈尔滨走访发现，在中融信托成立后的办公地哈尔滨“中植大厦”，目前还剩下中融信托同业合作部及解直锟旗下的其子公司新潮财富。据中融信托同业合作部工作人员介绍，多年前中融信托主要业务已搬往北京，只有少量员工留守。公开信息显示，2008 年，国内信托行业开始进入快速发展期，这一年，中融信托将自己的总部迁往北京。

“中融信托搬走后，中植大厦对外出租，主要出租给小贷、互联网金融企业，更换频次极高，许多企业倒闭、跑路后，投资者曾过来维权。”负责中植大厦夜间值守的工作人员告诉记者，现在大厦主体已经不是中植集团。

异地发展 10 年后，中融信托准备“衣锦还乡”。

去年 11 月，上市公司经纬纺机公告称，旗下中融信托拟增资至 120 亿，并将耗资 10 亿在哈尔滨建设总部大楼。在此一个月前，中融信托刚刚增资了 20 亿。

对于斥巨资在哈尔滨建总部大楼的原因，经纬纺机称，“有利于进一步提升中融信托在黑龙江省金融行业的地位和影响力、推动后勤保障、信息安全所需设施和设备的完善，也有益于改善哈尔滨总部办公环境，吸引更多人才加盟，也将推动中融信托取得地方政府更多的支持。”

记者注意到，作为中融信托最大股东，经纬纺机自身与哈尔滨并无直接“交集”，而哈尔滨则是二股东中植系及其创始人解直锟的故乡。

黑龙江当地官媒的过往报道显示，2015 年，省长陆昊会见了“中植企业集团有限公司董事局主席解直锟一行”；到了 2016 年，陆昊再次会见解直锟时，当地官方媒体对解直锟的称呼变成了“中植集团创始人”。

截至目前，解直锟本人在中植系多家公司中都已无实际职务，而作为隐身幕后的中植系“灵魂”，解直锟对这个帝国的遥控仍在持续。

释义

中植系是指由资本大鳄解直锟控制的数十家上市公司、金融平台的总称，名称源于解直锟 1995 年创立的黑龙江中植企业集团，2001 年，公司控股哈尔滨国际信托投资公司（后更名为“中融信托”）。

规模

中植系已有信托、财富公司、并购基金、新金融、新能源及矿业板块等。总部位于北京，拥有 30 多家全资、控股子公司，分布于北京、上海、黑龙江、河北、河南、山东、山西、安徽、贵州和云南等多个省市。在纽约、伦敦、东京、新加坡、香港、澳门设立分支机构。目前集团拥有员工近万人，管理资产超过 1 万亿元。

现状

从 2015 年开始，不谋求控股权的中植系开始从幕后走向前台，目前在 A 股控股公司 3 家，持股超过 5% 的上市公司近 20 家。

13 家银行披露 2017 年业绩快报：仅浦发不良率上升

记者查看公告并结合 Wind 数据发现，截至 1 月 26 日已有 13 家 A 股上市银行披露了 2017 年业绩快报。分别为招商银行、兴业银行、浦发银行、上海银行、江苏银行、南京银行、杭州银行、常熟银行、无锡银行、江阴银行、张家港行、吴江银行和贵阳银行。

数据显示，2017 年以来这 13 家 A 股上市银行中，大多数银行实现了业绩的回暖，净利润同比增长率相比上年同期增加明显。

坏账方面，截至 2017 年末 13 家银行的不良贷款率，除了浦发银行之外，其他银行都实现了同比下降，资产质量保持了相对稳健。另一方面，截至 2018 年 1 月 26 日，申万一级行业分类中，银行板块以逾 13% 的涨幅排在了今年 A 股所有行业板块的前列，实现了开门红。

资产、净利均同比增长

截至 1 月 26 日 13 家 A 股银行披露的数据显示，归属母公司股东的净利润合计 2322.90 亿元，意味着 13 家银行总共平均日赚 6.36 亿元，这一数字超过八成以上 A 股上市公司的 2016 年度净利润。

这 13 家银行 2017 年的营业收入合计达到 6635.17 亿元，其中有 9 家实现了营业收入同比正增长。净利润方面，13 家银行 2017 年度均实现了同比净增加，更是有 9 家银行实现了两位数以上的同比增长率，其中以常熟银行的 21.71%、贵阳银行的 23.97%净利润同比增长率为最高。

13 家银行 2017 年的资产规模也稳步增加，总资产和净资产规模均实现了同比净增长。截至 2017 年末，13 家银行业绩快报显示其总资产合计 25.45 万亿元，净资产合计 1.6842.92 亿元。

不良率普遍下降

不良贷款率方面，资产规模增加的同时，资产质量也处于稳定可控的状态。数据显示，13 家银行截至 2017 年末不良贷款率总体处于 0.86%~2.39%，平均值为 1.54%。

其中，2017 年末有 12 家银行的不良贷款率均较当年年初时下降，但有半数下降幅度在 0.03 个百分点以内。浦发银行是唯一一家不良贷款率 2017 年末较年初时上升的银行，上升了 0.25 个百分点。浦发银行在公告中表示，信贷业务运行平稳，资产质量进一步夯实，总体风险可控。

东北证券研究总监付立春认为，不良贷款的形成需要一个时间过程，存在一个期限错位的问题，现在的不良贷款可能是两三年之前的贷款沉淀形成的，但在之后资产规模、贷款规模扩张速度更多，比率对比下来不良贷款率就表现是下降的，有一定的时滞。

净资产收益率水平下滑

13 家银行 2017 年的加权平均净资产收益率虽然都在 9%及以上，但仅有 3 家实现同比增长，其余 10 家相比各自 2016 年度的加权平均净资产收益率均有不同程度的下滑，幅度为 0.2%~1.9%。

付立春对《每日经济新闻》记者表示，这表明这些银行的盈利能力并没有提高，不过银行想要提高这个水平也确实并不容易。ROE 水平下滑可能是冲量、资产规模扩张，但净利润却并没有相对匹配的大幅增加，带来的一个结果。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，整个 2017 年尤其是一些股份制银行、中小银行可能在表外业务中花了很多功夫和精力，这个是值得关注的。净资产收益率 ROE 的下滑，可能也说明它们在业务发展方面不均衡的问题。不过现在也很难具体的描述。

A 股最“磨人” 三年百亿私募交出漂亮答卷

过去三年市场波澜起伏，A 股市场经历了牛市-熊市-熊市-市场企稳的转变；债券市场于 2016 年底结束牛市转向熊市；商品期货市场在 2015-2016 年分别走出下行和上行的趋势行情，再走向震荡。同时监管政策不断完善，投资者结构优化，市场开放程度提升。市场考验私募管理人。格上研究中心对过去三年私募机构的表现进行研究，百亿私募三年来平均夏普率更高，业绩方面近三年百亿级私募旗下股票型基金和债券型基金的平均收益分别为 65.03% 和 38.65%，均高于行业均值 45.61% 和 27.18%。

10 家机构三年期夏普高于 1

截至 2017 年末，格上研究中心统计的共有 30 家私募机构管理规模达到百亿，涉及股票、债券、宏观对冲等策略。为更客观反映业绩情况，格上研究中心选用各家成立时间最早且近三年有业绩持续更新的产品作为分析对象，平台型公司每

位基金经理选一只，每条产品线选一只。最终，共有 29 只产品纳入范畴，其中股票型 15 只，债券型 8 只，宏观对冲 4 只，复合策略 1 只。

夏普反映产品的风险回报比特征，在经历过去最“考验人”的三年之后，有 14 家机构的三年期夏普高于 0.8，10 家夏普在 1 以上。其中，债券型基金在三年期夏普中占据前三的位置。

第一梯队三年累计收益近八成

2015-2017 年是股市风格转换较快的三年，且百亿级私募中股票型居多，所以重点分析近三年来百亿级私募旗下股票型基金的业绩表现情况。据格上研究中心统计，纳入统计范畴的股票型基金近三年的平均收益达 67.78%，年化复利回报达 18.83%。其中，源乐晟资产（曾晓洁）、景林资产（高云程）、星石投资（江晖）、景林资产（蒋彤）、朱雀投资（李华轮）等在三年期业绩属于第一梯队，三年累计收益在 79%以上，年化复利回报超过 20%。另外，星石投资、朱雀投资和拾贝投资连续三年具有较好的业绩持续性。

从历年收益特征中明显能看出各家私募不同的投资风格。其中，星石投资较为均衡，源乐晟资产偏趋势投资、朱雀投资偏成长投资、景林资产则偏价值投资。

星石投资则属于全市场风格，操作稳健。在 2016 年市场风格转化中，抗跌性较好，而在 2015 年和 2017 年的成长和价值风格下表现稳健。说明其适合全市场风格，没有明显偏好，整体较为均衡。

源乐晟资产在 2015 年、2017 年有趋势性行情的市场环境下均业绩不错，而在 2016 年震荡市下表现一般，体现了其完美的趋势投资风格。

朱雀投资很好地抓住了 2015 年的成长股行情，而在 2017 年大蓝筹行情下虽然表现不是最优，但也获得了超过 25% 的收益，体现其稳健风格下的成长股投资风格，善于抓住真正优秀且有业绩支持的公司。

景林资产旗下两位基金经理在 2017 年价值股行情下均有不错表现，是景林资产坚守价值投资的体现，但两位基金经理表现略有差异，相对而言，高云程更偏价值，而蒋彤不失灵活，更好地抓住了 2015 年成长股的投资机会。

格上研究中心提醒投资者投资前应联系正规募集机构，全面了解私募基金管理人及产品详细信息、风险因素，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断并谨慎做出投资决策。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 43 只。期限为 5-60 个月不等。年化收益率在 6.4%~9.2%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 24 只。期限为 3-24 个月不等。年化收益率在 5.5%~9.7%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 24 只。期限为 35-365 天不等。年化收益率在 4 %-5.66%之间。