

目录

本期导读.....	2
房地产金融的非标业务正受到监管部门的严监管	2
监管层排查股权质押风险,平仓危机致场外融资利率飙涨	2
4 家信托顶风作案被罚, 强监管进击信托业!	3
宏观政策.....	3
重磅利空! 别指望美联储救市, 加息节奏不动摇	3
VC/PE 募资格局生变 LP 机构化趋势凸显	6
监管政策.....	9
房地产金融的非标业务正受到监管部门的严监管	9
监管层排查股权质押风险,平仓危机致场外融资利率飙涨	13
保险资管.....	18
中国平安旗下三家科技公司完成定向私募融资	18
行业新闻.....	19
互联网票据部分收益率高达 7% 理财产品风险需提防	19
再爆惊雷! 某信托公司 6 款产品密集违约 被指失职、利益	20
4 家信托顶风作案被罚, 强监管进击信托业!	28
产品情况.....	32
信托产品.....	32
资管产品.....	32
银行理财.....	32

本期导读

房地产金融的非标业务正受到监管部门的严监管

近期一些信托机构的房地产非标业务已暂停。多位接受采访的房企和信托人士表示，非标业务收紧后，房地产企业资金链承压，特别是一些中小房企的融资渠道依赖信托，非标收紧后日子比较难过。在此背景下，债券和类 REITs 等成为房企看重的融资渠道，租赁类融资项目受到追捧。

监管层排查股权质押风险,平仓危机致场外融资利率飙涨

股票质押式回购新规已在 2018 年年初正式发布，并将自 3 月 12 日起实施。新规尚未实施，市场就在近日中迎来了一场“实战演练”。

连续大跌之下，股权质押平仓风险不断蓄势。有地方证监局的内部人士对第一财经记者透露，目前已通知辖区内上市公司，要求反馈大股东股权质押情况及风险应对措施。多位券商人士称，目前已全面加强对质押业务的风险监控，“加班加点”及时通知客户补仓，协商相关方案。

值得注意的是，这场股票质押新规在下月才正式实行，但券商当前基本都以新规要求进行操作和处置。这加速了新规的推行进度，但同时也提高了此前市场惯用的“借新还旧”等操作难度，不符合集中度、融资方向等新规要求的融资人将难以继续融资。有专门从事融资业务的中介人士对此称，部分融资需求开始流向场外，配资业务等融资利率已“水涨船高”。

4 家信托顶风作案被罚，强监管进击信托业！

2018 年以来，整个银行业的强监管力度超乎想象，接踵而来的罚单一直备受业内人士关注。小债发现，不仅是银行系统，近来信托业也频频踩雷。银行业强监管范围不仅持续扩大，还在日益趋严。2018 年开年 2 个月来，已有紫金信托、万向信托、厦门信托、国通信托 4 家信托因违规被罚近 200 万元。

宏观政策

重磅利空！别指望美联储救市，加息节奏不动摇

据彭博报道，如果你指望美联储出面来安抚你那在股市暴跌中受伤的心灵，那么本周公开讲话的决策者们给出的回应是一样的：别看着我们。

尽管投资者已经在谈什么“鲍威尔卖权” -- 即指望美联储新主席杰罗姆·鲍威尔会努力去减轻股市暴跌的影响 -- 但在美联储官员眼中，这种预期似乎压根就不存在。相反，央行决策者们在 3 月加息、并且像 12 月联邦公开市场委员会预测的那样今年加三次的意愿貌似丝毫没有受到动摇。

不出所料的抛售

先是圣路易斯联储行长 James Bullard，他周二在肯塔基州列克星敦对记者表示，本轮大跌是历史上最不出所料的一次，因为市场之前已经涨了这么多，连续涨了很多天，却几乎没几天实质性的回调。

4.jpg

Bullard 说：“所以，像标准普尔科技板块这样涨了 40% 的类股在某个时候遭遇抛售也许并不奇怪。在市场大跌出现之前，就总是有人说某一天会出现抛售的。”他补充说，他同意美联储前主席珍妮特·耶伦对股市的分析，即估值高上去了：“以历史标准衡量，它们看起来很高，价格之类的东西要跟随业绩。”

小意思

纽约联储行长 William Dudley 则暗示，在全球各国央行收紧货币政策可能性上升的背景下，股市遭遇抛盘几乎难以避免。

“很明显，市场正在对全球经济快速增长这样一个事实做出调整，因此，各国货币当局要么已经开始撤掉宽松措施，要么就在考虑这么做，” Dudley 周四在彭博电视和电台接受 Kathleen Hays 采访时说，“所以债券收益率已经上涨，随着债券收益率的走高，股市面临的压力就又多了一些。

“到目前为止，我认为这是小意思，” Dudley 谈及近期的市场走势时说，“当今股市的小幅下滑对经济前景可以说几乎没有任何影响。”

积极的消息

“问题并不在于市场本身，而是在于 -- 根本而言，它们向我们揭示的经济可能走向的是什么？” 旧金山美联储行长 John Williams 周三在夏威夷演讲后对记者说，“在这个问题上，我不认为最近资产价格的任何改变从根本上改变了我对经济的看法。”

“我认为经济正处于一个非常稳健的增长道路上。事实上，我认为市场的一些反应是针对经济表现不错做出的。”

健康波动

“市场波动加大，也许可以解决市场中的一些过度和不平衡，多一点波动性可能是一件健康的事情，” 达拉斯联储行长 Robert Kaplan 周四接受彭博电视的 Manus Cranny 采访时说，“已经有大约 15 个月都没有出现过 3% 的修正了。这在历史上是不寻常的，是一个非常异常的时期。”

“我会密切关注，确保它不会导致金融状况收紧或对经济产生溢出效应，” 他还表示，“但目前我相信不会。”

值得欢迎

堪萨斯城联储行长 Esther George 周四晚间在堪萨斯州威奇托发表演讲时说：“本周的消息面一直关注市场对上周五就业报告和潜在通胀风险的反应。” 她

的观点是：“随着劳动力市场吃紧，工人的报酬也在增加。这是值得欢迎的事态发展，因为在当前的扩张周期中，工资增长一直相当温和。”

她还表示，美联储去年 12 月对今年加息三次的预测是“合理基线预期，除非展望出现重大变化”。

VC/PE 募资格局生变 LP 机构化趋势凸显

截至 2017 年 11 月底，已登记的私募股权市场化母基金、政府引导基金、产业基金以及央企投资基金等呈井喷式增长，总规模约 8.58 万亿元，母基金机构超 300 家。

近年来，VC/PE(风险投资/私募基金)基金的 LP(有限合伙人)逐渐转变为机构为主。1 月，投中研究院发布报告称，市场上等各类机构正在逐步成为 LP 主力军，LP 机构化标志着中国 VC/PE 行业开始走向高质量发展阶段。

GP 发展越成熟

越青睐机构 LP

机构 LP 指的是类母基金的机构投资人，包含市场化母基金、政府引导基金、银信保的资产管理平台以及财富管理公司的母基金平台。亦庄产投总经理唐雪峰表示，“由个人设立有限合伙企业充当 LP 与真正意义上的机构 LP 有本质区别，

机构 LP 指主业是资产管理，资金量比较大，一般在百亿以上，且每年都有持续投资能力的机构。”

根据《母基金周刊》披露的数据：截至 2017 年 11 月底，已登记的私募股权市场化母基金、政府引导基金、产业基金以及央企投资基金等呈井喷式增长，总规模约 8.58 万亿元，母基金机构超 300 家。

除了发展迅猛的母基金，上市公司对 GP(普通合伙人)机构也有很强的吸引力，“上市公司+PE”的模式从 2011 年风靡开来。至 2017 年，上市公司并购基金募资额呈爆发式增长。Wind 资讯统计显示，2017 年全国发行并购基金共 135 只，发行规模达 1775.54 亿元，较去年大幅增长。

不少 VC/PE 表示，有意增加机构 LP 的占比，逐渐实现 LP 机构化。中汇金集团创始合伙人何红表示：“以前是高净值客户比较多，最早 LP 大会的两桌高净值客户基本上都是合伙人的朋友，而现在我们有上市公司、国家产业引导基金，还有很多机构投资人。”

机构 LP 与专业 GP

面临互选难题

LP 机构化，一方面为市场注入更多资金，扩充了募资渠道，另一方面也加剧了市场竞争。机构 LP 与专业 GP 在双向互选时，常常面临着匹配的难题。

元禾辰坤董事总经理张涵对此表示，“我们作为母基金，工作周期比较长，如果是一个全新的没见过的团队，从认识到最后实现合作至少需要 6 个月。因为对母基金来说，在投资之前 GP 的基金并没有设立，只有策略，相当于一个空壳，这种情况下我们必须深入了解团队，通过不断的交流建立信心。”

据唐雪峰介绍，亦庄产投评价 GP 最核心的逻辑是：可被预测。“一只股票可以通过历史数据和走势，模拟出一条未来走势的回归曲线，我们希望 GP 提供的素材和数据，足以让我们进行“回归分析”，在没有黑天鹅事件的前提下能预测其未来发展。大资金管理与小规模投资不一样，我们要做的事是在一定程度上可被预测、判断和评价的。”

而在 GP 筛选 LP 时，云月控股执行合伙人宋斌认为，希望 LP 有足够的耐心，因为投资要与经济周期、产业周期和企业发展周期配合，在最佳时点进行投资，所以更期待能够一起长跑的 LP。

荣正国际·利宝资本创始合伙人郑培敏在公开场合表示，GP 对 LP 的要求就是市场化、标准化。“很多母基金是国有的，但原则上我们不接受附加任何行政条件的投资，要与市场化 LP 完全一致；同时更期待标准化的 LP，而不是每次都有个性化要求。”

监管政策

房地产金融的非标业务正受到监管部门的严监管

近期一些信托机构的房地产非标业务已暂停。多位接受采访的房企和信托人士表示，非标业务收紧后，房地产企业资金链承压，特别是一些中小房企的融资渠道依赖信托，非标收紧后日子比较难过。在此背景下，债券和类 REITs 等成为房企看重的融资渠道，租赁类融资项目受到追捧。

房企资金链承压

“非标业务收紧后，我们只做符合‘432’条件的房地产信托项目。但现在基本找不到符合条件的项目，暂时就都没做了。”某信托机构业务管理部副总经理对中国证券报记者说。“432”指房地产项目“四证齐全”、30%为自有资金投入、开发商有二级开发资质。

2018 年伊始，多个监管部门共同推进去通道、去杠杆。去年 12 月底，银监会下发通知，商业银行和信托公司开展银信类业务，不得将信托资金违规投向房地产、地方政府融资平台、股票市场、产能过剩等限制或禁止领域。

“以前如果遇上不符合‘432’条件的项目，我们可以把交易结构设计得灵活一点，如通过特定资产收益权、债权收购、股权形式、基金有限合伙等形式，变相开展房地产信托业务。”上述信托人士表示。

大型房企通过非标融资的规模不大，目前没有受到太大影响。小型房企融资更依赖信托渠道，受影响较大。野村证券中国房地产研究主管陈铎表示，2015年以后，很多大型房企把信托委托贷款调整成债券融资或银行贷款。

绿地金控集团北京地区总部副总经理丁卫表示，公司的资金主要来自银行授信，非标渠道的占比很低，所以非标业务收紧后，公司受到的影响不大。不过，一些中小房企的现金流比较紧张，此前依赖信托渠道融资，目前恐怕日子比较难过。

河南某房企总经理表示，非标业务收紧后，资金链受影响很大，首先影响拿地资金。该公司土地开发资金一般 30%是自有资金，其余 70%通过信托等渠道解决。

“现在资金成本比去年同期涨了 2-3 个百分点，今年一些小开发商的资金链可能断裂，房地产企业等着过冬吧。”上述信托人士说，“我们最近跟房企聊，今年房企融资根本不用谈定价，能融到资就不错了。去年资金成本 9%左右的房企融资项目都能做，今年可能要到 15%以上。”

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，中小房企的融资压力已开始显现。

整顿非标业务

市场人士指出，大量非标资产对应的融资最终流向了房地产等受限领域。

中泰证券固收研究报告估计，2017 年非标融资对房地产开发的支持规模累计在 2.5 万亿-3 万亿元左右。非标融资占房地产开发资金的 20%-25%左右。

“根据相关规定，房地产企业向银行贷款必须‘四证齐全’。证件不全的开发商可以通过理财直投、券商资管计划、信托计划等形式，绕个弯获得融资。”某大型国有银行公司部人士表示，“这两年非标业务规模增长很快，因为信托公司等渠道审批时间短，融资方便。”

某大型信用评级公司工商企业部人士表示，房企要想获得非标融资，必须经过外部评级。2017 年年中以后，一些信托公司的房地产相关产品要求房企的评级达到 AA 级。对于资质一般的企业，信托公司做非标业务就比较谨慎。

土地款配资是理财资金进入房地产企业的一个重要渠道。中部地区某城商行房地产事业部负责人表示，2017 年该行土地款配资业务十分红火，放款上百亿元，创利 2 亿多元。在高峰期，土地配资的杠杆比例一般是 3:7，近期出于谨慎降至 5:5。

中原地产首席分析师张大伟表示，非标业务收紧才刚刚开始，到底有多大影响还难以预计，很多房企都在拓展其他融资渠道。

转向长租类

北京某券商资产证券化人士陈军（化名）表示，在银行贷款审批更审慎、非标通道受限的背景下，债券和类 REITs 等工具成为房企尚可利用的为数不多的融资渠道。

“在提倡租购并举的大背景下，租赁类债权融资和资产证券化项目都比较热门。”陈军表示。

以类 REITs 项目为例，2017 年发行规模超过 260 亿元，较 2016 年的 104 亿元左右有大幅提升。“前两天，碧桂园发了规模 100 亿元的类 REITs，一下就把今年对类 REITs 的整体规模预期给拉高了。”陈军说。

陈军认为，未来租赁市场的各环节都可以做资产证券化，减轻相关企业的资金压力。例如，租赁房的物业，房租和装修等环节都可以通过类 REITs 架构进行融资。

银行对租赁融资业务的热情也很高。近日中国银行与 8 家地方国企签订租赁住房金融服务战略合作协议，计划为上述企业提供融资规模约 1700 亿元的住房租赁金融支持。建设银行也就通过支持企业发行类 REITs、支持地方政府发展个人租赁平台等形式布局住房租赁金融。

债券融资也受到房企的倚重。近期龙湖地产、碧桂园、绿地控股、泰禾集团、象屿股份等房企在境外发行美元债。

张大伟表示，房企境内融资收紧，海外融资渠道越来越受到关注。

监管层排查股权质押风险,平仓危机致场外融资利率飙涨

股票质押式回购新规已在 2018 年年初正式发布，并将自 3 月 12 日起实施。新规尚未实施，市场就在近日中迎来了一场“实战演练”。

连续大跌之下，股权质押平仓风险不断蓄势。有地方证监局的内部人士对第一财经记者透露，目前已通知辖区内上市公司，要求反馈大股东股权质押情况及风险应对措施。多位券商人士称，目前已全面加强对质押业务的风险监控，“加班加点”及时通知客户补仓，协商相关方案。

值得注意的是，这场股票质押新规在下月才正式实行，但券商当前基本都以新规要求进行操作和处置。这加速了新规的推行进度，但同时也提高了此前市场惯用的“借新还旧”等操作难度，不符合集中度、融资方向等新规要求的融资人将难以继续融资。有专门从事融资业务的中介人士对此称，部分融资需求开始流向场外，配资业务等融资利率已“水涨船高”。

排查股权质押风险

连续大跌让股权质押平仓风险不断蓄势。多路人马开始忙活起来。

“大股东现在很不好过。”因为控股股东所持的部分已质押股票触及平仓线，某上市公司日前紧急停牌。由于累计质押比例已经很高，接近该公司的市场人士透露，集团相关领导近日正在抓紧筹资和想其他办法，来应对这场平仓危机，但当前仍存在部分质押股票被平仓的风险。

就在上周，李丽（化名）所在的上市公司控股股东也收到券商的通知，此前的一笔股权质押已达预警线。集团方面刚刚进行完一笔补充质押。李丽称，如果股价继续下跌，后续可能还要继续追加质押或提前还款等来应对。

更早几日，千山药机某高管所持股份，就因股票质押违约而被券商采取了强制减持。上市公司披露的公告显示，在 1 月 27 日，由于股票质押合约发生违约，且没有按券商要求进行提前回购或偿还负债，该高管所质押的 157.95 万股将被进行强制减持。30 日，券商通过质押特别交易单元处置了上述股票。

据不完全统计，2 月以来，沪深上市公司发布了超过 350 份的公司股东补充质押公告，有近八成涉及到控股股东补充质押。此外，还有兴源环境、中京电子、天夏智慧、汉邦高科等数十家上市公司，近几日陆续公布控股股东质押股票已触及平仓线，目前已停牌并与质权方协商应对。

尽管每逢大跌都会触发一些股权质押平仓风险，但这次有些不太一样。

与此前几年里股市异常波动时不同，在信贷规模收缩、再融资和减持新规对股权融资形成进一步的压制的背景下，股权质押业务近几年快速崛起和扩容。有研究报告统计，股票质押业务的融资方，集中在民企居多或小市值上市公司为主的行业。当前，不仅全市场近乎“无股不押”，部分上市公司或大股东更因质押比例过高而存在风险隐患。

去年 9 月，沪、深交易所就修订股票质押式回购交易业务规则，向社会公开征求意见。今年 1 月 12 日，《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》正式发布，并自 3 月 12 日起正式实施。新规提出单只 A 股股票市场整体质押比例不超过 50%、强化资金用途监管、提高融入方资质等要求，加强业务风险防控和规范运作。

新规尚未正式实施，2 月以来的连续大跌，正在让股票质押风险加速释放。这一现象，也引起了监管的高度关注。中部某省份证监局相关人士透露，近几日证监局正向辖区内上市公司进行股权质押业务风险排查，对大股东的质押情况进行摸底，已披露或可能出现的平仓风险要求上报处理方案。

处在业务一线的券商，也拉响警报。有券商业务部门人士透露，其所在券商目前尚未发生强制平仓事件，但本周需要追加补充质押的上市公司出现激增，“加班加点打电话通知客户，协商追加担保物方案”。该人士还透露，对于触及平仓线的股票质押，该券商目前会给予一定宽限期。

某券商资管业务人士王海（化名）表示，目前在处置股票质押业务时，券商基本都开始执行新规要求。但当前市场恐慌情绪还在扩散，券商对股票质押业务态度极为谨慎，甚至对部分基本面尚可的股票也会谨慎放款。

“股票质押当前规模在社会融资中占比不高，业务杠杆水平也处在可控水平。目前发生风险事件的还是少数公司，我个人认为，行业对业务的风险有点高估了。在新规正式实行和行情稳定后，可能会比现在有所缓和。”王海称。

场外融资利率被动推高

近日，多个从事融资中介服务的市场人士在各种渠道加大业务宣传。平仓危机迫在眉睫，新规对大股东和个股质押的集中度、质押率、融资方向做出严格约束，部分融资需求开始流向场外，配资等融资利率“水涨船高”。

“目前受影响最大的，是过去几年玩命加杠杆的上市公司大股东。质押的股票触及平仓，我们会建议股东先停牌，增加质押物、协议延迟质押时间，消极等待股票上涨。”一位从事质押融资业务的市场人士介绍道。

“现在券商对股票质押业务基本上都按照新规在执行。如果融资人不符合新规要求，比如当前个股的质押比例超过 50%等，后续就可能无法再‘借新还旧’继续融资了。这对于部分股票或融资人来说，很可能就会导致资金链断裂。”王海称，目前金融机构对股票质押业务的态度整体趋谨慎，融资渠道有限，市场对场外配资、过桥资金的需求很大。

上述市场人士也表示，目前可以为大股东提供快速质押，用来置换质押；即在现在股价低位进行高折扣的场外质押，来置换之前的低折扣质押。具体的融资利率，要根据股票的具体情况来看，视质押率、所在版块、基本面、融资缓急程度等各有不同。“场外融资利率肯定是越来越高。保守说，现在最低利率都要 8%，基本都在 10% 以上。”

保险资管

中国平安旗下三家科技公司完成定向私募融资

近期，中国平安宣布其旗下 3 家科技公司——平安健康医疗科技有限公司(下称平安好医生)、平安医疗健康管理股份有限公司(下称平安医保科技)和平安壹账通金融科技有限公司(下称金融壹账通)于近日分别顺利完成定向私募融资。平安好医生此次为 Pre IPO 融资，融资金额为 4 亿美元。目前，平安好医生已向香港联交所递交了 A1 申请表格。平安医保科技完成首次融资 11.5 亿美元，金融壹账通完成首次融资 6.5 亿美元。

负责本次融资项目的软银愿景基金负责人松井健太郎表示：“中国是全球经济富有活力的新兴经济体，拥有全球庞大的医疗健康市场，公司看好这一领域的巨大发展潜力。作为中国领先的企业之一，中国平安是新兴医疗科技领域的引领者。对于平安好医生和平安医保科技的投资，我们感到非常荣幸，也期望支持这几家创新型科技公司快速发展。”

中国平安表示：“此次融资体现了国际投资者对中国平安科技转型战略的充分认同，以及对平安的医疗科技和金融科技在数据、技术、人才、场景等方面优势的信心。融资的完成将进一步充实公司科技业务发展的资金实力，完善公司治理结构，抓住有利的市场机会，加速发展。中国医疗科技和金融科技正在蓬勃发展，潜在市场规模巨大，公司将持续推进‘金融+科技’双驱动战略，通过我们核心主营业务科技能力的提升及完善金融、医疗生态圈，高效、精准地满足客户全方位的金融生活服务需求，致力于成为世界领先的金融科技公司。”

行业新闻

互联网票据部分收益率高达 7% 理财产品风险需提防

互联网票据部分收益率高达 7% 理财产品风险需提防

在互联网金融平台上，记者发现不少平台推出了票据理财产品，部分收益率高达 7%，且大都宣传自己安全性很高。这些票据理财产品的安全性到底如何？

整体来看，以银行承兑汇票为质押标的的票据理财产品信用风险较低，安全性较高，但由于存在信息不对称，部分互联网平台产品承兑人信用信息、票据交易真实性和质押手续合法合规性等难以核实，存在一定兑付风险。

“现在一些互联网金融平台也在做票据业务，但它们并不能保证票据的真实性，特别是票据是否具有真实贸易为基础。另外，在互联网金融平台上开展票据业务是否专业，与其他机构合作是否合规等都有待检验。”在中央财经大学金融法研究所所长黄震看来，一味地宣传票据业务的安全性，忽视提示风险，有误导投资者之嫌。

融 360 理财分析师刘银平同样表示，票据以及票据理财本身是比较安全的，但是在票据开具、流转等环节容易出现問題，而且互联网理财平台还存在运营风险，所以票据理财的安全性并没有那些平台宣传得那样高。

对于购买票据理财产品的投资者，刘银平建议，首先，尽量选择背景实力较强的大平台；二是切记银行承兑汇票安全性要高于商业承兑汇票，大银行承兑汇票的安全性要高于小银行承兑的汇票；三是票据贴现本身利率并不高，所以收益过高的票据理财要谨慎购买。

再爆惊雷！某信托公司 6 款产品密集违约 被指失职、利益

小债收到用户后台留言请求追踪山西信托违约一事，据该用户消息，山西信托已违约多日，目前连利息都付不起，并且还债付息没有任何实质进展，山西信托只会一拖再拖，甚至高估抵押物敷衍、欺骗投资者。山西信托存严重尽调失职、利益输送、涉嫌欺诈发行等嫌疑。

投资人投诉山西信托三大罪状

一、山西信托尽调失职：

信托融资方几年前已经经营不善官司缠身，担保人信用记录不佳：

融资方实控人全亚林夫妻、全亚锦及旗下各公司近几年来经营不善，通过山西信托发行信托产品前即已官司缠身，并被多次强制执行，财产亦多次被法院查封冻结。

刚募集结束没多久就爆出融资方资金紧张，明知融资人无还款能力仍为其融资：

向贷款人贷款前明知广生堂药品公司债台高筑，2016 年 3 月 8 日已经被法院列入失信被执行人，信托公司 9 月份仍将投资者的血汗钱借给该公司。且融资方广生堂药品公司实控人全亚林旗下企业曾在 2013 年通过华澳信托发行 3 亿规模产品，2015 年到期未兑付。

二、山西信托存利益输送嫌疑：

山西信托明知融资方没有还款能力还要为其融资，投资者反映自始至终未看到相关风险提示，同时怀疑山西信托 5 个产品都同时给同一家融资企业广生堂医药有限公司融资，并全部违约！山西信托是否帮融资方借新还旧，是否作假抵押物的估值，对投资人隐瞒事实真相。这种种反常现象是否涉及利益输送？

三、山西信托故意逃避，态度恶劣消极：

对于还款付息事宜山西信托一拖再拖，打电话不接、各种管理报告信息也不披露。出问题了不积极面对，反而各种逃避。抵押物也没有强制公证，不还钱也没有积极制定还款计划，山西信托最令投资者不满的就是山西信托的消极态度。

6 款信托产品陆续违约，违约金额高达 6.4 亿

据投资者消息，山西信托旗下“信达 3 号”“信实 53 号”、“信实 59 号”、“信实 55 号”、“信实 58 号”、“信实 22 号”等多款信托产品密集违约。目前已有投资者联合维权向山西银监局举报并向法院起诉，山西信托正在与债务人协调追加抵押物，还本付息事宜尚未有实质性进展。

山西信托“信实 22 号”、“信实 55 号”、“信实 58 号”、“信达 3 号”四款信托产品目前已向媒体确认出现违约情况，“信实 59 号”信托产品被曝逾期。上述信托计划违约金额总计 6.4 亿元，其中“信实 22 号”已逐步用自有资金兑付约 6000 万。

“信达 3 号”集合资金信托计划信托总规模人民币 2.2 亿元，其中：信托计划（一期）信托规模 5000 万元；信托计划（二期）信托规模人民币 1.7 亿元。该信托项目募集资金主要用于补充借款人山西广生堂医药批发有限公司经营活动现金流。

山西信托“信实 22 号”产品融资 1.2 亿，已逐步用自有资金兑付约 6000 万。目前已安排律所负责拍卖原评估 2 亿元的抵押商铺。

山西信托信实 53 号产品融资规模为 0.5 亿，期限为 24+6 个月，主要用于向借款人山西沃德建筑工程有限公司发放贷款，补充其经营活动现金流。

山西信托·信实 55 号集合资金信托计划，产品融资 2 亿，信托资金用于万家隆公司加盟“世纪华联超市”的工程改造和补足流动资金。

山西信托信实 58 号集合资金信托计划，产品融资规模为 0.3 亿，期限为 24 个月。融资主体为山西通联实业发展有限公司。

山西信托一信实 59 号集合资金信托计划，产品融资规模为 0.2 亿，期限为 24 个月，用于借款人临汾市金洋 州房地产开发有限公司开发的位于临汾市二中 路 24 号 “荣华世家” 后续工程项目建设。

据投资者提供的信托资料，“信实 55 号”、“信达 3 号”两款产品融资方实控人皆为山西神秘富豪全亚林夫妻。另外，尽调书显示，“信实 58 号”融资方山西通联实业发展有限公司也是全亚林实际控制名下产业。

涉嫌欺诈发行：融资方被纳入失信名单、真实资产仅为一成

投资人表示，在山西信托多款信托产品违约发生后，最不能令人接受的是山西信托消极兑付的态度。信托产品客户经理爱答不理，“好像什么都没发生过一样”。项目延期兑付山西信托方面并未主动向投资者说明延期情况，官网也没有信息披露公告。山西信托只在官网发了一则声明，采取向委托人寄送的方式将项目相关情况送达委托人，如需了解这些项目的相关情况，还要致电公司，然而据投资者反应，这个电话根本难以接通。有接通的投资者表示，山西信托向其表示融资方资金紧张现在无法还本付息，但并未说明延期的具体原因以及可以兑付本息的具体时间。

另外，上述山西信托 6 款违约信托中有高估抵押物的现象，山西信托项目尽调严重失职。以“信达 3 号集合资金信托计划”为例，该笔贷款对应抵押物为运城市豪德贸易广场开发有限公司提供的位于运城市盐湖区机场北路豪德光彩贸易广场 40419.99 平米商业房产，估价为 34919.76 万元，并签署《抵押合同》；而投资人在实际咨询查证过程中发现，山西运城盐湖区房价很低，每平米在 3000 元左右，远远达不到尽调里提及的评估金额每平米 8000 多元。

另外值得注意的是，据“信达 3 号”和“信实 55 号”尽调书显示，融资方获融资后预期业绩相当振奋人心，《关于“信达 3 号”资金信托计划尽职调查报告》显示，截至 2015 年底，融资方广生堂医药批发实现销售收入约 3.29 亿元，净利润 1455 万元。截至 2016 年 5 月，该公司营业收入 1.43 亿元，利润 350 万元。报告预计在新增贷款（信托融资）投入运营后，年营业额将超 6 亿元，公司年利润将达 3000 万元以上，经营现金流和利润可覆盖贷款本息。

而实际情况是，工商信息中广生堂医药批发 2016 年年报显示，该公司当年营业总收入仅为 285 万元，净利润是-142 万元。预期净利润 350 万元与实际净利润-142 万元之间相差悬殊，简直有天壤之别。

值得注意的是，山西信托方面还曾不断暗示投资者，中国工商银行要入驻山西信托买走 51%的股权，到时候一切问题都迎刃而解。然而这个说法至今没有下文。

更令人匪夷所思的是，在今年 1 月下旬，山西信托在回应违约事件时表示“信达 3 号”和“信实 55 号”资产可覆盖本息。违约发生后还在向公众说谎，其发行的信托产品虚假汇报、数据造假、欺诈发行情况可见一斑。

山西信托存尽调失职，瞒报融资方真实情况，鉴于以上种种反常情况，投资者怀疑山西信托与融资方有利益输送、产品欺诈发行之实。

山西神秘富豪全亚林

山西神秘富豪全亚林在运城拥有当地最大药品连锁销售企业广生堂药房、号称山西最豪华洗浴会所的八号公馆等资产，而这些资产实际盈利状况堪忧。

值得注意的是，八号公馆曾涉色情交易被查，后因不赚钱而改为世纪华联超市；早在 2015 年就曝出其用来作为融资抵押物的部分资产被疑估值过高，其中一宗地块更是因 5 年未开工一度被地方政府发文要求收回。知情人称，全亚林在运城玩的是“低吸高贷”的资本游戏——低息借款，高息放贷，赚取中间利差。出来混总是要还的，资本游戏也有失手的时候，2013 年华澳信托则不幸踩雷融资方全亚林信托产品违约。

小债查阅最高院失信被执行人公示信息发现，全亚林曾三次被列入失信被执行人名单，值得一提的是，三次被列入失信被执行人具体原因均为有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务。据中国裁判文书网信息，从 2014 年到 2016 年 9 月 27 日，全亚林及其实控企业在 6 起官司中被强制执行，查封冻结涉及金额约 5809 万元，其中在 3 起案件中因拒绝执行被列为失信人。在一起未提及强制执行的官司中被判支付（连带）519.2 万元。前述案件原告包括中信银行太原分行、晋城银行太原分行等。

作为一家中小型信托公司，山西信托近年来，营业收入一直不佳，最近两年主要做通道和担保合作给中小企业放款。

此外，山西信托近年来曝出的风险事件亦不在少数。最为知名的就是，2013 年山西联盛能源集团破产案。当时被卷入其中的多家信托公司中就有山西信托，涉及规模 5 亿元，时至今日，该案仍然悬而未决。

山西信托内部人士曾对《华夏时报》记者说的一段话颇有意思，大家可以自行体会一下。

“其实，我们自有项目能接的都接了，尽量不让委托人受损，但现在连自有项目也接不起了。在我们看来，虽然整个金融业都在地震，但是其实大资管时代，最失落的的就是信托。但监管过后，留下的非标渠道反而只有信托好使了，虽然限制多了，但是我们是具有合法牌照的金融机构，只要资金来源、资金用途符合国家监管方向，就可以做。但基金子公司、券商、私募再符合，也都不能做了”“所以说现在的山西信托就是在生死线上，死了，那就死了。活下来，就是蓝海。”

4 家信托顶风作案被罚，强监管进击信托业！

导读

2018 年以来，整个银行业的强监管力度超乎想象，接踵而来的罚单一直备受业内人士关注。小债发现，不仅是银行系统，近来信托业也频频踩雷。银行业强监管范围不仅持续扩大，还在日益趋严。2018 年开年 2 个月来，已有紫金信托、万向信托、厦门信托、国通信托 4 家信托因违规被罚近 200 万元。

紫金信托违规从事未经批准业务被罚 60 万

2 月 9 日，紫金信托收到江苏银监局开出的 60 万元罚单。据江苏银监局行政处罚信息公开表显示，处罚原因是以固有资金间接投资入股租赁公司，违反规定从事未经批准的业务活动。

不过，值得注意的是，紫金信托在被处罚前一日还对外宣布了 5 年来的成就。前脚炫业绩，后脚就被公布了一张罚单。2 月 8 日，在紫金信托举办的“2017 紫金信托投资论坛”上，紫金信托董事长陈峥表示，过去 5 年，公司信托资产规模、营业收入、以及利润总额的复合增长率分别达到了 63%、71%和 75%。

公开资料显示，紫金信托在中国信托业协会发布的信托行业评级初评中获得最高评级 A 级，并先后荣获“年度最佳稳健增长信托公司”、“金融创新奖”、“最佳收益表现信托公司”、“年度影响力品牌”等荣誉。

2018 年以来 4 家信托被罚

在商业银行因违规不断被开出罚单时，信托公司也未能独善其身，开年以来已有 4 家信托被地方银监局开出罚单。除最新被罚的紫金信托外，还有万向信托、厦门信托、国通信托陆续违规被罚。

1 月 23 日，国通信托被湖北银监局罚款 70 万元，也是 2018 年以来首个被罚信托机构。据了解，被罚原因为国通信托有限责任公司在设立信托计划时，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，被中国银监会湖北监管局罚款 70 万元。邹晓磊、李伟东对“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”承担承办责任。

随后，各银监局罚单密集而至。1 月 25 日，厦门信托也收到了厦门银监局的行政处罚决定。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。除此之外，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。

厦门信托被罚后一天，万向信托也收到了浙江银监局的罚单。据银监会网站 26 日消息，万向信托有限公司因违规要求提供担保，中国银监会浙江监管局依据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条，对其罚款人民币 20 万元。值得一提的是，万向信托近年来暴露出来的问题一样值得关注，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。浙江银监局也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。

业界观察人士分析称，以往金融机构常因业务冒进受到监管处罚，如今则有监管尺度收紧且监管范围拓宽的趋势。

进击的强监管、严处罚 “一直在路上”

信托强监管态势并非 2018 年监管新动向，2017 年强监管便已开始发力。2017 年共有 18 家信托公司遭遇 22 次行政处罚，处罚金额合计 935 万元。与 2016 年 9 张罚单相比，2017 年罚单数量将近增长两倍。其中，吉林信托被罚金额最多，并因内幕交易被证监会处罚。

从 2017 年信托公司具体罚单来看，被罚机构不只是中小信托机构，不少业绩排名靠前的信托公司也名在其列。其中，影响最大的非“侨兴债”一案莫属，信托业罚单陡增 6 张，上海国际信托、平安信托等 5 家通道机构和 1 家出资机构共被处罚 380 万元。

不知道大家有没有发现一个现象，2018 年以来大案处罚信息频现“周五见”，大罚单信息往往在周五晚或周六公布。银监会相关负责人在近日表示，“周五见”主要是为了给市场一个充分消化的时间，减少市场误读，维护金融业和银行市场的有序运行。18 年大案信息公开将成常态。这也呼应了当下严监管的态势，强

监管持续进击下,预计今年包括信托公司在内的整个银行业监管力度都将进一步增强。

进击的强监管、严处罚“一直在路上”!

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 44 只。期限为 3-48 个月不等。年化收益率在 6%~9%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 18 只。期限为 3-24 个月不等。年化收益率在 5%~10%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 26 只。期限为 34-1072 天不等。年化收益率在 4.05%-5.8%之间。