

江苏创业投资

JIANGSU VENTURE CAPITAL

2019年第5期（总第184期）

江苏省创业投资协会 主办

2019年 5月 20日

产业公司

- 专访完美世界总裁鲁晓寅：“端转手”重在平衡新老用户
5G 将催生云游戏时代..... 3
- 泰州中国医药城走访： 生物医药产业集群效应显现 创新成
果转化提速..... 5

政经

- 国务院：加大养老托幼家政等社区服务业税费优惠支持... 8
- 未来充电 15 分钟行驶 300 公里 新能源汽车高增长带动快充
桩建设..... 10

资管周刊

- 兑付延期、提前转让收益权 那些“爆雷”的信托产品是怎样
处置的？..... 12
- 私募基金募集款项流入自家其他产品 托管人称按指令打款

做错了么? 14

专访完美世界总裁鲁晓寅：“端转手”重在平衡新老用户 5G 将催生云游戏时代

导读

过去几年，随着行业重心不断从端游转向手游，也有越来越多的优质 IP 在进行手游改编，但其中，成功者寥寥可数。鲁晓寅表示，在端游转手游的过程中，最重要的一点是如何解决新老用户之间的诉求问题。

在腾讯日前发布的一季度财报中，提到了一款名为《完美世界》的手游。腾讯称，《完美世界》手游在一季度带来了大量的流水收入，不过由于是季末才发布，所以大部分流水收入将递延至后期才确认。

据悉，《完美世界》手游是由业内头部公司完美世界游戏研发、腾讯独家代理的一款 MMORPG(大型多人在线角色扮演游戏)。自 3 月 6 日全平台上线后，该游戏一度上升并占领 App Store 免费榜、付费榜双榜第一，据伽马数据测算，《完美世界》手游首月流水超过 10 亿元。

《完美世界》手游改编自同名端游，这一 IP 诞生于 2005 年，从市场反馈可以看出，经过十余年的发展，它仍然呈现出强大的生命力。过去几年，随着行业重心不断从端游转向手游，也有越来越多的优质 IP 在进行手游改编，但其中，成功者寥寥可数。

5 月 27 日，21 世纪经济报道记者独家专访了完美世界总裁、完美世界游戏 CEO 鲁晓寅，他表示，在端游转手游的过程中，最重要的一点是如何解决新老用户之间的诉求问题。

同时，作为完美世界游戏的掌舵者，鲁晓寅也与记者分享了完美世界对当下游戏市场的分析和判断，以及面向未来进行的一些布局和思考。

老 IP 换新颜

做端游转手游，《完美世界》手游不是完美世界的第一次。此前，它还做过《诛仙》、《武林外传》等 IP，但每个游戏的玩家受众都有所不同，所以，具体会遇到的问题也不尽相同。

鲁晓寅说，“《完美世界》手游立项的时候，我们内部进行了一个预判，我们预计这款游戏可能会面向更多没有玩过《完美世界》端游的新玩家。所以《完美世界》手游第一个测试版本相较端游做了较大的改动。”

但在测试过程中，有一些老用户反馈，希望《完美世界》手游能够更多还原端游。对于研发团队而言，《完美世界》是一个有着 15 年历史的 IP，老用户的重要性不言而喻，但是，新用户的市场也同样重要。

国金证券的研究报告认为，从用户来看，《完美世界》端游发布时间较早，其受众年龄偏长，有一定的经济基础，在情怀攻势下，付费意愿和付费潜力都比较高。当然，如果手游要做成“常青树”，必须尽可能多地吸引下一代的年轻玩家。

“对完美而言，将《完美世界》手游做成一款优秀的游戏我们有把握也有信心，但在端转手的过程中，真正的挑战在于如何让新用户和老用户都觉得满意。”鲁晓寅说，“所以我们要在两个需求中间找到一个平衡点。”

经过讨论和反思，鲁晓寅和团队对游戏进行了反复优化调整，最终加入了很多端游时代的经典记忆，比如精选一些玩家印象深刻的任务、怪物、装备，以及一些重现端游时代的核心玩法等，这些设计让老用户能够找到当年游戏的回忆，引起共鸣。

与此同时，《完美世界》手游也兼顾了年轻一代新用户的需求。在鲁晓寅看来，MMORPG 类型的游戏其实也是一个大型社交游戏，对于很多老用户来说，他们非常享受几十人甚至上百人打团战的过程，并且也愿意付出更多时间到游戏当中。但新一代用户则往往给某个游戏的时长有限，甚至一天仅有一两个小时。

所以，《完美世界》手游在设计的时候，除了保留了游戏公会大型团战的玩法，同时也给新用户提供了很多休闲玩法，同时，游戏也平衡了用户游戏时长与游戏角色实力的关系，以便让时间有限的玩家也能获得较好的游戏体验。

聚焦细分领域

作为一名游戏“老兵”，鲁晓寅在行业里已经深耕了十余年，也感受到了它的一些变化。“以前大家都是‘追’游戏玩，但现在大家更多是在‘选’游戏玩”。

鲁晓寅说，“过去市面上的游戏品类有限，在供不应求的情况下，用户遇到喜爱的游戏往往是追着玩。但近几年，我们发现在某些垂直领域中，特定类型的产品会聚集特定类型的用户，用户和内容相互促进，细分化的趋势开始逐渐显现，比如现在经常提到的二次元游戏。”

这也说明，随着用户对游戏行业的越加熟悉，游戏产品类型的丰富，让用户越来越清楚的了解自己喜欢的游戏类型，从而开始进行主动选择。不仅是中国，全世界的游戏用户的需求都在更加细分化。

在这种变化下，游戏厂商的策略也快速调整。鲁晓寅表示，接下来几年里，游戏领域的深耕细作会更加明显，游戏厂商也会选择自己专注的领域。其以完美世界为例说道，除了一直擅长的 RPG 游戏类型外，完美世界未来会在二次元游戏以及沙盒类游戏等细分领域进行更多探索和尝试。

此前，完美世界已经推出多款作品，如《梦间集》系列不仅在国内吸引了众多游戏玩家，同时也已打入日本市场。而近期上线的二次元卡牌游戏《云梦四时歌》也获得了业内不错的评价。

鲁晓寅认为，完美世界目前开发的二次元游戏更主要是针对泛二次元用户。

“核心二次元的用户目前是一个更加小众、核心的群体。而泛二次元用户则更加广泛，中国大部分的年轻人是在二次元文化的熏陶下成长起来的，他们对二次元画面的视觉、语言、文化或叙事模式都很熟悉。所以，泛二次元用户可能并不会每天追动漫，但他们会接受，并对二次元的内容很感兴趣。”

“云游戏”时代将至

此外，去年的游戏版号调整对整个游戏产业产生了深远的影响，虽然今年年初，版号正常发放，包括完美世界也有多款游戏获得审批，但不可否认的是，游戏产业将进入一个新阶段。

鲁晓寅告诉记者，长期来看，去年行业所经历的调整并不失为一件好事。“经过这次调整，让整个市场回归良性竞争，也让整个产业从‘规模扩张’向‘内涵增长’发生改变。”

谈及游戏产业的未来形态，鲁晓寅告诉记者，VR、AR 目前来看不会对游戏带来本质的影响，它们只是提升了游戏的视觉表现和玩家的体验、感受。他认为，真正能够给游戏产业带来革命性变化的将是 5G 时代的云游戏。

鲁晓寅表示，早在 4G 甚至 3G 时代，就有游戏厂商在做这个方面的尝试，但受限于带宽等多种原因，无法普及。可是，当 5G 时代真正来临时，让云游戏有了普及的可能。

对游戏产业而言，云游戏的最大改变就是突破了硬件渲染的限制。以前，如果在手机上运行一款大型游戏，会因硬件限制出现耗电量过大、发热过多，或者 CPU、GPU 无法支持高精细画面的情况。而在云游戏时代，所有的渲染都在云端完成，手机更多展现视频显示的功能，终端所带来的限制就会相对有限。

鲁晓寅认为，云游戏将会改变整个游戏产业链，届时很多主机类的游戏都可以在手机上玩，而这也可能会让未来的游戏市场格局出现两极分化的趋势。“一端是精品大作，那些有深厚技术储备的厂商能够快速把领先的技术能力在云游戏上展现，为玩家带来更优质的游戏体验；另一端是小型休闲游戏，可以满足用户碎片化时间的娱乐体验。”

在云游戏时代，完美世界该如何定位？鲁晓寅直言，完美世界不会成为一家云游戏运营公司，而是希望秉承自身的优势，推出更多优质的云游戏产品。据其透露，目前，完美世界已经开始在云游戏领域进行布局。

来源：21 世纪经济报道

泰州中国医药城走访： 生物医药产业集群效应显现 创新成果转化提速

导读

中国生物医药产业起步较晚，生物医药产业园区的建立对生物医药领域的发展有着较大的促进作用。从现代医药技术产业的发展趋势及成功经验来看，具备空间集群效应的产业园无疑是实现我国医药产业“续航能力”的助推器。

“我们园区已经形成了六大产业集群，区内已完成组建和正在组建的基金 30 多只，总规模超过 300 亿元，同时搭建了上股交泰州医药板块；正在推进中国医药城整体上市。”近日，在 21 世纪经济报道记者走访中，江苏泰州中国医药城的一位负责人介绍说。

据了解，在中国医药城启动建设之初，区内没有一条道路，没有一个成片的开发区域，只有几块阡陌纵横的农田和座座炊烟袅袅的村庄；区内没有一家产业平台，没有一家检测机构，创新要素欠缺、体系也不健全。

10 年后，泰州中国医药城已经呈现出另一番光景。21 世纪经济报道记者走访中看到，泰州中国医药城城市功能日趋完善，骨干道路网络基本形成，区间道路实现互联互通，并且已集聚了包括阿斯利康、赛诺菲、复旦张江等 1000 多家国内外医药企业，创新成果也在加快转化，如复旦张江的核心产品海姆泊芬系全球首个针对鲜红斑痣的药物等。

中国生物医药产业起步较晚，生物医药产业园区的建立对生物医药领域的发展有着较大的促进作用。中国医药保健品进出口商会在调研多个医药生物产业园区后指出，从现代医药技术产业的发展趋势及成功经验来看，具备空间集群效应的产业园无疑是实现我国医药产业“续航能力”的助推器。

集群效应明显

1988年8月，国家开始实施火炬计划——高新技术产业化发展计划，明确提出创办高新技术产业开发区和高新技术创业服务中心，从1991年开始批准建立国家高新技术产业开发区。生物医药产业园伴随国家高新技术产业开发区而生，2009年泰州国家医药高新技术产业开发区成立，这也是我国首个国家级医药高新区。

事实上，国内各地政府逐渐加强顶层设计，规划先行，通过制定产业规划、产业政策，引导产业集聚，促进各地形成包括上述泰州中国医药城及上海张江药谷、武汉光谷等具有特色的生物医药产业园区。

这些园区的发展促进了我国医药产业转型、创新发展。包括中国医药城在内的药品生产、医疗器械、成果创新等方面，制订出台了系列政策，推进产业做大、企业做强。

据上述泰州中国医药城负责人介绍，目前泰州医药高新区已集聚国内外医药企业1000多家，包括阿斯利康、赛洛菲、中外制药（罗氏）、勃林格殷格翰等十多家全球知名跨国制药企业及复旦张江等中国创新型企业，形成了疫苗、抗体、诊断试剂及高端医疗器械、化学药新型制剂、中药现代化和保化品六大特色产业集群。

如2013年，中国医药城成为国家新型疫苗及特异性诊断试剂产业集聚发展试点成功获批，为全国第一家。国家和省财政连续三年、每年分别给予1亿元滚动支持，国家开发银行按照1:10比例贷款支持产业发展。设立“113医药人才计划”，每年拿出1亿元专项资金支持领军型人才、高层次人才、紧缺性人才创业。

而很多正在深耕中国市场的跨国企业也将泰州中国医药城作为其战略发展的重要组成部分。

如今年1月，勃林格殷格翰在中国医药城的动物疫苗生产基地正式启用，其大中华区动保业务负责人郎世峰博士在接受21世纪经济报道记者采访时表示，中国市场是勃林格殷格翰全球动保业务的重要组成部分，泰州工厂的投资建设是企业加速动保业务本土化重要战略的举措之一，它将成为勃林格殷格翰中国疫苗生产的战略核心。

加速创新转化

在泰州复旦张江药业有限公司（下称泰州复旦张江）副总经理陈宇看来，中国医药城在人才引进、园区管理等方面对企业的发展、创新起着重要的作用。

据介绍，10年前复旦张江为了更好地转化创新成果，选择在泰州“创业”。“在最初成立的时候，我们是个市值规模很小的研发型公司，而项目一期就需要投入2亿多元，单靠公司当时的实力是很困难的。园区配套的投资基金，包括土地、厂房建设，这对企业的初期建设起到了巨大的助推作用。”陈宇向21世纪经济报道记者介绍说。

陈宇称，对于中国医药城的企业来说，只需要认真做好产品的研发，企业工厂在运行过程中，遇到安全、环保、税务、规划审批等问题，中国医药城相关部门都会为企业提供好各种服务支持。

上述泰州中国医药城负责人向 21 世纪经济报道记者表示，园区的六大产业集群都在积极创新，加速创新成果转化。中慧元通研发的四价亚单位流感疫苗，填补国内外空白；复旦张江的核心产品海姆泊芬为全球首个针对鲜红斑痣的药物，是 2016 年全国获得生产批件的 2 个 1.1 类新药之一；华威特自主研发的“华温蓝”，成为世界首个猪瘟蓝耳二联活疫苗。

中国医药创新促进会执行会长宋瑞霖向 21 世纪经济报道记者指出，虽然相比美国和其他发达国家，目前中国的药品创新水平仍然存在很大差距，但现在中国医药创新的发展正面临最好的时代：“从建国后到 2008 年，国内研发的新药一共只有 4.2 个，但在 2008 年到 2018 年间，在重大新药创制专项支持下，38 个新药获批上市。国内自主创新的药物不仅为患者提供了更多的选择，也打破了外企药企的价格垄断。”

在当前中美贸易摩擦背景下，国产产品不仅可以打破价格垄断，对于国产进口替代也有重要意义。据了解，在中国医药城以生产微创医疗产品的国产企业邦士医疗，其主导产品是拥有自主知识产权的射频等离子体手术系统，上市后使得进口产品价格大幅下降，目前正在逐步替代进口产品。

事实上，要做好创新也并不容易，还有很多短板需要补足。美风力医疗科技公司（下称美风力）虽然进驻园区不到一年，但已经成为园区“产业链”上的重要一环，也弥补了我国临床前的专业大动物实验，为包括园区内的企业提供医疗器械临床前大动物实验数据。

美风力首席科学家魏旭峰向 21 世纪经济报道记者表示，大动物实验中心对医疗器械产业、医生、医院的新技术、新药有很重要的作用，是医疗行业的安全性屏障。“在研发和临床之间需要一个桥梁，即以大动物实验为特征的桥梁性的平台去评价医疗器械，同时为国家药监的审评系统提供一份安全可靠，科学的参考依据，然后再根据这个数据去决定是否进入临床。”

“中国高端医疗器械市场几乎大部分被欧美垄断，与我们大动物实验室资源缺乏也有很大关系。美国 FDA 对大动物实验有非常规范的一套 SOP（标准作业程序）机制，但中国在这方面还是比较落后的。比如说有一些动物实验在我们中检院北京院、天津院都能做。但植入的大动物实验最终还是要委托到医院、科研院所去做的。我们在中国医药城建立大动物实验中心，就是为医疗器械公司提供临床前的安全性、功效性数据，为临床实验提供依据。”魏旭峰指出。

来源：21 世纪经济报道

国务院：加大养老托幼家政等社区服务业税费优惠支持

国务院常务会议部署进一步促进社区养老和家政服务业加快发展的措施，决定对养老、托幼、家政等社区家庭服务业加大税费优惠政策支持。

社区食堂、老年阅读室、活动室等场景，越来越多地出现在老旧小区中。

5月29日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步促进社区养老和家政服务业加快发展的措施，决定对养老、托幼、家政等社区家庭服务业加大税费优惠政策支持。

目前，多地已开展社区养老服务改革，这是人口老龄化形势所倒逼，但也蕴藏着新的社会事业和产业机遇。

政府回购补上设施欠账

我国的养老形势日益严峻。

根据2018年8月民政部发布的2018年二季度全国社会服务统计数据，中国养老床位目前合计约为729.54万张，与2017年相比减少了15.2635万张。由于生活习惯、文化氛围以及代际关系等方面的原因，有调研显示，90%的老人愿意选择居家养老。

上海市杨浦区已列为全国居家和社区养老服务改革试点地区。杨浦正以“15分钟路程半径”的社区生活圈为规划单位，明确社区为老服务综合体、长者照护之家、日间照料中心、助餐点、老年活动室等各类为老服务设施的总量配置需求及空间布局。2020年以前，当地将建成养老床位10800张，建成社区综合为老服务中心20家，实现杨浦区街镇全覆盖。

此次国务院常务会议指出，加大社区养老服务设施有效供给。对老旧小区通过政府回购、租赁等补上养老设施欠账。新建小区按规定建设的养老设施移交政府后，要无偿或低偿用于社区养老服务。对企业、政府和事业单位腾退的用地、用房，适宜的要优先用于社区养老服务。

国务院常务会议指出，放宽准入，引导社会力量广泛参与社区养老服务。鼓励发展具备全托、日托、上门服务等综合功能的社区养老机构，在房租、用水用电价格上给予政策优惠。依托“互联网+”提供“点菜式”就近便捷养老服务，支持连锁化、综合化、品牌化运营。

全国政协委员、对外经济贸易大学教授孙洁曾在全国“两会”上建议加快居家社区养老服务发展。她指出，居家社区养老服务机构普遍存在建设盈利难、回收周期过长的问题，社会资源自发进入的积极性不高，急需国家给予更多的政策支持，以满足居家养老设施建设需求。

孙洁建议，对于新规划、开发建设的住宅小区，在项目规划时强制要求居家社区养老功能区位的预留和建设，并将设施低成本转移给居家社区养老服务机构

运营；对于已建成和成熟的住宅小区，居家社区养老服务机构完成养老服务建设时，政府应按投资规模比例给予一次性奖励；对于居家养老建设项目，政策性银行贷款要有一定利率和期限优惠。

相关服务收入免征增值税

推动社区家庭服务业的发展，离不开“真金白银”的投入。

国务院常务会议决定加大对养老、托幼、家政等社区家庭服务业的税费政策优惠。从今年6月1日到2025年底，对提供社区养老、托育、家政相关服务的收入免征增值税，并减按90%计入所得税应纳税所得额；对承受或提供房产、土地用于上述服务的，免征契税、房产税、城镇土地使用税和城市基础设施配套费、不动产登记费等6项收费。

同时，研究完善增值税加计抵减政策，进一步支持生活服务业发展。扩大员工制家政企业免征增值税范围。

“在过去，老龄工作在我国是一个事业，现在老龄事业与养老服务已经区别开来。老龄事业更多对低收入、失能老人等特殊群体提供兜底性服务，养老服务则划分为基本公共服务和一般公共服务，后者需要激发市场活力，鼓励社会资本进入。”北京大学社会学系教授陆杰华对21世纪经济报道表示。

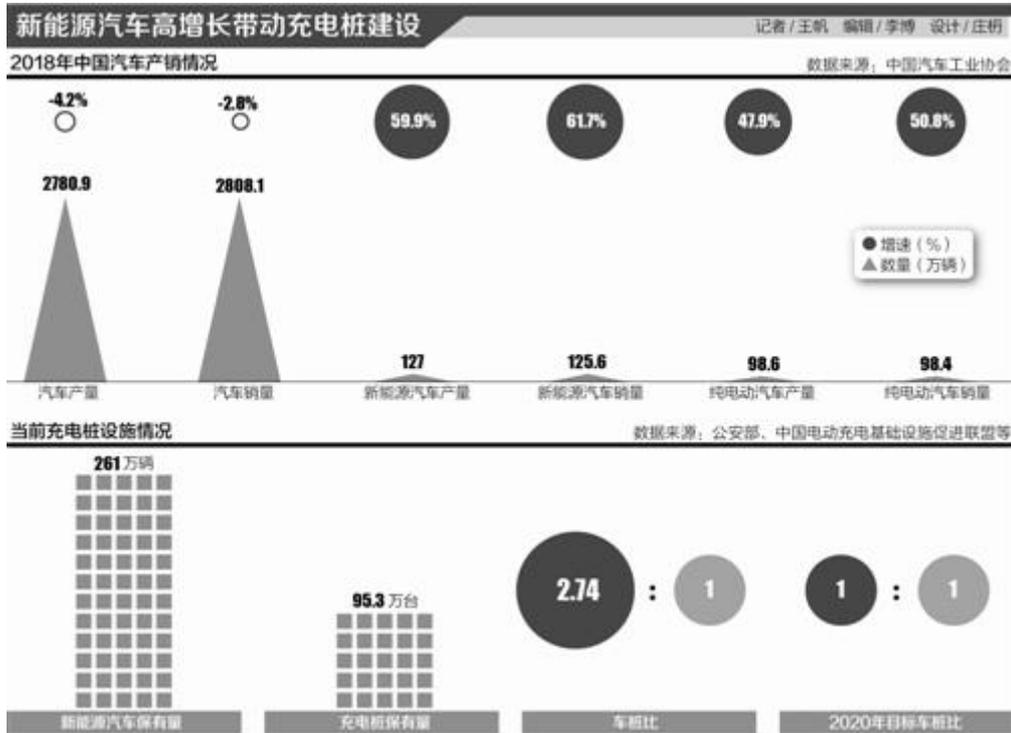
国务院常务会议还指出，优化财政支持养老服务业发展的支出结构，相关资金更多用于支持社区养老服务。整合高龄津贴、护理补贴等，集中补贴经济困难高龄、失能老人长期照护费用。

6月1日起，《广州市支持社会力量参与社区居家养老服务试行办法》将实施。其中规定，社区居家养老服务机构利用自有产权或租赁物业举办，场地建筑面积在50平方米及以上，300平方米以内（不含），年服务量达到1800人次的，分两年拨付总额15万元的创办补贴；总建筑面积在300平方米及以上，年服务量达到2500人次的，分两年拨付总额20万元的开办经费补贴。

“单一由政府投入的养老服务市场正在改变，面对2亿多老龄人口，政府提供的基本公共服务的受众将只是一小部分。当然，鼓励社会力量服务的养老市场也需要进行细分，从而满足不同老年人群体的多样化需求。”陆杰华说。

来源：21世纪经济报道

未来充电 15 分钟行驶 300 公里 新能源汽车高增长带动快充桩建设



全球最大的电动汽车快充站是什么样子？

近日，位于深圳市龙华区的民乐充电站新增 172 个快充桩正式投入运营。这个全球规模最大的电动汽车充电站拥有快充桩 637 个，占地面积 20000 平方米，每天能为近 5000 辆电动车提供充电服务。

深圳是首批国家节能与新能源汽车示范推广试点城市、国家低碳交通运输试点城市。2017 年，深圳成为全国乃至全球特大型城市中，首个实现公交全部纯电动化的城市。2018 年，深圳落地运营的纯电动出租车占比高达 94.21%，还有 1350 辆将逐步落地运营，出租车也基本实现纯电动化。

以出租车等为代表的电动汽车对充电时间要求较高，这催生了快充桩的发展。快充桩指的是直流桩，将交流电转化为直流电，通过充电插口直接给电动汽车电池充电，功率大、充电快，成本也高。

随着电动汽车的使用场景更加多元化，以及相关技术的逐渐成熟，快充正在成为大势所趋。奥特迅电力设备有限公司总工程师李志刚告诉记者，未来电动汽车的充电时间有望缩减到 10 分钟以内，接近加油时间。

充电桩再迎市场春天

中国的汽车市场，在 2018 年遭遇了近 30 年来的首次同比下滑，产销总量分别为 2780.9 万辆和 2808.1 万辆，同比分别下降 4.2% 和 2.8%。

5月21日，中国汽车工业协会、社会科学文献出版社等联合发布的《汽车工业蓝皮书：中国汽车工业发展报告（2019）》指出，2018年汽车行业经历了转折之年。

但受益于购车补贴和号牌优势等因素，新能源汽车的表现却逆势上扬，2018年产销量分别达到127万辆和125.6万辆，同比均增长60%左右。其中，纯电动汽车产销分别完成98.6万辆和98.4万辆，在新能源汽车产销量中的占比均为78%左右。

电动汽车强劲的发展势头，向配套的充电桩传导出增量讯号。恒大智库在4月的一份研究报告中指出，从市场需求看，2018年下半年至今新能源汽车逆势高速增长，2020年产销量预计超200万辆，新能源汽车强劲增长为充电桩行业增长提供内生动力。

目前，充电桩的发展仍有大幅空间。中信证券曾在一份研报中指出，作为电动汽车推广应用产业链上最重要的环节和基础保障，充电桩建设严重滞后。

近日，中国电动充电基础设施促进联盟发布最新电动汽车充电基础设施运行情况，截至2019年4月，全国公共充电桩和私人充电桩保有量累计95.3万台。

今年1月，公安部通报称，2018年全国新能源汽车保有量为261万辆，占汽车总量的1.09%，与2017年相比增加107万辆，增长70%。其中，纯电动汽车保有量211万辆，占新能源汽车总量的81.06%。

粗略计算可知，当前的车桩比大约为2.74:1。

而国家能源局在《电动汽车充电基础设施建设规划》草案中提出，到2020年，国内充换电站数量将达到1.2万个，充电桩达到450万个；电动汽车与充电设施的比例接近标配的1:1。

最新的政策正在向充电基础设施倾斜。今年3月，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，提出过渡期后不再对新能源汽车给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。

各地加速快充桩布局

对于潜在的购车者而言，在入手电动汽车前，既要考虑所在区域的充电站布局，同时也要考虑充电时长。长远来看，更快的充电速度必然是未来的一大趋势。

奥特迅电力设备有限公司总工程师李志刚告诉21世纪经济报道记者，有很多研究表明，电动汽车的续驶里程达到500公里，充电时间控制在15分钟以内，大多数人就可以完全接受电动汽车了。

在前述深圳快充站，新建的70台60千瓦直流充电桩采用了新型的恒功率充电模块，可满足市面上大部分车辆的充电电流电压需求。

南方电网电动汽车服务有限公司副总监陈浩舟介绍，这70台新型直流充电桩的充电速度比一般的快充桩快20%到30%左右。

不止是深圳，多地都发布了充电桩建设的计划，快充设施成为其中一个重要方面。

近日，在中国（重庆）新能源汽车产业国际合作高峰论坛上，重庆市经济和信息化委员会副主任杨丽琼表示，到2020年，重庆将新建3万个充电桩，其中包含1万个快充桩。

去年11月，陕西省发布《电动汽车充电基础设施建设运营管理办法》，提出每2000辆电动汽车应至少配套建设一座快速充电站。

上海在2018年提出，新建115座城市快充站。

根据《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020年）》规划，有关部门和地方应将城际快充网络纳入相关高速公路规划。

李志刚向 21 世纪经济报道记者介绍，目前国际上的电动汽车充电热点有两个方向，一是无线充电，一是大功率充电，大功率快充的时代将很快到来。

目前，特斯拉已落地峰值充电功率 147kw 的充电站，包括国网、星星充电和特来电等在内的充电桩企业，也在发力大功率充电技术。造车新势力小鹏汽车在今年投入运营 30 个超充站，车主最短在 30 分钟内即可将车辆电量充电至 80%。

即便是大功率充电桩时代来临，未来的充电网络也一定是多种功率混合布局，以满足不同车型和场景的需求。中国电力企业联合会标准化中心副主任刘永东告诉记者，大功率充电和现有的充电设施将是一个长期并行的关系，并非替代关系。

恒大智库也指出，交流桩仍是电动汽车最主要的充电方式，直流快充站满足临时性、应急性充电需求，大功率充电是其关键支撑技术。大功率充电技术可实现“充电 10-15 分钟、续航 300 公里”，充电便利性有望比肩燃油车加油。

来源：21 世纪经济报道

资管周刊

兑付延期、提前转让收益权 那些“爆雷”的信托产品是怎样处置的？

信托公司之所以愿意对风险产品进行刚兑，原因在于，“违约”对信托机构的声誉影响太大了。一家信托公司若出现风险产品且持续未兑付，就很难发行新产品继续募资了。

“爆雷”早已不是新鲜事，但是爆雷后的产品究竟如何处理，很多投资人还是一头雾水。

从 P2P 到私募基金，出现的违约现象市场早已司空见惯。21 世纪经济报道记者采访的大量投资人、金融机构从业人员多表示，目前对此类金融产品的态度已更为谨慎。

“我可能以后都不会再碰这些私募产品了。”一位机构财富端人士如此表示。

在“猪队友”的衬托下，信托产品依然保持着较好的形象。据 21 世纪经济报道记者多方了解，事实上，信托产品遭遇的“雷”也不在少数，其背后是信托公司在努力维持“刚兑”。

“信托公司的第一反应还是拿自己的资金垫付给客户，然后跟融资方再商量如何处理，协商、处置抵押物，或诉讼走司法程序等。”一位信托公司人士对 21 世纪经济报道记者表示。另一些信托业人士也对记者做出类似回应：“刚兑优先。”

对投资人仍存隐性刚兑

在近几年经济增速放缓、风险暴露较多的形势下，动用百亿资金“填坑”违约产品的信托公司不在少数。

值得提醒的是，这是信托公司主动的行为，若严格按照信托投资协议，信托产品出现违约后，投资者应自担风险，信托公司的股东如果选择不予刚兑，只履行其作为受托人的职责，无可厚非。事实上，即使是同一项目，不同信托公司给出的解决方案也不一定相同。

比如，21世纪经济报道记者近期从相关人士处了解到，青海省投资集团有限公司（下称“青海省投”）作为融资人，曾向多家信托公司发起融资，光大信托、中泰信托等信托公司均为此成立了集合资金信托计划。

自2017年开始，青海省投陆续暴露出债务问题。2018年底，青海省投子公司发布了多份报告称，股东所持股份因不同原因遭冻结，其资产在西部矿业的2018年更正后的年度报告中被清零处理；今年以来，还曾两度曝出债券技术性违约等问题。

多家信托公司均有产品涉及其中，比如光大信托发行的“光大信托-盛鼎1号青海省投集合信托计划”，中泰信托发起成立的“中泰-恒泰18号集合资金信托计划”。相关材料显示，光大信托的这款产品规模为3.5亿，期限两年；中泰信托的这款产品规模不超过4亿，期限也是两年。

5月9日，中泰信托发布了该产品的延期公告，称当前该信托财产专户内现金不足以支付5月11日到期的第一期受益人的预期信托利益，决定对该产品延期至2020年5月12日。

与此同时，光大信托则发起了收益权转让的行为。一位投资人称：“在产品到期之前接到光大信托通知，说有人愿意受让当前投资人所持信托产品的份额，力劝我转让收益权。”

多位相关人士对21世纪经济报道记者表示，类似做法并不罕见，一些信托公司主动提前将风险产品收回，而不是到期时再予以解决，这样避免了引发投资人情绪问题，对信托公司造成声誉影响。至于后续如何消化，则是信托公司内部逐步解决。

“所谓的打破刚兑，对信托而言，主要是指融资人对金融机构的刚兑，而金融机构对投资人来说还是尽量刚兑的原则。”上述上海地区信托业人士表示，在这种隐性刚兑的背景下，投资人选择信托的标准就只有一个，看哪家实力雄厚。

牌照资源的双面效应

信托公司之所以愿意对风险产品进行刚兑，原因在于，“违约”对信托机构的声誉影响太大了。信托是直接销售给个人投资者的，一家信托公司出现风险产品且持续未兑付，就很难发行新产品继续募资了。由于信托具备类银行的放贷资质，并且具有稀缺性，在市场上被视作珍贵的牌照资源。

另一个反面是，正因为牌照资源稀缺，那些即使是风控缺失、风格激进的信托公司，在“踩雷”无数之后仍能顺利上岸。比如，中江信托一度被视为信托业的黑马，业务迅猛增长后埋下诸多隐患。据现任大股东雪松控股披露，其踩雷项目多达35个、涉及金额79亿。

对于这些违约项目，“接盘侠”雪松控股表示，将通过三种方案一一化解。雪松控股董事会主席张劲甚至在投资者沟通会上对投资人表示：“有些项目，即使一分钱都收不回来，我也全部给你们兑付。”雪松控股方面此前回复21世纪经济报道记者称，这一表述是口语化说法，主要以公司公告为主。

早前的新华信托也经历了类似的过程。信托业内人士对记者表示，信托牌照在业内很“吃香”，比如海航在清理集团旗下非主业资产，包括渤海信托时，市场上有意者就颇多，出价也很高。

资深信托研究员袁吉伟对 21 世纪经济报道记者表示，作为金融机构，发生产品违约也属正常，银行这么审慎也有一定不良，更何况信托公司的项目在资质上要略次于银行。现在比较突出的问题在于，信托公司应对风险能力不足，一直以来在刚性兑付的背景下，基本没有为信托项目计提拨备，自身风险控制能力不强、不专业，在持续低迷的外部环境下，风险暴露加快后，部分信托公司受冲击会较明显，经营发展波动性加大。应该从根本上强化风控能力，不然难以摆脱这种风险的困扰。

来源：21 世纪经济报道

私募基金募集款项流入自家其他产品 托管人称按指令打款做错了吗？

一款私募产品募集的上亿资金并未按合同流入融资人账户，反而流入私募基金的自家账户，这其中，托管人应负什么样的责任？

近日，有投资人向 21 世纪经济报道记者反映，深圳晋汇基金管理有限公司（下称“晋汇基金”）发行的“晋汇-鸿海环球私募投资基金”存在私自挪走产品募集资金的情况。投资人发现，该款产品所募集资金并未按照投资合同约定流入融资人账户。

21 世纪经济报道记者获得的投资合同显示，“晋汇-鸿海环球私募投资基金”计划募集规模 2.2 亿，存续期 24 个月，投资于信托公司设立的单一资金信托计划，信托计划资金用于向深圳市鸿海环球控股集团有限公司（下称“鸿海环球”）发放流动资金贷款，基金托管人为国泰君安有限责任公司，作为通道的信托方为中航信托公司。

一份由融资人鸿海环球公司向深圳市福田区人民法院提出的起诉书显示，鸿海环球完成约定义务，满足被投资条件，晋汇基金于 2017 年 6 月 23 日出具《承诺函》，承诺一个月内完成募集资金 9000 万，两个月内募集 1.9 亿。证据显示，晋汇基金在 2017 年 7 月 24 日之前募集到资金 2429 万，但并未委托中航信托向鸿海公司发放。该起诉书中还称，晋汇基金通过该产品实际募集到的资金超过 1 亿。

这款产品自 2018 年 11 月开始陆续到期，晋汇基金相关负责人对 21 世纪经济报道记者承认，该产品确实存在到期未兑付的情形，该产品所募集的资金也确实没有划给融资人鸿海环球，私募基金和融资方之间确实存在纠纷。他表示，鸿海环球在产品募集资金到位之前急需用钱，于是晋汇公司用自有资金先行垫付了 3000 万给鸿海环球，但鸿海没有偿还这笔资金。

面对投资人、募资方、融资方的各执一词，21 世纪经济报道记者针对此事向证监局、基金业协会等监管机构采访询问，截至发稿，未获答复。

募集资金去向成谜

产品所募集到的资金究竟去了哪里？

一份多位投资人与资金托管方国泰君安的沟通录音显示，国泰君安相关托管人士表示，托管方根据指令进行打款，资金最终流向也就是底层资产是晋汇基金

所管理的另外三个私募基金产品，也就是所募集资金最终流向了晋汇基金公司自身账户。该托管人士表示，这三只基金托管在其他托管人处。

如此操作是否合规？21 世纪经济报道记者采访了多位托管业及资管项目经理，得到的反馈是，这要看晋汇基金与国泰君安的托管合同具体是如何约定的，作为托管方，只要根据协议，按照指令操作即可。

但是投资人认为，投资协议中约定的是，投资于信托公司设立的单一资金信托计划，信托计划资金用于向鸿海公司发放贷款。按照这一规定，投向其他私募产品显然不合规。

但是记者发现在这份合同中，后文部分另一处关于投资范围的规定与上述规定并不一致，增加了部分内容：“闲置资金可投资于银行存款、商业银行理财产品、债券、债券回购、公募基金、信托计划、证券公司资产管理计划、保险公司资产管理计划、期货公司资产管理计划、基金公司及其子公司特定客户资产管理计划、于基金业协会官方网站公示已登记的私募基金管理人发行的私募基金产品。”

多位受访的业内人士表示，合同中对投资范围规定这种前后不一致的情况确实不正常，并且是在合同文本靠前位置中没有指出闲置资金可投向如此宽泛范围的资产。

投资人认为这是一个“坑”：“一份 70 页的合同，第 6 页中没有固定可以投其他资产，第 25 页又有这方面的规定，显然不合理。”

托管过程存在漏洞

一位信托业人士对 21 世纪经济报道记者表示，还有一种可能是，晋汇基金与国泰君安的托管合同，和与投资人签订的合同并不一致。“修改合同、换页、隐去关键条款以通过风控审核等，是此前业内常见的操作手法。”

如果是这种情况，几乎可以认定责任主要在于管理人，作为托管人根据自己签订的底层协议甚至包括补充协议执行，按照指令划款即可。

“原则上托管人确实有监管资金流向的义务，但是在实际执行中，很难做到承担这种责任。”一位托管人士对记者称。

托管过程中容易产生漏洞。一位进行过相关操作的业内人士向 21 世纪经济报道记者讲述了如何“合规”地将私募产品所募集的资金装入公司自己“口袋”：管理人在投资合同中对投资范围做比较宽泛的约定，比如可投向其他类证券产品，指令托管人将 A 产品所募集资金划入自己所管理的 B 产品，B 产品托管在另一个托管人处，并指令该托管人将资金从 B 产品划入管理人的关联公司。

“对于 B 产品而言，资金来源是 A 产品，所以与托管人的协议可以随意签，投资人是看不到的，托管人也就敢操作了，不要求穿透披露，其实就是个黑匣子。”上述业内人士解释。

国泰君安相关人士在上述录音中表示，建议投资人通过司法程序提起诉讼，如果判决结果认定国泰君安负有责任要求赔偿，国泰君安一定依法执行。

不过，晋汇公司就资金去向问题向 21 世纪经济报道记者给出的解释则是，是将所募资金用来“置换”了自己先行垫付的资金。

来源：21 世纪经济报道

《江苏创业投资》联系方式：
江苏省创业投资协会
地址：南京市山西路 128 号和泰大厦 19 楼
邮编：210009
电话：025-83303470
传真：025-85529959 E-mail: jsvca@js-vc.com;
网址：www.js-vc.org