

CHINA MINSHENG TRUST

www.msxt.com 至诚民生 至信守托

回顾2016

中国民生信托: 2016年度工作总结与2017年度发展计划

公司评选2016年度“十佳团队”、“十佳经理人”与“十佳员工”

展望2017

八个博士的建言献策

财富管理年专栏

锻造财富管理核心能力的四道加法





全国政协常委、中国民间商会副会长

中国泛海控股集团董事长、中国民生信托有限公司董事长卢志强出席

全国政协第十二届五次会议开幕会
十二届五次会议第二、第三、第四次全体会议
十二届五次会议闭幕会



春季刊

NO. 01



2017年第1期 总第007期

编委会

编委会主任: 卢志强

编委会委员: 李明海 冯宗苏 张 博

王 彤 林德琼 冯壮勇

赵 东 田吉申 李永平

徐 棣 覃西文 马 勇

编辑部

总 编: 冯宗苏

主 编: 李永平

执行主编: 齐 奕

编 辑: 贾惠捷 席 曦 曾 诚

邮 箱: qiyi@msxt.com

电 话: 010-65294951

内部资料 免费交流

中国民生信托保留对本刊所载全部文章的权利, 如需转载请注明出处。

至诚民生 至信守托

中国民生信托

主办: 中国民生信托有限公司



微信二维码

财富专线: 400-890-8878

官方网址: <http://www.msxt.com/>

北京总部

北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心C座18~19层

上海财富中心

上海市黄浦区中山东二路 88 号
外滩SOHO C座 25 层

天津财富中心

天津市河东区海河东路218号
渤海银行大厦一层南区

重庆财富中心

重庆市江北区江北嘴聚贤岩广场9号
国华金融中心2502室

深圳财富中心

广东省深圳市福田区深南大道7888号
东海国际中心34层

南京财富中心

南京市鼓楼区汉中路2号
金陵饭店亚太商务楼34层

杭州财富中心

杭州市江干区五星路
民生金融中心B座10层

山东财富中心

济南市市中区
山东商会大厦B座2301

武汉财富中心

湖北省武汉市江汉区云彩路
泛海城市广场18层

成都财富中心

成都市东御街18号
百扬大厦2303室



CONTENTS 目录

回顾2016 REVIEW 2016



P05



P13



P17

封二

全国政协常委、中国民间商会副会长、中国泛海控股集团董事长、中国民生信托有限公司董事长卢志强出席全国政协第十二届五次会议开幕式、十二届五次会议第二、第三、第四次全体会议、十二届五次会议闭幕会

05

中国民生信托：2016年度工作总结与2017年度发展计划

文 | 张博

2017年将是中国民生信托的崛起之年。我们将在公司董事会正确领导下，精诚团结，拼搏奋斗，力争使公司在成立第五年就挺进信托行业第一阵营，向董事长提出的成为“一家出类拔萃的投资银行管理型金融机构”的目标继续前进。

10

2016华丽转身——转型与业绩齐飞

文 | 吴敏、王燕

2016年公司快速完成转型，前中后台各团队经过一年的锻炼，初步适应了公司“投资银行管理型金融机构”的战略定位和“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位，在新的一年里将以全新的姿态迎接公司新的征程。

13

- 公司评选 2016 年度“十佳团队”、“十佳经理人”与“十佳员工”
 - 中国民生信托与万达商业签订战略合作协议
 - 中国民生信托进军航运市场，船舶业务正式起航
 - 中国民生信托 2017 年度工作会议暨新春联欢会成功举办
 - 中国民生信托北京财富中心旗舰店隆重开业
 - 金融理财“金貔貅奖”榜单新鲜出炉
- 中国民生信托有限公司荣获年度金牌信托公司奖项

展望2017 PROSPECT 2017

23

【八个博士的建言献策】

关于信托业务转型的几点思考

文 | 解玉平

信托行业整体进入了转型期，作为信托业老兵都在思考，信托工具核心的内涵是否发生质变？我们应该如何适应？借此谈些个人看法。

25

经济世界的稳定性和不稳定性——论金融决策的依据选择

文 | 马勇

2017年，影响世界及中国经济波动的因素仍然很多，金融决策面临的挑战依然很大。在金融决策中，无论是投资决策，还是融资决策，最关键环节都要围绕评估标的价值前景来展开。

29

浅析海外资管机构发展对于国内信托公司开展资管业务的启示

文 | 沈菲

全球资产管理业务蓬勃发展，国内资产管理业务领域还有较大的发展空间，相信中国民生信托一定能够抓住有利时机，充分发挥自身优势，开辟出一条具备自身特色的资产管理发展路径。

32

人工智能与公司业务发展思考

文 | 李治、刘胤、葛铭

人工智能和金融的结合，成为智能金融的无限可能。越来越多的金融业务，应用人工智能提供大量的辅助决策工具，更容易地获得数据和分析层面的支持，从而大大提高工作效率。

34

再议巴菲特价值投资的外在与内在

文 | 易卓

价值投资的外在，即用低廉的价格买到合意的“好生意”；价值投资的内在，是资本推动的公司治理改善与经营效率提高。外加内，才是真正价值投资的内涵。

36

中小型企业投融资风险控制及投后管理措施

文 | 刘文字

相对于大企业来说, 中小型企业 在管理等方面存在局限性, 财务报表未经审计情况较多, 财务规范程度较差, 提供的财务数据、经营数据可靠性较差。

38

危机与商机共存——2017年市场变革中看信托投行业务

文 | 刘鼎哲

在“传统业务利差收窄”、“牌照优势不再”、“同质化竞争泛滥”……等市场内外压力下, 越来越多的信托公司开始真正的“抬头看路”, 思考信托行业在监管套利外, 对于市场、客户而言自身真正的附加价值何在, 信托业务创新、转型的探索案例越来越多。

42

新形态下的不动产投资, 玩什么, 怎么玩

文 | 胡玉婷

“麻豆儿、工资娘、接刀、调度费……”——这些词第一反应你知道是什么意思吗? 如果不知道, 甭管你是几零后, 你 OUT 了! “区块链、智能资产社区、房地产 UBER 模式、社群经济”——这些概念你深刻理解了吗? 如果知之不多, 你 OUT 了! ——

46

提升自我 携手共进 砥砺前行

文 | 吴蓉

回顾刚刚过去的2016年, 信托业所处的内外部环境延续自2014年以来的持续变化态势, 随着传统业务的不断收缩及创新业务的迸发增长, 信托公司面临着更为严峻的竞争环境和生存挑战, 与此同时, 也处于前所未有的发展机遇期。



P36



P42

财富管理年专栏 WEALTH MANAGEMENT YEAR

50

锻造财富管理核心能力的四道加法

文 | 段雯彦

2016 年刚刚落幕, 经过三年的连续增长, 民生信托不论从资本实力、盈利水平以及资产的主动管理能力, 都取得了令人瞩目的成绩, 成功从一家最年轻的信托公司, 跻身行业中游, 并将在未来的一两年时间内, 继续向行业第一阵营迈进。

53

细分客户与立体营销——打造民生信托“资金端”核心发展能力

文 | 李树

“细分客户”是 20 世纪 50 年代中期由美国学者温德尔·史密斯提出的营销理论, 其核心思想在于企业必须重视客户需求的异质性, 并提供有针对性的产品、服务和销售模式。

57

至信至诚, 使命必达——记北京财富中心团队的建设

文 | 北京财富中心

北京财富中心, 是公司大本营扎根于北京市场、辐射京津冀地区、服务全国的一个标杆旗舰店, 是公司在财富管理年的里程碑之作。对于这样一个背负重任而生的新团队, 他们是怎么看待自己的呢?



P57

封三

【长歌行】贺民生信托转型发展并咏新春 文 | 席曦

无垠 摄影 | 林恺

REVIEW 2016

回顾2016

05 中国民生信托: 2016年度工作总结与2017年度发展计划

文 | 张博

10 2016华丽转身——转型与业绩齐飞

文 | 吴敏、王燕

13 公司评选 2016 年度“十佳团队”、“十佳经理人”与“十佳员工”

17 中国民生信托与万达商业签订战略合作协议

17 中国民生信托进军航运市场, 船舶业务正式起航

18 中国民生信托2017年度工作会议暨新春联欢会成功举办

20 中国民生信托北京财富中心旗舰店隆重开业

20 金融理财“金貔貅奖”榜单新鲜出炉

中国民生信托有限公司荣获年度金牌信托公司奖项



中国民生信托

2016年度工作总结与2017年度发展计划

文 | 张博 民生信托副董事长兼总裁

2016年度主要工作情况

2016年是民生信托第三个完整的经营年度，是三年打基础的收官之年，也是“转型发展”的第一年。一年来，在董事会的正确指导和坚定支持下，公司在资本层面、治理层面和经营管理层面都取得了较大的改观和进步，取得了一定的工作成绩。

（一）2016年度经营业绩

通过对公司经营数据的对比分析，可以看出有三个显著特点：

1. 从当年数据来看，2016年公司经营业绩继续大幅增长，核心指标净利润超额完成任务。

2016年实现营业收入20.05亿元，同比增幅85%，完成年度预算22亿元的91%，净利润9.51亿元，同比增幅143%，

完成年度预算8.5亿元112%；净资产规模99.3亿元，同比增幅176%；人均净利润370万元，完成年度预算目标280万元的132%；信托业务收入占比76.5%，高于年度预算目标65%近12个百分点；年末管理资产规模1,577亿元，同比增幅41%，完成年度目标1600亿元的99%。

2. 从数据结构来看，创新业务已成为公司发展的主要动力，战略转型初见成效。

公司全年新增业务1589亿元，其中主动管理规模1231亿元，占比77.5%。新增主动管理规模中，投行业务占比13.65%（全新），资管业务占比10.36%（全新），资本市场业务占比20.60%，较上年增长313.92%，以上三项占全部新增主动管理业务57.56%；另外工商企业业务占比24.95%，较上年增长144.44%；房地产业务占比5.67%，较上年下降43.75%；基础设施业务占比2.27%，较上年下降79.67%。

3. 从历史数据来看，从2013年到2016年，公司核心业

务数据取得了连续100%增长,在稳健经营的同时实现了业务高速发展。

复业以来,公司资产管理规模分别为389亿元、617亿元、1120亿元、1577亿元,3年复合增长率59%;公司主动业务占比分别为24%、43%、57%、75%,3年复合增长率46%;公司年度新增业务量分别为412亿元、441亿元、974亿元、1589亿元,3年复合增长率57%;公司营业收入分别为1.67亿元、4.68亿元、10.82亿元、20.05亿元,3年复合增长率129%;公司净利润分别为5645万元、1.87亿元、3.91亿元、9.51亿元,3年复合增长率156%;公司人均净利润分别为63万元、116万元、188万元、370万元,3年复合增长率81%;公司成本收入比分别为49%、39%、46%、32.2%,三年来下降了17个百分点;公司向投资者分配收益分别为5.34亿元、37.92亿元、76.26亿元、91.18亿元,3年复合增长率158%。

综合来讲,2016年公司较好地完成了董事会确定的“转型发展”的目标。公司创新型主动管理业务已占据半壁江山,走上了回归信托本源,打造“投资银行管理型金融机构”的发展道路。

(二) 2016年主要经营管理工作

1. 大幅增资,资本实力跃居行业前十。

2016年3月29日,在集团的支持下,公司并入上市公司旗下,大股东变更为武汉公司,并同时增资40亿元,公司注册资本达到70亿元,一跃成为行业前十名,极大的增强了公司资本实力和抗风险能力,为公司业务拓展、行业评级等各方面提供了坚实有力的基础。

2. 战略转型,启动系统性改革工作。

公司以“投资银行管理型金融机构”为战略定位,确定了“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位。经董事会批准,通过对组织架构、决策机制、业务标准、考核政策、资金策略的系统性改革,建立了一整套与公司战略目标和市场定位相匹配的运营机制,“专注、专业、专享”成为公司2016年业务拓展的最鲜明特点。

在组织架构方面,公司按业务方向对前台业务部门彻底重整,要求各业务部门坚守业务定位,改变过去名不副实一

团混战的局面。公司各业务部门已成为具有鲜明专业特点的战斗团队。

在决策机制方面,公司董事会对决策机制进行了系统梳理,根据新的市场定位和组织架构优化调整了全部审批流程,结合业务特点在确保风险可控的前提下缩减了不必要的审批节点,提高了业务审批效率。

在业务标准方面,公司出台了11项较为系统性的业务操作指引,在业务选择、操作标准和风控条件等方面进行了明确,积极有序引导公司业务转型和发展。

在考核政策方面,为解决公司考核激励中的结构性问题,充分发挥公司激励政策的引导性作用,公司在薪资水平、激励方式等方面进行了改革优化,变“低薪+项目提成”为“中高薪+集体劳动分红”,使公司考核激励制度与战略发展方向相结合,真正发挥激励机制的引导促进作用。

在资金策略方面,为了切实提高资金端销售能力,公司成立了专项工作计划,加强销售团队建设、理顺公司内外部资金管理关系、大力拓展机构销售渠道、创新产品结构以适应资金端需求,有效提高了公司资金获取能力。2016年全年发行规模超过1100亿元,单月发行规模最高超过200亿元。

通过一系列有效地改革措施,公司在投资、投行、资管类业务方面取得较大突破,证券投资、债券投资、pre-IPO、定增、境内外并购、PE直投、投资基金、实物资管等等投行、资管类业务均有较多的优秀案例出现,初步呈现出较为明显的“投资银行管理型”金融机构的特征。

3. 专业高效,公司风险管理专业化建设成效显著。

公司按照“投资、投行、融资、资管”四个主要业务领域,对风险评审进行相应的专业化改制,设立了投资(固有)业务评审部、投行业务评审部、资管业务评审部、融资业务评审部四个二级部,对应各自所侧重的不同业务领域集中进行评审,强化各个评审团队及评审人员的业务专注程度,提高专业化评审水平,从而提升风险管理的整体审查层次和质量。

优化业务审批流程,进一步提高业务审批的规范化管理和审批效率。2016年6月,按照公司新的董事会授权、新的业务审批体系以及新的组织架构的调整情况,公司完成了对主



动管理类业务和事务管理类业务相关的全部审批流程的梳理和修订,并对TCMP系统流程进行了相应调整。根据期间业务流程运行情况以及业务实际需要,对于部分标准化程度较高的证券投资业务,新增了主动管理类信托业务立项审批简易流程,结合具体业务特点,在保证风险可控的前提下缩减了不必要的审批节点,进一步提高业务审批效率。

2014年至2016年公司累计新增业务量为3002亿元,其中主动业务占比超过70%。从2016年末全面资产排查情况看,资产质量保持平稳,无重大问题资产,公司保持了较为健康良好的发展状态。

4. 稳健审慎,财务管理水平持续提高。

公司2016年注册资本大幅提高,资本金超过90亿元人民币。为稳健管理,充分发挥资本金优势,公司一方面保障日常经营支出和保持公司流动性的资金,另一方面在自有资金投资使用与支持信托项目发行上都做出了有益的尝试。利用40亿元资金支持了49个项目200多亿元的项目发行。另外,面对“营改增”等大的政策环境的变化,积极应对、准确处理,完成了财务管理工作的平稳过渡。

5. 优化结构,建立适应转型的人才发展战略。

◇ 优化重整,打造核心团队。

根据新的组织架构及业务转型需要,今年我们招聘的重点为公司着力布局的“投资、投行、资管、财富”四大领域专业人才,通过多种招聘渠道,从券商、基金公司引进了专业的投资、量化人员,从大型银行、信托公司引进专业的风险控制人员。截至目前,全年共引进122人,其中投资、投行、资管类人员37人(占引进人员总数的30%)、财富类人员37人(占引进人员总数的30%)、相匹配的风险控制类人员25人(占引进人员总数的20%)。同时,在优胜劣汰的过程中,我们对人员队伍进行了整合优化,对不符合业务需要、业绩差的人员进行淘汰,共淘汰27人。

截至2016年底,公司在岗员工285人,前中后台比例为6:2.5:1,基本符合行业水平,员工中60%具有硕士以上学历、平均年龄33岁,已形成了一支具有战斗力的年轻化、高学历团队,“投资、融资、投行、资管、财富”五大领域人员已初具规模,核心的业务团队已基本形成,财富销售队伍的核心骨干人

员已经到位,为明年财富管理年打下良好基础。

◇ 加大转型业务培训,提高员工专业水平。

2016年,针对业务转型之需,开展了系列投资及海外并购相关内容的培训,从操作实务、法律合规、风险管理等方面进行深入培训,全年共组织30次内部培训(其中新员工培训5期)、22次外部培训,培训课时469小时,培训总人次2836人次,人均培训学时50.3小时。

6. 再接再厉,公司创新业务资质连下两城。

为配合公司业务发展战略的落实,公司积极申请创新业务资质,于9月份获批“QDII”业务资质,12月份获批“股指期货”业务资质。两项创新业务资质的获批,为公司拓展海外业务及资本市场业务提供了重要工具手段,意味着公司在创新业务发展方向上得到了监管部门的高度认可,新资质将与“固有投资”、“私募基金管理人”、“银行间同业拆借市场”、“银行间债券市场”等创新业务资质一起极大促进公司相关业务的发展。

7. 实力初现,公司荣列中信登创始股东。

公司作为全行业68家信托公司中最晚成立的一家,在仅复业三年后,就受邀成为中国信托登记有限责任公司的创始股东,且超过众多老牌公司,与平安、中信等七家行业第一阵营公司同为第二大股东,充分证明了公司在资本实力、经营成绩、创新转型、品牌声誉等方面得到了监管部门认可,公司综合实力开始初步显现。

8. 硕果累累,公司品牌建设继续深化提高。

公司在2015年品牌建设成果基础上继续加大宣传推广力度,制作发布了公司宣传册、宣传片及微信H5;配合财富市场拓展,在北京、上海、南京、深圳、武汉投放了LED大屏及交通广播广告;在《21世纪经济报道》《第一财经》《经济观察报》等媒体发布了公司专访文章;与《财新》杂志合作举办了2016年度财新峰会论坛,极大提高了公司品牌知名度。

公司2016年获得了由经济观察报主办的“新引擎·新增长—2015-2016年度产业与资本年会”颁发的“卓越投资机构”、由证券时报主办2016中国信托业发展高峰论坛暨第九届中国优秀信托公司颁奖典礼颁发的“锐意进取信托公司”奖项、由经济观察报主办的“观察家金融年会”颁发的“年度

卓越成长信托公司”奖项、由太和顾问主办的2016（第五届）中国人力资源管理论坛暨中国好雇主颁奖盛典颁发的“最佳雇主优秀企业奖”、由东城区政府颁发的“东城区百强企业”称号、由证券日报主办的2016证券市场年会颁发的“优秀金融机构龙鼎奖”、2017年中国金融理财创新与发展论坛暨第七届金貔貅奖“年度金牌信托公司”等系列荣誉，公司市场美誉度进一步得到提升。

9. 重点推进，系统提升，IT建设成绩显著。

公司信息化建设按照“以保证信息系统安全运行为前提”、“先内后外”、“完善一批、上线一批、推进一批”的指导原则，重点从基础设施、应用系统、信息安全等方面，继续大力推进信息化建设。

◇ 在系统建设方面：公司机房、网络等IT基础设施全年安全稳定运行无事故，基础设施可用性达到99.999%，实现全年运行“零中断”目标。公司上海异地灾备中心机房建设完成，主要指标达到国家标准B类机房要求，为持续完善灾备系统，满足监管要求，保障业务连续性打下了基础。公司持续优化完善信托综合业务系统、财务管理系统、数据仓库BI、内网统一门户等各应用系统，2016年累计优化系统缺陷以及实现系统新需求达480项。

◇ 在重点项目方面：公司启动面向客户的APP建设，定位于高净值客户的移动财富管理专家，通过移动互联网技术突破传统物理场所时间和空间的限制，全面支持财富端网络获客、产品推介、产品销售、客户服务以及公司品牌推广的业务经营与管理活动，在已有网上信托（PC版）、微信公众号的基础上提供了功能更丰富、体验更优的线上营销服务渠道。目前APP项目已基本开发完成，即将上线试运行。

公司营销服务管理系统（大CRM）正式上线，全面支持呼叫中心、客户管理、产品管理、发行管理、营销活动、网上信托、移动展业、面签双录等业务活动，以信息技术助力公司财富管理规范运营与效率提升。

加强证券投资信息系统建设，支持公司资本市场业务开展。全年新增对接券商PB系统10个，承载公司股票二级市场业务项目30余个，全年通过系统实现交易金额超过600亿元。配合股指期货业务资格申请，完成股指期货交易系统建

设。加强量化咨询数据库建设，完成万德数据库、朝阳永续数据库、彭博终端、大智慧终端等资讯系统部署。

10. 整章建制，系统梳理优化公司制度体系。

为更好适应公司转型发展要求，为公司发展提供制度保障，提升管理水平与工作效能，根据公司组织架构及业务等方面的调整，公司对现有制度进行了系统的梳理、修订工作。本次制度建设共涉及公司10个一级部门，各项制度文件共计223个，并拟按公司治理、人力资源、综合管理、资产财务、风险控制、财富市场等篇目形成制度汇编发布执行。

此次系统梳理了公司各类业务操作指引，明确了各类业务操作指引及各管理部门规章制度的职责边界，是提升公司整体经营管理效能的“硬支撑”。

2017年经营发展计划

（一）工作思路

以2016年转型发展取得的阶段性成果为基础，继续坚持四大资产端定位：投资、投行、资管、融资，继续坚持“主动管理化、投资银行化”的发展道路，以“专业化”为核心抓手，将资产业务由“小规模质变”带入到“大规模量变”的过程中。同时，将2017年作为“财富管理年”，加大财富市场推广工作，推行“多目标、多渠道、多产品”的立体营销战术，以金融机构、企业机构、高净值人群、超高净值人群、互联网理财客户为五大市场目标，拓展营销渠道，丰富理财产品，在多个渠道向客户提供固定收益类、固定收益+浮动收益类、浮动收益类的短期（2年以内）、中期（2-3年）、长期（3年以上）小额、大额、超大额的理财产品，真正打通资金供给侧与需求侧的通道，使之形成良性互动互补的循环关系，推动公司业务发展进入新的历史阶段，力争使公司在2017年进入行业第一阵营。

（二）重点工作安排

1. 继续深化“供给侧”改革

◇ 市场营销向专业化、纵深化方向转移，既强调金融产品的专业化，又强调行业、企业的纵深化。

◇ 风险管理向扁平化、专业化方向转移，风险合规运营



的作业处理及链接需扁平化，各个环节自身需要专业化。

◇ 投资、投行、资管下的标品信托、股权信托和财产信托要成为业务主流，并且量比齐升。

◇ 完善专业资质布局，申请获批“资产证券化”专业资质，充分发挥创新业务资质作用，实现产品结构系统升级。

◇ 着力提升国有资产经营管理能力，在目前流动性保障与发行支持的基础上，下大力气打造自主滚动投资优质资产的能力，使固有投资收入也成为公司整体收入的重要组成部分。

2. 下大力气进行“需求侧”突破

◇ 五大客户分类定位：金融机构、企业机构、高净值客户、超高净值客户、互联网理财客户。

◇ 产品设计上打通产品端与资金需求端的关系：产品策略是撬动资金的核心环节，创新产品结构，丰富完善收益、期限、产品等的错配关系，多渠道多策略撬动资金。

◇ 完善全国财富中心布局，在广州、重庆、杭州、天津、济南新设5个区域财富中心，与北京、上海、深圳、南京、武汉、成都共同形成覆盖全国主要发达地区的十一个财富中心的格局，以北京财富中心为样本，大力试行推广“财富VIP服务中心”模式，打响“民信财富”的市场品牌。

◇ 大力拓展互联网资金渠道，打造低维护成本的资金获取平台，并成为维护客户的重要工具。

◇ 订立目标，分解任务，制定折标化的考核方案，推动资金营销工作大踏步前进。

3. 进一步优化业务“决策”和“考核”两个核心机制

一方面，对业务决策机制要进一步扁平化和专业化以提高作业效率和质量；另一方面，对考核机制要通过专业化以不断引导改变业务结构，通过专享化以不断引导提升业务规模。

4. 打造标准版的信托业务经营管理模式

以银监会八大分类（债权、股权、标品、同业、财产、资产证券化、公益、事务）为指引，将全部信托业务进行标准化分类与管理，实现包括营销、立项、尽调报告、项目评审、法规审查、运营审核、资金对接、财务核算、绩效考核在内的全业务链条的标准化，使分类标准、数据生成、统计考核全部统

一到一个管理口径上来。同时系统优化IT系统，形成真正意义上的“核心业务系统”。

5. 继续加大团队建设力度，适时推出中长期激励计划

◇ 在人才引进方面，重点加强引进财富管理条线和符合公司业务发展方向的高端业务与风险人才，全面提升公司人才引进质量。

◇ 在培训提升方面，加强培训深度，根据公司业务需要引入高端专业培训；拓宽培训维度，不仅利用公司内部专业力量，同时考虑走出去培训，利用国内乃至国际一流专业力量为提升团队整体业务能力和管理水平。

◇ 在系统考核方面，建立符合公司业务发展趋势要求的绩效管理体系，实施精细化考核管理，对不同业务类型实施有区别的考核系数，真正让考核发挥引导作用，体现公司政策导向。同时，结合集团有关政策要求，研究推出“中长期激励计划”。

6. 继续加大企业文化和品牌建设力度，通过多种活动形式进行组织推动

对内增强员工的安全感、归属感、信任感和成就感；对外要让公司品牌形成统一的社会的认知、认同乃至欣赏。

7. 紧绷风险合规这根弦，任何时候都要严守底线、控制分寸、不出问题

在风险管理方面，核心是对交易对手的甄别、对交易产品的设计，要避免资产贬值、损失的风险；在合规管理方面，要看清红线、少碰黄线，主要边界掌握在绿线范畴。

2016年是公司的“转型发展年”，公司通过一系列的转型改革措施较好地解决了“资产端”的转型发展问题。2017年公司将在在此基础上继续深化改革，不断提升“资产端”专业化经营管理水平，同时，确定“财富管理年”为新的主题，打造公司“资金端”的核心发展能力，彻底解决资金端与资产端不匹配的矛盾，为公司实现“十年创大业”的目标扫清前进路上的最大障碍。

2017年将是中国民生信托的崛起之年。我们将在公司董事会正确领导下，精诚团结，拼搏奋斗，力争使公司在成立第五年就挺进信托行业第一阵营，向董事长提出的成为“一家出类拔萃的投资银行管理型金融机构”的目标继续前进。■



2016华丽转身——

2016年对于民生信托和所有民生人来说，是不平凡的一年。公司顺利完成了年初经营预算指标，实现净利润9.51亿元，较2015年3.91亿元同比增长143%，在68家信托公司中位居25位左右，步入行业中上游水平。自2013年4月开业至今，公司年复合增长率高达156%，被业内亲切称为“最年轻也最具激情”的信托公司。

数字只是绚丽夺目的外表，每一个民生人都知道漂亮数字背后隐藏着一个更为深刻的故事：业务转型。地产融资和政信业务是信托公司的传统主要业务类型，占比超过半壁江山。随着房地产市场的变化和43号文的出台，信托公司的传统主力业务开始萎缩，且未来下行趋势不可逆转，业务转型成为所有信托公司将要面对的问题。2015年年中，公司明确提出业务转型，并将2016年的主题确定为“转型发展年”。经过一年的努力，公司的主力业务从传统的“房地产、政信和工商企业”转向为创新型的“投行、资管和资本市场”，创新型业务当年即为投资人和公司创造了丰厚的回报，公司顺利完成各项经营指标。

大股东慷慨增资，资本实力跃居前十 主要经营指标进入行业中上游

2016年是公司发展的里程碑，大股东对公司增资至70亿元，注册资本仅次于重庆信托、平安信托和中信信托，一举跃居行业第四，综合资本实力进入前十，引发金融业热议。本次增资极大提升了公司的市场形象和市场地位，民生信托由最年轻的中小型信托公司，一跃进入行业标杆式的创新型领先信托公司之列。大幅增资为公司发展和转型奠定了最坚实的基础，2016年营业收入、净利润等主要经营指标进入行业中上游，并快速实现业务转型，投行、资管和资本市场等创新型业务带领公司轻装上阵，冲刺行业第一阵营。

核心业务指标连年翻番

公司自2013年成立以来，以保障委托人的合法权益为最高准则，在秉承严控风险、合法合规、踏实稳健的前提下，业务快速发展，各项核心业务指标年化复合增长率均超过100%。

核心业务指标年度对比表



转型与业绩齐飞

文 | 吴敏 信托财务部副总经理
王燕 计划财务部高级财务信息经理



由上图可知，公司除管理资产规模外，其他核心指标复合增长率都超过100%。公司经营没有盲目追求资产管理规模的绝对数字，而是将主要的精力和资源投向主动管理类项目，立志成为一家以主动管理业务见长的金融机构。公司主动管理类资产规模复合增长率达133.54%，主动类信托业务收入复合增长率更是高达185.72%。截止2016年年末，主动类资产占比达75%，远远高于行业的42%。与此相对应，公司主动类项目贡献94.36%的信托业务收入，事务类项目收入占比不超过6%。

近年来，监管机构逐渐放宽银行、证券公司、期货公司、基金管理公司、保险公司、信托公司之间的竞争壁垒，金融业进入了一个以竞争、创新、混业经营为主题的大资管时代，金融牌照产生的价值亟需重新认识与开发，金融机构的核心竞争力愈加集中于投资和管理资产的能力。民生信托顺应行业趋势，以主动管理和投资管理为业务导向，培养一流的投资团队，打造公司的核心竞争力。

“投行、资管、资本市场”初具格局

2015年公司深入研究信托行业发展趋势，认为信托公司传统的地产融资、政信业务和通道业务的市场空间正在萎缩，且下行的趋势不可逆转，创新转型是公司前进的唯一出路。公司在2015年半年总结会上提出转型提升战略，以“投资银行管理型金融机构”为战略定位，确定了“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位，并将2016年定位为公司的“转型发展年”，开启业务转型的新征程。

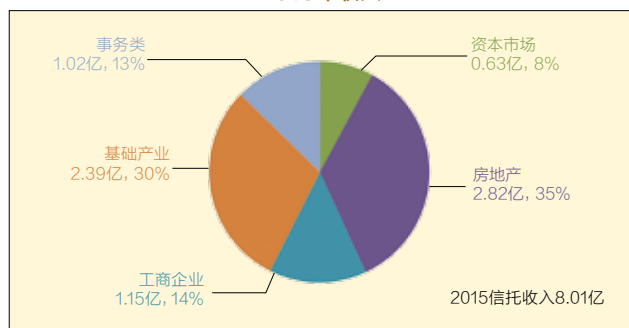


吴敏

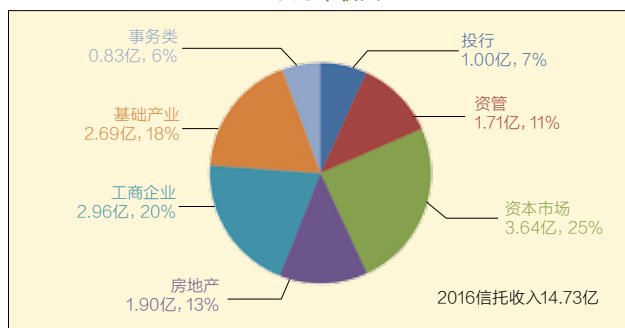


王燕

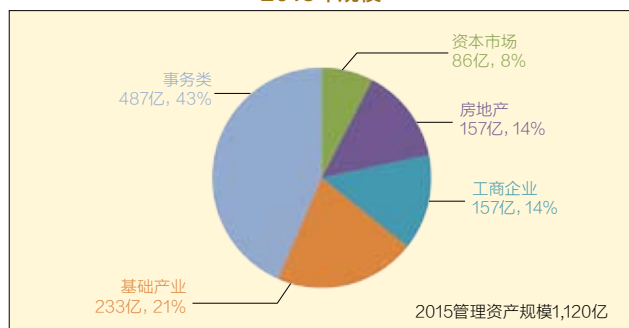
2015年收入



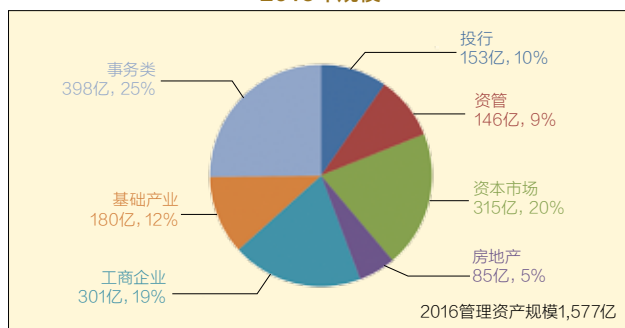
2016年收入



2015年规模



2016年规模



由上图可知,公司创新型的“投行、资管和资本市场”业务大放异彩,创新型业务收入占44% (2015年仅8%)。公司2016年新增投行类业务,规模152.53亿元,贡献信托收入1亿元,需要注意的是,投行类业务期限较长,且大量收益体现在后期。公司资产管理总部成立于2016年6月,前两个月基本处于设置业务流程和建设业务系统,8月末才开始展业,仅4个月时间新增资管业务规模145.91亿元,贡献信托业务收入1.71亿元。同时,资产管理总部船舶基金团队在信托行业首创非标准化船舶资产管理业务,引发行业热议。资本市场业务规模从86亿元飙升至315亿元,贡献信托业务收入3.64亿元,较2015年的0.63亿元增长474%,成为公司第一大业务类型。多只证券投资信托项目和上市公司定向增发项目净值表现名列前茅。

与此相对应的是,传统的“房地产、政信基础产业和通道”业务占比快速下降,传统业务收入占比37% (2015年占78%)。房地产规模85亿元,相比2015年的157亿元下降46%,贡献收入1.9亿元,相比2015年的2.82亿元下降33%。

基础产业规模180亿,相比2015年的230亿元下降22%,贡献收入2.69亿元。通道类业务397.98亿元,贡献收入0.83亿元,收入和规模相对2015年均下降18%。

2016年公司快速完成转型,前中后台各团队经过一年的锻炼,初步适应了公司“投资银行管理型金融机构”的战略定位和“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位,在新的一年里将以全新的姿态迎接公司新的征程。■





中国民生信托有限公司“十佳团队”、“十佳经理人”



左起：监事会主席冯宗苏、刘庆振、马世崧、陈琼、刘丽丹、张颖、刘鼎哲、扈豪、欧阳艳红、钟天翔、覃西文、副董事长兼总裁张博

团队：资本市场总部 经理人：覃西文

【推荐理由】 2016年资本市场总部实现业务收入59,298万元，比上年增长356.14%，不仅超额完成了业务考核指标，而且从收入结构来看，资本市场业务占主导，较好地实现了业务转型。建立了资本市场的业务发展体系，拥有一套与资本市场业务发展相关的配套业务制度，为业务发展奠定坚实的制度保障。拥有一批专业的优秀人才培养队伍，建立了与业务发展相适应的投研体系，投资业绩稳定且优良，过去两年始终排在行业前百分之十以内。

团队：财富市场总部南京财富中心 经理人：张颖

【推荐理由】 1. 开创民生直销品牌，填补公司空白板块；2. 产品销售发行再创新高，适应公司转型产品营销；3. 截止至2016年12月，管理资产规模达110多亿，存续客户600多户，年销售规模超50亿，年人均销售规模5亿元；4. 发挥利用分部建设经验，配合支持上海、深圳、重庆、成都、武汉、北京等分部建设；5. 在上海和江苏两地开展声势浩大的品牌宣传工作。户外LED大屏、平面广告、电视广告和多场多种形式的营销活动构建了全方位的宣传体系。

团队：资产管理总部 经理人：钟天翔

【推荐理由】截至2016年末管理规模超过145亿元，部门收入超过1.7亿，人均创收和业务完成率在各业务总部中排名第一。另外，作为我司构建横跨金融资产和非金融资产领域资管体系的重要组成部分，资产管理总部在船舶基金方面也迈出了重要的创新步伐，探索出了业务模式，逐步形成了航运投资人的专业投资逻辑。

团队：风险管理总部 经理人：欧阳燕红

【推荐理由】2016年风险管理总部高质高效完成各项工作。具体为：1. 细化和规范评审工作，提高审查工作质量和效率，高效完成各项评审工作。2. 加强公司风险管理制度建设，面对公司业务转型，不断梳理和加强传统业务和创新业务的研究和分析工作。3. 加强对各类业务、产品、行业及市场研究和分析，不断积累评审经验，提高评审能力。4. 加强团队建设，通过在团队内建立传、帮、带机制，提高团队整体工作水平。2016年，风险管理总部累计受理业务614笔，规模合计5892亿元。其中：固有业务有26笔，规模148亿元；主动管理类业务499笔，规模4881亿元；事务管理类业务89笔，规模863亿元。全年组织召开评审会90次，上会评审项目287笔，审批总规模2594亿元。

团队：运营管理总部投后管理部 经理人：马世崧

【推荐理由】随着公司业务高速发展，为应对变化，投后管理部在工作理念上做出调整，投后风险防范节点前置。管理中强调标准化，注重细节，避免疏漏。1、做好项目投后运行监控工作，确保项目按照评审和合同要求实施。2、注重提升风险识别能力，创新风险监控工具，做好风险监控和预警工作。3、重视运营管理能力提升。风险项目化解工作取得显著成效。4、细化各类常规管理工作，控制各类操作风险的发生。

团队：综合管理总部公司办公室 经理人：刘庆振

【推荐理由】在公司重组开业这几年，能够很好地带领部门完成各地办公场所的租赁装修、各种大型会议的组织及公司品牌宣传工作，很好地保障了公司正常运转的各项日常工作。在部门人员紧张的情况下，充分发挥部门员工工作潜力，分工明确、各司其职，较好完成公司安排的各项工作任务。

团队：投资银行总部华东分部 经理人：刘鼎哲

【推荐理由】2016年度部门信托收入25,396万元，存续管理规模为150亿元，业绩考核指标完成率为504%，人均创收在各二级部门中排名第一。团队在境外美元债券、并购基金、PE投资等业务方向都取得了较为突出的成绩，其中中概美元债为投资标的的主动管理类跨境投资产品实现投资年化收益率37%，也为公司跨境标准投资类业务积累了较好的投资管理经验。另外，美图秀秀Pre-IPO投资、Runescape游戏公司跨境并购等明星项目也都已开花落地，为后续公司该类业务能力的持续提升打下了较好的基础。

团队：财富市场总部客户服务部 经理人：刘丽丹

【推荐理由】2016年公司主动类产品发行规模达到1159亿，发行量与去年相比实现了翻倍增长，由此也带来了各种工作量的翻倍增长，全年客服热线电话接听3000余次、受理赎回、受益权转让等客户业务近300笔，设置收益分配方案850余次，进行官网各类信息披露745次，合同印刷1.38万本，对各地财富中心邮寄合同123单，合同录入近2100本，产品发行审核343次，TA产品创设近200次，设置发行方案400余次，回收双录视频近1500份，此外还承担着基金业协会备案、消费者权益保护工作、反洗钱工作等重要工作。2016年客服部还参与了CRM、网上信托等系统建设工作。

团队：投资银行总部并购投资一部 经理人：扈豪

【推荐理由】2016年在海外投资、资本市场并购、定向增发等方面均取得了良好业务成果，全年实现收入约9000万，同比增长156%，超额完成公司下达的业绩指标（163%），连续3年均超额完成业绩指标。团队管理规范，团队成员成长较快，具备较高的职业素养和团队协作精神。



团队：法律合规管理总部法律合规管理一部 经理人：陈琼

【推荐理由】 法律合规管理一部是一个勇于突破、乐于创新的团队，2016年在巨人网络收购playtika项目、彩虹基金收购IDG项目、船舶基金项目、滴滴出行等项目表现出色。在公司第一单ABS项目、非标转标现金管理产品项目中将合规水平发挥到了新的高度，同时不断深入探索，在商业交易中运用法律人的思维不断优化项目交易结构，让法律的运用及实践更鲜活、更耀眼。

中国民生信托有限公司“十佳员工”



左起：沈硕、潘亚兰、付昱铭、刘旭征、林恺、谢九洲、执行副总裁林德琼、首席稽核总监兼董事会秘书王彤、许学英、刘晓栋、高戈、徐正国

徐正国

资本市场总部证券金融部权益投资专业总监

【推荐理由】 一、管理规模大：规模超过100亿，占到部门主动管理规模的近90%。二、产品业绩好：全年兑现投资收益1.6亿元。

林 恺

财务管理总部计划财务部高级会计经理

【推荐理由】 工作积极努力、责任心强、沟通协作良好，2016年共完成经营简报30余份，其他各类报告、分析等70余份，取得了较好的工作绩效。

徐学英

法律合规管理总部法律合规管理二部高级经理

【推荐理由】 业务能力较强，工作兢兢业业，2016年共出具了62个合规意见，上会55次，报备32次，审查合同文本1030次，项目外合同审查72次，处理项目要素变更、提前终止等共190个后续流程；对初审人员复核合规意见49次，复核合同157次。重点项目的包括“巨人网络境外收购项目”、“腾讯境外收购项目”、“美图股权投资项目”、“重庆沙坪坝PPP项目”等。

刘晓栋

金融市场总部金融同业部高级经理

【推荐理由】 2016年完成与主要合作机构的各项业务对接，累计规模119.9亿元，为公司信托计划的发行作出了积极的贡献。另外，2016年年末，该同志推动与深圳前海金融资产交易所有限公司达成合作意向，拟向我司授信120亿元。如果合作协议顺利落地，将对公司2017年的信托计划发行提供进一步的保障。

高 戈

投资银行总部华东分部高级经理

【推荐理由】 2016年度，牵头并参与的信托项目中累计为公司贡献新增信托业务收入约1.7亿元，除牵头项目承做外，高戈还具体承担了公司受托境外理财业务资格的申请、资料撰写工作，该资格于2016年9月取得监管批复。

谢九洲

运营管理总部投后管理部高级经理

【推荐理由】 工作认真负责、踏实肯干，无论是在日常运营管理、风险监控、项目投后现场检查，还是项目风险提示、预警、处置，都能够以极高的工作热情、职业精神和专业素养高效完成各项工作。2016年3月，该同志及时发现其负责的一个融资类地产项目出现风险信号，随即向相关领导汇报情况并发出风险提示。后续全程参与了该项目风险应对方案制定、全面监管协议拟定工作，并具体负责监管事项的落实。最终该项目于2016年9月底按时结清贷款，成功化解风险。

刘旭征

人力资源管理总部人力资源部高级经理

【推荐理由】 工作积极主动，认真负责，任劳任怨，经常加班加点。在2016年人才需求大且招聘难度大的情况下，能够积极开拓思路，拓宽招聘渠道，全年共筛选简历3万余份，面试600多人次，引进122人。作为部门核心骨干，除了承担招聘工作外，还承担部门大量日常事务性工作，及时准确进行人力资源相关分析统计工作，工作效率和工作质量较高。

付昱铭

综合管理总部信息技术部高级经理

【推荐理由】 业务技能扎实，工作认真严谨，做事踏实，面对工作中的技术难题和项目挑战表现出良好的抗压能力和工作热情。负责公司证券交易系统建设和运行，压力大，责任重，多次成功发现和消除证券交易系统故障隐患，消除证券交易系统运行风险，保障了公司证券业务的正常开展。

潘亚兰

稽核管理总部审计稽核部高级经理

【推荐理由】 潘亚兰工作勤勉，认真负责，责任感强，经常加班加点，较好地完成年度各项专项稽核工作和内部审计工作，尤其是在绩效考核和抵押物专项稽核工作中，能够提出建设性意见，消除潜在风险隐患。

沈 硕

董事会办公室公司治理经理

【推荐理由】 工作表现突出，在繁多服务工作中条理清晰，思维缜密，能够提出合理意见与建议，为公司进一步提高议事效率、治理水平做出积极贡献。在制度建设工作中，能够以专业的精神与细致耐心的态度，积极协调相关部门，完成制度汇编，为公司发展提供坚实的制度保障。



中国民生信托与万达商业签订战略合作协议



2016年12月30日上午,中国民生信托有限公司与大连万达商业地产股份有限公司签订战略合作协议,中国泛海控股集团董事长卢志强先生、万达集团董事会主席王健林先生出席了签约仪式,中国民生信托副董事长兼总裁张博先生和万达集团副总裁刘朝晖先生分别代表双方正式签署了战略合作协议。

在此合作协议框架下,中国民生信托与万达商业将在平等互信、优势互补的原则基础上建立长期的战略合作伙伴关系。这将是民生信托实物资管领域的一次积极实践,也是万达商业“轻资产战略”的一次重要举措。

2015年以来,在信托行业整体谋求转型的大背景下,中国民生信托明确提出了“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位,着力提升自身的自主投资能力、资产管理能力及财富管理能力。2016年的公司转型创新成效初现,在投资、投行和资管等业务领域积极开拓,业绩喜人,公司转型的方向和成果得到监管部门和业界的广泛认可。

在刚刚结束的2016年中国信托业年会上,银监会主席助理杨家才首次提出包括股权信托、债权信托、财产信托等在内的信托业务八大分类,其中财产信托的主要投资标的之一就是不动产。中国拥有万亿级的存量不动产市场,本次与万达商业的战略合作,标志着中国民生信托在不动产投资领域又迈出了坚实的一步,也是财产信托业务的一次积极探索。未来,中国民生信托将与万达商业携手,依托各自专业的金融服务能力和不动产投资运营能力,投资优质不动产,实现互利共赢,为投资者提供具备稳定收益及良好增值能力的投资选择。



中国民生信托进军航运市场,船舶业务正式起航

2017年1月11日,中国民生信托有限公司在江苏新扬子江造船厂2号码头为“民益公主轮”散货船举行了命名仪式。中国民生信托首席稽核总监兼董事会秘书王彤、执行副总裁林德琼、首席风险控制总监田吉申、助理总裁钟天翔等领导出席了命名仪式。此外,江苏扬子江船业有限公司任乐天总经理、伊拉姆斯(希腊)苏中一董事长兼首席执行官,路易达孚集团Seb Landerretche全球海运总经理及执行委员会成员、中国船级社孙立成总裁、招商银行天津分行张海玉行长等嘉宾应邀出席了此次活动。

作为船东民生信托的代表和“民益公主轮”教母王彤女士表示,“民益公主轮”的顺利交船是公司非金融资产管理战略转型布局的重要标志,翻开了公司在非标准化资产管理领域进行投融资等金融服务的新篇章,标志着公司船舶业务正式起航。

2016年初,民生信托明确了“投资、投行、资管、融资、财富”五大战略定位以及提升资产管理能力等几大重要战略转型布局,非金融资产管理的模式被认为是战略转型布局的重要部分。2016年6月公司成立了船舶基金部,主要业务是集中用国际航运市场成熟的投融资模式,以多元化金融业务为依托,在非标准化资产管理(船舶资产)领域进行投融资服务。公司目前是全国信托行业68家公司中唯一具有航运板块业务的信托公司。

王彤表示,船舶作为航运生产的载体以及非标准化资产管理的标的具有如下特点:第一:船舶作为大宗的有形商品主要体现为,船舶单体价值高,体量级大;第二:船舶的权属清晰,价值可衡量;第三:船舶具有稳定的经营现金流;第四:船舶自身的具有高流动性、高杠杆融资、可贷款的特点。

同时,船舶作为大型非标准资产标的还具有不动产的强周期特性和可频繁投资特点。当前航运市场的BDI指数是衡量国际干散货船运输情况的权威指数,直接决定了船舶资产的盈利能力,对船价有着重要影响。2008



最后，王彤女士作为该船教母为散货船“民益公主”命名，并剪断绳索，撞击“民益公主”号的香槟，祝愿“民益公主”吉祥幸运，一帆风顺、前程万里，船员永远平安，为公司创造丰硕的财富。

年金融危机以前，该指数曾达到超过11000点的历史峰值，2016年2月BDI指数跌至200多点，当期指数在926点。

此外，还可通过收购持有船舶资产，优质的运营管理实现船舶资产增值、退出和超额收益，未来还将进行准资产证券化和IPO上市准备。

“基于以上，我们认为当前时点是实现信托公司战略转型及我司在非标准实物资产管理的最有利时机，我们会抓住这个时点，迅速建立起超百万载重吨船队。”王彤称，“今后希望进一步加强与造船厂、船东、航运市场资深的船舶管理公司、船级社等相关单位利益方开展密切合作。”



中国民生信托2017年度工作会议暨新春联欢会成功举办

2017年1月21日，中国民生信托有限公司2017年度工作会议在民生金融中心金色大厅召开。公司副董事长李明海、监事会主席冯宗苏、副董事长兼总裁张博以及公司高管和全体员工参加了会议。

在本次大会中，公司首席财务总监赵东、首席风险控制总监田吉申、执行副总裁林德琼、助理总裁李永平分别就公司2016年度的经营情况、风险管理工作情况、财富管理工作情况、人力资源工作情况作了专项报告。张博总裁就公司2016年度工作进行了系统总结并对2017年度工作进行了总体部署。

2016年是中国民生信托的转型发展之年，张总对公司在经营业绩、转型发展、运营管理和文化品牌建设上所取得的成绩表示了肯定，同时指出在过去的一年中中国民生信托的规模、收入、利润等核心指标的大幅增长是全体员工共同努力的结果。做为行业中最年轻的一家公司，在短短三

年半的时间里已经跻身行业中游水平，张总代表经营层对全体员工的辛勤付出表示感谢。

针对2017的工作，张总表示公司全员要以转型发展取得的阶段性成果为基础，继续坚持“投资、投行、资管、融资”的四大资产端定位，继续坚持“主动管理化、投资银行化”的发展道路，以“专业化”为核心抓手，将资产业务由“小规模质变”带入到“大规模量变”的过程中。同时，公司将2017年定位为“财富管理年”，通过在财富团队建设、渠道建设、产品设计、市场布局等一系列重要管理举措，真正打通资金供给侧与需求侧的通道，推动公司业务发展进入新的历史阶段，力争使公司在2017年进入行业第一阵营。

随后，公司副董事长李明海代表董事会做总结讲话，李总向公司全体员工传达了董事会精神，对公司过去一年所取得的成绩表示了肯定，并对2017年提出了新的工作要求，鼓励公司再接再厉，再创佳绩。



卢志强董事长致辞

本次会议明确了公司2017年的工作重点，提出了具体工作要求和目标，公司上下将在董事会的正确领导下，精诚团结，拼搏奋斗，力争使公司在成立第五年就挺进信托行业第一阵营，向董事长提出的成为“一家出类拔萃的投资银行管理型金融机构”的目标继续前进。

最后，大会还对公司2016年年度十佳团队、十佳经理人和十佳员工进行了表彰。

年度工作会议后，公司举办了主题为“不忘初心，感恩有你”的2017年新春联欢晚会，公司高管与全体员工一起恭贺新春。

中国泛海控股集团董事长兼公司董事长卢志强先生在百忙之中亲临晚会现场观看节目，并发表了热情洋溢的讲话。董事长表示，中国民生信托在2016年取得了优秀的成绩，作为泛海集团的优秀成员为集团转型发展做出了贡献，这是张博总裁带领公司全体员工共同努力奋斗的结果。董事长希望公司在2017年继续努力，创造更大的成绩。最后董事长对公司全体员工致以新春祝福。

晚上7点钟，第二届“民生信托春晚”拉开帷幕！晚会节目全部由员工自编、自导、自演，形式多样，精彩纷呈，高潮不断，笑点迭出，充分展示了民生信托人的精神风貌和艺术才华，获得了集团领导的一致好评！本次晚会还采用了网络直播的形式，公司全体员工与亲朋好友及行业客户等社会同仁一起共度良宵，同贺新春！



中国民生信托北京财富中心旗舰店隆重开业



2017年1月21日,中国民生信托有限公司北京财富中心旗舰店隆重开业。公司副董事长兼总裁张博携全体高管出席了开业仪式。

张总在开业仪式的讲话中表示:2017年是公司的“财富管理年”,公司将加大财富市场推广工作,推行“多目标、多渠道、多产品”的立体营销战术,以“金融机构、企业机构、高净值人群、超高净值人群、互联网理财客户”为五大市场目标,拓展营销渠道,丰富理财产品,真正打通资金供给侧与需求侧的通道,使之形成良性互动互补的循环关系,打造公司“资金端”的核心发展能力,彻底解决资金端与资产端不匹配的矛盾,为公司实现“十年创大业”的目标扫清前进路上的最大障碍,推动公司业务进入新的历史发展阶段。

2017年公司将迅速完成在天津、杭州、济南、重庆、广州5个城市的布局,与北京、上海、深圳、南京、武汉、成都共同形成覆盖全国主要发达地区的11个财富中心的格局。公司将以北京财富中心为样本,大力试行推广“财富VIP服务中心”模式,打响“民信财富”的市场品牌。

随后,张总和公司执行副总裁林德琼共同为北京财富中心旗舰店剪彩。

中国民生信托北京财富中心旗舰店位于民生金融中心C座一层大堂,毗邻长安街和王府井,地理位置优越,中式装修风格豪华而典雅,充分彰显了公司的品牌定位和非凡实力,将给客户带来高端专业的服务体验,成为长安街上璀璨闪耀的财富管理之星!

金融理财“金貔貅奖”榜单新鲜出炉 中国民生信托有限公司荣获年度金牌信托公司奖项

1月6日,由《金融理财》杂志社和北京金牌财富研究院主办的“2017年中国金融理财创新与发展论坛暨第七届‘金貔貅奖’颁奖盛典”在北京·京都信苑酒店拉开帷幕。此次盛会的主题为“大金融时代”,并发布了《移动互联网金融用户信心指数白皮书》,翘首以盼的“金貔貅奖”共116个奖项新鲜出炉。

“中国民生信托有限公司”荣获“年度金牌信托公司”奖。

《金融理财》已成功举办过六届“金貔貅奖”颁奖论坛,是年度最具影响力的金融活动之一。作为中国首份专注于金融领域的高端个人理财类杂志,《金融理财》创刊于2007年10月,倡导“专业创造价值,意见成就财富”,悉心为50万高净值人士和群体性崛起的新富阶层提供财富管理意见与商业机会服务。《金融理财》始终以“做可信赖的理财顾问”为办刊宗旨;以“角度、深度、态度”为新闻理念,以“专注、专业、专享”的财经资讯和理财意见;深耕银行、保险等金融机构的高净值客户,致力于打造中国最具影响力与投资价值的财富管理媒体。■





展望2017

[八个博士的建言献策]

23 关于信托业务转型的几点思考 文|解玉平

25 经济世界的稳定性和不稳定性——论金融决策的依据选择 文|马勇

29 浅析海外资管机构发展对于国内信托公司开展资管业务的启示 文|沈菲

32 人工智能与公司业务发展思考 文|李治、刘胤、葛铭

34 再议巴菲特价值投资的外在与内在 文|易卓

36 中小型企业投融资风险控制及投后管理措施 文|刘文字

38 危机与商机共存——2017年市场变革中看信托投行业务 文|刘鼎哲

42 新常态下的不动产投资,玩什么,怎么玩 文|胡玉婷

46 提升自我 携手共进 砥砺前行 文|吴蓉



八个博士的建言献策

梧桐既茂，凤凰来栖。随着民步信托公司的成长，越来越多的高学历高素质的人才汇聚于公司，他们年轻热忱，富有创见，工作严谨，是公司长远发展的生力军。年末岁首之际，本刊编辑部特邀其中的八位博士，将他们近期的所想所悟记录下来，与员工和读者们共分享。





关于信托业务转型的几点思考

文 | 解玉平博士 公司副总裁



解玉平博士

信托行业整体进入了转型期,作为信托业老兵都在思考,信托工具核心的内涵是否发生质变?我们应该如何适应?借此谈些个人看法。

信托牌照的本质特征没有变化

信托公司受人之托、代之理财的本源不会变,经营依赖的依然是声誉机制。直到1986年经济学家才通过动态博弈论把声誉在经济学层面讲清楚,即存在一个概率,再差的交易对手也会考虑长期利益,约束自己的机会主义行为,使得交易对手对自己形成一个合作型印象,从而赢取更大的长期利益。

简单来说,声誉代表的是一种无形资本、隐性担保、隐性激励和自律机制。信托公司十几年来监管方式相对比较市场化,各家公司都高度重视在市场上的声誉,即使决策出现失误,也尽可能减少投资者损失。

研究发现,声誉的形成首先与“出身”有关,我司出身于中国相当优秀的民企,也非常难得的获得了这一福利。中长期来看,声誉与经营时间有关,更依赖于公司强大的实力,与抗风险能力、盈利能力、创新能力、激励政策、受托规模等存在着显著的正相关。长期声誉与企业产权是国企、民企并无明显相关性。在当前的风口上,业

过去把募集资金交给高大上的传统大客户，“募投管退”的“管”和“退”显得相对简单。而投资分成型创新产品则不然，怎么管？取决于对产业的理解和掌控水平。如何退？何时退？退到哪？决定了收益水平，体现了信托公司的投行水平。

内创新主要表现在信托产品从融资为主转向投资型。

估值、方案设计、长期资金募集等能力与以前大部相同。

业务转型带来的一些变化体会

1、业务盈利来源发生了变化。信托佣金从传统的相对确定的“利差”或者“点差”，转为“净值差”，而后者取决于投资水平。由于资本市场的扑朔迷离，净值变化事先往往难以确定。追求大概率、组合管理，成为当前信托人的口头禅。

2、风险分担机制发生了变化。通过集合实时竞价，风险被转嫁到成千上万人参与的公开市场，而不是通过司法博弈来化解。

3、我们服务的资产端发生了变化。过去融资型客户特征是低风险低收益，侧重于重资产、高大上的行业排头兵。而投资对象可能要选择未来估值高、新经济部门里的“洼地”企业。

4、管理和服务内容发生了变化。过去把募集资金交给高大上的传统大客户，“募投管退”的“管”和“退”显得相对简单。而投资分成型创新产品则不然，怎么管？取决于对产业的理解和掌控水平。如何退？何时退？退到哪？决定了收益水平，体现了信托公司的投行水平。

5、业务单元绩效体现不均匀。资本市场的不确定，传递到每个员工、部门业绩的完成率不再是传统的线性，不在对应受托的资产规模，在短时间内会呈现较大的落差。投资质量，某一只票、一只基金往往决定着一个部门的业绩水平。由于系统性风险的存在和难以规避，投资质量也存在很大的不可控性。个别信托公司凭借投资业绩，排名大起大落也说明了这个特点。投资收益与风险的匹配逐渐成为业内决策的依据。这需从大范围、长周期的组合来烫平部门间、个人间的业绩波动。

6、对信托经理的职业要求大不一样。体现在专业尽调、

应对转型的努力

1、营销方向上，由于盈利模式纯依靠过去的“点差”，不可能完成使命，必须获取带有分成型客户。业务团队需要参与几只带有分成机制的票或者基金，在相对保底的基础上，博取一个未来的分成期权，难点是持续性。未来我们会直接进入非保底业务，需要我们自身投资能力的硬朗，以及获得长期资金为前提。

2、扎实做好对行业行研的理解。信托得以发展的黄金十年业务—地产，同信托人的专业水平积累密切相关，只要知悉位置、业态、容积率这三个指标，基本就可以迅速编纂出可研报告。方案设计也经历了简单放贷、明股暗债、彻底主动管理的三部曲。我们首先梳理和选择目标行业，一定是有所取舍；进而吃透目标行业的市场结构、盈利模式、风险特征，掌握行业企业的管理要点、风控措施等是个最最基础的工作。

3、产融结合，找到估值洼地，即行业基础上打造投行盈利能力。第一、迅速融入行业圈子。第二、会尽调，拿目标数据往往是最最艰难的环节，这个能力建设相当花功夫，书本往往不教授这个能力，在传统高大上客户面前，往往对此能力要求松。第三、会估值，越是在新经济领域，获得的数据样本越稀少，数据跨度时间越短，经常达不到可以对未来进行估值预测的计量时间周期。好公司未必是盈利能力最强的排头兵，而是价格适中，最好是处于“洼地”的成长公司。

4、迅速调整自身知识和能力结构，发挥团队精神。若欲从识别和管理信用风险，到迅速熟悉适应投资风险，需要分解各个业务链条，熟悉各类投资工具，各个同事在具体某个节点上、某个工具的应用上尽快锻炼成为专家，大家互补提携融成团队力量，从而克服短期人才的欠缺。■

经济世界的稳定性和不稳定性

——论金融决策的依据选择

文 | 马勇博士 研究发展部副总经理



马勇博士

2017年,影响世界及中国经济波动的因素仍然很多,金融决策面临的挑战依然很大。在金融决策中,无论是投资决策,还是融资决策,最关键环节都要围绕评估标的价值前景来展开。相关的评估工作是一门复杂学问,并没有一定之规。但在众多的价值判断和分析方法中,都离不开围绕各种外部客观因素变化对相应投资标的和融资对象如何产生影响的分析。也就是说,分析各种外部变化如何影响事物发展是金融决策的核心。

那么,在我们分析外部变化因素时,什么是最重要的呢?笔者认为区别客观因素的稳定性和非稳定性特征最为关键。正确的判断能有效提升决策效率和准确度,降低金融决策中犯错误的概率。

稳定性因素和非稳定性因素的特征

经济分析中一般同时会涉及到稳定性因素和非稳定性因素。所谓稳定性因素,是指影响事物长期发展和变化的因素,其影响路径和方式不依赖于短期外部条件变化。稳定性因素一般包括两个层面:社会层面和人性层面。社会层面的因素具有极大的稳定性,包括很多元素,

如社会各方追求发展的欲望、追求稳定与破坏稳定的共存、地球资源的稀缺性、各种领域竞争的长期性、环境挑战与治理、人类健康追求等。人性层面的稳定性体现在：对真理与美好的追求、欲望与占有欲、谋生手段与休闲娱乐的平衡、家庭及其延续诉求等。基于上述社会层面和人性层面的稳定性因素影响，直接决定地球的客观条件变化、世界社会经济变迁、产业经济变化、行业发展变化、企业竞争力变化等。因此，稳定性因素的分析判断极具价值。非稳定性因素一般是指外部政策和制度供给，以及一些能产生影响的其它因素，此类因素变化频率较高，大可包括国际层面的公约和协定，小可以包括行业协会和企业自身制度政策。

以P2P行业为例。分析这个行业时，在所有稳定性因素中，除了股东牟利意愿和投资人获高收益诉求外，另一个非常重要稳定性因素就是政策供给的最终目标——防风险，由于这个行业道德风险高，政府一定会出政策严格管制这个行业，因此从稳定性因素分析，P2P行业长期来看是有问题的。在这个案例中，一个非常重要的非稳定性因素也是政策供给，也就是政府短期对互联网金融提供的政策支持和舆论支持，或所谓“政策东方”。当P2P行业出现风险事件，从而触发稳定性因素发挥作用时，这些非稳定性的政策供给就会调整方向甚至掉头打压行业。虽然股东牟利意愿和投资人高收益诉求是人性层面的稳定因素，但这种诉求可

以转化到P2P行业之外实现，而当政策效力发挥作用时，一切都要推倒重来。所以，如何一个行业或公司严重依赖于政策供给，是风险极大的。再举一个例子，现在社会上存在一些“类金融”公司，从事着持牌金融公司的相关业务，并且获利可观，如大型互联网公司设立的相关公司或大集团设立的金融部门。这些类金融公司的兴起有很强的稳定性因素支撑，比如企业自身行业特征带来的优势。但这类公司发展的不稳定性因素同样明显：即未来金融监管一定限制这些“类金融”公司从事金融业务。

错误判断因素的稳定性和非稳定性的原因

错误判断影响因素的稳定性与否可能导致得出非常失败的投资决策：或放弃了前景良好的投资机会，或投资了前景不佳的标的。究其原因，在于两方面：第一，忽视事物发展的基本规律；第二，忽略稳定性因素和非稳定性因素有时会互相转化。

很多人说投资是一门艺术，原因在于做出决策的很多依据是一些无法量化和理性分析的东西，很多判断可能没有数据支撑，在投资决策中，无法给出每一个细枝末节的问题以答案，仅凭借投资人主观判断。在投资行业，有一句箴言“抓大放小”也就是说的上述现象。所谓“抓大”也就是



当P2P行业出现风险事件，从而触发稳定性因素发挥作用时，这些非稳定性的政策供给就会调整方向甚至掉头打压行业。



说要重视稳定性因素，“放小”就是说忽视一些非稳定性因素。投资决策的高明与否就在于是否有足够的可信度去判断哪些因素是基本规律和稳定性因素，哪些因素是次要影响和不稳定因素。

以中国证券行业中经纪业务为例。由于经纪业务是券商的核心业务，其利润贡献占有所有业务的半壁江山以上，所以判断券商的价值核心是判断经纪业务。经纪业务的核心是价格，也就是佣金率，而券商经纪业务的市场占有率相对波动不会很大。在2005-2006年，佣金率较高，市场平均佣金率在千分之1.5以上，交易活跃时期，某些大型券商平均一天的佣金收入能达到5000万。高收入引发高竞争，新设营业部如雨后春笋，恶性竞争加剧及市场波动导致佣金率跌到2010年的万分之八左右。在行业一片哀鸣时，行业协会开始对各省的佣金价格给出窗口指导，从而限制恶性竞争。在当时，这个窗口指导政策确实在短期内收到效果，佣金率止跌。所以，在那个时点，很多人判断券商的价值会因为管制而提升，错把短期规律视为长期规律。后来发生的故事是众所周知：源于企业逐利的本质和不同券商竞争力差异特点，窗口指导无法得到有效遵守，佣金率在稳定了3个月之后，继续下滑，一直下滑到万分之四，券商价值于是被市场重估。所以说，尊重事务发展的基本规律，从而判断哪些因素是稳定的、哪些因素是非稳定的非常重要。

在上述案例中，稳定性的因素就是经纪行业竞争不断加剧和非现场交易的兴起，而非稳定性的因素就是行业的窗口指导政策的出台和破产，如果在窗口指导政策出台的伊始就判断该政策的不稳定特征，那么据此所做的关于券商价值的相关投资决策就是科学的、正确的，也就可以规避到相应的投资风险。

那稳定性因素和非稳定性因素如何互相转化呢？技术的进步往往可以导致因素的稳定性转化。在线上交易兴盛之前，经纪业务的市占率与营业部数量基本成正比，此时营业网点是判断经纪业务价值的稳定性因素，但随着线上交易兴起和佣金率下滑，经纪业务网点数量已经不再是判断经纪业务价值的稳定性因素，而是成为一个非稳定性因素。所以，稳定性因素和非稳定性因素是可以互相转化的，这个也要在金融经济分析中动态把握。

如何克服稳定性和非稳定性因素判断误区

在理解因素的稳定性特征及分析判断错误原因之后，我们就需要据此作出科学的价值判断，最重要的工作就是信息管理。首先需要明确三方面：①稳定性因素是决定事物发展趋势的核心力量；②非稳定性因素经常出现，但不影响事物原本发展趋势；③在金融评估实践中，容易错误判断因素的稳定性和非稳定性，混淆彼此，从而错误强化非稳定性因素的影响效果，忽视稳定性因素的核心力量。



投资决策的高明与否就在于是否有足够的可信度去判断哪些因素是基本规律和稳定性因素，哪些因素是次要影响和不稳定因素。

忽视稳定性因素的巨大作用和忽视稳定力量的根本原因在于信息。原因在如下两方面：第一，信息流大膨胀；第二，被动接收信息。现今社会的特点是信息流堵塞，一个表现是我们日常需要接收的信息很多，另一个表现是往往接收不到我们所需的信息。在如今，个体思考不再是我们智慧源泉，各种媒体成为我们接收信息的重要来源和智慧来源。由于变化才有新闻价值，而媒体采集发布的信息更多是围绕变化万千的世界中各种不确定的事件，所以我们日常工作和生活中接收到的各种信息更多是世界变化如何之快、影响某类事件的某些因素又在巨大变化、何种发展趋势将会被扭转等等类似的信息。于是，我们关于“巨变”的信息易被强化。并不是说这些变化分析的有多大错误，而是这类分析占据了我們日常接受信息的大部分内容，所以我们容易被引导或误导到一个判断模式：一切都是不确定的、不稳定的。

由于这些信息传播模式的存在及其带来混乱逻辑，就容易让我们在做出分析判断时候忽视事物发展最核心规律和趋势，最终往往做出错误的决策。关于被动接收信息，笔者的理解是我们自以为每天在选择接收信息，而实际上是背后的力量在引导我们接受某些信息，商业社会和信息技术让我们失去选择的权利。比如说高速运转的金融市场相关信息。股票及其衍生品、外汇相关交易品种、大宗商品等

场内交易品价格变动频繁，在上述市场中最重要的是信息泛滥，而某一时点的价格是各种信息综合博弈的结果，因此一旦产生一个新信息，不管这个信息是稳定性还是非稳定性，都可以很大的影响相关交易产品的价格，且其中投资者众多，各种投资风格，各种市场不同深度和广度，各种杠杆性交易，所以一切因素都可能影响交易品价格，在这个特殊市场中，包括稳定性和非稳定性因素都应该被及时分析和认真对待。但这不是全部经济世界，仅仅是金融市场的一个部分而已，但却占据了相当大部分的信息空间。

另外，随着“关注度”经济的发展，人们日常被动接收信息问题将更加突出，而世界原本变化没有那么快，影响事物变化的核心稳定力量仍然在发挥重要作用。因此，可靠的、不受干扰的、独立科学的思考最为重要。

总之，识别稳定性因素，分析稳定性因素对研究对象的重要价值，坚持稳定性因素对价值判断的巨大稳定影响力；同时，识别不稳定性因素，排除不稳定因素对研究对象的分析干扰，去伪存真，有助于找到价值并真正把握住价值。金融决策是一门科学，需要考虑方方面面的影响因素，投资也是一门艺术，没有人具备考虑全部因素的超强能力。我们能够做的，就是扩大自己的认知能力范围，在针对具体决策时，合理判断稳定与非稳定性，尽量让科学的绳圈囊括更多的分析内容，让艺术绳圈不断变小。■





沈菲博士

浅析海外资管机构发展 对于国内信托公司开展资管业务的启示

文 | 沈菲博士 资本市场总部副总裁兼证券金融部总经理

参照海外市场经验,随着资产管理行业的发展,居民财富将逐渐通过专业资产管理机构实现资产的优化配置,美国资产管理规模已经达到其GDP总量的2倍左右,日本的资产管理规模更是达到GDP的3倍,而中国资产管理规模尚不到GDP的1倍(包括银行理财/信托/保险资管/券商资管/公募基金/基金子公司/私募基金等,剔除了通道业务)。国内居民财富仍有很大一部分以储蓄存款的

方式存在,未来由专业资产管理机构管理的空间十分庞大,资产管理业务将成为金融体系内最具成长潜力的板块。

海外成熟的资产管理机构经历了数十年发展历程,经历了不同的经济周期背景以及不同的监管环境下的发展阶段,其业务发展模式和发展趋势值得重视和研究,根据华泰证券研究所提供的海外资产管理机构的相关研究资料和数据,可以为国



内的资产管理机构尤其是信托公司开展资产管理业务提供一些参考和启示。

提升自主投资管理能力是永恒的话题

纵观国内外大型资产管理机构无不在投研能力上大力投入,建立强大的投研团队,甚至外聘专家咨询团队,高度重视投研管理,确保从研究到投资再到投后管理的整个过程的专业保障与价值增长。合理的激励机制也是提升投研团队整体实力的有效措施,不论是国内机构的事业部制、分红制,还是如海外先锋基金(Vanguard)的“合作伙伴计划”等,通过具备竞争力的合理激励机制能够保障投研团队的稳定性与成长性,有利于吸引更多的精英人才;反观投研投入不够、激励机制不足的资管机构,面临严重的人才流失问题(如国内部分公募基金管理公司),从而导致业绩下滑、品牌受损,形成典型的马太效应。

国内信托公司开展资管业务目前仍受限于传统的融资业务影响,已经形成了一套较为成熟的与传统融资业务相匹配的经营管理方式和机制,但若拓展传统融资业务之外的资管业务,在投研团队的建设、投研管理水平以及相应的考核激励机制等方面,尚需及时转变观念,并进行较大力度的调整。

高度重视新兴投资管理方式的兴起

近年来,随着IT、互联网、人工智能、Fin-Tech等技术的快速发展,指数基金、量化基金、智能投顾等新兴投资管理方式得到了迅猛的发展。倘若不能对市场发展保持高度的敏感性,很可能将落后于这个时代,世界老牌基金管理公司富达基金(Fidelity)就是一个典型的案例。富达基金成立于1946年,长期位于世界顶级基金行列,旗下麦哲伦基金(Magellan)的骄人业绩及其掌舵者彼得林奇(Peter Lynch)的故事更是被全世界资本市场所熟知,然而,富达基金过于依赖自身的传统优势,并不十分重视指数基金以及量化基金这样一个万亿美元级别的潜在新兴市场。而同一时期,先锋基金(Vanguard)虽然成立于1975年,明显晚于其他传统的大型基金公司,但截至

2015年底,先锋基金管理规模超过3万亿美元,已经超过富达基金等老牌基金管理公司,居全球基金业首位,其重点发展的指数基金及低成本的交易运营模式和精细化的产品线等是其快速发展的主要原因。

可见在资产管理行业需要对市场时刻保持高度的敏感性和前瞻性才能及时把握市场机会、保持持续发展,尤其对于希望在竞争激烈的资管行业里拥有一席之地甚至实现“弯道超车”的信托公司来说,更需要加强对于新兴投资管理方式的重视和研究。

通过资本运作实现快速扩张

资产市场上“蛇吞象”的案例屡见不鲜,合理利用资本市场的杠杆工具是实现跨越式发展的一种重要手段,资产管理行业同样有生动的案例。贝莱德(Black Rock)集团成立于1988年,其后1999年于纽交所上市,是美国规模最大的上市投资管理集团,目前管理资产规模超过4.6万亿美元。贝莱德上市之后进行了一系列的兼并收购,其中最重要的是在2005年收购了道富研究与管理公司,紧接着2006年与美林资产管理公司合并,两年间资产管理规模从3000多亿美元增至1.1万亿美元,2009年收购巴克莱全球投资者,巩固了其作为全球最大的投资管理公司的地位。贝莱德通过资本运作不仅迅速扩大资产规模,而且弥补了客户资产类型,丰富了各项策略和产品中的短板。





国内信托公司由于各种历史原因在上市问题上一直没有取得实质性进展,但是近年来已经有江苏信托、昆仑信托、五矿信托、浙金信托等信托公司通过参与上市公司重组、将部分信托资产注入的方式实现曲线上市,山东信托赴港申请IPO等,信托公司通过资本运作、进行资源合理配置与运用已经成为可能,未来信托公司通过充分运用资本市场工具实现业务创新发展,甚至在经营管理模式上实现较大的转变,都具有巨大的潜力和空间。

立足于全球资产配置

海外优秀资产管理公司多数都已经实现了全球业务布局,以邻国日本的野村资产(Nomura)为例,其战略布局顺应时代大潮,产品创新、战略布局与全球宏观经济背景相吻合。1960年代发行公募债券投资信托抢占国内市场,1970年代就开始发行以海外证券作为投资标的的相应产品,并于1976年在纽约设立办事处,1989年前后,日本走过高速发展时期,经济开始衰退,持续低迷,本土金融市场的低回报不足以满足客户需求,于是公司开始着眼全球范围内的新兴市场,分享新兴市场发展成果,目前已经实现了全球网络覆盖。1990年代以来,国内资产管理规模基本没有增长,但是海外业务新增规模十分迅猛,现在已经超过国内资产管理规模。

我们目前正处在一个全球资产配置的时代,财富的积累、政策的放开、渠道的拓宽,让投资者拥有越来越多参与到海外市场的方式方法。

通过全球资产配置,可以分享全球范围内的优质资产,同时降低资产配置的相关性,有效降低投资风险。相关数据显示,全球高净值人士在本国之外配置的资产平均比例为24%,而中国仅为5%,可见国内居民参与海外资产配置的需求和空间十分庞大。对于具备国际视野的信托公司可以在这一特殊历史时期充分利用海内外资源,加大全球资产配置,加快全球业务布局。

综上,全球资产管理业务蓬勃发展,国内资产管理业务领域还有较大的发展空间,相信中国民生信托一定能够抓住有利时机,充分发挥自身优势,开辟出一条具备自身特色的资产管理发展路径。





李治博士



刘胤博士



葛铭博士

人工智能与公司业务发展思考

文 | 李治博士 证券金融部量化研究专业总监
刘胤博士 证券金融部高级量化投资经理
葛铭博士 证券金融部量化投资经理

人工智能包含了数学、计算机、工程学的多个领域，目的是让计算机系统执行那些需要借助人类智能才能完成的任务，比如视听感知、逻辑推理和自主学习。近年来，电商、社交网络、智能手机、移动支付和可穿戴消费设备的增长带来了数据量和可用性的爆发，这些都变成了优化人工智能算法的养料，同时硬件设备的快速发展和计算成本的显著下降大幅提高了人工智能的实用性。海外机构正将人工智能布局在金融业的多个领域，其中投资交易、风险控制和财富顾问三方面的进展尤为引人注目。

投资交易领域

近年来，人工智能技术正逐渐成为资管机构之间激烈竞争的战略高地。Bridgewater, Renaissance, Two Sigma等对冲基金巨头致力于通过人工智能算法在海量数据中识别交易机会。它们与越来越多的科技公司合作，包括Google, Facebook, Microsoft等互联网巨头，以及Context Relevant, Sentient Technologies, Kensho等新兴金融科技企业。仅2015年，这些对冲基金就在人工智能研究、收购和人才上花费了超过85亿美元。

人工智能技术在投资交易领域的一些前沿成果包括：基于金融产品的波动率和相互关系创建平衡的投资组合，结合贝叶斯机器学习和预测算法，随着市场的变化不断的训练和学习，可以适应新的市场行情和风险，而不再是遵循静态的指令；利用最新的自然语言处理技术，可以在事件或者舆情发生的第一时间，将新闻或者社交媒体信息关联到金融市场，实时分析和预测市场反应，动态调整投资组合。

以上成果在投资交易领域已经有广泛的实践。例如，全球最大的对冲基金桥水联合（Bridgewater Associates）在2013年开启了一个人工智能团队，由曾在IBM开发著名的认知计算系统Watson的David





人工智能与传统方法的结合是资管业务未来的发展方向，公司一方面应与战略客户合作拓宽数据来源，另一方面需加大在算法研究上的投入，努力争取资管业务在市场上的领先地位。

Ferrucci领导。该团队设计的交易算法通过历史数据和统计概率预测未来，并且算法会随着市场变化而变化，不断适应新的信息。

人工智能与传统方法的结合是资管业务未来的发展方向，公司一方面应与战略客户合作拓宽数据来源，另一方面需加大在算法研究上的投入，努力争取资管业务在市场上的领先地位。

风险控制领域

在风控征信领域，把人工智能技术过去在互联网广告、搜索、推荐等领域的成熟应用移植到金融场景中，用复杂模型轻车熟路的处理上千维度的弱变量，并将之与违约风险精准挂钩。目前美国大部分银行和贷款机构已对接三大个人征信机构Equifax, Trans Union, Experian的征信数据、信用评分、以及其它外部征信数据，加上自有数据，通过人工智能算法实现网上申请信用卡和贷款的秒级审批，传统的人工介入已经变成一种补充手段。

人工智能出色的自然语言处理技术，可以从数据爆炸的社交网络以及其他公开媒体信息中，提取精简且价值的风险情报，挖掘关键信息，如舆情热点、金融相关的非交易信息、公共机构安全预警、企业安全等，进行实时风险情报分析。比如，Dataminr公司基于Twitter等公开媒体建立了早期预警系统，向客户实时推送警报。

除此之外，在风险控制领域，人工智能还可以通过行

为分析 (Behavioral Analysis) 技术，实时分析公司每个交易员的个人交易模式，习惯有无反常变化，从而侦测到有高风险违规可能的交易动作，进而抓住所谓的“魔鬼交易员” (Rogue Trader)，避免公司因为违规交易而蒙受损失。

财富管理领域

相对于传统的投资顾问方式，以人工智能为技术核心的智能投顾在提供更优质的投顾服务的同时，还能降低管理费用，减少人为因素的风险，使财富管理的生产模式逐步由人力向人工智能方向转变。

目前，以Wealthfront、Betterment、FutureAdvisor为代表的智能投顾 (robot advisor) 已经能够基于大数据对客户进行财富画像，利用人工智能算法为每一位客户提供量身定制的资产管理方案。截至2016年，Wealthfront和Betterment的资产管理规模已分别达到30亿美元和50亿美元。

公司在全国主要城市都已布局财富中心，在和客户的接触中积累了大量数据，在此基础上，可以通过人工智能算法对客户特征进行深度挖掘，一方面在产品端做更好的设计、组合和匹配；另一方面对客户进行更精准的跟踪和产品推送。

人工智能和金融的结合，成为智能金融的无限可能。越来越多的金融业务，应用人工智能提供大量的辅助决策工具，更容易地获得数据和分析层面的支持，从而大大提高工作效率。我们要继续加大在人工智能领域的学习、研究和投入，充分发挥民生信托体制灵活的优势，引领智能金融行业的潮流。



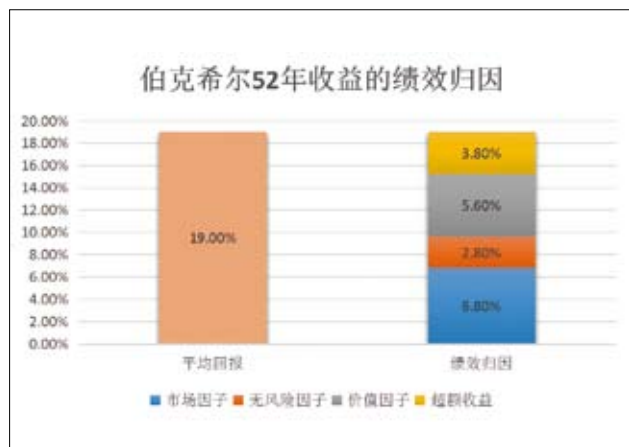
易卓博士

再议巴菲特价值投资的外在与内在

文 | 易卓博士 证券金融部研究专业总监

关于价值投资的进化，从初期的技术派，过渡到博弈派，再到以巴菲特恩师格雷厄姆为代表的基础研究与长期投资，价值投资理念终于在巴菲特手中以“低廉的价格买到优秀的生意”中发扬光大，并在全球各主要资本市场都取得了优异的回报。（关于价值投资理念在权益投资中的实践，请阅读我司优秀的权益投资经理徐正国的报告）

如何选择优秀的行业与股票，并通过相应的估值法去实践价值投资，巴菲特用他长达52年（52年前巴菲特真正掌控伯克希尔）的投资历史充分的揭露了这一点。刚刚过去的2017年2月25日晚，沃伦·巴菲特发表了一年一度的致伯克希尔股东信。在信中的开头，巴菲特自豪的说道：“在过去的52年时间里，公司每股账面价值已经从19美元涨至172108美元，平均年增幅19%。”换句话说，在1964年到2016年之间，伯克希尔的年均回报为19%。通过把绩效量化的方式，我们对此做了业绩归因。



在年均回报19%里，其中市场平均回报占到了6.8%，52年间的无风险收益也有平均2.8%左右，价值投资因子占据了

5.6%的核心贡献，而除此以外还有3.8%的超额收益部分，而这也是我们正要讨论的价值投资的外与内。

（常用的价值投资因子，在数以万计的各类文献与报告中，可以被量化的分为公司指标、财务指标、估值指标等几类，具备代表性的包括市占率，毛利率/净利率，净资产收益率，市盈率/市净率，企业估值倍数等等）

巴菲特价值投资收益最直接的外在归因毫无疑问来自于对价值因子的挖掘，但我们在这里并不着重讨论，我们关注来自于超额收益3.8%的归因，它既不属于市场回报，也不属于价值挖掘，而它的来源指示了价值投资的更多内在——提升的股东价值。

无独有偶，在每年的巴菲特给股东的信里，都会有这么一段话：我们希望达成的目标是，通过持有公司而使公司价值提升，这是伯克希尔后期模式的精华归纳。伯克希尔·哈撒韦从一家通过投资行为获得大部分利益的公司逐渐转移至通过持有公司而使得后者价值提升。

实际上，巴菲特的投资轨迹可以分为伯克希尔前与伯克希尔后这两个阶段。在第一个阶段，他主要以自己的合伙企业（GP/LP的组织形式）进行投资；第二个阶段，巴菲特获得伯克希尔哈撒韦的控制权，并以此为集团主体实践他的价值投资理念。

第一，巴菲特通过伯克希尔哈撒韦作为控股平台，并且逐渐成长为大型多元化集团，较好地解决了融资的安排问题。这一个安排，将最顶层投资人的身份，从LP转换成为上市公司股东，更是巧妙地解决了投资资金的期限问题（中国的九鼎系的迅速崛起就是模仿与此）。同时，在所投企业的股东框架中，法人主体的形式远比某个基金或者合伙机构更具可操作性。



金融是组织的顶层设计，融资与投资的相得益彰，从来不是一劳永逸的。

第二，价值投资的面子下，藏着的是催化股东价值的超额收益来源。实际上，在巴菲特的众多投资中，除了高超的价值选股能力，更多能看到的是，在提高资本价值与改善公司治理上的执着。

在巴菲特每年的致股东信中，他总会津津乐道的提及自己催化股东价值的经典案例。在这几十年的实践中，巴菲特发现如果有好的被并购能改善股东价值，那么买大量股份进入董事会，争取代理权投票来推动它出售；如果更换管理层

可以改善股东价值，那么把公司买下来，连换三届CEO也绝不退缩；如果公司所处行业江河日下，那么推动公司转型并购，将传统产业投资产出的回报投入并购其他行业中，无论资本的大小，始终专注于提高ROIC与ROE。

简而概之，价值投资的外在，即用低廉的价格买到合意的“好生意”；价值投资的内在，是资本推动的公司治理改善与经营效率提高。外加内，才是真正价值投资的内涵。除了内在价值大幅低于买入股价带来的安全边际，对于提高资本价值与改善公司治理的执着，形成了投资作为一种商业模式的安全边际。■



刘文字博士

中小型企业投融资风险控制 及投后管理措施

文 | 刘文字博士 融资业务评审部高级风控经理

相对于大企业来说，中小型企业
在管理等方面存在局限性，财务
报表未经审计情况较多，财务规
范程度较差，提供的财务数据、
经营数据可靠性较差。

在实际开展业务中，经常出现投资标的企业为中小型企业的情况，
中小型企业与传统大型企业相比，具有可获取的公开信息量小、信息
可靠性差、经营受多种因素影响波动性强等特点，需要根据其特点采取
有针对性的风险审查方法、风险控制措施及投后管理措施，现简要总
结分析如下：

中小型企业主要风险特点

第一是行业敏感度更高。中小型企业往往具有资产规模小、轻资产
的特点，如科技服务业、文化创意、旅游、餐饮、体育、教育、医疗配套等
轻资产、技术含量高的行业更为适合中小型企业发展。钢铁、水泥、煤炭
等规模效应显著的生产型行业则不适合中小企型业发展。

第二是经营受政策影响大。实践中，中小型企业经营情况受政策性
影响较大，如北京市列入市场搬迁政策对区域内中小型企业经营短期内
易出现大幅波动；高端餐饮、娱乐行业的中小型企业，受到国家限制三公
消费政策影响，景气度迅速下降。

第三是经营信息透明度差。相对于大企业来说，中小型企业
在管理等方面存在局限性，财务报表未经审计情况较多，财务规范程度较差，
提供的财务数据、经营数据可靠性较差。

第四是实际控制人烙印强烈。中小型企业以私营企业为主，企业在
运营及管理受到企业主个人的影响较大。实际控制人个人能力和决策准
确性往往能够决定企业的经营状况及未来走向。实际审查中，对于实际
控制人有不良记录、存在失信行为、存在不良嗜好、多元化投资经营的，
企业经营情况会受到较大影响。



中小型企业风险审查方法

第一是注重行业研究及业务模式研究。对于企业的所处行业进行深入研究,判断所处行业是否适合其发展,业务是否具有发展前景。同时关注企业的业务模式,判断其是否具有核心技术优势或客户资源优势;关注企业核心上下游客户的集中度,是否存在过度依赖特定客户的情况。

第二是采用多种手段对企业财务情况进行交叉检验。针对中小型企业财务信息透明度低、可靠性差的特点,强化对中小型企业的财务情况的核查和检验,通过多种辅助手段,对其经营收入和业务真实性进行交叉验证,主要方法有:

(1) 税收核验。可通过企业增值税、所得税、营业税等缴税凭证的验证,推算企业经营收入、利润情况。(2) 现金数据核验。银行流水、大额出入账凭证的抽验。通过查看企业在开户银行的现金流水账、现金日记账等,可以判断企业一定时期内的现金流入流出量情况,根据这些数据结合企业的经营周期,可以判断企业的资金运转是否正常;还可以根据以上数据,结合企业的行业特点及利润率对企业的利润情况进行推算。(3) 业务数据核验。通过对出入库凭证、报关单据、发货运输等经营过程中产生的业务数据的核验,结合企业的经营周期及淡旺季情况,可对企业经营的稳定性、收入、利润等数据进行验证。(4) 水电气等用量核查。对于生产型中小型企业,可通过耗电查询及用水量的查询,判断企业开工率及实际的产能,据此推算、核验企业收入的真实性。

第三是注重实际控制人个人情况的审查。针对企业实际控制人,首先通过查询个人征信、全国法院被执行人信息查询、全国法院失信被执行人查询、企业信用网及其他检索途径对其进行核查,关注其是否有不良信贷记录、在执行案件,是否被列入失信被执行人名单;通过对实际控制人的现场访谈,结合其教育背景判断其经营决策能力;必要时通过对企业其他管理人员、基层员工的访谈对实际控制人情况进行侧面了解,全面掌握实际控制人的个人素质及经营能力。



中小型企业风险控制措施及投后管理措施

第一是采取多种措施进行增信。在条件许可的情况下,追加大中型主体的收购、回购或差额补足措施;可根据需要追加实际控制人个人连带责任保证担保,将实际控制人个人信用与企业信用绑定,提高其违约成本;必要时,可考虑对相关担保措施办理强制执行公证手续,提升违约事件发生后的清收处置的处理效率。

第二是进行更为细致和勤勉的投后管理。鉴于中小型企业具有受政策、行业、个人等多重因素影响较大、经营上变化快的风险特征,投后监督管理就显得更为重要,需要较大中型企业的投后管理投入更多独精力。可通过增加对企业资金账户监管、向企业派驻董事、印鉴监管等方式增强对其经营情况的掌握和管控;定期对投资标的企业或交易对手进行实地走访,对实际控制人、主要管理团队进行定期访谈,定期获取能够反应企业经营情况的银行对账单、大额出入账凭证、缴税凭证、报关单据、货运单据、水电气等缴费凭证等能够反应经营情况的材料,定期对相关行业政策、企业上下游客户变化情况、实际控制人负面消息等情况进行追踪,以便及时发现企业经营变化并采取相应的控制措施。■

危机与商机共存

——2017年市场变革中看信托投行业务

文 | 刘鼎哲 投资银行总部副总裁兼华东分部总经理



刘鼎哲

随着信托行业受托管理资产规模的高速增长,市场、监管、媒体对于信托行业的关注度越来越高,信托公司在发展过程中对自身存在的问题也有了更多的认知。在“传统业务利差收窄”、“牌照优势不再”、“同质化竞争泛滥”……等市场内外压力下,越来越多的信托公司开始真正的“抬头看路”,思考信托行业在监管套利外,对于市场、客户而言自身真正的附加价值何在,信托业务创新、转型的探索案例越来越多。本文根据近期频出的监管新政及最新的市场动向,从信托业一线展业人员的视角,展望2017年信托投行的业务机会,抛砖引玉,希望能够同各位业内同仁进行有益的探讨。

从市场变革看信托投行业务的“危机”

◇ 监管新政带来的冲击

2017年2月17日,证监会宣布对《上市公司非公开发行股票实施细则》的部分内容进行修改,新政未征求意见就直接发布并实施,对于上市公司、投资人都有较大程度的冲击。对于银行及信托行业而言,更是在优质投资标的供给不足、竞争加剧的情况下雪上加霜,轻车熟路的“定增套利”无论在规模还是折价空间等方面都进一步“被萎缩”。



对于信托行业而言，新一波的业务机会可能即将来临，而“最成功的胜利”可能属于能够耐得住寂寞、一直等到成本大幅高企再重开宝贵的传统融资额度的智者们。



另一方面，普华永道2017年1月12日发布报告称，2016年中国并购市场的交易金额与交易数量再创新高（报告所指的中国并购市场包括海外并购、财务投资、国内并购及入境战略并购等。）中国并购市场交易总额上升11%至7700亿美元。特别需要注意的是，该报告指出，2016年，中国大陆财务投资者主导的并购交易再次刷新纪录，交易量增加38%，交易额增加23%至2290亿美元。交易增长主要来自“大资管投资者”的参与。并且，民营企业主导了中国大陆海外并购市场，交易量达到2015年的三倍，交易金额1163亿美元，是2015年的4.5倍，第一次在金额上超过了国有企业的交易总额。

不难想见，中资“并购盛世”的背后，很多交易案件都有可能存在一个在国内资本市场退出的中远期安排（定增、借壳、IPO）。而证监会的前述新政，除了表面上对定增投资机会的影响，更为深刻的则是“任性”的左右了此类并购交易（无论已成交还是在路上）的未来，在2016年外汇管制及严查定增跨界、借壳审查IPO化等诸多利空下，本就战战兢兢的并购企业及投资人无疑进一步体会到了“政策风险”的无情。

◇ 债市、利率、外汇

近2、3年来中国资本、企业的走出去已经形成了不可逆的趋势，进而英国脱欧、美国总统大选等境外黑天鹅事件及人民币、美元的汇率走势等对于境内金融机构的影响愈来愈大，国内的主流金融机构越来越强烈的感受到“同世界站在一起”的成就感以及痛苦。

“2016年12月1个月就回到解放前”的债市表现不仅提醒我们关注债券交易员的辛酸，之后利率市场的进一步上升更是提示着企业及金融机构：过去2年持续下降的融资成本已经开始上涨，房地产类等债券融资受到监管严苛限制的行业也将首先面临新一轮成本上升之苦。某种意义上，对于信托行业而言，新一波的业务机会可能即将来临，而“最成功的胜利”可能属于能够耐得住寂寞、一直等到成本大幅高企再重开宝贵的传统融资额度的智者们。

外汇的持续管制导致了投资境外标的投资时踌躇不前，RQDII锁死后不久内存外贷模式也已被“严重关注”，ODI审批越来越像IPO审查排队那样让人感到遥不可及，甚至有过之而无不及，“境内资金处境路在何方？”已经成为有理想的金融家们拂之不去的脑际暗云。

从市场变革看信托投行业务的“商机”

◇ 受新政影响，企业对于“资金”的需求可能会更加旺盛

拜2016年初以来多轮监管厉政出台“所赐”，以A股市场同境外市场间估值套利为目的的A股回归、跨境并购等类型的项目多进展不如预期。随着退出时间表的一次次拖后调整，按原计划进行的过桥夹层或优先级融资的还款压力越来越大，企业借新还旧引发的并购资金融资以及新增发股权、老股转让等引起的PE投资机会可能会较多的出现在我们眼前。而此类投资标的绝大多数在利润、营收、现金流等方面的表现都较A股同类型标的平均水准为优，更是被前期已经介入的诸多专业投资机构认为早晚可以在A股得到较高的估值，所以只要把控好标的本身的价格



值判断,无论是并购融资还是股权投资(PE),相对于其他同类境内标的,都可以以较大的概率在风险可控的前提下获得较好的收益。

另一方面,在借壳难度增大、且近期证监会多次表态、暗示或明示要提高IPO审查效率的影响下,境内标的的各类资产借壳上市的计划也纷纷改道IPO,正如上述跨境交易一样,延后的资本市场退出导致了原过桥资金的长期化占用,展业思路灵活的信托机构一定可以抓住这样的机会快速成长。

并购类业务方面更深一步考虑,诸多新政影响下,再融资金额的限制、监管审批的进一步严格化导致原本计划无需大额资金、只需换股即可成交的交易不得不采用现金支付大部分或全部对价的方式来进行,这种机会对于信托行

长期发展战略看来,无论是考虑到人民币国际化的进一步推行还是考虑加速境内实体产业的真正转型升级,都不应该长期维持现有“非常规”的外汇政策。

另一方面,从企业或投资人角度,则更是“曾经沧海难为水”,已经打开的眼界已无法接纳低水准可大规模复制的投资或并购标的。企业短期内无法解决自身内涵式可持续增长难题时,最靠谱的方式也只能是通过外延式的扩张升级来维系增长,而这种外延式扩张离不开境外标的优质资产、技术、设备、经验等“先进生产力”的引进,而并购,则是最直接,最为迅速的引进办法。

资本市场角度考虑,中短期内优质上市公司股票的质量和数量仍然很难满足投资资金的需求,所以A股市场的高估值也仍将让人难以割舍,因此还会有越来越多的境外资产被中国资本收购以图“跨市场套利”。

而关于资金如何出境,则已经有一些机构开始尝试同有实力的同业合作一些创新型的金融产品来确保合法合规的出境渠道,相信在外汇管制恢复正常之前仍然还是可以有灵活的解决方案出现的。

◇ 积极适应监管、积极适应新政

近期市场诸多变革多是由监管新政引起,在对于某些一刀切新政颇难接受的同时也一定要注意,过去2年市场中确实出现了脱离企业价值基础的所谓“资本运作成功案例”,让许多场内“追梦人”热血澎湃、盲目效仿,部分案例对于金融市场的整体发展确实产生了较为负面的影响。而新政的推出,可以说是

业而言无疑是强势从券商投行手中争取项目主动权的大好机会,灵活的夹层资金支持可以说是最有效的“攻陷”并购主体企业的武器。

最后,随着融资成本的再一次上升轮回以及传统融资需求的再次增长,传统业务机会的春天可能会再次来临,一些本已走在转型升级之路的信托公司可能又会重走老路,这样留给义无反顾的创新升级者们的空间可能会更多一些,那些正在向红海转变的蓝海可能也会存续的时间更长一些。

◇ 境内资金对境外优质标的的投资、并购需求将持续增长

虽然监管毅然决然的锁住了资本项下资金出境的各种渠道,但是从国家中

强推企业及投资机构重回企业基础价值判断这一“阳光大道”，也可以积极理解为给了投资人更为充分的时间来考量、反思、计划、执行投融资方案，让资金留给真正“靠谱”的投资标的，让真正有价值的企业在未来的资本市场中闪烁光芒。

信托投行如何应对市场机遇

◇ 不断提升金融解决方案设计能力

我国金融市场仍然处于初期发展阶段，在国外成熟金融市场的很多产品受这样或那样的限制尚没有出现在国内市场中。我们坚信，随着金融市场整体规模的快速发展，迎合投融资标的企业、投资人需求多样化、复杂化、个性化的要求，必将有更多、更新的金融产品、解决方案出现在未来的市场。而如何驾驭好创新型的金融工具来提供更为全面、更为精准的专业解决方案，其实也是金融从业者永久的课题。

◇ 不断提升对于企业核心价值、基础价值的判断能力

不仅信托业，也包括银行业，因为仍然是融资类业务为主，所以整体存在对于传统融资业务的依赖而导致了一定的思维惰性。具体体现为过于依赖企业过往的财务数据、抵押物的估值及处置可行性来判断个案的兴废，结果表象之一，可以看看银行业的融资贷款业务，在我国整体金融市场中不依据企业信用主体价值判断的真正的无担保项目融资案例少之又少，个人认为这也是银行资金难以真正支持创新型实业发展的最主要原因之一。如果不能对于企业未来发展价值核心要素、未来市场可以给予的估值、现金流等参数进行符合自家经营理念的价值及风险评判，本文所述的诸多业务均无从谈起，而这种能力也必将成为未来各家公司在此类业务方面拉开差距的最主要因素。

结 语

监管新政频出，黑天鹅事件不断，虽然本文成稿之时2017年度刚过了两个月，但“山雨欲来风满楼”的氛围已经足够强劲，几乎已经可以感受到2017年一定是具有变革时代特质的一年。作为信托投行业务的一线员工，能够有机会感受市场风云，有机会作为一滴水融入中国金融市场发展的历史进程，幸甚！



我们坚信，随着金融市场整体规模的快速发展，迎合投融资标的企业、投资人需求多样化、复杂化、个性化的要求，必将有更多、更新的金融产品、解决方案出现在未来的市场。



新常态下的不动产投资 玩什么,怎么玩

文 | 胡玉婷 产业地产投资部副总经理



“麻豆儿、工资婊、接刀、调度费……”——这些词第一反应你知道是什么意思吗? 如果不知道, 甭管你是几零后, 你 OUT 了! “区块链、智能资产社区、房地产 UBER 模式、社群经济”——这些概念你深刻理解了么? 如果知之不多, 你 OUT 了! ——



胡玉婷

“麻豆儿、工资婊、接刀、调度费……”——这些词第一反应你知道是什么意思吗? 如果不知道, 甭管你是几零后, 你OUT了! “区块链、智能资产社区、房地产UBER模式、社群经济”——这些概念你深刻理解了么? 如果知之不多, 你 OUT 了! ——

房地产, 从98年取消福利分房算起, 也算经历了十来年的发展, 在激烈的市场竞争、宏观调控、利润率摊薄等挑战下, 虽然行业发展的黄金白银期已经过去, 但依然变化很快、很多, 依然存在大量的机会。

作为一名从业十年的地产金融民工, 在这里简单谈一谈对地产金融业务的理解与展望。

首先, 我们需要更懂地产。

“房子是用来住的, 不是用来炒的”, 中央经济工作会议上的这句论调, 是在提示房地产行业, 应该更关注房子的使用属性。

在过去的岁月中, 当房地产这个资本密集型的行业, 在与金融结合后, 房子自然也就从“住”这个本身的使用价值, 衍生出了金融属性, 变成了投资标的和金融产品。

简单粗暴的融资业务，也许还能再有一两次的盛宴，但已经渐渐走向末路。我们需要开始更加关注地产的本来属性，房子是用来住的，怎么能让金融去催生房子本身的使用价值，通过使用价值的提升，获取资产本身的超额回报。

我们注意到，对于房地产这个行业本身而言，同样面临着供给侧结构性改革的问题，住宅领域也呈现冰火两重天，一房难求与鬼城空城并存，社群住宅、智能住宅、智能物业依然受到追捧且能实现很高的行业利润率。同时我们也看到了行业在悄悄发生着一些变化，一些新的名词、新的子行业在诞生和成长，城市更新、联合办公、长租公寓、迷你仓库、特色小镇这些小行业在越来越多的吸引着资本的目光。这些小行业，无一例外的都在供给侧一端想办法，寻求“房子”如何能更好的满足消费者住和用的需求，甚至着眼于房地产衍生出的其他产业链和价值。

相信未来的十年，房地产行业仍不会没落，但一定会变得更细分、更复杂、更有内涵。对于一名金融从业者而言，如何让自己更懂产业、更理解产业；如何利用金融让产业本身更富有价值、更能满足消费者需求；如何成为那个最懂产业的金融人，是我们面临的挑战。

结合我们部门过去半年多的实践，我想谈一谈我们对于地产业务的三个思考：

第一，寻求核心城市核心资产的投资机会

张博总裁提到过，不动产符合实物资管方向的一切特征：体量大、权属清晰、稳定现金流。越来越多的资本已经关注到了这一点。在资产荒的背景下，2014年开始北京上海等一线城市写字楼物业开始为各类资本追逐，原来这个市场的参与者多为一些自用客户或境外基金，而目前国内的很多金融机构也都加入了战场。

去年我们与万丈资本准备联合收购上海核心区的一栋甲级写字楼，业务逻辑很简单：通过银行并购贷款撬动一部分杠杆，由于出租率高达80%以上，每年的现金流能够基本覆盖资金成本，由专业机构实施运营管理5年

后，随着租金上涨带来的价值提升，通过资产证券化或大宗交易实现退出。在操作的过程中有两点体会：1、看准周期，如果存在资产价格的周期性上涨机会，一线城市的核心资产是最值得投资和持有的标的；2、这是一类“贴着现金流飞行”的资产。如果进入资产价格的平稳期，对于持有型物业的估值，特别是未来退出价格的评估，“市场整体资产价格上涨而带来的涨幅”的假设意义不大。

去年持有物业的报价非常激烈，价格也呈现了泡沫化的趋势。虽然国内的销售型物业存在泡沫，长期持续的资产泡沫带来高溢价想象空间，但在这类持有型物业上，投资人的收益来源包括经营净现金流创造的分红和因为租金水平上涨带来的资





产价值升值，需要警醒的是，对于这类物业的投资逻辑一定是谨慎的、保守的，必须回归到资产本身产生的现金流去判断。

第二、持有型物业的收购、改造、退出

中国不动产投资的逻辑在这两年有一个重大转变，未来是存量的游戏，增量市场赚钱的机会已经减弱。

存量房市场是一个万亿级别的市场。一方面城市中心土地稀缺，新增供应几乎不太可能。另一方面城市中心又存在大量用途不合理、功能落后或业态被淘汰的物业，将

他们改造成合适的物业类型，能够提升物业价值，发挥更大效用。用一个词来概括，就是“城市更新”。

城市更新的类型很丰富，简单总结一下大致有三种方式：

◇ **产业升级**。产业的等级是决定其生产效率和承租能力的首要因素。这方面的典型案例就是，大量的厂房和仓库被改造成联合办公、文创园，甚至是商业，付租能力大幅提升，上海8号桥、北京798、深圳创意之都等，都是非常成功的改造案例。

◇ **业态重新定位驱动价值提升**。随着时代的变迁和周边环境的变化，一些物业原本的使用方式不再是最优选择，需要一轮重新定位，来驱动价值提升。上海田子坊的改造便是由周边环境驱使，从住宅改造为商铺，成为上海创意产业的标杆。北京去年被中融国富揽入怀中的菜市口开元酒店、太阳宫百胜都将改头换面，从酒店、商业的定位调整为写字楼定位。



产业的等级是决定其生产效率和承租能力的首要因素。这方面的典型案例就是，大量的厂房和仓库被改造成联合办公、文创园，甚至是商业，付租能力大幅提升，上海 8 号桥、北京 798、深圳创意之都等，都是非常成功的改造案例。

◇ 延续原有定位，进行设施与服务的升级。这方面的改造对于

资产的价值判断和运营能力提出了更高的要求，譬如光大安石09年收购的烂尾楼大融城，延续原有的商业定位，进行了精耕细作的招商与管理，目前年租金收入达到4亿，成为重庆的商业地标。

对于我们金融机构而言，这类业务的核心点在于：识别具备潜在价值的物业，或者识别具备物业改造能力的机构和团队。在这个领域，活跃着一批“小鲜肉”，虽然名不见经传，虽然资本实力不强，但在存量地产的改造运营方面如鱼得水，他们或有极强的设计改造能力，或有打通线上线下的运营能力，而在物业获取及资金支持方面则多少面临一些困境。我们目前操作的泛盈捷系列并购改造基金，就是选取了一批活跃在深圳市场，擅长将存量商铺、宿舍、酒店等改造为精装白领公寓的机构，与之合作，共同选取标的完成改造及退出。虽然这类项目规模不大、操作繁琐、绝对收益不高，但却是我们对于行业风口的一次学习与尝试。

在“城市更新”边界不断拓展的今天，一方面各路资本对于房地产存量市场虎视眈眈，另一方面也愈加感受到改造和运营能力的重要性，新模式与老金融在此碰撞。处于价值洼地的存量资产不仅需要软硬件的更新换代来使其焕发新生，也需要充沛的资金作为后盾来加快发展。

第三、掘金ABS上游，摸索Pre-ABS/REITS业务

2014年，应对非标转标的行业趋势，资产证券化呈现爆发式增长。在备案制、注册制、试点规模扩容等利好政策

的推动下，市场发行日渐常态化，规模持续增长，流动性明显提升，创新迭出，基础资产类型持续丰富，并形成大类基础资产产品。与房地产有关的抵押型ABS（CMBS）及股权型ABS（类REITS）产品陆续推出，各大券商机构也在这个领域积极完成布局，虽然发展时间不长，但业务竞争也已呈现白热化。

信托作为目前发行量最大的交易所ABS的非主流参与者，我认为可以跳出框架走一条差异化发展之路。发挥信托机构灵活、创新的优势，为拟发行ABS的商业物业资产通过股权并购、置换原有融资等方式，提前锁定未来可以实施ABS的优质资产。

这类业务的挑战在于，需要对资产有更加深刻的理解，对项目有更大的把握。即使在项目出现问题的情况下，也能实现以较低价格买到资产，通过开发改造和商业运营，持续运作项目，最终实现资产证券化。

今年初，我司与万达商业签署合作协议，将在今年内完成1-2个万达资产包的并购。这是我司在不动产投资领域迈出的一步，也是实物资管业务的一次积极探索。在这个项目中，我们首先构建了一个非标资产，设立信托计划以成本价收购即将开业的万达广场，并依托于万达商业的专业化运营，实现项目的开业、运营并形成稳定现金流，最终努力培育成符合资本市场偏好的项目，转化为标准化产品通过REITS或其他方式退出。

总的来说，在房地产这个看似传统的行业中寻找到的新的价值，创造新的领域和机会，挺有意思，继续努力践行。■



吴蓉

回顾刚刚过去的2016年，信托业所处的内外部环境延续自2014年以来的持续变化态势，随着传统业务的不断收缩及创新业务的迸发增长，信托公司面临着更为严峻的竞争环境和生存挑战，与此同时，也处于前所未有的发展机遇期。在过去的一年里，信托业务的定位及行业发展路径更为清晰，监管机构于2016年建立了“八项机制”、明确了“八大责任”，并推出了信托业务体系的“八类业务”，中国信托登记有限责任公司也于年底挂牌成立。与此同时，随着制度红利逐渐消失，信托行业从高速发展转入了一个短期回落与调整的阶段，在追求短期利益的业务模式已不可持续的趋势下，信托公司出现了两极分化的现象。这一现象的出现源于传统信托行业的三大主要板块——地产融资、政信融资以及通道项目的业务空间收窄，而业务转型成为各家信托公司的不二选择。尤其在2016年，创新能力突出的信托公司在经营业绩上脱颖而出。如何在复杂的行业环境下通过不断的创新完成业务转型，是各信托公司需要面对的共同话题。



我司较早认识到创新是公司发展的主要动力，并在2016年初正式确立了“投资、投行、资管、融资、财富”的业务转型战略。近三年，公司每年业绩增长幅度超过90%，2016年新增业务1,589亿元，在业务构成上，主动管理类业务规模新增占比达到77.5%；在业务类型上，房地产和政信等传统融资业务新增占比较2015年下降幅度超过60%，而投行和资管业务作为新的业务领域，整体占比接近四分之一，资本市场业务量较上年增长3倍，公司转型战略取得阶段性成果。

2017年，公司的转型创新仍将继续，作为中台风险管理部门，我们在提升自身专业能力和业务水平的同时，也需要在业务方向上与业务部门共同探讨，因此在行业分析和研究的基础上不断创新必不可少。

在行业分析和研究的基础上不断创新

信托公司在我国已发展三十多年，伴随着不断变化的市场环境、法律环境和监管政策，信托公司始终在不断调整定位的过程中摸索前行。经过多年发展，行业定位清晰、业务方向准确、市场化程度高的信托公司脱颖而出，以创新为导向的行业分析和研究凸显出其在公司发展中的重要作用。

行业分析和研究工作无法独立存在，需要业务部门、中台部门和后台部门的齐力合作以及互相促进，这一切源于各部门自身的特点：作为战斗在市场一线的业务部门，可及时掌握市场的变化、迅速感知新的业务方向，并在第一时间传导至公司。但上述较为分散的信息需结合公司的风险偏好和操作标准，通过各部门系统的整理和深入的研究，方可将行业分析和研究工作转化为生产力。中台部门做为全公司内外部信息较为集中的部门，可充分发挥信息整合和传达的作用。

中台部门将行业分析和研究工作最终落实在实际可行的操作层面，需要从交易结构设计、运营监控和趋势把握等层面着手。第一在交易结构设计层面，需要将业务部门反馈的信息结合我司现有的业务类型、风险偏好以及操作标准，发挥我司在产品的灵活性方面的优势，设计出操作性较强的产品。第二在方案修正层面，一个新产品的诞生，不仅需要

公司内部的评估，也需要得到市场的检验、交易对手的认可。对已具雏形的产品进行密切跟踪和反馈，积极发现不完善之处并及时进行修正，是产品落地的关键。第三在运营监控层面，每一个创新产品的落地，都是一个新历程的开始。产品运营期发生的点点滴滴，皆有可能是项目顺利退出的关键，前期未能发现的潜在风险，都有可能在该期间充分暴露。中台部门需要在项目运行过程中不放过任何可能引起潜在风险的事项，及时分析和化解，随时总结和反馈至项目涉及的各环节人员，以便对产品进一步提升和改善，进而在风险前置工作方面做到进一步提升。第四在趋势把握层面，需要各个部门紧跟市场、法规和监管政策的变化，不仅像政信业务中财产权信托的产生一样，灵活设计交易结构，符合监管规定，亦需对大势和核心关键点进行判断，在市场初现甚至在市场做出反应之前即进入相关领域，提前布局先人一步，抢占市场先机，力争将反应迅速作为一项核心竞争力。要做到对市场进行预测并把握先机，需要具备对内外部资源进行整合和吸收的能力，同时需要每个人紧跟公司乃至行业的发展脚步，注重提升自我，实践为本。

提升自我，实践为本

在行业整体处于上升周期的阶段，人海战术是信托公司推升业务量和提升营收的努力方向，在如今新业态、新模式不断涌现的经济新常态下，发现好的投资项目并运用专业手段降低风险成为信托公司新的利润增长点，与此同时，创新成为信托公司适应新经济环境的重要生存和发展手段。创新的基础，在于对宏观、行业以及法规政策等各方面的深入理解和灵活运用，需要每一位信托人时刻注重提升自身的专业水平。作为风控人员，不仅自身的专业水平直接体现在项目评审中，更重要的是对项目的推进产生直接影响，对市场、行业和相关法规政策的认识越深，对风险的认识更加全面。专业的提升，需要做到以下方面：

一是熟悉法规政策：只有熟悉了游戏规则，方可充分发挥潜能并最终取胜。如今市场瞬息万变，法规政策亦随之不



断推陈出新。作为风险把控的防线之一，风控人员需对法规政策做到及时更新和掌握，主动思考其对信托业务的影响，确保信托业务的推进满足监管和法规要求。

二是提升行业知识的广度和深度：在经济结构优化的背景下，信托公司需要拼眼力，拼风控能力，拼服务附加值，对产业发展趋势具有一定研判能力，挖掘可深耕的行业，识别可合作的交易对手。而这一切的基础，源于信托人自身对于行业认识的广度和深度。

作为风控人员，注重提升行业知识的积累，与一线同事并肩作战，方能在促进公司业务方面尽自己的一份力量，具体原因体现在两方面：一方面，业务部门源源不断上报的项目涉及各个行业，项目推进的紧迫性不容留给我们太多的学习和消化时间；另一方面，风控人员对公司风险偏好，业务方向和项目尺度相对于其他部门具有最及时和全面的掌握，因此在公司中扮演了部分桥梁的角色，只有自身行业知识积累到一定程度，才能掌握整合上述信息并准确传导至公司其他部门，协助业务同事将有限的精力集中至最有可能落地的项目上。

三是紧跟市场动态：任何一个创新的产品都不是闭门造车而来，需要结合自身的优势以及市场发展动态。作为风控人员，需时刻保持对市场的新鲜感，及时了解并吸收，一是

可确保在接到新类型项目时，与前线同事保持在一个频道上讨论项目，二是可以向前线同事们分享市场最新动态以及公司的风险偏好和操作尺度。

四是结合实践：行业知识的自我提升和市场动态的掌握，终需转化为生产力。为达到该目的，我们需在关注和了解市场动态的同时，多一份思考：思考诸多信息对于我司业务的潜在影响；思考诸多信息给我司带来的潜在机遇；思考诸多信息对我司业务带来的潜在提升和优化，最终通过交易结构的设计以及风控措施上的合理安排，在风险可控和收益最大化方面对产品进行优化。

与行业知识提升一样，同样前中台的沟通效率，对项目推进存在一定程度的影响，因此我们在提升专业能力的同时，需要同时增强服务意识。

增强服务意识

项目的顺利推进，需要每个信托人全心投入，作为风控人员需要增强服务意识，核心宗旨就是服务一线。具体到实际工作中，需要从交流沟通和评审效率等方面着手。

作为承上启下的中台，我们日常的交流沟通面向全公司各个部门。面对前台部门，我们需时刻不忘与业务部门交流经验、分享信息，随时可讨论项目，协助业务推进和创新，做到互相促进和激发。面对其他部门，我们需在项目推进和运行的过程中做到信息共享，尽量避免由于信息不对称而带来的效率低下或分歧。

在项目评审工作中，我们需在坚持风控底线不放松的前提下，怀着开放和包容的心态认真对待每一个项目，做到及时反馈，分清主次，把握好轻重缓急，力求以高效的方式化解观点分歧，在切实控制风险的基础上提高我司审批条件的有效性和可操作性，增强我司在市场的竞争能力。

经过两年的转型发展，2017年公司业务经营将迎来又一次腾飞，风控同事不忘初心，与公司各业务部门及中后台兄弟部门一道，助力公司业务转型创新，在行业的机遇与挑战中砥砺前行。■



财富管理年专栏

50 锻造财富管理核心能力的四道加法

文 | 段雯彦

53 细分客户与立体营销——打造民生信托“资金端”核心发展能力

文 | 李树

57 至信至诚，使命必达——记北京财富中心团队的建设

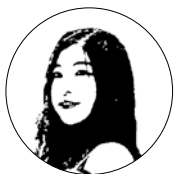
文 | 北京财富中心





锻造财富管理核心能力的四道加法

文 | 段雯彦 财富市场总部副总裁



段雯彦

2016年刚刚落幕，经过三年的连续增长，民生信托不论从资本实力、盈利水平以及资产的主动管理能力，都取得了令人瞩目的成绩，成功从一家最年轻的信托公司，跻身行业中游，并将在未来的一两年时间内，继续向行业第一阵营迈进。

回顾2016年财富条线的工作，也分别从渠道建设、制度完善、架构优化、团队搭建、系统整合等五个方面着力，完成了年初设立的目标。

那么2017年，如何配合公司“投资、投行、资管、融资、财富”的五大战略性市场定位，进一步完成资金端的供给侧改革，我认为需要做四道加法。

【第一道加法】

财富中心全国性布局 + 高端客户体验旗舰店

经过2016年一年紧锣密鼓的建设，目前公司已经完成了北京、上海、深圳、南京、成都、武汉、重庆、广州、天津、杭州、济南等十一个重点城市的财富中心的网点布局。而京、沪、宁、深作为第一批落地的财富中心，需发挥其示范效应，逐步实现一线城市财富中心年资金获取能力超过100亿元，二线城市财富中心的年资金获取能力超过50亿元的长期目标。

与此相配套的是，今年春节前，第一个VIP客户体验旗舰店就在公司总部民生金融中心一层大厅内正式开业了。旗舰店整体采用中式风格的装修以及软饰，打造格调高雅、端庄含蓄的东方古典之美，并且在功能上注重实用与监管要求，作为高端客户洽谈、签约、会议的综合性办公场地。

北京旗舰店正式运营之后，将在其他重点城市逐步推广，将成为公司高端财富管理品牌重要的可视化窗口，树立我司稳健专业的品牌形象。

【第二道加法】

专业的理财经理队伍 + 高效的培训考核机制

优化招聘、培训及考核激励等制度，打造一支高素质理财经理团队，建立层次化、梯队式的人才发展体系。

国内财富管理服务的竞争主要围绕专业性、品牌和客户经理服务三方面展开。其中，团队投资建议的专业性已经跃居到超高净值人士选择财富管理机构标准的第一

位。因此我司在人员引进过程中，应当以积累丰富高端客户资源及较高规模存量资产的理财经理作为主力，不仅能够销售复杂产品，而且能够为客户提供专业化资产配置服务建议，同时在给客户提供服务过程中，能够及时了解市场动态，研究超高净值客户的个性化需求，提供产品开发需求。

同时，通过与资产管理行业先进同业接轨的考核方式，建立管理客户数、管理资产规模、综合业务收入等多维度综合考核体系，加强对于综合服务水平管理，降低人员流失率，稳定团队并提升凝聚力。

与此相辅相成的是，需要建立与时俱进、视野开阔的培训机制。通过定期的常态化的内部培训，侧重团队产品学习与专业水平的提升；同时，结合业绩总结与经验分享，帮助团队提升展业能力。此外，还可以结合市场热点与公司的业务重点，邀请专业合作机构及业界专家，有针对性地开展外部培训，扩充团队专业知识面的同时加强与客户的互动交流。



通过与资产管理行业先进同业接轨的考核方式，建立管理客户数、管理资产规模、综合业务收入等多维度综合考核体系，加强对于综合服务水平管理，降低人员流失率，稳定团队并提升凝聚力。





针对超高净值客户的通常具有对公业务的特性,结合公司业务条线,可以开展提供融资、实业投资、收购并购等服务。伴随产生的非传统金融服务的需求逐步增加,还可以向客户提供法律税务咨询、移民和子女教育、另类投资、高端医疗、健康养老等专属定制服务。

[第三道加法]

开放式的产品平台 + 个性化的配置服务

紧密结合公司整体业务发展战略和规划,依托公司的专业化资产管理能力,以开放式产品平台为基础,以定制化资产配置、家族信托为抓手,全面覆盖金融机构、企业机构、高净值人群、超高净值人群、互联网理财客户五大市场目标,结合投资者的不同风险偏好与承受能力、不同期限与流动性要求,对于机构投资者,还需要考虑其不同业绩考核标准与多元化的投资策略;拓展多层次的产品体系,搭建多元化的产品平台,打通资金供给侧与需求侧的通道。

在具体的资产大类上,除了传统的债券、货币市场工具和非标产品,结合公司业务转型的方向,重点发力资本市场相关产品,包括以一级半市场定向增发、二级市场投资、私募股权投资、投贷联动的并购业务为代表的权益市场产品,以及借助相关渠道进行的境外投资产品等;加大从非标预期收益率型产品向权益类净值型产品的转型力度,注重信息披露的透明化、风险揭示的持续化,形成丰富的产品体系满足不同风险偏好的投资者需求,同时加强销售管理、信息披露和投资者教育。

而另一方面,作为公司业务转型发展的重要依托力量,财富管理工作需要在现有的以产品带动销售的基础上,进入高端顾问式营销阶段,充分了解超高净值客户的需求特性,为客户提供满足其个性需求的差异化产品,并以此为基础向资产配置服务过渡,带动复杂产品的销售;更需要以家族信托为重要工具,提供以财富传承为重点的综合金融服务,打造具有民生信托特色的财富管理品牌。

[第四道加法]

便捷性的网络应用 + 品质化的服务体验

随着客户管理系统与网络工具的投入使用,全面提升对客户的服务水平。

第一,实现对全部客户信息的统一管理,加强客户分层和筛选管理,借助互联网和大数据技术,满足差异化营销和服务支持的需求,实现精准营销。

第二,依靠移动互联网的应用平台,增加与客户之间的互动,通过7×24小时的电子化服务平台,提供高质量的针对市场、行业及热门政策的重要资讯和深度解析,及时让客户获取投资组合变动提醒、产品到期提醒等信息,并且以方便快捷的业务操作作为线下面对面服务的有效补充,提升客户体验。

第三,针对超高净值客户的通常具有对公业务的特性,结合公司业务条线,可以开展提供融资、实业投资、收购并购等服务。伴随产生的非传统金融服务的需求逐步增加,还可以向客户提供法律税务咨询、移民和子女教育、另类投资、高端医疗、健康养老等专属定制服务。

“雄关漫道真如铁,而今迈步从头越。”如果说2016年,在所有同事的努力之下,我们经受住了公司业务转型之下对财富工作提出的挑战,完成了资金供给与客户积累的基础战役,那么2017年,面对公司提出的“财富管理年”的要求,将是进一步锻造我们横向竞争力与纵向发展力的,绝不轻松也更值得期待的一年。■



细分客户与立体营销

——打造民生信托“资金端”核心发展能力

文 | 李树 财富管理部产品经理



李 树

2017年为民生信托“财富管理年”，着重打造“资金端”核心发展能力，彻底解决资金端与资产端不匹配的矛盾，成为目前财富管理工作关键所在，而“资金端”核心发展能力的塑造又需要依靠财富管理工作在产品、服务及组织结构方面开展创新、寻求突破，为此，财富市场总部基于在客户分类方面进行的探索和实践，选择以“细分客户”为切入点、以“立体营销”为策略，着力探索更加细致和优化的客户延揽路径。

“细分客户”的目的是便于实现营销的针对性和专业化

“细分客户”是20世纪50年代中期由美国学者温德尔·史密斯提出的营销理论，其核心思想在于企业必须重视客户需求的异质性，并提供有针对性的产品、服务和销售模式。

“细分客户”的第一步，是划分客户群体。用于划分客户的属性有很多，可以是区域、性别、年龄或任何其他属性，从这一点看，似乎很难找出头绪，然而有一个重要的划分诀窍是：一定要关注新兴群体的出现。社会在不断进步与改变着，这样的变化，往往意味着某些客户群体的衰

每家企业有不同的战略定位和资源禀赋，这决定了各家企业没有必要同时选择全部客户群体进行红海厮杀，而是要结合自身定位和禀赋情况选择“合适”的目标客户群体。



落，以及某些客户群体的兴起。一方面，对于业已存在的客户群体，我们仍要持续保持关注，并在传统合作模式的基础上探寻新的合作机会；另一方面，对于新兴客户群体，研究其作为新兴群体所具有的新属性，进而有针对性地推出相关产品或服务，才能尽快捕获这部分新兴客户资源，从而为企业发展带来新的机会。近些年，伴随中国财富管理市场的蓬勃发展，出现了一些新兴的财富群体。例如中国亿万富豪群体的壮大，使得“超高净值人群”越来越受到各类财富管理机构的关注，又例如余额宝等诸多“宝宝”类产品的推出，让我们对“互联网理财客户”这一新兴的客户群体有了更多认知。这些新兴客户群体的出现为财富管理机构在细分客户的基础上进行差异化竞争提供了更多可能。

“细分客户”的第二步，是选择目标群体。每家企业有不同的战略定位和资源禀赋，这决定了各家企业没有必要同时选择全部客户群体进行红海厮杀，而是要结合自身定位和禀赋情况选择“合适”的目标客户群体。具体从我司财富管理工作的定位与规划角度出发，我们选择了以“高端客户”作为我司目标客户群体，并且将在细分客户的基础上，按照金融机构、企业机构、高净值人群、超高净值人群、互联网理财客户等细分类别展开差异化、立体化营销，以打造

民生信托高端性财富管理品牌。

“细分客户”的第三步，也是非常关键的一步，是在选择目标群体后进行“客户行为分析”。这是“细分客户”中至关重要的一步，如果在选择确定目标客户群体后，企业不做或不会做“客户行为分析”，那“差异化”竞争的策略必将流于空谈。客户行为分析是要通过对已采集的有关客户数据进行统计、分析后，从中发现客户行为的规律，并将这些规律与企业营销策略相结合，从而建立、调整或优化企业的营销策略，为目标客户提供更加符合其需求的产品。以超高净值人群这一目标客户为例，当前中国超高净值人群的平均年龄在50岁左右，多半是来自制造业、房地产和TMT等行业的“创一代”，他们目前还在不断努力让个人财富保值增值、让个人或者家族的企业发展壮大，因此有着强烈的投融资需求，非常希望能在分散资金风险、跨境资产配置、移民、财富传承等方面获得专业服务。针对这一目标群体，我们在营销策略上要以定制化资产配置、家族信托、海外资产配置等为抓手，为其“量身定制”一套包含高端理财、财富传承、投资咨询、综合增值等在内的一揽子专业服务，实现全面覆盖超高净值客户金融与非金融的全生命周期的需求。

在“细分客户”的三步走完成之后，围绕我司选定的目

标客户的特性和需求,我们将以“立体化营销”为策略,不断创新和完善财富管理工作的模式和方式,在力求打通资金供给侧与需求侧通道的同时,为客户提供更好的服务体验。

以“立体营销策略”打造“资金端”核心发展能力

“立体营销策略”的提出是我司在面对财富管理市场新变化、选定和分析目标客户群体及其需求的基础上,对财富管理工作新内涵、新模式等进行的提炼与归纳。立体营销作为一种全新的财富营销模式,将立足于为客户提供“多角度、多方位、多层次、多渠道、多元化、多方式”的财富服务。具体来说,主要包括如下几个方面:

(一) 产品策略

产品是财富管理机构服务客户的终端表现形式。信托产品的设计开发思路主要可分为两类:资产导向型和营销导向型。就目前多数信托公司信托产品设计开发的思路而言,资产导向型仍占据主导地位。这一方面是受当前多数信托公司以业务(资产)开发为导向的公司战略的影响,另一方面也是由于信托公司的财富管理业务多处于发展初期,对目标客户群体的分类和需求分析尚未全面展开的影响。但随着信托计划的推广和信托客户长期投资理念的建立和逐步成熟,从客户需求角度出发形成产品构思将在信托产品开发中起到越来越重要的作用。结合我司当前正处于业务转型发展期这一阶段性特征,在产品策略上,我们将以“传统产品”和“创新产品”相结合的方式对产品供给。

传统产品方面,一是针对资产端供给,合理规划产品上线安排,力求在产品类别(基础产业、工商企业、房地产、定增、股权)、期限、收益等方面形成梯度配比合理的产品组成架构;二是针对传统信托产品的易模仿性特征,可通过设立品牌系列产品、凸出公司良好且持续的投资管理能力来增强客户粘性。例如,开发设立我司自主管理的现金管理类资产,即可在为客户提供稳定收益与形成公司品牌效应、增加客户粘性方面形成良性互动。

创新产品方面,我们将按照营销导向型的产品开发思

路,在深入分析目标客户群体需求的基础上,推进定制化资产配置产品的设计开发。例如,针对超高净值客户的需求,我们可以家族信托、海外资产配置为抓手,为其提供包含高端理财、财富传承、投资咨询、综合增值等在内的一揽子服务,全面覆盖超高净值客户的金融与非金融的全生命周期需求。

(二) 定价策略

在信托产品营销组合中,产品定价是客户预期收益率与信托产品类型、期限、底层资产、资金价格等要素综合考量的结果。在制定定价策略时,我们要综合考虑公司整体战略目标、产品成本、竞争者、产品生命周期和品牌形象、政策与市场环境等因素,最后拟订信托产品的“价格”。必须注意的是,信托产品“价格”不是一成不变的,要视竞争压力及营销环境的变化,适时调整“定价”,并把“价格”真正地当作完成营销组合策略的一种工具。财富市场总部作为公司财富管理工作的归口部门,将按照公司产品发行定价的相关要求,综合上述因素,通过科学而严谨的定价流程定期公布我司产品发行定价参考区间,真正发挥好“价格”作为信托产品客观价值与客户主观价值判断的连通器效用。

(三) 客户策略

作为营销组合中的客户策略,一方面涵盖前述“细分客户”的“三步走”过程,即在划分客户群体的基础上,结合我司的市场定位和战略规划,选择“高端客户”作为我司目标客户群体,通过对目标客户群体的属性和需求进行深入分析,按照“营销、稳定、提升”的客户延揽路径,通过差异化产品、个性化分层服务等手段,不断培育和壮大财富目标客户群体。

另一方面,客户与公司营销之间还是个双向互动的过程,客户的正向反馈将会通过圈层营销等方式为公司引入新的客户流量,提升公司品牌的知名度与名誉度,而客户的反向反馈则为公司提供了反思目标客户群体定位是否合理、营销策略的制定和执行是否有效的机会。

(四) 渠道策略

渠道是连接信托公司与客户之间的桥梁。在美国,金

融产品50%的运作成本来源于渠道成本,从这个数字我们可以看出渠道的选择、维护、管理和调整在金融产品营销中的重要性。对于我国信托行业而言,由于行业自身发展历程较短、信托产品认购起点较高、信托募集方式又具有私募属性,因此对于大范围的潜在目标客户群体来说,他们对于信托产品的认知仍然较少,在这样的背景下,思考如何充分利用各种渠道加强与客户的接触,是信托公司必然的选择。

我司作为信托行业最年轻的成员,起步较晚,因此面对激烈的市场竞争,我们更需要尽快搭建完成适应公司发展需要的财富营销渠道:一方面,以“直销+代销”布局“线下”营销渠道。公司发展初期,与代销机构的合作,能快速打开客户资源渠道,保证资金端具有相对稳定的现金流来源。在此基础上,我们更要加快布局公司自己的财富直销渠道,通过建设以一流私人银行家为主力且稳定发展注重提升的理财师队伍,才能为的高端客户提供出符合其需求的专业化、个性化、定制化的高端服务。此外,伴随互联网金融浪潮的掀起,网上信托、APP营销也将成为我们获客的重要渠道,只有充分利用各种获客平台与综合金融服务平台,建立全谱系的资金渠道网络,才能实现覆盖我司传统以及创新型信托业务资金需求的目标。

(五)宣传策略

除了以上四项营销策略,我们还必须综合运用各种沟通方式和手段,包括广告、公关、销售促进、客户活动等等,使目标客户在多元化的信息包围中,更好地识别和了解我司的产品和服务。一方面,公司通过自身举办相关活动,与客户进行面对面的直接接触,比如以推介会、直邮、路演等方式组织公司明星经理与客户进行访谈,通过公司明星经理的“现身说法”,可以帮助客户增进对我司投资理念和经营思路的理解,判断我司将来的成长潜力。另一方面,我们也要利用好广告、公关等间接宣传媒介推进公司品牌宣传。而为了使有限的广告资源发挥最大的效果,我们将聘请专业机构作为我司营销传播代理。与优秀的广告公司、公关公司建立长期合作关系,它们可以针对我司独有的优势提炼传播要素,拟定促销策略,选择最合适的促销工具,建立最优的促销组合,从而达到最佳的宣传效果。

最后,需要特别指出的是,公司明确了自身的目标客户和定位、针对目标客户制定了系统的营销策略组合,但是,这并不意味着这些营销策略就能够得到不折不扣的执行,也不意味着公司就能够自然而然地成为市场上的营销高手。营销策略的成功还必须依赖于公司内部的组织结构、营销体系和营销人员素质。其中,职责清晰的组织机构是市场

营销活动的载体,上下贯通的营销体系是市场营销功能发挥的先决条件,专业、敬业的营销队伍是决定公司营销活动有效性的关键因素。因此,我们还必须勤练内功,包括理顺营销机制,梳理营销工作流程,加强营销人才培养和人才储备,并在市场上不断积累营销经验,寻求产品、价格、客户、渠道和宣传等五大策略因素的配合和协调,进而与客户建立起坚实的关系。只有这样,才能取得决胜市场的“致命武器”。



至信至诚，使命必达

——记北京财富中心团队的建设

文 | 北京财富中心

画卷《万壑争流》，千岩竞秀，万壑争流，草木蓊郁其上，若云兴霞蔚。寓意：盛世攀登

北京财富中心，自2016年12月负责人到位，开始了紧张的组建工作，至17年2月底到岗在职人员9名，这是公司大本营扎根于北京市场、辐射京津冀地区、服务全国的一个标杆旗舰店，是公司在财富管理里程碑之作的开始。对于这样一个背负重任而生的新团队，他们是怎么看待自己的呢？

“资产决定资金属性，资金推动资产创新，扎扎实实吃好‘资金’这口饭不是件简单的事，你要比别人加倍努力，才能看起来毫不费力”北京财富中心总经理于小淼这样说道。经历过外资银行、民营、国资金融机构，在财富管理领域十余年深耕的她，说，“不要妄想在任何一种体制的保护下得到长久的安稳，真正安身立命的真相是在激烈残酷的市场中精进成为一个厉害的人。市场足够大，民生信托作为后起之秀格局和进取心绝不只于眼前，真刀真枪的拼搏历练才是对我们短暂而宝贵的职业生涯负责，时刻面对市场的检验才是对你多年来苦心经营的客户负责。”对于北京财富团队的定位，她很确信，这是一个高度专业化、学习能力强、深层次配合的财富管理团队，目标明确，思路清晰，期待在大资

管行业转型的背景下，在纷繁复杂的财富管理市场中，这个团队可以在公司财富管理板块规划下画下浓墨重彩的一笔。

专业创造价值

——财富管理专业化队伍建设

财富管理在国内发展的时间并不算长，银行、保险、三方理财，互联网平台等各类型资产管理机构已让这一概念深入人心，人们越来越接受将自己的财富与资产交给专业可信赖的机构打理。但是经过数十年的发展，由少数机构在这片蓝海跑马圈地的时代已经过去，随着行业内部从业人员的竞争加剧以及外部机构的不断进入，加之高净值客户更加成熟的财富管理理念与高标准丰富化需求，一个精耕细作的时代已经逐步到来。

就像公司总裁张博在公司2017年度工作会议上提出的：“专业化的人才驾驭风险，驾驭风险才能真正创造价值”，财富管理领域对于从业人员的专业素养要求也在与日俱增。从普通客户的投资保值到高净值客户的综合理财规划，再到家族信托客户的全面增值服务，专业能力是在这个行业长期发展立于不败之地的核心竞争力。对此，于总深有感触的说：“财富管理行业的本质是以诚为信，以人为托。面对客户越来越精细的财富管理需求，而自身能力不足导致无

初见于小森，在她身上仿佛看不到市场洗礼的凌厉之气，而更多的是一种淡定温厚之感，几句交谈之后，话语间简短历练又充满坚定从容，她的话仿佛可以让人瞬间笃信又感同身受，这也许就是这个看起来总是满脸洋溢着阳光笑容的北京财富掌门人的真实魅力所在。经历外资银行、民营、国有信托公司十余载的历练打磨，她从始至终专注于国内财富管理领域，历经行业从野蛮生长到如今精耕细作的发展阶段，使她愈加坚信和立志于财富管理——扎根财富管理专业化路线，专业是财富管理从业人员的职业价值根本，也是真正为客户持续创造可靠价值的实力根本。



前排从左至右：刘南、于渊、于小森、潘多、崔萌；后排从左至右：石坚、孙浩、姜楠、肖夏

法有效识别和挖掘客户需求进而满足客户需求，是每个营销人员都会面临的中长期困境。我希望我们团队成员都能凭自己的专业能力做到对客户负责、对自己负责、对公司负责。而要做到这一点，不能只局限于单纯的完成销售任务，每个人都要紧跟市场，有格局，有担当，不断提高自己的业务水平和相关能力。”

要求团队成员与时俱进，在专业工作上狠钻研，“这些是她多年身体力行的感受，也希望团队保持统一的风格。”顿了顿，跟随于总多年的高级营销经理孙浩又补充道“这种专业并非金融机构或从业人员单向的成长，而是与客户共同成长，让客户本身的投资能力得到提升，通过我们的专业与服务让客户懂得对自己的投资负责，成长为具备投资判断能力的优质客户，这也是我们专业性价值的体现。”

为了打造一支专业化的团队，北京财富中心尤其注重团队成员的学习成长，这一点从很多细节上都能窥见一斑。例如，在每周部门例会上，固定有半个小时的环节为团队路演分享：事先会随机抽取团队成员就公司在售的1-2个项目进行学习准备，以路演形式向团队其他成员介绍，然后大家提出问题一起讨论并解决。对于一些较为新颖或涉及大量行

业背景知识的项目，北京财富中心也会积极联系总部和业务部门，组织为公司所有营销人员的项目培训。

从伦敦毕业回国，刚刚加入团队的93年小姑娘姜楠，在这种团队氛围下适应的很快。尽管第一次在同事面前路演的时候，因为紧张羞怯忍不住笑场，但她很快调整状态并完成了自己精心准备的路演。而在保险、基金均有过丰富从业经验的潘多同样觉得在团队中受益匪浅：“学习不是一句嘴上空谈，但把语言化为行动，比把行动化为语言困难得多。在一个不断成长壮大的团队中，每个人都得不断学习，跟上团队的节奏。”

而且，不同于一般销售团队单打独斗的行事风格，北京财富中心十分重视部门内部的交流分享，和深层次的配合。在日常的销售工作中，部门以于总为核心，营销支持岗为辅助，客户经理们根据任务形成专项工作组灵活展开工作。工作经历不足两年的崔萌还是一个行业新人，但兼任营销支持的工作让他跟团队成员互动频繁，部门多个重点项目的推介也让他短时间内得以迅速成长。而毕业于对外经贸大学、在能源类央企工作多年的石坚是团队中行业资源丰富的一员，在以往的客户开拓和相关项目推介中，石坚通过

与部门同事一起组成工作组的合作形式，实现对重要机构客户的对接及销售任务。

服务诠释品质

——长安街上的财富管理品牌旗舰店

中国民生信托首家客户VIP体验旗舰店于今年年初正式落地运营，地址正是在北京最寸土寸金的长安街一侧民生金融中心一层。这个唯一一个坐落于长安街上的财富管理客户体验旗舰店，定位于专业、私密、高端的价值理念，秉持“优质、高效、用心”的服务理念，在这里将提供专为高净值客户打造的专业化、多方位、多层次的财富管理及家族信托服务。

在国内，信托由于自身的私募性质，行业认知度与金融的其他细分领域相比比较低，各家信托公司的品牌认知度也是参差不齐。曾在知名国资信托公司负责品牌推广数年、对信托行业有自己独到见解的于渊认为：“即使在高净值人群中，信托这一名词的普及程度并不十分理想，信托是什么、在做什么、能做什么，它在您的资产配置与财富管理规划中能够承担哪些重要功能与关键角色，对此能有清晰认知的人并不占多数。”

顺势而生的北京财富中心，也是一个被赋予了公司财富品牌文化推广与财富理念输出使命的窗口。在这里，不仅会落地成系列成体系的财富管理品牌活动，更会成为客户交流、学习财富管理知识的课堂，将民生信托的资产管理与财富管理理念有效输出，从而逐步形成具有较强品牌忠诚度的高端客户群，并通过不深耕细作、深度挖掘，分层优化客户需求与服务内容，匹配即将实现的家族信托功能，最终形成具有国际视野、深耕北京本地市场的财富管理旗舰店。品牌推广获取潜在客户，营销转化增强品牌效应，这样的生态闭环是公司财富管理年所要打造的重要战略之一，而北京财富中心的专业化运作模式、全方位的增值服务、高质量的人才储备等，将是这些高净值客户培育形成强品牌忠诚度的孵化器，尤其是在竞争激烈、客户成熟度较高的北京本地市场，这些显得极为重要。

刘南和肖夏是团队里两位土生土长的80后北京姑娘，也都有着国企、外资银行和信托的丰富从业经验，在北京当地

有着较为坚实的客户基础。对于北京财富中心在当地直销的发展，她们两个充满信心：“民生信托是一颗冉冉升起的新星，依靠北京财富中心，我们可以为客户提供有民生信托特色的产品与服务，建立与客户的良好互动，完成品牌与营销的互相转化。”在2017年的财富管理年，北京财富中心将在民生信托总部和泛海集团的帮助下，充分发挥地缘优势，利用群聚效应，创建行业领先的财富管理旗舰店，为公司打造业内一流的优质信托品牌。

底蕴助力传承

——家族信托业务蓄势而为

当高净值客户开始不再满足于传统的理财产品或金融产品，家族信托开始越来越多地出现在人们的认知中，各金融机构也开始向客户宣讲家族信托的概念、优势，强调家族信托会带给家族财富哪些保障，家族财富如何能有效地传





图中画卷《云峰万叠》，任苍茫、风烟如织，胸中涤荡尘土。看海上波涛，往来潮汐，寂寞淘今古。

承下去等。但是，在当今金融领域中，只有信托公司可以开展和落地真正的家族信托业务，为家族财富提供传承、财产管理、税收规划、财产隔离、隐私保护等专属服务。目前，民生信托也在积极布局家族信托业务，以期充分利用好公司自身及股东强大的资源优势及信托制度资源禀赋，通过实现前端客户需求、中端专业团队管理、后端期间维护与外部合作律所等优质外部资源的系统联动，形成一整套能力、资源与智力支持完备的家族信托办公室业务。北京财富中心在经年累月的客户开拓与维护中，也早已认识到家族信托的重要性并积极开始准备，与公司不谋而合的思路，专业化的人才储备和高净值客户的需求积攒，是我们的信心所在。

“信托本身是一个相当专业的领域，每位信托从业人员都需要长时间

的经验累积，不断学习，才能与时俱进提供真正专业的服务，而家族信托更是其中含金量最高的一环”于总如是说，“从开始考虑是否设立信托开始，就应该找到信托专业人士咨询，充分认识信托，了解自己的状况以及当下和未来均可能存在的风险，才能确定自己是否需要设立家族信托，进而设立真正符合自身财务规划需要和特点的家族信托”。服务于家族信托客户，需要的不仅仅是一腔热情，更需要的是一个专业化的团队，这也是北京财富中心一直强调提高专业素养、增强学习能力和加强团队配合的原因之一。在此基础上，北京财富中心今年计划在现有人员和即将加入的具有相关经验的人员里，组建一个专门的家族信托团队，通过与公司内部其他部门的联动配合，为北京财富中心的高净值客户提供定制的家族信托业务，也为公司在家族信托业务上的布局落下重要一子。

2017年是中国民生信托的“财富管理元年”，2017年公司将继续坚持四大资产端定位：投资、投行、资管、融资，同时，进一步加大财富市场推广工作，目标是在2017年跻身行业第一阵营，这是公司对2017年财富管理所作出的重要布局与展望。作为实现这一总体布局中的重要一环，北京财富中心身兼重任与使命：如何立足总部、扎根首都、辐射京津冀、服务全国，用专业化的团队创造价值，用全方位的服务诠释品质，努力打造一个承载民生信托品牌特质与行业影响力的财富管理旗舰品牌，为公司财富管理元年添写具有里程碑意义的一笔，这既是每位北京财富中心同事的责任与使命，更是他们心中对财富管理事业完美诠释与正在努力践行的脚下的路。■

【长歌行】

贺民生信托转型发展并咏新春

席曦 董事会办公室高级公司治理经理

卓尔始泛海，增资定江山。

越秀转型好，京畿列前端。

转投资管定，融募财富先。

型铸合规慎，精耕风控专。

助力凭固有，财务守坚关。

蓄才优结构，培英远宏瞻。

势借新资质，誉满高峰坛。

崛驻中信登，名疆四海传。

起盏歌硕果，纵笔化春寒。

年华无限意，襄举共欢颜。





中国民生信托首单干散货船基金的第一艘交割船——“民益公主轮”

