

CHINA MINSHENG TRUST

www.msxt.com 至诚民生 至信守托



民生·传音

卢志强董事长在泛海控股2016年半年度工作会议上的讲话
布局深度转型——民生信托总裁张博参加2016中国信托业高峰论坛纪实

民生·点经

信托公司业务转型发展之路初探
——努力开拓具有信托特点的资本市场业务模式

民生·团队

一群人才才能走得更远——记并购投资一部

CMT

至诚民生·至信守托

热烈庆祝中国民生信托获评

锐意进取信托公司

总裁张博获评“优秀领军人物奖”



中国民生信托
CHINA MINSHENG TRUST

秋季刊

NO. 03



2016年第3期 总第005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
赵东 田吉申 李永平
解玉平 李杰 徐棣
马勇

编辑部

总编：冯宗苏

主编：李永平

副主编：马勇

策划统筹：齐奕

编辑：席曦 贾惠捷 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
邮编：100005

上海分部

上海市黄浦区中山东二路 88 号外滩
SOHO C座 25 层
邮编：200002

成都分部

成都市东御街 18 号百扬大厦 2303 室
邮编：610016

南京分部

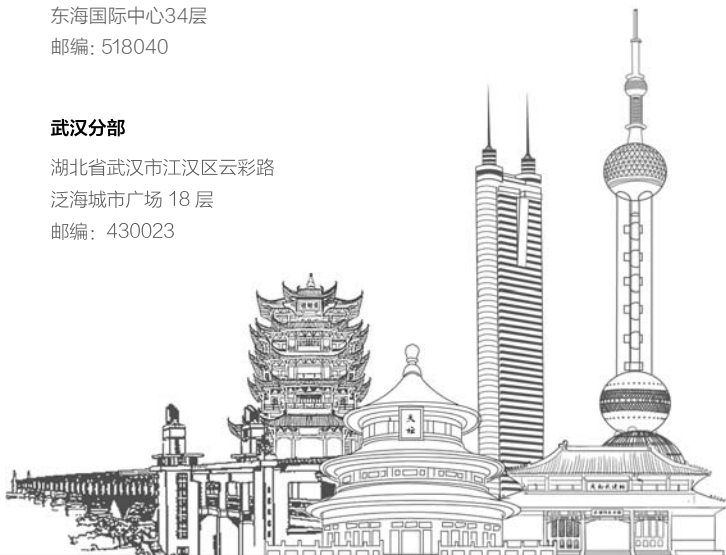
南京市鼓楼区汉中路 2 号金陵饭店
亚太商务楼 34 层
邮编：210005

深圳分部

广东省深圳市福田区深南大道7888号
东海国际中心34层
邮编：518040

武汉分部

湖北省武汉市江汉区云彩路
泛海城市广场 18 层
邮编：430023



CONTENTS 目录



P05



P11



P34

封二：热烈庆祝中国民生信托获评“锐意进取信托公司”，总裁张博获评“优秀领军人物奖”

民生·传音 VOICE

05

卢志强董事长在泛海控股2016年半年度工作会议上的讲话

从泛海目前的情况看，公司正处于成功转型的通道中，但并不意味着已经转型成功。成功转型和转型成功相差甚远。公司的转型目标是打造“以金融为主体、以产业为基础、以互联网为平台的产融一体化的国际化企业集团”，这要求我们构建完整的金融产业链，形成多元化金融服务模式。

11

布局深度转型

——民生信托总裁张博参加2016中国信托业高峰论坛纪实

文 | 本刊编辑

2016年7月15日，中国民生信托总裁张博先生参加了由《证券时报》主办的“2016中国信托业高峰论坛”并担任主题为“布局深度转型&深度转型行动中”的圆桌论坛的嘉宾。

14

- 中国民生信托获评“锐意进取信托公司”、总裁张博获评“优秀领军人物奖”
- 中国民生信托与中国金融博物馆共同举办普惠金融人才成长集训营企业开放日活动
- 中国民生信托荣获“北京市东城区百强企业”称号
- 中国民生信托获批受托境外理财业务（QDII）资格

民生·点经 VIEW

18

[风控专栏]

浅谈信托公司风险管理

文 | 田吉申

对于一家金融机构而言，风险管理是永恒的主题，也是永远的难题。

22

[转型探索]

信托公司业务转型发展之路初探

——努力开拓具有信托特点的资本市场业务模式

文 | 覃西文

面对经济增长速度的持续下滑和大力度的经济结构调整，信托公司原来赖以生存和发展的三大主要业务都出现了大幅度的萎缩或者收益的急剧下降。

26

低利率环境下的量化资产配置

文 | 刘宇

当前中国利率中枢不断下降，但与零利率仍然有较大差距，而从经济层面看，中国经济增速持续走低。中国乃至全球经济都转向低增长、低通胀，出现全球“日本化”的现象，各类资产收益率持续走低。

31

[示范项目]

民生信托跨境投资的实践及启示——以全球优选中概1期为为例

文 | 高戈

34

关于中国民生信托·至诚183号国金-国药（一期）单一资金信托成立的启示

文 | 姚源

民生·团队 TEAM

37

团结协作、诚信敬业、创新进取、笃定前行 ——记证券金融部

文 | 资本市场总部 证券金融部

证券金融部专注于证券二级市场自主投资管理，通过自身核心投研能力的建设，致力于打造全行业一流的投资管理平台，逐步形成权益投资和量化投资两大主要核心品牌与风格，努力创造中长期持续稳定的绝对收益，树立专注与卓越的市场形象。

42

一群人才才能走得更远——记并购投资一部

文 | 投资银行总部 并购投资一部

非洲有一句谚语：一个人可以走得很快，一群人才走得更远。并购投资一部的成员认同此说。团队合作不关乎轰轰烈烈携手闯关，因为他们皆能独当一面拿下大单；他们之间的合作更多是润物无声：在日常工作中，彼此理解，相互扶持，你中有我我中有你。

47

乘风再启航，破浪终有时——记投行业务评审部

文 | 风险管理总部 投行业务评审部

在中国民生信托大家庭的若干中后台团队中，有这样的一个团队，他们年轻而又经验丰富，朝气蓬勃而又专业勤奋，热情待人而又严谨认真，恪守底线而又灵活应变，高质高效而又客观公正，在团队成立至今不足一年的时间里，为公司各项风险制度的建立与修订，各类传统与新型业务的推动和发展，为公司各条线各流程的配合作，更为公司转型腾飞的伟大转折，默默地耕耘、奉献，辛苦而又快乐着。

51

群策群力，开疆拓土——记深圳财富团队

文 | 财富市场总部 深圳财富中心

知道不等于做到，做了不等于做好，做了是零分，做到并做好才是满分！民生信托深圳财富部是一支充满狼性的团队，他们宁做草原上自由奔啸的狼，决不做马戏团衣食无忧的老虎！同时，他们也是一支同心协力、众志成城团队，他们秉承民生信托的梦想在毫无根基、如履薄冰的深圳开疆破土，挥洒着他们的心血与激情！



P47



P51

民生·人生 LIFE

55

公益之路，益起光华

文 | 崔华娟

我想，这就是我来北大光华管理学院读书的初心。我也相信，北大光华管理学院能够让我结识更多优秀的人、认识更多优秀的组织、学到更多先进的知识来助力我的公益管理之路。

58

不如看戏

文 | 抒纯

记忆里的一个下午，我推门进家看见姥爷坐在茶几边上，侧着耳朵，身子使劲凑到电视跟前，一只手搭在电视机壳子上轻打着拍子。他只看了我一眼便不再理睬。看他姿势有些滑稽，又听到熟悉的《四郎探母·巡营》间奏，我了然的一咧嘴。



P58

民生·摄影 PHOTOGRAPHY

封三

《武功山》、《套马的汉子》

摄影 | 段雯彦、吴斌

民生·传音



VOICE

- 05 卢志强董事长在泛海控股2016年半年度工作会议上的讲话
- 11 布局深度转型——民生信托总裁张博参加2016中国信托业高峰论坛纪实
- 14 中国民生信托获评“锐意进取信托公司”、总裁张博获评“优秀领军人物奖”
- 15 中国民生信托与中国金融博物馆共同举办普惠金融人才成长集训营企业开放日活动
- 16 中国民生信托荣获“北京市东城区百强企业”称号
- 16 中国民生信托获批受托境外理财业务(QDII)资格



卢志强董事长在泛海控股 2016年半年度工作会议上的讲话

(节选)

今天我们在前期已召开的各平台专题会所做研究、部署的基础上，集中对公司上半年工作进行系统总结，并将邀请六位业务平台或业务条线主要负责人做经验介绍，目的是帮助大家全面了解公司目前的经营现状，凝心聚力，达成公司进一步转型发展的共识。

一. 关于今年上半年工作的总体评价

经过全体同仁共同努力，上半年公司主要取得了四项工作成绩：公司主要工作、重点任务、经营计划基本完成，从整体来看较去年同期有较大增幅；转型目标逐渐实现，公司从2014年第四季度提出“三年打基础”的转型目标，按照预计应在2017年四季度基本完成该目标，从现状来看可以按计划实现既定目标；尽管公司当前还存在不少问题，但总体上看公司综合结构正在逐步得到优化；公益和扶贫事业

有了新开端，公司在“十三五”时期的教育扶贫计划已经正式拉开帷幕。

总体来看，公司围绕转型的战略布局已经成型，转型思路清晰，方向明确，重点工作正按计划逐步推进。公司整体经营情况乐观，但绝不能掉以轻心，要在年内剩余时间里，争取在重点工作上取得突破，扭转局部工作和一些业务平台面临的被动局面。

二. 关于当前经济发展态势的评价

审视全球经济发展形势，观察中国经济发展新常态，中国当前经济形势可以用“变化多、困难多、机会多”来概括。结合公司实际，公司现阶段主要任务应立足于适应变化、克服困难、寻找机遇、加快发展，大家应该清晰地认识和把握中国经济总体态势对公司的影响。



所谓“变化多”，最近全球经济运行、中国经济新常态、中国资本市场中呈现的一些特点都反映出变化多的特点。公司要密切关注经济形势中产生的变化，学会“知变、应变、善变、顺变”，我们长期秉承的“顺势而为、顺势而成”的理念是适应当前形势变化的，要把这个理念贯彻到工作中去。

所谓“困难多”，从宏观层面看，当前世界和中国经济都遇到较多困难，中国经济发展呈现出的“L型态势”将会持续较长时间，中国经济运行中存在的风险是否已经得到了充分释放还有待观察。从微观层面看，企业普遍感到困难较多、压力很大。实际上，遇到困难是公司和人生常态。当前技术变化日新月异、市场需求变幻莫测，迫使制造业等传统行业必须直面转型。许多企业认为当前困难较大恰恰反映出其存在转型意识不到位、转型起步慢的问题。

所谓“机会多”，中国经济经历三十多年高速发展，规模已十分巨大，市场容量十分可观。总体来看，中国经济运

行的底线可控，中国经济的弹性和韧性较好，政府政策工具较多、回旋余地大、体制优势也非常明显，这增加了很多市场机遇。而且，全球化的机会摆在中国企业面前，问题就是企业能否把握住这些机遇。

因此，在变化多、困难多的情况下，我们面对的关键问题是，能不能把握住广泛存在的机遇。应当说，泛海在这轮变化的浪潮中抓住了机遇，我们从传统的房地产企业，转型为以金融为主体的、产融一体化的、国际国内一体化的企业集团。尽管我们也感受到困难与压力，但泛海在同行中无疑属于“好过”之列。未来一段时间，我们应该看准宏观经济形势，更加灵活适应变化，勇敢突破困难，抓住发展机遇。

三. 关于八个管理方面的问题

(一) 成功转型不代表转型成功

从泛海目前的情况看，公司正处于成功转型的通道中，但并不意味着已经转型成功。成功转型和转型成功相差甚



远。公司的转型目标是打造“以金融为主体、以产业为基础、以互联网为平台的产融一体化的国际化企业集团”，这要求我们构建完整的金融产业链，形成多元化金融服务模式。纵观国内同行，中国平安在这方面很有建树，我们应该确立“以平安为榜样，向平安学习”理念。上半年，中国主要保险企业的收益大多出现下滑，而中国平安上半年经营指标全面提升：归母净利润达到了407亿、营业额近3700亿、总资产规模约5.2万亿。中国平安的经营模式值得研究，是我们在国内市场学习的榜样，大家可以多思考如何借鉴其经验和教训。

（二）高管要有格局、有能力、敢担当

实现泛海转型的战略目标，要求我们铸就一支“有格局、有能力、敢担当”的高管队伍，这也是公司未来推行合伙人制度的基础。

1. 关于“有格局”

所谓“格局”，是人生观、世界观、价值观、事业观的综合反映，是高管合格与否的前提和依托。高管的格局必须与其岗位责任相匹配，如格局太小则不具备进入高管团队的资格。我们泛海的高管可以从以下方面入手，改造提升自身的格局观：

高管应有较高的道德修养。现在抱怨社会、埋怨市场、指责他人的很多，反思自己、从自身做起的很少。要践行“有善念、有善行、有善举”的理念，提高自身人生境界。当然，从人性来讲，每个人都有弱点，但是，本性难移的观点未必完全正确，通过后天修行、不断努力，可以改变自身性格上的弱点。

高管要有较强烈的事业心、责任心和进取心。从当前社会环境看，党对高级干部的要求越来越严格。从泛海内部看，我们也要对高管提出更为严格的要求，这是公司未来推行合伙人制的基础。只有满足一定条件、具备相应素质的高管队伍，才能成为泛海未来的合伙人。

合伙人制应涵盖一整套机制，成为合伙人的基础条件是：要有相同的理念，即要有格局、有能力、有担当；能够正确认识社会、判断市场；能处理好社会、企业和个人关

系，社会利益、企业利益和个人利益是有机统一的，在这方面泛海有一整套理念和机制，即“三个统一”：社会目标、企业目标、个人目标相统一，社会责任、企业责任、个人责任相统一，社会利益、企业利益、个人利益相统一，合伙人要在工作中践行这些理念；要有大局观，能够以大局为重，而不是仅从个人和小团体利益出发。

2. 关于“有能力”

所谓“能力”，是衡量高管是否称职的基础。人的能力有大小，拥有不同能力的人从事的岗位不同，承担的责任也不同。具备较高能力的人可以承担更大的责任。如果从事了与自己能力不符的工作，那对个人来讲是选错行，对公司来讲是用错人。因此，高管如果没有能力，就丧失了安身立命的基础。每位高管都要清晰认识到：高管是要领兵打仗的，自身的能力关系到公司和许多人的前途命运，这就对自己的能力提出了极高的要求。每位高管都要认真思考，自己的能力是否能够承担起更大的责任。

高管的能力主要是指出色完成其岗位职责的能力，判断高管是否有能力是与其完成一定的目标任务紧密相连的，我们倡导“听其言观其行，行重于言”。企业的第一目标是创造价值和财富，能否创造更多的价值和财富是衡量高管能力的试金石。只有擅长领兵打仗、开拓市场、创造财富的高管才是合格的高管。

3. 关于“敢担当”

所谓“担当”，是评价高管合格与否的关键。一名高管即使格局很大、能力很强，但倘若在企业发展的关键时刻没有担当精神，他不是一名合格的高管，就会在关键时刻给整个团队和公司事业造成负面影响。这样的高管不具备加入合伙人团队的资格。

从泛海自身实际来看，当前已经到了提出实施合伙人制度的时机，公司发展已经到了关键时期，我们必须铸就一支有格局、有能力、敢担当的高管队伍，并进一步构建公司的合伙人团队，从而为公司实现转型目标提供重要支撑。

做到敢担当，就必须有事业心、责任心、进取心。令我们引以为豪的是，泛海在过去几十年里对于自己作出的承



诺，不论是口头承诺、书面承诺还是契约，即使遇到再多的困难，我们都会履行。当在合作中遇到艰难险阻时，我们从没有退缩，这为我们换来的是信任和机会。

历史上，很多人有格局、有能力，但却宁愿隐居山林，也不愿有所担当，从这个角度讲，是否有担当是检验高管的重要标准。

“格局、能力、担当”，这三个维度六个字是泛海检验考核干部的标准，要从这三个维度重新梳理建立系统的高管考核体系，这是我们对高管的要求，也是对员工的要求。

（三）关于合伙人制度

结合泛海发展现状，公司计划从明年开始推行合伙人制，今天讲这个议题就是为推行合伙人制做铺垫、打基础，希望公司高管能对照而行，对自身做一个检视，只有那些经过公司检验的，有格局、有能力、敢担当的高管才有可能成为合伙人，而不是现有的高管就理所应当成为合伙人。以下是涉及到该制度的几个要点：

第一，可考虑分两级设立合伙人制度。在中国泛海层面设立一级，各平台设立一级。

第二，要厘清合伙人制度的核心。泛海建立合伙人制度的核心理念是公司前段时间提出的——“同德 同创 同成 同享”，即合伙人要有共同的理念，要共同创造财富，共同成就事业，然后才能共同分享财富。

第三，合伙人要意见一致。合伙人之间的互相评价，是考虑合伙人人选的重要因素。对那些新加入团队的高管，要在实践中反复磨合，本着行重于言的原则，全面考察其能否进入合伙人团队。

第四，合伙人团队是动态变化的，而不是“终身制”。关于期限问题要仔细探讨，有方案提出任期为一年或三年，或者在中国泛海这个层面的合伙人任期是三年，各个平台是一年。

第五，合伙人分配的机制是20%的利润，并与其不同的平台和级别相对应。

与此同时，如果合伙人制度推行效果良好，下一步可以考虑给予员工更多的选择权，使员工可以选择加入那些有

前途的业务平台，这同样也会对合伙人团队勤勉尽责地经营好企业形成激励。

（四）关于创新

我们身处创新无处不在的社会，新科技手段、新商业模式层出不穷。公司要在这样的环境中生存、发展、壮大，就必须积极适应社会的变化。

开展创新首先要从自己的日常生活做起，培养爱学习的生活态度和喜欢接受新事物的生活方式，并不断取得进步，这就迈出了创新的第一步。任何个体和组织都是在学习的基础上进行创新的，我们明确提出向平安学习，是因为平安发展历程中包含许多经验与教训，我们要将学习平安与自身创新结合起来，全面辩证看待学习与创新的关系，通过学习平安的经验，打造具有泛海特色的金融全产业链商业模式。

（五）关于创造价值与创造财富

企业开展任何一项工作，设置任何一个岗位，都是与创造价值和财富紧密相联的。创造价值和财富是企业首要目标。公司要把每一个业务平台都打造成创造价值和财富的“永动机”，这是任何一个业务平台之所以存在的原因，如果一个业务平台不能创造价值和财富，就没有存在的必要。

公司在转型过程中建立了诸多新业务平台，就是为了能够创造更多的价值和财富，如果不能实现这一点，那么业务平台存在的意义何在？这是每一个业务平台的高管都必须认真思考的问题。希望所有高管都要牢记业务平台是创造价值和财富的平台，并要在今后工作中提升所在业务平台的价值和财富创造能力。

（六）关于慈善和扶贫事业

慈善和扶贫工作是一项非常有意义的事业，尽管许多人并不关注这个话题，但其实这项工作能对泛海发展起到很好的助推作用。一方面我们要有善念、有善举，下大力气开展公益事业，践行泛海“得益于社会、奉献于社会”的核心价值观，树立起泛海有高度社会责任感的企业形象。另一方面，公司可以从中发现新的商业机会，使公司可以发展壮大，从而进一步强化公司回报社会的能力。



从国家整体扶贫目标来看，“十三五”时期将有7000万人脱贫，脱贫人口数量高于许多国家的人口规模，这其中蕴藏着许多商业机会。例如，公司“十三五”期间将大力开展教育扶贫工作，帮助更多家境贫寒的学子走进大学校门。广西是公司开展教育扶贫的重点省份，在走访广西部分地区时，我们会发现广西的贫困地区往往生态资源富足、自然环境优美，但却存在硬件条件差、医疗资源不足等短板，如果公司帮助其补足短板，就可以发展养老地产、旅游地产的许多事业。看惯了世界各大城市景观的富裕人群，在享受独特的旅游和养老服务等方面有很大需求，加之地方政府非常支持有社会责任感的企业去投资兴业，我们完全可以抓住扶贫工作中存在的许多类似机会。

（七）关于风险控制

抓好风险控制工作是泛海未来面临的一项重要课题。

过去公司处在房地产等传统行业，对待风控的态度往往是，抢抓市场机遇第一，风险控制第二。而金融行业的特征是，要将风险控制放在第一位的位置。金融行业对风控工作要求极高，随着泛海金融平台逐一落地，我们将建成完整的、全牌照的金融体系。平台不同、业务不同、经营模式不同，风险产生的形式也不尽相同，这对做好风控工作提出了极高要求。

但是，不是简单讲“风控是第一位的”，我们应该思考风控的实质是什么？风控工作的价值到底何在？做好风控工作要在控制住风险的前提下，保障企业实现创造价值、创造财富的目标，不能把风控简单等同于“不同意”、“不通过”、“否决项目”，这并非控制风险的积极态度。控制风险的正确态度是，把风险看透，并提出控制风险的措施，简单地说，就是要保证把事情做成。





要选拔更优秀的风控人才,设计更完善的激励和保障措施,从而使风控工作充分体现出其应有的更高的价值。风控从业者在发现风险后,要提建议、想办法,使问题得到较为圆满地解决。最好的风控官能够做到既控制住风险,又保障企业实现目标。企业的目标首先是创造价值和财富,而创造价值和财富的过程中会遇到风险,风控工作要确保企业少出风险,尤其是不能出颠覆性风险、杀伤力大的风险、人为导致的风险。一旦出现大的风险,很可能导致我们用多年付出换来的成绩付之东流。

风控的核心因素是“人”,很多风险是人为导致的,一旦“人”这个因素出了问题,风控制度、流程等等往往形同虚设。这就要求我们:一方面要把优秀人才放到风控岗位上,风控人才既要懂风控,也要懂业务;另一方面,要控制住人为导致的风险。

民生证券太原营业部发生的事件就是人为因素导致风险形成的典型案例,该人为风险并非一时发生,但却长期未被发现,合规、风控、管理层、董事会、监事会均未发挥应有的作用,教训极为深刻。而且,民生证券太原营业部涉案人被“带病提拔”的案例警醒我们,关键岗位选人用人务必慎重,今后同级推荐只能作为人员任用时的参考因素,要从格局、能力、担当三个维度,全面、客观、不带私心地考察人才,防止把“风险人”提拔到关键岗位上。

风控是一个动态过程。从业务平台落地、项目落地、岗位落地的前端,就要展开全面风控工作。要通过全面的、交叉的、相互制约的机制防范风险,尤其要注重控制由“人情”导致的风险。中国是个人情社会,规章、制度等防线往往就为人情所突破,人情这个“矛”总能刺破各种风控之“盾”,很多风控围墙就算筑得再厚实,也很难抵御人情的冲击。这提醒我们,人会扮演多种角色,但要划定好不同角色的边界,在生活中可以讲情义,但在工作中要讲规则、讲责任、将目标,情义不能拿到工作中来,人与人之间有远近亲疏,不同的人看问题角度不同,但一旦到了工作场

合就必须绷紧规则、责任、目标这几条弦。

(八) 弘扬泛海企业文化

回顾泛海走过的三十多年发展历程,从企业建立之初,我们就树立起以“敬业 守信 忠诚 奉献 开拓 创新 立志 图强”这十六个字为核心的企业文化,这是我们的理念和信仰。我们长期恪守“社会目标、企业目标、个人目标相统一;社会责任、企业责任、个人责任相统一;社会利益、企业利益、个人利益相统一”的“三个统一”经营理念和“得益于社会,奉献于社会”核心价值观。

这绝不是唱高调,试想一个没有社会责任感、只有私心的企业能够历经三十多年考验而长盛不衰吗?三十年在历史长河中只是弹指一挥间,但对企业,尤其是中国企业而言,已经是很长一段时期,泛海经历三十多年风风雨雨屹立至今,这离不开我们所秉持的价值观在发挥作用。

随着公司创立越来越多的业务平台,新员工不断加入,我们要逐渐统一认识,增强公司上下对企业文化的认同感。倘若不认同我们的核心理念,最终也很难走到一起。

要从社会、企业、个人三个角度出发,理解践行我们的企业文化。从员工角度来讲,要倡导员工努力工作,为公司创造价值。从公司角度来讲,我们倡导多关心员工,不断提高薪酬、奖金、福利待遇,通过完善考核机制,使员工按照贡献程度更好的分享企业财富,使员工更有快乐感、幸福感。从社会角度来讲,我们高度强调企业的社会责任,这体现在创造效益、提供就业、缴纳税收、投身公益等诸多方面。以上三者是有机统一的。

要深入理解泛海的做事方式、战略战术、经营之道,奉行“前不越雷池 后不退维谷”的战术原则,“礼让三分、利让三分”的经营之道等。要深入了解泛海选人用人的德才标准,了解公司各项规章制度的红线和底线。把做人与做事结合起来,把提高个人修养与提高职业素养联系起来,打造一支纪律严明、高度负责、能征善战、素质优良、受人尊敬的队伍。■



布局深度转型

——民生信托总裁张博参加2016中国信托业高峰论坛纪实

文 | 本刊编辑

2016年7月15日,中国民生信托总裁张博先生参加了由《证券时报》主办的“2016中国信托业高峰论坛”并担任主题为“布局深度转型&深度转型行动中”的圆桌论坛的嘉宾,与平安信托总经理冷培栋、四川信托总裁刘景峰、光大信托总裁闫桂军就新经济形势下信托行业转型等问题进行了深入的探讨。

主持人: 2015年我们各自公司确定了转型的路线,这一年来遇到哪些困难? 取得哪些实质性的成果?

张博: 中国民生信托是第68家信托公司,虽然我们是成立最晚的,但我们的增速在行业里面保持比较好的水平。今年上半年我们的作业量大概有700亿,去年全年是1000亿,还是走在比较快速的发展通道上的。

其实转型,不是今年,也不是去年才提出来里的,是大家讨论已久的话题,但是转型过程当中最大的困难是知难和行难。转型,为什么要转? 转到哪儿? 怎么转? 这三个问题回答起来不是那么容易,其实大家现在解决的是为什么要转? 转到哪儿? 有很多同质化声音,但是同质化不妨碍转型,同质化当中也会产生差异化,因为每家公司的着力点都不同。

第一、我们基础还是比较好的,利用不到三年的时间,

使营业收入突破10个亿,先解决了吃饭问题。

第二,花大力气转型,实现新的市场定位。我们归为5个方面,投资、投行、融资、资管,财富,根据新的市场定位要求重新排兵布阵。

第三,新的资金管理配套和前端的市场配套是非常关键的,现在要短期、中期和长期结合,从固收到浮动,到真正的全浮动。

第四、转型是新的审批转型,要在新的产品架构下实行新的审批制度和流程。

第五、新的产品营销,根据不同的市场需求建立不同的产品体系和营销体系。

第六、新的绩效考核,因为转型发展的需要,将整个公司的考核系统全面的改革再造。其实转型的推动力还是在考核上,大家目的为了实现个人的自我价值,然后



在过程当中实现团队的价值，进而实现公司的价值。站在我们的角度，首先要实现自己的价值，使得个人和团队的利益结合在一起。

今年我们利用了半年时间完成了上述6个方面的工作，收到了非常好的效果。因为我们比较年轻，规模不大。现在1千多亿，去年1千亿，上半年700亿。在主动管理业务里面，按照刚才说的5大定位我们重点打造投行、投资、资管，这3个市场定位的综合领域，已占到全体业务的80%以上，且80%新增的业务管理里面有80%都是投行资管类的业务，我们的目标是把自己打造成一个投资银行管理型的金融机构，我们正在路上。

今天参加这个会议，听到很多同业同行的先进经验，让我们受益匪浅。在这个转型的过程中，只要下定决心，做到知行合一，先知后行，我想一定会做的更好。

主持人：接下来要讨论一个业界比较关心的事情——行业评级，看到这么多监管方面的构思和做法以后，大家会不会得出这样的结论，对年轻公司有些不公平。对行业评级监管评级大家怎么看？

张博：监管评级和行业评级是由中国银监会和信托行业协会管理的，对行业本身是很好的监督，因为信托公司通过评级知道自己的价值体系，自己的坐标在哪儿，有非常强的引导作用，我们最终目标是根据评级体系所引导的价值方向努力做的更好。但是设置价值体系指标过程当中，正如主持人刚才提到的，不同的公司有不同的理解，至于说是不是对年轻公司不公平，特别是我们这种年轻的公司，我觉得没有这么严重。因为新的评级结果是在可以接受的评级范围之内的。评级的价值体系包括公司的资产管理能力、资本



能力、风险能力，还包括公司对社会价值回报的能力等等这些指标，相对来说还是比较公允和全面的指标体系。作为我们公司本身来讲，现在的监管评级也好，行业评级也好，我们都是持比较支持和拥护态度的。

主管部门一定要考虑什么才是信托公司真正要追逐的价值方向，这是非常重要的，大的体系基本上可以，但是否那么完整和准确，包括是否有前瞻性和引导性，我建议请监管部门和行业主管部门要充分考量。监管体系也不是一成不变的，也是随着社会发展，经济发展，金融发展和信托行业本身发展，不断地去优化和提升的，我相信在这方面监管部门有自己的考虑，我们公司对此很支持。

主持人：我们一方面要呼吁监管部门做一些事情，但也要符合公司的特点和措施，不知道张总在这方面有没有具体的做法？

张博：整个监管指标是按照几大维度来设置的，比如说资本是衡量金融机构实力的重要指标，为了应对这样的一个变化，我们今年进行了第二次大规模的增资，注册资本达到70亿，快速进入行业的上游。随着资本的增加，我们对风险的抵御能力毫无疑问大大增加了，但这不是问题的关键和全部。问题的关键是在整个投资投行方面的业务推动，监管指标对于我们来说是一个风向标。但我们也有自己的考虑，不仅仅是为了满足监管者的要求，更多满足在合规前提下如何更好、更快的发展。

主持人：信托公司现在都在琢磨着打包曲线上市，还有的信托公司干脆跑到香港上市，不知道大家对于上市怎么看？好处坏处，上市的途径？请简单说一下。

张博：我觉得上市对于信托公司的意义，主要就是打通资本的通道，以及更有利于公司的可持续发展。基于这样的考虑，我们今年在增资上已经做了非常好的变相上市安排，大部分增资的主要资本金来自于我们集团的上市公司。

增资结束以后，我们已经成为集团公司最主要的金融板块，是一个大股东。今年下半年，或者明年下半年会再次启动增资，会通过定增的方式完成。证监会认为信托公司没有一个稳定的商业模式，所以说现在IPO非常困难，这也是为什么山东信托要选择到香港上市。其实香港上市也是无奈的选择，因为在香港，信托这类公司是不被市场普遍接受的，它的估值也不会很高。不像少钦总在上海上市，给的市场估值水平是非常高的，包括发定增时受市场追捧程度也是非常高的，这些行为说明一个问题，中国的资本市场对于信托公司还没有一个全面和准确的认识，这是目前信托公司上市最大的障碍。

但是我本人觉得信托公司一定要进入资本市场，因为信托天然就是要资本依赖。随着市场监管的环境改变，希望能够把上市的大门打开。银监会早就说过希望信托公司能够上市，但是现在没有一家信托公司是真正走IPO的道路。在证监会的监管通道上，还需要对信托公司有全面准确的认识，这应该是我们全行业共同努力的事情。■



随着市场监管的环境改变，希望能够把上市的大门打开。银监会早就说过希望信托公司能够上市，但是现在没有一家信托公司是真正走IPO的道路。在证监会的监管通道上，还需要对信托公司有全面准确的认识，这应该是我们全行业共同努力的事情。



中国民生信托获评“锐意进取信托公司”、 总裁张博获评“优秀领军人物奖”

2016年7月15日，“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”在上海举行。公司副董事长、总裁张博和助理总裁李永平代表公司出席了论坛。中国民生信托有限公司作为68家信托公司中最年轻的一家信托公司，凭借2015年优异的业绩表现、良好的资产管理能力和稳健的风险控制能力，获评“锐意进取信托公司”。公司副董事长、总裁张博获评“优秀领军人物奖”。

“中国优秀信托公司评选”由证券时报主办，已连续举办九届，现已成为信托行业规模最大且最具影响力的评选活动之一。今年共有44家信托公司报名参加，其中不仅包括多年参与的业内龙头公司，也吸引个性鲜明的中小型信托公司成为“新来者”，行业影响力巨大。经过活动组委会对44家信托公司自荐材料进行整理筛选，资

料汇总，由参选信托公司高管评委团打分和微信投票环节，最终评选出综合类奖项、产品奖项以及人物奖项。

中国民生信托经历三年初创期的平稳快速发展，充分展示出了自己强大的生命力。仅用两年多时间就突破了管理资产规模千亿元大关。截至2015年底，公司管理资产规模突破1000亿，其中，主动管理类业务占比60%，同时营业收入突破10亿元，盈利水平大幅提升。

中国民生信托虽然是行业内最年轻的一家公司，对行业转型发展却有着强烈的愿望和深入的思考。此次荣获“锐意进取信托公司”，是对中国民生信托优异经营业绩的肯定。未来三年，公司将在“投资、融资、投行、资管、财富”等五个方面全力布局打造自身的核心能力，把中国民生信托打造成一个具有差异化、专业化、盈利化特征的“投行管理型”金融机构。





中国民生信托与中国金融博物馆 共同举办普惠金融人才成长集训营企业开放日活动

2016年8月16日下午,中国民生信托与中国金融博物馆共同举办了普惠金融人才成长集训营企业开放日活动。

普惠金融人才成长集训营计划(以下简称“集训营”)是中国金融博物馆(集团)主办,面向全国高校学生开展的金融人才成长培养计划。该计划专注金融人才成长、引入金融启蒙、辅以多维度金融体验、培养金融人才、推荐金融实习,并和高校、金融机构、教育机构建立合作,共同打造金融人才成长新生态。

中国民生信托做为受邀金融机构之一,接待了集训营的高校金融学子。开放日当天分为高管面对面&企业人才观和学长分享两大环节。

在高管面对面&企业人才观环节中,公司助理总裁兼人力资源管理总部总裁李永平首先通过公司宣传片介绍了公司和股东公司一泛海集团的基本情况,后从公司发展历程、产品与服务、人才理念及招聘原则等方面向学员们进行了详细系统的阐述。最后,李总鼓励学员们努力学习,积极实践,向学员们介绍了公司实习岗位的招聘情况,欢迎学员们踊跃报名参加实习。

在学长分享环节,公司投资银行总部信托经理鲍重铮先生与财务管理总部会计经理徐佳丽女士进行了关于金融行业职业规划和路径的发展分享,由于与学员们年龄相近,两位经理的Q&A环节尤其精彩并极具针对性,学员们受益匪浅。

中国金融博物馆是公益性专业博物馆,于2010年6月正式开馆。博物馆第一期展馆位于天津具有百年历史的金融街(解放北路29号),展示面积2400平方米,是我国第一家集展示、教育、金融文化消费和金融史研究活动为一体的专业金融博物馆。中国金融博物馆建馆宗旨为:以全球化视野关注中国金融市场发展,以民间资本为主体打造国家级非营利性金融博物馆。





中国民生信托荣获“北京市东城区百强企业”称号



2016年9月21日下午，北京市东城区委金晖副书记、东城区产促局陈平局长、区委办公室朱捷副主任等来到中国民生信托有限公司为公司颁发“东城区百强企业”牌匾。

公司副董事长兼总裁张博、首席稽核总监兼董事会秘书王彤、首席法律合规总监冯壮勇、首席财务总监赵东、首席风险控制总监田吉申、助理总裁李永平接待了东城区领导一行。

张博总裁表示：民生信托作为一家后起的信托公司，得益于东城区得天独厚的区域优势，成立三年来发展非常迅速，业绩增速一直处于行业领先。此次获得“百强企业”的殊荣，是区委、区政府对中国民生信托诚信经营、依法纳税、价值创造能力与社会贡献的认同与肯定。民生信托将一如既往地支持地区经济建设，在东城区政府的关心和支持下为促进东城区经济发展、维护金融稳定多做贡献。

东城区委副书记金晖代表区委、区政府表示：中国民生信托发展迅速，此次授予公司“东城区百强企业”的称号是党和政府对公司发展成绩的充分肯定与鼓励，区委区政府将继续支持公司发展，希望公司再创佳绩，为东城区发展做出更大贡献。



中国民生信托获批受托境外理财业务(QDII)资格



2016年9月18日，根据《北京银监局关于中国民生信托有限公司受托境外理财业务资格的批复》（京银监复〔2016〕510号），公司正式获批受托境外理财业务（QDII）资格。这是公司继去年获批以固有资产从事股权投资的业务（PE业务）资格后，取得的又一项重要业务资质。

QDII业务资格的取得，有助于公司进一步拓展海外资本市场，拓宽为高端客户理财服务的渠道，提升公司的业务创新能力和资产管理水平，对公司创新转型具有重要意义。

VIEW

【风控专栏】

18 浅谈信托公司风险管理

文 | 田吉申

【转型探索】

22 信托公司业务转型发展之路初探——努力开拓具有信托特点的资本市场业务模式

文 | 覃西文

26 低利率环境下的量化资产配置

文 | 刘宇

【示范项目】

31 民生信托跨境投资的实践及启示——以全球优选中概1期为例

文 | 高戈

34 关于中国民生信托·至诚183号国金-国药（一期）单一资金信托成立的启示

文 | 姚源



风控专栏

对于一家金融机构而言，风险管理是永恒的主题，也是永远的难题。随着市场、客户和产品的交织变化，风险管理的理念、意识、能力和手段的精度、深度和广度也需要不断的修正和提升。

浅谈信托公司风险管理

文 | 田吉申 首席风险控制总监



田吉申

对于一家金融机构而言，风险管理是永恒的主题，也是永远的难题。随着市场、客户和产品的交织变化，风险管理的理念、意识、能力和手段的精度、深度和广度也需要不断的修正和提升。可以说，一家成熟金融机构的核心竞争力，最终就是对于风险识别、计价和管理的能力，风险控制也同时是一家金融机构最核心的生产力。

我国的信托行业历史上曾经经历过六次大的行业整顿，风险频发使行业付出了惨痛的代价，几经兴废。目前，信托公司已成为我国金融领域第二大金融主体，风险管理的重要性就显得格外瞩目。同时，由于信托牌照的灵活性，业务开展可以横跨货币市场、资本市场和实业投资三大领域，其风险管理的复杂多样性特点就尤为突出。面对复杂多变、风险与机遇并存的外部经济环境，如何在市场风浪中控制好船舵，抓住稍纵即逝的市场机遇，是每家信托公司需要面对的重大课题。对于如何做好信托公司的风险管理工作，我认为有以下几个重要纬度。

树立正确客观的风险管理理念

金融机构经营的本质就是经营风险，金融机构盈利的核心来源是承担风险的风险溢价，信托公司也不例外。对风险的认识应该是一个动态的过程，即随着信托公司本身的不同发展阶段、经营目标、风险偏好、风险管理能力而动态调



整；与此同时，信托公司对风险的认识也应与时俱进，时常审视外部经济环境和客户需求的变化，持续优化风险管理理念与之的适应性和匹配性。不恰当的风险理念，或者说不合时宜的风险观念，不仅会阻碍业务的正常发展，实际上还会因为风险理念的问题而影响对业务准确的理解，从而造成或者扩大业务风险。

风险是客观存在的，也是可以被驾驭和管理的。风险管理不仅是避免或挽回损失，更能创造价值。信托公司应当建立良好的风险管理架构和体系，培养专业的风险管理团队，不断提升风险识别、计价和管理能力，形成良好的风险文化，结合行业特点、自身能力、发展目标等，找准风险控制和业务发展的平衡点，积极管理和经营风险，赚取相应的风险收益，不应简单的排斥和厌恶风险，而是积极面对风险。只有身处风险之中，才能真正理解和看透风险，也才能对应寻找出解决风险的路径。

建立完善的风险管理运作体系

通常情况下，信托公司的风险管理组织体系，由风险评审、法律合规和投后运营管理部门组成。信托公司经营中应该建立完善的风险管理运作体系，实现风险管理职能部门的一体化运作、专业化分工、多层次协调、多角度防范的风险管理职能。

一体化运作是强调风险评审、法律合规、投后运营管理部门协同工作，业务信息实现无缝对接，降低信息不对称带来的操作风险和道德风险。只有协同效用成倍的增加，才能实现良好的风险管理效果，而切忌部门间的运作不畅和工作隔阂。

专业化分工是指不同的风险管理组成部门从各自专业角度开展风险管理工作，分工明确、边界清晰，在各自的风险控制环节实现专业化、精细化、规范化的工作管理，提高整体风险体系运作的高度和精度。风险管理的能力实际上是各个专业环节的最终组成，也就是说各个部门要充分发挥各自的长处和专业性，从不同的角度剖析业务的本质，找出风险并对应解决。

分层次协调是指不同的风险管理组成部门在不同工作环节开展风险管理工作，提高各环节与业务流程上相关机构和人员的配合质量、默契度和友好度，提升风险管理的覆盖面，在 workflows 各环节充分发挥协同作用，提升运作效率。只有良好的工作协调，才能把各个部门的劳动成果发挥出来，否则前面提到的专业化分工就失去了实质的意义。

多角度防范是指各个风险职能部门从不同角度识别和管理风险，基于专业分工和协同配合，从交易对手选择、交易方案设计、协议文本、增信措施、人员监



一体化运作是强调风险评审、法律合规、投后运营管理部门协同工作，业务信息实现无缝对接，降低信息不对称带来的操作风险和道德风险。只有协同效用成倍的增加，才能实现良好的风险管理效果，而切忌避免部门间的运作不畅和工作隔阂。



RISK

如何把握市场脉搏，并据此调整经营策略，对信托从业者极具挑战性；为应对公司经营的挑战，风险管理必须把握市场脉搏，随市场而变化，向市场学习，与业务发展共舞，向业务部门学习，方能做到接地气、有活力，适应市场竞争需要。



管、资金监控、资产控制等多维度提出风险控制措施，提高风险管理体系的覆盖面和广度。往往很多时候，风险的识别和防范，是经过多次和反复的淬炼，才能更清晰和更完整的确定下来。从不同的角度去识别、印证和防范，恰恰是符合这个工作特点的。

深入市场研究，贴近客户需求

我国当前资本市场改革加速、金融脱媒深化、混业竞争加剧、金融创新层出不穷，导致金融从业环境日新月异，突出表现在市场周期与趋势多变，市场热点频繁变迁，风险爆发出其不意。上年度卓有成效的经营策略，在下一年度可能无法沿用；上半年的热点业务，下半年可能成为无米之炊。如何把握市场脉搏，并据此调整经营策略，对信托从业者极具挑战性；为应对公司经营的挑战，风险管理必须把握市场脉搏，随市场而变化，向市场学习，与业务发展共舞，向业务部门学习，方能做到接地气、有活力，适应市场竞争需要。任何闭门造车和纸上谈兵风险管理，都会被市场无情的惩罚。只有对市场实时的剖析和研究，才能准确守住

风险的底线。换句话说，风险管理也要用最准确的市场语言来对话。

另外一方面，对转型期的信托公司来说，传统业务的客群已很难寻觅，业绩压力迫使其必须面向多样繁杂的群体进行客户开发。由于不同客户群体的业务需求差异较大，个性化金融诉求突出，靠几款产品打遍天下、通吃客户的策略无法持久，这就需要信托公司在产品设计及风险管理方面做到量体裁衣，提高适用性、针对性，强化产品市场竞争力。为了与展业需求相匹配，风险管理的思路、手法、节奏等都需要适应客户需求多元复杂的特点，为开拓新客群提供有效助力。

慎重选择业务合作对手

在西方的金融环境中，信用体系相对健全，金融机构对合作对手的信用情况易于考察，客户准入关口相对易于把握。但在中国不完善的信用体系背景下，交易对手选择却成为一个特色的金融难题。

一般来说，信托项目风险管理策略通常包括选择交易



对手、适用金融产品和风险定价、设计交易方案与风控措施、运营期管理等环节。其中，选择交易对手即是业务出发点，也是风险管理的核心支柱之一。若交易对手选择不当，即便追加精密的交易方案和风控措施、繁杂的法律条款、更高的风险定价等手段，在交易对手风险暴发的洪流冲击之下，往往无法形成足够的防护措施，形同虚设。交易对手导致的风险爆发，往往比市场波动、政策变迁、操作风险等更加复杂凶猛。在这方面，信托公司在过往房地产、工商企业融资等业务发展中，由于不重视对手选择，盲目相信各类担保增信措施，付出了惨重代价，值得从业者警惕借鉴。

由此，信托公司的经营管理，特别是转型和业务创新中的风险管理，应该把合作对手的选择放在突出位置。应该根据业务特点、发展目标、产品定位，确定合作对手标准，将白名单与黑名单结合，准入标准与禁入标准有机衔接，善于取舍，敢于选择，前瞻控制。当然，还应该根据业务实践情况，随着对客户与产品理解的深化，以及自身风险管理能力的提升，逐步优化合作对手选择标准。

务实和可操作的风险控制措施

在具体项目落地实操中，风险管理工作体现为一系列风控措施，诸如合同约定条款、日常监控、资金监管、现场检查、决策控制等众多手段。在风险管理的百宝箱中，工具多而繁杂，成本与效果各异，在面临具体项目时，如何组合和调试风控措施，正是体现信托公司产品设计能力、风险管理能力的重要方面。

风险管理者应该客观认识自身的局限性、市场的复杂性，以谦虚务实的态度面对市场变化，理解客户需求，提出切实有效、实操性强的风控措施，切忌教条主义、本位主义等不良作风。

实践中，选择风控措施应该重点关注两项基本原则：一是务实有效原则，即风险控制应该关注具体项目的核心风险点，并充分考虑客户营销、同业竞争、商业谈判的复杂性，务实有效的选择风控措施，善于取舍，抓住重点。二是

可操作性原则，实践往往比理论更加复杂，某地通行可能异地难行，去年好办可能今年难办，典型案例诸如抵押、强执公证、资金监管、强制处置等环节，很多项目过往出现过落地难或走样的问题，衍生出受托责任履职不到位的尴尬。因此，设计风控措施应该充分考虑可操作性问题，接地气，提高风控措施“落地率”和执行效果。

多层次、多纬度的差异化投后管理

重贷轻管，是传统银行业的通病，长期向银行学习的信托公司也感染了银行业的老毛病。但是，由于客户素质先天不足，产品类型复杂多变，信托公司并没有银行业“任性”的资本，对项目投后管理的忽视，会使信托公司付出惨痛的代价。

对信托公司来说，差异化的投后管理是风险管理和价值创造的核心环节之一。信托公司应该结合自身资产结构和风险敞口特点，根据行业、产品、客户的差异，设计有针对性、差异化的投后管理方案。一刀切或类似“简单粗暴”的投后管理方式，看似省钱省力，但却隐藏了极大的风险，更无法适应信托公司业务和产品不断发展的经营需要。特别是处于转型发展期的信托公司，在进入新的业务领域时，更应该结合客户与产品特点，设计多层次、多维度的投后管理方案，在人员控制、信息披露、资金监管、资产控制、经营决策、重大事项决策等方面搭配组合，体现差异化，提高针对性。在这方面，我司在房地产项目的分级监管、证券类业务的分类管理都走在了业内前列，也取得了良好效果。

对任何一家金融机构而言，风险管理都是一项系统的工作，是不断沉淀积累的过程，不可能一蹴而就。作为信托行业最年轻的一家公司，中国民生信托始终把风险管理工作的发展摆在工作的首位，对行业和市场有着清醒和独到的认识。在风险管理的系统性建设上，中国民生信托一步一个脚印，稳健务实的前进，在机制、架构、研究、团队、考核等纬度全面推进风险管理工作，为公司业务的平稳快速发展保驾护航。■



信托公司业务转型发展之路初探

——努力开拓具有信托特点的资本市场业务模式

文 | 覃西文 资本市场总部总裁

面对经济增长速度的持续下滑和大力度的经济结构调整，信托公司原来赖以生存和发展的三大主要业务都出现了大幅度的萎缩或者收益的急剧下降。加上以基金子公司及券商资管为代表的新兴资管机构的强势崛起，特别是原来收益较高的通道业务更是遭遇到了强烈的竞争。在这种情况下信托业面临着巨大的发展困难，如何实现业务的可持续发展，并在未来的金融格局中取得一席之地，成为了信托公司绕不过去和必须面对的一个问题。年初，公司根据对未来中国经济发展形势及信托行业发展所面临的问题进行了深入的分析和研究，从而有针对性的提出了全面转型发展的战略目标，资本市场业务作为公司转型的重要方向之一，我们进行了大胆的、积极的和有益的探索。基本方向就是将信托业务模式的逻辑起点从融资方需求向投资方需求转移。

创建与信托公司业务特点相适应的 资本市场业务模式

1、资本市场业务规模庞大，且未来的发展空间巨大

到目前为止，我国已基本建立起了较为完善的多层次资本市场体系，可以满足不同层级的证券化需求，为股权投资业务的大发展奠定了较为坚实的基础。目前，我国证券化率达到了66%，美国的证券化率已达到120%，相比较而言我们巨大的发展空间。在未来几年的时间里我国的证券化率将进一步快速提升，当然也就有更多的公司加入到上市公司的行业中。特别是随着证券市场的发展和完善，利用资本市场的机制和制度优势进行并购重组的案例会越来越多，并成为未来一段时期内我们资本市场最为活跃的和最主要的运作模式。另外，从财富管理端来看，高净值及超高



覃西文

净值人群所拥有的需要实施财富管理的资金规模高达38万亿。因此，不论是从资产端来看，还是财富端来看；不论是从资本市场的制度建设来看，还是市场体系建设来看都已经为资本市场业务的发展提供了巨大的空间和机会。

2、信托公司的业务具有自身的特点和优势

信托公司业务横跨资本市场、货币市场和实业投资三大领域，业务类型多且具有鲜明的个性化特征，因此，灵活且针对性强是信托公司业务的最大优势，可以根据客户的不同需求及其风险偏好设计具有针对性的产品；其次将股权投资与债权融资相结合是信托公司业务所独有的制度优势；最后将资本市场、货币市场与实业投资相结合为企业综合性的金融服务，进而形成基于战略性投资与产业并购整合为需求的投融资业务模式，这无疑是信托公司业务中最大的比较竞争优势。所以，信托公司业务具有明显的个性化、综合性、灵活性特征。

3、灵活多样且极具针对性、个性化的产品模式

针对信托公司业务模式多元且灵活的特点，并结合资本市场标准化、专业化和需求多层次化的特征，我们大胆提出了“围绕资本市场的各相关主体开展资本市场投资与实业股权投资相结合、股权投资与债权融资相结合、中介服务与投融资相结合的综合金融服务业务模式。”并本着这种服务理念开发可以满足资本市场不同需求的系列产品。首先成立起了多个以二级市场权益投资为主的证券类信托计划和契约型私募证券投资基金；其次是以投资一级半市场为主的专项定增产品和定增基金；三是与上市公司合作开展并购业务，为上市公司的产业整合与并购重组提供投融资服务，如产业并购基金、股权投资基金、并购贷款及夹层投资基金等；四是围绕上市公司及其控股股东的需求开展股权及债权融资，为上市公司提供综合金融服务。从风险偏好来看既有低风险的并购融资及股票质押融资产品，又有类固定收益的量化对冲基金；既有中等风险的夹层投资基金，又有风险分散收益平滑的定增基金；既有高风险高收益的并购投资基金及股权投资基金，又有坚持稳健投资策略的证券投资基金。应该说我们建立起了从低风险低收益、中风险中收益到高风险高收益完整的资本市场产品线。

上述各类产品中不论是二级市场的投资，还是上市公司的并购投资及融资；不论是一级半市场的股权投资，还是企业的债权融资，我们始终坚持自主投资、主动管理。截止目前我们管理资产规模达到了近750亿元，其中证券市场权益投资规模近200亿元、股权投资近100亿元，定增投资近20亿元。业务收入从2014年成立当年的2,000万元，增长到2015年的13,000万元，今年跨越式的增加到55,000万元。我们不仅主动投资管理的规模迅速增大，并且取得了良好的投资业绩，二级市场的权益投资年化收益率达20%，并且在遭遇去年股灾和今年初熔断、股市大跌的情况下，我们的最大回撤控制在了6%以内。应该说我们很好的贯

针对信托公司业务模式多元且灵活的特点，并结合资本市场标准化、专业化和需求多层次化的特征，我们大胆提出了“围绕资本市场的各相关主体开展资本市场投资与实业股权投资相结合、股权投资与债权融资相结合、中介服务与投融资相结合的综合金融服务业务模式。”



彻了在风险最小化前提下实现收益最大化的风险管理理念，为投资人获得了远超市场平均水平的绝对收益回报。

打造一支优秀专业的 团队以获取较强的投资管理能力

高素质的专业人才是资产管理行业唯一最宝贵的财富，也是资产管理机构能否取得比较竞争优势和较强投资管理能力的直接决定性因素。因此，围绕如何提升团队的投资管理能力，我们采取了多种措施和办法。

首先是高起点、高标准的大量引进优秀专业的投资研究人才。我们从国内一流的证券公司和基金公司引进了一批高素质的投资及研究人才，既有经验丰富、投资业绩优良的价值投资型投资经理，又有专业素养高、具有国际视野且投资业绩优良的量化投资团队；既有长期从事投资策略研究的策略研究员，又有行业研究经验丰富的行业研究员，并且他们都曾经是证券公司的行业首席研究员。

其次是营造良好的团队文化，充分发挥每个团队成员的优势和特长。优秀的人才简单叠加成就不了优秀的团队，而只有团队中的每个成员实现相互契合，大家拥有共同的价值观，发生充分的化学反应，才能使一批优秀的人

才聚合成一支优秀的团队。如何才能产生聚合效应呢？这就要求各级管理者，特别是团队带头人要充分发挥每个成员的优势和长处，做到团队成员间的优势互补。优秀的人才优秀团队的基础，共同的价值取向是产生优秀团队的必要条件，而管理者的用人之道是促使优秀人才聚合成优秀团队的催化剂和决定性因素。

第三利用良好的激励机制和用人机制催生和吸引优秀人才。我们始终坚持“多劳多得、优劳优得”的激励机制和“用事业留人、成就可以成就的人”的用人理念。在投资业绩考核方面我们采取绝对收益目标考核办法，拒绝与其他外部投资收益相比较的类相对收益考核方式，使团队成员能够在目标明确、预期确定的前提下愉悦的工作、专注的工作，将投资业绩的压力限定在可控及可承受的最大范围内，同时又排除了其他外部的多余压力干扰。应该说我们最大限度的释放了团队成员的压力，从而转化为了工作的源动力。

建立与资本市场业务相匹配的 组织架构及其管理制度

1、专业化分工协助的组织模式

本着科学、高效的原则，我们对组织架构进行了调整，成立了证券金融部、并购金融部、结构金融部及三个异地业务部。证券金融部主要负责二级市场投资产品的开发及投资管理，下设权益投资、量化投资、研究、交易及产品开发等五个专业组。并购金融部主要是围绕上市公司及其大股东通过股权投资、并购贷款或夹层融资的形式协助其开展资产及股权并购业务。结构金融部主要是参与上市公司的定向增发投资，并通过与上市公司的广泛接触和深入交流为其提供更加便捷的投资融资服务。围绕投资定向增发股票我们建立了专业的投资及研究团队。异地业务部门是总部各项专业业务的延伸，将我们服务的触角伸向资本市场最发达的京津地区、长三角、珠三角和长江经济带等区域。





部门设置的调整,使得各个部门的分工及职责更加的科学、专业和明晰,各部门内部的岗位设置也更加科学、专业和合理。工作效率和工作质量都有了较大幅度的提升,一个科学有效、密切合作的组织体系正在促进各项业务和管理的发展。

2、高效便捷的决策机制

总的来说资本市场业务对于时效性的要求远远高于传统的信托业务,为了满足这种时效性特别强的需求公司从项目评审到投资决策、从产品发行到成立、从研究到投资管理、从技术支持到估值核算都建立起了专门的机构和团队,这样既保证了工作效率又保证了工作的质量。另外,为了流程的方便快捷,有针对性的建立了证券业务线上流程,使得证券业务流程更加的方便快捷。

3、建立全流程的风险管理文化和措施

进一步提升投资风险控制能力。严格风险控制和控制在投资、研究及交易行为中的作用,提升风险管理在规范整个投资行为中的作用,建立一套科学、合理的投资风险管理体系,并严格执行,以保证在投资风险最小化的前提下,实现投资收益的最大化,切忌投资业绩最大化前提下的投资风险最小化。

首先对投资运作过程中的风险点进行识别和监控,预防和控制由内部或外部流程,人员和系统失控而造成的损失;其次根据法律法规要求、基金合同约定、投资决策委员会决定,适时增加或优化交易系统风控指标,通过投资交易系统来控制投资业务风险;第三是对每日的交易行为和交易结果进行监控并做好记录,发现预警信息通过电话、邮件及合规提示及时提醒;第四是及时关注监管部门新的监管要求以及行业内发生的重大风险事件,警示投资业务风险。

今后一段时期内我们将坚持“四个不动摇”的原则,推动资本市场业务的大发展,即坚持有针对性的为企业提供综合金融服务不动摇、坚持稳健的投资理念不动摇、坚持狠抓投资研究体系建设不动摇、坚持加强投资研究团队建设不动摇。在加强内部投资管理人才培养和提拔的同时,将继续引进业内优秀的投资管理人才,充实投资研究团队。实时跟进研究资本市场发展变化情况及规律,实时跟进分析上市公司的发展变化情况及现实需求,实时跟进研判财富管理客户的需求变化趋势,开发和设计出适合市场需求、资产配置需求和企业金融需求的系列产品推向市场。使产品类型更加丰富,产品线更加完善,既能够满足高净值客户不同的投资需求,又要满足金融机构庞大理财资金的投资需求;既要满足企业客户的股权融资需求,又要满足企业客户的债权融资需求;既要满足企业客户特殊目的融资需求(比如夹层融资),又要满足企业客户非融资性金融服务需求。

我们坚信,只要坚持充分发挥信托公司的比较竞争优势,并始终围绕上市公司开展工作,具有信托特点的资本市场业务模式一定大有作为。■

进一步提升投资风险控制能力。严格风险控制和控制在投资、研究及交易行为中的作用,提升风险管理在规范整个投资行为中的作用,建立一套科学、合理的投资风险管理体系,并严格执行,以保证在投资风险最小化的前提下,实现投资收益的最大化,切忌投资业绩最大化前提下的投资风险最小化。



低利率环境下的 量化资产配置

文 | 刘宇 资本市场总部



问题提出

当前中国利率中枢不断下降，但与零利率仍然有较大差距，而从经济层面看，中国经济增速持续走低。中国乃至全球经济都转向低增长、低通胀，出现全球“日本化”的现象，各类资产收益率持续走低。在低利率环境下，应该如何面对所谓“资产荒”的问题？应该如何进行资产配置？本文希望从量化投资的视角对当前资产配置作一些启发性的讨论。本文介绍了不同类型的资产配置策略，阐述了不同资产配置策略有不同的适应性。比较特别的，本文试图探讨在低利率环境下的资产配置特点及资产配置策略。

资产配置策略

多数投资组合都包含风险资产，资产价值波动通常会导致组合价值的变化，资产配置比例也会随之变化。如果风险资产价值增加，它们在投资组合中的比例也随之增加。投资者必须考虑如何通过调整投资组合应对这种变化。资产配置策略正是通过明确的规则来实现调仓。典型的资产配置策略包括经典资产配置策略、组合保险策略、经典组合优化策略、平价策略等。

（一）经典资产配置策略

Andre F. Perold, William F. Sharpe (1994) 提出两种最



基本的资产配置策略：买入持有策略、常数比例混合策略。

买入持有策略是先设定初始持有比例，然后买入并一直持有，初始持有比例可以设置为60/40。该策略是以不变应万变，无论市场涨跌，都坚持长期持有，无需调仓。买入持有策略经常作为其他复杂策略的基准。

常数比例混合策略（60/40）是在股票上的风险暴露占资产总值比例为常数。投资者随资产变化同比例调整风险暴露总额，无论资产处于何种水平，他们都将持有股票。无论资产涨跌，投资者都将通过买入或者卖出操作将资产配置比例调整至目标水平。从这个意义上看，常数比例混合策略属于动态资产配置策略。但由于资产配置比例为常数，也可以视为以不变应万变。

（二）组合保险策略

组合保险策略被保本基金广泛使用。通常将一部分资金投资于无风险资产，从而在保证资产组合最低价值的前提下，将其余资金投资于风险资产并随着市场的变动调整风险资产和无风险资产的比例。常见的组合保险策略包括CPPI策略、TIPP策略和OBPI策略。

CPPI策略的基本原理是根据投资者风险偏好设置的保本价值（F），计算出资产总值（A）超过保本价值（F）的部分作为安全垫，并由此决定投资风险资产的市值，即组合的风险暴露。风险暴露为安全垫的M倍，M称为风险乘数，通常大于1。因此，风险资产的价值不超过 $M \times (A - F)$ 。

在TIPP策略中，保本价值并不固定，而是在上一期保本价值（F1）和重新计算的保本价值中，选择较大者作为本期的保本价值（F2），计算中需要本期的资产总值（A2）和固定的保本比例（f）。本期保本价值计算公式为： $F2 = \text{Max}(A2 \times f, F1)$ 。因此，当投资组合的总价值上涨时，保本价值也会随着上涨；若组合总价值下跌，保本价值则维持原来的水平。

OBPI策略需要先设定投资周期和在该周期下期望的保本价值。在选定保本价值并计算出其现值后，典型的OBPI

策略的收益和由票据和看涨期权构成的投资组合收益相同，该策略将安全垫用于购买期权。

（三）经典组合优化策略

组合优化策略需要设定目标函数和限制条件。组合优化的目标是降低投资风险，实现组合投资收益的最大化。经典组合优化策略包括：最小方差策略、均值方差优化策略。

最小方差策略无需股票预期收益信息就可以构建权益类投资组合。该方法使用了协方差信息，但是没有使用期望收益信息。相比预期收益，协方差可以使用历史数据进行较精确的估计。因此，最小方差组合重点关注从历史资产收益

中提取较为精确的信息。仅当资产类别有相同期望收益时，最小方差组合是均值方差最优组合。

均值方差优化策略需要精确估计期望收益、协方差，而预期收益和风险的估计会受到投资者行为偏差的影响，因此该策略实际操作难度更高。由于近期较强的表现而高估资产的期望收益，或

者由于个人对资产的熟悉而低估资产的风险；资产的风险溢价和相关性体现出时变的特征也难以估计；此外，资本市场还存在范式转移的现象，给预测未来增加了难度。

（四）平价策略

风险平价策略（Risk Parity）最早在对冲基金领域开始使用。1996年，桥水（Bridgewater）发行第一只风险平价基金——“全天候基金”（All Weather Fund）。2005年，磐安（PanAgora）Edward Qian（钱恩平）在Risk Parity Portfolios: Efficient Portfolios Through True Diversification一文中首次为风险平价策略命名，该策略在一定假设下是均值方差优化问题的最优策略。风险平价策略可以通过杠杆设定该策略的目标风险水平。相比传统60/40、混合指数等策略，风险平价策略有更高的夏普比。

Robert J. Schoen（2013）指出风险平价策略只是一系列旨在提升分散度策略的一个特例。平价策略包括波动

组合优化策略需要设定目标函数和限制条件。组合优化的目标是降低投资风险，实现组合投资收益的最大化。经典组合优化策略包括：最小方差策略、均值方差优化策略。



率平价 (Volatility Parity)、风险平价 (Risk Parity) 和相关性平价 (Correlation Parity)。风险平价策略只能在某些条件下有最优分散效果。最大分散度组合具备一个特殊性质, 即组合中任一资产和组合的相关系数都是相等的。由于给定相关性矩阵, 就可以计算相关性平价策略, 因此, 相关性平价策略就是最大分散度的策略。

资产配置策略的适应性

不同的资产配置策略有不同的收益曲线和资产暴露曲线, 因此不同的资产配置策略有各自的适应范围。Andre F. Perold, William F. Sharpe (1994) 验证了不同策略在牛市、熊市和横盘整理期间的表现, 指出不同策略在长期和短期有不同的特点, 投资者对不同策略也有不同风险偏好。因此, 下面主要分析市场特征和投资者偏好下资产配置策略的适应性。

(一) 市场特征

在不同市场环境下, 不同的资产配置策略表现差异巨大。市场环境特征包括波动率、趋势市场还是震荡市场, 也包括对不同历史时期的划分。

第一, 不同波动率水平下, 各类资产配置策略表现有所差异。由于常数比例混合策略在交易中利用了反转的机会, 因此在横盘震荡市场中, 该策略表现优于买入持有策略。波动率越大, 反转越多、反转幅度越大, 常数比例混合策略相比买入持有策略的优势越强。

第二, 按照收益曲线可以将资产配置策略分为凹函数策略和凸函数策略。常数比例混合策略属于凹函数策略, 组合保险类策略属于凸函数策略。前者是卖出组合保险, 后者是买入组合保险。前者是上涨卖出、下跌买入, 适合震荡型市

场, 但这类策略没有太多下行保护, 并且在上行市场中表现也较差。后者追涨杀跌, 适合趋势型市场, 在震荡市表现较差, 但给予下行保护且在上行市场中表现较好。

第三, Robert M. Anderson, Stephen W. Bianchi, Lisa R. Goldberg (2011) 以美国85年的样本比较了市值加权、常数比例混合、杠杆风险平价、无杠杆风险平价等4种策略。该研究覆盖了1926年-2010年, 考虑了4个重要的子区间, 发现不同样本期间, 表现差异较大。在全样本中, 杠杆风险平价策略表现最好。杠杆策略融资成本取90天美国国债利率。在4个子区间中, 各策略表现有所差异: 杠杆风险平价策略在1946年以前和近10年所向披靡; 在最近, 无杠杆风险平价策略打败了市值加权和60/40策略。在战后1946-1982, 市值加权策略和60/40策略表现优异。在1982-2000年, 杠杆风险平价和60/40策略、市值加权策略表现接近, 并列第一。

第四, Robert J. Schoen (2013) 以1997-2004年13种资产的价格数据进行样本内测试, 波动率平价有更高的夏普比。以2005-2012年的价格数据进行样本外测试, 相关性平价有更高的夏普比。

(二) 投资者偏好

Andre F. Perold, William F. Sharpe (1994) 指出, 最优的动态策略应该由策略的风险暴露和投资者的风险承受能力的匹配程度来决定。其中, 投资者的风险承受能力体现为设置安全垫高低程度。何种策略最优最终决定于投资者偏好。比如, 考察投资者更倾向规避风险还是偏好盈利。下面用两个投资者偏好的例子来说明。

第一, 投资者有个性化的投资周期, 该特征对应不同的资产配置策略。中短期投资者可以选择具有重置规则的动态策略。投资者根据自己观点对策略参数进行重置, 从而设定相应的最优资产配置策略。例如, 中短期投资者可以选择OBPI策略, 在每个投资周期结束时依据新的投资观点重置参数。而买入持有、常数比例混合、CPPI这些无需重置的策略则应该受到长期投资者的关注。

第二, 对于协方差矩阵的不同认识会

导致投资者选择不同平价策略。这是投资者偏好影响资产配置策略的另一个例子。由于相关性平价策略充分运用了所有相关性信息，风险平价策略仅部分运用了相关性信息，波动率平价策略则忽略了相关性。因此，协方差矩阵的预测精确性是选择不同策略的关键。如果投资者认为不能准确预测样本外波动率，则应该采用等权重策略；如果认为波动率预测准确，但相关性预测不准确，则应该采用波动率平价策略或者风险平价策略；如果认为相关性预测准确，则应该采用相关性平价策略。

低利率背景下的资产配置策略

很多文献以全样本为研究对象，希望获得全天候的策略。但正如上文所述，已有不少研究发现，不同策略在不同时期表现差异较大。本部分试图从利率角度来分析，研究不同利率环境下各类资产配置策略的适应性。由于中国和美国分别是新兴市场 and 成熟市场的代表，本文比较了几种常见的资产配置策略在中美两国不同利率环境下的表现。考察的大类资产包括：股票、商品、债券。

(一) 大类资产的选择

本部分选择中美两国市场上最具代表性的综合指数作为各类资产的代表，详细说明见表1。中国市场的数据来源为Wind数据库，美国市场的数据来源为Bloomberg数据库。

表1 各指数说明

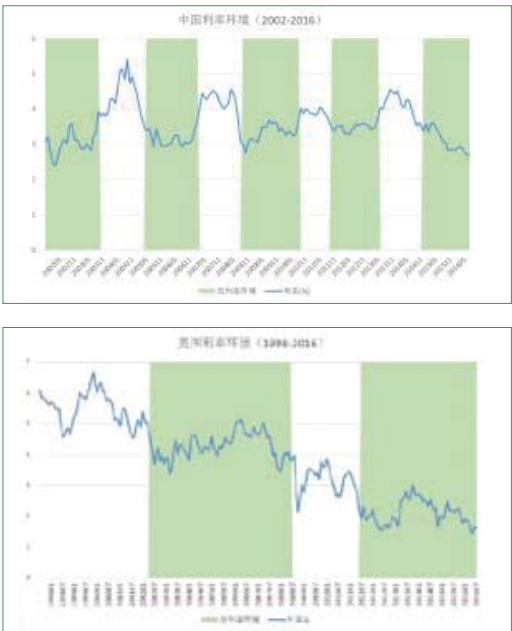
资产类别	指标（中国）	样本区间（中国）	指标（美国）	样本区间（美国）
股票	上证综指	2002-2016	标普500指数	1998-2016
商品	万得商品指数	2002-2016	标普高盛商品指数	1998-2016
债券	中债总财富指数	2002-2016	雷曼美国全债总指数	1998-2016

(二) 利率环境的划分

本文基于10年期国债的到期收益率对利率环境做出划分，具体做法为：以样本区间内利率中位数为基准将月份划分为高利率区间和

低利率区间，然后对划分做平滑处理。由于美国在2008年9月之后推出大规模救市和经济刺激计划，所以我们将美国的样本区间分为2008年9月前后两个阶段，分别对利率环境进行划分。图1展示了中美两国利率环境的历史演变及利率区间的划分。

图1 中美两国利率环境的历史演变



(三) 配置策略

风险平价组合的构造方式有多种，本文采用最直观的简单风险平价策略，以大类资产过去12个月的波动率倒数作为权重。作为对比，我们以等权配置策略为基准。海外市场的经验表明，风险平价组合相较于等权重组合往往有着更低

的波动率和更高的风险调整后收益，因此，我们可以利用杠杆将简单风险平价的波动率放大至等权重组合的水平，以期获得更高的收益。具体做法为：假设简单风险平价组合的业绩波动率为 σ ，等权重组合的业绩波动率为 σ_0 ，定义调整系数，用简单风险平价组合的权重乘上调整系数可以得到杠杆风险平价组合。

（四）模拟回测

我们对等权重策略和风险平价策略进行模拟回测，每月调整仓位，交易成本设定为买卖各0.15%。

表2和表3分别展示了资产配置策略在中美两国不同利率环境下的表现，图2展示了策略的模拟净值曲线。

表2 资产配置策略在中国市场的模拟业绩

策略类别	全样本		高利率区间		低利率区间	
	年化收益	夏普比率	年化收益	夏普比率	年化收益	夏普比率
等权重	6.96%	0.52	-3.30%	-0.23	13.36%	1.07
简单风险平价	4.83%	1.06	2.38%	0.48	6.36%	1.51
杠杆风险平价	13.03%	1.00	3.94%	0.29	18.71%	1.50

表3 资产配置策略在美国市场的模拟业绩

策略类别	全样本		高利率区间		低利率区间	
	年化收益	夏普比率	年化收益	夏普比率	年化收益	夏普比率
等权重	5.66%	0.54	3.91%	0.31	6.88%	0.80
简单风险平价	5.41%	1.16	6.03%	1.09	4.97%	1.25
杠杆风险平价	11.03%	1.00	12.29%	0.94	10.16%	1.10

图2 资产配置策略在中美两国市场的模拟净值曲线



我们不难从回测结果中得到以下结论：

（1）无论是美国市场，还是中国市场，风险平价策略都有比等权重策略更高的夏普比。图2中我们可以看到代表杠杆风险平价组合的黄色净值曲线远高于代表等权组合的蓝色净值曲线，意味着在承担相同波动水平的条件下，风险平价组合的收益要远高于等权重组合。

如果将市场分为高利率环境和低利率环境，分别验证不同策略的表现，可以得到和全样本下相同的结论。

（2）无论是美国市场，还是中国市场，各类资产配置策略在低利率区间的表现都远远高于高利率区间。这意味着，在低利率区间进行资产配置的难度远远低于高利率区间，资产配置策略表现通常好于高利率区间。

这个结论和近期投资者常常提及的利率下行中的“资产荒”看似矛盾。我们的解释是，在低利率区间整体利率下降，高收益资产越来越少，但投资者的主观感受仍然停留在高利率区间，因此有“资产荒”的感受。而客观上，低利率时期，大部分资产配置策略的风险调整后表现都会更好些，投资者大可不必忧心忡忡。鉴于风险平价策略在不同时期的较好表现，在低利率时期，该类型资产配置策略适应性仍然很强，值得投资者重视。

参考文献：

- > Andre F. Perold, William F. Sharpe, Dynamic Strategies for Asset Allocation (1994)
- > Edward Qian, Risk Parity Portfolios: Efficient Portfolios Through True Diversification (2005)
- > Robert M. Anderson, Stephen W. Bianchi, Lisa R. Goldberg, Will My Risk Parity Strategy Outperform? (2011)
- > Robert J. Schoen, Parity strategies and maximum diversification (2013)



民生信托跨境投资的实践及启示

——以全球优选中概1期为例

文 | 高戈 投资银行总部



高戈

受国内高净值客户的全球化资产配置需求增加以及世界经济一体化进程加快、全球范围内投资机会和配置空间扩大影响,越来越多的金融机构参与到海外资产的投资配置中。

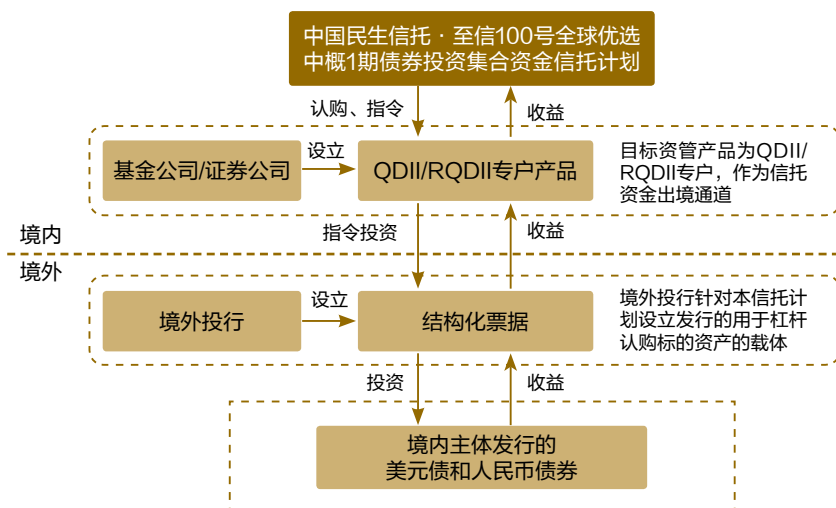
自成立以来,民生信托始终重视跨境投资业务的开展,抓住海外优质资产投资机会,满足投资人海外资产配置需求。2015年,公司设立了“中国民生信托·至信100号全球优选中概1期债券投资集合资金信托计划”(以下简称“中概1期”),募集资金通过QDII/RQDII专户产品专项投资于境外金融机构发行

的以境内企业离岸美元债券和人民币债券作为投资标的的结构化票据,存续期内信托财产运行稳健,取得了较好的投资收益。

全球优选中概1期的实践情况

(一) 运行特点

作为公司首单跨境标准化资产投资项目,按照审慎原则,中概1期以标的债券的持有到期作为主要投资策略。投资实施前,对标的债券主体进行严格信用风险甄别,优选合格交易



对手，明确投资标的范围，通过资金端的滚动发行，锁定投资的到期收益率，尽量规避市场波动风险与到期退出的信用风险。在具体实践过程中，中概1期呈现出以下几个方面的特点：

一是优选合作机构。本信托计划中，QDII/RQDII专户作为资金出境通道方，主要合作机构包括广发基金、南方基金、景顺长城基金等大型公募基金公司；境外结构化票据作为境外杠杆资金供给方及票据发行人，合作方主要为花旗银行、渣打银行、德意志银行、瑞士银行、瑞士信贷、中信证券（国际）等大型投资银行。

二是合理制定预期收益率。受托人根据各期信托单位募集时实际市场水平公布预期收益，具体收益水平根据届时市场资金募集情况而定。本信托计划中受益人获得固定预期信托利益，不再享受投资超额收益分成。

三是重视投资标的筛选。本信托计划最终投资标的——中资企业境外债券，全部由公司进行主动决策和投资管理，经公司信托业务评审会及债券投决会审批，共通过了50家标的债券发行主体，上述发行主体以金融机构、大型央企、地产集团为主，其中，42家主体境内评级为AAA，8家主体境内评级为AA+，备投标的交易对手信用级别相对较高。

四是完善退出方式。信托到期前，受托人将信托计划项下所投资专户产品持有的证券资产以及其他金融资产全部变现或信托所投其他标的资产到期变现以实现信托资金的投资退出。

五是强化项目风险控制。第一，汇率对冲方面。本信托计划拟投的RQDII专户产品，境外直接投资于以人民币计价的挂钩境外人民币和/或美元债券的结构

化票据，该结构化票据内含汇率对冲，通过对投资本金及预期收益进行远期锁汇，以规避汇率风险。第二，投资限方面。公司在信托计划成立前建立备选标的的发行主体实际控制人范围，信托计划拟投的底层标的资产仅限于资产池范围内的主体或其实际控制的关联方发行的境外人民币债券和/或美元债券。第三，杠杆比例方面。为严格结构化票据，规定杠杆比例不超过3:1。

（二）运行成效

2015年12月10日成立以来，中概1期首期先后募集资金2亿元人民币，扣除相关费用后全部资金通过景顺长城基金管理有限公司设立的RQDII资产管理计划实现资金出境并投资于中信证券国际(CSI)发行的结构化票据，该结构化票据期限1年，杠杆比例3:1，杠杆后总投资规模1.2亿美元，存续期内



根据客户及市场的需求，积极和海外投资管理公司、投行、券商及私人银行合作，主动设计开发各类符合客户需求的资产类别，逐步完善我司的产品线，为客户提供全球资产配置及财富解决方案服务。



优先资金平均成本为Libor3M+200bp。结构化票据投资标的共涉及46只中资企业美元债券，其中投资级债券和高收益债券各占50%。汇率风险对冲方面，结构化票据中内嵌锁汇工具，年化锁汇收益为3.18%。

存续期内，业务部门针对本信托计划组建专属管理团队，每日对信托财产估值并实时关注市场行情变化，自信托计划成立以来，产品运行稳健，收益可观。

截止2016年9月，经公司领导批准，业务部门于2016年9月8日向结构化票据发行人下达了提前终止指令，将所投资产变现并分配，信托计划于2016年9月14日顺利清算，信托计划共实现投资收入5616.54万元，年化投资收益率为37%。

基于实操的未来展业启示

作为境外标准化资产投资的首单尝试，中概1期在标的获取、投资收益以及风险控制等方面都具有较高的业务复制、拓展需求，通过该项目的操作也为公司积累了一定的跨境投资市场及管理经验，为后续跨境投资项目的开展提供了较好的展业启示。

（一）关于投资策略

较境内投资相比，信托公司的海外市场资产配置在法

律、政策以及市场了解等方面经验相对不足，故建议前期以中等围绕客户投资需求以相对稳健的境外固定收益类资产供给为主，同时积极培养投资研究团队，在实践中观察并进一步完善信息系统和风险控制体系。同时，根据客户及市场的需求，积极和海外投资管理公司、投行、券商及私人银行合作，主动设计开发各类符合客户需求的资产类别，逐步完善我司的产品线，为客户提供全球资产配置及财富解决方案服务。

在具体产品开发上，建立与市场需求和公司业务开展能力相匹配、并有利于培育公司受托境外理财业务竞争力的产品梯队，不断提升产品开发的创新能力、应变能力和适应能力。

（二）关于投资标的

在投资标的挖掘方面，拟优先以境内中资机构在境外发行的债券、优先股、股票、Reits等标准化资产为主，发挥公司主动管理能力，在市场风险和信用风险可控的情况下，逐步扩大涉猎市场及投资标的范围。

（三）关于展业区域

采取循序渐进的方式，先以离国内地理位置较近，文化、信息匹配较高同时也较为熟悉的香港市场为主，逐步扩大到新加坡、德国、英国、法国、美国等成熟市场，采取由近及远的方式，最终切入欧美等更发达的市场。■



关于中国民生信托·至诚183号 国金-国药(一期)单一资金信托成立的启示

文 | 姚源 工商企业总部

中国民生信托·至诚183号国金-国药(一期)单一资金信托(以下简称“单一信托”)为国金-国药(一期)专项资产管理计划(以下简称“专项计划”或“产品”)交易机构的重要组成部分。项目于2016年9月6日成立,为业内首单采用双SPV结构的财务公司全出表保理资产证券化,也是中国民生信托成立以来落地的首单资产证券化产品。

资产证券化,是指以基础资产未来所产生的现金流为偿付支持,通过结构化设计进行信用增级,在此基础上发行资产支持证券(Asset-backed Securities, ABS)的过程。事实上,资产证券化就是将流动性较差的存量资产转化为流动性较强的资产支持证券,实现未来现金流与当前现金流的转换。

根据交易场所的不同,资产证券化产品在我国主要分为两类:由银监会、央行为主导的以信贷资产作为主要底层资产的银行间市场资产证券化产品以及由证监会、交易所为主导的以企业资产作为主要底层资产的交易所资产证券化产品。特别是后者,自2014年11月证监会发布《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》及配套工作指引,取消事前行政审批,实行基金业协会事后备案和基础资产负面清单管理以



姚源



资产证券化,是指以基础资产未来所产生的现金流为偿付支持,通过结构化设计进行信用增级,在此基础上发行资产支持证券(Asset-backed Securities, ABS)的过程。事实上,资产证券化就是将流动性较差的存量资产转化为流动性较强的资产支持证券,实现未来现金流与当前现金流的转换。



来, 规模和数量上均出现了井喷式增长。

自2015年5月由恒泰证券作为计划管理人的“摩山保理一期资产支持专项计划”(以下简称“摩山保理一期”)在上交所正式发行以来, 截至2016年9月9日, 以保理融资债权作为底层资产的专项计划共发行10个, 总发行规模约75亿元, 但已发行的产品保理融资债权均来自于商业保理公司, 这与本次专项计划实际来源于央企财务公司的底层资产具有显著区别。

本次专项计划的底层资产是信托受益权, 实际底层资产是由国药财务有限公司(以下简称“国药财务”)保理的针对国药集团内部企业的保理应收账款资产, 初始入池资产为国药财务保理的国药控股北京华鸿有限公司及中国医疗器械有限公司对11个省16个地区共103家三甲医院共104笔应收账款。由于单笔保理应收账款的账期约在4-5个月之间, 因此在单一信托层面约定了循环购买的安排, 在信托存续期内, 资产服务机构(国药财务)将归集的现金流按照费用、收益及基础三个科目进行分配, 其中基础科目资金用于循环购买新增基础资产。全部入池资产均需满足以下条件:

- 1、入池保理资产需真实存在;
- 2、入池保理资产涉及的融资人中其中一方必须为国药集团内公司, 且资产池任意时点加权融资利率不低于年化4.3%;
- 3、同一个债务人的存量资产不得超过资产池总规模的5%;
- 4、债务人必须为地市级城市的三级甲等医院或省会级城市、副省级城市、经济特区

所在地市的三级乙等医院。产品于2016年9月6日在上交所挂牌发行, 总规模约5.58亿元, 共分三档, 其中优先级01档占比86%, 评级为AAA, 票面利率3.6%; 优先02级档占比3%, 评级为AA+, 票面利率4.0%; 次级份额占比11%, 无评级, 票面利率11%。依托于三甲医院较强的还款实力及国药集团的信用背书, 产品获得了包括招商银行、平安银行、中欧基金等机构投资人的踊跃认购。

本次专项计划是国内央企集团财务公司实现集团内保理业务出表的典型代表之作。为国内央企集团提供了新型便捷低成本的融资渠道, 开创了央企集团财务公司公开市场融资先河。在此之前, 国内已有上海摩山商业保理有限公司(以下简称“摩山保理”)累计发行三期总规模达17.125亿元的ABS, 摩山保理作为商业保理公司, 其资产证券化产品开创了商业保理证券化融资的先河。而本单的实际底层资产则完全属于另一范畴, 通过资本市场, 为国有企业提供了更低廉的融资渠道, 加强了国有资产的经营效率。这也符合国务院对于国有资产管理的要求。要求国有资产以资本为纽带, 以产权为基础的国有资本布局和运作, 能够更好地适应市场化、现代化、国际化新形势和经济发展新常态, 不断增强国有经济活力、控制力、影响力和抗风险能力。

另一方面, 本次专项计划的成功发行, 也是对我司合规同事专业能力的重要肯定。资产证券化产品, 主要的难点在于法律工作, 如何能够在方案设计中既不损害受托人的利益, 又满足了评级机构以及交易所对于产品信用评级的要求, 还要保证整个产品便于操作, 这无疑是非常大的挑战。同时, 我司以单一信托参与资产证券化产品, 正常的报备材料无法真实反映产品最终的交易形态, 如何与监管机构沟通, 获得监管机构的谅解与同意, 也是信托公司合规部门在开展类似业务的重要工作。本次专项计划从2016年5月份开始讨论方案, 经历了多轮的沟通与修改, 但受益于我司合规部同事丰富的ABS产品设计经验, 最终于9月6日成功挂牌发行。这是我司通过单一信托参与资产证券化产品的首次尝试, 也为我司后续进一步拓宽产品线, 通过资产证券化产品参与资本市场提供了巨大的借鉴作用。■

民生·团队



TEAM

37 团结协作、诚信敬业、创新进取、笃定前行——记证券金融部

文 | 资本市场总部 证券金融部

42 一群人才才能走得更远——记并购投资一部

文 | 投资银行总部 并购投资一部

47 乘风再启航，破浪终有时——记投行业务评审部

文 | 风险管理总部 投行业务评审部

51 群策群力，开疆拓土——记深圳财富团队

文 | 财富市场总部 深圳财富中心



团结协作 诚信敬业

创新进取 笃定前行 ——记证券金融部

文 | 资本市场总部 证券金融部

证券金融部专注于证券二级市场自主投资管理，通过自身核心投研能力的建设，致力于打造全行业一流的投资管理平台，逐步形成权益投资和量化投资两大主要核心品牌与风格，努力创造中长期持续稳定的绝对收益，树立专注与卓越的市场形象。部门力争建立全行业领先的投研团队，目前部门成员16名，100%为硕士及以上学历，其中博士4人，13人拥有券商或基金公司工作背景，8年以上金融从业（含海外金融从业）经历的员工有10人，是一支专业务实、经验丰富的专家型高素质团队。截至2016年9月末，管理规模超过300亿元，其中自主投资管理规模超过200亿元，2015年以来实现了20%的年化投资收益，最大回撤控制在8%以内。



部门成立两年多来，不仅建立起了完整的投研团队，还基本完成了产品线的布局，打造了多个系列产品；不仅建立健全了各项证券投资相关的管理制度和决策机制，还建立起了与业务发展相适应的投资管理体系；不仅使投资管理规模和业务收入得到快速的增长，还取得了良好的投资业绩回报。

快速建立投研团队，实现业务跨越发展

证券金融部自2014年下半年开始组建以来，围绕资本市场业务进行拓展，当年在公司各级领导的帮助和支持下，完成了中国民生信托第一个证券投资信托项目的设立，年末共设立40亿规模的证券信托产品，实现收入660万元，打开了我公司拓展资本市场业务的大门。

2015年是部门第一个完整工作年度，部门在业务拓展方面取得了一定的进展，截至年末部门管理业务规模超过100亿元，实现业务收入接近1亿元，规模和收入全面超额完成考核指标。在业务拓展的过程中，结合公司及总部的业务转型与业务创新的要求，专注于资本市场的相关业务，逐渐探索出了适合本部门自身特点的业务方向。2015年部门获得中国民生信托“最佳业务团队”、中国泛海控股集团“泛海系统先进集体”称号。

2016年以来整个信托行业发展遇到瓶颈，规模和利润增速大幅放缓，风险事件频发，公司也面临巨大的转型任务。在较为恶劣的市场环境下，我们坚持扎根于资产市场，积极拓展自主投资管理业务，并取得新的跨越式发展。截至2016年9月末，管理规模超过300亿元，实现收入32000万元，相比2015年均实现了大幅的增长。

部门成立两年多来，不仅建立起了完整的投研团队，还基本完成了产品线的布局，打造了多个系列产品；不仅建立健全了各项证券投资相关的管理制度和决策机制，还建立起了与业务发展相适应的投资管理体系；不仅使投资管理规模和业务收入得到快速的增长，还取得了良好的投资业绩回报。



量化投资团队



证券金融部在全行业还未开始大规模业务转型之前,就把证券二级市场的自主投资管理作为核心业务。我们坚信专注才能真正做到专业,才有可能实现超越市场的投资管理业绩,并为投资人带来稳定的绝对收益回报。



稳健的投资理念是我们不变的信条

1、专注

证券金融部在全行业还未开始大规模业务转型之前,就把证券二级市场的自主投资管理作为核心业务。我们坚信专注才能真正做到专业,才有可能实现超越市场的投资管理业绩,并为投资人带来稳定的绝对收益回报。截至目前部门累计设立证券投资类项目40余个,已经形成“价值精选系列”、“蓝筹优势系列”、“聚利系列”等系列产品,自主投资管理的证券业务规模超过200亿元。

2、专业

我们高度重视投资研究和投资管理工作,在全力打造自身研究能力的同时,还充分利用外部资源丰富自己,目前已与中信证券研究所、申万宏源证券研究所、国泰君安证券研究所、海通证券研究所、华泰证券研究所、招商证券研究所、天风证券研究所等国内研究实力最强、影响力最大的多家券商研究所签署了研究服务协议。通过充分利用外部券商的信息资源和研究成果,积极参与同业交流,部门内部安排了每日晨会制度和每月投资决策会议

制度,组织对产品操作进行讨论,使产品的投资决策始终建立在科学研究和专业判断的基础上。

3、稳健

证券市场变幻莫测,在投资管理过程中,我们始终把风险控制放在首要的位置。2015年下半年证券市场出现了中国证券史上罕见的“股灾”,短短2个多月,上证指数从5178点下跌至2850点,跌幅达到44.95%;2016年年初又遭遇“熔断”期间的断崖式下跌,不到1个月的时间,上证指数从3684点跌至2638点,跌幅达到28.40%。而在同一时期,我们顶住巨大压力,坚定的抵制了市场狂热时期的亢奋情绪以及快速下跌时期的恐惧心理的干扰,深入研究市场环境,积极开发绝对回报策略,精心制定投资方案,本着累积安全垫的原则,总体上采取低估值的硬资产+分级基金A套利+新股申购的动态组合策略,在坚持策略主线的前提下灵活调整各子策略的比重,始终保持组合的隐含回报率处于较高的状态,同时保证组合的回撤风险降到最低。截至目前年化投资收益率接近20%,远超同期市场指数表现。



从左至右，第一排：徐梦露、田原溪、沈菲、徐正国、景莹；第二排：刘宇、袁好、杜亮；第三排：苏光辉、刘胤、易卓、李治

树立专注与卓越的市场形象

证券金融部专注于证券二级市场自主投资管理，通过自身核心投研能力的建设，致力于打造全行业一流的投资管理平台，逐步形成价值投资和量化投资两大主要核心品牌与风格，努力创造中长期持续稳定的绝对收益，树立专注与卓越的市场形象。

在权益投资方面，秉承价值投资理念，采用“自上而下”与“自下而上”相结合的研究分析方法，遵循基于基本面研究和数量化分析相结合的投资组合构建流程，追求在风险可控条件下的确定性收益，通过构建稳健的投资理

念、科学的投研体系、严格的操作纪律和全流程的风险控制，实现持续稳定的投资回报。

在量化投资方面，致力于建立完整的量化投资产品线，扩展资产管理能力，覆盖市场中性策略、基差套利策略、管理期货策略（CTA）、量化宏观策略、量化FOF策略、量化定增策略、商品套利策略、综合套利策略等，以满足投资者丰富多样的资产管理需求，短期目标是构建境内领先的业务平台，长期目标是建设投资品种更加多元化的跨境量化投资业务平台，引进和培养专业的人才梯队，形成业内著名量化投资品牌。



优秀的专业团队 ——资产管理机构最宝贵的财富

1、专注、敬业是我们的风格和坚持

通过引进证券市场投资及研究的各类高端人才，目前已经汇聚了一批专业务实、经验丰富的博士、硕士等境内及海外高素质人才，建立了包含金融学、金融工程、数量经济、统计学、计算机、新能源、医药等方面的复合型专家团队。目前投研团队共16人，100%为硕士及以上学历，其中博士4人，4人具有海外留学或者工作经历，8年以上金融从业（含海外金融从业）经历的员工有10人，13人拥有券商或基金公司工作背景，15人拥有证券从业经历。部门拟进一步引进高素质的专业人才，扩充部门团队实力，力争建立全行业领先的投研团队。

2、部门总监级以上人员简介

沈菲：男，天津大学金融工程博士，证券及信托从业时间超过10年，曾担任天津信托有限责任公司证券投资项目经理、研究主管、投资决策委员会成员。目前担任中国民生信托有限公司证券金融部总经理。

刘宇：男，北京大学统计学硕士，10年证券投研经历，具备丰富的量化投资技能和大规模资金操作经验。历任中信证券交易衍生产品业务线和另类投资业务线高级经理、副总裁、高级副总裁、总监。负责股指期货套利账户的投资及多策略量化投资，投资策略类型包括套利类策略、市场中性策略、管理期货策略。目前担任民生信托量化投资总监。

李治：男，哥伦比亚大学数学博士，具有4年境内和5年境外金融市场工作经历，熟悉境内外量化交易，拥有买方和卖方业务经验。2008年起历任Murex量化分析师、瑞士银行量化分析师、中信证券另类投资业务线高级副总裁、泰铎投资合伙人及研究总监。主导量化策略的研

究开发，擅长数量化分析和金融衍生品交易。目前担任民生信托量化研究总监。

徐正国：男，CFA，天津大学金融硕士，曾在天弘基金管理有限公司担任金融工程研究员、债券研究员、银行间债券交易员、股票交易员、高级行业研究员、基金经理、投资决策委员会成员；在华夏人寿保险股份有限公司资产管理中心权益投资部担任高级投资经理；在合众人寿资产管理有限公司权益投资部担任权益投资经理。具备12年股票二级市场投资研究经历，投资经验丰富，善于控制回撤，坚持价值投资，擅长绝对收益类型的产品管理，所管理的民生信托聚利1期证券投资基金在2015年6月成立以来，经历了股灾和熔断的冲击，获取了良好的绝对收益，在wind系统7487只同类产品稳居前10%。目前担任民生信托权益投资总监。

袁好：男，中国人民大学工商管理硕士，拥有8年证券投资研究经历，自2013年年底所负责管理的宏源新兴成长集合资产管理计划和宏源优选成长集合资产管理计划业绩表现优异，在同类产品中排名靠前。善于将基本面和技术分析有机结合，能灵活把握博弈机会，挖掘相对投资价值，追求绝对投资收益，过往业绩优异。现任民生信托权益投资专业总监。

易卓：男，加拿大西门菲莎大学硕博连读，西安交通大学管理学博士在读。曾先后担任过西门菲莎大学经济系专业讲师，财富证券研究所首席策略与研究主管，新沃基金研究总监与公募基金经理。专注于公司研究、产业研究，以及大类资产配置与资产管理。金融从业经历十年以上，专业投资经验超过四年，投资领域包括债券、股票以及各类股权、债权资产。目前就职于民生信托研究总监。

站在新的起点，我们将继续团结协作、诚信敬业、创新进取、笃定前行！



一群人才才能走得更远

——记并购投资一部

文 | 投资银行总部 并购投资一部

非洲有一句谚语：一个人可以走得很快，一群人才才能走得更远。并购投资一部的成员认同此说。团队合作不关乎轰轰烈烈携手闯关，因为他们皆能独当一面拿下大单；他们之间的合作更多是润物无声：在日常工作中，彼此理解，相互扶持，你中有我我中有你。

高度契合的高配版团队

投资银行总部下属的并购投资一部是一个颇为特别的团队。此部门五个成员，总经理扈豪领衔，业务总监刘璐是唯一的女将，另有高级投资经理三人：陈斌、李曦鹏、涂俊。在扈豪口中，这是一个堪称“完美”的组合。

〔高度和谐〕

团队的完美之一在于高配。

在并购投资一部，每个成员的职级皆为高级经理或之上，称得上全公司的最高配置了。

高配团队意味着什么？从他们近三

年每年递增的业绩可见一斑：2014年2845万，2015年5774万。即使在刚刚转型的2016年，截至9月，他们的业绩也达到了7018万。

完美团队并非一蹴而就。2013年5月民生信托有限公司正式开业。在此之前，刘璐和扈豪率先进入并购投资一部进行筹备。成立之初搭建的五人团队中，其余三人陆续离开。同年9月，涂俊从银行转投于此；次年四月和六月，李曦鹏与陈斌陆续到位——如今完美的五人组合方才集结完毕。

团队的完美还在于和谐。

搭档之后，他们发现，彼此惊

人地契合——年纪相若。五人皆是1983-1985年生人，相差不过两岁，相处起来没有代沟；

学历相当。皆出自名校，财经相关硕士毕业。知识储备扎实；

职业背景相似。来到民生信托之前，均经历过规范大公司的历练，或当过公务员，或待过央企，或出自四大会计师事务所。且皆为业务骨干；

家庭背景相仿。城市小康家庭长大，单纯、正直、上进。

走过如此类似的人生轨迹，几个人价值观与行为方式亦高度契合。譬如对待客户的态度，他们几乎如出一



辙：务实，不给人画大饼。“也许我们的条件不是市场最优，但一定能给你落地。”理想很丰满，现实很骨感——绝对不是他们的办事风格。

【己所欲，施于人】

做好精英团队的掌舵人，并非易事。

精英希望在高度自由的环境中工作，适宜的工作环境的领导者就像磁石一样吸引着人才。“我愿意放手让他们发挥。”扈豪说。在这个高配版团队中，彼此之间更多是合作、沟通，而非泾渭分明的上下级关系。

平日，扈豪时常提供一些决策上的支持和辅助性的帮助，“我就是从那个阶段走过来，非常了解每一个职位需要什么，团队成员的能力是否匹配。”除了能力，他看重责任心，以及人品。“这个行业有太多诱惑，防不胜防，有时候就得倚靠从业者的道德素养。”通过长期观察，他对自己的团队了然于心。

在团队成员口中，扈豪是一个“开放型”领导，善协调。曾有人到公司谋职，公司人向他推荐扈豪团队：氛围好、能力强。扈豪闻听此事颇为自豪。

对精英团队的管理者来说，自由

与权威的平衡是一个考验。“过去我分配一些工作，遇到有的员工事情挤压太多、情绪焦虑，他们的反应会不耐烦。一开始我也难以接受，但转念设身处地一想，也能理解了。”如今若有人忙得焦头烂额，他甚至不介意适时司职后勤，叫餐、送水。不过，需要决策拍板的时候，他的风格立马切换——坚持底线，果断且敢于承担。

目前这五人团队非常稳定，经手业务从未出过差错。但扈豪不免纠结：

“任何完美都是阶段性的，只能是一种动态的平衡。”下一步大家如何发展？如何帮助他们独当一面、日后带领



自己的团队——这是28岁就成为部门经理的扈豪开始思考的问题。恰如那句至简的格言：己所欲，施于人。

独特，然后才有沟通

“毫无特色的平庸之辈在一起，岂可与沟通。”如周国平所言，每个人都展现出自己的独特之美，每个人也都欣赏其他人的美，这样的世界才是赏心悦目——这样的团队也才会有真正的和谐。

顺畅的合作之下，并购投资一部的成员各有所长。

〔负责人=负责任〕

扈豪身为部门领导，沟通、协调和掌控大局自是不弱。他闯劲十足。2008年南开大学硕士毕业之后进入外汇管理局工作，两年之后辞职。彼时，信托行业经历一段时期的野蛮生长之后，进入“高走”的曲线，各方面走向成熟。扈豪也适时进入这一领域，在建信信托开始了三年的“原始积累”阶段。

为了接受更大的挑战，2013年他来到泛海集团控股的民生信托。“我的目标很明确，就是要去新成立的信托公司从零开拓。”那时他28岁，成为部门负责人，是同级别里相关从业经验最短的。

领衔一个年龄相仿的精英团队，扈豪的杀手锏是敢于担责。很多项目遇到各种各样的困难或者推动卡壳时，扈豪总是给部门成员打气：这都正常，有什么困难我去跟你们沟通，有什么问题我

们总会有办法解决。“别人觉得根本不可能完成，但以我的经验，一切都能克服。这个责任我可以担。”这句话深深地种在部门成员的心里，成为一支永动的打气筒。

〔群体思维〕

“最细致，没私心。”众男士如是评价部门唯一的女性——业务总监刘璐。项目之外，写合同、写报告、内部沟通，是她日常的事物，环节多而琐碎，但她几无差错。也因此，委托给她的事情，大家都尤为放心。

在对外经济贸易大学进行本科、研究生阶段的金融专业学习之后，刘璐就开启了她信托行业之路。在并购投资一部，她算是信托从业经验最悠久的。在团队中，她对信托法规最为熟悉，在项目交易结构方面时常帮助队友参考、完善。

平素温和的女总监，实则有很强的抗压能力。五人中她最早进入民生信托，来此的原因：发挥空间大，什么项目都可以尝试。而回忆创业初期最艰难的阶段，她云淡风轻：万事开头难嘛，正常。

涂俊是部门里唯一一个理工男，以“严谨”著称。本科毕业于北京理工大学工程力学专业，之后身在北京城建集团，却一直对金融领域情有独钟。后考入中央财经大学进行系统的学习。有工科复合背景对涂俊而言是优势不是劣势，“若业务涉及传统的私募、股权投资和并购或者基金公司，要

想做好，行业研究很重要。”他与客户打交道，发现其执行人不少都是理工科出身，彼此看问题的切入点常常非常相似，沟通顺畅。

严谨之外，涂俊还有一颗“爱热闹”的心，以“烟”识友，成为部门里朋友圈最大的No.1。

李曦鹏是团队唯一一个有实业背景的人。从央企中冶集团转型过来，自称“半路出家”，从甲方变成乙方。但特殊的从业道路也让他有不同的思维方式。“李曦鹏的实体经验让他对信托行业有自己的理解和观点，行业分析时他会给我们提供一些中肯的意见。”同事评价道。蒙古族的他身上也自然有着坚韧不拔、勇于承担的鲜明特征。9月21日下午有一个10亿的项目，客户要求23日放款——仅仅一天半的时间，怎么可能？接到任务后，李曦鹏首先把困难一一梳理清楚，第一难点就是律师写合同需要一到两天，李曦鹏找律师领导、找律师的同事，最后直接打电话给律师：“不管你有天大的事情，请现在就拟这份合同。你的其他困难我去协调。”律师不再推诿。当晚七点合同拟好，大家核对细节到深夜十二点，第二天又加班到晚上十点……23日下午款项终于发放。

陈斌则是团队唯一有“四大”从业经验的。在毕马威华振会计师事务所审计部工作近三年，培养了他扎实的财务功底，包括财务分析、估值等，也培养了他“以诚为本”的为人风格。

“对客户以诚相待，并将客户对你的



从左往右：李曦鹏、刘璐、扈豪、陈斌、涂俊

信赖发展成为依赖。在公司标准和客户诉求间最大可能寻求契合点，以将项目推成。”陈斌说。2014年有一个政府项目，由于某些条件没有满足公司的标准，未能顺利开展。但陈斌看好该客户及其所处区域的发展，他耐心的向客户解释原因，并协助一起解决问题。一年之后，该客户逐渐成为该区域同类公司的翘楚，众多金融机构纷纷伸出橄榄枝，但由于近一年的持续跟踪，与客户建立了良好的互信，在我司融资成本高于同业的情况下，客户还是选择了民生信托，最终项目顺利实施。此外，“陈斌财务分析能力很强，有些难的项目他帮忙建模型解决了很多财务分析问题。”这是来自队友的赞扬。2016年公司进入转型阶段，一些投资性项目对于财务的估值、未来的

预测要求更高，“我能更多地运用到财务方面的储备。”陈斌劲头十足。

詹姆斯·索罗维基曾在《群体的智慧》一书中揭示群体智慧之大。而只有在具有多元性、异质性且独立思考的群体中，群体的智慧才能发生。并购投资一部的每个成员都深谙彼此的优势与特质，和谐却不盲目追求一致，在互动中获得信息、洞见知识，改善自己的思维和视野。

舒适圈的破与立

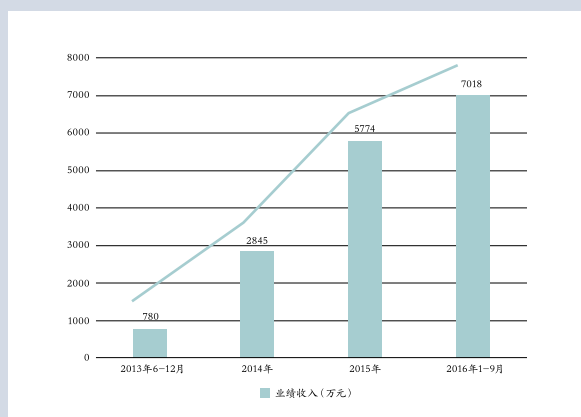
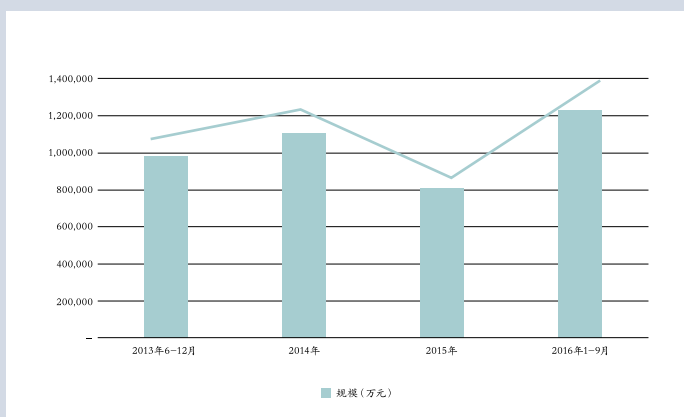
许多人难逃舒适圈魔咒。离开熟悉、舒服的无形圈子，面对不熟悉的变化与挑战，让很多人望而却步。然而，对于并购投资一部的人来说，一次次离开舒适圈，实则是一次次扩大舒适圈，潜力无穷放大，自身也更加成熟。

【工作中突破舒适圈】

工作中的舒适圈理论对于并购投资一部的人来说，完全不是禁锢，只是让他们兴奋的挑战。否则当初也不会离开安逸优渥的工作环境，放弃既有的人脉资源，来到民生信托重新开疆辟地。

譬如扈豪，第一份工作中，打交道的皆是高盛等国外顶尖投行。但他并不迷恋看似高大上的职位，想做更接地气的工作。初入民生信托之时，历经创业之初的艰难。

譬如涂俊，因嫌在央企的工作太过“闲适”，终于放弃工科，转身投入金融，又从大而稳的银行转入灵活多变的信托行业，进入民生信托后经办的第一个主动管理类项目就是政信项目。



2013年管理规模约98亿元，占公司总信托规模的24%；2016年1-9月，部门管理信托资产规模累计123亿，比去年全年增加42亿，增长率52%。

第一次做主动管理类项目、第一次跟政府打交道，个中苦和难一言难尽：温江来回跑了十几趟、合同签了几十套、要素变更做了七八回，这都是之前从未有过的体验。

如今，他们突破舒适圈界限的魄力犹在。走过艰难时期，在2015年的大好形势下，2016年开始寻求转型。一切又变得未知。

“过去放贷款的业务比较简单，从长远来看，需要开发更有内涵的、可持续的业务，往股权投资、并购、资本市场这方面去做。”刘璐说。去年她做了公司第一单出境的业务，优先股，投完之后遭遇大跌，她忐忑不已，有时候甚至会睡不着觉。“今年总算有了转机，目前已经有10%的收益率了，还不错。”转型到现在还处于摸索中，其中甘苦自知，但五个人一面临挑战，仿佛立马肾上腺素激增：考验，乐意接受！

陈斌说得最多的词就是“学习”：“传统业务已经驾轻就熟，确实应该突破了。”现今的客户逐渐从银行过渡为券商、基金客户。交易结构也复杂很多，“信托是更新换代频繁的一个行业，需要不断更新自己的认知体系。”

除了框架性的法律、法规，陈斌还特别关注一些个性化的分析和思考，打开他的微信，相关的公众号随处可见。“我每天都会看，尤其是案例分享，很受启发。

并购投资一部的人有近忧亦有远虑。当前完成业绩是重点，同时，他们也未雨绸缪，格外关注一些有发展前景的项目，比如医疗行业、环保行业，“这不是短期的回报，需要你长期的判断。”有远见，不急功近利，“现在打基础，逐渐去洞悉其中深层次的发展规律和方向。”

【生活中营造舒适圈】

在工作中突破一个个舒适圈，在生活中他们善于搭建一个个舒适圈。

扈豪曾有在德国留学的经历，欧洲人工作与闲暇界限分明的生活态度，让扈豪深受感染。

“我会平衡工作和生活。”努力工作之余，他也会每年抽出时间休年假与家人来一场远途旅行。

团队三个高级经理原本是宅男一族，在能干会玩的扈豪感召下，也开始尝试在假日走出家门，规划各种花

式旅游。

众人从扈豪处受益的还有“有机生活”。扈豪老家有一小块地，种植无公害沙田柚。成熟时他分给大家品尝，结果刘璐的儿子吃了之后念念不忘，很久都不愿再吃买来的柚子，只吃“扈豪叔叔家的”。

涂俊到了这里之后，也改变了过去只有工作的沉闷生活。他曾在银行任职，机构庞大，人员庞杂，“一个萝卜一个坑，业务范围和视野都相对受。”那时候忙忙碌碌早出晚归，却又缺乏成就感，心情沉闷，与家人沟通也非常贫乏。到了民生信托，虽然忙碌依旧，出差甚至更多，但他反而觉得对生活的掌控度更大了。“现在我目标明确，自由度大，既达到了工作上的兴奋点，跟家人的相处也更紧密和融洽。”

台湾导演钮承泽曾分享他的工作抗压之道：在拍《艋舺》之前，他专程去法国米其林餐厅享受了一顿无与伦比的美味大餐。此后在拍摄期间，每当遭遇困境撑不下去，他就会回味起那顿美食，于是满血复活。工作尽心、生活尽兴，并购投资一部的几位成员也已领悟到个中之道。■



乘风再启航，破浪终有时

——记投行业务评审部

在中国民生信托大家庭的若干中后台团队中，有这样的一个团队，他们年轻而又经验丰富，朝气蓬勃而又专业勤奋，热情待人而又严谨认真，恪守底线而又灵活应变，高质高效而又客观公正，在团队成立至今不足一年的时间里，为公司各项风险制度的建立与修订，各类传统与新型业务的推动和发展，为公司各条线各流程的配合协作，更为公司转型腾飞的伟大转折，默默地耕耘、奉献，辛苦而又快乐着。是的，这就是乘着公司转型东风成立的投行业务评审部。

文 | 风险管理总部 投行业务评审部

志同道合来相聚 专业人才组团队

这是一个年轻的团队，团队成员平均年龄刚逾30岁，就职于我司平均年限不足2年；但作为一个专业的团队，团队成员主要为金融及相关专业平均金融从业年限超过10年，平均风险评审年限超过5年，历史从业机构涵盖了信托公司、商业银行、金融公司、会计师事务所等各个领域。伴随着公司转型的大好契机，他们走到了一起，共同组成了这样一支年轻而专业的团队。

杨大宇：部门副总经理（主持工作），毕业于对外经济贸易大学，硕士，15年金融投行从业经验，具有证券从业资格、期货从业资格、基金从业资格。曾任职于大型国有企

业、投行金融公司、大型股份制商业银行总行，曾任行业研究中心负责人、投行项目经理、证券市场分析部总经理、风险审查中心负责人等职务。曾在多个媒体上发表文章，为上海第一财经、北京青年报、广州日报等新闻媒体的评论嘉宾，并为中央人民广播电台录制财经系列节目。

王君伟：风控专业总监。毕业于清华大学金融系，具有5年事务所审计经验及3年商业银行风控评审经验，曾任职于毕马威会计师事务所、普华永道会计师事务所、中国民生银行总行金融市场部风险管理中心。民生银行3年期间，累计审批各类资本市场业务近2000余笔，金额逾万亿，审查范围涵盖传统对公授信、同业金融机构授信、金融市场理财业务及债券投资业务、投行发债业务、私人银行撮合业务



等。2016年4月加入中国民生信托，目前主要负责各类资本市场业务评审，制定及修订公司各类制度，推动公司资本市场业务发展。

文曦珠：高级风控经理。毕业于北京交通大学，硕士。具有6年信托行业从业经验，曾任职于中融信托资管二部、风险管理部、产业投资部，负责过信托业务的后期项目管理、中期项目评审，前期项目操作管理，熟悉信托行业业务模式和全流程管理。2014年8月加入中国民生信托，目前主要负责证券投资、债券投资、定向增发、船舶投融资、房地产类业务风险审查。对房地产行业、船舶行业有着较深刻的理解和丰富的项目评审经验。

梁翠：高级风控经理。毕业于西安交通大学，硕士，通过国家司法考试取得法律职业资格证书。具有6年银行风险管理经验和1年信托风险管理经验。先后在廊坊银行总行、宁波银行风险管理部任职，负责银行授信业务审查、放款审批、贷后管理等，对商业银行全流程风险管理有比较深入的了解。2015年7月加入中国民生信托，目前主要负责定向增发、借壳重组、私募股权投资、海外并购、海外债务业务风险审查。对游戏娱乐行业、医药行业、光伏新能源行业有着较深刻的理解和丰富的项目评审经验。

樊凡：风控经理。毕业于中国人民大学，硕士。具有5年以上金融从业经验，曾任职于民生银

行冶金事业部、平安信托金融部，跨越业务前端和项目风控，熟悉商业银行及信托公司项目开发立项至落地整套流程，累计参与项目运行近百笔。2016年4月加入中国民生信托，目前主要负责股票质押、证券投资、定向增发、私募股权投资、不良资产处置类业务风险审查。对健康医疗行业、冶金矿产行业有着较深刻的理解和丰富的项目评审经验。

评审研究两手抓 业绩突出助转型

投行业务评审部从成立伊始就肩负着推动公司新型资本市场业务健康快速发展、助力公司转型腾飞的使命。因此，在投行业务评审团队尚在雏形时，就充分结合信托公司业务发展特点，与业务部门、法律合规部门等积极探讨各类业务操作模式，相继制定二级市场证券投资、上市公司定向增发等各类业务操作指引，并且积极把握市场机会，研究并推动其他各类创新型投资业务的开展和落地。

团队正式建立之后，在公司新的业务条线划分、新的授权体系和新的风险管理体系要求下，投行业务评审团队



从左往右：樊凡、梁翠、王君伟、杨大字、文曦珠



根据公司创新业务发展方向,切实考虑各类监管规定的新变化,充分结合当前经济市场环境的新常态,制定与修订了《固定收益类投资业务操作指引》、《股票质押融资业务操作指引》、《二级市场证券投资业务操作指引》、《上市公司定向增发类业务操作指引》、《证券投资管理制度》等各项管理制度和业务操作指引,建立作业制度和标准,更好地提升公司开展资本市场业务的市场竞争力,全力支持配合公司转型。

作为业务流程中间重要的风险评审环节,团队成员对自身职责有着清晰的认知,并付诸于日常工作中。在恪守风险底线的基本原则下,实事求是,客观公正地处理项目,与公司发展共成长。

据不完全统计,自2016年5月至今4个多月的时间内,团队已累计处理完成各类信托业务逾100笔,涵盖证券投资、股票质押、定向增发、并购重组、借壳上市、私募股权投资、海外并购、私有化退市、船舶投资、不良资产处置等各类投行业务,并完成了世纪游轮定增、巨人海外并购、乐视汽车、干散货船舶基金、方大化工借壳重组、海外债投资、五矿金控借壳上市等多个重大项目评审;同时大力支持资产管理业务开展,完成债券投资审查逾50笔。

项目评审工作之余,团队紧密跟进监管动向,积极开展市场研究,先后完成《定向增发基金产品模式研究》、《上市公司定向增发基金结构化产品设计方案》、《大股东增持业务模式研究》、《沪深交易所停牌新规及解读》、《上市公司重大资产重组管理办法及解读》、《交易所收紧房企公司债传闻新规影响分析》、《打新业务机会研究》等8个主题研究报告,并对银监局等监管机构的检查积极配合反馈;同时,团队协同其他前中后台部门,反馈各类合同范本、产品发行管理办法以及现金管理类产品管理办法等文件制度修订意见,参与设计风险控制制度流程,制定分类标准及流程图,各部门团结协作,共同提高业务处理质量及效率。

巨大的工作量的背后,是前台业务团队奋力开拓市场挖掘业务机会的辛勤付出,是投行评审团队毫不懈怠的努力

成果,也是公司转型腾飞的最好见证。

伴随着业务量的与日俱增,已审批落地的项目早已结出累累硕果。例如,经投行评审团队风险审查的“全球优选中概1期债券投资集合资金信托计划”作为我司首单海外债券投资创新业务(规模2亿元人民币)已于2016年9月根据我司指令提前结束,扣除海外票据提前结束各项费用及境外资金成本后净值为1.290,折算年化投资收益率40.15%,累计实现信托报酬金额近5000万元。

爱岗敬业好团队 控制风险守门员

投行业务评审部秉承着“质量、效率、务实、创新”的基本原则和自我要求,团队对自身定位有着清晰的认识。

[这是一个学习型的团队]

资本市场行情瞬息万变,创新业务模式层出不穷,各类监管新政也紧密跟进。投行评审部坚持打造学习型团队,始终保持对政策的敏感性和对市场的敏感性。整个团队形成了学习分享的良好氛围,通过不断学习、随时学习、勤奋学习、互相学习,掌握新知识,了解新业务,研究新模式,创新新产品。在有效提升自身能力的同时,更好地做好风险管理工作。

[这是一个专业的团队]

投行评审团队专注于资本市场等投行业务领域,具有良好的专业性。每一个成员都有自己擅长的投行业务产品类型或行业,在日常项目分配和研究培训过程中也会引导和安排,使得团队每个成员都致力于做特定领域的专家。通过不断学习和项目评审,进一步扩大视野,在专业方面更有穿透性,在分析方面更有深度,做出专业性的、前瞻性的分析和判断。

[这是一个高效的团队]

投行评审团队的效率在公司一直较为卓著,在保证质量的同时,2016年业务上报T+1日内完成主动管理类项目评审报告数量约10笔。王君伟和梁翠也被信托经理们称为“评审快手”。



[这是一个接地气的团队]

投行评审团队深刻理解，公司的转型腾飞需要依靠各部门各团队的配合协作，接地气、讲实际早已水滴石穿般融入团队日常工作。不拿捏架子，不矫枉过正，不盛气凌人，不形式主义，兄弟姐妹同打仗，螺丝螺母各守岗。投行评审团队中60%人员有过前台市场工作经验，更能体会到市场团队之难、之需，更能够贴合市场防止“闭门造车”，并站在不同视角全面分析看待业务机会和潜在风险隐患。

[这是一个有格局有担当的团队]

拓宽开阔视野且要有格局，谨守职业道德更要有担当。投行评审团队成员始终保持着海纳百川的心胸，乐观对待各种新事物、新挑战，以高度的责任感，对待经手的每个项目都认真负责，客观公正，勇于承担，积极应对。

[这是一个能打硬仗的团队]

公司的转型腾飞是一场硬仗，而投行评审团队的命运和公司的命运息息相关，作为重要力量的投行业务评审团队，早已满怀激情投入其中，冲锋陷阵，不辞辛劳。2016年，团队克服时间紧，任务重，项目复杂的各项困难，加班加点，勤勉敬业，在关键时点专业深入地完成了世纪游轮定增、乐视汽车投资、巨人海外并购等公司重大项目审查。

转型前景无限好 乘风破浪再启航

展望未来，伴随着公司转型步伐的继续迈进，投行业务评审团队对下一步工作开展也有着新的角度和思路。

首先，继续提高团队人员的专业能力，更加专业的对待本职工作。更加专业不仅要求团队人员对各类专业知识、业务实质更加熟练掌握和灵活运用，对监管政策调整更加迅速分析解读，对经济大势和市场环境变化的更加快速应对，也要求评审团队在风险审查工作中慧眼识珠、独具匠心。在专业视角下，进一步提高质量，提升效率，做好前瞻性预判，创建专业化风控品牌。

其次，风险管控全流程渗透。在目前的经济和市场环境下，各类金融机构业务开展竞争不断加剧，各类风险事件层出不穷，而导致风险事件的环节也五花八门防不胜防，风险管理全流程渗透至关重要。因此，投行评审团队计划进一步优化风险管理方式。对于重点项目，评审团队将在前期项目尽调阶段提前介入，参与资料收集、调研访谈，协同业务团队设计交易结构、风控措施、后端监控等各项项目要素，在充分考虑业务实质和客户合作的前提下，将风险管控全流程渗透。

第三，鼓励支持创新驱动。一是一二级市场联动，鼓励并协同业务团队加强机构联动协作，优势互补，构建一级市场、一级半市场、二级市场等系列化的产品线；二是协同业务团队围绕准上市公司、上市公司研究开展并购重组、产业整合、定向增发、股东增持、股权激励、投贷联动等一系列资本运作的信托金融服务体系；三是积极开拓创新业务产品，如研究开展量化对冲投资、FOF投资、策略打新股投资、宏观对冲策略投资等业务；四是探寻国际化业务如港股IPO基石、锚定投资、人民币国际投贷基金、海外债、中概股回归、海外FOF等。

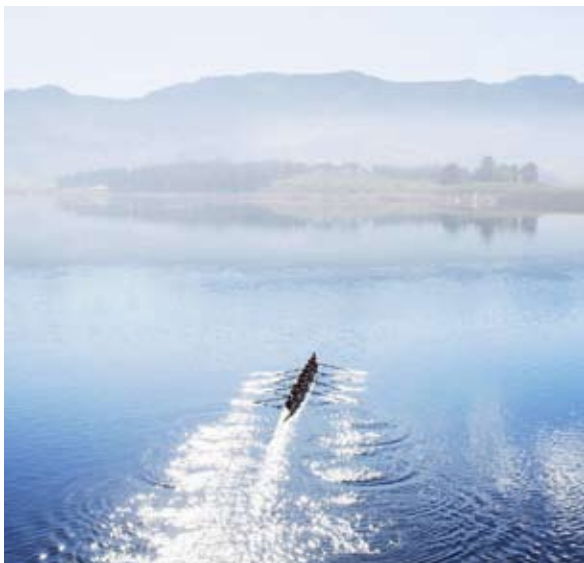
乘风再启航，破浪终有时！相信在如此大好机遇下成立成长的投行业务评审团队，会继续以他们专业热忱的工作态度、严谨高效的工作方式，恪尽职守，携手业务团队，为公司转型腾飞助力前行！



群策群力，开疆拓土

——记深圳财富团队

文 | 财富市场总部 深圳财富中心



知道不等于做到，做了不等于做好，做了是零分，做到并做好才是满分！民生信托深圳财富部是一支充满狼性的团队，他们宁做草原上自由奔啸的狼，决不做马戏团衣食无忧的老虎！同时，他们也是一支同心协力、众志成城的团队，他们秉承民生信托的梦想在毫无根基、如履薄冰的深圳开疆破土，挥洒着他们的心血与激情！更重要的是，他们是一支“至诚、至信”的团队，将客户的利益点作为自身的出发点，将客户的需求放在至高点上，他们在这个市场上，要做的是：不仅仅满足于客户的认可，更要超越客户的期望，让民生信托的品牌遍地开花，那才是他们所认为的成功！

同心协力携手前行，筑梦深圳财富分部

深圳，承载着欲望的洪流，在金色旭日之下升腾。这个城市有太多遥不可及的梦想与不可思议的奇迹，无数的有志之士怀抱梦想投入其中，他们经历过人生的起承转合，也感受着人生的悲喜交加。纵然，他们体会过太多无常，却没有人放弃过对深圳掘金之梦的追逐，对深圳光辉的向往。

人们在矢志不渝地创造财富，也在渴求自己的财富能得到有效的管理与增值，民生信托深圳财富分部由此应运而生。可以说，深圳财富分部是财富梦想的集结地，同时，他又像一道磁场吸引着有共同梦想的精英们集结于此。苏

格拉底曾说：“世界上最快乐的事，莫过于为理想而奋斗。”

而，在深圳财富分部，最快乐的事，莫过于，与志同道合的同仁们一起，奋发斗志、激情投入，共谋民生信托深圳财富之梦，共创民生信托深圳无限辉煌。

同心同德，众志成城

“心之所向，梦之所向”。一个有梦想的团队是具有生命与活力的团队；而倘若梦的方向是团队心中所向，那么，这样的梦便不是梦，而是目标与方向。民生信托深圳财富管理分部于2016年初成立，虽在深圳根基尚浅，却运筹帷幄，一



片诚心，招贤纳士。寥寥数月，深圳财富管理分部已经初具规模：国内各路精英在此集结成师，形成了具有商业银行私人银行部、机构客户部和信托公司财富管理部等完整部门的组织架构。

他们组成的是一个专业高效和充满激情的精英团队，虽然团队大部分成员来公司仅两月有余，却能够在部门领导的带领下同心同德，群策群力，取长补短，各尽其能。同时，他们的心更是凝成了一股绳，聚成了一张网，共同为民生信托在深圳开疆拓土付出自己的心血与汗水。在工作中，他们注重资源共享与经验交流，做到了有的放矢与精诚合作，为民生信托在深圳地区开疆拓土与全面布局打下了坚实基础。

〔他们是团队中的将领，在谈判桌上促成合作〕

他们是这样的一群人，有将领之风，有谋士之略，无论面对什么样的境况都能淡定自若，应对自如，甚而舌战群儒，一展将才，为公司争取合作的平台与共赢的战友，带领各个部门发挥自身潜力才能。

邢燕茹作为一员杰出的女将，从事财富管理行业近13年，拥有多年外资银行，私人银行，信托等机构财富管理经验的，目前是分公司的总经理，一直带领团队在银行、信托等机构开拓市场，用自己的专业精神与负责态度征服了无数的客户，在行业树立了财富管理的标杆！

谈及为何要加入民生信托，她说：“民生信托——一个具有创造力的新型企业，作为新成员，我深刻的感受到了这个团队所带来的年轻化的活力和奋力冲刺的干劲！在一个上升和不断发展的企业，最受益的是跟着企业一起同心协力发展的员工，我们希望紧跟着公司飞速发展的步伐，努力让自己、让团队成长，壮大，并创造辉煌！”

〔他们是团队中的军师智囊，为投资理财出谋划策〕

他们是这样的一群人，深谙国内投资行情，在各大投资版图上都能指点江上，激扬思想，精析客户的投资需求与理财思路，为其谋划出最合理、最盈利的理财策案。

谢新刚就是这一团体中的精英，曾任职于荷兰银行、国

信证券、新华信托等知名金融机构的他，拥有10年的投资理财经验，深谙投资之道与客户需求，目前担任财富管理部与机构业务部投资总监，也是公司的高级经理。

谈及加入民生感受，他说：“2016年8月1日加入民生深圳财富中心，我感受到深圳伙伴们的坦诚与热忱，也深受这充满激情与活力的工作氛围的感染，我热爱这个团体。在这里，我们共同怀揣追逐着梦想的心，相信在这充满凝聚力的团队里，各尽其能，各展才华，同心所向，共同进步，一起开拓民生信托深圳财富管理部门的未来。”

〔他们是团队的先锋，着力开拓客户市场〕

他们是这样的一群人，宛如穿梭在战场前线的先锋，不遗余力的施展自己的话术，细致入微的为客户着想，提供最周到得体的服务，只为攻克客户的内心，将客户迎为自己的座上宾。

张帆与吴陶陶就是这一群先锋的代表。张帆目前为公司理财经理，在信贷这一行业已经挥洒了10年的青春与汗水，积累了丰富的专业知识与客户管理经验，每一天，他们都始终用昂扬的斗志与十足的耐心应对客户的疑难，为争取客户做着百分的努力。

来自张帆的心声：

“一次偶遇，让我遇到了民生信托，在这里我看到了一个拥有发展潜力的团队，一个充满活力与战斗力的团队，一个懂得合作与共享，激励与鼓舞的团队，正是这些亲眼所见，亲耳所闻始终在感染着我，激励着我作出了加入民生信托深圳财富管理分部这样的选择。虽然深圳分部现在人员不多，但是我相信一个能够凝聚人心的团队必然能够拥有美好的未来，为此，我也将为之付出我的努力。作为前线的营销人员，我们将充分运用我们所积累的专业知识与客户资源，做好完全的准备，以应对未来更深层次的探索与征程，最后借用邢总之前说过的一句话：要让深圳知道，民生信托来了！”

吴陶陶现为深圳财富部理财经理，虽然银行从业经验仅有6年，能力却备受同行称赞，曾任职中信银行深圳前海分行个贷经理，高级理财经理及公司部高级客户经理，名下



从左往右：张帆、吴陶陶、邢燕茹、谢新刚

任何一份许诺都不是轻易言说，一旦言说必然要付出千倍、万倍的努力方能不辜负这份信义。客户将自己的心血寄托于我们，我们需要做到的是利用我们的经验与智力来为客户建设一道坚实、有力的屏障，让客户的心血经得住任何栉风沐雨，经得住酷暑严霜，真正的做到为客户保驾护航。

客户管理资产逾10亿，有丰富的机构资源，对银行等同业机构的需求相当熟悉，善于与客户打交道，深得客户信任。

用他自己的话说：“没有捕捉不到的猎物，就看有没有野心去捕；没有完成不了的事情，就看有没有野心去做。民生信托是一个充满活力和创新的团队，我深信，在这个大家庭下，我们必将开疆拓土，走向辉煌。”

至诚民生，至信守托

“诚”乃“竭诚之心”，这是时下，各行各业服务的根本。人们常言，“顾客即是上帝”。这并非大而空的言论。于我们而言，客户是实实在在的存在，他们所需要的更是实实在在的感觉，而这感觉就是来自我们所提供的实实在在的服务。古人云，精诚所至，金石为开。当我们用心感受客户的需求，站在客户的利益点上，切实的为对方着想的时候，我们的心会与客户的心自然而然的走近，而客户也会与我们坦诚相待。可以说，竭诚的服务是我们与客户之间的纽带，是我们顺利达成合作的基础。

“信”乃“一诺千金”，也是信义之本。既然客户将我们作为心中所托，这份“放心”自然不可辜负。任何一份许

诺都不是轻易言说，一旦言说必然要付出千倍、万倍的努力方能不辜负这份信义。客户将自己的心血寄托于我们，我们需要做到的是利用我们的经验与智力来为客户建设一道坚实、有力的屏障，让客户的心血经得住任何栉风沐雨，经得住酷暑严霜，真正的做到为客户保驾护航。

扬帆起航，共铸辉煌

2017年，深圳财富分部将加大品牌宣传与市场推广力度，制定全年市场营销企划方案，通过运作媒体平台、传统渠道广告投放及线下的品宣活动，将我们的业务触角伸向社会各个层面，多途径、全方位了解客户需求，以团队合作模式为客户提供一站式的VIP投资理财服务，并以此为模板，立足深圳，辐射周边。使民生信托深圳分部成为投资人心中值得托付的金融品牌。

在以后的工作中，我们将以“至诚民生，至信守托”为导向，以金融从业准则为操守，以资产的安全与传承为核心，乘风破浪，勇往直前。我们坚信，同心同德，三千越甲可吞吴。我们定将全力以赴，争取在总公司及部门领导的带领下，创造更好的业绩和辉煌。■

民生·人生

LIFE

55 公益之路，益起光华
文 | 崔华娟

58 不如看戏
文 | 抒纯



文 | 崔华娟 金融市场总部

公益之路，益起光华

2016年8月8日，是我的阳历27岁生日。成长环境里没有特意庆祝的习惯，但随着年岁递增，开始恐惧年龄增长而智慧不增，反倒对具体的时间节点又恢复了注意。

巧合的是，在生日的前一天，我收到了北大光华管理学院的研究生录取通知书，我想，这应该算是一份恰到好处的生日礼物。

北大光华管理学院去年新开设了公益管理方向MBA，不仅学习企业管理方面的知识，同时与公益相结合，将管理思维植入公益事业，使之更好的发展。至于为什么要读这个方向，我想还要再往前追溯，说说我的公益之路。

2014年8月，我代表KPMG奔赴湖南张家界桑植地区，作为Operation Smile“微笑中国”行动中一名手术室志愿者，具体负责国际医疗队儿童麻醉师Francesco Belia（意大利）的手术室翻译工作。Operation Smile行动正如它的名字一样，是专门针对唇腭裂儿童实施的救治计划。唇腭裂病症的发病原因目前尚不完全清楚，但认为与妊娠期食物中营养缺乏、内分泌异常、病毒感染及遗传因素有关。这种病症作为一种先天性发育缺陷，随着生长发育，畸形也随着年龄发生变化，包括畸形本身存在的生理发育缺陷、外科手术创伤造成的颌面外形继发改变，语言、听力等功能障碍，以及患者在社会交往中形成的心理障碍。而在中国一些不发达地区，孕妇由于没有得到很好的孕期基本知识普及和培训，再加上有些地方其自身的恶劣环境，使这种病出现在新生儿中的概

率大大提高，而通常这些不发达地区人们的生活水平也相对较低，导致即使发现了新生儿的唇腭裂症状，因为缺乏资金支持，也无法在最优时间给予孩子及时的治疗，从而错过了孩子的最佳治疗期，落下了一生的伤疤。

8月正是湖南最难熬的季节，飞机飞抵张家界后，我们一行人又坐了很久的汽车到达这次行动的目的地桑植地区，潮湿气候导致的身体不适加上蚊虫肆虐引起的皮肤问题让我短时间内有些不知所措，但时间紧迫任务繁重，这些身体的不适很快就被遗忘在脑后。我们大陆志愿者陆续和世界各地的国际医疗队医生汇合后，快速熟悉团队成员然后按照计划分配任务，大家马上进入了这次微笑行动的合作医院开始布置准备工作。

其实在我们到达的前一个月，当地政府就已经和当地群众宣传了这次微笑行动计划，希望有手术需求孩子的父母能够带着自己的孩子来这里做一个最基本的病症筛查和诊断。但让我们吃惊的是，有些家长并不是很重视这样的救治机会，因为他们只是单纯的觉得唇腭裂是一个微小的身体残疾而无法认识到这样的生理缺陷会给孩子的一生造成永久的心理伤痛。所以，当时的自己顿生一种无力感，我想这不仅来源于对医疗条件匮乏本身的叹息，更来源于对这样一种救治观念匮乏的无奈。

我常说，这些地区和大城市其实一样，人性该有的东西，这里都有：他们有护儿的意识，只是他们不知道怎么做，他们也知道人不仅有躯体也有灵魂，但是他们不知道怎





么来保护孩子的心灵。极端的自然条件和物质条件让他们在救治孩子的行动上犹豫不前,这里没有在城市习得的“文明”世界的规则,不安和躁动在现实条件下面临巨大的落差,即便身边已有人为之付出惨痛的代价,但现实层面的一切仍旧无能为力。

第一、第二天我们进行了病例筛查,判断哪些孩子是可以得到我们的手术治疗,第三到第六天我们对筛查后可以进行手术的唇腭裂儿童进行手术,因为国际医疗队的医生都是利用自己的假期专门奔赴中国参与救助计划,所以手术日程安排的很紧密,四天时间,我们进行了144场手术,从早到晚,手术室基本没有休息过,一个个小孩被陆续推进手术室,然后手术完从另一个门送出来,而哭闹的孩子还需要在医生的安抚下待情绪稳定后再次推进手术室进行手术,最小的孩子只有一岁多,最大的孩子也只是上初中。

因为国际医疗队丰富的救助经验,所有手术进行的非常顺利,即使有突发的状况,我们也能在第一时间给出最有效最及时的解决方案。我作为手术室志愿者,除了打通手术室内孩子和医生之间沟通的语言壁垒,更重要的是建立孩子和国际医疗队成员之间的友好联系。小孩子因为独自被推入手术室,都会对陌生环境充满恐惧,而国际医疗队成员由于很多事第一次来中国,所以对中国的手术室环境也需适应,这时,我不仅需要在语言行动上给予小孩子鼓励和支持,更需要让国际医疗队成员更快地适应条件有限的手术室环境来确保手术能够顺利进行。

让我感受很深的另外一点是,国际志愿者们们的行李箱中都装满了给孩子带来的自己国家的衣服和玩具,在病房里,我总能看到他们像变魔术一样一会儿拿出一个玩具一会儿



拿出一件衣服给那些刚做完手术的孩子们,他们用自己国家的语言唱着儿歌逗孩子们开心,用自己国家的童趣手势让孩子们破涕为笑,那一刻,我觉得Operation Smile的意义就在这里:微笑行动,救助的不仅仅是孩子生理上的微小残疾,更是让他们从内心发出真正幸福的笑声。

城市里,每个人都被忙碌填满,少有时间静下来反观自身,看到那些孩子纯真的眼神和笑容,我的内心体验到了久违的安宁和平静。在这些事情里自己的内心不断丰满,把进入浮华圈子的一些初心给找了回来。人的行为会因为对世界的不断认知而慢慢修正,每一次内心的激烈碰撞和体悟后人就会更加平和和细腻,对自身和环境的感受力会更强。

2015年8月,也就是在拿到北大录取通知书的一年前,也正好是我的26岁的生日之时,记得那天在北大网站上浏览,无意中看到了光华管理学院有了公益管理研究生方向的招生,作为全国首家开设此方向的学校,其旨在将公益和管理相结合,探索中国的公益管理之路。我顿时眼前一亮,我自己很喜欢公益,因为公益是无限蔓延的正能量,一个个小小善念地无限蔓延,直到你无法想象它的能量。我也希望能够把管理的思维植入公益事业,从管理的本质出发,去学习和了解如何更有效更高效地做公益。当然,我知道,公益管理在中国刚刚起步,这是一个循序渐进的过程,在我没有参加专业的公益组织和慈善活动之前,因为一直心存善念,我会规劝自己每天报以善的念头,而现在有这样一个专门的方向可以去学习公益管理知识,我想我会真正地把善念付诸实践,去帮助企业更好地实现社会责任,同时在这个学习的过程中,我也能不断地修正自己,感受一种正能量的轮回。

在我看来,做公益事业远比做金融机构和企业难的多,许多有社会责任有使命感的企业家带着经验而来却不一定马上就有用武之地。中国的公益教育才刚刚开始,就连公益组织人员工资收入问题,我们社会上也还存有较大争议,而我们在管理思路和专业程度上与国外相对成熟的公益机构相去

甚远。我们的慈善法尚待完善，我们的慈善信托和公益创业也都是在探索阶段。

公益和慈善，有共同点，也有区别。“公益”是“公共的利益”，是指人们直接或间接地为经济、社会和居民生活服务的部门、企业及其设施而从事的公共利益活动。公益事业具有社会性、共享性、外在性、无形性、福利性等特点。“慈善”是人们在没有外在压力的情况下自愿地奉献爱心与援助的一种行为以及从事扶弱济贫的一种社会事业。慈善事业的活动对象、范围、标准和项目，由施善者确定。慈善事业常常采用一定的组织机构来进行，这类从事慈善事业的社会团体和工作机构统称为慈善团体。

值得高兴的是，慈善正在从有钱人、社会精英转向社会公众的广泛参与，我想这是社会的进步，比如给壹基金捐款的80%都是由大众的一元钱、一分钱筹集起来，腾讯公益和更多的慈善组织公益机构，也在用众筹的方式实现各种公益目标和慈善计划。

同样可喜的是，在2014年的全国两会后，中国银监会发布《关于信托公司风险监管的指导意见》，这个文件完善了公益信托制度，明确要大力发展公益信托。公益信托与金融信托一样，把所有权、管理权、使用权分离，资金的所有权是捐款人的，使用权是被捐赠人的，但是管理这个资金是一个专业团队。捐赠人、受托人、托管人、管理人，每个人不同角色，这就是专业人干专业的事，有利于专业化的理财。

公益信托最主要的是激活公益资源，让公益资产、公益

资源能够发挥作用，公益信托因此成为公益组织管理的一个非常好的方法。公益信托是一个公益资产保值增值创新的办法，能使公益发挥更大的作用。

当然，这些宏图的实现都需要建立在完善的制度设计和有效的公益管理的基础上，大制度有慈善法，小制度还有各种各样的制度安排，明确相关的责任关系。另外，慈善信托涉及金融专业知识，现在对慈善信托受托人和监察人，还没有统一的管理和规范，对资质条件没有一个明确的标准。

公益组织和商业的最终目的不同。商业组织是为了资本利益，追求利润最大化。公益追求的是社会效益最大化，创造公共财产。但两者是一个有机融合的过程。把企业做好本身就是服务社会，一方面为国家增加税收，其次在生产中引进公益理念，比如会更注重环保等。另一方面，公益组织有趋向企业化经营的趋势。公益、商业都希望成本最小，风险最小，也都希望效益最大。

上市企业和公益组织有很多相同的地方，比如都要求内审、外审、信息披露，信息透明。另外，都须对员工进行激励和约束。现在发达国家也是把公益理念引进商业，同时把商业的模式引进公益组织，表现在影响力投资、公益信托、公益创投、社会企业等这些新的公益理念和实践方向。

中国公益发展必须创新，而公益创业、公益创投是目前的潮流，中国公益事业发展迅速，面临转型，公益过去由政府主导的，现在是民间主导；过去市场基本由几个公益组织垄断的，现在是充分的市场竞争；过去可能是少数人参与，现在已经是人人参与了；过去是传统的管理方式，现在是现代企业的管理方式。这些转变在本质上都是一种现代的金融理念和实践。慈善公益被叫做第三次国民收入分配，具备缓解贫富差距的意义。中国公益慈善教育是瓶颈，在美国大学设置公益慈善专业很普遍，而中国比较少。正是在这样一个大背景之下，光华管理学院公益管理研究生应运而生，这将担负起培养公益慈善管理高端人才的使命。

选择北大光华管理学院读书的初心，我也相信，北大光华管理学院能够让我结识更多优秀的人、认识更多优秀的组织、学到更多先进的知识来助力我的公益管理之路。■



不如看戏



文 | 抒纯 财务管理总部

记忆里的一个下午，我推门进家看见姥爷坐在茶几边上，侧着耳朵，身子使劲儿凑到电视跟前，一只手搭在电视机壳子上轻打着拍子。他只睨了我一眼便不再理睬。看他姿势有些滑稽，又听到熟悉的《四郎探母·巡营》间奏，我了然的一咧嘴。姥爷是京戏迷，可同样年迈的电视机却不怎么给老戏迷面子，好在他并不十分计较影像的模糊和音效的失真。如今十几年过去，姥爷已经辞世。我却每每听见京胡拉扯亦或堂鼓催场，脑子里就清晰浮现那个下午的情景，清晰到还分明记着他的手如何随着过门儿拍打，清晰到还分明记得老人半眯着眼，表情恣意。就仿佛一切都不如看戏。

也许不仅仅是那一刻的印象，这种“爱的纯粹，恣意人生”的态度早就在他的血液里，也传给了我。长大后看戏的品味慢慢变得很杂，并不专情于京戏。传统戏剧也好，现代的话剧、音乐剧、或者西方戏剧等等对我来说都

有吸引力。在我心底再没有比看戏更好的消遣了。虽受到个人修养限制，看戏也大有我看不懂的时候，却一直热情未减。后来，无论到一个城市旅行或短暂生活，我都不由自主的去寻找当地的戏馆和剧场，即便来不及看一场演出，也参观一下剧场的建筑与设施环境。如果可能的话，甚至跑到售票窗口要一张演出表。时间若允许，就安心坐下来看一场。

2010年的时候，56岁的美国演员Whoopi Goldberg出演的舞台音乐剧《Sister Act》在伦敦上演。这部被翻译成《修女也疯狂》的电影是在1992年上映的。虽算不上她的成名作品，电影中角色虽然行为粗俗，灵魂却善良可爱，让人难忘。我和同学慕名前往。当年的电影女主角时隔18年之后只在音乐剧舞台上饰演教堂修女嬷嬷一角。整场演出她没有一句独唱，台词也不多，随其他演员走场倒是出现了几次。对于我们这些对当年电影印象深刻的观

众，心里是遗憾的。在演出结束的时候，整场观众起立鼓掌，很多粉丝呼喊Whoopi Goldberg的名字，她出列向观众致意，抿着嘴，看不太清她的眼神，却也能看出观众的热情让她有些激动。也许年龄已经不允许她再唱个整场的音乐剧了，掌声里的宽容和肯定应该是给她曾经创造过的那些有价值的艺术形象。

相比起一些出名的大剧院而言，我更中意到比较接地气的小剧场去。首要的原因当然是经济方面的。有时一张价值不菲的门票让还是学生的我纠结许久。而常常一些看似门面不大的小剧场，推门进去别有洞天。哪怕是短暂的旅行，提前预订一张观演票。坐下来看一场话剧或者脱口秀，壹俩个小时的全神贯注，换来旅途疲累一扫而空，如遇惊喜，就更觉得物超所值。

有一次，被朋友约去利物浦，晚上在一间当地的小酒馆吃晚饭聊天，门口的小黑板上用粉笔写着“TALK SHOW BY RICKY TONIGHT”。前仰后合地乐了整个晚上，却直到出门我都不知道此RICKY何许人也，还跟朋友讨论一个中年脱口秀表演者在这样的酒馆演出一晚收入水平怎样。2011金球奖的颁奖典礼预告片播出时，宣传海报也贴在了公交巴士上，才知道彼时险些让我笑尿的就是大名鼎鼎的Ricky Dene Gervais。

现下定居北京，戏院、剧场是常去的。碌碌的生活容易让人烦闷，好在可去的大小剧场实属不少。这其中既包括一些具有相当高水准设施的演出场馆，这些演出场馆除了建筑一流，演出设施完整，舞台大气恢弘，更是精品艺术的荟萃之地，也不乏特色小剧场，演出团队往往年轻新锐，上演的以实验剧和原创剧居多。

中国国家大剧院在北京是有地标价值的，建筑别具风格。历时7年完工的主体建筑的60%是在地下。虽然从外面看到的国家大剧院还不如一旁的人民大会堂高，但其实它高46.68米，其地下的深度就约有10层楼那么深。作为国家级表演艺术中心，国家大剧院上演歌剧、音乐会、舞蹈、戏剧戏曲等门类的高雅艺术精品。在这里看表演让人不免郑重其事。



音乐剧《Sister Act》



歌剧《卡门》



话剧《茶馆》



话剧《人民公敌》



某年生日，贴心的老公知道我的嗜好，又了解我对国家大剧院神往已久，给我准备了歌剧《卡门》门票。据宣传是法国著名歌剧团队来京表演，还有中国某中音歌唱家参演。我提前一小时到达，过了机场级别的安检，进入大厅，光是各色展览和演出剧照就很是能看上一会儿。临近开演时间，有观众穿着很正式的礼服入座，我们也在这种氛围中正襟而坐。然而，一开场我就傻了眼。我们夫妻互看，谁也没有提前注意到是用法文演唱这个事实。硬着头皮坚持到首幕落下。我们溜出来，老公自嘲道：“其实剧情我是可以看得明白的。”我也只好安慰自己，好在不用一直装着看到最后。国家大剧院的初体验就这样度过了。

除此之外，东城的保利剧院和北京人民艺术剧院的三个剧场，西城的梅兰芳大剧院，海淀的解放军剧院和海淀剧院都是看戏的好去处。个人觉得相对它们的场馆设施和上演团队的档次而言，票价都还算公允。其中人艺的三个剧场：首都剧场、实验剧场和人艺小剧场算是我最熟悉的了。经典剧本在这里被数次搬上过舞台，像《茶馆》、《雷雨》这类带有浓重时代特色的地道中国话剧只有在人艺才能品味到原汁原味。

最近一次去看的是胡军主演的话剧《人民公敌》，这部易卜生的经典之作被导演林兆华、韩清以非常另类的方式

搬上了中国舞台。剧情本身围绕一个温泉浴场的污染开始，讲述了当市长的哥哥与当医生的弟弟站在各自立场，对于良知、欲望、民意，展开了一场对决与博弈。演员在台上展现的不仅仅是故事本身，也在排演话剧。主演分饰两角，既是剧中主人公“医生斯多克芒”又是导演。胡军一上场就告诉灯光、音响各就各位，穿破旧的牛仔裤，跺起脚来用硬底皮鞋把舞台搞得咣咣直响。剧中主人公一直被当市长的哥哥压制，可饰演市长哥哥的演员又被剧中导演指挥的团团转。让观众感叹政治可憎，又被这舞台上忙活的排演弄的哭笑不得，好一个剧中剧。

坐进剧场，看戏里的生老病死、怨憎会、爱别离、求不得，本不必拘泥于场馆会所，更不必在乎时节冷暖。在冬天的沈阳听过二人转，惊叹于演员的高超技艺，也被午夜之后的荤段子吓的落荒而逃。在初春游过大明湖，走累了就坐进公园茶楼听一段山东快书，2块钱一碗的茶水就让人暖和起来。还在安徽安庆听过地道黄梅戏，虽然没有名角，配着黄豆芽烧豆腐仍然嚼着津津有味。

人生无常，当因困苦而怯懦，因无助而彷徨，不如看戏，戏文里唱：“看前面黑洞洞，定是那贼巢穴，待俺赶上前去，杀他个干干净净！”





《武功山》/ 段雯彦 财富市场总部



《套马的汉子》/ 吴斌 董事会办公室



泛海控股
OCEANWIDE HOLDINGS

民生金服
MINSHENG FINANCIAL

广告

民金所
mjsfax

泛海控股旗下成员

一站式互联网财富管理平台

期限灵活，理财选择更加多样
起投额低，全民共享普惠金融
收益稳健，担保增信本息兑付
安享无忧，泛海控股实力保障



泛海民金所服务



下载app

客服电话：400-001-1111 网址：www.mjsfax.com *更多理财产品详情请查询民金所官网



中国民生信托
CHINA MINSHENG TRUST

至诚民生·至信受托