重阳投资裘国根：VC/PE迎来了好日子

证券时报记者 李小平

3月28日，私募大佬、重阳投资董事长裘国根在2015中国（杭州）财富管理论坛上，发表了题为《全天候立体化财富管理新时代》的演讲。

裘国根表示，进入21世纪以后，全球财富中心往东转移，中国的财富总量在迅速崛起。考虑到100多万亿的存款余额，并按照200万亿的不动产，再加上还有这么多股权价值，中国的财富总量应该在500万亿以上。这么大规模的财富，自然而然意味着财富管理的需求也在迅速提升。

清科数据显示，2014年VC募资次数同比增长了29.6%，募集资金额同比增长174.9%，投资案例数同比增长67%，投资金额同比增长155.8%，推出产品的数量同比增长93%。

面对新常态下的中国财富管理，裘国根概括了五大特点：第一是创新创业时代，第二是多元化投资时代，第三是国际化投资时代，第四是对冲投资时代，第五是机遇和挑战并存的时代。以创新创业为例，1995年到2000年，美国出现了一股科技创业的狂潮，它对实体经济的促进作用不可忽视。当时的狂潮吸引了大量资金的投入，也诞生了像亚马逊、E-bay这样的企业。裘国根认为，创新创业带来的财富效应，可以极大地激发了大众创业的热情，激励投资者创新创业的投资，对国家产业升级、经济转型非常有利。

数据表明，中国经济进入新常态后，中国的VC/PE进入了一个黄金发展期。这个发展期有人说是8-10年，有人说15年，总之会有一个比较长的健康发展期，好日子还很长。”裘国根如是表示。

机遇多，挑战也不容忽视。裘国根眼中的挑战，主要包括七方面，第一，经济仍然有下行压力，经济转型尚未完成。经济转型不是很快就可以完成的，需要我们作出巨大的努力。第二，刚性兑付还没有真正打破，导致我们的债券市场还不成熟。第三，债券信用利差与成熟市场相比差距明显。第四，股票发行注册制尚未落地。第五，我国资本市场的双向开放刚刚开始，A股尚未融入全球资本市场。第六，人民币资本项目还没有完全开放。第七，我国投资者风险意识有待提升，理性投资理念有待加强。

因为从事私募的缘故，裘国根发现一些客户希望在没有风险的情况下能取得高收益，这种投资理念在他看来是不成熟的。裘国根表示，风险和收益是匹配的，怎么样让我们的投资人在市场比较好的时候有一点风险意识，也是市场人士以及各大机构需要全力解决的问题。

王亚伟:A股价值投资恰逢天时地利人和

证券时报记者 李小平

3月28日，很少在公开场合亮相的王亚伟，现身于2015中国（杭州）财富管理论坛。作为曾经的“公募一哥”，他参与的分论坛会场被投资者围得水泄不通，现身时引起会场的一阵骚动。

在近半小时的演讲中，王亚伟对行业和热点闭口不谈，而是围绕着“长期价值投资在A股：理念、实践和展望”的主题进行了一番论述。

价值投资没有过时

对长期价值投资，很多人有不同的理解，1000个人眼中有1000个哈姆雷特。王亚伟开门见山，他对“长期价值投资”的理解是：通过严谨的分析，判断投资对象的价值，在这个基础上价格低于价值、甚至严重低于价值的时候进行投资，并且长期地坚持投资方式。

现在的A股市场上，尤其是近两年来，成长性的投资大行其道，到如今进一步地演化成了趋势投资和动量投资。那么，为何王亚伟在这个时点谈长期价值投资？

回顾了过去十年A股市场价值投资的走势，尽管A股市场换手率很高，但从统计结果看是适合长期投资的。2005年-2014年10年，全部A股平均年复合回报率达到22.7%，低回报率的印象，来自于指数编制中权重股占比过高所致。

王亚伟表示，22.7%的回报率可以和巴菲特看齐。关键是滚动的回报是逐年提高的。所以，A股市场可能越来越适合做长期的投资。长期的价值投资在A股市场，可以给投资者创造很高的回报。

既然价值投资能够带来较高回报，为何在A股仍属于非主流派、少数派？王亚伟对此表示，当前A股市场长期价值投资匮乏有四方面原因：市场成熟度不足、投资者结构不甚合理；上市公司治理结构存在不完善之处；与市场监管和制度有关；避险手段不足。

以投资者结构为例，当前A股市场上的机构投资者占比不高，即使是机构投资者，真正做到长期投资的也非常少。比如公募基金每年的考核，在相对排名的压力下，基金经理很难保持耐心、坚持长期投资。保险机构也一样，每年考核一次。所以机构投资者的行为被扭曲了，很难有一个长期价值理念来主导。

看好长期价值投资

在A股市场上，虽然长期价值投资者属于非主流派、少数派，但对于他们的未来，王亚伟持乐观的态度。

王亚伟表示，现在长期价值投资为什么效果好？因为应用这种方法的人少，从而导致了相关标的长期以来没有被充分挖掘，如此一来用长期价值投资的方法去投资，取得比较好的收益是大概率事件。

A股长期价值投资所需要的外部环境和条件也在不断地改善。首先，市场监管力度在不断加强，市场投机的气氛被抑制，长期投资的理念就会被弘扬。第二，注册制的改革推动以及退市制度的执行力度加大。原来基于博弈的行为会得到抑制，市场上更多资金配到优质企业上。第三，混合所有制推进上市公司治理结构完善。第四，兼并收购，可以促使价值回归，有效地减少价值陷阱。第五，中国市场国际化程度日益加强，包括未来列入MSCI全球指数，加上养老金可能要入市，可以预计的是机构投资者的队伍会不断地壮大，国际化程度会加强，价值投资者队伍会不断壮大。第六方面，避险工具的完善，除了沪深300指数期货，还有上证50指数期货，中证500指数期货以及个股期权等等。

在此基础上，王亚伟认为，长期价值投资在A股具备了天时地利人和的条件：天时，过去几年的价值投资收益率可能不理想，但从均值回归的角度，可能有超额收益；地利，外部环境都在完善，这是地利方面的因素；人和，机构投资者的队伍在不断地壮大。

综合看来，长期价值投资在A股发展前景良好，可以在未来几年充分地分享到中国牛市的成果。

金融期货之父梅拉梅德：

中国期货市场应尽快向国际开放

证券时报记者 潘玉蓉

金融期货之父、芝加哥商业交易所（CME）荣誉主席利奥·梅拉梅德日前在杭州接受媒体采访时表示，中国期货市场应尽快向国际开放。

过去几年，梅拉梅德一直在力推中国期货及衍生品市场面向国际开放的步伐。他认为，目前中国市场还是一个较为封闭的市场，境外投资者参与中国市场的情况还较少。如果监管机构允许国外投资者参与到中国的原油期货市场中，很多国际投资者将会非常有兴趣参与。

随着中国期货业的逐步开放，很多境内期货公司对境外业务跃跃欲试。比如南华期货已经成为了CME的活跃清算会员，还有一些期货公司在海外收购了相关业务牌照。梅拉梅德认为，这些机构的出海，意味着中国的金融机构和期货公司可以面向全球了，这是非常重要的一个标志。

梅拉梅德认为期货公司必须要加大培训力量，否则期货公司对于国外的市场规则和监管条例就难以有深入的理解。、

另外，期货公司发展海外业务，必须慢慢来、要有耐心。他相信，中国的机构在过去的20年当中已经学到了很多东西，已经有所准备。

美国OTC市场的发展历程，对中国正在大力发展的OTC市场可以给出借鉴。梅拉梅德表示，在美国，OTC市场是不被监管的，在这种不被监管的市场中，曾经发生过很多违规的事件。但期货市场是被严格监管的市场，因此任何时候包括即便在金融危机的时候，期货市场都很少发生违规事件。他还表示，OTC市场对于整个期货市场的发展是非常重要的。如果没有OTC市场的存在和发展，期货市场发展也会比较艰难。

1年期国债期货等短期品种在美国一直不太活跃，中国如果推出短期利率期货产品也会面临此问题？

对此，梅拉梅德表示，美国的情况和中国的情况非常不同。美国现在基本处于零利率水平。由于现货市场的零利率，导致期货市场特别是1年期国债期货产品很难活跃。而中国则不是这种情况，因此中国如果推出短期利率产品，不会出现类似于美国市场的特性。

中国期货业协会会长刘志超：

拟制定期货风险管理新规

证券时报记者 潘玉蓉

3月28日，刘志超在题为“财富的风险管理”的主题演讲中表示，今年中国期货业协会的一项重点工作就是推动期货公司风险管理子公司业务和资产管理业务的开展。

刘志超提出：加快推动场外衍生品市场建设，满足实体企业个性化财富风险管理需求。

同时，进一步完善市场品种体系和交易规则，增加市场广度与深度。目前，我国期货及衍生品市场仅上市48个商品期货品种，3个金融期货品种，品种的数量和结构尚远远不能满足各类经济体对财富进行风险管理的需求。

今年，中国期货业协会的一项重点工作就是积极推动期货公司风险管理公司业务和资产管理业务的开展。目前，有39家风险管理公司在协会备案，101家期货公司完成资产管理业务登记。

刘志超表示，中国期货业协会将进一步推动风险管理公司业务的试点，制定发布《风险管理公司内部控制指引》，推动解决风险管理公司试点过程中遇到的难点热点问题。同时，协会还将制定完善期货资产管理业务规则与实施细则，推动资管业务的规范开展。

中国太保产险承保亏损 董事长诚恳致歉

证券时报记者 潘玉蓉

昨日晚间，中国太保发布年报，面对6年来首次出现的承保亏损，董事长高国富向投资者致歉，表示深感自责和压力。同时，他还披露了太保为扭转产险经营颓势的下一步举措，表示有信心重回盈利区间。

年报显示，2014年太保财产保险业务收入931.13亿元，同比增长13.8%，综合成本率103.8%，同比上升4.3个百分点。

中国太保董事长高国富在致辞中解释，产险的承保亏损，一方面是由于准备金评估变化因素影响，另一方面反映了产险在发展策略、风险选择、理赔管控等经营管理方面存在诸多问题。

“我们将投资者一贯以来的信任和支持视为珍宝，面对产险交出的这份不合格答卷，深感自责和压力，我们将直面严峻挑战，采取有力措施，多管齐下加大综合成本率管控力度。”

在具体措施上，中国太保将一方面加强承保的风险选择，优化前台费用资源配置；一方面加强理赔管控，提升精细化管理水平。同时，中国太保还将改革产险经营体制和机制，持续完善车险、非车险和农险三大业务板块的闭环管理体系，加强垂直化、集约化和专业化经营，加强新市场新业务的开拓。

“未来，我们将继续坚持承保盈利、坚持可持续增长。我们有信心扭转产险经营颓势，重回承保盈利区间。”高国富表示。

其实，除了产险的亏损，太保集团的价值增长稳定，业务结构调整效果明显，有些成绩甚至非常亮眼。

比如，太保的资产管理业务实现了投资收益的快速增长。2014年末，集团投资资产实现总投资收益419.73亿元，同比增长32.9%，总投资收益率达到6.1%，不仅创下近五年来最高，而且在四家上市保险公司中排名第一。净投资收益同比增长16.9%，净投资收益率达到5.3%，同比提升0.3个百分点。第三方资产管理业务管理规模近1500亿元；管理费收入达到3.96亿元，同比大增77.6%。长江养老投资管理资产达到588.15亿元，较上年末增长53.9%。

2014年，集团公司全年实现营业收入2197.78亿元，同比增长13.8%；实现净利润110.49亿元，同比增长19.3%；每股收益为1.22元。截至2014年末，集团内含价值1712.94亿元，较上年末增长18.6%。

寿险业务上，2014年实现寿险业务收入986.92亿元，同比增长3.8%。其中一年期新业务价值87.25亿元，同比增长16.3%，过去5年复合增长率达到9.4%。公司保持了稳健扎实的财务基础，偿付能力充足率达到280%。

证券营业部开户爆棚 券商热衷引导在线开户

证券时报记者 梁雪

海通证券日开户已破3万！不断升温的股市行情再度引爆投资者的开户热情。

据中国结算最新公布的数据显示，上周新增A股账户数达113.85万户，环比增57.95%，甚至超过去年12月创下的89.13万户的开户峰值，再次刷新纪录。今年3月份以来，前3周共有252.12万户新增A股股民入市。

应对牛市开户热潮，招商、光大、齐鲁等都已于本周发出通知，建议新开户的投资者选择网上开户。不少投资者已充分利用券商推出的线上开户业务，免去了排队开户的烦恼。

日开户数近3万

海通证券等大型券商近期单日开通股东账户数已达3万户，被业内人士戏称为“人类证券史的变态纪录”。海通证券也为此全公司动员，线上与线下进行配合，数百名视频人员同时在线。海通证券某营业部总经理还亲自上阵视频受理，将开户过程中最麻烦的视频环节做到了5秒接入无排队，实现两三分钟开1个户的高效率。

行情火爆时，大型券商所承受的开户压力最重，动辄数百人的视频排队令各大型券商困扰不堪，各家券商尤其注重在线开户系统的稳定和性能。据海通证券内部员工透露，海通证券其实对此轮牛市的来临早已做出准备，开户系统迭代都已实现了近200次，将系统容量扩到支持每日开户3~5万。

海通证券一位相关业务人士向证券时报记者称，“公司最近一直在引导投资者在线开户，免去排队开户烦恼的同时，能更好地把握市场行情波动。”

新开户投资者低龄化

此轮新开户人数爆棚，开户数刷出历史新高，同时，开户者的年龄层也出现了变化。据了解，办理开户的投资者越来越趋年轻化，出现了不少90后甚至95后，他们对市场的热情较高，开户后即投资的情况较多。

上海某大型券商营业部工作人员告诉记者，90后股民大多想赚快钱，这一代人普遍独立意识强，消费意识也更加超前，但这个群体的风险意识也普遍较低，他们大多没有经历过熊市的冲击，容易跟风操作，自身缺乏判断。

券商在手机开户流程优化上也大大花费了心思，以期符合年轻人的喜好。

证券时报记者留意到，齐鲁证券深圳吉祥路营业部工作人员在中金在线微理财上发布了一条名为“3分钟轻松开户”微信，内容涉及齐鲁证券手机新版开户流程。据了解，这一优化过的新版流程设计就是针对日前火热的市场行情而设计。“最近营业部每天都有不少于200人申请开户，推出此款手机开户新版流程，可以方便齐鲁证券在全国范围内分分钟实现开户。”上述营业部一位工作人员向记者介绍说。

嘉富诚深圳分公司开业

嘉富诚股权投资基金管理有限公司深圳公司昨日正式开业，至此，嘉富诚在全球共设有9个分支机构，包括中国北京、上海、深圳、重庆、厦门、郑州、太原及澳洲、美国、香港等。

作为中国最早涉足房地产基金与城市发展基金的机构，嘉富诚基金也是第一个在澳州设立资产投资管理公司的中国公司。其拥有大量拟上市资源和丰富的私募基金管理经验，管理渤海金石基金、城市发展基金、地产基金、并购基金、家族基金等；累计投融资额度超过35亿元。

（杨卓卿）

零售价:RMB 2元 HKD 5元 北京 上海 武汉 海口 西安 成都 沈阳 杭州 济南 福州 南京 重庆 南宁 长沙 郑州 长春 合肥 昆明 哈尔滨 石家庄 南昌 太原 乌鲁木齐 西宁 深圳同时印刷 本报地址:深圳市福田区彩田路5015号中银大厦首层 邮编:518026