

# 中信证券员工创业基金 首笔花落成泉资本

证券时报记者 李东亮

近日,北京成泉资本管理有限公司验资完成,这标志着中信证券员工创业基金首笔投资落地。

成泉资本注册资本3000万,实收资金近9000万,得到中信证券认可并作为股东入股。投资团队由原中信证券资管执行总经理、从业经验长达二十余年的胡继光领衔。投研团队核心成员均来自国内知名的大型券商和具有影响力的研究机构。胡继光称,他打造的团队核心成员共事多年、配合默契,具有成熟的投资理念、共同的企业文化和强大的团队凝聚力。

## 首笔创业基金花落成泉

今年春节前夕,在国家鼓励大众创业和万众创新的背景下,中信证券内部发文,设立员工创业基金,鼓励员工创业。这一创新举措广受市场赞誉,其开放的格局和宽广的视野再度体现了行业龙头公司对人才的重视与创业创新的鼓励支持。

中信证券首期员工创业基金规模为5000万元,资金来源为金石投资自有资金。申请员工创业基金并非易事,要经过严格的项目申报筛选与专业的尽调、考核答辩。成泉资本作为中信证券员工创业基金投出的首个项目,受到了中信证券董事长王东明、总经理程博明等高层领导的重视,项目决策委员会成员包括公司执委徐刚、执委葛小波、金石投资总经理祁曙光、公司人力资源部行政负责人王捷、金融产品部专家黄晓萍博士等。鉴于对胡继光在中信证券服务17年的贡献、资产管理水平、投资管理能力、从业道德的认可以及创业项目前景,决策委员会一致投出了赞成票。

中信证券总经理程博明对有能力、想创业的员工很开明,扶上马,送一程”,充分体现了中信证券作为国内龙头券商的大气与远见。作为首例员工创业基金项目,中信证券将大力支持成泉资本的业务,包括但不限于渠道销售、资管业务、种子基金、研究所的投研支持。

全国企业股东信息系统显示,成泉资本法人为胡继光,股东包括金石



投资、胡继光、王雯珺等机构与创始合伙人。业界表示,成泉资本之所以吸引到众多专业实力股东入股,并且实收资金远高于注册资本,充分体现出股东对胡继光团队投资能力和投资理念的认可。

胡继光称,成泉资本核心成员来自中信证券,将传承中信人的稳健作风,多做少说,强调执行力。证券时报记者与成泉资本接触,体会最深的是“成泉速度”,公司从拿到营业执照到取得私募备案资格仅用了半个月,整个团队积极向上,富有活力,具有强大的执行力和协作能力。

## 胡继光 23年练就择时能力

作为成泉资本掌舵人,胡继光曾任中信证券资产管理投资决策委员会委员、产品管理委员会委员、权益投资负责人、投资总监、执行总经理。全程见证了中信信管业务17年来从零做到万亿规模的历程。

胡继光多年重点耕耘机构业务,服务对象多为机构客户。机构业务对

专业投资能力要求更高,风险控制及回撤幅度要求几近苛刻,因此,尽管胡继光不被广大普通投资者所熟知,但在保险、年金、券商资管等机构间却享有盛誉。

专业、稳健、低调、敏锐是胡继光给人的第一印象,与他多次交流、了解后,记者发现,胡继光不仅有成熟稳定的投资理念、宽广的视野格局,更有一番年轻人的创业激情,对新鲜事物时刻保持好奇心和开放的学习态度。

作为国内第一代期货红马甲、第一代股票投资者、国内最早一批专注于绝对收益目标专户管理的优秀股票投资经理,胡继光曾被中国石油、工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、中信、中国人寿、中再保险、信诚人寿、信达财险、中华联合财险、幸福人寿等国内超大型企业年金、保险、银行指定为权益投资经理。管理机构客户资产总规模超过500亿元,其中权益类投资超过100亿元。

业界称,择时能力的优势是不畏牛熊。数据显示,胡继光所管理产品近三年收益率达到266%,超越沪深300

指数153%;近十一年管理产品累计收益率达到670%,超越沪深300指数390%,年均收益率达到35%。

牛市来临时,胡继光所管理产品具有犀利的进攻性,业绩大幅跑赢市场。2014年以来收益率达到248%,超越沪深300指数119%。在熊市中,胡继光风险管理能力极为突出,即使是在上证指数从5500点跌至1700点以下的2008年,其所管理产品在合同期内均实现正收益。

胡继光在中信证券时的一位老同事表示,胡继光的择时能力在行业内可谓佼佼者,一贯之的是追求绝对收益,这和他同时拥有多年的股票、期货投资经历并形成了一套行之有效的投资策略息息相关。

据了解,成泉资本直销产品已经在紧锣密鼓地筹备中,根据客户属性、风险收益特征不同,公司将分别设立“尊享”、“悦享”、“汇涌”等系列产品,与中信证券、招商银行、招商证券、中金公司、中信信托等知名券商、银行、信托正开展一系列合作,并得到了股东的大力支持。胡继光表示,预计很快将至少有三个产品面世。

# 动荡年代的“非理性繁荣”

证券时报记者 罗克亮

随着互联网金融各种监管政策的密集落地,产业领域互联网转型的舆论热度反而有所降低。虽然这一定程度上与上半年经济数据次第披露,货币和财政政策方向争论替代产业转型技术争论成了舆论中心有关,但冷静梳理和反思一下,这也没什么不好。

在“互联网+”已经成为一种明确的产业趋势后,各种经济政策特别是货币政策会在多大程度上受到微观层面变化的影响?有价值的研究和信息其实相当之善可陈。我们只知道互联网是未来的出路,但这条路上会遇到什么却基本一无所知,没有积累足够的数据,政策传导机制方面的研究更是无从谈起。不过好在中国并不是最早遭受信息技术和互联网技术冲击的经济体,其他国家的经验大可翻出来比较一下。对货币政策的经验而论,首选的参照当然是曾经在美联储位置上完整经历过美国互联网泡沫周期的格林斯潘回忆录了。

格林斯潘2007年出版的回忆录《动荡年代》(The Age of Turbulence),对1995至1997年间的货币政策抉择困境有非常完整的叙述。1996年9月,格林斯潘虽然极力说服同僚推迟加息,但其实内心深处并非坚信通胀不会到来。事实上不久之后他就在公开场合表达了自己对资产泡沫的担忧,也就是1996年12月那场著名的以“非理性繁荣”为主题的演讲。

促使格林斯潘点出“非理性繁荣”的关键原因,是他敏锐地注意到,尽管他本人也认同互联网和信息技术确实是人类历史上50年乃至100年一遇的产业重塑浪潮,但统计部门给出的数据显示,长期的经济生产效率并没有因为技术浪潮汹涌澎湃而有实质性的改进。他后来在回忆录中的分析认为,信息和互联网对传统产业的改进更多是外延性的而非内生性的。由于传统工业时代存在明显的信息时滞,企业不可能像现在这样做到零存货或者在人力成本上

进行瘦身,这是信息时滞必然伴随的产业领域的效率浪费。

信息技术从理论上完全消灭了这种信息时滞。换句话说,原来这些以“备胎”形式存在的远没有完全发挥完全效率的人员、资本和原料,在互联网时代则以生产要素的形态投入生产。另外,当时全球市场需求端也还没有达到现在的饱和状态,一个令所有经济学家都感到目瞪口呆的奇迹诞生了——经济在持续高速增长;失业率高到人们开始怀疑自然失业率的假说是否依然正确;通货膨胀随着经济高速增长不升反降。最为重要的,在一切都看起来如此完美的情况下,资本市场也经历了数年的持续增长。

此后的结果众所周知,互联网泡沫最终在2000年破灭,美国经济迎来了三年左右的短暂衰退期。为了摆脱衰退,次级房贷和资产证券化更在随后数年将瘪了的泡沫重新吹大,然后就迎来了中国人有直观体会的次贷危机。

如果在1996年9月,格林斯潘将通胀威胁放到政策权衡的第一位而选择加息,会否因此而改变此后二十年的历史?格林斯潘本人坦承,这是一个困难的抉择,信息技术对当时美国经济的重塑,不但在产业领域翻天覆地,更在学术领域颠覆了人们对经济原理的认知。这种冲击,并不亚于我们当前面临的状况,甚至有过之而无不及,因为这是人类历史上第一次面对信息技术的冲击。对现实怀有深刻敬畏的经济学家,在看到经验无法解释现状而陷入苦恼之时,脑子里其实也在同步冒出“这一次会有什么不同?”的巨大疑问。而对于决策者,尽管清楚知道硬币的正反面意味着什么,期待他们完全摆脱认知局限依然是不可能的事情。

然而教训并非没有价值,至少格林斯潘自己写回忆录的时候已经在检讨另一种选择会带来何种可能的问题。他对那段时间的定位也值得我们玩味——尽管在回忆录中详细解释了自己当时为坚持不加息,但这一整章的标题却是“非理性繁荣”。

# 招商证券中期净利同比增4倍

招商证券于8月17日晚间发布半年报,2015上半年,公司经营营业收入为158.63亿元,同比增长340.24%;归属于上市公司股东的净利润为73.15亿元,同比增长435.93%。每股收益为1.2594元。截至2015年6月30日,公司总资产3647.95亿元,归属于上市公司股东的净资产477.71

亿元。公司同时公布中期利润分配预案,拟向全体股东每10股派发现金红利5.04元(含税)。

招商证券表示,2015上半年,面对复杂多变的经营形势,公司紧扣“增加收入深化转型,提升能力,优化运营”的年度工作方针,坚定实施赶超战略,经营业绩快速提升。(梁雪)

# 上半年外资行人民币贷款同比少增392亿

见习记者 马传茂

上半年,在经济放缓态势不改、银行不良贷款快速增长及大型企业新增贷款需求降低的影响下,外资银行人民币贷款较去年同期出现大幅少增。

不过,由于外资行分支机构设立的要求在今年进一步降低、外资行监管体系方面的限制性措施减少,今年上半年有11家外资行设立境内分行,保持稳健的扩张步伐。

## 上半年新增贷款38亿

央行近日发布的《2015年第二季度中国货币政策执行报告》显示,6月末,人民币贷款余额为88.8万亿元,同比增长13.4%,比年初增加6.6万亿元,同比多增5371亿元,上半年对实体经济发放的人民币贷款达到去年全年的67%;不过增速较今年一季度末和2014年末分别回落0.6个百分点和0.2个百分点。

分机构来看,中资大型银行和中资中小型银行贷款同比多增较多,但外资行明显落后,上半年外资行人民币贷款新增额为38亿元,相比去年同期少增392亿元。

为什么在2013年上半年出现外资行人民币贷款负增长后,再次出现大幅少增的局面?东亚银行(中国)常务副行长林志民对证券时报记者表示,上半年外资行人民币贷款大幅少增,最主要是与经济运行情况有关,一方面经济环境造成银行业不良贷款快速增加,坏账风险加大,外资行贷款策

略也普遍偏保守;另一方面经济环境造成外资行的主要服务对象——大型企业(包括跨国企业、港澳台企业、国企央企、大型民企等)在融资方面的需求降低。

不过与林志民也认为,与2013年外资行的贷款增长受限时存款竞争激烈、存贷比约束而受到限制不同,今年上半年存款供应相对要充裕,并不对外资行人民币贷款造成影响。

林志民表示,外资行下半年人民币贷款增长仍不乐观,整个经济会在明年初企稳回升,原因在于国家出台的包括增加流动性、人民币汇率市场化等一系列政策,支持出口,支持国内经济。

## 境内分支机构稳步扩张

尽管外资行人民币贷款增长缓慢,但上半年仍有13家外资行设立17个境内分支机构,其中包括11家境内分行,保持稳健的扩张步伐。

今年上半年新设立境内分行的外资行包括渣打中国、汇丰中国、恒生中国、星展中国、澳大利亚国民银行、法国外贸银行、第一商业银行、新韩中国、兆丰国际商行、华南商行、美国富国银行,其中,渣打中国哈尔滨分行已经是其第27家境内分行,汇丰中国在今年3月设立的福州分行也是其第33家境内分行。

一位外资行深圳分行高管表示,外资行今年上半年境内分行设立出现增多的情况,与银监会准入门槛的降低有直接联系。”

2015年上半年新增人民币贷款情况 (单位:亿元)		
机构类型	新增额	同比多增
中资大型银行	31549	1111
中资中小型银行	32558	6046
小型农村金融机构	9109	-505
外资金金融机构	38	-392



据了解,2014年银监会对《外资银行管理条例》进行最新修订,自今年起对外资行实施三项进一步扩大开放的措施,首先,取消外资法人银行境内分行营运资金的最低数量要求;其次,取消设立外资行营业机构前必须先设立代表处的要求;再次,将外资行申请经营人民币业务的年限要求从3年降至1年,并相应取消连续2年盈利的要求。

证券时报记者了解到,泰国开泰银行正在中国筹建外资法人银行,总

部将设在深圳,预计2016年年中正式挂牌营业。虽然外资行贷款增长受阻,但在人民币跨境使用发展进程中,外资行的参与热情却值得关注。已有多家外资行将跨境人民币业务纳入重点发展战略,积极开拓人民币跨境结算、跨境投融资、人民币QFII/RQFII托管、在离岸市场发放人民币贷款、发行人民币金融债、代客发行人民币企业债,参与人民币与其他货币直接兑换的做市商等业务。

# 永安期货发行6亿元次级债

8月17日,由财通证券股份有限公司主承销的永安期货股份有限公司2015年度次级债在上海证券交易所成功发行。此次次级债发行规模6亿元,债券期限3年,最终发行票面利率5.1%。

据了解,永安期货股份有限公司2015年度次级债采用簿记建档这一市场化定价发行方式发行,将引导期

货公司次级债的发行利率直接向市场靠拢。本次次级债的发行酝酿已久,募集的资金在扣除发行费用后将全部用于补充公司的营运资金,增加净资产。

永安期货相关负责人表示,本次发行次级债券将按比例增加公司净资产,优化公司的负债结构,有利于公司中长期资金需求的配置和战略目标的稳步实施。(沈宁)

# 长安信托长安财富 邀您莅临国学大师见面会

2015年8月21日,长安信托长安财富特邀国学大师曾仕强教授莅临西安,届时将重磅推出双方与西安出版社联合出品的图书《长安家风:家庭传承12节必修课》及12集同名系列片。首发仪式上,曾教授将与大家面对面交流长安家风的传承之道。到底什么叫家风?为什么家族财富传承要靠家风?是否有破解“富不过三代”魔咒的方法?重建长安家风的三个特色是什么?

为什么说儿子不教自己全家,女儿不教别人全家?在现代社会的小家庭环境中,我们应该怎样教育子女,传承孝道?我们到底应该如何培养孩子的责任感和生活技能?……在曾仕强教授西安见面会上,您将有幸直接聆听大师论道,并免费获赠《长安家风》图书和12集视频光盘。现场参会名额有限,欲报从速。报名热线:400-000-0080 (CIS)