

值得托付的理财顾问

稳健卓越的专业资产管理和财富管理机构
持续为高净值客户打造配置稳健收益的金融产品

2014年管理信托资产规模1500亿元
累计为客户实现收益140亿元



微信服务号



APP



微信订阅号

400—608—8800

总部地址：北京市西城区西直门南小街147号
WWW.SDIC.TAIKANG.TRUST.COM



合作机构





主编寄语

黑色七月

文 | 李哲

这个七月是黑色的。

7月27日, A股市场暴跌, 沪指连续失守3900、3800两整数关口, 创8年来最大单日跌幅, 两市超九成股下挫, 近两千股跌停。证监会新闻发言人张晓军当晚称证监会已组织稽查执法力量, 重点针对27日集中抛售股票等有关线索进场核查。

中国股市的特有形态, 引发诸多领域的联动, 比如语言界产生了一个新词叫“然并卵”, 这词的释义应该是“没鸟儿用”。推荐大家关注本期的《股市暴跌引发的思考》、《警惕“热人”! 中国要学习如何监管这样一批金融天才》和《二级市场的概率风险与应对》, 仁者见仁智者见智, 一家之言, 权当在动荡之中的慰藉吧。

往往对一个事物太关注(比如股市)就容易一叶障目, 失去全局观念。

除了股市, 中国目前正深受厄尔尼诺现象影响, 帝都27日遭遇强降雨, 几乎再现“7·21”; 其实自2015年入汛以来, 南方强降雨频发, 共出现11次强降雨过程; 暑期电影国产片表现抢眼, 除了占尽天时、地利(往往这个时期档期面向国外大片是封闭的), 《大圣归来》、《捉妖记》的确质量还不错, 一下子填补了自90年代以来中国动画类电影的空白, 观众看得嗨, 投资方也是赚得盆满钵满, 这背后的资本故事还挺有意思。

行业方面《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》落地, 互联网金融终于有了规范性文件, 表明“鼓励支持”的大方向, 更重要的是明确了互联网金融主要业态的监管职责分工, 落实了监管责任, 明确了业务边界。据了解, 目前我国已有P2P网贷平台多达2600余家, 在上市公司、国资企业、银行、互联网企业纷纷抢滩布局互联网金融的趋势下, 监管已经显得尤为迫切, 监管政策的落地对规范行业, 保障市场秩序起到重要作用。

落笔之时, 少林寺方丈释永信正深陷丑闻, 被实名举报转移产业股份、已生私生子, 公众在等待举报者的第四击, 有人猜测释永信因拒绝港中旅力推少林寺上市而埋下的“怨念”才遭到举报; 大师界另外一位人物王林近期因涉嫌杀人被刑拘, 曾在90年代风光无限的气功大师, 一夜之间就倒掉了, 留下人们对曾经追随大师的明星、名流、官员的质疑与热议。

生活就是如此纷繁复杂, 但我们还有诗和远方。



16 | COVER STORY 封面故事

浅谈风险管理的 认知及理念

信托公司面对风险应该遵循稳健、审慎的原则，业务开展应以风险可识别、可测量、可决策、可承担为前提，避免追求高收益的风险行为和侥幸心理。

45 | MARKET 市场

二级市场的概率风险与应对

谁也没有水晶球，预测走势更像买彩票、撞大运。如果靠着这么低的命中率来指导交易，可能会导致灾难性的后果：试图抄底，然后割肉离场，如此反复，最终割成羊蝎子。

- 1 / 企业文化
- 2 / 版权
- 3 / 卷首
- 4 / Contents/ 目录
- 5 / Contents/ 目录
- 6 / Information
- 8 / Dynamic/ 动态
- 10 / Vision/ 视觉
- 22 / Manager's Column/ 经理专栏

42 / 市场
《大圣归来》逆袭背后的资本暗战
所谓“人红是非多”，《西游记大圣归来》火了，对核心团队的争夺也开始了。

58 / 发展中的个人信托：专注于理财、服务、分配
所谓个人信托是以委托人的需求为出发点，在理财、服务、分配三个层次中发挥信托制度的功能以及专业团队的力量，实现委托人的单一或多元目标的信托业务形式。

- 30 / 股市暴跌引发的思考
- 37 / 警惕“热人”！中国要学习如何监管这样一批金融天才
- 41 / 2015年5月-6月中国信托市场报告
- 64 / 职场35岁现象
- 68 / 葡萄酒，作为一种金融产品
- 71 / 我很遗憾我是个女的



1 《中国信托业发展报告（2014—2015）》发布

报告显示，2014年信托业资产规模与总体经营业绩回归平稳增长，约71%的资金直接投向实体经济领域。信托业积极支持新兴产业发展，多家信托公司通过筛选优质成长性企业进行股权投资，投资项目涵盖IT、通信、软件开发、新能源、新材料、环保、生物医药、医疗器械等领域。同时，对传统产业和过剩产业进行有扶有控的差别化支持，向钢铁、煤炭等传统行业中具有技术优势的公司提供资金助其优化升级，

与此同时，信托业继续为投资者创造稳定收益。截至2014年底，信托业当年分配给投资者的信托收益共计8420.58亿元，2010年至2014年，信托业累计向投资者分配信托收益21169.19亿元，2011年至2014年已清算信托产品的加权平均收益率分别为5.7%、6.79%、7.32%和7.56%，呈现稳定增长。

2 希腊债务危机

7月16日，希腊议会通过了欧元区集团提供欧元救援方案所需执行的一系列严苛的紧缩政策和改革措施。希腊新一轮债务危机朝着化解的方向又迈进了一小步。经历动荡的希腊经济不断恶化，为其纾困的成本也升至860亿欧元。这其中，包括8月份所需的120亿欧元，以及银行资本重组急需的100亿欧元。

在政治舞台上险棋连连的齐普拉斯，在最后关头转向了实用主义。冒险公投后，最终屈服于欧洲领导人的惩罚性最后通牒，同意快速通过改革计划，并承诺进行财政紧缩，以拯救希腊最终留在欧元区。齐普拉斯的政治棋局为希腊经济的重新布局奠定了起点。

3 超级高铁秒杀磁悬浮列车

从北京到上海，1200多公里，有望一小时到达。风靡一时的电动车品牌特斯拉创始人埃隆·马斯克（Elon Musk）推出Hyperloop超级高铁之后，这一概念获得了全世界的关注。目前有多家公司参与研究开发，且都已经开始进行测试轨道的搭建工作，最快在2016年左右就有全尺寸的测试轨道搭建完成。

超级高铁的技术核心是将列车舱体置于一段几近真空的管道之中，并通过磁铁来提供动力加速。因为管道中接近真空，因而空气阻力——高速列车加速的最大障碍——将不复存在，进而借助空气压缩机提供升力、磁铁提供推力的超级高铁列车理论上能接近音速（1200+km/h）。

超级高铁这种极具想象力的项目在提出后，并不是由马斯克及其旗下的Space X一家主导，而是有多家公司都在参与研究，彼此之间呈现着竞争的关系。

4 中美制造业成本差距在缩小

2014年中美两国制造业劳动力成本，中国工人平均工资是每小时3美元，而美国则是37美元，中国优势明显，但从发展趋势上看情况却不乐观。《经济学人》智库（The EIU）预测，到2020年时中国的劳动力成本将不到美国的12%。

和急速上涨的劳动力成本相比，中国制造业在生产率的提升上却并不那么明显，目前还不足美国的10%，但美国生产率增速高于劳动力成本增速，这进一步扩大了中国同美国在生产力上的竞争。

如果再考虑到人民币对美元的升值这一因素，进而再比较中美制造业在物流、平均工业用地、税收



研发中的超级高铁



香港证监会勒令汉能停止一切交易

等成本上的差异，会发现中国都不占优势，物流和用地成本都比美国价格要高，税率也并没有比美国少多少。

从人力成本上看，印度、印度尼西亚、越南这些新兴制造业国家确实比中国更低，但相比之下，中国制造业还是有更多内在的竞争力的，比如产业的集群效应、良好的基础设施建设、伴随着中国消费需求增长带来的供应链的增强，以及自动化的发展、员工素质和生产效率的提升等等。

——《第一财经周刊》

5 香港证监会勒令汉能停止一切交易

汉能薄膜发电（566.HK）因股价异动，今年5月遭香港证监会介入调查。7月15日，事件再有进展，香港证监会依据《证券及期货条例》第8条，勒令汉能停止一切交易，这意味着香港证监会或已获得确凿证据。

香港证监会勒令公司停牌极少发生，且从未涉及汉能这样大市值的公司。参考过往案例，只有嘉汉林业子公司绿森集团（094.HK）在停牌后得以安全复牌，其余均被判以处罚。

市值逼近3000亿港元的汉能自5月20日起命运发生改变，该公司股价当日暴跌46.95%，当日上午紧急停牌。此后，大股东李河君涉及股份质押、汉能涉嫌股价操纵等传闻随之而来。5月28日，香港证监会更鲜有地发布声明澄清，已就汉能的事务进行调查，有关调查仍在继续。



国投泰康信托举办“新情景领导”培训



国投泰康信托获“中国最具发展潜力信托公司”奖



国投泰康信托召开2015年上半年经营形势分析会



3月12日 国投泰康信托党总支举办党建工作培训

为深入贯彻落实中央、国投集团“三严三实”专题教育工作要求,使全体党员深入了解“三严三实”的精髓,根据公司党总支“三严三实教育”工作计划安排,2015年5月22日下午,国投泰康信托举办了“三严三实”教育党课活动。

党课由总支书记傅强同志主讲。傅强同志从习近平总书记“三严三实”讲话切入,强调结合信托行业实际,在市场经济大环境下,要处理好个人与党纪国法的关系,要“坚定理想信念,实实在在做人做事,保证廉洁。”

在进一步学习国家开发投资公司董事长、党组书记王会生同志“三严三实”专题党课时,傅强同志要求大家对照会生同志指出的“慵懒散、自由化、不担责、

国投泰康信托党总支举办党建工作培训



不讲团结”等“不严、不实”的20多项问题,结合实际,时刻警醒,自查自纠。

6月5日 国投泰康信托举办“新情景领导”培训

随着战略投资者的成功引入,国投泰康信托的市场化发展进程逐步加快,不断引进新的团队。为提升管理人员领导能力与管理水平,国投泰康信托于2015年6月5日举办了第三期管理人员领导力提升系列专题培训,公司中层以上管理人员、各团队负责人共29人参加。

本次培训作为前两期管理人员“领导力提升”专题培训的延展,更加注重解决管理者在日常管理员工时的个性化需求及实用技巧,从实操层面引导管理人员提升领导艺术,达到了预期的良好效果。下半年国投泰康信托将就其他实用管理工具继续开展该系列培训,不断提升公司队伍管理的市场化水平,为实现公司战略规划提供有力的人力资源支持。

6月26日 国投泰康信托获“中国最具发展潜力信托公司”奖

由证券时报社主办的“第八届中国优秀信托公司”颁奖典礼于6月26日在深圳隆重举行。经过数据核算、专家评审及微信投票三个严密公正的评选环节,国投泰康信托凭借在业务拓展、公司治理、管理提升等方面的实力与业绩,获“中国最具发展潜力信托公司”奖。

回顾2014年,国投泰康信托在行业增速放缓、竞争激烈、兑付风险加大的环境下,实现经营收入8.05亿元,同比增长30%;实现利润总额6.43亿元,同比增长32%;完成合并利润8.19亿元;实现信托收入5.51亿元,同比增长26%,远远超过行业平均增速。

7月8日 国投泰康信托召开2015年上半年经营形势分析会

2015年7月8日,国投泰康信托召开2015年上半年经营形势分析会,国投资本相关人员、公司高管及各部门负责人参加了会议。

会议对上半年业务完成情况、经营管理情况及各部门工作完成情况进行了通报。2015年上半年在下行压力增大、错综复杂的经济环境下,各部门根据“加快创新发展,推进业务转型”的工作思路,研判市场需求,积极展业,各项重点指标完成情况良好,保持了稳健的经营态势。会议对下半年重点工作和任务进行了规划,统一了思想,坚定了在大资管群雄逐鹿的时代,信托在实业、资产管理和财富管理方面展业的信心,形成了合力攻坚的良好态势。



01/
刘维芳摄影作品/读者投稿
在内蒙古西部的乌海地区生长季节里，无论刮风下雨，电闪雷鸣，向日葵黄橙橙金灿灿昂扬向上的花朵都坚定不移地向着太阳，追随着太阳。它那鲜艳的黄橙橙的花朵，招蜂引蝶，她最终的结果是奉献，谦虚地垂头，沉甸甸的果实，成为大众舌尖美味。



01/
02/

01/02/
王艳摄影作品/
萨尔斯卡默古特湖区
如果说奥地利萨尔斯卡默古特的湖光山色是一本画册，那一定要在清晨雾气未散之前翻开。天光微亮，小镇的木屋都还在晨雾中熟睡，带着相机赶到湖边，画面已经美如仙境。秋色绚烂的阿尔卑斯山在湖面投下醉人的倒影，仙气袅娜中，第一缕阳光已经降临山间小屋。



03/
04/

03/
王艳摄影作品/
哈尔施塔特的标准照
奥地利的哈尔施塔特，时常在“世界上最美的N个小镇”排行榜上出现，小镇的房屋依山沿湖、高低错落。这张是哈尔施塔特的标准照，高高的塔尖、平静的湖面，站在湖边，心也静下来了。

04/
梅尔克镇的积木小房子
奥地利的梅尔克是一座历史悠久的可爱小镇，这里的房子大多建于16~17世纪，小镇的居民把房屋粉刷成淡淡的糖果色，配上暗红色的屋顶，错落摆放着如同积木玩具。

01/ 02/

王艳摄影作品/

红屋顶布拉格

登上旧城广场上的天文钟塔楼最高处，目之所及全部是绚丽的红屋顶和别致的小塔尖。布拉格，几乎是一座欧洲古建筑的博物馆，在这里，找得到古罗马式、哥特式、巴洛克式、文艺复兴式等各式建筑风格。细节之处见用心，同一栋房子，每排窗户的窗棂装饰都不完全相同，就连屋顶天窗的“大眼睛”也形态各异。红屋顶上还有一家餐厅，在这里用餐，想来浪漫至极。

03/

伏尔塔瓦河环抱的克鲁姆洛夫

捷克的克鲁姆洛夫是一座迷你的波西米亚小镇，在当地买一张手绘地图，只需几个小时就可以逛遍。登上克鲁姆洛夫城堡，可以俯瞰小镇全景。冬日白雪覆盖后，这幅画面将会变成浓重的树莓红屋顶配着冰淇淋“雪顶”的小山这些都构成了安波塞利独特迷人的风景。

01/

02/ 03/



浅谈风险管理的 认知及理念

信托公司面对风险应该遵循稳健、审慎的原则，业务开展应以风险可识别、可测量、可决策、可承担为前提，避免追求高收益的冒险行为和侥幸心理。

文 | 刘桂进



2015年6月中旬至7月上旬，中国股市经历了一次可以进入教科书的暴跌，之所以说可以进入教科书，不仅是因为市场下跌的惨烈程度罕见，更因为值得政府、监管者、投资者总结和审视的教训太多。例如，监管者和投资者对于市场估值、投资者结构、资金来源、交易策略、金融工具使用、参与者心理、各方行为特点等是否有充分的研究、认知及预判，资本市场监管、投资和风险管理应该遵循什么样的认知、理念、策略和纪律，各方是否一以贯之地遵循和执行。当然，在市场暴跌之时，境外敌对势力和恶意做空势力的消息甚嚣尘上，可惜，江湖流传着他们的传说，至今也未见他们的影子。事实上，如果各方不能基于事实、常识、专业、逻辑来讨论问题和总结教训，不敬畏市场和风险，这次的学费也就白交了。

信托公司做了大量结构化股票投资信托，在这波下跌中很多产品无法平仓止损，换句话说，市场的波

动性和流动性完全超出了当初产品设计的假设。除此之外，个人认为，这次下跌对信托公司风险管理的启发至少包括：要去认真研究投资对象、交易对手甚至外部环境；要以专业的态度、方法做事和思考，切不可想当然；业务要有规则，有策略，有纪律，并严格执行，不可侥幸，不可随性；要有风险管控措施和风险处置手段等等。那么，对于信托公司的风险管理，我们应该秉持何种认知和理念，应该有什么样的态度和方法呢？

通俗地讲，风险是指遭受损失的可能性，风险无处不在，不存在绝对无风险的业务。同时，经营和管理风险是金融业务的主要内容，也是信托公司获得收入的前提。因此，作为商业机构，公司应以积极的态度面对风险。当然，在一个有效的市场，风险与收益是对称的，但是现实市场（甚至包括资本市场）经常不是有效市场，存在许多风险收益不对称的情况，

甚至存在低风险套利的机会（例如，本轮市场下跌和反弹过程中，对冲和套利策略的收益颇为可观。），如此，信托公司更应该以积极的态度去识别和把握这样的业务机会。

积极的态度不是冒进的态度，信托公司面对风险还应该遵循稳健、审慎的原则，业务开展应以风险可识别、可测量、可决策、可承担为前提，避免追求高收益的冒险行为和侥幸心理。一方面，由于信息不对称和有限理性，我们能识别的风险和实际风险不是一回事；另一方面，尽管从投资者角度看，投资风险与投资收益是对称的，但是，信托公司面临着刚性兑付的外部环境，其收入与其承担的风险是不对称的，这就要求传统信托业务应坚持稳健、保守的原则。

风险通常用损失发生的大小与损失发生的可能性来衡量，不能用事后的结果来检验风险大小，一单顺利结束的业务可能是一单高风险业务，并不具备复

制的价值和意义。因此，风险高低和是否可控应该是通过风险识别、测量后以风险系数的大小来描述的，这意味着事前的风险识别、测量不可缺失，而且非常重要。

风险管理以对业务和项目的研究、认知为前提，因此，风险管理和业务拓展、产品设计密不可分，业务人员本身就承担着风险管理的责任。公司在业务审批环节应研究项目、交易对手（或投资对象）所在的行业情况、外部环境、发展趋势、业务模式、公司经营情况和现金流情况，结合第一还款来源、合作伙伴履约能力及履约意愿、抵押物和增信措施、过程管理方案、公司及业务团队对项目 and 交易对手的掌控能力等，全面地审视和评价项目。对于投资类业务，应重视投资标的盈利能力、成长性、合理估值以及退出安排可行性。对于融资类业务，应特别重视第一还款来源，避免单纯的抵押/典当思维。此外，鉴于信托业务特点及当前的外部环境，除了弄清交易对手情况和重视第一还款来源外，在交易结构设计中应该有合适的风险抓手，抓手可以是交易对手本身，也可以是交易对手的股东背景、政府支持、抵押资产、可信的连带责任保证以及其他有效救济措施。

尽调是风险识别和度量的前提，也是项目审核审批的基础，公司应建立专业的尽职调查标准和指引，并以适当方式进行考核和激励，鼓励业务部门将尽调工作落到实处，避免走过场和想当然。业务部门是尽调的责任人，对于风险度较高的项目和复杂的交易对手，风控部门可以参与尽调工作，为公司决策提供独立客观的信息。对于陌生行业和复杂的交易对手，可以借助外部有公信力的专业机构提供专业服务和意见，但公司应具备对专业意见进行鉴别、判断的能力。

识别公司业务和管理中的风险点及其风险度，一方面要看大势，重视对宏观环境、经济周期、行业



走势等的判断, 重视对业务的本质、理念与逻辑的分析。业务逻辑应该建立在专业和扎实的基础上, 不应该是建立在对方名气大、领导很重视和大家都说好的基础上。另一方面也要重视业务和管理的细节, 公司应通过制度、指引、标准、流程的制定与执行, 形成全覆盖和全过程的风险管理体系, 使风险管理工作落到实处。与细节相关的制度和规范涉及方方面面, 这要求风险管理是一个全员参与的过程和持续改进的过程。

公司应加强项目过程管理、投后管理和风险监测工作, 利用现场和非现场方式做实过程管理和风险监控,

对风险问题早发现、早报告、早应对。业务部门是过程管理的第一责任人, 风控部门应该对业务部门的过程管理起到督促、监督和考核作用。同时, 公司可以对项目进行分类, 对于高风险的项目, 风控部门或审计部门应该定期进行独立的风险检查和监测, 发现问题及时报告。

从业内实践看, 风险项目处置耗时、耗力, 难度极大。除了交易结构设计和增信措施外, 风险处置效果也与公司的日常准备和反应机制有关系。发现风险信息或发生风险事件后, 应立即启动公司层面的处置机制, 对风险处置工作进行研究、决策和推进, 集中公司

的, 特别是在业务创新中会遇到一些新的问题, 判断是否合规成为问题。此时可以向有权机构沟通、确认和核实, 争取对自己有利的解释。

效率是公司竞争力的重要内容, 风险管理也应该追求效率。效率既依赖于业务团队高质量的基础工作、风控团队勤勉的工作以及前后台部门的有效配合, 也来自于对流程和制度的不断优化。公司可以对业务和风险管理工作进行分类, 在风险可控的情况下, 对同质业务、低风险业务、成熟业务以及程序化工作进行流程简化和适度授权, 以提高效率, 支持业务团队的工作。但是, 效率不应该来自于大而化之和想当然, 不应该来自于降低业务标准, 不应该来自不给公司预留合理的时间进行业务审核和决策。公司前中后台之间应该互为客

户, 提供给对方的报告、意见和要求应该是专业的、高质量的, 这样才有利于提高工作效率。风险管理是公司经营的成本, 既有风险资本的投入, 也有人员、系统和其他资源的投入, 因此, 公司的业务收入应与公司风险管理成本相匹配。同样, 在市场化竞争的环境下, 项目收益与项目风险相匹配, 公司对某项业务的风险管理投入也应该与该业务的风险度和公司的收益相匹配。

风险管理最终依赖于公司的管理文化, 良好的管理文化是风险管理的有效保障。公司应在招聘、考核、薪酬、晋升、培训、问责等方面体现出风险管理的理念和意识, 建立风险管理的激励约束机制, 建立严格要求和令行禁止的文化。如果人人具备风险意识, 人人积极参与风险管理, 人人在风险管理方面献计献策, 相信风险管理会成为公司的一种核心竞争力。

风险管理是一个系统性工程, 不仅是公司层面的决策和执行问题, 还有赖于公司股东、董事会的风险偏好和风险政策的明确。同时, 公司风险管理的目标与方法也需要随着公司战略目标、发展阶段、组织结构、业务结构、人力资源和外部环境的变化而调整, 因此公司需要对风险管理体系进行不断的审视和优化。

廉由心生，无欲则刚

廉洁是一种保持社会健康发展的规则，应作为具有社会属性的人类内心追求的目标。

文 | 汪斌

廉洁从业这个话题自古有之，当今之下更加突出和重要。究其所以，概因廉洁之事对党和国家前途命运具有重大影响，而腐败现象又有一定程度的严重性。

所谓廉洁，是指不接受不应得的利益，以保持清白。廉洁是一种体现行为标准的客观要求，也应当成为一种内心的精神。有关廉洁的重要性和保持廉洁的具体方法可以做很多文章，我们这里不展开讨论，仅探讨如何从根本上保持廉洁。

既然廉洁是不接受不当之利，不廉洁就是接受了这些不当之利。而接受往往要以需要为前提。没有需要的接受虽然也是一种客观存在，但对于接受者来讲没有什么意义，接受者不会主动地去索取，所以这种情况不是反腐倡廉的重点。

人生天地之间，有诸多种欲望，这些欲望表现出来，就形成了人对自然与社会的需求。满足需求是人类的自然属性，本无可厚非。然而，人类是高级动物，他们集合在一起组成了人类社会。人类在社会中表达和满足自己的需要，应当经过自己大脑的确认。而确认时必须遵循有利于社会健康发展的规则。只有这样，人类社会才能和谐、健康发展。

这样一来，当人的某些需求与社会规则相冲突时，就不能得到满足。体现在现实生活中，有些需求是社会健康发展所不允许的，因此是不应当有的；需求的有些满足方式也是社会健康发展所不允许的，因此是不应当采用的。

廉洁就是这样一种保持社会健康发展的规则，所以，也是作为具有社会属性的人类内心应当追求的目标。

人要做到行为上的廉洁，首先要从思想上控制自己的欲望。至少要做到从内心深处确定自己只能按照社会规则来表达和索取的信念。如果说，欲望是自然产生的，难以从根本上消除，或者说难以避免它变成人的想法，那么，在内心深处用清晰的规则来控制这些欲望，使其按照社会规则来表达和满足，则是人作为有思想、有理智的高级动物所应当做到的。如果一个人不能有效地控制自己，说明他做人的人格有欠缺，此所谓廉由

心生。

放纵自己的欲望，打破规则，贪婪地索取，会造成不好的后果：一是侵占了别人的利益；二是形成了自己对别人的负债，而欠债总是要还的，所以有时候不得不动用自己控制的社会资源。如果能够从内心深处控制住自己的欲望，他就不会表达出违反社会规则的欲望。而控制住了自己的欲望，自然就不会去主动索取，也不会乐于被动接受。无债一身轻，他就可以没有负担地、轻松地拒绝别人的要求，此谓无欲则刚。

这样一来，就需要一个清晰的控制标准，也就是说，可以用什么方式满足欲望，不可以用什么方式满足欲望，需要明确一下。这个标准其实很简单：“非吾之所有，虽一毫而莫取。”也就是说，人应当通过正当的途径取得的财富、满足自己的需要；不正当的，一点都不要。而所谓正当的，就是指符合社会规则的。

当代社会纷繁复杂，物质财富逐渐丰富，一方面更好地满足了人的需要，另一方面又提高了人的需求层次，并且刺激了人的更多种需要。在这种情况下，通过所谓“高薪养廉”之类的措施不能解决根本问题。“多少才是多呢？”试想，薪水再高，能满足人的所有欲望吗？更何况人类能够利用的资源是有限的，人类满足自己需要的方法是有限的，人类的能力也是有限的，所以从宏观上来讲，资源、方法和能力的有限性决定了人类的需要总是处于不满足状态，直到实现共产主义那一天为止。

所以，从根本上解决的方式只能是坚持“廉由心生，无欲则刚”的理念，让人控制住自己的欲望，通过正当途径满足自己的欲望。

那么，如何使人做到有效地控制自己的欲望呢？不仅要靠道德教育产生自发的主观能动性，还要靠法律制裁产生外在威慑力，并转化为内心的标准。道德使人不愿为，法制使人不敢为。不愿为是根本，不敢为是底线。两者可以构成人心里不同层次的约束，一起来控制人的欲望，使人内心廉洁，从而行为廉洁。

（本文作者汪斌，稽核审计部总经理。）



职场商务礼仪浅见

文 | 陶海

作为一名职业人士，你常常需要与客户打交道，特别是在参加各种会议、谈判和活动中，除了需要具有丰富的专业知识和经验外，职业形象和商务礼仪也是必不可少的。通过良好的职业形象和规范的商务礼仪，往往可以让人们在职场中如鱼得水，事半功倍，反之则会处处碰壁，让人觉得不懂规矩，不懂礼貌。

无论是刚出校门的职场新人、还是从业多年的职场老手，关于职业形象和商务礼仪的常识大都是从领导、同事和长辈处

言传身教获得。很少有人经过系统的学习和梳理，大多对于职业形象和商务礼仪缺乏系统性和全面性的认识，对一些东西一知半解。借此机会让我们一起来进行梳理和了解。

一、职业形象

什么是职业形象？就是在职场中树立的形象，是人们通过衣着打扮、言行举止反映出来专业的态度、知识、技能等。职业形象包括外在形象、品德修养、专业能力和知识结构等多个方面。下面我们重点来了解下外在形象。

树立良好的外在形象，第一印象尤为重要。据专业统计显示：人们见面的第一印象通常在6秒-2分



钟内形成，其中外表形象占比58%，包括仪态、表情、着装、态度等；声音占比35%，包括语音、语调、语速、用词等；言词内容占比7%，主要是指交流和沟通的内容。可见在第一印象中，外表形象至关重要，下面让我们通过仪容和着装两个方面来进行了解。

（一）仪容

仪容就是一个人的外貌，包括面部、肢体和发部。一般的职业仪容要求包括：男士不得留长发、染彩发及蓄长须，女士不得染鲜颜色的彩发；男士不得佩戴与办公环境不协调的饰物，女士不得浓妆艳抹，需饰物佩戴得体；牙齿、指甲保持清洁，口腔内无食物残渣和异味；仪表端庄、言行规范，举止文明，能够展现公司良好的精神风貌等。

（二）着装

1.男士西装选择技巧

职业西装的面料可尽量选择质地较好的材质，有利于充分体现穿着者专业的职业态度，在颜色上尽量选择藏蓝色、黑色、深灰色等偏深的纯色，花纹上尽

量选择简单暗纹或无图案的面料，避免艳丽的“格子呢”。从款式来说，正装西装适合参加会议、仪式和宴请等正式场合，而休闲西装更适合参加非正式的洽谈、讨论等场合；相比单排扣西装来说，双排扣西装更加适合身材健硕的人士。

选择西装时，肩宽需多出1.5cm左右，胸围要以能穿一件单衣或较宽松为准，衣长要能覆盖4/5的臀部，裤长要能盖住2/3的鞋面为宜。与西装搭配的衬衣，衬衣衣领一般要高出西装领部1.5cm左右，衬衣袖口较西装袖口长出1.5cm为宜。

在西装的日常穿着中，两粒扣西装通常只扣最上面的那粒，三粒扣西装通常只扣中间的那粒。西装还需要定期清洗和熨烫，做到“不脏、不皱、不破、不乱”，当在西装袖口和西裤上因摩擦出现发亮的情形，可能就意味着你需要重新购置一套西装了。

2.女士职业装选择技巧

职业装要尽量选择不起皱、不起球、不起毛的面料为佳，上衣与裙子或裤子要尽量选择同一质地的面料，职业装色彩搭配要遵守简单庄重的原则，色彩不宜过多或过于艳丽。女士鞋子与职业装的搭配也很重要，不宜在颜色和风格上反差过大。

总之，女士职业装相比男士西装来说没有严格的规范，但也要根据

季节、场合、地点和对象进行灵活选择。各类短裤、超短裙、皮裙、低胸装、拖鞋、松糕鞋、网袜都是女士职业装的禁忌。

在各位职业人士收拾好“自己”之后，也需要懂得职场和商场中的各种准则和惯例，才能更好的开展商务活动，这就是商务礼仪。在这里我们把简单常用的商务礼仪和规范介绍一下。

二、商务礼仪

（一）握手礼仪

双方握手需彼此相距1米左右，双腿立正，上身略向前倾；握手时要面带微笑，目视对方双眼，同时向对方问候。一般情况下双方轻轻握住即可，为了表示热情友好，可以稍许用力。男士与女士握手一般只握女士的手指部分，不可过分用力。握手时间可根据双方亲密程度灵活掌握，初次见面一般在3秒以内。

握手礼仪通常遵循意愿原则，一般由长者、领导和女士先伸手。当客人到达时，主人先伸手，客人告辞时，客人先伸手。

握手时要避免带着墨镜、手套，以及单手插兜等，这都是不太礼貌的行为。握手时一定要目视对方，不可斜视或与旁人

聊天。人多相互握手时要避免彼此交叉。

（二）名片礼仪

名片递送的时机十分重要，一般在自我介绍或经他人介绍之后，不宜过早或过迟。建议名片在双方均有结识并欲建立联系意愿的前提下递出。

适宜的场合：希望认识对方；被介绍给对方；对方向自己索要名片；初次登门拜访对方；通知对方自己的变更情况。

不适宜的场合：对方是陌生人而且日后不用交往；不想深交对方；对方对自己并无兴趣；经常见面的对方；对方与自己的地位、身份差别悬殊。

两人递送名片一般原则为：下级和晚辈先递送，上级和长辈后递送；主人先递送，客人后递送；男士先递送，女士后递送。

多人递送名片一般原则为：先递送职位较高或年龄较大者；分不清职务高低和年龄大小时按由近而远的原则递送；对方圆桌就坐时可按顺时针方向递送；如我方人员较多同时递送时则让地位较高者先向对方递送。

递送名片时需起身站立，身体略向前倾，双手食指、拇



指执名片两角，将名片文字正对对方，同时念到“我叫XXX，这是我的名片，请多关照”。递送名片时切不可左手单独递送、手指夹名片或举高于胸部，名片不可污损、折皱、或背面、字向颠倒朝向对方，也不可将名片从裤子后口袋掏出。

接收名片时需停止手中一切事情并起身，双手的拇指和食指接住名片的两角，并轻声道谢。收到名片后应出于礼貌阅读并念出对方姓名和职位，不可一眼不看或随手收起。在随后的交谈中不要无意识玩弄对方名片，更不要当面在名片上随意记录无关信息。

（三）乘车礼仪

迎接乘车前来的尊贵客人时，迎接人员可在门口或大厅处等候，并引导客人进入会议或活动场所。送别乘车出发的客人时，送别人员应送至车门处，待客人坐好后挥手示意，目送客人直至车辆驶离。乘车人则应放下车窗玻璃，与送别人员进行告别。

小轿车一般情况下最多乘坐4人，地位较高或年长者一般乘坐在第二排副驾驶后的位置，第一陪同人员坐在副驾驶位置，第二陪同人员乘坐在第二排驾驶员后的位置。

商务车一般情况下最多乘坐6人，地位较高或年长者一般乘坐在第二排副驾驶后的位置，第一陪同人员坐在副驾驶位置，第二陪同人员乘坐在第二排驾驶员后的位置，第三陪同人员乘坐为第三排驾驶员后的位置，第四陪同人员乘坐在第三排副驾驶后的位置。

中巴车的座次顺序为，地位较高或

年长者一般乘坐在第二排驾驶员后的位置，第一陪同人员坐在第二排副驾驶后的位置，并以此类推。

（四）会议、活动座次顺序

召开会议、合影、签约，排位人数为奇数时，地位较高或年长者居中，其余人员以左手为大的原则（面对台下方向）左右依次排列；排位人数为偶数时，地位较高或年长者位居中间偏右（面对台下方向），其余人员以左手为大的原则左右依次排列。

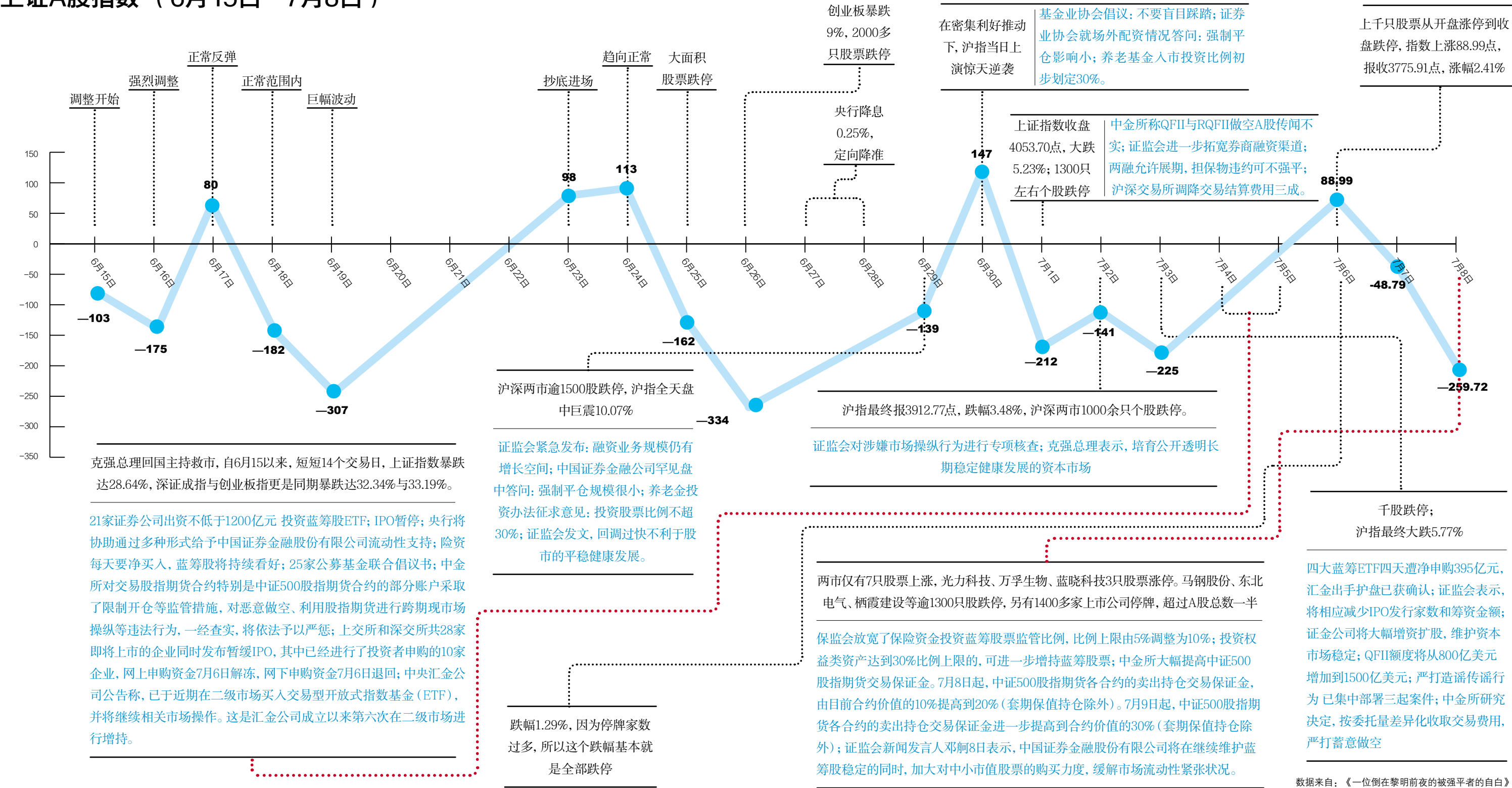
出席双边、多边签约仪式时，还需将某一方的人员相对集中，避免出现交叉排序的情况。

在安排圆桌宴会座次时，主位位置大多面对门口或窗口，一般为主人、地位较高或年长者就坐，对面位置一般为副主人，其余人员围绕主位按照先右后左的顺序（主位方向）依次排列。在安排宴会座次时，也要兼顾主人、客人交叉就坐，以免出现无人陪同交流的尴尬局面。

总之，日常商务礼仪涉及到职场的各个方面，小到一次握手、一个问候，大到外交公务接待、重大庆典活动等，内容庞杂，包罗万象，但其核心本质还是体现良好的个人素质和修养，发扬中华民族热情好客的优良传统。在职场中不拘小节、粗枝大叶是不可取的，现实的案例往往是细节决定成败，小事成就大事。希望各位职业人士能够通过不断加强自身修养，塑造良好的职业形象和培养规范的商务礼仪，为将来广阔的职业发展打下良好的基础。

（本文作者陶海，综合管理部副总经理）

上证A股指数（6月15日—7月8日）



股市暴跌引发的思考

文 | 史琳

最近一个月，中国股市经历了前所未有的快速暴跌。从6月15日到7月9日的17个交易日，上证指数和创业板指数分别从5178点和4037点，下跌到3373点和2304点，跌幅达34.8%和42.9%，相继多日出现千股跌停的局面，上千只股票被腰斩，不少股票跌幅达70-80%，投资者情绪达到了崩溃的边缘。股市暴跌效应传导至海外市场，中概股、大宗商品、人民币汇率等所有与中国相关的标的全面下跌，从而引发了世界各国的密切关注。面对股市暴跌，7月4日国务院会议决定暂停IPO发行等多项举措强力救市，由证监会等相关部委执行。经过多方合力的强势救市，终于在7月9日早盘，中国股市止住了跌势，开始触底反弹。截至7月14日收盘，上证指数和创业板指数最高分别达到4035点和2827点。随着市场开始恢复正常的运作节奏，本轮股市危机有望逐渐平息。痛定思痛，我们将从本轮股市暴跌中总结反思些什么呢?下面阐述一下自己的几点看法。

一、政策意愿引发了本轮牛市

政策引发了流动性驱动的这轮牛市。首先，本届政府确立了经济转型的政策方向，放弃了之前靠房地产投资拉动经济增长的做法，给房地产市场降温的政策逐步取得成效，致使房价在惯性驱动下上冲到2013年底后开始回落，长期处于涨势的房地产市场得到遏制。政策使然改变了楼市资金的逐利预期，从而导致大量的楼市逐利资金转移，逐步进入股票市场。同时，央行的货币政策取向对股市构成利好，为股市行情的发展提供了宽松的流动性。行情发展显示，正是央行于去年11月22日降息后，上证指数于11月24日一举突破





了2500点，终于结束了上证指数自2013年6月25日创出1849点的新低后，长达17个月的反复筑底及缓慢爬升。进入2015年之后，央行今年又屡次降息降准释放流动性，更是引发了股市行情进入井喷阶段，上证指数于4月28日创下了4572点的阶段新高。

本轮牛市背后存在高层管理的牛市意愿。业内人士认为，牛市意愿存在的逻辑是：良性的牛市氛围和适度的财富效应具有以下功能。首先，既有利于分散融资过度集中于银行信贷的风险，也有利于服务实体经济，推动产业结构调整，为新一轮国企改革和新兴产业发展提供股市直接融资支持，还有利于实施积极财政政策，缓解地方政府的债务风险。其次，既有利于锁住资本的流动性，抑制通货膨胀，也有利于缓解资本外流和人民币汇率贬值的压力。再者，既有利于满足居民的多种投资需求，化解楼市多年积累的泡沫风险，也有利于增加百姓的财产性收入，进而促进消费增长。因此，自去年8月以来，新华网和人民日报等官方媒体发表多篇文章力挺牛市，并指出经济转型关键期需要股票市场提供有力支持。尤其是今年3月底和4

月初，新华网和人民日报在短时间内连发五文，肯定此轮牛市的必然性和合理性，短期有望冲击4000点。同时，今年3月高层管理释放重要信号，证监会主席肖钢回应股市大涨，认同“改革牛”提法，称是对改革开放红利预期的反映，是各项利好政策叠加的结果，有其必然性和合理性。央行行长周小川也表示投资股市也是对实体经济的支持。两大监管机构高层如此直率地肯定股市作用，让多数投资者看懂高层的牛市意愿，场外资金蜂拥入市。

二、资金宽松驱动了疯牛行情

赚钱效应驱动了投资股市的激昂情绪。从情绪层面看问题，牛市都是建立在股票市场赚钱效应不断提升的基础上。上证指数突破2500点后，仅一个多月时间就于今年1月冲刺了3400点，上涨900点，涨幅达36%。如此优异的赚钱效应日益凸显，让成千上万的股市投资者情绪激昂，提升了投资股市的风险偏好，纷纷加大了资金投入力度。紧随其后，上证指数稍经调整确认3000点支撑后开始爬升，于3月16日跃过前期高

点。与此同时，越来越多的人领悟了高层的牛市意愿，场外资金持续流入，导致市场连续上攻，形成一波强劲上涨趋势，仅一个多月就于4月28日创出了4572点新高，涨幅达34%。持续提升的赚钱效应扣人心弦，亿万大众的激昂情绪不断升级，驱动着投资者不顾各种理智的风险警示，或追涨杀入、或储蓄搬家、或变卖房产、或加大杠杆，千方百计的筹措资金加大股市投入。在主流机构的带领下，上证指数于5月22日跃过前期高点，再次吹响了冲击5178点新高的进军号。

宽松的流动性驱动了这轮疯牛行情。从资金层面看问题，牛市都是建立在企业的融资成本不断下降的基础上。从2003年开始，信贷市场上叠加包括分级基金，以及融资融券等在内的资金利率在不断下降。分级基金和融资融券都是一种杠杆行为，随着融资融券范围的逐渐推开，规模的大幅扩张，这种方式不仅为证券市场提供了杠杆资金，而且对于大量通过融资融券进入市场的人们，大幅提升了其对证券市场的风险承受能力。这对于影响整个证券市场的风险定价，以及市场风格和交易格局，可能都产生了非常重要的影响。以至于杠杆资金包括两融资金，以及通过伞形信托、场外配资等渠道快速进入股市，为证券市场提供了宽松的流动性，进而催生了本轮牛市的巨大泡沫。中登公司数据显示，今年6月沪深两市日均成交额，分别为9101亿元和7916亿元，环比分别上升了15.6%和6.8%，场内杠杆的融资余额最高达到了2.26万亿。同时上证指数仅7个月涨幅就达1.1倍，创业板指数仅5个月涨幅就达1.5倍。从而驱动市场从快牛式上涨演变成近似“疯牛”式的暴涨行情。

三、监管调节刺破了股市泡沫

监管层严查杠杆资金等“降温”手段引发股市大跌。今年4月，证监会严查券商两融杠杆，对规范两融提出七项要求。明确提出券商不得以任何形式参与场外股票配资、伞形信托等活动，不得为场外股票配资、伞形信托提供数据端口等服务或便利。5月中旬，场外配资业务也遭到了严查，各大券商纷纷开始全面关停恒生HOMS。监管层从警示、风险喊话、到清查两融，

再到清理场外配资等，降温手段逐步升级。终于遏制住了证券市场的杠杆资金不断扩张的势头，股市从6月15日开始应声大跌。

监管层加速IPO调节股市上涨节奏引爆股市泡沫。今年4月，证监会适度加大新股供给，由每月核发一批次增加到核发两批次。这样，自去年6月份重启IPO以来，新股的发行数量由之前每月的11家，增长至今年年初的20家左右，进入5月份，每月累计发行的新股数量多达50家，A股市场的新股发行节奏骤然加速。新股发行节奏的加快推进，给证券市场的资金量带来一定程度的影响。尤其是中国核电于今年5月发行，募集资金131.9亿元，成为最近几年A股市场的首家大盘IPO。紧随其后，国泰君安于今年6月发行，募集资金达到300.5亿元。随着国泰君安的巨额IPO，监管层运用市场化手段来调节股市上涨节奏的做法似乎开始奏效，A股市场迎来了真正的拐点，终于引爆了股市泡沫。

四、杠杆资金加剧了股市暴跌

本轮行情的体量之大是A股市场前所未有的。这是一轮历史上从来没有过的行情，不是在涨幅上，而是在体量上。首先这是全流通过行情，其次这是加杠杆行情，再者这还是可以做空的行情。这“三大特征”决定了本轮行情，涨起来气势如虹，下跌起来一泻千里。体量之大依赖于巨量资金支撑。有据可查的是：两融的峰值规模为2.27万亿，场外配资在1万亿左右，信托基金在1万亿左右。无法落实的是：大股东的质押贷款以及散户的消费信贷，银行究竟有多少资金流入股市至今依然是个谜，但是1.45万亿的存款流失是不争的事实。

庞大的杠杆资金加剧了本轮行情的快速暴跌。杠杆交易是双刃剑，涨的时候助涨，跌的时候助跌，与2007年的那轮牛市不同，杠杆的引入成为这次市场暴跌的重要推动器。本轮暴跌的做空力量主要来自于四个方面：1、信用交易引发的市场强平；2、公募基金因赎回导致的主动卖出；3、股指期货恶意做空；4、恐慌性引发的群体抛售。其中最为紧迫的是信用交易引



发的市场强平行为。暴跌加剧正是在去高杠杆过程中由于保证金的强行平仓引发的恶性循环：当价格下跌时，用杠杆的投资者会被要求追加保证金，否则会被强行平仓。而这些平仓会增加股票的供给量，使得价格加速下跌，这就要求追加更多的保证金，从而引发更多的强行平仓。紧接着又引发了新一轮的股价下跌。正是这种滚雪球效应，造成相继多日出现千股跌停的局面，仅17个交易日，上证指数和创业板指数的跌幅分别达34.8%和42.9%。与此同时，在经历过此前大幅严查场外配资和伞形信托等场外杠杆，使得存量规模大幅下降的背景下，场内杠杆资金的融资余额也从最高点的2.27万亿回落到1.42万亿,下降了近9000亿，降幅达37%，去杠杆行动开始见效。

五、泡沫破裂乃大跌本质根源

这是一轮与基本面背道而驰的牛市行情。如果用股市的运作法则来衡量，不难发现，这轮行情不是一个健康的牛市。因为本轮牛市不是对公司基本层面的预期驱动，而是政策驱动，情绪驱动，资金驱动。为此我们寻找种种理由，为牛市加上各种前缀，比如“改革牛”、“转型牛”、“杠杆牛”等。同时为行情寻找种种解释，比如房地产市场低迷、无风险利率下行、资金对资产的重新配置等等。然而，在股市屡创新高的同时，中国的经济增长却在逐年放缓，上市公司的业绩七年来首次出现负增长，经济和企业的基本面与股指的运行方向出现了剪刀差。推动指数上涨的内在动力不是上市公司业绩的良好预期，而是资金的集中入市所造成的短期供不应求。当然，如果中国的经济持续增长，上市公司业绩预期向好，那么目前的估值还是合理的，泡沫就有可能温和地减弱。否则，估值和企业基本面的脱节就是泡沫的象征，这将引发一个不可忽视的问题。

股市大跌的本质根源在于股市泡沫。既然这是一轮与基本面背道而驰的牛市行情，那么随着A股指数的屡创新高，市盈率越走越高。股市泡沫的加速积累，最终只能走向破裂之路，而终点的催化剂或许是未来的某个不经意的事件。由此可见，本轮股市暴跌的本

质根源在于指数泡沫化严重后的一种自发调整。促使自发调整的外在因素是监管层大幅严查杠杆资金，以及加大新股发行规模等举措，致使市场资金面的供给与需求出现了不相匹配的逆转。而国泰君安的巨大IPO只是起到了某种催化剂的作用。至于杠杆资金等一系列创新工具的使用则只是加剧了市场的快速大幅暴跌。因此，A股市场的整体估值过高才是导致市场出现大跌的根本性原因。

六、政府救市化解了金融危机

股市暴跌的巨大趋势能量是不可低估的。应该说，监管层事前对这次调整已有预期，或者说乐于看到一次像样的调整。因此先后采取风险警示，严查杠杆资金，加大新股发行规模等“降温”措施，调节股市上涨节奏。但是仍然认为“风险整体可控”，对于在体量上具有“三大特征”的本轮行情认知不深，对于在调整时可能引发的暴跌估量不足。因此在这轮股市暴跌中，在单靠政策呼吁、舆论造势等传统方法不起作用后，以金融监管部门为主，曾先后出台数个救市政策，但均以失

败告终。股市加速下跌，股票连续跌停，持股者卖无可卖，股市出现流动性危机。一些杠杆资金，包括券商融资融券融券，纷纷面临触发强平线而无法卖出的风险，公募基金也面临无法赎回的可能，空前的恐慌笼罩着A股市场。而最意想不到的是暴跌的速度，仅17个交易日，沪深两市跌掉的市值竟超过15万亿元。

政府强力救市及时化解了金融危机。面对近乎失控的市场，监管部门和主流机构意识到，如果A股市场继续深度下跌，一些分级基金也将受损，股权质押将不得不补充抵押品，如果被强行卖出，上市公司控制权可能旁落。尤其令人担忧的是，随着更多资金沦陷，特别是已经入市的上万亿元银行系资金大面积受损，大股灾势必演变成全面金融危机，损失将难以估量。因此，国务院7月4日会议决定暂停IPO发行等多项举措强力救市，由证监会等相关部委执行。其中尤为关键的是：高层管理当机立断，决定运用市场化手段，由中国证金公司出手，履行“平准基金”功能，投入万亿级资金直接入市参与交易。经过多方合力的强势救市，终于在7月9日早盘，扼制住了股市暴跌之势，股指

开始触底反弹。救市以成本低，见效快，副作用少的方式获得成功。

七、慢牛行情有赖于多空平衡

多空失衡容易导致市场时而大涨时而大跌。一个健康的股市，股价和交易是基于对公司基本层面的分析而产生的对公司未来的不同预期。而目前的A股市场还不是这样。大多还是跟随股市政策、股市制度、股市文化、股市机构的影响在进行交易，这就形成了多空失衡的局面。譬如：领悟高层牛市意愿时，机构和散户都在一致做多；发现牛市行情时，大家都在融资一致做多；出现赚钱效应时，万众蜂拥而入一致做多；机构炒高某个概念和个股时，散户紧随其后坚决做多。而在股市泡沫破裂时、融资被强制平仓时、出现大跌恐慌时、概念过时个股跳水时，又形成清一色的反向卖空。这种统一思维和从众心理，很容易引发A股市场、或某个概念和个股，时而大涨时而大跌。因此本轮疯牛行情和这轮股市暴跌都与多空失衡有很大的关系。

多空平衡有利于构建良性市场和慢牛行情。股市的运作法则其实就是通过市场的无形之手产生交易并达到一个供给和需求的平衡。我国的A股市场如果要构建多空平衡的市场机制，就需要在确立股市政策，设立股市制度，培育股市文化，壮大机构规模，规范市场行为等方面下功夫。譬如：设立股指期货制度时，除考虑总体的多空平衡关系外，还要考虑机构与散户各自的多空平衡关系；设立融资融券制度时，必须考虑融资与融券在规模上的平衡关系。只有形成股票市场的多空平衡关系，才有可能实现良性市场和慢牛行情。否则，慢牛行情可能只是一个美好的愿望。

结局：目前来看，随着市场企稳，本轮股市危机有望逐渐平息。市场可能会在4000点上下徘徊较长一段时间，而后的方向选择大多会取决于政策的意愿。至于，巨额救市资金入市将如何平稳有序退出？对本轮牛市和股市危机，以及救市举措如何总结反思？将成为监管层重点思考且必须破解的难题。任重道远，中国确实需要一个市场化、规范化的资本市场。



警惕“热人”！中国要学习如何监管这样一批金融天才

文 | 经济学家 吴迪 来源 | 虎嗅网

A股自6月12日至7月3日的这一轮暴跌，是过去25年最严重的三周暴跌。很多老股民都说没见过这么“血腥”的股灾。一时间人心惶惶，阴谋论四起。其中不少人煞有介事的评论说，是高盛、摩根斯坦利、索罗斯和格罗斯这些华尔街大鳄在做空A股。

这是阴谋吗？这是阳谋

对于阴谋论我一向是非常反感的，因为我教经济学的时候，有几个学生期末论文完全用阴谋论写，没有用我教的任何经济学理论，这让我很无奈。我看了几篇控诉华尔街大鳄做空A股的文章，几乎没有靠谱的数据分析，对股指期货的业务知识也完全不了解，是满嘴跑火车的逻辑。他们说华尔街大鳄用股指期货裸卖空A股。裸卖空是指期货合约不涉及证券交割，期货合约到期只以证券差价做结算。打比方赛马就是证券，那么裸卖空有点像赌马，不需要买卖赛马，而只需要赌赛马的输赢结果。

连金融大鳄们的祖国美国基本上都是禁止裸卖空的。早在2005年美国证券交易委员会（SEC）就设立名为Regulation SHO的条例限制裸卖空行为，该项条例规定投资者在进行股票卖空时，必须要有充分理由确保自己有能力在交易结算前持有要卖空的股票，否则就要补仓，不然就算违约（Fail to Deliver），如果事后被发现裸卖空者有抛空或狙击股价的嫌疑，则算犯法。2007年高盛就由于作为对手方，没有确保签订卖空期货合约的客户，在交易结算前持有要卖空的股票，被SEC判为纵容和配合裸卖空，处以两百万美元的罚款。



中国也是禁止裸卖空的。中金所的股指期货主要是用来套期保值的。套期保值的基本特征是：在现货市场和期货市场，对同一种类的商品同时进行数量相等但反方向的买卖活动，即在买进或卖出实货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，经过一段时间，当价格变动使现货买卖上出现的盈亏，便可由期货交易上的亏盈来抵消或弥补。也就是说，在中国要利用股指期货卖空，你就必须要有相应数量的证券，裸卖空原则上是不可能的。

所以华尔街金融大鳄裸卖空A股的说辞，可以说是一个经不起推敲、做工极其低劣的阴谋论。

中国的互联网上满是这种所谓金融经济大师力推的阴谋论，缺乏金融经济学知识的普罗大众很容易被这些阴谋论蛊惑，可怕的是中国股市交易额的90%左右，就来自于这样一批普罗大众，种种谣言之下，很容易诱发踩踏行情。相比之下，美国股市的交易额70%左右来自于专业的金融投资机构。从投资者结构上来看，散户投资者和机构投资者之间比率严重失调，造

成中国股市信息严重不对称，这是A股暴涨暴跌模式的一个重要原因。

经济学家巴曙松和陈洁利用Barlevy和Versonesi（2003）理论模型证明了这个结论。这是阴谋吗？这是阳谋。为了解决这个问题，一个切之可行的办法就是大力向散户投资者推广交易型开放式指数基金（ETF）产品，以减少股市信息的严重不对称，避免出现大部分散户跑输大盘的牛市亏钱的恶果。还有就是，ETF未来将是中国央行推行量化宽松的一个重要工具，央行通过大量购买ETF，可以很好的立起资本市场防火墙，也可以有效的保护散户的投资利益。

杠杆的失控和监管的缺失

中国股灾的发生除了股市信息严重不对称的原因之外，还有一个重要原因就是杠杆的失控和监管的缺失。股灾爆发前，两融余额突破2万亿，场外配资规模约2万亿，炒股的产业资本约4万亿（黄光裕曾经就是叱咤股海的产业资本家），银行理财产品入市约1万亿，

杠杆资金总计9万亿。中国股市创掉国有企业非流通股，真实的流通市值不超过40万亿，杠杆资金和流动市值之比为22.5%，这就是中国股市的杠杆率。在暴利的诱惑之下，人们往往加大了对债务杠杆的需求。

我看到身边有些人向亲朋举债，向P2P融资平台举债，然后举债购买证券，又在此基础上融资融券，一派借上加借、杠杆上加杠杆的恐怖景象。我还读到了一个关于伞型信托的研报，伞形信托机构最高可按1: 9进行杠杆配资，所有交易子账户由恒生Homs系统管理，其虽没有固定办公场所、没有牌照、不受监管，但却可实现几乎所有券商功能。伞形信托用技术完全规避了券商和监管部门，中国的金融创新令我深深震撼。

次贷危机后美国国会金融危机调查委员会的一个结论就是，金融创新最大的风险就是监管制度、人才和资源配置的缺失。监管制度和技术是金融创新的基础设施。道路修的不好，再高级的跑车也跑不起来，道路就是基础设施，跑车就是创新。中国的监管

弱势也是暴涨暴跌模式的一个重要原因。

靠金融震荡套利的金融人才的流动比热钱更能冲击金融稳定

还有一个被忽视的原因。为了防止金融震荡，中国一直对国外资金严加设防，所谓的热钱（Hot Money），我认为最大的风险在别处，是热人（Hot financial talents），指那些可以通过制造金融波动和套利量化模型牟取暴利的金融人才。

中国一直对热钱防范有加，是因为学术界一致公认热钱是造成金融体系倾向崩溃的一个重要原因，我自己也对热钱研究了很多。前一阵子突然想到，经济学讲四大生产要素：土地、资本、劳动力和企业家，除了土地之外，其他三大生产要素都是可以在全球范围内流动的，那么当引起金融系统不稳定的时候，我们为什么只防范资本（Hot Money）的流动呢？

其实引起金融系统不稳定的金融人才（Hot Financial Talents）的流动才是最危险的。因此我大胆提



出了热人(Hot Financial Talents)这个理论,靠金融震荡套利的金融人才资产的流动,将比热钱的流动更能冲击新兴市场的金融稳定。我读到的资料显示,西方高频交易和宽客人才流入中国的速度在加快,这些热人和中国的配资机构联手完全可以制造出完美风暴。这一点没人重视。

这次暴跌,股票现货市场和期货市场的走势揭示出,这样一批高端量化金融人才正在其中。配资规模2万亿,这些配资机构面临现货爆仓的风险,需要利用做空股指期货套保对冲,但是成本要小,效果要好,需要非常高端的量化模型人才操作,这种人才中国不多,因此配资机构的资本完全有必要和世界水准的量化模型人才结合。这一点几乎没人想到。

从技术上讲,配资机构的证券账户下面的子账户(分属各配资客)由恒生Homs系统统一管理,所有交易数据和持仓数据形成大数据,这些大数据可以源源不断的喂进宽客数学模型,宽客可以在股指期货市场作出完美迅速的反应。

配资客先期投机中小创,后期中小创泡沫太高,

配资机构又引导他们开始进蓝筹。现货多头泡沫起来了,又积累了砸大盘的大量筹码,配合股指期货做空,一场完美风暴形成了。2万亿的配资盘应该是花了8个月左右时间完成这一布局,政府严查配资杠杆成为他们发动总攻的导火索。

7月8日空方卖出中石油大单价值40.5亿,卖出中国平安大单价值118.4亿。这么骇人听闻的实力,有人会说这不是华尔街大鳄,不是某派枭雄怎么可能?其实我们不知道天书背后的逻辑,但数据是两万亿的配资盘,所有配资客都是筹码。数据不是天书,也不会撒谎。

可以说中国政府要维护金融稳定,未来将面对比Hot Money更加危险的Hot Financial Talents的冲击。对手很强大,这要求中国需要向美国取经,学会如何监管这样一批金融天才。

由于信息的严重不对称,杠杆极高,监管缺失,热人流入加快,中国股市未来宽幅震荡将成为新常态。这就是股灾所揭示的阳谋。

(文章为作者独立观点,不代表本刊立场)

2015年5月–6月中国信托市场报告

信托行业数据显示,2季度末全国68家信托公司管理的信托资产规模为15.87万亿元,同比增长27.16%。信托业自此跨入了“15万亿元时代”。

文 | 财富管理总部

一、信托产品成立情况

本报告时间为2015年5月1日至2015年6月30日,期内信托公司共发行成立了2018款信托产品,规模达1744.54亿元。

6月份与5月份相比,集合信托产品成立数量和融资规模有所下降,6月份集合产品的成立数量下降17%,成立规模下降22.1%。

与去年同期相比,2015年6月集合信托产品数量下降了17.31%,成立规模下降了0.75%。5月集合信托产品成立数量同比下降了10.91%,成立规模上升了16.97%。

二、信托收益率

6月份集合信托产品平均预期收益率9.42%,继续回暖趋势。统计显示,5月、6月份成立产品的平均预期收益率环比分别上涨5.47%和下降0.21%。与去年同期相比,分别上升5.03%和1.59%。

5、6月份集合信托主流产品仍然是收益率在8%–10%的产品,占产品总量的约13.4%,收益率在10%–12%的产品数量共计为72个,排在第二位。5月份成立的集合信托产品平均期限为1.58年,6月份成立的集合信托产品平均期限为1.73年。

表1:2015年3月–6月集合信托产品成立情况

	6月	5月	4月	3月
成立数量(个)	915	1103	724	944
成立规模(亿元)	763.96	980.58	573.66	1195.40
平均规模(亿元)	1.09	1.12	1.01	1.55

数据来源:用益信托工作室
时间:2015年6月30日

表2:2015年2月–2015年6月集合产品收益率及期限情况

	6月	5月	4月	3月	2月
平均期限(年)	1.73	1.58	1.56	1.66	1.88
平均年化收益(%)	9.42	9.44	9.27	9.32	9.09
6%–8%产品数量	10	11	9	28	43
8%–10%产品数量	122	149	121	202	127
10%–12%产品数量	28	44	30	57	33

统计说明:由于部分集合信托产品没有或没有披露其固定期限和预期收益率,故存在在产品期限或收益统计数据与同期产品成立数据不相符的情况。

数据来源:用益信托工作室

三、信托资金投资领域

5月份，金融投资领域信托成立规模独占鳌头，其他类与基础产业领域分列二、三位。6月份，投资领域榜单与5月份一致，金融投资领域仍领跑榜单，但规模下降到340.92亿元。

随着股市持续火热，5月份信托公司加大了对证券投资信托的发行力度，而传统投资领域的低迷以及股市吸金能力的加强，使非证券类信托融资难度进一步提高，不出意外的话，证券投资信托短期内将一直是集合信托的“主打”。

6月份各投资领域信托产品规模较之5月份均出现降幅，金融领域以82.28亿元领跌，随后是其他领域、房地产领域、工商企业与基础产业领域，总体规模下降216.62亿元。工商企业与房地产领域疲态尽显，媒体评论称，今年以来集合信托成立规模持续低迷，且呈逐渐下降趋势：一系列风险项目的爆发，使越来越多的信托公司将业务重心由展业转移至防风险上来，而股市吸金能力提升，分流了信托资金，加大了非证券类信托募集资金的挑战；像佳兆业违约这样的“黑天鹅”事件也许会更加频繁发生。当然，对于房地产信托兑付风险的问题也要采取辩证态度：房地产信托暂时不会形成区域性风险和系统性风险。随着国家对房地产市场的支持，市场逐渐回暖，风险也有可能逐渐释放。

四、信托产品成立的资金运用

5月证券投资信托产品成立规模居第一位，第二位是其他投资信托产品。6月份证券投资信托产品仍然表现抢眼，以316.55亿元的规模夺得头筹。两个月相比较，权益投资信托产品规模下降最多，达52.28亿元。同时，6月份比5月份信托产品成立规模也大幅下降，减少了216.62亿元，成立数量减少187款。

五、信托业近期动态

打新信托再度“重现江湖”，亦与一些信托公司大力发展证券投资业务有关。由于宏观经济不景气，传统集合信托频频遇到兑付危机，加之A股走牛，使得不少投资者和信托公司将目光转向资本市场。

来自中国信托业协会的数据显示，2015年一季度证券投资信托规模为2.23万亿元，同比增长79.84%。其中，投资股票的信托规模约为7770亿元，其在信托资金投向的占比为5.77%，较2014年一季度末占比提升2.94个百分点；投资基金的信托规模为1864亿元，其在信托资金投向的占比为

表3:2015年5月信托资金投资领域统计 (单位: 亿元、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均预期收益率
金融	423.20	43.16	706	0.80	1.47	8.86
房地产	89.91	9.17	74	1.20	1.62	9.77
基础产业	104.86	10.69	84	1.25	1.89	9.72
工商企业	57.97	5.91	54	0.95	1.52	9.13
其他	304.65	31.07	183	2.46	1.70	8.93
合计	980.58	100	1101	----	----	----

表4:2015年6月信托资金投资领域统计 (单位: 亿元、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均预期收益率
金融	340.92	44.63	616	0.80	1.65	8.92
房地产	56.62	7.41	54	1.05	1.84	9.73
基础产业	94.26	12.34	78	1.26	1.91	9.69
工商企业	43.37	5.68	45	0.94	1.66	9.13
其他	228.80	29.95	122	2.27	1.78	9.12
合计	763.96	100	915	-----	-----	-----

表4:2015年5月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模(亿元)	规模占比(%)	数量(个)	数量占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
贷款	165.82	13.87	127	13.48	1.72	9.47
股权投资	34.08	2.85	20	2.12	1.96	10.01
权益投资	241.23	20.18	170	18.05	1.89	9.66
证券投资	207.07	17.32	406	43.10	1.50	8.16
组合运用	84.84	7.10	36	3.82	1.01	8.36
其他投资	462.36	38.68	183	19.43	1.43	8.77
合计	1195.40	100	942	-----	-----	-----

表5:2015年6月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模(亿元)	规模占比(%)	数量(个)	成立占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
贷款	93.13	12.19	86	9.40	1.70	9.46
股权投资	24.95	3.27	27	2.95	1.85	10.13
权益投资	99.84	13.07	85	9.29	1.86	9.65
证券投资	316.55	41.44	581	63.50	1.64	7.94
组合运用	19.04	2.49	27	2.95	1.81	8.98
其他投资	210.44	27.55	109	11.91	1.88	9.28
合计	763.96	100	915	-----	-----	-----

数据来源：用益信托工作室

1.39%，较2014年一季度占比提升0.45个百分点。西南财经大学信托与理财研究所所长翟立宏认为，得益于“多方式运用、跨市场配置”的灵活经营体制，信托业对2015年一季度的牛市行情做出了预判和灵活调整，增加了证券投资类产品的发行。

今年以来，除作为开创者的中信信托接连发布了多个消费信托产品外，将“可消费”领域拓展至珠宝、医疗外，更多“观望”的信托公司也纷纷出击，加入消费信托大军。据不完全统计，目前，包括长安信托、北国投、西藏信托、北京信托等都推出了跨界消费信托产品，且各家玩法均不同。

有关人士指出，消费信托确实有其独特优势。一方面，其可以帮助消费者优选可提供更好消费权益的商家和服务机构，并借助“集中采购”获取消费权益认购的“折扣优惠”，另一方面，其还能够在信托机构的监管下，保证预付资金的安全。

不过，从现实情况来看，在长达1年的时间内，多数信托公司依旧望而却步。其中，一个重要的原因，就在于消费信托盈利模式依旧被业界认为不明晰。

由中国社会科学院研究生院和金融产品发行平台高搜易牵头筹建的“金融产品流转研究基地”(下称“流转研究基地”)在北京正式挂牌成立。业内人士认为，流转研究基地将成为未来民间信托流转中心雏形。

高搜易创始人兼CEO陈康表示，成立“流转研究基地”寻求学术支持只是第一步，接下来会将创新诉求传达给监管层，逐步将民间信托流转中心扶正，成为半官方的组织，将来也计划联合信托公司共同建设信息登记中心。

四川信托推出市面上唯一一款起投资金低于100万的产品，认购门槛50万，预计发行规模是6000万。这款产品是锦江系列产品的第9期，根据产品披露信息，前8期产品规模均在4000-5000万之间，委托人数为50人左右。



二级市场的 概率风险与应对

文 | 高丽华

一、黑色的三周

这是最好的时代，这是最坏的时代。（狄更斯，《双城记》）

6月12日，上证综指收盘5166点，进入2015年以来上涨了1931点，涨幅59%。市场看上去歌舞升平：沪指在2008年2月之后再次踏上5000点；国企改革、“一带一路”、高铁出国等利好消息层出不穷；还有言论说4000点只是这一轮牛市的起点。甚至12日证监会对券商发布内部通告，暂停场外配资新端口的接入，并且要求券商开始清理场外配资，都没有引起足够关注。毕竟此前已经多次规范过融资融券，但每次大盘都是短暂调整后继续拉升，这次应该也不例外。

但此后三周市场的走势超乎绝大多数投资者的意料。在6月15日至7月8日17个交易日内，上证综指下跌了1659点，跌幅32%；创业板指数下跌了1535点，跌幅39%；许多个股跌幅超过50%。整个调整过程跌宕起伏，不禁让人想起1998年的香港：在下跌期间，监管层连续出台多项维稳政策，但市场依然跌跌不休，多次出现千余股票跌停的局面；而上市公司为了规避下跌，纷纷临时停盘，以至于市场中出现千股跌停、千股停盘的现象；甚至创业板指100只成分股中，有51只停盘、48只跌停的局面。但7月9日多头展开绝地反击，沪指大涨5.76%，当日期指3个品种当月合约全部涨停。

这轮牛市在开始便带着浓厚的杠杆烙印：一方面成交量较以往增加了1倍多；另一方面在走势上也比以往更为迅猛，尤其在快速杀跌时的凶悍、惨烈，远超大多数人的预期。这一轮的快速杀跌，导致大部

分投资者损失惨重,许多融资盘被迫止损平仓。中登公司最新数据显示,截至6月30日,持有A股流通市值超过50万元的自然人账户数都出现不同程度下降。其中50万~100万账户数减少了8.55万个,下降比例为3.85%;100万~500万账户数减少12.75万个,降幅为7.58%;500万~1000万账户降幅为11.49%;1000万~1亿账户数减少1.13万个,降幅为13.70%;1亿以上账户数也下降了406个,下降幅度为8.52%。

二、二级市场中的概率问题

精确预测未来市场方向是不可能的,尽管这一点没有任何人可以证明。交易成功的关键并不取决于精确地预测,而在于运用一种稳定可靠的方法,顺势操作,并使用恰当的资金管理技巧。(布鲁斯·巴布科克 (Bruce Babcock),《高级技术分析》)

许多投资者喜欢预测走势,并且乐此不疲,但谁也没有水晶球,这种预测更像是买彩票、撞大运。在一个下跌的走势中,你可以猜测铁底、黄金底、钻石底,但最多只可能猜对一次。如果靠着这么低的命中率来指导交易,可能会导致灾难性的后果:试图抄底,然后割肉离场,如此反复,最终割成羊蝎子。

许多人都忽略了一点,其实无论是主流的基本面分析,还是备受争议的技术分析,都需要面对同一个困境,即分析方法的概率问题。没有哪种方法、也没有谁能够100%预测未来市场走势。

6月15日周一,沪指下跌103点,跌幅2%,看上去是一个正常的调整。端午节后的反弹似乎让投资者看到曙光。但6月26日周五,沪指暴跌334点至4192点,跌幅7.4%,创业板暴跌9%,2000多只股票跌停,走势超出预期了。在那个周末,央行降息0.25个百分点,同时定向降准。尽管有“双降”利好刺激,但6月29日周一沪深两市高开后仍大幅走低,权重股跳水,题材股掀跌停潮;沪指全天盘中巨震10.07%,沪深两市逾1500股跌停。为了维稳,监管部门密集发布消息:证监会紧急发表声明,称融资业务规模仍有增长空间;中国证券金融公司也在盘中答问,称强制平仓规模很小;

谁也没有水晶球,预测走势更像是买彩票、撞大运。在一个下跌的走势中,你可以猜测铁底、黄金底、钻石底,但最多只可能猜对一次。如果靠着这么低的命中率来指导交易,可能会导致灾难性的后果:试图抄底,然后割肉离场,如此反复,最终割成羊蝎子。



人社部、财政部联合发布了《基本养老保险基金投资管理办法》,向社会公开征求意见,新规规定投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例,合计不得高于基金资产净值的30%。尽管6月30日沪指大幅反弹5.5%,且利好消息不断,但大盘仍维持弱势,到7月8日,又下跌了13%。

很多交易者本来都已经离场,但在大盘已经回撤

20%、而且利好政策不断的情况下进场抄底。然而市场走势超乎绝大多数人的预期,许多依靠消息、抢进抢出的交易者也在短期内遭到重创,在这短短几天内备受煎熬。

从基本面来看,在半个多月的时间内并没有根本性的转变;从政策面来看,6月底连续出台利好股市的政策,包括降低利率、定向降准、暂停IPO、社保资金入市等;但市场在消息刺激下仅仅是小幅反弹,然后更快速地下跌。通用的分析方法在现在这个市场中还有效么? 这样大幅度的回撤能不能避免呢?

三、控制概率风险

如果我有一个表现和我期望相反的持仓,我就会退出这笔交易。如果表现和我预期相同,我就留着这个持仓。控制风险是交易中最重要的事。如果你有一个让你不舒服的亏钱的仓位,解决办法非常简单——卖出。因为你总有机会再买回来。(保罗·都铎·琼斯)

1987年,索罗斯估计日本股市即将崩溃,于是用量子基金在东京做空股票,在纽约买入标准普尔期指合约,准备大赚一笔。但在1987年10月19日的“黑色星期一”,道指创纪录地下跌了22.6%,这至今仍是历史最大单日跌幅。同时,日本政府支撑住了东京市场。索罗斯遭遇了两线溃败,在一天之内损失了2亿多美元。索罗斯在这场华尔街大崩溃中,损失了大约6.5亿到8亿美元。这场大崩溃使量子基金净资产跌落26.2%,远大于17%的美国股市的跌幅。但在同一个月,保罗·都铎·琼斯掌管的都铎基金却获得62%的收益。

保罗·都铎·琼斯是Tudor Investment Corporation的创始人,控制风险是他交易风格的一大特色,同时也是其确保交易成功的关键所在。他从来没有想过每笔交易能为自己赚多少钱,然而却无时无刻不在想着可能遭到的亏损。他不仅关心自己每笔部位的风险,而且还密切注意其投资组合的表现。如果他的资产因为一笔交易而减少1%到2%,他可能会毅然决然地抛出其所有的部位,以减少风险。另外,如果他的交易大发利市,他也会提醒自己不要得意忘形与过于

自信。

投资者无法消除市场风险,但有很多方法可以有效控制风险。

(一) 知识

在金融市场中,这意味着:获得相关的知识,界定操作的哲学,建立资金的管理方法,并严格遵守明确的规则。(维克托·斯波朗迪,《专业投机原理》)

维克托·斯波朗迪 (Victor Sperandeo) 曾被《巴伦周刊》誉为“华尔街终结者”,在他的著作《专业投机原理》中,开篇便以一个“赌博例”的小故事阐述了一个重要的原则:如果你希望获胜,你就必须了解规则。

然而这一点却常常被忽视。我们开车前都要经过理论学习、考试、在教练的指导下练习开车,最后才能拿到驾照。但在金融市场中,却往往缺乏耐心去了解市场规则,开了户便不管不顾,一头扎进去。金融市场不断变化,金融工具越来越多,衍生工具的结构、交易规则、风险因素等与正股都不一样。如果还是依靠以往的思路来投资衍生品,可能会面临巨大的风险。

分级基金是“潜伏”的比较深的衍生工具,尽管名字看上去人畜无害,但在市场进入熊市或者大幅度调整时,如果盲目买入,仍有可能给投资者带来较大损失。分级基金条款里基本都有一个下折条款,当分级B份额净值跌破一个固定阈值(基本都在0.20–0.30元,目前大多数基金为0.25元)时触发下折。下折时,母基金、A、B份额的净值均调整为1,假设B份额的净值为0.25元,则其份额对应折算为原先的四分之一;同时分级A也保留与新B份额一致的数量,剩余部分则折算为母基金,以红利的形式派发到投资者账户。由于B份额多以溢价交易,而A份额多为折价交易,那么下折后B份额将承受强制消除溢价的损失,而A份额则会获得折价部分的收益。

举个例子来讲,7月8日煤炭B(150252)净值为0.245,触发下折条款。根据基金合同,煤炭B将在7月

10日停盘进行折算,但9日仍继续交易。9日,大盘低开后大幅反弹,沪指当日涨202点,涨幅5.76%,许多个股涨停。下午大量资金介入分级基金B份额试图抄底,甚至煤炭B也涌进了2亿多资金,一度将价格拉升至0.665(涨8.5%)。当日煤炭B净值为0.323,也就是说,即使以跌停价0.551买入,折算后大约3份合成一份,投资者面临超过40%的亏损。



维克托·斯波朗迪曾说,投机是在掌握有利胜算的情况下才承担风险。(《专业投机原理》)只有真正了解了投资标的,才可能有胜算。就像开车,只有经过长时间训练,在路上才能安全。

(二) 纪律

你必须完全抛弃自己对市场的个人意见,将注意力百分之百的转向市场变化本身。意见千错万错,市场永远不错。对投资者或投机者来说,除非市场按照你的个人意见变化,否则个人意见一文不值。(杰西·利弗莫尔,《股票大作手操盘术》)

知识非常重要,但知识本身并不是成功的保证。



除了知识,你还需要一套执行知识的管理计划以及严格遵守计划的心理素质,这样才可以免除情绪的干扰。

交易让人变得情绪化,只有尝试过的人才能明白,恐惧和贪婪的影响十分显著。杰西·利弗莫尔 (Jesse Lauriston Livermore, 1877--1940) 在他的《股票大作手操盘术》中提到,“满怀希望是人类的显著特点之一,担惊受怕同样是一个显著特点。然而,一旦你将希望和恐惧这两种情绪搅进投机事业,就会面临一个极可怕的危险,因为你往往会被两种情绪搅糊涂了,从而颠倒了他们的位置——本该害怕的时候却满怀希望,本有希望的时候却惊恐不宁。”在交易中直接的反映就是,被套牢后选择死扛,一直希望在反

弹后少亏一些再离场;或者在市场调整到位后不敢买入,害怕市场继续下跌,错过机会。

但前面刚刚提到市场无法预测,那么又怎么知道什么时候离场、什么时候又该进场呢?

越来越多的投资者开始使用交易系统来规范自己的操作。从简单的概念上讲,交易系统是系统交易思维的物化,即将投资者交易理念量化,根据市场本身表现即系统发出的交易信号来操作,排除个人主观情绪的影响。交易系统大体分为三个部分:当前行情走势类型判断,进出场原则,资金管理。

举一个简单的例子,我们可以用5日均线 and 20日均线构造一个简单的交易系统:当5日均线向上穿过20日均线时,买入开仓;当5日均线向下穿过20日均线时,



平仓。

假设2014年4月开始交易, 初始资金100万元, 满仓操作; 交易双向收费, 费率0.1%, 以当日收盘成交, 则这样一个简单系统的测试结果如下: 买入8次, 平仓8次; 盈利次数4次, 成功率50%; 净利润711399.70元; 收益率71.14%, 年化收益率54.9%。

当然这是一个很简单的交易系统, 你完全可以根据自己的思路设计一个你自己的系统。不需要预测, 不需要分析, 仅仅根据系统信号操作, 尽管胜率不高, 而且在震荡走势中可能会有亏损, 但却能抓住主

升段, 避开大幅回调。当然, 使用系统的前提是对交易标的有充分的了解, 尽量避免分级基金折算和期权到期等风险。

(三) 对冲

投机的艺术包括许多能力: 精确地解释当时的状况; 掌握胜算; 知道如何下注, 即使在输的情况下, 你仍能参与下一盘赌局; 具备良好的心理素质、客观的知识, 而不是由情绪主导决策。(维克托·斯波朗迪, 《专业投机原理》)

组合评测结果										
双击列表行查看品种评测图表										
品种名称	评测公式	盈利次数	总次数	胜率(%)	手续费(元)	净利润(元)	收益率(%)	年化收益率(%)	相对收益率 α/β (%)	最大回撤比(值)
综合统计	综合统计	4	8	50.00	20554.85	711399.70	71.14	54.90	-0.00/-22.75	2.29%(22930.81)
上证指数	MA(5,20)-日线	4	8	50.00	20554.85	711399.70	71.14	54.90	-0.00/-22.75	2.29%(22930.81)

对冲可以看作第2点的变通, 即当5日均线向下穿过20日均线时, 投资者不愿平掉持仓, 但又希望能够避免大幅的波动; 或者投资者所持有标的已经跌停无法卖出, 这时可以选择期权或期货来对冲风险。

选择股指期货对冲相对比较简单, 投资者只需要计算需要卖空的期货合约数量即可。假设投资者持有100万份500ETF(159922), 6月23日那天5日均线向下穿过20日均线, 投资者决定卖出中证500期货合约(IC)对冲。当日500ETF收盘价9.700元, 总市值970万元, IC当月连续报价9862.6, 每份合约价值1972520.00元, 则投资者需要卖出5份合约(9700000/1972520=4.917)。从下图可以看到, 500ETF走势与IC当月走势高度一致, 能够很好的保护现货头寸。截至7月20日, 系统仍未给出多头信号, 故现货、期货均持仓, 与6月23日收盘相比, 500ETF亏损22.8%, 而IC空头头寸盈利23.05%, 扣除交易费用, 基本达到保值作用。

如果投资者持有的不是500ETF基金而是一篮子股票, 那么就需要计算股指期货的对冲比率, 从而确定需要卖出的合约数量。

期权的权利和义务不对等的特性使得投资者有

更多的对冲策略可以选择, 其中最简单的就是买入同等数量的看跌期权, 既可以规避市场下跌的风险, 也能够保留市场上涨时的收益。假设投资者持有10,000份50ETF基金, 6月17日收盘价3.175元, 当天50ETF走势图中5日均线向下穿过20日均线, 投资者决定采用期权对冲风险; 由于等价认沽期权的Delta值约为-0.5, 故投资者选择买入20,000份50ETF沽9月3200期权, 当日期权合约收盘价0.2673元; 7月16日, 50ETF走势中5日均线向上穿过20日均线, 投资者选择平掉期权头寸, 当日50ETF收盘价2.740元, 期权收盘价0.523元。在这1个月, 投资者持有50ETF的亏损为4350元, 而期权头寸获利5114元((0.523-0.2673)*20000), 考虑交易费用和冲击成本, 基本达到了保值作用。

本文示例中提到的交易系统只是很简单的一个例子, 在实际操作中会有时滞、滑点、交易费用等诸多未曾考虑的问题, 都会对实际交易结果产生影响。这里还有两个重要提示: 1、尽管只采用技术分析方便可以构建一个简单的交易系统, 但还是要掌握基本面的知识; 2、在很长一段时间里, 技术分析都被错误的定位了, 即技术分析本质上是一种图形工具, 用来刻画当前走势类型, 但却常常被用来预测走势。



《大圣归来》逆袭背后的资本暗战

所谓“人红是非多”，《西游记之大圣归来》火了，对核心团队的争夺也开始了。

文 | 数娱梦工厂

自7月10日上映后，面对两大青春电影《小时代4》和《栀子花开》的双重夹击，《西游记之大圣归来》依靠几乎一边倒的良好口碑突出重围成功逆袭。截至7月14日下午5点30分，根据猫眼电影数据，《西游记之大圣归来》已经累计票房1亿7269万。有业内人士预测，总票房将达到6.8亿，不仅可超越目前的国产动画电影冠军《熊出没》，甚至将超越进口片《功夫熊猫2》，成为中国动画电影票房总冠军。

也就是说，历时八年制作《大圣归来》、原来共担投资风险的11家出品方，总算“熬出头”了，收获票房果实。

虽然这11家中原来出现在宣传资料中的光线传媒已经悄然退出，然而，其显然不愿错失这一机会，于13日晚间发出公告称，拟以自有资金2000万元，与电影《西游记之大圣归来》的核心团队成员田晓鹏、梁辉、林中伦、刘伟共同设立霍尔果斯十月文化传媒有限公司（以下简称“十月文化”），公司持股占比20%。目前，十月文化核名申请已经完成，正在办理注册登记手续，暂定注册资金300万元。

公告称，该团队同意将其享有的全部项目（包括《西游记3D》后续系列，以及田晓鹏的其他数部原创影视作品等）的开发权（包括项目的著作权、投资权等权利）无偿转让给十月文化。

这多少给原有的投资方们一种“另立门户”的感觉，前期非常齐心的出品方阵营对光线的“反水”开始颇有微辞。

横店影视周二对数娱梦工厂表示，作为《大圣归来》的主控和主投方，其负责了电影的申报立项、出品

以及宣发事宜，在投资比例中占据大头，其他的投资方如恭梓兄弟、世纪长龙、山东影视等均是基于之前与横店影视的合作，才参与到此项目。而对于光线影业的中途退出以及后来成立合资公司，横店影视表示不予评价。

虽然前期成功打造了《泰囧》这样的现象级电影，但现在却错失了《大圣归来》这样的动画现象级电影。光线传媒为什么退出？又为何在此时宣布投资？《西游记》后续电影会怎么进行，资深娱乐财经深喉数娱君为你八上一八。

光线错失《大圣归来》，但不愿错过《西游记》系列

毫无疑问，经历了票房考验后，光线看上了《大圣归来》这匹黑马。然而，经过核实，光线传媒确实没有参与《大圣归来》的投资与发行，但目前光线已通过与主创设立合资公司，将《西游记3D》的IP开发权揽入怀中。

据光线传媒于今年4月中旬发布的2014年年报，在2015年上映的电影中，《西游记之大圣归来》还赫然在列。短短三个月，光线传媒就退出了《大圣归来》项目，关于退出原因，相关人士没有给予回应。

对于在动漫板块的布局，光线传媒在其年报中表示，目前已经投资的动漫游戏公司有9家，此外还和国内优质的动漫公司开展业务上的合作，总体上覆盖了中国优质动漫IP和资源中的大部分。上述在动漫领域的布局，除了业务方面的深度合作外，公司也将进一步在股权层面进行整合，打造综合型的动漫集团。

按光线传媒总裁王长田的说法，光线与《大圣归来》的接触由来已久，并不是“见利起意”。其在新浪

认证微博上表示，“其实那时已经签完了，追了三年啊”。

而对于光线影业的中途退出，光线传媒只以“过程复杂”搪塞而过。显然，如果能拥有这一现象级的动画电影，光线的财报会增色不少。如今这样的合作，也不失为一种弥补之策。

有意思的是，微博评论在盛赞王总有眼光之外，八成评论希望“你们投钱就好啦，不要干涉主创团队制作方面的事情”。

没有光线的《大圣归来》依然大获成功

实际上，光线的退出并没有对《大圣归来》影片的制作产生太大影响。

据一位《大圣归来》的联合出品方人士透露，该片电影投资方众多，共有11家，因为国产电影向来赚钱不易，拉了很多公司参与进来，也是希望分散风险。最后总投资大概有1000万美元左右，其所在的公司在去年年底才介入到《大圣归来》项目。

据官方宣传资料，出品方包括浙江横店影视、北京天空之城、北京燕城十月、北京微影时代、山东高路动画、北京恭梓兄弟、世纪长龙、山东影视、东台龙行盛世、淮安西游产业集团、浙江永康壹禾。

对于光线传媒的退出，坊间留传着这样的一个传言：



京八婆 7月14日
4小时前 来自 微博 weibo.com

光线的节操碎成渣，《大圣归来》当初他们认为是渣，就像甩鼻涕一样甩掉，而今电影好评逆天、票房炸裂，土豪光线直接连导演带项目直接买了。生意人就是生意人！

而从出品方构成来看，有主控、主投、风投、跟



投,集合了营销、渠道等优势,在影片上映之初自然是齐心协力,但遇到光线传媒这样的出品方突然退出,自然有所不满。

据数娱君在北京工商局网站查到的工商信息,十月数码(全称北京燕城十月文化传播有限公司)成立于1999年,是中国最早最专业的角色动画制作公司,在2015《大圣归来》诞生前这16年基本是做3D外包为主,其法定代表人就是《大圣归来》导演田晓鹏。

横店影视周二对数娱梦工厂表示,作为《大圣归来》的主控和主投方,其负责了电影的申报立项、出品以及宣发事宜,在投资比例中占据大头,其他的投资方如恭梓兄弟、世纪长龙、山东影视等均是基于之前与横店影视的合作,才参与到此项目。而对于光线影业的中途退出以及后来成立合资公司,横店影视表示不予评价。

“我们参投这部电影并不是为了赚钱,真的被导演感动了,看到《大圣归来》的电影素材后,觉得这么好的电影一定要推向市场。”横店影视相关人士表示,导演田晓鹏是个很纯粹、专注做动画的人,刚开始压根没有想把《大圣归来》当作商业片来做,只是“作为送给孩子们的一份礼物。”

高路动画CEO路伟近期在接受媒体采访时表示:“要做好这样一部电影,就需要一些加磅的人,因此我在选择其他联合出品人时,要么是选择擅长营销的,要么选有电影发行资源的。这些人进来了,才使这部电影运营得这么漂亮。如果没有这么扎实的班底,电影很难获得现在的成绩。”

如今,业界普遍认为《大圣归来》的成功很大程度上因为前期的口碑营销,不知这是否令号称擅长发行的光线传媒悔不当初?

大圣归来,国产动画何时归来?

电影大热,也让田晓鹏身价倍涨。而光线本身的投资策略正是绑定导演。

田晓鹏导演在接受媒体采访中说《大圣归来》至少会拍到第五部。基于目前的票房表现,各投资方都表示希望继续和导演合作,把《大圣归来》系列拍下

去。有着浓厚西游情结的田晓鹏是个理想主义者:

“我们创作的初衷也是把‘大圣’这个几代华人共同的超级英雄传承下去。从这个意义上讲,兼容故事情节的欢乐动人和故事背后呼唤爱和勇敢,同时也传达东方侠义精神,让古老的二次元英雄穿越时空回到当下。”

早在1997年,田晓鹏就担任99年版动画片《西游记》主创,并独立负责其中四集的生产监制,此后参与十月数码的建立,并在18年内磨练了一次又一次的各种国内外3D动画项目。十月的美术总监齐帅也是拥有十几年海内外各种动画项目经验的顶尖高手,长期在海外制作国际级项目。

一夜之间,这样一个本来在业界默默无闻、没什么存在感的团队,像孙猴子一样突然从石头里蹦出来。然而,此前田晓鹏团队虽然在动画创作上积累了大量经验,但资金和营销上一直捉襟见肘,前期制作过程中都是自己垫钱完成。

国产动画电影的生存环境一直以来都艰难。比如2006年上映的《魔比斯环》,耗资超过1.3亿人民币,400多名动画师参与,历时五年,精心打造而成的惊世之作却只收获600万票房,可以说是至今为止中国动画电影投资史上最惨痛的失败。

《大圣归来》的出现可以说为投资者打入了一剂强心针。据该片联合出品人相关人士透露,市场并不缺钱,但缺好项目。就其所知,由于《大圣归来》的意外走红,很多投资方都在考虑追加投资,参与到后续的系列片中。而光线传媒显然是“先下手为强”了。

如果《大圣归来》此次真能有六亿的票房,那就为西游系列开了个好头,全集五部就可能有超过20亿的票房,再加上手游开发等收入,其中的商业价值不言而喻,光线自然不愿继续错过。

然而,这样少数优质国产动画的逆袭还并不能代表本土动画的全面复苏,如何解决前期创作制作面临的资金、人员困境依旧是国产动漫产业的当务之急。

数娱君只希望,商业的归商业,电影的归电影,不管谁投资,勿忘初心,电影别越拍越烂了。

(文章为作者独立观点,不代表本刊立场)

A+H双平台融资 万达商业“回家”

万达拟发行不超过3亿股A股，估计集资净额最多120亿元，将主要用于开发南京仙林万达茂、济南高新万达广场等5个物业项目。不断增加的融资平台让万达集团这艘巨型航母行驶得越来越稳健。

文 | 王冰凝 来源 | 华夏时报

7月3日，万达商业(03699.HK)发布建议A股发行公告，称公司就建议A股发行向中国证监会等相关监管机构申请。万达拟发行不超过3亿股A股，估计集资净额最多120亿元，将主要用于开发南京仙林万达茂、济南高新万达广场等5个物业项目。

回A股谋双平台

近来在海外上市的中国公司陆续掀起回国潮，即便是A股经历了1996年以来最严重的暴跌，但中概股依然纷纷撤离海外公开市场，回归A股。

7月3日，万达商业地产发布声明称，将向中国证监会及其他相关监管机构，申请发行最多3亿股A股，每股价格为1元人民币。预计总募集资金不超过120亿元。发行完成后，控股股东及公司董事将持有52%的股权，公司的公众持股量（包括A股和H股）将约为47.30%。募集资金将主要用于开发南京仙林万达茂、济南高新万达广场等5个物业项目。

对于此次回归A股的理由，万达称，公司董事认为发行A股将增强公司的企业形象，进一步拓宽公司的融资渠道及增加万达的运营资金，同时通过吸引大型机构及中小型投资者来增强资本市场的认可度。同时，A股的发行将有助于公司业务发展、融资灵活性及业务开展，有助于万达获得更多财务资源，有利于其长期发展。

早在2009年，万达商业地产便正式启动了A股上市的计划。但由于2010年国内房地产行业的宏观调

控，万达商业地产的上市计划一再推迟。最终，在A股市场排队等候了近5年时间之后，王健林选择了主动放弃，进而转战香港股市。2014年12月23日，万达商业地产成功在港交所主板挂牌上市。

如若在A股发行上市成功，万达商业将同时拥有A+H两个上市平台。

不过万达回A股的时机，正值A股暴跌。过去两周A股经历了剧烈动荡，让众多投资者难以忘怀。A股在6月12日触及5178点后便一路狂泻，自6月15日起，沪指已跌去将近1400点，回到今年3月底的光景。

不过有业内人士指出，受益于注册制的推进和A股IPO审核加快，新一轮A股上市已出现实质性进展。

北京创高助新会计师事务所负责人黄华则认为，A股上市不仅为万达商业多提供一条融资渠道，补充资本，更重要的是搭建了完善的境内外融资双平台，使得万达集团这个巨型企业在资金方面更加稳健，也有利于支撑王健林的千座万达广场计划。

众筹融资成功搭建

除了通过进驻A+H股，搭建境内外融资双平台之外，万达还推出互联网金融产品，搭建起了众筹融资平台。

7月2日上午10点，万达和快钱联手推出的众筹建房项目“稳赚1号”第二期开放申购。这已经是该项目一个月之内的第二批众筹建房项目。



此前的6月12日，在轻资产的号角下，万达推出众筹产品——稳赚1号，首期募资顺利达到50亿，“稳赚1号”项目资金中的90%来自机构投资者、10%在官网及APP接受个人投资者申购。“稳赚1号”以万达广场为基础，募集资金将直接投向各地万达广场建设，投资人则获得这些广场的收益权，享受商铺租金和物业增值双重回报，预期合计年化收益率可达12%以上。起始投资金额仅为1000元，革命性地拉低了传统商业地产的投资门槛。

快钱相关负责人介绍称，第一期筹集的50亿元资金正按计划投向在建的5座万达广场。第二期项目目标的依旧为万达商业地产2015年新开工且在2016年开业的只租不售的国内城市商业广场项目。

稳赚1号的收益由两部分构成，一是万达广场项目的租金收益，每年派发，约年均6%；二是投资物业

的增值收益，在退出项目时一次性发放。据悉，“稳赚1号”面向个人的5亿额度不到一个小时就被一抢而空。此外，万达还从金融机构获得额外的50亿元，也就是说半个多月就筹集了100亿。

由于商业地产项目运作周期长，“稳赚1号”的期限定为不超过7年。但不是所有的投资人都愿意等那么久。快钱为该项目开发了转让功能(已经开始内测)，近期将开通。届时，“稳赚1号”实质上就是一只REITs。

不管是A+H双融资平台，还是创新的互联网金融融资平台，在万达集团向轻资产转型的道路上，这家企业实现了融资渠道的创新，万达的金融帝国梦正在进一步实现。而有了充足的资金储备，王健林计划在10年之后开出1000座万达广场的计划将更加容易得以实现。



发展中的个人信托：专注于理财、服务、分配

文 | 林寅

随着经济的发展与居民收入的提高，个人在拥有财富的同时，对财产的保值增值需求与自身的各种物质精神需求的重视程度也越来越高，然而受个人精力所限，我们无法投入足够多的时间来选择、议价并保证服务质量。同时，个人财产的保管、分配与继承，也成为很多人头疼的问题，因遗产纷争导致家人反目与家业崩溃的事情随处可见。因此，迫切需要机构来为人们的理财、服务与分配等综合需求提供高效、安全、可靠的专业服务。

李先生的故事

李先生是企业家，离异，有一个女儿，女儿马上就要结婚。李先生计划给女儿一笔很大的嫁妆，希望提高女儿的生活质量，但是担心女儿迫于男方家庭压力不得不把嫁妆用于其他地方而放弃享受生活，也担心女儿如果今后婚姻不幸福，离婚后生活质量无法保障。由于经济周期下行，李先生企业的效益下滑，他担心以后自己可能没法持续依靠企业经营获得收入，加上他自己长年劳累，患上多种疾病，最近还因心脏病突发住

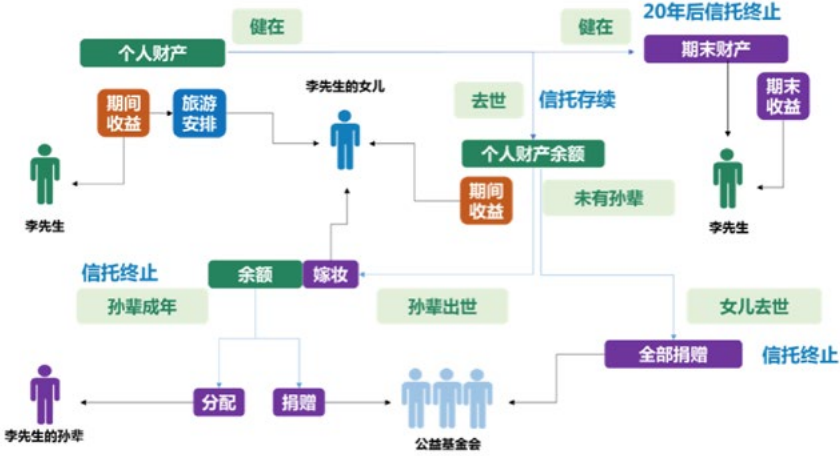
院一段时间，很害怕自己过世后女儿没了依靠。因此，李先生目前至少存在三个层次的需求：（1）李先生希望将现有财产进行运作，至少能够实现财产保值增值，防止未来经营失败后生活窘迫；（2）李先生希望自己给女儿的嫁妆专门用于女儿与家人的旅游，每年安排至少1次国外旅行，同时也作为未来女儿生活的保障，但不希望被当成夫妻共同财产；（3）李先生希望在自己过世时，财产能够继续运作，期间收益作为生活费分给女儿，如果有孙辈则在孙辈成年时分配剩余财产，并预留一部分财产捐给公益基金会；如果没有孙辈，则在女儿过世时将所有财产捐给公益基金会。但如果李先生身体稳定，则到期后信托结束，自己是信托财产余额的受益人，可以自主决定财产分配。

通过多方打听，李先生了解到只有信托公司能够同时满足他的这些需求，于是他联系了一家开展个人信托比较拿手的信托公司进行个人信托方案设计，信托业务人员给了李先生如下的建议：首先，李先生将其个人财产以及计划给女儿的嫁妆委托给信托公司，信托公司负责财富管理，期限为20年，信托目的为财产保值增值，部分期间受益为现金，受益人为李先生，执行条件为李先生健在。

其次，信托公司每年将李先生个人财产以及给女儿嫁妆部分所分配的另一部分收益用于向旅行社购买服务，根据每年的收益情况，通过与不同的旅行社议价并保障服务质量，为李先生一家安排旅游消费，执行条件为李先生健在。

再次，信托公司引入公益基金会作为监察人，并且拥有一票否决权。任何时点，只要李先生过世，信托公司将继续管理财产，每年将收益分配给李先生女儿，并在李先生女儿第一个孩子出世时，将嫁妆部分分配给女儿；在孙辈成年时分配剩余财产，并捐一部分给公益基金会；如果女儿不生育则在女儿过世时剩余财产均捐给公益基金会。

通过这样的业务设计，李先生同时实现了在他生





前的理财、服务需求，并且利用条件分配条款，设计好在他去世后的财产运作与分配方案。以上是信托公司个人信托业务的一个参考案例。

个人信托业务：三个层次

所谓个人信托是以委托人的需求为出发点，在理财、服务、分配三个层次中发挥信托制度的功能以及专业团队的力量，实现委托人的单一或双重目标的信托业务形式。

受人之托，代人理财，信托的理财目的可以归入个人理财型信托，目前各类面向委托人的理财型资金信托产品均可归入这一类。保持资产的持续性，并谋求稳健的增长，是个人理财型信托的核心。除了最基本的“持有并保管信托财产”这一目的，如果信托公司具备跨领域的资产配置能力，就能够为委托人提供

全方面的理财规划，包括安排期限结构、配置多样资产、规划税务等。

受人之托，为人服务，信托的服务目的可以归入个人服务型信托，目前的“保险金信托”、“消费信托”都可以归入这一类。在委托人需求的前提下，委托人通过投入信托财产或者信托收益，由信托公司担任“管家”角色，与相关的专业服务机构开展合作，为委托人提供更为方便、高效、优质的服务，比如饮食、住宿、出行、旅游、医疗、教育、文体、育儿、养老等等。

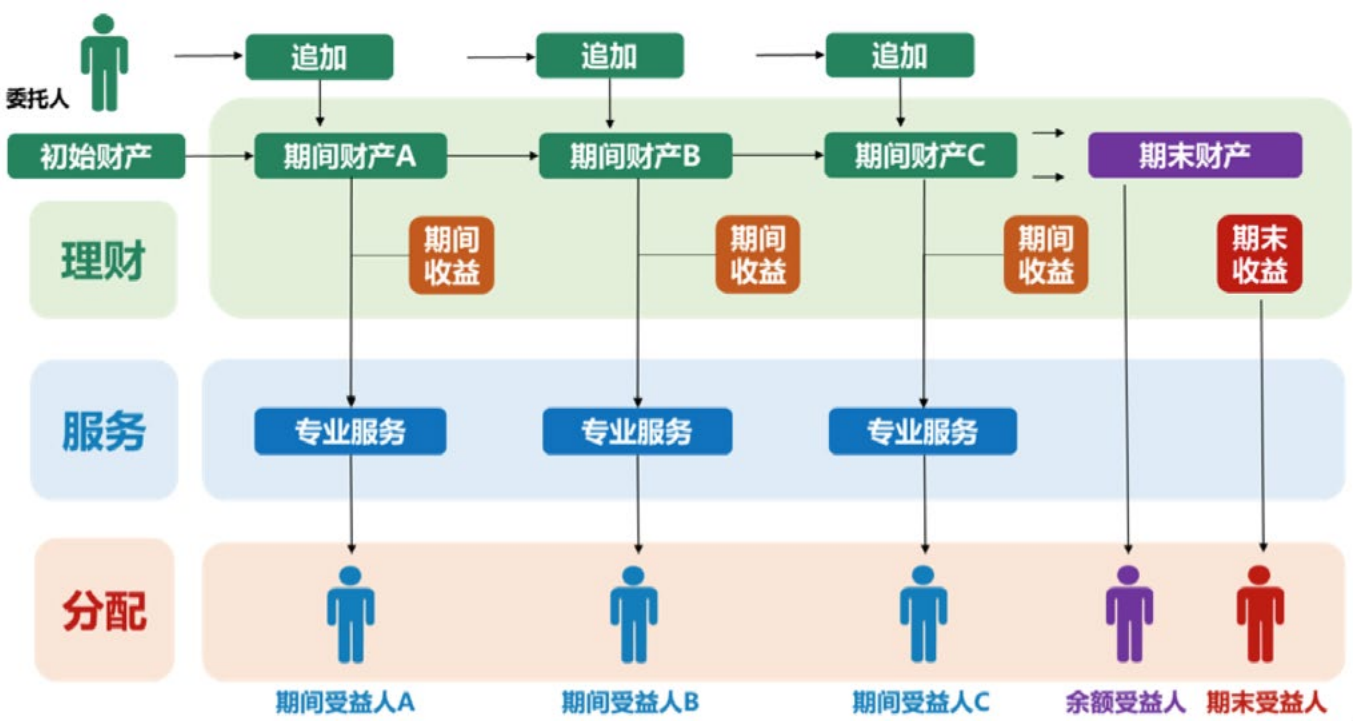
受人之托，为人分配。信托的财产分配目的可以归入个人分配型信托，目前业界试点开展的家族财富继承业务，以及个人捐赠型公益信托业务都可以归入这一类。借助信托制度委托人、受托人及受益人的安排，根据信托合同约定，能够实现个人财产与财产附着的收益按个性化的方式分配，并且赋予委托人非常

大的设计、操作与修改空间，允许设计信托存续期限超过委托人操作期限的规划方案，还可以引入监察人、关键少数等设计来防止受益人在未来终止信托的道德风险。

信托公司是开展个人信托最合适的机构，首先《信托公司管理办法》直接赋予了信托公司经营信托业务的合规性，其次只有信托公司能够横跨“理财、服务、分配”三大层次，提供综合性、专业性、安全性的综合服务，满足个人多层次的信托目的；其他受托人只能实现特定需求。所以，个人信托领域是信托公司具备行业壁垒的业务方向，通过三个层次组合设计，能够推出丰富的批量定制型产品。

个人信托业务：分层设计

个人信托的“理财、服务、分配”三个层次服务分别有各自的独立性，彼此也有协同性，可以依据各个层次的特点进行标准化设计，最后再根据委托人的需求进行组合，从而实现批量化发行。整体业务层次可以参考下图：



的是财富增长、餐饮服饰、文化体育、旅游休闲、医养保障。通过标准化设计, 提供一揽子服务, 让客户根据自身需要进行“点菜式”选择, 就能够减少在服务定制环节投入过多人工成本。

分配: 在信托财产、信托收益以及信托服务的基础上, 通过对受益人的安排, 实现灵活的分配, 收取服务费。依托信托制度在避税、收益再投资、财产与收益条件分配, 跨国、跨期、隔代条件分配, 条件回收条款、监察人、次要利益人、关键性少数等安全设

计等方面的优势, 实现遗产继承、投资收益保值增值、跨国资本运作、受益人权益保障等方面的权益。

个人信托业务: 发展建议

定制化服务与批量化服务, 对于适应标准化与批量化操作的服务类型, 服务内容预先设计好各个档次供委托人选择, 委托人则是进行“点菜”, 根据自己的需要以及费用承受能力进行选择。按照“有业务先上马, 谈下一个合作就提供相应业务”为发展标准, 不

断扩充所能提供的服务范围, 集中预约采购, 获得大量订单, 通过规模优势大幅降低采购成本, 投资者以消费的形式提前支取信托收益, 更可以选择一部分期间收益消费, 另一部分继续投入信托财产。借助互联网推广, 能够实现批量化服务型业务的快速销售。对于需求复杂的客户, 再采取单一定制方案, 提供以往的操作案例给客户参考, 在收费上可以适当上调。

合同设计, 为了防止过于私人定制化的合同带来的高人工成本, 一般委托人采取框架合同的方法, 预先

根据所设置的服务自选条款, 预先准备好法律文本, 只需要根据委托人的选择结果进行组合输出。特别需求的委托人, 再进行定制化的设计, 但要加收费用。

收费模式, 信托公司对于不同层次的个人信托可以相应采取不同的收费模式, 比如理财型根据委托人选择的标的、期限、付息、流动性支持以及中间赎回条款, 每年采取收取一定比例的管理费模式; 服务型根据合作方向、服务模式、服务年限等每年收取一定比例或者定额的管理费模式; 分配型根据财产托管年限、分配设计、监察人情况每年收取固定的托管费模式。如果某个个人信托同时具备三种层次的目标, 则分别收费。

团队配置, 建议信托公司按照委托人—理财—服务—分配四个线条组建队伍, 委托人团队主要负责业务推介、委托人维护、咨询解惑; 理财团队专注于财富管理; 专门化服务团队提供定制服务。专业化分配团队根据分配手法, 与外部律师开展合作, 预设诉讼应对预案, 信托财产登记以及信托合同公证, 与第三方监察人保持联系等。

发展阶段, 一开始根据公司的情况, 先借助公司财富管理的基础, 从理财层次延伸开发理财—服务型个人信托, 也即近似于目前的互联网消费信托; 或者从理财层次延伸开发理财—分配型个人信托, 也即近似于目前的家族信托。随着对于服务或者分配层次的人员队伍、合规风控以及业务开拓慢慢成熟, 再发展包含理财—服务—分配等三个层次在内的定制型个人信托, 并且根据客户的特性适当推荐产品模式。

组织模式, 对于个人信托的发展, 由于其业务重点是资金方与中介服务方, 在业务转型上适合从已有的财富管理中心开始发展个人信托业务, 可以考虑采取事业部制或者采取专业子公司的方法独立发展个人信托业务。事业部制的好处在于母公司的控制力较强, 战略执行的方向一致, 合规风控能够统一策略, 品牌重叠更易于委托人接受; 专业子公司的好处在于能够通过有限合伙的方式与多个专业服务商共同设计合作型子公司或者投资基金, 同时在人事、财务、薪酬上的自由度更高。





职场35岁现象（下）

文 | 海丁

四

身在职场，无非要做两件事：一是做事，二是做人。

如果说找准目标是为了积累更多的核心技能，更好地做事的话，那么，学会做人，则是你要职场发展要考虑的第二件大事情。我们甚至认为，会做人比会做事还要重要百倍。找到一个合适的职业目标，对于很多迷茫中的人来说可能并不是容易的事；但学会做人，则是你在任何公司、任何时候都可以修炼的一种职业素养。即便你的职业技能没有多大的突破与成长，但

良好的职业素养则会从另外一种层面为你的职业发展增添筹码。我们也遇到不少能力不足、但态度很好、很积极的客户，他们用自己的优秀职业素养成功征服了面试官，得到了不错的发展机会。有句话叫要做事，先做人。能力不足，可以慢慢培养；但如果不会做人，在任何组织中，都会成为人人喊打的过街老鼠。

在做人的修炼中，有四项要素，是能够对你以后的职业发展起到致命性影响的：

第一是你的人际关系处理能力。

这其中包括与你的上司的关系，以及与你的同事的关系。与上司的关系不好，直接决定着你的升迁。所以我经常说：“如果你与上司的关系不好，基本上也就意味着你在这个公司的职业生涯就此终结。”而与同事的关系不好，即便你哪一天升迁了，成为了他们的领导，你也会因为缺乏“群众基础”而导致权力被架空，你的下属对你不是阳奉阴违，就是故意挑衅，你会发现

领导这个位置其实很不好坐。

第二项要素，就是要树立不断学习的能力。

我们应注重学习的重要性。我去年曾经碰到一个客户，已经近40岁的人了，做会计做了14年，但仍然只是一个基层主管的职位，在公司中也看不到晋升的机会，也已经好多年没有加薪了。我们问了他一个问题，“在这14年中，你有没有进行过培训、进修或者任何其他形式的充电？”他说，“没有”。“从来没有吗？”“从来没有。”这是一个非常极端的例子，但这种现象在职场中却是非常普遍的。

关于自己的学习与成长，你不妨问自己几个问题：与一年前相比，我的专业能力明显进步了吗？无论是理论还是实践，我有自己独特的见解吗？假如遇到职责范围内的事情，我一个人是否能够独立搞定，是否具备独当一面的能力？厚度决定高度。你所以会有厚度的积累，原因在于你不断强化的学习能力。没有学习，

你的职业发展就会在原地踏步。你以为你没有退步，但实际上别人在进步，你与别人之间的差距在不知不觉中拉开了，你也就退步了。

第三项要素，就是要树立职业化精神。

不管你有没有目标，不管这项工作是不是你愿意做的，只要你在这个岗位上，你就应该把事情做好。在其位谋其职，这是最起码的一种职业素养，也是任何岗位上都不可或缺的一种职业精神。既然在这个岗位上，你的岗位职责要求你把工作做好；如果不想做好，那就走人，别在这里浪费大家的时间。良好的职业素养，有时候比能力本身更重要。

良好的职业化精神，是很多优秀人士身上必备的成功素质。即便这份工作你不喜欢，也不要用消极的方式去对待，因为你不仅在浪费公司的时间，更是在浪费你自己的时间。身在职场，你能收获的无非是两种东西：一是回报，二是成长。在没有明确的目标之前，把眼前的事情做到极致，把所有你能够在这个职位上得到的东西，统统用自己最大的努力去争取。以消极的态度对待工作，你会两手空空，什么也得不到。

第四项要素，就是要有强大的内心。

我所遇到的很多人，其实内心里都很脆弱，无法经受漫长人生道路上所降临的各种苦难。要知道，每个人的成长都不是一帆风顺。即便是耶稣，又何尝不会遭受苦难的洗礼？强大的内心可以让一个人在绝望中看到希望，而消极悲观只会让你在希望面前错机良机。《肖申克的救赎》中有这样一句台词：“懦怯囚禁人的灵魂，希望可以感受自由。强者自救，圣者渡人。”你没有本事成为圣者，但一定要变成强者。“物竞天择，适者生存。”优胜劣汰永远是自然进步的永恒法则。你只有适应这个法则，才能在这样竞争激烈的社会中获得生存之地。

五

30岁之后：如何实现质的突破。

30岁以后的职业发展，不应该再是原地踏步、停滞不前的状态。要想让你35岁以后的职业生涯实现一个比较大的发展，你应该从30岁开始，好好利用5年时



间,着手以下3件至关重要的事情的准备:

第一件事就是完成你的专业化品牌构建。

如何构建你自己的个人品牌。你到了30岁以后,再去频繁跳槽,肯定是不行的,最大的不利,就是你的专业知识成长,永远只是停留在一个相对低的层次上,而这又会影响你职位的晋升与薪水的增长。我该干什么,适合做什么,此时应该有一个清晰而明确的定位,并利用剩余5年的时间去积累。否则,“35岁现象”一定会在你身上上演。

“日本战略之父”大前研一在其专著《专业主义》中也提出了这样的观点“你凭什么胜出?未来能够牵动世界大势的,是个人之间的竞争。能否独霸世界舞台,锻造他人无法超越的核心竞争力?你唯一的依恃,就是专业。”你是一流的商务人士,还是一般的上班族?差别就在这里!给自己一个专业定位,树立自己的品牌形象,会为你以后的职业发展增加更多有价值的筹码。我们曾经遇到过5年跳槽13次、接触过10余个行业的人。假如你也这样,就毫无专业性可言了。

当然,为了支撑你“专业化”的品牌形象,你还需要在以下两个方面做出努力:

第一个方面,就是我们在前面提到过的知识结构问题,要脱离具体的操作层面的问题,把你看待问题的眼光放得更高一些,更远一些,成为一个具有“远见卓识”而不是“鼠目寸光”的人。你要向这个行业里最优秀的人看齐,并以他们为目标,作为自己修炼成长的榜样,一步一步弥补与优秀之间的差距。这个时候,在职学习、进修等等都需要提上日程,学会用新的知识充实自己的头脑。

第二个方面,就是树立自己在行业内的影响力。每一个行业的优秀人才,都有自己聚集的圈子。为什么有些人出去讲一次课就要好几万?为什么有些人能够用自己的力量推动一个行业的发展?原因就是他们的影响力太大了。你要想成为优秀的职场人士,也必须像那些最优秀的人看齐,树立在这个行业内的影响力,用你的思想去影响别人。

我们去年遇到一个非常优秀的小伙子,至今印象

深刻。他是一个印刷专业的大专生,毕业之后去印刷厂做销售。或许在有些人看来,这个专业、这个职位并没有什么特殊之处。但正是这样一个看起来没有什么含金量的职位,他却用自己独特的方式构建着自己的影响力。他给自己定了一个要求:每月都要写一篇文章,发表在这个行业内最具影响力的杂志上。当然,并不是每篇文章都能够达到发表的质量,但每个月必须要保证质量写一篇。

这样做的好处,第一是树立了你在这个行业内的影响力;第二,可以让你形成自己的知识结构。我们前面提过知识结构的问题,这里需要再强调一下。你通过学习、培训等方式,得到的知识,终究是别人的,不是你自己的。要想形成你自己的知识结构,你需要将这些外来吸收的知识应用到工作实践中。在实践的过程中,同样的知识理论,在不同的情况下,每个人的感受和心得是不一样的。你写文章的过程,也就是对你自己在实践中的感悟和心得进行总结和反思的过程。在这个过程中形成的知识结构,才能真正称得上是你“自己的”知识。

第二件事情,就是把自己培养成一个优秀的管理者(这里指的是中层管理者,也是你的第一个管理者目标)。

除了那些对于技术十分热衷的人,如果你要想在职场上获得更多的空间,职位上的晋升必不可少。走上了管理者岗位,是你职业成长的关键一步。以后的发展空间,都与此次的晋升密不可分。但这个位子并不是每个人都能够坐稳。盖洛普曾经做过一项调查,发现基础员工之所以离职频繁,很多时候问题并不在于公司,而是在于其上司:公司的中层管理者。正因为中层管理的不善,而对于下属员工的发展与成长造成了非常不利的影响,导致他们职业发展无论是在专业能力上,还是在职业修养上,均不能得到有效的成长。

在这里我们暂且不去讨论“中层危机”对于公司的发展多么重要这样比较宏观的话题,单纯从小处来说,你必须意识到:你的管理,将有可能改变你的下属的终身命运,是你错误的管理方式在不知不觉中伤害到你的下属,迫使他们离开公司。

管理者在招聘员工的时候,对于频繁跳槽的人是深恶痛绝。但作为一个旁观者,我不得不说的是:当你们在抱怨求职者的不忠、素质低下时,你们是否考虑过建立一种良性的人才成长机制,让每个人都能够得到成长?你们在抱怨人才短缺的同时,是否考虑过如何去认真地培养人才?很多企业会说我们培养了,但留不住,到头来都是为他人做嫁衣,这是一件得不偿失的事情,所以对于人才培养也就不那么热衷了。但问题恰恰出在这里:你为什么留不住人?如果每个公司都不去培养人才,都想吃“现成的”,那么,最终的后果将是:所有的企业,都将面临无人可用的境地!

当你的成长因为你的上司而受到阻碍的时候,这是你的不幸,你可以选择“用脚投票”;当你某一天也成为管理者的时候,我们不希望把这种不幸继续传递下去。唯有如此,人才的培养才能进入正循环,才能够让每个人都能够在职场上找到自己的一席之地。这其中困难多多,但我希望有理想的人能够不断努力,慢慢改变这一切。

第三件事情,就是找一家成长中的公司,在相对长的时间内,伴随其成长。

在成长的过程中,找一家具有成长潜力和发展空间的公司,并随着公司一起成长,是一件非常重要的事情。一是你可以亲眼目睹一家公司从小到大、由弱到强的成长历程,对于公司的运营也会有更加深入的理解,你也能够体会到你的角色在公司成长中的位置和作用。二是在公司成长的过程中,你的价值会有更大的发挥余地,会更容易展现出来。很多人在找工作时都倾向于寻找大公司,这也可以理解,但是要想快速的

成长,寻找规模不太大的成长中的公司,其实是更好的一种选择。因为在成长的过程中,会对于人才的需求较为迫切,你的职位晋升也会更快。三是你的忠诚度会为你的发展带来更多的回报。企业用人,其中最重要的一条就是忠诚度。没有哪一个企业喜欢朝秦暮楚的员工。尤其是现在跳槽率、流失率在众多企业居高不下的情况下,忠诚就成为一种非常难能可贵的职业精神。

不论你现在已经“奔三”,还是正在“奔三”的路上,请始终告诫自己:不要虚度了大好年华,抓住所有能够抓住的时间,为自己芸芸众生般的生命多积累一些厚度。当你慢慢变老的时候,回想自己的一生,你希望是令人欣慰的一生,还是悔恨和懊恼的一生?

最后,借用我最喜欢的乔布斯语录,作为本文的结尾。

“人这一辈子没法做太多的事情,所以每一件都要做得精彩绝伦。你的时间有限,所以不要为别人而活。不要被教条所限,不要活在别人的观念里。不要让别人的意见左右自己内心的声音。最重要的是,勇敢的去追随自己的心灵和直觉,只有自己的心灵和直觉才知道你自己的真实想法,其他一切都是次要。”

当你觉得收入不如别人时,不要随便和别人攀比,因为你永远不可能知道别人在获得收入的背后付出了什么,同理,当我们生活不如别人时,亦无需格外羡慕,因为我们的生活质量是自己通过努力创造来的,如果你觉得自己生活不够好说明你的努力还不够。其实,我们只要坚持就好,坚持3天容易,难的是始终坚持!

葡萄酒，作为一种金融产品

文 | 汪纯

.....



尽管期酒涉及的酒款绝大多数来自法国，主要的期酒的交易所却在英吉利海峡对面，在作为欧洲金融中心的伦敦。现在法国的名庄酒已经高度金融化，在一级市场上几乎已经完全以期权的形式交易。

非标准化资产的风险控制

期酒(En Primeur)，也称为酒花，是一种国际性的实物期货。和一般商品期货不同的是，期酒投资标的物是仍在橡木桶中陈酿的顶级葡萄酒，不是普通的标准化商品，每瓶酒都是独特的。

世界上产酒国众多，期酒交易涉及的葡萄酒却主要来自法国（占到90%以上），尤其是波尔多。这是因为，法国酒有历史悠久稳定完善的行业协会组织、分级制度和认证体系。达到投资级别的酒庄和酒的信息相对公开，有严格的质量控制标准和产量限制，规则清楚，产量确定，价格稳定，方便准确预测。这些因素让法国期酒成为一个稳定可控的金融产品。波尔多和勃艮地名庄酒的售价通常会稳步上涨，不像新世界的酒价格大幅波动。



期酒的定价和一级市场交易是在一个专业的小圈子里完成（在二级市场炒得火热以及广大群众热烈围观那都是后话）。现货上市之前，业内行家会根据样品对未来出品的质素做一个预测，也是用自己经验和名望来为这些酒来背书——这也从另一个侧面帮我们了解了葡萄酒业等级制度。

期酒交易没有中央对手方，没有最终信用兑付方。在这种情况下，本来存在一个证券和实物是否对应的信用问题。卖家甚至可以捏造根本不存在的商品，出具一个无法兑付的证券，在市场炒到天价。而期酒不像其他商品期货那样以现金结算，而会在固定期限内，在专业小圈子里以实物交割，从而避免了上述问题。

期酒怎么玩

根据波尔多现行的特级葡萄酒生产标准，橡木桶的存放时间需要达到2年。假设酒庄从2014年9月开始采摘葡萄，酿酒，酿造后放置于橡木桶内陈酿大概半年。2015年4月开始，业内专家试饮评分，酒庄陆续公布价格，发售期酒。2017年的春天开始现货交易。

在波尔多，经营名庄期酒的酒商有上百家，但是能直接从名庄拿到配额的只有固定的十几家（这些酒商为了维护和酒庄的关系，也不会只挑尖货，会搭配着来买。何况消费者也会有多样化的需求）。能拿到期酒配额的，都是实力雄厚，且与酒庄保持良好关系的酒商。一级酒商拿到期酒份额合同后，凭借合同就可以到期酒交易市场上出售葡萄酒期权。二级市场上的葡萄酒期权通常被二三级酒商购买。沿着这个销售链条，通常会伴随一个逐步加价的过程。

个人无法直接购买期酒。同样的酒，不同的酒商拿到的价钱也未必一样。在中国，能从一级酒商手中拿到配额的公司都不多，大部分国内葡萄酒公司都是从二三级的酒商手中购买，再由他们卖给消费者或是投资者。散户投资者想要购买期酒的话，在国内可以选择大的酒商，也可以通过国际大酒商的网上交易平台在线购买，如英国百年酒商BBR。

装瓶之后，葡萄酒的状态和风味也会发生改变。从投资的角度，储存费用以及储存期间中酒质劣化的风险都需要考虑进去。装瓶后的葡萄酒酿藏条件，仓储物流链是否可靠可追溯，也是实现投资保值增值的重要因素。保存在原酒庄木箱内未开封的比零散一瓶一瓶的值钱，存在



英、法专业仓库的酒要比存在亚洲的值钱。如果是名庄酒，只有存放在大拍卖行认可的仓库，以后才能进入拍卖行。

投资还是投机

从诞生之日起，期酒就是一种金融产品。

二战期间法国沦陷，各大酒庄生产停滞。战后酒庄又缺钱，直到20世纪60年代酒庄的资金情况才真正好转。能拿出来变现的只有新出产的葡萄酒，而具有陈年潜力的名庄佳酿通常需要存放5–6年才开始进入适饮期。于是波尔多酒庄就联合开发了期酒这样一款融资——投资产品。酒庄通过这个产品在市场上募集资金，将还未装瓶的佳酿变现用于酒庄建设和继续生产；而买家则相当于提前布局，投资于特定酒庄未来特定年份出品的，固定数量的名酒。

后来，酒庄已经不需要融资了，期酒却作为一种受欢迎的交易品种保留了下来。参与者越来越多，交投热烈。现在法国的名庄酒已经高度金融化，在一级市场上几乎已经完全以期权的形式交易。葡萄酒还未装瓶之前，酒庄就已经将葡萄酒（期权）出售给大酒商，大酒商再把这些葡萄酒期权在二级市场（葡萄酒交易所）转售给其他酒商。

佳士得2012年统计的30年投资项目回报率显示：钻石1.49倍，黄金1.68倍，瓷器16.67倍，名画16倍，名酒37.69倍。从这个数字来看是名酒的回报率最高。不过回报率超高的黄金投资期已经过去。

早期酒庄卖期酒是急需融资，所以愿意低价让利；后来酒庄卖期酒是为了多赚钱，因为发售价过高而屡受诟病。近年来真正让期酒投资者赚到钱的，也唯有2008年，经济危机触发恐慌性抛盘，那时入场的投资者在2009年收获了一波强势的反弹。作为一种金融产品，期酒已经从投资变成了投机。

现在，所有行家的建议都是：还是享受喝酒的乐趣为主吧！投资有风险，入市须谨慎。

我很遗憾我是个女的

文 | 龙应台

.....



从人变成“女人”

我很遗憾我是个女的。我很遗憾别人发觉了龙应台是个女性。

在编辑、记者、读者、作家发现我是个女性之前，我被当作一个正常的“人”看待。他们很冷静地读我的文章，而后写信来。不同意的人试图指出我所忽略的地方；厌恶我的人用最恶毒的语言攻击我；欣赏我的，更是毫不保留地把倾慕的话写下寄来。

我的反应也是一贯的冷静：觉得我的逻辑不周全吗？好，让我再演绎一遍证明给你看。资料引用有误，对不起，我道歉并且更正。恶毒的人身攻击？我不屑于理会。至于赞美和倾慕，让我清心思索一下自己毕竟值得几分；这个世界大得很。

不幸的事情终于发生了。有人发觉这个阳刚的名字后面居然是个女人！消息传开去，像野火一样烧开。

突然间，我不再是教授，而是女教授；不再是作家，而是女作家；不再是博士，而是女博士。总之，被人发现真身后，我不再是个“人”，而是个“女人”。



本来称我“教授”的大学生，突然改口称“小姐”。本来狠狠想跟我打一场硬笔仗的作家，颓然掷笔长叹：“唉！对方原来是一介妇女！”本来想写信来表示欣赏的人，突然犹豫起来：会不会被人误会？

最奇妙的，莫过于访问记者。在我还是个“人”的时候，访问往往平淡无奇：你为什么写“野火”？批评家必须具备什么条件？变成“女教授”、“女作家”，换句话说，“女人”之后，访问的内容突然活泼生动起来：你结婚了吗？先生是哪里人？在哪里坠入情网？他对你文章看法如何？他高不高兴太太出名？你们有几个毛毛？用什么避孕方式？一天换几次尿布……

在被“发现”以前，在我还是正常“人”的时候，也有人赞美我的文章思考缜密、条理清晰。我觉得没什么了不起。可是，被发觉是个女人之后，连这个基本条件都在一夕之间变成稀奇的东西，惹来许多问题：作为女人，你怎么会写出理性的文章？你有没有感性的一面？你究竟为什么会有那样清晰的思路？你是不是个女强人？你是不是为了向世界证明女人也有理性思考所以才写这么强劲阳刚的文章？你会变成这个样子？你的丈夫能忍受你吗？

我其实从来也不曾故意隐瞒自己的性别，只因为旅居国外多年，此地几乎没有人认识我。而“龙应台”三个字又十分的男性化；小时候，为了名字，还发展出一点恨父情结，怨他没给我取一个比较秀气的名字，譬如龙咪咪、龙美丽之类。但是父亲后来解释，他当初只有两个方案，一个是龙应台，另一个是“龙三条”，因为我排行第三。两相比较之下，我反而心生感谢，还好没叫“三条”。

那么，别人是怎么发觉龙应台是女的呢？事情是这样的，有一天中午，电话铃响……

“请问龙教授在不在？”一个很雄壮的男人声音。

我就是，您哪一位？”

对方突然断了声音，我的耳朵陷在电话线的真空中。等了半晌，正想挂断，他又说话了，

结结巴巴的：“你你你，你是个——”

我很同情他的受惊，赶忙把声音放得更轻柔一点：“对不起，是啊！很抱歉呢！”

他长长地嘘了口气，又沉吟了半天，犹疑地说：“我是大文人出版社的负责人——怎么电话里传来香味？”我赶忙解释：“厨房里正在煎猪脑……”

“哦！是这样的，龙——龙小姐，我打电话来是想征求您的意见，将您一篇大作编入我们今年的最佳散文选，不过，现在既然知道您是，是个女的，我就想把那篇大作收在敝社下个月要出版的‘我见犹怜——女作家心心相印散文集’，不知您是否同意？”

“让我考虑一下好吗？”

“好，那我就不打扰了。抱歉妨碍了您煎猪脑——”

“啊！没关系！”我打断他，“是我先生在煎猪脑；我刚刚在修理马桶……”

他又半天没声音，最后才说，“再见，龙小姐。”

第二天，龙应台是个女的消息就上了花边新闻，也开始了我这令人同情的遭遇。《龙应台评小说》出版了，记者来电话，是个娇滴滴的女声：“龙小姐，这本书非常的知性，可是才一个月就印了四版；能不能说说您对这本书的期许？”

“这书只是个粗砖，我抛出去希望引出文学批评的风气来，使严格公平的批评——”

“您觉得一个女人写这样的东西合适吗？”

“呃——”

“我的意思是，”她紧接着，“这样硬的东西平常都由男性来写，您写来觉不觉得奇怪？有没有压力？”

“呃——压力很大，因为有些作家不能忍受负面的批评——”

“对，您先生能不能忍受您的作品风格？”

“呃——我不知道我的先生和我的作品有什么关联——容忍与开放是一个评者必备的态度，他不能以一己的道德意识加诸作品；他不能感情用事——”

“对对对，我很同意；你们夫妻感情如何？”

“感情用事就不能直言针砭，我们需要的是说实话的勇气——”

“您觉得异国婚姻需要特别的勇气吗？”

就是这样！被发觉是“女的”之后，与人的沟通变得比较困难一点。常常这么阴差阳错的，牛头马嘴对不上。但这还算小事，比较令我伤心的倒是，被发觉是个女人之后，我不再能沾沾得意以为自己的文章好。有一天，一位作家（你瞧，我说“作家”，当然指男的，不必加个“男”字）阴恻恻地对我说：“你现在名气大噪，知道为什么吗？”

我理直气壮地回答：“当然因为我文章好——我思考缜密、条理清晰、头脑清——”

“得了！”他打断我，阴恻恻地从鼻子里哼了一声；说：“得了！文章好！哼，只因为你是女的！女的！”

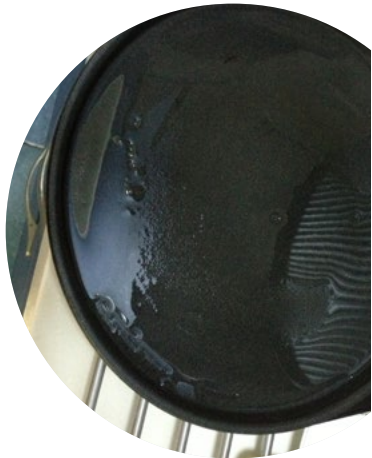
我顿时觉得心灵受伤，很难过，挣扎着反问他：“拿出证据来！”他斜眼睨着我，从头看到脚，阴恻恻地一笑：“怎么，你不是女的？”

低下头来看看自己，六个月大的肚围，已经看不到脚趾头了。我叹口气：“是的！我是个女的！”

我很遗憾。



喵小姐 豆渣饼



材料: 豆渣、面粉、鸡蛋
准备: 将家庭磨制豆浆后剩余的豆渣捞出留存, 去除多余水分
步骤:
1、在豆渣中加入面粉和鸡蛋, 充分搅拌均匀;
2、揉面, 软硬要适度;
3、按成饼状, 放入热好油的电饼铛中;
PS: 油不宜过多。
4、颜色变成金黄色后翻面, 直至豆渣饼两面都变色后, 即可出锅食用。



举一反三:
1、揉面的过程中, 如果觉得面有点硬, 可以加牛奶;
2、面粉也可以换成奶粉;
3、可以根据个人口味, 制作原味、咸味, 或者是甜味的豆渣饼。



喵小姐 海鲜香肠焗饭



主料: 虎虾、香肠、米饭
辅料: 番茄酱、芝士碎
准备: 虎虾剥皮, 去除头尾; 香肠切成丁。
步骤:
1、首先将米饭焖熟 (不宜过软);
2、晾凉的米饭平铺在容器底部, 挤上番茄酱, 抹匀;
3、香肠丁铺在番茄酱上, 随后摆放剥好的虾仁;
4、均匀撒上芝士碎;
5、烤箱预热5分钟后, 放入食材, 180~220度烤制15至30分钟即可。



温馨提示:
1、烤箱温度和烤制时间视食材的生熟程度而定; 如果香肠和虾为冰箱取出后的全生状态, 时间不宜过短; 若为半熟或全熟, 可适当减少烤制时间。
2、咸淡口味视个人喜好而定, 同时也需要考虑香肠和虾仁是否已经过腌制, 或者买来的半成品本身已经有味道。
举一反三:
1、辅料可以增加: 玉米粒、豌豆丁、洋葱丁等;
2、烤熟后, 还可以在上面撒上胡椒粉、芹菜丝、干罗勒叶碎等作为装饰。





喵小姐 咸蛋香肠炒饭



- 主料: 咸鸡蛋、香肠、米饭
辅料: 土豆、胡萝卜、黄瓜
准备: 咸鸡蛋去皮, 切碎; 土豆、胡萝卜、黄瓜、香肠切成丁。
- 步骤:
- 1、首先将米饭焖熟(不宜过软);
 - 2、米饭凉凉后, 撒上一枚生鸡蛋, 用手将其与米饭抓匀;
 - 3、煸炒土豆/胡萝卜/香肠丁/黄瓜丁;
 - 4、倒入米饭和咸鸡蛋碎, 充分翻炒;
 - 5、最后根据轻重口味, 均匀撒上食盐。

- 温馨提示:
- 1、煸炒的时候, 建议黄瓜丁后放, 这样口感比较脆。
 - 2、撒盐的量要适度, 因为鸡蛋已经是咸味的了, 要避免口味过重。

举一反三:
辅料可以增加: 玉米粒、豌豆丁等。



读者活动第二波



读者活动, 就是“要”不停!

本期活动, 规则有变化, 请各位看官, 认真读仔细。

提建议, 赢大礼

为助《国投财富》茁壮成长, 请您提出宝贵建议, 可以是对栏目增设、内容改进、风情格调的看法等等。

请您将建议电邮至 lizhe@sdic.com.cn
建议一经采纳, 获得精美礼品一份!

期待您的建议8月31日飞进邮箱哦!



给孩子一个有尊严的未来 自信、从容

仁爱壹号·员工爱心信托

已经建立的梦想中心（6个）：青海海东互助县五峰中学、贵州黔南州三都县丰乐镇中心小学、重庆市巫山县金坪小学、北京市通州区教师研修中心实验学校、北京市平谷区师大附中平谷第一分校、北京市昌平区北京师范大学昌平附属学校

信托资金用途：包括但不限于捐赠给上海真爱梦想公益基金会用于建设“梦想中心”、捐助贫困学生、奖励教师等。

合作机构：上海真爱梦想基金会

