

[话务员]

女士们先生们，你们好。欢迎参加诺亚控股有限公司 2015 第二季度财务业绩电话会议。现在，所有参会者处于接听模式下。在管理层事先准备的讲话之后，将会有有一个提问环节。在提问环节进行过程中，请务必将您的提问限制在两个问题和一次跟进以内。若想继续提问，您可以重新排队。在此提醒，本次会议将被录音。周一美国股市收盘后，诺亚发布了新闻稿宣布其 2015 第二季度的财务业绩，该新闻稿可在公司的投资者关系网页 ir.noahwm.com 上找到。同时，此次电话会议全程网络直播，您也可从公司网站看到会议的重播。

此外，请留意我们与本电话会相关的安全港声明。我们将在电话会中做出前瞻性陈述，其中包括未来运营展望以及业务的扩展。前瞻性陈述涉及内在风险及不确定性因素，详细资料载于诺亚向美国证券交易委员会提交的档案中。多项因素可导致实际结果与任何前瞻性陈述中所载结果有重大差异。除适用法律另有要求外，本公告及其附件提供的所有资料截至本公告发布日期有效，诺亚概不就因新的资料、未来事件或其他事项须更新任何有关资料（包括前瞻性陈述）承担任何责任。本次发布业绩未经审计，因此在未来完成年度审计时可能发生调整或变化。另外，公司的盈利公告包括非公认会计准则的财务指标，该等非公认会计准则的财务指标与最接近的公认会计原则的财务指标的对比列示于公司网站上业绩发布新闻稿的「公认会计准则与非公认会计准则业绩对比」表格。

现在把时间交给诺亚联合创始人，董事会主席及首席执行官汪静波女士。

[汪静波女士 - 诺亚联合创始人、董事会主席及首席执行官]

谢谢话务员。谢谢大家今天来参加我们的会议。今天的电话会议除了我之外，还有诺亚的集团执行总裁林国洋，以及我们的 CFO 陶清女士。林国洋首先会简单的总结一下我们 2015 年第二季度的整体业绩表现，和我们的核心业务财富管理以及资产管理的表现。之后我会为大家介绍诺亚在建设全球开放的产品平台和互联网金融等新业务方面的发展，以及我们为诺亚的可持续增长，搭建一个综合性金融平台的相关战略举措。最后陶清将为大家介绍二季度的财务信息以及重述 2015 年的财务预期。欢迎大家提问。我把时间先交给林国洋先生。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

谢谢汪总。很高兴的向大家报告我们 2015 年第二季度继续保持第一季度的优异表现，二季度整体收入和净利润增长都符合我们的预期，销售净收入达 9,320 万美元，同比增长 30.4%，环比增长 29.8%；集团非 GAAP 净利润为 3,090 万美元，同比增长 25.4%，环比增长 37.4%，在传统核心业务方面，本季度的财富管理业务募集量达到 365 亿人民币，同比增长 100.8%，环比增长 48.5%，注册客户数和活跃客户数继续快速增长，截至二季度末，注册客户数达到 81,939 位，同比增长了 34.8%。活跃客户数则达到了 6,101 位，同比增长了 72.4%。

诺亚一直专注于提升我们在财富管理行业的核心竞争力，无论在牛市还是熊市，我们认为建立全球开放产品平台，全力投入资产管理团队建设、投资互联网金融新业务发展和中后台信息系统建设都是我们长远应该坚持的方向。

近期中国二级市场经历了剧烈动荡，由于我们始终坚持长期投资和价值投资的理念，再一次被证明是有效的和必要的。我们所有的二级市场产品（除了新股产品以外）都没有任何杠杆，我们在筛选和推荐二级市场基金管理人的同时，一直强调资产配置的重要性，在这次股市大幅波动的情况下，避免了客户资产在本轮动荡中遭受巨大损失。稍后汪静波主席将和大家分享更多产品结构和投资策略的信息。

在传统的财富管理领域，今年仍然是继续推动线上和线下的理财师网络建设。第二季度的分公司总数为 112 家，覆盖城市数 64 个，从覆盖广度向覆盖深度持续的转换。同期，我们的理财师数量也从 2015 年一季度末的 834 名增长到 953 名，精英理财师数达到 316 人，队伍不断壮大，人数占理财师总人数的 33.2%。我们认为高净值客户仍然需要理财师的一对一服务，而白领阶层我们通过发展互联网金融来提供服务。我们持续给理财师提供专业的培训和拓展客户资源的市场活动，以提高人均产能。

在财富管理业务板块上，重申一下我们中长期的两个战略重点：一，利用家族财富和全权委托，深化客户关系，大幅提升理财师的能力；二，大幅改善理财师和客户的交易平台，使得平台更开放、快速、方便。首先，我们的家族办公室业务，已见证了来自于客户的、对于从本土全委业务到全球主动资产配置的需求的迅猛增长。

今年 7 月，我们与麦金利资本 (McKinley Capital Management) 进行全球家族办公室解决方案方面的合作，将帮助诺亚为客户提供具备全球资产配置能力的家族办公室服务方案。其次，我们与欧洲最大的私人银行和资产管理公司之一 UBP 建立战略合作伙伴关系，重点是透过资讯与技能的分享快速协助诺亚财富增强在全球市场研究和全球产品设计方面的能力。

下面我分享一下歌斐资产管理的业务情况。歌斐不断在多精品店的发展基础上提升投资资管能力，现已成为中国市场上最大的私募母基金资产管理公司之一，并且不断尝试创新。截至第二季度，歌斐资产存量管理规模达到 644 亿人民币，同比增长了 36.2%。按资产类别划分，房地产基金和房地产母基金资产管理规模为 301 亿人民币，私募股权母基金 220 亿人民币，二级市场权益母基金 92 亿人民币以及其他产品母基金 31 亿人民币。歌斐资产在 PE/VC 母基金，房地产母基金，二级市场母基金、另类信贷等人民币和美元产品都已经形成了成熟的专业条线。

之前我们提到过，金融体系是一个有着协同效应的生态群落。歌斐资产在已有领先优势的 RE、PE 和二级市场业务基础上，随着我们人才建设的推进，我们的 MOM 业务也逐渐发展，并深入到直接跟投一些项目。

其次，我们一直致力于以客户为中心的全方位服务，包括高品质的生活方式和身心健康保证。以诺教育在上半年举办海外游学和私董会各类等增加客户粘性的活动，累计服务 1500 人次。在下半年将开展一系列投资者教育的活动，希望能为我们客户提供更有深度的教育服务；我们在中国大陆和香港都有能力提供高端保险经纪业务，涵盖高端医疗险、重疾险、定期寿险等；诺亚信托服务是内地独立财富管理机构在境外设立的第一家家族信托公司，开展真正意义的家族信托服务。

我们以人为本、立足于长远，秉持善尽社会责任理念，2015 年发行第一本《诺亚可持续发展报告》，期望藉由我们的率先行动，让更多关心我们的利益相关方，了解诺亚致力于履行企业社会责任，及创造经济、环境及社会面向上可持续价值上的努力。

最后，还是介绍一下我们中后台的发展。我们在第一季度提出聚焦在两方面的发展：一，投资及建立一个中、长期有效、有前瞻性的中后台运营平台，服务未来的业务量；二，建立各业务板块的能力，让我们更快、更准确的执行。

核心业务系统、CRM、财务系统等都在按时间表有序推进，部分系统在今年晚些时候就会上线；我们的矩阵式管理体系，已经在建立集团的决策能力和板块的执行能力方面开始发挥作用。

根据集团收入比员工人数计算的人均产能指标，2015 年第二季度中后台人均产能与 2014 年同期相比增长 12.6%，显示我们的运营效率并未因组织机构的扩大而降低。

下面我们请汪总为大家介绍诺亚在建设全球开放的产品平台、下半年产品策略和互联网金融的发展及相关战略举措。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

谢谢 Kenny。

诺亚的定位是一家拥有优秀资产管理能力的财富管理公司，为中国客户的全球配置，以及全球华人的中国资产配置提供好的服务。在过去的 10 年，我们一直坚持构建自己的核心竞争力，从研究，产品筛选到资产管理能力，投资者的教育和有效的沟通互动也是我们非常关注的。最近面对中国公开市场罕见的系统性风险，我们很庆幸一直坚持做长期的事，通过资产配置保护客户财产，坚持长期投资，价值投资理念，让我们和客户之间建立更有深度和有品质的关系。

大家可以看到，在第一季度的报告中，我们明确提出“加强对风险的关注，当下市场有很多不理性的成分，我们认为财富管理应该从产品驱动到资产配置驱动……”，在 5 月末，我们在上海举办了一场超过 1000 位高净值客户参与的大型 PE 投资峰会，我们又再次强调投资者应该将二级市场产品由标配调整到低配，并建议投资者将此类资产转为“打新股基金”。

在第二季度，我们看到境内资本市场“从非理性繁荣到极度的恐慌”，投资者，从业者和监管者都经历了这轮市场的洗礼，对市场有更强烈的敬畏之心。我们认为这对于境内财富管理行业进一步走向成熟是非常有利的。中国境内财富管理市场将会从个人投资购买股票，向个人投资者购买各类基金产品进一步深化，而诺亚服务的高净值客户，已经从金融产品驱动向全面资产配置驱动转型，我们相信，全权委托业务将越来越受到超高净值的客户的欢迎。我们看到这个趋势，从而按照这个方向继续构建我们在财富管理领域的核心竞争力。

在第二季度，我们的产品配置方向相比一季度已经发生了较大的改变，主要表现为以下几点：

- 1) 在公开市场方面，我们持续从精品店向平台模式转型，首先让客户喜欢的二级市场基金可以通过诺亚平台在线购买；优选价值投资为核心理念的基金管理人推荐给客户；加大“新股基金”的投资规模，减少二级市场配置；我们没有任何二级市场的融资业务和“放杠杆”的“二级市场”基金产品；
- 2) 一级市场，跨周期产品仍然是我们推动的重点，特别是私募股权基金。第二季度私募股权类产品新增募集量为 99 亿元人民币，同比增长 85.3%，环比增长 83.5%；
- 3) 持续深化供应链金融，开发优质的房地产交易对手等类固定收益产品；固定收益产品的基础资产品质和交易对手的实力得到进一步提升；

4) 加强海外产品平台建设，无论从产品筛选还是海外资产管理方面，都持续投入资源，客户和理财师端的持续沟通与培训，大力推动海外的资产配置；

5) 我们也很关注一些与资本市场相关度不高的资产类别，也在加大力度覆盖和推进，我们相信，很快会看到好的成绩

综合历史表现，大家也可以看到，我们不是一家受周期性波动影响强烈的公司，单边上涨的大牛市，反而是我们比较难以满足客户需求，以及可能降低市场份额的时候。在 2008 年的全球金融危机以后，我们获得了超常规的发展，在熊市中追回了牛市丢失的市场份额并成长为行业龙头。这次的市场剧烈波动，也让我们看到了这个趋势。

从另外一个角度，经过这次市场波动，也让我们的客户的投资理念和理财师队伍更加成熟。在第二季度，我们一级市场，PE/VC 类产品的募集规模达到 99 亿元人民币；二级市场产品募集规模达到 209 亿，其中“打新股基金”产品规模为 82 亿元人民币。

2014 年 2 季度开始，我们推出的资产配置类产品受到客户欢迎，规模也持续增长，二季度资产配置类产品同比增长 1,243.1%，环比增长 325.5%；海外资产配置规模同比增长 500.0%。

我们看到，国内高净值客户配置海外资产的比例在持续增加，诺亚香港产品平台为国内客户提供了更多的配置海外优秀资产的机会。二季度，诺亚香港共完成 30 亿人民币的募集量；到二季度末，我们海外存量资产管理规模达到 85 亿人民币，较去年同期增长 303.3%，环比增长 39.2%。

诺亚海外资产管理团队的能力持续提升，我们美元的 FOF 资产类别也逐步完善，从 VC/PE 的母基金，到对冲母基金，房地产母基金等。我们的合作伙伴，包括了红杉、TPG、凯雷、KKR 等在内的全球知名资产管理公司所管理的基金，也有一些新兴的优秀资产管理人。

我们一直强调财富管理中，资产配置的重要性，我们的高净值客户越来越接受这个观点，特别这次系统性风险发生以后，客户的感受更加明显。我们还将近期举行一系列投资者教育课程和论坛，使我们的客户更加深入的了解跨周期、跨地域、跨类别和跨币种的资产配置策略。

接下来我会和大家分享二季度诺亚在互联网金融领域的具体发展。诺亚易捷的员工宝平台持续迅速发展，二季度募集量达到 34 亿人民币，较 2015 年第一季度增幅为 56.5%，客户平均下单量约 12 万人民币，重复下单客户占比 56.6%。同时，员工宝保持互联网金融持续创新的能力，引入公募基金销售、产品抵押贷款、员工贷款、众筹等功能，

全面实现在线的金融产品抵押融资和客户自主转让，所有的产品及服务，都可以在线全流程交易闭环，在如此短的时间内有这样快速的发展，我们深感欣慰。员工宝的定位，是延续诺亚的基因，通过互联网和技术进步，为白领提供私人银行服务，是白领的综合金融服务平台。

最后谈一些我们对资本市场的理解，资本市场成功的核心标准应该是通过资源的高效配置，孕育出一些优秀的公司。资本市场实现资源配置的基础是保持 IPO 融资功能和退市制度；更高层次的资源配置制度，是再融资和并购重组。从这个角度，我们相信国内的资本市场在平稳以后，IPO 会很快重启，一些优秀的行业龙头公司会回到国内来上市，一级市场会有更多的机会，二级市场也会长期健康的发展。价值投资，长期投资，资产配置，是我们相信和追求核心理念。

经过这次的市场洗礼，投资者，从业者和监管者，都会更加成熟，我们相信市场会向更健康的方向发展，中国的财富管理和资产管理都是一个朝阳行业。

对于互联网金融，监管机构于近期公布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，首次正式明确互联网金融的业务范围，对互联网金融的创新和发展给予明确支持，同时也强调了风险管理和规范运营。由于互联网技术极大提升了金融的效率，我们也看到，互联网金融在一定程度上对这次股灾起到了加速推动和助推的作用，由于大量互联网金融的从业者没有金融从业经验，从业者金融风险意识相对淡薄，我们相信像员工宝这样在风控投入大量资源，团队金融背景和互联网背景结合紧密的互联网金融公司会在未来的时间中优势凸显。

正确的投资理念，严谨的投资纪律和流程，坚定的价值观都是金融机构能长久获胜的基础，我们一直强调自我学习，在每一次风险和危机中反思和成长，做最好的自己，而不是期待更好的市场。

现在有请我们的 CFO 陶清和大家分享我们的财务信息。谢谢大家。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

谢谢汪主席。大家好。为了节省大家的时间，我将不会细述已经公布的财务数据，而是在进入 Q&A 之前总结一下我们第二季度的业绩。

正如 Kenny 和汪总所指出的，第二季度的业绩同样强劲。第二季度的净收入相比 2014 年同期增长 30.4%，达到 9,320 万美元，非 GAAP 净利润同比增加 25.4%，达到 3,090 万美元，两者都符合我们的预期。

第二季度理财产品募集量达到约 59 亿美元，相比去年同期增加了一倍多。由于中国监管政策的突然变化（IPO 中断），价值 13 亿美元（约合人民币 82 亿元）的打新基金产品在 7 月份提前结束并陆续退款至客户手中。扣除以上影响后，第二季度财富管理产品总值约为 46 亿美元（约合人民币 283 亿元），较去年同期增长 55.6%。大家可以在我们的财报新闻稿的附件中找到关于财富管理业务更多详尽的运营数据。

扣除 7 月份打新股基金产品退款的影响，第二季度募集费创收比为 0.78%，相较于去年同期的 0.8%，和今年第一季度的 0.82%。募集费创收比的下降主要是因为我们在产品结构上的改变。

管理费收入为 4,010 万美元，2015 年第二季度净收入占比为 43%，相较于 2014 年第二季度的 3,790 万美元和 53% 的净收入占比。管理费收入相对净收入占比的下降，主要是由于财富管理业务产品结构的改变，以及资产管理业务方面有关资产类型构成的改变。长期而言，我们预期管理费收入将大致维持在我们净收入的 50%。

互联网金融业务收入增长显著，2015 年二季度收入为 280 万美元，环比上一季度增长 90%。我们对该业务的增长感到满意，并将继续对互联网金融业务的投资，因为从长期来看，该业务将会成为诺亚业务中越来越重要的一部分。

第二季度我们收到了 1,560 万美元与二级市场产品相关的业绩报酬收入。我们有关业绩报酬收入的内部评估将包括在全年财务指引中。我们在现金流能够合理保证之后，确认业绩报酬收入。

在运营利润率上，第二季度为 33.5%，相较于去年同期的 39.6%。运营利润率的下降最主要是由于在互联网金融业务方面的持续投资。

第二季度非 GAAP 净利润率则为 33.2%，相较于去年同期的 34.5%。

我们的资产负债表依然稳固且流动性佳。截至第二季度，我们的现金及短期、长期投资总额约 4 亿 1,090 万美元，环比上一季度增加 3,180 万美元。

第二季度我们经营活动现金净流入约 1,690 万美元。

我们的应收帐款周转率大约为 61 天，在我们正常应收帐款周转天数范围内。

最后，我想重申一下我们 2015 年净利润的财务指引。我们预期在 2015 年非 GAAP 净利润将达到 9,000 万到 9,500 万美元，这个范围的中间点意味着同比约 20% 的年增长。这一增长反映出核心业务的强劲增长和稳定的利润率。

接下来，如有任何问题，汪总，Kenny 和我在这里乐意为大家解答。话务员？

问答环节

[Mario Fei - SPQ Asia]

您好，汪总。我想问一下最近有数个产品出现了兑付问题，像晋愉、汇融，那个卧龙墨水湖、旭辉、光谷、万科杭州这些的。管理层对这个有什么 guidance？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

这个你听谁说的呢？我觉得完全是错误的信息。你在上面讲的项目没有一个出现兑付问题的。

[Mario Fei - SPQ Asia]

像晋愉这个是 3 月到期的，但是到现在客户仍然反映没有收到钱。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

这个信息是完全不准确的。晋愉的项目是在重组过程中，是明年 3 月到期的，没有任何兑付的问题。

[Mario Fei - SPQ Asia]

是延期了吗，还是本来就是……

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

没有没有，根本就没有到期，是明年 3 月、4 月、5 月到期的。只是我们跟客户披露说这个项目在重组，在做一个重组的过程，但是没有任何到期的问题。你前面讲到的其他像什么墨水湖，完全都是正常兑付的，没有一个出现兑付问题的项目。我看你这些资讯从哪里来的呢？您是哪里分析师？讲一下。

[Mario Fei - SPQ Asia]

我知道，我是 SPQ，这边因为我问了很多客户，他们拿到的那个产品报告里面都是这一类的产品最近，尤其是万科那个，是亏的，到现在是。像旭辉那个也是，那个收益率就给的很低。然后他们就不满意。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我觉得作为分析师，你应该有一个严谨的调研。这个比如说像万科的项目完全，我们从来没有知道是亏损的。我不了解这个情况。所以你讲到的什么墨水湖也是，都是正常兑付的。应该要有个调研。

[Mario Fei - SPQ Asia]

是，所以我来问一下，然后我会去跑一下那边。您这边讲是没有问题的，是吧？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

对，我觉得完全不了解你的资讯从哪里来的。

[Shao Wang - Zebra Capital]

我有一个问题想问一下管理层，就是对于这个客户经理的数量就是未来 3 到 5 年有没有一个长期的规划，就是到了一个什么样的数量可能就不会再新增——或者大幅新增客户经理？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我们这个还没有一个特别的、详细的规划。我觉得可能是几个方向。第一个呢，我们认为传统的财富管理业务还是占据了高增长的阶段，而高净值客户，比如说他要买一百万的产品，也就是说可投资资产大概在一千万人民币左右的这个客群呢，他还是非常需要客户经理的。我觉得有两个方向，一个呢，就是我们目前的客户经理平均一个人服务一百个客户。如果我们这个网上的在线交易水准越来越好的话，可以全流程，那么我们可能可以扩大一个客户经理服务两百个甚至三百个客户，那这样的话，我们的客户经理增长就是有限的。第二个模式呢，就是我们还是在继续扩张合适我们的点。比如说我新开一个城市，那在这个城市的话，客户经理还是会增长的。所以我没有一个特别的这个好像规划都可以做到多少客户经理就可以。但目前，诺亚相比同业来讲，我们的客户经理人数并不是很多。去年只有六百多个，今年我们增长到 900 多个。我们对这个速度整体还是比较满意的。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

其实我们现在就需要在两个东西。一个是希望可以在招募方面可以招到更好的、品质更高的理财师。第二个呢，其实我们花很多的精力在理财师的培训，重点是在一些资产配置的能力。希望可以在市场上有好的服务，所以重点不在增长理财师，而在找好品质的理财师。

[Shao Wang - Zebra Capital]

不好意思，我还有一个跟进的问题，就是公司现在账上大概有 3 亿多的净现金，然后再加上未来的一些管理费收入，那现在大概有 5 亿美金的现金。也就是，不知道公司为什么会长期地保持这个现金在账上？

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

其实我们这个……限期公募和短期投资是跟我们那个运营财报情况自然地成长。抛开 2 月初做的 8000 万美金定向增发，那未来两三年以内会需要一点时间，来进一步确保它会用作集团的那个投资还有融资，所以有几方面的考虑。第一呢，是有可能申请或者是获得几个牌照，举例子比如公募基金发行牌照、支付牌照。这种运营牌照的那个需要的资本支出、投入要求会比较高，所以留了一部分资金是作为那方面的准备。另外呢，我们也在全球看一些战略合作伙伴的机会，但是没有进一步的可披露的一些具体的信息。第三方面呢，因为还是觉得，要保留一部分资金去比较保守地来管运营层面，因为互联网也在进一步地投入，所以运营方面也会需要点。甚至好像在上一次的那个季报也提到了我们现在也在做中后台的补充投资，所以像今年，可能会花 1 亿人民币左右在信息方面的 IP 系统建设方面的。一部分是硬件软件可以自动化，一部分咨询费也是需要直接费用化的。

[Kelly Li - Harmony Fund]

OK，我看到就是有一个 Asset Management 的那个是有个下降，从 2300 万下降到 1700 多万。就是同比有个下降，这个下降是什么原因，是因为刚才说到的那个 IPO 的那个基金有退回吗？还是怎么样？不知道这个原因是什么。第二个问题就是我看到歌斐有在向那个商业地产从那个股权——就是做那个运营了。那这一块公司怎么考虑呢？就是对那个中国这个房地产的未来价格下降，这个增减，公司要怎么规避？还有一个就是我们有一些基金在到期，在退出。那这些退出的基金是什么类型？有多少是房地产，有多少是二级市场，也就是 PE 的基金退出？谢谢

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

你好，我是陶清。关于第一部分的问题，好像你提到的有点听不清，你讲地很快，好像是资产管理，就是 Asset Management 这一部分有所下降。这个是跟同比相关的，我再解释，因为应该是跟那个业绩报酬收入相关的，就是 Carry Income 相关的。去年同时时候二季度，就是 14 年的二季度，我们当期收的业绩报酬收入特别高，所以今年同比的话，就是下降，但是这个全年来讲的话，会比较平稳的，因为去年当时我们也做了一个披露，光是去年二季度收到 1100 多万的美金的那个业绩报酬收入，主要是取决于当期有两个房地产基金清算了。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

这个我补充一句，其实在 2015 的这次也有讲到。在 Recurring service fee, 我们的管理费方面，其实是有 12.3%的增长的。你要把这个 Carry Income Performance 拿走，因为它那个是很不稳定的。所以 14 年二季度有两个 Realization。

[Kelly Li - Harmony Fund]

第二个问题就是那个歌斐的商业地产做运营的这块，公司是怎么考虑？歌斐这块怎么运营，第二就是对于房地产的一个看法。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

首先我们认为房地产，我们有一直在强调房地产是一个比较大的类别，也是资金密集型的。那歌斐已经在这个领域建立了自己的核心竞争力，所以我们还是非常重视在房地产这个业态的。第二个呢，我们看到市场的趋势就是，中国未来的房地产可能会从增量向存量转移。所以我们不只有许多存量运营方面的业务。第一个就是我们做了一个比较大型的京沪写字楼的基金，收购了这个在上海的黄浦江边的一座非常有品质的超甲级写字楼。在这块上的话，我们也已经有自己的运营团队在推动了。第二个我们也投资了很多跟运营相关的公司，可能是从房地产的这个 PE 的角度来看这个市场的。在这块消化存量以及运营这块，我们觉得非常有机会。中国已经逐步进入像美国的一个模式，比如说 Blackstone，像铁狮门。他们在这个方面做得非常好，他们也是我们的合作伙伴。我们觉得在这块上的话，歌斐在房地产方面还会有深入的一些新的动作。接下来大家可能会看到的。

[Kelly Li - Harmony Fund]

第三个问题就是，我们现在有一些基金在退出，退出的主要是什么类型的基金？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我们在各类业务都有退出，比如说我们 VC 和 PE 的 Fund of Funds，我们应该说业绩也是非常优秀的。特别我们最近的退出都赶上中国的牛市。假如市场没有这个股灾的话，可能我们有些基金推出可能都是 6 倍甚至 9 倍的推出。那这个市场接下来也会有四五倍，所以我们总体是比较乐观的。第二个呢，就是在房地产方面，我们也有很多基金会退出，下半年也会有一些。二级市场因为它就比较简单了，因为它相对比较标准化，产品本身是有序的，或者十年二十年的，但是封闭一年以后，每个月客户可以申请退出。

[Shao Tze Qing - CITIC]

管理层好，我有两个问题。一个就是我们看那个地产的 PE 是放在哪一项的？是放在歌斐资产的第一项还是第二项里？就是 PE 的地产基金。还有就是，我们看到就是第一行的，就是和地产相关的这个基金里面，今年看到退出是 100 亿，就是从账面上还有 300 亿，我想说到年底的时候，大概存量应该是一个什么样的水平？这里面哪些是跟固定的回报相关的？

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

第一个问题，肖老师你好，第一个问题我要回答。我是陶清。你刚才问那个款项是在第一款项里面。我看的是财报第三页，在资产管理规模里面列出资产管理规模的类等，所以第一款项是房地产，第二款项是私募，第三款项是二级市场类的。然后那个做的表里面，我们在右边也统计出来就是那个成长了是多少，成长的那个表里写了 18.9，然后是到期的 13.3。在那个表里都列了。

[Shao Tze Qing - CITIC]

谢谢，那个是到年底的。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

这个是当期的，这个在 6 月 30 日为止。

[Shao Tze Qing - CITIC]

当期的，我们现在看到也是你是这个 2015，是吧？是不是到 6 月 30 日了？6 月 30 日还有三百呢，三百亿。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

对。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

对。

[Shao Tze Qing - CITIC]

就是我想说，到年底的时候，是剩多少？然后这个其中固定回报类的会剩多少？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我现在可能没有具体的数。我就分享一下大的方向。第一个呢，歌斐的那个房地产的基金呢大部分还是股权为主的。那它这个退出呢，跟我们的主动管理有关系。因为我

们比如说 carry，或者我们还是看 IR 多少，如果提前退出 IR 可以提升的话，因为房地产有现金流，它跟 PE 的项目不太一样，有销售流，有现金流。所以我们有一些项目如果我早地现金流退出，我 IR 可以提升，可能我会推动这个提前退出。还有一些项目呢，可能我们看到比如说，可能深圳的项目、上海的项目，它房价在涨，哪怕我 IR，我的这个现金流晚一点，去化率慢一点，但是明年的 IR 会更高，或者倍数会增高，那我们也会，就是说，让它慢一点。相对都是主动管理的，所以我们比较有主动权。

[Shao Tze Qing - CITIC]

明白，其实我最后想有一个问题就是说，对于刚兑这一块，如果说我们明年中报的时候，是不是这个风险其实大部分被释放掉了？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我个人觉得我们房地产的风险非常非常低的，我们一直在看我们的这些 portfolio、组合。比如说刚才那个第一个分析师提问，我也不太理解。比如说他讲到的那些项目，比如说什么墨水湖、什么万科，我发现说规模很大了，其实都已经是完全兑付的，已经清算过的，而收益率非常好，所以我不太知道他们这些资讯从哪里来的。所以也蛮奇怪的。当然也有一些项目，比如说它在重组过程中，但我们总体觉得还是比较顺利的。都是我们歌斐参与主动管理的业务，所以它本身，我们没有，除了去年景泰这个事件，我觉得是比较恶性的一个项目，但今年 6 月已经完全兑付了。还没有看到说特别让我们感到很有压力的项目，还没有看到。

[Shao Tze Qing - CITIC]

其实我们考虑的主要还是极端的系统性风险发生的时候，我们的那个底线其实是考虑的这个问题。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我个人觉得这个房地产呢，它对于不良资产的处置并购、主动管理的能力要求比较好，就花很多时间跟精力。比如我们做重组，可能我有 5 个人在重庆，我的团队要花半年的时间。但是从风险度来讲的话，并没有大家想得那么大，因为不管怎么样，你有房地产的抵押，然后你有这个股权呢，同时我们有这样的运营能力。所以可能是跟一般的这个情况还不太一样，我们所有的房地产，我们都是以主动管理为核心的，而且都是跟相对比较大的发展商在一起合作的。比如像我们跟万科，我们去年也有一个杭州的项目没有达到我们的预期。最后客户退出的时候可能是 IR 大概百分之六七。但是从

主动管理的角度来讲的话，因为杭州的市场普遍地下跌，那我们觉得让客户比较早地退出，总体对他们还是非常有利的。

[Karen Ji- First Shanghai Asset Management]

汪总、Kenny，你们好，我是那个阳光保险[Unclear]。我想请教的是，现在二级市场波动对我们销售的影响，因为从上半年来看的话，我们销售的很多产品已经是二级市场已经，像比如这次二级市场的变动之后，想看下 7 月份环比 6 月份，我们销售的规模和结构会有显著的变化吗？因为汪总刚刚也讲到，长期来看的话，二级市场的熊市对公司反而是有利的情况。但是如果说短期的话，会不会有影响？然后如果有这种影响的话，管理层这边预计会持续几个季度？好，谢谢！

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

感谢你的提问。其实我刚才也讲了，单边上涨市场是对我们来说是比较有挑战的，因为我们很难满足客户对收益的需求。其实我们做二级市场也是一个转型。你看过去我们做非标相对做得比较多，包括一级市场 PE、房地产基金。二级市场本身并不是我们非常非常强项的，但我们的团队呢，我们的核心团队是从证券公司出来的，所以大家对二级市场也非常的熟悉和了解。我只能说在上半年，我们的转型来推一些二级市场的产品，我们是比较有意识的，但肯定没有办法达到大型证券公司的速度这么快。那现在回过头看，也是好事。我自己觉得呢，这一次的市场波动还是检验了我们的团队。第一个就是我们歌斐的二级市场的 Fund of Funds 做得非常好，回撤也很小，而且这个团队也越来越有感觉了，对于怎么看这个基金管理员也积累了很好的经验。那我们也想把我们的 Fund of Funds 作为重点推动，能够上一定的规模。这点上我们还是比较有信心的。我觉得在 7 月份，因为二级市场是一个周期性的行业，大家可以看到肯定是相比二季度会降低的。但是我们到二季度，已经做了主动的调整。在 200 亿的二级市场产品里面，有接近 100 亿都是打新股的产品。那当然国家打新股停了以后，我们也做了一些决策，就是把打新股产品退还给我们的客户了。那我们在三季度的时候，我觉得主要还是产品结构发生一些变化，但是可能三季度的产品结构对于未来的诺亚会更加有利，因为我们相对做一些长期的产品，就是为未来做一些准备和布局。一季度的这个趋势已经比较明显了，你看我们一季度在 VC/PE，我们做了 99 亿。这个本来是我们的长项，而且我们也锁定了非常多优秀的基金管理员。我觉得这个市场的波动会让我们把自己的优势变得更加明显。

[Shao Tze Qing - CITIC]

感谢管理层，我是张老师的同事。我想问两个问题。第一个问题是想问一下，周末按照收盘对我们的互联网客户新贵员工宝和支付这一块有什么影响？第二个问题是，我们也看到歌斐资产二季度的一个业绩分布这一块的话同比是下降的，那我想知道这一块对公司下半年的盈利影响是什么样的？

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

我倒过来先回答第二个问题，因为刚才也提问到，那个同比来看的话，我们去年，也就是 14 年二季度在资产管理这方面正好清算了两个房地产基金。所以在 14 年的二季度，当时业绩报酬收入，也就是 carry 收入，有 1100 多万的美金。所以相对来讲，今年同比是有点下降，但实际上来讲，我这样说，长远我们业绩报酬收入是跟我们本身资产管理规模挂钩的。因为我们现在根据那个更有谈判能力，就是为了更好谈到一些业绩报酬条款在我们这个母基金在做包装基金的时候。这是其一。另外我们今年，就是 15 年全年报的那个预测，就是非 GAAP 盈利预测，就是所谓的 guidance，报了美金的 9000 到 9500 万。这就是包含了一部分我们比较保守的预估的业绩报酬收入，是涵盖了的。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

第一个问题我没有听清楚。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

对，第一个问题是什么呢？

[Shao Tze Qing - CITIC]

就是周末央行出的支付这一块的新的规定，就是对我们的员工宝业务有没有实际的影响？包括我们的这个支付……

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

对，我觉得没有什么影响。第一个呢，我们有自己的支付公司，也已经通过了人民银行的验证，我们正在申请牌照。那目前呢，我们用的是人民银行的一个清算系统。这次的《支付征求意见稿》主要是指你可以有开户，然后可以有留存这个资金，以 5000 块为限——但是如果我们是走银行代扣，这个限额是没有的。因为我们是做这个比较大额的理财支付，所以我们主要是走银行的通道和代扣的通道。目前我们的支付系统已经跟全国比较大的十几家全国性的银行以及一百多家城商行、农商行签订了直

连的协议。所以我们没有受到这个影响，反而是有利的。今年我们还没有披露这个数，我们支付公司上半年就做了 800 多亿的规模了，我们也代理了很多别人的支付。本来是有许多互联网金融公司，国家很大的一些，都通过我们的这个渠道来走支付的系统，所以对我们来说没有什么影响，反而是比较正面的。

[Shao Tze Qing - CITIC]

汪总，那就意味着，我们是嫁接在很多银行之上的大的平台了。比如说，我们作为第三方支付，我们可以对接到所有银行，越来越多的银行，这个通路其实是打开了。那就是说，我们作为第三方支付，作为主账户，是存在某种可能性的，就是说等于是把客户的银行账户作为一个账户，是这样吗？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

可能未来是这样的，但是因为我们现在在申请这个支付的牌照，所以我不太方便披露，我只能说我们的这个支付公司已经和全国一百多家银行签署了直连和代扣的协议，所以对我们这个互联网金融公司的支付没有任何障碍，反而是有优势的。但是因为这个数据我们没有在财报上披露，所以我不太方便来讲。

[Yu Sen - Juno Capital]

管理层，你们好。有个问题想请教一下，就是关于我们那个 Wealth management，就是财富管理这一部分。我们看到 Recurring service fee 这块好像增长地是要比 one time commission 这一块要慢得比较多。然后我看管理层在新闻稿里提到的解释是 Fee rate 会低一点，会有因为产品结构的区别。但是我看咱们二季度的产品结构，固定收益这块占比其实是比较小的。然后可不可以给我们解释一下这个 Fee rate 大概这几个产品品类是怎么样的？谢谢。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我讲大方向，然后补充。我们产品结构主要是因为二级市场产品竞争是非常激烈的。它因为是标准产品。比如说你这个前面一个点的募集费，很多券商它都不收的，因为他是拿这个交易费用的，所以我们面对市场竞争的话，我们这个价格肯定要下来。第二个你也看到，二季度我们有很多 100 亿的打新的基金，因为当时我们觉得二级市场的风险太大了，我们希望客户的钱转出来做新股申购的，但这个费率也比较低的，所以它整体把这个平均的费率拉下来了。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

我还想说那个平均来算的话，我们一次性的募集费还保持 0.78，跟一季度的也基本上持平。所以每个季度的管理的募集费，它的波动会比较大，但全年平衡下来，还是比较稳定的。另外我再补充一句，因为在财富管理会收一些所谓的 Recurring service fee，就是类似于在资产管理这边收的管理费。那两边多收的这个叫 Recurring service fee 也好，叫管理费也好，其实也是在跟我们相关的资产管理规模在成长。然后募集量往上成长的时候，也是多收的一个 Recurring service fee 的一个驱动因素，所以还是有点关联的。所以长远来看，同比来看，两个数还是都在健康地成长。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

有没有其他问题？好，那谢谢各位今天，有什么其他问题可以直接发 e-mail 给我们的 IR team.