

诺亚控股有限公司 2015 年一季度业绩电话会议记录 (编辑后版本)

[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 第一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，将会有个提问环节。在提问环节进行过程中，请您务必限制您的提问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 第一季度的财务业绩，该新闻稿可在公司的投资者关系网页 noahwm.investorroom.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共同创始人，董事会主席及首席执行官汪静波女士。汪女士将以中文发言，随后我们将提供英文的翻译。

[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 年第一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一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 年第一季度的优异表现，一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 7180 万美元，同比增长 43%，环比增长 14%；集团非 GAAP 净利润为 2250 万美元，同比增长 24%，环比增长 45%，在传统核心业务方面，本季度的财富管理业务募集量达到 39 亿美元，同比增长 64%，环比增长 108%，注册客户数和活跃客户数继续快速增长，截至一季度末，注册客户数达到 74,895 位，同比增长了 35%。活跃客户数则达到了 5,275 位，同比增长了 62%。

特别值得一提的是，一季度这样的优秀业务成绩，是在我们快速改变产品结构，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各方面中长期投资的情况下取得的，所以特别让我们团队觉得开心。

在这一季度，我们客户产品配置有非常大幅的改变，其中 PE/VC 类产品的募集规模同比增长 108%，环比增长 139%，二级市场产品募集规模同比增长 622%，环比增长 97%。2014 年 2 季度开始，我们开始推出固定比例资产配置类产品并取得较好进展，一季度固定比例资产配置类产品环比增长 1312%。海外资产配置规模同比大幅增长 761%，环比增长 262%，同时房地产债权类项目占比下降到 42%。因为产品结构的变化，我们的收入模式也进一步从一次性募集收入，更多的转向持续的管理费和 carry 收入。适应市场快速的变化，我想这充分体现了诺亚对市场的理解和团队的执行力。

2015 年将是大量投资在未来的一年。一季度我们拟定出我们这三年的中期集团战略方向，综合金融布局也已搭建好。我们的投资重点会继续放在不断深化核心优势，也会打破传统业务模型，不断扩大、开放我们的平台。实现从产品端的开放到客户端的开放。

诺亚全国性的理财师网络是推动我们财富管理业务的主要动力之一。第一季度我们的分公司总数从 2014 年底的 94 家增加到 112 家，覆盖城市数由 2014 年底的 63 个城市增加到 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 779 名增长到 834 名，精英理财师队伍不断壮大，人数占理财师总人数的 34%。理财师人数和分公司数的增幅小于业绩增幅，一方面说明理财师人均产能增加，另一方面也是诺亚主动控制线下网点扩张同时发展互联网金融的策略。理财师人均产能在 2015 年一季度比去年同期提升了 26%，精英理财师人均产能是其他理财师的 7.8 倍。

在财富管理业务板块上，我们中长期的战略重点是两个：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。在传统的线下客户端，我们已经从高净值客户向企业和机构客户以及全权委托的家族客户深化拓展。我们在发展家族财富业务方面的努力已有了相当好的进展，平均客户下单量达到 5 千 3 百万人民币（850 万美元）。我们对于全权委托的家族财富业务的前景十分看好。中后台的流程、投资能力也已建立好。

在财富管理平台上，诺亚正在开发新一代的 O2O 平台，将使客户、理财师和中后台的信息沟通和数据交换更简单、高效和安全。

我们也通过以诺教育，持续增进与高端客户的互动。以诺教育通过对全球高端教育资源的筛选和定制，建立了完善的海外课程体系，截止 2015 年 3 月 31 日，超过 1200 名客户参加以诺的课程。而以诺教育“商业融汇心灵”的课程设计理念和私人董事会模式，让高端客户更加了解诺亚集团的价值观和投资理念。

现在，我希望分享一下我们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，在市场上品牌受到非常高的评价和认同。

截至第一季度，歌斐资产存量管理规模达到 94 亿美元，同比增长了 54%，相比去年底环比增长 19%。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 56 亿美元，私募股权母基金 24 亿美元，二级市场权益母基金 7 亿美元以及其他产品母基金 7 亿美元。歌斐资产在 PE/VC 母基金，房地产母基金，对冲母基金、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。特别值得一提的是，我们这些基金的投资回报一直都表现优异，得到了客户和行业的认同，这很好的反映了我们严格筛选以及挑选我们基金经理的方式和良好的管理能力。

我们相信金融体系也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，正开拓定增母基金、并购母基金、另类信贷等领域。同时，随着我们人才建设的推进，FOF 的发展策略也开始进化到 MOM，并深入到直接跟投一些项目。

我们相信，在不久的将来，歌斐资产的管理规模将会进一步的提升。

最后，我简单介绍一下我们中后台的发展。集团的中后台在 2015 年开始，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。在这基础上，我们在 IT、运营、风险管理、合规上今年都有投放很多的资源。在信息系统方面，今年将进行几个系统的升级，以满足集团快速增长对信息系统的需求，包括核心业务系统、CRM、财务系统等。在运营上，我们会落实矩阵管理，建立集团的政策能力和板块的执行能力。

风险管理团队的改造已大部分完成，在产品流程、运营风险等，已发挥的很多的作用。值得一提的是，在我们风险处置团队和国家司法机关的不断努力下，去年在景泰的案件中被诈骗的资金追缴完成，并已经对客户实施了分配。因为该刑事案件本身还在司法流程中，所以我们无法披露其他的案件细节。

作为轻资产行业，我们的员工，是公司最大的资产。我们一如既往投入大量的资源对理财师、中后台员工、核心管理层进行系统化的培训。从一个数据可以看到，我们的理财师们认同诺亚在人才培育上的做法。一季度，我们只有不到 7.5%的理财师流失率，比去年同期下降了 32%，精英理财师流失率仍然是接近于零，我想这应该是全行业最优秀的数据。凭借我们对人才的保留与培养，我们相信诺亚能够建立一支行业中最有经验和能力的理财师团队。

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。

诺亚的愿景是成为拥有优秀资产管理能力的财富管理公司，服务全球华人。在过去的几年间，这个愿景激励着我们为了持续满足客户需求，不断的开拓和成长。感谢 Kenny 的加入，我们磨合得很好，这也让我有大量的时间和精力聚焦建设诺亚全球开放性产品平台，和专注互联网金融的布局和发展。诺亚的产品中心定位于全球开放的产品平台，覆盖全国 8 大区域并通过香港产品团队覆盖全球市场，目前我们香港团队已经超过 50 位同事。同时我们通过构建专业的产品子公司来更加聚焦和延伸我们对客户的服务品类。比如通过小贷公司来为客户提供金融资产抵押贷款，满足客户短期流动性需求，通过保险经纪公司为客户满足保险需求，通过海外信托和海外保险经纪来为我们的家族客户提供海外信托，保险等服务。

在一季度，国内资本市场变化很快，我们看到的是财富管理产品的趋势将由过去非标产品主导向标准化产品转变。我们开始把二级市场类产品从精品店模式向平台模式转型，首先由研究部和产品部一起建立平台产品池（白名单制），我们首先让客户在诺亚平台上可以买到他们喜欢的基金的产品，同时我们通过研究部对于重点的基金管理人进行深度跟踪、定期覆盖并出具研究报告，在此基础上，一些核心的基金我们会大规模推动发行。新的平台+精选模式，让我们产品和研究团队的深度覆盖，筛选以及风险控制等综合能力都得到了提升。

同时我们也加强对风险的关注，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，所以我们全力推动资产配置和组合类产品的上线，从数据可以看到，一季度，我们的固定比例资产配置类产品环比增长 1312%，我们相信，随着市场恢复理性，特别是当市场下跌的时候，这类产品将会得到客户更多的认同并保护客户的财富。

在房地产方面，我们认为房地产仍然是客户整个资产配置的一部分，我们一方面专注于和领先的大型优质发展商合作，进一步加强风控和资产处置能力，另一方面，我们拥抱房地产金融新模式，推动房地产与互联网的业务结合，持续关注销售端创新，以满足客户固定收益产品的需求。

由于强劲的股市表现带动 IPO 的热潮，诺亚财富从 2007 年开始布局 VC/PE，从私募股权基金募集到发展歌斐母基金，截止 2015 年一季度末，我们募集和管理的私募股权母基金存量规模超过 20 亿美元，因为这些基金的良好表现，我们预期这将会让诺亚的客户满意度持续提升，也将强化诺亚在 VC/PE 领域，募集资金和 PE FOF 的领导地位，继续推动诺亚客户对二级市场产品以及 VC/PE 产品的需求，以及提升客户的粘性。

上个季度我们提到，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。一季度，诺亚香港共完成 31 亿人民币的募集量，超过了 2014 年全年的募集规模；客户数也从 2014 年的 802 名，增长到 1960 人，增幅达到 144%，到一季度末，我们海外存量资产管理规模达到 61 亿人民币，一季度较去年同期增长 508%。海外资产管理团队的能力持续提升，一季度海外 FOF 投资了包括黑石、凯雷、KKR 在内的全球知名资产管理公司所管理的基金。

另外，我们也正在和海外最优秀的私人银行和基金管理人达成战略合作，借助他们的先进经验，为我们的理财师提供更好的培训，以及为我们的客户海外资产配置提供产品和帮助。

除了投资理财类金融产品，诺亚荣耀保险团队在保险产品开发上不断创新，已经全面完成了包含高端医疗险、普通意外、航空意外、重疾、终身寿险等在内的保障性保险产品全面上线，在理财师责任险等创新险种上也有突破。保险已经成为诺亚高端客户的标准配置。截至 2015 第一季度，已累计承保 1 万余件保险。

建立全球开放的产品平台，理解资产管理行业面对的新趋势和可能的大发展，诺亚将保持自己持续的创新能力和对行业的深刻洞察力

接下来我会和大家分享一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发展迅速，一季度销售规模为 3.47 亿美元，较 2014 年全年增幅为 57%，客户平均下单量约 1.7 万美元，重复下单客户占比 52%。同时，我们将 VIPLending 和员工宝平台进行了整合，全面实现在线的金融产品抵押融资和客户自主转让，从而形成在线全流程交易的闭环。

诺亚易捷的团队拥有丰富的互联网经验，结合诺亚在金融产品端的优势，以及员工理财的场景，使得员工宝在互联网金融市场迅速获得关注，一季度红杉中国基金完成对诺亚易捷的注资。本次融资所获资金将用于强化员工宝平台建设，公募基金、保险等综合金融产品已经陆续上线。员工宝定位于“白领的私人银行”，人均理财金额超过 10 万人民币，我们认为员工宝将有可能成为白领理财的首选平台。按照网贷之家网站近期对类似平台当月交易规模的排名，员工宝已跻

身中国第三。员工宝凭借优质的金融产品和良好的客户体验，在白领客户中深受欢迎，连续在国内知名企业员工中获得推广，一季度企业客户数量增长了 56%。

最后，我想谈一下整体的金融环境和监管变化。财富管理和资产管理行业越来越受到政府和监管的重视，在中国经济转型、金融开放过程中起到重要的市场化调配资金的作用，这对诺亚的发展是非常好的机遇，同时对我们风险控制与合规性上提出了更高的要求。今年，中国政府对互联网金融创新方面的支持更加明确。我们相信，随着监管的持续规范，我们在产品筛选、资产管理、严格风险控制和后台运营体系方面的建设，将进一步体现出优势。我们也将更认真的推动投资者教育工作，帮助客户理解金融产品的本质和风险。

诺亚是一个学习型组织，我们仍然是一个在创业初期的公司，在移动互联时代不断进化我们的商业模式，将学习和进化融为一体，是我们的追求。诺亚的核心优势和我们拥有的价值观，会让我们持续自我优化，让股东和客户看到我们的成长并从中获益。

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 Kenny。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一季度的业绩，并且针对几个较重要的方面做出概述。

我们很高兴看到开年业绩全面稳步提升。第一季度的净收入相比 2014 年同期增长 43%，达到 7,180 万美元，非 GAAP 净利润同比增加 24%，达到 2,250 万美元，两者都符合我们的预期。

第一季度理财产品募集量达到约 39 亿美元，相比去年同期增加 64%，同时，如刚才 Kenny 所说，我们的财富管理产品配置持续多元化。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。

第一季度募集费创收比为 0.82%，相较于去年同期的 0.77%，和去年年底的 1.08%。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，此外，募集费创收比的短期波动也和资本市场的变化有关。大致上来说，我们的募集费创收比仍维持在一个非常健康的区间。

管理费收入为 3,470 万美元，2015 年第一季度净收入占比为 51%，相较于 2014 年第一季度的 3,090 万美元和 65%。管理费收入相对净收入占比的下降，主要由于我们 2015 年一季度募集费收入因募集量大幅增加占比较大以及其他收入因业务分成收入以及互联网金融板块收入上升所致，管理费持续稳定增加的趋势并没有变化。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%，我们认为管理费是确保收入的可持续性与稳定性的重要因素。

我们很高兴看到互联网金融业务在一季度持续保持强劲势头，收入达 150 万美元，相较于去年一季度的 40 万美元。互联网金融目前还处在一个投入阶段，但我们坚信这一业务的发展会成为集团综合金融平台和服务业务发展的一个重要环节，也会成为诺亚未来主要增长动力之一。一季度我们收到了 423 万美元与二级市场产品相关的分成收入。随着我们二级市场产品以及 PE 类产品的逐步增加，我们的收入结构中，业务分成收入的影响会增加。

在运营利润率上，第一季度为 31.7%，相较于去年同期的 41.2%。运营利润率的下降最主要是今年一季度暂时没有收到政府补贴以及我们对互联网金融业务和其他关键领域的投入。政府补贴收入的确认在会计上我们以收到补贴为确认时点。所以我们通常会看到一些环比波动，但是逐年比较的时候波动基本平滑下来。第一季度非 GAAP 净利润率则为 31%，相较于去年同期的 36%。

我们的资产负债表依然稳固且流动性佳。截至第一季度，我们的现金及短期、长期投资总额约 3 亿 7,900 万美元，环比上一季度增加 6,500 万美元。第一季度我们营运活动净现金流约 800 万美元，主要用于支付去年年终奖。一季度来自融资活动的净现金流入为 7,190 万美元，主要因为今年 2 月份发行了 8,000 万美元的可转换票据。我们的应收帐款周转率大约为 61 天，在我们正常应收账款周转天数范围内。

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。这一增长不但反映出包括财富和资产管理在内的核心业务的强劲增长和稳定的利润率，也反映在新业务方面，主要是互联网金融，的持续投入。

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

[Ellen Du –CICC]

感谢管理层给我这样一个提问的机会，也恭喜各位取得这么优异的成绩。我这边有两个问题，第一个给 Kenny，第二个是给 Kenny 或者汪总。

给 Kenny 的问题主要是这样，我注意到我们的一季报里面有讲到 15 年我们将花一定精力进行 IT 系统和运营系统的优化，在阐述里面也讲了在财富管理平台上做 O2O 系统的优化，我想 Kenny 能不能关于 IT 系统和运营系统方面与 14 年有哪些更新之处做一些阐述，以及软硬件方面的投入带来的财务数据的影响。

第二个问题主要想给汪总或 Kenny，主要是关于产品结构。前面我们也看了歌斐的披露里面，房地产和二级市场等等的比例。但汪总花了很长时间讲海外布局是在一个改变的过程中。香港的 10 亿 AUM 算起来，应该占总的 AUM 应该是在 10%多。我就想问一下现在产品结构上我们现在是怎么分，国内和国外有没有分法？另外一个维度，从具体产品品类上，前面汪总也将资产配置类的产品可能成为股市震荡或者抗风险当中的一个新的分法。无论是从地理区位的划分还是资产配置的划分，我们有没有更加明晰的分类数据能分享？另外二级市场相关的产品，carry 收入可能占到净收入的 10%左右，这一块里面有多少是歌斐自己在管的，还是说歌斐自己在管主要是房地产相关的主动管理，别的都是 MOM 或者 FOF？谢谢各位。

[林国洋先生 (Kenny Lam) – 诺亚执行总裁]

中后台发展有两个布局。一个是先把 IT 和运营系统，今年会花很多的精力更新。所以不管是我们的核心交易系统，还是 CRM、HR、财务系统等职能系统都会有重点的更新等。所以同时会有四到五个系统的更新，这个不是为了今年的运营改造，其实是为了三到五年运营平台的改造。所以今年在 CIO 底下会改变很多。

第二个我们要改造的是，我们希望建立矩阵式管理，让我们集团更快、更轻、更敏捷的运营模式。每一个版块在不同的职能层面都会有自己的能力，在财务、招聘等方面，这样让它们更接地气，也让我们集团可以更轻松也运营更快。

[汪静波女士 -- 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我先以我的理解回答一下，如果你觉得不对你也可以再问我。我刚才谈到了，诺亚的产品是从精品店向平台模式转型，特别是在二级市场类产品类别上，我们期待的是我们的客户有喜欢的基金经理，可以直接在我们的平台上买到，不会离开我们到别的地方去买。第二个是我们重点筛选和覆盖的基金产品，我们会有大规模的推动。从歌斐的联动来看，是募投结合的，首先我们二级市场权益类的母基金，我们可以投资它，也可以帮他募集，这点可以体现我们一个很大的优势。第三块是我们的 VC/PE 类别，我们可以在未来的发展中继续强化这方面的优势。我们在这个类别上从募集到管理已经有 90 亿美元的规模了。从 07 年开始布局，我们基本上投资的

基本上是国内最优秀的 VC、PE 基金，这轮大牛市正好是我们这些基金的退出期，我们的客户也获得了较好的收益。第三点是对于海外市场我们非常重视，我们看到了中国的高净值客户对于配置海外资金的需求非常旺盛，今年一季度增长非常快，我们认为未来诺亚产品类别海外市场可以达到 20-30%的配置比例。

还有一个问题是刚才谈到了我们目前在 VC/PE 这个行业做得已经比较有品牌影响力，所以我们已经开始从 FoF 转向了一些跟投和直投项目中我们比较了解的行业，对于二级市场，我们还是完全是 FoF，我们没有直接碰股票，未来短时间内至少这不是我们的想法。我们还希望把 FoF 和 MoM 这个模式继续扩大规模。在房地产方面，最重要的是通过去年这种风险，我们重塑了风险管理的流程，在目前的环境下，我们风险处置的能力进一步提升了。我们目前存量的房地产主要是以股权为主。比如说我们去年年底做了一个以持有型物业为核心，歌斐资产在浦江收购了一栋楼，由我们自己来运营，完全是股权模式的，我们觉得在这个方向上房地产还有相当的发展规模。

[陶清女士 (Ching Tao) -- 诺亚首席财务官]

我再来补充几方面关于 IT 系统，还有 carry。关于 IT 系统，还有其它对于整体系统方面的投入，有一部分是费用化，有一部分是资本支出，总体来讲可能不到一亿人民币，大概 8000 万-1 亿人民币左右。第二关于 carry，这一次的季报大约是 540 万美金左右，所以一季度正好有比较多的 carry 收入，但是我们现在不做 carry 的预估，目前为止我们对二季度和全年是偏保守的。但是具体的 carry 的预估我们不做。

[Ella Ji –Oppenheimer]

早上好，我有两个问题。首先我想请问汪总，您说您想更多地做一个平台式的基金产品。之前诺亚一直是在选基金的时候有一个非常高的要求和标准，包括你们的风险管理也是做得非常好。我想请问下，你们现在做平台式的产品，您有没有觉得会和高质量的要求有潜在的冲突？这是我的第一个问题。

第二个问题是关于创新，IT，以及销售，市场营销和职工方面的支出。你们今年全年的计划是什么？还有特别在互联网金融业务方面，本季度薪酬支出环比稍微下降。能解释一下吗？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]

我刚才其实也谈到了，我们是希望在某一些特殊类别的产品上，我们希望从精品的模式向平台加精品的模式转型。我觉得有几个原因，第一，在二级市场的产品，客户有不同的需求和不同的偏好。我们也看到互联网时代来临，我们每一个基金经理都有很多他自己的粉丝，他独特的客户群。如果我们的客户在诺亚的平台上不能买到他喜欢的基金的话，他就会去其他平台。所以从这个角度来讲的话，我们首先是建立了一个白名单制，我们有一个大的筛选的范围，但这些都是面对二级市场的、浮动收益的跟股票相关的产品的。那我们这个池子相对比较大，有我

们基本的原则，我们全部都上线，让我们的客户首先可以在诺亚的平台上买到他喜欢的产品。第二个，对诺亚的精选，就是刚才所谈到的风险控制，投资流程、策略，就是市场上我们喜欢的产品，我们会有我们的研究部进行深度地覆盖，而且我们每个季度会针对这些基金出一些深度的报告，我们会在我们的平台上着重地推荐。我觉得这两件事情都是不矛盾的，而且必须要去发展的。我们也看到这次的二级市场发生了非常非常大的变化。比如说有很多公募基金的基金经理管了很大的规模，社保啊等等，现在出来创业了，但是过去我们的筛选标准是没有一年的业绩我们是不会选他的，但是他们有很多他们自己的客户。从这些角度来说，我觉得还是要与时俱进。所以对于二级市场的产品的话，我们现在的定位是非常明确的是平台加精选，进一步完善我们的研究能力，同时也要让我们的客户可以在我们的平台上买到他们喜欢的产品，这是一个基本的点。但是对于非标产品我们还是没有放弃我们的风控，以及我们过去的这些筛选的原则和标准。因为我们觉得这个风险相对比较大，我们不会在非标产品的业务上往平台模式转型。VC/PE 也是很特殊的行业和类别，我们从 08 年开始就对这个行业有深度的研究和耕耘。大家可以看到在最近，在行业和业绩表现好的 VC 和 PE 都可以看到我们诺亚的身影。这个代表了我们的筛选的原则，因为它时间非常长，没有流动性。那这块我们也不会变成平台的模式，至少短期内不会。

[林国洋先生 (Kenny Lam) – 诺亚执行总裁]

让我来回答你的第二个问题，有关我们在人才和市场营销推广的投入。我们预期今年诺亚会透过大幅度增加员工人数的方式来进行持续的人才投入。

我们所有员工规模的增长率在 20%-40%。在这个市场，人才是最重要的。通过我们的品牌和市场地位，我们可以吸引最好的人才。我们希望能保持在这样的成长轨迹上，因此我们会继续投资，扩大团队，这也将导致我们在人员上的花费的增长比往年要快。

其次，关于市场营销和服务，我们在此方面的花费是非常谨慎的。目前，诺亚的原则是有选择性的做广告，并审慎地选择与我们客户沟通的渠道。说到底我们的客户群是非常高端的人士，因此，我们不会去随意面向普通大众大做广告。

同时，我们希望更有针对性，投资在正确的媒体渠道。下面让陶清来回答相关费用方面的问题。

[陶清女士 (Ching Tao) -- 诺亚首席财务官]

我再补充下吧。Ellen 你好，首先对营销推广方面，在 6k 后面我们也列出来。如果分细一步来看的话，营销推广费用并没有成长太快。财富这边有一点，这个完全是根据规模，因为财富的规模越来越大。互联网这方面营销推广费用是很正常的投入提高。因为互联网这一块，我们首先是要做到规模，所以我们认为在这一部分，它的销售管理费和推广费提高是合适的。另外，从人员编制的问题上，我大概总结一下。13 年底的人员编制大概 1300 人左右，14 年底是 1900 左右，到 3 月底为止是 2000 出头一点，所以就像 Kenny 刚刚讲的，我们的人员编制今年会比较精准地去找，我们还在进行人才投入，但是不会像过去的，2 年以内这样翻一倍等等。

你最后一个问题问的是互联网板块人力资源费有所下跌的原因是，去年年底的时候我们是把几个互联网平台，就是员工宝的加上 P2P 加上小贷的整合了一下。所以互联网单独板块的人员编制有所缩小了，所以互联网的人力资源费有所降低。

[Julie Lu - Panther China Fund]

汪总你好，我这边有两个问题想问一下。一个是我们的后台系统投入大概投入到哪个区间？是说今年投入了，到明年就结束了？第二就是我们的管理层，例如新任的 CEO 还有其他的管理层，我们有什么激励措施将他们挽留在公司，让他们为公司的长远发展做出努力？谢谢

[林国洋先生 (Kenny Lam) – 诺亚执行总裁]

第一问题，我刚才说要两个类型的系统，第一个是核心交易系统，第二个是职能系统，这两个系统大概都是在 15 年底会完成的。年中或者年底大部分会上线，在 16 年年初所有都会上线。所以我们的投资大概会在 15 年底到 16 年第一季度都会完成。

[汪静波女士 -- 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

我想管理层的激励也是我们非常关注的一个问题。现在我们的核心管理层还是非常稳定的。我们是通过几个方面，除了基本的薪酬，他们的收入也是和诺亚每年的整个利润挂钩的。我们也会与核心的管理层分享公司的股票期权。我们也有一个员工基金，这个基金也持有一些我们诺亚新创公司的股份，都是以初创公司的价格。比如说像员工宝，这种业务比较特殊，从互联网金融的角度的话，我们也给他们的团队有相当比例的股份。我们还有一些，比如说 O2O 这种新业务的平台的建设，可能下个季度或者再下个季度我们会有更多的可以与大家分享。那我们新进来的优秀的团队我们也和他们分享了股份。

我觉得最重要的还是一个企业的文化，还有一个就是我们企业的核心管理层，他们相信诺亚还是一个初创期很早期的公司，未来公司还有更大倍数的成长，我觉得这个是更能影响他们的。

[陶清女士 (Ching Tao) -- 诺亚首席财务官]

所以 IT 费用的支出有一部分是费用化，有一部分是资本投入的到一定的规模也可以资本化。总体 15 年到 16 年初要花 1 亿人民币左右。

[David Lee with DM Capital]

我的问题是 A 股的市场如此之火爆，包括香港市场，那这个时间可能有个半年一年。但 100 倍以上的市盈率代表的泡沫，它是要破灭的。刚才您也讲到在风险防范要考虑泡沫破灭之后的影响，对我们诺亚来讲的话，主要的问题就是收入的波峰和波谷的问题，在这个火爆的时间，二级市场基金发售的利润，carry 的利润，加上 PE/VC 的绩效都很好，包括理财的关键的几个

数都很好。可是一旦 A 股出现问题，波及到香港，波及传统产品平台的收入，我们歌斐的收入，包括海外的收入，员工宝收入会被怎么影响就不知道了。假如这些灾难同时发生的时候，他会给我们诺亚收入的冲击是很大的。我们的风险方面到目前为止是防范的是个别的项目风险，像上一次房地产项目风险，但对这种庞大的市场所导致的系统性风险，我们诺亚怎么去管理，怎么通过目前的资产配置来控制整个风险？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]

我不敢说系统性风险我们可以 100%防范，但是我们肯定是市场上唯一经历过系统性风险的财富管理公司。2005 年我们创业的时候，中国 A 股市场是 998 点，从 2005 年到 2007 年涨到了 6000 点，我们所有的资产类别 90%是在二级市场，但从 6000 点跌到 1600 点的过程中，我们的客户可能都没有逃顶，但是出来的时候至少我们在脖子左右，肯定不是在地板上，所以我们对这个市场是理解的，而且我们未雨绸缪，去思考如何为客户资产配置是我们的长项，所以在大的风险管理上我们是体系性的考虑这个问题的。

在 2008 年，大部分的人都会去思考诺亚是不是没法成长了，因为没有产品，系统性风险，但是 08 到 09 年是诺亚成长最快的一年，几乎所有的私人银行的客户都跑到我们这来，主要是因为我们在投资者教育上做了深度的体系性的沟通，我们现在也是花很多时间做投资者教育。刚才讲到以诺教育覆盖了 1200 人，可能大家不是很重视，但是我也想跟大家分享我们以诺教育跟沃顿和耶鲁，反复跟我们的客户沟通怎么来理解二级市场，可能会碰到怎样的风险，让他们在这个过程中有所学习。

比如说对 VC/PE 为什么我们这么重视，而且有一定的规模，因为我觉得首先他是一个跨周期的产品，我们从 08 年金融危机开始投资，到今天刚好在牛市，在变现跟产生收入的时候，现在我们也从行业的选择，以及新做的一些 VC/PE，我们觉得他刚好会跨过下一个风险周期。那对于二级市场产品我是这么看的，我开玩笑说，客户把钱交给我们也许 5 年之后他们没有赚钱，只有 5%，但是如果他们没有交给我们，在其他地方，可能是血本无归，或亏了 50%。所以我觉得我还是要让我们的客户把钱交给负责的资产管理公司，因为我们有信心我们会给他带来安全的相对稳定的收入。

最近新三板也特别火，我们看到了鱼龙混杂所有人都在发新三板的基金，但我们在新三板上基金筛选上有我们的策略，比如我们更关注在 VC/PE 上有经验有背景的好的资产管理人，而不是各种放杠杆的，可能我们也放弃了很多市场的机会，但是我们认为我们这种理性是有价值的。在二级市场上产品上，我也可以说我们不是表现最优异的，我们很多客户喜欢在大牛市做的基金经理，涨得很多但回测也很大，但我们很关注的是稳定的获利同时相对回测比较小。

我觉得这些都是我们在为下一次风暴来临的时候做准备，在这点上我们还是比较有信心的。当然还有就是产品的多元化，你可以说诺亚在金融行业是比较跨界的，我们既看二级市场，VC/PE，我们也选行业，选基金管理人，同时也看相对类固定收益的信贷类的资产，为什么我讲到房地产的配置呢，我认为房地产在个人投资上总是占一定比例的，而他的夹层或者抵押融

资方法是固定收益类别重要的配置的方向，我们也不会放弃，在这点上我们相对是在追求平衡，因为我们是财富管理机构，是很了解这个市场的。

[林国洋先生 (Kenny Lam) – 诺亚执行总裁]

感谢大家今天来参加我们的 call。谢谢，再见！