

## 诺亚控股有限公司 2016 年一季度业绩电话会议记录

2016 年 5 月 24 日（北京时间）

### [话务员]

女士们，先生们，你们好，欢迎参加诺亚控股有限公司 2016 年第一季度业绩电话会议，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。再次提醒，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 2016 年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 [ir.noahwm.com](http://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，请注意我们与本电话会议相关的安全港声明，我们将在电话会议中做出前瞻性陈述，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其不确定因素，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在结果有重大差异。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」表格中。

现在把时间交给诺亚执行总裁林国洋先生。

**[林国洋先生(Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

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董事会主席，还有首席执行官汪静波女士，以及我们的 CFO 陶清女士。我首先会简单总结一下诺亚控股在 2016 年第一季度的业绩表现，和我们核心财富感觉业务和资产管理业务的表现，我也会简单的介绍我们中后台的发展。之后汪主席会发言，发言会聚焦在集团的战略发展、产品结构、新业务发展等等。然后陶清女士将为大家介绍一季度具体的财务信息。最后欢迎大家向我们三位提问。

首先整个集团在 2016 年第一季度的总体运行情况和财务表现，都符合我们的预期。2016 年第一季度销售净收入达到 6.07 亿元人民币，同比增长 35.6%，非 GAAP 净利润为 2.14 亿元人民币，同比增长 52.6%。第一季度净利润率从上一季度的 8.2 百分比大幅回升到 37.4%，也显著高于去年同期的 31.7%。表明了我们在确保业绩稳健成长的同时，保证费用和成本的增长，得到合理有效的充斥。2016 年第一季度财富管理产品募集量为 248 亿元人民币，同比上升了 6.6%，环比上升了 23.8%，截至 2016 年 3 月 31 日，资产管理板块的管理规模为 946 亿人民币，同比上升 60.7%，环比上升了 9.2%。财务管理业务板块方面截至 2016 年 3 月 31 日，公示注册客户总数为 105,557 名，较 2015 年年末增长了 6.6%，较去年同期增加了 40.9%。2016 年一季度购买过诺亚产品的注资客户数为 4,948 名，较去年同比相比下降了 6.2%，较四季度上升 7.5%。伴随着持续的投资者教育的深入和产品结构的改变，客户对我们的信任日益加强，尤其是老客户体现了高度的客户黏性。2016 年一季度客户人均交易量为 501 万人民币，较 2015 年同期增长了 7.6%。我们继续加强传统线下财富网络的建设，截至第一季度分公司总数为 166 家，覆盖了 68 个城市，巩固了对中国大陆境内主要的经济区域，一二线城市，以及经济发达地区二三线城市的布局。我们理财师数量在一季度末达到 1137 名，同比增加了 36.3%。2016 年第一季度基因级别理财师离职率仅为 0.5%，大幅度低于财富管理行业平均的水平。我们在保持理财师人数稳健增长的同时，强调了提升理财师的持续学习能力，以及对公司价值观的认同，增加了理财师队伍的归属感和忠诚度。

我们继续深化在产品结构上进行优化和升级，帮助我们保护客户的长期利益，同时提高了我们未来利润增长的可持续性。2016 年一季度，私募股权产品募集量达到 61 亿人民币，较去年同期增长了 12.8%，占总体募集量的 24.4%。相对于其他主要产品种类，私募股权产品可收取的管理费期限更长，这类变化更优化了我们的产品结构和可持续性的收入来源。2016 年一季度，净管理费收入，占营收收入的占比高达 48.7%。在海外业务方面，我们一季度继续保持营收和利润的稳健成长，长远来看我们会持续的构建海外综合金融服务平台，提升海外产品开发的能力，完善为客户提供全球投资服务的能力。

下面与大家分享歌斐资产管理业务方面，截至 2016 年一季度歌斐资产存量管理规模创历史新高，达到 946 亿人民币，同比增长了 60.7%，环比增长了 9.2%。在今年一季度歌斐私募股权母基金占比进一步扩大，占总资产规模的 46.9%，为歌斐第一大资产管理类别。房地产基金和房地产组合基金占 28.9%，二级市场组合基金占 10.6%。2016 年一季度资产管理板块，

管理费净收入为 1.27 亿人民币，较 2015 年同期增长了 57.9%，对整体整个集团的经营利润贡献继续增加。歌斐家族财富和全权委托自 2015 年初开展以来，取得了较好的成果，截至一季度末家族财富管理已经累积的客户账户超过 80 个，我们在推动传统高净值客户服务转型全权委托的同时，进一步加强离岸家族全委能力。在今年一季度正式建立了海外家族服务中心，与国内的家族服务中心整合，帮助客户全权委托客户顶层设计，提供全球范围的正式服务。

最后我介绍一下，我们中后台的发展，诺亚上市以来，经历了多年的快速发展，集团的业务规模人员的数量都较上市之初有巨大的增长。就近 2016 年我们注重自我沉淀，培养现有的人才，提高团队的凝聚力和工作效率，而不是简单的追求人员增加。一季度我们对中后台的人员招募采取了更谨慎的态度，截至 3 月 31 日，员工总数达到 2,780 名，较去年年底，微升了 3%，我们将会将资源投放在员工的能力提升上。比如加大理财师的培训，以及推动中后台的员工未来商业领军者培训计划、轮岗等等，这些方面在 2016 年都有进一步的深化。在自身的管理团队方面，今年我们也招募了几位行业中领袖级别的人物和高级管理人员加盟诺亚，持续提升了诺亚在行业中领先的地位。在信息系统方面，经过一年的建设，我们的核心业务系统，GBS 系统已经完成上线，全面替代了老的 ERP 系统，同时客户关系系统 CRM 系统已经完整的落地。除此之外新的财务系统，人力资源系统，多个业务板块智能 APP 已经在一季度实现平稳运行，这些系统成功的升级会更加优化我们客户和客户体验，提升了业务处理能力，增强了对业务信息的分析能力。

我的分享就到这里，下面把时间交给董事会主席和首席执行官汪静波女士，汪总。

**[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。在刚刚过去的 2016 年一季度, 市场和监管政策都发生了较大的变化, 得益于我们对行业的理解和坚持长期布局全球开放的产品平台和投资者教育等, 并同时延伸我们对客户的服务品类, 提高我们的产品创新能力, 我们的业务在一季度取得较好的进展, 正如 Kenny 刚刚总结的那样, 我们对一季度集团的整体表现表示满意, 按照我们的规划顺利达成。

更丰富的种类和服务的水平提升, 让我们可以持续获得优秀的基础资产和优质的客户, 比如通过保险经纪公司为客户筛选出性价比最高和适合的保险产品, 以满足客户的避险需求。通过海外信托和海外保险经济来为我们的家族客户提供海外信托和保险等服务。在一两个季度之前, 我们就已经观察到市场的改变, 采取保守的产品策略, 并积极调整产品结构, 让我们在今天相对从容。一季度持续波动的市场环境, 驱动了高净值客户财富管理需求的明显改变, 对于风险控制的关注取代了以往单一的对于高收益的追求, 客户避险情绪升温, 客户选择财富管理机构的时, 对于其品牌和美誉度要求进一步提高。

在新的市场环境下, 我们认为除了持续优化产品结构和产品品质以外, 核心是加强客户沟通和理财师的技能培养, 我们认为高净值客户正从新钱走向老钱, 从短钱走向长钱和聪明的钱, 坚持长期投资、价值投资和多元配置理念才能保护客户长期利益。一季度我们累积为客户推出各类培训和学习的活动, 覆盖客户将近三万人次, 满足客户不同层次的需求。诺亚的以诺教育已经成为客户的一个入口, 向客户传递企业价值观以及健康投资理念的平台。如何帮助客户理解目前的状况, 持续提升理财师服务客户的能力, 从而实现客户长期的有形财富和无形财富的增长, 这在当前的市场环境下显得尤为重要。

接下来我谈谈产品。第一, 在类固定收益产品方面, 我们基本实现了转型以后的超越, 聚焦优质的供应链融资、消费金融、上市公司夹层融资等多元化的类固收产品。2016 年一季度非房地产产品在固收产品的占比超过 50%, 资产质量得到大幅度提升。

一级市场方面我们继续保持优质, 歌斐私募股权的母基金管理规模在一季度末达到 444 亿人民币, 同比和环比分别上升了 200%和 17%, 占总资管规模的 47%。整体私募股权基金的发行规模在一季度达到 61 亿人民币, 同比上升 13%。在 PE、VC 投资方面, 据《诺亚 2016 高端财富白皮书》披露, 近七成受访高净值人士, 计划在未来增加私募股权投资和境外投资的配置比例。基于我们对宏观经济的理解, 我们会继续在互联网、医疗、文化产业、教育、智能硬件等新兴行业最优秀的基金管理人建立和保持良好的合作关系。我们相信歌斐的基金投资能力加上诺亚基金筛选和覆盖能力, 以及在募集资金方面的合规性, 将使我们进一步扩大竞争优势和市场份额。

在公开市场方面, 因为股市波动及政策的不确定性, 投资者近期对二级市场投资的热情显著下降。公开市场产品的持续沟通也有较大的难度, 但我们认为市场越是低迷, 越是投资和布局的机会, 长期来看我们认为 A 股的市场容量很大, 仍然存在结构性的机会, 尤其是供给侧

改革，和更多优秀标的公司在国内上市，将带来更多的投资机会。目前歌斐管理的二级市场母基金产品总规模继续维持在 100 亿人民币以上，占歌斐管理规模超过 10%，无论是公募基金、对冲、量化母基金方面，我们仍然会投入更多的投研力量，构建歌斐长期的投入能力。我们认为对冲和量化母基金在客户二级市场的配置需求方面，会帮助客户较好的控制风险，平滑收益曲线，获得更稳健的收益。

在互联网金融方面，财富派的用户数保持了较快的增长，截至一季度末，注册客户数达到 294,796 人，较去年同期增长 361%，财富派的产品转型取得一定的进展，以后会聚焦在标准化产品的募集。诺亚的家族财富和全球委托业务，自开展业务稳步推进，目前管理 80 个家族账户。在服务升级方面，我们从今年开始，打造全景式家族全委业务，将国内家族全委拓展至境外，帮助全委客户顶层设计，提供全球范围的资产管理服务。2016 年合规和风险管理是财富管理生命线，在客户需求旺盛资金宽松，优质产品稀缺的情况下，我们更需要分清楚什么是诱惑什么是机会，持续加强产品的风险、风控标准，坚持合规募集，宁可牺牲短期的募集量增长，也要把提升资产质量，保护客户利益放在首位。另一方面，持续加强理财师的培训，坚持持证上岗也是 2016 年的重点工作。目前诺亚已经成为全国范围内持牌上岗员工最多的独立财富管理机构之一，在迎接各种财富行业，管理新的规范要求方面，我们也做了充分的准备。

最后我想谈谈监管。2016 年，可以说是全面加强金融监管的一年，大量不规范的互联网金融公司和私募基金公司，在经历了过去一段时间的野蛮增长后，连续爆发了易租宝、中晋等影响极其恶劣的负面事件，对于整个财富管理行业和投资者的信心，产生了一定的冲击。但是对于诺亚这样规范的公司来说，长期影响是积极和正面的。私募投资基金募集行为管理办法的颁布，对财富管理合规的要求进一步提升，这个对于行业的进一步规范发展是非常必要的。海外投资方面，受到汇率波动，外汇储备减少的趋势影响，我们认为政府对跨境资本管制可能会进一步加强。目前外部经济和监管环境的改变，对我们来说总体是积极和正面的，我们一直是关注企业长期竞争力，持续投入投资者教育，坚持资产配置，优化产品结构，加强合规和风险控制等长期持续的能力建设，在这个时期都转变为核心竞争力，也因此较好的在困难时期，实现了一定的战略目标。

综合历史表现，诺亚不是一家受资本市场周期性波动强烈的公司，但我们时刻对资本市场保持敬畏之心，并对于未来做好充分的准备。我们坚持以严格的风控标准在全球筛选最优质的产品，持续提升理财师的专业能力，持续投入资产管理公司能力建设，并积极推动基于严格风控标准的互联网金融业务发展，严格的风控理念，一直是我们坚守的底线。在优质产品资源稀缺情况下，我们抵制住诱惑坚持高标准，策略性和有意识的加强风控。宁可牺牲短期内的募集量增长，也要把提升资产质量，保护客户利益放在首位。我们相信，不断加强核心竞争力，坚持可持续发展的价值观，保持善思和行动力，会让我们持续自我优化，让股东和客户看到我们的成长与长大，并从中获益。

谢谢大家。现在请我们的 CFO 陶清和大家分享，我们一季度的财务信息。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

谢谢汪主席，大家好，在进入 Q&A 之前，我先总结一下 2016 年第一季度的业绩。

正如 Kenny 和汪总指出的那样，我们高兴的看到 2016 年第一季度的业绩表现非常稳健，第一季度的净收入相比 2015 年同期增长 35.6%，环比增长 5.8%，达到 6 亿 716 万元人民币，在净利润方面第一季度非 GAAP 净利润同比增长 52.6%，达到 2 亿 1396 万元人民币，环比增长 101.4%。下面仔细看一下我们第一季度的业绩情况。

第一季度，理财产品募集量达到约 248 亿元人民币，相比去年同期增加了 0.9%，比上一个季度增长 23.8%，大家可以在我们财报的附件中找到关于财富管理业务更多详尽的运营数据。第一季度募集费净收入为 2 亿 7950 万人民币，占净营业收入的 45.4%，同比上升 43.3%，募集费收入的增加，主要是由于产品结构上的改变。一季度管理费净收入为 2 亿 9561 万元人民币，占净营业收入的 48.7%，同比增长 36.7%，管理费收入相对净收入的上升，主要是由于公司累计分销的，可以收取管理费的理财产品和所管理的资产增加所致。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%。

一季度互联网财富板块的净收入为 581 万元人民币，同比下降 36.2%，互联网业务收入的下降，主要是因为这个板块目前还处于全面转型的过程当中，转型完成之后，我们的互联网金融平台会更关注标准化金融产品的销售，这块业务还属于投资期，我们认为这一业务将在未来成为诺亚综合金融服务平台中重要的一部分。

第一季度我们收到了 1591 万元人民币业绩报酬净收入，去年同期为 2508 万人民币，我们在能够合理保证现金流之后，才确认业绩报酬收入。

在运营利润率上，第一季度为 37.4%，去年同期为 31.4%。运营利润率同比增加，主要是因为一季度收到的政府补贴，同时 2016 年一季度的运营利润率显著高于去年四季度的水平，这是因为政府补贴上升的同时，运营费用环比也有了一定的下降。人工成本同比上升主要是由于业务规模扩大导致的人员上升，虽然人员上升幅度在 2016 年一季度已经放缓，但 2015 年全年的大幅上升，仍然使人工成本在一季度较去年同期上升较多。第一季度非 GAAP 净利润率为 34.2%，去年同期的数据为 30.5%。

我们的资产负债表依然稳固，且流动性佳。截止 2016 年 3 月 31 日，我们的现金及现金等价物总额为 24 亿 8030 万元人民币，环比上季度增加 3 亿 4738 万元人民币，第一季度我们经营活动现金流入约 7 亿 3080 万元人民币，主要由于其他短期应收账款的暂时性影响。我们的应收账款周转天数大约为 58 天，上季度为 60 天。

最后我想重述一下公司 2016 年净利润的财务指引，我们预期在 2016 年非 GAAP 净利润将达到 6.9 亿到 7.2 亿元人民币，较 2015 年增加 14.4%到 19.4%，这一增长反映出核心业务强劲增长和稳定的利润率。

接下来如有任何问题，汪总和 Kenny 和我，在这里乐意为大家解答，话务员。

## 问答环节

[Peng Cheng Dun - 中信证券]

管理层你好，非常高兴公布一季度取得这么好的一个利润的增速，我这边是两个问题，关于公司的财富管理板块。我们看到利润增速其实更多的来源于歌斐资产，财富管理板块会稍微低一些，我想知道财富管理板块这一收入比较高增长情况下，它的同等增速比较高的一个原因。另外，想关注的关于财富板块的问题，一季度固定收益类资产达到 161 亿这样的一个规模，是比较大的一个增速，所以想知道 161 亿具体的一个产品种类，它们具体的金额都是怎么样的？谢谢。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

我是 Kenny，林国洋。我先回答关于第一个问题，其实财富管理业务是我们发展以来传统业务，我们不断在修正整个成本，包括销售成本表现理财师佣金。其实 2015 年第四季度跟我们 2016 年第一季度没有大幅改变，如果你看同比来比的话，我们确实理财师是增长很高的，所以因为这样我们有很多投入在培训，投入在我们理财师的稳定性的培养，都是比较大的投入。我觉得整体来说财富管理业务还是一个比较稳定的，所以利润率方面也是，你看我们去年的平均数，我觉得是一个可靠的比较吧，整体来说每一季度的波动，我觉得不能看得太重。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

具体的数据可能要先和我讲一下，我是汪静波。我们固定收益产品的核心，刚才我也分享了，我们觉得主要还是资产质量大幅度的提升，主要是聚焦在供应链、金融、消费金融还有一个上市公司的夹层融资这几个方向，房地产有很大规模的下降。所以固定收益产品投放的上升，我觉得还是基于我们对市场环境的理解，一级、二级市场波动非常的大，我们看到客户避险的需求很旺盛，所以总体大家选择的方向还是希望能够是比较稳健的产品。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

一些具体数据是在我们 6K 财报第二页，你刚刚好像也提到了，总共的募集量是 161 亿人民币，我们在固收方面，没有再拆分成不同具体的内容，但是有超过 50% 是非房地产方面的固收产品。

[Peng Cheng Dun - 中信证券]

这 160 亿里头房地产可能就不到 80 亿？

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

对。

[Peng Cheng Dun - 中信证券]

好的，明白，另外三块的话，就是供应链金融加消费金融加夹层融资，这三块加起来是超过 80 亿的，可以这么理解吗？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

应该可以这么说。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

可以。

[Peng Cheng Dun - 中信证券]

好，明白，谢谢管理层。

[Liang Hao - 高盛投资]

管理层您好，非常感谢我想先请问一下互联网金融这块，这个季度的各项指标，好像环比都有一个很明显的下降，我们想问一下，这个转型大概是什么时候能够看到一个比较明显的效果？或者管理层在这一块的评估，还有以后的方向，有没有什么比较大的变化？这是第一个问题。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

OK，互联网金融核心的转型，还是从过去的一些非标产品向标准化产品转型我们主要聚焦在几个方向，一个是公募基金、保险，还有消费金融和少量的众筹这几个方向。我觉得在我们的供应链、消费金融和保险方面，其实已经有非常大的增速了。公募基金这一块，我们正在把系统迁回诺亚正行的这个平台，以前我们其实是挂在别人的平台上的，时间可能会慢一点，但是我们现在已经，应该在第二个季度会有非常明显的改变吧。

[Liang Hao - 高盛投资]

我想追问一下，这个保险的销售，是算在我们的募集量里面吗？就是说对于互联网金融，还有对于线下来说，算不算？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

互联网金融的保险没有算在我们募集量里面的，因为线上保险和线下保险它的产品类别完全不一样。

[Liang Hao - 高盛投资]

能具体说一下吗？

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

比如说像线下的保险比较多的像这种长期的终身寿险，这一类型的。线上的保险都是比较标准化的产品，有些是有点像现金管理的，保障型的，就是它的产品类别是完全不同的。

**[Liang Hao - 高盛投资]**

我的问题是线下的保险算在募集量里面吗？

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

算募集量的。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

有，在募集量里面，在。

**[Liang Hao - 高盛投资]**

就是这个里面？

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

是算总募集量里面，在其他里面。

**[Liang Hao - 高盛投资]**

好的，还有一个方面的问题，好的，谢谢。第二个问题就是关于精英理财师 0.5 的离职率，精英理财师是怎么定义的？还有我们看到公司这个，他们的收入是不是有一定的下降，公司的利润有涨，他们的收入整体上又有降的话，或者平均收入有降的话，会不会以后有一些什么潜在的问题？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]**

好，精英理财师我们内部做一个定义，就是我们有最大产能的理财师，通常来讲他们是要连续每个月做一千万的募集量，等于是连续三个月做三千万，年化来讲，这个产能有是 1、2 了。这个来讲的话，我们在财报后面就是损益表里面，也专门单列出来理财师总待遇，就是在人力成本下面总列了一行。那一季度的数大概是等于净收入的 22%，等于是回到过去的趋势，因为四季度是有一点高，但通常来讲我们大概是 22%、23%之间这么一个净收入的标准。我们理财师的收入是比较综合的，如果公司增长它是不会降的，他有他固定的底薪，加上他的佣金，加上他长期的绩效，还有年终奖金他是一个综合的收入，可能一季度公告是当

期的，不能看出他总收入的。

[Liang Hao - 高盛投资]

好的，谢谢汪总。

[Sui Yue - 弘毅投资]

您好管理层，我想请教一下，一季度佣金率提升了很多，这个原因是什么？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

主要是产品结构在发生变化。

[Sui Yue - 弘毅投资]

比如什么类别的产品，它的佣金率是很高的呢？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

比如刚才提到的保险，因为保险是在其他产品里面。

[Sui Yue - 弘毅投资]

但是我看到保险募集量其实很少，才 2 亿多，就是（32：26）下面，这一类的吧？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

对，所以你才会理解到它的那个所谓的创收会高。

[Sui Yue - 弘毅投资]

这个占比非常非常小，怎么会提升的那么明显呢，就是保险这个量？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

保险不是唯一的因素，我们每一类产品佣金的创收比都是不一样的，举个例子比如说像固定收益产品就会低一些，像这个 PE 的产品，长期产品就高一些。我们是每个都不同的，保险产品相对又比其他的更高一些，因为它还是有一个行规，综合在一起的话，一季度我们整体的收入跟利润比都提升了，道理上来讲它的佣金比也会提升的。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

这个主要还是取决于产品结构的。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

产品结构不一样，变化，对。

[Sui Yue - 弘毅投资]

我明白是产品，哪一个产品？因为保险这个量太小了，不足以把你们的佣金率拉起来，总归是一个比较大的。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

就是它是综合的提升，像一季度固定收益 PE、保险总体都是有一些增长的，那个创收比也是提升的，所以综合来看它的佣金率会提升。但总的来讲，是在我们预算内的。

[Sui Yue - 弘毅投资]

现在有没有一个渠道，能够看得到诺亚卖得产品，因为不是诺亚客户的话，我不知道现在怎么去看你的产品了。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

这个怎么说呢，欢迎你登录到诺亚会员，可以到我们的客户，然后理财师可以找你，给你简单介绍一下。

[Sui Yue - 弘毅投资]

好吧，谢谢。

[Tony - 雪湖资本]

管理层好，我是 Tony，听得见吗？

[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

听见，你好。

[Tony - 雪湖资本]

您好。我有两个问题请教一下，一个就是我们看到国家在整顿互联网金融，这些很多财富管理公司也受到影响，我们认为这件事情应该是良币可以驱逐劣币的时机到了，不知道管理能不能分享一下，这方面对诺亚具体的影响，这是第一个问题。第二个问题想问一下，我们在这个行业调整期间内，做了很多有助于长期价值的事情，那么我想问一下，我们在核心精英管理层的激励方面，有没有一些更具体的推进？原来好像上次沟通的时候，说在上半年会有

一些动作，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]**

总体来讲，我先回答第一个问题，第二个问题请 Kenny 回答。我们觉得整顿互联网金融，或者有一些不规范的私募基金管理公司，对我们来讲是非常有利的。但是它可能也会有一些短期的影响，毕竟是出了很多恶性的事件，在我们作为从业者来讲，都是觉得非常吃惊的，所以可能还是短期内，会对客户的投资信心产生一点影响，但是长期来讲是非常有利的。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

好，关于这个问题我们确实是在 6 月底前会落实一个比较集中在核心高管的一个股权激励的方法，其实我们每年都会给管理层，有一些股权的分配。今年的改动主要是向可以更集中的，更聚焦在我们几十个核心高管，让这些高管可以变成我们新的十年创业者，有更多的拥有感，准入的一个心态，所以这个六月底前会落实这个计划。

**[Tony - 雪湖资本]**

下面请教一下，还有两个问题补充一下谢谢。一个就是我们对回购方面，有没有设定一个，在多少价格之内可能是一个比较合理的回购意向？第二个问题就是说我们在今年募集量的目标上，结合今年的环境，会不会做一个向下的调整，大概是在什么范围？谢谢。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

我来回答吧这两个问题，关于回购的价格，其实总体来说我们对于诺亚现在的估值还是觉得偏低的，我们没有一个明确的价格，说什么时候我们就回购，我们其实是有一个一年的计划，到今年好像是 11 月，我们都可以回购。现在我们是不断去看市场的情况，去年到现在我们公告有一部分的回购，可是没有一个明确的价格。关于募集量，其实我们，诺亚是没有公布募集量。

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

我们对非 GAAP 净利润这个概念还是保持信心的。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

我想说的是，我们聚焦在对外公布是关于我们的非 GAAP 净利润，募集量其实每个季度都有不同的服务中心，所以就没有再对外公布我们募集量的预估。

**[Tony - 雪湖资本]**

我补充一个问题可以吗？

**[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

可以。

**[Tony - 雪湖资本]**

是这样的，我们从财务的理解来看，去年我们很多产品的销售，可能卖的是比较高质量的这种 PE 产品，他们的佣金可能会结算得早一点，今年可能这些纯粹的 AUM 比较高，但是今年不需要再为他们支付佣金，这样今年产品利润率会更好一点，但是我不知道这个趋势，大概在什么时候，可能这个效应就结束了？也就是说今年我们认为收入低会低一点，但是利润端可能会由于结算节奏的问题，体现在今年。但是这个效应也许到三季度，也许到四季度，是不是会结束，有没有这么一个时点？

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

其实从时间期来看的话，没有那么短期的，我们一开始从 08 年就开始做私募就是 PE、VC 类的，通常来讲它的时间期也是蛮长的，比如说七年、九年、十年的，10+2，10+3 的也都有。那么 08 年开始做的话，最近两三年以来，也主推了很多 PE、VC 类的，所以它还在我们存续量里面。我们过去在四月底公告我们的年报，就是 20F 这个备案，然后那里面其实在披露里面，我们做了一个资产类的时间季度的披露。

**[Tony - 雪湖资本]**

好，谢谢。

**[Yuan Fang - 泓湖投资]**

管理层好，我想请问一下，从我们的报表上看，去年的利润表大概有一个多亿政府补贴，今年一季度也 6800 多万，我想问一下，这个大概是什么情况，是哪些政府补给我们的？谢谢。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

是在全国不同的城市，不同的区我们会跟它们产生类似长期的合作，因为我们在带动它们当地的经济，所以等于有一些类似于补贴，或者是类似投资奖金。

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

可能不能理解为补贴吧，其实是一个税优的计划，相当于你去年业务量做得比较大，税收的返还，不是政府补贴。它是每年都有的，而且随着我们的业务量越来越大，它的规模会稳定的上涨，它不是一个好像凭空给一个补贴，不是这个意思。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

也不是一个奖励，主要是根据我们的业务量来还给我们的。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

税收的返还。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

然后，每一个季度的波动有可能会有，可是每年这个是差不多的。

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

差不多，我们不上涨的。

[Yuan Fang - 泓湖投资]

明白，就是会随着业务量的增长，应该会持续往上走的，对吧？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

对，就是你交的税越多，它返还的比例是一定的，但是金额是增长的。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

问题是我们每个季度什么时候收，不受我们控制，所以有可能所有的都是一季度收完，然后二季度都有，所以这要看政府的一些时间点了。

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

环比比较会有波动，但是看每年的成长是比较稳步的。

[Yuan Fang - 泓湖投资]

好的，知道了，谢谢。

[Steven Fei - 摩根大通]

您好，谢谢管理层给我提问的机会，我想请问一下两个小问题，第一个我想请问一下这些财富产品的销售，会不会有一个季节性？第二个就是我想请问一下这些员工的奖金，我想请问一下，他会不会在一季度预提，还是说他在年末的时候，才一次性入账的？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]

Steven 您好，关于第二个问题，我相反来回答好了，一季度的奖金，人力资源方面确实是有这个预期的。我们每个季度都会做一些预期的。不好意思，我忘了你第一个问题，简单再问一下。

[Steven Fei - 摩根大通]

理解，就是想请问一下财富产品的销售会不会有一些季节性，比如说他会不会有可能在年初的时候，会提走整个年度的收入？

[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]

不太会，怎么解释呢，其实这种季度性的趋势来讲的话，我反而会这样子来解释，我们通常在一季度，业绩情况会是还可以，就是一般性不错，但是，不会特别好的怎么样，因为一季度通常大家会过个春节，过春节的时候，很多时候客户呢，特别是如果要去度假两三个礼拜的话，就不会经常去想到专门去买理财产品，或者是调节他的理财规划，他更去考虑去消费或者去度假、旅游等等。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

这里是没有季节性的，Steven。

[Steven Fei - 摩根大通]

好的，谢谢。

[Tony - 雪湖资本]

好，谢谢，我再请教一下，我们新的固收类，我们看到主要是供应链和销售金融这一块，我想问一下这部分的佣金率，大致上相比地产我们的佣金率会有变化吗？那么他的基础资产的风险，主要是谁来保障的？我们合作伙伴方面，会不会提供一些风险的承担？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]

应该说我们的交易对手都是优选市场品质最好的公司，我们现在没有披露就是说具体的交易对手是谁，举个例子比如说像中国移动这样的机构，我们的佣金率是根据产品的期限也是相关的，还有它风险控制的能力和措施，总体来讲我觉得还是符合我们的要求吧。但是是不是达到房地产这个，我不好说，基本上还是能够在 0.8 到 1，我们觉得是合适的区间类。

[Tony - 雪湖资本]

从风险角度来讲，合作伙伴会给我们提供一些风险承担吗？

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

每个产品不一样，但是我们觉得我们风险的等级和水平，是比房地产是大大提升了，就是产品的品质。

**[Tony - 雪湖资本]**

好，谢谢。

**[Yan]**

您好，我想请问汪总两个问题。一个就是从募集量上来看，我们今年一季度同比去年基本是平的，从需求角度来讲，汪总也提到了其实是很旺盛的，我们现在主要是不是还是受制于产品供应端高质量资产的瓶颈，对于这个问题我们怎么去解决？其实我们从今年到去年也加了蛮多的理财师，我们的理财师也在成长，整体的盘子也在增大，但是我们的募集量却不能有一个同比的增加。另外想从我们歌斐管理费角度来看，去年四季度在私募股权基金方面，可能就是有一些往下的调整，因为我们想锁定高质量的资产，就是您看到这个是不是一个长期的趋势，我们今年一季度是不是还有一个继续的，对于管理费的下降？

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

好的，第二个问题，我没有太听明白，我先讲第一个问题。我觉得你还是要看到金融这个行业特别大，我们在这个行业市场份额占比是很小的，所以我不觉得这个产品的供应是一个问题。因为这个市场都是大的玩家，诺亚只是其中一个非常小的部分，所以所谓的资产荒我觉得倒是一个伪命题了。募集量这个问题，一个还是我们对于产品筛选的标准，其实我们现在对于产品风险管理筛选是非常严格的，可能有一些达不到我标准的，我们也不会做。还有一个，我觉得诺亚不是一个特别周期性的行业，我们在什么时点投放什么产品，很重要是我们对于我们的观点，我们有一个看法对这个市场。可能有些产品，我可以投放无限量，但是我不看好，我也不会做。

第二个，我觉得真正的挑战是客户的需求，现在确实有一些经济下滑，包括整个清理和整顿，我觉得客户在整个过程中，还是有点犹豫的。或者他们要沉淀一段时间，然后才能够再来理解新的经济形势，这个我觉得非常重要是怎样去跟投资者做沟通和交流。第二个问题歌斐的下降，我没有太听懂，第二个问题是什么？

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

你是说管理费下降吗？

**[Yan]**

我们的管理费率是有一个下降，我们歌斐的 AUM，可能是 60% 多的增长，但是我们的管理费就是 30% 多的增长比，落后于我们 AUM 的增长。

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

这个可能还是跟产品结构有关系的，我们歌斐是 fund of fund，fund of fund 就是一个有一个双重收费，其实我们是在不断的把这个双重收费的结构调下来，我们觉得长期持续还是很重要的，也是客户要理解这个商业模式吧。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

对，我们过去也交流过很多次这方面的问题，长远趋势如果费用有些变化取决于产品结构方面来讲的话，我们还是觉得特别是资产管理规模很稳步的成长是最大的一个驱动因素。

**[Yan]**

我同意 AUM 的增长是一个最稳健的因素，但是同时如果我们这个 AUM 在增长，但是费率在下降，我们整体的收入就没有 AUM 的增长那么快了嘛。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

对的。

**[Yan]**

这个趋势肯定还是下降的，对吗？

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

这一方面也要看环境的嘛，因为说实在的今年一季度的业务环境跟去年一季度的业务环境，也不可比的，所以我们总体来讲，会觉得在今年一季度的业绩情况，包括财报情况，整体来讲我们还是表示满意的。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

我是 Kenny。其实我觉得在管理费收入方面，资产管理在国内还是一个刚刚发展的阶段，所以我觉得有一点怪，是讨论关于我们管理费在下降，因为整体来说我们是希望可以拉到一个好的平衡，怎么样让客户在管理费方面不是有一个双重收费的情况。所以我们的管理费也在增长，应该说也增长了 30%，你要拉平衡就是怎么样在快速增长的底下，让管理费拉到一个好的平衡。所以简单来说，我不觉得管理费要不断的下降，可是我们也要拉到平衡，是这个意思。

[Yan]

好的，我明白。就刚才那个汪总回答我的第一个问题，就是您提到，您觉得并不是资产荒导致我们有一个募集量的瓶颈，而更多的是客户需求的挑战。所以就是说，您看到的就是说一季度同比比较平的这么一个表现，主要还是没有足够的资金想要去购买这个产品，是这样吗？

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

我觉得主要是因为我们的风控的标准更严谨了，确实我们诺亚做事的方法，多数是由产品投资端为驱动的。我们在风控通过率，其实比去年是低了很多，这个是影响了我们的募集量。重点是我们觉得这个更保守，我担心的是，如果你要为了募集量，通过一些产品，你真正要负责任的有可能是几年后的事情，所以是有这样的情况。汪总所说的这个意思，就是整体业务市场量很大，我们在筛选当中更严谨的方法来做，所以我们的供应就比较低，就比较少。

[Yan]

好吧，谢谢。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

谢谢。

[林国洋先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]

梁总，hello。

[Liang Hao - 高盛投资]

你好，我想再问两个问题，一个就是能不能披露一下，现在歌斐这边 PE 还有一些固收，它的久期现在有多长？我记得上次曾经披露过，说是七年多，现在大概是一个什么数字？

[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]

您好，跟过去这个披露，现在确实还是保持一致，并没有太大的变化，因为你想想好了，过去发的那个产品，那个时间期是在慢慢的在拉长。不会当一个季度里面，就一下子把这个时间期，突然一下子就改变，不可能，因为它通常是五年、七年以上来讲的话，我们才时间再多跑了三个月，对吗？所以这个时间期没有受大的变化。

[Liang Hao - 高盛投资]

能披露一下房地产，还有新做的这些固收，它们的久期平均大概多长？

**[汪静波女士 - 诺亚共同创始人、董事会主席及首席执行官]**

跟过去的也一致。我们这个披露不准备每个季度都做，因为也没这个必要，我们大概顶多一年一次，大概在发年报的时候会做这个披露，因为你要看 20F 里面，刚刚发的就是那个年报来讲的话，还有四季报已经有这个披露了，那么从四季度到一季度，就是往前就滚了三个月，所以对产品时间期没有重大的影响。

**[Liang Hao - 高盛投资]**

好的，谢谢。还想再请教一下，香港那边好像增速有点下来，就是募集量也很少，主要是外汇管制吗？你们怎么看未来这个业务？

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

首先因为香港业务不是单一从募集量来看的，我们香港业务包括海外存汇、保险、信托、很多类型的产品，总体来说香港的收入跟利润都是有快速的增长。我们也不会因为一两个季度，或者是一些外汇资管的一些政策，会影响我们业务的发展。整体来说，产品供应商的关系，收入、利润、客户数量都有快速的增长。

**[陶清女士 (Ching Tao) - 诺亚首席财务官]**

整体来讲，因为另外来说你看香港前两年以内的话，业务等于是爆发的，团队也是翻了三倍。所以总归是需要一点时间，再进一步来消化，然后进一步来布局未来战略发展方向，那么海外业务对我们整体长远的战略发展方向是至关重要的，所以我们还在进一步投，然后它现在的表现也不错，而只是我们从来没有在财报里面，单列拆出来香港。

**[Liang Hao - 高盛投资]**

好的，非常感谢林总。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

谢谢。

**[林国泮先生 (Kenny Lam) - 诺亚执行总裁]**

好的，谢谢各位。

话务员：女士们，先生们，今天的会议到此结束，感谢各位的参与，再见。