



也谈人工智能 ——从一盘棋说起

■ 华东业务总部 尹哲渊

近日，谷歌 AlphaGo 和韩国棋手李世石之间的五番大战引发世人关注，最终 AlphaGo 以压倒性的优势取得了 4:1 的“聪明”战绩。说这个战绩“聪明”是因为丢掉的这一盘既使得 AlphaGo 能进入世界排名，又对人类“网开一面”，避免了被剃光头的尴尬。

AlphaGo 获胜的玄机，在于其具备了“机器学习”和“并行计算”两大法宝。众所周知，人类作为智能生命的特征之一是大脑的构造非常复杂，可以进行快速、复杂、抽象的思考。AlphaGo 具备的“机器学习”就是对人类思考过程的抽象仿生，而“并行计算”则是对人类大脑构造的生理仿生。有了前者，机器可以模仿人类诸如接受学习（统计学习）、打分决策（蒙特卡洛搜索树）、和判断局势（深度神经网络）之类的抽象思考过程；有了后者，机器可以提升自己的计算效率，从而在有限的时间内对更加复杂的问题进行较为全面的思考。这大致就是 AlphaGo 获胜的原因，也是对于诸如“胜也是人类的胜利，败也是人类的胜利”之类冠冕堂皇的安慰背后的一种理解。

AlphaGo 和玲珑棋局

此次面对对手残忍的碾压，人类产生些许不安和敌意，也属人之常情。让我们不妨跳出眼前的束缚，来到小说的世界中换一个角度天马行空一番。

玲珑棋局，是金庸先生所著《天龙八部》里的千古残局。其局势之难解，在于棋局纷繁复杂、棋势积重难返，棋手或败于思虑不周，顾此失彼；或败于爱心太重，不肯弃子；或败于执着权势，不肯失势。最后，虚竹以一手“自杀”的落子破了这玲珑棋局，引出了两个道理：一来这“自杀”的落子并非出于棋理，而是出于虚竹舍

己救人的慈悲心肠，这是人性的胜利；二来“自杀”之后棋局豁然开朗，与中华文化中此消彼长的禅理暗合，让人体悟人生。

让 AlphaGo 来破解玲珑棋局，却是另一番场面。机器没有感情，就没有常理的束缚；没有误入歧途，也就没有幡然悔悟的人性光辉。每一步都是数值的估算和对所有可能性的穷尽，此中的理性和教条显得赤裸裸又冷冰冰。计算得来的胜利更是带着一种不容辩驳的机械上帝般的视角，将人性或然的胜率反衬得希望渺茫和不值一提，人文主义的关怀也是无从得见。

这或许就是人类的担心。人类文明繁衍至今，可谓命途多舛，历经数不清的磨难。人类在每一个时期所依赖过的绝对强大的力量都给社会的另一面带来了血淋淋的苦难。而如今，人工智能在计算和策略领域显出的绝对强大和无情，不由得让人类保持一定的距离和谨慎。一种声音说：既然人工智能是对人类抽象和生理的仿生，那么他在成长的过程中又怎么能不重复父辈的历史呢？各种不安和否定，表达了人们内心深处的怀疑和担心。

AlphaGo 和现实世界的玲珑棋局

与其怀疑和担心，倒不如斗胆一猜，如果把现实世界比作一盘棋，且看 AlphaGo 如何下好它？说来也有趣，现实世界中以供给侧改革提振经济的做法，正有点像玲珑棋局的解法：同样是以“壮士断腕般”的决心下一出“自杀”的落子，消除“过剩”的棋局，为了后期能走活整盘棋而“腾笼换鸟”。

对于人类来说，这现实世界的棋局已是难以破解，而如果让人工智能来破解，却也并不容易。首先，要收集关于“棋盘”的数据。围棋的棋盘是纵横各 19 道线构

成的 361 个交叉点。现实世界的“棋盘”可以比作由政治、经济、文化、科学等各个领域所代表的维度交织成的一张网络，“落子”可以比作在网中的某个节点上施加相应的政策。可以想象，这张网错综复杂，“落子”的方式各异，比围棋复杂多了。这一步对现实世界的各个维度数量化的过程，是最庞杂、漫长也是最基本的准备。

其次，要计算推演“落子”的策略。围棋规则清晰，计算出胜率最大的位置已属困难。现实世界中，首先要定义“获胜”的标准，其次才能计算出胜率最大的“位置”，此外“落子”也并没有限定次数。这一步计算推演的过程包含了巨大的计算量，对人工智能在软件和硬件两方面的要求想必也异常苛刻。

第三，要完成“落子”的动作。这可以比作将政策执行落地，而政策在实施过程中又存在各种曲解、阻碍和失误。这一步执行的过程，做到精准执行怕是太过于理想化，而无法达到策略预期的效果或许是常态。

以上三个阶段现在看来还有很长一段路要走，人们大可不必担心人工智能过早的上位。只是真到了那天，人工智能和人类到底应该如何共生，又将是一个新的课题。

都说棋如人生，人工智能在棋盘上的胜利引发了人类的诸多思考。有人拒绝承认人工智能的胜利，有人对此感到焦虑，也有人对此盲目崇拜。其实，人工智能既是对人类的仿生，也是对人类的抽象，青出于蓝而胜于蓝是自然的结果，大可不必反应过激。而人类的伟大在于拥有不断地适应、学习、进化并借助工具的能力。通过人工智能，人类得以换个角度审视、学习自己，也能够借助这个工具进化成更好的自己。

关注每个人 亮出你自己

Q&A

1. Q：拿到兴业 offer 时是什么情景？

A：第一次听到能有机会进入兴业工作时整个人都愣住了，一直害怕我的资历不太符合要求，现在回想起来还是很精神抖擞。

2. Q：对兴业的第一印象如何？

A：我对兴业的第一印象是从网上查兴业资料开始的，她从地方银行迅速成长为全国性商业银行的发展历程令人心潮澎湃。进入公司后，同事们热情相待让我由衷地喜欢上了这里。

3. Q：工作中最有成就感的事情是什么？

A：目前为止还没有独立设计项目方案，但能够在工作中帮助其他同事提高工作效率就是让我最有成就感的事情了。

4. Q：工作之后，最大的改变是什么？

A：变得更加向上和积极了。当我看到同事们在办公室埋头苦干、在外奔波又总是笑脸相迎时，我能够想象出他们的生活是怎样的充实和快乐。这着实给了我很大的鼓励，非常感谢他们。

5. Q：自己有哪些好的工作习惯？

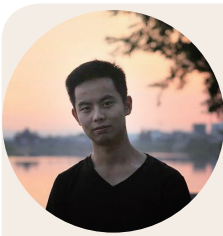
A：当有目标存在时，会不知疲倦地进行下去。

6. Q：工作压力大的时候如何来调节自己的状态？

A：听音乐、看新闻。时间允许的话与同事们聊聊天，互相调侃一下放松放松。

7. Q：最想去的地方是哪？

A：黑龙江漠河。



个人简介

姓 名：耿哲

部门职位：河南业务部

入职时间：2015 年 11 月 16 日

家 乡：河南省汝州市

所在城市：郑州

8. Q：如果可以自由选择职业，你最想去做什么？

A：摄影师。

9. Q：在你眼中什么是幸福？

A：每一次迷茫都能看到新希望的火光，脚踏实地，淡然乐观，纵有苦难仍不失浪漫。

10. Q：人生哪段经历最让你难忘？

A：大学寒假与朋友一起在镇里卖对联，用双手架起一节节钢管，日出而作于闹市、偏村，日落而息于路边帐内。

11. Q：想对 5 年后的自己说点什么？

A：希望能够自信地拍着他的肩膀告诉他：“快谢谢我。”

12. Q：最喜欢目前所在城市的哪一点，最想给大家推荐哪些好玩、好吃的？

A：中华腹地，九州之中。最喜欢郑州的拥堵能够让我时刻感受到生活的压力并自省。烩面，烩面，烩面。“老师儿，你确定少林寺玩住老是嚼劲？”。“俺 quo 恁弄啥来，云台山、鲁山大佛、洛阳俺都不各恁说了，各恁说个近来”。“那中，走吧！”

培训小记

■ 人力资源部 俞贤同

兴业张江培训地，

又见信托人身影。

开春飞奔赴魔都，

为谋事业解疑惑。

转型升级增智慧，

教学相长互切磋。

提升能力要奋起，

这回各自展宏图。





拼搏进取创佳绩 创新转型谋新局

——兴业资管 2015 年度经营管理综述

2015 年，在母公司兴业信托的大力支持下，兴业国信资产管理有限公司（简称“兴业资管”）按照建设“特色鲜明、品牌卓越”的一流私募基金管理人的战略目标，准确把握行业发展趋势，开拓创新，锐意进取，推动公司各项业务实现跨越式发展。

截至 2015 年末，兴业资管注册资本达 3 亿元，管理资产规模 1240 亿元，比年初增长 145%；全年实现营业收入 1.78 亿元，税后净利润 1.04 亿元，同比分别大幅增长 299% 和 382%；净资产收益率达 36%，人均创利 546 万元，各主要经营业绩指标均处于行业领先水平。

一、结构化金融业务的创新实践

2015 年，兴业资管在结构化金融业务领域，努力做大做强以“房地产主动管理业务、受托资产管理业务”为主线的业务板块，通过产品理念创新，形成了自身的经营特色和竞争优势，加强与兴业银行集团的业务联动，促进集团金融资源整合的效益最大化。

在房地产主动管理类项目方面，2015 年，兴业资管陆续实施华夏幸福、昆明鑫海汇、沈阳名京、丽江雪山、郑州汇泉等项目，不仅成为公司 2015 年利润增长的主要亮点，还全面提升了公司的主动管理能力。在受托资产合作业务方面，2015 年，兴业资管与兴业银行合作开展受托管理业务，在此基础上，积极拓展其他银行金融机构的相关业务机会，为快速增加兴业资管的业务管理规模和收入做出了积极贡献。

二、股权投资业务的转型实践

2015 年，兴业资管在股权投资业务领域以资金募集和项目资源储备为主线，注重行业研究、产业资源的整合以及专业投资能力的培养和提升，加强

与兴业银行集团的业务联动，成立福建稳晟、台州稳晟、兴宁远晟以及优晟诚益等多个股权投资基金，并完成福光数码、神州专车以及众泰汽车等股权项目的投资，初步形成了公司在股权投资领域的品牌形象。

在项目储备和项目投资的实践中，注重各类有效资源的整合。首先，注重行业研究资源的整合，2015 年，兴业资管明确节能环保、医疗健康、新能源新材料以及 TMT 互联网等领域为公司股权投资业务关注的几大产业方向，努力在这几大领域形成有相对竞争优势的专业投资能力，并同兴业证券研究所等综合实力较强的行业研究机构开展战略合作，动态把握行业发展动向，分析目标企业管理层的经营能力以及企业对接资本市场的溢价能力等，提升公司的专业判断能力。其次，注重产业资源的整合，通过“投贷通”产品对接兴业银行集团庞大的产业客户，按行业方向发掘和整合有价值的产业资源；通过和产业资本共同设立产业并购基金，嫁接产业经营主体的管理和资源整合能力；以已投资主体为依托，整合企业上下游产业链的优势资源，形成良性的投资循环。第三，注重投资资源的整合，兴业资管尝试通过投资项目的合作、并购基金的共同管理以及对专户产品的投资等方式，借助外部优势资源，强化内部学习和专业能力塑造，迅速提升公司对基金管理的综合能力，实现各项业务的快速增长。

三、公司经营管理日趋规范

在风险合规和综合财务等中后台管理事项上，公司运行日趋规范，确定了中后台集中母公司管理的实施方案并付诸实践，完善制度体系建设，强化风险控制制度，推进信息系统建设，进一步充实团队力量，提高公司综合管理水平，为建设成为“特色鲜明、品牌卓越”的一流私募基金管理人奠定了坚实的基础。

践行战略规划 谱写发展新篇

——兴业期货 2015 年度经营管理综述

2015 年，是兴业信托正式成为兴业期货有限公司（简称“兴业期货”）控股股东并将其全面纳入兴业银行集团的第一年。在这一年里，兴业期货按照母公司综合化经营的战略部署，围绕建设全国一流期货公司的战略目标，着力夯实各项基础工作，进一步增强资本实力，优化法人治理结构，提升业务拓展能力和创新能力，重点加强与母公司及兴业银行集团的战略与业务协同，各项业务实现快速发展，主要经营指标再创历史新高，取得了较为显著的经营管理成果。

顺利完成股权重组，法人治理更加完善。2015 年，兴业期货按照母公司综合化经营的战略部署，顺利完成公司第二期股权重组工作。2 月，经中国证监会同意，兴业信托完成兴业期货第二期股权收购，持股比例增至 70%，正式成为兴业期货控股股东；8 月，兴业期货完成增资，注册资本增至人民币 5 亿元，兴业信托持股比例上升至 92.20%，公司资本实力进一步增强。

2015 年，兴业期货按照期货监管有关规定和法人治理要求，完成法定代表人兼董事长、股权监事的换任，并聘任新的高级管理人员，进一步优化公司“三会一层”人员组成结构，提升公司董、监事会和高级管理层的履职能力。

各项业务快速发展，集团联动取得突破。2015 年，兴业期货在股指期货交易受限、大宗商品长期低迷等不利的外部环境下，克服重重困难，实现经营业绩逆市增长并再创历史新高。截至 2015 年末，公司客户权益规模达到 27.89 亿元，比年初大幅增长 172.74%；全年累计期货代理交易金额 7939.39 亿元，同比增长 80.67%；全年实现营业收入 4834 万元，同比增长 80.26%；实现净利润 616 万元，同比增长 31.48%，各主要指标均符合监管要求，表现出强劲的发展势头。在自有业务方面，公司通过优化投资结构提高资金使用效益，全年自有资金投资收益及利息收入同比大幅增长 272.30%，为公司经营业绩提升做出重要贡献。

在集团业务联动方面，兴业期货进一步加强与兴业银行集团有关单位的业务联动，并取得良好成效。与上海分行合作开展国内首笔 FTE 账户项下仓单质押融资业务，全年落地仓单质押规模近 5000 万元；利用期货资管业务优势，与上海分行、南京分行、杭州分行等合作开展的量化对冲基金专户业务

实现大幅增长；加强与华福证券在资产管理、自营投资等方面进行业务协同，通过优势互补促进集团内的证券期货业务发展。

在同业合作方面，兴业期货着力加强市场开拓和渠道建设，与招商银行等商业银行开展资管产品劣后级销售合作，与中信证券等券商合作代销量化对冲劣后级份额累计超过 4 亿元，与永赢基金等基金机构合作开展的公募产品总规模超过 56 亿元，与五矿信托合作建立 FOF 资金池并落地首期永赢基金专户业务，同业合作取得良好成效。

完善经营机构设置，加强管理系统建设。2015 年，按照全国化经营的战略部署，兴业期货加大全国化经营网络建设力度，先后设立杭州、福州、深圳及北京营业部，有序推进广州、南京营业部建设，并启动郑州、天津等 11 家营业部筹备工作，覆盖全国主要经济中心区域；推进资产管理子公司、风险管理子公司、直属期货业务部的设立工作，进一步促进各业务条线发展。

在内部管理方面，兴业期货高度重视规章制度体系建设，印发《内部控制基本制度》等七十余项制度，进一步完善公司制度体系；进一步加大 IT 建设投入力度，全面完成 CTP 系统建设并顺利完成公司主交易系统切换，启用 5 款客户端软件，推进云资管系统、CRM 系统建设并上线运行，完成 CTP 原油仿真环境、外部接入系统测试环境部署，公司交易系统响应速度和客户体验得到进一步提升。

品牌形象和市场影响力进一步提升。2015 年，兴业期货顺利获得期货资管业务资格、中金所交易结算会员资格，客户服务能力再上新台阶。凭借良好的发展成绩，公司继 2014 年后再次荣获“年度中国最具成长性期货公司”奖项，上海营业部荣获“2015 年度中国优秀期货营业部”奖项；公司研究员李光军、潘增恩分别荣获“最佳金融期货分析师”、“最佳工业品期货分析师”等荣誉，行业地位和影响力进一步提升。

2016 年，兴业期货将继续围绕建设全国一流期货公司的战略目标，加强集团战略协同，夯实经纪业务基础，开拓资管创新业务，推进全国化布局，严格控制风险，保障合规经营，推动公司品牌形象和市场竞争力再上新台阶。

《慈善法》颁布 慈善信托独立成章

■ 风险与合规部 钱晨

【新闻】

3月16日第十二届全国人大四次会议通过了《中华人民共和国慈善法》（以下简称“《慈善法》”），该法将于2016年9月1日起施行。作为我国首部慈善法，该法受到社会各界广泛关注，为慈善事业的发展提供了基础性和综合性法律框架，不仅对慈善活动作出了界定，还对慈善组织的设立、运营、慈善财产的来源和使用、慈善服务等进行了规范，并细化了促进慈善事业发展的相关措施，从而全面系统地确立起我国慈善事业发展所需要的现代规范。《慈善法》中独立一个章节就“慈善信托”做出了基础性的规定，这为《信

托法》中的“公益信托”提供了一定补充和呼应。

【简评】

1.《慈善法》对“公益信托”进行了清晰界定。该法规定，“慈善信托属于公益信托，是指委托人基于慈善目的，依法将其财产委托给受托人，由受托人按照委托人意愿以受托人名义进行管理和处分，开展慈善活动的行为。”在这样一部关注度较高的法律中，独立条款定义公益信托，不仅为公益信托正名，也进一步说明了“信托”制度受到《慈善法》认可。

2.《慈善法》明确了公益信托管理的责任机构。该法规定，设立慈善信托，

受托人与监察人需签订书面文件，并且慈善信托需在信托文件签订后7日内向受托人所在地的县级以上人民政府民政部门进行“备案”。根据《信托法》第六十二条“公益信托的设立和确定其受托人，应当经有关公益事业的管理机构批准”，何为公益事业的管理机构，实践中无明确定义，故公益信托一直处于难以“获批”的窘境。然而此次《慈善法》明确了公益信托在成立后需履行向县级以上人民政府民政部门备案的规定，为公益信托的管理机构提供了明确责任主体。

3.《慈善法》对公益信托的信息披露提出了较高要求。该法规定，慈善信

托的受托人应当每年至少一次将信托事务处理情况及财务状况向其备案的民政部门报告，并向社会公开；且县级以上人民政府民政部门和其他有关部门定期或不定期对公益信托开展情况进行检查、评估，检查、评估结果向社会予以公开；要求公益信托受托人对相关信息公开应当真实、完整、及时。在县级以上人民政府民政部门搭建的统一信息平台，上述关于公益信托的信息将被一览无遗，这不仅要求受托人更加审慎、尽职的进行受托管理，也为公众监督打开了一扇透明的窗户，更好地发挥公众的舆论监督作用。

2016 年政府工作报告评述

■ 投资业务总部 杨尔稼

【新闻】

3月5日，李克强总理在十二届全国人大四次会议上作政府工作报告，全面总结我国“十二五”发展成就，并为“十三五”制定总体目标和发展方略。目前我国宏观经济处于下行区间，经济结构调整任务艰巨，《政府工作报告》及其政策导向对于预判未来宏观经济走势与重点投资方向具有重要意义。

【简评】

本次《政府工作报告》对未来短中期内我国经济的发展做出了部署，具体可分为三个方面：

第一，从中期来看，提出了“十三五”期间我国经济发展的六大目标：经济增长方面强调翻番；增长动力方面强调创

新；城镇化与农业方面强调区域协调与现代化；环境保护方面强调少污染；改革与体制方面强调市场与法治；民生方面强调普惠共享。内容涵盖了政治、经济、科技、环保与民生，覆盖较为全面，内涵较为深刻，目标间具有严谨的逻辑关系，其中，民生是最终目标，而环保、改革与体制则是实现目标的软、硬件保障；经济增长则是实现民生目标的最根本手段，而创新、城镇化、现代农业则是经济增长的直接内涵。总之，本次《政府工作报告》关于“十三五”的总体规划立意高、格局远、意义重大。

第二，本次《政府工作报告》进一步指出，要实现上述六大目标必须利用好下述三大手段：

（一）坚持发展。这表明政府对于当前经济下行趋势有容忍的底线。从政策上说，政府会设定经济增速区间，并利用货币政策与财政政策相结合的方式保障经济增长不会失速。财政政策将展现出适度积极的姿态，国家投资、公共投资将起到部分对冲私人部门投资下滑的作用。

（二）推进供给侧改革。这表明政府将对僵尸企业进行一定程度的清理。执行供给侧改革，货币政策不能过松亦不能过紧，过紧则债务风险有爆裂的风险；过松则不利于僵尸企业的出清。

（三）加快新旧发展动能接续转换。这是经济结构调整的根本举措，不能一蹴而就。对于新产业的培育，要从降低

企业成本的角度来观察。

第三，对2016年我国经济发展的目标作出部署。今年的重点工作可以概括为：宏观面稳中偏宽、供给侧有压有保、需求端有拉有推。2016年全年财政投放的力度可能是先松后紧，短期内经济增速有望稳定，通胀率、利率可能呈现出震荡走势，无效投资将有一定增长，这将对供给侧改革产生一定的负面影响，但总体应可控。房地产库存去化对消化过剩产能具有积极意义。但各地政府放松楼市调控可能推升楼市泡沫，放大债务风险。倘若当前一线城市楼市持续过热且不断向二、三线城市传导，这将收紧央行货币政策的操作空间。

业务探索

影视信托业务解析

■ 创新研究部 张路阳

近年来在文化消费升级和文化产业扶持政策的推动下，影视产业处于高速增长期。影视项目成为信托业内较新的投资标的，尤其在“娱乐宝”及“美人鱼”热映的带动下，影视信托重新受到市场热议。优秀的影视信托产品可以获得高额的投资收益，但投资影视业的同时也存在较高的风险。对信托公司而言，必须在风险可控的基础上以合理的方式介入，从而实现较好的投资回报。

一、国内影视产业发展前景广阔

根据广电总局公布的数据，2015年全国电影总票房为440.69亿元，同比增长48.7%。国产影片票房271.36亿元，占总票房的61.58%。公开上映的影片中，票房过亿的国产影片多达47部。全年观影人次12.6亿，同比增长51.08%。全国银幕总数已达31627块。未来3年我国票房总量将接近1000亿，将成为全球最大的电影市场，影视产业前景可期。

二、影视与信托可以有机结合

在美国，电影制作是金融资本最热衷的文化产业投资项目，而国内影视行业的融资至今仍主要局限于自主投资、私

募等传统方式，信托、银行资金介入较少，尚未形成完备的资本平台体系，缺少规范的产业投资基金。信托作为一个最具包容性的金融工具，可以整合各类风险偏好的资金，通过灵活的交易结构手段设计，助力影视文化产业发展。

三、信托介入影视产业的难点

据统计，目前我国文化企业中约90%处于初创期，真正处于成熟期的仅占2%。所以尽管影视产业前景广阔，但由于担保机制、评估机制和版权保护机制的缺失，影视企业与金融资本的对接并不通畅。

首先，行业投资环节较多，投资回报具有诸多不确定性，可能发生行业系统风险及非系统风险，影视剧投资制作完成后滞销、电影上座率低、电视剧收视率低等市场风险都会对信托收入产生影响。其次，影视项目通常流动性差变现周期长。并且还要面对影视投资中的四个风险：项目前期选择风险，成本控制风险，完片风险和发行风险。最后，影视公司大多为轻资产公司，实物抵押普遍不足。并且影视剧作为公司的核心资产，其价值评估要比一般的资产评估更加困难。

这无疑需要信托公司具有评估影视资产的专业人才，但绝大多数信托公司缺乏对影视行业运营的理解，这就为信托公司测算投资回报增添变数。

四、当前影视信托的典型案列

五矿信托“影视投资基金集合资金信托计划”，产品期限为3年，经次级同意期限可延长；信托计划采用结构化设计，分别为优先、中间、次级三层。优先级为固定收益，中间级为固定+浮动收益，次级为浮动收益；信托资金通过股权和债权的形式投入到和（上海）影业有限公司（即投资平台公司）当中，再由平台公司投入具体影视项目。信托计划将持有投资平台公司约90%的股权，前段时间热映的《美人鱼》就有和和影业的深度参与。

五、信托公司介入影视信托的关键点

影视剧的成功必须有一个优秀的策划制作团队。由于信托公司在影视领域欠缺专业投资能力，信托资产的投资可交由专业的投资管理人来管理，信托公司只负责监控资金使用和产品构架。

在投资者的选择上信托公司需要向

那些认同影视投资领域、想做长期投资、风险偏好较高的投资者进行推介。由于影视行业的风险较大，信托可以通过结构化的分层设计来降低投资者的风险。根据影视行业的项目制作流程，在项目运行的前中后期不同阶段，依次安排次级、中间级和优先级资金进入，分期募集、分阶段投入。各层次资金分别以股权或债权的方式参与到项目的投资中，同时依据“高风险、高收益、晚退出；低风险、低收益、早退出”的基本原则，在资金退出顺序、收益分成方式及比例等方面有所不同，充分满足各类投资人的投资诉求和风险偏好。

强化风控手段，比如五矿影视信托引入了“评审委员会机制”。信托计划设立专家评审团队，评审团队将在项目的商业性、艺术性、主创搭建、预算安排、执行条件、发行手段等专业角度直接参与所投资项目的选择和确定，替投资人从前端进行项目优选及风险识别。在项目管理方面，信托计划直接参与项目财务管理、制作管理、宣发管理等环节，确保影视项目的不超期、不超支，真正实现主动管理、过程监控。

财富聚焦

万里长江第一跑，兴业健儿展英豪
——兴业信托持续助力 2016 年重庆国际马拉松赛

■ 西南业务总部 来小虎 聂学治

3 月 20 日 上午 8 时，一声清脆的发令枪响打破了大赛前的短暂平静，3 万余名选手冲出起跑线，2016 年重庆国际马拉松赛正式开跑。

享有盛名的重庆国际马拉松赛至今已走过了五个年头。经过多年的沉淀和发展，重庆马拉松已经与北京马拉松、上海马拉松、厦门马拉松成为中国马拉松系列赛事的领头羊。2016 年“重马”赛事更是首次“三赛合一”，不仅是 2016 年度全国马拉松锦标赛三站之一，同时也作为 2016 年巴西里约奥运会马拉松选拔赛。正因如此，今年赛事吸引了全球超过 3 万名专业和业余马拉松爱好者参与。赛事项下的全程组、半程组和 5 公里迷你马拉松组参赛名额均一号难求。对于重庆城和重庆市民，每年三月的第三个周末不仅仅意味着一场马拉松比赛，还是一场全民健身、欢乐热情的嘉年华。

在本届重庆国际马拉松赛的筹办过程中，兴业银行重庆分行和兴业信托西南业务总部继续紧密联动、共同参与，全程投入赛事前后的系列宣传活动，充分展现了兴业人热爱运动、积极进取的精神风貌。

在赛道上，兴业信托公司领导和员工们一起报名参赛，身披兴业信托特制“战袍”，披挂上阵，用坚定的脚步去展现运



动健康、努力向上的精气神，用冲刺的身影去诠释顽强拼搏、永不止步的马拉松精神。

在赛场边，洋气大方、醒目有力的“兴业

信托”蓝底白字大型赛道广告牌和母公司“兴业银行”广告牌摆放在长达数十公里的赛道两侧，与蜿蜒美丽的南滨路一起延伸到天际线边，同宽阔的长江、雄伟的朝天门大桥构成一幅壮丽画卷。这一块块气势如虹的宣传广告不仅激励着赛道上的健儿奋勇前进，也向现场和电视机前的亿万观众传递着充满活力的兴业精神。

在赛事展示区，兴业银行和兴业信托联合搭建了大型宣传展台，兴业信托西南业务总部财富中心精心布置了印制有兴业信托宣传 LOGO 的易拉宝、宣传册、矿泉水、雨伞等一系列的赛事宣传品，在服务赛事、服务选手的同时，也起到了宣传兴业信托公司品牌的作用。

随着全民健身热潮的迅速兴起，兴业信托依托兴业银行集团资源积极支持各类体育赛事，寻找体育精神与“兴业精神”的高度契合点，不断创新品牌推广策略，已通过各种形式支持包括 2015 上海国际马拉松赛、首届福州国际马拉松赛在内的多项大型体育赛事，通过赛事支持与服务更好地诠释“务实、敬业、创业、团队”的兴业精神。

兴业信托成功参设山西省
改善城市人居环境 PPP 投资引导基金

■ 华北业务总部 董广全

2 月 19 日，兴业信托联合兴业银行与山西省政府、北京首创集团在太原成功举行



“山西省改善城市人居环境 PPP 投资引导基金”合作签约仪式，联合启动规模上百亿元人民币的投资基金。山西省委常委、常务副省长高建民出席了签约仪式，兴业信托总裁林静作为代表签署了合作协议。

“山西省改善城市人居环境 PPP 投资引导基金”是经山西省政府批准，由山西省财政厅与兴业银行、兴业信托、北京首创集团共同发起设立，旨在有效吸引社会资本投入到城市基础设施建设和运营中，破解城市基础设施建设投融资难题。该基金由省级母基金和市县级子基金构成，母基金先期规模为 16.1 亿元，子基金 128 亿元。兴业信托通过设立信托计划出资 12 亿元，持有母基金 74.53% 的份额，主要用于投入城市基础设施，即城市供水、供气、供热、污水处理、垃圾处理、园林绿化、地下综合管廊和轨道交通等八个方面城市基

础设施运营 PPP 模式项目。

“山西省改善城市人居环境 PPP 投资引导基

金”是政府预算和社会资本共同出资设立，按合伙企业法规定来操作，基金完全按照市场化运作，专业化管理，政府一般不参与基金日常管理事务。该基金的设立，将推动山西省改善城市人居环境领域投融资机制创新，加快推广运用政府和社会资本合作 PPP 模式，积极发挥财政资金的引导作用，吸引更多的社会资本和民间资本投入到山西省改善城市人居环境领域。

作为兴业银行集团综合化经营的专业信托公司，兴业信托将发挥兴业银行集团的业务联动优势、资金优势、服务优势，以及信托灵活的制度与功能优势，通过强有力的金融支持，助推山西省城市人居环境改善建设；加强与政府、金融机构、大型央企的合作，对公司业务转型发展、创新发展、绿色发展具有重要的推动意义。

开卷有益

迈克尔·刘易斯《大空头》读后感

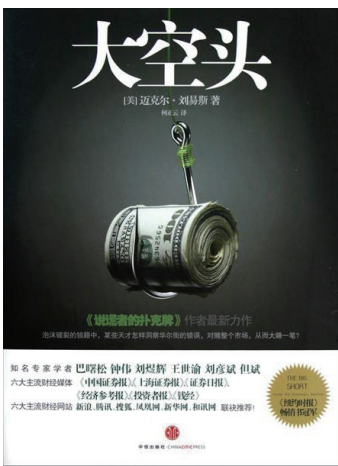
■ 风险与合规部 黄如意

在这个“投资”被诠释为搭上暴涨的顺风车，赚取成倍利润的时代，我们将视角转向金融市场的另一方——空方，或许能发现更多深刻的启示，这是迈克尔·刘易斯写《大空头》的意义，也是我选择读《大空头》的目的。2015 年 12 月，《大空头》已经被好莱坞搬上荧幕。就在 2 月 28 日，该片在第 88 届奥斯卡奖获得最佳改编剧本奖，相信不久，我们在国内也能看到这部电影上映。

讲述全球的次贷危机背后的故事：《大空头》的背景取材于 2005-2008 年那场席卷全球的次贷危机的发酵、爆发及结尾全过程。书本的前 5 章，讲述的是四个小人物，从 2005 年起就在为次级贷款及其衍生品市场的倒塌而布局；后 5 章则是四个小人物在焦急中等待预期结果的到来，他们在被人操纵的市场中

始终看穿了泡沫假象，通过做空次贷 CDS 而大幅获益。

疯狂的市场，脱缰的野马：当次贷市场繁荣一片，所有人都沉醉其中盲目跟风，几乎所有人选择了沿着似乎一直光明的道路前行，包括那些华尔街的金融精英们，也无法独善其身。在贪欲面前，人类选择性地忽视了那些基本常理：太多没有还款能力的人得到了借款；金融机构们将杠杆最大化；虚拟金融规模是全球 GDP 的十几倍；金融衍生品复杂到常人难以理解；几乎所有次级贷款池里所包含的具体内容无人知晓；房地产市场和



证券市场估值惊人……

独特的视角，犀利的批判：市面上讲述这段危机历史的书并不少，其中也并不缺乏热销的产品。例如安德鲁·罗斯·索尔金的《大而不倒》、美国财部长保尔森的《峭壁边缘》，但唯独迈克尔·刘易斯以成为受难者们的众矢之的、在灾难中逆袭的小人物为主角，鲜明折射出市场的荒谬和疯狂。

实际上，我们今天要去追究次贷危机如何发生以及如何预防的意义并不大，我们无法预测下一次类似次贷危机会来自哪里，我们唯一可以确定的是：人类

的贪婪本性导致了这种令人欲罢不休的局面。投资和赌博之间那条线是人为的，而且非常细，最稳健的投资也有着一定的赌博性质，而最胆大妄为的投机行为也有着明显的投资特点。或许“投资”最好的定义便是“赔率对你有利的赌博”。

市场监管、制度建设值得深思：刘易斯在《大空头》的序中谈到，在写他的第一本书《说谎者的扑克牌》的时候，他并没有太大的抱负，他只是想讲一个不太寻常的故事。他的本意是将华尔街尔虞我诈、弱肉强食的真实现状揭示于众人。在离开华尔街 20 年后，刘易斯用《大空头》来诠释一个他脑海中的结局。

书所写的是人，回归现实，我们更要思索的是关于制度和规则。