

# 天风人

TIANFENG PEOPLE



天风证券  
TF SECURITIES

## 放杠杆的牛市

- 砸锅卖铁放杠杆
- 2015年A股投资策略-分化、轮动、震荡上行
- 积跬步，至千里——2014年中国固定收益市场10大盘点与展望
- 黄金时代：加杠杆+大投行——证券行业2015年投资策略



### “牛市”来袭

来天风证券开户  
立刻变身擒牛高手

[开户快 — 三分钟极速开户] [交易快] [行情快]



扫描二维码  
下载手机开户APP

[www.tfzq.com](http://www.tfzq.com)

登陆天风官网选择网上开户





眼界成就世界

# 董事长致各位同事

天风的各位同事：

2014年过去了，作为这个企业的主要负责人，在这个辞旧迎新的时间点上，我用这种方式向大家报告一下这个企业过去一年的情况与未来的展望，以便凝聚共识、共同发展。

去年一年，应该讲，我们取得了一些进展，这个企业在质和量上都发生了不小的变化。去年，我们公司的合并报表营收突破了十亿，尽管这个收入在行业内仅处于中游水平，但对于天风来讲，是真正地上了一个平台。就我的观察而言，企业的营收过亿是一个坎，十亿又是一个坎，而我们是不停歇地用了三年时间使营收从一亿多突破到了十亿，年均复合增长超过了百分之八十，这是值得高兴的。在数字的背后，是各条业务线的快速成长。

固定收益业务，作为公司的优势业务，在2014年基本完成了全产业链条的打通融合，组建了国内一流的团队，在市场上处处都能听见天风的声音，不夸张地讲，我们的固收业务带动了整个公司行业地位的提升。

投行业务经过去年的整合，明确了方向和思路，在新三板、做市交易中进入了行业三甲，并且设立了全市场第一支新三板投资基金。

去年并购重组业务在岁末迎来了爆发式的增长，并且组建了中部地区第一支市场化的并购基金，正在从单纯的技术通道业务向资本中介业务转换。

大资管业务平台化后，在资管总部的引领下，已经成为各个业务部门的重要收入来源，我们的资管业务正在由比较单纯的通道业务向主动管理方向变化，在过去一年中，公司资管的主动管理能力有了显著的提升。

我们的交易业务一如既往地保持了稳健优质的风格，在银行间市场与权益类市场中都取得了超出预期的收益，有两支产品都位居市场顶级水平。

我们的零售业务客户数终于突破了二十万，托管市值超过了两百亿，尽管还是个小不点，但我们的产品销售能力有了长足的进步，各类产品的制造与设计能力明显提高。

直投子公司天风天睿的营收，2013年百万，去年全年接近五千万，托管基金规模近二十亿，它正在成为公司的资金蓄水池和业务枢纽。

天风天盈依然是公司的利润大户，令人可喜的是，它正在从一个单纯的资本撮合平台向一个非牌照类的综合金融平台转换，这值得我们所有同事期待。

业务线良好的表现离不开中后台同事的全力支持。客观地讲，中后台各部门，在公司资源匹配不充分的情况下，取得了长足的进步。



我们的信息技术系统已经良性运转了十年，在去年一年，公司上了十几个新业务、几十个新产品，我们的IT团队从无怨言，加班加点、保质保量地全部完成。

我们的HR部门，在公司快速发展中起到了中流砥柱的作用，为公司引进了大量的人才，在公司文化建设、年轻干部培养工作上又上了一个新台阶，我们相信，到2016年年末，我们的双百计划一定可以实现。

公司的业务快速扩张，风险也在不断加大，风控合规部门，这个年轻的团队，在潘总的带领下经受了考验，在压力下进步迅速。我们风控合规系统的建设和风险处置能力的提升，都令人欣慰。

公司从来没有像2014年一样资金充沛，我们运营资金的量级已经从几个亿到了几十个亿。当然，2009年之后，公司也从来没有像2014年一样缺钱，这是因为业务条线的快速发展。去年公司的融资近三十亿，在有效地保障了各个业务运转的同时，我们在核算、资金定价、流动性管理工作上都有显著的进步。感谢财务中心的所有同事。

中后台工作最难做的是行政，难就难在做好了是应该的，稍不好就挨埋怨。2014对于行政中心来讲，也是战斗的一年，行政体系的建设与理顺、行政效率的提升与成本控制、制度与流程的梳理，再加上各个分支机构发展中对总部行政支持的要求，当然还有五月份那次完美的“搬家”……这一切都凝聚着行政中心各位同事的汗水与心血。


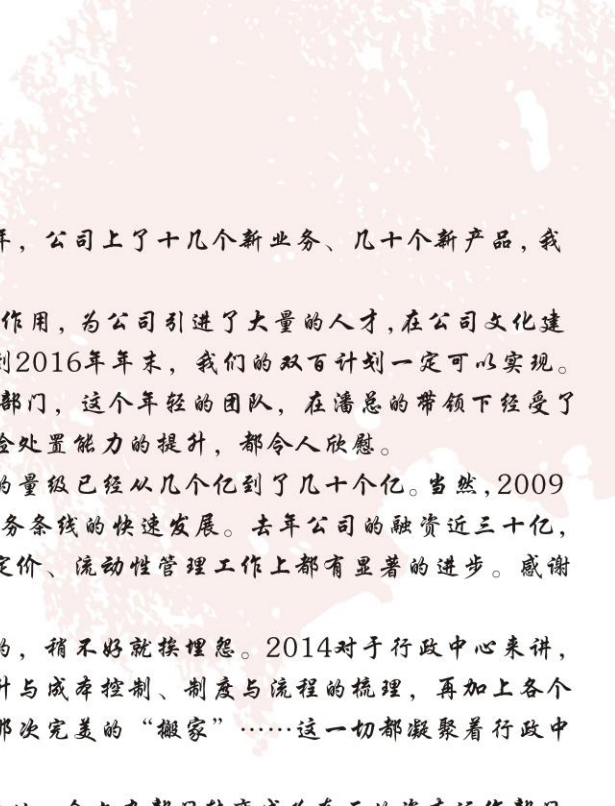
我们几个新设部门的表现也属上佳：董事会办公室终于从一个文杂部门转变成真正的资本运作部门：股权关系管理、股权融资、上市工作都进行得有条不紊、进展迅速，董办的同事们正在投入新一轮的增资工作中；公司在迷茫了很长时间之后，在品牌部同事的努力下，明确了自己的品牌定位，相信所有同事都会对过去一年中天风的品牌形象印象深刻；经过去年一年的整合，运营中心大平台的作用初步显现，在未来公司业务整合过程中，运营中心的同事们积累的经验会是全公司宝贵的财富。

是的，尽管成绩显著、进步迅速，但我们依然是如此地弱小，面临的挑战还是如此地严峻：我们身处一个资本人才高度密集、竞争激烈的行业，我们的净资产依然处于行业下游；我们身处一个高度管理的行业，许许多多的条条框框限制着这个行业的发展，以致于连“以客户为中心”、“满足客户的需求”在这个行业都属高要求，我们经常要扪心自问：除了同质化的产品，我们为客户创造了什么？我们又处在一个快速变化行业格局发生重大调整的时代，在这样一个时代里，没有什么既定格局，洪流滚滚，要么披裹挟随波逐流，离这个变革时代慢慢远去，要么迎接挑战，自我变革，焕发新生。

我们要重新定义我们的公司，在传统公司的理念体系中，人才为资本服务，为资本增值，人才本质上是服从资本的，但互联网的出现，改变了这一切。说到底，这是一个经济民主化的过程，在这个过程中，人才与资本的关系发生了根本性的变化：资本只有服从于人才，为人才服务，才有出路，才能增值。所以，天风应该是一个由资本构建的，为人才服务的平等而开放的平台，我们应该认真研究怎样引进、组建与培养更优秀的人才团队，怎样让优秀的人才充分发挥他们的主观能动性 & 创造性，这才是公司最重要的工作。

在理念上，我们要重新定义；在路径上，我们也要有具体的设计与方案。在新的一年里，在公司层面，借公司持续扩股的机会，要实实在在地实现核心骨干的持股，并且预留股份与利益交由全体员工共享，真正正地把天风的合伙人机制建立起来。在具体的业务条线中，公司一方面要保持有竞争力的市场化机制，另一方面，更要关注长期利益与短期利益激励的平衡，防止短期行为。

我们也要重新整合我们既有的业务体系。应该来讲，证券行业的分牌照管理的业务发展模式无法跟上



市场快速的变化，极大地限制了公司的发展。规则我们无法改变，但可以变通并加以利用。我们应该进一步整合我们的机构业务，确保客户的不同需求能够迅速地反馈至不同的业务部门，并且能够及时形成解决方案满足客户需求。这就要求我们在流程设置、机制建设上大胆变化，而不是像过去一样，仅仅依赖点对点的沟通。我们零售业务如何互联网化，实体门店与零售业务应该是一个什么样的关系，实体门店在区域的一线sales的功能如何定义与实现，这应该需要我们在新的年里花更多时间与精力。对于交叉业务，比如，FICC业务在现有的业务架构中如何重新规划与设计？天睿如何在业务体系中发挥更大更好的交叉融合作用，起到收益倍增的效果，这一切都值得我们在新的年里认真思考、踏实研究。还有更重要的，在经过比较原始粗放的综合证券金融服务的实践之后，我们怎样把这些宝贵的经验标准化、流程化、IT化，这些都希望能在2015年取得进展。

尽管我们弱小，我们依然得坚持走跨界的道路，致力于“跨界金融服务专家”目标的践行。我们努力在业务上跨界，天盈要打造成全产业链的非牌照综合金融平台，能够涵盖担保增信、租赁、小贷等业务，我们已经成为一家城商行的战略股东，应该继续加大对它的投入，整合双方的业务和平台，发挥更大的作用。跨界不仅是业务上的，同样也包括地域。在2015年，我们应该会迎来我们第一个境外子公司的诞生，当然，绝不会是最后一个。

在2015年，打造一个强大的中后台绝不应该是一句口号，而是一个实实在在有方法、有路径的目标。在长达五年的快速发展中，公司始终采取了压后方、保前方的战略姿态，对于中后台的建设投入严重不足，现在已经开始影响公司整体发展。打造强大的中后台，首先，要理顺机制，让中后台的同事有目标、有预期。现在人事部门已经制定了一系列方案和计划，正在实施的过程中。其次，要提高水平，完全依赖自我摸索是不行的，该引进外部咨询机构就坚决引进，该补充高端人才就要坚决补充。再次，要让中后台同事有更加明确的职业发展目标，让这些默默奉献的同事能够更好地发挥自身的创造力。

是的，公司就是一个平台，平台的吸引力来自所提倡的文化、良好的机制以及所有同事在这里获得的平等开放的发展机会。没有人才的平台毫无意义，平台的价值依附于优秀的人才。我们把平台建设好就是为了吸引越来越多、越来越好的人来天风发展，也就是这样的良性循环才能造就更加优秀的企业。

每个时代有每个时代的伟大企业，我们正身处一个剧烈变化中的时代，大至家国，小至行业，均是如此。在这个时代中，一定会涌现出伟大的金融机构，但一定不是我们现在所看到的那些，会不会是我们？不好讲。但我们应该知道，只要努力，就有可能。

最后，祝各位同事及家人：身体健康，生活美满，工作顺利。✿

李永刚

二零一五年一月一日



# Contents



·双月刊·

2014年12月出版 总第33期

主办：天风证券股份有限公司

顾问：余磊 张军 吴建刚

主编：余艳

通讯员（排名不分先后）

于若朦 方旭 王晟彪  
王青 王群 王晓晨  
仇晓惠 江华荣 朱雯  
安琳 孙彧雯 张坤  
张玲娣 陈少云 陈巍  
李晓妹 李维娅 杨东  
沈宇虹 周娟 宋昱  
吴婷 陈骞 罗晓林  
林威 郎文玲 金利萍  
胡小伟 胡涛 胡旻  
胡皓磊 夏珊 黄倩  
黄萍 郭敏 郭琳莉  
钱锋 戴端 程婷  
熊文旎 熊佳 刘娅莎  
陆彦雁

联系我们：

☎ 电话 027-87610053

✉ 邮箱 yuyan@tfzq.com

📠 QQ 1187306617

## ◎ 资讯速览

### 01 公司新闻



在中国公共关系网主办的2014年最具公众影响力公共关系事件“金旗奖”颁奖盛典上，天风证券凭借其在世界杯期间“我是球探”的营销案例，斩获“最具公众影响力数字营销大奖”，成为2014年度中国最佳数字营销案例。

### 05 行业动态

## ◎ 市场研究

### 05 放杠杆的牛市



对中国股市来说，刚刚结束的2014年无疑是值得铭记的一年，多个概念股的大爆发，牛市的出现，为中国股市打了一剂鸡血，用疯狂来形容年末的股市也不为过。这轮行情被称为“杠杠上的牛市”，对于2015年股市是否能延续上年年末的态势一鼓作气地涨下去，我们来看看专业人士的观点。

#### 06 砸锅卖铁放杠杠 / 吴建刚

#### 10 2015年A股投资策略-分化、轮动、震荡上行 / 朱刚

#### 15 积跬步，至千里 ——2014年中国固定收益市场10大盘点与展望 / 翟晨曦

#### 27 黄金时代：加杠杠+大投行 ——证券行业2015年投资策略 / 转载 海通证券

## ◎ 聚焦热点

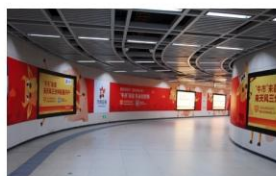
### 38 天风速度 / 王聪



从10亿到180亿，从默默无闻到行业第二，天风速度无疑正成为行业新标杆，而做市商业业务则是公司爆发式增长的一个缩影。

◎ 品牌对话

- 41 品牌就是拼下一个未来 / 谢琦



◎ 天风点滴

- 44 坚毅的开创 守候春天 / 胡小伟
- 47 众人划桨开大船 / 孙彧雯
- 49 成长的感动 / 黄倩
- 51 美丽的绽放 / 张坤
- 52 勤奋与执着 / 罗晓林
- 53 天风人共有的DNA / 陈默



- 57 员工观影——网络金融事业部

◎ 乐享生活

- 61 对投资者有益的几个心理学常识 / 王晟彪
- 63 华尔街之狼——书影双推荐 / 段文强
- 65 第二届“天风杯”摄影大赛圆满结束
- 74 像旅行一样读书 像读书一样旅行  
——天风证券第一届读书会圆满结束



地 址：武汉市武昌区中南路  
99号保利大厦A座37楼、38楼  
邮 编：430071  
电 话：027-87618889  
传 真：027-87618889  
公司官网：www.tfzq.com



天风证券  
官方微博



天风侃财  
天风证券官方微信



金融私塾



天风天盈  
产品服务部微信号



天风证券  
四川分公司



天风期货  
微信号

内部猎头总动员

如果您推荐的人成功入职，并通  
过试用期，可根据岗位职级奖励您相  
应金额。

新三板业务岗（财务方向）  
（工作地：武汉）

岗位要求：

1. 硕士及以上学历，金融、财会、法律相关专业优先，有注册会计师资格；
2. 3年以上从业经验，有知名会计事务所就职经历或券商新三板项目经验者优先；
3. 熟悉投行业务流程和国家关于经济、证券、财税及管理体制改革的法规和政策；

如有意向，请发送简历  
至yangmei1209@tfzq.com

### ◎ 世界杯营销斩获金旗奖 天风证券引领券商营销创新

11月28日，在由中国公共关系网主办的2014年最具公众影响力公共关系事件“金旗奖”颁奖盛典上，天风证券凭借其在世界杯期间“我是球探”的营销案例，斩获“最具公众影响力数字营销大奖”，成为2014年度中国最佳数字营销案例。

本次“金旗奖”评委阵容可谓空前，包括了空中客车中国企业资讯副总裁、GE大中华区传播与品牌总监李国威、伟达公关中国区总裁叶钰、清华大学公关关系与战略传播研究所所长范红等众多全球著名企业高管、Agency负责人及知名学者。

众评委一致认为，天风证券“我是球探”营销案例以世界杯球员身价为模型，证券交易原理为核心，既不同于传统金融行业的营销模式，又跳出了猜比分、猜输赢的传统世界杯借势营销模式，成功传递出了天风证券勇于创新、年轻活力的品牌形象。依靠着游戏自身吸引力和话题传播，引发了大量用户参与，无论是参与人数、曝光程度还是深度互动上，都赢得了惊人的效果。

在大数据营销时代，传统的营销手段已经不足以吸引客户，只有不断学习、创新营销手段，才能满足广大客户需求。此次天风证券突破传统金融行业营销手段，在证券行业起到了良好的示范作用，此次获奖将更加坚定我们走积极创新的营销之路，继续引领行业创新营销之风。



### ◎ 天风证券2014年营业部负责人培训班圆满结束



为了增进中后台部门与营业部、以及各营业部相互之间的交流合作，推进新设营业部迅速形成业务发展和内部管理体系，共同探讨经纪业务创新突破的有效方法，人力资源部与营销管理部为此共同组织了《2014年营业部负责人培训班》。

2014年11月29日-12月1日，为期3天的培训活动正式拉开帷幕，来自公司各营业部及分支机构的29名负责人参加了本次培训。此次培训邀请了浙江分公司总经理陈宁宁、天风天盈公司业务总监王凯、北京证券承销分公司常务副总经理杨羽云、中小企业金融部总经理韩雨佳分别进行了专项业务的主讲及解答。品牌管理部经理杨芬、产品服务部总经理胡扬飞、风控合规部总经理肖函、网络金融事业部副总经理张

弦、运营中心总经理胡宗仪、运营管理部副总经理周大兆分别介绍了各部门工作细节及对营业部可提供的服务与支持。此次培训让营业部负责人及时补充了相关业务知识，开拓了业务营销思路，感受到了总部的支持力量及强大的后援团队，增强了他们开拓业务的信心。

本次培训学员中，有一部分是新设和尚处于筹备期的营业部负责人，通过董事长余磊、常务副总裁吴建钢、总裁助理刘翔及人力资源总监于博几位领导的讲话和沟通，学员们从各个方面更多地认识了天风，也更加深入地了解公司的企业文化，为后期能更好地融入公司注入了强有力的动力和信心，为正在发展中的营业部奠定了基础。



## ◎ 天风证券股份有限公司再次成功发行2.5亿次级债

继2014年3月成功发行5亿次级债之后，在财务中心和董事会办公室等相关部门的共同努力下，公司再次通过银证合作，于2014年12月25日成功发行2.5亿元次级债券，债券简称：“14天风02”，债券代码：123339。

第二期次级债的成功发行，在实现融资的同时再次增加了公司的净资本，使同业拆借限额得以扩充；对推动公司创新业务发展、改善业务结构以及提升公司价值具有重要的意义。



## ◎ 天风证券股份有限公司安徽分公司正式开业

为更好地适应证券市场竞争形势及公司发展战略的需要，结合公司证券承销业务、投资银行业务、证券投资咨询等业务的发展战略，按照高效、规范、严格控制风险的原则，公司在安徽省合肥市设立了安徽分公司。

本次对新设安徽分公司授权经营的业务范围为：证券投资咨询；证券投资基金代销；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；代销金融产品；证券资产管理（仅限项目承揽、项目信息传递与推荐、客户关系维护等辅助工作）；证券承销与保荐（仅限项目承揽、项目信息传递与推荐、客户关系维护等辅助工作）。

安徽分公司将充分利用安徽省的人力、信息及资源优势，完善公司战略布局，提升公司品牌形象，扩大公司影响力。

## ◎ 热烈祝贺道博股份重大资产重组项目获证监会并购重组委有条件通过

2014年12月24日，经中国证监会并购重组委2014年第75次会议审核，由我司担任本次独立财务顾问并由并购融资部承做的武汉道博股份有限公司发行股份及支付现金购买乐视传媒100%股权并募集配套资金暨关联交易项目获有条件通过。

## ◎ 2家营业部荣获“最具投顾实力营业部”

第三届新浪投顾大赛于12月18日落下帷幕。本届大赛自2014年9月19日开始，历时三个月，共计60个交易日，来自全国各地200多家券商机构、四千余名投顾参赛。

共有五十家证券营业部荣获“最具投顾实力营业部”。评选标准为营业部3人以上参赛，按平均总收益率排名。

其中天风证券共有两家入围最具投顾实力营业部前10名，天风证券武汉唐家墩路营业部和天风证券成都武侯祠营业部分别取得了第4名、第6名的优异成绩。

排名	营业部	券商	平均总收益率(%)	参赛人数
1	新时代证券扬州维扬路营业部	新时代证券	51.808	3
2	国信证券上海北京东路营业部	国信证券	45.423	4
3	民生证券青岛海尔路营业部	民生证券	30.740	3
4	天风证券武汉唐家墩路营业部	天风证券	26.326	4
5	银河证券北京金融街营业部	银河证券	24.224	6
6	天风证券成都武侯祠营业部	天风证券	24.221	6
7	长城证券长沙五一中路营业部	长城证券	24.106	4
8	银河证券广州中山二路营业部	银河证券	23.921	3
9	方正证券湘潭韶山中路营业部	方正证券	23.704	3
10	银河证券福州东水路营业部	银河证券	22.468	3

## ◎ 天风HR小助手开通啦

为更好的服务于各位同事，为同事们提供HR信息咨询及信息查询服务，由人力资源部历时2个月研发的企业号——“天风HR小助手”正式开通啦！

具体功能包括（一期功能）：HR 制度查询、办事流程咨询、信息咨询、年假查询、通讯录查询、“陪聊”、我要造反（我有意见）、每日签到随机笑话及小游戏等。二期将为同事们开通更多的查询服务功能。

人力资源部已将各位同事的通讯录导入到系统后台，请大家扫描以下的二维码，点击“关注”即可成为正式会员。



### ◎ 央行降息超预期

央行决定自11月22日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调 0.4 个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至 2.75%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为 1.2 倍；其他各档次贷款和存款基准利率相应调整，并对基准利率期限档次作适当简并。

### ◎ 证券版银联浮出水面

近日，国海证券、兴业证券分别发表公告称，将各自出资参股设立证通股份有限公司。据悉，上述证通公司，正是今年召开券商创新大会时券业筹划成立的“证联”公司，由36家机构发起成立。分析认为，有关证券业资金账户的“互联化”趋势正在提速，证券版银联即将诞生。



### ◎ 转融券将实现约定申报 提高投资者借券积极性

上证报记者获悉，证金公司近期下发了关于转融券约定申报的通关测试方案。根据方案，转融券未来有望实现一对一的约定申报。业内人士认为，此举有助于增强全市场借券的积极性，然而，要做大融券市场仍待规则进一步完善。

### ◎ 国务院出台指导意见 鼓励民间资本设立产业投资基金



国务院11月26日印发《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》，针对公共服务、资源环境、生态建设、基础设施等经济社会发展的薄弱环节，提出了进一步放开市场准入、创新投资运营机制、推进投资主体多元化、完善价格形成机制等方面的创新措施。发展股权和创业投资基金，鼓励民间资本发起设立产业投资基金。支持重点领域建设项目开展股权和债权融资。

(来自中国经济网)

### ◎ P2P监管思路渐明朗 业内称未来或出负面清单

2014年，国务院总理李克强首次提及互联网金融行业，将其定义为传统金融的有效补充，强调要加快互联网金融的发展，支持小微经济发展，盘活市场经济，互联网金融首度写入“两会”报告 P2P 原则上也纳入银监会监管范围。尽管 P2P 监管细则至今并未出台，但相关官员的一些言论也逐渐在业内达成共识，并在实际操作层面开始产生影响。礼德财富 CEO洪凯彬告诉记者，监管方向和政策导向有关，负面清单最有可能是监管方向。“制定出负面的清单让大家去做，但是细则第一版不会出现特别细的地方，可能也不会有太多实操性的东西。”

(来自每日经济新闻)

## ◎ 证监会召集券商秘议新三板 做市持单只个股或突破5%限制

近日，证监会机构部召集5家左右券商开会，就一份意在支持各辖区券商大力发展新三板的文件向与会券商征求意见。据了解，此份文件的核心思想是加大新三板力度，券商从立项、推荐、挂牌、做市方面要提高质量。在诸多措施中，有3条措施引起了注意。首先，鼓励券商做市，有需求的企业尽可能安排做市。二是鼓励证券公司、基金公司、期货公司挂牌新三板，将来可以发债、发优先股，可以突破原来股东的一些限定，比如一参一控、5%流通股东的问题。三是由于目前做市在自营账户管理，而按照规定自营持有单只个股不能超过总股本的5%。将来可以突破5%，但是可能要扣减资本金。



## ◎ 监管层呼吁六举措完善创投领域加快推出新三板转板政策

“应加快完善新三板市场交易机制和转板机制，增加新三板的流动性和吸引力。”11月19日，证监会私募基金监管部副主任刘健钧在深圳高交会一场有关创业投资的论坛上呼吁。在其看来，对于互联网和技术创新型企业，鉴于其具有高成长潜力但创业周期长的特点，应加快推出从新三板向创业板转板的政策。刘健钧当天为创业投资领域提出了让业内振奋的六大举措，内容包括允许长期资金进入创投领域，支持符合条件的创业投资基金管理机构申请新三板做市商和证券承销资格等。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对记者表示，实现场内场外两个市场接轨是大趋势，从新三板向创业板转板是一种过渡性的措施，但让两个市场真正接轨需要解决的最重要问题还是注册制。

(来自21世纪经济报道)

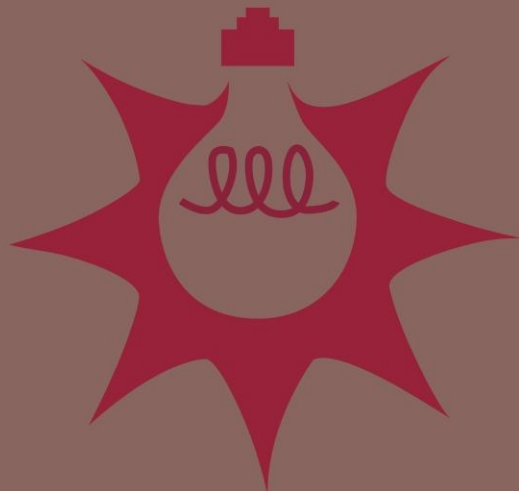
## ◎ 监管部门严厉警示两融业务风险 新规年底有望出台



目前两融业务规则的修订已大致完成，新规将现在不超过6个月的合约期限延长至不超过12或18个月，放宽了此前不得展期的规定。原来投资者进行长线交易的成本会比较高，6个月就得清仓一次。之前的一些券商违规正是帮客户顺延了期限，但新规出台后，将名正言顺增加了操作的灵活度，对两融业务的稳步发展是有力的促进。此外，新规还将两融开户门槛的调整纳入其中，对开户时间的要求拟从现行的在营业部办理开户手续6个月以上调整为“从事证券交易满半年”即可开户，即便更换营业部，交易经验依然作数。

## ◎ 散户主力推高两融余额年内或突破万亿大关

截至12月17日，沪深两市融资融券余额再度刷新历史新高，逼近万亿元大关，高达9840.33亿元。沪深两市融资融券余额飙升背后的主力推手竟然来自于散户。研究结果表明，本次两融余额快速增长模式是由散户所驱动。而从融资融券的门槛来看，前后经历过从50万元到10万元再到几乎零门槛的两次下降。伴随着两次下降的同时是可以看到融资融券账户数量的迅速提升。从A股个人账户的市值结构分析，市值在10万元以下的客户占了绝大部分，占比高达83.71%。



MARKET RESEARCH 市场研究

# 放杠杆的牛市

对中国股市来说，刚刚结束的 2014 年无疑是值得铭记的一年，多个概念股的大爆发，牛市的出现，为中国股市打了一剂鸡血，用疯狂来形容年末的股市也不为过。这轮行情被称为“杠杠上的牛市”，对于2015年股市是否能延续上年年末的态势一鼓作气地涨下去，我们来看看专业人士的观点。

- 砸锅卖铁放杠杆 / 吴建刚 P6
- 2015年A股投资策略-分化、轮动、震荡上行 / 朱刚 P10
- 积跬步，至千里  
——2014年中国固定收益市场10大盘点与展望 / 翟晨曦 P15
- 黄金时代：加杠杆+大投行  
——证券行业2015年投资策略 / 转载 P27

# 砸锅卖铁放杠杆

——记天风证券常务副总裁吴建刚在2014年营业部负责人培训班上的讲话（节选）



过去十年整个券商在变化，未来的两到三年，我们判断证券公司将迎来很好的发展势头，无论是从我们自己的公司还是整个行业，其实行情才刚刚开始，证券公司的好日子才刚刚过去三个季度，未来将迎来很大的发展。



我们当时在四川开会时主要是说2015年经纪业务怎么做。从现在来看，形势比我们想象的好。其实从2010年以后整个市场就不是特别好，在过去的10年，自2007年券商治理整顿完成以后，证券公司在整个金融架构里面已经被边缘化，主要是监管的原因，杠杆倍数放的很低，2013年的杠杆平均是3.7倍，高盛在金融危机之前杠杆数是30倍，而我们正好是3.7倍。这个正常情况下，国外正常经营的杠杆是10倍左右，3.7倍的杠杆太低，我们的杠杆倍数是高于整个行业的水平的，到2014年我们的杠杆倍数是5倍，然后再跟大家讲我们的杠杆要用到什么地方。既往的十年，我们在整个M2高速增长，整个中国的财富大量增长的情况下是落伍的，基本上整个证券公司托管的财富可以忽略，银行托管的财富大约有100万亿，保险和资管差不多有30万亿，券商活跃的资金基本上是1万亿，基金公司2万亿，这大概就是券商和基金公司的蛋糕。原来我们资管部门是在3000亿的规模，今年估计会突破10万亿。这两年因为监管放松的原因，所以说券商的发展势头起来了。我们在2013年以前，整个证券公司连续五六年全行业的

利润都只有400亿左右，低的时候到过320亿，高的时候到过420亿，但是今年整个券商行业的利润我估计会突破1000亿，2015年我们判断整个行业的利润在1500亿以上，证券公司在这种行情下是发展最快的，应该能从420亿突破到2000亿的利润水平。反映到行情上看，走的最好的是证券公司，银行、保险、信托等都比不上证券公司，平均涨幅差不多都在100%以上。

过去十年整个券商在变化，未来的两到三年，我们判断证券公司将迎来很好的发展势头，无论是从我们自己的公司还是整个行业，其实行情才刚刚开始，证券公司的好日子才刚刚过去三个季度，未来将迎来很大的发展。

我们可以从以下几项大的业务来说：

一个是**传统的经纪业务**。两融的规模已经达到8000亿左右，这个在既往是没有为证券公司提供多大的利润的，但是目前占整个公司的三分之一左右，约28.65%。



然后就是**交易的天量**，比06年07年的牛市更波澜壮阔，这是小试牛刀就创下了7000亿元的天量，传统的经纪业务会迎来大的发展。然后就是资管业务从3000亿元到10万亿元的水平。

再就是**投行业务**，现基本上都正常开展，现在一周停牌可能三到四百家，整个市场已经吸纳了闲散的资金，这个势头是以前没有的，所有整个市场会有一个很好很大的发展。

### 营业部在未来两到三年宽松的环境下如何分享这块蛋糕？

我认为就是财富管理，把老百姓的钱管好，不仅提供安全性，还要提供盈利性和流动性，从这方面想办法，更多的参与到财富管理中来。

我们可以放杠杆，怎么样扩大杠杆倍数。我们可以算一下整个行业的均值，5000亿元的券商净资本，8000亿元的注册资本，目前这些净资本仅仅拿来融资融券和股票质押式回购还不够，融资融券的规模是8000亿元，股票质押式回购是3000亿元，这两个是11000亿元，还有约定式购回大约有600亿元。

整个券商的投资大约是4000亿元。目前余额已突破5000亿元，今年可能整个券商投资收入都不错，这是3点几倍的杠杆，然后再加上6000家营业部和10万亿的资管规模，都要求券商的资本与其对应。整个公司和整个行业的自由资金是严重不足的，所以等会儿说营业部如何将投资和融资需求结合起来做中间业务。

但是，总的想法是参与财富管理的方式就是要放大杠杆倍数。因为去年我们的大概融了20来亿的资金，6亿元的公司债，7.5亿元的次级债和股本融资9亿元，每一轮基本都是月初到钱，月末这些钱都被分掉，两融业务和投资业务吸纳了大量的资金，我们现在整个投资余额在18亿元，平均使用额为13亿元，今年整个收益率超过50%，投资到目前为止贡献了6亿元的收入，所以很难为营业部的两融业务和股票质押式回购等提供更多的范围。营业部

做这些业务第一个就是信用，财务和应用管理部做大量的工作，更多的将收益权转让出去，目前已经有8亿元的收益权由银行承担，我们自由资金投入很少，整个董事会授权16亿元的两融余额，目前整个余额大约刚到10亿元，8亿元由银行提供，2亿元是我们自有资金。第二个是质押式回购。整个市场有3000亿元，要解决需求上面的问题的话，营业部是四个点左右的差价，融资成本大约在6.5亿元左右，放出去估计应该是10亿元到11亿元左右，这四个点是营业部能解决好融资需求的。第三块业务是约定式购回业务，应该在12亿元到16亿元的约定的利润。前端需求也就是6.5亿元的成本，最关键的是怎么样解决资金来源的问题，这是这几块传统业务。



再来说说财富管理。在刚刚调整组织架构时还说“怎么样才能安全的放杠杆？”上次我们提供了一个产品，上海营业部的负责人到我的办公室，说让我把某账户拉过来。我说应该上去直接告诉他，我们提供什么样的产品和服务，是有增值服务的，转户是他应该做的事情。其实提供什么样的产品和服务，首要是要有筹码，要有几个亿是固定放在那里，能解决融资需求。

然后市场有无风险收益可以提供。到上一轮新股申购为止，平均数为千分之六点多中签率，250%的涨幅，基本上是一轮申购5天左右的终结期，就能提供单次申购1.5%左右的回报，你再打个折，因为可能需要一批筹码才能参与申购，最好选择买入像平安那样的东西，裸多头就放着，又安全，也正好就符合行情的发展。假设这一块没有提供收益，打个折，单次收益在1.2%左右，从6月份到现在已经有10次这样的大规模申购了，都差不多在1.5%左右，光这10次申购你就有15%以上的收益率，而且方式你是可以参与的，法人户头你可以用设立有限合伙企业的方式来介入到新股申购当中，有无数个有限合伙企业参与到申购中，唯一增加的成本就是20%的所得税，但是还是有吸引力，还是可以无穷的放杠杆做的，我们说的砸锅卖铁放杠杆，做这样的一些没有风险的

业务，一年的公司成本就在10%左右，但是半年不到大规模的申购已经有15个，像这个一支两支不成规模的申购也是可以介绍给客户做的，主要是解决他的融资问题，带着筹码过来或者把通道提供给他，或者是他一直不知道这样的开户方式。我们自由资金和公司法人资金也通过这样的方式投资别人的私募基金，私募基金暂时开展有限合伙。通过这样的方式来开展信用申购，这就是放杠杆的方式。我们要给客户的产品和服务，他不知道这样一些安全的盈利方式，你就告诉他，有收益率，互补过来是顺理成章的事情，因为现在赤裸裸的去说这么好的关系为什么不转过来，这个工作挺难做的，最终通过产品和服务让他能够保持增值，固然是自然的事情。公司在整个资金仓位上，上次我说的16亿元的两融余额太小，你可能刚董事会批下来，已经是倒数的规模，你应该最大限度的提高两融的额度，16亿元的两融规模应该很快能达到，所以应该马上着手准备，最大限度的是20亿元以上的两融额度。

**从国外的经验来看：**

基本上传统的业务是不提供非常多的利润和营收的，基本上也是不赚钱的业务，主要是佣金降到了成本附近，更多的是通过其他一些增值业务来实现收入。

香港的margin保证金交易，实际上就是我们的融资融券，现在是有四分之一左右的规模，以后会占一半以上。现在产品已经足够多了，股票质押式回购、约定式购回要配合解决融资的问题，现在还有两个手上没有用，一个是收益式凭证，可能12月份就会发收益凭证。营业部准备一下，实际上经纪业务也要发一个收益式凭证，做一个资金池，主要是做质押式回购和约定式购回，谈判下来收益率可能会高一些，就是你们也可以发一些收益式凭证，比如说我们已经通过三个收益式凭证的产品了，12月份就会发行，以后经纪业务这一条线你们也可以申请发行收益凭证做成你们的资金池，资金池的成本我估计不会超过7，6.5左右，然后再对接到你们的两融（两融这个毛利太低了）、质押式回购和约定式购回上面去。我们质押式回购和约定式购回的规模与目前整个券商

的规模是不匹配的，整个市场有3600亿元的规模，我们基本上可以忽略，实际上我们在这一块儿的业务是十分萎靡的。拿过来就是至少4%以上的差价，不需要你做太多的工作，但是经纪业务整个条线，我们一个是要收益凭证把资金池做好，第二个是客户资源很好，拿到筹码想借钱的人还是很多的，这个不太成问题，关键是我们解决资金的问题。这是一个手段。

第二个手段就是中短期融资债。交易所规定低于365天的债，我们可以发13个亿左右的规模，收益凭证我们可以发13个亿左右的规模，这两个26亿我们可以发债，补充到对公司业务的支持上面。我说了，即使把26亿的算在内，本金也还是不够的，所以说整个经纪业务还要想办法从哪里找到更多的资金来源。一个收益凭证一个中短期凭证融资债，总共26亿的规模，再一个就是银行授信，两融估计会突破十个亿，这35亿左右的资金用在整个业务条线里面。今天营业部的负责人都在，我强调一下，回去就落实这些客户资源，资金问题由公司分管经纪业务的负责人解决，他解决不了，公司来解决，不管有多困难。但是我告诉大家，资金的确很困难，因为我们一直舍不得把资金抽出来去做这些基本的业务，因为今年的整个投资状况非常好。很多业务部门包括新三板部门，上个月说他们半年左右的时间做了20%左右的收益率，我们也没舍得从北京、上海投资部调钱，因为我们的收益率已经超过50%了，平均使用资金13亿元，目前已经赚了6亿元多了。

这是我刚给大家描述了融资的方式，方式是有的，差不多会新增35亿元的规模来支持传统业务的发展。



今年10月份我在四川开会的时候我还在想今年预算是1.6亿元的收入，但现在应该已经突破这个数字了。三季度的时候，财务总监还在说经纪业务今年可能完不成指标了，当时差距有6000万元，但没想到后面行情这么好，我本来也以为今年有1.6亿元，明年突破2亿元的目标。可是目前看来今年就能突破2亿元。最后一个月会有3000万元的收入，目前1.8亿元，今年收入肯定会创历史新高，明年收入创历史新高肯定是铁板钉钉的事，即使行情很不好也会创新高。目前两融余额，我估计明年平均能达到15亿元的规模，毛利率在11%左右的话，这样收入差不多就1.6亿元以上了。再加上传统业务，我想两融不会占到50%吧。如果低于50%的话，我们的收入就可以达到3亿元左右了，这是可以预见的明年的经纪业务的整个收入。公司分管经纪业务的负责人做计划至少是按3亿以上的目标去试。2014年我们的目标是1.6亿元，三季度我们现在已经超额完成了目标。明年基本上就按我大致说的这个目标，15亿元的两融余额，11%的收益率就是1.6亿元，两融业务的占比不会超过50%，再一乘过去，大概就是3.3亿元这个预算。

说出真相的话，就是我才说的“砸锅卖铁放大杠杆”。目前经纪业务的杠杆做的都是风险很低的业务两融业务，全部做价差收入的话，基本上也就是160个BP，在银行间市场的，一天是3个到5个BP这样的振，一个月下来就是可以挣下来160多个亿左右，非常高的毛利率，没有什么特别大的风险，包括质押式回购和约定式购回等其他一些创新业务。

我一直强调营业部不能只局限于一个经纪业务。营业部实际上就是一个小的证券公司，我们现在是经纪、咨询、财务顾问、

并购重组、承销保荐、代销、资管、自营、两融、IB等都可以做，除了投资银行不能做。但投行业务，固定收入、并购重组都可以做，不要只局限于经纪业务，业务你都可以参与，当然最重要的是做出自己的特色，集中优势，我们公司几个营业部的路子不太一样，各个部门做出自己的特色来，除了投资业务，其他业务都可以做。我们要打破牌照管理的概念，因为牌照管理本身就是一个很荒唐的行为，在一个固定的区域里面，有客户过来，他实际上不管你是哪个部门的，他需要的是一揽子的服务，投资、融资。如果你告诉他投资找哪个部门，融资找投行或者是资管找谁，这样的话客户是不可理解的。但是我们的证监会是这样管理的，非要把各个业务划在不同的线条里面，我们公司要成为跨界金融服务专家，客户提出的任何需求找到你，他只跟你一个人联系，你再把这业务分散出去，投资、融资、中介业务也好，都可以分散出去，你挣你该挣的中介费，或者是你参与了风险管理，就挣风险管理的钱。如果是股票拿过来，你做了分析，你解决了融资问题，你就该赚这4%的差价。

明年整个业务会迎来非常好的发展，应该说我们从08年金融危机以后一直期盼着牛市的到来。今年三季度的时候我还说牛市还没到，牛市的的标准就是连续三个季度上涨，涨幅超过20%，那时候还只涨了15%左右，但是今天来看，牛市已经到来，已经涨到25%，连续三个季度上涨，而且交易量都是我们之前想象不到的，以后两融市场上交易创新高是一个常态化的事情，明年应该会迎来金融危机以后最好的一年。

我们营业部召集大家开个会也不容易，主要是来跟大家分析一下形势，给大家打打气。🍀







文/朱刚  
创新金融部  
总经理

# 2015年A股投资策略 分化、轮动、震荡上行

## 一、市场回顾及分析

### 2014年证券市场回顾

#### 1. 牛冠全球 分化严重

截止12月24日，上证综指年内涨幅为42%，但同时行业分化严重，风格和主题转换多变，存在满仓踏空的情况。

表1：年内国内主要指数涨跌幅情况

代码	简称	年初至今涨幅
000001.SH	上证综指	41.7%
000300.SH	沪深300	40.5%
399106.SZ	深证综指	33.2%
399102.SZ	创业板综	30.9%
399101.SZ	中小板综	26.8%

表2：年内国际主要指数涨跌幅情况

代码	简称	年初至今涨幅
000001.SH	上证综指	41.7%
SENSEX.GI	孟买SENSEX30	28.7%
IXIC.GI	纳斯达克指数	14.9%
N225.GI	日经225	9.6%
DJI.GI	道琼斯工业指数	9.2%
GDAXI.GI	德国DAX	3.9%
AS51.GI	澳洲标普200	0.7%
FCHI.GI	法国CAC40	0.5%
FTSE.GI	富时100	-1.8%
KS11.GI	韩国综合指数	-3.2%
RTS.GI	俄罗斯RTS	-43.5%

表3：年内分行业涨跌幅

代码	简称	年初至今涨幅
801790.SI	非银金融	91.2%
801040.SI	钢铁	72.7%
801720.SI	建筑装饰	67.4%
801170.SI	交通运输	61.4%
801160.SI	公用事业	53.3%
801740.SI	国防军工	51.5%
801230.SI	综合	48.8%
801180.SI	房地产	47.4%
801780.SI	银行	45.6%
801750.SI	计算机	44.3%
801770.SI	通信	41.9%
801890.SI	机械设备	38.9%
801880.SI	汽车	38.8%
801050.SI	有色金属	38.0%
801210.SI	休闲服务	37.2%
801710.SI	建筑材料	37.1%
801130.SI	纺织服装	33.5%
801730.SI	电气设备	32.1%
801200.SI	商业贸易	30.8%
801140.SI	轻工制造	30.6%
801030.SI	化工	27.9%
801110.SI	家用电器	22.4%
801760.SI	传媒	21.4%
801020.SI	采掘	21.3%
801080.SI	电子	21.1%
801010.SI	农林牧渔	19.4%
801150.SI	医药生物	16.9%
801120.SI	食品饮料	15.4%

数据来源：Wind，数据截至12月25日。

2. 创业板主板轮动，沪深300崛起

(1) 沪港通驱动：7月18日，证监会新闻发布会加快推动沪港通试点。

(2) 降息推动：自11月22日起下调人民币贷款和存款基准利率。一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%。

牛市起因分析——资产配置的变迁

2001-2009年

中国资源性实物资产包括土地、房屋、矿产等价格单边上扬，居民大类资产配置形成了以房地产为主的配置格局(60%左右)。

2010年-2013年

出现了经济下行但利率上行的现象。这段时期是以固定收益市场大发展为特征的，信托、理财等非标固收资产由于其高收益率低风险的特征而大规模扩张。

2014年后

六大变化改变了资产配置逻辑与主线，资本市场被政府赋予了推动经济转型的重任，政策红利不断涌现，资产配置加速转向股票市场，在增量资金入市与风险偏好提升共同作用下，中国资本市场开启牛市。

图1：2014年六大变化改变了资产配置逻辑与主线

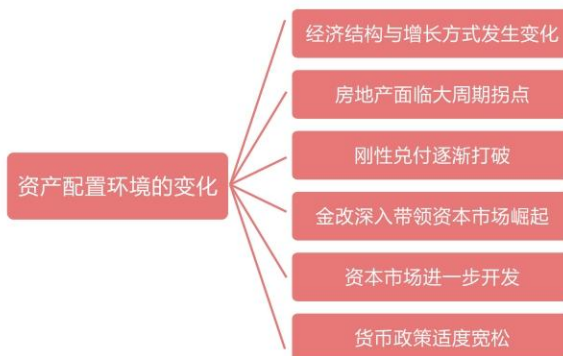


图2：18只涉嫌操纵股票22日早盘走势

代码	名称	涨幅%	现价	涨跌	买价	卖价	总量
1 002120	新海股份	-10.01	13.49	-1.50	-	13.49	1829
2 002640	百圆裤业	-10.00	40.30	-4.48	-	40.30	475
3 002461	珠江啤酒	-10.00	16.56	-1.84	-	16.56	2474
4 600520	中发科技	-10.00	18.37	-2.04	-	18.37	698
5 601011	宝泰隆	-9.99	10.45	-1.16	-	10.45	6069
6 000722	湖南发展	-9.99	7.93	-0.88	-	7.93	11543
7 002579	中京电子	-9.98	17.13	-1.90	-	17.13	266
8 300174	元力股份	-9.98	10.73	-1.19	10.73	11.20	9614
9 300108	双龙股份	-9.98	15.34	-1.70	-	15.34	1030
10 002201	九鼎新材	-9.96	8.41	-0.93	-	8.41	4771
11 002026	山东威达	-9.94	8.79	-0.97	8.78	8.79	4706
12 600051	宁波联合	-9.83	8.81	-0.96	8.81	8.88	14698
13 002355	兴民钢圈	-9.79	6.73	-0.73	6.73	6.77	22324
14 000517	荣安地产	-9.76	8.60	-0.93	8.60	8.80	2833
15 002306	中科云网	-9.76	5.92	-0.64	5.92	5.93	162669
16 002540	亚太科技	-9.45	18.01	-1.88	18.01	19.88	7151
17 002406	远东传动	-9.19	10.18	-1.03	10.18	10.20	10986
18 002193	山东如意	-8.68	10.31	-0.98	10.31	10.40	2823
19 300182	捷成股份	-8.56	21.80	-2.04	21.80	21.84	1259
20 600856	长百集团	-8.37	9.20	-0.84	9.15	9.20	798

二、2015年投资建议

投资思路

1、分享牛市之风从哪里来：追风，听风，还是等风？

(1) 股价是对上市公司未来预期的反映。投资机会就在于寻找错误定价，抢先一步发现预期差异和催化劑。

(2) 14年A股市场的驱动力：

● 无风险收益率Rf下行（国债收益？信托收益？理财收益？）

● 改革提升风险承受能力（投资加杠杆）。

2、2015年将是优质蓝筹+真正成长股的市场。

(1) 打击股票操纵：12月19日证监会通报18只股票涉嫌操纵，对涉案机构和个

人立案调查。大数据精准定位三类操纵模式：

- 类庄股操纵模式
- 集中资金操纵股价
- 以“市值管理”名义内外勾结

(2) 注册制推出：证监会牵头成立股票发行注册制改革工作组，注册制改革方案11月底已上报国务院。乐观估计，新

《证券法》在15年6月颁布，注册制最快可在2015年下半年推出。

(3) 新三板转板：管理层研究在创业板设立专门层次，支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌满1年后到创业板上市。

2015年投资者建议：

- 坚守蓝筹做波段
- 挖掘成长等风来
- 主题投资灵活用
- 量化对冲稳收益

2015年投资观点一分化、轮动与震荡上行

1、2015年证券市场转入牛市：政策和资金市的本质决定了市场上行趋势

- 海外资金+保险资金+产业资金+居民财富配置转型资金

- 非标存量资产到期滚动时转化为标准资产的驱动

- 国家战略意图的体现：

- (1) 解决产业转型和资源配置的问题；
- (2) 化解政府债务问题和银行金融风险；
- (3) 解决国企改革、养老保险等问题；
- (4) 解决中小企业融资问题（新股发行、注册制、新三板）

2、2015年证券市场波动加大：震荡上行，是慢牛不是快牛

- 全球通缩、国际政治经济军事冲击、美国加息、中国经济新常态的转型阵痛

- 融资融券、伞形信托等金融加杠杆加大波动

- 外资及QFII的阶段性资金外流

- 股指期货和现货的套利投机，15年股票期权期货推出，改变A股市场单向做多现状

- 注册制、新三板扩容的冲击

- 板块和主题轮动加快，个人投资者很难把握

行业配置：大盘预测和风格

- 1、大盘预测指标显示12月数据大于0，比11月稍有回落，短期回调后大盘继续涨。
- 2、大小盘风格指标显示大盘相对沪深300收益率趋势上行，目前仍然处于大盘股风格中。

表4：大盘预测指标

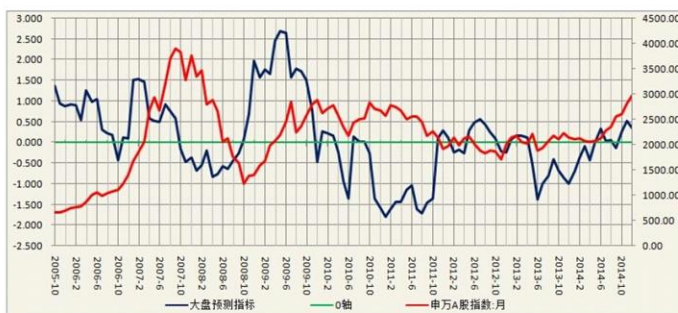
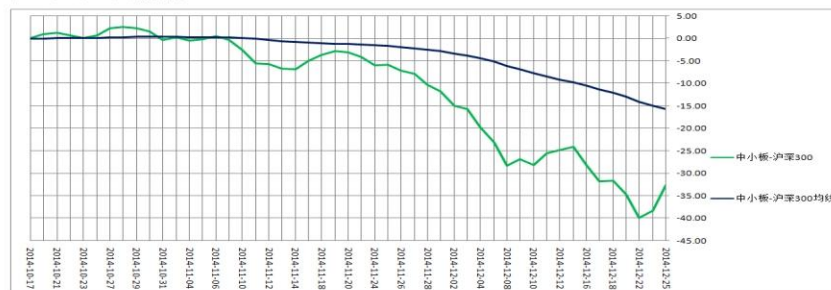


表5：大小盘风格指标



行业配置：行业推荐

1、推荐银行、家电、轻工制造、电气设备、农林牧渔等

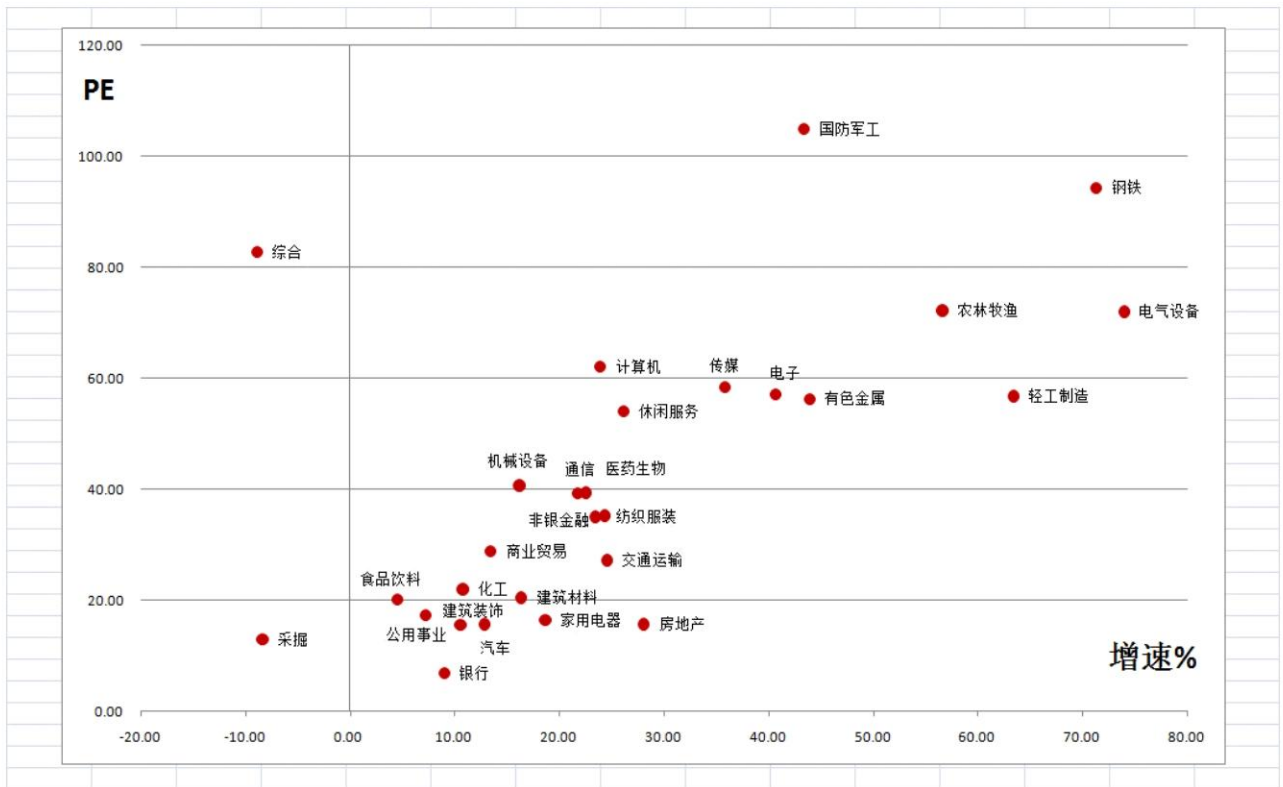


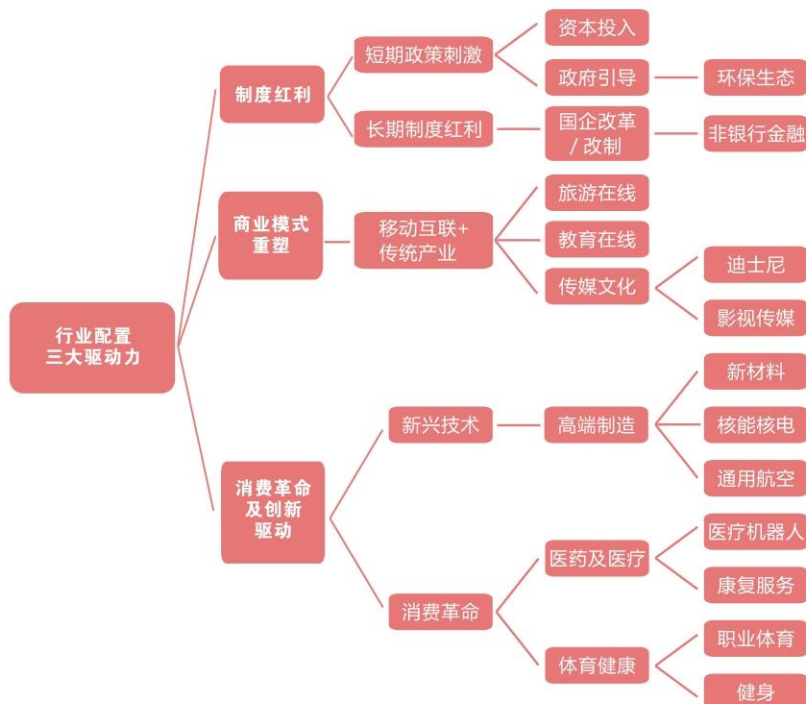
表6



### 三、2015年投资主题

#### 2015年主题投资基本框架

图4



#### 2015年主题投资基本框架

- 国企改革与军工主题贯穿全年。
- 环保板块受益政策驱动和业绩回升，重点关注领域：污水处理、土壤修复。
- 迪士尼概念是2015年最确定的投资机会。
- 注册制改革引发的创投概念。
- 二线蓝筹股行情走向深化，低估值、稳健收益的行业龙头以及创业板蓝筹。
- 医药和医疗服务板块的复苏。🌸



文/翟晨曦  
固定收益总部  
总经理

## 积跬步，至千里 2014年中国固定收益 市场10大盘点与展望

林肯有一句名言：“我走得很慢，但我从来不会后退。”从春到冬，转眼就是一年。我们活在每一个交易日里，沉迷于每一笔交易里，我们在这从未有一致预期的市场里享受了2014年这惊心动魄的牛市，也在12月感受了一把政策“黑天鹅”的突袭。不积跬步，无以至千里。感谢我可爱的小伙伴们和我一路坚持，一起感受人生中不平凡的一年。柔韧、执着和自省，我们携手温暖激励着每一位身边共同努力前行的人。息尘省心，沉淀过往，珍惜2014，走进2015，且行，且进，且思，且修。

### 1. 2014年全球货币政策继续分化，2015年全球波动性可能继续提升。

**2014年回顾：**全球主要经济体2014年货币政策可以总结为英美向右，俄罗斯向左，日欧居中全力以赴想复苏。

美联储在10月给六年来实施了价值近4万亿美元的三轮债券购买划上句号。路透最新调查显示，19家初级市场交易商中有13家表示，预计2015年6月前首次加息，其中一家预计最早在4月就行动，16位预期2015年至少两次升息。英国央行亦被广泛预期2015年第三季度首度升息。

英美对面，是俄罗斯央行2014年以来六次加息，当前基准利率高达17%，以应对其货币卢布的暴跌。

欧洲央行年内则连续降息，当前指标再融资利率为0.05%，银行间隔夜存款利率更是降至-0.2%，这意味着银行业者要向囤积在央行的资金支付利息，欧央行期冀提振处于极低水平的通胀和支持陷入泥沼的欧元区经济。日本则在一轮又一轮的量化宽松中，刺激着其多年的通缩及失去的几十年。主要国家10年国债利率走势见图1。

**2015年展望：**机构普遍预计，2015年，英美都将进入升息周期，而日欧仍在低通胀弱经济中苦苦徘徊，货币政策的分化或导致资金再次上演从新兴市场国家回流发达国家的 fly to quality，进一步加大全球波动。考虑到中国近4万亿美元的外汇储备、高达20%的存款准备金和资本项目管制，短期内中国出现巨额外汇流出的概率相对偏低。但受整体新兴市场的拖累，国内流动性阶段性受外汇流出的挤压风险仍然很高，如果外汇市场单边贬值异动过度，会导致国内流动性的被动挤压。如果本币市场投放不及时或显著弱于市场需求，其形成的时间差或预期差将是2015年应关注的交易“黑天鹅”之一。

图1：中美德日四国10年国债利率走势

数据来源：彭博、天风证券固定收益总部



月的贬值,3月放开波幅由1%到2%,4月30日触碰到全年最低点6.2676后,一路上行,直到11月下旬后再启跌势(见下图2)。

回顾2014年两波人民币的贬值,原因略有差别。2-3月那波,当时中国经济情况尚好,境内外“裸套利”横行,美国退出宽松政策不可避免的前景下,货币当局主动引导加大双向波动,为3月17日人民币兑美元汇率波幅的扩大奠定了空间。之后央行不断发声,表态将完善人民币汇率市场化形成机制,增强汇率浮动弹性,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

11月下旬的这一波贬值则略有不同。美联储10月结束长达六年的量化宽松,开启货币政策正常化的第一步,全球市场随之迅速调整。同时,中国货币当局11月宣布了不对称降息,而恰逢新兴市场初现资金流出加大的迹象,同期国内市场干预减少,人民币弱势难改。可见,在国际环境日益确切的环境下,国内的降息时点选择十分关键,四季度的降息当然是必要的,但相较于第三季度的窗口,挑战与压力已经在加大。

12月30日,外管局年末再出重招。宣布自2015年1月1日起,银行结售汇综合头寸考核由日变周,并取消综合头寸挂钩外汇存贷比的政策。该举措有助于增强银行头寸管理的灵活性,但对汇市的影响更侧重于中长期。

**2015年展望：**市场普遍预期未来降准降息多次,这当然是经济下行、基础货币缺口凸显、实际利率仍然过高等多种压力下所必需之举措。但我们也要客观看到我国的货币政策正在越来越陷入相对被动的局面,已经很难独立于外部环境只根据国内诉求调整。在海外环境更加复杂,即在

图2：人民币兑美元汇率走势

数据来源：彭博、天风证券固定收益总部



## 2. 2014年汇率双向波动加大,2015年汇率波动料继续加大。

2014年回顾：汇率与利率,本就是一个硬币的两面,潘多拉魔盒正在打开。2014年汇率其实是个大年,甚至是部分主导流动性的主要因素。从年初至今,我们经历了2-3

一边有英美货币政策正常化，另一边有日欧量宽一轮又一轮的节点，推进汇率市场化；在流动性总体宽松有限，放开资本市场融资就在眼前，结构性紧张频频出现的去杠杆第二阶段，推进利率市场化最后一公里。作为市场从业者，既钦佩多种改革综合推进的勇气，又为汇率市场化、利率市场化叠加海外市场高波动的风险而心有戚戚。2015年，在美国因为复苏面临升息、新兴市场国家因为资本流出而被动升息的时期，我们到底还有多少降低传统存贷款利率的空间，机会好像正在逝去。而另一方面，汇率未来可能的剧烈波动，也将在2015年不可避免的传导到利率，尤其是市场化的利率。汇率对利率的传导将是2015年风险与机会同在的“风暴眼”之一。

### 3. 2014年货币政策进入新常态，2015年利率市场化过程中的货币政策将面临新挑战。

**2014年回顾：**量价并举，短长共推。2014年的货币政策其实已提前进入新常态，当大家从年头到年尾纠结于到底是否会降准或是降息时，其实回顾2014年，我们尝试梳理了主要货币政策工具（见下表1），货币政策已然提前进入了新常态模式。2014年以来，除了全面降准外，货币政策已经动用了几乎所有的货币政策工具，并且创新使用了SLF、PSL、MLF在内的多种货币政策工具。

**2014年货币政策调控效果良好，隐忧渐显。**2014年新常态下的货币政策使市场回复到一个相对正常合理的水平。2010年国债从年初的4.6%下行到11月底的3.5%；2010年金融债从年初的5.9%下行到11月底的3.7%；中债七年期AA城投债到期参考收益率，从1月中的全年高点8.15%一路

表1：2014年来主要货币政策工具开展情况

2014年来开展情况		未来开展情况预期
正回购	2月18日以来持续操作	6月26日停做一次，7月1日恢复；7月22、24日停做两次，29日三个半月以来重启14天期操作，且利率多次下降后至3.2%
SLO	2月27日操作一次，操作规模1000亿元，期限五天，利率3.40%	可期
逆回购	仅有在春节前关键时点进行	可期
MLF	9月大行5000亿元；10月股份制等操作2695亿元，3个月期，利率3.5%	可期
SLF	1月、2月操作	可期
再贴现	8月8日启动，120亿面向农村金融机构	可期
再贷款	6月前后，2000亿元规模，直接干预社会融资成本，小微企业；河北银行、汉口银行支持小微再贷款	可期
PSL	6月18日传出消息，后央行官员在内部论坛里确认（基础设施建设、民生支出类）	开展
存准率	4月底首推向县域农商行，6月9日再度扩大到三农小微贷款有一定占比的商行、财务公司，6月16日推向股份行	定向仍可期，一年一考核，是否全面降，看外汇占款、其它工具的使用）
基准利率	11月不对称降息	起点还是终点

数据来源：天风证券固定收益总部



下探到11月底的5.5%，下行近270个基点。就在市场讨论降息通道打开，未来将有几次降准降息的同时，债券市场的利率下行却在降息后嘎然而止。10年国债一度上跳到3.9%，10年国开摸高4.8%，AA城投则一度回调上7%。在直接融资市场已经完全利率市场化的环境下，存贷款基准利率的调降，如果没有货币放松的配合，在遭遇11月、12月连续两次大规模IPO的影响下，仍然会被市场的资金过度紧张推升短端利率，进而推高全利率曲线。

2014年NCD悄然大发展，利率市场化机构间再下一城，CD也许就在不远处。

“同业存单”是指由银行业存款类金融机构法人，包括政策性银行、商业银行、农村合作金融机构以及中国人民银行认可的其他金融机构，在全国银行间市场上发行的记账式定期存款凭证。从2013年12月同业存单开始发行截至2014年10月31日，全国商业银行披露的同业存单发行量达到6165.50亿元，且有越来越多的地方性银行加入同业存单发行的行列。据不完全统计，全国有超过70家商业银行推出2014年同业存单发行计划，拟募集资金超过万亿元。

2015年展望：利率市场化下，究竟哪个利率是央行能够有效盯住并灵活使用的利率锚。传统的存贷市场仍然存在，传统的存贷基准利率对于银行存贷定价仍然有着非常重要、不可或缺的意义。但在直接融资已然扑面而来的当下，市场利率中如果没有明确的有效基准，市场还是容易陷入迷失。

今天，我们再次梳理一下主要的市场利率，主要包括如下：货币市场利率：回购利率（7天回购现值4.81%，2014年以来均值3.62%；14天正回购利率3.2%）、

图3：7天回购、3个月SHIBOR与10年国债、10年金融债、7年AA城投债全年走势



数据来源：彭博、天风证券固定收益总部

SHIBOR利率（3个月5.14%）债券市场利率：国债（国债期货）（10年3.6%）、金融债（10年4.05%）、IRS（1年3.4%，5年3.55%）NCD、CD：NCD（4.3%-6%）、CD还不知道。

综合来看：短端利率：回购利率、SHIBOR利率、1年IRS、NCD、CD，从3.2%到6%附近不等。

中长端利率：5年IRS、10年国债、10年金融债，从3.5%到4.05%不等。

当前国内从货币市场到债券市场、衍生品市场的利率曲线是总体较为平坦的，期限利差创出全年最低，甚至一度由于资金紧张而曲线倒挂。如果货币市场短端利率下行空间不打开，中长端市场利率下行仍然面临制约。甚至可能因为短端利率的过度波动，而推动中长端利率在经济减速的环境下逆势上行。

所以，其实无所谓是降准、降息，或任何其他形式的放松，真正降低利率的核心是，找到已然市场化环境下的利率之眼，

控制它、引导它。

2015年央行的市场化利率调控基准可能进一步完善，逐步形成短端、中长端两种调控基准。随着目前央行逐渐将回购利率、SHIBOR利率纳入监测，通过公开市场正逆回购操作平抑波动。短端，我们认为未来将逐步建立以回购利率、SHIBOR利率组成的短期利率走廊，主要调控货币、债券等市场利率；考虑到中国目前还处于利率市场化的过程中，间接融资占比仍然较高，市场向信贷领域的传导可能阻塞，央行可能继续推出抵押补充贷款工具(PSL)等类型的工具，PSL的利率定位将成为中长期贷款利率的新定位，PSL抵押品包括贷款类资产、高等级债券等。

总体来看，未来货币政策仍然会以新常态下的创新为主思路，不仅仅局限于传统的降准、降息，创新、组合的方式会持续。但唯有明确、持续的盯住并干预一个或一套市场利率指标，才能真正有效。

#### 4. 2014年信用事件有惊无险, 2015年信用分化加剧。

**2014年回顾:** 信用事件从未远离市场, 超日债是典型代表。从年初公告公司债无法全额支付利息, 到债券终止上市, 再到四季度公布重整方案, 12月18日投资人获得本息全额兑付, 危机正式解除, 债券市场风险偏好则随着其起起落落, 心跳不已。相比较而言, 上半年信用事件曝光更多, 前有超日, 后有华通路桥短融。

私募债面临的信用风险较公募债更大。“13中森债” 现利息违约之后, 另一只私募债“12华特斯”的发行人浙江华特斯聚合物科技有限公司破产重组被法院受理, 也为该债项的兑付带来了很大不确定性。

2014年企业类发行人的信用波动虽然都是有惊无险, 但都在一遍遍挑战投资人的神经。如果个体企业的信用事件属于点状风险的话, 以政府类发行人为代表的城投债则是具有系统重要性的信用债类别。2014年对于城投债格外有意义, 坠落的天使, 陷入政策的混沌期。

以中债七年期AA城投债到期参考收益率为例, 从1月中的全年高点8.15%一路下探到11月底的5.5%, 下行近270个基点。降低社会融资成本, 在最重要的直接融资市场之一的债券市场得到了比较好的体现, 也为后续降低成本化解存量债务压力打开空间。国务院9月关于加强地方政府性债务管理的意见, 更是促使机构主动甄别相关债务, 进一步推低了地方政府或负有偿还责任的利率水平。为有效化解存量债务, 控制好新增债务指明方向。

但最近的一些变化, 值得各方高度关注。12月8日中证登发布《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》, 自

本通知发布之日起, 暂时不受理新增企业债券回购资格申请, 已取得回购资格的企业债券暂不得新增入库。按主体评级“孰低原则”认定的债项评级为AAA级、主体评级为AA级(含)以上(主体评级为AA级的, 其评级展望应当为正面或稳定)的企业债券除外。作为集中交易对手方, 该通知应是今年以来中证登控制交易所市场债券风险的系列措施之一。根据前期类似政策市场的反应来看, 对新增发行债券的影响本应在可控范围之内。

但此次市场给出的答案是不一样的, 这是因为市场是预期驱动的, 市场总是有其自行运行规律的。标准化债券与贷款、非标债务在信用风险上本质相同, 债券与贷款类资产最大的差别在于债券可自由流通、可融资。因此, 一般来说同一借款人同一期限的标准化债券与其获得的贷款相比, 利率应该相对较低, 这就是流动性溢价(或称为流动性、可融资价值), 而这也是做大直接融资、降低社会成本的要义

所在。

截止11月底, 交易所企业债托管规模达10351亿元, 符合新规条件的企业债, 仅占个券总数的9%、规模总量的20%左右。

因此, 企业债融资价值的顿失或者不确定性的提升, 促使市场进入剧烈重定价过程。包括流动性价值的重新定价和信用风险的重新定价, 流动性价值崩塌与信用风险不确定性飙升叠加, 使12月9日出现了单日债券市场最大跌幅, 估值曲线一日上行超过40个基点, 个券成交利率最多上行甚至超过100个基点。一时间, 市场恍惚到底是处于降低融资成本的周期, 还是提升融资成本的周期。

特别值得一提的是, 随着城投企业债遭遇的流动性顿失黑天鹅, 加之IPO天量冻结资金、年末资金的季节性紧张, 对市场由其是债券融资市场带来显著外溢性影响, 包括铁路专项ABS、国电集团、湖南中小企业集合债在内逾500亿元新债在那段时间被迫取消发行。

图4: 2014年中债七年期AA+/AA/AA-城投债到期收益率走势



数据来源: 彭博、天风证券固定收益总部

**2015年展望：**伴随着经济的不断低位探底，11月工业企业利润同比增速降至-4.2%，为年内新低。展望2015年，企业发行体的信用事件只多不少，行业、企业信用分化料将进一步加剧，中高等级将受热捧。

**而2015年对于城投债无疑生死攸关。**刚刚结束的2014年中央经济工作会议明确指出，“明年世界经济仍将延续缓慢复苏态势，但也存在不稳定不确定因素，新的增长动力源尚不明朗，大国货币政策、贸易投资格局、大宗商品价格的变化方向都存在不确定性”，表明对国际形势有着深刻正确的认识。同时，专门指出“着力防控债务风险。要把控制和化解地方政府性债务风险作为经济工作的重要任务。加强源头规范，把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理，严格政府举债程序。明确责任落实，省区市政府要对本地区地方政府性债务负责任。强化教育和考核，从思想上纠正不正确的政绩导向。”**为控制和化解好地方政府性债务指出了清晰明确的方向。但魔鬼在细节，市场具有摧枯拉朽的力量。不及时修正错误的预期，市场可能将推向另外一个极端。防范流动性问题升级为信用问题，真正守住系统性风险、全局性风险的底线，已刻不容缓。**

从国务院去年的债务审计，到2014年9月加强地方性债务管理的意见，再到2014年中央经济工作会议的定调，化解好存量地方政府债务，严格控制新增都是贯穿始终、方向明确的。随着过渡期的已然临近，过渡期的政策连续性、透明度、协调性是化解成功的关键。政府的**风险没有个体的，只有系统性，配套好过渡期政策，未来做好财税体制改革，政府的智慧完全有能力化解潜在的风险。但是操作中**没有成型的

**样本可模仿，我们唯有步步审慎，充分预估市场的流动性定价、信用定价的影响，尊重市场的基本规律，避免导致风险的自我实现、危机的自我爆发，这是中国经济不能承受之重。**

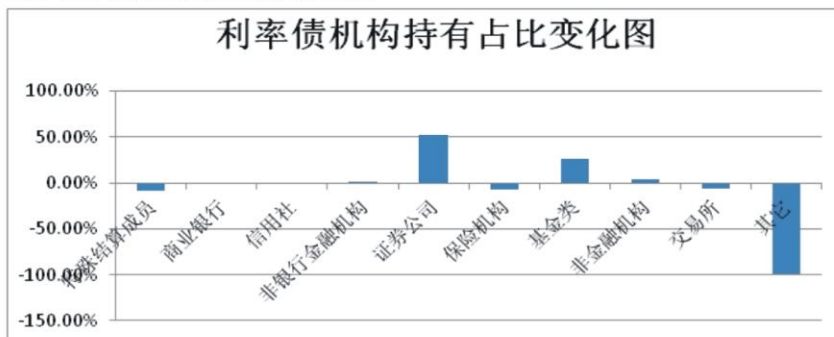
### 5. 2014年利率债投资者结构悄然变化，2015年人民币国际化加快步伐。

**2014年回顾：**2014年一季度，国内投资人的一个突出感受是境外买盘的阶段性主导利率债行情，尤其是国债行情。央

行最新数据显示，截止三季度末，境外机构和个人共持有境内人民币债券2352亿元，其中一季度净买入量为1134亿元，占比48%。

根据招商证券宏观研究的推算，包括境外机构在内的其他机构一季度国债和政金债增持量，仅次于国有大行。考虑到其主要持有国债和金融债，一季度增量或占到该券种当期增量的五分之一左右。境内外巨大的利差，吸引境外机构增持人民币资产，进而推动其将中短期利率债推低到“无节操”。人民币国际化中的**国内债券市场，尤其是利率债市场，正在成为全球央行或主权类机构的标配资产。**

图5：2014年来利率债机构持有占比变化图



数据来源：中债登、天风证券固定收益总部

表2：2014年来利率债机构持有占比表

机构类别	11月末占比	去年末占比
特殊结算成员	8.63%	9.44%
商业银行	74.20%	75.17%
信用社	1.86%	1.88%
非银行金融机构	0.18%	0.17%
证券公司	0.23%	0.15%
保险机构	5.06%	5.44%
基金类	6.05%	4.79%
非金融机构	0.03%	0.03%
个人投资者	0.02%	0.00%
交易所	1.35%	1.44%
境外机构	2.39%	0.00%
其它	0.00%	1.50%

数据来源：中债登、天风证券固定收益总部

**2015年展望：经济持续低位盘整，通缩风险大于通胀，政策仍有进一步放松空间，利率债收益率从中长期来看仍应处于下降通道。但利率市场化的达摩斯之剑高悬在顶，加之银行存款的持续理财表外化，无风险利率无法回避地从法定存款利率转变为银行理财收益率。站在这个视角，利率品的收益率上行隐忧常在。而化解市场国债、金融债等无风险利率上行风险的机会，除了市场对央行放松货币的期望之外，真正的力量其实是人民币的持续国际化，包括引入境外合格投资者和境外发行人民币债券两个维度。而近日的一则信息值得有心人多留意，国务院总理李克强12月24日主持召开国务院常务会议，会议认为，统筹国内国际两个大局，加大金融对企业“走出去”的支持，是稳增长、调结构的重要举措，因此明确取消境内企业、商业银行在境外发行人民币债券的地域限制。在美国国债总体利率低位徘徊，日欧持续货币宽松、利率处于历史低位甚至为负时的环境下，相对于其他新兴经济体，中国的利率市场具备一定的fly to quality, fly to high yield的吸引力。把握好这个宝贵的窗口，有利于提供稳定的人民币金融资产，形成人民币国际化的资金闭环。**

### 6. 2014年银行理财异军突起, 2015年银行理财迎来净值与大类资产配置两大转型。

**2014年回顾：**2013年以“余额宝”为代表的货币基金在资金市场上风生水起后，2014年，银行理财受托规模继续突飞猛进，成为信用债市场最大的买主。

表3：银行理财市场情况概述

类别	2013年底	2014年6月30日
产品存续数量	44525只	51560只
资金账面余额	10.24万亿	12.65万亿
非净值型资金余额占比	91.32%	94.87%
个人客户产品资金余额占比	64.16%	59.48%
机构客户专属产品余额占比	25.88%	30.76%

来源：银监会、天风固定收益总部

2014年12月银监会加急下发《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》向商业银行征求意见，力求从根本上解决理财业务中银行的“隐性担保”和“刚性兑付”问题，推动理财产品从主流预期收益率型向开放式净值型产品转变，实现风险和收益真正都由投资人承担。此次征求意见稿共8章155条，对现有的12个监管法规，进行了归纳整合及更新，同时废除了部分法规，引发了银行理财市场新转变的大讨论。

**2015年展望：新规之下，银行理财有望迎来净值与大类资产配置两大转型。**此次《办法》中对银行影响最大的或是理财产品模式的转变。为推动理财产品从主流预期收益率型向开放式净值型产品转变，《办法》提出了倒逼银行加快转变的措施。《办法》要求预期收益率型产品投资的非标债权资产应按照“实质重于形式”的要求回表核算，商业银行必须将预期收益率型产品管理费收入的50%计提风险准备金(其他产品为10%)。同时，允许净值型产品的30%投资于非标债权资产，且无须回表核算。若计提拨备和风险缓释，商业银行继续发展传统预期收益率型理财产品的动力将大幅下降，这将倒逼银行理财产品模式加快向开放式净值型产品的转型。

另外，按照《办法》，包括信息披露、计算净值等，银行投资比例和限制、集中度管理，如单券占净值比率不超过10%等限制，将导致传统银行理财的配置难度大大增加，转型涵盖固收、权益、对冲、商品等大类资产配置型理财模式已大势所趋。

表4：理财产品投资资产分布

2013年12月31日理财产品投资资产分布情况		2014年6月30日理财产品投资资产分布情况	
类别	占比	类别	占比
债券及货币市场	38.64%	债券及货币市场	39.81%
非标准化债权类资产	27.49%	现金及银行存款	28.68%
现金及银行存款	25.62%	非标准化债权类资产	22.77%
权益类资产	6.14%	权益类资产	6.48%
金融衍生品	1.12%	金融衍生品	0.91%
代客境外理财投资QDII	0.44%	其他资产	0.75%
其他资产	0.36%	代客境外理财投资QDII	0.34%
理财直接融资工具	0.16%	理财直接融资工具	0.24%
信贷资产流转项目	0.02%	信贷资产流转项目	0.01%
商品类及另类投资资产	0.01%	商品类及另类投资资产	0.01%
合计	100.00%	合计	100.00%

来源：银监会、天风固定收益总部

交易本身遵循的是Smart money的原则，谁掌握着市场上最主要的资金，谁对资金进行最主动有效的配置，谁就是价格的真正发现者。了解并捕捉好Smart money的方向与动能，也许比固化的研究基本面更具直接指导性。

## 7. 2014年非标已死、标债大兴，2015年迎来债市品种大发展新元年。

**2014年回顾：**假如说2013年监管机构规范融资方式着力点在渠道的话，8号文剑指理财领域，9号文则专盯同业领域。2014年的重点则转向了引导机构，无论是99号文针对的信托，还是11号文所涉及的农村机构。

特别值得指出的是，监管的目标并非是简单限制，其也不希望影响相关金融机构的业务发展，所以更多地体现为有保有压。保监会10月的征求意见稿最有代表性，其当时放开了投连险非标投资限制的同时，也明确禁止开展通道业务。

表5：近年来主要非标监管政策一览

2014年10月	保监会	放开投连险非标投资限制，但禁止开展通道业务
2014年4月	银监会 11号文	农村中小金融机构非标资产投资总余额（理财加自有和同业资金投资）不得高于上一年审计报告披露总资产的4%
2014年4月	银监会 99号文	信托不得开展非标理财资金池等具有影子银行特征业务
2013年11月	银监会 9号文	同业融资额度控制、三方买入返售叫停，同业资金融出期限设限
2013年3月	银监会 8号文	要求银行理财资金投资于非标准化债权的规模，以理财产品余额的35%与银行上一年度审计报告披露总资产的4%之间孰低者为上限

数据来源：天风证券固定收益总部

随着监管机构的有保有压，政策成效逐渐显现。信托业是过去几年中国资产管理机构中增长最快速的一类，银行影子的特点比较明显。不过，自2013年1季度以来，行业资产规模季度环比就开始持续回落，且回落幅度明显增大；三季度环比增速仅为3.77%。12.82 万亿元的资金中，投向基础产业和房地产的占比继续回落；而证券投资占比今年以来则一直呈现上升趋势，三季度占比14.27%，相比二季度末上升1.52 个百分点。资金

信托对证券投资占比的提升，主要缘于资本市场投资价值的显现等市场因素。

信托资金投向是一个特别好的例子。非标类融资被限制后，资金涌向比较价值显现的股债市场，推动金融资产市场红红火火，一度井喷式增长各类货币基金收益率，则回落明显。

融资方式的规范，更多地体现为存量资产的激活。根据国信证券统计的数据显示，2014年PPN发行量为1197亿元，较2013年增长116%。而ABS一类产品2014年的单年发行量超过2000亿，迎来井喷式增长，是历史各年ABS发行量之和。

**2015年展望：**非标转标，监管松绑助力ABS起飞。11月20日，银监会发文《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》，标志着银监会信贷资产证券化开始正式执行备案制，标志着中国信贷资产证券化的双审批制正式退出历史舞台。

11月21日，证监会新闻发言人张晓军表示，证监会正式发布《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》及配套的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》。12月22日，证监会发布《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》。其内容包括将资产证券化业务管理人范围由证券公司扩展至基金管理公司子公司。资产证券化业务取消事前行政审批，实行基金业协会事后备案和基础资产负面清单管理。12月24日，基金业协会也公布了《资产支持专项计划备案管理办法》及配套规则的通知，备案系统已经上线处于试运行阶段。基金业协会的备案制执行负面清单管理，即支持资产不在负面清单当中即可在中基协进行备案发行。

标准化的债券市场大门已经打开，PPN、永续中票、ABS、项目收益票据等诸多创新型固定收益类产品即将迎来爆发式增长。谁能跟上创新的步伐，谁就有机会掌握先机。大投行、大投资，通过债券、权益两大资本市场，打通直接投融资就在2015年。

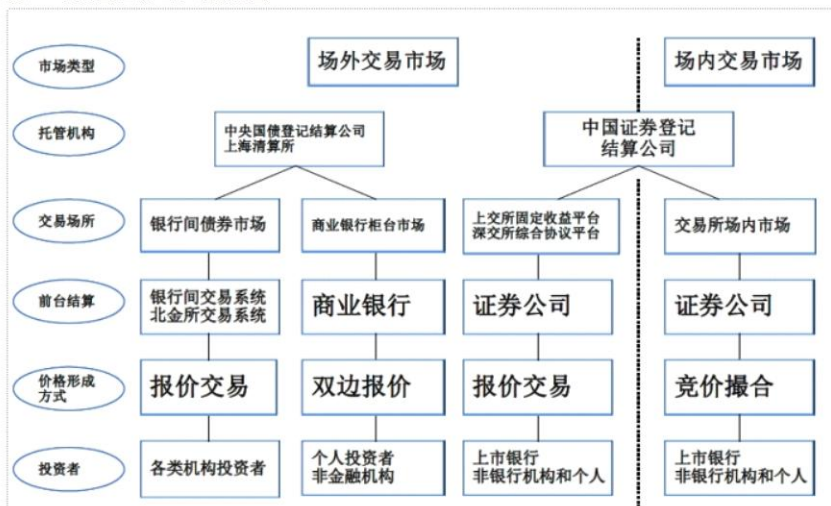
图6：中国固定收益市场结构图 1



数据来源：天风证券固定收益总部

### 8. 2014年债券整顿初见成效，2015年债市立体新架构。

图7：中国固定收益市场结构图2



数据来源：天风证券固定收益总部

### 2014年回顾与2015年展望：

**（一）北金所上线，引入非金融企业债市活水。**11月4日，银行间市场非金融机构合格投资人交易平台迎来首个交易日，当天非金融机构投资人开始了债券交易，14家报价商在交易平台报价，投资人点击报价并达成首批交易。可开户的投资者为非金融机构合格投资者，要求持续经营不少于一年，净资产不低于3000万元等。可提供报价的机构为非金融企业债务融资工具的A类主承销商和银行间市场债券做市商。

非金融机构投资人应在《接受备案通知书》签发后三个月内，向北金所申请开立交易账户和办理交易联网手续；向上海清算所、中央结算公司申请开立债券账户和资金结算专户。此后，在北金所开立相关业务权限的投资者能够登录交易平台客户端，实现报价查询、点击成交、余额查询等功能。交易商协会此次特别规定，严格按照报价商通过同业拆借中心交易系统发起报价、北金所将报价进行汇总并匿名展示、非金融机构合格投资人点击成交、北金所对点击指令进行券款检查、成交在同业拆借中心交易系统达成、券款对付结算等原则。北金所交易平台，是央行完善金融基础设施，建立多层次的债券市场体系的重要尝试之一。然而，如何通过完善交易规则来增加市场的活跃度将会是北金所交易平台需要持续思考的问题。

**（二）放开农村金融机构和四类产品开户。**2014年11月28日，央行印发《关于做好部分合格机构投资者进入银行间债券市场有关工作的通知》，受2013年债市规范整顿影响被暂停的农村金融机构（农商行、农合行、农信社、村镇银行）和四类非法人投资者（信托产品、证券公司资产管理计划、基金管理公司及其子公司特

定客户资产管理计划、保险资产管理公司资产管理产品)重启开户,由央行上海总部金融市场管理部统一受理。此举措有利于进一步扩大投资者队伍,也有利于进一步推动债市的繁荣。

该通知还同时规定,为促进市场合理分层、提高市场交易效率,上述重启开户的农村金融机构和四类非法人投资者试行与做市商或尝试做市机构以双边报价和请求报价的方式达成现券交易。这意味着市场预期已久的债市分层也自此迈出重要一步。

在欧美发达市场,债市分层是确保做市机制有效运行的根本性制度安排。例如作为欧洲主流债券交易平台的MTS其市场成员就分成两个层面,第一层是交易商间市场,也就是做市商和一级交易商之间的市场,第二层是交易商和客户的市场。在这个市场中,非做市商只能向做市商发起请求报价或接受做市商双边报价达成交易,而做市商则既可以互相发送报价或订单,也可以向全市场发送报价和订单。2014年因而也是债市分层元年。随着央行“不动存量,增量分层”的思路的逐步被贯彻,相信2015年银行间债券市场将逐步向有中国特色的分层格局演进。

(三) 债券做市迎来破冰,扩大尝试做市。2014年6月11日,全国银行间同业拆借中心授权发布《银行间债券市场尝试做市业务规程》,提出尝试做市机构开展尝试做市业务应符合下列要求:一是每日进行尝试做市的券种只数不少于6只,可对国债、政策性金融债和信用债全面报价,也可选择一类或两类进行重点报价。二是每日开盘后30分钟内对做市债券双边报价,且全天持续时间不低于4小时;三是以合理价格及时回复做市债券报价请求。

2014年7月,全国银行间同业拆借中心发布《银行间债券市场尝试做市业务操作指引》,进一步明确了“淡化考核、鼓励成交”的培育思路。从6月中旬起到12月末,债券做市成交占比明显提升,从之前的3%-4%提升到了现在的10%左右。

做市商制度是国际成熟债券市场中被普遍认同的一种市场交易制度。在欧美等发达债券市场,做市成交占比高达40%-50%。然而,做市制度有效运行的需要具备较高的配套条件,不仅包括充分的市场深度、市场广度和较高的透明度,还包括有一批具备较高定价能力的做市机构以及可以实现可持续发展的做市盈利机制。由于市场结构过于扁平且缺乏竞争和优胜劣汰机制,债券做市一度陷入僵局,多年来停步不前。点做市商的双边报价会被对方警告也一度成为银河间小伙伴私下互相调侃的笑话。2014年6月和7月发布的这两个比较接地气的指导性文件具有里程碑意义,规范了尝试做市行为,树立了成交量和真实交易为主要导向的做市发展方向;此外,通过引入专项做市,“双边点击成交报价+请求报价回复”的多渠道做市等机制创新为做市提供便利。然而,对机构最具有鞭策意义的是此次建立的动态调整机制,据统计,2014年共有11家机构经申请获得了尝试做市业务资格,与此同时也有12家机构被取消了这一资格。此一一系列举措与12月央行推出的债市分层遥相呼应,致力于解决做市业务缺乏可持续盈利机制的核心问题。目前,46家尝试做市业务机构在政策的呵护、鼓励和市场的推动下定价水平明显提高,其报价和交易活跃性也经常逆袭做市商。因此,债券做市正通过对尝试做市的规范、引导和培育破冰,并将逐步带动整个做市群体。

经历过2013年债市风暴洗礼的银行间市场,在2014年这一年完成了几乎所有提升完善工作。2015年的银行间债券市场,相信定会迎来交易量与交易效率的双丰收。

### 9.2014年场外衍生品市场不断优化,2015年利率互换亟需引入新机构。利率互换XSWAP、标准化利率互换、净额清算,场外衍生品日益标准化。

2014年回顾:2014年是场外衍生品市场加速发展年,参与机构数量、交易机制都在快速扩张及发展,利率互换备案机构今年新增13家,截至2014年9月9日,总备案机构达到118家,其中证券公司、中外资银行数量占有绝大部分。目前本市市场成员7238家,利率互换备案机构仅占1.63%,基金公司、保险公司及农村商业银行和合作银行等均有很大发展空间,需求正在不断积累。

表6:利率互换备案机构一览(截止9月9日)

机构类别	备案家数
证券公司	36
外资银行	33
中资商业银行	33
保险公司	5
财务公司	2
农信社	2
政策性银行	2
农商行	1
区域性金融机构	1
投资银行	1
债券信用增进机构	1
资产管理公司	1
总计	118

数据来源:交易中心、天风固定收益总部

2014年初,中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心宣布推出基于双边

授信的撮合交易平台X-Swap。X-Swap交易平台为我国首个拥有双边授信撮合功能的交易平台，该系统支持价差订单的交易以及多种策略订单（如OCO订单）；能够在双方机构完成授信分配操作后完成包含隐含订单的撮合和额度的自动扣减；点击和匿名撮合两种成交方式极大地提高了交易效率；交易品种包括7天回购和3个月Shibor的1、2、3、5年期合约。

2月25日，中国人民银行发布了《关于建立场外金融衍生产品集中清算机制及开展人民币利率互换集中清算业务有关事宜的通知》，银行间债券市场参与者达成的人民币利率互换等场外金融衍生产品交易应按要求进行集中清算，上海清算所提供集中清算服务。建立场外金融衍生产品集中清算机制直接促进了场外金融衍生产品市场健康规范发展，是金融衍生品市场健康、快速发展的重要保障。

11月3日，全国银行间同业拆借中心推出标准利率衍生产品，标准利率衍生产品对利率互换、远期利率协议等利率衍生产品的到期日、期限等产品要素进行了标准化设置，首批推出1个月标准隔夜指数互换、3个月标准Shibor1W利率互换、3个月标准七天回购利率互换和3个月标准Shibor3M远期利率协议。

交易方式上，标准利率衍生产品在X-Swap系统上采用双边授信方式通过匿名点击达成交易，现阶段与X-Swap系统利率互换产品共用授信额度，交易达成后交易双方在交易中心交易后处理服务平台完成确认，确认流程与现有利率互换一致，市场成员可选择双边自行清算和中央对手方清算两种清算方式。

2010年，美国出台了《多德弗兰克法案》，成为美国20世纪30年代后颁布的最

大规模的金融监管改革法案，随着这两年法案逐步落实，其对全球期货与衍生品市场发展的影响日益显现。金融危机的深入反思坚定了全球监管部门加强场外衍生品监管，推进场外交易的标准化和集中清算的步伐，我国也是在这样的潮流中在今年实质性的推进了场外衍生品的标准化、场内化，从标准化利率互换的推出到实行净额清算，相信未来利率互换业务的发展将会更加健康和稳定。

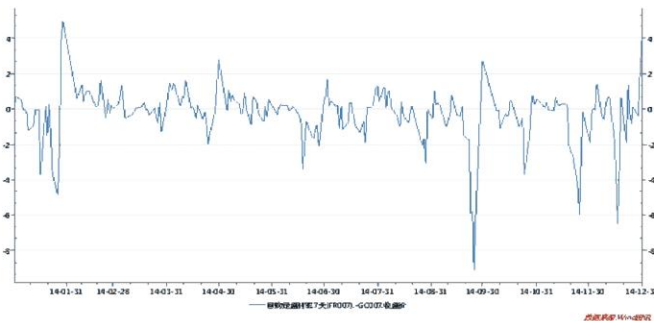
2014年以来，新常态下的央行通过正逆回购、SLO、SLF，从定向降准到PSL，再到不对称降息，央行不断丰富及利用货币政策工具组合调节市场流动性，资金面虽然随着IPO、上缴准备金等事件性影响呈现点状紧张状态，但全年资金情况总体尚可。互换利率全年整体呈现下行趋势。全年来看，1Y期限品种的REPO互换从年初的5.29%下到了年底的3.3%，5Y期限品种的互换从年初的5.33%下到了年底的3.4%，下行幅度分别201BP及193BP，利率在下行过程中经历了三次较明显的回调，第一次为三月份，资金面受到外汇占款减少、缴准的影响7D回购利率几乎翻倍，互换利率全月上行了近40BP。第二次为6月-7月底，由于当月公布的经济数据异常强劲，IPO、缴税施压资金面，7天回购利率维持高位，导致互换价格迅速抬升接近70Bp，后面随着经济数据的再次回落、央行

定向宽松等操作使得利率继续回到了下行通道。第三次在本年最后一月开始，IPO、之前的定向宽松未续期、股市大幅飙升对资金的消耗等多重原因叠加使得资金利率快速飙升，互换利率一周上行近50BP。

**2015年展望：**在利率市场化日益深入的当下，利率风险管理的需求越来越迫切。随着银行理财、券商资管、基金专户、私募机构等广义资产管理机构日益活跃、市场份额日益提高，原来以银行、券商自营为主的利率互换交易市场必将迎来新的伙伴。利率互换市场将逐步由自营为主进入自营与代客齐发展的爆发式增长阶段。

就经济形势而言2015年互换利率难言强势回升，但随着利率市场化可能继续深化及美国加息周期的影响，资金利率中枢是否能够有效下行，还是取决于央妈的操作。另外，未来注册制的实施及2015年市场对于股市的良好预期也会影响到交易所及银行间市场的资金进出，2015年互换利率的双向波动料将增大。而特别值得一提的是，银行间与交易所市场在同一时间同一期限的回购利率出现显著差异的情况越来越突出（见下图），对于交易所市场的参与者恐怕不能满足于传统银行间利率互换的对冲效力，以交易所回购利率作为参考基准的利率互换或者类似产品也许呼之欲出。

图8：今年来银行间七天回购定盘和交易所利差走势图



数据来源：Wind、天风证券固定收益总部



## 10. 2014年国债期货多项机制优化，2015年料将迎来品种与量齐飞的新阶段。

**2014年回顾：**2014年国债期货市场随着债券市场的波澜壮阔，也完成了一个华丽的转身，日均成交量由3000手逐渐增长为1万手，持仓量由3千到1万再到2万。2014年9月，在5年期国债期货上市一周年之时，3年及10年期国债期货仿真交易启动；2014年10月31日，下调国债期货保证金至1.5%；2014年12月26日，中金所发布开展国债作为国债期货保证金业务试点的通知，资金配置将进一步被优化。

一系列机制的改变与优化，预示监管的态度向着一个更有利于市场化方向进发。或许大家依然不会忘记20年前“327国债”那次事件带来的阵痛，但今日的市场无论是监管环境还是成熟度已经今非昔比。2014年12月证监会拟研究允许QFII参与内地国债期货市场，在利率市场化的进程中，国债期货将注定成为不可或缺的一环。或许我们的市场活跃度依然较低，但相对于美国国债期货推出的初期，我们已然健步如飞。

而最值得欣慰的是，作为衍生品的国债期货，在2014年已经开始展露衍生品处处领先的王者气质，多次市场波动的拐点都领先现货。

**2015年展望：**10年期国债期货合约推出在即，国债期货利率曲线将进一步完善，随着波动幅度的增大，活跃度无疑将会增强。而另外，10年期和未来的3年期品种上市后，市场中可以运用策略将会大幅增加，这使市场参与者对于利率曲线的反应和价格发现功能将拥有更有效便利的工具。从3年到10年的期限利差曲线将使价差组合多元化更为可能，彻底改变原来收益率曲线价差只能依靠现货交易的时代。我们拭目以待一个更完整的期现货结构将带来中国债券市场品种与量齐飞的新阶段，带我们真正进入交易时代。✪

图9：国债期货因其换月移仓每次跨期价差均有较好的收敛



数据来源：天风证券固定收益总部

图10：国债期货与最便宜可交割券的价格有较好收敛



数据来源：天风证券固定收益总部





快开户

天风 三分钟开户，  
先人一步

错过怎能甘心！

离牛市只有一户之遥？

这一次——不再错过！

大牛市来袭，三分钟开户



# Speed

## 天风速度

文/王聪 中小企业金融部



从10亿到180亿，从默默无闻到行业第二，天风速度无疑正成为行业新标杆，而做市业务则是公司爆发式增长的一个缩影。



### 一、起步

在股转系统提出要在市场内开展做市业务并借此提高流动性时，天风证券的中小企业金融部成立仅仅不到一年的时间。整个部门仍处在不断构建和完善的阶段，市场业务的开展较为艰难，项目的承揽缺乏资源，项目的承做缺乏团队。在这样的背景下，我们也犹豫过，是否要开展一个大家都不熟悉，未来前景尚不明确的业务。但是全牌照的“跨界金融服务专家”之路又如何能简单，为了打通整个产业链，这个事情不仅要去做，而且还要做到最好。没有人员在股转系统挂职，没有团队赴台湾考察，缺乏有业务经验的骨干业务人员，就是这样，天风证券的做市业务筹备工作开展起来了。

为了能够实现在2014年8月25日成为首批做市商，面对的第一个难题就是业务资格的获取和业务制度的建立，而此时，正式参与筹备部门的员工只有一名，外加一名实习生。在运营中心的大力协助下，通过学习其他券商的业务制度并与公司现有制度相

匹配，在短短的两个星期内就搭建出了整个业务的基本框架制度并完成了所有申报材料的准备。经历过三轮反馈意见的回复后，终于在7月14日拿到了许可天风证券开展做市业务的备案函，在股转系统正式公告后，心中的一块石头终于落地。

但是获得了业务资格仅仅是个开始，为了能够实现业务的开展，基本人员尤其是合格交易员的配备成为了一个大难题。在如此紧迫的时间下在市场上寻找到一个能够胜任业务的交易员基本上是不可能完成的任务，况且此时各大券商均在为后续业务的开展储备人才。在人力资源部的协调下，拥有众多优秀人才的自营部门为我们解了燃眉之急，推荐给我们了一名十分优秀的交易兼投资人员。优质人才的引进能够保证业务顺利开展，但是各种繁杂的准备工作却是必须迈过的一道坎。为了不影响正常交易，所有系统测试只能在周末开展。一个半月里的每个周末，从来没有任何休息时间，信息技术部和运营中心的支持帮助我们在整个测试期间基本实现了零差错。

为了在业务上线时，能够真正的参与开展业务，公司的主要

领导、资金计划部、结算存管部、运营中心及信息技术部都为做市业务保驾护航。两个多月的奋战获得了回报，在2014年8月25日做市业务正式上线时，天风证券成为了42家首批做市商之一，做市股票璟泓科技（430222）首日即获得市场的极大认可，交易活跃度明显提升。

### 二、发展

虽然成为了首批做市商，我们并未庆贺，要从数量众多的做市商中脱颖而出，我们基础还是太薄，相比已经储备了众多企业资源的券商而言，我们的先天性差距还是巨大的。但是，任何事情没有相当，没有做不到。在做市业务刚开展时，我们就下定决心，一定要成为在市场上具有强大影响力的做市商。

冰冻三尺非一日之寒，过于激进的开展业务可能会被市场残酷的竞争拍在海岸上，要想完成既定的目标，我们必须结合自己的实际情况，制定精准的战略和执行策略。在业务开展的最初期，我们采取了观察市场，伺机而动业务开展策略。开始的一个月，我们做了大量的研究功课。一方面，通过每天观察市场的变化，学习其他券商的操作，总结市场偏好和规律，预测市场下一步的走势。另一方面，制定了较为可行的投资策略，制定了投资的行业、盈利指标、估值体系等策略，并通过对新三板挂牌企业进行撒网式的研究，选取了一批优质标的。

但是，在后续接触和获取优质标的的股票库存的过程中，我们也经历了许多意料之中的困难。公司“新三板”业务开展时间较短，自身优质标的储备不足的情况下，前期缺乏优良标的资源进行互换，多数掌握资源大券商对我们基本不理不睬。和其他券商接触，得到的大多也是礼貌回绝。不过，这样的事情并没有难倒我们，而是倒逼着我们及时的研究出了新的策略，而这些新的策略到后期也成为了很多像国泰、中信等券商争相效仿操作，成为业界都知道的天风“STYLE”。第一，我们大力开发中小券商的渠道，全力去参与这些中小券商手中的最优质项目；第二，我们直接和企业联系，争取到和企业面谈的机会，通过真诚的沟通和

创新的想法打动企业；第三，在券商和企业都无法取得联系的情况下，对于某些已经做市的企业，我们对其进行详细的研究和估值，在其价格合理的范围中买入达到做市的库存股票，再转完做市以后反向的参与到企业的定增中获取更多库存股票。虽然后期加入做市的方式会使得我们的成本相对原有的做市商会略高，但是，对其良好的研究和估值，使得我们获取的库存股票在转做市之前都已经有了不少的收益。

海量的工作总是一步一个脚印去完成的，部门一共只有四名正式员工和三名实习生，这就要求每个人付出更多，并且不分你我。北至哈尔滨，南至深圳广州，东至上海，西至成都，场外市场部的员工在过去的三四个月里踏遍了大江南北。白天做访谈调研和拜访企业，晚上到了酒店看材料写报告，周末还在为周一上会做准备，就是这种“5+2”、“白加黑”的工作精神，场外市场部已经实地调研了120余家企业，足够的调研企业储备支撑着业务的爆发式增长。部门员工们不是在调研，就是在去调研的路上。

获得了企业的认可，参与到企业的做市并不意味着结束，真正为企业股票的流动性提供帮助才是做市业务的核心意义所在。引入了具有较强执行力的交易员，对市场规律的不断总结，场外市场部结合各家企业实际经营情况和市场认可程度，为做市企业量身制定了体现企业价值，促进流动性提升的方案。每个交易员均需负责至少6支标的的做市报价业务，面对瞬息万变的市场，时刻关注盘面的变化对交易员提出了极高的要求。收盘后，整理交易数据，撰写交易报告，分析当日市场变化，每一个交易员不仅仅能够胜任基础的交易工作，更要对市场有着深刻的了解。目前，天风证券做市业务不仅仅在做市企业数量上排名第二，做市业务促成的成交额占比也是市场第二，业务排名处在较高位置的同时，也真正的为市场的培育和发展贡献了一份力量。

### 三、联动

做市业务是一个内容丰富、又具有战略性的业务。最基本的来看，它是一个自营业务，因为它需要在流动性交易中创造利润，

这也是这项业务的存活根本。但是，它同时也是投行业务服务的衍生、直投业务的纽带。

在开始做市业务的初期，场外市场部就明确了除了本身做市业务要达到业务排名，收益等指标以外，还需要为公司各类业务提供业务机会。毕竟做市商作为企业的一个“另类”股东，在为企业提供服务上会有很多先天优势。

作为天风一员，秉承着为企业提供全方位金融服务的天风价值，场外市场部从未将自己定位为一个完全独立的业务部门。作为新三板市场产业链上的关键一环，与相关业务的配合，打通整个产业链是做市业务的重要使命之一。对于投行业务，做市商作为挂牌企业的特殊股东并为其提供股票流动性，与企业有着紧密的联系，做市商所代表券商提供的包括投行业务在内的其他业务更加能够得到企业的认同。另一方面，做市商因为提供做市服务，往往能以较低的价格获取库存股票，在价值得到认可的基础上，通过做市商的引入能够为直投业务提供更大的利润空间。此外，做市业务作为整个产业链中的重要一环，受到企业的重视，更容易实现与企业的合作，以做市业务为切口，往往能够带动全部业务的增长。目前，通过做市业务的带动，已经成功为直投业务洽谈数笔业务，为投行业务带来数笔财务顾问业务，同时场外市场部也在积极为公司其他业务创造机会。

#### 四、未来

回首这半年，我们一步一个脚印走过，付出的辛劳和汗水不计其数。但我们是幸运的，在天风这样一个平台下，在公司各部门的帮助下，我们通过自己的努力证明了自己，一支“小米加步枪”的队伍脱胎换骨，实现了我们的目标：成为市场上具有一定影响力的做市商。

付出了很多，取得了一些成绩，目前天风证券在新三板做市商中市场影响力已经能够体现。众多企业慕名而来提出让我们提供做市服务的邀请，很多投资机构主动上门洽谈合作，更让人感到高兴的是很多券商同行要求到公司参观学习做市业务的开展。

但我们仍未骄傲，因为深知只有持续的进步才能保证不被超越。新三板市场发展的很快，每一次落后的弥补都很艰难，幸运的是我们走在了队伍的前列，但是持续的付出才能保证我们始终处于一流做市商的行列。在新三板市场尚未完全实现其活跃的交易前，持续的资金投入是做市业务保持领先的基础，同时在对做市人才需求旺盛下，核心团队的稳定及优质人才的引进也是天风做市业务持续健康发展的核心竞争力。2015年，天风做市业务不会减速，目标既然已经制定，就一定要去实现。✿

截至12月31日 全国做市商排名

排名	做市商	做市家数	涉及股票总市值(亿元)
1	齐鲁证券	23	123.45
2	天风证券	20	165.65
3	广州证券	19	70.73
4	中信证券	18	137.51
5	世纪证券	18	82.65
6	上海证券	17	73.19
7	国泰君安	17	120.26
8	申银万国	16	75.32
9	兴业证券	14	70.45
10	国信证券	13	64.81

注：8月25日做市业务开闸以来，已经累计有61家主办券商开展做市业务，为122家挂牌公司提供做市报价服务。



## 品牌就是拼下一个未来

文 / 谢琦 品牌管理部

自从有了股票市场起，就没有人能知道股票的牛市会在何种时间以何种形式到来。就好像自从有了品牌概念起，就没有人知道品牌的利好会在何种时间以何种形式到来。但我们可以笃定的是，品牌就是拼下一个未来。

在最近的短短数月时间内，一幕幕令人目眩的逼空行情使人将2008年的惨烈熊市抛诸脑后，如梦如幻的大牛市仿佛就在眼前。被挑动那根沉寂许久神经的，不只是几近疯狂的散户们，还有所有的券商们。大家似乎都在呐喊着，牛市来了！未来来了！

国内某券商首席宏观分析师在“震惊四座”的研报《论对熊市的最后一战》中，振臂高呼“将开启一轮波澜壮阔的大牛市，5000点不是梦！”，更在报告中引用京剧《智取威虎山》的唱词：“穿林海、跨雪原、气冲霄汉；抒豪情、寄壮志、面对群山！党给我智慧给我胆，千难万险只等闲，为剿匪先把土匪扮，似尖刀插进威虎山，誓把座山雕埋葬在山间！”

而更多更腼腆的金融人则会略带傲娇的和朋友们分享一些小段子：半年前一圈朋友吃饭，搞证券的恨不得缩着头躲在角落里，不被人发现。现在朋友圈吃饭，要是没个搞证券的人出席来指点一二，都觉得饭局不上档次。

如果真的“未来”就是现在，我们如何把握“未来”？

余额宝 2013 年的横空出世，导演了基金业内的一场大戏。短短9个月内，余额宝用户数便突破8100万户，超过了沪深两地股市的有效账户数。这场演出让许多人看到：作为互联网世界最积极的原住民，80年代中期后的年轻人们对于财富管理的渴求。

面对这群早已在格式广告狂轰烂炸下长大的人，传统券商营销的送礼降佣抽大奖三板斧还会那么有效吗？当一个礼更多、佣更低、奖更大的“他”出现时，你可能获得的还只是短暂关注的一面之缘。

诚然，短暂的关注可以争取有限的客户，但伟大的品牌才有无限的未来。持之以恒的品牌工作，一定能有效的影响到更多客户的选择决策。不信？那就让我们来看看你无形中因为品牌而买的单吧。

你平均多长时间去一次星巴克，你在星巴克仅仅只是喝的咖



啡吗？用户享受到的，是独到的氛围、专注的工艺营造出的文化感知，别致的装饰布局、精致的餐具带来的感官体验，以及小资情调、白领情结的精神诉求。换句话说，用户不是因为一杯咖啡而选择星巴克，更多的是因为品牌资产所聚集的一系列元素的融合。

理想照进现实，以天风证券的品牌现状，虽然短期内很难像星巴克一样通过品牌溢价让更多的用户买单。但自去年8月以来，我们苦苦耕耘的品牌知名度和美誉度终于在牛市来临时也终于要开始发酵了。近期针对牛市行情的品宣推广，通过生动活泼的户外广告及网络广告、有趣有料的互动传播及股民宣讲会等多种手段的整合营销，使天风在用户主动关注度上有了明显的提升。根据百度指数，近一个季度，天风证券的用户关注度上升了54%，媒体关注度上升了150%。反观2014年动作频频的中山证券，却因过份专注专业媒体合作，缺乏面向更多新客户的大众类品牌传播，从而导致了在用户主动关注度上要远低于天风证券。

我们无从得知中山证券或其他券商在这一次机遇到来时是否摘到了最美味的果子，但在正确的道路上前行，总会让人满怀信心。本次牛市借势整合营销推广，我们希望通过融合制造社会事件话题引发大众关注、互动活动卷入关注用户进行直观了解以及提高传播覆盖面等手段，促成在牛市整体氛围下，用户对天风的主动认知，为零售业务助力。

在武汉地铁2号线洪山地铁站，我们投放了牛市系列的创意

广告，包括通道、立柱和玻璃围栏三种形式。通道两边墙面整体覆盖式的广告，以创意萌牛的表现形式和鲜明的天风橙色调，形成了强烈的视觉冲击。立柱则以组合创意的形式呈现，一边为象征牛市的萌牛形象，一边是代表不同客户群体特征的人物形象，通过“‘牛市’来袭，开户吧，你也可以成为擒牛高手”这一文案串联起来。

线上互动传播已相继推出了“奔跑吧 股指”的指数竞猜游戏、“学涨看牛市”的每日行情及策略资讯栏目和由“飞碟说”团队制作的“一分钟教你炒股开户”微视频。通过微博平台，利用有趣、易懂的语言和呈现方式，与用户进行互动。按照新浪官方微博官方的统计，天风证券官方微博最高位于金融企业类微博排行榜第14名，也是证券公司唯一一个进入全国前50名的。

针对线下举行的天风证券2015年全国巡回投资策略报告会，我们提出了“顺风奔跑 借市会赢”的统一名称，不断地强化公众对于天风品牌和产品服务的认知与记忆。

有幸的是，本次牛市借势整合营销推广计划并不是品牌管理部的一厢情愿，而是营销管理部、运营管理部、运营中心、产品服务部、网络金融事业部、信息技术部等诸多部门的协同配合，科学分工的结晶。与这么多领导及同事一同坚持不断的进行品牌工作，使我们更加坚信自己处在正确的道路上，更加坚信我们能收获更多更好的未来。

毕竟，和这么多内心强大，人格完整的人在一起，成功的可塑性要大的多。✿





速度哦

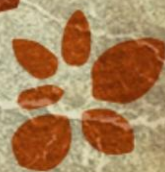
天网 三分钟开户，  
先人一步

错过了

03年马老板的大腿？

这一次——不再错过！

大牛市来袭，三分钟开户



天风证券  
TF SECURITIES



# 坚毅的开创 守候春天

文/胡小伟 武汉八一路证券营业部



采访手记：

他是我们员工心目中理想的“老板”，尊重鼓励关怀员工。他是真正的实干派，一直在公司业务一线努力拼搏。他开拓进取，在券商创新浪潮中带领营业部不断发展壮大。



胡伟政  
武汉八一路证券营业部总经理



胡总，您好！作为旗舰营业部，八一路在您的带领下取得很多荣耀，今年经纪业务、创新业务都名列前茅，您是如何做到的？



我们深知经纪业务是基础，服务客户是根源，一直强调做好经纪业务、搞好客户服务，让这种意识深入每个员工心中。同时充分调动员工的积极性，为员工提供各种支持。例如我们积极主动拓展和维护银行渠道，让市场人员在银行更好地开展工作。需要服务支持客服部门主动配合，开展各种形式的报告会等，柜台员工也是全力支持团队成员密切合作。客户服务工作，我们有着一支具有勤奋且体系完善的队伍，他们既专业又细致，比如这次总部产品服务部组织的打新专项客服活动，八一路客服部通过在打新前、中、后期以及中签上市等各个环节全面的服务得到了客户认同，客户也积极参与此次活动，我们也因此获得了单项奖和综合奖前两名的成绩。可见服务工作是在平时一点一滴中积累，提高客户满意度更利于开展业务。

我们在做好经纪业务这个基石的同时，也积极开

展融资融券业务，通过做大做强融资融券业务，来提高存量资金的活力。融资融券业务，具有典型放大杠杆效应，刚开始还有些顾虑和担忧是否对客户进行推荐，一旦造成亏损将是翻倍的。还有一个偶发因素，在比赛前期，营业部两融资产最大的一位客户要求销户，导致我们的排名直接从第2名下降到第6。尽管如此，我们选择了正面应对。第一个月，我们全员行动积极对客户进行分类，寻找目标客户群体，做两融开户前的准备工作。第二个月，我们对适合的客户群体进行深入沟通，详细讲解融资融券利弊，有些市场人员，对融资融券业务不是非常精通，客服及柜台人员主动帮助客户讲解使用方法和规则，他们相互配合团结一致最终众志成城勇创佳绩，我们的目标是让客户取得正收益，实现双赢。

另外，新三板业务，我们组织专门小组，拜访了大量优质企业，这家不行，再联系第二家第三家……始终不弃馁，终于功夫不负有心人，和一家公司签订合同；股权质押式回购业务也是如此，既要考虑到长远风险，又要考虑公司盈利及客户现状，最终和企业多次沟通中达成共识，在公司自营及运营部的支持下取得了突破，已实现2个亿以上的规模；理财产品销售业务，我们有着一支优秀的销售队伍，在销售产品的同时往资管产品发展，通过对资金方与项目方的多次洽谈，最终在总部的支持下成立了一支产品。在平时的产品销售中，大家伙总是齐心协力，经验丰富的员工主动帮助生疏的同事促成客户交易，分享自己的宝贵经验，特别是遇到额度紧张时，先预约的员工能出让份额给急需的同事，这些场景让我特别感动，正是他们的团结奋进相互扶持，我们营业部的理财任务早早告捷；并购重组业务，大家都知道这方面业务都是高大尚，业务线索难能可贵，能够做成需要付出

很多心血，在做好各项工作的同时还需要监管层的批准，任何一个环节出现纰漏都有可能项目搁浅，但我们坚持不懈，最终在总部投行同仁的支持下，已承揽一家公司并签定合同。

**Q** 对于上述这些业务，您是如何做好风控合规管理呢？

**A** 风控合规是我们行业的底线，严格按公司各项规定要求自己与员工。经常组织员工参加各项合规培训，不断强化员工合规意识和风险。同时，强化营业部自身风控能力和完善合规制度。经纪业务如此，在目前从事的创新业务中更要重视。

融资融券业务方面，我们努力寻找适合的目标群体，对客户进行风险测评和分类，而不是广泛大众宣传，同时，组织客服部开展多场报告会进行投资者教育工作，让风险意识深入客户心里，把风险控制做到位。

股权质押式回购业务方面，我们寻找优质公司和客户，在客户提出申请时，进行深入调查，是否存在风险点，在协议里更规范，对本来可以直接进行的一年期，为了加强风险监管，实行6+6的方式。

并购重组业务方面，按公司规定，在尚未实施未公布前，严格做到信息保密，为了保证公司的收益，在合同协议中将回款时间提前，条款更细致确保费用能收回入账。

我们从投资者、员工、自身到营业部至下而上各个环节确保合法合规，防范风险，只有做到并做好合规经营，企业才能持续。

**Q** 我们觉得您在处理工作中不仅公平公正，而且与员工的零距离沟通让大家感觉非常亲切，我们对八一路营业部有强烈的归属认同感，在这里我们真心向您表示感谢。

**A** 我也是从普通员工成长起来的，大概更能理解员工。为员工营造一个好的环境和氛围，为员工提供均等的锻炼机会和空间，最大限度的发挥他们的潜能让员工更具有主人翁意识。我会在每周的全体员工例会中及时通报营业部及行业现状，营业部正在做的准备做的事情及发展方向，希望得到什么支持，让员工清楚知道自己怎么做，同时树立明星员工效应，如目前佣金急剧下滑，我们却有员工做到上调佣金，学习分享他的服务和敬业精神来增强员工的信心和调动他们的积极性。在日常工作中，充分尊重信任他们，多倾听他们的想法需求和建议，及时帮助他们解决问题。关心他们的成长、家庭以及面临的困难，让他们感受到大家庭的温暖。

我很欣慰我们有着一支勤奋、团结遇到困难迎难而上的队伍，他们是我们营业部的宝贵财富，他们让我对营业部的发展更有信心。

**Q** 您一直严格要求自己，个人业务能力卓越，行业低迷期您始终在一线，您是如何要求自己的，谈谈您的工作心得？

**A** 哪里，作为营业部负责人，深知肩上的担子，对自己负责也要对营业部负责。不管行业好与差，都要坚持，你在哪里你的员工就会在哪里，你要是放弃了他们更看不到希望，所以不管现状如何都要一如既往的坚持，黑暗过后黎明即现曙光，我要带领大家携手共度，这

样才能营造一支有凝聚力、有战斗力的队伍。

作为自己，在业务上努力寻找线索，真诚待人，多了解客户的需求，站在对方的立场去合作，让对方只要有需求首先就会想到你，认同你。在具体业务洽谈中，多考虑对方的利益，实现共赢，而不是为了做一锤子买卖。

前面说到有个3000多万资产的客户，因一些特定因素必须销户，但事后一直主动保持交往，最后这位客户特定因素消除又主动联系我们并且介绍了两个客户。这次并购重组项目也是一个朋友介绍，因为服务较好合作非常愉快，才有了股权质押式回购业务。通过朋友介绍朋友，业务延伸另一业务，做长期永久的合作伙伴。

**Q** 目前经纪业务竞争非常激烈，创新业务层出不穷，谈谈您对营业部未来的发展规划？

**A** 作为天风在武汉第一家营业部，资产规模、市场份额都很大，在做好传统经纪业务的同时努力打造全方位综合业务型营业部。

融资融券业务要继续保持，目前已成立两融存量服务小组，服务好客户实现公司与客户共赢。理财产品销售仍要继续保持，同时希望公司开发更多更好的产品，既可以开发新客户又能服务老客户。其他创新业务也相继成立了业务部门，配备专业人员，希望创新业务能步入一个新台阶。

相比经纪业务，创新业务是我们的弱势，经过我们的不懈努力，目前取得了一些进展，去年的光谷联合企业债，今年是新三板，希望明年并购重组业务能取得一个好成绩。未来的路很长，我们一步一个脚印，同心协力，共同迎接挑战。🌟

# 众人划桨开大船

文/孙彧雯 大连天河路证券营业部



## 天风文化代表团队

大连天河路证券营业部

有首励志歌曲《众人划桨开大船》，当年红遍大江南北，到现在大家都耳熟能详，是因为这首歌寓意深远，他强调一个团队一定要有齐心协力、团结互助的精神，才能乘着大船破浪前行。工作中只有懂得团队协作的重要性、明白团结协作的重要意义，每个成员才能把劲往一处使，拧成一股绳，整个团队融合成一个整体，才能让团队的大船迎风起航。我们天河路证券营业部就是这样一艘团结友爱、相互关心、奋发向上、乘风破浪的船。

天河路证券营业部属于老营业部，存在员工人手短缺，平均年龄老化，员工自身的客户资源有限，市场拓展能力不足的情况。在这种困境下，宫国洁总经理提出重新调整营业部人员分配，在合规的前提下打破前后台界限，加强客户服务工作力

量、增强客户服务工作力度，从粗放型客户服务方式向集约型客户服务方式转变。充分调动员工积极性，引进竞争机制，把员工分成两个专门的客服团队并肩作战，团结协作同时又互相竞赛，共同进步。客服团队在做好现场客户管理的同时通过电话回访、短信、QQ、微信等方式加强与场外的客户沟通联系，推行约见式服务，通过与客户面对面的沟通交流，了解客户的需求、喜好，调动存量客户的积极性，使客户活跃起来，并信任依赖我们证券营业部。

客户服务团队组建成立后，客户服务重任就落在两位精英组长伞景宏、李小雨身上。她们经常加班加点组织队员一起学习、研究业务知识，按照公司的要求制定回访电话话术并指导队员具体的操作要领。近几个月来，柜台业务由于人手短缺，作为柜台主管的李莉一直兢兢业业的做好柜台各项工作，耐心细致的教我们新柜员各项业务操作，不厌其烦的为客户解答各种问题。她就像是我们的定海神针，有她在各种难题我们都能从容应对。王晓婷身兼数职，忙完本职工作后还来柜台帮助整理融资融券账户开户档案，不辞辛苦经常加班到很晚。客服孙少娜每天耐心的帮现场客户解答问题，给存量客户打回访电话，柜台新开户的客户特别多时，娜姐还帮着指导客户网上开户，在哪都能看到

她热心助人的身影。咨询岗的宋仁堂，年长的他有一颗不服老的心，每天帮客户下载软件、解答各种问题，对新业务的学习能力和对业务的认真劲远超年轻人。他每时每刻都为营业部着想，是他第一时间发现其他证券要来我们营业部挖客户，及时报告营业部，使我们能及早提高警惕，采取措施，避免了客户的流失。经纪人赵薇姐和赵娜姐经常奔波大连和瓦房店等地区，挖掘城市及周边的客户资源，为营业部新增资产增加客户储备。电脑部的王秉春也身兼数职，不仅维护营业部日常信息畅通和处理电脑出现的各种问题，而且不时外出帮非现场客户网上开户，还兼着合规、反洗钱的工作，他就是我们营业部的一块砖，哪里需要哪里搬。

这就是我们营业部，这就是我们可亲可爱的同事们，有了他们像小太阳一样发光、发热才能有我们营业部美好的明天。

营业部针对每位员工的特点，制定多样化的工作方案和考核标准，提高员工的积极性，挖掘每位员工的潜力、争取大家共同进步。每个团队都努力研究产品销售，改变工作态度，化被动为主动，积极调动、挖掘身边的资源，提高产品销售量。在稳定现有的客户基础上，加强营销与客服工作的有效结合，搭建多种渠道，培养产品客户。虽然我们要走的路还很艰辛、漫长，但在如此协和的工作氛围下，大家团结互

助、紧密配合、不计较、多包容，我们一定会把天河路营业部打造成一个高效的、严谨的、优秀的团队。

营业部为了及时听取客户的心声，了解客户的需求，选取客户代表，成立投资者委员会。“投委会”与营业部共同举办一码通、沪港通等知识讲座培训活动，拓宽客户的投资思路，使客户能更好的跟上市场发展的节奏，把握市场的变化，帮助客户提高风险防范意识和自我保护能力，增进客户对营业部的感情，让客户感受到如家一般温暖的关怀。营业部每周二都组织员工打羽毛球，大家身体得到了锻炼的同时又培养了大家共同的兴趣爱好，拉近了彼此间心的距离，使大家更加的团结如一。营业部还组织部分核心客户及员工参与红酒品鉴会等联谊活动，在活动过程中，员工和客户深入交流、把酒言欢，使彼此的感情得到迅速升温，增强了客户和营业部的向心力、凝聚力与归属感。

单丝不成线，独木不成林。我们营业部要紧紧围绕公司的整体发展思路和工作目标，把营业部全体员工的意志和力量都统一到公司的总体要求和工作部署上来，战胜重重困难，齐心协力共同促进营业部走向职业化、专业化的道路。我相信我们天风人、天河路全体员工、我们这个团结的大家庭，一定会绽放出更加绚丽的光彩。🌈



能用众力，则无敌于天下矣；能用众智，则无畏于圣人矣。一滴水只有放进大海里才永远不会干涸，一个人只有把自己和团队融合在一起才能发挥出最大的力量。



# 成长的感动

文/黄倩 呼叫中心



## 天风文化代表团队

呼叫中心

每当看到我们天风logo标志时我的脑海中立刻浮现种子生根发芽逐渐成长为参天大树的画面。我很喜欢这个种子标志，有时安静的看着它，仿佛化身为一粒小小的种子在不断吸收养分和不断克服日晒雨淋中成长。我所在的部门呼叫中心，随着公司的发展壮大，它也在稳稳的成长，在这个过程中我看到了温暖看到了坚持看到了团结看到了希望。有人说成长是烦恼的，它让人无比厌恶，而我觉的成长是快乐的，它让人充满了期待。

“您好，天风证券，很高兴为您服务。”这句话我们每天要说很多遍，也许客户听

到这句话时觉得很普通很平淡，但我们念的时候总有一股熟悉的温暖的感觉弥漫全身。这是我们面对客户的第一句话，也是形成客户体验我们服务的第一印象。这句开头语仿佛就是我们呼叫中心的成长的第一个脚印，沿着这个脚印我们不断的探索和前进。还记得呼叫中心刚成立时几个同事就是从练这句话开始的，那时候的我并没有想过自己会成为呼叫中心的一员，只是看着那几个同事念这句话觉得很有趣，于是自己也私下默默练了很多次，不停的揣摩怎样的语音语调才能有银行客服那种感觉。那时候的我看到下班后还在一起继

续帮忙测试4008005000服务电话的同事们觉得很温暖很感动。而现在的我已经成为这种温暖氛围中的一份子，所以生活总是那么神奇那么令人期待。

现在的呼叫中心所接的业务在不断增加，人员也壮大了，相对的人事变动也很大，但是那种温暖窝心的氛围一直在继续。感冒咳嗽的时候，一句问候，还有递过来的感冒药让人心里暖暖的；夏天业务繁忙口干舌燥时，一杯可乐，让凉意直沁心脾；冬天来了，不要担心，有我们呼叫中心姐妹们可爱的暖手宝温暖你的双手……不仅是平时生活的小事，在工作中每位同事们



互相体谅互相帮助互相成长。还记得今年五月份刚接视频见证业务时大家都比较紧张，系统还是测试阶段，我们每天需要不断发现问题总结问题反馈问题，有时候已经下班，我的工作还没有处理好，但总有位同事陪我到最后。那段时间我觉得我收获的不仅是工作的经验还有人与人之间相处的一种情感。

在呼叫中心不仅是温暖的氛围给人感动还有坚持的态度让人佩服。大家也许不知道在网上开户系统初始阶段，坐席接入视频见证后经常听到的是刺耳的杂音，有时客户的网络非常不好，声音延时严重，但是客户又非常的坚持，坐席只能坚持录制完成，有的坐席甚至在刺耳的杂音中坚持录制了十几分钟。现在的视频见证系统已经比较成熟，这离不开网络金融的同事们坚持不断的改进和完善。而最近随着股市行情的走好和公司活动力度的加大，网上开户客户的数量爆增。坐席从早上九点开始就连续不断的接入视频，有时排队的

客户有七八个。熟悉网上开户的同事应该了解坐席在接入视频见证后是需要审核修改客户的身份证信息的，而我们坐席是严格要求自己至少审核两遍的，这就使得眼睛完全没有歇息的时间。可是大家依旧干劲十足，互相分担，坚持准确地录制每一个视频。最重要的是每一位呼叫中心的同事在坚持的过程中学会了坚持学会了耐心，这何尝不是一种成长呢？

如果说坚持是一种态度，那么团结协作就是一股强大的力量。特别感谢每一位抽出时间帮我们加班加点的产品服务部同事；特别感谢在视频见证时出现问题时体谅并协助我们完成视频见证的各位同事；特别感谢为我们解决客户疑难问题提供资料信息的各个部门。

呼叫中心的成长离不开你们的团结协作。呼叫中心的成长还在继续，仍然是一篇等待谱写的乐章，让我们一起谱写出一个个扣人心弦的音符吧.....

加油!!! 🌸



# 美丽的绽放

文/张坤 什邡荃峰北路证券营业部

## 天风文化代表人物



尹雪梅

什邡荃峰北路证券营业部  
客户经理

西方曾经有位哲人说：“女人啊，华丽的金钻，闪耀的珠光，为你赢得了女皇般虚妄的想像。岂知你的周遭，只剩下势利的毒，傲慢的香，撩人也杀人的芬芳。女人啊，当你再度向财富致敬，向名利欢呼，向权利高举臂膀，请不必询问那只曾经歌咏的画眉，她已经不知飞向何方。因

为她的嗓音已经干枯暗哑，为了真实、尊严和洁净灵魂的灭亡。”每当想起这段话时，生活中的许多人都站在街头望着灿烂的霓虹，憧憬着遥远而未知的未来，为了所谓的未来背离了真实的自己，扮演着虚伪，忘记了什么是真诚。

诚实守信对个人、对公司真的很重要。我们营业部的尹雪梅，09年就加入天风证券什邡营业部，担任客户经理，打从第一眼看到她，觉得她卑微的像一颗尘埃，永远唯唯诺诺的样子，跟客户聊天都会怯场。经过5年的蜕变，现在的她，性格开朗、专业性十足、对待客户诚实积极。由于现在营业部正在装修，所有人都在一个大办公室里，恰好，她就坐我旁边。她每天中午都会加班在营业部给客户打电话，推送新业务及双融。经常，还有客户来找她谈心事，很多客户都跟她成为了朋友。依稀记得有一天中午，她像往常一样加班给客户打电话，我当时已经午休了，突然听到外面有哭泣声。在一个人受了委屈，越是安慰越是觉得憋屈，应该需要时间冷静一下，所以第一时间我并没有出去。可是随着后面哭声越来越大，越来越凶。我和几个还没下班的同事都蜂拥而上安慰着她，细问她怎么了。原来是一个她交心的客户

想要打新，又觉得中签率不高，她就给客户讲解了双融打新的优点。结果被客户认为是骗子，言词太过于恶劣，以至于伤到了雪梅幼小而脆弱的心灵。她一直跟我们重复：“我一心一意为客户着想，我觉得他需要我才给他推送，每次他有什么事情我都竭尽全力帮忙，而且我跟他认识这么多年，他居然说我是骗子，我真的想不通。”没过多久，一位客户来营业部找她，这个客户就是电话里的那个人，手里还提着巧克力。他一来就给雪梅道歉，说自己性子比较急，开玩笑跟她这样说，没想到她当真了。两个人聊着聊着也把双融开了。虽然是一件很小的事情，在雪梅身上，足以看到一个真诚的人她在对待人和事的时候是什么态度，上天就会给你同样的报答。这个就是所谓将心比心吧。

生命不可能从谎言中开出瑰丽的鲜花。朋友之间，最重要的是诚实守信，因为它如同一根坚定的纽带，让我们建立起心灵的桥梁，彼此相连；商家与顾客之间，最重要的是诚实守信，因为它就像一把火，燃起人们心中的真诚与依赖；家庭之间，最重要的也是诚实守信，因为它让大家和平相处，敞开心扉，诉说心声，把一家人心紧紧地贴在一起。🌸



# 勤奋与执着

文/罗晓林 新津武阳中路券营业部

## 天风文化代表人物



吴磊

新津武阳中路券营业部  
运营管理部电脑部经理



我们无论在什么样的工作岗位都应尽力做到：勤奋求知、执着面对。这样的人生、事业才会有知识的积累、才会享受到收获硕果的喜悦。我们漫步在事业的长河中，只有保持孜孜不倦的学习精神，勤奋的工作状态才能克服前进中的困难。同仁们，努力吧：机遇永远是

为有知识的人而准备的。



我和吴磊在一起工作快15个春秋了，虽然时光已逝，但每当在工作闲余时，对他那种勤奋学习、忘我工作的精神，总是难以忘怀，记忆犹新。

记得是2003年的从业资格考试，当时的资格考试和高考一样是一年一考，在考试中如果稍有不慎就只有等来年，一年的辛勤准备就前功尽弃，因而试前的学习至关重要。那时候，营业部就4-5个人几乎都有兼职和忙不完的事，特别是他每天都要在开盘前为客户把100多台电脑打开，检查是否有故障，服务部当时有大厅、中户两层楼、大户一层楼，电脑的质量也没有现在的好，经常出现不是黑屏就是显卡有问题，因此，穿梭在楼上楼下是他每天不间断的必要工作，繁琐可想而知。就是这样，你也可以看见他随身都有本书放在裤兜里，哪怕他有一分钟闲时，你都会看见他在用心的看书。功夫不负有心人，经过勤奋学习，他成为当年服务部第一个拥有证券从业资格的员工。后来我在参加

考试前还特意去讨教他，找他要点“密诏”，结果他告诉我只要做到两个字——“勤奋”你就会成功。

从服务部到营业部，他在电脑部工作了15个春秋，很多同事都换了岗位他确还是坚守在原来的岗位，大家都知到机房是维护客户交易正常运转的中枢神经，工作中稍有不慎就会引起交易故障，就会带来客户投诉的风险，而机房辐射对身体的影响是众所周知的事，当问到他不害怕辐射对身体的影响吗？他却笑着说：换谁都会有影响，我都干这么多年了，已经练就了“反辐射功能”。系统管理与维护工作是为客户服好务的关键岗位，他把系统管理与维护当成事业、指坚持不懈。他对学习的勤奋、工作的执着追求，一直影响到营业部的所有员工的工作态度。

在这里我想引用成功人事的话：“勤奋是成功的秘诀，也是成功的铺路石”。执着的耕耘，不但会尝到事业生活的酸甜苦辣咸，更会尝到收获的喜悦。🌸

# 天风人共有的DNA

文/陈默 并购融资总部



加入天风证券并购部半年以来，承蒙领导和关心和同事的帮助，我参加了公司中期会议、部门中期会议，参与了多个项目，包括承揽、谈判、制作等环节都有参与；参加了部门新招人员的面试，基本上部门日常工作都有参与。虽然忙得喘不过气来，但总体上感觉非常充实，个人知识、经验等方面均有了很大提高。天风证券及天风并购部虽然规模较小，但完全不同于过去待过的单位，现就我这半年内对天风文化的理解阐述。

## 一、勤奋

### 1、勤奋学习

勤奋是从事投资银行工作的第一要务，投资银行涉及的规定很多，需要从业者不断地学习，才能跟上政策和业务的步伐。同时，自2012年以来，并购业务的突飞猛进，并购技巧的不断创新，需要从业人员不断学习、研究过往案例，积累经验。因此，从加入天风并购部以来，本人面临的第一要务就是努力学习，由于并购部门需要本人把过去从事的保荐业务与现有的并购业务相结合，更好地为客户服务，因此，本人的学习内容不仅包括原有的保荐业务内容，还包括并购重组内容，由于部门对本人定位较高，担任上海分部副总经理，不仅要为保荐项目负责，还要为并购业务带队，同时还要负责好上海分部的日

常工作，包括部门交流、人员管理等。因此，入职以来，本人最大的感受就是得勤奋学习。

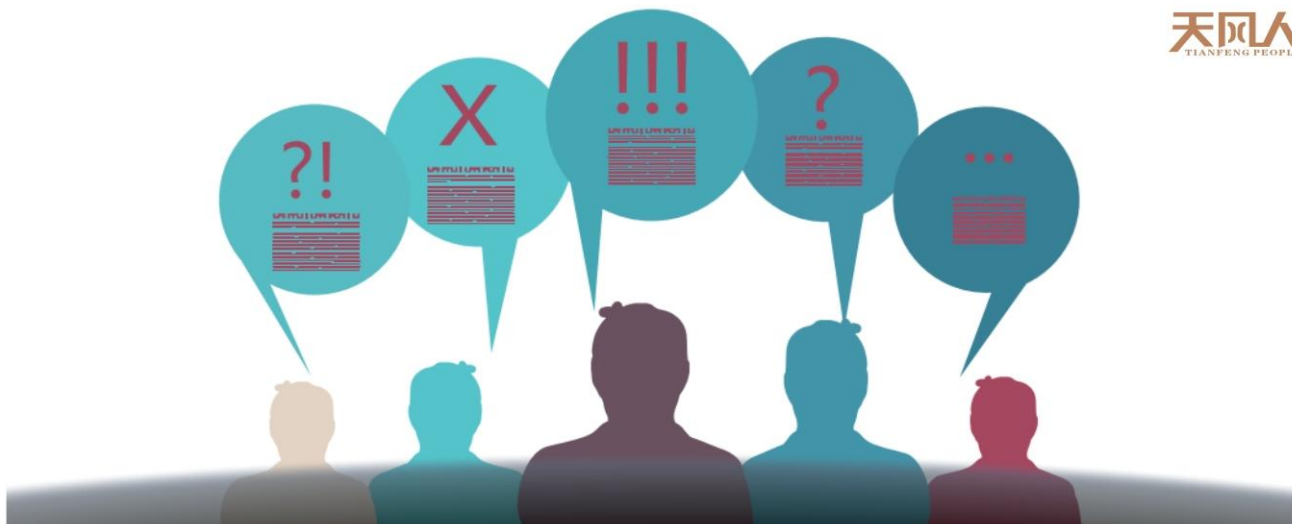
天风并购部的勤奋学习是有风气的，本人入职以来，很震惊于各位同事的学习能力，全部门30人不到，不仅每人均要同时参与多个项目，还要不断学习，部门设有并购专刊，同事定期要发表文章，发表文章需要对特定问题进行大量深入的研究，才能有说服力。我看了并购期刊上同事们的文章，惊叹于大家研究的深入，一定都查阅了很多案例和文章，付出了很多心血，而这还是在非常繁忙的工作间隙完成的。部门对学习有定期计划，每个人每隔半年要在中期或年终会议上作专题演讲，这巨大的压力督促着每个人都像绷紧了的发条，非常认真地去学习积累。同时，每个项目

组的工作也很繁重，工作沟通的过程也是学习的过程。

### 2、勤奋工作

并购部的项目非常多，工作非常繁忙，每个同事基本同时参与3-4个项目左右，不仅要努力深入地解决现有项目上的问题，还要随时面临其他项目上的麻烦。我的同事郭晨作为部门的财务专家，不仅同时参与多个项目，其他项目的财务问题也经常来找他解决，融资通道项目上的财务调查也由他负责，可以说忙到了极点。他今年下半年老婆产子，他只是请假了一周左右就主动要求回到工作岗位。他工作的勤奋精神非常值得我佩服。

目前天风作为小券商，能有大量的客户不容易。一般而言，小券商都是最重视



客户承揽的，因此，天风并购部能有大量的客户和业务，本身就是自身实力的体现，而这也是跟部门同事长期的勤奋工作分不开的。我去过的部门的一些老客户，他们无不对天风的服务赞不绝口，对我们的同事非常尊重和信赖。这也是同事们之前勤奋工作的反映。

## 二、团结

天风是个团结的集体，从我进入部门第一天就能看出来。部门虽然只有30人不到，但有专门的微信群、QQ群、期刊、后台等，我到部门的第一天，微信群里就享受了大家的信息欢迎仪式，感觉很好很温馨。

随着工作的逐渐展开，与各位同事也是越来越熟悉。部门的氛围很好，因为平时都很忙，大家相处的机会不多，基本都是在项目组期间相处，但团结的气氛随处可见。每个人家里有事，部门都会加以关照，领导会在会议上专门叮嘱大家爱岗爱家，工作家庭都要兼顾。部门上下级、同事间的沟通氛围很好，大家互相支持、协作，相互尊重、关心，为达成共同的目标

而努力。

同时，天风各部门之间的沟通氛围也很好，我来公司不久，就参与了公司的中期会议，亲身感受了总公司对新员工的关怀。我与业务协作部门的沟通协作都很好，仿佛已在天风证券待了很长时间，而且还与其他部门合作，成功承揽了一单业务，这在其他公司完全是不可想象的，我非常认可和赞赏天风证券从总公司到业务部门之间的团结合作的工作态度和氛围。

## 三、真诚

从上文讲的团结氛围来看，我感觉天风的氛围同样是很真诚的，因为只有真诚，才会有真的团结和协作。没有真诚，就没有信任，团结和协作也就谈不上。

公司整体的工作作风是实事求是的，大家都是做事情的人，因为是小公司，至少从我参加的会议和经历的工作环境中完全感受不到大机构的论资排辈和人浮于事的气氛，大家都比较实在，都是就事论事，你有做过准备、有真知灼见就会获得认可。

之前和总公司两位同事一起去看过一个项目，两位同事都较我年长，在天风的

时间也远较我长，但由于我负责保荐代表人，和客户较快地建立沟通机制，大家都在配合我，这让我很感激，业务沟通的过程很愉快。因为真诚对待，能做到正直无私，坦诚布公，这样的工作就会更有效率。同时，由于沟通的顺畅，我也能更多地理解别的部门的同事的考虑，整体的合作非常愉快，我是非常认可和欣赏这样的工作氛围的。

## 四、坚毅

来公司时间较短，对公司同事更深层次的了解不算多，但对本部门的领导与同事了解较多。非常敬佩并购融资总部负责人——吕英石，他为了部门建立与发展付出的巨大努力，他入行较早，在行业内有了积累之后来到天风，建立了并购部。多年以来，他为了项目储备、人才积累付出了巨大努力，每个员工的入职他都要亲自面谈，无论是否入职，他都会花费大量时间与对方聊业务、聊理想、聊家庭、聊如何成长，部门的从前台到后台，业务从承揽到谈判、制作、沟通，无不倾注了他大量的心血。投资银行，尤其是并购是个

需要大量出差和动脑的工作，同时也是要经常面临高失败率的工作，作为部门负责人和主要业务承揽人的吕总，需要为了很多潜在的业务机会不停出差、不断沟通，刚刚在微信里还看到他最近6天飞了7个地方，作为并购员工，我理解那么多的项目初期阶段的沟通能走到最后是多么的不容易，身为并购工作者，需要具备超强的抗压能力与坚韧不拔的毅力，为实现远大目标，懂得忍让与放弃，无论是部分牺牲家庭生活，还是基本牺牲生活享受，我们要做的，就是面对挑战，坚定信念，直到成功。这是我从我们并购部领导身上体会到的，坚毅，是我们天风人、并购人身上的DNA。

#### 五、开放

天风的工作、学习氛围是开放的，大家对本职工作积累的知识、人脉、技巧都没什么隐藏，只要有事咨询，我基本都会得到满意的答案。正因为如此，来到天风以后，我感到自身在知识、能力方面有了重大提高，感谢公司构建的机会平等、人格平等的工作环境氛围，大家都是就事论事、没有怀着个人主义的小心思。

上周我因为业务上一个问题咨询了一位同事，他在电话里对我知无不言，做出详细答复了，还生怕我理解得不深刻不明白，还特意告诉我去咨询另外一位也做过研究的同事，我遵照他的指引联系了那位

同事，也马上得到了满意的答案，而且对方还向我发送了他之前做的研究文件，这可是他花费了很多时间精力总结出来的东西啊！在天风，两个电话就让我了解了很多东西，获得了很大的进步。虽然，这也感谢部门吕总的高瞻远瞩，很早就对业务的多重性、兼容性作了布局，部门里有了解并参与其他业务的能人干将，但这还是让我很感叹天风开放的机制，广纳英才、放开资源限制，以开放式的心态吐故纳新，不藏私，一切以办事做业务为先，我才能获得进步、才能成长！

#### 六、平等

天风是平等的，来天风不久，我作为中层，也有幸参与了总公司的中期会议，同时也参与了部门的中期会议，深切地感受到，在天风，没有领导小兵之分，只有做事的态度。天风从董事长到部门领导，都没有什么架子，大家开会，从头到尾都是谈业务、谈开拓、谈培养、谈管理，没有多余的废话。我们开部门会议，大家都是谈工作、谈学习、谈成长、谈心得，没有任何大企业病，没有多余的条条框框。所以，来到天风，我很清楚我来做什么，我是来做事的，这里的每个人都是来做事做业务的，大家没有等级观念。就像远离陆地的海港，没有传统的等级森严的门阀制度与观念，聚集的都是贸易商人，大家都是来做生意的，贸易是海港唯一的语言，

恰如做事就是天风唯一的语言。天风一直在构建机会平等、人格平等的工作环境氛围，我来到部门半年，从未感受到任何领导的强势，大家都是就事论事地谈业务，我作为并购部上海分部的副总经理，也认真贯彻了平等的观念，我在入职的半年里，也从未对任何同事摆过领导架子，我对同事们永远是开诚布公、平等待人，我也相信大家都认为我是个平和容易接近的人、容易相处的人、没有任何架子的人。

入职半年，对公司和部门文化有了上述心得，半年其实很短，文化是企业的灵魂，天风的企业文化有待我花更多时间去细细品味、慢慢体验。✿

等等哦



天网三分钟开户，  
先人一步

错过了  
05年的6000点？

这一次——不再错过！  
大牛市来袭，三分钟开户



天风证券  
TF SECURITIES

# 员工靓影——网络金融事业部

## 部门介绍

天风证券网络金融事业部成立于2013年8月。部门主要利用互联网技术，建设网络金融营销和服务平台，优选公司内外部产品，整合社会营销和服务资源，为个人客户和私募机构客户提供在线综合金融服务，实现天风证券从传统线下金融零售商向网络金融服务商和线下服务并重的战略转型，使天风证券成为最有特色最具竞争力的网络金融服务商。



姓名：孙隆忠  
岗位：总经理  
星座：处女座  
人生格言：上善若水厚德载物。

姓名：郭彪  
岗位：总经理助理  
星座：白羊座  
人生格言：千磨万击还坚劲，任尔东南西北风。



姓名：李继荣  
岗位：副总经理  
星座：处女座  
人生格言：信命不认命。



姓名：张弦  
岗位：副总经理  
星座：巨蟹座  
人生格言：世间万物，为我所用，非我所有！



姓名：王闪  
岗位：测试工程师  
星座：双鱼座  
人生格言：吃得苦中苦，方为人上人。



姓名：傅潇  
岗位：UI设计  
星座：白羊座  
人生格言：你不抛弃自己，没有人能抛弃你。

姓名：谢阳  
岗位：渠道经理  
星座：处女座  
人生格言：当一个人没有什么可以失去的时候，就只有获得！



姓名：吴秋明  
岗位：技术总监  
星座：处女座  
人生格言：以无厚入有间，方可得心应手，游刃有余。



姓名：李健  
岗位：前端开发工程师  
星座：狮子座  
人生格言：进步的过程比直接的得到更重要！



姓名：黄孝川  
岗位：商务助理、翻译  
星座：射手座  
人生格言：there still hope left, everything will be fine..



姓名：孙宇鸣  
岗位：运维工程师  
星座：金牛座  
人生格言：理想是人生的太阳。



姓名：沈勤  
岗位：高级产品经理  
星座：天蝎座  
人生格言：让理财变得更简单。



姓名：张齐  
岗位：高级开发工程师  
星座：天秤座  
人生格言：自由不是你想做什么就做什么，而是不想做什么就可以不做什么。



姓名：徐璐  
岗位：开发工程师  
星座：白羊座  
人生格言：fear no one, hold my own.



姓名：袁兆勇  
岗位：媒体及活动岗  
星座：水瓶座  
人生格言：得不到你想要的，你即将得到更好的。



姓名：吴晓俊  
岗位：JAVA开发工程师  
星座：天蝎座  
人生格言：每天进步一点点。



姓名：应文俊  
岗位：媒体及活动岗  
星座：射手座  
人生格言：世界是一本书，而不旅行的人们只读了其中一页。



姓名：邹霁  
岗位：产品经理  
星座：白羊座  
人生格言：心怀感恩，心驻阳光。



姓名：全佳潇  
岗位：运维工程师  
星座：白羊座  
人生格言：学无止境。



姓名：沈宇虹  
岗位：行政岗  
星座：双鱼座  
人生格言：世界很大。



姓名：李一玎  
岗位：产品管理岗  
星座：摩羯座  
人生格言：梦想是要有的，万一实现了呢！



姓名：马方腾  
岗位：移动开发工程师  
星座：天蝎座  
人生格言：有多大的思想，才有这么大的能量。



姓名：张晓林  
岗位：产品规划部经理  
星座：射手座  
人生格言：态度决定一切。



姓名：倪骥晔  
岗位：平台规划部产品经理  
星座：天蝎座  
人生格言：环境不会改变，  
解决之道在于改变自己。



姓名：郭斌  
岗位：程序员  
星座：射手座  
人生格言：人生就是  
DNA程序代码执行的  
过程。



姓名：童春艳  
岗位：软件测试  
星座：水瓶座  
人生格言：有志者事竟成。



姓名：陈双周  
岗位：平台开发工程师  
星座：狮子座  
人生格言：运气就是机会  
碰巧碰到了你的努力。



姓名：岑妹妹  
岗位：产品管理岗  
星座：天秤座  
人生格言：越努力越幸运。



姓名：陈志勇  
岗位：平台开发部经理  
星座：天蝎座  
人生格言：出门走好路，出  
口说句话，出手做好事。



姓名：汪敏  
岗位：开发工程师  
星座：白羊座  
人生格言：生活中不是缺少  
美,而是缺少发现美的眼睛。

## 对投资者有益的几个心理学常识

文/王晟彪 武汉唐家墩证券营业部

统计表明大多数中小投资者在进入证券市场之前缺乏必要的知识准备与心理准备。而后期投资者往往更注重投资知识与投资技巧的学习，其实适当掌握一些心理学知识会使您现有能力发挥更大的作用，而人们在做重大决策的时候起决定性作用的通常是心态。投资大师告诉我们“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪”说的就是心态。你是否具备一个优秀投资者的良好心态呢？不如做一下以下的测试题。



1、你在武汉某工业大学的阅览室看到有人在阅读《证券时报》，你认为下列哪种情况可能性更大：

A：他是金融专业；                      B：他是学工科的。

2、两个游戏：1、抛硬币，正面你失去1000元，反面你赢得1500元；2、抛硬币，正面你失去100元，反面你赢得600元。你选择哪一个？

3、你认为彩票中头奖的概率与乱穿马路而发生交通事的概率大概是多少？谁更高？你会因此而不乱穿马路或不买彩票呢？

4、这次期末考试小明的数学成绩有没有超过98分？您预计小明考了考了多少分？

5、你买了电影票去看电影，因为还没开场就先去逛街，后来才发现是自己时间记错了，现在已经开场50分钟了，你会：

A、直接去看剩下的电影；              B、气自己看错时间直接回家；  
C、买下一场的电影票；                  D、不看电影了，干脆逛街购物。

## 分析与解读

### 问题1：忽视先验概率

从“阅读《证券时报》”可以得出该学生为金融专业，但在大环境工业学院来看，单纯从概率的角度看是学工科的概率依然更大。

**投资感悟：**我们在选企业的时候往往忽视先验概率，某个企业管理优秀，发展迅速，看起来似乎不错，但是考虑到它所属行业的成功率实在是太低，这样的公司不是好的选择。

### 问题2：损失厌恶

从概率的角度讲如果该游戏长期玩下去，硬币显示正反的概率应各占50%，所以参与游戏A与游戏B是一样的，但人们因为对损失的厌恶往往还是会选择游戏B。

**投资感悟：**某只股票从20涨到24，投资者很容易止盈。而当股价从24涨到26，再回到24，止盈就不再是那么容易的决定了，其原因就是对损失的厌恶。

### 问题3：乐观偏见

以国内比较普及的双色球福彩为例，中一等奖的概率大致为一千七百万分之一，即使算上二三等奖中奖概率也只有十万分之一，而乱穿马路出现事故的概率是按万分之一记。也就是说乱穿马路出事的概率远大于福彩中奖（小奖没有考虑）但这两件事情人们通常都会做，因为从心理上人们通常认定好事会发生在自己身上而坏事不会。

**投资感悟：**投资需要乐观，但是更需要谨慎。成功的投资需要借助运气，但我们不能把所有的希望都寄托在运气上面。不少投资者在确认大盘会向下的同时却认为自己持有的股票会免于下跌，而事实是在熊市中往往是泥沙俱下。

### 问题4：锚定效应

因为我们并不知道小明平时的学习成绩怎么样，所以这一题并没有的标准答案，但有趣的是如果直接问第二个问题，大家对小明分数的猜测分布会更加均匀，而有了第一个问题大家猜测的分数更多的集中在高分位，似乎98分暗示了小明学习成绩很好（虽然这并没有必然的联系）。

**投资感悟：**很多人买股票喜欢看该股票之前的价位，再对比现在的价位，之前的价格就是你心中的锚，它会影响你对企业的估值。比如看到中石油上市48元的股价就认为它跌到20的时候就足够便宜了。

### 问题5：沉没成本与机会成本

看一场没看到开头的电影，显然很难获得足够好的观影感受，为弄错时间闷闷不乐更是不值得。人们在决定是否去坚持一件事情的时候，往往会看过去是不是已经在这件事情上有过投入。但如果这种投入已经是沉没成本，这种考虑往往是没有意义的。

**投资感悟：**未来是否持有某只股票于你的建仓成本和已经持有的时间都无关，唯一有关的是它未来是否会上涨。🌸

## 华尔街之狼——书影双推荐

文 / 段文强 上海资产管理分公司

很多经典故事都是看了书再看电影或看了电影再看书，但无论先看哪个总是先入为主。很少有像华尔街之狼这样的故事，无论你先看电影还是先看书，你都会从中发现亮点。当然，电影和书都看一遍你会觉得，哇奥，真TMD是经典。

阅读本书是一个月前，当时看的时候也非别人推荐也不是看了书评，纯粹是在下载阅读书籍时无意中看到书名，觉得很有意思，于是乎下了下来，反正免费，若不好看删除即可。但下了以后第一章的第一节就让我觉得不是本渣文就是本爽文，太有代入性的开头了。尤其是在进入证券交易所后，那位领路人说的那句：“在这里你连渣滓都不如”。哇偶，好性感。真的好像当幸福来敲门里面威尔进入证券行业的那句话。我甚至在想，是不是我也可以把这句话放入我的新人培训课程里。

到后期的时候，毒品、性、暗箱操作、玩弄司法部门等等肾上腺素不停分泌的词汇和情节不断出现，我觉得下载本书绝对是正确的选择。我一度觉得，在YY程度上，除去那些不合法的书籍外，能比上本书的传记类书刊好像还真是不多。

而当电影出现在本人面前时，我更加觉得这是经典。不！是经典中的经典。当我们熟悉的里昂那多出现在镜头上的时候（裸体），我告诉我自己观看本部影片绝不快进。

随着情节的推进，随着脑中对书籍的印象，我就像是男猪脚一样，快乐且刺激的度过了3个小时。看完以后我真的好想抱着头用英式英语的腔调也来句OH,MY GOD。

啰嗦了这么多，当然不是想告诉大家推荐这本书和电影的原因是它足够刺激。好吧，这也是原因之一。但作为公司的营销培训讲师，我怎么可能用这么肤浅和屌丝的词汇来推荐，要让各位达人看到高大上的那一面，那么让我们进入推荐正题：

推荐理由1：主人公只是生活在一个中产阶级的家庭，却在经历了一系列可以称之为挫折的经历后，勇于开创属于自己的事业。尤其这个事业竟然还是和华尔街这个高大上中的高大上挂钩的事业。这种勇于挑战高峰，勇于战胜自我的精神难道不值得我们所有营销人学习吗？用总理的话说，难道我们不该仰望星空吗？但务必要脚踏实地哈。

推荐理由2：男主角决定创业的时候，把自己小时候的玩伴

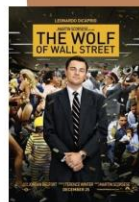


《华尔街之狼》

类型：传记 / 犯罪 / 喜剧 / 剧情

书籍作者：【美】贝尔福特  
苏鸿雁 译

出版社：中信出版社



电影导演：马丁·斯科塞斯

主演：莱昂纳多·迪卡普里奥  
玛格特·罗比

一起拉来做公司的合伙人。而这些人用主角的话说就是一群蹩脚的销售。而主角却通过自己的规划和设计以及传帮带，成功的帮助他们从营销小屌丝迅速的成为金融高大上。撇开电影情节的虚构，考虑到这是本类自传式的书籍。难道我们不该去和猪脚好好学习下如何让我们身边的团队更好吗？

推荐理由3：当男主角开心的站在演讲台上大声的告诉所有员工他们一周的收入是2000万美金净佣金的时候，各位你们可以再看看后面的台词其中大部分的收入都是粉色小单子，便士股票所带来的（其中词汇不懂的请自己看一遍电影）。难道这情节和现在中国证券业行业不像吗？众所周知，标准的如经纪业务、传统的理财销售等，利润空间越来越窄。而创新业务给予的政策空间是越来越大。什么是创新业务、我理解创新业务就是非标准业务，他没有太多标准流程，更多的时候是由操办人自己做市。而电影中的粉色小单、便士股票宽泛的说也可以纳入非标业务的范畴。这起码说明，无论是国外还是国内，无论是以前、现在，还是将来，非标准业务带来的一定是相对较为丰厚的利润。所以，那些还没有开始做非标准业务的、不知道非标准业务的伙伴们，请看一看这本书和电影，请看一看证监会相关的政策条文，大胆的、勇敢的去想象一下你若能做非标准业务后的美好前景吧！

推荐理由4：当我看完此片，过了20分钟，30分钟，50分钟冷静下来后，我不禁意识到，其实这也是一部警示教育片（书）。合规、守法、不沾毒品等等。这难道不就是我等金融人应该严格避免的操守吗？所以，我们要感恩的看待我们现在的的社会环境。我们身处社会主义国家，毒品基本大家想沾都沾不了；我们身在天风这样的大家庭，合规已经有人帮我们做了；而守法这个基本行为准则，大家说受到的高等教育，都树立了优秀的社会观，法制观。

所以，一部金融类警示教育感恩片（书），情节刺激，难道你还不去看看吗？🌸

快买哦



天风 三分钟开户，  
先人一步

错过了  
09年与王公子的相遇？

这一次——不再错过！  
大牛市来袭，三分钟开户



天风证券  
TF SECURITIES

# 2<sup>th</sup> PHOTO CONTEST

## 第二届“天风杯”摄影大赛 圆满结束

“天风杯”第二届摄影大赛于2014年9月24日正式启动，分前期宣传、作品收集与整理、入围作品评比与公司展示、网络投票、现场评选等几个阶段。本次摄影大赛得到公司领导、各部门、分支机构的大力支持，共收集参赛作品568张，其中入围作品88张，按照“天风风采类”、“经典人像类”和“风光摄影类”三大类别开展评选活动。

为保证评选活动在“公平、公正、公开”的前提下有序开展，评选采用网络投票和专家评审相结合的方式，特邀请公司高管组成评审团做现场评选。

本次摄影大赛共评选出获奖作品16件，其中“天风风采类”4件，“经典人像类”6件，“风光摄影类”6件。“天风风采类”作品因参赛作品数量较少，加之部分作品像素偏低，无法满足评选要求，故第一名空缺。希望下一届摄影大赛中，各位同事能拍出更多更好的“天风风采”作品参加到评选活动中来。

我们一起来欣赏本次摄影大赛获奖作品。



品牌特勤队 摄/熊磊 品牌管理部

评价：拍出了天风人的气势！

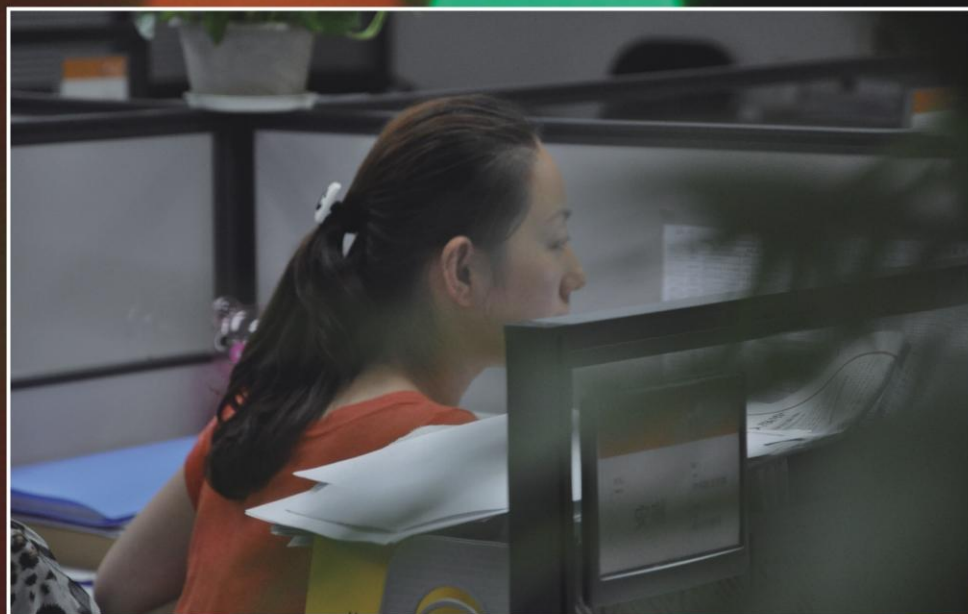
天风风采 二等奖



一柱擎天 摄/余艳 人力资源部

天风风采 三等奖

评价：阳光、自信，体现了团队风采和积极向上的精神风貌。



在国资大厦的日子 摄/李喆 并购融资总部

天风风采 三等奖

评价：忙碌的工作场景，投入的工作状态；美在自然中流露，静静流淌.....





搬家7-女子运输队 摄/陈海英 行政中心  
天风风采 三等奖

评价：瘦小的身影，奔波的脚步，真诚、团结、坚毅、勇敢的企业文化在女汉子们身上体现的淋漓尽致。



**朝圣** 摄/刘泊宁 上海证券自营分公司

评价：写实的近景与虚化的远景运用的恰到好处，人物表情刻画的生动、传神。

经典人物  
一等奖



**恩爱夫妻** 摄/唐尚智 四川分公司  
**人物摄影 二等奖**

评价：简单而平实的生活，黑白相间的色彩，日子在老两口相濡以沫的关照中轻轻滑过.....



**坚毅** 摄/熊阳 北京证券承销分公司  
**经典人物 二等奖**

评价：刀刻的皱纹，深陷的眼窝，淡定的神情，只让我想起一句话“岁月虐我千万次，我待岁月如初恋。”



**京彩** 摄/胡滨 资金计划部  
**经典人物 三等奖**

评价：黑与红大胆的色彩对比，绚丽的艺术感受，美极了！



**静谧女孩** 摄/芮萍娟 南京建邺路营业部  
**经典人物 三等奖**

评价：安静，甜美！



**转经4** 摄/唐尚智 四川分公司  
**经典人物 三等奖**

评价：油画般的色彩，油画般的感觉，喜欢！



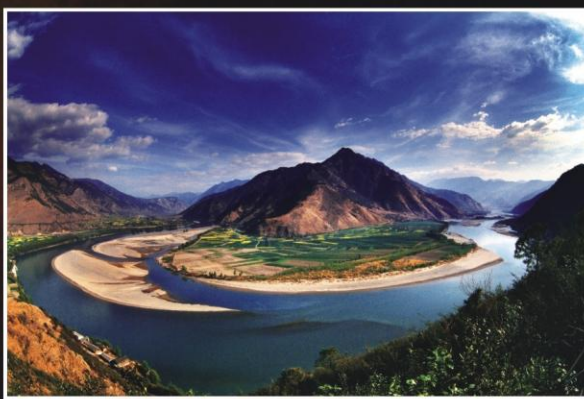
**秋之韵 毕棚沟2** 摄/刘浩海 北京证券承销分公司  
评价：色彩丰富、饱满，写意秋色，浓情蜜意。

**风光摄影 一等奖**



**七彩丹霞** 摄/黄濛 信息技术部  
**风光摄影 二等奖**

评价：有色彩冲击力，有震撼力！



**长江第一湾** 摄/杨骐瑞 北京证券承销分公司  
**风光摄影 二等奖**

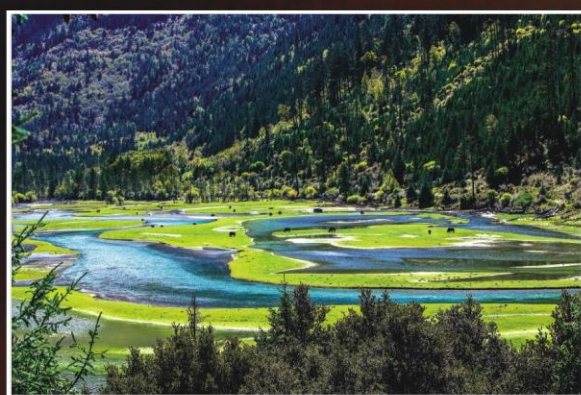
评价：构图精巧，色彩明丽，视觉效果好。



**流星雨** 摄/崔琚 行政中心

评价：震撼！！

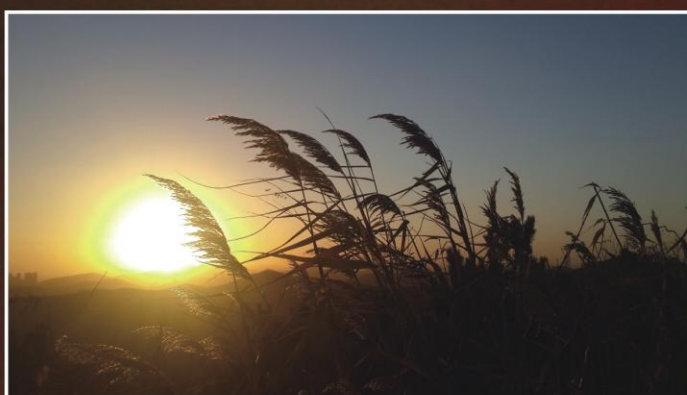
**风光摄影 三等奖**



**秘境莲花湖1** 摄/唐尚智 四川分公司

**风光摄影 三等奖**

评价：色彩鲜艳，层次感强。



**金色黄昏** 摄/毕成旭 大连分公司

**风光摄影 三等奖**

评价：光与影，明与暗，静谧的场景如诗如画。

## 《天风人》12月刊投稿名单

创新金融部 / 朱刚

固定收益总部 / 翟晨曦

中小企业金融部 / 王聪

品牌管理部 / 谢琦

武汉八一路证券营业部 / 胡小伟

大连天河路证券营业部 / 孙彧雯

呼叫中心 / 黄倩

什邡证券营业部 / 张坤

新津武阳中路证券营业部 / 罗晓林

并购融资总部 / 陈默

武汉唐家墩证券营业部 / 王晟彪

上海资产管理分公司 / 段文强

每期杂志都会受到很多来自不同机构和部门的稿件  
感谢你们的笔耕不辍  
感谢你们不吝分享  
感谢你们的精彩观点和见解  
因为有你们  
《天风人》才更加精彩

# 像旅行 一样读书 像读书 一样旅行

## 天风证券第一届读书会圆满结束

为了激发天风人对读书的热情，分享各自旅行的经验，增加企业员工的交流与互动，同时为读书爱好者、旅行爱好者提供一个交流分享的平台，行政中心特举办天风证券第一届读书会，主题是：“像旅行一样读书，像读书一样旅行”。

本次活动于2014年12月22日18:00在漫咖啡百瑞景店举行。来自风控合规、行政中心、运营中心、资管、品牌管理、资金计划、天风天睿、天风期货、正隆保险等24位小伙伴全程参与了本次活动。

活动开始，首先由行政中心周金科和实习生周琦为大家分享了欧洲游的经历和西藏与《转山》的故事。二人的分享起到了抛砖引玉的作用，勾起了小伙伴们对读书与旅行的回忆，大家纷纷走上舞台来讲述自己的旅行故事与读书心得。活动现场井然有序，充满了欢声笑语。在活动结束，小伙伴们都留下了对此次读书会的感悟和思考。在热闹的合影留念后，天风证券第一届读书会成功落下帷幕，大家都在意犹未尽中期待下一次读书会的到来。

后续，行政中心对本次读书会全部分享成果及相关意见进行及时总结与分享。

小伙伴们一一分享自己的读书心得与旅行经历，短短的三个小时，暖暖的二十平空间，满满的都是我们的故事：

不要找没有时间的借口，也不要因为未知而感到畏惧，当你走出第一步，一切都会变得开阔和精彩起来。

——张春春

旅行时入乡随俗很重要，自己玩的开心更重要，莫要因为中国人“名声在外”而把太多事情上升到素质和道德的高度。全球的人民都一样，放下自己的戒备心，自由的去拥抱旅行的每一个人，每一处风景吧。

——刘犁晨

书本里告诉我们的不一定就是事实，若能有机会亲自去到那个地方，会发现另一种真相。

——宋歌

用装睡的策略躲过旅途上被表演的威胁，在听到集体唱红歌的那一瞬间被感动惊醒。倘若几十年后的我们还能和此时的同伴一起出行、唱歌，会是怎样的幸运。

——李团



# 祝1、2月同仁 生日快乐 天天开心

生日福利以各部门名单为准

武汉总部：余磊 冯琳 代娟 纳兴飞 杨薇 王晨曦 余博 乐希 姚欢 马路 李一玎 丁心愿 聂志钢 吴侯 王芊芊 杨芬 张涛 张帆（1月）

张军 万力 廖伟瀚 孙伟 周晓彤 余艳 罗娜 陈睿 刘晓磊 李洲琳 韩雨佳 熊佳 徐尚 李伟 董焕宏 赵柱 刘鑫 孟彬 黄必琼（2月）

北京地区：王玲 赵龙 靳嘉春 郑毅（1月） 吕英石 王琳晶 王铮 陈巍 薛晗 刘寅喆 曹明明 万利 叶海澜（2月）

上海地区：李继军 屠建宗 王莉 陆怀宝 王浩翰 黄伟东 王晖 徐建豪 席晓晨 陈珊 马康康 韩懿 熊振钦 曹聪（1月）

郭宁远 王明利 吕良子 赵珺 潘其超 华骏 和群 甘力 程扬 朱霞 高超 游飞宇 杜沁春 朱黎芸 郭敏 易貳 房婉迪 胡志刚（2月）

深圳地区：罗宇晨 周晗（1月） 王虹 刘柄力 柏海燕（2月）

四川地区：贺云帆 翟连杰 林蜀（1月） 王颖吉 许婷 熊韦（2月）

安徽地区：章迎春（1月） 戴端（2月）

武汉八一路营业部：郭大军 周璞 王菁 周波（1月） 任琪琦 吴诗航（2月）

武汉佳园路营业部：王文 谢艳（1月） 宋磊 龚洪涛（2月）

武汉唐家墩营业部：王晟彪 蔡璐（1月） 胡洁婷 骆顺舟 王萌（2月）

南京建邺路营业部：房欣荣 孙强 刘梦华 林威（1月） 吴伟 余琛 胡路超 蒋夕沛（2月）

深圳滨河路营业部：孙英（1月） 冯健 宋文杰（2月）

武侯祠营业部：谢林江 刘中屹 曾茜 张煜 胡健（1月） 李斌（2月）

一环路东五段营业部：夏莉 鲜翔（1月） 文小松 王磊 白科新 吕娇 汪维杰（2月）

新津营业部：曾红燕 初文磊（2月） 资阳营业部：李峥（1月） 孙倩 郑恩华 胡旻（2月）

什邡营业部：于轩 夏莉 杨骞（2月） 江油营业部：陆静 熊玮（1月）

钟祥营业部：代云涛（2月） 大连天河路营业部：程祥钰（1月） 宫国洁（2月）

大连中山路营业部：刘晓婷 孙白雪（1月） 杨博忱 穆波（2月）

大连普兰店营业部：于深南 梁杰（2月）

京山营业部：周兴（1月） 蒋席子 李锐 王威（2月）

天门营业部：王霞（1月） 刘章琴（2月）

荆门营业部：罗虎廷 李理（1月）

上海芳甸路营业部：杜威（1月） 邓兆湘（2月）

杭州教工路营业部：胡华君（1月） 于若朦 杨葵（2月）

合肥阜南路证券营业部：陆彦雁（11月）

襄阳营业部：耿健 王全涛 宋勇 邹治平（1月） 张军（2月）

长沙营业部：王鹏（2月） 广州华夏路营业部：李宇玲（2月）

## HAPPY BIRTHDAY





# 牛是跑吧! 牛是跑吧! 股指!



又被套牢了?  
牛市岂是这么容易看穿的!

## 你是?



圈子内经验老道的  
股市大牛?



第六感神准的  
股市神算?



初生牛犊不怕虎的  
股市小白?

**?** 今天股市是涨是跌? 涨多少, 跌多少?  
**你敢猜 学长就敢牛市大放血!**

即日起至2015年1月15日的每周二、周四  
关注@天风证券, 参与股指竞猜活动



即有机会获得天风学长  
送出的**100元**京东卡一张!  
点击下方按钮  
进入@天风证券 传送门! ↓ ↓ ↓



牛市想紧跟学长步伐? 扫码马上开户!



活动时间：2015年1月5日——2015年1月18日



# 为天风点赞



# 拿新年福利



微信扫我分享

“股神也要抢红包”活动页

### 神秘福利之一

## “友情分享”大奖

- ① 扫顶部二维码朋友圈分享“股神也要抢红包”活动页面并获得10个赞，保存截图。
- ② 在以下任意一个手机市场搜索“天风极速开户”下载并给五星好评，保存好评截图。



豌豆荚



应用宝



91助手



360手机助手



APPstore



小米商店



2个截图加上您的姓名和部门发送至邮箱 [cenmeimei@tfzq.com](mailto:cenmeimei@tfzq.com)，即可获得 **天风纪念鼠标** 一个。

### 神秘福利之二

## 齐集“龙珠”大奖

在全部6个手机应用市场下载“天风极速开户”并给予五星好评并截图。  
6张截图加上您的姓名和部门发送至邮箱 [cenmeimei@tfzq.com](mailto:cenmeimei@tfzq.com) 即可获得 **小米充电宝** 一枚。



### 神秘福利之三

## “呼朋唤友”大奖

发动二十个亲朋好友（非公司内部员工）完成以下任务：

- ① 扫顶部二维码朋友圈分享“股神也要抢红包”
- ② 在任意一个手机应用市场搜索“天风极速开户”下载并给五星好评，也要截图哦！

收集20名亲朋好友完成任务的截图加上您的姓名和部门统一发至邮箱：[cenmeimei@tfzq.com](mailto:cenmeimei@tfzq.com) 即可获得一部 **红米手机**！

