

# 远洋资本战略咨询项目建议书

2017年4月11日

## CONFIDENTIALITY

Our clients' industries are extremely competitive, and the maintenance of confidentiality with respect to our clients' plans and data is critical. Oliver Wyman rigorously applies internal confidentiality practices to protect the confidentiality of all client information.

Similarly, our industry is very competitive. We view our approaches and insights as proprietary and therefore look to our clients to protect our interests in our proposals, presentations, methodologies and analytical techniques. Under no circumstances should this material be shared with any third party without the prior written consent of Oliver Wyman.

© Oliver Wyman

# 目录

- 第一章 奥纬咨询简介
- 第二章 对中国资产管理及另类资产管理行业的观点
- 第三章 对现状及需求的理解
- 第四章 建议的项目实施方法、时间及团队
  
- 附件1 奥纬团队简历
- 附件2 奥纬项目相关资质及经验

# 第一章 | 奥纬咨询简介

# 奥纬具有独特的优势，是贵司最佳的战略咨询合作伙伴

- 1 **专注研究全球另类资产管理领域** —— >250名另类资产管理的专业人士、深厚的专业知识以及领先的知识管理团队
- 2 **对于中国资产管理行业的深入认识** —— 长期服务中投公司，并协助国内不同类型资产管理公司（银行、券商资管、保险资管、公募基金公司、第三方财富/资产管理公司）完成各类项目
- 3 **金融与产业结合的独特经验** —— 服务国内外大型产业集团金融板块的战略设计
- 4 **战略高度与业务深度的结合** —— 我们依靠详实的数据支持我们的战略判断，运用我们深入的专长帮助战略落地
- 5 **与客户紧密合作的工作方式** —— 我们重视建立客户的共识及互相沟通
- 6 **资深合伙人切实参与项目执行** —— 不仅是沟通，更全面参与项目内容以确保项目的成功
- 7 **借助兄弟公司美世投资咨询方面的专长** —— 作为全球领先的投资咨询机构，美世在另类投资方面的专业知识和数据，尤其是全球投资相关数据库，将在本项目中得到充分的利用

# 奥纬是Marsh & McLennan Companies旗下子公司



- 2015年营业额：130亿美元
- 员工人数：60,000
- 客户遍布全球130个国家
- 纽约证交所上市公司

## OLIVER WYMAN

管理、经济及品牌战略咨询

- 战略
- 组织
- 运营
- 风险管理
- 转型管理

- 2015年营业额17.5亿美元
- 员工人数：3,800
- 全球26个国家设立50多间办公室

## MERCER

投资咨询

- 为机构投资者提供投资建议
- 资产管理专家, 大多数资产管理公司的GIMD数据

人力资源咨询

- 人才战略、退休以及健康解决方案

- 2015年营业额43.1亿美元
- 员工人数：20,000
- 全球40多个国家设立办公室和运营

## MARSH

保险经纪及风险顾问

- 风险管理、咨询及转移
- 金融解决方案、保险计划管理服务

- 2015年营业额57.3亿美元
- 员工人数：28,400
- 客户遍及全球130多个国家

## GUY CARPENTER

风险及再保险业务

- 再保险及风险管理
- 合同管理、理赔服务及财产信托

- 2015年营业额11.2亿美元
- 员工人数：2,400
- 全球设立50多间办公室

奥纬金融机构咨询业务21个国家设有办公室，拥有超过4000名专业咨询顾问



### 美洲

- 纽约
- 多伦多旧金山
- 墨西哥城
- 波士顿
- 芝加哥
- 圣保罗
- 华盛顿

### 欧洲、中东和非洲

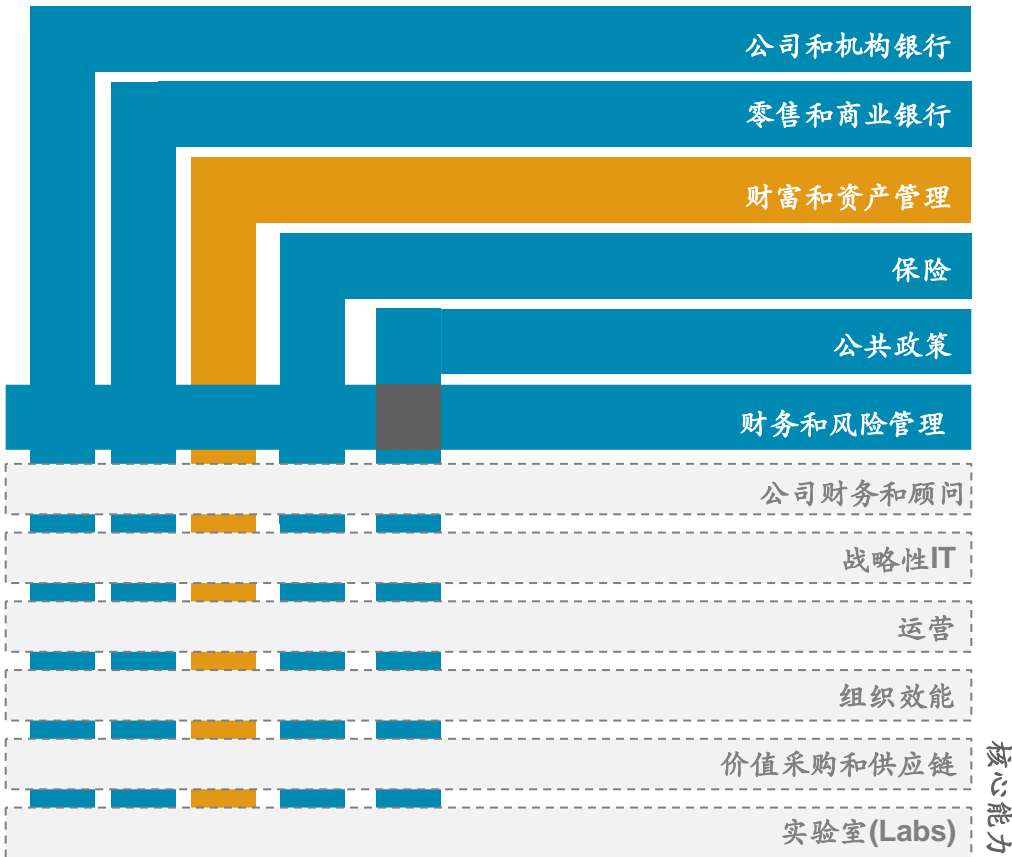
- 伦敦
- 法兰克福
- 巴黎
- 马德里
- 米兰
- 苏黎世
- 慕尼黑
- 阿姆斯特丹
- 斯德哥尔摩
- 迪拜
- 莱瑟黑德
- 伊斯坦布尔
- 莫斯科
- 阿布扎比

### 亚太

- 新加坡
- 悉尼
- 上海
- 首尔
- 香港
- 东京
- 孟买
- 北京
- 新德里
- 班加罗尔

# 奥纬金融机构咨询业务集深厚的行业专长和丰富的专业知识于一身，并设有专门的财富和资产管理（WAM）行业咨询业务

## 行业重点



## 奥纬金融服务

- 奥纬金融机构咨询业务是一家国际管理咨询公司,拥有**1100**多名专业人士,为在**20**各国家的金融服务行业客户提供服务
- 深谙市场结构、经济学以及金融服务行业各个细分市场未来可能的发展趋势
- 奥纬金融机构咨询业务下面独有的**财富和资产管理咨询业务**把深厚的行业专长与跨金融服务行业的视角结合一身
- **客户**包括财富管理公司、全球养老基金、主权财富基金、中央银行、家族办公室以及资产管理公司
- 作为资产管理者投资顾问,以及在资本市场上所获得的第一手经验,使**我们有清晰和明确的业务重点并对行业拥有战略性的理解**
- 项目团队集丰富的经验和知识于一身——**为客户带来独特的价值和视角**



# 奥纬为知名客户开展了财富和资产管理行业相关的400多个项目

## 奥纬客户- 举例

# 400+

在过去6年奥纬在全球开展财富和资产管理领域相关的项目多达...



# 在大中华地区，奥纬为跨国和本地金融机构完成众多咨询项目

## 奥纬中国本地客户举例



## 奥纬帮助跨国公司客户开展大中华地区市场相关的项目举例



# 我们开展的资管项目涵盖多种议题

## 全球资产管理项目举例

1 战略和运营模式	2 投资能力	3 分销	4 成本	5 技术和运营	6 监管和风险
<ul style="list-style-type: none"><li>• 为一家全球资产管理公司和金融科技合作伙伴关系提供战略支持</li><li>• 为一家侧重于股票产品的资产管理公司评估全球增长市场以及细分市场</li><li>• 为一家数字化咨询平台开发业务模式</li><li>• 为一家领先的保险公司评估第三方资产管理增长方案</li><li>• 为英国一家多重管理人基金公司评估增长假设</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 需求评估——组合管理国际化</li><li>• 为一家养老金基金制定一个5年投资计划</li><li>• 为一家德国大型资产管理公司进行组合管理的战略评估,以准备迎接未来的增长</li><li>• 为抑制主权财富基金制定投资战略</li><li>• 为美国退休市场设计CTF产品并就产品执行给高级管理层提供咨询顾问服务</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 为机构全权委托资产管理定价进行收费研究</li><li>• 评估银保的销售战略</li><li>• 为跨国机构客户制定销售策略</li><li>• 按照产品类别、全权委托资产规模、区域以及客户类型划分,对机构全权委托资产管理进行定价对标</li><li>• 为区域银行提供销售和营销支持</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 为一家再保险公司的资产管理部门进行成本对标</li><li>• 薪酬模型对标</li><li>• 为一家主权财富基金设计全新的董事长薪酬方案</li><li>• 与同业相比,对人员编制、足迹、外部资产管理公司收费以及资产管理成本进行定量对标</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 设计数据战略并制定执行的行动计划</li><li>• 分析主权财富基金服务需求以及提供的服务市场标准</li><li>• 对一家领先的主权财富基金的毕业生培训项目进行端到端的评估</li><li>• 为一家资产管理公司的董事会提供领导力开发和培训项目并支持他们的领导团队</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 评估《欧盟金融工具市场法规》(MiFID II)的影响</li><li>• 评估执行委员会对风险和回报的监管</li><li>• 美国公司债市场结构研究</li><li>• 为一家养老金基金制定风险管理框架</li><li>• RDR 评估</li><li>• 针对行业组织:对促进资产管理生态系统中的创业提出建议</li></ul>

# 我们开展的资管项目涵盖多种议题

## 部分项目举例

### 资产管理与另类资产管理项目举例

	国家主权基金	<ul style="list-style-type: none"> <li>帮助主权基金制定投资回报的门槛率以及投资组合战略</li> </ul>
	领先私募基金公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>帮助客户分析上市的可能性，以及上市的估值</li> </ul>
	跨国私募股权公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>对一家在中国的领先<b>公募基金公司</b>进行商业尽职调查，包括整体市场评估、业务模式评估以及盈利能力分析</li> </ul>
另类投资	领先的私募股权公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>对在中国的<b>领先的第三方财富/另类资产管理公司</b>进行商业尽职调查，包括战略评估以及财务评估</li> <li>评估新建的<b>资产管理机构</b>以及其与整体业务组合的战略匹配程度</li> </ul>
	领先的资产管理公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>为其中一家全球最大的<b>资管公司</b>的<b>另类投资部</b>制定发展战略，并与市场进行对边研究</li> </ul>
	领先的资产管理公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>为一家欧洲<b>资产管理公司</b>制定<b>房地产投资战略</b>，为其进行对标分析及寻找潜在目标</li> </ul>
	另类投资战略	<ul style="list-style-type: none"> <li>帮助某基金公司分析建立另类投资的战略，分析潜在的投资人</li> </ul>
	资产管理战略	<ul style="list-style-type: none"> <li>帮助高净值客户制定资产管理公司战略和运营模式</li> </ul>
	领先的资产管理公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>为一家全球领先的<b>资产管理公司</b>和一家新兴的金融科技公司缔结合作伙伴关系提供支持，把握新兴的<b>智能投顾机遇</b></li> </ul>
资产管理	领先的资产管理公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>为一家全球领先的<b>资产管理公司</b>的投资团队分析其潜在债务交易</li> </ul>
	养老基金公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>为一家顶尖的<b>北欧养老基金公司</b>的资管业务设计<b>未来五年的投资战略</b></li> </ul>
	投资管理公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>唯一一家<b>投资管理公司</b>重新制定<b>数据策略</b>并制定执行的行动方案，支撑公司长期和短期的业务重点</li> </ul>

# 案例分析 - 国家主权基金

## 我们为一家国际主权基金公司制定投资回报门槛率及投资组合战略

### 客户背景

- 客户是一家亚洲主权财富基金
- 它们在公募和私募市场都有全球投资布局
- 客户现有的审批过程缺乏透明度和标准化，不具备任何风险调整手段来过滤掉那些投资收益与当前风险预测不吻合的投资
- 需要在投资审批过程中执行风险调整门槛回报率
- 奥纬由于之前为另一家主权财富基金的项目服务经验被聘请

### 奥纬采用的项目实施方法

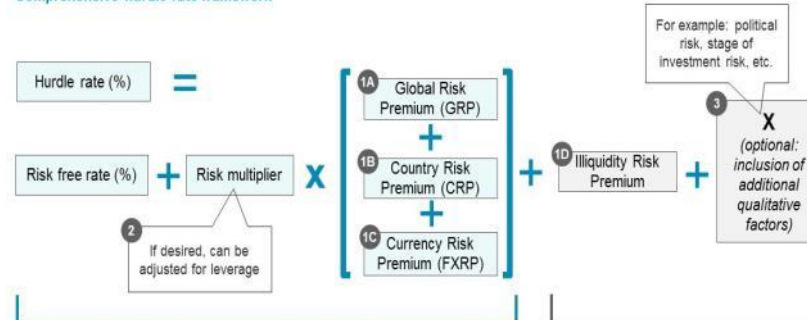
- 我们开发了一个门槛回报率模型，包括基于市场的部分和基于专家意见的部分，并且用一个治理框架来补充
- 主要的工作流程包括 a) 数据搜集， b) 指定模型， c) 方法论和治理框架
- 主要的项目产出包括 a) Excel工具， b) 目前状况的诊断文件， c) Excel模型， d) 方法论和治理框架文件

### 取得的主要成效

- 提供了一个透明的标准化的，并将门槛回报率运用到投资审批过程中的模型。这减少了投资审批过程中的主观性，并且确保了风险被收益所弥补，并且风险与收益是相称的



#### Comprehensive hurdle rate framework



#### Base Hurdle Rate Framework

- "Market view" approach (derived from the CAPM)
- Allows for objective and consistent computation of hurdle rates across asset class and sub-classes
- Easy to compute and update

#### [OPTIONAL] Inclusion of project-specific risk factors

- Incorporates additional material risk factors ("house view")
- Introduces some level of subjectivity and some additional complexity

# 案例分析-领先的第三方财富管理/另类资产管理公司

## 我们帮助第三方财富/另类资产管理公司进行业务战略规划

### 客户主要业务线分析



### 客户业务领域市场规模预测

业务领域	2015	2020	CAGR15-20
<b>PE/VC</b>			
PE / VC	XX	XX	3X%
PE / VC FOF	XX	XX	4X%
<b>金融机构</b>			
零售客户	XX	XX	1X%
中小企业	XX	XX	1X%
<b>房地产</b>			
房地产基金	XX	XX	3X%
其他	XX	XX	X%
<b>二级市场</b>			
对冲基金	XX	XX	1X%
对冲基金 FOF	XX	XX	5X%

1. 诺亚投行团队能够打包并选择资产和产品  
 资料来源：诺亚公开信息、奥纬分析



# 案例分析 - 中国产业与资产管理集团

## 我们为一家中国产业与资产管理集团制定集团金融业务战略发展方案及管控模式

### 项目重点

#### 1. 战略

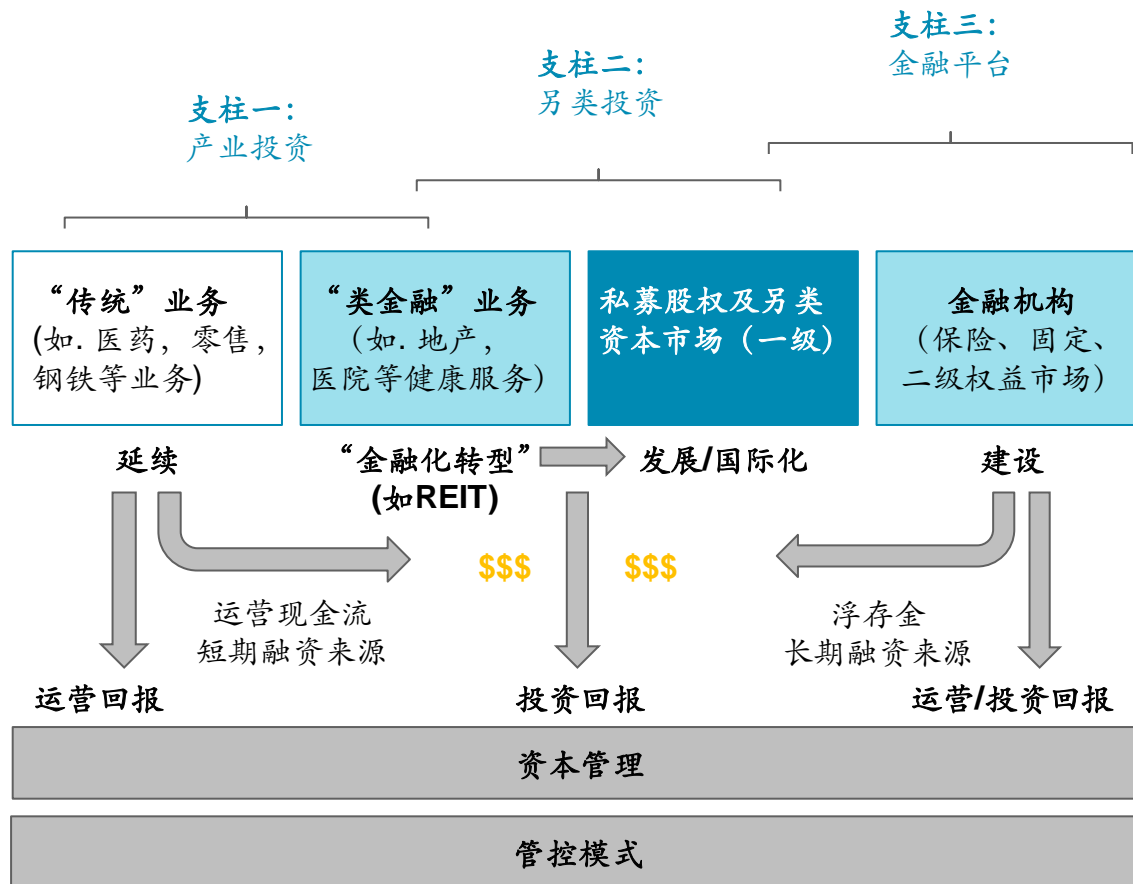
- 定位：投与融，另类与保险
- 组合：不同行业、区域、风险、回报和周期

#### 2. 发展

- 地产金融化转型
- 做好另类投资（重点）
- 做大做强保险金融

#### 3. 管理

- 优化资本管理：匹配、“打通”及并购
- 设计管控模式：基于多元化、全球化的增值与协同



# 案例分析 - 在中国的国际投资银行

## 我们为一家国际投资银行评估各类资管产品战略与销售策略

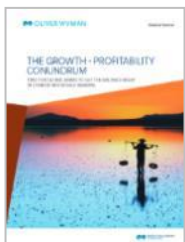
### 国内产品销售长远方案

客户	产品销售长远方案	产品例子	牵涉主体				
			银行支行	合营券商	外商独资资管	合营资管公司	期货合作伙伴
高净值/超高净值人士	国内数字化私人银行（高净值关系维护）	• 供理财产品销售的数字化银行平台	✓				
	国内第三方产品（理财销售平台）	• 合营资管货币市场基金销售	✓	✓	✓		
	国内及海外保证金融资/证券借贷	• 保证金融资及证券借贷		✓			
	国内人民币结算户/储蓄户存款	• 国内人民币存款户口	✓				
超高净值人士/企业家	国内及海外股权抵押借贷	• 以上市股权作抵押品的国内简单/标准化借贷	✓	✓			
	国内及海外共同投资机遇	• 创投基金、私募股权基金，给超高净值人士的交易推荐		✓	✓		
企业	具备国内外平台的综合投资银行服务	• 跨境首次公开招股（IPO）		✓			
	国内及海外企业结构性贷款	• 嵌入股本权证的国内及海外借贷	✓				
机构投资者	国内证券化（不良、高收益）	• 银行不良债务证券化	✓	✓			
	个别国内股权及固定收益衍生品	• 股权及债券期货、场外股权交易及固定收益期权	✓	✓			✓



# 奥纬被看作是深谙全球以及中国金融服务行业市场 and 趋势的思想领袖

## 中国金融服务部分出版物



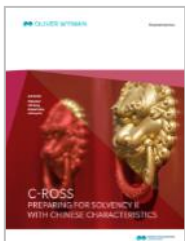
**4 外国玩家的可持续境内业务模式**  
《中国批发银行报告》



**5 中国资产管理市场的制胜战略**  
《中国资产管理市场：巨龙觉醒？》



**3 影子银行和投资机会的驱动因素**  
《影中探光—剖析中国影子银行》



**7 中国和外国保险公司的当务之急**  
《C-ROSS 迎接中国式保险第二代偿付能力监管体系》



**6 亚洲金融变革的驱动因素**  
《构建亚洲新金融体系 | 2020亚洲金融展望》

## 2014–2016年财富和资产管理以及公司和投资银行业务 (CIB) 出版的报告样本



《光、照相机、行动——资产管理的行为》



《增长的可持续道路——财富管理公司能够从其它专业的服务公司学习什么》



《更好、成本更低、仿生学——数字化对组合管理的影响》



《机构投资者直接投资：对投资者和政策制定者的启示》



《欧洲财富管理的未来》



《前方之路——重新定义资产管理运营模式》



《培养适应性——给财富管理公司的一封信》



《加速新兴资本市场发展》（与世界经济论坛一起）

# 我们与兄弟公司美世投资咨询以及Sentinel通力合作，帮助我们对资产管理行业形成独特洞见

## 美世投资业务概述

### Sentinel

- 托管和投资管理咨询
- 运营风险咨询
- 交易/执行成本和效率咨询

### 财富管理

- 治理和顾问
- 构建投资战略和组合
- 组合监控
- 咨询顾问/私人银行工具和培训

### 机构

- SAA/DAA
- 管理公司查询和选择
- 绩效监督

### 其它

- 工具和研究
- 多家管理公司/执行解决方案

7万亿



在全球对7万亿资产提供咨询顾问服务

867亿美元 BN



授权管理全球867亿美元资产

超过



40多年提供投资咨询顾问服务历史

3,700 名客户



全球3700家机构客户使用我们的投资工具、咨询顾问服务和解决方案

1,300名专业人士



1300名专业人士为客户提供优质服务



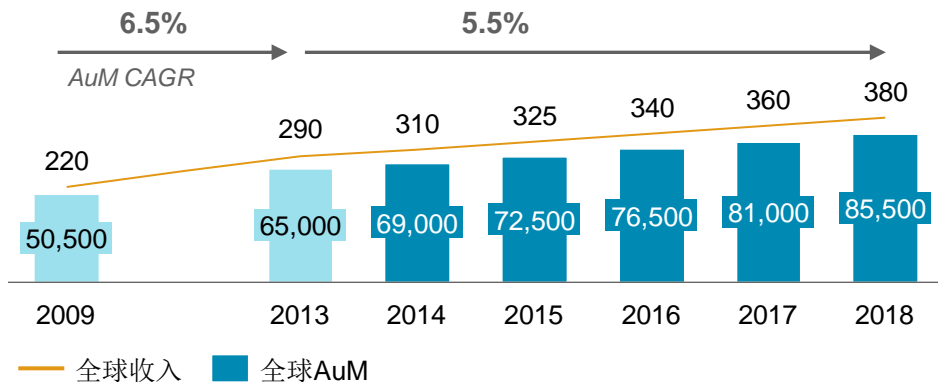
100多名经理和研究员遍布全球

- 客户包括资产管理公司、保险公司、捐赠基金、主权财富基金以及私人财富平台
- 足迹遍布亚太、北美、欧洲以及中东130多个国家，在42个国家设有130多个办公室
- 作为行业领导者专家团队提供深厚的专业特长

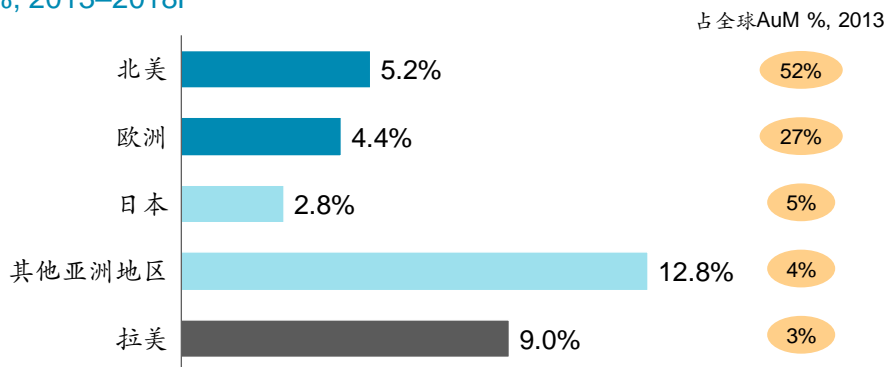
## 第二章 | 对中国资产管理及另类资产管理行业的观点

# 全球资产管理行业进入相对稳定的增长阶段，未来中期将保持~5%的年增速

全球资产管理市场的规模  
十亿美元, 2009–2018F



资产管理规模，地区增长  
%, 2013–2018F



## 驱动因素

### 宏观环境

- 量化宽松和英美低息环境增加对国际资产的需求

### 经济增长

- 美国经济复苏增加投资者的信心
- 新兴市场持续经济发展

### 人口变化

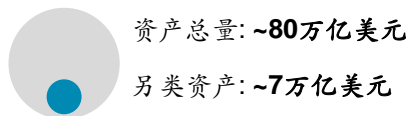
- 由于预期寿命的延长，对资产增值的需求增加
- 对专业化的投资服务的需求增加

- 欧美国家的资产管理规模预期有稳定的发展（4-5%），另类资产的发展较稳定
- 日本人对高收益的国际资产需求增加，
- 中国、印度尼西亚、部分印度地区逐步开放市场，加速东南亚地区经济发展
- 南美洲发展较慢的国家（阿根廷，委内瑞拉，秘鲁）预期有较快速的发展；发展较快的国家（巴西，墨西哥，智利）预期有较稳定的发展
- 富裕人士以离岸形式管理资产

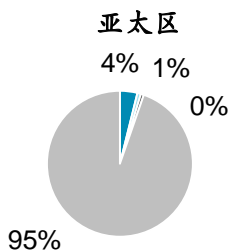
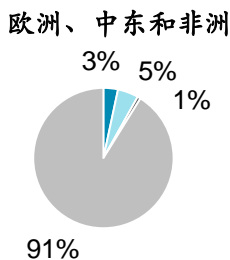
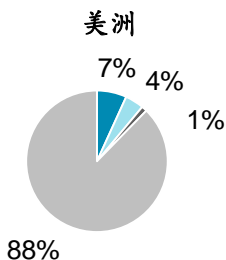
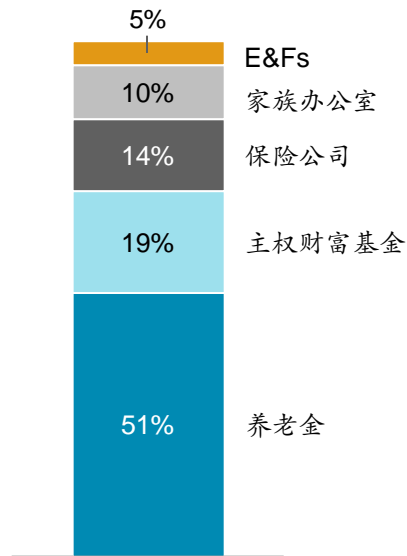
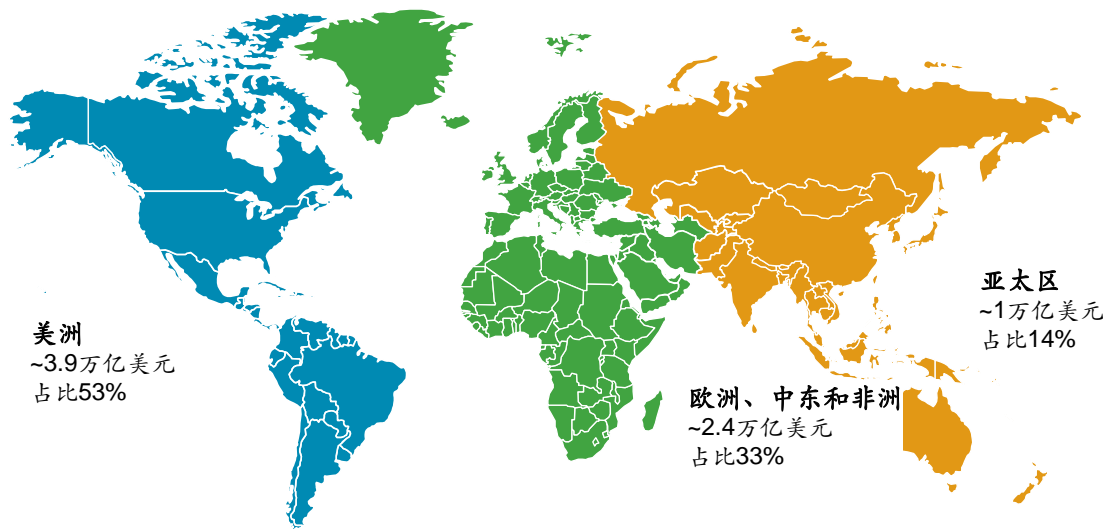
资料来源：奥纬分析

# 2014年全球另类资产管理AuM规模约7万亿美元，美国是最大的市场，而养老金是最大的资金来源

全球另类资产管理规AuM模(由外部机构管理)万亿美元，2014年



另类资产的资金来源



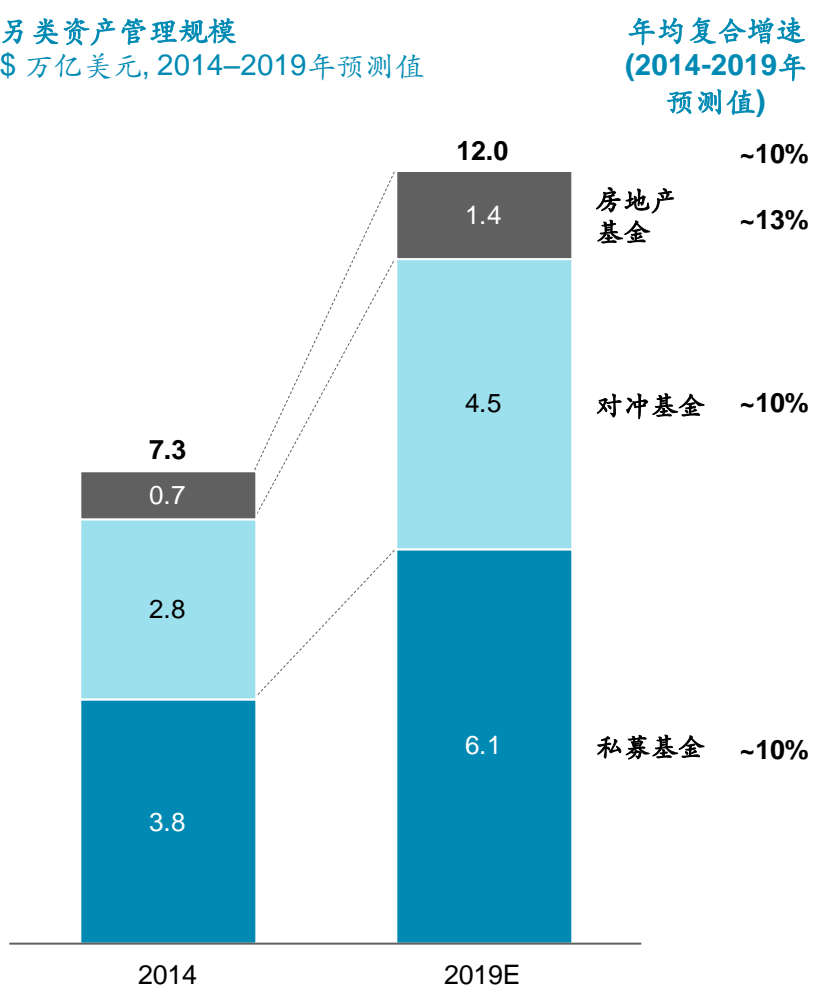
- 私募股权基金
- 房地产基金
- 对冲基金
- 传统资产

来源: Preqin, 对冲基金研究, 奥纬研究  
注释: 全球另类资产市场概览相关详细内容, 请参阅附件  
© Oliver Wyman

# 展望未来，另类资产管理规模将保持较快速增长，2019年有望达约12万亿美元

## 另类资产管理规模

\$ 万亿美元, 2014–2019年预测值



## 房地产

- 受收入和投资组合价值增长的双重驱动，房地产资产过去5年取得快速增长（年同比增速12%）
- 从未来前景来看，资产估值高可能影响增长速度，从而将阻碍投资。同时，发现估值合理的投资机遇的难度增大
- 风险因素：经济震荡可能拖累资产价值；工资/收入增长缓慢可能影响到房产的租金收入

## 对冲基金

- 自金融危机以来投资回报不佳，对冲基金面临不断上升的市场压力，未来难以恢复到前五年的增长速度（年同比增速12%）
- 虽然市场青睐对冲基金的投资价值诉求，然而投资者要求较低的市场风险、更高的信息透明度和合理的流动性
- 风险：如果未来市场整体增长速度继续超过对冲基金，这一资产类型的价值定位，包括基金收取的管理费等将继续面临挑战

## 私募股权基金

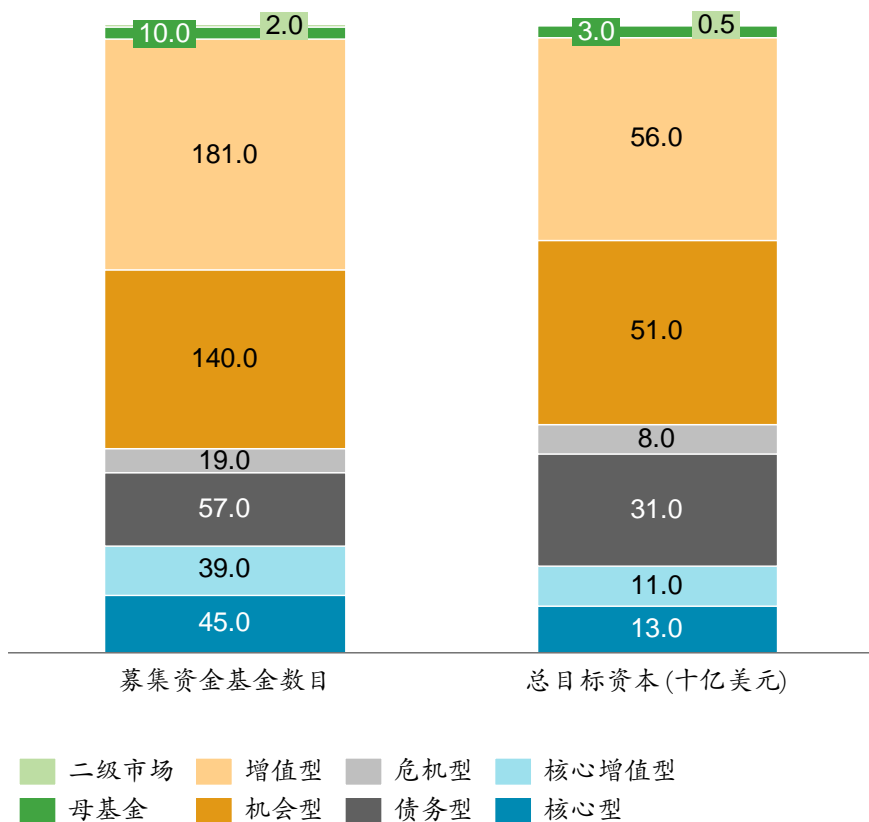
- 丰厚的投资回报令投资者对私募基金拥有浓厚的投资偏好，这将有助于私募基金保持增长势头（过去五年保持了9%的年同比增长）
- 然而，快速增长可能受到注重整体管理低流动性资产的投资者影响，从而导致私募基金与其他低流动投资策略展开资本竞争，如私募债、基础设施建设等
- 风险：规模庞大的可用于投资的现金总额（即“干火药”全球大约有1.2万亿美元）阻碍了进一步的基金融资，投资者将资金投入到其他低流动性资产

1. 其他包括基础设施贷款、大宗商品、房地产和低流动性信用信息来源：Preqin，对冲基金研究，奥纬研究

# 房地产基金

## 增值和机会型的房地产基金占总募集资金基金数目的三分之二

按策略细分的封闭式私人房地产基金  
2015年



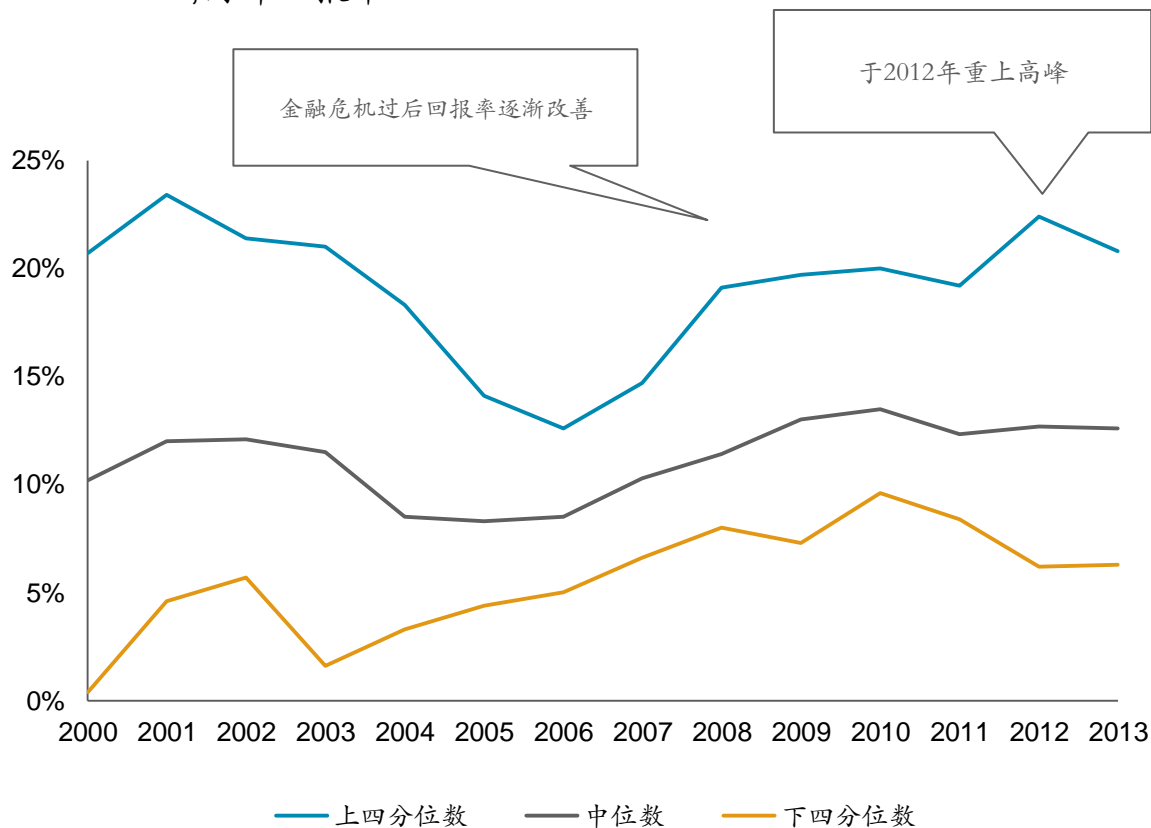
- 市场上投资房地产的机会涌现，而增值和机会型的房地产基金占募集资金基金数目和总目标资本的三分之二
- 其中181只增值型的房地产基金进行集资，成功募集\$560亿
- 核心型和核心增值型基金数量相对较少，只有约84只房地产基金进行集资，募集仅\$240亿

资料来源：Prequin Global Real Estate Report 2016、奥纬分析

## 私募股权基金

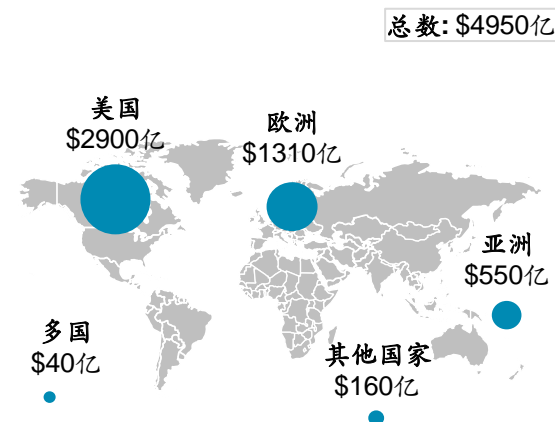
全球私募股权基金的回报恢复到金融危机之前的水平，投融资总体比较活跃

私募股权基金收益的内部回报率（上下四分位数及中位数）  
2000-2013, 内部回报率



资料来源: Prequin、奥纬分析

私募股权基金集资金额  
2014



- 私募股权基金集资金额数字高企，主要因为：
  - 资金回报处于历史高位
  - 投资回报符合投资人预期

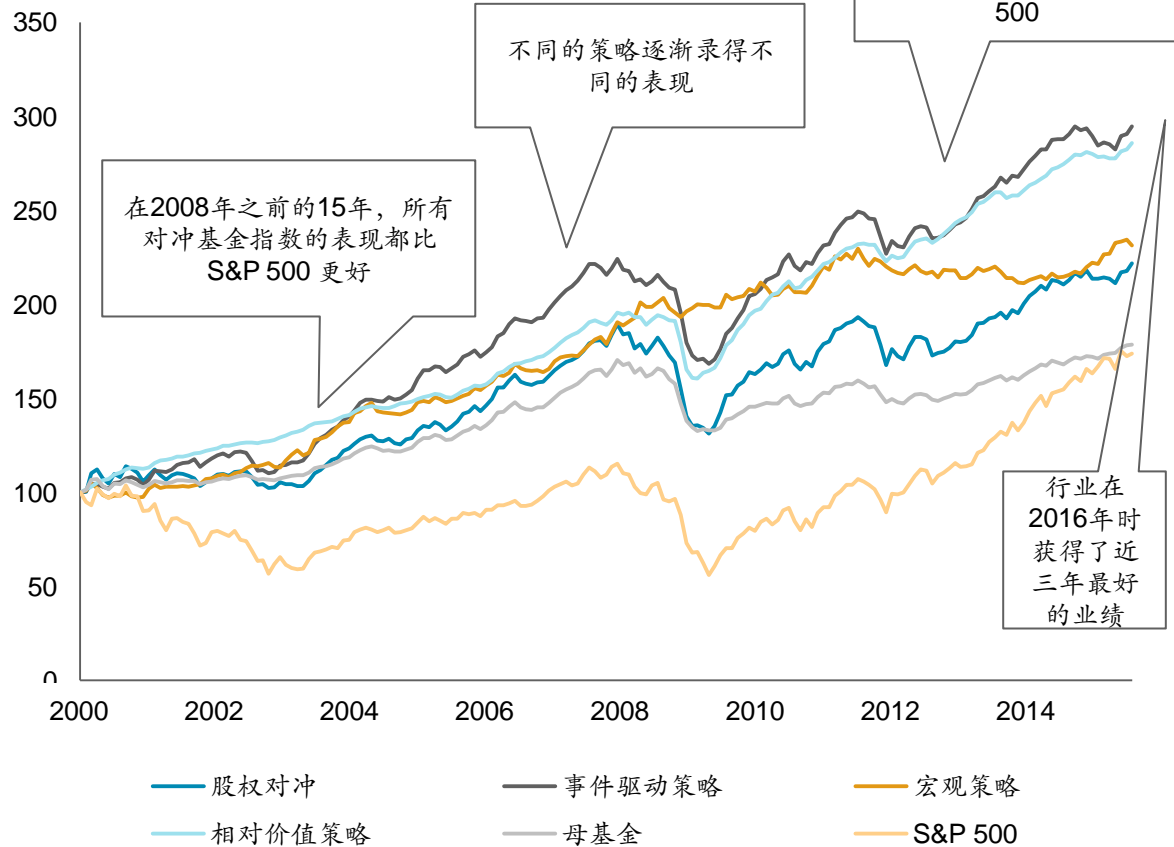


## 对冲基金

全球对冲基金波动较大，虽然在2015年表现不佳面临较大撤资压力，在2016年仍收获了不错的投资回报

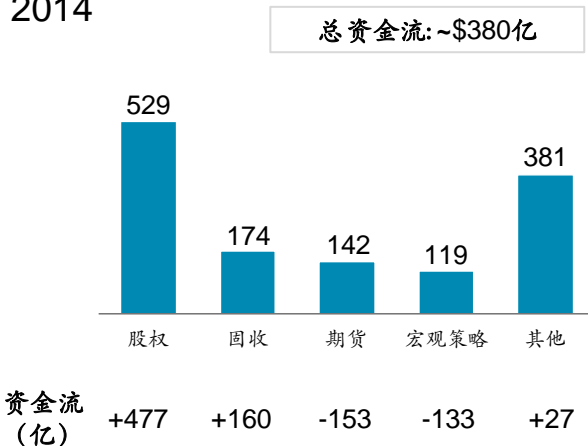
### 对冲基金指数、S&P 500

2000-2015



### 新发行的对冲基金数量

2014

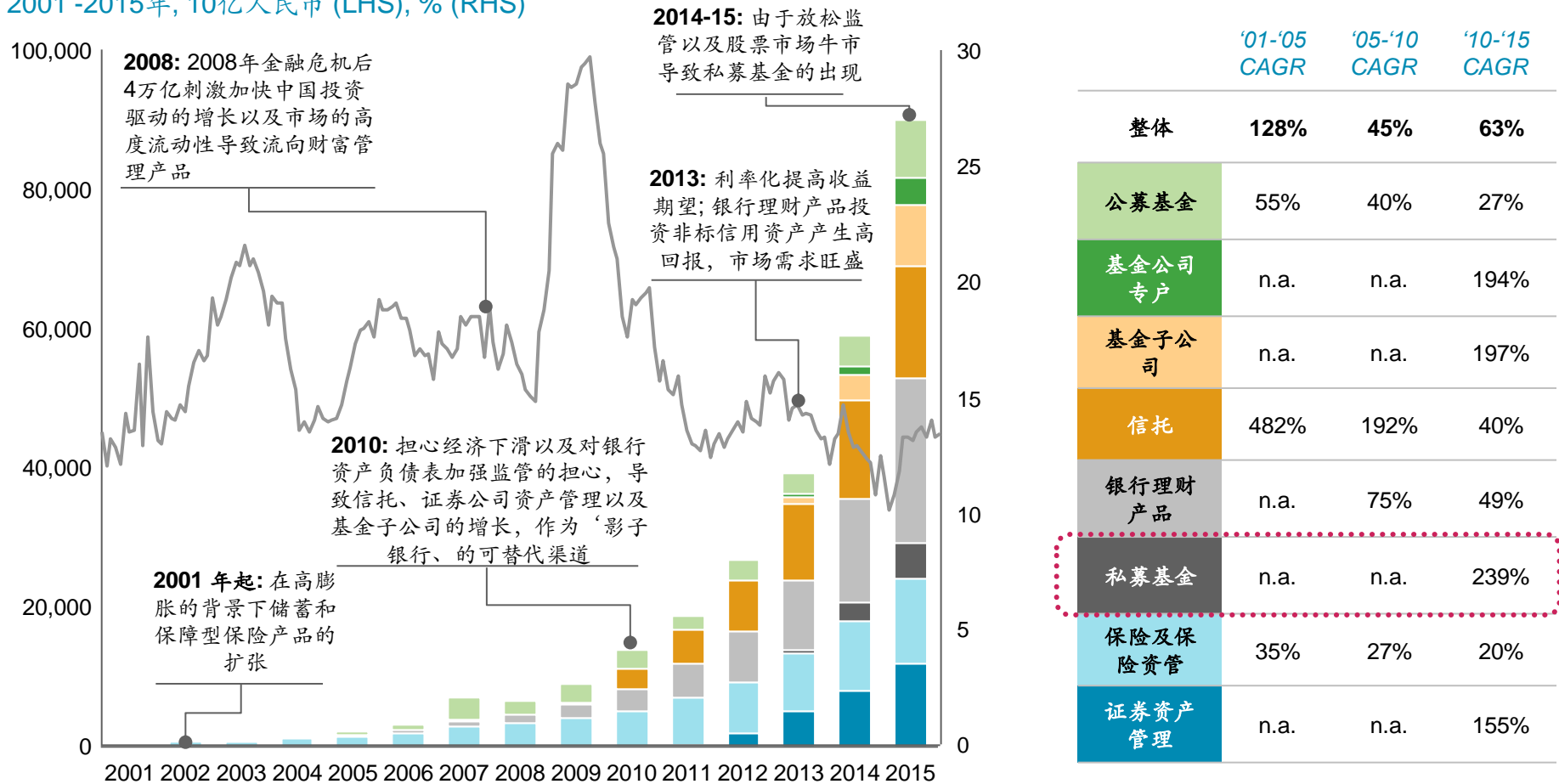


- 股权仍是最受欢迎的基金产品，现时总资产达到 \$7370 亿(较2007年12月的高峰期低2.5%)
- 不少的固收、期货、宏观基金也于2014年成立
- 同时还有其他的基金，包括事件驱动、套利型策略等也相应成立

资料来源: Credit Suisse, Preqin, EurekaHedge、奥纬分析

# 历史上几波产品扩张塑造了目前的中国资产管理市场，导致“泛资产管理”时代的到来

中国资管市场整体资产管理规模 vs M2 增长  
2001-2015年, 10亿人民币 (LHS), % (RHS)

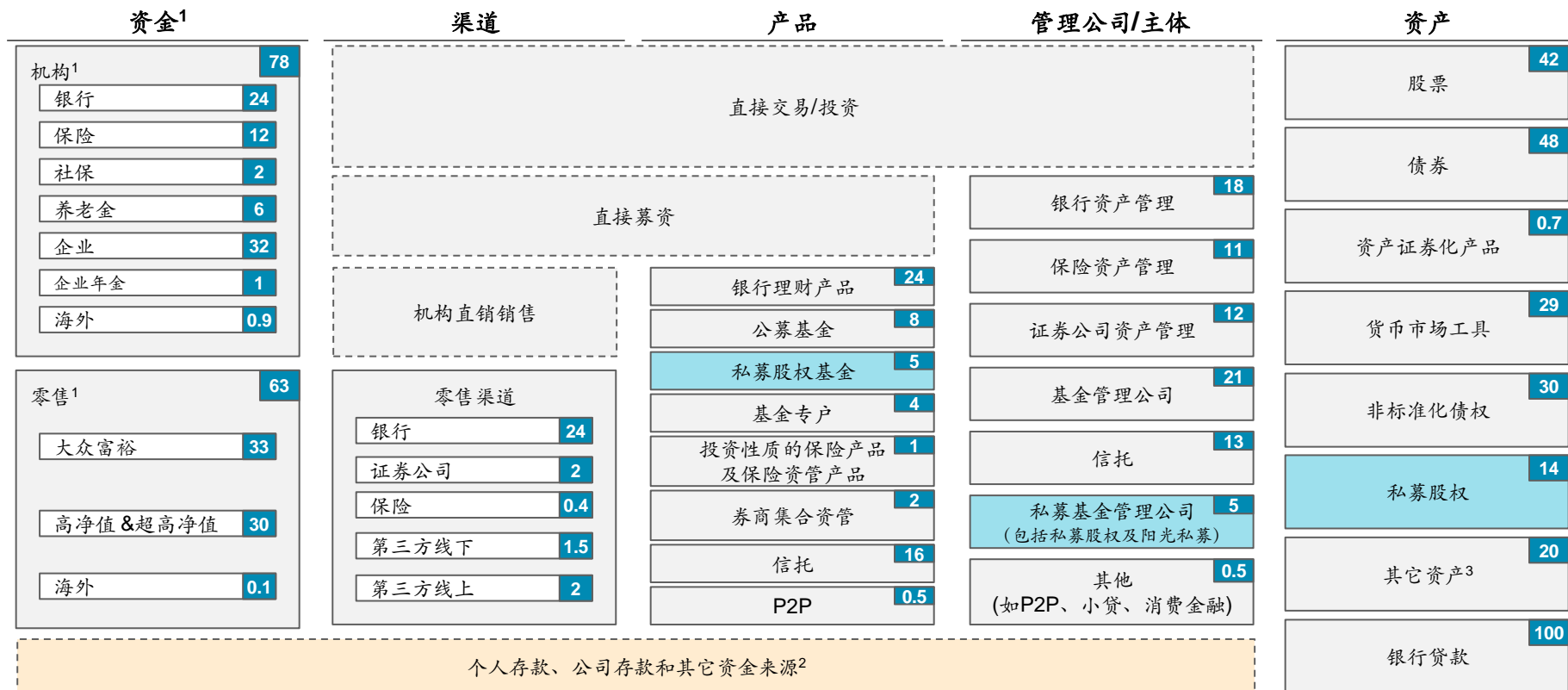


资料来源: AMAC、CIRC、CSRC、CTA、CBRC、WIND、奥纬分析

# 当前资产管理价值链仍是以银行为主导，私募股权基金作为新兴的资产类别及资管主体，当前规模较小但日益重要

## 中国资产管理价值链

万亿人民币, 2015年 (数字为资产管理规模或财富规模)



注: 由于舍入误差, 数字也可能加起来结果不对; 1. 总可投资财富, 包括净房地产投资、自管资产以及通过管理公司/产品管理的资产, 不包括存款; 2. 存款(个人、公司及金融机构存款)以及在资产管理行业以外的资金, 例如政策银行和央行持有的债券; 3. 包括投资性房地产、商品、海外资产和其它资产  
 来源: WIND、中国证券投资基金业协会、中国人民银行、保监会、证监会、奥纬分析

# 基于资产类别角度，在低利率环境、刚兑打破、二级市场波动频繁的背景下，另类资产与海外资产成为未来趋势

## 中国现有的市场结构

- 由隐性担保支持的大量非标信用资产
  - 风险回报定价无效：低风险、高收益
  - 热钱流入非标信用资产
- 实体经济增长支持的隐性担保
  - 随着银行捕捉丰厚的利润，经济增长能够掩藏债务内在的低违约风险
- 金融系统独特的结构性失调
  - 以银行为主的社会融资结构
  - 系统内债务太多，股权太少
  - 资本市场基础结构不够成熟

## 未来驱动因素

- 经济发展速度放缓
  - 政府和私人部门的公司基本面恶化，尤其是产能过剩产业
- 利率进一步下调
  - 低利率，人民币贬值
  - 可能持续量化宽松的货币政策
- 信用周期的转折点
  - 资产负债表无法支撑信用扩张
- 隐性担保的终止
  - 基本情景：未来3-5年逐步展开的过程，从银行表外活动开始
  - 牛市情景：过程更快，但不会影响经济
  - 熊市情景：系统性风险，信用系统崩溃

## 主要大趋势

- 在社会融资中进行结构调整，从“非标资产”向“标准化资产”转移
  - 债券代替银行贷款
  - 股权代替债务
  - 证券化释放质押资产的活力
- 风险偏好的变化
  - 更多alpha推动的股权
  - 更多beta驱动的固定收入
- 另类资产及海外配置成为常态
  - 在低利率环境、刚兑打破、二级市场波动频繁的背景下，另类资产与海外资产成为未来趋势
  - 战略性大类资产配置实现多元化

# 各类资产管理业务主体将迎来不同的发展机遇与方向

## 1) 银行资产管理

- 在息差收窄下，中间业务收入更为重要(包括资管)
- 银行理财性质回归“代为理财”、打破刚性兑付；理财产品往净值性转型
- 运营模式出现变化：1) 多部门形成资管能力；2) 设立独立资管部门、子公司；3) 委托第三方机构代为投资

## 2) 券商资产管理

- 传统业务备受挑战：1) 股灾后集合理财发行规模大幅减少；2) 通道业务在监管及竞争下大幅缩减
- 领先券商资管尝试利用投融资两端实力：1) 大力发展资产证券化业务；2) 捕足一级半市场（定增）机遇；3) 开展FOF产品满足理财端需求

## 3) 保险资产管理

- 险资资产不再全交给保险资管子公司，按照策略需要亦可以自行管理、买产品或委托第三方管理人
- 保险资管子公司因而开发第三方业务，托扩资金来源；其中，保险资管在固收方面最有优势，可以多加发挥
- 银行系保险公司纷纷设立资管子公司，增加投资范围以及方便发展第三方业务

## 4) 基金管理公司

- 受市场周期和产品创新双重驱动，基金行业近年来呈现“脉冲式增长”态势
- 未来三大核心领域：1) 主动型股权基金（牛市驱动）；2) 被动型基金（beta需求）；3) 基金专户（机构委外）
- 因新监管限制，基金子公司需寻找新的发展方向

## 5) 私募股权基金

- 受市场及新增发行模式推动，私募股权基金规模大幅增长，吸引大量公募基金经理加入
- 基于牌照灵活性，私募推出很广的产品结构(定增基金、QDII基金、FOF、多样化策略等)

## 6) 信托

- 信托资产规模已达人民币16万亿，可是背对宏观及监管压力下增速已大大减缓
- 通道业务可在理财新规下短暂获益
- 在业绩压力下，信托业正寻求转型：1) 传统融资类业务转型；2) 开发传统信托业务（如家族信托）

## 7) 其它资产管理主体

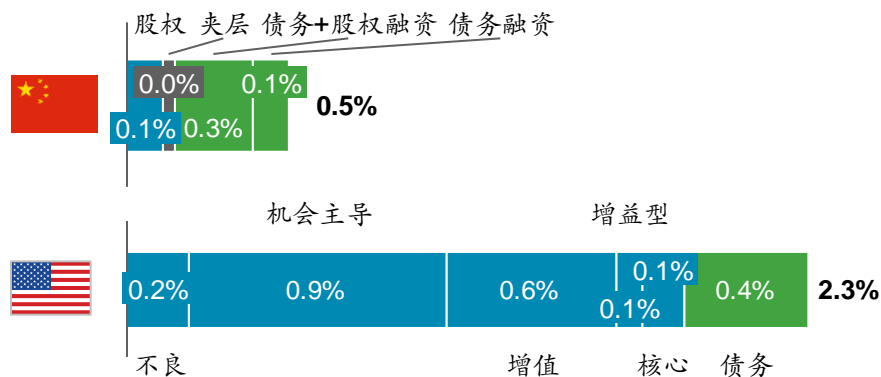
- 期货资管：通道受阻，往主动管理及精选通道转型
- PE/VC/REIT等快速增长、专业化程度逐步提高
- 第三方财富管理公司涉足资产管理业务（如FOF）

各类  
资产管理主体

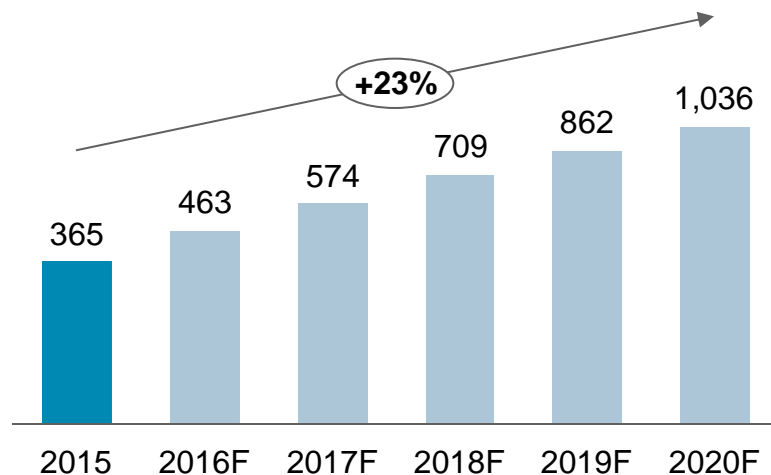
# 房地产基金

房地产基金在中国仍处于起步初期，但有望在2020年达到万亿规模

私募房地产基金的分布 - 按照类型划分  
GDP的%，2014 (中国) / 2015 (美国)



中国房地产基金管理资产规模预测  
十亿元，2015-2010F



% to GDP 0.0% 0.4% 0.4% 0.5% 0.6% 0.7% 0.8% 0.9% 1.0%

## 观点

- 当前以债务为主导的融资形式
  - 债权操作简便，最能解开发商的资金饥渴，使得基金惯性地按照信贷、信托模式去运作
  - 与机构相比，零售投资者资金数量少、风险偏好低，倾向于以债务为基础的期限更短的产品

## 驱动因素

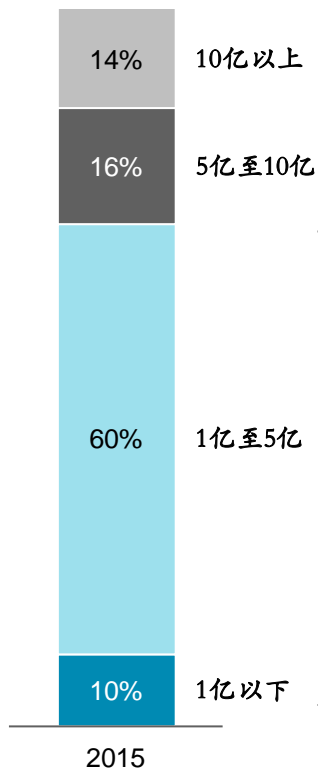
- 需求端：随着未来需求和资金越来越多，房地产基金将采取更加多样化的策略
- 供给端：较低的渠道及管理费、较强的灵活性和效率性使房地产私募基金成为受欢迎的融资方式
- 但受到政府对房地产行业的宏观调控及机构投资者风险偏好低的限制

资料来源：AMAC、PEDData、Preqin、华泰证券、奥纬分析

# 房地产基金

国内房地产基金主要包括四类参与机构，单只基金规模较小（通常在1-5亿元）

2015年中国房地产基金规模分布



国内绝大多数房地产基金都是这两种

针对单一项目的专项基金，以短平快的单项目开发为主，总体所需资金量并不大

中国房地产基金的主要参与者

1

## 房地产开发商成立的地产基金

- 依靠房地产开发商的内部融资为项目在合理的信贷资金外提供补充性资本



2

## 带互助性质的独立基金管理人

- 管理团队与股东厘清利益分配，管理团队具有独立的项目决策权



3

## 金融专业人士设立的PE投资基金

- 通常是基金下设一个房地产专属团队负责投资



4

## 金融机构和开发商共同组成的利益联盟

- 依靠金融机构融资能力为房地产项目提供债权与股权结合的融资方案



资料来源：住建部《人民币房地产私募基金发展报告》、奥纬分析



## 房地产基金

国内房地产私募基金在融资形式、融资对象与投资方向看与国际市场相比具有一定差异

1



### 融资形式

#### 从债权投资为主的模式运作

- 中国房地产基金主要以债权和以债权为基础的债加股权投资模式运作，
  - 中资独立品牌GP以债权方式为基础，同时也包括债权和股权相结合的方式
  - 房地产开发商的附属基金更多以债权和债权、股权结合方式存在
  - 国际上，GP以股权投资为主

2



### 融资对象

#### 零售/高净值资本为主

- 由于中国对于部分大型机构投资者投资房地产行业仍然受限脱不开关系，中国私募房地产基金的投资者多由民间资本构成，即富裕家族或民营企业
- 目前可以直接参与房地产市场的机构投资者主要是信托公司和国外产业投资基金，而券商、证券投资基金、保险公司和社保基金则只能通过投资资本市场的方式间接参与房地产市场

3



### 投资方向

#### 专业化、差异化的发展方向

- 2015年国内私募房地产基金募集资金43%投向住宅，27%投向综合体，其余投向商业物业、一级开发基金和房地产母基金
- 随着基金管理团队日渐成熟以及市场需求的扩容，以综合体开发为主要导向的房地产基金明显增长，另外还有少部分市场机构关注于诸如工业地产、旅游地产等专业地产投资主题

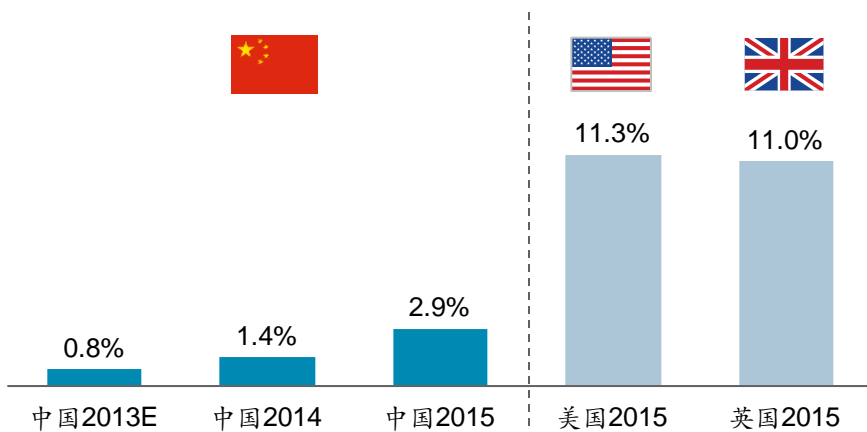
资料来源：桌面研究、奥纬分析



## 私募股权基金

过去5-10年在中国发展迅速，但相比欧美成熟市场渗透率仍较低；配合国内金融体系结构性调整，私募股权基金在未来仍有较好的增长前景

PE/VC资产管理规模<sup>1</sup>占GDP的比例  
GDP的%，2013-2015年



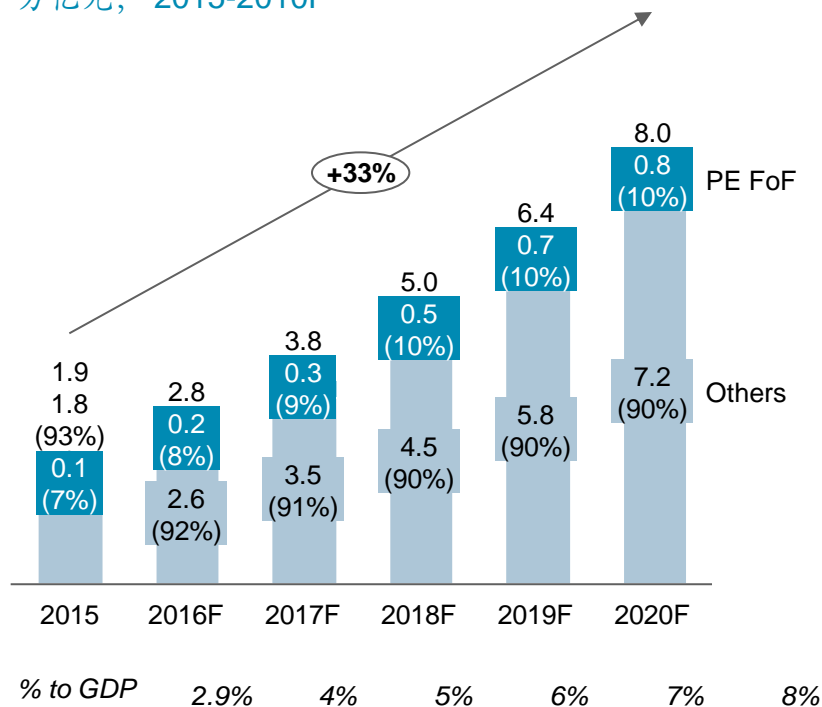
### 观点

- 仍在初始阶段 (在中国约占GDP的3%；成熟市场则10%以上)
- 零售投资者参与比例高(中国35%；美国则15%)

1. 把基金价值当作一个代理(proxy)

资料来源：AMAC、PEData、Preqin、华泰证券、奥纬分析

中国PE/VC管理资产规模预测<sup>1</sup>  
万亿元，2015-2010F



### 驱动因素

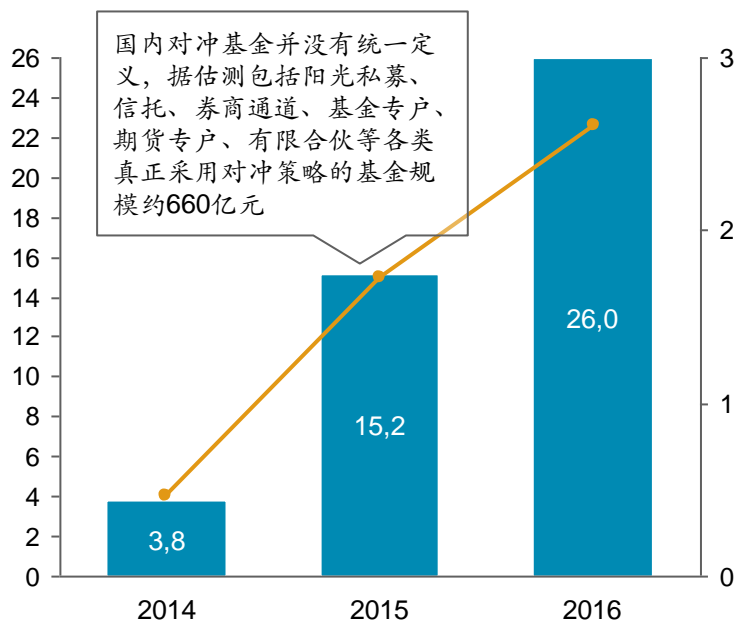
- 需求端：高净值人群投资重新配置、机构投资增长
- 供给端：金融体系结构性调整，政策性机会（例如国企改革），推出渠道逐步完善
- 由于高净值人群/机构投资者相对不成熟，缺乏能力自主选择PE基金，更倾向FOF形式作为有限合伙人（LP）投资PE

## 私募证券/对冲基金

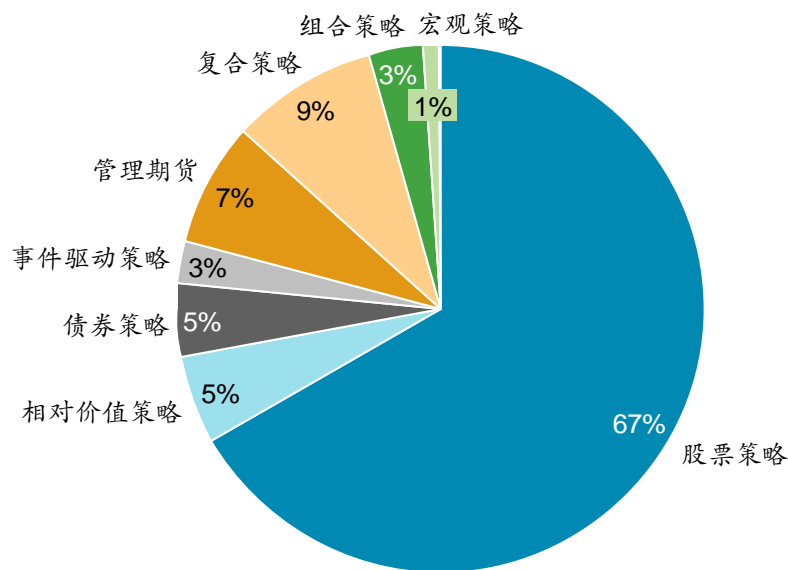
私募证券14年出现爆发式增长，但近期受二级市场波动与监管制约有所放缓

### 中国私募证券投资基金（广义对冲基金）规模

2014-2016 支数（千支，左） 规模（万亿元，右）



### 2016年中国对冲基金公司 成立期满12个月产品个数 (总数=4,484)



#### 观点

- 仍在初始阶段，受外汇管制、股票市场长期做多为主，金融衍生品的相对匮乏等限制；2010年融资融券与股指期货推出，使做空成为可能
- 2014年规模因为A股牛市出现了爆发式的增长，但随2015-16年股灾及熔断的剧烈波动之后，业务表现显著下降、规模发展有所放缓
- 近期监管不断收紧，例如将股票、混合类产品杠杆上限从10倍下调到1倍

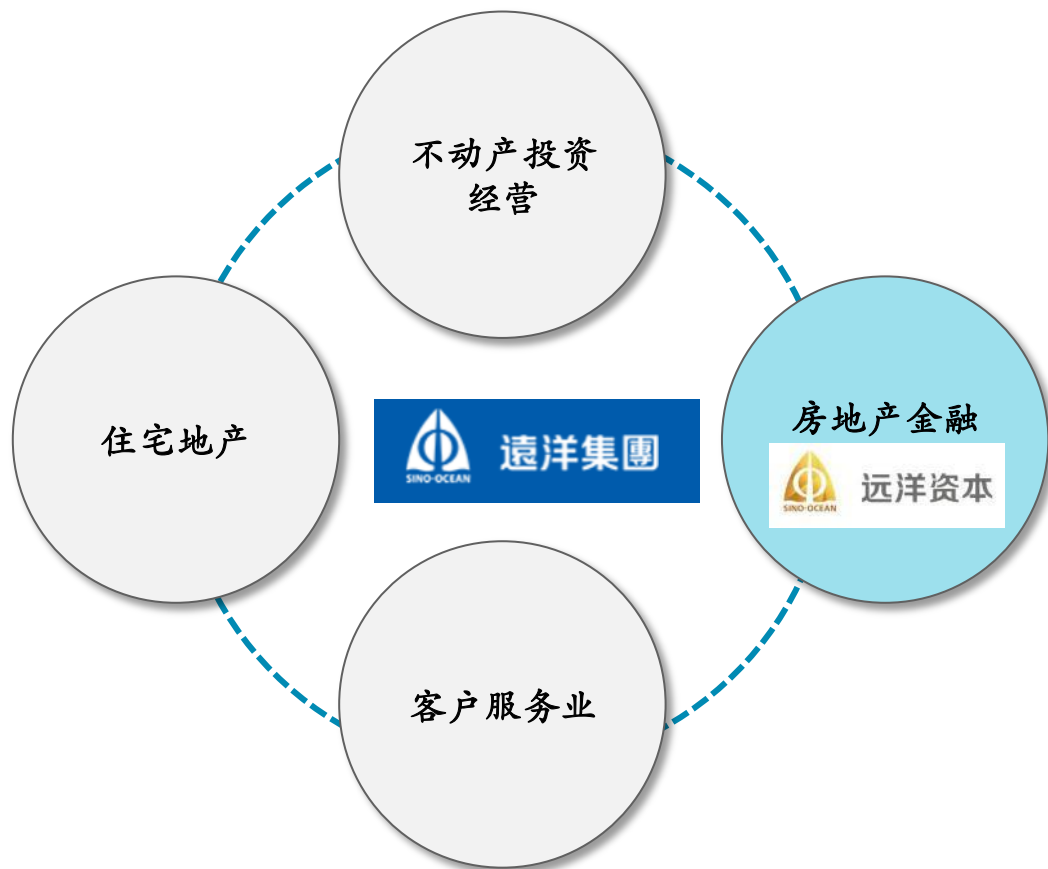
资料来源：基金业协会、私募排排网、奥纬分析

## 第三章 | 对现状及需求的理解

## 整体概况

远洋资本是远洋集团内的投融资平台，负责另类投资管理职能，是实现集团“实业运营和资本运营”复合驱动战略目标的手段

### 远洋集团的四元业务战略格局



#### 概况

- 远洋资本成立于2013年
- 作为远洋集团房地产金融业务事业部，是集团内部的投融资平台
- 经过4年发展，当前AuM规模达400亿人民币

信息来源：公司年报、公司网站

# 业务情况

远洋资本当前仍以协同集团主业的房地产基金为主，并择机试水股权投资与海外投资业务

## 远洋资本的业务概览



信息来源：公司年报、公司网站、奥纬研究

## 资源/优势

- 依托集团，建立良好的品牌与声誉
  - 集团给予基金在品牌管理、资信管理等全方位支持
  - 与远洋地产、远洋商业等共同构成集团的五大子品牌
- 有一支素质较高的业务团队
  - 目前员工队伍200人左右，
  - 具备从事地产业务的资深人士和金融机构工作背景的专业人员

## 竞争环境 (1/3)

多数国内的大型房地产集团均已在房地产基金方面进行布局

### 大型房地产集团房地产基金发情况

集团	战略特色	发展情况
 招商	产融结合、产业协同	<ul style="list-style-type: none"><li>招商银行为招商地产旗下产业园及社区提供多元化综合金融服务平台</li><li>通过股权投资服务平台和债权融资等产品，针对企业不同成长阶段实施分类培育、梯度培养</li></ul>
 万达	输出品牌和管理	<ul style="list-style-type: none"><li>万达与光大安石(北京)房地产投资顾问、嘉实资本管理等四家公司；基金出资，万达负责建设和管理，实现轻资产运作、缓解了资金压力</li><li>万达通过收取管理费和其他约定的收益分成</li></ul>
 万科	效仿“凯德模式”	<ul style="list-style-type: none"><li>万科与凯雷签订商业地产战略合作平台意向书；出售成熟物业于合资成立的资产平台，在商业地产项目的不同阶段引入不同基金</li><li>轻资产运营降低资金压力和运营风险</li></ul>
 金地	开发商附属基金	<ul style="list-style-type: none"><li>稳盛投资的管理规模已经超过了60亿人民币</li><li>产品分为A、B、C三类，即股权、夹层以及优先股（债权），对项目的管控能力更强</li></ul>

资料来源：资料研究、奥纬分析

## 竞争环境 (2/3)

配合房地产开发行业的转型趋势，大型集团开始探索更为广泛的将地产与金融相结合的业务机会

### 房地产与金融结合的战略布局

集团	战略特色	发展情况
<p>绿地</p> 	从超级地产商转变为金融控股集团	<ul style="list-style-type: none"><li>2014年8月在贵阳开设金融资产交易中心</li><li>2015年4月推出第一个创新实验——“绿地地产宝”互联网金融产品</li><li>2016年8月成立绿地(亚洲)证券，负责设立并管理境外REITs和管理聚焦医疗健康、文化休闲等领域的产业基金等</li></ul>
<p>复星</p> 	金融资本、产业资本与地产资本的高度融合	<ul style="list-style-type: none"><li>2015提出了“1+1+1”模式——保险+产业优势+蜂巢城市</li><li>保险作为集团最重要的资金来源渠道，结合复星在产业投资领域的专业经验，在地产方面更多的是以蜂巢城市为产品形态，构成了从金融到产业、再到地产的三角架构</li><li>近期，复星基本形成“产业运营+资本投资”的双轮结构</li></ul>
<p>恒大</p> 	成立金融控股平台，统筹金融业务，获取金融全牌照	<ul style="list-style-type: none"><li>恒大集团成立恒大金融集团，先后获得保险等业务牌照，设立恒大金服公司涉足互联网金融，其中“恒大人寿”借助亚冠决赛高调亮相，引起广泛关注</li><li>恒大地产与盛京银行的股东签订协议，收购约10.02亿股盛京银行内资股，加上此前已持有的H股，恒大合计持有盛京银行27.24%的牌照</li></ul>

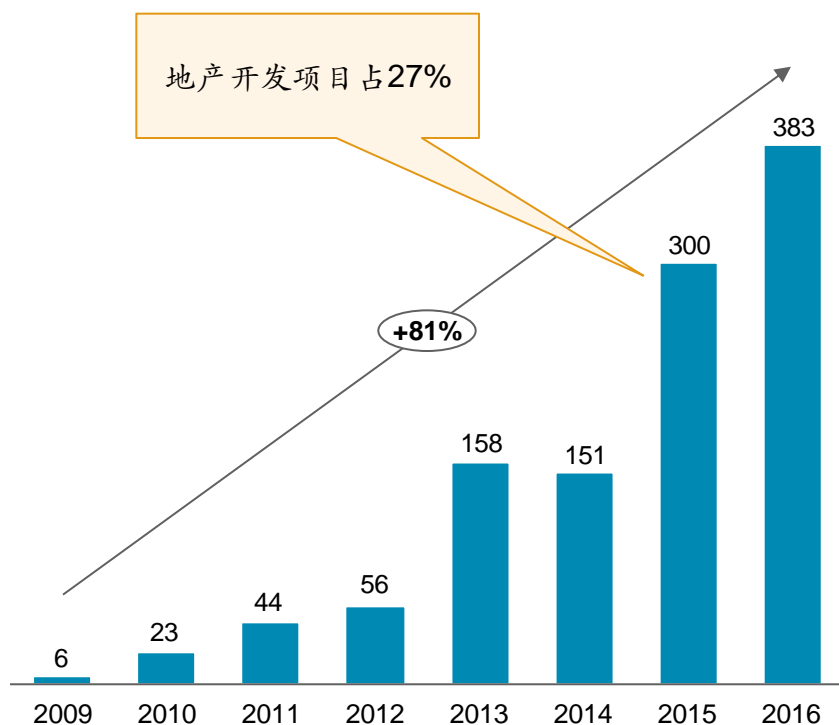
资料来源：资料研究、奥纬分析

## 竞争环境 (3/3)

同时，中国企业近年掀起海外地产及另类投资热潮

中国资本投资海外房地产市场的资金总额

2009- 2016, 亿美元



示例 (非房地产企业)

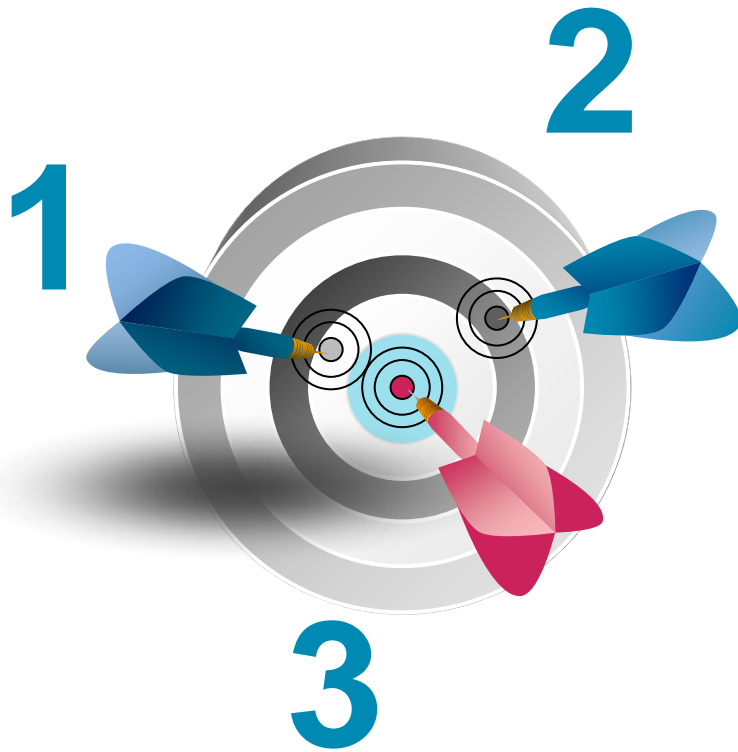
时间	投资公司	海外房地产	价钱
2015年1月		伦敦Tower Place办公楼项目	5.06亿美元
2015年5月		纽约7 Bryant Park 办公楼	6亿美元
2015年7月		纽约111 Murray Street 开发项目	8.2亿美元
2015年10月		伦敦99 Bishopsgate 办公楼项目	4.2亿美元
2016年3月		美国策略酒店集团及度假村	65亿美元

资料来源：莱坊、戴德梁行、奥纬分析



在此环境下，远洋资本需要明确定位、统一战略，承载远洋集团第四步战略转型和自身业务取得长足发展的重要使命

## 战略咨询项目的目标



### 1 统一思想、制定战略

- 明确愿景与整体定位，统一战略思想，确定业务发展重点
- 自上而下的战略设计及各层面沟通宣导（对集团、内部等）

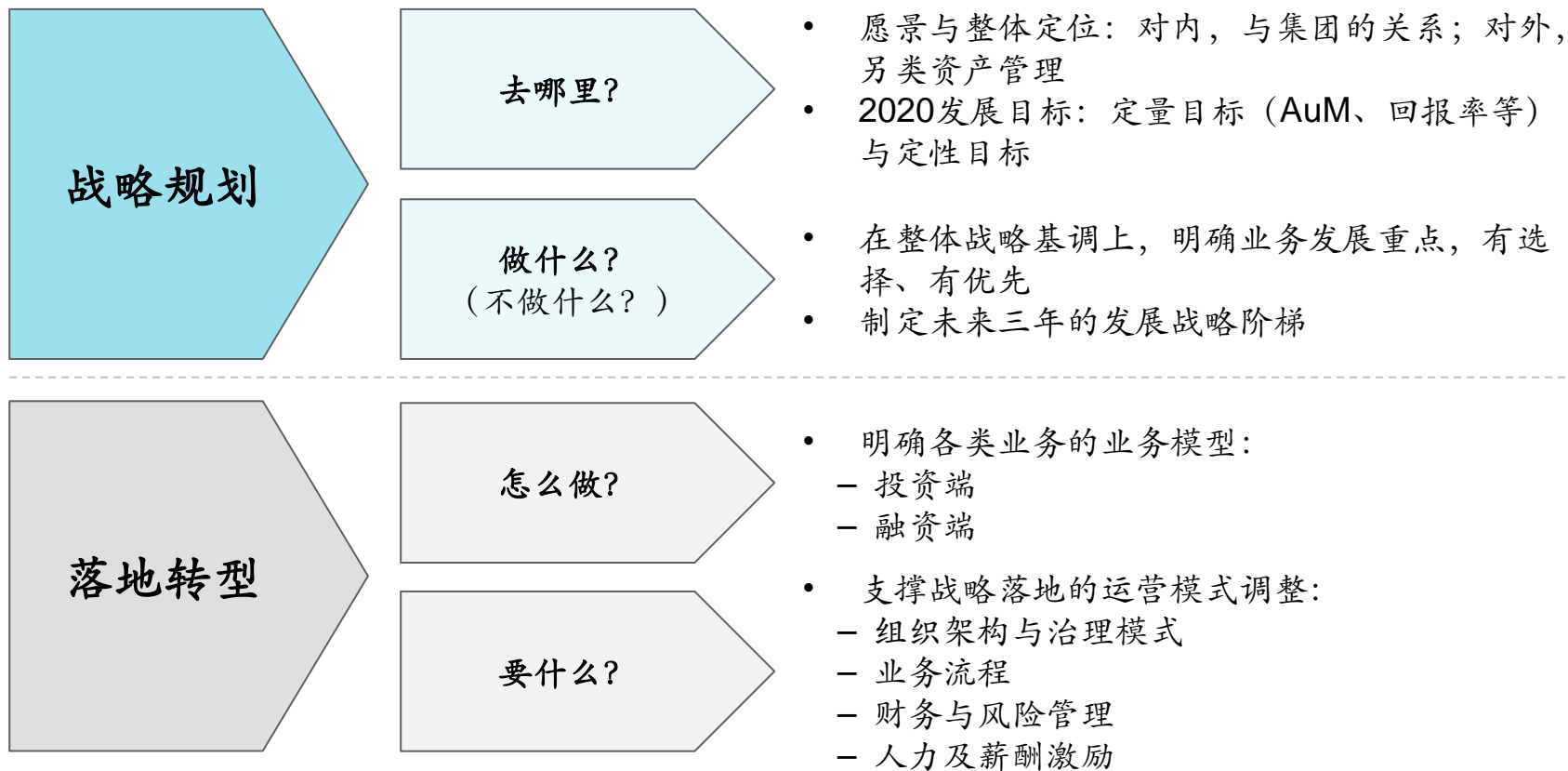
### 2 明确运营模式调整

- 以战略为导向，明确组织架构与治理、业务流程、财务及风险管理、人力及薪酬等运营模式调整需求
- 设计战略落地的执行方案，并结合远洋资本的能力与资源禀赋，对战略举措进行优先排序

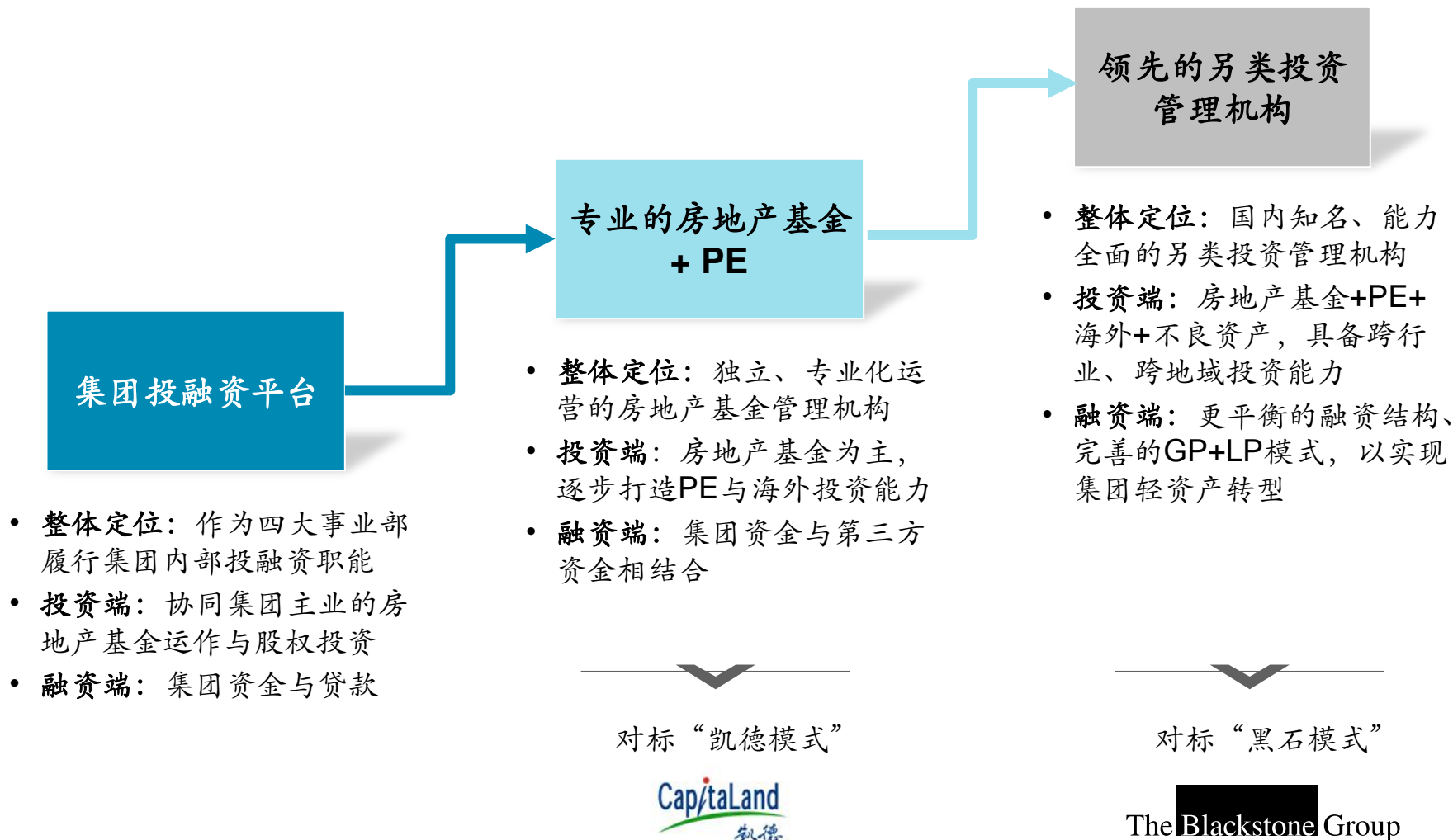
### 3 协助促进战略落地

- 奥纬将持续为远洋资本的战略落地情况提供必要的支持辅导（远程形式），并根据需要可另外提供PMO（项目执行管理）服务及安排外部交流等

## 本项目将回答以下核心问题：



# 我们对远洋资本未来三个阶段战略发展路线的初步构想：



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/058026107143006026>