



太平洋美洲投资月刊

目 录

News 新闻

1 CHINA: 供给侧改革助企业效益持续向好

养老金管理更趋市场化 受托责任、受托能力待提升

2017 年上半年保险业平稳较快发展行业风险防控能力增强

20 年来最大改革 香港将设立创新板

7 SWITZERLAND: 海航集团旗下全球最大航空地面服务商 Swissport 获近 7 亿欧元国际融资

Invest 投资

9 信托牌照炙手可热 金融巨头纷纷入局

10 重回风口，权益类基金扎堆发行

12 从中石化到联通，公募参与国企混改的这三年

Finance 金融

14 突破程序化交易困局 机构资金助力量化私募发展

15 银监会拟完善两政策性银行监管办法

16 《私募基金管理条例》：私募基金业顶层设计呼之欲出

19 央行：继续深化金融体制改革 提升金融运行效率

Company 公司

19 从 380 万美元到市值超过 840 亿，星巴克 30 年发展路的 10 个要素



New 新闻

供给侧改革助企业效益持续向好

来源:中国经济报 日期: 2017-8-20

随着供给侧结构性改革的深入推进，企业利润总额近年来正持续实现增长，正顺应了供给侧结构性改革降成本的核心要求。特别是随着国家层面一系列鼓励企业去成本政策的持续落实，当前乃至未来企业盈利持续改善的前景依旧光明。

国家统计局 8 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，1—7 月份，规模以上工业企业利润同比增长 21.2%，增速比 1—6 月份放缓 0.8 个百分点。其中，7 月份利润同比增长 16.5%，增速比 6 月份放缓 2.6 个百分点。尽管从前 7 个月以及 7 月单月的利润同比看，增速均略有放缓，但坊间对此并无担忧，毕竟导致增速回落事出有因。

国家统计局工业司何平博士分析，利润增速放缓主要受极端高温天气条件下部分企业放假、停产等短期非经济因素影响。总体看，随着供给侧结构性改革持续推进，企业效益同比呈现好转态势，工业利润继续保持较高增速。

在接受中国经济时报记者采访的专家看来，随着供给侧结构性改革的深入推进，企业利润总额近年来正持续实现增长，正顺应了供给侧结构性改革降成本的核心要求。特别是随着国家层面一系列鼓励企业去成本政策的持续落实，当前乃至未来企业盈利持续改善的前景依旧光明。

降成本、去杠杆成效凸显

一直以来，对企业利润上涨加以关注，有两个核心指标不得不提，一是主营业务收入规模，二是每百元主营业务收入成本。前者所列为企业工商营业执照中注册的主营项目内容，只管反映企业经营状况；后者则可反映直接成本，包括原材料、人工成本及固定资产折旧等，侧面提示企业营商环境优劣。统计显示，1—7 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 69.8 万亿元，同比增长 13.1%；发生主营业务成本 59.8 万亿元，增长 13.1%；主营业务收入利润率为 6.09%，同比提高 0.41 个百分点。

与企业利润上涨形成对照的是，企业利润成本的持续降低以及相关数据的更迭。根据数据显示，1—7 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.72 元，同比减少



0.04 元；每百元主营业务收入中的费用为 7.28 元，同比减少 0.32 元；每百元资产实现的主营业务收入为 113.5 元，同比增加 5.3 元；人均主营业务收入为 133.2 万元，同比增加 16.1 万元；产成品存货周转天数为 13.7 天，同比减少 0.8 天；应收账款平均回收期为 37.1 天，同比减少 1 天。

何平在解读 7 月份工业企业利润数据时指出，企业效益同比呈现好转态势，工业利润继续保持较高增速，正是基于以下六点原因：一是降成本成效有所扩大。二是降低企业杠杆率取得积极进展。三是工业产成品“去库存”持续推进。四是企业资金周转持续加快。五是利润率同比进一步提高。六是国有控股企业效益显著回升。

根据分析，企业每百元主营业务收入成本延续下降态势是一大利好，何平指出，7 月份，工业企业每百元主营业务收入中的成本费用为 93.12 元，同比下降 0.29 元，比 6 月份多降 0.11 元。其中，每百元主营业务收入中的成本为 85.9 元，同比下降 0.13 元；每百元主营业务收入中的费用为 7.22 元，同比下降 0.16 元。与此同时，杠杆率的下降更为难得，何平说，“7 月末，规模以上工业企业资产负债率为 55.8%，同比下降 0.7 个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为 61.1%，同比下降 0.5 个百分点。”

尤为值得一提的是，7 月规上工业企业中国企利润的大涨。何平分析，7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业利润同比增长 34.2%，增速比 6 月份加快 13.5 个百分点；其中，中央企业利润同比增长 8.5%，扭转了 6 月份同比下降 6.5% 的局面。他认为，利润大涨主要归因于石油加工、煤炭和钢铁等行业

效益明显提升。均衡利润分布，供给侧改革仍须深入

实际上，何平分析指出的规上工业企业中，国有企业利润向好表现并非仅存在于 7 月单月。根据统计数据，前 7 个月利润总额同比数据更为喜人。数据显示，1—7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 9273.9 亿元，同比增长 44.2%。然而，与国企利润给出同比超四成的喜人表现形成反差的是，其他成分企业表现虽也向好但仍不及国企利润增速惊人。其中，集体企业实现利润总额 259.4 亿元，增长 3.7%；股份制企业实现利润总额 29907.3 亿元，增长 22.9%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 10197.7 亿元，增长 17.7%；私营企业实现利润总额 14161.6 亿元，增长 14.2%。

可见，寄望包括私营企业在内的全部企业类型均能够获得规模与利润增速的共同上涨，还需要在供给侧改革层面继续深入。毕竟，工业企业的盈利能力需受制于工业乃至整体经济



环境的改善。“数据的向好表现至少表明了过去一段时间内的经济趋稳态势日益明显。”中国人民大学经济学院副院长王晋斌在接受中国经济时报记者采访时表示，而为了确保企业利润持续向好，以及经济彻底摆脱下行压力，还必须依赖于当前一系列改革的深入推进和发力。例如继续深入推进供给侧结构性改革的同时，真正调动民间投资的积极性，激发民间创新活力，以持续释放新的经济增长动能。

“虽然经济指标呈现出向好趋势，但一系列深层次问题是我们必须要加以面对的。”王晋斌认为，供给侧改革的核心就是通过一系列减税、降费等具体措施实现企业降成本。除了依靠具体的减税、降费措施，类似于降低企业社保缴费比例、降低负债率、简政放权改革等一系列举措都可以为当前面对较大经济下行压力的企业，确保拥有合理的利润空间。

此外，决策部署也早已针对性地在解决我国企业杠杆率高企、债务规模增长过快、企业债务负担不断加重的顽疾，包括《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》在内的一系列举措均在发挥正面作用。王晋斌认为，去杠杆作为“三去一降一补”中最为重要的任务之一，不仅是供给侧结构性改革的核心内容，更肩负维持和促进中国经济持续健康发展的重任。其中，对于实体经济企业降成本而言，必须确保实体经济有钱可赚。他认为，有必要通过进一步减税、降低负债率等具体措施，确保企业保有应有利润，以为企业未来拥有更加可持续的盈利能力营造更为良好的政策环境。

此外，王晋斌提醒，虽然企业杠杆率在持续下降，但对债务规模增长、企业债务负担等仍有必要给予应有关注。

养老金管理更趋市场化 受托责任、受托能力待提升

来源:新华网 日期: 2017-7-17

我国老龄化呈现出速度快、数量大、持续久的特点，在这样的背景下，养老金行业的发展变革、养老金市场化、规范化管理成为迫在眉睫的议题。

日前“中国养老金融 50 人论坛上海峰会”在沪召开，与会专家和业内人士认为，养老金本质上是信托治理模式下的资产管理，受托机构要更好地履行信托责任、提升受托能力。

近日印发的《关于加快发展商业养老保险的若干意见》明确提出，要扩大商业养老保险产品供给，拓宽服务领域，提升保障能力。太平洋寿险董事长徐敬惠认为，这进一步凸显了



国家对商业保险机构的重视。养老金市场的启动，意味着养老金市场将迎来重要的发展里程碑。

“过去的一年，可以说是我们国家养老金行业有意义的一年。企业年金规模突破 1 万亿元，全国社保资金规模突破两万亿元。”中国人民大学教授董克用指出，新时期养老金发展中遇到的核心瓶颈问题就是受托责任，我们把养老钱交付给金融机构，无论是保险、基金还是银行，相当于是托付给他们，所以养老金本质上是信托治理模式下的资产管理。

养老保障体系包括三大支柱：一是国家层面的基本养老保险，二是企业层面的企业年金或职业年金，三是个人层面的商业养老保险。目前我国的三个支柱发展不均衡，第一支柱比重较大，但面临较大的资金需求缺口，而第二、第三支柱比重小。

数据显示，2016 年我国真正意义上的商业养老保险(退休后分期领取)的保费收入为 1500 亿元，占比仅为 4.4%，有效承保人次只有 1707 万。而美国、英国、加拿大等国家的商业养老保险保费占比均超过 35%。

清华大学公共管理学院教授杨燕绥认为，我们要壮大养老体系的第二支柱尤其第三支柱，养老金管理走信托模式是必然，目前在全球资本市场上，养老金信托和基金类管理已经占到了 80% 的份额。

当前，保险机构管理养老金、年金的能力正逐渐得到社会认可。今年一季度，国寿养老、太平养老、平安养老、泰康养老等 6 家具备年金或养老金管理资质的养老险公司，管理资产规模同比均出现了不同程度的上涨。

不过，我国养老金管理的市场化进程在发展初期也存在一些实际问题。长江养老保险党委书记兼总经理苏罡概括为：“受托角色存在虚化现象、落实工作缺乏抓手、行业缺乏统一服务标准、受托人专业能力有待提高。”

苏罡表示，未来养老金管理将朝两大方向转变：一是管理更趋于市场化，二是规范化的严谨态度。尤其是在企业年金过去快速发展的过程中，受托人的角色逐渐被各方认可。经过十年发展，我国企业年金积累规模跃上万亿元台阶。其中截至 2017 年第一季度末，企业年金法人受托管理规模达到 7204 亿元，达到整体市场规模的 65%。苏罡建议，未来养老金受托人的角色要进一步深化发展，在资产配置、资产管理顾问方案等方面，发挥其有效的作用，提高受托管理的绩效。此外，面临科技的发展，人工智能的发展，受托人可以改善制度化处理的平台，通过智能化提升整个养老金管理的作用。



2017 年上半年保险业平稳较快发展行业风险防控能力增强

来源:央广网 日期: 2017-8-21

2017 年上半年, 保险业坚决落实习近平总书记关于金融工作重要讲话精神, 认真贯彻党中央、国务院总体部署, 牢牢把握稳中求进工作总基调, 把风险防控摆在更加突出的位置, 坚持强监管、防风险、治乱象和补短板并举, 积极服务实体经济, 助力脱贫、保障民生, 充分发挥经济减震器和社会稳定器的功能作用。

总体看, 保险市场稳中趋缓, 业务结构加快调整, 资金运用收益平稳, 行业防控风险能力增强。统计数据显示, 上半年, 全行业共实现原保险保费收入 23140.15 亿元, 同比增长 23.00%。其中, 产险公司和人身险公司分别同比增长 13.90%和 25.98%;赔付支出 5785.50 亿元, 同比增长 9.94%;保险业资产总量 16.43 万亿元, 较年初增长 8.69%。具体看, 市场运行呈现以下特点:

一是业务保持较快增长, 但增速有所放缓。上半年, 保险业务保持较快增速, 但同比下降 14.29 个百分点。财产保险业务积极向好, 实现原保险保费收入 4852.44 亿元, 同比增长 12.80%。其中, 与宏观经济相关性较强的企财险、货运险结束负增长, 分别实现原保险保费收入 245.54 亿元、52.50 亿元; 与国计民生密切相关的责任保险和农业保险业务继续保持较快增长, 分别实现原保险保费收入 236.18 亿元和 287.69 亿元, 同比增长 21.07%和 15.54%。人身保险业务稳中趋缓, 实现原保险保费收入 18287.71 亿元, 同比增长 26.03%。其中, 寿险业务实现原保险保费收入 15209.57 亿元, 同比增长 29.32%; 健康险业务原保险保费收入 2615.69 亿元, 同比增长 10.87%。

二是坚持“保险业姓保”, 业务结构加快调整。从产险公司业务看, 随着宏观经济企稳和政策支持力度不断加大, 非车险业务实现原保险保费收入 1681.53 亿元, 同比增长 25.35%, 较去年同期上升 20.01 个百分点, 业务占比多年来首次突破 3 成, 达 31.87%。车险业务增速放缓, 实现原保险保费收入 3594.33 亿元, 同比增长 9.23%。从人身险公司业务看, 具有长期稳健风险管理和保障功能的普通寿险业务规模保费占比 52.91%, 较去年底上升 16.71 个百分点; 万能险占比 17.4%, 下降 19.45 个百分点; 分红险占比 28.80%, 上升 5.04 个百分点。从新单业务结构看, 期缴原保险保费收入占比 33.11%, 同比上升 6.47 个百分点。其中, 3 至 5 年期



和 10 年期及以上期缴份额上升比较明显，分别占新单业务的 12.12%和 15.74%，占比上升 2.58 和 2.11 个百分点。

三是资金运用配置有所优化，投资收益平稳增长。上半年，资金运用余额 144998.87 亿元，较年初增加 11088.19 亿元，增长 8.28%。其中，债券占比 34.24%，较年初上升 2.09 个百分点；债权投资计划、保单质押贷款等占比 14.61%，较年初上升 1.44 个百分点；银行存款和证券投资基金占比 14.89%和 5.22%，下降 3.66 和 1.17 个百分点；股票投资余额占比 7.13%，上升 0.23 个百分点。资金运用收益 3717.34 亿元，同比增加 772.53 亿元，增长 26.23%。其中，债券收益 989.22 亿元，同比增长 6.27%；长期股权投资收益 595.51 亿元，同比增长 9.32%。

四是创新业务持续活跃，保险科技应用日益广泛。互联网保险创新业务签单件数 46.66 亿件，同比增长 123.55%。其中，退货运费险 27.35 亿件，同比增长 53.01%；责任险 4.19 亿件，同比增长 17.36 倍；保证险 6.98 亿件，同比增长 13.27 倍；意外险 3.36 亿件，同比增长 1.45 倍。在共享经济方面，保险业积极参与绿色智能交通、保障安全出行，针对共享单车推出专门保险产品，为共享经济发展提供风险保障。在人工智能方面，保险业逐渐将人工智能技术应用于各业务流程和服务环节，实现承保、核保、定损、理赔和客服等功能智能化，有力提升运营效率和服务水平。在区块链方面，保险业加快研究和推动区块链技术应用，不断突破传统模式，成功将区块链技术与农业产业相结合，有效探索精准扶贫新路子。

五是保险功能凸显，服务大局能力不断提高。上半年，在“保险业姓保”理念指引下，保险业主动服务实体经济和保障民生。在助推脱贫攻坚和抢险救灾方面，保险业落实中央 1 号文件，持续推进农业保险扩面、增品、提标，提高农业补贴政策的指向性和精准性。农险为 1.16 亿户次农户提供风险保障金额 1.17 万亿元，同比增长 14.26%；支付赔款 100.93 亿元，增长 37.87%；1083.40 万户次贫困户和受灾农户受益，增长 43.71%。在参与社会管理方面，责任险加大在安全生产、医疗卫生、环境保护、食品安全等密切关系公众利益领域的风险保障，上半年，责任险保障金额 96.81 万亿元，同比增长 76.49%，较去年同期上升 43.52 个百分点；赔款支出 85.73 亿元，同比增长 20.13%。在服务实体经济方面，截至 6 月末，保险业定期存款余额 14281.93 亿元，是实体经济中长期贷款重要资金来源；投资债券和股票为实体经济直接融资 67554.18 亿元，较年初增长 11.03%；通过股权、债权、基金等方式投资“一带一路” 6994 亿元、绿色金融 5923 亿元、棚户区改造 1241 亿元、京津冀协同发展 1120 亿元。



20 年来最大改革 香港将设立创新板

来源:新浪财经 日期: 2017-7-6

这是一次被称为“香港上市制度 20 年来最大的改革”。

8 月 18 日,港交所针对设立创新板和改革创业板的咨询历时了两个月终于结束了。当天,香港证监会主席唐家成表态称,支持本次改革,而市场也是一边倒支持的态度。港交所行政总裁李小加更是“急切”地表示,希望在 2018 年上半年就启动改革。

同一时间,与香港“一河之隔”的深圳 PE 圈也骚动了起来。尽管正值周末,但有 PE 机构员工“吐槽”,老板第一时间把香港创新板相关资料扔到公司微信群,要求大家学习研究,“这种关系到上市退出的政策,VC/PE 机构历来不敢怠慢,即使现在细则还没出,也不清楚这会给行业带来什么影响。”

这是一个搅动人心的政策“风口”。从创业者的角度看,港交所设立创新板,无疑为他们提供一个新的融资的平台,而对 VC/PE 来说,则多了一个透过资本市场退出的渠道,所以谁都不想错过。“近水楼台”的香港科技园已经着手准备与港交所联合举办工作坊,向科学园区公司宣传如何使用创新板的上市机制。

著名经济学家宋清辉表示,港交所设立创新板的举措,或会对 A 股及新三板市场产生一定的影响,不仅如此,如已在 A 股上市的企业,还可以在香港完成二次上市,等于又多了一个融资渠道,意义重大。香港资本市场上市渠道拓宽之后,将会吸引更多的内地企业争先恐后赴港上市,此举或将倒逼 A 股及新三板市场完善制度,提高其市场效率和监管水平,否则创新板将会分流相当大一块蛋糕。

海航集团旗下全球最大航空地面服务商 Swissport 获近 7 亿欧元国际融资

来源:中国证券报 日期: 2017-8-15

海航集团宣布,旗下全资控股企业、全球最大的航空地面服务及货运服务供应商 Swissport 于近日完成共计约 6.6 亿欧元的融资。此次融资类型、资金来源、融资产品多样(包括银行表内贷款),包括巴克莱(Barclays)、JP Morgan 等在内的多家国际金融机构参与了此次融资。



业内人士分析指出,目前国际金融机构对企业开展贷款业务持审慎态度。众多金融机构向海航集团全资控股子公司 Swissport 抛来“橄榄枝”,体现了对海航集团及其子公司经营管理状况和良好发展前景的认可,也是对中国企业走出去、践行“一带一路”政策的支持。

获多家国际金融机构支持

Swissport 的融资令人联想起此前媒体关于“美国银行暂停与海航业务合作”的报道。

对此,海航集团相关负责人表示,相关媒体中提及的“美银”或“美国银行”实际指的是“美银美林集团”,并不是“美国的银行”。事实上,海航集团层面从未与美银美林有过合作,只是此前收购的企业与美银美林在部分业务上有过合作,且目前这些业务都在持续健康进行中。

海航集团官方数据显示,目前海航集团境内外合作金融机构逾 300 家。在 SEACO、Swissport、IngramMicro、Pactera 等项目的布局整合过程中,海航与罗斯柴尔德、中金公司、高盛、ING 集团、摩根大通、巴克莱银行、黑石基金等国际金融机构密切合作。目前,海航的境外社会及金融机构资金占比已超过 5 成。

“海航以优秀的产业运营能力、并购管理能力、全球行业整合能力,吸引了社会资本、国际资本、金融资本、战略投资资本、创投资本等,以股权、基金投资方式,按风险共担、收益共享原则,参与到海航的运营投资、项目并购、产业整合中来,为投资者创造了良好的回报。”上述负责人表示,海航设立至今,荣获国内两年主流评级机构给予的国内最高信用级别“AAA”级,旗下拥有“Skytrax 五星航空”、“五星机场”等多个优秀的民族品牌,这也是海航集团能获得多家金融机构支持的重要原因。

就在不久前,海航集团旗下上市公司渤海金控还获得摩根斯丹利 3 亿美元的无抵押贷款,充分说明了国际金融机构对海航集团的信任和认可。

成功交割德国哈恩机场

值得注意的是,在中国企业整体出海步伐放缓的背景下,海航集团收购德国哈恩机场 82.5% 股权于一周前正式交割。

早在今年 3 月,海航集团与德国莱法州政府签署了股权转让协议,今年 8 月 9 日完成最终交割手续。据悉,此项目在中欧两地历经多轮审查,包括欧盟反垄断审查、德联邦 AWV 审查等。而同时,海航集团还获得了来自运营、安全和基建等领域一定数额的补贴,包括由欧盟批准的



2530 万欧元(约合人民币 1.97 亿元)的运营补贴。由于德国方面对大额补贴的审核及使用有极为严格的监控,海航集团能够通过审查、拿到此项补贴,也是基于欧盟方面对其所有权结构、财务现状以及规范经营的认可与信任。

海航集团负责人表示,交割完成后,海航集团将尊重当地文化,遵守当地法律,注重东西方文化融合,借助哈恩机场项目平台,整合当地及欧盟资源,全面打造境外机场及专业化公司业务发展平台。同时,也将融合 Swissport 欧洲优势,快速实现机场的全球化发展。

“作为一家具有中国特色的世界级高效民航空港综合管理型企业,全球化一直是海航机场所面临的机遇与挑战。随着全球化战略的深入实施,海航机场将抓紧历史机遇,快速、全面在全球范围内打造自身的优势产业平台。”上述人士表示。

业内人士指出,哈恩机场股权交割的圆满落地,标志着海航正式参与欧洲核心区域的机场运营,也展现了欧盟及德国联邦政府对中国“一带一路”倡议的积极响应。

海航集团自 1993 年创业至今,已发展为囊括航空、酒店、旅游、地产、商品零售、金融、物流、船舶制造、生态科技等多业态大型企业集团,总资产逾万亿元。2015 年首入《财富》世界 500 强。在今年 7 月公布的 2017 年《财富》世界 500 强榜单中,海航集团荣登榜单第 170 位,比上一年大幅前进 183 位。

Invest 投资

信托牌照炙手可热 金融巨头纷纷入局

来源:北京商报 日期:2017-8-17

信托牌照已是大金控时代最稀缺的金融牌照。日前,有媒体报道称,山西信托将以增资扩股的方式引入战略投资者并出让控股权,工商银行有意借机拿下信托牌照,双方的洽谈已有数月之久。8月16日,北京商报记者向当事方求证此消息,均未得到确认。但在业内人士看来,各路资本对信托牌照的追逐还在持续。

此前,已有 4 家银行持有信托公司牌照,分别为兴业银行控股的兴业信托、建设银行控股的建信信托、交通银行控股的交银国际和浦发银行控股的上海信托。工商银行也将入局的消息,一经传出便引发业内关注。



不过，工行方面回应称，“对外界传闻不做评论。工行一贯履行信息披露职责，凡确切消息都会主动披露”。山西信托相关人士也在8月16日对北京商报记者表示，公司的增资扩股事宜确实一直在推进，但最终结果要等到监管部门批复后才会公布。

金乐函数分析师廖鹤凯进一步介绍，在没有获得监管部门的通过前，当事公司确实都无法披露信息，因为比如以什么形式入股还没有最终确定，是以债务形式还是战投形式，另外此前也有过企业入股信托公司，都是大概率事件，最终却没有获批。

值得一提的是，山西信托近年来的业绩并不乐观，2015年和2016年公司营业收入、净利润均呈“双降”，信托资产规模也排在行业倒数第三。但业内人士指出，由于信托牌照的稀缺性、灵活性及赚钱能力等，这一牌照在近年来一直炙手可热。

信托被称为“实业投行”，拥有最为宽松广泛的经营范围，能够整合运用几乎所有的金融工具，行业机制灵活。有信托公司人士介绍，依托于此种特性，信托公司可以开展融资、贷款、证券投资、债券承销、股权投资等几乎全部金融业务，在分业经营、分业监管的政策下，一张牌照堪称“全牌照金控集团”。此外，2016年下半年以来，证监会对基金子公司、券商资管监管趋于严格，外加银行理财非标明确对接信托后，信托牌照价值再度提升。

且不仅是银行，信托牌照已成为各路资本眼中的“香饽饽”。从2014年至今，已有光大集团收购甘肃信托，泰康人寿、泰康资产收购国投信托35%股权，安邦保险持股天津信托5%股权，绿地金融收购杭州工商信托等案例。

重回风口，权益类基金扎堆发行

来源：上海证券报 日期：2017-8-24

7月以来，在开放式基金中，共有72只权益类产品发行，华夏节能环保股票、嘉实新添泽定期混合等产品发行份额均超过10亿份，发行规模较大。目前，基金公司正在发行的产品以权益类基金为主，等待发行的产品中，逾七成也属于该类产品

7月以来股债市场频现积极信号，周期股、混改，一波又一波的赚钱效应引发投资者热烈响应，而期间权益类新基金的密集发行更是为行情回暖增添了清晰的注脚。

权益类基金密集发行



上半年的“漂亮 50”行情带热了部分权益类基金，进入下半年，积极信号越来越多，其中之一是低迷了大半年的债市见底反弹，委外资金再度活跃。数据显示，6 月至 8 月债券基金发行呈逐月上升态势，认购天数大为缩短。仅 8 月至今发行的 65 只产品中(A/B/C 份额分开计算)，有 17 只为债券型基金，认购天数超过 40 天的仅有 6 只，小于 10 天的有 14 只，其中 4 只发起式基金是定开债产品。

一家大型银行系公募基金相关人士告诉记者，委外资金一直在增加，只是在上半年监管趋严的时候增长有所放缓。另一家中小型银行系公募基金经理也表示，委外从 6 月份开始有所抬头，公司就此专门发了几只新产品。“我们发的定开债基专为对接机构客户，一年的锁定期和相对高的杠杆能让基金经理有充分空间捕捉超额收益。”

债市活跃，股市也“暖风频吹”，基金公司纷纷快步跟进。7 月以来，在开放式基金中，共有 72 只权益类产品发行。其中，华夏节能环保股票、嘉实新添泽定期混合等产品发行份额均超过 10 亿份，发行规模较大。从募集时间看，下半年权益类产品平均募集时间为 25 天，比上半年的平均募集时间缩短了 9 天，募集期为 10 天及以下的产品共有 10 只，募集速度正在加快。目前，正在发行的产品以权益类基金为主，等待发行的产品中，逾七成也属于该类产品。

基金公司敢于扎堆发行权益类产品自有其底气。多位业内人士表示，宏观经济的韧性比预想中更好，三季度多项重要数据明显回暖，上市公司年报超预期的也不在少数，这些在二级市场上已经有所体现。另一方面，三季度市场还有多重题材蓄势待发，相比上半年“少数派”上涨的格局已大有改观，估值也处于相对低位。

三季度多条主线布局

谈及下半年的投资主线，各家基金公司有不同的视角。鹏扬基金首席投资官卢安平表示，A 股平均市盈率处于历史中低水平，结构性投资机会较多，而债市获基本面、资金面支持，二次探底过程中投资时机来临。股债市场均有逢中低成本建仓机会，可适度增加权益资产的配置比重。

大成基金表示，看好混改和雄安题材。大成基金称，混改主线是当前的核心，联通之后应从三个层面寻找投资标的。首先是与联通同时被列为第一批混改试点的其他公司，重点关注铁路领域。



华夏基金相关人士认为，港股市场具有低估值的优势，港股通南下资金中长期将对港股形成持续支撑。板块层面，看好低估值、科技、可选消费和受益于供给侧改革的周期原材料板块的机会，同时要防范可能出现的流动性趋紧风险。

银华基金更看好主题投资机会，认为新能源汽车将成为未来的风口。银华基金表示，通过实际销量可以看出该行业持续向好。从相关产业链的个股与指数来看，业绩也较突出。目前行业整体估值偏低，迎来布局良机。

上半年重仓大消费、业绩优异的嘉实新兴产业基金经理季文华仍对大消费信心满满，看好具有全球竞争力的制造业，比如家电行业、安防产业和苹果产业链等，继续看好家居、白酒、保险、汽车等消费升级的龙头公司。

从中石化到联通，公募参与国企混改的这三年

来源：上海证券报 日期：2017-8-22

混改，无论在实体经济还是资本市场上都是绝对的热点。但回看近些年来的混改方案，从中石化到中国联通，公募基金参与其中的案例却屈指可数。

或许最具标杆意义的依然是 2014 年，嘉实基金通过成立封闭式基金嘉实元和来参与中石化混改，这在公募行业当中引发轰动，许多业内高管都评价为，“这是撕开了一角”。但是直到三年后，伴随中国联通混改方案的披露，公募基金公司才参与了混改第二单——兴全基金成为唯一一家参与联通混改的公募基金主体。

兴全成联通混改中唯一一家公募

8 月 21 日，中国联通混改方案终于出炉。中国联通复牌后不仅在 A 股市场上接连涨停，并吸引数十亿资金抢筹，其混改方案本身更是关注焦点。而让人眼前一亮的是，在中国联通的混改方案中，兴全基金是唯一一家出现在认购对象名单中的公募基金。

根据联通定增预案，拟向 9 家认购对象募集资金总额不超过 617.25 亿元。其中兴全基金拟认购 1.02 亿股，“兴全-网宿联通定增特定客户资产管理计划”、“兴全-中车金证 2 号特定客户资产管理计划”，以现金认购定增的股份。两个资管计划将分别由上海网宿投资管理有限公司（以下简称网宿投资）、中车金证投资有限公司（以下简称中车金证）全额认购。在发行完成后，兴全基金等认购对象也将成为中国联通公司的股东。

有业内人士表示，这两只专户产品规模加起来一共 7 亿左右。



但这已经是再次创造了历史。继 2014 年嘉实基金等 3 家基金现身中石化混改方案之后，接下来的几年时间里，国药一致、沱牌舍得等多家公司都开始混改动作，但在这些混改方案中再未能见到公募基金的身影。

至此，兴全基金也成为了 2014 年中石化混改以来又一家参与国企混改的公募基金。

第一只参与混改的公募基金——嘉实元和

回看几年前嘉实基金参与中石化混改，从预案出炉到产品上市，都曾引发行业内外的关注。

2014 年 9 月 15 日，中国石化发布公告，公布了混合制改革中重要一环，即通过中国石化销售有限公司增资引进投资者的具体情况，引入 25 家机构投资者共计 1070.94 亿资金，其中赫然出现华夏基金、工银瑞信基金、嘉实基金 3 家公募基金的身影。

其中，嘉实基金通过全资子公司嘉实资本认购 100 亿元，以及嘉实元和直投封闭混合型发起式证券投资基金，直接认购价值 50 亿元中国石化销售公司的股权。这只基金也成为，首只参与非上市公司股权投资的公募基金产品。

当时，这只基金的认购门槛为 10 万元，相比普通公募基金要高出许多。但嘉实元和 2014 年 9 月 23 日开始募集，募集首日 100 亿的规模迅速售罄，仅发行一日便结束募集。可见，投资者对这只首度参与国企混改的公募基金抱有空前的热情。

2015 年 3 月 16 日，成立半年的嘉实元和在上交所上市，同样吸引了相当高的关注。

那么嘉实元和目前收益如何？

据嘉实元和各季度和半年、年度定期报告发现，嘉实元和 2014 年、2015 年、2016 年年度净值增长率分别为 0.37%、9.94%和 6.10%，今年上半年为 1.93%。该基金在 2016 年 1 月、6 月、12 月和今年 7 月共进行了 4 次现金分红，单位分红金额为 0.0347 元、0.0194 元、0.0123 元和 0.0142 元。

不难看出，作为非常具有创新意义的一只公募基金，投资者给予了极大关注的嘉实元和在前期的收益情况其实并不突出。这与基金的规模、以及投资结构是密切相关的。100 亿资产中 50 亿元投资中国石化销售公司的未上市股权，另外 50 亿元进行风险较低、收益也相对较低的债券投资。



嘉实元和 2017 年二季报显示，二季度末债券投资占比 58.17%，其中 31.72% 投资中期票据，16.5% 为企业短期融资券，9.95% 投资企业债券。

Finance 金融

突破程序化交易困局 机构资金助力量化私募发展

来源：证券时报 日期：2017-8-29

随着中国资本市场投资者结构走向机构化，投资方式也在走向智能化，科技作为第一生产力，不仅左右量化的发展方向，也决定未来的投资高度。量化投资在中国经历十余年的发展，已成为国内投资界不可或缺的重要组成部分，市场占比不断提升。为进一步推动中国量化投资的发展，由万和证券主办，掘金量化、操盘手晒单网承办的“2017 科技与未来·中国量化投资策略安全与发展趋势”论坛于日前在深圳举行。

自股指期货交易自 2017 年 2 月放松开始，中国量化投资进入第二轮大周期，前景巨大。东吴基金量化投资事业部总经理葛勇表示，未来量化将基本面化、科技化，量化方法与金融市场基本面相结合，将基本面数据量化并运用到量化模型中，同时计算机、人工智能、新科学技术等科技元素将大量运用到投资领域。随着期货、期权等衍生品运用越来越多，量化策略、量化产品会越来越复杂。随着量化投资的发展，盈利难度也将逐步加大。

“数据加工难，策略开发与运行监控难，多账户多策略共同管理难，资金募集难”是量化投资行业的四大难题，而监管层禁止券商外接信息系统后，量化交易的自动下单成为了行业性困局。万和证券资产托管部总经理李春良透露，为解决行业难题和监管困局，万和证券自主建设了万和掘金量化交易平台，可为客户提供数据分析、模型回测、策略编程实现到仿真交易和实盘交易等全栈式量化解方案，真正为量化机构提供合规的程序化交易通道。

阿里云科技资深专家赵殷野认为，目前量化投资使用数据主要围绕股票数据，非结构化数据在量化中没有很好的应用，量化投资虽然发展迅速，但依然存在许多问题亟待解决，如大数据计算能力不足，云基础设施使用不够普及，大量精力消耗在策略调优上，策略安全性要求很高，回测框架搭建和维护成本高。

近年来，量化私募发展迅速，凯纳资本总经理陈曦表示，产品规模大了之后，策略安全问题已成为私募关注的重点，内部策略加密、网络安全、服务器安全、系统化的工程，都需要很多工程学软件学的技术去实现，人才正成为量化发展的一大制肘因素。量化最大的黑天



鹅就是政策变化，特别是在期货量化领域，政策对策略的影响更大，为降低风险，量化多策略正成为越来越多的私募的选择。没有一种策略永远赚钱，量化投资策略不能一成不变，量化策略必跌根据市场去变，跟着市场一起去成长，凯纳资本的策略已从第一代进化到第七代了。价值投资是信仰，量化也是一种信仰，虽然近期波动率收窄，部分私募业绩表现不好，但挡不住私募进军量化的脚步。

谈及国内外量化的差异，嘉理资产投资总监李君杰表示，国内量化跟国外量化最大差异是交易量与政策差异，且国外交易费用较便宜，国内在数据速度与数据量存在不少差距，投资对冲工具较少。在国外成熟的市场，长周期行情越来越少，波动率都是越来越低，虽然国内波动率较大，但随着中国市场跟国际接轨，国内大波动大趋势行情会越来越少，所以我们着重远周期策略，看长远未来。

银监会拟完善两政策性银行监管办法

来源：中国证券报 日期：2017-8-19

银监会起草了《中国进出口银行监督管理办法（征求意见稿）》（下称《征求意见稿一》）和《中国农业发展银行监督管理办法（征求意见稿）》（下称《征求意见稿二》），28日起向社会公开征求意见。

两份征求意见稿要求，进出口银行和农发行均应下设专门委员会，负责向董事会提供专业意见或根据董事会授权就专业事项进行决策。专门委员会包括但不限于战略发展和投资管理委员会、风险管理委员会、审计委员会、人事与薪酬委员会、关联交易控制委员会等，其中战略发展和投资管理委员会、审计委员会、人事与薪酬委员会成员应当包含部委董事。

另外，银监会按照有关规定对进出口银行、农发行的资本充足率及其管理状况实施监督检查，监督检查内容包括但不限于评估全面风险管理框架、评估资本充足率计量结果和准确性、评估各类风险及压力测试情况等。两家银行资本充足率未达到监管要求时，银监会有权根据具体情况采取限制分配红利和其他收入、控制风险资产增长、暂停自营性业务、限制增设新机构等监管措施。

《征求意见稿一》要求，进出口银行应建立健全国别风险限额管理信息系统，在综合考虑跨境业务发展战略、国别风险评级和自身风险偏好等因素的基础上，合理设定国别风险限额。



进出口银行应按照银监会有关规定要求，计提国别风险准备金，并根据国别风险的变化予以动态调整。

进出口银行应加强境外贷款贷后管理，及时了解项目所在地政治、经济、政策、法律法规、市场变化等情况，制定风险防范预案，及时采取措施加强贷款管理，积极稳妥处置国别风险。进出口银行应建立内源性资本积累与外源性资本补充相结合的动态资本金补充机制。当资本充足率不足时，通过采取限制资产扩张、盘活资产存量、减少或免于分红、利润转增资本、国家追加注资、发行符合监管要求的各类资本补充工具等措施以达到监管标准。

《征求意见稿二》明确，农发行应综合运用追偿、重组、转让、核销等方式处置不良资产，盘活存量，提高资金使用效率。对于暂时无法处置的政策性不良资产，要根据政策性业务的管理职责认定责任，做好不良资产账务管理，确保不良资产债权法律手续完备。

农发行应监测分析市场流动性情况，结合粮食收购季节性资金需求，合理安排政策性金融债券发行计划和信贷投放计划，控制资产负债期限错配，建立并完善适合本行资金来源和资金运用特点的流动性风险管理体系。农发行应建立压力测试体系，定期开展压力测试。压力测试的开展应当覆盖各类风险和表内外主要业务领域，并考虑各类风险间的相互影响。压力测试结果应当运用于农发行的风险管理和各项经营管理决策中。

《私募基金管理条例》：私募基金业顶层设计呼之欲出

来源：中国证券报 日期：2017-8-20

在资产管理行业尤其是私募资管业内，由于长期以来分业监管造成乱象丛生，亟需统一的顶层设计。

备受瞩目的第五次全国金融工作会议对金融监管提出了一系列新的理念和指引，其中突出强调了功能监管和行为监管。这对于中国目前以主体监管和机构监管为基础的金融监管体系提出了很大的挑战。在资产管理行业尤其是私募资管业内，由于长期以来分业监管造成乱象丛生，亟需统一的顶层设计。

在8月19日的“中国财富管理50人论坛”上，中国证券投资基金业协会会长洪磊指出，全国金融工作会议要求强化金融监管的专业性统一性穿透性，为资产管理行业的发展也指明了方向。洪磊还特别提到：要尽快出台《私募基金管理条例》（“《条例》”），厘清私募



基金的本质与边界，明确契约型、合伙型、公司型基金的信托义务要求。

早在今年年初，就有报道称上述《条例》已由国务院法制办起草并正在向各部委征求意见。基金业协会法律部主任邓寰乐也曾在今年3月的一次公开论坛上表示，预计今年将适时推出《条例》。《条例》有望在“大资管”背景下统一私募资管业的监管规则，业内普遍对其报以厚望。虽然《条例》尚未揭开面纱，但预期会在以下方面有所突破。

私募基金的本质与边界

目前中国私募基金监管的法律法规体系基本是以《证券投资基金法》（“《基金法》”）为基础构建的。在多数语境中，“私募基金”仅指由在基金业协会登记的私募基金管理人所发起设立或管理的私募投资基金（“狭义的私募基金”），而并不包括其它类型的私募资管产品，特别是非受证监会监管的产品，如银行理财产品、信托计划、保险资产管理公司资产支持计划等（“其它私募产品”）。在当前的法律框架下，这些其它私募产品分别由相关的金融监管机构监管，并需遵守各部门分别制定的规则。

但是，从法律关系、权利义务结构及投资标的等角度来看，其它私募产品与狭义的私募基金并无实质性差别，本质上都是“受托理财”。因此，如果是按行为监管或功能监管，而非按主体监管，《条例》的适用范围应该涵盖其它私募产品，将其与狭义的私募基金一并监管，使两者在设立、运营、内控、信息披露等方面遵循同等的规则及指引。另外，考虑到《条例》拟作为国务院行政法规颁布，其法律效力在位阶上将高于各个金融监管部门此前就各类私募资管产品所制定的部门规章。如能借此契机统一所有私募资管产品的监管体系，可以改变目前监管标准不一致的局面，有利于消除一些长期存在的争议和疑问，减少监管真空和套利。

私募基金的信托法律关系

对于私募基金管理人和投资人之间的信托关系，一直以来都并非没有争议。争议主要肇始于《信托法》及《国务院办公厅关于中华人民共和国信托法公布执行后有关问题的通知》原则上确立的“信托专营”制度，即未经银监会、证监会批准，任何法人机构一律不得以任何形式从事营业性信托活动。

根据中国人大网上关于《基金法》的释义，“基金形式的证券投资，既是一种证券投资



行为，又是一种信托行为”，而《基金法》“针对证券投资基金信托这一特殊的信托行为，确立了基金中投资人、管理人、托管人三方主体的信托法律关系”。但《基金法》本身仅笼统提及就未尽事宜可“适用《中华人民共和国信托法》”，而并未对基金投资人、管理人和托管人之间的信托关系进行明文规定。

近年来随着私募基金行业的不断发展，证监会和基金业协会也在积极澄清私募基金的信托定性。2014年《私募投资基金监督管理暂行办法》发布的新闻发布会上，证监会发言人指出：“基金财产属于信托财产，具有独立性，应当独立于私募基金管理人、托管人等的固有财产”。基金业协会也在《私募投资基金合同指引》的起草说明中强调：“契约型基金本身不具备法律实体地位，投资者与基金管理人的关系为信托关系”。

这些表态具有积极的意义，但随之而来的问题是：私募基金的组织形式是否会影响其定性？如果契约型基金投资人和管理人之间是信托关系，对于合伙制或公司制私募基金，受托责任主体更加难以确定：如果基金管理人不是合伙企业的普通合伙人或公司的股东，而是一家独立的公司，投资人与管理人之间的信托关系如何界定？

此外，设立信托关系的根本目的是确立受托人对委托人所负有的“信托义务”（fiduciary duty）。而在现有的法律法规中，对于私募基金管理人作为受托人所承担的义务缺乏完整统一的规定。在这方面可以借鉴对 fiduciary duty 有着悠久历史传统的英美法系国家，以美国为例，在 Restatement (Third) of Trusts 中就对 fiduciary duty 在合法守约、谨慎义务（duty of prudence）、忠诚义务（duty of loyalty）、公正义务（duty of impartiality）、转委托（delegation）、双信托（co-trustees）、财产独立与隔离、信息披露、记录保存等各个方面做了详细的规定。

上述问题如果可以在《条例》一并予以澄清，对于进一步推动资本市场对外开放也有重要意义。境外大型资管机构在中国展业时，往往对境内私募基金管理人与投资者之间法律关系定性十分关注。对于一些受监管的境外机构而言，这个定性分析尤为重要，甚至将影响到其在中国境内开展的投资管理活动。例如，根据美国 Bank Holding Company Act 的相关规定，如果美国银行控股的公司由于在中国管理私募基金而需要承担信托义务，会产生一系列的美国监管后果。

虽然我们对《条例》有诸多期待，目前私募资管业现状也呼唤统一的顶层设计，但很多



问题根深蒂固，要对其进行系统梳理和彻底解决可能最终还要有赖于对现有金融监管体系的深层次改革，并非通过某个法律法规就可以一蹴而就。

央行：继续深化金融体制改革 提升金融运行效率

来源：新浪财经 日期：2017-7-5

中国人民银行货币政策委员会 2017 年第二季度例会日前在北京召开。

会议分析了当前国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济金融运行总体平稳，但面临的形势错综复杂。世界经济仍处于国际金融危机后的深度调整期。全球经济逐步复苏，主要发达国家复苏总体延续，部分新兴经济体仍面临挑战，国际金融市场依然存在风险隐患。

会议强调，要认真贯彻落实党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会、中央经济工作会议和政府工作报告精神。密切关注国际国内经济金融运行最新动向和国际资本流动的变化，坚持稳中求进工作总基调，适应经济发展新常态，实施好稳健中性的货币政策，综合运用多种货币政策工具，维护流动性基本稳定，引导货币信贷及社会融资规模合理增长。按照深化供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，提高直接融资比重。继续深化金融体制改革，提升金融运行效率和服务实体经济能力，加强和完善风险管理。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

本次会议由中国人民银行行长兼货币政策委员会主席周小川主持，货币政策委员会委员丁学东、连维良、史耀斌、易纲、潘功胜、张晓慧、宁吉喆、郭树清、刘士余、樊纲、黄益平、白重恩出席会议，田国立因公务请假。中国人民银行南京分行、营业管理部、重庆营业管理部负责同志列席会议。

Company 公司

从 380 万美元到市值超过 840 亿，星巴克 30 年发展路的 10 个要素

来源：投中网 日期：2017-7-22

1983 年，霍华德先生用 380 万美元买下最初的“星巴克”，三十年过去了，星巴克的市值已经超过 840 亿美元。其品牌已经和可口可乐、麦当劳、苹果等国际知名品牌一样家喻户晓，同时是全球接待顾客和客户人数最多的零售品牌。



今天让我们集中探究星巴克成功背后的 10 个原因。

原因一：人们对“第三场所”的需求

星巴克认为，在人们的需求中，除了家和工作场所，存在第三个场所，每个人都需要在这个场所度过很多时间，不管你来自中国、美国、南非还是墨西哥……人有对“第三场所”的需求，总会找到一个除了家和工作的办公室之外的第三场所。

我们知道，人们在星巴克门店中有各种各样消磨时间的方式，跟朋友聊天、一个人看书、用电脑等。星巴克正是满足了人们对第三场所需求的一个公司，并在此基础上把生意越做越大了。

原因二：从用户感受出发的环境设计

星巴克为了打造一个让消费者更喜欢的氛围，在店内环境的设计方面投入了相当多的时间。除咖啡外，星巴克还出售一些快餐类食物，但与麦当劳、肯德基等快餐店的感觉是完全不一样的。星巴克为了营造出好环境，在设计时非常注意三大点：建筑材料的选用；整个店面内饰的色彩基调；家具考究。

星巴克的每家门店都会考虑到就餐的大团体和小团体。比如一个长桌可以坐一人或两人。有时候会有 8-10 人的大团体到店，店里会留一个空间，摆一个很大的桌子，为大团体预留。星巴克在设计上之用心，每到一家门店，你的所见所得，甚至你闻到的味道都是有经过精心的设计和计算的，给你不一样的体验。

在 2008 年的一段时间，北美的很多星巴克早上会出售三明治作为早点。当时的总裁走访了几家门店，发现早上的店里咖啡的香气都没了，取而代之的是很重的食物的味道。后来发现是因为三明治中的芝士一旦加热就会有一种特有的味道，完全覆盖咖啡的香气。他们想，我们是星巴克，我们一定要让消费者进店就闻到咖啡的香味，所以决定早餐不卖三明治了。

虽然会因此损失了上千万美元的收入，但是还是这样做了。他们后续研发出了一种新的三明治，不会掩盖咖啡的香味儿。这种设计也彰显了星巴克在用户体验上的考量。

原因三：“咖啡之舞”

星巴克在咖啡上的用心绝不输给它在设计上的用心。



星巴克将从咖啡豆农田到桌上的一杯咖啡的全部流程称为“咖啡之舞”。与其他一些并不是很看重原材料的咖啡店不同，星巴克会关注咖啡农田，关注结咖啡豆的树，关注咖啡果的籽——那才是我们饮用的咖啡。

农民把咖啡果采集处理好之后，星巴克采买咖啡豆，可能是来自于非洲、东亚或者是美国中南部等地方，之后将咖啡豆全部运到美国，对咖啡豆进行烘焙、混合和包装，再送到各大门店当中去。

为了保证新鲜，咖啡装在袋子里的时候，是以咖啡豆的形式。只有当消费者购买后要求要研磨成粉，他们才会把咖啡研磨成粉，这是为了最大程度地保留咖啡的新鲜程度。

正是因为对所有的流程都进行严格把控，所以星巴克非常自信他们制作出来的咖啡是最好的。

原因四：看中人与人的连接

人总是有需求要跟别的人建立起联系。星巴克比较看重人与人之间的人际沟通和联系，觉得自己提供的第三场所，也是一个提供人际连接的场所。也就是说，在星巴克，卖咖啡的店员跟顾客有连接、顾客与朋友之间有连接、顾客和顾客自己也有自我连接，比如说一个人看书、看电脑。

为什么星巴克在东亚那么成功？答案之一就是星巴克并不仅仅只卖咖啡，它还提供场所，一个人与人可以最大程度沟通、交往的场所。

举两个小事例。首先，星巴克店员面的前咖啡柜台、收银柜台的高度其实是经过一个合理设计的，不能太高，否则顾客看不见后面收银的店员；也不能太矮。

同时，制作浓缩咖啡的咖啡机最开始是在瑞士设计出来的，当时的咖啡机又高又大。星巴克总裁看了这个设计之后让他们把卡机改矮 6 英寸，这样一来，消费者在买的时候就可以不被咖啡机挡住视线，更多地和店员进行互动和沟通。

2008 年美国次贷金融危机，很多零售店关门，星巴克也没有幸免，当时决定关闭 100 多家店。

这个决定公布后，很多消费者写信给星巴克，他们当时用的表达是“请不要把我的星巴克关掉”，他们把星巴克称之为“我的星巴克”，可以看出这些消费者都花很多时间在店中和朋友度过，已经把星巴克看作是他们自己的一个场所。



此外，还有很多城市的市长和政府给星巴克写信，希望不要把这些社区中的店关掉，因为它是大家聚在一起社交的非常好的场所。

对于市场竞争，星巴克不管在哪个国家或者市场做咖啡总是会有竞争对手的，竞争对手大概可以分为两类，第一类是咖啡连锁店，比如中国的 COSTA；第二类是那些独立的咖啡店，这些咖啡店并不多，可能就 1~3 家，主要集中在某一个社区。

而因为星巴克是一个全球公司，它在很多国家都会有不同的竞争对手，没有办法做每一个竞品的分析和对比，所以星巴克采取的战略是，把目标和重心放在自己身上，永远去做自己认为对顾客和员工来说是对的事情和选择。星巴克坚信，打造好自己便会成为一种跟别人竞争的方式。目前，在这种思维模式下，加州的销售业绩没有出现过不好或令人担忧的情况。

原因五：星巴克手机 APP

2009 年，星巴克在北美引入，消费者可以下载星巴克 APP 在店内进行支付，同时拥有会员积分，当时比较成功。到了 2015 年，星巴克 APP 又推出了一些其他功能，可以远程下单，再到店取咖啡。新方式为消费者提供了很多便利，同时也为门店经营增加了效率——门店店员不需要花太多的时间与消费者进行面对面的沟通点单，节约了时间和成本。

原因六：顾客奖励机制

星巴克在北美的奖励机制是黑卡，顾客每花费 1 美元就可以积两颗星，等你积到 25 颗星的时候，就可以用星星兑饮料或者消费。现在北美有超过 1300 万非常活跃的会员给星巴克带来盈利。享受到这样奖励机制的顾客其实是星巴克的常客，有更多的消费。所以对顾客和星巴克门店是双赢的。

原因七：员工=合伙人

在这个要素上，其他成功的美国公司都没有星巴克做得多。星巴克把雇员称作合伙人，在每一家门店中，星巴克的合伙人都是有享受公司的股份的。其实道理非常简单：你对员工好，让他们开心，员工就会卖力工作；让你的消费者开心，消费者就会愿意在这儿消费，随即带动更多利益。

这一点非常重要，因为星巴克在全球有大量门店，他们要思考如何保证每一家门店都能让顾客满意。2000 年，星巴克在美国做了一件与其他零售业公司不同的事情：为每一位兼职合



伙人、每一位兼职员工都买了医保。美国的医保很贵，买了医保就等于这个人看病时产生的大部分开销都由公司承担，这一点在当时很少有公司能够做到。

现在，星巴克在全球范围内为员工提供的福利甚至包括全额提供亚利桑那州立大学的学费，如果有合伙人在这个大学上学，星巴克会全额为学费买单。最近，星巴克中国发布官方信息，增加了每一家门店雇员所享受的福利，包括提供房租补贴，医保也覆盖到了员工的家人。

原因八：准时生产供应链

JIT 体系是丰田公司二十多年前引入的概念，即 Just In Time，准时制生产方式，又称作无库存生产方式。意思就是当你在做配送的时候，不论是配送给工厂还是门店，都有一个时效和时间，送得太早、太晚都会引起较高的成本代价。

举一个 2008 年基于美国和加拿大市场数据的例子：在大家看到的门店背后，星巴克其实是有非常庞大的分销体系。

那时的星巴克一共有 50 个分销中心，这些分销中心每天都要给各个门店配送大量的饮料和食物。比如，配送 6.08 亿个面包和糕点；1.03 亿加仑的牛奶；2.4 亿磅的咖啡……这是一个庞大的规模、一个庞大的运营体系。同时也是非常具有挑战的一项任务。为什么这样说？

因为星巴克的策略要求供应配送一定要在门店需要的时候送到，如果到得太早可能会放坏，如果到得太晚可能影响很多消费者的购买。

所以如何及时把这些物品在那些门店最需要的时候配送到是一个非常大的难题。所以西雅图的星巴克总部有一个专门负责配送和供应的部门，研究全球的供应链到底应该如何做到高效为所有的门店进行物资配送。当然，在每一个单独的市场也会有专门的供应团队做非常复杂的工作。

星巴克的供应链配送体系不仅可以在非常庞大的规模上运营，同时也可以极大程度的缩小成本。星巴克供应链团队的工作方式主要建立在三大原则之上：

第一个原则，供应团队会把所有的门店想成是自己的顾客，全心希望为每一个顾客提供最好的服务；

第二个原则，供应团队能够为每一个门店找到当地最有价格竞争力、最便宜的供应商，大幅度的缩小成本；

第三个原则，星巴克的企业文化，供应团队尊重每一个门店。



原因九：反哺

星巴克知道如何平衡盈利和社会影响力。很多大公司的成功不仅仅因为他们赚了多少钱，在商业的背后，他们都能够代表社会做一些事。星巴克坚信在赚钱的过程当中一定要为社会做贡献。这种信念和价值观已经烙印在了星巴克 DNA 中。

案例一：技术支持。星巴克非常支持种植咖啡的农户，如果得知他们的咖啡树生了病，不管是南美还是非洲，星巴克会请专家给咖啡树看病。同时，星巴克拥有一块自己的咖啡的种植田，他们做很多实验，当发现一种可以提高咖啡豆产量的方式的时候，就把技术分享给其他种植咖啡的农户。

案例二：公平贸易。收购咖啡的时候，星巴克会赋予种植咖啡的农民一个合理的价格，不会故意用很低的价格去买农户的咖啡。

案例三：在国际保护组织起积极作用。星巴克支持环保，大概在十年前，把门店中所有的塑料餐杯换成了纸杯。

案例四：为员工谋福利。星巴克应该是美国零售业中对员工最好的一家公司。

原因十：直营模式&合资公司模式

与麦当劳、肯德基等连锁店不同，星巴克在如美国、加拿大、日本、中国等店面比较多的国家都采用直营模式。通过直营，星巴克对门店有直接的掌控，更好地控制服务体验和咖啡的质量，这也是星巴克能够始终保持品质如一的重要因素。

在一些门店比较少的国家，如还不到 100 家店的印度、不到 20 家店的越南，直接设立公司的成本比较高，星巴克的策略是在这些国家找到一个本地的合作方成立合资公司，或者授权给这些公司，让他们在这些国家进行咖啡店的经营。星巴克在这些国家对合资公司的选择标准是非常高的，最基本的价值观要一致。

同时，星巴克每进入一个稳定的市场，会随即在当地寻找原材料供应商，比如提供新鲜食材的菜场，这样能够较好地扩大他们的产品选择。

星巴克也在不断扩张经营方式、产品方式，除了咖啡之外还做茶、食品。同时在很多菜场或者杂货店等地方摆上星巴克的柜台，单独出售咖啡，潜移默化地进行市场扩张等。

作为一个零售公司，它其实和麦当劳、肯德基不一样，星巴克很少做广告，广告做的少也是他们的利润可以保持在 20%左右的原因。



小结：

第一，一个成功的公司之所以成功，是离不开强大的商业基础要素作支撑的。星巴克的基础要素就是好的咖啡、好的顾客体验，快速高效的供应链。

第二，一个成功的公司一定会照顾到他的员工。

第三，一个成功的公司一定要有强大的价值观，并且会帮助到他所在领域中的人、事、行业。