

# 金融科技不是赢者通吃领域 互金创业者海外突围正是机会

本报记者 于德良

处在风口浪尖上的互联网金融迎来了强监管。

2016年10月13日,国务院办公厅发布了《关于印发互联网金融风险专项整治工作实施方案的通知》,从更高层面对互联网金融风险的整治方案进行了明确,并进一步提出对P2P网络借贷、股权众筹、第三方支付、互金广告等整治方案。这标志着管理层对互联网金融领域的整治进入强执行阶段。此后,一项项监管政策陆续出台。

风云变幻的互联网金融领域,面对政策收紧以及BATJ巨头布局金融的天然优势,创业公司该如何突围?在4月13日召开的零界·新经济100人2018年CEO峰会上,凡普金科联合创始人兼CEO董祺、同盾科技创始人兼董事长蒋韬、闪银奇创创始人兼CEO支正春等,就“新金融:风云变幻,如何突围”的话题进行演讲。

## 金融科技不是赢者通吃的领域

BATJ巨头布局金融行业的步

伐正在加快,蚂蚁金服的估值近万亿元,京东金融新一轮融资完成后估值1500亿元,百度金融的分拆有望下月见分晓,面对巨头林立的形势,创业企业应该如何做差异化竞争?

董祺认为,金融行业是少数几个完全不用担心BATJ巨头渗入的行业,因为BATJ和所有创业者一样,都面临共同的监管。一方面,蚂蚁金服、京东金融等一批巨头崛起,让整个行业的集中度提高。另一方面,随着监管的收紧,金融科技领域的创业公司机会似乎不多了,但事实并非如此。

他表示,互金创业者如果想进入金融行业,不必特别惧怕竞争,至少不像做电商、做企业,担心做大后被赢者统吃了。“在金融科技领域,企业最大的挑战并不是BATJ,而是监管;由于金融的风险属性,因此它也不是一个赢者通吃的领域,每个企业都能找到属于自己的市场空间。”在过去的十个月的时间,互金行业经历了非常多的波动。在整治过后这个行业才是真正值得期待的,企业间的竞争会

变成更加高质量的竞争,会回到能够可持续发展的竞争,可以真正回到用户价值上。初期很多金融公司认为金融马上要被科技颠覆了,所以是带着用户的思维来做金融科技的生意,渐渐发现这个行业是风险的生意。后来,经过惨痛代价大家学会了帐户的思维,从用户思维到账户思维这是一个很大的转变。

蒋韬表示,同盾科技是一家科技公司,主要是帮助金融机构解决七大风险,包括反欺诈风险、信贷管理、信用违约风险等,提升审批效率。同盾科技与蚂蚁金服、京东金融的主要区别在于,“我们是在包括底层的基础上做输出,不涉及到更多金融资产的资产。阿里、腾讯、京东是同盾科技的客户,在特定的技术上会跟同盾科技合作,这是一种竞合关系,并非完全竞争的关系。”

## 金融科技企业出海 输出技术的机会更大

近年来,国内金融科技企业纷纷出海,从支付宝、财付通等巨无霸到像凡普金科这样的后起之秀,

都将东南亚视为国际化的重要市场。那么,其中的机会在哪里?

成立于四年前闪银奇创,目前在国内外有700多位员工,在海外有300多位员工,巴西、美洲、印尼、印度、新加坡都有业务。支正春说,“我们致力于做一个B2B2C的商业模式,这个B是中间的B,左边是银行,右边是用户。我们通过自己搭建的科技技术,从风险定价、系统支撑等方面帮助金融机构包括一些零售商提供SAAS系统级服务,帮助其客户对接金融机构。东南亚的国家甚至南美的国家,在资本、技术、团队上跟中国相比差距较远,我们拓展海外业务的机会很大。”

董祺表示,现在进军海外市场的难度比以前会降低了一些,但是并不认为短期内海外市场会形成一个巨大的基数,会比中国市场。主要原因在于:其一,海外目标客户人群分布非常割裂的市场里。例如,印尼2.6亿人口中,生活在不同地区的人的语言都不一样,文化也不一样。所以会面临一个非常割裂的市场,还面临法律、监管上的要求,所以没有办法快速复制

在中国开拓市场的经验。其二,技术性上的原因。首先应该是模式出海,而不是技术先出海,因为支撑成熟的技术设施及银行账户的基础设施没有那么好。印尼和越南这几个国家,没有银行账户的人口超过50%,这样的基础设施不会支撑Fintech的产生。

蒋韬认为目前在金融科技上中国的机会更多一些。“我们曾经尝试做一些海外业务,但发现印尼等国家连基本身份验证基础都不特别完备,没有一个技术可以提供三要素或者二要素的身份验证。而进入欧美市场也绝对不是同盾科技目前可以做的。美国这些金融公司对技术的要求、对测试效果的要求比中国还要高,再加上团队维护成本,沟通成本,似乎有点得不偿失。”

他表示,国内科技公司技术出海有很大机会,今天做海外市场难度比以前会降低,因为技术在很多地区有实用性,中国也有更多可以在全球工作的人员。但中国依然是全球最大的整合市场,因为出海将面临非常割裂的市场,在法律监管方面的要求、技术设施的支撑等方面,很多国家都没有中国如此大的数据量。

## 二套房贷款利率增速 首超首套增速

本报记者 刘琪

全国首套房贷款平均利率保持上升趋势。据《证券日报》记者从融360获得的监测数据显示,今年3月份,全国首套房贷款平均利率为5.51%,相当于基准利率1.124倍,环比2月份上升0.92%;比去年3月份首套房贷款平均利率4.46%,上升23.54%。从全年数据来看,首套房贷款平均利率增速逐渐向二套房增速靠拢,今年3月份数据显示二套房贷款利率增速首次超过首套房贷款利率增速。

具体来看,今年3月份,在全国35个城市533家银行中,有98家银行分支行首套房贷款利率上升,占比18.39%,较上月新增45家银行分支行;有9家银行首套房贷款利率下降,占比1.69%;有417家银行分支行首套房贷款利率与上月持平,占比78.24%。本月共有28家银行分支行暂停受理首套房贷业务,较上月减少6家银行分支行。

监测数据显示,近一年首套房贷款平均利率环比增速呈下滑趋势,同期二套房贷款平均利率环比增速稳定在0%-1%区间。从全年数据来看,首套房贷款平均利率增速逐渐向二套房增速靠拢。

这反映出当前针对二套的政策调控力度更大,未来二套利率也将与首套利率逐渐拉开,差异化信贷政策也将在利率上得到充分体现。

当前形势下银行提高房贷利率,加强审核并不无道理。融360分析师指出,第一,政策指导因素,控制房贷增量、抑制房产投机,降低居民杠杆均需要银行方面积极配合;第二,资金成本上升,银行在吸储及参与公开市场过程中需要支付更高的成本;第三,商业银行本质,商业银行必然是需要获取利润的,业务调整及资产配置上,争取收益最大化。“房贷业务由于收益率及资金回笼情况,当前在银行分配资金的过程中并不占据优势”,分析师表示。

目前市场中有小部分银行分支行暂停房贷业务,其中多为中小银行,由于体量及吸储能力差异,针对房贷的调整属于正常操作。就市场中银行消化房贷业务需求的占比来看,中小银行占比相对较小,个别中小银行调整实际对市场影响并不大。从政策层面来说,大型银行及四大行会一直稳定消化房贷需求,政策框架内,银行担任稳定市场的义务,但从长远来看银行间的竞争重心将会由房贷转移至其他业务上。

“未来时间内银行业务耗时情况将会得到解决,无效等待时间将会进一步压缩;银行审核方面将会更加严格,且不仅仅局限于房贷领域;额度问题将会保持现状,不会大幅降低额度,亦不会大幅增加额度;至于利率方面将会保持平稳上行的趋势”。对于接下来房贷利率走势,融360分析认为,若房贷保持当前增速,2018年第三季度末将有可能破6%。但从过程来看,将会是平稳上升,且随着差异化信贷的落地,对刚需将会呈现有利趋势。

编辑 王明山 制作 王敬涛  
E-mail: zqbjy@126.com 电话: 010-82031761

# 前海开源 FOF 投资部负责人苏辛：首只互联网专属 FOF 发行 回归资产配置本源

本报记者 马蔚华

第一批FOF推出引起了市场的极大关注。如今,第二批FOF也跃跃欲试,同时,基金公司在FOF产品上积极创新。

据记者了解,由前海开源基金联合京东金融为互联网用户量身打造的前海开源裕源(FOF)混合型基金中基金(FOF)(以下简称:前海开源裕源(FOF)),4月16日开始发行。据悉,这是业内首款互联网专属FOF产品,以全市场公募基金为主要投资标的,将采取“主动管理+量化”的方法来进行大类资产配置和优选基金,结合主动管理和大数据处理的优势,为FOF投

资提供更加综合的视角。

前海开源FOF投资部负责人、前海开源裕源混合型基金中基金(FOF)拟任基金经理苏辛介绍,前海开源裕源(FOF)有两个亮点:一是京东金融向前海开源提供大数据服务,京东金融大数据具有海量样本、误差小的优势,帮助前海开源深度洞察行业细微变化,对市场走势做出具有前瞻性及准确性的判断。另一亮点则是发挥基金管理人资产配置能力,将在权益投资上发力,在全市场精选基金产品。第二批FOF合同中明确货币基金投资比例不高于5%,与首批FOF相比,投资基金品种将更为多样,回归资产配置本源。

值得一提的是,京东金融历时四年的调查研究,对超过5000多名基金投资者,长达456小时深度交流,长期持续深入了解用户需求痛点,经过327天的产品设计,FOF产品最终成型。

苏辛对《证券日报》表示,“前海开源基金将对京东金融大数据的分析研究,构建5大类资产(A股、港股、债券、货币、大宗)各自的影响因子集,挖掘出不同资产的敏感因子,提取合成不同资产的观察指标,结合前海开源基金的线下研究进行基金选择,构建合理的投资组合。”

现阶段,国内能够自由投资的大类资产,基本上就是A股、港股、利率

债、信用债、黄金、石油,其他类型的商品基金是缺乏的,尤其是QDII额度的问题也使得海外资产配置比较匮乏。对此,苏辛表示,这并不影响FOF做好大类资产配置。

原因有三:“首先,我们会考虑资产本身的性质、相关性等因素,积极配置具有预期风险溢价为正的资产,并通过研究不同资产价格的驱动因素对价格的影响来进行动态配置。其次,我们可以通过寻找另类资产替代品等途径来解决资产类别的问题。实际上,通过FOF的发展,也会推动国内各种类型资产,比如更多的绝对收益型产品、商品基金等出现。而在现阶段,如果没有商品基金,我们可以

通过选择一些与商品密切相关的股票型资产来代替,比如原油资产可以用原油股票来代替。当然,我们的优先选择还是市场上有纯商品的资产,我们在选择股票来代替的时候需要重新考虑它和股票资产的相关性。最后,底层资产的筛选也是FOF投资管理中极其重要的一环,它为FOF提供了Alpha。在底层资产的筛选过程中,我们可以采用定量和定性分析相结合的方法自下而上的精选基金。其中,定量分析包括对基金风格、风险收益表现和绩效归因等方面的分析,定性分析则包括基金经理调研、公司经营治理、投资风控等方面。”

# 成长龙头投资渐入佳境 广发中小盘精选受捧热销

进入二季度,成长股继续领涨沪深两市,而坚守蓝筹还是拥抱成长的话题关注度也持续高涨。多家券商指出,当前宏观经济和市场环境与2013年相似,且不少成长股获得业绩支撑,A股市场风格有望继续向成长龙头倾斜。背靠境内企业,处于折价地位的港股成长龙头配置价值凸显。在此背景下,广发基金推出了第5只沪港深系列产品——广发中小盘精选(005598),把握市场风格向成长龙头切换的配置机遇,布局境内外优秀企业的长期成长收益。4月9日至4月27日,该基金正在中国银行、广发证券、广发基金官网等渠道发行。

## 业绩为王 成长股龙头更加受益

在机构看来,成长龙头有望持续成市场主角。海通证券荀玉根指出,2018

年和2013年的宏观背景和市场背景均相似:经济增长经历了前期的减速后步入平稳期,通胀温和,A股在前期下跌后维持了1-2年震荡。年初以来价值成长快速轮动源于估值性价比的动态平衡,也是筹码分布的再平衡。他认为二季度A股将向上,业绩为王,聚焦龙头。

华泰证券分析师李超则进一步看好成长龙头。李超认为,贸易战预期冲击美股风险偏好,并拖累全球股市,避险情绪推动利率下行,这可能是市场风格切换的信号,在利率下行的环境下成长股龙头相对更加受益。

市场风格由价值转向成长,正是源于经济基本面、盈利与估值变化等因素的支撑。广发中小盘精选拟任基金经理余昊分析指出,成长股将是今年市场的主流方向,其看好成长股主要基于三个方面的依据。首要依据在于,在当前传统经济处于去杠杆的背景下,政府建立了

鼓励创新,鼓励新经济发展的多层次激励机制,这决定了成长股的投资周期再次开启。

“回顾2013年至2015年成长股投资繁荣期,一大重要背景就是政府对于万众创新的支持,而今年以来政府又从税收、人才、研发等各个维度继续加大对创新的鼓励,包括中概股CDR研究再开启等,均表明政府希望成长创新型企业能够在经济中贡献更重要的力量。”余昊表示,这也是今年以来成长股再次成为市场热点的重要原因。

从市场层面看,2016年至2017年成长股连续两年表现不佳,为今年成长风格的崛起提供了基础。“在过去两年经济触底回升的背景下,中小市值的优秀公司估值没有得到有效提升,随着竞争格局的清晰,行业中的优秀成长公司估值有望重新获得抬升。”余昊认为,这是其看好成长风格的第二个依据。

此外,随着独角兽回归,优质成长企业的供给扩大,成长股的投资方法将日益向成熟市场靠拢。“独角兽是中国创新的代表和楷模,通过制度创新在A股上市后能够有效增加优质成长股的股票供给。”余昊认为,A股投资者在过去两年逐步形成了价值投资理念,未来随着一批“独角兽”的上市和回归,市场生态会进一步优化,其中,规模大、话语权和定价权更强,盈利能力更优秀的成长龙头股将有更多的投资机会。

值得一提的是,港股也具备与A股市场相似的逻辑。余昊认为,目前香港市场流动性较好的公司大部分是境内企业,意味着港股与A股面临着同样的经济环境。从市场面看,港股和A股估值差异仍然不小,金融方面港股约比A股平均便宜20%,非银行的大型企业则比A股便宜30%-60%,随着港股通推进,港股中的成长龙头股具有明显的配置价值。

## 广发中小盘布局 两地成长龙头

为捕捉A股和港股市场的成长龙头,广发基金于4月9日推出了广发中小盘精选,其权益仓位范围为60%-95%,其中50%的仓位可以投资于港股市场。据广发基金分析,除19只港股通标的和58只A股标的,其余个股均可以纳入广发中小盘精选合同约定的投资范围内,可以有效覆盖A股和港股的成长龙头,这也是市场上为数不多明确聚焦两岸三地市场成长龙头的基金。

值得一提的是,广发中小盘精选为广发基金推出的第5只沪港深基金,旗下优秀的国际业务投资团队将为该基金护航。据悉,广发基金于2010年12月在香港成立全资子公司,是首批布局国际业务的基金公司之一,较早打造了沪港深一体的研投体系,并在2014年

沪港深开闸之际,率先成立了业内同时投资A股和港股的沪港深专户。

从投资业绩看,广发基金海外产品业绩持续优异,2013年以来每年均有产品业绩排名位列同类产品前茅。Wind数据显示,自2017年初至今年一季度末,广发沪港深新起点以460.8%的收益率在股票型基金中排名第4,是该类基金中表现最好的沪港深基金之一;广发沪港深新机遇取得了25.6%的收益率,在同类基金中名列上游。截止3月末的最近五年,广发全球精选以97.42%的收益率成为市场上涨幅最高的主动管理的QDII基金之一。

广发中小盘精选拟任基金经理余昊表示,中小盘精选的投资目标是A股和港股的成长龙头,主要关注是两大行业:一是品牌力强、品质优、渠道广,已经开始呈现出强者更强的马太效应的消费龙头股,其中,一般消费、医药、汽车当前性价比比较高;二是TMT板块中的互联网和硬件公司,适宜作为成长行情下进攻端配置。-CIS-

## 华夏基金养老投资专栏

# 有了社保 为什么你还需要购买养老金融产品?

养老目标基金是以养老为投资目标的公募基金,与基本养老保险(就是我们每月缴纳的社保)、企业年金、商业养老保险等一起构成了我国多层次的养老保险体系。

## 多种养老产品 傻傻分不清?

国家基本养老保险是养老的基础,是我们退休后最主要的收入来源之一。基本养老保险致力于为人民群众提供基础的退休收入,覆盖面非常广(国务院新闻办公室公布的数据显示,截至2017年年底已覆盖超过9亿人),但能够提供的退休金却较为有限。按照我国关于基本养老保险的制度设计,基本养

老金的替代率目标是在缴费满35年的情况下达到59.2%。中国养老金融50人论坛相关数据显示,在制度建立之初,基本养老保险替代率维持在70%左右,然而2000年以后,替代率持续下降,从1997年的70.7%下降到了2014年的45%。由此,如果仅依靠基本养老保险,退休后收入会有较为明显的下降,生活质量可能受到影响。因此,补充养老金收入非常重要。

养老目标基金、企业年金、商业养老保险等正是为了补充养老金收入而出现的。它们目标相同,但产品定位有所差异。

商业养老保险致力于为客户提供相对确定的退休后收入,投资风险由保险公司承担;为了确保能够足额支付养

老金,保险公司的投资通常以债券等固定收益类资产为主,追求稳定收益,因此整体收益较低。除养老金外,商业养老保险通常还能提供一些残疾、身故等方面的额外保障。

企业年金是企业为自己的员工提供的养老产品,由企业和员工一起缴费,退休后由员工领取。企业年金由企业自愿提供,由于增加了成本,目前仅有部分企业提供,覆盖面较小。此外,企业年金的投资需要照顾到所有员工的风险承受能力,一般投资相对保守。

养老目标基金致力于为消费者提供养老资产的投资管理服务,投资风险和收益都由投资者自行承担,投资较为灵活,以满足具有不同风险偏好的投资需求,但无法保证收益。

综上,企业年金个人几乎没有选择余地,个人可以主动选择的产品中,商业养老保险定位于低风险、低收益,而养老目标基金则可以根据投资需求提供不同风险收益特征的产品。

## 养老目标基金 有哪些优势?

首先,养老目标基金具有权益资产投资管理优势。

养老产品的本质,都是在退休前以强制储蓄的形式积累本金,通过投资争取保值增值。要想提高最终收入,有两个途径:积攒更多的资金或提高投资收益。股票资产风险虽然大,但从长期来看,其收益率远远高于风险较小的债券等资

产。银河数据显示,从首只开放式基金诞生起截至2017年年底,偏股型基金平均年化收益率为16.5%,高出同期上证综指平均涨幅10.5个百分点,也远高于同期债券型基金平均7.2%的年化收益率。由于养老资金投资一般长达几十年,因此提高投资收益的最佳方式,是适当增加股票等权益资产的投资比例。

公募基金行业诞生20年来,在股票投资方面积累了丰富的经验,具有较强的投资能力。养老目标基金有能力利用权益资产投资方面的优势,力争为投资者提供更高的长期回报。

其次,养老目标基金运作公开透明。国家基本养老金、企业年金、职业年金和商业养老保险的投资运作并不公开,通常只披露投资结果,一般人

很难对产品及其运作有清晰的了解。公募基金是目前市场上运作最规范、最透明的产品之一,通过临时报告、定期报告等及时的信息披露,投资者能够对所投产品实现深入了解。

此外,养老目标基金投资灵活性更高。企业年金由所在企业提供,员工通常没有选择的余地,退休前也无法动用。商业养老保险产品由不同的保险公司提供,购买前可以以货比三家做出选择,但购买后限制较多,不仅需要严格地定期缴费,而且中途退出通常损失较大。相较而言,公募基金不仅可以投资前货比三家,投资后也可以灵活变更。养老目标基金虽然具有一定的持有期要求,但持有期外投资者可以自由申购赎回,以满足临时资金需求或更换产品需求。-CIS-