

各类机构扎堆 P2P网贷面临洗牌

□本报记者 高改芳

P2P网贷俨然成为一种另类“围城”，一边是跑路频现，一边是小贷、担保、信用评级、第三方理财、银行等竞相介入。专家认为，随着市场环境的变化以及监管制度的完善，P2P行业将迎来洗牌，各类P2P平台将会在宏观金融市场变化和行业变迁中遭受新的洗礼。

需求旺盛

民生银行也将上线P2P业务，主要是利用民生电商来撬动民生零售业务的发展。此外，京东、唯品会也将上线P2P业务。

有人认为，相对于余额宝等互联网金融产品，未来P2P对传统银行业态的冲击会更强烈。实际上，传统金融机构目前已经涉足P2P网贷业务，包括招商银行、农业银行、广发银行等都已介入P2P业务。其中，平安的陆金所异军独起。美国Lend Academy调查报告显示，陆金所目前已经是世界上第三大P2P平台，并且是其中增长最快的平台。据了解，目前陆金所注册用户89万人，投资者100%和融资者60%来自线上，每月交易额3亿至4亿元，手机端APP使用率30%左右。市场人士认为，相比其他P2P平台，由于有平安集团的金融资源做后盾，并引入了平安提供全额担保，在资金安全、收益稳定、风险控制等方面，陆金所具有其他P2P平台不可比拟的优势。

此外，诺亚财富携手红杉资本，共同投资P2P网络信贷平台拍拍贷。5月下旬，腾邦国际发布公告称，将使用超募资金中的1000万元用于投资设立深圳市腾邦创投有限公司（筹），开展P2P网贷业务。

华鑫证券的研究报告认为，近年来互联网金融之所以能获得发展迅猛，一个很重要的原因就是以银行为代表的传统金融机构无法满足大量的社会性借款需求。同时，因存款利率管制，无法满足存款人更高的收益诉求，形成了社会大量闲散资金无处投资，各类中小微企业普遍存在贷款难的问题。而P2P网络借贷作为一种公开、有效、高速的中介平台，自然成为大众眼中的新趋势。但由于P2P网络信贷行业还处培育期，营运模式尚未完全定型，风控成为行业发展的主要障碍。

据P2P网贷平台的统计和测算，目前全国已有近千家P2P平台。2013年行业总成交量约1058亿元，从业人数超过20万人。同时，2013年以来，累计已有60多家P2P平台出现经营困难或者倒闭、跑路的现象。仅2013年9月至11月，全国多地有逾40家P2P企业资金链断裂或关闭。

有消息称，有关部门5月下旬召集国内知名P2P平台负责人召开座谈会，就行业准入、监管制度等问题征询意见。从监管层的态度看，P2P行业的监管政策今年应该会出台。相关人士透露，目前监管层已有初步的几种方案。接下来会进一步调查、征求意见等，再最终确定。监管层可能会根据是否担保等因

素对P2P行业进行分类监管。如果平台为投资者提供担保，无论是保本还是保息，监管层都会对平台的注册资本、团队等提出类金融机构的监管要求，倾向于牌照监管；如果平台定位于纯信息撮合、不引入任何担保，监管要求会相对弱一些，着重信息披露的准确性，倾向于备案制的监管。

或迎行业洗牌

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松近期撰文表示，随着市场环境的变化以及监管制度的完善，可以预计，中国P2P行业洗牌在即，各类P2P平台将会在宏观金融市场变化和行业变迁中受到考验。

巴曙松认为，中国的P2P平台风格差异

非常大，尤其在运作模式、成立背景上差异巨大。根据其近期的一些调研，巴曙松把这些运作模式迥然的P2P平台大致分为三类：由行业外企业转行发起的P2P平台；由互联网企业发起的P2P平台；由金融企业发起的P2P平台。

由行业外企业转行发起的P2P平台，其优势是资金实力雄厚，但是总体上看，因为相对缺乏互联网和金融专业领域的风险管理知识，如果在扩张中管理不善，可能是遭受冲击压力最大的一个群体。

由互联网企业发起的P2P平台，因管理层的金融风险能力的差异而分化。相比单纯具有资金优势的第一类P2P平台而言，这类P2P最大的优势是互联网技术，往往能

够很好地运用互联网进行营销并迅速提升流量，同时运用大数据控制线下调查成本、提高信用风险识别能力。但是，后期的发展要看经营者对金融风险的专业把控能力，能否建立合理的、符合金融运行规律的业务结构，有效控制不良贷款的规模。

由金融企业发起的P2P平台，其短期业务的开拓可能较为缓慢，但将会在行业震荡中逐步显现出自身优势。与第一、二类平台相比，此类平台可能并不具备资金优势，其运用互联网技术快速进行业务拓展的可能性在短期内也难以实现，但是其在经营过程中注重风险定价、强调风险控制，对宏观经济金融形势有较好的把控能力，长期来看，其发展具有可持续性。

唐宁：宜信坏账率2%—3%

没有明确的上市时间表

给很多人，风险就分散了。

中国证券报：在财富管理领域，最近出现了几款产品不能按期兑付的情况。你觉得这不是对宜信财富管理模式的一种拷问，还是在经济下行时期的特殊现象？

唐宁：首先，对于我们所从事的工作，零风险实在是理想状态，正常情况也不应该如此。出现风险，我觉得是正常的。从看待风险的角度上，关键在于如何犯那些好的错误，也就是说如何犯那些可以承受的错误。

具体到一些出了问题的项目。例如，它是房地产金融项目，各种原因出现了资金延期到账，或者是其它一些问题。我们在这个过程中尽到追踪的责任，跟项目方一起，跟客户一起去解决问题，做到信息充分披露。现在这些代销的项目问题已经得到解决。

整体看我们现在的资产配置，P2P理财占77%，房地产金融占13%。其他不同的资产类别，例如VC、PE、保险保障、二级市场基金等共同占有剩余份额。所以，从资产配置的角度上来讲，还是非常稳健的。从具体项目上来看，通过各种抵押、担保和后续的处置，问题都会得到妥善的解决。

不良率2%—3%

中国证券报：P2P占宜信整体业务的77%，P2P主要是小微企业贷款，宜信的小微企业贷款又集中在哪些行业？是否主要是信用贷款？宜信是否也会像银行、民间借贷一样经历信用危机？

唐宁：我们对P2P普惠金融服务这块业务非常有信心。我们做了充分的风险分散。从人群方面来说，做到了覆盖的多样性，有专职企业主、兼职企业主、都市白领等等。从地域上来讲，覆盖了120多个城市、20多个乡村。

其次，在信贷技术方面来讲，抵押占相当的一部分。4月份的数字是抵押类的接近40%。

□本报记者 高改芳

P2P公司从其在国内开展业务以来就非议不断：虽然让一些参与者得到了实惠，满足了很多小微企业的融资需求，但总也绕不过“非法集资”的阴影，而不断出现的P2P公司跑路事件更是让这个行业饱受质疑。

处于风口浪尖的宜信创始人、CEO唐宁近日接受中国证券报记者独家专访时详释了宜信的问题、宜信的未来。

房地产金融占比13%

中国证券报：一提到宜信，大家第一反应就是通过网络进行的个人对个人借款（P2P），实际情况是这样吗？你一直强调宜信的P2P业务里没有资金池，这从技术层面能做到吗？

唐宁：宜信下面有两块业务，一块是普惠金融，就是所谓的P2P。这块业务是全国，乃至全世界做得最大的。而且直接撮合借、贷需求的做法更多，目前这种方式占到P2P业务的40%。

另一块是宜信财富，2009年开始做，2010年作为一个独立的品牌运营。现在这块是独立财富管理机构里面做得最大的，已经超过了诺亚。除了做宜信自己的产品，还代销保险、基金、信托、股权类产品等。

具体的模式就是，假如我有3万元，已经借给一个小微企业主。然后理财者对这个小微企业主感兴趣，就把我的债权买走，他成了借款人的债主。我在这个过程中只是把自己的一项资产给他，我也并不承诺这个人一定会还款。只不过是我跟这个借款人的关系变成了新债主跟借款人的关系了。

所以，在这个过程中，不涉及任何资金池问题，也不涉及任何期限错配问题，这是一种借贷关系。如果说涉及分拆的话，比如说3万元，有三个人愿意借，就分为每人出借1万元。拆分是为了让出借者以更小额度把钱借

从入股基金子公司到接盘公募股权

第三方理财加速布局资管业务

□本报记者 黄淑慧

从入股基金子公司，到接盘公募基金股权，第三方财富管理机构近一两年来频频发力资产管理业务。业内人士分析，一方面，信托产品销售的市场空间和监管环境正在发生变化，倒逼第三方机构作出转型；另一方面，从财富管理延伸至上游资产管理业务，对于一些实力较强的机构而言，也属于拓展版图的水到渠成之举。

突破信托销售瓶颈

银监会日前下发《中国银监会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》(99号文)，以及《关于99号文的执行细则》，明令禁止非金融机构推介信托产品。第三方财富管理网站纷纷下线了信托产品，不过在实际操作中，

仍然可以找到一些迂回路径。第三方机构销售基金子公司资管计划并不在政策限制之列，因此成为第三方机构绕道监管的一个突破口。

事实上，自去年以来，市场就曾多次传出叫停第三方理财机构代销信托产品。入股基金子公司进而拥有“类信托”业务资质，在当时成为一些第三方财富管理公司应对监管和市场环境变化的未雨绸缪之举。

目前，市场上已经有三家财富管理机构入股基金子公司。2013年2月，诺亚财富旗下子公司歌斐资产管理携手万家基金组建万家共赢资产管理有限公司，出资比例为35%，此举开创第三方财富管理机构入股基金子公司的先河。9月29日，华安基金子公司在上海自贸区成立，该公司由华安基金、专业人士以及好买财富共同持股。2013年年末，华富基金子公司注册资本由2000万元增加至3500万元，利

得财富出资1575万元，占注册资本的45%，成为第二大股东。

谋求产业链延伸

不仅信托销售的监管环境发生了变化，诸多财富管理机构业内人士也指出，在经济下行、信用风险暴露增多的背景下，随着固定收益类信托产品刚性兑付的打破，信托销售将步入“小时代”，因此需要及早拓展其他业务领域。

与此同时，在拥有强大销售能力之后，一些实力较强的财富管理机构，也自然会寻求拓展产业链条和版图扩张，形成“财富管理”和“资产管理”并进的发展模式。

从诺亚财富的业务分布角度来看，其财富管理业务也早就摆脱单一的“代销”模式，建立起了拥有资产管理能力和自我产品研发能力的全产业链模式，并逐步形成了财富管理、

资产管理和投资银行三条业务主线。数据显示，截至2013年年末，诺亚财富旗下歌斐资产管理的资产规模累计达310亿元人民币。

利得财富也一直对外表示，希望建立起C2B(Customer to business)模式，从客户需求出发，为客户提供多品类多层次的产品，甚至是定制化的产品，来引领财富管理行业创新。这就必然要求形成自身的产品研发、创设能力。这也是利得财富在获得了公募基金销售牌照、入股了华富基金子公司之后，再下一城接手银银基金49%股权的出发点。此外，这家第三方公司还在寻求收购券商的机会。

此外，好买财富近年来也一直在组合管理领域不断尝试。好买财富100%控股子公司上海新方股权投资管理有限公司，日前出现了私募基金管理人公示名单上，这家公司以管理TOT产品为主要业务。

宝盈基金王茹远：信息安全领域迎来投资良机

□本报记者 郑洞宇

作为2013年的冠军混合基金，宝盈核心优势今年在基金经理王茹远的管理下，延续着优良的业绩表现。Wind数据统计，截至5月31日，宝盈核心优势今年以来以10.92%的净值增长率位列偏股混合型第二位。另一只王茹远执掌的宝盈策略增长基金，今年以来则以7.06%的净值增长率位列普通股股票型基金第17位。

对于今年的市场行情，王茹远认为，成长股去年整体大涨之后，股价高企且质地良莠不齐，系统性下跌是必然的。但观察今年的行情走势，市场也出现一些可喜的变化，对成长股的价值判断不再仅仅拘泥于短期的业绩，而是逐渐向美股、港股对成长股的估值体系靠

拢——更注重考量行业和公司的未来成长性。基于这种判断，今年看好的投资领域依次是信息安全、互联网、军工、旅游、大众消费、新能源汽车、医疗服务。

王茹远分析，今年表现较好的信息安全、互联网以及传统行业触网概念股、新能源汽车、医疗服务等，这些领域短期上市公司并不见得业绩能很快兑现，而更重要的因素在于未来的成长空间。即便是在今年整体行情低迷的情况下，依旧有着良好的市场表现。而在2011年、2012年时，市场更加认同短期有业绩释放的公司，可是今年许多短期业绩依旧很好的行业和公司，却不再像以往受到市场追捧。可见A股的估值体系正向着更加注重行业和公司的未来成长性的成熟市场靠近。

对于去年市场大热而当下泡沫积聚的互联网行业，王茹远表示，不仅互联网领域，整个科技行业都存在曾经辉煌的公司和产业变革中瞬间崩塌，这就是科技行业的特征，也是行业的魅力所在。再强大的公司都有着强烈危机感，对技术变革、市场机遇反映极其迅速。正是有着这样的基因与市场惨烈的竞争，才能让最优秀的企业脱颖而出，出现强大且快速的爆发力，带动整个人类社会的变革。互联网乃至科技领域的泡沫会是常态，对这些领域的投资也没有绝对的安全。科技股的投资事实上类似于跟随时代浪潮的风险投资，包含很多对未来趋势的判断。但毫无疑问，互联网领域依然是自己重点投资的领域。

王茹远认为，当前是自主可控国产信息化

发展的最佳时机，可能也是最后的一次机会。以芯片、服务器为代表的基础硬件，以操作系统、数据库、中间件为代表的软件，是实现自主可控信息安全的核心。过去市场对于这些领域存在“实现国产化太难”、“不具备现实性”的误解。但实际上，在这些基础领域，中国一直有着积累，只是没有实现很好的产业化，没有足够的应用环境去不断改进和完善。如今在互联网、大数据的时代，数据信息不仅是商业决策依据，还直接关系到国家安全，未来实现信息化自主可控是必要且必须的。中国有着充足的工程师、足够大的市场，在过去几十年积累的基础上，如果政府加以有力引导，实现信息化自主可控是具有现实性的。信息安全领域的投资，可能是唯一可以与互联网相媲美的大机遇。



安信信托拟参股设立基金公司 信托系基金公司再扩围

□本报记者 刘夏村

信托投资公募基金公司的热情依旧不减。安信信托近日公告称，将与控股股东上海国之杰投资发展有限公司共同成立公募基金管理机构。新成立的国和基金管理机构注册资本1亿元，安信信托将以货币方式出资2400万元，占国和基金注册资本总额的24%。

安信信托对中国证券报记者表示，公司参与设立基金公司有利于扩大公司业务规模，进一步增强公司的盈利能力和市场竞争力，推动公司持续发展，符合公司长远发展和全体股东的利益。至于是否将成立基金子公司，尚需基金公司的管理层、董事会、股东会根据战略需要进行规划。

成立基金管理公司

5月30日，安信信托发布公告称，将与控股股东上海国之杰投资发展有限公司共同成立公募基金管理机构。

安信信托在公告中表示，公司将与国之杰共同出资成立国和基金管理机构，安信信托将以货币方式出资2400万元，占国和基金注册资本总额的24%，国之杰亦将以货币方式出资7600万元整，占国和基金注册资本总额的76%。目前，该基金管理公司尚需证监会核准。某信托公司高管亦认为，信托公司参股基金管理公司，本身是一种固有资本的投资行为，投资新的金融业态，从而拓展利润来源，有其财务目的。

事实上，固有业务对于增强信托公司盈利能力而言，有着重要意义。但根据《信托公司管理办法》有关规定，信托公司固有业务项下可以开展存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资等业务，投资业务限定为金融类公司股权投资、金融产品投资和自用固定资产投资。安信信托2013年年报显示，在2013年1月28日，公司重大资产出售暨关联交易事项实施完毕，公司非金融股权和投资性房地产等实业资产清理完毕。

安信信托人士对中国证券报记者表示，公司参与设立基金公司有利于扩大公司业务规模，进一步增强公司的盈利能力和市场竞争力，推动公司持续发展，符合公司长远发展和全体股东的利益。

信托系基金公司扩围

值得关注的是，安信信托参股发起成立国和基金管理机构，意味着国内具有信托背景的公募基金数量再次扩大。

今年1月2日，另一家信托系基金公司——圆信永丰基金管理有限公司正式成立，该公司由厦门国际信托有限公司与台湾永丰证券投资信托股份有限公司合资设立，持股比例分别为51%和49%。此外，据证监会5月12日公布的《证券、基金、期货经营机构行政许可申请受理及审核公示》显示，由中航信托作为大股东发起设立的嘉合基金管理有限公司已于去年10月受理，目前“已征求意见和现场检查”。

据统计，截至2013年10月，证监会基金管理公司名录的95家基金公司中，信托系基金达到了30家，其中八成信托机构为基金公司第一大股东。

业内人士认为，信托公司当下热衷投资公募基金管理公司，其目的之一便是获取基金子公司牌照。对此，安信信托对中国证券报记者表示，本公司在拟设立的基金公司中占24%的股权，非主要股东，该基金公司尚未获得成立核准，未来是否有其他规划尚需基金公司的管理层、董事会、股东会根据战略需要进行规划。

富国基金：

债市仍有望提供绝对回报

对于下半年的债市，富国基金认为，在“定向降准”加码，多部门协调严控非标，降低融资成本的背景下，债市所面临的政策环境和资金环境会更好，未来债市依然有望为投资者提供绝对回报。而富国旗下转债LOF后的富国天盈已于6月4日开放上市，富国基金固定收益部总经理饶刚将继续担任该基金的基金经理，为投资者提供优质投资服务。

Wind数据显示，截至5月30日，成立于2010年5月23日的富国天盈，经历了债市牛熊，特别是在2011年云城投事件、2013年6月钱荒等重大事件期间，该基金累计净值始终持续上涨。Wind数据显示，截至5月22日，母基金累计单位净值为1.281元。二级市场表现更优：富国天盈B上市以来，期间累计涨幅46.94%，同期沪深300指数跌幅达31.30%。（李良）

余额宝上线自动购彩功能

余额宝正在不断尝试新的功能和玩法。阿里人士透露，近日余额宝上线新功能“永不停彩”。在这个功能中，用户可以自动设置彩票种类、每期投注注数和赔数等条件，余额宝随后就会按照用户的定制方案从账户中自动扣除彩金。如此一来，用户不用每次亲自操作就可每天自动购买彩票，直到中奖。

阿里表示，按照当前余额宝的收益水平，用户大约转入1.7万元到余额宝后，每天的收益就能够买一注彩票。也就是说，用户一天的收益能每天“免费”购得一注彩票，有机会中奖“500万”。数据显示，自余额宝成立至今今年3月31日，余额宝已经为客户累计实现收益75亿元。其中，2014年一季度，余额宝就为客户带来57亿元的收益。

阿里透露，目前余额宝“永不停彩”支持4个彩种：双色球、大乐透、七星彩、七乐彩。不同彩种按各自的规则销售和开奖。

业内人士认为，从余额宝近期的动作不难看出，余额宝已经不是一款单纯的理财产品，而是在不断推出新的用户专享权益来拓宽本身产品的外延。年初，余额宝上线用户专享权益“元亨理财”，给有定期理财需求的用户提供更多样化选择。上半年，余额宝又联合中国联通、中国电信推出“0元购机”活动，将余额宝的消费场景从线上转拓宽至线下。此次推出“永不停彩”功能，也可以看出余额宝类似的思路。（曹秉瑜）