

## 募资容易投资难

## 互联网金融步入拼资产阶段

□本报记者 黄淑慧

在“资产配置荒”背景下,以高收益活期和定期产品为亮点的诸多互联网金融平台也遇到资产难求的问题,产品收益率呈现下降的趋势。在从业人员看来,这一行业的竞争也正在步入以优质资产开发为竞争核心的2.0时代。

## 优质资产难求

近来的互联网金融行业,关于资产竞争的话题十分火热,诸多人士都反映,相对于前期的用户争夺而言,当下更需要着力的是寻找优质的金融资产。

对此,真融宝董事长吴雅楠表示,目前募集资金相对容易,自2014年8月上线以来已经累计有近110万人投资了超过60亿。资产配置包括但不限于小微信贷、消费信贷、供应链金融、融资

租赁金融、网贷平台、保理等领域。在当下的资产配置荒北京下,优质资产开发的确比较难求,公司在积极寻求国内资产的同时,也在尝试将一些海外资产纳入组合。

据了解,目前一些互联网金融平台推出的1元起投、随存随取的活期产品年化收益率约在8~9%左右,不过业内人士都表示,基于当前整体处在降息周期,各类金融资产多次下调收益,这类活期产品的收益率也可能会随行就市、逐步下滑。

此外,根据网贷之家10月份月报,2015年10月网贷行业综合收益率为12.38%,环比9月下降25个基点,继续呈现缓慢下降的态势,且刷新近期的综合收益率新低。基准利率的下降带动资金面的宽松无疑对网贷行业综合收益率的下降构成一定压力,不过网贷人气持续飙升引起供需平衡发生变化、风险补偿的下降或许是

网贷综合收益率持续下降的真正原因,因此在这些因素没有改变前,网贷行业综合收益率仍有进一步缓步下降的空间。

## 比拼资产开发

在资产配置荒时代,各家互联网金融平台正在通过各种方式,延伸自身获取优质资产的触角。比如百富网日前就引入日信证券旗下日信嘉锐作为投资方之一,其间重要的一层考虑即是借助券商的投行能力,快速提升百富网可对接的金融资产规模和资产管理能力。

“互联网金融未来的竞争其实是背后资产端的竞争。谁能获得好的资产,并通过技术创新,为用户创造真正稳健、可持续的回报是核心。”百富网总裁陈志君表示,未来会进一步加强与金融机构的合作,加大在资产管理领域的布局。

永利财富总经理刘洪表示,当前行业对优

质资产的渴求,似乎也意味着整个行业正在步入以优质资产开发为竞争核心的2.0时代,流量退居次位,未来靠资产说话,谁手里的优质资产多,谁的赢面就大。

在这样的背景下,一些较大的平台如宜信、陆金所都先后宣布引入海外优质投资产品,同时也在加强向综合型理财平台的转型。一些拥有资产获取和配置能力的财富管理机构也在酝酿与众多中小型互联网金融平台合作,作为后者的产品供应商。目前大量小而分散的平台募资并不成问题,欠缺的是优质资产获取能力,而这恰好给拥有资产端资源禀赋的财富管理机构提供了商机。

值得一提的是,互联网金融平台被收购的趋势明显加快,互联网金融行业的周期更迭和政策规范让资本更加趋于理性和谨慎,收购比例的上升也意味着行业的集中度提高,行业开始逐渐步入成熟期。

## 诺安利鑫保本19日升级发行

近期多只保本基金募集时间不到一周,甚至出现比例配售盛况。在此背景下,诺安基金于11月19日,正式推出旗下第四只保本基金——诺安利鑫保本混合型基金(002137),以满足投资者投资保本基金的理财需求。据悉,该基金募集上限为50亿元,目前投资者可以通过工商银行等各大银行、券商和诺安基金官网进行认购。

作为一只保本基金,诺安利鑫保本混合基金配置债券、银行存款、货币市场工具等稳健资产的比例将不低于总资产的60%,股票、权证、股指期货等风险资产占基金资产的比例不高于40%。高配固定收益类资产可以使基金持续不断地获得稳定的票息收益,而适当的权益类资产的配置能够在牛市行情中充分分享市场上涨带来的收益。(黄丽)

## 华安两只基金领跑反弹

在下半年的反弹行情中,华安旗下主动偏股型基金表现优异。Wind数据显示,截至11月17日,华安基金有8只产品挺进7月10日反弹以来全市场主动偏股产品(6月底之前成立)业绩百强,其中,华安逆向策略、华安媒体互联网更是以60.62%和49.55%的收益率包揽反弹前两名。

据悉,华安基金主动权益投资团队在二季度完成整合之后,业绩开始释放。在全市场6月底之前成立的全部主动偏股产品中(1134只代码),7月10日以来的反弹行情下,华安旗下主动偏股型产品有3只进入全部产品业绩排行前10名,有5只进入前40名,8只进入前100名。除华安逆向策略和华安媒体互联网外,华安动态灵活配置取得了47.68%的回报,华安生态优先、华安智能装备主题区间反弹收益率分别达38.23%和36.90%。

对于未来市场机会,华安逆向策略、华安媒体互联网基金经理崔莹看好经济转型背景下的新兴消费。在外需走弱、内需中工业投资表现疲软的背景下,消费渐成中流砥柱,特别是以创新、消费升级和人口老龄化为代表的新兴消费(文体娱乐、旅游休闲和医疗保健等)。同时,2016年将是VR产业的元年,VR(虚拟现实)技术有望在未来五到十年颠覆全球娱乐产业。(徐金忠)

## 恒丰银行发布“恒享钱包”

恒丰银行11月19日在上海举行“零售金融产品与营销创新发布会”,推出零售业务条线第一款余额理财产品“恒享钱包”,对接的理财产品是由大成基金为恒丰银行度身定制的一款货币基金活期理财工具。

恒丰银行零售金融总部首席执行官李微微介绍,“恒享钱包”是一款可实现余额自动理财的借记卡,产品认购门槛最低可至1分钱,在线上理财的同时,客户在消费时仍然可以实时刷卡、取现或转账,无需提前进行赎回操作,实现线上理财与线下消费的无缝对接。

据悉,“恒享钱包”所对接的理财产品是由大成基金为恒丰银行度身定制的一款货币基金活期理财工具。大成基金副总经理及首席战略官温智敏介绍,“恒享钱包”是双方在互联网金融领域探索合作的第一只产品,大大改善普通借记卡客户的投资体验,大成固定收益团队中的优秀基金经理将作为“恒享钱包”对应货币基金的管理人。李微微透露,此次“恒享钱包”推出正是恒丰银行零售业务条线在财富管理领域进行资源互补所进行的创新探索。(高改芳 黄丽)

广发打新策略产品  
规模近500亿

IPO重启在即,打新基金受到市场关注。截至6月30日,广发基金旗下有9只以打新策略为主的灵活配置型基金,规模合计达到498亿元。其中,“聚”字系列产品为聚安、聚宝、聚惠、聚康、聚泰,此外还有广发安心、广发安泰、成长优选和趋势优选。

在收益方面,广发的打新基金今年以来也战绩不菲。据Wind统计,截至11月17日,广发趋势优选、广发聚康A今年以来的复权单位净值增长率分别达到28.32%和25.9%,广发成长优选、广发聚泰A、广发聚安A的复权单位净值增长率分别为18.89%、16.7%、15.7%。此外,广发聚安C和广发聚惠C的复权单位净值增长率也有11%和7.6%。(常仙鹤)

泰康人寿  
发力“互联网+大健康”

11月18日,泰康在线财险公司在武汉挂牌成立,成为国内首家由大型保险企业发起成立的互联网保险公司。在成立仪式上,武汉市人民政府、武汉大学、泰康在线财险签署建立“武汉互联网金融实验室”合作意向书,三方将在金融创新、人才培养、科学研究、社会服务、科技成果转化等方面开展全方位合作,共同打造武汉第一家实体化的互联网金融研发实践平台。

2000年,泰康人寿电子商务平台泰康在线,并尝试打通“产寿结合”产业链。除保持与阿里、腾讯、携程等互联网巨头的合作,还将联手更多的互联网企业展开保险场景构建上的合作。另外,融入泰康人寿集团的大健康战略也被作为发力点。近日,泰康人寿参与了天士力控股集团宣布成立的50亿元人民币规模的“天士力大健康产业基金”。该基金由泰康人寿领投,未来将围绕大健康产业的生态圈建设,投资于大健康产业。(李超)

道谊资产投资总监、前海道谊董事卢柏良:  
重建A股市场生态

□本报记者 余喆

今年A股市场大起大落,包括众多私募基金在内的机构投资者都在反思今年投资的经验教训。道谊资产投资总监、前海道谊董事卢柏良在接受中国证券报记者采访时表示,股市供需市场化机制的建立是从根本上避免市场暴涨暴跌重复发生的解决方案。在大的制度规则不变的前提下,明年股市大势平衡有条件,阶段性行情、局部性行情、结构性行情有机会,但注册制的推出可能会超预期。

**中国证券报:**你对今年市场大幅波动有何思考?

**卢柏良:**市场的波动是常态,不仅发展中国家的市场如此,美国等有上百年市场建设经验的国家也一样难以避免,这是金融市场自身的不稳定性与生具有的人性弱点决定的。自从信用货币广泛使用后,资产的价格就越来越水火无情,不是缩水就是泡沫化蒸发,就连黄金这种硬通货的价格,也表现得大起大落。

不过,每次导致资本市场暴涨暴跌的原因又是不一样的。今年A股市场起伏这么大,表面上与各种形式的融资加杠杆和去杠杆直接关联,更深层次的原因在于市场还缺乏自我平衡的能力。当资金供给端已经充分市场化,并且还增强了各种形式的杠杆创新,助力资金放大、跑步进场的同时,股票供给端的效率明显地没有得到同步改善。因而,无法及时吸纳如洪水般涌入的资金,造成资金在局部时间过分地推高存量股票的价格,形成股指暴涨,这为后来的暴跌埋下了隐患。

股票市场供需市场化机制的建立从根本上避免类似事件重复发生的解决方案。几千万投资人在组织资金,发审委几十个人在审核股票,从人力组织安排的力量对比上看,就相当不对称。因此,在某个阶段,股票与资金供需失衡几乎是难以避免的。如果在现在的社会诚信水平下推行IPO注册制,完全有可能引发资本市场失信局面的泛滥。因此,要重建监管理念,提高失信者的违信成本。监管当局应更加重视借助制度的软力量来规范、约束此类市场行为。

资本市场是一个平台,它是金融资本或者说投资人将金融资本提供给企业,为他们做实业、实现理想、创造财富提供必要的要素条件。企业家又依靠自己的聪明才智,辛勤经营,创造财富来回馈投资人,为提高投资人的生活水平作出贡献。可以看出,资本市场是一个创造财富并分享的地方。虽然无法避免财富重新分配的伴生功能,但是那不是主旋律。而反观我们资本市场的

现状,上市公司的大股东过度包装公司,做大市值,高位套现,以财富转移为追求目标,基于这种动机来经营公司,不可能形成良性的生态环境。这种生态下,不管公募、私募、券商和上市公司等,都可能会由好人变成坏人。由此看来,对上市公司的监管也得跟进,这是一个系统工程。

**中国证券报:**你的投资风格一直比较稳健,无论在国信资管部,还是做私募幕后。会不会由于资本市场的调整,影响到风格的稳定性?你对于风险是如何认识和把控的?

**卢柏良:**国内资本市场的现状可能是以财富转移为主,博弈性是这个市场的主要特征。我们的投资理念里有“秉持价值、因势制宜”。从内心深处,我们更想走价值投资的路线,即“秉持价值”,这个理念更契合我个人的理想。但是,我们的资本市场很多时候定价偏高,你不能适应这种局面,就无法在市场里立足生存,因此,基于骨感的现实,又不得不把重心往“因势制宜”上靠。可以说,这些年,因势制宜的作用更大一些,尽管它操作的难度比秉持价值要大。价值投资和成长投资,是企业处于不同发展阶段的不同表现形式,在二级市场操作上以不同的估值方式呈现,应该都包含在“秉持价值”之中。

风险管理能力是现代金融业的一项核心要求,也是管理人核心竞争力的体现。风控可以分为两个层面,常规风控和风控文化建设。常规风控就是我们平时谈的风险控制,包括趋势判断、仓位控制、结构配置、反向对冲、止盈止损等等。这方面,估计各家公司都有一些成文的制度,但是核心是及时理解、发现、识别风险,并果断采取措施。我们的做法比较传统,先以自己的方式理解经济的状况,找出我们关心的变量;然后再用总结的框架进行沙盘推演,以判断市场行情的性质和方向;如果胜算概率超过51%,可以提仓位,构建组合。一旦发现行情原生驱动减弱,结合周期和技术因素,就会主动控制风险。

至于风控文化的建设,由于每个人对风险的理解千差万别,所以风险意识、风险偏好、风险管理策略也都不一样。风控意识要是不够强,缺乏风险思维,常规风控迟早会动作变形,个别事件的诱惑或干扰均可能让它流于形式。

我们为了风控思维的建设,付出了不少代价。从国信证券资产管理总部出来,加入私募创业行列,我首先考虑的不是描绘宏伟蓝图,不是全力以赴去上规模,开场面,扩大影响力,而是在内心定下一个创业观测期。观测什么?观察团队,包括我本人,检测有没有职业精神、担当、配合?能不能合于志、同于道?能不能走远?通过什么方式来观测?就是在公司架构时,我本着

更开放的股权、更开放的利益分享安排,来看看对团队能否起到更强的激励作用,更强的责任担当,不因小的利益而践越原则,甚至损害整体的利益等等。观测的结果,可以说未达预期,所以我决定在2014年就基本冻结公司的持续营销,避免风控失控。2015年初,我们又重新调整架构、强化平台、聚合趋势加选股的核心竞争力。这一调整,从此后成功应对股灾事件的检验看,效果良好,使我们回撤小、收益稳健的投资风格,从国信一路走来,较好地保持了一致性。

**中国证券报:**通过回顾你管理产品的收益率曲线图,发现2009年8月初小牛市顶部、2013年2月份以后的回调以及6月份钱荒、今年6月份股灾,你都很好地控制了回撤,这些关键节点,你是如何理解和控制风险的?

**卢柏良:**2009年和始于去年7月份的行情,本质上是一样的,都属于抬升估值的行情。如果没有业绩的跟进,总是十分危险的,要保持高度的警惕,紧紧盯牢推动行情上升的原始驱动力的变化。比如,2009年是天量货币投放,这次是改革预期形成的风险偏好的提升,这些主推器一旦火力减弱,结合上升幅度和周期,再感觉一下市场参与者的感觉,选好时点,就应该主动撤离市场。

2013年的回调是基于经济周期反弹不可持续的判断,因为,如果这个反弹可持续,意味着中国经济没有必要进行转型,这个结论显然是不成立的。因而,上市公司的业绩不具备持续改善的可能性。至于2013年的钱荒,那是流动性因债务问题被动收紧的一个短期的预期干扰,导致指数估值出现大幅度的波动。我们并没有采用股指期货对冲锁定风险。

**中国证券报:**怎么看2016年,乃至未来几年的行情?

**卢柏良:**“钱多便宜资产荒”是目前最流行的说法。由于房地产行业的库存量大,除一线城市外,持续涨价的概率越来越小;企业的净利润率总体也是下行的态势;地方债务置换后,收益率也开始下台阶;债市在股灾后走强一轮后,收益率也下来了。眼下,相对高收益的资产的确不好找。而且,前述几个领域在收益率下行的同时,风险系数有所上升。股市以外资产的这些变化,是构成对股市最重要的支撑因素,也就是估值上有稳定甚至适当抬升的基础和空间。不利的是上市公司盈利要走出来,还是十分艰难。变数是风险偏好方面情绪的调动和波动。风险是债务拆解过程展开后,会否形成蔓延、失控乃至恐慌的局面。总体的感觉是,在大的制度规则不变的前提下,大势平衡有条件,阶段性行情、局部性行情、结构性行情有机会。

**中国证券报:**怎么看2016年,乃至未来几年的行情?

**卢柏良:**“钱多便宜资产荒”是目前最流行的说法。由于房地产行业的库存量大,除一线城市外,持续涨价的概率越来越小;企业的净利润率总体也是下行的态势;地方债务置换后,收益率也开始下台阶;债市在股灾后走强一轮后,收益率也下来了。眼下,相对高收益的资产的确不好找。而且,前述几个领域在收益率下行的同时,风险系数有所上升。股市以外资产的这些变化,是构成对股市最重要的支撑因素,也就是估值上有稳定甚至适当抬升的基础和空间。不利的是上市公司盈利要走出来,还是十分艰难。变数是风险偏好方面情绪的调动和波动。风险是债务拆解过程展开后,会否形成蔓延、失控乃至恐慌的局面。总体的感觉是,在大的制度规则不变的前提下,大势平衡有条件,阶段性行情、局部性行情、结构性行情有机会。

理论上,一个亿劳动力人口的经济体要越过“中等收入陷阱”,吸收、消化劳动力价格持续上升的压力,那就必须在相当多的产业、行业创造机会。简单讲,国有企业看好类似核电、高铁这样有集群效应的产业,民营企业看好创新产业,这是中国模式的“左右组合拳”。

从近期最高层几次提到资本市场的建设,证监会重拳反腐和严厉处罚二级市场违法违规等一系列动作看,当局似乎在为推出IPO注册制扫清障碍创造条件,所以,我觉得明年注册制的推出可能会超预期。如果上市公司做烂了,卖壳都可以赚十几个亿,企业家的精神和价值体现在哪里呢?对企业家的罚劣机制体现在哪里呢?符合政策逻辑的做法是IPO注册制和退市制度同时出台。这也是明年规则变化可能对二级市场系统性定价存在影响的地方。

理论上,一个亿劳动力人口的经济体要越过“中等收入陷阱”,吸收、消化劳动力价格持续上升的压力,那就必须在相当多的产业、行业创造机会。简单讲,国有企业看好类似核电、高铁这样有集群效应的产业,民营企业看好创新产业,这是中国模式的“左右组合拳”。

布局,精选确定性机会,追求合理的风险收益比。在王喆看来,代表未来经济转型方向的主题或板块有望成为市场持续的热点。将于11月27日结束募集的金鹰改革红利灵活配置基金正是聚焦改革转型中的投资机会。“我的选股思路是以合理的价格买入能够持续成长的公司,在公司价值的不断成长中获取收益。”

## 金鹰基金王喆:四季度寻找确定性机会

□本报记者 常仙鹤

自9月反弹以来,沪指累计涨了近18%。对于反弹能否延续,金鹰改革红利灵活配置拟任基金经理王喆认为,四季度市场大概率呈现震荡状态,未来进一步反弹的空间相对有限,选股方面需要精选确定性机会。

王喆表示,目前市场多重因素共同作用,一方面全世界范围的资产配置荒,目前股市出现大力反弹,是受流动性驱动,但流动性驱动持续的力度和方向,则取决于预期的变化和对风险的判断,在没有得到基本面支持下,这一轮反弹行情可能难以走远。另一方面,四季度市场重要的风险点是在汇率,未来人民币汇率变化对市

场影响巨大。在美元加息预期不断提升下,人民币面临贬值压力。一旦资本大规模外流,将导致流动性被动收缩,从而对市场构成明显冲击。“当然从短期来看,中国有能力维持汇率的稳定。但从长期来看,汇率的变化则取决于宏观经济的发展,取决于经济转型的进程。”

如何应对市场的波动?王喆的回答是,长线

## 白云机场业绩持续向好 上市以来累计分红31亿

达到15%、12%。

不过,由于现有基础设施趋近饱和、广州经济增速放缓等原因,白云机场旅客吞吐量等各项指标难以重现以往的高速增长。对此,戚耀明表示,旅客吞吐量增长速度受到多方面因素的影响,今年以来,公司大幅减少各项行政支出,降低成本,使得利润维持稳定增长。

2015年三季报显示,白云机场1~9月,实现营业收入41.96亿元,同比增长2.86%;实现净利润9.26亿元,同比增长24.35%。

稳定的业绩增长使股东获得长期的资本投资回报,目前白云机场入选“上证390价值”、“中证500价值”等反映上市公司收益表现的指数成份股。

维持高分红比例

白云机场自2003年上市以来,坚持每年分红,累计分红31亿元,平均分红比例48.37%,最高的2004年,分红与税后利润的比例为80.41%,即使最低的年份也

有30.66%,与白云机场融资数额35亿元相比,分红金额已经达到融资数额90.17%。相比同行业上市公司,白云机场分红率一直最高、最稳定。

2015年,白云机场制定了未来三年(2015~2017)股东回报规划。规划显示,在白云机场当年度盈利的前提下,公司将以现金形式进行利润分配。未来三年(2015~2017)内,公司满足现金分红的前提下,原则上每年至少进行一次现金分红,且最近三年累计以现金形式分配的利润不少于最近三年实现的平均可分配利润的30%。

现金分红最能直接反映上市公司对股东的责任和回报能力,而持续稳定的现金分红也能够强化投资者对持公司长期投资的信心。白云机场目前属于“上证红利”、“390红利”等反映现金股息率高、分红比较稳定的主题指数样本。2014年、2015年白云机场连续两年获得由中国证券报主办的中国上市公司金牛奖评选的

“金牛最佳分红回报公司”奖项,白云机场是唯一获奖的民航单位,也是广东省内唯一获奖的上市公司。

扩建工程2018年竣工

&lt;p