

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

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假设下,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和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、跑步进场的时候,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是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,提高失信者的失信成本。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人,为他们做事业、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者,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

## 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,一方面全球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,则取决的是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

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。”

## 白云机场业绩持续向好 上市以来累计分红31亿

“选择白云机场,就是选择成功”,上市以来,白云机场一直努力践行当初对投资者许下的承诺。过去的12年时间里,白云机场资产规模和经营业绩逐年稳定增长,公司坚持每年分红,累计分红31亿元,平均分红比例达到48.37%。

未来,T2航站楼工程和以第三条跑道为主的飞行区工程的建成使用将能够满足旅客吞吐量 and 货轮吞吐量快速增长的需求,进一步提高公司盈利水平。白云机场董秘威耀明表示,扩建工程将在2018年竣工,预计到2020年,白云机场年旅客吞吐量将可能超过7000万人次。

#### 盈利能力持续增强

持续的盈利能力是上市公司给予投资者稳定回报的基础。白云机场自成立以来,资产规模逐年壮大,2014年底资产总额111亿元,增长了9倍,净资产89亿元,增长了10倍;经营业绩逐年稳定增长,2014年营业收入55.3亿元,利润总额15.5亿元,年均复合增长率分别

达到15%、12%。

不过,由于现有基础服务设施趋近饱和、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,威耀明表示,旅客吞吐量增速放缓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380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股公司长期投资的信心。白云机场目前属于“上证红利”、“380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

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。

在无风险收益率下降的阶段,历史上美国曾经走出了牛市,而日本却走了熊市,中国两种可能都存在,最终会踏上哪一条路?关键看改革。之所以改革如此至关重要,与当下的国情密切相关。我们的有利条件之一是居民的高储蓄率和150多万亿元的储蓄存款,这是一座可以深度挖掘的矿藏。探矿和挖矿人是创业者和企业家。就既存企业来说,可以说存在机会,也面临着严峻的挑战。我国企业的负债总额是GDP的160%,而美国大约是76%。背负这么重的财务压力,要让他们扛起中国经济转型前行的使命,为全体国人创造财富,那就十分迫切地需要多管齐下,为企业家们减负、开路,创造良好的综合环境。

“供给侧思维”能否奏效,核心点就看我们的改革举措和宏观政策能否激活企业家们的激情和活力;就看改革能否将之前的一些制度弊端扫除,让企业家有安全感、归属感、尊严感、成就感;就看改革辅以宏观政策能否将由制度性障碍导致的一些生产要素的虚高价格逐步调降到合理的水平,因为它们构成企业的成本,关系到企业的生存和发展前景。如果改革能实现这些目标,制度成本得以降低、制度红利有效释放,那么企业的全要素成本就下来了,全要素效率就上去了,这是对企业家来说,无疑是最现实而有力的激励。供给侧的棋就走活了。中国财富共创共享的新局面也就打开了,资本市场不断丰富于市都难。

明年可能出现大的制度规则的调整。从供给侧的思维延伸,在企业高负债率的压力下,加快拓展它们的股权融资是最佳的、不可替代的选项,是供给侧政策最得力、最切实的落脚点。股本这种货币形态的资本形式是所有要素中最重要的,也是最应优先市场化供给和定价的。而目前的IPO审核制其本就是行政化的一个东西。

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,卖壳可能以赚十几个亿,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注册制和退出制度同时出台。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,一个几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”。

### 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”字系列的产品为聚安、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、科技成果转化及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)