

## 控认证支付风险

## 多家银行暂停P2P接口

□本报记者 周文静

继农业银行对第三方支付机构进行排查,要求第三方支付禁止提供给P2P在内等各类网络贷平台以任何网络支付接口,招商银行、交通银行等也将暂停第三方支付给P2P平台提供支付接口。业内人士表示,不排除未来还会有更多银行跟进停止支付接口服务,资金无法流入将会给包括网贷在内的互联网金融平台业务带来重大的影响。不过,银行机构切断网贷行业的资金入口是否符合监管意向仍有待观察,毕竟此前在鼓励互联网金融发展时指导意见有明确提出银行应该是互联网金融平台资金的存管,二者应该是合力促进行业的发展。

## 支付接口暂停

2月3日,深圳信融财富发布“将暂停招商银行充值的通知”称,“接第三方支付公司通知,招商银行支付接口将进行

升级调整。自2016年2月5日起,信融财富的招商银行充值通道(含网关支付与网银支付)将暂时关闭,恢复时间另行通知”。信融财富方面表示,招行表示支付接口要升级,通知第三方支付公司关闭支付接口,同时要求充值支付页面屏蔽招行相关渠道展示。对此,招行官方回应记者表示,公司一直在加强电子支付的风险管理工作,以保障客户资金安全为首任,也关注P2P平台存在的业务风险。

业内人士称,与农行直接表示网贷平台风险事件频发对第三方支付进行排查,要求第三方支付禁止将网络接口提供给P2P等平台相比,招行措词婉转许多,但实质确是对网贷类平台的谨慎。不排除未来可能会有其他银行的相继加入,届时将会对行业带去重大影响,不少平台将直接面临倒闭。信融财富CIO李斌介绍,如果跟进的平台不多,对行业的影响则会有限。以信融财富为例,以农业银行账户流入平台的资金约5%,招商银行账户流入

的资金在18%左右,目前两家银行暂停接口,对该平台资金流入影响在20%左右,部分投资者在前述两家银行入口受限后,会通过其他银行卡进行转账。据了解,除农业银行和招商银行外,交通银行等也相继传出暂停第三方支付为网贷平台提供支付接口。

## 认证支付风险大

业内人士介绍,电子支付主要以银行网银和认证支付两种渠道,其中认证支付主要是在移动通讯设备发展后兴起的,主要包括快捷支付和通过第三方支付的代扣和刷机通道。由于网银支付银行收取的费用高,电商、类金融平台对接的主要以认证支付为主,其中又因代扣、刷机通道的成本便宜,所以目前平台对接占比最大的代扣、刷机类通道。事实上,通过代扣流出的资金,银行并不能监测到。

对于为单独停止对接P2P网贷类的接口,前述人士表示,对比于电商等出

入口,有实体交易且能记录到收款方和付款方的相关信息,很少有不法分子会通过这个渠道进行一些违规操作如开通银行客户的认证支付去购买商品实现盗走客户资金的目的。而资金流入类金融平台,则可能实现无记录将资金转走。“尽管这类行业并不是因P2P而产生,本来这种支付方式就存在这类风险,尤其到了年关这种情况屡有发生,但通过网贷平台能够更快和更无痕地实现,银行加强管理也无可厚非。”银行方面人士分析。

“由于网贷等行业本身定位还不明确,尚处于草莽期,各方对此谨慎也能理解。”深圳一家网贷平台负责人表示,不仅银行,还包括保险也在收紧与互联网金融平台的合作。据了解,1月底下发的《关于加强互联网平台保证保险业务管理通知》,意在规范保险公司与网贷平台的合作,防止网贷平台假借保险公司名义误导投资人,给保险公司带来声誉风险。

## 基金业首次参与利率互换交易 易方达固收开先河

□本报记者 常仙鹤

2月3日,易方达基金旗下的一只固定收益产品完成中国基金行业的首笔利率互换交易,标志着管理20万亿资产规模的基金行业正式进入银行间利率互换交易市场。

利率互换指的是交易双方约定在未来一段时期内,按约定的名义本金,交换不同计息方式产生的利息的交易。随着利率市场化进程的不断深入,资产管理行业对管理利率风险的需求日益紧迫。受限于非法人主体地位难以参与传统授信交易,基金行业一直无法进入利率互换市场。

随着基金管理公司固定收益产品管理规模迅速增长,其在债券市场的影响力也随之增强。利率互换作为成熟市场常用的利率风险管理手段,必将成为国内基金管理公司重要的投资工具。而基金公司加入利率互换市场后,也会形成更多差异化投资策略,使利率互换市场成交更加活跃。

易方达基金具有国内领先的固定收益综合管理实力,此次易方达旗下固定收益产品能够完成首单基金业利率互换交易,更是其创新能力的体现。通过参与利率互换交易,将进一步完善易方达固定收益产品线建设。

## 公募惜售私募惧买额度

## 海外配置进入冷静期

□本报记者 曹乘瑜

QDII额度紧俏。对此,作为额度借入方的“大户”,私募基金正“心灰意冷”,部分私募表示,即使已经借入额度,也有收回担心。此外,有私募基金认为,人民币贬值下,海外配置的主要标的——海外债配置窗口已过,而国内债市并非没有机会。

## 公募惜售

目前,QDII额度出借方主要是券商和基金。根据外汇管理局的最新数据,这两类机构的QDII额度占总额度的四成,其中公募手中的额度占三成。然而某大型公募QDII基金经理透露,其公司6亿美元的QDII额度早在去年底已经用完,而且其公司的QDII额度早已不在子公司通道出借,而是主要用于自己公司主动管理的公募及专户。该基金经理认为,QDII额度的再获批还需等待,迟下手的投资者今年全年或将“没戏”。

一边是公募等QDII惜售,另一边,却是私募借用QDII额度时心惊胆战。某香港私募基金向记者透露,其早在一年前就以1.5%的费用从境内大型券商处借入1亿美元的QDII额度,以便在内地发行人民币产品,投向海外,并且签下10年合同。然而近期的政策也令他们有所担忧,不敢随意使用手中的QDII额度,也不打算再借入新额度。从去年底至今,监管层相继叫停券商收益互换业务、收紧ODII和RODII的额度审批,使得他们担心未来是否会出现收回既有ODII

## “聪明的贝塔”风靡海外 嘉实金贝塔抢国内发展先机

□本报记者 徐文擎

步入2016年,全球资本市场更是波动加剧,大有重演2008年金融危机的苗头。与此同时,“聪明的贝塔”(Smart Beta)投资工具却逆市崛起,成为最受美国投资者关注的产品。

国内金融机构也意识到了“聪明的贝塔”的重要价值。记者了解到,目前包括基金、券商在内的多家金融机构正在强化“聪明的贝塔”研究,筹备相关的产品。作为国内第一只“聪明的贝塔”基金产品的发行者,嘉实基金更是早在2014年底打造了移动互联网平台——金贝塔,抢得“聪明的贝塔”在国内的发展先机。

## “聪明的贝塔”成美国最火投资工具

“聪明的贝塔”对于国内投资者而言,可能还比较陌生。但在美国等发达国家的市场,却已有多年的发展历程。据晨星(Morningstar)数据统计,截至2015年中期,全球“聪明的贝塔”交易产品总规模已经超过4973亿美元,仅美国市场就达到了4500亿美元左右的规模。最大的单只产品iShares Russell 1000 Growth ETF的规模就超过294亿美元,以近乎侵略性的趋势冲击着传统金融产品。

金贝塔CEO戴京焦表示,“聪明的贝塔”简而言之就是基于确定规则的自动化投资。它是一种源于传统指数基金,但理念上超越前者的新型投资策略。该策略既可以通过简明有效的投资策略追求超额收益,又具有传统贝塔产品公开透明、纪律严谨的特点。业绩能够

额度的情况。

## 海外债配置窗口或已过

当前海外配置需求主要是为了规避汇率风险、享受美元加息,因此大部分海外资管产品投向是在海外债券市场,并且大部分配置在中资企业的海外债上。然而,部分债券私募认为,目前已经不是最好的海外债配置时机,没有必要再借入QDII额度。北京鹏扬投资总经理杨爱斌表示认为,按当前的紧俏程度,最多也只能借到1-2亿美元额度的QDII,但是为此付出新配置的基金经理人力成本,并不划算。

上海一家知名债券私募透露,去年底还曾探讨通过借入QDII配置海外债的业务需求,但是目前觉得不够划算。主要原因是去年12月底开始的人民币贬值,导致海外债的交易量下降,流动性变差,“部分海外债的做市商成本变高,卖出一笔债却找不到对手方,所以做市商得把买卖价差做大,回报并不算高,可能刚刚够覆盖银行理财成本。”

目前十年期国债利息已经低于3%,收益率下行的空间并不大,但上述私募基金认为,境内债市并非没有机会。杨爱斌认为,作为两大固定收益类资产,“债市的最大敌人是房市”,随着房市泡沫到顶,债市配置需求也太大,没有必要再转向海外债市的配置。债市汇率带来的利率风险和政策带来的信用风险,债市波动性上升,由此带来较多的交易性机会。记者获悉,去年下半年的海外配置“大户”——银行理财和券商资管,近期进行海外配置动作也在减少。

## 市场谨慎乐观 基金建议持币过年

□本报记者 黄丽

2月4日,沪深两市高开高走,板块轮动明显加快,但持续性欠佳。截至收盘,上证综指收报2781.02点,涨1.53%;创业板指报2126.64点,涨1.73%,两市共成交4419.43亿元,较上一交易日增加近650亿元,但量能仍显弱势。春节长假将至,投资者关注的问题在于持币还是持股过年,部分公募基金表示,虽然本周市场成功企稳,但汇率、经济前景等方面依旧存在不确定性,建议在节前仓位有所控制,持币过年。

## 负面情绪有所释放

今年1月以来,市场以急跌的方式迅速开启调整模式,本周市场有所企稳,并于近日出现快速反弹,博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,就当前而言,开年以来市场跌幅巨大,负面情绪也有了不小的释放,但展望节后市场,建议到本周五做一些避险的考虑,持币过年。

“近期A股融资余额大幅减少至2015年9月的低位,从技术指标看,市场趋势维持极度偏空状态,从历史看,进一步转空可能性较小。”魏凤春表示,综合考虑舆情的情况,短期在宏观层面最容易影响A股的因素依然是人民币汇率。由于外汇储备的消耗速度过快,维持人民币汇率的立场已经在逐渐影响国内货币政策执行。在节奏上,还是要看到汇率对市场负面影响的释放是一个持续数月甚至半年的过程。时间越长越容易出现变数,无论是中美经济和货币政策基本面的比照上,还是市场对汇率问题的认知和态度上。因此,用汇率的逻辑长期保持低仓位并非最佳选择。

但魏凤春认为,展望到春节之后一周的市场,由于1月外汇储备数据大概率已经出来,对市场的冲击也需要充分考虑,在节前仓位不应太过激进。

## 后市以稳为主

凯石金融产品研究中心表示,2月对市场的整体看法是谨慎乐观,谨慎的原因在于基本面未见改善和汇率、资金面隐患仍在,乐观的原因在于海外环境改善,自下而上个股有可为空间,因此未来A股的趋势性机会依然难寻,更多的可能是震荡叠加结构性行情,投资者可在控制仓位的基础上优选个股和行业,

谨慎参与反弹。

“经济下行压力加大将迫使稳增长政策加码,需求政策预计会保持宽松。但在供给侧改革背景下,短期经济情况仍有不确定性。”大摩华鑫基金一位基金经理称,虽然稳增长政策可能继续加码,但地方政府多目标制下,宽松政策有效性恐将打折扣,传导渠道不畅情况可能继续存在。

该基金经理认为,现在判断市场底部

的条件尚不成熟,行业和个股选择建议以稳为主。依旧关注大健康、大消费以及下跌后的价值型股票,同时对接下来年报超预期的品种进行提前判断和布局。

在主题上,魏凤春建议持续关注供给侧改革,“若将产业政策归纳为‘推陈出新’,那么今年的政策变化主要是‘推陈’,而非‘出新’。看好的行业包括轻工制造、计算机、电子元器件、煤炭和钢铁。”

## 机构认为参与定增窗口打开

□本报记者 刘夏村

1月份A股市场重挫,机构投资者亦“在劫难逃”。以公募基金为例,数据显示,当月股票基金平均收益为-23.09%,混合基金平均收益为-15.25%。不过,股价的快速下跌使得参与定增的机会显现,一些公募基金加大参与定增力度,在一月份百亿级私募调研的个股中,定增概念股占比更是达到57.41%。

业内人士建议,个人投资者亦可借助相关公私募产品把握这一投资机遇。市场的清淡使得定增产品的折扣具有相对的优势,目前上证综指2600点-2700点位,按照7-8折的水平测算,相当于在2000点左右,所以在具有一定折扣的安全边际下,目前市场是参与定增产品的黄金时期。

## 一月受挫

刚刚过去的1月份,A股市场连续下行。其中,上证综指跌22.65%,沪深300跌21.04%,中小板指跌25.27%、创业板指跌26.53%。

债市方面,央行1月加大公开市场操作频率和力度,同时由于权益市场大幅波动,避险情绪导致部分资金涌入固定收益市场,债券市场资金面整体宽松,从

债市一级市场看,债市刚性配置需求仍在,但从债市二级市场看,1月份整体呈震荡走势,中债总净价指数跌0.22%,中债企业债总净价指数跌0.36%,中债国债净价指数跌0.04%,中证转债则大跌10.48%。

市场下行,机构投资者亦“在劫难逃”。以公募基金为例,凯石金融产品研究中心数据显示,1月份,股票基金平均收益为-23.09%,普通股基金平均收益为-24.52%,指数股基平均收益为-22.59%。混合基金平均收益为-15.25%,其中,偏股型平均收益为-24.18%,偏债型产品平均收益为-3.25%,灵活型平均收益-10.86%,平衡型平均收益为-16.56%。债基方面,1月纯债基金平均收益为-0.04%,一级债基平均收益为-0.30%,二级债基平均收益为-4.29%,指数债基平均收益为-1.07%。

## 参与定增窗口打开

不过,股价的快速下跌使得定增受到机构投资者青睐。某公募基金投资总监就对中国证券报记者透露,目前股价较低,加之市场冷淡使得定增的折扣也较去年11月、12月有所增加,所以近期开始重新参与定增业务。他坦言,参与定增时,择时至关重要。目前的定增市场类

## 申万菱信金昉毅：“小盘+价值”投资进退自如

□本报记者 徐金忠

海通证券研报显示,如果将量化基金的历年业绩以等权的方式编制成收益率指数,从2012年开始至2015年12月31日,量化基金的平均累计收益率为108.84%,同期Wind股票型基金总指数的收益率为103.09%。作为2015年业绩表现突出的量化基金,申万菱信量化小盘基金基金经理金昉毅认为,在市场难觅趋势性走势、持续震荡之际,坚持量化投资、组合投资的量化基金将可进可退。申万菱信量化小盘将坚持“小盘+价值”的投资,特别是经济转型、供给侧改革等将使小盘价值股彰显投资价值。

## 量化基金表现抢眼

进入2015年后,越来越多的投资者开始关注量化基金,基金公司也开始加速布局量化基金。截至2015年12月31日,根据海通量化基金筛选标准,市场上纳入主动量化基金且不对冲的产品共有35只,包括股票型和混合型基金,其中有17只是2015年才成立的。截至2015年底,市场上量化基金的总规模为450.02亿元,整

体规模发展迅速。

其中,申万菱信量化小盘作为专业的量化基金,在2014年以来的震荡行情中表现突出。Wind资讯显示,自2014年12月10日到2016年1月18日,上证指数点位在2940-2913点之间巨幅波动,上证指数曾一度触及5178点高点。期间标准股票型基金平均收益率为21.36%,申万菱信量化小盘基金在此环境中获取收益率高达58.38%,表现出较强的抗风险能力和投资稳定性。

申万菱信量化小盘成立至今已超过4年,从其历史表现来看,截至2015年12月31日,基金成立以来的累计回报率为154.60%。相比同类量化基金,近两年和近三年以来申万菱信量化小盘超越同类量化基金平均收益分别为37.01%和84.03%,其近一年业绩超越同类35.73%,占据同类基金第一名。同时,在标准股票型基金排名中,量化小盘基金过往长、中、短期业绩亮眼,在过去2年、3年、4年间净值增长率位居同类型基金(标准股票型基金)第一名。

除了量化基金特有的量化投资、组合投资等的优势以外,金昉毅认为申万菱信量化小盘“小盘+价值”的投资方向,也

是其业绩表现突出的重要原因。“量化中小盘特点鲜明。首先是一个量化基金,量化基金不是通过对上市公司调研,不是通过听取分析师建议,而是收集大量数据形成一个模型,通过模型找到一些指标可以分析甚至是预测股票未来的走势,目标是跑赢同类基金、跑赢基准。第二,量化小盘的风格是偏‘小盘+价值’,市场主流的风格是大盘价值和大盘成长。目前来看,只有量化基金才能做到‘小盘+价值’的风格。世界范围内的数据发现,从长期来讲小盘股优于大盘股,低估值优于高估值,申万菱信量化小盘基金两者兼而有之。”金昉毅表示。

## “小盘+价值”进退自如

对于市场走势,金昉毅认为,当前市场利空因素已经较为充分释放。2014年以来的市场行情主要由利率降低、改革推进等因素造就。目前利率的空间不是很大,而改革需要时间,不能一蹴而就的。在经济下行并未明确触底的情况下,传统经济也难以触底反弹,新兴经济成为机会所在。

在当前的市场环境中,金昉毅认为,“小盘+价值”的投资风格仍能随机应

变、抓取变化中的市场机会。“首先,经济长期处于转型期,传统行业需要转型,很多个股属于小盘价值股,例如小型地产公司以及电力、纺织服装、化工、汽车零部件等行业内企业,上述行业整体都属于‘夕阳行业’,增速并不高,资本市场估值很低,个股市值偏小;其次,这些行业中的很多公司盈利能力很强,现金流很好,只是苦于行业空间小,兼并重组、借壳等事件频发。另外,现在很多转型期公司很流行‘双主业’模式。量化小盘根据模型选择投资标的,一般持股分散,胜在组合上,可以抓取转型公司的投资机会。另外,在供给侧改革的背景下,这些行业很多投资者都不关注了,但是量化小盘基金的组合中并未忽略它们,成为供给侧改革的受益者。预计,在今年的风格中,小盘价值的表现也不会不错。”金昉毅认为。

对于近期的投资策略,金昉毅介绍称,量化小盘受合同约束以及自身的风格稳定等因素影响,从1月以来并未频繁调整仓位,而是紧盯着持仓下限运作。金昉毅预判,2月市场行情将逐步好转,申万菱信量化小盘也将适时提升仓位。