

“大排档”欲抢 “五星酒店”生意 金融“阿里化”搅局“高富帅”传统领地

□本报记者 朱茵

互联网将改变 证券业商业模式

□国泰君安证券高级经济学家 林采宜 研究员 杨超

当金融电子化成为金融企业普遍的技术应用之后,未来证券业务环境将发生三大变化:一是“金融产品化”和“金融产品标准化”趋势,二是金融服务的进一步自助化和碎片化,三是证券业将普遍利用互联网渠道推送各种产品和服务。

在互联网时代,“证券电子商务”是指证券业务交易各方通过互联网和移动互联网渠道,以电子交易方式进行的商业交易方式。它不仅是证券局部业务单元和产品销售活动的电子化,更是经营主体、业务流程和商业模式的完全在线化。由于绝大多数证券业务仅仅涉及资金和信息的流动和交换,这也意味着不依赖物流体系的证券电子商务较传统电子商务更有条件建立起一套完全基于互联网和移动互联网的业务流程和商业模式,从“技术革命”演进到真正的“模式革命”。

互联网公司掀起金融领域跨界竞争

金融业内混业趋势加剧,而互联网科技公司借助庞大的客户基础和丰富的互联网运营经验积极试水网络金融业务。就国内实践来看,当前互联网金融的主要表现为网络银行、金融理财产品网络销售、第三方电子支付、网络保险销售,以及网络小额信贷等,互联网机构以各种方式广泛参与其中。

在证券业务领域,从目前市场动态看,投资银行业务属于券商传统强项,互联网公司由于缺少足够积累不会贸然开展。但理财产品、基金和信托等泛资产管理业务以及从经纪业务部门分化出来的投顾业务或成为互联网公司进入证券行业的落脚点。在牌照放开之后,互联网公司亦有可能直接分流经纪业务。传统券商只能通过开展证券电子商务以应对这场跨界竞争。

券商电子商务商业模式选择

目前对于“证券电子商务”的认识还不尽全面。严格意义上的“证券电子商务”不应只指代经纪业务的网上交易,它应包含两个层次的含义:一是传统证券业务处理的电子化。二是支持证券经纪、承销、自营投资、资产管理等绝大多数证券业务类型的,包括客户开发和维护、营销、交易、清算结算等所有商业活动的完全在线化。

基于上述判断,我们认为证券公司电商化的主要方向是:

交易支持全面化:向客户提供高效、安全、完善的服务,涵盖个人电脑、手机、平板电脑等主流设备在内的全渠道交易支持和资讯等服务;借助支付牌照和综合账户体系,帮助客户实现跨行业、跨品类的资金配置;进一步实现证券基础业务的自助化和自动化,如支持用户在线注册,在线开户,在线申购,在线路演,在线询价等。

销售活动平台化:即支持证券公司、信托公司、保险公司、资产管理公司、第三方理财机构等金融机构将实体经济的投融资需求包装设计的各类金融产品在自己的平台上“上架销售”,因此派生出新的盈利模式;除向所有产品提供者 and 购买者开放销售平台,也积极向其他销售平台投放自有产品,扩大收入来源。

营销活动网络化:借助“微信”、“微博”等移动社交工具开展在线化和碎片化营销;更加重视数据挖掘和个性化营销,建立细化到账户级别的营销模式,提高营销信息的到达率和针对性。

从收入角度识别,主要的券商电子商务商业模式有4种:券商通过客户端、网上交易平台提供以证券代理买卖为主的综合账户服务,向用户收取佣金;券商在自建电子商务平台上代销其他金融机构开发的标准化金融产品;券商自有产品借助其他电子商务平台进行销售;券商在自建电子商务平台上销售自有产品。

其中,通过自建平台代销金融产品的商业模式投入产出较高,并且先发优势容易转化为品牌效应,有望成为证券业开展电子商务的主流方向,但前期可能需要投入较多营销费用以发展客户和导入流量,适合于大中型券商;委托其他平台销售自有产品的模式较为灵活,投入成本较低,适合于小型券商。

“我们是‘大排档’,他们(银行)是‘五星酒店’。”阿里金融人士称,其目标不是要做传统的商业银行,而是提供一个开放的平台让各类金融机构都进来。

“未来我们可能通过担保公司的模式引入与银行的合作”,这一开放的平台正在酝酿之中。淘宝理财人士介绍,目前多家基金公司正在与淘宝理财接触,为后续基金登上淘宝理财做准备……

阿里金融的创新“鲶鱼”正不断刺激金融机构的敏感神经。前端淘宝理财产品销售火爆,后端阿里小微贷通过资产证券化将融资渠道打通;原本只是借用淘宝渠道做销售,而如今却有喧宾夺主的味道。余额宝的火爆更是引发金融机构的无限畅想:下一个余额宝会在哪里产生?在阿里不断开放的大平台之上,未来还会出现哪些创新?互联网的“屌丝”金融会不会颠覆“高富帅”成就创新梦?

“屌丝金融”逆袭 淘宝理财掀风暴

无论是阿里小微贷还是淘宝理财,最初的业务基本是大银行和金融机构看不上的“小生意”,是地地道道的“屌丝金融”。但自从首只互联网基金天弘增利宝货币基金创造了基金销售的“神话”,短短几十天突破百亿一举成为最大的货币基金之后,金融界对阿里的关注度迅速上升。针对其8月可能面市的新产品,已经有多个版本传闻,唯一能确定的是——阿里创新必然会再度引领潮流。

淘宝理财7月下旬公布的最新数据显示,其日交易额峰值已经超过1亿元。年龄最小的90后成为理财消费的主力,占总用户近六成。淘宝理财上用户的“屌丝”性在于其户均购买理财产品的金额为3417元。不过,也有一位河北用户在淘宝理财

上已经买了200多万元的理财产品,成为淘宝理财上无可争议的“高富帅”。截至目前,在淘宝理财上购买金额超过百万元的用户也已经超过30位。

淘宝理财有关人士介绍,目前有多家基金公司正在与淘宝理财接触,为后续基金登上淘宝理财做准备。而在其现有的基金产品之外,结合互联网数据分析、用户特殊需求,开发专门针对互联网用户的“网络基金”产品,成为不少基金公司计划中抢占网购市场的“撒手锏”。

目前共有37家基金公司开通支付宝渠道,包括国泰、南方、华安、博时等,但尚未有一家正式开店。据悉,基金公司淘宝直营店之所以迟迟不开张,主要是因为有关部门对淘宝的备案,淘宝与基金公司的联合系

小贷资产证券化发力“四两拨千斤” 激发想象空间

目前阿里已经通过与证券公司、基金公司、保险公司等不同渠道的合作,分别尝试推出了资产证券化产品。据悉,阿里小微贷的目标是在3年内为100万家客户提供服务。通过资产证券化的方式,阿里小微贷将启动社会融资功能,这一“四两拨千斤”的模式不仅对于小贷公司的发展提出新的思路,同时也对传统的信贷模式进行了有益的补充。

“其实我们和银行的可比性并不高。”在阿里小微贷看来,他们经营所面对的客户和传统银行根本不同,多数客户在传统银行根本不可能拿到贷款,而在阿里小微贷可以快速便捷满足需求。“我们是‘大排档’,他们是‘五星酒店’。”阿里内部自认实力相对于大型银行十分悬殊,“未来我们可能通过担保公司的模式引入与银行的合作。”据悉,这一开放的平台也正在酝酿之中。

“阿里的目标不是要做传统的商业银行,而是提供一个开放的平台让各类金融机构都进来。但这个目标明确的过程也比较痛苦。”阿里人士坦言。

无论是阿里巴巴集团副总裁胡晓明,还是阿里小微贷的员工都表示,“外界认为我们是暴利,其实我们的发展过程异常艰辛,因为要走一条从未有人走过的路”。他们6年前想要与建行工行等行业内大佬合作,满足客户的实际需求。刚开始有点效果,后来发现只有少量的客户能够通过银行的“检验”,100个客户,有97个被踢回来,客户体验太差,抱怨很多,客户量大了更无法满足需求。所以,他们不得不不在浙江成立小贷公司,打算自己走这条路。最初只有10个人的团队,目标是要搭建一个符合小微企业特性的融资渠道,担保公司是在两家小贷之后才成立的”,一步步摸索去做。3年多时间,服务了30多万家客户,累计发放贷款1000亿元,不良贷款率0.87%。目前团队大概200多人,规模之大在国内小贷公司中非常鲜见。并且其人才结构也非常独特,互联网和金融类人才相混合,其中很大一部分是互联网技术人才。

随着风险管理能力的提升,阿里的贷款准入模式向下沉而不是向上。在阿里小微贷,目前存在100万元的“欠条”,正如阿里人士所说,“这个是我们给自己的一个原则,不能碰,但其实如果真实去做,显然不存在问题”。但信用贷款的向下空间远不是银行所能覆盖的。例如原有的信用贷款30多万客户,后来又细分为小信用贷款和微信用贷款,可服务客户范围从30多万发展到300多万。目前就算是淘宝1心店,也能拿到万元的贷款额度,并且随着店铺的信用提升而升级。阿里金融还有专门针对淘宝个人买家推出的消费信贷产品。根据淘宝用户交易数据不同,“信用支付”授信额度从原先暂定的200-5000元向下调整为1-5000元不等,免息期最长为38天。

阿里小微贷的目标服务是3年内为100万家客户服务,这相对于全国的4000多万家小微企业来说,也不过是四十分之一。但对于阿里小贷来说,注册资本金就不够了,因为按照其目前的16亿元资本金,最多再借入50%的资金,能够放出的贷款余额也就是24亿元。要想发展壮大,就需要采用社会融资的方式。最近,阿里已经有几单资产证券化项目面市。包括保险资管类资产证券化项目——民

金融从柜台走向“指尖” “机构特权”旁落不可避免

“短期补充,长期取代。”叶俊逸断言,淘宝模式在中国发展远超过国外,一方面国内老百姓对利率更为敏感,从银行搬家的动力更足,因为他们的储蓄率高,而国外很少会再从已经习惯的银行端搬家。另一方面国外物流成本远超过国内,也没有那么便捷,所以网购不太流行。

“阿里最核心的是基于大数据的资产管理平台”,有基金公司老总在研究了阿里的竞争优势后得出这样的结论。这一数据对金融机构很有用,因为它是真实交易数据,不同于腾讯主要是聊天数据。而京东、当当又没有自己的支付系统,所以这也是他们暂时只考虑在淘宝平台上销售的原因。

目前阿里抢夺的是大型机构所忽视和不重视的区域,但随着竞争格局的转变,情况正发生变化。仅银行自己对与阿里合作的态度也与5年前大不同。业内人士看来,金融分业监管的模式在一定程度上保护了



CFP图片 合成/尹建

上海交大中国金融院研究员叶俊逸: 风险隔离对资产证券化影响深远

□本报记者 朱茵

截至今年6月末,经国务院批准资产证券化重启试点后在银行间市场共发行896亿元的资产证券化产品,而券商仅有少数几单资产证券化项目获批,目前还有7单在审理中。上海交大中国金融研究院研究员、项目总监叶俊逸表示,不同的模式在国内发展路径不同。随着国内资产证券化业务的规模扩大,未来需要更为完善的法律框架。

券商专项资产证券化基础资产范围广

《中国证券报》:目前资产证券化大概有哪几类,各有何特点?

叶俊逸:市场上所说的资产证券化其实包括银监会、证监会等主导的ABS和ABN三种国内资产证券化模式。即信贷资产证券化、券商专项资产证券化和资产支持票据(ABN)。其中资产支持票据不必设立特殊目的载体,不属于真正意义上的资产证券化。三种形式资产证券化的监管有所不同:信贷资产证券化,发行需要银监会和央行审批,一般发行时间较长,其发展时间最久,但是监管文件、法律基础、财税安排、会计处理均相对成熟。券商专项资产证券化由证监会主管,还在走试点到推广的道路,法律基础、财税安排、会计处理等方面不如信贷资产证券化完备,但是基础资产范围最广。还有资产支持票据ABN,由银行间市场协会主管,发行需注册。

《中国证券报》:目前资产证券化业务中,企业是否都有对基础资产剥离出资产负债表(简称“出表”)的需求?

叶俊逸:这要取决于企业,一般来说出表会增加费用。大部分企业资产是没有出表需求的,因为出表后企业资产就会减少,影响企业通过其他途径进行再融资;如果不是上市企业则没有影响,只是有一些企业和银行有投融资上限的约定,如果企业在银行的融资到顶了,则就要出表再贷款。对于金融机构的信贷类资产,尤其是银行、金融租赁公司,出表是其资产证券化的主要目的之一。

风险隔离影响深远

《中国证券报》:目前在资产证券化业务上对融资方风险隔离的要求够不够?

叶俊逸:信贷资产证券化、券商专项资产证券化的基础资产与原融资方应完全隔离,而ABN的基础资产并未与发行人完全隔离,一般来说发行时均有说明“若基础资产收益不足以支付本期资产支持票据本息,差额部分由发行人予以补足”的条款,但产品的信用很大程度上还需依赖发行人自身信用。

从法律框架来看,如果是银监系统的信贷资产,则通过信托计划设立,信贷资产只有是银监会管理之下的银行才可以发起,因为是以信托“托法”,保障程度比较好。证券公司以证监会的有关规定作为风险隔离的标准。今年3月证监会公布《证券公司资产证券化业务管理规定》,证监会并未对破产隔离做强制性要求,而是通过《管理规定》对该类资产的原始权益人提出了具体要求,包括内部控制制度健全,具有持续经营能力,无重大经营风险、财务风险和法律风险等,避免因于原始权益人破产影响基础资产正常运行及资产支持证券的兑付。

《中国证券报》:破产隔离问题是否会影响资产证券化业务发展?

叶俊逸:目前对于国内推行证券化的企业来说,限制也不大,因为投资人对这方面的意识还相当薄弱,并且资产证券化项目背后发起人资质都比较好,本身财力就非常雄厚。例如华侨城的欢乐谷,阿里巴巴的小贷公司。其中阿里小贷资产证券化不仅由自己的担保公司作担保,阿里还购买了最底层的10%,则投资人对破产问题并不太担心。

但这个问题并没有解决。实际上破产隔离有没有做好,对资产证券化业务发展影响深远。目前获得批文的企业资质都比较好,有些甚至不需要资产证券化就能融到资,而未来资产证券化需要服务的对象可能是风险等级高一些的企业,没有那么优良的企业。这就看监管层是否会允许更多的企业来做,是否会明确券商做资产证券化一定要满足信托法律等。

《中国证券报》:作为社会融资的一种方式,资产证券化占比是否会增加?是否会让企业的资金成本上升?

叶俊逸:以后的整个方向还不好判断,但是如果当前货币政策不转变,则资产证券化的作用和比率会更高;只有在未来利率改革市场化后,或者鼓励商业银行等对民营企业小微企业增加贷款,则可能资管计划和信托计划会减少,企业财务成本降低,否则这类社会融资还会继续增加,对企业的压力也会持续。