P2P全年成交量有望突破三千亿元

年底或迎兑付高峰 行业面临严峻考验

□本报记者 陈莹莹

P2P网贷平台的新设数量在以惊人速度增加。网贷之家最新发布的数据显示，10月网贷成交量达268.36亿元，环比9月（262.33亿元）增长2.30%，成交量增速放缓，预计全年总成交量或达到2400亿元。有不少业内人士乐观预计，P2P平台全年成交量有望突破3000亿元。

与此同时，监测数据显示，10月新上线平台71家，行业运营平台达1474家，环比增速达2.50%，进入10月，问题运营平台明显增多，数量达到35家。伴随网贷余额急剧上升，年底网贷行业将迎来兑付高峰，企业偿债压力加大，违约风险提升，不少平台面临严峻的风控考验。

成交量过亿平台达51家

根据网贷之家的数据监测，10月成交量过亿元的平台达51家，较9月新增6家平台，这些平台累计成交量达149.60亿元，占总成交量的55.74%，其余平台总成交量占比不到50%，平台竞争加剧。10月多数平台的贷款余额仍然在上升，使得贷款余额在5亿元以上的平台增至25家，累计贷款余额占比达51.95%。陆金所、红岭创投、人人贷三家平台贷款余额位居前三位。

10月底，网贷行业贷款余额达744.14亿元，环比9月增长15.18%。其中，广东、北京、上海、浙江、江苏、山东六省的10月底网贷贷款余额位于前六位，累计贷款余额达643.74亿元，占全国的86.51%，这一比例较前月有所下降。

人人贷近日发布的三季报显示，三季度人人贷成交额超过11亿元，比去年同期增长131%。风险备用金余额为6400万元，较二季度增加了2000万元，与待还本金之比为2.4%，远高于网站0.39%的坏账率。人人贷市场部总监毕建预计全年成交额可达55亿元到60亿元。

尽管发展势头仍旧迅猛，但是网贷之家首席研究员马骏认为，伴随网贷贷款余额的急剧上升，年底网贷行业将迎来兑付高峰。“前二十位平台在未来60日累计待还金额超过90亿元，占其累计待还金额的30.66%。这些平台多数在未来60日的待还金额与累计待还金额比例在40%以上，行业整体兑付压力显而易见。另外，目前经济增速处于下行轨道，中小企业利润率较难覆盖高额的融资成本，企业偿债压力加大，违约风险提升，不少平台面临严峻的风控考验。”

行业精细化趋势明显

近日关于P2P行业监管细则即将出台的声音又起。专家和业内人士表示，无论细则何时“落地”，监管趋于完善、合理的方向已经明确，这对于整个行业的发展无疑是积极的，未来P2P平台必将走向差异化、精细化。其中，既有红岭创投、开鑫贷这类热衷于“大单”的P2P平台，也有像人人贷这类专注做个人消费的P2P平台。

而众信金融首席运营官谭阳告诉中国证券报记者，“与其他P2P平台不同，众信金融只做节能环保产业的网贷，不涉足其他行业。我们希望投资者通过投资环保企业的债权，不仅可以获得安全稳健的高额收益，同时也支持了环保事业，为减少雾霾而努力。”据介绍，众信金融平台自6月19日上线以来，经过3个多月运营发展，交易额达3.5亿元。

银客网总裁林恩民认为，P2P平台的差异化经营来自于对行业的了解：“尤其是在风险隔离方面，比如我们前不久与海华集团‘珠宝小镇’签署的战略合作协议，主要是通过融资商户的货品抵押实现，抵押率一般在50%左右，但考虑到珠宝行业的销售需求，我们的三个抵押仓库都设置了公开的展示柜台，如果有客人对商户抵押的珠宝商品有兴趣，可以直接购买，商户再拿同样价值的其他货品来替换。”

贵金属超跌反弹

□天誉金泰分析师 夏鹏宇

在美国经济持续复苏，美元指数不断刷新近期高点，一度突破88整数关口，以及日本央行意外扩大量宽规模至80万亿日圆的推动下，市场风险情绪继续高涨，上周收盘时标普500指数和道指创新高，资本继续流向美国风险较高的股市，令避险保值的国债和贵金属市场再度蒙上阴影。

欧元区目前依然受到通缩困扰，10月综合PMI显示，欧元区经济增长惨淡，欧洲央行面临进一步增加流动性以应对通缩风险的压力。德拉吉暗示将有近万亿欧元的资产负债表扩大的空间，欧洲央行准备好了全面量化宽松，欧元继续承压下行。机构持仓方面，全球最大的黄金ETF SPDR上周再度减持14.05吨，至727.15吨，创2008年10月以来的新低；最大的白银ETF SLV上周减持28.72吨，至1068.25吨。大型基金再度减持贵金属，随着经济逐渐复苏，避险天堂的光环已经褪去。

非农数据再次掀起巨大波浪。美国10月非农新增就业人数为21.4万人，略低于市场预期的23.5万人，劳工市场表现抢眼。但是在非农不及预期的刺激下，贵金属价格一飞冲天。黄金自亚盘低点快速拉升，盘中飙升近50美元，测试关键阻力位1180美元/盎司关口；白银自四年半低点15.05美元/盎司，大涨2.34%，涨幅惊人；基准10年期美国国债收益率降0.06个百分点，是10月15日以来的最大单日降幅，贵金属和国债呈超跌反弹走势，黄金收复上周全部跌幅。

本次非农数据不及市场预期，但是就业人口依然在20万人以上，失业率降至5.8%，近期公布的初请失业金人数维持在低位，就业人数超出市场预期以及ISM非制造业指数中的就业分项指数创出9年新高，美国劳工市场依然十分强劲。天誉金泰认为，一次非农数据对行情的提振远不能改变长期下跌趋势。在机构持续减持，大宗商品熊市的情况下，贵金属后市继续下行的概率较大。

朱雀投资李华轮：

资管行业迎来历史性机遇

□本报记者 曹乘瑜



说起百亿元规模的私募，人们往往想起泽熙、重阳。然而近期，上海朱雀投资在其官网上透露，至2014年底，其资产管理规模有望突破百亿元。朱雀投资已从单纯的股票型阳光私募，转型为“身跨一二级市场以及海外市场”的综合性资产管理机构。从创始至今7年有余，作为董事长兼投资总监的李华轮不仅没有对他的私募事业产生“七年之痒”，反而在“时代召唤”下持续迸发激情。他认为，新常态下，大量资产将实现证券化，资管行业迎来历史性机遇期，资产管理机构理应更加积极。

资管行业迎来历史性机遇

在阳光私募界，朱雀既不如泽熙“激进凶悍”，也不如重阳“如雷贯耳”，是一线私募里较为不温不火的一家。但是其规模在最近4年里，迅速增加了60亿元至100亿元。

李华轮透露，近两年朱雀在权益类投资中，大力发展市场中性策略，另外开拓了创新投资和固定收益投资、海外投资三大板块。新业务迅速“开花结果”：目前其76只阳光产品中，市场中性策略的“阿尔法系列”产品已占“半壁江山”，总规模达40亿元，收益率全部为正。创新类投资产品“珠玉”系列成功参与了通源石油、华策影视等并购和定增项目，总规模达到5亿元。固定收益系列产品规模也有10亿元。

“时势比人强”——今年4月，李华轮在“2014中证金牛投资分享会”中如是说道，朱雀所做的正是顺势而为。随着投资品种的丰富，投资者不再“唯股为上”，因此朱雀积极地进行产品创新，既要能满足客户的多元选择需求，也要能保证公司规模可以持续增长。其次，各项业务相互支持，能产生1+1>2的效果。例如，固定收益板块的信用分析与股票投研就可以互通。

更重要的是，李华轮认为，资本市场是这一次中国经济转型和改革的主战场，资产管理行业正迎来历史性大机遇。“为什么这么说？因为新经济周期开始，改革和转型需要市场化地配置资源，而资本市场是市场化程度最高的地方。未来，大量的资产将实现证券化。”李华轮说，“我们要做积极的资管机构，一方面，是为客户的资产升值；另一方面，是为改革转型中的企业服务。”

合伙人名额无上限

券商出身的李华轮其实以股票投资见长，因此，朱雀在其他资产类别上的投资能见效，得归功于其他合伙人。作为全国第一家采取有限合伙制模式的阳光私募基金管理人，朱雀的合伙人已经从最初的四个，增加到目前的十多个，仅在股票投资研究领域，多个行业的研究牵头人均是合伙人。

自2004年私募行业诞生以来，“明星治理”就是一个主流模式。但这些年来，因团队治理出问题而折戟的私募不在少数。李华轮认为，私募行业最大的风险点是人，产品的稳定性在于策略的稳定性，而策略的稳定性则在于人的稳定。是合伙人文化而不是钱在“定军心”，因此他不吝惜拿出股权作为激励。

2014年，工商银行资产管理部专家姜云飞加入朱雀，负责固定收益投资，并且获得主要合伙人身份。姜云飞曾经任职的部门掌管万亿元资金，如今他要从零起步，从侧面印证了合伙人文化的吸引力。李华轮透露，目前，朱雀的四大业务分别放在四个子公司运营，是为了未来股权治理的方便。

最近，朱雀正在进行史上规模空前的招聘，投研、固收、量化、市场等7大部门同时招贤。李华轮透露，朱雀的合伙人名额没有上限。“谁对朱雀有贡献，朱雀就属于谁。”

新常态下的选股标准

经济新常态已经成为新一轮投资周期的共识。李华轮认为，要跨进新常态有两个前提。一是中国经济增速能够见底，即中国投资要见底。目前出口、基础设施投资增速已经降下来，但楼市还没见底，一旦见底，中国资本市场就具备了牛市基础。二是新常态下的经济增速可持续，要实现这一点，经济必须有质量地增长，从而必须依靠重点转型行业。

医疗保健、TMT、消费、装备制造、化工环保等转型受益行业一直在朱雀的重点研究之中。李华轮认为，投资转型企业时，应该要有的放矢，所投企业必须是有创新的转型。例如传统食品行业经过电子化改造，开展移动外卖；颠覆传统实体医院、利用电子处方和医药送达而形成的互联网医院业务。

此外，李华轮认为，选择未来具有国际竞争力的领域和企业也是一条重要的选股标准。“因为中国企业即使没有走出去，也已经在面临国际竞争。”

行业规模近13万亿

信托公司利润增速下滑

□本报记者 刘夏村

11月7日，中国信托业协会发布信托三季度统计数据。截至三季度末，信托行业的资管规模再创新高，达到12.95万亿元。不过，值得注意的是，三季度信托公司营业收入和净利润增速环比分别下滑4.69%、11.94%。

数据显示，截至三季度末，资金信托的规模为12.19亿元，主要投向工商企业、基础产业、金融机构、证券投资和房地产五大领域。值得注意的是，今年以来，投向金融机构、证券投资领域的占比呈上升趋势。

业内人士指出，资金信托对金融机构投资的增加，主要源于信托业强化金融协同、金融业投资波动不大和回报稳定等市场因素；对证券投资占比的提升，主要缘于资本市场投资价值的显现以及投资多元化资产配置需求等市场因素。

值得注意的是，截至三季度末，资金信托对房地产领域的投资规模为1.27万亿元，占比为10.38%，相比去年末的10.03%的占比，小幅上升了0.35个百分点；相比今年二季度末10.72%的占比，小幅下降了0.34个百分点。中国信托业协会专家理事周小明认为，资金信托对房地产配置的上述特点，与房地产市场的短期波动平稳、中长期风险暴露增加的特点有关。随着二季度开始暴露的房地产行业风险，预计资金信托投向房地产领域更为谨慎。

统计数据显示，截至三季度末，信托业累计实现经营收入608.60亿元，与去年前三季度的539.39亿元相比，同比增长12.83%。今年前三季度，信托业累计实现利润总额434.43亿元，比去年前三季度的389.84亿元同比增长11.44%。

不过，在今年三季度，信托全行业的经营业绩增长趋缓，其中，2014年二三季度实现营业收入分别为220.14亿元、209.81亿元，环比增速分别为23.22%、-4.69%。2014年二三季度实现净利润分别为127.8亿元、112.54亿元，环比增速分别为29.97%、-11.94%。

业内人士认为，导致信托业经营业绩下滑的原因有二：一是信托资产增速持续放缓，增量效益贡献下滑；二是信托报酬率呈现下降趋势，信托报酬的价值贡献下滑。

周小明说：“信托业转型发展所需的内涵式增长方式尚未最终成型，新增长方式下的业务不仅没有‘放量’，也没有‘放价’，信托业转型发展尚处于伴随着诸多隐忧和挑战艰难前行阶段。”

不过，与信托公司经营业绩增速放缓相反的是，三季度信托业给受益人实现的信托收益率稳中有升。就已清算信托项目为受益人实现的年化综合实际收益率而言，今年一季度为6.44%，二季度为6.87%，三季度则达7.92%。周小明认为，这说明信托公司在追求自身利益与受益人利益之间，信托公司作为受托人恪守了信托本质，忠实于受益人的最大利益，以受益人利益为先，表明信托业作为专业的信托机构在经营理念上已经整体成熟。

责编：殷 鹏 美编：马晓军