

模型同质化严重 智能投顾直面“业绩杀”

□本报记者 欧阳剑环 林婷婷

近日,北京的张女士赎回了一年前购买的某股份行智能投顾产品。她对中国证券报记者说:“一年时间过去了,本金已经亏损近7%。感觉没有理财经理做得好,也没看出它的优势在哪里。”

相关数据显示,多家机构的智能投顾产品上半年收益告负。同时,不少投资者也反映智能投顾产品“没有想象中好用”。一时间,凭借“人工智能”、“长尾市场”等概念风靡的智能投顾面临表现不佳、热度消退等争议。

接受中国证券报记者采访的多位专家认为,当前智能投顾产品收益表现不佳的主要原因,除了市场弱势运行外,国内智能投顾领域本身也存在投入有限、智能化程度较低、投资者教育欠缺等问题。但仅以此判定智能投顾“风口”已经过去可能还为时尚早,未来智能投顾市场依然有巨大发展空间。



视觉中国图片

金融机构竞相布局智能投顾

□本报记者 欧阳剑环 林婷婷

随着以人工智能为代表的创新技术落地金融业,智能投顾迎来黄金发展期。2015年以来,银行、券商、基金、独立第三方财富管理机构以及互联网巨头纷纷推出智能投顾产品。各类机构发展智能投顾各有优势,未来合作共赢或是一大趋势。

资管机构觊觎“大蛋糕”

2008年金融危机过后,以Betterment和Wealthfront为代表的“智能投顾”创业公司在美国迅速成长起来,通过互联网信息技术手段,降低投资门槛,为用户提供个性化、低费率、透明化、便捷化的财富管理。相比国外,国内智能投顾起步较晚。

2015年,多家独立第三方财富管理机构推出智能投顾产品。2015年3月上线的理财魔方,其产品围绕组合风险控制和用户风险定制的基本原则,为用户提供配置方案;2016年4月上线的蓝海智投,其资产配置范围为美元+人民币投资组合,以QDII股基和QDII债基为主,定位面向中高端净值用户。

2016年开始,传统金融机构也纷纷推出智能投顾产品。招商银行于2016年12月推出其智能投顾产品“摩羯智投”,并将其嵌入招行APP,根据投资者的投资期限和自身风险承受等级,匹配投资组合。目前市场上主要的智能投顾产品还包括浦发银行财智机器人、兴业银行兴业智投、平安银行智能投顾、江苏银行阿尔法智投、广发智投、工商银行“AI投”等。

券商自然不会放过“智能投顾”市场这块大蛋糕。据不完全统计,目前国内已经有至少17家证券公司发布了智能投顾产品。广发证券在2016年6月率先推出首个券商机器人投顾“贝塔牛”,引领券商在金融科技的布局潮流。其他券商紧随其后,平安证券一账通、国信证券“金太阳智投”等陆续上线。

大型公募基金也在布局智能投顾。2017年6月,华夏基金与微众签订战

略合作协议,发力人工智能投顾,并于2018年1月推出“华夏查理智投”。此外,智投服务商——魔活儿智投通过与前海开源基金合作,在APP上线“开源智投”,通过引入魔活儿国际化团队的基金投研能力以及在智能大数据分析方面的积累,为前海开源客户提供智能化基金组合配置方案。

此外,互联网巨头也竞相涉足这一市场。以百度为例,2018年,度小满金融与易方达基金联合推出易百智能量化基金;另外,蚂蚁金服在2017年宣布与基金公司共同展开了相关研究工作,旨在帮助金融机构优化投资策略。

合作提供差异化服务

业内人士认为,传统金融机构和互联网巨头在发展智能投顾方面各有不同的先发优势。

传统金融机构拥有大量存量客户资源,拥有较高的品牌信任度,获客成本较低。而且,传统金融机构凭借庞大的客户群体和大量的金融数据,可以更精准地制作用户画像。

比如,近年来凭借“零售”和“科技”在业内实现弯道超车的招商银行,不仅是国内第一家推出智能投顾产品的银行,也是中国智能投顾市场领先者,截至2018年4月底,摩羯智投累计购买规模已超过一百亿元。

相比银行来说,券商和基金在投研能力上深耕多年,具有明显优势,尤其是资产配置和投资分析能力上更为全面。

互联网巨头的优势则在于技术和效率。比如,度小满金融背靠巨头级别的技术和资金实力,可以直接跨越到辅助投资分析场景。通过AI算法,将百度独有的“搜索量因子”、“舆情因子”等纳入基金量化模型,拓展资产配置类别和投资半径。

业内人士认为,当前国内智能投顾尚处于起步阶段,各类金融机构可以强强联合,发挥各自优势,实现快速获客,更好地提供差异化的智能投顾服务。

收益率不尽如人意

近年来,随着金融科技的深入发展,以门槛低、费用低、高效率为特点的智能投顾逐渐走近大众视野,对作为“长尾用户”的中低净值人群颇具吸引力。一时之间,“千载难逢的风口”、“下一个爆品”等标签纷至沓来,各路资本争相涌入。在此背景下,传统金融机构和互联网公司纷纷入局智能投顾领域。比如,招商银行的摩羯智投、兴业银行的兴业智投、光大银行的光云智投、中信银行的“信智投”等。

但是,盛名之下,其实难副。多位智能投顾产品投资者对中国证券报记者表示,感觉“不太好”。

金融界日前发布的《中国智能投顾行业2018年6月报》显示,6月份各家智能投顾产品收益均告负。而且,多家智能投顾产品上半年收益告负。金融界灵犀智投以0.65%的收益率,成为上半年唯一一家为投资者赚钱的智能投顾产品。

对于智能投顾产品的使用体验,一位李女士认为“没有想象中的好”。其所购产品,风险测评环节显示与购买银行理财差别不大。投入资金后,该产品会为客户配置一个投资组合,其中包括十余个基金、股票等项目。而理财经理可能没办法一次性给客户推荐这么多投资项目。此外,当收益偏离预设值时,该产品会提醒客户优化资产,而选择优化资产会产生一定的手续费。

智能化程度仍待提升

对于亏损,多位业内人士表示,智能投顾产品收益表现不尽如人意的主要原因是市场弱势运行。

交通银行金融研究中心高级研究员何飞认为,今年以来绝大部分资产的收益表现都不好,这是复杂的内外环境决定的。智能投顾产品的标的是大家所熟知的资产品类,在行情不太好的情况下,收益率自然不会太好。同时,当前智能投顾的产品组合有限,很难通过有效组合获取超额收益。另外,目前市场上的智能投顾模型同质化严重,导致同涨同跌现象明显,一致性下跌情况经常发生。

国内智能投顾发展尚不成熟也是不争的事实。北京艾真融科技术有限公司董事长张家林表示,很多智能投顾系统都存在一个问题,即大部分都只是量化,不是真正的AI,当市场行情不好时,趋同性较强。他说:“量化趋同可能会导致亏损,或者大家看不到信心。因此,过去两年很多公司智能投顾系统都不做了。”

智能投顾起源于金融危机后的美国,自Bet-

terment、Wealthfront等初创公司开启大幕以来,全球已涌现出不少成功的智能投顾平台。Statista数据显示,2017年全球智能投顾管理资产达2264亿美元。相比之下,中国智能投顾行业发展较晚,无论是市场还是投入方面,与国外都有不小的差距。

张家林表示,国外的微观市场结构比国内更有效,机器学习的效果更高。A股微观市场的信息结构相对较差,机器学习比较困难,需要花更长的时间和更多的精力。国外机构在智能投顾系统的投入很大,都是几亿美元,甚至十几亿美元级别,而国内的智能投顾系统目前投入都太小了。

“与国外相比,我国的资产种类不够丰富,导致国内智能投顾组合较为有限。”何飞认为,国外的ETF类型众多,能够真正实现“一万个人,一万种组合”。国内现有的智能投顾模型还处于起步阶段,在调仓等关键环节上还不够优化。

从金融机构角度看,何飞表示,目前提供智能投顾的正规金融机构还不多,未能将智能投顾模式发展成一定规模的智能投顾业态。金融机构在

大数据分析上的能力还不够,数据孤岛问题还需要加快解决。此外,我国的投资者适当性管理流程还不够健全,投资者的风险投资意识较弱,合格投资者相对较少,使得智能投顾在推广中出现了一些乱象,比如将风险高的产品推荐给了风险规避型的投资者。

中网资本总经理孙建波称,目前金融机构提供智能服务方面的能力仍有缺陷,缺乏高水平的专业团队。智能投顾非常依赖高水平的开发能力、继续学习能力,对计算和学习能力有非常高的要求。

此外,国内市场上投资者教育仍然欠缺。埃森哲此前发布的报告《智能投顾在中国》指出,国内资本市场投资者以散户为主,更加关注短期收益,大多偏向短期投机、追涨杀跌。智能投顾所秉持的资产配置、长期价值投资、被动投资等投资理念尚未深入人心。智能投顾作为新兴事物,客户建立认知和信任都需要时间。资产配置、稳健投资的优势只有经过长时间积累才能发挥效用,需要时间的积累。

“风口”尚未过去

尽管当前智能投顾发展仍有诸多不成熟之处,但专家认为,由此判断“风口”已经过去还为时尚早,未来智能投顾仍有巨大发展空间。

PINTEC集团数据显示,2017年中国智能投顾管理资产超过288亿元,预计到2022年国内智能投顾管理资产将超过4万亿元人民币,覆盖人群达1.03亿。而且,截至2017年底,中国互联网理财用户达3.84亿,有理财需求的人数在稳步上升。

埃森哲认为,80后、90后群体将逐步成为财富管理的核心客户群体。在财富管理行业竞争日趋激烈的背景下,利用新兴数字技术去满足80后、90后群体尚未被满足的财富管理需求,已是各财富管理机构的重中之重。

值得注意的是,4月出台的资管新规专门就运用人工智能技术开展投资顾问业务做出相关规定,包括运用人工智能技术开展投资顾问业务应

当取得投资顾问资质,非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或者变相开展资产管理业务等。业内人士认为,这表明未来智能投顾在合规性方面将越来越明确。

“资管新规后,智能投顾面临更大的发展机遇。”“金融界日前发布的《中国智能投顾行业2018年6月报》显示,6月份各家智能投顾产品收益均告负。而且,多家智能投顾产品上半年收益告负。金融界灵犀智投以0.65%的收益率,成为上半年唯一一家为投资者赚钱的智能投顾产品。”

当下,国内智能投顾行业刚刚起步,金融机构推出的智能投顾产品专业水平不足,服务随意性强,并且利益导向严重。因此,如何打造领先的智能投顾产品,将是抢占市场的重中之重。

孙建波表示,真正的智能投顾团队应该是由优秀的投资专家、数学专家和机器学习专家三个团队共同组成。要打造智能投顾产品,必须要组建一个跨专业的、复合型的研发团队。应该鼓励大型金融机构组建相关的子公司推进智能投顾系统建设。

“金融机构在为客户提供智能投顾系统的时候,要防范羊群效应,防范风险。这是以前智能投顾或科技公司没有考虑过的。”张家林表示,金融机构不仅要帮助用户去下单买卖,还要监控买卖行为对市场产生的影响,同时还应有风险管理预案,且如果发生大规模的风险还应有处置机制。

何飞认为,金融机构在发展智能投顾方面应分阶段完成智能投顾落地布局,引入创新实验机制,制定可行的试错政策及合理的盈利模式。此外,还应明确客户定位,做好客户分层,做好产品分析及模型研发工作。

网贷业遭遇“关键时刻”

□本报记者 彭扬 陈莹莹

网贷之家日前发布的《P2P网贷行业2018年7月报》显示,截至2018年7月底,网贷行业正常运营平台数量1645家,相比6月底减少218家;7月份,行业活跃投资人数、借款人数分别为334.34万人、375.17万人,环比分别下降18.13%、13.79%。

行业短期承压,未来风控能力将加强。中国互金协会日前表示,接入平台的网络借贷信息中介机构不断增加,各家机构主动披露信息的意愿不断提升,披露信息的及时性、完整性、规范性日趋完善。

互金行业监管增强

网贷行业当下正处于“关键时刻”:“爆雷”事件时有发生,平台监管、自律以及风控意识也在不断加强。

广州市互金协会日前发布《广州市网络借贷信息中介机构退出业务指引(试行)》,适用于广州市所有终止网贷业务、退出网贷行业的网贷机构,退出形式包括但不限于业务转型、清算注销、依法破产等。

北京市互联网金融行业协会2018年度第二季度会员大会上提出两项重要举措:一是为进一步加强北京地区网贷机构的分类分级,北京互金协会发布了增强版成员管理办法,重点提出“五级分类体系”和“观察员发展计划”;二是为坚定行业信心,加强监管沟通,促进行业自律,经过多次协商和酝酿,协会成立“规范发展工作组”,工作组由宣信、网信、翼龙

贷、91金融等机构组成。

“在普惠金融、财富管理发展过程中,要自己给自己戴上‘紧箍咒’,积极主动拥抱监管,有效防范化解风险,全力扭转劣币驱逐良币的局面。”北京市互联网金融行业协会会长唐宁表示,北京将加快推进“数据管理机制”、“良性退出机制”、“白名单机制”、“风险缓释机制”、“媒体沟通和监督机制”以及“金融消费者教育机制”等六大机制的建设。

问题平台加速出清

唐宁表示,对于行业发展中的关键问题,例如借款人逃废债问题、诈骗违法犯罪问题、征信体系建设问题,都会有一系列处置办法。在此过程中,行业的兼并整合、淘汰出清速度也将加快。

谈及最终能有多少家网贷平台“笑到最后”,唐宁表示:“各研究机构都有判断,我也认同最后可能就是剩下10%~20%左右的头部机构。一是这类机构具有较强的核心风控能力、品牌认同、差异化定位等;二是未来整个互金行业的进入门槛会越来越高,不仅仅是监管的门槛,平台自身的科技、人才等都需要相当多的投入。”

国元证券分析师常格非也认为,随着不良企业出清,风控良好、经营合规的头部互金公司有望迎来快速发展。互联网金融企业能够服务一些传统金融机构难以触及的领域,作为传统金融机构有效补充。随着百行征信建立,征信体系的逐渐完善,预计行业风控能力将显著提升。