# 互联网理财讲究"混搭"

眼下,资本市场最大的事莫过于沪港通 开闸,各路"正规军"扎堆入场好不热闹, 而看似"局外人"的互联网精英们也没闲 着。淘宝网的基金门店、腾讯理财超市早早 就把大盘蓝筹基金和港股QDII基金放在显 著位置,"佣金宝"爆出万分之一点五的佣 金率, 百度基金超市更是将精选行业主题基 金逐一挂出……

也难怪某位"闭关"多年的门户网站元 老感慨,过去和现在的最大区别是互联网金 融产品满天飞,人人都在用手机买理财。说 几个大家熟知的"宝"——招财宝、百发有 戏、腾讯"微理财",它们的真实面孔分别 是阿里和机构合作的理财平台, 百度和中信 信托合作的信托产品,腾讯和华夏基金合作 的"微理财"网络平台。

再说几个平常人不知道的"宝", 耕地 宝、京保贝、百发100,这些听起来很陌生 的概念, 其实离我们并不遥远。那么问题来 了,到底这些混搭产品的本质是什么?普通 投资者怎么买?



#### "四张面孔"各不同

家住北京市西城区南华里的汪先生是一 位资深基民,余额宝的便捷申赎一度让他对 互联网理财产品充满兴趣。"听说阿里又出 了娱乐宝和耕地宝, 我以为仍是货币基金, 哪想到根本不是这类产品。"老汪担心,以 后互联网公司开发的理财产品过多,关于名 称、收益、运营模式会更加混乱, 普通投资

在中国人民银行调查统计司副司长徐诺 金看来,把"互联网金融"和"金融互联 网"对比,前者有点站在山上看山下的感 觉,而后者更多的是站在山下仰望山上。同 样是两大类公司繁育的果实, 山下的看起来 整齐划一,而山上的则稍显凌乱。

其实,从本质上看,目前市面上互联网 公司参与的混搭产品主要是基金、信托(或 保险)、P2P网贷、商品众筹等4大类。第一 类是公募基金,百度百赚、阿里余额宝是互

联网"宝宝"基金的代表,后来者还有京东 小金库、苏宁零钱包、腾讯佣金宝、网易现 金宝、微信理财通、新浪存钱罐等。这8个 互联网"宝宝"对应着14只不同名称的货币 市场基金,目前的7日年化收益率在4%至 6%之间,其中投资门槛最低的仅1分钱,单 日取现额度最低的是余额宝,为5万元。

第二类是创新型信托或保险产品。阿 里巴巴推出"娱乐宝",可投资影视剧作 品,投资门槛仅100元,投资项目对接国 华人寿旗下的国华华瑞1号终身寿险 A 款,不保本不保底,第一期项目总投资额 7300万元。而与娱乐宝借助保险理财不 同,百发有戏一期产品借助了"消费信 托"外壳。百度副总裁梁志祥告诉记者, 该产品一期是大众电影消费项目《黄金时 代》,最低支持门槛为10元,用户的权益 回报与电影票房紧密挂钩,票房越高,潜 在的权益回报越大,这些都与传统的投融 资类的集合资金信托有区别。

第三类是P2P网贷产品。网贷之家首 席研究员马骏介绍,这类产品是通过网络信 贷公司提供平台,由借贷双方撮合成交,网 贷平台只充当中介, 收取一定中介费用。据 网贷之家统计,截至今年10月份,全国 P2P平台数量已有1474家,其中,10月份 新增平台71家。

最后一类是产品众筹模式。以某电商公 司和农民群体联合推出的"耕地宝"为代 表,投资者可通过认购不同土地种植套餐, 自行选择具体的种植品类。认购结束后,由 专业农户帮助种植、看护, 定期将产出的农 作物快递给用户。"目前,国内的产品众筹 占很大一部分,包括用户权益、实物产品、 虚拟产品等,都可以作为回报。"京东金融 众筹业务负责人金麟说。

#### 分清门类辨产品

"公募基金作为标准化资产,面向大众 公开发行,主要投资标的等信息披露非常充 分,显然投资逻辑相对清晰。"钱景财富 CEO 赵荣春认为,基金、信托、保险都是 受相关法律保护的成熟理财产品形式,尽管 三者在收益和流动性等方面仍有较大差异, 但目前相对于P2P网贷产品来说,无疑具 有不可比拟的低风险优势。

京东金融集团供应链金融部高级总监王 琳同样认为,目前,网贷平台的风控体系有待 加强, 但部分只针对特定客户人群的网贷平 台,比如针对电商供应商的京保贝、针对其 他平台商家的京小贷等垂直网贷平台的风险 相对可控。"由于受从业人员资质良莠不齐、 公司管理不规范等因素影响, 网贷公司的总 体风控难度持续增加,潜在风险不容小视。"

网贷之家统计显示,2010年以来,出 现倒闭问题的P2P平台约有224家,仅今年 10月份就有38家。值得一提的是,国企和 上市公司背景的网贷公司数量日益增多,目 前国内银行系的P2P网贷平台已达8家,这 一行业民资和国资背景冰火两重天的现象较 明显。

综上所述,投资是为了获取收益,但是由 于不同投资者的风险承受力、流动性要求、收 益追求有差异, 面对上述四类产品时, 也会有 不同的判断。"从这个意义上看,更要认清互 联网理财产品到底属于何种门类,本质上是 何种金融产品。在投资时不能犯教条主义错 误,需要用发展的眼光去甄别。"赵荣春说。

## 证券投资信托的虚与实

普益财富 范 杰

近期证券投资类信托发行数量和规模激 增,10月新发行的此类产品占整个集合信 托比已经由一年前的15.40%上升到

证券类信托发行数量的上升固然和目前 A股市场行情相关,但仅仅用A股市场走好 来解释,在债券、期货都纳入证券投资类信 托的投资范围、证券投资类信托具备做空机 制的情况下未免过于苍白。

证券类信托发行数量上升的重要原因 还应该包括:第一,随着信托产品业绩的 坚挺, 信托公司作为持有金融牌照的机 构,获得了市场的认可,部分金融机构代 为推介信托产品的费用低于推介私募基金 的费用,可以被称为品牌效应,私募机构 可以通过信托公司快速高效募得资金。第 二,从法律安排上,信托计划仍然优于私

募证券投资基金。私募证券投资基金仍然 把投资关系建立在委托——代理关系上, 在破产隔离方面没有信托产品完美。此 外,私募机构通用的有限合伙形式远没有 集合信托的结构化设计实用,这是目前证 券投资信托的制度优势。

应该看到,目前证券投资信托的两个优 势是一虚一实。品牌是虚的, 因为部分私募 机构已经开始注意自身的品牌建设,而且部 分第三方机构的品牌也已经树立, 正在和各 种私募机构合作,品牌优势有减小甚至消失 的可能性。而短期之内,制度优势是包括私 募机构的其他资管机构难以超越的, 证券公 司应该把这种优势发挥到极致,并提供配套 服务,即为私募机构提供产品结构设计、产 品推介、产品日常事务管理一揽子服务。

可以看到,这类服务信托公司本身并不

主动管理资产,从业务划分上看,属于事务 管理类信托。近来,事务管理类信托被认为 是"躺着赚钱的业务"、"通道业务",实际 上, 在证券投资信托中, 信托公司可以起到 的作用远远不只是"通道"。

作为信托计划受托人,信托公司应该对 私募机构的投资、运作进行实质性监督与审 查,防止私募机构有损害受益人利益的行 为;作为私募机构的服务商,信托公司可以 运用自身在基金估值、资金清算、信息披 露、持有人会议召集等方面的优势, 为私募 机构提供高效、优质的外包服务; 作为持牌 的金融机构, 信托公司的经营风格比私募机 构稳健, 通过对私募机构的监督以及对信托 计划的日常管理,可以有效地防范某些风 险,降低私募基金的投资风险,使风险收益 属性更符合市场需求。



#### 智能物流赌局

本报记者 何 川

今年以来, 电子板块(申万)延续着去年的强劲走势, 截至11月14日收盘,该板块上涨了24.34%,小幅跑赢涨幅为 17.15%的上证综指。就板块下属个股远望谷来看,在去年大 涨35.18%后,该股今年以来仅微涨0.72%,在电子板块下属 的150只个股中涨幅偏后。

作为我国物联网产业的代表企 业,远望谷是全球领先的射频识别 技术 (RFID) 产品和解决方案供应 商,微波射频识别系统被广泛应用 于铁路、图书馆等领域。从公司业 绩来看,2011年至2013年,其归 属净利润分别为1.13亿元、1.22 亿元、0.39亿元,同比分别增长 17.55%、7.62%、-67.96%。

"目前高频 RFID 应用主要集中 于交通运输,资产与供应链管理方 面并未出现大范围推广应用。近年 来受制于铁路投资增速回落及国内 其他RFID应用领域成长不达预期 的影响,公司业绩出现同比下滑。' 国海证券分析师王凌涛表示。

"RFID 最大规模的应用市场是 开放环境下的物流、商超等应用, 但是目前国内RFID市场应用、编 码和频率等均没有较为统一的规 则。"国金证券分析师赵旭翔表示, 这成为制约国内RFID发展的重要

但随着阿里巴巴等产业巨头介 入智能物流网络,未来行业的生态 秩序和标准有望建立,届时 RFID 应用放量或可期待,"国内物流行业 爆发和人口红利的结束, 使得提高 物流效率需要在物流网络的智能化 上下功夫,这是看好远望谷的核心 原因。"赵旭翔说。

从海外情况来看, 近年来超高 频RFID在商超的使用价格接连走 低,沃尔玛等商超巨头开始大量使 用 RFID。王凌涛表示, 国外 RFID 市场应用较国内成熟, 而国内加工 制造具有相对成本优势,公司加强 海外市场的拓展,有望成为业绩增 长的新分支。

尽管如此,有分析人士认为, 公司仍面临着诸多不确定因素,如 铁路市场业务营收占比较高、客户 集中带来的风险,国内 RFID 行业 发展持续低于预期,以及海外市场 开拓不利和汇率变动风险等。

在公司业绩出现亏损后,目前 远 望 谷 的 市 盈 率 (TTM) 为-350.08倍,而板块行业中值为 68.50倍。截至10月末,共有3家 机构发布评级,整体评级为增持。

从主力持仓状况上看,Wind资 讯数据显示, 截至今年三季度末, 包括1家一般法人、2家基金等4家 主力机构持有远望谷, 持仓量总计 1075万股,占流通A股1.55%。其 中,基金持仓与二季度末相比,减 仓的有2家,减持50万股,未有基 金进行增仓。



### "到点"即分红

小 舟

今年以来,债市的"慢牛"行情让不少债券型基金赚得 盆满钵满。银河证券基金研究中心统计显示,截至11月13 日,上投摩根基金公司旗下16只债券基金(包括ABC三类) 平均净值增长率达10.49%,成立以来累计净值增长率达 11.49%, 其中上投摩根分红添利债券(B类)今年以来累计收益 达15.69%, 新发行的上投摩根纯债丰利债基专注利率债及信 用债,更是有望让投资者进一步分享债市红利。

除了不错的业绩支撑,对于投 资者来说更重要的是"落袋为安" 的分红需求。在上投摩根旗下的多 只债券型基金产品设计之初就有相 应的强制分红条款,目前已有6只 产品设计开启"到点发钱"模式。

据最新消息,上投摩根基金公 司旗下5只基金日前集体分红,总 额超9000万元。具体包括上投摩 根分红添利 A/B每10 份基金份额分 红0.12元、0.11元,上投摩根双债 增利 A/C 每 10 份基金份额分别派发 0.22元和0.21元红包,上投摩根双 息平衡、上投摩根红利回报和上投 摩根天颐年丰每10份分别分红0.25 元、0.42元和0.22元,5次分红总 额共计9246.49万元。总体看,今 年以来上投摩根旗下产品分红总额 已超3亿元。

作为国内首只强制分红债券基 金,上投摩根分红添利债券基金于 2012年5月获批发行,依据公告, 只要达到基金分红条件, 当每季每 份基金的可分配利润超过1分钱 时,就会启动分红,并且每次分红 比例不低于可供分配利润的50%。

这类"到点分红"基金如何构 思?"这是与国际接轨的一种产品设 计,选择定期强制分红的债券基 金,有助于投资人了结阶段性收 益,落袋为安才是王道。"上投摩根 基金经理赵峰建议, 面对宏观经济 的不确定性,投资者可关注强制分 红债基,强制分红条款能帮助投资 人通过稳定分红来锁定收益。

钱景财富CEO赵荣春认为,未 来数月间,债券市场有望在低增 长、低通胀的市场环境中延续稳定 增长的慢牛行情,个人投资者通过 构建债券组合投资的难度较大,长 期持有"强制分红"的债券基金是 分享债券市场收益的较好途径之一。

## 债券基金扬眉吐气

 $\mathbf{B}$ 

数据来源:Wind、好买基金研究中心

## 中债长期债券净价指数 中证转债指数 中债金融债总净价指数

中债企业债总净价指数

中债国债净价指数

今年以来,中债银行间债券总净价指数上涨6.86% 19.53% 19.17% 8.61% 8.16%



各类型基金中,债券型基金平均收益率排行

封闭式基金 12.77% 12.57%



(截至11月11日)



所有债券型基金均获得正收益,风格偏激进型表现靠前

风险提示: 本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负