



携带着互联网基因,科技公司在金融领域开始施展拳脚——



### 熊猫债蓄势待发

本报记者 曹力水

亚洲证券业与金融市场协会(以下简称:ASIFMA)、渣打银行、金杜律师事务所和中诚信日前共同发布研究报告《人民币系列:熊猫债市场——蓄势待发》。报告详细阐述了开放熊猫债市场的实际效益,也分析了国际发行人在进入这一新兴市场时面临的一些挑战。

所谓熊猫债,是指国际多边金融机构在中国发行的以人民币计价的债券。根据国际惯例,国外金融机构在一国发行债券时,一般以该国最具特征的吉祥物命名。

报告认为,高度发达的熊猫债市场对人民币国际化至关重要,可帮助企业进行长期融资,并提供有效的融资平台,推动中国实体经济发展。人民币进入国际货币基金组织的特别提款权货币篮子,将进一步支持熊猫债市场的发展。随着中国资本项目开放,流向中国的外资将增加。

报告指出,中国债券市场如今已成为全球第三大债券市场,且位列中国政府市场开放措施的前列。随着人民币国际化的加深,国际投资者亦将寻求购买以人民币计价的资产,同时投资于其早已熟知的企业和实体发行的债券及其他金融工具,以获得保障、减轻信用及其他风险。

目前,外国投资者持有的中国境内债券的比例仍很低,截至2015年11月仅为1.6%。这一水平远低于其持有的特别提款权货币篮子内的其他货币资产。外国投资者持有日本国债的比例为10%,持有德国国债的比例为60%。因此,报告认为外资对中国境内债券的投资增长空间巨大。

ASIFMA固定收入部执行董事钱达表示:“尽管中国的熊猫债市场仍处于初期发展阶段,但境外发行人和境内投资者都抱有浓厚的兴趣。同时,熊猫债市场也带来巨大的实际效益。例如,在熊猫债市场中,发行人的成本低于他们在点心债市场中的成本,而且在熊猫债市场的帮助下,有意参与知名国际机构债券发行的境内投资者能够避免汇率风险和其他不利因素。虽然报告中突出描述了熊猫债市场切实面临的挑战和障碍,但我们相信,一旦成功解决与各种发行有关的不确定性,熊猫债市场必将迎来全盛时期。”

渣打银行环球人民币应用策略主管凌嘉敏认为,成熟的熊猫债市场能够为各方实体提供长期融资和有效募资的平台,有利于中国经济增长。更多不同期限和架构的熊猫债发行也有助于完善收益率曲线。保持地域和行业多样性对于深化和发展熊猫债市场、消除国际发行人和国内投资者之间隔阂而言至关重要。

“业界正与中国监管机构合作,致力于解决那些影响外国机构在中国发行债券的技术性问题。如果国内外的实践趋于一致,中国债券市场将能吸引更多的国外发行人。”金杜律师事务所合伙人陈已昕表示。

中诚信国际业务部总经理杨蕾表示,熊猫债市场的健康发展有赖于健全的信用风险评估机制。伴随发行主体多元化、中国债券市场基础设施的不断完善,国内风险序列将会更加完整,有利于境内外机构更好地开拓在岸人民币市场。

# 智能组合基金风生水起

本报记者 周琳



7月以来,传统金融机构和新型金融科技(FinTech)公司在智能理财领域动作频频。先是积木盒子的母公司PINTEC集团成立,宣布通过基金销售平台推动智能数字化资产配置,接着蚂蚁金服强势入股嘉实基金旗下金融科技子公司金贝塔,推出3类智能投资组合。算上此前已经传出成立智能投资平台的京东金融、钱景财富、华夏基金和盈米财富等公司,据不完全统计,目前与智能组合基金有关的公司已近20家,涉及投资者逾500万人。

智能组合基金平台和金融科技将如何改变行业生态?对于投资者来说,智能平台是否优于传统的量化投资和人工投资顾问?该如何选择?

## 金融科技 VS 传统机构

什么是金融科技和智能组合基金?融360创始人叶大清介绍说,FinTech一词最早是一个针对机构的概念。比如,某家互联网企业为金融机构提供技术支持。而在国内“金融科技”被赋予更多的智能资产管理内涵。这类公司的手段之一就是运用智能组合基金平台为投资者提供金融服务,既能为专业的投资机构和个人提供集产品、数据、交易为一体的资产配置组合工具,又能为有理财需求的各个理财平台、理财师以及基金投资者提供基金组合。

看好这些新概念发展前景的人有很多。盈米财富CEO肖雯认为,目前买卖基金的人不少,但很少有人对自己的基金账户进行收益分析。如果有基金组合账户这一工具对基金进行管理,则有望较好地提升投资

效率。“一项涉及数千名特许金融分析师(CFA)的调查显示,54%的受访者认为资产管理行业是最容易被金融科技颠覆的行业之一。”中国基金业协会副会长钟蓉蓉表示,基金组合投资将会为未来的养老账户管理等提供相关实践。

但也有人认为,这类所谓的金融科技,实际上从事着银行、券商和基金公司等传统金融机构的业务,却未接受同样的监管,发展前景应持谨慎态度。

清华大学五道口金融学院院长吴晓灵曾公开表示:“应区分金融活动和金融服务,并实行不同的监管原则。金融活动是资金中介、信用中介,一旦从事金融活动必须有牌照管理,否则很容易成为非法集资;而金融服务则是与金融机构合作,为其提供科技、风控、数据方面的服务。”

尽管在牌照和发展思路上存在争议,实践中,传统金融机构和新型金融科技都在积极争取基金销售资质,加快发展智能组合基金平台。

7月19日,华夏基金公司宣布推出国内首批智能推荐定投基金产品“定投通”。据华夏基金副总经理李一梅介绍,定投通的智能主要体现在两方面:一是智能推荐定基金。定投通可根据基金定投排名和投资者的投资者习惯,向投资者推荐绩优基金,省去基金选择的烦恼。二是大数据采样定金额。定投通将参考基金投资大数据,向投资者推荐每期定投金额。每期投入多少,先看多数人的选择。

此外,嘉实基金旗下子公司金贝塔日前也发布“骆驼计划”“潜艇计划”和“金沙计划”等3个迷你智能投资组合,分别通过量化模型精

选分级A类基金、港股ETF(交易型开放式指数基金)和黄金ETF,将组合投资的门槛降低到500元以内。盈米财富日前推出国内首个智能基金组合平台“且慢”,力图通过多样性、可视化、可交易的基金组合吸引投资者。而金融科技一方则有虹点基金、京东金融、蚂蚁金服等智能基金平台陆续上线,其特点是互联网基因更浓,智能味道更重。

## 组合基金 VS 基金中基金

在智能组合基金方兴未艾之时,FOF(基金中基金)同样被投资者追捧。看似雷同的两类投资工具,投资者该如何选择?

“智能组合基金与FOF相比,虽然在业绩统计图上看似都是一条统一的净值曲线,但内核完全不同。”肖雯认为,FOF是单一产品,应用资产配置策略,最核心的是作为证券投资基金的标准化产品存在。FOF的特点是不但做了基金归集、统一投资,而且为客户某一个专一的需求服务,因此可以说“千人一面”,更加标准、专业和高效。

而智能组合基金账户模式为每个投资者建立一个或多个基金组合账户,每个账户独立去投资,投资账户的目的可以完全不同。比如,可设立养老、上学等不同个性化组合基金账户。总体看,FOF是“千人一面”,而智能组合基金账户是“千人千面”,更灵活、个性和透明,每个投资者可有自己的账户独立投资,享受个性化服务。

具体来看,智能组合基金平台至少应包括组合创建、组合追踪和组合交易3大功能。以盈米财富旗下智能组合基金平台为例,该平台的组合创建包括基金筛选、建模和回测分析等步骤。基金组合创建成功后,平台会对该组合进行持续的数据跟踪,主要包括组合净值波动曲线、累计收益、年化收益和最大回撤等。

肖雯表示,利用公募基金做这个组合账户有独特的优势,除了流动性好、规范透明以外,最重要的是公募基金的交易机制相对规范。

当然,影响智能组合基金发展的关键因素依然不少,目前看至少有专业组合的构建能力、形成闭环的互联网大数据技术、客户的认知度和接受程度等几方面,这需要各方取长补短,加大推广力度。

## “择基”应量力而行

与人工投顾相比,智能投顾的优点很多。比如,一套优秀的智能组合基金平台可以降低服务门槛。传统的私人银行投资顾问,动辄100万元的投资门槛,一般也会产生较高的服务费用,而且越有经验的投资顾问收费越高。而智能投顾一般不需要服务费和庞大的交易成本,更不会鼓励投资者做频繁交易,一切都在计算机的运筹帷幄中。此外,智能投资顾问的组合基金方案往往具有个性化特征,能够“冷静地”帮助用户作出客观投资研判,从不会情绪化操作。

当然,智能组合基金平台并非完美,也需要投资者在选择组合时量力而行。PINTEC CEO董骏表示:“我们目前并没有传统银行那样庞大的资产规模,客户群体也并非私人银行的高端客户,公司的目标客户群体是希望获得高质量的理财服务、缺乏时间去深入研究资产配置的用户,让他们用手机就能进行较科学的资产配置。”

“不是闲钱,不建议拿来作为基金组合投资,投资者应根据自身情况选择智能组合基金。”钱景财富CEO赵荣春认为,基金组合本质上是针对一些无流动性要求的资金去做配置,即短期不用的闲钱。主要投资目的是为了抵御通胀、保值增值,而组合的魅力在于其避险能力。基金组合账户通常将多只不同属性基金作为投资标的,如指数型基金、债券型基金、混合型基金、股票型基金等,取的是平均业绩,因此风险要小于单一基金。

### 螺纹钢呈震荡走弱趋势

本报记者 何川

在持续近一个半月的上涨之后,螺纹钢期货似乎开始“涨不动”了。本周前3个交易日,螺纹钢期货连续下跌,周一盘面更是直接跌停。截至7月21日收盘,上海期货交易所螺纹钢1610合约报收2396元/吨,与本月初的价位略有涨幅,但较目前7月最高点2589元/吨明显回落。

华泰期货分析师许惠敏表示,以螺纹钢期货为主的黑色系品种本周以来接连出现大幅度回调,从技术面上看,主要是对前期涨幅过快、过大的修正,螺纹钢期货价格大幅升水现货价格的状况明显改观。从盘面来看,今年初至4月20日,螺纹钢期货价格累计上涨超过50%,之后出现一波快速调整。在6月初探底后,至7月中旬又有30%左右的涨幅。

不少业内人士认为,消息面上的利空是诱发螺纹钢期货此次调整的导火索。上周五,国家统计局发布的数据显示,6月份我国生铁、粗钢和钢材产量分别为5974万吨、6947万吨和10072万吨,同比分别增长1.8%、1.7%和3.2%。其中,钢材月产量是首次突破1亿吨。粗钢日产量也创下历史新高,达到231.57万吨。有分析人士表示,受之前钢价大涨的影响,钢厂吨钢利润显著回升,国内钢材产量于传统淡季之中连创新高,这将对钢材市场造成较大的供应压力。

与此同时,作为上游原材料的铁矿进口量还有望增加。全球矿业巨头力拓公司本周二称,将实现旗下澳洲铁矿出货量3.3亿吨的全年目标。有机构预计,7月份将有9186万吨左右的铁矿石抵达我国港口,这将是今年以来最高的月度水平。“当前多数钢厂维持在200元/吨左右的利润水平,在利润挤尽之前,钢材供应出现明显收缩的可能性不大。”中信期货分析师刘洁表示。

从需求端来看,当前一段时间全国范围内降雨频繁,局部地区不乏洪涝灾害,建筑工地施工进度迟缓,终端用户的钢材消费量受到显著抑制。钢材现货市场方面,近日全国主要城市的螺纹钢价格也出现连续下跌。从中长期来看,作为螺纹钢主要需求端的房地产市场进一步降温。国家统计局数据显示,今年1至6月份,全国房地产开发投资同比名义增长6.1%,增速比1至5月份回落0.9个百分点;房屋新开工面积77537万平方米,增长14.9%,增速回落3.4个百分点。

中大期货分析师王攀表示,6月份房地产市场继续下滑,而基建投资回升。这虽然对房地产下滑有一定对冲,但在6月份新增信贷大幅超预期预期的情况下,房地产投资仍出现较大幅度下滑,表明房地产投资意愿明显转弱。而基建投资增长对于螺纹钢需求的拉动,难以抵消房地产投资下滑对需求端的影响,预计螺纹钢中期需求走弱的趋势将延续。

在连续几日回调后,螺纹钢后市走势引发市场关注。刘洁表示,在期货价格大跌带动下,螺纹钢现货市场情绪也受到较大冲击,但由于当前钢厂库存和社会库存都处于较低位置,或将对其构成一定支撑。

王攀认为,未来螺纹钢小级别的空头走势或将延续,中级别的多头格局将趋弱,未来应关注的是中期走势向震荡的演化。

## P2P平台温度骤降

资料来源:银率网

### 最新统计数据显示

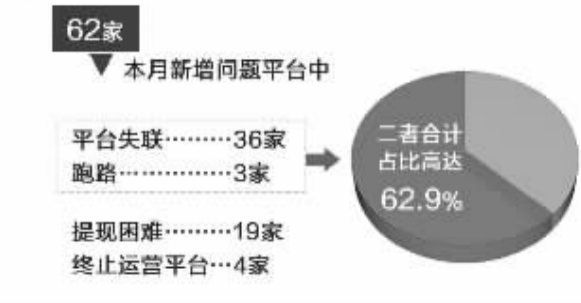
截至7月15日,7月份全国没有新成立P2P平台



7月9日至7月15日,银率网重点监测的69家P2P平台



截至7月15日,7月份全国累计新增问题平台



### 银率网分析师提醒

- 即便平台本身欺诈风险基本消除,仍存在借款人违约的风险
- 在选择平台时,要选择经营合规、风控严格的平台,要清楚自己的资金流向了哪里
- 要关注借款人和借款项目本身,了解项目是怎样产生收益的,不投看不懂、收益率明显高于合理水平的项目
- 要注高分散投资,不应把全部资金投入P2P,也不要把投P2P的钱全部投向一个平台,特别是单一项目

风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负