



基金超市有了3.0版

本报记者 周琳

日前,继蚂蚁金服宣布推出“财富号”并向传统金融机构全面开放自运营财富管理平台后,京东金融也宣布正式上线自运营财富管理平台“京东行家”,免费向金融机构开放接口搭建自运营平台,首批入驻机构包括天弘基金、南方基金、鹏华基金、广发基金等9家公募基金公司,第二批入驻基金公司达14家。未来以“京东行家”为代表的基金超市3.0模式有望逐渐对保险、私募基金等金融机构开放。

早在2013年,蚂蚁金服就凭借淘宝平台上线基金店铺,但由于淘宝基金店面面对基金公司的官网直销渠道,无法全面展示业务,投资者对高风险的股票类基金缺乏认知,难以促成交易,种种原因导致淘宝基金店最终关门。

业内人士认为,这反映出传统基金销售渠道较为单一,将基金销售简单电商化或者“货架式销售”,导致基金公司无法与用户有效沟通等问题比较突出。一方面,投资者不知道什么基金好、哪种适合自己;另一方面,作为资管机构的基金公司,在营销、渠道、APP制作运营等方面并不见长,往往无法及时有效地为用户提供服务。

在此背景下,公募基金公司通过“京东行家”“财富号”等机构自运营服务模式,结合自身专业的投研能力,或将有效解决用户在基金投资时信任难、沟通难、选择难、决策难的痛点。

京东金融财富管理业务负责人周宇航表示,京东金融本身并不做投资管理,不与基金公司“抢生意”,而是依托京东金融的数据能力和金融科技能力,服务所有入驻金融机构。“京东行家”依托平台研发、运营及大数据优势,将向入驻机构输出包括运营服务、用户资源及流量分发、大数据及研发支持等3方面服务。

例如,目前通过京东金融APP可以看到,首批入驻的9大基金公司通过“京东行家”建立的“移动官网”,涵盖基金资讯、投研实力展现、基金产品介绍、基金经理访谈、基金产品诊断、智能投顾等板块,全方位打造了基金自运营服务模式,实现了用户互动、用户服务。

鹏华基金总裁邓召明表示,作为首批入驻“京东行家”的基金公司之一,鹏华基金期望借此平台将自身专业的资产管理能力与京东金融全面融合,运用数字化、场景化、社交化等技术手段,为客户的投资需求量体裁衣,针对客户的理财场景答疑解惑,为用户提供精准的财富管理解决方案。

在“京东行家”上线之前,京东金融已与数十家知名基金公司深度合作,平台在售基金近3000只,已相继推出“五星系列”“星基遇”“基金账户”等多项基金增值服务。

德圣基金研究中心首席分析师江赛春认为,“京东行家”打造了一个开放的用户环境,为期望与海量用户建立直接关系的基金公司提供了良好的基础设施,也为基金行业涉足金融科技搭建了桥梁。以京东金融为代表的新型基金销售模式,建立在用户大数据基础上,可能为解决基金公司资管能力与终端需求脱节的行业痛点带来示范效应,有望促进行业整体价值的提升,实现投资者和基金公司的共赢。

网联试行 直连难继

# 支付巨头何去何从

经济日报·中国经济网记者 张忱

▲ “直连”模式初衷是为了省去银联对利润的分成,节约支付成本。后来“直连”模式逐渐成为支付机构的竞争壁垒

▲ 备付金交存后,来自备付金利息的收入将减少,支付领域的竞争将更加注重增值业务

4月17日,按照人民银行的通知,全国支付机构首次交存客户备付金。业内人士认为,继3月31日“网联”试运行之后,客户备付金交存是规范支付行业又一记监管重拳,目标直指目前游离于监管之外的“直连”模式。受此影响,支付宝、财付通等支付巨头的“护城河”深度也将发生变化,支付行业竞争模式改变在即。

## “直连”的护城河

4月17日,首次交存备付金的同一天,中国支付清算协会官网一口气挂出3篇以协会名义发表的文章,透露出未来支付行业监管发展方向。

协会文章称,随着支付账户的分类监管、建设网联以及客户备付金集中存管等政策的落实,银行与支付机构有机会站在同一起跑线上,共同迎接我国支付服务市场下半程的竞赛。特别是与综合性非银行支付平台业务接入模式和系统接口将逐步规范。

其中,最后一句提到的“(银行)与综合性非银行支付平台业务接入模式和系统接口”,就是俗称的“直连”。

“银行直连”是相对于银联通道连接模式而言的。目前,支付机构往往将客户备付金以自身名义在多家银行开立账户分散存放,借此获得较低的银行通道费率,并实现跨行资金流动和清算。这种清算模式绕开了银联。海通证券分析师郑宏达认为,“直连”模式初衷是为了省去银联对利润的分成,节约支付成本。后来“直连”模式逐渐成为支付机构的竞争壁垒。

据统计,平均每家第三方支付机构开立银行账户13个,最多达到70个。2016年三季度,第三方支付机构合计吸收客户备付金约4600亿元,近年来的复合增长率超过50%。所谓客户备付金,主要包括代收款、充值余额、预付卡余额等,其中广为人知的就是支付宝余额和微信钱包零钱。毫无疑问,第三方支付机构尤其是支付宝、财付通这样的支付巨头,在掌握了巨量备付金的同时,也掌握了大量客户信息。这些因素成为支付巨头建立“护城河”的重要基石。

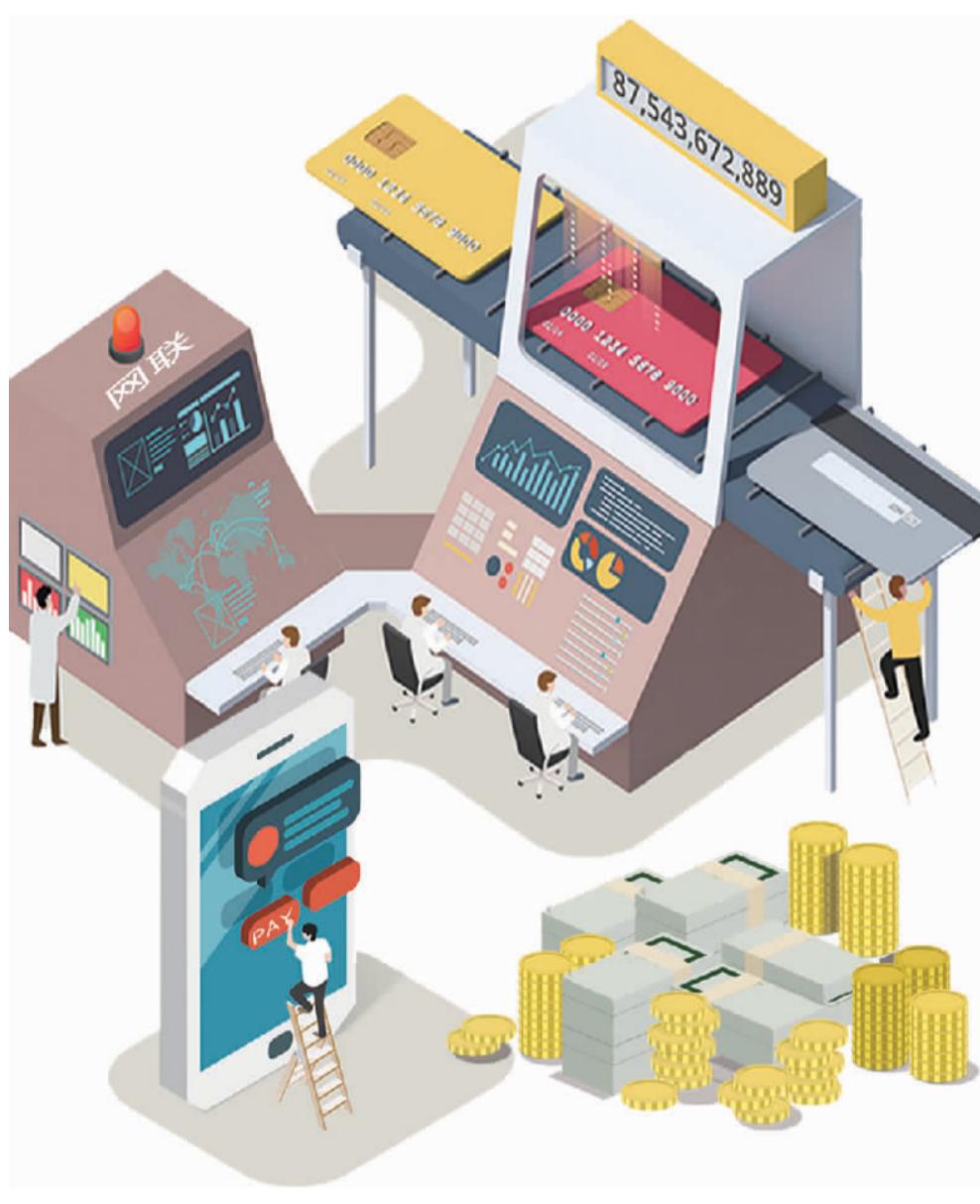
中信建投分析师武超则认为,“直连”时代,大的支付机构因为掌握海量用户和备付金,在与银行的合作中往往掌握话语权;同时,它们也因为自建支付结算体系本身在系统搭建、对接技术和用户体验上的高门槛而占据行业优势。

## 旧有模式遇冷

在“直连”模式下,支付资金的流向和交易信息都游离于央行监管之外,资金和信息的安全风险较高。同时,庞大且高涨的备付金也对支付机构形成了巨大诱惑,挪用备付金等违规案例并不鲜见。

协会文章称,特别是随着非银行支付的高速发展,暴露出风险问题,如客户资金被挪用、信息被窃取,电信网络诈骗时有发生。部分支付机构内控薄弱,部分机构为抢占市场和应对竞争,在一定程度上降低了风险管理标准,形成了行业安全管理的“洼地”。

在这种情况下,将原本不透明的支付资金流和信息流纳入监管视野,成为必然。3月31日,非银行支付机构网络支付清算平台,“网联”



启动试运行,首批接入部分银行和支付机构。试运行结束后,其他银行和支付机构将陆续接入系统。

协会文章称,推动支付机构网络支付清算平台建设,目的是畅通业务处理通道,提高清算效率和透明度,满足新兴支付业务效率和服务质量提升的需求。

可以预见,将来接入全部银行和支付机构的网联,会替代支付巨头主导的“直连”,成为线上支付清算的唯一中枢。招商证券分析师刘泽晶认为,网联投入运行之后,有望打破“事后追查”这一局限性,转向更为积极的“事中积极处置”乃至“事前预警”,线上支付领域监管效率将得到质的提升。

在网联试运行之后,备付金交存则拿掉了支付机构与银行的议价筹码。据了解,首次备付金交存的比例在10%—24%之间。根据央行新规,最终将实现全部客户备付金集中存管。

苏宁金融研究院互联网金融中心主任薛洪言认为,备付金是银行“直连”模式的基础,也是其七寸,分散存管可以成就银行“直连”模式,集中存管也将从根本上破除此种模式。

## 规模让位创新

网联试运行、备付金交存,“直连”模式逐渐

式微,将对支付巨头产生负面影响。

目前,互联网支付领域呈现出明显的双寡头格局。数据显示,2016年四季度,支付宝和财付通两家就占据了超过九成的市场份额,其中支付宝份额为54%,财付通份额为37%。

支付宝和财付通凭借自身规模效应及备付金等优势,获得了中小型互联网支付公司无法比拟的费率优势。刘泽晶认为,从目前披露的定价机制来看,将实现费率水平在不同支付机构间的无差别化。因此,中小型互联网支付机构获得了一次难得的均富机遇。

武超也表示,大型支付机构所建成本较低的银行“直连”体系迁移至网联平台后,之前的优势基本归零;对于小型支付机构而言,迁移至网联平台后,节约了新增直连银行的成本,基本消除了与巨头的支付体验差异。更多的支付机构会站在同一起跑线上。

备付金交存后,来自备付金利息的收入将减少,支付领域的竞争将更加注重增值业务。

刘泽晶认为,对于颇为倚重备付金利息的预付卡发行受理以及互联网支付牌照而言,备付金交存将带来一定程度的负面影响。未来,第三方支付公司探索合法增值业务将成为必然选择,牌照并购事件将愈加频繁,对握有商户资源的线下代理商“争夺战”也将愈演愈烈,行业集中度有望加速提升。

## 统一清算很重要

我国的支付体系分为“结算+清算”两个层面。第一个层面,各商业银行与社会单位和个人对接,提供账户及支付结算服务;第二个层面,各商业银行将各自的账户及结算系统接入央行的支付清算系统(包括大额支付系统、小额支付系统、全国支票影像交换系统、境内外币支付系统、电子商业汇票系统和网上支付跨行清算系统等)。

中信证券分析师肖斐斐认为,央行作为“终极账户”为各商业银行提供清算服务。因此清

算承担着央行金融监管、防范风险的职能,包括监测资金流向、实施反洗钱并为宏观调控提供数据基础。

第三方支付机构一端在各家银行开立账户、另一端为消费者提供支付结算、跨行清算的服务,其自身成了清算平台,央行和银行只能观测到第三方支付机构在银行账户的变动,却无法知晓背后的资金流向。这给反洗钱、金融监管、货币政策调节、金融数据分析等央行的各项金融工作造成了较大困难。

网联的运行,统一了转接清算模式和技术标准,提高了清算信息透明度,有利于加强对第三方支付机构的监管。

(文/张忱)

## 链接

## 一周快评

精准减税再发力

新闻回放:4月19日,国务院常务会议决定,在一季度已出台降费2000亿元措施的基础上,进一步推出6方面减税举措。其中,自7月1日起,增值税税率由原来的17%、13%、11%、6%四档减至17%、11%、6%三档,原征收13%的产品税率降至11%。在企业所得税方面,自2017年1月1日至2019年12月31日,将小型微利企业年应纳税所得额上限由30万元提高到50万元。

点评:此次精准减税的一大亮点在于,直接为农产品企业、公用事业企业等带来降低成本的利好,由于农产品及公用事业产品与日常生活相关性较强,有利于减轻必需品价格上涨压力,惠及民生。对于小型微利企业的减税举措,能够提高民间资本的生产积极性,进一步激发创新动力,助推实体经济的发展。

此外,还需关注减税对财政收入的影响。不可否认,减税有可能在短时间内带来财政收入的下降,在这种情况下,亟需调整财政支出结构,精简政府支出,为减税创造更大的空间。

## 个人征信“获牌”难

新闻回放:近日,针对2015年试点的8家机构尚未拿到个人征信牌照,人民银行征信局局长万存知以“三个没想到”回应:一是没想到遇上互联网金融整顿,二是没想到社会公众对个人信息保护的意识空前高涨,三是没想到8家机构开业准备情况离市场需求、监管要求差距较大。至于牌照何时能发放出来,万存知表示,这取决于基础工作的进度和质量。

点评:个人征信之所以“获牌”难,与征信业的特征以及当前几家征信机构的实践有一定差距有关。征信业有信息提供者、征信机构和信息使用者三个组成部分,本身是一个完整的信息链。但从当前实践来看,一是每家都追求依托互联网形成业务闭环,分割了信息链;二是依托某一个企业发起创建,不具有独立性;三是对征信的基本理念和规则了解不够,存在信息误采误用问题。

在这种情况下,如果急于发放牌照,就可能让大量没有征信数据处理能力、风险分析技术和金融服务基础的公司一拥而上,很容易出现违法倒卖数据、危害信息主体权益等问题,不利于征信业健康持续发展。此时严控牌照,也是为了行业少走弯路。

## 交易场所验收读秒

新闻回放:近日,广东省贵金属交易中心最新公告表示,将于5月6日4时起,停止现有交易商品所有交易功能。吉林国际商品交易最后一批藏品也已于4月17日停止交易。近期,不少交易场所纷纷加速变更交易模式,出台藏品退市等举措,以应对即将到来的验收。据了解,年初召开的清理整顿各类交易场所部际联席会议第三次会议决定,通过半年时间集中整治规范,基本解决地方各类交易场所在存在的违法犯规问题。今年6月30日仍未整改规范或未通过部际联席会议验收的交易场所将予以撤销关闭。

点评:此前,一些交易场所诱导大量不具备风险承受能力的投资者参与投资,带来了集中兑付风险,侵害了广大投资者的利益。清理整顿交易场所并设置验收标准和期限,有助于将监管举措落到实处,督促相关交易场所规范发展,防范金融风险,维护社会稳定。

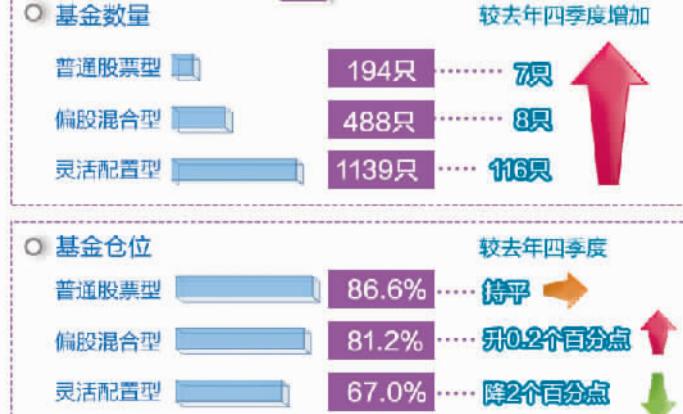
对于交易场所来说,继续打擦边球行不通,采取鸵鸟策略也不可取,需要有所作为,积极主动与监管层沟通,根据监管规定,对自身业务作出调整,进一步影响或参与行业政策规则的制定,为未来发展争取更大的政策空间。

(点评人:孟飞)

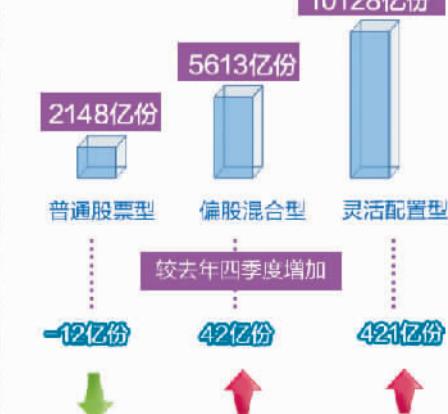
## 一季度基金重仓股主板占比继续回升

数据来源:海通证券

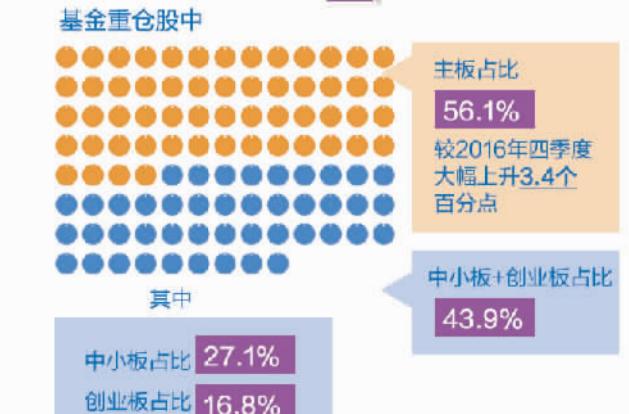
### 基金仓位变动不大



### 基金份额



### 主板占比继续大幅回升



### 新兴行业占比大幅下降

