

外资流入趋势提速——

国际指数“排队”提高纳入A股比例

本报记者 周琳

8月27日A股收盘后,明晟公司(MSCI)二阶段扩容决定正式生效。据机构人士测算,MSCI二次扩容将为A股带来245亿元被动增量资金。

此前,8月24日,富时罗素宣布A股纳入计划第一阶段第二批次安排,将A股的纳入因子从5%提升到15%。按照富时罗素估算,此步纳入将为A股带来约280亿元增量资金。

还有不到一个月时间,9月23日,标普道琼斯指数纳入A股将生效。有业内人士估算,此举将为A股带来710亿元被动资金。

一个月内,MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大国际指数公司先后提高A股因素纳入比重,合计有望为A股带来超过1200亿元被动增量资金。

中金公司预计,从过去3次MSCI提高纳入比例的经验来看,指数调整生效日外资均有明显流入。在市场不确定性较大的环境下,近期北向资金买力偏弱,但生效日前后,预计流入规模将回升。中长期看,对中国市场的配置规模与中国的经济和市场规模不相匹配的系统性修

三大指数先后提高A股因素纳入比重, 合计有望为A股带来超过1200亿元被动增量资金。

从A股进入MSCI、富时罗素指数的进度看, 今后外资仍会持续净流入, 外资在A股的持有比例还会继续上升, 并有较大提升空间。

正,是外资持续流入的根本动力。中金公司估算,未来10年外资平均每年净流入A股的资金量可能在2000亿元至4000亿元左右。

国金证券分析师李立峰认为,从A股纳入MSCI的经验看,A股纳入国际性指数确实带来了外资流入,A股“入富”后将再迎新增量。中长期来看,A股“入富”将进一步促进A股国际化,外资流入大势所趋,外资在A股市场的话语权将持续提升。

海外指数“排队”提高A股纳入比例的过程,也是外资不断流入A股的过程。2018年下半年起,北向资金加速流入,

部分QFII(合格境外机构投资者)也入局抄底。从近日外资动向可见,似乎又有返场加仓态势。据中国银河证券基金研究中心统计,截至今年6月末,境外机构与个人持有境内股票市值16473亿元,同月末公募基金持有A股市值19976.31亿元,二者差额为3503.31亿元。

从投资风格看,外资主要还是集中在消费白马及行业龙头上。在个股方面,Wind资讯统计显示,尽管近期外资卖出贵州茅台、中国平安等昔日心头好的迹象明显,但对于平安银行、五粮液、格力电器等依然青睐有加。总体看,外资并没有转换风格,只是在同一风格内做个股替换。

中国银河证券基金研究中心总经理胡立峰认为,境外机构投资者经过相当长时间的磨合,形成了持续稳定的投资逻辑,加上资金是3年至5年的中长期考核,因此短期之内不会剧烈变化。当然,外资也是多元化的,也有一些交易型、策略型资金,形成了不同的投资群体,但总体看,中长期价值投资、基本面投资还是占主流。

截至8月26日,今年以来,通过沪股通、深股通流入A股的北向资金(主要为外资)1040.03亿元,二者开通以来合计流入7457.37亿元。从行业看,资本货物、房地产、材料、运输、银行等成为外资比较青睐的行业。

胡立峰认为,证监会近期研讨细化资本市场改革总体方案,提出了“资金来源、业绩考核、投资渠道、监管安排”四个方面的工作,更加细化,更有针对性和操作性,对中长期资金很有吸引力。从A股进入MSCI、富时罗素指数的进度看,今后外资仍会持续净流入,外资在A股的持有比例还会继续上升,并有较大提升空间。虽然阶段性也可能有一些获利回吐或调整,但外资流入是中长期趋势之一。

受增速放缓、获客成本上升等因素影响——

消费金融公司盈利能力“迎考”

经济日报·中国经济网记者 郭子源

今年上半年,消费金融公司业绩继续呈现明显分层,头部公司仍保持相对优势,且已进入“强强竞争”模式,但一些小消费金融公司日子不太好过。随着客户的共债和负债水平快速上升,加之获客成本、资金成本持续提升,消费金融公司盈利能力面临不小的挑战——

随着多家消费金融公司陆续披露中期业绩,一个颇为显著的问题摆在了行业面前——增速放缓、盈利能力面临挑战。

多位业内人士表示,预计消费金融行业未来几年的市场容量仍将持续增长,但增速将逐年下滑。

此外,随着客户的共债和负债水平快速上升,消费金融公司所面临的信用风险压力增大,风险成本上升,加之获客成本、资金成本也呈上升趋势,消费金融公司的盈利能力正在遭遇“考验”。

盈利能力持续分化

从已披露的数据看,由于各家消费金融公司的资源禀赋不同、营运时长各异,其今年中期业绩继续呈现出明显分层,头部公司仍保持相对优势。

具体来看,招联金融上半年实现营业收入46.06亿元,同比增长51.5%;实现净利润7.1亿元,同比增长17.5%;总资产规模766.35亿元,较去年的747.48亿元增加了2.52%。

中邮消费金融有限公司上半年实现净利润1.39亿元,同比增长82.38%;总资产263.65亿元,同比增长48.98%;净资产32.24亿元,同比增长10.41%。

除了头部公司,部分业绩基数较小的消费金融公司也保持了快速增长势头。其中,湖北消费金融股份有限公司上半年实现营业收入1.995亿元,同比增长94.36%;实现净利润0.56亿元,同比增长69.70%。

相较之下,2018年首次实现扭亏为盈的湖南长银五八消费金融,却在今年上半年再次遭遇亏损。数据显示,该公司上半年实现营业收入1.995亿元,同比增长430.59%;净亏损0.434亿元。

多位业内人士表示,分析消费金融公司的盈利能力,要从消费金融行业、消费金融公司自身这两个角度来看。

从行业角度看,竞争正进一步加剧,且已进入“强强竞争”模式,占据头部流量的当属商业银行和互联网巨头。

其中,商业银行,尤其是国有大行借助自身的资金优势、风控优势,牢牢抓住优质客户群体,给予其低息高额的消费贷款,基本占领了最优质的头部流量;互联网巨头则通过控制线上流量入口来获取优质客户。但由于和商业银行竞争激烈,互联网巨头也纷纷开始下沉来获客。

由此,互联网巨头就与占据中部流量的消费金融公司形成了直接的竞争。这也带来行业竞争白热化,且产品同质

化较严重。

相比之下,小贷公司则占据了底部流量,但因其资产规模、流量转化能力等方面存在一定不足,故尚未能与消费金融公司形成有力竞争。

资金和获客成本上升

如果进一步从消费金融公司自身这一微观角度看,其盈利能力则囿于资金成本、获客成本、风险成本、运营成本等多重因素。

“由于消费金融公司是不得吸收存款的放贷机构,资金来源、资金成本就成为盈利的重要前提,但目前受商业银行压缩同业规模的影响,消费金融公司的融资成本上升,利差进一步缩小。”某头部消费金融公司负责人说,“举个例子,一个客户正在网上买东西,通过线上找我们借了两三千元钱,即使他在两周这么短的时间内还款,按照当前给他的年利率计算,我们还是亏本的,因为无法覆盖资金成本、风险成本、通道成本等。”

值得注意的是,除了商业银行同业授信,消费金融公司的融资渠道也正在得到拓宽,除了股东增资,部分实力较强的公司还可通过银行间同业拆借、资产证券化、金融债券和银团贷款等多种方式融得资金。

日前,兴业消费金融股份公司在全国银行间债券市场公开发行了首期金融债“兴业消费金融2019年第一期金融债券”,计划发行规模为20亿元。

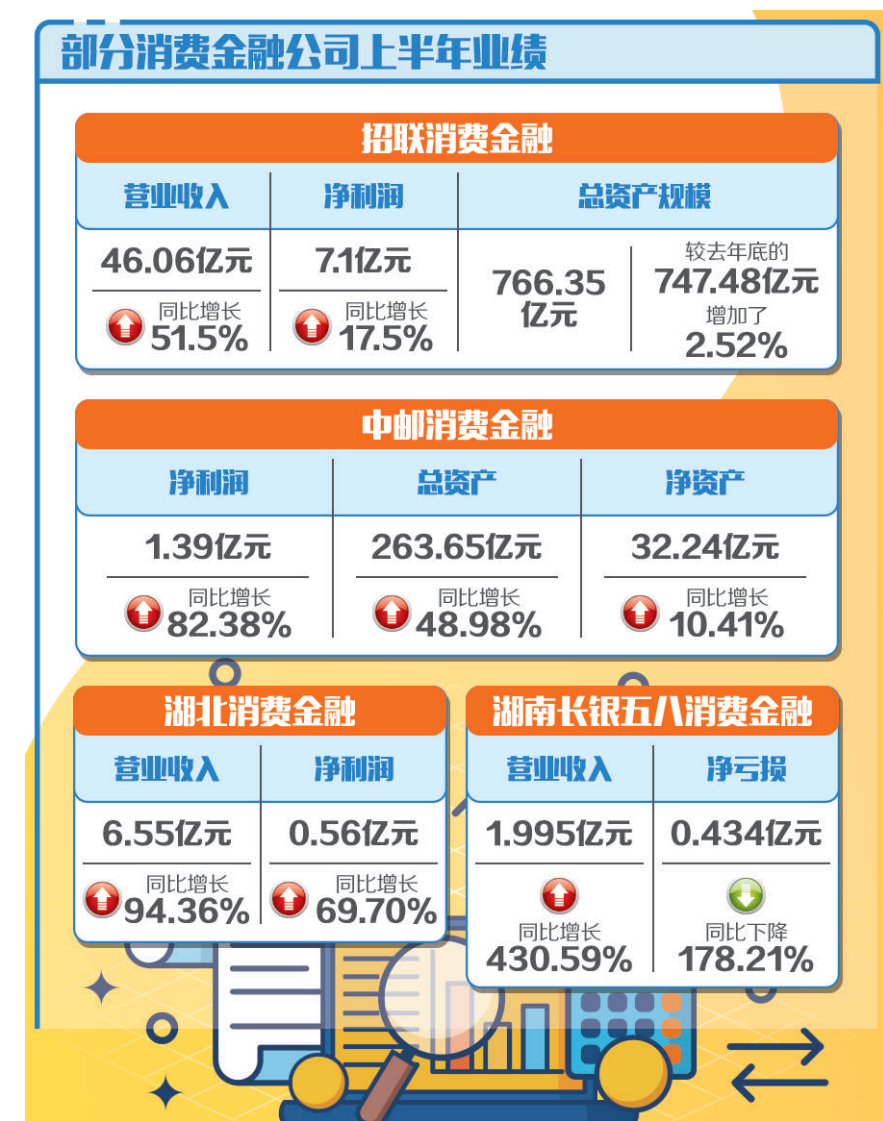
此外,截至今年5月末,已有10家消费金融公司获准进入全国银行间同业拆借市场。从长期看,这有助于在一定程度上缓解其资金压力。

“2018年4月份,招联金融获批进入全国银行间同业拆借市场,进一步拓宽了融资渠道,提升了资金业务的市场参与度,也从侧面反映出公司良好的盈利能力和稳健的经营实力。”招联金融董事总经理章杨清说。

除了资金成本上升,获客成本也已成为多家消费金融公司“成长的烦恼”。

“获客难、过客多、用户留存周期短,这是消费金融公司开展线上业务时普遍面临的难题。”某消费金融公司负责人说,相比于商业银行,消费金融公司知名度较低,且大多采取纯线上模式,线下网点少。

记者观察发现,目前消费金融公司获客的主要渠道有3种,即自身APP、自身的微信公众号、与第三方合作的线上渠道。“在移动互联网时代,引流的成本非常高,通过最后一种渠道我们确实能够获得部分有效流量,但合作方提



出的利润分成也较高,这部分成本正在快速上升。”上述负责人说。

风险成本如何管控

除了持续上升的资金成本和获客成本,风险成本也是影响消费金融公司盈利能力的重要因素,更是决定其能否行稳致远的關鍵。

“风控是金融机构的核心环节,控制好风险是不断提升产品体验、提高效率、降低成本的关键。”章杨清说。

值得注意的是,与传统信贷业务的风控不同,线上消费金融行业所面临的信用风险有其独特之处,集中表现为三点,即触达场景多样性、客群特征差异性、风险暴露快速性,加之这部分客户多为商业银行无法触达的长尾客户,资信状况偏弱,因此,摆在消费金融公司面前的一个重要课题是,如何通过研究客户的当前行为来发掘其背后的心理特征,进而预测客户未来的信用风险。

“比如,用户申请招联金融‘好期

贷’产品,在选择希望得到的额度时会 有一个拖动条,如果某个用户一次性将拖动条拖至最大额度,那么他的违约风险就明显高于其他行为的客户。”章杨清说。

得出这一结论的背后,是招联金融创新的“实时流计算智能风控模型”。该模型捕捉用户在移动终端的日常操作行为,经过多样化的特征工程算法,提取那些反映用户还款意图、行为偏好的风险特征向量,构建线上实时计算的特征向量库,构建申请评分模型,并可在线实现模型的迭代更新和一键化部署。

业内人士表示,在保障用户信息安全与隐私的前提下,消费金融公司充分应用手机用户在申请贷款过程中的碎片化行为,有助于降低其征信成本,因为这些信息完全免费,无需增加额外的征信成本,与此同时,还能够以批量化、标准化、数字化的方式来识别用户的风险等级,在一定程度上能对中国人民银行的传统征信数据形成有益补充。

已有多家银行发行挂钩LPR 贷款

LPR 推广运用加快

本报记者 姚进

自贷款市场报价利率(LPR)形成机制改革完善后,不少金融机构都在抓紧准备。8月26日,中国人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开24家主要金融机构LPR工作会议,要求金融机构要把LPR报价和推广运用的各项工作做实做细,切实提高报价质量,把LPR用好用到位。

兴业银行方面表示,目前该行合同修订和系统改造均已按要求完成,完全支持在信贷投放中运用LPR、SHIBOR等市场化利率进行定价。下阶段,兴业银行将调整内部FTP定价基准,按LPR加减点形成FTP收益率曲线,引导经营单位加快LPR的推广,有效管理贷款定价。

“从公司业务和零售贷款两个层面看,这次LPR改革影响最大的是公司贷款客户,特别是大型、信用评级比较高的优质企业,它们的议价能力会进一步增强,会对银行的利息收入带来一定的负面影响。同时,银行的利率风险管理难度可能会进一步加大,如何做好利率风险管理是银行业面临的新挑战。”招商银行副行长王良说,招行十几年来一直开展战略转型,零售银行和非利息收入这两大业务已成为招行利润和收入的重要来源。所以,LPR改革对招行的影响较小。

联讯证券首席经济学家李奇霖表示,从第一次报价的降幅看,银行负债成本偏高可能是制约贷款利率进一步下行的重要因素,若想进一步降低实体融资成本;要么是强行压降贷款利率,但会导致融资需求进一步萎靡,供需关系失衡;要么是调降1年期MLF利率,或者通过货币适度宽松引导综合负债成本下行。

据了解,目前已有多家银行发行了挂钩LPR的贷款。例如,8月20日渣打银行宣布已完成对苏宁易购等客户的基于新LPR的贸易融资放款。同日,浙商银行完成了首笔挂钩LPR 浮息贷款的投放,该笔3500万元的贷款投向一家民营企业,相比企业原有的融资成本降低了约20基点。

易纲强调,金融部门要做好改革完善LPR形成机制各项工作,报价行要健全报价机制,确保报价的科学性和真实性,各金融机构要抓紧推动LPR运用,尽快实现新发放贷款主要参考LPR定价,坚决打破贷款利率隐性下限,推动贷款实际利率进一步下降。

国家金融与发展实验室发布报告称

二季度杠杆率增幅回落

本报北京8月27日讯 记者陈果静报道:国家金融与发展实验室27日在北京发布了今年二季度中国杠杆率报告。数据显示,二季度宏观杠杆率仅上升0.7个百分点。

“虽然杠杆率水平略有上升,但过快增长的势头已经得到控制,整体债务水平稳定。”报告认为,今年一季度,实体经济部门杠杆率有较大幅度的上升,二季度这一走势得到了抑制,杠杆率的增幅明显放缓。

“要把握好稳杠杆与稳增长之间的动态平衡。”中国社会科学院学部委员、国家金融与发展实验室理事长李扬认为,杠杆率问题现在存在两难:削减债务容易导致宏观总需求随之下降,从而拉低经济增长,而经济增长下降通过拉低名义GDP增速反而抬高了杠杆率。这种困境导致仅仅通过控制债务水平而降杠杆的政策,有可能反而造成抬高杠杆率的结果。因此,稳杠杆要处理好杠杆率分子(债务)和分母(GDP)之间的关系。

杠杆率增速在今年上半年经历了从大幅攀升到增速明显收缩的过程。报告提出,二季度杠杆率增幅大幅回落,可能给后续增长带来压力。全年看,报告预计,杠杆率今年的增幅可能超过7至8个百分点。

报告认为,对于稳杠杆要有通盘考虑。特别是从稳增长的角度,需要容忍杠杆率,尤其是中央政府杠杆率的适度抬升。

报告提出,我国的杠杆率问题不在于杠杆率水平而在于杠杆率结构。对比发现,我国民营企业和国企资产收益率差别较大。过去10年,国企债务在全部非金融企业中的占比一路攀升,但由于国企生产效率较低,这部分债务未能产生应有的绩效,表现在杠杆率公式上就是分子比分母以更快的速度上升。因此,需要突出竞争中性,扭转杠杆率错配的局面,将杠杆与债务资金配置优化匹配起来,将信贷资源及收益与风险匹配起来,实现稳增长与稳杠杆的有机统一。

本版编辑 孟飞

郑重声明

近日,天津天源投资有限公司(以下简称“天源投资”或“本公司”)接到投资者举报,有个名为“天源汇”的APP平台冒充天源投资名义向社会公众公开宣传和发行投资、理财产品,开展非法金融业务活动。经本公司核实,“天源汇”APP使用的公司名称、地址、联系方式等内容,皆为盗用本公司信息。鉴于此行为未经天源投资任何授权,已对相关投资者构成严重误导,并对本公司声誉造成不良影响,公司已向天津市公安机关报案,警方正在进行调查。为此,公司郑重声明如下:

一、本公司与上述“天源汇”APP网络平台不存在任何关联关系;

二、截止公告日,本公司未通过任何网络平台、以任何形式参与互联网借贷、委托贷款和委托投资理财相关事项或开展针对社会公众的投资理财服务;

三、本公司郑重要求,相关网络平台立即停止发布任何与天源投资相关的企业信息及投资、理财产品,并停止一切损害本公司名誉的行为,本公司将持续关注,并保留追究相关网络平台及其负责人一切法律责任的权利。

特此声明。

天津天源投资有限公司
2019年8月18日