

金融服务

金融科技行业月报（2019年5月）

- 360 金融后来居上，微众银行业绩高增

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师：陆婕

执业证书编号：S0740518010003

电话：

Email: luje@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数

行业总市值(百万元)

行业流通市值(百万元)

行业-市场走势对比
相关报告

<<金融科技行业月报（2019年4月）

——互联网非车险高增长，网商银行践行普惠金融>>2019.05.07

<<从香港虚拟银行牌照发放回看网络银行发展>>2019.04.10

<<金融科技行业月报（2019年3月）

——互联网健康险高增长，持牌消费金融公司业绩分化>>2019.04.08

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2015	2016E	2017E	2018E	2015	2016E	2017E	2018E		

备注

投资要点

- 消费金融：后来居上者 360 金融。**（1）公司成立较晚，业绩爆发式增长。2018 年实现营业收入 44.47 亿元，净利润 11.93 亿元；2019Q1 实现营业收入 20.09 亿元，净利润 7.2 亿元。（2）360 金融的消费金融目前有四条产品线，均为纯线上信用贷产品；业务模式为助贷模式，资金大部分来自于金融机构，余额占比达到 98.1%。向合作的放贷机构收取信贷服务费。（3）360 金融的竞争优势：风控能力的正反馈。360 集团作为互联网安全行业的龙头公司，连接超过 10+ 亿台设备，在风控模型尤其是反欺诈方面具有优势。截止 2018 年，由于欺诈造成的亏损率仅为 0.2%；2019 年一季度 90 天以上逾期率为 0.94%。良好的风控能力能实现正向反馈，使 360 金融获得更丰富的资金来源，同时通过购买流量快速实现放贷规模扩张。
- 互联网银行：微众银行业绩高增，探索前沿科技应用。**（1）业绩保持高增速，营收破百亿。2018 年微众银行实现营业收入 100.3 亿元，同比增长 48.64%；净利润 24.74 亿元，同比增长 70.86%。（2）负债端发力，存款爆发式增长。微众银行资产端主要是微粒贷和微车贷的消费金融业务，2018 年又推出了针对小微企业的微业贷。存款余额为 1545 亿元，同比增长 2795%，呈现出爆发式增长，推出高利率、高流动性的智能存款或是微众银行存款大增的原因之一。（3）维持高研发投入，注重技术落地。2017 年和 2018 年研发费用在营业收入的占比分别为 9.51% 和 9.8%，明显高于传统银行。大数据、人工智能技术已广泛应用于智能风控、智能客服、智能运维、智能催收等业务环节。
- 支付行业：国内外支付公司发展趋势及估值水平存在差异。**（1）海外传统支付公司积极并购重组，实现纵向一体化发展。通过合并可打通支付业务的完整链条，扩大客户规模，提供更加综合的支付相关服务。（2）国内支付行业受市场环境、行业格局及监管要求等影响，产业链定位趋于清晰。大部分支付公司主要围绕商户端需求提供服务，而商户需求从支付交易向账户管理体系扩展。（3）业务规模大、能打通 C 端和 B 端支付业务链条的支付公司能获得更好的估值水平。欧美市场移动支付方兴未艾，行业格局未定，银行、国际卡组织、清算机构的传统支付行业模式有望打破，新型支付公司具有较大的发展潜力。
- 风险提示：宏观经济下行、金融监管趋严、金融科技发展不及预期**

内容目录

5月核心观点	- 4 -
消费金融：后来居上者 360 金融	- 4 -
互联网银行：微众银行业绩高增，探索前沿科技应用	- 5 -
支付行业：国内外支付公司发展趋势及估值水平存在差异	- 6 -
监管动态	- 8 -
中国互联网金融协会举办司法政策培训班	- 8 -
互金协会秘书长率团参加英国创新金融峰会	- 8 -
融资事件	- 8 -
一级市场融资	- 8 -
IPO：你我贷母公司在美股上市	- 9 -
行业动态	- 9 -
互联网保险：四家互联网财险公司一季度“三亏一盈”	- 9 -
第三方支付：支付清算协会发布 2018 年度收单外包服务机构评级	- 10 -
网贷行业：行业景气度持续下降，月末有较大平台被经侦介入	- 11 -
互联网理财：微信理财通收益率波动较大	- 13 -
市场表现	- 14 -
上市公司动态	- 15 -
风险提示	- 16 -

图表目录

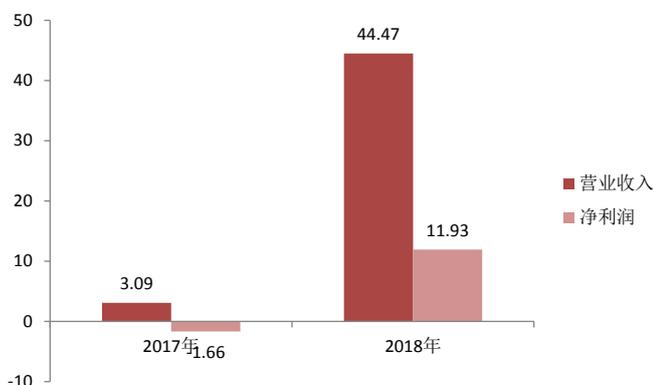
图表 1: 360 金融的年度业绩情况 (亿元)	- 4 -
图表 2: 360 金融的季度业绩情况 (亿元)	- 4 -
图表 3: 360 金融的收入构成	- 5 -
图表 4: 360 金融的贷款余额构成	- 5 -
图表 5: 微众银行的营业收入及增速 (亿元)	- 5 -
图表 6: 微众银行的净利润及增速 (亿元)	- 5 -
图表 7: 微众银行的贷款余额及增速 (亿元)	- 6 -
图表 8: 微众银行的存款余额及增速 (亿元)	- 6 -
图表 9: 微众银行的研发费用及其在收入中的占比 (亿元)	- 6 -
图表 10: 主要上市支付公司的估值水平	- 7 -
图表 11: 一级市场主要融资事件	- 8 -
图表 12: 正常运营的网贷平台数量	- 12 -
图表 13: 网贷平台的贷款余额规模 (亿元)	- 12 -
图表 14: 网贷平台的投资人数和借款人数	- 13 -
图表 15: P2P 平台综合借款利率 (%)	- 13 -
图表 16: P2P 平台平均借款期限 (月)	- 13 -
图表 17: 互联网理财产品收益率 (日)	- 14 -
图表 18: 互联网金融指数 vs. 沪深 300 指数	- 14 -
图表 19: 互联网金融指数今年以来的市场表现 (%)	- 15 -

5 月核心观点

消费金融：后来居上者 360 金融

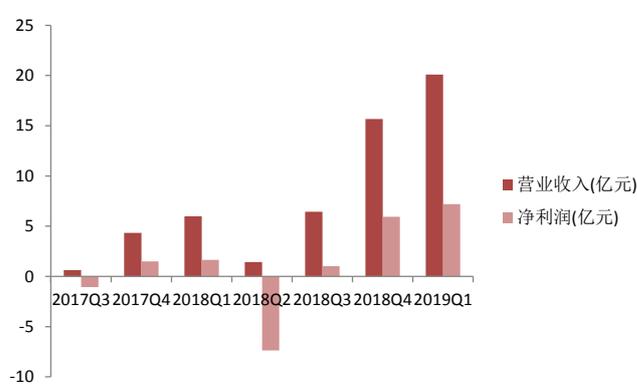
- 公司成立较晚，业绩爆发式增长。**作为互联网系的消费金融平台，360 金融展业时间较短，目前只经历了两个完整的会计年度。2018 年业绩相比 2017 年实现爆发式增长，营业收入从 3.09 亿元快速增长到 44.47 亿元，从亏损 1.66 亿元到盈利 11.93 亿元。2019 年一季度，360 金融保持高增速态势，实现营业收入为 20.09 亿元，同比增长 235%，净利润 7.2 亿元，同比增长 340%。虽然与阿里系和腾讯系的消费金融平台还有明显差距，但营收水平与趣店、乐信、拍拍贷等美股互联网消费金融公司已经逐步接近。

图表 1: 360 金融的年度业绩情况 (亿元)



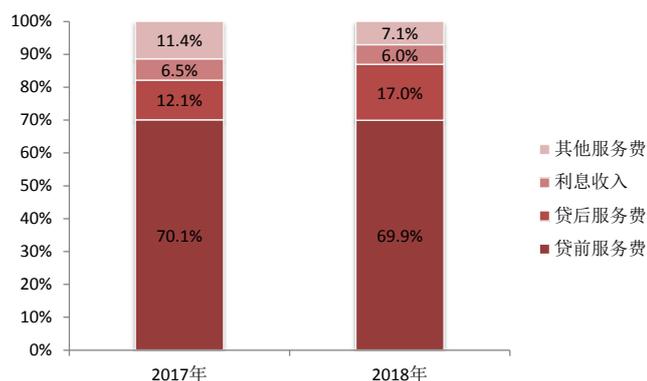
来源：中泰证券研究所、choice

图表 2: 360 金融的季度业绩情况 (亿元)

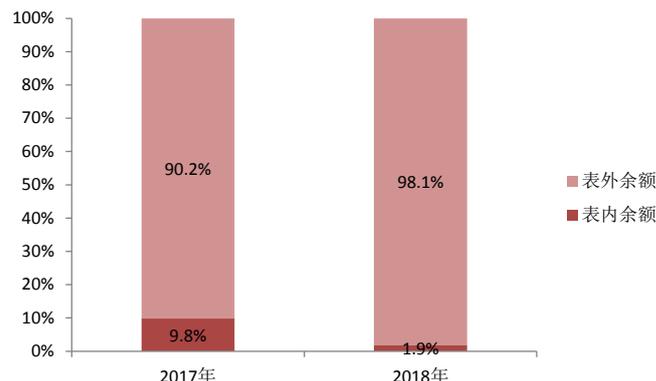


来源：中泰证券研究所、choice

- 360 金融的消费金融目前有四条产品线。**(1) 360 借条：针对个人的循环信用贷款，额度最高 20 万元，最快 5 分钟到账。(2) 360 小微贷：针对中小微企业的线上大额贷款，最高额度 30 万元，最快 5 分钟到账，借款周期最长为两年。小微贷产品包括电商贷、企业贷和发票贷，满足客户不同的需求。(3) 360 新农贷：针对农户及涉农企业提供的贷款，最高额度 20 万元，一般两小时内到账，新农贷有专享低息。(4) 360 分期：分期购物产品，苏宁易购战略合作供货，可分 1-12 期还款。
- 360 金融的业务模式以助贷为主。**360 金融的主要收入来源于信贷撮合，根据 141 号文的监管要求，2018 年开始向合作的放贷机构收取信贷服务费，贷前服务包括获客、信用分析、信贷撮合以及信贷流程处理，贷后服务包括清收及还款监控。利息收入主要来自于表内贷款，包括通过公司设立的信托及资产管理计划放款和通过自有小贷公司放款。其他收入包括向其他平台导流、借款人逾期费用等。360 金融采用目前互联网平台主流的助贷模式，大部分资金来自于金融机构，余额占比达到 98.1%，多元化资金来源助力业务量的快速增长。

图表 3: 360 金融的收入构成


来源：中泰证券研究所、公司财报

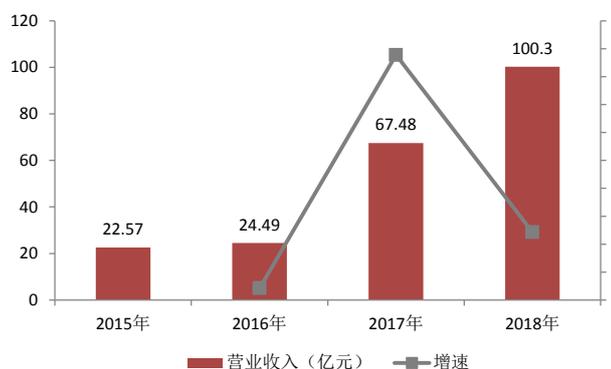
图表 4: 360 金融的贷款余额构成


来源：中泰证券研究所、公司财报

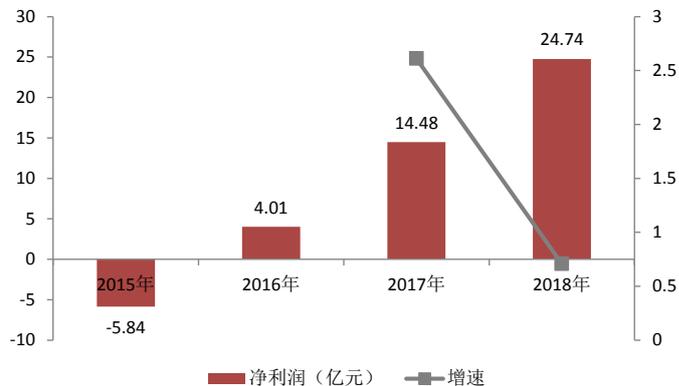
- 360 金融的竞争优势：风控能力的正反馈。** 相比其他几家互联网巨头，360 金融在场景、流量上并没有明显优势，且起步较晚。其最大优势是 360 集团的科技能力，作为互联网安全行业的龙头公司，连接超过 10+ 亿台设备，在风控模型尤其是反欺诈方面具有优势，通过海量数据的深度挖掘，360 金融已积累了千亿级的黑名单和数亿的白名单，包括百万级的催收数据库和十万级的赌博网站名单，截止 2018 年，由于欺诈造成的亏损率仅为 0.2%，显示强大的反欺诈能力。2019 年一季度 90 天以上逾期率为 0.94%，处于行业较低水平。良好的风控能力能实现正向反馈，使 360 金融获得更丰富的资金来源，同时通过购买流量快速实现放贷规模扩张。

互联网银行：微众银行业绩高增，探索前沿科技应用

- 业绩保持高增速，营收破百亿。** 2018 年微众银行实现营业收入 100.3 亿元，同比增长 48.64%；净利润 24.74 亿元，同比增长 70.86%。微众银行业务保持高增长态势，并实现优异的盈利能力。

图表 5: 微众银行的营业收入及增速 (亿元)


来源：中泰证券研究所、公司年报

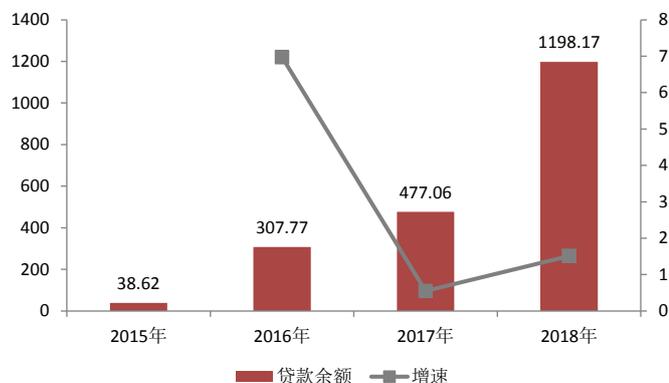
图表 6: 微众银行的净利润及增速 (亿元)


来源：中泰证券研究所、公司年报

- 负债端发力，存款爆发式增长。** 截止 2018 年底，微众银行的贷款余额为 1198 亿元，同比增长 151%，增速相比 2017 年有明显提升。微众银行资产端主要是微粒贷和微车贷的消费金融业务，2018 年又推出了针对

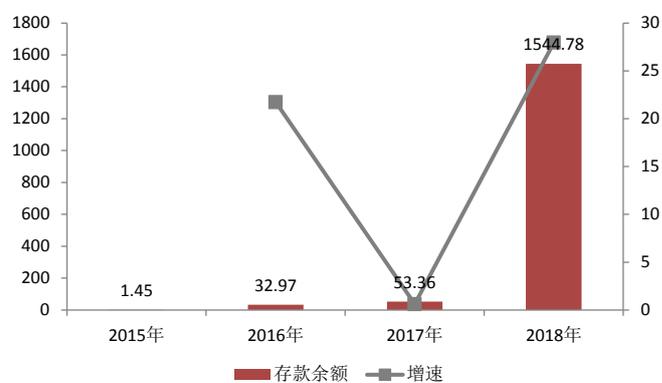
小微企业的微业贷，同样采用纯线上、信用贷的业务模式。微众银行的有效客户已突破一亿人，呈现明显的长尾特征。存款余额为 1545 亿元，同比增长 2795%，呈现出爆发式增长。存款业务是互联网银行的短板，推出高利率、高流动性的智能存款或是微众银行存款大增的原因之一。

图表 7: 微众银行的贷款余额及增速 (亿元)



来源: 中泰证券研究所、公司年报

图表 8: 微众银行的存款余额及增速 (亿元)



来源: 中泰证券研究所、公司年报

- **维持高研发投入，注重技术落地。**微众银行保持较高的研发投入。2017年和 2018 年的研发费用分别为 6.42 亿元和 9.83 亿元，研发费用在营业收入的占比分别为 9.51%和 9.8%，明显高于传统银行。2018 年单独成立区块链和人工智能的单元，探索前沿科技在银行业务中的应用。微众银行的业务具有小额高频的特点，大数据、人工智能技术已广泛应用于智能风控、智能客服、智能运维、智能催收等业务环节。

图表 9: 微众银行的研发费用及其在收入中的占比 (亿元)



来源: 中泰证券研究所、公司年报

支付行业: 国内外支付公司发展趋势及估值水平存在差异

- **海外传统支付公司积极并购重组，实现纵向一体化发展。**2018 年一季度，支付行业公布了两笔金额较大的收购计划，一是费哲金融服务 (Fiserv) 宣布以 410 亿美元的价格收购美国第一资讯集团 (FirstData)，前者是金融 IT 厂商，为发卡行服务；后者是支付处理公司，主要在商户

端收单。两者合并可打通支付业务的完整链条，扩大客户规模，提供更加综合的支付相关服务。另一笔交易是富达国民信息服务（FIS）宣布以 430 亿美元的价格收购 Worldpay，两者在业务布局上同样具有互补性，合并之后可以为金融机构和电子商务行业提供更全面的支付、金融及数据服务。

- **国内支付行业受市场环境、行业格局及监管要求等影响，产业链定位趋于清晰。**在发卡行这端，微信支付和支付宝两大数字钱包呈现寡头垄断格局，导致其他支付公司在 C 端数据钱包的布局较难；另外监管要求支付流程必须经过网联或者银联清算，使支付公司无法像海外的支付机构能打通整个支付链条。因此大部分支付公司主要围绕商户端需求提供服务。
- **商户需求从支付交易向账户管理体系扩展。**传统的支付业务主要是提供支付网关和 POS 器具，实现收款功能。现在商户的收款也进入了数字化转型时代，支付功能与商户管理深度融合，除了支持多种支付方式，还需要与 SAAS 服务结合，提供支付、营销和管理的综合服务。此外，对于有庞大客户和供应商规模的企业还有建立账户体系的需求。支付公司与 SAAS 厂商合作是行业的发展趋势。
- **上市支付公司的估值水平存在差异。**（1）规模溢价。海外支付公司的总体估值水平要高于国内支付公司。海外上市的几家支付公司的收入体量明显大于国内公司，业务覆盖多个国家和地区，在主要市场的市占率较高，属于全球支付行业的龙头公司。（2）C 端溢价。能同时打通 C 端和 B 端的支付公司估值更高。C 端的数字钱包是重要的流量入口，C 端客户的价值可以在 B 端收单服务上变现，也可以在 C 端叠加其他金融增值服务变现。在欧洲，支付公司亦可获得银行牌照，开展数字银行业务。（3）支付市场的差异。海外投资机构普遍看好创新型支付公司的发展，给予支付公司较高的估值水平。欧美市场移动支付方兴未艾，行业格局未定，银行、国际卡组织、清算机构的传统支付行业模式有望打破，新型支付公司具有较大的发展潜力。

图表 10：主要上市支付公司的估值水平

公司	市场	2018 年 收入	净利润	市值	估 值 (PE-TTM)
拉卡拉	A 股	57	6	224	35
新大陆(国通 星驿)	A 股	59	6	177	28
新国都(嘉联 支付)	A 股	23	2	77	25
汇付天下	港股	32	2	44	25
高阳科技(随 行付)	港股	41	2	27	11
First Data	美股	678	86	1733	23
PAYPAL	美股	1060	141	8884	58
WORLDPAY	美股	269	1	2608	258
SQUARE	美股	226	-3	1805	-

来源：中泰证券研究所、wind、choice

监管动态

中国互联网金融协会举办司法政策培训班

- 按照中央关于开展扫黑除恶专项斗争的决策部署和国务院互联网金融风险专项整治工作部署有关精神，为帮助互联网金融从业机构深入理解最高人民法院等四部门办理“套路贷”、“软暴力”等刑事案件的相关司法政策，依法合规开展相关业务，2019年5月16日，中国互联网金融协会在京举办相关司法政策培训班，来自全国各地110余家从业机构的学员代表参加了此次培训。学员们一致表示，此次培训主题鲜明且非常及时，对推动行业规范有序发展具有现实指导意义，后续将继续严格落实有关司法政策、监管政策和自律要求，坚持依法合规经营，共同促进互联网金融健康发展。（互联网协会官网）

互金协会秘书长率团参加英国创新金融峰会

- 应英国国际贸易部邀请，4月28日至5月1日，协会陆书春秘书长率团赴英国参加创新金融峰会，并在国际合作分论坛上就金融科技专题进行研讨。英国财政大臣菲利普·哈蒙德（Philip Hammond）、英国央行行长马克·卡尼（Mark Carney）出席峰会并致辞，来自全球多个国家和地区的金融科技创新机构专家学者参会。陆书春秘书长介绍了我国在金融科技发展及监管自律方面的实践经验，并表示应平衡创新发展和防范风险的关系，各国可在规范金融科技发展方面加强合作，持续提升监管水平。（互联网协会官网）

融资事件

一级市场融资

- 5月一级市场投资活跃较上月有所上升，有不少融资事件发生，其中融资金额较大的交易包括大数据公司旷视科技的D轮融资、哈银消费金融公司的战略投资、睿智科技的A轮融资以及邦盛科技的C轮融资。

图表 11：一级市场主要融资事件

时间	公司	细分领域	融资阶段	融资金额	投资方
5月7日	壹心科技	互联网保险	A轮	数千万元	珠海领先互联
5月8日	旷视科技	大数据	D轮	7.5亿美元	中银集团投资有限公司 (BOCGI)、阿布扎比投资局 (ADIA) 旗下全资子公司、麦格理集团以及工银资管 (全球) 有限公司
5月9日	OneDegree	互联网保险	A轮	3000万美元	Cyberport Macro Fund、凯辉基金、BitRock Capital
5月10日	微易 (保险师)	互联网保险	C轮	未透露	苏州骏馨股权投资中心 (有限合伙)

5月13日	粤财通	综合金融服务平台	A轮	未透露	保利资本
5月14日	商票圈	供应链金融	战略投资	未透露	深圳大学科创新创业发展基金和深圳市前海国丰投资管理有限公司
5月15日	驿宝通	互联网保险	Pre-A轮	1千万元	北京元隆雅图公司和上海知卓资本投资
5月16日	孚临金科	人工智能	A轮	数千万元	蓝驰创投领投, 源码资本跟投
5月16日	哈银消费金融	消费金融	战略投资	4.5亿元	度小满金融
5月17日	经数	大数据	战略投资	未透露	CLPS Incorporation (纳斯达克代码: CLPS)
5月20日	极致车网	汽车金融	战略投资	未透露	中海投资、盛景网联
5月30日	薪付宝 SingPay	薪酬支付	A轮	5百万元	未透露
5月30日	睿智科技	人工智能	A轮	6.5亿元	华鼎资本领投, 远洋资本联合领投, 华创资本、松禾资本跟投, 老股东未名博雅资本继续追加投资
5月31日	司库立方	现金流管理平台	pre-A轮	数千万元	信天创投、海贝资本
6月3日	邦盛科技	大数据/反欺诈	C轮	3.5亿元	鼎珮资本领投, 老股东国投创业、君联资本以及新湖资本等继续跟投

来源: 中泰证券研究所、零壹财经

IPO: 你我贷母公司在美股上市

- 你我贷母公司嘉银金科(股票代码: JFIN)5月10日在纳斯达克证券交易所正式挂牌。上市首日,嘉银金科股价大涨5.65美元,涨幅为53.81%,报收于16.15美元。你我贷是一家网络借贷信息中介平台,旨在为有融资、投资需求的小微企业主或个人建立起互联网金融服务。你我贷服务覆盖全国近30个省的100多个城市,深入到中国的二三线城市、乡镇地区及农村,帮助了小微企业主、个体工商户从业者及个人用户。

行业动态

互联网保险: 四家互联网财险公司一季度“三亏一盈”

- 四家互联网财险公司一季度“三亏一盈”。伴随着保险公司一季度偿付能力报告相继出炉,四家互联网财险公司财务数据也浮出水面。从整体上看,无论保险业务收入还是净利润均好于去年同期。一季度,上述四家险企合计净亏损0.454亿元,较2018年同期亏损的7.24亿元呈现大幅度缩减。具体来看,安心保险、泰康在线、众安保险、易安保险四家互联网财险公司净利润分别为-0.014亿元、-1.63亿元、2.83亿元、-1.64亿元,呈现“三亏一盈”状态。(保观)
- 腾讯微保百万医疗险保障升级,抗癌特药全覆盖最高报销600万。腾讯旗下保险平台微保近期对“微医保·百万医疗险”进行再次调整,首次就抗癌特药院外保障以保险条款形式进行明确。该条款保障包括目前国

内已上市（约 40 余种）以及未来将上市的全部抗癌特药，保额达 600 万元。若用户初次确诊患癌且首次购药在保障期内，微保将保障用户自首次购买药品之日起 365 天内（含）发生的符合合同约定的院外特定药品费用，用户提交用药申请并完成处方审核后可获得 100% 赔付（经社保报销后）。（保观）

- P2P 爆雷拖累长安责任财险降级为 D，天安财险四个月两次踩雷逾期。截至 5 月 14 日，共有 85 家财险公司披露了最新（今年一季度）的监管综合风险评级，其中，1 家财险公司风险评级为 D。长安责任保险由于此前踩雷 P2P 业务（信保业务），今年一季度末核心及综合偿付能力充足率均为 -162.65%。长安责任保险也表示，受信保业务大额现金赔付影响，公司流动性存在一定的压力。继米缸金融之后，天安财险又一次“踩雷”互金理财平台违约。近日，有投资人表示，天安（贵州省）互联网金融资产交易中心股份有限公司的多款理财产品自去年 11 月起违约，该平台称产品投资有保险保障，但至今尚未获得赔付。去年 8 月，米缸金融出现大规模逾期，天安财险为其承保履约险。根据米缸金融微博内容，天安财险已经完成相关违约资产赔付。（保观）
- 信美相互首次就会员代表选举办法征求意见。5 月 27 日，信美人寿相互保险社就会员代表选举办法正式面向会员公开征求意见。这在国内相互制保险机构中尚属首次。“会员共同所有、会员参与管理、会员共享盈余”是相互制保险机构区别于股份制保险公司的最主要特征。而会员权益如何实现，是相互制保险机构自成立以来就着重探索的问题。年报显示，截至 2018 年末，信美相互共有会员 35642 名，同比增长 784%。（保观）

第三方支付：支付清算协会发布 2018 年度收单外包服务机构评级

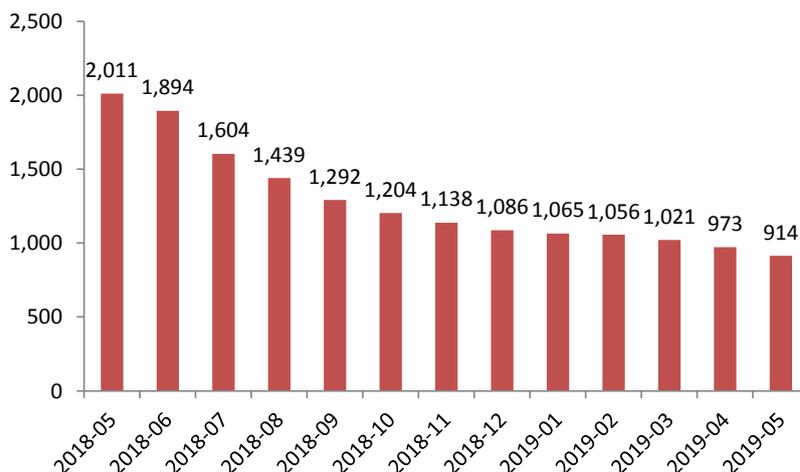
- 5 月 8 日，中国支付清算协会正式发布 2018 年度收单外包服务机构评级等级。本次评级工作，共有包括银行、非银行支付机构在内的 101 家机构对 4838 家收单外包服务机构进行了评分，评级等级为 A 类、B 类和 C+ 级的机构合计占比约 57.27%，其余机构合计占比 42.73%。也就是说，C-、D、E 的外包机构就高达 42.73%，几乎在不合规的边缘。值得一提的是，协会本次发布的名单中，仅公布了 A-、B+、B-、C+ 四类外包机构的名单，A+、C-、D、E 等级尚未公布。（支付协会官网）
- 平安银行因非法提供支付通道被罚 739 万。近日，根据中国人民银行温州市中心支行发布行政处罚信息公示表显示，平安银行温州支行因为非法平台提供支付服务等违反有关清算管理规定的行为，利用内部过渡户办理客户备付金互转，为单位商户设置个人账户作为收单账户的违法违规行为被中国人民银行温州市中心支行罚款金额合计人民币 5,706,880.63 元，没收违法所得 1,691,174.82 元，累计罚没总计 7,398,055.45 元。从罚单金额看，这是今年监管机构开出的第二大罚单，仅次于此前 2 月央行北京营业管理部，对易宝支付因违反清算管理规定、非金融机构支付服务管理办法相关规定被处罚的 942.43 万元罚单。（移动支付网）
- 资和信退市。近日，全牌照支付机构资和信电子支付有限公司母公司资

和信控股集团股份有限公司发出公告，将申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。资和信给出的原因是，为配合公司业务发展和战略规划的需要。资和信主营业务是作为第三方支付机构在全国范围开展预付卡发行与受理、互联网支付、移动电话支付、银行卡收单业务。是国内少有的拥有支付全牌照的企业。此次公告意味着又一家支付公司将离开新三板市场，公告表示退出新三板市场是因配合公司业务发展和战略规划，而从资和信财报来看，公司经营状况并无太大问题，毛利及营收都有所增长，分别为 90.41%和 16.09%，只有净利润略有下滑为 10.02%。根据财报显示主要的利润影响因素为备付金 100%交付造成的现金流问题。（移动支付网）

网贷行业：行业景气度持续下降，月末有较大平台被经侦介入

- 2019 年 5 月 P2P 网贷行业的成交量为 930.03 亿元，相比上月减少 7.71 亿元，环比下降 0.82%，同比下降 50.92%。本月可能是受五一小长假的影响，成交量出现微降，但下降速度较上月放缓。截至 2019 年 5 月底，P2P 网贷行业正常运营平台合计贷款余额总量为 7002.35 亿元，环比下降 2.42%，下降幅度为 173.57 亿元。可以发现本月成交量环比小幅下降，但是贷款余额下降规模仍然接近 200 亿元，主要原因在于临近月底有待收规模较大的平台被经侦介入，根据计算规则问题平台的贷款余额不计入贷款余额总量所致，其他影响贷款余额下降的因素有行业成交量同比下降过大、平台不断退出等等。截至 2019 年 5 月底，P2P 网贷行业正常运营平台数量下降至 914 家，相比 4 月底减少了 21 家。按照 3 个月未发新标即认定为暂停发标的规则(具体停业及问题平台判断依据如下表所示)，历史共新增了 39 家停业及问题平台;此外我们新发现了 1 家历史上线的正常运营平台，并对历史数据进行回溯处理。5 月停业及问题平台数量为 21 家，主要以清盘分期兑付和经侦介入平台为主。
- 5 月 P2P 网贷行业的活跃出借人数、活跃借款人数分别为 212.22 万人、248.83 万人，其中活跃出借人数环比下降 1.33%，约减少 2.87 万人；活跃借款人数环比下降 0.64%，约减少 1.6 万人。
- 2019 年 5 月，网贷行业综合收益率为 10.08%，环比下降 18 个基点，同比上升 40 个基点。本月行业综合收益率小幅回落，主要是因为 4 月行业风险事件发酵导致较多平台进行大力度的加息活动，而本月活动力度相比 4 月略有减少。5 月网贷行业平均借款期限为 15.66 个月，环比缩短 0.09 个月，同比拉长了 3.64 个月。（网贷之家）

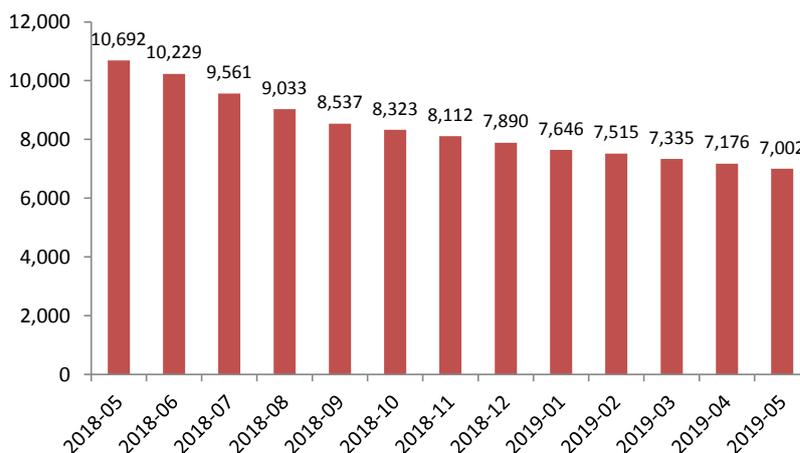
图表 12: 正常运营的网贷平台数量



来源：中泰证券研究所、网贷之家

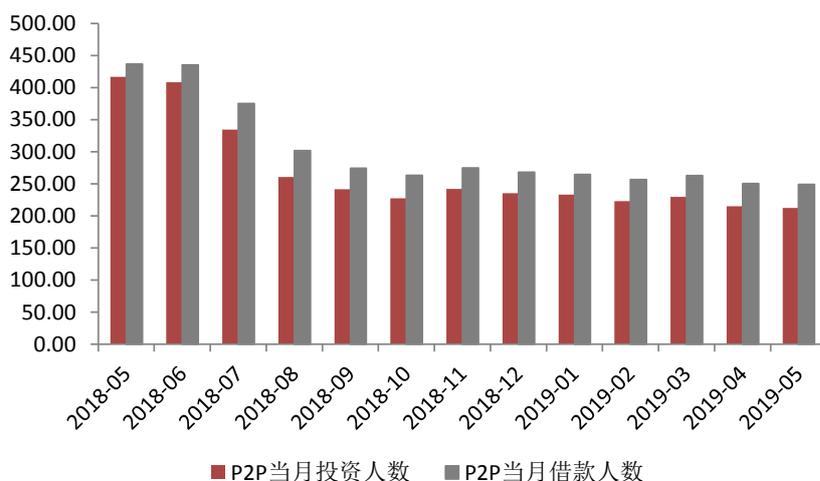
注：1、根据“175号文”对于3个月未发新标为“僵尸平台”的定义，我们将3个月作为暂停发标标签的判断周期，具体判断依据如下表1所示。由于标签认定时间为平台最后发标时间，因此会同步对平台数量的历史数据出现回溯调整。2、通过技术手段收集、访问实际网站或APP等方式新获取了部分正常运营平台，使得本期月报的正常运营平台数量有所调整，相应的历史数据进行回溯。

图表 13: 网贷平台的贷款余额规模 (亿元)



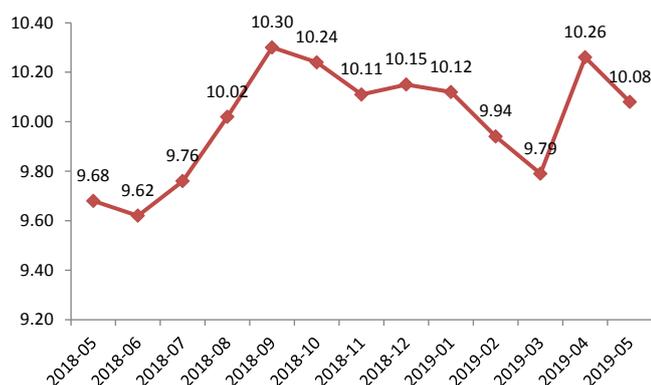
来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 14: 网贷平台的投资人数和借款人数



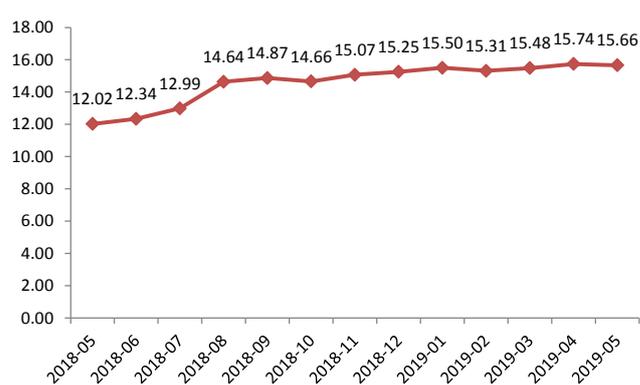
来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 15: P2P 平台综合借款利率 (%)



来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 16: P2P 平台平均借款期限 (月)

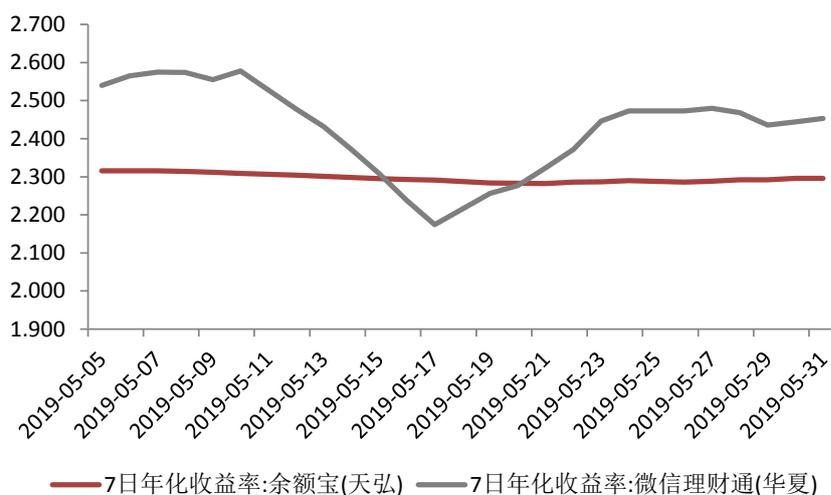


来源：中泰证券研究所、网贷之家

互联网理财： 微信理财通收益率波动较大

- 5月“宝宝类”互联网货币基金理财产品收益率总体平稳，余额宝和微信理财通的收益率在月初和月末呈分化状态，微信理财通的收益率略高于余额宝，但月中出现了较大的波动，第二周微信理财通收益率急剧下降，但第三周又有回升，并维持在2.5%左右。

图表 17: 互联网理财产品收益率 (日)

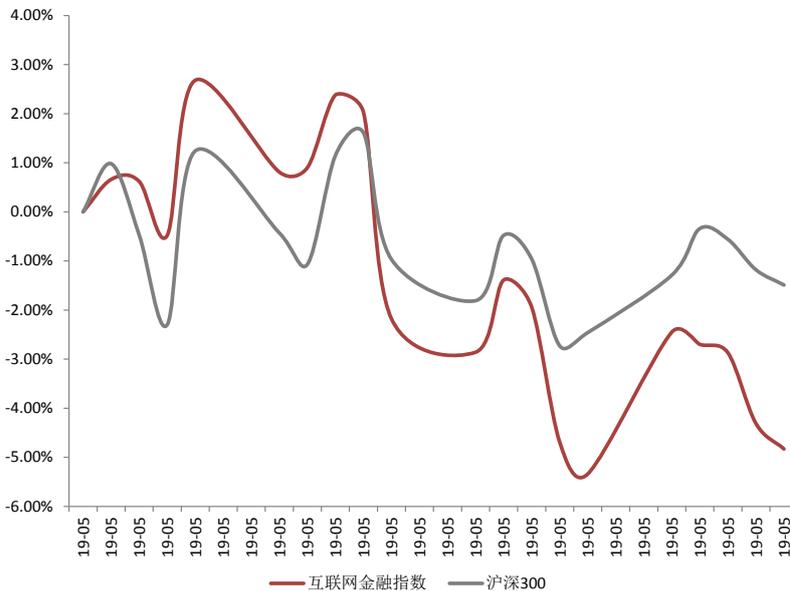


来源: 中泰证券研究所、wind

市场表现

- 5月互联网金融指数下跌了4.82%，同期沪深300指数下跌了1.49%，互联网金融指数的回撤大于大盘。

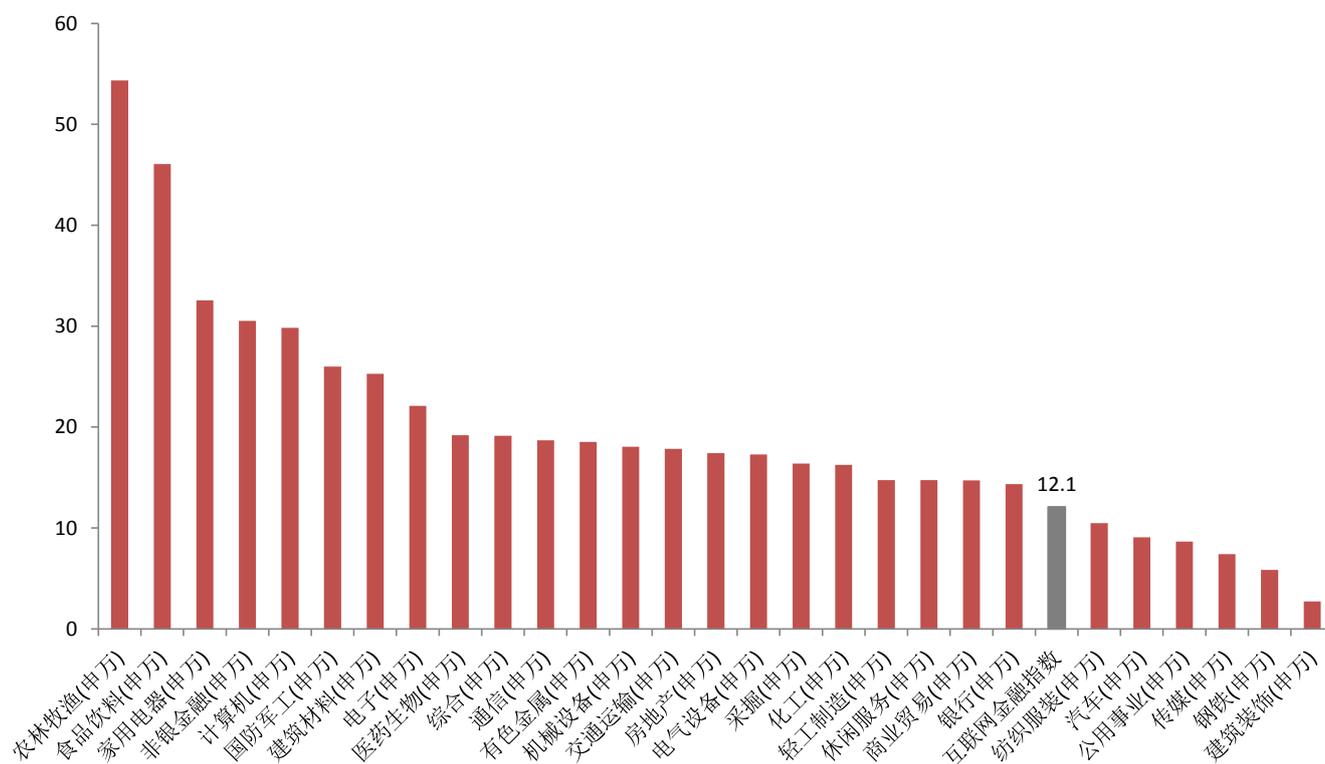
图表 18: 互联网金融指数 vs. 沪深300 指数



来源: 中泰证券研究所、wind

- 2019年以来，互联网金融指数上涨了12.1%，市场表现在所有行业指数中排名继续下滑至倒数第七位。

图表 19: 互联网金融指数今年以来的市场表现 (%)



来源: 中泰证券研究所、wind

上市公司动态

- 东方财富 (300059):** 公司披露 2019 年度公开发行可转换公司债券预案, 此次可转债发行总额不超过人民币 73 亿元, 此次可转债可向原股东优先配售。扣除发行费用后的募集资金净额将用于补充公司全资子公司西藏东方财富证券股份有限公司的营运资金, 支持其各项业务发展, 增强其抗风险能力; 在可转债转股后按照相关监管要求用于补充东方财富证券的资本金, 以扩展业务规模, 优化业务结构, 提高其综合竞争力。
- 易鑫集团 (2858.HK):** 公司发布 2019 年第一季度业绩摘要, 2019 年第一季度, 易鑫促成约 147,000 笔汽车融资交易, 较 2018 年同期增长约 30%。易鑫通过助贷业务及自营融资业务促成的车贷融资总额约为人民币 113.0 亿元 (16.8 亿美元)。季内, 根据中国汽车工业协会的资料, 易鑫的新车融资交易较 2018 年同期增长约 23%, 而中国新乘用车销售则较 2018 年同期下降 14%。根据中国汽车流通协会的资料, 易鑫的二手车融资交易较 2018 年同期增长约 39%, 而中国二手乘用车销售则较 2018 年同期增长 2%。季内, 易鑫通过助贷业务为融资合作伙伴促成约 97,000 笔汽车融资交易, 同比增长近 10 倍, 占易鑫汽车融资交易总数约 66%。于 2019 年 3 月 31 日, 所有融资交易 (包括第三方助贷业务) 的 90 日以上 (包括 180 日以上) 逾期率及 180 日以上逾期率分别为 0.90% 及 0.43%, 易鑫自营融资业务的 90 日以上 (包括 180 日以上) 逾期率及 180 日以上逾期率分别为 1.17% 及 0.58%。

风险提示

- 宏观经济下行
- 金融监管趋严
- 金融科技发展不及预期

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。