

金融服务

金融科技行业月报（2019年6月）

- 刷脸支付进入商用时代、智能投研加速发展

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

<<人工智能在投研的应用-智能投研调研报告>>2019.06.10

<<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>>2019.06.09

<<金融科技行业月报（2019年4月）——互联网非车险高速增长，网商银行践行普惠金融>>2019.05.07

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

- 支付行业：刷脸支付进入商用时代。**（1）支付宝和微信支付大力推广刷脸支付。2019年以来，支付宝和微信支付陆续推出了“蜻蜓”和“青蛙”刷脸支付设备，并开始执行相应的B端奖励政策和C端优惠活动，加大推广力度。（2）刷脸支付需要综合运用多种技术手段，其成本明显高于目前主流的扫码支付。（3）刷脸支付对于C端用户来说，支付体验更好。推广刷脸支付对于支付宝来说有利于在线下消费场景收复失地，继续推进阿里的商业零售生态圈战略。（4）整个支付行业都会快速跟进，包括上游的设备厂商、下游的收单服务机构及其他同业竞争者。短期内，刷脸支付将主要布局在大中型商超，与扫码支付共存，推广速度预计会慢于扫码支付。
- 数字货币：Facebook发布Libra数字货币白皮书。**（1）Libra的目标是建立一套简单的全球货币和金融基础设施，为数十亿人服务。其本质是一个无国界的全球支付系统，使用户能方便、快捷、安全、便宜地实现跨境支付，具有联盟链和稳定币的特征。（2）布局支付对于Facebook具有必要性。除了广告收入，打通支付是实现流量变现的第一步，只有掌握支付才能打通交易闭环。目前Facebook存在收入来源单一、月活客户分散的问题，亟需跨境支付来打通生态体系。（3）全球数字货币之路道阻且长。主要包括对主权货币体系产生挑战的监管问题和联盟链的共识问题。
- 智能投研：底层技术加快应用，顺应资产管理行业发展趋势。**（1）智能投研通过人工智能技术拓宽投资信息来源，提高获取信息的及时性，减少基础数据处理的工作量，通过自动化的数据分析，为投资决策提供参考，从而提高投资研究的效率。（2）大部分独立的智能投研公司主要在数据的处理环节。最终与投资交易直接挂钩的智能投研由投资机构自己搭建为主，同时会采购外部第三方的数据和服务，在内部进行整合。（3）在智能投研中主要应用的人工智能技术包括图像识别、自然语言处理、情感分析、知识图谱等。就现阶段来看，人工智能在有明确边界、规则和目标的场景中，效果更明显。（4）顺应资产管理行业精细化的发展趋势，资产管理机构在数据及技术方面的投入增速大于资产管理规模的增速。
- 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

6月核心观点	- 4 -
支付行业：刷脸支付进入商用时代	- 4 -
数字货币：Facebook 发布 Libra 数字货币白皮书	- 5 -
智能投研：底层技术加快应用，顺应资产管理行业发展趋势	- 6 -
监管动态	- 8 -
互金协会移动金融专业委员会召开 2019 年第一次工作会议	- 8 -
互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资风险管理及内控框架指引发布	- 8 -
融资事件	- 9 -
一级市场融资	- 9 -
行业动态	- 9 -
互联网保险：保险中介迎新规，互联网保险投诉量再激增	- 9 -
支付：银联正式获得银行卡清算业务许可证，支付机构备付金环比下滑	- 10 -
网贷行业：行业景气度持续下降，正常运营平台数跌破 900 家	- 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: 刷脸支付的奖励政策.....	- 4 -
图表 2: 刷脸支付实现的技术条件.....	- 4 -
图表 3: Libra 协会的初始成员.....	- 5 -
图表 4: Facebook 的营业收入 (百万美元).....	- 6 -
图表 5: Facebook 的月活客户分布情况.....	- 6 -
图表 6: 传统投研和智能投研对比.....	- 7 -
图表 7: 智能投研的流程及功能.....	- 7 -
图表 7: 一级市场主要融资事件.....	- 9 -
图表 8: 正常运营的网贷平台数量.....	- 12 -
图表 9: 网贷平台的贷款余额规模 (亿元).....	- 12 -
图表 10: 网贷平台的投资人数和借款人数.....	- 13 -
图表 11: P2P 平台综合借款利率 (%).....	- 13 -
图表 12: P2P 平台平均借款期限 (月).....	- 13 -
图表 13: 互联网理财产品收益率 (日).....	- 14 -
图表 14: 互联网金融指数 vs. 沪深 300 指数.....	- 14 -
图表 15: 互联网金融指数今年以来的市场表现 (%).....	- 15 -

6 月核心观点

支付行业：刷脸支付进入商用时代

- **支付宝和微信支付大力推广刷脸支付。**2019 年以来，支付宝和微信支付陆续推出了“蜻蜓”和“青蛙”刷脸支付设备，并开始执行相应的 B 端奖励政策和 C 端优惠活动，加大推广力度。目前刷脸支付设备主要布放在商场、超市、餐饮等消费场景。

图表 1：刷脸支付的奖励政策

	支付宝	微信支付
单设备最高补贴	1200 元	1000 元
单月最高补贴	400 元	300 元
费率	千 2 全返	官方铺设千 2 全返，商户自购千 3 全返
交易补贴	自然日 0.7 元/个去重客户	0.5 元/笔，自助售货机无补贴上限
持续时间	9 月 30 日结束	12 月 31 日结束

来源：中泰证券研究所、移动支付网

- **刷脸支付需要综合运用多种技术手段。**刷脸支付使用的人脸识别技术是生物识别技术的一种，核心是通过对生物特征的比对来确认身份。相比目前主流的扫码支付方式，刷脸支付所需的技术包括人工智能、云服务和双摄像头 3D 结构光生物识别技术，其成本明显高于目前主流的扫码支付。

图表 2：刷脸支付实现的技术条件

技术	描述
硬件	红外双目摄像头或者 3D 结构光/TOF 相机
通讯	4G/5G/WIFI 高速网络及 SAAS 云服务平台
数据	公安二代身份证数据库
技术	生物识别技术

来源：中泰证券研究所、移动支付网

- **刷脸支付的优势：**（1）对于 C 端用户来说，支付体验更好。刷脸支付可以解放双手，提升支付的效率，并且能解决扫码支付方式下手机忘带或者没电的问题。一旦设置完成，后续使用对于老年人也更加友好。（2）对于支付宝来说，扫码支付受到来自微信支付和银联云闪付的激烈竞争，尤其是微信社交属性优势带来的 APP 高活跃度，而刷脸支付能解除支付对 APP 甚至是手机的绑定，使支付宝有机会在线下消费场景收复失地，继续推进阿里的商业零售生态圈战略。
- **刷脸支付的劣势：**（1）成本较高且需要的物理空间较大。相比扫码支付几乎零成本的硬件要求，刷脸支付设备的价格目前在千元以上，在摆放时需要占用一定的物理空间，比较适用于中大型的商超，对于大量小

微商户使用的扫码支付暂时不具备替代性。(2)潜在的技术问题和个人隐私问题。人脸识别技术经过了多年的发展,精准度已经达到商用级别,并广泛应用于银行、电信、公安、海关等的身份识别,但人脸识别技术仍有待技术标准的制定和规范,包括对终端设备的检测和认证,防范“隔空盗刷”等风险。此外,人脸识别技术的广泛应用也引发了对个人隐私保护的讨论,包括个人信息的泄露、篡改和滥用等问题。

- **刷脸支付对支付行业的影响。**国内的第三方支付行业受支付宝和微信支付两大巨头的主导,在两家公司积极推广刷脸支付的背景下,整个行业都会快速跟进,包括上游的设备厂商、下游的收单服务机构及其他同业竞争者。短期内,刷脸支付将主要布局在大中型商超,与扫码支付共存,推广速度预计会慢于扫码支付。

数字货币: Facebook 发布 Libra 数字货币白皮书

- **Facebook 发布数字货币计划。**6月18日,Facebook 宣布正在开发全球数字货币 Libra,预计明年推出。Libra 的目标是建立一套简单的全球货币和金融基础设施,为数十亿人服务。其本质是一个无国界的全球支付系统,使用户能方便、快捷、安全、便宜地实现跨境支付。
- **Libra 数字货币的特点:** (1) **联盟链。**Libra 协会是一个独立的非营利性成员制组织,总部设在瑞士日内瓦。协会负责协调和提供网络与资产储备的管理框架,并具有最终决策权。Libra 协会的成员将包括分布在不同地理区域的各种企业、非营利组织、多边组织和学术机构。预计到2020年上半年数字货币推出时,Libra 协会的创始人数量能够达到100个左右。(2) **稳定币。**Libra 完全由真实资产储备提供支持。对于每个新创建的 Libra 加密货币,在 Libra 储备中都有相对应价值的一篮子银行存款和短期政府债券,以此建立人们对其内在价值的信任。Libra 储备的目的是维持 Libra 加密货币的价值稳定,确保其不会随着时间剧烈波动。

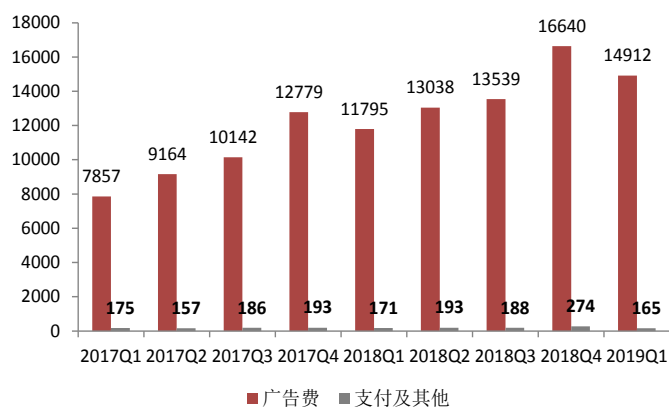
图表 3: Libra 协会的初始成员

机构类型	机构名称
支付业	Mastercard, MercadoPago, PayPal, PayU (Naspers' fintech arm), Stripe, Visa
技术和交易平台	Booking Holdings, eBay, Facebook/Calibra, Farfetch, Lyft, SpotifyAB, Uber Technologies, Inc.
电信业	Iliad, Vodafone Group
区块链业	Anchorage, Bison Trails, Coinbase, Inc., Xapo Holdings Limited
风险投资业	Andreessen Horowitz, Breakthrough Initiatives, Ribbit Capital, Thrive Capital, Union Square Ventures
非营利组织、多边组织和学术机构	Creative Destruction Lab, Kiva, Mercy Corps, Women's WorldBanking

来源: 中泰证券研究所、Libra 白皮书

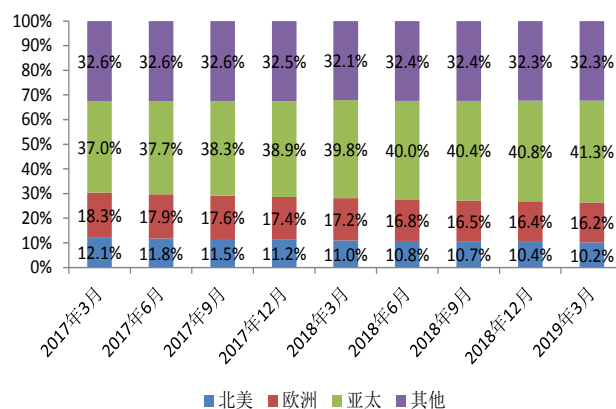
- Facebook 布局支付的必要性。**除了广告收入，打通支付是实现流量变现的第一步，只有掌握支付才能打通交易闭环。（1）目前收入来源单一。作为全球领先的社交平台，Facebook 的营业收入主要来源于广告费收入，且占比还在持续提升，截止到 2019 年一季度，广告费收入占比达到 98.91%。对比国内的腾讯，收入来源丰富，包括网络游戏、数字内容、网络广告及其他业务（主要来自金融科技及云服务）。（2）客户基数大，但分散在全球各地。目前 Facebook 月活客户的分布较为分散，占比最大的为亚太地区，2019 年一季度的占比为 41.3%，从变化趋势来看，北美和欧洲的客户增速放缓，主要增量来自于亚太地区和其他地区。对比微信，国内单一市场空间已经足够大，月活客户超过 Facebook 在任一国家的数量。因此，Facebook 必须通过跨境支付来打通 23 亿月活客户的生态体系。Facebook 过往在支付领域多次尝试均已失败告终，由于支付的战略重要性，相关业务探索会持续。

图表 4: Facebook 的营业收入 (百万美元)



来源：中泰证券研究所、公司公告

图表 5: Facebook 的月活客户分布情况



来源：中泰证券研究所、公司公告

- 全球数字货币之路道阻且长。**（1）**监管问题。**全球数字货币挑战了现有的主权货币体系。目前美元是国际支付的主要货币，建立新的全球货币体系会对美元地位产生影响，7月2日，美国国会已经发函 Facebook 要求立刻停止 Libra 项目。从其他国家政府的角度考虑，Libra 也会面临质疑，而且市场越大的国家受到的政府阻力也会越强。（2）**共识问题。**Libra 采用的联盟链模式并非创新，早在 2015 年 R3 就联合了全球头部的 40 多家金融机构，探索银行间的跨境支付，但之后并无实际进展，成员也纷纷退出。在联盟成员中如何达成共识并不是技术可以解决的问题，涉及到话语权和利益分配等问题。目前来看，大部分金融机构都选择自行发币或单独推出基于区块链技术的服务，仍具有明显的中心化特征。

智能投研：底层技术加快应用，顺应资产管理行业发展趋势

- 智能投研与传统投研的区别。**通过人工智能技术拓宽投资信息来源，提高获取信息的及时性，减少基础数据处理的工作量，通过自动化的数据分析，为投资决策提供参考，从而提高投资研究的效率。从使用者的角

度来看，智能投研的受众包括各种类型的投资者（买方）、券商（卖方）、监管机构、银行和财经媒体等。从投资的标的来看覆盖一级市场公司、股票、债券、外汇等。而人工智能的应用场景涉及业务的各种环节，与投研直接相关的就包括研究、投资、交易和风险管理。

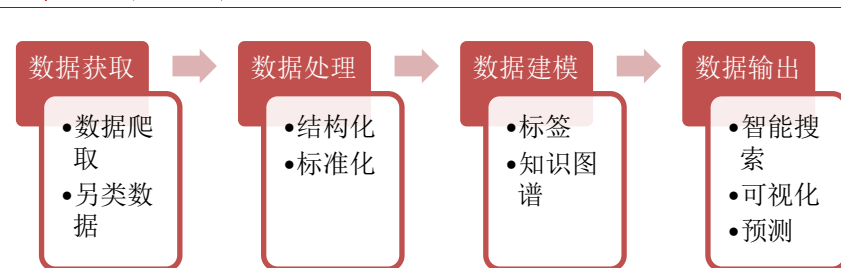
图表 6: 传统投研和智能投研对比

	传统投研	智能投研
数据源	传统的金融数据，包括宏观、行业、公司等	拓宽了数据来源，包括舆情数据、社交数据、卫星数据等
数据获取方式	结构化数据库、其他信息通过各种渠道手动搜集	非结构化数据的机构化，通过网络爬虫及人工智能算法自动搜集整理
数据处理方式	基于研究人员自身的知识储备及分析能力手动处理数据	基于自然语言处理、知识图谱等人工智能技术进行自动化的分析，思考维度更加全面、逻辑推理更加稳定
结论呈现	研究人员撰写研究报告	智能搜索引擎、智能问答、智能研报

来源：中泰证券研究所

- **智能投研的产业链涉及数据的获取、处理及应用。**大部分独立的智能投研公司主要在数据的处理环节。最终与投资交易直接挂钩的智能投研由投资机构自己搭建为主，同时会采购外部第三方的数据和服务，在内部进行整合。

图表 7: 智能投研的流程及功能



来源：中泰证券研究所

- **三种商业模式：**（1）金融文本处理工具。针对特定场景的金融数据处理的工具，所处理的文本以标准化的金融文本为主，主要的功能是审核检查。客户以证监会、交易所等监管职能部门，其次是券商投行部门、银行信贷审核部门等，交付方式以项目制为主。（2）一级市场数据库。提供全方位了解一级市场公司的数据库和搜索工具。产品的核心是标签体系。目标客户包括一级市场投资机构、券商投行部门及直投部门、银行企业客户部门等。一般采用数据终端或者数据接口的方式交付。（3）二级市场数据库。提供比传统金融数据服务商颗粒度更高的数据产品，重点在非结构化数据的处理。成熟资本市场客户主要是二级市场投资者，

尤其是量化投资。国内的客户还包括券商和综合金融集团。

- **底层技术：**在智能投研中主要应用的人工智能技术包括图像识别、自然语言处理、情感分析、知识图谱等。（1）优势：人工智能拓展了数据来源，大幅提升了数据运算的能力。机器能分析多元、非线性关系，寻找相关性而非局限于因果关系。（2）不足：就现阶段来看，人工智能在有明确边界、规则和目标的场景中，效果更明显。（3）约束条件：数据质量影响智能投研的效果，随着底层数据质量不断提升，智能投研的效果会越来越好。
- **顺应资产管理行业精细化的发展趋势，资产管理机构在数据及技术方面的投入增速大于资产管理规模的增速。**一方面，投资机构通过自动化程序不断提升运营效率，包括投资研究和交易；另一方面，投资交易的风格越来越偏被动和量化，逐渐降低人为主观操作的比例，或者说通过技术手段更好的执行投资经理的投资策略，这些需求都要提升投资机构的科技投入。具体来说， β 收益产品要求更低的管理成本和交易成本，提升跟踪标的的准确度， α 收益产品的管理难度不断提升，需要持续发现新的、有效的投资策略才能获取超额收益。Smart β 产品介于主动及被动管理之间，人工智能可以帮助该产品进行动态的因子调整，进一步提升获取超额收益的可能性。

监管动态

互金协会移动金融专业委员会召开 2019 年第一次工作会议

- 2019 年 5 月 16 日，中国互联网金融协会移动金融专业委员会 2019 年第一次工作会议在互联网金融标准研究院召开。柴洪峰主任委员主持会议，副主任委员张晔、邬向阳及专委会委员参加了此次会议，协会李东荣会长、杨农副秘书长出席会议听取意见。会议审议通过了 2019 年重要工作事项安排，主要包括：编制物联网动产质押金融服务、开源软件在金融行业应用、基于密钥分散的移动终端数字签名相关技术规范和业务指引，组织移动金融 APP 安全评测并发布移动金融 APP 生命周期安全管理风险提示与指引等。柴洪峰主任委员强调，各成员单位在参与开展相关工作时，应契合从业机构的实际需求，注重做实、做细、做深，以扎实推进移动金融技术在我国的有效应用与创新。（互联网协会官网）

互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资风险管理及内控框架指引发布

- 为组织互联网金融从业机构落实中国人民银行反洗钱局印发的《法人金融机构洗钱和恐怖融资风险管理指引（试行）》（银反洗发〔2018〕19号）等规定，协助从业机构加强反洗钱和反恐怖融资风险管理及内控机制建设，中国互联网金融协会于 2019 年 6 月 24 日正式发布《互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资风险管理及内控框架指引手册》。《框架手册》严格遵循了人民银行确定的风险为本反洗钱方法和相关工作要求，归纳总结了境内外从业机构反洗钱最佳实践，并结合互联网金融及反洗钱工作的最新发展，提供了一个可为广大从业机构开展反洗钱风险管理体系和内控机制建设借鉴参考的框架性文件。《框架手册》是协会

履行服务行业职责的一次探索与尝试。下一步，协会将按照监管政策要求，结合最新反洗钱实际，根据市场变动、风险变化等对《框架手册》进行动态调整和逐步完善。待条件成熟后，协会将联合其他行业协会，研究将《框架手册》上升为互联网金融反洗钱工作的行业规则，持续推进互联网金融反洗钱和反恐怖融资工作。（互联网协会官网）

融资事件

一级市场融资

- 6 月金融科技的一级市场融资事件较上月有所减少。本月保险领域的融资活跃度较高，水滴公司、悟空保完成了 C 轮融资，企保科技完成了 A 轮融资。

图表 8：一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
6 月 6 日	慢钱科技	第三方理财	B+轮	7000 万元	广州市乐鑫股权基金管理有限公司
6 月 12 日	水滴公司	互联网保险/众筹	C 轮	10 亿元	博裕资本领投，腾讯公司、中金资本、高榕资本、元钛长青基金、凯智资本等投资机构跟投
6 月 14 日	中诚信智象	大数据风控	Pre-A 轮	2000 万元	长安投资集团、华软科技（002453.SZ）、云南信托和轩链科技等机构
6 月 17 日	海深科技	大数据/人工智能	A 轮	4000 万元	浙江联合基金领投，蓝郡创投跟投
6 月 20 日	悟空保	互联网保险	C 轮	未透露	易宝支付、58 集团联合领投，梅花创投跟投
6 月 20 日	点融网	P2P 网贷	F 轮	约 1 亿美元	渣打直投领投，亚赋资本和包括大连金投在内的点融部分现有股东参与本轮融资
6 月 20 日	众享比特	区块链	C 轮	数千万元	上海军民融合产业投资基金
6 月 25 日	云扩科技	大数据/人工智能	A 轮	千万美元	金沙江创投、明势资本
7 月 1 日	企保科技	保险科技	A 轮	数千万元	蓝驰创投

来源：中泰证券研究所、零壹财经

行业动态

互联网保险：保险中介迎新规，互联网保险投诉量再激增

- 保险中介迎新规：全国性经纪机构实缴注册 5000 万，区域性 1000 万。日前，银保监会中介监管部向各保险中介公司下发了《保险中介行政许可及备案实施办法(征求意见稿)》征求意见函。《征求意见稿》对保险代理、保险经纪、保险公估三类保险中介机构以及保险中介集团的许可、股东资质、股东条件、拟任高管等条件进行了明确。以保险经纪机构为例，保险经纪机构，注册资本为实缴货币资本并按中国银保监会有关规定实施托管，全国性保险经纪机构的注册资本最低限额为 5000 万元，区域性保险经纪机构的注册资本最低限额为 1000 万元。（保观）

- 互联网保险投诉量再激增，监管办法已经在路上。6月6日，中国银保监会办公厅在其官网发布了关于2019年一季度保险消费投诉情况的通报。2019年一季度，中国银保监会及其派出机构共接收涉及保险公司的保险消费投诉21821件，同比下降3.66%。其中，保险合同纠纷投诉21377件，同比下降4.10%，占投诉总量的97.97%；涉嫌违法违规投诉444件，同比增长22.99%，占投诉总量的2.03%。在涉及财产保险公司投诉中，互联网保险公司亿元保费投诉量排在前列。安心财险亿元保费投诉量为149.78件/亿元，排在首位；泰康在线亿元保费投诉量为37.98件/亿元，众安在线亿元保费投诉量为36.25件/亿元，分别居于第三、第四的位置。（保观）
- “一带一路”带动中国企业风险保障意识提升，保费将达百亿美元。数据显示，2013年至2018年期间，中国企业在“一带一路”沿线国家共计投资了900亿美元，在沿线国家完成对外承包工程营业额超过4000亿美元。强大的对外投资潜力为所有参与者创造了双赢的机遇，当然也将不可避免地增加中国企业的风险敞口，与此同时，中国企业风险保障意识也有所提升。瑞士再保险研究所预测，到2030年，“一带一路”项目所产生的承保金额预计将达到280亿美元，多层次、多领域的跨境保险需求将逐渐增多，将出现更贴近企业实际的定制化保险产品及服务。（保观）
- 360发布“360互助”进军大病互助。近日，国内最大网络安全公司360发布了360互助，这是一款针对100种重疾、30种轻疾、身故（含猝死）的网络互助计划。产品主页口号为“花小钱，防大病，互帮互助有病大家担”，用户开启自动代扣后，还可以0元加入，无需预先缴费，只有互助事件发生后才需要分摊缴费。这是继蚂蚁金服、滴滴之后，第三家互联网巨头布局网络互助领域，记者发现，360互助目前仍处于测试预约期，用户可以通过“360互助”微信公众号预约加入。（保观）

支付：银联正式获得银行卡清算业务许可证，支付机构备付金环比下滑

- 央行正式向中国银联颁发银行卡清算业务许可证。为深化落实国务院关于“金卡工程”的重大决策部署，推进我国银行卡“联网通用”，2002年3月，经国务院同意，中国人民银行批准成立了中国银联股份有限公司，负责承担银行卡跨行交易转接清算相关职责。自成立以来，中国银联与银行卡产业各方共同推动我国银行卡产业持续、健康发展，为社会公众提供了便利、高效、安全的支付服务。为扩大金融开放，深化金融改革，促进银行卡市场健康发展，2015年国务院发布《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》（国发〔2015〕22号），明确银行卡市场全面实施准入管理。中国银联作为已获准在我国境内展业的银行卡组织，需满足相关准入条件，并凭原批准展业文件申请准入。根据《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》（国发〔2015〕22号）、《银行卡清算机构管理办法》（中国人民银行 中国银行业监督管理委员会令〔2016〕第2号）等有关规定，中国人民银行会同中国银行保险监督管理委员会审查通过了中国银联的申请，特向其颁发《银行卡清算业务许可证》。下一步，中国人民银行将继续遵循公开、公平、公正的原则，

依法有序推进银行卡市场准入工作，持续完善银行卡市场监管体系，维护相关各方合法权益。（移动支付网）

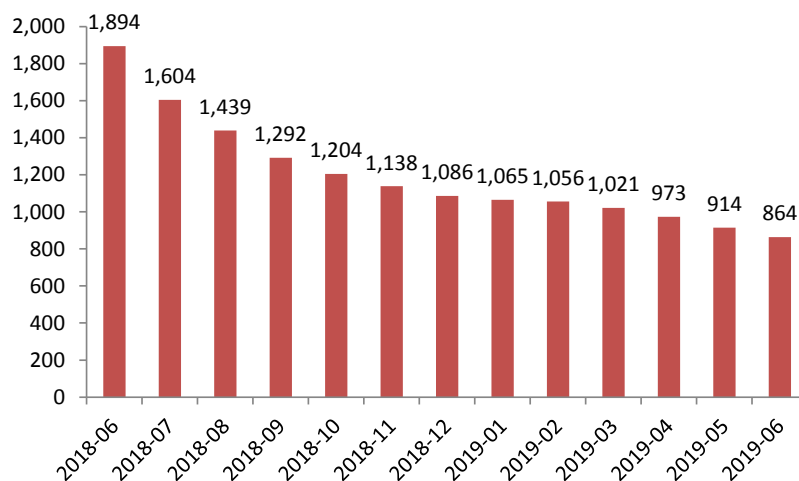
- 央行发布 5 月支付机构备付金交存情况，环比下滑。中国人民银行调查统计司更新货币当局资产负债表。数据显示 2019 年 5 月，非金融机构存款，即支付机构交存人民银行的客户备付金存款，共计 12626.06 亿元，环比上月下滑 160.65 亿元。自 2019 年 1 月开始支付机构备付金开始逐渐下降，原因在于断直连之后，许多支付机构没有了备付金利息的资金优势，开展业务时在与机构谈判时不再像过去一样强势，因此失去了大量业务，同时监管趋严，支付机构加强风控管理，这些原因造成了备付金金额减少。经过一段时间的备付金交付，目前备付金金额波动已经逐渐趋于平稳，但仍有一些问题存在，有业内人士指出，部分支付机构在备付金交付后，利润下滑选择给黑灰产等违法犯罪行为提供通道，同时部分银行与支付机构联合，变换名义，帮助支付机构留存部分备付金。监管部门监管常态化，支付机构规范化经营仍任重道远。（移动支付网）
- OPPO 携手中国银联 推出 OPPO Pay。6 月 28 日，OPPO 与中国银联在上海联合举办了“智付未来 触手可及”OPPO Pay 产品发布会，携手推出基于 OPPO 手机终端的移动支付产品——OPPO Pay，开启移动支付新生态，为用户提供全场景便利体验。未来，双方将以 OPPO Pay 为桥梁，将 OPPO 的 3 亿用户与银联、银行的优质服务连接起来，让 OPPO Pay 成为 OPPO 用户专属的智能金融服务平台。OPPO 副总裁段要辉，中国银联执行副总裁郝哲，中国农业银行信用卡中心副总裁华建兴，以及其他银行相关机构代表共同出席了本次 OPPO Pay 产品发布会。（移动支付网）

网贷行业：行业景气度持续下降，正常运营平台数跌破 900 家

- 2019 年 6 月 P2P 网贷行业的成交量为 893.81 亿元，相比上月减少 36.22 亿元，环比下降 3.89%，同比下降 50.86%。本月成交量延续下降走势，主要是因为部分头部平台为达到监管的“三降”要求，主动减少发标数量，降低成交规模。截至 2019 年 6 月底，P2P 网贷行业正常运营平台合计贷款余额总量为 6871.2 亿元，环比下降 1.87%，下降幅度为 131.15 亿元，同比 2018 年 6 月底下降幅度已高达 32.86%。贷款余额同比的大幅下滑，一是因为近一年 P2P 网贷行业有几家体量相对大的平台出现问题；二是因为部分平台已暂停发标，贷款余额在逐渐降低；三是监管压缩规模的要求实施有效。截至 2019 年 6 月底，P2P 网贷行业正常运营平台数量下降至 864 家，相比 5 月底减少了 26 家。据不完全统计，6 月停业及问题平台数量为 26 家，相比上月增加了 3 家，主要以清盘分期兑付和网站关闭平台为主。
- 6 月 P2P 网贷行业的活跃出借人数、活跃借款人人数分别为 202.74 万人、241.4 万人，其中活跃出借人数环比下降 4.47%，约减少 9.48 万人；活跃借款人人数环比下降 2.99%，约减少 7.43 万人。
- 2019 年 6 月，网贷行业综合收益率为 9.99%，环比下降 9 个基点（1 个基点=0.01%），同比上升 37 个基点。本月行业综合收益率继续下降走势，主要是因为随着行业的持续出清，部分高利率平台已退出行业，

再加上部分头部平台下调了出借端利率水平。6月网贷行业平均借款期限为15.53个月，环比缩短0.13个月，同比拉长了3.19个月。（网贷之家）

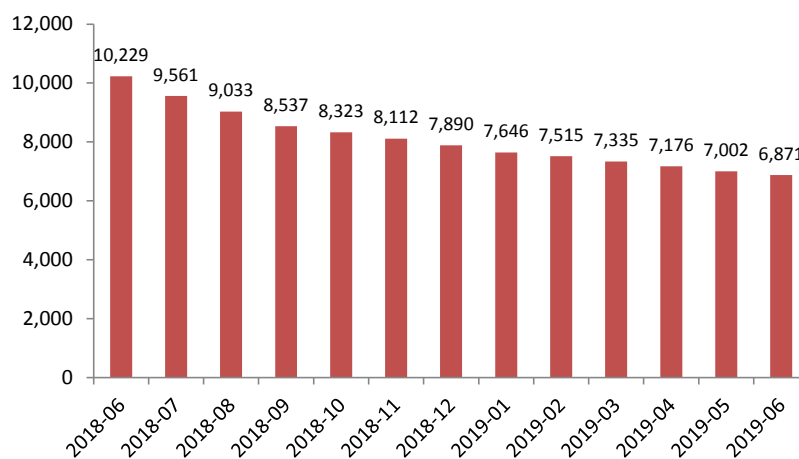
图表 9: 正常运营的网贷平台数量



来源：中泰证券研究所、网贷之家

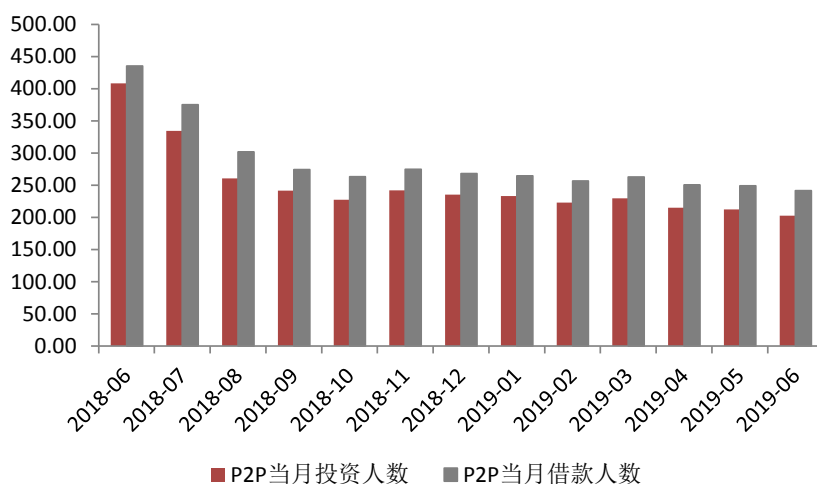
注：1、根据“175号文”对于3个月未发新标为“僵尸平台”的定义，我们将3个月作为暂停发标标签的判断周期，具体判断依据如下表1所示。由于标签认定时间为平台最后发标时间，因此会同步对平台数量的历史数据出现回溯调整。2、通过技术手段收集、访问实际网站或APP等方式新获取了部分正常运营平台，使得本期月报的正常运营平台数量有所调整，相应的历史数据进行回溯。

图表 10: 网贷平台的贷款余额规模 (亿元)



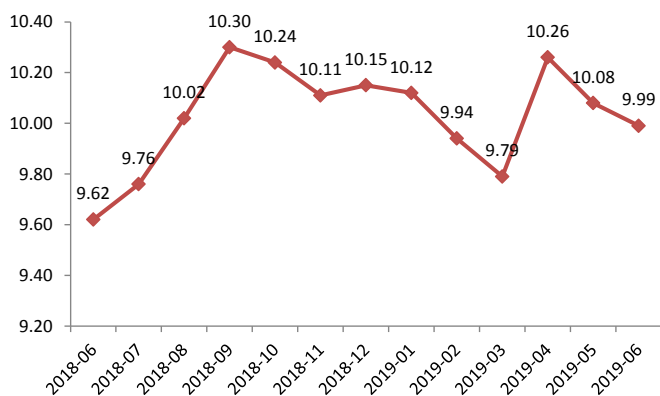
来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 11: 网贷平台的投资人数和借款人数



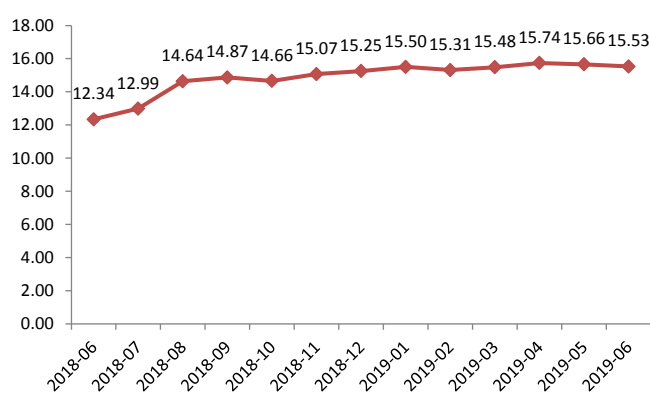
来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 12: P2P 平台综合借款利率 (%)



来源：中泰证券研究所、网贷之家

图表 13: P2P 平台平均借款期限 (月)

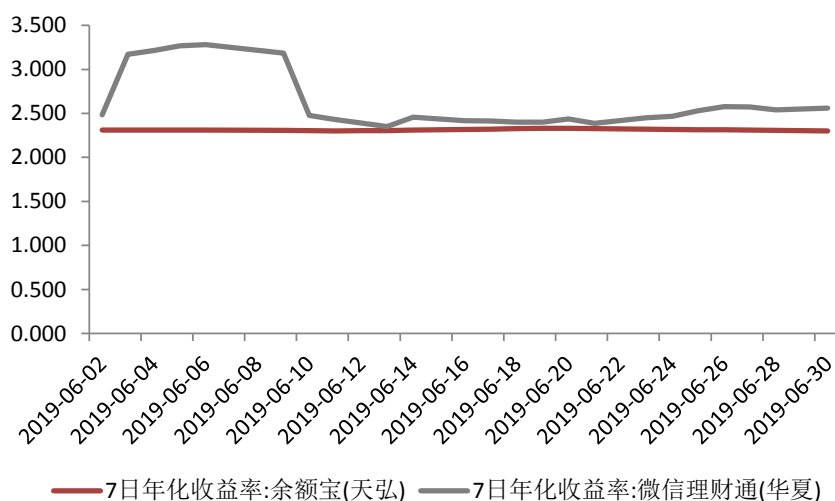


来源：中泰证券研究所、网贷之家

互联网理财： 微信理财通收益率波动较大

- 6月“宝宝类”互联网货币基金理财产品收益率总体平稳，余额宝的收益率维持在2.3%左右。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，中旬开始逐渐趋同，月末略有回升，并维持在2.5%左右。

图表 14: 互联网理财产品收益率 (日)

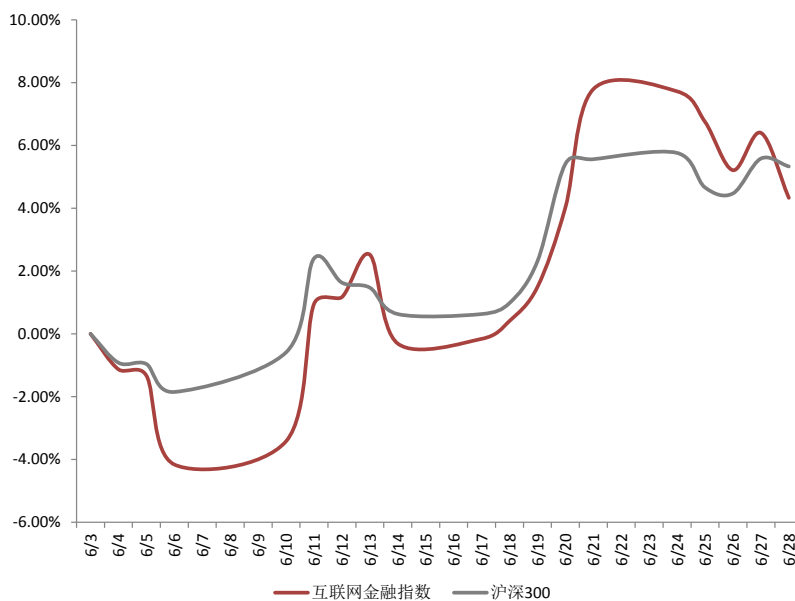


来源: 中泰证券研究所、wind

市场表现

- 6月互联网金融指数回升了4.33%，同期沪深300指数上涨了5.33%，互联网金融指数的涨幅小于大盘。

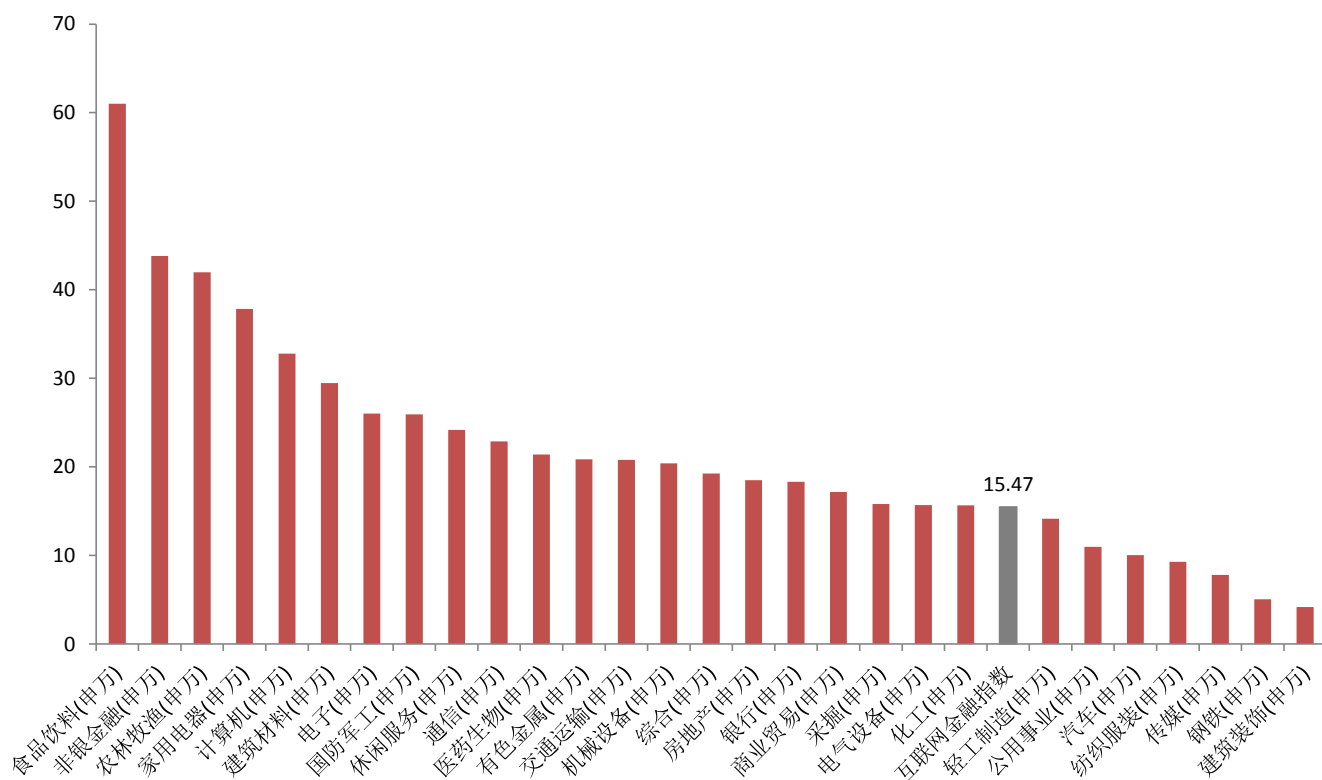
图表 15: 互联网金融指数 vs. 沪深300 指数



来源: 中泰证券研究所、wind

- 2019年以来，互联网金融指数上涨了15.47%，市场表现在所有行业指数中排名较上月上升一位至倒数第八位。

图表 16: 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

- 拉卡拉 (300773): 6月7日公司对外发布《对外投资暨关联交易公告》称, 根据公司战略发展及业务需要, 完善业务布局, 拉卡拉拟与联想控股股份有限公司以及鼎佩证券有限公司等签署《联信证券股份有限公司发起人协议》。拉卡拉将以自筹资金认缴出资人民币 3.6 亿元于中关村国家自主创新示范区与发起人共同投资发起设立联信证券股份有限公司 (以下简称: 联信证券), 从事证券承销与保荐、证券经纪、证券资产管理、证券自营等业务。而此次共同投资方之一联想控股股系持有拉卡拉 5% 以上股份的股东, 上述共同对外投资行为构成关联交易。拉卡拉表示: 此次参与发起设立联信证券, 公司的业务布局将更加完善, 共生系统将更加强, 另外将依托公司 10 多年来积累的用户资源和场景资源, 不仅可以支撑联信证券迅速打开经营局面, 而且可以打通资产流转各项节点, 与现有业务产生良好的协同效应, 促进公司业务跨越式发展。因此, 参与发起设立联信证券, 对于公司可持续发展具有战略意义。(wind)
- 汇付天下 (1806.HK): 6月26日, 汇付天下和微盟集团在上海举办“连接智慧商业 共享数字未来”暨微盟慧付产品发布会, 双方正式签署战略合作协议, 共同推出“微盟慧付”解决方案, 通过双方资源共享和优势互补, 打通微盟 SaaS 服务与汇付天下支付服务的全链路合作, 共同为智慧商业数字化升级赋能。据介绍, “微盟慧付”拥有聚合支付和分账两大基础能力。聚合支付方面, “微盟慧付”能够一键接入线上线下各个场景的微信支付、银联卡等多种支付方式, 解决了商户多账户统一管

理的问题，满足丰富的交易场景需求。在分账能力方面，“微盟慧付”支持灵活设置分账体系和分账比例，结算资金自动下发，不仅解决了商户“先款后货”造成资金流无法与物流同步难题，还使商户的资金管理更加便捷。（wind）

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。