



太平洋美洲投资月刊

目 录

News 新闻

- 1 CHINA: 我国发展绿色债券和基金有两大优势
- 共享经济不断下沉，二三线城市正在成为新蓝海
- 阿里全资收购中天微 力主研发 AI “中国芯”
- 台湾将在 11 月前出台加密货币监管政策
- 07 INDIA: 网贷平台 Capital Float 获亚马逊 2200 万美元融资

Invest 投资

- 08 银行理财产品净值化转型困难重重 期待去刚兑已久
- 11 央行定向降准对投资理财有哪些影响
- 12 新三板年报前瞻：企业盈利走高相对稳定

Finance 金融

- 15 信托监管划重点：严控通道 三年内清理非标资金池
- 17 证监会：打击滥用新概念的非法集资活动
- 19 深交所优化一线监管听证和复核制度

Company 公司

- 20 关于东西方零售的差别，刘强东说了两点



New 新闻

我国发展绿色债券和基金有两大优势

来源:证券日报 日期: 2018-4-22

近两年来,我国绿色债券市场不断创新实现了新的突破,市场制度、债券结构更加合理,越来越多的主体参与到绿色债券市场。根据新世纪评级统计数据,2017年,我国境内外累计发行绿色债券119只,发行规模合计2468.14亿元,同比增长10.07%,约占全球同期发行量的28.97%,仅次于美国。

此外,目前我国绿色发展基金可以充分运用政府与市场的双轮驱动,有效化解金融创新的资金瓶颈问题。

苏宁金融研究院宏观经济研究中心主任黄志龙昨日在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,我国发展绿色债券、绿色基金主要有两方面优势:一是政府发展理念的转变以及政策支持和引导。随着我国对生态文明的认识日益深化,“绿色发展”已成为五大发展理念之一。“十三五”规划纲要明确“建立绿色金融体系”,发展绿色信贷、绿色债券,设立绿色发展基金。目前,我国各级政府发起设立绿色发展基金,推动绿色金融的发展和绿色投融资体系的建设。这些发展理念转变、政策支持和引导,成为绿色金融发展的重要动力。

二是国内外金融机构和企业积极参与,对绿色债券、绿色基金的需求不断增大。当前绿色债券市场的发展,已不仅限于境内金融机构和企业在国内市场发行,而是全面扩展到金融机构和企业在国外市场发行外币绿色债券、国际多边金融机构在中国境内发行人民币绿色债券。另外,越来越多的企业积极创设绿色私募股权和创业投资基金。目前,节能减碳、生态环保已成为私募股权基金和创业投资基金关注的热门投资领域。

“未来绿色债券、绿色基金还有广阔的发展空间。”黄志龙认为,绿色基金是专门针对节能减排战略,低碳经济发展,环境优化改造项目而建立的专项投资基金,可以用于雾霾治理、水环境治理、土壤治理、污染防治、清洁能源、绿化和风沙治理、资源利用效率和循环利用、绿色交通、绿色建筑、生态保护和气候适应等领域。

黄志龙还指出,在支持绿色债券、绿色基金发展过程中,还需要注意两方面问题:一方面是商业上可持续发展问题,商业和财务可持续是必要的;另一方面是绿色金融的第三方评



价机制问题，绿色债券、绿色基金是否真正投向绿色环保产业，不应由金融机构来申报确定，而是由第三方独立评价机制来确定，因此需要建立相关评价体系。

共享经济不断下沉，二三线城市正在成为新蓝海

来源: 央视网 日期: 2018-4-13

国家信息中心发布的《中国共享经济发展年度报告（2018）》显示，2017 年我国共享经济市场交易额约为 49205 亿元，比上年增长 47.2%，势头强盛的共享经济也正从最初的一线城市向二三线蔓延。如摩拜、ofo、哈罗单车等在北上广深掀起共享狂潮后便开始向更多的二三线城市进发，街电、来电、小电等共享充电宝也在不断向二三线城市扩张。

足见共享领域正在逐渐形成以一线城市为中心逐渐向外辐射的市场拓展趋势，同为共享领域的在线短租行业也紧随着城市下沉风向。在博鳌分论坛《共享经济：从“资本风口”到商业的本质》上，小猪短租创始人兼 CEO 陈驰也表示：“对于共享经济来说，规模是一件非常重要的事情。”同样，对于共享短租而言，要想把规模做得更大，就必须要把战线重心从一线城市向更多的二三线城市转移。

二三线城市成在线短租行业未来新战场

小猪短租等在线短租行业独角兽们之所以洞见了共享经济下沉这一趋势也是源于其从共享经济发展状况探寻到了空间共享的发展本质。

一方面，交通拥堵，人口爆棚的一线城市已备受诟病，人们都在大呼“逃离北上广”，意味着一线城市出行、住宿等需求在向外延伸，而越来越多的二三线城市成为最受欢迎民宿目的地。

从城市受欢迎度而言，一线城市已成房客们的旧爱，而新一线及二三线城市越位成新欢。小猪短租发布的《2017 年度大数据研究报告》显示，重庆成最受房客欢迎城市，昆明、丽江紧随其后，且前十的排名中也未见北上广深之身影，取而代之的是重庆、南京等新一线城市与昆明、丽江等二三线城市。

从供需方面而言，一线城市虽仍旧占比重但增速已趋于稳定，而新一线与二三线城市增速不断上扬。数据显示，天津同比创下 700% 的订单增量，重庆 520%，长沙、昆明等城市增速也远超北上广；整体用户入住天数上新一线与二线城市占比 44.6%，紧逼一线城市的 47.3%；



中国住房空置率超过 20%，闲置房源也多集中在非一线城市，如海南省商品住宅季节性空置率高达 70%，其中三亚空置率甚至达到 80%。

另一方面，新中产阶级崛起，非一线城市的中产群体越来越多，消费需求也逐步攀升，消费需求升级也推动了用户对于共享短租这类新鲜住宿的需求欲。相对于快节奏的一线城市中产阶级而言，普遍处于有钱有消费欲却苦于没时间的现状中，二三线城市的新中产阶级则是处在时间与金钱双宽裕的良好条件下，挖掘这类新中产群体的消费需求对平台而言也更容易，用户的消费频次也更多。

艾瑞数据显示，在线短租用户中 79.1% 是大学本科学历，超过 50% 的用户是企业普通员工和一般管理人员，超过 60% 的用户月收入在 10001-20000 之间。小猪短租发布的数据显示，2015 年房客最高消费 58000 元，2016 年为 89400 元，而 2017 年则为 210000 元。足见新中产阶级是在线短租的主要消费群体，且消费水平逐年攀升。

此外，政策的支持对于二三线城市的共享经济发展也起到了积极的推动作用。2017 年以来，住建部、国土部、国家发改委、国家旅游局等部委发布的相关政策，涉及到房源供给、土地供给、旅游民宿发展等有关内容，以推动住房共享的快速发展。

国家信息中心发布的《中国共享经济发展年度报告（2018）》中提到，2017 年 4 月公布的数据显示，全国休闲农业和乡村旅游接待游客近 21 亿人次，营业收入超过 5700 亿元，从业人员 845 万，672 万农户受益。由此可见下乡游这一市场前景可观，政府也在大力振兴乡村发展，乡村的风土民情也更能满足在线短租平台用户们的个性化住宿需求，未来还可在民宿共享基础上拓展合作范围，如开发农村美食、观光农业、体验农业等。

下沉趋势当前，在线短租平台如何把握良机？

新中产崛起，对消费升级的高涨热情，抛弃了一线城市这一旧爱转而投向二三线城市怀抱，以及政策的利好昭示着共享经济下沉已是大势所趋，以 Airbnb、小猪短租为代表的在线短租行业头部平台们要想开疆拓土就得借势发力，因地制宜。

其一，提升二三线城市的短租服务质量，不仅是对房客而言，也要提升对房东方面的服务。虽然在共享理念越来越被人们所接受并愈发受到人们的关注后，在线短租这类个性化的空间共享形式也愈来愈受欢迎。但由于在线短租属于非标性住宿，相对于标准化的传统住宿行业而言最大的区别就在于房客住宿前、中、后的服务上。而整个非标住宿占大住宿的市场份额还非常小，所以提升服务质量向标准化的住宿服务迈进才更有利于抢滩住宿市场。



于房客而言，在线短租因其个性化的住宿优势在价格上比普通的标准化住宿略贵，入住便利程度上也不如同价位的快捷酒店便利；于房东而言，大部分房源皆为其私有住宅，房客入住后多数不太会主动收拾房子，而房东也不想增加打扫成本，因此提升接送与卫生等服务非常有必要。如小猪短租的小猪管家以众包合作模式，为房东提供专业保洁服务，并将房子复原至与房源照片一模一样。

一来，有接送卫生等服务让房客入住更舒心，也让房东省去了卫生清洁的麻烦与成本；二来，提升服务质量既弥补了在线短租非标性住宿的短板，又提升了平台方之于房东与房客心中的良好口碑方，同时也更有利于增强其竞争力。

其二，建立二三线城市完备的信用体系，赢得房客与房东的双向信任。一方面，房源品质良莠不齐，房东提供的房源信息与实际不符，给房客带来了心理落差；另一方面，多数房东会在多个平台发布房源信息，给平台方增加了监管难度，容易导致房客入住时没有房子住等情况出现。

此外，房源弹性供求本就不足，旅游高峰期与旅游淡季供需差异难平衡，而房客临时退房、有意无意损害房中物件的情况也时有发生，更会加重平台方的负担。因此，建立完备的信用体系既能减少房东可能面临的损失，又能维护房客权益，也能降低平台承担的额外损失风险。

平台方可从基础设施、保险赔付、大数据等方面着手，创建完备的信用体系。如给房东提供专业摄影师上门实拍房源照片，为房东安装智能门锁，让房客可刷脸入住，购买家庭财产险、意外险之类，与银行、支付宝、金融机构类合作共建信用体系等。如小猪短租就在加深与蚂蚁金服的合作，联合芝麻信用推出“免押入住”活动，并能为房东提供安装智能门锁的服务。

其三，多元化拓展业务，跳出休闲旅游这类常规业务。虽然休闲旅游仍是带动住宿行业发展的主要因素，也是在线短租平台的主要收入来源，但这方面的需求已趋于饱和，且竞争大。而随着新中产阶级的崛起，消费水平提高，住宿需求也愈来愈多元化，商务出差、考试、求职、就医、聚会等住宿需求也在逐渐增长。在线短租用户对房型的选择也越来越多元化，客栈、农家乐、别墅、复式皆为其可选范畴。

因此在线短租平台大可放开思维，拓展各式住宿模式。如小猪短租推出过的“城市之光”书店住宿计划，还提供花房、剧场等个性化住宿空间；又比如与二三线城市的房地产合作开



发精装房源用以中长租。许多地产商在二三线城市开发的房地产项目存在难以卖出的状况，而求职、就医、考试这类住宿需求的增加大可让在线短租平台与房地产商展开合作，让房地产商将部分闲置房源包装后放于在线短租平台上出租。

一方面，求职、就医这类住宿需求倾向于中长期住宿又极具流动性，将闲置房源精装修后予以出租，既能让房客住上新房又能挑选多种风格的住房，又能将盘活房地产商的闲置房源增加收益；另一方面，由于房屋装修是由房地产商自行负责，这就让在线短租平台省了高成本投入将精力放在提升双方经济效益的运营上。

二三线城市成共享经济胜负关键：得先机者得天下

可以预见的是，在消费升级大趋势，以及各个地区对新经济的拥抱度提高的前提下，共享经济下沉的速度会变快，二三线城市也会像一线城市那样逐渐迎来一片新的蓝海。

一方面，比起北上广深等一线城市，二线城市的用户规模将成为这片蓝海的一个坚实基础；另一方面，在用户数量保证的基础上，市场内的多样化用户也会激发出很多潜在的需求。

但新蓝海同时也意味着共享经济企业们需要有更强的行动力和执行力。就在线短租行业而言，小猪短租拥有的服务体系及服务经验优势是其敢于先一步瞄准二三线城市的信心。共享经济在过去几年的发展告诉了人们一个规律：先发优势拥有极大的话语权。很简单，先发优势其实就是基础设施与用户习惯快速培育的一个支点。在抓住一线城市的情况下，再发力二三线城市，无疑是巩固自身实力的最好选择。

综合来看，共享经济的下沉客观来看是一种潜在市场的显性化，在共享经济的促进下，未来二三线城市市场将拥有更大的发展空间。谁能够率先在二三线城市站稳脚跟，谁就最有可能成为未来共享经济的最大赢家。

阿里全资收购中天微 力主研发 AI “中国芯”

来源：新华网 日期：2018-4-22

阿里巴巴集团 20 日宣布，全资收购中国大陆唯一的自主嵌入式 CPU IP Core 公司——中天微系统有限公司。对此，阿里巴巴集团技术部门负责人表示，此次收购基于阿里对芯片领域的长期关注和自身业务需求，并且希望借此收购在物联网、人工智能等芯片竞争“新赛道”上，提升中国芯片竞争力。



阿里巴巴集团首席技术官张建锋表示，收购一家公司不是一天两天能决定的。这次出手有基于技术发展、业务发展、生态发展等方面的长远规划。“4年前，阿里巴巴就已开始投资中天微，之后也有追加投入，现在全资收购是水到渠成。”张建锋说。

公开资料显示，杭州中天微系统有限公司成立于2001年。目前，该公司已成为当前我国极少数基于自主指令架构研发嵌入式CPU并实现大规模量产的CPU供应商。截至目前，中天微部分特定芯片的累计出货量已经突破7亿颗，产品应用于物联网智能硬件、数字音视频、信息安全、工业控制以及汽车电子等多个领域。

同时，张建锋表示，由于在业务方面，阿里巴巴有城市大脑、工业大脑、物联网等模块的布局。考虑到从芯片到连接，再到云端一体的解决方案，所以阿里决定收购中天微。

杭州中天微系统有限公司副总经理李春强表示，近几年，中天微一直和阿里有合作。此番收购中天微能够利用阿里丰富的应用场景，不断迭代完善。

2017年10月，阿里巴巴成立了达摩院，宣布投入1000亿元进入技术研发方面，其中就包括人工智能芯片领域。

阿里巴巴基础设施事业群首席架构师高山渊表示，实际上，在达摩院成立之前，阿里就已经开始在AI芯片方面有计划地投入，今天这个研发已经进入到比较深水区的阶段。

业内人士表示，AI芯片或将成为各类芯片中增长最快的种类之一，市场格局还未定型，全球领先科技企业纷纷在此布局。

阿里巴巴自主研发AI芯片，主要是为解决图像、视频识别、云计算等商业场景的AI推理运算问题，提升运算效率、降低成本。

“收购中天微是阿里巴巴芯片布局的重要一环。”张建锋表示，IP Core是基础芯片能力的核心，进入IP Core领域是中国芯片实现“自主可控”的基础。

阿里巴巴方面表示，此次全资收购中天微，将在更大层面统合科研力量，从芯片核心技术能力上实现突破。无论对芯片产业的发展，还是对自主研发核心技术的国家需求，都将起到推动作用。

此前，阿里巴巴达摩院已组建了芯片技术团队，进行AI芯片的自主研发。阿里还投资了寒武纪、深鉴、耐能（Kneron）、翱捷科技（ASR）等芯片公司。



台湾将在 11 月前出台加密货币监管政策

来源:证券日报 日期: 2018-4-22

据台湾“中央通讯社”报道，台湾所谓“法务部长”邱太三在台湾金融服务联盟举行的金融行业洗钱会议上接受了采访。邱太三呼吁，为了防止洗钱，台湾将于 11 月前出台有关加密货币的规定。他表示，所谓台湾“内政部”、“中央银行”、调查局等将一起决定如何监管比特币。

报道指出，台湾所谓“法律部门”在 4 月 10 日邀请了两家台湾虚拟货币运营商介绍虚拟货币相关内容，向运营商学习虚拟货币相关操作。该机构预计，将在 11 月底前，先于亚太反洗钱组织了解加密货币的“控制机制”。

台湾金融监督管理委员会主席顾立雄也表示，对比特币和其他虚拟货币的控制权主要提现在反洗钱方面。为了防止比特币成为一种洗钱工具，”委员会“已要求银行将销售比特币的平台的账户列为“高风险账户”。

上个月，台湾“央行”新任行长杨金龙表示，加密货币作为支付工具具有“不确定性”。在世界各地的一些央行行长探索发行基于区块链的国家加密货币以后，杨金龙发表了自己的观点。

杨金龙表示，鉴于加密货币的投机性质，作为支付工具是不合适的。

网贷平台 Capital Float 获亚马逊 2200 万美元融资

来源:国际资讯 日期: 2018-3-21

印度最大的在线贷款金融科技平台 Capital Float 宣布，平台已于近日获得来自亚马逊的 2200 万美元投资。该公司曾在去年 8 月的 C 轮融资中获得 4500 万美元的投资。去年底，有报道称亚马逊正在考虑对 Capital Float 进行投资，这也是 C 轮融资的延伸。这家来自班加罗尔的创企向媒体证实，亚马逊的投资的确是 C 轮融资的延伸，并将其过去一年中筹集的资产总额提高至 6700 万美元。

与此同时，Capital Float 还从银行和其他金融公司获得了 8000 万美元的贷款。该公司将利用这些贷款和自身的资产负债表，为小企业和其他借贷人提供融资贷款。该公司与多个电子商务平台（亚马逊印度、Snapdeal 和 Shopclues）合作，为卖家提供贷款。



该公司由联合创始人 Sashank Rishyasringa 和 Gaurav Hinduja 于 2013 年创立。自创立以来，Capital Float 已经从包括 Ribbit Capital、SAIF Partners、Sequoia India、Creation Investments 和 Aspada 在内的投资者那里获得了约 1.1 亿美元的股权融资，此外还有 1.3 亿美元的总债务额度。

在过去六个月中，Capital Float 增加了 5 万名新客户，其客户群遍及 300 多个城市，总量 8 万多人。该公司表示，它目前每月发放 1 万多笔贷款，贷款总额超过了 1.7 亿美元，违约率大约为 2%。大约 70% 的贷款都是小额信贷，范围从 2.5 万卢比（约合 376 美元）到 50 万卢比（约合 7530 美元）不等。

借助亚马逊的投资，这家创企设定了一个雄心勃勃的目标，即今年增加 30 万名新客户，并发放超过 8 亿美元的贷款。

亚马逊印度的区域经理 Amit Agarwal 在新闻发布会上表示：“我们很高兴能与 Capital Float 合作，并与其他投资者一起投资。我们对 Gaurav 和 Sashank 建立的东西印象深刻，我们支持具有使命感的企业家和管理团队。印度的信贷缺乏深度渗透，而 Capital Float 正在为中小企业中服务不足和非正规服务的群体提供适当的信贷解决方案，帮助他们充分发挥潜力。”

去年，Capital Float 扩展到更多垂直行业，包括中小型制造商的产品、零售商的销售点融资和学校建设贷款以及医生等自雇专业人士。它还增加了新的在线支付网关，以便借款人更容易偿还贷款，并开始试用基于深度学习的承保模式。这些模式使用如图像处理、地理标签和新政策等数据点。新政策包含了莫迪政府推出的货物和服务税（GST）。

Invest 投资

银行理财产品净值化转型困难重重 期待去刚兑已久

来源：中国基金报 日期：2018-4-23

2017 年底出炉的资管新规征求意见稿给刚兑下了死命令，去刚兑的大幕正式拉开。不过，体量已达 30 万亿元的银行理财也遇到“大船难掉头”的困窘，投资者凭信任购买理财的习惯，让银行在打破刚兑方面遇到极大阻力。

理财转型进入“快车道”



伴随资管新规落地进入倒计时，银行开放净值型理财的占比逐渐走高。上海银行 4 月 19 日发布的 2017 年财报显示，该行 2017 年开放式产品余额占比同比大幅提升 21 个百分点至 44%，同时调整产品期限结构，加大非保本中长期产品发行力度，截至报告期末，非保本中长期产品占比达 34%。

据北京商报记者不完全统计，在此之前已发布 2017 年财报的不少银行，也做出了类似表态或直接列出增长数据。例如招商银行 2017 年末净值型产品余额 1.66 万亿元，较上年末增长 5.5%，占理财产品余额的比重为 75.81%，占比较上年末提高 2.93 个百分点；宁波银行开放型和净值型产品规模 1461 亿元，较年初增长 32.3%，占比约 60%；中信银行开放式产品和净值型产品规模总占比超过 62%。

规模增长的背后，必然是产品发行量的加大。中信银行称，推出每周开放的净值型理财产品；招商银行则是“新创设产品一律以净值型产品形态发行”；农业银行表示，推出新客户新资金专享产品、多次派息期次产品、结构化及外币固定频率起息产品等新产品，加快理财产品净值化转型。

与开放净值型理财相反的是，保本型理财在逐步萎缩。建设银行 2017 年理财产品余额 2.09 万亿元，其中保本理财产品余额 3544.36 亿元，占比 17%；中国银行理财产品规模达到 1.52 万亿元，其中保本理财 3582 亿元，占比 23.63%。

期待去刚兑已久

所谓理财产品净值化，就是不给理财产品定预期收益率，而是像基金那样按净值申购、赎回，不再保证客户的收益。换句话说，也就是打破刚性兑付。

这其实早已是不少业内人士的愿景。从银行年报可以看到，每家银行每年发行的理财产品基本都在数千只，规模上万亿元，“如此巨大的体量，又需要保持相对稳定的收益率，这意味着市场中要有足够规模且价格波动不大的投资标的才可以，但受经济周期、区域环境变化等影响，能长期保持稳定很难”。一位国有银行人士表示。

多数银行此前遇到兑付危机，选择的都是自掏腰包补齐。例如 2012 年一家股份制银行理财出现兑付问题，投资者聚集到银行门口讨说法，最终以该行用自有资金兑付告终；2016 年底低迷的债市也一度让部分银行理财产品出现亏损，有些银行动用利润填补亏空，投资者并未察觉异样，但相关银行员工的年终奖缩水明显。



长期下来，刚兑加剧了市场道德风险，也倒逼金融机构去加杠杆、加久期、加风险等。过往也有多项文件在不断强调要打破理财产品刚兑，但在各项文件中一直没有具体规定。直到 2017 年 11 月，央行等五部委联合发布了横跨各类金融机构的资管新规征求意见稿，首次完整明确刚兑的定义和对刚兑的处罚，要求金融机构对资管产品实行净值化管理，及时反映基础资产的收益和风险，让投资者明晰风险，并明确“金融管理部门对刚性兑付行为采取相应的处罚措施”。

今年 3 月下旬的中央全面深化改革委员会第一次会议上，资管新规获通过，意味着离落地再近一步。作为资管产品中占比最大的银行理财，开放净值化转型也成为必然趋势。普益标准研究员魏骥遥预计，随着监管要求的明确，未来极有可能 90% 以上的银行理财产品将转型为净值型产品。

净值化转型之困

银行对此不无信心。以 3 万亿元规模理财位居同业第一的工行，该行行长谷澍在 2017 年业绩发布会上表示，资管新规出台后不会受到大冲击，将打造净值型产品体系，不断做好非标转标研究，同时在风控方面不断简化产品体系，减少嵌套，使得产品穿透性更好。

但也有业内人士指出，目前在实际操作层面上，大多数产品还是伪净值型产品，采用的成本摊余法估值，即由资产收益平均摊至每日，会导致产品净值均匀变动，可无法真正暴露基础资产风险特征。

这样做一定程度还是源于投资者的压力，不少分析都指出，银行理财产品真正“净值化”最大的困难仍然是转变投资者思维。金融业资深观察人士、金乐函数分析师廖鹤凯表示，从投资者角度来说，观念的扭转不是一朝一夕能完成的。从银行的角度来说，对投资者做到充分的信息披露和对应的风险匹配告知，短期难度也是很大的，有大量的工作要做，而同期业务还不能耽搁太多，其中均衡就是过渡期需要解决的大问题。

“真正的投资者教育是在实践中形成的，而非表面形式所能替代，过渡期需要相对平稳又要让部分风险真实暴露出来，这也需要各金融机构不断努力，理论上大机构的抗压能力更强，更有能力发展更大范围波动的产品，但如果没把握好度，在网络时代也会对对应公司商誉造成重大影响。”廖鹤凯说道。

在鸿坤财富总经理陈永旗看来，刚兑打破对整个行业健康发展非常好，不过由于长期以来刚兑的保护，投资者对风险的认识程度和接受水平不尽相同。陈永旗表示，打破刚兑一定



要进行客户分级，“例如一个可投资资产只有 100 万元的客户就不太适合做高风险的产品；又如从投资时长来看，当我们进行一个股权投资产品，它时间可能是五年、十年的，就可能适合可投资资产在 100 万元以上的客户群体”。综合而言，没有进行客户分级就很难进行产品的推荐。

央行定向降准对投资理财有哪些影响

来源：经济参考报 日期：2018-4-24

4 月 17 日傍晚，央行在官网表示，决定从 2018 年 4 月 25 日起，下调部分银行的存款准备金率 1 个百分点，以置换中期借贷便利（MLF）。

据悉，这是央行自 2015 年 10 月 24 日以来，时隔两年半的第一次降准。业内人士普遍认为，这将对市场带来利好效应。对于普通投资者来说，银行的理财产品和各种货币基金，其收益率的高低都与货币政策的走向、市场流动性的松紧等有着紧密联系。

央行降准的目的

当前，我国部分小微企业仍面临融资难、融资贵的问题。为了加大对小微企业的支持力度，可以通过适当降低法定存款准备金率置换一部分央行借贷资金，在适当释放增量资金的同时，进一步增加银行体系资金的稳定性，优化流动性结构，此举不仅可以增加长期资金供应，也有助于降低银行资金成本。置换 MLF 使商业银行付息成本有所减少，也有利于降低企业融资成本。释放的 4000 亿元增量资金能够直接增加小微企业贷款的低成本资金来源。

央行此时降准释放了怎样的信号

此次央行降准的重要目的就是加大对小微企业的支持力度。央行要求，相关金融机构要把新增资金主要用于小微企业贷款投放，并适当降低小微企业融资成本，改善对小微企业的金融服务，并将上述要求纳入宏观审慎评估（MPA）考核。

同时，部分业内人士认为，降准对开展个人信贷业务的 P2P 行业基本没有影响。虽然降准带来的流动性增加，但不太可能出现大幅下降的情况。

银行理财收益率受影响较小



当市场上的资金量紧张、流动性不足时，资金成本就会被推高，此时，投资于货币市场的货币基金、银行理财产品、债券市场价格都会受其影响而收益上浮。受此影响，今年以来，银行理财收益率一直处于上行通道。

目前银行理财产品平均预期年化收益率已经接近 5%。其中，某商业银行的工作人员告诉记者，他们有一款产品预期年化收益率已经达到 5.43%。

根据以往经验，央行降准后，银行资金面会变得宽松一些，因此银行理财产品的收益率也会随之下降。那么，本次定向降准，会对银行理财产品带来怎样的影响呢？业内人士认为，从目前来看，央行只是进行了降准，但货币政策并没有大的调整，市场流动性或将继续保持偏紧的形势，因此，从长期来看银行理财产品的预期收益率变化不会特别明显。

普通投资者的投资理财该如何抉择

央行的“定向降准”虽然信号指向明确，但实际所释放出来的资金不会很多。这预示着央行打开了货币政策的空间，不仅会让银行间市场的流动性更加宽松，也将更有利于债券市场的长期牛市。因此，投资者不妨适当配置。专家建议，投资者可以根据自己的风险承受力，将资金分配到不同的理财产品中，以便在一个较长的时间跨度内实现更高的回报和更低的风险。

新三板年报前瞻：企业盈利走高相对稳定

来源：北京商报 日期：2018-4-15

企业年报是新三板挂牌公司最重要的信息披露文件之一，是投资者了解企业的窗口，因此，要求企业年报信息规范化成为全国中小企业股份转让系统(以下简称“股转系统”)的关键监管工作之一。为配合前期一系列重大改革举措，使投资者对新三板企业有更深入的了解，股转系统在 2017 年末发布了新的年报格式与内容指引，新三板企业年报披露要求更加严格。

目前，距离年报披露期限还有不到一个月的时间，相关统计显示，已有超过 2000 家新三板挂牌企业公布了 2017 年年度报告，大部分已披露报告的企业盈利能力走高且相对稳定，其中归母净利润超过 1000 万元的企业已有 900 余家。

超 2000 家企业已披露年报

根据股转系统《关于做好挂牌公司 2017 年年度报告披露相关工作的通知》，挂牌公司应当在 2018 年 4 月 30 日前完成年度报告的披露。



业内人士表示，新三板 2017 年年报信息披露发生了重大变化，股转公司对挂牌公司的年报披露进行了明显的差异化处理，不仅按照创新层和基础层分别制定了内容与格式指引，还对重点行业进行了差异化披露要求的试点。

从披露进度来看，股转系统《2017 年年报预约披露时间表》显示，2018 年 3 月下旬和 4 月是新三板公司密集披露年报的时期。据相关统计，截至 4 月 11 日，共有 2114 家挂牌公司披露了 2017 年年度报告，归母净利润超过 1000 万元的有 903 家。

安信证券分析师诸海滨将归母净利润超过 1000 万元的新三板企业梳理出了三个层级，分别为归母净利润在 8000 万元以上的大体量成熟企业、净利润在 3000 万元至 8000 万元的满足 IPO 条件的成熟企业以及净利润在 1000 万元至 3000 万元的高成长型企业。数据显示，目前已披露年报的大体量成熟企业共有 77 家，其中华强方特以 7.48 亿元净利润位居榜首；满足 IPO 条件的成熟企业 259 家，高成长型企业 567 家。

“大部分企业盈利能力走高且相对稳定。”诸海滨表示，根据盈利指标数据显示，在 77 家大体量成熟企业中，市盈率低于 20 的共有 48 家，占总量的 62.34%；营业收入同比增长超过 20%的企业占比 42.86%，这些公司多来自于教育、原材料，环保和公用事业行业。

在满足 IPO 条件的 259 家成熟企业中，市盈率低于 20 的企业有 186 家，营业收入同比增长超过 20%的企业有 160 家，这部分公司多来自于电子设备、仪器和元件、机械制造、化学制品和软件行业。

创新层业绩快报数量激增

股转系统向来重视对年报进行事后审核，年报问询函成为其重要的监管手段。

3 月 16 日，股转系统发出了 2018 年的第一份年报问询函，接收对象是一家网贷公司—嘉银金科。其 2017 年营业收入 15.3 亿元、净利润 4.06 亿元，在已披露年报的挂牌券商中盈利能力靠前。

事实上，嘉银金科在 2017 年也收到了年报问询函，涉及问题包括补充披露经营数据、经营合规性、其他应收款、其他应付款、现金流量表。从今年问询函的内容看，股转系统在对嘉银金科 2017 年年报审查过程中，重点关注的问题有所调整，新增了平台整改情况、利润分配问题。



而近日，又有数家创新层公司因业绩快报披露不及时收到监管函。根据股转公司在 2017 年末发布的信息披露细则，创新层挂牌公司预约在 2018 年 4 月份披露年报的，或者预计年度业绩无法保密的，应当于 2 月 28 日前披露业绩快报。

由于未能按时披露业绩快报，3 月 27 日，创新层公司致生联发及公司董事长、董事会秘书被股转公司采取提交书面承诺的自律监管措施。除致生联发外，当日凯路仕、彩虹光、时光科技三家公司因未完成业绩快报构成信息披露违规，同样被采取自律监管措施。

上述事项为新三板企业按规定披露年报信息敲响了警钟。实际上，在信息披露新规发布之后，有越来越多的企业发布了业绩快报，尤其是创新层企业数量增长显著。据中银国际证券统计，截至 3 月 24 日，共有 861 家挂牌企业发布了 2017 年业绩快报，其中创新层企业 799 家；而去年只有 86 家企业发布 2016 年业绩快报，创新层企业仅 23 家。

从发布业绩快报公司的营收情况来看，实现盈利的企业共有 778 家，占比 90.4%；实现营业收入正增长的企业有 660 家，占比 76.7%；实现归母净利润正增长的企业有 520 家，占比 60.4%。

业绩预告报喜也报忧

新三板 IPO 排队企业的年报披露一向是市场的重要关注。据联讯证券统计，在今年 3 月最早披露年报的 1018 家新三板企业中，有 111 家为 IPO 企业，多数呈现业绩高增长的态势。数据显示，其中 2017 年度净利润超过 3000 万元的企业占比达 91%，净利润正向增长的比例则达到了 81%。

“对于新三板 IPO 企业来说，业绩异常高增长并不一定是好事，如果不能对此进行合理解释，企业或难逃 IPO 被否的命运。”联讯证券分析师彭海表示，今年以来，2017 年度净利润增长 124% 的春晖智控和净利润增长 60% 的朝歌科技被否，而净利润增长仅有 10% 的宏川智慧以及净利润微量增长的文灿股份过会就说明了这个问题。

彭海进一步表示，过去一年里业绩高速增长的阳光中科、捷安高科和美瑞新材在此前不久宣布撤回 IPO 申请材料，同样也说明了高增长光鲜的外表并不是 IPO 的通行证。

根据新的信息披露细则，新三板增加了对创新层企业定期报告披露的要求，其中一条即为“创新层挂牌公司在年度报告披露前，预计上一会计年度净利润发生重大变化的，应当及时进行业绩预告”。因此，2017 年报季的业绩预告成为了另一个重要看点。



据相关统计，截至 3 月末，已有 463 家新三板企业发布了 2017 年业绩预告且尚未披露年报，其中，有 231 份为预增或略增公告，40 份为扭亏或减亏公告，2 份为业绩不确定公告，187 份为预减、略减、增亏或首亏公告。

“对比 2017 年和 2016 年新三板挂牌企业的业绩预告情况，业绩预告中业绩下滑公司的比重已逐渐增加，说明在信披新规发布之后新三板挂牌企业信披意识增强，报喜也报忧的情况增多。”中银国际证券分析师田世欣表示。

Finance 金融

信托监管划重点：严控通道 三年内清理非标资金池

来源：第一财经 日期：2018-4-24

“预计 2018 年底甚至有可能会下滑 10%~15%。中短期来看，今年二季度规模和增速会有一个非常明显的反转回落，甚至不排除出现断崖式的下滑。而且有可能一季度就有所显现。”

上周信托业监管工作会召开。此次会议采用电视电话会议的形式，各家信托公司董事长、总裁参会。

4 月 20 日，一位参会信托高层称，业务层面本次主要强调了四方面内容：严监管、去通道、控房地产、控政府平台。

“（会议）主要内容是规范发展，稳中求进，主要围绕中央经济工作会议和全国金融工作会议的精神，做了一些政策监管的指导方向，如支持实体经济、规范发展、控制通道、明确股东实际控制人、降低杠杆比例、清理资金池等。”4 月 23 日，一位大型信托公司高层人士说。

一位华北地区信托公司人士 23 日称，比较重要的内容有两点：一是控通道，二是三年内清理信托公司非标资金池业务。此外会议还要求，摸清风险底数，杜绝增量风险，逐渐化解存量风险，促进行业健康发展。

信托贷款规模回落

2017 年以来，信托业去通道被频繁提及。不过，2017 年末信托业迈入 26 万亿大关，一年 6 万亿的增长让其它资管行业侧目。业内普遍认为，通道回流是高速增长的重要原因。



2017 年 12 月底，银监会下发《关于规范银信类业务的通知》，对银信类，特别是银信通道业务予以规范。与此同时，部分信托公司明确表态通道业务只增不减。业内人士开始感觉到监管动真格了。

一位监管人士此前接受媒体采访时透露，截至 2018 年 1 月末，事务管理类的信托资产规模 15.45 万亿元，比年初减少 1959 亿元，其中银信通道业务比年初减少了 1137 亿元。

央行数据显示，一季度信托贷款增量快速回落，甚至出现负增长。2018 年一季度新增信托贷款增加 758 亿元，同比少增 6591 亿元，降幅达 89.69%。月度来看，从 2017 年 12 月的 2245 亿元快速回落至 1 月份 455 亿元，并于 3 月出现负增长，当月减少 357 亿。

分析人士认为，随着资管新规落地，通道业务将进一步受限，信托贷款规模或将继续呈缩减趋势。“预计 2018 年底甚至有可能下滑 10%~15%。中短期来看，今年二季度规模和增速会有一个非常明显的反转回落，甚至不排除出现断崖式的下滑。而且有可能一季度就有所显现。”4 月 23 日，中国人民大学信托与基金研究所执行所长邢成认为。

他表示，未来规模增速下滑毫无疑问，如果有机构执意逆势而上，监管罚款可能是最低处罚。

不过业内普遍认为，通道业务缩减不会对信托公司经营业绩带来较大负面影响。一是通道业务本身费率较低，此前对业绩增长贡献不大；二是伴随通道规模萎缩，通道费率也在快速增长。据悉，目前市场的主流费率已升至 0.4%，而 2017 年普遍在 0.1%-0.15%。

期限内必须清理掉资金池

控房地产、融资平台业务亦非新提及。2016 年，银监会下发的《进一步加强信托公司风险监管工作的意见》（下称“58 号文”）中，明确提出三个重点风控领域，即房地产、地方政府融资平台、产能过剩行业。

“主动降低地方政府融资平台、房地产和产能过剩行业的信托资产占比，不断增加新能源、生态建设、信息科技、健康养老等新兴产业的信托业务。”一位接近监管人士 2017 年便如此要求。

数据显示，2017 年政信业务绝对规模开始出现波动下行，调控成效初显。2017 年 1-4 季度规模余额分别为：1.37 万亿、1.35 万亿、1.38 万亿、1.25 万亿，占比亦出现下行。不过房地产规模仍呈现增长态势，2017 年 1-4 季度规模余额分别为 1.58 万亿、1.77 万亿、2.07



万亿、2.28 万亿。

今年 3 月，一位业内人士称，通道、基建、房地产“三件套”支撑了信托公司过去十年的辉煌。而接下来的情况可能是，通道或许真的要“没”了；基建业务可能慢慢跟扶贫挂上钩；而房地产让人又爱又恨。“当年说房地产业务风险很大，但几年下来却发现房地产是最安全的；可是问题又来了，未来房地产会依旧是最安全的么？”

此外，会议还要求限期三年内清理信托公司非标资金池业务。早在 2014 年，“99 号文”以及执行细则已明确禁止信托公司不得开展非标资金池业务。

华宝证券 2014 年时就估计，信托行业资金池大约为 3000 亿，存量资金池平均有 60%-65% 的资金投往非标产品。若要求资金池“清空非标”，则超过 1800 亿的入池资产将受影响。

即便如此，截至目前，资金池业务仍有生存空间。前述华北地区信托公司人士称，各地在实际执行过程中没那么严格，主要是要求不新增，尽量压缩。“没有给时间表要求，限期内必须要清理掉。”

截至 2016 年末，非标资金池信托资产余额 1594.08 亿元，比年初减少 290.9 亿元；其所持非标资产余额 916.34 亿元，比年初减少 419.20 亿元。

有接近监管人士指出，非标资金池方面，存在瞒报业务数据、利用各类金融资产交易平台进行所谓的“非标转标”、通过 TOT 设计变相开展非标资金池业务的现象。

本次会议要求，三年内清理非标资金池，意味着到 2020 年即清理完毕。前述华北地区信托公司人士称，处置的最大难点在于如果资金池里持有不良资产，不良资产短期内又难以处置，那该怎么办，是自有资金接，还是再发产品续上？另外，资金池中也可能持有期限超过 3 年的产品。此外，现在信托资金端本就比较受限，若资金池被清理，未来信托公司资金端可调配的余地更小。

证监会：打击滥用新概念的非法集资活动

来源：新华网 日期：2018-4-20

“下一步，证监会将继续做好证券期货行业非法集资监测预警、风险排查和宣传教育工作，配合地方政府严厉打击非法集资违法犯罪活动。”证监会有关人士表示。

据该人士介绍，作为处置非法集资部级联席会议的成员单位，证监会坚决贯彻落实党中



央、国务院关于打好防控重大风险攻坚战的工作部署，切实强化风险意识、大局意识、协同意识、担当意识，全面贯彻落实国发 201559 号文件，认真履行监督管理责任，积极主动，稳步推进，扎实做好证券期货行业非法集资防控工作，取得积极效果。

一是加强日常监管，持续传导监管压力。证监会积极落实依法全面从严监管要求，做好证券期货经营机构经纪业务、资产管理业务等重点领域非法集资风险防范、监测和预警工作，排查防范证券期货业非法集资风险。严格落实《证券期货投资者适当性管理办法》，督促证券期货经营机构切实履行“了解你的客户”义务。加强证券期货从业人员监督管理，严禁其为非法集资活动提供便利。清理规范场外配资业务，有效防范利用配资业务从事非法集资活动的风险。组织私募基金专项检查执法，推进私募基金日常监管常态化、制度化，对检查中发现的涉嫌以私募基金名义从事非法集资的，及时移送地方政府。

二是组织专项行动，整治违法违规场所平台。证监会会同清理整顿各类交易场所部级联席会议有关成员单位，认真部署开展清理整顿各类交易场所“回头看”行动，集中整治地方各类交易场所存在的违法违规问题，坚决防控各类交易场所触碰非法集资红线。根据互联网金融风险专项整治工作安排，组织对互联网股权融资平台进行清理整顿，打击以股权众筹名义开展的非法集资活动，配合中国人民银行清理代币发行活动（ICO），取得良好效果。

三是健全法律法规，压缩非法活动空间。证监会近年来陆续出台《证券期货投资者适当性管理办法》《区域性股权市场监督管理试行办法》等规章制度，逐步完善重点领域监管制度，织密扎紧制度笼子。积极推动《证券法》修订，《期货法》立法工作，推动制定《私募投资基金管理暂行条例》，研究起草《股权众筹试点管理办法》，推动省级政府完善地方各类交易场所监管规定。通过“开正道”，压缩非法集资活动空间。

四是加强防非宣传，提高投资者风险意识。针对各类以证券投资为名的新型非法集资活动，通过编写警示案例、发布监管问答等形式，提高社会公众风险识别能力。组织防非宣传进高校、进社区、进企业，借助微博、微信等各种新兴载体，督导证券期货经营机构将防范非法集资、非法证券期货活动等作为投资者教育的重要内容，强化持牌机构防非宣传意识。

谈及存在的风险隐患及特征，上述人士介绍，当前，非法集资形势仍然复杂严峻，大案要案频发，呈现向新的领域、新业态蔓延态势，以原始股、私募基金、股权众筹为名的非法集资风险事件时有发生，证券期货行业防范和处置非法集资工作仍然艰巨繁重。一是网络化趋势明显。不法分子设立网络平台，借助互联网渠道宣传推广、募集资金，突破了地域界限，



加速了风险蔓延，增加了打击处置难度。二是业务行为复杂化。一些违法机构兼营 P2P、众筹、小贷、私募基金等多种业务，跨界经验、模式嵌套、业务相互交织渗透，行为模式更加复杂隐蔽，增加了调查认定难度。三是滥用新概念，进行伪创新。一些公司利用投资高新科技项目为噱头公开募集资金，还有一些企业打着区块链招牌，开发各种“虚拟资产”公开发行融资。

深交所优化一线监管听证和复核制度

来源：中国证券报 日期：2018-4-24

103 份纪律处分决定书，2282 次自律监管措施，这是 2017 年深交所坚持依法全面从严监管的答卷。与此同时，深交所也在不断提升监管履职程序的规范性，以“程序正义”保障“实体正义”。近日，深交所优化一线监管的听证和复核制度，修订并发布了《自律监管听证程序细则》《上诉复核委员会工作细则》，落实依法治市再添新举措。

拓宽听证复核事项范围保救济

作为一线监管者，深交所始终坚持监管程序合法、合规、透明、正当。听证和复核，分别从事中和事后两个维度为市场主体构筑起权利的保护屏障。

早在 2013 年，深交所率先在中小板和创业板上市公司公开谴责中引入听证机制。此次通过修订相关细则，进一步拓宽听证和复核事项范围，在“强监管”的背景乐中奏响“保救济”的新序曲。

根据新细则，深交所听证事项范围由单一的纪律处分听证扩大到纪律处分和终止上市听证两大类。其中，纪律处分听证范围扩大到公开认定不适合担任上市公司董监高、所有公开谴责、取消会员或者其他交易参与人资格等性质较重的纪律处分决定。终止上市听证是指与股票强制终止上市审核相关的听证。与听证事项相对应，新细则将公开认定不适合担任上市公司董监高、所有公开谴责均纳入复核范围。

至此，除限制交易等措施因时效性要求较高未设置听证外，对市场主体影响重大的纪律处分决定和终止上市决定基本齐备了事中听证和事后复核的双重救济机制。听证复核事项范围的扩大，意味着更多的当事人在对相关决定存在不同意见时能充分利用内部救济渠道“发声”“论理”，既充分维护了当事人的正当权益，增强其对监管工作的认同感，又有助于引导纠纷和争议在内部化解，进一步提升交易所作出自律监管决定的规范性和公信力。



优化监管实施程序促规范

法治思维和法治方式的一个重要方面，就是程序思维和程序方法。此次细则修订的另一重点是优化听证和复核的实施程序，维护程序正义。

首先，强化事中听证与后续作出监管决定的联动性。执行“谁作决定谁听证”的原则，即听证委员参与后续监管决定的作出，以便当事人在听证环节发表的意见能被充分考虑，回归听证“充分听取意见从而作出公正决定”的制度定位。

其次，调整原有“复核期间不停止执行”的统一要求。复核期间原则上不停止相关决定的执行，但对于部分对市场主体影响重大、执行效果难以逆转的决定，比如终止上市决定，在复核期间暂停实施，由此体现一线监管高效与审慎并举的特点。

再次，细化有关会议召开、当事人撤回申请及提出延期等具体时限要求，并规定听证期间不计入作出有关决定的期限内，以明确市场预期，进一步提升深交所听证和复核工作的规范性。

深交所有关负责人表示，将不断深化依法治市实践，持续探索推进一线监管工作的公开、透明、规范、科学，充分保障市场参与者的知情权、参与权、表达权、监督权，以更强的政治担当、更严的监管要求、更高的工作标准实现多层次资本市场的平稳健康发展。

Company 公司

关于东西方零售的差别，刘强东说了两点

来源：新浪财经 日期：2018-4-18

4月17日，“2018世界零售大会”在西班牙马德里举行，京东集团董事局主席兼首席执行官刘强东今年第一次参会，现场，他与BBC著名主持人Naga Munchetty有一番精彩对话。

在对话中，关于东西方零售的差别，刘强东说了两点：

一，当他看一些电影或者在欧洲小镇考察的时候，他发现那里的人们相比中国人来说不怎么寻求改变。刘强东说，“我在一个小镇发现一家店，店主在那个地方经营了几十年，那里每个人都互相认识，每个人都认识店主，而且几十年来大家都不断光顾那家店。但是中国人不喜欢这种模式，他们喜欢新鲜感，例如现在有一家店已经很成功了，突然间一家新店开业，消费者就会去那家新店，而不会留恋于原来的老店。”



二，中国消费者对配送时效等服务体验的要求很严格。刘强东说，“大约四年前，我在美国亚马逊网站上购物，两天送达，他们管这个叫两天快速送达服务。如果是在中国的话，我相信每个消费者都会对此不满的，他们希望6小时以内就拿到自己的包裹，而不是2天之后，2天的时间对于他们来说太久了。”

刘强东认为，消费者的需求很明显在发生改变。过去三年以来，大多数的消费者都在升级他们的消费行为。十年前，大多数中国人会在网上买很便宜的商品；但是如今，越来越多的中国人更喜欢高端品牌，例如西班牙火腿、海鲜和葡萄酒，这些都很火。举个例子，西班牙火腿去年在京东上的销售量增长了800%。“我们目前有接近3亿中产用户，但是还有很多人不在京东购物，他们中的很多人都生活在不同的城市和农村，所以对我来说，怎么服务好全国的顾客很重要。”

地理位置曾经对零售非常重要，但刘强东认为，现在没有以前那么重要了。“我们前不久开了自营的生鲜超市7FRESH，这是我们自己的线下连锁超市，前两家店的位置并不是最理想的。在北京，最好的位置都已经被沃尔玛或者家乐福占据，我们的店开在郊区，但是它的服务、产品等等都与传统超市不一样，所以很多年轻人会开车去那里购物吃饭，他们认为这是一种生活方式，就像旅行一样，而不单纯只是购物。”

今年2018世界零售大会的主题是“创新致胜”，来自全球1400多名零售行业高管前来，这些零售行业的高管中70%来自于欧洲，当中有300多人担任着全球各大品牌商和零售商的CEO。

以下为现场对话文字实录：

主持人：很高兴能和你对话，这是今年世界零售大会上的开幕对话。人们都说你是个特立独行的人，我们想知道你拥抱创新的动力是什么？你从何处得到这种锐意创新、挑战常规的力量？

刘强东：其实我一开始做生意的目的并不是为了改变什么，我只是为了给当时生病的外婆买药。20年前，中国人还很贫困，我们家没钱给她买药，当我大学毕业两年后，我深深觉得自己有责任去挣更多的钱来帮助我的家人。

当然，没有创新就没有出路，如果你想要在商业上非常成功，你就必须找到差异化的道路。我创办京东的时候，只有2000美元，我在中关村租了一个4平米大小的柜台，花了近一个月的时间去观察当时北京的中关村正在发生些什么。



主持人：京东很显然做到了差异化。我可以分享几个数据，去年有 2.92 亿中产用户在京东购买商品；在物流方面，京东能够为 90% 的订单提供当日达和次日达的服务，京东的物流网络覆盖了 99% 的中国人口。通过创新京东做到了这些，我想请问的是，你们是如何通过差异化来取得成功的呢？

刘强东：2004 年我们刚开始做电商的时候，我对互联网的世界一无所知，之前也从来没有用过互联网的相关服务，当时甚至不知道亚马逊是什么。2003 年，北京爆发非典，为了保护员工，我不得不把所有店面全部关了，那时我每天都在办公室想出路。有一天，我突然想到如果我们不能和顾客面对面交易，那么我们可以在网上销售商品，这样，我们的电商业务也就诞生了。

我当时花了很多时间去观察互联网的世界，发现电商市场非常混乱，太多的假货和价格欺诈，服务也很差。我希望改变这种局面，我觉得我们有必要在中国建立自己的物流体系，因为当时的物流条件太糟糕了，我可以分享一个数字：在 2007 年底，我们研究发现接近 72% 的顾客投诉来自于物流服务，我们也正是在那一年开始自建物流体系。

主持人：所以你们看到了失败的地方，并且针对客诉做了改善。

刘强东：是的。

主持人：你们拥抱了科技，那么你觉得现在的零售商犯下的最大错误是什么？什么地方有所缺失？

刘强东：我认为现在每一个零售商都面临着改变，因为整个世界都在快速变化，每一代人一定和他们父母那一代人不一样，只要你停滞不前，哪怕只是一年时间，你都会输掉比赛，你会出局。所以我们每一天都必须要考虑明天，每一天都必须要有创新，而且永不止步。

主持人：每天有这么多变化在发生，要保持专注、还要制定战略是很困难的，当你看到这么多变化的时候，你如何让公司保持专注？

刘强东：我认为很简单，就是关注消费者，关注你的顾客。我们过去十几年来一直如此，未来也会继续这么做。我们正在尝试通过新技术把更多的供应商和更高的用户满意度带给消费者，从无人仓库到智能配送机器人，甚至到无人机、无人驾驶货车和无人配送站，我们正在努力降低成本，提升用户体验。

主持人：零售行业里每个人都在努力降低成本，提升用户体验，那么你们和西方零售商



相比有什么不同之处？

刘强东：我认为现在的中国变化如此之快，只要你在哪个行业发现了什么痛点，就意味着机遇。例如我们之所以要自建物流体系，就是因为这个行业问题太多。金融、快递等等也一样。中国非常大，而你要做的就是能够满足不同地区、不同城市的不同消费群体的需求。

主持人：西方零售商能够从现在中国零售商的快速变化中学到什么？

刘强东：当我看一些电影或者在欧洲小镇考察的时候，我发现那里的人们相比中国人来说不怎么寻求改变。比方说，我在一个小镇发现一家店，店主在那个地方经营了几十年，那里每个人都互相认识，每个人都认识店主，而且几十年来大家都不断光顾那家店。但是中国人不喜欢这种模式，他们喜欢新鲜感，例如现在有一家店已经很成功了，突然间一家新店开业，消费者就会去那家新店，而不会留恋于原来的老店。

Naga：是不是用户的忠诚度不一样？

刘强东：我认为很不一样。中国消费者对配送时效等服务体验的要求很严格。大约四年前，我在美国亚马逊网站上购物，两天送达，他们管这个叫两天快速送达服务。如果是在中国的话，我相信每个消费者都会对此不满的，他们希望 6 小时以内就拿到自己的包裹，而不是 2 天之后，2 天的时间对于他们来说太久了。

Naga：我想消费者的反馈以及与公司的互动对你来说也很重要吧？，你一定经常聆听消费者的声音，并对消费者反馈做出回应。

刘强东：是的。

Naga：那么你感觉消费者对你们的需求有没有什么变化呢？

刘强东：消费者的需求很明显在发生改变。过去三年以来，我们大多数的消费者都在升级他们的消费行为。十年前，大多数中国人会在网上买很便宜的商品；但是如今，越来越多的中国人更喜欢高端品牌，例如西班牙火腿、海鲜和葡萄酒，这些都很火。举个例子，西班牙火腿去年在京东上的销售量增长了 800%。我们目前有接近 3 亿中产用户，但是还有很多人不在京东购物，他们中的很多人都生活在不同的城市和农村，所以对我来说，怎么服务好全国的顾客很重要。

Naga：现在京东的消费者越来越多样化，整体收入水平也越来越高，但同时你们也服务相对贫困的消费者，你们会通过无人机去到农村和贫困地区。这一方面能不能请你多讲讲？



刘强东：没错。我们现在也在研发无人机技术，我们的无人机不仅仅给终端用户送货，也希望帮助农民把生鲜食品带到城市。我们针对不同的消费者群体有不同的商业模式，在北京、上海、广州这样的城市，我们运用 B2C 模式，它效率很高，人们也很满意；但是在偏远农村或者贫困地区，我们运用的是一种叫做线下连锁店的模式。

Naga：城市的人际关系是很疏离的，人们更多的是关注自己，农村地区的社区感是不是更强，这一点会不会改变？

刘强东：正如我之前所说，改变总是意味着机遇。就像西方一样，很多中国年轻人会去到城市，离开农村，离开他们的父母，独自生活。但是作为零售商，我认为我们可以有更多的创新，用不同的服务去满足他们，这对我们来说不成问题。

Naga：你一开始说到了你的外婆，说到为她买药而工作。听说你现在还做一个贫困村的名誉村主任，你为什么觉得自己有责任去担任这个职务呢？

刘强东：当年我高考的时候，家里非常穷，村里的乡亲每个人给我五毛钱或者一块钱，最后凑够了 500 块和 76 个鸡蛋，那是我们村能给我的全部，他们拿不出更多了，这帮助我顺利读完了大学。现在我有自己的公司，我总是在想自己能够做些什么来帮助更多的农村人，就像 20 年前我们村的人帮助我一样，我希望越来越多的年轻人有机会走出农村，为社会创造更多价值。

Naga：你很多次谈到年轻人和他们为社会带来的改变，作为零售商，哪个对你更重要，年轻一代还是年长一代？

刘强东：每个人对我都很重要，我希望既能服务年长一代也能服务年轻人。

Naga：但是他们的消费方式和服务需求不一样。你们现在有完全自动化的仓库，对无人店铺也做了很多探索，你认为年长一代想要这些东西吗？

刘强东：他们当中有些人会去尝试新的事物，当然他们大多数还是更喜欢面对面的服务。我认为完全自动化的门店现在还只是一个概念，我们还需要至少十年时间才能把这种服务形态带给全社会，现在它只服务大学、小区或大企业，在这些地方它是可行的，但是如果只是开在路边，现在还行不通，我们还需要一些新技术来支持它。

Naga：零售需要科技，同时也需要对地理位置进行很多思考。你认为如今地理位置对零售有多重要？



刘强东：我认为没有以前那么重要了。我们前不久开了自营的生鲜超市 7FRESH，这是我们自己的线下连锁超市，前两家店的位置并不是最理想的。在北京，最好的位置都已经被沃尔玛或者家乐福占据，我们的店开在郊区，但是它的服务、产品等等都与传统超市不一样，所以很多年轻人会开车去那里购物吃饭，他们认为这是一种生活方式，就像旅行一样，而不单纯只是购物。

Naga：如果你希望给在座的听众传达一个理念，在他们未来发展的过程中，当他们看到科技遍地开花，社会不断变化，社区不断变化的时候，你希望和他们分享一个什么建议？

刘强东：我认为不要害怕技术，零售业迟早会大量采用人工智能技术和机器人来运作，这会大大解放我们的人力。