

# 主营式微 前进控股开玩数字货币

本报记者 郑瑜 何莎莎 北京报道

稳定币市场再添新玩家。前不久被 OKC Holdings Corporation(以下简称“OK 集团”)收购控股权的前进控股集团(01499.HK) 6月2日发布公告,其全资子公司 OKLink Fintech Limited(以下简称“OKLink”)与美国信托公司 Prime

Trust 已签订关于发展提供与美元挂钩的稳定币 USDK 服务的平台相关协议。

《中国经营报》记者查阅前进控股集团最新财报发现,此次开展稳定币技术相关服务动作的背景为公司股价持续低迷、业绩由盈转亏。

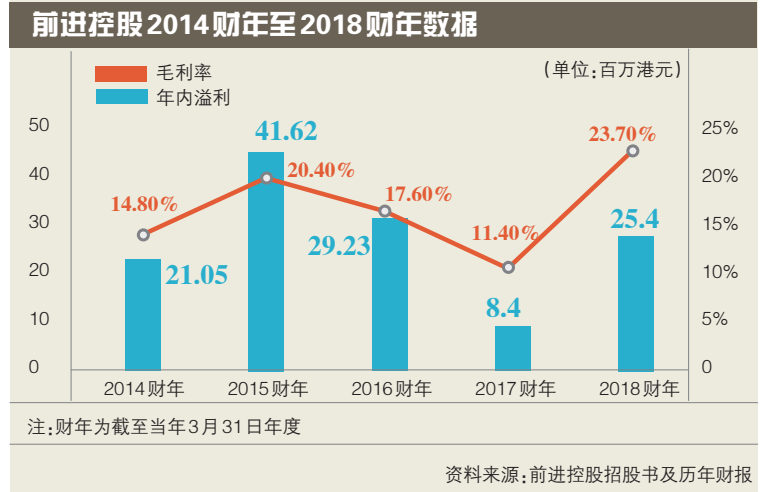
其实加密货币市场上与美

元挂钩的稳定币已不在少数,在 USDK 推出之前,与美元挂钩的知名(是指市值靠前)稳定币已有 USDT、USDC、TUSD、PAX 等等。

但值得关注的是,在去年主营加密货币相关硬件业务的比特大陆、嘉楠耘智冲击港股未果背景下,前进控股集团作为香港主板上

市公司此次推出与加密货币高度相关的稳定币技术相关服务业务,未来是否会引起监管层的注意仍有待后续观察。

有熟悉港股市场人士告诉记者,若前进控股集团想要持续展开稳定币技术的服务,一定会被监管所关注。“目前对于涉币业务,监管态度仍然值得关注。”



## 盈利能力不稳定

2018年前进控股集团中期报告显示期内录得收益减少主要是由于市场低迷导致证券投资部分收益减少所致。

记者梳理多份财报发现,前进控股集团自上市以来一直未达到稳定盈利状态。

其中 2015 财年、2016 财年、2017 财年、2018 财年、2018 年 3 月 31 日~9 月 31 日(公司财务年度为每年截至 3 月 31 日前的 12 个月)年内溢利(净利润)约为 4162 万港元、2923 万港元、840 万港元、2540 万港元、-1780 万港元。

由于主营与建筑和工程高度相关,外界普遍认为前进控股的发展受到香港建筑市场不确定性制约。

公开资料显示,前进控股集团于 2015 年上市,根据招股书介绍前进控股集团当时主要从事提供地基工程及在香港政府管理的公众填土接收设施处理建筑废物。

单单从主营业务上看,对于数字资产稳定币的试水显得分外跨界。

前进控股方面告诉记者,OKLink 作为集团的全资子公司,致力于区块链底层技术的研发与应用,将逐步推出稳定币、区块链大资料、区块链资产托管等应用。上述业务是本集团的重要战略方向。

关于此次订立稳定币发展相关协议的原因,前进控股方面表示,集团将在香港和海外物色与资讯科技及金融科技相关的投资机会,因为这类业务符合公司与股东的整体利益。“此业务为本集团带来良机,可提升本集团业务范围的长期增长潜力,拓宽本集团的收入来源及为股东实现更好回报。”

这并非前进控股集团首次提及金融科技投资,在 2018 年中期报告中,其就表示随着(建筑)市场参与者数量日益增加,集团日后仍将面临非常激烈的竞争。建筑成本因劳工短缺、日趋严格的监管及不断上升的建筑材料及经营成本而持续上升。为回应不断变化的市场环境而产生额外收入及提升

本集团的资本用途,将物色金融科技相关投资机会。

值得一提的是,前进控股集团跨界动作亦并非首次。

早在 2017 年,前进控股集团就在年报中表示,香港建筑行业环境仍然存在不确定性因素,香港主要公营项目达到建造顶峰,建筑行业环境严峻。同年,前进控股集团宣布成立新业务分部证券投资。2017 年年报显示,证券投资分部溢利约 2410 万港元。前进控股对开设证券投资分部解释为“令集团业务多元化”“产生额外收益及提升本集团资金用途”,与此次涉水金融科技的理由如出一辙。

自证券投资分部成立后,该分部对集团收益的贡献颇大。前进控股集团在 2017 年年报中有关毛利率的增加主要由于来自证券投资的收益大幅增加。

前进控股集团此次跨界取得的短暂成功在二级市场上亦有反映。Wind 显示,2017 年 12 月 29 日至 2018 年 1 月 19 日,前进控股集团股价开始暴涨,短短 4 周涨幅超过 240%,最高点为 1.220 港元/股。2017 年末集团公布 2017 年中期报告时证券收益仍是毛利率提升的主要“功臣”。

但好景不长,2018 年资本市场趋冷,证券投资分布的表现未能延续。2018 年前进控股集团中期报告显示期内录得收益减少主要是由于市场低迷导致证券投资部分收益减少所致。而自 2018 年初开始一路下滑的股价也继续维持低迷的态势,截至 6 月 4 日收盘,前进控股集团股价为 0.158 港元/股,市值较 2018 年初缩水近 9 成。

记者查阅研报看到,在上市之时,东亚证券的新股研究报告指出香港地基石行业相对分散,分散的市场结构反映了对手之间的竞争激烈。在新股研报中,同业上市公司



为盈信控股(00015.HK)、兴胜创建(00896.HK)、泰昇集团(现名为香港国际建设,00687.HK)、新昌营造(现名为新昌集团控股,00404.HK)、万景控股(02193.HK)、宏基(现名为宏基集团控股,01718.HK),2019 年 6 月 4 日这几家公司的市净率分别为 0.30 倍、0.34 倍、0.91 倍、0.21 倍、1.0 倍、2.5 倍,而当前前进控股集团的市净率为 2.4 倍,仅低于宏基集团控股,普遍高于其他五家同业上市公司。

## 新增盈利点:合规或成关键

虽然概念上稳定币是一种“波动剧烈的加密货币市场中良好的保值代币”,但各家稳定币的表现参差不齐。

在上市四年尚未达到稳定盈利状态、试水新业务遇冷情况下,2019 年年初具有区块链背景的 OK 集团宣布入主前进控股,时隔半年后,上市公司将目光转向了区块链等金融科技相关技术投资。

不过上述了解香港监管环境人士认为,未来前进控股作为港股上市公司,如果持续开展稳定币技术服务,势必受到监管关注。

关于可持续盈利模式与合规问题,前进控股方面表示,第一,OKLink 作为技术服务提供者,负责开发 USDK 智能合约,并根据 Prime Trust 的明确指示,管理 USDK 智能合约以实现 USDK 的铸造及销毁;第二,Prime Trust 是一家以技术为驱动并受到监管许可的美国信托公司,它获内华达州银行委员会办公室许可,为美国和国际客户提供广泛的服务;第三,集团认为,稳定币的核心竞争力在于合规和透明。同时,合规亦是本集团在开展各项业务中最为重视的因素之一。

依照公开资料介绍,此次前进控股涉足的稳定币是可以与特定资产进行价值锚定的一种特殊加密货币,其中特定资产可以是法定货币、虚拟货币、“一揽子”货币以及特定的投资组合等等。其作为连接加密资产世界与现实法币世界的价值桥梁,因为有限趋近于锚定值,不会像比特币一般暴涨或暴跌,所以稳定币更适用于价值储藏、交换媒介以及记账单位。

谈及为何前进控股会在这个时机入局稳定币技术,纽约数字美元稳定币 DUSD 创始人赵胜告诉记者,目前区块链金融有 5 个现象级赛道,第一是钱包,第二是交易所,第三是稳定币,第四是数字银行,第五是支付。稳定币为其中非常重要的一个赛道。操作层面来说,OK 集团加入稳定币这个战队是必须的,“稳定币的崛起是

基于以太坊的崩盘,基本面是 2017 年到 2018 年整个区块链市场的下滑,实际上是因为对以太坊信心的下滑,所以华尔街 92% 的资金希望是稳定的,8% 的资金是希望高增长的”。

算力智库总裁燕丽指出,之前 USDT 信任崩塌事件持续发酵,大家对 USDT 这个目前最主流的稳定币有存疑。区块链本质是建构在信任共识基础上,所以已拥有巨大流量与资金量的 OK 入局稳定币业务在信誉上有一定保障。此外,对于 OK 这样以数字货币交易所业务起家的集团来说,这样的布局也是整个生态体系配置的需要。不仅是 OK,火币也在筹备稳定币业务。稳定币业务对于交易所今后穿透做其他金融业务,具有重要意义。特别是数字货币本身是跨国界,各国金融监管政策并不相同,稳定币对于盘活其他各类衍生业务非常有帮助,所以此次入局稳定币可能更多是出于生态布局的考虑。

Tab 分析师姜孜龙也向记者表示,推出稳定币技术服务是 OK 布局合规生态的重要一步,也是其进入美国市场的关键因素。美国市场对于数字资产市场一直数字资产市场呈现重探索和强合规的两个倾向。USDK 的推出可以帮助其在美国业务的推广再进一步。同时,稳定币也帮助 OK 完善其生态。

“现在(各家稳定币)没有什么太多的优势突出,谁能占据市场与合规,谁就能赢。”赵胜坦言。

从前进控股公告来看,USDK 是由 Prime Trust 发行的基于 ERC-20(以太坊代币标准)的数字资产,并在以太坊区块链上运营。USDK 由 Prime Trust 以 1 美元发行与赎回,及以 Prime Trust 所持有的资产按 1:1 基准提供担保。

虽然从概念上稳定币是一种“波动剧烈的加密货币市场中良好的保值代币”,但各家稳定币的表

现参差不齐,看起来并不稳定。当前稳定币市场中交易量最大的稳定币 USDT 由于被起诉私自“挪用”用户储备金、只有 75% 的美元以及现金等价物支撑而备受争议、深陷信任危机。

另外,2018 年三季度,纽约金融服务部(NYDFS)同时批准两种基于以太坊发型的稳定币 Gemini Dollar(以下简称“GUSD”)与 Paxos Standard(以下简称“PAX”)命运也不尽相同,截至 6 月 1 日 GUSD 市值已经跌破 2200 美元,相比此前缩水约 80%;而 PAX 市值则将近翻了一番。

那么 USDK 能否在市场上已有众多竞争者的情况下占有一席之地?

对此,燕丽认为,从稳定币现有市场格局来说,USDK 入局较晚,但从区块链行业发展特点来说,入局晚并非坏事。后来者可以在前辈的基础上于合规、技术、流程上有更充足的准备,一定程度上会有后发优势。比如,USDK 资金托管是由美国持牌头部信托机构来托管的,而 USDT 是一个不知名的中美洲银行,以资质来说,美国的信托机构资金安全保障性更高一点,USDK 更有优势。

“USDT 以其独有的先发优势现阶段占据稳定币市场的龙头地位。虽然其在审计和合规方面一直存在问题,但其庞大的生态和 Bitfinex 交易所较强的盈利能力,使得其在市场上的优势格外突出。而现有的其他稳定币,基本上以主打合规方向为主,但现阶段并没有威胁到 USDT 的地位。其中的原因一方面在于 USDT 的先发优势,另一方面通过其不定期公开的信息,可以看出 Tether 的财务状况比较稳定。USDK 所承诺的 1:1 兑付与合规审计结合意味着如果单从 USDK 来讲,其盈利的空间有限,因为其无法通过增加杠杆获益。”姜孜龙说道。

# 兴业消费金融服务费收取方式惹争议

本报记者 郭建航 北京报道

持牌消费金融的利率之争已有定论,近期兴业消费金融与借款人的金融借款合同纠纷判决书批量公布,对于砍头息、超过 24% 利率等问题,司法角度给予明确。

截至 2019 年 6 月 4 日,企查查列出的兴业消费金融因金融借款合同纠纷案由起诉他人或公司共 702 起,仅 6 月 3 日,就公布了四起。在 4 月和 5 月,有涉及到兴业消费金融的合同纠纷判决批量公示超 300 起。

《中国经营报》记者梳理多个判决书内容,兴业消费金融与借款人的法院判决书中显示,对于兴业消费金融对借款人收取的利息、罚息以及违约金等超出 24% 的部分不予支持,“原告在本案中主张的利息、罚息以及违约金之和超出部分,本院不予支持”。

多个法院的判决书中同时也认定了,兴业消费金融公司在向借款人放款当日扣除的服务费,该款实际是放款时预先扣除的借款利息。该费用也被业内称为“砍头息”。

据记者了解,目前兴业消费金融旗下在线借贷产品“小鲨易贷”的综合费率接近 36%。

## 法院仅支持 24% 利率

据记者了解,持牌消费金融公司的借款产品,大部分产品的借款利率都控制在 24% 之内,但在利息之外,罚息和违约金相加超过 24%。

根据 2019 年 6 月 3 日公布的《兴业消费金融股份有限公司与邓建文金融借款合同纠纷一审民事判决书》内容显示,2016 年 7 月,被告邓建文,向原告兴业消费金融公司贷款,贷款金额为 17 万元,贷款期限 36 个月,指定还款日

## “被”收服务费

此外,有多位借款人公开投诉表示,在兴业消费金融“小鲨易贷”上进行借款,放款额度和实际到账额度不同。

根据多个判决书显示,法院判定兴业消费金融公司在向借款人放款当日扣除的服务费,该款实际是放款时预先扣除的借款利息。

也就是说,认定该笔费用为业内称为“砍头息”的费用。

对于砍头息问题,在 2017 年 12 月 8 日发布的,《小额贷款公司

为每月 15 日,月利率 1.5%,还款方式为等额本息。2016 年 7 月 11 日,原告向被告发放贷款 17 万元。

被告自 2017 年 10 月 15 日开始违约。截至 2018 年 8 月 14 日,被告尚欠原告借款本金 105572.47 元、逾期利息 11692.44 元、罚息 5714.99 元、违约金 2992.94 元。

该民事纠纷由广东省深圳市罗湖区人民法院审理,法院判决认为,“关于利息、罚息以及违约

金的问题,本案中,双方约定的利率为月利率 1.5%,罚息利率则为年利率 27%,违约金为当期应付未付款项的 1% 且不低于 20 元,本院认为,原告作为金融机构,相较于民间借贷,其发放贷款收取的利息、罚息及违约金,应当受到更为严格的限制,不应超过民间借贷法定利率上限,即年利率 24%,对于超出部分,法院不应支持”。

事实上,根据《最高人民法院

了兴业消费金融的利润来源。

根据兴业银行公布的财报数据可知,兴业消费金融在最近几年业绩增长较好。

公开资料显示,兴业消费金融成立于 2014 年 12 月,由兴业银行、福建泉州市商业总公司、特步(中国)有限公司、福诚(中国)有限公司联合设立,持股比例分别为 66%、24%、5%、5%。

4 月 29 日,兴业银行发布 2018 年年度报告,同时披露了兴

关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第二十六条规定,借贷双方约定的利率未超过年利率 24%,出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的,人民法院应予支持。借贷双方约定的利率超过年利率 36%,超过部分的利息约定无效。借款人请求出借人返还已支付的超过年利率 36% 部分的利息的,人民法院应予支持。

记者梳理信息可知,截至 6 月 4 日,中国裁判文书网公布的

判决书中,涉及到消费金融、贷款、利率、利息的判决书,共计 36118 个,其中涉及到放款人对借款人收取的利息、罚息以及违约金的内容中,记者翻阅到的多个判决书中显示对于超出 24% 的部分不予支持。

对于产品综合费用接近 36%,法院判决仅支持 24% 部分,作为持牌消费金融机构,未来是否会对产品定价做调整,截至发稿兴业消费金融方面对此未回复。

业消费金融股份公司 2018 年的业绩。数据显示,截至 2018 年末,兴业消费金融总资产 222.62 亿元,净资产 19.44 亿元,全年实现营业收入 24.48 亿元,净利润 5.12 亿元,同比增长 138%。

对比此前的业绩数据,2016 年净利润 1.01 亿元,2017 年兴业消费金融营业收入 10.36 亿元,净利润 2.09 亿元,2018 年兴业消费金融的净利润增长较快。

目前兴业消费金融已经完成

三次增资,在 2019 年初,兴业消费金融注册资本金增至 19 亿元。

兴业银行财报披露,兴业消费金融发力互联网金融,以“空手到”APP 产品为起点,打造了一系列线上产品,为线下客户拓展形成补充。

据了解,目前兴业消费金融的产品主要为信用贷款贷款,包括“小额闪电贷款”“家庭消费贷”“名企白领贷”“小鲨易贷”等。