

# 监管框架明晰 P2P平台酝酿上市潮

□本报记者 陈莹莹



CFP图片 制图/苏振

## 上市想象空间打开

《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》（简称《征求意见稿》）面世,这意味着网络借贷信息中介机构（P2P平台）的监管框架已然清晰,为P2P行业的IPO之旅打开想象空间。近日,陆金所掌门人确认了盛传多年的上市消息,称最快将于2016年下半年启动在香港上市。

业内人士认为,中国的P2P行业经历了粗放式、高风险的“野蛮生长”后,开始受到有序监管,进入“冷静期”和规范化发展期。行业将向资本实力雄厚、风控完善的平台集中,预计未来将有不少P2P平台选择上市募集资金、完善治理,而我国新三板市场有望成最大的“风口”。

多位券商分析人士告诉中国证券报记者,目前来看,P2P平台实现资本之路的途径目前大致有四种:一是谋求海外IPO;二是通过借壳行为再资产注入;三是通过上市公司控股收购;四是挂牌新三板待创业板转板制度出台。

盈灿集团副总裁、网贷之家CEO石鹏峰认为,“之前由于监管政策一直没有明晰,使得P2P平台的IPO之路面临诸多障碍。预计在P2P平台的地位得到进一步确认之后,中国的P2P行业将迎来一波上市潮。”一方面,P2P平台进入IPO后成为公众公司,有助于其规范透明运作,提振投资人信心;另一方面,也可以为平台提供更为多元的融资渠道。

东北证券分析师周思立表示,第三季度网贷行业数据显示,国内一些非理性畸高利息收益在回落,不规范问题平台增速收缩,整个行业风险意识升高,但是面对理财端和资产端获取投资者的成本成倍增加、P2P平台盈利较少的现实情况,预计将有更多P2P网贷平台将通过上市或者并购等方式来寻求自身补充资金。

作为这次资本盛宴第一个“吃螃蟹”的人,宜人贷在享有“中国P2P第一股”美誉的同时也遭遇了上市首日破发的尴尬,其发行价格也低于市场预期,但仍有5亿美元以上的市值。据了解,宜人贷的发行价为每股10美元,发行7,500,000股美国存托股票。一家已经登陆新三板的P2P平台高管对中国证券报记者透露,“此前也曾考虑过境外上市,但后来深入研究会发现,目前境外投资者对于中国互联网金融企业给的估值还是偏低,最终选择回归国内资本市场。”

一边是P2P平台跃跃欲试,另一边则是行业估值存较大争议。多位投资人士告诉中国证券报记者,目前P2P平台的估值都是市场给出的,高估值包含着对公司业务扩展以及优秀团队的溢价。对于P2P行业的估值并没有科学的依判,多数是靠主观判断,如从互联网属性出发

尽管行业估值仍存争议,但是Lending Club、宜人贷相继成功登陆纽交所,却着实鼓动着各大投资机构的投资热情。唐宁表示,“宜人贷此次IPO的机构投资者名单上有很多著名长线机构,包括威灵顿、黑岩、诺德等,都是真金白银下单。”

石鹏峰认为,短期来看,监管细则的明确使得P2P平台信息披露机制更加完善,而上市之后成为公众公司,将受到个人投资者、机构投资者的监督。长期来看,P2P行业将愈发受到机构投

金信网副总裁王凤华认为,目前国内P2P平台已经具备了上市的最重要的条件——监管的明确。同时,可以看到,监管层在政策上是非常支持互联网金融企业上市的。此前,央行出台的互联网金融指导意见中就明确,鼓励符合条件的优质互联网金融机构在主板、创业板等境内资本市场上市融资。而《征求意见稿》的出台,也进一步明确了P2P的定位以及经营范围。未来随着监管细则的真正落地,行业在得到规范的同时,必然也会加快行业中优秀公司上市的速度。

尤其是在近日宜人贷登陆纽约证券交易所之后,更是让中国的P2P行业躁动起来。宜信公司CEO、宜人贷董事局主席唐宁称,在未来的三到五年里,宜信也将会成为公众公司,与资本市场接轨。这意味着,宜信也计划将于三到五年内上市。

不仅仅是陆金所这样的行业巨头,不少中小型P2P平台也试图寻求路径谋求上市融资。中国证券报记者注意到,今年以来,PP-money、金蛋理财、安心贷、温商贷等多家P2P

## 估值存争议

则偏重平台流露,投资人数量、交易量等因素,从估值角度看就要分析其成长性;从金融角度看就要评估其坏账率、风控水平等,以传统的PB指标来估值,这显然不适宜P2P行业现状。

因此,机构只能综合计算,比如摩根斯坦利对Lending Club的估值就选择三类可比公司来做估值参考,一是第三方平台业务公司;二是高增长的互联网公司;三是靠收取金融服务中间费用的支付公司。

中金公司分析人士以宜人贷举例称,当前估值基本反映了宜人贷价值。行业整合背景下,以精准的风险定价和低成本获取信用资产的能力以及客户获取将成为制胜关键。宜人贷会继续面临来自互联网巨头以及陆金所等其他平台的巨大挑战。O2O结合的P2P模式更为依赖线下客户获取以及风险管理,这也是公司

平台,通过收购新三板企业、参与新三板企业定增计划等方式跻身新三板。随着上市公司浩宁达收购网贷网,投哪网与春兴精工联姻事件后,上市公司或通过收购、股权投资、设立或间接关联P2P企业的例子也越来越多。

挂牌新三板或将成为最大的“风口”。民生证券人士分析,激烈的市场竞争和监管细则出台必将使得粗放式增长告一段落。但是,中国P2P市场空间远大于欧美等国,虽然新三板P2P公司和行业领先企业尚存在一定差距,但如果能够抓住未来发展潮流,深耕垂直领域,仍有望伴随中国P2P网贷行业扬帆起航。红岭创投董事长周世平称,就资本市场而言,未来3-5年的机会还是在国内,A股市场的火爆程度会超过美国市场,但国内资本市场的问题是上市门槛比较高,而大部分的P2P公司都没能盈利。

网贷之家高级研究员张叶霞直言,对于P2P平台来说,合规性调整是挂牌新三板工作的重中之重。若平台存在关联交易、资金池、自融等都将无法通过主办券商内核及监管方的审查。

估值与小贷公司接近的原因。尽管宜人贷拥有线上平台和信贷撮合等特征,理论上获得较小贷公司的溢价,但公司目前线下风控表现优于线上+大部分贷款从线下渠道获得,这些表现很难将宜人贷和传统线下模式区别开来,这也是市场的一个主要担忧。

王凤华直言,目前国内的互联网金融公司在上市时还是存在着类似估值困难等实际问题。国内的P2P平台成立时间尚短,实现盈利的寥寥无几,很难用市盈率、市净率来给其估值定价。而互联网金融公司是用互联网属性还是金融属性估值尚未有所定论,从互联网属性来看,要参考流量和用户量,市场占有率,业务规模与流量和用户最终变现能力如何;金融属性则要参考风控能力和信用风险,用银行体系的估值方法。

构投资者的欢迎。

网贷之家监测数据显示,从融资情况看,行业大多数平台目前仍处于A轮融资,未来将有更多的平台进入B轮或C轮。截至2015年11月底,共有67家P2P网贷平台获得风投(不含不公布投资机构及官方未正式公开融资情况的平台),融资次数近90次。67家获得风投的平台中,处于A轮融资的平台占比为69%,B轮、C轮的平台占比分别为16%和6%,天使或PRE-A轮为9%。

### ■ 记者观察

## P2P行业创新应有边界

□本报记者 陈莹莹

正在公开征求意见的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》(简称《征求意见稿》)为P2P网贷行业留足了创新的空间。但是,未来P2P行业在创新产品和业务的同时,必须坚守风险底线,把握一定的“边界”。

首先是安全边界。互联网金融的本质仍是金融,P2P行业的风险也具备不确定性、普遍性、扩散性、隐蔽性和突发性等特征。尤其是其体量正以不可小觑的速度壮大,有业内人士预计在2016年,P2P网贷行业体量仍将迅速扩大,年成交量或达2万亿元,贷款余额达1.5万亿元。随着行业公信力的提升,P2P网贷投资逐步被社会大众所认知、接受并参与进来,预计明年的投资人数或超1000万人,借款人数约为200万人。

因此,坚守安全边界无疑是P2P行业的第一要务,任何产品和服务的创新都必须在风险可控、资金安全的基础之上进行。P2P平台作为从事网络借贷信息中介业务活动的机构,必须依据法律法规及合同约定为出借人与借款人提供直接借贷信息的采集整理、甄别筛选,在进行网上发布。

P2P平台,一方面应当实行自身资金与出借人和借款人资金的隔离管理,选择符合条件的银行业金融机构作为出借人与借款人的资金存管机构,这也是《征求意见稿》所强制要求的。另一方面,在推出创新产品时,必须量力而行,切勿跨过安全边界,推出与自身风控机制不够匹配的产品。比如,控制不良资产进入网贷市场、或者过度开展类资产证券化业务。

其次是真实边界。P2P平台既然从事网络借贷信息中介业务,就有义务对出借人与借款人的资格条件、信息的真实性、融资项

目的真实性、合法性进行必要审核,确保业务各相关方的真实性。不应故意虚构、夸大融资项目的真实性、收益前景,隐瞒融资项目的瑕疵及风险,以歧义性语言或其他欺骗性手段等进行虚假片面宣传误导出借人或借款人。

《征求意见稿》要求P2P平台在其官方网站上建立业务活动经营管理信息披露专栏,定期以公告形式向公众披露年度报告、法律法规、网络借贷有关监管规定及工商登记注册地省级网络借贷行业自律组织要求披露的其他信息,内容包括风险管理状况、实收资本及运用情况、业务经营情况、与资金存管机构及增信机构合作情况等。相信随着信息披露机制的落地和完善,P2P行业的发展也将走向规范化和阳光化。

最后是普惠边界,这也是在P2P行业飞速发展的几年里越来越被忽视的一条边界。但正如《征求意见稿》里给的释义,网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。作为互联网金融的主流业态,P2P平台在推动普惠金融发展过程中扮演着不可或缺的角色。实际上,P2P平台在设立之初,也是作为传统金融体系的一种补充,主要为解决小微企业、个人、农户等融资难问题,作为推行普惠金融的一条重要途径,其特点在于金额小、单数多、期限短、利率高。

因此,P2P行业未来的创新思路,绝不能是与传统金融机构“PK”,而P2P平台要长远健康的发展,最终还是要回归普惠金融,更多为中小微企业、三农等领域服务。监管部门也希望网络借贷金额应当以小额为主。同时,P2P平台根据本机构风险管理能力,控制同一借款人在本机构的单笔借款上限和借款余额上限,防范信贷集中风险。

### 专家认为

## 消费金融“互联网+”是重要趋势

□本报记者 刘国锋

消费金融渐趋发展壮大。12月28日,浙江省首家全国性消费金融公司杭银消费金融股份有限公司正式开业,成为国内第二家中外银行联合互联网企业共同发起设立的混合所有制金融机构,引发市场关注。中国科学院金融科技中心主任刘世平日前在“中国资产证券化研究院成立大会暨2015中国资产证券化峰会”上表示,消费金融的发展趋势,一定是与“互联网+”相结合的,同时将与大数据的利用密不可分。

### 消费金融快速壮大

杭银消费金融公司注册资本5亿元人民币,由杭州银行作为主要出资人,并引入西班牙对外银行作为战略投资者,包括海亮集团、生意宝等浙江省内多家上市公司参与投资。目前其主营业务是以分期付款方式,通过线上线下的多场景渠道,向全国居民提供以消费为目的的信用贷款。

刘世平表示,消费金融其实在国外已经非常普遍,美国的消费金融基本围绕零售、分期付款、服务信用等。消费金融的主要模式,一般是通过银行、零售、电商等实现,消费金融的发展趋势,一定是与“互联网+”相结合的。据介绍,2014年我国消费信贷余额为15.36万亿元,2015年将超过20万亿元,为消费金融的发展提供广阔空间。

招商证券预计,未来几年我国消费信贷将保持20%以上的平均增速,与成熟国家相比,我国短期消费信贷占比具备提升空间。虽然我国消费贷款占GDP比重超过了20%,但剔除以住房贷款为主的中长期消费信贷,我国的短期消费信贷占GDP的比重仅5%附近,远低于美国。伴随我国经济转型对刺激消费、扩大内需进而调整经济发展结构的迫切需求,以及居民收入和消费能力的提升,消费金融行业将快速发展。

目前市场上从事消费金融业务的公司可分为三类,第一类是商业银行;第二类是银监会批准成立的消费金融公司,拥有消费

金融合法牌照;第三类是依托于电商平台、P2P平台的互联网消费金融公司,其并未获得消费金融公司的营业许可,但从事同质业务。具有互联网基因的消费金融公司,将主攻互联网渠道,秉承无物理网点概念,充分利用互联网、移动端线上推广,并通过与电商平台合作等方式拓展消费金融产品线上运用范围。

### 风险控制成关键

近期,互联网金融领域暴露的风险问题引发关注,消费金融在结合“互联网+”发展过程中如何进一步加强风险控制显得更为迫切。

国海证券表示,消费金融并没有脱离金融的本质,资产定价和风控能力是消费金融公司赖以生存的核心。消费金融公司在降低贷款申请门槛的同时也积累着信贷违约的风险,能否识别具有偿债能力的消费者,保证良好的消费金融资产质量成为关键。对于银行和已经建立起大消费生态的电商巨头,通常由其风控部门基于自身生态提取真实数据完成征信;对于自身缺乏数据积累,识别风险能力较弱的平台,通常会选择与第三方增信机构合作或者加入征信联盟的方式,消费金融公司与个人征信公司的合作将加深。

“速度和规模其实不是那么重要,重要的是安全,是用户需求的到达和满足,这个是要更精准的。”91金融联合创始人吴文雄在接受中国证券报记者采访时表示,互联网金融业务强调业务单元的合规,要保证在技术系统、数据系统方面有一个完整的流程,能够让监管层看清楚。

招商证券表示,消费金融公司服务人群信用资质整体较差,其不良率可能更高,因此公司必须根据其特点建立和完善的风险评估模型,充分利用大数据、云计算等方式,整合用户结构化数据和非结构化数据,强化风险定价机制。其次,运营成本的高企也制约消费金融公司的扩张,机遇产品小额高频的特点,未来其可通过规模效应、自动化审批降低运营成本。

证券代码:600654

证券简称:中安消

公告编号:2015-202

## 中安消股份有限公司 关于非公开发行公司债券完成发行的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

经中安消股份有限公司(以下简称“公司”)第九届董事会第九次会议、2015年第四次临时股东大会审议通过,公司拟非公开发行总额不超过10亿元的公司债券。(详见公司公告,公告编号:2015-101、2015-102、2015-107)。2015年11月25日,公司收到上海证券交所(以下简称“上交所”)出具的《关于对中安消股份有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》(上证函【2015】2209号,以下简称“无异议函”),载明公司由华创证券有限责任公司承销,面向合格投资者非公开发行总额不超过10亿元的公司债券符合上交所的挂牌转让条件,上交所对其挂牌转让无异议。无异议函自出具之日起6个月内有效。

公司严格按照相关要求,做好非公开发行公司债券的相关工作。鉴于公司目前现金流相对充裕,综合考虑公司目前实际营运资金需求及年末债券融资成本较高的现状,公司本次非公开发行5亿元公司债券,期限2+1年(附第2年年末发行人上调利率选择权和投资者回售选择权),票面利率为7%,起息日为2015年12月17日。上述非公开发行公司债券工作已完成认购缴款,募集资金净额已于2015年12月25日划入公司本次债券发行募集资金账户。本次非公开发行的公司债券挂牌交易时公司将另行公告。特此公告。

中安消股份有限公司  
董事会  
2015年12月29日

股票简称:中海集运

股票代码:601866

公告编号:临2015-070

## 中海集装箱运输股份有限公司 关于控股股东增持公司股份的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2015年12月29日,中海集装箱运输股份有限公司(以下简称“本公司”)接到本公司控股股东—中国海运(集团)总公司(以下简称“中国海运”)通知,中国海运(包括其下属公司)基于对本公司未来发展的信心及价值判断于2015年12月29日以资管方式通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司部分股份。现将有关情况公告如下:

一、本次A股增持情况  
中国海运(包括其下属公司)于2015年12月29日以资管方式通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司33,399,288股A股股票,约占本公司已发行总股本的0.29%。本次增持前,中国海运(包括其下属公司)持有本公司A股股票5,280,795,012股,约占本公司已发行总股本的45.20%。本次增持

后,中国海运(包括其下属公司)持有本公司A股股票5,314,194,300股,约占本公司已发行总股本的45.49%。

二、本次增持行为符合《证券法》等法律法规、部门规章及上海证券交易所业务规则等有关规定。

三、中国海运承诺,在增持计划实施期间(自2015年7月9日起算12个月内)及法定期限内不减持其所持有的本公司股份。(关于控股股东的增持公司股份计划详见公告2015-061)

四、公司将持续关注控股股东继续增持公司股份的有关情况,并将根据相关规定及时履行信息披露义务。

特此公告。

中海集装箱运输股份有限公司董事会  
2015年12月29日