

估值“冰火两重天”

互联网金融巨头“天价”冲刺上市

□本报记者 周文静

近日，蚂蚁金服IPO计划曝光，估值预计2000亿-2500亿元人民币（约350亿-400亿美元），市值堪比上市的股份制银行。此前，陆金所、京东金融以及微众银行均传出上市前的融资计划，互联网金融机构估值浮出水面。风投机构人士认为，互联网金融发展格局初定，大平台估值规模从几百亿到几千亿，规模巨大。与此同时，较早发展起来的单一业务平台如网贷类平台，其前景已不被投资机构看好，估值缩水甚至机构不再愿意投资。互联网金融发展格局初定，“马太效应”愈发明显，可谓“冰火两重天”。

互联网金融的估值神话还在继续，各路巨头已经开始在登陆资本市场的海面暗战厮杀。蚂蚁金服计划书显示，公司拟于2017年实现A股上市。陆金所、京东金融也屡屡传出上市计划。中国平安有关人士表示，陆金所也在积极备战IPO，不排除今年下半年或者明年上市。不过，一些券商等机构人士则表示，基于互联网，此类平台的业务跨度很大，囊括银行业务、证券业务、保险业务等多部门。此类新兴金融机构想要登陆A股资本市场仍尚需时日。毕竟如何对这类依托于互联网具有庞大金融业务版图的机构进行有效监管还是摆在各部门面前的难题，金融最重要最关键的是风险的防范，这个问题没有解决，上市之路的障碍就还没扫清。

“按传统银行等金融机构在资本市场的数据分析，从近期市值来看，中信银行、

兴业银行、民生银行等多家股份制银行的市值在2500亿-3500亿元之间。而蚂蚁金服的估值在2000亿-2500亿元左右，已经可以媲美国内一家大型股份制银行的规模，新生的互联网金融机构十分被市场看好。”深圳一家风投机构人士说，此类新兴金融机构被看好的原因在于其强大的互联网基因以及多年累积的巨大可变现的流量，如阿里、腾讯、京东。

目前，蚂蚁金服正在进行B轮融资，金额或超100亿元人民币，公司估值预计在2000亿-2500亿元人民币。2015年7月，蚂蚁金服对外宣布已完成A轮融资，引入包括全国社保基金、国开金融、国内大型保险公司等在内的8家战略投资者。此前，京东金融宣布A轮融资66.5亿元，投资方包括红杉资本中国基金、嘉实投资和中国太平，融资完成后京东金

融估值为466.5亿元人民币。据报道，腾讯旗下微众银行将达成4.5亿美元融资协议，投资人包括美国私募基金华平投资、新加坡淡马锡等，估值达55亿美元，折合成人民币约为362亿元。

2016年初，陆金所对外宣布近期完成12.16亿美元融资，其中包括B轮投资者9.24亿美元投资和A轮投资者行使认购期权投资的2.92亿美元，融资完成后，陆金所估值达到185亿美元。2014年12月陆金所引入战略投资者大摩时，市场对其估值还在100亿美元左右，一年多的时间，陆金所的估值已接近翻番。2011年9月陆金所初始注册资金仅为8.37亿元人民币，目前市场估值却高达185亿美元，按美元市价计算，约是初始投资额的145倍。广发证券认为，陆金所依托平安集团在行业内奠定了互联网金融的领军地位。公司目前已成为

行业巨头估值高企

平台在历经早年的喧嚣后已经开始归于平静。“2015年，我们也想投资互联网金融，考察过多家发展得比较早的平台，包括网贷、众筹、理财类平台，但最终还是没有投资。一是考虑到政策风险，二是在大机构发力互联网金融后，这类平台的发展空间有限，草根平台的投资价值已经相当有限了。”国内某知名风投公司负责人表示，国内做得规模比较大的网贷平台的估值已经回落，首家在美国上市的宜人贷的本次募资总额将仅为7500万美元，且一直不被市场看好。截至2月15日，宜人贷股价收报3.68美元/股，而发行价为10

美元/股。

网贷之家徐红伟此前接受记者采访时表示，未来市场将由强大的资金或资源支持的公司胜出，毕竟金融的扩张需要强大的支持。以前风投跟进的模式也不可能再出现，不同于电商、团购等业务，金融业务有其特殊性，资金规模有限的风投并不太适合投资金融业。业内人士分析，风投的投资模式要求超高额的回报，同时秉持分散投资理念，且在投资过程中会设置不少条款可能会不利于公司业务长期的发展。“在2015年以来，很多同行拿着买来的注册量以及短期冲

全球最大的网贷交易平台。经过几轮融资后，估值大幅提升。在剥离P2P业务后，陆金所将主要朝平台化业务转型，专注提供一个宽广持续的网络金融产品交易平台。未来陆金所的大平台战略将进一步推动平安品牌和其他业务的联动效应。

国信证券认为，从现阶段来看，资本市场给予互联网金融公司估值比较乐观，处于历史高位，未上市互联网金融企业估值高企。投行人士认为，相对于传统金融机构，这类新兴互联网金融机构的业务想象空间大，几乎能够覆盖全金融产业链，如支付、信贷、征信、证券、基金、保险等不同的业务，而这些业务此前是被分化到不同金融牌照下的机构里。同时，行业竞争市场化，对未来市场也有更强的敏锐的嗅觉，能通过技术去发掘新的市场因而更被投资机构看重。

单一业务平台遇冷

的并不只蚂蚁金服一家，中国平安有关人士表示，陆金所分拆上市的计划已经无虞，预计2017年上市。京东金融方面，也传出将于2017年在战略新兴板上市。

不过，一些券商等机构人士则表示，基于互联网，此类平台的业务跨度很大，囊括银行业务、证券业务、保险业务等多部门。此类新兴金融机构想要登陆A股资本市场仍尚需时日。毕竟，如何对这类依托于互联网具有庞大金融业务版图的机构进行有效监管是道难题，金融最重要最关键的是风险的防

范，这个问题没有解决，上市之路的障碍就还没扫清。

“如果不符合作为A股上市条件，不排除一些机构赴海外IPO。一方面，这类金融机构在高速拓展业务需要资金支持；另一方面，海外上市渠道相对顺畅，宜人贷已经登陆了纽交所，已有先例，对于大机构来说更容易。”券商投行人士认为，考虑到A股的融资能力和品牌效应，现在企业还是更倾向于在国内上市，以获得更多的资金和品牌等方面的支持。

互联网金融监管加码

网金融平台作为中介，只是弱化而非取代传统金融机构的媒介角色，并未从根本上降低交易双方的信息不对称，风控依然是互联网金融的核心。

诸如e租宝的自融、假标等违规行为是信用缺失对金融交易的强侵蚀结果，反映互联网金融风控体系的不健全。建立立体化、社会化、信息化监测预警体系，完善跨地区跨部门信息共享机制是从外部加强风险监控，与平台自身的主动风控机制相结合，构建内外联动的风控体系，有效防范和化解金融风险。专项整治及时止血，化解风险引导规范。不同于一般的“互联网+”领域企业，风险一旦暴露，资金停止输血后会迅速倒地。互联网金融平台拥有较强的资金吸纳力和掌控力，经营上难以对时更容易诱发诈骗、跑路等资金风险。行政整治是及时止血，防止风险蔓延。

促进规范发展

网贷之家数据显示，2016年1月，P2P网贷行业整体成交量为1303.9亿元，环比下降2.5%，是去年同期的3.6倍。新增问题平台88家，截至

2016年1月底，累计问题平台达到1351家，涉及的投资人数约为1.7万人，涉及贷款余额约为4.2亿元。方正证券分析师林喜鹏表示，问题平台已经造成社会不良影响。从“基本法”到“监管细则”再到专项整治，互联网金融监管主旨是引导业态有序发展。

此外，网贷之家数据显示，2016年1月网贷行业综合收益率为12.18%，环比下降27个基点。业内专家认为，2016年1月底是网贷行业监管细则征求意见稿下发满月之际。部分地区收紧了互联网金融企业注册，深圳地区更表示对P2P网贷平台不仅要停增量还要清存量。这一举措，一定程度上促进网贷行业的规范发展。同时，各大平台也加速对投资人和借款人资金的银行存管，形成客户资金保护预期，风险补偿下降的背景下影响网贷行业综合收益率下降。

在2015年7月，央行等十部委发布互联网金融“基本法”——《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，正式将互联网金融纳入监管框架。2015年12月，央行发布了《非银行支付机构网络支付业务管理办法》。同时银监会

联合工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等部门研究起草了《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）》（以下简称《网贷管理办法》），并现向社会公开征求意见。《网贷管理办法》重申了P2P平台作为信息中介的法律地位，采用备案登记，以负面清单形式划定业务边界，实行客户资金由银行存管制度，并明确禁止平台从事自融、资金池、担保、拆标、发售理财、捆绑销售、配资、众筹等十二项业务底线。

林喜鹏表示，互联网金融的监管体系正在逐步建立完善，互联网金融专项整治将加速行业进入有序竞争。互联网金融专项整治将强化现有的监管体系并加速网贷行业洗牌，行业将向资本实力雄厚、风控能力完善的平台集中，P2P行业将由此进入规范和完善的阶段。随着整个行业发展越来越规范，越来越透明，接下来留下来的这些正规的P2P平台，一方面，将面临更大的市场、更好的发展机会，但另一方面，也将面临更激烈的竞争，必须培养出自已的核心竞争力，才能够从众多优秀平台中脱颖而出。



Apple Pay上线 移动支付市场格局生变

□本报记者 周文静

有消息称，2月18日Apple Pay将正式上线，搅动了移动支付市场这一潭“春水”。专家认为，Apple Pay登陆国内市场，意味着银行、银联将联合Apple Pay与其他支付商一决高下。

实际上，最近关于第三方支付的讨论不断。农行、招行等传统银行要求第三方支付为P2P提供转账通道的消息刚过，微信零钱提现的公告让不少用户认为腾讯在圈住大量“羊群”后开始要从“羊”身上拔毛了，但微信团队回应，这是因为第三方支付在提供资金支付过程中产生的成本巨大。接着，更重磅的消息传来，Apple Pay将于2月18日凌晨正式登陆中国市场。

支付格局生变

Apple Pay是苹果公司在2014年推出的全终端移动支付方案。国金证券行业报告分析，Apple Pay的原理是银行卡信息转化成一个字符串（Token）存在手机中，当需要支付时，用户将手机靠近商户端POS，通过Touch ID指纹识别解密后，手机将通过该Token再生成一个随机Token和一组动态安全码发给银行，银行通过Token服务将其还原成银行卡从而回传授权完成支付。Token技术的使用使得苹果和商户无法获取和存储银行卡信息，从而增强安全性。Apple Pay的整个支付过程，仍是基于发卡银行、卡组织、收单机构等组成的传统支付体系，与实体银行卡相比是便捷性和安全性的提升。

行业分析认为，Apple Pay是银联与微信和支付宝争夺移动支付市场的利器。在我国，第三方支付在线上支付市场处于主导地位，支付宝和财付通合计占据70%市场份额，同时伴随互联网账户O2O的使用，微信支付宝通过导流的方式将线上消费者带到线下，通过补贴优惠鼓励商家和消费者使用移动支付方式结算交易，对银联的线下收单市场带来了很大的冲击。银联此前推出“银联闪付”应对微信、支付宝的冲击，但推广效果一般，而苹果无论在用户数、用户年轻化比例、用户消费水平等方面均处于较高水平，同时与微信支付宝主推的二维码支付相比，Apple Pay在便捷性和安全性方面都更胜一筹，将成为银联在线下收单市场对抗微信和支付宝的利器。

市场竞争白热化

春节期间期间，移动支付领域两大行业巨头“微信支付”和支付宝通过“抢红包”打得火热。在互联网金融时代，第三方支付已经从单纯的支付渠道向产业融合转变。业内观点认为，支付结算账户数量已具相当规模，银行卡渗透率接近50%，随着支付场景的日益丰富，第三方支付的市场潜力巨大。第三方支付业务模式灵活多样，在小额支付市场已积累大量用户，且用户习惯已经养成。同时是，第三方支付行业内部分化严重，发展程度各不相同。移动支付是发展方向。目前，移动支付市场竞争激烈。第三方支付已占得先机，其他支付机构奋起直追。银联在新型支付技术上已经奋起直追。在支付不再仅仅是渠道后，传统金融机构也开始布局支付领域，欲通过自建支付渠道争夺市场份额，如平安旗下的平安付。不过，随着第三方支付的快速发展，风险逐渐暴露，监管开始收紧，行业将面临洗牌。

专家认为，Apple Pay登陆国内市场，意味着银行、银联将联合Apple Pay与其他支付商一决高下。机构报告认为，在美国，Apple Pay与VISA、万事达、美国运通等卡组织均有合作，获得近450家银行机构支持，支持150万商家，包括零售巨头梅西百货、麦当劳等，上线一年交易额占美国零售交易额的1%，收费模式是基于现有的信用卡和借记卡收费结构，从发卡行收取费用，约为交易金额的0.15%或0.5美分。目前在国内，Apple Pay与19家银行达成了合作，不过收费水平尚未有披露。

国金证券分析师张帅表示，过去两年微信和支付宝通过红包大战和线下消费补贴等方式已经完成了大部分的用户习惯培养，Apple Pay推出的意义在于加速整个移动支付市场的发展。银联目前在线下拥有2000万台POS终端，其中570万台完成了非接改造，将可以支持Apple Pay，未来银联POS终端改造将加速，第三方支付机构对商户的跑马圈地将加速，支持各类支付方式的智能POS普及率将上升，商户端受理环境将加速成熟。同时，受益于Apple Pay的良好用户体验，移动支付用户数和单用户交易额都有较大增长潜力，移动支付全产业链都将受益。

□本报记者 周文静

2月初，中央政法工作会议提出，政法部门将配合有关部门开展互联网金融领域专项整治，推动对民间融资借贷活动的规范和监管，最大限度减少对社会稳定的影响。为推动整个行业规范有序发展，互联网金融监管正在不断加码。华泰证券罗毅团队认为，P2P行业从导入期进入拓荒期，疯狂扩张叠加风险暴露之后，2015年P2P问题平台率达31%。监管、整治有助于行业净化秩序，重塑规范、有序、市场化的竞争新格局。

聚焦信用风险

罗毅认为，一方面，P2P触及传统金融服务业难以应对的长尾市场痛点，为低净值客户提供便捷金融服务，降低交易成本、激活民间投资。另一方面，应从金融本质出发，正视互联网金融风险，看好互联网媒介对于行业的重构效应。互联网金融归位金融，聚焦信用风险，核心是风控。相比一般商品领域，信用风险在金融领域的波及范围更广更深。而互联