

# 流动性吃紧是导火索 揭秘网贷触雷“爆点”

□本报记者 高改芳 陈莹莹



制图/王力

## 资本全力“加持” 金融科技军团扩容迅猛

□本报记者 欧阳剑环 赵白执南

在大数据、人工智能等科技创新驱动下,金融业正发生着颠覆性改变,金融科技企业数量迅速增长,受到国内外资本热捧,许多互联网服务、互联网金融巨头企业应运而生。与此同时,随着近年来内需在经济发展中起到越来越重要的作用,消费金融蓬勃发展,市场潜力巨大,金融科技巨头企业纷纷进驻这一领域。

### 金融科技受资本热捧

胡润研究院发布的《2018第一季度胡润大中华区独角兽指数》(下称“胡润指数”)显示,截至3月31日,2018年新发现33家大型企业,总数上至151家。

从榜单上的行业分布来看,来自于互联网服务行业的企业数量最多,有38家企业上榜,占本次上榜企业总数的26%;电子商务、互联网金融行业位列二三位,大型企业数量分别为22家、18家。蚂蚁金服、京东金融、陆金所等互联网金融企业位列前十。

值得注意的是,普华永道会计师事务所发布的《独角兽CEO调研报告(2018)》显示,64%的受访企业未来两年内有上市计划。同时,未来两年内,八成受访企业表示有新一轮融资计划。

从投融资角度看,德勤亚太区投资管理领导合伙人、德勤中国区区块链发起者秦道表示,美国和亚洲是金融科技企业融资旺盛的地区,数据驱动深受资本市场追捧,分布式账户发展有巨大空间。

6月8日,蚂蚁金服对外宣布新一轮总金额140亿美元的融资。蚂蚁金服以1500亿美金估值,成为全球估值最高的非上市公司。知情人士透露,蚂蚁金服希望明后年在香港和A股同时上市。

近期有报道称,京东金融已从国内投资方筹得至少130亿元人民币(约合近20亿美元),其中主要投资方方有中国国际金融股份有限公司、中信建投、中信资本、中银集团、中国银行投资部等。

### 消费金融受青睐

业内人士表示,随着中国经济动能转换,消费支出稳定增长,已经成为拉动经济增长最主要的动力,消费金融仍有较大发展空间。当前,金融科技企业纷纷布局消费金融领域。

易观发布的《2018中国消费金融行业专题研究》显示,我国消费信贷近年来保持快速增长,截至2017年末,我国狭义消费信贷(不含个人住房贷款)市场规模已达9.61万亿元,占GDP比例为12.08%。但与美国相比,差距仍非常明显,未来我国消费信贷行业市场空间巨大。

《独角兽CEO调研报告(2018)》认为,消费者行为变迁,尤其是新生代消费人群的行为和习惯的变化,被大型企业CEO视为未来1-3年最具重大影响的外部因素之一。千禧一代日益成为主体消费人群,这是伴随着互联网和社交媒体飞速发展成长起来的一代,他们更注重个性化、互动性和自我认同。同时,他们的时间和节奏更加多元化、碎片化,尤其是消费生活类的企业需要更多运用场景化思维,将产品嵌入年轻消费者的生活场景中去,才能跟上新生代人群的行为和步伐。

今年5月蚂蚁金服继开放财富号、车险分、定损宝、余额宝等之后,再向金融机构开放消费信贷业务,蚂蚁金服旗下消费信贷产品花呗宣布向银行等金融机构开放。京东金融推出工银小白数字银行、工行智慧贵金属店、大连银行直销银行等产品;借贷平台交易规模从2月上线保持195%的月复合增长率;所连接的合作伙伴涵盖400余家银行、120余家保险公司、110余家基金公司、40余家证券、信托、评级机构等。

此外,刚刚拆分的百度金融,启用全新品牌“度小满金融”,旗下消费金融产品“百度有钱花”切入消费、教育、家装、医美等行业分期业务。

“某某理财平台不会有问题吧?到期后我得赶紧取出来。”这是当下互金平台资金出借人的一种常见心态。

接受中国证券报记者采访的专家指出,一系列网贷风险事件是在金融去杠杆、制造业去产能、监管日趋严格等内外因作用下行业泡沫自然挤破的过程。从长远看,对网贷行业也许是好事。

7月9日,央行网站发布消息称,央行会同互联网金融风险专项整治工作领导小组有关成员单位召开互联网金融风险专项整治下一阶段工作部署动员会。央行明确要顺势而为、坚定不移、坚决打赢互联网金融风险专项整治攻坚战,用1到2年完成整治。这让网贷业者获得些许安心:毕竟有了时间节点,不再是遥遥无期地等待。

## 流动性吃紧

7月以来杭州已有超过10家网贷平台触雷,7月11日再现新案例,浙江银狐财富发布“延期兑付公告”称,多家借款企业涉及多头借贷,单一借款企业无力支撑多家网贷机构集体缩贷行为,导致连锁反应生成,平台融资能力快速下滑,借款人续借困难,决定暂停银狐财富平台各项运营。

与以往网贷平台停止运营意味着资金出借人无法兑付本金的情况不同,银狐财富承诺,投资金额在1000元及以下的,7月进行本金结清;2018年8月1日至2019年7月31日之间每月保证至少支付投资人2%本金,于2019年7月31日前支付投资人至少30%本金。以此类推,于2020年7月31日前支付投资人至少60%本金,2021年7月31日前结清所有投资人本金。如果不接受上述分期对付方案,投资者可将银狐财富大股东之一、担保方“北方红木”的相应资产进行处置。据了解,银狐财富有效投资人超过4千人,累计待还款金额3.6亿元。

在中国证券报记者采访过程中,多位网贷平台高

管道出自己的顾虑:最担心的是由于个别平台“爆雷”给行业带来连锁反应。如果发生“挤兑”,即使是头部平台也吃不消,更不用说那些中小平台。

“现在部分平台遇到流动性困难,这可能会导致整个行业面临流动性风险。”深圳一家大型网贷平台负责人表示,对于传统金融行业来说,有央行履行流动性支持角色。但网贷行业的备案制度、监管框架等尚未明确,更无人充当这一“支持者”;建议在未来监管框架明确、行业整体合规后,可由行业协会牵头设计一个类似于银行间市场的机制,设置准入门槛,为平台提供一条“同业拆借”途径。

北京一家网贷平台CEO认为,在债权没有到期以前,如果出借人要拿回投资款,从理论上讲平台可不予兑付。因为平台作为信息中介,没有责任在借款未归还之前自行垫付。但有相当一部分平台一直实行期限错配,让投资人与平台之间存在一种类似“活期存款”的关系,当提现情况集中发生就是挤兑,是流动性风险最严重的表现,几乎没有平台可以承受这种压力。

## 问题核心

如果说流动性吃紧成为平台触雷的导火索,那么追根溯源,希望找到网贷行业走到如今这一步的根本问题。对于银狐财富公告阐述的停运原因,“多家借款企业涉及多头借贷,单一借款企业无力支撑多家网贷机构的缩贷行为,导致连锁反应的生成”,某网贷平台负责人郑瑜(化名)并不认可,“这里一定发生了两个问题:期限错配,否则没有兑付困局;风控失灵,否则对借款人的债务偿还能力为何无预判。”

分析人士称,这种主动停止运营的平台,只要不涉及自融,没有侵蚀投资资金,根本原因是经营不善。问题在于为何没有早披露,而是直到发生难以挽回的损失才宣布停止运营?“监管层应引导建立风险释放机制,给企业纠正运营问题的机会。”郑瑜认为,当坏账发生时平台充分披露信息,部分投资人承担逾期后果。如果平台一味追求全部项目“刚兑”,最终结果必是披露逾期之时即为平台倒闭之日。

值得注意的是,“北方红木”是银狐财富大股东之一,也是担保方,是否属于“自融”或关联交易?上述专

## 监管新动向

互联网金融风险专项整治工作领导小组组长、中国人民银行副行长潘功胜近日表示,再用1到2年完成互联网金融风险专项整治,化解存量风险,消除风险隐患,同时初步建立适应互联网金融特点的监管制度体系。

中国银保监会国际部负责人范文仲认为,未来会涌现出真正优秀的网络信贷企业,所以对网络信贷不能“一棒子打死”。优秀的网络信贷企业应具备三方面要素:一是具有大量客户覆盖面;二要具备普惠利率成本,融资成本尽量低;三要有低坏账率,能有效控制风险。只要具备这三个要素,就是一个有竞争力的平台。

2018年年初,上海市监管部门向各辖区下发了《上海市网络借贷信息中介机构合规审核与整改验收工作指引表(2017年12月)》(下文简称《168条整改指引》)。《168条整改指引》基于验收通知57号文、现金贷整顿141号文、网贷资金存管指引、P2P信息披露指引等政策进行调整,故而较此前网传版本多出23条。

业人士称,大股东是担保方不一定就是违规违法操作,关键要看资金是否发生了网贷平台相关方的用途。如果出资人的钱给平台大股东使用,应属非法集资。如果没有自融,大股东没有碰钱,只是提供担保责任,为此收取平台担保费用,这就是合法经营。

上述北京网贷平台CEO认为,目前出问题的平台经营的根本就不是网贷。网贷业务三大特征是,没有资金池,资金资产一一匹配,金额不大。反观那些触雷平台,很多涉嫌虚假借款项目、单个投资项目金额过大,而这些做法都涉嫌自融、非法集资。

中国人民银行金融研究所所长孙国峰表示,央行对银行体系提供流动性支持,这是基于银行信用货币制度下银行创造货币的基本事实,即吸收公众存款。在他看来,小贷公司、网贷平台虽有涉众特征,但毕竟不是吸收公众存款的金融机构。“从这个角度来说,央行不会对非存款类金融机构直接提供流动性支持。对流动性总体安排不一定有好处,同时会造成道德风险。越提供流动性,扩张越快,最后风险更大。”

“有消息称,上海的168条整改指引或推广至全国。但在当前市场环境下,不宜出台过细的行业监管指标。对于任何行业,168条规定都过于严苛。”某网贷平台负责人称。

即使已有一批网贷平台发生风险,上海地区的监管部门接受中国证券报采访时表示,目前不会出台进一步监管措施。

据网贷之家不完全统计,6月停业及问题平台数量为80家,其中问题平台63家(提现困难60家、跑路3家)、停业转型17家。从地域分布来看,这些平台主要分布在全国15个省市,浙江省6月出现的停业及问题平台最多,有22家,其中问题平台有17家;其次是上海,6月共有21家停业及问题平台,其中问题平台19家,位居当月问题平台数榜首;北京和广东6月停业及问题平台均有10家,其中问题平台各有9家。从以上数据可以看出,6月停业及问题平台主要集中在北上广浙四地,主要原因是这些地区网贷平台数量较多。

### 记者手记

## 避开网贷平台陷阱

□本报记者 高改芳

当中国证券报记者把《深圳一大型P2P平台也爆了!》的新作贴在微信朋友圈后,几名亲友立即小窗问候,“我投了XX理财网的产品,没问题吧?”“我的XX宝12月到期,能撑到那时候吗?”

讲真,我不知道。没有风险的,那不能叫金融;但是,数千家网贷平台的数不清的理财产品只告诉你起投金额多少、收益率多少,你怎能判断哪个的风险更小?如果你不敢把钱借给素不相识的陌生人,你又如何敢贸然在一家你毫不了解的互金平台进行投资?

所以,了解所投产品是第一步。

首先,要了解网贷平台的股东背景。不是要确定网贷平台的股东是“国资”,而是要确认是专业的股东在做专业的事。有些网贷平台就是利用了投资者认为“国资”靠谱、风险更小的心理,给自己披上“国资”背景的外衣,掩盖其违法违规操作的本质。

如果网贷平台的实际控制人、职业经理人有正规金融机构从业经历,核心团队拥有“清北复交”等国内名校、国际名校背景,那么这家网贷平台相对值得信赖。

2017年网贷行业有一波赴美上市潮。目前看来这些网贷平台股价较上市时平均下跌三分之二左右。在此背景下,股东方给平台经营者施加的压力甚大。这些平台有动力发展好自己的业务,赚取利润,回报股东。所以,上市平台在目前的情况下合规稳健经营的动力更大。

其次,要了解通过网贷平台把钱借给了谁,借钱者又是通过怎样的方式赚取利润从而支付利息。

银保监会主席郭树清在今年的陆家嘴论坛上表示,在打击非法集资过程中,努力通过多种方式让人民群众意识到高收益意味着高风险。收益率超过6%就要打问号,超过8%就很危险,10%以上就要准备损失全部本金。

的确如此。实体企业要获得超过10%的利润绝非易事。所以,网贷平台过高的“返利”都是难以持续、预示风险的。

在目前网贷行业暴露一定风险的时候,尤其要对“活期网贷”保持警惕。有些平台“类活期”产品,比如7天、15天产品,就是网贷早期的“天标”变种。“天标”即以天数为计数单位的投资标的。以前还有“秒标”。这些已被证明是违规产品,借款人不可能在这么短的时间内回款,往往是平台自弹自唱,有不少平台趁此跑路。

“活期网贷”让投资人与平台之间是“活期存款”关系,任何时候都可以提取,这种情况下必然存在期限错配,如果集中提取就是挤兑,是流动性风险最严重的表现,没有平台可以承受这种压力。

据网贷之家不完全统计,6月停业及问题平台数量为80家,其中问题平台63家。而这80家平台中,83.75%的平台未上线银行存管系统,合规进度慢,并且不少平台信披状况普遍较差,特别是项目信息披露极差,无法获取底层资产情况,如唐小僧。63家问题平台中至少有36家存在“高返”情况,其中不少平台年化收益率超过50%。

避开上述网贷陷阱,或许你的本金就会安全许多。

