

# 红岭创投策动借壳 网贷平台上市道阻且长

□本报记者 周文静

红岭创投日前对外宣称，公司已经启动国内市场上市准备，预期在三年内完成上市。这意味着经历爆发性增长后，P2P网贷平台不再满足于自身的“小步”前进，开始谋求借力资本市场快速扩张。

“我们一直都在做上市的准备，公司财务规范等各方面早已就绪，预计拍拍贷2017年之前能够完成海外上市。”拍拍贷CEO张俊告诉中国证券报记者，如果红岭创投能率先在国内上市，对整个网贷行业来说，无疑是重大的利好，后续将会有一批平台将效仿。

网贷之家CEO徐红伟表示，当前部分网贷平台发展到一定程度，希望通过资本市场来获得资金。而在遭遇大额可能坏账情况后，红岭创投想要借道资本市场获取资金来化解风险显然更为急切。平台欲借力资本市场实现扩张，但尚属野蛮生长的P2P行业，相关的法律法规及行业还远未完善，网贷平台的上市之路“道阻且长”。



IC图片

## 红岭“借壳”疑云 欲借资本市场破局

2月7日，红岭创投再度被曝出“安徽4号标”方森海园林7000万元借款存在资金断裂的风险。2月14日，红岭创投在投资者交流会上表示，公司于2月9日启动国内市场上市准备工作，目标是3年内实现国内资本市场上市，整体市值超过500亿元。目前已经邀请投行、会计师事务所、评估师事务所、律师事务所等相关机构进场工作。红岭创投董事长周世平称，公司正在与一家上市公司洽谈合作，但具体方案未定，该上市公司已经因为筹划重大事项停牌，估计7月前后上市公司才会公布预案。

“红岭创投与上市公司合作预案将在7月公布，又称3年内实现上市，两个时间并不吻合。可能的一种情况

是当前红岭创投遭遇流动性风险，且经过2014年的高速发展后，潜在风险会不断扩大和暴露，红岭创投必须引入更多的资本支撑覆盖可能出现的风险。预计此次与上市公司的合作不太可能是直接实现上市，更多是计划引入资本而非直接上市。红岭创投此次提出3年内上市，期间的不确定性因素太多了。”资深业内人士分析。

2014年初，红岭创投的平台贷款累计发放额35亿元，待收余额6.5亿元；到2014年底，贷款累计发放额为200亿元，待收余额72亿元；预计到2015年底，待收余额将达到150亿-200亿元。此前周世平坦言，针对红岭流动资金不充足、难以覆盖大额融资可能造成

此前市场传出红岭创投拟“借壳”上市，而后周世平又表示上市不一定是通过“借壳”。徐红伟向中国证券报记者表示，IPO和借壳这两种方式的难度很大，如果是重组，因涉及主营业务发生变化，要获得监管层的批准也不容易。红岭创投所称的“上市”，更可能是通过上市公司收购红岭创投的部分股权或者对其进行增资，这种方式容易操作；目前红岭创投引入上市公司的话，其估值会被压得较低。

一位正在与互联网金融企业在谈合作事宜的某上市公司董秘告诉记者，互联网金融平台不像实体企业，所有业务和资产都是看得见的，平台的估值很难评估。上市公司一般是以参股的方式小额投资互联网金融公司，这样可以绕开一些审批。

如果红岭创投此次与上市公司并购重组成功，那么将成为国内第一家上市的P2P借贷平台。但业内人士分析，此次红岭创投表示已与上市公司在洽谈合作，估计也只是达成框架性的协议。中银律师事务所安寿辉表示，一般来说，框架性协议的法律效应不大，类似战略合作协议，还是存在不收或不合作的可能。

## 风险积聚刚兑严重 平台上市非易事

但在国内监管政策未明、平台的主体独立性还没有得到明确的情况下，海外市场也不一定能上市。与Lending Club作为纯信息中介且有明朗的可持续的经营模式不同，国内绝大部分网贷平台还做不到纯信息中介，同时行业的刚性兑付问题在还未解决的情况下，网贷平台作为独立主体上市的可能性并不大。

张俊表示，在行业没有相对完善的监管时就上市，无论对投资人、保荐机构来说都存在着巨大的风险，而上市之后一旦出现坏账，资本市场很难去消化和解决。周世平在接受中国证券记者采访时表示，关于红岭创投上市，确实存在不确定性，面临问题主要是监管政策

和行业刚性兑付问题。

徐红伟认为，事实上早期的电子商务门户这类互联网企业在国内都上不了市，何况互联网金融企业，除了企业的法律定位以外，网贷平台的业务合规性到现在一样没有明确，经营可持续性存在问题。一旦平台出现坏账，平台业务还可能被定义为非法行为，对于资质较好的平台，坏账出现后还要刚性兑付，如果上市这个坏账投资者是否愿意买单。

目前，国内的P2P网贷平台上市的条件还需要进一步成熟，有业内人士分析，一些平台并不是纯借贷的信息平台，还设有资金池，甚至处于非法集资的边缘，另外整体行业发展还不规范不

成熟，如资金托管等法律法规和行业秩序等行业监管未建立起来。在组织结构未明和经营运作模式的合法与否未得到确定以前，谈上市显然为时过早。

除了监管的不确定性外，红岭创投的自身业务模式和业务风险问题更是关键。一位不愿具名的业内人士认为，红岭的大单模式可能存在风险。监管层一直引导网贷平台做小微普惠金融；同时在被曝出巨额的可能坏账后，有没有尚未暴露的更大的风险不得而知。对于监管部门来说，不可能轻易把风险如此大的企业引入资本市场，一旦风险发生，将引起资本市场的震动。李耀东认为，在短期内网贷平台在国内上市的可能性还很小。

## 嗷嗷待“哺” 平台“傍”上市公司或借道三四板

一般有雄厚的资金来源，因此，“傍”上市公司是其突围的路子之一。

据不完全统计，A股40余家上市公司通过收购、参股、设立子公司等方式涉足P2P行业，而大部分与其主业并无关联。某上市公司董秘表示，涉足互联网金融，主要是看到其快速的发展公司想提前进入，对互联网金融行业本身公司并未深入了解，所以只是通过参股方式进行。

联金所首席运营官刘哲向中国证券报记者表示，当前一些上市公司，有的是自己投资设立平台，这些平台起步也是相对比较早；另外一些上市公司则是注入股已有的平台来进入互联网金融行业，一般情况下这种入股方式上市公司会要求控股。

2月17日，创业板公司银之杰发布公告拟收购联金所股权。此前，联金所

一直准备在香港上市，最终为何放弃独立上市之路而愿被上市公司收购？刘哲表示，上市公司能够给平台带来更大的品牌影响力，同时能更好整合资源，不仅仅只做借贷环节业务，通过产业形成金融闭环。上市之路要等多久还不知道，如果此次收购顺利，把平台做大后再分拆独立上市，当下需要先借助资本壮大发展。

安寿辉表示，在目前金融改革和鼓励A股市场化的环境下，随着注册制渐近，如果网贷平台能够解决经营持续性及安全性问题，是存在上市的可能性。近日，深交所表示将推动尚未盈利的互联网及高科技企业上市政策尽早落地，研究丰富创业板市场内部层次、完善上市标准，推动新三板与创业板转板试点。这就意味着，一旦政策落地互联网金融企业也有上市的可能，但由于

金融行业的特殊性，A股市场对平台的上市要求及管理规则等各方面的细节还需要很长一段时间去设定。

刘哲表示，新三板已经允许亏损企业挂牌，创业板也在慢慢开放，如果监管层能够明确网贷行业的定位，那么上市也就有了可能。目前，已有不少平台如团贷网、易通贷已经启动新三板的挂牌；也有不少网贷平台纷纷在地方股权交易中心挂牌，2014年已有近20家网贷平台在全国各地股权交易中心挂牌。进入资本市场之后除了实现融资功能助推挂牌企业进一步发展之外，更有相关公司治理、规范运作的示范效应。团贷网CEO唐军表示，上新三板主要为未来在A股创业板上市做准备，一方面可以“练兵”，学习上市企业的规范化运作；另外，未来如果新三板“转板”相关政策出台，团贷网期望在A股创业板上市。

## 监管“靴子”落地在即

### P2P网贷面临洗牌

□本报记者 张莉

在经历过去两年的野蛮生长阶段之后，P2P行业的市场规模不断扩大，不少有资金实力和战略预见性的P2P平台开始筹谋IPO，目前包括点融网、91金融等纷纷传出上市计划，而红岭创投也在此前不久宣布参与某上市公司的并购重组项目，P2P平台无疑将成为2015年资本市场新的亮点。

与此同时，监管层态度逐渐明朗及具体监管细则的进一步落地，也正在助推P2P市场健康有序的发展。业内人士认为，监管措施的明确，既为P2P发展做准确定位，同时也会为国内P2P平台上市扫清障碍，P2P行业优劣分化也将日益明显。

#### 高速发展

去年以来，中国P2P市场发展迅猛，行业规模急速扩张，立足于互联网的普惠金融正在呈现全面开花的格局，而伴随行业快速增长和问题平台不断暴露，P2P行业也正在加速整合，不同细分领域的P2P平台个性化特点日趋明显。

上海盈灿咨询与清华大学中国金融研究中心、网贷之家联合发布的《2014年中国网络借贷行业年报》显示，2014年新上线的网贷平台超900家，这些平台平均注册资金约为2784万元，相对于2013年的1357万元，增长1倍。2014年新上线平台的注册资金多数介于1000万-5000万元之间，占比高达61%，注册资金在1亿元以上的平台达48家。

业内普遍认为，未来中国P2P行业发展仍将具备庞大的发展空间，行业规模有望超万亿。据高盛预计，2024年互联网企业发放的信贷规模

是6.8万亿元人民币，利润将增至400亿美元，年均复合增长率为41%，相当于2024年银行整体盈利的8%；其中P2P在2013年总规模270亿元，预计至2024年可以达到2万亿元，占社会融资存量的0.9%。

#### 监管细则日益明朗

不过，伴随P2P市场规模的不断扩张，P2P平台跑路、刚性兑付、去担保化等问题也引起了市场诸多争议，不少高收益平台背后的盈利模式开始逐步出现漏洞，金额庞大的借款项目频频爆出逾期消息、资金池模式饱受争议，平台“失联”“跑路”惊雷陆续不断，P2P行业问题重重，令投资者普遍担忧。

为确保P2P行业的有序发展，监管部门的态度也日益明朗，行业监管的具体措施也有望在2015年进一步落地。业内普遍认为，监管明确将为未来网贷发展的合法性奠定基础，同时也将有利于P2P平台告别“野蛮生长”的发展乱象，一批由核心竞争力、良好信用基础和资金实力的P2P平台的市场地位将得到巩固，而问题频出、模式不清的平台则将遭到淘汰。

去年9月，银监会创新监管部主任王岩岫曾在2014中国互联网金融创新与发展论坛提出P2P网贷行业监管的十大原则，其中包括规定P2P机构不能建立资金池、做信息中介、需要有行业门槛及资金第三方托管、引进审计机制、信息充分披露、坚持小额化等多项内容。分析人士认为，伴随P2P监管细则的逐步落地，行业整体将面临重大调整，不少违规操作的P2P运营模式将宣告终结，市场淘汰速度也将加快，行业环境也将有望得到进一步改善。

## “红包”大战魅力十足

### 互联网金融概念火爆

□本报记者 张莉

业内分析，近两年A股市场互联网金融投资的火爆，不仅在于概念的热炒和故事模式的延续，更多的在于互联网金融行业本身发展前景广阔，涉及众多行业和领域，且互联网金融概念正在被市场广泛接受。某私募人士表示，尽管互联网金融在国内仍处于起步阶段，但仅从春节“红包大战”便能看出，互联网金融的潜力显然将是传统金融渠道所不能比拟的，而与移动互联网金融相关的概念板块，比如互联网彩票、券商、保险、基金、第三方支付等均是A股市场可投资标的，未来将有望获得丰厚的回报。

#### 机构重点布局互联网

业内普遍认为，互联网金融的迅猛发展，将有望颠覆传统金融的市场格局，互联网金融万亿蓝海等待挖掘。光大证券研究报告认为，互联网正在为传统金融业带来四大冲击，包括金融产品在互联网渠道上的传播与销售、传统金融行业的垂直产业链将被平台取代、金融投资门槛将显著降低、数据将为未来金融交易的基础，帮助金融产品基于大数据之上的决策成为可能等。在对传统金融冲击的背景下，征信将成为互联网金融的基础设施建设，而供应链金融和互联网保险则成为互联网金融行业未来的两大撬动点。

华泰证券研究报告认为，新年以来，以互联网金融为代表的新兴成长板块正在成为成长股反弹的主要亮点。目前互联网已全面渗透到经济生活的各个角落，各类资本也在加速追逐相关板块个股，而那些为互联网金融提供解决方案、系统设计、软件产品、大数据应用、云计算服务、电商等领域的成长股表现靓丽。

国泰君安研究报告认为，互联网金融的应用中，投资、支付已具有较强的社会影响力，也是公众对互联网金融认可的基础。未来应用场景的竞争将带来新的投资机会。“春晚+红包”演绎互联网时代下的“客厅经济”，带动黑电产业价值重估，车联网是互联网经济下一个重要场景。同时场景时代蕴含巨大电子元器件需求。此外，移动支付迎来春天，互联网广告、互联网征信等潜在子领域也将获得新的发展。

由于互联网金融的高速发展，不少机构也纷纷看好互联网金融板块前景，并强调新一轮互联网浪潮将推升中国向基于生产力、创新和消费拉动型经济增长转型，将带来中长期的投资机会。据上海某基金经理分析，今年A股最大的机会在互联网，一切行业与互联网的结合、一切服务的云化以及大数据的应用都有望促成本新的商业模式，从而带来相关公司估值的提升。

除此之外，由于行业快速发展，业内预计有关互联网金融政策将会陆续出台，2015年有望成为一个个人征信、民营银行、互联网券商、互联网保险、移动支付等牌照的集中发放年。分析人士认为，互联网金融的牌照一旦全面放开，对传统金融企业将会产生巨大冲击，2015年互联网金融板块将创新高有望成为新常态。