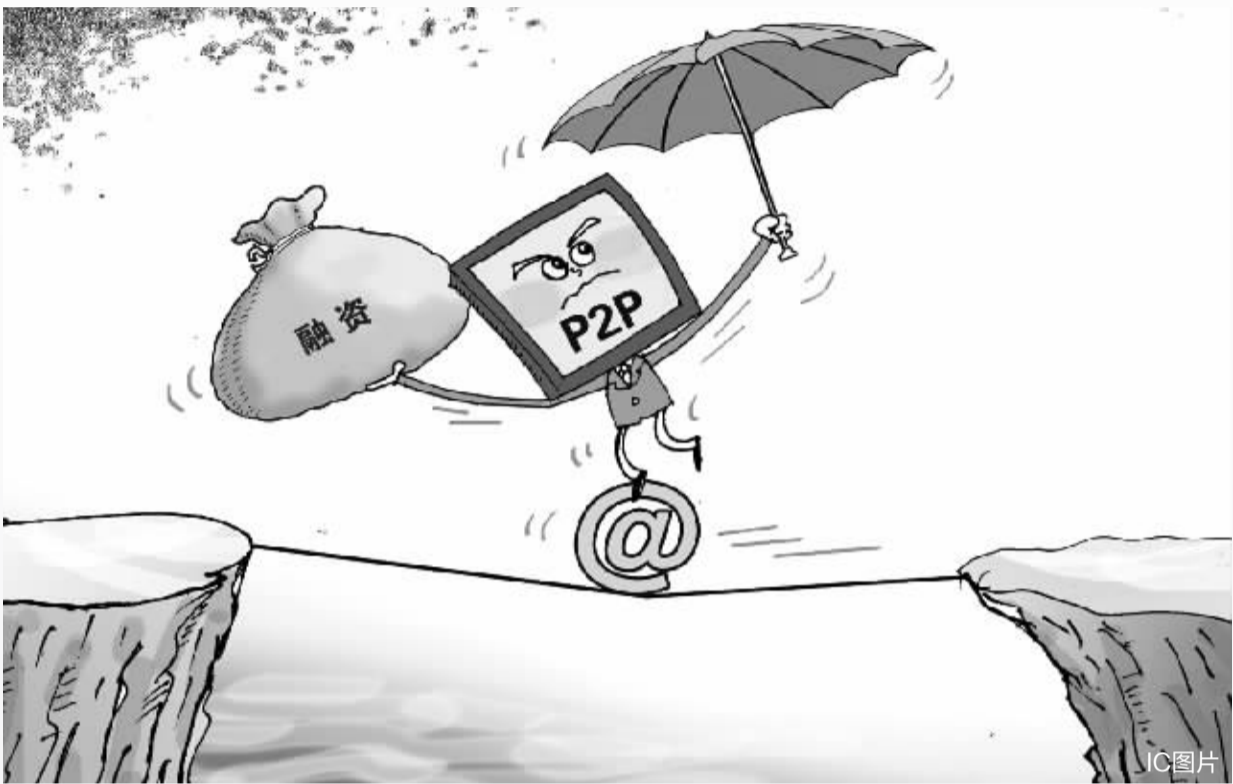


# 借壳曲线入场频折戟 P2P平台上市梦难圆

□本报记者 张莉

今年以来,多家P2P平台宣称正在启动上市程序,并通过多种方式参与上市公司并购重组方案之中,但最终屡屡宣告失败。日前,两家上市公司先后公告终止资产并购重组方案,其涉及对象均指向P2P平台。而受A股大幅回调的影响,多只P2P概念股遭受重创。伴随IPO暂缓和新三板市场的降温,不少P2P企业不得不将登陆资本市场的计划搁置。

业内人士认为,P2P平台自身面临的运营风险不断积聚,使其盈利模式和风控操作均处于较大的不确定之中,市场对其估值的难度较大。目前,已有P2P平台负责人开始考虑通过剥离P2P业务、对接非标资产、借壳等方式“曲线”进场,但预计上述操作仍将经历漫长过程。



## 借壳无望 P2P上市受挫

“很多人都宣称过自己筹备或已经开始启动上市计划,但实际上国内却没有一家P2P平台真正获得成功,即便是通过上市公司借壳这种曲线进场的方式,难度也是非常之大,现在还没有看到可行的案例。”一位P2P行业第三方平台负责人表示。近日,有关P2P平台借壳上市计划夭折的消息再次在坊间发酵,网贷平台在上市之路中屡遭挫败,无疑也凸显着市场对行业整体并不乐观的预期。在业内看来,近期IPO暂缓的出现,则进一步拉开P2P企业与资本市场的距离。

尽管屡次受到市场舆论的热度追逐,深圳老牌P2P平台红岭创投借壳上市公司三元达的“传闻”可能将暂告一个段落。6月29日,停牌4个多月的\*ST元达公告称,由于本次重组交易标的相关产业和监管政策尚不明朗,本次交易存在较大不确定性。从保护全体投资者利益的角度出发,公司决

定终止筹划本次重大资产重组。随后7月2日,三元达公布的权益变动报告显示,红岭创投董事长周世平持有占比13.33%的股份,成为公司第一大股东。据悉,早在今年2月,市场对红岭创投借壳入场A股的计划猜测颇多,但据周世平后来解释,“此次仅为个人收购行为,不存在借壳三元达说法,暂无在此次收购完成后12个月内资产重大调整计划。”市场人士分析,红岭创投意图进入资本市场的计划可能已被搁置。

无独有偶,另一家P2P平台联姻上市公司的计划同样遭遇“滑铁卢之役”。6月23日,上市公司浩宁达发布临时股东大会决议公告称,此次审议包括“收购团贷网股权暨关联交易”在内的议案均未获得通过。同日,团贷网方面证实,因存在重大的不确定性,双方未能在满足多方条件下达成一致,本次与浩宁达的合作全部取消。公开

消息显示,团贷网取消合作在于无法满足向浩宁达承诺连续三年盈利增长的承诺,业内评析“其中的对赌协议过于苛刻”造成上市公司和P2P平台合作最终的落败。

实际上,当前A股市场大幅回调的趋势以及互联网金融概念的降温,也令P2P平台谋求上市的市场环境日益悲观。相关统计显示,在近期市场调整中,除了停牌公司之外,从6月19日至今,30家P2P概念股整体跌幅均在30%以上,而此前因P2P改名的上市公司股价已经出现腰斩。在市场人士看来,上市公司将P2P股市引发的市场热炒已经成为过去,上市系的P2P平台反而成为“烫手山芋”。

一位曾参与多家P2P平台运营的人士透露,由于用人不当、运营错位等因素,部分有上市公司背景的P2P平台运营成本 and 消耗的资源代价极高,但平台本身业务并无起色,已经有上市公司表达可能会

暂停或放弃旗下P2P业务。据棕榈树CEO洪自华分析,此前不少上市公司希望凭借互联网金融概念进行市值管理,但随着市场行情转变,这样的操作已经失去市场,很多上市公司和P2P平台的合作也没有实质意义。

此外,由于监管具体政策迟迟没有落地,加上当前资本市场大波动,造成P2P平台短期内实现上市的可能性大大缩小。7月4日晚间,证监会因近期市场波动较大决定暂缓IPO,这也令不少P2P平台负责人备感焦虑。而此前有股转系统方面的人士也表示,对应监管行业部门没有出台相关政策的企业,暂不受理挂牌申请,这也意味着P2P企业直接挂牌新三板的通道暂时关闭。“行业监管政策不落地,P2P平台就无法获得正式的合法身份,无论是通过上市还是其他融资通道,都会存在非常大的障碍。”上述第三方平台负责人表示。

被纳入监管等问题。

值得注意的是,尽管目前不少P2P平台获得各路资本支援和较高估值水平,但由于盈利模式和风控手段模糊,市场普遍的估值也存在一定问题。据深圳某创投机构相关负责人透露,当前互联网金融平台融资热潮,其市场化估值的标准并不统一,往往具有很大的随机性,若按标的资产真实的流量、变现能力和风险控制来进行评估,很多平台实际价值已经被高估。“当众多资本仅仅凭借互联网金融概念的热点来抢夺P2P资产时,实际已经将P2P业务存在的金融风险后置,一旦爆发则会损伤投资者利益。虚高估值背后可能蕴藏风险,这也可能造成P2P平台上市方案较难获得通过。”

尽管模式多样,但不少上市公司及证券机构人士对P2P平台顺利上市的预期并不乐观。有业内人士坦言,无论模式如何翻新,其真正能够顺利执行操作所需耗费的时间也会非常漫长,期间存在平台风险暴露等不确定性风险。“如果P2P平台进入主板市场时,上市公司和创投需要参考相关行业监管规定,但由于P2P行业并没有明确的监管机构,造成P2P平台上市面临无路可走的局面,目前可预期的是明确的监管政策出台或者上海战略新兴板对互联网金融类企业上市门槛的放松,P2P平台的上市问题才有可能迎来转机。”

## P2P平台加速引入资本

□本报记者 张莉

资本的追捧是P2P企业发展的天然需要,但由于行业监管细则一直未落地,造成P2P企业不能直接IPO,只能通过并购收购等方式登陆资本市场。

实际上,P2P企业和资本的结合是必然的。业内人士认为,由于经济环境不佳,股市分流,P2P平台的发展需要更多的资金支持。若P2P平台上市,可以通过股票进行增资扩股,通过资本市场融资,而P2P的企业也可以通过资本市场各类融资工具的使用来获得外延式扩张,促进行业加速发展。

### 平台寻求资金支持

此前,P2P上市一直是市场的热门话题,而P2P平台融资事件也频频发生。统计数据显示,截至2015年6月底,共计55家平台获得风投,上市系平台增至42家,国资系平台数量达59家,银行系平台数量达13家,其中部分网贷平台为复合背景投之家CEO黄诗樵表示,今年此类并购事件或将达到几十起甚至上百起。在风口上,P2P平台吸引了众多的上市公司以自建、控股收购、参股等形式布局进场。

目前由于行业监管细则迟迟没有落地,P2P平台合法性身份尚未解决,P2P公司在国内IPO并未出现成功案例。广东互联网金融协会秘书长朱明春曾公开表示,P2P行业监管的缺失造成很多不确定性,即使上市成功,但要面对相关监管条例出台可能导致的风险。另一方面,大多数P2P平台还没达到盈利要求,这也是P2P公司A股上市之路的一大制约。

“但是,从长远来看,P2P行业和资本的结合是必然的,公司上市之后,通过股票进行增资扩

股,通过资本市场融资,P2P的企业迫切需要资金来获得外延式扩张。”投哪网CEO吴显勇说,“但是国内资本对P2P行业的投资也会越来越理智。此前外资火热过,现在内资热衷,从目前行业来看,内资热还会持续一段时间,也不排斥出现反复。”

### 上市化解流动性风险

今年以来,P2P平台仍然增长迅猛,上半年股市形势大好,导致平台资金被分流,P2P平台提现困难或跑路事件不时暴露。据网贷之家数据,今年上半年,问题平台高达419家,是去年同期的7.5倍,且已经超过去年全年问题平台数量,去年全年的问题平台为275家。截至2015年6月底,P2P网贷行业累计问题平台达786家,其中6月份新增问题平台125家。

业内人士表示,行业洗牌加速,平台生存不易,行业分化是必然的。“问题平台增加,一方面是体现经济增速持续下行,小微企业经营困难。另一方面也是P2P企业过度扩张,行业洗牌是必然的,再者,P2P行业其实是一个有门槛的行业,市场的逻辑是最终只有20%的人活下来,80%都将难以生存。”吴显勇表示。

有资深业内人士分析,P2P行业想要健康发展,必须要保证现金流的充裕和稳定,但是经济下行,小微企业经营困难,加上股市分流,P2P平台急切需要寻求资金的支持,这也是当前P2P平台积极寻求各类通道谋求上市的重要因素。“比如有P2P平台虽然自身规模较大,但由于资金错配的模式不可持续,平台面临的流动性压力也非常巨大,如果引入上市公司资本,将有利于这类平台化解未来可能遭遇的流动性风险。”

## 银行加快布局互联网金融

□本报记者 周文静 官平

国内P2P平台的发展将面临新的环境,其中包括政策环境、业务范畴以及平台在行业阶梯中的排位。在政策环境渐渐趋明的情况下,P2P行业或迎来新一轮的洗牌。近日,对于银行参与互联网金融业务,监管层释放出更为积极的信号。中国人民银行金融研究所所长、中国人民银行研究所互联网金融研究小组组长姚余栋表示,应该按照双向准入原则,允许银行通过子公司或者其他方式投资方式进行突围。可以考虑允许银行设立或者参与互联网金融子公司,从事P2P、第三方支付、众筹,甚至电子商务等业务。

### 浦银在线将服务同业

7月7日,浦发银行推出“SPDB+”浦银在线互联网金融服务平台。据了解,该平台的定位是成为集团统一的互联网金融服务平台,打造成与线下无差异服务的全新“线上浦发银行”。在该平台上,用户既可以做传统的存、贷、汇等银行业务,未来也可参与P2P、众筹等互联网属性的金融业态。这是浦发银行首次宣布进军P2P、众筹等互联网金融领域。

浦发银行方面表示,“SPDB+”将围绕“集团协同化、信息驱动化、服务一体化、业务场景化、发展生态化”五大发展战略,“打造一个平台、服务三类客户群、构建三种服务模式、形成三个产品特色”。

“服务三类重点客户群”,指“spdb+”是服务个人和小微客户的互联网生活和互联网经营、服务公司客户的互联网制造和互联网贸易、服务具有互联网金融发展需求的同业客户。“构建三种服务模式”,指的是构建全程在线的客户服务体系、构建线上线下相贯通的O2O服务、构建以跨界合作为基础的生态化服务。“形成三个产品特色”,指的是融入场景的互联网消费金融服务、贯穿企

业和个人两端的互联网直接投融资服务、以信息为驱动的产业金融链金融服务。

业内人士表示,浦银在线定位打造互联网金融生态,包括银行的传统业务,还将P2P和众筹放入其中,其野心可见一斑,但能否最终都落地还有待观察。不过值得关注的是浦发提出的服务互联网金融同业客户,这表明目前行业已经形成了一个生态,在众多平台的发展和日常运营中,需要形成一个更大的市场来支撑,同业业务的发展意味着大资本已经看好这个市场并愿意投入,同业市场的建立和发展也能推动整个行业的壮大和规范。

### 互联网金融布局提速

“可以考虑允许银行设立或者参与互联网金融子公司,从事P2P、第三方支付、众筹,甚至电子商务等业务。”姚余栋的此番讲话意味着监管层对于银行参与互联网金融业务的首肯态度,必将引起原来还在犹豫,由于担心政策风险而对互联网金融业务不敢贸然进入该领域的银行将会发力布局互联网金融业务。

事实上,原来已经有不少的银行布局了互联网金融业务。如民生银行旗下的民贷天下、招商银行的“小企业E家”、包商银行的“小马Bank”以及近期工商银行的“e-ICBC”等。业内人士表示,此前银行对互联网金融业务的布局还是比较谨慎的,但监管层此番的表态透露了重要的信息,即对传统银行开展互联网金融业务已经是肯定和支持的态度了。

不过,是否靠银行就能取得成功?零壹财经首席研究员李耀东认为,依托于银行,平台有强大的资金支持、信用背书和风控能力,在初期肯定是有相对的优势的。但互联网金融有它本身的特性,不是银行将原来线下的那一套搬到线上就能成功的。当然银行系的进入对于行业的发展来说,肯定是好事,能加大行业的竞争使平台实现优胜劣汰,促进行业往好的方向发展。

## 风险积聚 平台估值虚高

题平台高达419家,是去年同期的7.5倍,且已超过去年全年问题平台275家的数量。截至2015年6月底,P2P网贷行业累计问题平台达786家,其中6月份新增问题平台125家,较上月大幅增加。

“平台真实的用户数、成交额、坏账率、股东关系几乎是行业内不能说的秘密,但P2P要走上市之路,就必须把这些指标和信息对外公布出来。”上述P2P平台负责人表示,信息披露的透明公开是互联网公司转为公众公司最重要的门槛,如果没有能力解决信披问题,上市几乎难以成行。法律人士分析,借款逾期和跑路事件的频发降低P2P行业整体信用度,而有些平台并非单纯的信息中介,还设有资金池模式,同时坏账的风险较高,加上有关P2P监管的法律并

没有出台,担保这类P2P平台上市,实际上对保荐机构和律师行业都存在极大的执业风险。

除了中介机构之外,对于接盘P2P平台的上市公司而言,不可确定的业务风险也成为市场普遍的担忧,这也令上市公司在展开与P2P平台合作时必须签署相关的“对赌协议”。“有些平台现在项目风控基本做到位,但很多问题可能两年后才会显现,不得不提前签署盈利承诺方面的业绩对赌。”上述参与P2P平台运营人士表示。广东江门某上市公司全资设立P2P平台时发布的公告显示,众多涉及P2P的上市公司主要面临政策、经营和管理等方面风险。上市公司将面临P2P未来业务无法持续占据优势、盈利能力不确定、跨界收购P2P缺乏管理经营、未来P2P行业或

## 曲线进场 P2P业务或遭剥离

股转系统不接受P2P企业挂牌受理,只有将集团业务分拆为P2P业务和社交电商业务两个板块,其中非P2P板块寻找新三板的壳资源公司争取上市,而P2P业务则等待政策放开后,再考虑将资产重新注入其中。

今年3月份,中国平安宣布将旗下直贷通业务、陆金所下辖的P2P小额信用贷款及平安信用保证保险事业部三个模块统一整合成“平安普惠金融”业务集群,而陆金所在剥离P2P业务之后将转化为纯粹金融理财信息资讯交流和非标金融资产交易的平台。在洪自华看来,陆金所背靠平安,平安体系金融牌照齐全,将相关业务剥离至平安体系

对于多数平台而言,直接上市的通道变得日益艰难,选择海外上市或曲线入市的方式开始第二选择。不过有业内人士认为,相比此前在美国上市的作为纯信息中介的P2P企业Lending club而言,国内多数网贷平台在运营模式上并没有真正做到纯粹的信息中介,同时行业的风险集中,资金池和刚性兑付等问题尚未解决,网贷平台作为独立主体上市的可能性并不大。

为了尽快搭上资本市场的融资快车,不少曾以P2P业务为核心的互联网金融平台开始进行自身的业务转型,通过分拆业务的方式谋求上市通道。据东莞一家P2P平台负责人透露,由于当前