

# 冲刺IPO 蚂蚁集团“亮家底”

蚂蚁集团上市再迎重大进展。8月25日晚间，蚂蚁集团向上交所科创板递交上市招股说明书，并同步向香港联交所递交招股申请文件。随着招股书的披露，蚂蚁集团经营、业务情况等一一浮出水面：2020年上半年蚂蚁集团营收达725.28亿元，净赚219.23亿元，超上年全年净利润，其抢眼的盈利能力让业内惊叹：是什么造就了蚂蚁集团？上市后的蚂蚁集团又该怎么走？

## 估值：全球最大IPO？

招股书显示，蚂蚁集团拟在A+H发行的新股数量合计不低于发行后总股本的10%，发行后总股本不低于300.3897亿股（绿鞋前），由此计算，蚂蚁集团将发行不低于30亿股新股。值得关注的是，本次蚂蚁集团A股发行可引入超额配售选择权（俗称绿鞋机制），超额配售选择权最高不超过15%。

麻袋研究院高级研究员苏筱芮告诉北京商报记者，从历史经验来看，绿鞋机制的采用一般包含两类目的，一类是稳定股价，过往绿鞋机制多运用在银行IPO中，因为银行股比较容易破发；另一类是超额配售，也就是在没有存在破发的情形下，稳市商能够实施超额配售选择权，近年来美团点评、小米等互联网公司都先后采用绿鞋机制，对于稳定股价、提振市场信心具有积极意义，而超额配售选择权的行使，亦能为发行人、承销商、投资人等各方带来多赢。

但南开大学金融学教授、联储证券董事兼首席经济学家李全则提到，即便如此，蚂蚁集团也需要避免上市初始估值过高而给后续二级市场定价带来负面影响，股价的大幅波动不仅会影响蚂蚁集团本身的合理估值，也会对金融科技类上市公司乃至科创板上市公司产生冲击，因此，在绿鞋机制的基础上，也需要金融机构和其他各类投资者理性对待蚂蚁集团IPO。

当前，尽管每股发行价格和目标估值尚未确定，但市场人士认为，蚂蚁集团将大概率创下近年来全球最大规模的IPO。据媒体近日报道，蚂蚁集团计划在几周未来几周内，申请按约2250亿美元的估值A+H两地上市，最早上市

时间或在10月，若市况有利，可能在内地香港两地合共筹集约300亿美元资金。针对这一消息，北京商报记者向蚂蚁集团求证，截至发稿未收到后者回应。

另在募资用途上，根据招股书，蚂蚁集团此次募集资金将主要用于支持创新和科技投入、助力数字经济升级、补充流动资金及一般企业用途、加强全球合作并助力全球可持续发展四个方向，对应拟投入资金占比分别为40%、30%、20%、10%。

零壹研究院院长于百程表示，蚂蚁集团作为近些年在阿里巴巴生态中再造出来的一家金融科技公司，已成为新经济服务模式的代表。其在科创板和港股上市，对于提升资本市场的吸引力和科技属性至关重要，并且将吸引更多金融科技或数字科技领域公司上市，形成数字科技公司集群。

## 利润：上半年超去年全年

随着招股书的披露，蚂蚁集团业务大盘、营收情况等核心数据也终于浮出水面。数据显示，蚂蚁集团2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，公司分别实现营业收入653.96亿元、857.22亿元、1206.18亿元和725.28亿元。

从营收构成来看，蚂蚁集团的营收共有数字支付与商家服务、数字金融科技服务、创新业务及其他三大类构成，从2020年上半年数据来看，三大项占比分别为35.86%、63.39%和0.75%。从拆解占比超六成的数字金融科技业务来看，蚂蚁集团该业务收入主要由微贷科技平台、理财科技平台、保险科技三大块构成，所占营收比例分别为39.41%、15.56%、8.42%。



蚂蚁集团上半年更引人关注的是净利润数据，具体为：2017-2019年，蚂蚁集团的净利润分别为82亿元、215.6亿元、180亿元，而截至2020年6月30日的上半年，蚂蚁集团的净利润更是高达219.23亿元，从这一数据来看，蚂蚁集团上半年净赚已超去年全年。

“2019年营收1206亿元，净利润达到180.72亿元，这样的盈利基本相当于一个股份制银行的水平，从业务发展来看潜力是巨大的，这也是构成它估值的一个主要基础。”北京看懂研究院研究员由曦向北京商报记者谈道。

苏筱芮进一步称，今年上半年净利润超过去年全年，主要是由于数字金融科技平台的快速成长。而在三类细分平台中，微贷科技平台又以39.41%独居榜首，这意味着贷款类合作在蚂蚁集团的细分收入中占据了绝对地位。作为“科技平台”，蚂蚁集团按照业务的促成规模进行收费，并且不承担底层风险。

正如招股书所述，蚂蚁集团“不对消费信贷及小微经营者信贷承担信用风险，不对理

财产品承担兑付风险，也不对保险产品承担承保风险”，在苏筱芮看来，这是蚂蚁作为金融科技头部机构的垄断优势。

## 风控：拆招已有风险

可以预见的是，从近两年发展情况来看，数字金融科技平台收入将成为蚂蚁集团未来增长的重要驱动因素。不过，蚂蚁集团亦在招股书中披露了一系列风险因素：如遇到未能完全合规经营、无法保持合作金融机构对平台的信任、无法达到合作金融机构的预期、无法有效监控信贷风险及提供催收服务等情况时，蚂蚁集团将面临合作金融机构数量减少等境况。

值得注意的是，蚂蚁集团微贷科技平台业务高度依赖与金融机构合作。招股书披露：公司依赖包括银行和信托公司等在内的合作金融机构向消费信贷和小微经营者信贷提供资金。如果这些合作金融机构不再与公司合作，公司可能无法满足消费者和商家的需求。

针对这一风险，蚂蚁集团已开始寻找应对方案，从近期蚂蚁集团主导申请的消费金融牌照一事便可窥出。8月21日晚间，根据鱼跃医疗公告，蚂蚁集团拟和千方科技等机构共同出资人民币80亿元，在重庆市设立蚂蚁消费金融，其中蚂蚁集团出资40亿元，持股50%。从公司名字、注册资本、股东方构成等方面来看，蚂蚁集团此次布局消费金融，可以说是“煞费苦心”。

除了过于依赖合作机构外，无法有效保障数据安全及隐私保护亦是一大挑战。蚂蚁集团称，公司在业务过程中收集并处理大量用户信息，并对用户信息进行分析，形成用户画像、人群特征等信息。如果公司的用户信息被第三方不当获取、使用或披露，公司将可能面临消费者、商家、合作金融机构及其他平台参与方流失、对公司平台失去信心及信任的风险，甚至可能面临诉讼、监管调查或罚款，这种情况将严重损害公司的声誉，并对公司的业务、财务状况及经营成果造成不利影响。

北京商报记者 岳品瑜 刘四红

## 大限将至 公募基金加速更新产品资料概要

北京商报讯（记者 孟凡霞 刘宇阳）去年9月开始正式施行的公募基金信息披露管理办法已运作近一年。就在临近一周年之际，8月25日，北京商报记者注意到，中金、招商、宝盈等多家基金管理人相继披露和更新旗下基金产品的资料概要，近一周发布类似公告的产品更是超过300只。有业内人士坦言，此举是为了符合监管的相关要求，在9月1日之前完成产品资料概要的披露，而随着限期将至，未来或会有更多产品进行相同的操作。

据证监会披露信息显示，8月25日，包括中金基金、招商基金、东方红资产管理在内的多家基金管理人相继披露旗下部分产品的资料概要。同日，平安基金、宝盈基金、国投瑞银基金、华商基金还就旗下部分产品的资料概要进行更新。

据悉，基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。2019年7月，证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则，并表示自同年9月1日起施行。该办法在强调信息披露简明性与易得性的背景下，首次引入了基金产品资料概要。

对于此次密集披露和更新的产品，多位业内人士表示此举是为了符合监管要求。“我们这边得到的消息是监管要求截至9月1日，要完成全部基金产品资料概要的更新，由于截止日期临近，后续基金公司披露或也会更加密集。”南方某大型公募内部人士在接受采访时透露。正如该内部人士所说，证监会公告数据显示，若拉长时间至

### 3-5页

多数产品的招募说明书公告达上百页，而其资料概要则仅为3-5页，且模板大多统一，也会在具体信息之前提示投资者“作出投资决策前，请阅读完整的招募说明书等销售文件”。

近一周，已有超300只基金先后完成了资料概要的披露和更新。

就上述提及的9月1日限期，北京商报记者从部分公募从业人士处得到了证实。另外，一家中型公募市场部人士也坦言，近日披露基金产品资料概要主要是根据监管方面的要求，其他基金公司应该也是如此。未来基金产品资料概要或将与目前的基金招募说明书同步进行更新，方便部分投资者快速了解单只基金招募说明书中的主要内容。

北京商报记者注意到，披露和更新的时间要求方面，此前公布的公募基金信息披露XBRL模板第5号《基金产品资料概要》相关文件中也曾提及，基金合同生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内更新基金产品资料概要。其他情况下，基金管理人至少每年更新一次基金产品资料概

要。换句话说，自2019年9月起施行新规后，如今一年的限期已近。

作为招募说明书的摘要文件，基金产品资料概要更为简洁明了。对比部分基金的两份文件内容不难发现，多数产品的招募说明书公告达上百页，而其资料概要则仅为3-5页，且模板大多统一，也会在具体信息之前提示投资者“作出投资决策前，请阅读完整的招募说明书等销售文件”。

以东方红睿丰灵活配置混合为例，8月25日披露的基金产品资料概要共计4页，内容包括产品概况、基金投资与净值表现、投资本基金涉及的费用、风险揭示与重要提示，以及其他资料查询方式五部分。而该基金在今年5月更新的最新一期招募说明书中，则从绪言至备查文件共26项，累计144页。

沪上一位基金行业研究员直言：“简化招募说明书确实对研究来说是一大利好，之前内容太长了”。在该研究员看来，对于一只新基金，主要关注点在于其投资策略、业绩基准、基金管理人、高管情况等数据则不太重要，而之前招募说明书中与投资相关的内容并不是很多，因此，简化之后从研究的角度来看会更直接。

此外，从投资者的角度看，平安证券研究所基金研究团队负责人贾志表示，传统的招募说明书内容较长，而且是制式化的，普通持有人没有耐心读完，读起来也比较难懂，体验不好。新的信披管理办法改为资料概要定期披露，可以让大众投资者更方便了解基金产品的信息。

## 放弃申请保险牌照 上市公司为何屡打退堂鼓

北京商报讯（记者 陈婷婷 实习记者 周茜怡）遥遥无期的审批过程、下行的经济大环境、资金紧张的主业……每一个理由，都可能成为压垮上市公司设立险企申请过程的最后一根稻草。8月25日，灵康药业集团股份有限公司（以下简称“灵康药业”）宣布终止参与发起设立长寿健康保险股份有限公司（以下简称“长寿健康保险”）。而据北京商报记者梳理，今年初至今已有7家上市公司宣布退出发起设立险企，且上半年没有上市公司公告拟参与新设险企信息。

申请四年，为何一朝打起退堂鼓？灵康药业回应称，鉴于健康保险公司自2016年起一直处于排队申请的筹建初期，尚未获得中国银行保险监督管理委员会的核准，公司经综合考虑目前的政策、该事项的不确定性、项目实际情况以及公司目前业务发展的重心，决定终止参与健康保险公司的发起设立事宜。

而在8月，除灵康药业外，厦门国贸也宣布终止对外投资设立紧急救援责任保险公司。而继3月莱美药业之后，拓维信息于4月宣布退出了爱尔健康保险公司的筹备设立。同月，银江股份终止参与发起设立大爱人寿保险；6月用友网络退出参与设立友泰安财险；7月，海汽集团退出参与设立海金财险。

梳理各上市公司退出保险牌照筹批的原因，北京商报记者发现各公司主要给出了“审批时间太长”“公司要调整战略规划、聚焦主业发展”等理由。同时，由于这些保险公司未正式进入设立阶段，终止投资不会对上市公司整体业务发展和正常生产经营产生实质性影响，也不会损害股东利益。

首都经贸大学保险系副主任李文中分析

称，站在上市公司角度，退出险企筹建可能是出于以下考虑：首先，投资保险公司股权监管趋严，外部形势的变化可能会造成某些准备投资保险公司的上市公司已经不符合相关要求，只能放弃；其次，当前经济形势不太好，上市公司可能也需要调整自己的战略布局，让各种资源更有效地运转起来，运用到更急需的地方，不能在长期等待中浪费机会；最后，上市公司更注重公司形象，要注意公司的执行力，公告事宜之后长期得不到落实，对公司的形象不好。

上市公司屡打退堂鼓，也与监管在保险公司成立资格的严格把关确实有着密不可分的关系。据悉，近两年获批成立的保险公司寥寥无几，多数是以有外资背景的险企为主。除此之外，仅有由财政部牵头设立的中国农业再保险股份有限公司。

不过，考虑到外资险企以及农业再保险公司在政策方面的特殊背景，筹备成立保险公司对于许多上市公司来说确实遥遥无期。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生表示，希望未来有更多险企进入市场参与竞争。而这种百花齐放的景象，离不开制度设计的完善。他认为，为了让市场发挥积极作用，保险市场还需要有与进入机制配套的退出机制，以提升资源配置等方面的效率，加强市场硬性约束。

不过，李文中认为，监管部门希望保险行业能够有序发展、稳健发展，才逐渐收紧了牌照的批复，且这种政策只是暂时的。随着各项监管政策逐渐完善，问题保险公司得到有效处置，市场变得更加有序后，监管部门肯定会根据市场环境恢复牌照的正常发放。