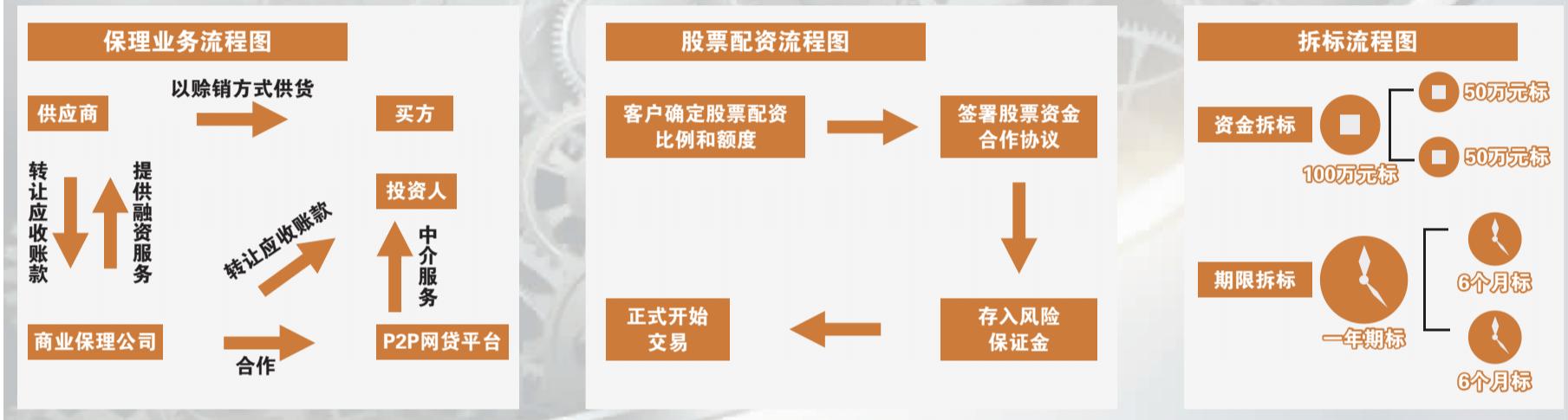




# P2P行业三条“生意链”惹争议

日渐成熟的P2P网贷行业正在经历着“成长的烦恼”，在自我成熟和完善的同时，P2P平台产业模式的垂直细分更为明显。在不少P2P平台积极创新的同时，也衍生出越来越多备受争议、风险较高的模式，其中讨论最多的莫过于商业保理、股票配资、债权拆包等业务模式，这些备受争议的模式风险究竟有多大？



## 争议1 保理业务

日前，陆金所身陷旗下国际商业保理公司2.5亿元坏账风波引发市场对于保理业务的关注。对于保理业务，多数人可能较为陌生，它是供应链金融的一种业务模式。保理业务与P2P结合到底能擦出怎样的火花？在上下游企业生产经营过程中，作为中小企业的供应商，在给买方企业（多为有一定知名度的大公司）供货时，强势买方企业往往通过赊账或者商业票据等结算方式延长付款账期，对中小企业供应商形成资金占有，从银行或者其他金融机构融不到资的中小企业可以借助P2P平台进行融资，中间由商业保理公司牵线搭桥。

从本质上来看，应收账款的最终还款人是强势买方企业，只要应收账款真实，风险就相对较小。在厚朴商业保理有限公司董事长李书文看来，保理业务与P2P结合就是“屌丝借款，高富帅偿还”的商业模式。目前已有包括爱投资、银湖网、积木盒子、PPmoney、普惠理财等多个知名网贷平台从事保理业务。

P2P平台与保理公司合作的这种商业模式能给缺乏资金的中小企业提供很好的融资服务，还有利于P2P网贷平台借款端的项目开发，但也存在较多风险点。网贷之家研究院高级研究员张叶霞表示，P2P网贷平台商业保理业务存在较多风险因素，比如应收账款真实性风险、应收账款坏账、业务法律障碍和重复抵押风险。

与此同时，也有分析人士表示，P2P平台和保理公司合作模式属于监管空当，目前仍存在较大争议。

社会科学院金融所银行研究室主任曾刚表示，保理商应该是通过银行和非银金融机构以及发行债券等渠道融资的。现

在保理在P2P平台上进行收益权转让，相当于一种类资产证券化业务。目前，P2P还没被认定为非银金融机构，也未被纳入银监会监管体系。即使将来监管细则落地，也应该不与商业保理公司归属于同一部门监管（目前商业保理公司属于商务部监管）。总之，现在是一个监管空当，P2P在利用这样一个空当开展本来银行才能做的业务，业务目标是做供应链金融。

不过，商业保理业务未来的市场前景并没有人质疑。目前我国的保理业务未破10万亿元，还未达商务部报告预计20万亿元保理业务市场的一半。分析人士表示，保理业务与互联网金融平台的合作，势必会促进国内保理业务更好地发展。

张叶霞认为，无论何种业务模式类型，都有其各自的风险，重要的是如何充分认识风险、进行风险控制。P2P网贷平台在业务创新、市场细分的同时，也需要加强自身风控能力、保护投资人权益。

## 争议2 股票配资

除了保理业务外，P2P行业还有一种更具争议的创新模式——股票配资。自去年以来，A股的狂热带动了大批投资者“借钱炒股”的热潮。相比券商提供高门槛的融资业务，一些P2P平台借低门槛势头开始进入股票配资行业。比如，券商的融资融券业务门槛为50万元，而P2P平台的门槛仅为2000元。

除了资金门槛低，P2P股票配资申请手续也比券商简化许多。据了解，一些P2P平台仅需确认借款人的身份，对借款人的财务状况、证券投资经验、投资风险偏好等常见的证券公司融资条件不做审核。另外，通过P2P平台配资的杠杆比例也比券商高，券商融资的杠杆比例为

1.5—2倍；P2P配资比例大多为3—5倍。

据不完全统计，国内目前已有多家资本、658金融网、贷未来、不差钱、赢在投资、钱程无忧等数十家做股票配资的P2P平台。在股市行情狂热时，部分P2P平台在几日之内便可完成上亿元的交易量。

对于这种“赚快钱”的模式，业内争议一直颇多。去年5月，专门开展股票配资业务的平台股民贷跑路更加引发了市场对于资金安全的关注。

银率网金融研究中心分析师吴静森表示，股票融资业务本质上是一种类贷款业务，监管层一直对其加以高度关注，尤其强调防范券商在开展融资融券业务因内控制度缺陷或信息技术系统问题导致的经营风险，以及证券公司在自有资本不足的情况下盲目扩大融资融券规模，可能会引发券商的资金流动性风险。事实上，这样的风险在P2P身上更容易发生。此前也发生过因行情变动投资者无法兑付，P2P资金链断裂以致跑路的案例，这个问题并不是第三方托管所能避免的。此外，这类投资使用了杠杆，风险较一般股票投资大得多，适合拥有长期股票投资经验、具有良好盈利能力和风险控制能力的投资者，经验和能力不够的投资者不要轻易尝试。

## 争议3 资金拆标和期限拆标模式

作为定位于“草根金融”的P2P行业还存在一大争议，将大的项目进行资金拆标和期限拆标，随着这种模式的运用能更好地促进平台成交量的提升，但也容易造成平台的流动性风险。

一般而言，拆标包括两类：一种是拆金额，也就是一个大标拆成几个小标，比如一个1000万元的借款标的拆成10个期限相同的100万元的标；另一种是拆期限，

将长期标拆成短期，如一年期标拆成4个3月期或12个1月期，滚动发行。

比如，借款人申请贷款1200万元，借款期限12个月，这样大额、长期的借款标发布后很难在短时间内筹集到足够的资金，因此平台常会将1200万元拆分为10份甚至更多份，期限缩短为1个月，滚动放标12次。

两种拆标方式同时运行很容易使平台陷入资金链断裂困境，如果有一次找不到新的投资者且平台又没有足够的资金，很容易陷入违约风波。著名案例包括“中财在线”2013年7月30日发生挤兑事件。2013年7月6日，中财在线遭遇“黑客攻击”，部分用户数据泄露。由于投资人出现恐慌，平台的兑付量有所提升。而随后，大量投资集中到期，平台垫付后出现了自有资金紧缺。

业界认为，相比期限拆标，单纯资金拆标相对风险较小，知名平台红岭创投曾多次将大项目进行资金拆标，这也引发业界争论。红岭创投创始人周世平在回应争议时表示，将大项目进行资金拆标的主要目的是为了快速获得融资。

理财范COO叶映辉认为两种类型的拆标要区别来看。拆金额的方式如果在开始时将信息充分披露给用户，告诉用户总额度让用户自行选择，就没有太大问题。而且对于借款企业来说，也不影响其用款。而对于期限拆分的做法，单个借款需求被拆分成多个短期借款，短期来看，平台的成交量和用户黏性虽然增加了，但实质属于借新还旧，问题很大。一旦遇到资金大规模撤离，平台的资金链就会断裂。

网贷之家首席研究员马骏认为，即使行业对于拆标的风向已经形成一定的共识，但拆标的做法在今后依然会存在。最有效的解决途径就在于信息公示的透明。

北京商报记者 岳品瑜/文 贾丛丛/制图