



互金鸡毛信订阅号

D1-D2

2017.12.13

总第122期 今日2版 每周三出版
新闻热线 64101966
执行主编 岳品瑜

借贷宝上市三大路障



- 2015年8月12日 借贷宝宣布完成20亿元首轮融资，数字刷新了互联网金融首轮融资额新纪录
- 2016年1月25日 借款宝官微发布完成25亿元融资，估值超过500亿元
- 2017年12月 借贷宝CEO王璐在接受采访时表示，借贷宝如今估值为520亿元

在互联网金融上市浪潮下，借贷宝也加入上市大军的队伍。12月9日，九鼎集团公告称，拟对关联方人人行控股股份有限公司（借贷宝母公司）增资并受让老股，公告并称，增加持有拟上市公司股份，符合公司发展战略。事实上，早在月初，借贷宝CEO王璐就透露了上市计划。不过，值得关注的是，借贷宝上市路上的障碍不少。不仅存在盈利羁绊，超过500亿元的估值也被市场质疑存在水分，此外，借贷宝仍处于转型的十字路口，转型难度不小。

盈利羁绊

12月9日，九鼎集团公告称，拟斥资25亿元，对关联方人人行控股股份有限公司增资并受让老股，交易完成后，公司合计持有人人行控股股份3575万股，持股比例约4.19%。

据借贷宝官网披露，九鼎控股是综合性投资集团，旗下九鼎集团、九鼎投资是国内知名的综合性资产管理机构。九鼎旗下还拥有多家金融机构，包括九州证券、九泰基金、富通保险、九信金融、九州期货、中捷保险经纪、晨星成长计划等。其中，借贷宝为九鼎控股打造的互联网社交金融平台。九鼎集团表示，本次投资有利于公司进一步聚焦投资主业的发展，改善资产结构，增加持有拟上市公司股份，符合公司发展战略。

事实上，12月3日，王璐在参加第四届互联网大会期间表示，登陆资本市场对公司品牌、对业务透明程度以及与监管的沟通都有好处，借贷宝计划在明年或后年登陆资本市场，优先考虑香港。王璐表示，自己有信心在借贷宝IPO时市值超过如今520亿元人民币的估值。他更是透露，借贷宝明年在合规的框架下，业绩要比今年有一个很大的提升，2018年的目标是要实现盈亏平衡。

对于借贷宝上市，易观金融行业分析师田杰表示，监管加强的背景下，借贷行业会出现两极分化的行情，头部机构将形成寡头垄断，大部分借贷机构受

制于风控和监管难以经营。后期借贷机构上市一定会选择海外市场，一般会选择美股。网贷天眼研究员郑常怀认为，上市目前是一大热点，近日，玖富、点融、陆金所相继传出IPO，借贷宝公布上市计划并不意外。

不过，在分析人士看来，借贷宝上市仍存盈利阻碍。正如王璐透露，2018年的目标是要实现盈亏平衡。

针对盈利模式，郑常怀指出，借贷宝借款、出借过程中并不收费，只能收取催收服务费，但下架“赚利差”之后，这部分业务大幅缩减，商业模式有待改善，更为重要的是，缺少刺激的机制，让借贷宝交易数据冷清。剩下理财产品代销、流量变现部分，虽然用户基数大，但用户活跃度低，且产品相比支付宝、微信无核心竞争力，短时间很难弯道超车。

而在网贷之家研究院院长于百程看来，在监管趋严的背景下，相关互联网金融平台的上市进程将会受到影响，平台在选择上市时间时，从自身看，一般会选择本身有比较漂亮的财务或者用户等数据时上市，从市场来看，一般会选择认可度比较高、估值相对高时上市。上市地则受当地的监管环境、平台本身的条件和股东结构等因素影响，目前看美国和中国香港是互联网金融平台的首选地。

500亿估值？

借贷宝的上市底气或许来源于其交易额和估值。北京商报记者在北京日报上看到，借贷宝给自己的定位是“直接借贷记账工具”和“社交金融平台”。据借贷宝App上资料介绍，借贷宝App于2015年6月正式上线，注册用户超1.35亿，交易金额超过1500亿元。公司累计融资金额达45亿元，估值超过500亿元，互金行业排名第三。

对于借贷宝的估值，公开资料显示，借贷宝此前曾表示，投资人之所以看好，首先源于商业模式创新，借贷宝定位于熟人借贷，通过互联网人与人的

连接机制，让熟人直接发生交易，从而降低信息不对称，同时熟人间的声誉约束和信用惩罚机制可以有效降低违约风险，因此和传统信贷模式相比，熟人借贷成本和效率优势明显。

在交易规模上，借贷宝发展确实很快。借贷宝首席运营官翁晓奇在2017年中国未来经济论坛上发表演讲时透露，2016年1月，借贷宝成立不到半年，累计交易额才80亿元。而到了今天，借贷宝的累计交易额已经上升至1638亿元。在一年半的时间里，规模翻了20倍。不过，有分析人士表示，借贷宝规模的快速增长来源于其前期的推广和“赚利差”模式。据悉，借贷宝曾狂砸20亿元进行推广。

而对于借贷宝超过500亿元的估值，有业内人士提出质疑。郑常怀表示，借贷宝估值500亿元是根据两轮融资推出，不过，其中天使轮是九鼎投资，估值水分很大。如果是第三方投资机构投资的，这个估值相对可信。此外，借贷宝交易数据不错，但下架“赚利差”功能之后，社交金融部分交易惨淡。

社交金融模式之困

除去估值和盈利的问题，业务模式也是借贷宝需要面临的问题。

此前，借贷宝因熟人借贷、激进营销、卷入“裸条”风波等饱受争议。去年11月，央视点名借贷宝超越监管红线，借贷宝次日火速下线了“赚利差”功能。分析人士表示，失去了助推交易额的“赚利差”功能后，借贷宝不得不重新思考未来发展之路，包括是否坚持“熟人借贷”模式。

在产品的布局上，北京商报记者注意到，目前，除了熟人借贷，借贷宝还推出了货币基金产品和定期理财产品，其中定期理财产品为“九信理财”，九信理财的项目来源包括上市公司的股东、私募基金的出资人、高成长性企业的股东等，由九鼎控股提供连带担保责任。对此，资深分析人士认为，借贷宝上的基金和九信理财产品属于导流业务。九信

理财产品由控股股东提供连带担保责任，涉嫌自担保。

在田杰看来，最高人民法院发布《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》指出，如果P2P网贷平台的提供者通过网页、广告或者其他媒介明示或者有其他证据证明其为借贷提供担保，根据出借人的请求，人民法院可以判决P2P网贷平台的提供者承担担保责任。严格意义来讲，借贷宝属于网贷平台，这种担保效应是有效的，但是我国关于自融、自担保的法律不是很规范，所以也没办法严格界定。

“社交金融和传统的网络借贷信息中介不同的是用户量大、更加的平台化，但衍生的问题是难以管理、高利贷滋生等问题。”上述资深分析人士表示。事实上，借贷宝涉及的借贷纠纷呈上升趋势，工商信息显示，涉及借贷宝的裁判文书有55份，其中执行案件有6件，民事案件49件。北京商报记者注意到，12月12日，海淀法院网刚刚披露了一起“借贷宝”平台上的借贷纠纷，龚女士在“借贷宝”平台实名注册，并向平台上的好友李女士提供借款，但李女士到期未偿还借款及利息，龚女士多次催要均未果，后起诉至法院，要求李女士偿还其本金4000元并支付相应利息。日前，海淀法院受理了此案。

对于借贷宝的熟人借贷模式，另一位资深互联网金融分析人士认为，熟人借贷模式优势在于熟人间的“风控”效果更好，不过当前行业的刚性兑付尚未打破，熟人借贷的“风控”优势并未充分发挥出来；劣势则在于熟人模式与交易规模之间存在悖论，局限于熟人，会影响借款成功率和平台交易规模，而追求交易规模，则只能走“伪熟人”模式。所以，就当前来看，其所谓社交金融模式的想象空间其实比较有限。

北京商报记者就上市计划、盈利状况以及转型布局等问题给借贷宝方面发去采访提纲，截至发稿，尚未收到回复。

北京日报记者 刘双霞/文 李杰/制表