

老吴公考申论打卡材料（第 18 天）

一、给定资料

【资料 1】

2018 年 6 月、7 月注定是 P2P 行业一段黑历史！

6 月 1 日至 7 月 12 日的 42 天内，全国共有 108 家 P2P 平台爆雷，相当于每天曝雷 2.6 家。网贷圈是雷声滚滚，一天几小雷，几天一大雷，什么经侦雷，存管雷，挤兑雷，雷法不一样，但结果都差不多，或跑路，或拖延兑付。其中不乏广为人熟知的“钱满仓”“唐小僧”“联璧金融”“花木金融”“花果金融”“小诸葛金服”等等。

7 月 16 日，P2P 平台永利宝在官方微博称“请各位投资人报警维权”。两天后永利宝宣布将“良性清盘”，掀起新一代爆雷方式。

这种的爆雷方式由平台亲自发布，亲口承认，更是增加了行业的幻灭感，前所未有的集体性恐慌开始蔓延。

整个 P2P 行业的确开始面临前所未有的流动性危机。事实上，p2p 平台如果是本本分分的去做它该做的事情，其实问题不大，本身也是能够解决一些融资问题。但是问题的关键有多少平台是老老实实的发展自己的业务？现在 95% 以上的平台都涉及到资金池。

作为资金池，市场好，一切问题都像是太平盛世下的小小骚乱，不痛不痒也就没人在意。只要钱一直往进流，爆雷就会往后拖延。

等到市场差，流动性差的时候，热钱不足，就会爆雷！

国家目前的金融周期就是收缩期，各大行放款异常谨慎，显然这就是典型的“紧信用”。到处都缺钱！市场环境恶劣！这么多网贷平台根本就没有盈利或者盈利很少，干的一直都是新钱补旧钱的活，没有新的钱进来，到期资金兑付不了，那只能倒了。

钱宝本来没有这么快挂掉的，虽然也是借新还旧，但是钱宝的池子足够大，虽然早晚还是要完蛋，但一时半会儿还不至于突然完蛋。可是突然之间，南京几个新楼盘开盘，价格远远低于市场价，但是需要全款存入银行参加摇号。于是很多本地有钱的大叔大妈，就把钱从钱宝里取出来去摇号了。然后钱宝的资金链，

就断了。杭州也是一样，正常房价 4 万多，新房摇号 2 万多，大家都去摇号。在 6 月 21 日这一天高峰期，涉及的资金约为 727.06 亿元，导致大量的钱从 P2P 中抽离。这种事情虽然本质上是由于资金池庞氏模式的缺陷，但是房地产市场过热造成的资金抽离确实也是一个引爆点。

而善林金融、唐小僧和联璧金融明星网贷平台爆雷，使投资者群体恐慌性蔓延。这其实就是个击鼓传花的游戏，就是没人相信自己是最后一棒而已，但第一家挤兑出现了，所有人都会陆续失去信心撤回资金，这不就是大规模挤兑么？挤兑的威力大家可以百度，银行都顶不住挤兑，更别说这些资金池盘子了。哪个平台能躲过去？神仙也救不了。

政府在 2017 年底的时候出台了一个通知，这个通知规定 P2P 平台最迟在 2018 年 6 月底完成整改验收、备案登记工作，而没有拿到备案的平台就只能选择并购重组或直接退出市场两种出路。

很多平台其实都是想洗白上岸的，所以 P2P 合规备案对他们非常重要。为了配合 P2P 合规备案，他们需要控制自己的规模，需要暂停自己的新增业务，需要配合监管组各种合规改造，之前定的时间是今年 6 月通过验收。但是，备案突然延期了，不是 6 月验收了。那些原本一直配合监管控制规模的资金池平台，由于配合监管期间，不能再乱玩儿资金池借新还旧，但是老投资人的收益又要兑付，所以走的都是自己垫钱的路子，都指望通过监管洗白后，可以有新资金流入。现在备案延迟，新资金遥遥无期，之前垫付的已经垫不起了，资金流断裂，只能跑了。

这里多说一句，这些跑的平台，表面上是由于监管的戏耍，但是监管为什么延期，监管难道不知道延期会导致这些平台顶不住了吗？监管都知道的，监管只是从大局上要挤掉这些泡沫而已，是有意为之。

现在 95% 以上的平台都涉及到资金池。但 P2P 平台本身变质 P2P 本身的含义是，人对人。真正的 P2P 平台，其实只是一个中介机构，他本身不沉淀任何资金，只是撮合借款人和投资人交易。

可以简单理解为就是房产中介，本身只是撮合买家和卖家交易，作为居间方。P2P 平台在整个交易中，只是利用其自身的风控能力，帮助投资人筛选出一些资

质和信用比较好的借款人，并给出建议费率和投资期限。投资决策最终是由投资人自己做出的，然后后果由投资人自己承担，平台只收一些服务费。

这个模式本身从理论上是没什么问题的，由于完全都是人对人，平台不碰资金。所以理论上不存在挤兑这个概念，但是在现实中，行不通，有很多悖论。

按照正常的 P2P 模式，交易是人对人的，应该是投资人自己决定投不投借款人，投了之后，钱要不回来，风险应当自己承担，但是我国的投资者严重缺乏市场教育，同时也是我国对于投资者的保护做的过于好，从股市涨跌停限制到信托实质刚性兑付等等，导致投资者不成熟，没有愿赌服输的心理，想的都是只能赚钱不能赔钱。所以如果 P2P 平台自己不肯垫付这个损失，打破刚性兑付，那么投资者就会搞死这个 P2P 平台。所以平台要活下去，必须刚性兑付。一头是刚兑不合规，一头是不刚兑会死，这是第一个悖论。

一般 P2P 给到投资者的收益在 8 个点以上，高的十几个点的也有，再加上获客成本，运营成本，工资支出，资金通道成本，保证金等等一系列成本，P2P 平台的资金成本基本都在 20% 以上，更高的也有的是。那么问题来了，P2P 平台以 20 个点以上的成本搞来的资金，需要以多少的价格放出去才能有的赚？考虑到部分坏账的情况，这个数字应该是 30% 以上的年化。如果对企业融资这个领域有所了解的人，应该知道，这个融资成本，正常企业是不可能接受的，因为连毛利都赚不回来，现在实体经济这么不景气。除非是短期过桥款按天算的还行，不然企业接受不了。那么问题来了，肯接受这种费率的，到底是什么样的货色？只能是从正规低成本渠道（银行）贷不出钱的，靠着资金借新还旧续命的企业。因为好企业不接受这种费率，所以逆向筛选之下，来的都是垃圾。这些企业的风险，相当高。一头是投资人要高收益，一头是投资标的高风险，这是第二个悖论。

由于上述因素的存在，导致的结果就是，大量的 P2P 平台，为了活下去，实质性违规操作，走向庞氏之路。

违规操作第一个当然就是我们说的资金池：借新还旧所谓资金池。典型的例子就是 e 租宝，这种平台先发布超高收益的标的来吸引投资人，标的期限到期的时候，平台就用新投资人的钱向老投资人偿还本息，也就是拆东墙补西墙。当没有接盘侠来接盘的时候，平台资金链断裂，老板就畏罪潜逃了。

第二是假标自融：这类爆雷 P2P 平台设立的时候是为老板关联公司输血的。老板关联公司缺钱了，通过层层运作制造假标的，融到的钱输送到自己的公司，支持自己的主业。或者，平台将融到的钱再拿去投资暴利和非法行业，比如高利贷等等。甚至，干脆就是发布假标的，融到钱就跑路，比如上午开店下午就跑路的恒金贷。

根据国家互联网金融安全技术专家委员会发布的《2018 年上半年 P2P 发展监测报告》，上半年新发现违规 P2P 平台近 280 家，其中涉嫌标的和自融的有 89 家。现在回头来看，这些爆雷的平台几乎没有一家是真正在用心做 P2P，基本都在干着资金池、假标、自融、关联担保等勾当，这些做法，都违背了 P2P 行业根本，不爆雷才怪。

在这几年间，国内 P2P 行业快速扩张，监管却相对滞后。这样的快速扩张之下，必然隐藏着许多的问题。可以说 P2P 在过去的几年里，是伴随着跑路倒闭这样的词汇成长起来的。

根据南方周末的报道，“网贷行业，是 2013 年以来最神奇的行业之一，几乎一直在“监管真空”的环境下，一路狂飙，纵然负面新闻频发，也没有因此而停滞。”

2007 年第一家 P2P 平台上线，直到 2016 年年中才有第一部《暂行办法》出台，在 2007 年-2016 年间基本就是野蛮生长。用一句话来说，即“买一台电脑，通上电就开始启动金融服务”。因为借贷毕竟是一种基本没门槛的金融。

我们可明确的体会到，在监管日趋明朗的情况下，一大批自融的，庞氏的以及纯粹的骗局将会浮出水面，有问题的平台将越来越早暴露。未来还会不断爆雷直至洗牌结束。按照监管层的意见来看，未来将会彻底牌照制，禁止新平台，新平台也要有牌照和门槛。

全国人大财经委副主任委员黄奇帆曾经说，中国九成的 P2P 平台会倒闭。根据网贷之家的数据显示，中国 P2P 网贷平台最高峰达到了 5000 多家，最近大环境里钱少了，政策变严了，两个月来一波倒闭潮，可还是有 2000 家。潮水退去后能活下来的平台也许不会超过 200 家！

国家重拳出击整顿 P2P 金融服务市场，对于整个互联网金融行业来说，也许是一次能够使行业参与者优胜劣汰的机会。但对于之前参与了 P2P 的投资者以及借贷者来说，这也许是一次终身难忘的噩梦。但说实话，雪崩时，没有一片雪花是无辜的，能赚取那么高的利润的生意都写在刑法里，征信不好的人想借钱是会非常困难，没什么天上掉馅饼的事。

【资料 2】

自“唐小僧”在端午节期间爆雷后，互联网金融再度迎来了“多事之秋”。6 月份停业转型的互联网金融平台达到 17 家、问题平台 63 家，进入到 7 月份以后，又有两家百亿交易规模的平台出事。

以善林金融、唐小僧等近期爆雷的平台为例，看似披着 P2P 的外衣，却主要以 P2B 或 P2C 模式为主，出借对象是非金融机构的中小微企业，看似有着很高的回报率，由于项目良莠不齐，借款金额相对较大，一旦企业发生资金链断裂，爆雷是早晚的事情。

甚至衍生出了“庞氏骗局”的玩法，采用传销的方式拉新，发展出金字塔式的组织结构，或不计成本的广告投入，利用源源不断的新资金偿还旧资金。结果就是，资金链一旦断裂，平台即轰然倒下。

应该说，面对互联网金融这个新事物，监管层有着足够的包容性。

早在 2016 年 8 月 24 日，银监会就正式发布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，被业内视为互联网金融行业的首个“基本法”；随后在 10 月 26 日，《互联网金融风险专项整治工作实施方案》正式出台；一个月后，银监会联合多部委正式发布《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》，行业正式迈入“备案”的准备工作。

不过，原定于 2018 年 6 月底之前完成的备案工作，目前已经事实性延期。而这种“让子弹飞一会儿”的做法，最终成为新一轮洗牌赛的导火索。

一方面，备案延期在某种程度上避免了“带病验收”情况，也有更为充足的时间制定更全面、更能稳定金融秩序的监管措施。此举释放出的信号已经在市场上放大，近期的集中爆雷或许就是挤压泡沫的正常表现，投资人对于问题平台持谨慎态度，忽悠”和造势的手法不再奏效，资金链断裂的问题被提前暴露。

另一方面，诸如爱钱进、人人贷等互联网金融平台已经向监管部门递交了备案申请，如今的备案延期也拉长了对平台的考验期，不合规或经营能力较弱的平台生存空间压缩，而那些经营能力强和信誉相对较好的互联网金融平台将成为监管下的“正规军”。良币驱逐劣币是互联网金融发展的必然。

由此引发的一个直接结果可能就是 P2P 行业的马太效应。比如爱钱进已经看到了合规引发的洗牌潮，自身也在进行一系列的积极应对，除了主动申请备案，还在将注册资本提升至 2 亿元后，进一步计划增至 5 亿，并与华夏银行北京分行合作上线资金存管系统，正式加入中国互联网金融协会等等，将合规发展作为第一原则。

传统的金融机构仅仅覆盖了 20% 的大客户，互联网金融的价值恰恰是激活了 80% 的长尾市场，也让普惠金融成为可能。厘清了这个前提，当行业处于野蛮生长的时候，机会往往属于不按套路出牌的玩家，而当行业规范化的时候，则是独角兽和超级独角兽诞生的节点，当然先要站在“良币”这一方，互联网金融似乎正进入规范化的时间节点。

监管层扮演的大抵就是“裁判”的角色，早期宽松的环境让新物种自由生长，随后设置一道道屏障，最终筛选出“冠军选手”。从这个角度来看，适当的优胜劣汰终归不是一件坏事，至少这个行业始终在向上发展。

而近期一连串的爆雷，可以说是互联网金融发展的毕竟过程，“阵痛”的代价不小，但也并非没有利好的一面。

截止到今年 5 月底的时候，P2P 行业的历史累计成交量突破七万亿大关，已然是国内规模最大的“共享经济”。虽有乱象横生，但并不妨碍互联网金融成为金融科技创新的强大支点，甚至是进一步盘活经济增长的扛旗者。频繁爆雷后的互联网金融让优胜者有充足的时间做出成效并匹配市场需求。

金融核心是风控，在扩大规模的同时，还要严格控制逾期和坏账率。完成这一目标的不二法门似乎只有不断加强风控体系和技术团队建设，事实上市场的倒逼已经出现了很多创新之举，好比说爱钱进借助自研的风控反欺诈系统识别风险和欺诈，完善了对自然人的风控能力。此外，爆雷事件也将加速现存的平台积极拥抱合规，推动备案合规进展、透明化运营、银行存管等。

从用户层面来说，对资金配置仍缺乏理性认知，过于追求高回报而忽略背后的合理性，大范围的爆雷何尝不是一个警醒、一次教育。究其根本还是要提升用户的“财商”，大多数人的“财商启蒙”可能还是源于《富爸爸穷爸爸》，平台方在产品、风控之外还需要聚焦在用户的财商教育上，互联网金融平台的持续性发展，到底还是要和用户“双赢”。

从 2007 年第一家 P2P 平台诞生至今，互联网金融已经走过了 10 多个年头，特别是对长尾市场的需求有着很大程度的挖掘。至于发展过程中出现的爆雷、毒瘤，不过是治理互联网金融各种乱象所付出成本和代价，但这绝不应该是妖魔化互联网金融的理由，相信在大浪淘沙之后终会沉淀出有价值的模式、有价值的平台、有价值的市场机制。

从这个角度看，P2P 频频爆雷倒也不完全是一件坏事情。

二、阅读任务

1. 根据“给定资料 1”，谈谈互联网金融 P2P 平台频频“爆雷”的原因有哪些？限 200 字。

2. “给定资料 2”提到，“P2P 频频爆雷倒也不完全是一件坏事情”。请根据“给定资料 2”，分析这一观点有哪些理由？限 150 字。



码上下载老吴公考 app

学申论，就要找老吴！