

案例正文：

红岭网贷清盘，是心灰意冷？还是凤凰涅槃¹？

摘要：互联网金融飞速发展，P2P 网络借贷异军突起，网络借贷平台数量惊人增长。在竞争激烈的 P2P 网络借贷行业，红岭创投处于领先地位，能够占据网贷行业龙头地位得益于其独到的经营模式。本案例在 P2P 网络借贷飞速发展，以及互联网金融严格监管的大背景下，首先以时间顺序介绍了红岭创投的精彩八年，其次阐述其运营模式以及产品创新之处，随后红岭落幕致使业界大为震撼并分析了红岭的内忧外患，最后探讨了红岭创投未来发展方向。旨在归纳总结红岭为何成功，又为何在风华正茂的时刻退出网贷，中国互联网金融 P2P 模式又该何去何从。

关键词：互联网金融；P2P 网络借贷；金融抑制；风险控制

0 引言

2017 年 7 月 27 日，红岭创投董事长周世平宣布：“网贷不是我们所擅长的，也不是我们看好的，这块业务最终会被老周清理出去，只是时间而已。”他进一步表示，清盘网贷业务过渡期大概为 3 年，要在 2020 年 12 月 31 日之前，将现有产品全部清理完成。此消息一出，就在网贷圈炸开了锅，凭借红岭创投在网贷圈的龙头地位，他的一举一动，都备受关注；凭“南方网贷教父”周世平的地位，他的一言一行，影响力也是不言而喻。

在市场经济的大潮中，企业的兴衰成败，发展转型十分常见。但是在互联网经济迅速发展的当下，P2P 网络借贷蓬勃发展之时，处于网络借贷市场龙头位置，成立 8 年，累计交易规模超过 2570 亿的红岭创投，却宣布 2020 年底前退出网贷市场。红岭创投的这一举措，让行业震惊，也迫使相关人士进行深入思考。红岭如何做到 P2P 业务全国第一规模，又是因为何种因素导致成交量破千亿的企业没有盈利。红岭创投在网贷市场发展迅猛的时刻选择退出，是心灰意冷导致的清盘行动，还是因为新的商机促使凤凰涅槃？红岭创投的前途如何，网络借贷的发展又将如何？

1.本案例由山东农业大学经济管理学院的王洪生、王凝、朱艳撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。

2.本案例授权中国管理案例共享中心使用，中国管理案例共享中心享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。

3.由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4.本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

1 忆往昔:网贷红岭发展之历程

1.1 P2P 网络借贷的前世今生

P2P 即“Peer to Peer”或“Person to Person”，表示点对点或人对个人的信息交互。2005 年，互联网 P2P 模式的鼻祖——美国 Zopa 诞生。而我国网络借贷市场从产生到现在有十年时间之久，从 2007 年 6 月，拍拍贷作为我国第一家网络借贷平台出现在大众面前，网络借贷在我国开始缓慢发展（我国 P2P 网络借贷市场发展历程见图 2）。

（1）网络借贷初创期

2007 年到 2013 年为我国网贷市场的初创期，这一阶段国内网贷市场发展缓慢，在 2010 年之前所有能称为网贷平台的不超过 10 家，网贷市场业务形态并无十分成熟的界定，到 2012 年网络借贷平台已发展至四五十家。2013 年是网络借贷市场的关键之年，网络借贷平台到达 800 家，6 月份阿里巴巴旗下余额宝悄然上线。余额宝的出现，加快了金融领域“脱媒”进程，打破银行支付垄断。余额宝为网络借贷市场带来突破性发展，使得网络借贷渐渐深入到百姓的心中，彻底打通互联网和理财分界的新模式，开启了碎片化理财的新时代。

（2）网络借贷成长期

2013 年至 2015 年为网络借贷的成长期，整个网络借贷行业呈现波澜壮阔、快速发展、爆发增长的现象，与此同时也出现大量风险，所谓的倒闭、跑路等情况频繁出现。行业的蓬勃发展吸引了大量的金融机构进入网络借贷市场，加上 2015 年 7 月 18 日之前，我国监管政策规范不明确，法律监管不严格，加快了互联网金融的发展速度。据网贷之家数据显示，2015 年底网络借贷平台数量达到 2600 家，全国网络借贷成交量接近 1 亿，月投资人数超过 600 万，我国成为全球最大 P2P 网贷市场。

（3）网络借贷混沌期

2015 年至 2016 年为网贷借贷的混沌期，网络借贷平台不断进入退出，2015 年几乎每个月 100 多家平台进入，又有 100 多家问题平台的退出，行业没有一个清晰的方向，对于网络借贷 P2P 认识模糊混乱，对于 P2P 的界限不明确、红线不清晰，对于行业未来发展各个方面没有清楚的界定。2014 年我国 P2P 问题平台有 122 家，2015 年底问题平台高达 896 家，并且这一数据在 2016 年也在不断增长（近三年我国网贷行业成交量见图 1）。

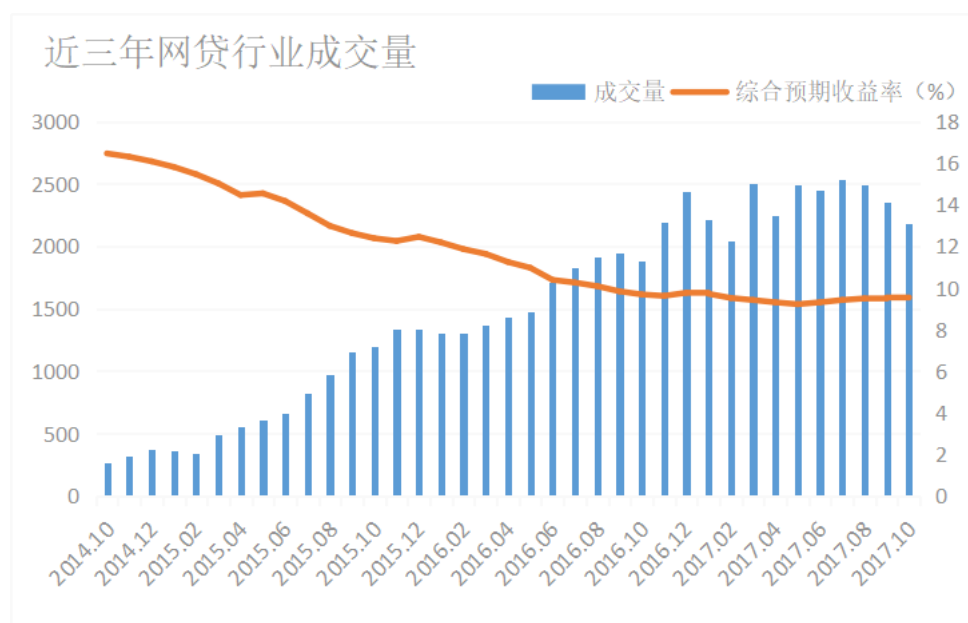


图1 近三年我国网贷行业成交量

数据来源：网贷之家

（4）网络借贷合规期

2016年至2017年为网络借贷的合规期，2016年8月《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》正式发布，监管细则的出台给P2P行业带来巨大的影响，行业对于如何去执行规范，如何落实规范有了一个明确的方向。监管细则的落地和监管的趋严也加速了问题平台的离场，网贷超额现象得到改善。严格监管后，行业开始向着合规方向发展，告别野蛮生长，业务趋向专业小额普惠金融，多数企业选择良性退场，恶性事件减少比例不断下降。

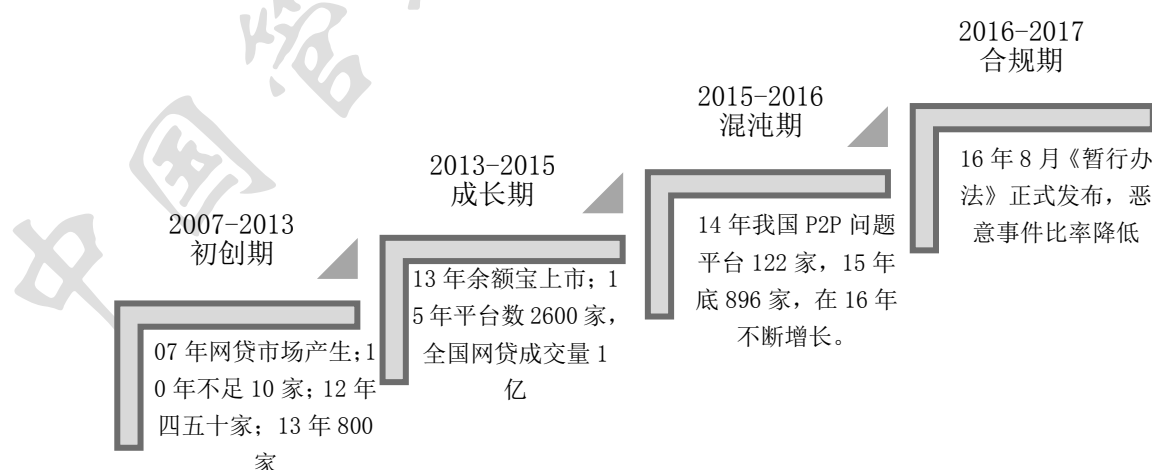


图2 我国P2P网络借贷市场发展历程

1.2 “南方网贷教父”——老周

网贷传奇人物周世平，1968 年出生于江苏南通，红岭创投的法人代表，业界称其为老周。周世平仅仅高中学历，草根出身的他在 2009 年创立的红岭创投，截止 2017 年 10 月累计成交规模达 2990 亿元。据网贷之家数据显示，2017 年 7 月 25 家网贷平台累计成交规模的对比中，红岭创投成为全国最大成交规模的 P2P 网贷平台。相较于现时期与红岭比肩的知名网贷平台陆金所以及人人贷来说，红岭创投产生的时间更早，并且陆金所以及人人贷的创始人不是海龟就是华尔街精英，红岭创投的老周显得十分草根。老周没有专业的金融知识，也没有雄厚的资金支持，出身平民的他，领导着网贷的龙头企业，“南方网贷教父”之名非其莫属。

年轻时的老周和平常人一样为了温饱生存劳动，也正是他所经历的所有曲折，造就了红岭创投的产生，造就了红岭的特殊经营模式，也成为我国网贷行业的领军者。1989 年老周因手指残疾被迫辞去工厂工作。1993 年老周参加高考，24 岁的老周高考落榜。这一年欧盟的成立，让中国银行重返欧洲市场，中国的金融行业也因此受到世界关注，中国股市大涨。老周初次接触学习炒股，但是 1993 年下半年，股市大跌，老周的 8000 块变成 300 块。老周坚持学习股票知识，投资 4 万元。1996 年股市复苏，老周从 4 万摇身变成 60 万。高利润的吸引，使得亲朋好友都将储蓄交给老周进行股票操作。1997 年香港回归股市急剧震荡，老周的 300 万摇身一变成为 30 万。直到 2007 年股市行情变好，老周才摆脱负债累累的情况，之后股市又大跌。多年的股市经验让老周认识到中国股市的不稳定性，他可以让你一夜暴富也可以使你债台高柱。与此同时，老周独到的眼光发现民间借贷的商机，用剩下的积蓄创立了红岭创投。

1.3 红岭创投精彩八年

红岭创投隶属于红岭创投电子商务股份有限公司，总部设在深圳市福田区。红岭在全国设立了 40 余个省级分支机构，各主要城市设有互联网体验中心。红岭坚持集团化、区域化、专业化运营。业务涵盖金融电子商务，国内外投融资资讯，产业投资基金，投融资资本管理，创新科技产业园运营管理等领域。作为企业核心力量的国内平台红岭创投业绩正在逐年快速增长（红岭创投 2009-2016 年成交量趋势图见图 3）。

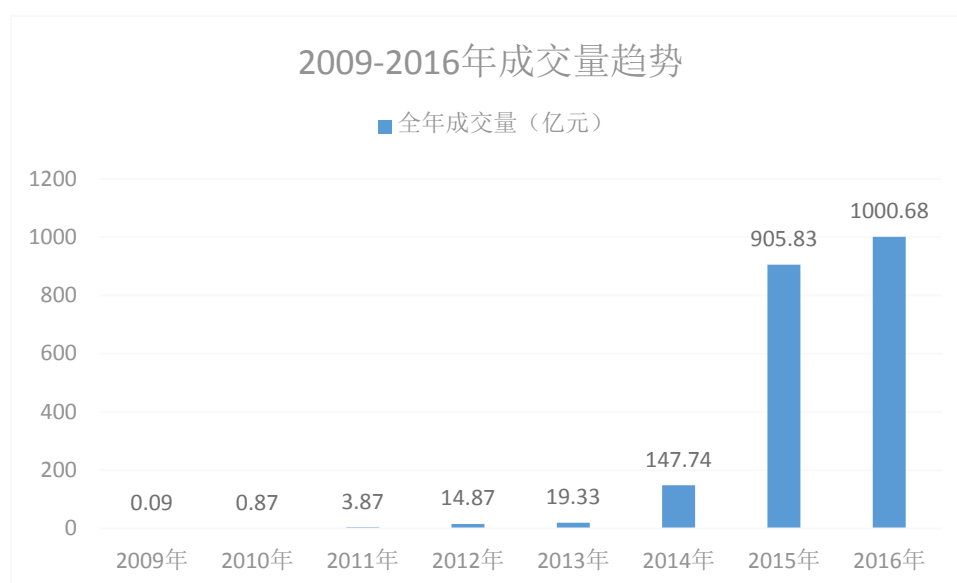


图3 红岭创投 2009-2016 年成交量趋势图

2009年3月红岭创投平台正式上线。2010年9月网站注册登记，深圳市红岭创投电子商务有限公司成立。2011年受邀参加北京《中英非银行放贷人立法框架研讨会》。红岭创投顺应全球电子商务发展趋势，建立了一个安全、高效、诚信、互惠互助的网络借贷平台。2012年5月创办“倚天创新科技园”建筑面积18000m²。2013年5月成为深圳前海股权交易中心首批挂牌企业之一，以股权投资和基金管理为两翼，以全国百城加盟为支撑的战略布局，成为全国金融交易创新模式的引领者。12月中国支付清算协会互联网金融专业委员会发起成员单位大会召开，红岭创投成为75家发起成员单位之一。2013年底，邀请原深发展总行行长助理张宇加盟，任总裁，从2014年开始红岭走上新的转型之路，大量吸引银行高管加盟，建立健全公司各项管理制度，采用类银行模式的风控管理系统在各大中城市设立分公司，发挥资源优势，寻找优质项目，并将大单模式快速推进。2014年之前红岭创投主要为个人以及小微企业提供信用贷款，2014年之后投资理念发生改变，停止对个人提供信用贷款，主要对小微企业进行抵押贷款，红岭大标时代开始。

2014年3月成立中国首家互联网金融学院，招收各大财经院校毕业生旨在为公司输送复合型人才，同时设立互联网金融行业研究所，研究行业发展，实践和理论结合，为公司的转型提供理论依据；4月与平安银行总行签署“全面金融服务战略合作协议”；11月，全年单平台交易金额突破100亿元，双十一创下网贷平台单日成交额5.537亿元记录。2015年红岭创投迎来爆发式的增长，同年7月成为深圳互联网金融协会副会长单位，成立互联网金融研究所，发行内部研究刊物《互联网金融研究》创刊号；11月红岭创投于双十一日，单日成交量达到

29.34 亿元，刷新网贷行业单日成交新记录，26 日，红岭创投累计成交量突破千亿大关。2016 年 3 月中国互联网金融协会成立，红岭创投成为首批会员单位；4 月红岭创投投资人突破 100 万；6 月红岭创投累计成功投资金额突破 1500 亿；12 月红岭创投累计交易金额 2000 亿，投资人已赚收益 50 亿。2017 年 10 月 28 日，红海财富大厦开业暨红岭控股战略发布会成功召开（红岭创投发展概略见图 4）。

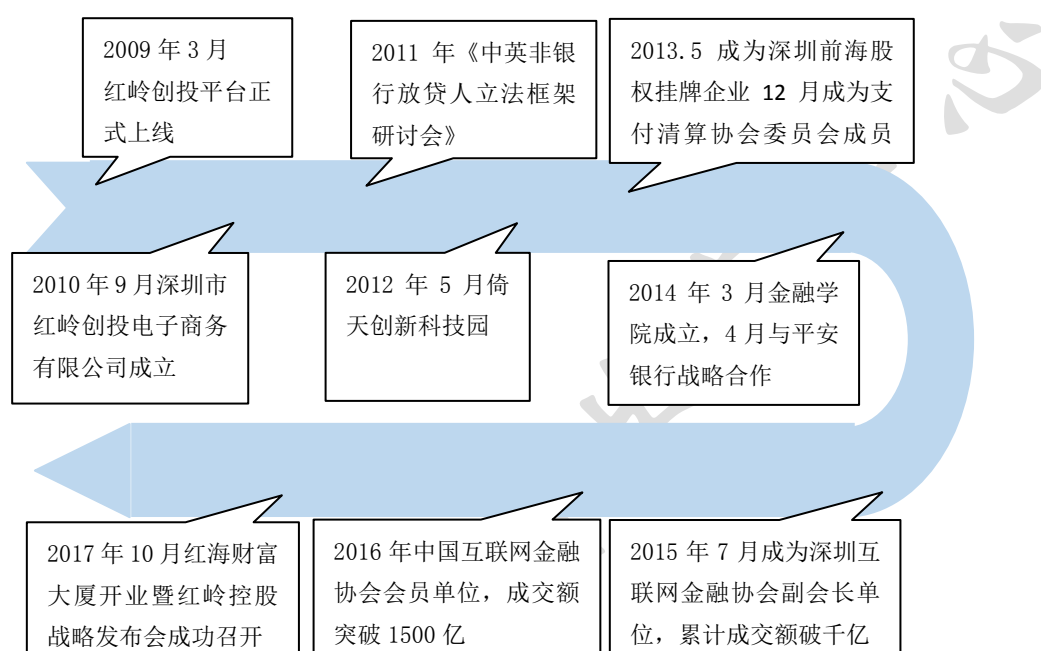


图 4 红岭创投发展概略图

2 察亮点:红岭领军网贷之宝剑

2.1 运营模式

红岭创投是我国第一个打出本金垫付模式的互联网金融公司，其格言为方便他人、快乐自己。红岭创投网站通过收取合理的服务费，运用快捷高效的业务模式，为借款人、投资人提供网络供求信息匹配服务；同时由深圳可信担保有限公司为交易双方提供信息咨询和有偿担保服务。红岭创投的用户注册必须年满 18 岁，注册需要进行实名认证并且绑定注册者的手机号以及银行卡。

红岭创投平台一般的运营模式为：首先，借款人在网络上发出借款要求，红岭创投在收到借款项目之后，会线下通过一系列项目审查、抵押手续对借款人借款人进行风险审查；其次，在审查结果通过后，将在平台网络进行融资项目公布，公布的信息包括借款者的融资目的用途、借款期限、借款利率、借款金额、最低投标金额等基本信息，信息详细准确，投资者可以在平台注册账户，对自己感兴

趣的投资项目进行投资；最后，将根据期限和投资利率为投资人按天计息到期，如果一旦借款人不能按时还款或者逾期时间超过规定时间，平台将对会员进行全额资金垫付，对非会员进行资金数额半数垫付（红岭创投运营模式见图 5）。

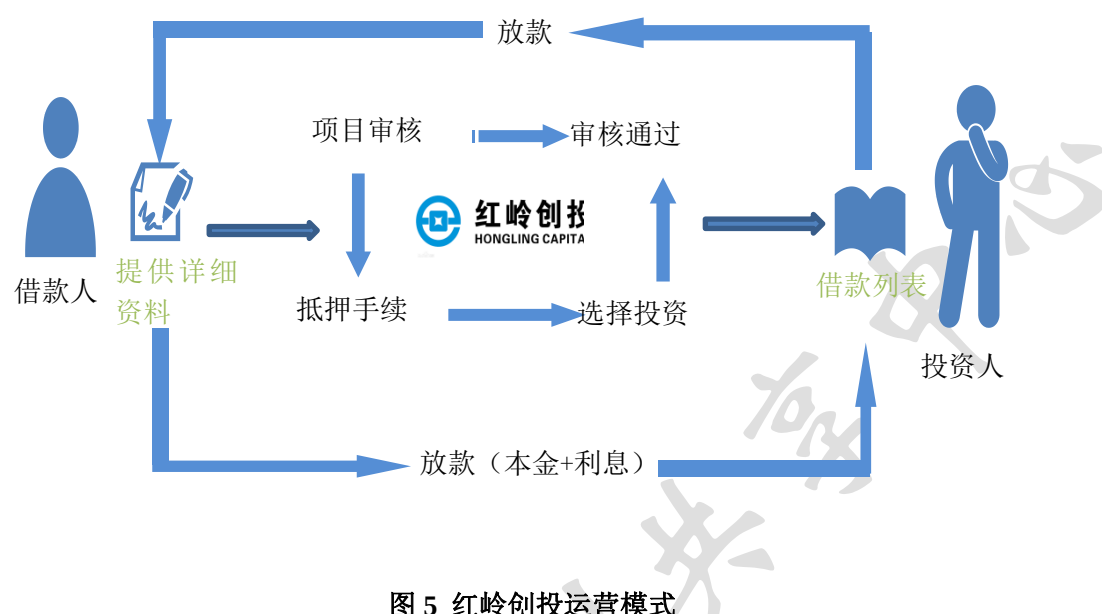


图 5 红岭创投运营模式

2.2 瞄准市场定位准确

定位“小而美”市场，客户群体范围较大。红岭创投作为 P2P 行业的领军人物，从创业之初，红岭创投就将保护投资者利益放在第一位。由于我国小微企业融资难，融资门槛比较高，传统的金融环境并不利于小微企业或者是个人的长远发展，红岭坚持网络借贷市场信息中介的角色，紧抓个人小微群体，红岭平台从创立时就有门槛低、高收益、产品种类繁多的特点。平台运营的门槛极低，相较于普通银行等金融机构 5 万起投的规格来说红岭创投以 50 元起投的标准，使得客户群体加大，改变了人们对于理财的观念，增加了用户投资的范围和选择空间。投资收益较高，红岭平台产品较多，红岭官方数据显示平台年化收益率将达到 8%-12% 左右，这一明显高于传统金融机构的收益率成为吸引投资用户的重要手段。

平台拥有 10 余种标的类型的产品，借款周期也从 1 月到 27 月不等。目前红岭的标的类型主要有信用标、净值标、资产标、推荐标、快借标、公信标、特定标、议标、承销标等不同标的类型的产品。这种多种产品的经营方式满足不同人群的投资需求，充分挖掘互联网金融数据和用户，进一步支持个人小额贷款业务。

表 1 标的类型

标的类型	借款类型说明
信用标	通过用户资料审核获得信用借款额度
净值标	投资待收款、账户余额获得借款额度
资产标	通过资产评估获得借款额度
推荐标	企业或个人足值抵押借款
快借标	企业抵押快速借款标
公信贷	公务员个人信用借款
特定标	大中型企业或其他经济实体发放的流动、固定资金贷款、项目贷款及特定优质小微企业和个人提供的零售贷款
议标	主要是想综合实力较强的大中型企业发放的流动资金贷款以及向开发资质和实力较强的房地产开发贷款
承销标	具有合法拍照及相应资质的机构推荐的理财产品

2.3 创新板块新产品

(1) 乐购专区板块

红岭创投不仅仅是传统的投资平台，为了吸引更多用户，为用户提供更加优越的产品体验，红岭推出乐购专区板块，包括理财乐购、分期乐购以及红币乐购。理财乐购是指用户购买一定期限的理财乐购产品，即可立即领取商品或每月获得固定收入。理财乐购产品仅能在可提现额度内购买，净值借款后可提现额度会有所变化，购买成功后，净值额度会相应减少。分期乐购作为乐购商城的主打产品，旨在提供“先消费，后分期付款”的平台服务。目前，用户凭借其平台净值额度，可在乐购商城，使用分期付款方式，0 首付、0 利息、0 服务费获得商品。红币乐购投资人在购买商城的商品时可以用红币获取一定的产品抵扣特权，折扣后的产品价格可以用账户支付，由于商品的价格、供货商、种类都各有不同，所以每件商品折扣特权可消耗最大红币数也不一样。

(2) 本标金融超市

红岭的本标金融超市是区别于其他业务的板块，它的突出特点为，不对板块中包含的产品进行本息垫付的保障，包括信用借款的个人产品、实物抵押的融资产品、优质的投资产品、灵活可靠地赎楼产品、以及对于保险、基金、典当、资管、债券、票据、保管也都有创新产品的运营。红岭平台保持信息充分公开透明、

交易金额、已获利息、代收利息、成交笔数、逾期金额等数据均每天更新。并且其法人代表周世平喜欢随时更新红岭的事件无论大小，老周率直的性格也是吸引了大量的用户，选择相信红岭而不是其他网贷平台。他每年都会在红岭论坛亲自恢复问题，他认为在网上进行与投资者的随时互动很有必要，因为网上的信任建立是一个相当长的过程。2014 年广州纸业老板跑路为红岭“创造”了第一个亿元坏账的消息，正是周世民自己爆出，并且 2016 年红岭账面损失高达 1.8 个亿，可是周世民却诚实的爆出实际损失将到达 5 个亿。红岭平台高度的信息公开赢得用户的支持。

2.4 防范风险出奇招

(1) 风险准备金为投资资金保驾护航。红岭创投首先推出本金先行垫付模式，有效解决了网上交易双方的信任问题。本金垫付是指，如果借款人严重逾期不归还借款给投资人，将由红岭创投运营平台垫付资金给投资者，垫付完成后债权将转移给运营平台。红岭创投垫付模式资金来源有三道保护防线，第一道防线是平台营运收入中提取的一部分资金作为备用金，当出现逾期不还现象，垫付资金将首先从备用金中抽取；第二道防线是在投资者的利息中抽取 10% 放入风险准备资金池中，当备用金数额不足以支撑垫付行为时将启用风险准备资金池中的资金；第三道防线为红岭创投 VIP 缴纳的每年 180 元的会员费，只有成为红岭 VIP 的用户才能享受资金全额垫付的权利，其他普通用户只是享受本金垫付的一般资金额（本金垫付资金来源三道防线见图 6）。以红岭创投多种标的类型的产品为例，红岭本金垫付规则相当清楚，信用标、净值标、资产标都是在逾期 10 天后垫付，同时作为中长期的推荐标、快借标、公信贷、特定标、议标以及承销标都是逾期当天进行本金垫付。

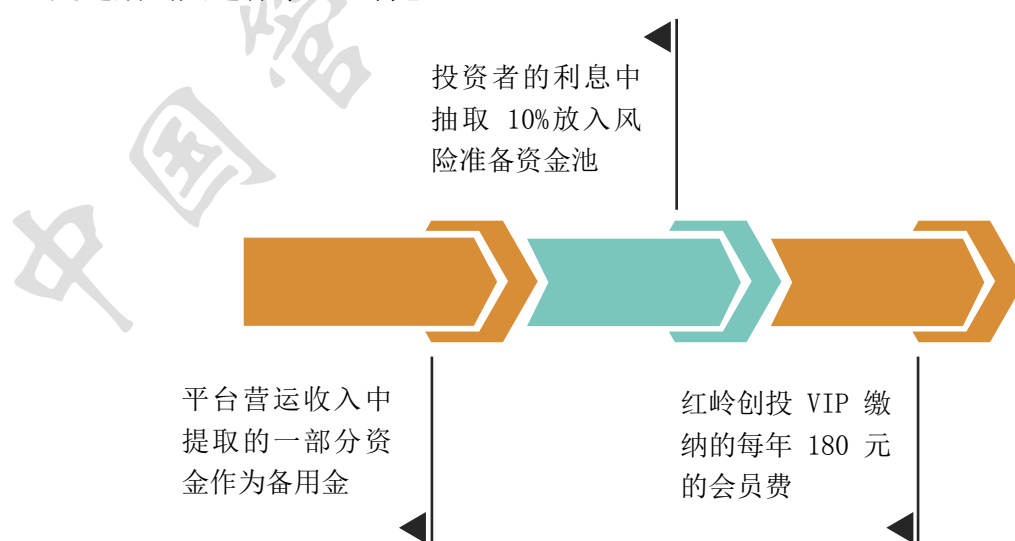


图 6 本金垫付资金来源三道防线

(2) 线上操作+线下审核模式。红岭创投的借款方式的规定主要分为两种类型，小额度借款和大额度借款的两种区别。小额度借款采用视频认证方式，大额借款采用实地考察方式。另外，红岭创投的借款者多为个人或小微企业为主，因此风险控制方面比较困难，借款金额越大对于红岭来说风险越大；红岭承诺的本金垫付原则也迫使红岭的风险控制要求更加严格，因此红岭平台创造出的一套线上操作线下审核的模式。这种线上线下模式就是线上平台为借款者和投资者提供信息等服务，在线上平台，投资者可以看到不同的借款项目以及相对应的借款金额、借款期限以及借款利率。线下审核就是风险控制团队对借款人或者小微企业进行资信、还款能力进行综合评估，对于符合审核条件的借款者或者小微企业将签订相应的借款合同。

(3) 完善的风控体系。红岭创投具有五道严格的风控程序，材料初审、前期背景调查、实地财务核实、实地项目考察、工商司法调查。材料初审是对借款主体，借款用途，还款来源以及抵押物的审查；前期背景调查是对借款主体背景调查，当地法律纠纷网上公示调查，其他渠道了解公司业务与背景；实地财务核实是对贷款者财务账目核实，银行流水核实，资金往来业务公司关联调查，应收款与应收款主要客户调查；实地项目考察是对实地车间、厂房考察，抵押物估价调查，项目上下游考察；工商司法调查包括工商局股权质押信息调查，当地法院民事诉讼纠纷调档（未到执行阶段网上无法查询）。这五道严格的风控程序，严格的把控红岭的风险，抑制风险事件发生。借款人如果想要将借款需求发布在线上，通过红岭平台实现资金的融通，就必须通过五项风控程序中的每一小项的严格要求，从根源抑制风险的产生。严格的风控体系是一个企业尤其是互联网金融的关键部分。

(4) 携手平安，资金监管有保障。2014年4月红岭创投与平安银行总行签署“全面金融服务战略合作协议”，双方基于对未来金融服务领域创新发展达成一致理念。合作目的旨在逐步完善资金监管等方面的问题，合作内容包括平台投资者资金账户管理、全渠道基础支付服务、理财增值服务、集团综合金融系列配套服务以及个人金融服务方面。红岭创投平台投资者的资金账户将由平安银行进行监管，以切实保障投资者的资金安全。根据《全面金融服务战略合作协议》的精神，双方将遵循长期合作、互利互惠、共同发展的原则，在资金融通、账户管理、资金结算、综合性金融服务等广阔领域开展全面合作。红岭自创立以来，一直在主动要求监管，随着这一行业的发展和国家对行业的监督的渗入，实现资金监管的到位，实现平台资金的银行监管，最大限度的保障投资者的资金安全。

(5) 得助阿里技术支持。2015年1月20日，红岭创投遭受6个G的大流量DDoS攻击，红岭董事长周世民为了保障最为关键的服务器数据，以暂停服务

器访问的方式暂时躲避这次规模巨大的攻击事件。在日益猖狂的网络攻击环境下，红岭创投寻找到阿里金融云。阿里巴巴集团的云计算功能在业界闻名，先进的技术使得淘宝在双十一巨大流量的挤压下毫无压力，阿里金融云的微金融专区恰好符合红岭创投的行业要求，可以很好的解决平台发标后，网站访问呈现的高流量、高并发的困境。P2P 行业的稳定性至关重要，金融的核心是风险控制，而互联网的核心是安全，这两个因素都是红岭平台的生命线。阿里金融云将红岭创投系统进行重构，为红岭打造了一个向淘宝、天猫一样的平台，即使遇到双十一一样的流量高峰期也照样可以安然挺过。2015 年 11 月红岭创投于双十一日，单日成交量达到 29.34 亿元，刷新网贷行业单日成交新记录，如此巨大的流量高值红岭创投也从容应对，自此阿里成为红岭创投巨大的技术支持（红岭创投风险防控优势见图 7）。



图 7 红岭创投独到之处

3 看今朝:内忧外患清盘之导索

3.1 监管限制—红岭特色业务受阻碍

网络借贷作为互联网金融发展顺势产生的新型产物，缺乏必要的监管政策依据，网贷行业飞速发展的同时，问题平台的数量也急剧增长，为了更好互联网金融促进经济发展，互金的监管政策也在不断收紧。近年来，严格限制大标，禁止和金交所合作，不得刚性兑付等政策限制越来越多，互联网监管越来越严格。

（1）大额借贷被管制。2016 年 8 月《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》出台，对标的金额进行了限制，并强调 P2P 平台“信息中介”的地位。监管细则明确提出：互金平台同一自然人在同一平台的借款余额上限不超过人民币 20 万元；同一法人或其他组织在同一平台的借款余额上限不超过人民币 100 万元；同一自然人在不同平台借款总余额不超过人民币 100 万元；同一法人或其

他组织在不同平台借款总余额不超过人民币 500 万元。这一准则的出台像是为红岭创投量身定制，红岭传统的大标时代从此结束。大额借贷被严令禁止，红岭创投的日常业务被迫下架，发展时间长达八年之久的红岭创投主要业务不复存在，意味着红岭基本从零开始，红岭不得不进行战略转型。

（2）本息担保被禁止。《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》明文规定，网络借贷信息中介机构不得直接或者变相向借款人提供担保或者保本保息。本息担保是红岭创投的一大特色，也是吸引用户的主要方面。互联网金融的安全性较传统金融机构低且近年来网络借贷企业不断更新，产品层出不穷，红岭创投的贷款资金较大使得人们对其安全信心较低，正是由于本金垫付的承诺，使得红岭获得大量用户，获得较快速发展。而监管政策的出台使得红岭手足无措，一方面大标业务被禁止，一方面本息担保被否定，红岭只有大面积改造才能在网贷行业继续发展。为了应对此条监管政策，红岭创投创立了本金 金融超市，该模块明确标注产品不进行本息垫付、需谨慎投资的标语。红岭为迎合监管政策，不断摸索改革，朝着正规方向发展。

（3）禁止与金交所合作。2017 年 6 月 30 日，整顿办发布《关于对互联网平台与各类交易场所合作从事违法违规业务开展清理整顿的通知》，提出，与金交所合作的相关平台须于 2017 年 7 月 15 日前，停止与各类交易场所违规合作。

《通知》的这一项规定也阻止了红岭继续变相进行大单模式，如果与金交所的合作没有被禁止，红岭还可以将贷款金额进行“大拆小”，通过将产品拆分的方式，把同一产品拆分成 N 个产品，在利用互金平台将这些拆分后的产品进行背书包装，从而降低私募基金的门槛，规避网贷监管禁止大单模式，对同一借款人金额的限制。红岭创投可以继续其所熟悉的大额业务，而不被监管政策所约束。但是禁止与金交所合作，无疑是彻底阻断了红岭的大单模式。

3.2 网贷监管—红岭同行业转型难

网络借贷监管政策，不仅限制着红岭创投特色业务的发展，其他网贷监管政策也阻碍着红岭创投进行网贷业务方面的转型。网贷监管政策不断严格，规范网络借贷业务的同时，却不利于红岭的长远发展（互联网金融监管新规见图 8）。

（1）理财产品发行受限。《暂行办法》规定，网络借贷信息中介机构不得自行发售理财等金融产品募集资金，不得代销银行理财、券商资金、基金、保险或信托产品等金融产品。目前，红岭的平台中包含部分理财产品的出售，包括基金、保险等 11 个板块，代销相关理财产品，虽然认为他们只是起到导流作用，但是监管的不断升级，红岭这一业务能否继续运营是个疑问。红岭创投想要保持现在的增长速度，在原本的网贷业务基础上转变业务方式，进行产品创新获得继续生存成为一件十分困难的事情。新的网贷监管政策对于理财产品的发行限制，

使得红岭无法选择产品创新的道路，也迫使红岭另辟蹊径。

(2) P2P 资金存管严格。2017 年 2 月 23 日，银监会官网正式对外公布《网络借贷资金存管业务指引》。意味着网贷行业迎来了继备案登记之后又一合规细则的最终落地。《指引》通过资金存管机制，加强对网贷资金交易流转环节的监督管理，防范网贷资金挪用风险，保护投资人资金安全。在《指引》中提出的存管业务三大基本原则中，“分账管理”位列首位，即商业银行为网贷机构提供资金存管服务，对网贷机构自有资金、存管资金分开保管、分账核算，此外按照“新老划断”原则，对于已经开展网贷资金存管业务的机构预留六个月的过渡期。

(3) 整治现金贷。2017 年 4 月，银监会印发《中国银监会关于银行业风险防控工作的指导意见》提出，要求持续推进网络借贷平台风险专项整治，做好校园网贷、“现金贷”业务的清理整顿工作。2017 年 6 月，银监会、教育部、人力资源社会保障部等出台《关于进一步加强校园贷规范管理工作的通知》，明确提出“现阶段一律暂停网贷机构开展在校大学生网贷业务，逐步消化存量业务”，银行开始成为校园贷的主力军。传统金融机构本身具有先天优势，资金来源有保障，资金安全性高，银行进军网贷行业现金贷业务，使得网贷业务范围大大减小，监管政策不利于网贷进一步发展。



图 8 互联网金融监管新规

3.2 内部矛盾再升级

红岭创投转型，互联网金融监管政策越发严格仅是一方面原因，从网贷行业依旧持续发展来看，红岭内部矛盾应该是导致其转型的决定性因素。

(1) 坏账数额居高不下。成立 8 年，交易规模超过 2570 亿元，红岭创投仍亏损。其 2016 年净亏损 1.83 亿元。2016 年网贷暂行办法出台前，红岭创投的大

标模式在业内名声在外，单一借款者动辄借款几千万甚至几亿。2016 年以来，红岭创投曝出过两笔大的坏账，今年 6 月 8 日周世平曾发布过一则信息披露：辉山乳业关联公司担保本金 5000 万元债务。6 月 5 日，辉山乳业发布公告，红岭创投 5000 万元债权在优先处理范围内。大连机床股权质押本金 15000 万元，该公司也资产重组中，预期收回概率较大。此前出现过几笔大额坏账，红岭创投以垫付完结。一面是巨大的成交规模，一面是对大额坏账兜底。红岭创投累计坏账高峰时一度达到 8 亿元左右，而红岭的刚性兑付原则使得过高的坏账都必须自掏腰包进行亏损垫付。

(2) 持续亏损利润微薄。中国互金信披平台公布的数据显示，2016 年，红岭创投公司营业收入 2.15 亿元，但净利润亏损达 1.83 亿。截至 2016 年底，红岭对公项目逾期贷款余额较上年增长了 12.19%。另外一份披露数据则显示，截至今年 5 月底，红岭创投的项目逾期率高达 5.17%。借款逾期后，由于本金垫付的模式，以及刚性兑付的承诺，该平台向投资人进行了大量垫付。所以，红岭因坏账逾期问题却几乎没有利润可寻，加上红岭是做大标的网贷平台，一笔坏账的数目实在惊人，需要企业周转的时间也是相当之久。最近的一笔百万借款逾期，甚至都是老周自掏腰包补上的。没有利润的企业，怎么可能长久发展下去，加上其擅长的大标业务被禁止，小额网贷业务却不是其擅长，红岭创投只能选择清盘网贷业务。

(3) 内部员工腐败成风。2016 年 12 月《红岭老周的年终总结》中周世平提到红岭的规模虽然上去了，但是管理的模式并没有同比跟进，有大量内外勾结损害公司利益的时间发生。2017 年 5 月 9 日，老周自爆“家丑”，对红岭高管进行披露、追责。在其高金挖来的银行高管人员中有十多名涉嫌贪污事件，有些借款人为了能够获得大额贷款比如一个亿、两个亿会对其高管负责人实行贿赂包括现金甚至美女，据了解一笔大标借款，放款人可以收到 2%~3% 的回扣，这笔相当大数目的利润回扣，破坏了红岭严格的审核程序，成为红岭坏账的绝大部分原因。红岭创投管理的不严格，成员素质的不断降低，导致这种低级错误持续产生，也危及红岭正常发展。一个企业要想良好的发展，必须具有高素质专业的团队，拥有严格的规章制度来保障公司体制不被破坏，一旦体制机制控制不住，成员出现内部躁动从而改变企业的原本规章制度，企业将没有纪律可谈，对于网贷行业更是增加风险的无法避免的危机。

(4) 净值标杠杆风险不断加大。净值标是深圳监管当局关注的重点，而红岭创投是净值标风险的“发源地”，在红岭创投超过 2570 亿的交易额中，净值标占比超过 85%。净值标是以投资人待收资金作为还款保障而发布的融资项目，初衷是为了方便投资人站内周转，但是在一些投资人手中，它演变成为一种扩大投资资

金和收益的杠杆工具，甚至产生了黄牛，放大了风险。网贷之家研究中心总监于百程表示，净值标和个人债权转让都是网贷平台为解决出借人流动性的需要而做的产品创新。个人发布净值标获取的资金后再投资，以这些资产做抵押又可以发布净值标，所以具有循环抵押借贷的可能，从而加了杠杆。周世平也对净值标投资用户给出了提示，包括即日起至 2017 年 12 月 31 日，有 118 名用户列为高杠杆“重点关注”对象，借款余额 3296.63 万元；即日起至 2018 年 6 月 30 日，有 276 名用户列为高杠杆“关注”对象，借款余额 30661.14 万元；建议 8 月 8 日以前注册的所有用户不再增加杠杆；5 倍杠杆以上的净值用户谨慎使用杠杆；近期将建立净值专项稳定基金等。

4 展未来:清盘转型任重而道远

2017 年 7 月 27 日，成立 8 年、累计交易规模超过 2570 亿的红岭创投宣布 2020 年底前退出网贷市场。三年后清盘的计划，是红岭对投资人的最后的保护，是为了通过三年的时间清理所有业务帮助投资人全部安全上岸，并让投资人能够有时间选择以后的出路。红岭以前的模式就是简单的债券，把投资人的资金投给企业，现在监管使得不能继续，红岭控股新的投资者能承担一部分风险，但是对于一直以来享受刚性兑付的红岭创投投资人恐怕不是很合适，这是两种不一样的运营模式，不一样的规则，需要重新招兵买马，另立标杆。

红岭转型的想法一直存在。2012 年红岭有机会向更专业化、更规范化的小额业务转型发展，但是由于红岭自身的原因没有实现。一方面是红岭当时还处于盈利状态，业务运行正常，公司发展迅速，红岭并没有发现危机的存在也没有转型的打算。另一方面是红岭的过于分散的股份结构，由于红岭特色业务投资换积分、积分换股份的影响导致红岭股份结构过于分散化，因此想要进行股份集中化然后允许投资公司进入成本过高。因此红岭的转型之路被迫告一段落。其实红岭早在 2015 年就打算放弃网贷业务，并且让普华永道审计公司做了半年的转型准备。2017 年年初，老周成立了一家新公司——红岭控股。红岭创投的任务使命已经完成，随后将通过股权收购的方式将红岭创投并购到红岭控股。

董事长周世平表示，红岭创投的转型方向将是“产业+金融”，强调红岭清盘只是将网络借贷业务清离出去，届时红岭将不再做网贷业务，红岭将向自己擅长的方向发展，这是继 2014 年转向大标模式后的又一次转型。未来红岭通过资源整合、协同高效的资源互补加上业务聚焦服务产业，通过系统整合、人才升级打造红岭创投一个全新的金控品牌。红岭控股将在产业基金、私募股权基金、风险投资基金方面进行布局，控股现在已经有融资公司、商业保理公司。未来红岭在

资管公司、信托公司等方面也会进行战略布局；通过理财平台+机构投资者树立红岭的品牌，现在红岭正与基金公司、地方政府、保险公司、券商、银行理财进行合作，并打造产业投资基金。目前红岭控股已和人民网、新华网、中正金融、广州基金、过生基金、恒大人寿等机构进行深度合作。未来红岭的核心资产为企业+产业链，利用红岭与上市公司的合作，帮助其进行融资、并购；未来的红岭是融资理财顾问、并购理财顾问、投资+财务顾问。另外认识到红岭创投股权资本过度分散化带来的不变以及潜在危机，红岭控股将会尽量简化股权设置分配并且表示控股的股权将不会对外发放。与红岭创投不同的是，控股的投行业务的团队任务将大量减少，现在的创投人员超过 1000，而控股将不多于 200 人。

5 尾声

红岭创投作为网贷行业的领军人物，从 6 人的草根团队到近千人的红岭系；从 18 平米的办公室到 18000 平米的益田创新科技园；从 4655 到 151 万投资人；从 0.09 亿到 2349 亿交易总量；从立足深圳到全国 40 余个省级分支机构，红岭创投从 0 到 1，从无到有，书写着一个网贷行业的传奇故事，为同行业所追随效仿，为广大用户所信任拥护。红岭创投从开始的服务个人以及小微到后来最被大众所清楚认识的仅服务小微的大标模式，再到如今的清盘转型，作为一个网贷行业乃至互联网金融行业来说举足轻重的任务，红岭的每一的细微举动都可能带来巨大的甚至难以想象的后果，如今处在三年转型期的红岭受到广大群众的关注，关注着这个传奇企业是否还会继续传奇。

红岭创投的清盘也并不代表整个网贷行业未来的方向，也并不意味着网贷业务步入末路，只是 P2P 的小额时代到来了。企业存在危机是，有的企业选择“跑路”躲避债务，而有的企业则选择担当，红岭的“良性”清盘可谓是网贷发展史的一个标志性事件，网贷荒唐的时代结束，开始朝着明朗、合规的方向发展。红岭未来转型将主要进行财富管理、投资银行产业金融等“产业+金融”的服务。以大标模式、本金垫付著称的红岭创投宣布将退出网贷市场，其象征意义和实际影响都可能给网贷行业带来巨大影响。红岭的未来将会怎样，我们拭目以待……

（案例正文字数：12349）

Hongling net loan liquidation, frustrated? Or Phoenix Nirvana?

Abstract:

With the rapid development of internet finance, the lending of P2P networks has been on the rise. The number of online lending platforms has increased dramatically. In the highly competitive P2P online lending industry, Hongling Venture Capital is in a leading position, able to occupy the leading position in the net credit industry thanks to its unique business model. The case of P2P lending in the rapid development of the Internet and Internet finance under the background of strict regulation, first introduced in chronological order Hong Ling Venture wonderful eight years, followed by its operating mode and product innovation, followed by the Red Ridge ended The industry greatly shocked and analyzed Hongling internal and external problems, and finally discussed the future development of Hongling Venture. The purpose of this article is to summarize why Hongling succeeded and why it exited the net loan in the prime of life. What should China's Internet financial P2P model do?

Key words: Internet of Finance; P2P network lending; Financial Repression; Risk Control