

纾困民企成趋势 金融“活水”润泽中小微

文/杨开鑫

民企作为国内经济增长不可或缺的一股力量，一直代表的是经济主体的活力和生命力。但是，随着2018年股市的暴跌，“去杠杆”引发的信贷收紧，很多民企都遭受了不同程度的重创，甚至一大批中小民企停产倒闭，融资困难程度远超往年。针对民企面临的实现问题，2018年多部门陆续出台了一系列扶持政策，助力民企渡过难关。

从商业银行角度看，纾困民企是金融服务实体经济的一项重要内容，也是银行业转型的关键一环。鉴于监管政策和市场环境的变化，未来商业银行将加大对民企的信贷支持力度，以“真金白银”纾缓民企的生存压力。

民企生死竞速

2017年一份统计报告显示，中国民企的总资产25万亿元，净资产达到12万亿元，利润高达2.38万亿元，其收益率接近20%，远高于国企收益率9.9%。而民企融资难已经持续多年，与民企的盈利能力形成鲜明的对比。

银行向民营企业贷款却有多重问题需要解决，涉及到监管政策、企业、银行多个维度。民营企业的数量大，单个规模小，经营波动大，贷款主体资质往往要比国企差，银行更愿意将资金借给经营稳定的国企，表现出一种外在对民企的所谓“歧视”。

从企业经营看，民企的逐利性更强，道德风险和经营风险都要相对高一些，甚至财务不透明，企业涉及民间高息借贷或担保往往不愿披露，跑路事件也不时发生，这让银行对信贷资金安全性很担忧，信贷风控审批往往更严格。

此外，一直以来基层银行在贷款业绩上并没有区分国有企业和民营企业，银行分支机构更倾向于“垒大户”的模式。在风险追责方面，民企的坏账也意味着更大的责任，这种已经成型的业务结构和习惯让资金没有流向民企。

实际上，拥有足值抵押的大型民营企业在贷款方面情况稍好一些，但是大部分民营企业能够提供的抵押品(厂房、机械设备、存货)很难得到银行认可，能够达到银行贷款条件的民企数量不多。

2018年以来，经济下行压力较大，民企的日子艰难程度尤为突出。从产业链上看，大量的民企是规模较小的生产型企业，位于产业链的末端，在话语权上较弱。一旦产业行情不景气，这些企业被挤压最严重，况且企业承受冲击能力较弱，倒闭潮也就不足为奇。

“尚且暂不说小微民企，上市民营企业的日子也非常难过。”广东得润电子董事长邱建民表示，大部分民企在困难时候并不愿多说，也担心银行会进一步的抽贷。

邱建民表示，企业营业规模近年平均增长在30%以上，家电和电子类消费产品的客户涵盖了苹果、创维、康佳、格力、华为、联想、戴尔、保时捷、宝马、奥迪一类，且订单充足。“以前企业不缺钱，缺的是订单。现在企业有订单，但是融不到资金。”

据他介绍，企业的生产是在不断升级，也需要比较大的投入，这肯定需要资金支持。

2018年很大一部分企业在银行的“抽血”中“阵亡”。企业的经营有持续性，贷款的偿还应该有节奏，这个过程根据企业的需要来判断。银行有时在政策执行上“一刀切”，贷款规模不是逐年收缩，而是短时间偿还所有贷款且没有新增

贷款，这给企业的正常经营带来了很大压力。

银行“输血”解围

民企生存困境直接对国家经济增长和财政税收造成负面影响，引起了国家高层的重视。据了解，国家主席习近平2018年六次深入地方考察，明确表示了“毫不动摇的支持民营经济发展”。

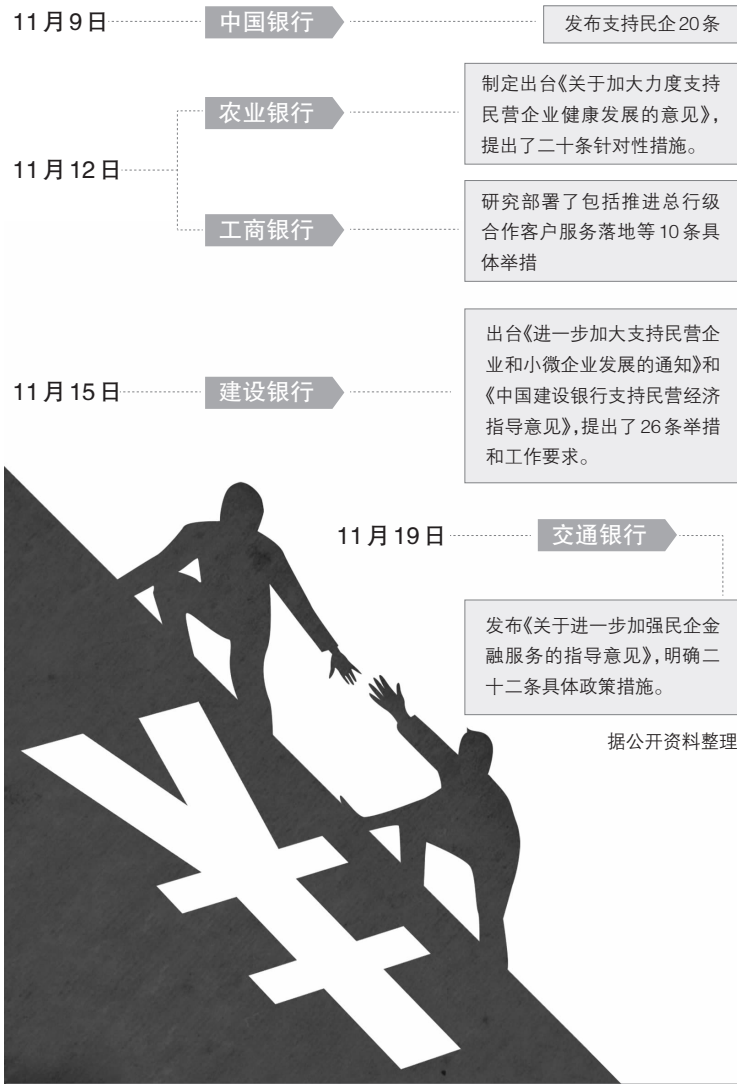
在2018年11月初的民企座谈讲话中，习近平重申了民营经济的重要地位，并概括为“五六七八九”的特征，即贡献了50%以上的税收，60%以上的国内生产总值，70%以上的技术创新成果，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量。同时，对民企遇到的“三座大山”——市场的冰山、融资的高山和转型的火山高度重视，要求各方根据实际情况为民营企业营造良好环境。

2018年11月7日，银保监会主席郭树清表示，民营企业从银行得到的贷款和其在经济中的比重还不相匹配、不相适应。从长远来看，银行业对民营企业的贷款支持，应该契合民营经济在国民经济中的相应比重。因此，对民营企业金融服务，也会设定相应的政策目标，让民营企业从金融机构获得充足的资金支持。

郭树清提出，初步考虑对民营企业的贷款要实现“一二五”的目标，即在新增的公司类贷款中，大型银行对民营企业的贷款不低于1/3，中小型银行不低于2/3，争取三年以后，银行业对民营企业的贷款占新增公司类贷款的比例不低于50%。

“一二五”目标提出后，在银行业引起了广泛关注，而商业银行也均意识到了支持民营企业时下已经是政策现阶段的重要任务。大

近期五大行支持民企相关举措



部分银行从战略、组织架构、信贷模式、创新产品等方面进行了一系列的调整，以契合民企信贷。

“监管已经在2018年年初实行了‘两增两控’目标，要求单户授信总额1000万元以下(含)小微企业贷款同比增速不低于各项贷款同比增速，贷款户数不低于上年同期水平，同时合理控制小微企业贷款综合成本和贷款质量。”一家国有

大行普惠金融部负责人表示，为了加大对民企授信力度，商业银行则从贷款模式、产品和考核上进行调整，以达到监管标准。

据记者了解，为了增强民营小微企业的贷款吸引力，大行在信贷利率上低至年化4.3%，甚至低于市场部分理财产品收益。

该人士认为，支持民企信贷是现在银行信贷政策方向，银行也在

建立一系列机制帮助企业解困。“各家银行可能做法不同，理念不一样，标准不一样，但是方向是一样的。”

实际上，国有大行在政策落地响应非常快。国有四大行内部均召开了支持民企的座谈会传达精神，随后农行“22条”、工行“10条”、建行“26条”、中行“20条”密集出台，对应产品的推进也异常迅速。

“民企的数量庞大，不可能都能在银行获得贷款，但是一部分资质较好的企业已经能够在银行顺利地贷到款了。”上述国有大行人士表示，一些行业龙头企业是通过银行创新模式增加信贷支持，一些小微民企则是通过互联网贷款、供应链贷款来实现授信。

2018年11月中旬，在国有大行针对民企的信贷政策发布后，股份制银行也纷纷响应，包括兴业银行、光大银行、中信银行、浙商银行支持民企具体措施也陆续出台。

记者了解到，各家银行在民企信贷模式上专注领域各有不同。有的银行以供应链领域业务为主，立足民企应收账款；有的银行依靠税务数据、流水等经营指标实现网络小规模授信；有的银行则依靠政府支持分担民企坏账。

“股份制银行在民营企业贷款上更具优势。银行资金成本较国有大行高，倒逼银行的业务结构向民营企业调整，既符合政策也顺应市场。”一家股份制银行信贷部负责人表示。

在监管政策要求加大民企信贷时，市场比较担心商业银行坏账。该人士认为，银行对民企的贷款不是盲目的，也是分类支持，有严格的程序和风控措施。“这就考验商业银行的管理能力和创新能力了，也更能跳出同质化。”

十四年的进与攻：二三四五“多元化”的变速之道

在跌跌不休的A股市场，保持不错盈利能力的公司格外引人关注。

2018年10月下旬，国内A股上市公司二三四五发布2018年三季度报告。ROE(权益净利率)13.24%、总营收11.25亿元，净利润4.63亿元，2018年前三季度营业收入总计24.43亿元……在各项亮眼的数据面前，无不显示出这家公司强劲的发展势头。

多元化的公司战略

公开资料显示，二三四五是一家做传统互联网信息业务起家的企业，旗下共有18款产品，覆盖用户2.6亿人。根据零壹财经分析，该公司立于不败之地的盈利能力，与其多元化的公司战略有密切关系。

据笔者观察，二三四五成立的十三年间，不断对公司业务重点进行审时度势的调整，其中至少经历了两次明显的转型求变，如从PC时代的导航浏览器等业务向互联网信息业务的转变，再而升级到以汽车金融、商业金融为关注重点的高速发展阶段。

2014年，二三四五进行重大资产重组后，成功进入A股上市。截至2018年10月，该公司已经形成了“两群一部”的集团组织架构，下设互联网事业群、互联网金融事业群和星球联盟事业部。

在投资环境整体下行下，二

三四五的“多元化”战略发挥出强大动能，其在互联网信息、汽车金融等多个业务板块共同“开花结果”。

两次“求变”，关键业务发展迅猛

从具体时间线来看，二三四五的很多关键决策出现在了2017年。

在此之前，随着移动互联网的强势入侵，二三四五对自家网址导航产品进行升级换代，并逐步拓展互联网产品的其他领域，如2345浏览器、2345手机助手、2345看图王等共18款产品。

二三四五是一家深谙互联网行业规则的公司，其自创立起就采用“用户+流量”的路径，即通过多线设立多个产品，快速揽获用户后，通过流量变现。在移动互联网发展势头日渐力微之后，该公司迅速调整策略，在2017年年底成立互联网事业群，将前述18款产品进行Web端、客户端和移动端的“三端整合”，以充分挖掘互联网最后的流量优势，实现盈利。

这算是二三四五的一次关键“求变”。在随后的2018Q1财报中，有力的数据再次实证战略调整的正确性：2018年一季度营收4.4亿元，较2017年同期增长4.44%，而净利润为2.17亿元，增长率达3.36%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增

长12.92%。

2017年后，随着汽车金融逐步成为科技乃至金融行业的巨大风口，二三四五利用前期在互联网金融领域积累的运行经验，迅速展开“杀伐之志”。

2018年4月，二三四五喊出“今年二三四五将战略转向互联网和汽车金融”的口号，这代表着其公司业务再次迎来一次重大“求变”。同时也代表着继BAT、易鑫、优信等巨头之后，汽车金融领域再次迎来重磅互联网正规军的入场。

根据可查资料显示，二三四五此番“异动”有备而来。

与同类平台相比，二三四五拥有极大的资金优势。截至2018年3月末，该公司资产总额达95.77亿元。而最新的现金储备则累计40亿元以上。在全球经济持续下行环境下，企业现金流对于一家公司快速执行业务调整决策的重要性毋庸置疑，更毋宁说这一数额可观现金流已能优于一大批同赛道玩家。

依据其在风控实力、AI技术、目标市场打法以及普惠金融政策等的多重势能，二三四五汽车金融业务发展迅猛。截至目前，该公司汽车金融平台已放款10亿元，在全国200多个城市完成产业布局，累计为近2万名客户提供汽车金融和汽车咨询服务。

值得注意的是，二三四五集团架构的另一事业部——星球联盟，则是在2018年10月做出的一大调整。在该事业部下方，2018年关注度颇高的章鱼星球则是其下属项目部之一。

笔者跟踪发现，星球联盟旨在打造一个用户价值信任生态平台。其前身为二三四五在2011年针对三四五线城市推出的王牌联盟。某种程度上，该联盟可理解为该公司企业价值的“自留地”。即在互联网下半场用户被大量饱和之前，利用“用户+流量”的存量优势，培养一批高忠诚度用户，实现用户价值与平台价值的高速流



转。章鱼星球、星球联盟APP等皆为承接联盟生态的产品形式。

变幻的“减持与增持”

与二三四五不断调整业务方向以寻求最优发展的路径一致，该公司在近年来的季度财报、股权变更信息上，也呈现了较为一致的特点。据了解，2017年二三四五公布股权激励计划，拟向激励对象授予13140万股限制性股票。相较2016年，2017年二三四五在股权激励的授予数量和业绩考核上均出现极大的增长。据报道，这主要在于公司互联网金融业务的快速发展。

在极速增长的业绩背后，二三四五也随之发布了一系列的股权减持公告。如：

2017年6月，二三四五股东庞升东及上海瑞度表示，计划在7月25日起6个月内，分别减持公司股份不超过1390万股及1000万股。

同年11月，二三四五第三大股东曲水信佳科技有限公司发布减持公告称，将于11月1日通过大宗交易方式减持上市公司3285.44万股，减持均价6.11元/股。

而后在2018年11月，二三四五发布《关于股东减持计划的预披露公告》。显示该公司股东孙毅计划于该年11月19日起减持股份不

超过1383万股。

……

在每份股权变更公告中，信息均标记“股东实际减持股份数量未超过计划减持股份数量”“不存在违反股东股份锁定及减持相关承诺的情况”等信息。

随着减持公告的不断披露，有相关媒体解读二三四五此举或“不排除公司实控人变更的可能性”。

该公司相关负责人透露，股东减持并不影响公司发展。“虽然每年都有股东减持，2017年减持的情况更甚于2018年，但丝毫没有影响到二三四五的发展。”

笔者同时还采访了一位业内律师，其表示，2017年5月，证监会发布了减持新规，对上市公司股东的减持行为增加了诸如锁定期安排、后续减持比例限制、信息披露等要求，可有效防范“过桥减持”“精准减持”“恶意减持”等漏洞。他还表示，“二三四五的系列减持系正常情况。”

笔者还注意到，在二三四五股东减持的同时，一些大股东增持计划也在进行中。如：

2015年，该公司大股东包叔平拟计划通过中国证监会、深交所允许的方式增持公司股份，增持金额不低于(含)19,000万元。

而在2018年4月，根据国际金融报道，二三四五发布公告称，公司联合创始人韩猛通过协议转让方式斥资10.12亿元增持公司股份2亿股。增持后，韩猛及其一致行动人所持股票占公司总股本10.5945%，成为二三四五第二大股东。该消息公布后，二三四五当日股价出现近5%的涨幅。

在接受媒体采访时，韩猛表示，二三四五公司的业务布局、业绩增长和核心团队在整个A股市场都是不可多得的投资标的。作为公司创始人，对二三四五比较了解，对其未来发展充满信心。

事实上，二三四五也在不断通过增资等方式让公司的金融业务更具合规性和竞争力，如2017年11月，二三四五审议通过增资议案，向广州2345小贷增资10亿元，增资完成后广州小贷公司的注册资本由10亿元增至20亿元。

不过，作为一家上市企业，业务重点出现调整，股权信息发生变更，或多或少都将对投资者造成一些震动。但从某种程度上来说，走过互联网上半场腥风血雨的竞争丛林，这家老牌互联网公司或许比太多人更清楚前方道路的荆棘。至于经济寒冬下各家“厮杀”情况如何，不妨拭目以待。 GG

