

中国P2P借贷服务行业白皮书

2014

零壹财经 零壹数据◎著

【零壹财经 | 互联网金融+】

柏亮
主编

中国P2P借贷服务行业白皮书

2014

零壹财经 零壹数据 著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

中国 P2P 借贷服务行业白皮书. 2014 / 零壹财经, 零壹数据著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 6

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3264 - 5

I. ①中… II. ①零…②零… III. ①互联网络—应用—借贷—商业服务—白皮书—中国—2014

IV. ①F832. 4 - 39

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 112190 号

责任编辑 乔卫兵 于 宇 方 雷

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市媛明印刷厂

经销者 各地新华书店

开 本 787mm × 1092mm 1/16

印 张 20

字 数 310 千字

版 次 2014 年 6 月第 1 版

印 次 2014 年 6 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 3264 - 5

定 价 58.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

本书编写人员

主 编：柏 亮

课题组组长：李耀东

课题组成员：李耀东 潘瑾健 陈敏轩 赵金龙 苏鹏飞

李 钧 刘博谦 奚玉莉 张筱铃 岳 军

赵广智 左文辉 柏 亮

研究单位：零壹财经 零壹数据

零壹研究战略合作单位*：宜信公司

本课题研究合作单位*：人人贷商务顾问（北京）有限公司

杭州融都科技有限公司

普惠金融信息服务（上海）有限公司

* 表示零壹财经在本课题研究中得到相关合作机构的大力支持，但研究过程、研究结论均保持独立，零壹财经对本书的独立性、准确性负责。

零壹财经：互联网金融 +

莱布尼茨发明的二进制计数法成为计算机程序的运行基础，引领我们进入了互联网世界。莱布尼茨说，“1与0，一切数字的神奇渊源。这是造物的秘密美妙的典范。”

“零壹财经”书系可以定义为“互联网金融+”系列书籍，发端于互联网金融研究，用互联网思想和互联网金融的基本逻辑搭建内容体系。在我们的计划中，它具备以下基本特点：

第一，在研究和思考问题时，回归到无的状态（0），清零先入之见，用数据、事实描述事物的基本面目；

第二，关注事物的初始状态（1），尽最大努力厘清它的来龙去脉，注重基础，探望前沿；

第三，以互联网金融为主轴线，以开放、自由、协作、分享的互联网精神，创作、编写和翻译好的内容；

第四，基于主轴线丰富我们的内容（+），在比较有把握的情况下把“其他资产交易”、“其他行业”、“其他情况”接入到互联网金融的研究和思考框架之中；

第五，还有一些关于互联网和金融的思想性书籍和基础书籍；

第六，没有固定体例和口味。

至于“零壹财经”书系的动机和意义——莱布尼茨那句话里的每一个词汇都深深地吸引着我们：渊源、造物、秘密、美妙、典范。最小的粒子和最浩瀚的世界，都有无尽的趣味引诱着我们。我们选择的入口很小，也不太小。

“零壹财经”是一个专注于互联网金融研究的团队。我们希望“零壹财经”的每一本书都淳朴、大方、谦卑、有力量。

柏亮

1. 研究目的

P2P 借贷在我国正经历着高速发展，但作为民间个人借贷的阳光化以及互联网金融引人关注的一个细分行业，其理论、技术与政策问题尚不明朗，人们对其价值，尤其是为适应中国国情所做的变通，仍存在诸多疑惑、疑问乃至争论。针对这一状况，我们在《中国 P2P 借贷服务行业白皮书（2013）》的基础上，继续开展中国 P2P 借贷行业的研究，尝试回答以下问题：

（1）P2P 借贷对于借贷行业有什么真正改变，其借贷模式的核心是什么，哪些因素支撑着这一借贷模式的转变；

（2）国内的 P2P 借贷模式对原始的 P2P 借贷做了哪些变通，其变通的原因是什么，对于这些变通是否从根本上违背了 P2P 借贷的原意；

（3）国外的 P2P 借贷行业目前正在经历着哪些变化，这些变化对 P2P 借贷本身有什么含义，对我国的 P2P 借贷行业有什么启发和借鉴；

（4）我国的 P2P 借贷行业 2013 年的发展情况如何，各典型平台的数据表现如何，有哪些指标可以更好的表征平台的运营特征；

（5）我国的线下 P2P 借贷平台发展情况如何，面临哪些主要争论，有哪些平台可供我们近距离观察和研究；

（6）目前 P2P 借贷在我国开展的最大瓶颈是什么，对于这些瓶颈有哪些改善或解决思路；

（7）我国的 P2P 借贷有哪些主要的风险，该如何应对这些风险；

（8）如何保护我国 P2P 借贷投资者的权益，如何有效的开展投资者教育和行业自律、行业监管工作；

（9）我国 P2P 借贷的市场前景如何，有哪些值得关注的发展趋势。

当然，全面回答这些问题非一朝一夕之事，本书在此做出努力，并将长期开展上述各项研究工作。

2. 研究方法

与《中国 P2P 借贷服务行业白皮书（2013）》类似，本书在研究过程中采用的研究方法主要包括以下 4 种：

（1）独立监测与数据分析

本研究的大部分数据来自于独立监测，依托零壹数据，运用自主研发的数据获取技术，我们对 132 家 P2P 借贷平台进行了长期监测，对其中 20 余家平台的数据进行了重点采集，获取了数亿行原始数据。研究团队花费数月时间对数据进行预处理，并尽可能的与部分机构披露的数据进行比较和核实。这使得本研究的数据具有较高的独立性、准确性和客观性。此外我们还显著加强了部分国外 P2P 借贷平台的数据搜集、整理和比较工作。

（2）独立的调研访谈

除与部分 P2P 借贷平台的负责人进行沟通，核实数据的真实性、准确性之外，我们进行了大量的独立调研访谈，对象包括行业从业者、政策制定者、法律与学术研究人员、相关服务商（例如商业征信机构、第三方支付机构）、投资人和借款人等，以期从各个角度，了解各方对于 P2P 借贷的观点。访谈对象向本书研究者提供了大量有价值的资料，并在理论、技术、监管、实操等多个方面给出建议和启发，我们在此深表感谢。

（3）独立的实际投资测试

为加深对行业的了解，尤其是新出现的模式与平台，本书研究者对其中多家平台进行了实际的投资测试，获取了机构运营、产品设计、操作流程、投资回报、风险保障、用户协议等多方面的第一手资料。我们持续进行着测试工作，相关的测试报告即将结集出版。

（4）文献翻译与案例研究工作

我们翻译了英国金融行为监管局颁布的 P2P 借贷咨询文件和监管规定，展示了其主要的监管思路、监管原则和规定细则，以期为国内的相关工作提供借鉴。我们还研究了国外 P2P 借贷的新平台、新案例，以及国内某些平台（尤其是线下平台）的转型案例。这些案例研究有的直接体现于相关章节的内容，有的已经或者即将另行结集发布。

3. 研究结论

通过上述研究，在理论思考与数据分析的支撑下，我们得到以下阶段性结论：

(1) 我国的 P2P 借贷行业发展迅猛，市场前景广阔，近期内仍将维持高速发展，其中最大的变数在于监管政策；

(2) 在迅猛发展过程中，行业的风险有所增加，表现为倒闭平台增加，部分平台经营困难或风险指标上升；

(3) 行业模式分化，行业格局初步形成，但是相对于未来的广阔发展，这些模式和格局远未定型，仍处于演化之中；

(4) 线下 P2P 借贷平台向 O2O 模式或线上模式的转型初露端倪，未来可能有更多平台尝试转型；

(5) 信用风险和管理风险的应对日益受到重视，领先的 P2P 借贷平台纷纷加大征信技术投入，管理上向正规化发展；

(6) 国外（尤其是英国）的 P2P 借贷模式同样处于演变之中，其轨迹与国内模式有重合之处；

(7) 国内 P2P 借贷行业其它值得关注的发展趋势还包括：借款区域由大中城市向中小城市扩散，借款者由个人向企业扩散，市场细分与整合两种趋势并存，泛平台属性增强，民间金融逐渐线上化，机构投资者可能作为出借方进入，投资更加便捷化、移动化。

CONTENST 目 录

“零壹财经书系”总序	1
研究概要	1
第一章 行业概况	1
1 P2P 借贷的基本概念与特点	3
2 P2P 借贷的国内总体情况	8
3 P2P 借贷的国外总体情况	17
4 行业年度大事记	32
第二章 行业数据统计与分析	39
1 本章的逻辑结构	41
2 行业数据分析	46
3 借款人指标	83
4 投资人概况	94
5 平台风险指标	99
6 报告说明	108
第三章 线下 P2P 平台案例分析	117
1 线下 P2P 借贷与理财	119
2 捷越案例	123
3 友信案例	135
第四章 P2P 借贷与征信	143
1 征信现状与问题	145
2 P2P 借贷与商业征信	150

3	大数据征信	154
4	P2P 借贷征信体系展望	158
第五章	P2P 借贷平台的安全问题探析	161
1	P2P 网贷系统的技术安全	163
2	资金安全与第三方支付	167
3	电子签名与网名合同	171
第六章	P2P 借贷行业的风险	177
1	非法集资风险	179
2	信贷技术风险	181
3	无序竞争风险	182
4	管理风险	183
5	机构合作风险	184
6	不良债权追索与处置风险	190
7	专业放款人的资金流动风险	190
8	其他风险	191
第七章	投资者利益保护与监管	193
1	问题平台分析	195
2	投资陷阱与风险	212
3	投资者教育	215
4	行业自律与规范	217
第八章	P2P 借贷行业的市场前景与发展趋势	227
1	P2P 借贷的市场空间浅析	229
2	P2P 借贷的发展趋势	231
附录一	FCM 对互联网众筹和基于其他媒介的非随时可变现证券推销行为的监管方法	235
附录二	征信报告样本	285
附录三	研究合作单位简介	299
后记	305

第一章

行业概况

1 P2P 借贷的基本概念与特点

1.1 P2P 借贷的概念

从实质上看,P2P 借贷(Peer to Peer Lending)是一种古老的资金融通方式,传统上的民间借贷多以个人直接向个人借款的方式进行,借贷行为是点对点的,不经过任何第三方机构(如银行),发生在对等主体之间,因而本身就是一种点对点、个人对个人的借贷。在这种形式下,借贷的价格(利息)由借贷双方参考一般的市场行情进行约定,交易达成速度快、成本低。

然而,传统点对点的民间借贷具有范围受限、需求匹配难、风险高的特点,一般只能局限于熟人圈子,市场规模受到限制。随着工商业的发展和银行业的兴起,借贷大都通过银行或类似的金融中介机构进行,民间借贷只能在有限范围内发挥补充作用。但随着互联网的发展和信用环境的成熟,互联网的连接作用使得数量众多的借款人与放款人(投资者)能够建立跨越地域和熟人圈子的联系,点对点借贷关系的发生范围被极大扩展,基于互联网的 P2P 借贷应运而生。

2005 年 3 月,一家名为“Zopa”的网站在英国开通,标志着 P2P 网络借贷(以下亦称 P2P 网贷或 P2P 借贷)的诞生。Zopa 提供了借款需求展现、交易撮合和信用评估服务。借款人在该平台上注册后,可提交借款申请(包括借款金额、期限和可接受的最高利率),平台对借款人进行身份审核和信用评估之后,把通过审核的借款需求发布在网站上;投资人可查看借款列表,对感兴趣的借款标的进行投资(放款),然后根据合同约定获得投资回报。平台向借贷双方收取一定的服务费和管理费作为运营费用。

Zopa 模式推出之后得到市场的热烈响应,2006—2013 年,年度交易额增长接近 20 倍,增长率长期保持在 50% 以上。在此榜样的带动之下,2006 年 2 月,美国第一家 P2P 借贷平台 Prosper 上线运营;同年 5 月,我国宜信公司成立,从小额信贷角度切入 P2P 借贷。2007 年 5 月,Lending Club 在社交网站 Facebook 上推出 P2P 借贷应用;同年 8 月,我国的第一家基于互联网的 P2P 借贷平台拍拍贷成立。从 2011 年开始,我国的 P2P 借贷市场开始爆发,平台数量和年度总交易额均以每年 4~5 倍的速度递增。

一个典型的P2P借贷平台的资金流动过程如图1-1所示。在这一过程中,投资人的资金(本金)一般先转给平台,平台转给借款人,借款人按照约定的还款期限和方式把资金(本金和利息)转给平台,平台从中扣除一定的服务费、管理费后转给投资人。

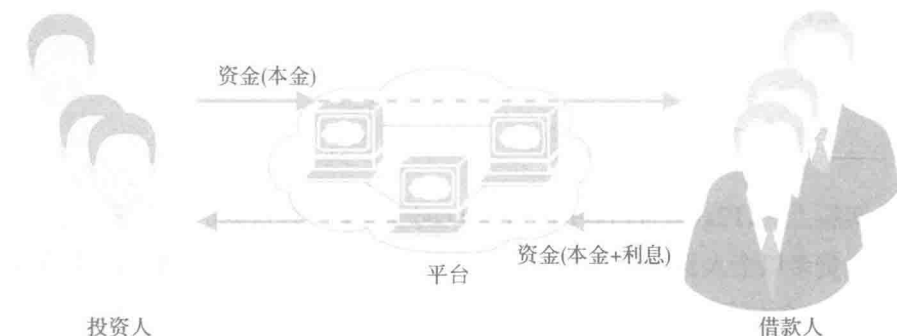


图1-1 P2P借贷平台的资金流动过程

与基于银行的间接融资方式不同,P2P借贷是一种直接融资。借款人的一笔借款资金可能来自多个投资人,但是他会分别与每个投资人签订借款合同,知道所有资金的直接来源;另一方面,一个投资人可能向多个借款人出借资金,同样,他会分别与每个借款人签订合同,知道所有资金的直接去向。在此过程中,平台不归集资金、不进行错配,不直接介入风险经营,只扮演信息展示、需求匹配与撮合、资金中转通道的角色。

基于上述特征,可以把P2P借贷定义为:基于特定信息中介(可以是某一网络平台,也可以是某一个自然人或机构),以对等主体之间的直接资金借贷为特征的资金融通方式。

1.2 P2P借贷的特点

由上述定义,可以发现P2P借贷具有以下特点:

第一,P2P借贷是基于特定信息中介的,该信息中介多以网站的形式存在,直接展示所有的借款申请,投资人可主动选择出借对象。借款需求达成后,借款人了解资金都来源于何人,投资人也了解自己的资金都出借给何人。借贷双方的信息基本对等,尤其是投资人大致能够知道每一笔投资的风险,在一定程度上消除了信息的不对称。

第二,P2P借贷平台(信息中介)只从用户审核、借款需求审核和资金定价的角度间接控制全局性风险,不介入单笔借贷风险的经营;既不事先归集资金,更不进行金额与期限的错配,与传统银行吸储、放贷的模式存在显著区别。

第三,由于是点对点的直接融资,风险只在特定的借款人与投资人之间传播,P2P

借贷平台不再是风险的聚集和承担中介,因此它不需要为每笔贷款计提风险准备金,也不用遵循有关银行资本金充足率的要求,更不用为了防止挤兑配置大量高流动性、低收益的资产。交易结构的变化以及由此带来的风险传播模式的变化是 P2P 借贷业务的本质性特点,这一特点导致总体资金成本的节约(免除了中介机构的风险准备金和相关资本金成本)和资金利用效率的提高。在美国和英国,典型 P2P 借贷平台上借款人的借款利率略低于同期银行水平,投资人的回报率高于同期银行水平,这一节约优势直接表现为平台运营费用比率显著低于传统银行^①。

第四,P2P 借贷具有细微、密集的特点,其风险的分布总体上符合大数定律。而 P2P 借贷平台的风险控制,主要体现于采用自动化的模型与算法,批量处理借款申请的审核与定价问题,使之能够从总体上逼近期望的回报率即可,借款平台业务经营的边际成本极低。

第五,由于边际成本的显著降低,P2P 借贷平台可充分发挥借款人与投资人的双边网络效应,即借款人的数量越多,借款需求越旺盛,就会吸引越多的投资人;反之,投资人的数量越多,投资需求越旺盛,就会吸引越多的借款人。在此双边网络的正反馈激励之下,平台用户的数量及交易额可以实现指数级的增长,进一步降低平台的运营成本,提高资金的利用效率。这一现象已经在国内外领先的 P2P 借贷平台上得到体现。

总之,基于互联网的 P2P 借贷改变了基于传统银行的间接资金融通方式,形成了新的借贷模型,使得长期隐藏于地下的民间借贷获得新生。然而,基于互联网的 P2P 借贷并不仅仅是民间个人借贷的互联网化,它更深层次的意义在于“金融脱媒”^②,即采用新兴的技术手段与去中心化的思想改变风险传播模式、扁平化金融中介,提高资金使用效率,让借贷交易双方都能够从中获益,衍生出金融普惠和金融民主化价值。

这种脱媒的实现,依赖于三个具体要素:(1)去中心化(点对点)的交易结构,这种结构在一定程度上消除了用户数量的限制,使得需求的直接匹配更加容易、便捷,从而化解了平台进行金额、期限错配的压力,导致风险传播与管理模式的变化;(2)互联网技术,它一方面消除时空限制,为扩大用户数量、直接匹配借贷需求奠定了技术基础,使得新型交易结构的优势能够得到充分发挥。另一方面,它带来的低成本信息生成、呈现的优势,降低了借贷双方信息的不对称,为革新风险传播模式提供了技术手段;

^①参见“Why Wells Fargo is Terrified of Peer to Peer Lending”(为什么富国银行惧怕 P2P 借贷)一文,该文计算富国银行的运营费用比率在 5.5%~6.5% 波动,Lending Club 则从 2011 年的约 5% 下降到 2013 年的 2%,并有进一步下降的趋势。文章地址为:<http://www.lendingmemo.com/wells-fargo-peer-to-peer-lending/>。

^②我们并不认同互联网金融就是金融脱媒,但就 P2P 借贷行业而言,金融脱媒的描述是比较恰当的。

(3) 数字化、自动化审贷技术,“金融脱媒”之后,传统金融媒介所汇集的风险必然需要被转移和优化控制,否则无法形成金融效率的实质性提升。其转移表现为风险的分散化,优化控制则表现为数字化、自动化审贷技术所带来的低成本风险管理。数字化、自动化审贷技术得以实现,依赖于完善的数字化征信体系和良好的信用环境,以及先进的数据分析、数据挖掘和模型构建技术。

以上三个要素互相配合,形成 P2P 借贷模式的“脱媒”支撑。该模式出现于互联网日益成熟、数据处理技术极大发展、点对点通信思想广为应用的年代,除了受需求的驱动,还有其内在原因。

1.3 国内 P2P 借贷的特点

基于互联网的 P2P 借贷模式传播到我国之后,经历 5 年左右的酝酿与积累,从 2011—2012 年开始经历了爆发性增长,引起人们的广泛关注。但是与国外 P2P 借贷平台完全依靠网络、借款利率略低于银行同期水平不同,国内 P2P 借贷平台大多深度依赖线下渠道(包括借款人开发和审贷,乃至投资人的开发),借款利率也显著高于同期“银行利率”。尤其是在监管缺失、信用环境差的情况下,一些平台借 P2P 借贷之名进行诈骗,另外一些平台忽视业务风险“野蛮”发展,导致从 2013 年下半年开始,大批平台或倒闭,或遭“挤兑”,或被公安部门调查。由此,P2P 借贷遭受的质疑与批评越来越多,甚至导致对其模式的总体怀疑和否定。

从上节对 P2P 借贷三个支撑要素的分析,可以发现,我国基于互联网的 P2P 借贷模式存在着客观上的先天不足,重点表现于第三个要素——数字化、自动化审贷技术的缺失。国内的征信体系建设严重落后,表现为征信数据分散、稀少,可用程度低。如果一个 P2P 借贷平台试图仅通过已有数据进行信用评估,其效果基本上无法保障;另一方面,信用数据的缺失也导致平台无法建立自动化的审贷、定价和风险控制模型。为此,各 P2P 借贷平台不得不花费大量的人力和财力组建线下销售与风控队伍,极大地增加了平台的业务成本(国内 P2P 借贷平台的销售成本一般占其运营成本的一半以上,而销售人员往往也承担着部分尽职调查和借款人初步筛选的任务)。

信用数据的缺失除了导致极高的信用资料获取成本外,还导致借款申请拒绝率的高企(许多平台的拒绝率高达 70% 以上),平台同样不得不为此付出高昂的人力成本。即使通过了审核,由于 P2P 借款的金额低,国内的信用环境差,借款人的违约成本很低,催收成本却很高。为此,平台不得不显著提高综合借款费率以便覆盖风险,而综合借款费率的提高无疑又加剧了借款人的违约风险。成本与风险的双高是国内 P2P 借

贷行业的典型特点。

与此同时,由于国内投资人的风险厌恶程度高,风险承受能力低,平台为了吸引到足够的投资人,不得不推出投资者保障计划乃至本息担保承诺,导致 P2P 借贷的风险模式产生异化,一些平台重新成为风险汇集者与直接管理者。这些 P2P 借贷平台除了承担信息中介的职责之外,还承担着信用中介乃至资金中介的角色,这是其遭受质疑的根本原因。可概括为:(1)信用数据不健全,大部分平台倚重于线下能力,经营成本高;(2)信用环境差,违约成本低,违约风险较高;(3)为此,平台不得不提高风险管理的介入程度,风险分散度较低;(4)监管缺失,平台缺乏约束,违规代价低。

尽管存在上述先天不足,但 P2P 借贷行业正逐渐通过自身努力与积累,回归信息中介的本质,使得这种新型借贷模式在我国的民间金融市场发挥越来越重要作用,具体表现在:

第一,我国存在主流金融机构所难以覆盖的巨大空白市场,仍有大量普通消费者、个体工商户、小微企业主的借款需求无法得到满足。对于这类群体来说,首先需要解决的是借贷产品的有无问题,若 P2P 借贷平台能够为这类群体提供一定的资金供给,又可通过合适方法控制风险,使其总体信用环境有所改善,就实现了帕累托改进,从而对这一空白市场有所裨益,发挥出对主流金融机构和主流金融市场的补充作用,促进整个市场的优化。

第二,征信数据稀少是我国 P2P 借贷业务的先天不足,但是 P2P 借贷业务的开展正有利于这一状况的改善。通过大量的尽职调查,大量借款人的信用数据被汇集,信用档案得以建立,为其日后的信用活动奠定了数据基础。若能建立一定的共享机制,将分散在不同 P2P 借贷平台的借款人信用档案汇集起来,可以在很大程度上弥补央行征信和商业征信的不足,形成更加系统、完善的个人信用数据。

第三,通过“有借有还,再借不难”的契约精神实践与教育,信用良好者可逐渐以更高速度和更低成本获得民间借款乃至正规的银行服务,信用不佳者的借款成本越来越高,将有助于整体信用环境的建设。在此过程中,投资者亦会得到市场教育,风险选择和风险自负意识将得到提升。

第四,规范运营的 P2P 借贷平台通过对空白市场的开拓获取立足点,经过数年的经营,已经逐渐建立面向小微信贷市场的核心金融能力,在用户筛选、信用评估、风险发现、风险定价、风险控制和风险缓释等风险管理的诸多方面积累了丰富的经验,日益向正规化发展。核心金融能力的获得与改善,正在逐步促进服务效率的提高和服务成本的降低,直接反应在综合借款费率的下降上,这一趋势已经在某种程度上显现。