

中国网络借贷行业研究

胡 滨 尹振涛 主编

Research on China's Online Lending



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

NI D

国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

国家高端智库

中国网络借贷行业研究

胡 滨 尹振涛 主编

Research on China's Online Lending



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国网络借贷行业研究/胡滨,尹振涛主编. —北京: 经济管理出版社, 2016. 12
ISBN 978 - 7 - 5096 - 4735 - 6

I. ①中… II. ①胡… ②尹… III. ①互联网络—应用—借贷—研究—中国
IV. ①F832. 4 - 39

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 287438 号

组稿编辑: 宋 娜
责任编辑: 宋 娜
责任印制: 黄章平
责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: [www. E - mp. com. cn](http://www.E-mp.com.cn)

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 21. 25

字 数: 405 千字

版 次: 2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 4735 - 6

定 价: 88. 00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

学术委员会：

- 李扬(中国社会科学院学部委员，国家金融与发展实验室理事长)
- 葛玮(新华财经传媒集团董事长、党委书记，中国证券报董事长)
- 吴锦才(新华财经传媒集团董事兼总编辑，中国证券报总编辑)
- 何德旭(中国社会科学院金融研究所党委书记)
- 胡滨(中国社会科学院金融研究所副所长，国家金融与发展实验室副主任)
- 姚余栋(大成基金管理有限公司首席经济学家，原中国人民银行金融研究所所长)
- 陈道富(国务院发展研究中心金融研究所副所长)
- 李仁杰(陆金所董事长)
- 计葵生(陆金所联席董事长兼 CEO)
- 杨峻(陆金所副总经理兼首席风险执行官)
- 牛壮(恒泰证券股份有限公司总裁)

课题组主要成员：

- | | | | | | | | |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 尹振涛 | 王刚 | 李博 | 杜晓宇 | 李育峰 | 郑联盛 | 徐建军 | 薛勇臻 |
| 胡尔义 | 吴飞 | 星焱 | 张旗 | 范如倩 | 周群 | 袁君 | 王寿菊 |
| 冷春雨 | 杨九公 | 徐曼琨 | 杨楷 | 顾苏海 | | | |

目 录

卷首语

不应妖魔化的互联网金融	3
-------------------	---

总报告

中国 P2P 网络借贷行业发展报告	13
网络借贷平台的评级与排名实践	40
中国网络借贷行业大事件评述	73
P2P 网贷大数据和风险监测预警体系研究	112

专题研究 I：行业制度和发展研究

浅析个体网络借贷的“个体”问题	125
基于 P2P 网贷的金融消费者权益保护	145
互联网金融投资者适当性管理研究	155



网络借贷的投资者保护机制建设研究	163
互联网金融行业自律机制有关问题研究	179
网络借贷行业的转型发展分析	203

专题研究 II：行业监管与法律问题

网络借贷监管的理念、思路与方法	221
个体网络借贷监管框架研究	230
互联网理财的定义、风险与监管	253
互联网金融市场发展与监管现状	259
网络借贷的风险特征与监管建议	274
主要国家网络借贷监管法律制度比较研究	285

专题研究 III：行业创新与案例研究

陆金所：互联网改变金融资产交易全流程	309
人人贷：自律与合规铸就成长新动能	318
玖富：围绕“成长周期”的场景金融服务体系	322
信而富：用科技重构金融生态 普惠金融内涵初显	327

卷首语

不应妖魔化的互联网金融

自 2013 年起，以 P2P 网络借贷为代表的中国互联网金融迎来了爆发式的发展，在支持小微企业融资、发展普惠金融及助力“双创”等方面发挥了重大的作用。但由于监管缺位及行业自律不足，网络借贷行业也暴露出一些发展初期的问题。同时，更有大量的线下理财或财富管理公司打着互联网金融或 P2P 的旗号，从事非法集资或违规业务。在国家积极促进互联网金融健康发展和推进互联网金融风险专项整治的背景下，对互联网金融及 P2P 网络借贷行业进行全面、系统和深入的研究，并针对当前所暴露出的一些错误认识进行客观的评价，有着极其重要的现实意义。

一、走下神坛的互联网金融又被妖魔化

近年来，在党中央、国务院先后出台“互联网+”行动方案、大数据发展纲要、鼓励支持“双创”以及深化经济体制改革等重要文件中，均提到了鼓励和支持互联网金融发展，并提出了殷切期望。最具市场敏锐的各类风险投资和股权投资机构，对互联网金融项目的投资热情也一直高涨，并带动各类互联网金融企业估值屡创新高。对于普通老百姓来说，相对更高的投资收益率也让互联网金融产品成为一个热门的投资途径。一时间，互联网金融及 P2P 网贷吸引各种眼球，被捧得高高在上，有被神化的倾向。大街小巷随处可见互联网金融企业的广告，电视媒体都是互联网金融创始人的励志故事，而各类活动也均可见这些年轻 CEO 站台演讲。互联网金融得到了前所未有的重视，而这是不理性的、不客观的，也是不可取的。

在互联网金融刚刚出现时，特别是余额宝等“宝宝类”产品盛行时，市场更多的声音是“颠覆性”的，但我们始终认为互联网金融在中短期内只能扮演



“补充性”的角色。当然，在中长期中，对于金融行业的业务模式、服务理念以及风险管控可能带来实质性影响。

随着“宝宝类”产品和P2P网贷产品收益率的下滑，互联网金融很快便被赶下神坛，逐步回归其本来面貌，这是市场理性的表现。但由于受到e租宝、泛亚、中晋等线下理财公司相继暴雷事件的波及，当前互联网金融业态又出现了被妖魔化的倾向，并且越来越严重。不可否认，在经历了野蛮式发展后，互联网金融不断暴露出一些风险，也存在着这样或那样的一些问题，这是一切事物在发展初期不可避免的。当然，现在媒体的发展环境和舆论语境都发生了很大的变化，互联网金融“从捧到杀”的转变中，媒体也应承担一定的责任。俗话说“好事不出门，坏事传千里”，在全民狗仔猎奇的时代下，老百姓都喜欢追求劲爆的话题，更喜欢看热闹、看悲剧。同时，在自媒体泛滥的情况下，这一现象尤为突出。极个别不负责任的自媒体完全站到经营的立场上，通过放大负面报道、采用标题党吸引眼球以获得关注，实现其利益最大化，而与传统媒体相比更缺少必要的监督和约束。因此，对待互联网金融这种新业态，不应该过分神化，更不宜过度妖魔化。

二、客观评价互联网金融的积极作用

对待一个只有三五年的新兴事物，更应该用理性的态度直面问题，用客观的标准进行评价。不可否认的是，互联网金融的出现为中国的金融市场化改革带来了诸多益处。

（一）互联网金融的出现激活了金融市场和金融产品的创新

金融创新是金融业发展的源泉，也是衡量一国金融发展水平和活力的重要标尺。改革开放以来，我国金融业取得了举世瞩目的成就，但是金融创新却总是乏力。一个重要的原因就是，在固有的监管制度框架下及以商业银行为主导的金融体系下，大多数金融创新并非发自内心。回顾我国之前的金融创新路径，大多都是监管机构前期研讨、论证，并在一定范围或区域内进行试点，据其效果进行全国推广。这种模式虽然在一定程度上能够防范风险，有利于金融稳定，但金融创新的效果很容易打折扣，这些创新也很难是金融机构或市场所期待的或适合的。事实证明，过去有太多由监管机构推动的金融创新，由于忽视市场能动性，在政策出台后，其效果并不理想，最终成为一纸空文。



但互联网金融的横空出世，却较好地激活了金融市场的活力，让更多的市场主体参与到金融创新中。有人质疑互联网金融创新是监管套利，是钻监管漏洞，但事实上金融创新本身就是以突破传统、突破常规为特征，金融创新与金融监管就是在博弈中前行，在保障金融稳定的前提下，应该包容金融创新。甚至，为了防范更大的系统性风险，可以“先放一把火”，只要这把火是小的、可控的，这对于金融体系而言更像是“压力测试”。同时，大型互联网金融企业的快速发展，也让中国的金融科技实力具备了国际水准。在几年的努力下，中国的互联网金融在规模、技术及模式等方面均走在了世界前列或处于第一梯队中，为中国金融业实现弯道超车提供了可能。

（二）互联网金融在努力填补传统金融机构服务上的短板

为什么有大量的中小微企业和个人选择去互联网金融平台借款，并要承担可能更高的贷款成本，主要是因为其贷款需求无法从传统金融机构获得，且 P2P 网贷平台的服务更便捷。长期处于绝对垄断地位及利率管制的背景下，商业银行更倾向于规模化放贷，以获得最大限度的息差收入，“喜大厌小”现象明显。同时，在现有的监管框架、内部考核及经济结构下，商业银行业更愿意服务于国有企业、大企业，“嫌贫爱富”现象突出。

反观 P2P 网贷平台，根据不完全统计，目前全国 P2P 网贷平台平均的单笔贷款不足 2 万元，属于典型的微金融。同时，全国 P2P 网贷平台平均的贷款期限只有 6 个月，有的甚至更短，这都是传统金融机构不重视或无法覆盖到的。在没有互联网金融之前，小微企业或个人想要获得临时性的、小额的短期周转资金，大多只能求助于民间借贷市场，甚至是通过地下钱庄借高利贷，而互联网金融平台的出现，在一定程度上提供了更加阳光化的融资渠道。这对于盘活民间的存量资金来服务中小微企业、服务实体经济是有帮助的。从规模上看，P2P 网贷行业贷款余额从 2013 年的不足 300 亿元，一路攀升至 2016 年 5 月的 5600 多亿元，实现了近 18 倍的增长，但仍不及一家商业银行个人住房贷款余额的 1/5。例如，截至 2015 年年底，中国工商银行个人住房贷款余额为 24861 亿元。由此可见，不管从业务范围还是产品类型上看，互联网金融企业根本无法与传统金融机构抗衡，只是在填补和挖掘市场空白，更在一定程度上起到了传统金融机构有益补充的作用。

（三）互联网金融让普通人获得了相对平等的金融参与权和相对市场化的金融收益权

随着经济的发展和收入的提高，居民的财富管理需求是巨大的，但是，我国



存在较大的金融抑制，金融服务供给远远无法跟上需求的扩张，存在较为明显的需求—供给错配，而互联网金融的出现则在一定程度上缓解了错配的程度。一方面，互联网金融大幅度降低了老百姓投资理财的门槛。“宝宝类”产品的出现开创了1元钱的投资起点，而大多数的P2P网贷平台的最低投资额不足百元，这与商业银行动辄几万元、十几万元的理财产品相比降低很多。因此，互联网金融产品的出现，给不能或不想参与股票投资、房地产投资的老百姓增加了投资获利的渠道。同时，由于门槛的降低，互联网金融平台吸引了大量民间的闲散资金，为市场提供了更多的流动性补充。另一方面，也让零散少额的资金实现了最大化的收益。

还是以P2P网贷平台为例，目前平均的年化收益率在8%~12%，而央行一年定期存款利率仅为2.5%。虽然受市场环境的影响，“宝宝类”产品的年化收益率不断下降，但仍然比同期银行存款利率高很多。可见，互联网金融的出现在一定程度上削弱了金融排斥现象，让更多的人享受到了金融发展所带来的福利，很好地体现了普惠金融和共享经济的精髓。正如2013年诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·希勒教授曾经指出的，金融的大众化将原本仅有华尔街客户享有的金融服务特权，传播给了沃尔玛的客户。

（四）互联网金融率先打开了金融业对民间资本放开的“玻璃门”

改革开放30多年来，我国民营经济实现了飞跃式的发展，民营经济活力不断对外释放，成为拉动我国经济增长，稳定经济的重要力量。但同时也应该看到，当前我国经济结构中也仍然存在着大量传统垄断行业，其中金融部门尤为突出。虽然，党的十八届三中全会以来，有关金融业的对内对外双向开放步伐加大，并批准成立了几家民营银行，但金融领域中民资的“玻璃门”现象仍然突出。其玻璃门是指虽然规章制度并未限制参与，但很多现实问题或难点仍然阻碍民间资本进入金融业，即使是新设立的民营银行，由于其业务范围受到限制特别是分支机构受到的限制更为明显，这对于扩大银行业竞争、市场化定价以及增加有效供给，暂时并没有实质性的促进作用。而互联网金融的诞生则有效地改变了这一现象，通过垂直或细分领域的布局，及服务覆盖范围的波及，互联网金融企业直接切入到了金融服务的第一线，构建了民营系金融阵地。

（五）互联网金融优化了金融服务质量并提升了客户体验感

互联网金融企业充分发挥电子商务、第三方支付、社交网络等形成的大数据优势，及其特有的互联网技术优势，很大程度上改变了传统金融服务机构的服务理念和服务模式。例如，用大数据风控和互联网可视技术代替线下审核，用APP客户端及社交软件替代营业网点，不仅大幅度降低了经营成本，更提高了获取金融



服务的便利性和可得性，改善了服务质量，优化了服务环境。不得不说，互联网金融的客户体验更强，互动性更强。同时，互联网金融的崛起也倒逼传统金融机构必须尽快改善服务质量，优化服务内容，进一步加速了金融互联网化的发展。

（六）互联网金融的蓬勃发展加速了我国金融监管体系的完善

事实上，互联网金融出现野蛮式增长，并暴露出很多的风险和问题，不能都归责于互联网金融企业自身，监管的缺位与不力也应负有相应的责任。为什么没在 P2P 网贷出现之初就对其进行一定的监测或监管，为什么一些互联网金融模式存在明显的法律瑕疵却无人予以制止，并不是监管机构或政府部门不知道，而是现有的分业监管框架及金融监管中央化背景下，很多部门只能选择“失声”。很多互联网金融模式超出了某一种金融业态，属于跨业经营，在“谁的孩子谁抱走”的传统监管原则下，没有监管部门愿意认领，都有一个“事不关己，高高挂起”的心态。同时，在我国当前的金融监管框架下，地方金融主管部门的监管权限不足、力量较弱，并存在责任不明等问题，这都对互联网金融的无序发展提供了土壤。在中央大力鼓励“互联网+”战略及促进互联网金融健康发展的背景下，这一问题必须解决，而中央也意识到了金融监管协调的重要性，金融监管框架的调整已提上议事日程。

三、互联网金融监管应刚柔并济

出于金融机理和金融本质，任何金融产品、任何风控模型都存在风险，不存在绝对的安全。全球范围内被认为是避险资产的美元和黄金也可能出现较大的风险。在宏观经济增速下滑的大环境下，即便是传统金融机构也会出现不良贷款规模的“双增”，何况是才初具规模的创业型金融企业。同时，创新与监管本身就是一对矛盾体，从全球金融危机史的演变过程也能够看到，金融业的发展需要找到金融创新与监管之间的平衡点。因此，对待以互联网金融为代表的新型金融业态，监管部门应该采取规范和包容兼顾的态度，不能从一个极端走到另一个极端，极端的转变对于丰富金融市场机构、完善金融市场体系以及健全金融监管框架等都是不利的。

（一）重视合规审核，而非常规监管

对互联网金融的管理，首先应该明确其定位及机理。按照目前的制度框架，



P2P 网贷平台属于信息中介范畴，并不属于金融机构，更不能开展实质性和主体性的金融业务。因此，金融监管部门可采用一般性监管原则进行监管，以防止监管过度，其监管重点放在审核信用中介的定位上。同时，对支持普惠金融发展，助力小微企业融资的纯信息中介还应该予以税收优惠、利息补贴等鼓励措施，以此鼓励互联网金融企业的发展，降低企业融资成本。

（二）采用分类监管，避免“一刀切”

基于分类监管原则，不同的互联网金融业务模式应适用不同的监管政策。明确各类互联网金融业务的监管主体、监管对象和监管范围，采取具有差异性的监管规范，以匹配原则性监管、限制性监管或功能性监管。绝不能采取“一刀切”的方式，扼杀互联网金融的发展活力。

（三）重视风险预警，谨防系统性风险

由于互联网金融风险存在特殊性，例如风险传染快、风险波及广、风险隐蔽性强等，因此，应该更重视事前管理和风险预警。同时，由于互联网金融在一定程度上实现了利率、期限和风险的重构，但本质上并没有消除风险，而更多是转移风险，因此，要严防互联网金融风险引燃时间维度的逆周期风险和空间维度的传染性风险，从而引发系统性风险。

（四）强调信息披露，注重消费者保护

互联网金融的信息传递具有多面性，一方面互联网技术便于信息的挖掘与展示，另一方面互联网技术又便于隐蔽信息和真实数据。因此，发展互联网金融必须强调信息披露，这不仅属于监管范畴，更应该是行业自律的核心。同时，由于互联网金融具有典型的零售性，涉及消费者或投资者众多，金融消费者的隐私和权益保护应是重中之重。

（五）加强基础设施建设，营造良好发展氛围

互联网金融的健康发展离不开传统金融机构的支持和政府的支持，更应该享受最基本和平等的金融基础设施。例如，允许接入或授权查询央行征信数据库，并通过行业协会等组织建立全国范围内的互联网金融企业征信系统或共享黑名单，这对降低互联网金融企业风险，减少风险事件有着重要的意义和作用。同时，针对当前 P2P 网贷资金托管难问题，可尝试性地建立政策性资金托管渠道及清算平台，这也可以在一定程度上杜绝平台跑路和资金占用现象，让投资者放心地投资自己青睐的平台。



四、互联网金融企业要不忘初心

当前，除了一些跑路的，以互联网金融名义行非法融资之实的伪 P2P 平台之外，中国已经开始形成了独具特色的互联网金融平台，一些平台无论从技术上、风险控制上还是经营模式上都处于世界领先的位置。这些是中国金融改革和金融创新的产物，是中国“互联网+”战略在金融领域的具体体现，也是独具中国特色的践行普惠金融的代表。互联网金融的初心可能是服务普通大众、践行普惠金融，但是这种初心并非是免费的、不顾成本收益的。同时，只有初心是远远不够的。在一个金融抑制较为明显的经济体，在一个金融服务供给与需求错配日益严重的金融体系中，这种初心本质上是一种平等的金融参与权和市场化的金融收益权作为依托，实际上，这是一个非常严肃的金融话题和可以量化的成本收益分析。

互联网金融行业在经历了蓬勃兴起、监管收紧两个阶段之后，将迎来规范、健康发展的“新常态”，在此过程中，一些优秀的互联网金融平台也越来越得到投资人和市场的认可。今年，国内知名互联网财富管理平台陆金所和蚂蚁金服都先后获得巨额融资。其中，陆金所于年初率先宣布完成 12.16 亿美元的融资，更是创造了一季度全球金融科技最高融资额，估值高达 185 亿美元，这些数字和现象都说明，互联网金融平台仍被市场认同，远非有些人所说的“步入冬天”，而是到了规范发展、有序壮大的阶段。

国务院指导意见已经为互联网金融各业态明确了定位，监管细则的相继出台并不是互联网金融的终点，而是互联网金融迎来大发展的起点。对于正规的 P2P 网贷平台而言，应该在监管框架的指导下，尽快调整业务条线，绝不越雷池一步。同时，根据自身的特点在市场中挖掘自身的优势，实现业务模式的转型升级。例如，具有平安集团背景的陆金所就较早地启动了互联网金融业务条线的转型，从 P2P 网贷平台逐步升级为一站式财富管理平台，布局公募基金、保险理财以及多种固定收益率投资，尽可能地为客户提供优质、透明、高效和安全的金融产品。而对于一些中小 P2P 平台，也不应轻言放弃，在日益激烈的竞争环境下，应该精准地选择一个适合自己的垂直或细分领域。当然，不管业务如何转型、产品如何创新，互联网金融企业都不应该忘记服务于老百姓和助力普惠金融的初心。

胡滨

中国社会科学院金融研究所副所长
国家金融与发展实验室副主任

总报告