



第一财经新金融研究中心
互联网金融系列译著丛书

中国P2P借贷服务行业白皮书

2013

第一财经新金融研究中心 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



第一财经新金融研究中心
互联网金融系列译著丛书

中国P2P借贷服务行业白皮书

2013

第一财经新金融研究中心 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. 2013/第一财经新金融研究中心著.

北京: 中国经济出版社, 2013. 7

ISBN 978 - 7 - 5136 - 2576 - 0

I. ①中… II. ①第… III. ①互联网络—应用—借贷—商业服务—白皮书—中国—2013

IV. ①F832. 4 - 39

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 115484 号

责任编辑 乔卫兵 方 雷

责任审读 霍宏涛

责任印制 张江虹

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市佳星印装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1092mm 1/16

印 张 13. 25

字 数 200 千字

版 次 2013 年 7 月第 1 版

印 次 2013 年 7 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 2576 - 0/F · 9781

定 价 49. 00 元

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 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

本书编写人员

课题组组长：柏 亮

本书主笔：李 钧

课题组成员：李 钧 柏 亮 潘瑾健 陈敏轩

研究单位：第一财经研究院新金融研究中心

合作研究单位：中国小额信贷服务中介机构联席会

海树网络借贷三方监测机构

汇付天下有限公司

这本白皮书的目标是：

第一，描述中国 P2P 借贷服务业发展的基本现状。

第二，提出中国 P2P 借贷服务业面临的核心问题。

第三，提供海外市场的参照物，主要是美、英 P2P 市场发展和监管情况。

第四，为 P2P 借贷服务业有关的争论、研究和监管提供一些基本事实基础。

我们遵循的基本原则是：

第一，摆事实。以数据为依据，我们通过软件采集了上亿行数据，并设置了 70 多个指标进行数据分析，尽可能获得具有说服力的样本，多维度呈现行业现状。对主要的交易品种进行分析，对主要的交易平台通过实际交易进行测试。忠实翻译海外文献。

第二，讲道理。不回避行业面临的焦点问题，不论是疑难的，还是敏感的，是台面上的，还是桌底下的。但我们相信这些论述还不是最后结论，只是引子，我们只是尝试提供一些思考的角度，这些问题的辨析还需要继续深入。我们不忍浅薄，只望带来更加务实、更讲逻辑的讨论，以及辩论。

第三，不挥棒子。当前舆论在谈及 P2P 借贷及其他新型金融或类金融服务时，常用三大棒子：曰非法集资，曰高利贷，曰庞氏骗局。我们不讳言这些问题，但本着第一、二条原则，讲事实依据和逻辑支持，不相信“棍棒底下出好汉”，相信市场法则。

第四，不看旗子。也有不少 P2P 借贷服务平台喜欢拉着两面旗子，曰金融创新，曰普惠金融，或有其实，或幌子而已。我们不看旗子看实际，不看面子看里子，不看广告看疗效。

我们在 2013 年元旦后开始筹划这本白皮书，春节后正式投入调研。中国小额信贷服务中介机构联席会和海树网络借贷三方监测机构提供了大力支持：

前者的成员单位宜信在本报告中首次公布了部分数据,海树网潘瑾健团队在数据采集和前期处理上做出了有力贡献。行业资深人士陈欢、李欣贺、陆雨泉等多次参与讨论、坦承己见,提供了很好的智力支持。

中国小额信贷服务中介机构联席会和第三方支付机构汇付天下为白皮书调研过程提供了慷慨赞助。还有不少 P2P 机构为白皮书的完成提供了不同形式的支持。中国经济出版社乔卫兵副总编辑、于宇编辑和方雷编辑为白皮书的出版提供了大力支持和细致工作。我们诚挚感谢所有为白皮书做出贡献的机构和人士!

这是根据我们目标和原则通力合作、尽力工作的结果。在写作中,我们尽量保持真诚的态度,由于时间和水平所限,稚嫩、错误在所难免,甚至谬论亦或有之,请读者诸君批评指正,以为后事之师。所有文责,均属课题组,问责之声,尤应落在最后统稿的柏亮和李钧身上。

第一财经新金融研究中心主任

柏亮

1. 研究目的

P2P 借贷是一种独立于正规金融机构体系之外的个体借贷行为。其作为民间个体借贷行为的阳光化,一定程度上满足了经营消费个贷需求和大众理财需求,在“被遗忘的金融市场”做了普惠金融意义的事情。而其形成的市场化机制、信用机制、技术机制也对金融改革有着实验和借鉴意义。

P2P 借贷形式并非只是一种技术手段,而是理念与方式的革新,展现了金融脱媒和互联网结合后在个人端爆发的巨大能量。在短短几年间, P2P 借贷模式也在国内兴起并快速发展。2012 年末, P2P 借贷服务平台超过 200 家, 可统计的 P2P 平台线上业务借贷余额超过 100 亿元, 投资人超过 5 万元。若是加上尚未统计的 P2P 平台线下业务, 其借贷余额和投资人数还将于此倍增。

在 P2P 借贷模式中, 公众化点对点的信息交互和资金流动带来了相关参与者对风险的担忧。而在实践中衍生出的新模式也引起了极大的争议。这些情况使得我们有必要对 P2P 借贷的行业概况、行业风险与行业监管进行研究。本研究希望能够为国内的 P2P 行业监管者与从业者提供有价值的参考, 对行业发展有所参考, 共同促进 P2P 行业的健康持续发展。

2. 研究方法

本白皮书研究过程中的方法主要包括如下 4 种:

1. 独立监测与数据分析

本研究的数据并非来自调查中的机构披露, 而是来自于互联网的独立统计。运用第三方监测软件, 对 20 余家 P2P 平台进行了长达一年的数据采集工作, 并形成了上亿行数据信息。研究团队花费了数月时间对数据进行了预处理, 并与部分机构披露的数据进行了比较核实、也和部分机构的负责人进行过访谈和核对。这使得本研究数据的具备广泛性、独立性和准确性。

2. 独立的调研访谈

对涉及的大部分 P2P 平台的信息,本研究不仅是采用传媒公开报道,而是进行了独立的调研访谈工作。访谈对象包括行业从业者、行业协会、投资人和借款人;同时也包括了会计、法律等方面的从业人士。我们也向金融监管机构进行了访谈和请教,尽管现在并没有明确的 P2P 行业监管者。

3. 独立的实际投资测试

为了加深对行业的了解,项目组还用一笔研究资金对多个 P2P 平台进行投资,获取关于操作流程和机构运营上的一手材料。我们也会在合适的时候公布更为详尽的 P2P 平台投资测试报告。

4. 文献翻译与案例研究工作

这部分工作主要针对的是美国的 P2P 行业发展概况与监管。本研究完成了对美国一些监管研究报告和典型机构材料的翻译并做了简述。这些翻译的材料有利于纠正以往对美国 P2P 行业的机构运行模式和监管的误解。尽管中美两国金融业实际发展情况和监管体系存在巨大的差异,但这些材料中提出的监管制衡方式,紧密的逻辑分工和周全的全局考虑,仍然值得学习和借鉴。

CONTENTS 目录

序言	1
研究概要	1
 第一章 P2P 借贷综述	
01 P2P 借贷的概念	3
02 P2P 借贷的特点	5
03 P2P 的市场前景	6
04 互联网金融与 P2P	8
05 P2P 行业的社会责任	12
 第二章 P2P 的核心问题及其性质	
01 P2P 借贷的合法性问题	15
02 非法集资的边界问题	16
03 债权转让模式的性质	17
04 “优选计划”的性质	19
05 担保与风险资金池的性质	21
06 债权转让和庞氏骗局的问题	23
07 模式争论的问题	24
 第三章 P2P 行业数据统计分析	
01 行业基础信息	29
02 平台经营性指标	35
03 借款人概况	59
04 投资人概况	69

05	平台风险指标	76
06	关闭平台汇总	91
07	报告说明	94
第四章 P2P 平台案例分析		
01	关于宜信的案例与数据	107
02	线上线下结合的模式	110
03	债权转让与多种交易模式	111
04	平台增信与风控	112
第五章 P2P 行业的风险		
01	小额信贷技术风险	118
02	异化产品的风险	119
03	中间账户监管缺位风险	124
04	担保与关联风险	126
05	非法集资的风险	128
06	流动性及证券化风险	128
07	财务披露风险	129
08	其他风险	130
第六章 P2P 行业自律与监管		
01	行业透明与自律性	133
02	审慎监管及内容	135
03	监管容忍度及内容	136
04	互联网金融的监管尝试	138
第七章 美国 P2P 行业的发展与监管		
01	研究背景和监管力量	151
02	P2P 平台的借贷中介角色	153
03	P2P 平台的基本运营模式	155
04	P2P 借贷模式的一些风险	159
05	资产证券化及其登记与监管	162
06	借款人保护问题	165

07	联邦和州的法律与监管	167
08	两种监管方案及其优缺点	172
09	P2P 借贷的发展与监管挑战	177
10	关于 GAO—P2P 报告的评估	179
11	P2P 公司权证发行说明书分析	180
12	破产隔离和投资者保护	185
13	英国 P2P 行业的发展与监管	188

附录

附录 1	GAO 报告的目标 · 范围 · 方法论	195
附录 2	机构介绍	198

第一章

→ CHAPTER ONE ←

P2P借贷综述

01

P2P 借贷的概念

P2P(Peer to Peer)是一个互联网学理概念,表示了互联网的端对端信息交互方式和关系发生特征。该交互是在对等网络中实现的,不通过中间工作平台。P2P 网络借贷(下称“P2P 借贷”)指的是个体和个体^①之间通过网络实现直接借贷^②,国内通常称其为“人人贷”。P2P 借贷的模式主要表现为个体对个体的信息获取和资金流向,在债权债务属性关系中脱离了传统的资金媒介。从这个意义上讲,P2P 借贷涵盖在“金融脱媒”的概念里。

在传统技术下,受制于气候地理、专业能力和物质成本等因素,大范围的个人对个人的信息流动和关系发生是很难实现的。自 20 世纪 80 年代以来,互联网技术的持续发展较低成本地解决了信息的分散和不对称性问题;而历史数据的积累和数据挖掘技术的深化,又使得信息(数据)的真实性和转化价值得到提升。这些技术条件有力地支撑了 P2P 借贷模式的发展。

在该模式中,存在一个中间服务方——P2P 借贷平台。其主要为 P2P 借贷的双方提供信息流通交互、信息价值认定和其他促成交易完成的服务,但不作为借贷资金的债权债务方。具体服务形式包括但不限于:借贷信息公布、信用审核、法律手续、投资咨询、逾期贷款追偿以及其他增值服务等。有些 P2P 借贷平台事实上还提供了资金中间托管结算服务,也依然没有逾越“非债权债务方”的边界。

自 2005 年以来,以 Zopa、Lending Club、Prosper 为代表的 P2P 借贷模式在欧美兴起,之后迅速在世界范围内推广开来。该模式被广泛复制,虽然总体市场

① 出借的一方为个人,但是借入的一方可以为个人或者法人企业,下文详述。

② 直接借贷的模式在国外已经不多,国内也出现了债权转让的模式,下文详述。



图 1.1 P2P 借贷平台工作原理(以人人贷公司为例)



图 1.2 P2P 借贷流程

规模不大,但表现出了旺盛的生命力和持续的创新能力。

在短短几年间,P2P 借贷模式也在国内兴起并快速发展。2012 年末,P2P 借贷服务平台超过 200 家,可统计的 P2P 平台 2012 线上累计交易额超过 100 亿元,投资人超过 5 万人。若是加上尚未统计的 P2P 平台线下业务,其借贷余额和投资人数还将倍增。^①

与传统金融行业相比,P2P 行业基数规模并不大,但是年增长速度却超过 300%。究其发展原因,有如下几个方面:其一,细分市场的需求;其二,利润和成本空间的吸引;其三,准入门槛较低、无特殊监管;其四,互联网技术、数据挖掘技术和信用体系的必要支撑。而随着客户互联网使用习惯的成熟和 P2P 平

^① 数据根据第一财经与海树网三方 P2P 借贷监测平台独立监测得出。

台自身实力的加强,行业将继续“爆炸式增长”,或者说“野蛮生长”。

P2P 借贷模式的延伸和创新也同样引人注目。在信息价值的获取和实现方式上,P2P 借贷延伸到了社交领域,比如 Lending Club 尝试利用 Facebook 等社交网络的“软信息”来寻找更多投资者、借贷者和进行信用审核。在借贷双方匹配方式上,比如 Prosper 利用在线拍卖平台让投资者进行贷款产品的竞标。当然,这些都是其最初的形式,Lending Club 和 Prosper 现在也已经改变了模式,这将在第七章中详述。

在多元化价值上,P2P 借贷延伸至公益领域,比如 Kiva 通过吸引公益投资者低息和免息贷款给贫困家庭,帮助他们改善生产和生活。诸如此类,创新颇多。国内的 P2P 平台在业务中也延伸出了多种模式,而其中一些实际操作被认为跨越了 P2P 的概念范畴,有触碰法律边界的嫌疑(下文详述)。

02

P2P 借贷的特点

P2P 借贷形式和所谓的民间个体借贷在本质上是相同的,目前也参照民间借贷的法律进行判定。在中国,相比于传统的银行贷款形式,P2P 借贷呈现以下特点。

其一,借贷双方的广泛性。如上文所述,P2P 借贷的借贷双方呈现的是散点网格状的多对多形式,且针对非特定主体,使其参与者极其分散和广泛。目前的借贷者主要是个体工商和工薪阶层,短期周转需求占据很大部分。参与者的广泛性主要源于其准入门槛较低,参与方式灵活。借贷者只要有良好信用,即使缺乏担保抵押,也能够获得贷款;投资者即使拥有的资金量较小,对期限有严格要求,同样能够找到匹配的借款人。并且每一笔贷款中可以有多个投资者;每个投资者可以投资多笔贷款。这使得具体业务形式上更加分散,参与群体上也更加广泛。

其二,交易方式的灵活性和高效性。其主要内容包括借贷金额、利息、期限、还款方式、担保抵押方式和业务发生效率。在该平台上,借款者和投资者的需求都是多样化的,需要相互磨合和匹配。在这种磨合中,形成了多样化的产品特征(尤其是市场化的利率)和交易方式。此外,P2P 借贷业务往往淡化繁琐的层层审批模式。在信用合格的情况下,手续简单直接,高效率满足借款者的资金需求。

其三,风险性与收益率双高。P2P 借贷平台上的借款者普遍是不被传统金融机构接纳的,其往往缺乏有效担保和抵押,对贷款产品的需求特征个性化,甚至可能是传统金融机构筛选后的“次级客户”,故愿意承受更高的利率获得贷款。另一方面,P2P 借贷平台和投资者也面临高成本的线下尽职调查的缺失或者不够细致的问题,仅靠网络信息的汇总分析对客户进行信息真实性和还款能力的审核仍然是一个巨大挑战和风险来源。

其四,互联网技术的运用。在 P2P 借贷中,其参与者极其广泛,借贷关系密集复杂。这种多对多的信息整合与审核,极大依赖于互联网技术。事实上,P2P 借贷形式的产生,也得益于信息技术尤其是信息整合技术和数据挖掘技术的发展。

综上所述,P2P 借贷满足了市场需求,实现了社会效益,是普惠金融的有效补充。但上述特点中亦包含如下三点:参与者广泛,资金进出灵活,风险较高。这三点构成了监管层面最担忧的问题,也是监管技术上最难操作的方面。

03 P2P 的市场前景

国内 P2P 市场的存在很大程度上得益于个人经营消费贷款,以及个人投资理财的庞大市场需求。

存在贷款融资需求的人群可大致可分为三类:大中企业,小微企业和个人。