

我国P2P行业运营模式的对比分析

温鸿飞¹, 张建波¹(教授), 邹萍²

(1.山东大学(威海)商学院, 山东威海 264209; 2.山东威海昌星电子有限公司, 山东威海 264209)

【摘要】近两年,我国的P2P行业发展迅猛,不仅平台数量激增,发展模式也多种多样,总体上可以分为线上与线下两种模式。已有的研究多围绕当前P2P行业存在的问题展开,且主要分析线上模式,对线下模式的分析较少。而线上与线下模式从交易方式到平台的规模、风险、出借者行为都存在区别。因此,本文借助对恒昌汇财威海分公司理财端客户的调查问卷,对线上与线下的代表性P2P平台进行了归类与对比分析,并从P2P平台的角度,对其未来的发展方向提出了建议。

【关键词】P2P模式; 线上交易; 线下交易; 运营方式; 对比

一、引言

P2P(peer to peer)是从国外引入的词汇,即基于互联网的个人对个人的小额借贷。其具体含义是指,有闲置资金、希望资金增值的投资者把钱通过一个出借平台,贷给需要资金的借款人,借款人具有按期还本付息的义务,而投资者获取一定的收益作为回报。当前,我国的中小微企业以及一些个人,由于抵押物缺乏等原因,虽然信誉良好,但不符合银行的贷款条件,普遍存在融资难的困境。而P2P的出现,绕开了要求严格、手续繁琐、效率低下的传统银行贷款,借助于互联网,开辟了一条更为自主、灵活的融资借款方式。

据统计,2013年,我国人民币储蓄存款余额为447 600亿元,而银行的存款利率却很低,一年期定期存款利率略高于3%,各大银行推出的理财产品年化收益率普遍在5%附近,在我国当前4%以上的通货膨胀率面前,以上理财方式不足以抵挡货币贬值的事实。加上我国股市行情不稳,居民,特别是中等收入者缺乏有效的财富管理渠道,P2P收益率高、门槛低、操作简便的特点正好满足了这部分人的理财需求。

在国外,P2P的发展已经较为成熟。英国的Zopa是全球第一家知名的P2P平台,成立于2005年,是一家纯线上交易的网贷平台,到2013年底已经促成了6.6亿英镑的贷款。同样的,Lending club是美国的一家大型网络借贷平台,2014年12月12日,Lending club作为全球最大网贷平台,成功在纽约交易所上市,融资8.7亿元,引发了新一轮投资者对于网贷平台的热情。由于P2P具有贷款审核手续简单、贷款速度快、交易费用低、不需要抵押等诸多优势,所以,短短的几年里,在许多国家快速成为最受欢迎的贷款方式。

2006年,宜信小额信贷服务机构的成立,标志着P2P行业在我国的开端。到2014年,全国P2P平台的数量达到1 575家,其中只2014年新上线的平台就超过900家,全国月成交额已突破2 000亿。我国的P2P平台不仅数量激增,发展模式也是多种多样。狭义的P2P是指网贷平台,是出借人和借款人通过以互联网作为主要载体的网贷平台进行交易的模式,这也是国外的主流P2P模式。在我国,由于P2P的发展历史较短,当前的信用体系并不完善和公开,不完全具备发展纯线上P2P的条件。因此,为了降低坏账率,吸引出借人,保障平台的生存和发展,衍生出了独具中国特色的广义的P2P交易平台。

我国当前的P2P平台总体上可以分为线上模式、线下模式两种:①线上模式。线上模式又分为纯线上交易模式即单纯中介型和线上线下相结合的复合中介型模式。其中,纯线上交易模式是指,一切的交易都通过互联网进行,P2P公司的网站作为一个中介平台,提供一个渠道,撮合借贷双方,网站本身不参与交易,也不提供任何担保。国外的Prosper, Lending club等大型P2P平台都是纯线上模式,成立于2007年的拍拍贷是我国这一模式的典型。线上线下相结合的模式是指,借款人在平台的网站上发布借款信息,由平台对该信息进行审核,并做出信用评级,出借人在该网站上与符合条件的借款人进行交易。平台还通过建立风险准备金等方式,对逾期贷款先行垫付,或由担保公司对交易提供担保。P2P的鼻祖——英国的Zopa即属于该类型。人人贷、红岭创投是我国代表性的复合中介平台。网贷之家有记录的网贷平台基本都属于线上模式。可以说,此种模式的平台是“正宗”的P2P平台。②线下模式。线下模式是P2P在我国特有的发展模式,类似于民间借贷的异化。该模式是指交易主要在线下进行,P2P平台不

仅仅起到一个中介的作用,而且全程参与到借贷过程中。不仅要吸引出借人进行出借,还负责寻找符合条件的借款人,并实地考察借款人的资信情况,实时关注借款人的动向,帮助贷款人进行款项的催收,甚至有的平台还提供借款担保,承诺在借款人逾期未还款时用平台自身的资金偿还出借人,再向借款人追偿——相当于对整个交易进行刚性兑付。宜信财富、恒昌财富是这一平台的典型。

二、线上线下运营方式的对比

线上模式中,不论是单纯中介模式还是复合中介模式,都使用了出借人自主投标的方式进行交易,而线下模式运用的则是线下债权转让方式。

1. 竞标模式。竞标模式是国外的P2P平台如Lending club等普遍使用的运营模式。下面以拍拍贷为例,介绍竞标模式。

首先,借款者在网站上填写必要的信息后进行注册,然后,根据自身的条件和借款需求选择不同的标,如:适用工薪族的普通借款标,适用学生的莘莘学子标等。之后,完善个人信息,填写借款信息,如借款金额、预期年利率、借款期限等。资质审核通过之后,拍拍贷根据其信用评定,确定借款利率,发布借款需求,即建立一个标的。投资者用投标的方式参与投资,投资金额不得超过借款者的需求额。规定时间内满标则标的成功,否则流标。交易流程如图1所示:

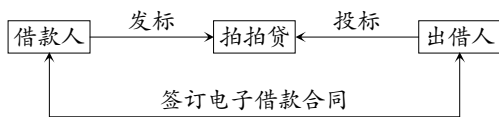


图1 线上竞标模式

2. 债权转让模式。该模式是线下P2P企业普遍使用的运营模式,由宜信最先使用,后被恒昌财富、捷越财富、冠群财富等平台广为引用,现已成为国内P2P平台的主流运营模式。下面以恒昌财富为例,介绍债权转让模式。

首先,有借款意向的借款人向恒昌公司贷款端(恒昌惠诚)申请,并按照要求提交身份证、工作证明、房产证明等信息,由恒昌的风控公司(恒昌德盛)进行风险评估和信用评价。对于符合条件的借款申请人,根据其信用状况和借款期限确定借款利率水平,并由恒昌公司推荐的债权人,通常是该公司的创始人,与之签订贷款协议,利用其自有资金进行出借,从而该债权人获得借款人的债权。而理财端(恒昌汇财公司)负责寻找出借人,为其提供不同期限、不同年化收益率的理财模式,由上述债权人与出借人签订债权转让协议,出借人获得债权,到期获得本息收益。由于存在出借时间、借款金额不匹配的问题,也为了提高借贷效率,在出借人的钱到期时,系统会自动另行匹配合适的出借人作为债权人,而且为了分散风险,通常一个出借人的钱分散出借给不同的借款人,即出借人与

借款人之间是多对多的关系。由此可见,在该模式中,出借人与借款人之间并不直接联系,而是通过恒昌公司的债权转让模式联系在一起的。虽然该平台的资金由第三方支付机构汇付天下进行托管,但是由于缺乏有效的监管措施,平台的资金不够透明,有私设资金池的可能,因而债权转让模式存在一定的法律风险。该交易流程如图2所示:

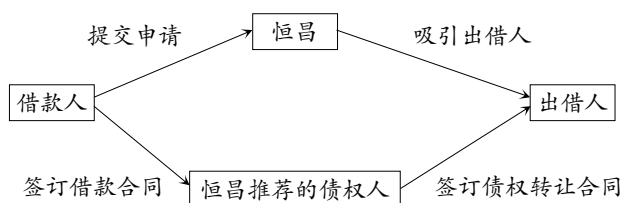


图2 线下债权转让模式

三、线上线下模式的对比

线上与线下P2P平台的本质是相同的,都是在平台的撮合下,进行个人对个人的小额借贷。但是二者由于其具体操作模式和渠道的不同,又存在着显著的区别。

(一)发展规模的对比

从当前三种类型的代表性P2P平台来看,拍拍贷、人人贷等线上平台的业务规模远远小于宜信、恒昌等线下平台的规模。人人贷成立于2010年,截止2014年7月,累计成交额达32亿元,宜信公司作为国内首家P2P机构,成立于2006年,至今年成交额在300多亿元,恒昌公司成立于2011年,发展模式与宜信相似,年成交额在100多亿元。由于线下P2P平台的数据不对外公开,因此以上的数据可能不够精确,但已有的研究显示,线下平台的规模远远高于线上。通过对山东威海地区P2P行业的调查发现,威海地区几乎所有P2P企业都采用线下交易模式,该行业在全国的发展情况也可见一斑,而带来这一现象的原因则是多方面的。

1. 客户群体不同。郭阳(2012)通过对拍拍贷的用户数据进行分析,得出结论,拍拍贷的用户主要是青年人,其中,20岁~31岁年龄段用户占67.5%,而38岁以上的用户仅占9%。并且,由于出借人能看到每个标的投标进度,从众心理的存在,使得其他出借人的行为会对该出借人的行为产生影响,存在明显的羊群效应。笔者对恒昌汇财威海分公司的理财端客户——即出借人进行了问卷调查,共收回151份有效问卷。通过分析调研数据,研究了当前参与线下P2P理财的客户信息。从客户的基本信息、财务状况、投资经验、收益预期及风险偏好等三个方面对客户群体进行了分析。分析结果如表1所示:

表1 出借者年龄分布

年龄分布	18~30岁	31~50岁	51~65岁	高于65岁
所占比例	20.5%	49%	25.2%	5.3%

由此可见,客户的年龄段多分布在**31岁~65岁**,占**74%**,**30岁**以下的和高于**65岁**的人较少。可见,线下模式在年龄分布上不同于线上模式,年龄普遍偏大。分析这一现象的原因可知,线上模式的用户多是对互联网操作比较熟悉的年轻人,而对互联网接触较少或对互联网金融这一新鲜事物认可度较低的偏年长者则没有机会或者不愿通过网络出借。而且,当前互联网不够普及,也阻碍了一部分人通过互联网进行借贷。而线下模式则是通过业务员电话营销进而见面推介,或是熟人介绍口碑相传的方式,不论年龄长幼,不论农村还是城市,都可以普及到,大大增加了出借者的数量。同时,相比较**40岁**以下的年轻人,**40~50岁**的人往往通过**20多年**的工作积攒了一定的财富,且没有买房买车的压力,因此闲置资金较多,有理财的需求,是最大的客户群体,这也是导致线下**P2P**比线上**P2P**的规模更大的一个原因。

另外,对线下模式中投资者的投资期限进行分析,可以得到表2:

投资期限	3个月	6个月	1年	1~2年
所占比例	24%	14.75%	56.7%	4.7%

该公司提供的理财方式为固定期限理财模式,期限分为**3个月**、**6个月**、**1年**、**2年**不等,年化收益率从**8%~14%**不等。从以上分布可以看出,客户倾向于期限较短的理财模式。其中,投资期限为**1年**的、可以按月返还利息的“月利通”模式受到了最大青睐。可见,在高收益与低风险之间,投资者大多倾向于低风险。郭阳对拍拍贷线上满标的订单进行统计发现,期限越短,满标的比例越高。因此,不论线上还是线下的投资者均倾向于短期投资,这也与中国股市投资者的整体投资行为相似。

2. 平台服务方式不同。线下模式和复合型中介模式中,贷款端业务员实地调查贷款人的信用情况,与贷款人员面谈,可以大大降低坏账率,事后的追踪、催收服务也可以吸引大部分出借人。而纯线上模式中,平台仅作为一个中介,对贷款人出具基本的信用评价,对交易结果不承担责任,导致坏账率较高,在当前信用体系不完善的情况下,由出借人自身承担一切风险的做法使部分投资者望而却步。

3. 交易透明性存在差别。在线上类型中,出借人可以自主选择借款对象,清楚地知道借款人借款用途等信息,可以自主选择不同期限、不同利率的借款人。双方在网上直接进行交易,签订电子合同,因此出借人清楚资金流向,掌握的信息较为透明。国外的发展成熟的**P2P**平台多为该类型。在当前我国对**P2P**的监管措施未明确的情况下,无疑该模式是较为稳妥的发展模式。而线下模式则采取了打散的模式,将所有出借人的资金统一打包后分散

债权,出借人在进行出借的时候,并不是同借款人签订合同,而是同平台签订合同,由平台为其寻找适合的借款人。而且出借人往往只能选择**P2P**平台提供的固定期限、固定收益率的理财模式,无法明确资金流向。尽管有的正规平台诸如恒昌财富每月会向出借者出具债权列表,明确其出借对象,但是该债权转让模式不可避免出现期限错配的情况,依然不能免除私设资金池的可能。作为中国信用体系不完善的情况下出现的新型借贷模式,其合法性有待考量。

(二)经营成本的对比

由于当前中国的信用体系不完善,互联网金融在中国的发展时间较短,民众对互联网的信任、对**P2P**的信任,还需要一段时间才能实现,因此,单纯线上的**P2P**业务量较小。一方面,平台作为纯粹的中介,不对交易进行担保,造成了投资人对借款人的真实信息无法核实,因此对借款人不够信任,出借意愿不强;另一方面,单纯的线上贷款也有一定的限制,一定程度上阻碍了不熟悉互联网操作的优质贷款人通过网络贷款。因此,在以上供需双冷的局面下,包括复合中介模式和线下模式在内的许多平台为了生存壮大、扩展业务,开始向线下发展。而线下发展就意味着**P2P**平台要在各地设立贷款部门,利用线下的实地审核、贷后追踪来强化信贷审核体系。

人人贷在全国设立了**30**多家贷款端,运用线上开发投资者,线下寻找贷款人的模式。作为线下模式典型的宜信,分公司遍布全国,在几十个城市设立了上百个财富端——寻找出借人的分公司,和上百家贷款端——寻找贷款人的分公司。这意味着租金、人力等成本的增加,随之也会带来管理上的难度。据测算,宜信线下贷款审核的平均成本在**100~200元**,相比较而言,纯线上交易由于所有的交易都在网上进行,且没有线下调查贷款人信息这一业务,因此,不需要建立多个实体分公司,节省了人力物力成本。由此可知,线下模式相较于线上模式成本更大。

(三)平台自身风险的对比

1. 经营风险。纯线上平台的自身定位为完全的第三方中介,只负责提供一个借贷双方接触的媒介,不负责对贷款人线下审核,也不对交易进行担保,因此,平台不承担交易带来的风险,法律上可以免除连带赔偿责任,因此平台面临的风险较小。而复合中介平台和线下平台,不仅仅作为一个中介撮合交易双方,而且参与到交易中,审核借款人的信用,并为交易提供担保,而且建立了风险准备金制度,或者提供垫付功能,即在发生借款人逾期还款的情况下,平台先用自身的资金为出借人垫付本息,再自行追偿。这样就不属于真正意义上的、第三方中介性质的**P2P**,平台牵涉进交易中,因此,一旦出现坏账,平台要承担对出借人的赔偿责任。如出现贷款人大规模违约的情

况,平台会遇到极大的风险,这也是造成许多P2P平台倒闭的原因之一。

2. 道德风险。线上模式由于不参与到借贷交易中,只负责对贷款人进行基本的信息审核,由借贷双方自行交易,因此可以保证平台的中立性,出现道德风险的可能性较低。而线下模式中,平台作为交易的中间人进行债权转让,出借者掌握的信息不够透明。因此在当前优质贷款人较少的情况下,面对债权紧张的情况,极易出现部分平台为了促进交易,降低贷款的标准,以次充好,为不符合贷款要求的人提供贷款的现象,这种短视的道德风险行为,如饮鸩止渴,不仅会给出借人的利益带来损失,还会给平台带来毁灭性的打击。

3. 政策风险。尽管P2P行业在我国最近几年发展势头迅猛,但是当前国家对P2P的监管政策还没有出台,P2P企业在工商局注册之后就可以开业,其注册类型大都是咨询管理类公司。而一些复合中介模式和线下模式提供的兜底措施,其自身定位已经远远超出了其对外声称的利用互联网提供信息咨询服务的中介公司,也具有了一些担保公司等金融机构的性质。另外,线上P2P平台的资金流大多经过第三方支付平台,免除了非法集资的风险。而线下平台的债权转让模式中,平台向债权人募集资金打包债权后再分散转让债权,不能完全避免非法集资的法律风险,该模式的合法性仍有待考量。

四、结论与建议

通过以上对于线上、线下平台的分析可知,P2P的线上线两种模式各有优劣。线下平台由于在当前的征信体系不完善的情况下,提供实地调查和本息担保的服务,并且线下模式不依附于互联网,使得客户的接受度和覆盖面更广。但是,从P2P行业跑路、倒闭现象层出不穷,投资人利益极大受损的现状,且央行对于P2P的监管措施迟迟不到位可知,对于P2P平台来说,要想合法合规长久生存,最大程度将资金去向信息透明化,降低投资人和平台自身的风险是当务之急。而且,结合国外的P2P发展模式可知,随着我国征信体系的不断完善和公开,长远而言,线上模式因其平台的中立性、低成本和借贷的便利性,更具可持续发展性,一些线下公司如恒昌财富等,也开始发展线上模式,逐步将业务转移到线上。下面对我国的P2P发展方向提出如下建议:

1. 严守P2P的本分,做单纯中介,去担保化。在P2P行业,去担保化已经成为一个发展趋势,担保的存在最终将限制P2P的发展。一方面,担保公司只能提供该公司资本金10倍规模的担保,这限制了大型P2P平台的业务扩张,同时,增加了P2P平台的成本和风险。另一方面,担保费用的存在也增加了贷款的成本。为了适应现状,采取提取风险准备金的方式为投资人减轻风险是一个较可行的选择。

2. 强化风控措施。为了保障投资人的利益,P2P平台应该坚持和回归P2P的本质,即坚持个人对个人的小额分散化借贷。当前许多公司打着P2P的旗号,投资风险巨大的大额项目,这已经脱离了P2P的本质,超越了P2P平台的风险承受能力。尽管国家对互联网金融的监管态度在于鼓励创新,适度监管,但前提要求是在具备相关资质的前提下经营。当前许多P2P公司为了分散风险、拓展业务,与大型的信托公司、基金公司合作,与P2P的资金进行对接,这种模式在风险可控的前提下进行,是一种好的创新方式。

3. 加强出借者风险承受能力评估。事前对出借者风险承受能力进行评估,根据出借人不同的风险承受能力推荐不同信用等级的借款人,按照高风险高收益的原则,确定出借人的收益率。同时,要加强对大众的投资知识的宣传教育,使其充分认识到投资有风险。通过对参与问卷调查的客户的风险承受能力进行评估,得出统计结果:参与理财的客户多为保守型(57.6%)以及稳健型投资者(35.8%),风险中立型和偏好型则几乎没有,可见大部分出借者对风险承受能力较弱。在P2P机构对高收益率的宣传驱使下,许多出借人没有充分认识到P2P理财的风险就纷纷投资。而当前P2P行业乱象丛生,跑路、倒闭企业接连不断,除了平台自身的问题之外,还与投资人没有充分认识到这一理财方式的风险就盲目投资有关。

4. 仿照zopa的模式,贷款人的贷款利率和出借人的收益率由P2P平台决定。相比较投标模式由借贷双方决定利率而言,P2P平台有更专业的风控人员和健全的风险评估措施,可以有效防止对风险没有专业判断的投资者在交易中的盲目跟风行为,因此更科学合理,可以提高交易的效率和质量。

5. 降低贷款利率。当前P2P实际贷款利率很高,甚至在20%以上,逼近央行限定的四倍基准利率这一上限。在这一现状下,尽管民间金融资金缺口很大,寻找合适的贷款人却很困难,这也导致了一些线下平台面临“债权紧张”和“债权排队”的难题,限制了平台的发展。因此,P2P公司应该设法降低经营成本,从而降低贷款利率,才能在真正服务于个人和小微企业的同时,实现自身的长久发展。这既要依靠行业的规范、各P2P企业的自律,更加需要监管措施的尽快到位以规范P2P的发展模式和借贷利率。

主要参考文献

郭阳.中国P2P小额贷款发展现状研究[J].上海金融,2012(12).

宋鹏程.生存之道:P2P借贷平台的业务模式研究[J].NEW FINANCE,2013(11).

【基金项目】教育部规划基金项目“资产规模膨胀、价格波动与我国货币政策的优化研究”(项目编号:12YJA790190)