

P2P 网络借贷运营模式及其风险分析

研发部 周美玲 王力

网络借贷是指贷款人和借款人之间通过互联网平台实现的直接借贷，参与者包含自然人、法人及其他组织。网络借贷至少包含了三个参与方：借款人、P2P 平台和贷款人。国外的平台大多从网络上直接获取借款人和投资人信息，直接对借贷双方进行撮合，不承担过多的中间业务，模式比较简单。相对而言，国内的 P2P 行业则根据具体国情、地域特色和平台自身优势，对网络借贷的各个环节予以细化，形成了多种多样的 P2P 网络借贷模式，本文即从运营模式出发，分析总结 P2P 网络借贷运营模式中存在的主要风险。

一、 P2P 信息中介模式

P2P 信息中介模式，即 P2P 作为一个信息中介，提供信息平台帮助贷款人和借款人实现借贷。一般，P2P 平台通过审查借款人的个人身份信息，基本财产情况，年龄，学历等基础情况，构建一些评估指标，如年龄、性别、婚姻状况、文化程度、工作年限，月收入情况、房产情况、购车情况、借贷历史情况等，给出借款人的信用评估结果或信用分。在审核通过后，借款人即可在平台上发布借款信息，包括借款的金额、期限、利率等。贷款人则通过浏览借款人的借款信息和信用评估结果，来进行投资。一般来说，信用评级越高，借款人的借款成功率越高，借款成本越低。P2P 平台则从成交的借贷业务中收取手续费，类似信息介绍费（见图 1）。

图 1：P2P 信息中介模式



在 P2P 信息中介模式下，风险主要来源于 P2P 平台对借款人信息审查，信用评估时的风险，主要存在以下几种风险：

1. 借款人信息的真实准确性。P2P 平台在对借款人进行信用评估，首先要保证借款人相关信息的真实准确，由于我国征信系统并不完善，且平台面对的借款人数众多，在实际操作过程中，很难对借款人的所有信息进行审查，无法保证借款人信息的真实准确性。

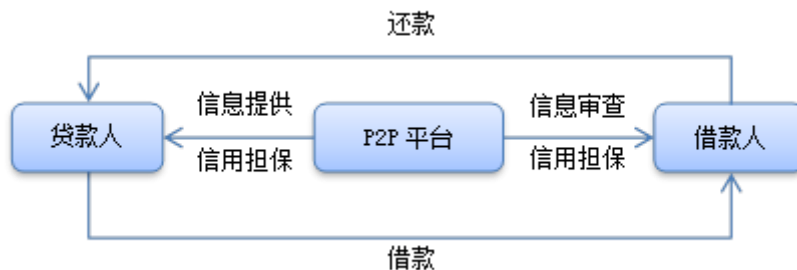
2. 借款人信息的完整性。P2P 平台通过一些评估指标来评估借款人的信用情况，但是，这些指标并不能完全客观的反映借款人的信用情况，而且有些借款人还不能提供关于评估指标的相关信息。

3. P2P 平台信用评估的合理性。对于借款人的信用评估需要一套合理的信用评估体系，要求评估标准合理、评估过程合规、评估结果合理，但是，很多 P2P 平台的信用评估体系只是评估指标的简单加总，合规合理稍显不足。

二、 P2P 信息信用中介模式

仅仅根据平台提供的借款人信息以及信用状况，贷款人无法准确判断借款人的信用资质，一旦借款人逾期甚至无法偿还贷款，贷款人也欠缺追讨的能力，将遭受很大损失。因此，P2P 网络借贷平台公司为了业务的发展，在担任信息中介角色的同时，也担负起信用中介的角色，为贷款人的投资进行担保（平台提取风险准备金提供担保或由关联第三方进行担保）。在这种模式下，除非平台出现问题倒闭，贷款人一般能获得刚性兑付承诺（见图 2）。

图 2：P2P 信息信用中介模式



在这种模式下，除了 P2P 平台担任信息中介带来的风险外，平台担任信用中介也会带来新的风险。所以，这种模式下存在以下几种风险：

1. P2P 平台担任信息中介带来的风险（信息中介模式下的信息中介风险）。

2. 信用担保的评估。担保方的代偿能力直接影响债务人违约时的挽回，担保能力的评估结果会对平台的声誉和资质具有重要影响。在未引入独立第三方评级机构对担保方的担保能力进行评估的情况下，信用担保的评估存在较高的道德风险，特别是平台自身或关联方提供担保的情况，因此，引入第三方评级机构对 P2P 平台、产品及相关交易方进行信用评估将显得尤为重要。

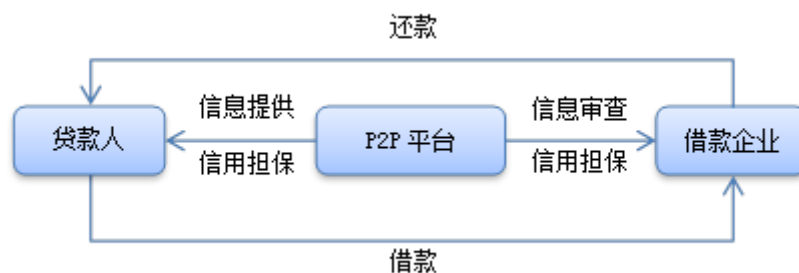
3. 信用担保下平台的信用状况及出现违约下的损失挽回。在信用担保下，投资者的损失能够挽回多少很重要，需要考虑信用担保的覆盖率以及其他一些因素。如果是平台提取风险准备金进行担保，那么要考虑风险准备金总额与业务规

模的比率；如果是其他担保机构进行担保，那么要关注担保机构的担保能力能否与平台规模相匹配。

三、 P2P 个人与企业借贷模式

随着 P2P 业务的开展，P2P 平台开始开发一些更具实力的企业借款客户，而大量小微企业也急需通过网络借贷通道进行融资，P2P 开始变为“个人向企业贷款，企业向个人借款”的方式。P2C 模式即需要融资的企业可向 P2P 平台提交融资申请，由平台进行信息资质审核，审核通过后的优质项目可在平台上向投资者(贷款人)进行信息公示；投资者则对平台提供的融资项目进行筛选、投资；P2P 平台在对借款企业进行信息收集调查工作，并根据调查结果对借款企业进行风险评估的同时，还需要为融资企业借款进行信用担保，保障投资者的投资安全（见图 3）。

图 3：个人与企业借贷模式



该模式与上一模式的不同之处在于，借款方由单一借款人变成了借款企业。主要风险来源与上一模式几乎相同，但由于借款人借款规模的变化显现不同的特征，这种模式下存在的风险如下：

1. P2P 平台担任信息中介带来的风险（信息中介模式下的信息中介风险）。
2. P2P 平台信用中介带来的风险（信息信用中介模式下的信用担保风险）。

本模式与上一模式的区别在于，企业作为借款方，融资需求规模更大，远高于以消费贷款为主的单一借款人的融资规模，涉及到的贷款人数量更多；与此同时，企业作为借款方，信用相关信息更为复杂，信用评估难度更大。因此，这种模式下，对于 P2P 平台的信用评估能力、信用担保能力要求更高，一旦借款企业无法偿还贷款，受到损害的投资者更多，引发的后果更严重。所以，这种模式下的信用风险会更大。

四、 P2P 类金融企业参与模式

类金融企业是指经营业务具有金融活动属性，但是并未获得金融许可证，非由国家金融监管部门直接监管的企业，包括小贷公司、融资租赁公司、保理公司、典当公司、担保公司等。类金融企业是中小企业融资的重要来源，亦为金融机构资产配置提供了更多途径。

随着 P2P 业务的快速发展，P2P 逐渐成为一个重要的融资渠道。急需资金的类金融企业开始加入到 P2P 业务中来，从 P2P 平台得到融资，开展类金融业务。于是，各种形式的 P2P 模式迅速发展起来，例如 P2C 模式（personal to company）、A2P（personal to asset）、P2L（person to leasing）等。

在这种模式下，由类金融企业去开发投资项目，并且由类金融企业对投资项目进行信息收集，信用评价，P2P 平台只需要审查类金融企业提供的投资项目的信息，并提供给投资人。贷款人在 P2P 平台上进行投资，在某种程度上，更像是在购买类金融企业发行的理财产品。事实上，类金融企业转让其债权或资产收益权，签订债权转让或资产收益权转让合同，投资者则是以某个价格受让类金融企业的债权或资产收益权（见图 4）。

图 4：类金融企业参与模式



在类金融企业参与模式下，P2P 平台作为类金融企业的一个融资渠道，一般只需进行一定的信息审查，而不需要对投资标的进行风险评估。该项工作由类金融企业完成，相应地，风险分析的重点应放在类金融企业及相应项目上。风险点主要来自以下几个方面，首先，类金融企业提供的投资项目自身；其次，类金融企业内部风控对投资项目风险评估能力；再次，还需要对类金融企业自身的信用风险进行评估；最后，P2P 平台的信息审查以及信用担保能力。

因此，这种模式下存在以下几种风险：

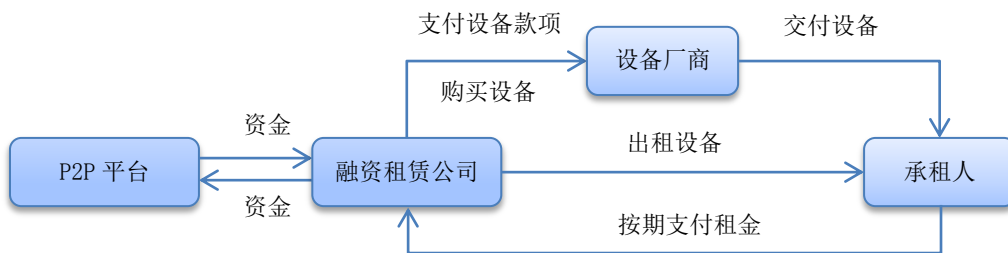
1. P2P 平台担任信息中介带来的风险（信息中介模式下的信息中介风险）。
2. P2P 平台信用中介带来的风险（信息信用中介模式下的信用担保风险）。

3. 类金融企业的风险评估能力。该模式下，对于最终投资标的——投资项目的风险评估由 P2P 平台转交给了类金融企业。因此，投资者对投资项目的信用评价主要依靠类金融企业的风险评估结果。同样，类金融企业能否得到准确完整的投资项目的信息，能否客观合理的评估最终借款人的风险是这种模式下的主要风险。

4. 类金融企业与 P2P 平台之间的道德风险。类金融企业与 P2P 平台的关系值得关注，特别是已经出现过的类金融企业与 P2P 平台存在关联，甚至处于同一控制人的情况，此时，类金融企业的风险评估和 P2P 平台的信用审查和担保都存在一定的道德风险。

以融资租赁公司转让债权或资产收益权为例，来说明类金融企业加入后的运营模式。融资租赁公司出资为承租人向设备厂商购买设备，设备交付承租人后从承租人处获得设备租金，融资租赁公司以设备租金债权向 P2P 平台融资，P2P 平台投资人获得租金的债权收益权（见图 5）。

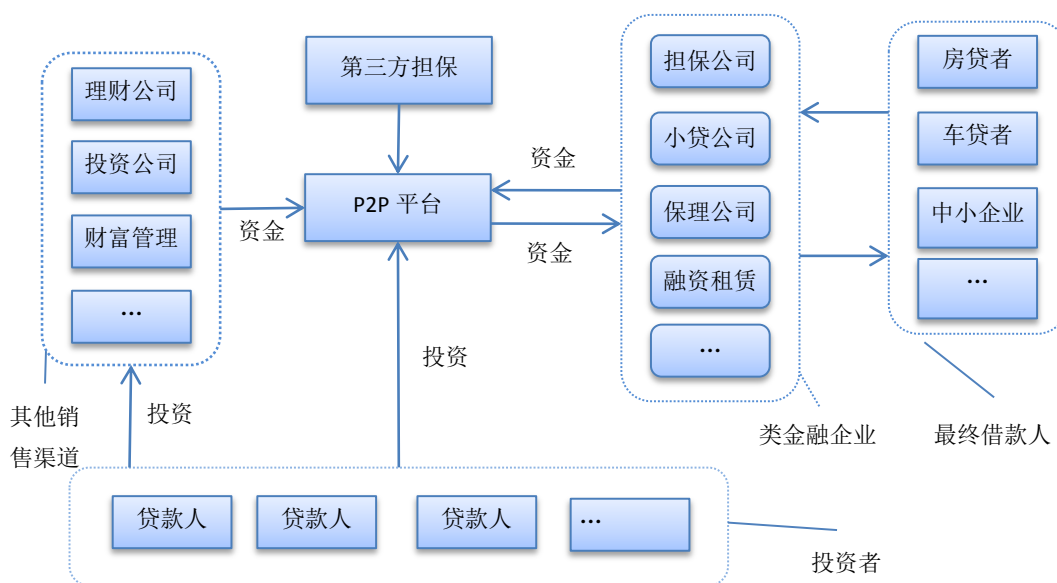
图 5：P2L 融资租赁公司模式



五、 P2P 混合模式

随着越来越多的类金融企业加入这个行业，业务类型越来越多，P2P 平台也引入越来越多的担保机构、线上线下销售机构、外部股权投资者、业务合作者，一般 P2P 平台不仅仅限于一种模式，而是多种模式的混合（见图 6）。

图 6：P2P 混合模式



混合模式下，前面几种模式中包含的风险在这种模式下都有可能出现，投资者面临的风险更大，主要存在以下几种风险：

1. P2P 平台担任信息中介带来的风险（信息中介模式下的信息中介风险）。
2. 第三方担保带来的风险（信息信用中介模式下的信用担保风险）。
3. 类金融企业参与的风险（类金融企业的风控能力和道德风险）。

4. 其他销售渠道带来的风险。首先是其它销售渠道由于信息不透明性引发的道德风险、操作风险；监管缺失，从业人员风险意识薄弱导致的操作风险；用来作为非法集资或者进行传销的工具的法律风险。

六、 规范的 P2P 运营模式

2015 年 12 月 28 日，银监会会同工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等部门共同发布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》（征求意见稿）（以下简称《办法》），《办法》中指出，P2P 网络借贷信息中介机构是指依法设立，专门经营网贷业务的金融信息服务中介机构，其本质是信息中介而非信用中介，因此其不得吸收公众存款、归集资金设立资金池、不得自身为出借人提供任何形式的担保等。因此，规范的 P2P 平台不能进行信用担保，发挥信用中介功能，此外，P2P 应当实行自身资金与出借人和借款人资金的隔离管理，选择符合条件的银行机构作为资金存管机构（见图 7、图 8）。

图 7：规范的 P2P、P2C 模式

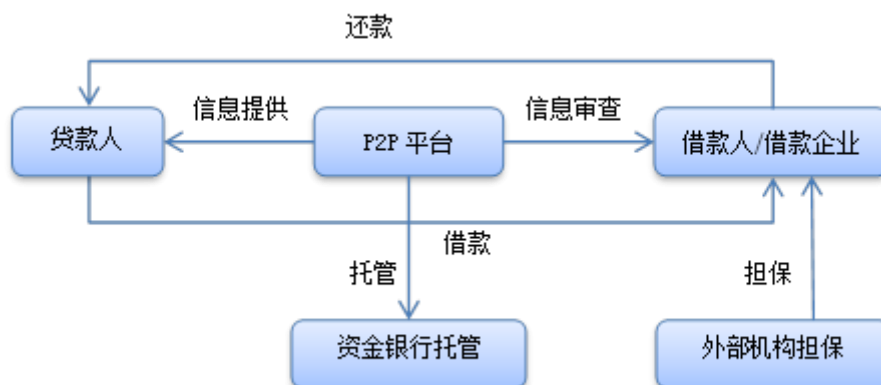
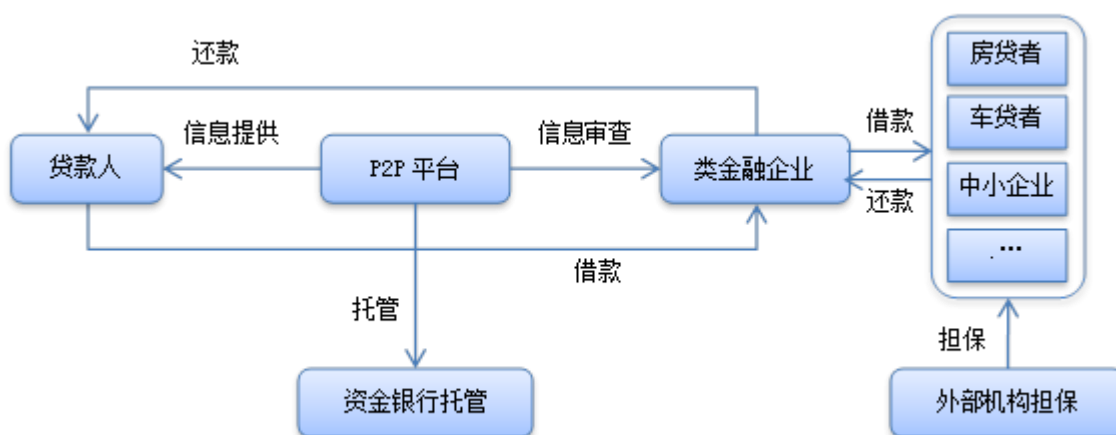


图 8：规范的 P2B、A2P 模式



在规范的 P2P、P2C 模式中，首先是避免了 P2P 平台的担保风险，其次，投资人的资金安全也得到了一定的保障，P2P 作为纯粹的信息中介平台，主要的风险来源就是平台的信用评估能力。同样，在规范的 P2B、A2P 模式中，风险主要来源于类金融企业的风险评估能力以及 P2P 平台的信息审查能力。规范模式下，主要存在以下几种风险：

1. P2P 平台担任信息中介带来的风险（信息中介模式下的信息中介风险）。

2. 外部机构担保带来的风险。根据规定，担保公司担保资产规模与公司注册资本规模之比不能超过 10，因此，随着 P2P 网络借贷的发展，P2P 的业务规模越来越大，外部担保机构担保能否覆盖 P2P 平台也需要审查评估。

3. 类金融企业参与的风险（类金融企业的风控能力和道德风险）。

4. 资金银行托管的风险。由于银行只承担实名开户和履行合同约定及借贷交易指令表面一致性的形式审核责任,不承担融资项目及借贷交易信息真实性的实质审核责任,也就是说,银行资金存管的主要职责仅仅是按照投资人(出借人)或借款人的申请或指令,在平台的信息指示下,办理充值、转账、提现等资金划转业务,并不负责审核平台所提供借款人和借款项目的真实性和合法性,也不对借款项目是否存在违约风险负责。因此,平台虚构交易信息等不法行为仍然会造成托管资金不安全,存在托管风险。

七、 不规范的 P2P 运营模式

实际上, P2P 行业基本处于“野蛮生长”状态。2013 年以来,互联网金融行业急速发展, P2P 平台迅速蔓延开来。曾有人戏言:“只要有 5000 块钱和一个服务器,就可以创立一家 P2P 公司。”硬件门槛低,加之市场需求旺盛,监管滞后,很多 P2P 平台的运营模式都非常不规范。这种不规范主要体现在以下几个方面:

第一,同一控制人模式。P2P 平台、类金融企业、担保人,最终的借款人存在关联,甚至都处于同一实际控制人的控制下(见图 9)。这种情况下, P2P 平台变成实际控制人的一个融资工具,并且投资人无法得到 P2P 平台,借款人等的真实信息。

第二、资金池借新还旧模式。P2P 平台借款人数量众多,信用质量参差不齐,借款逾期与坏账等情况不可避免。而在我国,在 P2P 未倒闭之前,会给予投资者刚性兑付,刚性兑付的资金则来源于后进入的平台投资人。在监管存在缺失, P2P 平台吸收投资者资金设立“资金池”的情况下, P2P 平台可以借新还旧,即用新融进的资金对早期投资者进行兑付,维持平台运营。最后,在发生大额坏账,借新还旧无法维持时, P2P 平台运营方甚至会卷款潜逃(见图 10)。更为恶劣的情况是, P2P 平台成为一些人进行庞氏骗局的工具,通过 P2P 平台虚构借款人,直接将投资者的资金纳为己用。

图 9: P2P 同一控制人模式

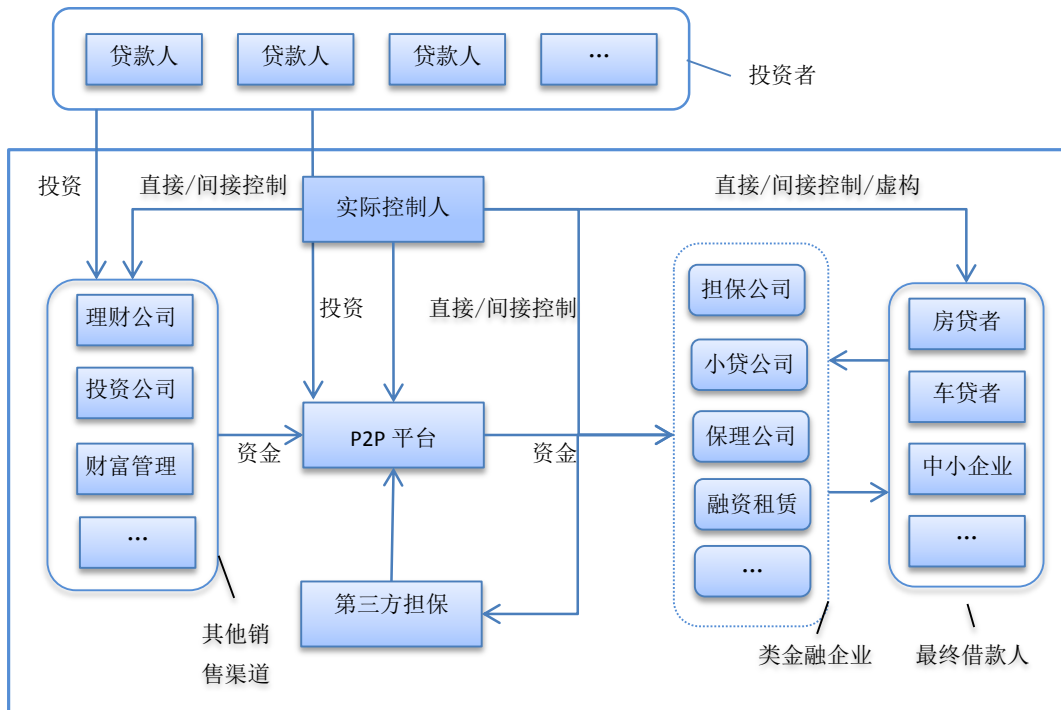
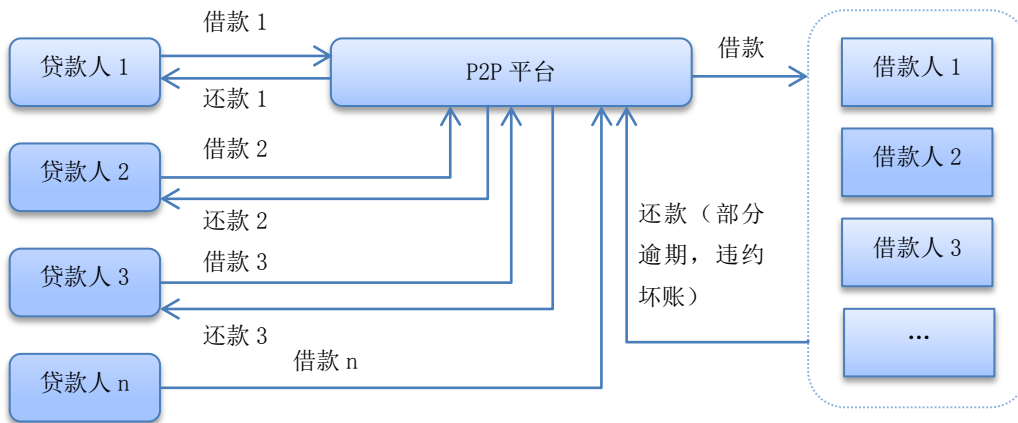


图 10: P2P 借新还旧模式



e 租宝即为 P2P 非规范运营的一个典型案例，其运营模式蕴含了所有风险。e 租宝的运营模式为：平台通过购买企业信息或注册空壳公司的方式虚构融资项目骗取投资者资金，并采用借新还旧的方式保持运营。

e 租宝全称为金易融（北京）网络科技有限公司，是安徽钰诚控股集团股份有限公司（下称钰诚集团）全资子公司；为 e 租宝提供融资租赁项目包装的公司安徽钰诚融资租赁有限公司（类金融企业）是钰诚集团下属公司；为融资项目提

供担保的三家公司亦与钰诚集团有着千丝万缕的联系，同一控制人下的类金融公司为 P2P 平台虚构项目，套取资金，提供了极大便利。

除了线上销售渠道外，钰诚集团还在全国各省开设了很多公司进行线下销售，对 e 租宝进行宣传推广，以维持借新还旧的运营模式，然而，当面临集中兑付期时，资金链则面临断裂危机，庞氏骗局必然被拆穿。

八、 小结

总的来说，我国大量 P2P 问题平台出现，P2P 网络借贷风险较大的原因主要有以下几个方面：

第一，网络借贷行业监管法律法规的缺失。

长期以来对网络借贷的监管力度较弱，缺乏相关的法律法规对 P2P 平台规范。网络借贷监管的不足或缺位，是目前问题平台事件频发的重要制度性根源。

监管法律法规的缺失导致了 P2P 平台衍生出“类担保”、“类证券”、“类资产管理”等诸多跨行业、跨市场模式，如债权转让、优选计划、信托、担保与风险资金池等业务不断问世。这些异化的业务模式，很可能涉嫌非法吸收公众存款、归集资金设立资金池、平台自身为出借人提供担保等违法行为。

在监管政策的不断推出，互联网金融协会成立在即的情况下，随着监管力度的加强，行业自律意识能力的提高，运营模式的规范化，该风险能够得到一定控制。

第二，平台公司的道德风险。

在平台公司与担保方、类金融机构有关联的情况下，又或者平台公司在运营过程中形成了“资金池”的情况下，平台公司的道德风险较大。

当 P2P 平台与担保方或者类金融机构存在关联时，平台公司的独立性难以保证，对担保方的担保能力进行评估，以及对类金融机构给出的信用评估结果进行审查时，平台公司的客观公正性也值得怀疑，平台公司存在较大的道德风险。

在 P2P 网络借贷过程中，借贷双方有大量的资金往来，资金沉积在平台的银行账户中，形成资金池。目前，许多 P2P 公司资金没有进行托管，有的平台即使宣称利用第三方支付平台来实现资金托管，但事实上第三方支付平台没有权利也没有义务对该账户进行监管，资金的实际调配权仍掌握在平台公司手里。由于缺乏严格的管理和使用程序、没有相应的资金保管规范，平台公司本身能够轻易地挪用账户资金，资金托管形同虚设，存在很大的道德风险。另一方面，当风

险发生时，投资者追偿的难度很大，这也在一定程度上助涨了 P2P 公司道德风险发生的可能。

第三，平台的信用评估能力不足。

从本质上来讲，P2P 网络借贷最大的风险是信用风险，信用风险最主要的成因是信息不对称，解决信息不对称问题的主要手段是 P2P 平台的信用评估。信用评估一方面向投资者提供借款人信息，揭示投资风险，另一方面也是 P2P 平台风险控制的重要组成部分。

但是，目前我国征信系统尚不完善，对个人征信数据的收集尚不完全，而 P2P 平台自身的大数据积累不足，大数据挖掘、处理水平也不高，网络借贷平台并未真正基于大数据和云信息处理技术开展业务。而且，P2P 平台也并未建立起可靠的信用评估体系和方法，信用评估能力不足，这使得信息不对称问题无法得到解决，信用风险累积。平台的信用评估能力不足，无论在什么情况下都是网络借贷一个重要的风险来源。

第四，平台公司的合规和操作风险。

P2P 行业的急速发展，导致平台公司相关的制度建设无法跟上，合规和操作风险成为一个主要的风险。目前 P2P 行业仍然处于粗放竞争发展阶段，缺乏制度层面监管，尚未建立合规制度和操作风险防范机制。合规制度不健全，操作风险防范机制不完善容易导致员工违法或者违规操作，给平台带来风险。而 P2P 行业的特殊性使得互联网技术给平台带来的合规操作风险不可忽视。

平台公司的管理制度缺陷、员工素质不高等因素等都可能导致 P2P 平台的合规操作风险。P2P 平台新增数量直线上涨，合格的从业人员缺口很大，同时公司的管理培训制度尚不健全，合规制度和操作风险防范机制也少有建立，这些致使 P2P 网络借贷行业从业人员良莠不齐，业务素质不高是普遍现状。例如，许多从业人员只对客户宣扬 P2P 平台的高收益，却不进行风险提示。

网络安全也是 P2P 平台稳健运营的关键和难点。在平台运营过程中，技术应用风险、数据管理、传输、加工风险等不可忽视。P2P 平台运营时有大量的数据需要去处理，一旦网站的信息系统或者后台数据管理出现问题导致数据库被破坏或丢失，将对平台造成很大影响。而且互联网技术会加快风险扩散速度，如宕机、黑客攻击等，导致交易支付系统中断，致使业务连续性受损或瘫痪等，极易形成系统性风险。

第五，平台公司的透明度不足。

平台公司的信息披露方面不规范，对于平台公司的制度、信用评估体系和方法以及财务数据的披露不到位，导致了公司运营过程中的风险很难揭示，一旦大量风险累积爆发，后果很严重。

首先是平台公司的制度不透明。P2P 平台应披露其风险管理体系的制度情况但是多数平台公司的风控制度，内控考核指标不健全，风险防范措施薄弱，对外极少披露风控制度情况。与传统金融机构相比，P2P 平台没有建立起良好的风控制度，缺乏一个标准的风险考核体系。P2P 平台对于自身的信息披露和相关担保公司信息披露不充分，在目前社会信用体系不健全的背景下，贷款人背负着很大的道德风险和逆向选择风险。此外，P2P 平台的风险防范不尽如人意，缺乏有效的风险防范机制，尽管一些 P2P 平台采取了一些风险防范措施，如提取风险准备金、将违约者拉入黑名单、公布违约人的信息资料等，但是平台无法跟踪评估借款人的违约风险，一旦借款人违约，投资者的损失难以实质挽回。

其次是信用评估的标准不透明。对于信用贷款，需要 P2P 平台对借款人的信用状况进行评估，一般由 P2P 平台通过分析借款人信用信息，反映其偿债能力和偿债意愿，对其违约风险进行量化评价，但是，目前网络借贷平台基本都未向外公布其信用评估体系和方法，网络借贷行业也没有一个统一的信用评估标准。因此，目前平台的信用评估结果的公信力不足，投资者据此进行投资的风险较大。

最后是平台公司财务的透明度问题。当前 P2P 平台对于自己的财务情况讳莫如深，财务数据不透明，特别是逾期率，坏账率等关键数据平台极少披露。譬如在 P2P 平台的 2015 年年报中，信息披露更多地定位于广告、宣传，披露内容集中在成交额、贷款余额、投资者数量、融资者分布、简单的产品类型分布，仅少数平台对财务关键指标包括逾期率、坏账率进行说明，营收、净利润等经营性数据则没有一家平台披露，平台公司财务透明度存在很大问题。

参考文献：

- [1]. 廖理, 李梦然与王正位, 聪明的投资者: 非完全市场化利率与风险识别——来自 P2P 网络借贷的证据. 经济研究, 2014(07): 第 125-137 页.
- [2]. 林乐芬与顾庆康, 互联网金融背景下 P2P 网络借贷规范化发展——基于温州与江苏案例的比较研究. 南京邮电大学学报(社会科学版), 2015(03): 第 7-17 页.
- [3]. 刘琦, 我国 P2P 网络借贷的运营模式与风险防控. 商, 2015(24): 第 182 页.
- [4]. 邱勋, “互联网信托” P2B 网络借贷模式探析. 新金融, 2014(03): 第 28-32 页.

- [5]. 王硕, 国内 P2P 网络借贷平台运营模式分析. 当代经济, 2015(22): 第 30-31 页.
- [6]. 王珍义, 肖皓与何胡琴, P2P 网络借贷平台运营模式及风险防范策略. 武汉纺织大学学报, 2015(01): 第 11-14 页.
- [7]. 吴晓求, 互联网金融:成长的逻辑. 财贸经济, 2015(2): 第 5-15 页.
- [8]. 吴悠悠, 我国互联网金融:问题、前景和建议. 管理世界, 2015(04): 第 170-171 页.
- [9]. 叶菁菁, 吴斌与董敏, P2P 网贷个人信用评估国内外研究综述. 商业经济研究, 2015(31): 第 109-111 页.
- [10]. 袁新峰, 关于当前互联网金融征信发展的思考. 征信, 2014(01): 第 39-42 页.
- [11]. 张宁与蒋庆前, 互联网金融背景下我国 P2P 网络借贷平台的风险与对策分析. 时代金融, 2015(35): 第 222-223 页.
- [12]. 张弢, 姜维权与艾金娣, P2P 平台发展创新中的风险及监管对策. 银行家, 2015 (07) : 第 68-70 页.
- [13]. 郑敦元, 中国化的 P2P 金融都有哪些特色? 知乎
<https://www.zhihu.com/question/27472548/answer/37167209>