

中國資服業者主導之 P2P 借貸平台營運模式分析

詹文娟 余婕 俞俊鋒 閩江學院海峽學院
郭建良 中國文化大學推廣教育部

摘 要

網路借貸服務(Peer to Peer, P2P)起源於小額信貸，它的興起不僅打破傳統的互聯網投資融資模式，同時也為個人與中小企業的投資/融資提供了一個新管道。然而，在整個服務市場走向成長期的情況下，如何槓桿業者本身的核新能力，建構平台營運模式的差異化與創新化，就成為P2P借貸平台維持核心競爭力及確保永續發展的重要議題。

為呼應此一議題，本研究期從營運模式的角度出發，進行不同平台的分析與比較；其中，基於資服業者係為P2P服務平台的主力之一，因此，本研究鎖定中國已發展多年的市場，聚焦具有網路資訊服務企業背景且有一定知名度的四個P2P借貸平台：有利網、積木盒子、365易貸，及投哪網，利用商業模式架構進行分析。

研究結果發現，雖然四個P2P平台都採用O2O的營運模式，並有效針對資金安全保障與風險控制作出因應；此外，除有利網外，其他三個平台皆以平台管理費、仲介費、服務費作為主要收益來源，且定位上差異並無顯著，所以，本研究認為，雖P2P行業目前在中國的發展速度迅猛，但以網路資訊服務公司背景下的P2P網貸平台需要在盈利和營運模式上有更多的創新與特色差異，否則恐將減弱該市場的服務成長速度，甚或被迫退出。

關鍵詞：P2P 網貸平台、網路資訊服務、營運模式、個案研究

Analyzing the Business Models of P2P Lending Platforms Driven by Internet Service Providers in China

Wen-Juan Zhan, Jie Yu, Jun-Feng Yu, Strait Institute, Min-Jiang University
David Chien-Liang Kuo, Dept. of Information Management, Chinese Culture University

ABSTRACT

Originated from micro-funding and driven by 2.0 economy, the peer-to-peer(P2P) lending service not only disrupts the traditional mechanisms of financing, but also shapes a crowd-based funding, thus fostering the possible paradigm shift of lending services. However, as the case of electronic commerce, how to differentiate and innovate their service offering, as more and more firms enter into this market, becomes the key to survival.

To react to the practical challenge mentioned above, this paper emphasizes on analyzing the business model design of P2P lending platforms created by Internet service providers (rather financial institutes) in China. Four typical P2P lending platforms (namely YooLi, 365edai, Jimu-box, and Touna) are selected as our target for analysis. According to our findings, these four P2P lending platforms perform similarly in terms of revenue model, risk management mechanism design, and operation models (i.e., all of them moving toward the O2O model). The only distinguished case is YooLi, which helps build up a new target market based on resign the current practices and funding eco-system. As for the managerial and theoretical implications, they are discussed in the paper.

Keyword : P2P lending platform, Internet service provider, business model, case study

1. 研究動機與目的

1.1. 研究背景與動機

P2P (Peer-to-Peer) 網路借貸，是一種將非常小額度的資金聚集起來、借貸給資金需求者的一種商業模式〔8〕。自 2005 年 3 月，英國第一家網路借貸平台“Zopa”正式運營以來，通過互聯網進行線上借貸的網路平台迅速在全球蔓延，Prosper 和 Lending Club 也分別於 2006 年和 2007 年先後在美國成立。直到 2007 年中國第一家網貸平台拍拍貸正式上線，至今已有 7 年的歷史，之後還有紅嶺創投 (my089)、365 易貸 (edai365) 等網路借貸平台陸續出現。然而 P2P 借貸的金融熱潮於近兩年來愈演愈烈，中國 P2P 行業的市場發展已位居全球第二。由此，所引發的又一波〔P2P 經濟〕備受社會各界的關注，並逐步為互聯網經濟新一輪的產業革命帶來新的曙光。

針對當前網路借貸行業所呈現的發展態勢，互聯網技術的發展與普及、個人資金需求的增加、企業對融資的迫切等社會需求的發展，為網路借貸平台的發展提供了契機。特別是當 P2P 借貸平台的模式已經由單一的“線上”或“線下”模式轉變為“線下”與“線上”並行之時，對涉足 P2P 借貸平台的網路資訊服務企業來說，創造一個“低風險”、“高效率”、“趨穩定”的平台商業模式變得尤為重要。

據目前相關統計資料，中國目前的 P2P 服務市場，除了鮮有的幾家線上平台（如拍拍貸），其他都是線上線下(O2O)結合的模式，且有 99% 的 P2P 平台都和小貸有著直接或間接的聯繫。也因此就目前來看，中國 P2P 借貸平台商業模式的比較研究僅局限於對幾個典型案例的分析。同時間，有許多剛起步上線實踐的借貸平台也隨著新一波“倒閉潮”被列入黑名單，究竟是純粹的借貸平台在法律和監管上的缺失因素所引發，還是平台本身的營運模式出現了問題，這也是一個值得注意的議題。

1.2. 研究目的

企業的商業模式是一個事業創造營收 (revenue) 與利潤 (profit) 的手段與方法，是一個企業為了獲利、成長與存活，所設計的一組市場定位、產品提供、資源配置與財務結構的架構圖。對於 P2P 平台而言，它們的營運模式決定著網貸行業的發展性和擴張性。縱觀整個 P2P 信貸的生態鏈，從一開始的純線上借貸模式，演進到線上與線下並行運用，即線上拉投資，線下審核貸款的 O2O 模式，再到平台與線下擔保公司或小貸公司合作，由它們提供貸款，平台則專注放款。例如有利網就是典型的與小貸機構合作模式，無論是在平台風險控制和業務的實現上都有了很大的保障，從而創造了更多的交易額。所以，P2P 借貸平台在營運模式上的差異化與多樣化，成為網貸平台發展生態鏈中的重要的一環。

基於由網路資訊服務企業所衍生的借貸平台是 P2P 行業發展的一個重要面向，本文希望通過對國內擁有網絡金融資訊服務背景的 P2P 平台，進行營運模式和價值的分析與異同點的比較。並希望能夠為想進軍 P2P 網貸行業的創業者提供方向，對學界探討 P2P 網貸平台商業模式的理論研究作出相對的貢獻。

2. 文獻探討

2.1. P2P 網路借貸的概念與發展現況

P2P 網路借貸平台起源於 P2P 小額借貸，由 2006 年諾貝爾和平獎得主孟加拉的尤努斯首創，其核心是公眾化的“點對點(Peer-to-peer, P2P)”資訊交互和資金流動。主要指個人通過協力廠商平台在收取一定費用的前提下向其他個人提供小額借貸的金融模式。它的出現在一定程度上衝擊了傳統銀行業的發展，同時也緩解大眾因為在不同階段收入不均勻而導致的消費力不平衡的問題，使得更多人群享受到了 P2P 小額信貸服務。據 P2P 行業門戶網站網貸之家發佈的 2013 年 P2P 行業數據顯示，全年行業總交易量 1058 億元，較 2012 年 200 億元左右的規模呈現爆發式增長；2013 年，國內共出現約 800 家 P2P 網站，貸款存量達到 268 億元，平台總成交量以每年 500% 的速度增長〔10〕。由此看來，網路借貸服務平台這波浪潮，勢必給互聯網經濟注入新的活力。

就 P2P 借貸行業的整體而言，以 Lending Club 和 Prosper 為代表的純線上網路借貸模式成型，有效地將借款人和放款人聯繫在一起，為借貸雙方創造了顯著的價值。每個人都可透過這樣的平台對個人的資金進行有效的管理與使用，而這類平台所創造的金融撮合模式，為大眾的資金籌集與投資交易提供了更多的可能〔12〕。

整體而言，P2P 借貸模式的優勢有四：(1)借貸雙方皆可方便，且在低交易成本的前提下，張貼或搜尋相關的借貸需求資訊，並完成相關交易活動；(2)低交易成本的特性讓(極)小額貸款或微型貸款變成可行；(3)可將微型貸款加以彙集成一個較大金額的籌資專案，並確保其貸款活動的(投資)風險；以及(4)貸方能夠蒐集到更多有關借方的信用資訊，減少資訊不對稱的情況〔12〕。

2.2. 中國 P2P 網路借貸的發展現況

中國 P2P 行業的市場發展已居全球第二，2013 年已近 18 億美元的規模；但是，在中國，因金融消費社會發展特質，致信用體系制度還不夠完善，在 P2P 平台上借款人的違約成本過低，投資人難以通過互聯網對借款人進行風險判斷，所以純線上模式的 P2P 平台要面臨著本金損失的可能，這也導致在中國剛起步的網路借貸行業一直不溫不火〔5〕。

直到 2009 年，本金墊付規則提出，線上投資人的本金得到很大安全保障，推動中國 P2P 行業進入發展的快車道。於是，在交易平台中引入擔保，提供風險準備金保障的 P2P 借貸平台如雨後春筍般湧現，當然也不乏部分網貸平台在實際運營中隱藏潛在目的或缺乏風控意識導致破產、倒閉，造成了 P2P 網貸的混亂局面。而對於當前國內較為典型的且具有較優風控的網路借貸平台（如有利網、積木盒子等），仍兼備發展的潛力與競爭力，它們在基於平台 O2O 模式下的營運發展中已初具規模。

因此，單從中國 P2P 借貸行業的發展狀況來看，模式是分析的關鍵，它反映了各 P2P 網貸平台的戰略及運營思維〔3〕。中國的 P2P 肇始於一家叫拍拍貸的網貸平台，它直接複製了歐美的 P2P 平台純線上借貸模式，可中國的國情同西方國家的國情並不相同，於是 P2P 網貸平台在本土化的進程中，慢慢地演進出更多樣化的綜合型模式。

2.3. P2P 借貸平台的結構分析與研究議題

在大數據經濟時代，互聯網金融之浪潮一波未平一波又起，P2P 借貸平台的發展與興起無疑為互聯網經濟起到了推波助瀾的作用。P2P 網路借貸行業作為互聯網經濟發展的一個子區塊，較為系統地對平台架構、平台商業模式的研究與分析還為之較少，據第一財經新金融研究中心出版的《2013 中國 P2P 借貸行業白皮書》，開創性地通過大量的數據累計和分析，呈現出中國 P2P 行業發展的基本現狀〔1〕，但其在行業發展的平台模式和架構上並未作出實質性的分析與說明。

如若單純聚焦 P2P 借貸平台的發展歷程與模式分類，iResearch 艾瑞研究中心在其《中國 P2P 行業研究報告 2013 年》中將 P2P 借貸發展歷程分為萌芽期、期望膨脹期、行業整合期、泡沫化低谷、正規運作期，並認為中國該產業正處於行業整合期；並且根據 P2P 貸款的運作流程歸納出的四種衍生模式：傳統模式、債權轉讓模式、擔保模式和平台模式〔2〕。

若轉而關注當前國內 P2P 借貸行業的法律監管與行業自律的問題。據中國行業研究網、網貸之家報導，2013 年已經有超過 70 家公司倒閉或詐騙，主要集中在 10 月份之後，大概涉及的金額是 12 億元左右，不完善的監管體系成為這個新興行業的一個硬傷。所以 P2P 行業在法律監管方面的議題研究顯得尤為重要。而《2013 中國 P2P 借貸行業白皮書》認為，P2P 行業的自律主要包括，必要的財務資料透明、運營關聯性的合理切割、投資者風險說明、獨立意見機構監督管理以及行業自律組織與行業標準五大方面〔1〕。

3. 研究方法與設計

3.1. 研究方法

基於前述研究之動機與目的，為進一步實現研究期望，本研究通過以個案研究(Case study)作為研究方法；但受限於研究資源，本研究採取次級資料作為個案研究分析基礎。

個案研究系屬於質的分析，對研究個案的整體設定，在個案數目上參考多個案研究的通則(以四至十個個案做為分析基礎)〔4〕，本研究決定選擇四個在中國網絡資訊服務公司背景下的 P2P 借貸平台作為分析來源與比較標的。在個案甄選上結合當前國內 P2P 借貸發展較多的平台發展模式，來選取較為典型的個案進行分析和異同點比較。最後本研究決定以下述四個標的來選取個案：(1)需要擁有網路資訊或金融服務公司背景的 P2P 借貸網站；(2)屬於 P2P 網貸線上線下相結合模式（即 O2O 模式）的平台；(3)該平台在註冊資金方面擁有 100 萬（含 100 萬）以上；(4)上線時間超過半年，且平台有引入擔保機構的。

依據前述要件，本研究最後選擇了有利網、積木盒子、365 易貸，以及投哪網等四個中國網絡資訊服務 P2P 借貸平台作為研究分析的物件；其中，有利網的主要面向群體為小額借貸公司，積木盒子則以小微企業和個人為來源，365 易貸單以小微企業為主，而投哪網是面向工薪族、小微業主及私營業主三類群體。關於這四個借貸平台的基礎資訊，如表 1 及後續章節的說明。

表1 研究選取之四個網絡資訊服務P2P借貸平台的基礎資訊

平台 篩選指標	有利網	積木盒子	365 易貸	投哪網
上線時間	2013 年 2 月 25 日	2013 年 8 月 1 日	2010 年 2 月 1 日	2012 年 5 月 4 日
成立公司	北京弘合柏基資訊科技 有限責任公司	北京的高科技網路 金融服務公司	江蘇三六五易貸金融 資訊服務股份有限公 司	深圳投哪金融服務 有限公司
註冊資金	500 萬人民幣	400 萬人民幣	4500 萬人民幣	100 萬人民幣
面向群體	小額貸款公司	小微企業和個人	小微企業	工薪族、小微業 主、私營業主
收益率	12%	8%—14%	平均 18.02%	12%—15%
投資最小金額	50 元人民幣	100 元人民幣	50 元人民幣	50 元人民幣
借款額度	10 萬人民幣或以上	1000 萬元人民幣以 下	50 萬人民幣以下	10 萬人民幣以下
累計至 2013 年之 總成交額	5.04 億元人民幣	1.84 億元人民幣	23 億元人民幣	7.39 億元人民幣

3.2. 分析架構

本研究從Osterwalder et al. [13; 14] 提出的商業模式四個構面(即價值主張, 需求構面, 供給構面和財務構面)和九個要素(即價值主張、顧客關係、消費者目標群體、管道、關鍵活動、合作夥伴、關鍵資源、成本結構和收入模型), 同時對應到四個國內由網絡資訊服務公司背景的P2P網絡借貸平台進行分析, 並嘗試從中比較出四者在商業模式上的異同之處[4]。其中, 在商業模式構面的內涵部分, 如圖1所示, 根據Osterwalder(2005), 四個構面及其對應內容整理如下:

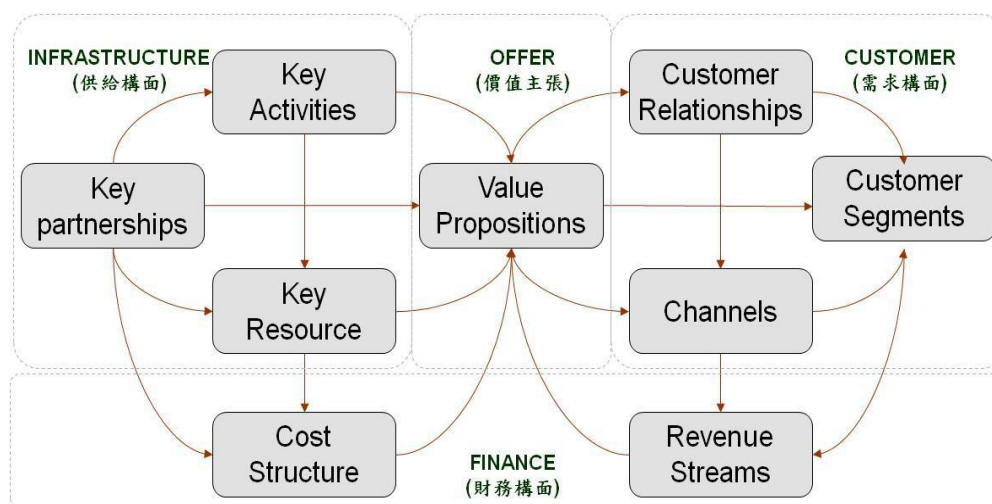


圖 1 商業模式四構面與九要素的對應關係(資料來源：[13; 14])

a) 價值主張：主要是指公司透過其產品和服務所能向消費者提供的價值。它確認了公司對消費者的實用意義。

b) 供給構面：包括執行商業模式的關鍵資源，最重要的活動和公司同其他公司之間為有效地提供價值並實現其商業化而形成的合作關係網絡。

c)需求構面：包括公司用來接觸消費者的各種管道和所瞄準的具有某些共性，能使公司能夠針對這些共性創造價值的消費者目標群體。

d)財務構面：主要指的是公司的各種盈利模式。

4. 個案分析與比較

4.1. 有利網

由北京弘合柏基資訊科技有限責任公司上線的 P2P 借貸平台—有利網，於成立至今達到一年零三個月，是一家創新型的互聯網理財網站。採用世界級風險評估與分析決策術—FICO 信用評分技術來作為風險管控的核心工具，透過與中國內領先的擔保公司合作的方式來保障投資人的資金安全。

有利網所提出的產業合作模式是基於目前中國信貸管理的不健全和貸款人希望需求能得到便利高效的滿足。在運營方面，平台僅提供金融資訊不介入交易，通過引入可靠的小額貸款公司的融資需求，先由小額貸款機構實地考察初審推薦一些客戶給有利網並提供 100% 本息擔保及貸後管理，再由有利網二次審核，最後選擇一些項目將其公佈在有利網平台上。根據貸款的情況，將這些項目分為兩種供投資人選擇：定存寶與月息通。定存寶與月息通不同，定存寶的投資門檻是 100 元，平台將投資人投進定存寶的資金自動化分散到各種項目，以此來分散風險，而月息通投資門檻只需 50 元，該標會把投資人的資訊資訊、擔保資訊、FICO 評分放在平台上供投資人參考。2013 年 11 月獲得軟銀中國資本 (SBCVC) 千萬美元級投資，加上其盈利來源就是收取借款人每筆交易債券價格的 1% 手續費，小額貸款公司的推薦費，借款方提供的固定仲介費，信用擔保費及帳戶管理費。對於投資人而言收取的投資贖回手續費作為紅包返還至投資人帳戶以供下次投資時使用。該平台通過簡化理財產品，投資程式透明易懂，投資人將富餘資金出借並獲得利息回報，低風險高收益，資金通過協力廠商支付財付通進行安全管理，這樣借款人的需求得到很好的滿足，達到雙贏狀態〔9〕。

據平台 2013 年度報告顯示，有利網 2013 年累計總投資額達 5 億元人民幣，壞賬比例控制在 0.52% 且已完成了即時的全額代償〔9〕。如探究有利網的商業模式，如圖 2 所示：

a)價值主張：有利網的價值主張就是在平台上提供安全有擔保的理財產品，透過 FICO 評價和審核後的產品做一定的分配，提供 100% 的本息擔保放置在線上供投資人選擇，同時滿足小額貸款公司的需求。

b)供給構面：有利網執行其商業模式主要是和小額貸款公司、協力廠商支付財付通平台、擔保公司、軟件技術—FICO 信用評分系統、軟銀中國資本 (SBCVC) 等形成合作關係網絡。投資人一旦有可調配的資金，可選擇簡單化了的理財產品，其產品是由擔保公司或小額貸款公司提供 100% 的本息保障，只需將資金放入財付通裡便可完成投資，通過財付通可進行充值、提現、投資贖回，平台從中取得利潤。

c)需求構面：通過與小額貸款公司合作，在小額貸款公司方面獲取融資需求，經過 FICO 信用評分系統進行嚴格的分析審核，或再次審核，將其所要的融資需求再進行分類處理，再整理為新的理財產品後上線。

d) 財務構面：有利網通過對於投資人收取每筆交易債權價格的 1% 手續費，小額貸款公司的推薦費，借款方提供的固定仲介費，信用擔保費及帳戶管理費。

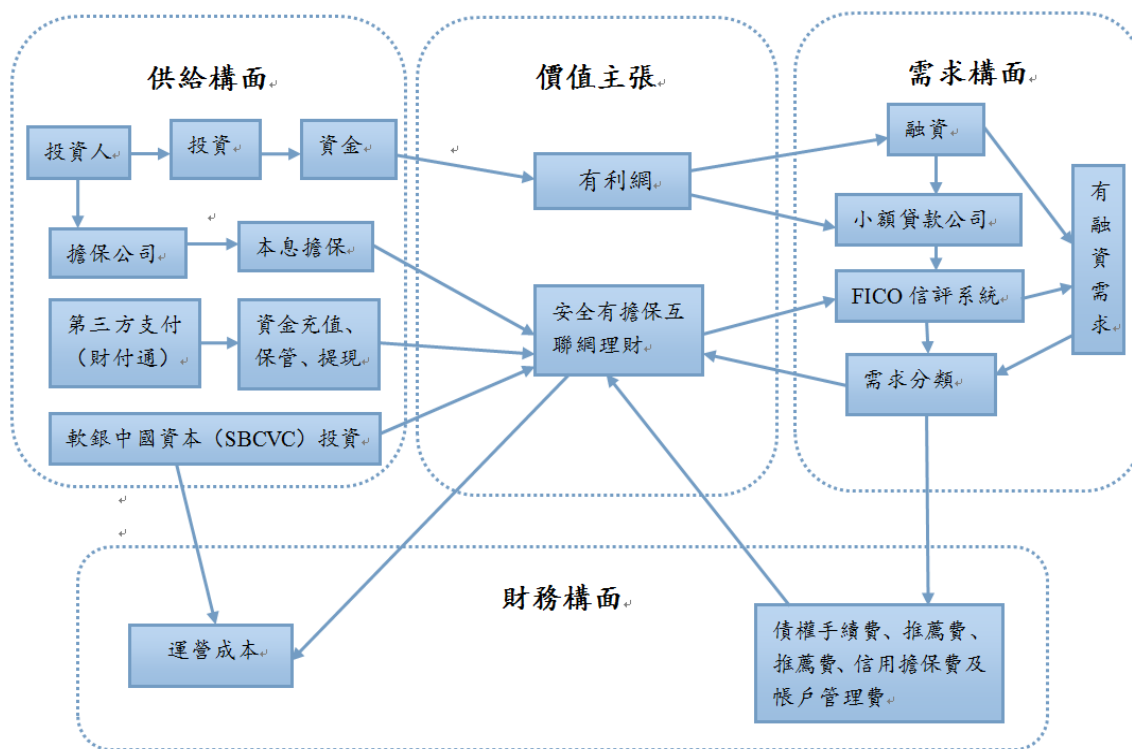


圖 2 有利網的運營模式

4.2. 積木盒子

作為 P2P 行業的後起之秀—積木盒子，是一家投融資理財平台，主要產品為面向中小微企業主的經營類貸款和面向個人用戶的消費類貸款。平台主打優質理財，低門檻提供平均年化 13% 的穩健型理財產品，所有投資產品均為融資擔保機構全額本息擔保標和實地調查認證標〔6〕。

在平台的運營上，表面看來其業務和其他平台沒有明顯差別，實質上積木盒子的核心競爭力是“積木盒子”推出的業務都是以自己線下實地調研、開發為主，再根據調查結果進行項目風控打分，提供相應的投資收益，最後才面向投資者，因此借款專案並不是以合作的方式獲取的。除實地調研外，積木盒子還引入了擔保公司，很好的將風險分散掉。平台的所有投資均被擔保機構全額本息擔保且擔保機構提供保證金和風險準備金。在盈利模式上，積木盒子對投資者而言是沒有任何費用的，只有在提現時，收取每筆 2 元的提現費，對融資者收取融資的服務費。平台的資金的流轉也全部在三方支付平台（匯付天下）實現。截止 2014 年 5 月 6 日，累計完成融資額已達 8.6 億元人民幣，融資成交額增長迅速。

依據前述內涵，我們可將積木盒子的商業模式整理如圖 3 所示。

a) 價值主張：積木盒子的價值主張是為客戶提供優質的融資理財產品。其優質主要體現在平台業務的實地調研、嚴格評級、投資安全本息保障。

b) 供給構面：積木盒子運行其商業模式主要是通過和擔保公司、協力廠商支付形成合作夥伴關係。投資人提供富餘理財資金，積木盒子為投資人提供優質理財產品，透過擔

保公司為投資人提供本息擔保，而平台上的資金流動則交由協力廠商支付平台管理。

c) 需求構面：針對目標群體—小微企業及個人對融資的需求，提供優質融資產品，平台透過實地調研對融資人信用評級決定其融資項目。

d) 財務構面：主要是融資人成功融資後從融資人處收取一次性手續費。

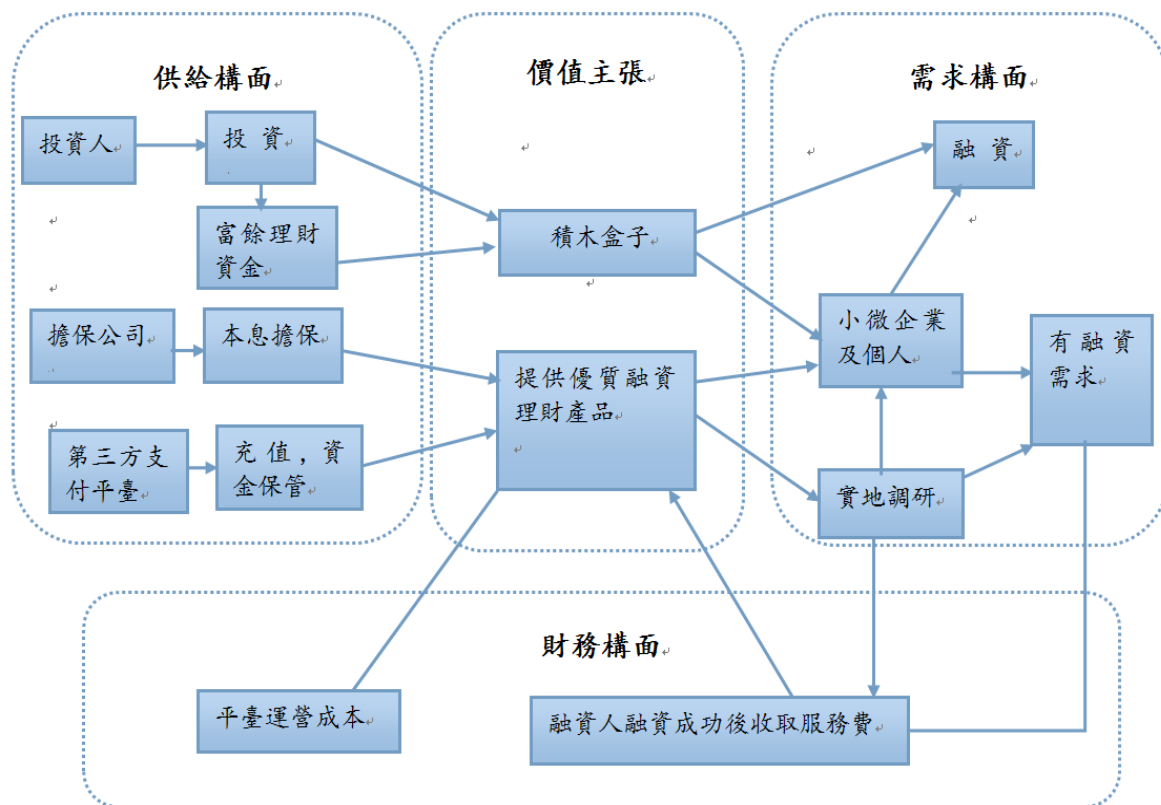


圖 3 積木盒子的運營模式

4.3. 365易貸

365 易貸隸屬於江蘇三六五易貸金融資訊服務股份有限公司，是國內首次將個人信用等級和民間借貸結合起來的 P2P 個人信用網路借貸平台。主要用於扶持中小微型企業的發展和傳播信用文化。在 2013 年 365 易貸發展勢頭良好，其年度交易額達到 12 億人民幣，累計實現交易額為 23 億元人民幣。

在平台的運營方面，365 易貸有自己獨特的運營模式，即代理(也稱工作站)，它的原理是由融資人上交一定的保證金來擔保業務進行，以備在借款人逾期時，可暫時先拿保證金墊付，為平台的有序運營提供了一定安全防護保障。除此之外，融資資金額度較小，最低投資金額 50 元人民幣，也是較為安全的門檻保障。一般情況下，單筆借款金額若在 50 萬元人民幣以下，平台採用分散式賠付體系，以此來風險分散。同時平台也引入擔保公司擔保及提供了風險保證金之保障。在 365 易貸評級系統上，設計個人工資收入、工作穩定等 10 多個不同的權重參數，清晰地展現了個人的信用等級〔11〕。據介紹，只要是根據 365 易貸推薦的借款列表放款出現壞賬，平台將給予放款人合同期內 100% 的本息賠付，而平台的費用程式相對較多，包括提現費用，利息管理費用，VIP 會員費等等〔11〕。

根據分析，可得出 365 易貸的商業模式架構分析圖如圖 4 所示。

a) 價值主張：365 易貸的價值主張是扶持中小微型企業發展和傳播信用文化，是國家中小企業公共服務平台三六五易貸技術創新中心。

b) 供給構面：365 易貸運行其商業模式是通過和擔保公司、協力廠商支付(財付通、盛付通、國付寶)合作，它擁有獨特的商業模式工作站(代理)，使每筆借款都有相應的擔保。放款人提供通過提供閑錢，365 易貸為投資人提供投資產品的價值。透過由三六五易貸作為主發起人創建的韻乾擔保，為 365 易貸平台的借款人、投資人提供擔保借款業務以及分步式賠付體系保障投資安全，而平台資金則交由協力廠商支付平台管理。

c) 需求構面：針對目標群體—中小微型企業對資金的需求，提供金融服務，平台透過個人信用等級和民間借貸結合決定其借款項目。

d) 財務構面：365 易貸的盈利模式主要是代理站/加盟商繳納的加盟費，以及仲介費和服務費(投資人：充值費、提現費、利息管理費、VIP 會員費、投標債權轉讓手續費，借款人：充值費用、每年審核費用、交易管理費、現場評級費用、逾期借款者支付費用)。

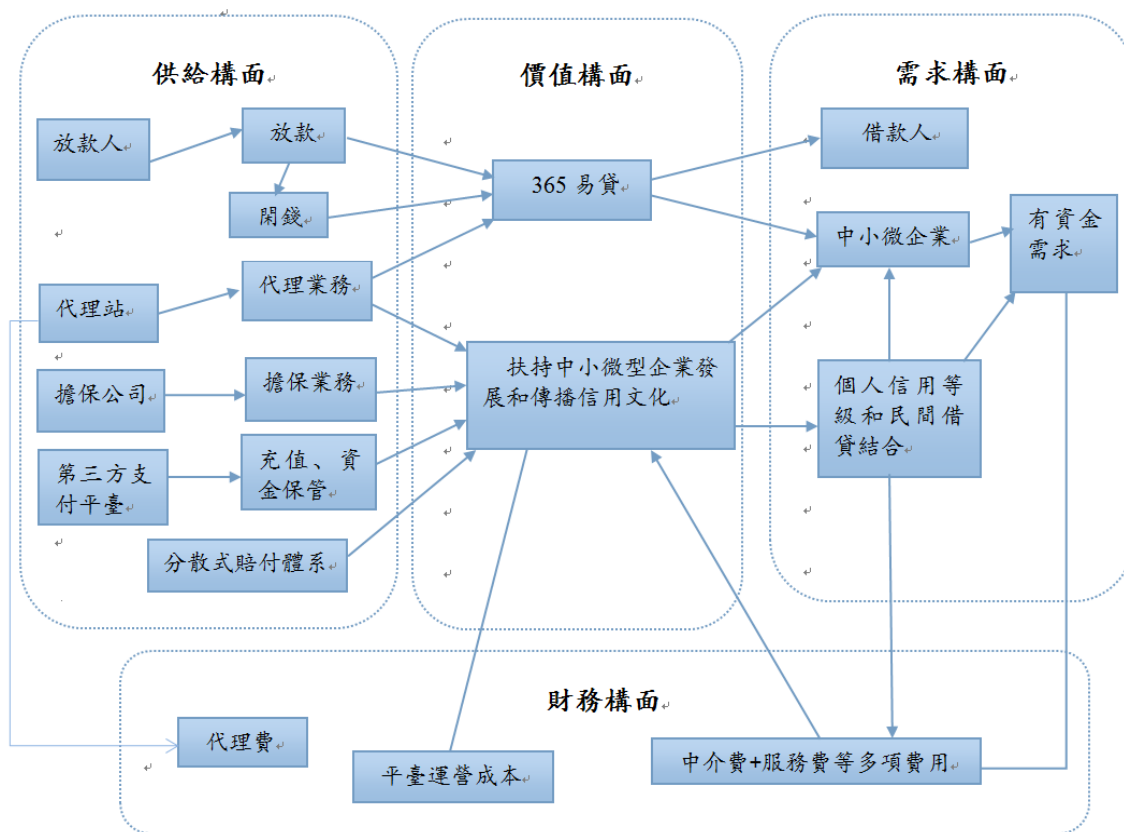


圖 4 365 易貸的運營模式

4.4. 投哪網

投哪網於 2012 年 5 月 4 日由深圳投哪金融服務有限公司成立，是集投資理財服務、電子商務服務、網路商城等互聯網服務為一體的綜合性 P2P 網絡借貸服務公司。平台與擔保公司合作並設立風險準備金，提供小額借貸，單均借款在 10 萬元左右；採用 O2O 線下的直營模式，總部定期稽核，主要為車抵押，風險低。為確保資金安全，投哪網通過與交通銀行簽署資金監管協定，是行業內第一家實現銀行級資金監管的 P2P 平台。

由借款人向投哪網提出借款申請，和純線上 P2P 平台不同，投哪網線下團隊會對借款申請進行嚴格審核和抵押手續，經過篩選後將其項目資訊放在平台上，分為源於優質中小企業主的推薦標和理財用戶以其在網站的帳戶淨資產（淨值）為基礎發佈的淨值標（以其投資的推薦標作抵押），投資人可據標的種類、信用等級或借款期限進行不同投資。平台有兩個營收來源：投資人的會員管理費，利息管理費；借款人的會員管理費，審核費，標的管理費，逾期的罰金。資金方面通過與協力廠商支付平台—財付通、環迅支付、盛付通合作，故投資人需繳納一定的提現費〔7〕。

投哪網自 2013 年增多了帶抵押的借款標，並完善其風控體系。據該平台的 2013 年度報告，2013 年平台累計交易總量達 7.39 億元，風險準備金 417.4 萬元。

由此可以總結出投哪網的商業模式，整理如圖 5 所示。從商業模式的四個構面對投哪網的運營模式進行分析：

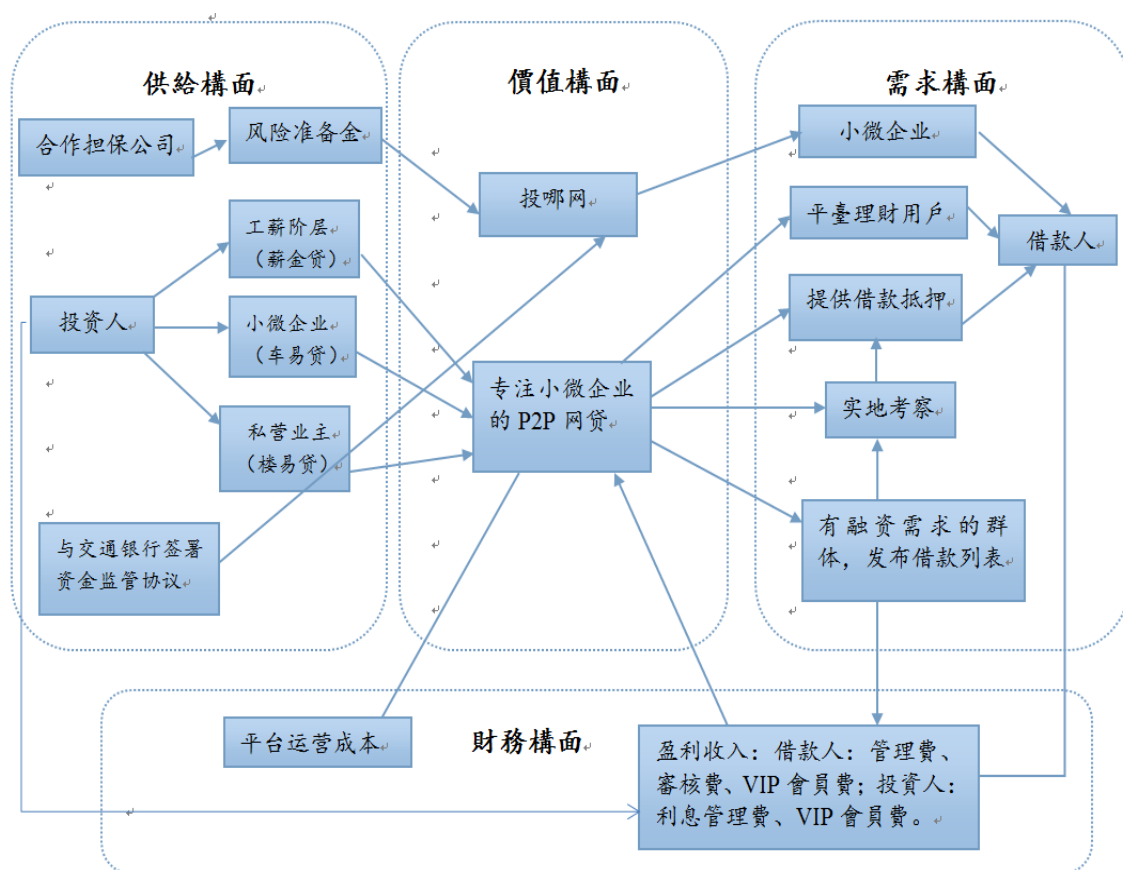


圖 5 投哪網的運營模式

a) 價值主張：投哪網透過直營線下審核優質的小微企業將其需求放在網上，分類整理後成不同適合投資需求人的標，比如他們對投期限和投標時間的不同要求。

b) 供給構面：投哪網的商業模式就是線下直營、線上推出理財產品供投資人選擇。線下直營可以詳細瞭解與審核融資人的情況，也有利於融資者瞭解投哪網的運營狀況，便於合作。同時與交通銀行簽署資金監管協議以對資金嚴格管理，與擔保公司合作並準備風險準備金這幾方面協調而成為其關係網絡。

c) 需求構面：平台主要是通過實地考察小微企業或借款人，或者是平台的理財用戶（滿標後再次審核）獲得小額理財需求，經過認證審核後上線發佈以供投資。

d) 財務構面：投哪網的盈利來源於收取借款人每月 0.2% 或 0.8% 的標管理費，0-0.6% 的標審核費及 VIP 會員費，對於投資人收取的 10% 利息管理費及 VIP 會員費。

4.5. 個案異同比較與分析

在進行四個案例運營模式的分析之後，大致可以從多個層面看出每個平台的異同之處。從案例的背景來看，四者同屬於網絡資訊服務公司，所提供的都是網絡平台的金融借貸服務；但從各個平台的價值主張來看，有利網和積木盒子側重在平台提供的服務方式這一面向，而 365 易貸和投哪網側重於專注某一特徵群體這一面向。

在運營成效上，有利網和積木盒子借助其強大的集團資金投資及資金安全的控制，前者取得累計近 15 億的投資額，後者取得近 9 億的融資額；而 365 易貸和投哪網則同對中小微企業的投融資上有所建樹，特別是投哪網在專注車貸的服務上取得較大的發展。從盈利模式來看，四個個案多以平台管理費、仲介費、服務費為平台主要的收益來源，本質上並無太多的區別。從線下市場來看，有利網通過線下與小額貸款公司合作，獲取並挑選融資來源，這樣帶有貸款公司的本息擔保資源較為優質；而其他三個平台都是在線下進行親自挑選、實地考察、二次審核後才放到線上。從線下借款的地域分佈來看，有利網分佈較廣，受限制較小，在國內有 22 個以上的省、直轄市及自治州分佈，這也是與其和小額貸款公司合作有關；其他三個平台則主要集中於沿海地區或大城市，較為受限。

從合作對象來看，有利網同時與小額貸款機構、擔保公司合作，從這方面獲取融資需求；積木盒子和與投哪網僅與擔保公司合作，為其融資業務進行擔保，365 易貸則比較有特色自行成立一個擔保公司。在支付合作上，四者都選擇與協力廠商支付平台合作。從安全保障來看，除了合作對象提供保障外，365 易貸採用分散式賠付體系及代理站來保障投資的安全；其他三個 P2P 平台則均有實地調研(注：有利網是小額貸款公司實地審查)。從債權轉讓功能來看，除了投哪網，其他三個平台都提供了債權轉讓功能。

在進一步比較各案例的營運要件時，研究總結得出如表 2 所示。

表 2 四個網絡借貸平台運營要素之綜合比較

	有利網	積木盒子	365 易貸	投哪網
運營模式	O2O 模式(引入小額借貸機構)	O2O 模式	O2O 模式	O2O 模式
費用規則	融資人：服務費 投資人：提現費、投資贖回手續費	融資人：融資成功後收取服務費； 客戶：提現收費	投資人：充值費、提現費、利息管理費、VIP 會員費、投標債權轉讓手續費； 借款人：充值費、每年審核費、交易管理費、現場評級費、逾期借款者支付費	融資人：標管理費、審核費、逾期罰金、VIP 年費； 投資人：超出提現次數的提現費、利息管理費、VIP 年費
墊付規則	小貸、擔保機構連帶責任擔保	擔保公司墊付本息	擔保人按期墊付墊付本息	部份有擔保金、風險準備金

風險控制	擔保公司，小額貸款公司，FICO 信用評分	業務開發，實地調研，擔保公司，保證金及風險準備金	個人信用評級、較小資金額度、分散式賠付體系、擔保人及協力廠商擔保公司、風險保障金	小額貸款、風險準備金、線下嚴格考核、融資人需提供抵押
風險準備金	—	1159 萬元人民幣	700 萬元人民幣	417 萬元人民幣
債權轉讓	線上投資贖回模式	有提供	有提供	—
支付模式	財付通和網銀	匯付天下	協力廠商支付	財付通、環迅支付、盛付通及交行
主要線下市場的分佈	中國 22 個以上的省、直轄市及自治州	北京、云南、上海、重慶	江苏地区、淮安地区、中部及东部沿海地区	深圳、廣州、上海、蘇州、中山、東莞、惠州、佛山

5. 結論與建議

本文透過個案分析的方法，採用 Osterwalder et al. [13; 14] 提出的商業模式四個構面（即價值主張、需求夠面、供給構面、財務構面）對有利網、積木盒子、365 易貸、投哪網四個國內較為典型的 P2P 網貸平台進行內容分析，結果發現，雖然四個 P2P 平台都是採用 O2O 的運營模式，並且多以平台管理費、仲介費、服務費為平台主要的收益來源，本質上並無太大的區別，但有利網通過線下小額貸款機構的項目資源對接的做法，相較於其他平台確實有其特色性所在。而在風險控制上各平台的做法確不盡相同，殊途同歸，最終都是展現自身的透明與安全。儘管 P2P 網貸平台近幾年增速迅猛，但是跑路的例子也不少，就當下國民的信用體系不夠完善的大環境下，重塑客戶的信賴感更加彰顯出重要性。不難看出平台的創新服務對 P2P 行業的發展有著推動作用，一味的完全模仿沒有自身特色，其運營狀況往往不盡人意，所以還需要一些差異化的創舉來獲得更好的發展。P2P 網貸行業這這方面的發展前景仍然廣闊，有極大的成長空間。

總言之，由上述之分析探討可以看出，中國在網絡信息服務公司背景下的 P2P 網貸平台的發展速度會有所增長，這些公司欲通過建立 P2P 平台以分得其在互聯網金融市場上的一席之地，然而在盈利和運營模式上並無更大的創新與特色差異，若能在後續進程之發展中，求同存異，創新平台營運模式，便可立足於 P2P 網貸行業，並從中發展出屬於平台本身的特色市場。

參考文獻

1. 第一財經新金融研究中心，首個 P2P 年度白皮書：行業爆炸式增長呼籲監管，上海：第一財經日報，2013
2. iResearch 艾瑞諮詢集團，楊偉慶.2013 年中國 P2P 貸款行業研究報告，北京：艾瑞諮詢集團，2013
3. 賈洪文，李志鵬.互聯金融對我國金融發展的影響與啟示——以 P2P 信貸為例,北京：中國科技論文線上，2014
4. 李真真，洪雅思.中國文創類型眾籌網站的營運模式探討，2014
5. 馬駿.直擊 P2P 網貸模式之亂 ,經理人，2014(234):34-37

6. P2P 網貸：小微企業融資的大平台,新浪財經,2013
7. 投哪網 <http://www.touna.cn>
8. 吳曉光、曹一，論加強 P2P 網絡借貸平台的監管,南方金融，2011(4):32-35
9. 有利網 2013 年年度報告,北京:有利網,2013
10. 中國行業研究網 <http://www.chinairn.com>
11. 365 易貸 <http://www.edai365.cn/Security/SecurityInfo.aspx>
12. Chen,D., and Han, C., “A Comparative Study of Online P2P Lending in the USA and China,” *Journal of Internet Banking and Commerce*, Vol.17, No.2, 2012.
13. Osterwalder, A., Pigneur, Y., and Tucci, C.L., “Clarifying Business models: Origins, Presnet, and Future of the Concept,” *Communications of the Association for Information Systems*, 2005, 16, pp.1-40.
14. Osterwalder A., Pigneur, Y., Smith, A., and Clark, T., *Business Model Generation*, John Wiley & Sons inc., 2010.