

# 中國大陸 P2P 網貸平臺風暴評述

## Comments on China's P2P Lending Crisis

李沃牆 (Lee, Wo-Chiang)

淡江大學財金系教授兼兩岸金融研究中心副主任

### 壹、前言

近期，中國大陸（以下簡稱大陸）P2P 掀倒閉潮（爆雷），是否會進一步引發金融風暴，頗受關注。所謂 P2P 網路借貸（Peer-to-Peer Lending）平臺，是一種個體對個體的直接借貸行為。簡單來說，若某一個體有閒錢想投資，即可透過一個網路平臺，將錢借給有需要的人，從中賺取利息並拿回本金；且平臺會提供借貸雙方彼此的信用評估資料、讓雙方能在平臺上自由媒合。在技術上，可說是一利用人工智慧（AI）、大數據（Big data）及雲端運算（Cloud Computing）等前沿技術發展的低成本新型借貸模式。

### 貳、大陸 P2P 的發展概況

其實，P2P 借貸平臺在歐美各地已行之有年，2005 年《Zopa.com》在英國倫敦成立，是世界上最早成立的 P2P 平臺；而 2007 年大陸首家 P2P 網路借貸平臺「拍拍貸」在上海成立，由於政策開放，2011 至 2013 年開始野蠻生長，也造成大量的魚龍混雜公司進入此市場；2014 至 2015 年達到顛峰，估計最高曾有 5,000 家。2016 年《美貸網》、《e 租寶》等大量網

貸公司老闆跑路，讓投資者損失慘重；許多城市收緊互聯網金融公司審批，嚴厲監管網貸行業，致使該年度的正常運營平臺數量已較 2015 年少 3 成；2017 年底的運營平臺數量為 1,931 家。截至今（2018）年 6 月底，正常營運的平臺共有 2,835 家。大陸的 P2P 網貸市場居全球之冠，但債務高達 2,000 億美元、註冊用戶高達 5,000 萬、使用族群主要集中在 20 到 40 歲之間，合計總占比為 60%；融資餘額（未償還貸款）為 1.3 兆（人民幣，以下同），其中多半為短期貸款。

表 1 為 2017 年按貸款餘額排序前 20 名的平臺，其中，《陸金服》居冠（1,602.16 億）、《宜人貸》（516.82 億）次之，再來是《受錢進》（370.09 億）；但總成交量最大仍為《陸金服》（1,344 億）、其次為《宜人貸》（888.03 億）、《微貸網》（871.39 億）；綜合收益率最高為北京的《銀谷在線》（12.28%）、其次為《恆易融》（12.28%）、再來為《宜人貸》的 11.54%；至於借款期限則介於 2.12 至 35.09 個月，足見各平臺差異頗大。

表 1 2017 年 P2P 網貸行業貸餘額 TOP 20 平臺營運數據

序號	平臺名稱	省市	貸款餘額 (億人民幣)	2017 總成交量 (億人民幣)	綜合收益率 (%)	借款期限 (月)
1	陸金服	上海	1,602.16	1,344	7.48	25.14
2	宜人貸	北京	516.82	888.03	11.54	30.59
3	受錢進	北京	370.09	673.87	10.77	29.57
4	拍拍貸	上海	~310	~650	-	-
5	人人貸	北京	302.58	220.63	9.97	35.09
6	聚寶匯	北京	226.01	242.93	7.71	7.41
7	你我貸	上海	213.18	343.59	10.89	16.36
8	紅嶺創投	廣東	199.72	1,115.26	8.31	2.12
9	有利網	北京	188.82	474.89	9.93	22.14
10	團貸網	廣東	177.31	607.93	9.59	5.71
11	微貸網	浙江	177.08	871.39	7.79	3.29
12	恆易融	北京	174.71	123.2	12.28	32.02
13	點融網	上海	165.56	220.54	10.31	16.18
14	翼龍貸	北京	160.24	241.96	8.86	9.28
15	小牛在線	廣東	157.37	378.17	9.61	6.14
16	51 人品	浙江	134	~336	7.14	8.61
17	愛投資	北京	132.67	160.13	11.31	13.01
18	小贏網金	廣東	128.86	265.21	7.33	8.99
19	銀谷在線	北京	126.61	225.66	12.68	26.51
20	投哪網	廣東	94.76	213.64	8.97	9.33

資料來源：《網貸之家》，<https://www.wdzj.com/news/yc/1730395.html>。

## 一、P2P 快速發展的原因

P2P 平臺為何在大陸快速成長，實其來有自。(一) 有助於資金供需雙方直接對接、減少中間環節；進而降低成本、提高效率，彌補傳統金融的不足。(二) 有助於普惠金融的推動：目前仍有不少小微企業的經營性貸款或是中低收入者的消費貸款，往往難以達到傳統金融的要求，因而無法直接享受傳統的金融服務；P2P 的出現，不僅支持了經濟中的薄弱環節，更可彌補金融支援實體經濟的不足。(三) P2P 的理財服務特性，同時也拓寬了大眾理財的管道。(四) P2P 的出現也推動大陸消費金融市場發展，促進內需消費及創新成長。據統計，2017 年時 P2P 平臺的消費金融貸款規模在 4,000 億左右，是 2016 年的 4 倍多，並滿足七百多萬人的消費需求，的確可看出其效益。

## 二、P2P 的發展模式

大陸 P2P 的發展若按平臺對接的對象不同，大致可區分為底下 4 種模式：

- (一) 一般的 P2P 模式 (Peer-to-Peer)，即借貸雙方都是個人或者個體戶，此種模式的金額較小，以幾千到幾萬元為主，目前也是最多。
- (二) P2F 模式 (Peer-to-Financial Institute)，即貸方是個人，借方的「F」代表金融機構或是網貸平臺合作的小貸公司、融資租賃、保理公司；甚至證券公司、基金公司、資產管理公司、銀行等；例如，《e 租寶》。
- (三) P2B 模式 (Person-to-Business)，即貸方是個人，借方是非金融機構企業，此種模式的融資金額往往較大，典型的《紅嶺創投》即為此模式。
- (四) P2G 模式 (Private-to-Government)，是一種服務於政府項目的一種網際網路金融投資模式，以政府信用為投資項目支撐。其服務對象包括政府直接投資項目、政府承擔回購責任的項目、國企（央企）的保理項目、國有小貸或擔保公司承擔回購債權責任的項目等。如投促金融。

## 參、大陸 P2P 風暴一波未平，一波又起

不可否認，大陸在網路金融發展可謂一日千里；但金融原是受高度監管的行業，政策大開大放的結果，引發金融風暴機率自然上升。君不見，大陸影子銀行盛行多年不退、P2P 平臺風生水起難辭其咎。自 2013 年以來，從《泛亞集團》、《e 租寶》、《鑫琦資產》再到《金鹿財行》、《中晉資產》等規模數十億、甚至百億人民幣的理財平臺如骨牌倒下；不少 P2P 淪為非法集資、詐騙者的溫床。2015 年 3 月，位於深圳的《美貸網》傳出負責人和主管人間蒸發，四百多名投資人，逾一億元資金無法追回。接著，2015 年底，大陸多地公安部門和金融監管部門發現，《e 租寶》經營存在詐騙，隨即展開調查，之後《鈺誠集團》及《e 租寶》相關負責人因涉嫌違法詐騙被警方拘捕。2016 年 1 月底，大陸官媒《新華社》披露，《e 租寶》非法吸收資金五百多億元，受害投資人遍布大陸各地區，人數多達九十餘萬，當時被稱為大陸最大的龐氏騙局。2 月 16 日，鑫琦資產管理公司上海分公司或因資金鏈斷裂，因無法支付投資者利息，涉案金額達 19 億元，約五千位投資人受影響。2016 年 4 月初上海知名理財平臺《金鹿財行》因資金鍊斷裂無法向眾多投資者正常兌付而陷入兌付風暴；《金鹿財行》已在大陸 30 個城市設有 35 家理財門市；其在 2015 年共累計完成家庭財富資產配置達人民幣 59 億元，共為 2 萬 8,540 名客戶提供綜合理財服務。據悉，在此事件爆發前已有 1,523 家倒閉或跑路，問題平臺占比達 38%。

### 一、各省營運平臺，停業及問題平臺演變

在這麼多問題平臺出事後，官方也端出整頓辦法，但仍無法消除。根據《網貸之家》研究中心統計，截至今年 5 月底（如圖 1 所示），P2P 網貸行業正常運營平臺數量下降至 1,872 家；營運中的平臺數量以山東省最多、其次為江蘇、湖北、重慶及廣東省。而其中有停業及問題平臺數量為 38 家，問題平臺 10 家（包括提現困難 8 家、跑路 2 家），停業平臺 28 家；主要集中於上海、北京及浙江。而由表 2 歷年的統計（截至今年 5 月）可知，歷年累積的問題平臺達 4,270 家、涉及投資人數達 66.1 萬人、占總投資人數比例為 3.8%、涉及貸款餘額為 387.5 億元、占總貸款餘額比例為 3%。

另根據最近大陸國家互聯網金融風險分析技術平臺發布的《2018 年上半年 P2P 發展監測報告》中，截至 6 月底止，營運中平臺有 2,835 家，上半年已超過 721 家倒閉，這涉及 1,900 億美元的 P2P 市場，至今已有 4,347 家平臺倒閉或出現問題，平均每天有 9.4 家出事；結果造成 120 萬投資人成了「金融難民」，涉及金額達數百億元。單是 7 月份就有逾兩百家業問題平臺，包括：清盤停業 74 家，提現困難 58 家，平臺失聯 29 家，跑路 21 家，公安經濟偵查介入 17 家，轉型 2 家；其中，沿海地區的浙江、上海、廣東、北京仍是重災區。

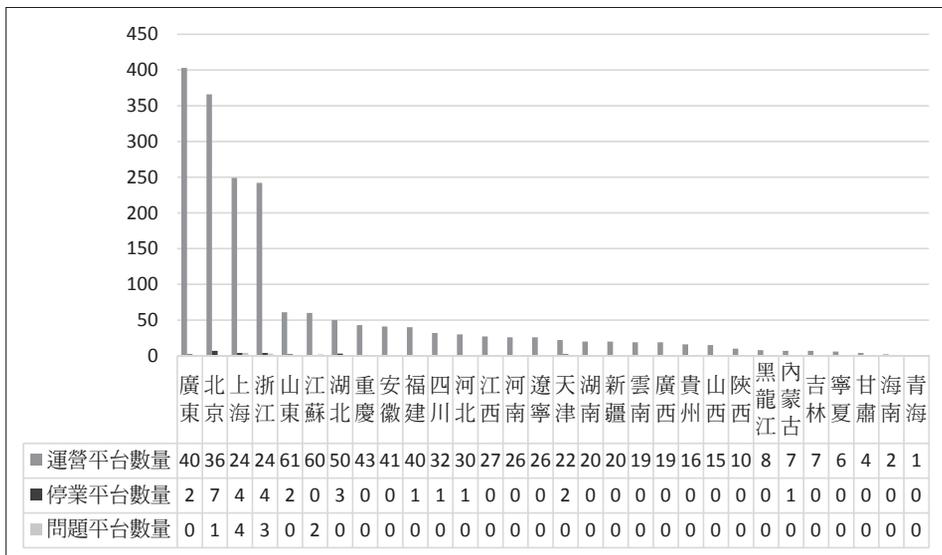


圖 1 2018 年 5 月各省營運平臺，停業及問題平臺數量

資料來源：《網貸之家》，<https://www.wdzj.com/news/yanjiu/2530790.html?abtest=wdzj>。

表 2 歷年停業及問題 P2P 平臺統計表

時間	停業及問題平臺數	涉及投資人數 (萬人)	占總投資人數比例	涉及貸款餘額 (億元)	占總貸款餘額比例
2013 年及之前	93	1.6	6.4%	16.1	6.0%
2014 年及之前	394	6.3	5.4%	68.2	6.6%
2015 年及之前	1,688	27.7	4.7%	171.1	4.2%
2016 年及之前	3,429	45.2	4.5%	258.1	3.2%
2017 年及之前	4,039	57.3	3.7%	332.9	2.7%
2018 年 5 月及之前	4,270	66.1	3.8%	387.5	3.0%

資料來源：《網貸之家》，<https://www.wdzj.com/news/yanjiu/2530790.html?abtest=wdzj>。

## 二、問題平臺形成原因剖析

《網貸之家》對停業和問題平臺的定義為，停業、警方調查介入、提現困難、轉型和跑路。據此，筆者整理大陸 P2P 問題平臺形成的 6 大原因如下：

- (一) 成立容易，平臺如雨後春筍：大陸網路金融在政策推波助瀾下，P2P 網路借貸平臺風生水起，業界流傳「三、五個人一湊，就能成立一家互聯網借貸公司。」，應非空穴來風。
- (二) 投資人想不勞而獲，投機充斥：大陸 P2P 網貸所以能野蠻生長，關鍵在投資人都將 P2P 理財視為搶發投機財，都想不勞而獲。因 P2P 理財號稱能高收益，動輒有 10%～15% 的收益率，甚至最高收益達到 18%。
- (三) 存心斂財或亂投資：有心人假借互聯網金融名義，利用 P2P 網貸平臺，有的進行集資詐騙，捲款潛逃；有的則是將投資人的資金拿到投資房地產或其他高風險標的，結果一去無回，例如，南京的《錢寶網》，只因為炒房，動輒幾百萬的現金抵押，瞬間抽空了 P2P 的平臺資金；近期出事的《銀豆網》負責人李永剛失聯，《永利寶》平臺的董事長和 CEO 雙雙失聯，資金暫無法兌付；其他更多的是平臺配資炒股，上海《阜興集團》就是在股權質押、信託炒股、融資加槓下，老百姓投資全部血本無歸。
- (四) 龐氏騙局：有的平臺借機自融、設資金池，利用新投資人的錢來向老投資者支付利息和短期回報，以小錢滾大錢騙取更多的投資。有些甚至沒有真實業務，只是打著網貸的幌子進行斂財。投資人投入的金錢追討無門，最終可能血本無歸。
- (五) 大陸經濟增長乏力、金融形勢不樂觀：近幾年，大陸經濟增長面臨不確定因素增加，加上美「中」貿易戰愈演愈烈；以致股匯震盪加劇，特別是 A 股跌入谷底、人民幣貶值、加速資金外逃。

(六)大陸監管：2018 年 6 月，因受到大陸當局著手處理債務影響，之前正夯的 P2P 網路借貸平臺自 6 月開始爆發雪崩式倒閉潮。平臺主打自融、虛假標的、資金池等騙局的平臺，在政府趨嚴監管下難以支撐，以及政府當局在金融領域去槓桿，造成市場流動性緊張，一些平臺借出去的錢還不回來。

### 三、大陸官方的監管發展

如前所述，2016 年 P2P 接連出事後，大陸國務院於該年 4 月聯合 14 個部委開會，宣示啟動有關網路金融領域的專案整治，為期 1 年。相關文件顯示，大陸官方有 7 個分項整頓案；其中，人民銀行、銀監會、證監會、保監會分別發布網路支付、網路借貸、股權眾籌和網路保險等專項整頓細則；而且大陸公安機關也將配合打擊非法集資等犯罪。同年 8 月，大陸官方為了進一步抑制金融和銀行體系日益擴大的風險，銀監會公布《網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法》，對爆炸性成長的 P2P 網路貸款平臺進行管制。根據《暫行辦法》，網貸平臺將不得銷售財富管理產品，或發行資產擔保證券，必須將客戶資金交由第 3 方銀行存管，也不得吸收民眾存款。《暫行辦法》規定，單一自然人在 1 個網貸平臺的借款上限為 20 萬元；在多個網貸平臺的借款上限為 100 萬元，單一法人在 1 個網貸平臺的借款上限為 100 萬元，在多個網貸平臺的借款上限為 500 萬元。

事隔 2 年多，也就是今年的 8 月 16 日，保監會又為化解這一波 P2P 危機，傳出要 4 大國有資產管理公司出手穩住局勢；8 月 17 日，全大陸 P2P 網絡借貸風險專項整治工作領導小組辦公室向各省市網貸整治辦下發開展網貸機構合規檢查工作的通知。銀保監會於 8 月 19 日祭出 108 條細則的「P2P 合規檢查問題清單」，希望劃定 P2P 風險停損點。新規將對所有平臺分級管理，分為合規、整改、兼併、清退 4 大類。合規和整改的 2 類機構將進一步被納入規範的範疇，兼併和清退則是以不同形式退出市場。筆者以為，綜合這 108 條比較重要的規範大致可歸納為表 3 所列舉的 8 個重點。

表 3 銀保監 108 條監管重點

	重要監管條文	主要內容
1	明確合規檢查程序	年底前要完成機構自查，自律檢查、行政核查及檢查匯整；自律檢查工作包括機構自查自糾、非現場檢查和現場檢查三個階段；三個階段的檢查將交錯進行。
2	實行一票否決制	若有發現合規檢查不實時，有權一票否決平臺備案申請。
3	債權轉讓履行對債務人的告知義務	債權轉讓後應由 P2P 網貸平臺告知債務人。
4	重申清理違規業務	明確規範校園貸、與地方金交所合作、現金貸業務存量業務係屬違規，務必清理完畢。
5	嚴控業務規模	嚴查 P2P 網貸平臺規模控制不到位情形，禁止規模大幅增長。
6	嚴禁高息及變相高息借款	除了再次確認高額逾期利息、滯納金、罰息不能超過最高院制定的逾期利率上限標準外，還初次明確 P2P 網貸平臺不能採用線下收取息費、協力廠商合作機構向借款人收取息費的方式規避綜合資金成本上限要求。
7	線下門店業務僅限風險管理	線下門店可以存在，但是僅能開展資訊採集、核實、貸後跟蹤、抵質押管理等風險管理業務，這順應了車貸、三農貸業務開展需要鋪設線下風控團隊的需要。
8	注重客戶資訊隱私	禁止 P2P 網貸平臺以大數據為名竊取、濫用使用者隱私資訊，對於使用者資訊起到一定保護作用。

資料來源：作者自行整理。

## 肆、結論

坦然言，大陸 P2P 平臺的發展規模，不論是用戶或到交易額，已位居全球之首，也是龐大影子銀行體系中風險最大、監管最少的一塊。而大陸影子銀行問題由來已久，金額有多大、是否釀成系統性風險、形成金融危機，長期以來一直備受境內外關注。根據國際清算銀行（BIS）估計，到了 2017 年年中，大陸政府以及地方政府的債務已經達到了 GDP 的 256%，這不僅超過了新興市場國家 190% 的整體水準，也超過了美國的 250%；另據德國銀行評估，目前大陸影子銀行規模已持續增長至 21 兆元人民幣，占銀行業總資產的 10%。大陸 P2P 平臺關停數量持續增加，預估風暴至少持續 2 至 3 年或更長。筆者認為，大陸影子銀行問題也不會短時間內解決，但若沒處理好，一場金融危機仍有可能引爆。