

第9章 创业与网络融资

[学习目标]

通过本章学习,学生应理解众筹的内涵及其主要模式;创业众筹的运作方式;P2P 融资的内涵;国内外常见的 P2P 运营模式。

[创业励志名言]

如我们的想象不够远,互联网的发展就会超出我们的想象。

——谢平

导入案例

了解网络融资

20 世纪 90 年代以后,互联网开始普及应用,金融业也与时俱进,出现了新的融资方式——网络融资。一是传统金融机构借助互联网拓展业务,形成对传统融资渠道的补充;二是互联网企业开始涉足金融服务,为个人和企业提供基于互联网的融资服务。

网络融资涵盖了各种利用网络渠道和网络技术所进行的借贷交易活动,其中网络不仅包括因特网,也包括各种非因特网的网络,如证券交易所的交易网络、银行内部网络等。网络融资当前正处于方兴未艾的阶段,传统金融机构、互联网企业之间通过相互学习、相互补充以及相互竞争,不断开拓新的业务领域,为用户提供更具普惠性、便捷性、低成本的融资服务。

第 1 节 创业与网络融资概述

一、发展背景

我国电子商务的研究机构在电子商务的发展初期就提出了利用互联网融资的观点,明确指出互联网融资是利用金融机构和互联网媒介来为企业筹得资金的融资形式。贷款人通过递交自己的信息和贷款请求,通过网络融资平台来向商业银行等机构提出获取贷款的申请,金融机构通过核准后发放给企业贷款。

目前日益发展的电子商务系统为互联网融资渠道的发展提供了条件。电子商务平台作为企业或者个人在网上交易的媒介,利用服务平台体系,根据一定的服务和交易制度程序,为买卖供求两方提供优质的服务。服务的项目包括供求信息的搜集和发布、交易过程中的现金支付和货物配送等,建立平台的目的是要为个人或企业构建一个高效沟通的平台媒介,创造一个信用良好的交易环境。这种商业模式可以有效降低企业成本、增加企业知名度、扩大企业销售份额、提高企业盈利能力。

根据商务部统计数据显示,2017 年,我国网络零售市场交易规模达 7.18 万亿元,同比上年增了了 32.2%,增速较去年提高了 3 个百分点。其中,实物商品的网上零售额达到 5.48 万亿元,增长 28%,占社会消费品零售总额的比重为 15%,比上一年提升 2.4 个百分点。对社会消费品零售总额增长的贡献率为 37.9%,比上年提升 7.6 个百分点。我国电子商务研究机构认为,我国的互联网市场正在飞速发展,而且这种状态将一直保持下去,如图 9-1 所示。

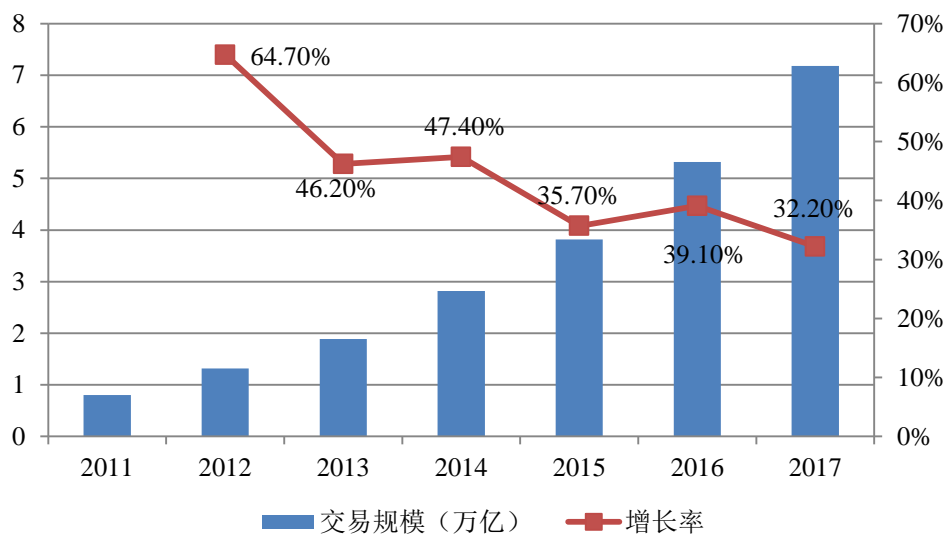


图 9-1 2011-2017 年中国网络零售市场交易规模

数据来源：万得数据库

电子商务平台主要服务于中小企业，尤其是小微企业，企业类型不受限制，可以是服装业也可以是高科技产业。据调查，55%的小微企业通过网络推销产品与服务，目前小微企业提高了对电子商务的关注度，应用电子商务平台的小微企业快速增加，其营收规模快速增长。2017Q1 中国中小企业 B2B 平台服务营收规模为 63.7 亿元，同比增长 19.1%，环比下降 5.4%，整体而言处于较高水平。

电子商务平台进一步提供了企业透明的交易记录、诚信状况，利用大数据、云计算可以实现对企业快速规模化的评估。在此背景下，网络融资应运而生，例如阿里小贷、京小贷虽然成立时间不长，但是已经取得了骄人的成绩。网络融资银行以很小的成本解决了信息不对称以及抵押品缺失的状况，大大提高了银行的给小微企业提供资金的积极性。

基于此，近年来网贷融资的成交量有着突飞猛进的发展，蕴含巨大的发展潜力。截止到 2017 年 12 月，中国全年网贷行业成交量达到 28048.49 亿，相比 2016 年全年网贷成交量（20638.72 亿元）增长了 35.9%，如图 9-2 所示。随着电子商务和传统业务线上化的发展，网络融资具有很大的发展前景，为小微企业和创业企业的发展提供了契机。

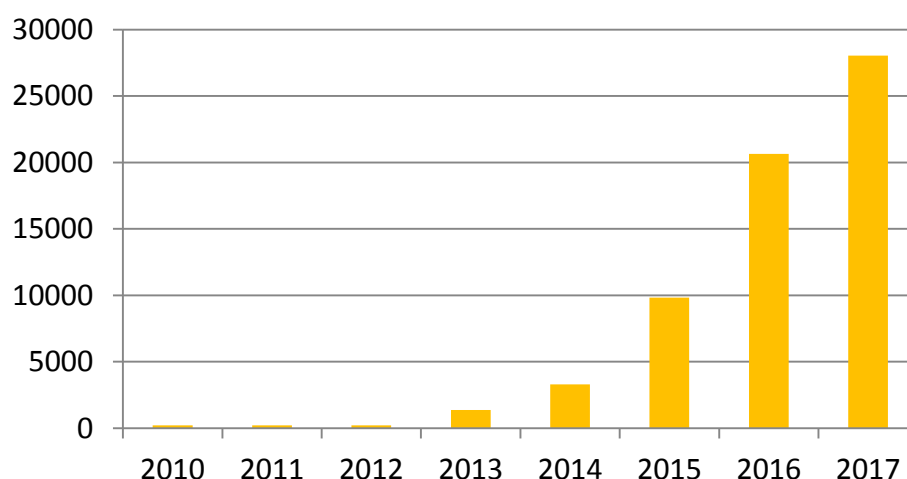


图 9-2 各年网贷成交量走势

数据来源：万得数据库

银行是小微企业重要的集资来源，通常银行要求较高，因此我国小微企业在银行各项贷款的比例较小。并且银行贷款手续繁杂、周期长，也不符合小微企业的融资需求。在此背景下网络融资应运而生。

二、网络融资平台发展

网贷平台聚集在经济发展和技术发展的省份，其中广东位居首位，接下来是北京、上海。网络借贷平台汇集了大量的资金流、信息流、交易流，同时也承担

了大量的风险以及收益。继宜人贷之后，2017 年信而富、拍拍贷及和信贷接连 3 家平台成功赴美上市，国外资本市场的认可为处于监管元年的网贷行业带来巨大利好。据不完全统计，截至 2017 年底，网贷行业历史累计获得风投的平台数量已经达到了 153 家，上市公司、国资入股的平台数量分别为 126 家、212 家，银行背景的平台数量为 15 家，这些资金雄厚的企业加入促使网贷平台迅速做大。

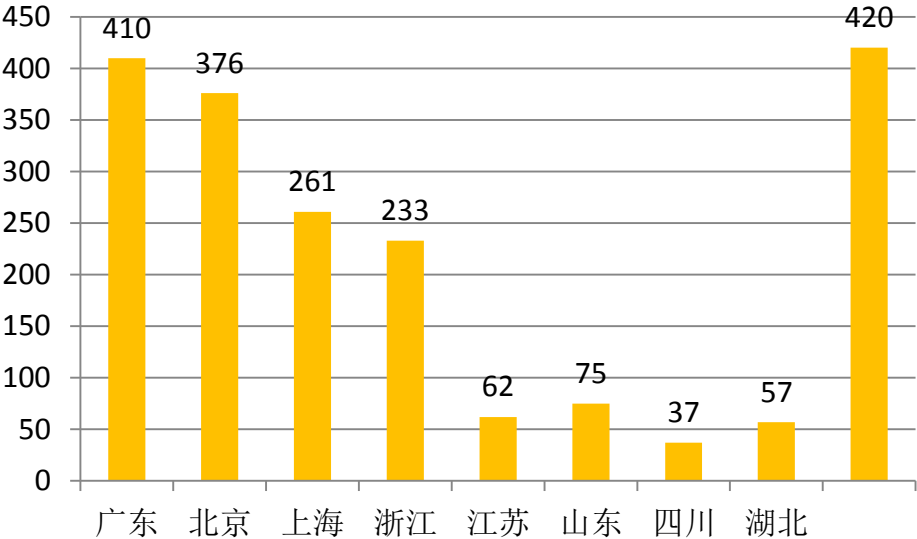


图 9-3 2017 年底各省正常运营平台数量

数据来源：万得数据库

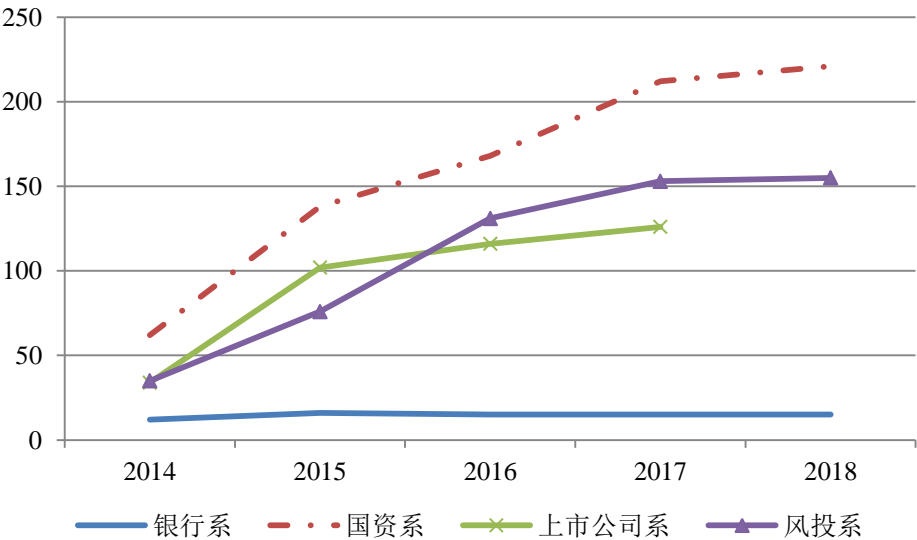


图 9-4 2014-2018 年各背景平台数量走势

数据来源：万得数据库

网贷融资发展时间短暂，但是一直保持着高速的增长态势，但近年来受网贷行业整改的影响，平台数有所减少。根据数据显示，截至 2017 年 12 月底，网贷行业正常运营平台数量达到了 1931 家，相比 2016 年底减少了 517 家，但退出行业的平台数量相比 2016 年大幅度减少，全年停业及问题平台数量为 645 家，而

在 2016 年为 1713 家。最近几年网贷平台数量情况，如图 9-5 所示。

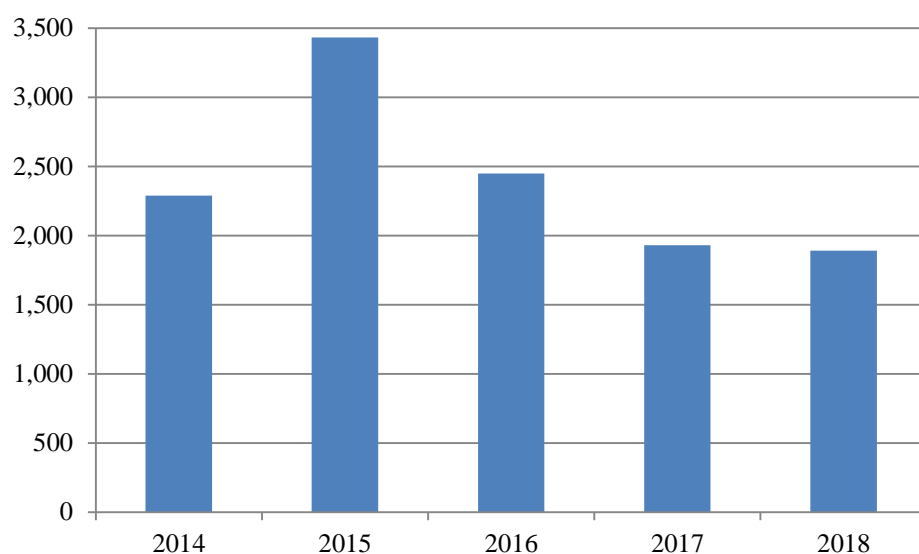


图 9-5 2014-2018 年网贷运营平台数量走势

数据来源：万得数据库

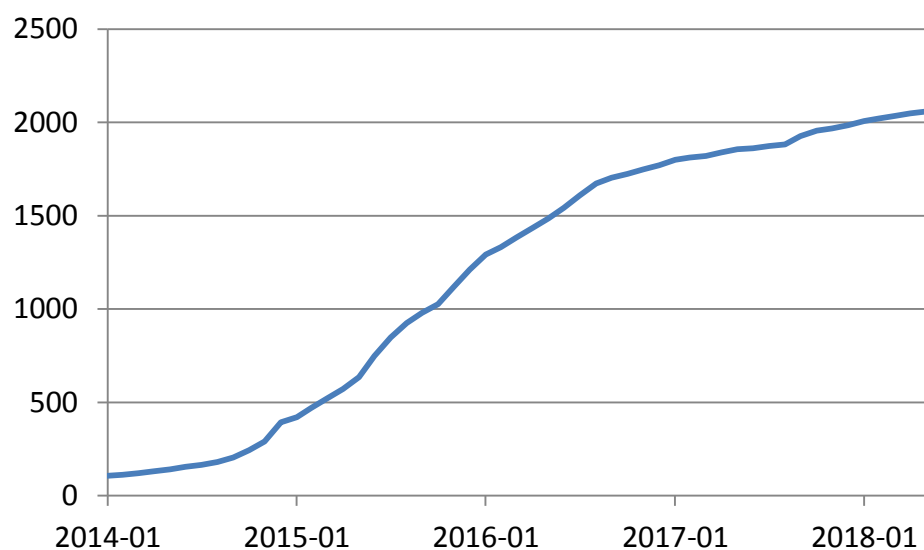


图 9-6 2014 年以来问题平台数量走势

数据来源：万得数据库

三、网络融资的优势

网络融资能够很好的缓解小微企业融资困境，和一般的信贷业务对比，网络融资有下面几大特点：

(1) 解决信息不对称的困境。小微企业融资难的关键原因是两边所掌握的信息不一致，通过依靠电子商务平台网络融资能够对企业进行信用评价，高效的减缓了信息不对称。电子商务平台实行会员制，会员在注册时就要填列企业的基

本信息或者个人信息，企业买卖交易均在网上达成，大量客户的评价也在平台内显示。平台运用这些一手的信息经过整理、分析、挖掘再加上完善的信用评价机制，能够很好地掌握企业的经营情况和信用状况。同时平台也会出具一份信用报告，借贷双方可以相互翻阅，进而了解对方，贷款人就可以判断贷款的风险性，信息不对称问题得到缓解，网络融资在减少信息不对称进而有效缓解小微企业融资困境方面意义重大。

(2) 符合小微企业的融资特点。小微企业的融资特点是“短、少、频、急”，并且没有银行要求的“硬”件，网络融资刚好符合小微企业的融资需求。网络融资很多是按日结算利息，最长的借款周期也不超过一年，符合小微企业借款周期短的需求；网络融资提供小额贷款，符合小微企业用资少的特点；由于网络融资借贷过程主要依靠技术来实现，阿里小贷每天可以处理上万件的贷款需求，工厂化、批量化的处理模式是传统银行业望尘莫及的，强大的云计算完全可以应对小微企业频繁的贷款需求；互联网技术的发展，使得某些平台三分钟就可以快速实现贷款，网络融资全程实现无纸化，方便快捷，并且申请时间完全不受传统营业时间的限制，一天 24 小时均可在线办理，对于有迫切资金需求的小微企业是最好的选择；网络融资不看重企业的三大报表、质优的抵押品等硬性信息，更看重的是企业的软信息—诚信状况，完全的纯信用贷款。网络融资充分发挥了网络的快捷便利，并且不需要担保抵押，深受小微企业的喜爱。

(3) 降低授信成本。在传统银行工作人员对小微企业授信时，由于小微企业财务不规范、不透明，需要花费大批人力资源人工审核。大量的小微企业需要银行信贷人员逐个去核实，而银行的成本与贷款企业的数量相关而与贷款总额关系不大，因此银行的授信成本很高。而网络融资借助于企业在网站上的交易信息、资金流、物流、客户评价信息，运用自身的信用评价机制，以很小的成本解决了企业的信用问题。尤其是网络平台对不诚信企业的曝光，甚至关闭网店，使得企业的违约成本远大于违约的收益。网络平台的监督与严厉的处罚形成了一种制衡机制，这种机制使贷方更加规范，使借方不再担心信用问题。在网络融资中，企业信用数据库平台的建立可以批量对小微企业进行贷前评估，信用管理，信用风险管理，降低企业的信用调查成本，为解决小微企业融资难扫清了障碍。

与传统融资相比，网络融资除有上述优势之外，还有如下优点，具体如表 9-1 所示。

表 9-1 网络融资与传统融资的比较

融资渠道	传统融资	网络融资
贷款成功率	客户对政策法规、贷款产品、贷	成立专门的网站，贷款流程、所需

	款流程不了解，并且需要担保抵押品，成功率低	条件一目了然，且是纯信用贷款，成功率高
贷款成本	托关系找人，额外成本高，小微企业的利率远高于基准利率	直接网上操作，额外成本低，利率较为灵活
办理周期	人工操作，程序繁琐，贷款审批周期长	无纸化、批量化操作，周期较短
便捷性	需要不断的往返于银行，并且只有在工作实践受理	通过网络，不用出门就可以办理，且不受时间地点的限制

第 2 节 创业与众筹融资

一、众筹的内涵

众筹融资方式是一种新的融资方式，是互联网信息时代出现的适合小微(初创)企业融资的融资方式，它通过特有的合约安排来管理风险，使得普通的大众投资者可以参与到原本只有创业投资基金和天使投资者能参与的对企业初创阶段的投资，因而也是实现普惠金融的重要手段。众筹融资方式和其他融资方式具有显著的不同，而现代意义上的众筹融资方式与传统意义上的众筹也有区别，下面从众筹融资的概念、本质特征和功能进行介绍。

(一) 概念

众筹融资方式内涵包括了其概念、本质特征和功能。对众筹融资方式内涵的各个方面的研究在于揭示其与其他融资方式的区别，以对辨别众筹融资方式的真伪提出标准。

关于众筹融资方式，不同学者给出了不同的概念。2006 年 Kleemann 发明的众筹(Crowdfunding)这个词，并将其定义为:众筹描述的是群体性的合作，人们通过互联网汇集资金，以支持由他人或组织发起的项目。关于众筹的各种定义，本文已在文献综述中详细叙述。根据对众筹融资方式的特点分析，就本教材而言，众筹的一个合适的定义可以描述为:众筹是小微(初创)企业或个人通过互联网众筹平台，以未来的产品或服务或一种可行的利润分享方式公开地向大众来筹集资金的一种融资行为。

众筹模式最早的产生可追溯至 18 世纪的新兴文艺作品“订购”模式。著名音乐家莫扎特、贝多芬采取这种方式先找订购者为其创作提供资金再制作乐谱的。订购者有资格获得签名乐谱也可以参加演奏会成为第一批听众。在欧洲国家乃至竞选募资等在一定意义上都属于众筹模式。虽然在过去的的时间里，众筹模式没有成为完整的体系来被人们研究，没有形成成熟的商业模式特征。再发展到 10 多年前，众筹融资模式才被看待成融资模式的一种，并近两年在欧美国家迎来了黄金发展期。2010 年至 2016 年全球互联网众筹融资规模保持 80%以上年复合增长率，于 2016 年达到 1989.6 亿美元，比 2015 年增加 866.5 亿美元，同比增长 77.2%。

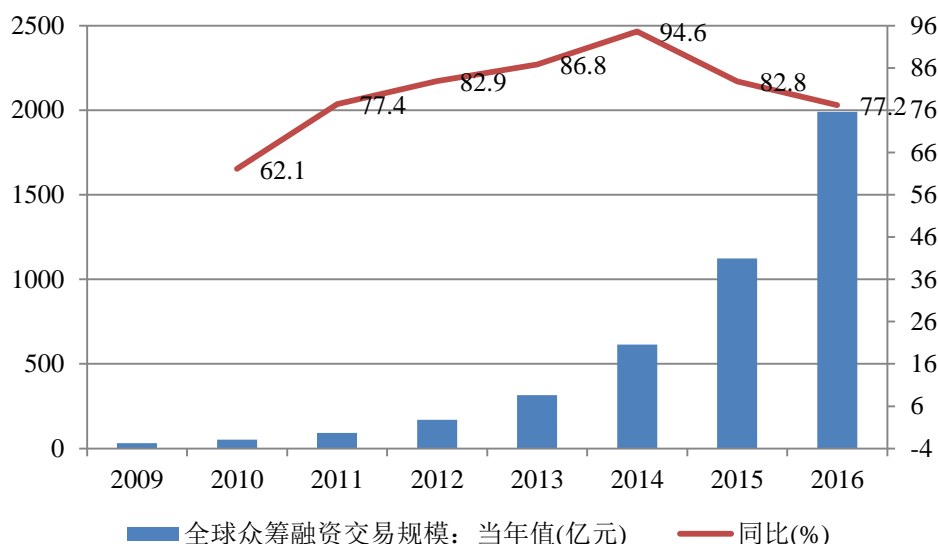


图 9-7 2009-2016 年全球众筹融资交易规模

数据来源：根据前瞻产业研究院数据整理所得。

欧洲国家众多众筹网络融资平台中，2009 年在美国上线的 **Kickstarter** 最具代表性。**Kickstarter** 网络平台上主要以漫画、音乐、电影等文艺产业项目为基础，平台上 30% 左右成功项目是音乐类融资。**Kickstarter** 网站成立不到 5 年，2013 年底共众筹项目金额超 10 亿美元，单 2013 年一年累积融资 5 亿美元，其中三分之二资金来源美国，英国和加拿大分列二、三位。平台还共计吸引了 224 个国家的 570 万位大众投资者，融资成功率接近 50%。这些数据令人振奋，众筹不愧是一个商业模式值得借鉴和研究推广的富有活动的商业模式。

（二）本质特征

根据众筹融资方式的概念，以及目前世界各国众筹融资发展的实践，我们可以归纳出众筹这种融资方式的几个本质特征。

首先，众筹最大的本质特征是众筹是一种融资和投资方式。众筹是一种融资和投资方式，因而众筹是一种最本质的金融。在互联网金融的概念中，众筹和 P2P 最符合金融的融资本质特征，而第三方支付则是金融的衍生支付功能，其他如纯互联网银行则代表了传统金融的互联网化，因而众筹和 P2P 在整个互联网金融的族类中最为重要。众筹被认为是互联网金融最为重要的领域，其理由就是众筹最能反映出互联网金融中金融的本质。众筹融资方式的众多功能中，融资和投资功能也是最为重要的功能。因此，判断某一行为是否是众筹，需要判断该行为的最根本目的是否是融资，否则，则是对众筹这一概念的滥用。

其次，众筹的融资主体是小微(初创)企业或个人。众筹的这个特征可以从两方面考虑。一是众筹的主体必须是小微(初创)企业或个人。大中型企业并不需要采用众筹这种形式来进行融资，大中型企业自有资本较多，财务体系健全，经营风险相对较小，产品研发和生产费用可以从多种渠道获得，且相对容易，不管是

直接融资还是间接融资，大中型企业都有很强的融资议价能力，社会并不需要将众筹这种金融资源配置到大中型企业当中去。JOBS 法案及其后的美国众议院通过的众筹立法规定众筹融资的主体必须是初创企业，每年融资总额也不得超过 100 万美元；意大利的众筹监管规则规定存续超过两年的公司没有开展股权众筹的资格，开始运营后第二年产值超过 500 万欧元的公司也不能开展股权众筹融资。因此，可以看出各国主要将众筹融资的金融资源配置到小微(初创)企业中。二是从投资人角度，投资人参与众筹是基于对未来该小微(初创)企业或个人及其产品和服务的看好，或是追求未来商品(商品类众筹)，或是追求未来利润的分享(收益类众筹)。股权类众筹被认为是天使投资的平民化。

再次，众筹的投资主体是民众。不同于天使投资和私募投资，众筹投资主体的门槛相对要低一些。商品类众筹对于投资者来说完全没有门槛；而股权类众筹基于对投资者的保护和投资者风险承受能力的考虑对投资者和融资者作了双向的限制。例如意大利对股权众筹的投资者要求每人每个项目不得超过 500 欧元，每人每年不得超过 1000 欧元投资。众筹的投资主体具有平民化特征，体现了互联网金融和新金融时代对于共享金融、经济发展理念的贯彻。

最后，众筹的融资行为是通过互联网进行的。众筹融资方式的一个存在基础是社区（或网络）。传统的众筹行为（Old-fashioned Crowdfunding）是基于线下，例如中世纪著名画家利用教会网络来筹集资金作画，而现代意义上的众筹是完全基于线上，所有的众筹融资行为都要经过互联网众筹融资平台。从社区或网络的角度上来说，互联网的出现使其融资效率远远超过了传统教会、熟人社区网络。这就要求众筹融资首先是在线上面对广大投资者公开进行的；其次众筹融资者必须通过互联网众筹平台进行融资，投资者也必须通过互联网众筹平台进行投资；最后互联网众筹平台对于投资者和融资者在众筹融资的整个过程负有责任。

（三）功能

众筹融资方式是互联网金融中重要的一部分，而互联网金融尽管是基于互联网技术，但并不能掩盖其金融的本质，因而，系统的讨论众筹融资方式的功能还是应该从金融功能的基本框架入手。

金融功能可以划分为四个具有递进关系的层次：基础功能、核心功能、扩展功能、衍生功能。金融的基础功能为服务功能和中介功能；金融的核心功能为资源配置功能；金融的扩展功能为经济调节和风险规避功能；金融的衍生功能为风险交易、信息传递、公司治理、引导消费、区域协调和财富再分配功能。

1、投融资功能是基础功能。众筹平台能为融资和投资者提供什么，融资者和投资者最需要什么，这应该是众筹融资方式的基本功能，也是辨别众筹概念是否被滥用的判别标准。众筹的基础功能涉及微观层面，是从融资者和投资者角度

来出发的，其基础功能是：中介功能和服务功能，为小微(初创)企业融资提供便利，为广大投资者投资初创企业提供便利。众筹以及互联网金融涉及金融中介这个概念，这需要有更深入的讨论，意义重大，本文也将在接下来的章节中进行相关讨论和研究。在此处的中介功能指的众筹融资方式以互联网众筹平台基于现代信息技术的平台建设和征信及风险管理能力来帮助小微(初创)企业以较低的交易成本来融资，来帮助投资者投资小微企业。而从作为融资者的小微(初创)企业来讲，融资功能是他们最为看重的功能。也因此，众筹融资方式的最基础功能就是融资和投资功能。

2、资源配置功能是核心功能。资源配置功能主要通过金融体系的运作进行储蓄动员和项目选择从而达到资源配置目的。储蓄动员和项目选择既可以通过传统的银行等金融机构进行，也可以通过非银行金融机构或在非银行金融机构的辅助下直接通过资本市场来进行。互联网金融既不同于直接融资，又不同于间接融资，它的去中介化和平台化使得它成为金融的第三业态。无论众筹及互联网金融如何界定，它依然在资源配置上发挥主动性。众筹资源配置的功能依赖于两方面：一方面是众筹融资方式使得小微(初创)企业的融资成本降低；另一方面是互联网对于社区的重构。这种社区重构是基于网民的上网习惯(习惯上某些门户网站，浏览某一类的网页)，基于共同价值观或兴趣而形成的网上社区，而这种网上社区使得金融资源可以跨区域主动流动。

3、众筹融资方式的衍生功能。众筹融资方式能带给众筹的融资者其他的除融资之外的功能，例如：产品或服务的市场探路功能；广告功能；信息反馈功能；供应链金融功能。众筹融资方式也给投资者带来了社区福利。产品或服务的探路功能为小微(初创)企业正式将产品投放到市场之前提供市场对该产品或服务的接受信息。广告功能可以为融资者进行宣传，提高大众对厂商以及产品的关注度，扩展潜在的消费群体。信息反馈功能使得投资者可以及时向融资者提供产品或服务的质量反馈，同时提高风险管理的水平。供应链金融功能可以帮助小微(初创)企业连接产业上下游关系，帮助企业节省成本。这些都属于衍生功能，具体就不再一一介绍。

二、众筹融资的模式

网络众筹融资模式根据回报方式的不同，主要分为奖励类众筹模式、股权类众筹模式和捐赠类众筹模式。

(一) 奖励类众筹模式

发起者以互联网为平台，在线发布新产品相关信息或服务信息，某些对该产品有兴趣的投资者可以事先预购，从而为项目的前期制作注入资金。在该模式中，

文化类相关产品（电影、音乐、创意产品、新闻出版等）、智能电子产品是主流。众筹网、点名时间和追梦网是我国主要的基于以上众筹模式的平台。项目所有者通过该融资模式募集资金，同时获得一些产品进入市场的潜在信息，把握了产品的市场方向，为更好的进入市场做好基础。项目所有者可以通过众筹平台与客户产生互动，从而建立与客户亲密的联系，这种联系为产品成功推向市场奠定了坚实的基础，产品可以根据用户的意见有针对性的改进，以获得客户的忠诚度与产品依赖度为工作的宗旨。同时，该众筹模式还能够测量产品或创意是否有吸引力。在众筹融资的规定时间内，项目所有者可以通过融资和客户互动，对产品或创意进行快速且相对准确的评估，从而对错误的创意进行改进或彻底改变，通过这种双方的互动把项目做的更加贴近大众，满足群众的潜在需求。如果项目所有人成功获得第一轮融资金额，还可以转向 VC、PE 或天使投资等渠道进行融资。例如滴滴打车就是成功的众筹转传统渠道的成功案例，这种方式的众筹在我国是比较合法的，因此通过预售或奖励融资的比较普遍。

我国奖励类众筹模式存在很多不足。首先，它更像是“团购+预售”的形式，这体现的是一种营销策略，而不是真正意义上的众筹融资。我国的淘宝网、京东商城以及各个领域的领头网站已经有团购的形式，积累了大量的客户流量和品牌知名度，奖励类众筹在该方向发展没有竞争优势。其次，我国奖励类众筹项目普遍是一次行募资，项目结束后不再尝试继续做大做强，那这次募资只是一次简单的“销售”活动，失去了我国众筹融资的本意，我国是鼓励发起人通过众筹融资募得所需资金，在后续项目运作中要加深与投资者和消费者关系，以便后期把该项目做的趋于成熟。因此，我国奖励类众筹要想健康发展，必须在融资模式方面有所突破。例如提高融资项目的创意门槛、提高募集资金数额与限制投资人数量等措施，以此提高融资项目的品质，满足发起人真正融资的需要。

（二）股权类众筹模式

该模式目前主要的业务是服务于初创企业，尤其是在移动互联网、电子商务、移动 PC、房地产等企业中的应用比较广泛，这些企业大都处于初创成长期，项目借助于众筹平台，公布了投资者项目的相关情况，将信息暴露在大众面前，宣传面比较广，更可能使初创企业与中国顶尖的投资者进行直接的接触交流，因此，众筹平台使投资者通过平台找到目标项目，保证了项目的高质量与高层次。一些有潜力的项目通过众筹平台成功募资，项目公司一旦做大，便会吸引大股东前来投资，股权众筹为初创企业提供了资金与宣传的平台，股权众筹与天使投资、PE、VC 构成一条完整的融资生态链条，是多层次资本市场体系的一部分。我国主要的股权众筹平台有原始会、天使汇和大家投。虽然处于萌芽阶段，法律制度不健全，但是，由于更加贴近民间资本，具有自身的特色与竞争力，将会在不断完善

中持续发展。

众筹实质上在网络平台上买卖股份完成投融资的目标,该行为性质往往触及了证券发行的几个风险点,因此常常介于我国法律非法集资与合法集资之间游荡,由于我国法律尚未对此做出相关规定,我国的众多股权众筹项目只能通过绕开非法集资的几个关键点开展项目,例如通过实名认证、投资资格认证、通过规定项目中的最低投资额度来严格控制投资者人数等特殊方式规避法律的限制。由于股权众筹融资模式的风险非常大,在美国,获得风险投资的创业企业在 5 年内的失败率平均达到 60%-80%。然而,一旦项目运行成功,收益率也是巨大的。这就需要投资者分散投资,例如投资于不少于 10-20 个项目;一些股权众筹平台规定投资人条件,只能是公司高管(年均收入不低于 30 万)、金融人士、高净值人士(金融资产在 100 万以上)、专业投资人有资格查看项目具体情况并参与其中,通过筛选优质的投资者,增加了项目成功的可能性。股权众筹是一项长期的投资活动,需要投资者巨大的耐心。投资人投资一家创业企业平均需要 5 年多才能退出,从而获得最终收益。即使投资企业发展顺利,只有在创业企业被收购、下一轮融资或者最终成功上市时,投资人才能够兑现收益、落袋为安。因此,股权众筹不适于普通上班族进行投资。

我国股权类众筹更多的是初创企业完成首轮募资,在此过程中扩大知名度,吸引 PE、天使投资人对此进行第二轮融资。因此,我国股权众筹为初创企业提供了良好的发展平台。由于涉及的风险非常大,投资者审核门槛高,该模式在我国发展并不普遍。

(三) 捐赠类众筹模式

非经济性回报的投资,主要是处于情感共鸣或自我内在价值的改变的阶段,对许多融资项目进行小额的“爱心投资”。主要功能是进行献爱心的信息传递与资源的有效配置。异于传统的募捐方式,基于捐赠的众筹模式由于往往为某一特定项目进行募捐,其捐款的具体用途很多投资者都是清楚的,同时,非政府部门对特定项目的运作过程持续进行跟踪并发布相关信息,投资者更愿意募捐更高数额,并保持更高的忠诚度。总之,基于捐赠的众筹的捐赠者是以非盈利性的目的的,投资者更想要获得一种内在价值与存在感。该模式在国内是合法的,且已有了一定的发展,不过不适用于创业企业。著名艺术家刘成瑞在国内领先的众筹平台——众筹网上发起了“澜沧江计划”,救助偏远藏区盲童的眼疾。“澜沧江计划”众筹项目,只要在 2014 年 9 月 3 日前筹集到 20000 元人民币即可宣布项目成功。上线仅五天,就已经有近百位网友表示了喜欢并对该项目进行了密切关注,筹得资金 10000 多元。

【案例 9-1】 2013 年 10 月 30 日,天使众筹平台天使汇在自己的筹资平台

启动众筹，为天使汇自己寻求投资。截止到 11 月 1 日 5 时 30 份，天使汇的融资总额已超过 1000 万，超过天使汇自己设定的融资目标 500 万一倍，创下最速千万级融资记录。

三、创业众筹融资的运作方式

众筹网络融资模式也是一种社交方式。通过平台的展示形成相遇，用项目共鸣度和信任感达成合作，通过平台的约定协议机制让“多数人帮助少数人”的各种融资需求成为实践可能。创业企业构建众筹网络融资模式有三个重要组成部分：项目发起人、出资人和众筹网络融资平台。

（一）项目发起人

项目发起人是指在平台上发布有明确目标的项目的责任人。项目必须可以完成且在一定期限内进行网络融资的非公益活动，例如一本书或生产电子产品的出版等。项目在不得做出股权、分红等形式的资本回报。项目发起人必须具备一定的条件(如国籍，年龄，银行账户，教育学历等)，项目的自主性应为 100%。项目发起人签订代理合同(所有的融资平台)，明确双方的权利和义务。

项目发起人通常会是需要解决启动资金问题的创意团队或有创意项目的微型企业，但也存在个别企业发布项目的目的是为加强公众的网络市场用户的互动和体验，产品的预销售和推广等其他功能得以扩展，项目发起人借助项目发布让公众(潜在用户)参与产品开发、试生产和推广等环节，借此使得项目产品获得更好的市场反应。

（二）出资人

出资人通常是一个数量庞大的互联网用户，谁使用在线支付方法为他们的创意项目感兴趣的小投资者，每个投资者都已成为“天使投资人”。该项目的公共投资的成功实施后，投资者得到的不是资本报酬，而这可能是一种产品的样品，如一张演唱会的票、一个专属签名的碟片或者一个个性化定制产品等。

谁参与出资的创作过程中，投资者付出了投资，提升了项目生产和营销效率的同时，让社会得到了原始的依靠传统的投融资模式无法推出一个新产品，也能满足了平台上出资人作为一个小众用户全体以往未能收获的更贴切和个性化的消费需求。

（三）众筹网络融资平台

众筹网络融资平台是一种中介，平台搭建起一个沟通的桥梁，既是项目发起人的指导者、监督者，也是利益的捍卫者，有因为众筹是新兴发展的融资模式，可见平台是承担了重要的责任，是复杂系统的控制者。

首先，平台要有一个强大的网络技术团队做支撑，按照有关法律、法规的规

定，采取虚拟经营的方式，项目发起人在融资平台上提出融资需求，将创作和出版在的大致信息发布在网页上，发布信息的前提就是要进行详细的实名审核，确保项目内容完善可行，有社会价值，并在实施全过程确保不能违反本准则和项目要求。

其次，项目融资的成功管理咨询的顺利展开和控制项目。最后，当项目不能执行，众筹平台有监督项目发起人返还投资者的责任和义务。

美国 **Kickstarter** 众筹融资网站的运营模式，就是由通过平台审核具备资格的项目发起人根据自身设计和创作提出项目概念和主体要求，然后由 **Kickstarter** 网站通过平台为项目发布视频、文字或图片等信息，吸引阅览平台的人关注，再促使具有网站审核资格的出资人参与项目投资，在规定时间内项目融资达到预先约定额度即视为项目成功，项目发起人在项目成功融资后可以用这笔钱对项目进行进一步开发、创作和生产，其中 **Kickstarter** 则向其收取 5% 的筹资额提成等项目发布费用。

四、众筹的参与动机及优势

众筹融资模式既然能得到创业者和投资者的热捧，自然有其独特的优势。整个众筹的市场中，参与者可以分为：创业者（发起者）、投资者（支持者）以及平台商。下面我们就来分析一下众筹的参与动机及优势

（一）创业者

众筹融资模式对于创业者的吸引主要在于两个方面：更低的资本成本和更多的信息优势。

1、更低的资本成本

通常，对于创业者而言，处于起步阶段的项目的融资渠道包括：个人存款、房屋抵押贷款、个人信用卡贷款、亲友借款、天使投资以及风险投资。相比这些传统的融资方式，众筹可以为创业者提供一个更低的资本成本，而主要要是因为：

首先，通过互联网渠道，创业者可以在全球的范围内向任何一个人进行募集资金，这给予了创业者选择最佳的融资成本的机会。

其次，由于非股权式的众筹仅要求创业者给予投资者早期的产品、公开最新的进展并给予投资者参与的权利。这也就让创业者可以选择以多样化的方式去回馈投资者，而非一定为金钱和股权。

最后，众筹的模式还可以产生相对于传统融资模式更多的信息，而这些信息可能会刺激投资者的投资倾向，从而降低创业者的融资成本。例如，通过众筹平台，潜在的投资者可以看到大众对于融资项目的态度，从而判断项目的市场前景。如果一个融资项目有较多的潜在用户，自然投资者会对其有更高的投资倾向，以

至于降低了项目的资本成本。

2、更多的信息、

除了上面提到的众筹融资模式产生的信息可以降低项目的资本成本，这些信息还可以给创业者带来更多的好处。

首先，投资者可以通过众筹的模式得到创业项目的早期产品，创业者则可以通过众筹平台提供的市场调研了解市场反映和需求。因此，通过众筹平台，创业者可以提高其产品在市场竞争中的成功率。

其次，通过预售等手段，创业者可以得到投资者以及用户对于其产品的反馈和建议，通过这些反馈和建议，创业者可以不断改进其产品，使其更符合客户的真实需求的同时也更具市场竞争力。

(二)投资者

对于投资者而言，众筹模式的吸引力在于以下几个方面：

1、得到投资的机会

如果通过传统的投资渠道，风险投资者只能投资于当地的项目，而失去了投资于外地的优秀项目的机会。通过众筹平台，投资者可以从全球范围内选择合适的投资项目进行投资。

2、第一时间得到早期产品

众筹有多种模式，其中以获得早期产品和预售产品的模式最为有代表性。尤其是对于非股权的众筹融资项目，投资者可能会第一时间收到其投资项目的产品。

3、交流和参与感

对于许多投资者来说，众筹平台给他们提供了一个进行社交活动和参与投资项目的机会。很多投资者是为了获得参与一个其认为有意义的项目，获得参与感，而对融资项目进行投资的。

4、博爱和慈善感

博爱和慈善感在众筹融资中扮演着重要的角色。很多投资者支持(投资)某个项目，不仅不能从中获得有形的产品，也没有对项目进行交流与参与。这类投资者仅仅是通过支持(投资)某个对社会(个人)有意的项目来实现自己的博爱和慈善感。

5、标准化合同

正如之前所述，众筹融资项目的初期，大多数投资来自创业者的亲友。由于众筹平台采用标准化的合同并承担中介角色，降低创业者与其亲朋之间借款还款中产生的不必要的社交成本。

(三)平台商

对于众筹平台商而言，其参与众筹市场的动机更为单一。作为众筹市场中的

中介，平台商的目标就是最大化融资成功的项目数和融资金额，从而以收取手续费的方式达到利润最大化的目标。这也就要求平台商要降低虚假项目欺骗率、提高项目质量、提高更高效率的配对机制等方式来吸引创业者和投资者。

第 3 节 创业与 P2P 融资

一、P2P 融资的内涵

（一）概念

P2P 的直接意思是“Person to Person”、“Peer to Peer”。P2P 最早指一种互联网技术，在这种技术模式下，人们可以直接连接到其他用户的计算机、交换文件（图 9-8），而用不着通过服务器去浏览与下载（图 9-9）。

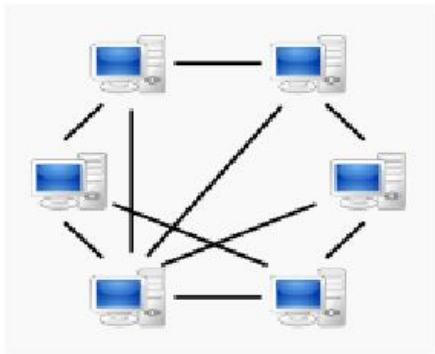


图 9-8 P2P 互联网技术

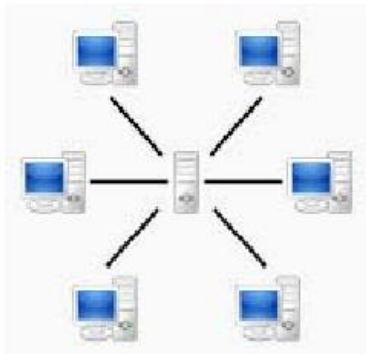


图 9-9 非 P2P 互联网技术

近年来，在国内外金融领域出现的 P2P 融资模式，是指在中介公司或网络平台的帮助下，社会个人（微型企业）与个人之间的一种民间借贷行为，如图 9-10 所示。

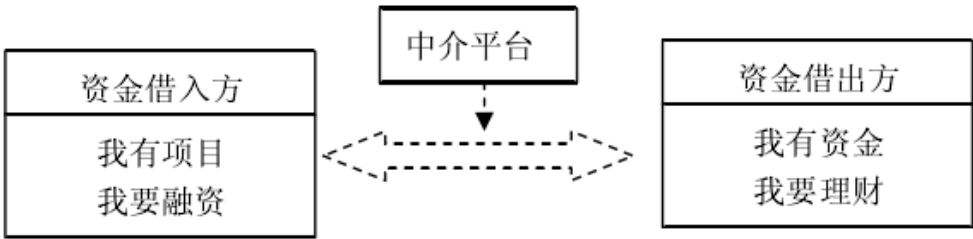


图 9-10 P2P 融资模式

作为一种新型融资模式，P2P 的原始形态源自互助借贷 (Social Lending) 模式——“标会”或“台会”，在这种模式下亲戚、朋友及社会团体之间通过小额信贷来解决对资金的短期需求。随着互联网技术的发展和普及，特别是借助 Web2.0 技术，互助借贷平台从有限的人际范围拓展至更广阔的网络空间，参与人员，参与资金，社会影响范围也随着快速扩大。

很明显，P2P 融资绕过了传统的商业银行体系，体现了融资者与投资者之间的直接金融交易，属于非正规金融和影子银行体系，它在一定程度上满足了部分

个人或微型企业的融资需求，同时也为部分个人投资者提供了投资工具。

P2P 融资模式与银行存贷款的区别：

（1）银行通过吸收存款再进行贷款，实施了资产转换，因此属于间接融资性质，而 P2P 融资模式体现了当事人之间的直接借贷关系，因此属于直接融资性质。

（2）银行存款流动性高于 P2P。即个人在银行存款，存款人可随时提取银行存款，而在 P2P 融资模式下，一般只有到期时，投资人才能收回本金。

（3）银行属于正规金融，贷款风险主要由银行承担，存款人的收益基本没有风险，此外银行受到国家（银监会）比较严密的监管，因此贷款法律风险较小。而 P2P 融资模式借款风险理论上由资金出借人承担，目前并没有明确的监管和监管机构，因此存在中介人不规范以及“跑路”等违约方面的风险。

（4）由于银行存款有以上好处，其收益要一般要低于 P2P。按照 2011 年 7 月之后国家公布的利率水平，银行年利率一般为 3.5%，而 P2P 融资的收益率在 10%以上，最高可达 29%。

（二）特点

P2P 网贷行业是一个新兴行业，它可兑是金融业和互联网有效结合的“混血儿”，因而自身商业模式改变灵活，可以快速适应市场和客户，在成本、效率、风险、用户、市场等方面有广泛优势，但也存在一定的缺点：

1、平台承担的费用低廉

介于互联网优势，资金借贷双方可借助平台完成交易的全过程，比如实现双方信息纯线上筛选、配对和定价等，没有传统金融中介的介入，更没有垄断利润的存在，全面降低了成本。因此，P2P 网贷平台不仅可以减少布置网点的资金及人员运费用，还能有效提高信息对称性，使得消费者可方便地在相关平台上找到适合的金融产品。

2、业务办理效率高

归类于互联网金融下的 P2P 网贷平台凭借计算机自身优势，通过走标准化操作流程，便于客户自行操作，因此用户体验更好。不论您身在何处，只要一台能上网的电脑，亦或是一部手机便可自助操作整个流程，对于一些已经能够很好运用大数据的优秀平台，比如阿里小贷，就可通过大数据挖掘和引进的资信审核模型，实现秒批，放款效率高达 1 万笔/日，真可称之为“信贷工厂”。此外，大部分平台员工年龄较年轻，工作效率高，人才资本收益水平也相对较高，具有较大优势。且企业内部管理偏向互联网企业管理方式，内部消耗较小，员工同时承担多种角色，执行力方面也比较高。

3、平台业务覆盖面广

P2P 网贷平台可以让客户突破时空约束，在无限的互联网平台上寻找可能的金融资源，使金融服务更直接，加大了客户基础的广泛性。此外，该类平台客户以个人和小微企业为主，特别是一些容易被传统金融机构忽视的群体和企业，很好的覆盖了部分服务盲区，有利于提升资源配置效率，促进实体经济发展，弥补了传统金融服务的空白区域。

4、平台规模发展快

随着我国计算机技术的快速发展，我国网贷平台和数量都出现了快速增长。以陆金所为例，自 2012 年 3 月上线来，截止 2016 年 10 月末，注册用户数已达 2600 多万，累计交易资金达到 2000 多亿。

5、平台运营风险大

首先，互联网载体安全系数大。如果我国网络安全问题频出的话，很容易导致大规模的金融犯罪。一旦遭遇黑客攻击，平台就会面临客户信息外泄及资金安全问题，严重影响平台正常运作。其次，信用风险。目前我国信用体系还很不健全，和 P2P 网贷相关的法律法规和业务配套设施还有待完善，再加上互联网违约成本相对较低，容易引发恶意骗贷、跑路等问题。

【案例 9-2】 据投融资界观察，P2P 平台的普通借款主要是一些个人的房产借款、车辆借贷、个人信任等项目，资金额较小，还款时间也较短，由第三方机构做资金监管，所以可以大幅度降低投资人的风险，同时让 P2P 能收益较高，因此可以在近两年能获取巨额用户量。

和 P2P 借款项目不同的是，创业企业融资主要靠风投机构投资，一般开始由天使投资人进行小额注资，然后在接下来 A 轮、B 轮融资接入大型风投机构，大规模融资。其中天使投资的资金一般在数十万到上百万不止，与 P2P 的普通借款项目相比并没有明显的数额差距，但企业进行的 AB 轮融资，通常融资金额会达到千万甚至上亿级别，对此 P2P 目前能涉及到的还比较少。。

二、国外 P2P 运营模式

国外的个人征信体系比较完善，P2P 平台发展迅猛。P2P 最初也是从国外发展起来，逐渐传到中国。目前，在国际上比较著名的 P2P 平台有美国的 Prosper、英国的 Zopa 和韩国的 Profunding 等。

(一)美国的 Prosper

1、平台介绍

Prosper 成立于 2006 年 2 月 5 日，是美国最早成立的 P2P 网络借款平台。借款人通过平台进行借贷活动，金额从 2000 到 35000 美元，期限为 3 年或者 5 年。Prosper 有一套信用评价机制，借款人通过输入个人信息，由第三方信用评级机

构 Experian 对借款人进行信用评级，根据评级来确定借款者的利率。投资者通过购买收益权证凭据进行投资。平台主要负责一系列中间事项，例如对借款人的信用评估、资金到期追偿等。Prosper 的收益主要来源于对借款人和投资人双向收取服务费和管理费，是一种单纯中介型 P2P 平台。

Prosper 由两家公司组成，包括 Prosper Marketplace(简称 PMI)和 Prosper Funding 两家公司。PMI 的收入来源于 Proper Funding 支付的讨债费以及 WebBank 支付的补偿费， Prosper Funding 的收入主要来源于服务费。

2、特点

Prosper 平台一个显著的特点是通过票据完成借贷活动。资金出借方和融资方并不直接进行交易，而是由 Prosper 投资者购买其子公司 Prosper Funding 发行的票据，ProsperFund 吨没有员工，主要依赖于第三方服务商处理平台的日常操作，其目的是为了破产隔离，保护投资者的借贷资金。一旦发生破产，投资者的资金不会牵连进去。投资者购买了票据就成为了 Prosper Funding 的债权人，而借款人则成为债务人。

Prosper 平台引入了 WebBank 这一服务机构，资金需求者和投资人并不是直接进行资金交易，而是由投资者将资金转入 WebBank 公司账户，再由公司账户转入到资金需求者的账户中，降低了在划款这一环节的风险。

Prosper 平台规定了按月偿还的规则，分散了资金的偿还时间，从而一定程度上降低了风险。

Prosper 信息披露程度高，在网站上充分地公开了其数据，对于学术界的研究提供了数据支持，有利于对 P2P 平台的分析和研究。

3、运营模式

Prosper Funding 的第三方服务机构很多，由 WebBank 代理发放贷款资金及贷款债权购买，由富国银行进行资产托管，开设了储蓄账户和 FBO 账户，分别管理借款人的还款资金和投资者的出借资金，Folio Investing 为票据的流通提供二级市场，提高了流动性，在二级市场上，投资者可以任何时候购买票据，价格可高可低，但需要支付 1%的交易费。借贷交易涉及到多个机构，从而有利于风险规避和风险分散化。

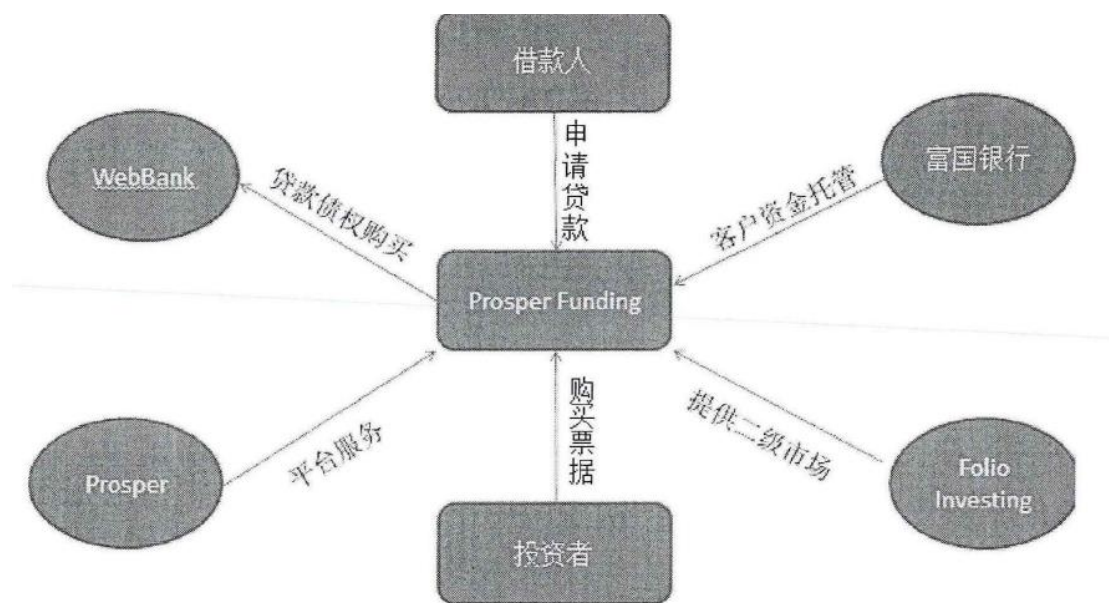


图 9-11 Prosper Fundin 的运营模式

首先，借贷双方需要成为 Prosper 网站的会员，注册会员需要提供一系列真实且有效的信息，但无需实名制，通过双方账户进行交易，由第三方机构对注册人的信用等级评级，主要分为 AA, A, B, C, D, E 和 HR 这七个等级，评级越低，借款人的违约概率越高，从而借款利率在期限和金额相同的情况下也越高。

其次，由借款人根据自身需求通过个人账户发布贷款申请，由 PMI 对申请进行信贷审核和验证。

当投资者产生投资意愿时，通过个人账户进行投资，托管行 WebBank 通过公司账户审核、拨款到对应的资金需求者账户，由投资者购买 Prosper Funding 发行的票据，成为了 Prosper Funding 的债权人。借款人承担每月还款的任务。

(二) 英国的 Zopa

1、平台介绍

Zopa 的灵感来源于 Bond Market 和 EBaya Bond Market 是一种融资渠道，而 Ebay 是一个交易市场，Zopa 的创始者试图将两者结合起来，在这种灵感碰撞下，Zopa 在 2005 年 3 月在英国伦敦成立了，也打开了英国的 P2P 市场，各种 P2P 网络借贷平台如雨后春笋般发展起来。

Zopa 是 Zone of Possible Agreement 的简写，从英文可以看出，Zopa 明确将自己定位为服务借款者和贷款者的中介和桥梁，在资金融入方和资金出借方寻求最大限度的一致。Zopa 在英国发展速度非常快，2007 年在美国和意大利成立分公司，2011 年加入英国 P2P 金融协会，Zopa 在英国发展的如此之快，与英国的经济状况密不可分，在英国，银行处于绝对的主导地位，五大行几乎垄断了英国的经济，中小微企业和小额借贷的需求无法满足，当 P2P 可以解决这个问题并被人们认可时，便发展迅猛，席卷整个英国。其次，Zopa 的发展离不开英国政

府的支持，英国政府在 2012 年获得 9 万英镑助其运营、发放贷款。

Zopa 已经发展成为英国最大的 P2P 网络借贷平台。主要针对汽车贷款、信用卡贷款以及家庭贷款三种用途。

2、特点

Zopa 与 Prosper 不同的是，Zopa 的利率不由交易双方制定，而是由网站决定利率，投资者的收益率以及贷款者的借款利率都由 Zopa 制定。投资者无法得知将自己的资金出借给谁，融资方也无法知道资金来自与谁，由网站根据双方的要求和偏好进行自动匹配，省去了中间环节，借款者和贷款者能够快速匹配，更加灵活便利。

投资者的资金并不是匹配到一位借款者手中，而是分成 N 等分 10 英镑，分配到多个借款者手中，并且对借款人划分了信用等级，强制按月偿还，这些措施起到了风险防范和风险分散的作用，分摊到每个月偿还部分本金和利息也降低了借款者的还款压力。

在 Zopa 平台的借贷过程中，会出现三个利率，预期借款利率、实际借款利率以及投资者的投资回报率，Zopa 在借贷活动中是一种复合中介，而不仅仅是借贷双方交易的平台。

3、运营模式

首先借款需求者通过 Zopa 平台的贷款计算器计算以下预期借款利率，若借款者能够接受预期利率，则可以在平台上提出借款申请。

Zopa 收到借款申请后，24 小时内，在根据借款人的信用状况、借款金额、借款期限，决定最终借贷利率，若借款人接受，则处于等待借款成功的状态。

Zopa 的投资期限分为 3 年期和 5 年期，投资者选择自己偏好的投资期限，将资金从个人账户划入 Zopa 账户。

Zopa 将每一位投资者的资金分为 N 等分 10 英镑，分散到多个借款者身上，当借款者需求的金额被分配满时，借款者就借款成功了。

借款者需履行每月还款的义务，投资者则可选择继续投资还是取出。

表 9-2 Zopa 详细信息

Zopa	借款者	投资者
金额	1000-20000 英镑	10 英镑以上
年限	2、3、4、5	3 年或 5 年
还款方式	按月偿还本息	
其他	可随时提前还款	提前撤资按资金来定手续费

Zopa 根据借款者的信用评分，将借款者分配到 5 种贷款市场中，分别是 A*、A、B、C1 和 S，等级越高代表信用度也越高，投资者虽然看不到具体的借款人，

却可以看到自己的投资资金分散到哪个市场。

(三)美国 Kiva

1、平台介绍

Kiva 在 2006 年 1 月于美国旧金山成立，服务对象为贫困地区的中小微企业和个人。

Kiva 与 Prosper. Zopa 有着明显的区别，Kiva 是带有公益性质的 P2P 平台，并非以营利为目的。Zopa 主要是为了支持当地经济的发展、扶持贫困地区，贫困地区主要位于发展中国家。Kiva 将放款人提供的资金向贫困地区的中小微企业发放无息贷款，支持贫困地区经济的发展。同时，Kiva 平台也为爱心人士提供了机会，为帮助贫困地区脱贫提供了一条途径。

2、特点

Kiva 最大的特点就是公益性质，Kiva 不收取手续费，运营资金也依靠企业捐赠。Kiva 对于世界经济和和平有着重大的意义，Kiva 不仅将发达国家和发展中国家联系在一起，同时也将世界经济联系到一起，Kiva 平台为爱心人士提供了一条途径，为资金提供了新的出路，让大家关爱他人，不仅仅关注到自己，更看到世界各个角落生活困苦的其他人，唤醒大家的爱心。

Kiva 平台的另一个特点是与 Kiva 不直接与借款人发生交易，而是通过微金融机构来实现交易的，Kiva 平台将资金出借给小额贷款机构，小额贷款机构将资金出借给穷人，通过层层借贷的关系来实现这个交易的。

3、运营模式

Kiva 主要和世界各地小额贷款机构合作。各小额贷款机构对贷款申请者的信息进行调查，并公布在 Kiva 网站，Kiva 平台根据资金需求者的贷款情况、经营时间、贷款金额等要素将借款人进行分级。资金出借者对 Kiva 平台上的借款对象进行挑选，将资金通过 Kiva 平台出借给相应的小额贷款机构，一般来说免息或者是很低的利息，这些小额贷款机构在将资金出借给贫困的人们。但是，目前的小额贷款机构数量较少，只有大规模的发展小额贷款机构，才能让更多的贫苦人们能够有机会接触到小额贷款机构，有途径让大家看到他们的难处和需求，Kva 平台将会发挥更大的作用。

Kiva 平台不以营利为目的，主要依靠捐赠来经营，愿意在 Kiva 平台出借资金的人本身是有空闲资金在手，并且并不追求利益，而是追求一种精神回报，他们致力于帮助发展中国家贫苦人民摆脱贫困和提高生活质量。Kiva 尽可能压缩运作成本，也通过广告挣钱维持运作，所以以免息或者很低的利率贷款给穷人是有可能并且得到认可的。

(四)国外 P2P 平台对比分析

与 Zopa 相比, Prosper 更加透明化, 监管力度也更强, 但是 Prosper 没有承诺追讨逾期未还的贷款, 客户追回逾期贷款需要寻找专业的代收欠款的公司, 费用由出借者本人承担。Prosper 的风险控制有以下几个方便的特点。首先, 通过 Prosper 评级, 揭露不用评级下的借款人可能出现的违约率, 方便投资者进行风险评估; 其次, 借款请求列表清晰透明, 便于投资者选择出借对象, Prosper 平台鼓励出借人选择多个出借对象, 以达到风险控制的目的; 最后, Prosper 要求借款者按月偿还本息, 及时跟踪借款人可能出现坏账的可能性。从监管方面来说, Prosper 比 Zopa 更加严格, Prosper 的贷款由 WebBank 发放的, 而 WebBank 受到美国联邦存款保险公司的监管, 同时, Prosper 还必须遵守相应的州或者联邦借贷法, 多重监管使 Prosper 的运作更加规范。

Zopa 模式最大的不同之处是存在一个第三方专业放款人。借贷双方并不直接签订借款合同, 而是由第三方将资金垫付给借款人, 然后将债权转移给出借人。专业放款人的存在, 能够有效地匹配借款人和贷款人的需求, 提高借款效率, 缩短借款周期, 但是由于期限错配问题的存在, Zopa 模式会形成一个资金池, 风险敞口比较大。

与 Zopa、Prosper 这类商业公司不同, Kiva 是非营利组织。Kiva 的愿景是通过互联网把全世界的人们连接起来, 通过针对穷人或小企业主的小额贷款来缓解贫困。比较特别的是, Kiva 与世界各地的微金融组织、社会组织、学校和非营利组织合作, 建立伙伴关系。一方面使所有的合作伙伴能获取低成本的资金, 另一方面也可使合作伙伴通过 Kiva 网站向公众展示其风采, 扩大影响与知名度。通过这些合作伙伴发放贷款、监督贷款使用情况、回收贷款, 解决了信息不对称问题。

表 9-3 国外 P2P 平台对比分析

	Prosper	Zopa	Kiva
性质	单纯中介	复合型中介	公益性平台
运营模式	采用在线拍卖模式, 根据借款人信用状况进行分级, 从 A 到 HR 七个等级, 不同的等级对应着不同的利率	根据借款人的信用状况, 通过贷款计算器计算出贷款人的利率, 等级分为 A*、A、B、C 四个等级	通过微金融机构将资金借给穷人, 资金出借者和借款人不直接接触, 通过小额借贷机构联系
盈利途径	向借贷双方收取手续费	向借贷双方收取手续费	不以盈利为目的
利率决定	根据借方信用状况、借款期限来确定	通过贷款计算器计算, 由 Zopa 平台决定	免息或极低的利率
服务对象	美国公民	美国公民	发展中国家和落后地区

三、国内 P2P 运营模式

国内的 P2P 平台起步较国外晚，2007 年拍拍贷在上海成立，标志着中国第一家 P2P 网络借贷平台正式成立，之后，P2P 平台高速发展。然而由于中国个人征信体系并不完善，行业监管不到位，P2P 平台跑路、倒闭的事情时有发生，P2P 平台在发展路上经历了调整和完善。国家近年提倡互联网金融的发展，也为 P2P 平台的发展提供了良好的环境和发展机遇。

下面选取具有代表性的主流 P2P 网络借贷平台进行介绍，以红岭创投、点融网以及宜信为例。

（一）复合中介模式一以红岭创投为例

1、平台介绍

红岭创投于 2009 年 3 月正式上线运营。作为国内成立较早的互联网金融服务平台，红岭创投致力建立具有特色的互联网金融交易场所，为客户带来全新的投融资服务体验红岭创投发展到今天，四十余家省级分公司布局全国，以其诚信、透明、自律、创新的特征赢得了良好的用户口碑，是国内行业规模较大的 P2P 品牌之一。

截止至 2018 年 3 月，已经有 250 万个投资者加入红岭，累计成功投资额达到 3853 亿，由红岭创投近 3 年成交数据可以看出，从 2013 年的成交额仅几亿到 16 年突破 1000 亿到当前的近 3500 亿，红岭创投发展速度快，成长迅速。

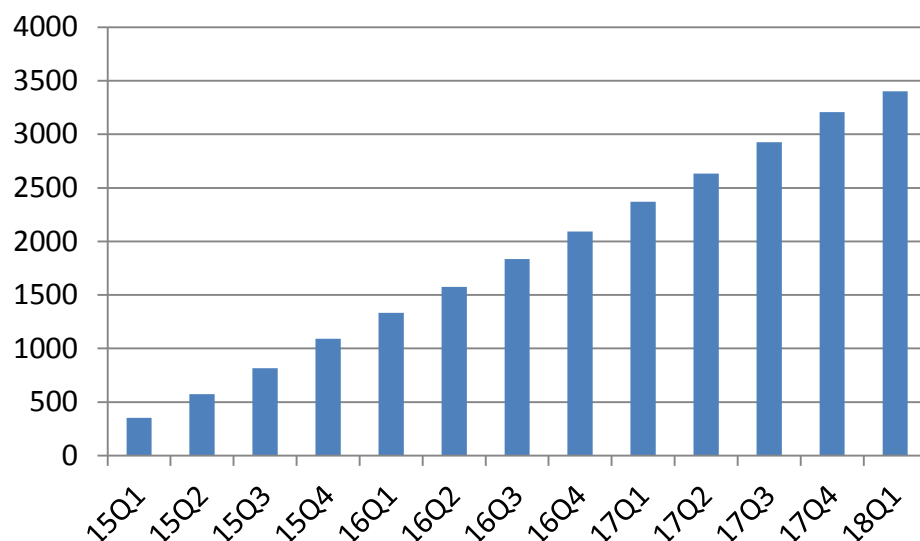


图 9-12 红岭创投近 3 年成交数据(亿元)

数据来源：红岭创投官网

投资金额按地域分布来看，江苏、湖北、山东、浙江这几个省份投资排名靠前，从借款方来看，以江苏、浙江、湖北、山东这几个省份居多，可见在这些地区 P2P 平台的接受度较高，红岭创投的民众认可度也较高。

2、特色

红岭创投是有担保的复合模式中介平台，同时在中国是首创担保模式。担保模式是相对于纯中介模式而言的，在个人信用体系不完善的中国，在一定程度上控制了风险，提高了对投资者的保障，增加了对投资者的吸引力。较纯中介的模式，复合中介无疑降低了资金供给者的风险，也体现了一个企业的社会责任感，从长远的发展来看，客户资源将会越来越丰富，市场占有率也将不断提高。当借款人到期无法偿还本金和利息时，由第三方担保机构代为支付本金，提高了市场的信任度。但是红岭创投并不能自身提供担保，必须引进第三方担保机构。

红岭创投主打“安全、普惠、灵活”三个标语。所谓安全，是指有风险准备金保驾护航，5道风控审核，收益安心有保障；普惠是指投资门槛低，50元便可投资，预期年华收益率达到8%-12%；灵活是指借款期限灵活，从1天至30个月都可以，还有多种还款方式和债权转让功能。

3、运营模式

首先借款者需提供实名信息，在红岭创投官网上进行实名制注册，成为红岭创投的会员，根据自己的需要在网站上提供贷款申请。

接着，由红岭创投平台对借款人的信息进行审核，当资金供给者有投资意向时，通过平台将资金借给资金需求者，由第三方担保公司进行担保。

借款者按约定方式偿还本金和利息。当借贷资金发生违约时，由第三方担保公司先行垫付本金和利息，将坏账转到担保公司，担保公司持有对坏账的追偿权，P2P平台并不参与对坏账的处理。

（二）单纯中介模式一以点融网为例

1、平台介绍

点融网成立于2012年，由Lending Club的联合创始人Soul Hite与上海私募基金合伙人郭宇航共同创立，总部位于上海。点融网是一种纯中介式的P2P平台，是借贷双方进行信息交流的场所，并不对投资者的本金和利息进行保障。点融网专注于两大业务：互联网借贷平台和银行解决方案。点融网旨在帮助个人和企业在互联网上轻松获得贷款，这是点融网的第一大业务，另一个业务便是帮助传统企业进行改造，将互联网技术与企业结合起来，提高企业的生产效率和竞争力。

根据点融网2016年年报，点融网的累计成交额达到162.3亿，同比增长148%，2016年累计发放贷款109.9万笔，平均贷款额约为1.5万，累计逾期率和当前逾期率仅为1.20%和2.40%。2016年下半年，监管措施和网贷新规的出台，逐渐规范了P2P平台的运营，许多P2P平台倒闭、跑路，对于规范经营的大平台来说，监管的完善，既是机遇又是挑战，P2P平台也出现了明显的回暖。

点融网在中国取得了不错的成绩，2015 年与韩华集团合作，进入韩国市场，走出了国门，打开了海外市场。2016 年 3 月 25 日，中国互联网金融协会成立，点融网也成为了该协会的常务理事单位之一。

2、特色

点融网与红岭创投不同的是，点融网仅仅是信息中心，而非信用中介，点融网不介入借贷交易，也不替出借人分担借款人的信用风险。从借款方来说，借款人无需抵押资产，从投资者角度看，平台也不能保证投资人的资金安全。点融网，作为独立的第三方，所有交易均在线上完成。

点融网另一个特点是无本金担保，不对投资人本金提供任何形式的担保。投资者自负盈亏，平台不承担任何责任和风险。点融网为了适应 P2P 平台发展趋势，建立了风险互助准备金机制，针对部分借款人提供一定的保障。

点融网借款方便快捷。快速审批，超低利息，多种额度，灵活定制产品，满足不同借款需求，信息安全，借款流程受法律保护。

点融网的收入主要来源于借贷双方的手续费，对于投资者，收取利息收益的 10% 做为居间服务费，对于借款人，收取贷款金额 2% 起的审批费以及每月 0.2% 做为账户管理费。

点融网的借款者和投资者也并不直接接触，而是通过类似理财产品的方式将投资者的资金分散到各个借款者身上，点融网的明星产品团团赚便是这个原理。

3、运营模式

首先，借款人需要在点融网平台上注册，成为借款人。点融网会根据借款人所需要的金额和基本信息，对借款人的还款能力和信用度进行评估，为借款申请者划定相应的利息区间，目前点融网的利息区间从 6.24% 至 23.99%。点融网将信用等级分为 A、B、C、D、E、F，等级越高，还款能力越强，违约概率越低。

接着，借款者提交相关材料，进行在线审批，审批完成后，借款者便可获得资金。个人类借款额度为 300 元到 20 万元，企业类借款额度从 2 万元到 100 万元。借款人按照约定的偿还方式，按时偿还本金和利息。

点融网的明星产品就是团团赚，根据投资人选择的投资策略，与借贷项目相匹配。团团赚的优点在于风险分散、资金灵活、资金利用最大化。团团赚将资金分散到几十万个借贷项目中，以技术方式大大降低了投资风险，风险互助准备金也是用于团团赚项目中投资者遭受损失的互助保障。同时，点融网可以通过债权转让的方式退出资金。当部分本金和利息偿还至投资者账户中，账户余额可以继续投资，实现资金利用效率最大化。

（三）债权转让模式一以宜信为例

1、平台介绍

宜信公司成立于 2006 年，宜人贷由宜信公司在 2012 年推出，是宜信旗下专注于借贷服务的线上 P2P 平台。宜信充分发挥自己的信息优势和技术优势，旨在为借款者提供方便、快捷、高效的借款服务。宜信目前已在 251 个城市(含香港)和 93 个农村地区建立起强大的全国协同服务网络，不仅仅专注与线上，而是线上线下共同发展，其优势在于通过线下走访和实地调查，降低了风险，但是实体店的高额运作成本，也增加了借款者的融资成本，减少了投资者的投资收益。2015 年 12 月 18 日，宜人贷在美国纽约证券交易所上市，成为中国金融科技第一股。

宜人贷的使命是让更多人随时随地释放信用价值，愿景是成为每一个人的信用伙伴。截至 2016 年 9 月 30 日，宜人贷的累计借款总额达到 257 亿元。宜信盈利主要来源于平台服务费和利差。

2、特点

和之前所分析的 P2P 平台不同，宜信主要发展线下业务，虽然 2012 年推出了线上业务一宜人贷，但是表现一般，支撑宜信发展的仍然是线下业务，通过人海战术撮合借贷双方的交易，而线上主要起到了宣传的作用。线下业务方便快捷、手续简单，宜信也苟淑扩张和发展起来。

宜信的另一个特点就是其债权转让模式。宜信先以总裁唐宁的账户将资金出借给借款人，然后平台再将债权分割并转让给投资者，实现债权的转让。在借贷活动的过程中，债权实现了 3 次转让，第一次是借款人和唐宁之间建立起来的债权债务关系，第二次是唐宁个人与宜人贷之间的债权转让，通过债权转让与宜人贷建立一种债券信托关系，第三次则是宜人贷与投资者之间的转让，投资者根据自己的偏好、期限、金额和收益率，选择自己想要投资的标的，划出出资金，宜人贷和投资者建立了一种资金信托关系。

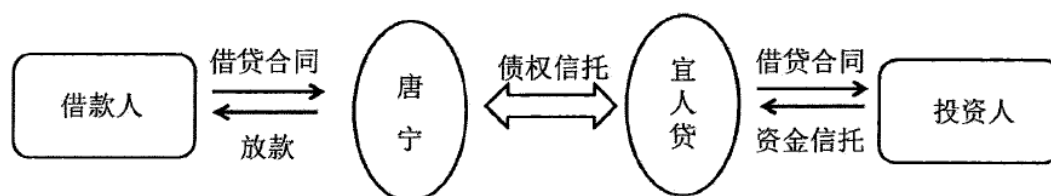


图 9-13 宜人贷债权转让模式

3、运营模式

宜信主要采取线上线下相结合的模式，一方面，利用互联网的便利性和高效，将客户资源的拓展和交易程序通过线上系统来进行，从而简化了借款程序，提高了企业的知名度，将对借款人具体信息的审查和信用状况的评定，通过线下实地走访和调查的方式进行，这大大提高了借款者信息的真实度，降低了借款者的信用风险，从事前进行防范和控制，也在一定程度上规避了互联网的虚假性，增加

了对投资者的吸引力。

宜人贷在扩展客户源上，还需依靠宜信的线下网点优势，宜人贷将自己的借款需求上报到宜信，宜信充分发挥其线下销售优势，寻找符合条件的借款者，并将其推荐至宜人贷线上平台。

（四）国内 P2P 平台对比分析

从以上的研究分析可以看出，红岭创投的本金垫付模式是其最大的亮点，红岭创投没有分类的各种借贷产品，但有一个职业担保人的制度，红岭创投本身不为借款标提供担保，但是资金超过一定数量的用户可以在红岭创投申请成为担保人，担保人可以参与担保借款标获利，与点融网以及宜信相比，增加了对投资者资金的保障，扩大了平台的吸引力，提高了企业竞争力，但是一旦出现大面积违约和逾期，贷款者的债权就转移到平台，红岭创投将面临着较大的运营风险，高额风险准备金的提取，也压缩了平台的运营资金，从某种程度上，限制了平台的扩大和扩张。

点融网是单纯中介平台，点融网并不参与交易，坚持只做信息服务平台，不涉及具体金融业务，用户的借贷资金与本身公司的运营资金分开独立管理，风险由投资者承担，降低了平台自身运营的风险，这种模式的缺点在于，从社会责任的角度来说，点融网这一模式并不能长期存在，对于征信体系不完善的中国，如果平台还不采取一定的风险控制措施，市场秩序将会被扰乱，同时，投资者的资金安全缺乏保障，也会降低对投资者的吸引力，制约企业的发展。

宜信是一家集财富管理、信用风险评估与管理、信用数据整合服务、小额贷款行业投资、小微借款咨询服务与交易促成、公益理财助农平台服务等业务于一体的综合性现代服务业企业，已经在 60 多个城市和 20 多个农村地区建立起强大的全国协同服务网络，为客户提供全方位、个性化的普惠金融与财富管理服务，为中国普惠金融提供了积极的探索。这种模式，既利用了互联网的信息优势和技术优势，又发挥了线下的长处，通过事前对借款者的线下调查，控制风险，又通过线上方面快捷的运营系统简化了借款程序。债权转让模式也通过分散资金、金额期限的错配减低了投资风险。但是宜信的线下网店需要高额的运营成本，这种模式是一把双刃剑，有利有弊。

表 9-4 国内外 P2P 平台对比

	红岭创投	点融网	宜信
性质	有担保的复合型中介	单纯中介	单纯中介
运营模式	线上有担保	线上无担保	线上线下相结合
收益来源	手续费、服务费	手续费、服务费	利差和平台收费
信贷审核力度	较严格	较宽松	严格
平台优势	本金垫付，保障投资者的利益	方便快捷、突破地域限制	线下网店便于事前的借款者信息审核和事后的

			债务追偿
违约赔偿	若借款者违约,先行垫付本金和利息	一般不承担本息补偿,条件投资者除外	担保赔付、处理抵押品
主要风险	担保关联风险	信用风险、网络风险	流动性风险、法律风险

第 4 节 其他类型的网络融资

一、银行提供的网络融资

商业银行提供的网络融资模式根据有无合作对象可以分为银行自建网络平台的网络融资模式、电子商务平台与商业银行合作的网络融资模式。

（一）银行自建网络平台

银行自建的网络融资平台实现了整个流程的无纸化处理，不用客户频繁的往来于银行与企业之间，提高了工作效率，大大提高了工作效率，与传统的柜台式的业务办理有很大的优势。但是对于贷款的核心审核机制、风险控制仍然沿用传统的考核办法，只是贷款的过程线上化。由于对解决银企间信息不对称意义不大，并且银行利用网上银行开展网络融资服务，创业企业融资渠道并没有增加，不属于典型意义的网络融资，这里不详细介绍。

（二）与电子商务平台合作

互联网技术的发展，为电商平台与银行的合作奠定了基础，两者之间信息与资金的交换为小微企业融资提供了新的渠道。以网上交易记录为依据，科学合理的信用评价体系降低了银行的风险成本，因此银行出于自身利益的考虑也乐意开展此项业务。众所周知，小微企业信用状况缺失，并且缺乏符合银行要求的抵押品，这些因素时常困扰着银行业，通过电商平台与银行合作的网络融资这些难题都可以得到缓解。

随着电子商务的发展，电商平台竞争愈加激烈，为了平台内的商家与企业更好的发展，增强自身的竞争力，电商平台纷纷与商业银行合作为平台内的企业和个人提供资金支持。2007 年，在电商行业非常有影响力的阿里巴巴首度开展了此项业务，与建行、工行携手利用阿里巴巴平台内部企业大量的浏览量、成交额、用户评价等历史交易数据建立起来的综合评价体系以及一系列完善的控制风险系统，创立“网络联保”形式为经过审核的小微企业提供贷款。这种不需要抵押品的纯信用贷款只需要三家企业组成一个团体就可以共同申请资金支持的创新模式和广阔的市场预期得到了大家的肯定。核心运行机制为企业通过商业银行的网上银行提出贷款申请，商业银行运用电子商务平台的信用评价系统做出信用评级，迅速对企业进行审核、授信、发放贷款，并进行在线监督，从而缓解小微企业的融资难，电商平台与商业银行合作的运行机制如图 9-14 所示。

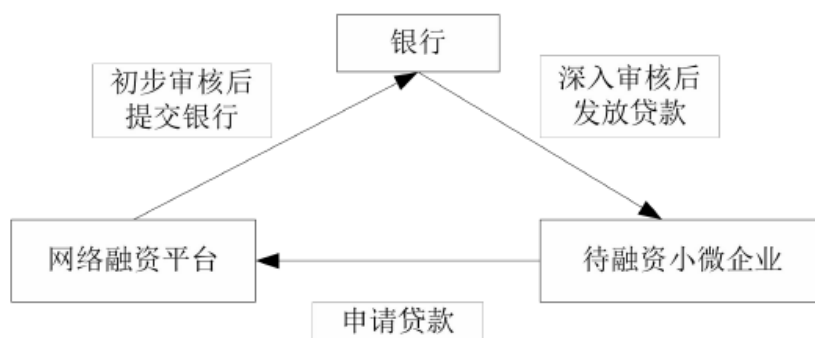


图 9-14 电商平台与商业银行合作的运行机制

2010 年由于分配利润与经营理念出现分歧，阿里巴巴与建行、工行的合作走到了终点，但是这种融资模式落地生花。敦煌网开通“e 保通”服务，网盛生意宝的“贷款通”也颇具规模，金银岛“e 单通”主要服务于大宗交易领域，2012 年中国银行与京东商城共同为其服务的企业提供供应链融资。以下主要以几种规模大、影响力广泛的平台为例分析电子商务平台与商业银行合作的网络融资模式。

（1）京东商城模式。2014 年 5 月京东在纳斯达克成功上市，2013 年京东营业额超过 1000 亿，注册会员 1.2 亿，京东商城有大量潜在的优质贷款客户。并且从 2004 年成立至今已经沉淀了十年的交易记录，形成了独立的物流体系，商业银行也需要扩展自己的业务范围，两者的结合消除了银企间的信息不对称。与此同时，京东商城开发了一套完整的评价体系，银行与企业在线联通，支付、交易都可以通过网络完胜，形成了综合性的线上金融平台。

京东金融主要针对 B2B，针对不同的供应商的业务特点提供不同的金融服务，具体包括应收账款融资、订单融资等。运营模式如下：

采购环节。当供应商向京东商城提供商品时，首先与京东商城签署合同，然后供应商就可以向银行提出贷款申请，银行就可以在签署的合同的基礎上向企业发放贷款，最后贷款到期时，由京东商城偿还银行贷款。

入库环节。商业银行在对入库单审核通过后，并以此为质押物，先行给供货商发放贷款，最后由京东商城还清欠款。

结算环节。供货商签署订单后，以应收京东商城的货款为质押，向银行提出贷款申请。

在这种融资模式中，京东金融涉及到了供应链的每一环节，完全缓解了小微企业的资金困境。

2013 年京东供应链金融发放了 80 亿元贷款，大部分的贷款期限不超过一个月，年化利率不超过 10%。

（2）网盛生意宝模式。网盛生意宝与中国银行、工商银行、杭州银行、苏州银行等银行合作为浙江区域内的小微企业提供“贷款通”服务。网盛生意宝是

一家以行业分类为标准的电子商务公司，平台内建有中国化工网、中国医药网、中国服装网，也是一家具备高科技的互联网公司。“贷款通”手续简单、不需要抵押，并且也可以没有担保，尤为适合小微企业。该平台为企业提贷款信息，进而对信息整理，对提升小微企业贷款的成功率和效率方面颇有帮助。但是“贷款通”与阿里小贷相比缺乏一套综合的信用评价体系，不能为商业银行提供非常有价值的企业信用信息。

(3) “一达通”外贸融资模式。“一达通”的主要合作对象是中国银行，其核心业务是服务于进出口型企业。一达通跨界进入金融行业有其独特的优势所在。其一是掌握了大量的企业交易信息，为商业银行提供企业经营状况，增加了企业获取贷款的速度。其二是平台为进出口企业提供外汇收付服务，这无形中降低了商业银行的风险，大大提升了商业银行的积极性。并且“一达通”外贸融资服务实现了三方共赢的局面，对于平台本身增加了融资服务可以吸引更多的外贸企业进入该平台，进而促进平台的发展。对于平台内的企业而言，快速而稳定的得到资金支持可以扩大企业的发展规模、促进产品的升级换代，反过来也可以提升平台的发展。对于商业银行而言，扩大了客户范围，增加了获取利润的途径。

(4) 金银岛“e”单通模式。金银岛模式主要经营短期融资，一共有两种模式。其一是网络订单融资，这是指会员可以以订单为质押向银行提出贷款申请。其二是网络仓单融资，是会员公司取得仓储公司发放的仓单后，可以在线向商业银行申请融资。金银岛拥有会员企业的资金流、物流、信息流等信息，是银行审核企业信用所依靠的标准。因此无需担保和抵押就可以实现在线信用评级、全程无纸化贷款流程，大大提高了贷款效率，有的甚至可以一天走完整个流程，获得银行资金。

(5) “阿里贷款”网络联保模式。阿里巴巴在电商行业内是一家特别具有影响力的公司，也是最早利用大量企业在网上的交易信息对其实施信用分级的公司，并且根据企业的信用状况与银行合作为信用合格的企业发放贷款，首次将信用转化为企业的一种具体的有形财富。网络联保是处于相同地域的三家企业组成一个整体申请贷款，有一方违约时其他两方代为行使还款义务。这样三家企业对互相的经营情况在贷款前就进行了详细的调查了解，并且能够在贷款中相互监督，很好的将银行的风险转移给了企业同时也变相的解决了信息不对称的难题。网络联保的模式也是阿里的一大创新，提高了贷款成功率，而“资金风险池”的建立更是解决了银行的后顾之忧，阿里集团与政府共同注资成立风险池，当企业无力偿还欠款时，由风险池里的资金代为偿付，这一规定的出台更有助于企业通过贷款审批。阿里公司具备合理的诚信评价机制，阿里网贷使得小微企业通过自身的诚信获得银行的资金支持，解决了小微企业因无法提供规范的财务报表、抵押品而

得不到商业银行资金的难题。

电商平台与银行是网络融资的两大主力，一个提供信用数据，一个提供资金，两者合作为小微企业融资难提供了新的解决途径。

二、网络小额贷款公司

网络小额贷款公司通过自身的电子商务平台提供的网络融资和电商平台与银行合作提供的网络融资最大的不同是前者的资金来源于电商自身，后者资金来源于与之合作的银行。两者的运行机制相差不大，首先是客户在线提出贷款申请，然后平台对企业的真实的经营情况审核，其次是利用其平台内的交易记录进行信用评价，确定信用额度，最后对审核通过的企业提供贷款。当然平台也会在整个贷款流程中实时监督企业的交易状况，在线就可以掌握交易的资金流、物流、信息流等信息，方便快捷。并且工厂化、流程化的操作形式，大大缩短了贷款时间，符合小微企业用款“短、频、少、急”的要求，贷款过程实现自动化、无纸化操作，最快可以三分钟到账。阿里巴巴是最早以电商平台为支撑建立小贷公司的互联网公司，“平台+数据+小贷”的模式由此被其他电商企业模仿，因此这里以阿里巴巴为例对这一模式进行分析。

（一）阿里巴巴简介

阿里巴巴最早于 1999 年成立于杭州，经过十多年的发展已经成为世界上顶级的互联网公司。2014 年 9 月阿里巴巴在美国上市，成为美国融资额最大的上市公司。阿里巴巴拥有 24000 多人，在美国、日本、印度等的 70 个大中城市设有办事处。阿里巴巴通过旗下拥有的淘宝网、天猫商城、阿里国际、阿里中国等业务板块为数以百万计的产品需求者和产品供应商提供交易平台，阿里巴巴的具体业务框架如图 9-15 所示。



图 9-15 阿里巴巴业务框架图

其中支付宝于 2004 年成立，是我内规模最大的支付系统。它以自身的信誉作担保，只有当买家收到货物并确认付款后，支付宝才会把款项付给卖家，打消了消费者的顾虑。同时支付宝与 170 多家金融机构合作，在线转账、支付、消费变得非常便捷。

（二）阿里小贷

（1）阿里巴巴 2002 年-2007 年期间累积了大量的交易信息，首先是在 2002 年开展“诚信通”项目，这个项目主要为平台内部的企业建立诚信档案，并且连同交易记录一起晒在网上，采购商在线购买的重要的评判标准就是查阅企业的诚信状况。随后在 2004 年，阿里巴巴又提出更具体化的“诚信通”指数，对企业诚信的评估更趋科学化。与此同时，阿里巴巴的业绩逐步高升，仅在淘宝这一分支，在 2007 年就累积成交额高达 400 亿，这些大量的真实的原始数据为阿里小贷开展信用贷款奠定了坚实的基础。

（2）经验积累期（2007-2010 年）。2007 年，阿里巴巴首次跨足金融业，与建行、工行合作推出网络联保的形式为小微企业发放贷款。阿里巴巴为银行与客户搭建了沟通的桥梁，在为银行提供讯息的同时也为银行开辟了销售途径，很快熟悉了银行业的贷款流程、审核程序、风险控制系统等核心业务，这是阿里公司进入贷款业务的初步尝试

（3）独立成长期（2010-至今）。经历过经验累积期，由于两者经营理念发生较大偏差，2010 年阿里巴巴与商业银行的合作告一段落，但是阿里巴巴有自身的交易平台、沉淀多年的交易记录以及潜在的优质客户、综合信用评价系统、雄厚的资金，很快从合作失败的阴影里走了出来，阿里巴巴以让天下没有难借的钱为口号，先后于 2010 年、2011 年成立两家小额贷款公司，阿里小贷发展迅速，两年后其成交总额就超过包商银行 7 年成交总额的 80%。经过这几年的大力推广，截止到 2014 年 6 月，阿里小贷为企业提供了高达 2000 亿的资金支持，帮助 80 多万家小微企业度过了资金难关，如表 9-5 所示。

表 9-5 阿里小贷 2012-2014 年 6 月的经营数据

	2012	2013	2014.6
累计服务企业数	12.9 万家	64 万家	80 万家
累计贷款总额	260 多亿元	1500 亿元	2000 亿元
不良贷款率	0.9%	0.87%	1%以下
累计投放贷款笔数	170 万	375 万	-
日均贷款笔数	9000	10274	-
平均每笔贷款额	7000 元	40000 元	-

阿里小贷主要为在其平台内经营一年以上的小微企业提供短期贷款，阿里小贷可以轻松的获得企业的销售情况、资金流以及客户评价等大量的真实资料。最重要的是将这些数据深度分析和挖掘，建立了信用评价体系，如图 9-16 所示。

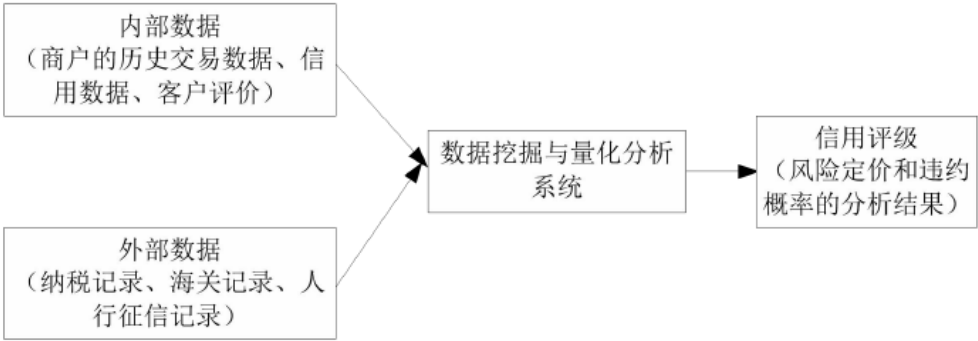


图 9-16 阿里小贷信用评级体系

阿里小贷的信用评价体系很小的成本解决了双方信息不对称的难题，进而解决了平台内部小微企业融资难的问题，对于解决平台外部的小微企业的融资难也有一定的启发。阿里小贷的申请条件如表 9-6 所示。

表 9-6 阿里小贷的申请条件

工商注册地	北京、上海、天津、浙江、山东、江苏、广东
允许报名的组织	公司（企业）、个体经营户
阿里巴巴会员类型	阿里巴巴中国站会员或中国供应商会员，具有一定的操作记录
工商注册及从业年限	公司营业执照且注册时间满 1 年
备注	还需满足以下条件： 1、申请人为企业法定代表人或个体工商户负责人，年龄在 18-65 周岁 2、申请人需为中国大陆居民 3、连续 12 个月总销售额不小于 100 万

阿里小额贷款额度现在为两万到一百万不等，贷款时间为一年。阿里小额贷款的形式运用了固定贷款和循环贷款。固定贷款是企业申请对贷款提出申请后，采取一次发放的形式，日利率一般为千分之五。循环贷款则采用备用金形式，不用就不收利息，日利率为千分之六。

综合案例

农资消费场景下的理财农场 P2P 模式创新¹

一、背景

近几年，国家大力推进农业现代化，土地流转加速，种植大户等新的农业经营主体形成，规模化的农业生产正逐渐成为新农村的发展趋势，集中性资金需求日益旺盛和迫切。随着国家政策支持和互联网技术的发展，农业互联网金融兴起，一些借贷平台针对农村缺乏有效抵押物、借款难等痛点，创新性地推出无抵押、放款快、期限灵活的创新型金融借贷产品，帮助种植户解决资金难题。理财农场是由农金圈推出的国内规模较大的农业垂直 P2P 平台。诺普信作为国内规模最大的农药制剂企业，参股建立该平台，为产业链下游的种植农户提供高效创新的融资、支付和信息等服务，在满足农户资金需求的基础上，加深他们对公司的粘性，也加快公司产品的销售流通。

二、农村金融-春寒绿意

近些年来，中国农村的土地政策改革进程在不断加快。2014 年，中央“一号文件”允许农村土地经营权作为抵押融资向金融机构申请贷款，并放开土地经营权流转使农村金融领域面临前所未有的发展机遇。在小农户转型成为大中农场主的过程中，他们在土地承包、农资采购、销售运输等方面存在大量的资金需求，而传统金融机构在农村的服务缺位使得这一新“痛点”越发突出。

随着农村金融蓝海逐渐显现，互联网巨头、农资上市公司、传统金融机构纷纷高调进入这一市场。蚂蚁金服、京东、宜信等巨头都在这个中国最广阔的战场上排兵布阵、攻城略池。京东金融推出“京农贷”，并已经在山东和四川进行试点，还进军农村理财市场，推出农村理财大赛活动。阿里巴巴在电子商务峰会上宣布启动“千县万村”计划，实行“农村发展”与“金融”双重叠加战略。宜信也推出的“宜农贷”也是试水“助农”金融的有益尝试。

国内农资上市公司诺普信于 2015 年初以 1750 万元增资“理财农场”P2P 平台，为全国大、中型种植户提供专业化的“金融服务+供应链整合”，在帮助种植户实现规模化生产、减少用肥用药污染、提升食品安全的同时，也让普通投资者分享现代农业发展的红利。

三、理财农场发展历程-星火燎原

理财农场于 2015 年 3 月 15 日上线，系国内率先实现“结合农业生产场景”的互联网金融平台，通过普惠金融的方式解决农村地区金融缺位问题。截至 2016 年 7 月 19 日，理财农场已为 33 万位用户提供理财服务，线上平台累计成交额超

¹本案例摘自中国管理案例共享中心案例库，作者为深圳大学管理学院的陈雪。

过 40 亿元，资金所投向的项目已经覆盖全国 27 个省区、2000 多万亩耕地。服务用户遍布全国 27 个省及自治区。从上线的第一个产品“种植贷”，到后续推出的“经销商贷”、“收储贷”、“农机贷”、“消费贷”等产品，只为解决农村地区多元化的农资消费和农资供应链金融需求。理财农场尊重借款人的借款期限要求，允许客户灵活选择贷款期限，1-24 个月均可，按月计息。利息一般在年化 5%-10%，各地经销商的贴息幅度不同。还款方式为按月付息，到期一次性归还本金。

理财农场以资金为切入点，专门针对种植模式，以农场主、大种植户为主要放贷对象的平台。理财农场目前的股权结构中诺普信持有 35%，管理层及骨干员工合计持有 65%。由于诺普信积累了海量的农业数据，为理财农场的起步和发展奠定了基础。诺普信在全国的 3000 多家合作经销商和 8000 多家零售店，从十万农场主中精选借款人，有效识别风险，将农户生产种植过程中的资金需求发布到理财农场平台，投资者的资金以 P2P 形式或金融机构联合贷款借给上述优质农户，帮助大中型种植户解决融资难题。

四、理财农场服务定位-直插死穴

理财农场通过互联网金融的形式介入解决了赊销问题，提高了整个农资供应链条的效率，理财农场目前包含三个产品——种植贷、农机贷和经销商贷。其中种植贷直接为一线农户提供融资服务，缓解了农资消费的资金压力，为种植业规模化提供了良好的资金支持。

文毅是安徽省全椒县的一个家庭农场经营者。2009 年，国家中央一号文件提出要进行土地流转，原本在全椒县一国营农场工作的文毅敏锐地察觉到了其中的商机，于 2010 年成功流转了 2300 亩土地。付完租金，购买了化肥、种子、农药等农资产品后，农场就投入了运营。但农产品收成销售时，文毅却遇到了资金难题。

水稻成熟后，大规模采收需要收割机、烘干机等机器，还需要仓储，文毅是第一次干，没经验，也没资金，只能向银行申请贷款。但由于没有抵押物和担保，银行不给贷。最后他只能把预留的流动资金转投到固定资产上面。

第二季播种期如约而至，此时仓库建好、设备齐全，但文毅发现，他手里用于购买种子等农资的资金一个子儿也没了。无奈之下，文毅只能向当地农资经销商威正公司请求赊销农资，以缓解流动资金困境。

2013 年，文毅又筹了一笔钱，将农场规模扩大至 6000 亩，一跃成为当地最大的家庭农场。但流动资金问题加剧，经营也出现了困难，为此，他不得不再次向银行申请贷款。在进行了固定资产抵押，提交了一系列材料，并获得了当地政府和一家米厂的担保后，文毅分别从当地农行和农商行获得了 100 万和 350 万贷款，

文毅农场有 6000 亩土地，种植结构单一，一年两季，水稻和小麦轮种，每年的农资投入大概在 300 万元左右。做农场很难，投入大，风险高，一旦经营不善，连本都收不回来。而农资投入作为农业生产的必需品，一点都省不得。

2015 年 5 月，合作经销商威正公司向文毅推荐——理财农场，介绍说理财农场是专门针对种植模式，以农场主、大种植户为主要放贷对象的平台，不需要任何抵押，只需要提交简单的资料，由威正做担保后，七天内即可发放贷款。

抱着试试看的心里，文毅通过威正公司向理财农场提出了 200 万元的贷款申请，并由威正公司担保，并向理财农场工作人员提交了银行流水、土地合同等资料。一周后，工作人员通知贷款已经拨放，他随时可以去蒋正处拿同等价值的农资产品。简单的手续，不可思议的放款速度，让文毅一度觉得不可能。理财农场工作人员告诉他，根据他的经营规模和种植结构，水稻播种期可以贷款 200 万元，待水稻收成后将贷款还清，下一季播种小麦时，还可以申请同等额度的贷款，保证作物整个种植生长期的良性发展。

文毅家庭农场的发展和其间遇到的融资难题是全国众多农场经营的一个缩影，也反映了规模化种植对资金需求的迫切。理财农场专注于农业领域的农资消费金融服务，能够解决在规模化种植中农资投入品的资金需求，同时通过引入优质、有实力的农资经销商作担保，保证了农资产品的质量，有助于形成种植生产的良性循环。

[思考与讨论]

1、“理财农场”是如何缓解借款农户与资金出让者之间的存在的“信息不对称”问题的？

2、你认为这种基于实际交易场景的 P2P 模式还可以应用在哪些具体的行业或者市场？

复习思考题

- 1、什么是众筹融资？其本质和功能包括哪些？
- 2、就回报方式而言，众筹包括哪些常见类型？
- 3、阐述众筹参与者的动机及其优势。
- 4、何为 P2P？其特点包括哪些？
- 5、国内 P2P 常见的运营模式包括哪些？