

國立政治大學商學院經營管理碩士學程
國際金融組碩士論文

金融科技之網路借貸平台
創新商業模式探討

**Innovation Business Model Research for
FinTech - Alternative Lending Platform**

指導教授：李志宏博士

研究生：曾國瑞 撰
中華民國一〇五年六月

摘要

金融科技之網路借貸平台(P2P Lending 或 Alternative Lending Platform)在互聯網、物聯網、帳聯網、大數據、社群媒體、行動科技等磅礴發展之下，有效地在存貸業務範疇之出借人和借款人匹配連結起來，在傳統金融機構無法滿足其投資與融資需求情境下，創造出嶄新的商業模式、營運模式。

本研究蒐集三個國外的個案研究：美國的 Lending Club、英國的 Zopa、香港的 AMP，再貫穿以兩個模型分析：Mark W. Johnson 等學者提出的 - 商業模式再創新 (Reinventing Your Business Model)、以及 Michael E. Porter 提出的 - 波特的競爭五力分析 (Porter five forces analysis)。

融合學術架構、產業實務，透析出網路借貸平台的關鍵成功因素，並萃取精華而提出對政府主管機關、金融科技平台業者、傳統金融機構之建言與芻議，期臻拋磚引玉與產業借鑒之效。

關鍵字：金融科技、FinTech、網路借貸、互聯網金融、平台經濟、金融去中介化、Lending Club、Zopa、AMP、Alternative Lending、P2P

目錄

摘要.....	I
目錄.....	II
圖目錄.....	III
表目錄.....	IV
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	2
第三節 研究流程.....	5
第二章 文獻探討.....	6
第一節 金融科技的範疇經濟.....	6
第二節 網路借貸的演進與發展.....	17
第三節 商業模式再創新.....	33
第四節 產業分析的視角-五力分析 (MICHAEL PORTER'S FIVE FORCES MODEL)	37
第三章 研究方法.....	42
第一節 個案研究法.....	42
第二節 資料蒐集法.....	44
第三節 研究架構.....	45
第四章 個案介紹.....	47
第一節 美國 LENDING CLUB.....	47
第二節 英國 ZOPA.....	55
第三節 香港 AMP.....	60
第五章 創新商業模式的關鍵成功因素.....	64
第一節 個案商業模式分析.....	64
第二節 產業的視角分析.....	78
第三節 核心關鍵成功因素.....	84
第六章 結論與建議.....	97
參考文獻.....	102

圖目錄

圖 1：研究架構圖	4
圖 2：研究流程圖	5
圖 3：金融科技 6 大核心功能，資料來源：世界經濟論壇.....	11
圖 4：金融科技 6 大核心價值，資料來源：世界經濟論壇.....	16
圖 5：網路借貸平台與傳統金融機構的應用模式差異	20
圖 6：網路借貸平台與傳統金融機構的風險取捨對照	24
圖 7：網路借貸平台全面取代傳統中介機構.....	26
圖 8：網路借貸平台與傳統中介機構共存互補.....	28
圖 9：網路借貸平台的能力內化到傳統中介機構.....	31
圖 10：成功商業模式的要素.....	34
圖 11：五大競爭作用力	38
圖 12：Lending Club 貸放交易流程（資料來源：United States Government Accountability Office）.....	48
圖 13：Lending Club 各利害關係人具體關聯圖	52
圖 14：Lending Club 的 35 個等級之借款利率	54
圖 15：Lending Club 各評等的利息	54
圖 16：Lending Club 各評等的平均報酬率	55
圖 17：Zopa 各利害關係人具體關聯圖	58
圖 18：Lending Club 各類營收比重，單位 USD'000（資料來源：VIPER Research）	66
圖 19：整體營運成本比較：Lending Club vs. 傳統銀行.....	68
圖 20：Net profit margin of Lending Club	69
圖 21：Net income of Lending Club	69
圖 22：Zopa 歷年資產、淨資產成長趨勢	71
圖 23：Zopa 歷年營業額、EBITDA 成長趨勢	72
圖 24：Lending Club 高信用評等的優勢	76

表目錄

表 1：Bank 1.0 – Bank 4.0 的業務重點比較表	7
表 2：金融科技 6 大核心功能表	10
表 3：金融科技 11 項服務創新表	12
表 4：金融科技 6 大核心價值表	14
表 5：金融科技 6 大核心價值、11 項服務創新對照表	16
表 6：網路借貸平台與傳統金融機構的服務對照	20
表 7：網路借貸平台與傳統金融機構的優劣比較	24
表 8：透析傳統中介機構被取代之發展趨勢	27
表 9：透析傳統中介機構與借貸平台共存互補之發展趨勢	29
表 10：透析傳統中介機構內的變革之發展趨勢	32
表 11：個案研究資料來源（資料來源：Yin1994）	44
表 12：Lending Club 簡史	49
表 13：Zopa 融資概況	57
表 14：個案網路借貸平台的客戶價值主張	64
表 15：個案網路借貸平台的利潤公式	65
表 16：主要盈利來源對照：Lending Club vs. Zopa	69
表 17：個案網路借貸平台的關鍵資源與流程	72
表 18：網路借貸平台的五力分析	78
表 19：網路借貸平台的關鍵成功因素分析	84
表 20：結論與建議說明表	97

第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

1. 科技力量改變商業模式

FinTech(金融科技、數位金融)的蓬勃發展，舉凡網路借貸平台、第三方支付、電子支付、群眾籌資、數位貨幣、區塊鏈、帳聯網等創新商業模式，與共享經濟(Sharing Economy)與再加上社群網路(Social Media)、物聯網(Internet of Thing)、行動科技(Mobile Technology)、智慧駕駛(Smart Drive)、無人駕駛(Driverless Car)或車聯網(Telematics)等的趨勢浪潮相與激盪，湧現更波濤洶湧的大浪、興起壯闊的波瀾；引發這些方興未艾的改變，多是由科技公司踩進金融領域的 Outside-in 做法，而不是我們所熟悉由金融服務機構內部 Inside-out 的開創革新。

2. 金融科技波瀾壯闊

金融科技的崛起，正以溫水煮青蛙的方式侵蝕傳統金融服務與業務，尤其是在放款和付款等傳統金融機構高獲利來源的業務範疇；按花旗集團(CITI Group)在 2016 年 3 月的最新報告指出，金融科技崛起侵蝕傳統銀行的放款和付款等高利潤業務，花旗估計歐洲和美國的銀行未來 10 年恐因金融科技而流失 170 萬份工作，占目前人力比重超過 30%。該研究報告發現，放款業務是銀行和金融科技業者的主戰場，過去 6 年有 46% 的私人貸款流向金融科技。其次是付款業務，23% 的資金流至金融科技業者處。放款和付款都是銀行的主要利潤來源，低利率已經衝擊銀行獲利，而貸款需求疲弱也讓銀行幾乎不可能增加收入，此時失去放款和付款業務的市占，對銀行的影響也格外嚴重。根據統計 2009-2012 年歐洲各

地總共關閉約 2 萬家分行，2012 年就結束 5,500 家，2011 年收掉達 7200 家；據估計英國與西歐銀行的分行客流量每年約以 2~4% 的比例持續減少中。

3. 國內亦不容倖免

看看國內銀行分行家數的變化，根據中央銀行的資料顯示：除了 2008 年金融海嘯外，過去台灣銀行業的分行家數量是年年成長，但自 2014 年 12 月起，國內月月都有分行吹起熄燈號關門。2015 年 5 月止的統計資料顯示，國內分行數已從去年底的 3,460 家降到 3,443 家。2015 年 7 月更有三家銀行向金管會提報要裁撤分行，其中合庫一家就計劃要裁撤 20 家分行。合庫計劃要裁撤 20 家分行，因應金融數位化時代來臨，實體分行家數還是需要再減少。另一家老行庫土地銀行，2015 年也整併兩家分行，分行數由 152 家縮減至 150 家。中華郵政公司已在 2016 年啟動郵局裁併，計畫要在現有 1324 個分支機構中，陸續裁掉 100 個郵局。根據金管會 2016-04-28 公布統計，2015 年全體本國銀行裁撤高達 23 家分行，裁撤數創五年來新高。值得注意的，23 家被裁撤的分行中，包括滙豐、渣打及澳盛等外商銀行就占了 12 家，超過一半。分行的量縮、價也跌，在國際金融海嘯前，評估銀行併購案，一家分行的價值約為新台幣 1 億元；如今，受到國內銀行過度競爭，以及金融數位化影響，在評估併購案時，財顧已主動將銀行分行價值調降一半，僅剩新台幣 5,000 萬元。

第二節 研究目的

金融科技戰鼓頻催，新創公司如雨後春筍般迅速大量地在各國湧現出來，此吸引我擬由兩個模型：『商業模式再創新(Reinventing Your Business

Model) 』和『波特五力分析 (Michael Porter's Five Forces Model) 』來檢視 FinTech 的創新與獲利模式，以及由產業的視角批露新創公司對傳統金融機構的衝擊，由此透析 FinTech 的關鍵成功因素以及其足為國內金融服務產業借鏡之處。

網路借貸平台(Peer-2-Peer Lending)在國內金融監理單位尚未許可與開放，但卻在中國大陸與歐美等國家長大到數千億美元的經營規模，吸引我深入探索的注意力，而全球本金最大的 P2P 公司-Lending Club，及在 2006 年全球首家投入網路借貸平台的英國 ZOPA 和通過獨特大數據分析與開創嶄新商業模式的香港 AMP 等三個案能者為師，借鏡觀形來透析其產業、創新與關鍵成功因素，以為我輩發展之觀摩與指引。





圖 1：研究架構圖

第三節 研究流程

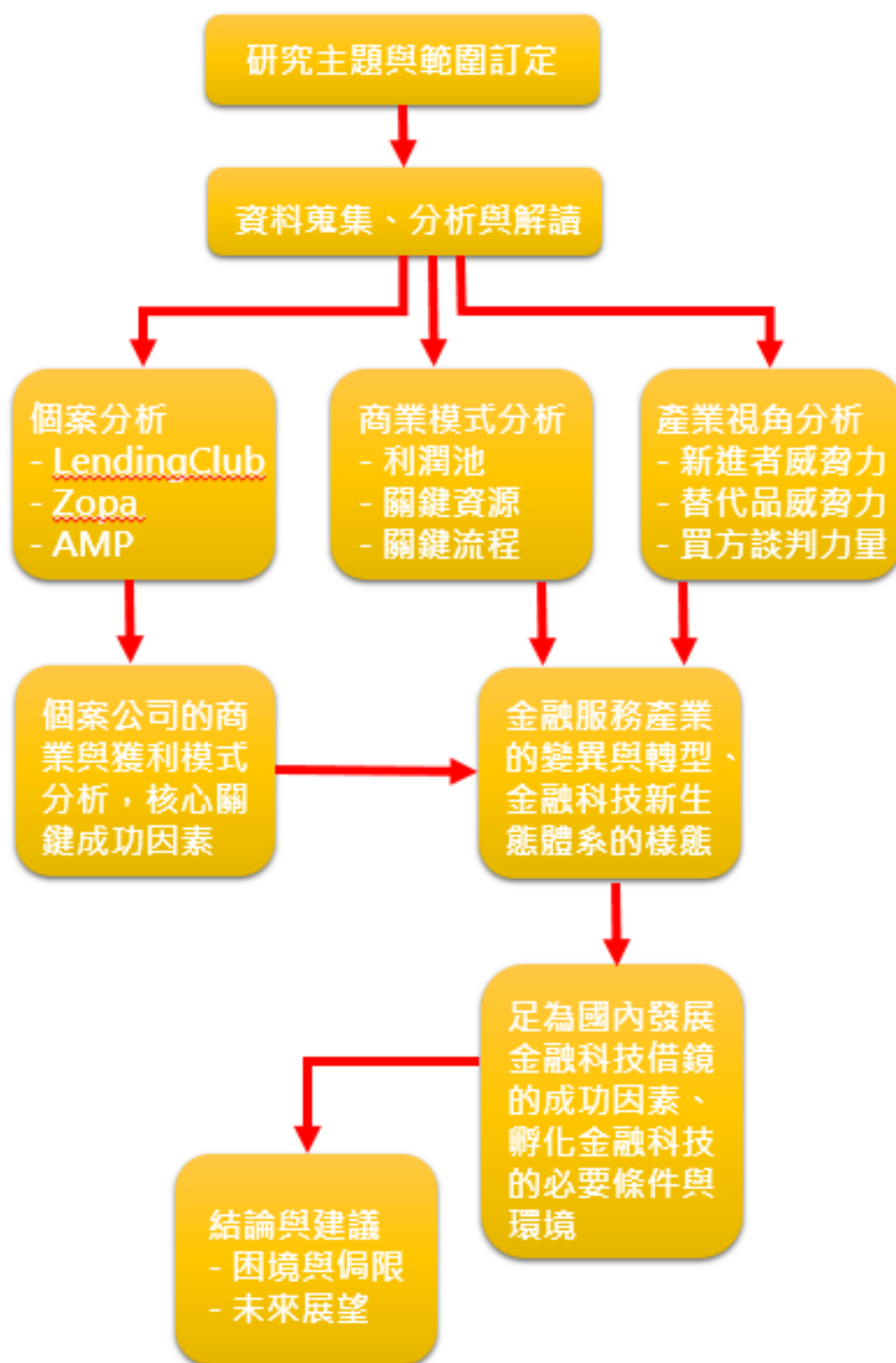


圖 2：研究流程圖

第二章 文獻探討

第一節 金融科技的範疇經濟

1. 彼得·杜拉克(Peter Drucker)曾說：「創新，不然就等著滅亡(Innovation or Die)」，或 Bill Gates 在 1994 年曾說的，而歷經 20 年後的最近這句話再度被提出：「Banking is essential, Banks are not.」，金融科技(Financial Technology, FinTech)帶給了人們更便利、更低成本、更有效率的金融交易，但不必要是透過傳統的分行來執行；金融科技所引發的破壞式創新，來勢洶洶挑戰既有金融服務的供給；「矽谷就要來吃掉華爾街的午餐！」摩根大通集團(JPMorgan Chase)執行長 Jamie Dimon 在 2015 年 4 月形容矽谷科技業對華爾街金融圈帶來的影響。
2. 傳統金融服務俱皆由金控或銀行等業者所獨佔，然而隨著數位科技的進步，新創的高科技公司認為金融不過是有關位元和位元組(bits and bytes)的管理，因此實質上這些新創高科技公司已經開始提供金融服務。「金融科技」FinTech 就由此衍生，FinTech 是英文 Financial(金融)和 Technology(科技)的縮寫，意指利用新的技術提供或優化金融服務，目前多半是新創公司，不少是科技領域的達人轉型創業。這波金融科技的革命熱潮，直接衝擊了傳統金融業。銀行開始關閉分行，大量職員被裁。根據麥肯錫 2015 年 6 月的金融科技報告：傳統銀行的獲利有 52%來自於放貸、支付、信評和資產管理，而這些主力業務未來將面臨金融科技公司的強力挑戰，金融科技最發達的支付業務，就已經從銀行搶走了 25%。
3. Bank1.0→Bank2.0→Bank3.0→Bank4.0(如表一之說明)。全球銀行創新之父 -Brett King 提出的概念："Banking is no longer a place you go to, but something you do." 對於新一代的消費者來說，金融

服務將不只是一個「地方」，而是一種「行為」，金融服務的取得不必然只是透過傳統實體營業據點的方式來進行，消費者需用的金融服務可以在任何時間(Anytime)、任何地點(Anyplace)，透過任何方式(Anyhow)進行 3A 服務及享受多種金融業務服務，「銀行與消費者之間建立關係的起點，不再是銀行本身，而是消費者生活的每一個行為」，真正實行金融生活隨身走的理念，促使行動銀行和行動支付等蓬勃發展，甚至吸引新創高科技公司投入而創造新的服務與商業模式，造就金融服務將不再是金融機構的專利，早已跳脫金融業的傳統格局，尤其在行動科技、雲端運算、大數據、社群網路的通路和應用成熟，造成金融服務有破壞性與持續性的改變。

表 1：Bank 1.0 – Bank 4.0 的業務重點比較表

階段	內容	業務重點	說明
Bank1.0	銀行以實體分行為主，因此各家銀行都積極拓展分行。	提升各分行服務是重點。	客戶通過網銀辦理業務，實現控制感；銀行間利用社交媒介互相推薦客戶，同時客戶評價並選擇銀行。
Bank2.0	銀行從實體分行轉型到網路銀行，金融交易逐步電子化。	隨著消費者行為改變，銀行互動介面及銷售通路將有所改變。	客戶在智慧手機上可實現除存取款以外 ATM 上所有業務。
Bank3.0	銀行是虛擬銀	金融業務的發	銀行卡和現金都將

	行或電子銀行，不依賴實體的設施；手機將在未來金融服務的發展扮演重要的角色，讓虛擬銀行取代實體分行。	生點已融入生活。銀行要思考如何在提供產品與服務的通路上進行調整，來因應消費者行為改變。	不復存在。現在，市面上已經出現移動錢包和（NFC）微支付儲值卡，未來五年，還將會出現手機與借/貸記卡融為一體的新產品。
Bank4.0	去銀行化(De-banked)。	傳統實體分行恐將面臨消亡。	是未來的十年將要進入的階段。銀行不再是客戶要去的地方，而是實現客戶金融需求的場所，滿足客戶在任何時間和地點的需要，銀行在虛擬世界中全方位提供服務。

4. 科技在不同的領域改變了人們生活的習慣，早期辦理存提款業務，分行是唯一選擇，大家都擠進分行辦理，造成了不少等待的時間，ATM、金融卡和信用卡的出現，增加了多種辦理方式，紓解了單一渠道的擁擠，進而減少了等待時間。而網路銀行及線上支付(多為信用卡)的進一步普及，更讓我們再次進化，只要在家中，就能

轉帳、繳費、繳稅和購物；如今，這些金融服務，皆可藉由智慧型手機及行動上網，在零碎時間就可輕鬆完成，達到了隨時隨地的最高境界，這些都是科技與金融結合的演進結果。

5. 「金融科技」改變的時間的概念，銀行的營業時間從以往的週一至週五、早上 9 點到下午 5 點的營業時間蛻變成，一年 365 天，一天 24 的小時；臨櫃交易處理的時間也由從前的數個小時減少至幾分鐘，甚至未來可在彈指瞬間即可完成，所以在服務時間以及交易時間都有所改變。
6. 「金融科技」更將改變人們對所有金融商品或服務的認知，進而改變你我的生活。未來實體分行可能轉型、減少，甚至也有人大膽預測它會消失。信用卡不再只是代表一張塑膠卡片，貨幣改以一串串數字方式呈現。伴隨著網路、電子商務蓬勃發展和資訊大爆炸時代的來臨，除了硬體技術進步外，軟體技術的進化更將掀起金融業史上最大的革命。有趣的是，過去卡片代表著銀行業創新的象徵，藉由卡片的使用，減少了分行作業數量，進而提升用戶與銀行的效率達到雙贏境界，但在不久的未來，卡片也可能消失，將被更貼近「人」的物品取代，曾有人建議可以將晶片植入人體，作為辨識身分與交易媒介，這聽起來像科幻片的場景看似距離現實遙遠，但其實相同概念已逐漸在我們身邊發生，智慧手機的出現，一個出門不會忘記帶的裝置，已逐漸將這個科幻般的概念實現。
7. 下圖為了分析前稱三項問題的研究架構，總共分成了 6 項金融服務核心功能（如表二與圖 3 之說明）：支付 (Payments)、保險 (Insurance)、存貸 (Deposit & Lending)、募資 (Capital Raising)、投資管理 (Investment Management) 和市場資訊供給 (Market Provisioning)：

表 2：金融科技 6 大核心功能表

核心功能		說明
1	支付 (Payments)	讓支付變得更快速流暢，並滿足互聯網時代 / 移動時代顧客的消費行為，是支付創新的核心精神。而在這之中，加密貨幣 (cryptocurrency) 無比高效率的移轉能力是推動它發展的動力。
2	保險 (Insurance)	保險的創新非常有趣，大多來自其他科技領域的跨界。例如共享經濟、自駕車、物聯網 (IoT)……等，這些會使得顧客面臨的風險改變，而評估風險的方式也須隨之演化，這些創新將使保險業的價值鏈發生裂解 (disaggregation)，由多種創新產業共同提供鏈上的價值。
3	存貸 (Deposit & Lending)	更貼近顧客行為的新金融通路產生，而借貸的徵信方式也隨著互聯網發展有了革命性的做法。當存貸款不再一定要到銀行，銀行必須盡速思考自己的角色。
4	募資 (Capital Raising)	群眾募資平台正擴大一般民眾能參與的籌資活動範圍，這樣的發展擴大了風險投資市場，拉近供需雙方距離，使得整個經濟生態系統更加富有。
5	投資管理 (Investment Management)	金融投資領域將有更多的流程須交由外部專業供應商來提供，以提升營運效率。也因為這些外部專業供應商的技術，降低

		了複雜財務管理的進入障礙，讓個人投資者有更好的能力與權力來做決策，使傳統的理財顧問面臨挑戰。
6	市場資訊供給 (Market Provisioning)	隨著數據處理與演算法的演化，快速回應即時時事的發生將成為交易的重點。而具有互聯網特性的資訊、商品交易平台，使得市場參與者彼此連結增加，提升整體市場的流動性與效率。

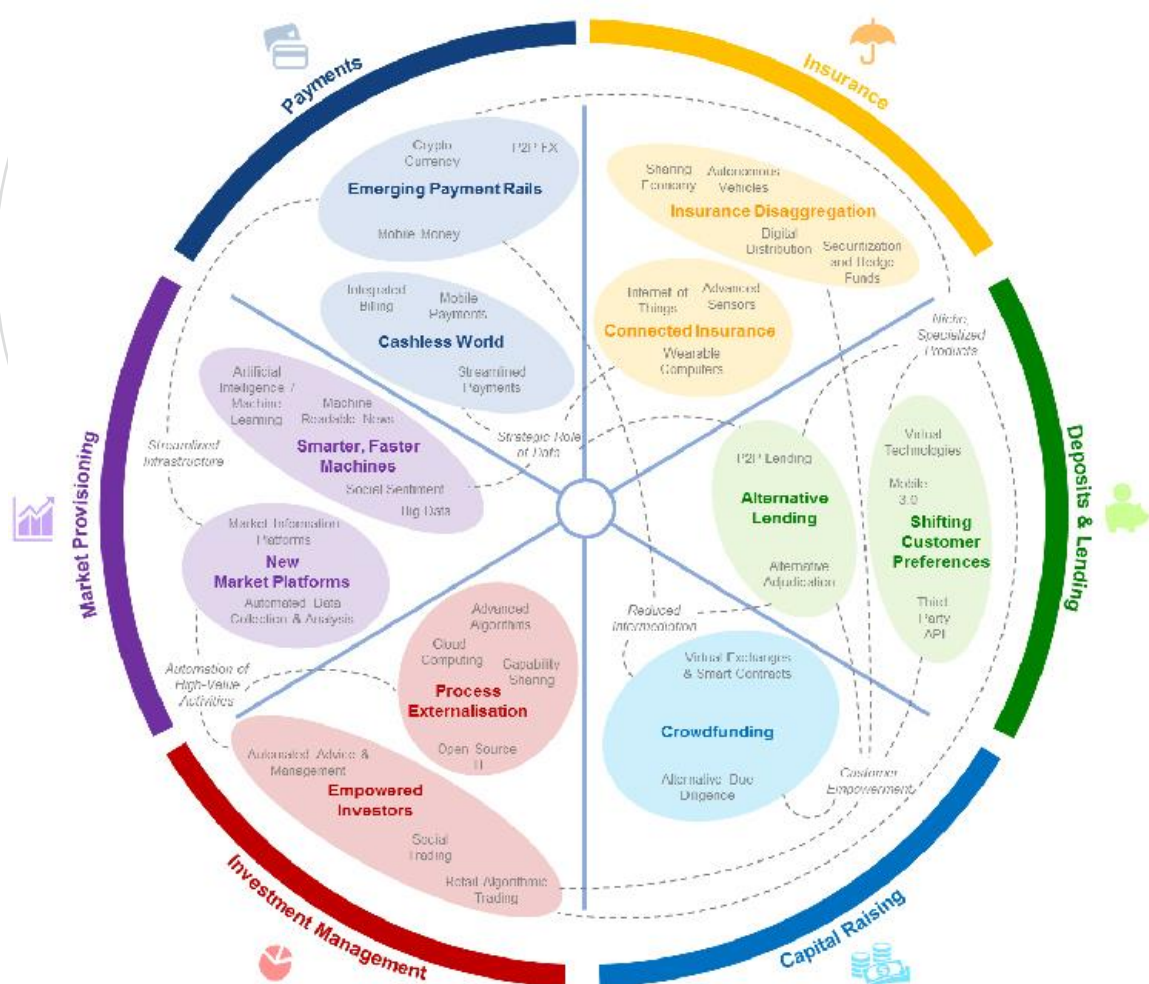


圖 3：金融科技 6 大核心功能，資料來源：世界經濟論壇

8. 以上 6 項核心功能又分成 11 種服務創新來更深入地探討 FinTech 的內涵(如表 3 之說明)：

表 3：金融科技 11 項服務創新表

核心功能		服務創新		
1	支付 (Payments)	1	無現金世界 (Cashless World)	在現有的支付系統下，有些新的消費機能正在發酵，而這也會改變消費者消費行為。 ▶ 關鍵趨勢：流線型支付(Streamlines Payment)、次世代安全(Next Generation Security)、帳單整合、行動支付。
		2	新興支付管道 (Emerging Payment Rails)	對於加密貨幣的最大潛力應該在簡化價值轉移的過程而非價值儲存。 ▶ 關鍵趨勢：密碼協定(Cryptographic Protocols)、行動錢包、點對點的傳輸(P2P)。
2	保險 (Insurance)	3	價值鏈裂解 (Insurance Disaggregation)	保險公司的策略將因應網路保險交易市場的出現以及風險均值化而做出改變。 ▶ 關鍵趨勢：裂解分佈(Disaggregated Distribution)、共享經濟、第三方資本、自動駕駛車。
		4	互聯網保險 (Connected Insurance)	穿戴式裝置的普及可以使保險公司規劃出高度個人化的保單，甚至可以主動管理顧客風險。 ▶ 關鍵趨勢：高性價比感測器、穿戴式裝置、物聯網、標準化平台。
3	存貸 (Deposit & Lending)	5	新貸款平台 (Alternative Lending)	新的貸款平台改變其評價機制以及貸款發放，同時開發一些非傳統的資金來源。 ▶ 關鍵趨勢：另類仲裁(Alternative Adjudication)、自動化流程、P2P 網路借貸。

		6	改變客戶偏好 (Shifting Customer Preference)	市場的新進入者會以顧客為第一考量，故也會迫使銀行重新定義自己的角色。 ▶關鍵趨勢：虛擬銀行 2.0、銀行即平台：API、行動銀行進化。
4	募 資 (Capital Raising)	7	群眾募資 (crowdfunding)	募資平台擴大了一般的籌資活動，使整個生態圈更加豐富。 ▶關鍵趨勢：另類仲裁(Alternative Adjudication)、賦權天使投資者(Empowered Angel Investors)。
5	投資管理 (Investment Management)	8	更具能力的投資人 (Empowered Investors)	目前正在改善複雜財務管理的門檻，迫使傳統的理財顧問進化。 ▶關鍵趨勢：社群交易、機器推薦與財富管理、零售預算法交易(Retail Algorithmic Trading)。
		9	流程外部化 (Process Externalisation)	流程外部化的範圍擴大，以提升其營運效率。 ▶關鍵趨勢：流程即服務(PaaS: Process-as-a-Service)、能力共享(Capability Sharing)、進階分析、自然語言。
6	市場資訊供給 (Market Provisioning)	10	更聰明快速的機器 (Smarter, Faster Machine)	由於高頻交易的熱度下滑，對於交易演算法的關注可能轉向於使真實生活更智能。 ▶關鍵趨勢：機器易用數據(Machine Accessible Data)、人工智慧、機器學習、大數據。
		11	新市場平台 (New Market Platforms)	新的資訊平台改善了市場之間的連結，同時提高市場的流動性、效率。 ▶關鍵趨勢：固定收益平台 ALGOMI、基金/組合型基金平台 NOVUS、私募/創投平台 BISON、未公發股權平台 LIQUITY、原物料商品與衍生性合約平台 ClauseMatch。

9. 除了上述的 6 項金融服務核心功能與 11 種服務創新，該報告也將未來的金融創新趨勢則歸納為以下六點：①金融服務的創新是經過謹慎規劃且可以預測的；在目前收益最大，而又使顧客感覺不那麼方便的金融服務，將最有可能遭到 FinTech 的挑戰。②平台化 (platform based)、數據密集 (data intensive) 和資產輕化 (capital light) 等創新模式，將對既有金融業產生巨大影響。③立刻會感受到這些創新衝擊的是銀行業，然而受到影響最大的預計是保險業。④傳統業者與新進業者將發展出各樣競合策略，一方面激進地打壓新進者，但另一方面也會利用既有資源來提供新進者需要的基礎建設和服務。⑤政府、既有金融業者與新進者將必須多方合作，共同了解與釐清這些創新金融模式對於整體產業帶來的正負面風險變化。⑥破壞與顛覆式的數位創新不會是一時的並將持續帶動創新，這些不間斷的創新力量將會改變消費者的行為、迫使企業的商業模式和金融服務業的長期結構做出調整。
10. 同時披露金融科技創新的 6 大核心價值，其分別體現在 6 項功能、11 種服務創新之中(如表 4 與圖 4 之說明)：

表 4：金融科技 6 大核心價值表

核心價值		說明
1	流線型設施 (Streamlined Infrastructure)	新創的平台和分散處理的科技技術，提供了新的方法來彙整和分析各式數據資料與訊息，提高了數據資料與訊息之間的連接性和可用性、而金融服務機構則減少了其在從事金融業務活動中要讀取該數據資料和訊息的成本。
2	高價值活動自 動化 (Automation of	許多發展中的創新科技，是透過先進的演算法技術和強大的雲端運算能力來取代許多人工的運算和作業，而新創的金融科技業者就

	High-Value Activities)	是利用這些技術優勢來提供更便宜、更快速、更具延展性的替代產品與服務。
3	中介減少 (Reduced Intermediation)	新創的金融科技利用資訊數位科技與互聯網特性，減少金融服務流程中介參與者，進而提高效率，並對既有金融業產生競合關係，即正在簡化或去化傳統金融機構的中介角色，並帶給客戶更低的價格以及更高的投資效益和回報。
4	數據策略性角色 (The Strategic Role of Data)	發展中的創新科技，讓金融服務機構自互聯網取得數據與訊息，如社群網站的活動訊息等，這些新的科技提供了新的途徑與方法給金融服務機構去了解他們的客戶和市場。
5	專業化利基商品 (Niche, Specialised Products)	這些高度專業的新金融科技業者，正在創建具有高度針對性的金融服務與產品，激化了金融服務領域的競爭壓力，也正在裂解傳統金融服務的模式與結構。
6	賦權顧客 (Customer Empowerment)	發展中的創新科技，讓一般客戶可以方便地透過互聯網享用以前無法取得的個人資產訊息和金融服務，這些金融科技服務提高了金融產品的透明度、也讓客戶在管理與選擇其金融服務與產品上有更高的自主性，儼然落實了金融服務與產品個人化的理想。

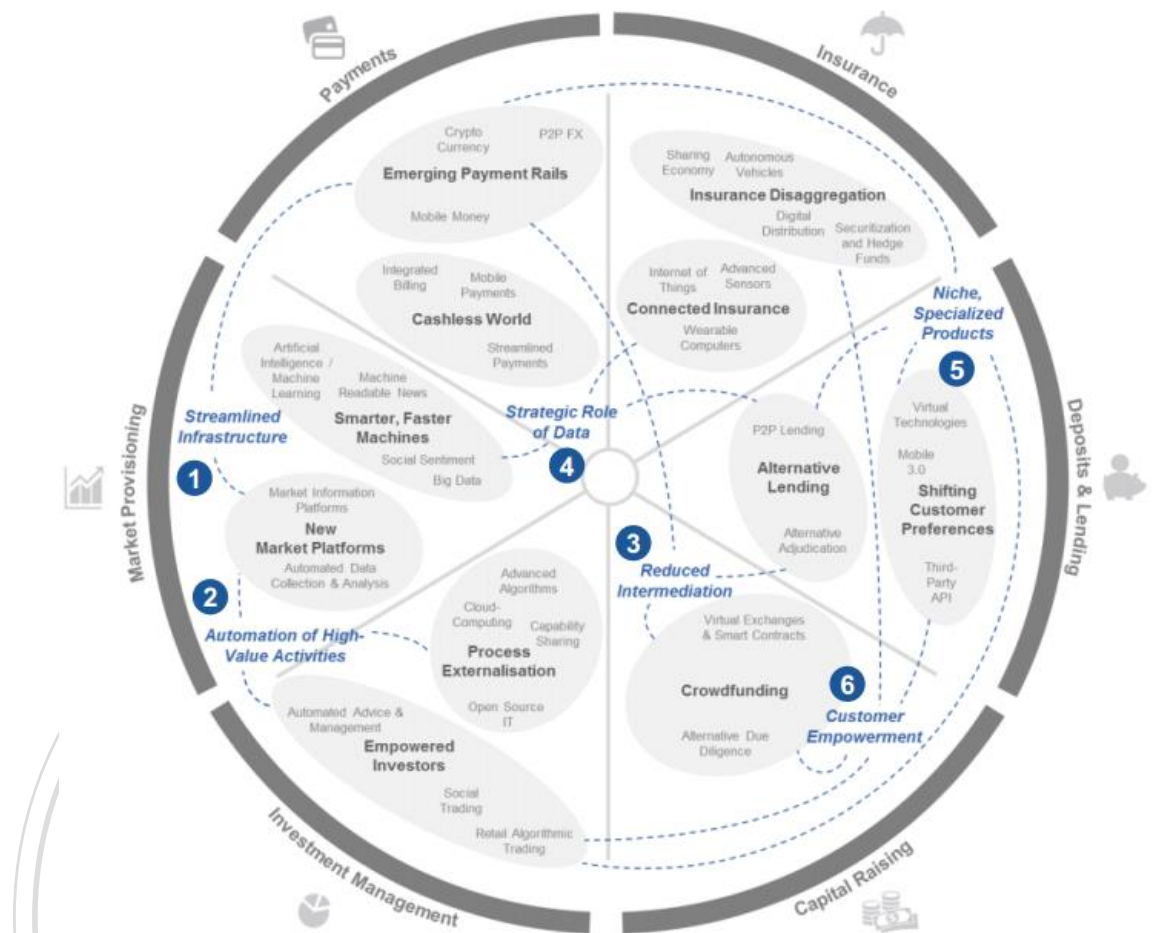


圖 4：金融科技 6 大核心價值，資料來源：世界經濟論壇

11. 上列 6 大核心價值與 6 項金融服務核心功能與 11 種服務創新具有高度關聯，舉例來說：「中介減少」可體現在支付—「新興支付管道」、籌資—「群眾募資」，與存貸—「新貸款平台」。核心功能、創新服務與核心價值之間的相依性說明如下表 5：

表 5：金融科技 6 大核心價值、11 項服務創新對照表

核心功能		服務創新		核心價值					
				1	2	3	4	5	6
1	支付 (Payments)	1	無現金世界 (Cashless World)						
		2	新興支付管道	●		●		●	

			(Emerging Payment Rails)						
2	保險 (Insurance)	3	價值鏈裂解 (Insurance Disaggregation)						●
		4	互聯網保險 (Connected Insurance)				●		
3	存貸 (Deposit & Lending)	5	新貸款平台 (Alternative Lending)			●	●	●	
		6	改變客戶偏好 (Shifting Customer Preference)					●	●
4	募資 (Capital Raising)	7	群眾募資 (crowdfunding)			●			●
5	投資管理 (Investment Management)	8	更具能力的投資人 (Empowered Investors)		●			●	●
		9	流程外部化 (Process Externalisation)		●				
6	市場資訊供給 (Market Provisioning)	10	更聰明快速的機器 (Smarter, Faster Machine)				●		
		11	新市場平台 (New Market Platforms)	●	●				

第二節 網路借貸的演進與發展

1. P2P 借貸是 peer to peer lending 縮寫，它是一種個人對個人的 C2C 信貸模式，P2P 金融服務模式跳過中介者(以借貸為例，過去人將錢存入銀行，再透過銀行把錢放給借貸者，銀行即是中介者)，出借人與借款人直接的業務往來，近年來在小額借貸方面，網路借

貸平台業務快速成長，對傳統金融服務機構形成強大的競爭壓力。

2. P2P 平台的成長也帶來整體存放款業務的競爭壓力，主要源自於：

- 金融服務機構的緊縮政策，造成借款人可貸款的金額變少，或被要求提出更高價值的擔保品或更繁瑣的申貸作業，此造成借款人轉向到 P2P 平台，提供了平台的商業機會並自傳統金融服務機構搶走許多優質的借款客戶，而侵蝕其貸放業務。
- 隨著 P2P 平台開發更多樣化的貸放服務和產品，給不同客層的資金提供者和借款人，P2P 平台遂與小的金融機構發展出合作夥伴關係且逐年增溫。
- 傳統金融服務機構眼見 P2P 平台的蓬勃，亦調整其作業流程、金融產品設計等運營模式，來爭食 P2P 的商機。

3. 2008 年金融危機後，消金/個金銀行為嚴格管控放款風險，策略性緊縮類似二胎、次貸或透過中介商貸放之業務與額度，在此同時市場上對於資金的需求仍殷，這提供了 P2P 營運模式快速增長的機會和發展的養分，同時 P2P 平台也伴隨著科技的進步而精進其貸放作業流程的自動化與信用審核的精準度，因此 P2P 平台可以提供給借款人更廣泛與多樣化的貸放服務，而另外也開創出新的存款業務的投資機會給資金供給者。

4. 在規避風險的金融經濟體系，消金/個金銀行在 2008 年金融海嘯後，針對二胎、次貸和中介商放業務進行嚴格管控，P2P 平台的發展空間正是來自於傳統金融服務機構所無法或不願提供服務之處，新創業者正以創造顧客價值主張的發展策略，前仆後繼地在全球各地萌芽與強力挑戰傳統金融服務的商業模式。P2P 網路借貸平台為出借人和借款人提供低成本、快速、靈活、以客戶為中心、產品設計由客戶出發等創新貸放服務與業務，正撼動長期以來為傳統金融服務機構主導的業務市場。儘管各國新創的網路借貸平台

商業模式各有千秋，然大多數平台的基礎來自：❶直接搓合出借人和借款人，❷採用先進科技進行徵信。❸擁有精實、精準又簡化徵授信流程。

5. P2P 平台創新的商業模式更樹立了與傳統金融服務機構之間嶄新的競合關係、相互學習和分享金融科技能力，稼動了傳統金融服務機構的在服務升級與產品設計的進化，大幅降低資訊不對稱和交易成本。(如表 6 與圖 5 之說明)

- 網路借貸平台進行一個類似銀行體系的核心任務：藉著信用評分，選擇誰獲得信貸，和以何種利率獲得，並對於有拖欠貸款之風險者，平台會將他們的名字傳播給該平台的出借人。
- 網路借貸提供中介和信用評分平台，讓出借人與借款人，利用先進精實的核貸流程與更靈活的核貸方式，在平台上直接完成借貸交易，出借人透過平台評估借款人的社交、行為等資料即可決定是否貸放，交易快又有效率，經由網路或行動介面可將核貸時間縮短到三天甚至到三分鐘。
- 網路借貸平台是使用先進技術來搓合出借人和借款人，可提供兩造有利的融資成本和回報率。出借人可為個人、法人並得以經由平台來擴大其理財和顧客的範圍；借款人經由平台來借貸資金，跳過傳統金融服務機構的中介者而資金取得成本降低。
- 不同於銀行以仲介資金直接賺取利差，P2P 在網路平台上的主要獲利來自向出借人及借款人收取的服務費。
- 網路借貸正是在借貸過程中，資訊流與資金流、契約與條款、手續等全部通過網路上完成，正是金融科技的未來發展趨勢。
- 網路借貸平台和傳統金融機構兩者之間，顯著且關鍵的差異在於商業模式的彈性和貸放風險係數的因應。

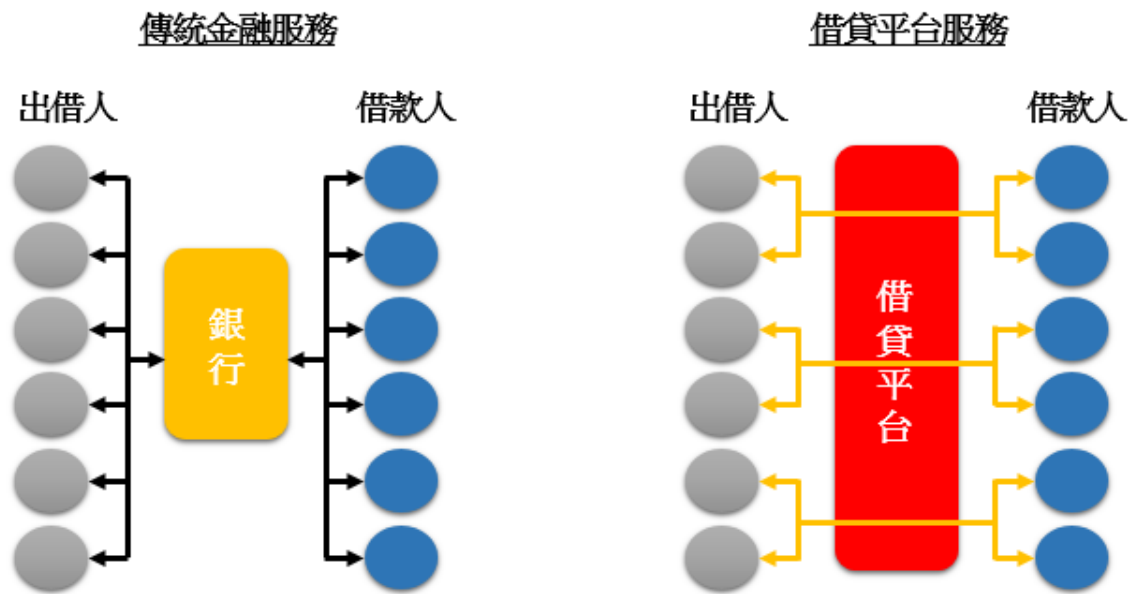


圖 5：網路借貸平台與傳統金融機構的應用模式差異

表 6：網路借貸平台與傳統金融機構的服務對照

類別	傳統金融服務	借貸平台服務
資金取得	與日俱增的風險規避政策與貸放管控程序，限縮了個人或法人在資金融通與取得的空間。	
審批時效	傳統徵授信流程，需經過層層批核而拖慢了申貸的時效性。	具處理效能又流暢的自動化貸放徵授信審批作業與流程，提供給借款人在申貸上的高滿意度和優質的使用體驗。
風模與信評	傳統的風險模型與信用評等，錯殺了許多優質的借款人與商業機會。	創新與彈性信用評等評分的设计與申貸案件的審批自動化，吸引來自各路的法人和個人等出借人的投資目光，另一方面也提供借款人在資金需求光譜上多樣化與廣泛的選擇。
人工審批	徵授信仰賴高度的人為主觀判斷，往往審批結	擁有卓越的徵授信能力，尤其是創新的信用評等指標設計，與應用在

	果與借款人之間出現極大落差。	申貸案件的篩選和風險訂價等方面。
借款透明度	提供給借款人有關其借款的款項來源和利率等透明度不足與選擇性不佳。	出借人在透明的投資訊息、清晰的產品回收率情況下，根據自己的風險偏好、自主地決定資金運用與選擇投資標的。
投報率	金融機構的營運效率與風險偏好，造成存款人把錢存在銀行內的低回報率之結果。	借貸平台應用創新科技與技術有效掌握與管理借款人的風險係數，雖然平台在追求更佳的獲利方面的挑戰不小，然而卻帶給借款人較低的貸款成本以及出借人較高投報率。

6. P2P 網路借貸平台開創出嶄新借貸營運模式的五個重要特徵：

- 更精確的授信與信用審核：借貸平台能逆勢而為的開創新局，
 - 在於其擁有卓越的信用審核能力，此引導平台擁有更大膽的訂價能力來提高獲利、與制定精確的風險模型與因子來精準的判斷與貸放。
- 更多的互動與接觸：由於借貸平台提供給出借人多樣化的投資決策輔助資訊，擴寬了資金需求的光譜，看到了更多的借款人並促成更多的貸放商業機會。
- 管控流程透明：平台提供給出借人清晰透明的投資資訊，並讓出借人根據自己的風險偏好，在借貸處理流程中，高度的自主與進行投資組合規劃和決策。
- 高出借投報率與低借款費率：由於借款人的風險等第與還款能力等訊息有效且充分地被出借人掌握，進而形成貸借平台在收取服務費與賺取利差等方面之訂價壓力，促成高出借投報率與低借款費率的商業事實。

- 快速審批與良好客戶體驗：透明化、精實化、系統化、自動化、效率化等快速貸放處理作業，優化了借款人在借貸過程的使用體驗。
7. 創新的網路借貸平台優化了 P2P 商業模式與精實的作業效能，提供整合性的互聯網金融服務並藉此擴大了客戶群，幾個重要象徵意義：
- ❶ 創新網路借貸平台的誕生，填補了傳統金融機構貸款模式的不足；新創業者在全球各個主要市場前仆後繼而來，正在顛覆傳統金融機構的商業業模式。
 - ❷ 互聯網金融服務與網路借貸的 P2P 平台，提供給客戶低成本、快速處理、彈性靈活等許許多多以客戶為中心的嶄新服務，正在挑戰傳統金融機構主導的地位。
 - ❸ 這些新創的網路借貸平台的商業模式彼此之間或有些微差異，然都有共通之處：平台直接與出借人、借款人直接連線、採用先進且精實的徵授信做法和作業流程。
8. 網路借貸平台的類型與特徵：
- ❶ P2P 模型：對於出借人與借款人的資金供給需求登錄、借貸關係搓合、合約簽訂等都是在網路平台的線上完成；透過網路平台直接交易，借貸平台的資金成本明顯低於傳統金融機構。此項之代表平台業者是：美國的 Lending Club、英國的 Funding Circle、中國大陸的宜信 CreditEase。
 - ❷ 創新的徵授信風險管控：網路借貸平台在徵授信方面所採用的信評模型明顯優於傳統金融機構的，例如平台業者創新地採用社群網站的大數據徵信等；網路借貸平台業者結合貸放後的實際數據(如：延滯、呆帳等分析數據)，持續地優化其風險模型，其更新頻率明顯高於傳統金融機構。此項之代表

平台業者是：美國的 Kabbage、美國的 Lenddo、香港的 AMP (Advanced Merchant Payments Limited)。

- ⑤精實且自動化處理流程：透過優異的核心技術與作業流程，平台能夠提供免費、嶄新且優異的作業系統，讓出借人和借款人直接在線上完成資金借貸的評估服務；藉由優異的風險模型設計，大部分網路借貸平台能自動、快速且精確地完成借款人的信用評分。此項之代表平台業者是：英國的 Zopa、美國的 OnDeck、美國的 PROSPER。

9. 傳統金融機構與新創網路借貸平台的差異(如表 7 與圖 6 之說明):

- 傳統金融機構根據自身可承擔的風險係數，來提供借貸服務給金融機構定義為低風險的借款人，而對於一群願意承擔較高風險和較高利潤的存款戶和借款人等，則無法在傳統金融機構滿足他們的需求。
- 新創金融科技平台提供了便利的互聯網線上服務，出借人可以靈活地透過平台選擇自己喜好的風險與投資組合；除此之外平台業者並不直接承擔出借人與借款人之間的借貸風險，但基本上平台會提供：借款人的信用評等評分，作為出借人在借貸時的參考，平台業者會將借貸金與及其獲利，分切成多個投資包並避免集中到單一借款人，透過分切設計來分散出借人的投資風險。

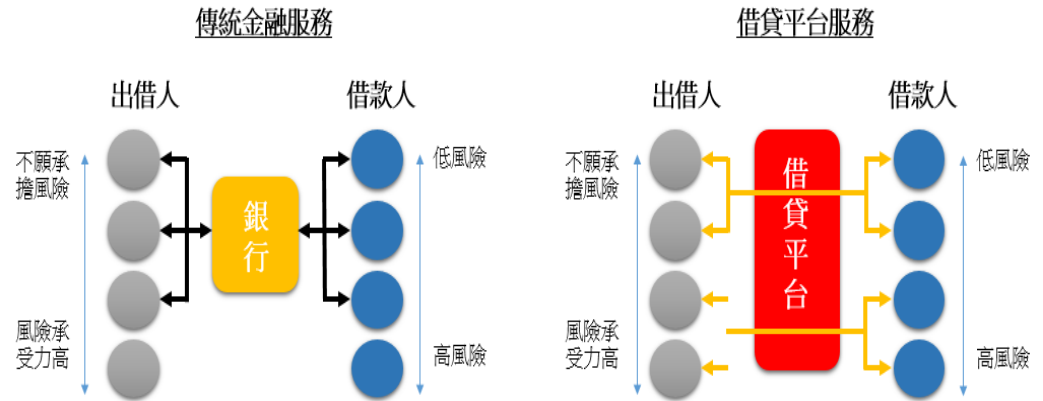


圖 6：網路借貸平台與傳統金融機構的風險取捨對照

表 7：網路借貸平台與傳統金融機構的優劣比較

	傳統金融機構	網路借貸平台
簡述	<ol style="list-style-type: none"> 1. 收取個人和企業戶的存款，並回報給存款客戶利息收入 2. 根據存款戶的存款成為放貸資金，加上徵授信風險管理後，以較高的利率核貸給給借款人，賺取利差之收益 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 出借人和借款人不限於個人或法人，平台直接將兩造匹配與搓合：有意願的出借人、有資金需求的借款人 2. 借貸合約之各式權利義務實質存在於出借人與借款人兩造之間，平台單純地只負責中介、裁決角色 3. 各項處理費和款項撥付等都在平台上完成，如：向出借人與借款人酌收的作業處理費、借款人的繳款與撥付給出借人的利息收入等
優勢	<ol style="list-style-type: none"> 1. 提供存款保險、存款準備等制度性作法與保障給存款戶 2. 集中存放款之資金池調節與管理，有效降低個別客戶信用違約的風險與影響 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 整個借貸作業都在平台上完成，提供足夠且透明的資訊給出借人和借款人 2. 傳統上無法取得貸款的資金需求者，通過此平台取得資金並滿足了不同的風險偏好 3. 低交易作業成本
劣勢	<ol style="list-style-type: none"> 1. 存款戶無法彈性的選擇其期望的投資風險與回報 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 縱使係以投資組合的方式，將出借人的投資額貸放給多個借款人，然出借人對於可

	2. 授信原則側重在低風險的貸放，忽略高風險的資金需求者	能的信用違約風險具高度的不安全感 2. 對於出借人的投資低保障
--	------------------------------	------------------------------------

10. 新創的網路借貸平台帶給借貸市場的衝擊與可能發展趨勢：❶傳統中介機構的被取代、❷傳統中介機構的共存互補、❸傳統中介機構內的變革。

- 存款型與投資型產品的侵蝕：存款戶傾向於以網路借貸平台當作短中期投資的新寵，此舉將侵蝕傳統金融機構的產品線、客戶群與收益率。
- 信用資料庫的分散發展：如雨後春筍般的新創網路借貸平台，造成個人和法人的信用風險資訊朝分散方向發展，此趨勢讓傳統金融機構在授信與評等評分等資訊之蒐集更加不易。
- 利差收益的縮減壓力：網路借貸平台的加入戰局，壓縮了傳統金融機構存放款業務利差收益以及整體金融機構的獲利能力。
- 客群由多元趨於單元：由於風險承受力高的出借人和高風險的解款人紛紛投向網路借貸平台，改變了傳統金融機構客群與客層樣貌而趨向高同質性的樣態。
- 產品大量客製化的發展趨勢：為了與網路借貸平台相互抗衡，傳統金融機構將針對不同風險偏好的出借人和借款人，改變其大量標準化產品的營運模式，而趨向大量客製化的多元方向發展。

11. 傳統中介機構的被取代

- 借貸平台在價值鏈的全面發展，進而攻陷、甚至取代傳統金融機構在各個風險層面借款人的業務與市場；另一方面傳統

中介機構受限於內部的作業流程以及存款準備等既有核心制度的桎梏，傳統中介機構逐漸喪失部分市場與競爭力，讓位給更精實、更友善客戶的網路借貸平台。(如圖 7 與表 8 之說明)

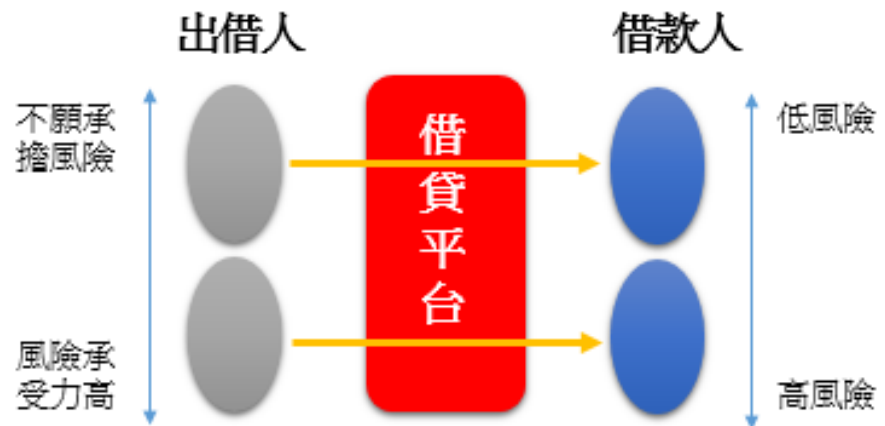


圖 7：網路借貸平台全面取代傳統中介機構

- 隨著創新網路借貸平台在高風險客戶的區塊之營運模式漸趨成熟，其良好的信譽贏得客戶的信任，並吸引其他風險層面的出借人和借款人的投入，再者其高回報率、低借款利率、效率化的借貸流程和優質的客戶體驗等，讓客戶的黏著度更為緊密。網路借貸平台在既有基礎，向價值鏈的上游延升發展，漸次成為消費性借貸市場的主要業者，和投資圈的主要投資標的。
- 網路借貸平台挾著精準化的授信核貸、效率化作業流程、極具競爭力的低管銷成本等核心能力，襄助平台向價值鏈上游延升發展，並以快、準、廉的競爭優勢，威脅傳統貸款機構在低風險借款人的商業空間。而傳統中介機構囿於有其核心作業流程、技能與資本管制等桎梏，無法對快速變化的市場變動有即時的因應對策，致使讓網路借貸平台侵蝕其貸放業務

與市場。

- 有關本項之代表平台業者是：英國的 Zopa、中國大陸的宜信 CreditEase。

表 8：透析傳統中介機構被取代之發展趨勢

成功關鍵要素	<ol style="list-style-type: none"> 1. 出借人和借款人對於網路借貸平台運作模式的熟悉與信任 2. 監理主管單位全然接受網路借貸平台的創新商業模式 3. 透過二級金融市場的發展來增加投資的流動性，如允許網路借貸平台與貨幣市場和其他高流動性的儲蓄產品競爭
客戶	<ol style="list-style-type: none"> 1. 藉由平台提供的創新服務功能與透明資訊，出借人和借款人具備了根據自己風險偏好來規劃投資組合與合宜申貸的能力 2. 伴隨而來的是部分借款人的信用違約，將造成出借人的高投資風險
傳統中介機構	<ol style="list-style-type: none"> 1. 將促成網路借貸平台在借貸市場佔有一席之地 2. 將喪失金融產品之間交相支應與補貼的操作與能力 3. 將侵蝕存款業務與資本適足率
整體生態體系	<ol style="list-style-type: none"> 1. 金融機構將隨著存款戶流失，而產生骨牌效應並衝擊其他金融產品與服務
機會	<ol style="list-style-type: none"> 1. 網路借貸的量體達到經濟規模，一個嶄新的資產管理商業模式將隨之誕生
風險	<ol style="list-style-type: none"> 1. 此高利率之新的營運模式，為穩定的金融生態體系，帶來幾許不確定性 2. 隨著借貸平台的營業規模成長，其隨之增長的管銷成本，將可能侵蝕其原具有競爭力的成本優勢 3. 部分網路借貸平台提供信用評等評分服務給市場上的同業，此舉將造成內部在利率差價與訂價的矛盾，但反過來看則是帶給出借人和借款人多重比價的契機

12. 傳統中介機構的共存互補

- 傳統中介機構和網路借貸平台不斷地在商業策略上追求創新與突破，滿足各風險層面的出借人與借款人，並各據擅長領域與市場，尤其是規模較小的傳統中介機構，可能比較沒有包袱地以轉介、甚至投資入股等方式與借貸平台策略合作，來滿足其既有客戶群在不同風險層面的投資或資金需求。其結構以圖 8 示意，彙整如表 9 說明。

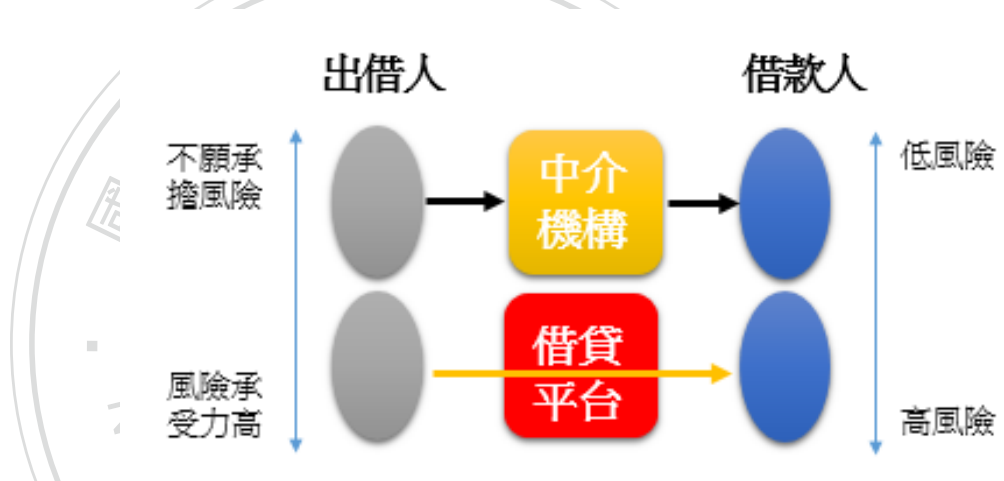


圖 8：網路借貸平台與傳統中介機構共存互補

- 傳統中介機構顯然無法取得各個風險層面的客戶之青睞與信任，此為網路借貸平台開啟了機會之門，稼動網路借貸平台與部分金融機構發展出策略合作模式，借貸平台攫取部分存貸款的業務與市場，而金融機構則轉介其認為高風險的借款人給借貸平台。這種策略合作夥伴關係的建立，一則滿足金融機構各客層的客戶對融資的需求，二則避免客戶的流失，三則避免波及同一金融機構內其他金融產品與業務，如存款、信用卡、財富管理等。

- 援引一些跨區域經營的小規模金融機構與網路借貸平台策略合作的經驗，金融機構可藉此建立更多樣化的投資組合選擇與平台，吸引各客層客戶的停駐與避免客群的流失；這種互蒙其利的夥伴關係，明顯優於單純提供資金或投資網路借貸平台。
- 整個來看，各個獲利與風險的出借人與借款人在投資與融資上的需求被不同的服務方式滿足，讓整個借貸市場更為多元與活絡。其發展走向：①傳統金融機構和網路借貸平台各有擅場，傳統金融機構持續耕耘低風險客戶的市場，而網路借貸平台則專注於高風險客戶市場；②除了高風險客戶轉介之合作方式外，部分金融機構則是資金投資或融資給網路借貸平台。
- 有關本項之代表平台業者是：美國的 Lending Club 和 Union Bank。2014 年美國 Lending Club 和 Union Bank 建立策略合作關係，雙方協議一在 Lending Club 平台共同設計新的個人信貸產品，而 Union Bank 將其次級貸款(Subprime,是為信用評級較差、無法從正常管道借貸的人所提供的貸款)的客戶之融資需求，移轉到 Lending Club 平台承作。此策盟合作關係可望為 Union Bank 次級貸款客戶的融資需求，也會 Union Bank 的利息收入增添收益。

表 9：透析傳統中介機構與借貸平台共存互補之發展趨勢

成功關鍵要素	<ol style="list-style-type: none"> 1. 金融監理主管機關持續地支持，網路借貸平台承作次級貸款融資模式 2. 網路借貸平台上的出借人，對於低風險客層的低貸放利息收益之融資缺乏興趣 3. 金融機構願意釋放高風險貸款的業務機會
--------	---

客戶	1. 借貸平台與金融機構合作，將可提升客戶對於網路借貸平台的信任指數
傳統中介機構	1. 持續擁有服務高風險客戶的金融服務能力，而無須擔心客戶、產品、業務機會的流失 2. 可自高風險客戶融資交易中賺取利差收益，而不必完全承擔可能之信用違約風險
整體生態體系	1. 金融機構的信貸業務得以擴張，卻又不用對現有產品結構和貸放模式進行大規模的調整
機會	1. 創建了更具包容性的金融服務生態與機制，來服務更廣泛客戶的融資需求，並讓傳統金融服務機構無須直接承擔較高的融資風險
風險	1. 傳統金融機構與網路借貸平台形成同一個生命共同體，金融機構的信用與信譽亦隨之生死與共 2. 傳統金融機構之與借貸平台的商機轉介與策盟，此舉將滋養借貸平台的成長，未來將成為市場上直接與強力競爭的對手

13. 傳統中介機構內的變革

- 傳統中介機構在作業流程與科技應用等方面力求突破，將網路借貸平台商業模式的關鍵成功因素與服務內化到機構內，然後傳統中介機構同時能夠滿足各個風險層面的投資與資金需求的出借人和借款人，與客戶群建立良好且穩固的信任合作關係。其結構以圖 9 示意、彙整如表 10 說明。

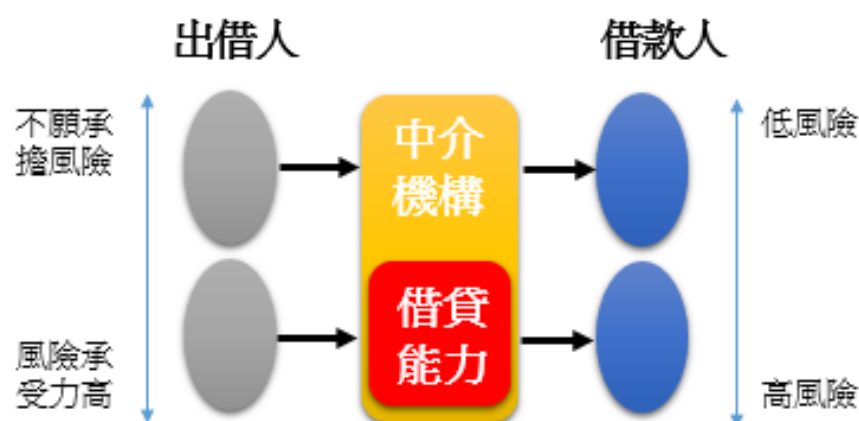


圖 9：網路借貸平台的能力內化到傳統中介機構

- 因應網路借貸平台的竄起，傳統金融機構持續優化其核心作業流程與技能，甚且併購網路借貸平台；藉由這些策略性地加持，傳統金融機構將提升其風險模型的核貸準確度、徵授信審批流程的流暢度、營運效率化與管銷成本降低進而反射到有能提供較低的貸款利率，吸引非典型的借款人成為金融機構的融資客戶。
- 傳統金融機構策略性地優化和強化其核心作業流程與技能，或者汲取網路借貸平台的經驗技能與商業模式，內化成金融機構的核心能力(如：風險模型的核貸準確度、徵授信審批流程的流暢度、營運效率化與管銷成本降低)，以開發具吸引更多廣泛客層的价值主張與產品服務。傳統金融機構因此成功地開發新的金融產品與服務，預期該產品的預期收益優於典型的存款型商品，不僅能為金融機構帶來較佳收益，更能滿足不同風險偏好的客層之出借人和借款人在投資與融資需求。
- 有關本項之代表業者是：香港 AMP (Advanced Merchant Payments Limited)。AMP 協助傳統金融機構汲取網路借貸平

台的經驗與技能，來補強和優化其中小企業放款業務之風險模型的核貸準確度、徵授信審批流程的流暢度等；例如 AMP 善用金融機構內的商店收單系統的大數據，來提升其放款徵授信的准駁準確度，咸信這些金融機構垂手可得之收單系統的歷史交易數據，更能反映商家的現金流與真實營業狀況。

表 10：透析傳統中介機構內的變革之發展趨勢

成功關鍵要素	<ol style="list-style-type: none"> 1. 網路借貸平台的成功竄起，帶給傳統金融機構強大的變革驅動力，並進而改善其核心作業流程、風險模型和金融科技的投資 2. 傳統金融機構將藉此具備精準授信能力、快速審批能力等，進而與網路借貸平台在管銷成本、存貸利差上具有競爭優勢
客戶	<ol style="list-style-type: none"> 1. 出借人和借款人可以持續地與同一家金融機構合作，並取得優於以往的客戶體驗與服務、以及投資和融資機會
傳統中介機構	<ol style="list-style-type: none"> 1. 同時滿足各個風險偏好之借款客層與客戶 2. 由於具有類似網路借貸平台的風險模型的準確核貸能力，可望帶來更好的利息收益 3. 由於具有類似網路借貸平台的徵授信審批流程流暢的能力，可望在審批作業中減少申貸案件之誤殺與錯殺
整體生態體系	<ol style="list-style-type: none"> 1. 傳統的大型金融機構仍紋風不動，因此對整體金融生態體系的改變不大，但不可諱言的是放款流程的作業效率已有顯著改善與提升
機會	<ol style="list-style-type: none"> 1. 整個金融生態體系無須翻天覆地的巨大變革，創新的金融服務與產品也能擴展到不同風險偏好的投資與融資客戶 2. 金融機構具備更佳的放款風險管理能力，來準確的進行核貸與審批，適當滿足借款人融資的需求
風險	<ol style="list-style-type: none"> 1. 授信額度的擴增，可能隨之而來的是潛在的違約風險與壞帳 2. 隨著金融機構內部構建類似網路借貸商業

模式，高風險客層的信用違約風險將伴隨而來並威脅金融機構的信譽與信用

第三節 商業模式再創新

1. 經濟學人智庫(Economist Intelligence Unit)2005 年的調查報告說，超過 50%的企業高階主管相信，企業經營要成功，商業模式創新會比產品或服務創新更重要。2008 年，IBM 做了一次企業執行長調查，也呼應這些結果；同時接受調查的執行長，幾乎異口同聲地表示，商業模式要視狀況而調整；超過三分之二的人說，有必要大幅改弦易轍。
2. 馬克·強森 (Mark W. Johnson)、克雷頓·克里斯汀生 (Clayton M. Christensen)、孔翰寧 (Henning Kagermann)在探討過數十家公司的問題後，於 2008 年提出的商業模式再創新(Reinventing Your Business Model)，提供給企業在檢視創新商業模式的地圖。
3. 每一家成功的公司，都已依照有效的商業模式在運轉。該地圖分解商業模式的組成成分，了解商業模式如何以關鍵資源和關鍵流程，以能獲利的方式，實現有力的價值主張。然後讓企業經理利用這個地圖，用相同模式來實現截然不同的顧客價值主張，再創新的商業模式。
4. 這一地圖是由四個相互連動的要素所構成，合在一起才能創造價值，這四個要素有如企業的基石。其關聯如圖 10 說明。
 - 顧客價值主張和利潤公式，分別定義了顧客和公司的價值
 - 關鍵資源和關鍵流程，則描述如何為顧客和公司締造那些價值
 - 其中最重要的是第一個要素：顧客價值主張。
 - 要素 1：顧客價值主張 (Customer Value Proposition, CVP)

- 要素 2：利潤公式(Profit Formula)
- 要素 3：關鍵資源或資產(Key Resource)
- 要素 4：關鍵流程(Key Processes)

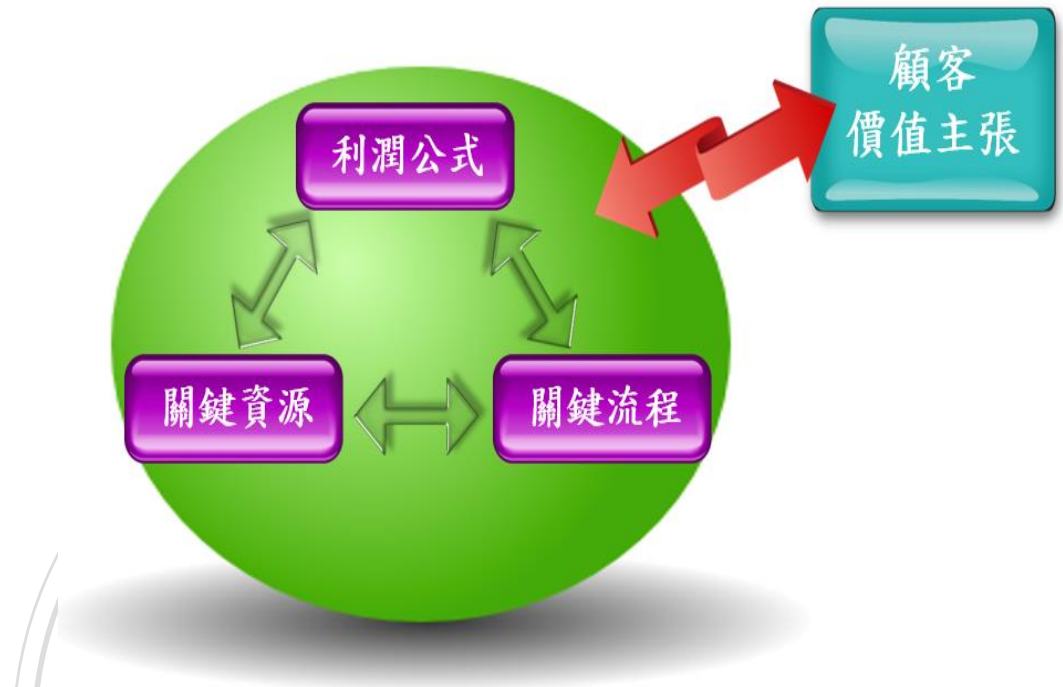


圖 10：成功商業模式的要素

5. 要素 1：顧客價值主張（Customer value proposition, CVP）

只有成功的公司，才能找到為顧客創造價值的方式。換句話說，就是找到方法，幫顧客把重要工作做好。我們所說的工作，是指在某種情況中，需要設法解決的根本問題。只要了解工作內容和涵蓋的面向，包括把工作做好的完整程序，就能設計出來。工作對顧客愈重要；顧客對做好工作的現有選項愈不滿意；跟目前的方法相比，你的解決方案愈能把工作做好（當然，價格也得更低），CVP 就愈高。我們發現，當別家公司在設計替代產品和服務時，沒有和真正的工作所需連結在一起，你只要設計可把那項單一工作做到完美的方式，創造 CVP 的機會就會最強。

- 目標顧客。

- 待做工作，以解決目標顧客的重要問題，或滿足目標顧客的重要需求。
- 供應物件 (offering)，用以解決問題或滿足需求。不只指所賣的東西，也包括怎麼賣。

6. 要素 2：利潤公式

這是公司在提供價值給顧客的同時，為自己創造價值的一張藍圖，包括下列要素：

- 收入模式 能賺多少錢：價格 \times 數量。數量可從市場規模、購買頻率、附屬銷售等角度來思考。。
- 成本結構：直接成本、間接成本、規模經濟。主要取決於商業模式所需關鍵資源的成本。成本如何分攤：包括關鍵資產的成本、直接成本、間接成本、規模經濟。
- 利潤率模式：有了預期數量和成本結構，每一筆交易需要貢獻多少，才能達成希望獲得的利潤。
- 資源速度 (resource velocity)：存貨、固定資產，以及其他資產週轉的速度要多快，以及整體來說，資源需要運用得多好，才能支持我們預期的數量，並達成期望的利潤，包括前置時間、產出、存貨週轉率、資產利用率等。

人們常認為，「利潤公式」和「商業模式」可以交替使用。其實如何賺取利潤，只是商業模式的一部分而已。我們發現最有用的方法是，先按顧客價值主張設定定價，再決定變動成本和毛利應為多少。最後再決定要得到想要的利潤，應有多大規模和多快的資源速度。

7. 要素 3：關鍵資源（或資產）

指為目標顧客創造符合企業價值主張的產品時，所需的人員、技術、產品、設施、設備、通路和品牌。重點放在為顧客和公司創造

價值的關鍵要素，以及那些要素交互影響的方式（每家公司也有一般性的資源，但這些資源不會產生競爭差異）。

8. 要素 4：關鍵流程

每一家成功公司的營運和管理流程，都能在創造價值時，一再重複地執行各種作業，並提高規模。這些關鍵流程可能包括訓練、發展、製造、預算編列、規畫、銷售和服務等常態性任務，也包括公司的規定、評量標準和準則。

9. 如何建立出色的商業模式

- 步驟 1：提出顧客價值主張

不先建立明確的顧客價值主張，就不可能提出或翻新商業模式。然而，價值主張往往起於一個相當簡單的發現。顧客價值主張最重要的特質，是必須具備精準度；也就是如何一針見血地判斷顧客需要做的工作。但這種精準度往往最難辦到。試圖提出新價值主張的公司，常常忘了要集中全力做好一件工作；它們因為想同時做好很多事，反而分散了力量，什麼事也做不好。要精準提出顧客價值主張，其中一個方法，就是去想想看阻礙我們把特定工作做好時的四大障礙：財富、通路、技能或時間不足。

- 步驟 2：設計利潤公式

要從根本改變利潤公式中所有主要的要素：收入流（訂價、分階段付款，以及如何估算銷售量）、成本結構（包括銷售開發和合約管理的成本會增加），以及支援性活動利潤率和交易速度（transaction velocity）的變化。

- 步驟 3：確認關鍵資源和流程

明確提出顧客和公司本身的價值主張後，公司接著必須考慮需要哪些關鍵資源和流程，才能生產符合那些價值主張的產

品或服務。就專業服務公司來說，關鍵資源通常是指它的人員，關鍵流程當然和人有關（例如訓練與發展）。重要的通常不是個別資源和流程，而是它們彼此的關係。企業必須以獨特的方式，把關鍵資源和流程整合起來，好讓顧客群可以圓滿完成工作。一旦做到這一點，幾乎就能創造持久的競爭優勢。先把注意焦點放在價值主張和利潤公式上，弄清楚這些資源和流程如何整合。

第四節 產業分析的視角-五力分析 (Michael Porter's Five

Forces Model)

1. 1979 年年輕經濟學家麥可·波特 (Michael E. Porter) 在擔任哈佛副教授時提出〈競爭作用力如何形塑策略〉(How Competitive Forces Shape Strategy)，為「策略」這個領域帶來革命性的變化。接下來幾十年，波特把他獨特而嚴謹的經濟研究方法，應用到公司、區域、國家的研究上，「波特的競爭五力」形塑了一整個世代的學術研究和企業實務。2008 年波特在哈佛商學院的同僚簡·瑞夫金 (Jan Rivkin) 教授，以及長期共事的瓊安·瑪格瑞塔 (Joan Magretta) 的敦促和協助下，重新確認、加入更新的資料，並對外界的一些誤解提出說明。為使用「波特的競爭五力」架構的人，提供實用的指引，並且更深入說明，在當前的環境下，這個架構對策略有何意義。(五大競爭作用力如圖 11 說明)

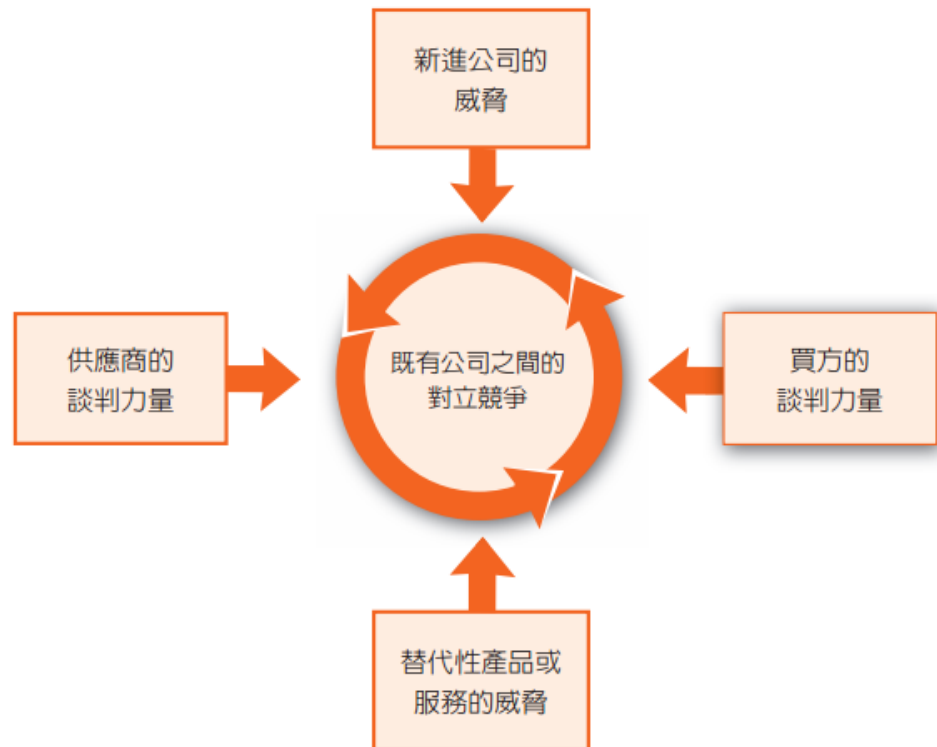


圖 11：五大競爭作用力

2. 競爭作用力 1：新進公司的威脅(Threat of New Entrants)

- 新加入產業的公司會帶入新的能力，並且渴望取得市場，這會影響產業內成本、價格和競爭所需的投資。如果新進公司是從其他市場跨足過來，他們更可以槓桿運用本身既有的能力和現金流量，撼動新跨足產業的競爭情勢。因此，新進公司加入者帶來的威脅，會限制產業的獲利潛力。既有公司若要避免這些後果，在新進公司威脅很大的時候，必須以降價或加大投資嚇阻新競爭對手跨入市場。既有產業的進入障礙，及新進公司預期既有公司的反應，決定新進公司會形成多大威脅。如進入障礙低，且新進公司預期既有公司的反擊動作不大，新進公司的威脅就會提高，產業獲利能力也因而降低。壓低獲利能力的原因在於會有新進入者構成的「威脅感」，而

不在於是否真有新公司進入

- 評估進入障礙時，應該根據潛在新進公司的能力來評估，而新進公司可能是新創公司、外商或原本在其他相關產業的公司。策略師必須留意，前述例子證明，新進公司可能會想出一些很有創意的辦法，來克服明顯的進入障礙。新進公司會評估既有公司可能有什麼反應，這也會影響他們決定是否進入某個產業。如果既有公司的反應激烈，而且可能持續很久，進入這個產業的獲利潛力就可能低於資金成本。既有公司有時會針對新進公司作出公開談話，藉此向其他考慮進入這個產業的公司喊話，宣示捍衛自家市場的決心。

3. 競爭作用力 2：供應商的談判力量(Bargaining Power of Suppliers)

- 供應商為替自己爭取更多的價值，可以要求較高的價格、限制所提供的品質或服務，或者把成本轉嫁給產業的參與者。有些產業無法把上漲的成本轉嫁到產品售價上，這類產業上游的強勢供應商，包括勞動力的供應者，就能擠壓產業的利潤。例如，微軟公司提高作業系統的價格，侵蝕了個人電腦製造商的獲利能力。個人電腦廠商不太可能因為微軟漲價就提高電腦售價，因為顧客很容易就可以改買不同廠牌的電腦，個人電腦廠商為贏得顧客的青睞，只有投入激烈的競爭一途。

4. 競爭作用力 3：買方的談判力量(Bargaining Power of Buyers)

- 強勢供應商的反面就是強勢的顧客。強勢顧客可以壓低採購價格，要求更好的品質或更多服務（這會提高成本），甚至在供應商間刻意引發產業成員彼此對立競爭。如此一來，顧客固然可以獲得更多價值，但這一切都會損及產業的獲利能力。如果買方企業比賣方或賣方產業的成員擁有更多談判力量，而它又對價格很敏感，會設法運用本身的強勢力量壓低價格，

那麼，買方的力量就很強勢。

5. 競爭作用力 4：替代性產品的威脅(Substitutes)

- 所謂替代性產品，是和某個產業產品的功能一樣或很相似，但使用不同的方式作到。例如，視訊會議可以代替出差、塑膠可以代替鋁、電子郵件可以代替快遞郵件。有時候替代性產品取代下游買方的產品，或是以間接方式威脅其他產業。例如，市區的集合式住宅，取代郊區的獨棟獨戶住宅，結果影響到了草坪維護業的產品和服務。另一個例子是，如果航空公司網站和旅遊網站取代了旅行社，以旅行社為銷售對象的軟體產品就會受到威脅。
- 替代性產品一直都存在，但很容易被忽略，因為這類產品看起來，可能與被替代的產品很不一樣。假如有一個人要尋找父親節的禮物，對他來說，領帶和電動工具也許就是可以互相替代的產品。有些產品並非絕對必要，或者可以買二手貨，甚至自己動手做（自己提供服務或產品），這些都算是替代性產品。

6. 競爭作用力 5：既有競爭者之間的對立(Rivalry)

- 這種對立和競爭有許多不同形式，都是外界耳熟能詳的，像是價格折扣、新產品上市、廣告活動、服務改善等。激烈對立會限制產業的獲利能力；至於對產業的獲利潛力有多大影響，決定因素有兩個：一是各家公司競爭的激烈程度，二是他們競爭的基礎。
- 削價競爭削弱獲利：公司之間對立的強度，不僅反映競爭的激烈程度，也形成競爭的基礎所在。企業間在哪些層面競爭，以及各家公司是否集中在相同的層面上競爭，都會對獲利能力產生重大影響。如果對立流於價格競爭，尤其會削弱獲利

能力，因為價格競爭會使得利潤直接從產業移轉到顧客手中。
公司往往很容易就知道對手降價，也很容易跟進，因此很可能會引發好幾回合的報復反擊。若是持續進行價格競爭，也會讓消費者漸漸變得比較不那麼注意產品特色和服務。



第三章 研究方法

第一節 個案研究法

個案研究法早在 1870 年，由美國哈佛大學法學院創新使用，係訓練學生思考法律運用的原理原則。其後陸續應用於醫學與管理知識的傳授上，成為重要的教學工具之一。歷經多年的發展，目前已被廣泛地應用於商學、心理學、社會學、政治學、經濟學及應用領域等。

個案研究學者認為：個案係對真實狀況的描述，通常是以文字書寫，用以刺激閱讀者的思考，使其認清事實的真相、問題所在以及探討可行的解決方案。

陳萬淇(1992)指出：個案乃許多相關事實的說明，它提供問題的狀況，尋求解決問題的可行方案。它所描述的事實或事件必須真切，不可杜撰，且對一個或數個中心問題，進行客觀描述。

有關個案研究的定義，自文獻中整理歸納要點如下：

- 1、個案研究是指對特定的個人或團體或一特殊事件，蒐集完整的資料之後，再對相關問題的前因後果做深入的剖析。
- 2、研究的單元可以是一個人、一個家庭、一個機關、一個社區乃至一個國家等，以便對社會事實有一透徹認識，此一認識是無法經由統計分析得到的。
- 3、個案研究乃是多重資料來源所組合的一段過去的或正進行中的過程與方法，它可以包括直接觀察、系統訪談、閱覽公私檔案資料等。
- 4、吳建華、謝發昱、黃俊峰、陳銘凱(2004)：個案研究指所研究的是現下的現象，發生在真實的生活裡，且現象與情境（背景）往往無法清楚分割或界定。在進行實地研究之前，有理論命題指引研究的範圍，藉著資料蒐集及分析，對有界限的系統，如個人、團體、事件、機構等作深入詳實的描述、詮釋與分析，作出結論。

5、依以上學者的研究，歸納個案研究定義如下：個案研究是界定以個人、團體，或機構之狀態或行為，或以上相關因素之間的關係為對象，進行較深入審慎的研究，藉由多元資料的蒐集及比較分析，以期發現其內隱的特質或規律，以邏輯性的導向思考過程，尋求解決問題的方法。

6、研究方法可區分為質化與量化的研究方法，對於實務的研究則多採質化的研究方法。葉重新(2001)對研究的歸納，個案研究依其所具備之探索性、敘述性與解釋性的目標，而可以區分成探索性個案研究、描述性個案研究，以及解釋性個案研究：

一、探索性個案研究(exploratory)：處理有關「是什麼(what)」的形式問題。探索性研究是對某些研究問題缺乏明確觀念或理論時，研究者為了釐清與發現真象，用一個較廣泛的研究，有助於發展更清晰的概念，建立假說並且判斷研究是否值得進行。

二、敘述性個案研究(descriptive)：處理有關「誰(who)」、「何處(where)」的形式問題。敘述性研究有明確界定的研究問題和假設，並能夠以結構式的方法進行研究，專注於欲了解研究主體的特徵或敘述某種現象與另外現象的連結，對於分析過程中將與其無關的變項去除，針對敘述性假設而做的研究設計。

三、解釋性個案研究(explanatory)：處理有關「如何(how)」與「為什麼(why)」的形式問題。解釋研究法是一種實證型探究，在真實的背景下研究當時的現象，注重對所研究的各種社會現象或事物的特性、內在關係、成因和規律作出清楚的理論說明，亦可擴大理論之概化程度。

四、探索性研究方法常用的可分為以下幾項：次級資料分析(Secondary Data Analysis)、個案研究法(Case Study Method)、

專家訪談(Experience Survey)、焦點群體(Focus Group)等。在定性研究中，最被廣泛應用於探討企業研究的則為個案研究法。

- 7、本研究以質化研究中的個案分析法為研究方法，廣泛蒐集專業書籍、次級資料、國內外金融服務產業公開資訊、論文期刊、報章雜誌及國內外網站等資訊與文件；以商業模式再創新和波特新論競爭五力為主要架構，加上在美國、英國、中國大陸的金融科技新創案例、個案營運與財務資訊及數據等，進行創新商業模式、金融服務產業等分析，以探討金融科技成功商業模式、金融科技對現有金融服務產業衝擊與因應、國內金融科技發展與法規等之建言。

第二節 資料蒐集法

- 1、有關多元化的資料與多樣化的資料型態為個案研究的特性之一，個案研究來源（Yin 1994）提出個案研究的資料來有六種：有文件、檔案紀錄、訪談、直接觀察、參與觀察及實體的人造物等六種。個案研究六種資料主要來源如下：

表 11：個案研究資料來源（資料來源：Yin1994）

資料種類	優點	缺點
(1) 文件	1. 穩定：可以重複地檢視。 2. 非涉入式：不是個案研究所創造的結果。 3. 確切的：包含確切的名稱、參考資料，以及事件的細節。 4. 範圍廣泛：長時間，許多事件和許多設置。	1. 可檢索性：可能性低。 2. 如收集不完整，會產生有偏見的選擇。 3. 報告的偏見：反應出作者的(未知的)偏見。 4. 使用的權利：可能會受到有意的限制。

(2) 檔案紀錄	1. 同以上文件部份所述。 2. 精確的和量化的。	1. 同以上文件部份所述。 2. 由於個人隱私權而不易接觸。
(3) 直接觀察	1. 真實—包含即時的事件。 2. 包含情境的一包含事件發生的情境。	1. 消耗時間。 2. 篩選過的一除非涵蓋的範圍很廣。 3. 反射現象—因為事件在被觀察中，可能會造成不同的發展。 4. 成本—觀察者所需花的時間。
(4) 參與觀察	1. 同以上直接觀察部份所述。 2. 對人際間的行為和動機能有深刻的認識。	1. 同以上直接觀察部份所述。 2. 由於調查者操弄事件所造成的偏見。
(5) 實體人造物	1. 對於文化特徵能有深刻的理解。 2. 對於技術的操作能有深刻的理解。	1. 篩選過的。 2. 可取得性。

2、本研究資料來源主要以蒐集次級資料及個案深入分析，次級資料係情蒐專業書籍、次級資料、國內外金融服務產業公開資訊、論文期刊、報章雜誌及國內外網站等資訊與文件；理論架構則源自於以商業模式再創新和波特新論競爭五力；輔以蒐集美國、英國、中國大陸的金融科技新創案例、個案營運與財務資訊、數據及各項重要訊息等。

第三節 研究架構

本研究分析架構，主要是探討金融科技的創新商業模式，透過波特五力的產業架構來探討傳統金融服務與創新金融科技之間的激盪，有國際發展軌跡反射到國內金融環境。新創金融科技商業模式，主要由次級資料收集及

個案分析，作為最後本研究提供給國內金融服務業及監理單位的建議，做為其未來規劃之參考。其研究構面如下：

1. 個案分析：企業創新商業模式的地圖 - 商業模式再創新(Reinventing Your Business Model)是馬克·強森 (Mark W. Johnson)、克雷頓·克里斯汀生 (Clayton M. Christensen)、孔翰寧 (Henning Kagermann)在 2008 年提出，本研究在以該地圖的指引，由世界經濟論壇在 2016 年提出的金融科技未來展望報告揭露的個案公司，其在顧客價值主張 (Customer Value Proposition, CVP)、利潤公式(Profit Formula)、關鍵資源或資產 (Key Resource)、關鍵流程(Key Processes)等構面的鋪陳與內涵。
2. 五力分析：2008 年波特在哈佛商學院的同僚簡·瑞夫金 (Jan Rivkin) 教授、同事瓊安·瑪格瑞塔 (Joan Magretta) 等重新確認與更新的「波特的競爭五力」，擬以之為探討框架於新創金融科技業者與傳統金融機構在：新進公司的威脅(Threat of New Entrants)、供應商的談判力量 (Bargaining Power of Suppliers)、買方的談判力量(Bargaining Power of Buyers)、替代性產品的威脅(Substitutes)、既有競爭者之間的對立 (Rivalry)等五競爭作用力之間的迴盪與引力影響。
3. 深度分析：依據金融科技發展趨勢、創新商業模式來探討個案、波特五力來研究金融生態體系的變化等研究結果，而加以綜合整理分析，歸納出金融科技公司新創商業模式的關鍵成功因素，提出結論與可能對國內金融科技發展建言與諷議。

第四章 個案介紹

第一節 美國 Lending Club

1. Lending Club 全世界第一個上市的 P2P 線上借貸平台，專門提供個人信貸，或是小額企業貸款。一名借貸者在借貸俱樂部的平台貼出借貸需求，再交由各個放貸者競標，由提出最優惠利率的放貸者奪得放貸權，借貸俱樂部則收取一到六個百分點的借貸息差，當作手續費。光是 2015 年，透過借貸俱樂部貸出的金額就超過七十六億美元。促成借貸俱樂部創立的初衷，來自於一份帳單。2011 年，執行長拉普蘭契(Renaud Laplanche)在接受網路財經媒體《Benzinga》專訪時透露，多年前發現自己帳單的信用卡利率超過一八%，而存款利率只有一%。借貸俱樂部創辦的目的，就是為了讓借貸和放貸者跳過銀行。根據 P2P 借貸專業網路媒體《LendingMemo》的資料，借貸俱樂部透過自行建構出的信用模型嚴格控管借貸者，壞帳率五%，僅略高於美國一般銀行的三%，卻為借貸兩造省下許多成本。
2. Lending Club 於 2014 年 12 月 12 日於紐約證券交易所掛牌上市，計畫融資 5 億美元。2014 年 12 月 11 日，Lending Club 成功登陸紐約證券交易所，IPO 價格為 15 美元，上市首日漲至 23.43 美元，漲幅高達 56.2%，成為全球首個在美股市場上市的 P2P 借貸企業，公司市值逾 51 億美元。
3. Lending Club 公司於 2006 年 10 月在德拉瓦州以“SocBank”的名字成立，之後於 2006 年 11 月更名為 Lending Club，正式於舊金山成立個人對個人的借貸公司，是第一家註冊為按照美國證券交易委員會 SEC(Securities and Exchange Commission)的安全標準向個人提供個人貸款的借貸公司。
4. 2008 年上半年，Lending Club 曾因一系列資質和授權事宜，這其中最

為主要的是與美國證券交易委員會 SEC (U.S. Securities and Exchange Commission) 的認定與聲明，使得 Lending Club 從真正意義上發展成為了一個銀行和交易平台，這個過程一直持續到 2008 年 10 月，把貸款等歸屬關係，以及貸款繼續轉賣等交易形式正式納入其運營模式，這也是對投資者最大的權益保障，即便發生嚴重債務危機，甚至 Lending Club 破產或者倒閉，貸出的款項，也會繼續得到美國政府的資金保障。10 月 14 日，Lending Club 恢復了新的投資者的註冊手續，走向了一個全面發展之路。

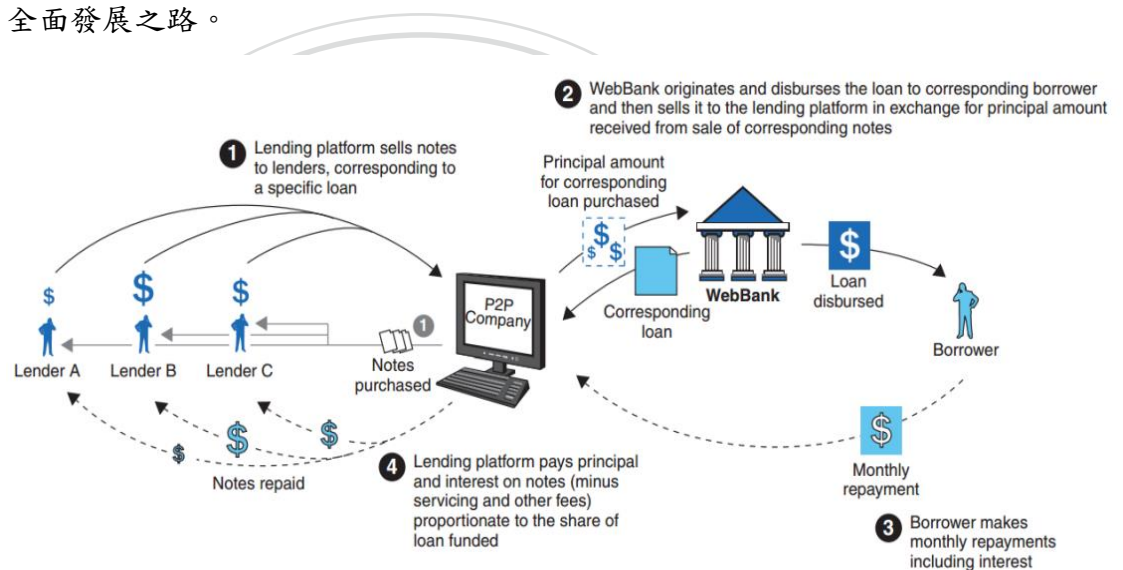


圖 12：Lending Club 貸放交易流程（資料來源：United States Government Accountability Office）

- 自此之後 Lending Club 就開始通過發行會員支付憑證來向借款人貸款。Lending Club 通過與美國聯邦存款保險公司（FDIC）擔保的猶他州特許銀行 WebBank 合作，由 WebBank 向通過審核的借款用戶放貸，WebBank 再將貸款以憑證形式賣給 Lending Club，並獲得由 Lending Club 發行會員支付憑證的資金。投資人和借款人沒有直接的債務債權關係，Lending Club 和 WebBank 也不承擔貸款違約的風險。借款人每月通過銀行帳戶自動將還款轉給 LendingClub，再由 Lending Club 轉

給投資人。(Lending Club 貸放交易流程如圖 12 說明)

表 12：Lending Club 簡史

年月	大事記
2006	成立於舊金山，在美國證券交易委員會 SEC(Securities and Exchange Commission)註冊為個人對個人借貸公司。
2007	募集到 1 千萬美元的 A 輪資金。
2008	曾因一系列 SEC 的認定銀行和交易平台、貸款等歸屬之爭議，解決法規問題之後即走向了一個全面發展之路。
2011	入選福布斯「美國 20 大最有發展企業」。
2012	日均貸款金額 150 萬美元、累計總貸款金額 6 億美元。 世界金融論壇中獲得「科技先鋒」評選的第一名。 入選福布斯「美國 20 大最有發展企業」。
2013	Google 在 2013 投資及買入 Lending Club 股份。 累計總貸款金額 10 億美元、獲利 730 萬美元。 Fast Company 評選為 10 大全球最具創新金融機構。
2014	2014/12/12 紐約證券交易所上市，市值約 90 億美元。 虧損 3290 萬美元。
2015	累計總貸款金額約 76 億美元。

6. 投資人的每筆投資不得低於 25 美元。投資人需要滿足一定的條件才能投資：
- 年收入在 7 萬美元以上並且淨資產（不包括房產和汽車）在 7 萬美元以上；或 2.淨資產（不包括房產和汽車）在 25 萬美元以上。

- 加州的投資者需要具備的條件：
 - (一) 年收入在 8.5 萬美元以上並且淨資產（不包括房產和汽車）在 8.5 萬美元以上；
 - (二) 或淨資產（不包括房產和汽車）在 20 萬美元以上；不滿足條件者只能做 2,500 美元以下的投資。

- 肯塔基州的投資者需要滿足證券法關於合格投資人的條件。

7. 自成立到 2014 年 2 月，Lending Club 只提供個人信貸服務，2014 年 3 月開始上線商業信貸服務，2014 年 4 月公司收購 Springstone 公司，開始提供教育和醫療信貸服務。

(一) 個人信貸:Lending Club 提供額度從 1,000 美元至 35,000 美元的個人無抵押貸款，1,000 美元 9,975 美元的貸款只能申請 3 年的期限。

- 初始到期日為三年的貸款如果不能按時還款，可以將最終到期日擴展到 5 年；初始到期日為五年的貸款，最終到期日仍為五年且不可擴展。

- 個人貸款分為四類：合併債務貸款、信用卡支付貸款、家庭改善貸款和游泳池貸款。其中，游泳池貸款是 Lending Club 的一種創新。2011 年 5 月 2 日 Lending Club 宣佈游泳池貸款將通過 Lending Club 在個人信貸方面投資 200 萬美元，用以刺激游泳池和 Spa 的銷售。

- Lending Club 應用創新的理念成為上市公司為其潛在客戶提供融資的平台。

(二) 商業信貸：商業貸款的額度為 15,000 美元至 100,000 美元，期限為 1-5 年。

(三) 教育和醫療信貸服務：Lending Club 目前只能通過 Springstone 公司提供教育和醫療信貸，但公司計畫未來能夠

直接通過 Lending Club 平臺提供教育和醫療融資產品。目前教育和醫療融資額度為 499 美元-40,000 美元。

8. 除此之外，Lending Club 的子公司 LC Advisors，專門為合格投資人提供投資管理服務。LC Advisors 作為普通合夥人成立了五個投資基金，同時成立信託來管理這些基金。這些基金通過不同的投資策略來購買 Lending Club 發行的憑證。據瞭解，這些基金最多只能有 100 位投資人，而且每人的最低出資額為 50 萬美元。除了成立了投資基金，LCA 還設立了分離管理帳戶（SMAs）來增加合格投資人的投資途徑。使用分離管理帳戶的投資者對投資策略有更強的控制力。LCA 還為通過協力廠商機構在 Lending Club 平台上管理投資的合格投資人提供服務。
9. Lending Club 的收入來源為交易①手續費、②服務費和③管理費。交易手續費是向借款人收取的費用；服務費是向投資者收取的費用；管理費是管理投資基金和其他管理帳戶的費用。
 - ①交易手續費是 Lending Club 收入的主要來源。根據 Lending Club 招股說明書的資料，2014 年上半年交易手續費收入占總收入的 93%。
 - ②除手續費外，借款人還可能需要支付以下服務費用：
 - 一、未成功支付的費用：借款人每月的還款都是藉由借款人帳戶向 Lending Club 自動轉帳，如果借款人帳戶未能支付（帳戶餘額不足，帳戶關閉或者帳戶暫停），借款人需要支付每次 15 美元的費用。
 - 二、逾期還款的費用：如果借款人還款晚於 15 天的繳款寬限期，從第 16 天開始需要支付未付分期還款金額的 5%和 15 美元之間的高者，每次逾期支付一次。
 - 三、處理支票的費用：如果借款人選擇使用支票付款，需要支付每筆 15 美元的費用。

四、服務費率是借款人還款金額的 1%，用於補償 Lending Club

對貸款的服務、對憑證的支付和對投資人帳戶的維護。

- 除服務費外，投資人還可能需要支付催款費等服務費用。催款費按收到金額的百分比支付：

一、逾期超過 60 天且短於 90 天，按 30% 的比例收取。

二、其他情況（訴訟除外）按 35% 的比例收取。

三、在訴訟的情況下，按 30% 的比例或者訴訟律師費加上其他費用。

四、未催收成功不收費，催收費不超過收回金額。

- ③ 管理費率一般為每年 LCA 管理資產的 0.7%-1.25%。

10. Lending Club 同時也離不開銀行，由於他是平臺他自己沒有資歷發放貸款，所以他會通過一家銀行幫他發放貸款。目前他有家當地的銀行幫他發放這些貸款，具體關係如下圖 13 說明：



圖 13：Lending Club 各利害關係人具體關聯圖

11. 借款人先提交貸款申請，Lending Club 會根據銀行審核貸款的標準用他們自己的風險演算法將申請人的風險分類；如果申請批准，Lending Club 將為他提供多種貸款選項，當借款人選擇自己想要的貸款之後，Lending Club 就把這個貸款放到他們網站上吸引投資者來篩選。當投

資人選擇願意投資的貸款之後將錢交給 Lending Club，幫 Lending Club 的發行銀行就會將貸款發給借款人（除去貸款費用）。當貸款發放完之後，Lending Club 會用投資者之前給他們的錢去購買他的銀行幫他發放的貸款。在這其中，Webbank 就充當了一個中間人的作用，對於這個銀行來說也不會有什麼風險，一手放貸款除去，另外一手馬上收到 Lending Club 的錢；Lending Club 也不會有什麼風險，因為如果貸款償還不上都是投資者自己承擔損失。如果有人問，Webbank 不幹了怎麼辦，沒關係。這種美事有的是銀行願意給他幹，幫銀行帶來了貸款，增加了客戶，同時再將這些貸款賣出去，不會有任何風險。

12. Lending Club 自成立之初，就特別強化對於風險的管理，貸款者通過嚴格篩選審核後，僅有 10% 的申請能夠成功。Lending Club 根據貸款的期限和金額分 A~G 七個等級，每個等級又包含五個子級，貸款的等級預示著風險程度及回報率。A 級貸款的借款人通常具有最高的還款能力，貸款利率約為 6%~8%，B 級約為 9%~12%，C 級約為 13%~15%，D 級約為 16%~18%，E 級約為 19%~22%，F 級約為 23%~25%，G 級約為 26%。由於 Lending Club 不對借款進行兜底，這就意味著投資人需要風險自負，根據自身願意承擔多大的風險而配置投資不同等級的借款專案。截至 2014 年 8 月，Lending Club 的貸款平均利率約為 14.5%，平均借款額約為 1.4 萬美元。參照圖 14、圖 15 與圖 16 之說明。

Loan Grade	Interest Rate	36-mo APR	60-mo APR	Loan Grade	Interest Rate	36-mo APR	60-mo APR
A1	6.03	6.78	7.3	E1	20.5	24.3	22.99
A2	6.62	7.99	7.9	E2	21.48	25.3	23.99
A3	7.62	8.99	8.91	E3	22.4	26.24	24.93
A4	7.9	9.98	9.2	E4	22.9	26.75	25.45
A5	8.9	10.99	10.21	E5	23.4	27.26	25.96
B1	9.67	12.49	11.9	F1	23.7	27.57	26.27
B2	10.99	13.84	13.25	F2	24.08	27.96	26.66
B3	11.99	14.85	14.27	F3	24.5	28.39	27.09
B4	12.85	15.73	15.15	F4	24.99	28.89	27.59
B5	13.53	16.42	15.85	F5	25.57	29.49	28.19
C1	13.98	17.63	16.31	G1	25.8	29.72	28.42
C2	14.47	18.13	16.81	G2	25.83	29.75	28.45
C3	14.98	18.65	17.33	G3	25.89	29.81	28.52
C4	15.61	19.29	17.98	G4	25.99	29.92	28.62
C5	16.24	19.94	18.62	G5	26.06	29.99	28.69
D1	16.99	20.71	19.39				
D2	17.57	21.3	19.98				
D3	18.25	21.99	20.68				
D4	19.22	22.99	21.67				
D5	19.97	23.75	22.44				

圖 14：Lending Club 的 35 個等級之借款利率



圖 15：Lending Club 各評等的利息

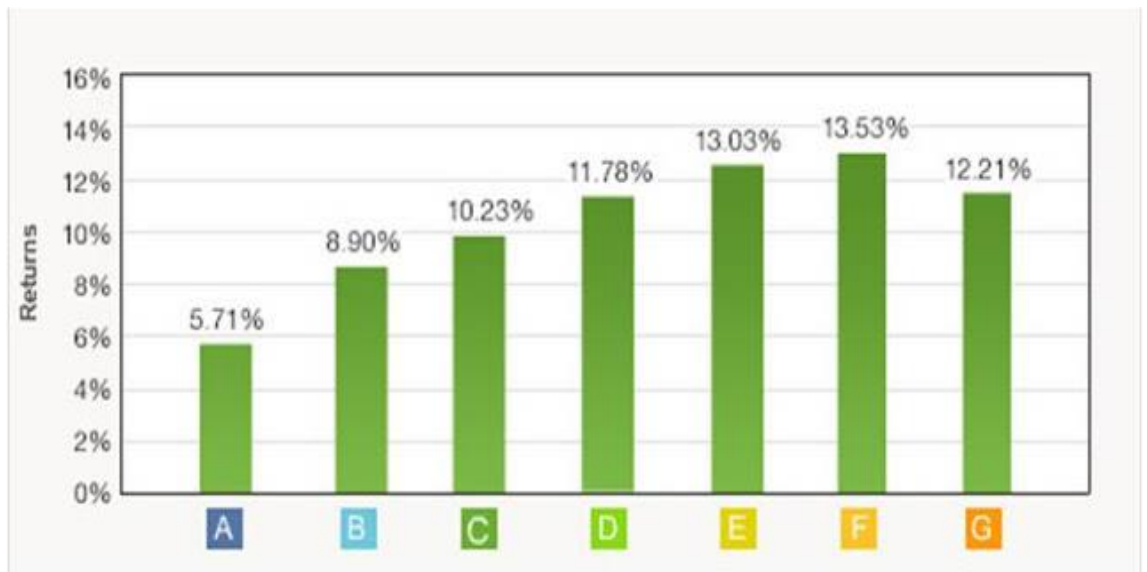


圖 16：Lending Club 各評等的平均報酬率

13. Lending Club 的盈利方式主要來源於收取貸款人的交易費和投資者的服務費，前者一般為貸款總額的 1%~5%；後者則固定統一收取投資人投資總額的 1%。2014 年 8 月，Lending Club 的 CEO Renaud laplanche 表示，Lending Club 現有的個人消費貸業務可以輕鬆地移植到其他貸款領域，Lending Club 的目標是逐步深入，直至覆蓋全部信貸產業。據資料顯示，截至到 2014 年底，Lending Club 的累計成交量已超過 70 億美元，面對龐大的市場體量，Lending Club 未來的前景非常值得期待。

第二節 英國 Zopa

1. 2005 年 3 月，一家名為“Zopa”的網站在英國倫敦開通，標誌著 P2P 網路借貸的誕生，英國隨即成為 P2P 借貸的發源地。從實質上看，P2P 借貸（Peer to Peer Lending）是一個古老的資金融通方式，傳統上的民間借貸多以個人直接向個人借款的方式進行，借貸行為是點對點的，不經過任何第三方機構（如銀行），發生在對等主體之間，因而本身就是一種點對點、個人對個人的借貸。在這

種形式下，借貸的價格（利息）由借貸雙方參考一般的市場行情進行約定，交易達成速度快、成本低。

2. Zopa 是 Zone of Possible Agreement 的縮寫，意為“一個人的最低限（借款者獲得的最低貸款利率）與另一個人的最高限（投資者獲得的最高回報率）的重疊區域”。Zopa 將其自身定位為一種連線貸款者（投資者）與借款者的網路平臺：借款者登入 Zopa 網站上傳借款申請，經過 Zopa 匹配，投資者借錢給他們，並獲得一筆不小的貸款利率作為回報。
3. Zopa 採用了尤努斯小額貸款的概念(Grameen method)，不需要抵押和擔保，並結合網路科技作為平台，平台扮演網路借貸的中介，讓需要資金的人可以透過平台找到願意出借資金的人，而平台則從中收取服務費獲利。Zopa 的經營願景是：為信譽卓著、需要借款的借款人和願意出借資金的出借人，搭起一個交流溝通的平台。Zopa 的獲利來源是向借款者收取借款金額 1% 的手續費和來自保險公司收取一定的佣金。Zopa 創始人並不認同銀行用同樣的方式和要求來對待有著不同需求的金融消費者，無論是借款人還是出借人。Zopa 的創始人 Richard Duvall 希望創造一種自由的方式，讓已經厭倦大銀行僵化體制的消費者在使用資金時有更大的話語權。
4. 2008 年 10 月，美國 SEC 對 Prosper 下達了暫停業務的指令，認定 Prosper 出售的憑證屬於證券，要求 Prosper 必須提交有效的註冊申請。登記註冊的要求也阻止了其他潛在的市場進入者。事實上，Zopa 當時正準備進入美國市場，但是鑑於在 SEC 註冊的成本 (Lending Club 付出了 400 萬美元) 高得驚人，Zopa 放棄了這個決定。Zopa 在英國的營業許可，是由英國金融服務管理局實質認證與發照經營。

5. Zopa 到 2012 年底已經促成約 2.9 億英鎊的貸款。Zopa 平臺 2013 年借款額超過 1.9 億英鎊，總投資人數超過 5 萬人，平均單筆投資額為 4600 英鎊，總借款人數超過 8 萬人，平均單筆借款額為 5500 英鎊，投資者總收益超過 2800 萬英鎊。2012 年投資者平均淨收益率為 5.4%，2012 年借款人平均支付利率為 6.6%。2010 年以來歷史壞賬率為 0.19%，2010 年以來平均投資回報率為 5.0%。目前的安全基金總額超過 358 萬英鎊，並保持每天持續增長。2014 年放貸總額 2.8 億鎊，占歷史放貸總額的 36.8%。其設立的 Safeguard 基金規模已達到 780 萬英鎊以上。
6. 2013 年 7 月，一直專注於個人貸款業務的 Zopa 開始為小微企業提供商業貸款。2013 年 8 月，Zopa 對外宣佈停止接受一年期的貸款申請，這對於投資人來說不是好消息，失去了短期借款投資機會；但對於借款人，一年期的貸款遠不如兩年至五年期的貸款受歡迎。Zopa 承認，2013 年初之所以設立一年期貸款，只是想吸引更多的投資人。2014 年 2 月，Zopa 獲得對衝基金公司 Arrowgrass Capital Partners 1500 萬英鎊的融資，這筆融資將用於擴展 Zopa 在英國市場的業務。在這筆融資之前，Zopa 共獲得 3 輪總計 5660 萬英鎊融資。彙整如表 13 說明。

表 13：Zopa 融資概況

募資輪次	時間	募資金額	投資人
A	2005.01	100 萬美元	-
B	2006.03	500 萬美元	Bladerton Capital, Benchmark, Wellington Partner, Bessemer Venture

			Partners
B	2009.06	1200 萬美元	Draper Associates
C	2007.03	1290 萬美元	Benchmark, Bessemer Venture Partners, Wellington Partners
D	2012.12	-	Orange Growth Capital, Wellington Partners, Bessemer Venture Partners, Forward Partners, Augmentum Capital
E	2014.01	1500 萬英鎊	Arrowgrass Capital

7. 英國的「Zopa」運作模式為其網頁上，資金出借人在網路上列出金額、利率和想要出借的時間，與此同時，需要資金的人也可以比較各個貸款“產品”，確定適合自己的方案。由於沒有資訊不對等之情況，出借方和借款方都可以找到最符合自身要求的交易。Zopa 早期曾採用由投資者確定利率的貸款拍賣模式，後來捨棄這一模式，由平臺統一定價。Zopa 先對申請者給出預期利率，申請人接受並提交申請後才進一步確定其實際借款利率。如圖 17 之各利害關係人具體關聯圖說明。



圖 17：Zopa 各利害關係人具體關聯圖

8. ZOPA 準備一筆預備資金(Privision Funds)作為違約借貸的補償，但並沒有做出任何承諾。這些措施雖然能夠降低債權人的風險，但也模糊了原有 P2P 的概念。
9. 在風險管理方面，Zopa 除了對接主流信用評分機構，設置借款人的準入門檻外，還會對資金使用提供建議，並且簽署專門的法律合同，在還款逾期後交由專業公司進行追償。Zopa 非常強調分散化投資：在默認模式下，Zopa 會自動將投資者的資金按照 10 英鎊的單位分成若干組，按組進行投資，如果投資金額超過 2000 英鎊，資金至少會借給 200 人。
10. Zopa 還設置 Safeguard 安全基金，進一步保障投資者的本息安全。安全基金類似於風險準備金，負責在貸款違約時替借款人償還未支付給投資者的本金和利息。安全基金來源於 Zopa 對借款者收取的手續費，其中的一部分存到安全基金，交給非營利性的信託機構 P2PS Limited 保管。交付給 P2PS Limited 之後，Zopa 便失去這筆資金的支配權，只能根據專門的法規，用於償還違約者欠投資者的本金與利息。如果安全基金出現短缺，當期遭受損失的投資人可能無法獲得足額賠付，不足部分將由新補充的基金優先賠付，如此迴圈，直到完全賠清為止。Zopa 把逾期 4 個月的貸款定義為違約貸款，資料顯示 Zopa 的貸款違約率長期低於 2%，近期更低於 1%，可見其強大的風險管理能力。
11. Zopa 在 2013 年推出的新的風險控制手段 safeguard 安全基金，是 Zopa 最大的風控亮點。safeguard 負責在貸款違約時替借款者償還欠投資者的本金與利息，由非盈利性的信託機構 P2PS Limited 保管。Zopa 對借款者會收取一定的借款手續費，這筆手續費一部分構成安全基金。Zopa 會將安全基金轉給 P2PS 保管，一旦 P2 全國癩癩那個醫院好 PS 收到資金，Zopa 便沒有權利再使用安全基金。

12. 盈利模式：對投資者收取每年 0.5% 的管理費；對借貸者收取 0-190 英鎊的固定費用。以英國 Zopa 借貸平台為例，Zopa 提供出借人 4.9% 的回饋，出借人的年化收益率約 15-30%，Zopa 向借款人收取 5.6% 的個人債利息，比當地大部分的銀行更具有吸引力。
13. Zopa 的主要收入來源於向投資者和借款人收取的手續費。它向投資者收取每年投資金額的 1%，向借款人收取借款審批費用。Zopa 的網絡平均貸款金額為 5500 英鎊，平均出資額為 3500 英鎊。Zopa 平台上的出資人平均年回報率為 5%，這部分收益是相對比較穩定的。一般而言，Zopa 平台上借款人需要承擔從 3.5%-12% 不等的年化利率，利率高低取決於借款人的風險程度和借款期限，借款期限通常在 12-60 個月。Zopa 網貸平台上的出借額度範圍很廣，從 10 英鎊到 100 萬英鎊不等，借款人主要用途包括購車、信用卡還款、室內裝修等。為了分散風險，Zopa 平台出借人的資金一般會被分散到 50 個以上的借款人。
14. Zopa 還為出借人設立了風險儲備基金，目前風險儲備基金的金額為 100 萬英鎊，該基金來源於每個借款人每個月的還款中提取出來的一部分，借款額的大小則取決於借款人的風險評級。在英國，只有保險公司才能做擔保，因此設立在獨立監管賬戶上的風險儲備基金就起到了某種風險防範的作用。該風險儲備基金由獨立的理事會來監管，且規定只能用來償付 Zopa 平台上出借人的損失。

第三節 香港 AMP

1. AMP 建立的商業模式是圍繞在銀行不願提供貸款給那些有健全的現金流卻苦無抵押品的中小企業客戶。AMP 提供創新的 SaaS (Software-as-a-Service) 的商業模式，AMP 的信用評分系統可完全

因應銀行的徵審流程與評等評分系統來客製化，並讓銀行持續擁有自主權和主控權。雖然 AMP 有部份的業務來自直接貸放款給中小企業客戶，但其主要業務機會與來源是與銀行委外合作，透過 AMP 獨有的信用評分技術，來協助銀行由大量中小企業路的貸款中壓低信用成本並提高收益。AMP 的發展策略是催化銀行貸款給微型、中小型企业戶，尤其是傳統的 B2C 服務業、買賣業、零售業等個體戶的老闆，如夫妻檔的商家、醫生、驗光師、花店、餐館等等，他們每天交易充斥的大量的小額現金交易，但缺乏抵押品或擔保品卻往往成為銀行拒絕往來的藉口。銀行往往對微型、中小型企业客戶提供正規的三年期放款等，但是動則 3-4 個月審批時間的作業效率，實在無法滿足這些客戶在靈活資金調度、機動理財等需求，甚且他們願意承擔略高於信用卡年利率的資金成本，但可以更快速、更簡便取得融資的管道合作，此正是 AMP 的利基市場。

2. AMP 在香港、新加坡和菲律賓的五年成功商業模式，協助銀行處理約 5 千萬個微型、中小型企业戶數。這些微型、中小型企业客戶具有典型的共通點：與單一銀行往來並擁有單一銀行存款帳戶、清晰完整的存提款電子交易足跡與現金流；AMP 的信用評分系統評估其還款能力，是根據該客戶的主要行業別和現金流，而非社群媒體相關網站數據。由於這些客群缺乏擔保抵押品、多年來無多重銀行帳戶等，往往無法成為銀行貸放的對象，如果經由 AMP 的風險評分系統則銀行得在可承受的信用風險係數、以及媲美信用卡年利率的收益率之下，輕易地對這些微型、中小型企业客戶承作無擔保放款。
3. 外包數據處理確實能夠使得銀行在自己擅長的傳統金融創新領域實現增值。在為尋求資金的企業提供商業方案時，銀行可利用

AMP 收單角色並與其他業務部門一道形成內在的協同效應。這方面的例證之一就是銀行的"商業應收款貸款"。AMP Capital 在亞洲是這方面的先驅，該銀行用商業客戶交易的結算收入作抵押提供融資。

4. AMP(Advanced Merchant Payments, 資本智富有限公司)在 2009 年成立，是一家香港金融服務公司，以 AMP Capital 之名稱上市交易，該公司致力於提供快速、高效率、可獲利的策略，協助銀行通過有效的貸款管理流程和策略，向中小微企業客戶提供短期無擔保貸款服務。業務遍於香港、新加坡、菲律賓，英國倫敦等。主要產品是商業融資、短期融資、應收帳款融資、商號支付服務、設備租賃、新事業融資、現金管理服務。AMP 的客戶產業遍布於餐廳、飯店、流通業者、醫院診所、美髮業者、獸醫、網路商店、百貨批發商、貿易商、設備供應商等等。
5. 任何可接受信用卡刷卡交易的商號是為 AMP 的潛在客戶群，AMP 能通過店家刷卡紀錄的電子交易與現金流，來審核其還款能力及授信額度。中小微型企業因為怕手續複雜，很少向銀行申請貸款，因而放棄了擴展業務的機會。AMP 看準這個市場空隙，協助中小企業以簡便的程序取得融資。只要中小企業的日常業務可以用信用卡收款，AMP 便可利用信用卡交易數據，評估可發放給該中小微企業的貸款額和利率，對小企業來說非常方便。AMP 充分洞悉這些中小微型企業客戶的還款行為，例如：其日常有繁忙、大量又小額的現金交易尖峰時間，或者定期支付租金或薪津的日期，他們往往會希望貸款的還款日期與之錯開，但是銀行僵固的還款日期往往無法配合他們的需要而造成常常中小微企業主不願與銀行往來。
6. 「現金流」貸款：此類型貸款日漸受一般有穩定及可靠現金流之

小商戶所接受。此貸款建基於借貸人業務每日/每周/每月存入銀行帳戶之現金及/或信用卡結算額，而貸款機構會從同一個銀行帳戶每日扣除固定還款額。AMP(資本智富有限公司, www.advanced-pay.com)率先為業界提供此貸款，並提供 6 個月、9 個月或 12 個月還款期供經營者選擇，而利率更與一般信用卡之利率接近甚至更低。此貸款是以中小企業之現金流作擔保，故公司負責人亦未必需要提供個人擔保。AMP 所承做直接貸款業務，截至 2012 年底的累積放款本金是 5 億台幣，平均單筆放款金額約 100 萬台幣，AMP 的放款品質佳，擁有低於 3%違約率與高收益率。



第五章 創新商業模式的關鍵成功因素

第一節 個案商業模式分析

1. 顧客價值主張 (Customer value proposition, CVP)

表 14：個案網路借貸平台的客戶價值主張

Lending Club	希望利用消費者的同質性來為借款人和出借人提供更好的交易
Zopa	希望創造一種自由的方式，讓已經厭倦大銀行僵化體制的消費者在使用資金時有更大的話語權。
AMP	提供簡單、快速、便利與清楚的貸款服務給銀行及微型、中小企業客戶；不要試圖在銀行核心業務裏要將之去中介化並認為你會贏。

- 儘管 Zopa 和 Lending Club 這兩家公司設立時間與國家不同，然其創始人創辦的客戶價值主張，卻存在著異曲同工之處：即都不認同銀行用同樣的方式和要求來對待有著不同需求的金融消費者，無論是借款人還是出借人。
- AMP 則是另類借貸平台(Alternative Lending)另一個典型，其也不認同銀行以同樣的方式來對待不同資金需求者，尤其是微型、中小型企業客戶 (Micro SMEs)，AMP 由另一面向之策略思維是新創軟體即服務模式，協助銀行做好其做不好的事情。
- Lending Club 的創始人 Renaud Laplanche：希望利用消費者的“同質性”來為借款人和出借人提供更好的交易。
- Zopa 的創始人 Richard Duvall：希望創造一種自由的方式，讓已經厭倦大銀行僵化體制的消費者在使用資金時有更大的話語權。
- AMP 的 CEO Thomas J. DeLuca：提供簡單、快速、便利與清楚的

貸款服務給銀行及微型、中小企業客戶；不要試圖要將銀行的核心業務去中介化並認為你會贏。

2. 利潤池

表 15：個案網路借貸平台的利潤公式

Lending Club	<ul style="list-style-type: none"> 資金有需求借款人提供新的籌資管道，為有多餘資金的出借人提供新的投資機會。 利息比信用卡借款低，比債券投資高，對出借人和借款人都有誘因。 借貸對象明確，借貸步驟便利、簡單、迅速、透明又友善。 平台主要盈收來源有交易費、服務費、管理費與其他費用。 平台無實體通路，整體營運成本仍比傳統銀行要低約 3~4%。
Zopa	<ul style="list-style-type: none"> 利潤公式與 Lending Club 近似。 分散投資策略：出借人的資金被分為 N 個 10 鎊投資給不同的借款人，但當出借人的資金超過 2,000 鎊時最多只能分為 200 份進行投資。
AMP	<ul style="list-style-type: none"> 主要業務來源是與銀行委外合作，通過軟體即服務商業模式和有專利的信用評分技術，來協助銀行由大量微型及中小型企業的貸款中壓低信用成本、提高收益。 部份的業務則是自營平台並直接貸放款給微型及中小型企業客戶。

- Lending Club 盈利模式可概括為“無抵押、不擔保”。它通過其網路平台，將借款人和投資者雙方的資源進行整合及配對後，再把所有貸款以債券收購權益憑證的形式賣給投資者，它也因此成為了 P2P 平台的無擔保債權人，而不是借款人的債權人。當借款人出現違約時，Lending Club 會把債務轉交討債律師進行追討，如果借款人破產，或拒絕還款，出借人則獨自承擔投資損失，Lending Club 並不給予補償。在整個交易中，Lending Club 始終扮演仲介

角色，為借貸雙方提供匹配，但決不染指任何關於資金保障的相關服務。

- 這種特有的商業模式巧妙地規避了風險，通過交易傭金來實現盈利。跟傳統銀行通過賺取淨息差有所不同，Lending Club 並無意涉足於賺取貸款利率和存款利率之間的息差，它只充當券商角色，著眼於“交易傭金”，並在促成交易時，實行雙向收費，向投資者收取 1% 的管理費，而在向借款人放貸時，則根據其信用等級，向其徵收 1.1% 至 5% 的“融資費用” (origination fees)。

-
- Lending Club 主要盈收來源有交易費、服務費、管理費與其他費用：

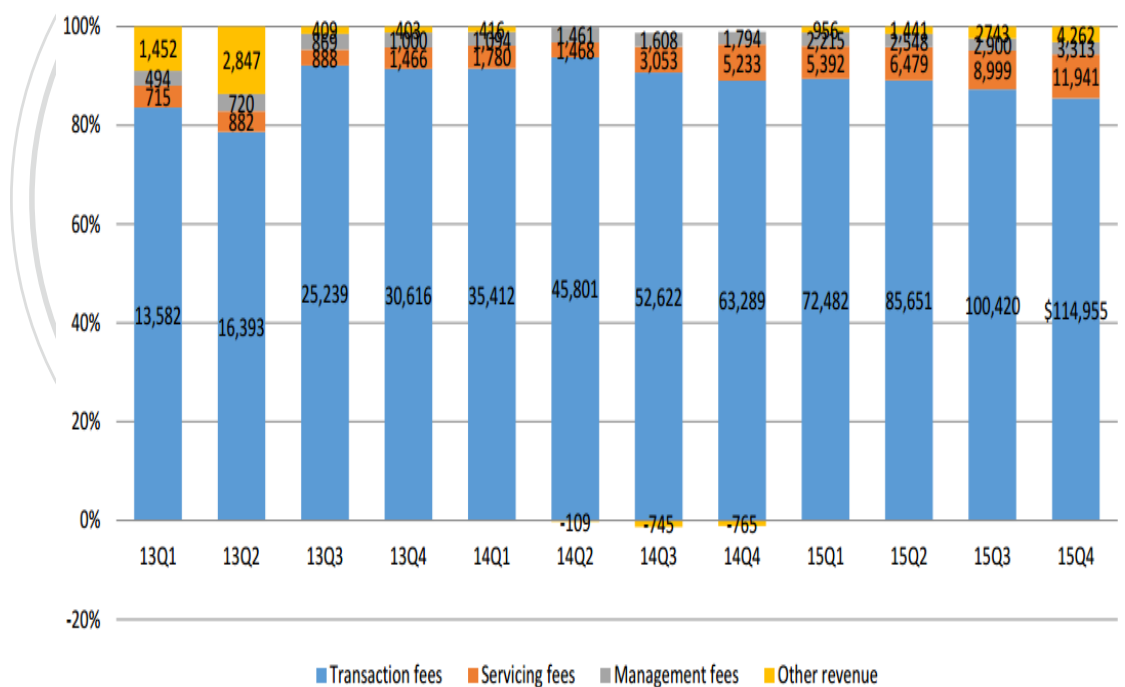


圖 18：Lending Club 各類營收比重，單位 USD'000 (資料來源：VIPER Research)

一、交易費：向借款人收取的費用，一般為貸款總額的 1%~5%。

此亦為 Lending Club 最主要之收入來源，根據招股說明書的資料，2014 年上半年交易手續費收入占總收入的 93%。

二、服務費：向出借人收取的費用，固定統一收取投資總額的 1%。

三、管理費：是管理投資基金和其他管理帳戶的費用，費率一般為每年 LCA 管理資產的 0.7%-1.25%。

四、其他費用 - 借款人還可能需要支付以下費用：

A. 未成功支付的費用：借款人每月的還款都是通過借款人帳戶向 Lending Club 自動轉帳，如果借款人帳戶未能支付（帳戶餘額不足，帳戶關閉或者帳戶暫停），借款人需要支付每次 15 美元的費用。

B. 逾期還款的費用：如果借款人還款晚於 15 天的寬限期，從第 16 天開始需要支付未付分期還款金額的 5% 和 15 美元之間的高者，每次逾期支付一次。

C. 處理支票的費用：如果借款人選擇使用支票付款，需要支付每筆 15 美元的費用。

五、其他費用 - 出借人還可能需要支付以下費用：

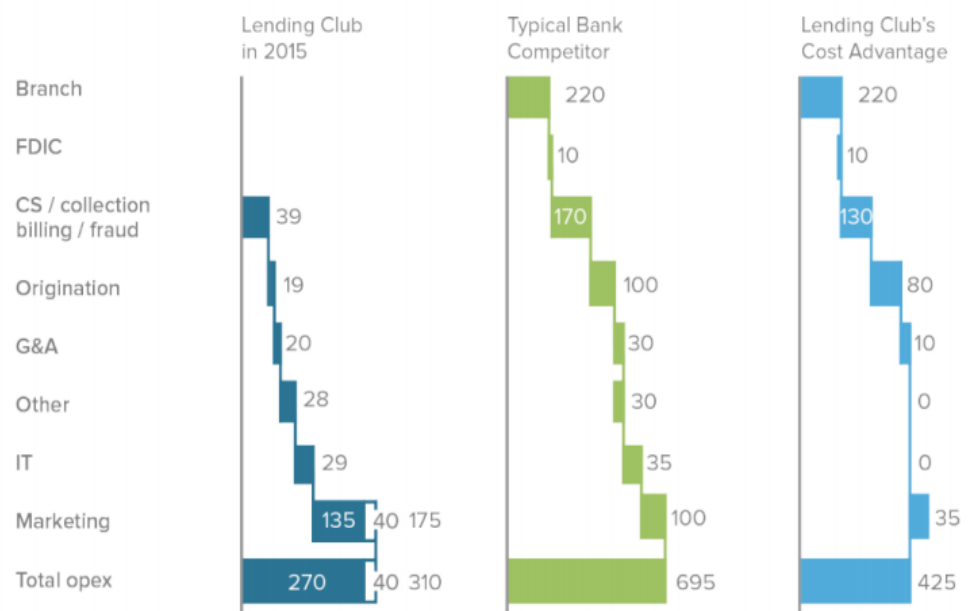
A. 服務費：借款人還款金額的 1%，用於補償 Lending Club 對貸款的服務、對憑證的支付和對投資人帳戶的維護。

B. 催款費：按收到金額的百分比支付

- 逾期超過 60 天且小於 90 天，按 30% 的比例收取。
- 其他情況（訴訟除外）按 35% 的比例收取。
- 在訴訟的情況下，按 30% 的比例或者訴訟律師費加上其他費用。
- 未催收成功不收費，催收費不超過收回金額。

六、Lending Club 為線上網路借貸平台服務，其管銷成本上有明顯的競爭優勢，如門市通路和人事成本等，雖然在廣告促銷投資上需要不少支出，但整體而言其營運成本仍比傳統銀行要低約 3-4%。

Opex / total balance outstanding, basis points



Cost advantage drivers (in bp):

- 220: Lack of branch network
- 40: Online back-office and support, outsourced collection fees
- 40: Automated origination and leaner operation

Source: company filing

圖 19：整體營運成本比較：Lending Club vs. 傳統銀行

七、2014 年 12 月 11 日 Lending Club 在紐約證券交易所上市，截至 2015 年 9 月其市值約 50 億美元。

八、截至 2014 年 8 月，Lending Club 的貸款平均利率約為 14.5%，平均借貸金額約為 1.4 萬美元。

九、財務表現：2015 年 4 季 Lending Club 的淨利潤率約 3% 左右，照這樣的速度成長 2016 年下半年就能達到約 10% 上下的利潤率。2015 年第 3 季的 EBITDA 利潤率為 18.3%。2015 年 4 季的 EBITDA 約 2,500 萬美金。

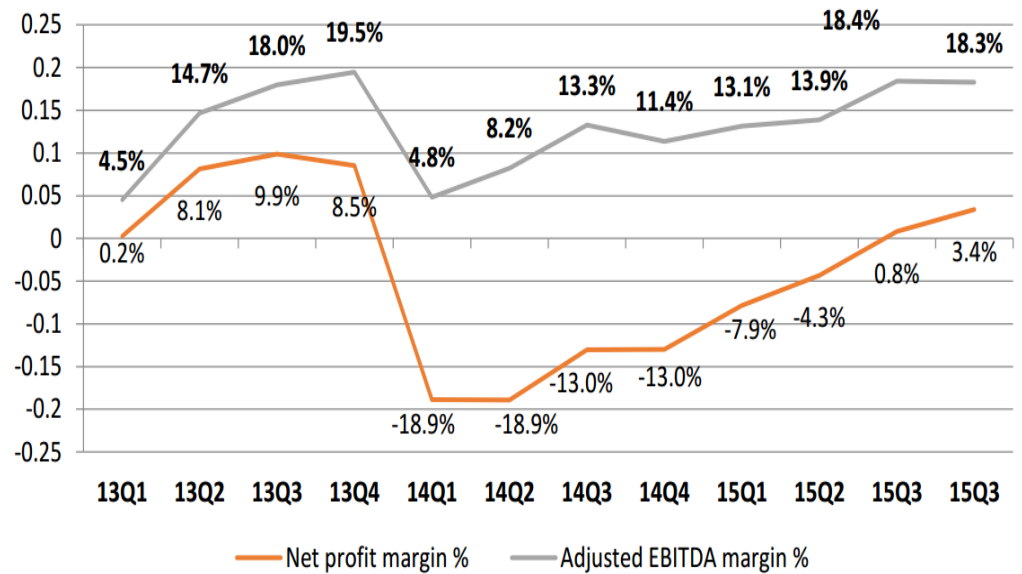


圖 20：Net profit margin of Lending Club

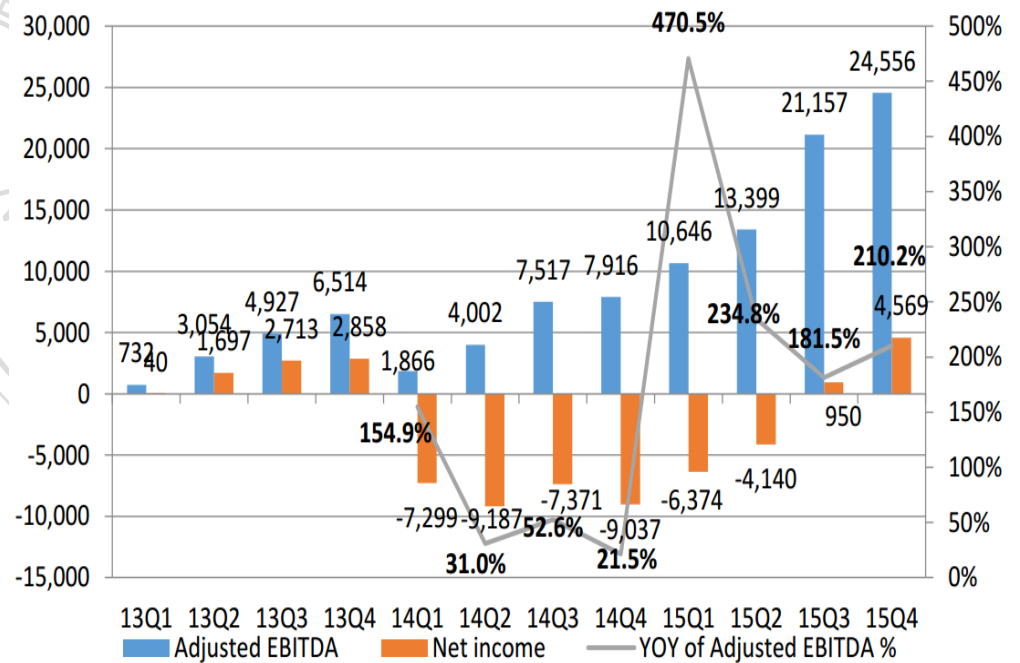


圖 21：Net income of Lending Club

- Zopa

表 16：主要盈利來源對照：Lending Club vs. Zopa

#	Item	Lending Club	Zopa
1	向借款人收取一次性的管理費	收取 1-6%的借貸利差	酌收貸款總額 1% 管理費
2	借款人可享有較低的利率成本	借 款 人 年 利 率 5.59 起	只有年息 3.5%(2、3 年期) & 5%(4、5 年期)兩種固定收益產品，平均支付利率為 6.6%
3	向出借人收取帳戶管理費	全年借款金額 1% 手續費及催繳逾期貸款手續費	收貸款總額 1%管理費
4	投資人享有更高的報酬	年回報率：6.03%-27.49%	平均淨收益率為 5.4-6.6%
5	貸款額度	NT\$ 3-100 萬元的 小額貸款	NT\$ 5 -75 萬之無擔保小額信貸
6	壞帳率	約 5%	約 0.6%
7	2014 年放款	Nil	2.8 億英鎊
8	累計本金，3Q15	76 億美元	7.6 億英鎊

一、Zopa 的主要收入來源於向出借人和借款人收取的手續費。它向出借人收取每年投資金額的 1%，並向借款人收取借款審批費用。

二、根據 P2P banking.com 的資料，從 2005 年創立以來到 2014 年年末，Zopa 共放款 7.6 億英鎊，為借款人創造了 4660 萬英鎊的收益。其中，2014 年放貸總額 2.8 億鎊，占歷史放貸總額的 36.8%。

三、借款人總數為 10.7 萬（男 78% ；女 22%），平均每筆借款為 7500 英鎊；出借人總數為 5.8 萬（男 70% ；女 30%），平均每筆出借額為 6,200 英鎊，年化收益率在 5%左右。從 2010 年開始算起，歷史壞帳率為 0.25%。

四、從貸款用途來看，3 億鎊（5.3 萬筆）借款被用於汽車貸款，

1.77 億鎊(2.7 萬筆)用於償還信用卡,1.51 億鎊用於家裝,剩下 6500 萬鎊左右用於婚禮、摩托車、度假、房車、修理和電子產品等。

五、機構投資者帶來的投資額在 ZOPA 中占到 5%,絕大部分是散户。風險準備金的方式來撥備壞賬,風險準備金的比率是 1.5%。

六、截至 2014 年 12 月,其共有 50 萬會員,累計放款金額來到 7.6 億英鎊。

七、財務表現:2014 年 Zopa 的淨利潤率-48.83%。2014 年的 EBITDA 利潤率為-47.37%。2014 年的 EBITDA 約-540 萬英鎊。

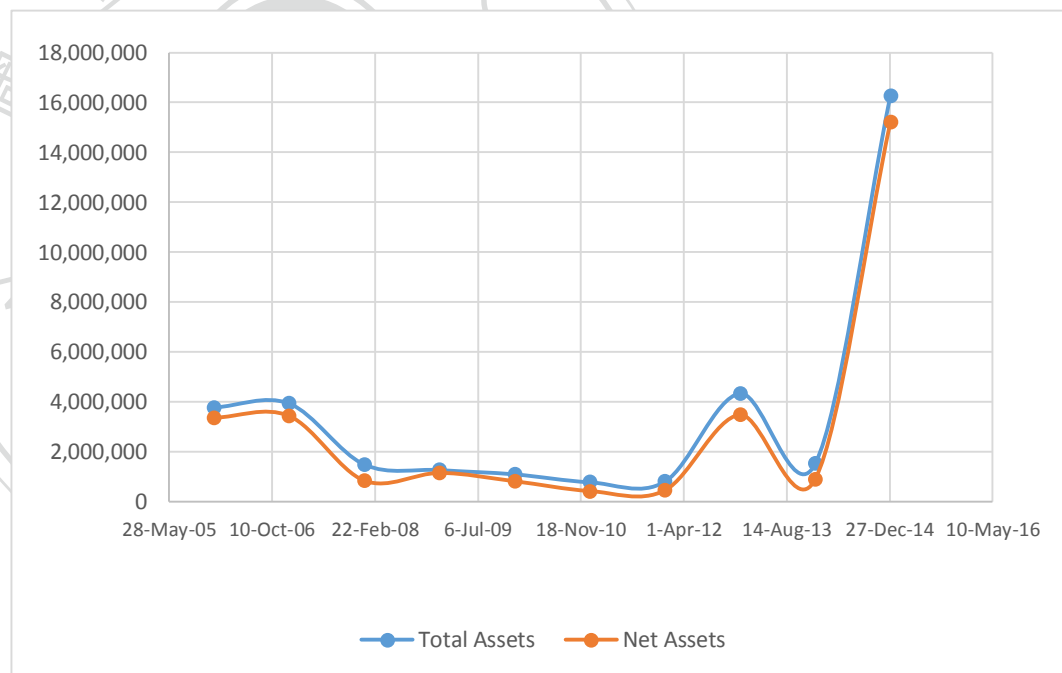


圖 22: Zopa 歷年資產、淨資產成長趨勢

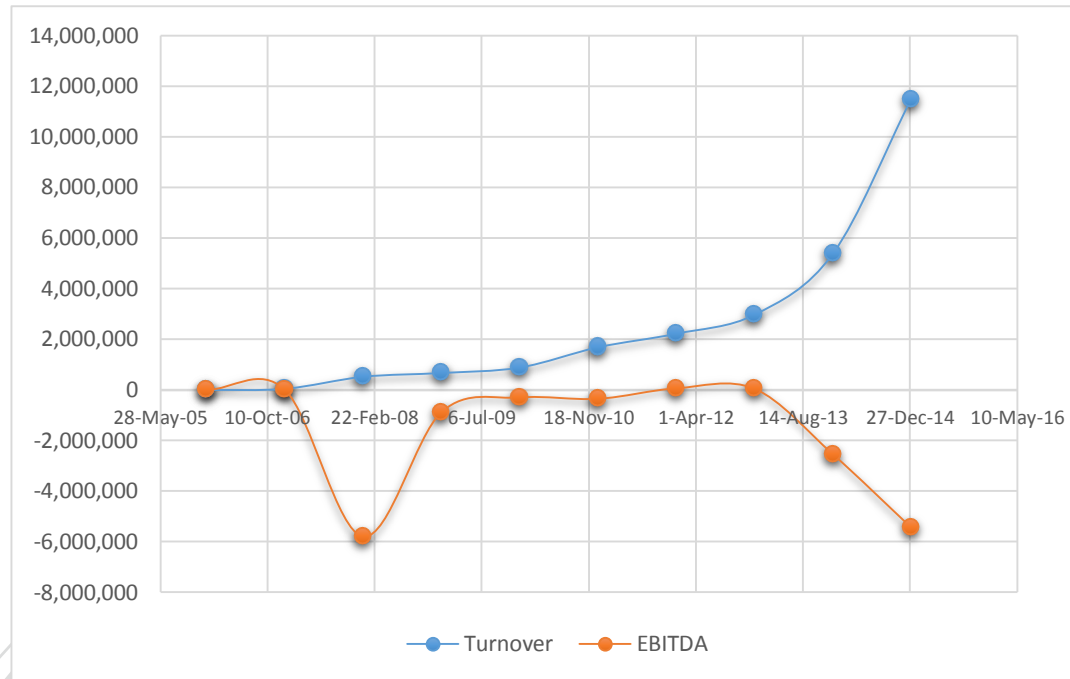


圖 23：Zopa 歷年營業額、EBITDA 成長趨勢

AMP

- 一、由於 AMP 並非公發公司，其財務與營收等資訊付諸闕如，僅由其求職網站或其 CEO 的發言中拼湊而成。年化獲利約 500 萬-1,000 萬美金；資本額是 7 百萬美金。其員工人數約 30-50 人。
- 二、截至 2012 年底的累積放款本金是 5 億台幣。另外 AMP 協助其銀行客戶處理累計超過 20 億美金的貸款。

3. 關鍵資源與流程

表 17：個案網路借貸平台的關鍵資源與流程

Lending Club	<ul style="list-style-type: none"> 與 WebBank 合作，貸款轉化以憑證形式流通 通過 FICO、社群網站、外部信用公司等信用資料，對借款人篩選與風險定價。 持續創新與設置多樣的新網路借貸產品，開發潛
---------------------	--

	在客戶 ▪ 嚴格的信用審核作業流程 ▪ 根據借款人的信用級別而差別訂價，有效反映風險成本的定價策略
Zopa	▪ 風控管理能力與信用評分模型 ▪ 履行分散化投資，分散出借人投資分險 ▪ Zopa 創新信用審核方式 ▪ 精實網路借貸平台的操作流程
AMP	▪ 具獨有的信用評分技術，來壓低信用成本並提高收益 ▪ 充分結合信貸、支付、資料分析和建模等專利平台功能，實現了高成本效益的貸款服務 ▪ 通過店家刷信用卡紀錄的電子交易與現金流，來審核其還款能力及授信額度。 ▪ 通過收單角色與外包數據處理能力，與策略合作銀行形成協同綜效。

- Lending Club

一、Lending Club 通過與美國聯邦存款保險公司（FDIC）擔保的猶他州特許銀行 WebBank 合作，由 WebBank 向通過審核的借款用戶放貸，WebBank 再將貸款以憑證形式賣給 Lending Club，並獲得由 Lending Club 發行會員支付憑證的資金。投資人和借款人沒有直接的債務債權關係，Lending Club 和 WebBank 也不承擔貸款違約的風險。借款人每月通過銀行帳戶自動將還款轉給 LendingClub，再由 Lending Club 轉給投資人。

二、出借人購買的 Lending Club 所發行的「會員償付支持債券」，透過這種形式，出借人就成了 Lending Club 平台的無擔保債權人，而非借款人的債權人。因此當平台上的借款人出現違約情形時，投資的損失將由出借人自行承擔，Lending Club 不

給予補償。

三、Lending Club 利用社群網站資料作為評定借貸者信用評等的標準，取代傳統徵信、擔保抵押的作用，使信用不佳或缺乏抵押品卻願意歸還的借款者可以透過 Lending Club 平台取得貸款。

四、Lending Club 營運初期只提供個人信貸服務、商業信貸服務，接著提供學生、教育和醫療信貸服務。

五、Lending Club 選擇 WebBank 作為分銷銀行是有原因的。

WebBank 是在猶他州註冊的州立銀行，可以向全國範圍內的居民發放貸款，而且猶他州對於通過 P2P 平臺發放的貸款沒有利率上限的規定。一些州存在限制高利貸的監管條例，但是聯邦法律允許州立銀行根據所在州的法律，向其他州“輸出”利率設定，而不管借款人所在州是否存在高利貸利率限制。除非借款人所處的州退出這個“輸出方案”，但到目前為止，P2P 平臺在地理上的擴張還未涉及到這個因素。

六、Lending Club 資產端主要是個人消費貸、中小企業貸，美國徵信體系非常發達，因此 Lending Club 可以直接根據消費者信用徵信機構 FICO 為之提供完備的數據對借款人進行篩選和風險定價。

七、Lending Club 審查過程也頗為嚴苛，其信用評級由 A 至 G，共分七檔，平台會根據借款人的信用評分、信用歷史、貸款金額和負債收入比率(debt-to-income ratio)等資料進行綜合評估，給出評級，之後根據該評級，決定借款人有無資格申請貸款，並核算出借款人應付的利息和費用。為了嚴格控制風險，Lending Club 淘汰了 90%左右的貸款申請者，只選取那些信用度極高的借款人，對於那些信用稍差的借款人，則施以高

利率，以補償可能遭受的風險。在美國，只有信用評分(FICO score)在 660 分以上的借款人才有資格拿到貸款。

八、資料顯示，截至 2013 年 3 月 22 日，Lending Club 借款人的平均信用評分為 706，有信用記錄的時間在 14 年以上，負債收入比率(debt-to-income ratio)為 16%，平均收入為 70,491 美元，平均貸款額度則為 12,855 美元。而貸款期限通常為 3 年，若想延伸至 5 年的貸款年，則需要繳納更高的費用以及承擔更高的利率。借款人同時也可以在期限內的任何時間還款。

九、出借人可通過 Lending Club 的網站搜索借款人的借貸清單，並根據給出的借貸資訊，擇優放貸。貸款利率則由 Lending Club 擬定，出借人可自由選擇在每個借款人處投放的金額，但每單投資的最小金額為 25 美元。出借人可將資金投放至多個借款人的帳戶中，以降低風險，並通過貸款利息獲利，利率則根據借款人的信用級別分而治之，從 7.64% 至 24.90% 間不等。

十、另外出借人若想在放貸款項未還清前及時套現，還可將其債權在二級市場進行轉賣，而這項轉售服務則由 Lending Club 的合作夥伴“FOLIOfn 投資”(FOLIOfn Investments)提供，並從中收取 1% 的轉讓費，這也標誌著 Lending Club 從一級 P2P 市場華麗轉身，將交易的觸角延伸至二級市場。

十一、Lending Club 針對 A、B 和部分 C 級信用的使用者，即使已向借款人收取的費用（1%-5% 不等 A、B 總體平均約為 4%）。部分等級的借款人依舊能夠用 Lending Club 低利率優勢來償還信用卡的借款，從而實現了債務轉換。

Loan Grade	Interest Rate	Origination Fee	24-Month APR	36-Month APR	60-Month APR
A	5.32% - 7.98%	1% - 4%	6.48% - 9.99%	5.99% - 9.97%	7.02% - 9.63%
B	8.18% - 11.53%	4% - 5%		10.98% - 14.38%	10.38% - 13.80%
C	12.29% - 14.65%	5%		15.90% - 18.31%	14.58% - 16.99%
D	15.61% - 17.86%	5%		19.29% - 21.60%	17.98% - 20.28%
E	18.25% - 20.99%	5%		21.99% - 24.80%	20.68% - 23.49%
F	21.99% - 25.78%	5%		25.82% - 29.70%	24.51% - 28.40%
G	26.77% - 28.99%	5%		30.71% - 32.99%	29.42% - 31.70%

Source: Company website

圖 24：Lending Club 高信用評等的優勢

Zopa

- 一、早期曾採用由投資者確定利率的貸款拍賣模式，後來捨棄這一模式，由平臺統一定價。Zopa 先對申請者給出預期利率，申請人接受並提交申請後才進一步確定其實際借款利率。
- 二、Zopa 根據信用評級機構 Equifax 的借款者信用得分把借款者分為 A 類和 B 類，並根據信用得分來設定借款人利率。借款人同意接受後再進一步確認實際借款利率。
- 三、Zopa 最大的風控亮點：2013 年推出的新的風險控制手段-safeguard 安全基金，Zopa 建有 Safeguard 基金對投資人進行保障。如果出現逾期，Zopa 會以公司的名義行使借款人權利，若 4 個月仍沒有還款，Safeguard 基金會就會介入，有可能（但不一定）償還本金和利息。Safeguard 基金的資金來源于投資者支付的手續費，一部分存放到 Safeguard 基金，一部分交給非盈利性基金機構 P2PSLimited 保管。交付給 P2PS

Limited 之後，Zopa 便失去這筆資金的支配權，只能根據專門的法規，用於償還違約者欠投資者的本金與利息。如果安全基金出現短缺，當期遭受損失的投資人可能無法獲得足額賠付，不足部分將由新補充的基金優先賠付，如此迴圈，直到完全賠清為止。Zopa 把逾期 4 個月的貸款定義為違約貸款，資料顯示 Zopa 的貸款違約率長期低於 2%，近期更低於 1%，可見其強大的風險管理能力。

四、為了分散風險，Zopa 平台出借人的資金一般會被分散到 50 個以上的借款人，Zopa 還為出借人設立了風險儲備基金。目前風險儲備基金的金額為 100 萬英鎊，該基金來源於每個借款人每個月的還款中提取出來的一部分，借款額的大小則取決于借款人的風險評級。在英國，只有保險公司才能做擔保，因此設立在獨立監管賬戶上的風險儲備基金就起到了某種風險防範的作用。該風險儲備基金由獨立的理事會來監管，且規定只能用來償付 Zopa 平台上出借人的損失。

五、Zopa 的借款期限有 2 ~ 3 年的短貸，也有 4 ~ 5 年的長貸。為了分散風險，投資者的資金被分為 N 個 10 鎊投資給不同的借款人，但當投資者資金超過 2000 鎊時最多只能分為 200 份進行投資，投資者最低可投 10 英鎊，沒有上限要求。

- AMP

一、AMP 獨有的信用評分技術，來協助銀行由大量中小微型企業的貸款中壓低信用成本並提高收益。AMP 的發展策略是催化銀行貸款給中小微型企業戶，尤其是傳統的 B2C 服務業、買賣業、零售業等個體戶的負責人。

二、通過 AMP 的端到端解決方案，銀行可以利用“另類貸款”服務，填補微型、小型和中小型企業的信貸缺口，由此對現有產

品組合加以補充，同時最大限度地降低成本並簡化開發工作。

三、AMP 的專利平台充分結合了小額信貸、支付流程、資料分析和預測型建模等功能，並且兼顧了更多傳統的貸款承接原則，從而在不同國家、貨幣和銀行系統中實現了高成本效益的貸款組織和發放服務。

四、AMP 亦提供以中小微型企業之以業務現金流作為擔保的借貸業務，企業主則無須另外提供擔保品。

五、任何可接受信用卡刷卡交易的商號是為 AMP 的潛在客戶群，AMP 能通過店家刷卡紀錄的電子交易與現金流，來審核其還款能力及授信額度。

六、外包數據處理確實能夠使得銀行在自己擅長的傳統金融創新領域實現增值。在為尋求資金的企業提供商業方案時，銀行可利用 AMP 收單角色並與其他業務部門一道形成內在的協同效應。

第二節 產業的視角分析

表 18：網路借貸平台的五力分析

新進者威脅力	<ol style="list-style-type: none">1. 歷史機遇在 Web 2.0 的興起和 2008 年金融危機，提供了網路借貸的可能性。2. 促成網路借貸平台快速發展，來自供給需求之天平另一端的力量是，出借人在傳統金融機構無法滿足不同風險承受度的投資需求。3. 網路借貸平台的高回報率吸引了創投資者的青睞，創投在 2012 年起對網路借貸平台的投資有了大幅的躍升，主要是網路借貸平台經積累了大量的數據與財報，證明平台營運狀況良好。4. 透過網路平台作為中間人配對與搓合，提供出借人與借款人更好的交易條件，幫助借款人擺脫過去在傳統金融服務機構借貸信用不良、資產負債表不佳、負擔高利率的負擔。5. 網路借貸平台在個人信用貸款業務領域發跡茁壯，進入
---------------	--

	<p>中小微型企業、教育等商業貸款等領域並已佔有一席之地，實已逐漸侵蝕傳統金融服務機構其主要獲利來源與利基市場。</p> <p>6. 傳統金融服務機構的獲利有 52% 來自放貸、支付等消費金融業務，而這些業務未來都將面臨網路借貸平台等金融科技公司的強力挑戰。</p>
替代性產品或服務的威脅力	<p>1. 傳統金融服務機構在三高(高資本、高專業、高監理)的桎梏中，金融產品與服務的創新有限。</p> <p>2. 網路借貸平台的誕生，讓出借人可以通過網路借貸平台獲得更高的回報；讓借款人則可以通過網路借貸平台拿到一些通過傳統金融服務機構拿不到的貸款。</p> <p>3. 受益於互聯網各項技術的成熟（互聯網、社群網站、搜索、大數據探勘、萬物智能連結等），提供了新的信貸管道與信息透通對稱平台，為借貸雙方創造順利交易的有效平台，此創新服務無法在傳統金融機構獲得。</p> <p>4. 傳統金融機構用自己的錢來做消費性的信用貸款，又必須同時不削弱貸款人已有的信用卡消費額度，這會使得銀行要在已有信用卡債務的基礎上再增加一層杠杆。這對被嚴格監管的銀行業來說並不合適。</p>
買方談判力量	<p>1. 網路借貸平台能使擁有資金之出借人獲得高報酬以及為缺乏資金的借款人帶來融資的便利。</p> <p>2. 傳統金融服務機構無法因應客戶在投資與的風險偏好，尤其在追求高風險、高報酬的客群，網路借貸平台則讓風險偏好曲線兩端的客群被服務到，也提供了投資渠道的另類選擇。</p> <p>3. 傳統金融服務機構對於高風險資金需求的借款人及中小微型企業往往拒之門外，網路借貸平台則通過風險模型、評等評分等精準、嚴格徵授信技術，篩選出有還款能力的客群並滿足這些借款人的融資需求。</p> <p>4. 傳統金融服務機構為了保持自我的信用部位與資產，『下雨天收傘』實已常態化與制度化，網路借貸平台則秉持普惠金融(Financial Inclusion)和創新網路借貸科技(Alternative Lending)，服務個人小額信用貸款、支援中小微企業和個體商號。</p> <p>5. 共享經濟之所以在近期快速崛起，主要有社會、經濟與技術等三個面向驅動力，成為利他的互惠互利社會、開始閒置資產再利用與開發新收入來源、促成共享經濟快速發展的重要觸媒。</p>

1. - 新進者威脅力

- 網路借貸平台成立的歷史機遇在 Web 2.0 的興起和 2008 年金融危機，前者提供了網路借貸的可能性，後者則是網路借貸成長的孵化器。Web1.0 的模式將用戶視為被動的資料接收者，而 Web2.0 則允許用戶參與其中並且創造內容。Zopa 在 2005 年成立、Lending Club 則在 2007 年成立，不久之後金融危機爆發了，金融服務機構開始收縮信貸，很多資金需求者轉向網路借貸平台借貸。金融危機中，高風險的個人投資者受到嚴重衝擊，很難申請到無擔貸款，而網路借貸平台適時地滿足有資金需求者對資金的需求；同時學費貸款申請被傳統金融機構婉拒的大學生也逐漸在網路借貸平台上取得資金。
- 促成網路借貸平台快速發展，來自供給需求之天平另一端的力量是，出借人在傳統金融機構無法滿足不同風險承受度的投資需求，尤其是①量化寬鬆政策導致銀行利率接近零，錢存銀行根本沒什麼收益；②境外的個人融資成本奇高無比，網路借貸平台對於出借人有著非常強的吸引力，並適當的滿足不同風險偏好出借人的投資需求。網路借貸平台儼然架起了雙贏格局，需求與供給同時被有效地服務與滿足，雖然出借人的投資不屬於公司的資本運作，其產生的收益也只能作為個人所得收入(personal income)來繳稅，其稅率往往要高於投資收入(investment income)的稅率，儘管其收益所需繳納的稅率偏高，但是通過網路借貸平台，出借人仍能坐收年化收益率約 6%至 7%，甚至以上。
- 網路借貸平台的高回報率吸引了創投業者的青睞，創投在 2012 年起對網路借貸平台的投資有了大幅的躍升，主要是網路借貸平台經積累了大量的數據與財報，證明平台營運狀況良好。隨著越來越多的創投業者進入這個行業與加碼投資，網路借貸平台上的貸

款額度不斷擴增，營業規模、新創家數以及創新營運模式也跟著蓬勃與活躍發展。甚且傳統金融機構也秉持『打不過就買過來！』的策略，紛紛投資網路借貸平台等。這些資金挹注與經營肯定，無疑是為網路借貸平台的茁壯與佔有一席之地，扮演添加材火的助化器角色。

- 網路借貸平台興起，透過網路平台作為中間人配對與搓合，提供出借人與借款人更好的交易條件，幫助借款人擺脫過去在傳統金融服務機構借貸，信用不良、資產負債表不佳、負擔高利率的負擔。再者網路借貸平台利用低成本聚集小額出借人，並且透過基金公司將貸款打包成為固定收益產品，賣給平均規模更大的財富管理機構，一但這樣的虛擬銀行體系建立，將取代傳統銀行的分行網點吸收存款的商業模式。
- 根據麥肯錫 2015 年 6 月的金融科技報告，傳統金融服務機構的獲利有 52% 來自放貸、支付等消費金融業務，而這些業務未來都將面臨網路借貸平台等金融科技公司的強力挑戰。

2. 替代性產品或服務的威脅力

- 傳統金融服務機構在三高(高資本、高專業、高監理)的桎梏中，金融產品與服務的創新有限；而創新的網路借貸平台，如：Zopa 的平台中介、聯合追款人的复合型模式、Lending Club 的复合型+利用社交平台模式、AMP 通過收單角色與外包數據處理能力等，則在創新金融產品與服務上屢出新招、前仆後繼地滿足借貸市場上出借人與借款人的需求。
- 受益於互聯網各項技術的成熟與發展（互聯網、社群網站、搜索、大數據探勘挖掘、萬物智能連結等），解決了信貸業務資訊不對稱的傳統問題，進一步提供了新的信貸管道，為借貸雙方創造順利交流的有效平台。

- 一、網路借貸平台將借貸過程中，資料與資金、合約、手續、收撥款等全部通過互聯網實現，勾勒未來金融服務的發展趨勢。
 - 二、網路借貸平台無實體通路與分行，並將申請貸款、風險控制等流程全面網路化，大幅降低營運成本與作業成本，得以提供更優惠的借貸利率與投資報酬率。
 - 三、網路借貸平台精實其便利且自助的操作模式、自動線上審核機制、完美的客戶體驗等互聯網技術的極致應用，是網路借貸平台主要的商業競爭力來源。
 - 四、網路借貸平台提供出借人所借出的每一分錢等投到哪裡了，並且可在互聯網上隨時清楚查到一一對應的關係，讓資訊充分透通、對稱。
 - 五、利用社群網站資料作為評定借貸人信用評等的標準，取代傳統徵信、擔保抵押的作用，使信用不佳或缺乏抵押品卻願意歸還的借款人可以透過網路借貸平台取得貸款。
 - 六、外購與自建信用資料等大數據分析的徵信，加上優異的建模技術、評等評分系統，提供嚴格、精準、正確授信的堅實基礎，有效降低信用風險。
- P2P 貸款 (Peer-to-Peer Lending) 是為無擔保貸款的一種，如果傳統金融機構用自己的錢來做消費性的信用貸款，將是對網路借貸平台構成最大威脅的一種直接替代品。但是如果在傳統金融機構借錢給貸款人的同時不削弱貸款人已有的信用卡消費額度，這會使得銀行要在已有信用卡債務的基礎上再增加一層杠杆。這對被嚴格監管的銀行業來說並不合適，自從 08 年金融海嘯以來銀行業的杠杆早已被主管機關高度監管，更別提加高杠杆了。

3. 買方談判力量

- 網路借貸平台能使擁有資金之出借人獲得高報酬以及為缺乏資金

的借款人帶來便利；以英國 Zopa 為例，其提供出借人 4.9%的回饋，並向借款人收取 5.6%的個人債利息，此明顯優於大部分的當地金融服務機構所能提供者，尤其是近年各國紛紛進入負利率時代，為網路借貸平台開啟了另一扇門扉。

- 傳統金融服務機構無法因應客戶在投資與融資的風險偏好，尤其在追求高風險、高報酬的客群，網路借貸平台適時出現並在資訊對稱與透明、美好的客戶體驗下，讓風險偏好曲線兩端的客群被服務到，也提供了投資渠道的另類選擇。
- 傳統金融服務機構對於高風險資金需求的借款人及中小微型企業，往往拒之門外並不願或無法提供服務，網路借貸平台則通過風險模型、評等評分等嚴格徵授信技術，篩選出其中有還款能力的客群並滿足這些借款人的資金需求，甚且延伸到次級貸款、學生貸款和抵押貸款等等更廣袤的業務範圍。
- 傳統金融服務機構為了保持自我的信用部位與資產，『下雨天收傘』實已常態化與制度化，罔顧有實際資金需要且優質客戶與市場的需求，網路借貸平台則秉持高道德標準的顧戶價值主張，跟隨經濟學家尤努斯在孟加拉創造鄉村銀行小額貸款扶貧模式的腳步，在普惠金融(Financial Inclusion)和創新網路借貸科技(Alternative Lending)雙雙加持之下，服務個人小額信用貸款、支援中小微企業和個體商號的發展，構建了美好金融社會的未來性。
- 共享經濟之所以在近期快速崛起，主要有社會、經濟與技術等三個面向驅動力 (Torben Rick, 2013)。在社會驅動力方面，隨著人口密度不斷增加，為避免過度消費對於環境所造成的破壞，在追求永續發展的浪潮下，民眾意識到資源應該被更充分的運用，同時也渴望透過給予和接受，成為利他的互惠互利社會。在經濟趨動力方面，主要受到全球金融海嘯後，各國失業率居高不下，消費者

為爭取多一份收入，開始思考閒置資產再利用與開發新收入來源的可能性。在技術驅動力方面，網路環境的成熟、社群媒體興起加上行動裝置的普及，讓搜尋與配對的成本得以降低，讓資源共享變得更便利，也是促成共享經濟快速發展的重要觸媒。

第三節 核心關鍵成功因素

表 19：網路借貸平台的關鍵成功因素分析

1	網路借貸平台聽來不難做，但是新平台要起來，需要大量的資金做市場推廣與行銷，換句話來說就是發展初期需要大量燒錢。平台類的金融科技公司的一個共有特點為，一家獨大，贏者通吃，雖然入門門檻低，但是新進入者非常難以挑戰已有的玩家。
2	搶得合法合規的營運機先，創新產業需要政府政策的扶持；合法合規性問題沒解決，行業缺乏有效的監管，自是無法為金融科技之新創網路借貸平台提供滋長茁壯的基礎。當法律體系不健全，政策不明朗，則行業自律性的協會或公會等，會是產業演化過程中的良性發展。
3	風控能力才是區分一個平台好與壞的根本；平台業者必須具有優異的風控管理能力與成熟信用評分模型、嚴格的信用審核作業流程以及精實網路借貸平台的操作流程，以此為核心競爭優勢並與傳統金融服務機構進行差異化競爭，尤其在滿足風險強度與需求度不同的客層的同時，避免造成自身的壞帳與呆帳。
4	網路借貸平台之與傳統金融服務機構形成互補地 - 既競爭又合作關係，並非要完全取代其銀行的核心業務。在廣袤的客群中，不同風險偏好的客戶，可以分別由傳統金融機構和網路借貸平台分別滿足其在投資與資金上的需求。
5	金融是一個需要透過創新「不斷革命」的行業，只是變化往往難以覺察。創業家持續地開創出的創新商業模式、運營模式，網路借貸平台在所謂的多層次資本市場中找出新的定位、開闢新的商業契機與獲利業務，即是根據出借人的不同風險喜好、借款人的不同融資需求而設計出的不同資產類型。面對嶄新的市場、客層與營運方式，創業家擅用科技、有效精實的管理方式而管控經營風險，樹立金融的存在就是為了創造更美好社會的新典範。

- 【關鍵一】 網路借貸平台聽來不難做，但是新平台要起來，需要大量的資金做市場推廣與行銷，換句話來說就是發展初期需要大量燒錢。平台類的金融科技公司的一個共有特點為，一家獨大，贏者通吃，雖然入門門檻低，但是新進入者非常難以挑戰已有的玩家。

一、審視過去十年金融科技網路借貸平台的發展，美國 P2P 貸款 80% 的市場份額由 Lending Club 和 Prosper 兩家公司所佔據，英國 P2P 貸款 80% 的市場份額分別是 Zopa、RateSetter、FundingCircle 和 MarketInvoice 等前四大平台佔據。尤有甚者美國 Lending Club 的市場份額是為第二大業者 Prosper 的兩倍大。

二、雖然網路借貸平台聽上去不難做，但是新平台要起來，需要大量的資金做市場推廣與行銷，換句話來說就是發展初期需要大量燒錢。現在獲取資金已經變得困難，新公司更難以發展壯大。2014 年 12 月 12 日，Lending Club 在紐約證券交易所掛牌交易，首日股價收報 23.43 美元，較發行價 15 美元大漲 56.20%，當日市值就高達 85 億美元。若以 15 美元的發行價計算，Lending Club 通過首次公開招股募集到約 8.70 億美元資金，對公司的估值達 54 億美元。2014 年 2 月，Zopa 獲得對衝基金公司 Arrowgrass Capital Partners 1500 萬英鎊的融資，這筆融資將用於擴展 Zopa 在英國市場的業務。在這筆融資之前，Zopa 自 2005 年 3 月成立起共進行過 4 輪融資用於公司發展，總計 7160 萬英鎊。2014 年 11 月 AMP 取得 SBT 創投 A 輪的 500 萬美元資金。

三、位居領先群的前幾大網路借貸平台業者，挾著時間累積大量

的用戶數量，已經鑄就了很深的護城河，一方面金融科技公司有了長時間的運營，才能有口碑值得信任。另一方面越多的用戶，才能第一時間滿足借貸雙方的需求。如同信用卡組織、社群媒體、雲端運算等產業生態一樣，具高進入門檻、高品牌忠誠度，及利潤邊際遞減的特性，讓 P2P 網路借貸平台間競爭出現「贏者通吃」的行業壟斷現象，而平台類型的公司也將會是一家獨大或寡頭壟斷的市場結構。

- **【關鍵二】** 搶得合法合規的營運機先，創新產業需要政府政策的扶持；合法合規性問題沒解決，行業缺乏有效的監管，自是無法為金融科技之新創網路借貸平台提供滋長茁壯的基礎。當法律體系不健全，政策不明朗，則行業自律性的協會或公會等，會是產業演化過程中的良性發展。

一、政府部門應主動針對網路借貸平台的運營制定相關管理法令與規範，指引並規定平台經營者從若干關鍵層面做好網路借貸平台的自身治理，管理各類風險，從源頭上保障客戶的合法權益、監管反洗錢系統與公眾資金管理方面等。各國對網路貸借平台監管略有不同，美國 SEC 採前期且主動規劃規範與法令並嚴格監管，平台業者在堅實的法源基礎與 SEC 監管下蓬勃發展；網路借貸平台發源地的英國，擁有寬鬆的政策、良好的金融環境，使得其網路借貸平台內容豐富、形式多樣、生機盎然地發展。

二、美國對 P2P 監管採取“按行為監管”的方式，由聯邦和州共同監管、多部門參與，包括了美國證券交易委員會（SEC）、消費者金融保護局（CFPB）、聯邦貿易委員會（FTC）、州證券

監管部門等大量的監管機構，其中 SEC 和 CFPB 是主要的監管主體。其中，SEC 和州的證券監管部門主要依靠《證券法》的強制資訊披露要求和反欺詐條款來保護投資者，所有 P2P 公司都要求在 SEC 註冊成為證券經紀商，此外還需在選定的州證券監管部門登記以獲准向該州居民發售收益權憑證；而 CFPB 是基於多德-法蘭克法案（Dodd-Frank Act）建立的，由於該法案主要關注的是保護金融產品消費者和金融服務，因此 CFPB 側重於保護借款人。

三、2007 年 Lending Club 首先於 Facebook 營運，專門提供社交圈的貸款服務，然而成效不彰。2008 年經歷金融海嘯，受到美國證券管理會（SEC，United States Securities and Exchange Commission）嚴格監管。當時，擁有律師背景的創辦人 Renaud Laplanche 主動停業接受審查，並與主管機關建立良好溝通渠道，共同確立法規監管標準，停業 6 個月後重新營業，同期 Prosper 仍繼續營業直到被 SEC 勒令停業 1 年，使其大幅落後 Lending Club。

四、2014 年 3 月 6 日，英國金融行為監管局（FCA，Financial Conduct Authority）發佈了《關於網路眾籌和通過其他方式發行不易變現證券的監管規則》，並於 2014 年 4 月 1 日起正式施行。相關規則要點：1)最低自有資本要求及審慎標準；2)客戶資金規則，若網路借貸平臺破產，應對現存貸款合同做出合理安排；3)爭端解決和金融監督服務機構的準入；4)FCA 將制定規則以便投資者進行投訴；5)P2P 網路借貸公司破產後的保護條款；6)資訊披露 P2P 網路借貸平臺必須明確告知消費者其商業模式以及延期或違約貸款評估方式的資訊；7)網站和貸款的細節將被歸為金融推廣而納入到監管中；8)網路借

貸平臺要定期向 FCA 報告相關審慎和財務狀況、客戶資金、客戶投訴情況、上一季度貸款資訊等，但平臺的收費結構不在報告規則要求裏。

五、英國 P2P 行業原先由公平貿易局 (OFT) 管理，但在 2014 年 4 月 1 日起，英國金融監督局 (FCA) 將眾籌納入監管，並推出全球第一部眾籌監管法案《關於網路眾籌和通過其他方式發行不易變現證券的監管規則》。《監管規則》將 P2P 歸為借貸類眾籌，平臺需取得 FCA 授權。由於行業自律性較強，FCA 採取了較為寬鬆的態度，《監管規則》著眼於對投資者的保護及促進行業的有序競爭，對平臺的最低資本要求、客戶資金管理和資訊披露等都有明確的規定，對於投訴機制、平臺倒閉後的存續借貸合約管理、FCA 報告規範等也提出要求，但基於審慎監管的顧慮，給予了現存平臺一定的過渡期。P2P 金融協會 (peer-to-peer finance association, P2PFA)，2011 年 8 月成立，目前有 9 家會員 (包括英國 P2P 平臺前五名)，覆蓋了超過 90% 的英國替代性金融市場 (包括 P2P、P2B、票據交易)；英國眾籌協會 (UKCFA)，2013 年成立，目前有 43 家會員，涵蓋了各類眾籌模式。

六、英國 P2P 金融協會 (P2PFA) 初始成員包括 Zopa、RateSetter 和 Funding Circle 三家，協會的首要目的是確保該行業繼續高速、健康地發展。P2PFA 在章程中表示要設立最低行為標準，特別是在面對消費者和小企業時。另外強調了監管的有效性，確保監管落實到平臺運營商，促使平臺健康運作、操作風險可控、服務透明公正，最終提供簡單且低成本的金融服務。對此，協會提出了一系列的平台運營原則，關鍵要求如下：1) 高級管理人員：協會的成員平臺至少有一名董事會成員是 FSA

(英國金融服務局，現為英國金融行為監管局 FCA) 認可的代理人。2) 最低運營資本金要求：協會的成員平臺必須保有足夠資金能夠覆蓋三個月的運營成本，且最低不得低於 2 萬英鎊。成員應當在財年結束 28 天內上報協會，協會將安排會計公司進行審計。3) 客戶資金隔離：成員平臺的客戶資金必須單獨存放於銀行賬戶中，與自營資金與公司資本隔離。並且每年安排外部審計人員審核。4) 適當的信用和支付能力評估：成員平臺必須有審慎的風險管理政策，使貸款違約率在可控範圍之內。同時該政策必須向有關部門備案。5) 適當的反洗錢和反欺詐措施：成員平臺要遵守反洗錢法規，建議加入反洗錢協會 (CIFAS)。6) 清晰的平臺規則：有健全的合同條款；公司不能成為自己平臺的借款者，可以成為投資者，但必須公示；成員平臺須公開預期違約率、實際違約率、逾期貸款等；審核借款者申請時，只能向信用評級公司申請“軟瀏覽”（這樣不會降低申請者的信用分數）。7) 行銷和客戶溝通：成員平臺須在關鍵資訊的宣傳與行銷上透明、公正、無誤導。8) 安全和可靠的 IT 系統：成員平臺應當建立與其規模和項目相適應的、安全可靠的 IT 系統。9) 公平處理投訴：成員平臺須有明確的投訴處理辦法，保障消費者的投訴可以得到公平及時的解決。10) 有序破產：成員平臺應當有平臺破產或停止運營後繼續有序管理現存合同的計劃。

- **【關鍵三】**. 風控能力才是區分一個平台好與壞的根本；平台業者必須具有優異的風控管理能力與成熟信用評分模型、嚴格的信用審核作業流程以及精實網路借貸平台的操作流程，以此為核心競

爭優勢並與傳統金融服務機構進行差異化競爭，尤其在滿足風險強度與需求度不同的客層的同時，避免造成自身的壞帳與呆帳。

一、Lending Club 透過自行發展的信用評估與篩選模型建立借款人的信用檔案，最後僅有 10% 的客戶會通過審核。這些客戶的信用分數 (FICO) 平均 699 以上，壞帳率 2% 至 4%，已達美國銀行巨頭摩根大通、富國銀行信用卡壞帳率的平均水準。借款人還需通過身分驗證、資產狀況評估。Lending Club 對出借人也設限制。例如，購買債券的價值總額不超過個人資本淨值 10%，此處所述之資本淨值排除房子、房屋裝潢及車輛。Lending Club 詳細的借貸規範，確保借貸雙方權益。

二、Zopa 根據信用評級機構 Equifax 的借款者信用得分把借款者分為 A 類和 B 類，並根據信用得分來設定借款人利率。借款人同意接受後再進一步確認實際借款利率。Zopa 的借款期限有 2 ~ 3 年的短貸，也有 4 ~ 5 年的長貸。為了分散風險，出借人的資金被分為 N 個 10 鎊投資給不同的借款人，但當出借人資金超過 2000 鎊時最多只能分為 200 份進行投資，出借人最低可投 10 英鎊，沒有上限要求。

三、Zopa 為出借人設立了風險儲備基金。目前風險儲備基金的金額為 100 萬英鎊，該基金來源於每個借款人每個月的還款中提取出來的一部分，借款額的大小則取決于借款人的風險評級。在英國，只有保險公司才能做擔保，因此設立在獨立監管帳戶上的風險儲備基金就起到了某種風險防範的作用。該風險儲備基金由獨立的理事會來監管，且規定只能用來償付 Zopa 平台上出借人的損失。

四、Zopa 在 2013 年推出的新的風險控制手段 safeguard 安全基金，這也是 Zopa 最大的風控亮點。safeguard 負責在貸款違約時替

借款人償還欠投資者的本金與利息，由非盈利性的信託機構 P2PS Limited 保管。安全基金哪裡來？Zopa 對借款人會收取一定的借款手續費，這筆手續費一部分構成安全基金。Zopa 會將安全基金轉給 P2PS 保管，一旦 P2PS 收到資金，Zopa 便沒有權利再使用安全基金。同時，有專門的法規規範這筆基金的使用，就是：只能用來償還違約者欠投資者的本金與利息。

五、AMP 的信用評分系統評估借款人的還款能力，是根據該客戶的主要行業別和現金流，而非社群媒體相關網站數據。由於這些客群缺乏擔保抵押品、多年來無多重銀行帳戶等，往往無法成為銀行貸款的對象，如果經由 AMP 的電子現金流資料庫之風險評分系統則銀行得在可承受的信用風險係數、以及媲美信用卡年利率的收益率之下，輕易地對這些中小微型企業客戶承作無擔保放款。

六、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；加上低交易成本的特性讓網路借貸變成可行。有完全的公開透明，每一個出借人要知道所投資資產的綜合損失率，能得到的期望收益，借款人也要清晰地知道付出多少利息和費用，以及這些費用發生的原由名目。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，以及出借人能夠蒐集到更多有關借款人的信用資訊，減少資訊不對稱的情況。互聯網金融首先並不是互聯網上做了什麼事情，更重要的還是金融上面做了什麼事情，這才是最重要、最關鍵的部分。

- 【關鍵四】.網路借貸平台之與傳統金融服務機構形成互補地 -

既競爭又合作關係，並非要完全取代其銀行的核心業務。在廣袤的客群中，不同風險偏好的客戶，可以分別由傳統金融機構和網路借貸平台分別滿足其在投資與資金上的需求。

一、Lending Club 也積極與地方銀行合作，使地方銀行客戶可投資 Lending Club 上的貸款，近日還與 BancAlliance 合作，提供美國 200 家社區銀行 P2P 貸款服務，銀行夥伴可為自身客戶提供原先沒有的貸款服務類型，Lending Club 也能拓展地方銀行客戶。台灣具有成熟的商業市場，尤其是高度的網路使用與電子商務環境，加上低利的環境，使用者對於網路金融有一定程度需求。若能借鏡 Lending Club 在合法營運、信用評估、分散風險、差異化產品定位、廣納合作夥伴等成功經驗，可望開創良好的 P2P 經濟。

二、Lending Club 通過與美國聯邦存款保險公司（FDIC）擔保的猶他州特許銀行 WebBank 合作，由 WebBank 向通過審核的借款人放貸，WebBank 再將貸款以憑證形式賣給 Lending Club，並獲得由 Lending Club 發行會員支付憑證的資金。

三、出借人和借款人沒有直接的債務債權關係，Lending Club 和 WebBank 也不承擔貸款違約的風險。借款人每月通過銀行帳戶自動將還款轉給 LendingClub，再由 Lending Club 轉給出借人。

四、Zopa 平台的貸款主要為個人貸款，主要用於購買汽車、償還信用卡和消費。英國政府將網路借貸平台列為替代金融（Alternative Finance），在於實現降低借款成本，因此其借款人更多地利用網路借貸平台進行再融資(refinance)。2013 年 7 月，一直專注于個人貸款業務的 Zopa 開始為小微企業提供商業貸款，服務範圍擴及於成長期的小微企業以及個體商號商

家等弱勢群體。這部分人群沒有被傳統的金融服務機構所覆蓋，網路借貸平台的出現緩解了微型貸款難的困局。

五、AMP 協助傳統金融機構汲取網路借貸平台的經驗與技能，來補強和優化其中小企業放款業務之風險模型的核貸準確度、徵授信審批流程的流暢度等；例如 AMP 善用金融機構內的商店收單系統的大數據，來提升其放款徵授信的准駁準確度，咸信這些金融機構垂手可得之收單系統的歷史交易數據，更能反映商家的現金流與真實營業狀況。AMP CEO, Thomas J DeLuca 常掛在嘴邊的名言：不要試圖在銀行核心業務裏要將之去中介化並認為你會贏。AMP 主要業務來源是與銀行委外合作，通過軟體即服務商業模式和有專利的信用評分技術，來協助銀行由大量中小微型企業的貸款中壓低信用成本、提高收益。

- **【關鍵五】. 金融是一個需要透過創新「不斷革命」的行業，只是變化往往難以覺察。創業家持續地開創出的創新商業模式、運營模式，網路借貸平台在所謂的多層次資本市場中找出新的定位、開闢新的商業契機與獲利業務，即是根據出借人的不同風險喜好、借款人的不同融資需求而設計出的不同資產類型。面對嶄新的市場、客層與營運方式，創業家擅用科技、有效精實的管理方式而管控經營風險，樹立金融的存在就是為了創造更美好社會的新典範。**

一、P2P 網路借貸模式源于歐美國家，第一家 P2P 平台 Zopa 誕生于英國。該平臺成立前，英國的銀行業主要受控于 5 家大型銀行，這種壟斷局面大幅增加了個人和企業的貸款難度，“店大欺客”的現象也時有發生，因此用戶對銀行的服務越來越

不滿。2005 年，志在打破固有格局的網路平台——Zopa 破勢而出。2012 年，英國政府向其發放 9 萬英鎊助其運營、發放貸款。近年，英國政府還計劃推出全新的創新金融 ISA，這一創新金融服務將有助於進一步實現 Zopa 平臺的安全，維護用戶的利益。今天，Zopa 已經成為英國第一家交易額超 10 億英鎊的 P2P 平台。Zopa 的創立者們一直在考慮是否能通過網路尋找新型的借貸之路，沒過多久，有兩個名詞激發了他們的靈感：BondMarket（債券市場）和 eBay。債券市場為公司提供融資管道；而 eBay 是當時最大的交易市場（Marketplace），注重的是個人與個人間的溝通和交易。因為個人消費市場，個人貸款市場缺少一種連接需求資金的個人與投資者的仲介，於是結合前兩者的優點，在 2005 年 3 月，Zopa 于英國倫敦成立，就此開啟了 P2P 網路借貸行業的帷幕。這種借貸方式靈活高效，突破了時空限制，可以滿足現代金融 7x24 小時服務的要求，也實現了資金的跨區域流動。既滿足了資金供給者，特別是小額投資者高收益理財的需求，也為現有金融體系提供了有益補充，特別是個人、小微企業受益明顯。

二、網路借貸利用「證券化」與「預設利率」的商業模式創造出投資人與借款人之間債權憑證的交易平台，並降低出借人與借款人之間的資訊不對稱的現象，有效降低參與者的風險。此外，借貸平台有助於降低貸款者的融資成本，並增加出借人的投資回報，加上平台產品具有合法性與正當性，也讓參與者有繼續使用的誘因，不但吸引新的參與者持續加入，也吸引機構出借人的參與及大型科技公司的投資，對整體產業具有正面的訊號效果，加速該產業的網路效應。

三、證券化營運模式：最簡單的 P2P 借貸模式是「拍賣模式」，借

款人至平台發佈借款訊息，開放給投資人投資，最優利率之投資人得標，完成整個借貸流程，早期 Prosper 採用此種模式。但 Lending Club 反其道，率先與銀行合作放貸，使得平台本身不承擔風險，進一步將債權「證券化」交易。Lending Club 與猶他州立銀行 Web Bank 合作，將平台借款人的借款申請轉介給 Web Bank，由 Web Bank 放款給借款人，再將債權從 Web Bank 買回，進行證券化，將債權以 25 美元為單位分割成數以萬計的收益權憑證，提供 Lending Club 平台上的投資人投資。證券化模式讓使用者單筆投資最低只要 25 美元，原本 2,500 美元投資一筆債券，現在可以投資 100 筆不同的收益憑證，根據使用者可承受的風險，重新組合債券內容，投資風險降低。據 Lending Club 官方數據，擁有超過 100 或 100 筆左右的收益憑證的投資人有 99.9% 能夠獲利，投資 800 個以上收益憑證的投資人，有近六成能獲得 9%~15% 的收益。

四、出借人若想在放貸款項未還清前及時套現，還可將其債權在二級市場進行轉賣，而這項轉售服務則由 Lending Club 的合作夥伴“FOLIOfn 投資”(FOLIOfn Investments)提供，並從中收取 1% 的轉讓費，這也標誌著 Lending Club 從一級 P2P 市場華麗轉身，將交易的觸角延伸至二級市場。P2P 平台在未來可以享受到來自個人投資者和機構投資者雙重增長帶來的好處，二級交易平臺的建立也增加了信用憑證的流動性。

五、Zopa 不斷強調風險控制，而在 2013 年推出的新的風險控制手段 safeguard 安全基金，這也是 Zopa 最大的風控亮點。safeguard 負責在貸款違約時替借款者償還欠投資者的本金與利息，由非盈利性的信託機構 P2PS Limited 保管。Zopa 對借款人收取一定的借款手續費，這筆手續費一部分即構成安全

基金。Zopa 會將安全基金轉給 P2PS 保管，一旦 P2PS 收到資金，Zopa 便沒有權利再使用安全基金。同時，有專門的法規規範這筆基金的使用，也就是說：只能用來償還違約者欠出借人的本金與利息，借款人只要出現違約或逾期，安全基金或風險準備金就進行墊付本息，如果墊付額度不夠，則往後順延一直墊付完畢為止。

六、創造新成長，顯然不只要冒險踏進未知的市場領域，也得闖進未知的商業模式領域。到底什麼時候需要如此？簡單地說，就是「當舊模式的四個要素全都需要大變時」。但事情不見得總是那麼簡單。管理階層的判斷顯然還是有必要的。當五種狀況發生時，往往需要策略性地改變商業模式：1)有機會滿足一大群潛在顧客的需求。2)有機會利用全新的技術。3)有機會專攻不曾存在卻待做的工作。4)必須擊退推出低檔產品的破壞者。5)要回應變遷中的競爭基礎。企業當然不應倉促翻新商業模式，除非相信機會大到可確保投入的努力有所回收。新商業模式必須不只對公司來說是新的，從某個角度來看，對整個行業或市場來說也是新的，或是具有改寫遊戲的潛力，否則沒道理實施新的商業模式。以上是 Mark W. Johnson 在商業模式再創新中提到；金融科技之網路借貸平台的誕生，在商業模式、客戶、市場、通路、科技技術與及既有公司之間對立競爭等等方面，俱備有對的策略以及良好的業績表現，未來金融美好未來的前景可期。

第六章 結論與建議

表 20：結論與建議說明表

1	創新產業需要政府政策的扶持，國內主管機關可參酌美國輔導平台業者發行受益權憑證的運營模式，讓創新金融科技業者合法合規；另外讓聯合徵信中心的全民信用資料，全民共創共享而為創新金融科技業者所用。另國內聯合信用卡中心等收單行亦可發展類似香港 AMP 的軟體即服務的創新營運模式。
2	國內創業家搭乘金融科技的浪潮，持續追求商業模式創新、營運模式的精實，推動金融服務的革命與進化的同時，有效的行業自律、第三方公正單位認證等，確保平台不擁有資金池、風險儲備金率的適足等，確保普惠金融的美好未來。
3	根據世界經濟論壇彙整的國外案例，國內銀行可透過自身數位化的發展以及策略夥伴合作等方式，來滿足不斷變化的各式客戶需求；這些數位銀行服務概分成三類：1)數位銀行服務、2)行動銀行服務、3)建構銀行即平台服務。

壹、 創新產業需要政府政策的扶持，國內主管機關可參酌美國輔導平台業者發行受益權憑證的運營模式，讓創新金融科技業者合法合規；另外讓聯合徵信中心的全民信用資料，全民共創共享而為創新金融科技業者所用。另國內聯合信用卡中心等收單行亦可發展類似香港 AMP 的軟體即服務的創新營運模式。

- 國內具有網路借貸產業的發展環境，但最大的困難還是在於法令開放程度及監理機制不足，金融服務產業的去中介化與金融科技的不斷在演化與推進，互聯網與金融服務產業之結合與應用亦將更加緊密與全面；創新金融科技新生態體系的誕生，傳統金融服務產業的變異與轉型勢不可免，借鏡國外的發展路徑是足為國內發展金融科技發展的成功因素的明燈，孵化金融科技的必要條件

與環境基於友善的投資環境與創投資金挹注，有賴政府部門的努力與加緊腳步。

- 借鏡美國針對網路借貸平台的特殊營運模式，將之定義為『證券化產品』，因此 P2P 網路借貸作為一個新生事物也變得合法合規。國內主管機關亦得及早介入訂定遊戲規則，以發行受益權憑證形式，一則保障出借人的債權與權益，再則讓好的借款人得以獲得資金融通。更進一步主管機關可偕同平台業者，規劃債券的次級市場、或開創受益權憑證證券化/債券化，提升網路借貸的流動性，活絡金融市場。P2P 網路借貸平台接近於直接融資。如果將票據視為借款人發行的一種債券(從風險角度看，這是成立的)，那麼 P2P 網路借貸平台的放貸，實際上類似於一個債券市場，出借人購買借款人發行的債券，直接承擔借款人的信用風險，而且因為不存在期限轉換，網路借貸中也沒有流動性風險。網路借貸平台本身既不承擔信用風險，也不承擔流動性風險，其盈利不是來自對風險承擔的補償，而是來自向出借人和借款人提供的服務(包括促成借貸交易、風險定價、貸款清收、票據服務、延遲還款催理等)，本質上是一種中介業務。
- 國內多年來，歷經各方努力建設的全國完整信用資料庫 - 聯合徵信中心，實為全民的寶貴資產，亦應為全民所共享、共用；畢竟衡諸國外的金融科技公司發展的腳步，精準的信用審核與評等評分源自於大量的信用資料之應用；倘若聯合徵信中心的信用資料庫亦得為國內金融科技公司所善用，是則在因應投資與融資的風險偏好之擴大光譜兩端的客層服務與滿足 - 有資金之人獲得高報酬以及為缺乏資金者帶來融資便利，實可有效擴大資本流動性並為經濟繁榮發展增添一筆。
- 國內的聯合信用卡中心或收單銀行，不妨參考本研究個案之 AMP

的發展模式，在既有的巨量現金流、資訊流的大數據，據以建立風險模式、提供評等評分的開放 API 服務，作為各個金融服務機構對中小微企業的授信參考，讓現金流健全且資金上有需求的中小微企業得以被服務與滿足。

- 金融科技 (Fintech) 發展，金融監理觀念可能要改變；政府開放愈來愈多的非銀行業者，加入傳統銀行業務的競爭，在此同時也應「雙向思考」，對於銀行跨足金融科技，給予公平競爭機會。實不宜一直「單向」開放非銀行業來搶銀行業務，也要讓銀行能做非金融性業務，「雙向」開放，大家公平競爭，讓消費者有更多、更便利的選擇。

貳、創業家搭乘金融科技的浪潮，持續追求商業模式創新、營運模式的精實，推動金融服務的革命與進化的同時，有效的行業自律、第三方公正單位認證等，確保平台不擁有資金池、風險儲備金率的適足等，確保普惠金融的美好未來。

- 參考歐美的發展路徑，搶得市場機先尤其重要，在監管模糊的情境下，國內業者可參照英國行業自律的發展模式，為了獲得公眾信任，P2P 行業主動成立了自律組織 - P2P 金融協會。通過協會的自律與約束來確保該行業繼續、健康地發展；協會章程中表示要設立最低行為標準，特別是在面對消費者和小企業時。另外強調了監管的有效性，確保監管落實到平台運營商，促使平台健康運作、操作風險可控、服務透明公正，最終提供簡單且低成本的金融服務。P2P 網貸平台要想健康發展，就不僅僅應加強借款人和出借人的信用調查，加強風險識別能力和風險內控機制，還應該向市場及時通報自身的運作報告，借鑒上市公司的資訊披露機制，向市場提供充分的資訊披露，以便出借人和借款人能夠有效了解平

台的運作情況，並交由市場監督。

- 平台業者亦可透過第三方公正單位公證與認證，藉以往復形成正向的循環。例如：用戶在平台完成客戶註冊，並獲取信用評等評分後，便可進行借貸交易；往往客戶信用評等評分結果，是委由信用評等公司(Experian、Equifax)的信用評分來決定。又如 Zopa 成立 Safeguard 的模式，提供了類似存保以及備呆的管理基金，Safeguard 由委由公正的第三方機構管理，確保出借人的權益被保障。
- 一個運轉順利的網路借貸平台並不會擁有資金池，同時也不提供本金和利息擔保。平台讓出借人自己決定將錢投向哪些借款人，簡而言之，借方與貸方都是自行上網尋找標的，如同一個現金版的拍賣網站一樣。平台內所有出借人會參考借款人的信用評等評分，再以自己願意提供的金額和利率參與競標、投資等。

參、 根據世界經濟論壇彙整的國外案例，傳統金融機構透過自身數位化的發展以及策略夥伴合作等方式，來滿足不斷變化的各式客戶需求；這些數位銀行服務概分成三類：1)數位銀行服務、2)行動銀行服務、3)建構銀行即平台服務。

- 一、數位銀行服務：類似金融服務起源於 1990 年代的 Phone Banking、Internet Banking 等線上服務，類似發展多以大型金融機構為主，並主要服務是部分對價格敏感的客群，歷經多年的進步與發展，類似數位銀行服務不僅止於降低作業成本，更高的訴求是提供創新金融服務和產品給各式客戶，滿足客戶投資與融資的需求。成功案例：德國的 Fidor Bank，成功轉型為全面虛擬的數位金融服務，提供如線上遊戲電子錢包和與社群媒體高度整合的創新金融服務方式。其他案例如：美國的 SIMPLE Bank、波蘭的 mBank、

斯洛伐克的 ZUNO。

二、行動銀行服務：迅速普及的智慧型手機，實已促動許多金融服務機構增加其在行動化設備上的數位金融服務，這些免費的行動金融服務，是透過下載 APP 的方式，讓金融交易更輕鬆、更便利（如：P2P 轉帳、行動支付、語音等生物辨識等），儘可能全面滿足終端消費客戶在行動化方面的使用需求。成功案例：美國的 pop-money 提供行動化的線上數位金融服務，透過 eMail 或簡訊或網路私訊等方式，進行快速、簡便與低成本的跨行轉帳服務。其他案例如：美國的 Mitek、美國的 USAA Bank。

三、建構銀行即平台服務：對於規模較小的金融機構，囿於其核心銀行系統以及有限的資源，則可以提供全套式地創新線上與行動金融服務工具，來滿足客戶多樣化的需求。銀行即服務平台旨在提供金融服務的 API，讓認證的第三方系統開發人員，能夠輕鬆地與銀行的核心業務系統整合，並且很方便地經由線上完成客戶的交易與服務。成功案例：法國的 Credit Agricole，在 APP Store 提供各式的 API 給經認證的客戶之系統開發人員自行下載與使用，然後該客戶則可透過該 API 簡便地與銀行的線上和行動銀行業務系統輕易連結並快速地完成交易與服務。其他案例如：德國的 OPEN BANK PROJECT、美國的 YODLEE。

參考文獻

一、中文文獻：

陳鼎文 (2015)，決勝數位金融新時代，台北市，台灣金融研訓院。

謝平、鄒傳偉、劉海二 (2015)，互聯網金融，台北市：風格司藝術創作坊。

柏亮、董云峰 (2014)，互聯網金融+，北京市：電子工業出版社。

Peter Renton (2013)，Lending Club 簡史，北京市：中國經濟出版社。

Eric M. Jackson 著；徐彬、王曉譯 (2015)，支付戰爭-互聯網金融創世紀，
北京：中信出版社。

Chris Skinne 著；孫一仕譯 (2014)，數位銀行－銀行數位轉型策略指南，台
北市：台灣金融研訓院。

Brett King 著；孫一仕、施祖琪、蕭俊傑譯 (2013)，Bank 3.0－銀行轉型未
來式，台北市：台灣金融研訓院。

吳霽虹 (2015)，眾創時代，北京市：中信出版社。

王文科 (1995)，教育研究法，台北市：五南出版社。

邱憶惠 (1999)，個案研究法：質化取向，教育研究，7，P113-127。

胡幼慧、姚美華 (1996)，民族誌研究法及實例。載於胡幼慧（主編），質
性研究－理論方法及本土女性研究實例，台北：巨流出版社。

陳萬淇 (1992)，個案研究法，台北：華泰出版社。

陳李綢 (2000)，個案研究（再版），台北：心理出版社。

陳伯璋 (1989)，教育研究方法的新取向：質的研究方法，台北：南宏圖書公司。

黃政傑 (1991)，研究倫理。載於黃光雄、簡茂發主編，教育研究法，台北：師苑出版社。

吳欣展 (2015)，「迎向數位金融之財富管理發展策略探討－以個案銀行為例」，國立台北大學企管系－北大 EMBA 個案研究第 46 期。

吳佩芬 (2015)，『BANK 3.0 銀行未來式-透過行動銀行線上開立存款帳戶可行性之探討以第一銀行為例』，國立中央大學財務金融學系碩士論文。

Michael E. Porter (2014)，「波特新論競爭五力 (The Five Competitive Forces That Shape Strategy)」，哈佛商業評論 全球繁體中文版，2014 年秋季號。

Michael E. Porter (2008)，「波特新論競爭五力 (The Five Competitive Forces That Shape Strategy)」，哈佛商業評論 全球繁體中文版，2008/01 月號。

Mark W. Johnson, Clayton M. Christensen, Henning Kagermann (2008)，「商業模式再創新 (Reinventing Your Business Model)」，哈佛商業評論 全球繁體中文版，2008 年 12 月號。

陳一姍、盧佩樺、李映昕 (2016)，FinTech 大衝擊，天下雜誌，590 期，頁 92-118。

翁書婷、顏理謙、許文貞 (2015)，FinTech 完全解析，數位時代，259 期，

頁 56-117。

杜易寰 (2015)，銀行金雞母不保 矽谷要來了，天下雜誌，585 期，頁 72-74。

曾如瑩 (2015)，分行數大減 十萬多銀行員飯碗動搖，商業週刊，1446 期，頁 40-41。

劉奕成 (2015)，「FinTech：傳統金融的威脅與挑戰」，金總服務，第十四期，頁 6-13。

胡湘湘 (2014)，網路及行動銀行取代實體分行 虛擬金融 銀行新顯學，台灣銀行家，10 月號，頁 28-31。

李立心譯 (2015)，矽谷要來「搶銀行」了，天下雜誌，572 期。

康廷嶽、黃柏偉(2015)，由國際共享經濟發展探究我國中小企業商機，中小企業發展季刊，第 36 期。

王朋月、李鈞(2013)，美國 P2P 借貸平台發展；歷史、現狀與展望，國家哲學社會科學學術期刊數據庫 2013 年 7 期。

俞俊鋒、郭建良、黃文玲 (2015)，從產業價值鏈觀點探討 P2P 借貸平台的類型與服務模式，東吳大學企業管理學系第 18 屆科際整合管理研討會。

(2016) 金融科技公司(FINTECH)於數位金融生態圈的角色 八大類型的金融科技公司介紹手冊，安侯企業管理股份有限公司。

(2016) 全球 FinTech 發展脈動分析手冊，安侯企業管理股份有限公司。

二、英文文獻：

R. Jesse McWaters (2015), The Future of Financial Services, UK, World Economic Forum.

Kathleen Boyle (2016), Digital Disruption, How FinTech is Forcing Banking to a Tipping Point, US, CITI Group.

三、網頁資料：

服務創新電子報，2016.01.19，甚麼是 FinTech，
<http://innoservice.org/8922/%E4%B8%BB%E9%A1%8C%E9%80%B1%E5%B0%88%E9%A1%8C%E5%A0%B1%E5%B0%8E-%E4%BB%80%E9%BA%BC%E6%98%AFfintech/>。

iThome，2015.11.21，臺灣終於跟上 FinTech 風潮，4 大政策跨出金融轉型第一步，<http://www.ithome.com.tw/news/99941>。

數位時代，2015.07.03，金融科技即將改變你我的生活，
<http://www.bnext.com.tw/article/view/id/36664>。

EasyUse，2015.10.22，Bank 3.0 趨勢報導，
<http://www.easyuse.com.tw/index.php/technical-bulletin/item/193-2015-10-22-15-53-47>。

未央網，2014.06.27，傳統銀行從 Bank1.0 到 Bank3.0 轉變分析，
<http://www.weiyangx.com/43358.html>。

神州股票資訊，2015.02.06，這是一場不改變就陣亡的挑戰 未來銀行 變局·衝擊·新機會，
<http://realblog.zkiz.com/greatsoup38/130888>。

科技報橘，2015.12.17，神解析！WEF 用 3 張圖神解 Fintech，創意、商機、knowhow 全都包，
<http://buzzorange.com/techorange/2015/12/17/fintech-in-future/>。

iThome，2015.11.21，臺灣終於跟上 FinTech 風潮，4 大政策跨出金融轉型第一步，
<http://www.ithome.com.tw/news/99941>。

經濟日報，2015.05.25，FinTech 掀金融三大革命，
<http://udn.com/news/story/6811/923311-FinTech-%E6%8E%80%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%B8%89%E5%A4%A7%E9%9D%A9%E5%91%BD>。

工商時報，2015.03.24，借鏡 Lending Club 台灣推 P2P 經濟 5 關鍵，
<http://ctee.com.tw/News/Content.aspx?id=604417&yyyymmdd=20150324&f=9b3b3007108b826642a163c3ed62b0f2&h=f7d0653444651139c284f551e699798a&t=tp>

聯合報，2016.05.07，雙向開放金融科技，
<http://udn.com/news/story/7239/1678076->

[%E8%B2%A1%E7%B6%93%E8%A7%80%E9%BB%9E%EF%BC%8F%E3%80%8C%E9%9B%99%E5%90%91%E3%80%8D%E9%96%8B%E6%94%BE%E9%87%91%E8%9E%8D%E7%A7%91%E6%8A%80](#)

台灣經濟研究院，2015.09.28，從顛覆式的創新，看數位金融浪潮下的台灣，

<http://www.tier.org.tw/comment/pec1010.aspx?GUID=bb31ae61-a3f1-44a6-9353-5d6ff25c9288>。

天下雜誌，2015.10.23，買香腸也能刷卡 金融業做不到，為何科技業做到了，<http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5071796>。

北美留學生投資俱樂部，2014.12.11，世界上最大的 P2P 貸款公司 Lending Club IPO 信息知多少，<http://chuansong.me/n/982146>。

科技報橘，2015.12.02，搶 Fintech 市場》南韓金管會為何敢放手催生首家網路銀行，他做了什麼，<http://buzzorange.com/techorange/2015/12/02/korea-fintech/>。

數位時代，2015.12.21，世界經濟論壇研究報告出爐！6 張表，掌握 FinTech 創新關鍵，<http://www.bnext.com.tw/article/view/id/38278>。

艾媒網，2014.12.05，11 月中國 P2P 市場發展報告，如何打造百萬用戶信賴的 P2P 平臺，<http://iimedia.cn/38203.html>。

新聯在線，2014.02.17，網路市場的新生兒 - P2P 借貸平台，<https://www.newunion.tw/frontNewsDetails.do?id=130>。

零壹財經，2014.06.18，英國 P2P 借貸行業的興起與監管，http://cht.citic/trc/cei.intra.citic.com//defaultsite/s/article/2014/06/18/2c93989f-475bc29c-0147-5d5e8cf3-6204_2014.html?referCode=fjnrzx&columnId=4028c7ca-37115425-0137-115606a0-0018。

Xuite 日誌，2013.05.11，時事筆記：美國 P2P 借貸服務行業發展簡史，<http://blog.xuite.net/watazhan/twblog/128265777->

[%E6%99%82%E4%BA%8B%E7%AD%86%E8%A8%98%EF%BC%9A%E7%BE%8E%E5%9C%8B+P2P+%E5%80%9F%E8%B2%B8%E6%9C%8D%E5%8B%99%E8%A1%8C%E6%A5%AD%E7%99%BC%E5%B1%95%E7%B0%A1%E5%8F%B2](#)

STOCKFEEL，2015.10.31，淺論美國 P2P 借貸 I—Lending Club(LC)，<http://www.stockfeel.com.tw/%E6%B7%BA%E8%AB%96%E7%BE%8E%E5%9C%8Bp2p%E5%80%9F%E8%B2%B8%E2%94%80lending-clubl/>

Sgsasn's world，2013.11.14，風險控制和公開透明是衡量網貸公司根本因素，<https://sgsasn.wordpress.com/2013/11/14/%E9%A2%A8%E9%9A%AA%E6%8E%A7%E5%88%B6%E5%92%8C%E5%85%AC%E9%96%8B%E9%80%8F%E6%98%8E%E6%98%AF%E8%A1%A1%E9%87%8F%E7%B6%B2%E8%>

[B2%B8%E5%85%AC%E5%8F%B8%E7%9A%84%E6%A0%B9%E6%9C%AC%E5%9B%A0%E7%B4%A0/](#)。

零壹財經，2015.10.08，歐洲 P2P 借貸行業巡禮，
<http://www.01caijing.com/wd/1779.htm>

微信搜【新 10 億】：newbillion_v，2015.03.10，全球 P2P 行業發展報告，
<https://www.google.com.tw/#q=%E8%A1%8C%E6%A5%AD%E8%87%AA%E5%BE%8B+%E7%BE%8E%E5%9C%8B++lending+club>

中國小額信貸聯盟，2014.06.13，全球首家 P2P 公司 Zopa 如何創新，
http://blog.sina.com.cn/s/blog_67cfae6f010113om.html

鉅亨網新聞，2013.11.06，世界首家 P2P 平台掌門人：適度監管才能創新，
<http://m.cnyes.com/news/id/1902698>

聯合報，2016.04.29，金管會 賞 P2P 網路借貸平台 4 耳光，
<http://udn.com/news/story/7239/1660977-%E9%87%91%E7%AE%A1%E6%9C%83-%E8%B3%9E%E7%B6%B2%E8%B7%AF%E5%80%9F%E8%B2%B8%E5%B9%B3%E5%8F%B0%E8%80%B3%E5%85%89>

小額信貸徵信服務平台，2014.08.15，P2P 網路借貸應嚴守法律底線時間，
<http://www.allwincredit.com.cn/fontPage/queryDetail/commonIframe.jsp?id=10381>

VIPER Research，2016.03.03，【研報】Lending Club 深度研究報告，
<http://xueqiu.com/3198085976/65551025>

P2P-Banking.com，2015.03.13，10 years Zopa，
<http://www.p2p-banking.com/countries/uk-10-years-zopa/>

DueDil，2016.04.10，ZOPA Limited，
<https://www.duedil.com/company/05197592/zopa-limited>

zoominfo，AMP profile，
<http://www.zoominfo.com/s/#!/search/profile/company?companyId=355014217&targetid=profile>

EntrepreneurHK，2014.11.21，Hong Kong-based start-up Advanced Merchant Payments (“AMP”) has secured US\$5 million from SBT Venture Capital in a Series A round – funding which will be used to fuel growth and innovation in “alternative” small business lending，
<http://entrepreneurhk.org/hk-based-startup-advanced-merchant-payments-raised-us5m/>

PRNewswire，2015.03.09，Advanced Merchant Payments Ltd. Launches AMP Credit Technologies in the United Kingdom to Bring "Alternative" Small Business Lending Technology into the Mainstream，
<http://www.prnewswire.co.uk/news-releases/advanced-merchant-payments-ltd-launches-amp-credit-technologies-in-the-united-kingdom-to->

[bring-alternative-small-business-lending-technology-into-the-mainstream-300047296.html](http://www.smefinanceforum.org/post/what-is-so-%E2%80%9Calternative%E2%80%9D-about-lending-to-small-businesses-300047296.html)

SME Finance Forum, 2013.03.27 What is so “Alternative” about Lending to Small Businesses? , [http://www.smefinanceforum.org/post/what-is-so-](http://www.smefinanceforum.org/post/what-is-so-%E2%80%9Calternative%E2%80%9D-about-lending-to-small-businesses)

[%E2%80%9Calternative%E2%80%9D-about-lending-to-small-businesses](http://www.smefinanceforum.org/post/what-is-so-%E2%80%9Calternative%E2%80%9D-about-lending-to-small-businesses)

Michael de Waal-Montgomery , 2014.11.21 , Hong Kong's Advanced Merchant Payments raises US\$5M in Series A round , [https://e27.co/hong-kongs-](https://e27.co/hong-kongs-advanced-merchant-payments-raises-us5m-in-series-a-round-20141121/)

[advanced-merchant-payments-raises-us5m-in-series-a-round-20141121/](https://e27.co/hong-kongs-advanced-merchant-payments-raises-us5m-in-series-a-round-20141121/)

StartupBeat , 2014.11.24 , 港 Fintech Startup 獲融資 5 百萬美元 , <http://startupbeat.hkej.com/?p=11005>

AMP , www.advanced-pay.com

香港中小企業資源服務網 , 2011.02.10 , 中小企業融資方法 ,

[http://www.sme.gig.hk/%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81-](http://www.sme.gig.hk/%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81-%E8%9E%8D%E8%B3%87%E6%96%B9%E6%B3%95/)

[%E8%9E%8D%E8%B3%87%E6%96%B9%E6%B3%95/](http://www.sme.gig.hk/%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81-%E8%9E%8D%E8%B3%87%E6%96%B9%E6%B3%95/)

EUROMONEY , 2015.03.16 , Fintech: SME financing – AMP teaches banks how to lend to their own customers ,

[http://www.euromoney.com/Article/3436243/Fintech-SME-financingAMP-](http://www.euromoney.com/Article/3436243/Fintech-SME-financingAMP-teaches-banks-how-to-lend-to-their-own-customers.html)
[teaches-banks-how-to-lend-to-their-own-customers.html](http://www.euromoney.com/Article/3436243/Fintech-SME-financingAMP-teaches-banks-how-to-lend-to-their-own-customers.html)

MoneyDJ , 2016.04.10 , 美 股 行 情 , <http://money.moneydj.com/us/basic/basic0001/LC>

台灣法律網 , 線上借貸平台之便利性與法律風險 ,

[http://www.lawtw.com/article.php?template=article_content&area=free_br](http://www.lawtw.com/article.php?template=article_content&area=free_browse&parent_path=,1,561,&job_id=191781&article_category_id=200&article_id=111890)
[owse&parent_path=,1,561,&job_id=191781&article_category_id=200&art](http://www.lawtw.com/article.php?template=article_content&area=free_browse&parent_path=,1,561,&job_id=191781&article_category_id=200&article_id=111890)
[icle_id=111890](http://www.lawtw.com/article.php?template=article_content&area=free_browse&parent_path=,1,561,&job_id=191781&article_category_id=200&article_id=111890)

新金融 , 2015 年 9 月 , 我國 P2P 網路借貸的發展與風險分析 ,

<http://read01.com/ODR0m.html>

第一財經日報 , 2013 年 5 月 , 美國 P2P 借貸服務行業發展簡史 ,

<http://www.yicai.com/news/2691611.html>

新浪財經 , 2015 年 2 月 , 詳解 Lending Club 暴紅之謎 ,

[http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20150213/13322154844](http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20150213/133221548449.shtml)
[9.shtml](http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20150213/133221548449.shtml)

經濟日報 , 2016 年 4 月 29 日 , 迎戰數位金融 銀行去年關 23 家分行 ,

[http://udn.com/news/story/7239/1661231-](http://udn.com/news/story/7239/1661231-%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%E8%9E%8D-%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C23%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C)
[%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%](http://udn.com/news/story/7239/1661231-%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%E8%9E%8D-%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C23%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C)
[E8%9E%8D-](http://udn.com/news/story/7239/1661231-%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%E8%9E%8D-%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C23%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C)
[%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C2](http://udn.com/news/story/7239/1661231-%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%E8%9E%8D-%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C23%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C)
[3%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C](http://udn.com/news/story/7239/1661231-%E8%BF%8E%E6%88%B0%E6%95%B8%E4%BD%8D%E9%87%91%E8%9E%8D-%E9%8A%80%E8%A1%8C%E5%8E%BB%E5%B9%B4%E9%97%9C23%E5%AE%B6%E5%88%86%E8%A1%8C)