

從產業價值鏈觀點探討 P2P 借貸平台的類型與服務模式

Exploring the Category and Service Models of P2P Lending Platform: An Industry Value-chain Perspective

俞俊鋒 Rong-An Shang¹

郭建良 Chien-Liang Kuo²

黃文玲 Amy W.L. Huang³

摘要

在互聯網金融發展的脈絡下，網路小額信貸逐步興起，並打破傳統融資模式，並為個人與小微企業提供新融資契機。整體而言，P2P 網貸在全球發展已歷時十年，如何把握核心資源、建構新服務模式、塑造競爭力，便成為業者永續經營的關鍵所在。爰此，本研究從產業價值鏈角度出發，透過 P2P 網路借貸之價值活動的演繹分析，對現有 P2P 網路借貸平台提出分類架構網路，依據各類的價值資源特質，比較分析平台的成型要因、附加價值、競爭力等特徵，並解析其價值活動及服務模式能力。

研究結果發現，P2P 借貸服務的價值活動可歸納為分屬於三大階段的八項活動：需求來源與資金取得、信用審核、擔保與投資組合選擇、交易簽約、風險金安全把控、資金償款、壞帳處理，及品牌口碑及服務管理。其次，依「平台成立背景屬性」與「服務範圍」兩個維度，將借貸平台區分為金融類全國型、金融類區域型、資訊類全國型、資訊類區域型等四類產業價值活動涵蓋強度各不相同的 P2P 借貸平台類型，並探究其個別衍生出的服務模式與服務生態系。整體而言，雖然各平台最初的成型因素都是為了積累更多的有效客戶，拓展其在互聯網金融服務領域的市場，增加企業的獲利；其中，不同類型的平台價值活動之服務模式與異業合作方式將會隨市場需求進行調整，並因此創造更多元的 P2P 借貸服務模式。

關鍵字：P2P 網貸、產業價值鏈、服務模式、分類架構

Abstract

The development of Internet-based financing services has made the popularity of P2P lending, an emerging service challenges the traditional model of investment and financing. Generally speaking, P2P lending services have developed for almost 10 years, since the

¹ 閩江學院海峽學院電子商務專業大學生。

² 中國文化大學推廣教育部資訊管理學系助理教授（聯絡地址：106 台北市建國南路二段 231 號，聯絡電話：02-27005858 轉 8674，E-mail:clkuo@sce.pccu.edu.tw）。

³ 海智數科股份有限公司總經理（amy.huang@haizhid.com）。

announcement of Zopa in UK. As more and more players are entering into this industry, how to sustain through innovation becomes a challenging issue. To help react to this practical need, this paper proposes a classification framework, and investigates different patterns of P2P lending platforms perform based on a value chain perspective. To decompose their value activities, service models and corresponding eco-systems, key successful factors, means for value-add, as well as characteristics of four types of identified P2P lending platforms are discussed, based on the deductive approach. Our findings show that although most of the P2P lending platforms have similar goals in the initial stage, owing to different resources and service scope, a variety of corresponding competitive advantages and service eco-systems are formed.

Keywords: P2P Lending, Value chain, Service model, Classification.

壹、前言

一、研究背景與動機

互聯網的發展與普及，誘發包括大數據金融、協力廠商互聯網支付、眾籌融資 (Crowdfunding)，及 P2P 網路借貸平台等互聯網金融的發展趨勢(詹文娟等，2014)。而各類互聯網金融模式異軍突起，則透過與搜尋引擎、行動商務、雲端計算、社群網路和資料挖掘等領域的相互結合，反向為互聯網的發展開創了更加多元化、人性化的新模式。

其中，屬互聯網金融新模式代表類型的 P2P 網路借貸平台 (Peer to Peer Lending, P2P，以下簡稱 P2P 網貸)，主要係透過網路技術平台與成本優勢，將擁有閒錢的投資人或中小企業同有需要融資人或中小企業，利用線上資源進行配對(姜岳等，2014)。這樣的服務模式，自全球第一家網路借貸平台“Zopa”於 2005 年 3 月在英國運營後，正式讓網貸這個創新服務在全球快速蔓延，包括在美國成立 Prosper 與 Lending Club，及以非營利為定調的 Kiva。從無獨有偶，中國第一家 P2P 網貸拍拍貸於 2007 年開始上線，亦徹底打破中國原先傳統金融市場被壟斷的局面，往後幾年間，舉凡紅嶺創投、人人貸、陸金所、宜人貸、有利網等網貸平台也如雨後春筍般湧現(詹文娟等，2014)。尤為甚者，依據 IOSCO 的分析，因為中國 P2P 借貸金融熱潮於近年間愈演愈烈，使中國 P2P 網貸服務市場躍居全球第二、約佔全球市場的 28%。由此引發的新一波“P2P 經濟”備受社會各界的關注，同時為互聯網經濟的產業變革創造新的典範(Kirby and Worner, 2014)。

整體而言，由於民間個人資金需求增加且樣態多元，且企業對融資迫切等社會需求的快速膨脹，更讓網貸平台模式由傳統單一的“純線上”或“線下”的模式轉變為“Online to Offline(O2O)”的模式(Li et al., 2011)。但是，在網貸行業快速發展的同時，有許多剛起步的 P2P 網貸平台也因經營不善、監管不利、資金虧損、壞賬率高等一系列的問題關門倒閉，直接跑路的平台也不計其數，所以，如何創造一個串接「低風險、高效率、趨穩定」的平台價值活動顯得尤為重要(詹文娟等，2014)。尤其，目前有關 P2P 網貸的研究，多著

重平台案例的營運模式分析，以及借款模型的建立，有關 P2P 借貸行業對價值活動的解析研究上仍存在空白。究竟引發各類行業進軍 P2P 網貸行業的要因為何，P2P 行業價值鏈構成及各網貸平台的服務模式，都是互聯網金融業界值得關注的一項重要議題。

二、研究目的

企業或產業是一個活動的聚合體，其各項活動包括產品的設計、生產、銷售、交易、售後服務等(李孟訓, 2008)，一個企業的價值鏈，反映了企業的歷史、戰略、實施戰略方式及活動的主要經濟狀況，而一個產業的價值鏈，反映該行業自興起時所組成一連串的一連串整體商業活動，包括需求來源、市場商業狀況、交易促成、經營管理(張秀琳, 2007)。

縱觀整個 P2P 網貸的生態結構，平台從一開始的純線上借貸模式，演進到線上與線下並行，即線上拉投資，線下審核貸款的 O2O 模式。其中從投資方的角度來看，主要貫穿於整個價值活動的關鍵包括投資前的需求、投資專案的選擇、投資交易、獲得利潤(Herzenstein et al., 2011)。反之，從貸款方的角度來看，主要包括了融資需求的產生、融資項目的發佈、融資成功、後續資金及利息的返還；例如，人人貸就是透過這些主要活動完成投資方與融資方的線上借貸業務，中間各個活動都是促成最終交易關鍵(姜岳等, 2014)。

基於網路借貸平台的價值活動是支撐 P2P 網貸行業發展的一個重要面向，本研究擬從產業價值鏈的角度出發，建立網貸平台的分類架構，針對服務模式對其價值活動所採取的不同策略所表現的價值強弱性進行分析與比較，探究各 P2P 網貸平台的最終成型要因與創造之價值。一方面希望能夠填補業界在網路借貸行業價值活動研究上的空白，為網貸平台價值活動的理論研究作出相對的貢獻；另一方面則希望透過問題的探討為後續欲進軍 P2P 網貸業的創業者或者中小企業提供參考與建議。

貳、文獻探討

一、P2P 網貸介紹

P2P 網貸係指個人對個人的小額借貸，其核心是公眾化的「點對點」資訊和資金流動，主要內涵係個人或中小企業通過協力廠商平台在收取一定費用的前提下向其他個人或中小企業提供小額資金借貸的互聯網金融模式；它的出現在一定程度上對傳統銀行業的發展產生了衝擊，並讓更多人享受到互聯網小額信貸服務(Herzenstein et al., 2011)。

大體而言，P2P 網貸興起於英國，目前則活躍於全球，當前國外知名的 P2P 網貸平台主要有英國的 Zopa、美國的 Prosper 和 Lending Club、德國的 Auxmoney、日本的 Aqush、韓國 Popfunding、西班牙的 Comunitae、冰島的 Uppspretta、巴西的 Fairplace 等；其中，依據國際監證會組織(IOSCO)2014 年發佈的報告，全球 P2P 網貸市場以美國、中國與英國列名全球前三大，分佔 51%、28%及 17% (Kirby and Worner, 2014；錢金葉與楊飛, 2012)。

此外，就其服務模式與內涵觀之，P2P 網貸包括以下四個特點與優勢：(1)直接透明：

借貸雙方皆可方便，且在低交易成本的前提下，張貼或搜尋相關的借貸需求資訊，並完成相關交易活動；(2)門檻和管道成本低：低交易成本的特性讓(極)小額貸款或微型貸款變成可行；(3)風險分散：可將微型貸款加以彙集成一個較大金額的籌資專案，並確保其貸款活動的(投資)風險；以及(4)信用徵別：貸方能夠蒐集到更多有關借方的信用資訊，減少資訊不對稱的情況(Chen and Han, 2012)。

就市場規模而言，雖然 P2P 網貸的金融模式對整體金融影響比例仍然比較低，但是，隨著近幾年網貸市場的擴大，P2P 網貸已逐步成為傳統金融借貸的重要潛在競爭者(薛群群, 2013)。以全球規模最大的 P2P 網貸平台 Prosper 為例，主要是針對個人提供消費貸款，其借款數額範圍是 1000 至 25000 美元，且截至 2015 年 3 月，即便不到 10% 的借款者可實際成功籌得資金，但 Prosper 交易總額已達 30 億美元，且在 2014 年的淨營收達 8100 萬美元的水準，比 2013 年增長 342%，足見其潛力(Chen and Han, 2012)。

至於在中國，其 P2P 網貸發展肇始於拍拍貸，它採用的是純線上無擔保模式，平台本身不參與借貸活動，只提供仲介及相關服務。直到 2009 年，信用擔保、本金墊付等規則的提出，讓線上投資人得到安全保障後，便從地方性的網貸平台到地域性再到全國性的 P2P 網貸平台，加速中國 P2P 網貸行業的發展步調；於是，在交易平台中引入擔保，提供風險準備金保障的 P2P 網貸也逐步出現(詹文娟等, 2014)。不過，根據 2014 年 P2P 行業最新數據顯示，2014 年網貸行業整體雙向發展，一方面，規模繼續擴大，平台數量超過 1800 家、成交額突破 3000 億元人民幣、全年借款人數達 53 萬人次，且投資人數達 80 萬，如表 1 所示；但同時間，問題平台家數屢創新高，且涉及資金超過 100 億人民幣(艾瑞諮詢集團, 2014)。所以，對於當前國內較為典型的且具有較優風控的網路借貸平台，如紅嶺創投、有利網、積木盒子等，其在基於平台 O2O 模式下的營運發展中也已初具規模，並兼備發展潛力與競爭力。由此看來，如何建立一個具有特色與創新、信用度高、投融資雙方平台接受度高的網貸服務模式、並且兼具適應金融市場大環境的 P2P 網貸成為互聯網金融業界思考的重點。

表 1 中國 P2P 網貸行業發展狀況

年份	2010	2011	2012	2013	2014*
平台家數	15	50	148	523	1,854
成交額(億元人民幣)	13.7	84.2	228.6	897.1	3,058.2

資料來源: 2014 年中國 P2P 網貸行業數據報告

二、P2P 網貸議題與觀點

P2P 借貸原本是借助互聯網技術實現的直接信貸行為。網路借貸行業作為互聯網經濟發展的一個子區塊，較為系統地對平台的架構、平台的商業模式、服務模式及平台的價值活動研究與分析還為之較少，主要是集中在對行業自律、平台監管等相關問題上的關注。

據第一財經新金融研究中心出版的《2013 中國 P2P 借貸行業白皮書》，及零壹財經編

著的《中國 P2P 借貸服務行業白皮書 2014》，中國 P2P 網貸行業發展的主要特色有四：(1) 行業發展快速，相較前兩年，整個行業成長達八倍；(2) 出現模式差異化，包括 O2O 與 P2B 模式的出現；(3) 線上和線下互相融合成為重要趨勢，包括既有線下平台向線上發展的業務，以及線上平台搭建線下管道，進行線下借款人和投資人的開發；(4) 互聯網金融的核心還是金融，本質仍需要控制風險，因此，不同平台槓桿自身特質及對 P2P 借貸業務的理解，採用不同借款人開發、風險緩釋和投資產品設計方案，形成了純線上、債權轉讓、O2O、協力廠商擔保等不同模式(詹文娟等，2014)。

Chen and Han(2012)認為，相較於傳統金融扮演的仲介角色，P2P 更重視減少借貸雙方資訊不對稱的挑戰，藉此降低貸方風險；主要作法包括 P2P 的操作模式、硬資訊效應(可量化)及軟資訊影響等三個面向。在硬資訊上的影響有：貸款人的信用評等、借款表列的資訊、貸款人的基本資訊(Demographics)；在軟資訊上的影響有：成功借款率和利率、違約率(Chen and Han, 2012)。

張職(2012)在對國內外 P2P 網貸平台的營運模式進行比較、存在問題及對策的研究上，認為當前中國的 P2P 網貸包括幾種主流運營模式：單純仲介、複合仲介(網下到網上)、複合仲介(網上到網下)、公益、單純網下；其主要是模仿英國 Zopa 與美國 Prosper，但多已結合中國實情進行運作模式調整，故仍有其創新之處。

三、P2P 網貸分類架構

為協助進行 P2P 網貸的分類，參考既有文獻找出可能的分類架構便成為重要議題。中國相關學者與相關產業研究，就 P2P 網貸的起源和發展、P2P 平台運作服務模式的比較分析等進行探討，且通常會將 P2P 網貸平台運營分為四大類：(1) 做銀行金融業務前端流程的外包商、(2) 建立為學生提供貸款的社區、(3) 網路融資模式、(4) 以企業網上行為參數為基礎的綜合授信(張職，2012)。

賈洪文與李志鵬(2013)提出一般將 P2P 網絡借貸模式分為線上模式和線下模式。線上模式是指平台作為純粹的仲介，借款人和貸款人根據項目的金額、期限等直接匹配；線下模式中平台則參與資金具體借貸過程。同時按照平台對風險控制的方式不同將國內當前 P2P 網貸模式總結為四大類，包括無抵押無擔保模式、無抵押有擔保模式、有抵押有擔保模式、擔保機構合作交易模式；在對這幾種類型平台的信貸流程進行比較分析中，從借貸平台交易流程的角度延伸到 P2P 平台的價值活動。他認為，我國大部分 P2P 借貸模式中網貸公司只是作為借貸雙方的中間人，提供一個雙方接觸的平台而已。對投資者的本息沒有任何保障，就算是有提供擔保也加大了本身非銀行金融機構的風險[9]。

郭衛東與李穎(2014)從運行模式的角度看國外 P2P 平台可分為三大類，即公益型(Kiva)、純仲介型(Prosper)、參與型(Zopa)；此外，以網貸平台是否有營利目的為分類依據可將其分為三種：一是非營利，二是以贏利為目的，三是單純提供投資的機會平台；進一步地，可依據運營形式的不同將國內的 P2P 平台分為五種：線下交易型、線上交易(單純

仲介)型、線下到線上(複合仲介)型、線上到線下(複合仲介)型、公益型。

若將平台是否需要抵押或提供擔保作為劃分依據，亦可將國內 P2P 平台分為：無抵押無擔保模式、無抵押有擔保模式、房產抵押保障模式、FICO 評分結合小額貸款擔保模式、金融機構信用+擔保機構擔保模式等類別(賈洪文與李志鵬，2014)。如此看來，平台在各自運營模式和服務模式上顯現出的不同，促成了 P2P 網貸多形態的劃分。同時，對於平台服務模式各環節價值活動的表現也將成為平台服務發展、成型要因的重要組成部分。

Wang et al. (2009)認為 P2P 網貸為電子商務金融市場帶來新的轉型，並從借方借貸的原因和與投資者關係親疏兩個維度劃分出美國 P2P 網貸的四種市場模式，如圖 3 所示：(1) 盈利模型：以追求利潤為前提的模式，貸款人可以考慮把錢借給陌生人作為投資，並得到利潤的返還。(2) 公益模型：一種慈善的模式，專注把錢借給借貸 P2P 交易市場用於改善借款人的居住條件，其借款人的目標群體包括貧困學生(助學貸款)、特困群體(醫療貸款)等，更多是由慈善投資者承擔風險。(3) 親友贊助模型：其主要特點是“市場”方便，往往是貸款需求方和投資方是相互熟悉的人，例如朋友或家人，其借貸的流程變得比較簡單。(4) 親友募資(Tupperware Party)模型：是指借貸雙方基於家人和朋友間的經濟動機所成型的“特百惠”模式，主要是通過提供產品或服務向家人和朋友進行資金的募集，從而避免借款人向家人和朋友作出尷尬請求[16]。

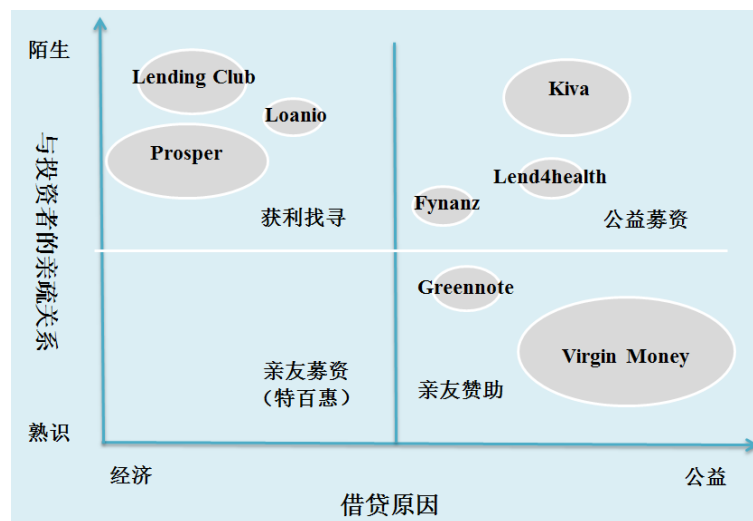


圖3 美國P2P網貸模式分類架構圖

(Wang et al., 2009)

四、產業價值鏈的分析觀點

整體而言，任何一個產業都是由一連串價值活動所構成的，一個產業競爭優勢的獲得與支援，不單單需要擁有自己的價值鏈，更需要整個產業的價值體系配合(李孟訓，2008)。在網路借貸這一新興的行業上，若能在其發展進程中較明確地區分價值活動的配置，瞭解各個環節所創造的附加價值，那麼在不同企業創造的不同平台中所呈現出的競爭優勢也會

越加明顯。因此，利用產業價值鏈或價值活動進行解析，可作為了解不同企業切入與建立生態系的基礎。

此一觀點，近期已被實務業界與學界所採用，例如，林鈺淳(2005)透過如圖 4 所示的產業價值鏈觀點，將日本動畫產業發展過程納入產業價值鏈框架，解析日本動漫產業運作方式，並藉由不同價值活動間鏈結的分析，找出日本動漫產業發展成功的關鍵因素。在研究分析過程中，將日本動漫產業價值鏈區分成原始創意、資源募集、動畫製作、內容流通、價值回收五大項不同的價值活動，再針對不同價值活動，觀察其在產業發展歷程中的具體價值表現及各鏈結間的關聯性(林鈺淳，2015)。

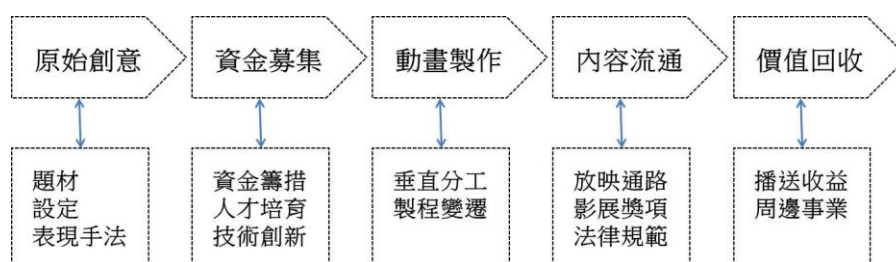


圖 4 日本動畫產業價值鏈 (林鈺淳，2015)

參、研究方法與設計

一、研究方法

基於前述的研究動機與目的，本文運用產業價值鏈及分類架構的觀點，透過演繹分析方式作為本文的研究方法，先進行 P2P 借貸服務的產業價值鏈描繪，再進行 P2P 借貸服務的服務提供商分類架構，最後再利用各類服務提供商的特質進行價值鏈服務強度分析後，進一步歸結出不同類型之 P2P 借貸服務平台業者的競爭模式、關鍵要素、擁有之優劣勢與競爭強度和價值鏈強化模式；但受限於研究資源，本研究將以次級資料作為驗證基礎。

更具體而言，在研究設計上，本研究根據既有的 P2P 網貸分類架構進行演繹，將平台的創始企業、服務發展範圍作為分類架構的維度，透過價值鏈的觀點對平台價值活動的主要表現分析各平台的服務模式及核心能力，並把每一類平台作為研究方法中的單個物件來比較各類平台的成型要因和競爭力。

二、P2P 借貸價值活動的演繹

一般來說，P2P 網貸平台的整個交易流程可從兩個層面來看：一個是從投資人的角度出發，另一個是從融資人的角度出發。前者的流程主要包括五個環節：(1)尋找貸款人：借貸平台通過交易搜索，找到有借貸需求的人。(2)信用審核：透過信用評級手段，對借款人的身份、資格等進行審核，起到過濾劣質貸款人的作用。(3)簽約：實現借貸交易。(4)正常還款：借款人在規定時間內返還資金。(5)催收：簽約後，若貸款人信用出現了問題，

存在違約的情況，平台介入催收。後者的主要流程則包括四個環節：(1)尋找投資人：找到有融資需求的人後也需要找到有投資需求的人才能促成交易。(2)組建投資組合：投資者在純粹的 P2P 借貸平台上組建投資組合一般要面對—風險與回報的選擇(Risk-return tradeoff)的問題，讓投資者自己去選標，當然也有預設組合供投資人選擇，即在風險和回報上由其自行選擇。(3)簽約：交易實現；正常還款：投資人獲得本息。(4)擔保：簽約後，若貸款人信用出現了問題，存在違約的情況，平台也有可能擔保本金或本息。

所以，從宏觀的角度對 P2P 網貸平台交易流程進行解析，基本上可以對網貸平台價值活動的環節進行逐個組合，並形成如圖 5 的價值鏈。依據上述價值活動的形成，P2P 網貸平台的主要價值活動，可依據借貸行為大致區分為投融資前、投融資中，及投融資後等三大階段，並可進一步對此三大階段，分別展開三個、兩個及三個(合計八個)細項價值活動環節，並將其操作性定義說明如下：

1. 需求來源與資金取得：平台的投融資客戶即平台的需求來源，透過線上及廣告推廣的方式、線下宣傳行銷及相關實體活動等形式吸收客源。
2. 信用審核(借貸雙方信用評估)：平台採用線上信用體系認證或是線下實地考察等方式對借貸雙方進行信用評估，保證平台交易雙方的可靠性，降低投融資的風險性。
3. 擔保與投資組合選擇(融資方提供等價抵押物投資方對投資組合的甄選)：由借貸平台對融資方提供的等價抵押物進行檢驗審查，並將其需求單獨(或以組合的形式)發佈到借貸平台上，同時投資方在平台上對投資組合(包含融資方基本資訊、投資時長、投資回報等)進行選擇，以此來保障平台交易雙方的利益。
4. 交易簽約(借貸雙方直接簽約，雙方完成資金流轉)：即交易撮合環節，指借貸雙方直接在平台簽約，雙方通過網銀或三方支付平台等完成資金劃撥、流轉，同時少部分平台從中收取交易服務費；
5. 風險金安全把控(提供風險控制與資金保障)：平台自帶的風險準備金體系與協力廠商合作擔保公司擔保體系，提供資金的風險控制與安全保障，當然少部分平台採取自營擔保、銀行託管等方式實現對交易雙方資金的保障。
6. 資金償款(借貸雙方債權關係的釐清)：由融資方在約定時間期限內向投資方償還本金及利息，借貸雙方厘清債權關係。
7. 壞帳處理(例外處理、對借款方未及時還款採取的措施處理)：未還款處理多基於前述還款階段融資方未在約定時間內進行債務償還，造成借貸平台壞帳；此時由平台介入處理，處理方法包括線上信用機制管理、懲罰機制、線下外包催收，多數平台通過提供風險準備金保證投資方利益，啟用平台催收機制對融資方進行追償處理。
8. 品牌口碑及服務管理：借貸平台上一次或多次交易業務流程的完成，交易雙方對本次借貸服務的評價，平台進行成交量的累積，同時還通過電話回訪、線上調查的填寫等方式，並接受協力廠商平台的評級考核等進行管理。

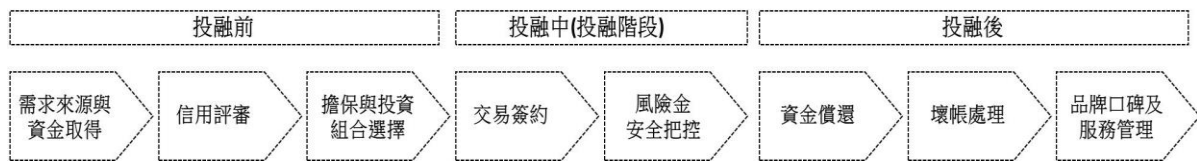


圖 5 P2P 網貸平台主要價值活動(本研究)

三、P2P 網貸分類架構的建立

在平台的分類上，有研究指出，依照 P2P 網貸平台創始公司類型的不同，可將平台分為網路金融服務及其子公司、投資管理公司、擔保公司、資訊服務公司、電子商務公司等幾種型別(姜岳等，2014)；不過，從宏觀的角度看來，P2P 網貸主要創始企業類別分為金融、資訊兩大類。

更進一步地，本研究利用平台創始企業背景(金融類 vs. 資訊類或信息類)及服務涵蓋層面(區域性 vs. 全國性)等兩個維度作為分類構面，並依前述要件說明及分類方法，選取網貸之家 2015 年 3 月綜合評級排名前二十的 P2P 網貸平台與四個分類進行比較，如圖 6 所示，初步驗證其可行性與涵蓋性。

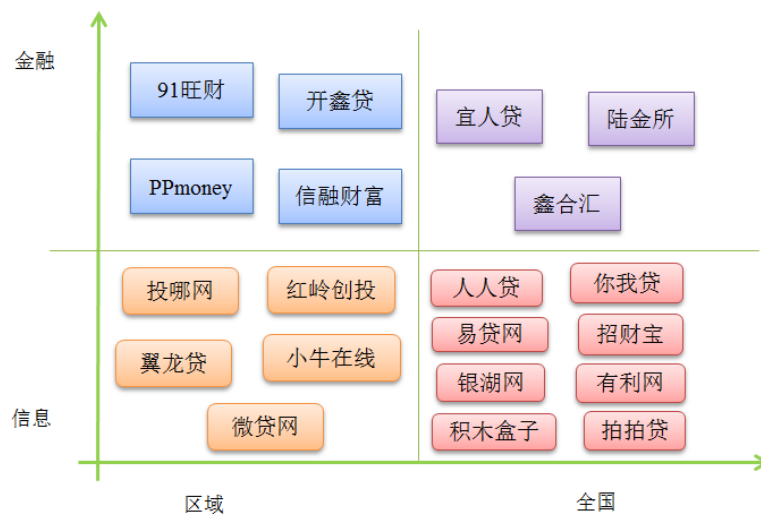


圖 6 P2P 網貸平台分類架構的建立及案例對應

肆、研究分析與初步發現

一、P2P 網貸價值活動-分類架構對應轉換

基於對網路借貸平台價值活動框架的分析，本研究從創始企業類型、平台服務範圍的視角分析各類平台的服務模式，並觀察其在價值活動鏈條中的具體表現。下表是對各類平台價值活動的觀察結果，初步探究得出每一類平台在價值活動的各個環節所表現的競爭強弱性，如表 2 所示。

根據表 2，可歸納出下述幾點特質：(1)各類平台在交易前後環節的價值表現都比較強，特別是在信用評估、投資組合選擇、交易撮合、風險控制與資金保障等環節；在還款處理和口碑評價管理環節則表現的較為弱勢。(2)由銀行系金融機構所派生的網路借貸平台在需求來源與資金取得環節，基本上可以利用集團優勢得到客源和資金補給；在信用審評和擔保、投資組合選擇環節，擁有較完善的信用審批制度，且在金融理財投資的選擇上也呈現相對的多元化。(3)由資訊業者所建立的網路借貸平台在信用審核環節，維運的重心更多地放在對融資人的信用審核及貸後的管理上；在擔保、投資組合選擇環節和風險資金安全把控環節，通過與線下小貸公司、擔保機構合作，並根據平台自身發展推出多層次的保障計畫；在信用審核、平台管理環節，則是依據地域性的特點提供專業化借貸服務。

二、四類 P2P 網貸平台內涵解析

1、金融類區域型 P2P 網貸平台

對於金融類區域型 P2P 網貸平台，在價值活動的各個環節都與平台自身的資料收集和安全技術連接，加強地域性客戶的黏性、提供專門的、有針對性的區域型投融資組合進而在該地區互聯網金融市場爭得一席之地。最具有代表性為開鑫貸；開鑫貸由國家開發銀行全資子公司—國開金融有限責任公司和江蘇省內國有大型企業共同投資設立，在需求來源與資金取得環節，平台擁有政府的支援，專注服務於小微企業，提供四種不同標的投資組合；在信用審核及風險安全上，設立多層風險防範與高標準的信用審核機制、風險準備金機制，直接使用銀行進行資金託管，避免了私設資金池的風險，也極大的提高了整個平台的安全係數。在平台交易量上，截至 2015 年 1 月開鑫貸累計還款本金為 40 億元人民幣，平台綜合年化收益率 10.05% (網貸之家網站)。

2、金融類全國型 P2P 網貸平台

對於金融類全國型的 P2P 網貸平台，在價值環節中所採用的活動方式多以線上結合線下為主，通過自身強大的線下實體金融銀行機構並結合線上平台。其中以陸金所、宜人貸最為典型。作為平安集團傾力打造的網路借貸平台，陸金所透過融平安銀行之線下客戶，提供有抵押和無抵押的 P2P 投融資服務，採取 O2O 的模式進行資質認證與抵押審核，透過協力廠商支付機構、平安融資擔保公司進行安全控制和資金保管，為用戶提供了優質的互聯網金融服務。相對於背景公司同為金融機構銀行系的宜人貸，則主推客戶信用管理模式，在資金保障及安全控制方面無明顯差異。由於兩者所面向的融資用戶都包括個人、小微企業等，因此在投資組合的選擇上也包含基金標、借款標、抵押標等。在平台的交易量上，陸金所累積投資用戶已達到 80 萬人次，單月累計成交金額 160 多億元人民幣；宜人貸累計用戶超過 100 萬人次，單月累計成交額 49 億元人民幣(網貸之家網站)。

表 2 不同類型之 P2P 網貸平台在各產業價值活動的比較

P2P 網貸平台類型		投融前			投融執行階段(投融中)		投融後		
		需求來源與資金取得	信用審核	擔保與投資組合選擇	交易簽約	風險金安全把控	資金償款	壞帳處理	品牌口碑及服務管理
金融類	區域型	☆ (銀行、政府、國家政策支持,地域化的穩定客群)	☆ (地區金融機構審核、企業信用認證)	☆ (專門化的無抵押投資理財產品)	☆ (區域銀行、協力廠商支付等)	○ (銀行系的集團保障、風險準備金)	☆ (提供穩定的本息收回、完善的費用規則)	— (依企業不同而異)	△ (地區優勢、品牌口碑宣傳、用戶再投資管理)
	全國型	☆ (集團累計客群、線上推廣及線下活動宣傳)	○ (線下金融機構審核、實名信用認證)	☆ (豐富的無抵押投資理財產品供選擇)	☆ (網銀、合作的協力廠商支付等)	○ (集團優勢、自營金融機構擔保及資金託管)	☆ (穩定的本息收回或投資產品轉讓)	— (依企業不同而異)	△ (集團資本、線下口碑宣傳、用戶再投資管理)
信息類	區域型	△ (地域化社區討論、線下宣傳與推廣)	☆ (區域的實地考察、信用認證)	☆ (專業的有抵押、提供多種標項的投資組合)	☆ (網銀、合作的協力廠商支付)	△ (風險準備金、合作銀行託管等)	☆ (100%本金保障、獲得收益、抵押物還回)	○ (有抵押保障、線下催收與銀行信用卡關聯)	○ (三方平台評價、平台社區的討論與評價)
	全國型	○ (融資市場投資、線上推廣線下合作、註冊送紅包)	○ (機構合作、線下信用考察、材料審查)	☆ (抵押標及其他多種投資標組合)	☆ (合作網銀、協力廠商支付等)	△ (與擔保公司合作、風險金、銀行託管等)	○ (100%本金墊付保障、利息回收、記入壞賬)	○ (抵押物保障、個人信用控制、平台懲罰機制、線下外包催收)	☆ (電話回訪、三方平台成交量累計、資料公佈、平台論壇討論)

註：☆表示強、○表示中等、△表示弱

3、資訊類區域型 P2P 網貸平台

資訊類區域型的 P2P 網貸平台在價值活動中所表現的跨行業、跨領域和專業化特徵，在行業發展上極具個性化，最典型的是微貸網與紅嶺創投。微貸網作為一個專業的區域性汽車抵押網貸平台，其主要業務範圍為經濟較為發達的沿海，包括江浙地區、廣州地區及華東局部地區；在擔保抵押與投資組合的選擇上為使用者提供專一化的投融資服務。在風險、資金的安全把控環節上，平台推出本金保障計畫、風險準備金帳戶規則有利地保障使用者資金安全。紅嶺創投於 2009 年 3 月上線，平台為投資者提供多種期限和七種不同標的的投資組合，在融資專案上也有四種不同的借款類型；在信用審核及風險安全上，平台推出 100% 本金先行墊付保障、平安銀行資金託管、風險準備金計畫等多重保障。在平台交易量上，截至 2014 年底紅嶺創投累計成功投資金融 189 多億元人民幣，投資用戶數量達 34 萬餘人。微貸網累計成交額達到 64 億元人民幣，成交筆數 9 萬餘筆(網貸之家網站)。

4、資訊類全國型 P2P 網貸平台

對於資訊類全國型的 P2P 網貸平台，在價值活動的各個環節都有資訊溝通和交互的多種管道，聯合更多的合作夥伴在平台的風險控制，安全保障方面更為嚴格。以人人貸、有利網為例，人人貸肇始於一個做仲介服務的專業理財平台，提供無抵押貸款、散標投資、理財 U 計畫等投資專案，關注小額貸款的客戶領域，通過網路、電話進行貸前審查和短信、電話提醒的貸後管理體系，推出 100% 本金保障計畫，風險備用金託管等進行平台的資金安保及風控。相較於人人貸，有利網在專案組合的投放上結合線下小額貸款公司的資源，充分實現了 O2O 的交互模式；在信用審核上採用雙重審核(合作機構第一重審核，有利網第二重審核)，引入 FICO 個人信用審核評分制，並在資金安全和風險控制上與中安信業、證大速貸等擔保機構合作。在平台交易量上，至 2014 年第三季，有利網累計用戶達 220 多萬人，累計成交額 60 億元人民幣；至於人人貸用戶總量目前突破 100 萬，交易額則突破 40 億元人民幣(網貸之家網站)。

三、P2P 網貸服務模式的比較

透過對平台價值活動的解析，從兩個維度選取具有代表性的平台，並從中總結出各平台在其服務模式上的幾個重要特徵，包括 P2P 平台的成型要因、平台服務的附加價值，以及平台在其服務模式上的優劣勢，具體特徵表現如表 3 所示。

伍、研究結論

在互聯網金融發展的脈絡下，網路小額信貸逐步興起，並打破傳統融資模式，並為個人與小微企業提供新融資契機。雖然 P2P 網貸發展已歷時將近十年，但 P2P 網貸如何把握核心資源、建構新服務模式，並塑造競爭力、便成為重要課題。為此，本研究從產業價值鏈角度出發，透過 P2P 網路借貸之價值活動演繹，對現有 P2P 網路借貸平台提出分類

架構網路，依據各類的價值資源特質進行比較，並解析其價值活動及服務模式能力。

表3 P2P網貸服務模式的特徵表現

P2P 借貸平台類型		代表性平台	成型目的/要因	附帶獲利/價值	服務優勢 (S)	服務劣勢 (W)
金融類	區域型	<ul style="list-style-type: none"> 開鑫貸 PPmoney 	<ul style="list-style-type: none"> 區域性借貸需求增長 地方政府與風投的支持 	<ul style="list-style-type: none"> 鞏固地區性金融機構的業務 地域客群黏性提高 	<ul style="list-style-type: none"> 專注地域小微企業金融 平台服務範圍小 政府保障 	<ul style="list-style-type: none"> 過於依賴地區金融服務 用戶類型單一
	全國型	<ul style="list-style-type: none"> 陸金所 宜人貸 	<ul style="list-style-type: none"> 線上互聯網金融業務的拓展 穩定線下市場及客群 	<ul style="list-style-type: none"> 金融市場影響力提升 衍生多種金融服務 徵信與監管力度提高 	<ul style="list-style-type: none"> 集團企業保障，高收益、高流動性、低風險、 多樣化投融资組合 	<ul style="list-style-type: none"> 投資組合繁雜 平台資源多仰賴背後集團
信息類	區域型	<ul style="list-style-type: none"> 紅嶺創投 投哪網 	<ul style="list-style-type: none"> 分割地域性互聯網金融市場 填補區域專業化借貸需求 	<ul style="list-style-type: none"> 擁有更多地域性客群 專業化區域借貸平台 	<ul style="list-style-type: none"> 用戶體驗升級 優惠活動及線下體驗店的發展 	<ul style="list-style-type: none"> 售後服務品質不足 資金安全保障力度有待加強
	全國型	<ul style="list-style-type: none"> 有利網 人人貸 	<ul style="list-style-type: none"> 自立品牌 涉足小微金融 網路行銷推廣 	<ul style="list-style-type: none"> 平台知名度與成交量 吸引與累積更多資源 涉足互聯網公益融資 	<ul style="list-style-type: none"> 建立信用評等體系 逾期率降低、體驗度提高 與客戶交流和互動強 	<ul style="list-style-type: none"> 平台口碑建立與客戶評價方面仍待空間

資料來源: 本研究

本文採用演繹分析法，首先，透過價值鏈概念對國內的 P2P 網貸行業進行價值活動的研究與核心能力解析。在此步驟中，本研究歸納出三大階段與八項服務價值活動：屬於投融前的需求來源與資金取得、信用審核，與擔保與投資組合選擇；屬於投融階段的交易簽約，與風險金安全把控；以及屬於投融後的資金償款、壞帳處理，與品牌口碑及服務管理。

其次，本研究依「平台成立背景屬性」與「服務範圍」兩個維度，將借貸平台區分為金融類全國型、金融類區域型、資訊類全國型、資訊類區域型等四類 P2P 借貸平台。最後，再利用對比方式，找出不同平台類型利用價值鏈在各環節中具體活動的表現，來探究平台成型要因與服務模式競爭性比較。

研究結果發現，雖然各平台最初的成型因素都是為了積累更多的有效客戶，拓展其在互聯網金融服務領域的市場，增加企業獲利，但實際上，四類 P2P 網貸平台業者的產業價值活動涵蓋強度各不相同，因此，衍生出不同的服務模式與服務生態系，以及因應的連結作法。此外，平台在各價值活動環節表現出的成型目的有所不同，使得 P2P 平台在運營發展過程中獲得額外的附加價值，包括平台知名度和市場影響力的提升，金融服務體系的不斷完善，多種金融服務並列發展局面的形成等。

最後，比較發現，對於資訊類主導的 P2P 借貸平台，多為中小企業單獨建立，其服務模式的競爭力在於對整合和調配線上線下資源，以提升用戶的體驗度來加大客戶的黏性，與客戶的即時互動和提高客戶服務為連結。相較之下，金融業主導的 P2P 借貸平台則屬於漸進式突破的策略，所以表現出用戶層面單一，且有過分依賴集團金融機構優勢等挑戰。不過，就目前的發展情況，本研究認為，基於投融前的經營與風險性金融業主導的地區型

P2P 借貸平台的整體價值活動涵蓋面與表現性相對較強，但其競爭力端視個別業者在還款處理與管理機制的設計；相較之下，屬於資訊類(或信息類)的全國型 P2P 借貸平台的價值活動投融前與投融後的缺口相對較多，因此，端視個別平台是否已達規模經濟與關鍵多數，方能提升競爭力。

總而言之，未來在新互聯網的金融生態體系下，會有更加多元化的平台發展起來。P2P 網貸行業的市場將逐步向移動端傾斜，其價值活動的具體表現和服務模式發展也會隨之變化，並因此創造更多元的 P2P 借貸服務需求與異業結合模式。

參考文獻

- 王紫薇、袁中華、鐘鑫(2012)，「中國 P2P 網路小額信貸運營模式研究」，微型金融研究，總第 276 期，頁 42-45。
- 艾瑞諮詢集團(2012)，「2014 年中國 P2P 貸款行業研究報告」，艾瑞諮詢集團(iResearch)(北京)。
- 李孟訓(2008)，「從價值鏈的觀點探討臺灣農業生物科技產業非跨領域轉型至關鍵成功因素研究」，經濟與管理論壇，第四卷，第一期，頁 65-88。
- 林鈺淳(2015)，從價值鏈角度看日本動畫產業，國立政治大學科技管理研究所出版碩士論文。
- 姜岳、蘇燕芳、郭建良(2014)，「解析成功與失敗之中國 P2P 網貸平台的關鍵差異」，2014 華人企業創新與創業研討會暨 MBA 論壇：台北。
- 張秀琳(2007)，臺灣動畫產業之產業價值鏈研究，銘傳大學傳播管理研究所出版碩士論文。
- 張職 (2012)，P2P 網貸平台營運模式的比較、問題及對策研究，上海：華東理工大學博士論文。
- 郭衛東、李穎(2014)，「網路借貸平台 P2P 模式探索」，中國流通經濟，第 28 卷，第 6 期，頁 114-121。
- 詹文娟、余婕、俞俊鋒、郭建良(2014)，「中國資訊服務業者主導之 P2P 網貸運營模式分析」，2014 數位科技與創新管理研討會：新北市。
- 賈洪文、李志鵬(2014)，「互聯網金融對我國金融發展的影響與啟示—以 P2P 網貸為例」，北京：中國科技論文線上。
- 網貸之家 <http://www.wangdaizhijia.com/>
- 錢金葉、楊飛(2012)，「中國 P2P 網路借貸的發展現狀及前景」，金融論壇，總第 193 期，頁 46-51。
- 薛群群(2013)，國內外 P2P 小額信貸企業運營模式研究及實例分析，中央民族大學碩士論文。
- Chen, D., and Han, C. (2012), "A Comparative Study of Online P2P Lending in the USA and China," *Journal of Internet Banking and Commerce*, Vol.17, No.2.
- Wang, H., Greiner, M., and Aronson, J.E. (2009), "People-to-people lending: The emerging e-commerce transformation of a financial market," in *Value Creation in E-Business*

Management. Springer Berlin Heidelberg, pp. 182-195.

- Herzenstein, M., Dholakia, U.M., and Andrews, R.L. (2011), "Strategic Herding Behavior in Peer-to-Peer Loan Auctions," *Journal of Interactive Marketing*, Vol.25, 27–36.
- Li, S., Qiu, J., Lin, Z., and Qiu, J. (2011), "Do Borrowers Make Homogeneous Decisions in Online P2P Lending Market? An Empirical Study of PPDai in China," *Proceedings of 2011 8th International Conference on Service Systems and Service Management (ICSSSM)*.
- Kirby, E., and Worner, S. (2014), *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, IOSCO, Madrid.