

**Research on Financing Cost of SMB in P2P Lending Platform**

**by**

**Junxia Ren**

**A Dissertation Presented in Partial Fulfillment  
of the Requirements for the Degree  
Doctor of Business Administration**

**Approved July 2017 by the  
Graduate Supervisory Committee:**

**Bin Gu, Co-Chair  
Chun Chang, Co-Chair  
Jun Qian**

**ARIZONA STATE UNIVERSITY**

**December 2017**

网贷平台小型微型企业融资成本问题研究

任军霞

全球金融工商管理博士  
学位论文

研究生管理委员会  
于 2017 年 7 月批准：

顾彬，联席主席  
张春，联席主席  
钱军

亚利桑那州立大学

二零一七年十二月

## ABSTRACT

How to play the advantages of network loan platform to reduce the financing costs of net loan platform both in theory and practice has important significance. In this paper, we use the method of qualitative and quantitative combination. First of all, through the interview of the net loan platform practitioners, the financing cost of the net loan platform comes from the internal and external parts. Part of the network loan platform should be righteous, but counterproductive human and material costs, credit costs, information efficiency, transaction costs and matching costs; part of the emerging industry as a challenge, compliance costs, technical costs and safety costs and other cost. And put forward the top design credit system, promote the credit system; build a unified development of regulatory policies to reduce compliance risks; increase investment in technology, share the improvement of technological progress bonuses. Through the establishment of the regression model, the paper analyzes the influence of various indexes of network loan platform on the cost of network reception. It is found that the background of net loan platform with shareholder and executive team as the proxy variable has significant influence on the cost of network loan platform. The effect is not significant. Risk control indicators on the net loan platform cost has a significant negative effect. The impact of operating capacity on the cost of net loan platform differentiation, the acquisition of the cost of positive relations, the other is negative relations. Policy compliance indicators of financial security on the net loan platform cost

significantly, the other did not significantly affect the role of liquidity indicators of differentiation, the average borrowing period will significantly affect the net loan platform costs, liquidity is a negative impact. And finally put forward the policy and recommendations and research limitations and future direction.

## 摘要

如何发挥网贷平台的优势降低网贷平台的融资成本无论在理论上还是实践上具有重要的意义。

研究采用定性和定量相结合的方法，首先通过对网贷平台从业人员的访谈辅以公开资料的梳理，提出网贷平台融资成本来自内外两个部分。一部分为网贷平台应有之义，却适得其反的人力物力成本、征信成本、信息效率、交易成本和匹配成本；一部分是作为新兴行业面临的挑战，合规成本，技术成本和安全成本及其它成本。并提出顶层设计征信系统，推进征信系统；建设统一制定监管政策，降低合规风险；加大技术投入力度，分享技术进步红利的改进措施。

通过建立回归模型，分析网贷平台各个指标对于网络接待成本的影响作用，结果发现：以股东和高管团队及成立时间为代理变量的网贷平台背景对网贷平台成本有显著的影响，地域的影响作用不显著。风险控制指标对网贷平台成本有显著的负向作用。运营能力指标对网贷平台成本的影响作用发生分化，获客成本为正向关系，其他为负向关系。政策合规指标资金安全对网贷平台成本影响显著，其他则没有显著影响流动性指标作用发生分化，平均借款期限会显著的正向影响网贷平台成本，流动性则是负向影响。最后进一步提出政策与建议及研究的局限性与未来方向。

关键词：网贷平台成本；平台背景；风险控制；流动性

## 目录

	页码
表格列表.....	vii
图表列表.....	viii
章节	
一、背景与意义.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.1.1 小微企业融资难已经得到一定程度的缓解.....	2
1.1.2 小微企业融资贵是目前亟待解决的问题.....	4
1.2 选题意义.....	6
1.2.1 研究的理论意义.....	6
1.2.2 研究的实践意义.....	7
二、文献综述.....	8
2.1 商业银行贷款定价理论.....	8
2.2 小微企业融资成本问题研究.....	8
三、网贷平台小微企业融资成本构成研究.....	10
3.1 网贷平台小微企业融资成本现状.....	10
3.1.1 人力物力成本.....	11
3.1.2 征信成本.....	11
3.1.3 信息效率成本.....	14

章节	页码
3.1.4 交易成本.....	15
3.1.5 配对成本.....	16
3.1.6 合规成本.....	18
3.1.7 技术成本和安全成本.....	19
3.1.8 其他成本.....	20
3.2 网贷平台融资成本降低路径分析.....	21
3.2.1 顶层设计征信系统，推进征信系统建设.....	21
3.2.2 统一制定监管政策，降低合规风险.....	22
3.2.3 加大技术投入力度，分享技术进步红利.....	23
四、网贷平台借贷成本影响因素分析.....	25
4.1 问题提出.....	25
4.2 确定网贷平台影响因素.....	32
4.3 模型构建.....	34
4.4 借贷平台成本影响因素检验.....	39
4.5 研究结论.....	42
五、结论.....	43
5.1 研究结论.....	43
5.2 政策与建议.....	43
5.3 未来研究展望.....	44

章节	页码
参考文献.....	45
附录	页码
A. 网贷平台成本影响因素重要性判断表 .....	48



## 表格列表

表格	页码
4-1 网贷之家对于网贷平台量化评价指标一览.....	28
4-2 网贷天眼对于网贷平台量化评价指标一览.....	29
4-3 羿飞平台对于网贷平台量化评价指标一览.....	30
4-4 融 360 对于网贷平台量化评价指标一览.....	31
4-5 专家组成员背景信息.....	33
4-6 第一轮德尔菲法征询意见表.....	34
4-7 高管学历背景量化指标.....	36
4-8 高管从业背景量化指标.....	36
4-9 网贷平台成本影响因素回归分析.....	40

## 图表列表

图表	页码
1-1 小微企业所占比重图 .....	2
2-2 6-12 月期限融资成本对比图.....	4
3-1 网贷平台成本整体构成图 .....	11
3-2 我国信用发展历史.....	12
3-3 网贷平台原理图.....	15
3-4 网贷平台运行原理图 .....	15
4-1 网贷平台评价指标 .....	27
4-2 与网贷平台背景有关的变量 .....	35
4-3 风险控制变量 .....	37
4-4 运营能力指标一览.....	37
4-5 政策合规指标一览.....	37
4-6 流动性溢价指标一览 .....	38

## 一、背景与意义

### 1.1 研究背景

通常来讲，小型微型企业（**Small and Micro Businesses, SMB**，下文中简称小微企业或**SMB**）是除大中型企业以外的各类小型、微型企业的统称。依据《中小企业划型标准规定》（工信部联企业〔2011〕300号），小微企业根据企业从业人员、营业收入、资产总额等指标，结合行业特点确定。以工业为例，具体标准为从业人员300人以上及20人以下且营业收入300万元及以上、2000万元以下的为小型企业，从业人员20人以下或营业收入300万元以下的为微型企业。此外，在我国，个体工商户视作小微企业。但是商业金融机构在执行时，根据自身理解，略有差距。

小微企业数量庞大，已成为国民经济的重要支柱，是经济持续稳定增长的坚实基础。根据国家工商总局全国小型微型企业发展报告课题组（2014）<sup>1</sup>统计，截至2013年年底，全国小微企业1169.87万户，占1527.84万户各类企业总数的76.57%，更不用说4436.29万户个体工商户，将个体工商户包括在内的小微企业数量所占比重高达94.15%（如图1-1所示）截止2014年，我国适龄劳动力人口将近8亿，其中超过7.67亿的适龄劳动力处于在业状态。全国的小微企业，单小微企业主自身这一项就解决了近6000万人的就业问题，加上企业雇佣的各类工作人员，小微企业解决的就业人口保守估计在1.5亿人以上。更为重要的新增就业和再就业人口的70%以上都依靠小微企业消化，另据统计数据表明，我国小微企业贡献国家税收的50%，创造产品和价值占国内生产总值总量的60%，提供80%的城乡就业岗位。长远来看，小微企业数量和解决就业人口的数量还有很大的增长空间。

---

<sup>1</sup> 国家工商总局全国小型微型企业发展报告课题组，全国小型微型企业发展情况报告，2014，[http://www.gov.cn/xinwen/2014-03/31/content\\_2650031.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2014-03/31/content_2650031.htm).

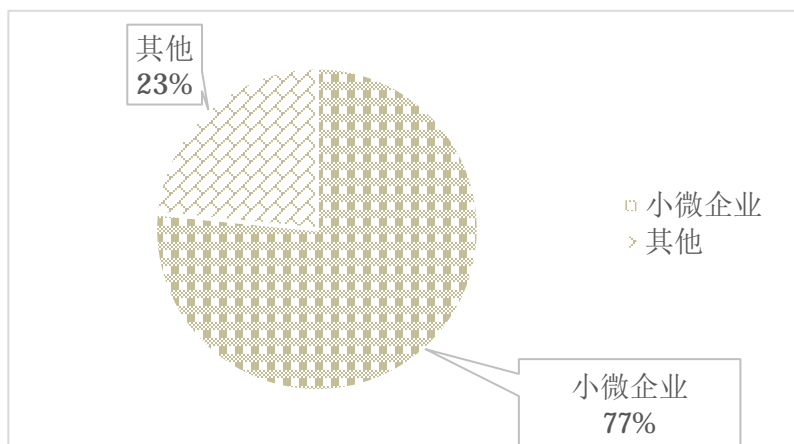


图 1-1 小微企业所占比重图

总之，小微企业占市场主体的绝对多数，是经济持续稳定增长的基础，同时也是社会就业尤其是新增就业人口的主要承担者。在李克强总理提出的“大众创业、万众创新”的背景下，小微企业群体在经济增长中的重要地位日益显著。

塑造小微企业发展的良好环境就意味着创造更多的社会就业岗位，意味着小微企业在解决民生问题、促进经济增长方面发挥更大的作用。但在实践中缺不尽人意，小微企业由于规模小、资金少、财务制度不健全，抗风险能力弱，成为企业群体中的“弱势群体”，在融资方面尤其突出，主要表现为“融资难，融资贵”的问题。

### 1.1.1 小微企业融资难已经得到一定程度的缓解

融资难的问题不但是金融实践领域关注的重点，也已经成为当前的研究热点。诸多研究表明：小微企业融资困境主要源于企业自身的特点，例如，没有可信的财务报表导致信息不对称程度高，企业规模小导致面临很大的经营不确定性风险，没有可靠的担保人或足够的抵押品进行增信等因素。

如何解决小微企业融资难的问题，国内学者从不同的视角探讨了这个问题，例如，何韧等（2012）中小微企业保持较多的关系银行数量能够显著增加其信贷可得性。同时,经

济发展水平和法制化环境的改善对中小微企业长期银企关系的正向贷款效应也具有显著促进作用。姚铮等（2013）发现社会网络可以增进小微企业贷款可得性，郑霞（2015）从政策的角进行了探讨。

在金融实践领域也提出了许多解决办法，如德国IPC公司技术，及基于各类统计方法建立的中小微企业信用评分卡，这些技术目前已经广泛应用于中小微企业贷款实践当中。而且近两年来，互联网金融在中国飞速发展。根据较为权威的网贷研究平台——网贷天眼（<http://www.p2peye.com/>）的不完全统计，截至2017年5月底，我国P2P网贷平台数量达4950家。本月新增平台仅1家，新增问题平台72家（不包括非近期），环比下降25%，同时，累计问题平台达3168家，在运营平台1782家，同比下降27.15%，5月P2P网贷行业全国成交额为2337.48亿元，环比上涨15.62%，同比上涨82.56%。P2P网贷行业成交额为2337.48亿元，环比上涨15.62%，同比上涨82.56%。另据笔者调查，小微企业从网贷平台获得融资的成本实际成本在15.02%，接近于从银行获得融资成本的两倍（如图1-2所示）。

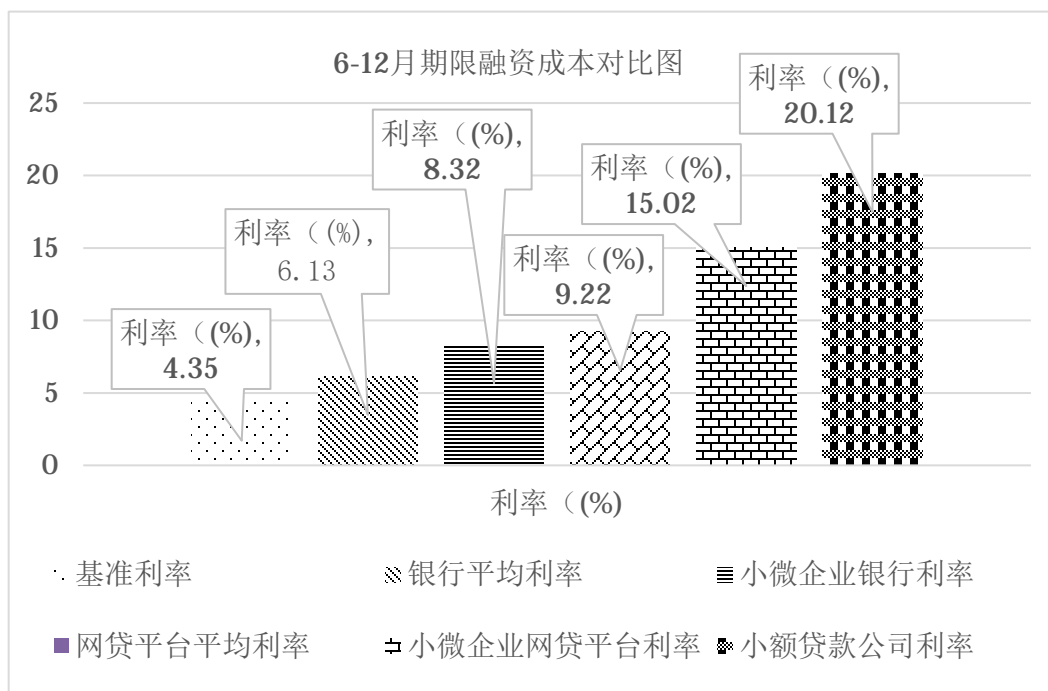


图 2-2 6-12 月期限融资成本对比图

这在很大程度上缓解了小微企业融资难的问题。中国人民银行遂宁市中心支行课题组（2015）也指出“目前的小微企业融资现状呈现为大部分小微企业有效融资需求总体上得到满足”。此外，融资难本身是一个“伪命题”，指的是弱势的小微企业不能像大型企业一样获得利率低的贷款，即使在之前，民间借贷、地下钱庄等也广泛存在，只是融资资本过高，发展成为“高利贷”。因此，小微企业的“融资难，融资贵”问题最终归结为“如何降低融资成本”。

### 1.1.2 小微企业融资贵是目前亟待解决的问题

关注小微企业融资成本问题的研究主要集中在中国人民银行各分支行的报告，例如，中国人民银行成都分行货币信贷管理处课题组（2015）对辖区内 21 个州，选取了 105 家小微企业进行调查，显示，98 家样本企业加权融资成本为 10.55%，最低 6%，最高为 20.6%，且主要集中在 10% 以上，合计占比 62.3%。吴月才（2013）以吉林省九台市辖区内 20 家小微企业为样本得出融资成本平均为 14.56%。韩飏（2013）以荆州支行辖区内的 20 家小

微企业为样本发现大型企业一般执行基准利率，或下浮 10%，贷款综合成本 6.495%；中型企业利率大多上浮 10%~30%，贷款综合成本 7.488%；小型企业大多上浮 10%~50%，贷款综合成本 9.313%。高广智（2013）取陕西省十地市（杨凌除外）116 家小微企业（其中小型企业 94 家，微型企业 22 家）和 5 家大型企业作为调查对象也得出类似的结论，并指出“总体而言，全省样本小微企业平均融资成本较高，名目较多，且呈上升趋势”。

综上所述，小微企业融资成本高的问题在近几年未降反升，这并不符合政策预期。按照业内人士的解释，互联网金融技术能降低交易成本，从而降低中小微企业的融资成本，最终实现“普惠金融（inclusive financial system）”。随着利率市场化、金融脱媒等大背景，以及新一代信息技术为平台的发展推波助澜，网贷平台飞速发展。然而，事实并非如预期，有些网贷借款人成本甚至超过小贷公司和民间融资的利率。据网贷天眼的统计，2017年5月网贷总体综合收益率为9.22%，平均借款期限为6.65个月。同时期人民银行公布的6-12个月的贷款基准利率为4.35%。也就是说，中小微企业从网贷平台融资的利率平均比基准利率要上浮111.9%，这还没有计入网贷平台收取的各种手续费、管理费及保证金等相关费用。尽管和2015年上半年网贷总体综合收益率14.78%下降了30%多，但离网贷平台降低融资成本的初衷仍有很长的距离。

为什么网贷平台没有如预期的那样，大幅降低小微企业的融资成本呢？

按照金融的基本理论，企业的融资成本由贷款方的运营成本、税收、承担融资人信用风险、流动性风险、操作性风险所付出的成本等因素共同决定。那么，网贷平台是因为哪些成本没有下降因而导致中小微企业融资成本高？互联网金融哪些技术能降低这些成本？能降低多少？本文关注的焦点是网贷平台的小微企业融资成本问题。

一个行业的存在与发展一定是解决了原来社会中无法解决或者解决成本很高的问题。网贷平台存在的意义是推进中国利率市场化进程，解决小微企业融资困境，服务实体经济，实现普惠金融。自网贷平台诞生之后，小微企业确实多了一条融资渠道，在一定程度上解决了融资难的问题，但还没有完全解决融资贵的问题。在当前实体经济整体疲软的大背景之下，小微企业普通经营收益率下降，融资成本的居高不下不仅不利于实体经济的发展，而且蕴藏着较高的风险。因此，探讨网贷平台上小微企业融资成本高的原因，并针对这些原因提出现实可行的措施，对网贷行业的发展及实体经济的发展具有重要的意义。

## 1.2 选题意义

本选题在为网贷平台这一新兴事物为数不多的理论研究添砖加瓦，更加深入的探索瞬息万变的政策动荡背景下网贷平台的变化规律与趋势。另外，网贷平台优化管理，提升运营效率，降低运营成本，更好的服务于小微企业提供实践上的指导意义

### 1.2.1 研究的理论意义

#### 第一、根据实践经验提炼网贷平台成本构成、可能原因及改善措施

本研究选取国内典型的网贷平台作为案例，确定网贷平台的成本的构成，探讨网贷平台小微企业融资成本高居不下的原因。在此基础上，提出降低成本的可能途径，为网贷平台的成本研究提供可借鉴的实践经验和理论基础。

第二、通过分析网贷平台成本的构成基础上，通过定量实证研究进行分析成本的差异性。



本研究通过对贷罗盘数据的整理以及70家网贷平台数据调查的基础上，分析了网贷平台所在地区、安全系数、成立年限及投资和借款人数等各自变量对网贷平台成本的影响方向及影响强度。

### 1.2.2 研究的实践意义

第一、本文的研究结论为网贷平台全面理解其成本提供了分析的框架和思路。

通过调研所形成的网贷成本的构成，网贷平台可以据此进行比较，并确定自身的运营效率，为网贷平台降低运营成本提供了可选择的思路和方法。

第二、本文的研究结论为网贷平台理解其成本处于行业内部的位置及影响因素的重要性提供分析的工具和思路。

## 二、文献综述

### 2.1 商业银行贷款定价理论

伴随着商业银行几百年的发展历程，企业贷款定价理论已经基本形成。目前被广为应用的定价方法主要有：

1) 基准利率加点定价方法。公式为：贷款利率=基准利率+风险溢价+期望利润率。

其中，贷款风险溢价主要依据企业的风险评级与分类、贷款的预期损失率与非预期损失率来确定，期望利润率参照同业或本行近几年的平均利润率确定。

2) 客户利润分析定价方法。公式为： $\sum (\text{款额} \times \text{利率} \times \text{期限}) \times (1 - \text{营业税及附加率}) + \text{其他服务收入} \times (1 - \text{营业税及附加率}) \geq \text{为该客户提供服务发生的总成本} + \text{银行的目标利润}$ 。用这种方法进行定价时，银行考虑了企业客户与本行的整体关系，即全面考察客户与本行各种业务来往的成本与收益，在此基础上根据银行目标利润给企业贷款进行定价。

3) 基于巴塞尔协议提出的 **RAROC (Risk Adjusted Return on Capital)** 的定价方法。公式为：贷款利率=资金成本+经营成本+预期违约率+(RAROC-资金成本)×风险调整资本/贷款额。

商业银行贷款理论解决的是小微企业的显性融资成本，而隐性成本则包括：审计费用、担保费用、时间成本等方面。

### 2.2 小微企业融资成本问题研究

由于互联网金融在近一两年才得到快速发展，因此，对于网贷平台中小微企业融资成本问题进行研究的文献较少。

李佳伟和封思贤（2015）指出，在当前金融创新的 P2P 市场上，融资成本高的现状在短期内还难以根本改观。文章对小微企业贷款的交易成本（包括信息效率成本、信用风险成本和网络技术成本三类成本）进行了分析，总结归纳了降低这些成本的可行性条件，最后提出了应对措施：完善个人征信体系、探索特色的平台模式、强化技术监管。

郑志来（2014）认为，大数据时代下互联网金融平台主体利用搜索引擎、数据、云计算和社交平台，降低了资金供需双方信息不对称性，并由此产生了多种不同于传统金融的盈利模式。互联网金融在解决中小企业融资方面具有信息、交易、服务和成本等优势，主要体现在四个方面：第一、传统金融机构形成倒逼机制；第二、通过大数据对中小企业进行金融服务；第三、利用大数据对中小企业进行选择；第四、中小企业融资成本显著下降。

李志强（2015）的研究认为，互联网金融与传统融资方式相比，在某些方面，其交易成本高于传统金融，这就造成了互联网金融贷款只适合于电商金融、供应链金融及小额金融的试点区域，不宜全面推广。他认为互联网金融存在的局限性包括：金融脱媒相对化、信息不对称的非电商金融抗风险能力有限。因此，非电商互联网金融市场属于高不确定性、高风险的次级贷款市场。

还有一些学者针对供应链金融这一新型融资模式对中小企业融资成本的影响进行了分析。如李竹欣（2015）、田皓天（2014）等分析了应收账款融资模式、保兑仓融资模式、融通仓融资模式，认为供应链金融提高了中小企业的议价能力、减少了审计成本及抵押物评估成本、降低了担保成本。

### 三、网贷平台小微企业融资成本构成研究

#### 3.1 网贷平台小微企业融资成本现状

网贷平台融资是对传统金融机构借贷模式的创新与突破。互联网金融得到了中央政府的大力支持,《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》明确了互联网金融作为传统金融形式补充的合法地位,鼓励两者相互竞争,相互促进,共同发展。网贷平台兼具金融机构和互联网加的双重特征,就像一把双刃剑,双重特征利弊兼具,网贷平台既能快速灵活的应对激励的竞争,又能同时享受网贷平台的政策红利。然而在经济增长速度趋于放缓的新常态下,网贷平台既有新兴事物面临的共同困难,又有来自金融风险的冲击,互联网平台没有预期的降低小微企业的融资成本,研究者通过对网贷平台的梳理,从网贷平台传统运营成本,互联网特征的成本及新兴事物特有成本三个方面展开,传统运营成本包括人力物力等成本。互联网特征的成本包括征信信息的获取成本、企业运营即时信息获取成本、线上交易成本、匹配成本。这四部分成本是网贷平台互联网特征的应有之意,也是网贷平台降低成本的可能途径和方向。新兴事物成本包括合规成本、技术和安全成本、担保等方面成本,这部分成本是网贷平台行业发展初期及网贷平台自身开创阶段绕不过去的成本,随着网贷平台的不断发展与完善,这部分成本会呈现逐步下降的趋势。然而在实践上,预期降低的成本不降反升新兴行业初期面对的新情况推高了成本(如图 3-1 所示)。本研究通过分析网贷平台的成本构成,有针对性的提出应对措施。

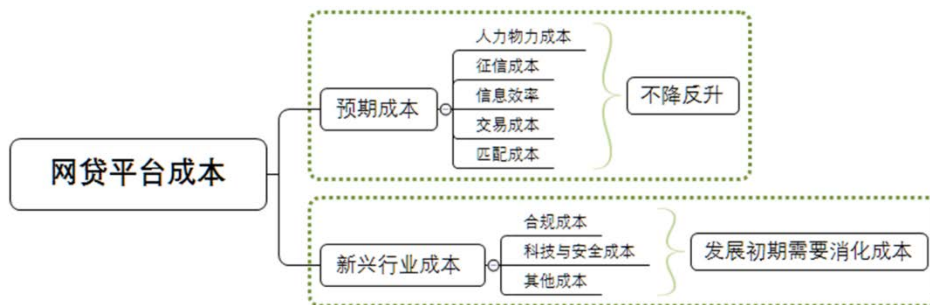


图 3-1 网贷平台成本整体构成图

### 3.1.1 人力物力成本

理论上，网贷平台区别于传统金融行业关键点之一在于网贷平台依靠互联网等信息技术，虚拟化组织结构，减少营销两端机构，形成具有轻资产特性的金融服务机构。而在实际运营中，网贷平台小微企业的运营管理团队除了必须的 IT 团队、贷款审核风险控制团队，还包括人数众多的理财团队、放贷团队、线上品牌和网站推广团队以及行政人事等支持团队。尤其是在网贷平台快速扩张，政策监管不到位的初期阶段，从已曝光的网贷平台存在的问题来看，很多网贷平台设立庞大的理财团队和放贷团队，违背了轻资产的初衷，有数据表明网贷平台人力成本占到了整体运营成本的 60% 左右。物理成本同样没有脱离传统金融的窠臼，按照传统金融机构的要求，看重办公场所赋予品牌形象的意义，办公场所的选址一般在所在城市的黄金地段高档写字楼，租金相对较高，装修要求也严格，有数据表明，办公费用一般占到网贷平台整体运营成本的 15% 强。依靠互联网和大数据等科技手段，以及各种配套技术的发展实现轻资产的目标。

### 3.1.2 征信成本

网贷平台的优势是利用便捷信息传递工具互联网降低借贷平台的信息不对称，避免信用风险，从而实现成本下降的目的。信用风险控制是通过对借款方的未来现金流调查基础

之上，基于借款方的还款来源做出的判断。征信聚焦于借款方的历史信息和当下收入水平，据此判断和预测借款方未来的还款能力和还款意愿。网贷平台最理想的状态是能够对借款主体的信用有一个清晰的画像，根据信用状态判断信用风险，既能让高风险者承担风险成本，又能让低风险者以较低成本获得资金支持。

网贷平台的互联网属性更能快捷的获取信用信息，然而必须具备两个最基本的前提，一是，有完善的信用信息可获取；二是，现有的信用信息能够实现共享。欧美国家有悠久的市场经济历史传统，信用制度的建设与管理较为完善，网贷平台不需要介入征信业务，直接从商业征信机构或者政府机构获取借款申请人的信用数据，作为专业的商业征信机构或政府职能部门，它们的征信体系非常完善，技术扎实，数据完整，且真实，实用。从历史发展的角度（如图 3-2）来看，我国的征信发展较为缓慢，长期以来并没有得到应有的重视，直至 2015 年央行发布《关于做好个人征信业务准备工作的通知》标志着中央政府层面开始重视征信业务，征信业务的真正完善和成熟尚待时日。

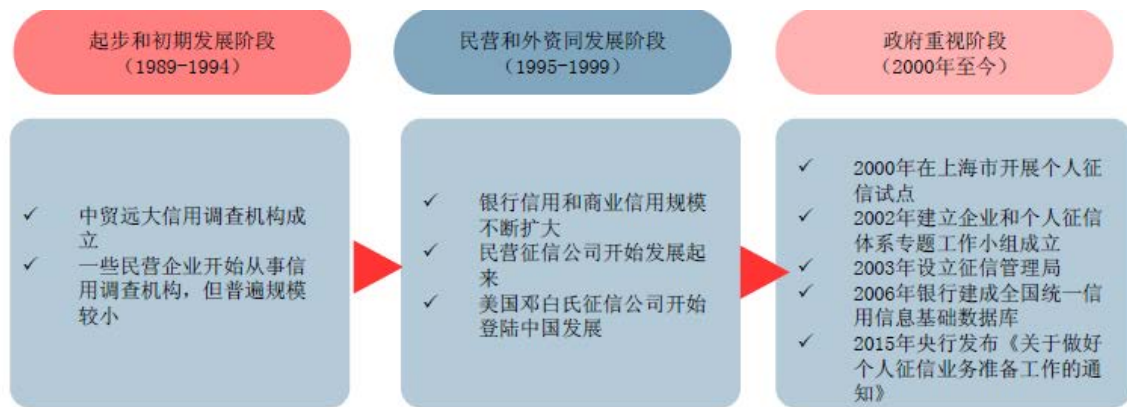


图 3-2 我国信用发展历史

由于缺乏完善的征信体系，借贷平台为了对投资人和自身业务负责，不得不亲自承担征信职责，通过大量的尽职调查对借款人的信用材料进行搜集、整理和评估。征信工作耗

时耗力，构成借贷平台的主要运营成本，其比例一般仅次于销售成本，位列第二。即便如此，借贷平台的征信质量仍然难以得到切实保障，目前网贷平台开发的信用评估模型自动化程度较低，仍需要借贷员和审核员专业经验评判借款人的信用情况，审贷效率不仅受到极大影响，显著的提高网贷业务的边际成本，不能享受到技术进步带来的红利，还增加了审贷时人为因素，审贷质量难以控制，很容易导致违约率上升。

西方各国社会信用体系的发展的三种基本模式有以美国为代表的市场主导模式，以欧洲为代表的政府主导模式及以日本为代表的两者兼而有之的模式。我国反映企业或个体的信用记录不是没有，只是散落在各个政府部门或者大型的互联网企业，因此政府和市场两者兼具的日本模式更适用于我国的实际情况。首先，建设信用体系建设的顶层设计，反映信用的信息众多，分属于不同部门，很难从基层展开。例如一个人的驾驶记录属于交警，一个人的电话缴费记录属于通讯企业，一个企业的税务记录属于税务部分，有些机构或大型国企为垂直管理，地方政府或者某一个部门难以协调关系达成一致，因为如何设立能够统领各部门，各级机构的顶层制度建设和设计是建设具有我国特色的信用体系的基础。其次，政府发挥模范带头作用，积极采用征信信息进行社会服务和社会管理，提升公众的信用意识。再次，政府主导的情况下要发挥企业的作用，尤其新兴的互联网企业，例如蚂蚁金服、腾讯等公司有丰富的实践经验和理论基础，实现政企联合。最后，利用互联网的最新技术进步，例如大数据、云计算等方面的技术和理念，突破行业企业机构壁垒，实现真正的全面征信信息和共享的信息数据库。

### 3.1.3 信息效率成本

网贷平台初始的目的在于能够通过提升信息传递的效率，降低交易成本（如图 3-3 所示），从而改变传统模式下信息不对称所产生的信息效率成本，然而拥有信息或提供不正确信息会利用信息优势和信息诈骗方式损害另一方的合法权益。尤其在信息制度相对不健全的我国，信息效率成本是网贷平台整体运营成本中不容忽视的部分。信息效率成本的主要构成部分为网贷平台信息审核的时间成本以及审核后由于信息是否客观公正所带来的机会成本和风险成本。网贷平台最为简洁的运转方式为，融资者注册账号并提供基本信息、企业运营状况、盈利模式等相关资料文件提供给网贷平台，然后根据需要发布借款标，明确资金用途、数额、可接受的利率、借款周期及还款方式等，网贷平台根据已提交的文件资料和其他互联网公开信息相互印证确认后公开融资需求。投资者根据网贷平台的公开信息确定是否投资（如图 3-4 所示）。按照该流程，平台审核过程手续简单且时间缩短很多，极大的方便了投资者和融资者双方的信息畅通。然而由于信用信息的缺失，加上平台审核规范不够，信息真实度大打折扣，容易出现融资者信息有假或者平台存在假标而网贷平台难以觉察的现象，往往会产生投资款收不回的现象。为了规避法律风险，网贷平台由理论设想上的信息发布平台和中介平台转变为借贷双方认可的担保结构，基于功能的增加和风险的回避，网贷平台拓宽增信渠道，对借贷双方进行了严格核实和审批。甚至大量的网贷平台采用主要以成本最高的线下尽职调查措施，辅以线上对比的措施，这在保证资金安全基础，无形中极大的增加了网贷平台的成本，从而最终转嫁到陷入资金困境的融资主体。





平台的信息进行交易，降低信息不透明，避免劣币驱逐良币的逆淘汰现象，即信用好的企业因为信息不透明支付高额融资成本，信用极差的企业只需支付相对其风险来说较低的融资成本。而在实践中，网贷平台成为了信用担保机构，投资人投资首先考量的因素是网贷平台的信誉，不是借款人的个人信息品，这和传统金融机构就没有本质上的区别。此外作为新兴事物的网贷平台，一是缺少明确的监管，二是作为新兴行业市场认知度较低，尤其50岁以上对互联网操作不是很熟练的老年人，他们恰恰有足够的闲钱投资网贷平台。因此很多网贷平台采用野蛮生长的融资方式，忽视互联网的推广规律，一是通过铺天盖地的广告，采用各种途径，电视、地铁、网站及楼宇电视等各种形式向投资者灌输公司的信息及产品的优越性。二是采用注册送礼品送红包返收益等方式吸引顾客注册，增加流量，最终成为烧钱劝人的模式。更有甚者，许多网贷平台采用线下门店模式，使用高额回扣为诱饵吸引中老年投资者，不仅极大的推高了网贷平台的融资成本，还一定程度上损害了网贷平台的行业形象。面对网贷平台乱象，首先进行明确的监管，厘定网贷平台的运营模式，还网贷平台本来的面貌，其次，政府和企业一起宣传理财知识，提高公众理财素养，塑造更多的理性投资者；最后，网贷平台和研究者着力解决中国长期的熟人社会背景下，如何提升非面对面的网络交易的信任问题。

### 3.1.5 配对成本

网贷平台的互联网信息传递快捷方便的属性使得借贷双方根据自己的资金数量和期限快速的配对，从而降低交易成本和风险成本，而在实践中，网贷平台不再是信息公开的平台，而成为信用担保的平台，吸引更多的投资者和借款人成为其赢利点。网贷平台通过自愿公开借贷双方的信息促成借贷双方的配对，这是网贷平台信息属性的体现，由于配套技

术和设施的不完善，比如征信系统，以及投资者理财素养普遍过低，导致当前阶段网贷平台作为单纯的信息平台难以在市场立足，网贷平台额外增加了信用担保的角色，这无形中增加了网贷平台的运营成本。网贷平台为了在野蛮快速增长中立足，往往还要努力的达成投资者和借款人之间的匹配，甚至有网贷平台采用违规的方式，有些网贷平台会将一个长期融资项目分拆成多个短期项目，以满足很多投资人追求的投资期限短回报高的预期，业内称之为“发新偿旧”或“短存长贷”等，这种期限错配的情况下一旦某个短期项目出现问题，会引起一系列的连锁反应，投资人和借款人的利益很容易受到侵害。另外恰当的配对应当是优质的借款人和优质的投资人自己的匹配。从借款人的角度看，网贷平台需要保证借款人的质量。借款人的融资有明确的用途说明，借款的期限及金额的多少，当出借人的资金和借款人的资金相等时，融资成功有效。实践中，网贷平台为保证融资的成功率，通常将未集满的部分通过投资证券市场及其他风险项目，这样一旦投资失败，投资人的本金就会丢失，借款企业的融资也难以解决，因此寻找和选择合适的借款人就显得尤为重要。配对的另外一方投资人也同等重要，实践中，投资人的来历不清楚，资金的来源可能不合法，从而引起法律风险，一旦执法机关介入，网贷平台会面临整改的惩罚，小微企业的融资也会被强行追回，很容易导致小微企业资金链断裂，加大了破产风险。

而入口端也是网贷平台行业风险的一大关卡，通过网络借贷平台将不明来源的资金进行“洗白”也频繁发生，一旦这种行为被经侦介入，不仅网贷平台将停业整顿，小微企业所融得的资金也将被回收，导致资金链断裂，加大破产风险。网贷平台需要不断创新，使用更新颖的技术和更有吸引力的产品，尤其大数据、云计算等技术更好的实现借贷双方的配对

### 3.1.6 合规成本

作为创新性的行业，经过初创时期野蛮生长之后，网贷平台的监管从无到有，从宽松到严格，合规成本逐步增大。2016年中国人民银行业管理监督委员会、工业和信息化部、公安部及互联网信息管理委员会联合发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》为标志性文件，开启了网贷平台的整改合规之路，北京、广东、上海、厦门各地相继出台网贷平台监管的地方性法规，网贷平台的合规成本陡然增加。平台限额、银行存管、外部审计、ICP/EDI备案、入指定的网贷行业协会等各种具体明确的规定都会增加合规性成本。就ICP而言，具体的ICP流程指引还没出来，持有改正的平台数量特别少，其他的网贷平台获取许可的难度较大，ICP证成为很多网贷平台绕不开的“隐形门槛”。来自非正规渠道的ICP证的办理价格已被炒高，其转卖价格已翻倍飙至百万以上，当然这种转让方式违规的，但是抛开违规不谈，这从一定程度上反映出来网贷平台可能付出的额外成本。

另外存管成本花费数额较大。据统计，网贷平台一年存管成本至少40万元，大型平台成本动辄100万元。由于网贷平台交易信息透明程度较低，银行难以准确的评估网贷平台风险，为规避风险，银行要求提供注册资本金甚至保证金的方式降低风险从而推高了对接合作的门槛。另外，银行的存管系统开发成本转嫁到网贷平台的存管收费方面。目前没有一家银行有现成的能够直接使用的针对网贷平台的存管系统，加之此类小额、高频、实时的业务流中，投入与回报的吸引力不足，导致银行积极性有一定程度降低；此外，网贷平台的风险一旦暴露，即使责任与银行无关，根据投资者的认知和社会公众的认知，银行的声誉势必受到负面的影响。因此，银行存管收费名目繁多，比如系统接入费、年费、维

护费及尽职调查费用等，还包括一笔 200 万到 300 万的保证金。来自网贷之家的数据表明，截至 2017 年 5 月 17 日，与银行签订直接存管协议，约占同期 P2P 网贷行业正常运营平台总数量的 17.89%；完成直接存管系统对接并上线，占 P2P 网贷行业正常运营平台总数量的 9.44%。这也意味着有近九成网贷平台未完成银行存管上线，原因也包括银行存管费用过高，小平台难以承受。但是合规发展已经是网贷平台绕不过去的工作，一方面，监管层的文件倾向于越严格，越细化，越来越全方位；另一方面，网贷平台也应该意识到合规有序发展最终才会让网贷平台走到阳光下，接受投资者和借款人的检阅，监管是成本，也是价值。

对现阶段中小型平台来说，只有在细分市场领域寻求突围和创新，专注于不同领域，不同人群的细分市场，才能构建差异化优势和竞争实力。以易 bank 为例，从一开始精耕供应链领域，在资产结构上寻求转型创新，先后开创了还款闭合、安全性高的“互联网金融+供应链”模式的融资项目，在合规道路上迈出了举足轻重的一步。

### 3.1.7 技术成本和安全成本

金融是一个信息密集型的行业，所有的金融都与信息有关。网贷平台的互联网属性为信息的传递提供了便捷性。“麻雀虽小，五脏俱全”，网贷平台的规模大小不一，但是信息系统的开发和维护的模式和框架是一致的。网贷平台的金融特性注定对其平台要求较高，类似的平台以往出现在财力雄厚的大银行、大企业。网贷平台小微企业的快速发展使得其受到多样化的挑战，其中尤其安全性。一旦网站受到攻击就会吓跑投资人、遗失投资人账户上的财富，泄露投资者的用户隐私，因此，网贷平台小微企业就算财力并不如想象的雄厚，也需要投入的大量的资金保护器平台的安全性，更为严重的是，所谓道高一尺魔

高一丈，外部网络攻击的技术不断进步，内部的安全工作一刻不能懈怠，平台安全方面的投入相应的不能中断，甚至会逐年增加。

移动支付、社交网络、搜索引擎和云计算等不断涌现的互联网技术为网贷平台的发展提供了基础，可以说网贷平台是互联网技术的衍生品，依赖于互联网技术。互联网技术的飞速发展客观上为网贷平台发展提供了可能性，同时面临的风险也会持续不断。安全成本不仅仅包括计算机软件技术开发等方面的成本和费用（硬费用），还包括来自网络安全保障与主管机构监管措施等方面的费用（软费用），例如支付清算、信息管理、数据防范等。尤其是随着近期频发的网贷平台信息安全事件，谷安天下和乌云对网贷平台 2016 年第一季度 124 家信息安全事件调查发现共发生 324 起信息安全事件，因此政府和主管机构也高度互联网金融信息安全，逐步实施互联网金融网络入网审查机制和准入机制，这是双刃剑。政府和主管机构的重视能够更好的保护网贷平台经营者、投资人和借款人的资金安全，但会提高网贷平台小微企业的准入门槛提高了安全成本在网贷平台整体运营成本的占比，并且在可以预见的未来，安全成本会有不断加大的趋势。

### 3.1.8 其他成本

网贷平台公开显示支付给投资者的年化利率一般在 10%-18%之间，但是这远远不是借款人所承担的融资成本。据研究者调查发现，借款人的融资成本除了借款利率之外，网贷平台会向其收取管理费、担保费、调查费、信息服务费等众多的费用，综合起来实际借款的利率会超过 15%，当然各个平台收取的费用各不相同，略有差异。以易 BANK 为例，易 BANK 对于不同的借款期限，设置了不同的借款利率，6 个月 10%，12 个月期，年利率为 12%，18 个月期为 14%，24 个月为 16%，以此类推。实际上借款人除了利率，

每月还得支付借款金额的 **0.235%~0.220%** 作为平台费。易 BANK 会根据借款期限不同收取平台费。以一年期借款计算，加上平台费用，借款人综合年化利率达到 **18%**，远远高于名义上的 **12%**。

另外的融资成本来自担保费。陆金所声称不存在利差，投资者和给借款人的利率一样，按照同期央行基准贷款利率上浮 **40%**，是零利差。看起来陆金所是义务劳动，无法盈利。实际上背后隐藏的是“担保费”，以借款本金的 **1.75%** 计算，再加上按月等额本息的“还款方式”计算，其实际年利率超过 **40%**。另外一种形式采用担保公司第三方的形式，担保公司向网贷平台收取 **1.3%~1.5%** 不等的个人信用贷款月担保费率，改变现状的方式就是以创新应对变化，以发展应对变化。

### **3.2 网贷平台融资成本降低路径分析**

网贷平台理论预期成本下降实践上难以发挥应用作用，加之新兴行业面对的监管，技术及其他因素推高了融资成本，研究认为从三个方面入手可以有效的解决当前网贷平台面对的不利局面，首先通过顶层设计，建立起全面完善权威的征信系统，做到有统一的征信系统可供参考；其次，监管政策需要因地因时制宜，公平的对待不同规模不同股东背景的网贷平台。最后，充分挖掘现有的互联网技术潜力，不断吸纳新的互联网技术，充分利用互联网技术红利，真正落实网贷平台的互联网特性。

#### **3.2.1 顶层设计征信系统，推进征信系统建设**

通过以上分析，我们可以看出众多成本与征信系统的缺失有关，这类似于经济学由于信息不对称导致劣币驱逐良币现象一样，长此以往的结果就是网贷平台成为缺乏诚信的投

资人和借款人的集中地。网贷平台自身具有的风险评价系统和团队不仅会增加网贷平台的运营成本，还会由于信息的不全面导致信用评价的风险加大。

我国小微企业不是没有信用记录，还是信用记录散落在各个企业各个部门，缺少标准式的统一整合和处理，即使小微企业提供了订单记录，银行流水记录，物流记录等，也会由于缺乏第三方的验证，从而容易造假。笔者在东部某市促成市政府发布公文要求各政府机构各企事业单位自愿的将公众信用记录发送到统一的数据库，结果响应者无几，主要在于部门之间的条框较多，加上很多部门垂直化管理，市政府缺少影响力，最后不了了之。因此征信系统的建设首先要做好顶层设计，建立一个超越各政府机构和部门的专门领导小组，统一协调，制定专门的法律法规，采用强制性的命令和方式要求各级结构部门和企业按照统一的标准上传企业和个人的信用记录信息。

### **3.2.2 统一制定监管政策，降低合规风险**

从监管层的角度来看，最近两年监管层各种红头文件频出，越来越严格，越来越具体化，在具体实践中出现要求不统一，区别对待现象比较普遍，尤其对于中小型的网贷平台过于严苛。从网贷平台看，合规成本是必须负担的，也没有优化空间。在这一部分的支出当中，所有走向合规的平台都需要付出同等的代价。但有所区分的是，一些优质的平台已经通过提前布局消化了一部分前期成本，在一定程度上减轻了接下来监管实施后所需要面临的资金和时间上的压力。例如宜人贷实现了银行托管，珠宝贷的银行存管也已上线，拍拍贷、有利网、搜易贷等更多风车理财的合作伙伴已经进入到了存管对接阶段。这些优质平台走在监管的前面，也是为自身的合规建设赢得时间，同时也为平台未来的发展累积了一定的领先优势。



此前，银行存管一直被视为网贷平台拥抱监管的最大门槛，除了银行对平台在实缴注册资本等资质上有一定的要求外，有些银行还要求存入一定数量的保证金，平台与银行系统的对接也需要技术上和时间上的投入。而近期由中国互联网金融协会发布的信息披露标准一旦实施，平台企业在信息披露和审计资料的披露等方面的支出，又将构成新的合规成本。平台在合规上付出的资金既无法优化，那么提前着手进行自身的合规建设也是节约时间成本的一种方法。目前监管的大方向已经明确，行业监管套利的空间已经几近消失，平台企业无需等待具体的实施时间，提早部署也是变向节约成本的策略。

### 3.2.3 加大技术投入力度，分享技术进步红利

近几年来，很多网贷平台开始加大在技术上的投入，以期降低成本。有报告指出，“随着 2015 年行业竞争的加剧以及信息中介业务模式的定型，提高借贷效率、降低业务成本成为网贷平台提升盈利空间的关键点，因此已有部分平台开始积极将大数据、云计算等各类科技应用于需求分析、产品设计、互联网征信、风险定价、交易处理等多个环节，力求摆脱原有借助大量线下资源投入的粗放式模式，为平台用户提供便捷化和个性化的服务。”网贷平台作为互联网金融的一部分，加强互联网技术上的开发有助于金融业务向更多的人群扩散。网贷平台在技术上的投入能够优化和丰富产品体验，提升借贷效率，尤其是一些领先模型的开发建立，有助于平台形成自身的核心竞争力，降低业务成本。针对目前多个平台开始布局智能顾投技术的现象，智能顾投市场非常有发展前景，但国内企业现阶段做此动作有些为时尚早。智能顾投的推出需要相当长时间的人机磨合，海量数据积累是智能顾投的基础，没有足够时间沉淀完备的用户数据，突出的算法和模型只能是纸上谈兵。在前期，智能投顾平台需要投入大量资金成本，在客户达到一定规模后，才能通过管

理费、增值费用等达到盈亏平衡。因此网贷平台可以视目前的发展需要补齐平台在现有技术上的短板，控制好技术成本的投入，并做好用户沉淀和数据储备工作;通过便捷化和个性化的服务来吸引多用户的参与并提升平台的口碑，从而摊薄技术投入，达到降低成本的目的。

## 四、网贷平台借贷成本影响因素分析

### 4.1 问题提出

相较于国外，国内的网贷平台起步较晚，但发展迅速，形式多样，理论研究相对欠缺，为数不多的研究体现在两个特点，一是，从研究的内容上看，主要侧重于平台如何架构、运行规则的设置、风险控制的现状及影响因素等；二是，从研究方法上以定性研究为主，通过思辨或经验总结的方式分析借贷成本的影响因素及降低成本的方法等。方先明、李瑞文及李小琳（2016）构建计量模型深入分析了影响网贷平台价格的影响因素，但是样本以 Prosper 平台数据为例，网贷平台样本全部来自于美国，研究结果的借鉴意义大打折扣，原因之一为美国和中国网贷平台运营模式上有明显的差别。美国的网贷平台运营模式分为商业型或盈利型，与非商业型或慈善型，商业性以获取利润为主要目的，非商业型以承担社会责任为追求目标（Bachmann, 2011）。其次，与美国网贷平台重视硬信息相比，我国网贷平台的软信息对借款结果的影响更显著（Chen, 2012）。第三，相比较有长期金融理财规划传统的美国，我国普通投资者的金融理财规划知识和经验差距明显，具体表现在投资过程中，我国投资者行为轻理性重感觉。总而言之，中国网贷平台相较于西方的网贷平台已经异化，由国外的纯粹信息中介异化为信用中介，成为准银行形式；由国外完全的线上模式异化为线上加线下模式；由国外资金用途流向实体经济异化为企业扩张资金吸纳；由国外的小额信用贷款异化为有大额担保贷款（李鹏, 2016）。因此，通过研究国外网贷平台资本定价从而指导中国网贷平台实践本末倒置，更为恰当的研究逻辑需从我够网贷平台资本定价的影响因素基础上，借鉴西方的经验教训，优化我国的网贷平台资本价格，从而实现网贷平台的优化。

方先明、李瑞文及李小琳（2016）探讨了流动性溢价、信用等级、债务收入比、推荐等因素影响标识网贷平台价格的借款标利率，结果表明期限变量、信用变量及投资者情绪及好友投资金额对于网贷平台价格成本比较敏感；其他变量的影响相对有限。兰茜

（2016）使用拍拍贷网站的数据分析发现借款期限、魔镜等级、流标次数与借款利率呈现正相关；借款金额、借入信用、借出信用、过往借款成功次数与借款利率呈现负相关。其中魔镜等级相关强度最高；借款期限、借入信用、流标次数对借款利率影响次之；借款金额、借出信用、过往借款成功次数影响借款利率最弱。杨波（2016）小微企业 P2P 融资的成本包括小微企业的信用评级、盈利能力、行业类型、成功借款次数和逾期次数；借款金额、利率和期限等借款标的信息；投资者的羊群效应。

对网贷平台量化指标的研究与探索同样会有借鉴意义。有研究指出（郭海凤、陈霄，2015）网贷平台的评价可以从网贷平台和网贷参与者两个维度 15 个指标进行评价（如图 4-1 所示）。众多网贷平台研究机构选用各种评价指标对网贷平台进行量化评级（如表 4-1；表 4-2；表 4-3；表 4-4 所示）。

目前国内网贷平台的判断指标众多，没有统一的结论，本研究在此基础上，首先通过改进的德尔菲法确定影响网贷平台成本的变量；利用收集到的数据采用回归分析的方法探讨其对网贷平台成本的影响关系。

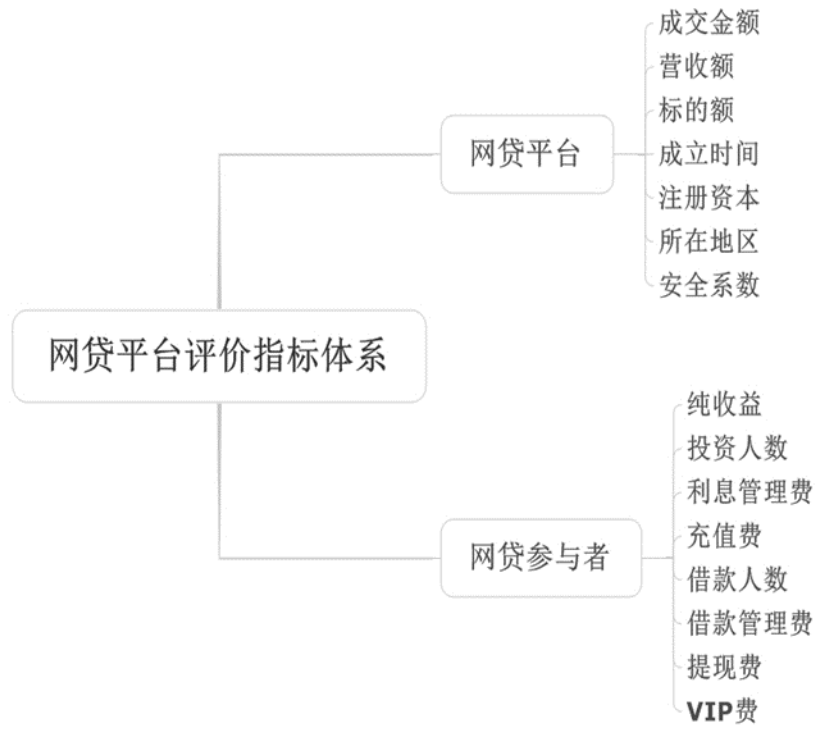


图 4-1 网贷平台评价指标

表 4 -1 网贷之家对于网贷平台量化评价指标一览

指标	描述
成交指标	根据当月实际成交量和当月时间加权成交量加权得出，并根据净值标及秒标在总成交量中的占比给予适当减分。
营收指标	时间加权成交量和贷款余额来近似进行营收指标的评分，并根据平有无利息管理费、VIP 年费、充值提现费用及成本费用等给予适当调整。
人气指标	根据投资人人数、借款人人数加权得出，并根据平台由于短期活动造成人气异常波动的情况适当调整。
杠杆指标	由待收杠杆、地域杠杆、超越 10 倍杠杆情况、TOP10%逾期资本比等 4 个二级指标组成。
技术指标	根据平台系统自主研发情况、网站人均响应时间、网站安全漏洞检测、APP、微信客户端、数据传输安全、账户安全、IT 团队实力等得出。
流动性指标	根据久期计算得出，并根据有无净值标、有无债权转让标、提现速度等给予适当调整。
分散性指标	根据单人借款金额、单人出借金额、借款集中度、借款人 HHI、投资人 HHI、前十借款人待还占比、最大借款人待还占比、前十投资人待收占比、最大投资人待收占比、TOP1 借款待还资本比等加权得出。
透明度指标	根据平台对公司基本信息、运营数据信息、借款资料等的公布程度得出。
品牌指标	根据资金认可度、上线时间、总部城市、Alexa 排名、股东背景、团队背景、媒体报道、风投挂牌、事件影响等信息评分得出。

本研究根据 <http://www.wdzj.com/pingji.html> 整理而成

表 4 -2 网贷天眼对于网贷平台量化评价指标一览

指标	描述
投资指数	$(\text{过去 3 个月投资人总数} / \text{过去 3 个月借款人总数}) \times (1/2)$
营收指标	$(\text{过去 3 个月累计待还金额} / \text{过去 1 年累计待还金额}) \times 2$
流动指数	未来 90 天待收总额/注册资本金×100。
运营指数	$(\text{过去 3 个月成交额} / \text{平台上线时间}) / \text{MAX}$
借款指数	$(\text{过去 3 个月借款总额} / \text{过去 3 个月借款人数})^{(1/2)}$
利率指数	过去 90 天平台借款标的平均综合利率×100
地域指数	该平台所在上月地区成交额/行业上月成交额×100。
期限指数	过去 90 天平台的平均借款期限。

本研究根据 <http://www.p2peye.com/rating> 整理而成

表 4-3 羿飞平台对于网贷平台量化评价指标一览

指标	描述
平均利率	根据天眼统计数据或官方实际情况参考，综合了普通、奖励、秒标、净值等因素的平均收益水平
月成交量	网站本月发生的总成交额：普通标成交额，去除净值、秒标等水分
品牌认知	网站的商标价值、企业实力、行业影响力、口碑等综合因素，
平均借款周期	越长的网站，资金锁定相对稳定，网站安全性也就更高一些，反之借款周期越短的网站，只要发生小动荡也非常容易因为部分投资人暂时撤资避险而产生蝴蝶效应，瞬间引发挤兑崩溃。
风控保障	信息透明度
月活跃投资人	本月发生过投资行为的投资人数
人均投资额	当月交易额除以当月投资人数，
人均借款额	网站借款人的人均借款额
交易额增长率	交易额增长率指本月与上月同期相比，成交额的增减情况
服务品质	参考标准为投友们的平时口碑收集，

本研究根据 <http://blog.sina.com.cn/yifei66666> 整理而成



表 4.-4 融 360 对于网贷平台量化评价指标一览

类别	指标	描述
背景 实力	股东背景	根据平台是否有银行、国资、上市公司、知名公司等背景，以及是否获得风险投资来进行评分。
	是否加入专业协会	是否加入互联网金融相关专业协会，
	管理团队背景	公司董事、联合创始人及高管是否拥有金融、法律、会计、互联网等从业经验。
	<b>IT 技术实力</b>	是否有专业研发团队，其交易系统是否拥有自主研发产权，以及是否具备安全性的 <b>ssl</b> 加密传输协议 ( <b>https</b> ) 或其他保证用户信息安全的手段，综合判断平台 <b>IT</b> 技术实力。
平台 风险 控制	债权保障度	自身风控实力、担保机构的实力（担保机构、保险公司等）以及平台债权获取的方式和渠道等。
	风险准备金	是否计提风险准备金、风险准备金来源和额度、风险准备金是否可查、风险准备金是否有银行托管等指标来考察。
	资金安全	平台借贷资金的安全程度，即借贷资金是否有银行托管、银行存管或第三方支付公司托管。
	标的种类	标的种类及其分布，评估借款信用风险。通过抵押标、担保标及信用标等标的种类所占比重，来给予不同的分值。
	借款集中度	前十大借款人待还金额占平台当前待还金额的比例，反映平台风险集中程度，借款集中度数值越大表明平台风险越高。
运营 能力	加权成交量	真实成交能力
	平台活跃度	借款人数量、投资人数等来考察平台人气。
	现金流	评级期的待收金额进行综合考察，判断平台流动性风险
信息 披露	运营数据公开	是否公开运营数据，
	借款人信息披露	披露借款方信息的详实程度

其他信息披露	平台调研的金融等相关部门政府官员的级别、平台是否接受媒体监督、是否接受第三方机构的实地考察等。
用户体验	平台在投资过程中是否便捷、是否注重用户感受等方面。

本研究根据 <https://www.rong360.com/licai-p2p/pingtai/rating> 整理而成

#### 4.2 确定网贷平台影响因素

基于上文对于网贷平台量化指标的综述，本研究整理出 26 个网贷平台指标（如附录 A 所示）。国内网贷平台成本影响因素以思辨为主，停留在经验总结和宏观描述层面上，立足于国内网贷平台指标的成本探索较为欠缺，考虑到网贷平台的特性，我们使用改进的德尔菲法确定网贷平台成本的影响指标

德尔菲法又称之为专家意见征询法，顾名思义，研究邀请该领域的专家，无论是来自实践领域还是专业研究领域，匿名对网贷平台成本影响因素进行逐轮评估，研究者收集意见并得出具有较高效度的研究结论。

德尔菲法结果的可靠性关键在于函询专家的选择（Qu, Shewchuk, Chen, 2010），为保证结论的可靠性，本研究第一步采用非概率的主观抽样的方式选择业内专家（袁方，1997）。函询专家共 40 名（如表 4-5 所示），包括来自高校、研究机构的金融研究者，网贷平台的高管及资深从业者，这样既能保证研究结论具有理论研究基础，又能经受住网贷平台实践考验。其中从业年限代表其在金融行业的从业年限。

第二步将函询调查表（附录 A）及指标的详细说明发送给专家，说明包括研究背景，研究的内容及研究的目的等，期望专家根据自身学识和经验对 26 个指标进行评价，请专家在每个指标的重要性进行判断。整个函询过程专家和研究者保持单向联系，专家之间不

能有该内容的横向联系。研究者发送调查表 40 份，回收 40 份。回收率 100%且全部符合函询调查表的要求。按照中位数和四分位区间处理，（如表 4-6 所示），数据结果表明离散现象明显，需要进一轮的函询调查。

第三步根据专家回复的意见，删除中位数低于 4 的指标，将包含 13 个指标的调查表再次发给 40 位专家，回收调查表 40 份，回收率 100%，专家意见较为集中无需再做第三次征询。

表 4-5 专家组成员背景信息

类别	样本分析	数量	百分比
性别	男	23	57.50%
	女	17	42.50%
受教育程度	本科	12	30.00%
	硕士	15	37.50%
	博士	13	32.50%
来源	高校	6	15.00%
	行业协会	8	20.00%
	网贷平台	10	25.00%
	小微企业	10	25.00%
	传统金融行业	6	15.00%
从业年限	0-10 年	12	30.00%
	10-20 年	17	42.50%
	20 年以上	11	27.50%

表 4-6 第一轮德尔菲法征询意见表

重要度 \ 指标	中位数	四分位区间	重要度 \ 指标	中位数	四分位区间
1 月成交量	6	(5, 7)	14 地域	5	(5, 5)
2 股东背景	6	(6, 6)	15 人气	2	删除
3 行业协会	6	(5, 7)	16 满标用时	3	删除
4 管理团队背景	5	(4, 5)	17 流量指数	4	(3, 5)
5 资金安全	3	删除	18 借款期限	5	(4, 6)
6 标的种类	5	(4, 6)	19 投资人特 征	2	删除
7 IT 技术实力	4	(3, 5)	20 成立时长	4	(4, 4)
8 借款集中度	3	删除	21 人均投资 额	2	删除
9 运营数据公开	5	(4, 5)	22 融资背景	2	删除
10 借款人信息 披露	5	(4, 5)	23 累计待还 数额	2	删除
11 其他信息披露	3	删除	24 人均借款 金额	2	删除
12 品牌认知	4	(3, 5)	25 征信能力	5	(4, 6)
13 流动性	4	(3, 5)	26 获客成本	5	(5, 5)

### 4.3 模型构建

通过德尔菲法最终确定影响网贷平台成本的 16 个指标，为进一步确定各指标对网贷平台成本的影响路径和程度，本研究构建计量模型探索各指标的敏感性。

#### 1. 被解释变量

网贷平台成本：用网贷平台综合利率作为网贷平台成本的代理变量。与名义利率不同，综合利率不仅仅是单个融资项目的名义利率，它还考虑奖励因素，并对一定时期内各类型标的利率等各因素综合，更加精确反应平台利率水平。网贷平台综合利率是网贷平台成本的集中反应。

## 2. 解释变量

### (1) 与网贷平台背景有关的变量

与网贷平台背景有关的变量包括了股东背景、管理团队、成立时间及地域（如图 4-2 所示）。2016 年 P2P 网贷投资人画像报告指出股东背景被投资者认为是判断平台安全性的第一重要指标。不同背景的网贷平台具有鲜明的特征，银行背景的网贷平台风险小收益低；国企背景的网贷平台门槛高收益偏低；上市公司背景投资门槛低收益率较高。该指标共有 4 个类别，其数值涵义为：1=银行系；2=国企系；3=上市公司系；4=无背景。

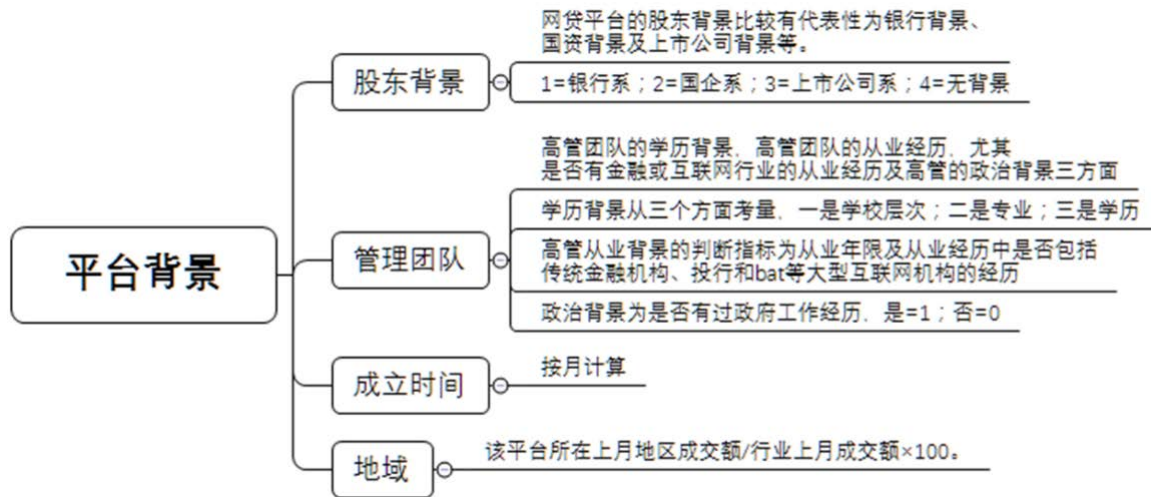


图 4-2 与网贷平台背景有关的变量

根据对网贷平台的观察和体验发现，网贷平台主要展示高管团队的学历背景，高管团队的从业经历，尤其是否有金融或互联网行业的从业经历及高管的政治背景三方面。

高管学历背景从三个方面考量，一是学校层次；二是专业；三是学历（如表 4-7 所示），高管团队学历背景为各高管成员学历背景量化值的平均数。高管从业背景的判断指标为从业年限及从业经历中是否包括传统金融机构、投行和 BAT 等大型互联网机构的经历（如表 4-8 所示），高管团队从业背景为高管成员从业背景的平均值。政治背景为是否有过政府工作经历，是=1；否=0；高管团队政治背景为高管成员政治背景的平均值。

表 4-7 高管学历背景量化指标

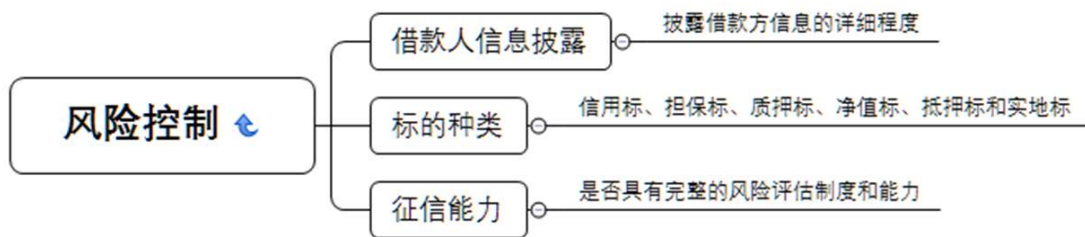
指标	量化标准	公式
学校层次	一般学校=1；211 学校（非财经类）=2；985 学校=3	学历背景=
专业	金融类=3；互联网类及除金融之外的经管类=2；其他专业=1	学校层次×
学历	博士=3；硕士=2；本科及以下=1	专业×学历

表 4-8 高管从业背景量化指标

指标	量化标准	公式
从业年限	0-5 年=1；5-10 年 =2；10-20 年=3；20 年以上=4	从业背景=
从业经历	有传统金融机构、投行和 BAT 等大型互联网机构工作经验 =3；其中两个=2；其中一个=1	从业年限× 从业经历

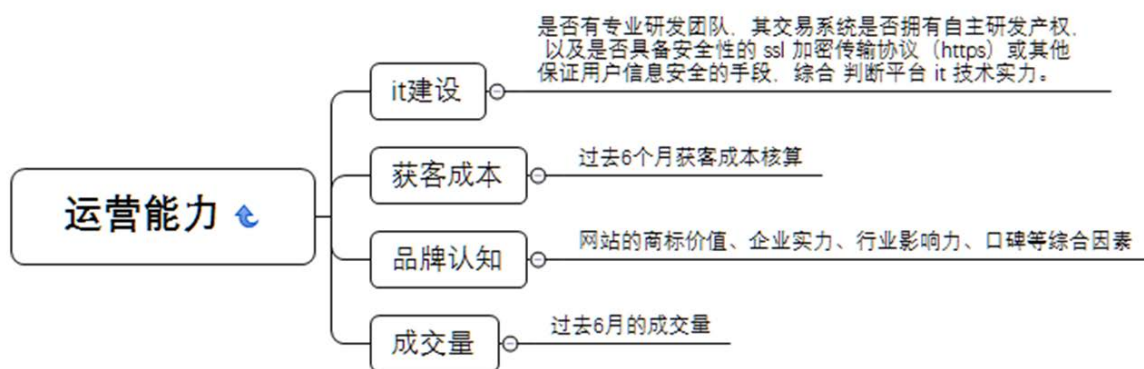
## （2）与风险控制相关的解释变量

与风险控制控制相关的变量包括借款人信息披露、标的种类和征信能力（如图 4-3 所示）。借款人信息披露是指披露借款人信息的详细程度。征信能力是指是否具备完善的风险评估制度和能力。这也是很多中小网贷平台缺少的部分。



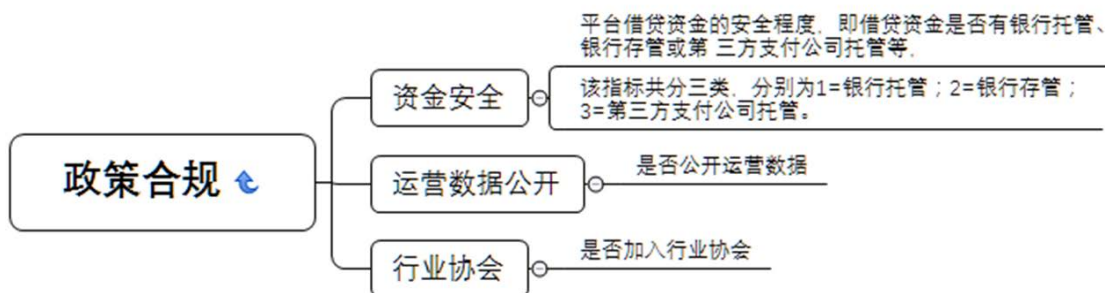
(3) 与运营能力相关的解释变量

运营能力有关的指标包括 IT 建设、获客成本、品牌认知及成交量（如图 4-4 所示）。



(4) 与政策合规有关的解释变量

与政策合规有关的解释变量包括资金安全，运营数据公开，行业协会等（如图 4-5 所示）



### (5) 与流动性溢价相关的解释变量

流动性溢价指标包括平均借款期限和流动性（如图 4-6 所示）。借款期限为借款人在借款时向网贷平台承诺的最终还款时长。由于资金的机会成本加上时间价值，借款期限越长，投资成本和风险就会越高，资产的流动性就越低，变现能力越差，会推高网贷平台的借贷成本。流动性用于表征投资人在平台投资资金回收时间长短的指标，流动性积分越高，表明在该平台投资回收本金的时间越短，能更灵活的退出。目前该指标根据久期计算得出，并根据有无净值标、有无债权转让标、提现速度等给予适当调整。



图 4-6 流动性溢价指标一览

### 3. 检验模型

为了检验网贷平台成本影响因素的敏感性，使用德尔菲法确定变量，分别建立以网贷平台综合利率为代理变量的网贷平台成本对于网贷平台背景、流动性、风险控制、运营能力及其他变量的敏感性检验模型如下：

$$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{股东背景} + \beta_2 \text{高管团队学历背景} + \beta_3 \text{高管团队从业背景} + \beta_4 \text{高管团队政府背景} + \beta_5 \text{成立时间} + \beta_6 \text{地域} \quad (1)$$

$$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{借款人信息披露} + \beta_2 \text{标的种类} + \beta_3 \text{征信能力} \quad (2)$$

$$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{IT 建设} + \beta_2 \text{获客成本} + \beta_3 \text{品牌认知} + \beta_3 \text{成交量} \quad (3)$$



$$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{资金安全} + \beta_2 \text{运营数据公开} + \beta_3 \text{行业协会} \quad (4)$$

$$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{平均借款期限} + \beta_2 \text{流动指数} \quad (5)$$

$\text{借贷成本} = \alpha + \beta_1 \text{股东背景} + \beta_2 \text{高管团队学历背景} + \beta_3 \text{高管团队从业背景} + \beta_4 \text{高管团队政府背景} + \beta_5 \text{地域} + \beta_6 \text{借款人信息披露} + \beta_7 \text{标的种类} + \beta_8 \text{征信能力} + \beta_9 \text{IT 建设成本} + \beta_{10} \text{获客成本} + \beta_{11} \text{品牌认知} + \beta_{12} \text{成交量} + \beta_{13} \text{资金安全} + \beta_{14} \text{运营数据公开} + \beta_{15} \text{平均借款期限} + \beta_{16} \text{流动性}$

#### 4.4 借贷平台成本影响因素检验

##### 1. 数据来源和描述性统计

贷罗盘是中国唯一的网贷平台运营数据集合网站，声誉较好且数据全面，并能相互印证保证权威性，因此本文的部分数据来源于贷罗盘，平台数据通过在各网贷平台官网上手动收集，部分平台未公布的指标由笔者通过电话、网络客服咨询得出。在剔除了数据不全以及出现问题的平台之后最终选择了 70 家网贷平台，这 70 家网贷平台在网贷行业中具有较好的代表性，同时数据公开便于搜集，因此本文将其实确定为实证对象。

数据使用 SPSS 23.0 保存和处理。

##### 2. 参数估计结果

通过样本数据对模型 1-6 中的参数进行估计如表 4-9 所示

表 4-9 网贷平台成本影响因素回归分析

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6
网贷平台背景						
股东背景（无背景：对照组）						
银行系	-2.352***					-2.177***
国企系	-1.945***					-1.693***
上市公司系	-2.223***					- 2.034***
高管团队学历背景	-0.178*					-0.170*
高管团队从业背景	-0.278***					- 0.208***
高管团队政府背景（无：对照组）						
有背景	-0.976*					-0.869*
成立时间	-0.218***					-0.211***
地域	0.023					0.022
风险控制						
借款人信息披露		-1.373***				-1.201***
标的种类		-0.087				-0.082
征信能力（无风险评估能力：对照组）						
有		-1.447***				-1.372***
运营能力						
IT 建设			-0.246***			- 0.230***
获客成本			0.331***			0.325***

品牌认知			-0.248***			- 0.233***
成交量			-0.204***			-0.196***
政策合规						
资金安全（无资金托管：对照组）						
银行托管				1.146*		1.086*
银行存管				1.216**		1.144**
第三方 支付托管				1.205**		1.138**
运营数据公开（无数据公开：对照组）						
数据公开				-0.174		-0.169
加入行业协会（没加入行业协会：对照组）						
加入行业 协会				-0.156		-0.152
流动性溢价						
平均借款 期限					0.294***	0.288***
流动性					-0.234**	-0.225**
截距	1.829***	1.063***	1.866***	1.067***	1.905***	1.099***
参数						
F	164.397***	122.353***	82.942***	64.257***	48.784***	31.565***
Adjust R2	0.352***	0.325***	0.353***	0.524***	0.380***	0.613***

注：\*\*\*代表在 0.001 下显著；\*\*代表在 0.01 下显著；\*代表在 0.05 下显著。

通过表 4-9，从模型（1）可以看出，相对于无背景的网贷平台，银行系的成本最低，其次上市公司，最后是国企系。高管团队学历方面，学校层次越高，专业与金融越

近，学历越高，成本越低；高管团队从业与金融行业工作越接近，工作经历越长，成本越低；高管团队政府工作，相比于无政府工作经历，有政府工作经历的成本更低；成立时间越长，成本越低；地域对于网贷成本没有明显差异。从模型（2）看出，借款人信息披露程度越高网贷平台成本越低；标的种类没有显著影响网贷平台成本；相对于无风险评估能力的网贷平台，有风险评估的网贷平台成本更低。从模型（3）可以看出，IT建设越完善，网贷平台成本越低；获客成本越高，网贷平台成本越高；品牌认知度越高，网贷平台成本越低；成交量越高，网贷平台成本越低。从模型（4）可以看出，相对于无资金托管，银行托管、银行存管及第三方支付存管会显著的推高网贷平台成本；是否公开运营数据对网贷平台成本没显著影响；是否加入行业协会对网贷平台成本没显著影响。从模型（5）可以看出，平均借款期限越长，网贷平台成本越高；流动性越高，网贷平台成本越低。模型（6）进一步证实了各变量对网贷借贷成本的影响关系。

#### 4.5 研究结论

- （1）以股东和高管团队及成立时间为代理变量的网贷平台背景对网贷平台成本有显著的影响，地域的影响作用不显著。
- （2）风险控制指标对网贷平台成本有显著的负向作用。
- （3）运营能力指标对网贷平台成本的影响作用发生分化，获客成本为正向关系，其他为负向关系。
- （4）政策合规指标资金安全对网贷平台成本影响显著，其他则没有显著影响
- （5）流动性指标作用发生分化，平均借款期限会显著的正向影响网贷平台成本，流动性则是负向影响。

## 五、结论

### 5.1 研究结论

研究首先通过对网贷平台从业人员的访谈辅以公开资料的梳理，提出网贷平台融资成本来自内外两个部分。一部分为网贷平台应有之义，却适得其反的人力物力成本、征信成本、信息效率、交易成本和匹配成本；一部分是作为新兴行业面临的挑战，合规成本，技术成本和安全成本及其它成本。并提出顶层设计征信系统，推进征信系统；建设统一制定监管政策，降低合规风险；加大技术投入力度，分享技术进步红利的改进措施。

另外通过建立回归模型，分析网贷平台各个指标对于网络接待成本的影响作用，结果发现：

- (1) 以股东和高管团队及成立时间为代理变量的网贷平台背景对网贷平台成本有显著的影响，地域的影响作用不显著。
- (2) 风险控制指标对网贷平台成本有显著的负向作用。
- (3) 运营能力指标对网贷平台成本的影响作用发生分化，获客成本为正向关系，其他为负向关系。
- (4) 政策合规指标资金安全对网贷平台成本影响显著，其他则没有显著影响
- (5) 流动性指标作用发生分化，平均借款期限会显著的正向影响网贷平台成本，流动性则是负向影响。

### 5.2 政策与建议

网贷平台融资成本的降低来自两个方面的努力，一是从政策层面，政策层面主要来自监管层，首先监管层需要通过官方正规渠道推动征信系统的顶层设计，培养公众的征信意

识，建立起共享权威安全的征信系统平台。其次需要制定的监管政策，不论网贷平台的背景规模或从事的业务类型都能做到一视同仁。二是从网贷平台自身来看首先紧抓信息系统建设，保证信息安全，利用互联网技术带来的红利，其次，建立起适用的风险评估模型，更为科学的控制风险；最后，网贷平台要由信用平台向信息服务平台转换。

### 5.3 未来研究展望

作为新兴事物网贷平台融合了互联网和金融结构的特征形成自己的风格，未来研究可对网贷平台的融资成本进一步量化，并对影响借贷成本的因素做进一步的分析。

此外未来研究可纳入问卷法，结果多种统计分析方法，跟给全方位，更准确的分析网贷平台的融资成本。

## 参考文献

- Bachmann, A., Becker, A., Buerckner, D., Hilker, M., Kock, M., Lehmann, M., and Tiburtius, P., Online Peer-to-Peer Lending-A Literature Review [J]. Journal of Internet Banking and Commerce, 2011, (2) : 1-17.
- Chen, D.Y., and Han, C.D., A Comparative Study of Online P2P Lending in the USA and China [J]. Journal of Internet Banking & Commerce, 2012, (2) : 1-15.
- Eisenhardt KM, Iii LJB. The politics of strategic decision making in high-velocity environments: toward a midrange theory[J]. Academy of Management Journal, 1988, 31(4):737-770.
- Eisenhardt KM. Building theories from case study research[J]. Academy of Management Review, 1989, 14(4):532-550.
- Glaser B, Strauss AL. The discovery of grounded theory: strategies for qualitative study [M]. Chicago: Aldine Pub. Co., 1967.
- Mithas S, Rust R T. How information technology strategy and investments influence firm performance: Conjecture and empirical evidence[J]. MIS Quarterly, 2016, 40: 223-245.
- Mithas, S., Ramasubbu, N., & Sambamurthy, V. (2011). How information management capability influences firm performance. MIS Quarterly, 35(1), 237-256.
- Oberseder M, Schlegelmilch B B, Gruber V. Why don't consumers care about CSR? : a qualitative study exploring the role of CSR in consumption decisions [J]. Journal of Business Ethics, 2011, 204(4): 449-460.
- Qu H, Shewchuk R M, Chen Y Y, et al. Evaluating the quality of acute rehabilitation care for patients with spinal cord injury: an extended Donabedian model[J]. Quality Management in Health Care, 2010, 19(1):47.
- Sabherwal R, Jeyaraj A. Information technology impacts on firm performance: an extension of Kohli and Devaraj (2003)[J]. MIS Quarterly, 2015, 39(4):809-836.
- Sutton RI, Callahan A L. The Stigma of Bankruptcy: Spoiled Organizational Image and Its Management [J]. Academy of Management Journal, 1987, 30(3):405-436.
- Yin R K. Case study research: Design and methods (4rd ed.) [M]. Thousand Oaks, CA: Sage, 2009.
- 曾建光. 网络安全风险感知与互联网金融的资产定价[J]. 经济研究, 2015, v.50; No.57407: 131-145.

- 傅婕. 消费者互联网理财产品采纳意愿的影响因素及实证研究[D].西南财经大学,2014.
- 高广智. 陕西省小微企业融资成本调查研究[J]. 西部金融,2013, No.46612:74-75+91.
- 关佩仪. 互联网现金管理类理财产品使用意愿的影响因素研究[D].华南理工大学,2014.
- 国家工商总局全国小型微型企业发展报告课题组, 全国小型微型企业发展情况报告, 2014, [http://www.gov.cn/xinwen/2014-03/31/content\\_2650031.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2014-03/31/content_2650031.htm).
- 韩飏. 关于荆门市企业融资成本的调查——基于企业和银行的双重视角[J]. 武汉金融, 2013, No.15701:56-57.
- 何韧,刘兵勇,王婧婧. 银企关系、制度环境与中小微企业信贷可得性[J]. 金融研究, 2012, No.38911: 103-115.
- 孔雪萍. P2P 网络借贷中投资者出借意愿影响因素分析[D].西北农林科技大学,2014.
- 兰茜. 金融新常态下网络借贷中融资成本的影响因素研究[D]. 重庆大学, 2016.
- 李高勇,毛基业. 案例选择与研究策略——中国企业管理案例与质性研究论坛（2014）综述. 管理世界, 2015（02）: 133-136.
- 李佳伟,封思贤. 降低 P2P 网贷市场上小微企业融资成本的思路研究[J]. 经济问题探索, 2015, No. 39102: 147-150+190.
- 李佳伟,封思贤. 降低 P2P 网贷市场上小微企业融资成本的思路研究[J]. 经济问题探索, 2015, No. 39102: 147-150+190.
- 李鹏. 我国 P2P 网贷平台的本土异化及其治理[J]. 经济体制改革, 2016(5):106-112.
- 李志强. 小微企业融资难题与信息化对策[J]. 当代财经,2012,No.33510:80-85.
- 李竹欣. 供应链金融与中小企业融资成本[J]. 中小企业管理与科技(中旬刊), 2015, No.43105: 75-76.
- 刘蔓. 互联网金融的使用与持续使用的对比研究[D].西南财经大学,2014.
- 田皓天. 基于中小企业融资视角的供应链金融研究[D].西南财经大学,2014.
- 吴月才. 关于小微企业融资成本情况的调查——以吉林省九台市为例[J]. 吉林金融研究,2013, No.38211:61-63.
- 杨波. 小微企业 P2P 网贷平台融资影响因素和成本分析[D]. 吉林大学, 2016.



姚铮,胡梦婕,叶敏. 社会网络增进小微企业贷款可得性作用机理研究[J]. 管理世界, 2013, No.23504: 135-149.

袁方. 社会研究方法教程[M]. 1997.

郑霞. 政策视角下小微企业融资机制创新研究[J]. 中央财经大学学报,2015, No.32901: 41-46+52.

郑志来. 互联网金融对我国商业银行的影响路径——基于“互联网+”对零售业的影响视角[J]. 财经科学, 2015, No.32605:34-43.

中国人民银行成都分行货币信贷管理处课题组,廖继伟,熊万良. 小微企业融资成本调查与分析——基于市场定价视角的思考[J]. 西南金融,2015, No.40302:7-10.

中国人民银行遂宁市中心支行课题组,罗鸿勇,霍帅. 小微企业融资成本高企的原因剖析——以遂宁市小微企业为例[J]. 西南金融, 2015, No.40605:67-70.

## 附录 A

### 网贷平台成本影响因素重要性判断表

请根据经验对每一个指标的重要性进行判断，并在对应的列内划√。

	非常重 要	比较重 要	有点重 要	一般	有点不 重要	比较不 重要	非常不重 要
1 月成交量							
2 股东背景							
3 行业协会							
4 管理团队背景							
5 资金安全							
6 标的种类							
7 IT 技术实力							
8 借款集中度							
9 运营数据公开							
10 借款人信息披 露							
11 其他信息披露							
12 品牌认知							
13 流动性							
14 地域							
15 投资人数量							
16 满标用时							
17 流量指数							
18 借款期限							
19 投资人特征							
20 成立时长							
21 人均投资额							
22 融资背景							
23 累计待还数额							

---

24 人均借款金额

25 征信能力

26 获客成本

---