



F R O S T & S U L L I V A N

*50 Years of Growth, Innovation and Leadership*

## 中国 P2P 借贷行业市场研究报告

报告提供的任何内容 (包括但不限于数据、文字、图表、图像等) 均系弗若斯特沙利文公司独有的高度机密性文件 (在报告中另行标明出处者除外)。未经弗若斯特沙利文公司事先书面许可, 任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容, 若有违反上述约定的行为发生, 弗若斯特沙利文公司保留采取法律措施, 追究相关人员的权利。弗若斯特沙利文开展的所有商业活动均使用“弗若斯特沙利文”或“Frost & Sullivan”的商号、商标, 弗若斯特沙利文无任何前述名称之外的其他分支机构, 也未授权或聘用其他任何第三方代表弗若斯特沙利文开展商业活动。

A Frost & Sullivan  
White Paper

---

---

# 目录

<b>1. 方法论</b> .....	<b>4</b>
1.1 研究方法.....	4
<b>2. 中国 P2P 借贷市场概览</b> .....	<b>5</b>
2.1 中国 P2P 借贷市场定义及分类 .....	5
2.2 中国 P2P 借贷市场发展历程分析 .....	6
2.3 中国 P2P 借贷商业模式分析 .....	8
2.4 中国 P2P 借贷市场交易量.....	11
2.5 中国 P2P 借贷市场未偿还本金余额.....	12
2.6 中国 P2P 借贷行业用户规模 .....	14
2.7 中国 P2P 借贷行业平台数量 .....	15
2.8 中国 P2P 借贷市场政策分析 .....	16
2.9 中国 P2P 借贷市场发展趋势 .....	22
2.10 中国 P2P 借贷市场机遇与挑战分析.....	24
<b>3. 中国 P2P 车贷市场概览</b> .....	<b>26</b>
3.1 中国 P2P 车贷市场定义及分类 .....	26
3.2 中国 P2P 车贷市场发展历程分析 .....	27
3.3 中国 P2P 车贷市场商业模式分析 .....	30
3.4 中国 P2P 车贷市场交易量.....	34

3.5	中国 P2P 车贷市场未偿还本金余额.....	35
3.6	中国 P2P 车贷市场用户规模 .....	36
3.7	中国 P2P 车贷市场平台数量 .....	37
3.8	中国 P2P 车贷市场发展趋势 .....	38
3.9	中国车贷市场头部企业分析.....	41
3.9.1	投哪网 .....	41
3.9.2	微贷网 .....	44
3.9.3	易鑫车贷.....	46
<b>4.</b>	<b>附录 .....</b>	<b>50</b>

# 1. 方法论

## 1.1 研究方法

沙利文布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 沙利文依托中国活跃的经济环境，从金融行业、信息科技行业，大健康行业，新能源行业等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，沙利文分析师探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ✓ 沙利文融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ✓ 沙利文秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。
- ✓ 弗若斯特沙利文本次研究于 2019 年 4 月完成。

## 2. 中国 P2P 借贷市场概览

### 2.1 中国 P2P 借贷市场定义及分类

**P2P 借贷是网络借贷的一种，是随互联网的快速发展和民间借贷兴起而发展起来的一种新的金融模式。**中国人民银行等十部委于 2015 年 7 月发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，作为第一个具有规范性质的互联网金融法规，《指导意见》明确了网络借贷的含义：网络借贷包括个体网络借贷（即 P2P 借贷）和网络小额贷款。互联网技术的使用使资金提供者和资金需求者能够在平台上相互联系并进行投资和融资活动，网络借贷不仅可为社会提供不同的金融服务，还可加快低成本且高效率的网络借贷服务的发展。

P2P 借贷是指个体与个体之间通过互联网平台实现的小额信用借贷交易，一般需要借助电子商务专业网络平台帮助借贷双方确立借贷关系并完成相关交易手续，只要贷款利率不超过银行同期贷款利率的 4 倍即属于合法。P2P 借贷作为网络借贷的一种，允许借款方通过互联网平台从传统银行系统之外的个体借出方获得贷款，丰富了金融服务的类型，将借款方与借出方或投资者直接联系起来，为社会带来更多便利。大多数 P2P 借贷公司专注于特定细分市场，如创业贷款、汽车贷款等。

**基于不同的分类标准，P2P 借贷可分为多种类型，在此根据借款方及借贷种类对其进行分类。**按借款方划分，P2P 借贷可分为个人贷款和企业贷款。个人贷款包括无抵押贷款和个人抵押贷款，旨在满足个人的消费需求。企业贷款是针对企业特定业务目的的贷款，能够在一定程度上解决中国中小企业，特别是小微企业融资难的问题。无论贷款类型如何，借出方都倾向于根据风险敞口和市场条件改变利率。按借贷种类划分，P2P 借贷可分为汽车贷款、房屋贷款、消费贷款及三农贷款。其中汽车贷款由于其周期短、风险较小，在市场中最为常见。较为少见的三农贷款指用于满足农业、农村项目及农民需求的贷款，以缓解农业、农村项目现金流短缺、部分农村家庭收入不稳定带来的压力。

## 中国P2P借贷市场分类

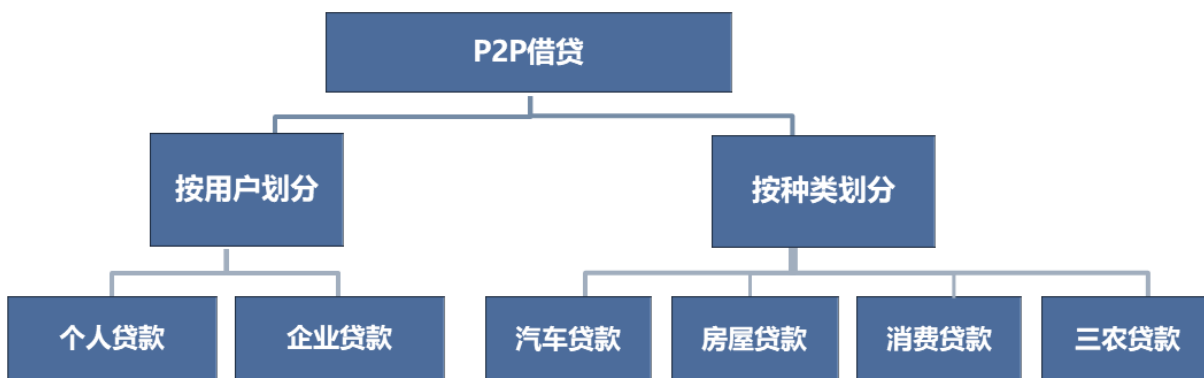


图 1. 中国 P2P 借贷市场分类

来源: Frost & Sullivan

## 2.2 中国 P2P 借贷市场发展历程分析

✓ P2P 借贷行业经过前期的大规模增长，已经进入行业洗牌阶段，监管体系逐渐完善

纵观全球 P2P 的发展起源，历史上最早的 P2P 模式是孟加拉国的小额信贷。1983 年，尤努斯创立了格莱珉银行，又名孟加拉乡村银行。格莱珉银行的成立，旨在解决贫困问题，为贫困农民及贫困家庭，尤其是贫苦妇女提供无抵押的小额短期贷款等创新型金融业务。格莱珉银行的业务模式作为一种成熟的扶贫金融模式，为往后的 P2P 模式的进一步发展奠定了基础。

全球第一家 P2P 网络借贷平台“Zopa”在英国诞生，标志着 P2P 借贷平台的正式起步。2005 年，Zopa 在英国伦敦正式成立。该平台起到了信息中介的作用，通过网站平台实现用户之间的资金借入与借出，并收取相关的中介信息费用。

纵观中国 P2P 借贷市场的发展，中国 P2P 借贷行业的发展可主要分为四个阶段：①起步阶段（2007-2012 年）；②加速发展阶段（2012-2013 年）；③加速扩张阶段（2014-2016 年）；④行业整顿及良性发展阶段（2016 年至今）。

#### ◆ 起步阶段 (2007-2012 年) : 市场上存量 P2P 平台少, 用户规模小, 社会影响力低

P2P 借贷的概念从海外逐渐传入中国地区。2007 年, 中国首个 P2P 借贷平台——拍拍贷成立, 开辟了中国互联网金融服务的新纪元。发展初期, 平台以传统小额信贷业务为主, 发展速度相对较慢, 社会对 P2P 借贷的认知度尚低, 存量平台及交易规模相对较小、市场活跃度低。从 2007 年开始, 经过 5 年的发展, 2012 年中国 P2P 借贷平台数量约为 250 家, 交易金额约 5,000.0 亿元人民币。

#### ◆ 市场苗头初露阶段 (2012-2013 年) : 个人及企业融资需求增长

中国小微企业融资需求难以从银行等传统金融机构中得到满足, 因此为 P2P 借贷行业的发展提供了广阔的空间。企业及个人的融资需求增长, P2P 借贷行业加速发展。据数据显示, 2013 年 P2P 借贷平台数量达到 514 家, 同比增长 105.6%。

#### ◆ 加速扩张阶段 (2014-2016 年) : P2P 借贷平台大规模加速扩张, 数量剧增, 风险爆发

在行业快速发展下, P2P 借贷平台数量正指数级增长。据数据显示, 2014 年 P2P 借贷平台数量达到 2,238 家, 同比增长 335.4%。此外, 针对 P2P 借贷行业监管, 风险开始累积, 部分平台由于风控能力及经营能力薄弱, 资金链断裂。2015 年 12 月, 中国政府发布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法 (征求意见稿) 》, 拉开了 P2P 借贷行业的监管序幕。

#### ◆ 行业整顿及良性发展阶段 (2016 至今) : 行业洗牌整顿, 监管体系逐步完善

伴随着风险爆发、平台的停业或跑路, 监管部门逐步注意到 P2P 借贷行业的风险, 并制定及推出相关的监管文件。2016 年 8 月, 第一个 P2P 借贷行业国家监管政策——《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》正式落地。由于监管文件对行业的规范, 部分 P2P 借贷平台倒闭, 2016 年平台数量急速下降。配合着国家监管政策, 各地方政府也在此基础上出台了配套措施。随着行业标准化实施、一系列行业监管制度的深化, 行业面临洗牌, 问题平台将逐渐被淘汰。预计未

来，行业将良性发展，头部企业依靠资金及资源实力，行业集中度将进一步提升，推动 P2P 借贷行业稳步发展。

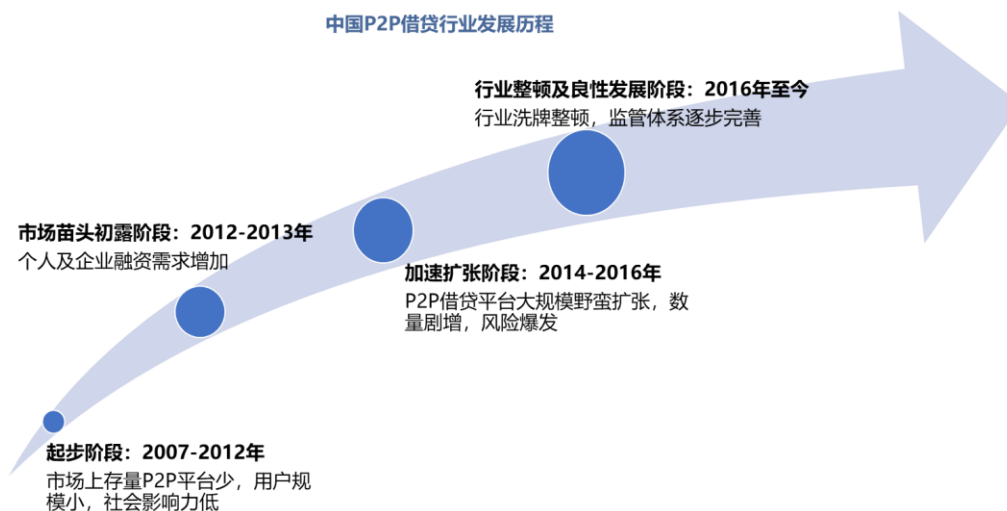


图 2. 中国 P2P 借贷行业发展历程

来源: Frost & Sullivan

## 2.3 中国 P2P 借贷商业模式分析

### ✓ P2P 借贷行业商业模式较为成熟，风险控制是关键成功因素

**运营模式：**P2P 借贷平台的商业本质为信息中介，提供信息资源整合与对接服务。通过互联网渠道，P2P 借贷行业为投资人与借款人提供整合的借贷需求信息，为拥有借款与出借资金需求的用户搭建规范、专业、透明的互联网线上平台。相较于银行等金融机构，P2P 借贷平台的申请手续较为简化，审批速度加快，用户获取贷款的时间大大减短。P2P 借贷平台拥有申请门槛较低的优势，满足难以在传统金融机构快速获取融资的个人与中小企业的借贷需求。

P2P 借贷平台的运营模式主要分为平台自营模式、转让模式及助贷模式。



**平台自营模式：** P2P 借贷平台借款人多由个人或中小型企业组成。借款人在平台上发起贷款申请，平台对借款人的真实身份进行核验，对其信用等级、借款记录、借款信息等进行审查评估。审核完毕后，将合格的融资信息发布在平台上，对接投资人的投资需求。

**转让模式：** 平台与汽车金融公司、小额贷款公司及保理公司等进行大量合作，将债权引入 P2P 平台。在此类模式下，第三方债权公司对借款人的信息进行审核并发放借款。投资人不直接通过平台与借款人签订债权协议。平台对第三方债权进行审核，将合格的债权信息发布在平台上。

**助贷模式：** P2P 借贷平台（助贷机构）利用自身获客能力及风控优势，通过与银行或其他金融机构进行合作，将自身线上合格的借款人的相关信息推送于银行等金融机构，由金融机构为借款人提供资金来源。在这一模式下，助贷机构负责审核借款人信息，承担放贷风险，实现风控审核及贷后管理全流程。银行等金融机构对借款人进行审核评估，并依法放贷于借款人。助贷机构向银行等金融机构与借款人收取一定服务费。“贷款银行+助贷机构”的结合不仅为银行微贷业务带来新的盈利增长点，更实现了小微企业及个人资金的快速融通。

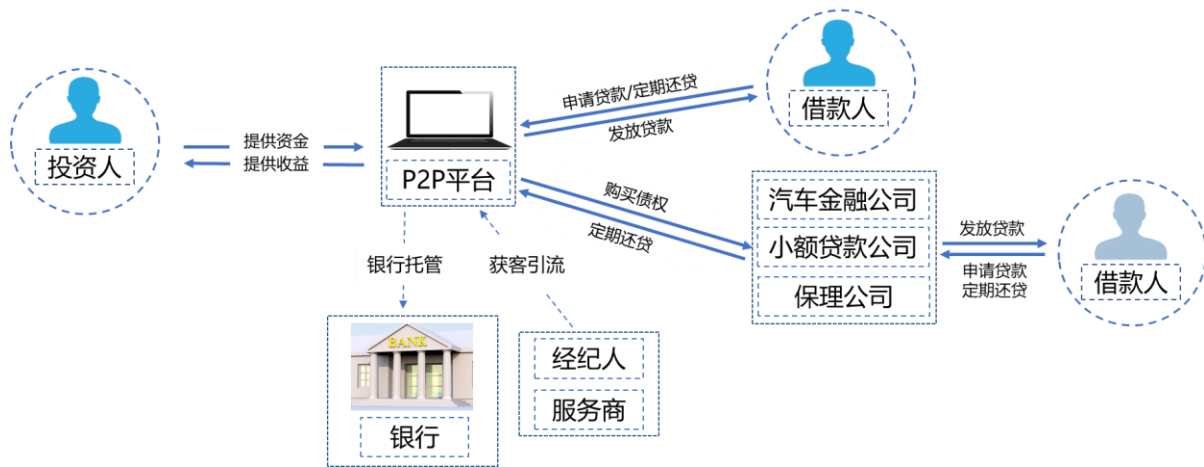


图 3. P2P 商业模式

来源: Frost & Sullivan

**关键成功因素：风险控制能力**

平台受投资回报收益、平台声誉与长期发展等因素的驱使，积极加强风险控制体系的建设，增强风控能力，提高其在行业中的竞争力。

**投资回报提成是平台的主要收益来源。**平台利用风险控制体系来甄别信贷风险与借款人履约能力，严控审批流程及结果。风险控制体系是平台向投资人输送稳定、持续的投资回报的关键，降低违约事件的出现率，为 P2P 借贷平台带来长期的收益。

**维护平台良好名誉，提高客户吸引力。**尽管 P2P 平台的性质是信息中介，但仅提供需求信息撮合服务不足以让其脱颖而出。平台仍需依靠高吸引力的收益回报及安全稳定的投资借贷产品来吸引用户。在风险控制体系的支持下，P2P 借贷平台为风险偏好投资者提供长期的收益回报，在业内积累良好的声誉，引起潜在用户的注意，吸引更多用户加入 P2P 平台。

#### **风控主要划分为三个部分：贷前评估、贷中监控及贷后催收。**

**贷前审批。**递交贷款申请后，P2P 平台会对借款人进行贷前评估，以此决定贷款审批结果。利用大数据分析及人工智能技术，平台可对借款人的身份进行验证，如证件认证、人脸识别认证，剔除利用虚假信息申请贷款的用户。借助于大数据与接入第三方征信平台，平台可收集多个维度的借款人信息，包括信贷记录（如借款记录、还款记录、信用记录）、支付数据（如第三方支付数据、消费档次、消费偏好）及社交生活数据（如社交平台数据）。经过数据的筛选、交叉验证、分析等流程，平台汇成全面的申请人画像，对其还款能力及信用风险进行评判，为审批决策提供参考。头部 P2P 借贷平台已实现贷前审批的自动化与线上化，开发出精准的信用评分体系，可有效量化数据，提高风险甄别度，降低贷前风险。

**贷中监控。**平台对客户的大数据进行实时监控，获取用户日常交易流水记录、还款记录、GPS 定位记录（适用于车贷）等。贷中监控旨在识别用户逾期还款或失联的风险，及时察觉可疑行为，调整风控策略。

**贷后催收。**平台对客户还款与逾期情况进行管理，针对不同类型的客户采取定制化的催收手段，包括电催、外催、法催手段。平台将催收记录更新至用户的信贷记录中，作为后续贷款审批的考量指标之一。

## 2.4 中国 P2P 借贷市场交易量

**强监管下中国 P2P 借贷市场交易量下降明显，未来受普惠金融进一步发展、小额贷款需求持续增加的影响，中国 P2P 借贷市场交易量将逐步上升。**得益于中国连续向好的宏观经济环境以及持续的技术创新，2014-2017 年中国 P2P 借贷行业年交易量激增，从 2014 年的 2,453.2 亿人民币增至 2017 年的 28,048.5 亿人民币，行业发展迅猛。但高速增长下，监管缺失及经营者自觉性不足导致部分平台违法违规经营，例如非法集资、车贷暴力催收等，扰乱市场，同时促使强监管政策的实行。随着 2016 年 8 月《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》的推出及 2017 年“3 个《指引》”的颁布，中国 P2P 借贷行业监管加剧，在明确网贷信息中介机构的本质的前提下，政策持续收紧，将中国 P2P 借贷行业带入“备案、合规、披露”大潮，在此影响下，行业发生重组，不规范的平台被清出，整体交易量降低。同时，“暴雷”潮使得行业投资人（即借出方）信心遭受严重打击，自 2017 年 8 月起，行业中活跃投资人数量开始少于借款人数量，当月人数分别为 447.1 万人与 450.8 万人，行业投资人数量的减少一定程度上减少了入注行业的资金，从而影响行业交易量。2018 年行业出现剧烈回调，年交易额不到 18,000 亿人民币。

同时，2018 年政策持续收紧，各级政府相继发布网络借贷信息中介机构登记备案细则与合规要求，深入加快行业透明化与合规化建设，以降低行业风险。未来两年合规整顿将基本完成，行业环境得到净化，将重新吸引投资者与借款人，市场或重现活力。此外，中国正积极推进普惠金融发展，P2P 借贷作为传统金融的一种补充模式，覆盖广泛而分散的小额贷款需求，预计未来五年行业交易量将稳中有升，年复合增长率超过 24.0%。

中国P2P借贷行业市场规模（按交易量），2014-2023E

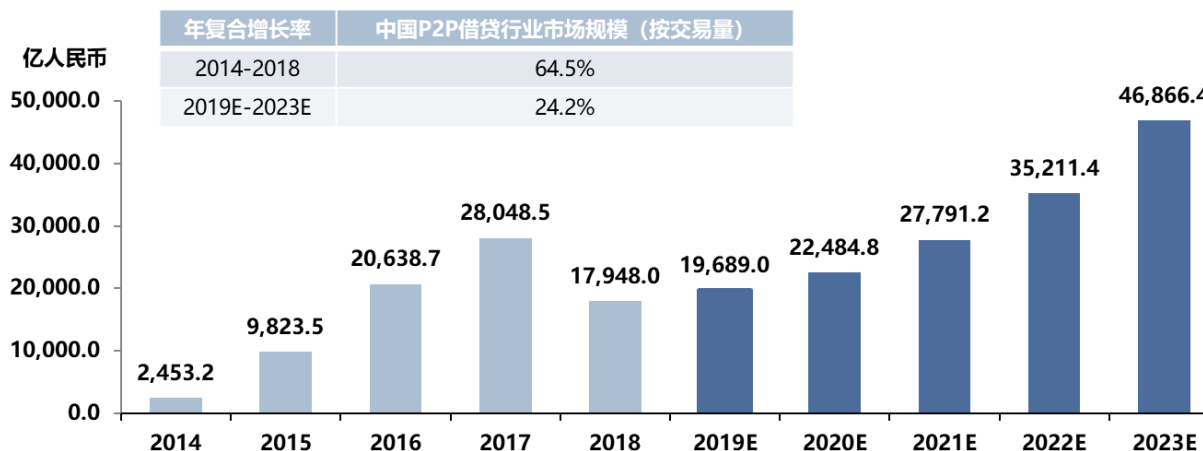


图 5. 中国 P2P 借贷行业市场规模（按交易量）

来源: Frost &amp; Sullivan

## 2.5 中国 P2P 借贷市场未偿还本金余额

### ✓ 市场鱼龙混杂，行业风险爆发，未偿还本金余额受到影响

**市场违规行为滋生，行业风险不断累积。**近五年，小微企业及个人的借贷需求不断攀升，而传统的金融机构为了规避风险，难以满足小微企业及个人借贷及融资需求，进而催化 P2P 借贷等创新型金融的发展。2014-2016 年，P2P 借贷平台大量涌入市场，平台数量急剧增加，市场景气度得到大幅提升，活跃投资者及借款人的数量也不断攀升。据沙利文数据显示，中国 P2P 借贷市场未偿还本金余额从 2014 年的 1,026.3 亿元人民币，以 128.5% 的年均复合增长率，持续增长到 2017 年的 12,245.9 亿元人民币。平台数量激增，而相关监管有待实施及完善，市场出现鱼龙混杂，不乏以融资为目的发布假标的、平台自融、虚假替代他人持有债权等现象，为 P2P 借贷的发展埋下了风险隐患。此外，监管要求 P2P 借贷平台进行备案申请，预计将在 2019 年完成，不合规的平台将被淘汰出局。因此，P2P 借贷平台风险开始大规模爆发，大量 P2P 借贷平台停业或跑路。

**导致风险爆发主要原因有借款人逾期严重、平台资金链断裂。**平台运营能力不足，风控水平较弱，导致对借款人的资质审核不到位。不合格的借款人在借贷期限发生错配，借款时间过长，被动及主动逾期的借款人数增多，未偿还本金余额在短期内将继续保持高位。此外，平台针对各借款人的需求，设计出不同的理财产品供投资人进行理财。部分平台的集合标理财产品涉及期限错配。当投资者集中进行提现时，资金量较大，自有资金无法兑付，导致资金链断裂。借款人逾期及平台资金链断裂都将导致平台兑付压力加重，大量 P2P 借贷平台停业或跑路，存量平台加速锐减，交易规模逐渐压缩，直接削减未偿还本金余额的规模。同时，在危机爆发的恐慌情绪下，个人投资者纷纷撤资，交易规模萎缩，未偿还本金余额进一步。据沙利文数据显示，2018 年，中国 P2P 借贷市场未偿还本金余额为 7,890.0 亿元人民币，同比下降 35.6%，呈现负增长态势。

#### ✓ **在监管的合理引导下，净化 P2P 借贷行业，市场信心提振**

**在国家合理的监管引导下，不合规及能力不足的 P2P 借贷行业参与者将被逐步淘汰出局，行业有望实现良性发展。**从 2016 年起，国家监管部门开始重视到由不良现象滋生而带来的风险隐患。由中国银行业监督管理委员会、工业和信息化部、中国公安部、国家互联网信息办公室制定的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》开启了 P2P 借贷行业监管与整顿之路，对借款人及投资人进行了限额要求，并要求平台进行合规备案。监管部门陆续在 2017 年及 2018 年推出一系列有关于 P2P 的监管实施文件，部分地方政府也将配合国家监管要求及行业标准，发布适合各地区的监管文件。监管文件的落地、实施后，需经过一段时间的市场反应。因此，在行业洗牌阶段，平台逐渐走向标准化，问题平台将会被淘汰出局，交易规模在行业整顿期间，将呈现下降的趋势，未偿还本金余额也将受到一定影响。但随着监管的不断深入，由风险暴发所蔓延的市场恐慌性情绪将逐渐被消化，市场信心得到提振。预计未来，行业将逐步整顿出清，往良性健康方向发展。据沙利文预测，中国 P2P 借贷市场规模在 2019 年，将达到 8,686.9 亿元；2023 年，市场规模将为 21,716.6 亿元，年均复合增长率将为 25.7%。

中国P2P借贷市场未偿还本金余额，2014-2023E

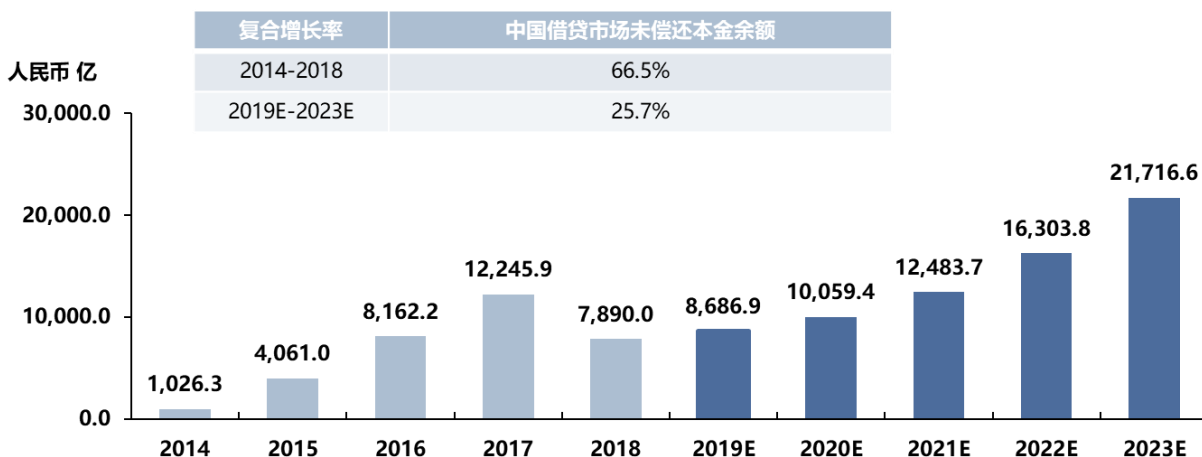


图 6. 中国 P2P 借贷市场未偿还本金余额

来源: Frost & Sullivan

## 2.6 中国 P2P 借贷行业用户规模

**2014-2018 年：P2P 借贷平台持续升温，平台用户数量激增。**在 2014 年至 2017 年间，P2P 借贷平台积累了大量的用户，投资人与借款人数量经历了显著的增长，分别从 91.9 万人与 19.0 万人增加至 441.0 万人与 476.0 万人。但受行业风险事件、停业及问题平台数量大增的影响，投资人信心受挫，出借自有资金更为谨慎。因此在 2017 年，借款人数量首次超过投资人数量。

**2019-2023 年：行业发展回归理性，投资者日趋谨慎。**P2P 借贷行业在经历了高速发展后，行业逐渐回归理性发展。在政策的监管与支持下，不合规的平台被加速清退，P2P 借贷行业整顿的序幕已经拉开，发展日趋成熟。借款人将经历更为严谨的审核流程，投资者将以更为谨慎的投资态度拥抱 P2P 借贷行业，借款人与投资人用户规模增速放缓，数量稳步提升。预计到 2023 年，投资者与借款人的数量分别达到约 971.2 人及 1,340.8 万人。

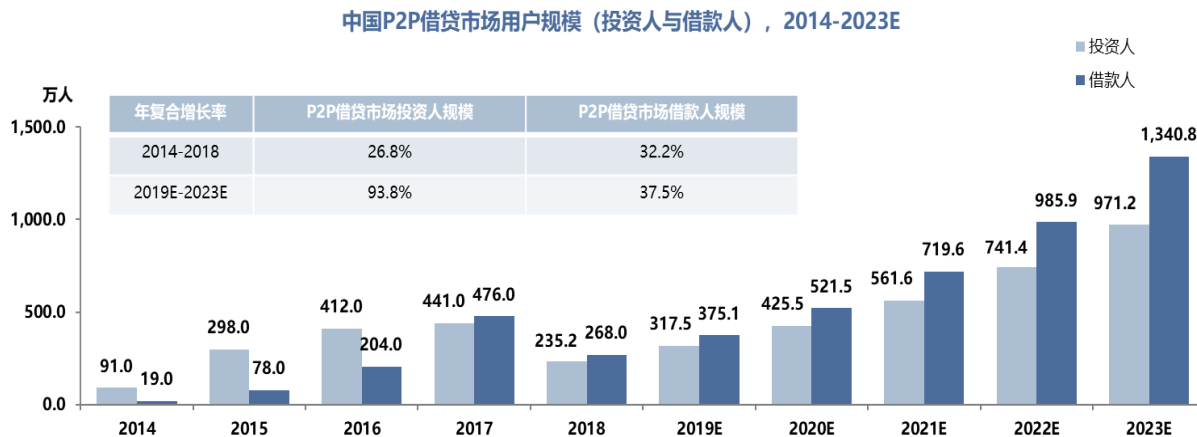


图 7. P2P 借贷市场用户规模（投资人与借款人）

来源: Frost &amp; Sullivan

## 2.7 中国 P2P 借贷行业平台数量

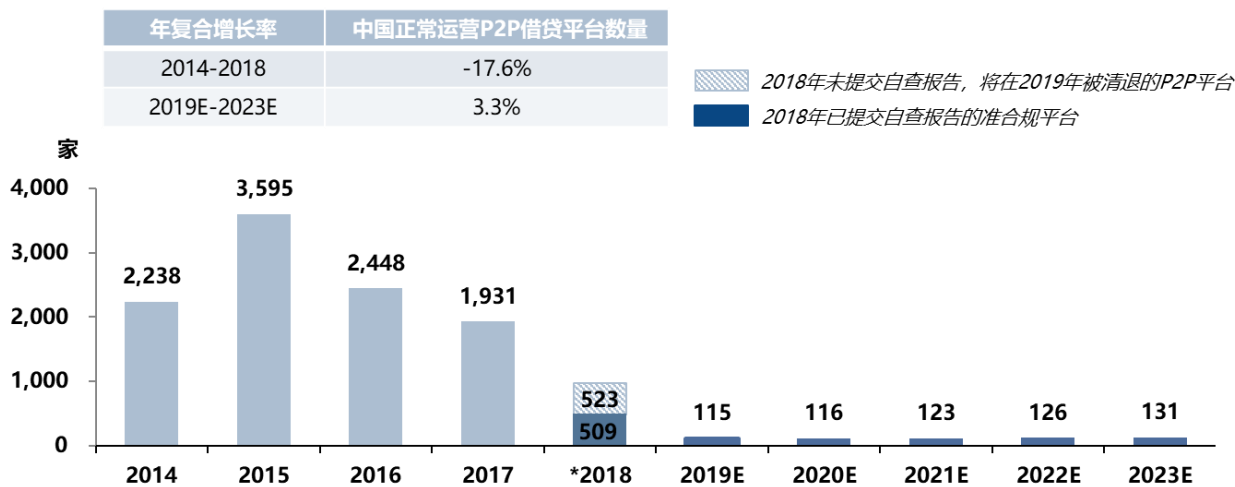
中国 P2P 借贷平台数量受到各级政策法规的直接影响，近五年中国 P2P 借贷平台数量起落幅度大，随着合规进程深入、监管进一步加强，预计未来五年平台数量基本持平。P2P 借贷行业在中国发展已逾十年，由于行业准入门槛较低且此前行业管理松散，2015 年中国正常运营的 P2P 借贷平台数量接近 3,600 家，增长迅速。2016 年，“1+3”监管政策框架开始构建，主要着眼于平台信息备案合规及行业整治，大量不合规平台被清出的同时，年新增正常运营平台数量持续减少，因此在政策强压下，中国 P2P 借贷平台数量自 2016 年起快速下降。

一方面，备案、合规等相关政策不断加码，2017 年行业机构备案、整顿、信息披露及资金管存等法规频出，部分经营不合规的 P2P 借贷平台被强制清出。例如杭州予财缘因未达到备案要求收到杭州金融办的清退通知。此后各地相关部门于 2018 年纷纷发布平台合规检查相关法规，深化合规进程，例如深圳市要求辖区内 P2P 借贷平台在 2018 年 10 月 12 日前完成机构自查，北京要求各机构于 2018 年 10 月 15 日前完成自查，提交自查报告。由此，以是否提交自查报告作为合规标准之一，截至 2018 年底，中国 P2P 借贷行业仅有 509 家准合规正常运营平台。除合规检查进程外，平台未偿还金融数亦或是清退指标之一，各省市对辖区内未偿还金额数的标准各有不同。中国金融

科技中心杭州的监管机构要求贷款余额不足 1 亿元的平台退出市场，杭州市大多数平台的待收金额在 1,000 万元至 1 亿元之间，预计杭州地区或将有 70.0% 的平台被清退。待自律检查、行政核查进行后，业内未偿还本金数额较小的平台将面临更大的生存压力，且行业资源进一步向合规情况较好的头部平台倾斜，业务量小、未偿还金额较小的平台将被迫退出，因此到 2019 年年底，中国准合规 P2P 平台数量将持续降至约 115 家，肃清逐渐完成。

另一方面，新增平台在备案条例趋严、信息披露透明化的压力下，数量增长将较为保守。此外，中国社会征信制度逐步完善，2018 年 8 月《关于报送 P2P 平台借款人逃废债信息的通知》的出台为 P2P 借贷平台风险控制提供更加坚实的政策基础，现存平台在风险控制方面的措施趋于成熟，或有利于促使投资人重拾信心。预计未来五年，中国合规正常运营的 P2P 借贷平台数量整体变化不大，年复合增长率将为 3.3% 左右，至 2023 年或将突破 130 家。

中国正常运营P2P借贷平台数量，2014-2023E



\*注：本报告中2018年底前已提交自查报告的准合规平台为509家。

图 8. 中国正常运营 P2P 借贷平台数量

来源：Frost & Sullivan

## 2.8 中国 P2P 借贷市场政策分析



## ✓ 中国政府及各相关部门对 P2P 网贷政策加码，助力行业合法合规发展

**P2P 借贷发展历程较短，本身具有较高风险性，需要政策引导。** P2P 借贷模式诞生的原因之一即为满足银行覆盖不到或不愿意为之提供贷款的个体的资金需求，可见其本身具有投资门槛较低、信用审批环节较银行等机构更为简单等特征。由于行业整体进入门槛较低，平台风险管理能力有限以及征信体系不完善等原因，在各交易环节中，主要参与者各方（包括借出方、借款方以及 P2P 借贷平台）均可能产生信用风险，导致其他参与者利益受损，影响行业整体发展。P2P 借贷行业是互联网及民间借贷快速发展的新兴产物，较其他传统行业发展历程较短，2018 年以来中国 P2P 行业暴雷频发，目前处于行业整合及合规发展阶段，愈加需要政策层面的监管与指导。

**目前中国 P2P 借贷行业“1+3”（一个“办法”三个“指引”）制度框架基本完成，相关配套措施政策逐步完善。** 2016 年 8 月 24 日，中国银监会联合工信部、公安部、网信办等四部委正式发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，由此正式拉开中国政府监管网贷行业的序幕，表明网络借贷属于民间借贷范畴，以互联网为主要渠道，明确网贷信息中介机构的本质为信息中介而非信用中介，并规定其不得归集资金设立资金池。《办法》作为中国监管 P2P 网贷行业的基础，在明确其性质的基础上，督促指导地方人民政府的金融监管工作，全方位促进行业健康合规发展。

三个月后，中国银监会、工信部及工商总局办公厅于 2016 年 11 月 28 日联合发布《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》，对新设机构备案登记申请、已存续机构备案登记管理以及备案登记后管理进行详细说明，并给出详细流程，推动 P2P 借贷平台备案，促进中国 P2P 借贷行业的合法合规发展。

此后，中国银监会分别于 2017 年 2 月和 8 月发布《网络借贷资金存管业务指引》与《网络借贷信息中介机构业务活动信息披露指引》，前者明确网贷资金存管业务的基本原则以及各方的职责义务，并提出具体操作规则与落实保障措施，后者促进 P2P 借贷平台的透明化与规范化，确保各方利益不受损害。

为促进行业整治的有序进行，中国互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室于 2018 年 12 月及 2019 年 1 月分别发布《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》（与 P2P 网贷风险专项整治工作领导小组办公室联合发布）和《关于进一步做实 P2P 网络借贷合规检查及后续工作的通知》，前者进一步明确行业清退的方向，并将机构进行分类，是的清退过程更为清晰有序；后者明确表示将启动全国 P2P 平台实时数据接入工作，是的行业更为透明，降低风险程度，助力清退工作的进行。

## 中国P2P借贷行业相关政策法规

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《关于办理非法集资刑事案件适用法律若干问题的意见》	2014-03	最高人民法院、最高人民检察院、公安部	明确规定了非法集资的行政认定，为P2P借贷平台划定四条红线：明确平台的中介性质；平台本身不得提供担保；不得归集资金搞资金池运作；不得非法吸收公众资金。
《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》	2015-07	国务院	《意见》致力于把互联网的创新成果与经济社会各领域深度融合，规范发展网络借贷和互联网消费信贷业务，鼓励互联网企业依法合规提供创新金融产品和服务，更好满足中小微企业、创新型企业和个人投融资需求。
《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	2015-07	中国人民银行等十部门	明确网络借贷业务由银监会负责监管，鼓励互联网金融平台、产品和服务创新，提出个体网络借贷要坚持平台功能，为投资方和融资方提供信息交互、撮合、资信评估等中介服务。
《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》	2015-08	最高人民法院	《规定》在划定24%的民间借贷利率红线的同时，进一步明确P2P平台的“媒介身份”；此外，指出P2P平台作为提供媒介服务的中介平台，无须履行担保责任，这被视为P2P行业未来去担保化的重要开端。
《推进普惠金融发展规划（2016-2020年）》	2016-01	国务院	《规划》加快推进金融基础设施建设、完善普惠金融法律法规体系，旨在发挥网络借贷平台融资便捷、对象广泛的特点，引导其缓解小微企业、农户和各类低收入人群的融资难问题。
《关于进一步做好防范和处置非法集资工作的意见》	2016-02	国务院	《意见》要求完善法规，尽快出台非存款类放贷组织条例，P2P网络借贷、股权众筹融资等监管规则，促进互联网金融规范发展。
《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》	2016-08	银监会、工信部、公安部、国家互联网信息办公室	《办法》以负面清单形式划定了业务边界，明确提出不得吸收公众存款、不得归集资金设立资金池、不得自身为出借人提供任何形式的担保等内容。
《互联网金融风险专项整治工作实施方案》	2016-10	国务院	《方案》明确规定P2P网络借贷平台应守住法律底线和政策红线，落实信息中介性质，不得设立资金池，不得发放贷款，不得非法集资，不得自融自保、代替客户承诺保本信息、期限错配、期限拆分、虚假宣传、虚构标的，不得通过虚构、夸大融资项目收益前景等方法诱导出借人，除信用信息采集及核实、贷后跟踪、抵质押管理等业务外，不得从事线下营销。
《P2P网络借贷风险专项整治工作实施方案》	2016-10	银监会	《方案》明确指出按照“任务要明、措施要实、责任要清、效果要好”的要求，坚持重点整治与源头治理相结合、防范风险与创新发展的结合、清理整顿与依法打击相结合，妥善处置风险事件，维护经济金融秩序和社会稳定。
《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》	2016-11	银监会、工信部、工商总局	《指引》明确提出建立健全网络借贷信息中介机构备案登记管理制度，加强网络借贷信息中介机构事中事后监管，推动P2P借贷行业的合法合规发展。
《网络借贷资金存管业务指引》	2017-02	银监会	《指引》明确了网贷资金存管业务应遵循的基本规则和实施标准，鼓励网贷机构与商业银行按照平等自愿、互利互惠的市场化原则开展业务。
《关于进一步做好互联网金融风险专项整治清理整顿工作的通知》	2017-06	中国人民银行等十七部门	《通知》明确整改实施阶段最迟的完成时间为2018年6月底，对于个别复杂情况将整改期最长延至2年，推动互联网金融风险专项整治清理工作的实时，净化行业整体环境。
《网络借贷信息中介机构业务活动信息披露指引》	2017-08	银监会	《指引》确立了网贷行业监管体制及业务规则，为网贷行业的规范发展和监管提供了清晰的制度依据。其发布标志着P2P借贷行业“1+3”制度框架基本完成。
《互联网金融个体网络借贷资金存管业务规范》，《互联网金融个体网络借贷资金存管系统规范》	2017-09	中国互联网金融协会	两个《规范》明确了个体网络借贷资金存管业务及存管系统的规范与原则，进一步推动行业规范发展。
《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》	2017-11	互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室	《通知》要求各级小贷公司监管部门自颁布日起不得新批设网络小额贷款公司，禁止小贷公司跨区域经营，防范网贷风险。
《关于做好P2P网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》	2017-12	P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室	《通知》对整改验收做出阶段性的详细部署，对备案登记完成时间做出明确规定，要求各地在2018年4月底前完成主要P2P机构的备案登记工作，6月底前全部完成。并对债权转让、资金存管等关键性问题进一步解释说明，及时监督行业转向整治工作进度，推动行业规范发展。
《关于报送P2P平台借款人逃废债信息的通知》	2018-08	互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室	《通知》明确表达整治逃废债行为人的意愿和决心，要求各地根据前期掌握的信息上报恶意逃废债的借款人名单，并将协调征信管理部门将信息纳入征信系统和“信用中国”数据库，从而制约逃废债人，推动净化行业环境。
《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》	2018-12	互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室、P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室	《意见》（简称《175号文》）有四部分内容：总体工作要求、有效分类、分类处置指引及有关要求，明确提出将坚持以机构退出为主要工作方向，并将进行名单制管理，此外将集中信息披露工作要求，并明确相关工作完成时间为2019年3月底。《意见》的出台进一步明确了行业清退的方向和具体步骤。
《关于进一步做实P2P网络借贷合规检查及后续工作的通知》	2019-01	互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室	《通知》（简称《1号文》）明确将启动全国P2P平台实时数据接入工作，并推动各地信息披露工作的进行，促进清理高风险、不合理的平台，帮助净化行业环境。

图 9. 中国 P2P 借贷行业相关政策法规

来源: Frost & Sullivan

在“1+3”制度框架的基础上,中国政府及相关部门不断对 P2P 借贷政策加码。例如《互联网金融个体网络借贷资金存管业务规范》、《关于做好 P2P 网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》以及《关于报送 P2P 平台借款人逃废债信息的通知》等,在系列政策的共同作用下,目前中国 P2P 借贷行业正经历洗牌重组,同时随着政策对行业各主体的信用监督趋严, P2P 借贷平台将迎来更为健康的发展环境。

### ✓ 中国 P2P 借贷行业地域性明显,地方响应中央出台政策深化合规进程

**中国 P2P 行业具有一定地域特征,从平台数量看,北深上等一线城市数量较多,发展较快。**相应区域的各级政府为响应中国政府及相关部门净化行业环境的号召,结合自身具体情况,进一步明确行业规则,控制行业风险,助力 P2P 行业全面稳定发展。中国 P2P 借贷平台主要分布在北京、深圳、上海等经济繁荣、金融产业发达的一线城市,2018 年底上述三地的 P2P 借贷平台数量共占据 65.9%左右,产生地域性的主要原因在于这些地区经济较为发达,中小微企业数量众多,个人消费观念及对于贷款消费的认知更为开放。

2018年中国P2P合规运营借贷平台主要分布城市

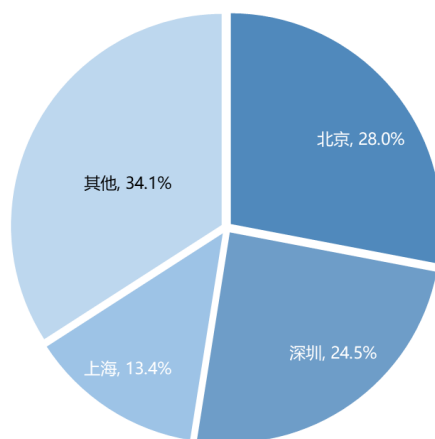


图 10. 2018 年中国 P2P 合规运营借贷平台的地域分布

来源: Frost &amp; Sullivan

目前北京市、深圳市、上海市及浙江省均已出台相关文件，对网贷信息中介机构的备案管理提出详细流程与指导，进一步明确 P2P 借贷行业的规则，加快行业合规进程。除备案管理相关政策外，针对合规审核、整改验收等工作，各地也做出相应指示，例如上海市发布的《上海市网络借贷信息中介机构合规审核与整改验收工作指引表》，对审核及整改工作做出详细指示与风险提示，包括违反禁止性规定，违反法定义务及风险管理相关要求，未履行对出借人与借款人的保护义务，违反信息披露相关要求等七大类，深入推动行业合规进程。深圳市相关部门 2018 年频发监管合规政策，进一步明确辖区内 P2P 借贷平台自查等合规程序的截止时间，并发布《深圳市网络借贷信息中介机构业务退出指引（征求意见稿）的通知》，旨在推动不合规的网贷机构有序退出市场，助力行业环境净化。

中国P2P借贷行业主要省市相关政策法规

政策名称	颁布日期	颁布地区	主要内容及影响
《网络借贷信息中介机构事实认定及整改要求》	2017-03	北京市金融监管部门	《整改要求》对网贷机构存在的问题及具体情形进行说明，深入进行行业整改，助力行业合规发展。
《上海市网络借贷信息中介机构业务管理实施办法（征求意见稿）》	2017-06	上海市金融服务办公室	明确规定网络借贷信息中介机构取得备案登记后，应在6个月内完成选择在上海设有经营实体且符合相关条件的商业银行进行客户资金存管，防止机构运作资金池。
《北京市网络借贷信息中介机构备案登记管理办法（试行）（征求意见稿）》	2017-07	北京市金融工作局	《管理办法》说明网络借贷信息中介机构在取得增值电信业务许可和签订银行存管协议后，应当在10个工作日内，按要求将业务数据和信息接入本市网络借贷监管系统。明确了网络借贷信息中介机构登记备案的具体流程和要求。
《浙江省网络借贷信息中介机构备案登记管理实施细则》	2017-12	浙江省金融办	《细则》对网络借贷信息中介机构备案登记进行详细说明，提出新设机构备案登记申请的六道程序，促进行业合规发展。
《上海市网络借贷信息中介机构合规审核与整改验收工作指引表》	2018-01	上海市金融办	《指引表》对于审核、整改验收工作进行详细要求，内容涵盖广泛包括违反禁止性规定，违反法定义务及风险管理相关要求等，深入净化行业环境。
《市整治办关于进一步做好全市网络借贷信息中介机构整改有关事项的通知》及《深圳市网络借贷信息中介机构整改验收指引表》	2018-01	深圳市互联网金融风险专项治理工作领导小组办公室	《通知》明确市P2P企业注册备案相关事宜；《指引表》列举出包括“违反十三项禁止性规定”、“违反应尽义务及风险管理相关要求”、“违反出借人与借款人保护相关规定”等六大项31个具体问题106条具体情况，针对深圳市具体情况进行整改，有助于提高净化市网络借贷行业环境的效率。
《关于开展深圳市P2P网贷借贷机构合规检查的通知》	2018-09	深圳市人民政府金融发展服务办公室	《通知》明确本次检查分为三部分：机构自查、自律检查与行政检查。并对各项检查工作分别设定完成期限：机构自查原则上于2018年10月12日前完成，自律检查于11月12日之前完成，行政检查于12月31日之前完成，要在2018年结束前完成市P2P网贷借贷机构合规检查，推动深圳市网贷行业合规发展。
《关于开展P2P网络借贷机构自查工作的通知》	2018-09	深圳市人民政府金融发展服务办公室	《通知》明确自查主体、依据、时间、自查业务范围及自查要点与要求。自查要求严格，要求涵盖自身问题、业务规模及风险化解情况及风险隐患等，并要求各机构事实稷事出具自查报告，要求高管及主要股东签署真实性承诺书。有助于行业环境整治，净化市场，确保市场规范发展。
《关于进一步规范网络借贷信息中介机构行业专项整治期间有关行为的通知》	2018-12	深圳市互联网金融协会	《通知》对辖区内P2P网贷机构在整治期间提出十项规定，涉及机构股东或控制人权责、机构业务、线下门店数、退出平台相关规定对于行业肃清起到积极作用。
《深圳市网络借贷信息中介机构业务退出指引（征求意见稿）的通知》	2018-12	深圳市互联网金融协会	《通知》旨在对网贷机构退出市场做出明确指引，指出网贷机构退出期间的“三不可”原则：网贷机构经营地址不可搬迁，平台网站不可关闭、平台高级管理人员不可失联，保证平台有序退出，确保市合规发展。

图 11. 中国 P2P 借贷行业各省市相关政策

来源: Frost & Sullivan

除 P2P 平台数量较多的北京、深圳、上海等地，厦门、济南等地亦出台相关监管政策。例如厦门出台的《厦门市网络借贷信息中介机构备案登记管理暂行办法》，规定辖区内的 P2P 网贷机构须由律师出具法律意见书备案审核，在备案审核环节更为严格；济南市发布的《济南市网络借贷信息中介机构业务推出指引（试行）》意在指导济南市内即将退出的机构有序退出，维护行业及社会稳定。中国各地政府均从政策层面加强监管，全面推动行业合规进程。

## 2.9 中国 P2P 借贷市场发展趋势

### ✓ P2P 借贷业务将走向细分化及多元化，车贷市场将是未来重点的布局方向之一

行业竞争激烈，P2P 借贷平台业务同质化严重，大部分平台缺乏核心竞争力。P2P 借贷平台数量从 2014 到 2017 年保持了高速增长，众多的行业参与者为追求规模效应，重点布局信贷及小额借贷等 P2P 借贷业务，业务趋同现象明显，大量平台的资产输出端与投资人群定位相同，平台面临着极大的生存压力。因此，平台经营者需深度挖掘更多细分领域，拓展用户类型，并布局差异化业务，避免行业恶性竞争。

未来，P2P 借贷平台的发展趋于多元化和差异化，有特色的企业将得到长足的发展。P2P 借贷平台将挖掘细分领域，以丰富业务场景，形成核心竞争力。对于资产端而言，深耕细分业务领域的平台能提供范围更广的投资领域、覆盖面更大的可投资人群。投资者可根据自身的风险及投资领域的偏好有更多选择性的进行投资，不再局限于 P2P 借贷中传统的个人信贷及消费借贷业务。对于借款人而言，平台延伸的多种借贷细分业务，可满足不同借款人的不同需求，可将传统金融机构无法覆盖的客群囊括其中。例如，部分 P2P 借贷平台推出车贷、教育等细分业务，满足借款人贷款购车、求学等更多元化的需求。

**在细分领域中，P2P 车贷业务差异化特征突出，将是未来重点布局方向之一。** P2P 车贷业务相较于传统的 P2P 个人信贷、小额贷款业务更具优势。从贷款方式而言，P2P 车贷业务中的车辆抵押类贷款安全度更高，违约风险更低。原因在于抵押类贷款不仅仅依靠于平台的风控模型及个人征信报告评估，同时拥有可变现的抵押物作为筹码，增加了一层信用保障，安全度更高且违约成本降低。此外，平台也可通过抵押物评估借款人的还款能力，大幅度降低了违约风险。P2P 车贷主要的业务特点是周期短、利率高，受到了个人投资者的青睐。原因在于汽车逐渐成为现代人出行的代步工具。针对车辆质押类贷款，代步工具的特点决定借款人会尽快赎回汽车所有权。

### ✓ P2P 借贷平台风控体系升级，未来将有望深度运用大数据及人工智能技术

**未来，有望运用大数据及人工智能等技术，对客户进行借贷风险评估，以提高运营效率。** 风控管理是 P2P 借贷平台的核心竞争力之一。P2P 借贷平台主要依靠线上操作完成交易流程。由于平台便捷性的特点也导致 P2P 借贷平台在运营过程容易滋生到逾期风险、信用风险、投资者非法交易风险等。一旦风险爆发，平台将难以维持运营，甚至负债累累。因此，完善的风控体系可降低平台的坏账率及逾期率，提高平台的运营效率，提升核心竞争力。目前，大部分 P2P 借贷平台的风控体系主要停留在对征信报告、黑名单等资料的分析及审核，缺乏了大量的数据及算法支撑审核结果的精确度。大数据技术可对海量非结构化数据进行处理、清洗及实时分析。在 P2P 借贷平台上，大数据技术可将大规模涉及到个人信用的数据，如历史还款记录、账户数量及类型、查询记录、新开账户信息、特殊交易信息等进行原始数据质量分析及数据含义分析。人工智能则是运用深度学习，可在大量数据的基础上，利用优化的算法构建风险评估模型，将风险量化成精确的数字，再通过区间的等级划分，识别不同群体中的优质客户；或根据等级，提供不同额度、期限及金融场景化服务的借贷服务。大数据及人工智能的运用在风控中，将大大降低平台的逾期率与坏账率。

**风控体系的加强将助力 P2P 借贷业务更广泛地覆盖低线城市、农村及小微企业等下沉的客户群体。** 传统金融机构由于风险偏好低，对个人或企业的信用要求高，可满足的融资需求仍然有限。而

P2P 借贷平台可为传统金融机构无法覆盖的个人及小微企业等提供点对点的借贷服务。平台为这类客户群体提供借贷服务存在相对高的违约风险，亟待一套完善的风控体系，以识别借款人的信用状况，及甄别出投资者的非法交易，达到业务全面覆盖极具潜力的客户群体。

## 2.10 中国 P2P 借贷市场机遇与挑战分析

### ➤ 中国 P2P 借贷市场的机遇

#### ✓ 紧握手大数据征信机遇，喜迎信用消费新时代

**个人征信大数据化，数据在经济中的作用益发显著。**在大数据、机器学习等新兴科技的发展下，收集、处理及分析海量数据的能力大大提升，数据的深入挖掘技术不断进步。呈现分散状态的数据得以整合，经历数据清洗、校验及分析过程后，提取出有用的征信信息。征信数据是实现信用化消费、完善社会信用制度的基础，伴随着行业对征信重视程度的加大，征信数据库得以建立，P2P 借贷公司将打破信息孤岛。征信数据将进一步得到共享，为增征信行业带来新的发展活力。

**中国逐步进入信用消费时代，信用数据已成为个人宝贵的无形资产。**看不见的数据是居民的数字标签，信用数据大大提升了生活效率，其影响力日益凸显。信用数据支撑了共享经济的发展，为共享文化的根深奠定基础。例如，消费者用手机刷二维码即可租借单车、手机等物品，进一步教育消费者信用的重要性。越来越多企业建立自有信用体系，将消费环节与个人信用挂钩，利用积累的大数据来评断消费者的信用等级及消费习惯，为企业创造更多的商业价值。社会对信用体系重视程度提高，企业加速布局设立信用体系，鼓励消费者重视信用，拥抱信用消费。P2P 借贷行业面临着巨大的信用消费市场，个人消费群体将成为行业关注重点。



## ✓ 从投机变投资，平台品牌效应逐现，获客与留客成本降低

在行业发展初期，高投资回报是 P2P 借贷平台吸引投资者的方式。投资人对 P2P 借贷理财产品的了解不足，未能良好地辨别平台的优劣。受高收益驱使，部分投资者冒险投机，遭遇踩雷事件。伴随着行业的整改，一方面，平台加大对投资人的教育，明确风险因素，构建投资人的理性投资思维；另一方面，投资者进一步了解平台的中介本质，认知高收益与高风险的挂钩，更为理性看待投资机会，实现从投机变投资的态度转变。

投资人趋于理性，劣质平台的加速消亡，有助于提高行业集中度。合规平台凭借着规范的运营模式与优秀的风控体系日益壮大，形成品牌效应。品牌形象是强大的营销手段，安全、可靠的平台形象有利于降低获客与留客成本，减少市场营销方面的支出。因此，行业可将更多资源投入到完善风控体系中，有助于提高 P2P 借贷行业的竞争力。

### ➤ 中国 P2P 借贷市场的挑战

## ✓ 强监管、严政策——合规压力加大

2016 年起，P2P 借贷行业监管逐步加强，弥补政策空白。在一系列高强度政策下，P2P 借贷行业面临着更大的合规压力。

**合规成本增加。**为响应国家政策，平台对自身业务进行整改，提高风险管理能力。政策条例监管范围更为全面、复杂程度有所提高。例如，根据《暂行办法》，为满足监管要求，P2P 借贷平台需引入银行机构，将客户资金交由银行存管，分隔客户资金与平台运营资金；为保障 P2P 借贷平台的信息公开性及透明性，平台需对融资项目的信息、经营情况、平台安全性等进行披露。行业朝更严谨的新方向进行整改，行业合规成本随之增加，进一步压缩平台利润，平台面临着合规成本引发的经营挑战。

**审核流程复杂。**监管趋于严格，P2P 借贷平台需充分准备，办理业务开展的相关手续。例如，根据《备案规定管理指引》规定，拟开展 P2P 借贷服务的平台机构应当向地方金融监管部门备案登记，并申请相应的电信与信息服务业务经营许可证（ICP 证）。备案管理法的实施在规范 P2P 借贷行业秩序的同时，也增加了平台资质获批难度与等待时间，为行业带来挑战。

### ✓ **非法平台加速清算，重拾消费者信心仍需时日**

**P2P 借贷行业经历了爆发式增长，违规现象频出，行业鱼龙混杂。**部分平台违规操作，损害消费者权益，危害行业长期发展根基。平台问题仍存，风险事件的爆发引发了投资人的恐慌情绪，消费者对 P2P 借贷行业的信心大打折扣。目前，平台积极接受国家整改指导，问题平台加速出清。行业及时向市场传递清晰、肯定的整改思路与行业发展愿景，积极与市场良性互动。但重拾消费者信心仍需时日，获客、留客难度增大，给 P2P 借贷行业带来挑战。

## **3. 中国 P2P 车贷市场概览**

### **3.1 中国 P2P 车贷市场定义及分类**

**P2P 车贷模式多样，按照业务模式划分，主要可分为五种。**P2P 车贷模式主要可分为汽车抵押贷款、车商贷款、汽车融资租赁、汽车垫资与汽车消费贷款。在汽车抵押贷款及车商贷款模式下，借款人名下拥有车辆，为实现融资需求，将其所有车辆向 P2P 平台进行抵押或质押，以获取一定资金。两种模式的借款人性质不同：汽车抵押贷款的借款人为个人消费者，而在车商贷款模式下，借款人多为汽车经营商、汽车融资租赁公司等中小型企业，所涉金额较高，多以短期周转为目的。因中国汽车保有量庞大，个人借贷需求旺盛，目前，汽车抵押贷款为 P2P 车贷行业的主流模式，成交额约占行业总成交规模的 80.0%。

**P2P 汽车消费贷款属于 P2P 消费金融的消费场景之一。**根据中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布的修订版《汽车贷款管理办法》，汽车贷款指贷款人向借款人发放的用于购买汽车

(含二手车)的贷款,亦称汽车按揭。P2P 平台为拥有购车意愿的借款人提供资金端匹配服务。与上述三种模式大相径庭,借款人的融资目的为购买汽车,而非抵押自有车辆资产以获取融资。在汽车垫资模式下,借款人的融资目的相同,P2P 平台投资人为借款人获取银行贷款前垫付购车资金。汽车垫资的借款周期较短,多为 30 日左右。

**P2P 汽车融资租赁**作为一股新的购车消费发展势力,也在行业中崭露头角。广义上,汽车融资租赁属于 P2P 消费金融的一员。与 P2P 汽车消费贷款稍有不同,汽车融资租赁是一种分期购车方式,将车辆所有权与使用权分离开。还款期结束前,借款人(承租人)拥有车辆的使用权。款项清偿完毕后,车辆所有权转才移至承租人。

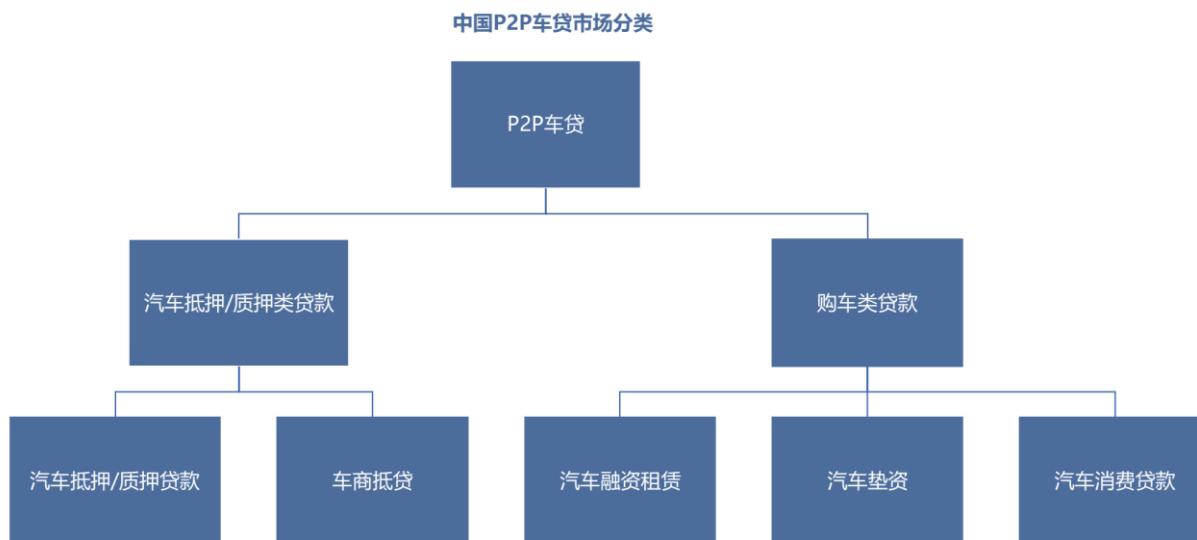


图 12. 中国 P2P 车贷市场分类

来源: Frost & Sullivan

## 3.2 中国 P2P 车贷市场发展历程分析

**P2P 车贷作为 P2P 借贷行业的重要细分市场之一，其发展与 P2P 借贷行业发展相辅相成。**纵观中国 P2P 车贷行业发展历程，其发展时间短、势头猛，经过近几年大规模增长后，在监管加紧的步伐中逐渐自我改善，寻求发展机会。

在宏观经济发展与政策监管的影响下，截至目前中国 P2P 车贷行业的发展可分为三个阶段：

①初步发展阶段（2011 年-2013 年）；②加速扩张阶段（2014 年-2016 年 7 月）；③高速发展阶段（2016 年 8 月-2017 年末）；④行业整顿阶段（2018 年初至今）。

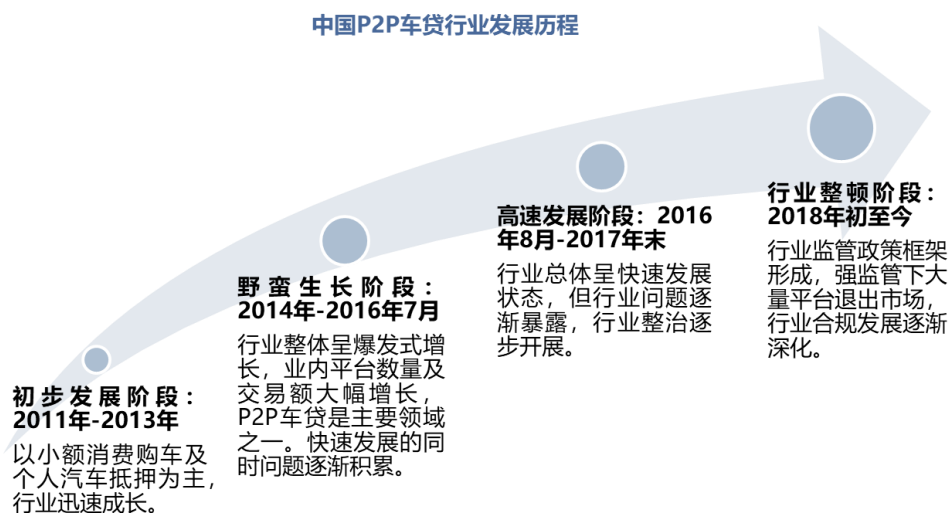


图 13. 中国 P2P 车贷行业发展历程

来源：Frost & Sullivan

#### ◆ 初步发展阶段（2011 年-2013 年）：以小额消费购车及个人汽车抵押为主

P2P 车贷最初以小额消费购车及个人汽车抵押的模式出现，后逐渐衍生出多种模式，例如车质押、车商贷等。一方面，相比于信用贷，P2P 车贷有实物作为质押或抵押，逃废债风险较小；另一方面，汽车与其他抵押物（或质押物）相比，本身价值较小，审核快，风险可控性更高。因此 P2P 车贷准确抓住 P2P 借贷行业蓬勃发展的机遇，迅速生长成为其重要细分领域之一。

### ◆ 加速扩张阶段 (2014 年-2016 年 7 月) : 行业整体平台数量与交易额大幅增长

得益于中国消费者购车需求增加以及此前的发展基础, 2013 年至 2015 年中国 P2P 借贷平台整体数量迅速增长, 正常运营的平台数量从 2013 年的 514 家迅速增长到 2015 年的 3,595 家。由于 P2P 车贷具有金额小、周期短、风控易等特点, 众多 P2P 借贷平台集中发展车贷业务, 2016 年中国 P2P 车贷行业交易额达 1,310.1 亿元, 同比增长 138.0%, 呈爆发式增长态势。但迅速扩张的同时, 监管缺失下暴力收车等行业问题逐渐累积。

### ◆ 高速发展阶段 (2016 年 8 月至 2017 年末) : 行业总体快速发展, 问题逐渐暴露

2016 年 8 月 24 日, 在中国银监会、中国工信部、公安部、网信办等四部委的共同努力下, 《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》正式颁布, 奠定中国政府监管网贷行业的基础。在监管逐渐规范深入的大背景下, 2017 年中国车贷市场爆发式增长态势有所减弱, 呈现高速发展状态, 2017 年交易额为 2,230 亿元, 较 2016 年增长 70.2%, 行业依旧高速发展。但在监管压力下, 行业问题逐渐暴露, 例如非法集资、暴力收车等, 完善行业监管体系迫在眉睫。

### ◆ 行业整顿阶段 (2018 年初至今) : 监管政策频出, 合规发展逐渐深入

2017 年 11 月互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室发布《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》, 网贷行业整治力度加强。此后行业专项整治相关通知相继发布, 结合此前发布的指引与通知, 行业清理深入进行。

大量平台在强监管的压力下退出市场, 部分平台或被并购或寻求业务转型, 同时部分平台转向以车贷为主要业务, 在行业整体下行的背景下一定程度上支撑车贷领域的发展。强监管下中国 P2P 车贷行业发展放缓, 2017 年中国车贷市场交易额为 2,477 亿元, 较 2016 年仅增长 10.9%, 随着行业合规备案逐渐深入, 2018 年中国 P2P 车贷业务交易额明显下降, 前三季度交易额一共约为

1,200 亿元。为应对强监管压力，部分平台试图拓展以租代购业务或向低线城市渗透以寻求新的机会。

### 3.3 中国 P2P 车贷市场商业模式分析

#### ✓ P2P 车贷业务模式多元化，小额分散的业务模式是风控利器

在 P2P 车贷业务的运作过程中所涉及的关联方不仅限于投资者、借贷人、平台。P2P 车贷平台以信息中介的身份将个人及企业围绕车辆出发的融资需求进行资金与资产的一对一对接。在 P2P 车贷平台的资产端方面，根据个人及企业的融资需求，P2P 车贷业务类型主要分为以下两大类：汽车抵押/质押类贷款、购车类贷款。在资金端方面，投资人主要为个人投资者及机构投资者。机构投资者主要为金融持牌机构，包括银行、保险、信托、担保公司等。针对不同的车贷业务类型，所涉及的参与者各异。融资租赁企业、汽车消费金融公司、车辆经销商、金融机构可在车贷业务的运营过程中，发挥着重要的作用。

#### ✓ 头部 P2P 车贷平台占据资金与资源优势。

P2P 车贷平台可通过与金融机构及汽车经销商的密切合作，共享客户资源。由于车贷的多种商业模式中都涉及到第三方的汽车经销商、汽车融资租赁公司等。借贷人向第三方机构或企业提出借贷需求，平台可与第三方机构进行联盟，由第三方机构以转让债权等形式与平台进行客户资源共享。而头部平台因其品牌影响力及资产与资金端的优势，大量第三方机构更愿意与头部平台进行合作。

P2P 车贷业务分为汽车抵押/质押类贷款、购车贷款两大类。

#### ◆ 汽车抵押/质押类贷款：业务主要具有小额分散的特点

**汽车抵押/质押类贷款业务资产端较为小额，借款人分散，平台承担的风险较低，且符合监管文件对限额的要求。**《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》明确规定了网络借贷的限额。其中，个人和企业在同一平台借款上限分别为 20.0 万元人民币和 100.0 万元人民币；在不同平台借款上限分别不超过 100.0 万元人民币和 500.0 万元人民币。汽车抵押贷款是 P2P 车贷业务中占比最大的。汽车抵押/质押业务具有小额分散的特点，即对于个人借贷而言，授信额度一般为汽车估算价值的 70% 以下，额度较小；且小额借贷的需求具有多样性，平台可选择优质的小额借款人，资产端具有分散性。对于汽车融资租赁企业与汽车经销商而言，虽然单笔借款金额较高，但这部分业务的客群基数小，平台可通过产品设计满足限额的具体要求。

### 1. 汽车抵押/质押贷款

汽车抵押/质押贷款的商业模式有平台自营模式、助贷模式及转让模式。平台自营模式与转让模式之间的主要区别在于汽车抵押/质押权的归属不同；业务中关联的参与方不同。车辆抵押/质押贷款需经过线下的汽车评估或债权转让方资质评估。而在助贷模式下，P2P 平台仅作为信息传递的中介。

**平台自营模式：**汽车的抵押/质押权属于 P2P 车贷平台。在自营模式下，涉及到的参与方有借款人、出借人及平台。借款人将汽车抵押/质押到平台。由平台进行车辆评估，确认其相应的价值。在完成相关的车辆抵押登记后，平台将为合格的借款人进行授信、GPS 安装等流程。在行业中，授信的额度区间一般在汽车价值的 70% 以下。

**转让模式：**P2P 车贷平台将汽车抵押/质押权归属于汽车消费金融公司或金融机构。后者将债权转让给 P2P 平台。在此类模式下，平台对债权转让方进行资质评估，例如对参与的汽车消费金融公司进行尽职调查等。

**助贷模式：**P2P 车贷平台利用自身获客能力及风控优势，通过与银行或其他金融机构进行合作，将自身线上合格的借款人的相关信息推送于银行等金融机构，由金融机构为借款人提供汽车抵押/质押贷款。在这一模式下，P2P 车贷平台负责审核借款人信息，承担放贷风险，实现风控审核及贷

后管理全流程。银行等金融机构再对借款人进行审核评估，并依法放贷于借款人。P2P 借贷平台向银行等金融机构与借款人收取一定服务费。

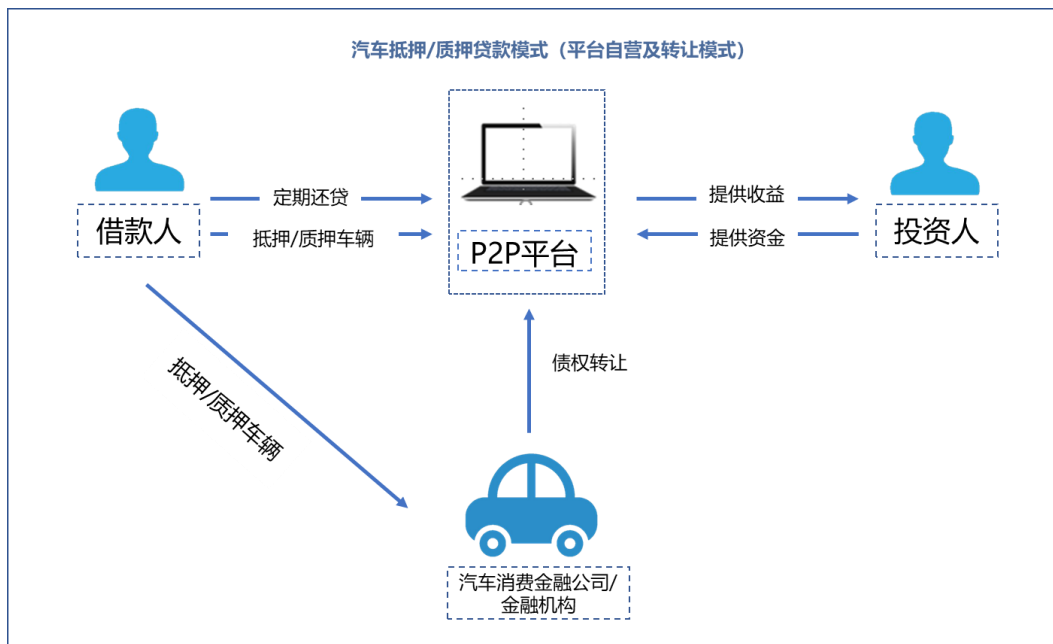


图 14. P2P 汽车抵押/质押贷款模式

来源: Frost & Sullivan

## 2. 车商贷款

车商贷款的借款主体主要为中小型的汽车经销商及汽车融资租赁公司。与车辆抵押贷款的自营模式类似，借款人押车或押证至 P2P 车贷平台。由于这类业务主要满足企业的融资需求，单笔借款金额较高。

### ◆ 购车类贷款：融资租赁模式是一种新型的车贷业务模式

#### 1. 汽车消费贷款

汽车消费贷款的商业模式有平台自营模式、助贷模式及转让模式。平台自营模式一般无需担保。汽车消费贷款的债权转让与传统的汽车抵押/质押贷款的转让模式类似，均是由第三方提供担保，债权转让至平台。



**平台自营模式：**购车人向平台申请汽车消费贷款，经过风控审核与评估后，平台发布相应的投资标的供投资人出借。

**转让模式：**汽车经销商或汽车金融公司为购车人提供贷款，并将债权转让至平台。在这类模式中，为降低违约风险，购车人需抵押汽车作为担保，平台或要求汽车经销商或汽车金融公司签订回购协议等担保措施。

**助贷模式：**P2P 车贷平台利用自身获客能力及风控优势，通过与银行或其他金融机构进行合作，将自身线上合格的借款人的相关信息推送于银行等金融机构，由金融机构为借款人提供购车类贷款。P2P 车贷平台负责审核借款人信息，承担放贷风险，实现风控审核及贷后管理全流程。银行等金融机构对借款人进行审核评估，并依法放贷于借款人。P2P 车贷平台向银行等金融机构与借款人收取一定服务费。

## 2. 购车垫资

P2P 购车垫资的参与者多、业务门槛高。购车人在购车垫资商业模式中涉及到的参与者较多，包括购车人、投资人、银行、汽车金融公司及平台。在购车人按揭购车，汽车金融公司为其垫付按揭款，并向银行申请按揭贷款业务，将债权转让给 P2P 车贷平台的投资人。开展这类业务的门槛较高，需要与汽车金融公司建立合作关系，并能保证资金端充足，有能力为购车人垫付按揭贷款。此外，购车垫资的业务周期较短，一般在 30 天内。

## 3. 汽车融资租赁贷款

汽车融资租赁贷款主要有收益权转让模式及二手车回租模式。两种模式所涉及到的参与方一致，最终租金收益权均掌握在平台手中。在收益权转让模式中，汽车融资租赁公司将自有车辆租赁至承租人，并将租金的收益权转让至平台。在二手车回租模式中，承租人将自有车辆卖给汽车融资租赁公司，并回租汽车。汽车融资租赁公司再将租金收益权转让至平台。

**收益权转让：**承租方向汽车融资租赁公司提出租赁请求，汽车融资租赁公司将汽车的租金收益权转让至 P2P 车贷平台。承租方需要支付一定的保证金至平台，汽车融资租赁公司需接受平台的尽职调查。

**二手车回租：**承租方将自有车辆卖给汽车融资租赁公司，并回租汽车。融资租赁公司将租金的收益权转让并或得融资，承租人按月向平台支付租金及利息。

### 3.4 中国 P2P 车贷市场交易量

**行业前期发展迅猛，受 P2P 借贷行业及监管影响，2018 年 P2P 车贷市场交易量断崖式下跌。**

2014 年至 2017 年，在 P2P 借贷行业的快速发展与中国汽车保有量的驱动下，P2P 车贷市场经历了强有力的发展，交易量在 2017 年达到顶峰，从 2014 年的 150.2 亿人民币激增至 2017 年的 2,230.0 亿人民币。自 2017 年起，P2P 行业进入严加监管期，P2P 平台加速清理、整顿。受 P2P 借贷行业暴雷事件的影响，车贷行业遭遇冷点，交易量首次出现下跌情况。

**银行风险防控加强，借款难度加大，但需求仍存。**2017 年，中国银行业监督管理委员会发布了《中国银监会关于银行业风险防控工作的指导意见》（简称《指导意见》），针对加强银行金融机构风险管控方面提出详细的要求，维护银行经营稳定。《指导意见》指出，银行业金融机构应加强授信风险审查，有效甄别高风险客户与财务欺诈等风险，化解存量风险、严控增量风险。个人及微小企业将面临银行借款难题，进而寻求网络借贷平台获取融资。

**中国汽车保有量巨大，行业前景广阔。**截至 2018 年底，全国汽车保有量达 2.4 亿辆，同比增长 10.5%。相较于房屋等固定资产贷款，车贷流动性较高，为借款人快速、便捷的抵押方式。P2P 车贷行业从无序发展逐渐步入正轨，车贷审批流程与风控管理将进一步得到优化，进一步驱动 P2P 车贷行业发展。预计到 2023 年，中国 P2P 车贷市场交易规模将达 5,315.4 亿人民币。

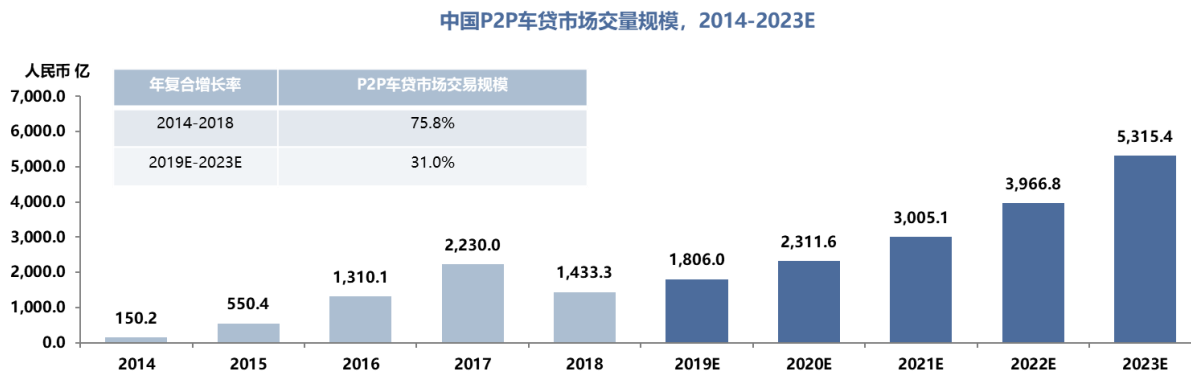


图 15. 中国 P2P 车贷行业市场规模 (按交易量)

来源: Frost &amp; Sullivan

### 3.5 中国 P2P 车贷市场未偿还本金余额

**P2P 车贷市场背靠整体 P2P 借贷市场发展，未来得益于汽车产业技术革新，行业有望迎来新的发展机会。**从未偿还本金余额层面分析，由于汽车消费市场的推动，未来未偿还本金余额数将进一步上升。

2016 年 8 月起 P2P 借贷行业整体正式进入强监管阶段，在备案、合规、信息披露的压力下，业内大量平台退出市场，行业整体交易减少，导致 2018 年中国 P2P 借贷行业整体的未偿还本金余额约 7,890.0 亿元，比 2017 年降低约 35.6%。相比之下，截至 2018 年底，中国 P2P 车贷市场未偿还本金余额约为 473.0 亿人民币，较 2017 年仅减少 16.4%。虽有暴力催收、二押车等问题暴露，车贷市场投资者信心受挫，但车贷业务相较于信用贷等其他业务，风险较小，因而相比之下车贷市场未偿还本金余额走势优于行业整体。但在行业整体监管加强、交易减少、平台退出的背景下，车贷市场 2018 年末偿还本金余额较 2017 年亦呈下降态势。

随着合规进程深入，预计将于 2020 年左右基本完成行业整顿，行业发展环境趋于规范，车贷市场尾部企业进一步被清出，资源进一步向头部倾斜。同时，汽车产业在云计算、人工智能技术的推动下快速发展，无人驾驶技术逐渐成熟，未来汽车市场依旧活跃，汽车产销及保有量均呈上升态

势，从而带动 P2P 车贷市场持续发展，预计到 2023 年中国 P2P 车贷行业未偿还本金余额将超过 1,300 亿元，未来五年的年复合增长率将超过 26.0%。

中国P2P车贷市场未偿还本金余额，2014-2023E



图 16. 中国 P2P 车贷市场未偿还本金余额

来源: Frost & Sullivan

### 3.6 中国 P2P 车贷市场用户规模

**传统金融机构难以覆盖各类客户群体，融资需求仍然旺盛，借款人数量将被逐渐推升。**近三年，行业处于盘整期，问题平台被淘汰，借款人及投资人的规模萎缩，2018 年借款人 87.8 万人，投资人 52.0 万人，同比分别减少 46.7%及 43.7%。据沙利文数据显示，银行等传统的金融机构对个人信用的审核评估要求较高，小微企业及部分个人借贷者仍需通过 P2P 渠道进行融资。此外，头部车贷平台也纷纷瞄准线下，通过线下门店获客及提供更加优质及精细化的服务。因此，未来，平台借款人数量将持续提升。预计未来，P2P 车贷行业的借款人规模将从 2019 年 72.9 万人增长到 2023 年的 246.3 万人，年均复合增长率为 35.6%。

P2P 车贷市场一片曙光，投资人信心度提升。科技赋能，风控体系加强。未来，将不断优化风控模型的算法，筛选出合适的授信指标，以判断合格借款人，降低平台及投资人的风险。因此，投

资人对平台的信心提升，数量将有望攀升。此外，汽车保有量基数大，P2P 车抵贷业务增长空间大，推动整体 P2P 车贷市场增长，或将进一步吸引投资人目光。截止 2018 年 12 月，中国汽车保有量约为 3.3 亿元。预计未来，P2P 车贷行业的投资人规模将从 2019 年 118.5 万人增长到 2023 年的 376.5 万人，年均复合增长率为 33.5%。

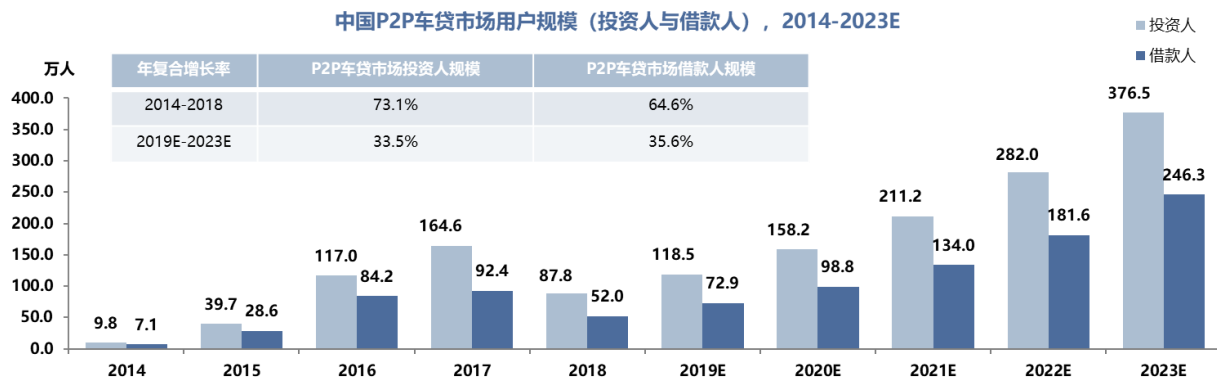


图 17. 中国 P2P 车贷市场用户规模（投资人与借款人）

来源：Frost & Sullivan

### 3.7 中国 P2P 车贷市场平台数量

**P2P 车贷市场往合规化进程迈进，合规经营的车贷头部平台将逆势增长，马太效应加剧。**由于个人及中小企业融资需求提升及行业监管相对宽松，车贷平台数量在 2015 年居于高位。同时，针对网络借贷的监管正式在 2016 年开启序幕，受监管影响，2016 年车贷平台数量开始出现小幅缩减。2018 年 8 月，《关于开展 P2P 网络借贷机构合规检查工作的通知》及《网络借贷信息中介机构合规检查问题清单》下发，标志着 P2P 借贷平台整改、验收、备案工作正式启动，不合规平台将被清退。其中，监管文件要求各地的网贷整治办的合规检查工作需在 2018 年末完成，未在各地监管机构指定的截止日期前进行合规自查的平台将被清退。据统计，截止 2018 年末，已经提交合规自查报告的准合规 P2P 借贷平台数量为 509 家，其中准合规 P2P 车贷平台数量 57 家，平台数量断崖式下跌。

**P2P 车贷市场净化，头部 P2P 车贷平台集中度大幅上升，平台数量进一步锐减。**在严监管的趋势下，对平台的经营资质及能力将愈来愈高，头部企业得益于资金端与资产端的优势，市场高度

集中。在资金端，依靠品牌影响力，吸引投资人成为平台用户。在资产端，头部平台较为完善的信用评价机制等风控体系，将帮助平台识别优质借贷客户，降低违约风险。据统计，2018年正常运营的平台中，45家车贷平台未在2018年末提交自查报告的平台，预计将在2019年全面清退。此外，已提交合规自查报告的平台还需接受相关地方政府的进一步审查。部分业务不合规及存在经营状况的平台将面临强制清退的风险。同时，头部车贷平台集中度不断提升，部分业务量小及未偿还本金余额小的平台或将难以存活，并自动退出。因此，预计在2019年，P2P车贷平台数量将继续下降至22家。2020年预计基本完成行业清整，合规的P2P车贷平台数量后续将基本持平。

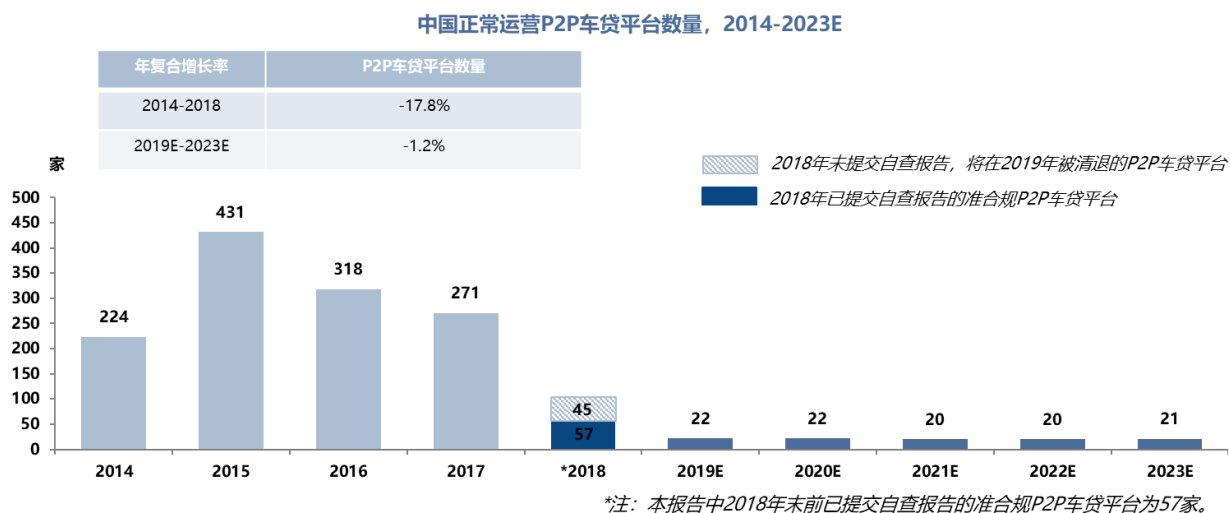


图 18. 中国正常运营 P2P 车贷平台数量

来源：Frost & Sullivan

### 3.8 中国 P2P 车贷市场发展趋势

中国 P2P 车贷行业整体发展节奏趋缓，目前处于行业整合阶段，市场进一步集中。目前业内平台在监管的强压下纷纷寻求新的发展机会，未来在三四线城市寻找机遇的同时，将借助技术手段提高风控能力，开拓新的产品。其市场发展趋势主要集中在以下几方面：

## ✓ 合规深入，行业格局更为集中

经历过去两年强监管高压政策的管理，中国 P2P 车贷行业环境逐渐净化，暴力催收、逾期及坏账禁止强制拖车或上门催收等行为已在一定程度上得到整治，这使得大量规模较小、经营手段相对不规范的平台企业退出市场。随着各地相继出台 P2P 借贷平台合规检查流程及要求，且截至 2018 年底，各地机构自查、自律检查及行政核查截止时间均已到期，行业肃清已进入最后阶段，合规进程逐渐完善。截至 2018 年底，业内约有 509 家正常运营的 P2P 网贷平台已提交自查报告，相比 2017 年的 1,931 家正常运营平台减少 73.6%。

行业整顿大潮中，车贷领域清盘加速，现存头部企业得益于高合规度、高市场份额以及较为雄厚的资金技术实力，将进一步发挥优势，市场将更为集中。就年交易额而言，2017 年中国 P2P 车贷行业前 30 家平台交易额占年总交易额的约 73.1%，其中微贷网、投哪网和人人聚财分别以 745.6 亿元、205.3 亿元及 70.4 亿元占据业内的前三，年交易额合占约行业整体的 45.8%。随着业内现有平台数量下行，未来行业发展机会明朗，虽或有部分新进入者，但由于行业壁垒较高、获客成本较高，且建立起市场信任需要一定时间，因此未来几年车贷市场将形成头部效应，市场格局进一步集中。

## ✓ 发展新业务，开拓三四线城市市场

**P2P 车贷属于汽车金融产业的一部分，中国汽车金融产业体量巨大，目前正处于快速发展时期，与发达国家还存在一定差距。**以二手车金融市场为例，2017 年美国二手车金融市场渗透率约为 55.5%，而中国不超过 16.0%。而同属汽车金融产业的 P2P 车贷，从平台数量主要分布地域可以看出，中国 P2P 车贷主要分布在北上广等一线城市，二线城市有所布局，而三四线城市 P2P 车贷市场远未定型，发展空间巨大。

三四线城市固定成本投入较低，且随着居民消费水平提升、交通基建逐步改善，未来三四线城市汽车消费市场广阔。目前易鑫已在三四线城市有所布局，未来业内平台有望开拓三四线城市市场以增加市场份额，而新兴平台有望从三四线城市起步发展。

此外，由于运作门槛较低，目前传统的车抵押业务为中国 P2P 车贷行业的主要业务，2017 年行业交易量前三（微贷网、投哪网、人人聚财）的车贷业务占比分别为 85.6%、96.1%及 98.3%。且截至 2018 年底，中国汽车保有量已达约 3.3 亿，未来在新能源电池、自动驾驶等技术的持续发展之下，中国汽车产业将持续发展，这也为 P2P 车贷行业开展业务提供基础。为缓解强监管带来的压力，部分 P2P 车贷平台尝试依托现有资源开展新的业务，例如提升获客与风控能力。

### ✓ 渗透汽车产业各环节，增强获客能力

**P2P 车贷平台基于现有资源与实力，有望依托汽车产业链，通过渗透各个汽车产业链各个环节，并于互联网流量巨头合作，提升平台获客能力。**汽车产业大且广，新车市场、汽车后市场均蕴藏大量机会，就汽车后市场而言，细分领域包括维修、养护、保险、二手车交易、出行服务等。P2P 借贷平台可基于与互联网流量头部平台的合作，深入汽车产业链各个环节，增加获客渠道。

P2P 平台的本质为“信息中介”，因而平台掌握的信息越多，对信息的分析与利用能力越高，即越能提高自身核心竞争力。一方面，P2P 车贷平台可与互联网平台合作，例如百度推广、爱奇艺、新浪微博等，或通过支付宝、微信等消费者高频使用支付工具进行渗透，通过互联网平台的场景建设进行流量转换；另一方面，P2P 车贷平台可通过互联网技术，完善自身内部系统建设，加速平台数字化转型，提升数据整理与分析的能力，精准营销，吸引流量，提高运行效率并减少成本。

未来随着行业合规进程深化，行业将愈加规范，同时大数据、人工智能不断发展，且 BAT 等互联网巨头行业凭借自身巨大流量强势进入行业，将提升行业整体的数据搜集分析与流量获取能力。



## 3.9 中国车贷市场头部企业分析

### 3.9.1 投哪网

#### ➤ 企业简介

投哪网于 2012 年正式上线，由深圳投哪金融服务有限公司负责运营。其母公司深圳旺金金融信息服务有限公司是一家以互联网信息技术驱动的科技金融企业，主要利用大数据挖掘、大数据精准营销等科技手段，为小微企业主及个人提供至上的贷款服务体验。

投哪网是 P2P 行业中的领先企业，平台深耕车贷服务领域，专业打造的 P2P 车贷模式是业内的典范。投哪网为有资金需求的借款人和闲散资金的出借人搭建的诚信、规范、专业、透明的网络借贷信息中介平台，为双方提供便捷的借贷撮合信息中介服务。自公司成立以来，平台秉承“诚信、规范、专业、透明”的经营理念，通过将互联网技术与金融服务相融合，致力于为有资金需求的借款人和有闲散资金的外借人提供信息搜集、信息公布、信息交互、借贷撮合等综合信息服务，努力推动中国普惠金融的创新与发展。

凭借着优秀的风控能力、安全可靠的借款项目及专业的服务态度，投哪网发展迅速，成功积累了大量的平台用户。截止至 2018 年底，投哪网累计撮合约 580.9 亿人民币的借款金额，累计收益约为 21.6 亿人民币；平台累计服务投资人与借款人数量分别为 44.9 万人与 39.4 万人。

#### ➤ 竞争优势

##### ◆ 优秀的风控能力

风控能力是投哪网的核心竞争优势。平台实行覆盖借贷全流程的贷前、贷中、逾期风控管理，确保投资人的资金安全，降低坏账风险。

**投哪网拥有 200 多个线下合作网点，完成数十家大数据征信数据的接入及整合。** 线下合作网点对借款人与抵押物进行信息收集与价值评估。投哪网接入包括腾讯反欺诈评分、央行支付协会信息共享系统、宜信致诚等，用于贷前核验借款人的身份真实性与评估信用贷款记录。通过引入第三方数据，平台对内部数据分析流程进行优化，建立高精准度的风控模型，研发客户信用评分系统及反欺诈系统。

**自主研发集成的大数据平台。** 凭借着稳健的技术研发能力，投哪网自主建设了大数据平台，积极完善公司的风控体系，致力于保障客户的利益。投哪网拥有优秀的大数据收集、储存、挖掘、分析及计算能力，为 P2P 借贷业务流程助力。例如，大数据平台对客户进行全生命周期的数据管理，以多维度验证用户身份、构建用户画像，对不同信用等级的客户进行差异化管理策略。

**多维度的信用评分体系。** 投哪网对多个维度的用户数据进行收集与分析，搭建了自有的信用评分体系，为借贷决策作出自动化判断。平台的信用评分体系主要由三个方面构成：贷前的反欺诈评分卡、贷中的还款行为评分卡及贷后的催收策略评分卡。投哪网对借款人的贷款申请记录、过往还款记录、GPS 情况（适用于车贷）等数据进行监控与收集，通过模型算出客户的信用评分，划分出贷款用户的风险等级（分为低、中、高度风险）。

**自动化的风控审批系统。** 平台实行自动化的审批流程管理模式，加速贷款审批流程，优化客户体验。利用信用评分模型、自动决策引擎等技术及对接征信大数据，投哪网对借款人借贷评估流程进行自动化管理，系统对高度风险的客户实行自动拒绝决策，对低风险度的客户实施自动通过决策，实现全自动秒贷服务。

**精准化的车辆评估系统。** 车辆价值评估对车贷业务而言极为重要。投哪网于 2016 年 5 月推出车易评智能化系统，为车辆贷款业务提供精准的车辆评估决策。车易评充分利用算法技术，以大数据为基础，并结合车辆维修记录、车辆残值等数据，打造出精准的车辆定价模型。此外，车易评系统为 80.0% 以上的贷款单实现自动化评估出价决策，大大提高了平台的运营效率，降低了成本。投

哪网积极走在行业最前沿，善用技术为公司的风控提供了重要的保障。借助于优秀的风控能力，截止至 2018 年底，投哪网金额实现“0 逾期金额、0 逾期笔数”的风控成果，在业内实力领先。

#### ◆ 电子合同保障用户合法权益

**引入电子合同机制，保护借贷双发的权益，确保交易的合法性与安全性。**平台交易的合法性与安全性对借贷双方而言极其重要。2015 年 10 月，投哪网与深圳法大大网络科技有限公司（以下简称“法大大”）进行合作，积极搭建安全的借贷交易流程，维护借贷双方的合法权益。通过引入法大大的电子合同 SaaS 服务系统，投哪网实现了电子签名技术、时间戳技术、防篡改技术与数据电文在线托管技术的运用，借贷双方依此签署的电子合同具备 CA 电子签名证书，拥有防篡改、第三方取时的优势。电子合同客观、详细地阐明了借贷双方的权利与义务，是保障双方权益的有效依据，可作为追溯违约方法律责任的凭证。

#### ◆ 平台合规性高，备案进程全面加速

**投哪网始终坚持规范运营，争当合规排头兵。**根据《暂行办法》要求，“网络借贷信息中介机构应当实行自身资金与出借人和借款人资金的隔离管理，并选择符合条件的银行业金融机构作为出借人与借款人的资金存管机构”。2016 年 7 月，投哪网率先在广发银行正式上线全量业务的存管，所有用户的资金保存在广发银行开设的资金存管户中，双方通过系统接口进行数据与资金的推送及调度。这一流程实现了用户资金与企业资金的分离，达到银行管理资金、平台管理交易的目的。2018 年 9 月，投哪网资金存管银行广发银行通过测评，入围首批存管银行白名单，进一步推动了平台合规备案进程。

**平台自查自纠，递交合规自查报告，加速合规流程。**根据《暂行办法》等相关政策要求，公司全面完成各项合规自查自纠工作，于 2018 年 9 月，出具了《网络借贷信息中介业务的合规性审查报告》。投哪网此次合规自查报告，严格按照相关政策，对公司基本情况、业务运营情况、整改及合规情况三大部分进行了全面穿透性的梳理和详细阐述。

### 3.9.2 微贷网

#### ➤ 公司简介

微贷网于 2011 年上线，2018 年 11 月 15 日在纽交所挂牌上市，股票代码 WEI。是中国最早开展汽车抵押借贷业务的公司，目前是中国市场份额最高的互联网车贷平台。微贷网总部位于杭州，目前在全国拥有超过 492 家服务中心。截止 2018 年 12 月，微贷网累计交易总额超过 2,430.0 亿元，贷款余额 165.9 亿元，12 月当月出借人 12.1 万，借款人 4.9 万。微贷网传统业务主要为车抵贷、其他担保贷款和无担保贷款三类，其中其他担保贷款主要包括房抵贷和工程机械贷款，无担保贷款包括现金贷和消费类贷款。截止 2018 年 12 月，车抵贷是微贷网最主要的业务，业务规模占其总业务规模的八成，低于 2016、2017 年的 94.7%和 82.7%。

经过 7 年多的发展，微贷网已成为车贷领域的领军企业，车贷业务营业收入和利润规模远超其他竞争对手，累积超过 90 万辆汽车的信息。2018 年前三季度，微贷网总收入 29.2 亿元，净利润 5.0 亿元，成功上市后，微贷网的融资能力和信用背书进一步增强。基于多年的数据和技术积累，微贷网未来的战略是继续开拓借款人用户、不断增强信用评估能力、增加产品微贷网和适当的战略投资及收购收购，并正在尝试将风控技术向外部输出。

#### ➤ 业务及产品

**车抵（质）贷。**微贷网为车辆已使用年限 10 年以下的车主提供 3.0-20.0 万元额度的汽车抵押贷款，期限为 1-36 个月。2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月由微贷网发起的汽车抵押贷款总额为分别为 454.0、802.2 和 356.0 亿元，2017 年和 2018 年 1-6 月，微贷网的汽车抵押贷款的年利率通常在 20.0%至 36.0%之间。微贷网会对借款人评估“微贷信用分”，建立汽车抵押贷款借款人白名单制度，同时通过 GPS 跟踪系统收集的还款状态和行为数据。抵押贷客户在微贷网的线下服务点登记汽车抵押品后，可以保留汽车使用权。对于信用风险较高的借款人，微贷网会要求借款人将汽车在贷款期限内质押并存放在微贷网指定的停车场或停车位。

**信用贷。**微贷网向信用良好且中高收入的特定行业的客户提供无抵押贷款，借款人需要提供工作稳定性证明和养老金连续缴纳记录，贷款额度在 5.0- 20.0 万元之间，期限最长为 24 个月。2017 年和 2018 年 1-6 月，微贷网的信用贷年利率通常介于 12.0%至 18.0%之间。

**工程机械贷款。**建筑机械贷款包括购买建筑机械的贷款，额度在 70.0-80.0 万元，期限为 12 至 24 个月。

**房抵贷。**由于房屋净值产品标准化程度高，微贷网竞争优势不明显，于 2017 年末停止房抵贷业务。

**其他业务。**微贷网提供的消费贷业务，通过多米贷 APP 提供的消费贷款，额度通常为 1.0-10.0 万元，期限为 6 个月或 12 个月；直接租赁和售后回租模式下的汽车融资贷款，限定借款人贷款用途为用于从汽车经销商和融资租赁公司购买新旧汽车，额度在 3.0-20.0 万元，期限为 24-36 个月。

#### **微贷网向资产端客户提供产品如下**

作为核心业务的车贷产品分为车抵（质）贷和车主信用贷。车抵（质）贷采用“抵押登记+GPS 系统”的抵押模式，借款人需要在车管所办理车辆抵押登记手续，并向微贷网提供相关车辆证件资料，期限为 1-36 期；车主信用贷针对有车的客户群体，无需抵押车辆，期限为 12 个月内。

微贷网的其他产品还包括面向企事业公务员群体的信用贷，以 3、5、7 天为期限的短期借款质押借款产品，新车、二手车购置的分期贷款产品等。

#### **微贷网向资金端客户提供如下**

2018 年 12 月，微贷网向客户收取利息的 6.0%作为平台的资金管理费，并对投资人充值但未投资过的资金，在提现时收取 0.5%的手续费，平台客户平均收益率约为 7.4%。微贷网向客户提供优

选智投、X智投、“散标”投资和投资标的转让四类产品。2018年12月，优选智投产品预计年化收益率为5.0%-6.2%；X智投3、6、12、24期产品预期收益率分别为7.0%、8.0%、9.5%和10.5%；散标产品和用户转让产品收益率差距较大。

### ➤ 竞争优势

**上市平台，品牌效应明显。**网贷行业经历了“暴雷潮”后，投资者对网贷平台的信心受到巨大冲击，仍参与网贷投资的投资者比以往更加看重资金安全。微贷网上市后，信息披露更加健全，“上市公司”的标签将为微贷网提供极强的信用背书，不仅能够加强微贷网对其他车贷平台的高品牌知名度和强客户信赖度优势，也能够提高与非车贷行业网贷头部平台的竞争能力。

**行业规模效应。**作为P2P车贷行业规模最大的公司，微贷网的规模效应已成为其重大竞争优势。在经历行业整合期以后，大量原本从事车贷业务的中小平台被迫停止或放弃车贷业务，车贷行业马太效应加剧，小平台丢失的存量业务被微贷网在内的细分行业头部参与者获取。行业整合完成后，微贷网作为细分行业龙头，还有望在获取大量增量客户的同时，建立行业标准推动市场规范程度，进一步提高行业话语权。

**良性的资金运营模式已形成，规范操作下公司风险能够更好控制。**微贷网提供的标的预期收益低于绝大多数同行业竞争者，但成交规模仍不断扩大，很大程度上得益于已经相对完善的风控体系和资金运营模式。相比其他竞争者，微贷网积累了大量市场及用户数据，资金渠道成本也相对较低，上市后又进一步提高了融资能力，公司发展可持续性较强。

**客户黏性较高。**重复借款人和投资人是网贷平台保持业务发展的重要因素，据微贷网招股书披露，2018年1-6月，通过微贷网借款的汽车抵押贷款借款人有55.7%是重复借款人，投资人有95.0%以上是重复投资人。

### 3.9.3 易鑫车贷

#### ➤ 公司简介

易鑫车贷成立于 2014 年 8 月，2017 年 11 月在港交所挂牌上市，是中国领先的互联网汽车销售平台，截止 2018 年 6 月，累计进行汽车融资交易超过 85.0 万笔，所营业务包括车量交易、汽车保险、汽车金融等汽车增值服务在内的汽车交易服务。易鑫车贷拥有强大的股东背景，据 2018 年半年报显示，美股上市公司易车网、腾讯和京东持股比例分别为达 44.4%、20.9% 和 10.9%。2017 年、2018 年 1-6 月总收入分别达到 39.1、25.6 亿元，分别同比增长 61.9%、65.2%。2018 年 1-6 月，易鑫集团主要收入为融资租赁业务，收入占比在 80.0%左右，其中个人业务为主要业务。

根据易鑫车贷 2018 年半年报，易鑫车贷收入 256,356.0 万元，同比增长 65.0%，主要是由于贷款撮合服务及自营融资业务的快速增长。交易平台业务产生收入 26,152.3 万元，占总收入 10.0%，其中贷款撮合业务 11,106.6 万元，同比增加 118 倍，较 2017 年下半年增长 33 倍，占总收入的 4.3%，完成 2.8 万笔汽车融资交易；广告及其他业务 15,045.7 万元，同比减少 58.0%，占总收入的 5.9%。自营融资业务产生收入 230,203.7 万元，占总收入 89.8%，同比增长 87.0%，其中融资租赁业务 201,495.2 万元，其他自营服务 28,708.5 万元，分别占总收入 78.6%和 11.2%。2018 年易鑫车贷的撮合业务和自营融资业务快速增长，带动了营收规模快速扩大。

## ➤ 业务与产品

### ◆ 交易平台业务

**销售撮合服务：**易鑫车贷通过将自身及合作方平台流量导入经销商，并提供咨询、验车、试驾、贷款、比价、保险服务，促成消费者与经销商的车辆交易，向经销商或者消费者收取服务费。

**购车端服务。**易鑫车贷从自 2016 年 11 月开始提供购车支持服务，以二手车买卖作为拓展的重点方向，收购“看车二手车”并将其重组成为“淘车”平台。易鑫车贷通过合作的线上线平

台、公司网页及 APP、各类推广活动将客户流量导入，在通过主动跟进或者客户主动联系的方式建立联系后，有电呼中心和线下业务员持续跟进。

**售车端服务。**新车领域，易鑫车贷通过自身的平台流量将客户引流至车辆经销商；二手车领域，易鑫车贷与汽车经销商和第三方二手车拍卖平台合作，网络推广二手车服务，易鑫车贷将潜在客户推荐给二手车经销商并提供相应附加服务，在撮合成功后按完成的交易额向汽车经销商收取 1%至 5%的固定服务费。

受到二手车平台需要大量资金投入和业务人员投入以支持市场推广和塑造品牌，市场仍然未到爆发期等因素影响，易鑫车贷出于市值管理考虑，已将二手车业务剥离出上市公司主体。

**贷款撮合服务：**易鑫车贷自 2016 年 4 月开始推出贷款促成服务，通过自身平台将消费者贷款需求导至合作的资金方，在消费者和金融机构完成借款业务后，向合作金融机构或者消费者收取一定服务费。

在撮合过程中，易鑫车贷向潜在客户推荐不同的贷款产品，在消费者确定意向后，收集借款人的申请资料并完成初步筛选，对通过筛选的客户进行信用评估并将优质客户推荐给合作资金方。合作资金方决定放款后会将资金打入易鑫车贷的账户，由易鑫车贷负责向借款人付款和贷后管理，借款人还款时同样先将款项打入易鑫车贷账户，再由易鑫车贷向银行还款。

**增值服务：**易鑫车贷通过向汽车经销商提供相应的信息系统和数据支持等增值服务，收取一定费用。

#### ◆ 广告与会员服务

**广告服务。**易鑫车贷通过在自身或合作方的 APP、互联网站点投放广告，向汽车制造商、汽车经销商、汽车金融的资金方收取广告费，向经销商提供大数据支持服务，收取一定服务费用。通过向销售二手车的会员汽车经销商提供交易促成和增值服务，收取一定会员费。



## ◆ 自营融资业务

自营融资业务贡献了易鑫车贷主要的营业收入，自营租赁分为融资租赁和经营租赁，其中融资租赁是易鑫车贷的主要业务。易鑫车贷通过自身的车辆评估、信用评估和反欺诈系统进行融资租赁业务。在融资租赁业务中，易鑫车贷分别直接对购车者、车主和经销商提供购车融资、汽车抵押融资和融资租赁服务。借款需求由易鑫车贷直接处理，借款人和经销商不接触银行。

### ➤ 竞争优势

**具有协同效应的股东背景，助力主营业务发展。**易鑫车贷成立于2014年，当年就取得了4,800.0万元的营业收入，2014-2017营业收入年复合增长率达到314.1%。互联网汽车销售行业的发展依赖于大量有效营销活动，易鑫车贷的快速发展很大程度上得益于其股东在行业资源、线下流量、信用背书和资金方面的支持。易鑫车贷第一大股东为美股上市公司及中国最大的汽车网络导购平台易车网，具有汽车销售领域中媒体、产品销售渠道和汽车内容社区的整合能力。2017年5月，易车与易鑫车贷签订业务合作协议，协议内容为在各类汽车相关资金、租赁、保险和各类二手车业务领域，易鑫车贷成为易车及其相关附属公司的独家服务供应商。此外，腾讯、京东、百度等股东作为互联网流量巨头，不但能提供一定的线上流量，还能提供其汽车及汽车行业相关的业务板块做协同。

**具有一定程度的汽车销售行业生态，拥有综合服务能力。**经过多年发展，易鑫车贷已和大量汽车制造商、汽车经销商、售后服务供应商形成了较强的合作关系，在新车、二手车的营销、销售、融资服务、售后和贷后管理形成了业务闭环，线上线下具有一定协调效应。易鑫车贷拥有行业内规模极具优势的呼叫中心和线下服务团队，并建立了庞大的线下经销商网络和数十家线下体验店。

**融资能力较强。**与P2P网贷平台不同，易鑫车贷的贷款业务不通过向公众募集，在上市前，易鑫车贷利用资源及技术优势取得了银行在内的金融机构资金，同时通过车贷资产证券化和股权融

资筹集资金。易鑫车贷上市后融资能力大幅增强，进一步提高了融资能力，与多数 P2P 车贷公司相比，资金成本极具优势且公司其他业务环节能产生大量的资产端资产。

## 4. 附录

- Frost & Sullivan 是一家全球咨询公司，也是一家独立的第三方公司。该公司成立于 1961 年，在全球拥有 40 个办事处，拥有 2000 多名行业咨询师、市场研究分析师和经济学家。
- 在撰写行业报告时，我们进行了一手研究和二手研究，从各种来源获取信息，并对多位受访者进行了独立调查。主要研究内容包括与领先的行业参与者和行业专家讨论行业现状；第二项研究是基于我们自己的研究数据库，对公司报告、独立研究报告和数据进行审核。在编写行业报告时，Frost & Sullivan 假设 (1)中国经济在未来十年可能保持稳定增长；(2)在预测期内，中国的社会、经济和政治环境可能保持稳定；

### About Frost & Sullivan

---

Frost & Sullivan, the Growth Partnership Company, enables clients to accelerate growth and achieve best-in-class positions in growth, innovation, and leadership. The company's Growth Partnership Service provides the CEO and CEO's Growth Team with disciplined research and best practice models to drive the generation, evaluation, and implementation of powerful growth strategies. Frost & Sullivan leverages nearly 50 years of experience in partnering with Global 1000 companies, emerging businesses, and the investment community from 40 offices on 6 continents. To join our Growth Partnership, please visit <http://www.frost.com>.

## CONTACT US

For more information, visit [www.frost.com](http://www.frost.com)