

案例正文：

互联网金融：敢问路在何方？¹

——以清华系道口贷为例

摘要：近年来，伴随着互联网金融的蓬勃发展，普惠金融的历史趋势愈加显现，互联网金融P2P网贷正在成为越来越多的融资者和投资者关注的焦点。然而，伴随着P2P网贷的“异军突起”，问题平台跑路事件频频发生，一时间投资者顾虑重重，平台风险问题逐渐暴露。如何防范P2P网贷种种风险成为平台方和投资者共同的思考。2014年，国内首家高校系P2P平台道口贷成功上线，依托清华大学五道口金融学院在互联网金融上的丰硕研究成果，创造性提出“校友网络+供应链金融”的运营模式，有效解决了P2P平台所面临的信用风险问题。本案例以互联网金融，特别是P2P网贷在我国的发展为背景，重点介绍了道口贷社交金融和供应链金融的应用实践，反映其在风控上的优秀经验。本案例旨在使学员了解社交金融、供应链金融的特色及优点，总结道口贷风控经验并为其他平台提供风控新思路。

关键词：互联网金融；P2P；道口贷；供应链金融；社交金融

0 引言

随着互联网和传统金融融合的趋势日益显现，互联网金融正在作为一种全新的业态改变了传统金融体系。互联网金融结合了互联网和金融这两大要素的特点，在本质上保存了金融的一般属性，其资金融通、支付结算的功能仍然存在，经营模式相较于传统模式更加的个性、自主，突出给客户提供一种良好的体验。2014年是互联网金融得到迅猛发展的一年。P2P网络借贷平台快速发展，众筹融资平台重装起步，一些银行、券商也以互联网为依托，对业务模式进行重组改造，加速建设线上创新型平台，市场规模不断扩大，互联网金融的发展进入了新的阶段。

我国互联网金融行业尽管发展迅猛，取得了不小的进步，但繁荣的背后，

1.本案例由山东农业大学经济管理学院的王洪生、田壮壮、于小涵、陈翼、李艺菲撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。

2.本案例授权中国管理案例共享中心使用，中国管理案例共享中心享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。

3.由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4.本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

也存在着许多亟待的问题。一方面，我国信用体系建设仍不完善。由于互联网本身所具有的开放性，使得互联网金融在具有传统金融风险特征前提下增加了新的信用风险，而我国互联网金融赖以发展的信用体系建设处在初级阶段，抵御信用风险的能力较弱，容易爆发信用危机。另一方面，互联网金融监管体系不健全，制约了互联网金融的健康发展。我国尚未形成一套针对于互联网金融的监管体系，使得很多互联网金融行为没有明确的法律法规的界定，使其风险管理更加复杂，监管体系单一不健全，客观上加大了监管的难度。

面对上述重重“艰难险阻”，我国的互联网金融正处在野蛮生长的阶段，其发展本身也是大浪淘沙的过程。在数量众多的互联网金融企业当中，道口贷以其独特的方式，凭借“校友网络+供应链金融”脱颖而出，志在引领互联网金融新格局，成为 P2P 行业中的领头羊（企业 Logo 见图一）。



图 1：道口贷 Logo

道口贷是国内首家依托高校资源成立的“高校系 P2P 平台”，由清华控股旗下公司发起，依托清华大学五道口金融学院互联网金融实验室研究成果建立。道口贷以“校友网络+供应链金融”为特色，专注于清华大学校友圈的供应链金融业务，一方面为优质核心企业上游供应商提供应收账款转让服务，同时也能为投资者带来年化 6%-11% 的稳定理财收益。为了打消投资者对平台私设“资金池”的顾虑，道口贷还专门与第三方支付平台联创优势展开合作进行资金托管。道口贷于 2014 年 12 月份正式上线，截止 2016 年 8 月，累计成交额突破 23 亿元，至今无一笔坏账。图 2 展现了道口贷从正式上线到交易额突破 23 亿元过程的大事件。

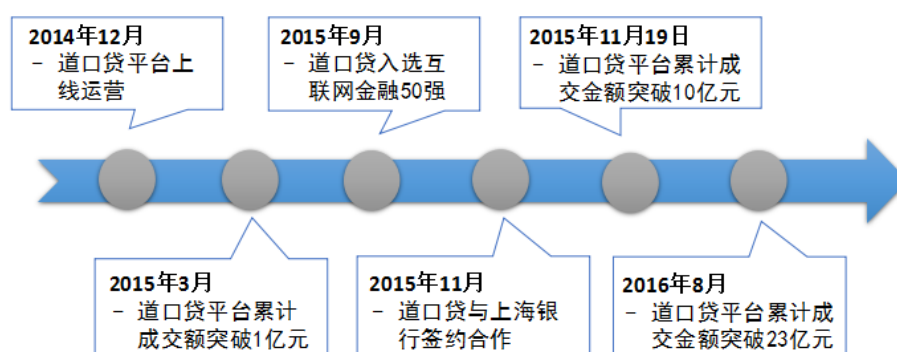


图 2：道口贷平台大事记

1 互联网金融的发展

正如马云所说，“中国正在经历一次技术革命”。以云计算、大数据、人工智能为特征的技术革命涉及到各行各业，互联网的迅速发展，使得“互联网+金融”迅速席卷全球。互联网金融从 0 到 1，诞生之初就叩响金融体系的大门，搅乱了传统金融机构的格局。相比于传统金融，互联网金融更加注重用户体验、强调交互式营销以及主张平台开放，并利用互联网、移动互联网等技术推进与金融核心业务的深入融合，使金融服务覆盖面更广同时更加透明、便捷、高效。作为传统金融业与互联网融合的新兴领域，互联网金融具有互联网的“开放、平等、协作、分享”精神，并逐步发展出第三方支付、众筹、P2P 等新业务形式。

1.1 “遍地开花”的 P2P

P2P 即“Peer to Peer”或“Person to Person”，表示点对点或个人对个人的信息交互。P2P 网络借贷就是指个体与个体之间依托互联网平台直接建立借贷关系的投融资模式。P2P 网络借贷作为互联网金融的重要组成部分，在金融脱媒和金融去中心化中扮演着重要角色，同时提高了闲散资金的利用率。与传统银行贷款相比，它可以降低融资成本，为个人融资提供便利，充实现有银行体系。在中小企业长期处于融资困境的背景下，P2P 网络借贷还可以显著降低小微企业的融资成本，为小微企业融资提供新的出路。

随着互联网技术的发展和普及，P2P 小额借贷逐渐演变成 P2P 网络借贷，并且发展亦十分迅速。2007 年 8 月，国内第一家 P2P 网络借贷平台拍拍贷在中国上海成立，开启了中国网络借贷的序幕。根据网贷之家的统计，截至 2016 年 8 月，全国 P2P 运营平台的数量已经达到 4213 家。P2P 网贷行业成交额为 1629.39 亿元，环比增加 5.12%，同比增长 67.18%。自 2015 年 9 月至 2016 年 8 月 P2P 网贷行业近一年成交额总计为 15857.16 亿元，属于行业爆发式发展期。P2P 网络借贷的迅速发展，吸引了众多借款者的目光，2016 年 8 月 P2P 网贷行

业全国成交额为 1629.39 亿，环比上升 5.12%，同比上涨 67.18%。

1.2 P2P 面临行业危机

但是，在这一片看似欣欣向荣的背后也许隐藏的却是巨大的危机此外，2016 年 8 月新增问题平台 78 家，同比上涨 69.56%，同时，累计问题平台竟然多达 2355 家，问题平台占比 55.90%。

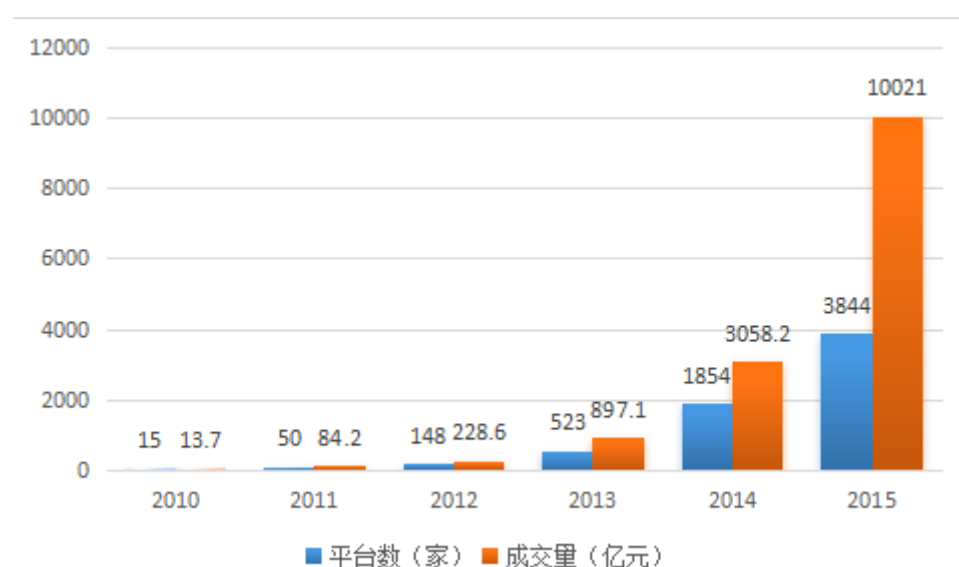


图 3：2010-2015 我国 P2P 平台数量及成交量

诸多问题平台的出现，使我国 P2P 网络借贷平台的发展呈现出混乱状态，P2P 风险不能得到很好的控制。目前，P2P 网络借贷平台存在信用风险、流动性风险、制度风险、操作风险。

P2P 网络借贷平台信用风险来自于资金需求者和平台自身两方面，资金需求者无法偿还借贷资金导致信用风险以及 P2P 网络借贷平台自身在资金周转上存在资金挪用导致资金供给者无法获得借贷资金本金和利息从而产生信用风险。流动性风险是指在财产需要变现时，因无法立刻变现或者因变现之后财产价格发生损失的风险。P2P 网络借贷平台的流动性风险一般指资金供给者的提现困难风险。由于资金在资金供给者、第三方资金托管机构、资金需求者之间进行周转时有滞后，一部分资金可能会在第三方资金托管机构处沉淀下来，如果没有有效的监管很可能造成资金的挪用，造成客户提现困难，导致资金链断裂，产生流动性风险。P2P 网络借贷平台因其风险控制能力差，信用等级较低的资金需求者也能通过平台获得资金，一旦资金需求者无法按期还款或者发生借贷资金违约，投资者将无法获得本金和利息，流动性风险因此显现。由于对

P2P 网络借贷平台缺乏相应的法律监管，P2P 网络借贷平台业务模式无法被明确的界定，导致 P2P 网络借贷平台的外部监管和内部审核无法着手。在缺乏监管的前提下，P2P 网络借贷平台的可操作性极大，很容易造成操作风险，如利用 P2P 网络贷款进行合同诈骗、借新债还旧债、信息泄露风险等。

3 牵手校友供应链

说起道口贷，不得不提的就是 CEO 罗川。罗川祖籍重庆合川，翻开他的履历，不由得让人为之一叹：他就是一个学霸的代表。罗川自幼学习能力出众，大学顺利考入清华大学土木工程系。但谁也没有想到，罗川毕业之后设计的不是高楼大厦的钢筋水泥，而是互联网上的字节和代码。从微软，到 My space，中国移动，最后到道口贷，前前后后，他的创业历程有 15 年了，前后做了 5 家公司，创业的项目较多，失败的教训远多于成功的经验，正是在这一次次的摸爬滚打中，造就了他传奇的神话，铸就了他优秀的品格。

罗川自己曾多年在企业工作，深知企业经营难处，融资问题就是企业，特别是中小企业不得不面对的难题。在我国，大型企业，特别是国有大型企业融资比较容易，一般都有商业银行提供服务。而众多的中小企业却往往难以从传统金融渠道获得足够资金。资金成为了制约中小企业生存和发展的瓶颈之一。P2P 网贷的出现给了急需资金的中小企业以希望，但国内 P2P 发展曾一度混乱，跑路事件时有发生，越来越多投资者也选择放弃这里投资途径。此外，作为平台方的 P2P 网贷公司也面临着如何创新模式以实现有效风控，以优良踏实的经营打动投资者的困扰。风控问题和投资者的信任问题，成了罗川涉足 P2P 网贷行业必须要解决的难题。

凭借着独特的洞察力与稳健的定力，罗川在分析了全球众多的金融实践案例，访问了上百家金融企业的基础上，结合中国 P2P 行业的实际情况，创新性推出了国内首家高校系 P2P 平台，以“校友网络+供应链金融”为核心，通过围绕顶尖高校校友网络，以上下游中小供应商的应收账款作为转让标的，以校友核心企业作为承付企业，围绕校友企业供应链上下游中小供应商进行融资。

3.1 供应链上的资金融通

一直以来，中小企业在国民经济的发展中有着不可或缺的地位，其产品多样化、灵活度高以及成长速度较快等特点使其发挥着不可替代的作用，但是中小企业往往没有大型企业的金融资源，融资难是一直存在的问题，而供应链金融的产生为中小企业融资难提供了一种融资途径。对于供应链金融的概念，学

术界和企业界并未有统一的定义。目前国内关于供应链金融的普遍观点为：供应链金融是以核心客户为依托，以真实贸易背景为前提，运用自偿性贸易融资的方式，通过应收账款质押登记、第三方监管等专业手段封闭资金流或控制物权，对供应链上下游企业提供的综合性金融产品和服务。图 4 反映了传统金融模式中供应链中小企业存在的融资难问题，和互联网金融时代在供应链金融模式中给出的解决思路。

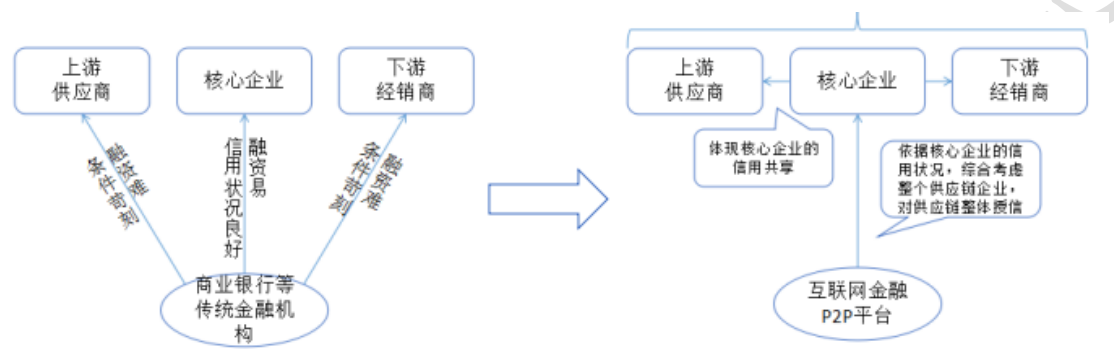


图 4：传统金融不足与供应链金融的解决方式

“供应链金融”是一种独特的商业融资模式，依托于产业供应链核心企业对单个企业或上下游多个企业，提供全面的金融服务，以促进供应链上核心企业及上下游配套企业“产-供-销”链条的稳固和流转顺畅，降低整个供应链运作成本，并通过金融资本与实业经济的协作，构筑持续发展、互利共存产业生态（道口贷与其他 P2P 平台对比见表 1）。

表 1：道口贷与国内主要 P2P 平台的对比

项目	道口贷	陆金所	宜人贷	人人贷
平均收益	9.08%	6.05%	11.8%	9.75%
投资期限	4-6 月标 (52.0%)	24 月以上标 (48.6%)	24 月以上标 (65.1%)	24 月以上标 (84.8%)
	3 月标 (35.3%)	6-12 月标 (17.9%)	6-12 月标 (19.1%)	6-12 月标 (13.3%)
债权转让	不可以	随时	3 个月	3 个月
保障模式	供应链金融	融资担保公司	风险准备金 81664.64 万元	风险准备金 24313.02 万元

投标保障	核心企业承 付	本息垫付	风险准备金	逾期 30 天，信用 认证标垫付本金， 其他标垫付本息
------	------------	------	-------	-----------------------------------

与其他国内众多 P2P 平台类似，道口贷也面临着收益率与经营风险的权衡取舍难题。一方面，对外宣称高收益率能够为平台吸引大量的投资者，快速打响平台的名气；另一方面，在实体经济下行压力较大的情况下，企业经营困难重重，过高的融资成本必然导致更多企业不得已选择违约而增大平台的经营风险。此外，囿于监管的缺失，P2P 网贷市场上充斥着大量“捞一把就走”的“跑路平台”，其收益率往往远高于行业正常平均水平，这在一定程度上使行业出现类似格雷欣法则所描述的“劣币驱逐良币”，消费者被更高的收益率吸引转向“问题平台”，留给道口贷的市场“蛋糕”份额会越来越小。换句话说，在收益率与经营风险的取舍上，道口贷还面临着与“跑路平台”竞争的问题。这道艰难的选择题成为道口贷发展中不可逾越的障碍。如何解决，不仅关系到现在，也关系到道口贷的未来。

在两难的选择上，罗川“相信市场”的信仰让他不至于迷失方向。让资金在市场上定价，收益率由市场供求决定，剩下的就是道口贷用渴求细节的专注和出色的风控来打动更多的投资者了。“酒香不怕巷子深”，这就是罗川带领道口贷给出的答案。

3.2 优质的校友社交网络

道口贷模式的主要特征是以供应链为整体的角度切入，对其进行综合授信，改变了传统模式针对单个企业进行风险管理的方式。在供应链金融模式下，不再针对单个企业孤立考核，而是根据企业在供应链链条中所处的位置以及行业特征进行综合考量，加大了企业获得授信的可能性。供应链金融是为中小企业量身打造的一种融资方式，为中小企业提供了一种新的融资渠道。供应链金融将链条上的核心企业与有融资需求的中小企业结合起来，达到了物流、信息流和资金流的统一，均衡了供应链的资金配置，提高了整个链条的竞争能力。

目前，道口贷以供应链金融为资产端来源，为优质供应链企业上下游中小微企业提供金融服务。平台摒弃了传统依赖抵押担保的模式，充分利用核心企业的信用传递，降低中小企业融资成本。同时通过引入“校友网络”，提高风控效率，要求披露核心企业管理者或实际控制人姓名及其学校学籍信息，并通过

互联网平台，对校友信息、借款项目信息等充分向公众披露，显著提高欺诈和违约成本，从而有效控制项目风险。

金融风险的来源，究其本质是来自于借款人和贷款人之间的信息不对称。在解决信息不对称的问题方面，道口贷作为 P2P 平台充分利用互联网的特点，借助大数据技术，充分收集客户信息，最大限度披露核心企业、供应商信息，核心企业实际控制人以及其毕业的院系，以及核心企业与供应商之间贸易的脱敏数据，借款项目相关信息、历史数据等均一一公开。用户可以在平台上查询到项目采购合同、入库单、供货清单、发票、内部审批程序等等，保证项目交易的真实发生，确保资金流向实体经济，增强投资人的投资信心。另外对于单一借款人，可以在平台上查询到企业借款历史记录（披露内容见表 2）。而在传统的保理业务中，这些信息也可能被搜集到，但其披露程度仅在保理公司内部，而道口贷的做法是将这些信息完全发布到网络上，向所有投资人以及潜在投资人充分披露企业信息，交易信息和增信信息。这样的方式对企业形成了信用壁垒，企业实际控制者校友信息的披露，实际上是利用校友网络对其构成道德约束；企业和供应商之间贸易数据的公开，实际上利用了社会公众监督体系充分保证了项目的真实可靠。可以设想，即便总负债万分之一的金额发生逾期，都将产生对企业和其实际控制人极为不利的信用和信誉危机，这个成本无疑是非常高的。

表 2：道口贷平台的信息披露内容

融资企业	核心企业	核心企业和融资企业之间
企业介绍	企业介绍	项目相关合同
项目信息	实际控制人及其校友信息	发票
融资用途	对应收账款的确认	框架协议
信用状况	承诺付款书	采购合同
资金流向	应收账款的发票	交易信息

3.3 独具特色的风控

利用社会关系网络来开展金融服务，古今中外都有涉及。中国民间的标会、曾经获得诺贝尔和平奖的格莱珉银行，都是传统环境下利用社交关系达成金融服务的典型代表。以传统民间标会为例，做为我国民间一种十分古老的信用互

助形式，主要依托亲情、乡情、友情等人缘、地缘关系，在普通百姓急需用款时筹措资金的一种形式。在民间标会乡里乡亲的网络里，天然的信息透明性使得交易的成本被最大限度降低，信任相应上升。另外，农耕社会农民被限制在土地上、流动性差这一特点，又使得借款者极大的依赖他所处的地缘和人缘关系，因此不愿轻易破坏自己的信用，所以借款人的违约成本极高。这种约束看似来自道德，实则是符合当今金融监管最本质的信息披露要求。

今天，广泛存在的社交网络，也为信息获取提供了一个全新的纬度。而基于互联网金融服务的特性，又要求社交网络需要具备互联网化、精准性、互惠性和唯一性等特点。基于这些考量，道口贷将社交网络中产生的多维度信息引入到金融风险模型中，从而为金融交易降低成本、提升信用。

从操作层面和信息成本角度而言，校友网络是一个广泛存在的社交网络，是每所院校，尤其著名高校珍视的资源，也已通过各种手段实现了互联网化；同时，相较于其他社交网络，校友网络的真实性更容易被验证，也更有利于精准定位一个人的社会圈层。这两点都能够帮助平台更准确且高效的在社会中聚化一个具体的融资者，从而降低交易中的风险。

另一方面，从网络价值和违约成本而言，对于今天社会中的每个个体，校友关系都是其众多社交关系中最为一个，因此也更加被珍视。于是，校友网络中的信息优势，使得融资方的融资成本大大降低，同时也增加了后者的违约成本，敦促其守信。道口贷将现代校友网络引入金融服务当中，使得金融用户之间，除了原本的金融关系外，还因为校友关系而存在一种高附加值的强关系。可以说，这种利用校友间的个人声誉为企业借款做增信，属于一种在担保之外全新的增信机制。

在校友网络之外，供应链金融本身体现的就是供应链企业间的信用共享、风险共担。借助产期稳固的产业链使得信用共享得以实现，供应链金融能够使得单个企业的信用风险分担到整个供应链。

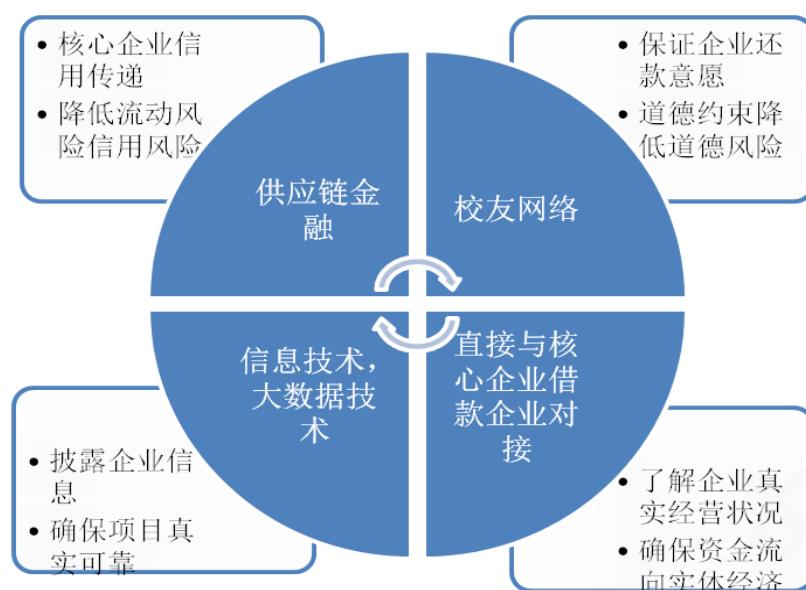


图 5：道口贷风控体系

出色的风控给了道口贷快速成长的条件。截至 2016 年 10 月 30 日，道口贷累计注册用户 97470 人，投资次数达到 121053 人次，累计成交金额 27.78 亿元。服务的企业中，有 17 家供应链核心企业，140 家供应链付款企业和 455 家供应链付款企业，其中累计承付项目 2350 个，付款完成项目 1529 个，历史按期付款率 100%。而国内 P2P 行业的领军企业陆金所董事长计葵生在 2015 普惠金融 CRO 全球峰会称，中国 P2P 网贷整个行业坏账率在 15-20%。道口贷的风控经验无疑获得了市场的检验和认可。

4 道口贷的模式解读——以碧桂园项目为例

随着房地产行业进入成熟期，以及互联网的强力渗透。以互联网思维进行业务模式和营销渠道的变革，已成为了诸多房地产行业领军者的战略方向。碧桂园集团创建于 1997 年，是全国最大的综合性房地产开发企业之一，2007 年 4 月在香港联交所主板挂牌上市，并于 2007 年 8 月 31 日和 9 月 10 日获准纳入摩根士丹利资本国际环球标准指数（MSCI），恒生综合指数及恒生中国内地综合指数成分股。2015 年销售额约 1400 亿元，拥有超过 7 万名员工和 150 万业主。公司现已发展成为以房地产为主营业务，属下机构设计房地产开发的各个环节，以及涵盖五星级酒店、教育、社会商业、休闲娱乐产业等多个行业的综合性企业集团，为社会直接提供了 4 万多个就业职位，间接提供 10 万个就业岗位。集团实行统一领导、分级授权的资金管理体制。资金管理包括：资金计划、账户管理、资金统筹、资金调拨、结算管理等。

作为房地产行业的领导企业之一，碧桂园实力较强，对供应链有着出色的把握，因而常常以商业票据等间接付款的形式来获得财务优势。碧桂园在供应链上的强势就意味着上游供应商的弱势，很多供应商饱受资金的困扰，一方面供应商需要足够的资金投入研发和扩大生产，另一方面碧桂园非现款的结算方式让供应商垫付了大量资金，供应链上游的供应商们资金流往往非常脆弱，如何通过新的渠道实现融资成为摆在供应商面前的难题。同样，从短期来看碧桂园获得了财务优势，但从长期看由于中小供应商现金流不稳定而容易使企业的供应链引发危机，直接威胁企业的生产经营，因此如何能够利用自身现有的资源和品牌影响力帮助中小供应商解决融资问题以实现双赢也成了碧桂园不得不面临的难题。

4.1 严谨的借贷流程

以沈阳东盛鑫发商贸有限公司为例，其注册资本为 503 万元，是碧桂园供应商，长期为碧桂园各房地产项目供应钢材。一直以来，迫于资金压力和融资成本的限制，其与碧桂园谈判的话语权和议价能力较弱，在合作报价和收款时间的确认上越处于劣势，或只能接受商票、现房抵工程款等间接付款方式，变现需要相当的时间和成本，企业的现金流紧张问题难以得到改善，长期面临融资难，融资成本高，贷款期限不灵活的困难。

道口贷的出现为东盛鑫发提供了新的融资渠道。道口贷以东盛鑫发的应收账款债权作为转让标的，碧桂园作为承付企业，为其付款企业按付款义务承担连带责任，为其供应商向社会资金进行融资。在融资前期，由于碧桂园处于供应链的核心地位，掌握上下游供应商企业的大量信息及交易数据，道口贷和碧桂园进行合作，提高了获取融资企业信息的效率，掌握东盛鑫发与其付款企业之间真实的项目采购合同、入库单、供货清单、发票、内部审批程序等等，并对相关信息进行审核，保证项目交易的真实发生，确保资金流向实体经济。同时供应链核心企业碧桂园进行调查，包括经营状况调查，财务状况调查，信用记录调查，企业资质及法人代表调查等。在前期调查的过程中，道口贷还进行关键的一步——应收账款权利真实性、完整性检查，调查内容包含但不限于采购合同、付款申请表、发票、核心企业承诺书、施工现场照片和原债权人企业五证。对于应收账款的完整性，还要经于中国人民银行征信中心动产融资统一登记系统查询，东盛鑫发共有多少笔应收账款质押和转让登记记录，一一查实，并确认是否未涉及本次拟转让应收账款。

完成前期重要信息调查后，道口贷将会在平台将其融资需求予以发布。在这期间，道口贷一方面根据前期调查所得的东盛鑫发真实的经营状况和财务信息，利用大数据技术，通过财务数据、现金流数据、客户满意度数据的分析，对企业进行信用评级，并根据不同的信用评级确定企业项目是否达标以及信用额度融资期限，充分发挥信息技术优势。目前，东盛鑫发已在道口贷平台获得融资 1200 余万元，融资项目达 101 个，融资期限为三个月，年化收益率 8%，融资成本仅为 10%，远低于商业银行融资平均成本 15%，民间借贷融资平均成本 18%。另一方面，道口贷在平台的相关标的信息中最大限度披露企业信息，不仅包括东盛鑫发的企业信息，还包括碧桂园企业信息、校友信息以及碧桂园与供应商之间贸易的脱敏数据，借款项目相关信息、历史数据等。每一笔融资项目信息均可在平台查询，信息的充分披露，极大增加了造假欺诈违约成本，一定程度上降低了企业的违约概率，有助于投资者做出正确决策。

在应收债权转让信息在平台发布后，针对广大用户，道口贷坚持普惠金融服务，投资者可以最少 100 元进行理财产品的投资。投资者的资金由中国移动与中国银联联合发起成立的联动优势提供第三方资金托管服务，其为投资者开设虚拟账户，直接对接投资者与需求方的资金，道口贷平台无法动用资金，做到资金流和信息流的完全隔离，使得交易有了完善及严谨的交易监控及预警等风控措施，可以有效规避行业的资金池等风险，保证投资人资金往来的安全透明。

在标的满标后道口贷平台将再次于中登网进行权利完整性检查，并于检查通过后进行应收账款债权转让登记，由道口贷平台代投资人受让。（如图 5 所示）

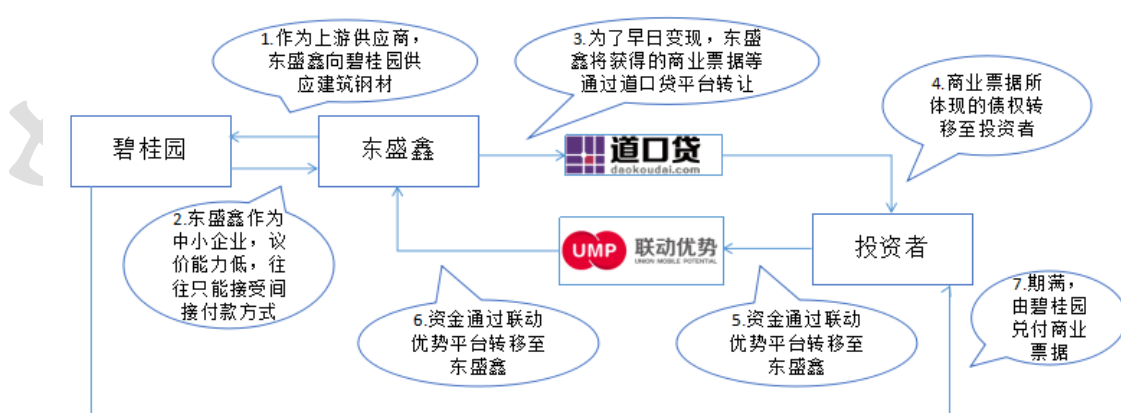


图 5：道口贷碧桂园项目解读图示

4.2 共赢的合作愿景

碧桂园是道口贷上线以来的首家合作企业，在和碧桂园合作开展供应链金融的过程中，道口贷真正实现融资前、中、后全流程控制风险，环环相扣，组织严密，为广大社会投资者带来更稳健的高收益，解决了中小微企业融资难的问题。除东盛鑫发贸易公司以外，碧桂园供应商中共有 98 家企业通过道口贷平台成功融资，累计金额达 125577.62 万元，承付项目 809 个，至今无一笔逾期，企业加权平均融资成本 10.5%，远远低于 20% 的行业水平，部分融资企业如下表 4 所示。

表 4：道口贷平台部分融资信息

融资企业	融资金额	融资期限	预期年化收益率
东盛发商贸公司	1486800	三个月	8%
和诚创富投资公司	1169500	三个月	8%
长安建筑公司	6600000	六个月	12%
滔业贸易有限公司	971500	三个月	8%
宝腾贸易公司	2745500	三个月	8%

对碧桂园来说，通过与道口贷的合作，一方面降低了企业自身运营成本，促进企业自身的发展和战略转型，提高了整个供应链的资金统筹效率，提高了资金流的稳定性，以及供应链应对周期性变化的能力；另一方面与道口贷的合作督促碧桂园加强自我管理，明确未来资金流向，加强其供应链上下游中小微企业的资金管控效率，缩短付款期限，为中小企业提供了新的融资渠道，解决了中小微企业融资难的问题，促进实体经济的良好发展，实现合作共赢的局面。

对道口贷来说，优质的承付企业是其供应链金融的关键，和传统 P2P 企业将风险准备金作为投标保障不同，供应链金融将核心企业承付作为投标保障，因而承付企业的经营状况信誉状况尤为重要。碧桂园是房地产行业的领军企业，其背景雄厚，增强了投资者的信心，提高了平台的获客效率。此外，碧桂园的实际管理者均为清华校友，校友网络的约束，使得道口贷风控的核心不再是企业而是深入到个人，增加了借款企业造假欺诈成本，保证了借款企业的还款意愿。

供应链金融基于真实贸易背景，可以说是距离实体经济最近的融资模式。它在抵押担保贷款之外，填补了动产融资的空白，为中小企业提供了一个更好的融资选项。总结来看，在实际运营过程中，通过道口贷的供应链金融，核心企业供应链上游中小企业享受到普惠金融服务。通过道口贷平台的信息发布和核心企业为其应付账款承付增信，核心企业上游中小企业能够以年化 8.5%-13% 的低成本融资，高效获取现金流用于生产周转、扩大业务范围。

5 尾声

当下我国 P2P 平台频频出现问题，每一次都像投石入湖，激起千层浪花，给 P2P 行业的发展蒙上一层阴影。2016 年 4 月，国务院出台下发《P2P 网络借贷风险专项整治工作实施方案》（下称《整治方案》），野蛮生长的互联网金融行业终于开始有了法规约束和监管。这次《整治方案》指出，将对网贷平台逐一排查，建立“一户一档”，划定红线将 P2P 平台分为合规类、整改类和取缔类三类，并对问题 P2P 平台进行分类处置。这将逐渐引导我国 P2P 行业走更加健康可持续发展的道路。

与在美国上市的宜人贷相比，道口贷还是 P2P 行业中的小字辈，已经取得了不凡的成绩。但是道口贷的模式中仍存在着一些问题。道口贷向公众披露融资标的相关信息做到了每一项融资均透明可查，同时，道口贷加入校友网络增信，用供应链控制信用风险和流动性风险，但是两种信息数据作为独立个体只能是金融增信的一部分，未能把社交元素或者是社交网络里面产生的数据有效地融合到金融模型中，从而在一定程度上制约了道口贷的进一步发展，这也是道口贷未来必须要解决的问题之一。

我国互联网金融起步晚，发展迅速。随着经济的发展，在新常态经济形势下，互联网金融将呈现移动化、社交化、平台化、产业化的发展趋势，大数据与云计算的运用使互联网金融尤其是 P2P 行业有了征信体系的基础。金融企业在互联网时代的远航，暗礁时隐时现。但灯塔依旧明亮，道口贷还有众多涉足互联网金融的企业都正在朝着健康可控的方向努力前行。

（案例正文字数：10862）

Internet Financing: where is the road?

——Tsinghua crossing loan as an example

Abstract:

In recent years, with the continuous penetration of Internet technology to the traditional financial sector, Internet financing model has become richer and richer, and has mobile, platform, social networking trend. However, since 2015, more and more domestic P2P has run away, which hinders the development of the Internet financial industry. Platform risk issues exposed gradually. How to prevent the P2P network credit risks has become the common task for the investors and the platforms. In 2014, relying on the fruitful financial research achievement of the Tsinghua University, “crossing loan model” of the first domestic university went on line, creatively raised the model of “the alumni network + supply chain finance”, which effectively solves the risk credit of the P2P platform. This case based on the introduction of China's Internet finance and P2P loan platform development background, focuses on supply chain finance and social finance application practice, which reflects its excellent experience in risk control, in order to make students understand the feature of social finance and supply chain finance and to improve the Chinese other P2P platform for the healthy development of Internet banking and Chinese new pattern for reference.

Key words: Internet financing; P2P; crossing loan; supply chain finance; social financing