

区块链金融——借贷行业分析报告



2018年8月
链捕手研究院



微信扫码二维码，免费报告轻松领

每日分享报告

每日社群分享 **3+** 份最新重磅报告

每日分享**干货、重磅报告、电子书**等

每月累计分享**上千份**各行各业深度研究报告

每年累计分享**上万份**各行各业深度研究报告

如何获取报告

扫一扫二维码，添加微信：**and0024**

加入“老兵报告分享群”备注：**姓名+公司+职务**

目录

一、传统借贷发展现状	3
1. 中国互联网借贷的发展演变	4
2. 互联网借贷模式的总结	5
3. 互联网借贷发展的阻碍与机会.....	5
二、区块链领域的借贷项目	6
1. 区块链借贷项目的模式分类	6
2. 区块链借贷项目图谱	7
3. 案例分析	8
三、区块链借贷行业的总结和展望	8

免责声明:

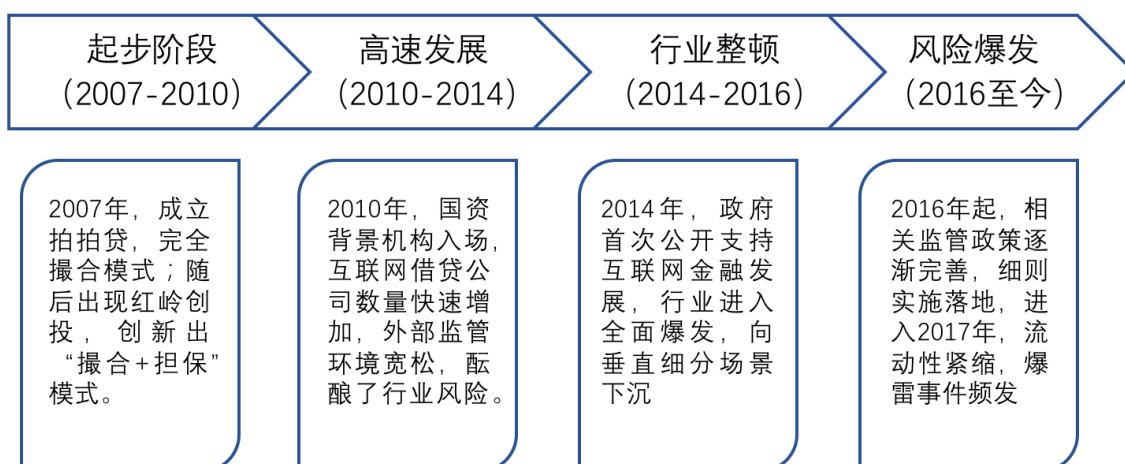
1. 链捕手研究院与本报告中所涉及的机构或者其他第三方不存在任何影响报告客观性、独立性、公正性的关联关系。
2. 本报告所引用的资料及数据均来自合规渠道，链捕手研究院对资料和数据真实性、准确性及完整性进行了必要核查，但链捕手研究院不对其真实性、准确性及完整性做出任何保障。
3. 报告的内容仅供参考，报告中的结论和观点不构成相关数字资产的任何投资建议。链捕手研究院不对因使用本报告内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。读者不应仅依据本报告作出投资决策，也不应依据本报告丧失独立判断的能力。
4. 本报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于定稿本报告当日的判断，未来基于行业变化和数据的更新，存在观点与判断更新的可能性。
5. 本报告版权仅为链捕手研究院所有，如需引用本报告内容，请注明出处。如需大幅引用请事先告知，并在允许的范围内使用。在任何情况下不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

一、传统借贷发展现状

1. 中国互联网借贷的发展演变

2005年英国 Zopa 成立，是世界最早的网贷公司，随后 2006 年美国 Prosper 和 2007 年 Lending Club 相继诞生，革命性地创建了点点对撮合交易的模式。

- 中国于 2007 年开始试水此模式，至今发展演变历史可以分为如下四个阶段：2007 年到 2009 年起步阶段，2007 年成立的拍拍贷标志着中国开始尝试完全撮合的借贷模式。紧接着出现了红岭创投推出“撮合+担保”的创新玩法，促进行业的快速发展。
- 2010 年到 2014 年是行业高速发展、风险初步暴露的时期，在这个阶段，贷款需求日益增加，国资背景的平安银行等机构开始进场，出现了平安、宜人贷、陆金所等互联网借贷公司。在 2013 年底时，互联网借贷公司有 200 到 300 家左右。行业快速发展背后暗藏着风险，同时外部监管宽松，各个平台缺乏自律合规的意识，2013 年末首次出现了挤兑跑路的事件。
- 2014 年到 2016 年，随着李克强的政府工作报告首次提出要促进互联网金融健康发展，使得互联网借贷进入全面爆发的阶段，高峰时全国互联网借贷公司可达 4000 多家。在这个阶段，一方面，互联网借贷开始向细分化的方向发展，下沉到各个场景；另一方面，监管部门开始出台相应政策，规范运作，定位线上借贷模式为信息中介。
- 2016 年至今，行业整顿阶段，国家监管趋严，相关细则逐步落地，2016 年底开始频发负面事件。同时，进入 2018 年后，受流动性收紧影响，6 月起出现了爆雷高潮，7 月爆出问题平台达 142 家，转型及停业平台有 74 家¹。至此，互联网借贷正式进入全面洗牌。

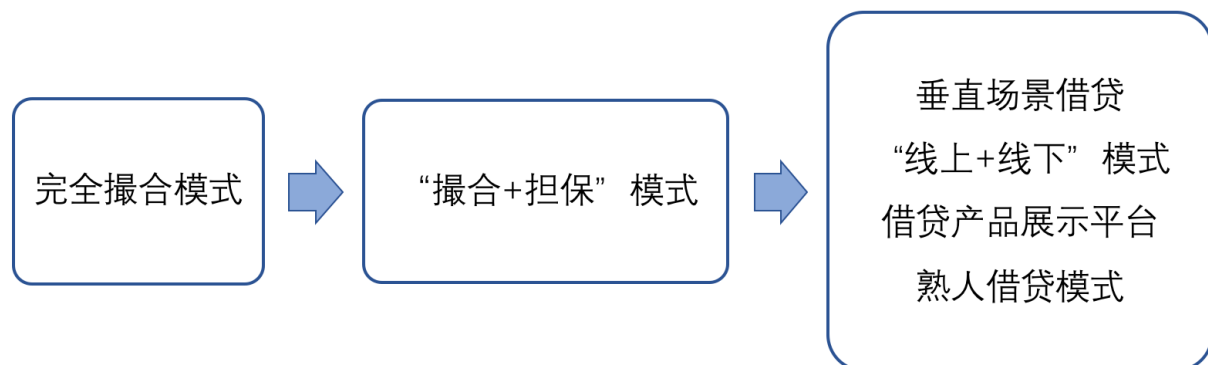


¹ 数据来源：中信证券《P2P 行业跟踪报告：风险仍处释放期，行业正加速洗牌》

2.互联网借贷模式总结

通过对互联网借贷发展历程的梳理，链捕手研究院总结其模式大体上可分为以下六类，主要经历了三个时期：

- 2007 年发展初期，参考国外是完全撮合的模式，本质上是作为信息的中介，将有底利率贷款需求的人群和高回报的投资者进行匹配，在其中收取相应的手续费和服務费等；
- 2009 年，红岭创投的出现，带来了“撮合+担保”的新模式，引入担保支付，使得投资者的本金得到保障，在当时红极一时，也为后来的大批机构入场做好铺垫；
- 进入 2014 年起的高峰时期，模式玩法丰富多样。首先出现了基于资产端的场景垂直的借贷项目，比如房贷、车贷、农贷和消费分期等。随后，在资金端，宜信、诺亚等凭借其强大的线下资源，打造出“线上+线下”的撮合模式，既能开发资产，又能匹配高净值人群。逐渐地，市场上开始出现纯借贷平台展示的项目，比如融 360，提供大流量为导向。此外，还有一种最贴合国外网贷的模式，典型案例是借贷宝，利用熟人之间的关系，点对点做到完全穿透。



3.互联网借贷发展阻碍与机会

➤ 行业早期发展不规范

从行业发展初期到高速发展，由于外部监管的宽松，相关法律规范的不完善，使得在 2013 年，行业就开始出现业务违规、恶性跑路、诈骗欺骗等风险事件。后续银监会给予政策指导，在业务活动、机构备案、存管等方面出台明确的规定，直到 2017 年，开始进行行业清理整顿，这成为问题网贷公司风险暴露的导火索，最终出现如今大批量平台集中爆雷的现象。

➤ 借贷流程不透明、效率低

虽然行业中出现的各种问题，比如欺骗产品、过高的回报率、资金池、跑路、无第三方机构托管和信息不对称等，经过法律的监管可以得到一定程度上的缓解。但是，借贷流程中涉及到的数据安全、征信难、审批效率低等问题却始终一直是阻碍行业健康发展的根本问题。

➤ 数据安全隐患

大数据技术的使用，的确扩大了数据范围，提升了效率，但同时也加剧了数据倒卖、数据黑市、用户隐私泄露等问题。用户借贷只需要提交简单的信息，即可获得贷款，信息不完整，从而风控宽松，而借贷平台之间因为会涉及客户的敏感数据和自身的风控标准体系，又没有分享数据的动力，从而导致信息孤岛。蚂蚁金服的出现，虽然汇集了用户的消费行为和习惯，一定程度上打破了信息孤岛，但还是限于消费相关的数据，并没有从根本上打通各个场景维度下的数据。

4. 区块链带来的机遇

区块链能够变革传统中心化的模式，通过将借贷流程中的各个角色集合在链上，成为可信的节点，使得数据在获取和传输层面做到真实、有效和安全，打破传统数据存在的孤岛，避免数据倒卖、数据黑市和用户隐私泄露，使得用户拥有数据的掌控权。

金融的本质是基于信息度风险进行识别和定价，信息越全面、准确，那么定价越准确，在市场中越具有竞争力。所以区块链的出现不仅是对互联网借贷的优化，甚至对整个金融行业来说都是一个新机遇。

另外，数字货币作为新的抵押借贷的资产，可以提高风控的效率。因为数字货币自身的属性和智能合约的存在，自身可以作为抵押物，简化风控模型，即时触发智能合约，执行警告和止损。

二、区块链领域的借贷项目

1. 区块链领域的借贷项目模式分类

- 按照传统借贷里有无抵押物的方式进行分类，可以分为抵押借贷和信用借贷。在区块链领域里，涉及抵押借贷的项目占比最多，同时也是目前看到已经能够落地形成商业闭环的类型，比如 SALT、ETHlend、LendChian 等；而信用借贷涉及到 C 端用户的个人信用评判，对应需要建立完善的征信体系，因而出现了 Bloom、LinkEye 等项目。
- 若按照项目是否运用区块链技术进行分类，可以分为数字货币借贷项目和区块链借贷项目。数字借贷项目方面，将数字货币定义为一种新资产，其本身具备交易和价值波动的属性，自然就有进行抵押借贷的需求，数字货币借贷项目除交易标的改变为数字货币外，具体操作模式和平台设计可类比互联网 P2P 模式，主要还是偏中心化的运作方式。虽然大体模式相同，但在进入市场的方式渠道上各家会有各自别具一格的策略，比如先通过区块链游戏获得种子客户，上线数字资产钱包绑定用户，之后再推出借贷服务的 Social Lending。

数字货币借贷项目具体的业务模式又会有很多种玩法，按照数字货币的兑换类型可以分为抵押数字货币兑换数字货币、抵押数字货币兑换法币、抵押数字货币兑换稳定币以及抵押数字货币授权发放法币信用卡。不同业务模式的背后是与各国对待数字货币的态度和法律监管有着紧密联系的。对于直接兑换法币受监管的国家来说，通过信用卡的形式实现数字货币与法币之间的

借贷是一种创新方法，比如在数字抵押借贷业务上，通过与各银行、发卡机构合作，授权发放信用卡的 Libra Credit。

而区块链借贷项目，本质是运用区块链技术对借贷底层生产关系和商业逻辑进行根本上的改变，即改变了传统互联网借贷流程中个各角色的合作关系和数据传输与获取的方式，建立信用联盟，去解决传统借贷领域存在的痛点，比如利用区块链的分布式特性改造信用体系的 DCC 和 GXChain。

- 若按照产品的形式可以分为底层公链项目、协议层项目和 DApp。底层的公链项目和协议层着重于运用分布式的模式变革传统中心化的运营。针对细分的不同金融场景，开发标准化的模板，比如协议层 Dharma Labs 是为债务代币化提供相应的工具，原力协议 The Force protocol 将借贷 DApp 的技术模块化，从而达到降低搭建难度。DApp 项目是针对数字货币抵押的借贷平台应用，除借贷抵押业务板块以外，还会衍生出信用借贷、理财、资产证券化（ABS）、杠杆借贷等多种金融产品。
- 回顾借贷演变历史，最早借贷行为主要发生在银行，但是现在全球仍有 25 亿人没有享受到此类服务，针对这一情况，目前有利用区块链技术扮演着类似银行的角色来提供相关的银行借贷服务的项目，针对无银行账户、缺乏传统信贷途径的用户群体，给他们建立一定的价值评判体系和借贷平台。例如通过区块链技术安全和透明的特性更便捷地帮助小企业获得资金支持的 Moeda 和为无银行账户人群提供金融服务的 Humaniq。

2. 区块链借贷项目总览图谱



3.案例分析

针对以上总结的模型，链捕手分别深度采访了 LendChain、Libra Credit 和 DCC,项目的具体介绍请参见项目文章，链接如下：

[拆解 LendChain：区块链借贷首要构建的是信任基础](#)

[拆解 Libra Credit：数字货币信用卡是抵押借贷的新玩法](#)

[拆解 DCC：用户掌控数据是引发借贷结构变革的基石](#)

三、对区块链借贷行业的总结和展望

1)数字货币借贷抵押项目已落地，天花板与数字货币资产整体规模挂钩

根据前面区块链借贷领域项目模式的分析与总结，可知数字货币借贷是短期内能够最先落地的类型，目前已形成商业闭环。数字货币的借贷是市场的刚需，目前已有很多传统的现金贷人员进入，如果能够利用其运营能力上的优势，在短期内快速积累用户和资源形成核心壁垒，那么是有机会在时机成熟时做转型的。参考传统互联网金融的扩张玩法，未来逐渐规划发展理财、衍生品、资产证券化和信用借贷等产品，都是好的战略方向。

2) 构建底层信用基础设施，链上拓展多种应用场景，是区块链借贷发展的重要方向

对于运用区块链技术的借贷项目，本质上在解决信用数据的安全和流通问题，改变生产关系，具有很大的想象空间。无论是公链还是协议层，构建的都是底层基础设施，传统借贷中涉及到的贷前、贷中和贷后的角色都可以放到链上，共享数据。这些项目，如果在前期能深入把控资源，快速积累，站稳脚跟，在后期夯实数据积累量和数据清理能力，真正能够实现信息上链和资产的一一穿透，那么发展前景巨大。

在基础设施层逐渐成熟之后，区块链借贷未来发展可以参考互联网借贷的模式，向垂直细分的领域发展，目前有针对农村市场小微贷款和企业供应链金融等。目前已经看到细分的迹象，像以联盟链形式在做的区块链 ABS（资产证券化）。未来也会有多种多样的玩法，比如可以将资产上链拍卖、竞价抢单等，直接面对 C 端客户，不存在交易撮合，最终会是一种分布式的玩法。

3) 传统互联网借贷转型路径

传统互联网借贷若要进入区块链领域，目前有以上总结的两种模式可以参考借鉴。一是将互联网中心化的模式运用到数字货币上，改变的是交易标的，本质的商业逻辑没有变；二是针对 B 端之间的

合作关系，建立信用联盟，共享数据，在此基础上再衍生多种金融借贷相关的垂直产品。

第一种数字货币借贷模式，产品研发落地速度快，重点考验流量获取和运营能力，未来会逐渐结合智能合约、Token 激励体制等区块链技术，往去中心化的方向进行探索。

第二种区块链底层技术改造的模式，底层搭建开发研究时间久，难度较大，重点考验 B 端资源的把控能力，先成立联盟链积累用户，后转型为公链的路径是一个可借鉴的发展策略。

链捕手研究院会持续关注区块链金融类项目的发展，陆续进行细分领域的分析研究，探索其模式和落地的可行性。

参考资料：

1. 中信证券，《P2P行业跟踪报告：风险仍处于释放期，行业正在加速洗牌》
2. 罗兰贝格，《中国互联网金融P2P行业合规转型策略》
3. 平安证券，《非银金融行业专题报告：监管强化+流动性紧缩，重塑P2P行业发展格局》
4. 艾瑞，《中国网络借贷行业研究报告》

同时感谢信天创投莫涛对以此文的支持。