

SoFi社交金融商业模式分析及启示

曾雪云 李欣宇 韩丽萍

Social Finance (简称 SoFi) 自 2011 年在硅谷注册以来,就在价值实现与风险控制两个方面取得了巨大成功,并且在 P2P 网络借贷领域一直保持价值领先优势。SoFi 之后, Facebook 和 Titter 等社交媒体也纷纷推出以互联网社群为信任基础的金融服务。SoFi 的成功经验表明,其以特定社交元素为基础的商业模式及风险控制方式有独特之处,值得分析和借鉴。

一、SoFi 的发展历程

SoFi 由斯坦福大学学生创办,是一家致力于为在读大学生和毕业生提供低利率助学贷款的垂直型 P2P 金融服务平台。截至 2016 年 9 月, SoFi 的官方资料显示,已经积累超过 16.5 万名的借款用户,发放贷款总额达到 110 亿美元,为学生节省贷款利息支出 7.6 亿美元。

SoFi 的发展历程可分为三个阶段:一是单一低利率贷款阶段。SoFi 成立之初,由于政府长期居高不变的助学贷款利率给学生带来了较高的利息负担,加之大学生贷款这一细分市场没有其他竞争对手,因此业务进展顺利,通过单一低利率贷款就可吸引用户。二是再融资贷款社交阶段。由于美国联邦政府在 2013 年下调学生贷款利率至 3% ~ 4%, SoFi 不再享有利

差优势,为应对这一变化, SoFi 一方面将学生贷款再融资作为主营业务,即向毕业生提供低于原有贷款利息的新贷款以使他们有能力偿还在校期间联邦政府的助学贷款,另一方面开始强调社交元素对于借款持有人的意义。三是多元贷款阶段。即从 2015 年开始, SoFi 进一步扩展其再融资贷款业务范围至房屋抵押贷款、家长助学贷款与个人消费贷款,还将业务领域从西部地区拓展到包括哥伦比亚特区和新泽西州在内的东部区域。

二、SoFi 的商业模式

1. 运营流程。SoFi 的运营流程为:(1) 在线预批准。申请再融资贷款的毕业生通过 SoFi 网站注册并填写有关身份、学校、贷款历史、就业历史、每月现金流及未偿还贷款等基础信息, SoFi 依此审查借款毕业生是否符合申请条件并根据其信用状况确定贷款利率。(2) 选择产品。SoFi 预批准后,借款毕业生可根据自身需求选择不同还款金额和期限的项目。(3) 签订协议。借款毕业生上传相关资料进行身份验证,身份验证通过后即可签订协议。SoFi 会在 10 个工作日内代借款人一次性偿还先前贷款,此后借款毕业生向 SoFi 还款。(4) 定期还款。若是 SoFi 提供的资金,借款学生直接向

SoFi 还款;若资金来源是校友基金,借款人需通过 SoFi 平台定期向投资人校友还款;若资金来源于资产证券化, SoFi 会代收本息并支付给投资者。

2. 盈利模式。在运营流程中, SoFi 不会向借款学生收取任何形式的中介费用,其盈利来源有两个部分:一部分来源于向贷款校友收取的服务费和管理费。目前, SoFi 对校友投资人按照贷款本金收取 0.5% 的服务费和 0.75% 的管理费。向投资者收费也是美国 P2P 借贷平台普遍遵循的佣金原则,它充分反应了金融中介代人理财的立场。另一部分来源于 SoFi 作为信用中介在再融资贷款中赚取的利息收入。虽然 SoFi 的贷款利息率较低,但规模较大的大学生贷款市场和持续增长的外延式扩展也能形成不菲的收入来源。

3. 融资模式。SoFi 的资金来源主要有三个渠道:一是通过接受风险投资获得权益资金。截至 2016 年 9 月, SoFi 先后 6 次获得风险投资支持,融资总额达到 46.5 亿美元。二是校友注入资金池的投资基金。SoFi 为选定的前 200 名美国高校设置了专项基金以供校友投入资金。三是利用资产证券化获得流动性资金。SoFi 将贷款打包形成资产组合,由承销商发行证券并销售给个人或机构投资者以获得流动性资金。截至 2016 年 9 月, SoFi 完成

了10笔已获评级的贷款证券化处理，累计获取资金42亿美元。

三、SoFi 的成功经验

1. 盯准市场细分，实行优惠利率，以服务于高信用质量人群。SoFi的市场细分体现在两个方面：一是定位于学生贷款市场；二是在学生贷款业务中精准定位于高质量借款人。SoFi规定，借款人必须毕业或就读于其选定的排名前200的大学和较热门、较有发展前景的专业（如法律、医学、商业、工程、美术等）。优秀的教育背景和良好的就业前景，是SoFi选择特定专业的名校学生这一细分人群的重要原因。这一群体信用价值较高、风险属性较低，使SoFi在创业伊始就获得了快速发展。

在市场细分的基础上，SoFi为高信用质量人群提供了差异化贷款利率。根据申请者的FICO评分、专业及工作收入，SoFi制定了个性化利率。信用等级高的借款人，在SoFi可以获得比其他贷款平台更加优惠的贷款利率。这种方式在吸引更多高信用质量的学生参与的同时，也间接提高了还款质量，降低了违约风险。截至2016年9月，FICO评分在750~850分的人数比重为38.9%，而SoFi官网显示，其借款人的FICO信用平均分高达776分，因此，整体来说SoFi借款人信用质量普遍维持在较高水平。

2. 对接评级机构，开展资产证券化，以获得流动性资金。SoFi是P2P信贷史上第一家完成资产证券化的公司，其产品也是P2P行业中首个获得标准普尔与穆迪两家著名评级机构评级的项目。2013年12月，SoFi发行了第一笔资产证券化产品——价值1.51亿美元的优先票据，全球第四大信用评级机构DBRS给出A评级。2015年8月，SoFi的第六笔资产证券化产品

表1 美国联邦对大学生直接补贴贷款与SoFi贷款的比较

	美国联邦对大学生直接补贴贷款	SoFi的再融资贷款
贷款期限	10年，最多延长至25年	5年、7年、10年、15年、20年
基本利率	4.29% (10年期)	4.62% ~ 7% (10年期)
浮动利率	无	自2.24%起，随伦敦同业拆借利率变化而调整
还款优惠	提供优惠	提供优惠
生活帮助	不提供帮助	提供帮助
工作帮助	不提供帮助	提供帮助
人际关系	不提供帮助	提供帮助
事业支持	不提供帮助	提供帮助

资料来源：根据SoFi官网 (<https://www.sofi.com>) 有关资料整理

注：美国联邦政府的助学贷款利率每年调整一次。其中，2009年7月1日至2015年7月1日发布的10年期贷款利率依次是5.6%、5.6%、3.4%、3.4%、3.86%、4.66%、4.29%。摘自<http://studentaid.ed.gov/sa>

(SoFi 2015-C) 获得了DBRS给予的AAA评级。2016年6月，SoFi完成了一笔总额高达3.8亿美元的消费贷款证券化，这也是SoFi首次完成的消费贷款评级和债券上市。

SoFi的资产证券化方式同大多数P2P平台一样，即将一些流动性较差的信贷资产组合成资产池，再将资产池的未来现金流收益权转换为债券投放到金融市场。由于SoFi提供的信贷资产为高质量学生贷款，因此摩根斯坦利等发行机构乐于将这些贷款聚集和证券化，再经过DBRS、穆迪、惠誉等著名评级机构的评级和超额抵押的信用增强后，个人投资者和机构投资者可以决定是否投资。一般来说，个人投资者期待获得高收益，因此更趋向于选择风险较高的产品，机构投资者则偏向于认购低风险的优先级票据以获取稳定回报。资产证券化既提升了个人投资者的回报率，又吸引了大量机构投资者的资金，SoFi也因此获得了流动性资金并能有效控制贷款端的资金成本。

3. 增加社交元素，进行多元价值服务，以提高客户粘性。由于2013年美国教育部下调了联邦学生贷款利率，SoFi开始强调社交元素对借贷双

方的价值，为学生与优秀校友的沟通和联系积极搭建社交平台，以实现多元价值服务。

SoFi增加社交元素主要体现在：(1) 针对借款人的社交元素。借款学生通过SoFi定期举办的聚会与校友沟通交流以获取经验；在校学生和失业者可以获得校友事业和工作上的帮助；正在创业的借款人可以向SoFi和校友申请6个月的暂停还款和创业帮助。(2) 针对投资人的社交元素。投资人可以通过给学弟学妹未来发展上的指导和帮助收获声誉，也可以通过社交圈子找寻和发现优秀人才加盟自己的事业团队。表1为SoFi在贷款条件及社交金融方面与美国联邦贷款的比较，可以看出SoFi在失去低贷款利率的优势后通过社交网络来提供多元化、情感化服务，以提高客户粘性（所谓客户粘性，指的是客户对于品牌或产品的忠诚、信任与良性体验等结合起来形成的依赖感和再消费期望值），吸引高质量借款人。

4. 引入信任机制，鼓励借款人诚实守信，以降低违约率。SoFi的信用评价机制有两点创新：一是除了信用历史调查，为了防止信用违约事件的发生，也为了对贷款申请者的偿还能力



有更为全面的了解, SoFi 对学生的专业有所限制, 选择标准是所在专业是否热门且有无未来发展前景。同时, SoFi 也会关注借款人的工作表现和有无失业历史, 以丰富信用评价基础数据。二是 2016 年 1 月宣布成为“FICO 自由区”, 即 SoFi 在进行贷款资格审查的过程中不再需要 FICO 评分。起初, SoFi 以 FICO 信用分为基准进行风险控制, 贷款利率根据借款人 FICO 评分高低而定, 信用状况好的学生能获得更加优惠的贷款。但 SoFi 认为, FICO 更多的是对借款人过去行为的总结, 而实际上根据借款人就业历史、财务义务履行记录 and 每月现金流就可以确定客户信用值。这意味着 SoFi 成为美国第一家“去 FICO 化”的网络借贷平台。

SoFi 还通过激励性的风险控制措施来强化借款人的真实还款意愿: 一是通过校友社区的情感共生纽带激励借款人诚实守信。SoFi 借助校友的情感纽带迅速汇聚投资力量, 校友出于回馈母校的心理愿意帮助同校学子减轻贷款压力, 学子们出于感恩的情感基本上能做到准时还款, 解决了违约率高的难题。而且, 受助的学生还会

不断鼓励身边的人发扬这种帮扶精神, 由此形成的情感纽带是 SoFi 遏制风险发生的重要因素。二是通过校友圈子的声誉约束机制来抑制借款人的违约动机。在校友圈内, 成员的名誉往往受到大家的重视。SoFi 正是利用这一因素约束还款, 倘若违约事件发生在社交圈内, 违约者的名誉甚至未来事业发展将会受到影响, 这往往和借款人的初衷相悖。因此, 在校友圈内, 投资人和借款人互利互惠、共担风险, 校友通过出借获取投资收益, 学生获得借款及事业帮助, 校友圈子的共同繁荣符合社区共同利益, 这也是 SoFi 能解决违约风险控制难题的关键因素。

四、思考与启示

从 SoFi 的成功经验中, 可以得到以下三个方面的启示: 第一, 采用以社交网络为基础的互联网金融商业模式。一是利用大学细分市场 and 差别化利率筛选高信用质量的借款人; 二是通过资产证券化获得流动性资金; 三是利用校友圈的共生原理控制违约风险。第二, 在不同阶段具有随政策与

市场的变化而变化的发展策略。首先是低利率的学生社群贷款, 然后发展再融资贷款并增加社交元素, 再拓展到消费贷款、家长贷款领域和其他地区, 确保在每一阶段都具有市场竞争优势。第三, 在信用建设方面具有创新性。一方面, 通过借贷双方的特定社会关系形成信用基础并改进商业模式; 另一方面, 通过创新信用评价机制以增强信用识别功能并创新风险控制方式。在此基础上, 再通过情感纽带降低融资成本, 简化借贷流程, 控制借贷风险, 从而提升客户信用价值。□

(本文受国家自然科学基金 <71402008> 以及北京邮电大学教改项目 <2015JY45>、<2015JY72> 的支持)

(作者单位: 北京邮电大学经济管理学院)

责任编辑 刘黎静

主要参考文献

- [1] Buchegger S, Datta A. A case for P2P infrastructure for social networks - opportunities & challenges[C]. International Conference on Wireless On-Demand Network Systems and Services, 2009:161-168.
- [2] Marti S, Ganesan P, Garcia-Molina H. SPROUT: P2P routing with social networks[C]. International Conference on Current Trends in Database Technology. Springer-Verlag, 2004:425-435.
- [3] Nowak A, Ross A, Yencha C. Small Business Borrowing and Peer-to-Peer Lending: Evidence from Lending Club[J]. Working Papers, 2015:129-159.