

The background of the cover is a complex network diagram. It features numerous nodes, represented by small circles in various colors (red, orange, green, blue, black), connected by thin, curved lines. The lines radiate from a central point on the right side, spreading out towards the left and bottom, creating a sense of dynamic growth and interconnectedness.

透视 互联网金融

何 珊 陈光磊 谌泽昊◎著

最全面 最细化 最易读

“宏、中、微”多角度还原互联网金融发展脉络

解读互联网金融的爆发性增长及对行业的颠覆

省思P2P网贷、众筹、第三方支付等新模式走向



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

The background of the cover features an abstract geometric pattern. It consists of several thin, curved lines that sweep across the page. Along these lines are various sized circles, some solid black and others hollow white. The circles are distributed unevenly, with some appearing in small clusters and others in isolation. The overall effect is a sense of dynamic movement and interconnectedness, reminiscent of a network or a celestial map.

透视 互联网金融

何 珊 陈光磊 湛泽昊◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

透视互联网金融 / 何珊, 陈光磊, 谌泽昊著. —杭州: 浙江大学出版社, 2016. 3

ISBN 978-7-308-15557-1

I. ①透… II. ①何… ②陈… ③谌… III. ①互联网-应用-金融-研究-中国 IV. ①F832. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 001146 号

透视互联网金融

何 珊 陈光磊 谌泽昊 著

策 划 杭州蓝狮子文化创意有限公司

责任编辑 罗人智

责任校对 陈 园 杨利军

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 浙江时代出版服务有限公司

印 刷 杭州钱江彩色印务有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 14.5

字 数 190 千

版 印 次 2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-15557-1

定 价 39.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行中心联系方式 (0571) 88925591; <http://zjdxcbbs.tmall.com>.



目录 contents

第一篇 重新解读互联网金融

第一章	互联网金融概述	3
第一节	互联网金融定义	3
第二节	互联网金融基本特征	5
第三节	互联网金融优势	8
第四节	互联网金融面临的风险	11
第五节	互联网金融的哲学思考——分布式去中心化时代	15
第二章	互联网金融的实现机制	21
第一节	基本框架	22
第二节	大数据	24
第三节	云计算	28
第四节	网络安全	30
第三章	互联网金融发展历程与现状	33
第一节	互联网金融起源	33
第二节	互联网金融发展	36



第二篇

宏观解构：被非互联网因素主导的互联网金融

第四章 经济周期与互联网金融 49

第一节 | 互联网金融的宏观定位 49

第二节 | 投资时钟决定的宏观资产配置 52

第三节 | 美国货币市场基金与投资时钟 56

第四节 | 中国投资时钟适用性与互联网金融宏观展望 61

第五章 利率波动与互联网金融 69

第一节 | 利率与流动性风险是市场利率波动的两个侧面 69

第二节 | 利率波动影响美国货币市场基金 72

第三节 | 中国互联网金融与利率波动前景预测 79

第六章 互联网金融与传统金融的冲突 100

第一节 | 互联网金融对传统金融存在显著影响 100

第二节 | 互联网金融对传统金融冲击存在系统性路径 104

第三节 | 互联网金融对商业银行的冲击具有周期规律 110

第三篇

中观观察：独具中国特色的互联网金融

第七章 互联网金融主要业务模式 123

第一节 | 第三方支付——网络支付中的信用中介 123

第二节 | 基于互联网的贷款平台——P2P网贷 128

第三节 | 众筹融资 137

第四节 | 小微电商的网络融资平台 147

第五节 | 网络金融销售平台 148

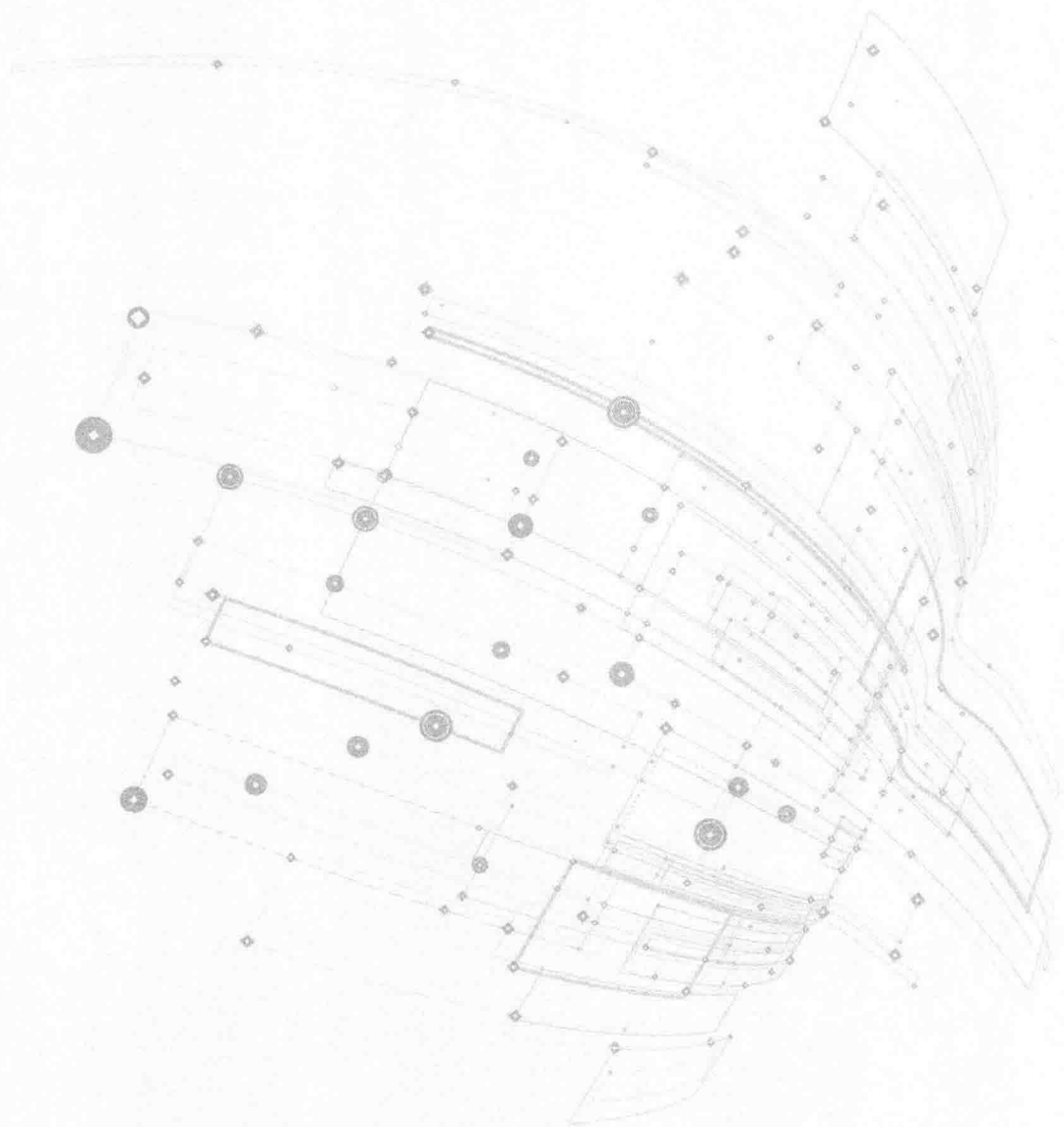
第八章	互联网金融监管	151
第一节	互联网金融监管的必要性	152
第二节	互联网金融功能监管	154
第三节	互联网金融机构监管	158
第四节	美英互联网金融监管模式及其对我国的启示	160

第四篇

微观案例：欧美、日本、中国互联网金融发展对照

第九章	欧美互联网金融案例	167
第一节	第三方支付	168
第二节	个人理财平台	177
第三节	P2P网络借贷	180
第四节	众筹融资	187
第五节	互联网银行	190
第六节	互联网证券	195
第七节	互联网保险	200
第十章	日本互联网金融案例	202
第一节	全能网络金融的SBI控股集团	202
第二节	日本“阿里”：乐天集团	207
第三节	纯粹的互联网金融公司Monex	211

第十一章	中国互联网金融案例	213
第一节	中国互联网金融巨舰阿里金融	213
第二节	悄然发力的互联网巨头腾讯金融	220



第一篇
| 重新解读互联网金融 |

第一章 互联网金融概述

第一节 | 互联网金融定义

“日光底下无新事”，我们眼前所发生的一切，不过是以前发生过的事情的翻版，互联网金融也不例外。从广义的金融角度上讲，第三方支付、在线理财产品的销售、信用评价审核、金融中介、金融电子商务等通过互联网实现资金融通的金融模式都是互联网金融。而从狭义的金融角度来看，互联网金融专指电商机构等非传统金融机构所提供的金融服务。我们认为创新主体或从业者身份并非问题的本质，即使是传统金融企业也可以涉足小额、分散的互联网金融，所以在本书中我们所指的是广义概念的互联网金融。

事实上，互联网金融是互联网与金融业融合的产物，本质依然是金融体系的一部分。但互联网金融并不是互联网和金融业的简单结合，它是一种借助互联网和移动通信技术实现资金融通、资金支付和信息中介功能的新兴金



融模式^①，是在各种新需求的推动下应运而生的。不同的行业相互结合能影响整个宏观格局，改变人们的生活，激发人们的热情——这就是创新：不断创造用户需求，满足用户需求，避开人们常走的大道，潜入森林，发现前所未有的东西。传统金融的信息筛选、风险控制和信用甄别模式等等都受到它的深刻影响，但互联网金融无法改变的是传统金融的本质属性，即金融交易仍然是基于信用的交换。

互联网金融模式要想获得成功，必须有几个前提：

首先，它需要有足够规模的互联网用户，否则将由于缺乏足够的用户群体而成为无源之水、无本之木。由于互联网用户基数巨大，哪怕参与互联网金融的人只有其中1‰或者更少，其规模也是巨大的，这为开辟新行业、提供新职位、鼓励创新提供了基础。所有看到这一商机的投资者都会纷纷涌入，凝聚成强大的力量，进而为互联网金融的蓬勃发展奠定坚实的基础。

其次，需要有足够的技术支持，保障数据能够被及时有效地处理，不会出现交易延迟或信息失真。金融的核心是通过数据处理和信息交换，减少交易成本来获利。互联网金融的本质依然是金融的一部分，但利用互联网能够弥补传统金融体系的不足，减少金融交易的成本和风险，扩大金融服务的边界。

信息时代每天都会产生海量的数据，问题的核心是如何快速从海量的数据中分离出有用的信息，并挖掘新信息的价值。大数据与云计算的关系就像一枚硬币的正反面一样密不可分，两者结合能实现数据的分布式处理，优化信息处理能力和流程，能从海量数据中快速挖掘出有价值的信息，消除横亘在网络环境和现实世界中的数据鸿沟。同时，互联网所秉持的“开放、平等、协作、分享”精神向传统金融业态渗透，这将对传统的金融模式产生巨

^① 中国人民银行金融稳定分析小组：《中国金融稳定报告2014》，中国金融出版社，2014年。

大影响。借助互联网等工具，金融业务将具备透明度更高、参与度更高、协作性更好、中间成本更低、操作更便捷等一系列特点。互联网还解决了市场信息非对称性问题，让供需双方在极低的交易成本下直接交易，促进了经济效率的提升。

比如，互联网具有数据分布式汇聚、集中处理的优势，把互联网技术作为技术通道，整合销售服务，所有金融服务如保险、银行、证券、信托、期货等的前端都在网上实现，数据都集中到后台去处理，通过技术整合来提高效率，为用户提供更优质的服务。再如，在传统金融模式下，客户需要到银行办理业务，且对流程知之甚少；银行需要花费大量时间对用户进行指导，这种重复性工作极度影响效率。互联网金融发展的趋势是，凡是能够通过互联网完成的业务都可以在网上办理，这样透明度更高，还可以节省大量时间和成本。

第二节 | 互联网金融基本特征

互联网金融能对传统金融机构造成巨大冲击，究其原因是它迎合了创新时代人们对便利金融的需求。我们总是想实现这种便利性，但在互联网金融迅速普及并改变人们的生活之前，这种需求一直被压制，所以当它疾风骤雨般来到我们身边时，我们不吝给予它最高的赞美。就像一首诗里所说，“赞美这残缺的世界，和一只画眉掉下的灰色羽毛，和那游离、消失又重返的柔光”，虽然互联网金融并没有带来天翻地覆的改变，可就是这一点点改变也是那么令人心驰神往。

“创新时代实际上是信息时代的天然的伴随物。”而现在，问题的关键是如何利用新的信息去做新的事情，去改变人们的固有习惯和思考问题的方



式。当前的互联网金融，计算机系统能处理的金融交易已尽量不用人力，电子渠道销售的金融产品对网点销售构成极大威胁，远程集中处理的业务借助互联网极大地降低了人工和场地费用，银行传统的寻找目标客户的方式被移动互联网营销方式所替代。

我们认为互联网金融具有如下特征：

第一，互联网金融是知识经济、信息革命时代的新金融产物。工业时代的基本特征是机器取代人力，科技进步提高劳动生产率。传统的客户关系模式基本是一个封闭的系统，这种模式很难辐射到参与者外，影响范围有限，而在信息革命时代，信息化是金融演进的自然趋势，它超越了传统金融机构的客户关系模式，打造了去中心、客户互帮互联的沟通渠道，最后通过免费基本功能和增值服务模式来获利。2014年，在谷歌的开发者大会上数据显示，谷歌的开发者的收入98%不来自于他们的软件或者硬件，而来自于软件、硬件销售后的增值服务收入。

第二，互联网金融企业能够用很低的成本、很方便的方式直接接触客户，具有去中心化、以社区为经营方式、通过销售来获利的特点。传统金融机构仅作为组织者、平台的角色，它和客户之间的关系是基于利益交换的服务与被服务关系，而在互联网模式下，这一关系变成了客户和客户之间的关系，是平等关系。

第三，传统金融机构的经营活动是建立在信息不对称基础上，赚取信息不对称的差价，而互联网金融消除了这种不对称。

第四，联网跨时空性打通了物质世界和虚拟世界，能够提供24小时点对点的实时服务。互联网信息传播打破了时间和空间的限制，传统媒介会受时间、空间的限制，而网络传播在虚拟的空间里，不受这些维度的约束。

第五，在大数据时代，互联网提升与扩宽了金融机构与客户发生关系的频度和宽度，从而能够挖掘更多有用信息，为用户提供差异化定制服务。市

场的主要特征是有一个相对突出的“头”，但是这部分人或事占比极小，处于相对平缓的部分叫做“尾”，基数巨大，但这部分是传统金融机构所忽视的群体。传统金融机构目标客户是少数高价值客户，金融机构是不会主动去挖掘处于长尾末端的客户的，因此适合这些客户的服务也很少被提供，但是互联网企业能以其极低的边际成本实现长尾集合。在网络时代，累积起来的“尾部”市场却是巨大的，甚至大大超过“头部”所累积的市场，具有极大的潜力。同时在互联网上，商品展示是基于二进制数据的，边际成本为零，通过互联网可以提供所有的产品，并为用户快速接受。市场将最大可能地为长尾顾客提供无尽的选择，挖掘消费潜力，扩大他们选择的自由。

第六，互联网重塑了公司形态和社群关系。新的互联网模式去毛利、去库存，甚至去管理，这使得公司的边界被打破，新的社群关系被建立起来，随之产生的社群经济是朋友之间的经济，通过朋友间互帮互联来提高用户数量和服务体验。社群内个体的行为会受到约束，并在共同体内形成利益最大化的行为规范。虽然网络共同体都是无形的、虚拟的，但这并不意味着这个共同体是没有秩序的、杂乱的、没有伦理约束的。相反，网络共同体的约束机制可能更为有效，违反网络共同体价值观的行为所受到的惩罚也许比现实世界中的惩罚更为严重。就像网络借贷，一旦借款人发生违约行为，他将永远失去其他成员的信任，从而被逐出网络借贷体系，再也无法利用这一模式获得贷款。因此，这种失信行为的代价是相当昂贵的，尤其是在征信体系逐渐建立并完善之后。

第七，互联网具有强大的网络外部效应。互联网上组织构架相对松散，人们活动范围大、感情亲密程度低、互惠程度低，这种联系较弱的人际交往纽带，被社会学家称为弱联系。通过弱联系的建立，信息可以传播得更快，这就解释了为什么生产环节的创新需要好几年，而互联网上的创新周期是短短数月甚至数周。某软件一旦被用户使用并推荐，就能通过强大的弱联



系网络迅速传播，一旦超过一定规模，用户数就会呈指数增长。强大的弱联系网络使互联网创意的投资回报周期更短，更能吸引到大规模风险资金，二者结合于互联网金融，就解释了为什么互联网金融在短短两年间就取得这么显著的成绩。

第三节 | 互联网金融优势

互联网金融具有相对更低的成本

互联网金融的低成本体现在三个方面。

首先，对于客户来说，互联网金融服务具有更低的融资成本。传统金融以商业银行为媒介，资本市场以间接融资为主，即融资方必须通过银行作为中介才能向投资者融资。而在互联网金融模式下，投资者与融资方实现直接沟通，对于市场的参与主体而言，融资成本降低了。

其次，对于互联网金融企业而言，信息成本降低。传统金融机构例如银行等为了甄别客户的信用需要搜集大量的信息，这需要许多人力、物力、财力的投入，对于所获信息的加工又会产生较大的成本。而互联网金融却可以对客户在网络上留下的信息，通过专业的信息处理人员，利用云计算、大数据等技术方式进行分析处理，这样可以节约大量的信息成本。

最后，互联网金融企业具有更低的运营成本。我们知道，传统金融机构一般会设立许多实体网点，从而产生高额的运营成本，而互联网金融的运营基于网络，这样就大大降低了成本。

互联网金融突破时空限制，满足大众对便捷的金融服务的需求

在传统金融模式下，客户必须到金融网点才能办理相应的业务，互联网金融突破了传统银行业务在时间上的限制，实行7×24小时全天候运营，使金融业务更加贴近客户，更加方便客户。此外，随着云计算、大数据技术的应用，信息的收集、加工和传播日益迅速，金融市场的信息披露趋于充分和透明。

据中国互联网数据平台显示，2014年6月中国网民数量已达6.32亿，手机网民数5.27亿，2012年12月这一数字分别为5.64亿和4.2亿，我国手机网民数量在一年半的时间里增加1.07亿，增幅为25.5%。通过各种移动互联网应用如微信和微博等，金融市场的供需双方可以随时随地互相联系，直接进行信息沟通交流，而不需要中介机构参与其中，从而更加方便快捷。利用互联网，金融机构可以更加有效地获取客户需求，按需定制个性化产品，提供更好的用户体验，真正实现以客户为导向。

同时，互联网金融也打破了空间限制，使得客户足不出户就可以享受便捷的金融服务，节约了时间成本。在网络畅通的情况下，无论客户处于何时何地，只要通过鼠标的轻轻点击，便能很快地获得金融服务。互联网金融的方便、快捷、超时空等优点，极大地提高了金融运行的效率。通过互联网金融，用户可以享受到方便、快捷、高效和可靠的全方位服务。

互联网金融能适应客户和市场需求的不断创新

互联网金融以客户为中心的性质决定了它的创新性特征。

由于传统金融业在信息成本、交易成本等方面的劣势，其提供的产品大多是标准化的，很难满足客户的差异化需求。针对这一特点，通过创新，



互联网金融可以形成自己的比较优势，为自己赢得更多的客户，从而在金融市场上拥有独特的竞争力。这种创新可以体现在方方面面。在信贷业务中，互联网的大数据分析等技术大大降低了信息搜集和信用甄别成本，使得借贷过程省去了许多烦琐的手续和流程；在支付领域，电子账单的横空出世使得机构和个人能够更方便、更安全、更有效地管理自己的账务；在资本市场上，股票、期货等金融交易均可以通过互联网来进行，买卖双方直接匹配，大大减少交易成本，从而提高资源配置的效率。

互联网中的大数据为这种创新提供了可能。通过对客户在网络上留下的信息进行数据挖掘等技术分析，互联网金融可以为客户提供个性化金融服务。创新产品多样化更能满足客户的独特需求，为那些在传统金融中无法享受个性化定制的客户提供更好的用户体验。

互联网金融能将风险控制得更低

金融风险来自于信息的非对称。金融机构作为债权人可能面临着债务人隐藏信息的道德风险，而互联网金融能够利用海量的数据对债务人客户进行分析，大数据和云计算等技术也让互联网金融对风险评估有更好的把握。我们可以看到，任何有资金需求的借款者的信息是给定的，通过对这些信息的分析，金融机构就可以通过借款者的风险特征计算借款者的违约概率，通过违约概率就可以决定合适的授信额度，传统金融的交易成本高，很难有效计算违约风险。因此，相比于传统金融机构而言，互联网金融的风险更低。

第四节 | 互联网金融面临的风险

风险防范能力薄弱，制度建设不到位

无论是传统金融行业还是新兴互联网金融行业，都会在经营中面临风险，企业的风险防范能力关系到企业的健康发展。我国互联网金融已经发展壮大为金融市场上不可忽视的力量，无论业务规模还是市场占有率，在整个金融市场上都拥有重要的地位。然而，行业的迅速扩张是以占有用户、争夺市场占有率和利润为目标的，互联网金融企业的内控制度和风险防范能力被相对忽视，远跟不上业务和形势的发展。

以P2P网络贷款平台为例。因为涉及借贷关系，P2P网络贷款往往成为风险更高也更有吸引力的互联网金融模式，其相比传统信贷的优势在于信息相对对称、成本低以及效率高等，是一种借助互联网技术以实现阳光化借贷的民间借贷。其初衷是撮合交易，实现借贷信息的发布和发现，不吸收存款，不直接经手资金，借助交易手续费获利。这种模式本身不存在大的风险，但在实际操作中，面对激烈竞争和对超额利润的追求，不少借贷平台通过设计理财产品以吸收资金，开展资金池业务，提供担保借贷，甚至存在虚假许诺客户高收益等行为。有的借贷平台存在借贷信息不透明、非法集资和庞氏骗局的隐患，更有甚者，还动用放款人的资金，从事有风险业务投资。由于市场混乱、鱼龙混杂且管理无序，P2P行业爆发式增长大有步当年团购网站野蛮式扩张后尘的趋势。团购网站还只是用自有资金赌行业发展，P2P行业却牵涉企业、银行、客户等一系列关系，资金量大且关系错综复杂，如果许多风险不断积累并逐步暴露，对行业的打击将是致命的。