

投资革命

移动互联网时代的资产管理

肖风◎著

马蔚华

永隆银行董事长、招商银行前行长

马云

阿里巴巴集团董事局主席

马化腾

腾讯公司董事会主席兼首席执行官

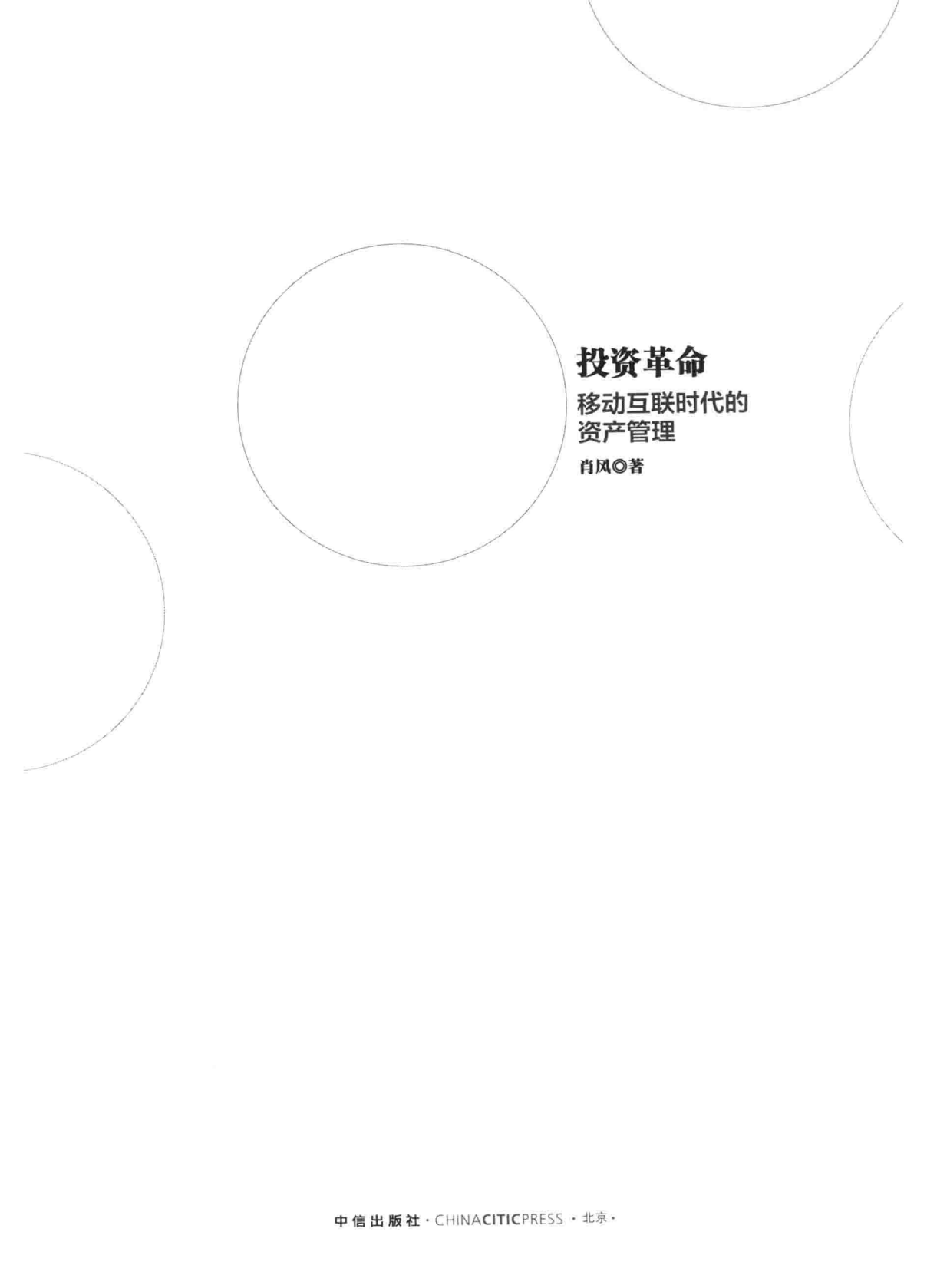
洗国明

南开大学校长助理

联袂推荐



中信出版社·CHINACITICPRESS



投资革命
移动互联时代的
资产管理
肖风◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

投资革命：移动互联网时代的资产管理 / 肖风著. —北京：中信出版社，2014.7

ISBN 978-7-5086-4619-0

I. 投… II. 肖… III. 移动通信-互联网络-邮电企业-企业管理-资产管理-研究 IV. F626.5

中国版本图书馆CIP数据核字 (2014) 第 112258 号

投资革命：移动互联网时代的资产管理

著 者：肖 风

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者：北京通州皇家印刷厂

开 本：787mm×1092mm 1/16

印 张：17 字 数：229 千字

版 次：2014 年 7 月第 1 版

印 次：2014 年 9 月第 3 次印刷

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书 号：ISBN 978-7-5086-4619-0 / F · 3205

定 价：59.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010-84849555 服务传真：010-84849000

投稿邮箱：author@citicpub.com

互联网金融重构金融业

马蔚华

永隆银行董事长、招商银行前行长

近年来，特别是 2013 年以来，随着以移动互联为代表的新兴信息技术的广泛应用，第三方支付、移动支付、网贷平台、众筹融资、网络理财等互联网金融形式迅猛兴起。凭借完全的时空跨越、高效的交易撮合、低廉的交易成本和优质的客户体验，互联网金融正在重构金融业的发展版图和竞争格局。

对传统银行而言，互联网金融是把“双刃剑”。一方面，互联网金融的出现及发展，已经并将持续撼动商业银行的稳固地位，对其资金融通和支付结算的中介职能，以及盈利增长、客群拓展及服务模式均构成了严峻挑战。实际上，信息技术企业想开展银行金融业务远非今日才开始。20 世纪 80 年代，比尔·盖茨认识到与其把信息技术系统出租给商业银行使用，不如自己办银

行，但这一想法因当时美国银行业公会对美联储的游说而落空。当时，盖茨的那句名言深深震撼了金融界：“传统银行如果不改变，就会成为 21 世纪将要灭绝的一群恐龙。”如今，互联网企业涉足金融业务已成为热潮，特别是对商业银行的业务进行了全面渗透，无论是在支付领域、融资领域，还是财富管理领域，目前均已占据了一席之地。

另一方面，互联网金融的蓬勃发展，在与商业银行形成多方面冲突的同时，也创造了二者之间广阔的合作空间。互联网能够在虚拟空间拉近距离，却不能缩短现实间的距离；能够提供海量数据，却不能解决人和人之间的信任问题。而有效的信息、人性化的渠道和现实的信任，正是网络时代最需要的。银行拥有广泛的客户资源，有较受公众认可的信赖感，还有相当完善的实体和电子渠道。凭借这些资源，银行的信用、支付和渠道媒介的功能将进一步强化。因此，从某种意义上讲，互联网金融与商业银行可以相辅相成。就像网上第三方支付以及手机支付的发展，由于其需要与银行账户、银行卡相连接才能发挥作用，在一定程度上相当于助力银行从现实世界延伸到了网络世界。互联网的最大特点是互联互通、惠及大众，银行可在控制风险的情况下，与同业、不同行业之间开展更加广泛和深入的互联互通，彼此优势可以得到更好互补。

互联网为传统金融带来的深刻影响，不仅体现在商业银行领域，也体现在资产管理的其他领域。近日有幸先睹了肖风撰写的这本书，在很多方面颇有同感，尤其是对于影响资产管理行业未来发展的相关互联网技术问题的理解方面。首先，是对于互联网思维的理解。什么是互联网思维？有人说：得客户者得天下；也有人说：互联网公司不在意现在赚多少钱，看重的是用户

的增长，用户越多，越有价值。这些都是互联网思维的表述。

而如何做到这一点？只有凭借极致的客户体验，牢牢抓住客户并为其创造价值，企业才能实现自身价值增长。未来的银行必须依靠客户至上取胜。我多次讲过，要按照互联网的思维和经营方式来改造传统银行的经营方式，真正做到“因您而变”、“因势而变”；而只要摄入更多的“互联网基因”，更加积极主动地融入互联网，商业银行就不会终结。肖风在这本书中深入探讨了互联网思维对政府、市场、个人和企业的影响，并在此基础上对资产管理行业的发展趋势做出了研判，应该说具有一定的前瞻性。

其次，是对于社交网络的理解。我在2013年为《社交红利》一书作序时特别提到，社交网络的发展，必将给传统银行带来重大冲击；我惊叹于社交网络的巨大潜能，也在思考银行应该如何利用社交网络拓展新的业务与盈利增长点。2014年春节，微信开发推出的“新年抢红包”产品极为火热，被认为是以零成本圈定了大批用户，社交网络对企业发展的重要作用由此可见一斑。肖风深入浅出地分析了如何利用社交网络探究人类行为，并且从投资者行为的传染与影响、投资者的学习与自组织的视角探讨群体行为与资产价格之间的关系，写得很精彩。

最后，是对于大数据的理解。进入21世纪以来，随着移动终端、传感器等现代通信设备的全面普及，以及云计算、物联网等新兴信息技术的快速发展，社会正迈入一个崭新的大数据时代。在大数据时代，人们将对海量信息进行汇总、整合、存储和挖掘，发现新知识，创造新价值，并最终实现“大科技”和“大发展”。数据技术革命浪潮的兴起，对商业银行的经营管理构成了严峻挑战，但同时又孕育着商业银行诸多良好的发展机遇。商业银行

在市场拓展、客户经营、资源配置、定价管理、风险管理、网点布局等经营管理的各个领域、各个环节、各个方面都可以进行数据分析及其应用，进而不断提升管理的精细化水平。关于大数据及其对商业银行的影响，最近两三年我在很多场合阐明了自己的一些认识和看法。肖风在这本书中也对大数据如何驱动资产管理行业的发展做了分析，同时对大数据、社交网络与云平台之间的内在逻辑关系进行了深入探究，读后令人印象深刻。

肖风对资产管理行业时常有新的理解和观点。面对新兴信息技术快速发展的新形势，肖风将其近年来有关移动互联与资产管理的一些实践和思考整理出版，是一件很有意义的事情，我谨表示衷心祝贺。

居高声自远，非是藉秋风

马 云

阿里巴巴集团董事局主席

肖风告诉我，他写了一本关于移动互联和金融的书，希望由我作序。乍听上去，我以为他只是凑凑近来互联网金融的热闹而已。但看过这本书，觉得有一定可读性，于是欣然推荐之。

随着互联网金融在中国的高速发展，指责和争议之声日益高涨。有人说根本就不存在所谓的互联网金融，因为：第一，美国没有（据说在网上搜索不到，我真为其利用互联网的能力着急。退一步说，美国没有，我们就不做了吗）；第二，它没有创造新的金融功能（那为什么有那么多用户爱玩、爱用呢）。

在这本书里，肖风科学地讨论了云计算、大数据、移动互联网等对资产管理行业的影响。

信息技术与金融的结合是金融互联网，而数据技术与金融的结合是互联网金融。在信息技术时代，互联网作为技术与工具，影响和促进了金融业的发展；而在即将来临的数据技术时代，互联网将在范式、思想甚至哲学层面冲击和颠覆金融业固有的经营理念、运营流程、组织结构和风险管理。比如，随着大数据技术的发展，我们可以对每辆汽车的运行状况和司机的驾驶习惯进行精确分析、精确定价，保险的大数法则也许就被颠覆了。

在数据技术时代，数据将成为像石油那样的战略资源。传统金融机构拥有结构化数据，而互联网金融公司将在共建、共享的数据平台上，让原先非结构化的数据活跃起来，产生价值，服务用户，守护安全。

中国市场体量巨大，结构复杂，层次丰富，很多在中国蔚为壮观的互联网创新模式及可能性，在美国不一定能找到。

金融需求永恒，金融服务永新。

“连接一切”时代的金融创新

马化腾

腾讯公司董事会主席兼首席执行官

我与肖风相识多年。肖风是资深金融专家，这几年，他逐浪而行，致力于探索移动互联时代的资产管理新模式，成绩斐然，令人钦佩。很荣幸得其邀请为这本书作序。

回望历史，每一项重要技术发明，包括印刷术、蒸汽机、电、铁路等，都带来了经济与社会的深刻变迁。互联网也不例外。

金融是古老行业，有几千年的历史。金融永续，形态常新。我们今天所见的金融机构形态，比如银行、券商等，都是近几百年才出现的事物，且时时在进化。照此推理，互联网时代的金融，核心还是金融，但会有新特点。

金融业门槛很高，涉及复杂技术、专业风险控制和严密监管，因此，互

互联网金融的主角依然是金融机构。互联网会影响每一个金融机构，但终究只是工具。善于利用互联网工具的金融机构，有望占得先机；漠不关心或视而不见者，可能遭遇困境。

互联网将带给金融什么新特点？2013年11月，我在一次演讲中提出，“连接一切”时代到来了，它是未来变化的基础。我想从这个角度，试着讲述自己的认识。

首先，金融市场可能呈现泛中心化。以前，金融机构与用户单独发生联系，金融机构处在中心。但在移动互联时代，用户与用户连接，世界是一个网络，用户和机构都是上面的节点。

在这张网络中，用户与用户可以直接交易。目前很热门的移动支付、P2P（点对点）网贷、众筹都是直接交易的典型例子。在将用户与用户连接的尝试过程中，会诞生许多新型机构，包括我们今天看到的移动支付平台、P2P平台和众筹平台。

《失控》作者凯文·凯利说过，创新往往发生在边缘地带。对传统金融机构来说，这些新交易正是在边缘兴起。甚至，越是边缘的地方，越会成为新型金融交易的沃土。

放眼全球，谁能想到，移动支付最成功的地方是贫穷的肯尼亚与海地。2007年，肯尼亚移动运营商Safaricom推出M-Pesa移动支付服务，风靡全国，连最偏远的游牧人都用它来出售家畜和购买生活用品，M-Pesa的支付业务量超过该国所有金融机构支付业务量的总和。

再看中国，由于小微企业融资不易，在一定程度上鼓励了P2P和众筹的发展。

以用户直接交易为特征的新型金融，还处于比较边缘的位置，但可能会

是金融市场成长的新力量，会促成金融市场突破原有边界，在更大范围内配置资源，更加高效。在这个过程中，传统金融机构也许难免会感到有压力，但也一定会促进它们创新，演变出适应新时代的组织形式，更具活力和竞争力。

其次，用户主导地位确立，个性化金融勃兴。交易、理财不再有门槛，小额交易大行其道。

用户既是金融消费者，也是金融资源提供者。用户与用户连接，使用户也有能力参与创造金融产品。产品供应源的多元化，增加了用户的权利。围绕用户个性化需求的创新，将成为主旋律，金融创新大大加速。

今天，金融产品还有很多门槛，比如，银行经常挂出牌子“××理财产品，5万元起买”，这样的门槛不久后很可能会消失。互联网产品讲究极致体验，门槛会影响体验。

再次，金融机构更扁平，开放的协作成为主流。肖风在这本书中提及的科斯理论，对此有很强的解释力：企业存在的前提，是组织成本低于市场交易成本。互联网大幅降低了市场交易成本，会促使金融机构衍变出新的组织形式。

传统金融机构呈金字塔形，渠道为王，产品驱动，通过网点或远程售予用户。未来，金融机构可能变得更扁平、灵活，强调开放的协作，聚焦于核心模块，开放其他模块与社会上更有效率的企业分享合作。

前不久，平安保险董事长马明哲在其讲话中对比了美国最大的连锁零售书店 Barnes & Noble 与亚马逊。Barnes & Noble 很早就进入了互联网，但亚马逊市值如今是它的 200 倍。他的结论是，Barnes & Noble 是养牛喝牛奶，亚马逊是造市场，做牛奶生意。

我认同他的观点。未来大型金融机构依然存在，但会更强调开放的协作，并从中获得竞争力。互联网不仅仅是金融产品提供者，更是用户与服务商的连接平台，是交易的促成者。在这样的平台上，金融机构能了解用户行为全貌，获得真正有价值的大数据。

值得一提的是，徒有先进理念而未落实，依然无用。诺基亚早在 2007 年就提出移动互联网是未来，并设立了互联网部门，但那个部门的好想法时时遭强势的手机部门否决，理由是促进手机销售。

在拥抱移动过程中，实施新理念经常需要牺牲一些眼前利益，所以容易遭到既得利益部门阻挠。金融机构可以多尝试，并坚定落实。

最后，金融监管应面对新挑战。“连接一切”有硬币的另一面。所有个体连接起来，金融体系变得更庞大、更具流动性。200 年前，再大的企业倒闭，影响也有限；几年前，雷曼兄弟倒闭，风暴波及中国最偏远的内陆。央行面对的考验，在于如何平衡创新与安全。

所幸，监管手段也在不断创新。比如，利用大数据等技术，央行可以提前洞察许多风险，防患于未然。

风险不是因循守旧的借口。创新与安全终究会找到平衡，创新者会分到更大的份额。一些人认为，金融是国家命脉，如果遭受互联网冲击，国家会保护。这种可能性是存在的，但金融机构会内部洗牌，创新者会吃掉落伍者。

有人会说，以上内容只与消费者金融相关，对于复杂的企业金融业务，并不适用。我的预测是，所有业务最终都会受影响，不过在时间上有早有晚。

还有人会质疑，互联网公司谈金融，是不是要抢走金融机构的饭碗？谈金融不等于做金融。金融有特殊壁垒，是金融机构的专长，而非互联网公司

长项。一个门槛是金融包罗万象，技术复杂；另一个门槛是金融涉及国家命脉，有严格监管；而最高门槛是风险控制，很多机构在大势好的时候，水涨船高，盈利可观，但风险控制做不好，一个浪就可被覆顶。

互联网公司的优势在于提供工具，帮助金融机构专注于核心模块。比如，很多金融机构在微信公众平台上建立了账号，方便联系和服务客户；又比如，微信支付推出的理财通服务，让基金公司为用户无缝连接。

总之，有理由相信，互联网作为一项突破性技术，会推动金融进一步成长，并到达全新高度。金融将更有效率，为经济提供更好滋养。在通向未来的路上，由于金融行业的专业性和敏感性，传统金融企业有天然优势，也一定要用好互联网工具。勇于创新者将得到丰厚回报，在未来格局中占据更佳位置。一些金融机构，比如平安保险和民生银行，已提前出发，寻找新的奶酪。

在这个过程中，互联网企业与金融企业是合作和依存关系。腾讯是金融机构创新与升级的服务者和合作者，我们希望与金融企业一道成长。

移动互联网颠覆资产管理

冼国明

南开大学校长助理、南开大学学术委员会副主任

南开大学跨国公司研究中心主任

在我的印象里，肖风的最大特点是持续学习的能力、对未来的前瞻和把握能力。他始终是个乐观主义者，每因面临挑战而兴奋，继之以思考和行动。

多年前，肖风创立了博时基金，无论是践行价值投资，还是探索量化投资、构建信息技术平台，均领先于业界。2013年，肖风在组建通联数据股份公司后，给我推荐了几本关于移动互联网和大数据的书。我看后确实感到互联网和大数据在这个时代的出现“will transform how we live, work and think”（将改变人们的生活、工作与思考方式），给社会带来革命性改变。不久前，肖风

回母校南开大学做了题为“互联网金融”的报告，内容十分精彩，反响热烈。

移动互联是近 200 年来人类最重要的技术革命之一，将改变人类生活和工作的方方面面，资产管理也必将因之发生革命性变化，因此选择移动互联时代的资产管理作为研究课题无疑是具有前瞻性的。肖风兼具资产管理和移动互联的实践，显然是合适的作答人选。

客观地说，初看这本书，新名词、图表、专栏无数，诙谐调侃的网络语言不少，而稍做回味，便有此书乃一气呵成之感。其逻辑和线索就是移动互联网的核心技术，即大数据、社交网络和云平台对传统资产管理行业的改变和颠覆。在此基础上，这本书讨论了一个目前也许尚无定论的重要问题，即如何对新技术估值。

从经济学教授的角度看，这本书的另外一个亮点是在全书最后开放讨论了互联网对传统经济学的改写和颠覆：从经济增长的新源泉、信息对称的实践对经典信息不对称理论的挑战，再到移动互联时代对传统企业组织形式的挑战。这种讨论对学界人士亦有很好的参考启示。研究应该是实践和理论相互促进，推动前行。

毋庸置疑，移动互联对资产管理的挑战，是个全新的领域。这本书的探索挂一漏万，在所难免；错误荒谬，也属正常。按照互联网快速迭代的规律，现在的认识和解读注定是未来批判的基础，而这正是社会持续创新进步的前提。

2011年年底，当我离开公募基金时，面对媒体的询问，我回答：要去不一样的事情。两年过去了，我一是创建了通联数据股份公司，基于移动互联网、云计算、大数据、社交网络和人工智能来创新资产管理模式；二是把这两年对移动互联与资产管理的思考写成了本书。这就是我说的“不一样的事”。

两年来，移动互联网、云计算、大数据、社交网络的浪潮撞击着我。我逐渐明白，要么完成蜕变，逐浪而行，甚至踏浪而歌；要么抱残守缺，甚至逆潮流而动，最终被巨浪拍在沙滩上。美国加利福尼亚州公共雇员养老基金为提升自身投资管理水平，提出了以“股东价值最大化”为核心内容的公司治理概念，被全球资产管理业界奉为投资准则之一。而在互联网时代，传统公司治理准则受到严重挑战。以美国为例，主街模式是企业家+职业经理人的治理结构；硅谷模式是创业家+合伙人的治理结构。创业家以自己的思想或技术创立企业，经过一轮又一轮天使、VC（风险投资）、PE（私募股权投资）或IPO（首次公开募股）筹资，其所持有的股份可能被摊薄得微不足道，但他对企业而言举足轻重、不可或缺，理应在股票表决权、董事会席位及经营自