

普
华
经
管

从理论到实践、从国内到国外，双维度架构
分析互联网金融发展的中国特色

站上金融之巅

互联网金融的本质与创新

张 扬◎编著

对互联网金融热的冷思考

第三方支付、P2P网络借贷、众筹融资、大数据金融尽在本书



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

站上金融之巅

——互联网金融的本质与创新

张 扬 编著

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目(CIP)数据

站上金融之巅：互联网金融的本质与创新 / 张扬编
著. — 北京：人民邮电出版社，2015.12
ISBN 978-7-115-40841-9

I. ①站… II. ①张… III. ①互联网络—应用—金融—研究 IV. ①F830.49

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第252563号

内容提要

作为互联网与金融两个行业结合的新兴产物，互联网金融的产生与发展，引发了对于新金融体系的思考。那么，互联网金融到底是什么？它有着怎样的应用模式？它又是如何在我国快速发展并影响人们生活的？

本书逻辑层次清晰，先梳理互联网金融的概念、分析其发展的理论基础，接着重点阐述互联网金融的四大主要应用模式，最后分析了互联网金融在我国快速发展的动因以及具体实践情况。本书内容上深入浅出，适当地融入了互联网金融最新典型案例，并运用大量的数据具体介绍互联网金融的快速发展情况。

广大的投资者，通过阅读本书将能够了解不同互联网金融行业的收益、风险，从而结合自己的风险偏好确定适合的投资品种；希望在互联网金融领域创业的人士，通过了解本书的理论分析和趋势研判以及对不同商业模式的研究，结合自身情况，找到适合自己的创业模式。

◆编 著 张 扬

责任编辑 李宝琳

执行编辑 任佳蓓

责任印制 焦志炜

◆人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

固安县铭成印刷有限公司印刷

◆开本：700×1000 1/16

印张：16

2015年12月第1版

字数：195千字

2015年12月河北第1次印刷

定 价：45.00元

读者服务热线：(010)81055656 印装质量热线：(010)81055316

反盗版热线：(010)81055315

广告经营许可证：京崇工商广字第0021号

前 言

2013年被业界称为中国互联网金融“元年”。这一年第三方支付企业取得了长足发展，P2P网络贷款异军突起，网络众筹也成为了互联网金融热点。互联网金融呈现出一派繁荣的景象，而马云“如果银行不改变，我们就改变银行”的口号更是给业界打了一针强心剂，似乎互联网金融在金融领域达到了无所不能的地步。然而，2014年许多第三方支付企业出现生存难以继的现象，而P2P网贷平台跑路事件更是频繁见诸媒体。短短一年时间，互联网金融的发展就经历了大转折。那么，这种转折是短暂的，还是持续的呢？我们需要对互联网金融的未来有一个相对清晰的认识，而这种认识只有以理论为基石才可靠。有了理论基石，我们还可以对以下问题做进一步深入分析：传统机构与新兴互联网金融企业之间的差异在哪儿？它们之间是竞争关系还是互补关系？两者之间是否存在边界？此外，关于中国的互联网金融，它与国外互联网金融的差异在哪里？为什么我们的互联网金融发展比国外（如美国、英国）要快？导致这种快速发展的原因是什么？未来还可持续吗？关于这些问题，读者都可以在本书中直接或间接找到答案。

本书整体上分为三大部分共九章。第一部分阐述了互联网金融发展的理论逻辑，具体包括第一章、第二章和第三章。第一章为“互联网金融概念辨析”，主要从金融功能观的角度展开，重点回答以下两个问题：互联

网金融颠覆了金融本质吗？互联网金融改变了金融的功能吗？如果没有，它对传统金融的改变之处是什么？第二章为“互联网金融发展的理论基础”，这一章主要是就互联网金融对传统金融的改变之处做进一步展开分析，分别从互联网金融的信息技术支持和其发展的经济理论解释两个角度来阐述。第三章主要对国外互联网金融发展的趋势进行概括分析，这实际上是在理论逻辑的基础上对未来发展趋势进行预测。

第二部分介绍了互联网金融发展的应用模式，这实际上是从具体细分行业的角度对互联网金融进行分析。这一部分内容为第四章至第七章，具体包括第三方支付、P2P网络借贷、众筹融资和大数据金融四个方面。这四部分的内容都涉及了概念、特征、具体的运营模式和国外案例研究，部分章节还涉及监管问题。

第三部分分析了互联网金融在中国的实践，包括第八章和第九章。其中，第八章重点分析了互联网金融在中国快速发展的动因。书中在对互联网金融发展理论进行分析的基础上加入了对中国金融体制的国情考察，因而对这一问题有了相对清晰的认识。例如，小微企业面对传统机构营造的金融抑制环境，有P2P借贷的强烈动机，这与国外的P2P网络借贷主要满足个人消费借贷有较大差异，而小微企业市场明显比个人消费金融领域大得多，这就造就了P2P在我国发展快速膨胀的现象。再比如，宝宝类产品的发展体现了互联网金融在利率市场化方面的促进作用，而国外互联网金融发展大部分是在利率市场化形成之后，因此国内外发展呈现出差异性。第九章从细分行业的角度对互联网金融在中国的实践进行了分析，这章结构与第二部分的四章内容完全对应，包括第三方支付、P2P网络借贷、众筹、基于大数据的电商金融模式。此外，该章增加了互联网金融门户的相关内

容，同时每一节内容还包括了一个典型案例分析。

总之，本书形成了从理论到实践、国外国内对比的双维度分析架构，相信在坚实的理论分析和中国国情考察的基础上，读者可以相对容易地研判未来的发展趋势。

本书作为北邮在线互联网金融教育学院培训教材，得到了业内专家的普遍认可，但由于互联网金融行业发展迅速，加之撰稿时间紧张，书中难免有疏漏之处，恳请读者批评指正。

本书出版指导委员会

- 主任** 于 斌 北邮在线总经理 北京邮电大学通信与信息系统博士
- 副主任** 陈晓华 北邮在线常务副总 中国互联网金融企业家俱乐部秘书长
吴家富 百分理财 创始人 &CEO
- 委员** 薛国智 国家信息中心大数据管理应用中心 主任
孙大江 中国投资协会互联网金融中心 主任
周保卫 中国工商银行北京望京首都机场支行 行长
邓建鹏 中央民族大学法学院 教授、博士生导师
赵永新 河北金融学院 教授
张 峰 北京联合大学管理学院 副教授、硕士生导师
梁力军 北京信息科技大学 博士后 高级经济师 CTP (国际财资管理师)
曹国岭 中国金融行业风控专家
尹沛峰 全球贷 创始人 &CEO
周 欣 网信理财 合伙人 &CTO
肖 琦 信投在线 副总经理 & 首席风控官
金云哲 《尚界非常道》栏目总策划 《中国金融文化》杂志副总编辑
周 灏 量化派 创始人 &CEO
占 军 助赢普惠 副总裁
刘 辉 北京大咖联合投资有限公司 创始人
张 扬 华控产业投资基金首席投资官 中国社会科学院研究生院经济学博士
蔡 真 中国社会科学院金融研究所 副研究员 经济学博士

目 录

第一章 互联网金融概念辨析 // 1

1.1 互联网金融的概念及范畴 // 3

1.1.1 互联网金融的概念 // 3

1.1.2 互联网金融的范畴 // 8

1.2 互联网金融能颠覆传统金融吗 // 12

1.2.1 互联网金融颠覆了金融本质吗 // 12

1.2.2 互联网金融改变了金融的功能吗 // 13

1.2.3 互联网金融对传统金融的改变之处 // 16

1.3 互联网金融的本土特征 // 20

第二章 互联网金融发展的理论基础 // 23

2.1 互联网金融的信息技术支持 // 25

2.1.1 大数据 // 25

2.1.2 云计算 // 29

2.1.3 搜索引擎 // 34

2.2 互联网金融的理论支撑 // 36

2.2.1 网络经济理论 // 36

2.2.2 信息经济理论 // 42

第三章 国外互联网金融发展趋势 // 47

3.1 第三方支付日益重要 // 49

3.2 新中介机构的出现 // 53

3.3 传统机构的网络化转型 // 58

3.4 财富管理的互联网化 // 61

第四章 第三方支付 // 65

4.1 第三方支付概述 // 67

4.1.1 银行卡收单 // 68

4.1.2 预付卡支付 // 70

4.1.3 互联网支付 // 71

4.1.4 移动支付 // 73

4.2 第三方支付在不同商业模式中的应用现状 // 75

4.2.1 第三方支付在 B2B 中的应用现状 // 75

4.2.2 第三方支付在 B2C 中的应用现状 // 76

4.2.3 第三方支付在 C2C 中的应用现状 // 77

- 4.3 第三方支付的盈利方式及盈利现状 // 78
 - 4.3.1 第三方支付在 B2B、B2C 中的盈利方式和现状 // 79
 - 4.3.2 第三方支付在 C2C 中的盈利方式和现状 // 80
- 4.4 第三方支付的风险 // 82
 - 4.4.1 第三方支付风险存在的原因 // 82
 - 4.4.2 第三方支付风险的具体分类 // 83
- 4.5 国外案例研究——PayPal // 86

第五章 P2P 网络借贷 // 91

- 5.1 P2P 网络借贷的生存机理 // 93
 - 5.1.1 网络借贷关系中的信息不对称 // 94
 - 5.1.2 交易治理机制与第三方中介 // 96
- 5.2 P2P 网络借贷的风险 // 99
 - 5.2.1 流动性风险 // 100
 - 5.2.2 庞氏骗局风险 // 101
 - 5.2.3 洗钱风险 // 102
 - 5.2.4 逆向选择风险 // 103
 - 5.2.5 网络平台破产风险 // 104
- 5.3 国外 P2P 运营模式 // 105
 - 5.3.1 Zopa 模式 // 105
 - 5.3.2 Prosper 模式 // 108
 - 5.3.3 Lending Club 模式 // 113

- 5.3.4 Kiva 模式 // 115
 - 5.4 国外对 P2P 网贷平台的监管 // 118
 - 5.4.1 美国对 P2P 网络借贷的监管 // 118
 - 5.4.2 英国对 P2P 网络借贷的监管 // 120
 - 5.5 国外案例研究——Lending Club // 122
-
- 第六章 众筹融资 // 127**
 - 6.1 众筹融资的概念 // 129
 - 6.1.1 众筹的内涵 // 129
 - 6.1.2 众筹的产生 // 131
 - 6.2 众筹融资的主要运作方式 // 135
 - 6.2.1 众筹融资的模式 // 135
 - 6.2.2 众筹融资的运作流程 // 137
 - 6.2.3 众筹参与者的激励 // 139
 - 6.3 国外众筹发展情况 // 143
 - 6.3.1 美国的众筹发展情况 // 144
 - 6.3.2 英国的股权众筹 // 145
 - 6.4 国外对众筹的监管 // 146
 - 6.4.1 美国对众筹融资的监管 // 146
 - 6.4.2 英国对股权众筹的监管 // 149
 - 6.5 国外案例研究 // 151

6.5.1 Kickstarter // 151

6.5.2 Crowdcube // 154

第七章 大数据金融 // 157

7.1 大数据金融概述 // 159

7.1.1 大数据金融的定义 // 159

7.1.2 大数据与金融结合的优势 // 161

7.1.3 大数据金融的特征 // 165

7.2 大数据金融运营模式分析 // 166

7.2.1 平台模式——Kabbage 模式 // 166

7.2.2 供应链金融——UPS 与快乐脚的合作 // 170

7.3 大数据金融发展趋势 // 175

7.3.1 大数据金融的发展机遇 // 175

7.3.2 大数据金融面临的挑战 // 175

7.3.3 大数据金融的未来畅想 // 177

第八章 互联网金融在中国快速发展的动因分析 // 179

8.1 互联网变革是金融变化的起点 // 181

8.2 小微企业融资难、民间借贷与互联网金融 // 184

8.3 利率市场化与互联网金融 // 189

8.4 金融混业经营与互联网金融 // 192

第九章 互联网金融在中国的实践 // 195

- 9.1 第三方支付在中国的实践 // 197
 - 9.1.1 第三方支付行业发展现状 // 197
 - 9.1.2 第三方支付典型案例分析——财付通 // 202
 - 9.1.3 我国第三方支付机构体系面临的问题和挑战 // 206
- 9.2 P2P 网络借贷在中国的实践 // 210
 - 9.2.1 P2P 行业发展现状 // 210
 - 9.2.2 典型案例分析——拍拍贷 // 215
- 9.3 众筹融资在中国的实践 // 217
 - 9.3.1 众筹行业的发展现状 // 217
 - 9.3.2 典型案例分析——大家投 // 219
- 9.4 电商金融在中国的实践 // 221
 - 9.4.1 平台金融模式——阿里小贷 // 221
 - 9.4.2 供应链金融模式 // 225
- 9.5 互联网金融门户在中国的实践 // 236
 - 9.5.1 互联网金融门户概述 // 236
 - 9.5.2 互联网金融门户案例——91 金融超市 // 243

第一章

互联网金融概念辨析

1.1 互联网金融的概念及范畴

近年来，第三方支付、人人贷、众筹、电商金融、网络保险等新的金融业态相继出现并快速发展，互联网金融成为人们热议的新词。然而，当前无论是学术界还是实务界对于互联网金融的概念及范畴都存在较大的争议。一些人强调，互联网金融会成为取代传统金融的新金融模式；另一些人强调，互联网金融是对传统金融的补充，互联网金融不可能颠覆传统金融。我们无意提出一种超越两种观点之上的新观点，抑或站在其中某一方的立场。因为互联网金融这一新生事物发展太快，把握其核心确实太难，对其本质下定义也存在极大的风险。对此，我们对既有概念进行梳理，并结合当前的形势给出评述和概括性定义。当然，在此过程中我们也会表明对定义的倾向性。

1.1.1 互联网金融的概念

国内最早提出互联网金融概念的是中国投资有限责任公司副总经理谢平。他认为互联网金融是“既不同于商业银行间接融资、也不同于资本市场直接融资的第三种金融融资模式”。“在互联网金融模式下，支付便捷，超级集中支付系统和个体移动支付统一；信息处理和风险评估通过网络化方式进行，市场信息不对称程度非常低；资金供需双方在资金期限匹配、风险分担等方面的成本非常低，可以直接交易；银行、券商和交易所等金融中介都不起作用，贷款、股票、债券等的发行和交易以及券款支付直接在网上进行。市场充分有效，接近一般均衡定理描述的无金融中介状态，可以达到与现在资本市场直接融资和银行间接融资一样的资源配置效率，

在促进经济增长的同时，还能大幅减少交易成本。”¹ 该定义视互联网金融为传统金融的完全替代。我们认为在当前形势下这种理想状态还难以达到。就去中介化这一趋势而言，互联网金融更多地表现出与传统金融中介的合作和融合。以美国 P2P 平台 Lending Club 为例，它的贷款模式为传统银行发放贷款再进行证券化。关于互联网金融可以降低市场信息不对称，我们认为它能降低因信息传递链条过长导致的信息不对称，并不能显著降低信息甄别方面产生的不对称。以众筹为例，广为采用的“领投人一跟投人”模式实际上反映了跟投人对项目信息的不了解，他们的投资决策往往取决于领投人的声誉以及之前的投资成绩。此外，互联网金融的活跃还产生了新的信息不对称风险，如平台破产以及庞氏骗局的风险。我们认为现实世界永远不可能达到牛顿第一定律的无摩擦理想状态，金融（无论是传统金融还是互联网金融）的存在意义在于利用各种风险控制方法和手段降低信息不对称的程度，从而优化资源配置。当然，各种风控方法和手段的运用也会产生新的成本，也会导致信息的不对称。关键是现实世界如何在新技术产生的收益和风险之间找到新的均衡，并且相对于历史是帕累托改进的。

另一位将互联网金融与传统金融对立起来的是业界大佬马云。他认为：“未来的金融有两大机会，一个是金融互联网，金融行业走向互联网；另一个是互联网金融，纯粹的外行领导，其实很多行业的创新都是外行进来才引发的。金融行业也需要搅局者，更需要那些外行的人进行变革。”² 这一定义明显带有行业进入者强调自身重要性的色彩，同时马云也指出了传统金融向互联网转型的趋势。实际上，金融业是高度依赖信息并迫切希望通过新技术降低信息成本的行业。19 世纪电报发明后，最为广泛的应用

1 谢平，邹传伟：《互联网金融模式研究》，《金融研究》，2012 年第 12 期。

2 马云：《金融行业需要搅局者》，《人民日报》，2013 年 6 月 21 日。