

◎ 中国金融投资管理智库丛书

网络金融实践研究 ——以阿里巴巴公司为例

钱水土 姚耀军 王去非 等 著

PUTTING NETWORK FINANCE INTO PRACTICE: A CASE STUDY OF ALIBABA GROUP HOLDING LTD

全方位展示阿里金融发展历程

浙江金融改革发展研究院互联网金融研究团队研究成果

力促中国网络金融健康发展



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

◎ 中国金融投资管理智库丛书

网络金融实践研究 ——以阿里巴巴公司为例

钱水土 姚耀军 王去非 等 著

PUTTING NETWORK
FINANCE INTO PRACTICE:
A CASE STUDY OF
ALIBABA GROUP HOLDING LTD

全方位展示阿里金融发展历程

浙江金融改革发展研究院互联网金融研究团队研究成果

力促中国网络金融健康发展



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

网络金融实践研究:以阿里巴巴公司为例 / 钱水土等著. —杭州:浙江工商大学出版社, 2018.7

ISBN 978-7-5178-2848-8

I. ①网… II. ①钱… III. ①金融网络—研究—中国
IV. ①F832.29

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 153883 号

网络金融实践研究

——以阿里巴巴公司为例

钱水土 姚耀军 王去非 等著

责任编辑 唐慧慧 谭娟娟

封面设计 林朦朦

责任印制 包建辉

出版发行 浙江工商大学出版社

(杭州市教工路 198 号 邮政编码 310012)

(E-mail: zjgsupress@163.com)

(网址: <http://www.zjgsupress.com>)

电话: 0571-88904980, 88831806(传真)

排 版 杭州朝曦图文设计有限公司

印 刷 杭州恒力通印务有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 13.75

字 数 204 千

版 印 次 2018 年 7 月第 1 版 2018 年 7 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-5178-2848-8

定 价 45.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江工商大学出版社营销部邮购电话 0571-88904970

作者简介

钱水土，浙江工商大学教授、博士生导师，教育部“新世纪优秀人才”，浙江省“有突出贡献中青年专家”、“万人计划”人文社科领军人才、“新世纪151人才工程”第一层次人才、宣传文化系统“五个一批”人才。长期从事金融理论与政策研究。主持完成国家社科、自然科学基金课题8项，荣获教育部人文社会科学优秀成果奖、浙江省哲学社会科学优秀成果一等奖等奖项。在《金融研究》等刊物上公开发表论文百余篇，出版学术专著5部。

姚耀军，浙江工商大学教授，浙江省高校中青年学科带头人，浙江省之江青年社科学者。长期从事金融发展理论与实证研究，在《金融研究》等刊物上公开发表论文多篇。主持完成教育部人文社科项目等省部级课题多项。荣获《金融研究》年度优秀论文、《财经研究》创刊60周年优秀论文一等奖等奖项。

王去非，高级经济师，现任中国人民银行杭州中心支行金融研究处处长、《浙江金融》杂志社社长、浙江省金融学会秘书长。长期从事金融改革与发展研究。在《经济研究》等刊物上发表论文多篇。主持或参与完成国家社科、自然科学基金课题多项，多次荣获省部级重点课题奖。编著《宏观审慎管理：框架、机制与政策》等专著。

出 品 人 鲍观明
策划编辑 郑 建
责任编辑 唐慧慧 谭娟娟
封面设计 林滕滕
责任印制 包建辉

内容简介

从 2002 年推出“诚信通”试水金融业务至 2014 年成立蚂蚁金服对旗下业务进行全面整合，阿里巴巴网络金融强势崛起。通过推行同心多元化战略，依托支付宝打造金融业务联盟体，阿里金融在支付、基金、保险、银行、征信、互联网理财、股权众筹、金融 IT 系统等多个领域取得卓越成就。阿里金融正加速向海外市场扩张，国际化之路越走越宽。孕育于浙江热土，担当中国网络金融发展的排头兵，助推中国金融发展“弯道超车”，阿里金融的精彩故事在中国与全球延续。本书以阿里金融为例，介绍网络金融的相关概念、主要模式与特点，分析中国网络金融发展的动因、经济金融影响及其发展趋势，并提出促进网络金融健康发展的政策建议。

第一章基于浙商模式、金融功能与交易成本三重视角剖析了阿里金融故事所蕴含的丰富寓意。本章表明，作为浙商模式结出的硕果，阿里金融凸显了网络金融对中国经济金融发展的助推作用以及信息技术给金融服务模式带来的深刻改变。阿里金融引领中国网络金融跨越式发展，为中国金融实现“弯道超车”提供了重大的历史契机。

第二章在介绍网络金融的概念、主要特点与模式的基础上分析了网络金融发展对中国经济金融的影响。本章表明，网络金融践行“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念，将成为全面推进供给侧结构性改革的有力举措，驱动国民经济稳步进入“新常态”。

第三章基于全球视角分析中国网络金融的典型特征，并分别从需求与

供给侧两个角度分析中国网络金融快速发展的原因。本章表明,由于现代信息技术广泛渗透、传统金融模式低效运作、金融监管政策宽松包容等多重因素,网络金融近年来在中国呈跨越式发展态势,增速领先全球。但竞争性不足、监管滞后等问题也制约了网络金融的健康发展。

第四章分析了网络金融在浙江领先发展的现象。本章指出,炽烈的企业家精神、一流的软硬环境、领先的信息经济发展与长期活跃的民间金融,构成网络金融发展之“浙江现象”背后的四大深层因素,形成独特的“浙江经验”,推动浙江成为网络金融发展的先行区和创新的沃土。

第五章分析了阿里巴巴网络金融的崛起之路。大致经历了投石问路、多方探索和全面起航3个阶段,阿里金融强势崛起,并加速向海外市场扩张。本章表明,电子商务与“生态系统+开放平台”商业模式是阿里金融成功的两大法宝。

第六至第八章分别对银行信托类、证券保险类与金融基础设施类三大网络金融形态进行了详细介绍。其中银行信托类以阿里小贷(蚂蚁小贷)、网商银行、招财宝、娱乐宝为例;证券保险类以余额宝、众安保险、蚂蚁达客为例;金融基础设施类以支付宝、芝麻信用、阿里云为例。

第九章提出政策建议。为进一步营造网络金融良好发展氛围,构建有利的政策环境,防范网络金融风险,本章从加强市场环境建设、多措并举完善政府服务、科学构建监管体系3个层面出发提出政策建议。

本书是浙江金融改革发展研究院互联网金融研究团队的集体研究成果。第一章、第四章由姚耀军撰写;第二章由吕凯波撰写;第三章由马丹撰写;第五章由傅利福与姚耀军撰写;第六至第八章由中国人民银行杭州中心支行研究处王去非牵头撰写;第九章由蔚与姚耀军撰写。全书由钱水土与姚耀军统筹校订。本研究得到2015年度国家社会科学基金特别委托项目(15@ZH065)、马克思主义理论研究和建设工程2015年度重大实践经验总结课题与浙江省人文社科重点研究基地(浙江工商大学应用经济学)的资助。

目录 Content

第一章 导 论

- 一、浙商模式视角 / 002
- 二、金融功能视角 / 004
- 三、交易成本视角 / 008
- 四、阿里金融追逐金融“中国梦” / 0010

第二章 中国走进网络金融新时代

- 一、阿里巴巴开启中国网络金融新时代 / 012
 - (一)“互联网金融”抑或“金融互联网” / 013
 - (二)网络金融的本土概念与国际术语 / 014
 - (三)作为一种新金融业态的网络金融 / 015
- 二、支付宝、余额宝触发互联网金融产品创新 / 018
 - (一)网络支付 / 018
 - (二)网络借贷 / 020
 - (三)股权众筹融资 / 022
 - (四)互联网基金销售 / 023
 - (五)互联网保险 / 023
 - (六)互联网信托 / 026
 - (七)互联网消费金融 / 026
- 三、网络金融发展对中国金融业的影响 / 027

(一)颠覆抑或补充? / 028

(二)对银行、证券与保险三大金融行业的影响 / 031

(三)对宏观金融政策的影响 / 034

四、网络金融发展支持中国经济发展转型 / 037

(一)为供给侧结构性改革营造适宜的金融生态环境 / 037

(二)助推创新、协调、绿色、开放、共享发展 / 039

第三章 全球视角下的中国网络金融

一、中国网络金融发展现状 / 044

(一)形式多样 / 044

(二)增速领先 / 048

(三)竞争不足 / 057

(四)监管滞后 / 059

二、网络金融在中国快速发展的主要原因 / 061

(一)环境分析 / 062

(二)需求侧分析 / 063

(三)供给侧分析 / 073

三、结论性评价 / 077

第四章 网络金融——“浙江经验”发掘

一、网络金融发展的“浙江现象” / 079

二、网络金融发展的“浙江经验” / 081

(一)炽烈企业家精神形成浓厚创新文化底蕴 / 081

(二)一流软硬环境创造优良外部条件 / 082

(三)信息经济领先发展奠定坚实产业基础 / 083

(四)民间金融长期活跃积淀丰富成长养分 / 085

三、网络金融发展“浙江现象”的升华 / 086

四、结论性评价 / 089

第五章 阿里巴巴网络金融的崛起之路

一、阿里巴巴网络金融的发展历程 / 090

(一)投石问路(2002—2010 年) / 091

(二)多方探索(2010—2013 年) / 092

(三)全面起航(2013 年至今) / 093

二、解剖蚂蚁金服 / 095

(一)股权结构 / 095

(二)业务布局 / 096

(三)业务特征 / 099

(四)生态系统 / 0100

三、阿里巴巴网络金融发展的两大“法宝” / 0103

(一)电子商务是基石 / 0103

(二)“生态系统+开放平台”商业模式是成功关键 / 104

第六章 网络金融的主要形态(上)——银行信托类

一、网络小额贷款——以阿里小贷(蚂蚁小贷)为例 / 107

(一)发展背景 / 107

(二)成长历程 / 108

(三)业务模式 / 110

(四)放贷流程 / 112

(五)风险控制 / 113

(六)发展趋势 / 116

二、网络银行——以浙江网商银行为例 / 117

(一)成长历程 / 117

(二)主要特点 / 118

(三)业务模式 / 120

(四)发展趋势 / 122

三、个体网络借贷——以招财宝为例 / 123

(一)成长历程 / 123

(二)业务模式 / 124

(三)主要创新 / 125

(四)发展趋势 / 127

四、互联网信托——以娱乐宝为例 / 128

(一)成长历程 / 128

(二)业务模式 / 130

(三)主要创新 / 133

(四)发展趋势 / 135

第七章 网络金融的主要形态(中)——证券保险类

一、互联网基金销售——以余额宝为例 / 137

(一)发展背景 / 137

(二)成长历程 / 140

(三)业务模式 / 143

(四)营利模式 / 143

(五)主要特点 / 144

(六)风险控制 / 146

(七)发展趋势 / 147

二、互联网保险——以众安保险为例 / 149

(一)成长历程 / 149

(二)业务模式 / 152

(三)主要创新 / 154

(四)风险控制 / 156

(五)发展趋势 / 160

三、股权众筹融资——以蚂蚁达客为例 / 161

(一)发展背景 / 162

(二)成长历程 / 163

(三)业务模式 / 164

(四)风险控制 / 165

(五)经验启示 / 166

(六)发展趋势 / 167

第八章 网络金融的主要形态(下)——金融基础设施类

一、互联网支付——以支付宝为例 / 168

(一)成长历程 / 168

(二)业务模式 / 171

(三)营利模式 / 172

(四)发展趋势 / 173

二、信用基础设施——以芝麻信用为例 / 175

(一)发展背景 / 175

(二)业务模式 / 175

(三)存在问题 / 183

(四)发展趋势 / 186

三、技术基础设施——以阿里云为例 / 187

(一)成长历程 / 187

(二)发展现状 / 190

(三)存在问题 / 192

(四)发展趋势 / 194

第九章 基于阿里巴巴网络金融实践的政策分析

一、加强市场环境建设,营造网络金融发展良好氛围 / 197

(一)加强制度基础设施建设,创造公平竞争的市场环境 / 197

(二)营造开放包容的舆论环境,鼓励网络金融发展 / 198

(三)加强知识产权保护,激发网络金融创新 / 200

(四)加强信用体系建设,完善信息共享机制 / 201

二、多措并举完善政府服务,构建有利于网络金融发展的政策环境 / 202

- (一) 加大政策扶持力度,推进网络金融产业集聚发展 / 203
- (二) 积极参与国际金融与互联网治理,加速网络金融企业国际化经营步伐 / 204
- (三) 加快基础设施建设,提升网络金融发展后劲 / 207

三、科学构建监管体系,防范网络金融风险 / 208

- (一) 坚持一致性原则,协调主体监管和行为监管 / 208
- (二) 加强审慎监管,防范系统性金融风险 / 209
- (三) 创新金融监管方式,发展完善内外结合的监管体系 / 210
- (四) 完善信息披露制度,建立综合性消费者保护机制 / 210
- (五) 尊重市场规律,把握好监管与创新的平衡 / 210

参考文献 / 212

第一章 导论

从 2002 年推出“诚信通”试水金融业务，到 2004 年上线支付宝搭建第三方支付平台，2007 年“联姻”商业银行开展小额贷款业务并于 2010 年成立小额贷款公司，再到 2013 年携手腾讯与中国平安进军保险业，联袂天弘基金推出余额宝涉足财富管理，直至 2014 年成立浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司（简称“蚂蚁金服”）全面整合旗下业务，阿里金融版图在诸多板块渐次铺开。阿里金融依托支付宝打造金融业务联盟体，实施同心多元化战略，目前其业务已深入支付、基金、保险、银行、征信、互联网理财、股权众筹、金融 IT 系统八大领域，布局渐趋明朗。

阿里金融（尽管金融板块业务已从阿里巴巴集团剥离出来，但是阿里巴巴集团与蚂蚁金融服务集团依然存在千丝万缕的关系，以下均称“阿里金融”）孕育于浙江热土，担当中国网络金融发展的排头兵，取得了卓越成就：支付宝是网络支付领域当之无愧的王者；余额宝一度成为中国规模最大的货币基金；招财宝是中国最大的网络理财平台；蚂蚁达客获得中国首张股权众筹营业执照；众安保险是中国首家互联网保险公司；数米基金网是中国首批第三方基金销售机构；网金社是中国首家互联网金融资产交易中心；网商银行入列中国首批民营银行试点，也是中国首批的 2 家互联网银行之一；芝麻信用是中国首批 8 家试运行的个人征信机构之一，推出了

中国首个个人信用评分——芝麻信用分。

阿里金融正加速向海外市场扩张。截至 2014 年，蚂蚁金服的相关分支机构已在美、英、澳等 6 个国家登陆。蚂蚁金服国际化之路又在 2015 年“连下两城”：联手韩国电信等公司发起设立 K Bank，摘得韩国政府时隔 23 年发放的首张银行牌照；投资印度支付公司 Paytm，摘得全印度首张支付银行牌照。2016 年，蚂蚁金服与 Uber 达成合作，将支付宝的服务拓展到全球 68 个国家的 400 多个城市。

阿里金融既是中国金融业的最大“搅局者”，也是全球范围内网络金融发展的典范。阿里金融的精彩故事在中国与全球延续。本章基于浙江模式、金融功能与交易成本 3 种视角，发掘阿里金融故事的多重寓意。3 种视角下的剖析依次表明，阿里金融揭示了网络金融发展的浙江经验，凸显了网络金融对中国经济金融发展的助推作用以及信息技术深刻改变金融服务模式的全球趋势。本章最后以阿里金融追逐金融“中国梦”作为总结。

一、浙商模式视角

创新是企业家精神的灵魂。网络金融是关于金融服务的革命性商业模式创新。作为中国网络金融的引领者，阿里金融是蕴含充沛企业家精神的浙商模式所结下的硕果。浙商模式视角下的企业家精神就是浙商精神，具体包括勤奋务实的创业精神、勇于开拓的开放精神、敢于自我纠正的包容精神、捕捉市场优势的思变精神和恪守承诺的诚信精神。作为浙商符号性人物，马云不仅一手缔造了阿里巴巴电商“帝国”，而且凭着对中国金融市场机会的敏锐把握，挟雄厚电商实力跨界挺进金融业，在网络金融领域开疆拓土、独领风骚，对浙商精神进行了完美的诠释。“干在实处永无止境，走在前列要谋新篇”，阿里金融再一次表明，浙商精神是浙商用汗水和智慧淬炼出的实实在在的精神财富。

浙商模式是“有效市场+有为政府”模式。阿里金融能够兴起于浙江

热土，离不开浙江政府在打造信息产业基础上展现出的前瞻性视野。浙江牢牢把握新一轮信息技术革命在诸多领域引发变革的战略契机，在全国首倡发展信息经济，并成功将信息产业打造为先导性、基础性和支柱性产业。网络金融在中国的兴起与电子商务等信息产业的发展息息相关。通过出台《浙江省电子商务产业“十二五”发展规划》，浙江在全国率先提出发展电子商务，已成为中国电子商务起步最早、发展最快、业态最全的省份。今日浙江正着眼新兴市场需求，着力核心关键技术，依托“数字浙江”建设“智慧浙江”，打造“云上浙江、数据强省”，进一步夯实在信息产业上的领先优势。阿里金融能够兴起于浙江热土，也离不开浙江政府对软硬环境的全力打造。市场经济是创新的机器，作为市场化改革的先行区，浙江在全国率先探索信用与法治建设之路，并通过实施“八八战略”进一步释放民营经济活力。力推简政放权，厘清政府与市场的治理边界，已融入浙江政府的施政理念。随着全国首张省级政府权力与责任清单的“晒出”以及“四张清单一张网”改革荣膺全国行政服务大厅“十佳”案例的展示，浙江牢固树立起中国地方政府深化行政体制改革的标杆。以打造产业集聚区为主要抓手，浙江软硬环境建设齐头并进；以打造产业集聚区为主要抓手，全国首座网络金融大厦于2015年2月落成于杭州，以此为标志，浙江网络金融硬环境建设再上台阶。

浙商模式是具有浓厚乡土底色的模式。一方面，“富于冒险、开拓进取”的浙江海派文化传统在以马云为代表的浙商身上薪火相传；另一方面，浙江源远流长的民间金融传统也为以阿里金融为代表的网络金融业提供了丰富的养分。中小微企业能够支撑起浙江经济的半壁江山，民间金融作为重要融资渠道功不可没。民间金融和中小微企业互哺，可以释放巨大的财富效应，积淀雄厚的民间资本，进而为民间金融市场提供充裕的流动性。以全国首部地方性金融法规《温州市民间融资管理条例》出台为标志，浙江民间金融的阳光化开始迈出实质性步伐。互联网为民间金融阳光化搭建了一个重要平台。方兴未艾的网络金融不仅可以分享传统民间金融广泛厚实的群众基础，而且延续并拓展其功能，为寻求保值增值的民间资本以及资金需求旺盛的中小微企业提供了一种新型的投融资渠道。

习近平总书记于 2006 年主政浙江时强调：“我们要坚持和发展‘自强不息、坚韧不拔、勇于创新、讲求实效’的浙江精神，与时俱进地培育和弘扬‘求真务实、诚信和谐、开放图强’的新时代‘浙江精神’，以此激励全省人民‘干在实处、走在前列’。”^①从电商跨界进入金融，阿里金融成为浙商模式与时俱进的典范，其成就同时也令全世界为之侧目。英国《金融时报》2016 年 3 月 14 日刊发的评论认为，蚂蚁金服在最新一轮融资中估值高达 600 亿美元，仅次于美国 Uber，是中国有记录以来最大的私人公司。资本“寒冬”蔓延全球之际，蚂蚁金服的惊艳表现堪称奇迹。这也表明，借助社会经济和互联网技术飞速发展的双重风口，浙商正跨步迈向国际经济舞台的中心，成为西方商业世界观察中国经济走势的风向标。

二、金融功能视角

网络金融让金融的理念、思维、流程及业务借助互联网技术获得延伸、升级与创新，但网络金融并未脱离金融的本质。金融功能是金融本质的表征，网络金融实际上是互联网与金融功能的耦合，抑或说互联网的技术特性与金融功能的匹配。基于功能视角，金融在 5 个方面发挥着重要的作用：动员储蓄、优化资源配置、分散风险、促进交易、监督公司管理者并形成公司治理机制。那么，我们如何通过阿里金融，观察到金融功能这 5 个不同的方面？

第一，余额宝取得巨大成功，表明阿里金融具有强劲的动员储蓄功能。余额宝上线仅 18 天就吸引 250 万用户、吸储规模超过 66 亿元。截至 2015 年，余额宝突破 7000 亿元规模，成为全球第二大货币基金。除了余额宝，蚂蚁金服还在 2014 年 4 月推出中国最大的网络理财平台——招财

^① 习近平：《推进浙江精神与时俱进 增强浙江发展强劲功力》，《今日浙江》，2006 年第 4 期第 6 页。