

互联网与金融系列丛书

互联网金融

实战

解构

——探寻金融的『风口』

戴志锋 刘瑞 王小松 著

互联网金融

互联网金融深度实务第一书——该领域资深研究者、投资者和实践者深入解读互联网金融实务，刻画最详尽的互联网金融商业逻辑、模式和产品的“全景图”

探索未来金融的最大商业机会——用大量BAT、金融机构和上市公司的最新调研和案例厘清互联网金融各领域的发展方向，垂直领域会是金融“大风口”，实现“细分行业+互联网+金融”的创新融合

突破传统金融的转型“瓶颈”——全面、系统梳理各领域的发展脉络和发展趋势，在互联网时代“颠覆”自己，寻求和注入“融合”创新的力量与光芒



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

 互联网与金融系列丛书

互联网金融 实战 解构

——探寻金融的『风口』

戴志锋 刘瑞 王小松 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

解构互联网金融实战：探寻金融的“风口” / 戴志锋，刘瑞，王小松著. —北京：经济管理出版社，2014.9

ISBN 978-7-5096-3410-3

I. ①金… II. ①戴… ②刘… ③王… 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 (2014) 第 228220 号

组稿编辑：宋 娜

责任编辑：邱永辉

责任印制：司东翔

责任校对：张 青

出版发行：经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址：www. E-mp. com. cn

电 话：(010) 51915602

印 刷：北京晨旭印刷厂

经 销：新华书店

开 本：720mm × 1000mm/16

印 张：20

字 数：347 千字

版 次：2014 年 10 月第 1 版 2014 年 10 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-5096-3410-3

定 价：58.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。

联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010) 68022974 邮编：100836

序

“融合”的力量

互联网金融很热，有很多观点。本书更多的是聚焦于互联网金融的“实务”，具有很强的实践性。但本书不是实务的简单堆砌，而是对各个实务领域进行了系统性、全面性和前瞻性的理论思考和分析，使得本书同时具有一定的理论深度。相比市场上互联网金融观点的“喧嚣”，这本书显得“冷静”和“深入”，其客观地剖析了各个实务领域的历史脉络、最新进展以及商业模式、产品的核心要素，带领读者真正地走进这些领域。这份“冷静”和“深入”，源于作者大量的案例分析、深度的公司调研、丰富的实战经验和扎实的研究功底。

在全面剖析国内外互联网金融实务后，本书指出最看好互联网金融的“风口”——垂直互联网金融领域，显得水到渠成。该观点由本书首次提出，是作者独特的思考，具有战略意义。金融是服务实体经济的，真正的“大风口”，必然是金融、互联网和具体行业的融合，“融合”才会有真正意义的创新。书中分析了电商，地产，零售，百货，物流、供应链、软件和IT等多个垂直领域最前沿的互联网金融创新，并结合了自身的实践经验，给有志于在互联网金融方面寻求突破和创新的人们提供了启示。

本书是一本有中国特色，同时也具有国际视野的管理类图书。该类图书的优劣，在于书本身能否引发读者的思考，能否与读者形成好的互动。本书逻辑清晰，而且精选了较多的案例、专栏和图表，可读性大幅提升，相信读者会有良好的阅读体验。

戴志锋在研究生学习期间就表现出了很强的融合和研究能力，工作后这种能



力理到进一步的发挥。刘瑞长期跟踪和研究金融机构的创新，王小松则长期研究互联网的创新。他们都具有跨学科的背景，不同领域的工作经验；他们构建的写作团队本身就体现了融合的力量。互联网金融是新领域，希望他们能继续保持思考和探索的这股“劲”，在互联网金融这块充满希望的土地上，贡献他们独特的力量。

张宗益

西南财经大学校长

2014年9月

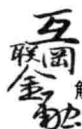
序

“研究”的力量

我一直有个观点：做管理的要求同存异；做研究的，则要求异存同，避免分析逻辑雷同化。本书的一个特点——每个章节都包含作者大量的独特观点和思考，不是“人云亦云”，亦不重复“主流观点”。以市场最热的阿里巴巴为例，书中对阿里金融发展历史脉络的梳理、未来布局的归纳，以及与美国 PayPal 的比较，让人“耳目一新”。独特的分析，才是有价值的，才能让读者从阅读中真正受惠。

本书的另一个特点——对互联网金融进行了系统思考，形成了一定的研究体系。本书对互联网金融生态和传统金融生态都进行了研究，对每个领域的纵向发展脉络和横向的最新进展与比较，都进行了探讨。我认为要养成系统性思考的习惯，建立完善的分析框架，思维会决定个人的职业前景乃至命运。只有系统性的思考框架，才能在纷繁的表象中找到事物本质，才有可能对未来有正确的预判。本书在互联网金融的系统性思考方面，做了有益的尝试。

1932 年，海明威把文学创作比作漂浮在大洋上的冰山，他说：“冰山运动之雄伟壮观，是因为它只有八分之一在水面上。”同理，研究要入木三分，就必须根据露在水面上八分之一的冰山漂移特征，去挖掘和研究水面下八分之七的部分。本书的作者们多次上榜《新财富》银行业最佳分析师，他们深厚的研究功底，已获得资本市场广泛的认同。尤其是第一作者戴志锋，其对金融的理解和分析深度更是出众。如果书上的文字是水面上的冰山，那么也要看到水面下他们的付出：那是长期的夜以继日的思考与写作，在业内积累的大量人脉、大量的公司调



研和案例分析，以及与投资者不断的思维碰撞。

希望读者能以更大的视野来看互联网金融，它的大背景是中国的经济转型和金融改革深化。中国经济更多不是“数量”的问题，而是“结构”的问题。互联网金融能否成为投融资体制改革、金融服务实体经济、引导民营资本进入金融等“结构性”问题的切入点或突破口，还需要不断地研究和探索。但是，互联网已经大大改变了中国的生产服务和商业零售的形态，这已经成为共识。同样，互联网金融也必然会改变中国的金融体系、金融业态。这里蕴含着巨大的投资机会，想要不再错失良机，就应该加大研究力度，本书是一本不可多得的参考资料。

李迅雷

海通证券副总裁、首席经济学家

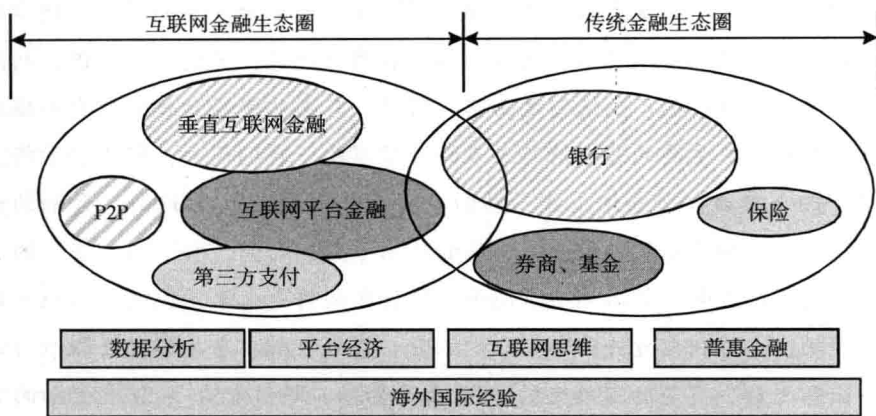
2014年9月

前言

为什么写这本书？

中国的互联网金融是“自下而上”发起的，是一个个新商业模式、新金融产品不断累积形成的多点突破。互联网金融的未来，也在于金融实务不断的、持续的创新。“实务”是本书的着眼点。目前国内对互联网金融的研讨，主要讲概念、讲理念的比较多。我们写这本书，想把我国互联网金融最前沿的实务展示给读者；把我们在该领域实践、投资和研究的最新思考写出来，供读者参考。

我们将互联网金融实务按类型分成七个领域，对每个领域进行深入分析：首先，厘清该领域的历史发展脉络和背后的商业规律；其次，分析该领域最新的商业模式和金融产品，找出其核心要素、创新特点和商业逻辑；最后，基于前两者分析，对其业务发展的未来形态进行展望。本书希望从纵向和横向多维度展示互联网金融实务的“全景图”。



互联网金融“全景图”

描绘“全景图”的目标，是希望找到互联网金融未来的最大机会。最大的“风口”在哪里？这种思考贯穿全书。想找到“风口”，首先要看到金融的“痛点”。金融的最大“痛点”是信息不对称：贷款人和借款人信息的不对称，投资者与被投资方信息的不对称。能真正解决“痛点”的创新，才具备核心竞争力，才会是互联网金融的“风口”。

基于此，我们最看好的是垂直领域的互联网金融（和市场主流观点并不一致）。它是传统行业、互联网和金融的融合（垂直领域+互联网+金融的模式），即传统行业的创新者利用互联网技术、平台战略和数据分析，加上具体行业应用场景的积累和低成本人力投入，部分解决融资的信息不对称，从而颠覆传统融资模式。这个领域发展空间巨大：银行年利润 1.4 万亿元，分其一杯羹就是一座金矿；互联网巨头（BAT）不愿意，也很难渗透到垂直领域；预计不久的将来，在很多垂直领域，会出现多个具有独特优势的互联网金融平台。

现在的“互联网金融”主要是概念热，其真正崛起需要积累和沉淀，预计至少需要 2~3 年。平台需要积累、模式需要积累、数据和人才也需要积累，到那时，才能说是互联网金融的全面崛起，才能谈对传统金融的“颠覆”。互联网为新金融形态提供了技术支持，政府转型的决心为宽松环境提供了可能性，不断探索创新的朋友们正创造着各种可能。风已起来，看未来大家能飞多高、多远……

本书的主要内容

第一章分析了互联网巨头 BAT 的金融之路。互联网金融 2013 年起开始火爆，阿里“余额宝”、“支付宝”、“阿里小贷”等系列金融产品的崛起，使市场清晰地看到了阿里巴巴渗透金融各领域的脉络和商业逻辑，并达成了共识：利用互联网渗透金融是可行的，热情随之而起。所以，本书对阿里金融的历史和模式进行了详细梳理，更主要的是探清其未来的金融布局。我们认为，阿里金融将重点布局以下四个领域：融合线上线下的新型商务金融生态圈（O2O）；金融的大数据服务及征信；构建汇聚中小金融机构的技术平台；打通“存”与“贷”的微小金融服务链。阿里金融背后确实有高手，这种布局将是未来互联网与传统金融竞争的主战场，也存在大量并购和创业的机会。腾讯金融在手握移动互联最好的门票——微信之后，有望打造最大的 O2O 商业金融“联邦帝国”。百度金融的突破在于技术和数据处理能力。BAT 代表了互联网金融的最新模式和最新技术，将是

互联网金融创新的发动机。

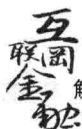
第二章介绍“第三方支付”。支付是资金流动的“血管”，第三方支付通过账户体系搭建，控制资金通道的入口，逐渐渗透传统金融。应重视“第三方支付”在互联网金融的地位，因为：一是它与交易场景和生活场景结合最紧密，它可以是引流的“入口”，可以是商业模式创新的节点，可以是大数据的源泉；二是它与技术创新结合最紧密，新技术带来新支付形态，孕育新模式创新和商机；三是“支付账户”可以不断升级，可以升级为“理财账户”、“融资账户”等。本书对“第三方支付”的三种业态进行了梳理，对其业态发展进行了预判，本书认为移动支付中的电子钱包最具发展前景。

当然，不能成为BAT类的大平台，并不意味着不能做互联网金融。第三章介绍了我们最看好的未来互联网金融的垂直领域。未来3~5年，互联网金融会迈入实体、真正深入细分的领域，尤其是制造业、服务业的时代。本章介绍了电商、房地产、百货零售、物流、软件、IT设备商、门户网站等多个领域在互联网金融创新的最前沿，总结了它们金融模式的特点、路径和步骤。但是，从最前沿案例来看，目前垂直领域互联网金融更多还停留在概念和模型框架阶段，进入实质性落地的并不多。垂直领域互联网金融是一个累进的系统性工程：其平台及生态圈（尤其是O2O线上与线下融合）的建设需要时间，数据结构化和数据处理计算能力需要时间，产品迭代和风控优化需要时间。这里孕育着巨大机会。谁能将行业、互联网和金融融合好，打造出符合行业本质的商务金融生态圈，谁就有可能成为该领域的王者。

第四章介绍了目前最火的P2P和众筹。P2P通过互联网打破了金融机构的渠道垄断，低成本地撮合交易对手。但我国P2P平台没有解决贷款核心的问题——信息不对称。预计P2P平台近期还会持续高增长，但风险将不断积聚，会出现潮退和明显洗牌的过程。活下来的平台公司将成为网上理财大超市，拥有线上低成本和稳定的资金来源等优势。

在前面分析的基础上，第五章提出互联网金融的核心要素：大数据分析、平台战略、互联网思维和普惠金融，以及这些核心要素在互联网金融上的具体运用。

第六章把视野拓展至全球。首先详细比较了美国PayPal（eBay收购）和阿里金融在发展路径和核心模式上的差异，探索了差异背后的深层次原因。本书认为



中国互联网金融发展的空间比欧美的更大，部分因为传统金融服务效率差异以及法律和监管环境的差异。欧美不一定是我们的标杆。其次对欧美、日本的互联网金融的发展历程进行了梳理。欧美和日本的互联网金融的发展呈现三阶段递进：第一阶段是金融渠道网络化；第二阶段是金融技术和商业模式进化；第三阶段是线上与线下融合，金融与非金融融合，推动金融生态的改变。最后分析了海外金融机构面对互联网冲击的对策：一是更加专业化；二是全面互联网化。

第七章和第八章介绍了中国传统金融机构（银行、保险、证券和基金等）在互联网创新上的最新进展。笔者跟踪传统金融机构多年，发现从2013年下半年开始，传统金融机构创新速度明显加快。本文对其互联网创新的形态、创新路径和最新产品进行了剖析，也将其与互联网公司进行了对比。金融机构有大量的人才和资源储备，但僵硬的体制、唯上的文化和路径依赖的模式制约了其发展。

第九章从宏观角度来看互联网金融。本章从长期困扰我们的三个“中观”问题引发出宏观思考，结论包括：传统金融配置方式和传统经济发展模式已实现了某种“绑定”；国家信用仍是我国信用中介的主体。推论是，中国要实现经济转型，就需要新的金融形态。这决定了对互联网金融的监管思路，也决定了互联网金融的发展空间。

2014年9月

E-mail: daifeng 191@163.com

第一章 / 互联网金融“帝国”：

互联网 BAT 的平台颠覆	1
---------------------	---

BAT 代表了互联网金融的最新模式和最新技术，会是互联网金融创新的“发动机”。本章梳理了 BAT 渗透金融的历史过程，辨析了其发展逻辑和模式的核心要素。基于上面分析，判断阿里金融等未来的重点布局以及局限性。

“阿里”渗透金融的“三部曲” / 3

“阿里金融”商业模式的核心要素 / 6

阿里金融的未来布局 / 10

阿里金融的“瓶颈” / 24

腾讯金融：从跟随者到 O2O “联邦帝国” / 27

百度金融：入口优势如何转换 / 33

平台金融的未来 / 37

第二章 / 互联网金融“起源”：

第三方支付的人口渗透	39
------------------	----

第三方支付是搭建资金流动的“新血管”，支付是最早被非金融机构突破的。支付按其演变历程分为：收单业务、线上支付和移动支付。不同阶段的演变，都孕育着机会，未来的主战场在移动支付。移动支付中，我们最看好电子钱包。未来第三方都会走向“支付+”模式。

第三方支付的演变历程 / 41

移动支付的三种模式的前景辨析 / 50



移动电子钱包的发展前景 / 55

第三方支付的未来发展方向 / 62

支付的安全性探讨 / 66

第三章 / 互联网金融“风口”：

垂直领域的细分市场崛起 71

互联网金融会到一个走向实体、真正深入细分领域（尤其是制造业、服务业）的时代。它是“垂直领域+互联网+金融”的模式，即传统行业的创新者，利用互联网技术、平台战略和数据分析，加上具体的应用场景行业积累和低成本人力投入，部分解决融资的信息不对称，从而颠覆传统的融资模式。不同的行业，会出现不同的模式和路径选择。

电商的互联网金融：必然选择 / 73

地产行业的互联网金融：千亿元市值的机会 / 77

零售行业的互联网金融：挣扎中的增量 / 85

百货行业的互联网金融：现金的突破 / 91

物流、供应链的互联网金融：货物流到资金流 / 94

软件领域的互联网金融：云平台的机会 / 97

IT 设备商的互联网金融：构建平台服务商 / 101

家电制造商的互联网金融：供应链和入口 / 105

金融门户网站的互联网金融：线上金融平台 / 108

实业门户网站的互联网金融：信息到产业链 / 113

垂直领域金融的未来 / 120

第四章 / 互联网金融“渠道”：

P2P 与众筹的融资模式重塑 123

P2P 通过互联网打破了金融机构的渠道垄断，低成本地撮合交易对手。但我国 P2P 平台没有解决贷款的核心问题——信息不对称。本章梳理了 P2P 与众筹的发展历程和发展核心因素，揭示其未来发展。笔者看好两类模式：大平台的“剩者”和细分市场的“聚焦者”。

中国的 P2P 商业模式 / 125

P2P 发展历程的三阶段 / 130

P2P 爆发性增长的正面因素和非持续性因素 / 135

P2P 的核心竞争力与核心问题 / 139

P2P 的监管：社会信用 VS 国家信用 / 141

P2P 发展趋势预测：高增长后洗牌，剩者为王 / 143

众筹：细分的市场 / 146

第五章 / 互联网金融“核心要素”：

数据、平台、思维和普惠的底层突破 153

在分析我国各类互联网金融模式的基础上，提炼出互联网金融的四个核心要素——数据、平台、思维和普惠。对核心要素在金融的实际运用和实践经验，分别进行了详细阐述。

大数据分析在金融中的运用 / 155

互联网金融的平台战略 / 165

互联网思维在金融产品设计中的运用 / 173

互联网思维与金融产品设计 / 176

服务“屌丝”的“普惠金融” / 181

第六章 / 互联网金融“全球视野”：

海外发展模式的纵向梳理与横向比较 187

详细比较美国 PayPal (eBay 收购) 和阿里金融在发展路径和核心模式上的差异，探索差异的深层次原因；判断中国互联网金融发展的空间。对欧美、日本互联网金融实务的发展历程进行梳理，呈现三阶段递进：渠道网络化、技术和商业模式进化、金融生态圈的进化。海外金融机构演变方向：专业化和全面互联网化。

中美互联网金融案例比较：PayPal 与阿里金融 / 189

海外互联网金融发展的三阶段历程 / 202

海外传统金融业的互联网转型 / 218

第七章 / 互联网金融“大碰撞”：

我国银行业寡头竞争的互联网化 223

银行互联网化的未来，要放在中国经济转型、利率市场化和金融自由化等深层次维度上来考量。本章对银行互联网创新的形态、创新路径和最新产品进行了剖析，也将其与互联网公司进行了对比分析。银行有大量人才和资源储备，“机制”是限制其突破的“瓶颈”。未来，不同类型的银行需采取不同的发展模式。

银行互联网产品创新 / 225



各类银行互联网的创新路径 / 235

银行机构与互联网公司比较 / 248

银行业在互联网发展的未来路径 / 255

第八章 / 互联网金融“弯道超车”：

我国非银金融机构颠覆与被颠覆的互联网化 259

本章剖析非银金融机构对于渠道、产品和模式在互联网上的尝试与突破。券商未来方向：大型金融平台、混业经营；专业化方向：互联网券商。模式演进的前提：监管的适度放松和股权激励机制。资产管理的方向：销售渠道“互联网化”、产品设计“数据化”、后台支持“云平台化”。

营销渠道的互联网化 / 261

产品与服务在互联网上的创新 / 269

商业模式的互联网创新 / 275

第九章 / 互联网金融“宏观视野”：

宽广角度看互联网金融的未来和监管 281

贷款利率为什么降不下来？金融机构为何醉心于监管套利？银行股价为何持续疲软？背后有着深层次的金融制度原因：传统经济与传统金融的绑定。经济转型呼吁新的金融形态，互联网金融是金融改革的引爆点，民营资本进入金融的切入点。

中国金融体制的宏观思考 / 283

以日本金融体制为鉴 / 290

未来 3~5 年是“互联网金融”发展黄金期 / 298

民间金融与互联网金融 / 300

参考文献 303

第一章

互联网金融“帝国”：

互联网 BAT 的平台颠覆

互联网金融 2013 年起开始火爆，阿里“余额宝”、“支付宝”、“阿里小贷”等系列金融产品崛起，使市场清晰地看到了阿里巴巴渗透金融的脉络和商业逻辑，并达成了共识：利用互联网渗透金融是可行、可模仿的，热情随之而起。所以，我们对阿里金融的历史和模式进行了详细梳理，更主要的是探清其未来的金融布局。BAT 代表了互联网金融的最新模式和最新技术，将是互联网金融创新的发动机。

阿里巴巴是潜在的互联网金融帝国的代表，阿里渗透金融分“三部曲”，我们将辨析其发展逻辑和模式的核心要素，并在分析其发展史和最新进展基础上，判断阿里金融未来将重点布局在四个领域：一是融合线上线下的新型商务金融生态圈（O2O）；二是金融的大数据服务及征信；三是构建汇聚中小金融机构的技术平台；四是打通“存”与“贷”的微小金融服务链。这些领域将是互联网与传统金融竞争的主战场，也存在大量并购和创业的机会。

腾讯金融曾是跟随者，在手握移动互联最好的门票——微信之后，迅速与垂直领域的多位“大佬”结盟。微信支付有望成为移动端最强的账户体系、最强底层生态圈；联盟伙伴为其提供广泛而强大的应用场景。腾讯有望打造最大的 O2O 商业金融帝国。百度强于入口和技术，但账户体系和应用场景有明显制约，金融帝国的路径尚不清晰。

风口之中，阿里最大的挑战是监管和主账户，腾讯的“瓶颈”是对商业和金融的深入理解，而百度则是应用场景。

