

把脉互联网与金融融合趋势 预判新金融时代的商业机遇
全面阐述互联网金融九大热点领域，探讨金融机构如何应对挑战

互联网金融

即将到来的新金融时代

姚文平◎著



中信出版社·CHINACITICPRESS



互联网金融

即将到来的新金融时代

姚文平◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

互联网金融 / 姚文平著. —北京: 中信出版社, 2014.2
ISBN 978-7-5086-4382-3
I. ①互… II. ①姚… III. ①互联网—应用—金融 IV. ①F830.49
中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第270922号



互联网金融

著 者: 姚文平

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: 21.5 字 数: 260 千字

版 次: 2014 年 2 月第 1 版

印 次: 2014 年 3 月第 2 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-4382-3 / F · 3090

定 价: 65.00 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

互联网金融的大幕已经拉开！
这是一场金融变革的盛宴，
不论你是否准备好，
你都将融入这个新的金融世界

姚文平先生的书将在中国互联网金融的发展中发挥重要作用，是每个对互联网金融感兴趣的人的必读书。

约翰·斯诺
瑟伯勒斯资本管理公司董事长
美国前财政部部长

Mr. Yao's book promises to play a pivotal part in the development of internet finance in China and is a must read for anyone interested in the subject.

John Snow
Chairman, Cerberus Capital Management
Former United States Secretary of the Treasury

照亮过去 启迪未来

迄今为止，以互联网为代表的现代信息技术已经将很多行业洗牌。那么，传统银行未来会不会消失？我认为不会，但现在需要互联网金融为银行带来一定的冲击，使其拥有互联网基因，并加强彼此的合作，从而惠及越来越多的人。

实际上，银行和信息技术早已开始打交道，银行作为资金融通的中介和支付结算的平台，都需要租用信息技术系统。信息技术企业也并不是今日才开始涉足金融领域，比尔·盖茨在 20 世纪 80 年代就提出与其把系统租给商业应用，还不如自己干，当然监管当局当时并没有批准。发展到今天，是否直接拥有金融方面的牌照，已经不是互联网公司参与金融活动的主要障碍。在支付结算领域，第三方支付公司已经成为网上支付的重要力量，过去其年增长率几乎在 100% 以上；在信贷领域，P2P（人人贷）网络平台、众筹

(crowdfunding) 等新模式异军突起且呈燎原之势；在互联网理财领域，支付宝旗下一款名为余额宝的产品，用不到一个月的时间催生了客户数量最多的货币基金，半年的时间就已经成为中国最大的过千亿元的货币基金。

融合经济会衍生出新机遇，科技的发展为金融业引入了新的竞争主体，同时催生了新的金融中介形式。在原来的金融体系中，银行是信息流、资金流的集中交汇处，但互联网公司的开放性决定了其对信息的集成要比银行更敏感、更宽泛、更快捷。同时追求规模效应是原有金融体系的重要特征，导致资源集中到对其利润贡献最大的“头部”领域，而金融机构难以或者是不愿意涉足小额的或者风险与收益不匹配的“尾部”业务。技术的发展在一定程度上使现代金融业分工和专业化被互联网和相关软件技术替代，激发了“长尾效应”，为互联网金融提供了巨大的市场空间，银行等面临着金融中介角色弱化的挑战。

网络可以使我们在虚拟空间拉近距离，但是并不能缩短现实物理空间的距离；网络可以提供海量的数据，但还无法解决人与人之间的信任问题。在网络时代，有效的信息、人性化的渠道以及现实的信任依然有其存在的价值，银行等金融机构由于自身的业务特点和历史等原因，在这些方面具有非常大的优势。我认为，凭借这些优势，银行等可以进一步发挥自己的信任媒介、支付媒介、渠道媒介的作用。另外，网络能够助力银行的支付、媒介职能，帮助其从现实世界延伸到网络世界的各个角落。这些互联网公司实现了过去银行不能做到的一些方面，因此能够更加普惠于广大老百姓。招商银行遵循“因您而变”的理念，开创了中国银行业从以产品为中心向以客户为中心的历史性转变，所以在当前情况下，线下银行和线上银行是完全可以相辅相成的，不要把它们看成是对立的关系。实际上，互联网给银行带来的挑战和压力，也是银行创新、变革的动力。

不仅仅是银行，整个金融业都感受到了互联网公司扑面而来的竞争压力。证券公司为客户提供的产品和服务的数字化程度比银行更高，本书作者姚文平先生作为证券公司及基金公司的管理者，是金融创新的实践者。他在

对互联网时代的金融业变革做出深入研究后形成的《互联网金融》一书，以全景式的视角，通过丰富、翔实的案例，描绘了各类型企业在互联网时代的创新模式，为我们梳理了互联网时代金融机构的发展与变迁，比较了互联网金融与金融互联网之间的差异，并以“家谱”的形式提供了互联网金融的发展路线图，为这个正在快速变革的时代留下了一个影像。通过这些已经发生或者正在发生的事情，从战略定位、创新策略、组织结构以及战略联盟等方面，为金融机构在互联网金融时代的发展提出了极具参考价值的建议。

互联网金融已经不是金融机构之间的同业竞争，而是需要面对更多来自跨界机构的竞争。在未来的竞争中，金融机构需要探索如何“做得不同”而不仅仅是“做得更好”。企业发展的好坏也并非取决于其竞争者，企业自身的经营理念和管理方式是更具决定性的因素。互联网的最大价值并不在于其自身能产生多少新东西，而在于其对已有行业的潜力的再次挖掘、提升乃至颠覆。其实，金融机构也好，互联网公司也罢，都需要做自己熟悉、擅长的事情，或者探索新的“蓝海”。比如互联网公司拿到银行牌照之后，有的可以主要面向小微企业，有的可以重点面向个体小商户，有的可以面向一些大型企业或大产业，重要的是选择自己熟悉的客户群开展服务。当然，有的还可以探索在互联网这一“虚拟时空”为客户提供相应的金融服务。同质化竞争、恶性竞争不利于整个金融业服务效率和服务水平的提高。金融业是高风险行业，管理上任何的疏漏都可能造成很大的损失。本书所介绍的各类丰富而翔实的典型案例，无论是对于机构的经营还是行业的监管，都是很有借鉴意义的，就如同竖起了一面镜子，既照亮了过去，更启迪了未来。



2013年12月

理解互联网金融，我们需要想象力

2012 年以来，全社会掀起了一波又一波研究、讨论并实践互联网金融的高潮。

我个人认为，互联网金融的最伟大之处在于，它让市场参与者更加大众化，更加惠及普通百姓。每个人都可以借助互联网金融平台，展示、支持和分享自己喜欢的创意和产品。在大众化的市场力量的作用下，资源将得到最优配置。

不管你是否认同，互联网金融行业的确正在发生巨变。或许很多人仍然怀疑互联网金融的未来，怀疑其巨大的变革力量。其实，理解互联网金融，我们需要拥有想象力，而不是传统的演绎。

自余额宝诞生以来，其合作方天弘基金的规模以每月 100 亿元量级的速度增长。在短短的几个内，天弘基金就由一家名不见经传的基金公司一跃

成为规模比较突出的公司。同时，余额宝带给大家的是便捷的服务以及收益率的大幅度提升。

让我们再设想一下未来大学的样子吧。现在有一个可汗学院，计划把最好的教育资源（包括哈佛大学和麻省理工学院的讲课视频、参考资料、习题等）都放在网上，每年可以让 100 万~500 万学生毕业，彻底颠覆了现在的大学制度。也许这就是未来的主流教育模式之一。

未来的金融就是数据。金融产品本质上就是数据，数据的网上移动包含一切，然后还原到各种金融产品，将数量、期限匹配并进行风险定价。同时，它在时间和空间上不受限制，不需要物流载体支撑，因此更加快捷和高效。

与此同时，传统的风险定价模式将会发生根本性的变化。风险、诈骗、非法集资以及违约等都源于数据和信息不对称，而将来信息不对称问题可以通过大数据方案得到解决。在大数据的前提下，可以对任何资金需求进行风险定价，参与各方为信用违约支付的额外成本就会非常低。在这种情况下，我们现在传统的风险定价模式将被颠覆。

传统金融机构还会有多少存留呢？互联网金融的基础是移动支付，在苹果发明了智能手机之后，移动支付的门槛大幅降低。现在大家还希望通过银行卡来做一个后台，我们假设一下，如果社会网络足够成熟，央行推出一项超级网银服务，人人都可以在央行开户，那么可能就没有商业银行了。

总之，互联网金融的出现意味着巨大的机遇和挑战。

对政府而言，互联网金融模式可被用来解决中小企业融资问题和促进民间金融的阳光化、规范化，更可被用来提高金融包容性水平，促进经济发展，但同时也带来一系列的监管挑战。特别是未来发展到一定程度之后，互联网产生货币形态的时候，就会给央行带来巨大挑战。

正如姚文平先生在这本《互联网金融》中所阐述的，众筹就是再次激发创新者的理想的典型模式。以众筹平台 Kickstarter 为例，很多创意项目的需求太过小众，很难引起风险投资者的兴趣，而这个网站却为这些创意项目搭

建了一个实现创新的平台，只要你能在这里找到足够多欣赏你的创意并愿意为其埋单的人，那么你的项目就能够启动，你的梦想就可能实现。梦想的实现并不取决于某一个或几个金融家的决定，而是取决于全社会对你创意的认可。目前，Kickstarter的效果逐渐显现，平台上已经出现了智能手表、智能宠物项圈、智能灯泡等诸多有趣的科技产品。

从促进技术创新的角度看，众筹模式比风险投资的参与面更广、更微观、更基层。这种大众式、市场自发的创新金融支持机制也正是我们国家创新所需要的。

对业界而言，互联网金融模式会催生巨大的商业机会，但也会促进竞争格局的大变革。对学术界而言，支付革命会冲击现有的货币理论，互联网金融模式下信贷市场、证券市场也会产生许多全新的课题，总之会冲击现有的货币政策、金融监管和资本市场等相关理论。

我们研究互联网金融，主要不是从技术着眼，而是认为它有可能推翻现有的商业银行制度。尽管这距离现实可能有些远，但大家如果拥有想象力，就会从中发现一些全新的发展空间。

2012年8月，我在中国金融四十人论坛（CF40）发布了《互联网金融模式研究》课题报告，姚文平先生当时就参与了有关报告的讨论。从报告发布至今，能看到越来越多有关互联网金融的研究成果发表，我感到十分高兴。

相信读者们通过阅读这本书，不仅可以了解目前互联网金融的发展现状等方面的信息，还可以看到作者对互联网金融的全新论述和思考，更重要的是，可以获得对未来金融业认知方面的巨大想象力。



2013年12月

自 20 世纪互联网技术在美国诞生以来，以互联网为核心的信息技术成为这个时代最重要的全球性技术浪潮，并以无法估量的速度和能量改变着各行各业，对人们的日常生活，对政治、经济、文化等都产生了重大影响，正在塑造与农业社会和工业社会完全不同的社会文明形态——网络社会形态。任何行业与企业，没有资金的支撑都很难发展，提供资金融通的金融业由此被誉为百业之首。自诞生那一刻起，互联网就与金融业息息相关，共生发展。早在 1997 年，世界知名的电子商务领域专家、美国波士顿大学教授玛丽·克罗宁（Mary Cronin）博士所著的《互联网上的银行与金融》一书就形象地描述了互联网可以让资金以光速到达全球的任何角落，在当时的美国，银行、证券、基金、信用卡等金融服务领域都开始与互联网深度结合。

随着 2000 年前后以“.com”为代表的互联网泡沫的破灭，全球对互联网模式的认识更加理性，互联网与实体经济的应用结合也更接地气、更具生命力。2009 年诞生的众筹行业的代表性公司 Kickstarter 被时代周刊评为 2010 年最佳发明之一和 2011 年最佳网站称号；而 2007 年诞生的 P2P 行业代表性

公司 Lending Club (借贷俱乐部) 连续两年 (2011 年和 2012 年) 被《福布斯》杂志评为美国最有前途的公司之一。

十年弹指一挥间，全球的经济、金融格局不断发生变化，尤其是 2012 年以来，互联网与金融在中华大地上也掀起了一股股创新热潮。

2012 年 8 月 24 日，在平安保险中期业绩发布会上，马明哲确认将与腾讯的马化腾、阿里巴巴的马云共同在上海成立合资保险公司，探索互联网新金融道路。“三马合资设立互联网保险公司”这一消息随即成为经济、金融界关注的焦点，引发了社会各界的热议。众安在线财产保险股份有限公司（以下称“众安在线”）于 2013 年 2 月 17 日取得了中国保险监督管理委员会（以下简称中国保监会）的批文，进入筹建期。2013 年 11 月 6 日，众安在线选择在复旦大学这一百年学府登台亮相，正式开业。该公司在上海注册，注册资本为人民币 10 亿元，最大股东为阿里巴巴（19.9%），中国平安、腾讯、优孚控股同以 15% 的持股比例并列第二大股东，另外持股比例在 5% 以上的股东包括加德信投资、日讯网络科技、携程和远强投资，主要都是网络科技公司或投资公司。作为国内首家互联网保险公司，众安在线在经营区域中明确约定了不设分支机构，其经营范围也限定为与互联网交易直接相关的企业/家庭财产保险、货运保险、责任保险、信用保证保险。

2013 年 6 月 17 日，天弘增利宝体验会暨余额宝上线启动仪式在北京举行，天弘基金和支付宝方面在活动上共同宣布，国内首只互联网基金——“天弘增利宝货币基金”正式在支付宝上线。天弘增利宝以天弘基金为唯一销售机构，以支付宝全新的余额增值服务——余额宝为唯一的直销推广平台。通过余额宝平台，用户在支付宝网站内就可以直接购买货币基金等理财产品，获得比活期存款更高的收益，同时余额宝内的资金还能随时用于网上购物、支付宝转账等支付。余额宝不仅将货币基金的购买门槛降到一元钱就能起买，而且将 T+0（当天买入，当天即可卖出）支付融入客户消费场景，为客户提供账户增值和消费支付的一站式体验，成为其最大亮点。余额宝的面世迅速吸引了众多眼球，报刊、电视、网络、微信、微博上关于余额

宝的信息几乎在一瞬间铺天盖地传播开来。经过短短3个月的时间，余额宝用户数突破1000万，规模突破500亿元，成为客户数最多、规模最大的基金产品。截至2013年11月，余额宝的规模已经突破1000亿元。

2013年11月1日，《新闻联播》头条播报了中国天使众筹平台——天使汇的情况，指出互联网创新正在改变产业形态。天使汇成立于2011年11月，是国内排名第一的中小企业众筹融资平台，为投资者和创业者提供在线融资对接服务，是国内互联网金融的代表性企业。截至2013年10月，通过天使汇的总融资金额已经超过2.5亿元人民币，平均每家创业企业的融资额为300多万元人民币。

可以说，众安在线的获批、天使汇的发展，尤其是以余额宝为代表的互联网巨头们在金融领域的探索和实践，在中国互联网金融发展史上具有里程碑式的意义。一时间，“互联网金融”、“余额宝”、“P2P”、“众筹”等成为了“时髦词”、“流行语”。这些都极大地推动了互联网金融在中国的兴起和发展。当前，中国互联网金融的发展大有超越美国、欧洲等发达国家和地区的势头。

推荐序一 **照亮过去 启迪未来** // IX

推荐序二 **理解互联网金融，我们需要想象力** // XIII

前言 // XVII

第一章

一个新时代开始了： 互联网金融与金融互联网

互联网时代的金融 // 003

金融新模式 // 019

第二章

无抵押、无担保也能借钱： 互联网金融

什么是 P2P 借贷 // 038

P2P 模式的成功运作 // 045

P2P 借贷先锋：Lending Club // 049

大平台的“小”生意 // 058

众筹模式 // 064

非股权众筹 // 068

股权众筹 // 072

第三章

余额宝神话： 互联网金融销售平台

互联网金融销售平台的崛起 // 081

各显神通 // 083

自有销售平台：从智能手机到移动互联网 // 084

互联网基金前景广阔，竞争激烈 // 089

电商、社交应用与第三方支付平台 // 093

异彩纷呈的创新平台 // 098

海外互联网金融销售平台 // 100

第四章

小钱也能变大钱： 互联网理财

自动化理财走进现实 // 105

小荷才露尖尖角：国内互联网理财 // 112

第五章

上网去开户吧： 互联网证券

互联网证券：概念与美国模式 // 119

交易兴盛：日本模式 // 134

中国：从起步到全方位服务 // 141

未来：新一代的互联网证券公司 // 148

第六章

微信的银行业务： 网络银行

- 走在大道上 // 156
- 当银行成为电商 // 177
- 互联网支付 // 182
- 相互渗透：金融与互联网行业的未来 // 190

第七章

移动保险时代已经来临： 互联网保险

- 互联网保险新概念 // 198
- 走在前面：互联网保险在国外 // 200
- 从萌芽到爆发：新机遇与新挑战 // 205
- “优胜劣汰”：互联网保险产品 // 211
- 移动保险 // 217

第八章

从大数据、云计算到移动时代： 互联网金融的未来

- 移动时代到来了 // 223
- 大数据时代的互联网金融 // 234
- 云计算与互联网金融 // 244

第九章

冲击与挑战： 金融行业如何应对

- “做得不同”与“做得更好” // 259
- 我们如何创新 // 267
- 余额宝：战略联盟新样板 // 274