

互联网金融理论与实务

贲圣林 张瑞东 等编著

清华大学出版社
北京

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

互联网金融理论与实务 / 贲圣林等编著. — 北京：清华大学出版社，2017
(21世纪经济管理精品教材·金融学系列)

ISBN 978-7-302-47830-0

I. ①互… II. ①贲… III. ①互联网络—应用—金融—高等学校—教材 IV. ①F830.49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 171797 号

责任编辑：吴 雷

封面设计：李召霞

版式设计：方加青

责任校对：宋玉莲

责任印制：宋 林

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>，<http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编：100084

社 总 机：010-62770175 邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者：三河市铭城印务有限公司

经 销：全国新华书店

开 本：185mm×260mm 印 张：20.25 字 数：464千字

版 次：2017年8月第1版 印 次：2017年8月第1次印刷

印 数：1～3000

定 价：45.00元

产品编号：073630-01

序 言

伟大的时代必然有伟大的实践。中国互联网金融行业的崛起是互联网技术在金融领域实践和创新的伟大成果。以腾讯的微信支付和阿里巴巴的支付宝为代表的中国互联网金融产品或服务，在给中国的消费者带来便捷数字生活的同时，也已走向国外，并有望成为中国继高铁技术之后另外一张亮丽的“高技术名片”。由浙江大学互联网金融研究院贲圣林院长和张瑞东教授编写并由清华大学出版社出版的《互联网金融理论与实务》一书，是对互联网技术在中国金融领域实践和创新的一个全面分析、归纳和总结，书中很多观点和建议对目前中国的互联网金融的实践有很强的指导意义和现实意义。

与其他互联网金融的著作不同，这本书立意新颖，在将传统金融和新兴的、以虚拟互联网空间为基础的互联网金融进行比较的基础上，指出现代金融从某种意义上来说是复合型的金融，是互联网金融与传统金融相互融合、共同发展的产物，并把互联网金融放在传统金融的大背景下来进行论述，提出了一个包含四个维度的框架结构以便从总体上来组织互联网金融的各种业态，包括网络借贷、网络支付、众筹和网络银行等。这四个维度包括金融产品及服务、金融组织或实体、金融支持和技术设施，以及金融实践领先的地区，以这四个维度建立起来的框架结构使得全书逻辑分明、内容全面且可读性很强。在内容上，这本书注重相关案例的分析和引用，案例非常丰富；同时，注重对相关信息技术的描述和讨论，对云计算和大数据在金融行业的应用进行了全面的论述，也对正在出现的区块链技术及数字货币进行了比较深入的探讨和描述。还要指出的是，书中数据的引用时效性很强，很多数据都更新至2016年年底或2017年年初，尤其难得的是，有些数据还是一手资料，比如网络借贷的数据就是浙大互联网金融研究院相关项目组经过很长时间收集整理，对网络借贷的分析及结论也是其运用大数据分析的方法得出的。

金融行业要为国民经济服务并持续健康发展，需要国家强有力的管理与监督，这表现在国家相关法律、法规的复杂性、多样性等方面。该书花了很大的篇幅对这些重要的法律、法规进行了梳理，并在相关性、发布时间、发布主体等多个维度上按各个章节进行了讨论、组织和汇总，便于读者参考学习，对互联网金融的监管及一行三会的职能及面临的新挑战也进行了详尽的论述，这些也都是本书的特色。

杭州正逐步成为中国互联网金融或金融科技的重镇。最近，著名的安永咨询公司在—

份关于中国金融科技热点区域的报告中，把浙大互联网金融研究院作为杭州成为金融科技重镇的重要因素之一。因此，我也相信这部《互联网金融理论与实务》定会证明安永咨询公司的这份报告是非常有远见的。

廖 理

清华大学五道口金融学院常务副院长

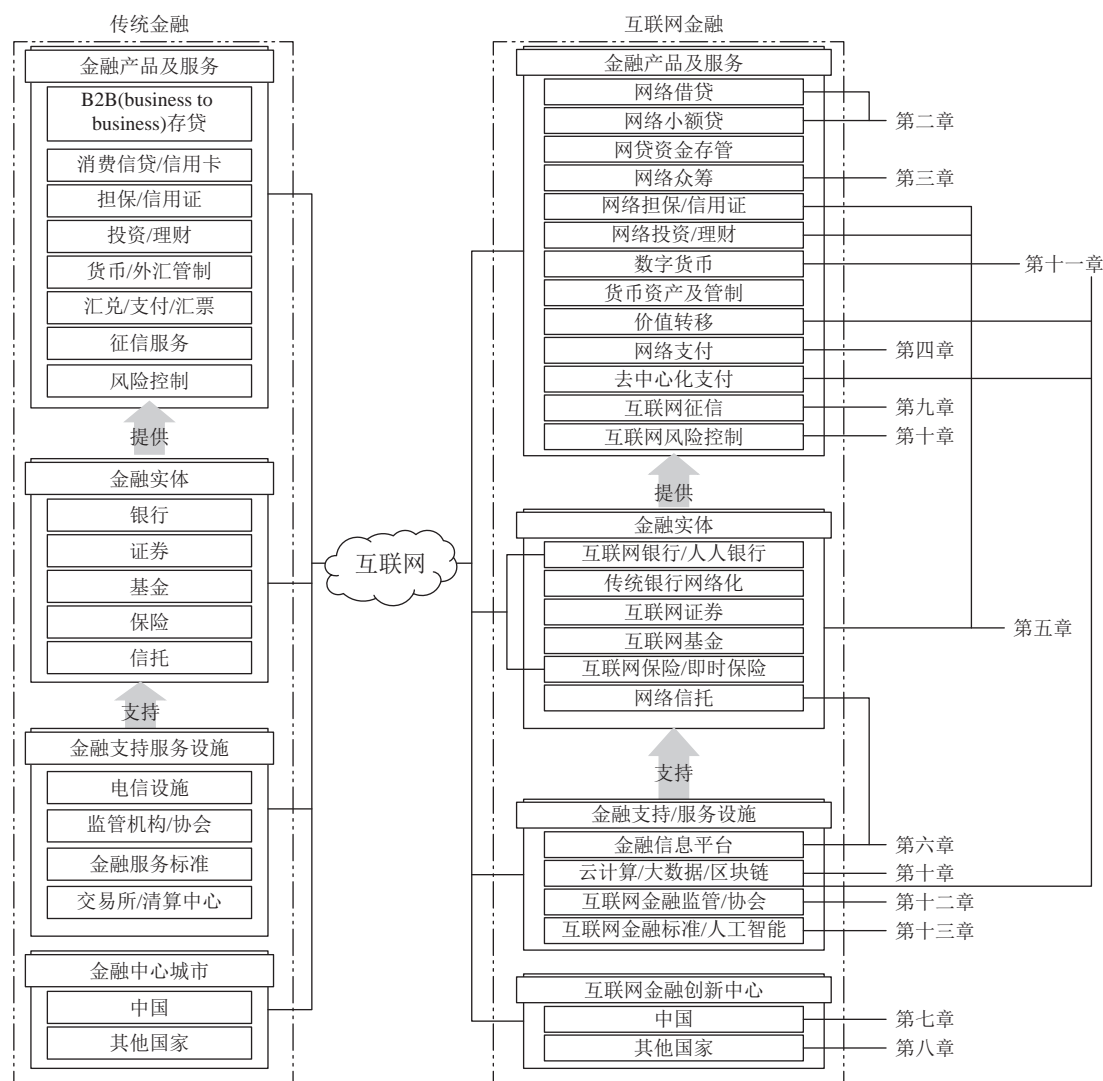
2017年6月

前 言

概括而言，金融是指货币发行和流通、资金融通、资源配置、信用管理、风险管理以及行业监管等经济活动的总称。现代金融的实践，把传统金融的概念从主要包括存款、贷款和结算三大传统业务，延伸到泛指一切与信用和货币的发行、保管、兑换、结算、融通有关的经济活动，其中也包括金银、债权及债务的买卖。在这些金融活动中，各类银行（如中央银行、商业银行等）发挥着主要作用，承担着包括信用中介、支付中介、信用创造和存贷等金融服务的职能。长期以来，相对于传统金融行业，非银行类企业的金融服务的作用微不足道。但银行等传统金融企业由于体制、发展动力及其他方面的因素，其创新能力和对互联网技术的运用，在很多方面（如第三方支付、网贷、互联网征信及大数据风控）远远落后于近十年来出现的互联网金融企业。这也导致了非银行类企业的金融服务的作用日益重要，以及中国互联网金融行业的崛起。

传统金融的长期存在，给新兴的、以虚拟互联网空间为基础的互联网金融提供了一个非常好的参照体系，为互联网金融提供了基本的业务发展方向。互联网金融与传统金融相辅相成从而形成现代金融，现代金融从某种意义上来说是复合型的金融。从这个角度出发，我们在本书中把互联网金融放在传统金融的大背景下来论述，并提出了一个整体的框架结构（见图0.1）。在这个整体的框架结构内，我们把传统金融放在左侧，互联网金融放在右侧，并试图寻求两者之间某种内在的对应关系；这样做既是为了有个直观的对比，也是为了衬托互联网金融的发展及创新。在这个整体的框架结构的两侧，我们用相同的四个维度来组织传统金融的内容，以及互联网金融的内容，这四个维度包括：①金融产品及服务；②金融组织或实体；③金融支持和技术设施；④金融实践的重镇或有亮点的地区。

全书知识结构如图0.1所示，使用这个框架结构可以达到三个目的：首先，帮助组织本书的内容；其次，可以让我们直观地观察到有哪些互联网金融的产品、服务或组织是传统金融在互联网空间中的延伸；最后，也是我们认为最重要的，就是这个框架结构还可以帮助回答一个问题，即哪些金融服务和产品（业态）以及组织，在传统金融行业里是没有的，而在互联网金融里是新产生的或者还有待创新的。互联网金融创新的实质，在很大程度上就是去推出在传统金融行业里没有的服务和产品，如网络借贷、网络支付、数字货币等。



以下是依据图 0.1，按照四个维度对全书的组织及内容的一个概括。

(1) 金融产品及服务。从图 0.1 中可以看出，在传统金融这一侧，产品及服务包含 B2B 存贷、消费信贷、信用卡、信用证、投资、理财等，而在互联网金融那一侧，产品及服务则有网络借贷、网络小额贷款、网络资金存管、网络众筹、网络担保、网络信用证、网络投资、网络理财、数字货币、货币资产及管制、价值转移。而网络借贷、网络小额贷款、网络众筹、数字货币、数字资产及管制、价值转移，以及去中心化支付等并不是从传统金融行业直接发展而来的，属于互联网金融的创新及新业态。本书将会分别在第二章讨论网络借贷，第三章讨论网络众筹，第四章讨论网络支付，在第十一章讨论比特币和区块链技术。与传统金融相对应发展而来的互联网征信、互联网金融风险控制，将在第九章和第十二章分别介绍和讨论。

(2) 金融组织或实体。传统金融的实体有银行、证券、基金、保险、资管、信托等，

映射到互联网空间中，则在传统金融实体的基础上产生了传统银行网络化、互联网证券、互联网基金、互联网保险、互联网资管、互联网信托等。所有这些互联网金融实体都将在本书第五章及第六章作详细介绍。值得指出的是，第五章讨论的互联网银行并不是指传统银行把业务延伸到互联网，而是一种新的互联网金融业态，是指没有实体营业厅的、完全把银行业务放在互联网中、一般由非银行企业运行的业态。

(3)金融监管系统、信息服务支持和技术设施。传统金融包括电信技术设施、监管机构、行业协会、金融服务标准、交易所以及清算中心。在互联网空间，相对应的则有互联网技术设施、互联网金融监管、互联网金融协会、金融信息平台、互联网金融标准机构等。

同时，支持互联网金融的新兴技术还包括大数据、云计算、区块链以及人工智能。本书将在第十章讨论大数据与金融创新，在第十一章讨论区块链，在第十三章讨论互联网金融监管，并在第十四章讨论人工智能和区块链对未来金融的影响。

(4)金融实践及创新的热点地区。本书的第七章介绍了中国的互联网金融实践和创新的热点地区，第八章则从地域角度介绍及讨论了全球范围内互联网金融发展相对较好的地区和国家，并对这些互联网金融中心地区的起源及优劣势进行了深入的剖析。

另外，在本书的写作过程中，我们对每章都尽量保持一个共性结构，且每一章的各节之间也遵循了一定的逻辑顺序。从第二章开始，每章的共性结构包括：①每章都以特定情境引入，梳理了清晰的学习目标；②每章的第一节都包括基本定义、章节介绍以及对应的该章的框架图，以帮助读者了解该章的结构和内容分布；③每章都包含了与本章相关的技术（软件、硬件及其他技术）的描述；④每章都包含与本章内容相关的案例汇总，以帮助不同的读者更好地从实践的角度来理解相应的理论知识和技术；⑤因为互联网金融的政策法规性很强，所以每一章也用单独一节内容来把相关法律、法规进行汇总；⑥每章的最后都设计了浙大AIF观点及本章小结，以及术语和思考问题。此外，本书各章在内容上尽可能地做到相对独立，以便读者可以依据不同的理论知识和技术的需求来学习相关内容，也不必拘泥于本书章节顺序的安排。

浙江大学和中国人民大学的一些硕士、博士及博士后研究人员付出了辛勤的劳动，参与了本书的资料搜集、数据处理及文字工作。各章的主要参与者情况如下：刘淳淳第1章，罗丹第2和8章，陈放第3、13和14章，刘淳淳和李文伟第4章，徐惠康和周艺第5和第6章，刘淳淳、马丽娜、顾月第7章，王哲人和吕佳敏第9章，朱晓林第10和11章，王哲人和加依娜第12章。另外，中国人民大学硕士生王亚茹、王晓敏、乔磊、朱旺盛、陈星等和浙江大学本科生张可欣、张忻如、顾怡文、焦芙蓉、张未、陈艳彤、李文意等也参与本书前6轮部分内容的整理与资料查找，在此一并感谢。此外，浙江互联网金融联盟也提供了一些与本书所涉及的案例公司进行面对面交流的机会，在此向其表示感谢。

还有，清华大学出版社的编辑对本书的修改和改进提出了宝贵的意见，对他们的辛勤劳动表示感谢。

本书在编写过程中，得到了浙江大学互联网金融研究院（AIF）的大力支持。AIF是一个依托浙江大学，放眼全球的“政、产、学、研”四维一体的互联网金融研究平台，其下设互联网金融发展研究中心、互联网金融法律研究中心、互联网与创新金融中心、数学

与互联网金融研究中心、互联网金融技术研究中心，以便从不同的角度聚焦互联网金融，开展跨学科研究。在此，感谢互联网与创新金融研究中心每一位师生的辛勤付出。

限于作者学术水平和实践经验，书中不足之处在所难免，敬请读者批评指正。

欣逢浙江大学 120 周年校庆和浙江大学互联网金融研究院成立两周年庆，谨以此书为此“双喜”献礼。

编者

2017 年 5 月

目 录

第一章	互联网金融导论	1
第一节	互联网金融产生的背景	1
第二节	互联网金融发展的两种模式	5
第三节	互联网金融与金融科技	9
第四节	互联网金融发展相关政策法规	11
第五节	本章小结及 AIF 观点	12
第二章	网络借贷	14
第一节	概述	14
第二节	网络借贷产生的推动因素	16
第三节	网络借贷商业模式	18
第四节	网络借贷的发展阶段	22
第五节	网贷行业发展现状	25
第六节	网络借贷的风险	36
第七节	网贷平台的转型之路	40
第八节	网络小额贷款	43
第九节	网贷平台技术	46
第十节	配套案例	47
第十一节	法律法规	47
第十二节	本章小结及 AIF 观点	50
第三章	众筹	51
第一节	众筹的概念	51
第二节	众筹的产生和发展	54
第三节	众筹同传统融资模式相比的优势	57
第四节	众筹的风险	60
第五节	技术支撑	63
第六节	配套案例	64

第七节	法律法规	65
第八节	本章小结及 AIF 观点	66
第四章	网络支付	67
第一节	概念导入	68
第二节	网络支付	70
第三节	国内外网络支付的发展与现状	76
第四节	网络支付的技术支撑	80
第五节	网络支付风险与监管	83
第六节	网络支付助力数字普惠金融发展	88
第七节	配套案例	91
第八节	相关法律法规	92
第九节	本章小结及 AIF 观点	93
第五章	互联网银行、证券、保险及互联网基金	95
第一节	本章概述	95
第二节	互联网银行	96
第三节	互联网证券	101
第四节	互联网保险	104
第五节	互联网基金	107
第六节	技术支撑	109
第七节	配套案例	110
第八节	法律法规	111
第九节	本章小结及 AIF 观点	113
第六章	互联网信托、智能投顾及金融信息平台	115
第一节	本章概述	115
第二节	互联网信托	116
第三节	智能投顾	119
第四节	金融信息服务平台	125
第五节	技术支撑	127
第六节	配套案例	128
第七节	法律法规	128
第八节	本章小结及 AIF 观点	130
第七章	中国互联网金融创新的热点地区	131
第一节	中国互联网金融发展概况	131
第二节	互联网金融发展环境分析	133
第三节	北京——环渤海经济圈金融制高点	140
第四节	上海——长三角经济圈双核之一	144
第五节	杭州——长三角经济圈另一核心	147

第六节	深圳——珠三角经济圈强势崛起的明星城市	151
第七节	配套案例	156
第八节	政策扶持和研究力量	157
第九节	本章小结及 AIF 观点	158
第八章	互联网金融的国际热点区域	160
第一节	概述	160
第二节	北美——互联网金融创新标杆	161
第三节	英国——互联网金融监管重镇	167
第四节	互联网金融在欧洲的发展	170
第五节	互联网金融在亚洲的发展	173
第六节	互联网金融在拉丁美洲的发展	174
第七节	中东——新兴互联网金融创新热点区域	176
第八节	配套案例	177
第九节	法律法规	180
第十节	本章小结及 AIF 观点	181
第九章	互联网征信：中国和其他国家的实践	182
第一节	互联网征信概述	182
第二节	传统征信模式与美国互联网征信的发展	186
第三节	中国互联网征信发展	196
第四节	中国互联网征信的机遇与挑战	203
第五节	技术支撑	205
第六节	配套案例	207
第七节	法律法规	207
第八节	本章小结及 AIF 观点	209
第十章	大数据、云计算与金融创新	210
第一节	主要概念及本章概述	210
第二节	大数据产生的阶段与类型	211
第三节	大数据分析 with 金融创新	213
第四节	大数据分析在互联网金融的主要应用：征信和风控	217
第五节	云计算在互联网金融创新中的重要作用	219
第六节	云支付	223
第七节	云计算在互联网金融应用中面临的挑战	226
第八节	配套案例	228
第九节	技术支撑	228
第十节	法律法规	230
第十一节	本章小结及 AIF 观点	231

第十一章 比特币、区块链技术与金融创新	233
第一节 基本概念及本章概述	233
第二节 数字加密技术	235
第三节 比特币和金融创新	238
第四节 区块链和金融创新	243
第五节 技术支撑	249
第六节 配套案例	252
第七节 法律法规	252
第八节 本章小结及 AIF 观点	253
第十二章 互联网金融风险	255
第一节 互联网金融风险概述	255
第二节 互联网金融风险分类	257
第三节 互联网金融风险管控	263
第四节 互联网金融时代的消费者权益保护	269
第五节 配套案例	271
第六节 技术支撑	272
第七节 章节小结及 AIF 观点	274
第十三章 互联网金融监管	275
第一节 基本概念与概述	275
第二节 中国互联网金融监管的现状	276
第三节 互联网金融监管的国际实践	282
第四节 互联网金融监管模式的新探索——监管沙盒	285
第五节 技术支撑	287
第六节 配套案例	288
第七节 法律法规	288
第八节 章节小结及 AIF 观点	289
第十四章 互联网金融的未来及展望	291
第一节 本章概述	291
第二节 人工智能潜力巨大	293
第三节 数字货币之争	295
第四节 互联网金融未来的场景展望——以区块链为例	298
第五节 互联网金融的全球化发展	300
第六节 配套案例	302
第七节 本章小结及 AIF 观点	302
附录	304
附录一 砥砺前行，守得云开——2016 年中国 P2P 网贷行业大起底	304
附录二 风云际变，谁主沉浮——中国网贷行业 2016 年第一季度简报	304

附录三 大浪淘沙，始见真金——中国网贷行业 2016 年第二季度简报.....	305
附录四 洗牌加剧，转型求生——监管新常态下网贷行业再观察.....	305
附录五 网贷研究小组解读新政：限制互联网金融交易额是国际通用做法...	305
附录六 网贷平台或其关联方获网络小贷牌照情况.....	306
附录七 截至 2016 年 12 月总部在北京的 88 家国企、央企名单.....	306
附录八 北京金融机构分布.....	306
附录九 中国网络支付机构名录.....	306
附录十 信用生态与互联网金融发展.....	307
附录十一 词汇表.....	307
参考文献	308

第一章 互联网金融导论

互联网在中国的实践，已在十余年的发展中积累了丰硕的成果。互联网在中国金融领域的实践，已处于全球领先地位。立足于中国互联网金融的创新及发展，兼顾世界范围内金融科技和互联网金融的演变，本书旨在对互联网金融的理论和实践做一个全面的、深入的探讨及论述。

互联网金融的技术基础是互联网。本章将从互联网的介绍入手，讨论互联网三个发展趋势对互联网金融的影响，在建立对互联网本质认识的基础上，讨论什么是互联网金融。本章也将讨论互联网金融与金融科技（FinTech）在概念上的区别和联系，并对互联网金融发展的两种模式进行探讨，即传统金融行业把传统业务向互联网空间延伸的发展模式，以及新兴的互联网企业向金融服务领域发展和创新的模式。

第一节 互联网金融产生的背景

互联网（Internet）诞生于1957年，起初的主要目的是为实现信息的传输与共享，其前身是阿帕网（ARPANET）。到2016年，全球的互联网用户数量已达35亿，而中国的互联网用户也将近7亿，占到总人口的50%以上。得益于各类相关技术的成熟，如包交换技术，TCP/IP、IRC等基础协议，互联网应用开发技术以及加密技术等^①，互联网的功能也由最初简单的数据传输发展到应用于社会的方方面面以及人们的日常生活，包括电子商务、电子政务、对海量数据的采集和分析以及互联网金融等。

互联网在中国的实践具有中国特色。其中，“互联网+”和互联网金融的概念就是在中国首先被提出并在实践中得以快速发展的。

在国家发展政策层面，中国对互联网金融的支持可从如下一系列政策中得到充分体现。

- 2013年11月，中共十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出发展普惠金融，鼓励金融创新，丰富金融市场层次和产品，互联网金融首次正式进入决策层的视野。
- 2014年3月，第十二届全国人民代表大会第二次会议，互联网金融首次被写入《政府工作报告》。
- 2015年3月，第十二届全国人民代表大会第三次会议《政府工作报告》中第二次提到互联网金融，用“异军突起”来评价其发展，并继续提出“促进互联网金融健康发展”。
- 2015年5月，《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》出台了促进“互

^① Cohen-Almagor, R. (2011). Internet history. International Journal of Technoethics, Vol. 2 (2), 45-64.

联网+金融”健康发展的指导意见，并提出要开展股权众筹融资试点。

- 2015年7月，国务院发布《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》，将“互联网+”普惠金融列为11项重点行动之一，指明了互联网金融的三大发展方向。
- 国务院总理李克强在《2015年政府工作报告》中明确提出“制定‘互联网+’行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场”^①。

“互联网+”即以互联网平台为基础，将信息通信等技术与其他各行业进行跨界融合。从行业发展的角度看，“互联网+”非常成功的一个行业融合就是与金融行业的融合。直观来说，在互联网平台上，包括在移动互联网平台上，进行的所有与金融产品和服务相关的活动就是互联网金融。

从技术发展的角度看，互联网金融的产生，得益于互联网在三个方面的深入发展：①由信息技术（IT）向数据技术（DT）的发展；②由互联网向物联网的发展；③由互联网向移动互联网以及互联网作为支付系统的发展。

一、从信息技术（IT）到数据技术（DT）的发展

互联网发展的一个重要趋势是从单纯的信息传输分享向数据的广泛搜集、存储、处理方向发展。形象地说，现代互联网就是一张巨大的数据网。数据技术的普及也进一步加速了互联网由信息传输技术（information technology, IT）向数据技术（data technology, DT）的演变。这一发展和演变促进了互联网与金融的结合向深度融合转变。互联网金融发展过程如图 1.1 所示。

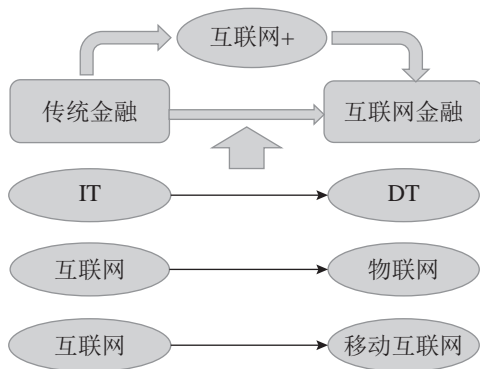


图 1.1 互联网金融发展过程

资料来源：浙大 AIF。

信息技术利用计算机、网络等各种硬件设备及软件工具，对各种信息进行获取、加工、存储、传输与使用。数据技术则强调一切数据化，包括定量和非定量的信息，也就是将各

^① 李淼. “互联网+”时代来临 新一代信息技术助力互联网金融 [J]. 中国战略新兴产业, 2015 (08): 48-49.

类信息数据化；亦即把我们生活的方方面面都变成数据——电子化的数据，再把这些数据信息转化成有价值的新形式。例如，实现位置信息的数据化后，可以随时追踪质押物的状况^①。数据技术的发展为金融拓宽服务奠定了基础。

从信息技术到数据技术的转变是社会经济发展和技术演变的相互选择，信息技术可以方便信息的控制和管理，此时的信息更多地体现为一种“权力”，数据技术则是一种使得数据充分流动的技术，是利他技术，更关注流动所产生的价值^②。互联网由信息技术向数据技术的演变，更加速了互联网金融行业模式的实现。例如，利用信息技术我们可以实现网上购物的功能，人们可以点击、查看网站上的商品，并进行买卖行为，此时的互联网扮演着信息传递和分享的角色；随着数据技术的发展，同样是在网上购物，利用数据技术可以采集购买商品的过程数据，同时记录并存储相关支付数据，利用个人众多的购买消费行为，可以得出个人信用特征和消费倾向，数据分析结论也可以被金融机构所使用。这里数据技术就扮演了数据的采集、存储、处理角色。在整个过程中，传统金融不能实现的电子征信数据收集，借助互联网技术就得以实现，即信息技术向数据技术的演变推动了传统金融向未来金融的转变。

信息技术用于金融领域，更多体现在金融渠道和模式的拓宽上，比如网上银行、手机银行、众筹、P2P（peer to peer）等新形式。数据技术对金融行业则有更加深远的影响，数据化的信息可以为金融发展提供新的切入点。数据技术可以让一个与金融行业毫不相关的企业迅速变成一个金融服务的提供商，让跨行业发展服务成为可能。因为金融行业本质上是一个数据行业，金融系统中的关键词无外乎货币、信用、利率等。各个行业数据化的信息都可以为金融行业所用，如制造企业、房地产企业的数据可以用于信用评估等。举例来讲，电商平台的销售数据可以作为客户信用评价的基础数据，可以为金融征信所用；此外通过了解用户的行为和信用特征，还可以针对性的设计金融产品和服务。数据技术最终会拉近整个社会发展的各个方面与金融业的距离，为金融业未来发展提供网络和数据支持。

二、从互联网到物联网

互联网的另一个发展方向就是物联网。物联网通过射频识别、红外感应器、全球定位系统、激光扫描器等信息传感设备，按约定协议，把任何物品与互联网连接起来，进行信息交换和通信。概括来讲，物联网就是通过互联网实现人与物、物与物之间的直接对话以实现智能化识别、定位、跟踪、监控和管理的一种网络^③。

物联网技术与金融的融合促进了物联网金融的发展。从互联网到物联网的转变过程，是金融领域业务模式通过互联网不断深入到整个社会生活的过程。利用物联网技术，可以产生更多数据。例如，随身携带的手机可以生成个人位置的数据化信息，通过这些位置数

① Cukier, K. N., Mayer-Schoenberger. (2013). The rise of big data. Foreign Affairs.

② 阿里研究院. 互联网+: 从IT到DT[M]. 北京: 机械工业出版社, 2015.

③ 吴少驹. 物联网在互联网金融中的应用[J]. 全国商情·理论研究, 2015(23): 73-74.

据，可以计算出个人的活动范围，复杂的物物相连的数据信息有助于风险分析和控制。物联网作为信息技术发展的一个方向，其与金融的结合是大势所趋，以物联网为代表的更为高级的人类社会信息网络架构，势必会赋予金融更为智慧化的内涵。

物联网金融是指以互联网金融与实体金融为基础，以物联网为载体的全新金融模式。在该种金融模式下，可以实现所有实际物品的网络化与信息化，从而形成可供金融使用和加载的信息流，通过金融服务与资金流的数字化，实现了物联网中物质属性与金融属性的合一，是智慧金融的突出代表。物联网金融的主要特点有：将金融服务对象由单独的人向物质世界延伸；有机地结合了商业网络、服务网络、金融网络，形成了网络合力；智能化、自动化及实时化的智慧金融体系；通过 NFC（近场通信）、RFID（射频识别）等多种技术，构建起虚拟经济与实体经济的桥梁^①。

物联网与金融行业的结合可以有效地降低交易成本，在一定程度上减少信息不对称问题，并且有利于构建完善的风控与征信体系。物联网技术让海量的、客观的、全面的数据搜集成为现实，促进金融业的风险由主观信用向客观信用转变。物联网为动产融资金融创新提供了技术支持。不少金融机构已经开始了这一领域的实践，比如，在 2014 年，平安银行率先在汽车领域引入物联网技术，实现了对汽车的智能监管，弥补了在传统人工监管模式下信息传递不及时等不足；2015 年，平安银行将物联网技术应用拓展到钢铁行业；2016 年，平安银行也逐步将物联网动产融资的范围覆盖至有色金属、能源、建材、矿产品、农产品等行业。

三、从互联网到互联网支付及移动互联网支付

互联网与金融的融合，不仅体现在开拓新渠道、新业务上，还有一个非常重要的创新，就是基于互联网技术衍生出的互联网支付系统。一个普遍的观点认为，很长时间以来，金融业主要的创新是互联网支付系统的迅速发展和普及。而互联网作为一个支付系统，成为一个全新的业务方向，得益于移动互联网和基于移动互联网的智能手机的发展。互联网支付，从字面上来讲，就是通过互联网技术实现支付功能，网银、第三方支付、移动支付就是互联网支付的主要表现形式。但互联网支付的普及，依赖于移动互联网或移动技术，包括智能手机的快速普及。

传统的支付方式大致分为 3 种：现金形式、票据、银行卡。狭义上的票据就是指有法律效益的发票、支票、汇票等，广义上的票据可以记载文字，也可以作为一种具有法律性的证明，如门票、电影票、车票、优惠券等。互联网支付是指通过计算机、手机等设备，依托互联网支付指令来转移货币价值以清偿债权债务关系的服务^②。

互联网支付系统和传统支付相比有许多不同。首先，传统支付一般是封闭交易模式，互联网支付系统是基于互联网这个开放的系统空间，运行空间更大、涵盖内容更广泛、功

① 江瀚，向君. 物联网金融：传统金融业的第三次革命 [J]. 新金融，2015（7）：39-42.

② 苗文龙. 互联网支付：金融风险与监管设计 [J]. 当代财经，2015（2）：55-65.

能更强大；其次，互联网支付高效、快捷、省时，所需的时间和费用比传统支付低至少一倍；再次，互联网支付是运用先进技术以数字形式进行交易传递，传统支付需要现金、票据等才能完成交易；最后，互联网支付对技术要求更高，特别是在软、硬件和配套设施方面。

在互联网支付系统出现之前，结算、清算功能主要依靠以中国人民银行为主导的跨行清算体系（CNAPS）实现。这个系统在大额清算时效率高、风险低，但是在互联网经济环境下，却难以满足高频、单笔小额、随时随地、快速实现的支付需求，会带来高昂的成本且不易管理。互联网支付系统的出现刚好弥补了原有清算系统的不足。互联网支付系统作为数以百万计的电商从业者、消费者与银行连接的中介，最终实现和中央银行支付清算系统的连接，整体过程如图 1.2 所示。互联网支付系统前端直接面对网上客户，后端连接各个商业银行，在突破时空限制的基础上，加快了资金的流动速度，保证了交易双方的利益，降低了业务成本。

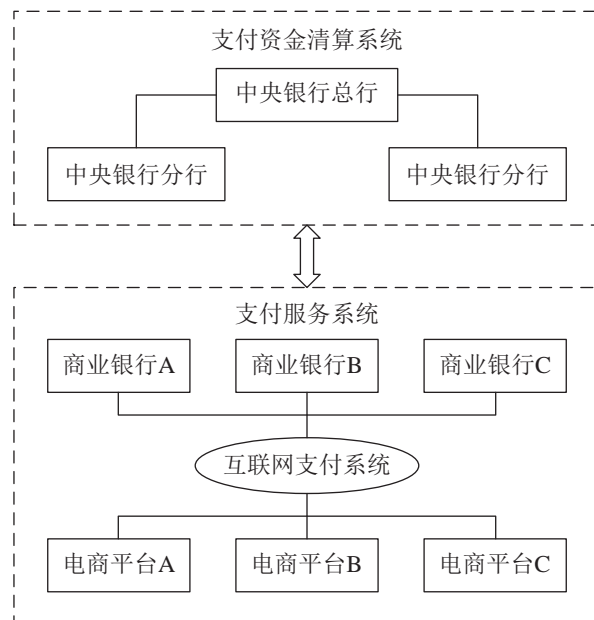


图 1.2 支付清算流程

资料来源：浙大 AIF 整理。

第二节 互联网金融发展的两种模式

在“互联网+”思维和实践的推动下，互联网金融在中国快速发展。从发展的路径上看有两种模式：一是传统金融行业把传统业务向互联网空间延伸，即“传统金融行业+互联网”的发展模式；二是新兴的互联网企业向金融服务领域的发展和创新，即“IT 创新企业+互联网+金融产品和服务”的发展模式。这两个模式，尤其是第二种模式，在互联网金融的产品和服务的创新方面发挥着巨大作用。下面将对这两种模式分别进行描述

和讨论。

1. “传统金融行业 + 互联网”的发展模式

互联网让传统金融行业去思考，如何运用互联网去重新审视传统的金融产品和服务以及与此相关的行业监管政策条例，从而推出创新性的产品及服务，这也是“传统金融行业 + 互联网”的发展模式。传统金融行业指的是由银行业、保险业、货币发行汇兑及外汇管理机构、产权交割中心、证券交易及管理机构及其所提供的产品和服务的集合。例如，中国工商银行作为传统金融服务的公司，其推出网上理财服务等产品，就是一种传统金融行业 + 互联网的表现。

在这种“传统金融行业 + 互联网”的发展模式下，金融机构通过对传统业务的互联网化来提升其在服务和管理方面的质量和效率。比如，20世纪90年代末兴起的网上银行服务作为我国最早进入公众视野的运用互联网办理金融业务的模式，被称为3A（anytime, anywhere, anyhow）金融服务。借助于互联网，客户在享受银行提供的金融服务时受时间、地点、方式上的限制更少，从而收获了更好的体验。然而，其实质只是为客户提供了一个“先进的渠道”。客户接受到的网上银行服务本身与银行物理网点中接受的服务并无本质差别。可见，当时的银行还主要把互联网定位为金融服务的从属工具，更多的是根据自身传统业务的需求来规划使用互联网的深度和广度，金融服务与互联网技术之间并没有深层次融合。

同网上银行一样，其他基于“金融 + 互联网”思维产生的新金融服务，如互联网证券交易、互联网理财产品销售等依然没有摆脱传统金融的局限，这些模式仅仅是将线下的金融模式移植到线上，产生同传统金融一一对应的模式，而没有开发出互联网金融中的新业态。可见，仅仅依靠“金融 + 互联网”的思维来改造传统金融机构并不能有效支撑传统金融向互联网金融的成功转型。尽管这条路径曾经在传统金融机构拥抱互联网的过程中贡献了不少有益的探索，但对于我国互联网金融来说，这种发展模式的局限性很大。主要原因在于中国的传统金融行业基本上都是国有的，缺乏市场竞争的动力和活力，主要体现在以下几点。

(1) “金融 + 互联网”并没有改变传统金融服务在流动性、期限、风险、收益、规模等要素的组合与互动结构，仅仅是改变了提供原有金融服务的流程，从而没有在金融服务产品开发方面进行根本的革新，也无法开发出互联网金融中那些前所未有的服务。

(2) “金融 + 互联网”并没有大幅扩大传统金融的服务范围，出于监管和风险控制的要求，传统金融将目标市场主要定位在高净值客户的投融资需求，对于互联网金融的运用也更多聚焦于提升现有客户的服务体验，而少有利用互联网渠道将服务提供给更广阔市场群体的尝试，这造成了传统金融在利用互联网提升服务质量和效率的努力依然与新兴金融需求“渐行渐远”。

(3) “金融 + 互联网”不足以改变传统金融机构的市场定位。在这种思维下，传统金融机构运用互联网从根本上来讲是为了维护和强化其金融中介的功能。而互联网技术却让金融服务的高效、低成本及去中介化成为可能，传统金融机构的定位决定了其在互联网金融创新方面的滞后。

2. “IT 创新企业 + 互联网 + 金融产品和服务”的发展模式

互联网也使很多在信息技术领域的公司和创业者去思考，如何提供创新性的和前所未有的技术和服 务，去参与到一个自己以前并不熟悉的行业——金融行业，这就是“IT 创新企业 + 互联网 + 金融产品和服务”的发展模式。

“IT 创新企业 + 互联网 + 金融产品和服务”的模式让互联网思维成为了改造金融服务的指导思想。例如，阿里巴巴作为一家 IT 企业，推出创新性的基于互联网的金融服务产品——支付宝（Alipay），以提供第三方支付服务，从而进入互联网金融行业。

第二种模式与第一种模式的根本区别在于：对传统金融体系的变革不可能从传统金融体系内产生，只能从外部产生。这个外部的力量就是新兴的 IT 或科技企业。这一类企业善于运用互联网去改造传统行业及其运作方式。区别于第一种模式的在技术层面上的传统业务在互联网空间的简单延伸或加总，第二种模式则将互联网互联、开放的基因渗透到金融业务中，使得金融服务具备透明度更强、参与度更高、协作性更好、中间成本更低、操作更便捷等一系列特征^①。具体而言，互联网思维可以总结为：通过互联网技术降低运营成本，从而专注大众、追求用户体验、重视规模经济。^②这种思维与当前金融服务发展的方向是完全一致的。传统的金融服务对于很多中小微金融主体来说属于“奢侈品”，传统金融机构由于在信息搜集、风险评估等方面遇到难题也不愿意服务这些客户。而互联网通过降低金融企业的各类成本，让原本被排除在传统金融目标市场之外的客户成为金融服务新的蓝海市场。

在第二种模式所催生的业态中，如众筹、网络借贷、第三方支付等金融模式在传统正规金融体系中很难找到其原型，可以说是完全依托于互联网的金融产品和业态。在本书中，我们把这些业态统称为互联网金融业态。表 1.1 就是对在第二种模式下产生的新的金融业态的一个总结。

表 1.1 “互联网 + 金融”模式下产生的新业态

业 态	参与的金融活动
网络借贷	通过互联网平台实现的直接借贷
众筹	通过互联网平台向公众筹集资金的活动
第三方支付	依托互联网发起支付指令、转移货币资金的服务
互联网银行	通过云计算、大数据等方式在线实现为客户提供的银行服务
即时保险	通过智能合约实现自动理赔的保险服务
数字货币	包括数字化货币以及虚拟货币

资料来源：浙大 AIF。

这些互联网金融业态通过互联网提供了全功能、全流程的金融服务。而在新型金融服务产生的基础上，专注于互联网金融服务的新型金融机构也应运而生，为互联网金融的发

① 何五星. 互联网金融模式与实战 [M]. 广州：广东人民出版社，2015.

② 冯科，宋敏. 互联网金融理论与实务 [M]. 北京：清华大学出版社，2016.

展提供了更大的想象空间，具体体现在以下三个方面。

(1) 第二种模式通过有机结合互联网和金融业务，改变了金融服务产品中的要素以及组成结构，实现了金融产品的创新，满足了更加多元化的场景需求。比如，针对电子商务贸易中买卖双方的信任难题，电子商务技术企业将第三方担保机制嵌入到了原有的互联网支付体系中，改变了原有金融服务的结构，从而形成了第三方支付这种新的金融服务。在此过程中，如果没有互联网技术和思维作为支撑，这种新的金融服务模式基本上无法产生。

(2) 第二种模式以及“互联网+金融”的思路让金融服务的触角延伸到了那些传统金融无法覆盖的“长尾”群体，能够为更广泛的社会群体提供服务。互联网的开放性和广泛性的特征能够整合海量市场信息，满足小微市场主体分散化、碎片化的投融资需求，在此基础上形成规模优势，撬动现有金融市场底层的巨大潜力。

(3) 在“互联网+金融”的背景下，更多信息技术企业开始进入服务领域，成为了金融服务行业中新的成员，拓展了开展金融服务主体的范围。依托于互联网带来的低中介成本，这些技术企业可以将很多金融服务用更加低成本的渠道加以实现，促进了金融服务的去中介化。随着这种趋势的深入发展，金融服务“怎样做”(how)将比“由谁来做”(who)更加重要。

综上所述，互联网金融发展模式将互联网思维融入了金融创新的过程中，从而能够产生新的金融业态，服务于更多新的受众，一方面促进普惠金融，另外一方面满足了更多层次的投融资需求。此外，这两种互联网金融发展模式的结合，导致了互联网在中国的独特实践——中国互联网金融的产生。

3. 互联网金融发展模式的实质是普惠金融

当前，“大众创业、万众创新”、精准扶贫等国家战略需要更加普惠化的金融支持。在此背景下，普惠金融的理念得到了更多的重视和强调。普惠金融是指金融体系能够为具有金融服务需求的各种社会群体和阶层提供适当、有效的金融服务。普惠金融将中小企业、低收入贫民等被排斥在传统金融体系之外的人群作为重点服务对象，将金融服务看作公共产品，体现了将享受金融服务看作是公民基本权利的思想。^①

互联网金融的产生与发展为普惠金融的构建提供了新的思路。普惠金融平等性、包容性的要求与互联网的特点相契合。可以说，互联网金融的本质就是普惠金融。在此背景下，互联网金融与普惠金融的目标呈现出了彼此融合、互相促进的趋势。中国人民银行在2014年发布的《中国金融稳定报告》中就明确指出，互联网金融的发展可以更好实现普惠金融的目标，弥补传统金融体系的很多缺陷。2015年国务院印发的《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》进一步将普惠金融列为11项重点行动之一，要求全面提升互联网金融服务能力和普惠水平。因此，互联网金融是普惠金融发展的重要途径和手段。

互联网金融的实质是变革传统金融行业，实现普惠金融主要基于以下三点。

^① 冯科，宋敏. 互联网金融理论与实务 [M]. 北京：清华大学出版社，2016.

(1) 互联网金融通过提升信息使用效率支持普惠金融目标的实现。在大数据环境下，人们在互联网上的行为都会留下痕迹。而互联网金融正是凭借其在信息挖掘和积累方面的优势，极大地降低了金融企业搜集信息的成本，提升了信息的使用效率，增强了金融服务的范围和质量。

(2) 互联网金融通过促进资源配置效率支持普惠金融目标的实现。目前，我国没有申请过贷款的人群仍占大多数，而互联网金融通过一台电脑甚至一部手机就能让普通民众享受到金融服务。在此过程中，互联网金融提供了相对透明的信息、比较公平的定价和充分竞争的市场机制，降低了交易成本，提升了资源配置效率，扩大了金融服务的受众。

(3) 互联网金融通过提高资金使用效率支持普惠金融目标的实现。当前，我国沉淀了大量民间资本。在经济发展提速换挡的背景下，很多民间资本找不到合适的投资取向，投机化的趋势逐步显现。互联网金融可以汇聚分散的民间资本，集中投向国家支持的发展领域，从而得以盘活民间资本来实现普惠金融的目标。

第三节 互联网金融与金融科技

与互联网金融的概念在国内被频繁提及相类似的另外一个概念，是金融科技（FinTech）。如果说互联网金融的概念是在中国最先提出来的，那么金融科技的概念则是在欧美先提出来的，而且从时间上看比互联网金融的概念要早。尽管这两个概念有很大的重叠，但我们的观点是，互联网金融的概念和实践，从全球范围来看，是金融科技发展的一个阶段；同时我们也认为，从传统金融到互联网金融的变革可以通过不同的手段和途径，但其核心必然是互联网。以下就是对上述观点和金融科技概念的详细阐述。

1. 金融科技的概念

在全球范围内，目前已有部分国家和地区对金融科技进行了官方定义。例如，在亚洲，日本和中国台湾修改了传统金融机构对金融科技企业的持股比例上限。在中国台湾，金融科技业整体上被认定为“金融相关事业”，具体定义为利用咨询或网络科技，为金融机构提供支持性信息数据服务（如大数据、云技术、机器学习等），以及效率或安全性提升服务（如移动支付、自动化投资理财顾问、区块链、生物识别等）等创新金融服务的行业，但原则上不包含硬件设备企业。

较为普遍接受的金融科技定义，是金融稳定理事会^①于2016年3月首次发布的。金融稳定理事会认为，金融科技是指技术带来的金融创新以及所能创造的新的业务模式、应用、

^① 金融稳定理事会（FSB）的前身为金融稳定论坛（FSF），是八国集团（G8）为促进金融体系稳定而成立的合作组织。在中国等新兴市场国家对全球经济增长与金融稳定影响日益显著的背景下，2009年4月2日在伦敦举行的20国集团（G20）金融峰会决定，将FSB成员扩展至包括中国在内的所有G20成员国，并将其更名为FSB（Financial Stability Board，FSB）。

流程或产品，从而对金融市场、金融机构或金融服务的提供方式造成重大影响；这些技术包括传统的信息技术以及新兴的物联网、大数据、云计算、人工智能和数字货币等技术在金融领域的融合运用所形成的一些全新的技术、方法和应用；这些技术正在对银行、保险和支付这些传统金融领域的核心功能产生非常大的影响。本书也采用此定义。

2. 互联网金融的概念

从学术界、业界和监管机构三个不同层面上看，有必要对互联网金融概念做个比较清楚的界定和探讨，以下是从学术、业界和监管三个不同层面出发所给出的具有代表性的定义。

第一个定义，从学术研究的角度看，金融是一个谱系或有连续性形态（spectrum or continuum）的概念^①；它包括一个最左端，一个最右端，以及中间的各种形态。这里的最左端就是指以“中心化、中介化、政府监管”为特征的传统银行、证券、保险、交易所等金融中介和市场形态，最右端就是以“去中心化、去中介化、去政府监管”为特征的无中介或无中心市场形态，中间就是介于两端的所有可能的金融交易和组织形式，而互联网金融就是这中间形态的一种，或者说刚偏向右端的一个形态。互联网金融的交易和组织形式受到互联网技术和互联网精神的影响。这个定义的意义在于：互联网金融是一个发展的概念，也是金融发展的一个阶段。

第二个定义，从参与金融行业的主体角度看，互联网金融有广义和狭义之分：广义的互联网金融，参与金融行业的主体既包括从事金融交易活动的互联网公司（IT 企业），又包括传统金融机构在从事金融交易时使用的互联网技术。狭义的互联网金融主要指前一种业态，即互联网公司从事金融交易活动所形成的业态，目前国内的讨论大多是围绕这个狭义的概念。而国外所称的金融科技，更多的是指后一种业态，即传统金融公司利用互联网技术把传统金融交易活动延伸到互联网所形成的业态。

第三个定义，是从监管的角度来看，权威性的定义出自 2015 年 7 月由中国人民银行等十部委联合印发的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》。在这份政策性文件中，互联网金融涵盖资金融通、支付、投资和信息服务的新型金融业务模式或业态，不管这些业态是传统金融机构还是互联网企业利用互联网技术和信息通信技术实现的，而且传统金融机构、互联网企业统称为从业机构。

总之，我们把互联网金融定义为在互联网（包括移动互联网）平台上，由从业机构（包括传统金融机构或互联网企业）进行的涵盖资金融通、支付、投资和信息服务的新型金融业务模式或业态。

3. 金融科技和互联网金融的发展阶段

为了避免概念上不必要的混淆，在本书中，我们把互联网金融看作是金融科技发展的一个阶段。从 IT 技术对金融行业推动演变的角度看，金融科技的发展可以划分为三个阶段^②，如表 1.2 所示。

① 谢平，邹传伟，刘海二. 互联网金融的基础理论 [J]. 金融研究，2015（08）：1-12.

② 巴曙松. “2017 中国金融科技发展现状与趋势”. 2017-01-21，中国金融信息中心。

表 1.2 金融科技发展三阶段

发展阶段	技术基础	特点
金融 IT 阶段	传统 IT 软硬件	金融业务的电子化及自动化；金融数据和业务的处理是中心化的；线下征信
互联网金融阶段 (金融科技 2.0 阶段)	互联网、移动终端	利用互联网或者移动终端来实现资产端、交易端、支付端、资金端的任意组合和互联互通，信息共享和业务融合；信用可以在线建立和获取；新金融业态出现
金融科技 3.0 阶段	大数据、云计算、人工智能、区块链	整个金融业高效且开放；数字货币普及；全球征信；金融业务的处理在很大程度上去中心化和去信任化

资料来源：浙大 AIF。

(1) 金融 IT 阶段（金融科技 1.0 阶段）。这个阶段以传统金融行业为主体，通过传统 IT 软件和硬件的应用和普及以实现金融业务的电子化及自动化，从而提高金融业务的效率及便捷性，如 ATM 在全球连网；信用卡的芯片技术使信用卡的使用更普及和安全。但在传统金融业，数据和业务的处理都是中心化的，信用是由第三方通过传统的线下征信手段提供的。

(2) 互联网金融阶段（金融科技 2.0 阶段）。这个阶段以 IT 或互联网技术企业为主体，以传统金融行业的积极参与为特征，其结果是促进普惠金融。对传统金融企业而言是搭建在线业务平台，对 IT 或技术企业而言则是变革传统金融。互联网金融就在于利用互联网或者移动终端的渠道来汇集海量的用户和信息，从而实现金融业务中的资产端、交易端、支付端、资金端的任意组合和互联互通，实现信息共享和业务融合。数据和业务的处理出现了非金融行业的第三方，信用可以在线建立和获取。在线征信成为普遍手段。对传统金融渠道的改变促进了新的金融服务及产品在互联网上的实现，包括 P2P 网络借贷、互联网保险和众筹。

(3) 金融科技 3.0 阶段。在这个阶段以 IT 或技术企业为主体，传统金融行业功能的弱化为特征。整个金融业是开放的，业务的完成是高效率 and 低成本的。大数据、云计算、人工智能、区块链这些新的技术逐步成熟，数据和业务的处理实现去中心化和去信任化，信用可以全球在线建立和获取，主要经济体的数字货币在加快经济全球化方面意义重大，比特币或全球性数字货币以及区块链技术有可能会真正改变或颠覆传统的金融体系。我们现今正处在互联网金融阶段向金融科技 3.0 发展的过程中。

第四节 互联网金融发展相关政策法规

表 1.3 是从 2005—2016 年，中国政府及相关机构发布的与互联网金融发展相关的主要的政策法规的汇总。

表 1.3 互联网发展相关政策法规梳理

发布机构	发布时间	法规名称	适应范围
国务院办公厅	2005 年 1 月	《关于加快电子商务发展的若干意见》	互联网发展：电子商务
中国人民银行	2005 年 6 月	《支付清算组织管理办法（征求意见稿）》	网上支付
中国人民银行	2005 年 10 月	《电子支付指引（第一号）》	网上支付
银监会	2005 年 11 月	《电子银行业务管理办法》	互联网发展：电子商务
中共中央办公厅、国务院办公厅	2006 年 3 月	《2006—2020 年国家信息化发展战略》	互联网发展
中国人民银行	2010 年 6 月	《非金融机构支付服务管理办法》	网上支付
中国人民银行	2012 年 1 月	《支付机构互联网支付业务管理办法（征求意见稿）》	网上支付
中国人民银行	2014 年 3 月	《关于手机支付业务发展的指导意见》	网上支付
中国银监会、中国人民银行	2014 年 4 月	《关于加强商业银行与第三方支付机构合作业务管理的通知》	网上支付
国务院办公厅	2015 年 5 月 7 日	《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》	互联网发展：电子商务
国务院办公厅	2015 年 6 月 20 日	《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》	互联网发展：电子商务
国务院办公厅	2015 年 7 月 1 日	《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》	互联网发展
人民银行等十部委	2015 年 7 月 18 日	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	互联网金融
国务院办公厅	2015 年 9 月 5 日	《关于印发促进大数据发展行动纲要的通知》	大数据
国务院办公厅	2015 年 9 月 29 日	《关于推进线上、线下互动加快商贸流通创新发展转型升级的意见》	互联网发展：电子商务
国务院办公厅	2015 年 11 月 9 日	《关于促进农村电子商务加快发展的指导意见》	互联网发展：电子商务

数据来源：浙大 AIF 整理。

第五节 本章小结及 AIF 观点

本章从介绍互联网金融产生的背景入手，对互联网金融的两个发展模式做了探讨。在本书中，我们把互联网金融定义为在互联网（包括移动互联网）平台上，由从业机构（包括传统金融机构或 IT 及互联网企业）进行的涵盖资金融通、支付、投资和信息服务的新型金融业务模式或业态。本章也讨论了互联网金融与金融科技（FinTech）的联系，以及互联网金融的业态与传统金融的联系。

浙大 AIF 观点：

(1) “IT 创新企业 + 互联网 + 金融产品和服务”发展模式与“传统金融行业 + 互联网”模式的根本区别在于：对传统金融体系的变革不可能从传统金融体系内产生，只能从外部产生。这个外部的力量就是新兴的 IT 或科技企业。这一类企业善于运用互联网去改造传统行业及其运作方式。

(2) 我们把互联网金融看作是金融科技发展的一个阶段。

(3) 互联网金融的创新，在很大程度上就是去推出在传统金融行业里没有的服务和产品，如网络借贷、网络支付、数字货币等。

(4) 互联网金融的实质是变革传统金融行业，目标是实现普惠金融。

**重要术语**

互联网金融 传统金融 金融科技 普惠金融 信息技术 数据技术 物联网 互联网支付

**思考与讨论**

1. 互联网金融有哪些发展模式？
2. 信息技术与数据技术的区别是什么？
3. 互联网支付系统与传统支付系统的不同有哪些？
4. 金融科技有哪几个发展阶段？
5. 如何实现普惠金融？

第二章 网络借贷

情境引入

2007年“拍拍贷”诞生，成为中国第一家网络贷款企业。2011年，中国网贷行业蓬勃发展，“拍拍贷”总成交额达到了2.8亿。2012年4月，“拍拍贷”受到上海市政府支持，被授予“金融信息服务”的资质。2014年，“拍拍贷”成交量达14.06亿，2015年成交量同比增长339.11%，达到56.25亿。

“拍拍贷”的最大特点在于其完全采用线上模式运作，借贷与评估都在平台上完成，平台本身不参与借款，而是实施借款人和贷款人的信息匹配、工具支持和服务等功能，借款人的借款利率在最高利率限制下，由自己设定，而这也是网贷平台最原始的运作模式。

自上线起，“拍拍贷”经历了中国网贷行业从无到有、从线上转为线下、井喷式发展到汹涌“倒闭潮”的各个阶段。中国的网贷行业路在何方，是否真能如行业所宣称的一样，完成社会资金的最优资源配置，都是各方所关注的问题。

学习目标

1. 辨析网络借贷的概念。
2. 了解网络借贷产生的契机及在国内外的发展。
3. 了解网络借贷的风险。
4. 思考网络借贷与传统金融业的共生形态。

本章讨论的知识围绕网络借贷的业态展开：第二节将讨论网络借贷的产生原因、推动因素和背景；第三节将讨论网络借贷在国内外的发展起源、历程及现状；第四节将讨论网络借贷的风险，包括平台自身风险及标的风险；第五节将介绍网络借贷所运用的技术；第六节将介绍网络借贷的真实案例；第七节将介绍网络借贷的法律条规；第八节则是浙大AIF观点。

第一节 概 述

网络借贷是互联网金融较早出现的业态之一，近年来在中国取得了长足发展。网络借贷因平台数最多、受关注度最高等原因成为了整个互联网金融发展的“风向标”和“晴雨表”。

网络借贷的概念

网络借贷，也被称作P2P^①网贷（peer to peer lending）、P2P借贷、网络贷款、个体

^① P2P在互联网中的本意是指对等网络，即对等计算机网络，是一种在对等者（Peer）之间分配任务和工作负载的分布式应用架构，是对等计算模型在应用层形成的一种组网或网络形式。因为网络借贷具有点对点的特性，因而将P2P的概念延伸至网络借贷领域。

网络借贷等，简单的说，就是某一“个体”通过网贷平台向另外一个“个体”借款或贷款，这里的个体，包括个人和机构。网络借贷的概念根据侧重点及范围的不同也有所区别。

广义的定义出现在 2015 年 7 月 18 日由中国人民银行等十部委联合印发的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中。该指导意见中定义网络借贷包括个体网络借贷（即 P2P 网络借贷）和网络小额贷款。个体网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。在个体网络借贷平台上发生的直接借贷行为属于民间借贷范畴。个体网络借贷要坚持平台功能，为投资方和融资方提供信息交互、撮合、资信评估等中介服务。个体网络借贷机构要明确信息中介性质，主要为借贷双方的直接借贷提供信息服务，不得提供增信服务，不得非法集资。网络小额贷款，也称互联网小额贷款，在《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中，被定义为互联网企业通过其控制的小额贷款公司，利用互联网向客户提供的小额贷款。网络小额贷款应遵守现有小额贷款公司监管规定，发挥网络贷款优势，努力降低客户融资成本。一直以来，传统小额贷款公司有着严格的地域经营范围限制。但借助于互联网金融的兴盛，部分小贷公司依附于网贷平台和互联网金融集团，通过网络发放贷款，极大地突破了地域限制。关于网络小额贷款，将在本章第八节中进行详细介绍。

网络借贷的狭义的定义出现在 2016 年 8 月 24 日由中国银监会、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室制定的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》中。在该办法中，网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。个体包含自然人、法人及其他组织。网络借贷信息中介机构是指依法设立、专门从事网络借贷信息中介业务活动的金融信息中介公司。该类机构以互联网为主要渠道，为借款人与出借人（即贷款人）实现直接借贷提供信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等服务。

表 2.1 是对两种网贷定义的辨析。由于网络小额贷款与网络借贷的运营模式、监管方式等均有较大不同，目前中国对网络借贷的讨论大多是指狭义的概念，因此本书亦采用该狭义定义，即在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》中的定义。

表 2.1 网络借贷定义辨析

分类 定义	广 义		狭 义
	个体网络借贷	网络小额贷款	网络借贷
定义	个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷	互联网企业通过其控制的小额贷款公司，利用互联网向客户提供的小额贷款	个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷，本书采用该定义
来源	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》		《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》

资料来源：浙大 AIF。

【知识链接】

投资人、融资人和逾期概念

在网络借贷中，还有投资人和融资人的概念。投资人，又称出借人，指经互联网平台提供的信息中介服务，出借资金给借款人的自然人、法人或其他组织。

融资人，又称借款人。在互联网平台发布融资需求信息并从出借人处获得资金的自然人、法人或其他组织。

逾期指借款人在借贷合同约定到期（含合同约定的宽限期或展期后到期）未足额归还本金或利息。

资料来源：浙大 AIF。

第二节 网络借贷产生的推动因素

网络借贷在中国发展迅速，其中一个重要契机是中国宏观经济局势发生了深刻变化，网络借贷是互联网与金融行业交叉后产生的积极适应新格局的产物。中国经济从超高速增长阶段进入中高速增长阶段，产能过剩和高杠杆等不利因素持续发酵，经济转型升级迫切。经济转型升级需要新经济格局的诞生，企业创新发展需要适应新常态^①，而新常态需要金融创新的支持。互联网金融是金融创新的体现，而网络借贷是互联网金融中的重要组成部分。

本节将讨论网络借贷产生的推动因素，主要可分为四个方面：金融需求的释放、政策性红利和监管套利、国内传统金融的低效率及科技创新。

一、金融需求的释放

在传统的金融体系下，存在金融管制过多、利率限制、信贷配额，以及金融资产单调等问题，金融商品较少、居民储蓄率高，金融市场发展不足。由于传统银行业成本过高，存在资本充足率、贷存比等准入限制，许多个人、企业的金融需求没有得到充分满足，形成了“金融压抑”的情况，使得客户得到的金融服务有所缺失且质量较低。互联网金融的出现加快了金融市场化、自由化、民主化的进程，让以前没享受到金融服务的人可享受到金融服务，以前享受到金融服务的人可享受更好的服务。2016年中国网络借贷行业全年的累计成交量为20 638.72亿元，相比2015年全年增长了110%。而据中国人民银行统计，2016年6月底，中国金融机构人民币各项贷款余额101.49万亿元。可以看出，网络借贷行业正在逐渐成长为传统金融机构贷款类业务的新兴补充力量。

二、政策性红利和监管套利

银行业是受监管最严格的行业之一，对资本金、贷款指标等都有严格的要求和监管。

^① 新常态是由习近平主席在2014年5月考察河南的行程中提出的。“新”就是“有异于旧质”；“常态”就是固有的状态。新常态就是不同以往的、相对稳定的状态。这是一种趋势性、不可逆的发展状态，意味着中国经济已进入一个与过去三十多年高速增长期不同的新阶段。

相反，互联网企业受制较少，网贷行业这一新兴业态在初期并没有受到相应的监管标准和监管机构的约束，生长空间较大。因此，在网贷行业发展初期可以充分利用监管不对称的优势，降低业务成本，积极进行金融产品创新，谋求生存空间。

但在网贷行业兴起的的同时，监管机构也在密切关注对这一领域的监管，监管套利的机会将越来越少，网贷行业也在逐步走向规范化、合规化。自2013年“互联网金融发展与监管”被写入国务院部署的金融领域19个重点研究课题以来，互联网金融的监管一直在稳步推进中。2016年8月24日，由中国银监会牵头的《网络借贷信息中介业务机构活动管理暂行办法》正式发布，明确了网贷行业监管细则，结束了该行业长期处于监管缺位的状态，此前围绕网贷平台监管细则的猜测、讨论就此尘埃落定。

三、国内传统金融的低效率

相对于网络借贷和发达国家，中国传统金融的效率并不够高，这就给了网络借贷以生存的空间。通过网络借贷平台进行贷款比在银行贷款周期更短、手续更便捷。中国普通银行贷款流程较长、所需资料较多，从申请到放款，至少需要15个工作日甚至更久；而在网贷平台中平均放款时间大大缩短，有些平台甚至可以做到隔天放款或是当天放款，这就吸引了急需资金周转的贷款人。

例如，图2.1是余额宝2013年第三季度至2016年第二季度的资金规模。截至2017年2月8日，余额宝达到了8082.94亿元的资金规模，居基金资产净值排名首位，占中国各类基金资产净值总额的8.85%，可见其吸收投资的效率比传统基金更高。

而在发达国家的金融市场中，传统金融业相对成熟，它拥有成熟的电子银行、网络银行以及一些原本就相当市场化的行业格局，使互联网企业在强大的现有金融机构面前没有那么容易成功，这也是网络借贷在中国相对热门，而在发达国家相对遇冷的原因之一。



图 2.1 余额宝 2013 年第三季度至 2016 年第二季度的资金规模

资料来源：浙大 AIF。

四、科技创新

网络借贷通过大数据、云计算等创新科技的运用，进行以技术应用为背景的模式创新，可以帮助解决传统金融的痛点，如业务办理耗时长、服务可得性差、信贷审批信息不对称等，较传统金融机构有更强的客户体验优势。

网络借贷可以利用量化风险模型实现借贷申请的快速审批，利用移动计算体系提升服务便捷度，利用云计算大幅提升服务的响应速度，利用大数据技术快速发现信贷领域的欺诈行为等。例如，蚂蚁金服的征信和风控的基础就是其近期发布的被称作 DTP 的机器学习技术平台，基于大数据的芝麻分信用系统原理就是利用深度学习等算法来刻画用户信息的各个维度，基于该算法来提高不良用户的识别率。

关于科技创新部分，将在第十章“大数据、云服务与金融创新”部分进行更加详细的介绍。

第三节 网络借贷商业模式

中国网贷行业商业模式众多，本书根据两种分类方式对其进行了分类：一是按借款人分，分为 P2P、P2B 和 P2G 三种；二是按借款用途分类，分为消费金融和供应链金融两种。需要说明的是，由于网贷行业商业模式众多、创新迅速，本书限于篇幅无法囊括所有模式，仅列出几种重点模式以供参考。

一、按借款人的分类：P2P、P2B、P2G

1. P2P

此处的 P2P (person-to-person) 特指个人与个人之间通过互联网平台实现的直接借贷。借款者可在网贷平台上自行发布借款信息，包括金额、利息、还款方式和时间，等待投资者进行投资，实现自助式借款。

这种借贷模式中，平台事实上是一个“信息池”，撮合了借贷双方的直接交易。平台本身不吸收存款、不发放贷款、不提供担保、不承担信用风险，因此较为适合短期、小额的借贷。比如，Lending Club 就借助大数据征信系统，构建了纯信息平台的业务模式^①。

这种模式的优点在于能够让平台免于承受借贷风险，同时避免非法集资。然而，由于中国信用体系的不完善造成了个人违约成本较低，使得在这种模式下投资者要承担很大的风险，造成这种模式在一定时期内很难在中国持续发展。近年来，完全专注于个人小额借贷的纯信息中介平台在中国已较为少见。但在 2016 年发布的《网络借贷信息中介机

^① 杨东，文诚公. 互联网+金融=众筹金融 [M]. 北京：人民出版社，2015.

构业务活动管理暂行办法》中，网络借贷行业被重新定位为纯信息中介，同时对融资限额也有了新的规定。在此背景下，纯粹的 P2P 模式被行业重新重视，有望在未来“卷土重来”。

2. P2B

P2B 是指 person-to-business，是个人通过网贷平台对非金融机构的一种贷款模式。与 P2P 不同，P2B 平台只针对中小微企业提供投融资服务，借款企业及其法人（或实际控制的大股东）一般要提供额外的企业及个人的担保，基本上不提供纯粹的信用无抵押借款，再加上存在借款保证金账户，因此从投资风险角度分析，P2B 比 P2P 相对具有更高的投资安全性。但是，由于 P2B 模式借款金额相对较大，一旦企业资金链出现问题，逾期风险可能会更大。同时对于大部分企业来说，在网络借贷平台贷款与在银行借款同样需要抵押担保，而支付的财务费用（即利息）可能更高，可能会增加企业负担。

此外，在一般意义的 P2B 的基础上，有一种进行了债权转让的借贷模式被称为 P2C (platform to credit assignment)，这种模式在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》中被明令禁止，在未来发展中难以为继。

3. P2G

P2G，即 private to government，意为嫁接民间资本与具有政府信用背景项目的互联网金融服务平台，主要为具有政府信用介入的项目提供融资服务，包括政府授权国企直接进行融资、政府或大型国企的供应商应收账款质押担保融资、国有担保公司担保的项目融资。P2G 平台主要服务于政府直接投资、政府回购、国企保理、国有公司债权回购及其他有政府信用背景的项目。

P2G 模式脱胎于 P2P 模式，而又有明显区别，是网贷领域的重要分支和组成部分。从企业定位来看，普通网贷平台更多地体现了普惠金融精神，为解决中小微企业融资难问题而生，其融资方式则以信用借款为主，从风控实践来看，其通常通过提高费率来覆盖高风险，而 P2G 平台则通过更具稳定性的政府信用来对冲风险。从合规角度来看，普通网贷平台为了获得投资者信任，或多或少地承担了一定的信用中介职能，存在一定的隐性担保；而 P2G 网贷平台因为政府信用的介入而基本摆脱了信任困境，不提供任何形式的担保和隐性担保，更符合监管部门对网贷平台的“信息中介”定位。

P2G 的“升级版”是 P2P+PPP 模式。PPP 指 Public-Private-Partnership，即公众设施基础项目中的一个公私合伙或合营的融资方式，政府以特许经营权方式转移给社会主体（企业）。在 P2P 语境下，P2P 平台为 PPP 项目提供资金入口，PPP 项目以政府信用为背书，按既定协议给予投资人一定回报。虽然有政府部门作为债务人，信用背书良好，但是资金体量巨大、回报周期较长、收益较低，所以目前仅有部分平台试水。

二、按借款用途的分类：消费金融、供应链金融

1. 消费金融

传统消费金融是指向消费者提供消费贷款的现代金融服务方式。消费金融公司是指经

中国银行业监督管理委员会批准，在中华人民共和国境内设立的，不吸收公众存款，以小额、分散为原则，为中国境内居民个人提供以消费为目的的贷款的非银行金融机构。专业消费金融公司不吸收公众存款，其设立初期的资金来源主要为资本金，在规模扩大后可以申请发债或向银行借款。此类专业公司具有单笔授信额度小、审批速度快、无须抵押担保、服务方式灵活、贷款期限短等独特优势。无论从金融产品创新还是扩大内需角度来看，消费金融试点都具有积极意义。

目前，就消费金融的具体资金用途而言，网贷行业主要涉入了电商分期消费和汽车金融两个领域。网贷平台开展消费金融业务有两个主要原因：一是消费市场的巨大发展潜力；二是业务合规转型的压力。首先，当前中国经济增速下行压力仍然存在，不少企业经营面临较大压力，以 P2B 形式为主的网贷公司需要考虑回款风险。但消费金融业务不同，随着人们消费理念的改变，网贷平台消费金融业务近年来增长较快，未来市场前景广阔。其次，《网络借贷信息中介业务活动管理暂行办法》中对大额借贷的限制也让网贷平台逐步从对企业借贷转向对个人借贷。

相比其他金融机构，网贷平台开展消费金融业务有其独特的优势。首先，网贷平台开展消费金融业务可以实现全程线上操作，而商业银行和消费金融公司目前仍以线下模式为主；其次，传统金融机构没有人力、物力覆盖所有的人群，特别是一些中低收入群体，这一群体对应的市场可能会出现迅猛增长，此外农村消费金融市场目前正处于萌芽阶段，这一领域未来发展潜力也较大。

随着消费结构的变化、消费升级的加快，普惠消费信贷在我国居民信贷中的占比逐渐增大，预计 2017 年，此占比将达到 12%。得益于电商蓬勃发展及国务院、发改委、央行密集发布支持消费信贷的政策方针，消费金融的高速发展已是大势所趋。在对这块市场的争夺中，只有那些具有成熟信贷风控技术、较强征信能力、良好股东背景，以及拥有较高成交量和人气的平台在互联网金融领域才有可能胜出。表 2.2 是中国 2016 年互联网消费金融五十强企业名单（其中包括部分传统消费金融企业的互联网消费金融业务）^①。

表 2.2 中国 2016 年互联网消费金融五十强企业名单

2345 贷款王	北银消费金融	PPmoney	爱学贷	51 信用卡
百度有钱花	海尔消费金融	Welab 我来贷	分期乐	飞贷
京东白条	湖北消费金融	爱钱进	玖富分期	卡卡贷
链家金融	捷信消费金融	点融网	名校贷	量化派
蚂蚁花呗	马上消费金融	你我贷	趣店（趣分期）	买单侠
蚂蚁借呗	苏宁消费金融	你我金融	人人分期	么么贷
平安普惠	兴业消费金融	拍拍贷	闪银奇异 Wecash	萨摩耶
世联行金融	招联消费金融	人人贷	优分期	手机贷
微粒贷	中银消费金融	信而富	有用分期	小花钱包
易鑫车贷	中邮消费金融	宜人贷	掌众金融	用钱宝

资料来源：融之家、网贷之家、盈灿咨询。

^① 中国经济网 . P2P 网贷抢滩消费金融 [EB/OL]. <http://finance.sina.com.cn/roll/2016-10-08/doc-ixwrhzc8677143.shtml>.

2. 供应链金融

供应链金融指银行围绕核心企业，管理上下游中小企业的资金流和物流，并把单个企业的不可控风险转变为供应链企业整体的可控风险，通过立体获取各类信息，将风险控制在最低的金融服务。随着社会化生产方式的不断深入，市场竞争已经从单一客户之间的竞争转变为供应链与供应链之间的竞争，同一供应链内部各方相互依存；与此同时，由于赊销已成为交易的主流方式，处于供应链中上游的供应商，很难通过“传统”的信贷方式获得银行的资金支持，而资金短缺又会直接导致后续环节的停滞，甚至出现“断链”。维护所在供应链的生存，提高供应链资金运作的效力，降低供应链整体的管理成本，已经成为各方积极探索的一个重要课题，因此，“供应链融资”系列金融产品应运而生。供应链金融在中国并非新兴事物。1999年深圳发展银行最早涉入供应链金融。目前，平安银行、华夏银行、交通银行、招商银行等多家银行都涉足这一领域。沪深30多家上市公司和电商巨头，包括阿里、京东和苏宁也都开展了供应链融资业务。

随着互联网金融行业的兴起，网贷行业细分领域供应链金融成为“风口”，在新兴的互联网金融领域迎来新的契机。“互联网+供应链金融”也可以称为“P2E模式”。在该模式中，借款人是来自于国家战略新兴产业和中央重点扶持产业领域内的上下游企业，包括现代农业、高端装备制造业、节能环保产业、生物医药产业、新能源汽车产业、新材料产业、移动互联网产业、海洋产业、体育产业、教育产业、文化创意产业、现代服务业等。由于该类项目有政府支持、资质优良，能较好地保证投资人的资金安全。

通过对目前网贷行业涉足供应链金融业务平台的分析，基本的方式可以归纳为以下五种：网贷平台与核心企业合作，给核心企业的上下游企业进行融资；大宗商品服务商自建网贷平台；核心企业出资成立网贷平台；机构发起成立网贷平台；网络借贷平台与保付代理公司、小贷公司合作^①。

截至2016年4月，中国供应链金融市场规模已经超过10万亿，预计到2020年可达近20万亿，存量市场空间较大。同时，互联网导致产业扁平化、减少贸易层级的同时，也加剧了对供应链金融的需求。对于网贷平台来说，与供应链金融结合，风险更可控，同时更能可持续性地获得优质资产。

另外，互联网金融科技创新也为供应链金融提供了新的解决方案。传统供应链金融在安全性、透明性和可操作性上还存在一定的不足，而通过区块链技术、大数据技术、云计算等应用可减轻甚至消除这些传统供应链金融中的弊端。例如，2016年12月，印度最大综合业务跨国集团之一的Mahindra集团与IBM宣布将就区块链在供应链金融领域的应用展开合作，以此改造传统供应链金融。这种基于区块链的供应链解决方案可以使交易体系的所有相关方共享同一个账本，每一方都只更新其自身的进程，在保护敏感信息的同时，

^① 庞东梅. 网贷平台如何拥抱供应链金融 [EB/OL]. http://www.financialnews.com.cn/if/201605/t20160523_97492.html.

也确保了工作的效率性、一致性、信任度和透明性^①。

第四节 网络借贷的发展阶段

据浙江大学互联网金融研究院（Academy of Internet Finance，浙大 AIF）网贷研究组统计，截至 2016 年 6 月底，中国共有网贷平台 3 445 家，相比于 2010 年年底的 16 家增长了 215 倍^②。中国网贷行业在不到十年的时间里从无到有、快速发展，已成为互联网金融领域最引人注目的细分行业之一。

一、全球网贷行业发展阶段

根据浙大 AIF 的研究成果，本书将全球网贷行业的发展经历分为了三个主要阶段。

（一）起步发展阶段（2005—2009 年）

互联网金融最早出现在英美等金融和互联网技术较为发达的国家。2005 年 3 月，全球第一家网贷平台 Zopa 诞生于英国伦敦，之后的 Prosper（2006 年上线，美国平台）、Lending Club（2007 年上线，美国平台）、Smava（2007 年上线，德国平台）、拍拍贷（2007 年上线，中国平台）等平台相继涌现。网络借贷这一新颖的信贷运营模式很快就获得了社会与大众的广泛关注，其模式也逐渐在世界各国传播和复制开来。

（二）全球兴起阶段（2010—2013 年）

与上一阶段主要参与者是英美等发达国家不同，2010 年，网络借贷行业开始在全球各国发展，行业发展进入新阶段。得益于信息技术的逐渐成熟，智能手机、高速网络、PC 等硬件设备的日益完善以及受金融压抑所累的庞大用户群体，网贷行业得以在发展中国家迅速兴起。这一阶段的网贷平台数量逐渐增多，许多国家均出现了网贷企业，但其后各国网贷行业的发展路径却不尽相同。

（三）规范发展阶段（2014—2016 年）

2014 年 12 月 10 日，美国网贷平台 Lending Club 成功登陆纽交所是该阶段开始的标志性事件。从全球角度来看，一方面，监管意识较强的国家，如美国、英国等及时介入了对网贷市场的监管，网贷行业在保持较高活跃度的同时发展也逐步规范，呈现出分化发展的态势；另一方面，监管意识较弱的国家任由网贷市场自由发展，在促进金融创新的同时也埋下了隐患。

^① FINEXTRA. IBM and Mahindra apply blockchain to the supply chain[EB/OL]. <http://www.weiyangx.com/220971.html>.

^② 贲圣林，杨小虎，俞洁芳，郑小林. 砥砺前行，守得云开——中国 P2P 网贷行业 2016 年度报告 [M]. 杭州：浙江大学出版社，2016.

二、中国网贷行业发展阶段

根据浙大 AIF 的研究成果，本书将中国网贷行业的发展经历分为了三个主要阶段。

（一）起步发展阶段（2007—2012 年）

2007 年，中国第一家网贷平台拍拍贷的诞生拉开了国内网贷行业发展的序幕，之后红岭创投、人人贷等平台相继涌现，这些平台早期的业务模式就是对国外同行简单的“复制粘贴”，主要以信用借款为主，总体规模较小。这一阶段是中国网贷行业缓步摸索的探寻阶段，直到 2010 年其平台总量才突破个位数，达到 15 家（见表 2.3）。

（二）高速发展阶段（2013—2014 年）

2013 年被称作互联网金融元年。随着行业的发展、信息技术的逐渐成熟，网贷平台得以快速发展，这一阶段的网贷平台数量集中爆发，业务量快速攀升，投资人和借款人数放量增长，网贷行业的发展进入了新的阶段。在此阶段，公众对网贷的关注度和信任度不断增加，平台数量增加到 590 家，相比 2012 年增长了 333.82%。2014 年年末网贷平台总量更是达到 2 177 家，在 2013 年爆发式增长的基础上继续攀高达到 268.9%，虽然增速有所回落但仍然非常快。

（三）规范发展阶段（2015—2016 年）

此阶段的网贷行业呈分化发展态势，总体看“有起有落，有进有出”。一方面，产生了一批业务能力强、品牌影响大的行业领先者，许多平台顺利获得持续的投资，甚至登陆资本市场；另一方面，一部分平台出现跑路、倒闭、诈骗等现象，损害了行业整体声誉。2015 年中国平台数量增速明显下滑，截至 2015 年年底，中国累计有网贷平台 3 263 家，相比 2014 年增长 49.89%，增速虽远低于 2007 年以来年均增速 188.6%，但总量达到历史高点；2016 年起开始行业整治，平台数量开始下降。

表 2.3 展示了 2007—2016 年第二季度全国网贷平台总数、正常运营平台数及问题平台数。我们可以看到，在不同阶段中，平台总数及正常运营平台数量变化趋势分化明显。

表 2.3 2007—2016Q2 全国网贷平台总数、正常运营平台数及问题平台数（家）^①

项目	年份										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 一季度	2016 二季度
正常平台数	1	2	6	15	43	126	500	1 778	1 719	1 672	1 558
平台上线数	1	1	4	9	31	90	454	1 587	1 086	90	92
问题平台数	0	0	0	0	3	10	90	399	1 544	1 681	1 887
问题平台新增	0	0	0	0	3	7	80	309	1145	137	206

① 当年正常平台数 = 上一年正常平台数 + 平台上线数 - 问题平台新增

当年问题平台数 = 上一年问题平台数 + 问题平台新增

当年总平台数 = 正常平台数 + 问题平台数

(续表)

项目 \ 年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 一季度	2016 二季度
	总平台数	1	2	6	15	46	136	590	2 177	3 263	3 353
总平台增速 (%)		100.00	200.00	150.00	206.67	195.65	333.82	268.98	49.89	2.76	2.74

数据来源：浙大 AIF。

图 2.2 是中国网贷行业与英美等发达国家网贷发展阶段时间轴的对比。可以看到，二者有着密切联系，却又存在差异。

(1) 截至 2016 年年末，英美等发达国家网贷和中国的网贷行业发展主要分为三个阶段：起步发展阶段、高速发展及全面兴起阶段、规范发展阶段。这是由行业生命周期所决定的。行业生命周期指行业从出现到完全退出社会经济活动所经历的时间，主要包括四个发展阶段，即幼稚期、成长期、成熟期以及衰退期。截至 2016 年，网贷行业规范发展阶段的到来预示着网贷行业已经完全进入行业成长期，并在逐步走向行业成熟期。

(2) 起步发展阶段均需要 5 年，甚至更长。在网贷行业发展初期，市场波动较大，技术变动较大，从业者主要致力于开辟新用户、占领市场，但此时技术上有很大的不确定性，在产品、市场、服务等策略上有很大的余地。行业后期的发展，与起步期的积累密切相关，因此该阶段持续时间相对较长。

(3) 中国的高速发展阶段更集中，较快进入了规范发展阶段。相比于全球范围内全球兴起阶段持续了 4 年后于 2014 年进入规范发展阶段，中国网贷行业在 2013—2014 年以 260% 以上的总平台增速迅速发展，而后监管体系逐步完善、行业竞争加剧等原因让中国快速进入了规范发展阶段。

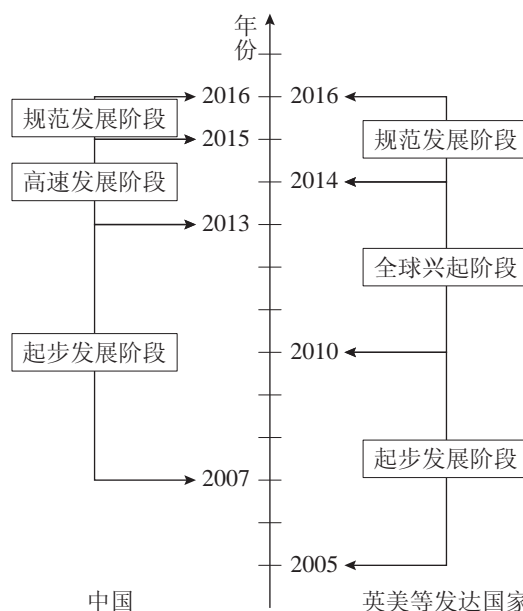


图 2.2 中国（左）及英美等发达国家（右）网贷行业发展阶段时间轴对比

网贷行业发展至今，从行业格局看，行业内部逐渐分化，行业集中度进一步提高，现有平台在同质化竞争中艰难转型谋求出路；从市场环境看，支付行业风云变幻，宏观经济持续下行，平台资金管理及资产端压力增加；从政策监管看，监管政策逐步细化落地。面对步步趋严的监管政策和持续开展的互联网金融专项整治，网贷行业竞争格局、业务模式和运营思路都在不断变化，并进入了发展的新常态。

第五节 网贷行业发展现状

一、网贷行业发展现状概况

（一）行业总体格局：增速放缓，业内分化

截至 2016 年中期，网贷行业的分化格局已经逐渐形成。由于在中国网贷行业所开展的信息中介业务同质化程度较高，行业新进入者较难在目标市场中占据一定位置，因此新进入者逐渐减少，平台总量增长放缓。据浙大 AIF 数据显示，截至 2016 年 6 月底，在全国 3 445 家网贷平台中（见表 2.3），仍在正常运营的平台共有 1 558 家（见图 2.3），总平台增速仅 2.74%，正常平台增速已为 -6.82%。

图 2.3 展示了 2007—2016 年第二季度全国网贷正常运营平台数及其增长率。可以看到，从 2015 年开始，正常网络借贷平台增速已转正为负，这也在一定程度上印证了网络借贷行业进入了格局分化、规范发展的新阶段。

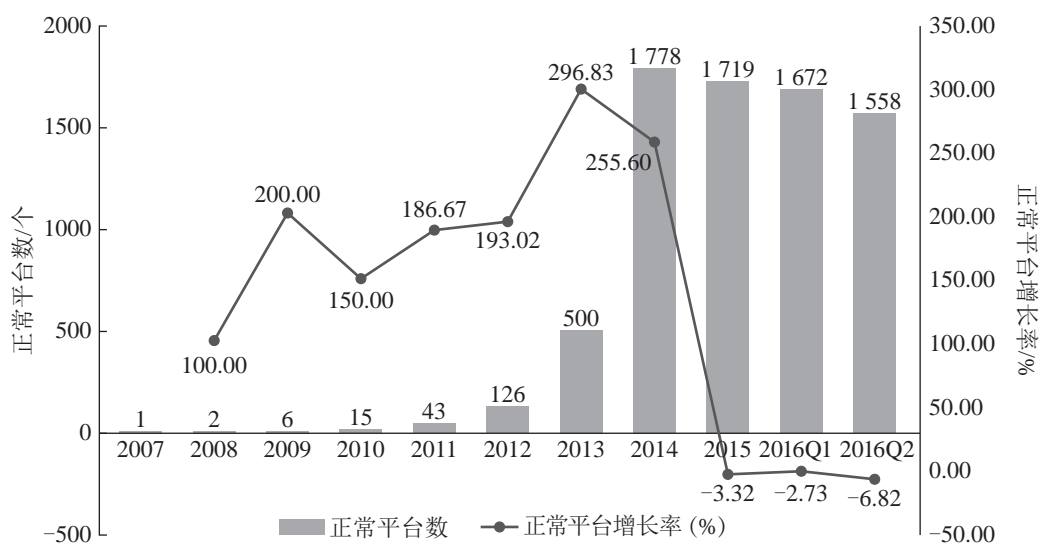


图 2.3 2007—2016 年第二季度全国网贷正常运营平台数（家）及其增长率（%）

数据来源：浙大 AIF。

与网络借贷的迅猛发展及政策支持形成鲜明对比的是，网络借贷平台提现困难、停业清盘甚至诈骗、跑路事件不绝于耳。据浙大 AIF 数据显示，截至 2016 年 6 月底，在全国 3 445 家网贷平台中，出现提现困难、停业清盘等问题的平台共有 1 887 家（见图 2.4），问题平台率高达 54.78%^①。如此高的问题平台率不仅造成了不良的社会影响，也说明了在行业前期发展中存在较为严重的问题。在接下来的部分将对问题平台的原因分类及相互间关系进行详细说明。

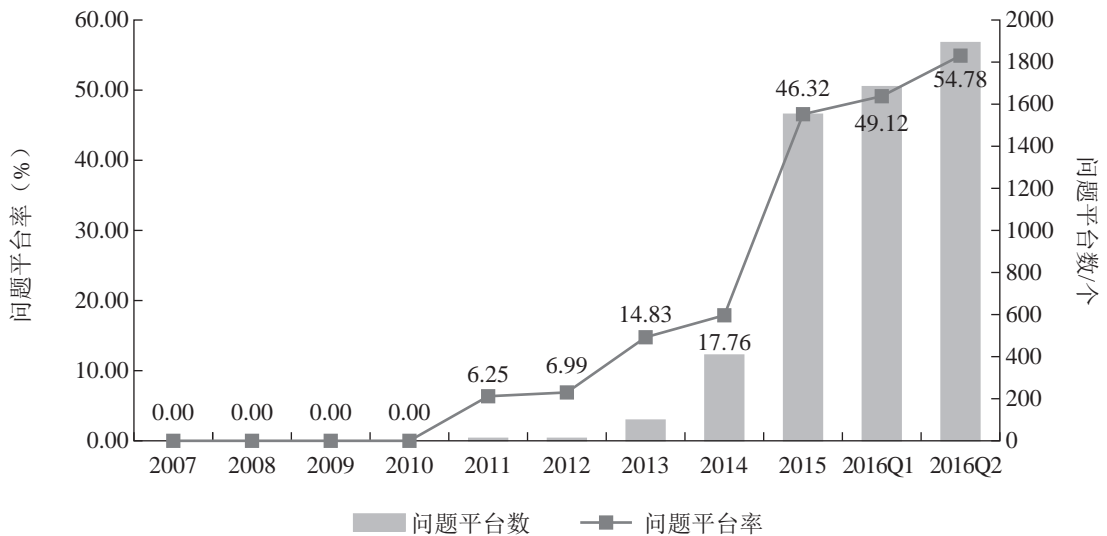


图 2.4 2016 年第二季度全国网贷正常运营平台数与问题平台数（家）

数据来源：浙大 AIF。

（二）问题平台的表现形式：失联跑路与提现困难占八成，各原因间有所关联

网贷平台问题表现形式主要有失联跑路、提现困难、终止运营和诈骗，而各种形式之间又存在相关关系。根据网贷天眼的数据，截至 2017 年 1 月 31 日，问题平台的表现形式中失联跑路占 64.88%，提现困难占 21.74%，终止运营占 8.32%，平台诈骗占 3.56%，其余还有警方介入（1.25%）、暂停发标（0.14%）、良性退出（0.11%）。全国问题平台问题表现形式的分布情况详见图 2.5。表 2.4 展示了三类问题平台的成因。

^① 问题平台率 = 问题平台数 / 总平台数

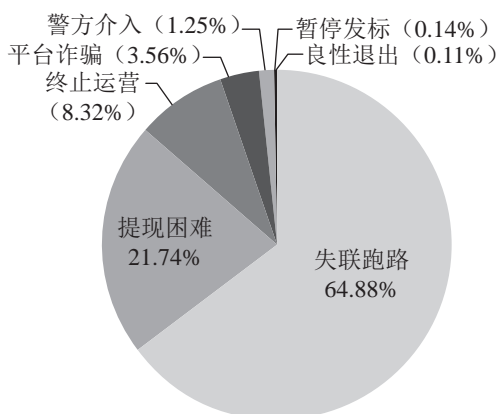


图 2.5 全国问题平台问题表现形式占比

数据来源：浙大 AIF。

表 2.4 主要问题平台表现形式及其成因

问题表现形式	定义描述	成因
跑路平台	通过网站公布的联系方式均无法与之取得联系，经过实地走访已人去楼空	1. 有预谋的诈骗 2. 因为催收不力等原因造成经营不善
提现困难	无法提现或限制提现但仍在运营	1. 有预谋的诈骗 2. 因为催收不力等原因造成经营不善
警方介入	因公安机关介入而导致平台资金冻结或者停业	涉嫌犯罪，多为涉及非法集资、私设资金池等

跑路平台是指通过网站公布的联系方式均无法与之取得联系，经过实地走访已人去楼空的平台。跑路平台的成因主要有两种：一是早有预谋的诈骗平台，吸收公众存款后逃逸，如恒金贷“上午开张下午跑路”；二是因为催收不力等原因经营不善，平台负责人为逃避责任而逃逸，如山东平台鲁商贷因为催收不力导致提现困难，最终失联跑路而不了了之。

提现困难平台是指无法提现或限制提现但仍在运营的平台。提现困难平台的成因与失联跑路相同，也分为有预谋的诈骗平台及经营不善平台两类。有时，提现困难是平台失联跑路与警方介入的过渡情况。例如，声称“创建世界 100 强企业”的惠卡贷，在出现提现困难不久便引起了警方的介入。

警方介入平台是指因为公安机关介入而导致平台资金冻结或停业的平台。此类网贷平台多涉及非法集资（即未经批准向社会公众募集资金）、私设资金池、利用庞氏骗局模式进行诈骗等违法违规行为^①。

根据中国网络借贷行业问题平台数据分析，成立时间晚、信息缺失严重、利率单一、项目单一、极端利率水平（低于 8% 或高于 20%）和承诺保本保息服务的网贷平台，通常出现问题的概率较大、预期寿命也较短。

① 唐言梁. P2P 问题网贷平台的成因以及其背景对其影响的研究 [J]. 经济, 2016 (8) :310-311.

二、中国网贷行业发展现状解析

对于中国网贷平台的现状，本章将从五个维度进行分析，包括地区分布、战略型股东背景、高管分布、合作机构和行业自律。

（一）地区分布：三大梯队分化明显，金融发达支持创新领先

中国网贷平台区域性特征明显，各省市网贷平台总数分布情况详见图 2.6。在图 2.6 中，实线是截至 2016 年第二季度的数据，虚线是截至 2016 年第一季度的数据。

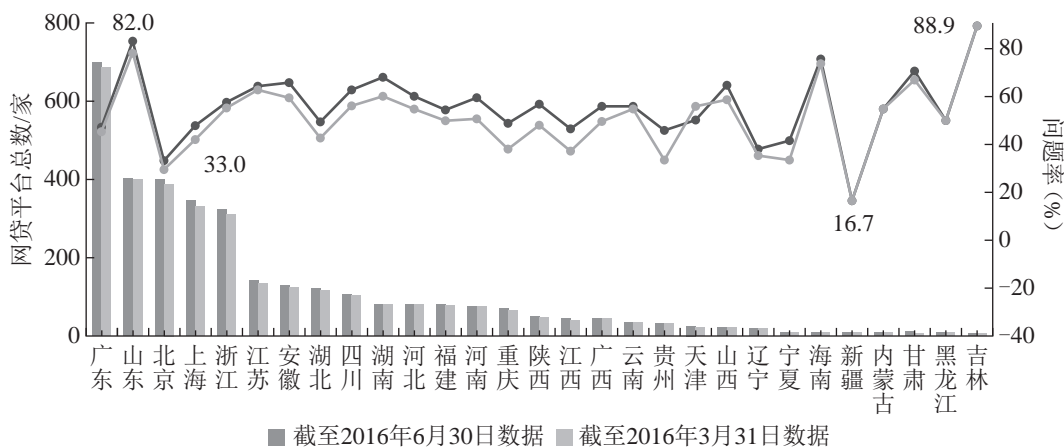


图 2.6 部分省市网贷平台总数及问题率

数据来源：浙大 AIF。

截至 2016 年第二季度，中国部分省市网贷行业发展大致可分为三个梯队。

1. 第一梯队：广东、山东、北京、上海、浙江

第一梯队的省市网贷平台数量众多、规模巨大、发展迅速，如图 2.7 所示。第一梯队的五大省市总体上经济实力强大，在全国 GDP 总量排名中名列前茅，经济活动活跃，对资金融通需求旺盛；此外，五大省市的科技实力在全国位居前列，科技产业发达，容易在金融创新方面取得领先地位，这为网贷平台提供了更好的生存土壤。

2. 第二梯队：江苏、湖北、安徽、四川、河北、福建、湖南、河南、重庆

第二梯队的九个省市平台数量居中，呈稳步增长态势。除江苏外，第二梯队中的其余八省市 GDP 总量相近，处在全国排名的中游水平，经济活跃度较第一梯队有一定差距，传统金融完善度也相对较低。但这也成为了网络借贷在第二梯队省市的发展契机：对于传统金融服务可得性更弱的第二梯队来说，具有普惠特质的网络借贷会有更广阔的市场空间。

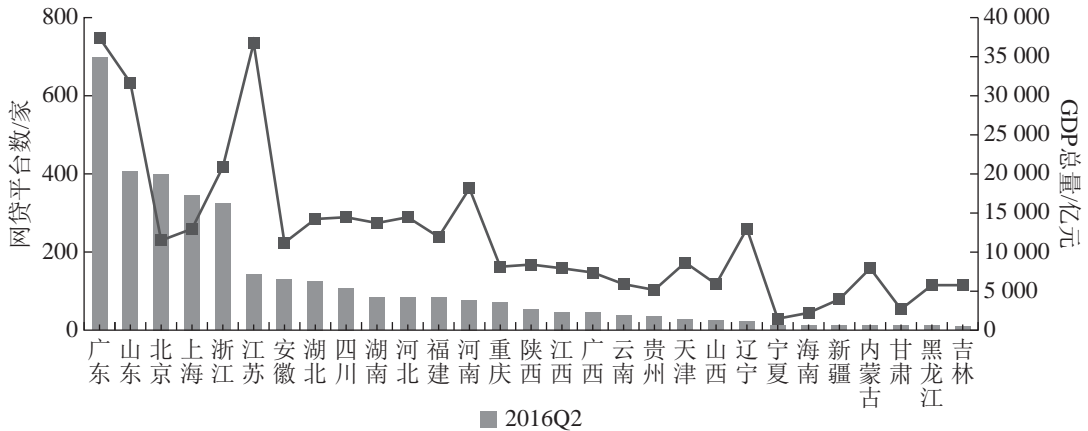


图 2.7 部分省市网贷平台总数及 2016 年上半年各省市 GDP 总量

数据来源：浙大 AIF。

3. 第三梯队：陕西、广西、江西、云南、贵州、天津、山西、辽宁、宁夏、海南、新疆、内蒙古、甘肃、黑龙江、吉林

第三梯队共有 15 个省市，网贷平台数量较少。除辽宁外，第三梯队各省市 GDP 总量处在全国下游水平，经济活跃度有待提高，对金融的需求量不如第一、二梯队。因此，网络借贷行业在第三梯队省市中生存的土壤较为贫瘠。表 2.5 展示了各梯队所含省市，及其地域特征和网贷行业特征的梳理。

表 2.5 各梯队省市地域及网贷行业特征分析

梯队	省市	网贷行业特征	地域特征
第一梯队	广东、山东、北京、上海、浙江	数量众多、规模巨大、发展迅速	经济实力强大，经济活动活跃，金融需求旺盛，科技产业发达
第二梯队	江苏、湖北、安徽、四川、河北、福建、湖南、河南、重庆	数量居中，稳步增长	除江苏外经济实力处中游水平，较第一梯队经济活跃度和传统金融完善度相对较低，科技实力中等
第三梯队	陕西、广西、江西、云南、贵州、天津、山西、辽宁、宁夏、海南、新疆、内蒙古、甘肃、黑龙江、吉林	数量较少	除辽宁外经济实力处下游水平，经济活跃度有待提高，对金融的需求量不如第一、二梯队，科技实力较弱

表 2.6 展示了对中国网络借贷行业区域性特征影响因素的简单分析，从中我们可以看到，经济活跃度、传统金融完善度、科技实力是决定地区金融创新能力的三大重要因素，也是决定网贷行业在该地区发展高度的重要因素。关于地域对金融创新能力的影响，将在第七章“中国互联网金融创新的热点地区”中进行详细介绍。

表 2.6 网络借贷行业区域性特征影响因素分析

重要因子 \ 梯队	第一梯队	第二梯队	第三梯队
经济活跃度	活跃	较为活跃	较不活跃
传统金融完善度	较为完善	较不完善	不完善
科技实力	领先	中等	较弱

资料来源：浙大 AIF。

特别要提到的是，在三大梯队中，第一梯队的领头羊效应显著。2012—2016 年，全国网贷平台呈现逐年阶梯式从东部沿海地区向内陆地区扩展趋势。相比于东部沿海省市，中国内陆地区经济发展相对不活跃，金融创新也稍显滞后，但随着我国“互联网+”行动计划的持续推行，互联网金融也逐渐开始在内陆地区展现活力。浙大 AIF 研究表明，除港澳台之外，2012 年全国 31 个省市中有 14 个未出现任何网贷平台，且这些省市多集中在内陆地区；2013 年未出现任何网贷平台的省市减少一半，降至 7 个；而到了 2014 年，仅有西藏和青海两个省份未出现网贷平台。

（二）股东背景：股东实力与其品牌效应助力平台发展

在研究网络借贷行业时，股东背景主要分为民营系、上市公司系、风投系、国资系和银行系五大类别。雄厚的股东背景既是平台未来发展的良好助力，也是体现平台品牌效应的重要因素，更是平台增信的方式之一。首先，实力雄厚的股东及战略投资者拥有大量如技术、资金、行业从业经验、优质社会网络等资源，可以对网贷平台提供所需帮助；其次，重量级股东可以作为网贷平台品牌背书，产生品牌效应，提升平台形象，加深受众对该平台的品牌感知度和信任度。

与此同时，网络借贷行业的快速发展也引起了众多大型机构和企业的浓厚兴趣，希望站在风口把握时机。这样需求与供给的对接，引发了近年网贷行业与传统行业的“联姻潮”。

全国网贷正常运营平台股东背景类型分布，如图 2.8 所示。截至 2016 年 6 月底，中国网贷正常运营平台中民营系^①具有压倒性优势，占正常平台总数的 77.92%；上市公司系次之，占正常平台总数的 7.51%；风投系第三，约占正常平台总数的 7.45%；其后分别为国资系（101 家，6.48%）和银行系（10 家，0.64%）。除此之外，截至 2016 年 6 月底，在 1 558 家正常运营网贷平台中，有 41 家平台（占 2.63%）为混合型股东背景（指除民营系外，四项股东背景种类中含两类及以上），强大的股东实力为平台的发展提供了有力的保障。

平台股东背景对平台发展影响深远，且特色明显。

^① 需说明的是，民营系、上市公司系、国资系、银行系和风投系都定义为“有包含即可”，例如国资系，无论是国资独资、控股还是参股，本书一律将其列入“国资系”。

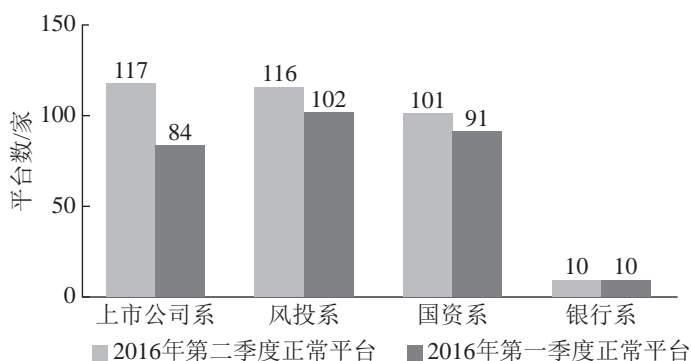


图 2.8 正常运营平台股东背景分布

资料来源：浙大 AIF。

1. 民营系

民营系平台两极分化特征明显：一方面，如红岭创投等大型平台已成长为行业龙头；另一方面，众多无显赫股东背景的民营平台发展参差不齐，问题平台事件频发。

2. 国资系

国资系平台，其平台经营和发展的重心在于“稳”，因此产品创新速度、运营推广速度等相对较慢，产品的利率往往低于行业平均水平。

3. 风投系

风投系平台一般都为大中型平台，已具有一定规模。风投注入不仅为平台带来了丰富的资金，也有利于打造平台的品牌效应，成长速度较快。

4. 上市公司系

上市公司系平台多深耕于垂直细分领域，与上市公司在资产端有紧密联系，供应链融资项目偏强。同时，因为监管和信息披露要求，该类平台的经营管理规范性较强。

5. 银行系

银行系平台对于风控的重视往往高于其他类型的平台，且拥有较先进的风险控制体系，但是平台的总体收益也会明显低于民营系平台。

【知识链接】 银行系平台：传统金融进军互联网金融的试验田

银行系平台在所有类型中占比最小，究其原因一是由于银行受制于银监会监管，较难从事网贷平台经营；二是银行作为传统金融的代表，对于网贷这一新兴金融业态有着一定的质疑和抵触。银行系网贷平台一直被认为是银行进军互联网金融最重要的试验田，体现了传统金融对互联网金融的尝试和布局，但实际情况却并不乐观。2016年银行系无新增平台，在平台数量、规模、增速上都逊色于上市系、国资系、风投系平台。17家银行系的网贷平台属于13家银行股东，其中仅3家平台开通了银行存管或签订了银行存管协议；另有7家已停止发标或运营，占总数的41.18%；由银行直接设立并运营的正常网贷平台现仅存2家。虽然银行有着完备的信用数据、成熟的风控体系等天然优势，但在互联网金融时代，银行入场稍显仓促，稳健性定位导致的低收益率使其被高收益率的民营平台和高

安全性的银行理财两头夹击，使得银行系网贷平台格局受限。

然而也要看到，银行系网贷平台在停止经营时均有序退出，未曾出现跑路、失联、提现困难等情况，战略型股东进驻平台对于行业良性发展的重要性正逐步凸显。

（三）高管分布：技术 + 金融背景是成功的必备因素

网络借贷行业作为创新业态，结合了传统金融和互联网信息技术等多方面领域，因而对高管团队的教育程度以及专业水平提出了较高的要求，高管团队的金融与技术复合背景是网贷平台成功的必备因素之一。因此，对于高管在加入平台之前的工作领域，网贷平台有着十分明显的偏好。从图 2.9 可以看出，有约八成高管在进入网贷行业前在金融（45.7%）或通信技术及互联网（34.8%）领域工作。

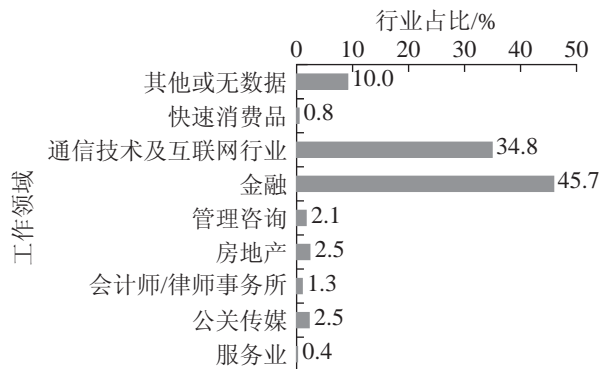


图 2.9 成交量 TOP100 家网贷平台高管工作领域（加入平台前）分布

资料来源：浙大 AIF。

但是从教育经历来看，如图 2.10 所示，截至 2015 年 12 月，即便是成交量前 100 平台中也仍有 1/4 高管没有或者无从得知其是否至少接受过本科教育，高管的草根性与行业发展不相适应，也为行业的格局更替埋下了伏笔。在剩余 3/4 接受过至少本科或以上的高等教育的高管中，34.6% 的高管拥有本科学位，27.8% 的拥有硕士学历（含 MBA），拥有博士和博士后学历的高管比率则相对较低，仅为 3.6% 和 0.6%。

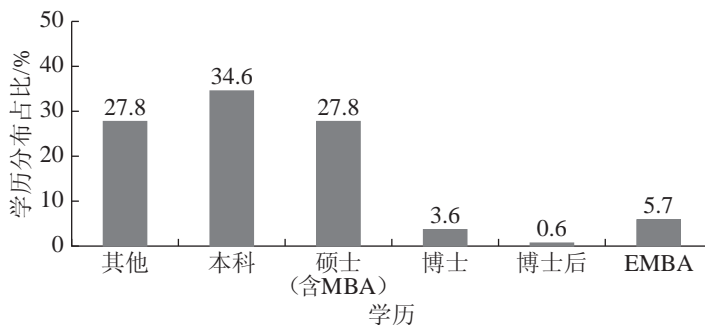


图 2.10 截至 2015 年 12 月成交量前 100 家网贷平台高管最高学历分布

资料来源：浙大 AIF。

除了传统学校教育之外，相关职业资质培训和考试也是企业管理人员提高自身专业能力一个重要途径。拥有相关职业资格证书，可被视为拥有较强专业能力。因此，未来中国网贷平台高管可以考虑通过参加相关培训或考试来提升和补充自身的相关专业技能。

【知识链接】 阳刚有余，阴柔不足——网贷高管团队的性别比例失衡

截至2015年12月底，在成交量前100家平台的529名高管中，只有15.9%的高管是女性，男性高管依然占据主导地位，这在一定程度上反映出了国内网贷平台管理层性别平等度低的现状。

在现代公司治理实践中，性别平等（gender equality）常被视为公司内部治理水平的一个重要指标，而女性在企业经营中能更多地参与决策过程，并有良好的职业上升通道往往被视为更加开放和现代化的治理结构。未来行业可以鼓励更多的女性管理人员进入高级管理职位，以提高行业整体的性别平等度和公司治理水平，同时女性相对细致和谨慎的处事方式，也许会对我国网贷行业风险管控力度的提升产生一定的促进作用。

（四）合作机构：“朋友圈”——来自业界的认可

地域坐标、股东背景和高管团队都是网贷平台的自身特质，也是构成其内部生态环境的重要因素。除了提升平台的内在竞争力之外，越来越多的网贷平台也开始积极向外布局，开展与传统金融、传媒、法律、信息技术等各类机构的战略合作，以期在激烈的市场竞争和日趋严苛的监管环境中获得共赢。各类机构与网贷平台的合作，一方面可以助力网贷平台业务发展，另一方面也是来自外部业界对该网贷平台的认可。

为更好地反映网络借贷行业战略合作伙伴的行业特性，浙大AIF将网贷平台的战略合作伙伴分为以下十类并举例说明，如表2.7所示。

表 2.7 战略合作伙伴分类

种 类	举 例
传统金融机构	银行、证券、保险、基金、信托、交易所、交易中心
网络支付	财付通、连连支付、支付宝
风险投资机构	IDG资本、费埃哲、软银中国
其他金融从业公司	资产财富公司、咨询公司、担保公司、小贷公司、征信公司
财经信息门户网站	网贷之家、投之家、网贷天眼
法律机构	律师事务所
技术公司	科技公司
研究机构	大学、研究所、研究院
综合媒体	浙商杂志、中国金融出版社、赣州晚报
相关细分行业公司	与汽车、房地产、珠宝等相关的实业公司

资料来源：浙大AIF。

1. 合作伙伴多元化程度较低

寻求战略合作、拓展自己的朋友圈已经成为网贷平台发展的普遍选择和一致共识。截至 2015 年年底，成交量前 100 家网贷平台中拥有战略合作伙伴的有 97 家，占比高达 97%。在 10 类战略合作伙伴中，网络支付、传统金融机构和其他金融从业公司等金融企业为网贷平台的主要合作伙伴，分别有 75%、74% 和 74% 的网贷平台与之有战略合作关系（见图 2.11）。

从战略合作伙伴的种类数来看，除了融金所、融金宝等少数网贷平台拥有 6~8 类战略合作机构外，大部分网贷平台的合作机构的多元化程度还仍有欠缺。具体来说，如图 2.11 所示，与 3~5 类机构有合作关系的网贷平台最多，占平台总数的 52%；0~2 类与 6~8 类各占 16% 和 32%，而 8 类以上的占比为 0。

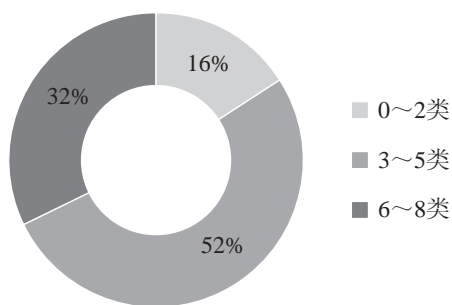


图 2.11 成交量前 100 家网贷平台战略合作机构种类分布

数据来源：浙大 AIF。

2. 各类合作机构冷热不均，跨行业合作有待加强

网络支付主要为其提供资金托管和清算服务，但我国现存的网络支付机构资金托管业务参差不齐，并不能很好地保证平台的资金安全。商业银行近两年明显加快了布局互联网金融的步伐，许多银行纷纷在资金托管、支付结算、财富管理等多个方面与网贷平台达成战略合作协议，比如中信银行联手宜信、浦发银行对接 PPMoney 等。与此同时，《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》中明确指出网贷平台资金需与银行合作进行存管，可以预见未来商业银行与平台的战略合作会有质的飞跃。

除了网络支付、传统金融机构和其他金融从业公司外，网贷平台与网贷之家、网贷天眼等金融信息门户的合作也越来越成为趋势，截至 2015 年年底，已有近一半的平台与各类金融信息门户达成合作，这能对平台的推广宣传、消息发布和业务开展等起到较好的促进作用。同时，随着模式的复杂化以及监管环境的不确定性逐渐加强，网贷平台与律师事务所以及技术公司（如大数据公司、技术研发企业、互联网公司）的合作热情日趋高涨，分别已有 45% 和 51% 平台与之取得合作。然而，现阶段网贷平台与风投机构、研究机构、媒体以及细分实体行业等的跨行业合作还相对较少，未来有待加强，如图 2.12 所示。

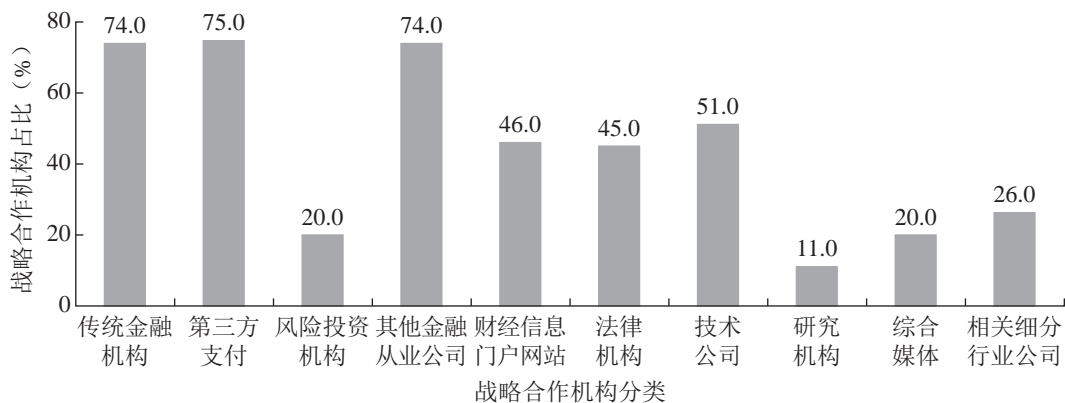


图 2.12 截至 2015 年年底成交量前 100 家网贷平台 10 类战略合作机构占比

数据来源：浙大 AIF。

三、网贷行业监管现状

前面曾提到，促使网贷行业产生的因素之一来自于政策性红利及监管套利。但在网贷行业进入到规范发展阶段后，监管与自律才是网贷行业未来发展的重要推动因素。

（一）国家及地区层面监管现状：鼓励创新、规范发展

国家层面对于网贷行业的态度主要体现在其出台的监管政策上。具体而言，2015 年，“开放”“包容”和“创新”成为网贷行业的主旋律，而在 2016 年，政策关键词逐渐转向了“规范”和“整治”。政策逐步推进并细化了 12 条“负面清单”，提出了实施银行存管、备案登记制度等规定，并要求制定行业准入标准和从业行为规范，建立信息披露制度，在一年左右的探索中逐步明确了网贷行业监管细则，于 2016 年 8 月出台了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》，结束了行业长期处于监管缺位的状态。由此可见，国家监管层在肯定网络借贷普惠金融的本质、填补传统金融空白作用的同时，也正在试图规范这一曾经野蛮生长的新兴事物。

地方性监管政策紧跟全国性政策的风向，也有其独有特点，相比全国性政策更为细化，力度较大，并存在一定的地域跟风效应，但也具有一定因地制宜的创新。对于国家及地区层面的监管现状，将在第十一章中进行更为详细的分析。

（二）行业自律组织监管现状：灵活创新、互为补充

在行业自律组织方面，中国网贷行业地方性行业协会如雨后春笋般相继成立，逐渐成为了行业监管中不可或缺的重要角色。2016 年 3 月 25 日，首个国家级行业协会——中国互联网金融协会在上海成立，这是国家强化金融监管、引导金融机构合法合规经营的重要举措，也是我国网贷行业发展的重要里程碑。在监管政策逐渐明朗的大环境下，北京、上

海、浙江、广东等多地相继成立行业协会、制定自律公约，以期规范网贷市场，包括各类地方政府部门成立的协会、受地方政府支持的民间组织、全国或地方性的社团组织等。

具体而言，协会出台的政策主要有两种类型：一是协会规章，如协会章程、自律公约、会员管理办法等；二则类似于国家、地方监管政策，主要有会员信息披露制度、统计制度、备案管理办法等。由于协会对会员信息掌握较为充分，制度也由会员协商确定，因此协会制度在一定程度上能针对协会会员量体裁衣，相对于国家、地方级的政府监管更为灵活，更有针对性，也更容易创新。

对于网贷平台而言，加入这类行业协会组织，一方面可以实现资源共享，另一方面也可以提高行业地位，增强公司的信任度。截至 2015 年年底，全国成交量前 100 家网贷平台中已有 66 家公司加入各类协会，未来随着协会组织在行业内部、政府和媒体之间的桥梁作用日益凸显，将会有更多平台加入协会，以加强与其他会员的沟通与交流。

总而言之，协会与政府监管间存在着交互作用，一方面政府监管是协会监管的方向指引，另一方面协会的监管创新又能给政府监管以启发。

【知识链接】 网贷行业监管重头戏：网贷资金银行存管

2016 年 8 月发布的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》中明确规定网贷平台“选择符合条件的银行业金融机构作为出借人与借款人的资金存管机构”，要求网贷平台开立资金存管汇总账户和平台自有资金账户，并为网贷机构的客户在资金存管汇总账户下分别单独开立客户交易结算资金账户，确保客户网络借贷资金和网贷机构自有资金分账管理，安全保管客户交易结算资金。截至 2016 年 8 月，绝大部分网贷平台还未实现银行资金存管，一方面是由于银行出于自身风控和名誉的考虑，在选择合作伙伴的时候非常谨慎，不愿意为那些业务模式不清、风控能力不强、盈利能力不持续的网贷平台提供资金存管服务。另一方面，监管新规对银行开展资金存管业务的资质也作了详细规定，比如要求银行设立一级部门负责资金存管业务，同时具有自主开发、自主运营信息技术系统的的能力等，使得开展资金存管业务的银行也较为有限。这意味着，银行资金存管面临着明显的“僧多粥少”局面，只有品牌价值、运营能力、风控能力等均获得市场普遍认可的网贷平台才能在新的监管要求下获得银行存管支持而达到开展业务的门槛。

第六节 网络借贷的风险

网络借贷风险分为平台风险与标的风险。平台风险是指网络借贷平台自身在经营时所面临的风险，包括信用风险、流动性风险以及政策法律风险。标的风险是指网络借贷平台上的每一个借款标的在运营过程中可能产生的风险，包括利率风险和拆标风险。图 2.13 为网络借贷风险的框架图。

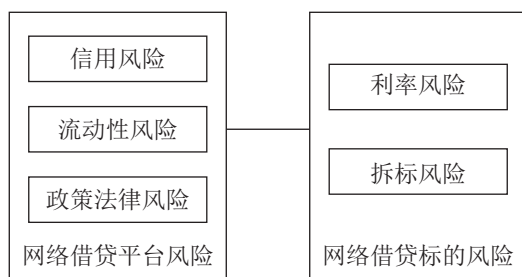


图 2.13 网络借贷风险框架

资料来源：浙大 AIF。

此外，由于网络借贷行业的普惠特性，对于网络借贷平台风险的投资者教育显得尤为重要。面对风险，如何保护资产、筛选安全投资渠道，是一个合格投资人需要面对的基本问题。此处仅针对网贷平台的特定风险进行讨论，更多关于互联网金融风险的讨论请参考本书第十二章“互联网金融风险”。

一、网络借贷平台风险

（一）信用风险

由于中国信用评价体系并不健全，大多数网贷平台无法像银行一样登录征信系统了解借款人的资信情况并进行有效的贷后管理。网贷平台虽然可以通过电话、网络及其他渠道对借款人基本信息进行调查，但对借款人的信用、经营状况及贷款用途很难跟踪调查，这是最大的风险所在。截至 2016 年年底，中国国内网贷平台主要依靠的信息调查技术手段，包括与公安部系统联网的身份认证、与教育部系统联网的学历认证、与移动通信等运营商合作的认证及视频、IP 地址等。但身份资料和借款人用途仅通过网络验证并不可靠，有可能出现冒用他人材料，一人注册多个账户骗取贷款的情况。

尽管一些平台采取了相应的风险防范措施，如将违约者拉入黑名单、建立专业的催收团队等。但是贷款一旦出现违约，谁拥有债权谁就承担责任，补偿只是杯水车薪。

与银行体系的不良贷款率、贷存比、资本充足率等成熟的风险考核指标相比，网贷平台没有标准的风险考核体系。在目前社会信用体系不健全的背景下，放贷人有着极大的道德风险和逆向选择风险^①。

（二）流动性风险

在众多因经营不善而倒闭的平台中，绝大部分的问题来自于流动性风险。问题平台多是由于出现了提现困难、逾期提现或限制提现等问题，而这些问题平台的背后正是平台在

^① 艾金娣. P2P 网络借贷平台风险防范 [J]. 中国金融, 2012 (14):79-81.

运营的过程中，资金流动性问题不断累积，从而导致提现困难，进而引发了挤兑等流动性风险，才最终导致了平台的倒闭。

在平台运营的过程中，影响资金流动性的因素主要有以下两点。

(1) 还款方式。网贷平台中，现存的主要还款方式有两种，即等额本息与先息后本。等额本息就是将借款人要还的本息总金额按照规定的还款期限平均到每月，也就是还款人需要每个月还固定的金额，不过需要注意的是，借款人每月需还款的金额中，其本金所占的比重逐月递增，而利息比重逐月递减。先息后本是指借款人每个月先还利息，借款到期后再还本金。

等额本息还款方式是将要还款的金额平均到多个还款期内，每个月还固定的金额，相对于先本后息的还款方式来说，有助于减轻借款人阶段性还款压力，降低借款人违约的风险。而对于平台来说，大量借款人按时每月还款，也保证了公司对投资人的兑付，不容易发生兑付问题，即使是某个月出现了逾期，平台也会特别关注这个借款人后期的还款情况并采取措施以防止再次发生逾期。因此，相对来说，等额本息的还款方式对于平台资金的流动性会更好一些。

(2) 风险备用金的准备。大部分平台从每笔业务中提取了一定比例的费用放入“风险备用金账户”，当借款人发生逾期或者违约的情况时，平台先用风险备用金对投资人进行偿还，这便成为了平台资金的一个缓冲池。风险备用金的科学设定，对于平台资金的流动性，有着重要的缓冲作用，平台设有一定的风险备用金和自有资金，是一个非常好的充分保证资金流动性的解决方案。

(三) 政策法律风险

网贷平台的法律风险主要是指由于平台外部的法律环境发生变化或者由于平台未按照法律规定或合同约定行使权利、履行义务，而对平台造成负面法律后果的可能性。从定义中可以看出，法律风险包括两层面：一是制度环境的宏观层面，即法律法规的制定和修订给平台带来的风险；二是平台个体的微观层面，即平台违背现有法律法规招致的法律诉讼或者监管处罚的风险。

从宏观层面的法律风险来看，针对网贷的法律法规尚在完善过程中，如关于网贷平台的性质、模式、准入门槛等，这将会给整个网贷行业的生存和发展带来风险。从微观层面的法律风险来看，在平台疏于自律、内控失效等情况下，平台可能存在捏造借款信息从事非法集资活动的风险。

二、网络借贷标的风险

(一) 利率风险

对于网贷平台而言，隐含期权风险是最主要的利率风险类型。投资者按照标的约定的

借款金额、年化收益率和借款期限向借款人提供资金，这相当于赋予了借款人一个提前偿付的隐含期权，即当网贷市场利率大于该标的利率时，借款人不会提前偿付借款，投资者丧失了投资新标的获得更高收益的机会，从而使预期收益率与实际收益率相背离，损失了资金的利用效率；当网贷市场利率小于该标的利率时，在理论上，借款人会选择提前偿付借款，然后以更低的借款利率进行再融资，从而可以降低融资成本，从行权中获利，但投资者不得不以当时较低的利率进行再投资，导致实际收益率降低，造成损失。因此，网贷市场利率的波动会使投资者面临隐含期权风险。与金融机构相比，网贷的利率市场化程度更高（体现在借款利率的自主定价和浮动空间上），隐含期权风险更大^①。

（二）拆标风险

拆标在网贷行业是比较常见的现象，对于平台来说，拆标能吸引更多的投资人，增加平台成交量，同时也让平台承担了一定的还款压力，但是容易引发流动性风险。所谓拆标，是指平台将长期借款标的拆成短期，大额资金拆成小额，从而造成了期限和金额的错配。比如，将一个为期12个月的1000万元的大项目标的，拆成10个为期12个月的100万元的标的。但是，拆标往往会造成借款人拆东墙补西墙、借新债还旧债的现象，在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》中也已经明令禁止期限拆标。所以，一个优秀的平台应尽量避免金额拆标、杜绝期限拆标的情况发生。

三、投资者教育：争做合格投资人

在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》中规定了“出借人条件”，明确要求参与网络借贷的出借人应当拥有非保本类金融产品投资的经验并熟悉互联网。这是监管层首次明晰了网贷行业“合格投资者”的概念，并且在“出借人义务”中明确规定出借人需“自行承担借贷产生的本息损失”。

按照投资风险和投资人要求划分，网贷行业的出借人被归属到了有一定风险承受能力和投资项目辨析能力的投资人分类中，对投资人的要求较高。提出“合格投资人”的法律要求是监管层意图进一步推动投资人教育，以提升投资者的风险意识和投资能力的表现。

这也给投资人敲响了警钟，在投资网贷产品之前，应该主动做好全方面的准备，让自己具备分辨借贷风险的能力。面对频频出现的投资骗局，投资者教育已经成为行业发展的重中之重。面对风险，投资者维权之路十分艰难，因此，如何保护自己的资产，甄选安全可靠的财产，是一个合格投资人需要面对的基本问题。

^① 李琪，王振.P2P网贷平台风险和标的风险的辨析[J].上海金融，2016（10）:92-95.

第七节 网贷平台的转型之路

一、平台为应对政策风险积极转型

《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》出台后，网贷行业监管政策逐渐明晰，全行业迎来了一年的整改期。新规不仅加剧了优胜劣汰的市场格局，也改变了行业从业者的经营思路与业务模式。

在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》中，单笔借贷的额度受到限制，这意味着房贷、企业贷款等额度较大的借贷业务将不被监管所允许。同时，《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》将网贷平台定位为信息中介，明确禁止网贷平台进行债权转让，即平台不得从事开展资产证券化业务或实现以打包资产、证券化资产、信托资产、基金份额等形式的债权转让行为。这些举措迫使原本运作模式不合规的网贷平台进行转型，以满足监管要求。较为常见的转型模式主要有以下两类。

（1）转型模式是追求“小而美”，发挥自身在细分领域的优势，从房贷、企业贷等不符合监管新规的大额信贷中抽身，主攻某一特定类型的消费金融，如汽车抵押借贷、电商借贷等，回归普惠金融“小额分散”的业务特点。其中，由于车贷业务具有流程标准化程度高、风险较为可控等优势，较多平台将其作为转型的主攻方向。

（2）转型模式是发展“大而全”，整合原有业务，提供多层次的互联网金融服务，以最终实现“集团化”经营。一些在大额融资方面具有优势的平台相继推出私募基金、融资理财等业务板块，希望打造全方位的互联网金融服务。比如，近期不少网贷平台通过入股或成为会员的方式与“金融资产交易所”“金融资产交易中心”“互联网金融资产交易中心”等类型的交易所开展合作，利用其牌照和交易渠道灵活来处置大额借贷标的。

这两类模式看似思路截然相反，但本质上都是为满足监管要求，可以说是殊途同归。网贷行业通过转型有望打造一批合规的优质互联网金融平台。然而，需密切注意的是，由于当前网贷平台转型路径较为相似，是否会在新的领域再一次产生泡沫或行业聚集风险还有待进一步观察。

除此之外，监管新规带来的行业转型不仅体现在网贷行业内部，而且体现在为网贷行业提供服务的周边技术产业中。正常运营网贷平台数量的下降，以及新增平台数的锐减造成了其对技术服务需求的急剧萎缩，迫使一大批系统服务商、技术提供商等技术类企业重新将经营重点放回到传统金融或消费金融中。由此可见，网贷行业作为互联网金融最具代表性的业态之一，其发展对整个互联网金融生态有着非常重大的影响。

【知识链接】

网贷平台的借款余额限制

在《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》的第十七条中规定，同一自然人在同一网络借贷信息中介机构平台的借款余额上限不能超过人民币 20 万

元；同一法人或其他组织在同一网络借贷信息中介机构平台的借款余额上限不能超过人民币 100 万元；同一自然人在不同网络借贷信息中介机构平台借款总余额不能超过人民币 100 万元；同一法人或其他组织在不同网络借贷信息中介机构平台借款总余额不能超过人民币 500 万元。

二、借款余额限制下的网贷平台转型之路

这一规定的限制强调了网络借贷的小额属性，但当时国内互联网金融企业标的普遍超额，因此进行整改的难度较大。面对整改，平台普遍采用以走通道或取得其他业务牌照的方式进行业务转型，具体有以下五种方式。

（一）通过金融资产交易所分离大额业务：需保证合规，严防踩雷

为保证合规，拥有大额业务的平台可以通过金融资产交易所（以下简称金交所）的通道，将产品标准化后再在平台售卖。金交所是指经地方人民政府批准设立的综合性金融资产交易服务平台，主营业务有基础资产交易（金融国有资产、不良金融资产、私募股权、委托债权投资、应收账款等）、权益资产交易（信托受益权、应收账款收益权、小贷资产收益权、融资租赁收益权、商业票据收益权等）、信息提供和发布（信息发布、中小企业投融资信息服务等）等。由于网贷新政规定了借款余额上限，存在大量超额项目的平台将面临整改。平台可以将自身业务进行切割，限额以内的小额非标准化的项目仍可以在原平台招标，额度超过限额的项目的则可以通过金交所进行标准化拆分处理，使标准化后的单个产品不超过限额，再放在平台进行招标。经过这样的处理，该产品名义上已成为金交所产品而非网贷产品，网贷平台只作为售卖该产品的渠道，因此不受《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（征求意见稿）》中单一借款人的额度限制。超过限额项目的拆分处理在金交所的手续费为成交额的万分之八至千分之二左右，具体费率根据平台议价能力上下浮动。另外，借款方的风险控制由网贷平台及金交所共同把控，但在出现坏账后金交所不承担任何责任。

网贷平台参与金交所业务最直接的方式便是成为金交所股东。除了成为股东之外，也有相当数量的网贷平台以会员方式参与金交所业务。

此方法存在的问题也非常明显。由于各地金交所数量繁多，国务院早在 2011 和 2012 年就接连下发了《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》（国发〔2011〕38 号）、《关于清理整顿各类交易场所的实施意见》（国办发〔2012〕37 号）两份文件，旨在清理整顿各类交易场所。根据文件，各类地方交易场所不得将任何权益拆分为均等份额公开发行，且权益持有人累计不得超过 200 人。而依此方法，原本单一标的额度巨大的网贷平台将很可能至少违反其中一条。例如，单一标的 1 000 万元，而平台中借款人平均客单投资在 1 万元左右。此时，如遵循权益持有人数量在 200 人以内的规定，大约只能筹集到 200 万元，此标的如不拆分则无法满标。

该情况普遍存在于各地金交所中，存在着合规风险。2017年1月9日，中国证监会召开了清理整顿各类交易场所部际联席会议第三次会议，在会议上指出一些金融资产交易场所将收益权等拆分转让变相突破200人界限，涉嫌非法公开发行，即网贷平台与金交所合作模式涉嫌违规。在网贷平台与金交所合作时，应密切防范业务风险，严格遵守文件规范要求。

（二）与小贷公司进行合作化解信息中介本质限制：要求强风控能力

网贷平台可以与获得互联网小额贷款，或小额贷款牌照的小贷公司进行合作。互联网小贷牌照允许公司在全国范围内依托互联网向客户提供小额贷款服务，小贷牌照允许公司在注册地范围内向客户提供线下小额贷款服务。虽然小贷公司不得吸收存款，但可以通过资产证券化将债权打包后转让以盘活资金，或通过上市、发债、股东借款、银行贷款等方式进行融资。因此，小贷公司可以通过资产证券化将债权打包后转让给网贷平台进行销售，网贷平台实质上起到了通道作用。

此方法风险在于未实际解决坏账问题，平台风险仍未转移，对平台的风控能力还是有较高的要求。如企业未提升自身风控能力，即使与小贷公司合作也对自身无所裨益。此外，资产证券化实行不易，小贷业务项目纷杂，期限、额度不一，可进行证券化的仅十之一二，大部分还是需要靠平台自身的融资能力保证放贷资金，对小贷公司资本规模有较高的要求。

（三）与小贷公司、金交所三方合作

网贷平台与小贷公司、金交所三方合作，可达到三方共赢的效果。由网贷平台投资者与其合作的小贷公司向借款人发放小额贷款，小贷公司再通过金交所转让资金收益权或者债权。网贷平台接受小贷公司委托，为小贷公司提供借款人贷前咨询、贷款风险控制调查、贷中及贷后管理服务，并向金交所收取服务费。

用此模式运作时应满足两个条件：首先，金交所经营范围必须包括资产权益转让、资产管理等，否则就涉嫌超范围经营；其次，该笔转让交易不存在将借贷债权打包或拆分的环节，否则将涉嫌违规。

（四）获取互联网小贷牌照

网贷平台实现业务转型，直接获得互联网小贷牌照，从事互联网小贷业务。获取牌照对于拟开展消费金融业务的平台作用最大，但对于其他类型的平台帮助有限。据统计，截至2016年12月，共有8家网贷平台或其关联企业获网络小贷牌照，网贷平台名单及详细信息详见附录。

此方法实施需密切注意，如平台仍保留网贷业务，则需设置防火墙，严格切分网贷业务与小贷业务，不可将网贷业务的资金端作为小贷业务的资金来源，违反小贷公司的资金来源法律限定。

（五）获取基金销售牌照，规避网贷新规限制

拥有基金销售牌照的平台可以将大额项目进行结构设计后作为基金产品对公众进行销

售，不受网贷新政限额约束。此方法直接绕过了《办法》，平台也不再是实际意义上的网贷平台，开展的基金业务不属银监会管辖，而属证监会管辖范畴。

这五条转型之路是网贷平台在新规之下探索的主要路径，但政策风险依然存在。2017年2月，北京监管部门已经开始对网贷平台开展整改，以上路径除了第五条外均涉嫌违规，被列为需要整改的范围。网贷平台在中国的未来发展中依然需要从业机构坚持不懈的探索。

第八节 网络小额贷款

网络小额贷款是网络借贷的“邻居”，二者间既有联系又有差别，甚至在2015年监管层曾定义网络借贷包括个体网络借贷（即P2P网络借贷）和网络小额贷款^①，而此后又将网络小额贷款定义从网络借贷的定义中剥离出来。本节将对网络小额贷款业态进行简要介绍。

一、网络小额贷款定义辨析：与小贷是“兄弟”，与网贷是“邻居”

网络小额贷款也称互联网小额贷款。在2016年12月上海金融办颁布的《小额贷款公司互联网小额贷款业务专项监管指引（试行）》对网络小额贷款公司的定义中，网络小额贷款公司主要通过网络平台获取借款客户，综合运用网络平台积累的客户数据，包括网络消费、网络交易等行为数据、即时场景信息等，分析评定借款客户信用风险，确定授信方式和额度，并在线上完成贷款申请、风险审核、贷款审批、贷款发放和贷款回收等全流程的小额贷款业务。

表2.8为网络小额贷款公司、小额贷款公司、网络借贷平台三者的概念梳理。网络小贷公司是小贷公司的一种，具有放贷资质，二者均由地方金融办负责牌照发放和监管事宜，只是在经营区域上有限制，可比喻为“兄弟”关系。而网贷平台定位为信息中介机构，不具有放贷资质，与网络小贷有本质差异，可比喻为“邻居”关系。

表 2.8 网络小额贷款公司、小额贷款公司、网络借贷平台定义梳理

业 态	定 义
网络小额贷款公司	主要通过网络平台获取借款客户，综合运用网络平台积累的客户数据，包括网络消费、网络交易等行为数据、即时场景信息等，分析评定借款客户信用风险，确定授信方式和额度，并在线上完成贷款申请、风险审核、贷款审批、贷款发放和贷款回收等全流程的小额贷款业务
小额贷款公司	由自然人、企业法人与其他社会组织投资设立，不吸收公众存款，经营小额贷款业务的有限责任公司或股份有限公司
网络借贷平台	即网络借贷信息中介机构，是指依法设立，专门从事网络借贷信息中介业务活动的金融信息中介公司。该类机构以互联网为主要渠道，为借款人与出借人（即贷款人）实现直接借贷提供信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等服务

① 该定义在由中国人民银行等十部委印发的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中。

网络小贷业务由传统小贷业务演化而生，两者一脉相承。2008年，银监会和央行发布《关于小额贷款公司试点的指导意见》，标志着中国全面开展小贷公司试点的开端。传统小贷公司在开放试点后曾经历过高速发展的阶段，但受业务地域限制（必须在当地行政区域内开展业务）和互联网金融崛起的影响，传统小贷持续走弱。据中国人民银行公布的小额贷款数据报告显示，截至2016年9月，全国共有小额贷款公司8741家，同比减少224家，前三季度人民币贷款减少111亿元。网络小贷就是在这样的背景下结合互联网应运而生的。

网络小贷的出现打破了传统小贷的地域限制，可通过互联网在全国范围开展业务，也正因这一特性吸引了各大企业积极布局网络小贷。截至2016年12月26日，全国网络小贷分布在10个省市，共设立78家网络小额贷款公司（含已获地方金融办批复未开业的公司）。其中广东地区最多，有28家，主要集中在广州；其次是重庆，有17家；江苏位列第三，有11家网络小贷公司；浙江和江西并列第四，均有5家。网络小贷仍处于试点阶段，数量较少，地域集中，广州和重庆地区网络小贷最为活跃，与当地开展网络小贷的鼓励政策和优惠政策有较大关系。图2.14展示了全国网络小贷公司的地域分布。

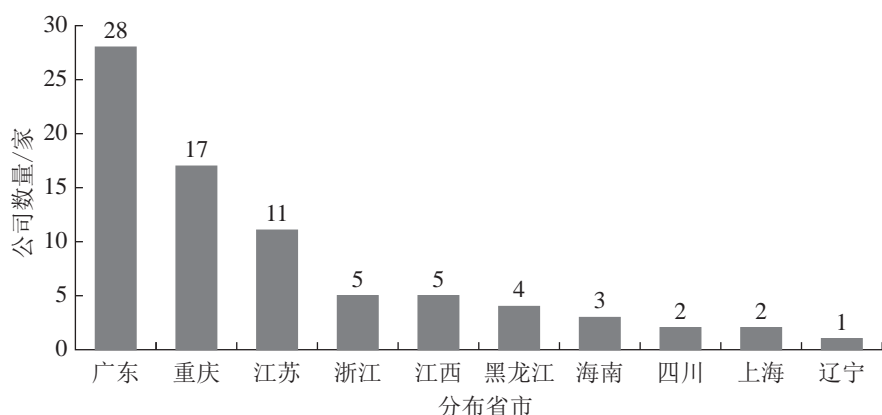


图 2.14 2016 年全国网络小贷公司地域分布

数据来源：盈灿咨询。

二、各地网络小贷政策：进入门槛较高，弹性较大

网络小贷各地政策不一，但都具有高门槛、有弹性的特点。高门槛是指政策对网络小贷运营方的资质要求较高，特别是在注册资本和股东背景方面。首先，由于网络小贷主要是利用自有资金开展贷款业务，各地发布的政策均对注册资本有较高要求，最低注册资本要求为1亿元，且需全部为实收货币资本并一次足额缴纳^①，远高于银监会与央行500万、1000万的标准。其次，部分地区也要求主发起人为具有较强实力和较高行业知名度的大型互联网企业，对技术和经营能力也有较高的要求。

^① 同时，必须是自有资金向网络小贷公司投资，不得用银行贷款及其他形式的非自有资金向网络小贷公司投资。

有弹性是指各地在制定网络小贷政策时相比于传统小贷的政策进行了适度的放宽，旨在鼓励创新。网络小贷各地虽对同一借款人或注册地或网络贷款业务的贷款额度做出了限制，但与网贷行业的硬性额度指标相比，弹性更大。相比传统小贷，多地也放宽了股东持股比例限制，主发起人的持股比例甚至可达到100%，亦可独资经营。

表 2.9 展示了银监会与央行、广州、重庆、江苏、江西对网络小贷的相关政策梳理。

表 2.9 各地网络小贷相关政策梳理

地区	注册资本要求	股东及持股比例	贷款余额相关规定	政策名称
银监会和央行	小额贷款公司的注册资本来源应真实合法，全部为实收货币资本，由出资人或发起人一次足额缴纳。有限责任公司的注册资本不得低于500万元，股份有限公司的注册资本不得低于1000万元	单一自然人、企业法人、其他社会组织及其关联方持有的股份，不得超过小额贷款公司注册资本总额的10%	同一借款人的贷款余额不得超过小额贷款公司资本净额的5%	中国人民银行《关于小额贷款公司试点的指导意见》
广州	注册资本应为一次性实缴货币资本，注册资本不得低于1亿元	主发起人（或最大股东）为境内实力强、有特色、有品牌、拥有大数据基础的互联网企业。主发起人与其关联方合计持股比例不得低于35%	同一借款人及其关联方的贷款余额不得超过互联网小额贷款公司注册资本的5%，且不超过500万元	广州市越秀区人民政府《广州民间金融街互联网小额贷款公司管理办法（试行）》
重庆	最低注册资本方面，贫困（含国家级和省级）区县为1亿元人民币，主城区外其他区县为2亿元人民币，主城区为3亿元人民币；设立外资小额贷款公司的最低注册资本为3000万美元，中外合资小额贷款公司中的外资比例应占50%以上	小额贷款公司控股股东持股比例不低于20%；公众公司一般股东持股比例不设下限，非公众公司一般股东持股比例不低于0.5%；有限责任公司控股股东持股比例最高可达100%，股份有限公司控股股东与关联方和一致行动人的持股比例不高于90%	对同一借款人的贷款余额不得超过公司资本净额的10%，对单一集团企业客户的授信余额不得超过资本净额的15%	重庆市金融办公室《重庆市小额贷款公司区县监管工作指引（试行）》《关于进一步做好小额贷款公司服务实体经济防范风险工作的通知》
江苏	最低注册资本为2亿元人民币	股权可适度集中，对于交易额等主要经营指标在国内排名前20位的电子商务平台，主发起人及其关联方持股比例可放宽至100%	互联网科贷公司用于支持主发起人电子商务平台上的中小微企业和个人贷款余额之和占全部贷款余额的比重不低于70%，期限在3个月以上的贷款余额之和占全部贷款余额的比重不低于70%，小额贷款余额之和占全部贷款余额的比重不低于70%，单户贷款余额不得超过公司资本净额的5%	江苏省人民政府金融办公室《省金融办关于进一步支持小额贷款公司持续健康发展的通知》

(续表)

地区	注册资本要求	股东及持股比例	贷款余额相关规定	政策名称
江西	注册资本不低于2亿元人民币，应一次性足额缴纳到位，股东应以来源合法的自有资金向网络小额贷款公司投资，不得用银行贷款及其他形式的非自有资金向网络小额贷款公司投资	发起人至少有一家具有较强实力和较高行业知名度的大型互联网企业，大型互联网企业发起人的持股比例可高于40%	用于开展网络小额贷款业务的运营资金应不低于公司总运营资金的70%，注册地所在设区市范围内的贷款余额应不低于公司全部贷款余额的30%，同一借款人的贷款余额不得超过公司资本净额的5%	江西省人民政府金融办公室《江西省网络小额贷款公司监管指引（试行）》

第九节 网贷平台技术

一、大数据征信技术

信用生态环境建设是网络借贷行业乃至互联网金融行业发展的基石。当前我国征信体系在独立性、合规性、协同性方面均有所欠缺，致使公信力不足且效率低下。突出表现在我国各征信系统各自独立运行，信息并未联通共享，致使互联网金融企业在采集、提取、调用信用数据上有诸多不便。

在网络借贷平台征信模式中，核心的是信贷数据的共享。大数据征信技术是利用大数据手段进行采集、整理、保存、加工所有产生信用信息对象的数据，并将信用评估结果应用于更广泛的金融与非金融场景的过程。大数据征信可以在获取信用信息、评估信用信息和应用评估结果三个阶段内发挥作用。首先，获取信用信息时，将所有在互联网上产生的有效相关信息与痕迹记录下来，使汇总后的信息量呈现出大数据的特征；其次，在评估信用信息时，凭借大数据手段，利用已有的数据更加准确的来评估对象的信用；最后，将评估结果输出后进行应用，判断网贷借款人的信用是否符合借贷条件。

例如，网络金融征信系统是由中国人民银行征信中心控股的上海资信有限公司于2013年7月推出的全国首个基于互联网的专业化信息系统。该系统主要收集并整理网贷平台借贷两端客户的个人基本信息、贷款申请信息、贷款开立信息、贷款还款信息和特殊交易信息，通过信息共享，帮助平台机构全面了解授信对象防范借款人恶意欺诈、过度负债等信用风险。截至2016年7月31日，网络金融征信系统累计签约机构917家，报数机构累计395家，共收录自然人12 021 017人，其中有信贷记录的自然人3 569 591人。

二、网络支付技术

在网贷平台上大多集成了支付模块，这就不得不提到网络支付。网络支付的技术成熟

度以及服务提供的完整性直接影响到网贷平台的安全性及便捷性。所谓网络支付，是指通过互联网在客户、第三方支付公司和银行之间建立连接，帮助客户快速实现货币支付、资金结算等功能，同时起到信用担保和技术保障等作用。通过网络支付平台交易时，支付流程分为两步：第一步，支付平台绑定银行卡，付款方在银行开户，付款方在支付平台注册或通过移动设备下载支付 APP，注册时在支付平台绑定个人开户行信息；第二步，支付给收款方，付款方用支付平台转账或扫码支付给收款方。

第十节 配套案例

一、互联网车贷巨头——微贷网



二、云融资服务平台——鑫合汇



第十一节 法律法规

良好的监管是网络借贷行业成功的必备因素。目前，国务院银行业监督管理机构及其派出机构、各省级人民政府、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等有关部门的监管责任已经落实，共同对网络借贷这一新兴业态进行依法、适度、分类、协同、创新监管。表 2.10 展示了截至 2016 年 12 月，网络借贷行业所涉及的特殊法律法规。

表 2.10 网贷行业法律法规梳理

发布机构	发布时间	法规名称	适应范围
中国人民银行	2015 年 7 月	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	互联网金融业务
银监会	2016 年 8 月	《网络借贷信息中介机构业务管理暂行办法》	网络借贷业务
	2015 年 12 月	《网络借贷资金存管业务指引（征求意见稿）》	
国务院办公厅	2016 年 10 月	《互联网金融风险专项整治工作实施方案的通知》	互联网金融业务

2016 年是我国网贷行业的变局之年，也是我国网贷行业由“野蛮生长”转向“规范发展”的开局之年。2016 年 8 月 24 日，银监会、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室联合发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，以下是浙江大学互联网金融研究院网贷研究组对此进行的解读。

一、新规主要影响：金融监管及监管理念的里程碑

本次出台的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》（以下简称《办法》）不仅是我国新金融监管的里程碑，也是金融监管理念的里程碑。

首先，《办法》明确采用备案制管理，介于不监管和牌照制监管之间，这为金融创新提供了一定的发挥空间，精准地把握住了监管的平衡点。其次，针对 P2P 网贷天然的交叉领域属性，《办法》提出由银监会及派出机构和地方人民政府监管部门共同监管，条块结合，标志着互联网金融监管新常态的形成。但另一方面，此次监管新规的出台将之前的“隐形门槛”具体化，体现了理性的回归，也是网贷行业发展之路上的自然选择。

网贷行业在提高我国金融活动效率、降低金融成本、拓展客户范围等诸多方面发挥了积极作用，充分体现了互联网金融的普惠金融特质。网贷行业的普惠是指服务对象的普惠，并不意味着平台设立的零门槛，金融行业并不适合人人创业。

银行、券商等传统金融机构有着极高的从业准入门槛，经营各细分业务均需要获得对应牌照许可，且传统金融对从业人员的学历、素质要求普遍较高。网贷行业是金融创新的产物，风险甚至会高于传统金融行业，在经历自由生长后也应受到合理的监管约束，防范因从业机构良莠不齐导致的系统性风险。依据浙江大学互联网金融研究院对全国 3 442 家平台的分析，从高管资质、股东背景、学历等因素来看，满足高门槛性质的平台安全性更高，印证了网贷行业的隐形高门槛。

2016 年，注定是我国网贷行业大变局的一年，行业的关键词由之前的“创新”与“开放”，逐渐转向“分化”“规范”与“整治”。经济下行压力大、行业内部竞争大、监管转向力度大的市场环境致使众多小平台被淘汰。

而在此背景下，平台选择主动退出或进行并购、整合将成为行业向健康、有序发展的良好开端。这需要网贷平台，乃至互联网金融行业所有从业机构和人员具有高度的责任感，在行业调整期内能够积极自查，有序整合资源，促进网贷行业的规范发展。

二、新规借贷上限：限制互联网金融交易额度是国际通用做法

《办法》针对网贷行业设定借贷上限的做法，实际上是和传统商业银行中设定授信额度的做法一脉相承。在传统金融行业，商业银行根据企业的具体情况设定集团授信额度。由于企业财务报表是需要公开且经过审计的，所以银行能够从中找到客观的信息判断借款企业的信用状况。

而在互联网金融领域，由于个人借款者没有资产负债表使得金融中介能够了解其财务状况，网贷平台就很难对借款人的资信有一个全面准确的把握，这就只能从监管法规层面设置网络借贷的最高额度，才能做到风险可控。

这次发布的《办法》规定，“自然人在单个平台借款上限为 20 万元，企业为 100 万元，最多不超过 5 个平台进行借款”。这样的要求明确了网贷行业普惠、小额的定位，具体体现在以下两个方面。

(1) 互联网金融服务人群的普惠。对于单笔借贷额度的限制会使 P2P 平台在将来很难开展房贷、企业贷款等额度较大的借贷业务，而转向各类小额贷款，从而服务更广泛的人群。

(2) 金融服务质量和价格上的普惠。对于借贷金额的限制降低了小额借贷的价格和成本，从而提升了金融的可得性；通过提高直接融资比例，将金融价值更多放在借款人和贷款人两端。对于借款人而言，该举措可以避免其过度举债行为，降低个人财务杠杆。而对投资者而言，对于借款额度的限制可以降低投机性资本进入网贷行业的规模，将信用风险控制一定额度内。

而要将这样的要求落到实处，要求《办法》规定的平台在地方金融管理机构备案登记会是重要的保障。地方监管部门需要对网贷平台进行评估分类、及时公示。之后，还需要有中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证^①才能开展网络借贷信息中介服务。在此过程中，各地互联网金融协会将会协助地方监管机构在行业自律中发挥越来越重要的作用。

在拥有更加完善监管框架的欧美发达国家，限制互联网金融的交易额度也是常用的做法。在国家监管层面，著名的美国 JOBS 法案就要求发行人每 12 个月筹资额不得超过 100 万美元，同时对投资者参与投资的总额也进行了限制。JOBS 法案规定如果某一投资者的年度总收入在 10 万美元以下，则其可以通过众筹投资的年度总额是 2 000 美元或者其年收入的 5%；如果投资者年度总收入在 10 万美元以上，则其可以通过众筹投资的年度总额是其年收入的 10%，但是最高不能超过 10 万美元。

加拿大《众筹融资招股说明书豁免联合规则》也对各类基于互联网的融资作了类似规定。同时，Prosper 等网络贷款平台自身也对借贷额度进行了上限的设定，以更多聚焦小微客户的需求，以保障中小投资者的权益。可见，欧美发达国家对于互联网借贷金额也有着非常严格的限制。

^① 也称 ICP 许可，ICP 指 Internet Content Provider，即互联网内容服务商。

第十二节 本章小结及 AIF 观点

网络借贷是互联网金融的重要业态之一。网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。个体包含自然人、法人及其他组织。网络借贷信息中介机构是指依法设立、专门从事网络借贷信息中介业务活动的金融信息中介公司。该类机构以互联网为主要渠道，为借款人与出借人（即贷款人）实现直接借贷提供信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等服务。网络借贷起源于英国，在中国迅速发展，成为了中国互联网金融行业的重要组成部分，其也在一定程度上解决了投融资双方信息不对称的难题。

浙大 AIF 观点：

（1）网贷作为一种新兴互联网金融业态，有着众多商业模式，促进了社会资源配置，对“大众创业、万众创新”战略具有积极意义，是满足小微企业和个人融资需求的新方式。

（2）网贷产生的主要推动因素包括金融需求的释放、政策性红利和监管套利的存在、中国传统金融效率较低以及科技创新的力量等。

（3）网贷模式存在着独有的风险，包括网贷平台和网贷标的风险，需要进行规避并加以监管，特别需要推进网贷资金的银行存管以及投资者教育。

（4）以大数据征信技术和网络支付为代表的技术将进一步推进网络借贷的创新发展。

重要术语

网络借贷 网络小额贷款 消费金融 供应链金融 网贷平台风险 网贷标的风险 合格投资者 P2P P2E P2G 互联网金融自律协会 银行存管

思考与讨论

1. 网贷平台在英美等国和中国的发展现状如何？有哪些差异？
2. 网络借贷的风险主要包括哪两类？其中网络借贷标的风险有哪些？
3. 网络借贷平台主要应用了哪些技术？
4. 你如何看待中国网贷平台未来发展的趋势？

第三章 众 筹

情境引入

出于对众筹这一新的互联网大众融资模式的肯定，2015年5月7日，国务院总理李克强来到位于北京中关村的3W咖啡馆，与众多“创客”（指具有创新理念、自主创业的人）进行了交流。

咖啡馆是最早进入人们视野的一种众筹项目，而3W咖啡馆正是最早通过众筹模式成功融资的。3W咖啡以每股6000元的价格通过众筹融资向社会大众募集资金，要求每个投资者认购10股，单个投资者出资6万元，共有约160位知名企业家、创业者、投资人、媒体人等作为股东出资筹建咖啡馆，共计融资超过900万元。之后，3W咖啡进一步吸引了互联网行业新晋“创客”的加入，成为了创业的“孵化器”。

学习目标

1. 了解众筹融资模式的定义和发展历程。
2. 掌握众筹的特点和优点。
3. 认识众筹中的风险。
4. 知悉前沿技术在众筹中的应用。

本章结构如下：第二节主要介绍众筹的产生与发展；第三节分析众筹相较于传统融资渠道的优势；第四节介绍众筹中的风险与防范；第五节探讨众筹中技术的运用；第六节以案例的方式介绍我国比较有代表性的众筹平台。

第一节 众筹的概念

一、众筹的概念

众筹一词来自于英文的 Crowdfunding，是指项目发起人通过互联网向投资人发布创意项目并以实物、服务或股权等作为回报的资金募集方式。在互联网平台上，项目发布者通过展示他们的创意争取公众的资金支持，从而完成既定的融资目标。与传统的融资模式相比，众筹融资为项目发起者提供了一个更加开放的平台。只要是得到网络大众喜爱的项目就可以筹集到资金从而将创意变为现实，这拉近了投融资双方的距离，去掉了冗余的中间环节，从而有效地利用闲散社会资金支持创新创业项目，对“大众创业、万众创新”战略具有重要意义。

一般情况下，众筹的参与主体包括：

- 项目发起者：发布项目争取公众资金支持的人。
- 项目支持者：出资参与众筹项目并获得相应回报的人。
- 众筹平台：连结项目发起者和项目支持者的网站。

众筹因融资速度快、参与感强、传播路径多样而受到融资者和投资者的青睐，其宽松、包容的文化氛围，新型、平等的点对点交易结构使其成为创新的热土。众筹重新定义了预售概念、改变了企业融资方式、满足了人们更高层次的参与需求，在未来互联网投融资领域将有更大的发展。在融资过程中，项目发起者在众筹平台上设计建立属于自己项目的宣传网页，用于向公众介绍项目的基本情况和实施计划，以寻求小额资金支持。项目支持者投资资金最初并不直接到达筹资人手中，而由众筹平台持有。发起者的项目如果在筹资期限内达到预定的金额，则项目筹资成功，众筹平台将所筹资金划拨给项目发起者。待项目成功实施后，项目发起者将项目实施的物质或非物质成果反馈给出资人。在此过程中，众筹平台主要负责接受和审核筹资创意、整理出资人信息、监督所筹资金的使用、辅导项目运营并公开项目实施成果等活动，并从所筹资金中抽取一定比例的服务费用作为收益，如图 3.1 所示。

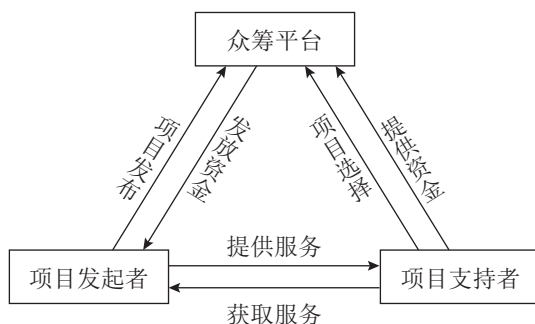


图 3.1 众筹融资参与主体间关系

资料来源：浙大 AIF。

二、众筹的类型

借助于互联网的优势，不同类型的项目都可以通过众筹模式筹集资金。按照回报的机制和模式进行划分，目前众筹融资主要可以分为产品众筹、公益众筹和股权众筹（见表 3.1）。

表 3.1 众筹融资平台的三种模式

分 类	特 点	适用对象	典型平台
产品众筹	多以预售形式提供实物或服务回报，筹款金额较低，基本所有投资人可参与，回报时间较短	实物产品和服务	Kickstarter，点名时间，淘梦网
公益众筹	非盈利组织帮助，小额募捐为主，所有用户可参与，无回报	公益项目	GiveForward，腾讯乐捐，微公益

(续表)

分 类	特 点	适用对象	典型平台
股权众筹	提供公司原始股份，投资者享受股东权利，筹资额度较大，只对合格投资人开放，回报时间长	新创企业和中小企业增发股份	Crowdcube, Seedrs, 天使汇, 大家投

资料来源：浙大 AIF。

(1) 产品众筹是指以产品或服务作为筹资标的并获得回报的一种众筹融资模式。在通常情况下，它由项目发起人将尚处研发过程中的产品或服务的创意发布在众筹平台上，在大众投资者的支持下完成创意商品化的过程。融资人将还处于研发阶段的项目或产品生产初期的项目以及相关服务进行众筹融资，让投资者对该产品进行投资，以获得该产品或服务。产品众筹是一种以实物为回报的众筹模式，在该模式中，出资人扮演了投资者与消费者的双重角色，不仅参与投资并得到产品或服务作为回报，还可以对产品或服务的生产和实施出谋划策。从法律上来讲，筹资人与出资人之间形成的是预售买卖关系。产品众筹不仅为资金较为缺乏的中小企业开发新产品筹集到资金，而且一些知名企业也可以采用产品众筹来获得资金和增加自身产品的曝光。产品众筹一方面让消费者前移，支持从产品研发到生产销售的全部环节，生产出原本可能无法实现的新产品；另一方面可以通过发布项目获得支持的多寡来试探市场反应，获得潜在消费者对于预期产品的市场反馈，从而有效规避商品盲目生产所带来的风险和资源浪费。

(2) 公益众筹是一种出资者提供资金且不计实质回报的众筹模式。公益众筹主要用于公益事业领域，项目的出资者往往也是一些公益项目的志愿推动者，参与者更重视参与过程中的一些体验或在精神方面的收获。出资者的行为常常带有较强的社会捐赠和公益帮扶的性质。由于在募捐制众筹模式下，募捐制众筹的支持者的出资行为带有更多的捐赠和帮助的公益性质，而从法律上来讲，投资人通过平台将自己的财产或物品无偿给予筹资人，或以报名志愿者的方式向筹资人提供无偿服务，双方因此而形成的是一种赠予关系。

(3) 股权众筹是指投资者通过出资入股公司，企业以股权为交换筹集资金。在股权众筹模式中，筹资人与投资人设立的商事主体如果是有限公司或股份有限公司，那么筹资人与投资人之间则形成股东与股东法律关系；如果成立的商事主体为合伙企业，筹资人与投资人之间则形成合伙人与合伙人法律关系。从国外的情况来看，2012年，美国发布了《工商初创企业推动法案》（JOBS法案），使得在产品众筹和公益众筹之后，股权众筹的合法化也成为现实。在互联网时代，这种基于互联网渠道而进行的股权众筹融资模式，主要是把融资企业放到众筹平台（网站）上，并按出资多少出让一定比例的股权，实现资金的融通。股权众筹在发挥融资功能的同时，也是“融智”的途径。投资人能够以资金投入为纽带，能为草根创业者进一步提供人脉、资源等社会资本，在创业企业的发展中建言献策，弥补草根创业者在管理经验等方面的不足。

此外，国外还将通过债权转让等资产证券化方式实现的网络借贷称为债权众筹，并认为其也属于众筹的一种模式。由于在中国采用这种业务模式的互联网金融机构主要是网络借贷平台，这种业务模式的相关情况已在本书第二章进行了介绍，因此本章不再对这种模式进行单独分析。

第二节 众筹的产生和发展

一、互联网众筹业态的兴起与发展

互联网众筹起源于美国，它的发展经历了从服务于单一行业到满足多层次、多种类融资需求的过程。其中，政策对众筹发展的形态和轨迹起了很大的引导作用。从众筹行业发展最具有代表性的美国来看，众筹的发展大致可分为以下两个阶段。

- 产品众筹为主的发展阶段（2001—2011年）：在这一阶段互联网众筹逐渐产生和发展，以产品众筹模式为主，业务模式和规模逐步增长。
- 股权众筹为主的发展阶段（2012年至今）：由于管制的放松，公司股权能够合法地成为众筹标的，股权众筹成为了众筹的一种主流模式。

（一）产品众筹的发展

被称为“众筹融资先锋”的平台 ArtistShare（艺术家分享）被认为是世界上最早专注于众筹的网站。与西方众筹的历史渊源相吻合，这家于2001年开始运营的众筹平台主要面向音乐界的艺术家及其粉丝。ArtistShare公司的CEO创建这家公司时的想法是希望号召粉丝们资助音乐唱片生产与发行，并获得只在互联网平台上发布的音乐专辑。音乐家们则可以在网上得到更加优厚的合同条款，他们可以在ArtistShare网站上通过向粉丝筹集资金，让自己的音乐作品得以顺利发行，在此过程中音乐人将唱片的录制过程甚至一些“特别收录”的内容呈现给粉丝。

ArtistShare作为世界上第一家互联网众筹网站，不但深刻影响了美国音乐行业的融资方式，而且成功开创了互联网众筹的新时代。随后，众筹项目不仅仅限于音乐作品，而被运用到了更加广阔的领域。特别是在2005年之后，众筹网站犹如雨后春笋般出现并取得快速发展，大量支持创新项目的众筹平台应运而生，主要包括：2006年上线的Sellaband、2007年上线的SliceThePie、2008年上线的IndieGoGo、2009年上线的PledgeMusic和Kickstarter等。其中，Kickstarter较之于其他平台虽然成立相对晚，但发展迅速，成为了美国众筹行业的标志性企业。

（二）股权众筹的兴起

早期的众筹平台以产品众筹作为主要业务模式，由于监管政策的限制，股权一直不能合法地作为众筹的标的。直到2012年4月，时任美国总统的奥巴马签署了《工商初创企业推动法案》（JOBS法案）。该法案减轻了中小企业在股权众筹平台上进行融资的限制条件和管制，允许将股权作为标的在众筹融资平台上向公众寻求资金支持，使众筹回报不再局限于实物。同时，JOBS法案也作出了一些保护投资者利益的规定。法案规定，对每一个项目来讲，其融资规模在12个月内不能超过100万美元；同时也限制了每一个特定

投资人的投资规模，不可超过其年收入的 5%。该法案的通过为众筹融资网站提供了新的发展空间，也为金融创新提供了法律依据，随之出现了如 Fundable 等的股权众筹网站。由于有了投资者保护的种种措施，让股权成为众筹的可行回报方式，也能够有效地控制项目发起者的道德风险和逆向选择，为未来更大的融资规模提供法规基础。比如，Fundable 这家平台充分利用 2012 年颁布的 JOBS 法案（该法案首次允许未被认证的投资者购买初创公司的股权），为初创公司提供集资服务。在法案实施之前，Fundable 只能像 Kickstarter 那样，向投资者提供如产品或体验等作为“回报”。2015 年 10 月 30 日，美国证监会通过了《众筹条例》以具体实施《JOBS 法》的众筹条款。

随着美国以立法形式将股权众筹合法化，其他国家也跟上了步伐。2014 年 3 月 6 日，英国金融行为监管局发布了《关于众筹平台和其他相似活动的规范行为征求意见报告》，对规范众筹业务提出了若干监管建议。2014 年 5 月 23 日，日本金融审议会起草的《金融商品交易法等部分修改法案》在国会上获准通过，建立了小额证券发行豁免制度，降低了准入难度，并对通过网络等进行有价证券的公募或私募融资，以及借由网络进行小额投资的股权众筹参与者作了不同的定义。表 3.2 是当前国外较为具有代表性的众筹平台。

表 3.2 国外具有影响力的众筹平台

平台名称	类 型	网 站	地 点
Kickstarter	混合	www.kickstarter.com	美国
IndieGoGo	产品	www.indieGoGo.com	美国
Rock the Post	股权	www.1000angels.com	美国
AngelList	股权	www.angel.co	美国
Fundable	股权	www.fundable.com	美国
CrowdCube	股权	www.crowdcube.com	英国

资料来源：浙大 AIF。

二、众筹在中国的发展

众筹在中国发展的过程中受到的管制较少。得益于此，发源于国外的各类众筹模式在国内得以成功复制。目前，各种众筹模式的发展态势都非常迅猛，而且呈相互融合的态势。一方面，通过各大众筹平台往往能发布不同类别的众筹项目，其中以同时经营“产品 + 股权”众筹项目最为普遍。另一方面，很多众筹项目在设计回报机制时也将不同类型的众筹的特点加以结合，在众筹项目结构设计方面也呈现出多样化的特征。

（一）发展历程

2011 年，中国第一家众筹平台“点名时间”的成立被认为是众筹行业在中国发展的开端。通过该平台，包括《十万个冷笑话》《大鱼·海棠》等本土原创动漫的众筹项目先后顺利完成，引发了社会公众的广泛关注。随后，本土的众筹平台如雨后春笋般出现。2011 年 9 月，专注于年轻人群体的追梦网在上海上线运营。2012 年的 3 月，另一家专注于影视作品项目的众筹网站淘梦网顺利上线，这也是我国较早的垂直类众筹网站。2013 年 12 月，

淘宝网旗下的众筹平台“淘星愿”正式成立（淘宝网旗下众筹平台最初成立时的取名为“淘星愿”，之后经过两次改名最终取名为“淘宝众筹”），这标志着互联网巨头开始布局众筹业态；加上于2014年7月上线的京东众筹和2015年4月上线的苏宁众筹，互联网电商巨头布局众筹领域成为了一种趋势，如表3.3所示。

表 3.3 中国部分具有影响力众筹平台

平台名称	类 型	网 站	地 点
京东众筹	混合	https://z.jd.com/sceneIndex.html	北京
淘宝众筹	产品	https://izhongchou.taobao.com/index.htm	杭州
苏宁众筹	产品	http://zc.suning.com/	南京
人人投	股权	http://www.renrentou.com/	北京
云筹	股权	https://www.yunchou.com/	深圳
众投天地	股权	http://www.coinvs.com/	北京
聚募	股权	http://www.dreammove.cn/	杭州

资料来源：盈灿咨询、浙大 AIF。

（二）发展现状

近年来，中国众筹平台数量增长迅速。截至2016年12月底，全国正常运营众筹平台共有427家，与2015年年底全国正常运营众筹平台数量283家相比，涨幅达50.88%，是2014年全年正常运营平台数量的近3倍。2016年全国众筹行业共成功筹资224.78亿元，是2015年全年成功筹资额的1.97倍，是2014年的10.42倍。据可测数据统计，2014年众筹行业成功融资21.58亿元，而在2013年及之前全国众筹行业仅成功筹资3.35亿元。截至2016年12月底，全国众筹行业历史累计成功筹资金额超350亿元，达到363.95亿元，如图3.2所示。

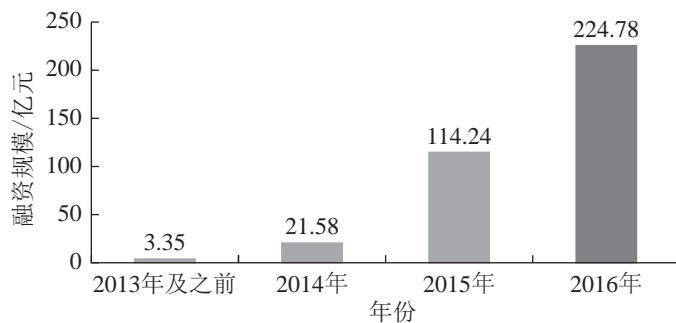


图 3.2 历年众筹融资规模

数据来源：盈灿咨询。

尽管众筹在中国取得了长足发展，但中国众筹行业依然面临一些难点：一是社会信用体系的不完善造成目前中国众筹投融资双方难以完全互信，多数众筹项目发起者依然需要依靠线下的社会关系的支持；二是当前的《公司法》和《证券法》并没有对众筹行为进行明确界定，导致众筹融资很容易遇到法律风险。

总之，中国众筹行业还处于探索阶段，进一步健全信用体系和完善法律规范是目前的当务之急。

（三）典型发展模式

在中国，社会网络往往是熟人圈的代名词，熟人之间的强关系具有特殊的意义，因此中国的众筹在筹资的同时也“筹人”。在“熟人社会”的环境下，发起者通过参与众筹获得资金的同时，也收获了关系、人脉等社会网络的外部性收益。对于初创企业来说，这类社会资本的获得甚至比资金本身对于企业的生存和发展还要重要。相较于传统融资方式，众筹可以真正做到“用大家的钱，办大家的事”，所有参与主体构成了一个利益共同体。因此，现在一些众筹平台为投资者提供各种类型的咨询和交流服务，甚至与一些社交网站合作，促进众筹项目参与人之间的互动和资源整合，在促进众筹项目带来“硬收益”的同时，也提升了项目的竞争力和“软实力”。

在此背景下，适用于中国熟人圈众筹的投融资模式主要是“领投人模式”，该模式通过专业人脉的搭建，在一定程度上解决了大众投资下投资者的专业性问题。

领投人是指熟悉投资领域、经验丰富，能协助项目方进行投后管理并符合中国相关法律、法规的专业机构投资者或个人投资者。由于领投人能运用其知识和素养对项目进行专业分析，在很大程度上降低了其他投资者投资的专业门槛，这意味着跟投人哪怕不具备那么多的专业知识和判断力，只要选对领投人，也能获得较好的投资收益。2013年10月31日《中国天使众筹领投人规则》在北京国际金融博览会上正式对外发布，为股权众筹平台设置各自的领投人规则提供了参考依据。目前各大股权众筹平台对领投人的申请条件、投资最低额度和最高额度、退出利益分成的具体款项都有各自的规定。

相较于领投人，跟投人的申请条件较为宽松。对于跟投人而言，“领投+跟投”模式让投资变得更加快速简单，能够迅速找到“靠谱”的项目投资。“领投+跟投”模式对创业企业也有好处。创业企业不需要单独面对每个跟投人，不会陷入投资人众多的纠缠和麻烦中，它只需要应对一个领投的投资人，就可以获得超出领投人投资金额五到十倍的投资额，还能获得跟投人在社会关系上的帮助。

第三节 众筹同传统融资模式相比的优势

在国内外众筹发展风起云涌的背景下，众筹这种新型融资模式对传统融资模式的改善同样值得关注。作为互联网时代金融服务创新的产物，众筹融资在发挥支付清算、资金融通、风险防范等金融基本功能的基础上，通过互联网的技术和运作思路，产生了更加快速、高效率、普惠化的融资模式。

众筹融资中所有参与主体构成了一个利益共同体，可以实现各参与主体对资源的优化配置，改善传统融资渠道的不足。在此过程中，融资活动各参与主体能够得到传统投融资模式中无法获取的优势，吸引更多市场主体参与到众筹融资的行列中来。

一、 社会网络外部性收益

社会网络外部性收益是指项目为发起者以及支持者带来的物质回报以外的收益。众筹支持者通过出资参与项目在获得回报的同时也收获了创新项目的参与感、荣誉感和归属感等。有研究表明，在发起者决定创意项目以何种方式对支持者进行回馈的时候，社会网络外部性收益的多少具有非常重要的影响。当创意项目投资额度较小且能够为支持者带来足够多的情感参与时，产品众筹模式是较好的解决方案。而当一个项目社会网络外部性收益较小的时候，就需要为支持者带来足够的物质回报以保证足够多的参与，股权众筹的模式更适合于这类项目。

这方面比较典型的案例是通过众筹成立的 1898 咖啡馆。同较早成名的众筹咖啡馆 3W 咖啡类似，这家定位于“北大校友创业之家”的咖啡馆主要为北京大学校友创业联合会提供活动场地和运营经费。在此基础上，通过整合优秀创业校友资源，为企业家、创业者和投资人提供交流合作平台。在 1898 咖啡馆众筹的过程中，项目支持者不仅要出钱，而且要出人、出力、出智慧及出资源。为了达到这样的效果，该项目根据自身定位精选股东，凝聚了一个能够为项目发展提供资源和情感的群体。

二、 价格歧视

对于产品众筹平台来讲，一般是以预购为主要方式，这就为项目发起者或创业者实现价格歧视创造了有利条件。众筹平台作为一个预购或预售的网络平台，有着较好的价格发现功能。所以，一个众筹项目能否成功，制订合适的定价和回馈组合十分必要。一般来说，项目发起者会提前公布产品进入市场后的价格，并以优惠价格组合在平台上预售，以此来吸引众筹的支持者参与。此外，价格歧视的一个重要效果就是将价格需求弹性不同的人群分开销售，采取差异化定价策略，从而达到企业利润最大化的目的。所以，把握消费者的心理预期，利用好价格歧视功能，不仅能够实现推广产品和提前回流资金的功能，还能达到利润最大化的目的。

成功实现价格歧视的一个典型案例是 Kickstarter 平台上的 Pebble 手表。这是一款能够与 iPhone 或 Android 设备同步的手表。发起者在 Kickstarter 上设置的融资目标是 10 万美元，最后却筹到了 1 000 万美元的预售金，来自约 69 000 个众筹支持者。Pebble 的发起者为了吸引支持者，预先公布产品未来上市后市场价格为 150 美元，然后给众筹支持者设置不同档次的预购方案。

三、 缓解金融抑制

由于中国相对不完善的金融服务体系，在“大众创业、万众创新”背景下产生的大量新的融资需求很难在传统融资渠道中完全得到满足。特别是作为主力军的中小企业由于规模小、固定资产占比低、可用于担保的资产不足等特点，难以达到银行贷款的资信要求。

因此，银行出于风险控制和规模经济的考虑往往更愿意贷款给大型企业，使中小企业融资难的问题十分突出。传统金融业将主要目标客户定位在规模庞大、资信记录良好的大型企业上，这在一定程度上忽略了中小企业和普通民众的内在融资需求，而众筹融资恰好打破了这一阻碍，挖掘出了这个被忽略的领域，让它释放出了巨大的潜能。众筹将开放、平等、普惠的互联网精神带入金融服务中，改善了中小企业融资门槛高、渠道匮乏的现状，极大地调动了社会资本，有效对接了那些传统融资渠道忽略的海量、小微、低端的客户，满足了其多样化、碎片化、个性化的融资需求。

四、众筹是监管下的一种创新

在金融活动中，金融业的监管以及金融活动的合规是永久的话题，在金融监管之下的金融创新也是一个永久的话题。金融创新的过程经历着“管制—创新—再管制—再创新”这样一个动态的博弈发展过程。在中小企业思考怎样规避政府监管而又能合法融资的过程中，众筹的应运而生让这些企业在不违背国家有关法律的情况下成功地绕开资本市场对融资企业财务指标的相关要求，从而融入资金实现了自身的发展。

在当前环境下，《公司法》规定的股份有限公司上市发行股票额度不得少于5 000万元的规定，让大量中小企业登录主板市场成为奢望。同时，中国公司债券审批较为严格、债权融资成本较高的特点也不适合抗风险能力较差的中小企业作为融资手段。目前虽然有主要面向中小成长企业的创业板和新三板，但由于注册制尚未实施，申请登陆这些市场依然需要较长的审批周期。众筹就是对这种困境的一种解决方法。

五、降低交易成本

金融企业成本的节省是金融行业利润攀升的重要因素。因此，对利润的追逐促使金融机构不断寻求降低成本的新方法。在传统的融资渠道中，金融机构在对投资标的的搜寻和信息采集方面需要付出高额的成本，部分创业投资（VC）甚至遵循“20分钟规则”（VC距离被投资企业不超过20分钟车程），这使得传统融资渠道在地域和固有社会网络等方面具有严重的排他性。众筹拉近了投融资双方的距离，有效去除了传统融资渠道中冗杂的中间环节。

众筹对交易成本的降低主要体现在：互联网信息系统提供的交流媒介降低了投融资双方的沟通成本；在线签订合同并采用电子公章减少了合同等公文在生成、保存、传递上的处理成本；各种款项也可以通过网络支付完成，减少了支付成本，从而节省了交易过程中的时间、人力、物力。

六、产品开发与营销模式创新

在互联网金融时代，众筹正逐渐颠覆传统的产品设计与开发过程。这种融资模式打通了产品开发者 and 消费者之间的阻碍，使企业和消费者能够在产品开发阶段直接交流。同时，

在筹资过程中，通过对产品设计方案采用图文结合或以视频虚拟等方式展示在众筹平台上，既可以达到对产品前期宣传的目的，发挥较好的推广作用，又可以在产品还没有正式投产之前进行展示宣传，从未来用户中获取宝贵的改良建议，这对于筹资人来说具有相当高的参考价值。

比如，由阿里巴巴数字娱乐事业部发布的娱乐宝平台，网民出资 100 元即可投资热门影视剧作品，预期年化收益 7%，并有机会享受剧组探班、明星见面会等娱乐权益。在影视作品众筹的过程中，不但剧本由项目支持者投票，他们甚至可以建议一部电影可以由谁来导演，由谁来主演。在此过程中，项目参与者既是消费者，也是投资者，与项目发起者能够实现良好的互动。

第四节 众筹的风险

在本节的引入案例中，3W 咖啡以创客圈的需求作为服务的方向发起众筹，从而取得了巨大成功。这种众筹咖啡馆的模式是中国最早进入公众视野的众筹融资模式，因此也吸引了全国各地大量咖啡馆的效仿。然而，这种商业模式并不是在哪里都能取得成功。比如，位于深圳的克拉咖啡馆由 11 家网络借贷公司牵头通过众筹发起，号称是全国第一家以“互联网 + 咖啡”为主题的咖啡馆。从咖啡馆线上线下的宣传活动、路演和与顾客的互动来看，都是非常顺利的，但由于咖啡馆在成本管理方面的失败以及股东之一的 E 速贷出现了违法行为，导致克拉咖啡最终于 2016 年 8 月 1 日停止营业，距离开业时间还不到 1 年。这样的事件也引发了人们对于众筹模式下风险的担忧。事实上，作为一种创新融资模式，众筹存在很多传统融资渠道所没有的风险，值得投资人加以注意。

一、众筹平台风险

（一）法律风险

众筹平台的法律风险主要体现在外部的法律、法规发生变化或者由于平台未按照法律规定或合同约定行使权利、履行义务，而对平台造成的负面法律后果。众筹的法律风险主要集中在股权模式中。具体而言，众筹平台主要面临以下几条法律“红线”。

1. 非法吸收公众存款风险

非法吸收公众存款是指非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款，扰乱金融秩序的行为。非法吸收公众存款有非法性、公开性、利诱性和社会性四个基本特征，即未经有关部门依法批准或者借用合法经营的形式吸收资金；通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传；承诺在一定期限内以货币、实物、股权等方式还本付息或者给付回报；向社会公众，即社会不特定对象吸收资金。

2. 集资诈骗风险

集资诈骗是指以非法占有为目的，使用诈骗方法非法集资，数额较大的行为。集资诈骗罪定性的核心在于以非法占有为目的。

3. 擅自发行股票，公司、企业债券风险

擅自发行股票，公司、企业债券是指未经国家有关主管部门批准，擅自发行股票或者公司、企业债券的行为。根据《公司法》的规定，有限责任公司的股东不得超过 50 人，股份有限公司的股东不得超过 200 人，《证券法》亦有类似规定。但众筹模式的特性决定了一个项目可能会有数百甚至更多的投资人，极易突破股东人数的限制，同时这些投资人分布各地互不熟悉，极易被认定为“不特定的对象”。

国内一些众筹平台就因涉嫌踏入“雷池”引起了广泛争议。为规避政策风险，一些平台采取了以有限合伙公司形式入股项目的做法：最低跟投门槛为融资额度的 2.5%，参与项目集资人数不超过 40 人；所设立公司走有限合伙制，不走协议代持；不做高额利润承诺；设立第三方资金托管账户，投资款项分期到位，不会产生资金沉淀。然而，许多法律界人士认为这些做法钻了法律的空子，把投资者置身于巨大的风险当中，仍有触犯“非法吸收公众存款”的嫌疑。

（二）平台道德风险

众筹平台的道德风险主要体现在平台资金托管模式中。在实际操作中，项目参与者将资金拨付到众筹平台的账户中，再将资金打到成功募集的项目上，众筹平台实质上在其中担当了支付中介的角色。整个资金流过程并没有资金托管部门，也未受到监管机构的监督。也就是说，众筹平台完全在靠着自己的信用经营着如此庞大的资金量。那么，一旦众筹平台出现跑路的情况，投资者的出资将难以追回。此外，从项目开始到结束的一段时间内，被托管的资金是会产生收益的，而资金在托管期间所产生的收益应该如何分配也尚无法律作出明确规定。诸多投资者因为以上问题对众筹平台持怀疑和观望态度。

2016 年，中国出现倒闭、转型及其他问题的众筹平台数量高达 293 家，远超 2015 年的 66 家，其中有 206 家众筹平台倒闭，16 家众筹平台转型，还有 71 家平台出现跑路、提现困难等问题。这表明，中国众筹行业存在平台跑路和监管缺失等风险，平台质量也良莠不齐，存在严重的信息不透明现象。

二、众筹项目风险

（一）项目失败的风险

很多众筹发起者不具备系统的财务知识，也没有专门的财务团队来管理众筹资金，当面临巨款，特别是夹杂着超额募集等非常规状况时，往往无法妥善处置，继而引发一系列连锁反应。

美国德累斯顿玩偶乐队主唱阿曼达在 2012 年通过众筹平台从 24 883 名粉丝那里募集

到 210 万美元，按照项目说明这些钱将被用以新专辑和宣传画册的设计和制造，没想到却在随后招致了舆论非议，并最终在美国音乐界引起了轩然大波。该事件迅速发酵，网上的谴责和质疑此起彼伏。质疑主要聚焦于两个方面，一方面是指责其财务管理能力，另一方面的质疑则是指责他的个人品行。最后，阿曼达不得不在自己博客上发布声明，对资金用途、财务管理等方面做出进一步详细的说明，并向公众保证超募的部分将用于成立一只音乐基金，支持原创音乐发展。尽管如此，阿曼达的公众形象仍然遭受沉重打击。

类似的事情也发生在生产高科技摩托车头盔的创业公司“Skully”发布的智能头盔众筹项目中，这家公司研发并准备生产的智能头盔具有背后摄像头、智能显示、声控导航、音乐娱乐等功能。然而在成功募集到 250 万美元之后，公司创始人竟然把这些钱用在了旅行、豪车、艺术品等奢侈的生活开支上。此事被曝光后，公司名誉遭到了毁灭性的打击并迅速走向破产，创始人最终也面临法律的起诉。所以说，众筹是一把双刃剑，在提供前所未有的融资便利的同时，也带来了令人始料未及的新麻烦，所以众筹发起者需要认真思考自己的定位，慎重行使自己的权利。

（二）知识产权风险

项目发起者为了获得众筹资金，必须将融资项目和融资方案、融资计划书等融资信息放在众筹平台上。项目在融资平台展出后，很容易被不法分子直接按照众筹项目方案进行模仿和实施。当众筹网站上展示的项目创意被他人剽窃时，项目发起者的项目创意和知识产权必然受到侵害，这也引发了对众筹知识产权保护方面的隐忧。

2013 年 8 月，一家公司在众筹网站上了发布了一款名为手机智能按键（Pressy）的众筹项目，并成功筹得足够资金。可是，还未等该产品正式发布，其竞争对手就抢先推出了高度相似的仿冒品，并迅速占领了市场。目前，《著作权法》仅对商业策划书、产品设计图稿、技术改进方案、影视节目策划书等作品本身进行保护，而盗用上述作品后并付诸实施的行为却没有得到相关法律的约束。因此，遭遇类似的侵权行为还面临着维权难的问题。

（三）虚假宣传风险

由于项目支持者主要通过众筹宣传页面对项目进行了解，项目页面上的创业者特质信息、项目特征信息等是项目支持者投资决策的主要依据，主要包括创业者的教育背景、工作经历、发起项目经历和创业团队规划等。中国众筹行业还处在发展的初级阶段，对于项目的发布介绍还没有一个标准的审查机制，这造成了项目的宣传介绍中存在“弄虚作假”的空间。为争取更高的项目估值和更广泛的公众支持，一些项目发起人将项目宣传得看起来规模宏大、技术先进、理念超前、模式创新，但项目的实际运作却与宣传效果存在巨大差距。

比如，京东众筹上的某无人机项目在宣传视频和图片中声称可以手机遥控、GPS 精确定位、跟拍、捕捉笑脸、超长续航、P2P 实时视频、红外感应器测量障碍等。这一项目在京东众筹和 Indiegogo 上均超额完成融资目标。但这款备受关注的无人机在发货之后却遭

到众筹支持者一致指责，用户发现产品在很多细节上均涉及虚假宣传，功能大打折扣，同时也存在较为严重的质量问题。这也说明，众筹推广中存在着用虚假宣传对项目进行过度包装的情况。

第五节 技术支持

随着众筹融资的发展，参与者对于平台服务的便捷性的要求也越来越高。随着移动互联网的普及，全场景化的参与成为了众筹的发展方向。2015年，京东金融推出“轻众筹”服务，进一步简化了众筹项目的发起流程。通过该服务，项目发起者只需找到微信上的众筹服务号，并填写相关信息，便可立即发起众筹项目，如图3.3所示。在此过程中，项目发起人在注册时绑定微信支付信息，在项目成功募集资金后，通过微信账户便可以成功收款。



图 3.3 京东“轻众筹”发起流程

资料来源：京东金融。

作为中国交易量靠前的平台，京东众筹通过开发移动应用，使众筹服务完成从PC端到移动端的拓展，使从前在不同页面中的烦琐注册过程被简化成了手机屏幕上的几次点击，从而降低了消费者的时间成本并提升了消费者体验满意度。2016年上半年，京东众筹成功项目数达1705个，融资额度超过9亿元，排名中国第一。^①在这成功的背后，离不开底层技术的支持。

^① 2016年众筹半年报：370家正常运营9家获风投[EB/OL].<http://www.askci.com/news/finance/20160720/09074443908.shtml>.

比如，在股东背景方面，既有央企中证资本旗下的中证众创平台，也有互联网巨头旗下的蚂蚁达客，不同的股东背景决定了平台运营风格的不同；在平台参与者方面，既有专注于熟人圈的爱就投，又有面向社会大众的大家投，不同的参与模式决定了平台市场受众的不同。

一、基于不同股东背景的众筹平台对比——中证众筹与蚂蚁达客



二、基于不同目标参与者的众筹平台对比——爱就投与大家投



三、基于不同项目出路的众筹平台对比——天使汇与浙里投



第七节 法律法规

众筹相关法律、法规如表 3.4 所示。

表 3.4 众筹相关法律法规

发布机构	发布时间	法规名称	适应范围
美国政府	2012 年 4 月	《工商初创企业推动法案》（JOBS 法案）	股权众筹
中国证券业协会	2014 年 12 月	《私募股权众筹融资管理办法（试行）》（征求意见稿）	股权众筹
美国证监会	2015 年 10 月	《众筹条例》	股权众筹

资料来源：浙大 AIF。

第八节 本章小结及 AIF 观点

众筹，是指通过互联网平台向公众筹集资金的活动，通常指为资助企业、个人或社会组织而进行的小额资金筹集，具有低门槛、广泛参与、多元化、创意性等特征。在“大众创业、万众创新”的背景下，众筹使任何具有创意的人都可以借助互联网获得陌生人的支持，消除了传统融资渠道中投融资双方之间的诸多障碍，是一种低成本、高效率的融资手段。既为中小微企业的创新发展提供了资金支持，又为小额投资提供了一个投资的出路。众筹模式起源于美国，在中国得到了迅速的发展，不仅成为了中国互联网金融行业的重要组成部分，也逐渐成为中国多层次资本市场的有机组成部分，在一定程度上解决了投融资双方匹配的难题。

浙大 AIF 观点：

- (1) 众筹作为一种新兴互联网金融业态，促进了社会资源配置，对“大众创业、万众创新”战略具有积极意义。
- (2) 众筹平台的资金托管及产生的收益需要新的监管条例及解决方法。
- (3) 众筹模式存在其特有的风险，需要进行规避并加以监管。
- (4) 以大数据和区块链为代表的技术进一步推进了众筹的创新发展。



重要术语

众筹 产品众筹 公益众筹 股权众筹 领投人



思考与讨论

1. 互联网产生以前，还有哪些经济行为体现了众筹的思想？
2. 众筹相较于传统融资渠道的优势和劣势是什么？
3. 不同类型的众筹分别体现了怎样的经济关系？
4. 还可以将哪些技术用于众筹的运作？
5. 众筹未来还可以用于哪些领域的融资？

第四章 网络支付

情境引入

2017年元旦假期，刘女士赴杭州参加大学同学聚会，火车到站是16:30，恰好是下班高峰期，刘女士当即用手机滴滴打车APP预约前往A酒店的出租车，在火车站附近的司机蒋师傅立马接单，将刘女士送往目的地，下车时刘女士用支付宝支付打车费用26.8元。

大家陆续都聚集到A酒店，自毕业后同学们分布在天南海北，已是多年未见，再见仍是亲切万分。晚餐定在A酒店中餐厅，觥筹交错一番之后，学习委员就询问这次聚会的花费。刘女士打开手机查看手机银行交易明细：酒店住宿5600元，1月1日晚餐2880元，1月2日午餐2880元，总花费11360元。随即刘女士用面对面建群方式将参加此次聚会的9个同学拉进微信群，再通过微信群收款功能向所有同学收款。参会人员只需微信支付就可以将本次聚会费用快捷支付给刘女士，操作简便。此次班级聚会，刘女士仅用手机便完成所有聚会开销的支付，并及时收回其他同学应摊销的费用，既避免了携带现金、找零等不便还十分高效，这一切都是网络支付所带来的便利。

学习目标

1. 掌握网络支付的概念和理论。
2. 了解网络支付产生及发展过程。
3. 掌握网络支付的交易流程。
4. 熟悉网络支付的创新科技。

本章将着重讨论网络支付的原理、发展历程及其在电子商务环境中的运用。以现金、信用卡、支票、汇票等为主的传统支付，在互联网的推动作用下，伴随电子商务的迅速发展，衍生出以网银支付和第三方网络支付为代表的电子支付。第一节介绍电子商务发展以及网络支付的基本概念；第二节重点介绍网络支付基本理论、分类、经济学原理、支付结算系统以及支付流程；第三节叙述国外网络支付的产生和发展，中国网络支付的发展历程以及如今支付市场的发展现状；第四节探讨网络支付的科技发展与技术创新；第五节讲述中国网络支付风险及政府监管解读；第六节介绍网络支付发展目标是助力普惠金融的发展。

传统支付与网络支付对比如图4.1所示。

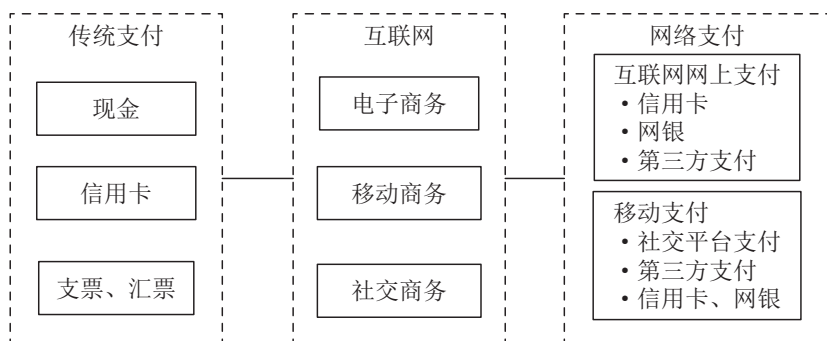


图 4.1 传统支付与网络支付

资料来源：浙大 AIF。

第一节 概念导入

一、电子商务发展

近年来，中国电子商务产业发展迅速。根据艾瑞咨询的研究，中国电子商务市场交易规模有望从 2012 年的 8.1 万亿元，增加到 2019 年的 32.7 万亿元，如图 4.2 所示。

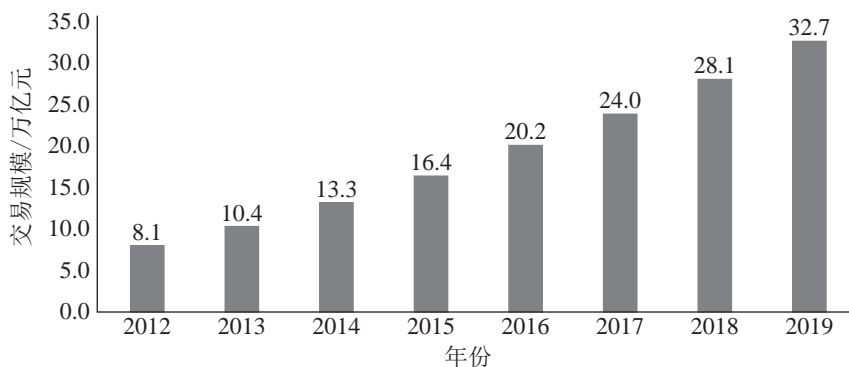


图 4.2 2012—2019 年中国电子商务市场交易规模预测

资料来源：浙大 AIF。

中国电子商务研究中心监测数据显示，2015 年中国手机网络购物客户达到 3.4 亿。2016 年年底商务部、中央网信办、发展改革委三部门联合发布《电子商务“十三五”发展规划》，其中电子商务首次被赋予了服务经济增长和社会发展的双重目标，并确立了 2020 年电子商务交易额 40 万亿元、网络零售总额 10 万亿元和相关从业者 5 000 万人三个发展目标。

与传统商务类似，资金流的处理也是电子商务中不可或缺的一个环节，而资金流的流动主要体现为交易参与者间的支付结算行为。在传统商务活动中存在着许多常用的支付方式，如现金、支票、电汇、银行转账等，但随着电子商务的崛起，特别是网络购物的兴起，

这些支付方式在交易效率、安全性、便捷性、交易成本等方面的缺点便逐渐显现。于是基于互联网的新兴网络支付与结算方式便应运而生。网络支付是一种基于互联网的电子支付方式，且与传统支付工具相比，网络支付摆脱了时间与空间的限制，具有高效、即时、便捷、低成本等特点。可以说，电子商务对于新型网络支付工具的需求带动了网络支付的产生与成长，而与此同时，网络支付与互联网金融技术的发展与普及也更进一步推动了电子商务产业的发展与升级。

电子支付 (electronic payment)：根据中国人民银行 23 号《电子支付指引（第一号）》公告，电子支付是指单位、个人直接或授权他人通过电子终端发出支付指令，实现货币支付与资金转移的行为。电子支付的出现早于互联网，早在 20 世纪 70 年代就出现了信用卡专线支付方式。电子支付的发展经历了以下几个阶段。

第一阶段：银行间的电子支付与转账。

第二阶段：银行与客户间的电子支付与转账。

第三阶段：基于银行专有网络的各项金融服务，如 ATM 取款转账等。

第四阶段：基于 POS 终端的全自动电子支付、转账等业务，这是目前电子支付最重要的形式。

第五阶段：完全基于互联网的电子支付与结算，又称网络支付或在线支付。特别是近年来，随着移动技术的发展以及智能手机的快速普及，移动支付已成为电子支付发展的新趋势。

二、网络支付的基本理论

（一）网络支付的定义

中国人民银行在 2010 年 6 月公布的《非金融机构支付服务管理办法》中首次对其概念进行了定义，即“网络支付是指依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包含货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付”。而在 2015 年 12 月公布的《非银行支付机构网络支付业务管理办法》中，人民银行对其概念及适用范围进一步进行了明确，“网络支付业务，是指收款人或付款人通过计算机、移动终端等电子设备，依托公共网络信息系统远程发起支付指令，且付款人电子设备不与收款人特定专属设备^①交互，由支付机构为收付款人提供货币资金转移服务的活动”。

【知识链接】

第三方支付概念

由于信用的发展，中国人民银行批准一些社会信用度高，资本充足的非银行法定机构介入支付和结算资金服务领域。这些机构提供的支付服务称为第三方支付。在一些商务交易中，由于交易双方缺乏相互信任，致使交易难以进行，此时交易双方都信任的第三方支付平台介入，用其信用担保，让买方将支付资金先打入第三方支付平台，等交易完成再将

^① 收款人特定专属设备，是指专门用于交易收款，在交易过程中与支付机构业务系统交互并参与生成、传输、处理支付指令的电子设备。

资金支付给卖方。这种第三方担保支付方式是网络支付主要支付方式的一种。

第三方支付与网络支付的关系有交集但并不是互为包含的关系，如图 4.3 所示。网络支付包括通过专属网络和非专属网络（如互联网）进行支付，不仅含有第三方支付还包括个人网络银行直接支付；而第三方支付除了在互联网上进行也可以通过其他渠道完成；不论是网络支付、移动支付还是第三方支付，都称为电子支付。



图 4.3 支付关系简图

资料来源：浙大 AIF。

（二）网络支付的特点

相较于传统支付方式（基于现金、支票、银行卡、信用卡等），基于互联网的网络支付拥有诸多的优势和特点。

首先，相对于传统支付方式需要在一个较为封闭的金融支付系统中运行，网络支付的运行是基于完全开放式的互联网，因此其具有更好的开放性、便捷性和兼容性。

其次，网络支付突破了传统支付对于时间和空间的限制，具有便捷、高效和低成本的优势。使用网络支付时，用户只需要使用一台能连接到互联网的终端，例如 PC、平板电脑、手机等，便可以在任意时间、任意地点快速的完成整个支付与结算的过程，且支付成本只有传统支付方式的十几分之一，甚至几百分之一。根据支付宝统计，2016 年全年共有 4.5 亿实名用户使用支付宝，而单笔交易的成本也已经低至 0.02 元。

此外，通过数字加密和认证技术，互联网支付保证了良好的安全性和一致性，也保证了电子商务过程中资金流转移的安全可靠。

第二节 网络支付

一、网络支付中的经济学原理

（一）网络支付降低交易成本、提高交易效率

现代社会的商品交易过程包括了交易信息、商品以及资金的流动，而支付是其中连接买卖双方，完成价值传递不可或缺的一个环节。在最为简单的现货交易情景里，买家与卖家间“一手交钱，一手交货”，此时信息流、商品流和资金流“三流”合一，交易在确

定的时间、空间内同时同地进行，这样的交易形式虽然很大程度上保障了买卖双方的交易安全，但交易效率非常低下。特别是当交易规模较大时，买方不得不提前准备好大量的货币，而卖方也需要在交易时对货币数量进行清点和验证，费时、费力。

随着现代金融服务业的发展，各类票据以及银行卡的出现，使得交易过程中的货币流与信息流与商品流实现了分离，交易不再依赖于货币的实时转移，极大地提升了工业经济条件下社会商品交易效率。在票据支付过程中，买方在有效的票据上填写支付金额，并将票据转移给卖方。此时虽然还没有发生实际的资金转移，但是在有效的票据为资金转移提供担保的情况下，卖方可以提前将商品交付给买方，之后银行会根据票据支付信息，将相应金额的货币从买家账户转移到卖家账户。类似的，在银行卡支付过程中，当卖方收到由银行卡组织发出的买方付款信息时，实际账户资金并未真正完成转移，银行仍需要一段时间来完成清算，但由于此时银行卡组织已经为支付信息进行了担保，因此并不影响商品交易的进行。

进入 21 世纪，基于互联网技术的电子商务迎来了空前的发展。在网络交易中，卖家与买家通过电子商务平台完成交易，利用网络支付工具完成收付款，并由物流企业来运输商品。这种新的商品交易模式打破了传统交易中对时间和空间的限制，充分发挥了互联网低成本、跨地域等特点，使得交易信息流、商品流和资金流“三流”分离开来，促进了社会商品流通效率的提升，降低了交易成本。

（二）第三方网络支付平台的出现降低了电子商务中由于“先货后款”或“先款后货”所导致的道德风险

然而在最初的电子商务模式中（下文称传统网络交易），由于买卖双方所掌握的信息并不对称，且缺乏有公信力的第三方对交易过程进行监督，交易中潜在的不诚信问题给买卖双方都带来了巨大的道德风险。例如，在不了解卖方发货及商品质量的信息时，买方预先通过银行转账付款就面临着收不到商品或者收到劣质产品的风险；而卖方如在尚未确认买方付款前发货，则面临着收不到货款的风险。根据博弈论原理，传统网络交易的特点促使买卖双方在交易中形成了一个纳什均衡，无论对方的选择如何，对于每一个交易参与者来说其最优选择都是不守信的，如图 4.4 所示。因为卖方不知道买方如何选择，交易中如果买方选择了不诚信，则卖方面对的选择为：不诚信，获得效用为 0；守诚信，获得效用为 -1。从利益最大化的角度来看，买方选择不诚信时不损失，守诚信时反效用下降 1。如果买方选择了诚信，则卖方面对的选择为：不诚信，获得效用 2；诚信，获得效用 1，仍然是不诚信效用高。反过来，无论卖方守不守信，买方也会选择不诚信来实现自身价值最大化。

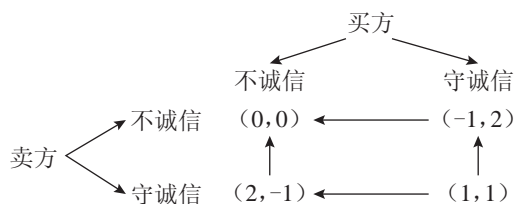


图 4.4 传统网络交易中买卖双方博弈示例

资料来源：浙大 AIF。

此外，根据 George Akerlof 于 1970 年提出的逆向选择理论，由于在网络交易中买卖双方所掌握的商品质量的信息并不对称，因此买家更倾向于以较低的平均定价来购买产品，久而久之，质量低劣的产品就会逐渐将质量较高的产品挤出市场，从而导致市场的萎缩和社会福利的损失。由于逆向选择现象的存在，社会实际成交量要小于均衡成交量，市场运行效率很低。

为了解决在网络交易中由信息不对称所带来的道德风险和逆向选择问题，作为买卖双方的独立第三方信用中介的网络第三方支付平台应运而生。通过在买卖双方之间引入一个第三方信用中介，一方面在买方支付交易资金后，资金并不会直接进入卖方的银行账户，而是暂时冻结在网络第三方支付平台的备付金账户下，这时资金处于托管状态，既不属于买方也不属于卖方。只有当买方收到商品并认可商品质量时，经其确认资金才会转入卖方的账号。这样的资金托管方式妥善的解决了由于“先款后货”和“先货后款”中存在的道德风险问题，切实保障了买卖双方的利益。此外，由于网络第三方支付机构对交易过程的监督，劣质产品的退货机制也得到了完善，买方的权益也得到了更好的保障，避免了逆向选择问题的出现。如图 4.5 所示。

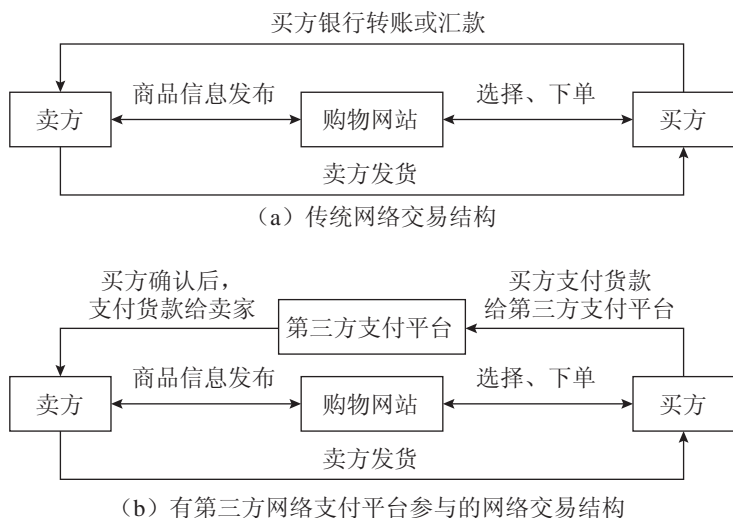


图 4.5 网络交易结构

资料来源：浙大 AIF 整理。

二、网络支付系统的构成

网络支付的顺利进行不仅依赖于互联网，同时也离不开传统金融系统的支持。如图 4.6 所示，网络支付系统的基本构成包括了商户、客户、金融机构、第三方支付平台、互联网服务提供商等。其中“商户”与“客户”分别代表电子商务过程中的卖方与买方。客户用自己开户行发行的支付工具（包括电子货币、银行卡、电子现金、电子支票、电子钱包

及其他)发起支付,这是整个支付体系运作的起点。而商户利用自己的后台服务器,处理客户发起的支付指令并向金融机构或者第三方请求货币给付。“支付网关”(payment gateway)是互联网公共平台与银行金融专用网络之间的安全接口。网络支付的信息需要首先通过支付网关后才会进入银行支付系统,进而完成支付的授权与执行,其存在关系着整个网络支付与结算过程的安全。“金融专网”是银行内部进行支付信息传递的网络,因其一般不对外开放,所以具有很高的可靠性与安全性。中国的金融专网包括了中国国家现代化支付系统(CNAPS)、人民银行电子联行系统、商业银行电子汇兑系统等。“CA认证机构”作为第三方信用机构,为网上支付的各参与方发放数字证书,并在交易中对数字证书进行验证^①,以确认各自身份,保证网上支付的安全。除此之外,网上支付系统还包括了支付中使用的支付工具以及支付安全协议,如SSL、SET等。

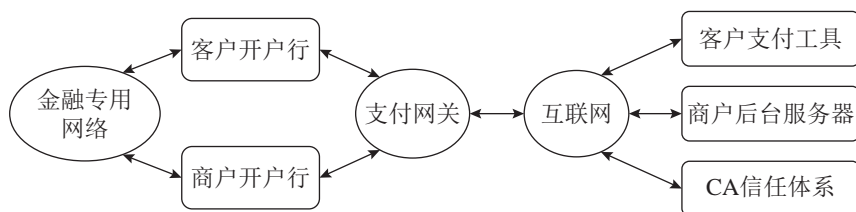


图 4.6 网上支付与结算

三、网络支付的流程

如图 4.7 所示,以网络购物为例,网络支付的流程可以分为以下 7 个步骤。

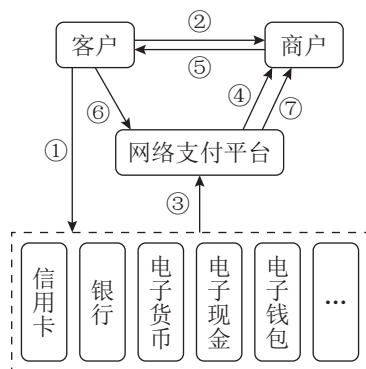


图 4.7 网络支付流程图

(1) 客户通过 PC 或移动终端连接到互联网,并将资金存入网络支付平台账户中,或者得到银行对信用卡、网银、电子钱包等的使用授权。

(2) 客户通过网络终端向商户下单,并将加密的订单信息和支付信息发送给商户。

^① 李蔚田. 网络金融与电子支付 [M]. 北京: 北京大学出版社, 2015.

(3) 商户后台系统核对加密订单信息和支付信息, 将其发送给支付网关, 待银行专用网络确认后, 向客户发出支付授权, 随后网络支付平台将客户应付商户的资金转移到平台账户中保管。

(4) 网络支付平台通知商户已收到货款, 并通知其发货。

(5) 商户收到网络支付平台通知完成发货。

(6) 客户确认收货并通知网络支付平台付款。

(7) 网络支付平台将临时保管的货款划拨到商户账户, 交易完成。

四、网络支付的分类

按照不同的划分标准, 网络支付可以分为以下几类。

(一) 按照支付流程划分

网络支付是以互联网等网络为支付渠道, 通过第三方网络支付机构与商业银行间的支付接口, 在商户、客户以及银行间完成支付服务的流程。《非金融机构支付服务管理办法》对网络支付定义做出明确界定, 根据网络支付业务流程的不同, 可以分为支付网关模式、信用中介型支付模式和直付型支付模式。

1. 支付网关模式

支付网关模式是指客户和商户都将支付指令传送到银行的支付网关, 通过银行的后台服务器完成支付业务的模式。支付网关介于银行和互联网之间, 集成不同银行的网银接口, 为商户提供统一的支付接口和结算对账业务服务, 对银行的专用网络起到保护和隔离的作用。

2. 信用中介型支付模式

信用中介型支付模式是指第三方网络支付机构在交易发生时, 以自身商业信用担保交易完成, 先替客户方保存货款, 待客户确认收货后, 再将托管的货款划拨给商户。支付宝就是此种信用中介支付模式。用户在天猫商城购物后, 先将货款支付到支付宝平台, 等到用户确认收到货物, 再将货款划拨给商户。

3. 直付型支付模式

直付型支付模式的前提是用户必须在网络支付机构开通账户, 并已经将银行账户和网络支付平台账户进行关联, 在交易过程中, 登录网络支付平台账户授权便可完成支付。这种支付模式最具代表性的网络在线支付平台是 Paypal。

(二) 按支付指令传输通道划分

《非金融机构支付服务管理办法》对网络支付的分类, 就是按照支付指令传输所依托的信息网络通道进行的。主要包括: 互联网支付、移动网络支付、固话网络支付、数字电视网络支付。中国人民银行对这几种类型的网络支付方式分发相应的支付牌照, 并从地理位置上限制其支付范围。

（三）按照支付终端划分

《电子支付指引(第一号)》是根据支付指令发起方式进行的分类。主要包括：PC支付、移动电话支付、固定电话支付、机顶盒支付。

（四）按照支付机构是否独立划分

1. 独立的网络支付机构

独立的网络支付机构是指支付机构没有电子商务交易平台也没有其他娱乐社交平台，且不参与商品销售环节，只专注于支付服务的平台，如快钱、通联支付、汇付天下等。

2. 非独立的网络支付机构

非独立的网络支付机构是指支付机构与某个电子商务平台或社交平台属于集团联盟或者战略联盟关系，主要为该平台提供支付服务，如支付宝、财付通、盛付通等分别依托于淘宝网、拍拍网和QQ、盛大网络。

（五）按照支付距离的远近划分

1. 近场支付

近场支付不需要使用远程移动网络，其支付指令通过近距离无线通信（NFC）技术，在资金载体与售货机等设备之间传递，完成支付过程。

2. 远程支付

远程支付是通过发送支付指令（如网银、电话银行、手机支付等）或借助支付工具（如通过邮寄、汇款）进行的支付方式。支付的处理是在远程的服务器中进行的，支付的信息需要通过网络传送到远程服务器中才可完成支付。

（六）按照交易主体的不同分类

1. B2B 支付

B2B 支付是指第三方网络支付机构为企业与企业之间进行的资金转移活动提供支付服务。

2. B2C 支付

B2C 支付是指第三方网络支付机构为企业与个人之间进行的资金转移活动提供支付服务，如支付宝为用户提供生活缴费功能。

3. C2C 支付

C2C 支付是指第三方网络支付机构为个人与个人之间的资金转移活动提供服务，如微信红包、QQ 红包等。

（七）按支付平台起源分类

1. 银行支付平台

银行支付平台是指基于传统银行支付系统发展形成的网上在线支付业务平台。

2. 非银行支付平台

非银行支付平台也称第三方网络支付平台，是具备一定实力和信誉保障的第三方独立机构，其与国内外的各大银行签约，为买方和卖方提供与银行支付结算系统接口的交易支付平台。

第三节 国内外网络支付的发展与现状

一、网络支付的起源

第三方网络支付最早起源于美国。它是在中小企业对美国的独立销售组织(independent sales organization, ISO)的高手续费不满意的背景下产生的。ISO是介于信用卡机构和中小企业之间的一个中介性质的支付处理组织。20世纪70年代至80年代，企业开展电子商务必须接受信用卡支付，因而需要建立商业账户，此时ISO起到信用卡机构与商户中介作用。20世纪90年代末，随着网上交易模式的发展，一种无须商业账户，直接通过中间商账户处理即可接受信用卡，且收费较低的新兴支付方式——第三方支付系统(the third-party payment system)诞生。

世界上最早的网络支付平台Paypal于1998年诞生于美国，目前是全球最大的在线支付服务提供商之一。2002年PayPal成功上市，市值约9亿，同年10月被全球最大电子商务网站eBay收购并成为其支付系统。Google checkout、Authorize.net、Cyber source等网络支付机构逐渐增多，推动了美国网络支付业务的发展。

欧洲电子商务虽然增长强劲，但各国发展不平衡，以丹麦、瑞典、芬兰和挪威等为代表的北欧国家处于领先地位，居中的是德国、英国、法国和其他中欧国家，意大利、希腊等南欧国家相对落后一些。

欧洲网络支付市场最具代表性的国家无疑是英国。伦敦作为世界金融中心，英国互联网金融发展备受关注。英国是网络借贷业务模式的鼻祖，诞生了世界首家P2P平台Zopa。虽然Paypal占据着英国网络支付市场的最大份额，但Moneybookers(现已更名Skrill)作为英国本土品牌也具有较强竞争力，业务已拓展到全球200多个国家和地区，支持100多种支付方式，拥有3400万注册账户。2003年2月5日，Moneybookers成为世界上第一家被政府官方所认可的电子银行，而且这家电子银行里的外汇是可以转入中国银行账户的。各国知名支付平台，如表4.1所示。

表 4.1 各国知名支付平台盘点

支付平台	成立时间	所属国家
MoneyGram	1988年	美国
Authorize.net	1996年	美国

(续表)

支付平台	成立时间	所属国家
Paypal	1998 年	美国
2checkout	2000 年	美国
Google checout	2006 年	美国
Worldpay	1993 年	英国
Moneybookers	2001 年	英国
Ukash	2001 年	英国
GSPAY	2004 年	英国
AlertPay	2004 年	加拿大
SolidTrust Pay	2010 年	加拿大
ZooZ	2010 年	以色列
WebMoney	1998 年	俄罗斯
Paymate	2008 年	澳大利亚

资料来源：浙大 AIF。

二、中国网络支付的兴起之路

网络支付在中国的发展大致可分为四个阶段：探索期（2000 年以前）、市场启动期（2000—2007 年）、高速发展期（2008—2015 年）、成熟期（2015 年至今）。

（一）探索期（2000 年以前）

1985 年 3 月，中国银行珠海分行推出了中国的第一张银行卡，随后中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行等相继推出了自己的银行卡，开启了中国的银行卡时代。进入 20 世纪 90 年代，随着互联网技术的发展，网络银行服务逐渐进入人们的视野。1998 年 3 月 6 日，中国第一笔通过互联网完成的支付诞生，买卖双方世纪互联通讯技术有限公司和中央电视台的王柯平先生分别成为中国国内第一个网上虚拟商家和网上支付第一人。1998 年 7 月 6 日，招商银行推出“一网通—网上支付”业务，成为了中国第一个真正意义上的网银服务。而在 1999 年成立的首信易支付，成为了中国首家网络支付平台。

（二）市场启动期（2000—2007 年）

进入千禧年，网络支付迎来了新的发展阶段。2002 年，银联成立，解决了多银行接口承接问题。网银的发展也促进了网络支付行业的快速生长。2003 年 10 月，支付宝登上了历史舞台，开启了人们网上支付方式的新篇章。支付宝通过资金三方托管，解决了互联网购物的信任问题，随后支付宝快速发展，迅速成为国内最大的第三方支付服务平台。2004 年，支付宝从淘宝中脱离出来，成为独立的第三方支付平台。在支付宝之后，其他互联网机构纷纷推出自己的支付服务，腾讯在 2005 年推出了旗下的财付通业务，与其拍拍、QQ 业务结合。

（三）高速发展期（2008—2015年）

随着中国电子商务特别是网络购物的快速增长，网络支付行业获得了空前的发展。而近年来，由于移动互联网技术的普及，移动支付正成为网络支付领域新的发展方向。2008年2月27日，支付宝发布移动电子商务战略，正式推出手机支付业务。同年10月，支付宝公共事业缴费正式上线，支持水、电、煤、通信等缴费，标志着移动支付时代的到来。2013年8月9日微信5.0发布，新增了微信支付功能，向一家独大的支付宝发起挑战，也标志着移动支付领域争夺战的开始。和之前的支付不同，这次支付大战的重点是在抢夺移动端的支付入口和习惯。2014年年初，阿里巴巴和腾信分别花10多亿元给自己投资的打车软件对消费者进行补贴，以培养用户的移动支付习惯。2014年9月10日，在苹果发布会上，苹果CEO库克发布了苹果的移动支付解决方案Apple Pay，也加入到移动支付的大军中。

2011年中国人民银行发放首批27张支付牌照，首次赋予了网络支付平台合法地位。另一个标志性事件则是2013年6月支付宝推出货币基金产品余额宝，这标志着网络支付企业已由过去单纯的支付平台向综合金融服务平台转变。

（四）成熟期（2015年至今）

在经历了数年的“野蛮生长”后，网络支付行业中由于业务不规范所带来的诸多弊端与风险逐渐暴露出来，相关部门的监管力度也在不断加强。2015年年底，中国人民银行开始加强对网络支付行业监管，密集出台监管法规，例如《网络支付管理办法》《完善银行卡刷卡手续费定价机制的通知》等支付行业重磅政策接连发布。2016年，互联网金融专项整治将网络支付纳入监管范围，中国人民银行不仅取消了14家支付机构支付牌照，同时宣布不再额外发放支付牌照。随着相关监管措施与法律法规的不断推出，网络支付行业也逐渐走向规范与成熟。2016年中国网络支付前二十强，如表4.2所示。

表 4.2 2016 中国网络支付二十强

排 名	名 称	排 名	名 称
1	支付宝	11	壹钱包
2	翼支付	12	顺手付钱包
3	华为钱包	13	百度钱包
4	阿里钱盾	14	拉卡拉
5	京东钱包	15	钱盒商务通
6	翼支付钱包	16	乐富通
7	银联钱包	17	随芯用
8	即付宝	18	支付通
9	和包	19	易付宝
10	财付通	20	口碑商家

三、中国网络支付市场现状

（一）网络支付市场交易规模

截至 2016 年 12 月，中国第三方互联网支付交易规模达到 19 万亿元，移动支付交易规模预计达到 38 万亿元，网络支付业务作为互联网金融交易流量主要来源，市场规模突破 40 万亿元。腾讯和阿里是中国移动支付市场上的两大巨头。两大支付巨头的混战从打车软件补贴延续到红包大战，从“60 后”到“90 后”，全民参与度极高，中国的移动支付已颇具规模。

由于人民银行宣布停发支付牌照，支付机构呈寡头垄断趋势。业内人士称，互联网支付从行业竞争形势来看，已呈现明显寡头垄断局面，未来可能只有不超过 20 家支付企业具备独立生存能力。

（二）中国网络支付市场特征

1. 消费者对网络支付平台的选择偏好

第一类：基于电商（B2C、B2B）平台的网络支付平台，例如支付宝。支付宝除了传统的第三方支付功能外，还集成了多种便民服务功能，如便民生活（信用卡还款、充值、生活缴费等）、资金往来（转账、AA 收款等）、购物娱乐（游戏、彩票等）、财富管理（芝麻信用、蚂蚁花呗、股票等）、教育公益（爱心捐赠、运动等）以及第三方服务（滴滴出行、外卖、淘宝等）等。根据相关统计，2016 年上半年支付宝的市场份额达到 29.43%。

第二类：基于社交媒体的网络支付平台，例如微信支付。与支付宝类似，微信支付也集成了诸如第三方支付、便民生活服务、资金往来、娱乐等丰富的应用功能，因其依托于强大的社交客户群，而更受用户的青睐。相关统计数字显示，2016 年上半年微信支付在中国支付市场的份额达到 18.80%，次于支付宝。

第三类：基于传统网银系统的支付平台，例如银联商务。这类平台依托银行内部强大的客户资源，融合互联网科技，充分发挥了“电子钱包”优势，并在中国网络支付市场上独占鳌头。据统计，银联商务在 2016 年上半年的市场份额达到 30.30%。

2. 中国网络支付行为特征

2016 年中国最流行的支付方式是电子钱包，在电商市场份额中其以 56% 位居首位，借记卡和信用卡各以 11% 份额紧跟其后。中国支付清算协会《2016 移动支付客户调研报告》显示，移动支付的服务中的客户小额的支付需求（100 元以下），与 2015 年比较增长了一倍以上，如图 4.8 所示。同时，网络支付的普及促进信用支付的发展。客户利用第三方支付账户的信用额度先消费后还款，例如，蚂蚁花呗、京东白条，相较于传统的信用卡支付，不仅申领门槛低，而且申领过程也更简单快捷。

3. 网络、手机客户数量逐年攀升

近年来，随着智能手机和移动互联网的快速普及，中国手机网民数呈现高速增长态势，越来越多的用户选择使用移动支付工具来进行支付与结算。据 CNNIC 第 39 次《中国互联

网络发展状况统计报告》显示，截至 2016 年 12 月，中国网民规模达到 7.31 亿，互联网普及率达到 53.2%。其中，2016 年新增网民 4 299 万人，增长率为 6.2%。《报告》同时显示，网民的上网设备正在向手机端集中，手机成为拉动网民规模增长的主要因素。2016 年中国手机网民规模达 6.95 亿人，手机网上支付客户规模达到 4.69 亿人，增长率为 31.2%，网民手机网上支付的使用比例由 57.7% 提升至 67.5%。

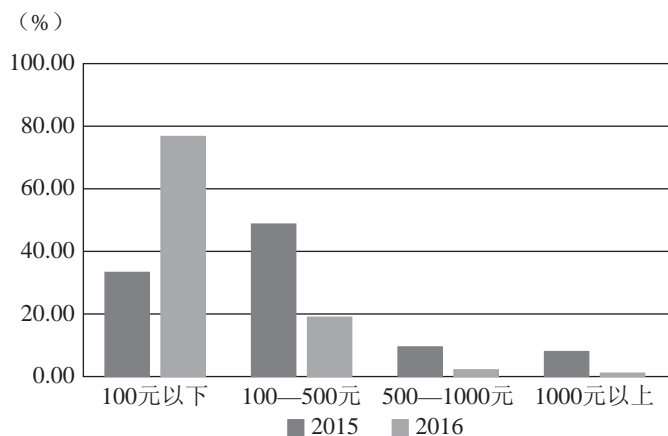


图 4.8 2015—2016 年小额移动支付的用户增长

4. “80 后” “90 后” 已经成为网络支付的主力军

根据金融时报 (*Financial Times*) 2016 年对中国网络支付行为的调研可知，中国的年轻人已经成为网购和网络支付的绝对主力。其中有超过 88% 的年轻人（年龄为 18 ~ 24 岁）使用移动支付，而对于 35 岁以上的中年人，这个比例为大约 56.1%。

第四节 网络支付的技术支撑

一、NFC 近场支付模式

NFC (near field communication) 技术，即近距离无线通信技术，是一种短距离的高频无线通信技术，允许电子设备之间进行非接触式点对点数据传输，在十厘米 (3.9 英寸) 内，交换数据。由飞利浦公司和索尼公司共同开发的 NFC 是一种非接触式识别和互联技术，可以在移动设备、消费类电子产品、PC 和智能控件工具间进行近距离无线通信。

NFC 技术支持三种工作模式：卡模式、读卡器模式和点对点模式。支持 NFC 的设备具有主动式和被动式两种数据交换模式。2012 年 11 月，中国人民银行将 13.56MHz 的 NFC 定为金融行业移动支付系列技术标准。NFC 近场支付模式已在手机上推广运用。国际手机制造商三星和苹果早已推出 Samsung Pay、Apple Pay，中国国产手机厂商华为、小米紧跟步伐推出 Huawei Pay、MI Pay。

二、二维码支付

二维码支付与移动支付的区别在于二维码的使用、支付指令的生成、传输。支付指令进入支付系统之后，便与其他移动支付一样。依据二维码的使用，可以分为支付二维码和商品二维码。支付二维码出现在支付客户端 APP 向支付接入系统发出指令环节，分为主读式和被读式。主读式支付是付款方扫描收款方二维码进行支付；被读式支付则是付款方二维码支付凭证被收款方扫描，并发出要求付款人支付的支付指令。商品二维码虽然出现在支付内容平台中，却不属于二维码支付范畴。

三、网络支付创新技术

金融科技创新与支付的融合，丰富了支付产品及支付场景，提供了更加简便快捷的支付服务。随着移动支付的普及，支付安全认证技术也在同步发展，例如生物验证识别技术、光子识别等，高科技识别技术不仅带来了全新消费体验，也有效地规避了被盗风险。

网络支付机构利用大数据和云计算整体安全机制，实时监控支付终端交易是否异常，及时判断客户的支付行为是否存在风险，对客户进行全方位保护。

（一）生物识别支付技术

生物识别技术包括人脸识别、声纹识别、指纹识别、掌纹识别、笔迹识别、虹膜识别、键盘敲击识别等技术。其广泛运用可以使得网络支付更加安全、便捷。

指纹识别支付是指采用已成熟的指纹系统进行消费认证，即用户使用指纹注册，通过指纹识别即可完成消费支付。指纹识别支付是目前移动支付运用最为广泛的一种识别支付方式。支付宝、微信等已经使用指纹识别支付功能。

人脸识别支付是指在手机支付过程中用自拍人脸肖像的方式验证身份。在支付时，客户需要自拍且要做眨眼的动作，这样软件能够识别客户并非在用照片或者视频进行欺骗。中国自主研发的全球首台具有人脸识别功能的 ATM 机，取钱无须密码，刷一下脸就可以了，如果采集到的人脸图像与登记的图像不符，将无法取款。

声波识别支付利用声波传输完成两个设备的近场识别。声波传输的信息是本地生成，不需要联网，所以声波支付自助售货机被大规模使用在信号不好的地铁站。支付宝钱包“当面付”功能，点击“付”就可以给别人付钱，此时手机会发出“咻咻咻”的声音，这时只要把手机扬声器放在对方的声波感应区上，就可以完成付款了。

刷眼识别支付有望随着虹膜支付手机的推出而逐渐普及。虹膜是位于眼睛黑色瞳孔和白色巩膜之间的圆环状部分，每个人的虹膜都是独一无二的，所以虹膜识别是生物识别中安全性最高的识别方法。2015年，日本富士通推出首款虹膜识别手机 ARROWS NX F-04G，短暂凝视触控屏便可解锁，该机同时支持支付。

心跳识别支付是基于非接触 NFC 技术，利用用户心率作为支付验证方式的支付。每个人都具备独特的心电图，通过特殊的传感器，识别并记录心电波变化，利用心跳信息验

证身份。2015年，万事达 Nymi Band 手环成功实现心跳认证支付。

（二）光子支付

光子支付技术将所有银行卡的信息变成一束光，在1—2秒内就能实现无卡、无网络、无限额的安全支付。光子支付依托于智能光子技术，以光为支付介质，利用手机闪光灯，实现支付数据从手机到POS机的传输。平安银行将推出光子支付，用户登录口袋银行一键发光在ATM机上，就可以实现无预约，无短信，无网络，无卡取现。

（三）银联非接触IC卡支付

银联非接触快速支付是银联非接触式IC卡支付，分为联机交易和脱机交易。前者采用联机卡片认证，后者则采用脱机数据认证（简称ODA），无须发卡行的授权，通过脱机数据判断金融IC卡的真伪，以保证交易的便捷与快速。对于持有银联“闪付”信用卡的用户，ODA技术可以满足其“先坐车，后付款”的便捷支付体验。2016年12月，广州地铁全线网开通金融IC卡过闸服务，运用到的便是联机ODA功能。

（四）云支付——主机卡模拟（HCE）云端支付

HCE可以在配备NFC功能的手机上实现卡模拟。云端支付是指将支付应用的交易凭证等关键信息存放在云端，客户需将交易凭证下载到手机客户端，才能利用HCE技术在非接POS上完成闪付交易。云端支付简化移动支付产业链，使得基于NFC技术的移动支付规模化发展成为可能。2013年10月31日，Google Android 4.4操作系统已经运用该技术。

（五）磁力安全传输（MST）——磁场支付

磁力安全传输技术通过磁信用卡机器支付，将手机靠近读卡器便可完成操作。MST技术已经用在LG G6手机。三星收购美国LoopPay，试图利用磁场支付技术，抢占移动支付市场。在印度，基于NFC的POS机普及率不高，磁场技术能兼容POS设备，即使没有NFC设备，也能完成支付。三星电子占据印度智能手机市场1/4的份额，结合磁场支付技术，将增加其在印度推广移动互联网服务的筹码。

（六）区块链技术——跨境支付领域的应用前景突破

区块链是一种分布式记账式系统，其具有高效、安全、透明、去中心化等特征，未来在支付系统中有广阔的运用前景。2016年，西班牙桑坦德银行英国分行推出基于区块链技术的支付应用。同年基于社交平台的Circle支付获得英国的电子货币（E-money）执照，并通过巴克利银行的架构发布了其区块链支付平台。2017年，俄罗斯金融创新协会（AFI）提交关于将区块链技术用于国家支付系统的客户认证中的提案，更多关于区块链技术的内容可以参照本书第十一章。

（七）虚拟现实支付技术——VR &AR Pay

支付宝 VR Pay 使用虚拟现实（Virtual Reality）技术，利用计算机图形系统和辅助传感器，生成可交互的三维购物环境，客户下单后，VR 界面会弹出一个 3D 形态的支付宝收银台，客户通过凝视、点头、手势等控制方式登录支付宝账户，最终输入密码完成交易。

支付宝 AR 支付，基于“LBS + AR + 红包”的方式，将 AR 植入 APP 中，客户在发、抢红包时，都需要满足地理位置和 AR 实景扫描两个条件。

第五节 网络支付风险与监管

一、网络支付中的风险

网络支付作为一种基于互联网的新兴支付方式，虽然具有快捷、方便、低成本、安全等优点，但其是一把双刃剑，其蕴含的多种风险与隐患也不容忽视。

（一）信用风险

信用风险主要指支付过程中因为其中一方无法履行债务而引发的风险。在网络支付过程中，如果其中一方无法按照约定向债权方进行付款，则其他参与方可能会遭受损失。

当付款方通过第三方支付平台进行实时全额支付时，一般信用风险较小，此时收款方主要的信用风险来自于支付平台是否能在卖方确认收到商品时及时将款项打入其账户。然而在净额支付模式下，收款方所面临的信用风险就要高很多，因为净额支付一般都是在—一个交易时段后统一进行结算，此时存在付款方账户透支而无法完成支付的风险。此外，当用户通过第三方支付平台绑定的信用卡进行透支支付时，银行则面临着用户到期无法及时偿还的风险，类似的，当用户使用支付平台提供的短期信用贷款（如蚂蚁花呗、京东白条等）进行支付时，支付平台也面临着到期无法收到还款的风险。

（二）流动性风险

流动性风险是指企业由于流动性短缺所导致的风险，这种风险在支付过程中尤为突出。由于现金流错配、经营困难财务状况恶化等原因，付款方在支付时会发生流动性不足的问题，导致无法按照合同约定及时向收款方进行付款，虽然其拥有足够的清偿能力，但此时会出现流动性风险。虽然流动性风险与信用风险都存在支付参与一方违约的情况，但是最大的区别在于流动性风险—般通常只是暂时的，只要给予足够的时间，付款方是有能力付款的。因此，第三方网络支付平台的出现大幅降低了付款过程中发生的流动性风险。

（三）操作风险

巴塞尔银行监管委员会将操作风险定义为：由于不完善或有问题的内部操作过程、人员、系统或外部事件而导致的直接或间接损失的风险。根据《巴塞尔新资本协议》，操作风险可以分为由人员、系统、流程和外部事件所引发的四类风险，并由此分为七种表现形式：内部欺诈，外部欺诈，聘用员工做法和工作场所安全性，客户、产品及业务做法，实物资产损坏，业务中断和系统失灵，交割及流程管理。

而对于网络支付系统而言，常见的操作风险主要来源于支付系统技术故障、网络攻击等方面。随着网络支付平台服务与产品变得越来越多样化和复杂化，加之其对于计算机网络的高度依赖，使得技术故障或者支付系统崩溃，往往可能会带来极其严重的后果。另一方面，网络支付平台内部管理和治理机制失效，恶意挪用客户备付金造成客户资金损失也是常见的操作风险之一。例如，上海畅购企业服务有限公司于2014年7月获得支付许可。然而在当年11月18日对其突击检查时，发现畅购公司将客户备付金用于日常开支及股东分红，主观恶意挪用客户备付金。其被商户发现后，导致商户大面积停止受理畅购卡，资金风险敞口达到7.8亿元，涉及5.14万持卡人。

（四）法律风险

在电子商务活动中，网络支付平台为买卖双方提供信用担保和支付中介服务，属于商业银行的中间业务。网络支付过程常涉及银行法、证券法、消费者权益保护法、隐私保护法、知识产权法等。全球包括中国在内，对网络支付的立法都相对滞后。针对网络支付业务中出现的新问题，现行的传统金融相关法律也是无能为力。在网络支付新业务兴起过程中，法律意识的欠缺将使得金融机构面临巨大的法律风险。

例如，通过网络支付平台进行洗钱犯罪也是常见的法律风险来源之一。洗钱是指将犯罪或其他非法手段获得的金钱，经过合法金融作业流程，变成看似合法的资金。由于网络支付机构往往对客户支付监管不严格，易被非法机构利用，将非法取得的资金通过网络支付渠道进行洗钱。2015年11月17日，媒体报道境外赌博网站“博狗”可使用银联在线支付和支付宝支付进行赌博交易。最终查实，赌博交易支付路径是支付宝、汇潮支付有限公司、上海汇付数据服务有限公司、宝付网络科技（上海）有限公司和智付电子支付有限公司收单后直送发卡行网银处理或由银联转接清算。银联在线支付和支付宝支付机构对特约商户交易行为监管不力，才导致“深圳市乐华晟贸易有限公司”接口滥用，为赌博资金提供便利。

【延伸阅读】

网络支付风险案例

（一）内鬼泄密，客户隐私泄露

内鬼泄密致使客户信息被盗卖。2010年，某支付公司员工在后台下载公司客户资料，包括客户个人真实姓名、手机号码、身份证号码、电子邮箱、家庭住址、消费记录等，多次累计资料内容超20G，随后伙同公司外部人员，以500元3万条的价格将客户信息出售给电商、数据公司。

（二）植入手机木马盗取客户资金

盗用社交账号、木马链接短信、骗取短信验证码等手段是常见支付欺诈方式。2015年11月，席女士名下建设银行储蓄卡，在某支付机构开通快捷支付，向该支付账户中充值5 000元，并在充值成功后5分钟之内发起多笔向他人银行卡转账的操作尝试。席女士在交易发生前手机收到一条“10086”发来的短信，内容为“预存话费，存100返300，详情点击链接……”客户点击链接后导致手机中毒无法收到短信而被盗刷。经查在签约快捷支付时有手机校验码发送记录，且客户手机详单中显示当时客户手机有往陌生号码转发短信的记录，该案件是典型的客户手机中毒后短信被转移的案件。

二、网络支付行业监管

近年来，针对网络支付行业中存在的种种问题与隐患，国家推出了一系列监管措施与法律法规来促进网络支付行业的规范化发展。

（一）支付监管新规解读

网络支付行业监管主要监管对象是支付机构。2016年是互联网金融监管年，国务院、中国人民银行、中国银联等纷纷发力，发布各类方案、办法、通知、规则等超过十次。为了规范非银行支付机构网络支付业务，防范支付风险，保护当事人合法权益，中国人民银行出台《非银行支付机构网络支付业务管理办法》。《办法》要求支付机构实行支付账户实名管理，并设定支付限额，同时严厉打击支付机构不合规操作。

1. 个人支付账户分类

中国人民银行首次明确划分个人账户类型，如图4.9所示，三类支付账户逐级丰富付款功能、加大付款限额以及多元化付款核验方式。I类账户适用于小额、临时支付，身份验证简单快捷；II类账户实名验证强度相对较高，能在一定程度上防止不法分子冒用他人身份开立账户实施犯罪；III类账户实名验证强度最高，客户可使用账户余额购买投资理财等金融类产品。

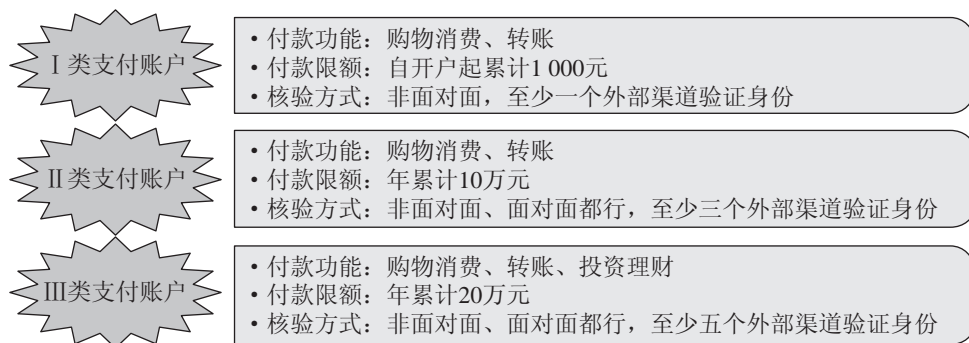


图 4.9 个人支付账户分类

资料来源：浙大 AIF 整理。

2. 支付账户实名制（身份信息验证）

个人账户的身份信息验证分为两种渠道，如图 4.10 所示，包括政府部门和支付机构相关非政府部门。

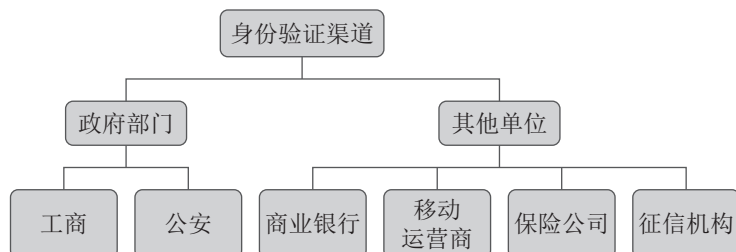


图 4.10 支付账户实名制

资料来源：浙大 AIF。

3. 设定日累计支付限额

个人账户每日累计转账额度随客户安全性的提升而增加，如图 4.11 所示。

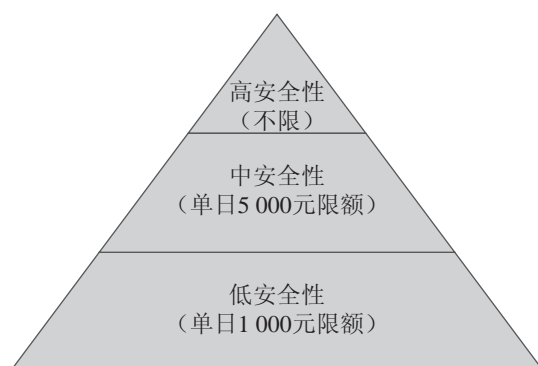


图 4.11 日累计支付限额设定

资料来源：浙大 AIF。

4. 支付机构分类管理

基于客户身份验证方式、支付账户转账功能、支付账户单日交易限额、银行卡快捷支付验证方式以及个人卖家管理五个方向进行分类监管。

（二）监管层明确不再发放新牌照

中国人民银行收紧对网络支付机构的控制，不仅体现在对网络支付业务进行严格限定，而且宣布不再批设支付机构。2011年至今，中国人民银行已经发放 8 批 270 张网络支付牌照，其中上海畅购企业服务有限公司、浙江易士企业管理服务有限公司、广东益民旅游休闲服务有限公司以及上海通卡投资管理有限公司四家支付机构因挪用客户备付金^①等违规行为

① 客户备付金是指支付机构为办理客户委托的支付业务而实际收到的预收待付货币资金。

先后被中国人民银行注销业务牌照，北京润京搜索投资有限公司主动注销支付牌照。第一批支付牌照 2016 年 5 月到期，第二批支付牌照 2016 年 8 月到期，中国人民银行都按期给予支付业务牌照续期，而在第三批支付牌照续展结果中，有 10 家机构被要求合并。同时中国人民银行宣布不再批设支付机构，现有的 255 张牌照便成为稀缺资源，支付牌照禁止被买卖，新公司唯有通过收购原持牌公司才能有望进军支付领域。

（三）专项整治网络支付领域

2016 年，人民银行联合多部门对互联网金融行业中存在的问题与风险进行联合专项整治。其中，网络支付领域的整治重点是非银行支付机构备付金风险和跨机构清算业务，以及无证经营支付业务行为，网络支付领域已实行业务许可，对于无证经营支付业务的机构将开展专项整治工作。人民银行会同 13 部委制定并印发了《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》。

【知识链接】《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》通知节选

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，推动支付服务市场健康发展，提升支付行业服务质量和效率，切实防范支付风险，根据《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》和《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，制定《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》，明确整治重点并提出相应整治措施。

1. 开展支付机构客户备付金风险和跨机构清算业务整治。

（1）加大对客户备付金问题的专项整治和整改监督力度。

（2）建立支付机构客户备付金集中存管制度。

（3）逐步取消对支付机构客户备付金的利息支出，降低客户备付金账户资金沉淀，引导支付机构回归支付本原、创新支付服务，不以变相吸收存款赚取利息收入。

（4）支付机构开展跨行支付业务必须通过人民银行跨行清算系统或者具有合法资质的清算机构进行，实现资金清算的透明化、集中化运作，加强对社会资金流向的实时监测。

（5）严格支付机构市场准入和监管，加大违规处罚。

2. 开展无证经营支付业务整治。

（1）排查梳理无证机构名单及相关信息。

（2）根据无证机构业务规模、社会危害程度、违法违规性质和情节轻重分类施策。

（四）中国人民银行拟建网络支付统一清算平台“网联”

近年来，中国网络支付平台，特别是非银平台的数量快速攀升，相关支付业务处理量也逐年增长，如表 4.3 所示，因此为了更好地对非银支付平台的业务进行规范与监管，人民银行拟设立非银行支付机构网络支付清算平台。

表 4.3 非银行支付机构 2015 年业务处理数据

业务类型	数量 (亿笔)	同比增长 (%)	金额 (万亿)	同比增长 (%)
互联网支付业务	333.99	55.13	24.19	41.88
移动支付业务	398.61	160	21.96	166.5

数据来源：浙大 AIF。

2016 年，在人民银行牵头指导下，中国支付清算协会按照“共建、共有、共享”的原则发起筹建非银行支付机构网络支付清算平台（业内简称“网联”）。未来支付平台将不再直接与银行链接，所有网络支付都需要通过网联平台，接受其监管。“网联”的作用相当于一个中介枢纽，一端连着持牌照支付机构，另一端对接银行，如图 4.12 所示。网联平台定位于处理由非银行支付机构发起的网络支付业务以及为支付机构服务的业务，以满足基于支付账户与银行账户（含电子账户）的网络支付跨行资金清算处理，成为独立于现有银行间支付清算机构的清算平台。

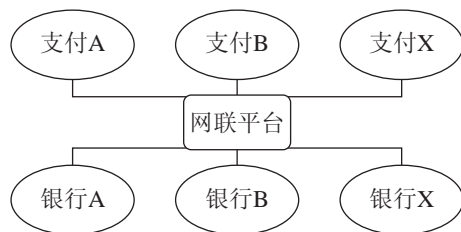


图 4.12 网联平台示意图

资料来源：浙大 AIF。

第六节 网络支付助力数字普惠金融发展

联合国在 2005 年首次提出了普惠金融的概念，即能有效、全方位、方便地为社会所有阶层和群体提供服务的金融体系，特别是为中低收入阶层及小微企业提供金融服务。从本质上说，普惠金融就是让那些被排斥在传统金融体系之外的穷人和微型企业获得更均等的金融服务，以帮助他们脱离贫困。2016 年 1 月，国务院在印发的《推进普惠金融发展规划（2016—2020 年）》的通知中首次将“普惠金融”上升到了国家战略高度，通知同时明确了普惠金融的重点服务对象为小微企业、农民、城镇低收入人群、贫困人群、残疾人和老年人等特殊群体，如表 4.4 所示。

表 4.4 普惠金融的重点服务对象

服务对象	金融服务难点	所需金融服务
农民（特别是偏远地区的农村贫困人口、创业农民、小养殖户等）	农村金融机构网点少、方便农民支付结算的工具少，难以获得基本的金融服务和银行贷款	储蓄、取款、转账、贷款、保险等

(续表)

服务对象	金融服务难点	所需金融服务
中小微企业	企业规模较小，难以从传统金融机构获得融资	贷款
特殊人群（城镇低收入人群、贫困人群、残疾人和老年人等）	收入水平较低、缺乏抵押物，难以获得金融服务。	储蓄、取款、转账、贷款、保险、理财等

然而传统的普惠金融模式目前正面临诸多的挑战。一方面，由于传统金融机构针对于农村，特别是偏远农村地区的金融服务覆盖率相对较低，加之当地人口规模往往较小且分散，金融交易规模有限，因此为其专门开设服务网点的成本和难度都比较高。另一方面，由于普惠金融主要服务对象往往缺乏可靠的信用记录或合格的抵押品，因此在为其提供相应金融服务（如贷款）时所需要进行的信息收集和 risk 甄别工作也进一步提高了金融机构的运营成本。

近年来，随着中国社会经济文化水平的不断提升，城市化的进程也不断加快，农村及偏远地区的人民的生活水平有了显著的提高，其对更加优质的金融服务的需求也变得更加的强烈。另一方面，随着信息技术的快速发展，互联网与智能手机在中国社会得到了快速的普及，在此背景下数字普惠金融概念也应运而生。

数字普惠金融是指在移动互联、网络和通信服务、移动数据、云计算等数字化的技术基础上，使不满足原金融服务的人群能长期享有由各金融机构以及类金融机构通过互联网或手机等方式提供的诸如储蓄、取款、贷款、投资、保险等综合金融服务。互联网特别是移动互联网技术的发展为普惠金融带来了“时间”和“空间”上的飞跃：一是实现了服务空间上的巨大提升，互联网叠加无线电信号几乎能将金融服务提供到世界的任何一个角落，在互联网的帮助下，金融服务已经具备了“冲破”物理网点限制的能力，这是“数字”带给普惠金融的第一个质变，其极大降低了金融服务的运营成本，从而使普惠金融“商业可持续”成为可能；二是实现了服务时间上的巨大提升，由于金融服务摆脱了物理网点的束缚，金融机构可以实现提供“7×24”的在线金融服务，提高了金融机构或互联网金融企业的服务能力。

此外，中国庞大的互联网和手机用户群也为促进数字普惠金融的发展提供了必要的条件。根据中国互联网络信息中心（CNNIC）的统计数据，截至2016年12月，中国网民规模达7.31亿人，相当于欧洲的人口数量，而互联网普及率也达到53.2%，超过全球平均水平3.1个百分点，超过亚洲平均水平7.6个百分点。同时，中国手机网民规模达6.95亿，增长率连续三年超过10%。台式电脑、笔记本电脑的使用率均出现下降，手机不断挤占其他个人上网设备的使用。移动互联网与线下经济联系日益紧密。中国互联网络信息中心（CNNIC）数据同时显示，2016年，中国手机网上支付用户规模增长迅速，达到4.69亿家，年增长率为31.2%，网民手机网上支付的使用比例由57.7%提升至67.5%。手机支付向线下支付领域的快速渗透，极大丰富了支付场景，有50.3%的网民在线下实体店购物时使用手机支付结算。

而移动支付作为各类金融服务的基石，目前已成为各金融机构布局争夺最为激烈的领

域。与传统银行网点柜面服务相比，移动支付具有低成本、高效率、快捷和安全等特征，因此成为向落后地区、弱势群体延伸基础性普惠金融服务的最为有效的工具和渠道。在中国面向农村地区的普惠金融发展实践中，移动支付已成为解决农村金融服务最后一公里的有力手段，相关产品与服务丰富多样，能够满足农村客户转账汇款、借贷、保险等主要金融服务需求，推动了农村金融服务市场的升级转型。

【知识链接】

肯尼亚“M-Pesa”手机银行

在非洲最成功的手机银行业务为肯尼亚移动运营商 Safaricom 在 2007 年推出的“M-Pesa”业务，运营商通过将金融应用集成到客户的手机 SIM 卡中，客户即可在各代理商网点实名注册账号并将现金转换为电子货币，通过发送文本消息和代码就可以实现转账汇款、账户查询、消费支付、代理点存款取现及集团客户工资代发等多种金融服务。2010—2012 年“M-Pesa”又先后推出超市付款服务（客户获得全新购物体验）、国际预付费 VISA 卡（用户可向国际预付卡转账并接受来自 45 个国家的汇款）、ATM 机取款等业务，并于 2014 年和 2015 年分别进入南非、阿富汗、印度、罗马尼亚等国际市场。由于“M-Pesa”方便快捷，在肯尼亚得到快速发展，2016 年年底用户数量已达约 2 700 万，约占全国人口的 58%。

在肯尼亚，银行只为少数高端客户服务，开户门槛高且服务费用高昂。“M-Pesa”业务推出前，38% 的人口从未享受过任何的金融服务，“M-Pesa”的推出极大改善了肯尼亚普通居民金融服务的便利性。据肯尼亚中央银行统计，截至 2014 年 6 月末，肯尼亚手机支付金额高达 1.1 万亿肯先令（约 127 亿美元），同比增长 26%。“M-Pesa”代理服务点近 5 万个，遍布肯尼亚全境，全年支付交易总额接近国内生产总值 30%。移动支付已经成为当地农村居民小额汇款转账的主要手段。

移动支付在肯尼亚的成功应用在于它独特的操作模式：一是方便快捷，用户只需要一部手机，就可以在几秒钟内完成付费，无须现金或前往银行排队；二是安全有效，对于生活在偏远地区的人们，并不需要带大量现金去市场交易，不用担心被盗或丢失；三是受益面广，对于那些没有固定住址或银行账户的人们也可以进行支付、转账、存取款；四是成本低廉，“M-Pesa”对手机要求不高，非智能机也可以完成移动支付。同时，代理商在零售店开设，又促进了就业，随处可见的代理商每月还可以获得 1 000 美元佣金；五是与国际接轨，国际转账服务弥补了效率低下的银行或存在缺陷的基础系统。

此外，基于在支付产业链中的位置，移动支付不仅可以为用户提供支付和金融服务，同时也可以提升产业链上下游参与方的价值，为诸如商业银行、第三方支付机构等在内的金融服务提供者以及移动运营商带来增值业务收入。人民银行《2016 年第二季度支付体系运行总体情况》显示，2016 年第 2 季度，移动支付数据持续刷新前期数据，增长率居高不下。银行业金融机构共处理移动支付业务 61.37 亿笔，金额 29.32 万亿元，同比分别增长 168.46% 和 10.20%。业务增长之快，充分体现了移动支付业务蓬勃的生命力和良好的发展前景。

在 2016 年的杭州 G20 峰会期间，普惠金融领域全球首个国际性纲领文件《G20 数字普惠金融高级原则》作为峰会的重要议题之一，得到了许多国家和国际组织的响应。该原则包含 8 项主要原则，66 条行动建议，涵盖了数字普惠金融发展中的创新与风险、法律和监管框架、数字金融服务基础设施、金融消费者保护以及数字技术和金融知识普及等内容。

【知识链接】

G20 数字普惠金融高级原则

第一，倡导利用数字技术推动普惠金融发展。数字技术有低成本优势，并且有广泛的应用，用数字技术来推广普惠金融有重要意义。

第二，平衡好数字普惠金融中的创新与风险。任何创新都会使得用户获得方便，但也会有一些风险，因此，要处理好两者的关系。

第三，构建恰当的数字普惠金融法律监管框架。

第四，扩展数字金融服务基础设施。数字金融不管是支付、征信，还是其他信息服务，都需要社会提供基础设施。这一基础设施需要中央银行、监管当局以及有关部门一起来建设。

第五，采取尽责的数字金融措施保护消费者。在数字金融普及之后，如侵权的问题、信息泄露的问题，应思考如何平衡消费者保护和金融发展的关系。

第六，重视对消费者数字技术知识和金融知识的普及，让消费者知道风险在什么地方，以及这种金融服务的存在，并且可以非常简单、便宜地运用到这种服务。

第七，促进数字金融服务的客户身份识别。在数字金融推广中，客户的身份识别是技术的关键，因此需要解决好这个问题。

第八，监测数字普惠金融进展，并及时地报告。

第七节 配套案例

基于以上对支付知识的系统介绍，接下来将列举四个具体案例做进一步详细分析。第一个案例是基于电商平台的支付机构——支付宝，第二个案例是基于社交平台的微信支付，第三个案例则是传统支付机构互联网化的发展，第四个案例则是对美国 Paypal 支付平台的分析。

一、蚂蚁金服支付宝 (Alipay)



二、腾讯——探索支付之路



三、银联在线



四、全球网上支付系统——Paypal



第八节 相关法律法规

网络支付相关法律法规，如表 4.5 所示。

表 4.5 支付相关法律法规

发布机构	发布时间	法规名称	适应范围
中国人民银行	2005 年 10 月	电子支付指引（第一号）	明确规定电子支付定义及类型
中国人民银行	2010 年 6 月	非金融机构支付服务管理办法	明确非金融机构支付服务定义及管理
中国人民银行	2012 年 9 月	支付机构预付卡业务管理办法	规范预付卡业务行为，维护预付卡市场秩序，防范支付风险
中国人民银行	2013 年 7 月	支付机构客户备付金存管办法	规范客户备付金的存放、归集、使用、划转等存管活动
中国人民银行	2013 年 10 月	中国人民银行关于建立支付机构客户备付金信息核对校验机制的通知	人民银行要求支付机构、备付金银行每日核验客户备付金信息，做到账账相符、账实相符

(续表)

发布机构	发布时间	法规名称	适应范围
中国人民银行	2016年3月	完善银行卡刷卡手续费定价机制的通知	限定银行卡服务费率
人民银行会同13部委制定	2016年4月	非银行支付机构风险专项整治工作实施方案	开展支付机构客户备付金风险和跨机构清算业务整治以及开展无证经营支付业务整治
中国人民银行	2016年4月	非银行支付机构分类评级管理办法	中国人民银行将按照分类评级对支付机构进行差异化、针对性的监管
中国人民银行	2016年7月1日	网络支付管理办法	建立了支付机构网络支付业务分类监管机制，坚持支付账户实名制底线，建立健全客户身份识别机制，切实落实反洗钱、反恐怖融资要求，防范和遏制违法犯罪活动
中国人民银行	2016年7月	条码支付业务规范（征求意见稿）	线下条码支付适用于对传统POS收银成本敏感的小商户的日常小额交易，定位于传统线下银行卡支付的有益补充
中国银联	2016年8月	银联卡受理终端业务准入管理规则	适用于加入中国银联网络的境内收单机构，境外收单机构参照本规则执行
中国人民银行	2016年9月30日	关于加强支付结算管理防范电信网络新型违法犯罪有关事项的通知	支付机构在为单位和个人开立支付账户时，约定日累计转账限额和笔数，超出限额和笔数的，不得再办理转账业务
国务院	2016年10月	互联网金融风险专项整治工作实施方案	从业机构应尽快落实客户资金第三方存管制度，存管银行应加强对相关资金账户的监督等
中国人民银行	2016年10月	关于加强支付结算管理防范电信网络新型违法犯罪有关事项的通知（261号）	对账户实名管理、转账管理、银行卡业务做了详细的规定，对支付机构的可疑交易监测等内容也提出了明确的要求
中国人民银行	2017年1月	关于实施支付机构客户备付金集中存管有关事项的通知	支付机构应将客户备付金按照一定比例交存至指定机构专用存款账户，且该账户资金暂不计付利息
中国人民银行	2017年1月	关于开展违规“聚合支付”服务清理整治工作的通知	聚合支付是指没有支付牌照，通过聚合多种第三方支付平台、合作银行及其他服务商接口等支付工具，提供支付基础服务外的多种衍生服务的综合支付服务。央行将聚合支付单位定位为“收单外包”机构。对于违反收单外包管理办法的直接定位为无证支付业务进行严厉打击

第九节 本章小结及AIF观点

网络支付是电子商务发展的必然产物，相较于传统支付方式，具备成本低、效率高等优势。网络支付兴起于欧美，却在中国特定的环境下迅速发展。中国网络支付存在的一些风险问题，需要国家法律政策的及时出台，也需要在发展中不断完善。网络支付风险的把控需要借助支付科技的力量，同时支付科技的水平也决定着未来网络支付的发展方向。

浙大 AIF 观点：

(1) 无论使用什么支付技术，安全便捷才是关键。便捷的支付方式，才会吸引更多的客户。

(2) 网络支付的发展应该以便民为宗旨，随时随地全天候放心使用以实现普惠金融。

(3) 移动支付是网络支付的重要方式，也是网络支付的未来。

 **重要术语**

网络支付 移动支付 NFC 近场支付 扫码支付 支付牌照 电子货币 网上银行

 **思考与讨论**

1. 网络支付相较于传统银行业的优劣势有哪些？
2. 网络支付机构加入网联之后将如何发展？
3. “网联”是否是第二个“银联”？
4. 移动支付的未来还需要借助手机等外在物品吗？
5. 网商等民营银行的兴起是否会威胁网络支付机构以及传统银行业？

第五章 互联网银行、证券、保险及互联网基金

情境引入

天弘基金成立于2004年11月8日，是一家全国性公募基金管理公司。2012年年底，天弘基金资产管理规模不足100亿元，在基金业界排名第50位，当年亏损1535.5万元。然而谁也没有料到，这一原本默默无闻的公募基金竟乘着互联网金融的“东风”，在一夜之间“麻雀变凤凰”。

2013年6月17日，天弘基金与支付宝合作推出余额宝，由支付宝为天弘基金提供客户资源和直销渠道，天弘基金公司以天弘增利宝货币基金嵌入余额宝进行销售。借助余额宝，天弘基金资金规模实现了爆发式增长。截至2013年第3季度末，余额宝资金规模达556.53亿元，同比增长了7倍多，让原本排名徘徊在行业中下游的天弘基金超过华夏基金，一跃成为中国规模最大的基金并在之后一直稳居榜首；5个月后，余额宝首次突破1000亿元，成为中国首只规模破千亿的基金。截至2016年12月，余额宝用户数量超过3亿元，基金资产净值达8082.94亿元。

学习目标

1. 了解互联网银行、互联网证券、互联网保险、互联网基金等新型互联网金融模式的概念以及发展现状。
2. 熟悉互联网银行、互联网证券、互联网保险、互联网基金等新型互联网金融模式的典型案例。

第一节 本章概述

在“互联网+金融”的大潮中，银行、保险、证券、基金等传统金融行业纷纷加入，七种新型互联网金融模式应运而生，主要包括互联网银行、互联网保险、互联网证券、互联网基金、互联网信托以及智能投顾和金融信息平台。本章和第六章将在第二、三、四章的基础上对七类新出现的互联网金融模式进行介绍，其中本章将重点分析前四大模式。

一、基本概念

互联网银行是指没有实体网点，借助于互联网、移动通信等技术，通过大数据、云计算等方式在线实现为客户存贷款、支付结算、汇款等金融服务的互联网金融服务机构。

互联网保险是指保险机构依托互联网和移动通信等技术，通过自营网络平台、第三方

网络平台等订立保险合同、提供保险服务的金融服务机构。

互联网证券是指把互联网的技术和思维有机地融入证券业务，为投资方和融资方同时提供以证券标的为主的金融服务。

互联网基金是指相对于传统基金线下销售的、由互联网公司搭建互联网平台以便投资者进行投资理财活动的一种新型基金销售模式。

二、本章框架及组织结构

图 5.1 是本章内容的整体框架，呈现了互联网金融中四大新兴业态与传统金融部分业态的对应关系。左边展现了传统金融中的四项业务，银行、保险、证券和基金，而这四部分在互联网金融中分别对应互联网银行、互联网保险、互联网证券和互联网基金。

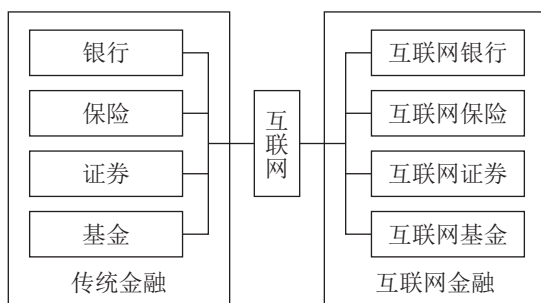


图 5.1 传统金融与互联网金融

资料来源：浙大 AIF。

本章的第二节至第五节将分别阐述四类互联网金融新兴业态的概念及现状；第六节为案例库，用五个独立案例阐释了互联网金融新兴业态的发展；第七节为法律法规，主要罗列了有关四类业态的法律规范；第八节为 AIF 观点，呈现了浙大 AIF 对于四类业态的观点与总结。

第二节 互联网银行

一、互联网银行的概念

(一) 网络银行的概念

首先我们介绍一下网络银行的概念。目前对网络银行的定义没有统一的说法，表 5.1 列举了四种典型的定义以及辨析，可以看到四种定义有着不同的侧重点。本书采用美国联

邦储备局的定义，即网络银行是将互联网作为其产品、服务和信息的业务渠道，并向其客户提供个人或公司业务服务的银行。

表 5.1 网络银行的典型定义

发布机构	定义	辨析
美国联邦储备局	网络银行是将互联网作为其产品、服务和信息的业务渠道，并向其客户提供个人或公司业务服务的银行 ^①	包含了网上银行和互联网银行两层概念
巴塞尔委员会	网络银行是指那些通过电子通道提供零售与小额产品和服务的银行。这些产品和服务包括存贷款、账户管理、金融顾问、电子账务支付以及其他一些诸如电子货币等电子支付的产品与服务	对网络银行最早的定义，包含了网上银行与互联网银行的概念。但是该定义不够简洁，且电子渠道含义太宽泛，不够精准
欧洲银行标准委员会	网络银行是指能够使个人或者相关企业使用电子计算机、机顶盒、无线网络电视及其数字设备登录互联网，获取银行相关金融产品和服务的银行	更偏向传统银行的互联网化，而非互联网银行
中国人民银行	网络银行是指银行通过互联网提供的金融服务	更偏向传统银行的互联网化，而非互联网银行

（二）传统银行、网上银行及互联网银行的概念

在本书中，我们根据网络银行和传统银行的分离程度将网络银行分为两类：一类是建立在传统银行基础上的分支型网络银行，如传统银行建立的网上银行；另一类是完全同传统银行分离，不从属任何一个传统银行的、不存在实体网点的、只在互联网上运行的互联网银行。

1. 网上银行

网上银行是指银行在互联网上建立的通过互联网向客户提供支付、转账、信贷、投资理财等金融服务的网站。

2. 互联网银行

互联网银行指没有实体网点，借助于互联网、移动通信等技术，通过大数据、云计算等方式在线实现为客户存贷款、支付结算、汇款等金融服务的互联网金融服务机构。

虽然网上银行、互联网银行都属于网络银行的范畴，但两者概念并不相同。网上银行的概念更倾向于“银行+互联网”，是传统银行运用互联网技术将部分业务网络化的产物，从属于传统银行，是传统银行业务在网络上的延伸；而互联网银行的概念更倾向于“互联网+银行”，并非传统银行的附属部门，最大的特点是以互联网为交易媒介，所有业务均通过网络进行，没有实体网点或分支结构。表 5.2 对传统银行、网上银行和互联网银行进行了多维度的概念比较。

^① 尹龙. 网络银行与电子货币——网络金融理论初探 [D]. 成都: 西南财经大学, 2002.

表 5.2 传统银行、网上银行及互联网银行三者的比较

项 目 \ 分 类	传统银行	网上银行	互联网银行
是否借助互联网	未借助互联网	传统银行 + 互联网	互联网 + 银行业务
是否有网点	有实体网点	有网点，但从属于传统银行	无网点，不从属于传统银行
经营成本	高	较高	低
运作效率	较低	较高	高
经营理念	以产品为中心	介于以产品为中心和以客户为中心的过渡阶段	以客户为中心

资料来源：浙大 AIF。

我们认为，互联网银行的作用并不仅仅是利用互联网等技术改进传统银行提供产品和服务的渠道，而是重新设计互联网时代消费者所需要的金融产品和服务，与传统银行的网络化（即网上银行）有着本质上的区别。这是其创新价值所在，也是本书即将展开论述的重点内容。

二、互联网银行的出现及现状

互联网与银行的联姻在 20 世纪末便已经悄然兴起。1995 年 10 月 18 日，美国的三家传统银行 Area Bank、Wachovia 和 Huntington Bank 联合成立了全球第一家互联网银行——第一安全网络银行（Security First Network Bank, SFNB），开业后数月内即有近千万人次登录。

这一新兴模式引起了众多国家的关注，各国纷纷开始尝试互联网银行的建设。2000 年 9 月 7 日，以樱花银行为主体的日本网络银行（Japan Net Bank, JNB）得到了日本金融再生委员会的经营许可，宣告了日本首家网络银行的诞生。1998 年英国保诚保险集团成立网络子公司 Egg，为客户提供量身设计的存款、贷款、按揭等服务，在成立后短短一年时间内就获得 20 万客户，在英国的市场占有率达到 1%，存款余额达 130 亿美元。

【知识链接】

电话银行

电话银行是互联网银行的雏形。世界上第一家通过电话办理业务的银行是第一直营银行（First Direct），由英国四大银行之一的米德兰银行发起创办。第一互联网银行在 1989 年首次使用电话提供服务，没有物理营业网点，后来通过互联网提供银行服务。1991 年第一互联网银行的存款账户就达到了 2 万个，到 1996 年已经有超过 63 万个存款账户，成为当时世界上最大的“虚拟银行”。1993 年起，由于米德兰银行被汇丰银行收购，第一直营银行成为汇丰银行的一部分。

互联网银行在国外兴起已经将近三十年，但中国的互联网银行才刚刚起步，仍处于萌芽阶段。截至 2016 年年底，中国国内互联网银行主要有浙江网商银行、深圳前海微众银