

3、线上供应链金融&产融结合

线上供应链金融是基于供应链交易活动，在线提供的贸易融资、支付结算等综合金融服务。线上供应链金融最先由平安银行于 2009 年率先推出，之后众多金融机构利用自身在供应链金融领域的优势纷纷试水，并随着互联网金融的井喷引发了物流公司、供应链服务公司、电商企业、民间金融等众多主体的参与热情，其中以平台类企业借助大数据和云计算技术，通过挖掘海量交易数据为平台商户提供金融服务最为典型。比如，京东集团和阿里巴巴集团利用自身电商平台的场景优势和数据资源，正逐渐深入拓展相应业务，其实践具样本分析意义。

专栏 1：京东围绕供应商发展金融服务

京东商城是中国知名的零售电商。京东不只是做交易平台，同时将业务延伸至仓储、配送、售后、营销等整个零售环节，无缝为用户提供服务，依靠订单量的增大以及稳定的物流体系升级建设，持续实现营收增长。近年，京东启动金融板块战略，供应链金融和消费金融开始快速发展，在“吃掉更多节的甘蔗”战略上继续纵深，其 CEO 刘强东曾大胆表示京东十年后 70% 的净利润将来自于金融业务。

2012 年 11 月，京东与中国银行北京分行达成合作，打造供应链金融服务平台，这一模式有别于阿里巴巴和苏宁取得独立贷款业务牌照直接放贷的模式，而是将平台数据转化为银行认可的信用额度，银行依此完成独立审批、发放贷款。京东的供应商大约有 10 万，其中 50% 有贷款需求，而传统金融体系的格局下很难满足这些贷款需求，作为零售渠道，京东需要帮助上游企业迅速变现。据悉，京东在银行已经拥有超过 100 亿元授信，给供应商发放的贷款平均额度在 200 万元到 300 万元之间。

京东金融产品将随着其商业模式的成长而成为完善电商生态链的重要环节。从京东金融集团整体规划上看，其业务主要分为四个板块，分别为：供应链融资，消费金融，平台金融以及支付体系。



图 7.京东电商与金融产品的结构关系示意图

上图可以看出，电商链中的“供应商、电商平台商、消费者（用户）”的金融需求，分别以供应链金融“京保贝”、平台金融“金融网销”、消费金融“白条+小金库”来应对。资金的提供方为商业金融机构、互联网金融模式来满足，从而形成“网银钱包”的平台。

京东供应链金融。2013 年 12 月京东“京保贝”上线，供应商可凭采购、销售等数据快速获得融资，且无需任何担保和抵押。京东提供针对采购、入库、结算前、扩大融资的四方面的融资产品，具体包括应收帐款融资、订单融资、委托贷款融资、应收帐款资产包计划、协同投资、信托计划等。“京保贝”由京东提供资金并负责运营，由银行代为发放、监督使用并协助收回。获得“京保贝”服务的门槛很低，只要与京东有 3 个月以上的贸易关系就可以申请融资。

京东白条。2014 年 2 月，一款面向个人用户的信用支付产品名为“京东白条”开始公测。京东白条可以帮助用户在京东消费时，享受“先消费、后付款”的延后付款或“分期 0 元购”的分期付款服务。京东商城根据用户的消费记录、配送信息、退货信息和购物评价等数据进行风险评级，在线实时评估客户信用，然后对用户进行授信。用户可以最高获得 15000 元的信用额度，并可以选择最长 30 天延期付款或者 3-12 个月分期付款等两种不同消费付款方式。京东白条可以在一分钟内在线实时完成申请和授信过程，远快于传统银行，而服务费用仅为银行类似业务的一半，比较优势明显。“京东白条”将与银行信用卡业务产生直接竞争，甚至可称之为“虚拟信用卡”，而这张“虚拟信用卡”只能在京东商城进行消费。

京东小金库。2014 年 3 月京东推出小金库，类似于阿里余额宝，用户把资金转入“小金库”之后，就可以购买货币基金产品，同时“小金库”里的资金也随时可以在京东商城购物。余额宝、小金库

都是绑定的自己的电商平台，可以直接通过自己的理财账户购买网站内的产品，同时也可以随时余额转出。

京东众筹。2014 年 3 月淘宝众筹（娱乐宝）频道上线，7 月京东众筹上线。京东众筹对阵娱乐宝正式开始。京东众筹上线后，除去周鸿祎私密午餐、汪峰演唱会等噱头项目赢得“眼球”之外，其余 16 个“综合推荐”项目之中达成筹集目标的已有 12 家，其中便包括全部 4 家深圳企业推出的项目。京东众筹关键不在筹集资金，更在于营销与产品孵化，确能对创业者提供一定的帮助。

网银钱包。京东金融生态的特色是以网银钱包为核心，向整条电商链辐射的结构。在这种架构下，不但能够利用电商链向网银钱包反馈交易及物流数据，形成京东内部金融生态的良性循环；还可以通过由网银钱包建立起的账户体系，将京东外部的金融机构吸引进来，从而形成内外双重金融生态。

线上供应链金融进一步发展后可能的方向是产融结合。金融侧重融通资金，进而支持产业发展和升级。而产业与金融的结合则是金融手段深入到行业内部的表现。谈及互联网浪潮下产融结合的商业模式，比较成功的是日本乐天集团的“乐天经济圈”。

专栏 2：日本乐天构建“乐天经济圈”

日本乐天以食品制造商起家，为销售产品而搭建起电子商务平台，已经连续十年成为日本电商老大。集团业务几乎涵盖普通人一辈子所需，体量如此庞大，收入和利润却逐年上攀，部分业务同期增长率甚至超过 100%。目前，乐天集团的主要业务按贡献营收占比[P1] 高低依次为互联网服务（包括乐天市场、乐天旅游、乐天物流等）、互联网金融（乐天信用卡、乐天银行、乐天证券等）和其它（乐天棒球队、乐天婚介等）。2013 年其互联网服务的营收约占总营收的六成，达 3152 亿日元；互联网金融营收则第一次超过三成，达 2015 亿日元；其它业务营收约占 6%。

乐天几乎对每一个业务都有清晰的定位，从对货物[P2]、服务的需求，到投资理财、信用支付等各个业务，都是围绕客户进行专门设计的。乐天集团为自己设计了一个共同繁荣的共生体模式，各个业务之间都能相互促进，其无可替代的生态系统——“乐天经济圈”应运而生。该经济圈从电商和金融两个方向入手，打造 B2B2C 电子商务平台，采用联营模式整合线下商户资源，并构建其物流供应链体系。

乐天收入的主要来源就是从给利益相关者提供的各种服务中收取服务费和佣金，然后通过滚雪球效应不断做叠加。这一过程中乐天积攒了海量会员数据，形成了会员数据库，根据这一核心，衍化出目前的六大业务（电子商务、旅游、证券、通信、门户媒体、信用卡和支付），同时在平台层用乐天超级积分来将各个业务打通，又用自己的付费平台和银行来做整体支持，这是乐天成功的关键。

首先从产业角度看，乐天集团虽然经营业务众多，但所有乐天会员只要通过一个 ID，就可使用乐天的所有服务（约 40 种）。乐天通过电商平台进行了第一层的顾客引流，主营业务包括购物、商业街和拍卖，收费模式是对平台上四万多家店铺收取固定收益，这四万多家店铺是乐天市场的

基础利益相关者。接下来乐天就利用自己的信用卡、后台数据库以及物流平台完成从订单、出库、配送及支付结算的一系列交易，现在乐天网络平台的结算多由乐天信用卡完成。

其次从金融角度看，乐天整合了银行、证券、基金和保险四大金融业态，颠覆了传统金融行业的盈利模式。利益相关者既有乐天市场原有的客户[P3]，又有被乐天低交易成本吸引来的新用户。乐天初期利用低价吸引原有乐天市场用户进入乐天证券；后期提供积分服务，金融领域交易的积分可在乐天市场购物；第三步则是完成了线上线下共同交易，借助的是乐天信用卡；最后是通过乐天银行对传统银行进行反攻，提供消费和供应链贷款业务。乐天银行通过这样的布局，在日本传统大型财团垄断的银行领域里谋得一席之地，成为日本第一[P4] 网络银行。

维系整个“乐天经济圈”运营的内核是一个数据系统——乐天超级 DB，它是属于株式会社控制的乐天积分平台，囊括了乐天会员属性、购买商品信息、购买历史、购入金额及购买频次等各种数据。该数据库不仅可以存储数据，还会将数据按照会员的人口统计学属性、地理信息、心理属性等特征进行分析之后再返回乐天超级 DB。下图就是对以“乐天超级 DB”为核心的乐天经济圈商业模式的概览。

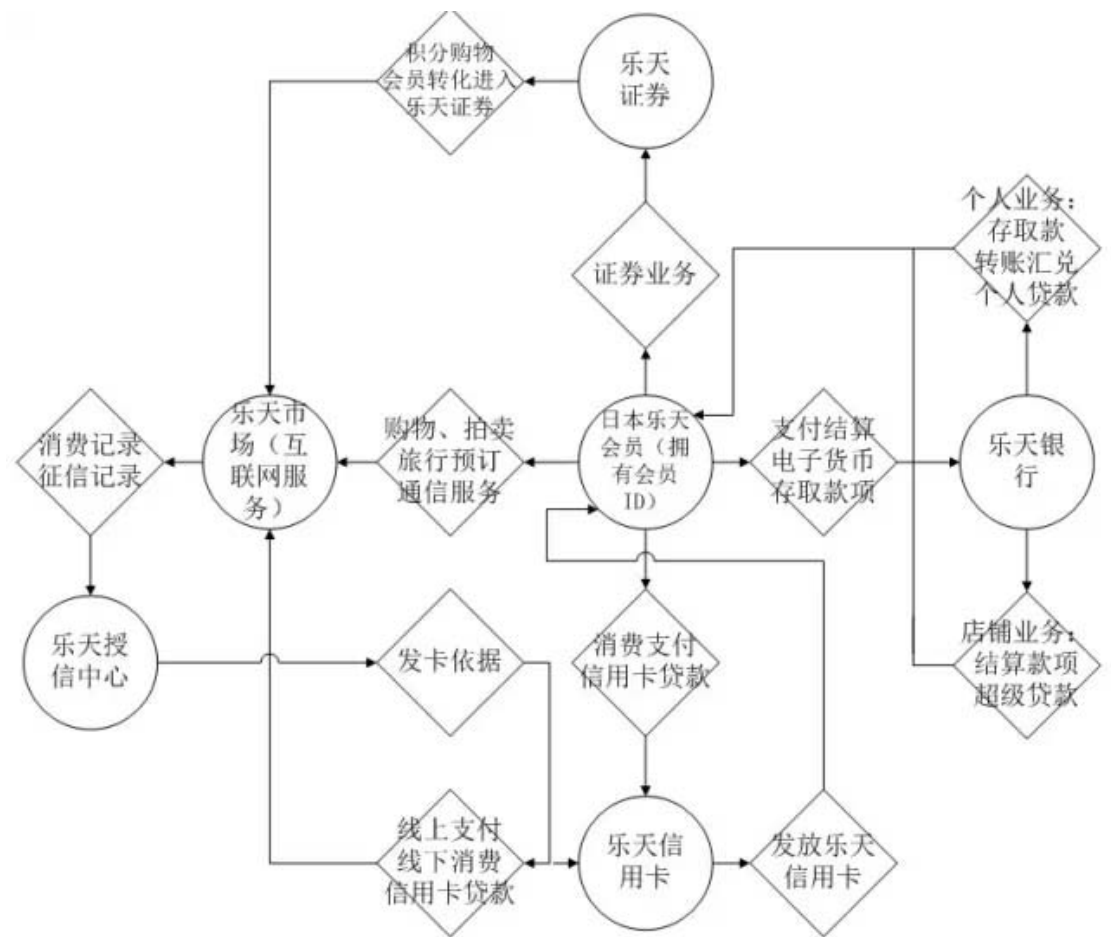


图 8.产融结合业务系统图（以日本乐天为例）

可以看出，乐天真正的核心竞争力便是对规模庞大的数据的分析、控制、推送和反馈能力，同时这个数据库也是金融业务的核心。如果新用户申请乐天信用卡，乐天便会调取其交易数据进行评价，从而决定是否发卡以及判断信贷额度。另一方面，信用卡又可以完成线上和线下交易，再

将消费数据反馈到后台，不断完善超级 DB 系统。这种产业和金融的水乳交融，使乐天经济圈真正形成了一条良性的闭合产业链，也就是说一旦各个利益相关者进入这一经济圈，便会对其产生依赖。笔者认为，没有技术变革的支撑，再好的思维也是无源之水无本之木。对乐天来说，它在技术领域最重要的突破就是“乐天超级 DB”了。

移动互联使得传统的信息处理变得不再困难，这些信息通过数据库的处理，被分为以下几个类型 [P5]：(1)交易数据经处理得出征信记录，为乐天信用卡发卡提供数据支撑；(2)线下交易及 APP 签到通过 LBS 系统（数据定位系统）分析消费者偏好，再决定数据库里消费信息的推送和交叉销售；(3)深度发掘交易数据，为供应商融资性贷款额度及供应链贷款提供依据；(4)用户分群精细化运营，流失预警和挽回。

乐天将互联网服务和互联网金融有机地结合在一起，做好了熟客圈的生意。从业务系统的角度看，乐天优化了整个生态系统，建立起自己独一无二的超级数据库，并且为公司和客户创造了价值；从盈利模式角度看，乐天降低了交易费用，并为客户提供差异化的服务，满足了客户不同层次的需求。因此，产融结合必将是互联网金融一个新的突破点，产业公司的互联网化也是下一轮互联网金融革命的重要力量。

4、征信体系

征信行业是金融体系的基础设施。完善的征信体系，可以有效降低借贷双方相互了解的“调查成本”， 减省社会信息费用，便于制定风险价格，从而优化和促进一系列的金融活动，成为整个金融机制运行的润滑剂。

目前国内征信体系难称健全，征信立法尚未完善，包括信用信息生产、信息搜集、数据处理、信用报告以及信用评级和延伸服务等在内的征信产业链各环节发展都尚未成熟。信用体系的欠缺导致国内信用消费和信用贷款市场尚未得到充分开拓。

互联网的发展则加快了国内征信行业的发展进程，以互联网技术为核心的线上征信信息搜集成本极低，并可有效利用原先不被重视的社交信息、交易信息等作为信用评价的重要因素。传统模式下征信机构进行数据收集、分析，帮助企业制定方案或作出决策，然后再把新方案应用于消费者。而移动互联网的出现及数据分析能力的上升极大提高了信用机构为客户提供解决方案的速度，系统可以根据消费过程中新的行为数据即时甚至于自动做出响应，产生新的营销信息，并立即推送到客户移动终端。客户在移动互联网下可谓 24 小时在线，线上征信机构在其提供的市场营销服务和决策分析服务中能够实现在消费者购买决策的过程中，根据新产生数据即时精准地做出反应并作用于消费者，从而提高消费者向最终客户的转化率。

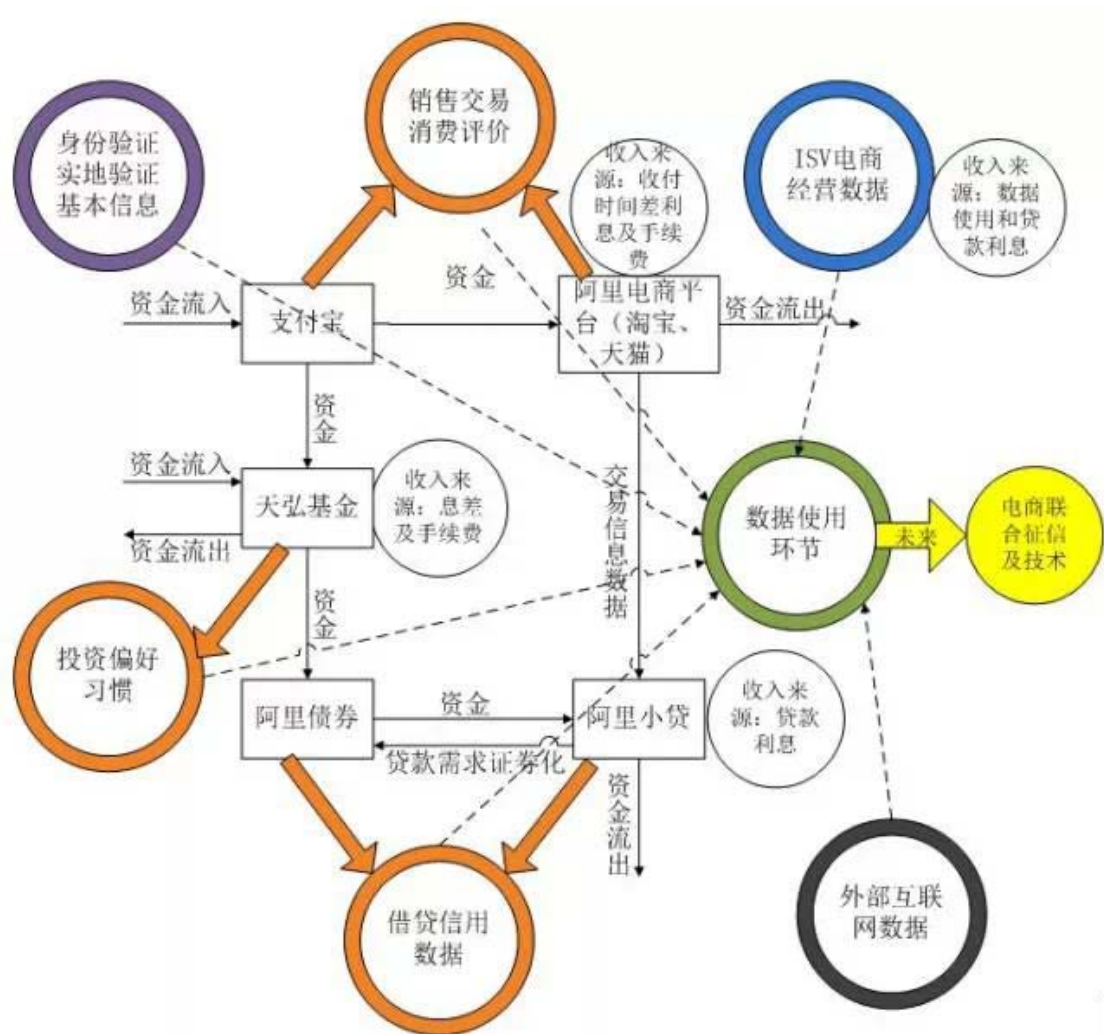


图 9.以互联网技术为核心的线上征信（以阿里巴巴为例）

由于 O2O 的持续发展，线上和线下征信的界限越来越模糊，也有越来越多的传统征信机构开始采用互联网数据作为信用评价的重要依据。由此在互联和移动互联时代，互联网征信模式将使得线下线上信用信息逐渐融合在一起，不分彼此，形成一个统一的信用信息数据网。届时，个人征信将覆盖更多人群，维度更丰富；企业征信数据亦日趋完善，进而降低企业乃至全社会融资成本，提高经济运转效率。

专栏 3：美国个人征信机构 Experian 成为以信息为核心的信息服务提供商

Experian 是美国市场份额最大的个人征信机构。公司 2013 年营业额 47.13 亿美元，全球雇佣 17000 名员工，在 40 个国家设立办事处，客户遍及 80 个国家。它拥有 30 多年的征信数据管理及建模专业知识，持有超过 4 亿个人客户和 5000 万家企业的信息资料。公司从美国的个人征信业务起家，起初主要向金融授信机构出售个人信用报告。在个人客户数据库不断积累扩大的基础之上，收集中小企业数据，营销相关的消费者行为数据，逐步发展成为提供信用报告、决策分析工具、解决方案等以信息为核心的信息服务提供商。公司目前主要提供四大业务：信用服务、决策分析服务、营销解决方案和消费者服务。

信用服务作为公司最基础、核心的业务，对营业收入的占比将近 50%，并且其它业务都是在信用服务业务积累的个人信用数据基础之上逐步衍生发展而来。

从下图企业的主要竞争者提供的产品服务来看，只有 Experian 涉及了四大业务，其它竞争者都是在一个、两个或三个业务上与之竞争。公司提供了更为全面的产品和服务。由于信用产品的背后支撑是数据库，不同数据库信息组合产生范围经济的效果也使得 Experian 的多元化产品服务更具优势。

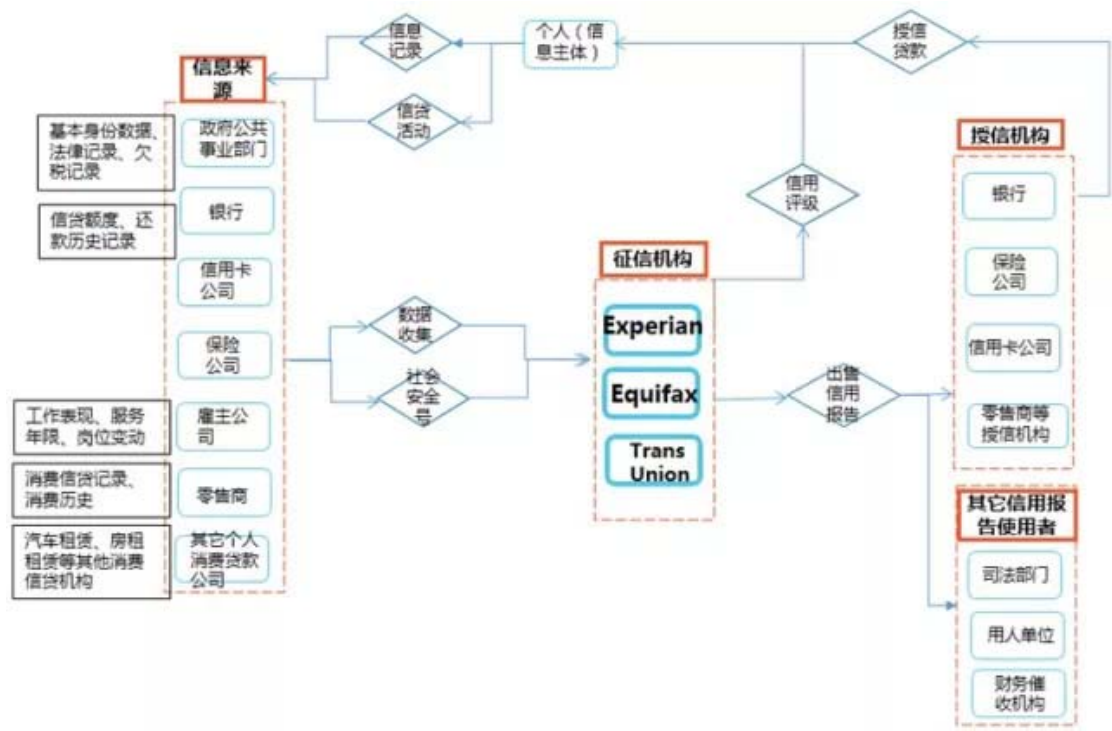


图 10. 美国征信体系业务系统图

目前，Experian 把自己定位为全球领先的信息服务公司，是个人信息产品的供应商，向世界各地的客户提供数据和分析工具。该集团帮助企业管理信贷风险、防止欺诈行为、确定营销目标，以及实现自动化决策。同时，Experian 也帮助个人用户查询自己的信用报告和信用评分，并防止身份盗用。

征信公司 Experian 的盈利方式依靠销售信用报告、出售信息数据、信息数据处理软件、工具以及提供信息解决方案来获得收入。因此其主要的成本支出在于人力成本和数据的获取成本。尽管公司的营业收入在 2008——2011 年之间经历下降，但其息税前收入依然保持稳定的增长，近三年 EBIT 的增长幅度保持在 16%。与公司的主要业务相对应，公司的主要客户集中在金融行业、零售行业以及直接面向消费者的信用业务。公司在 2013 年不断扩展新的行业客户，使客户的构成更加多样化，2013 年新增的行业包括了科技传媒以及医疗业。拥有大数据作为基础，通过不断挖掘数据本身的价值以及不同数据相组合后产生的信息，公司还可以扩展更多有潜在需求的客户。

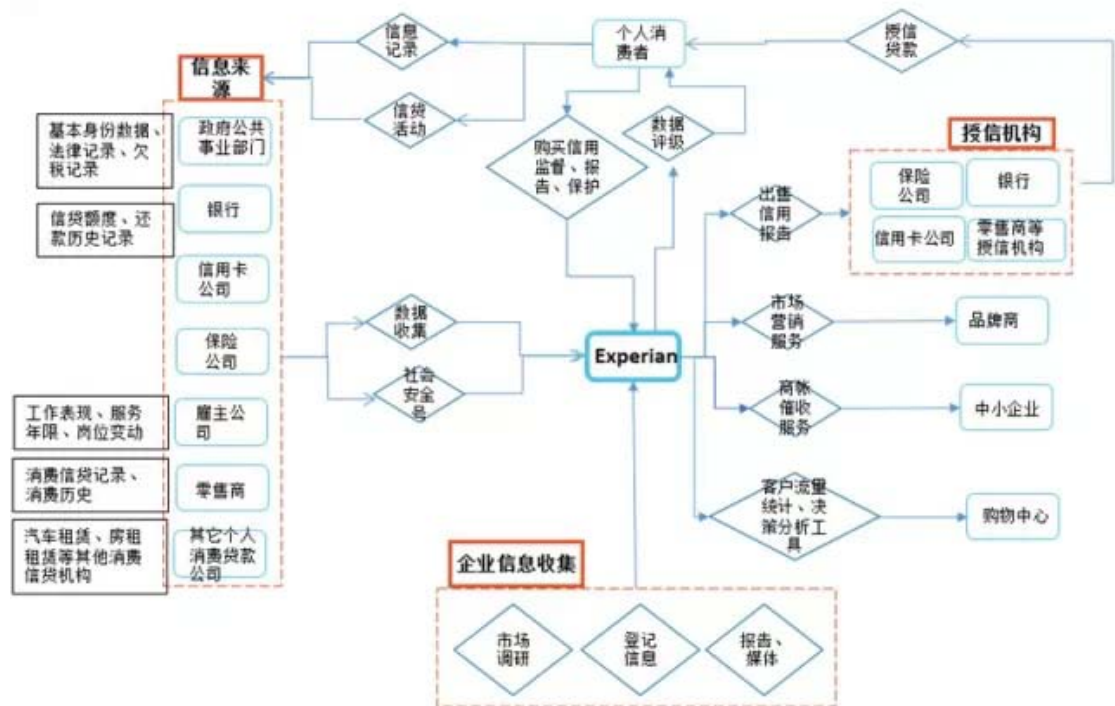


图 11. 征信巨头 Experian 业务系统图

5、众筹

众筹是指项目发起人利用互联网，发动众人力量，筹集资源、能力和渠道，为小微企业或个人进行某项活动、项目或创办企业提供必要的资金援助的融资方式。如果说 P2P 是互联网金融时代的新型债权融资渠道，那么众筹(尤其是股权制众筹)则是互联网金融时代的新型股权融资渠道。

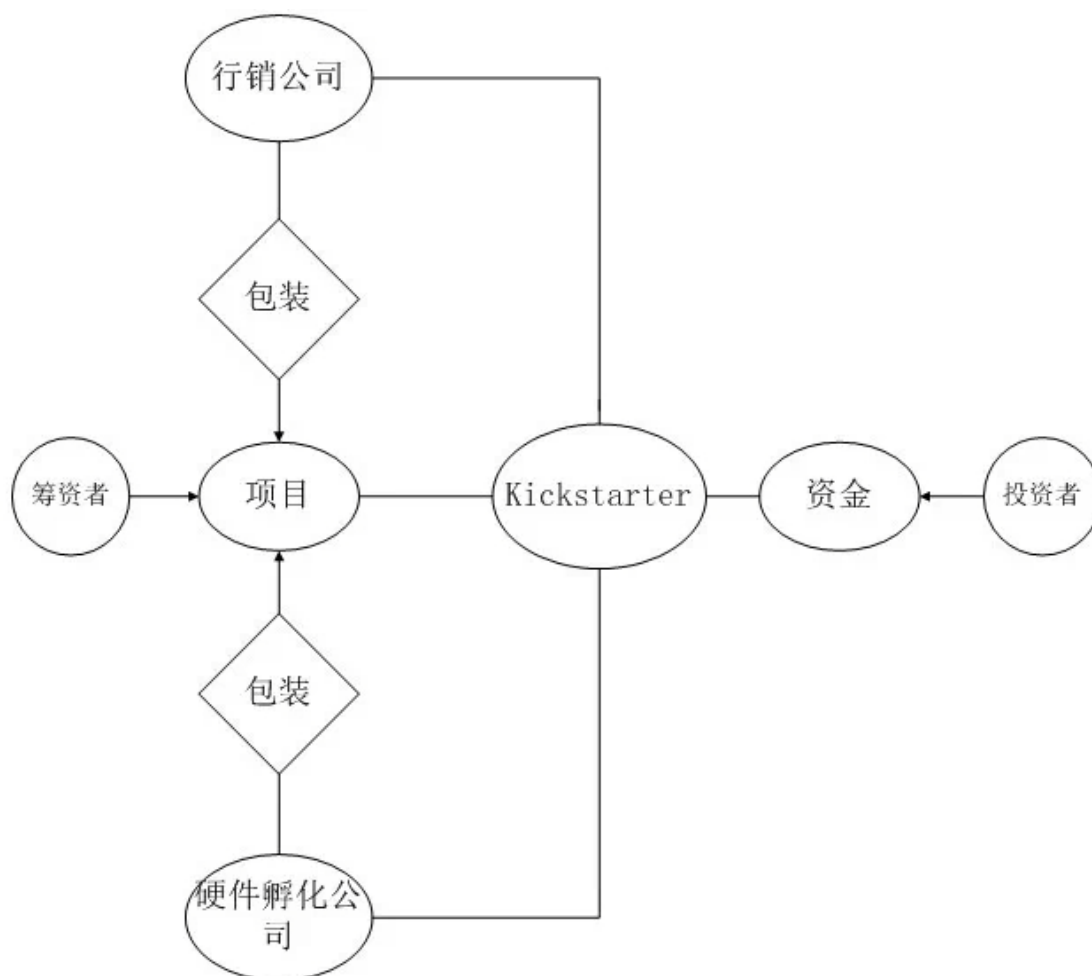


图 12.众筹业务系统图（以 Kickstarter 为例）

众筹的参与者一般是发起者、支持者和平台，其中平台作为连接发起者和支持者的媒介，借用互联网搜索技术和数据分析技术，将众筹发起者和支持者相互匹配，从而更好地确保投资者或者是支持者便捷搜寻到投资标的，而发起者（或是融资者）顺利募集到资金或其他资源。也就是说，作为平台，其主要职责是撮合筹资者和投资者，消除信息不对称，促进项目成功。所以对于项目的初步创意、产品设计、后期运作、风险控制不需要影响，而是将主要的资源用在了项目筛选分类、项目包装和宣传建议，促进支持者和发起者信息的沟通。

众筹模式也是借助互联网低交易成本的优势，筹集个人闲置或项目支持者的零散资金。众筹融资额度偏小，渠道来源宽广，事实上是打通了长尾投资者与股权融资者的通道，为小微企业和个人项目活动提供更宽广的融资渠道。相较于其他股权融资模式，众筹可以实现低门槛创业，能够有效预测市场需求和市场响应，同时可以实现低成本的市场推广。

当然，众筹模式不仅仅有股权制众筹，还有诸如债券性众筹、奖励制众筹和募捐性质的众筹等，其目标都是实现资金供求方自由匹配，双向互动，实现一对多的资金募集。作为互联网金融最引人瞩目的模式之一，众筹因诸如监管和国内对公开募资的规定等诸多限制因素仍然无法发展壮大，仍待政策完善和立法的规范。

6、第三方理财

2013 年 6 月 23 日，依托第三方支付工具支付宝的余额理财产品“余额宝”正式上线，一年内用户数量超过 1 亿，并且成功收购天弘基金，资产规模超过 5700 亿元人民币，成为世界第四大货币基金，与之类似的各类“宝宝们”的出现引爆个人理财市场，由此，基于互联网的第三方理财逐渐引人瞩目。

第三方理财是指独立于银行、信托等传统金融机构，独立分析客户财务状况和理财需求，为客户选择投资工具，提供理财规划的中介机构。在互联网兴起之前，只有高净值客户才能享受第三方理财公司的专业理财服务，银行、信托等传统金融机构专业理财服务主要面对高净值客户开展，如商业银行普遍以 5 万元作为理财产品购买的下限。互联网兴起之后，第三方理财的客户范围拓展到了广大的普通客户，采用原先不能低成本使用的投资工具得以有效汇聚大量闲置资金，购买相应的金融产品。

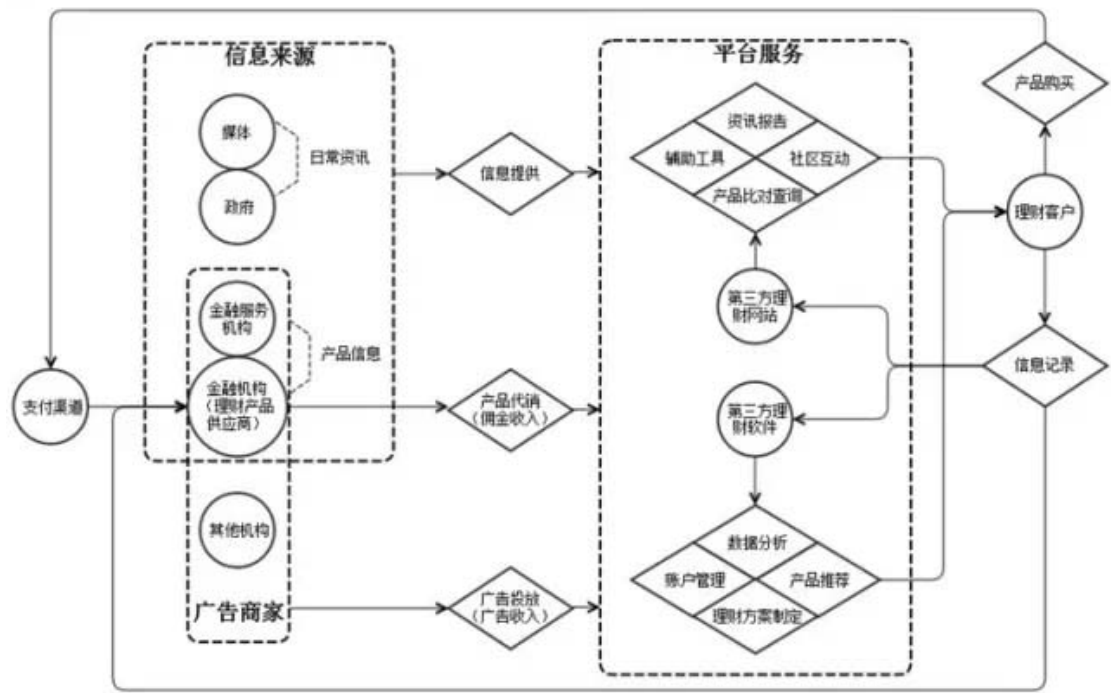


图 13. 第三方理财业务系统图

在国内，第三方理财占据的资管市场份额非常小，然而移动互联网从两方面有效突破了制约第三方理财业务发展的桎梏，放量增长的潜力值得期待。一方面，理财产品可以在随身携带的移动客户端上提供，解放了理财者的作业空间，可以随时、随地理财；另一方面，互联网金融的低成本优势可以方便快捷地汇聚闲置长尾资金，满足碎片化的理财需求。并且，在大众理财需求得到满足的过程中理财意识与习惯也将得到培养与强化，从而增强用户粘性和创造更多的理财需求、带

动更多的理财供给。面向未来，第三方理财产品不仅要颠覆基金业，还将更深度扩展资产管理和财富管理，不断为客户创造价值。

专栏 4：美国 Mint 定位普通家庭中的理财者

Mint 是美国个人理财软件中最为成功的案例之一，它成立于 2007 年，主要为美国和加拿大的用户提供免费的个人理财服务。2009 年 9 月，Mint 被美国著名的会计软件公司 Intuit 以 1.7 亿美元的价格收购，Intuit 旗下还有 Quicken、Turbotax 等人气很高的理财软件。

传统的第三方理财定位于高净值客户，而 Mint 则定位于美国和加拿大普通家庭中的理财者。Mint 理财门槛非常低，目前用户数已经超过 1000 万。根据“二八理论”，20%的富人拥有 80%的财富，而剩下的 80%的普通人则拥有 20%的财富。因此我们可以看到互联网为第三方理财带来的巨大转变，原本很难享受专业理财服务的 80%的大众，如今可以在互联网这个平台上更好地管理自己的财富。以 Mint 为代表的理财软件定位于长尾市场，主打为普通人理财。

Mint 的商业价值是非常可观的。在被收购之前它一共获得了 3100 万美元的融资，2009 年完成了最后一轮融资，所获风险投资资金为 1400 万美元。究竟是什么样的商业模式让 Mint 获得了引人注目的成就呢？我们重点来看一下它的业务系统、盈利模式以及关键资源能力。

图是 Mint 的业务系统图。从图中我们可以看出，Mint 的利益相关者包括用户、理财产品供应商。Mint 商业模式创新点在于，它可以整合用户多个账户的信息。用户可以将储蓄、贷款、投资、退休金等多个账户与 Mint 账户绑定在一起，Mint 会自动更新这些账户的信息。因此用户可以在 Mint 这一个平台上快捷地查询其它账户的信息，包括余额及交易情况。同时，用户还可以在 Mint 上记录收支情况，Mint 会自动分类（包括餐饮、娱乐、交通等）。Mint 为用户提供数据分析与统计的功能，并根据用户的信息为其制定理财方案、推荐最省钱、最赚钱的理财产品。若 Mint 在分析用户的消费数据时发现用户的信用卡利息较高，它就会建议用户申请其它信用卡，并为用户提供申办信用卡网站的链接。因此，对于用户而言，Mint 就是一个财务账户中心，只需登录 Mint，用户就可以对自己的财务状况一目了然，且可以选择最适合自己的理财方案。银行、基金公司、保险公司等传统金融机构为 Mint 提供理财产品，Mint 向用户推荐购买，并从中收取佣金。截止到 2010 年，Mint 已连接超过 16000 个美国金融机构，支持理财专户超过 17 万个。

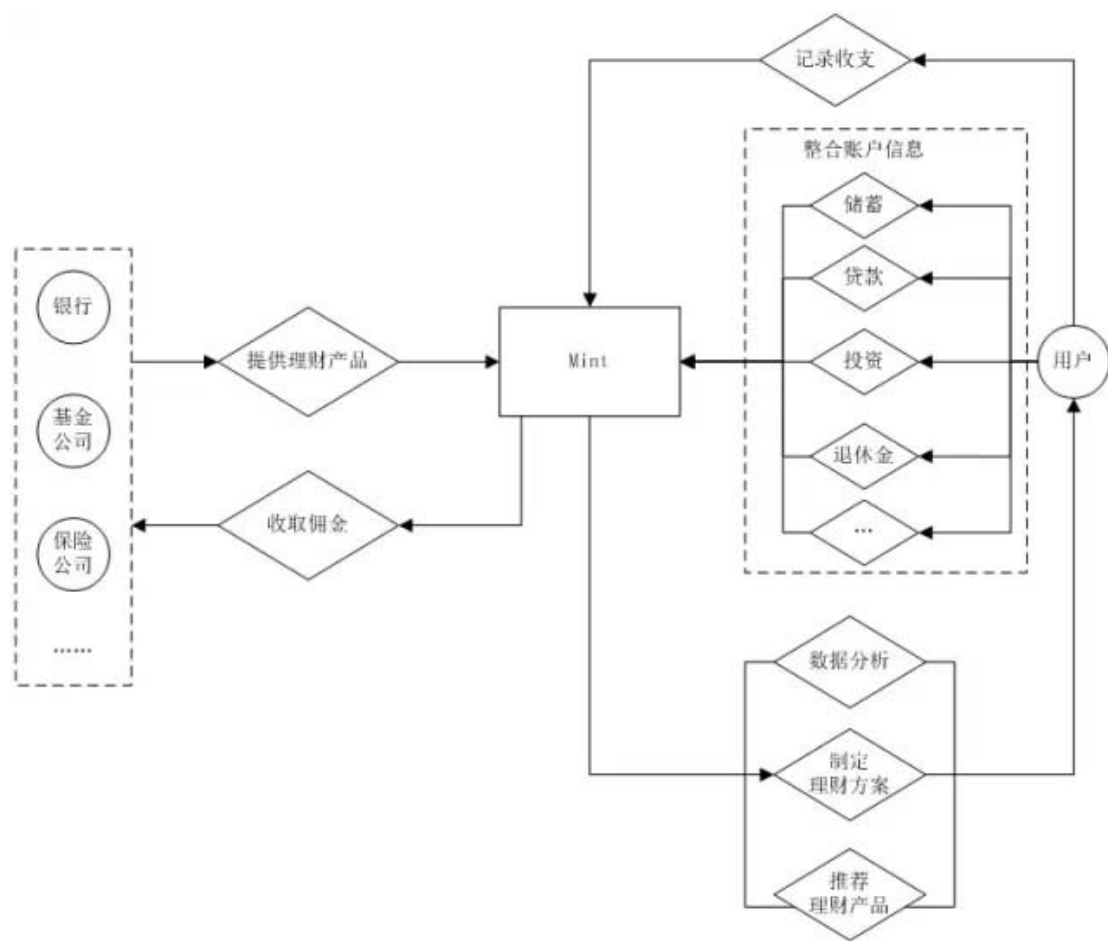


图 14.Mint 业务系统图

Mint 奉行互联网普惠化、大众化的原则，向用户提供免费的理财服务，这种免费策略及良好的用户体验为其积累了丰富的用户资源，包括良好的口碑、强大的用户数据库等。Mint 的收入主要来自上游的理财产品供应商们，通过推荐用户购买适合的理财产品来向供应商们收取佣金。这种向用户免费、用金融机构收取佣金的盈利模式简单易行，为 Mint 带来不少利润，众多其它理财软件也纷纷效仿。

7、互联网巨头切入金融

互联网技术变革对金融创新的促进，其中的一个受益方来自传统的互联网巨头，主要是以百度、阿里巴巴和腾讯为代表的 BAT。

这些互联网巨头在传统互联网时代和新兴的移动互联网时代都积累了大量的技术储备、数据资源、体系能力，这为他们切入金融创新创造了很好的条件。

百度的基础在于多年积累的海量信息和高效的搜索技术，占据着国内搜索市场 **70%** 份额，用户数量超过 **5 亿**。对整体宏观信息、整个市场形势的搜索和分析，百度具备先天性优势。

阿里巴巴的基础在于交易关系，淘宝、天猫、支付宝等电子商务的交易模块体系完整，移动端布局在 **2014 年** 也开始发力。由于电子商务的本质是实体产业的互联网化，正如线下实体需要金融支撑一样，线上电子商务的金融切入，阿里巴巴易占先机。

腾讯从即时通讯软件起家，依靠海量的 **QQ** 用户数量，几乎横扫传统互联网全部业务，在移动互联网时代，微信的异军突起，使腾讯的优势得以延伸到移动端，因此，强关系（微信）或者弱关系（**QQ**）的社交关系是腾讯的根本，也是其发力互联网金融创新的着力点。

事实上，三家互联网巨头对互联网金融的发力也正体现了资源能力出发点的差异。百度百发的起点在于百度的海量信息和搜索技术，打通的是搜索和理财；阿里巴巴余额宝的起点在于支付宝的海量存量用户和资金，打通的是电商交易和理财；腾讯微信支付的起点则在于微信的社交关系，打通的是社交和支付。

当然，由于互联网的技术更具备普遍性，巨头的竞争也逐渐出现“你中有我，我中有你”的局面：阿里巴巴的支付宝移动端加入了社交元素；腾讯的微信支付加入了交易关系，微店、打车，都是有益的尝试。

随着移动互联网的深化演进，每个人的不同属性和场景都会被切割的无限细。从而会出现两种背离的趋势，在不同场景、不同属性下采用不同的业务，或者不同业务之间形成场景、属性的整合。所以，小到支付宝和微信支付的竞争，大到 **BAT** 甚至京东的互联网金融竞争，都会呈现越来越复杂的趋势。你中有我，我中有你，竞争与合作共存、交替出现，在未来将成为一种新常态。

专栏 5：百度百发

百度搜索平台积累的知名度与人气可以将流量引向百发，作为百发的入口。百度作为中国互联网的第一入口，在聚拢人气方面具有特别的战略优势。百发则是实现搜索‘变现’的一种方式，这也许能转变百度过去以广告收入为主要营收的模式。

百度搜索平台占据的优势地位也为百发与金融机构合作提供了谈判筹码和强大的议价权。据知，越来越多基金公司更愿意选择百度这种成本低、用户来源广的合作平台。百度有一颗非常开放的互联网金融心态，从不歧视中小基金公司，并站在产品角度为客户价值考虑，合作模式与以往的通行模式有着明显差异。大量的基金公司更看重百度平台的开放属性，双方都拿出自己的优势项为投资者创造价值，达到共赢。

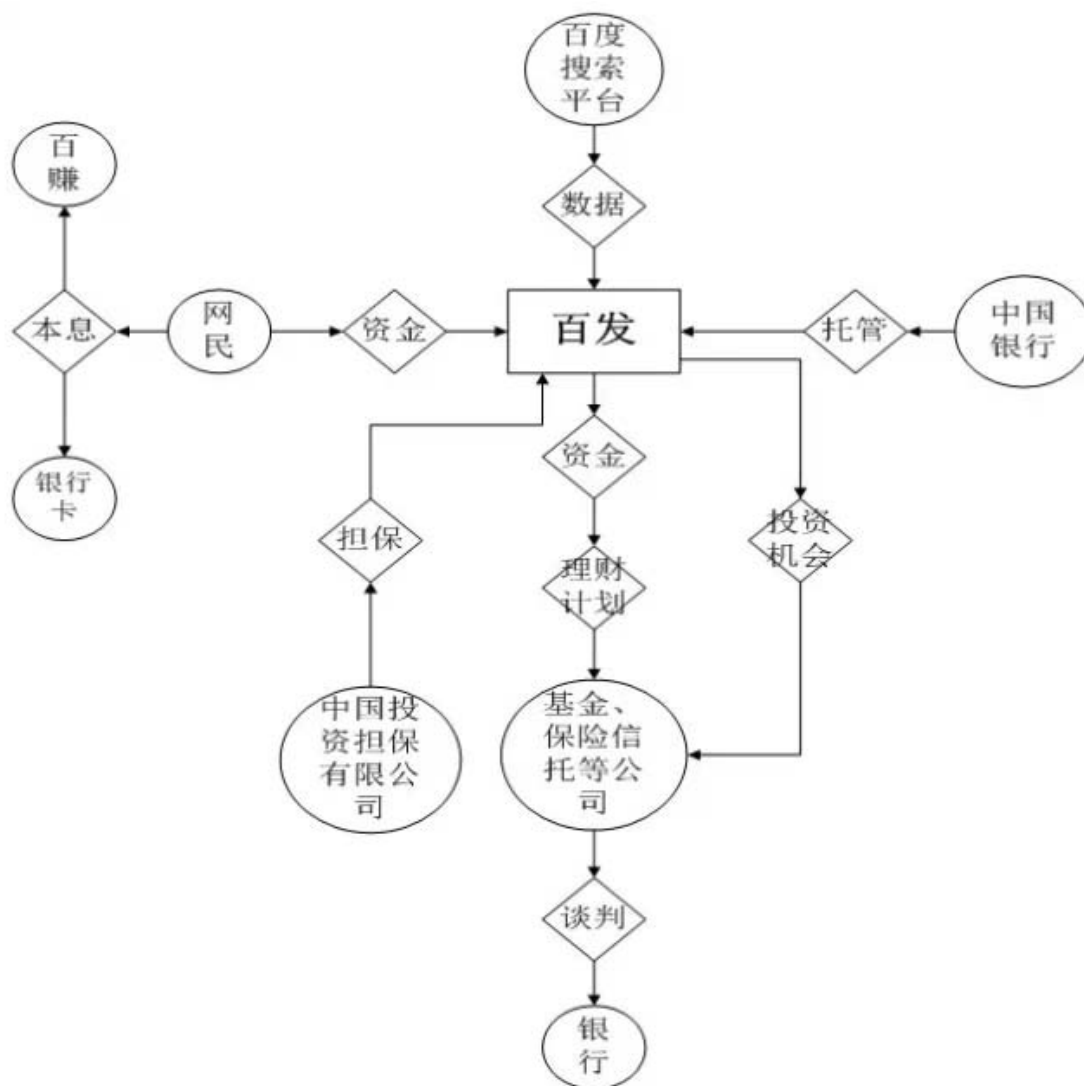


图 15. 百度百发业务系统图

专栏 6: 阿里巴巴余额宝

截至 2014 年 3 月第二周，阿里巴巴旗下余额宝已积累了至少 5000 亿元人民币存款，成为全球第四大货币基金。

[10] 阿里巴巴自 2013 年 6 月 13 日推出余额宝，6 天即破百万用户，至当年 11 月 14 日天弘基金发布数据显示，增利宝用户超过 3000 万人，规模 1000 亿元，不到半年成长为国内首只规模突破千亿的基金产品。余额宝扮演了网络平台的角色，通过已有的支付宝和淘宝客户资源，将散户资金与阿里巴巴旗下天弘基金“增利宝”货币基金对接，大大增加了客户对于支付宝的粘性和忠诚度，形成大规模的客户资源，最终形成正向累积效应。

通过未来不断优化商业模式并整合资源，阿里巴巴全面整合支付、结算、接待、信用、保险、理财等业务，形成自己独特的运营体系。

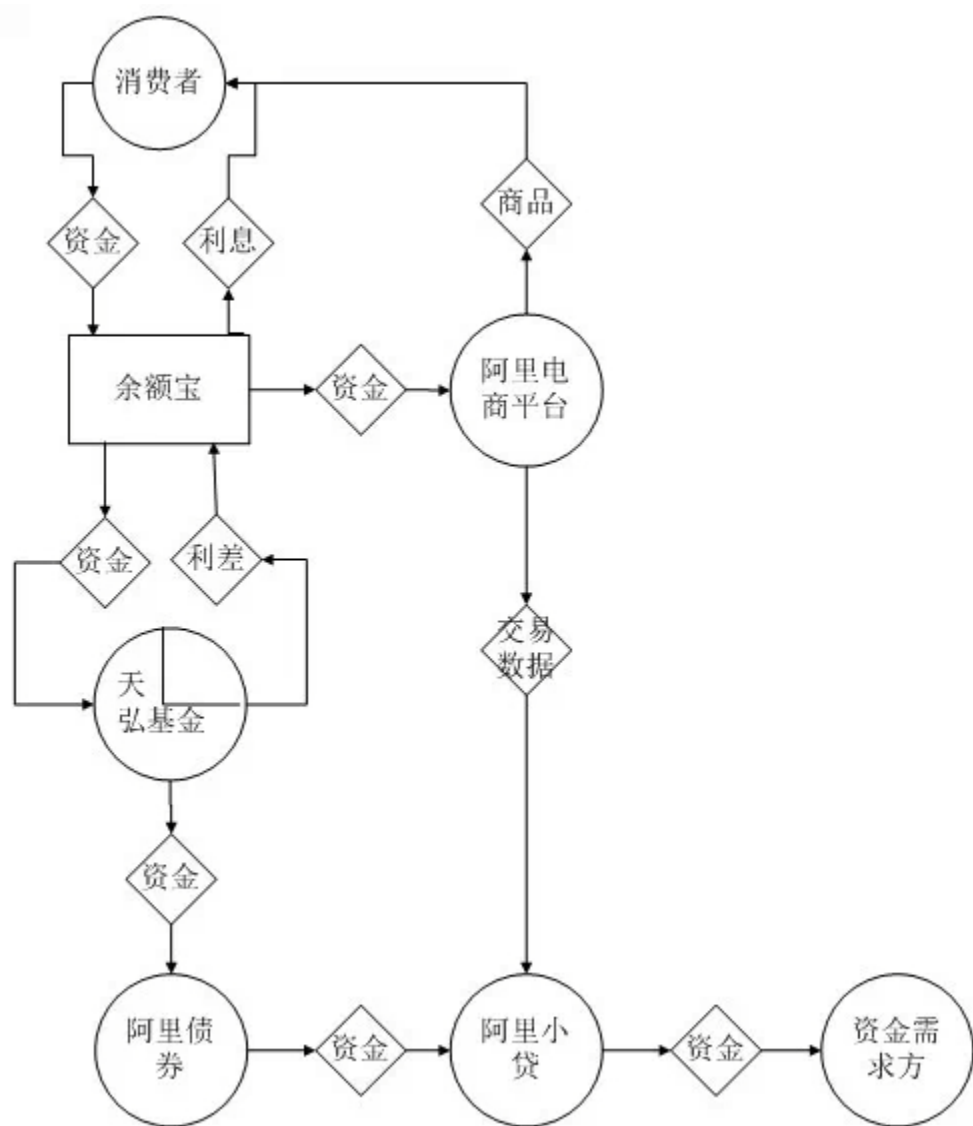


图 16. 阿里巴巴余额宝业务系统图

专栏 7：腾讯微信支付

微信及第三方支付平台财付通共同创新的移动支付产品——微信支付，目的是为大众微信用户和商户提供更便捷的支付服务，其中财付通为微信提供支付及安全系统。其主要应用范围：线下扫码支付、公众号支付、web 扫码支付。目前为止，微信支付支持好友转账、条码刷卡付款、话费充值、理财通购买、微信红包、Q 币充值、微信电影票、飞机票、大众点评、滴滴打车、信用卡还款等各类功能。

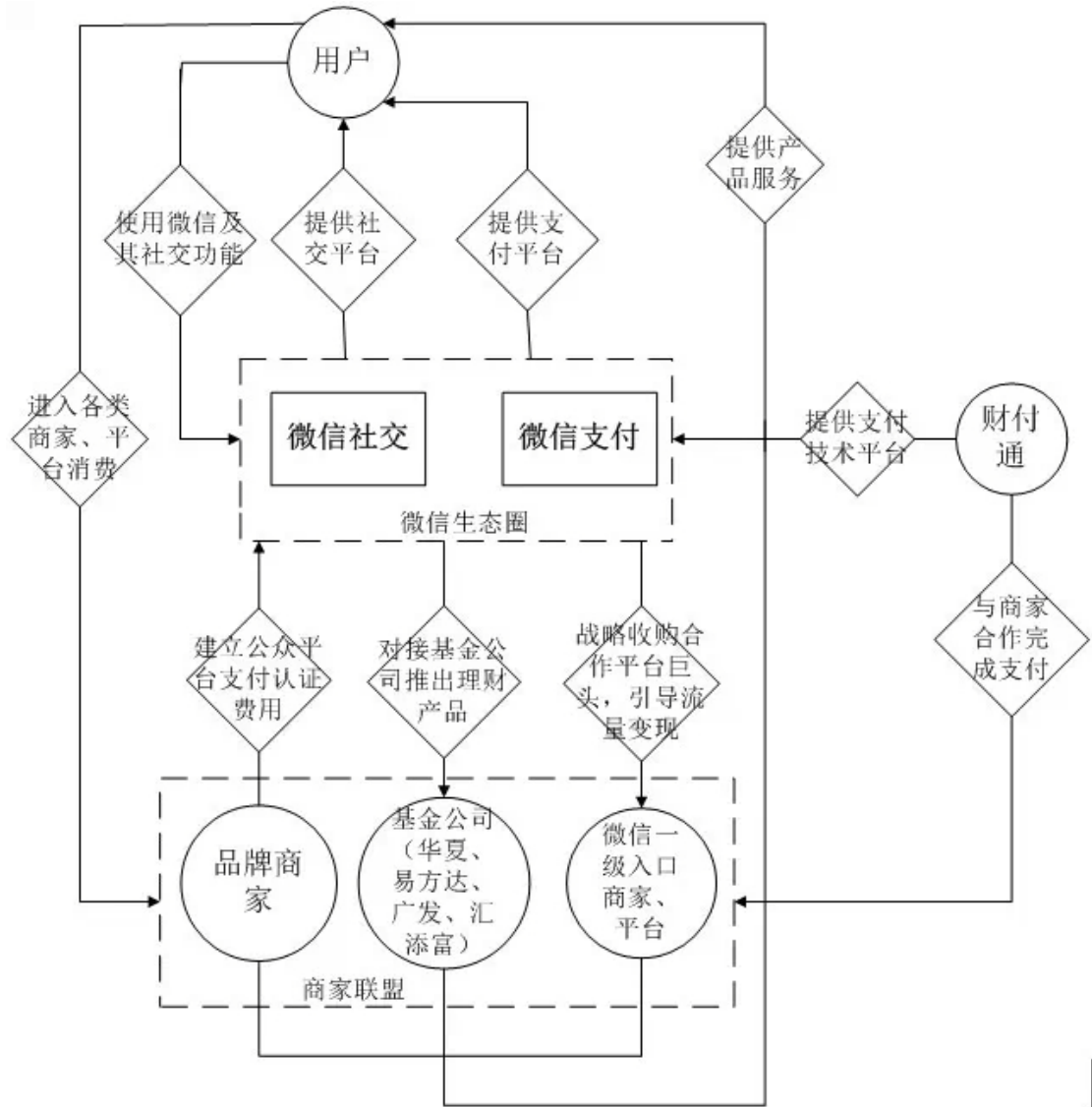


图 17.腾讯微信支付业务系统图

微信支付主要目标群体分为以下几类：

微信用户：目前为止，微信用户数量已经突破 6 亿。微信支付旨在通过提供各类方便快捷的生活服务要求用户绑定银行卡，从而使用微信支付。一旦用户绑定银行卡，并且依赖于微信所提供的各类产品和服务，用户粘性就会继续增强。

各大商家：微信为各大商家提供公众号，从而建立了顾客和商家之间的密切沟通。各大商家无论是独立的公众号，还是依赖于类似京东、易迅这样的集中化入口，都通过微信支付这一桥梁和顾客实现利益关联。

出租车司机：由于“滴滴打车”正式入驻微信，因此出租车司机成为微信支付的一个特殊群体。出租车司机下载安装各类打车 APP，从而实现抢单，接单，收款等一系列流程。

总之，微信支付是联通 O2O 的超级生活服务平台，实现 O2O 闭环，满足线上用户的线下需求。微信支付打通了电商渠道，同时为微生活和 O2O 微店打下了坚实的基础。

8、传统金融机构接入互联网

对传统金融机构而言，互联网不是一个新话题，却是一个需要认真应对的新问题。

近几年，新的互联网金融机构不断涌现，确实给传统金融机构带来了很多业务上的压力。但事实上，传统金融机构通过互联网技术进行金融创新也有一定的优势。

金融本质上是不确定环境下跨时间、跨空间的关于价值、风险和未来现金流的契约行为。核心有两点：第一，对不同资产形式（固定资产、流动资产、金融资产、现金等）的转换和风险定价；第二，如何打通产业与金融的链条，形成真正的产融结合。而这两点，传统金融机构都具备一定的先天优势。

平安集团的探索正迎合了以上两点：陆金所的出现和高速发展，实质上是把银行传统的票据等资产形式，通过互联网技术进行风险定价，并借助 P2P 的互联网交易方式实现了与客户的去中心化无缝连接；平安银行橙 e 平台的推出则在于借助移动互联网技术和交易思维打通产业与金融，目标在于实现真正的互联网时代产融结合。

此外，传统金融机构在品牌认知上、人员素质上也具备一定的相对优势，通过把传统金融业务电子化、互联网化，也可以实现“触网”的目标。传统业务的互联网化，也可以借助与互联网巨头的联手，形成商业模式上的互利共赢，未必要独力完成。国金证券与腾讯的合作正体现了这种强强联手的未来商业模式趋势。

总而言之，互联网金融是互联网技术变革下的金融创新。对金融体系而言，互联网金融是新经济下的新金融，对传统金融的改造和革新更多来自于业务创新、模式创新、价值创新。新型互联网企业可以切入互联网金融领域，传统金融机构也可以开展互联网金融业务。

因此，互联网金融创新对传统金融机构是机遇还是挑战，考验的是应对态度、业务设计、产品创新和商业模式。

专栏 8：平安银行橙 e 平台

2014 年 7 月 9 日，平安银行“橙 e 网”上线运营，一个集网站、移动 APP 等各项服务于一身的大型平台正式面市，意在帮助中小企业建立更加完善的电子商务+综合金融的生意管理系统和营商生态。

平安银行“橙 e 网”协同核心企业、物流服务提供商、第三方信息平台等战略合作伙伴，让中小企业免费使用云电商系统，以实现其供应链上下游商务交易的电子化协同。在橙 e 网构造的电商网络生态体系，无论是企业，还是个人用户，都可以进行在线商务（客户可以利用橙 e 生意管家在线下单、发货、结算和对账，即上下游协同管理在线进销存）、在线支付（因生意而付款）、在线融资（因生意而融资）、在线理财投资（客户可以在商城选取自己满意的理财产品）。橙 e 同时还嵌入了交叉销售的功能，把集团的保险产品等内嵌到平台中，为客户提供一站式的综合金融服务。

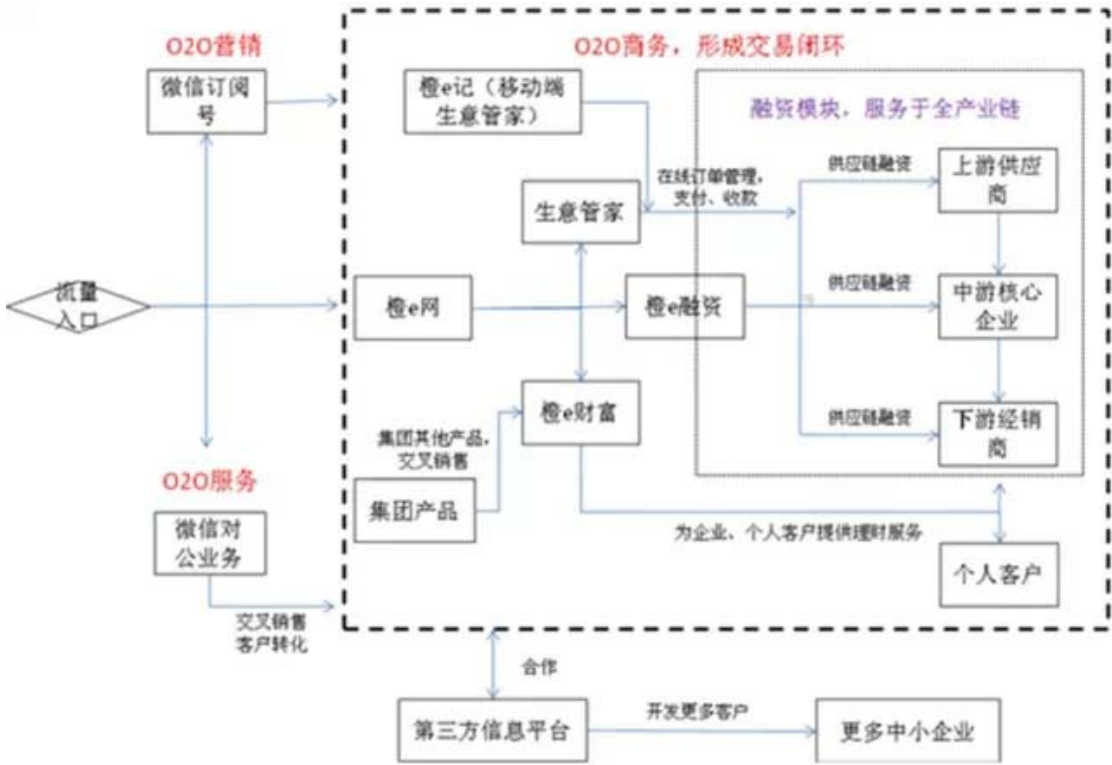


图 18.平安银行橙 e 平台业务系统图

橙 e 平台中的橙 e 财富、橙 e 融资以及第三方信息平台有着特殊的意义。橙 e 财富将融资扩展到资产管理领域，既可以探索进行一些类资产证券化的服务以应对界外机构竞争，同时也为平台上众多 B 端用户（企业）的具体经办人 C 提供了一站式理财增值服务。

而橙 e 融资则可以服务于供应链的全链条企业，不仅仅是上游企业。在国外，供应链金融更为常见的模式是借助核心企业为其上游企业提供供应链金融服务，而对于橙 e 融资，它把融资服务拓展到了整个产业链，包含了上中下游的所有企业。

橙 e 融资将第三方信息平台作为批量获取供应链金融客户的战略合作伙伴。供应链金融 3.0 时代是平台与平台之间的竞争，而第三方信息平台，特别是细分行业的深度垂直产业互联网平台，是橙 e 融资直接介入合作的对象。例如，橙 e 网与海尔 B2B 电商官网建立了系统级对接合作，只要是海尔经销商，且合作年限一年以上，就可以申请橙 e 平台的生意管家、融资等一系列服务。

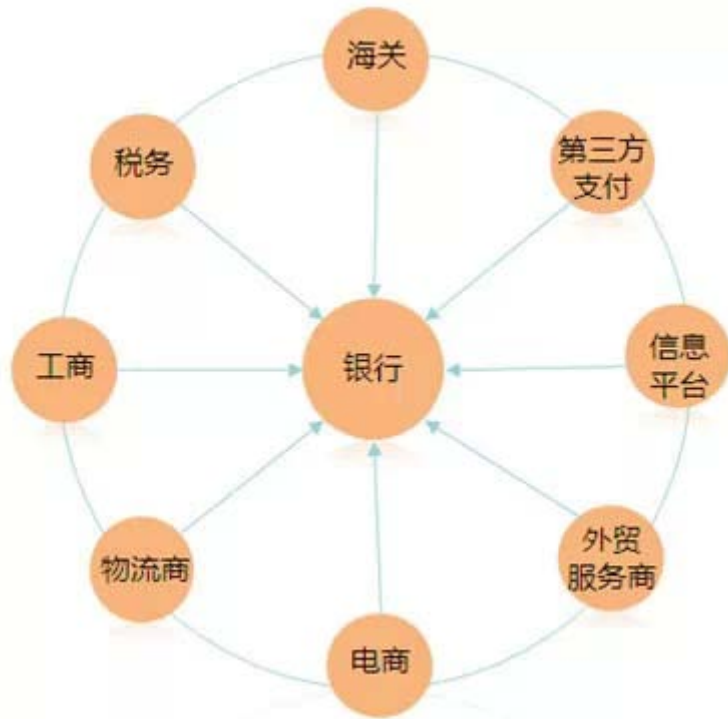


图 19. 银行与各类型平台合作

同时，橙 e 网与政府、企业、行业协会等广结联盟，广泛汇聚企业的价值信息数据并探索基于大数据挖掘创新网络融资服务。橙 e 网秉承供应链金融领先优势，通过形成“订单、运单、收单”闭环数据，集成“价值信息+供应链信用”，新近推出了一系列网络融资产品，如与大型超市服务平台——合力中税合作推出“商超供应贷”；与海尔电器日日顺平台推出“采购自由贷”；与上海电子口岸的东方支付平台推出“货代运费贷”；与行业垂直类电商惠海国际推出“赊销池融资”；与跨境供应链服务平台一达通推出“在线贷贷平安”，与各地政府、产业园区合作基于纳税人在税务机关的纳税记录推出“橙 e 税金贷”等，帮助中小企业借助商业信用、交易信息和日常经营管理信息，有效降低信贷门槛和借贷成本。

橙 e 平台与阿里金融在商业逻辑上有较多相似之处。陌生人的生意圈是阿里巴巴，而熟人的生意圈则是“橙 e 网”的战略定位。阿里小贷依托阿里巴巴平台的大数据，建立自己的风控体系，通过小贷业务变现数据积累。平安“橙 e 网”则以免费的生意管家“在线进销存”云服务吸引大量的供应链上下游企业，形成所谓的熟人生意圈后，用户的交易数据将构成数据库的内容。此外，橙 e 网还与第三方信息平台合作，与这些平台交换订单、运单、发票等有效信息，基于大数据分析为客户提供互联网金融服务。

与此同时，橙 e 平台还将微信订阅号、微信服务号、橙 e 网建成“O2O 营销”、“O2O 服务”、“O2O 金融电商”的协同互动架构，形成微信订阅号营销导入流量、橙 e 网电商经营流量、微信服务号以服务转化流量的良性循环。平安银行公司微信服务号积极探索网络虚拟平台与银行线下网点的

互动创新，率先推出微信开户、票据贴现预审预约等 O2O 服务，迄今已有近 3 万企业享有该项特色服务，持续向橙 e 网转化流量客户。

整个橙 e 平台已经形成了一个闭环交易系统，打通了供应链金融的全部环节。总而言之，橙 e 网让平安银行在银行业的创新能力和互联网思维等得到了社会公众的进一步肯定。

专栏 9：国金证券探索互联网券商

2013 年 12 月国金证券公告与腾讯联手进行合作。双方协议中对于腾讯网部分合作明确具有排他性，使得国金先发优势明显；同时合作并不仅仅停留在当前的广告形式上，双方还将在各个平台合作网上经纪、产品销售等全方位业务。

国金与腾讯旗下腾讯网在网络券商、在线理财、线下高端投资活动等方面展开全面合作，腾讯将向国金开放核心广告资源，协助国金进行用户流量导入，并进行证券在线开户和交易，在线金融产品销售等服务。腾讯通过流量平台为国金提供持续的用户关注度。双方同意在以上合作基础之上，根据金融行业与互联网监管政策变化、市场发展形式和技术创新，共同深化以上合作领域。战略合作两年，由于腾讯在合作中投入大量核心广告资源和内容资源，国金向腾讯每年支付 1800 万元。国金公布了与腾讯的合作进展，在网络券商和在线理财方面已经有明确的安排，其中网页端软件、保证金货币基金、呼叫中心扩建等工作上线并投入运营。国金计划投资 2360 万元，同时约定每年支付腾讯 1800 万的广告费用。[11]

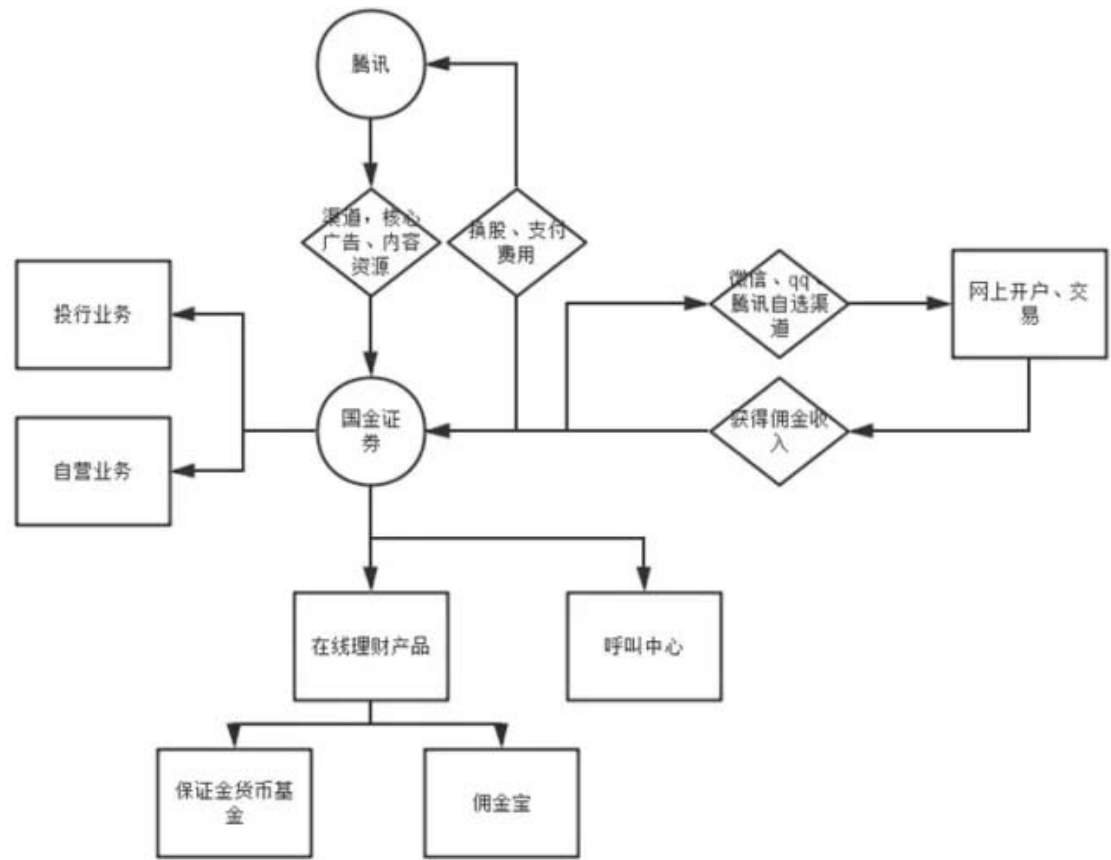


图 20.国金证券业务系统图

2013 年国金证券经纪业务净收入 6.4 亿元，同比增长 43%；2013 年佣金率下降至 0.097%；4 季度公司费率上升 1 个 BP 至 0.106%。国金与腾讯合作推出佣金宝后，A 股新增股票账户数每周约 15-17 万户，相比 2013 年周均开户数 6-7 万实现翻倍增长。开户数的快速增长与市场活跃度提升之外，估计国金的线上开户也是推手。腾讯旗下拥有 8 亿 QQ 活跃用户、6 亿微信客户和千万自选股用户，合作将为国金导入海量线上客户资源。目前国金线下营业部较少，通过与腾讯合作，可实现经纪业务线上和线下联动发展模式。[12]

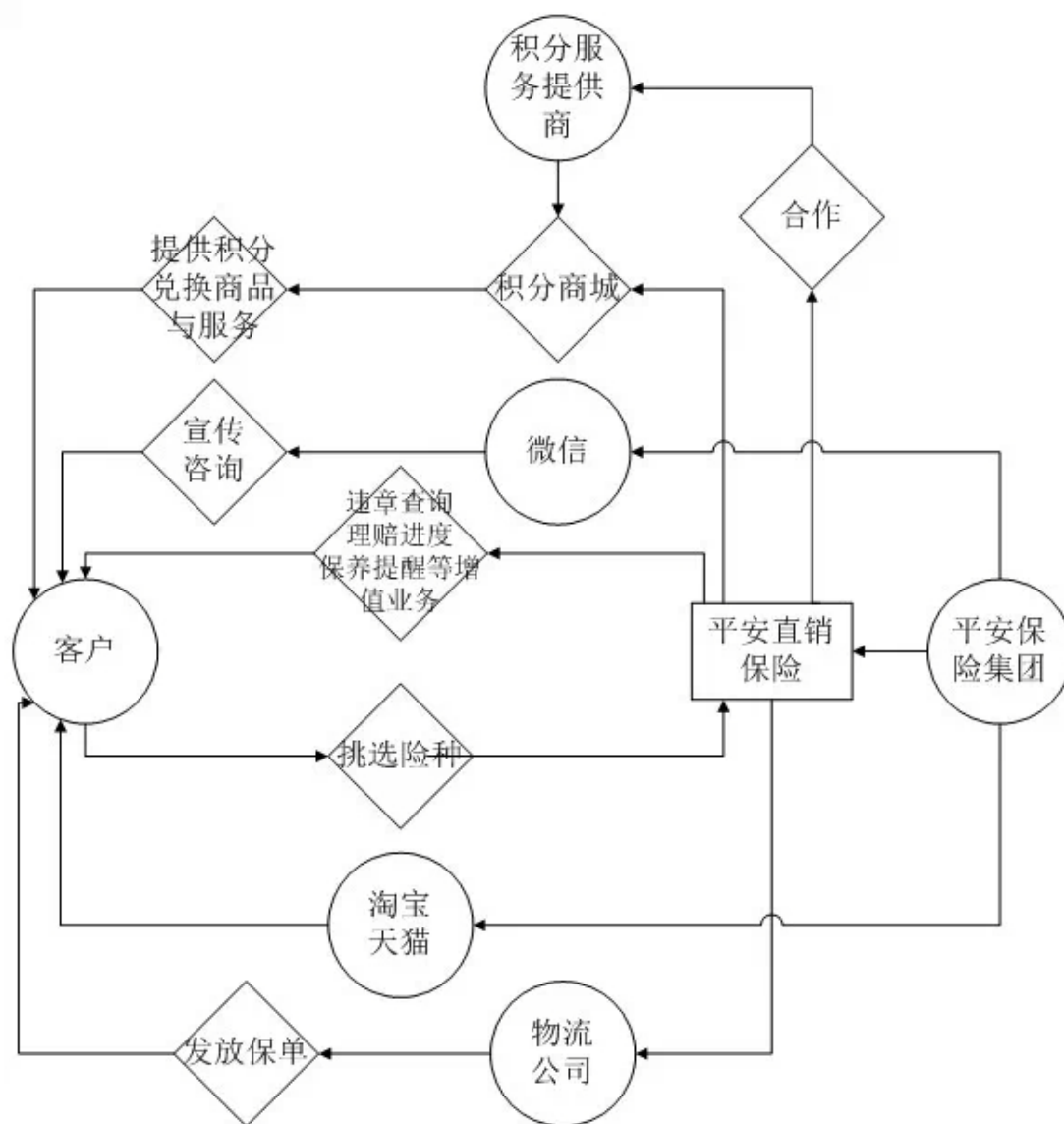
国金证券迫于线下网点限制，主动选择与线上巨头腾讯合作获得渠道上的拓展，但是两者的合作还有待于跨界相关法律法规的突破。

从公布的合作内容来看，腾讯除了投放广告资源之外，最重要的是通过其网页和手机软件自选股为国金提供客户入口，通过开发的网页和手机端软件实现全网络化的开户、交易、客服和在线理财。

专栏 10：平安直通车险

2008 年，平安保险试水网销车险业务，并且连续几年是国内网销车险的唯一代表。车主只需在网上填写车牌号、车架号、购买时间、地点等基本资料，就可以在 10 分钟之内办理全部投保流程，而老客户续保只需 3 分钟便可完成。网上投保成功后，纸质保单会在 48 小时内为投保人递送上门。至 2010 年，平安保险集团更是在网上开展了“直通”业务，建立了平安保险官方网站——平安直通保险。

平安保险集团的定位是通过设计各类保险险种，为客户提供全方位的保障与理财服务。而平安直通保险这一互联网金融创新，通过在线上搭建一个销售平台，将一些稍微简单的、适合标准化作业、可以直接通过网络投保的险种（如车险）放上来，利用互联网平台的便捷性和高效性，整合各方资源进一步提升保险服务的品质，从而吸引客户、方便客户、服务客户，同时也为平安保险集团做更好的宣传，增加营业额度，带来更多的利润。



平安直通车险的定位，是在传统保险服务的定位之上进一步拓展互联网渠道，从而得以向即使没有网点触及的客户直销体验更佳的服务；另一方面，网络直销可以更全面展示产品，拓展更多种新产品及产品组合，做到线上经营带动线下服务消费。平安直通保险提供多样的险种选择，提供精准报价和各种增值服务来吸引客户，让客户“投保不出门、低价不伤神、理赔不求人”。

平安直通保险网上平台还通过积分商城等活动,与各种积分兑换的商品或者服务的提供商进行合作,进行利润分成。通过与微信平台合作、设立微信公众号以完善线上宣传;而其身后的平安保险集团则是同时拓展了另外的O2O模式--进驻淘宝的天猫商城,开设了平安集团的官方旗舰店。这些合作模式同样帮助拓展了平安保险的销售渠道和数量、加强宣传效力,进而带来可观的利润。

（四）未来格局：你中有我，我中有你，彼此辉映，相得益彰

通过上面对目前主流互联网金融的多种模式的陈述，课题组认为：互联网金融体系取代传统金融体系的时刻还没到来，也许永远都不会到来。互联网金融和传统金融的未来关系应该呈现出“你中有我，我中有你，彼此辉映，相得益彰”的图景。

完整的现有图景可以用下图作一个概括，基础设施层、接入系统层、应用层都存在不同程度的渗透、打通、交融。在时间上，渗透、打通、交融是不同的阶段；但由于金融体系不同产业层面的发展存在时差，因此从某个时间点看，渗透、打通、交融将呈现同时存在的状态。

具体而言，征信在金融基础设施这一层里面算是开始与移动互联渗透，因为人们的线下线上行为开始得到企业或政府的重视，多个互联网大数据创业团队也以此来提供人格化的征信报告。

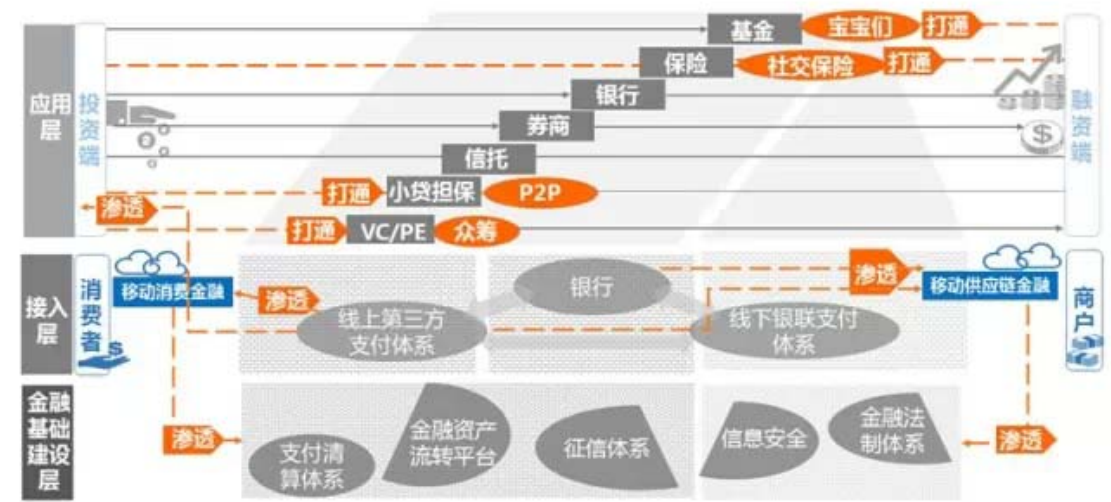


图 22. 互联网金融和传统金融相互渗透、打通、交融

间融和直融通过 P2P 和众筹打通了以往传统金融机构忽视的长尾市场。第三方理财仍属于摸索阶段，人们对第三方理财软件仍在培养信任和使用习惯；在交易方式上，有待转变为真正的定制化个人理财方案而非简单的产品分销；在风险意识培育上，还有待打破“刚性兑付”、理性理财，并迎来理财产品第三方专业评价市场的发展。

互联网时代的供应链金融角逐异常火爆，银行、金融机构与非金融企业竞相争夺，也引发了 IBM 等咨询系、华为等技术系、银行等金融系人才的创业潮，“互联网金融+供应链金融”融合发展加速。作为产业互联网的重要内核，供应链电子商务和商流、物流、资金流与信息流的“四流合一、在线协同”指日可待，但实现产融结合还为时尚早。

车辆保险、意外险、旅游险等简单险种基本实现了互联网化，但寿险类产品仍处于原始的代理人线下销售状态，泰康率先玩起了“微互助”防癌险，保险资金的投入开始实现透明化和购买过程的社交娱乐化。

因此，就目前而言，在整个金融体系的互联网化进程中，旧的界限正在被打破，但新的结构还远远没建立起来。

四、互联网金融的未来发展对策建议

互联网金融是经济新常态下的新金融，其存在和发展的生命力在于适应互联网时代的工作、生活方式，符合产业交易结构特征、满足实体经济互联网化发展的需要。目前互联网金融发展业态可以分成界内和界外两股力量。传统银行金融机构（界内）和互联网企业（界外）都紧密围绕支持“实体经济互联网化转型”的战略方向积极布局。如阿里巴巴的阿里小贷、京东商城的供应链融资“京宝贝”等，基于自身平台的“商流订单-物流运单-网络支付资金流-信息流”闭环数据给予网络融资；平安银行的商超发票贷、税金贷、货代运费贷，招商银行的政采贷、商采贷等，是传统银行利用产业生态数据解决中小企业融资难题的积极尝试，是互联网金融创新支持产业互联网化领域的成功实践。这些成功实践，包括余额宝、百度百发等碎片化理财，一方面通过金融应用层商业模式创新，扶持实体经济尤其是中小企业转型，助推产业链的整合升级；另一方面，匹配消费者碎片化的金融服务需求，切入衣（医）、食、住、行等生活场景，构建了多样化、差异性的金融应用体系。

互联网金融在提高金融服务效率、降低交易成本、满足多元化的投融资需求、扩大金融服务对象、提升金融普惠性水平等方面，发挥了积极作用。然而，界内界外两股力量在应用层面的创新发展过程中，由于其成长的土壤不同，发展规则相异，造成产业应用产品同质化严重，基础设施金融资源重复建设、资源虚耗的现象。因此，通过整合金融各业之间的公共服务和共性资源，推进金融基础设施建设，对于我国处于全球领先的互联网金融领域，具有重大的战略意义。

（一）国家和金融监管部门尽快出台相关政策，落实负面清单，营造良好的政策环境

国务院高度重视互联网金融发展，2014 年政府工作报告明确提出促进互联网金融的健康发展。人民银行正在牵头制定促进互联网金融健康发展的指导意见。天津、深圳、广州、贵阳、上海等地方政府相继发布鼓励互联网金融产业发展的扶持政策。同年 12 月，深圳前海微众银行获批开业，成为国内第一家互联网银行。2015 年伊始，李克强总理在深圳考察微众银行时，鼓励互联网金融创新发展，倒逼传统金融加速改革。中国的互联网金融有着广阔的发展前景，目前已经领先欧美发达国家，建议国家和金融监管部门尽快出台相关政策文件，落实负面清单，在明确底线的基础上，为行业发展预留一定空间，鼓励互联网金融的创新和发展，营造良好的政策环境，推动我国互联网金融产业的稳定、健康、可持续发展。

（二）统筹规划，推动互联网金融行业自律与法律体系完善并进

与互联网金融业务发展态势相比，我国网络空间法律建设相对滞后，网络侵权、网络违法犯罪等案件缺乏裁判标准和执法依据。2015年，互联网立法将亟需迈出实质性步伐，加速网络法治化进程，将依法治网列入依法治国的一个重要方面，提升我国在网络空间治理的国际话语权。

目前，我国的互联网法律漏洞空白较多，而专门针对互联网金融的监管措施仍然未被提上日程，并未取得实质性进展。在我国法律体系内涉及到互联网金融的仅有《刑法》第一百七十六条【非法吸收公众存款罪】、《刑法》第一百九十二条【集资诈骗罪】来规范P2P的合法性；同时，银监会下发的《关于人人贷有关风险提示的通知》银监办发[2011]254号也仅仅作风险提示，第三方支付则有专设的《非金融机构支付服务管理办法》。互联网金融的出现倒逼立法机关和金融分业监管部门不得不随时留意市场动态，做出临时的行政指示，如去年的二维码支付叫停和中信的虚拟信用卡叫停等。

但这种临时性的监管并不能适应未来的互联网金融发展。通过法律体系构建，实现监管的常态化，亟待破题。

（三）加强金融创新，借鉴成功经验，群策群力，共建金融基础设施

互联网金融业务的可持续发展，取决于底层基础设施建设的完备程度。例如：嵌入企业供应链交易环节的全流程融资服务依赖于交易、风险和主体征信等数据的互识共享，整合产业环境的综合金融服务依赖于连通的账户体系和统一的支付结算能力。具体来说，法人与非法人的银行账户开户，可以统筹其开立、年检、变更、注销等账户全生命周期管理，需要在具体的商业银行办理业务的，可相应增加银行标识和账户类别；日常具体业务办理，可由经过认证合格的商业银行网点承办，一经办理，账户、账号终身使用。

这些账户打通、便利性共享机制，电子凭证通行、网络身份认证体系、征信体系、跟踪打击泄漏偷盗贩卖信息侦查系统、异构金融资产的流转交易等基础设施的开发、建设、普及和推广是多个国家级的浩大工程，需要发动全社会资源解决。

如何让多方资源配合、融合，光靠行政指令并不能让效率实现最大化；与此同时，多个如此耗资巨大的基础设施工程建立后还需长时间运转更新，仅凭借政府出资会造成巨大的财政压力。

可资借鉴的是，大洋彼岸的美国征信体系虽然是完全商业化运作，但有严密法律体系威慑和惩罚，实现了政府资源和社会资源的优势互补，效率得到很大提升。

（四）营造金融体制创新环境，实现传统金融与互联网金融的协同监管和共同发展

在互联网金融业务快速发展的大形势下，传统金融机构限于监管规则约束及合规安全要求，依据传统观念识别和管理业务风险，无法适应互联网金融创新业务的快速发展。因此，传统金融机构需要加速体制创新，正视传统金融机构串联式流程化的、安全稳健的业务处理机制，与快速迭代、不断试错的开发模式之间的兼容性问题。如民生电商、民生易贷在股权结构方面积极创新，尝试多主体分业经营、协同发展，以取得界外企业快速响应、界内主体合规经营的融合效应；平安集团的多业态并举尝试综合金融与互联网金融融合创新的平台战略，等等，都是传统金融机构主动适应互联网思维的体制革新和有益尝试。

与此同时，应坚持监管规则的公平性，加强协同监管，防止监管套利，防止市场上劣币驱逐良币。无论金融机构还是互联网企业，针对相同的业务，监管的政策取向、业务规则 and 标准应保持一致。比如，商业银行个人理财业务均需遵循“风险评估”与“亲见亲签”，但互联网企业不受此约束，需从功能或业务层面实现一致性监管，抑制市场政策寻租倾向。又如，为满足快速变化的市场需求，互联网企业可以做到敏捷开发，快速迭代，实时更新，一旦大并发量高峰期也时常出现系统“停摆”的情况。而传统银行在 IT 开发运维方面有严格的监管标准，以确保业务运行的连续性和安全性。建议若不涉及客户资金风险及客户数据安全的非核心应用，可以给予一定范围的系统出错容忍度。

此举有助于缓解商业银行传统金融机构在开展互联网金融业务时，与第三方支付机构、电商企业等新兴主体的不公平竞争。传统金融机构与互联网企业不公平竞争的另一个体现是后者通过电子账户与商业银行资金账户关联，把商业银行账户作为渠道；而商业银行电子账户未获认可，一个原因是冲击了既有的账户体系。与此同时，企业在不同银行办理业务必须新开立账户，账户开立与管理占据了商业银行柜面业务的巨大工作量（在平安银行占到柜面业务的前 3 位），开户、年检、变更等简单重复但又十分重要的活动虚耗了大量的社会成本，然而商业银行一旦放松要求则可能面临巨大的合规风险和经营风险。

总而言之，基础设施（包括政策、硬件、软件等）的破题和解决可能是未来一个时期影响互联网金融发展的重大命题。这里面有政策立法，有机构到位，有技术设施打通，有合规体系，有商业模式创新，有产品和服务创新升级，需要激发社会各方面资源和智慧，也需要传统金融从业人员、互联网金融从业人员、政策部门、协会组织、研究机构学者、专家、传媒等多方合力探讨和加快行动。

相信，经过进一步的规范和发展，互联网金融会给我们产业结构带来更好的融通作用，为中国产业升级更好地承担金融加速器的功能，并为我国未来金融改革创造更好的契机！

[1]图表来源链接：

http://wenku.baidu.com/link?url=dA2ehk4mxGrKJsoVrpwbAZCyy_450eNbd7xb_try9kdUY_B18pbefIF5FMMo0LDtmqMP5s1R5VU0yYr3Xk_1oMf3lqXTe04pmKqD6mzrMHq。

[2]新华社《去年我国移动互联网经济规模超千亿元》

[3]《中国小微企业调研报告》西南财经大学中国家庭金融与研究中心。

[4]《九大银行系 P2P 大比拼》（本报告认为，陆金所为平安集团而非平安银行旗下 P2P）

[5]该论著获得第四届管理科学奖（学术类）。

[6] 银监会副主席阎庆民在 2015 财经年会上发言
<http://bank.hexun.com/2014-11-28/170869011.html>

[7]《2014 年中国网络借贷行业年报》，网贷之家。

[8] BCG：《互联网金融生态系统 2020—新动力、新格局、新战略》，2014 年 9 月，第 28 页。

[9]《中国小微企业调研报告》西南财经大学中国家庭金融与研究中心。

[10] BCG：《互联网金融生态系统 2020—新动力、新格局、新战略》，2014 年 9 月。

[11]招商证券研究报告《国金证券(600109)携手腾讯进军互联网金融》，洪锦屏、罗毅、沈娟，
<http://www.600109.cn/report/doc.php?kind=stock&id=182893>

[12]《一板块将决定后市走向》，<http://59168.com.cn/hbl/geguyanjiu/2014/0317/12078.html>。

互联网金融商业模式研究课题组

顾 问 徐 愈 邵 平 陈 静

组 长 胡跃飞 金晓龙 魏 炜 朱武祥

副组长 梁超杰 林桂平 江艾芸 林传科 樊丽珊

成 员 章登锋 李 威 朱昌斌 陈 旭 宋 晓 朱 珠 罗润华 卢梓烨 郭 建 岳小博

刘 瑛 唐艺丹 符天娃 孙宏昊 诸 凯 陈佳佳 许艺严 李禹成 罗丽思 陈奕彤

申 琳 褚芳铭 罗 璇 贺玉琴

联合研究单位

平安银行

北京大学汇丰商学院

中国互联网协会互联网金融工作委员会

《创富志》杂志社

深圳市元智商业模式研究院



扫一扫 关注橙e网 回复“报告”二字
取阅《互联网金融商业模式研究报告》