
2019 年中国互联网金融白皮书

分析师：张敏怡

2019 年 11 月

白皮书标签：互联网金融、第三方支付、互联网保险、互联网证券、互联网消费金融

白皮书摘要：2016 年始互联网金融行业迎来严监管时期，核心竞争实力不强的互联网金融平台被淘汰，同时部分互联网金融企业调整业务模式，寻求合规化发展。2016 年互联网金融行业市场交易额增长速度放缓，年交易额为 117.6 万亿元，同比增长为 46.5%。伴随普惠金融政策颁发与持续实施，以及互联网金融企业加大金融科技输出业务布局，技术输出收入增加，互联网金融行业市场将持续扩容。

- **大众资产管理需求增长，促进互联网金融快速发展**

2018 年中国居民个人持有可投资资产总体规模达到 147 万亿元，同比增长 8.1%。中国个人财富水平不断提升，居民财富意识逐渐增强，对理财、基金、证券等资产管理产品需求增多，带动资产配置市场需求不断扩大。而互联网金融行业的证券、基金等理财产品投资方式具有高效与便捷性，同时借助智能投顾产品，能为用户快速匹配个性化资产配置产品，满足用户的财富增值需求。

- **智能技术优化互联网金融服务品质，提升用户体验**

大数据、区块链、人工智能技术等智能技术能应用于互联网金融服务的获客、风险控制、资产安全防护等多个方面，显著提升服务质量，各类智能技术的应用有力推动行业进一步发展。

- **互联网金融企业进一步深化“平台化”运营**

从商业发展历程来看，平台化经营模式是企业持续成长的引擎之一。互联网金融企业深化“平台化”经营模式将成为企业可持续发展的核心驱动。互联网金融企业通过“平台化”运营模式集聚业务资源，满足用户的多元化需求，激活沉睡用户以及吸引新用户，获得更多市场发展空间。

- **部分互联网金融企业向科技平台加速转型**

部分互联网金融企业将资产和资金等一系列相关的金融业务全部转移至金融机构，由金融机构直接做资产、资金以及用户运营，而自身转型为科技输出角色，商业模式由 B2C 向 B2B2C 发展。

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

目录

2019 年中国互联网金融白皮书	1
1 方法论.....	10
1.1 方法论	10
1.2 名词解释.....	11
2 中国互联网金融行业发展现状分析.....	13
2.1 中国互联网金融行业概念.....	13
2.2 中国互联网金融行业发展历程	13
2.3 中国互联网金融行业市场规模	16
2.4 中国互联网金融行业投融资现状分析.....	16
3 中国互联网金融行业市场发展环境分析	19
3.1 政策环境.....	19
3.1.1 政策红利持续释放，助力互联网金融行业快速发展.....	19
3.1.2 监管政策全面启动，促进互联网金融行业可持续发展.....	20
3.2 经济环境.....	22
3.3 社会环境.....	24
3.3.1 互联网用户规模持续扩大，为互联网金融发展奠定用户基础.....	24
3.3.2 大众资产管理需求增长，促进互联网金融快速发展.....	25
3.4 技术环境.....	26

4	中国互联网金融行业产业链分析.....	28
4.1	基础设施层.....	28
4.2	业务层.....	30
4.3	用户层.....	31
5	中国互联网金融行业细分市场发展分析.....	35
5.1	中国第三方支付行业.....	35
5.1.1	中国第三方支付行业定义与分类.....	35
5.1.2	中国第三方支付行业商业模式.....	35
5.1.3	中国第三方支付行业市场规模.....	36
5.1.4	中国第三方支付行业发展趋势.....	37
5.1.5	中国第三方支付行业竞争格局概述.....	39
5.2	中国互联网银行行业.....	40
5.2.1	中国互联网银行行业定义与分类.....	40
5.2.2	中国互联网银行行业商业模式.....	40
5.2.3	中国民营互联网银行行业市场规模.....	41
5.2.4	中国互联网银行行业发展趋势.....	43
5.2.5	中国互联网银行行业竞争格局概述.....	45
5.3	中国互联网证券行业.....	47
5.3.1	中国互联网证券行业定义与分类.....	47

5.3.2	中国互联网证券行业盈利模式分析	47
5.3.3	中国互联网证券行业市场规模	48
5.3.4	中国互联网证券行业发展趋势	49
5.3.5	中国互联网证券行业竞争格局概述	51
5.4	中国互联网保险行业	52
5.4.1	中国互联网保险行业定义与分类	52
5.4.2	中国互联网保险行业商业模式	52
5.4.3	中国互联网保险行业市场规模	53
5.4.4	中国互联网保险行业发展趋势	55
5.4.5	中国互联网保险行业竞争格局概述	56
5.5	中国互联网消费金融行业	57
5.5.1	中国互联网消费金融行业定义与分类	57
5.5.2	中国互联网消费金融行业商业模式	58
5.5.3	中国互联网消费金融行业市场规模	60
5.5.4	中国互联网消费金融行业发展趋势	61
5.5.5	中国互联网消费金融行业竞争格局概述	62
6	中国互联网金融行业市场发展前景分析	64
6.1	互联网金融企业进一步深化“平台化”运营	64
6.2	部分互联网金融企业向科技平台加速转型	65

7	中国互联网金融行业竞争格局分析.....	66
7.1	中国互联网金融行业竞争格局.....	66
7.2	中国互联网金融行业头部企业分析.....	67
7.2.1	浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司.....	68
7.2.2	京东数字科技控股有限公司.....	72
7.2.3	深圳市腾讯计算机系统有限公司.....	74
7.2.4	上海陆家嘴国际金融资产交易市场股份有限公司.....	76
7.2.5	东方财富信息股份有限公司.....	78
7.2.6	苏宁金融服务（上海）有限公司.....	80
7.2.7	深圳前海微众银行股份有限公司.....	83
7.2.8	众安在线财产保险股份有限公司.....	85
7.2.9	度小满科技（北京）有限公司.....	88
7.2.10	360 金融集团.....	90

图表目录

图 2-1 中国互联网金融行业发展历程	13
图 2-2 中国互联网金融行业市场规模（按交易额计），2014-2023 年预测	16
图 2-3 中国互联网金融行业投融资概况，2014-2018 年	17
图 2-4 中国互联网金融行业细分领域投融资数量占比，2018 年	17
图 2-5 中国互联网金融行业上市企业概况，2018 年	18
图 3-1 互联网金融行业相关利好政策	19
图 3-2 互联网金融行业监管政策	21
图 3-3 中国人均 GDP，2014-2018 年	22
图 3-4 中国居民人均可支配收入与消费支出，2014-2018 年	23
图 3-5 中国国民总储蓄，2014-2018 年	23
图 3-6 中国固定互联网宽带与光纤宽带接入用户规模，2014-2018 年	24
图 3-7 中国互联网用户规模，2014-2018 年	25
图 3-8 中国个人可投资金融资产总额，2014-2018 年	26
图 3-9 智能技术在互联网金融行业的具体应用体现	26
图 4-1 中国互联网金融行业产业链	28
图 4-2 中国人民银行个人征信系统收录自然人人数，2014-2018 年	30
图 4-3 主流互联网金融平台移动端 TOP5（按月活用户数计），2019 年 3 月	30
图 4-4 中国第三方支付个人用户年龄结构，2018 年	31
图 4-5 中国互联网银行用户年龄结构，2018 年	32
图 4-6 中国互联网证券移动端用户年龄结构，2018 年	32
图 4-7 中国互联网保险用户年龄分布，2018 年	33

图 4-8 互联网消费金融用户年龄分布, 2018 年	34
图 5-1 中国第三方支付商业模式.....	36
图 5-2 中国第三方支付市场规模 (按交易额计), 2014 至 2023 年预测.....	36
图 5-3 中国支付交易结构, 2014 至 2023 年预测.....	37
图 5-4 第三方支付服务模式发展趋势	38
图 5-5 中国各类第三方支付平台规模占比, 2018 年.....	39
图 5-6 部分民营互联网银行核心营业收入, 2018 年.....	41
图 5-7 中国民营互联网银行行业资产规模, 2015-2023 年预测.....	42
图 5-8 中国民营互联网银行行业市场规模 (按营收额计), 2015-2023 年预测	43
图 5-9 民营互联网银行与传统银行资源互补.....	44
图 5-10 互联网银行领域微众银行的开放平台战略.....	45
图 5-11 中国互联网银行行业参与者概况.....	46
图 5-12 中国互联网证券行业盈利模式.....	47
图 5-13 中国互联网证券行业市场规模 (按营收额计), 2014-2023 年预测.....	49
图 5-14 华泰证券与兴业证券的移动端会员服务体系.....	50
图 5-15 证券企业信息系统投入金额 TOP10, 2018 年.....	51
图 5-16 互联网保险险种.....	52
图 5-17 中国互联网保险行业商业模式.....	52
图 5-18 中国互联网保险 (人身险与财产险) 保费收入, 2014-2018 年.....	54
图 5-19 中国互联网保险保费收入结构, 2014-2018 年.....	55
图 5-20 互联网保险企业借助移动医疗平台数据, 提升盈利能力.....	56
图 5-21 中国互联网保险行业参与者概况.....	57

图 5-22 中国互联网消费金融类型	58
图 5-23 互联网消费金融服务商收入来源分析	59
图 5-24 电商巨头旗下消费金融服务平台成本结构, 2018 年	60
图 5-25 中国互联网消费金融市场规模 (按贷款额计), 2014-2023 年预测	61
图 5-26 互联网消费金融往场景化、精细化方向发展	62
图 5-27 中国各类互联网消费金融服务商贷款规模占比, 2018 年	63
图 6-1 蚂蚁金服平台化运营概况	64
图 7-1 中国互联网金融行业参与者概况	66
图 7-2 中国互联网金融行业企业 TOP10, 2018 年	68
图 7-3 蚂蚁金服投融资概况, 截至 2019 年 10 月	69
图 7-4 蚂蚁金服业务板块概况	69
图 7-5 蚂蚁金服海外支付业务布局概况, 截至 2018 年底	70
图 7-6 蚂蚁金服拥有的金融牌照概况, 截至 2018 年底	71
图 7-7 京东数科投融资概况, 截至 2019 年 10 月	72
图 7-8 京东数科业务内容	73
图 7-9 腾讯 FiT 金融牌照资源概况, 截至 2019 年 10 月	75
图 7-10 腾讯 FiT 业务内容	75
图 7-11 陆金所投融资概况, 截至 2019 年 10 月	77
图 7-12 东方财富业务概览	79
图 7-13 苏宁金融投融资概况, 截至 2019 年 10 月	80
图 7-14 苏宁金融核心业务概况	81
图 7-15 苏宁易购智慧零售体系支撑苏宁金融业务发展	83

图 7-16 微众银行商业模式.....	84
图 7-17 微众银行企业亮点.....	85
图 7-18 众安保险保险生态.....	86
图 7-19 众安保险科技业务产品	87
图 7-20 众安保险数据生态概况	87
图 7-21 度小满金融业务模式	89
图 7-22 360 金融业务概况	90
图 7-23 360 金融核心风控系统	92

1 方法论

1.1 方法论

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从金融科技、金融、互联网金融等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。
- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 11 月完成。

1.2 名词解释

- **普惠金融**: 为有金融服务需求的社会各阶层和群体以其可负担的成本提供适当、有效的金融服务。
- **金融科技**: 以大数据、人工智能、云计算等技术为核心驱动金融行业创新发展, 为企业和个人提供优质化的金融产品服务的技术创新模式。
- **人工智能**: 研究使计算机模拟人的某些思维过程和智能行为 (如学习、推理、思考、规划等) 的学科, 主要包括计算机实现智能的原理、制造类似于人脑智能的计算机, 使计算机能实现更高层次的应用。
- **区块链**: 分布式数据存储、点对点传输、共识机制、加密算法等计算机技术的新型应用模式。
- **云计算**: 一种资源交付和使用模式, 用户可通过互联网以自助服务的形式获取自身所需要的 IT 资源。
- **随机森林**: 利用多层决策树对样本进行训练并预测的一种分类器。
- **贝叶斯网络**: 基于概率推理, 以解决不定性和不完整性问题为目的的图形化网络。
- **聚类**: 将物理或抽象对象的集合分成由类似的对象组成的多个类的过程。
- **逻辑回归**: 通过输入未知类别对象属性特征序列得到对象所处类别的二分类模型。
- **树模型 GBDT**: Gradient Boosting Decision Tree, 由多棵决策树组成, 所有决策树的结论累加起来作为最终答案的算法。
- **Web**: PC 网页, 在 Http 协议基础上, 利用浏览器进行访问的网站。
- **WAP**: 手机网页, 包括传统的 WAP 网站、基于 H5 的手机网页、内嵌于微信公众号等平台的手机网页等。
- **APP**: 安装在移动设备上的软件。

-
- **小程序**: 一种内嵌于互联网流量巨头平台中的无需下载即可使用的轻量级应用。
 - **Level2**: 实时行情信息, 提供在上海证券交易所上市交易的证券产品的实时交易数据, 包括买卖行情、成交明细等。
 - **数据清洗**: 根据用户需求对数据进行查重、处理无效值与缺失值等清洗服务。
 - **ABS**: Asset Backed Securitization, 资产证券化, 以项目资产的预期收益为偿付保障, 通过在资本市场发行债券募集资金的一种项目融资方式。
 - **P2P**: Peer to Peer, 个人对个人, 一种将小额资金聚集起来借贷给有资金需求人群的一种小额借贷模式。
 - **BATJ**: B 为百度, A 为阿里巴巴, T 为腾讯, J 为京东。
 - **同业拆借**: 金融机构之间进行短期、临时性头寸调剂的融资方式。
 - **理财产品**: 由商业银行和其他正规金融机构自行设计并发行的产品, 其将募集到的资金根据产品合同约定投入相关金融市场及购买相关金融产品, 获取投资收益后, 根据合同约定分配给投资人。
 - **信托**: 委托人基于对受托人的信任, 将其财产权委托给受托人, 由受托人按委托人的意愿以自己的名义, 为受益人的利益或特定目的, 进行管理和处分的方式。

2 中国互联网金融行业发展现状分析

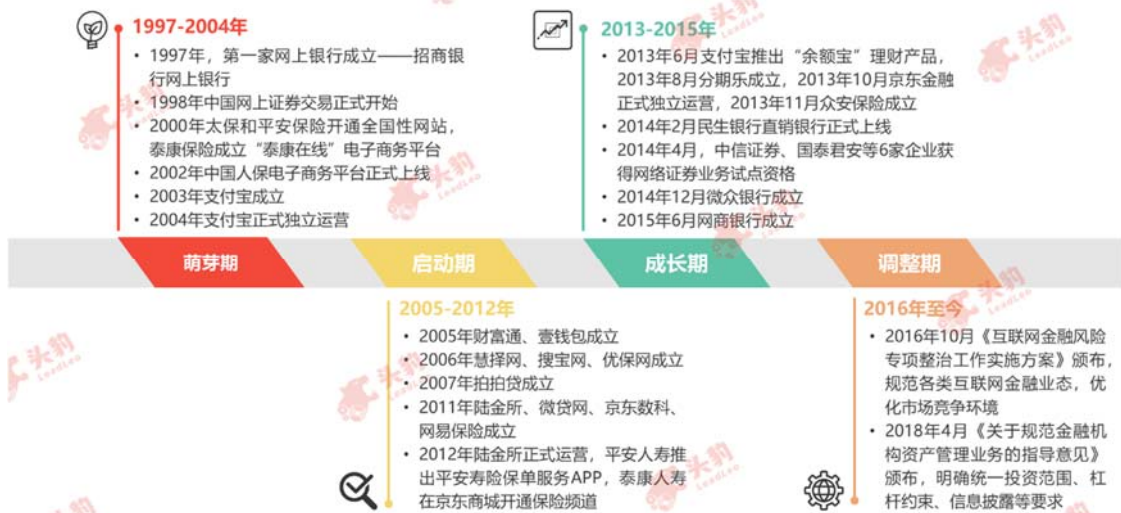
2.1 中国互联网金融行业概念

根据 2015 年 7 月中国人民银行、工信部等十个部委共同印发的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，互联网金融是传统金融机构与互联网企业利用互联网与信息通信技术实现资金融通、支付、投资和信息中介服务的新型金融业务模式。根据产品类型划分，互联网金融可分为两大类型：以蚂蚁金服、京东金融为代表的综合型互联网金融和以众安保险、分期乐为代表的垂直化互联网金融。

2.2 中国互联网金融行业发展历程

中国互联网金融起步于 1997 年，至今已发展将近 20 年，历经萌芽期、启动期、成长期，现已进入调整期。

图 2-1 中国互联网金融行业发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

(1) 萌芽期 (1997-2004 年)

1997-2004 年互联网与金融的结合体现为互联网为金融机构提供技术支持。1997 年招商银行率先成立中国第一家网上银行，通过互联网开展品牌宣传、产品推广和客户服务等。

1998 年中国网上证券交易起步，2000 年 3 月证监会颁布《网上证券委托暂行管理办法》，

投资者可使用证券企业提供的交易软件进行在线证券交易。2000年8月太保和平安保险相继开通全国性网站，2000年9月泰康保险成立“泰康在线”电子商务平台。2002年中国人保电子商务平台（e-PICC）正式上线，用户通过e-PICC不仅可投保中国人保的车险、家财险、货运险等保险产品，还可享受保单验真、保费测算、理赔状态查询、咨询投诉报案、风险评估、保单批改、保险箱等系列实时服务。2003年10月阿里巴巴成立“支付宝”第三方支付平台，作为淘宝网下部门为淘宝商家与卖家双方交易的支付工具。2004年8月支付宝正式独立运营标志着“第三方支付”的互联网金融业态萌芽。

(2) 启动期 (2005-2012 年)

此阶段，第三方支付平台进入迅速发展阶段，网络借贷服务、互联网证券、互联网保险等互联网金融平台出现，互联网金融进入新的发展阶段，互联网金融业态逐渐多元化。

2005年财付通、壹钱包等第三方支付平台相继成立。2007年中国第一家网络借贷平台“拍拍贷”成立。拍拍贷以纯信用贷款为用户提供贷款产品与服务，获得了众多用户与小微企业青睐。纯信用贷款模式的网络借贷平台吸引了大批互联网创业人员介入，网络借贷平台快速增长，截至2012年底中国网络借贷平台数量高达161家。

此外，证券与保险领域参与者亦积极开展互联网产品与服务。在证券领域，2012年证监会准许证券企业为用户提供网络开户服务，标志着证券业务进入网络时代。在保险领域，2012年各大保险企业积极开发移动端销售渠道，以及与第三方电商平台合作，共同推进互联网保险行业发展，如平安人寿发布首个为用户平安寿险保单服务的APP，泰康人寿在京东商城开通保险频道为用户提供互联网保险产品与服务。

(3) 成长期 (2013-2015 年)

此阶段，互联网金融业态日渐丰富多元，互联网金融市场垂直化程度日渐加深，吸引了各方企业参与，互联网金融行业体量持续增长。

2013 年支付宝推出“余额宝”网络理财产品与服务，促使庞大的支付宝用户对理财产品的重视程度加深，互联网理财平台逐渐起步，腾讯理财通、蚂蚁财富相继上线。中国网络借贷平台高达 692 家，网络借贷平台在此时期发展持续高涨。网络理财以及网络借贷平台快速发展，加速了传统金融细分领域积极探索互联网金融模式，如 2013 年 10 月互联网消费金融“分期乐”成立，2013 年 11 月众安保险成立，2014 年 4 月中信证券、国泰君安等 6 家企业获得网络证券业务试点资格。

2014 年民生银行推出的中国首家直销银行首创电子账户体系以及不设置线下营业网点。微众银行、网商银行等互联网银行相继成立，互联网银行行业快速发展。

(4) 调整期 (2016 年至今)

经过 3 年的快速成长期，2015 年互联网金融行业进入爆发式增长，但同时行业相关弊端日渐凸显，如网络借贷平台风险爆发，包括部分网络借贷平台涉嫌非法集资问题以及“裸贷”恶性事件频发等。互联网金融行业于 2016 年进入强监管时期，政府针对网络信贷平台、互联网消费金融、互联网保险等互联网金融细分业态颁布相应监管政策。

自 2016 年始，《关于加强校园不良网络借贷风险防范和教育引导工作的通知》、《网络借贷信息中介机构业务活动暂行办法》、《互联网金融风险专项整治工作实施方案》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《互联网保险业务监管办法（草稿）》等监管政策相继出台，对网络借贷、互联网保险、第三方支付、互联网证券等领域进行大范围排查，严格治理不规范的互联网金融平台，保障互联网金融行业长期稳定。2018 年正常运营的网络借贷平台下降至 1,021 家，同比下滑 54.4%，较 2016 年下降 63.2%。

互联网金融行业监管政策全面落地推进，互联网金融企业需强化自身平台合规化发展，各平台开始深耕技术研发，强化平台风险管理能力，提升平台运营效率与产品服务，增强核心技术竞争力，促进平台可持续化发展。

2.3 中国互联网金融行业市场规模

2013年起，互联网金融行业垂直化程度逐步提高，互联网金融行业业态类型丰富，产品与服务多元化，2014年互联网金融行业市场交易额为46.8万亿元。2016年始互联网金融行业迎来严监管时期，核心竞争实力不强的互联网金融平台被淘汰，同时部分互联网金融企业调整业务模式，寻求合规化发展。2016年互联网金融行业市场交易额增长速度放缓，年营收额为117.6万亿元，同比增长为46.5%。2014年至2018年期间，中国互联网金融行业市场规模年均复合增长率为48.9%。

伴随普惠金融和消费升级政策持续落地，不断释放大量信贷融资需求，助力互联网金融行业市场将持续扩容，预计至2023年中国互联网金融行业交易额突破500万亿元。

图 2-2 中国互联网金融行业市场规模（按交易额计），2014-2023 年预测



来源：头豹研究院编辑整理

2.4 中国互联网金融行业投融资现状分析

2016年始，互联网金融行业弊端凸显，2016年互联网金融行业投融资数量由2015年的339件下降至279件。伴随《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》、《完善促进消费体制机制实施方案（2018-2020年）》等普惠金融、消费升级利好政策持续颁布与落实，互联网金融行业迎来崭新的发展机遇，2018年中国互联网金融行业整体呈现快速增长态势，投融资案例共422件，融资金额为677.7亿元。

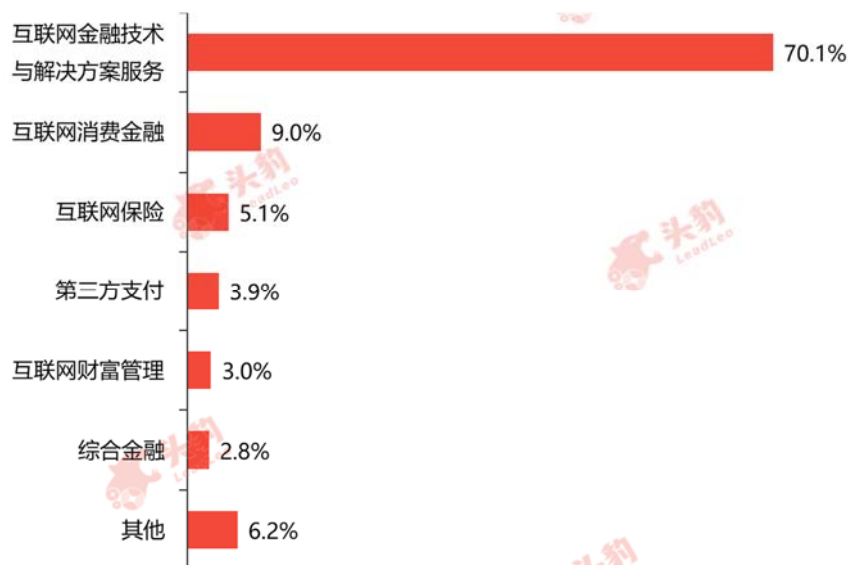
图 2-3 中国互联网金融行业投融资概况，2014-2018 年



来源：头豹研究院编辑整理

从细分领域层面投融资数量分析，2018 年融资热点集中于互联网金融技术服务与解决方案服务领域，占比高达 70.1%，其次为互联网消费金融投融资案例，占比 9.0%。

图 2-4 中国互联网金融行业细分领域投融资数量占比，2018 年



来源：头豹研究院编辑整理

从企业上市层面分析，2018 年互联网金融行业共有 10 家企业上市，超过 2015 年至 2017 年互联网金融行业上市企业数量（8 家）总和。

图 2-5 中国互联网金融行业上市企业概况，2018 年

企业名称	成立时间	核心业务	上市日期	证券交易所
360金融	2015年	互联网消费金融	2018-11	纳斯达克
微贷网	2011年	互联网汽车金融	2018-11	纽交所
泛华金融	1999年	互联网房贷金融	2018-11	纽交所
品钛集团	2012年	互联网金融解决方案	2018-10	纳斯达克
小赢科技	2014年	互联网消费金融 互联网理财	2018-09	纽交所
51信用卡	2012年	互联网消费金融	2018-07	港交所
维信金科	2007年	互联网消费金融	2018-06	港交所
汇付天下	2006年	第三方支付	2018-06	港交所
点牛金融	2016年	互联网消费金融	2018-03	纳斯达克
爱鸿森	2014年	互联网消费金融	2018-03	纳斯达克

来源：头豹研究院编辑整理

3 中国互联网金融行业市场发展环境分析

3.1 政策环境

3.1.1 政策红利持续释放，助力互联网金融行业快速发展

2015 年始，政府从产品开发、技术发展、消费升级和普惠金融等层面陆续出台政策，推动互联网金融行业进一步发展。

图 3-1 互联网金融行业相关利好政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《金融科技 (FinTech) 发展规划 (2019-2021年) 》	2019-08	人民银行	合理运用金融科技手段丰富服务渠道、完善产品供给、降低服务成本、优化融资服务，提升金融服务质量与效率
《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》	2018-06	人民银行、银保监会、证监会、财政部	运用现代金融科技等手段，推进小微企业应收账款融资专项行动，发挥保险增信分险功能，提高小微企业金融服务可得性
《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》	2017-08	国务院	鼓励金融机构开发更多适合信息消费的金融产品和服务，推广小额、快捷、便民的小微支付方式，降低信息消费金融服务成本
《关于促进消费带动转型升级的行动方案》	2016-04	发改委	通过平台搭建、环境营造、金融支持、舆论宣传等社会化、市场化手段，引导企业提升供给质量，带动产业手机，拓展市场空间，提高盈利能力
《推进普惠金融发展规划 (2016-2020年) 》	2015-12	国务院	至2020年建立与全面建成小康社会相适应的普惠金融服务和保障体系，加大对新业态、新模式和新主体的金融支持，满足人民群众日益增长的金融服务需求
《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	2015-07	人民银行、工信部等十部委	提出了一系列鼓励创新、支持互联网金融稳步发展的政策措施，积极鼓励互联网金融平台、产品和服务创新，鼓励从业机构相互合作，拓宽从业机构融资渠道

来源：头豹研究院编辑整理

在产品开发层面，2015 年 7 月，中国人民银行、工信部等十部门发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，鼓励银行、证券、保险、第三方支付和消费金融等金融机构依托互联网技术，实现传统金融业务与服务转型升级，积极开发基于互联网技术的新产品和服务。《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》全面落实有利于互联网金融行业各细分业态产品的开发与拓展，推动互联网金融创新发展。

在技术发展层面，2019 年 8 月，中国人民银行发布《金融科技 (FinTech) 发展规划 (2019-2021 年) 》，支持互联网金融机构合理运用金融科技手段丰富服务渠道、完善产品供给、降低服务成本、优化融资服务，提升金融服务质量与效率。《金融科技 (FinTech) 发

展规划（2019-2021年）》有效赋能金融服务提质增效，助力互联网金融快速发展。

在消费升级层面，《关于促进消费带动转型升级的行动方案》和《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》等政策先后颁布，大力支持互联网金融行业着力开发与大众需求匹配的金融产品，为大众提供良好的金融支持环境，引导消费升级。其中2017年8月国务院出台《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，明确指出在通信、信贷、支付、物流等关键环节全面提升效率，鼓励金融机构开发更多适合信息消费的金融产品和服务，推广小额、快捷、便民的小微支付方式，降低信息消费金融服务成本。

在普惠金融层面，《推进普惠金融发展规划（2016-2020年）》、《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》等普惠金融政策先后出台，推动了互联网金融行业的普惠金融业务增长。其中，2015年12月国务院印发的《推进普惠金融发展规划（2016-2020年）》对新业态、新模式和新主体的金融给予大力支持，一方面拓展城市金融服务广度和深度，显著改善城镇企业和居民的金融服务的便利性；另一方面推广创新针对小微企业、农户等对象的小额贷款，提高小微企业和农户贷款覆盖率。利好政策的持续落实，积极引导各类普惠金融服务主体创新金融产品和服务手段，降低金融交易成本，延伸服务半径。

3.1.2 监管政策全面启动，促进互联网金融行业可持续发展

2015年7月人民银行、工信部等十部门联合出台《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中，确立了互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网保险、互联网消费金融等互联网金融主要业态的监管责任，并从行业管理、信息披露、消费者权益保护等层面细化管理制度，为互联网金融健康发展营造良好环境。自此，国家相继推出网络借贷、互联网保险、第三方支付、股权众筹、互联网资产管理等互联网金融监管政策，为互联网金融行业提供规范化的发展环境。

图 3-2 互联网金融行业监管政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资管理办法（试行）》	2018-10	人民银行、银保监会、证监会	提出互联网金融从业机构需建立健全反洗钱和反恐怖融资内容控制机制，以及确立政府部门的监管职责，提升监管有效性
《“十三五”现代金融体系规划》	2018-05	发改委、科技部、工信部等九部委	加强金融监管问责与健全对监管者的问责制度，逐步扩大宏观审慎政策框架的覆盖范围，探索互联网金融、资管产品等更多金融活动纳入宏观审慎政策框架
《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》	2016-08	原银监会	明确网络借贷定义与业务主体，确定网络借贷平台管理基本体制，以及明确各政府部门对网络借贷平台的监管职责
《互联网金融风险专项整治工作实施方案》	2016-04	国务院	明确互联网金融行业重点整治问题和工作要求，根据业务实质明确责任，集中力量对当前互联网金融主要风险领域开展整治，有效整治各类违法违规活动
《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	2015-07	人民银行、工信部等十部门	确立了互联网支付、互联网基金销售、互联网保险和互联网消费金融等互联网金融主要业态的监管职责分工，落实了监管责任，明确了业务边界

来源：头豹研究院编辑整理

2016 年 4 月国务院印发《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，明确互联网金融行业重点整治问题和工作要求，加大整治不正当竞争工作力度，提高互联网金融行业整治效果。2016 年 8 月原银监会出台《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，确定网络借贷平台管理基本体制，以及明确各政府部门对网络借贷平台的监管职责，如工信部对网络借贷平台具体业务中涉及的电信业务进行监管；公安部对网络借贷平台的业务活动进行互联网安全监管，打击网络借贷涉及的金融犯罪。

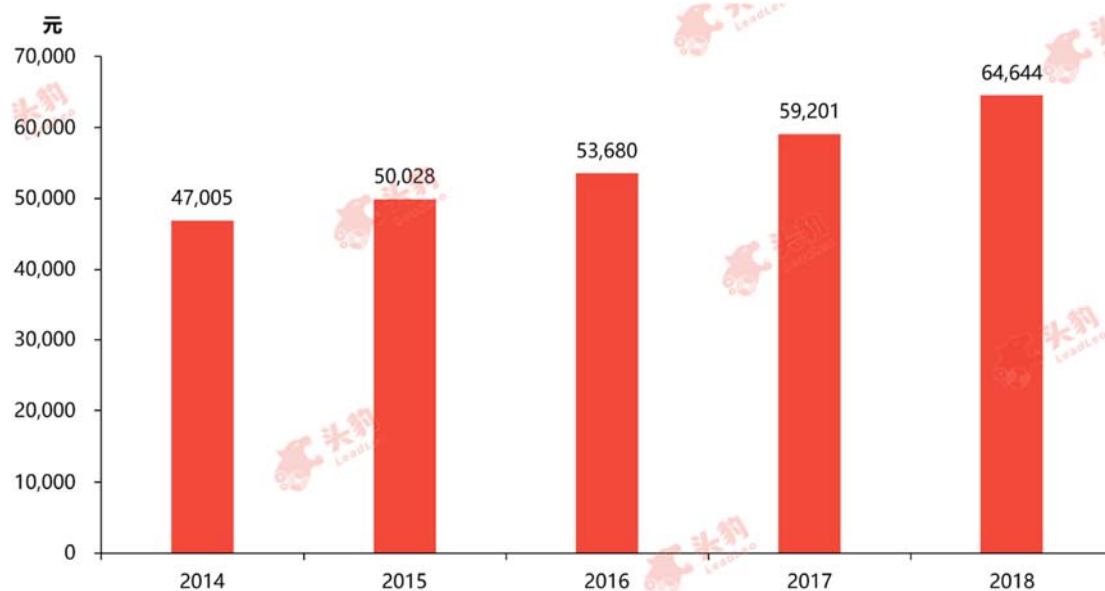
2018 年 5 月发改委、科技部、工信部和银保监会等 9 部委共同颁布《“十三五”现代金融体系规划》，明确要加强金融监管问责与健全对监管者的问责制度，逐步扩大宏观审慎政策框架的覆盖范围，探索将互联网金融、资管产品等更多金融活动纳入宏观审慎政策框架，实现宏观审慎管理和金融监管对所有金融机构、业务、活动及风险全部覆盖。

2018 年 10 月人民银行、银保监会和证监会联合发布《互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资管理办法（试行）》，一方面明确提出互联网金融从业机构需建立健全反洗钱和反恐怖融资内容控制机制、有效进行客户身份识别、提交大额和可疑交易报告、开展涉恐名单监控和保存客户身份资料和交易记录等基本义务，促使从业机构强化内控建设、增强反洗钱意识；另一方面确立政府部门的监管职责，提升监管有效性。

3.2 经济环境

中国宏观经济态势良好。2018 年中国人均 GDP 为 64,644 元，同比增长 9.2%。中国经济发展稳步向前，经济基础日渐稳固。

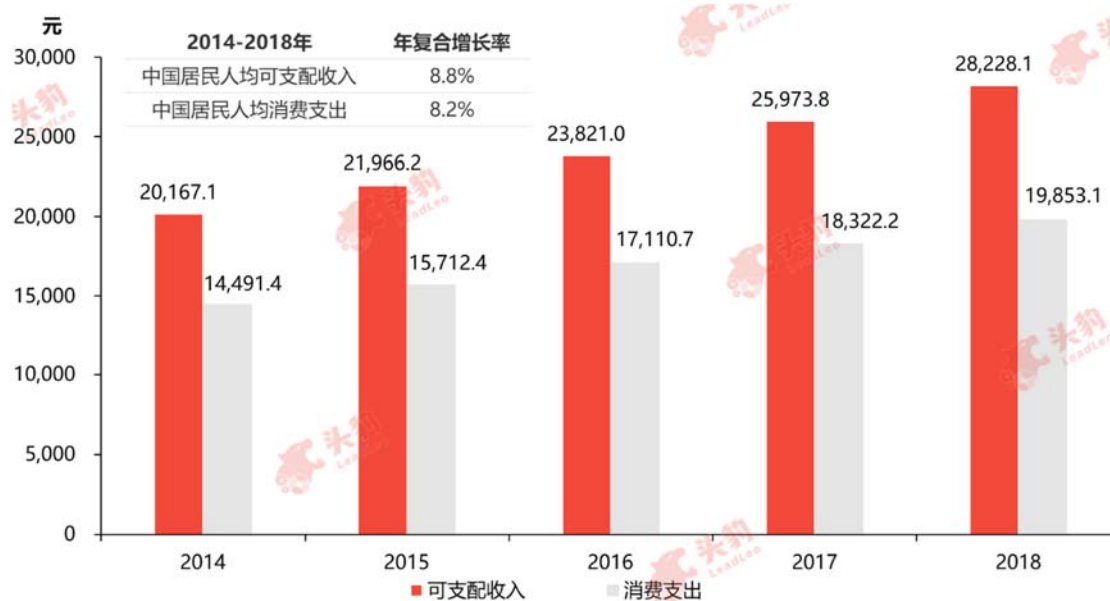
图 3-3 中国人均 GDP，2014-2018 年



来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理

中国居民人均可支配收入稳步提升，为大众的日常生活、教育文化娱乐等消费提供了坚实的经济基础。中国居民人均可支配收入由 2014 年的 20,167.1 元增长至 2018 年的 28,228.1 元，年均复合增长率达 8.8%。中国居民人均可支配收入的持续增长有利于中国消费市场发展。2018 年中国居民人均消费支出 19,853.1 元，同比增长 4.8%，中国居民的消费能力日渐提高，为中国金融行业的发展提供良好的经济背景。

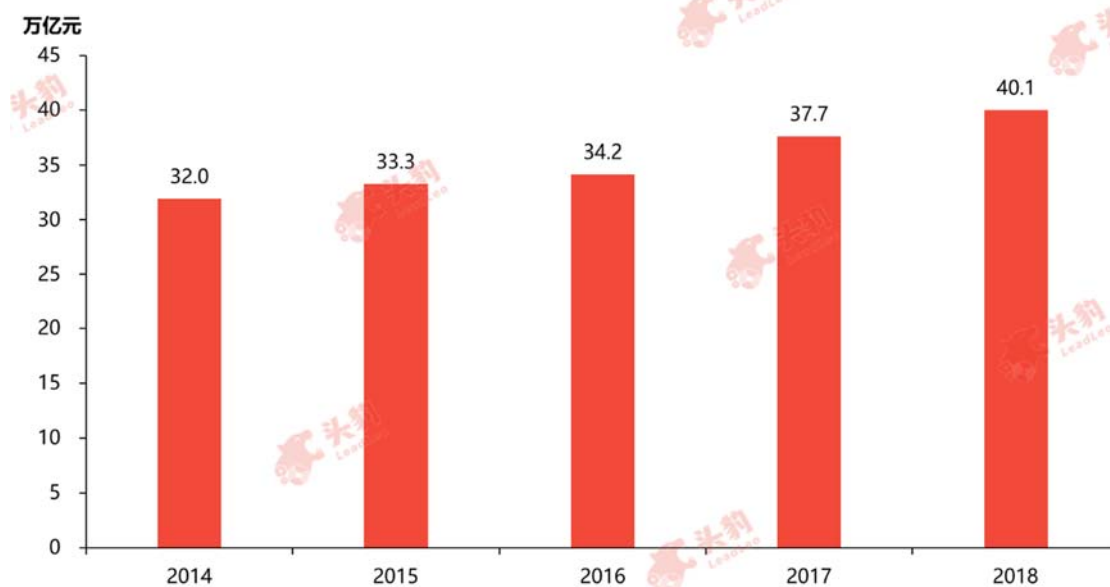
图 3-4 中国居民人均可支配收入与消费支出, 2014-2018 年



来源: 国家统计局, 头豹研究院编辑整理

居民收入增长推动中国国民总储蓄持续增加。2018 年中国国民总储蓄为 40.1 万亿元, 同比增长 6.4%。中国国民总储蓄额增加刺激金融机构创新产品, 为用户提供多元化投资理财产品, 引导储蓄分流。

图 3-5 中国国民总储蓄, 2014-2018 年



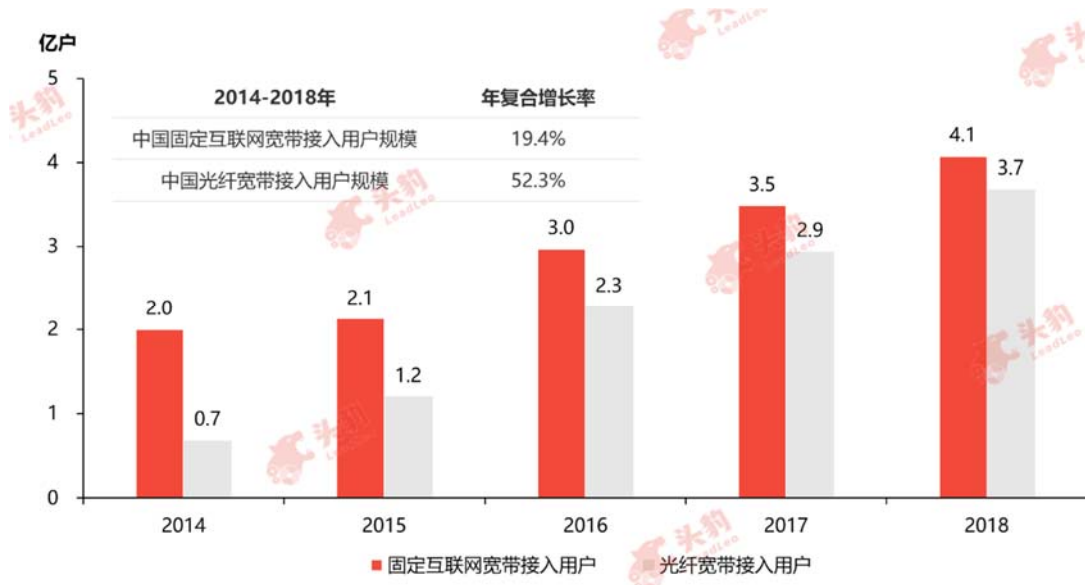
来源: 国家统计局, 头豹研究院编辑整理

3.3 社会环境

3.3.1 互联网用户规模持续扩大，为互联网金融发展奠定用户基础

2018 年在国家网络强国战略和“提速降费”专项行动等政策指引下，中国宽带网络建设成果显著，互联网固定宽带接入用户规模持续攀升。2018 年固定互联网宽带接入用户规模为 4.1 亿户，同比增长 16.9%，其中光纤接入用户规模达 3.7 亿户，占比为 90.4%。

图 3-6 中国固定互联网宽带与光纤宽带接入用户规模，2014-2018 年



来源：工信部，头豹研究院编辑整理

中国互联网用户规模由 2014 年的 6.5 亿人增长至 2018 年的 8.3 亿人，年均复合增长率为 6.3%。随着互联网基础设施建设日渐完善与成熟，以及《两部门关于开展深入推进宽带网络提速降费，支撑经济高质量发展 2019 专项行动的通知》等互联网“提速降费”政策稳步推进，中国互联网服务半径持续扩大，移动互联网接入流量不断提升，为互联网金融行业的发展奠定良好市场基础。

图 3-7 中国互联网用户规模，2014-2018 年



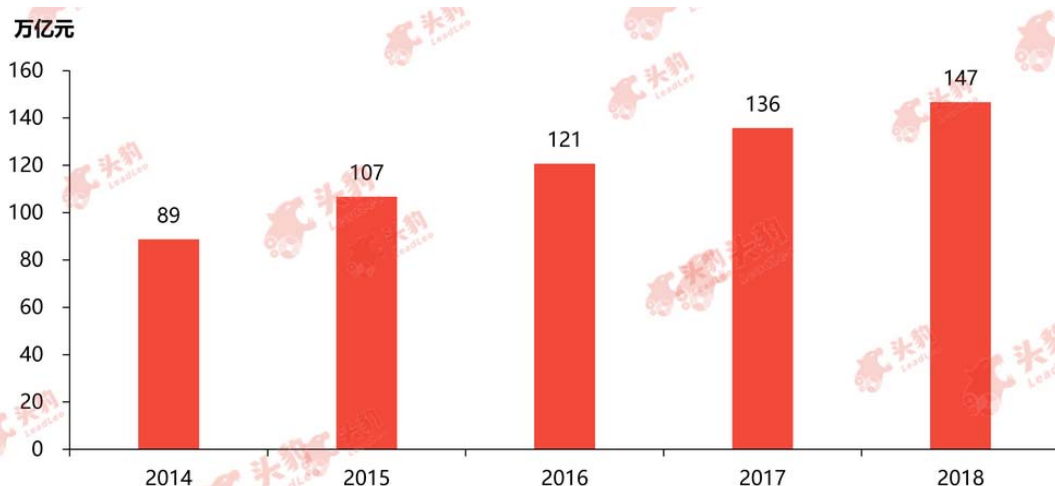
来源: CNNIC, 头豹研究院编辑整理

3.3.2 大众资产管理需求增长，促进互联网金融快速发展

在中国经济保持稳中上升的发展背景下，中国居民可支配收入水平持续提高，个人可投资金融资产增加。2018 年中国个人持有可投资资产总体规模达到 147 万亿元，同比增长 8.1%。中国个人财富水平不断提升，居民财富意识逐渐增强，对理财、基金、证券等资产管理产品需求增多，带动资产配置市场需求不断扩大。

根据 CNNIC (中国互联网络信息中心) 数据显示，2018 年购买互联网理财产品的网民规模高达 1.5 亿人，同比增长 17.5%。互联网金融行业的证券、基金等理财产品投资方式具有高效与便捷性，同时借助智能投顾产品，能为用户快速匹配个性化资产配置产品，满足用户的财富增值需求。中国居民的资产管理需求持续释放，大幅度促进互联网金融行业快速发展。

图 3-8 中国个人可投资金融资产总额，2014-2018 年



来源：中国建设银行，头豹研究院编辑整理

3.4 技术环境

大数据、区块链、人工智能技术等智能技术能应用于互联网金融服务的获客、风险控制、资产安全防护等多个方面，显著提升服务质量，各类智能技术的应用有力推动行业进一步发展。

图 3-9 智能技术在互联网金融行业的具体应用体现



来源：头豹研究院编辑整理

在获客方面，互联网金融企业可利用大数据技术对用户的电子交易数据、社交数据、征信数据、互联网行为特征数据等关键数据进行清洗和分析，并利用机器学习技术提升分析的精确度，进一步提高产品特性和用户需求的匹配度，为客户提供精细化金融服务有助于持续扩大用户规模。以京东旗下的京东白条为例，京东白条利用大数据技术将用户的职业背景、消费行为特征、信用状况等多维度信息数据进行清洗和分析，再利用随机森林、

贝叶斯网络、聚类、逻辑回归等机器学习模型计算分期手续费率，有效提高产品的个性化、定制化水平，有利于进一步扩大用户规模。

在风险控制方面，互联网消费金融企业可通过大数据、机器学习等技术对无征信记录用户的社交网络、电商交易记录等信息进行综合评估，如在社交网络方面，用户的手机紧急联络人、通信记录、通信录等信息均为重要参考信息。大数据、机器学习等技术能通过用户信息多维度分析提升信用评估精确度，从而提高风险控制能力。以阿里巴巴旗下的蚂蚁财富为例，蚂蚁花呗通过芝麻信用对客户的信用背景进行评估，芝麻信用利用数据挖掘、数据分析等大数据技术以及逻辑回归、树模型 GBDT 等机器学习模型对用户的信用历史、行为偏好、履约能力、身份特征、人脉关系五大维度的信息数据进行综合评估，有效提高信用预测能力。

在资产安全防护方面，区块链技术作为一种分布式记账技术，具有“去中心”特性，能在基础资产层面实现数据保真、防篡改，防止用户冒充他人身份进行资金交易，显著提升资金交易安全性，在反欺诈方面的应用表现尤为出色。在资金交易过程中，区块链将交易数据分成小块并将其分布在计算机网络中，防止数据丢失和被篡改，保障交易数据的完整性和准确性，提升资金交易安全性。蚂蚁金服为例，蚂蚁金服将区块链技术应用于跨境汇款场景，为用户构建起多方信任的同一套账本，以多方共识认证用户身份，强化跨境汇款交易平台安全性能，同时降低协同和监管的时间与经济成本，使得跨境汇款方便快捷，费用更加透明。

4 中国互联网金融行业产业链分析

中国互联网金融行业产业链由基础设施层、业务层和用户层构成。基础设施层包括支付清算体系、金融 IT 设施、征信系统，业务层为各类互联网金融平台，用户层包括个人用户、企业用户和金融机构。

图 4-1 中国互联网金融行业产业链



来源：头豹研究院编辑整理

4.1 基础设施层

(1) 支付清算体系

网联清算和中国银联是中国唯一持牌的两家支付清算机构，为互联网金融企业提供资金清算服务。在传统的支付业务中，中国银联的清算模式业务流程为“收单→转接→清算”，涉及发卡机构、收单机构和清算平台三方，三者按照 7：2：1 比例进行分成，即中国银联的手续费收入占所支付清算金额的 10%。2017 年 8 月网联清算成立，处理非银行支付机构发起的涉及银行账户的网络支付业务。截至 2018 年底，网联清算尚未参与手续费分配。

(2) 金融 IT 设施

金融 IT 设施的改造和升级是传统金融机构实现互联网金融的重要基础，因此在互联网金融高速发展大背景下，传统金融机构对金融 IT 设施服务需求显著提升。例如在银行领域，

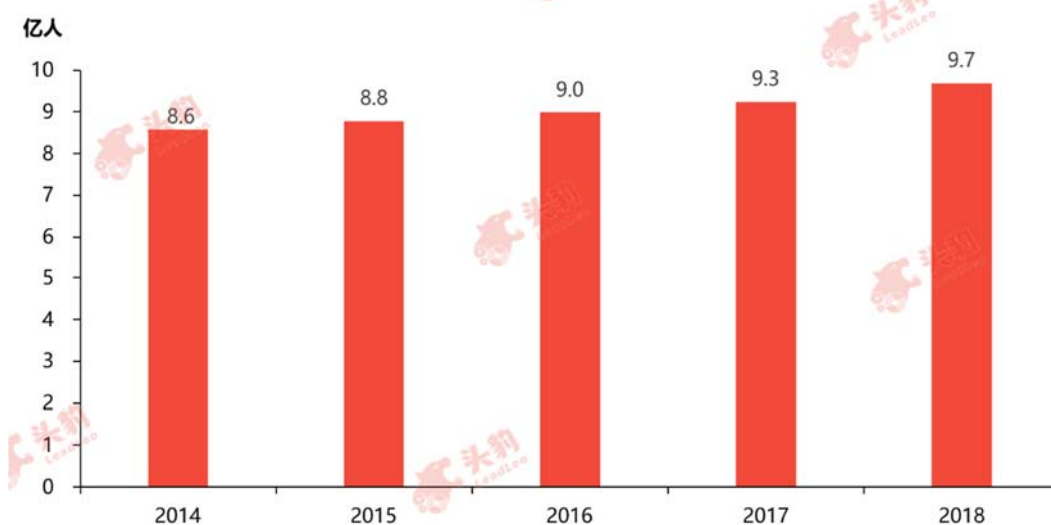
2018 年银行 IT 设施服务市场规模（按解决方案营收额计）突破 400 亿元；在互联网证券领域，中国证券协会于 2017 年将信息技术投入作为企业评分的指标，互联网证券企业对信息技术的投入持续增加，2018 年证券行业（按 98 家券商口径）信息技术共计投入 130.7 亿元，同比增长 16.9%。

（3） 征信系统

征信系统是互联网金融业务开展的安全基石，应用于互联网信贷融资领域，以及部分反欺诈、身份验证、信用决策等场景。1932 年，中国第一家征信机构“中国征信所”的建立，成为中国征信行业发展的开端。1980 年开始，中国人民银行开始牵头引导社会征信体系建设。2018 年 2 月，百行征信获得央行颁发的首张个人征信业务牌照，标志着中国个人征信行业打破了由政府主导的局面，向更加市场化、商业化的竞争模式转变。

征信行业形成以中央银行为核心主体，民营企业、个人征信机构为辅共同发展的市场格局。现阶段，中国人民银行掌握 80%以上信息数据资源，其中在个人征信领域，中国人民银行运维的征信系统对中国持牌金融机构放贷业务实现了全覆盖。截至 2018 年底，中国人民银行征信数据库收录的自然人人数达到 9.7 亿，累计收录的信贷信息达到 33 亿多条，公共信息 65 亿多条，为 2,542 万家企业和其他组织建立了信用档案，接入各类放贷机构 3,900 多家。

图 4-2 中国人民银行个人征信系统收录自然人人数，2014-2018 年

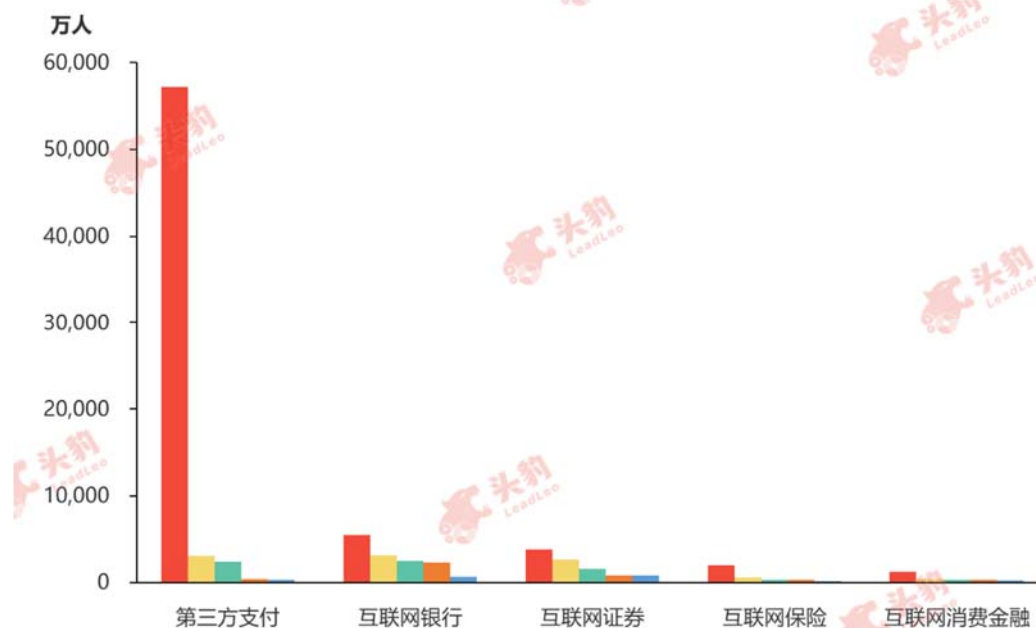


来源：中国人民银行，头豹研究院编辑整理

4.2 业务层

中国互联网金融的业务模式包括支付、投资理财、信贷融资、网银四种类型。现阶段互联网金融平台发力资金供给端，以消费、理财、资产管理业务为核心业务，满足大众消费升级和资产增值需求。从主流互联网金融平台的移动端 2019 年 3 月活跃用户数分析，排名前五的平台类型分别为第三方支付、互联网证券、互联网保险、互联网消费金融和互联网银行。

图 4-3 主流互联网金融平台移动端 TOP5 (按月活用户数计)，2019 年 3 月



来源：头豹研究院编辑整理

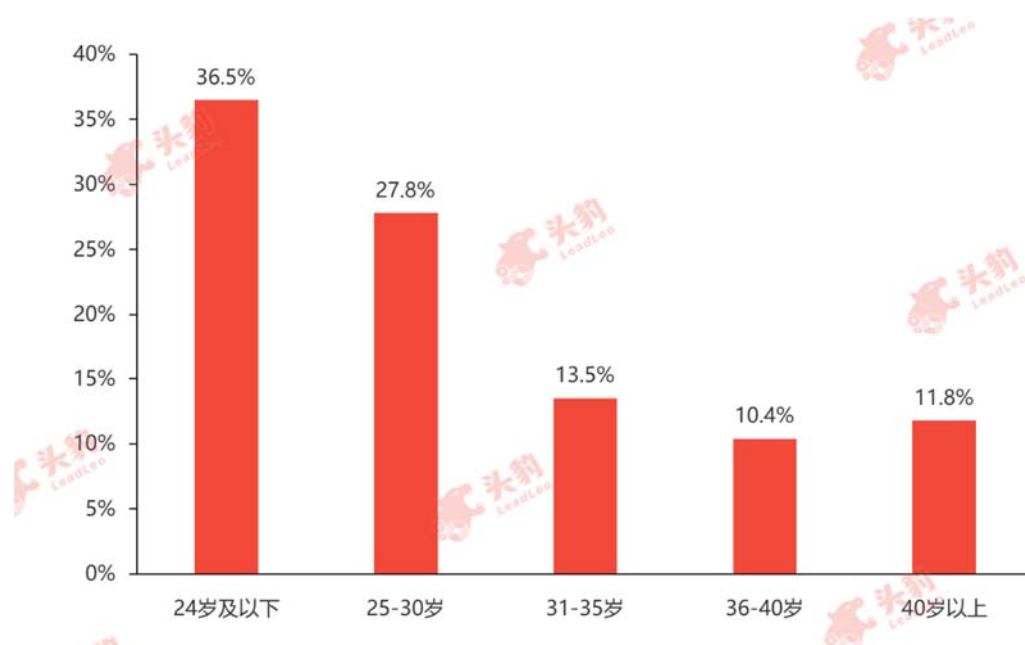
4.3 用户层

互联网金融行业的业务类型多元，不同业务下的用户画像具有差异性，而年轻化是互联网金融用户的集体特征。以下基于互联网金融行业 2019 年 3 月活跃用户数 TOP5 细分领域（第三方支付、互联网银行、互联网证券、互联网保险和互联网消费金融）的用户画像进行分析。

(1) 第三方支付

2018 年第三方支付用户的年龄结构中，30 岁以下人群是第三方支付的主要力量，占比超过 60%，其次是 31-35 岁，占比为 13.5%。

图 4-4 中国第三方支付个人用户年龄结构，2018 年

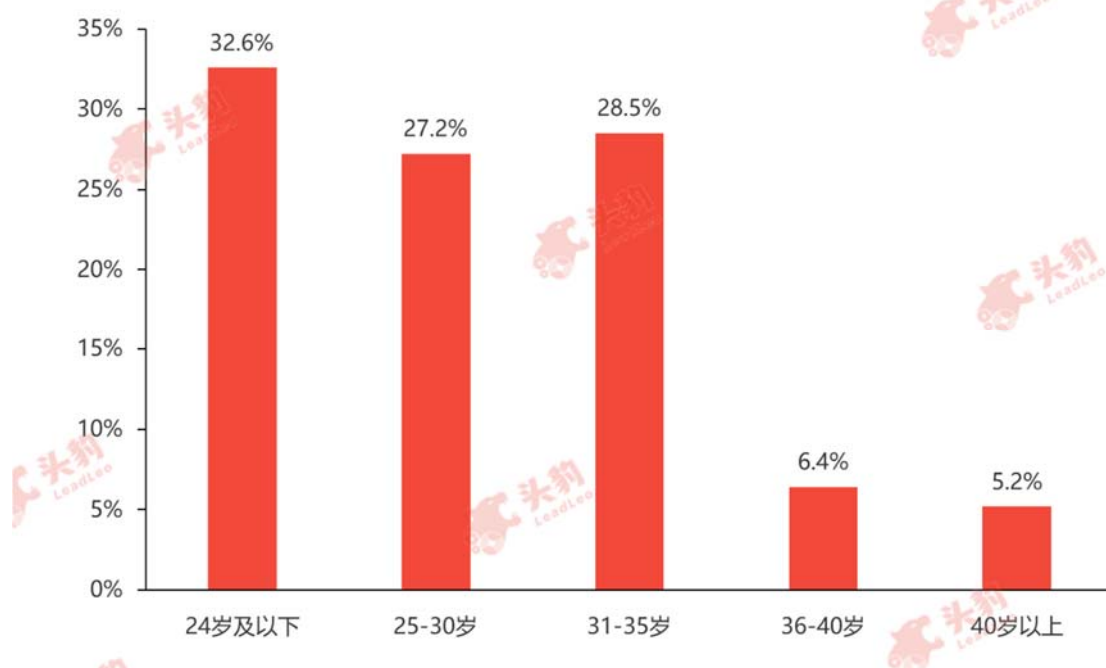


来源：头豹研究院编辑整理

(2) 互联网银行

截至 2018 年底，互联网银行服务的个人用户年龄在 26-35 岁的占比达 55.7%。互联网银行的业务定位为为用户提供方便、快捷的金融服务，减少银行用户办理业务排队时间，与当代年轻用户追求简单、方便的需求契合，因此年轻用户对互联网银行的金融产品接受能力较高。

图 4-5 中国互联网银行用户年龄结构，2018 年

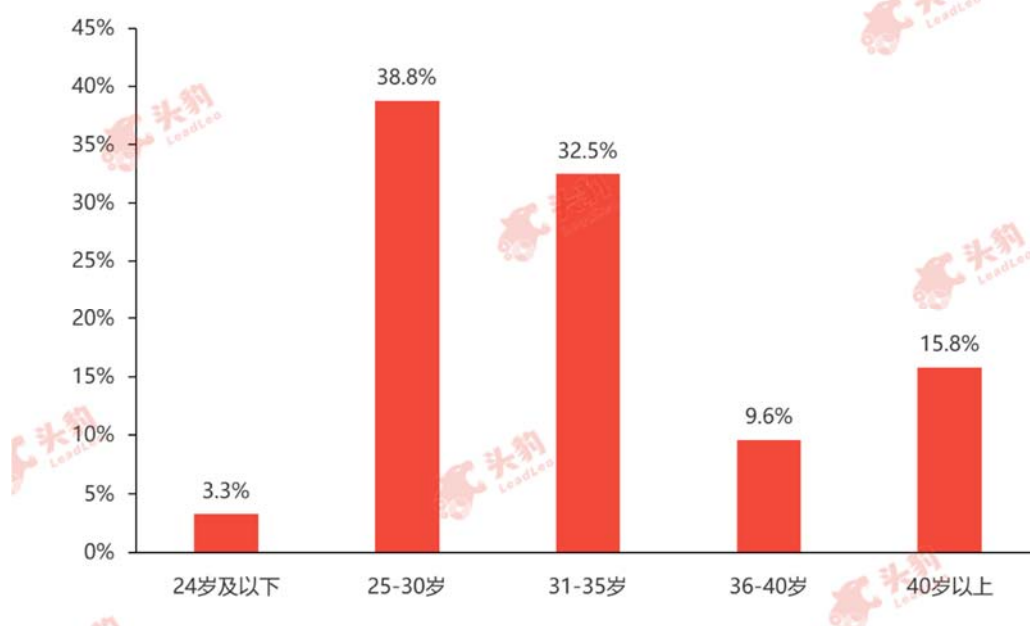


来源：头豹研究院编辑整理

(3) 互联网证券

截至 2018 年底，互联网证券移动端开户占比高达 97.8%，移动端成为 C 端个人用户证券投资主要入口。从年龄结构上看，互联网证券移动端的 25-35 岁用户占比超过 70%。该年龄段用户风险承受能力较强，愿意承担更大的风险获取超额收益。

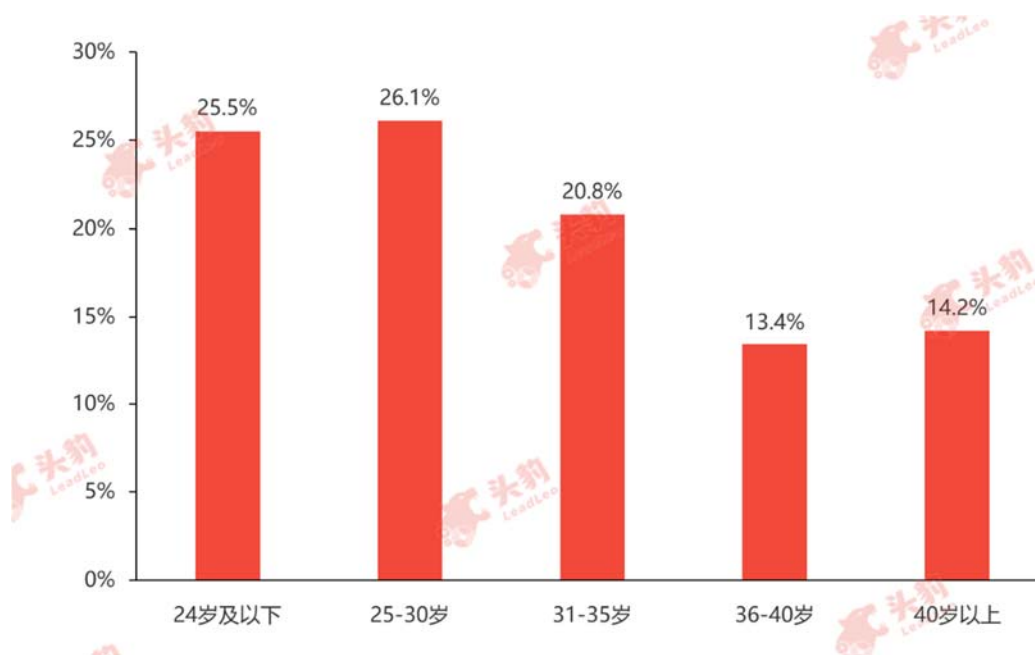
图 4-6 中国互联网证券移动端用户年龄结构，2018 年



(4) 互联网保险

从年龄结构上看,2018年互联网保险用户年龄构成以25-35岁为主,占比高达46.9%,其中25-30岁的互联网保险用户占比为26.1%,位居全部年龄层榜首。80和90后群体保险意识较强,且是与互联网一起成长的一代,对互联网保险产品的认可度更高。

图 4-7 中国互联网保险用户年龄分布, 2018 年

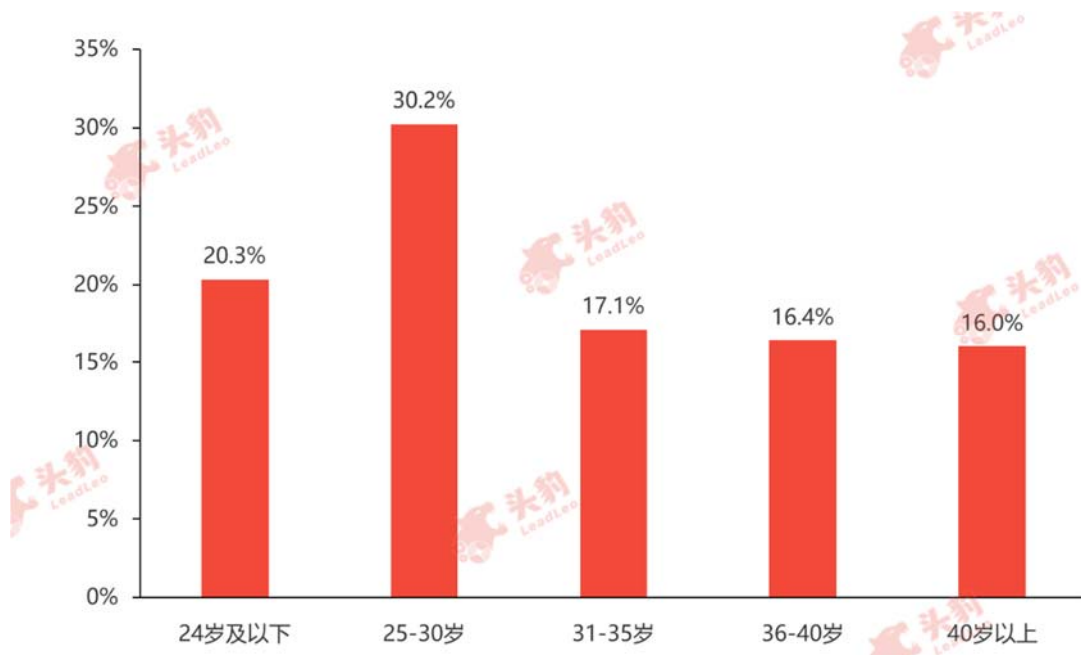


来源：头豹研究院编辑整理

(5) 互联网消费金融

从互联网消费金融用户的年龄分布情况来看,25-30岁用户占比最高,约为30.2%,其次为24岁及以下用户,占比约为20.3%。35岁及以下用户占比超67%,90后和80后用户为互联网消费金融核心客群。分期付款作为一种新兴消费付款方式受到90后和80后用户青睐,而40岁以上用户收入相对较高,消费观念倾向于安全、保守,选择互联网消费金融服务的意愿相对较低。

图 4-8 互联网消费金融用户年龄分布, 2018 年



来源: 头豹研究院编辑整理

5 中国互联网金融行业细分市场发展分析

5.1 中国第三方支付行业

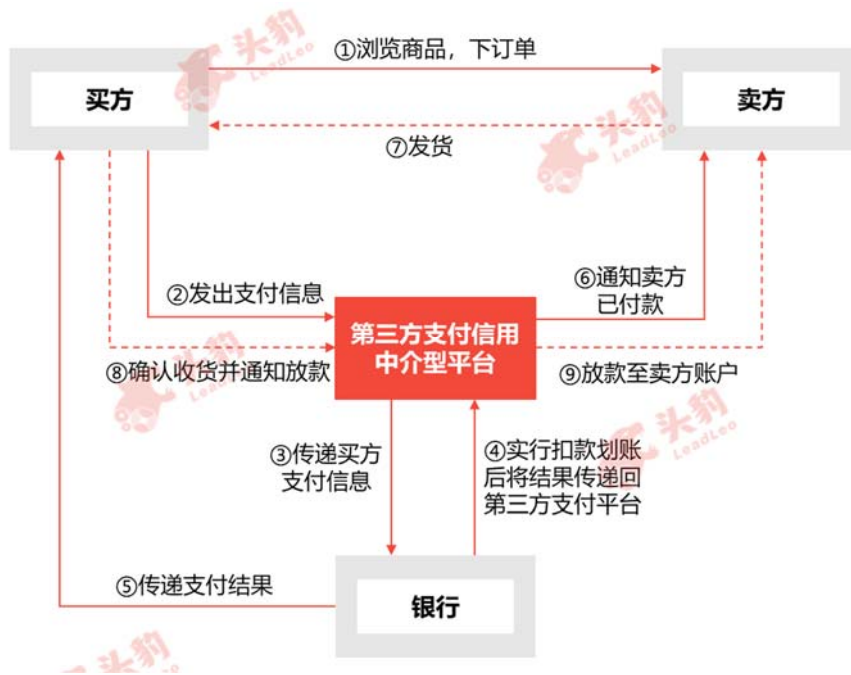
5.1.1 中国第三方支付行业定义与分类

第三方支付机构指具备一定资金、信誉基础实力的第三方机构，通常为非金融机构，作为收、付款人的支付中介提供网络支付、预付卡发行与受理、银行卡收单以及中国人民银行确定的其他支付服务。第三方支付机构通过与银行的商业合作，以银行的支付结算功能为基础，向政府、企业、事业单位及商户、个人提供中立的、公正的面向其用户的个性化支付结算与增值服务。第三方支付平台并不涉及资金的所有权，只起到资金中转作用。

5.1.2 中国第三方支付行业商业模式

第三方支付机构通过向电商交易商户收取交易佣金、向电商平台提供解决方案和利用交易沉淀资金利息获取盈利，收益形式主要体现为接入费、交易手续费、技术服务费和沉淀资金利息。第三方支付行业的具体商业模式体现为买方选购商品或服务后，使用第三方支付平台进行款项支付，由第三方支付平台通知卖家货款到达，卖家即交付货物或服务，第三方再将款项转至卖家账户，交易完成。第三方支付机构在这一过程中起到的主要中介职责为增强信用，同时转移交易风险的职能。

图 5-1 中国第三方支付商业模式

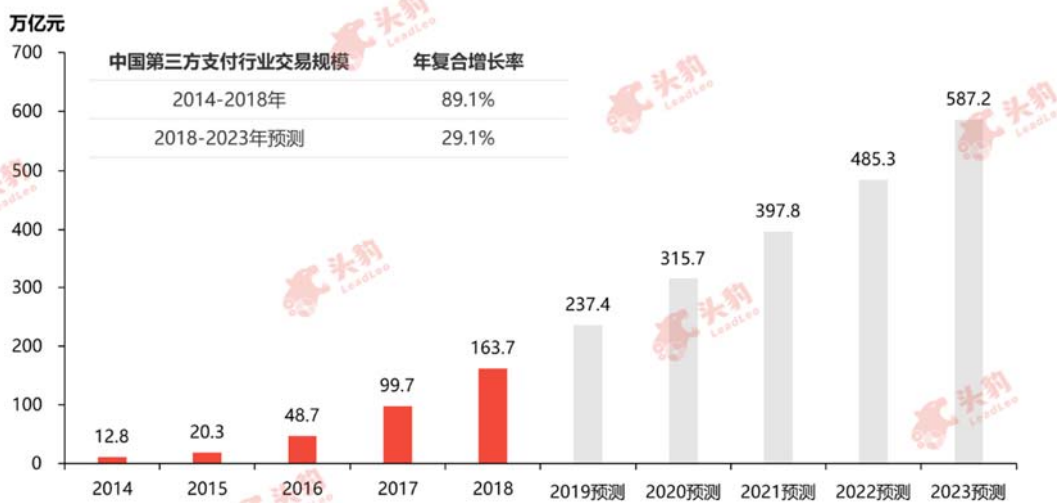


来源: 头豹研究院编辑整理

5.1.3 中国第三方支付行业市场规模

中国第三方支付交易规模从 2014 年的 12.8 万亿元增长至 2018 年的 163.7 万亿元, 年复合增长率为 89.1%。智能手机的普及以及二维码支付市场的爆发将持续推动第三方支付行业发展, 预计 2023 年第三方支付交易规模将达到 587.2 万亿元。

图 5-2 中国第三方支付市场规模 (按交易额计), 2014 至 2023 年预测

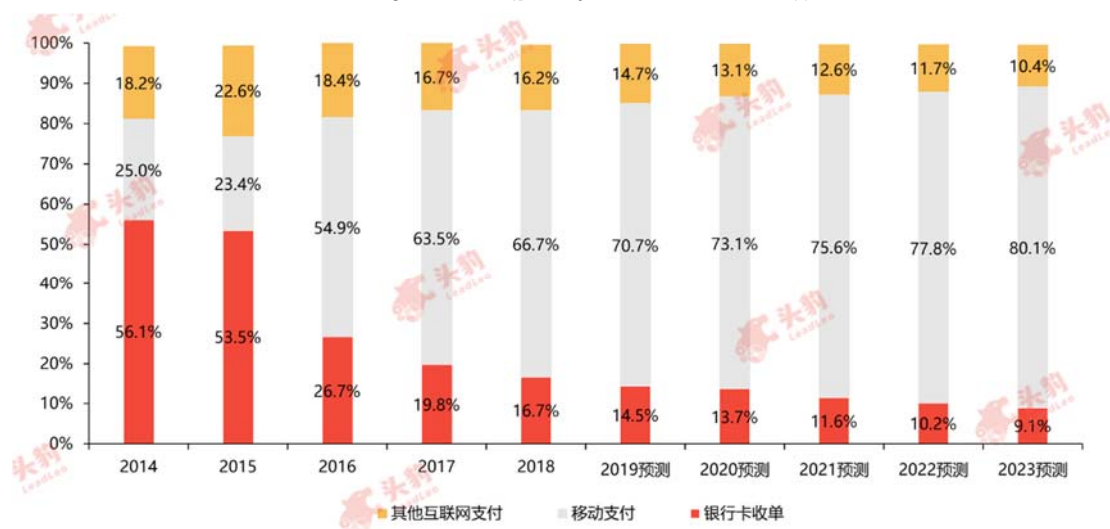


来源: 头豹研究院编辑整理

自移动支付进入第三方支付生态圈后, 规模及占比呈爆发式增长, 自 2014 年以来移动

支付市场开始爆发，移动支付占第三方支付比例正逐年增加，预计未来将成为最主要第三方支付方式。同时，由于线上业务以及一、二线城市线下支付业务增速已开始放缓，第三方支付机构正努力向三、四线及以下城市线下市场渗透，通过二维码等支付技术拓展线下零售业务，抢占线下支付市场。

图 5-3 中国支付交易结构，2014 至 2023 年预测



来源：头豹研究院编辑整理

移动互联网和现代移动通信技术的发展以及移动设备价格的下降，带动了移动支付用户规模的增长，也促进了移动支付的比例增长。另一方面，智能手机时代消费者生活趋于碎片化，随之而来的是大量的随机性数额较小的生活化交易，移动支付受益于移动设备快捷、便携的特性，可对用户的生活场景进行全方位的覆盖，更易渗透到消费者生活的方方面面，相对于 PC 端具有更大的优势。

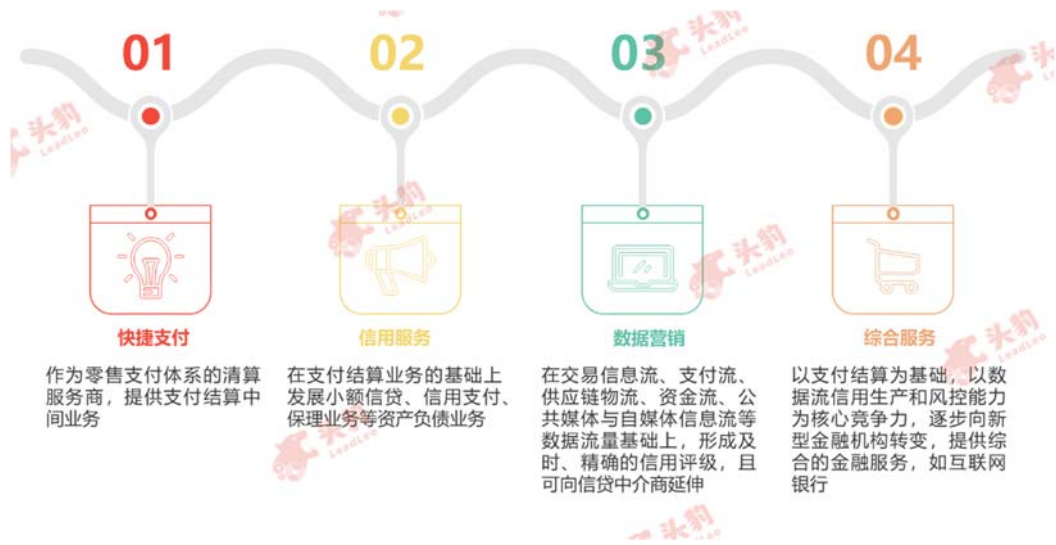
5.1.4 中国第三方支付行业发展趋势

5.1.4.1 头部第三方支付机构发展综合服务

随着“互联网+支付”模式的普及，第三方支付的关注度不断提升。互联网金融平台和产品的实现需要第三方支付的支撑。在人们已经逐渐适应并且依赖第三方支付工具来完成物业、水电气、手机通讯、信用卡、房贷、助学贷款还款、转账汇款等生活需求后，第三方支付的场景应用范围将越来越广，商业模式的发展方向也逐渐显现。头部第三方支付机构依托

自身场景资源与资金实力，开展综合性业务，打造多元化商业模式。

图 5-4 第三方支付服务模式发展趋势



来源：头豹研究院编辑整理

以蚂蚁金服为例，蚂蚁金服旗下的支付宝在 10 余年的沉淀期后，为第三方支付领域的商业发展开辟出一条极具创造性与时代性的发展道路：从把用户在支付宝的“闲置资金”变成购买活期储蓄“余额宝”和定期储蓄“招财宝”开始，蚂蚁金融通过其核心交易数据和用户数据建立了自己的互联网征信模式“芝麻信用”。从对个人及买家信用的评分提供无息贷款形式的“蚂蚁花呗”进行淘宝平台上的消费，到针对企业及卖家信用的报告获得大额资金借贷的评定标准。逐渐完善了互联网金融的产品体系之后，蚂蚁金融 2015 年获得了银监会首批的民营银行牌照，设立了“网商银行”提供无实体经营网点的自助式互联网金融服务。

5.1.4.2 开发 B 端客户市场

第三方支付行业发展至今，C 端客户是第三方支付机构的主要竞争关注点，支付宝、财付通等第三方支付头部企业凭借淘宝、天猫、微信、QQ 等电子商务、社交网络平台所带来的 C 端客户资源红利，发展迅速，带动行业进一步发展。但是，C 端客户市场亦逐步呈现饱和状态，C 端新增客户流量遇到增长瓶颈，第三方支付行业逐渐呈现支付宝、财付通两大第三方支付巨头争夺 C 端存量客户的发展态势。

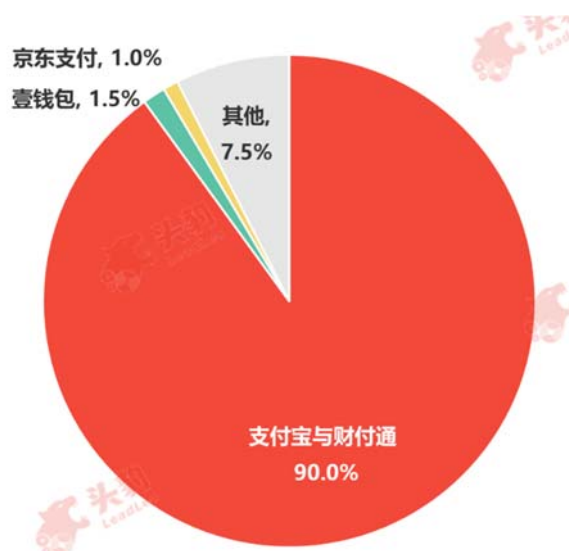
而不同于 C 端客户市场，B 端客户市场仍有可观的增长空间，其发展潜力有待进一步开

发。第三方支付机构可在垂直领域深耕，深入了解不同行业的核心经营诉求，为垂直领域产业链上的企业提供综合金融解决方案，打造产业链闭环。目前，易宝支付、拉卡拉、联动优势、连连支付等第三方支付机构已从航旅、游戏、新零售等领域逐步深耕，B端客户不断增多。这些第三方支付企业以客户视角进行整体订单管理，并不断整合行业资源，为客户打造一站式支付解决方案。而支付宝、财付通等以C端客户为主的第三方支付巨头针对B端客户的产品仍较少，有待进一步开发。未来，第三方支付巨头将逐步加入B端客户市场竞争中，B端客户市场竞争将越来越激烈。

5.1.5 中国第三方支付行业竞争格局概述

现阶段，以支付宝（蚂蚁金服旗下）、财付通（腾讯旗下）为首的两大第三方支付平台已占据第三方支付领域绝大部分市场份额。仅2018年，两家第三方支付平台交易规模占市场总体比例超过90%。凭借在第三方支付市场的多年积累，这两家寡头企业已在规模、产业版图上远超前于其他同行业竞争对手，优势叠加效应明显。而京东金融、壹钱包等平台虽然分别通过母公司京东集团、平安集团在各自细分领域上的优势，占据了一部分市场份额（分别为1.0%、1.5%），但整体而言，当前中国第三方支付行业上的其他参与者对支付宝、财付通两家头部企业的威胁极小。

图 5-5 中国各类第三方支付平台规模占比，2018 年



在第三方支付企业牌照逐步收紧的发展背景下,对支付场景的挖掘以及消费者流量的抢占依旧是未来中国第三方支付行业的竞争主旋律。基于此,分别依托阿里电商业务(淘宝、天猫)及腾讯社交业务(微信、QQ)的支付宝和财付通,将持续控制着规模庞大的前端流量入口,结合自身线上、线下支付场景纵深的不断拓展,两家头部企业将长期保持寡头垄断地位,市场格局较难被打破。

5.2 中国互联网银行业

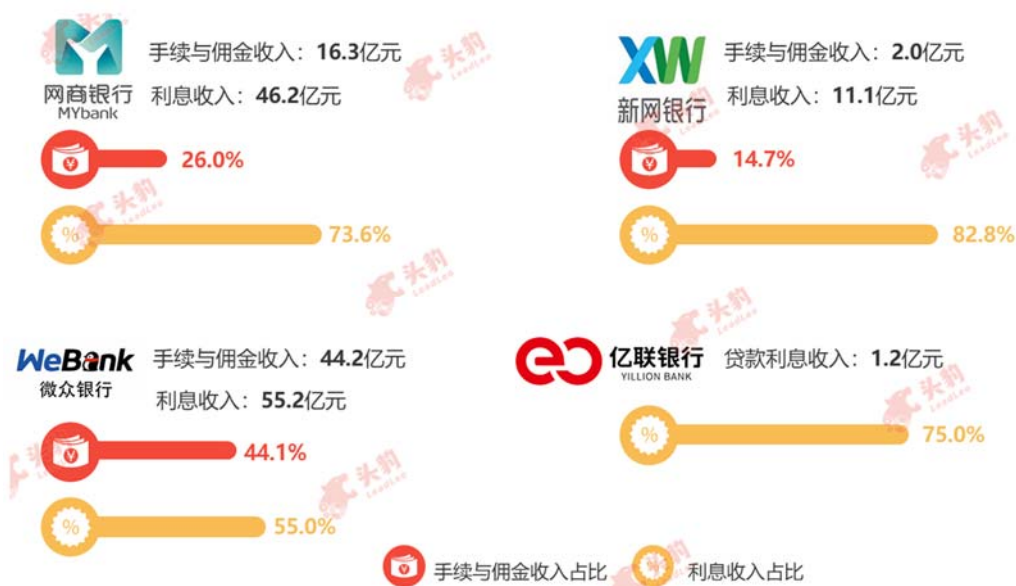
5.2.1 中国互联网银行业定义与分类

互联网银行指以互联网为技术手段,为用户提供存款、贷款、支付、结算、汇转等金融服务的金融机构。与传统银行相比,互联网银行不发放实体银行卡,用户借助电脑、智能手机等智能设备获取金融服务。互联网银行相较于传统银行具有“轻资产”运营、获客能力强等优势。

5.2.2 中国互联网银行业商业模式

互联网银行聚焦于支付、信贷和理财等小额且高频业务领域,其中**民营互联网银行**以“一行一店”经营,吸收存款能力较弱,其**核心收入来源为贷款业务的利息差,以及理财产品代销产生的手续费与佣金等**。以网商银行、微众银行、新网银行和亿联银行为例,2018年网商银行的利息收入为46.2亿元,占比为73.6%,手续与佣金收入为16.3亿元,占比为26.0%;微众银行的利息收入为55.2亿元,占比为55.0%,手续费及佣金收入为44.2亿元,占比为44.1%;新网银行的利息收入为11.1亿元,占比为82.8%,手续费及佣金收入为2.0亿元,占比为14.7%;亿联银行的贷款利息收入为1.2亿元,占比为75.0%。

图 5-6 部分民营互联网银行核心营业收入，2018 年



来源：头豹研究院编辑整理

直销银行依托传统商业银行的线下网点，在商业银行金融产品基础上开展存款、贷款以及贵金属、保险等金融产品销售业务。货币基金、储蓄存款以及银行理财等线上金融业务是直销银行着重开展的存款端业务。2018 年 75.4%的直销银行开展货币基金产品，68.8%直销银行布局储蓄存款产品，65.3%直销银行经营银行理财产品。在贷款端业务方面，布局在线贷款业务的直销银行仅 44.7%。

5.2.3 中国民营互联网银行行业市场规模

2014 年 12 月微众银行的成立标志着民营互联网银行诞生，2015 年成立的网商银行是中国第二家民营互联网银行。2015 年中国民营互联网银行行业资产规模为 398.7 亿元。自 2016 年始，各大互联网企业以及部分传统零售巨头相继成立民营互联网银行，开展普惠金融与供应链金融业务，开拓企业业务模式。2018 年，中国民营互联网银行共计 8 家，资产规模高达 4,445.2 亿元。2015 至 2018 年期间，中国民营互联网银行行业资产规模年均复合增长率为 123.4%。伴随互联网银行持续创新信贷产品、存款产品以及拓展与同业银行的合作模式，互联网银行资产规模将有望持续扩容，预计至 2023 年中国民营互联网银行资产规模将突破 2 万亿元。

图 5-7 中国民营互联网银行行业资产规模，2015-2023 年预测

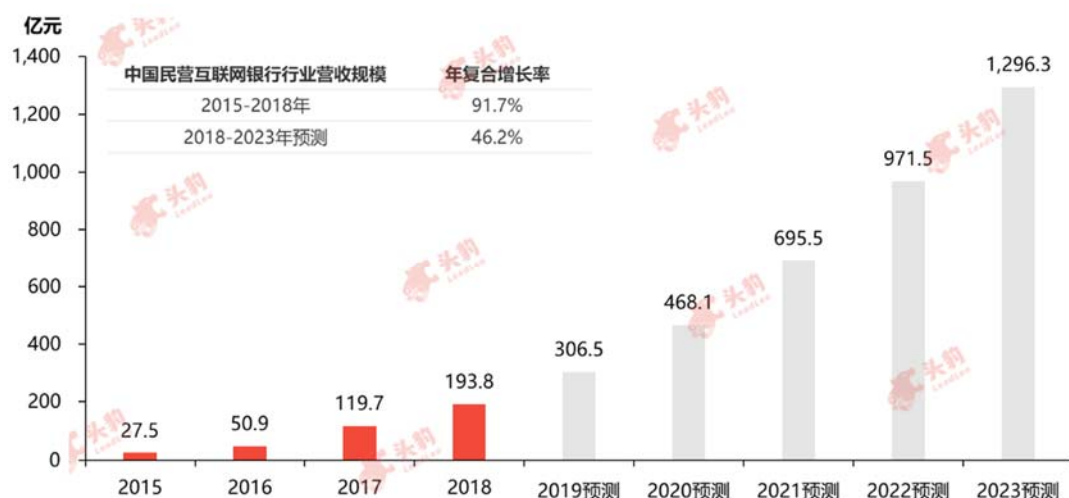


来源：头豹研究院编辑整理

自 2016 年始，政府相继出台《中国银监会办公厅关于 2016 年推进普惠金融发展工作的指导意见》、《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》等与普惠金融相关的利好政策，利于互联网银行基于互联网、大数据、云计算等新兴技术为用户提供高效与便捷的金融服务，且其多以信用为授信条件，吸引众多小微企业、“三农”客户购买信贷产品。2016 年中国民营互联网银行行业营收规模为 50.9 亿元。以大数据、人工智能等技术为代表的金融科技日渐成熟与完善，不断与互联网银行业务深度融合发展，助力互联网银行挖掘出行、居住、学习等场景下用户的金融需求，革新金融服务产品，为用户提供优质的存款、信贷等金融产品。2018 年中国民营互联网银行行业营收规模为 193.8 亿元。2015 至 2018 年期间，中国民营互联网银行营收规模年均复合增长率为 91.7%。

在金融科技持续助力下，民营互联网银行将不断提升精准化与智能化的风险控制能力，降低普惠金融的不良贷款率。此外，民营互联网银行强化与外部企业合作，以开放形式接入不同用户场景，深耕用户需求及触达更多用户，中国互联网银行市场规模有望持续扩容，预计至 2023 年中国民营互联网银行行业营收规模将增长至 1,296.3 亿元。

图 5-8 中国民营互联网银行行业市场规模 (按营收额计), 2015-2023 年预测



来源: 头豹研究院编辑整理

5.2.4 中国互联网银行行业发展趋势

5.2.4.1 民营互联网银行持续与传统银行深度合作

现阶段民营互联网银行的资金核心来源于同业负债与股东融资, 渠道单一。同时, 民营互联网银行的账户功能受限, 难以全面覆盖传统银行经营的业务内容。民营互联网银行将积极加强与传统银行机构合作, 以强强联合形式, 拓展盈利空间, 在共赢中寻求发展, 保障机构可持续化发展。民营互联网银行凭借股东优势, 在线上用户数据积累、获客能力以及金融科技创新具有先发优势, 而传统银行机构在征信数据、线下网点数量以及金融产品设计等层面上优势显著。民营互联网银行与传统金融机构进行资源互补, 如民营互联网银行负责数据搜集、整理与提取, 传统银行机构负责对公、营销与实地业务鉴证等, 将有效提升企业竞争能力, 拓展盈利空间。

图 5-9 民营互联网银行与传统银行资源互补



来源：头豹研究院编辑整理

例如 2018 年 6 月网商银行与桂林银行共同合作探索“线上+线下”结合的农业信贷模式，为农户提供高效、便捷的现代化金融服务；2018 年 9 月，亿联银行与华夏银行长春分行达成战略合作协议，以各自优势打造优质金融产品与服务向中小微企业和“三农”客户服务；2018 年 10 月百信银行与浦发银行达成战略合作协议，在普惠金融、金融市场、信贷资产流转、支付结算等业务领域展开深层次合作，共同为用户提供优质的金融产品与服务。

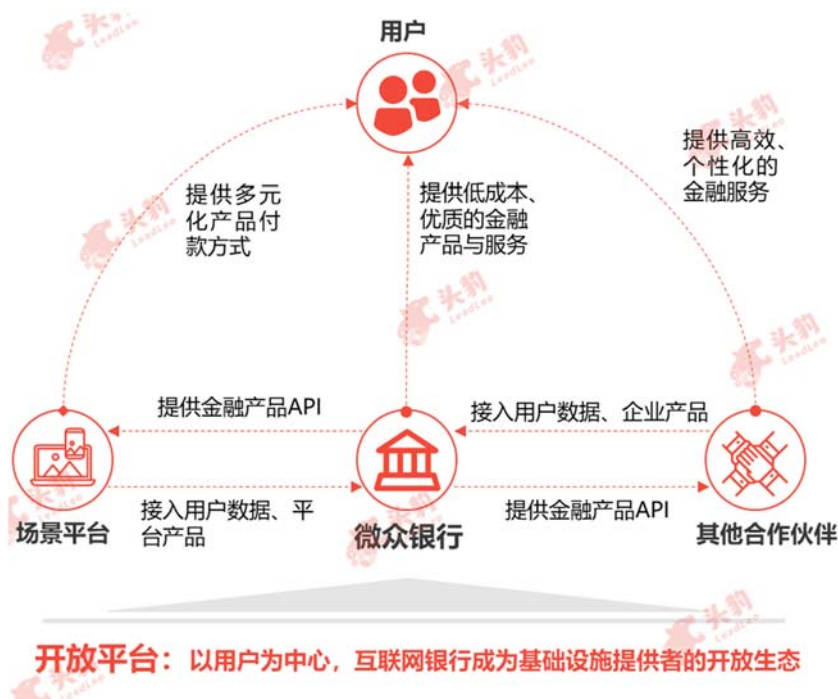
5.2.4.2 互联网银行将以开放平台战略，提升金融服务能力

互联网银行以开放平台战略重塑金融服务，将有效提升用户体验，增强用户黏性。现阶段互联网银行的用户规模进入存量时代，且随着互联网发展进入下半场，人口红利逐步下降，互联网银行的获客成本日渐提高。因此，以用户需求为市场导向的金融服务将成为互联网银行拉新、留存、促活的重要手段。而互联网银行借助大数据、人工智能等金融科技手段构建开放平台，将自身技术与服务能力对外开放，实现机构之间的数据共享与场景融合，将能触达用户的更多场景以及沉淀丰富的用户行为数据，有望提高互联网银行的“以用户为需求，以市场为导向”金融服务能力。

在开放平台模式下，一方面互联网银行通过 API 向场景方单向输出产品和服务，在具

体的业务上做对接，从而通过场景方获取用户流量；另一方面互联网银行对接资金端和资产端，包括与同业金融机构合作等，实现多元主体的多元连接。例如 2018 年网商银行将启动“凡星计划”向行业开放所有服务能力和技术，已将网商银行的“310”模式与 50 余家金融机构共享；2019 年微众银行启动“以用户为中心，微众银行为基础设施提供者”的开放战略，重塑金融服务。基于开放平台战略，互联网银行将有效提升金融服务能力，提高用户忠实度。

图 5-10 互联网银行领域微众银行的开放平台战略



来源：头豹研究院编辑整理

5.2.5 中国互联网银行行业竞争格局概述

按企业背景划分，互联网银行行业的参与者可分为传统商业银行、互联网企业和零售企业三种类型。

图 5-11 中国互联网银行业参与者概况



来源：头豹研究院编辑整理

传统商业银行依靠自身传统线下业务积累的客户资源以及行业经验，通过互联网银行运营模式覆盖他行用户及非银行客户群体，拓展盈利空间。但现阶段多数传统商业银行尚未获取独立经营直销银行牌照，在网贷监管日趋严厉下纯线上理财与放贷业务开展受限，难以快速拓展互联网银行市场。

互联网企业凭借自身多年电商、社交等网上平台服务经验，积累了海量互联网用户与企业资源，着力开展信贷业务，为个人消费者提供消费金融以及为小微企业提供企业贷款等金融业务，典型代表互联网银行为微众银行、网商银行和亿联银行。

零售企业依托多年的传统零售渠道资源，以“金融+零售”切入互联网银行市场，聚焦于支付、供应链金融、消费金融等金融产品与服务，典型代表互联网银行为苏宁银行（苏宁云商）和华通银行（永辉超市）。

5.3 中国互联网证券行业

5.3.1 中国互联网证券行业定义与分类

互联网证券指证券企业以互联网技术为核心手段,重新构造传统证券产品以及优化证券服务流程。按业务载体划分,互联网证券可分为网页端互联网证券和移动端互联网证券两大类。**网页端互联网证券**通过 Web 形式向用户提供互联网证券业务产品。**移动端互联网证券**通过 WAP、APP、小程序等形式向用户提供证券交易产品与服务。在移动互联网蓬勃发展以及用户社交形式趋向移动端的大背景下,移动端互联网证券的用户渗透率较高,成为了互联网证券平台的主流获客平台。

5.3.2 中国互联网证券行业盈利模式分析

由于平台服务内容与运营模式不同,中国互联网证券行业盈利模式具有多元化特点。按照平台的服务内容以及运营模式,中国互联网证券行业平台可分为传统券商线上平台,纯互联网证券平台和互联网金融资讯平台三种类型。

图 5-12 中国互联网证券行业盈利模式



来源: 头豹研究院编辑整理

(1) 传统券商线上平台

传统券商的业务模式包括财富管理业务、机构服务业务、投资管理业务以及国际金融业务。**财富管理业务以及投资管理业务是传统券商线上平台的重要收入来源。**财富管理业务的

收入来源包括证券交易佣金、证券交易手续费以及利息收入。投资管理业务的收入来源包括管理费、业绩表现费和投资收益等。此外，部分传统券商线上平台推出会员服务体系和增值服务（包括独家视频、Level2、估值等内容服务），会员服务费用及增值服务费用以月度、季度、年度形式收取。

（2）纯互联网证券平台

纯互联网证券平台的盈利模式包括证券交易佣金、手续费、利息收入、会员费等。其中证券交易佣金和手续费收入是纯互联网证券平台的重要盈利来源。以富途证券为例，2018年在营业总收入中，证券交易佣金占比 50.3%，手续费收入占比 44.4%。

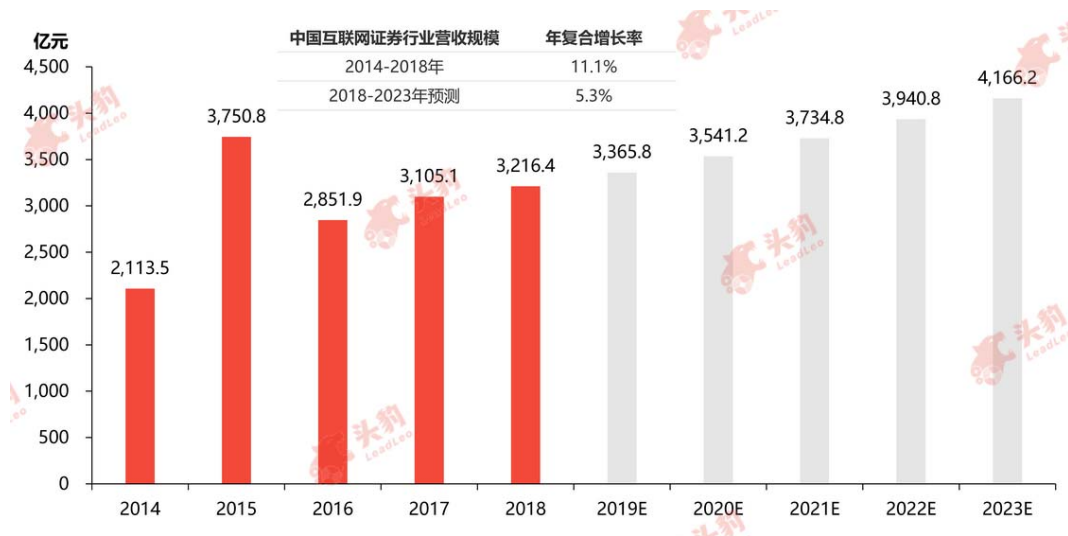
（3）互联网金融资讯平台

互联网金融资讯平台的盈利模式分为 TO B 端和 TO C 端。**广告收入和平台导流是 B 端重要盈利模式。**在网络广告层面，以东方财富为例，其在网页端布局广告展示位，供广告主投放。2018 年，东方财富的网络广告收入为 0.7 亿元，占比总营收 2.3%。**C 端盈利模式包括证券经纪交易、证券交易信息资讯内容服务、会员费等。**

5.3.3 中国互联网证券行业市场规模

2014 年起，中国互联网证券行业进入稳步发展期，市场规模稳定增长，2014 年中国互联网证券行业营收规模达 2,113.5 亿元。2015 年受益于股票、基金市场的活跃度大增，互联网证券行业市场规模迎来爆发式增长，2015 年互联网证券行业市场规模为 3,750.8 亿元，同比增长 77.5%。2016 年始，证券行业佣金率持续下滑，互联网证券行业营业收入同比下降，2016 年中国互联网证券行业市场规模为 2,851.9 亿元，同比下滑 24.0%。2018 年中国互联网证券行业市场规模增长至 3,216.4 亿元，2014 至 2018 年期间的年均复合增长率为 11.1%。

图 5-13 中国互联网证券行业市场规模（按营收额计），2014-2023 年预测



来源：头豹研究院编辑整理

互联网证券企业持续革新服务形式，打造个性化用户服务体系，将有利于互联网证券用户活跃度提升，互联网证券营收规模扩容。此外，互联网证券不断重视金融科技的应用，加大技术研发力度，创新证券产品服务模式，增强证券产品吸引力，导流用户持续消费，推动中国互联网证券市场规模快速增长，2023 年互联网证券市场规模将突破 4,000 亿元。

5.3.4 中国互联网证券行业发展趋势

5.3.4.1 深化用户分层分类服务，打造精细化会员服务体系

在互联网证券行业排名前 10 企业从业的专家表示，互联网证券企业主要以 C 端个人用户为服务对象。截至 2018 年，证券用户在移动端开户占比超过 97%，移动端是用户流量的聚集地。而在互联网红利渐少的大背景下，唤醒沉睡用户比获取新用户的成本低，因此互联网证券企业更加注重用户运营，重视移动端用户流量。互联网证券企业为提高证券用户对自身 APP 的忠实度，基于大数据技术进行用户交易以及行为数据挖掘，分析用户画像，实现个性化证券产品推荐与精准服务。

基于精准的用户画像，互联网证券企业可借鉴新零售业务场景的会员服务模式，为用户提供分层分级的专业服务，打造精细化的产品与服务体系。新零售业务场景的会员服务模式根据不同消费特征的用户实行分层服务，从而向用户提供更精准的高附加值服务和权益。例

如 2018 年华泰证券在“涨乐财富通”APP 中设置会员制度，将会员分为 U1、U2、U3、U+ 四类从低到高的会员等级，并赋予不同的特权；2019 年兴业证券推出会员服务体系，并设立普通会员、白银会员、黄金会员和铂金会员四个会员等级，为会员提供积分奖励、视频直播、解盘资讯、风口内参、筹码分布、形态选股、研报、Level2、资产体检、资产配置报告等权益。

图 5-14 华泰证券与兴业证券的移动端会员服务体系

互联网证券APP	会员等级	会员特权
涨乐财富通（华泰证券）	U1	会员专区
	U2	会员专区、持仓透视、资讯产品
	U3	会员专区、持仓透视、资讯产、形态雷达、会员专享理财
	U+	会员专区、持仓透视、资讯产品、形态雷达、会员专享理财、股力值测算、Level2、金牌路演、投顾组合折扣
优理宝（兴业证券）	普通会员	积分奖励、视频直播、风口内参
	白银会员	积分奖励、视频直播、解盘资讯、风口内参、筹码分布
	黄金会员	积分奖励、视频直播、解盘资讯、风口内参、筹码分布、形态选股、研报、Level2
	铂金会员	积分奖励、视频直播、解盘资讯、风口内参、筹码分布、形态选股、研报、Level2、资产体检、资产配置报告

来源：涨乐财富通 APP，优理宝 APP，头豹研究院编辑整理

互联网证券企业基于海量的移动端用户流量，结合用户的个性化需求，为用户提供分层分级的证券服务，将有效推动其深挖用户价值，导流用户流量。同时，会员服务体系的设立，将有利于提高用户对互联网证券企业的忠诚度。用户的信任度不断提高是互联网证券企业可持续发展的核心驱动力。

5.3.4.2 企业持续加大技术研发投入，加速证券产品与服务革新

证券企业的信息系统建设投入情况被中国证券业协会于 2017 年纳入年度证券公司经营业绩考评中，并且行业排名结果将供证券企业分类监管工作参考。中国证券业协会对证券企业的信息化系统建设重视力度增加，刺激了互联网证券企业积极加大核心技术研发，创新证券产品业态与服务形式。中国证券业协会《2018 年度证券公司经营业绩排名情况》数据显示，2018 年 98 家证券企业的信息系统投入金额突破 130 亿元，较 2017 年全年增长 16.9%，证券企业技术研发投入呈现大幅增长态势。

图 5-15 证券企业信息系统投入金额 TOP10, 2018 年



来源：中国证券业协会，头豹研究院编辑整理

未来在金融科技与证券业务领域不断深化的背景下，互联网证券企业将加大技术研发力度，促进金融科技与业务的融合发展，提升企业的智能化服务水平，为用户资产的保值增值赋能。例如 2019 年上半年，广发证券通过构建经纪业务极速交易体系、建设投易通交易平台等产品优化服务模式；国泰君安完善道合 APP 和君弘 APP，布局低延时交易系统和多层次快速交易体系，提升用户体验；华泰证券加大人工智能、云计算等金融科技研发能力，打造智能交易、一体化投资管理、高速行情、量化投研、数字虚拟化员工等数字化产品服务。此外，部分互联网证券企业通过与科技企业合作，加速核心业务的数字化转型。例如 2019 年银河证券与腾讯达成合作协议，共同以大数据、人工智能等金融科技打造智能风控、企业图谱等场景下的证券产品，以提升银河证券的运营智能化水平。

5.3.5 中国互联网证券行业竞争格局概述

从互联网证券交易规模来看，传统券商的证券交易规模远高于新兴券商，占比超过 80%。传统券商的牌照资源较为丰富且行业经验丰富，可满足用户的多元化投资需求，用户黏性强，同时，传统券商将证券交易入口布局于合作的互联网平台中，引导潜在用户进行投资交易。

未来，用户流量、牌照资源和核心技术的壁垒不断提高，行业新进入者逐渐减少，行业马太效益更加明显。同时，互联网证券的核心技术不断革新，智慧化产品日渐多元化与成熟

化，具有较强技术核心竞争力的互联网证券企业可持续为用户提供优质的证券服务，而缺乏技术优势的互联网证券企业将被淘汰。

5.4 中国互联网保险行业

5.4.1 中国互联网保险行业定义与分类

互联网保险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、第三方网络平台等向用户提供保险产品及服务。互联网保险是将传统保险模式中销售、核保、承保、理赔等运营环节迁移至线上，并使用大数据、物联网、人工智能、区块链等前沿科技进行业务赋能，实现简化运营流程和增强产品创新等效用。按照产品结构划分，互联网保险包括互联网人身险、互联网财产险、互联网创新型保险三种。

图 5-16 互联网保险险种

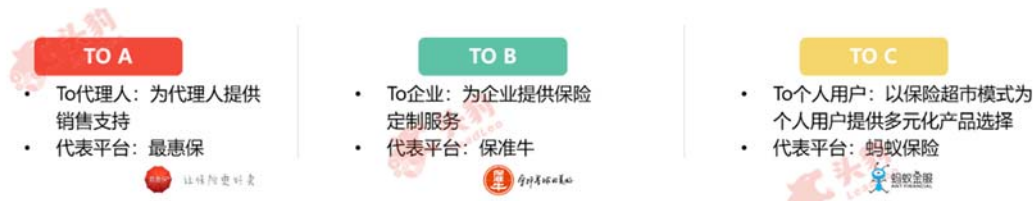
互联网保险产品	险种
人身险	人寿保险、年金保险、意外伤害保险和健康保险
财产险	车险、非车险（包括意外险、责任险、信用保证险等）
创新型保险	车险、退货运费险、航班延误险、雾霾险等短期意外险

来源：头豹研究院编辑整理

5.4.2 中国互联网保险行业商业模式

由于保险牌照和互联网保险牌照的门槛较高，除传统保险公司外，绝大部分互联网保险公司没有保险牌照，所以多数企业选择从保险中介机构切入，即和已有牌照的保险机构进行合作或为其提供服务，在网上代理销售保险产品。互联网保险行业逐渐细化出 TO A、TO B、TO C 三类商业模式。新创企业以某一类模式为专攻，平台型玩家则兼具几种模式。

图 5-17 中国互联网保险行业商业模式



TO A 模式指面向代理人的商业模式，该类模式以工具作为切入点，为代理人提供销售支持，包括保险建议书工具、营销技能培训、客户关系管理系统等，与保险公司对接，提供适合代理人销售的保险产品，提高出单效率，方便代理人开展业务。例如最惠保通过构建车险平台一边对接保险机构，一边连接保险代理人，为用户提供多元化的车险产品。

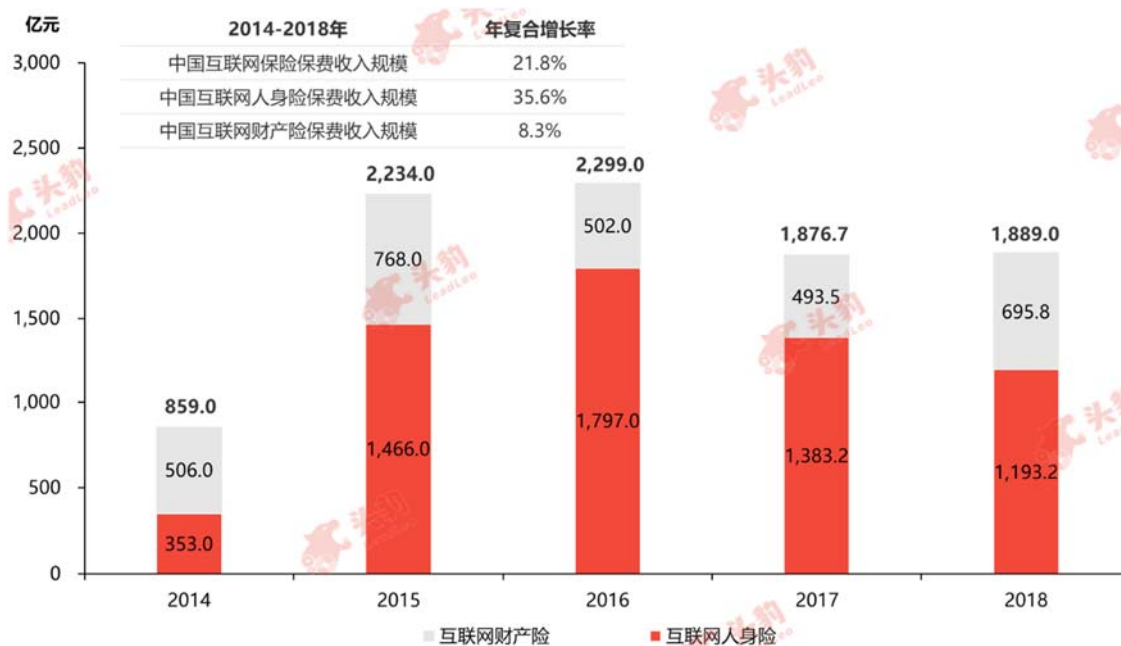
TO B 模式指面向企业的商业模式，该类商业模式的核心是瞄准大量终端企业和新兴行业公司的保险缺口，为企业提供保险定制服务，企业定位为促成保险机构和企业之间的合作。例如保准牛通过定制化的方式，为企业提供一站式保险服务。

TO C 模式指面向客户的商业模式，该类模式的典型代表是保险超市模式。保险超市模式旨在为客户提供多元化的产品选择，并改善用户的购买体验。保险超市模式除了平台自身获客，亦通过与其他平台进行导流，或在保险产品设计与保险公司联合创新，推出更符合用户个性化的保险需求，如淘宝的退货险、携程的旅意险、退票险等。

5.4.3 中国互联网保险行业市场规模

根据中国保险行业协会数据，2014-2016 年中国互联网保险保费收入逐年上涨，从 2014 年的 859.0 亿元增长至 2016 年的 2,299.0 亿元，互联网保险渗透率从 2014 年的 4.3% 增至 2016 的 9.2%。受投资型业务收缩、车险商车费率改深化背景下线上渠道销售减少、监管引导保险回归保障本源等多因素影响，2017 年互联网保险保费收入明显回落，同比下滑 20.2%。2018 年互联网保险保费收入为 1,889.0 亿元，互联网保险渗透率为 5.0%，2014-2018 年互联网保险保费年均复合增长率为 21.8%。

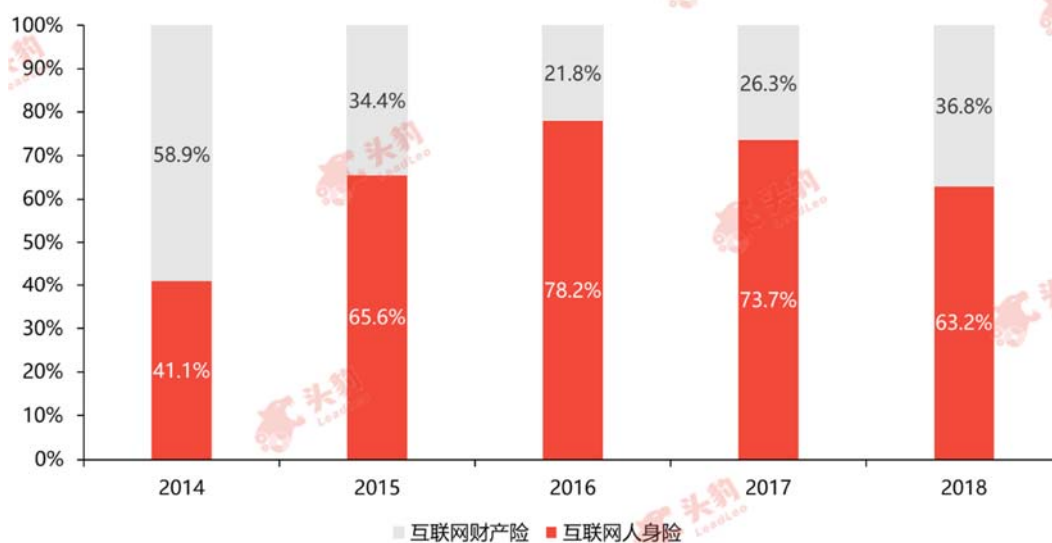
图 5-18 中国互联网保险（人身险与财产险）保费收入，2014-2018 年



来源：中保协，头豹研究院编辑整理

从产品结构分析，过去五年间，互联网保险的险种结构出现了明显的转变：(1) 由产险向寿险的转变，互联网人身险在 2014-2016 年期间的占比逐年上升，至 2016 年达到最高点，占比高达 78.2%。2014-2016 年互联网财产险保费收入总量增长缓慢，比重持续下滑。2014-2016 年互联网人身险占比上升是因为大量传统人身险企业将业务由线下转至线上以降低运营成本，且人身险业务平均单价较高。(2) 自 2017 年始，互联网保险企业积极布局非车险领域，互联网财产险保费收入稳步提升，至 2018 年互联网财产保费收入为 695.8 亿元，占比为 36.8%。

图 5-19 中国互联网保险保费收入结构，2014-2018 年



来源：中保协，头豹研究院编辑整理

5.4.4 中国互联网保险行业发展趋势

5.4.4.1 场景化互联网保险充满商机

互联网技术的应用具有场景化特质。互联网场景化保险产品是基于用户的互联网消费习惯而衍生出来的事物，其本质是以消费者的风险管理需求为核心，向消费者提供物美价廉的保险服务。在大数据技术的支持下，互联网保险企业能够在每个消费场景中持续深耕，同时结合用户的风险管理需求，挖掘出更具个性化的保险产品，以较低的成本重构碎片化保险产品向保险消费者提供定制化服务，从而提升被保险人的消费体验。例如，众安保险针对用户健身场景推出“步步保”、针对航旅场景推出“航班延误、航空意外、意外伤害”等场景化保险。

《促进大数据发展行动纲要》、《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》等一系列政策的相继出台，以及资本不断涌进互联网、大数据、云计算等新技术市场，使得新技术的发展进程不断加快。在新技术迭代更新的影响下，一方面，互联网衍生出的场景逐渐增多，场景风险表现形式趋向多样化，将催生出更多的消费场景风险管理需求，互联网保险场景化产品体量将迎来井喷式增长。另一方面，未来互联网场景与保险的联系有望得到进一步挖掘，

保险产品的定制化市场规模逐步扩大，互联网场景保险将迎来无限商机。

5.4.4.2 互联网保险企业加强移动医疗板块合作，盈利能力增强

移动医疗以互联网技术为手段，向用户提供在线医疗服务、在线医药服务以及可穿戴医疗设备服务。未来，互联网保险企业与移动医疗服务平台的合作将加深，提升互联网保险行业的盈利能力。

由于移动医疗服务平台拥有庞大的用户基本信息与健康数据，互联网保险企业通过与移动医疗企业展开深度合作，积极与移动医疗服务平台共享信息，能够快速获取用户的真实医疗信息。两者之间的信息共享将有效解决信息不对称的问题，有助于互联网保险企业防范保险消费者的骗保行为，发展个性化保险产品以及增值服务，提高企业经营利润。

图 5-20 互联网保险企业借助移动医疗平台数据，提升盈利能力



来源：头豹研究院编辑整理

5.4.5 中国互联网保险行业竞争格局概述

互联网保险行业的产生得益于互联网技术与保险服务的结合，从最初对传统保险业务渠道的补充，信息整合技术的支持，逐步向产品和服务延伸，并推动了对保险行业细分市场潜力的挖掘。互联网保险行业的核心参与者分为四类：传统保险机构、互联网企业、专业互联

网保险企业、第三方保险交易平台。传统保险机构为互联网保险行业的发展带来了成熟的商业模式和长期稳定的优质资源,互联网企业的入局为互联网保险行业注入保险科技最前沿的发展动力。

图 5-21 中国互联网保险行业参与者概况

参与者类别	获客优势	获客局限	代表企业
传统保险机构	业务经验丰富, 优质品牌形象, 资本实力强劲, 产品内容丰富, 线下服务完整, 资源后度	创新能力较弱, 渠道成本较高, 产品迭代缓慢, 资源配置不合理	 泰康  中国人寿 泰康在线 中国人寿
互联网企业	技术实力强劲, 平台流量优势, 时效性, 经济性, 灵活性高	产品线有待丰富, 流量变现能力、技术突破能力有待提高	 京东金融  蚂蚁金服 京东保险 蚂蚁保险
专业互联网保险企业	产品定制化程度高, 业务扩张能力强, 场景搭载能力强, 政策支持	线下服务能力缺失, 部分险种理赔服务缺失, 经营范围有限	 众安保险  安心保险 众安保险 安心保险
第三方保险交易平台	线上销售渠道	创新能力不足, 规模小, 客户资源分散, 线下服务能力弱	 大家保  最惠保 最惠保 大家保

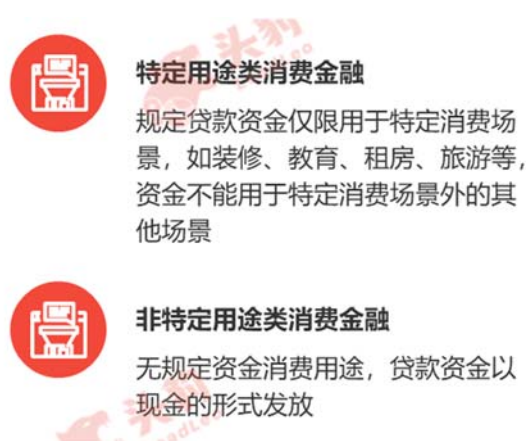
来源: 头豹研究院编辑整理

5.5 中国互联网消费金融行业

5.5.1 中国互联网消费金融行业定义与分类

互联网消费金融指通过互联网为消费者提供消费贷款的金融服务模式。互联网消费金融的各个服务环节均在互联网上完成,包括贷款申请、审核、放款、还款等。互联网消费金融为信用贷款服务,具有小额、分散、无抵押、无担保等特点。互联网消费金融仅限在消费场景提供服务,包括购物、旅游、租房、美容等。互联网消费金融的服务对象为个人消费者。在中国市场中,互联网消费金融的服务主体包括商业银行、消费金融公司、电商巨头旗下消费金融平台、网贷平台、垂直分期平台等。按资金用途的不同,互联网消费金融可分为特定用途类消费金融和非特定用途类消费金融。

图 5-22 中国互联网消费金融类型



来源：头豹研究院编辑整理

5.5.2 中国互联网消费金融行业商业模式

互联网消费金融服务商的收入来源包括分期手续费、逾期罚息、通道费用以及其他服务费。

分期手续费在消费者选择分期付款的情况下产生,市场中的互联网消费金融产品以 3 期、6 期、9 期、12 期、24 期居多,分期期数越多,分期手续费越高。此外,部分毛利润率处于高水平的垂直领域商家通过分担部分分期手续费来吸引更多消费者进行消费,典型代表为奢侈品行业。

当消费者逾期未还款时需向互联网消费金融服务商交付相应罚息,互联网消费金融服务商多按日计算罚息,如阿里巴巴旗下的花呗以 0.05%逾期费率按日收取罚息。

相比全额付款,分期付款进一步降低消费者的消费门槛,有助于提高消费者的消费意愿,基于分期付款方式的这一特点,互联网消费金融服务商可从各垂直领域的场景服务平台获取通道费用,如购物电商平台、旅游服务平台、租房服务平台等,通道费用区间约为 0.5%-1.0%。互联网消费金融服务商还可通过提供最低还款等服务收取其他服务费。

图 5-23 互联网消费金融服务商收入来源分析



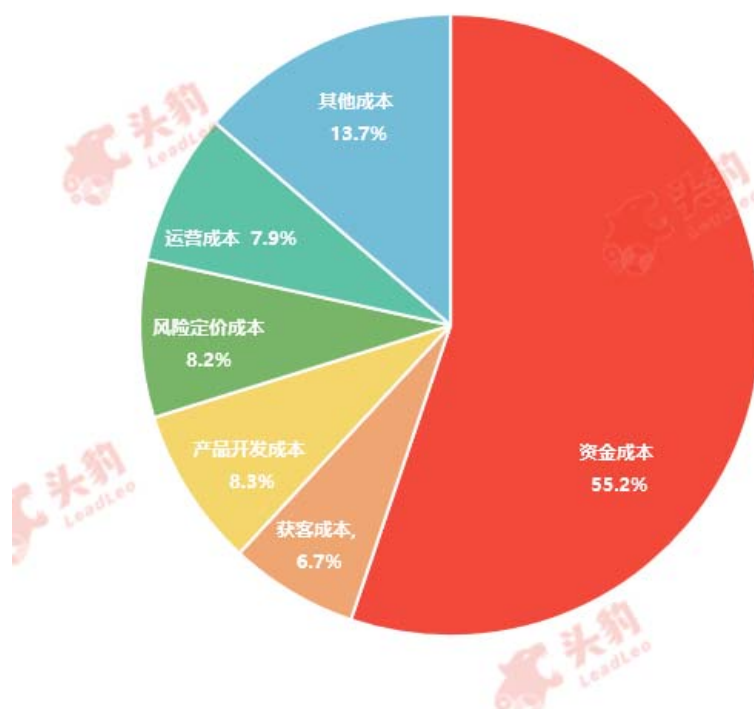
来源: 头豹研究院编辑整理

在成本方面,互联网消费金融服务商的成本架构由资金成本、获客成本、产品开发成本、风险定价成本、运营成本以及其他成本组成。

- (1) 资金成本指互联网消费金融服务商获取资金开展业务的成本, 资金类型包括自有资金、银行存款、同业拆借、理财产品、ABS、信托、P2P 等。
- (2) 获客成本为互联网消费金融服务商拓展渠道、获取客源的成本。产品开发成本为互联网消费金融服务商开发、设计产品的成本。
- (3) 风险定价成本包括审核成本、风险定价模型构建成本等风险定价方面的成本。
- (4) 运营成本包括售前服务、售后服务、IT 系统搭建等运营方面的成本。
- (5) 其他成本包括催收成本、支付成本等。

以电商巨头旗下消费金融平台为例,在其成本结构中,资金成本占比最高,约为 55.2%; 产品开发成本、风险定价成本、运营成本、获客成本、其他成本的占比分别约为 8.3%、8.2%、7.9%、6.7%、13.7%。

图 5-24 电商巨头旗下消费金融服务平台成本结构，2018 年



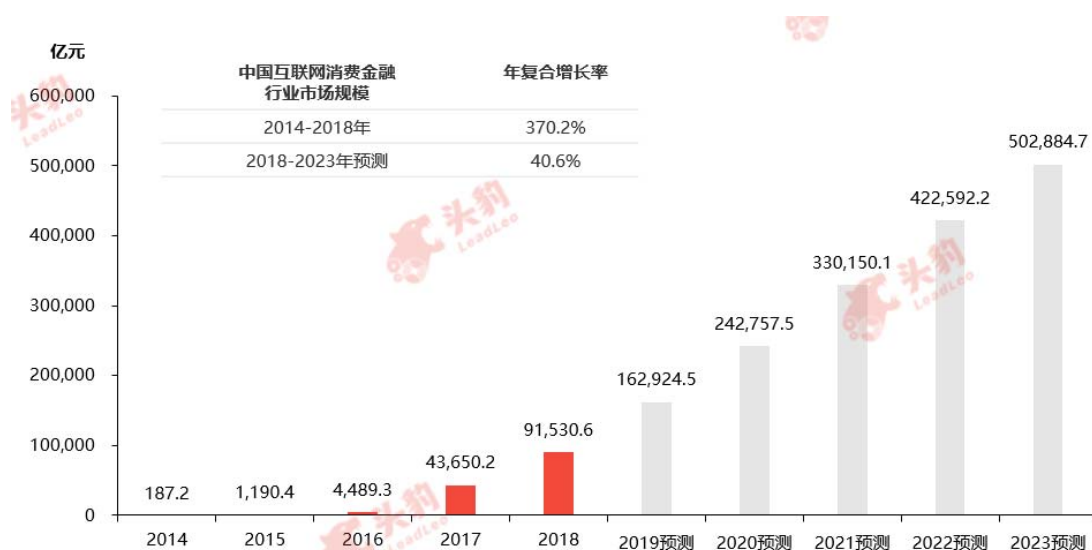
来源：头豹研究院编辑整理

5.5.3 中国互联网消费金融行业市场规模

在中国经济快速增长的发展背景下，中国居民人均可支配收入日益提高，消费能力逐渐提升，对各消费领域的消费需求显著增长，而互联网消费金融作为一种新兴金融模式，使居民的消费更趋便利化，有效提升消费金融服务质量，能满足中国居民日益增长的消费需求，其推广步伐不断加快。

按商业银行、消费金融公司、电商巨头旗下消费金融平台、垂直分期平台、网贷平台等互联网消费金融服务主体的消费金融贷款规模进行统计，中国互联网消费金融市场贷款规模从 2014 年的 187.2 亿元增长至 2018 年的 91,530.6 亿元，年复合增长率达 370.2%。现阶段，互联网消费金融用户规模仍不大，市场潜力有待进一步激活。伴随着中国居民消费需求逐步增长以及互联网消费金融服务质量不断提高，中国互联网消费金融市场规模将进一步提升，预计至 2023 年，中国互联网消费金融市场贷款规模将达 502,884.7 亿元，2018 至 2023 年年复合增长率将达 40.6%。

图 5-25 中国互联网消费金融市场规模 (按贷款额计), 2014-2023 年预测



来源: 头豹研究院编辑整理

5.5.4 中国互联网消费金融行业发展趋势

5.5.4.1 互联网消费金融服务进一步精细化、场景化

在中国互联网消费金融市场中, 针对具体垂直领域的互联网消费金融产品不断增多, 如教育分期、旅游分期、农业分期、装修分期、租房分期等, 互联网消费金融服务商对用户消费体验的重视程度逐步提升, 在互联网消费金融行业排名前 10 的企业从业专家表示, 互联网消费金融服务进一步精细化、场景化是行业发展的重要趋势。

互联网消费金融服务的精细化、场景化程度逐步加深。以汽车领域的互联网消费金融服务产品为例, 以新车销售为驱动发展互联网消费金融业务的厂商有毛豆新车、弹个车、花生好车等, 其中花生好车瞄准中国二线以下城市用户市场, 汽车产品价格限定在 5-15 万内, 花生好车可根据细化市场用户的消费特征、信用水平设置互联网消费金融产品的还款日期、分期手续费等关键业务指标, 让产品更切合用户的实际需求。除汽车领域外, 旅游、教育、租房等领域的互联网消费金融服务亦不断精细化、场景化, 推动行业整体服务水平进一步提高。

图 5-26 互联网消费金融往场景化、精细化方向发展



来源：头豹研究院编辑整理

5.5.4.2 农业消费金融发展前景广阔

农业金融是中国金融体系中的重要组成部分，发展农业消费金融能丰富农业金融的资金层次，进一步满足农民的资金需求，促进农业生产发展。现阶段，农业领域的互联网消费金融产品日益增多，拓展农业消费金融市场是行业发展的重要趋势。

中国农业消费金融需求大。以农业生产用具市场为例，中国农业生产用具市场从 2013 年的 184.9 亿元增长至 2017 的 255.9 亿元，年复合增长率达 8.5%，在各类农业生产用具中，农业机械设备、运输工具等关键用具价格较高，农民的给付能力有限，而农业消费金融服务能通过分期消费、信用贷款等方式有效减轻农民的资金负担，在以农业生产用具为代表的农业消费市场逐步扩大的背景下，中国农业消费金融市场亦不断扩大。

5.5.5 中国互联网消费金融行业竞争格局概述

中国互联网消费金融市场的竞争者主要有电商巨头旗下消费金融平台、商业银行、网贷平台、消费金融公司、垂直分期平台以及其他服务商。

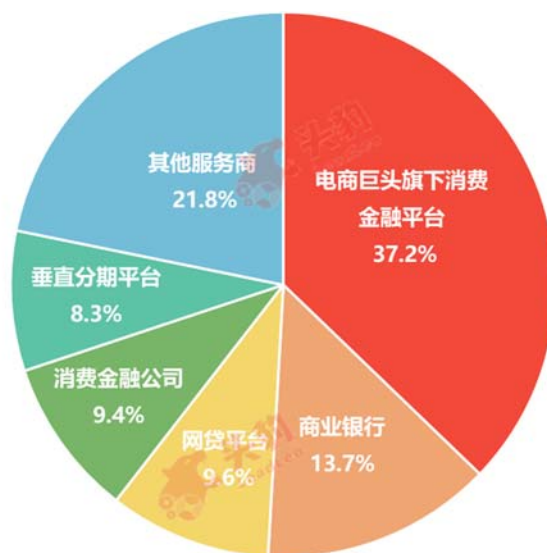
从消费金融贷款规模情况来看，电商巨头旗下消费金融平台处于领先地位，其贷款规模

在市场总规模中的占比约为 37.2%，典型代表为蚂蚁花呗、京东白条。电商巨头旗下消费金融平台的优势主要体现在流量资源和数据资源方面，电商巨头所积累的海量流量资源和数据资源为其旗下消费金融平台的发展奠定了良好基础。

商业银行的互联网消费金融贷款规模占比约为 13.7%，商业银行通过将信用卡、消费贷款等传统金融消费业务互联网化入局互联网消费金融行业，典型代表有中国银行、中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行、招商银行等。

网贷平台、消费金融公司、垂直分期平台的贷款占比分别为 9.6%、9.4%、8.3%，三者占比差异不大，彼此间的竞争日趋激烈。除阿里巴巴、京东等电商巨头外，百度、美团、滴滴、今日头条等其他领域互联网巨头亦陆续开展互联网消费金融业务，如百度推出度小满、美团推出美团生活费、滴滴推出滴水贷、今日头条推出放心借等，市场参与者日益增多，发展垂直化、场景化、精细化服务产品是各类服务商突破重围、占领发展优势的关键点。

图 5-27 中国各类互联网消费金融服务商贷款规模占比，2018 年



来源：头豹研究院编辑整理

6 中国互联网金融行业市场发展前景分析

6.1 互联网金融企业进一步深化“平台化”运营

在行业前 5 的互联网金融企业且拥有超过 6 年金融产品研究经验的专家分析,从商业发展历程来看,平台化经营模式是企业持续成长的引擎之一。互联网金融企业深化“平台化”经营模式将成为企业可持续发展和获得更多市场发展空间的核心驱动力之一。

“平台化”是指互联网金融企业借助互联网信息技术,连接众多互联网金融行业参与者,集聚行业资源,实现互动与交易的一种经营模式。“平台化”经营模式下的企业具有双重身份,分别为产品与服务提供方、平台连接者与整合者,其企业运营思维由客户思维转向用户思维,以开放共享资源的模式活跃用户,实现用户流量变现。在前期的“平台化”运营模式中,互联网金融企业以垂直化产品运营模式为主,向用户提供差异化的金融产品和服务,提升金融服务价值。例如 2017 年蚂蚁金服向证券、银行等基金企业开放自运营平台“财富号”,基金企业借助“财富号”直接向用户销售金融产品,或结合蚂蚁金服开发的 用户数据、营销工具和精准投放策略,为用户配置个性化的金融产品与服务,优化用户体验,提升经营效果;京东金融面向公募基金、私募基金、保险等金融机构推出“京东行家”自运营平台,提供运营服务、用户资源、流量分发与研发技术支持等服务。

图 6-1 蚂蚁金服平台化运营概况



来源: 头豹研究院编辑整理

2018 年始，互联网金融企业的“平台化”运营模式的聚焦领域由垂直化向全方位拓展，“平台化”运营模式持续深化。如蚂蚁金服陆续向第三方合作伙伴开放产品（余额宝、借呗、花呗等）、能力（财富号、生活号、小程序等）和技术（区块链平台、金融云、AI 等），激发沉睡用户活跃度以及吸引更多潜在用户，提升用户流量变现效率。

6.2 部分互联网金融企业向科技平台加速转型

在国家政策监管严令下，互联网金融企业的支付业务、征信、消费金融等领域盈利空间受挤压，且在纯金融业务层面，互联网巨头、初创企业等参与者难以与传统金融机构巨头抗衡。其次金融牌照是互联网金融企业合规开展业务的核心基础，但部分金融牌照的获取需企业的注册资本达标，例如保险牌照规定企业注册资本不低于 2 亿元，信托牌照规定企业注册资本不低于 3 亿元，互联网金融前期运营成本高。因此部分互联网金融企业纷纷强化科技属性，调整经营架构，向传统银行、保险、基金等金融机构输出技术服务。如 2018 年 9 月，京东数科在保留金融业务的基础上，向数字科技、金融云、智慧城市等科技领域转型升级。

2019 年 7 月人民银行出台《金融控股公司监管管理试行办法（征求意见稿）》中明确指出，在严格隔离风险的前提下，对于企业集团设立的金融控股公司，允许其投资经金融管理部门认定与金融业务相关的机构，但投资总额账面价值原则上不得超过金融控股公司净资产的 15%；并且对于企业集团整体被认定为金融控股集团的，其非金融总资产不得高于集团总资产的 15%。《金融控股公司监管管理试行办法（征求意见稿）》的颁布与落实，进一步加速非金融总资产高于集团总资产 15% 的互联网金融企业调整业务，部分互联网金融企业将资产和资金等一系列相关的金融业务全部转移至金融机构，由金融机构直接做资产、资金以及用户运营，而自身转型为科技输出角色，商业模式由 B2C 向 B2B2C 发展。例如 2019 年 8 月蚂蚁金服将银行、保险、证券等金融牌照相关业务划入新成立的“金融控股”旗下，而金融云、风险管理等科技业务保留在蚂蚁金服业务体系中。

7 中国互联网金融行业竞争格局分析

7.1 中国互联网金融行业竞争格局

中国互联网金融行业市场参与者包括三种类型：(1)以 BATJ 为代表的互联网企业；(2)以平安保险、民生银行、兴业银行、泰康保险为代表的传统金融机构；(3)以众安保险、富途证券为代表的互联网金融初创企业。

图 7-1 中国互联网金融行业参与者概况



来源：头豹研究院编辑整理

互联网企业多以支付切入互联网金融市场，再依据企业用户流量与场景资源优势，逐步发展特色化的投资理财、保险、小额贷款等业务，抢占互联网金融市场份额。例如蚂蚁金服以支付宝切入市场、腾讯通过财付通打入市场。

传统金融机构将线下网点的存量用户转化成线上平台流量，其金融团队实力较强，在产品的设计以及金融数据积累层面具有显著优势。但受制于传统金融机构的体系，且技术研发实力

不强，传统金融机构的数据利用率较低，创新型金融产品与业务发展受限。

互联网金融初创企业以垂直化产品切入互联网金融市场，在特定互联网金融产品类别领域积累大量用户数据、语料信息等，其特定类型的互联网金融产品具备优势，例如众安保险聚焦保险业务领域，富途证券聚焦互联网证券领域等。

伴随互联网金融的监管条例陆续出台，持有金融牌照经营的互联网金融企业更能获得市场认可与监管支持，因此牌照的获取成为互联网金融企业可持续发展的关键因素。部分不具备牌照资源优势的企业将被并购或淘汰。在监管趋严背景下，头部互联网金融企业凭借自身的品牌和信誉优势及牌照资源，规模不断扩大，并持续加强科技赋能，优化互联网金融服务以及拓展科技输出服务，增强核心技术竞争力。

7.2 中国互联网金融行业头部企业分析

根据企业金融产品设计实力、技术研发实力、核心团队背景、市场占有率、应用场景布局、企业基本资质、外联合作情况、业内互评等综合指标对从事互联网金融业务的中国企业进行排名，其中排名中国前十的企业多从事综合性互联网金融业务，科技对外输出能力较强。

图 7-2 中国互联网金融行业企业 TOP10, 2018 年

排名	企业名称	企业类型
1	蚂蚁金服	互联网企业
2	京东数科	互联网企业
3	腾讯FIT	互联网企业
4	陆金所	传统金融机构
5	东方财富	初创企业
6	苏宁金融	互联网企业
7	微众银行	互联网企业
8	众安保险	初创企业
9	度小满金融	互联网企业
10	360金融	互联网金融

来源：头豹研究院编辑整理

7.2.1 浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司

7.2.1.1 企业简介

浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司（以下简称为“蚂蚁金服”）成立于 2014 年，其前身为支付宝，是一家为消费者和小微企业提供安全、便捷普惠金融服务的科技企业。蚂蚁金服的核心收入来源为支付连接（支付及提现手续费和备付金利息）、金融服务（信贷、理财、保险及其他金融业务收入）和技术输出服务（芝麻信用、小程序、BASIC 通用及行业垂直解决方案收入）。2019 年上半年，蚂蚁金服税前利润额为 57.2 亿元。

截至 2019 年 10 月，蚂蚁金服共完成 8 轮融资，企业估值由 2015 年的 450 亿美元增长至 2018 年的 1,600 亿美元。

图 7-3 蚂蚁金服投融资概况，截至 2019 年 10 月

融资时间	融资金额	融资轮次	投资机构
2018-06	16亿元	战略投资	太平洋保险
2018-05	140亿美元	Pre-IPO	贝莱德、GIC、红杉资本、华平投资、淡马锡投资、银湖投资等
2018-02	未披露	战略投资	阿里巴巴
2017-05	35亿美元	债券融资	未披露
2016-04	45亿美元	B轮	中邮资本、国开金融、建信信托、中投海外、中国人寿、春华资本等
2015-09	未披露	战略投资	中邮资本
2015-07	120亿元	A轮	春华资本、国开金融、中国人寿、中国人保、中国人寿、新华人寿、太平洋保险等
2015-05	2.19亿元	Pre-A轮	海尔资本

来源：头豹研究院编辑整理

7.2.1.2 业务模式

自 2014 年始，蚂蚁金服从重点开展支付宝产品，拓展至阿里金融、余额宝、网商银行、蚂蚁花呗、芝麻信用、蚂蚁财富、网商贷、蚂蚁达客、蚂蚁金融云等多元化互联网金融产品，现已形成支付、投资理财、微贷、保险、征信和技术输出的六大板块业务。蚂蚁金服的六大业务板块全方位覆盖用户在线购物、出国旅游、娱乐教育等多个生活场景，形成了良好金融生态闭环。

图 7-4 蚂蚁金服业务板块概况



7.2.1.3 企业优势

(1) 全球化业务布局

2015年起，蚂蚁金服先后通过战略投资和与当地企业合资形式推出海外本地电子钱包，截至2018年底，蚂蚁金服已在印度、泰国、菲律宾、韩国、印尼、新加坡、马来西亚、巴基斯坦、孟加拉国和英国10个海外地区与国家上线支付宝业务，在美国、英国、荷兰、德国、法国、意大利、日本、台湾、香港、泰国、新加坡和澳大利亚12个海外地区设立办公地点，推进蚂蚁金服业务全球化。

此外，蚂蚁金服的支付宝针对中国用户出境游与跨境电商购物场景，推出跨境支付、海外扫码支付、海外退税等金融服务。截至2018年，支付的跨境金融产品与服务已覆盖印度、美国、英国、新加坡等50多个国家和地区，已与超过250家金融机构和支付解决方案提供商合作。

图 7-5 蚂蚁金服海外支付业务布局概况，截至 2018 年底

地区	日期	合作方	合作方企业性质	合作方式
英国	2018-12	WorldFirst	跨境支付	收购
孟加拉国	2018-04	bKash	移动支付	战略投资：输出技术、经验
巴基斯坦	2018-03	TMB	小微银行	战略投资：输出技术、经验
马来西亚	2017-07	Touch 'n Go	电子支付系统	成立合资公司
新加坡	2017-04	helloPay	在线支付平台	合并
印尼	2017-04	Emtek	传媒企业	成立合资公司
韩国	2017-02	KakaoCorp	网络支付平台	战略投资
菲律宾	2017-02	Mynt	数字金融平台	战略投资：输出技术、经验
泰国	2016-11	Ascend Money	支付企业	战略投资：输出技术、经验
印度	2015-01	Paytm	支付和商务平台	战略投资：输出技术、经验

来源：蚂蚁金服，头豹研究院编辑整理

(2) 牌照资源丰富

牌照是互联网金融企业开展金融业务的必备条件。截至 2018 年底，蚂蚁金服共计持有 14 张金融牌照，包括第三方支付牌照、个人征信牌照、民营银行牌照、基金销售牌照、保险代理牌照、网络贷款牌照、小额贷款牌照等。按照业务类型划分，蚂蚁金服共获得支付、征信、银行、基金、保险、保理、证券、小额贷款共 8 大类型业务金融牌照。

图 7-6 蚂蚁金服拥有的金融牌照概况，截至 2018 年底



来源：头豹研究院编辑整理

(3) 全方位业务布局，用户黏性强

蚂蚁金服以支付端为入口，延伸拓展理财端和融资端，构建存款、贷款、汇款、理财、投融资等综合化金融业务，强化多元化的金融功能和服务模式，满足用户的电商购物、理财、存贷、融资等不同形式需求。截至 2019 年 6 月底，中国每 10 个支付宝用户中，有 8 个用户使用蚂蚁金服三种及三种以上服务，4 个用户使用蚂蚁金服五个及五个以上服务，包括支付、财富管理、小微信贷、保险和信用服务等。

① 支付端

蚂蚁金服的支付端以支付宝为核心，除为用户提供便捷的在线付款方式之外，可沉淀海量用户的行为信息与信用数据，应用于芝麻信用、蚂蚁金融云等金融服务。芝麻信用依托于支付宝积累的用户信用数据，为融资端提供信用支持。蚂蚁金融云通过云计算架构存储用户行为信息，为金融服务商提供庞大的用户资源，引导用户流量变现。截至 2019 年 6 月，支

付宝及其本地钱包合作伙伴已服务全球用户数超过 12 亿人。

② 理财端

蚂蚁金服的理财端以余额宝和蚂蚁财富为重点产品，激发支付端用户理财需求同时吸引新用户进入，进而为蚂蚁金服其他互联网金融产品引流构建流量入口。

③ 融资端

蚂蚁金服的融资端以蚂蚁花呗、蚂蚁小贷和网商银行为核心产品，不仅为阿里巴巴、淘宝网和天猫等电商平台商户推出供应链金融、小微企业信贷产品，同时为电商平台的购买者或非生态圈外的用户提供互联网消费金融服务。

7.2.2 京东数字科技控股有限公司

7.2.2.1 企业简介

京东数字科技控股有限公司（以下简称为“京东数科”），创立于京东集团（股票代码：JD.NASDAQ）内部，其前身为京东金融，于 2013 年 10 月开始独立运营。京东数科将自身定位为服务金融机构的科技公司，已建立起 11 大业务内容：企业金融、消费金融、财富管理、支付、众筹众创、保险、证券、农村金融、金融科技、海外事业、城市计算。截至 2018 年底，京东数科累计服务 4 亿用户、800 万小微企业、700 余家金融机构以及 1.2 万家创业创新企业。

截至 2019 年 10 月，京东数科共完成 3 轮投融资计划。2018 年 7 月京东数科完成 B 轮 130 亿元的融资计划后，企业估值由 466.5 亿元增长至 1,330 亿元。

图 7-7 京东数科投融资概况，截至 2019 年 10 月

融资时间	融资金额	融资轮次	投资机构
2018-07	130亿元	B轮	中银投资、中金资本、中信建投资本、中信资本
2018-04	超过20亿美元	战略投资	中信建投资本、元禾厚望
2016-01	66.5亿元	A轮	中国太平、嘉实基金、红杉资本

7.2.2.2 业务模式

京东数科以数字化和线上线下融合为手段，为个人、企业、金融机构和城市等用户提供数字金融、数字化企业服务和智能城市计算服务。

图 7-8 京东数科业务内容



来源：京东数科，头豹研究院编辑整理

- (1) 在数字金融领域，京东数科先后推出白条、京东支付、京东小金库、产品众筹、小白卡、金条等创新产品或服务，涵盖消费金融、支付、财富管理、众筹、保险、证券等互联网金融产品。
- (2) 在数字化企业服务领域，京东数科相继推出了京保贝、ABS 云平台、银行+、北斗七星零售信贷产品、信用卡数字化运营、智能巡检机器人等产品和服务，助力各类企业实现场景数字化、用户数字化、产品数字化、运营和管理数字化。
- (3) 在数字城市领域，京东数科利用大数据和人工智能技术，将感知系统与时空数据管理方法、分析模型相结合，为城市信用、规划、交通、环境、能源、商业和安全等领域所面临的问题和挑战提供智能解决方案。

7.2.2.3 企业优势

(1) 背靠京东商城，用户资源丰富

京东数科依托京东体系内的“京东商城”电商平台，个人消费者以及中小微企业资源较

为雄厚。2018 年京东商城活跃用户数为 3.1 亿人，平台商家数量超过 20 万家。京东商城在供应链交易和购买支付中的海量用户资源，为京东数科的京东金融产品可持续发展奠定用户基础。

(2) 数据及风控能力较为突出

京东数科具有海量规模与多维动态特征的大数据。在数据规模上，京东数科基于丰富的上下游交易数据，每天新增数据量高达 200TB。同时，京东数科通过投资 ZestFinance、聚合数据、数库等数据企业获得更多数据类型。

2014 年始，京东数科利用人工智能技术、大数据的归纳与推演，架构了第一代风控模型，是中国首家大规模在信贷风险领域应用机器学习模型商业化的企业。截至 2019 年 6 月底，该模型已经历 20 个版本和 30 多次迭代，生产模型数量超过 800 个，其中模型构造特征变量超 200 万维，最终入选变量 150 万维，模型评估覆盖客群范围提升 60%。从风险防控的维度来看，京东数科的京东白条基于行为、环境和账户的风控扫描技术，能够有效地覆盖和评估长尾用户。从定价水平维度看，京东数科的京东白条分期费率、逾期费率均低于蚂蚁花呗和主要银行的信用卡分期业务，市场竞争力较为突出。

7.2.3 深圳市腾讯计算机系统有限公司

7.2.3.1 企业简介

深圳市腾讯计算机系统有限公司（以下简称为“腾讯”）成立于 1998 年，于 2004 年在港交所挂牌上市，股票代码为 00700.HK，是一家为用户提供社交和通信服务、门户网站等综合化服务的互联网企业。2005 年，腾讯成立第三方支付平台——财付通，以支付切入互联网金融市场。2014 年，腾讯相继推出理财通、网络小额贷，以及战略投资众安保险、微众银行等金融产品，布局多元化互联网金融业务。2015 年腾讯正式成立腾讯金融科技（以下简称“腾讯 FIT”），且将财付通相关的业务部门并入腾讯 FIT。

截至 2019 年 10 月，腾讯 FiT 持有 12 张金融牌照，覆盖支付、银行、基金、保险、小额贷款、证券等领域。2019 年 Q1，腾讯 FiT 营业收入为 218 亿元，占腾讯总业务营收的 25%。

图 7-9 腾讯 FiT 金融牌照资源概况，截至 2019 年 10 月



来源：头豹研究院编辑整理

7.2.3.2 业务模式

腾讯 FiT 以微信和 QQ 两大平台为基础，为用户提供支付、理财、证券、保险、金融科技等互联网金融领域产品。

图 7-10 腾讯 FiT 业务内容



来源：腾讯 FiT 官网，头豹研究院编辑整理

- (1) 在支付领域，腾讯 FiT 上线财付通、微信支付、QQ 钱包、生活服务（手机充值、微信信用卡还款）等在线支付产品。
- (2) 在理财领域，腾讯 FiT 先后推出腾讯理财通、腾讯微黄金产品，满足用户多元化的理财需求。

-
- (3) 在证券领域，腾讯 FiT 为用户提供“7*24”小时刷脸开会、股价查询、交易等基础证券服务。
 - (4) 在保险领域，腾讯 FiT 推出保险代理平台——微保，并与和泰人寿等保险机构合作，基于用户出行、医疗等场景，共同推出一生保、安心保、女神保、差旅保、孝心保等互联网保险产品。
 - (5) 在金融科技领域，腾讯 FiT 为泰康人寿、民生银行、众安保险等金融机构提供金融云、区块链、金融安全等金融科技服务。

7.2.3.3 企业优势

腾讯的微信平台、QQ 平台、腾讯游戏等社交、游戏平台为腾讯 FiT 积累了在线支付、理财、证券投资等用户及资产方资源，沉淀了资产匹配、设计和分析的数据。腾讯 FiT 深度挖掘社交与游戏数据，帮助腾讯理财通、腾讯微黄金、腾讯证券、微保等金融产品精准匹配用户。

通过社交平台的海量注册用户，腾讯 FiT 可帮助合作伙伴降低用户注册与登录的门槛，同时提供一个完整的用户关系链。例如，腾讯 FiT 上线腾讯证券平台，通过与富途证券等券商平台合作，将证券的远程开户与微信账号直接关联，使得用户可将微信账号与证券账号共用，进行证券交易。在金融科技领域，腾讯 FiT 打造金融开放平台，与银行、基金、保险、证券等各行业 200+ 金融机构进行合作。腾讯云服务的金融客户已经超过 6,000 家，合作客户包括 150 多家银行，40 多家保险公司，20 多家证券公司，以及几千家互联网金融公司。

7.2.4 上海陆家嘴国际金融资产交易市场股份有限公司

7.2.4.1 企业简介

上海陆家嘴国际金融资产交易市场股份有限公司（以下简称“陆金所”）成立于 2011 年，是中国平安（股票代码：601318.SH）旗下子公司，以理财、网贷、基金、保险等互联

网金融产品为主营业务。截至 2018 年 12 月底，陆金所平台注册用户数 4,035 万，同比增长 19.3%，活跃用户数 1,117 万，资产管理规模 3,694.1 亿元，同比下降 20%。陆金所资产管理规模下降的原因为资产管理结构调整、产品主动清理。

截至 2019 年 10 月，陆金所共计完成 4 轮投融资计划，企业估值约为 394 亿美元。

图 7-11 陆金所投融资概况，截至 2019 年 10 月

融资时间	融资金额	融资轮次	投资机构
2018-12	13.3亿美元	战略投资	SBI Holdings、摩根大通、春华资本、高盛集团、卡塔尔投资局、大华银行等
2016-01	12.16亿美元	B轮	民生银行、国泰君安、中银集团
2015-03	4.85亿美元	A轮	中金甲子、鼎晖投资、BlackPine Private Equity Partners
2014-12	未披露	天使轮	平安创新投资基金、摩根士丹利

来源：头豹研究院编辑整理

7.2.4.2 产品介绍

陆金所在财富管理和政府金融等业务布局，并积极申请新消费金融牌照开展个人借贷领域服务。

在财富管理领域，陆金所推出零钱理财、期限理财、基金、保险四种类型产品，为个人投资者提供丰富的理财产品。其中陆金所为中产阶级提供超过 5,000 种互联网基金产品。

在政府金融领域，陆金所结合各地政府需求，为全国多个省、市打造财政云平台，提供定制化的财政智能管理整体解决方案。截至 2018 年末，陆金所已先后在南宁、长沙和深圳等多个城市完成试点，逐步打造和完善智慧财政城市样板，帮助政府实现公共资产“控债、保全、增收、节支”的目标。

7.2.4.3 企业优势

陆金所的控股股东是平安保险集团。平安集团长期从事金融行业，在银行、证券、保险、期货、基金、信托等金融领域的产品研发与风控实力较为雄厚，对陆金所线上金融产品的开

发具有指导与支持作用。例如在个人贷款业务上，陆金所可与平安集团的平安银行、平安普惠金融、平安信用卡、平安汽车吉荣等专业团队合作，共同打造与用户需求高度匹配的贷款产品。

此外，在用户流量层面，平安集团通过多年的金融行业经验，积累了众多线下金融用户，且品牌影响力较强。陆金所可凭借平安集团的线下优势，发掘有小额融资需求或投资需求的用户，将线下流量引流至线上，进而实现线下流量变现。

7.2.5 东方财富信息股份有限公司

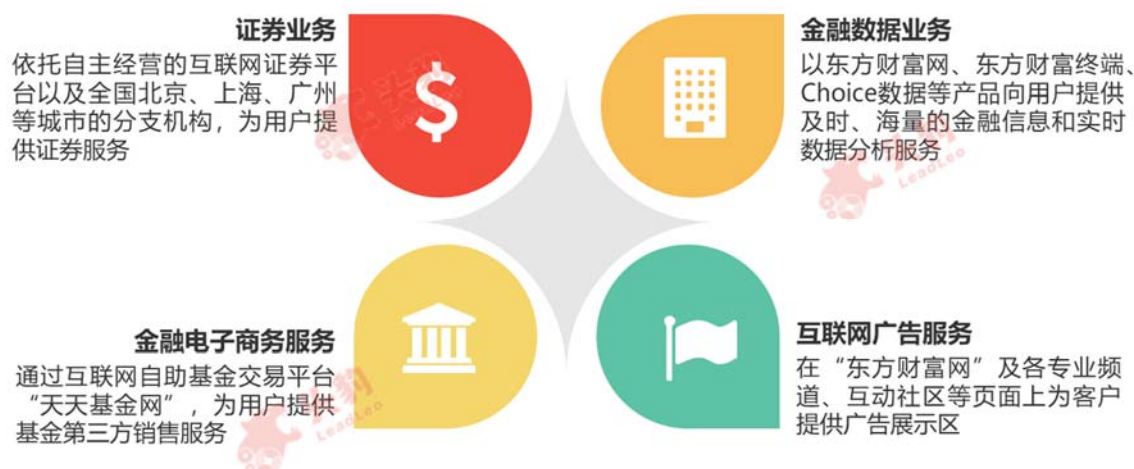
7.2.5.1 企业简介

东方财富信息股份有限公司（以下简称“东方财富”）成立于 2005 年，其前身为上海东财信息技术有限公司，是一家为投资者提供金融信息服务以及证券交易服务的互联网金融企业。东方财富旗下现拥有东方财富证券、东方财富网、天天基金网、股吧、东方财富终端、Choice 数据等强势业务版块及产品。东方财富于 2010 年 3 月在深交所挂牌上市，股票代码为 300059.SZ。2018 年东方财富总营业收入为 31.2 亿元，其中证券业务为 18.1 亿元，占比 58.1%。

7.2.5.2 业务内容

东方财富核心业务包括证券业务、金融电子商务服务、金融数据业务和互联网广告服务四种类型业务。

图 7-12 东方财富业务概览



来源：东方财富，头豹研究院编辑整理

(1) 证券业务

2016年东方财富收购西藏通信证券获取证券牌照，进入互联网证券市场。现阶段，东方财富拥有证券经纪、证券投资基金代销、证券自营、财务顾问、证券投资咨询、证券资产管理、融资融券、证券承销与保荐等证券业务全牌照，并依托自主经营的互联网证券平台以及全国北京、上海、广州等城市的分支机构，为用户提供证券服务。

(2) 金融电子商务服务

东方财富通过互联网自助基金交易平台——天天基金网，为用户提供基金第三方销售服务。2018年东方财富的金融电子商务服务营业收入为10.7亿元。截至2019年3月底，天天基金网平台共上线各类公募基金产品6,700多只，基金销售量累计超过24,000亿元。

(3) 金融数据服务业务

东方财富布局东方财富网、东方财富终端、Choice数据等产品向用户提供及时、海量的金融信息和实时数据分析服务。

(4) 互联网广告服务

东方财富为客户在“东方财富网”及各专业频道、互动社区等页面上通过文字链接、图片、富媒体等表现形式，提供互联网广告服务。

7.2.5.3 企业优势

东方财富以“东方财富网”为核心的互联网金融服务平台已成为中国用户访问量规模最大的互联网金融服务平台之一。2018年东方财富月平均活跃用户指数高达1,183万人。同时，东方财富积极推进一站式互联网金融服务大平台战略，纵深横耕互联网金融上下游，不断拓展平台服务范围，提升整体提服务能力和质量。

7.2.6 苏宁金融服务（上海）有限公司

7.2.6.1 企业简介

苏宁金融服务（上海）有限公司（以下简称为“苏宁金融”）创立于苏宁易购（股票代码：002024.SZ）内部，于2011年设立苏宁易付宝网络科技有限公司进入第三方支付领域，正式开展金融业务，并于2015年1月宣布独立运营。苏宁金融是一家集理财、贷款、保险、银行、金融科技等一体的互联网金融企业。2018年苏宁金融交易额超过1万亿元，营业收入为31.7亿元，同比增长45.5%，净利润为3.5亿元。截至2019年6月底，苏宁金融发放贷款及垫款总额217亿元，环比上升17.1%。

截至2019年10月，苏宁金服共完成4轮投融资。苏宁金融完成C轮100亿元融资后，企业估值增长至560亿元。

图 7-13 苏宁金融投融资概况，截至2019年10月

融资时间	融资金额	融资轮次	投资机构
2018-12	100亿元	C轮	苏宁金控、四十人投资、星河豪康基金
2018-10	未披露	战略投资	华兴创投、中金佳成、坤通投资、新华联集团
2017-12	53.35亿元	B轮	云锋基金、中金资本、苏宁金控、光大控股、金浦投资、深创投
2016-04	66.67亿元	A轮	苏宁金控

来源：头豹研究院编辑整理

7.2.6.2 业务模式

苏宁金融围绕苏宁易购线上线下的零售生态，实现 O2O 普惠金融布局，核心业务包括在线支付、消费金融、供应链金融、微商金融、财富管理和金融科技服务六大类型。

图 7-14 苏宁金融核心业务概况



来源：苏宁金融，头豹研究院编辑整理

- (1) 在线支付：苏宁金融拥有 4 张支付牌照，包括第三方支付牌照、基金支付牌照、预付卡牌照和海外支付牌照，着力为 C 端个人消费者提供扫码支付、刷脸支付等核心支付产品，以及为 B 端商户提供跨行通、电商通、物流金融等支付解决方案。
- (2) 消费金融：苏宁金融在消费金融领域拥有消费金融牌照和个人征信牌照。苏宁的消费金融类业务包括任性贷和任性付两种类型产品。
- (3) 供应链金融：苏宁金融在供应链金融领域拥有小额贷款公司牌照、企业征信牌照、商业保理公司牌照和融资租赁牌照。苏宁金融的供应链金融业务包括账速融、贷速融、票速融三种类型产品。
- (4) 微商金融：苏宁金融针对小微企业融资难、融资贵等痛点，为其提供在线化、低门槛、低利率的贷款服务。截至 2018 年底，微商金融已服务超过 1,000 万

小微企业用户，提供贷款额超过 100 亿元。

- (5) 财富管理：苏宁金融在财富管理领域拥有基金销售牌照、保险销售牌照、私募股权融资平台业务许可、私募投资基金管理人登记证书和民营银行牌照资源，重点开展公募基金、私募基金、信托、延保等保险服务、零钱宝等理财产品、互联网银行。
- (6) 金融科技服务：苏宁金融积极研究大数据风控、区块链、物联网金融、金融云、金融 AI 和生物特征识别六大金融科技，为金融机构提供技术输出服务。

7.2.6.3 企业优势

依托苏宁易购生态圈，苏宁金融的 O2O 综合金融服务优势突出。基于苏宁易购电商平台和苏宁全国线下门店，苏宁金融积极打通线上线下，实现数据、营销一体化，将线上经营能力和数据赋能线下，同时将线下的数据和客群导入线上，提供 O2O 综合金融服务。

苏宁金服凭借线上平台多元化渠道以及线下金融服务门店的重点布局，供应链金融、消费金融、保险和支付服务等金融服务发展迅速。在线上平台层面，苏宁金融具有苏宁金融门户网站、苏宁金融 APP、苏宁易购与直销电话中心。在线下门店层面，苏宁金融已在北京、上海、广州、深圳、武汉等 37 个城市累计设立 75 家苏宁财富中心，并在深圳、广州、上海、北京等 40 个重点城市建立一站式综合金融服务门店。

图 7-15 苏宁易购智慧零售体系支撑苏宁金融业务发展



来源：头豹研究院编辑整理

7.2.7 深圳前海微众银行股份有限公司

7.2.7.1 企业简介

深圳前海微众银行股份有限公司（以下简称“微众银行”）成立于 2014 年，是一家以互联网为服务平台的银行。微众银行的核心客群为个人消费者和小微企业。2018 年微众银行的“微粒贷”和“微车贷”等消费信贷业务稳健增长，营业收入为 100.3 亿元，同比增长 48.6%，净利润高达 24.7 亿元。截至 2018 年底，微众银行有效客户超过 1 亿人，服务小微企业超过 34 万户，总资产为 2,200 亿元，企业估值高达 1,200 亿元。

7.2.7.2 产品介绍

微众银行针对 C 端个人用户、B 端小微企业以及合作伙伴推出不同的产品与服务。

图 7-16 微众银行商业模式



来源：微众银行，头豹研究院编辑整理

在 C 端个人用户层面，微众银行推出“微众银行 APP”、“微粒贷”、“微车贷”产品与服务。“微众银行 APP”为用户提供活期存储、定期存储、理财和基金投资产品与服务。“微粒贷”为用户提供 500 元-30 万元的小额贷款服务。“微车贷”为针对购车用户的线上信贷业务。

在 B 端小微企业层面，微众银行推出“小微企业贷”产品满足中小微企业的流动资金贷款需求。

在合作伙伴层面，一方面微众银行以“联合贷款”模式与传统银行机构深度合作，以各自优势强强联合，共同深耕信贷领域；另一方面，微众银行与优信二手车、瓜子二手车等多家汽车销售平台合作，打造“互联网+汽车金融”产品“微车贷”，满足购车用户的信贷需求。

7.2.7.3 企业优势

(1) 依托腾讯社交平台流量入口，获客渠道优势显著

微众银行背靠腾讯集团的微信及 QQ 社交平台，社交平台用户流量庞大，获客渠道优势显著。2018 年微信月活跃账户为 10.98 亿，同比增长 11%；QQ 月活跃用户为 8.07 亿，同比增长 3.0%。微信与 QQ 为微众银行提供了丰富的社交用户流量基础，同时为微众银行

积累了海量支付用户数据。

(2) “联合模式”提高了企业利率收益

微众银行自成立至今，企业发展定位为“连接”。“连接”指微众银行不仅充当个人客户与银行金融机构之间的连接者，同时担任金融机构之间或与其他平台之间的连接者，是一个合作、开放、共赢的连接平台。例如微众银行的“微粒贷”产品以“联合贷款”模式为传统商业银行机构提供客户资源以及为社交平台外用户提供贷款服务。在“微粒贷”产品的“联合模式”中微众银行与合作银行按 2:8 出资比例放贷，利息收入按 3:7 分成，微众银行的“微粒贷”产品最高年利率超过 18%。此外，微众银行为合作银行机构提供客户筛选与风控业务，以及构建银行间联合贷款清算平台，确保大额贷款业务高效性、便捷性和安全性。

图 7-17 微众银行企业亮点



来源：头豹研究院编辑整理

7.2.8 众安在线财产保险股份有限公司

7.2.8.1 企业简介

众安在线财产保险股份有限公司（以下简称为“众安保险”）于 2013 年由蚂蚁金服、腾讯、中国平安发起成立，是一家完全依托于互联网开展保险业务，不设立分支机构的互联网保险企业。众安保险于 2017 年 9 月在港交所正式挂牌上市，股票代码为：006060.HK。2018 年众安保险服务用户数超过 4 亿人，总保费为 11.3 万亿元，同比增长 89%。2018 年

众安保险研发投入 8.5 亿元，服务 300 多家企业用户，科技收入为 1.1 亿元，同比增长 176.2%。2019 年，众安保险将继续深耕保险科技业务，将科技创新应用于保险全流程，优化承保经营效率以及用户体验。

7.2.8.2 业务模式

众安保险除聚焦于保险业务外，同时积极探索科技输出，构建完整的盈利生态模式。

(1) 保险业务

众安保险的保险产品与解决方案覆盖生活消费、消费金融、健康、汽车和航旅五大生态领域，且每个领域均拥有自主研发、设计的保险产品。

图 7-18 众安保险保险生态



来源：企业公报，头豹研究院编辑整理

(2) 科技业务

众安保险积极探索保险科技、商保科技、数据智能、金融科技和区块链五大技术产品线，并商业化对外输出。2018 年众安保险的保险系统产品共签约 25 家保险机构，数据智能风控产品共签约 220 家企业，商保科技产品已接入全国 800 余家医院、11 家商保企业总部和 9 家商保企业分支机构。

图 7-19 众安保险科技业务产品



来源：众安保险官网，头豹研究院编辑整理

7.2.8.3 企业优势

(1) 根据场景定制化开发产品

众安保险的保险业务生态具有超过 200 多个生态系统伙伴，分布于电子商务、消费电子、消费金融、通信、物流、航空、旅游等行业。众安保险的保险业务以生态合作伙伴的线上场景为核心，设计及提供保险产品及解决方案。众安保险将保险产品嵌入至生态合作伙伴的平台，使得用户在消费场景中享受简单、流畅、体验良好的保险消费体验。

图 7-20 众安保险数据生态概况



来源：头豹研究院编辑整理

众安保险在生态合作伙伴平台销售保险产品的同时，与生态合作伙伴进行用户保险产品

交易行为数据共享，促进众安保险对在线保险消费者群体的数据多维度沉淀，数据库更加完善。多元化的用户数据，有利于众安保险创新开发保险产品与解决方案，提供更具弹性的定价，优化自动处理索赔体验，提升反欺诈和风险管理。

(2) 保险科技较为成熟

截至 2018 年底，众安保险累计申请技术专利高达 230 件，其中 2018 年申请的专利数量为 181 件。众安保险拥有成熟高效的大数据风控能力、系统对接能力、产品研发实力和场景客户运营能力，利用技术赋能场景方，提升场景方平台运营效率，实现与优质场景方的深度合作。同时众安保险利用大数据获客，场景客户运营能力和人工智能等科技能力支持众安自有平台的运营和发展。2018 年，众安保险推出的众安精灵智能保险顾问产品，通过人工智能技术，实现语音交互直达场景，提升了自有平台的客户体验。

7.2.9 度小满科技（北京）有限公司

7.2.9.1 企业简介

度小满科技（北京）有限公司（以下简称为“度小满金融”）成立于 2015 年，其前身为百度金融服务业群组，于 2018 年 4 月独立运营。度小满金融是一家为用户提供支付、理财、财富管理、保险和金融科技等产品与服务的互联网金融企业。2018 年 4 月度小满金融获得 TPG、凯雷投资集团、泰康集团、农银国际等多家机构超 19 亿美元融资，投后估值达到 36 亿美元。截至 2019 年 6 月底，度小满金融信贷可授信用户达到 3.3 亿，累计放贷总额超过 4,000 亿元，为 50 多家银行业合作伙伴创造了近 100 亿元的利息收入。

7.2.9.2 业务模式

度小满金融核心群体覆盖 B 端企业用户和 C 端个人消费者。针对个人消费者，度小满金融推出互联网消费信贷产品——有钱花、理财平台——度小满理财、在线支付应用和服务平台——度小满钱包。面向银行等金融机构，度小满金融推出消费金融开放平台——云

帆平台，以及智能风控、智能客服、智能投顾等金融科技服务。

图 7-21 度小满金融业务模式



来源：度小满金融，头豹研究院编辑整理

7.2.9.3 企业优势

(1) 丰富的搜索场景数据

百度搜索每天有数亿用户对出国旅游、装修、租房、教育培训、3C 产品等关键词进行搜索，具有规模化的用户搜索行为数据。度小满金融依赖于百度搜索沉淀的海量用户搜索行为数据，通过大数据分析、挖掘与云计算技术，将该类数据转变成用户金融需求信息，进而打造金融产品精准匹配用户金融需求。以度小满的理财平台为例，度小满金融依托于百度搜索每天积累 3,500 万次理财相关信息搜索，通过大数据与人工智能技术精准挖掘用户需求，并通过大数据风控、智能定投和智能资产管理等金融科技技术为用户精准匹配理财产品。

(2) 依托百度 AI，度小满金融人工智能金融产品显著

百度（股票代码：BIDU.NASDAQ）积极投入与积累 AI 技术，AI 生态较为完善，已经在智能语音交互系统、图像识别、AI 医疗、无人驾驶、AI 城市等方面布局。截至 2019 年 10 月，百度的 AI 开放平台已具有 216 项 AI 技术能力，超过 150 万开发者使用。依托百度的 AI 技术，度小满金融在自然语言处理、语音识别、语义理解、图像识别等方面积累丰富研发经验。基于 AI 技术，度小满金融积极创新互联网金融产品形态，推出人脸识别支付、

线上智能保险顾问、无人车保险解决方案等新型金融产品。

7.2.10 360 金融集团

7.2.10.1 企业简介

360 金融集团（以下简称“360 金融”）成立于 2015 年，其前身为 360 金服，是一家从事消费金融、理财、保险服务的互联网金融企业。2018 年 12 月 360 金融（股票代码：QFIN.NASDAQ）于美国纳斯达克交易所挂牌上市。截至 2018 年底，360 金融累计授信用户规模为 1,254 万人，借款用户累计 828 万人。2018 年 360 金融净收入为 44.5 亿元，同比增长 464%；净利润为 11.9 亿元，同比增长 624%。

7.2.10.2 业务模式

360 金融业务包括消费金融业务和技术输出服务。

图 7-22 360 金融业务概况



来源: 360 金融, 头豹研究院编辑整理

(1) 消费金融业务

360 金融聚焦消费支出场景，向 B 端企业与 C 端个人用户推出消费金融产品，其业务类型包括 360 借条、360 分期和 360 小微贷。

① **360 借条**充当中介角色，作为平台连接借款用户与资金合作伙伴，是**360 金融的核心产品**。360 借条为用户提供最高 20 万借款额度，且用户可在 1 个月、3 个月、6 个月、12 个月四种分期时间灵活选择。

② **360 分期**为 360 金融主打手机、数码产品、智能家电的**分期购物平台**，用户可

在 1-12 期中自主选择分期。

- ③ **360 小微贷**是 360 金融针对中小微企业推出的**线上大额资金贷款服务平台**，解决中小微企业的融资难问题。现阶段，360 小微贷的产品包括电商贷、企业贷和发票贷三种类型。

(2) 技术输出服务

在技术输出服务层面，360 金融推出“360 金融大脑”，向银行等金融机构输出并提供全流程的科技解决方案，包括智能营销、智能风控、智能信贷、智能催收产品与服务。

7.2.10.3 企业优势

360 金融背靠 360 集团，其在风控层面具有先发优势。360 集团是一家以互联网和移动安全产品及服务提供商，其旗下的 360 安全卫士、360 手机卫士、360 杀毒等网络安全产品受到市场高度认可，PC 安全产品月活用户 5 亿以上，移动安全产品月活超过 4.6 亿，企业品牌形象良好。

360 金融自主研发了 Argus 智能风控引擎、Cosmic Cube（宇宙魔方）定价引擎和 Cloud Bank 放贷流程系统。其中 Argus 智能风控引擎可通过多种方式进行用户行为分析以及防范欺诈，降低消费信贷产品的不良贷款率。

图 7-23 360 金融核心风控系统



来源：360 金融，头豹研究院编辑整理