

PDF-TN2015007

## 互联网金融时代的“京东攻略”

### ——京东的金融五部曲<sup>1</sup>

#### 案例使用说明

#### 一、教学目的与用途

1. 本案例主适用于《金融理论与政策》、《金融市场与金融机构》等课程。
2. 本案例的教学目的在于通过对京东的发展历史进行回顾与分析，重点介绍分析了京东从 2012 年开始进军互联网金融领域的始末与取得的成果，来引导学生结合金融学相关的理论知识对京东的金融业务发展过程进行思考。案例中详细陈述了京东金融目前五大业务板块（网银在线、供应链金融、消费金融、平台业务、众筹）从无到有的过程，并引用了一些专家学者及京东的相关项目负责人的观点来体现他们在京东金融项目建设的各个环节中的思考。同时，对一些京东的金融产品的理论基础和风险控制机制的介绍可以使学生更容易地通过理论结合实际来学习掌握相关的知识要点。

#### 二、案例分析思路

本案例采用主副标题的形式，主标题“互联网金融时代的‘京东攻略’”，首先点明本案例是以互联网金融为主要内容，其次，本案例取名“京东攻略”，则是意指京东布局互联网金融业务的整个过程。突出了本案例的研究重点。而副标题的“金融五部曲”以时间轴为序将京东逐一发展起来的金融业务

- 
1. 本案例由重庆大学经济与工商管理学院的皮天雷副教授和硕士研究生李傲远共同编写。作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。
  2. 本案例授权中国金融专业学位案例中心使用，中国金融专业学位案例中心享有复制权、发表权、发行权、信息网络传播权、汇编权和翻译权。
  3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。
  4. 本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

比喻为五部乐曲，交织在一起构成了京东从无到有、从初步探索到渐渐成熟的金融集团，在新时代里为京东带来了新的活力和希望。这五部曲是：网银支付、供应链金融、消费金融、平台业务、众筹，其中，供应链金融是本案例介绍的重点。在京东发展传统零售业务的过程中，在对传统费率的压缩已到瓶颈之时，京东将发展重心投向了金融业务，从零开始建设的互联网金融版块不仅为京东带来了新的利润点，更帮助京东粘合、巩固了整个供应链，并且促进了传统的零售业务的繁荣。因此，进军互联网金融对京东有着极其重要的意义。

### 三、启发性思考题

1. 我国互联网金融的发展现状如何？开展互联网金融业务对京东的企业发展有什么帮助？
2. 供应链金融是什么？供应链金融对于电商的重要性在于哪里？
3. 京东的主要竞争对手阿里巴巴和苏宁的供应链金融是怎样的？与它们相比，京东的供应链金融有什么优劣势？
4. 京东为什么要发展消费金融？消费金融对于京东有什么意义？
5. 简述我国众筹的发展过程与现状，试比较“众筹网”与京东的众筹平台。
6. 结合“互联网+”的概念评析京东的发展。

### 四、理论依据与分析（案例问题参考注释）

1. 我国互联网金融的发展现状如何？开展互联网金融业务对京东的企业发展有什么帮助？

#### （1）什么是互联网金融？

互联网金融的定义：

互联网金融就是在互联网的基础上，金融服务商提供证券、银行、保险等多样化的金融服务，也是对以电脑网络技术为基础的所有金融活动的总称。就狭义层面来说，互联网金融就是在金融服务提供者主机的前提下，利用因特网或是通信网络为传输工具，借助内嵌金融数据以及业务流程的软件平台，将操作界面定位用户终端的新型的金融运营模式。就广义层面来说，互联网金融就是与之相匹配的互联网金融机构、互联网金融市场、监管等的总称。

#### （2）我国互联网金融的发展现状如何？

##### （一）网络支付类业务

互联网支付是指通过台式电脑、便携式电脑等设备，依托互联网发起支付指令、转移资金的服务，其实质是支付机构作为中介，利用互联网技术在付款人和

收款人之间提供的资金划转服务，典型的网络支付机构是支付宝。目前，支付机构在网购、航空客票等传统优势领域的渗透率已达到高位，部分行业的利润率水平正逐步下滑，支付机构将新的业务拓展领域瞄准了传统行业的电子商务、三四线及农村市场、线下行业领域以及跨境电子商务。在传统网络支付业务的基础上，支付宝、财付通、快钱在内的多家支付机构获得了跨境支付业务资格，同时，支付机构牌照也首次向海外资本放开，为支付服务产业带来了更为丰富的参与主体。

移动支付也称为手机支付，是允许用户使用其移动终端对所消费的商品或服务进行转账支付的一种服务方式。目前，移动支付主要分为以支付机构为代表的远程支付方式和银行、银联以及运营商为代表的近场支付方式，近场支付产品及方案已基本成熟，但在推广应用创新层面较为乏力，对用户尚未形成较强吸引，而远程支付不断探索 O2O（On-line To Off-line）业务模式的实现方式，获得了一定的用户基础和交易规模层面的突破。2013 年前三个季度，移动互联网支付整体交易规模达到 4121 亿元，是 2012 年全年的 5.3 倍，其中以 NFC（Near Field Communication）为主的近场支付交易规模占比仅为 1%。从发展趋势看，网络支付业务已进入平稳发展阶段，移动支付在未来几年中将进入快速发展期，预计 2017 年交易量将突破十万亿元整数关口。

## （二）网络融资类业务

P2P（Peer To Peer）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。P2P 网络借贷平台为借贷双方提供信息流通交互、撮合、资信评估、投资咨询、法律手续办理等中介服务，有些平台还提供资金移转和结算、债务催收等服务，典型的 P2P 网贷平台机构是宜信和人人贷。我国的 P2P 网贷从 2006 年起步，截至 2013 年末，全国范围内活跃的 P2P 网贷平台已超过 350 家，累计交易额超过 600 亿元。从规模和经营状况看，平台公司的门槛较低，注册资本多为数百万元，从业人员总数多为几十人，单笔借款金额多为几万元，年化利率一般不超过 24%。

网络小贷是指互联网企业通过其控制的小额贷款公司，向旗下电子商务平台客户提供的小额信用贷款。网络小贷凭借电商平台和网络支付平台积累的交易和现金流数据，评估借款人资信状况，在线审核并提供方便快捷的短期小额贷款。作为网络小贷典型的阿里小额贷款公司，截至 2013 年末累计发放贷款 1500 亿元，累计客户数超过 65 万家，贷款余额超过 125 亿元。

众筹融资（Crowd Funding）是指通过网络平台为项目发起人筹集从事某项创业或活动的小额资金，并由项目发起人向投资人提供一定回报的融资模式。其主要特点是融资门槛低，无论身份、地位、职业、年龄、性别，只要项目具有创新

性、可行性，就能通过众筹的方式发起资金募集。众筹融资在我国起步时间较晚，目前约有 21 家众筹融资平台，其中“天使汇”自创立以来累计有 8 千个创业项目入驻，通过审核挂牌的企业超过 1 千家，创业者会员超过 2 万人，认证投资人达 800 余人，融资总额超过 2.5 亿元。

### （三）销售渠道类业务

销售渠道是指以渠道为特征的互联网金融产品销售模式，即利用电子商务网站庞大的用户群，将货币基金等金融产品和网络服务深度结合，借助互联网渠道向客户提供金融服务，以渠道为特征的互联网理财销售模式代表有余额宝、理财通等。此类产品的兴起，根本原因是利率尚未完全市场化，存在较大的存款“批”“零”价差，其不限购买门槛、无手续费、随时赎回等优点吸引了众多消费者。以支付宝“余额宝”和腾讯“理财通”为例，截至 2014 年 1 月 15 日，“余额宝”规模突破 2500 亿元，用户数超过 4900 万；“理财通”1 月 22 日登录微信平台，不到 10 天规模已突破 100 亿元。截至 2014 年 2 月，我国货币基金总规模为 1.42 万亿元，其中互联网“余额宝”类产品规模已突破 1 万亿元，超过 70% 的占比说明这种互联网销售渠道类业务在推广传统金融产品中发挥了巨大作用。

### （四）信息聚合类业务

信息聚合类业务是指利用互联网进行金融产品的销售以及为金融产品销售提供第三方信息服务的平台。信息聚合的核心特点在于不涉及具体金融业务，通过互联网搜索技术及其业务模式带动传统金融业务向互联网转变。目前，信息聚合类业务主要集中在金融搜索以及理财类 App 方面，如百度金融垂直搜索、融 360 以及挖财、51 信用卡、卡牛等。从发展模式上看，此类业务的目的在于连接消费者的需求与金融企业的供给，保证信息的高效传递，为用户带来精确的产品推送。从发展特点上看，与其合作的金融机构多为传统大型金融机构，区别于传统搜索业务中的大量中小企业。从发展方向看，其平台本身的流量大小、合作金融机构的数量以及所涉及的产品丰富程度将成为未来发展的核心要素。

### （五）创新平台类业务

创新平台类业务是指传统金融机构改进自身互联网平台，通过新型平台为客户提供解决方案并销售金融产品。具体可分为以下两类：一是传统金融机构为客户搭建的电子商务和金融服务综合平台，客户可以在平台上进行销售、转账、融资等活动。平台不赚取商品、服务的销售差价，而是通过提供支付结算、企业和个人融资、担保、信用卡分期等金融服务来获取利润。目前这类平台有建设银行“善融商务”、交通银行“交博汇”、招商银行“非常 e 购”以及华夏银行“电商快线”等。二是不设立实体分支机构，完全通过互联网开展业务的专业网络金融机构。如众安在线财产保险公司仅从事互联网相关业务，通过自建网站和第三

方电商平台销售保险产品。

### （3）开展互联网金融业务对京东的企业发展有什么帮助？

互联网金融相对于传统金融的优势：

#### （一）扩大金融普惠性

普惠金融就是为没有被传统金融的服务范围所囊括的人群、小微企业提供高效便捷的金融服务。互联网金融在互联网以及大数据等信息技术的支持下，降低了金融活动交易的成本及信息的不对称程度，提高金融服务的覆盖面和可获得性，提高了资源的配置效率，扩大了金融的普惠性。无论身处任何社会地位的人都可以通过互联网进行各种金融交易。市场参与者的大众化、全面性使得互联网金融市场交易所引致出的巨大效益更加普惠于普通老百姓。

#### （二）资源配置效率高

互联网金融在互联网平台及大数据技术的支持下，具有强大的信息存储能力及信息处理能力，这在降低融资成本的同时提高了资源配置效率。一是互联网平台能够及时有效的传播和反馈信息。二是搜索引擎能够提供检索信息，提高信息搜集效率。三是大数据技术具备高速处理海量信息的能力、网络云端又具备储存海量信息的能力。

#### （三）促进利率市场化

互联网金融创新就是以互联网作为传统金融产品的销售渠道，余额宝就是一个代表。支付宝和天弘基金共同打造的余额宝，自 2013 年 6 月 17 日以来的收益率一直处于高水平，高于各大银行同期五年期定期存款利率，余额宝等这类理财产品在迅速发展的同时将促进理财产品收益率的上升以应对竞争，这有利于推进利率的市场化。与此同时，互联网平台可以降低市场信息的不对称程度。在平台上销售的产品透明度比较高，可比性增强。

#### （四）高效率、低交易成本的金融方式

随着互联网的普及及大数据技术的发展，支付方式从银行柜台扩大到电脑及手机终端，无需构建物理网点、雇佣大量员工，互联网金融的这一创新降低了交易成本，刺激了实体经济交易的增加。互联网金融服务大大提高了操作效率，使客户对互联网金融服务的依赖性变得越来越大，相对传统金融的物理网点取而代之的在虚拟世界的网络交易效率大幅度提高，增加了客户的金融交易需求。

对于京东来说，开展互联网业务首先是一个重要的盈利点。京东的传统零售业务利润率很低，企业长期处于亏损状态。而从案例的第 21 页所叙述的内容可以看到，京东 2013 年的供应链金融盈利 3.44 亿元，其成本仅为 0.08 亿元。另一方面，互联网金融对于做电商的京东来说有很高的契合度。京东上游的供应商有大量的融资需求——针对 B 端的供应链金融可以解决，而针对 C 端的消费金融（京

东白条)则可以显著提高京东商城零售产品的销量。

## 2. 供应链金融是什么? 供应链金融对于电商的重要性在于哪里?

### (1) 供应链金融是什么?

供应链金融这一概念早已出现,来自供应链金融电子平台提供商 Demica 公司的数据显示,截止到 2009 年 11 月,全球最大的 50 家银行中,已经有 46 家向企业提供供应链融资服务,剩下的 4 家也在积极筹划开办该项业务,金融危机之后,供应链金融迅速成为各界关注的焦点。

对供应链金融最好的诠释是这样的:

供应链金融是供应链管理的一个分支,传统的供应链管理是指对整个供应链系统进行计划、协调、操作、控制和优化的各种活动和过程,其目标是要将顾客所需的正确的产品能够在正确的时间、按照正确的数量、正确的质量和正确的状态送到正确的地点——即“6R”,从而并使总成本最小。但是,供应链上传递的产品除了涵盖传统的原材料、半成品、产成品之外,还有一项重要的要素,即资金。对供应链上资金流的有效管理就是供应链金融。

刘强东曾说,未来的商业竞争是供应链的竞争。“供应链金融”依托于产业供应链对单个企业或上下游多个企业提供全面金融服务,以促进供应链上核心企业及上下游配套企业“产-供-销”链条的稳固和流转顺畅,降低整个供应链运作成本,并通过金融资本与实业经济的协作,构筑银行、企业和供应链的互利共存、持续发展的产业生态。融资难一直是制约中小企业发展的瓶颈问题,而一条完整的产业链大概 80%都是中小企业,资金紧张是这些中小企业面临的普遍问题,按照传统的企业规模、固定资产价值、财务指标、担保方式等信用标准,中小企业很难进入银行融资的门槛,但是如果将一个独立的中小企业放在供应链中看待,根据其贸易的真实背景和供应链主导企业的信用水平来评估中小企业的信贷资格,将比传统方式评估的要高。

供应链金融的理论基础是结构融资。所谓的结构融资是指企业将拥有未来现金流的特定资产剥离开来,并以该特定资产为标的进行融资。也可以理解为,以现金资产将企业特定资产从其资产负债表中替换(资产置换),在资产负债率不变的情况下,增加高效资产,之所以被称为“结构融资”,主要是因为从财务报表的结构考虑资产的置换。结构融资创造性地运用各种传统的和创新的融资方式,根据项目的具体情况以及项目社会环境的具体要求,量体裁衣,综合各方面力量和方法,将多种融资方式进行设计、组合,使项目的融资得以实现。一般地,运用结构贸易融资主要是根据每宗业务的特征,例如:交货期、建设期、运营期的资金需求和预期收益,根据卖方或买方为了履行该项目合同所需要的融资,为

卖方或买方专门设计一个最适合的融资方案。

目前结构融资的主要方式有三种（也是供应链金融产品的三种类别）：

**应收账款担保融资（Receivables Backed Financing）**：即融资的风险控制措施是在企业销售合同设定将销售款项汇入指定银行账户，并且以应收账款作为担保方式。其还款来源为购买方直接将货款汇给借款银行。这种融资方式中银行监控的重点为购买方的付款信誉，因此其购买方通常是银行认定具备可靠的付款能力。基本运作流程如图所示：

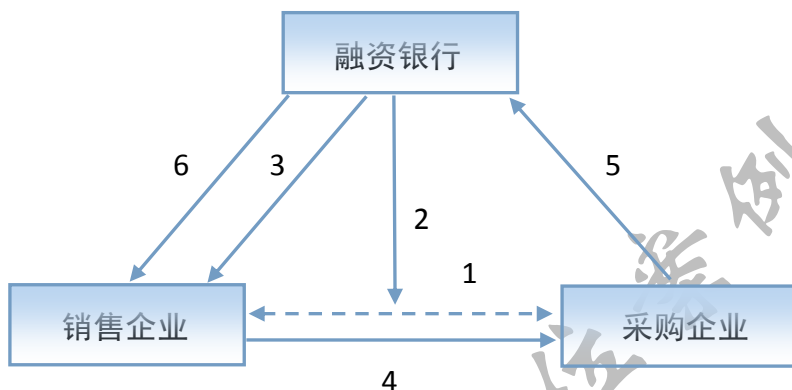


图 15 应收账款担保融资基本运作模式

上图中各数字符号代表含义，如下表所示：

表 2 应收账款担保融资流程介绍

编号	流程介绍
1	销售企业与采购企业签订销售合同；
2	融资银行对销售合同中的销售款回笼方式进行设定；
3	银行在对回款完成监管设定的前提下，向销售企业提供融资；
4	销售企业向采购企业发运货物；
5	采购企业将货款付至银行监管的指定账户；
6	银行自动从指定账户中划拨款项偿还贷款，并将剩余的款项释放给销售企业使用。

存货担保融资（Stock Secured Financing）：即融资的风险控制措施为买卖双方与银行协定将交易的货物存放在指定仓库或交由指定物流公司运输，从而使得借款人的物流置于银行可监管的范围之内；其还款来源为购买方直接将货款汇给借款银行。这种融资方式下银行监控的重点为货物，并不需要对购买方进行认定。基本运作流程如图所示：

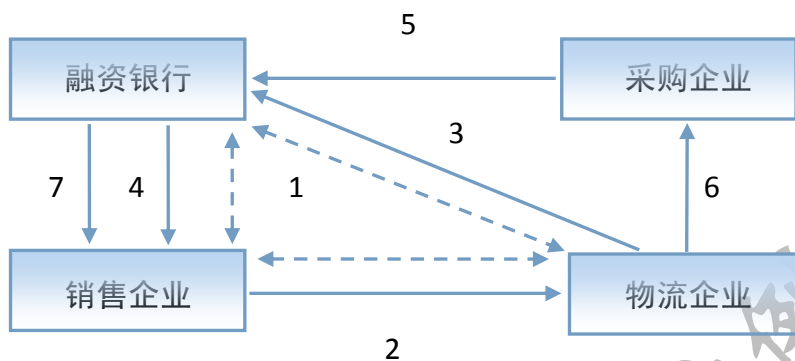


图 16 存货担保融资流程图

上图中各数字符号代表含义，如下表所示：

表 3 存货担保融资流程介绍

编号	流程介绍
1	银行与消费企业和物流企业签订三方协议，协议规定销售企业将货物权利置于银行的监管之下，并由物流企业进行保管；
2	销售企业把将要销售的货物存放到指定仓库或交给指定的物流企业进行保管；
3	物流企业负责检验并管理收到的货物，保证银行对货物的权利；
4	银行在取得货物权利后，向销售企业发放贷款；
5	销售企业售出货物时，由采购企业将货款付至银行指定的监管账户；
6	银行在收到货款后，向物流企业发出货物放行指令，从而将货



	物权利移交给采购方；
7	银行将所收到的货款首先用于偿还贷款，然后将超出部分划归销售方所有。

预付款融资（Advance Payment Financing）：预付款项下融资即指银行在购买方支付一定比例货款的前提下向购买方发放的贷款，其风险控制措施为银行与购销双方及仓储、物流企业签署四方合作协议，确定预付货款的支付方式，并将货物交由指定仓储、物流企业运输或保管，同时购买方在支付足额货款之前货物权利归银行所有。这种融资方式的还款来源为采购方直接将货款付至银行指定账户，并首先用于偿还银行贷款。这种融资方式下银行监控的重点为货物，并不需要对采购方进行认定。基本运作流程如图所示：

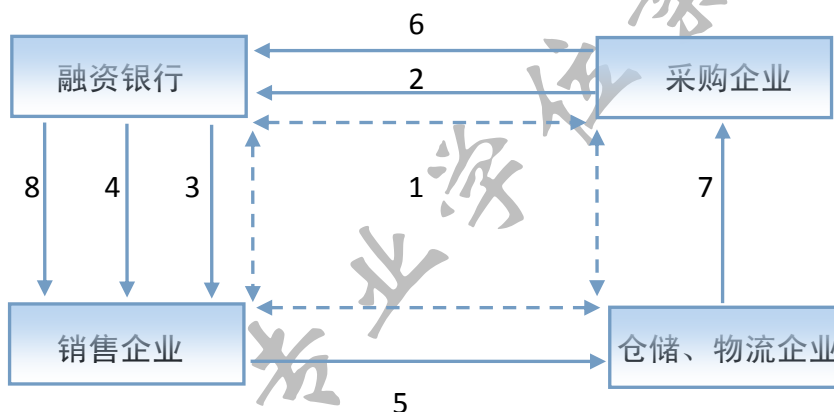


图 17 预付款项下融资基本运作模式

上图中各数字符号代表含义，如下表所示：

表 4 预付款项下融资流程介绍

编号	流程介绍
1	销售方与采购方签订购销协议，然后与银行和物流企业签订四方合作协议，协议中规定款项往来需通过银行指定账户，并且将相

	关货物权利让渡给银行；
2	采购方以支付给销售方的预付款项下内容向银行进行质押；
3	银行在销售方检验采购方预付款项下的质押货物；
4	银行根据采购方的采购需求发放相应贷款，用于支付销售方的货款；
5	销售方将货物存放到指定仓库或交给指定的物流企业进行保管，物流企业向银行确认其拥有货物权利；
6	采购方在货物销售后，将货款存至银行指定的监管账户；
7	银行确认收到货款后向物流企业发出相关货物的放行指令，物流企业收到放行指令后向采购方发运货物；
8	银行将所收到的货款首先用于偿还贷款，然后将超出部分划归销售方所有。

供应链金融的特点有：

- ☐ 现代供应链管理是供应链金融服务的基本理念。
- ☐ 对客户企业的整体评价是供应链金融服务的前提。
- ☐ 流动性较差资产是供应链金融服务的针对目标。
- ☐ 封闭式资金运作是供应链金融服务的刚性要求。
- ☐ 与渠道中介企业的合作是供应链金融的必要手段。
- ☐ 企业、渠道和供应链都是供应链金融服务的对象。

## （2）供应链金融对于电商的重要性在于哪里？

首先，电商代替银行，成为了供应链金融的新主角。供应链刚被推出时，是作为商业银行的一种创新业务。

但回顾供应链金融发展的十年，银行的主角地位不时受到挑战，起码在理论上经常面临这种争议。先是生产厂商和大型零售商的影子银行，这些买方企业利用供应商赊销和定期结账的规则，经营影子银行业务，其中一种是现金折扣，即

如果供应商想先于结算期提前取得货款，必须扣除折扣点数，另一种是直接提供贷款并按时间计息，如果供应商不能主动还款，买方企业将在结算时以应支付货款抵扣贷款本息。一些厂商甚至设立财务公司专门以此为主营业务。

此类信贷行为的特点是以买方企业的交易为依托，范围仅限于买方企业的交易对手。十多年前，广东某空调厂商曾放言掌握了产业链的主动权，实际上经营着银行的业务，并能为银行之所不能为，也曾令银行“为之一震”，但其内部财务融资的特定限制使其仍然无法取代银行的作用，其上下游交易对手仍然需要银行的供应链金融服务来解决主要的融资需求。

此后，物流企业异军突起，以所管理的货物价值为依托，也向其托运或托管货物的客户放贷，是另一种形态的供应链金融，尤其因能够直接控制委托人的货物，不需像银行一样过多考证借款企业的贸易背景、资信实力和历史信用，放款更便捷，也颇受小企业欢迎而名噪一时，但终因资金来源和无法脱离控制货物，大多数难以形成规模效应，没有形成主流。

相反，一样是寻求对中小企业的无担保融资解决方案，银行终于在客户宽度、业务多样性上形成自己的优势，牢牢掌握了融资的主角地位。

但电商的崛起改变了这一现状。从阿里的小贷来看，从信用审查到发放贷款，依靠的是阿里自己的技术与资金——完全把银行排斥在外。因此马云自信地说：“如果银行不改变，我们就改变银行。”

京东的供应链金融也在去银行化，“京宝贝”便是靠京东的自有资金放款。可以将供应链金融的发展分为四个时代：

### 1.0 时代，传统供应链金融阶段

第一个传统供应链金融的特点，笼统成为  $1+N$ ，1 是指核心企业，N 是指上下游小微供应商。传统供应链金融的特点主要表现线下金融融资为主体，银行对存货的真实性难以把控，诸如经常发生的重复抵押的问题，造成大量假仓案，经营过程中存在巨大经营风险。

### 2.0 时代，线上供应链金融时代

银行的系统和大量核心的企业进行系统对接。华夏银行曾与江苏的一个钢铁电商平台合作，华夏银行将自己的供应链金融系统与电商平台上的两个核心企业的 ERP 系统对接，实现供应链金融的放款，好处就是银行可以随时获取核心企业和产业链上下游企业的仓库、付款交易的真实信息。

### 3.0 时代，电商供应链金融时代

基于电商模式的金融，可以总结为  $M+1+N$  的模式，代表的类型是电商

涉足金融，电商同时和银行合作，京东、阿里巴巴就是 3.0 时代的供应链金融，主要特点金融实现了电商化，物流在这个过程中，把物流的获权与资金流紧密结合起来，物流金融化。供应链数据化，金融网络化，交易标准化，很多标准化的舱单，标准化抵押，平台专业化，各个平台都有自己的特点，有的是大型垂直类电商平台，有的是消费类垂直平台，总体 3.0 电商供应链金融特点是以颠覆为核心，转以企业的交易过程为供应链金融，全程对资金、物流进行管控，实现了闭环的管控。现在资金流、信息流、物流、商业流的管控，特别想达到这“三流”的管控。

#### 4.0 时代，开放式的供应链金融生态圈

分为两个部分：第一个是大型电商，电商加自有金融的供应链金融。第二个是中小型电商，中小型电商不可能建自己的金融系统，银行、互联网金融合作的空间就出来了。特别是互联网金融的 P2P，第三方支付和众筹都可以和电商合作。

跨界合作共赢，这是互联网金融显著的特点，跨界主要是互相融合，互相支持。供应链金融 4.0 时代的到来结束了完全依托传统银行融资的时代，现在中小电商由于互联网金融服务平台形成了良好的生态圈，可以大部分逐步脱离传统金融机构的资金来源。

现在的京东、阿里等电商的供应链金融处于 3.0 的时代。正如刘强东所说，今后的商业竞争是供应链之间的竞争。完善的供应链金融体系是电商未来发展过程中不可或缺的竞争力。

3. 目前大型电商（如苏宁、阿里巴巴、京东）的供应链金融各是怎样的？与其他电商相比，京东的供应链金融有什么优劣势？

##### （1）苏宁的供应链金融

成立时间：2012 年 12 月 5 号，苏宁电器发布公告，公司境外全资子公司香港苏宁电器有限公司拟与苏宁电器集团”共同出资发起设立“重庆苏宁小额贷款有限公司”。

概述：基于供应商与苏宁之间存在真实、连续的交易背景，银行作为出资人凭借苏宁良好的商业信誉向苏宁供应商进行融资。苏宁供应链融资把银行的金融产品灵活的融入到苏宁特有的业务模式中，能够根据供应商的不同需求为供应商量身设计融资产品。

苏宁供应链融资方案：苏宁供应链融资方案由采购订单融资、入库单融资、结算清单融资和苏宁到期付款四种方式组成。现在苏宁大部分采用的是结算清单

融资。

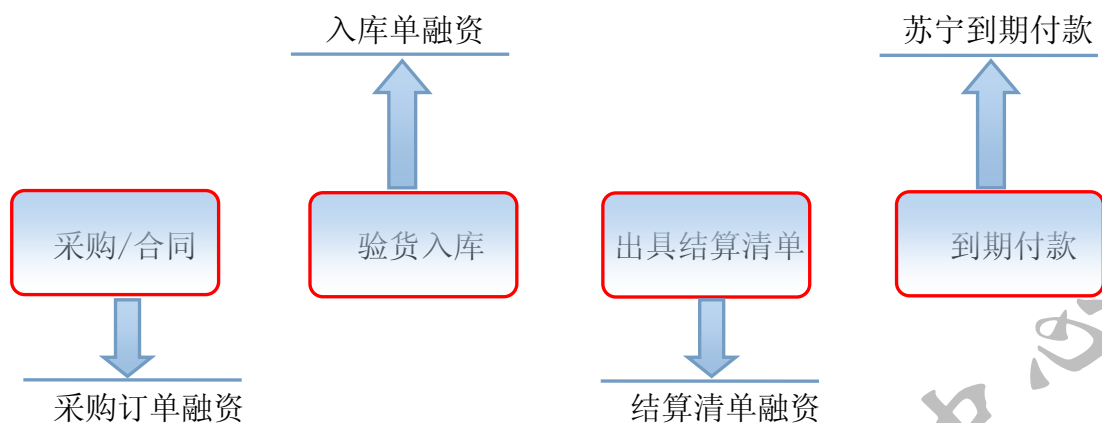


图 18 苏宁供应链融资方案

苏宁供应链融资方案特色：

第一、根据订单生命周期中的各个阶段，为苏宁的上游供应商量身定做融资方案。

第二，对于不同类型供应商的不同需求，设计针对性的融资产品。

#### （2）阿里巴巴的供应链金融

2010年6月，阿里巴巴小额贷款股份有限公司成立，标志着阿里巴巴电子商务+金融服务商业模式的建立。

阿里巴巴小额贷款主要有三种模式：阿里小贷、淘宝小贷、合营贷款。分别针对不同的客户类型，采取不同的贷款方式。

其中订单贷款是指卖家凭借“卖家已发货”的订单，就可以申请贷款，本质上是订单质押贷款。而信用贷款完全的无担保、无抵押贷款，阿里业务平台上的商户凭借信用记录即可申请。因此，对阿里巴巴金融来说，信用贷款的风险更大，因此需要收取更高的利率。

以下是对阿里小额贷款主要模式的比较：

表 5 阿里小贷三种主要模式的比较

	淘宝小贷	阿里小贷	合营贷款
平台类型	B2C 平台，为淘宝和天	B2B 平台，为阿里巴	中国银行信用贷款。

	猫的客户提供的订单 贷款和信用贷款。	巴上的企业客户提供 信用贷款。	
贷款额度	订单贷款：贷款额度较 小，最高设限为 100 万， 贷款周期 30 日。 信用贷款：最高额度 100 万，贷款周期 6 个 月。	信用贷款：门槛为 5 万-100 万，期限为 1 年。	申请额度：50 万 -200 万，贷款期限： 1 年。
贷款方式	解决燃眉之急的贷款， 经审核通过，即时打入 客户的支付宝账户。	循环贷：获取一定额 度作为备用金，不取 用不收利息，随借随 还。 固定贷：获贷额度在 获贷后一次性发放。	无需抵押物、保证 金。 类似信用卡，随借 随还，使用时间超 过 1 个月即可，节 省不必要的利息支 出。 为阿里用户订制的 产品，通过率较高。

盈利方式	利息收入	循环贷：日利率	阿里技术服务费
	订单贷款：日利率	0.06%(年利率约合	( 贷款额的 1% ) ,
	0.05%	21.9%) , 用几天算几	日息万分之 3.3。
	信用贷款：日利率	天, 只算单利。	
	0.06%	固定贷：日利率	
		0.05%(年利率约合	
		18.25%)。	

阿里小贷贷款流程：阿里小贷公司建立了多层次微贷风险预警和管理体系，实现了贷款前、中、后三个环节的紧密结合，有效规避和防范了贷款风险。

贷前：根据企业电子商务经营数据和第三方认证数据，辨析企业经营状况，反应企业偿债能力。

贷中：通过支付宝及阿里云平台实时监控商户的交易状况和现金流，为风险预警提供信息输入，线上行为：社区活动、在线交易、增值服务、产品发布、企业基本资料。线下行为：银行流水、经营模式、财务状况、家庭情况等。

贷后：通过互联网监控企业经营动态和行为，可能影响正常履约的行为将被预警；贷后监控和网络店铺（账号）关停机制，提高客户违约成本，有效控制贷款风险。

在风险控制方面，阿里小贷公司具有天然优势，通过阿里巴巴 B2B、淘宝、支付宝等电子商务平台的无缝连接，客户积累的信用数据及行为数据都被引入网络数据模型和在线视频资信调查模式，通过交叉检验技术辅以第三方验证确认客户信息的真实性，将客户在电子商务网络平台上的行为数据映射为企业和个人的信用评价。

### （3）京东供应链金融的优劣势

劣势：与阿里巴巴相比，京东最大的劣势在于：其一，技术方面，京东的互联网技术不如阿里巴巴先进，在大数据的处理上有一定的劣势，依靠自有资金放贷时，对贷款人的信用评估可能不如阿里巴巴精准；其二，在做小额贷款业务时，京东的自有资金在体量上相比阿里巴巴还有较大差距。

优势：京东最大的优势在于：

供应链金融的核心是资金的自偿性以及资金形成闭环，从这一点来说，经营

自营业务的电商比经营平台的电商是具有优势。截止到 2014 年第二季度，京东在中国自营电商市场的市场占有率达到 54.3%，位居次席的苏宁易购市场占有率仅为 9.2%。对第一大自营 B2C 电商的京东来说，有更多的入库单、应收账款等用以授信的凭据，有更宽的放款渠道；也可以直接掌握供应商的相关信息，更能保证资金的安全。相比阿里的信用贷款，京东的应收账款融资有更低的利率和更高的安全系数。大数据并非是万能的，不能完全排除风险，基于大数据的信用贷款很难超过 100 万的额度。

京东斥自建的物流系统成为了发展供应链金融的另一大优势。物流在整合供应链的过程中意义重大。在经营活动中，物流通过原材料和商品把供应商、生产商、销售商与最终客户相连接，并为核心企业提供供应链各个环节的重要数据。这些数据也是供应链金融放款的重要依托。

#### 4. 什么是消费金融？消费金融对于京东有什么意义？

##### （1）什么是消费金融？

从消费者角度来看，消费金融包括消费者利用各种金融机构购买消费品和消费服务的活动。从中国角度来说，既包括利用信用卡购买日用品、通过分期付款方式扩展消费的活动，也包括利用各种借贷机制进行消费的活动，如住房贷款、装修贷款、教育贷款、汽车贷款等，这些都属于购买产品。同时，还包括利用一些金融机制支持日常消费付费，比如燃气、电话费等。而从消费者角度，消费金融主要是包括消费者通过金融机制所展开的各种活动，其中既包括了购买消费品，也包括利用金融机制展开各种金融投资运作行为。

##### （2）消费金融对于京东的意义？

京东的消费金融产品“京东白条”上线之后，在一定程度上增加了消费者的购买欲望，创造了营收，从案例的第 23 页可以看出，“用户在使用白条后，京东的月订单数增长了 33%，月消费金额增长了 58%。在白条用户中，有 55% 使用了分期付款服务，这部分用户的商品单价比非白条用户平均高出 50%”。并提供给消费者丰富多样的付款方式，为其电商用户带来了更好的互联网购物体验。同时，京东白条与小金库结合，让客户的闲散资金留存在小金库中，获取 4%-5% 的年化收益率，为京东金融的 C 端创造了更多的资金流量。

#### 5. 简述我国众筹的发展过程与现状，试比较“众筹网”与京东的众筹平台

##### （1）我国众筹的发展过程与现状

众筹（Crowdfunding），就是集中大家的资金、能力和渠道，为小企业、艺术家或个人进行某项活动等提供必要的资金援助。众筹网站的共同鼻祖是美国的



Kickstarter 的网站。Kickstarter 于 2009 年成立于纽约。kickstarter 网站致力于支持和激励创新性、创造性、创意性的活动。通过网络平台面对公众集资，让有创造力的人可能获得他们所需要的资金，以便使他们的梦想有可能实现。

kickstarter 平台的运作方式比较简单而有效：该平台的用户一方是有创新意渴望进行创作和创造的人，另一方则是愿意为他们出资金的人，然后见证新发明新创作新产品的出现。众筹网站的发展模式的兴起打破了传统的融资模式，每一位普通人人都可以通过该种众筹模式获得从事某项创作或活动的资金，使得融资的来源者不再局限于风投等机构，而可以来源于大众。这种方式是将各大网站热衷的“众包”的模式运用到融资上来，形成众筹。国内的众筹模式就是在此基础之上也出现了萌芽，比如希望树、点梦时刻，点名时间等。

我国众筹行业刚刚兴起，相较于国外，其参与人数和融资规模仍然较小。但是，我国众筹发展势头迅猛，平台数量呈现井喷式增长。作为互联网金融三大模式之一，众筹颠覆了传统投资模式，在一定程度上降低了创业者的门槛、缓解了中小企业融资成本高、筹集资金难等问题。

众筹的运作模式如图：

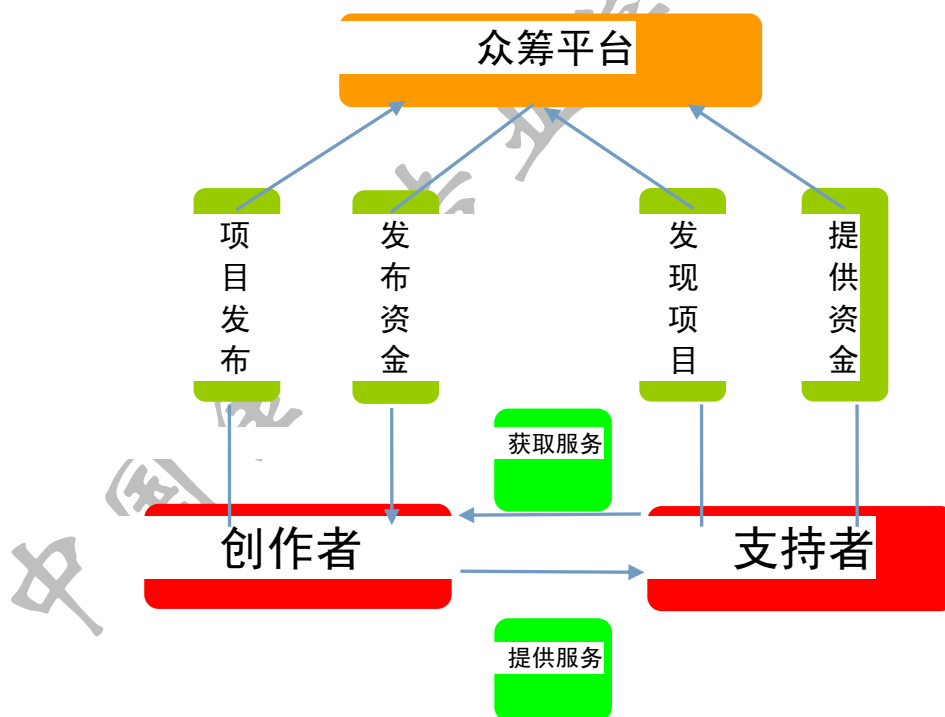


图 19 众筹运作模式图

众筹的特点和优势：

国内外学者目前对众筹的分类比较统一，将众筹分为四类：捐赠类、奖励类、

借贷类、股权类。

众筹项目需要三方参与，即发起人、支持者和平台。发起人是资金的需求方，其拥有创意，但是缺乏将创意转化为实际产品的资金。支持者是资金的提供方，其对发起人的项目感兴趣，愿意有偿或者无偿地向发起人提供资金。而平台则是中介机构，为发起人和支持者提供信息交流和资金交换上的便利。因此，众筹拥有与其他融资方式不同的特点：第一，众筹拥有一个平台，目前以互联网网站为主，这一平台能够连接资金的供给者和需求者。第二，买卖双方可以互动。对于众筹来讲，尤其是奖励类众筹，其支持者可以直接参与或者服务到研发中来，提供产品的使用体验，为产品功能的完善出谋划策。第三，由于支持者为众多的投资人，这些投资者通过形成一个联盟共同监督众筹项目的运行。

通过众筹方式筹资拥有股票交易所、银行借款、融资租赁和贸易信贷等其他投资方式无法比拟的优势。首先，平台的出现，可以让项目发起人得到更多对该项目感兴趣的潜在投资者的关注，而关注的人越多，项目发起人就越有可能与有最高出资意愿的投资人进行资金匹配，而且这一匹配过程是在网上进行，不受地域的影响。此外，发起人也可以通过众筹项目筹资的成功与否对市场需求有一个大致的判断，及时作出产品计划的修正，减少公司产品失败的风险。对于出资人，可以减少出资人搜寻项目的成本。而成功的筹资过程，不但是对发起人项目的肯定，同时也在为市场传递一种信号，证明相关的产品或者服务质量是有保证的，这会吸引更多观望这一产品的人群购买其产品。其次，发起人和支持者的互动，对于发起人来说，可以了解用户对于产品功能的改进建议，对产品进行改造升级，生产出更符合市场需求的产品。同时可以积累大量对产品感兴趣的潜在客户，使未来的产品销售更具有针对性。而对于支持者来讲，众筹过程为其提供了与产品发起人的沟通机会，通过沟通可以直接参与产品的设计过程，使产品更加符合自身需求。第三，支持者联盟的出现，为发起人间建立了沟通的机会，对这些发起人来讲更像是社交活动。

我国众筹业存在的主要问题：

在我国，关于众筹的法律监管体系尚不完善，行业仍处于“无门槛、无行业标准、无监管”的状态。同时，在现有的法律框架下，众筹很容易陷入到“非法集资”的陷阱。由于众筹平台规章制度尚不健全，加之很多众筹平台的管理办法都是从欧美等信用环境良好的国家舶来的，我国当期信用环境较差极易产生信用风险问题，尤其存在较大跳票风险。延期发货现象普遍，平均延期时间为2.4个月，大型项目延期发货时间要长于小型项目。

现有众筹平台对于支持者的保护措施十分单薄，将风险基本转嫁给了支持者。对于奖励类众筹，支持者面临巨大的跳票风险。以“众筹网”和“点名时间”

为例，国内众筹网的用户服务注册协议描述为：如果众筹网上发布的项目成功，则东方联合会协助、监督项目发起人兑现对项目支持人的回报；如果项目发起人与项目支持人因此产生纠纷，应双方协商解决，东方联合可提供必要的协助，但任何一方均不得要求东方联合承担任何责任。点名时间的服务条款有如下表述：用户使用点名时间服务的风险由用户个人承担。点名时间对服务不提供任何明示或默示的担保或保证，包括但不限于商业适售性、特定目的的适用性及未侵害他人权利等的担保或保证。国内外众筹平台都没有在网页显著位置强调众筹的风险性，这容易让消费者将众筹与传统网上购物混淆，忽视其风险。

众筹方式相较于其他融资方式，其成本相对较低。相较于 VC、PE，由于担心公司管理权被稀释而不需出售其公司股份；相对于银行借款，其支付的费用除部分网站要求支付一定的中介费用外无筹资成本。此外，众筹方式的一个隐性成本在于由于创意被在公共网站上披露，有可能被他人剽窃。因此，众筹项目的发起人在设计之初，其设计方式就存在一定缺陷，即借助众筹平台发布虚假项目，筹集资金挪作其他用途。

根据国外学者的研究发现，在众筹过程中会出现羊群效应，即当众筹项目刚开始的时候，其筹资速度较慢，而已完成筹资金额即将达到目标金额时，筹资速度较快。这其中的原因可能是支持者本身可能将已完成筹资额当做衡量项目质量的重要标准。虽然众筹网站规定发起人自身不能充当支持者，但是发起人可以通过注册多个账号或者寻求他人帮助的方式形成众筹项目的初始投资，造成项目受到热捧的假象。一个可能并不被业内人士看好的项目会被热捧，甚至是虚假项目也有可能被普通支持者注资。这种盲从往往会陷入骗局或遭到失败，在我国众筹过程中时常发生。

## （2）“众筹网”的发展及现状

众筹网于 2013 年 2 月正式上线，是中国最大的专业众筹平台之一，是网信金融集团旗下的众筹模式网站，为项目发起者提供募资、投资、孵化、运营一站式综合众筹服务。

众筹网的基本众筹模式是捐赠模式和奖励模式：

捐赠模式：指投资者对项目进行无偿捐赠，多用于公益众筹。

奖励众筹：指投资者对项目进行投资，然后获得项目发起人提供的商品或相关服务。

众筹网涵盖的领域包括科技、艺术、设计、音乐、影视、出版、动漫游戏、公益、公开课、农业及苏州站、河南站在内的 10 个频道和 2 个地方站。基本涵盖了众筹领域的各个方面。

## （3）京东众筹平台与“众筹网”的比较：

京东众筹平台的发展过程及现状可以参阅案例正文第 26 页到第 29 页的内容。

京东众筹平台与“众筹网”的比较：

表 6 京东众筹平台与“众筹网”的对比

	京东众筹	众筹网
成立及运营时间	2014 年 7 月成立运营至今；	2013 年 2 月正式上线运行至今；
众筹模式	产品众筹和股权众筹；	公益众筹和产品众筹；
筹资项目	主要是销售量最大的智能硬件和流行文化领域；	涵盖的领域包括科技、艺术、设计、音乐、影视、出版、动漫游戏、公益、公开课、农业及苏州站、河南站在内的 10 个频道和 2 个地方站；
盈利模式	一、收取筹资额的 5%-10%作为佣金； 二、通过为众筹的项目发起人提供增值服务，收取分账。增值服务主要是帮项目发起人提供营销包装方案，然后从获取收益中收取 10%-30%的增值服务费；	
取得的成绩	2014 年全年京东众筹融资规模为 14031.4 万元，占全国众筹融资总额的比重为 31.6%，位居第一；2014 年度中国权益众筹项目 Top10 中，京东众筹项目达到 7 个，并且包揽了前四，筹集金额均达到千万元以	众筹电影项目“快男电影”参与投资者为 29,166 人次，创众筹网投资者数量记录； 众筹金融项目“爱情保险”总融资额 6,270,680 元，创众筹网筹资额记录； 2014 年 9 月，全球首款全息手机 takee1 登陆众筹网，花费不到 13 分

	上。	钟便成功筹集到 100 万资金。截止当天 18 时，总计筹资 376 万元，超募 376%，支持者超过 800 位。
--	----	--

## 6. 结合“互联网+”的概念评析京东的发展。

### (1) “互联网+”的概念

“互联网+”是对创新 2.0<sup>2</sup>时代新一代信息技术与创新 2.0 相互作用共同演化推进经济社会发展新形态的高度概括。在 2012 年 11 月 14 日的易观第五届移动互联网博览会上，易观国际董事长兼首席执行官于扬先生首次提出“互联网+”理念。他认为“在未来，‘互联网+’公式应该是我们所在的行业目前的产品和服务，在与我们未来看到的多屏全网跨平台用户场景结合之后产生的这样一种化学公式。我们可以按照这样一个思路找到若干这样的想法。而怎么找到你所在行业的‘互联网+’企业需要思考的问题。”

2015 年 3 月 5 日上午十二届全国人大三次会议上，李克强总理在政府工作报告中首次提出“互联网+”行动计划。李克强总理所提的“互联网+”与较早相关互联网企业讨论聚焦的“互联网改造传统产业”基础上已经有了进一步的深入和发展。李克强总理在政府工作报告中首次提出的“互联网+”实际上是创新 2.0 下互联网发展新形态、新业态，是知识社会创新 2.0 推动下的互联网形态演进。伴随知识社会的来临，驱动当今社会变革的不仅仅是无所不在的网络，还有无所不在的计算、无所不在的数据、无所不在的知识。“互联网+”不仅仅是互联网移动了、泛在了、应用于某个传统行业了，更加入了无所不在的计算、数据、知识，造就了无所不在的创新，推动了知识社会以用户创新、开放创新、大众创新、协同创新为特点的创新 2.0，改变了我们的生产、工作、生活方式，也引领了创新驱动发展的“新常态”。

随着互联网深入应用，特别是以移动技术为代表的普适计算、泛在网络的发展与向生产生活、经济社会发展各方面的渗透，信息技术推动的面向知识社会的创新形态形成日益受到关注。创新形态的演变也推动了互联网形态、信息通信技术形态的演变，物联网、云计算、大数据等新一代信息技术作为互联网的延伸和发展，在与知识社会创新 2.0 形态的互动中也进一步推动了创新形态的演变，涌

<sup>2</sup> 创新2.0是知识社会条件下以人为本的典型创新模式，其例子包括Web 2.0，开放源代码、自由软件以及麻省理工学院提出的微观装配实验室等。

现出 Web2.0、开源软件、微观装配等创新 2.0 的典型示例以及 AIP、Living Lab、Fab Lab、创客、维基、威客、众包众筹等创新 2.0 典型模式。

正是在这种背景下，中央提出创新驱动发展“新常态”，提出充分利用新一代信息技术发展和知识社会的下一代创新机遇，简政放权、强化法治、鼓励创新创业、激发市场和社会活力，并出台一系列鼓励大众创新、万众创业的举措。李克强总理在十二届全国人大三次会议上的政府工作报告中提出的“互联网+”也就具有了更丰富、更深刻、更富时代特征的内涵。报告中指出新兴产业和新兴业态是竞争高地，要实施高端装备、信息网络、集成电路、新能源、新材料、生物医药、航空发动机、燃气轮机等重大项目，把一批新兴产业培育成主导产业。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。

## （2）“互联网+”与京东

京东集团从 2004 年正式进入电子商务领域，是“互联网+”的第一批成功实践者和典型代表。短短十一年的时间，京东从一个中关村的柜台发展成为全球前五的电商巨头，创造了令人瞩目的商业奇迹。刘强东在分享十一年前做出关闭所有实体店全面转向电子商务的决策过程时说，虽然当时没有人能看清互联网电商的未来，但京东坚定地选择了这条路，因为我们通过对比电商模式和传统零售模式，清晰地看到电子商务通过利用互联网有效地降低了成本、提升了效率，创造了全新的商业价值，是一种更先进的商业模式。通过优化供应链、减少渠道成本、减少物品搬运次数等，“京东模式”成功地降低了社会交易成本，同时为消费者提供了良好的消费体验，创造了供应链新价值，并迅速推动了传统零售业态的变迁和升级。

京东的“互联网+”还体现在很多方面：在 2014 年初，京东推出了 JD+ 计划，旨在打造开放的智能产业生态链，一年多以来已推动一批创业企业和传统硬件制造企业驶入智能领域的快车道，借助京东云平台等技术资源，京东对传统制造企业智能化的促进力度进一步加大；新上线的京东“拍到家”应用是京东在 O2O 方面的最新探索，也是刘强东进入 2015 年的二次创业，“拍到家”应用与超市、商场、鲜花店等实体店合作，通过技术和系统的打通，向周边消费者提供两小时生鲜、水果、鲜花等商品的配送服务，借助京东，传统的实体店也触达到了新兴的网络消费群体，达到了扩大销售的目的。

此外，京东在 2015 年大力推进农村电商，通过与三到六线城市的线下 IT 数码或家电零售店面合作，以“京东帮服务店”的形式帮助传统零售店面向电子商

务综合服务型企业转型。

面向未来，互联网无疑将渗透到社会经济的方方面面，包括生产制造等在内的传统行业都将与互联网深入结合。在这一社会进程中，做为“互联网+”的成功实践者，京东将依托其互联网与零售的混合基因，以及京东在互联网金融、移动、智能、大数据等领域的优势资源，在更多的领域带动和促进传统行业在互联网时代转型升级，与传统行业合作共赢，为新常态下的经济发展注入强大的动力。

## 五、关键点

本案例有两个关键点：

一是，京东在最开始飞速发展的十年里存在的两个主要问题。一个是低价策略、打价格战，加之没有先进的技术支撑成本费率的压缩，京东的主营 B2C 业务一直难以实现盈利；另一个是京东耗巨资进行物流系统的建设，物流系统为京东带来的好处能否抵得过其耗费的巨大成本？还需要等待时间的检验。

二是，京东在做了十年纯粹电商后，开展金融业务对于京东的重要意义。开展金融业务解决了一部分之前发展过程中存在的问题，比如：依靠传统费率的压缩很难实现盈利，而金融业务有很高的利润率；金融业务可以保障京东的资金链的健康；供应链金融业务解决了上游供应商的融资需求，使京东的整条供应链联系更加紧密；C 端的消费金融既促进了京东营业额的增加，又优化了用户的消费体验；京东的众筹平台运作良好，是国内最大的权益类众筹平台，这意味着京东已经走在互联网金融时代的前端。

## 六、建议的课堂计划

由于案例信息量较大，涵盖的理论内容重要且繁多，且京东的金融业务还在不断的发展建设过程中，建议提前 1-2 周布置给学生。让学生结合案例内容，自己搜集最新资讯，进行自主性思考。然后再组织学生在课堂上进行分小组讨论。

本案例课堂计划可以根据学生的差异，尤其是对案例的阅读和课前对相应知识的掌握程度来进行有针对性的设计。

A 计划：学生事先预习到位，全日制金融专业研究生可以将小组讨论布置在课外进行，因为这类学生实际工作经验少，因此案例讨论过程中需要教师引导的内容要相对多一些；

B 计划：MBA 或 EMBA 学生，课前预习的不一定完成得很好，或者学员之间预习差异较大，因此需要将小组讨论置于课堂讨论之中进行。

两种课堂教学详细安排计划如下：

A 计划	B 计划
<p>课前阅读相关资料和文献 3 小时</p> <p>小组讨论 1 小时</p> <p>可虑到本科生的知识基础和对应用的理解要适当增加讨论后知识总结的时间。</p> <p>课堂安排：( 90 分钟 )</p> <p>案例回顾：10 分钟</p> <p>集体讨论：50 分钟</p> <p>知识梳理总结：20 分钟</p> <p>问答与机动：10 分钟</p>	<p>课前阅读至少 0.5 小时</p> <p>考虑到 MBA 学生课前阅读和讨论的可行性，建议将小组讨论置于课堂中进行。</p> <p>课堂安排：( 90 分钟 )</p> <p>案例回顾：10 分钟</p> <p>小组讨论：20 分钟</p> <p>集体讨论：50 分钟</p> <p>知识梳理：5 分钟</p> <p>问答与机动：5 分钟</p>

在课堂上讨论本案例前，应该要求学生至少读一遍案例全文，对案例启发思考进行回答。具备条件的还要以小组为单位围绕着所给的案例启示题目进行讨论。

论。

本案例的教学课堂讨论提问逻辑为：

1. 为了调动大家的积极性可以先做一个简单的举手调查，调查内容认为京东和阿里两家互联网公司哪家更有前途；
2. 如何评价京东在发展历史上的两次重要的转折——从线下全面转到线上，以及从 3C 转到全品类；
3. 多方面地去评价京东的自建物流；
4. 京东的第三方支付业务发展情况如何？与支付宝钱包和微信支付相比有何优劣势？
5. 京东的供应链金融发展情况如何？分析京东供应链金融的理论基础和风险控制机制。与阿里和苏宁的供应链金融相比，京东的供应链金融有何优劣势？
6. 京东的消费金融发展情况如何？分析京东消费金融的理论基础和风险控制机制。与阿里的相关业务相比，京东的消费金融有何优劣势？



7. 京东的众筹业务发展情况如何？分析京东众筹的理论基础和风险控制机制。与其他的专业众筹网站相比，京东的众筹有什么优劣势？

8. 京东金融未来会以什么业务为重点？京东金融未来还可能添加什么业务？针对京东金融的未来发展给出自己的建议。

老师总结与点评：讨论与问答环节结束后，由老师根据各小组讨论的结果与问答的情况，并结合自己的理解进行总结。

## 七、案例的后续进展

可由学生自己跟踪与补充。

## 八、相关附件

参见案例文字后面的图表。