

PDF-CASE2016018

阿里金融的崛起¹

案例正文：

摘要：作为阿里电商帝国缔造者和新浙商符号性人物，马云敏锐把握金融市场机会，挟雄厚电商实力跨界挺进金融业，驾驭阿里金融旗舰在网络金融海洋劈浪斩波。大致经历投石问路、多方探索和全面起航三个阶段，阿里金融强势崛起，并加速向海外市场扩张。在中国致力打造经济转型升级新引擎之际，如何看待阿里金融对经济金融新发展之助推作用？从全球视角出发，网络技术正重塑金融服务模式，对此又该如何从阿里金融故事中见微知著？本教学案例系统梳理阿里金融的崛起之路，并深入解读阿里金融故事在中国与全球两个层面上的寓意。

关键词：网络金融；阿里金融；案例研究

0 引言

网络金融是利用互联网技术和移动通信技术等一系列现代信息科学技术实现资金融通的一种新兴金融服务模式。归因于现代信息技术广泛渗透、传统金融模式低效运作、金融监管政策宽松包容等多重因素，以阿里金融崛起为代表，网络金融近年来在中国跨越式发展。阿里金融崛起之路大致划分为投石问路、多方探索和全面起航三个阶段。

在第一阶段，借助“诚信通”服务及淘宝平台，阿里电商信用数据库建设起

-
1. 本案例由浙江工商大学金融学院姚耀军教授撰写，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行为是否有效。

步。在此基础上，阿里巴巴“联姻”商业银行涉足信贷业务，发掘信用数据之金融价值；在第二阶段，阿里巴巴与商业银行合作方分道扬镳，正式开拓小额贷款业务。与此同时，其他多个业务领域也捷报频传，阿里金融业务架构初具雏形；在第三阶段，阿里巴巴重塑平台、金融和数据三大业务。以蚂蚁金融服务集团成立为标志，阿里金融整体业务板块和组织架构浮出水面。围绕平台与数据，阿里金融进一步延伸理财、信贷、第三方支付等诸多业务，并积极向海外市场拓展。

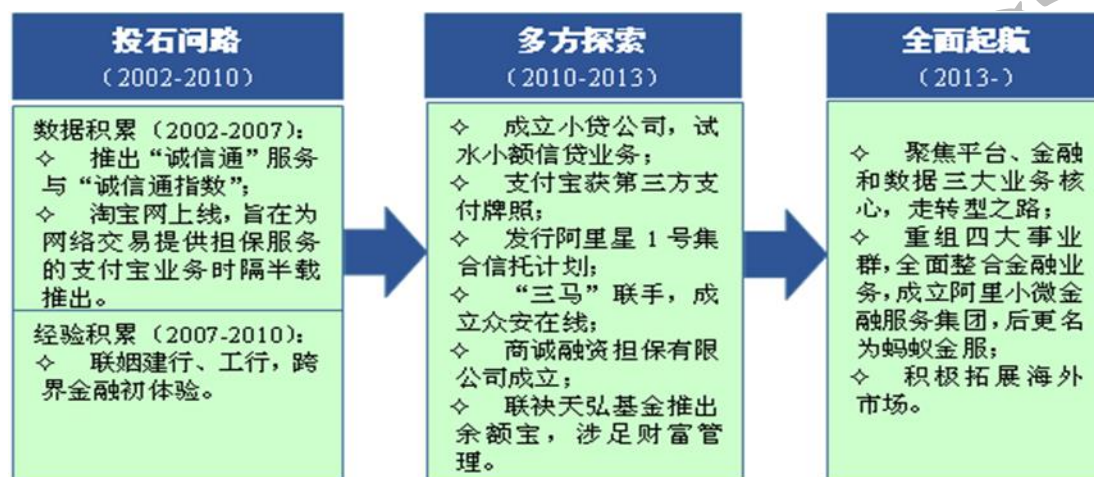


图1 阿里金融崛起之路概览

1 投石问路（2002—2010 年）

2002 年“诚信通”诞生是阿里金融业务的萌芽。通过会员信用档案的建立与展示,“诚信通”服务旨在解决网络贸易中的信用问题。随着“诚信通指数”

表1 “诚信通指数”积分规则

可积分项	可积分理由	积分规则
通过企业身份认证 (企业会员)	工商机关合法注册,真实存在,认证申请人获得企业授权。	通过身份认证,加 10 分。
通过个人身份认证 (个人会员)	经过支付宝实名认证,身份信息和银行帐户信息真实存在。	通过身份认证,加 5 分。
诚信通档案年限 (企业/个人会员)	体现企业在阿里巴巴市场接受信用监督的时间长短,以及持续经营抵抗市场风险的能力。	从第 2 年始,加 20 分/年。

企业评价 (企业/个人会员)	1. 所有进行交易的会员之间都可以进行评价和被评价,主动给对方做出公正客观的评价,也让对方为您做出满意的评价; 2. 评价积分分为买家评价积分和卖家评价积分,买卖家积分规则相同; 3. 建议优先选择诚信通会员和您做生意,多多交流,互相评价;	积分由对方做出的评价、成交的金额及评价的时间等综合因素决定。
证书及荣誉 (企业会员)	将企业线下经营所积累的信用延伸到网上。	1、“税务登记证”5分/张,5分封顶; 2、经营许可类证书、产品类证书、其他证书:2分/张,10分封顶。

资料来源: http://view.1688.com/cms/safe/09cxtzs_jifen.html?tracelog=cxaq_dangan_guize。

淘宝网 2003 年 5 月上线,旨在为网络交易提供担保服务的支付宝业务也时隔半载推出。借鉴“诚信通”运营思路,阿里巴巴以淘宝网为基石,构建电商信用评价体系。随着淘宝业务快速发展,阿里电商信用数据库不断扩充,评价体系渐趋完善。

始于 2007 年,阿里巴巴与商业银行合作,进入信贷市场发掘信用数据的金融价值。中国建设银行 2007 年 5 月与阿里巴巴签署企业信用度贷款服务协议,随后以电商信用评级作为重要授信依据,相继推出“e 贷通”与“网络联保”电商信用贷款。类似合作过程在阿里巴巴与中国工商银行之间再现。中国工商银行 2007 年 6 月与阿里巴巴签署合作协议,并于 10 月推出“易融通”产品。但出乎预料的是,阿里巴巴与两大商业银行的 3 年“联姻”在 2010 年不欢而散。

专栏一 从蜜月到嫌隙——阿里巴巴为何与建行、工行不欢而散？

◇解说一：阿里巴巴把持数据和客户，不满足仅充当企业信息输送者角色，欲占据合作主导权，甚至提出收取贷款资金的 2% 作为费用。两大商业银行诚然不愿“馅饼”变小，但若就此屈服阿里巴巴的强势要求，则不得不向客户收取更高的贷款费用，进而面临更高的信贷风险。于是，两大商业与阿里巴巴分道扬镳成为定数。

◇解说二：两大商业银行不熟悉阿里客户群体的风险特征，承受过高的风险评估成本，以致仅有少量客户通过了银行的贷款审批，结果让当初被寄予厚望的合作成为秀场。为了能让秀场持续表演下去，两大商业银行不得不让原有的客户使用诚信通服务，然后再给予贷款，而如此运作显得毫无意义。

资料来源：①http://www.ccb.com/cn/ccbtoday/20120827_1346054064.html；

②<http://ucwap.ifeng.com/finance/stock/news?aid=58164556&mid=&p=4>。

2 多方探索（2010—2013 年）

通过与商业银行的合作，阿里巴巴积累了信贷风控体系建设的宝贵经验，从而为进军小额贷款业务打下了基础。2010 年 6 月，浙江阿里巴巴小额贷款股份有限公司作为中国首家专注小微电商企业的小贷公司正式成立。时隔一年，重庆市阿里巴巴小额贷款有限公司成立。

表 2 阿里小贷产品

	淘宝、天猫 B2C 平台小贷	阿里巴巴 B2C 平台小贷
贷款占比	80%	20%
贷款额度	订单贷款：贷款额度较小，最高额度为 100 万元，贷款周期 30 日。 信用贷款：最高贷款额度为 100 万元，贷款周期 6 个月。	信用贷款：门槛至 5 万至 100 万元，期限为 1 年。2013 年 2 月起广东试点，最高 300 万元。
贷款方式	解决燃眉之急的贷款，审核通过即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。 固定债：获贷额度在获贷后一次性发放。
收费模式	订单贷款：日利率 0.05%。 信用贷款：日利率 0.06%	日利率：0.06%（年利率约 21.9%），用几天算几天，单利。 固定贷：日利率 0.05%（年利率约 18.25%）。

资料来源：投中研究院，2014.05。

在小额贷款业务之外，其他业务也开始风生水起。2011 年 5 月，支付宝取得由中国人民银行颁发的首张《支付业务许可证》，用户数量突破 7 亿。2012 年 6 月，阿里巴巴通过山东信托发行了阿里星 1 号集合信托计划，募集 2.4 亿元资金，赢来信托业务“开门红”。2013 年初，阿里巴巴联合腾讯与中国平安，成立众安在线财险公司，进军互联网保险业务。随着商诚融资担保有限公司在重庆悄然成立，阿里金融的触角也伸向担保业务。2013 年 6 月 13 日，阿里巴巴联袂天弘基金推出余额宝进军财富管理，轰动一时。



图 2 余额宝上线 5 个月来强势扩张

资料来源：<http://news.hexun.com/2013-11-15/159700275.html>。

3 全面起航（2013 年一）

进入 2013 年，阿里巴巴开始重新塑造平台、金融和数据三大业务，故 2013 年堪称阿里巴巴转型之年。2013 年 3 月，阿里巴巴宣布以支付宝母公司“浙江阿里”为主体，筹建阿里小微金融服务集团。为推动金融业务全面整合，小微金融服务集团于 2014 年 10 月正式更名为蚂蚁金融服务集团（简称“蚂蚁金服”）。

专栏二 为何叫“蚂蚁”？——集团总裁井贤栋释疑

◇蚂蚁代表小和微，我们服务的是普通消费者和小微企业。我们每一个产品服务都是想为普通消费者和小微企业做些小而美好的事。

◇蚂蚁是非常具有团队精神和协同精神的群体，我们希望在生态伙伴、商家、消费者和不同金融机构之间构建和谐共赢的生态。

资料来源：<http://www.tuicool.com/articles/nymQVzY>

3.1 股权结构

蚂蚁金服的具体股权结构一致未获得官方证实，但一些公开资料透露，在成立之初，杭州君瀚与杭州君澳两家股权投资合伙企业分别持有 57.86%与 41.14%的股份，而根据这两家公司背景的推测，马云应该是蚂蚁金服的实际控制人。蚂蚁金服官方曾表示，未来公司的股权安排为，股份的 40%作为对全体员工的分享和激励，60%将用于逐步引入战略投资者。作为员工持股 40%的一部分，马云在蚂蚁金服的持股比例不会超过其在阿里巴巴集团的持股比例。

专栏三 蚂蚁金服上市的悬念

◇蚂蚁金服选择上海战略新兴板上市的消息一度甚嚣尘上。在 2015 年 7 月，市场消息曾称，上交所已选定蚂蚁金服作为战略新兴板首批挂牌企业。

◇有证券机构人士认为，鉴于战略新兴板的成熟度和融资能力，其不会成为蚂蚁金服的理想选择。比较而言，创业板具有更强资金融通能力，也相对更加成熟，故不排除蚂蚁金服选择在创业板上市的可能。

◇中央财经大学法学院教授黄震认为，到底是业务分拆上市抑或整体上市，蚂蚁金服仍待规划，因此蚂蚁金服的上市方式仍具想象空间。

◇互联网金融资深观察人士江瀚认为，蚂蚁金服的发展是一种平台叠加模式，即以支付宝平台为基础，不断叠加理财、征信等新平台。此种模式确保蚂蚁金服对平台的掌控力，但同时也会导致其发展受到一定的局限。如果试图打造整体平台，则蚂蚁金服将整体上市，但若希望加强盈利业务，则分拆上市将成为首选。

资料来源：李晖，“蚂蚁金服融资提速，上市‘姿势’仍存悬念”，《中国经营报》2016.03.13。

2015年1月,上海祺展投资中心从君瀚股权投资手中取得4.61%的股权,蚂蚁金服的第一个战略投资者现身;2015年7月完成首轮融资以来,蚂蚁金服的股东主要包括马云等26位阿里巴巴集团高管,四大保险公司(人寿、人保、太保与新华人寿)、社保基金、邮储银行、国开金融、云峰基金以及春华景信和上海金浦两家PE机构。值得一提的是,尽管阿里巴巴集团多位高管甚至一些普通员工都是蚂蚁金服的股东,但阿里巴巴集团与蚂蚁金服并无直接股权关系。

3.2 业务版图

蚂蚁金服拥有国内最全的金融牌照,旗下涵盖支付宝、余额宝、招财宝、蚂蚁聚宝、蚂蚁花呗、蚂蚁达客、蚂蚁金融云、网商银行、芝麻信用九大业务板块,涉足支付、贷款、理财、保险、证券、银行、征信、基金、众筹等诸多金融领域,堪称网络金融的旗舰。



图3 蚂蚁金服业务板块

资料来源: <http://www.antgroup.com/zh/antFamily.htm>。

专栏四 蚂蚁金服——网络金融的旗舰

◇支付宝-网络支付领域当之无愧的王者。	◇芝麻信用-中国首家个人征信机构。
◇余额宝-中国规模最大的基金。	◇蚂蚁花呗-网购“剁手党”的新宠。
◇招财宝-中国最大的网络理财平台。	◇蚂蚁金融云-专注金融云计算服务。
◇蚂蚁聚宝-聚合余额宝、招财宝、基金和股票的一站式移动理财平台。	◇网商银行-中国首批民营银行试点、首家互联网银行。
◇蚂蚁达客-揽得中国首张股权众筹营业牌照。	

资料来源: 根据网络资料整理。

3.3 业务特征

第一，依托支付宝搭建金融业务联盟体。支付宝不断满足用户在消费、理财、生活、社交等不同场景下的各种需求，其成熟的账户体系可以媲美商业银行的核心账务体系。支付宝是蚂蚁金服诸多创新业务的核心载体，也是其整个业务板块的基石。

第二，应用新技术支撑业务拓展和创新。例如，网商银行以互联网方式经营，不设物理网点，依托大数据分析客户需求，把金融服务融入应用场景，凸显了人性化服务色彩。基于金融云，网商银行拥有处理高密度金融交易和海量数据的能力，可在控制风险的同时，为更多小微企业提供更优质的金融服务。

第三，致力小微服务。同样以网商银行为例。网商银行将小微企业、个人消费者和农村用户作为三大目标客户群体，瞄准“二八法则”底端 80%，服务“长尾”客户，不断探索新的运营方式，致力帮助小微解决融资难题。

3.4 投资布局

蚂蚁金服在多个领域投资布局，构架大金融生态圈，见表 3。尤值得一提的是，视野开阔的蚂蚁金服还瞄准海外市场，走国际化之路。继相关分支机构登录美、英、澳等 6 个国家之后，国际化之路在 2015 年“连下两城”：联手韩国电信等公司共同发起设立 K Bank，获得韩国政府批准筹建，这是韩国政府时隔 23 年首次发放银行牌照；投资印度支付公司 Paytm，获得全印度第一张支付银行牌照。

表 3 蚂蚁金服的投资布局

时间	投资对象	时间	投资对象
2016.04	饿了么	2015.09.14	国泰产险(并购)
2016.03	财新网	2015.08.11	趣分期(D 轮)
2015.10.15	36 氪(D 轮)	2015.04.24	数米基金网(并购)
2015.11.20	天津金融资产交易所(A 轮)	2015.02.11	德邦基金(战略投资)
2015.11.07	德邦证券(并购)	2015.02.01	Paytm(A 轮)
2015.09.29	Paytm(B 轮)	2015.01.25	网金社(B 轮)

资料来源：<http://www.p2pguancha.com/article/2073.html>。

4 结语

经历投石问路、多方探索和全面起航三个阶段，阿里金融在网络金融领域强

势崛起，并且阔步进入海外市场。以支付宝为例，根据 2014 年数据，支付宝已为覆盖全球 40 多个国家和地区的 2000 家海外商家提供了跨境支付服务，涵盖 iHerb、MY BAG、日本乐天等大型电商网站以及新加坡航空、美国 Shop Runner 等知名网购配送服务商，支持 14 种货币结算。2014 年 7 月，支付宝与环球蓝联达成战略合作，联合推出支付宝海外退税服务，大大方便了在海外购物消费的中国消费者。

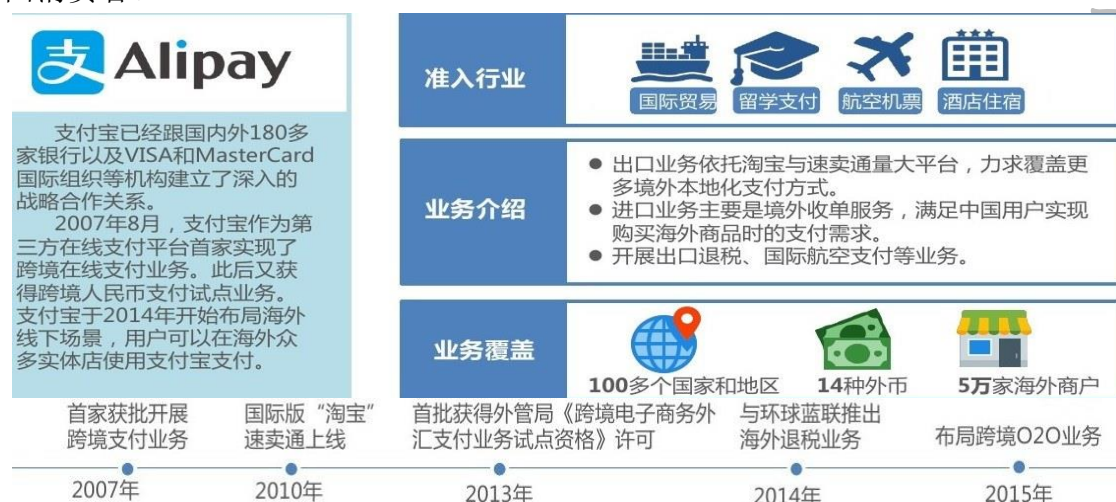


图 4 支付宝跨境支付业务简介

资料来源：易观智库，《2016 中国跨境支付市场专题研究报告》。

阿里金融的成就已达到了一个崭新高度。蚂蚁金服在最新一轮融资中估值高达 600 亿美元，仅次于美国 Uber，成为中国有记录以来最大的私人公司，英国《金融时报》2016 年 3 月 14 日对此专门刊发评论文章。在一手缔造阿里巴巴电商帝国之后，马云跨界进入金融业，在网络金融领域开疆拓土，对企业家精神进行了完美诠释。随着阿里金融的崛起，马云的金融之梦正变得越来越近。

专栏五 马云金融语录选辑

◇ “如果银行不改变，我们就改变银行。”

◇ “中国不缺一家银行，……，也不缺任何一家金融机构，……，但中国需要一个好的创新金融机制，去适应未来的金融发展。”

◇ “中国不缺金融机构，但是最缺动态信用体系，……，让天下没有难做的生意，这才是我们的使命。”

◇ “阿里的金融业务要回归金融本质，即金融是为了解决贸易和生活过程中的问题。”

◇ “中国缺少为小企业服务的银行。……，我们必须专注小微企业，……，专注年轻人、专注创新、专注创造。”

资料来源：根据网络资料整理。

（案例正文字数：5,202）

The Rise of Ali Finance

Abstract: As the founder of Alibaba E-Commerce and the representative of New-Zheshang, Ma Yun takes the good opportunity of financial market and depends on the abundant strength of e-commerce to enter the financial industry, and then makes a great success in network finance. After three periods including preliminary try, extensive exploration and comprehensive start-up, Ali Finance rises strongly and accelerates to expand overseas markets. With the transformation and upgrading of China's economy, what's the role of Ali Finance in the new development of economy and finance? From a global perspective, network finance is reshaping the pattern of financial service, and how to identify that from the development of Ali Finance? This teaching case introduces the development of Ali Finance systematically, and takes an in-depth look at the implication of Ali Finance from domestic and international perspective.

Key words: Network Finance; Ali Finance; Case Study