江南愤青：回顾阿里金融的前世今生

2017-04-11 18:16

文|江南愤青

最近有朋友发给我一个链接，我点进去看了下，挺有意思的。今天放个马后炮来回顾下我对阿里金融的几个回顾。事实上，大家都说我是阿里黑，现在想来，其实我从没有黑过阿里，我当初关于阿里大概写了三篇文章（应该是四篇，还有一篇是微信支付刚出来之后，我写的《我看支付宝和微信支付大战》文章里，我阐述了为什么微信支付必然会超越支付宝，现在三年多过去了大家自己去看数据是否超越），这些文章都是分析未来各种可能性，没有任何褒贬含义，写完之后我就再也没有评论这个公司了。一方面是怕阿里公关。另外一方面是我觉得金融这个事情没有那么复杂，该说的我也都说了，剩下就是交给时间去验证的事情了。

所以后来招财宝上线的时候，很多人让我做个评论，我也没说话就是跟当初招财宝的几个高管做了个提示，千万，千万别相信所谓的金融机构背书就安全这个事情，事实上认为金融机构不会倒的逻辑，恰恰是金融危机爆发的根源，现在时间终于走到了阿里金融（蚂蚁金服）独立上市的前夕，阿里做了大面积的调整，我也来看阿里所做调整跟我当初对阿里金融的预判，是否符合，也就知道我是不是在黑阿里了。

最新的媒体报道是这么说的，在紧锣密鼓筹备上市的前夕，蚂蚁金服宣布，将定位于Techfin，而非Fintech，未来只做Tech(技术)，帮金融机构做好Fin(金融)。

负责产品和运营的支付宝班委（决策团队成员）玄德则告诉36氪，内部为此开过多次战略会，最后是在马云那里定了调子——蚂蚁金服只做tech，不碰fin。

这意味着，尽管蚂蚁金服持有银行、保险等多张金融牌照，将来可能并不会仅仅做自己的金融产品，更多的是向金融机构全面开放平台。

一位券商分析师对此的解读是“蚂蚁金服此举是 去化类金融，说明上市的脚步越来越快了”，其实“只做tech”的表态，也在上市之前对蚂蚁的估值有一定帮助——通常，资本市场给科技公司的市盈率向来是高于金融机构的。

所谓为金融机构提供开放平台，不仅仅是为金融产品导流，更涉及技术和数据层面的能力支持。蚂蚁金服通过支付宝和电商平台积累了大量用户消费数据，将有助于不同金融产品的个性化推送。

蚂蚁目前推出的产品是向公募基金开放自运营的“财富号”，让他们在蚂蚁聚宝平台打造品牌专区，一改过去凡事通过代销渠道，销售末梢处于麻木的状态，从而直接触达用户。与往日的基金超市单纯卖产品的模式不同的是，这样的合作还将涉及到金融机构底层系统的升级改造。

这样的能力甚至还输出到了一些科技公司那里。据玄德向36氪透露， 华为和小米的官网都接入了蚂蚁提供的防刷单和风控体系。玄德告诉36氪，“我们基本帮华为屏蔽掉了黄牛，另外的某一个渠道没有采用我们的技术，就发现刷单很明显。”

近期的另一大突破，是支付宝和建行双方的二维码支付将互认互扫，这样以来，支付宝不仅为银行app导流，也为银行对接其所无法触达的商户资源。这表明，此次支付宝对银行的态度一改以往的强势姿态，与银行的关系从竞争更多趋向合作。

“侨兴债”违约事件发生后，关于互联网平台售卖垃圾债的质疑开始产生。蚂蚁内部也认识到，技术和数据才是其真正的优势，金融业务本身并不是。互联网企业对风险的认识的确不如金融机构深刻，而且互联网企业不可能在线下投入大量人力、物力去识别风险。

如今，站在互联网和金融的十字路口，蚂蚁金服已经明确了方向。

36氪在采访另一位支付宝班委苗人凤的时候，他也说道，互联网和金融某种程度上是矛盾的，做互联网金融，你就要在互联网金融这两极中间切一刀，这个刀是往互联网偏一点，还是往金融偏一点，本身就是非常难把握的艺术。苗人凤说，“支付宝是一家互联网公司还是一家金融公司？很明确是互联网公司。我们不是fintech，我们是techfin。Tech是重塑fin的。”

**▲摘选《我看支付宝和微信支付大战》**

看了这段文字，我首先想起的就是我在2013年的文章《关于阿里金融几点自己的看法》这里面最后一段话，我摘录如下：

**“四、阿里金融的未来之路**

阿里金融的未来到底做什么呢？阿里其实也曾经申请过银行牌照，但是监管部门，并没有予以审批，从这个角度来看，其实我到是觉得监管部门其实可以审批个牌照的，哪怕你在确认阿里玩不好金融，也是要给人家玩金融的一个机会的。当年李书福到北京说要造车，监管部门跟他说，你造不出车的，你这是找死，李书福说，那我要死，你就给我一个死的机会罢了。

金融当然跟造车不一样，因为造车，死了也就死一个厂，但是金融可能带来很大的外部效应，尤其是银行，完全可能会死一批储户，但是，通过更好的监管等方式，其实是可以解决这个问题的。总部能因为担心会出事情，就一直死守牌照，没意义。

我一直在说，某个意义上在中国没有牌照，基本上就屏蔽了做金融的可能性。所谓草根金融，无非只是民间高利贷的好听点的称呼罢了。牌照在中国是个免死金牌，没有牌照做金融，做好了，也就做好了，做不好的时候，就是非法集资的另外一个定义。以马云的家大业大，去做没有牌照的金融，肯定是不会去做的。想来意义也不大，但是打着金融的牌子赚点估值的事情，他是会干的。但是解决实际意义的可能性基本上很小。

那不做金融，阿里金融做什么呢？我觉得阿里金融，做金融服务的成功概率其实要大于做金融的概率的，金融服务是无风险业务，而金融却是带有极大的风险特征的，互联网金融，互联网金融服务，可能还是后者更靠谱。互联网的思维去做金融，不敢说九死一生，但是也差不多好不到哪里去了。但是互联网做金融服务，却可能成功概率更高。

阿里可能是这个国度里继央行等一些国有机构外，拥有数据最多最全的公司之一吧，与其去集成别人的数据，为什么不去分享自身的数据，然后收取数据收益呢？而且如果说当年跟工行，建行合作失败就屏蔽了当初这种模式，其实现在看来也是挺可惜的。大环境不同的情况下，同一件事情，其实是有不同的结果的。06的情况下，几乎所有的银行都躺着金子身上发大财，也看不上阿里的客户，但是当银行被内争外斗到当下的情况的时候，其实有大量的银行等金融机构，其实对阿里的态度，依然发生极大的转变了。阿里跟金融机构的合作其实完全又可以上升到一个层次了。又何必去自身进行信贷操作呢？！

**▲摘选《关于阿里金融几点自己的看法》**

在这篇文章里我就说了，与其自己做金融，不如帮助金融机构去做金融会更有价值，与此相对应的还有就是第二年我在《复兴年会上的演讲》里也提出了一个很有意思的命题，当初也发给了阿里的几个高管朋友，在里面阐述了中外互联网金融的区别在哪里？

“美国银行业竞争非常激烈。它的金融业已经相对开放，激烈竞争以后没有留给互联网公司特别多的机会。所以谷歌副总裁说，为什么我们要去搞银行业？第一不赚钱，这是一个很苦逼的行业。这是对的，美国30年前银行业就是一个很苦逼的行业，而且也不是暴利性的行业。银行是一个周期性行业，今天赚这么多钱，以后是不是你的，你也不知道，只有你死的那天才知道是不是你的。从这个角度上讲，美国经过长期实践，美国银行业的估值PB最高就1.8倍。所以他讲，不想进去，进去也没有意思。第二个就是没有留给我们特别多的机会，我们进去搞不过人家，让我们唱歌跳舞，也跳不过人家。所以他对金融这个行业不感兴趣。

但是他不干金融业，干什么呢？他干了一个事儿。谷歌有一个谷歌金融战略，在硅谷干金融服务，主要就是帮助金融业进行更好的风险识别。他可以不挖矿，但是可以卖水卖衣服给挖矿的人。这就印证了一个观点，目前中国对互联网金融的定义到底怎么下呢？互联网金融是一个开放性命题，我们国内两个比较有名的定义。

**●第一个定义是谢平教授说的，他说未来会出现第三种融资方式—互联网融资，独立于传统的直接融资和间接融资，资金双方可以直接交易，从而去中介化。**

**●第二个定义是马云下的，互联网金融和金融互联网。确切的说，金融互联网的概念其实是我提的，有人可以作证，我是靠骂阿里出名的。阿里说不公平，让我去看他们在做什么，再写文章比较好。去看了它的阿里信贷工厂，的确很震撼，也学到很多东西。但是我最后说你们应该叫金融互联网，无非是把金融业务网络化。这样看，银行干的全是互联网金融。**

你们没有表现出跟银行不一样的地方，无论是思维差异、客户，都没有表现出差异。你们要想清楚，到底是金融互联网还是互联网金融。这其实是不一样的范畴。到现在我也认为是不一样的范畴。他当时答复说，对，我们做的是金融互联网。后来据说，他们展开了轰轰烈烈的讨论，得出结论就说我们要干互联网金融。然后马云的定义就出来了，他说我们叫互联网金融，我们互联网企业干。

从中美差异来看，互联网金融这么下定义，也有道理。美国更多是反映为金融机构利用互联网技术自我优化、升级，在美国这是主流。中国不是，中国所有互联网金融指的都是非金融机构利用互联网技术进入金融业。所以中国这么下定义，银行干任何事情都不是互联网金融。这也很有道理。背后反映的就是我国监管体系出现了问题。大范围讲，我们的监管体系是一围墙，人为的树了一道围墙。外面的人进不去，里面的也出不来。

日子好过的时候里面的人可以每天吃喝好，玩得好，不好的时候想出来，不行。这其实是一把双刃剑。今天所有人谈创新，我可以泼一喷冷水，你们干不了，因为你们干了，人家立马就干上。

所以我们现在互联网成为了越狱工具，大量里面的人希望用互联网爬到墙外。这种围墙效应很可怕，集中体现为高利贷。美国也有高利贷，百分之5000的高利贷。你只有把墙拆掉，才能让社会的水平均分配到每个地方，从而降低普遍性利率。而我国是普遍性高利贷，我国普遍就是7、8、9、10、12，这就反映为围墙外面的人要拿到围墙里的钱要干两件事。

要么不向围墙里的人要，就搞一个民间高利贷。既然你们不服务，我们就自己搞。另外一个就是走私，挖个洞，把里面东西偷出来。这就是中国现在这个阶段的情形。”

**▲摘选《复兴年会上的演讲》**

这段话里，核心就是国外的互联网金融其实是用互联网的方式帮助金融业做的更好，而我们的互联网金融其实是用互联网的方式去做金融，一旦纳入到金融这个业态来看，我个人感觉行业的高估值可能性立马就丧失了，没有太大价值，我专门因为这个我写过一篇文章《民营银行的日子会好么》，明确提出来类似银行这种金融业是不可能获得高估值的，日子也未必会好过到哪里去。摘选其中一段话：

“凡是风险业务，必然还有一个极大的问题就是收益的不确定性，金融业务的盈利是很难反映的，因为你赚的钱，是不是你的，还是两说，过去赚再多的钱都没用，说死就死，说破产就破产，跟股市一样，你只要还在里面混，就别扯淡自己赚了多少钱，那钱是不是你自己的还不知道呢？

银行业也一样，无论商业银行还是投资银行，只要经营风险业务就是如此，2008年的金融危机，美国倒了数百家银行，其中近半有五十多年的历史，其中包括了创办于1850年的华尔街第四大投行——雷曼兄弟，以及创办于1923年华尔街第五大投行——贝尔斯登，就在倒闭前，他们的的评级都一直是全球领先，从未有人会质疑他们的优秀业绩，但是事实就是坍塌的极为迅速，一个看上去优雅的转身，人家就趴下了，再也找不到了。

创办于1864年的由拿破仑三世签字批准成立，经历了两次世界大战并最终成为法国商界支柱之一，一个创造了无数骄人业绩的老牌银行——的法国兴业银行，在2008年年初因一个底层交易员的违规操作而受到了重创，“金字塔”险些瞬间倾塌。

而创办更早的1762年的巴林银行（Barings Bank），曾在20世纪初，荣幸地获得了一个特殊客户：英国王室，而由于巴林银行的卓越贡献，巴林家族先后获得了五个世袭的爵位。这可算得上一个世界记录，但是又如何呢？这一具有233年历史、在全球范围内掌控270多亿英镑资产的巴林银行，竟毁于一个年龄只有28岁的毛头小子尼克里森（Nick Leeson）之手。

无论是大的经济形势的下行，还是自身管理的纰漏，都完全有可能让金融机构瞬间崩塌，他不是商业企业一般，颓势显现还有过程让你腾挪，金融企业每天都如同刀尖上游走，什么时候出问题，你也不知道。所以，从一两年银行业的利润来看银行业是暴利，本身就是极为幼稚的，也很不科学，现在在我国的经济形势存在极大不确定性下，银行业的坏账风险爆发的可能性增大，都将大量吞噬银行前期利润。

随着国际资本监管协议的推进，资本充足率将约束银行简单粗暴的做业务，改变过去无限扩大杠杆做多业务的模式，回归到有多大本做多大买卖的思路上去，从而也极大的拉低盈利的可能性。

银行经营是受资本约束的，这决定了银行业的暴利只能是绝对额的暴利，而非是资本回报率的暴利。什么意思呢？就是说，你赚很多钱是因为你砸了很多钱，我国银行业的平均资产回报率大概不到1.5%，全球大概是1.2%的样子。在一些重资产企业，大概平均资产回报率大概都在5-10%左右，而一些轻资产企业里可以达到20%甚至更高。从估值也可以反映出来，全球银行业的估值基本上在PB1.8左右，我国大概在1.2左右，现在更低，估计不到1%了。银行赚钱是靠砸钱做起来的，正因为赚钱是靠砸钱做起来的，所以资本回报率就会很低，要做更多的业务必须扩充更多的资本金，赚钱效应其实很有限。”

**▲摘选《民营银行的日子会好么》**

所以，在当初很多傻逼专家提出来说阿里做金融会秒杀工行这种幼稚言论的时候，我很怀疑这些专家是怎么混成专家的。

事实上做了金融业本质上其实都是一件苦逼事情，金融业超越同行往往是需要几代人的努力，而且同时还是一个如履薄冰的过程，一不小心就会死去，而且市场估值也并不会太高，过去十几年中国银行业高歌猛进的背后并非是中国银行人多牛逼而是中国经济大发展给了银行业足够的机遇，民生，兴业都是历史机遇的受益者，并非个体能力的集中体现，换句话说，换个傻逼去当这些银行的行长，我看也不会差到哪里去。

如果认识不到银行业的这个周期性特征的人，基本上都是属于不读书不看报不学习的傻逼。在支持当初专家认为阿里秒杀工行的主要观点里面，下面这条是最为被广泛引用的，不知道现在看到阿里开始要服务金融机构，不干带头大哥了，会是如何感想了。

“阿里金融近日发布的统计数据显示，截至2012年末，阿里金融累计借贷的小微企业数超过20万户，这些企业全年平均占用资金时长为123天，实际付出年化利率成本为6.7%。以日息为万分之五的订单贷款产品为例，2012年所有客户平均全年使用订单贷款30次，平均每次使用4天，以此计算客户全年的实际融资利率成本仅为6%，仅相当于一年期贷款的基准利率。与此同时，其不良贷款率仅为0.9%。阿里金融总裁胡晓明也曾对外公开透露，创新金融单笔小微信贷操作成本为2.3元。而在银行，单笔信贷操作成本一般在2000元上下。”

我对这些段子，开始的时候还会反驳几句，见传的多了，也就懒得多说了。媒体不怎么写，估计也没人看，所以也就释然了。这里面其实是偷换概念的意思在里面，阿里巴巴的累计操作余额500亿，如果按照2年计算操作了累计500亿，那意味着每年要操作250亿，其实这里其实是总额的概念，而不是余额的概念。就是累计操作，而不是日均余额，很多人问这个有意义么。我觉得还是有点意义的。举个例子了，我今天借50，明天还了50，后天又借50，总额的话，我其实是借了100，余额的话，我其实是只有50。那区别在哪里呢。

在收益上，阿里巴巴累计500亿，并不意味着收取了500亿的利息，而只是收了余额的利息，余额可能是多少呢。

其实从最大值计算，阿里小贷最大能操作的规模大概也就是25亿左右的余额，最多收取的利息也就是25亿的18%的利息，一年4.5亿的利息收入，如果按照阿里金融自己说平均借款利息为6.7%计算的，1.608亿利息收入，这个收入，不扣除拨备，不扣除人力成本，都为纯利息收入。

也就是即使每天都把钱借足了阿里金融的总数余额也就只能借到25亿，如果要多借的话，阿里小贷就必须增加资本金。看上去利息收入很高，但是实际如果仔细计算，人员成本、机器损害，甚至拨备计提，以及资金成本一旦含进去，这个收入能否打平也就可是可能存在较大的问号了，由于具体数字无法获得，也只是瞎猜了，前段时间说阿里小贷亏损，我个人觉得可能性是有的。其中具体的最大变量值在于坏账率，坏账率每上升一个点，其实就是对阿里金融利润的侵蚀。

所以从这个数字来看，我更倾向于余额计算，因为余额计算是实际放贷的最大制，你说五千亿也好，说五万亿也好，意义都不大，上限放在那里。至于人均操作成本3.2元一笔，意义就更不大了。有意义么？！

很多人都来驳斥说，那只是现状而已，随着阿里金融不断的发展，贷款余额可以不断上升，而人数却不会增加，所以边际成本其实是递增的，现状操作25亿用了400个人，操作250亿，也就400人，等到了25000亿，也就是400个人，到那个时候阿里的威力就出来了。

我个人感觉至于这个规模会否不断增加，是否大到足够冲击银行的规模，这个就要从客户群体来看了，阿里小贷的客户群体大部分都是银行本身就不参与的客户群体中，阿里的定位是原有阿里体系内的客户，按照他自己的说法平均每笔贷款金额是7000元，这部分的客户群体跟银行的客户群体交叉基本为零。而前面也说了，阿里金融跟银行分手很大程度上也是对于风控措施的互相不认同，因此无论从哪个角度来看，两者本身就不在一个市场里进行竞争，哪怕阿里小贷的体系内的客户做到足够大了。

也跟目前的银行形成不了足够的竞争。目前的银行体系内的客户更多还是大中型企业为主，按照目前各家银行的准入门槛而言，基本上贷款额小于100万的占比基本可以忽略不计。所以，对银行的冲击，更多是观念上的，阿里所做根据数据进行量化放贷的理念，让银行有一种新的思路，但是至于这种思路是否会去操作和执行，那还是另外一个说法。

回到阿里小贷的规模角度来看，我自己提出过几点看法，虽然淘宝号称交易额1.2万亿，但是事实上这个规模下衍生的贷款机会是有限的，一方面是特定的贸易流通行业本身就是贷款需求不旺盛的行业，靠周转率来实现盈利的行业，大交易额背后其实是零散的，周期线的小额借贷，这个规模很难起来，另外一方面则来自于这个行业其实也存在较大的风险特征，而且同质化竞争之后大品牌效应越来越严重，个人为特征的小商家，获得免费流量的可能性越来越低，资源则日益往小部分大商家集中，最终的结果是小商家死亡率越来越高，现在的淘宝虽然还是c2c，但是事实上其实是已经小型B2C的概念了，而这种情况下，形成的金融特征是大的B，阿里金融给予的贷款可能就不能满足，而小的B，阿里金融的量化放贷的可能性则大大降低，风险评估的难度其实是上升的。

就从贷款角度来看，其实金融机构比拼的是一点，谁有更低的资金来源，因为只有更低的资金来源，才能解决风险业务过程中的容忍度，而显然阿里在这个层面上是没有竞争优势的，缺乏在有效的低资金来源的通道下，只能抬高资金收益，才能对抗风险，而事实上高收益的资金所带来的必然是高风险特征。这点上，虽然阿里号称有很好的风控模型，我认为可以在特定的规模内实现，但是必然无法维持这个规模特征的。大数据回到最后只是概率降低违约率而已，很难说实质降低违约率。

而金融这个东西，是条不归路，一旦规模做大，在做收缩，难度是很大的，显然阿里金融自己也明白这点。否则不会做了五六年的阿里金融，到现在的余额也就只做到25亿左右的规模了。在淘宝就已经1.2万亿的市场里，你要发放超过几百亿的贷款余额理论上不是什么难事。但是事实上，阿里金融并没有做到，所以可能的结果只有两个，第一找不到那么多的客户要贷款，第二可能就是不敢给太多的客户放款。

至于有人说，阿里可能没那么多的钱可以发放贷款。这个结论我直接屏蔽了，因为阿里不缺钱。回到最后，如果是第一个情况的话，那就说明阿里原有体系的实质性客户需求非常有限，如果是第二个问题的话，那么说明阿里的风控措施很严格，符合阿里风控的客户太少。所以，无论是哪个原因，阿里小贷的难题是短期内无法解决的。从今年阿里的一些公关文章里，可以看出，阿里小贷，可能会日益在阿里的体系里被弱化，是否也可以验证这个难题的确很难呢?”

四年多过去了，我们来看这个当初被很多傻逼专家媒体人士称道的秒杀工行的利器的成绩单如何？

蚂蚁金服放贷这块业务当时主要集中阿里小贷，后来转型的网商银行这里，网商的贷款产品包括网商贷、旺农贷、信任付，目标客群是全网电商创业者和农村经营者。

截止到2017年1月末，网商银行服务的小微企业和经营者数量已达到271万户，共覆盖了全国23个省、直辖市和自治区，累计放款金额为1151亿元，网商贷款余额331.93亿元，平均每户贷款数额为1.7万元。与此我们来对比小微众银行的贷款规模，截至2016年11月末，“微粒贷”累计发放贷款总金额超1600亿元，总笔数超2000万笔，最高贷款日规模超10亿元，最高贷款日笔数超10万笔；主动授信客户数超6000万，覆盖了全国549个城市，笔均贷款8000元。

两个数字放在这里大家自己去对比，坏账率上我没有官方数字无法阐述，但是想来两家都差不多吧。与此同时，我个人感觉网商银行已经到了瓶颈，要突破的难度还很大，微信现在白名单还在不断增长，未来之路，我个人还是更看好微粒贷，原因其实我在最新的一篇文章里写过。

我个人感觉消费金融，因为是小额借贷，小额意味着成本高，获客成本高，同时风控成本也高，凡是能在这两个成本端获得优势的企业才有可能真正有机会脱颖而出。所以，国外消费金融一般都厂商发起，为什么？场景最容易，贴近客户最近，获客相对容易，而且还有本身的利润支持，所以消费金融最容易起来。

国内，我感觉符合这个特征的在线上应该是大流量公司，最有优势的应该是腾讯，获客成本和风控成本理论上都是最低的，获客成本低就不用说了，腾讯的有效用户一定是最多的。至于风控，大家讲大数据，其实我认为腾讯数据才叫大数据，阿里、京东的数据还是太单一了，你知道一个人的单一数据实际意义是很有限的，一个行为很难还原推断一个人的实际面目。

而腾讯恰恰是维度最多的数据，大量维度交叉在一起，风控辨别成本最低，微信的绑信用卡用户，基本上可以把各家银行多年地推做的优质信用卡客户一揽子干掉，有信用卡理论上一定比没有信用卡用户风险更低，看朋友圈关系，你跟马化腾交上了朋友，一般你也穷不到哪里去；看晚上几点钟睡觉，越晚睡觉的人，一般要么就是天才要么就是白痴；看发红包，有事没事发发红包的人，都总体质量还行；反正社交数据各种行为慢慢揣测就行了，他就是个频率很高的生活圈，你无意识的表现出很多行为比刻意的行为更真实。

而淘宝京东，都属于频率很低，维度过于单一的群体，很难形成真正有效的多维度数据。现实情况，纯粹从单一角度来看，我个人感觉线上机会其实已经不多了，无论获客和风控成本都掌握在大机构手里。而且整个优势，基本上没什么机会被干掉了，所以在线贷款机构的机会很小很小了，唯一留下的其实就是线下规模化机构，靠人力推广的机构，这种机构短期有一定的空间，但是从长期来看，机会在收窄。

关键问题是线下支撑不了太多的企业，同时也很容易被线上流量公司给挤下来。具体这里就不仔细说了，大家自己去看我之前互联网金融未来几个方向的一些文章。所以，从现实情况来看，切入小额资产端的公司会很少，绝大部分公司是不可能转型的，也没有多少机会可以转型，整个管理办法一旦执行下去，绝大部分都会被干掉，所以我说了，这个文件还是杀伤力非常大的，千万别太乐观。

而与此同时，阿里金融的贷款难度其实是不断增长的，因为他们谈论所谓的场景化都是需要不断建设场景的，理论上微信是全场景，而阿里不是的，阿里是通过交易形成的场景，那就需要不断的扩充交易场景才能产生场景金融，我个人感觉这个难度类似，你要为了吃头牛，而要去开个养牛场的难度是不相上下的，所以我坚持我四年前对阿里小贷规模上限的看法。

●**第一点，阿里小贷的评估模式的形成，其实必然的经历了较长的时间的，在阿里的体系内，理论上其实存在四个层面的贷款客户来源，阿里巴巴的B2B、淘宝的C2C，天猫的B2C，以及支付宝的客户。**从实践来看，B2B和B2C意义不大，前者注定是个被淘汰的产品，而且数据非常有限，阿里小贷本身对这个模式也很头疼，前段实践爆出说有客户申请100万，最后只给了5万，而且期间耗时很长，而且对该客户的内部资料翻了个遍，最后给了5万，让客户很生气，最后说，阿里金融，看上去很美。其实他说的这个现象，主要是针对B2B这个客户，目前阿里小贷对B2B的确很头疼，缺乏有效的风险评估方式，所能采取的，也就只能跟银行类似的上门审查的方式，而这方面阿里金融其实是缺乏任何优势的，无论从人力成本、风控经验和区域布点上来看，都是没有优势的。目前阿里巴巴这块业务一般都是通过外包公司进行上门调查，然后集中到阿里金融总部进行后台审核。这块业务很难进行批量化放贷，因为缺乏基本的数据特征。至于B2C，天猫店的客户都是较为庞大的商家，对于商家而言，一是现金流较好，基本不需要贷款。

●**二是如果需要贷款，对贷款的需求都很大，阿里小贷满足不了这样的需求，在大金额领域，银行能提供的服务比阿里金融要贴切和充分的多，说句难听点的话，就是纯粹比价格战，阿里金融也比不过银行。**所以B2C，也不太可能进入阿里小贷领域，唯一可能进入阿里小贷领域的就是C2C里的大量小卖家，还有就是支付宝里的一些个人客户。

这里面的客户阿里金融具备两方面的优势，第一是交易数据相对完整，第二是客户的需求都较为零散，周期性特征明显。第三是风控措施相对完善。可以采取支付宝扣款以及存货处理较快的方式进行追偿。

阿里的批量放贷在这个领域里就如鱼得水，具备了基础性应用环境了。批量放贷的背后其实是最近很热门的大数据。大数据，这个说法很有意思，我看到一些P2P公司也在扯说他们能做大数据，其实吧，不是取笑别人，我自己肯定也非数据专家，我也只能提出自己的看法，我觉得大量的历史的数据，对未来的确是具备极大的可复制性的，一个历史反映讲究诚信的人，对未来必然也是高概率诚信的，一个各方面都看上违约成本很高的人，例如有车有房有娇妻美女的人，理论上去刻意违约的概率是很小的，所以逻辑上来讲，越是能通过数据证明一个人的诚信度和违约成本高的情况下，就越能降低发放贷款的坏账率。问题是需要多少数据才能证明这点呢？阿里金融的数据足够了么？

我上次说淘宝自身所能形成的排他性的数据，也就是卖家的交易历史数据，涉及交易相关的数据，其他的数据沉淀，其实是相对有限的，通过淘宝卖家的这些交易数据的分析和整理是否足够可以判断出一个贷款用户的违约度呢？我觉得是不够的，阿里金融自身肯定也是认为不够的，所以他们也在考虑引入很多外部数据，例如国政通的身份证信息数据，水费、电费数据，社保数据，等等。马云多次提到要分享数据，数据分享的越多，越值钱。显然马云也意识到，所谓大数据，肯定是要具备几个特征的。

●**第一个特征其实是大，足够的大，淘宝按照目前的交易额是1.2万亿，大是足够大了，海量的数据存在可挖掘的可能性。**但是大数据的第二个特征其实是多维度，光交易数据其实是不够的，通过技术手段或者通过简单的人力劳动，都是可以更改交易数据，淘宝到现在其实也无法解决刷砖的问题，也就另外一个层面反映了，交易数据的造假在根本上是无非改变的，只有引入更多的非交易数据，交叉验证，而引入的数据越全面，则越能反映一个人的本质特征，从而将违约概率的分析度降到一个合理的水准线上，但是淘宝本身的数据我自己认为是远远不够的，而一旦需要引入外部数据，则必然也将提高淘宝放贷的交易成本。

即使解决了数据特征之后，还需要不断地进行调整和跟踪模型的数据，因为不同的周期里，同一个数据所反映的意义是不同的，一个身价五十万的人在大周期好的年代里不会去做违约的事情，但是可能在大周期不好的年代里，也一样会去做违约的事情。而这个模型的跟踪和设定的背后其实跟系统性风险是成正相关的，一个看上去很微小的数据调整，在做大金额规模的情况下，所引发的违约率可能是相差巨大的，而违约率每上升一个点，给阿里巴巴带来的风险都是致命的。所以从这个角度其实是可以理解为什么阿里金融做了五六年的数据模型，到现在规模其实也就只是做到了不到25亿的规模。第一评判是阿里本身其实也是很紧身的对待金融风险，也不愿意步子走的过大。

●**第二评判其实就更有意思了。淘宝和支付宝的客户事实上，也做不了太大的规模。**这个观点，其实我在《也谈小微企业融资》里提到过，小企业融资难其实是个伪命题，什么意思呢？不缺钱的企业不会借钱，整天发愁钱该去哪里投资，缺钱的小企业，违约率普遍都很高，不一定是诚信问题，而是能力问题，你对他的评价难度也很大，成本也很高，回到最后，你看不准，也不敢给。

我在跟商业周刊贾晓涛那篇文章论述的时候，有个观点是说，在阿里金融设定了基本上的批量放贷模型之后，其实碰到了两难，如果按照严格的放贷模型，找不到太多的模型客户，而如果更改模型，那么就担心大面积违约的出现，两难就是这么出来的。事实上，其实也可以看出这个两难的，阿里自己号称2200万客户，自己给了20万的客户发放了贷款。1.2万亿交易额，事实上只给了不到25亿贷款。这个数字是怎么都跟阿里金融想担负起的宏伟重任相匹配的。数据其实是很寒碜的，虽然阿里金融可以用总额，累计客户数来进行诠释。但是事实上，也掩盖不了阿里金融短期内的业绩很一般吧。

其实这里在深入下去，更致命的问题其实有两个，第一个是我们放开阿里小贷的风险评估模型，让阿里放开手脚去做贷款，这个规模到底能做多大，即使在这种情况下，我其实也表示不太乐观，淘宝是个看上去金灿灿的金矿，无数个人、企业在这里，每天都让一堆人看着流口水，但是这个东西的转化其实难度太大了。这里我来阐述下，我自己对贸易流通行业的看法，我们先问个问题吧，一个人在淘宝上卖衣服，每个星期进货一次，进货价格1万，一个星期销售完毕，销售价值大概在2万左右，请问他年总销售额多少，如果需要贷款的话需要多少？简单的计算的话，他一年销售额大概在100万左右，需要贷款多少呢？1万。这就是商贸流通行业的计算方式。当然只是为来阐述贸易流通行业的特性做的极端例子。

商贸流通业其实是个很有意思的行业，他的典型特征，一般是靠周转速度盈利，低买高卖，很多时候都是追求绝对的数量，而单笔交易都是较低的利润，周转率越快越赚钱，每次赚一块钱，周转个一千次就是一千块。越是大宗物品可以月看出这个特性。所以在这个领域里，对资金周转的速度要求是很高的，而周转速度的另外一面，其实就是容易把规模做起来，实际上一个注册公司一百万的公司，在不需要贷款的情况下年销售额可能做到几千万。

一般来说，正常的货物周转速度都不会超过三个月，一年周转四次，相对正常，那也就是说一个1000万销售公司的实际需要资金大概在250万左右，扣除自有资本大概借款最多也不会超过150万。按照这个比例计算，其实1.2万亿的淘宝，最多衍生出来的实际资金使用大概也就是4千亿，4千亿的市场里，真正的资金需求会有多少？扣除大型商铺（销售过亿的商家），扣除自由资金充足，扣除临时性周转的情况下，余额要做的很大的可能性其实的确也不大。能符合小贷特征的商家数量可能很大，但是绝对规模肯定是不太起得来的。

**▲摘选《也谈小微企业融资》**

最后，另外，当初一对基金公司拼命跑到阿里上卖基金这件事情，基本上估计也就是那样了，我当初说：

至于在线零售产品，相对而言，保险产品的在线销售，应该具备很大的成功可能性。阿里手握足够多的客户群体，而由于保险产品的相对标准化，更具备商品特性，而且不带有金融商品的风险属性，所以保险产品即使在线下销售也可以采取铺天盖地的传销模式进行营销，不需要销售人员对产品进行过多的描述和风险分析，因此，专业性相对并不重要，而这种产品特性就使得线上销售的成功概率会更高。核心其实在于保险公司后台相对于其他保险公司而言的产品设计和研发的能力。

但是金融产品的在线销售就具备一定的难度了，因为金融产品的产品描述以及后续管理难度都很大，首先合法性可能就是个难题，大量的金融产品是不允许柜面销售，也不允许对非特定群体进行公开宣传的，其次如何在线进行金融产品的风险评价难度也很大，淘宝理论上是可以接受任何产品的在线销售，但是如何有效的规避各个层面的法律问题和善后问题都是需要巨大的成本，例如银行销售产品之后引发的群体性围攻的事件，等等一直是银行的难题。

而事实上，我们一直在想为什么银行会成为销售的主要渠道，其实很大程度上其实是因为银行销售产品有产品增信的功能，客户首先是对银行有个基本的信任度，才会有产品销售的相对容易，但是而淘宝网如果不做选择的任何产品都可以进入销售，那么就必然对产品的增信作用有限，因此无法形成较大规模的成交量，如果对产品进行风险评价，那么意味着淘宝网又缺乏专业性，两者之间其实是个悖论。

当然，这并不是说这条路不能走，我只是觉得淘宝的在线运营金融产品销售，在保险产品领域具备成功的基础和可能性，在其他金融产品销售上，肯定也是可以形成一定的销售，但是感觉很难成为一个独立的金融的销售市场，尤其，现在的市场上，好的金融产品的销售，其实是不愁的，不好的金融产品，你淘宝销售的越多，负面的效应也是越强的，纯粹作为一个商品市场，淘宝可以，但是作为一个专业性金融商品市场，用商品市场的思维去做，难度较大。

对于支付这个事情，直接就贴2014年我写的《我看微信和支付宝大战》，有兴趣也可以去买我当初参与编写的《支付革命》这本书里面阐述的逻辑更清晰：

**●第一、非正面竞争**

微信支付确切的说，跟支付宝不是一致竞争。支付宝是支付工具，而微信支付，只是以微信为基础，为支付提供应用场景的生态体系，微信是个底层架构，是个生态系统。支付是微信基础上衍生出来的一个服务，微信可以搭载更多的支付工具，包括了支付宝，也可以在微信上实现有效应用，所以说，微信支付跟支付宝确切的说不是一个层面上的竞争。

从结果来看，微信通过这种方式，让支付宝感受到了压力是必然的，因为很多支付工具，都可以依赖微信所形成的应用场景，来实现支付，从而就不需要在充值到支付宝里去，通过支付宝来实现支付了，从而对支付宝形成了挤压，这里的核心，其实并不是微信支付跟支付宝打，他只是支持了很多支付机构来跟支付宝打。包括了银行支付，都可以搭载微信基础。

我自己觉得支付这个行业，最终比拼的其实不是技术，而是应用场景，更多应用场景，才能有更多的支付可能，脱离了支付使用场景，支付很难生存，支付宝走到了第一，是因为有了淘宝，财付通走到第二是因为腾讯，如果单纯比拼支付，支付宝肯定远胜财付通，那是因为商品特性更产生支付基础，而社交的支付场景过少，两者不可比。

但是微信横空出世之后，已经把腾讯也从原先的社交属性里给延展出来，现在的微信其实已经远不止社交的概念，一个适用人群覆盖六亿的客户端，理论上可以把人类的各类行为都涵盖在内，从而诞生出更多的想象空间了，就支付而言，就已经远远大于淘宝的支付场景，这个时候，微信支付的可怕之处就显现出来了，可以实现真正的无处不支付。

这里其实还有个所谓线下线上之争的观点，事实上，在当前的技术条件下，从逻辑上推论，互联网的总体流量也好，需求也好，都是有限的，可以直接推算为总人口乘以总时间这个是极限值，总体流量有限的情况下，诞生两个逻辑，第一个是线上线下平衡逻辑，人在线上和线下分配自己的时间，也就是分配流量，目前从电商情况来看，虽然电商发展速度很快，但是总占比还只是占到大概不到8%左右的份额，这里面其实虽然还有很大想象空间，但是现实也看到很多线下目前的确也遇到无法线上化的问题，线上入口目前白热化的竞争背后，其实反映的是线上的流量目前大幅度增长的可能性在降低，技术条件约束了很多线下东西无法线上化，虽然可以看到珠宝、汽车都在线销售，但是全体性的铺开线上化，难度还是很大。为什么O2O大行其道，反过来其实也说明的是未来线下的流量之争可能比线上更关键。

基于线上流量的增长乏力的情况下，目前互联网里的竞争业态，就反映为在各个业态之间分配时间的不同所呈现的流量此消彼长的情况，微博没落，不是因为微信比微博好，因为两者不可比，但是微信挤占了更多人类的时间，自然就会对微博构成了挤压，互联网之间的竞争，就是如此，我喜欢吃肉了，就不太会多吃素菜，因为我吃的东西总是有限的。流量之争的背后其实表现为人类更喜欢在什么地方上花更多的时间，从而把那些不愿意花时间的东西给打败了，跟这两个东西好坏不关键。

所以微信支付的逻辑其实就我愿意在微信上停留更多的时间，我自然也就会在微信上把支付的事情给干了，当然前提是微信支付要提供足够方便的支付场景，而前面说了，几乎人人在用微信，这个应用场景其实就很容易形成，支付宝的钱包，很难做到人人都用。支付场景要超越微信的难度很大，毕竟一个是开放体系，一个是单一体系。

这里面谈所谓的财付通的事情，我坚持我在北京电视台BAT大战里说过一个观点，没有微信的财付通，一无是处，而有了微信，财付通天下无敌，但是这里其实是有个前提其实是微信要带着财付通玩，因为理论上，前面说了，微信只是个基础平台，应该是开放式的，不应该只是财付通的应用场所，否则对微信的伤害也很大，从这个角度来看，一旦微信抛弃了财付通，我看财付通会好，但是很难很好。

**●第二、谁胜谁败？**

微信支付不犯错误的情况下，感觉失败的可能性不大，理由两个，第一个是支付宝跟其他支付是正面竞争和对抗，不但包括跟第三方支付公司竞争对抗，还跟银行进行对抗，他的核心逻辑是，支付宝自建账户体系，要从银行里拿钱充值到自己的钱包里去，虽然最终托管在银行，但是一方面必然是降低了银行利差收益，挖走了银行很大的存量低息资金，另外一方面，其实是绕开了银行的清算，形成体系内的虚拟清算，无论哪个，都是树敌过多的行为，从人家口袋里抢钱的事情，不好干。加上阿里一直很强势的作风，我感觉规模越大，阻力越大。

而微信支付前面说了，不跟任何一家支付机构形成对抗，确切的说，他是提供支付和服务的机构，更开放的模式，比相对封闭的模式，更容易起规模，也更容易铺开，所以微信支付5月份上线，我估计到年底做到五六千万的用户群，应该不是难事，这个是必然的，甚至他都会考虑放开第三方支付公司，阻力会更小，微信支付确切的说，更符合互联网的开放特性和去中介化特性。

**●第三，安全性。**

这个问题，很难回答，从逻辑上推论，两个都必然是金融级安全技术，否则无法支撑支付这个行业，但是由于各自流程不同，在流程上的漏洞是非技术层面出现的，支付宝的快捷支付目前出现的安全漏洞报道较多，一方面是因为捆绑手机的非卡非密方式，主要是大量快捷支付的应用，可以通过拦截手机来实现破解，这个破解其实已经跟技术本身可能已经是关系不大，而是因为流程上存在漏洞，要填补这样的漏洞就要考虑更改流程，而更改流程，会带来支付体验的不佳。安全性和便捷性永远是个博弈难题，只能寻求平衡点。

另外，支付宝采取的是自建账户体系的方式，相当于你额外弄了个零钱包，而且还支持零钱包之间的相互转账功能，也在不断的扩大支付场景，零钱包可以直接使用，可以绕开银行卡进行交易，这样就使得你就要花更多的心思去保管这个零钱包，而且现在零钱包里的零钱越来越多之后，攻击力度都会极大的增加，也一定程度上抬高了安全成本。

而微信支付不是这个概念，微信支付只是帮助你从你的银行卡到别的银行卡，直接跟银行卡捆绑，他本身不是资金沉淀和账户体系的概念，资金还是沉淀在银行卡里，所以，更多安全性还其实是回归到银行卡身上去，在流程上，也比较简单，直接还是通过银行卡进行划款，流程相对更简单，应该也更安全。

当然这个只是逻辑推演，这个命题现实中还真很难说明白，我自己个人感觉，目前能解答的说法只能是谁也无法说谁比谁更安全，但是考虑到两者都是全赔策略，其实，意义也不大。反正微信支付和支付宝都是全赔的情况下，打安全牌意义也不是特别大。

**●第四、支付宝加上来往呢？**

来往对抗微信的事情，从常理上推论，其实胜算是很小的，互联网的竞争，一致竞争的可能性，先发优势和基础性优势，是很难撼动的，我们看到过很多公司后发制人，譬如携程干掉E龙等，但是这种概率还是很低，更何况腾讯一直以即时通讯起家，如果会被来往给干掉，我看马化腾也干脆回家种地去得了，这里的基本逻辑是，马化腾不要犯太大的错误，在微信上败给来往的可能性基本上没有。而且现在的微信承载了大量的其他功能，使得微信越来越不可能被颠覆，因为替换成本太大。

来往能做成第二个旺旺，但是做不成第二个微信，这个是我的基本判断，干趴下微信的必然是另外一种更让用户群在上面停留花费更多时间的东西，在即时通讯领域，大部分人其实是不会去做第二个选择了，真没必要，用什么都一样的东西，干掉微信的是那些我们现在想不到的生活习惯或者生活方式的东西，而不是来往这样，跟微信连外表都一样的东西。

所以加上了来往的支付宝，也很难打得过微信支付，更何况，我感觉支付宝走的就是独立账户体系的模式，承载开放性的可能性基本上是没有的，即使来往做起来了，做来往支付，其实是革支付宝的命，这个对支付宝来说，可能性几乎为零。所以即使加上了来往的支付宝，也本质上行跟微信支付是不一样的东西。

最近，微信也说推出余额宝，由于微信支付是通道模式，这个模式，不会形成资金的沉淀，有账户体系，但是不以账户体系为核心，他只是给微信提供方便的资金服务应用，但是由于没有资金沉淀，也就没余额管理的概念，个人感觉微信的余额宝金额是超越余额宝是不可能的事情，余额宝的基础性优势是账户体系模式，所以这个基础不打掉，没人能超越余额宝，唯一能打败余额宝的，其实是银行的活期直接转货币基金，但是这个显然银行短期是不会去做的事情，这里面，由于微信的便捷性，估计会打掉一些纯粹以存款替代为目的的投资人放弃支付宝的钱包，而使用微信的余额宝，存在一定的分流可能性，实际的意义比较有限。