

分类号_____

密级_____

U D C _____

编号_____

厦 门 大 学
博 士 后 研 究 工 作 报 告

互联网金融平台商业模式研究

——基于证券业的视角

覃荔荔

工作完成日期 2015 年 3 月

报告提交日期 2015 年 6 月

厦门大学

2015 年 6 月

互联网金融平台商业模式研究——基于证券业的视角

Research on the Internet Financial Platform Business Model——From the Perspective of Securities Industry

博 士 后 姓 名 覃荔荔

流动站（一级学科）名称 理论经济学

专 业（二级学科）名称 金融学

研究工作起始时间 2013 年 11 月

研究工作期满时间 2016 年 1 月

厦 门 大 学

2015 年 6 月

厦门大学博士后研究工作报告

著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用博士后研究工作报告的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交该报告的纸质版和电子版，有权将该报告用于非赢利目的的少量复制并允许该报告进入学校图书馆被查阅，有权将该报告的内容编入有关数据库进行检索，有权将博士后研究工作报告的标题和摘要汇编出版。保密的博士后研究工作报告在解密后适用本规定。

本研究报告属于： 1、保密（ ）， 2、不保密（ ）

纸本在 年解密后适用本授权书；

电子版在 年解密后适用本授权书。

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

内 容 摘 要

“互联网+”是中国在以信息技术为主导的第三次工业革命背景下，对新经济、新形势的高度总结和伟大发明。“互联网+资本市场”也成为互联网证券业的鲜明旗帜。互联网将传统的依赖于独立商品/商业单位链条的价值创造模式，转变为依赖于各个网络部分（合伙人/专利等）的联通，是一种网络平台价值创造模式，平台商业模式成为互联网证券的基本模式。互联网对证券业跨界融合，新市场、新技术、新模式都将为产业发展带来巨大的增量空间，也给传统券商带来的前所未有的挑战，因此证券公司亟待构建互联网证券平台以应对互联网浪潮。

因此本研究选择互联网金融平台商业模式为研究对象，从证券业的视角，在分析互联网带来的变革方向和影响基础上，重点研究了海内外互联网证券平台的行业发展历程、互联网证券的商业模式创新。从互联网基础产品形态、用户基本需求、基本公司形态、基本盈利模式出发，提出互联网证券平台商业模式的构建的要素和方式。基于此，提出了针对国信证券的互联网证券平台发展建议。本研究与公司所开展的互联网证券业务紧密结合，总结海内外互联网证券发展经验与现状，并提炼不同互联网证券平台商业模式的特点与优势，以供公司互联网金融平台建设参考。

关键词：互联网金融；平台；商业模式；证券业

Abstract

The "Internet Plus" is a great summary and inventions of the new economy and new situation under the background of the third industrial revolution which is dominated by information technology. The internet changed value creation mode from the traditional independent commodity/business unit chain to the Unicom between network portion (partner/patent, etc.),this value creation mode is a kind of network platform,which is the basic mode of Internet securities..New markets, new technology, new mode will emerge based on the cross-border integration of the securities industry and Internet, and the integration will lead to huge increment of space for the industry development, also brings to the traditional brokerage unprecedented challenges, therefore the securities company need to build Internet securities platform to cope with the impact of Internet.

Therefore this study choose Internet financial platform business model as the research object, the research is mainly focused on the industry development of the Internet securities platform at home and abroad, the Internet securities business model innovation from the angle of the securities industry.Tthe research put forward the Internet securities business model and the elements of the construction of a platform Based on the product form, users' requirements, basic company form and profit model.Based on all of this, the resear gave advices about Guosen securities Internet securities platform development. This study closely integrated with the company's Internet securities business, summarizes the Internet securities development experience and present situation at home and abroad, and extract different features and advantages of the Internet securities platform business model,which provide suggestions for platform construction.

Keywords: Internet financial; Platform; Business model; The securities industry

目 次

1	引言	1
1.1	十倍速金融时代来临	1
1.1.1	余额宝极速崛起	1
1.1.2	互联网下的资本市场新牛市	2
1.1.3	互联网+资本市场的政策逐渐放开	4
1.2	互联网为金融带来全新的商业模式——平台模式	4
1.3	研究内容与意义	6
1.3.1	研究内容	6
1.3.2	研究意义	8
2	互联网对传统金融业的变革与影响	9
2.1	互联网带来了什么?	9
2.1.1	新定位	9
2.1.2	新关系	9
2.1.3	新架构	11
2.1.4	新价值	11
2.2	互联网对金融业的影响	12
2.2.1	互联网对金融行业层面颠覆	12
2.2.2	互联网给金融企业带来的变革	14
2.3	互联网如何对接资本市场业务	17
2.3.1	互联网证券产业链	18
2.3.2	证券投资用户价值链分析	19
3	海外互联网证券发展历程与主要模式总概	22
3.1	美国互联网证券发展历程	22
3.1.1	基础设施建设(互联互通)阶段	22
3.1.2	门户/搜索(信息归集)阶段	24
3.1.3	SNS(分享/参与)阶段	25
3.1.4	开放平台/智能平台(个性化&自动化)阶段	26
3.2	美国互联网证券商业模式创新现状	27
3.2.1	美国传统券商互联网证券发展	27

3.2.2	美国新型互联网证券平台.....	29
4	高盛集团互联网证券商业模式研究	32
4.1	高盛集团概况.....	32
4.1.1	业务架构.....	32
4.1.2	聚焦金融 IT 技术：人才、结构与投入.....	34
4.2	高盛集团多互联网证券平台商业模式.....	35
4.2.1	高盛互联网证券平台建设整体历程.....	36
4.2.2	多平台布局搭建证券行业生态系统.....	38
4.3	高盛证券交易业务与互联网证券平台商业模式.....	41
4.3.1	REDIPlus 平台	42
4.3.2	Sigma X.....	42
4.4	高盛金融信息服务互联网平台——金融资讯社区.....	45
4.4.1	通信方面：主导构建即时通讯平台 Symphony	46
4.4.2	资讯领域：并购金融信息提供商 Markit 和 Ipreo 控股	48
4.4.3	咨询领域：收购大数据金融智能分析助手 Kensho	48
4.4.4	“大图谱（big graph）”平台:社区合规与欺诈发现.....	49
5	嘉信理财的互联网证券商业模式研究	50
5.1	嘉信理财(Charles Schwab)概况	50
5.1.1	嘉信理财的行业地位及资本市场表现.....	50
5.2	嘉信理财互联网证券三大平台.....	51
5.2.1	证券交易平台.....	53
5.2.2	理财顾问平台.....	59
5.2.3	共同基金超市.....	60
5.3	嘉信理财互联网证券平台商业模式借鉴.....	62
5.3.1	颠覆行业规则，重新定义业务模式.....	62
5.3.2	外延式与内生性扩展力.....	62
5.3.3	以用户为中心.....	63
6	海外新兴互联网证券平台商业模式分析	65
6.1	互联网证券信息流服务平台.....	65
6.1.1	信息流 PGC 模式:Bankrate 金融信息服务平台	65

6.1.2	信息流 UGC 众包模式: Seeking Alpha.....	68
6.2	互联网证券资金流服务平台.....	70
6.2.1	网上智能财富管理.....	70
6.2.2	社交投资平台.....	71
7	国外互联网证券平台对我国互联网证券发展的启示	74
7.1	大型证券服务机构的互联网证券平台策略.....	74
7.1.1	利用资本手段通过并购切入.....	75
7.1.2	加大技术投入进行自研开发.....	75
7.1.3	整合内外资源搭建平台生态系统.....	77
7.2	新创证券服务机构的互联网证券平台策略.....	80
7.2.1	从单一需求出发打造利基垄断.....	80
7.2.2	注重最新技术的互联网证券应用.....	81
7.2.3	开放合作+轻资产运行的平台型公司模式	81
7.2.4	通过并购实施同心多元化战略.....	82
7.3	我国互联网证券发展的借鉴.....	82
8	国内互联网证券演变历程及主要商业模式	84
8.1	国内互联网证券发展历程.....	84
8.1.1	基础设施建设与网站门户建设阶段.....	86
8.1.2	分享互动与金融电商阶段.....	87
8.1.3	智能型、移动化、开放平台阶段.....	87
8.2	国内互联网证券发展现状与格局.....	88
8.2.1	国内证券公司互联网证券发展业务模式.....	88
8.2.2	国内新兴互联网证券发展模式.....	89
9	汇添富基金现金宝平台的商业模式分析	95
9.1	爆款产品平台——现金宝.....	95
9.1.1	汇添富现金宝平台打造历程.....	95
9.1.2	资产规模与结构.....	96
9.2	汇添富现金宝理财服务平台商业模式.....	97
9.2.1	现金宝——理财服务平台.....	97
9.2.2	现金宝理财平台商业模式.....	98

9.2.3	运营.....	101
9.3	经验借鉴.....	102
9.3.1	打造相对优势，聚合绝对优势.....	102
9.3.2	广开渠道集客，选准合作伙伴.....	103
9.3.3	客户体验为重，专注精准营销.....	103
9.3.4	打造互联网证券商业模式的核心能力.....	103
10	东方财富互联网证券平台商业模式研究	105
10.1	东方财富概况.....	105
10.1.1	发展历程.....	105
10.1.2	资本市场表现.....	106
10.1.3	核心产品与收入结构.....	107
10.1.4	用户流量.....	110
10.2	东方财富多产品互联网证券平台商业模式.....	111
10.2.1	全产业链布局，打造一站式互联网金融服务平台.....	111
10.2.2	资讯.....	114
10.2.3	社区（股吧）.....	114
10.2.4	数据服务.....	116
10.2.5	金融电商.....	118
10.3	模式总结.....	121
11	互联网场外市场平台 iWIND 市场商业模式分析.....	123
11.1	“iWind Market”平台功能与结构.....	123
11.1.1	产品结构.....	123
11.1.2	信息对接平台.....	124
11.1.3	沟通平台.....	125
11.2	万得市场商业模式分析.....	126
11.2.1	市场定位.....	128
11.2.2	用户定位.....	128
11.2.3	入口覆盖.....	129
11.2.4	万得市场商业模式意义.....	130
11.3	对券商的启示.....	132

11.3.1	战略核心把握.....	132
11.3.2	战术操作方向.....	133
12	国内新型互联网证券平台的主要商业模式	136
12.1	基于信息流的互联网证券平台.....	136
12.1.1	PGC 模式.....	136
12.1.2	UGC 模式.....	141
12.2	资金流的互联网证券平台.....	144
12.2.1	机器人智能投资——微量网.....	144
12.2.2	基于大数据的投资产品——百度股市通.....	146
13	互联网证券平台商业模式要素与构建	147
13.1	互联网证券平台商业模式要素.....	147
13.1.1	主流互联网证券平台的用户基本需求与产品形态.....	148
13.1.2	互联网证券平台商业模式要素.....	149
13.2	互联网证券平台商业模式构建.....	150
13.2.1	传统证券公司与新兴证券机构的互联网平台属性分析.....	150
13.2.2	传统证券公司与新兴证券机构的互联网平台优势比较.....	152
13.2.3	券商互联网证券平台商业模式创新方式.....	155
14	国信证券互联网证券平台商业模式建议	161
14.1	国信互联网证券发展现状.....	162
14.1.1	线上渠道产品及推广.....	162
14.1.2	运营支持.....	164
14.1.3	专业产品.....	168
14.1.4	外部合作.....	169
14.2	国信证券互联网证券平台商业模式建议.....	171
14.2.1	商业模式创新路径与总体策略.....	171
14.2.2	外部服务平台.....	172
14.2.3	内部运营体系.....	174
14.2.4	平台节点——产品、账户与社区.....	180
	参考文献	185
	致谢.....	191
	博士生期间发表的学术论文、专著	192

博士后期间发表的学术论文、专著	193
个人简历	195
联系地址	196

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

1 引言

“互联网+”是中国在以信息技术为主导的第三次工业革命背景下，对新经济、新形势的高度总结和伟大发明。“互联网+”行动计划已成为国家战略的重要组成部分。《2015 年政府工作报告》明确提出：制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，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。

新工业革命正在改变企业的生产方式和创新模式，互联网具有开放、平等、互动、透明的特点，这 20 年间里，已经摧枯拉朽般地摧毁或者改变了许多行业，如零售、出版、视频、传媒等。互联网企业结合高网络效应、低连接成本、互动效率、服务价值等资源重新整合了传统产业链结构和商业生态系统，形成了以互联网为基础的新型服务平台。平台模式将成为互联网企业的基本模式，互联网全面渗透现代商业领域的各个领域，融合与变革，跨界与创新，将是互联网经济时代的主旋律，这也将促使金融行业产生聚变，全新的业务体系、商业模式将不断呈现，将打开互联网金融的新空间、新市场和新模式。

1.1 十倍速金融时代来临

1.1.1 余额宝极速崛起

2013 年 6 月 18 日，支付宝余额理财产品“余额宝”¹腾空出世，在短短一年时间用户数超 1 亿，规模超过 5700 亿元人民币，并在 2015 年发展成为全球第二大货币基金。互联网正是促成这种证券金融市场 10 倍速变化的核心。

表格 1-1 余额宝发展情况（截止 2014 年 6 月底）

类别	余额宝发展情况
总收益	118 亿元
用户数	超过 1 亿人
用户平均年龄	29 岁，80、90 后用户占比合计 76%
客单量	5030 元
一年累计转入	4.96 亿次
一年累计消费和提现	8.10 亿次

资料来源：天弘基金 数据截至 2014 年 6 月 30 日

1 阿里巴巴出品，与天弘基金合作推出。

1.1.2 互联网下的资本市场新牛市

在资本市场的表现上，中国新牛市也有着与以往任何时候都不同的新特征。始于 2014 年下半年的这一轮牛市，在年末短短两周内，股市聚集了上万亿资金，史上从未发生，出乎意料。万亿天量成交，“爆表”成常态，信息传播效应、赚钱效应、人群覆盖扩展速度、资金流动速度、股市涨跌速度、选股扎堆效应都体现的淋漓尽致，打破了牛市周期的运行规律。



图表 1-1 证券市场交易量

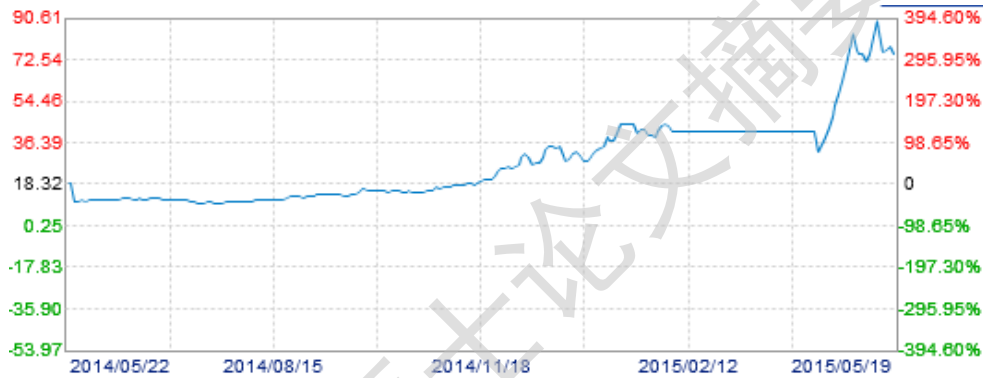
移动互联网可谓是这次新牛市的催化剂。首先是以微信、微博、股吧等为代表的新媒体和社交工具加速信息传播，形成群动效应，将股票市场的波动信息快速传递到大众，刺激投资行为；其次，炒股 APP 使投资者实时开展股票交易成为可能，互联网证券服务所带来的融资便利、开户便利、投研便利、交易便利和资讯分享便利，使投资者能够享受多元化的网络投资，紧跟股市动态；再次，互联网支付技术与平台扫清资金周转的障碍；除此之外，创新证券业务如融资融券业务放大了股票资金杠杆效应，助力撬动市场。

2015 年以来，在李克强总理“互联网+”战略的带领下，中证 500 信息技术收益也高达 120%。



图表 1-2 中证 500 信息技术收益增长情况（2009.01.01-2015.01.01）

从个股层面看，东方财富（300059）等涉及互联网金融的概念股票均表现了良好的涨势，图 1-3 是东方财富网的股票走势，在短短一年间，股票价格增长超过 400%。



图表 1-3 东方财富网（300059）股票价格变化（20140522-20150519）

1995 年至 2015 年，前 15 大公司市值总和从 1995 年 170 亿美元增长到 2015 年的 2.4 万亿美元。

1995年12月				2015年5月			
Rank	Company	Home Country	Market Cap. (\$MM)	Rank	Company	Home Country	Market Cap. (\$MM)
1	Netscape	USA	\$5,415	1	Apple	USA	\$763,567
2	Apple	USA	3,918	2	Google	USA	373,437
3	Axel Springer	Germany	2,317	3	Alibaba	China	232,755
4	RentPath	USA	1,555	4	Facebook	USA	226,009
5	Web.com	USA	982	5	Amazon.com	USA	199,139
6	PSINet	USA	742	6	Tencent	China	190,110
7	Netcom On-Line	USA	399	7	eBay	USA	72,549
8	IAC / Interactive	USA	326	8	Baidu	China	71,581
9	Copart	USA	325	9	Priceline.com	USA	62,645
10	Wave Corporation	USA	203	10	Salesforce.com	USA	49,173
11	iStar Internet	Canada	174	11	JD.com	China	47,711
12	Firefox Communications	USA	158	12	Yahoo!	USA	40,808
13	Storage Computer Corp.	USA	95	13	Netflix	USA	37,700
14	Live Microsystems	USA	86	14	LinkedIn	USA	24,718
15	iLive	USA	57	15	Twitter	USA	23,965
Total Market Cap of Top 15			\$16,752	Total Market Cap of Top 15			\$2,415,867

图表 1-4 全球互联网上市公司市值排名

资料来源：KPCB，玛丽.米克尔《互联网趋势报告》2015 年 5 月 27 日

2015 年全球互联网上市公司市值排名前五位的苹果、谷歌、阿里巴巴、Facebook、亚马逊河腾讯均是平台公司，排名前二十家公司中，中国公司占据 6 席。

Rank	Company	Region	2015 Market Value (\$B)	2014 Revenue (\$MM)
1	Apple	USA	\$764	\$199,800
2	Google	USA	373	66,001
3	Alibaba	China	233	11,417
4	Facebook	USA	226	12,466
5	Amazon	USA	199	88,988
6	Tencent	China	190	12,727
7	eBay	USA	73	17,902
8	Baidu	China	72	7,909
9	Priceline	USA	63	8,442
10	Salesforce.com	USA	49	5,374
11	JD.com	China	48	18,543
12	Yahoo!	USA	41	4,618
13	Netflix	USA	38	5,505
14	LinkedIn	USA	25	2,219
15	Twitter	USA	24	1,403
16	Yahoo! Japan	Japan	23	3,441
17	Rakuten	Japan	23	4,996
18	NetEase	China	19	1,889
19	Naver	Korea	17	2,527
20	Vipshop	China	15	3,774
Total			\$2,513	\$479,939

图表 1-5 全球互联网上市公司领导者

资料来源：KPCB，玛丽·米克尔《互联网趋势报告》2015 年 5 月 27 日

1.1.3 互联网+资本市场的政策逐渐放开

从 2000 年以来我国对互联网和证券的政策在不断放宽，支持力度也在持续加大，政策利好不断。

表格 1-2 互联网证券相关政策利好

时间	政策
2000	《网上证券委托暂行管理办法》
2005	《关于加强电子商务发展的意见》
2012	《证券公司开展网上开户的业务建议》
2013	《证券公司与银行合作定向资产管理业务有关事项》
2014	《进一步促进资本市场健康发展的若干意见》
2015	取消证券账户的“一人一户”制

资料来源：作者整理

1.2 互联网为金融带来全新的商业模式——平台模式

互联网的发展打破了传统商业模式中的产业链结构，将由上游到下游的直线

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.