专题报告之二：

2014年互联网证券发展综述

第一章

2014年互联网证券发展回顾

第一节　互联网金融发展概述

一、互联网与金融竞合发展

2013年6月13日，余额宝类存款业务上线，开启了中国互联网金融元年。2014年，互联网巨头加速向金融领域渗透：O2O电商、众筹平台发展迅速，微信理财通正式上线，阿里巴巴集团（以下简称“阿里”）成立蚂蚁金服，北京京东世纪贸易有限公司（以下简称“京东”）推进消费者金融战略，腾讯公司（以下简称“腾讯”）获批开业前海微众银行等。互联网为金融业带来了深刻变革和巨大变化，促进传统金融行业转变理念、创新模式、变革服务、拓宽渠道，积极布局发展互联网金融，比如中国银行、交通银行、工商银行、民生银行等银行机构纷纷推出各自银行版的“余额宝”。互联网金融的发展也很快延伸至证券业。2014年2月20日，国金证券与腾讯合作，推出“佣金宝”产品，成为互联网证券开启的标志性事件，此后类似合作模式被多家证券公司采用。

二、金融互联网、互联网金融与互联网证券

金融互联网是指金融机构利用互联网这种工具开展金融业务。这种方式很早就出现了。1997 年我国就使用了证券网上交易，网上银行、网上保险也有十几年的历史。

互联网金融则是把互联网技术、思维和精神有机融入金融业务，为资金供需双方提供资金融通服务。目前，大多网上银行、网上保险、网上证券实际上是企业网站概念，不是真正意义的互联网平台概念，因为主办网站的企业也是交易一方，这就很难实现“平等、开放、协作、创新”的互联网精神。目前来看，互联网企业主导的双方融合才是真正意义的互联网金融，由金融机构主导的双方融合主要还是金融互联网。但是，在实际的金融业务中，金融互联网和互联网金融并不是对立割裂的，而是与传统金融机构相互补充、并行不悖、共同发展。因此，互联网证券可以定义为：把互联网技术、思维和精神有机融入证券业务，为投融资双方提供以证券标的为主的金融服务。互联网证券是互联网金融的重要组成部分。

三、互联网给证券业带来深刻变革

互联网对证券业的影响不仅仅是技术手段的应用，更重要的是思维方式转变所带来的模式生态再造与重构。

目前证券公司的互联网模式主要还是技术手段的使用，比如标准化业务的线上迁移、基于大数据的客户分类和服务、线上线下业务模式改造等，总体处在互联网证券的低级阶段，远未形成互联网思维方式和框架。

互联网思维的核心是“消费者主权”，即通俗讲的“用户至上”，其他诸如快速迭代、增值服务、极致体验等，都是实现“消费者主权”的手段。工业化思维时代也提“用户至上”，但在非互联网时代，企业设计、生产、销售无法做到完全按照消费者的意愿去进行。在互联网时代，全球消费者共同参与、分享的开放架构正在形成，消费者既是信息的发布者，也是信息的消费者，可以完全按照自己的意愿即时购买、消费和评价，企业的生产、销售必须充分尊重消费者主权，否则瞬间可能就被淘汰。

因此，互联网证券的重点是基于互联网思维层面的金融生态圈的构建，其特征是客户成为生态圈的核心，所有金融活动都是围绕客户开发、设计和完善的，真正实现“开放、平等”的“用户至上”理念，实现跨时、跨区域、低门槛的普惠金融。金融生态圈首先在证券公司内部构建，打破固有的服务模式和服务关系，实现员工之间、客户之间、员工和客户之间以证券业务为纽带的移动互联，这是金融生态圈的初级阶段；高级阶段是整合互联网生态当中的各类参与者，与合作伙伴、公司员工和客户共建互联网金融生态圈。其核心是平台化和生态化，通过聚拢各种资源，构建一个基于互联网的高效运作、可以自生自长的金融生态圈。证券公司的角色定位将发生深刻转变，成为市场各方参与证券业务生态平台的策划、

组织和实施者。

第二节　互联网证券相关政策措施稳步推进

一、支持开展新型互联网金融业务

2014 年 5 月，中国证监会发布了《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》，明确支持证券公司积极利用网络信息技术创新产品、业务和交易方式，探索新型互联网金融业务。其中，“放宽行业准入，支持民营资本、专业人员等各类符合条件的市场主体出资设立证券经营机构”的规定，虽然仍不允许互联网企业直接申请开展证券业务，但发起设立或参股控股证券公司已没有障碍。

二、积极推进互联网证券试点

经中国证券业协会专业评价，2014 年总共有 35 家证券公司获得互联网证券业务试点资格，为证券公司发展互联网证券创造了积极的政策环境。试点证券公司将在账户管理、支付试点、私募产品报价、信息系统建设等方面开展创新（见表 1－1）。

表 1－1　　2014 年互联网证券试点证券公司名单

批准批次	证券公司名单
第一批（6 家）	中信证券、国泰君安证券、长城证券、平安证券、华创证券、银河证券
第二批（8 家）	广发证券、海通证券、申银万国证券、中信建投证券、国信证券、兴业证券、华泰证券、万联证券
第三批（10 家）	财富证券、财通证券、德邦证券、东海证券、方正证券、国金证券、国元证券、长江证券、招商证券、浙商证券
第四批（11 家）	华宝证券、东方证券、南京证券、西南证券、中原证券、齐鲁证券、安信证券、华林证券、东兴证券、第一创业证券、太平洋证券

资料来源：中国证券业协会网站。

试点方案中，重点之一是账户改革与完善。根据客户不同需要分别开设消费类、理财类、交易类账户，实现客户资金与自有资金分开管理，加强内部监控，保证客户资金的集中存放、封闭运作、定向划转和信息安全。其中消费类及理财类账户仅限于为客户提供场外服务时使用。

账户体系改革的目的是寻求两个突破：一是基于互联网与证券公司融合的业务跨界突破；二是基于理财服务网络化的账户管理突破。账户改革最为关键的是恢复客户资金消费支

付功能。2012 年 11 月，光大证券向客户推出证券资金消费支付服务，在完善证券账户基础支付服务功能方面取得重大创新突破。此后，东方证券、中信证券、安信证券、华创证券、东海证券、国泰君安、华泰证券等先后成为客户证券资金账户消费支付服务试点。互联网证券试点将进一步推动证券账户变革，恢复证券账户交易、理财、投资、融资、支付等基础功能，提高账户活性和黏性，有利于构建多层级的“一站式”综合理财服务体系，为互联网证券发展提供基础性支持。

三、统一账户平台

2014 年 10 月，中国证券登记结算公司（以下简称“中登公司”）统一证券账户平台（“一码通”）上线，将承接沪深分公司现有的账户业务。“一码通”账户是由中登公司为投资者开立的记载其证券持有及变动情况的证券总账户，先把现有沪深 A、B 股等证券账户作为子账户处理，再汇总成“一码通”账户。投资者注册开户，仅提供中登公司沪、深证券账户号码即可，所有交易习惯不用改变。

“一码通”账户体系将打通沪深 A 股、B 股、封闭式基金等 7 个市场，符合市场化改革的方向，是完善和推动中国资本市场进一步健康发展的重要举措，对互联网证券及整个金融体系、金融市场都有巨大的推动作用。

从市场监管层面看，一码通将有效改变目前存在的重复建设、标准不统一、市场效率不高等弊端，提供更加透明和完整的交易信息，为市场监管者提供更为有效的集中数据支持，从而降低监管成本，减少监管盲区，对操纵股价等违法违规行为进行更为方便而有效的监管，有利于促进资本市场更加健康发展。

第三节　互联网证券发展的总体格局

许多证券公司和互联网机构根据自身业务的侧重点不同，进行不同的合作尝试，双方渗透呈现加速之势。其他一些机构也在参与互联网证券。

一、证券公司

证券公司网上交易的时间并不比电子商务晚，虽然这种“触网”并不是真正的互联网概念，却为证券公司打造互联网平台或与互联网企业合作提供了技术、设施、理念等方面的准备。国内证券公司自建平台或与互联网机构合作情况见表 1－2。

表 1－2　　国内证券公司自建平台或与互联网机构合作情况

主合作方	合作方式	代表案例
证券公司	自建平台	国泰君安君弘金融商城；华泰证券涨乐网；广发易淘金；海通 e 海通财；华创网上商城；中金金网；长城证券网上商城
	与第三方平台合作	1. 与大型互联网机构合作：方正、长江证券进入天猫商城；齐鲁、长城证券进入淘宝网；长城证券进入拍拍网；华泰与网易合作；国金、中山、华龙、同信、华林、广州证券等与腾讯证券互联网服务平台合作；民族证券入驻腾讯财经推出“金融商城一网通”、海通证券与腾讯自选股合作推出“腾讯·自选股手机移动终端”、中金公司与雪球网合作、百度与中山证券携手推出“百度股票”。 2. 与金融软件和网络服务供应商或财经网站合作：国元证券与万德合作；东吴证券与同花顺合作；中信与金融界及证券之星合作；中山证券与金融界合作；国金证券的佣金宝则与同花顺合作
	投资互联网机构	海通证券投资 P2P 平台 91 金融；广发证券入股 P2P 平台投哪儿网
	开通微信平台	83 家证券公司开通微信公众账号
互联网	与证券公司合作	腾讯 QQ 证券理财服务平台；金融界推出证券交易平台证券通、爱投顾；百度将流量引导至合作方国泰君安进行证券开户
	收购或控股证券公司	东方财富收购宝华世纪证券 100% 股权；大智慧收购湘财证券
	与金融软件和网络服务供应商合作	腾讯与金证股份合作；阿里收购恒生电子

资料来源：根据公司公告统计。

（一）自建平台

1. 综合性平台

规模较大的证券公司具备人才、资本、技术、体系、客户存量等方面的优势，更多倾向于打造自身主导的综合金融服务平台。

国泰君安是业内最早布局互联网金融的机构之一，自主打造了自己的综合金融服务平台——君弘金融商城，并考虑未来云计算、大数据应用等方面的支撑要求，建成了高等数据中心。

华泰证券自建了移动网络金融平台——“涨乐财富通”。该平台整合了华泰证券后台，内含理财服务体系，为客户提供全生命周期和全品种的一站式服务，并可以运用大量的数据分析技术，挖掘投资者的潜在理财需求，实现产品、服务的精准推送，尽显互联网证券特征。

2. 投资顾问平台

中山证券的“互联网财富管理合伙人”，是继“惠率通”、“小融通”之后，突破传统经纪业务、布局互联网金融的又一创新，旨在打造业内领先的投资顾问平台。“合伙人”主要

由投资顾问及其团队组成，投资者除了可以在中山证券多个网络平台和合作网站办理开户、融资业务，享受超低佣金，还可以根据自身需求在互联网上接受实时一对一投资咨询服务，以及在平台上直接购买相关服务产品。具备投资顾问资格的“互联网财富管理合伙人”可依托中山证券互联网展业平台，发布投资理念、投资方法、投资建议、组合收益，向客户推送信息，并与潜在客户进行交流。与此同时，中山证券还与多家互联网公司达成协议，令展业平台内容能在多个互联网平台上同步直播互动，实现一键跨平台发布观点或服务计划。

（二）与第三方平台合作

中小规模的证券公司线下客户资源有限，自身打造平台的优势不大，更多通过与综合性、垂直性互联网平台合作，借力平台流量和降佣策略拓展渠道资源，吸引“长尾”客户，并为其提供增值服务。这是中小规模的证券公司突破客户资源短板、实现弯道超车的较好路径选择。

1. 与大型互联网机构合作

国金证券与腾讯合作推出行业首只互联网证券服务产品——佣金宝之后，中山证券、中信证券、海通证券、同信证券、湘财证券和民族证券 6 家证券公司也选择与腾讯合作，通过“腾讯·自选股手机移动终端”，投资者在浏览自选股行情和资讯服务的同时，可以通过手机终端联系相应的证券公司办理开户、转户。中山证券还嵌入腾讯移动端后台，中山证券的客户可以直接通过“腾讯·自选股手机移动终端”下单。

2. 与金融软件和网络服务供应商或财经网站合作

国元证券与国内领先的金融数据、信息和软件服务企业万得资讯，在互联网金融、大数据应用等领域展开深度合作，将主要集中于大数据在大资管、大经纪、大投研等业务领域的广泛运用，并且联手推广“对冲基金头等舱服务”，为私募对冲基金提供包括数据、研究、杠杆、量化、系统、产品发行等全方位一体化的解决方案。

东吴证券与国内专业的互联网金融数据服务商同花顺，在互联网渠道模块、大数据服务模块和互联网平台信用模板三方面开展全面合作，尤其在互联网平台信用模板领域，已经涉及类 P2P、类众筹等领域的共同探索。

（三）投资互联网机构并开展业务合作

通过投资互联网企业，将其资源优势嫁接到证券公司服务体系。2014 年 7 月，广发证券直投子公司广发信德对深圳 P2P 平台“投哪儿网”实施亿元战略投资，成为单一大股东。同时，广发证券与“投哪儿网”达成战略合作，这是 P2P 与证券公司机构联合展业的新尝试。当月，“91 金融”获得了海通证券直投公司海通开元领投的 B 轮融资。随后，“91 金融”还与海通开元合作推出了理财产品。

二、互联网企业

互联网企业通过以下多种途径开展互联网证券业务：

（一）与证券公司合作

2014 年 6 月，腾讯正式上线企业 QQ 证券理财服务平台，QQ 用户只需添加证券公司的企业 QQ 号，就可享受一站式证券理财服务。中山证券、华龙证券、同信证券、华林证券和广州证券成为首批合作者。

财经垂直网站金融界则是先推出了证券交易平台“证券通”，又在 2014 年底推出了证券服务平台“爱投顾”。“证券通”是移动互联网时代集合证券信息、投资咨询、炒股工具、社交四大功能的一站式证券交易平台，也是金融界沉淀 10 年“互联网 + 金融”行业经验，为投资者提供的全新服务模式。“爱投顾”通过整合专业投资顾问，为普通投资者提供个性化服务（见表 1 - 3）。

表 1 - 3　　“爱投顾”服务模式

功能特征	合作机构	投资顾问来源	投资顾问支持	服务内容
借鉴欧美成熟案例，在功能设置和用户体验上，又充分考虑中国投资者的使用习惯、投资诉求，力争为投资者提供优异的证券投资“一站式服务”、流畅的互联网平台体验	中信证券、中山证券、长城证券、恒泰证券、中信证券国际、证星金融	1. 执业投资顾问：通过中国证券业协会审核。 2. “投资达人”：缺乏执业资格，但具备长期股市实战能力、服务经验的实盘高手。平台严格审核后安排入驻	1. 多样化、竞争性的收入机制。 2. 个性化的推广策略，打造明星投资顾问。 3. 完善的培训体系。 4. 强大的数据库、研报库。 5. 专业客服、专属管理	1. 投资策略，热点解读。 2. 在线答疑。 3. 实时解盘。 4. 构建投资组合

资料来源：根据金融界网站统计。

（二）收购或控股证券公司

收购或控股证券公司相当于间接拥有了证券公司牌照，如大智慧收购湘财证券，东方财富收购宝华世纪证券 100% 股权，腾讯产业共赢基金投资入股富途证券等。

大智慧在收购湘财证券后将成为首个拥有证券牌照的互联网金融公司，未来有望发挥资源协同效应，深入挖掘互联网证券领域的潜力。

（三）与金融软件和网络服务供应商合作

互联网时代，数据资源是金融业务竞争的核心所在。目前，互联网企业对证券公司金融

数据资源的争夺已经开始。

2014 年 6 月，腾讯与金证股份展开合作，分成模式是双方合作的一大创新。根据合作协议，腾讯把 QQ 底层架构、API、通信协议等对金证开放，金证基于此为各个证券公司开发集证券开户、资讯、交易、营销、客服、理财产品销售、股权质押等多种功能于一体的互联网金融服务平台，由该平台提供更多的增值业务，包括 Q 客服、Q 开户交易、Q 柜台在内的“3Q”功能等。首批有中山证券、华龙证券、西藏同信证券、华林证券、广州证券 5 家证券公司介入平台。

2014 年 9 月，阿里收购恒生电子的方案获商务部审批通过。恒生电子是国内传统金融机构最大的 IT 供应商，在系统建设与维护过程中，会接触到大量核心数据。

当然，由于以上合作模式时间较短，实施情况和后续效应仍有待实践检验，但证券公司与互联网竞合共生的趋势仍将延续。

三、其他机构

标准财富投资管理（上海）有限公司积极切入互联网金融领域，在金融服务业率先推出“财富云”O2O 财富管理服务平台、互联网金融创业服务平台。

该平台突破传统意义的财富管理概念，涉及资产管理、转移、托管、保密、税收优势、遗产安排、婚姻服务、子女理财、破产风险保障等内容，堪称财富的“大管家”。“财富云”通过电子商务网站、微信、APP 和线下理财师团队等多种方式结合，向客户提供权威性的财富管理解决方案，培养客户专业精准的投资理念。仅需指尖触控，便能轻松开设属于自己的金融门店，实现财富梦想。

第四节　证券公司多方位推进互联网证券业务实践

目前主要是互联网技术手段的应用，并呈现移动互联化加快的趋势。

一、打造多层次互联网平台，整合升级线上线下资源

互联网方式可以满足 80% 的中小客户的标准化服务需求，这对证券公司线下服务为主的模式形成很大冲击，目前已有证券公司结合互联网证券实践，对线上线下渠道资源进行梳理，探索模式改造升级。

（一）线上打造网络平台

大部分证券公司都建立了多层次的互联网展业平台，形成 PC、移动、网页、商城、微

博、微信等多渠道协同推动，以及产品、咨询、功能丰富多样的平台格局。

证券公司打造的综合性理财交易终端颇具创新意识，其中，部分证券公司推出的手机证券 APP 运行流畅、设计清新、数据丰富、功能简约、切换方便，较好地适应了移动互联时代的客户需求，产生了较好的市场影响力。

（二）线下重塑网点架构

线下重塑网点架构主要是对物理营业网点重新梳理、分类、布局和功能定位。

海通证券按照营业部覆盖地域、客户信息和客户需求重新设置营业部的功能，分为旗舰型营业部、普通营业部、轻型营业部等 A、B、C 三类，未来将与东方网合作打造网络化、小型化、社区化、智能化、标准化的 D 类新型网点。通过这种整合将标准化业务快速迁移至线上，而由线下网点提供落地服务和支持。

还有证券公司从管理架构体系上重新布局、改造物理网点，构建以分公司为核心的管理体系，将大部分后台运维工作由营业部上移至分公司统一管理，实现 IT 系统、财务、风险控制、营销策划等营业网点中后台运营向区域总部集中。对物理网点实行集约化管理、轻型化运营，专注于营销服务相关工作，最终定位于互联网服务落地平台、区域资源整合平台、产品整合配置平台和财富管理平台。轻型营业部的新设与管辖权限下放至分公司，由分公司立足于区域最优综合考虑区位及布局。

（三）线上线下资源整合

目前，少数大型证券公司正在探索线上线下双向布局的 O2O 模式。一方面是线下标准化服务的网络化迁移，包括客户开发、维护、服务、二次业务办理，以及理财产品、咨询类产品、软件工具等产品的销售，把物理网点从繁琐的日常化、程序化、标准化的事务中解脱出来；另一方面是物理网点的功能再定位，只保留个别后台综合支持岗位，其余员工均承担营销和专业服务工作。在区位布局上侧重于对客户群体的区分和选择，集中精力服务于高净值和机构客户群体。

二、业务互联网化和产品创新初见成效

互联网正在成为证券公司展业的主渠道，并为产品创新提供新思维。

（一）互联网证券先发优势明显

互联网的价格手段越早发起，市场效应就越明显，受益就越大。从最早使用价格策略的华泰证券、国金证券和中山证券的市场份额走势看，其市场份额均有不同程度的增长，市场排名也比较稳定（见图 1－1）。

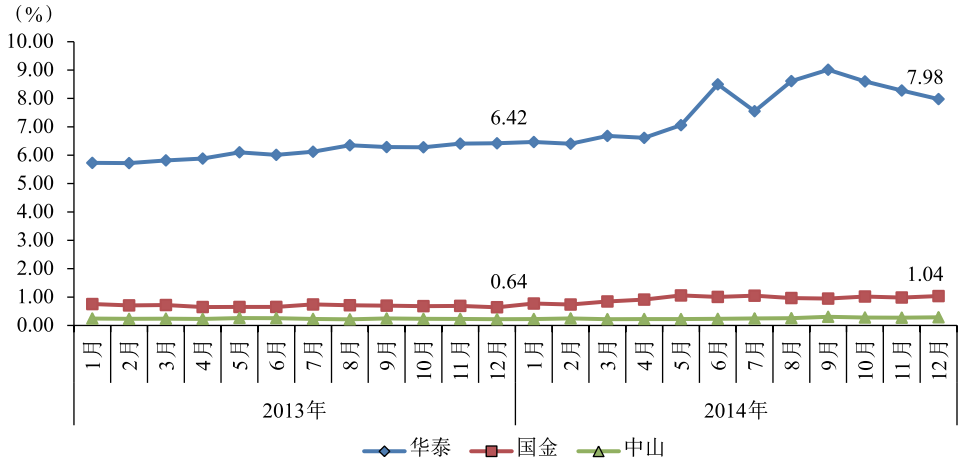

图 1－1　华泰、国金、中山证券 2013—2014 年股基市场份额走势图

资料来源：同花顺 iFinD、华泰证券。

（二）网上开户激增，移动端占主流

2014 年，低佣策略下的网上开户激增，全年网上开户数量占全部开户数量的比例达到 47.83%，比例最高的证券公司已高达 95%，显示了互联网证券的巨大威力。

在网上开户中，移动端开户的比例已超过一半，达到 56.88%，比例最高的证券公司高达 99.51%，几乎成为网上开户的唯一方式，移动证券的趋势非常明显（见表 1－4）。

表 1－4　　2014 年网上开户数据及占比

项目	全体汇总	最大值 *
网上开户数（户）	2 991 579	368 000
网上开户数占整体开户比例（%）	47.83	95
PC 端开户数（户）	1 257 103	118 001
PC 端开户占网上开户比例（%）	42.02	100.00
移动端开户数（户）	1 701 470	310 894
移动端开户占网上开户比例（%）	56.88	99.51

注：最大值 * 是指全部统计样本中该指标的最大值。

资料来源：2014 年中国证券业协会专项调查统计。

（三）网上交易移动化明显

网上交易已实施多年，互联网证券对网上交易使用情况影响不大，2014 年网上交易人数占总交易人数比例比 2013 年略低，维持在 70% 附近的水平。

2014 年移动端交易人数占网上交易人数比例为 25.49%，比 2013 年增长了 4% 以上，这一比例最高的为 92.5%。证券交易也呈现移动化趋势（见表 1－5）。

表 1－5　　2013 年、2014 年网上交易人数占比

项目	年度	全体汇总（%）	最大值＊（%）
网上交易人数占总交易人数比例	2013	70.75	97.75
	2014	69.28	97.90
移动端交易人数占网上交易人数比例	2013	21.13	91.60
	2014	25.49	92.50

注：最大值＊是指全部统计样本中该指标的最大值。

资料来源：2014 年中国证券业协会专项调查统计。

（四）网上产品销售初具规模

根据 2014 年中国证券业协会专项调查统计，列入统计的 95 家证券公司中，有 16 家证券公司既开展网上金融产品销售，也开展网上资讯服务产品销售，19 家证券公司开展网上金融产品销售，6 家证券公司开展网上咨询服务产品销售。有 37 家证券公司通过自建平台（含官网）销售，有 7 家证券公司既通过自建平台也通过合作平台渠道销售，尚没有证券公司单独通过合作平台渠道销售金融产品或咨询服务产品。

2014 年，证券公司网上金融产品销售达 1 015.48 亿元，网上咨询产品销售额为 0.73 亿元。取得互联网证券试点资格的证券公司，网上产品销售达到 120.35 亿元。

（五）积极开展产品和营销手段创新

许多证券公司突破传统模式，积极打造综合性理财交易终端，通过产品和营销手段创新，丰富产品线和服务内涵，有力促进了互联网证券业务发展（见表 1－6）。

表 1－6　　部分证券公司理财终端、理财产品、融资类产品一览表

证券公司名称	理财终端名称	理财产品	融资类产品
海通证券	e 海通财	月月财、收益宝	快融宝
国泰君安	易阳指	汇通天下	微融资
广发证券	易淘金	e 定发	融易通
华泰证券	涨乐财富通	天天发、OTC 等	融资打新，泰融 e
中山证券	中山证券同花顺版、嗨皮赚	现金通	小融通
中信证券	中信证券高端版	天天理财系列	新易融
银河证券	银河玖乐	银河金山系列	鑫新雨，鑫易雨
国信证券	金太阳	现金增利	申购宝
方正证券	方正全友通	金添利	游戏宝
东吴证券	秀财点金	东吴系列	小贷宝
华创证券	华创证券同花顺	银杏系列	金汇宝
华龙证券	华龙点金	金智汇	金易融
东海证券	龙点金手机证券	东海系列	东海融，新股融
长城证券	互动易	现金汇	融 e 融
同信证券	同信证券掌上如意	如意系列产品	随时贷

资料来源：根据公司公告统计。

1. 理财产品创新

理财产品创新主要是对现有产品进行改造升级，融入互联网品质。比如，广发证券互联网理财产品“e 定发”，就是由“限定性集合资产管理计划”——“广发金管家睿利债券分级 1 号集合资产管理计划”改造升级而成。该产品具有互联网产品特征，仅在手机 APP 上销售，门槛低、期限短、流动性较好，且能取得比同期银行理财略高的固定收益。

OTC 产品是针对零售化、高净值客户开发的非标准化产品，但海通证券将 OTC 产品进行了互联网化改造，在互联网金融平台——招财 Mall 发售，因而具备互联网产品特征。华泰证券则首家推出移动端 OTC 产品——恒益 1 号。证券公司借助互联网可以更好地发挥自身专业优势，实现专业与网络融合的互补共赢。

2. 融资类产品创新

一方面，对现有质押类产品改造升级；另一方面，创新推出非质押类产品。根据中国证券业协会专项调查统计，2014 年，有 5 家证券公司推出了互联网小微贷业务。部分证券公司的融资类产品见表 1－6。

（1）质押类。面向已开立证券账户的客户，需要证券质押。通过互联网在线申请贷款，一般资金次日即可到账，任意取用不限用途，期限最低支持随贷随还，如中山证券的“小贷通”，国泰君安的“微融资”，华泰证券的“打新神器”和“借钱神器（泰融 e）”等。此类贷款除可用于“打新”、场内交易，还可满足资金周转或个人消费，有效延伸了服务范围。

长城证券则推出了跨界质押业务，其前海分公司与阿里巴巴集团旗下上海招财宝金融服务信息有限公司合作开发的、基于互联网金融的股票质押创新业务已正式上线。该业务有效结合了传统股票质押式回购业务和互联网金融的各自优势，将证券市场融资方与支付宝广大客户之间进行了跨界融合。

（2）非质押类。质押类小贷业务存在质押物价值、是否开户、证券走势判断、质押费等各方面的限制，为此有证券公司与小额贷款公司或 P2P 平台合作，突破了证券公司不能发放信用贷款的限制。如同信证券与 P2P 平台赢众通联合推出“同赢随时贷”，该产品根据个人账户内的资产情况授信，与赢众通、众安保险跨界合作，证券公司负责提供财务顾问服务。

证券公司开始与银行、P2P、小额贷款公司等机构共同参与小微贷市场竞争，并以其门槛和融资成本低、到账快、期限活、操作简单、高效便捷等特点，具备一定的比较优势和后发优势。

3. 营销手段创新

在营销方面，要多渠道挖掘互联网营销功能。

（1）虚拟货币回馈。虚拟货币回馈是回馈客户的一种方式，比如齐鲁证券的易币，客户只要通过其融易网或融易汇成功注册即可成为融易会员。会员可通过介绍他人注册成为融易新会员、证券交易、每日登陆融易网或融易汇等多种方式获取易币，并可以使用账户中的

易币兑换齐鲁证券提供的服务和产品。

（2）平台内嵌。比如华西证券的嵌入式模式，诺安基金向其开放基金直销交易平台，华西证券将诺安基金的直销交易平台内嵌至其理财专家 APP 手机终端。具体流程是，华西证券将开户客户信息回执传给诺安，由诺安完成客户身份的验证、交易账户的开立和支付渠道的确认、基金份额的登记，并为用户提供基金赎回款划拨的服务。

（3）产品互换。华创证券推出了“金汇宝”系列，提供的金融创新是与贵州省酒交所合作的约定式回购，可换成茅台酒，同时限定时点发售。

（4）借力网络宣传资源。利用网络传播速度快、范围广的优势，与互联网企业合作开展营销。比如华泰证券与网易的合作模式。网易利用旗下各业务平台的宣传资源给予华泰证券进行品牌包装、产品推广、业务接入、平台支撑、营销活动等多层面的支持，并在网上开户方面实行排他性的单独合作。

（5）简化开户流程。2014 年 10 月，银河证券网上商城正式上线，其不同之处是同步推出一个独立理财账户。独立理财账户颇具互联网特质：开户简约、功能多样，投资者只要登录银河证券网上商城，通过注册、登记验证信息、加挂银行卡，一两分钟即可完成开户，且注册时不需要身份验证，并实现场外产品交易和生活缴费功能。

三、大数据开始应用于互联网证券业务

大数据是互联网证券的重要技术支撑，是证券公司打造专业化、差异化竞争优势的关键环节。与单向、静态的传统数据分析不同，大数据通过捕捉客户的行为数据实现全程动态并与客户互动的数据分析，是未来证券公司角力互联网证券的重点领域之一。

（一）大数据营销

大数据营销，即通过对来自互联网、交易过程等方面产生的各类信息数据进行分析和挖掘，寻找数据隐藏的相关性，实现对客户的精准分类、营销和服务。某大型证券公司使用大数据方法分析客户的交易行为、心理活动、风险偏好、投资结果等，将客户划分为上千类，实现了客户分类的精准化、精细化，进而针对不同类别客户特征，通过相应的平台和渠道向其展示和推荐相应的产品和服务，也可以为客户量身定做产品和服务。

（二）大数据投资

大数据投资主要是建立投资模型和预测投资情绪。

1. 建立投资模型

国内目前的运作模式是由互联网公司提供海量信息数据，证券公司、基金等金融机构负责搭建专业的数学分析模型。如新浪与南方证券合作的大数据 100、大数据 300 指数，中证指数与腾讯济安金信推出的中证腾安指数，阿里旗下蚂蚁金服推出的淘金 100 指数，百度联

合广发基金推出的广发百发 100 指数基金等。其做法是通过一套分析技术，利用行情访问热度、股票搜索热度、相关新闻浏览热度、多空分析数据等指标，定期追踪用户关注度最高的 50 只股票，再根据相关模型筛选，结合财务因子和市场驱动因子，最终选出成分股。

2. 预测投资情绪

预测投资情绪，即通过互联网的用户行为、搜索量、市场舆情、宏观基本面预期等方面的数据分析，预测未来股市活跃度及股价走势变化。

2012 年，国泰君安推出“个人投资者投资景气指数”（简称 3I 指数），通过对海量个人投资者样本进行持续性跟踪监测，了解其交易行为的变化、投资信心的状态与发展趋势、对市场的预期以及当前的风险偏好等信息，对账本投资收益率、持仓率、资金流动情况等一系列指标进行统计、加权汇总后得到综合性投资景气指数。

（三）大数据投资顾问

大数据在投资顾问平台方面的应用：一是利用大数据分析投资顾问的投资能力，通过换手率、回撤率、波动率、风险和投资偏好等指标，标识投资顾问特征，进而与相应的服务群体相匹配；二是利用大数据分析判断投资顾问的人气情况，通过投资顾问观点的订阅、转发和评论人数以及评论内容分析，评价、考核和管理投资顾问人员，为提高整体投资顾问水平提供参考；三是利用大数据实时发现用户需求，实时筛选与之匹配的投资顾问提供服务，实现客户服务的动态、即时和精准。

（四）大数据风控

大数据风控，即基于大数据对用户信用风险进行判断，是一个重要方向。

风险控制的核心在于特征数据违约率的分析，所以数据的获取能力显得至关重要。基于互联网的大数据可为互联网金融风险控制提供多维资料来源，如电商类、信用卡类、社交类、小贷类、支付类、生活服务类等方面的数据，通过非线性回归、决策树分析、神经网络建模等方法建立风险控制模型，对这些数据进行分析可以比较准确地反映用户信用状况。

同时，大数据的流式处理能力可以实现对用户的动态评估，即交易风险的判断。例如，当发现同一个账户同时在不同地区进行信用卡交易时，即可判定存在客户信用卡被盗的风险。

第二章

2014 年互联网证券面临的问题

互联网证券正处于商业模式探索和资源整合期，发展路径、业态模式、经营理念等都不是很明确，因而面临的问题较多。

第一节　模式选择的内在利益冲突制约互联网证券步伐

模式路径选择的机会成本高、利益权衡难，造成互联网证券参与方尤其是证券公司的观望心态。根据 2014 年中国证券业协会专项调查统计，35 家取得互联网证券试点资格的证券公司仍有 9 家证券公司并未开展相应业务，列入统计的 95 家证券公司中有 54 家没有开展网上金融产品或资讯服务产品的销售。

一、证券公司自建平台与合作引流各有利弊

证券公司自建平台的核心是能否构建真正意义的互联网平台，与互联网企业合作引流则面临利益分配、资源让渡等方面的问题。

（一）自建平台

证券公司作为传统金融机构，互联网思维不足，而且开放度不够，所以很多证券公司自建的是一个垂直、单边、碎片化门户网站，而不是一个多边互动的开放式互联网平台，在用户体验、黏性、流量和影响力方面与互联网企业相去甚远，对 O2O、B2B、B2C 等各种互联网商业模式也缺乏深入思考和探索。国金证券“佣金宝”的影响力之所以大大超过一些大证券公司的同类产品，关键原因就是依靠了腾讯的巨大平台效应。同时，证券公司自建平台还存在投入大、见效慢、管理制度再构、组织架构调配、互联网人才缺乏、流量不足、风险防控难和技术升级复杂等诸多难题，未来能否抵抗互联网机构的冲击也难以预测，这无疑增

加了证券公司自建平台的阻力。

（二）合作引流

对中小型证券公司而言，他们大多只能选择与互联网企业合作，但要实现互联网用户与证券公司业务诉求的交叉匹配，进而实现客户增值、业务增量并非易事。在国金与腾讯的合作中，网络证券公司、在线理财、线下高端投资活动就很难在腾讯中找到相应的目标客户，因为在腾讯平台贡献收入或留存资金的主要用户为游戏群体，这类客户与理财客户很难存在交集，而其余海量用户既不贡献收入，也无资金往来，能否将其转化为证券公司客户值得商榷。

利用电商平台引流的效果也不明显。曾在天猫平台上开设网店的几家证券公司，其店铺页面基本处于“浏览量低、鲜有互动、反馈评价少、销售产品匮乏”的状态，而有些小证券公司此前上线的店铺页面也出现后续撤销、网上商城停止运营的情况。还有一些尝试网络售卖投资顾问服务产品的网店，也同样出现成交冷清、评价不多的情况。类似这样的案例并不鲜见。

此外，业务资源难以共享、平台利益难以协调，也是合作引流的一大阻碍因素。证券公司与 BAT 等互联网巨头的合作要考虑利益分配、资源掌控、信息安全、合规风控等方面。这就有可能出现投入大量人、财、物，让渡大部分佣金收入，结果却不能真正增加目标客户数量的尴尬局面。

二、互联网企业的平台与专业之惑

是专做平台还是兼顾专业？互联网企业更倾向于专做平台，但国外互联网证券发展实践表明，没有专业支撑的纯粹网络证券公司是很难生存的，所以互联网企业涉足证券业务也必须提供专业服务。对互联网企业而言，要在投行、衍生品、期货、风险控制等高端业务领域形成品牌是很困难的，而没有这些高端业务的支撑，就无法形成综合性的专业优势，从而网上经纪的服务水平也很难提高。

目前，互联网企业主要通过两种途径涉足证券业务：一是收购证券公司直接拥有牌照；二是通过平台去对接各家证券公司的渠道，间接拥有牌照。这两种途径都有很大的局限性：收购证券公司的牌照存在诸多限制，对接证券公司渠道并不能把证券公司客户转为己有，也无法形成自己的专业优势，还有证券公司是否愿意合作的问题。

第二节　佣金中枢持续下滑加大证券公司经营压力

2013 年以来，从华泰证券的“万三开户”到国金证券“佣金宝”，乃至后续被叫停的

“零佣金”，证券业佣金水平打破了一度相对稳定的状态，出现了显著下降。股票基金平均佣金率从2013年的0.079%下降到2014年的0.066%，降幅高达16.5%。佣金在行业营业收入中的比重也从2013年的47.68%降到2014年的39.42%，经纪业务作为传统主营业务的地位已经开始丧失（见图2－1）。

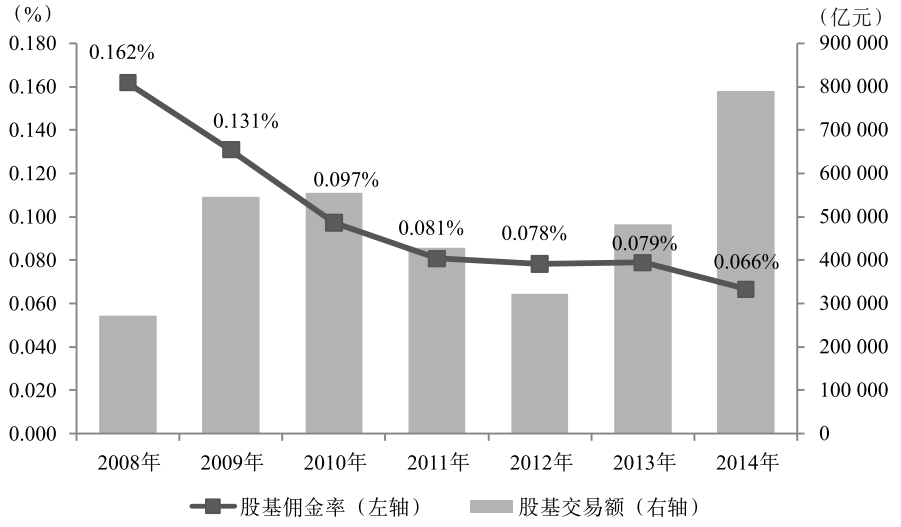

图2－1　2008—2014年全市场股基交易量及股基佣金率情况

资料来源：根据Wind资讯和中国证券业协会数据统计绘制。

在互联网证券背景下，“一码通”的推出将是佣金下滑的另一助推器。“一人一户”限制完全放开后，投资者可以更方便地在不同证券公司之间转户，对佣金水平更加敏感，从而进一步加剧证券公司之间的竞争。“一码通”还减少了相关的开户费用和交易费用，拓宽了佣金下滑空间，加快佣金下滑的速度。

互联网证券机构需要在成本收益、业务规模、创新发展等方面做出综合权衡，积极跟进产品和专业服务，寻求“低成本、高效率、好服务”的最优边际状态，打造新的盈利模式。否则，单一的低佣策略可能会加剧恶性竞争、降低创新能力等，不仅低佣策略获得的规模优势难以保存，甚至将自身带入困境。

比如美国E－Trade是一家发源于互联网而后向证券核心业务渗透的公司。该公司前期通过优秀的网络服务吸引了大批客户，但后期因为金融服务实力不足，坏账率过高。相反，嘉信理财开始利用网络折扣吸引客户，随后紧跟用户需求提高服务质量，结合客户偏好、市场环境、公司战略等方面的考虑，细分客户群体，提供差异化的专业服务，获得了巨大成功，成为目前美国市场上市值最高的零售经纪商。

第三节　现行相关法律法规难以适应互联网证券发展的需要

现行的法律、法规、制度主要是基于传统证券业务制定的，导致互联网证券出现监管盲区。这在一定程度上制约了证券公司互联网证券的发展。

一、现有法规制度具有局限性

互联网证券的跨界经营是普遍现象，而现有证券法规制度是针对分业经营环境制定的，所以在覆盖面、适用性、松紧度和市场化等方面都存在较多局限性，出现监管空白、尺度不一、适用标准不清等诸多问题。比如，互联网证券中的程序问题、过程问题、信用风险、技术风险等几乎没有法律涵盖；对互联网证券的法律主体如何确定，监管主体、监管范畴和监管方式如何界定；如何加强过程监管等。

国外成熟的互联网证券模式，是基于混业经营、全账户功能体系之上的，涉及银行、证券、基金、衍生品、国际市场等各类资产，证券公司也可以发行借记卡、信用卡。在我国现有管理体制下，银行、证券、基金等牌照不能兼有，跨行业、跨机构的账户整合存在制度障碍，这就很难发挥互联网整合金融资源的作用。

二、现有法规制度难以适应互联网证券的风险特征

互联网在带来自由、创新等先进理念的同时，也增加了法律法规方面的风险。与传统金融风险相比，互联网证券风险更加复杂、多变、难以预测，比如：可能存在违反相关法律擅自发行、承销或认购股票；私设交易平台；提供多种方式途径躲避监管；网络证券服务提供者可能违规自行或协助他人公开发行证券、非法吸存集资，或泄露客户隐私及内幕消息；第三方支付带来的结算风险等。

同时，随着金融业市场化、国际化程度的提高和互联网证券的纵深发展，必然会出现大量传统方法无法预测的更多风险。