

DOI: 10.12361/2661-3263-06-06-141116

金融科技企业的风险分析与金融监管研究

——以蚂蚁集团为例

赵艳鸽

广西大学, 中国·广西 南宁 530004

【摘要】随着金融服务与科技的深度融合, 金融科技这一新兴金融业态应运而生并飞速发展。许多传统的金融企业开始引入前沿科技来提高服务水平、开发新的互联网金融业务, 而蚂蚁集团就在不断成长的过程中成为领头企业。而在上市前夜, 最大 IPO 的蚂蚁集团上市被暂停, 这一事件揭露了金融科技企业隐藏的金融风险, 给金融监管带来了新的挑战。以蚂蚁集团为例, 对蚂蚁集团的成长过程和盈利模式进行整理, 分析了其存在的金融风险, 并对我国金融监管的变革方向和监管机制提出建议。

【关键词】金融科技; 市场监管; 蚂蚁集团; 金融风险

Research on Risk Analysis and Financial Regulation of Fintech Enterprises

—— Take Ant Group as an example

Yange Zhao

Guangxi University Nanning, Guangxi 530004

[Abstract] With the deep integration of financial services and technology, fintech, an emerging financial industry, emerges and develops rapidly. Many traditional financial enterprises have begun to introduce cutting-edge technology to improve their service level and develop new Internet financial businesses, while Ant Group has become the leading enterprise in the process of continuous growth. On the eve of the listing, Ant Group, the largest IPO, was suspended, which revealed the hidden financial risks of fintech companies and brought new challenges to financial regulation. Taking Ant Group as an example, this paper sorts out the growth process and profit model of Ant Group, analyzes its existing financial risks, and puts forward suggestions on the reform direction and supervision mechanism of China's financial supervision.

[Keywords] Fintech; Market regulation; Ant Group; Financial risk

1 引言

近些年, 我国的金融与科技相结合并且发展迅速, 在目前世界金融科技独角兽的排名中, 前十名中国占到八个。我国的金融科技发展的高速期从2019年开始, 在大数据、区块链、云计算等计算机技术的帮助下, 金融发展的服务效率得到提升, 产品丰富, 成本降低, 其带来的积极影响覆盖了10亿多消费者和超过三千家小微企业, 业务领域方面更是做到了银行、保险、投资等领域的全覆盖。但是, 随着金融科技产品的复杂化, 各种金融风险也越来越多, 越来越接近于金融监管的底线。金融科技的创新发展和有效金融监管的平衡是未来亟需解决的问题。在蚂蚁金服上

市暂缓后, 我国先后颁布了15项金融技术监管政策, 可见对金融科技、平台经济的监管力度日益加大。

蚂蚁集团是我国最大的金融科技独角兽, 从2014年成立, 到2020年提交上市申请, 不过短短几年, 可见发展迅速。2020年7月, 浙江蚂蚁金融服务集团更名为蚂蚁科技, 并宣布将在上海证券交易所(科创板)与香港联合交易所有限公司主板(简称“A+H股上市”)同时挂牌。2020年8月, 蚂蚁集团正式递交了上海主板的IPO申请, 如果这次上市成功, 那么它将会是世界上最大的IPO公司, 同时它也是全球第一家美市外完成大规模定价的金融科技公司。但是, 在2020年11月3日, 香港和上海两家股票交易所相继宣

布暂停中国蚂蚁集团股份有限公司 A+H 股的发行。中国人民银行, 中国银保监会, 中国证券监督管理委员会, 以及国家外汇管理局对马云、井贤栋进行了联合调查, 并于当日公布了《网络小额贷款业务管理暂行办法(征求意见稿)》。在此之后, 出现了一系列的“多米诺效应”: 阿里巴巴公司被国家市场监督管理总局罚款 182 亿; 央行、银保监会、外汇局、证监会等机构又一次联合约谈了蚂蚁集团, 要求其进行整顿; 中国证券监督管理委员会明确提出限制金融科技、模式创新企业进入科创板, 这无疑标志着其在中国上海证券交易所的 IPO 之路走到了尽头。

那么, 这只“蚂蚁”的问题出现在了哪里? 金融科技企业的风险又有哪些? 金融监管如何改革? 本文以蚂蚁集团上市暂缓案例事件进行剖析, 探究金融科技企业存在的风险与问题, 并对监管体系的转变提出建议。

2 相关文献综述

金融科技的发展给金融发展带来了积极作用, 但是创新就会带来风险, 进而会引起新的金融监管问题, 这是无法避免的。如何更好的解决创新和监管之间的矛盾, 首先要对金融科技和金融监管的概念深入理解。

在如何定义金融科技上, 巴曙松和王紫宇(2021)指出金融科技这一概念产生于 20 世纪 90 年代, 是由当时的花旗银行的董事会主席提出, 而金融科技的大规模发展则是在 2013 年。蒋则沈和李文红(2017)认为应该根据实际的场景来判断金融科技的意义。廖凡(2019)认为金融和科技结合的时间已久, 目前重点关注的应该是金融和数字信息技术之间的联系, 无论是金融科技还是互联网金融, 基础还是金融。综合来看, 金融科技的定义并无统一的标准, 主流观点认为是将前沿技术实践于金融领域, 创造出新的产品服务和业务模式。

在金融监管方面, 黄海波和范修礼(2010)指出, 金融管制的历史源远流长, 而在早期, 金融管制的重点在于管制的需要, 而这场辩论则围绕着古典派与凯恩斯派。杨松和张永亮(2017)认为金融监管应该灵活运用规则监管和原则监管, 以实现适度调控, 并逐渐推进金融科技管制的法治化。李文红、蒋则沈(2017)认为, 监管者需加强对新兴技术的研究监管, 按照金融服务本质实施监管并做好监管准备。廖凡(2019)认为金融科技是以技术作为发展的推动力, 在金融监管上, 要遵循包容审慎的原则, 既

要支持金融创新进步, 又要审慎对待金融发展中产生的风险, 做到协调配合。马强等(2020)认为金融科技的不断壮大给监管带来难度和新的要求, 在支持金融创新发展的同时也应该着重加强监管。

3 蚂蚁集团

3.1 公司的成立与发展过程

金融科技巨人蚂蚁集团和阿里巴巴的关系非常密切, 从蚂蚁集团脱离阿里, 到阿里对蚂蚁集团的控股, 这充分体现出蚂蚁集团始终以阿里生态圈中的金融板块角色而存在。

蚂蚁科技集团股份有限公司起源于支付宝公司。支付宝最初是为淘宝平台的交易活动提供相关的服务, 随着淘宝的不断壮大, 淘宝客户日益增多, 支付宝公司拥有了独立的结算业务, 成为了移动服务支付平台。“天弘余额宝”和“蚂蚁花呗”的诞生, 吸引力大批贷款用户, 为蚂蚁集团的成立奠定了基础。2014 年 10 月, 蚂蚁集团正式成立, 开始向小微企业和大批个人用户提供金融服务。2015 年, 蚂蚁集团推出“0 号项目”, 它利用云技术、大数据分析等前沿的金融技术与监管机构进行了连接, 使监管部门可以无限制地进入该平台进行查看和监督。

2017 年, 蚂蚁集团开启了从 FinTech 向 TechFin 的战略转型之路, 深化其科技属性, 不断发展中蚂蚁集团也成为了我国最大的金融科技独角兽。

综合来看, 蚂蚁集团的发展之路可以分为三步。第一步: 支付入手, 客户积累。蚂蚁集团以支付宝起家, 通过支付属性积累大量客户, 奠定基础。第二步: 扩展业务, 深化服务。当积累到一定量的客户后, 为了将流量变现, 蚂蚁集团开始扩展金融服务, 开展理财、信贷、缴费等丰富业务。第三步: 科技创新, 深化变现。在稳定的金融业务下进行科技创新最终将流量转向微贷、理财、保险等金融科技领域, 以实现最大的流量变现。

3.2 蚂蚁集团的主营业务

探索蚂蚁集团的经营模式的实质, 最重要的是判断其科技属性是否已经完全替代了金融属性, 另外其主要的盈利来源是否已经脱离了基本金融业务模式。通过蚂蚁集团的招股说明书可以查询, 蚂蚁集团的收入来自“数码支付与商业服务”、“数码金融科技平台”、“创新业务”等三大板块(见表 1)。

表 1 蚂蚁集团业务和收入结构 金额单位: 百万元

项目	2020 年 (1—6 月)		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
数字支付与商家服务	26011	35.86%	51905	43.03%	44361	51.75%	35890	54.88%
数字金融科技平台	45972	63.39%	67784	56.20%	40616	47.38%	28993	44.33%
创新业务及其他	544	0.75%	930	0.77%	745	0.87%	514	0.79%
合计	72527	100%	120619	100%	85722	100%	65397	100%

数据来源: 蚂蚁集团招股说明书

表2 数字金融科技平台中各类业务收入分布 金额单位: 亿元

项目	2020年(1—6月)		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
微贷科技平台	285.86	62.2%	418.85	61.8%	224.21	55.2%	161.78	55.8%
理财科技平台	112.83	24.5%	169.52	25.0%	138.82	34.2%	104.90	36.2%
保险科技平台	61.04	13.3%	89.47	13.2%	43.13	10.6%	23.15	8.0%
合计	459.73	100	677.84	100%	406.16	100%	289.93	100%

数据来源: 蚂蚁集团招股说明书

“数字支付与商家服务”满足的是蚂蚁集团的支付功能, 主要是通过支付宝平台实现的; 其内部添加了多种类的数字钱包, 多样式的功能和服务可以满足生活中的各种支付要求, 也能够达到吸引长期顾客的目的。这一板块的收入主要来自于国内外的公司进行的商业交易和私人交易, 支付宝会根据一定的比例收取一定的费用, 这和传统的金融机构一样。在蚂蚁集团上市暂缓事件发生前(截止到2020年6月, 下同), 由于“数字金融科技平台”板块收入快速增加, “数字支付与商家服务”板块的收入占比呈现下降趋势, 从2017年的54.88%逐年降低至2020年1-6月的35.86%。

“数字金融科技平台”是蚂蚁集团最大的核心业务, 它的价值创造来自于“数字支付和商业服务”的流量转换。从2019年开始, 这个板块的营收已经超越了“数码支付和商家服务板”, 并在2020年1-6月达到了63.39%。蚂蚁集团的数字金融科技平台可以划分为: 微贷科技平台、理财科技平台、保险科技平台(见表2)。微贷科技平台业务收入占62.2%, 理财科技平台业务收入占24.5%, 保险科技平台占13.3%; 可见, 在数码金融科技平台下, 小额信贷业务已成为最大的发展动力。

截至2020年6月30日, 在全球范围内, 蚂蚁集团已与350多个金融机构达成了合作, 总额达63040亿元。微贷科技平台目前规模最大, 贷款总额为21536亿元, 合作的金融机构数量最多。从这些数据可以看出, 蚂蚁微贷科技平台在提升消费水平、与中小微企业之间的金融服务关系中起到了重要的推动作用; 其开发的“余额宝”、“大理财”等理财产品降低了投资的门槛, 向小微企业和个人消费者提供了丰富的投资选择, 将散户投资者集中起来形成机构投资, 提高了资源配置的效率和金融环境的健康程度。

“创新业务及其他”板块, 属于金融科技的重要板块, 其致力于为各类金融公司提供创新的技术服务, 可以认为是金融科技公司的核心业务。但是到目前为止, 蚂蚁集团中金融科技业务的占比仍小于1%。“创新业务和其它”是“远景规划”中的重要部分, 但是, 短期内很难成为公司的盈利来源, 更不必说动摇蚂蚁集团的金融属性。

4 深挖蚂蚁集团存在的风险

4.1 金融杠杆比率过高

据最新的调查显示, 在2020年二季度结束的时候, 蚂蚁集团的信贷资金总额超过了2000亿(其中1708亿是通过信用资产转移), 而公司自己和子公司只有1%-2%的直接融资, 其余的大部分来自于金融机构合作伙伴提供的贷款(如银行)和资产证券化(即ABS), 融资杠杆高达50-100倍。

蚂蚁集团的杠杆运作有两大类: 一是将现有资产按揭, 优点是安全系数高, 但是缺点是规模小, 杠杆率只有2-3倍; 二是通过通过资产证券化来筹集更多的资金, 因为ABS可以规避监管, 所以杠杆率可以提升到百分之五十到一百。

金融杠杆过高, 一旦产生波动, 那么很可能对整个国家的经济、金融系统造成冲击。由于蚂蚁集团自己的资本只有1%到2%, 根本不可能偿还其余的98%-99%的贷款, 而当这些公司都被捆绑在一条资金链的时候, 整个系统的财政风险就会急剧增加。

4.2 存在客户信息泄露风险

蚂蚁集团拥有庞大的信用记录、消费习惯、企业交易、个人信息等数据, 对经济、社会的发展都有很大的影响, 如果公司上市, 很可能导致信息的泄露。

这不得不使人想起“滴滴出行全面下架”的事件, 作为中国网约车行业的龙头企业, 滴滴出事后造成了巨大的影响。滴滴因为信息安全的问题被下架, 不得不让用户考虑, 其它平台是否同样也用用户的信息。蚂蚁集团下的支付宝更是掌握着大多数人的数据信息, 这样的信息将直接暴露的几乎所有信息, 比如姓名, 电话, 家庭地址, 单位地址等, 从这些信息中, 还能直接推断你的日常行为习惯。蚂蚁集团的上市是否会引客户信息泄露, 仍是金融监管关注的一个重点内容。

4.3 上市融资体量存在风险

据报道, 蚂蚁公司希望IPO的市值至少为2000亿。目前, 贵州茅台的市值在A股中是最高的, 达到了2.06万亿元。一旦蚂蚁集团在科创板上市, 很有可能进入A股前十名。民生证券曾预计, 一旦蚂蚁集团上市, 其市值将超过阿里巴巴, 从而跻身中国第一大公司。蚂蚁集团的上市融资规模庞大, 一旦上市, 将会怎样运用市场资本, 是否会

产生无法控制的财务风险, 是否会因其庞大的规模和影响力而影响到金融的开放。如果蚂蚁集团成功上市, 这些庞大的资产, 很可能会被国际资本、国内少数互联网巨头、蚂蚁集团等公司瓜分。如果出现这种情况, 对我国和整个社会都会造成极大的损害和巨大的危险。

5 对金融科技监管的建议

蚂蚁集团作为金融科技企业的领头者, 其存在的问题具有代表性, 对蚂蚁集团加以监管并暂停其上市并不是对金融创新的扼杀, 而是为了保护广大投资者, 维持金融科技的生态稳定性。根据对蚂蚁集团风险的分析, 金融监管机构在未来应该从以下方面进行监管改革:

5.1 开放与规范并重

随着金融科技的快速发展, 金融服务趋于多元化。建立过于严苛的监管体系会抑制金融科技的创新发展, 但是太过宽松的监管态度则会带来更加严重的金融风险, 掌握好监管的平衡点才是关键。

当企业在内部发现问题并采取相应的对策时, 国家的监管必须先发制人, 及时预见企业的动作, 具有前瞻性。由于金融监管总是落后于金融创新, 因此, 蚂蚁集团可以利用金融技术创新的名义, 利用现行的金融法规漏洞来规避和规避现行的金融监管。但是, 金融科技并不是金融市场的非法领域, 政府应该通过标准化的监管手段, 来应对产品服务更新换代、业务模式多元更替的变化。当前, 对于高杠杆融资的蚂蚁集团, 必须加强信贷风险管理, 否则一旦出现资金链断裂, 影响的范围将会很大。另外要制定一套完备的法律法规, 对资本充足率、偿债能力、融资杠杆等进行界定, 使其能够合法地参与到市场中来。要建立健全的金融市场风险预警体系, 加强对违法违规行为的处罚, 加强对违法违规行为的处罚。

5.2 监管科技, 实现对技术风险的前瞻性监测

随着科技与金融的深度融合, 金融风险的复杂性问题趋于明显, 但大数据的智能化程度不足, 整体稳定性还不够完善, 因此, 加强对技术风险的监控, 可以增强监管机构的风险预警和防范能力, 为科技金融的健康发展奠定了坚实的基础。

金融监管机构通过科技手段对金融科技企业的风险进行跟踪、分析和监控, 通过大数据分析, 改变从前只能从历史经验入手、金融科技技术落后的状态, 完成监管模式的升级。完善的风险控制模式, 以云为基础, 及时进行技术革新, 完善事前防范、事中监控、事后审核, 准确识别和动态管理消费者面临的风险。

可以通过网络银行与政府监管系统、央行征信系统等数据进行数据对接, 实现资源共享, 构建可共享的信用评估系统, 合理运用云计算、人工智能等现代化技术, 进行智能监控。同时, 要加强对交易过程的监控, 在实时进行的穿

透性监督下, 才能有效防止风险跨市场、跨行业传染, 增强对风险的监控和预警能力, 从而达到预防和控制系统性风险的目的。

5.3 强化金融消费者权益保护

信息化时代, 大数据保存了我们消费者所有的信息, 而用户隐私泄露问题也是一大风险。大数据是人类共同的财富与资源, 金融科技公司在为消费者提供方便的同时, 消费者也为他们提供了大量的数据。在商业和大规模的数据交换中, 存在着巨大的潜在风险和潜在的危险。实现了对数据的管理和管理, 运用技术监控系统对用户的数据使用进行监控, 对不合理的使用, 及时通报和处罚。

另外, “大数据杀熟”等现象普遍存在, 维护消费者权益势在必行。目前, “个人信息”的概念界定不清, 法律法规不完善, 金融机构和其它平台公司对用户的数据使用没有清晰的界定, 加之对泄密的单位和主体的处罚力度不大, 致使消费者的信息被泄露或者利益受损后难以证明。根据当前的监管架构, 金融监管部门可以根据金融技术的特征, 加速完善个人信息的保护, 建设金融消费者的权益保障。首先, 要对各行业的用户数据进行分类, 并对其进行全面的监管, 以防止因行业的差异而导致的监管标准不统一、监管分散。

参考文献:

- [1] 巴曙松, 王紫宇: 金融科技背景下金融结构改善与实体经济增长——基于金融发展规模的中介效应[J]. 湖北经济学院学报, 2021(1): 43-52.
- [2] 李文红, 蒋则沈. 金融科技 (FinTech) 发展与监管: 一个监管者的视角[J]. 金融监管研究, 2017, (63): 1-13.
- [3] 廖凡. 论金融科技的包容审慎监管[J]. 中外法学, 2019(183): 797-816.
- [4] 黄梅波, 范修礼: 金融监管模式的权衡: 官方监管与市场监管[J]. 财经研究, 2010, 36(9): 134-143.
- [5] 杨松, 张永亮. 金融科技监管的路径转换与中国选择[J]. 法学, 2017(429): 3-14.
- [6] 马强, 秦琳贵, 代金辉. 中国金融科技: 面临障碍与发展路径[J]. 经济体制改革, 2020(220): 170-175.
- [7] 张建刚, 张艳. 金融科技公司科创板IPO风险分析——以蚂蚁集团为例[J]. 财会通讯, 2022(04): 129-134.
- [8] 刘胜强, 朱卫平, 肖梦珍. 蚂蚁集团暂停上市对我国会计准则的影响[J]. 财会通讯, 2022(09): 89-92.
- [9] 夏雨, 郭凤君, 魏明侠, 方磊. 基于“蚂蚁金服”事件网评文本的互联网金融监管蕴意挖掘[J]. 管理学报, 2022, 19(01): 119-128.

作者简介:

赵艳鸽(1998.11—), 女, 汉, 山东鱼台, 研究生, 研究方向: 金融科技。