



互联网科技类金融控股公司的监管思路

◎执笔人：尹振涛，中国社科院金融所法与金融室副主任
国家金融与发展实验室金融监管研究基地秘书长

根据毕马威最新发布的《2018 全球金融科技 100 强》报告，在全球“金融科技 50 强”中，中国有三家企业跻身前五：蚂蚁金服排名第一，京东金融（京东数科）位居第二，百度金融（度小满金融）则排名第四。毋庸置疑，中国已经成为全球金融科技发展最快的国家，也成为拥有金融科技独角兽最多的国家。同时人们也发现除 BATJ 外，越来越多的互联网公司或科技公司仍在不断试图涉足金融领域，例如今日头条、360、携程和美团等互联网公司以及小米、用友和金蝶等科技公司。这些互联网科技属性的公司通过成立、收购和并购等方式，获得多种金融或类金融牌照，依托其强大的客群、渠道以及技术能力，将金融业务的广度和深度发挥到极致。这些互联网科技企业在践行普惠金融的同时，也逐渐形成了一类有别于传统金融控股公司（简称“传统金控”）的互联网科技类金融控股公司（简称“互联网金控”）。在当前互联网金融风险专项整治及加强金融控股公司监管的背景下，互联网金控应该被纳入监管视野，并根据其风险特征、特殊性提出差别化的监管规制思路。

互联网金控的定义与内涵

根据 1999 年巴塞尔银行监管委员会、国际证监会组织、国际保险监管协会联合发布的《金融控股集团监管原则》，金融控股公司指在同一控制权下，完全或主要在银行业、证券业、保险业中至少为两个不同的金融行业大规模地提供服务的金融集团公司。以此类推，互联网科技类金融控股公司则应该由互联网或科技类企业实际控制，拥有多个不同类别和层级的金融牌照，同时应具备一定的市场规模或影响力。

从实践情况看，目前中国的互联网金控一般拥有的金融或类金融牌照主要包括：第三方支付、

P2P 网络借贷、基金销售、保险销售、证券经纪、消费金融，网络小贷、互联网保险、互联网信托和互联网银行等，涵盖了多个金融业务领域。同时，控制力和规模大小也是衡量是否是互联网金控的重要标准，即互联网科技公司需要对多家持有金融牌照的公司实现控制性持股，并且整体公司的市值或业务应当达到一定规模。

互联网金控的特点和优势

第一，互联网金控的形成更多来自市场需求，发展动力更强。互联网金控是在技术创新，模式创新和互联网普及的背景下产生的，随着互联网巨头的产生，为了能更好的整合资源、更好的服务客户，更好的构建生态，逐渐搭建了互联网金控平台。具体的措施是通过不断组合各类边缘性牌照，最终形成新的业务能力和产品线条，在此背景下研发出大量新型金融产品和服务，具有鲜明的市场推动力、更强的发展动力和强大的创新诉求。而传统金控的成立大多为了实现更大的利润，更好地优化资产负债表，共享已有的客户资源，扩大经营范围，提高其综合竞争实力和品牌美誉度。同时，传统金控的集团化管理还可节约大量的信息技术和相关硬件等投资，削减人员和经营网点的成本支出，从而极大的提高收益率。当然这只是理想状态，从现实情况看，有很多产业集团涉足金融业务后，由于经验不足或水土不服，不仅没能整体降低成本，反而因金融业务拖累了原有的产业基础，最终走上了失败之路。

第二，互联网金控的业务更加多元，业务联动更加频繁。一般而言，互联网金控业务的多元化表现在金融业务的组合繁多，且明显多于传统金控。互联网金控的金融业务不仅可以分为 C 端业务和 B 端业务，更可以将众多的金融或类金融牌照进行排列组合，形成多业务矩阵或模块。而传统金控在分业经营分业监管的基础格局下，无法开展大量的组合业务，即使是以金融机构为主导的金融控股公司，其能从事的多元化经营也仅仅限于其持牌范围以内，缺乏其他场景的依托。另一方面，互联网金控的联动交叉表现在各类金融业务之间的联动效应，且联动的范围与频率均普遍高于传统金控。

第三，互联网金控的业务更具技术元素，技术实力更强。互联网金控更具技术元素包括两个层面：第一个层面，依托互联网技术作为重要渠道开展销售。例如，互联网基金的特点之一就是利用社交平台、电商平台以及其他大流量分发平台的渠道优势，将基金产品更多地推广到客户端，进而转化为客户的有效购买。基金业在接入互联网销售平台后，相应产品可以下沉到三四线的人

群，使互联网已经成为基金销售最重要的渠道。同时，互联网金控还可以充分发挥其牌照优势，在搭建成熟的销售平台上直接对接其他产品，实现一站式服务。第二个层面，依托 ABCD 等现代技术作为产品改造的手段。互联网和大数据优化了金融风险定价能力，活跃了金融产品与服务。例如金融信贷领域的大数据风控，尤其是针对 C 端的风控体系正在产生巨大的变化。反欺诈、秒贷系统、自动打分及智能催收等技术，已经覆盖信贷业务线条的全流程。同时，与传统金控金融业务的扩张依赖资本不同，互联网金控发展金融业务的核心还是技术。在机制上，互联网金控的结构更加扁平化，决策机制更灵活，在内部项目孵化、人员晋升等方面灵活性更好，对创新项目失败的容忍度接受度更高。对于技术人才来说，传统金控的吸引力很难胜过专门的技术类企业，同时技术企业在期权激励方面也更加灵活。

互联网金控的风险特征

作为一种新型的金融控股公司，互联网金控与传统的产融结合和融融混业的服务对象及业务模式有所不同，同时因为嫁接了更多的科技技术属性和互联网元素，其风险特征与传统金控公司的风险水平与资本市场波动率高度相关不同，有更加分散化，碎片化和基于场景的非同质化特点。

第一，互联网金融特有的风险。互联网金控所涉及的主要风险还是互联网金融特有的风险，其风险由于高度分散化，碎片化，基于不同应用场景，从而与传统的金融风险，即市场风险、信用风险和流动性风险等的分析和管理手段存在差异。同时由于具备互联网及科技属性，由技术产生的风险，必须通过更多的技术的手段解决。进一步分析其风险成因：第一，技术要素整合持牌金融业务与非持牌金融业务，能够提高资源配置效率，满足更多的用户需求，但对风险识别提出了更高的要求。例如，如果小贷业务通过互联网渠道运营，拓展了潜在客户，实现了部分（资金端）的跨区域发展，满足了更广大用户的贷款需求，但却放大了贷款规模。这就必须通过强技术分析能力，识别扩大的贷款规模是否是为了满足实体经济的消费或生产需要。再如，运用大数据风控手段控制风险，在一定程度上提高了贷款配置效率，但由于会吸纳更多的长尾客群，也需要通过强技术分析能力，有效识别出长尾中有还款意愿和能力的客户。第二，技术要素改造持牌金融业务与非持牌金融业务，在创造新型金融业务的同时，也可能会衍生出相对应的新型金融技术风险。例如，区块链技术可以用于改造跨境支付业务，能有效显著地缩短传统支付的时间，但却可能为非法洗钱或跨境资金转移提供便利，也不易被发现和监控，所以需要加强区块链实名制的技术能力。同时，由于其科技属性，让互联网金融的技术系统、数据安全等容易受到冲击和挑战，

很大程度还需要用技术进步来解决。

第二，金融控股公司风险在互联网环境的表现。互联网金控是在互联网金融基础上搭建的，因此其表现出与金融控股集团不同的风险特征。首先，存在风险内部化可能。互联网金控不论从金控本质还是业务逻辑上说，都适合大力推动业务联动。与传统金控相同，互联网金控也面临着综合金融交叉销售的痛点。通过将不同金融牌照业务联动内部化、销售客户一体化，金控公司相对于单独金融牌照的金融机构可以节省大量成本，提高金融服务效率。但伴随着成本内部化的同时，新型互联网金融产品的混业风险容易被隐藏或忽视，需要具体分析。其次，存在局部市场快速形成竞争优势的可能。互联网金控业务在纵向上形成完善的生态链，依托于电商、社交等场景，可以完美的实现业务的闭环。因此，借助其独特的业务导图，可以在极短的时间内实现业务规模的激增，也就是俗称的生产“爆品”。互联网金控拥有强大的流量入口、丰富的流量场景，很容易快速占据极大的市场份额。当然我们也应该看到，互联网公司的可替代性很强，在激烈的市场竞争下，不正当的市场行为很容易受到市场压力而削弱，同时在规制的影响下迅速纠偏。

互联网金控的监管要点

从“金融互联网”到“互联网金融”再到“金融科技”，从“Fintech”到“Techfin”再到近期纷纷的“去金融化”转型，中国的金融科技行业始终在摸索自己的发展道路。同时，金融监管部门也应充分考虑到金融科技，特别是互联网金控的特点，并据此出台科学可行的监管措施。在有效防控系统性金融风险的同时，应继续鼓励金融创新的发展，巩固中国金融科技已有的国际竞争力和影响力。

第一，明确互联网金控的认定标准。目前国内已有大致 25 种金融牌照，其中银行、保险、信托、券商、基金、期货和租赁被称为“七大牌照”或称“一级牌照”，其他 18 张牌照的重要性和内在关联性存在较大差异，可称为“二级牌照”。如果不对一级和二级牌照加以区分，笼统的将从事两个及以上金融牌照的公司都算作互联网金控，纳入金融控股公司管理范畴存在较大的现实操作难题，也有悖于一般的监管原则。因此建议，将同时持有两个及以上“一级牌照”的机构认定为互联网金控。鉴于商业银行在中国金融市场的重要性，那些拥有一个商业银行牌照并同时拥有其他二级牌照的机构，或拥有一个非商业银行牌照并同时拥有两个及以上二级牌照的机构视为互联网金控。对于不拥有一级金融牌照，仅拥有二级金融牌照的公司，可不视为金融控股公司。

第二，加强资本充足率监管。资本充足率是金融控股公司监管的重要内容，其中金融控股公司的资本充足率包括三个层次，即控股公司本身的资本充足率、子公司的资本充足率和集团合并后的整体资本充足率，后者也是资本充足率监管的核心。一是，由于互联网金控及其子公司的股权结构和资金来源往往较为复杂，因此要严格审查其资本和出资的真实性。二是，要求互联网金控的各子公司都必须满足各自对口监管机构的资本充足要求。三是，将所有内部交易扣除后，再把所有子公司的财务报表合并在一起，合并后的财务报表应能够保持充足的偿付能力，整体达到资本充足率要求。四是，要对互联网金控的资本与计算资本的扣减项目加以明确的界定，避免同一资本来源在集团中重复计算。

第三，强化关联交易监管。不恰当的、过多的集团内部交易可能在提高效率的同时引起内部管理的混乱，变相增加风险隐患。因而，监管机构必须对互联网金控的内部交易进行监管，但监管者对其监管的目的并不是将它彻底禁止，而是要将其控制在有业务合理性并可以接受的范围内及实现信息披露的最大透明化。互联网金控内部以及与其背靠科技集团有大量技术类关联交易，此类交易为互联网金控带来科技升级优势，是互联网金控的核心竞争力，在公允定价的前提下应当允许交易。对关联交易进行严格监管的，包括业务范围限制、人员交叉任职、资金内部流动和内部相互担保等，严禁通过关联交易开展不正当利益输送，尤其是通过金融债务关系掏空金融机构的内部操作、损害投资者或消费者权益。

第四，规范数据流通和使用。互联网科技公司的核心竞争力就是拥有大量的数据资源，在当前加强数据安全与隐私保护的趋势下，互联网金控框架下的数据流通、共享和利用问题尤为重要。一是，互联网金控公司及其子公司要严格遵守当前有关数据采集、使用和流通的一般性法律法规及规范要义，并严格做好个人信息采集授权和隐私保护工作。二是，互联网金控作为一个整体，应允许个人数据在金融控股公司及其关联公司之间充分流通与共享。三是，互联网金控在进行内部数据流动和共享前，需对数据处理情况进行充分的披露与告知。四是，应严格规范互联网金控将个人数据向非关联方的流通与共享。五是，互联网金控应对各关联公司的个人数据侵权行为承担连带责任，担负起数据安全的托底保障。

第五，规范产融融合发展。梳理金融控股集团的发展历程及主要模式可以发现，从“产业走向金融”和从“金融走向产业”有着完全不同的规制要求，其中互联网金控属于前者，但与传统的产融结合又有着天然的区别。传统意义上的产业涉足金融，常常需要金融为实体产业提供金融

资源，甚至至于“废弃”实体产业，逐渐走向资本运作和产业“虚化”的“脱实向虚”之路。但互联网科技公司涉足金融，更多的是为其技术、模式和生态拓展更丰富的应用场景，为满足其亿万 To C 用户的需求，而金融也只是众多领域中的一个，其业务核心仍然是以底层技术搭建起的平台模式。因此，针对互联网金控管理应有新的监管思路。一是，应充分肯定互联网科技产业涉足金融业务的尝试与探索，鼓励更多的人工智能、大数据、云计算和区块链（ABCD）等现代技术运用到金融业务中，并以此激活传统的金融市场和金融机构加快创新。二是，互联网科技企业涉足金融业务必须取得相应的金融业务牌照，并严格遵循当前机构监管和功能监管相结合的制度框架。三是，明确互联网科技公司开展的金融业务所需要的资本金要求，鼓励其充分发挥科技技术和应用场景优势，增强金融助力和赋能作用。四是，互联网科技企业应与其所属的金融板块进行清晰的隔离，搭建产业与金融的“防火墙”，而金融监管政策框架应主要覆盖和约束其金融业务板块与领域，不应过度拓展到科技技术和商业领域。

第六，提升国际竞争实力。任何监管力量的介入都并不是为了消除某个行业，而是希望其走上健康发展的轨迹。金融控股公司在资源协同、品牌入口、创新突破、市场机制上有诸多优势和灵活性，同时金融控股的出现也是混业经营和全球化趋势下的产物。因此，世界各国在出台针对金融控股公司管理的监管法案时，均蕴含着增强其全球综合竞争力的政策意图。作为一种特有的金融牌照，事实上金融控股公司在接受更高标准监管要求的同时，也被赋予了很多特殊的展业和运营优先权。同时，在当前的对等开放原则下，大型互联网金控在海外开展严监管的金融业务时，有着金融科技创新企业或中小规模金融机构所不具备的业务准入和拓展能力。这一点对于中国的金融科技行业尤为重要，在前期积累了巨大的发展红利和赛道优势的基础上，通过进一步的规范发展，能够再次提升其国际竞争力。因此，针对互联网金控的监管，应刚柔并济，注意监管弹性，在防控金融风险的前提下引导其健康发展。

声明

《金融监管评论 (Financial Regulation and Supervision Review)》为内部交流刊物，报告中所引用的信息均来源于公开资料，中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地（以下简称“研究基地”）对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。文中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，是首批国家高端智库——国家金融与发展实验室下属的研究机构，专门从事金融法律、金融监管及金融政策等领域的重要理论和实务问题研究。

地址：中国北京朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层 1101 室

邮编：100028

网址：<http://www.flr-cass.org>

电话：+(8610)59868205

E-mail：flr-cass@cass.org.cn