

蚂蚁集团向左， 京东数科向右

晚于蚂蚁集团两周提交 IPO 招股书的京东数科，很可能后来居上，成为科创板金融科技第一股。

文 | 沈浪



六年前，刘强东抢在马云前面实现了赴美上市。六年后，蚂蚁集团夺得先机并一路顺风顺水地走完了所有注册程序。正当数万员工做着一夜暴富的美梦时，这场有史以来融资规模最大的IPO，在登陆科创板与港股前夜被紧急叫停。

几乎毫无悬念，晚于蚂蚁集团两周提交IPO招股书的京东数科，很可能后来居上，成为科创板金融科技第一股。

从电商杀到金融科技

人们常说，既生瑜，何生亮。其实，在许多领域都存在奇妙的双子星现象，饮料行业有可口可乐、百事可乐，快餐界有麦当劳、肯德基，日化产业有宝洁与联合利华，外卖圈是美团、饿了么的天下。在拼多多斜刺里杀出之前，阿里、京东一直被公认为中国最大的两个电商平台，京东数科与蚂蚁集团系这种竞争的延续。

根据天眼查显示，蚂蚁集团的前身——第三方支付工具支付宝由阿里于2004年12月设立，彼时，“万能的淘宝”刚刚成立。因买家与卖家难以建立信任关系，瞄准这一痛点的支付宝一经推出便获得了广泛欢迎。在捍卫自己的江湖地位后，支付宝像一条八爪鱼，不断延伸自己的触角，逐渐形成了今天的蚂蚁帝国。

京东数科同样也始于京东商城的支付板块，唯一不同的是，该公司的历史要晚得多。在很长一段时间内，京东的支付都依靠第三方，支付宝也曾是其中之一。直到2012年9月，刘强东才成立了京东数科的前身——北京尚博广益投资管理有限公司（简称尚博广益）。尚博广益问世后，第一项使命就是收购网银在线，刘强东亲自出任法人代表一职，可见，长期受制于他人的京东从一开始就对京东数科寄予厚望。

一年后，尚博广益正式以京东金融名义运作，来得晚不代表水平弱，这个迟到的玩家很快就展现出了不一样的地方。

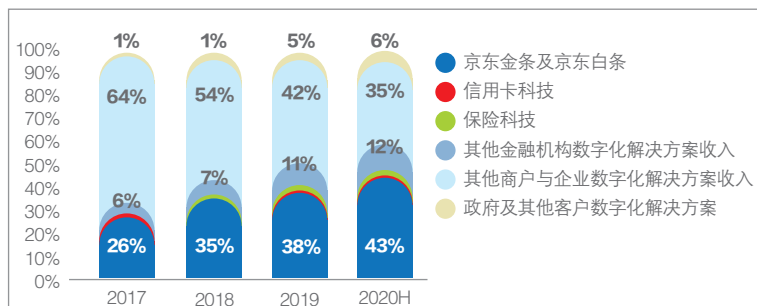
2013年12月，京东金融推出了京东的首

个供应链金融产品“京保贝”，凭借秒级放款、随借随还、按天计息以及有效缓解中小微企业融资难、融资贵等优点，“京保贝”迅速成为一大爆款产品。两个月后，京东金融更是推出了国内首个互联网信用支付产品“白条”，让大家刮目相看，并成为各大竞争对手模仿的对象，较蚂蚁集团的同类产品“花呗”整整早了一年。几乎与此同时，刘强东又上线了以“小金库”为代表的一站式创新理财服务。这些让人眼花缭乱的产品不仅深深吸引了用户，也让各种资本闻风而动。

2016年1月，京东金融完成了A轮融资，总金额66.5亿元，投后估值475亿元，首轮融资即获得了嘉实投资、红杉资本、中国太平、经纬中国、中信资本、华兴资本等近20家知名投资机构的追捧。待到2018年7月B轮融资时，京东金融的估值已经激增至1300亿元，金主亦以清一色的国资背景资本为主，中金资本、中银投资、中信建投和中信资本四大“中”字头占八成，融资金额约为130亿元。同年11月，京东金融品牌正式升级，进入京东数科时代。

京东数科的营收大约为蚂蚁集团的15%，双方的净利润更是相差悬殊。

京东数科近年来营收结构



> 资料来源：招股说明书、开源证券研究所

京东数科提供数字化解决方案



> 资料来源：招股说明书、开源证券研究所

路径选择的分野

一个人的成就并不总是取决于自己的努力，有个“好爸爸”很重要，京东数科确实很拼，但这种努力无法弥补出身的不足。

在支付宝独立前一年的 2013 年，阿里下属的“中国零售平台”交易总额（GMV）为 15420 亿元，已经远超 eBay 和亚马逊，高居全球第一，全年达成交易约 113 亿笔。淘宝和天猫的活跃买家数超过 2.31 亿。同一年，京东的 GMV 为 1255 亿元，活跃用户数已达到 4740 万人，分别是主要竞争对手的 8% 和 20.5%。

在母体庞大用户规模的加持下，蚂蚁集团一落地就坐拥一座金矿，光是贩卖这些资源就够吃香喝辣。

早前，蚂蚁集团确实也盯着蝇头小利，收入主要来自提供支付通道而收取的一点手续费，但很快其就发现了另一个生钱之道：借鸡生蛋，花呗、借呗等就是这样的蛋。在推出花

呗、借呗之初，蚂蚁集团主要通过旗下的网商银行、小贷公司向用户提供授信额度，但限于政策，规模很有限。后来，蚂蚁集团终于找到了捷径，与传统银行、信托公司等各类金主合作，后者提供资金，但只参与少量分成，或者将花呗、借呗进行资产证券化打包到资本市场进行售卖，利用令人眼花缭乱的金融杠杆，蚂蚁集团将原本不起眼的支付做成了一项前无古人、后无来者的最赚钱的生意。

有人计算过，蚂蚁集团只出两块钱的本金，就能通过各种金融杠杆手段放出 100 块钱的债，所获利息却高达 18%，即前期投两块钱，每年就能稳挣 18 块钱。这也正是该公司在短短五年间估值从 2600 亿元直线飙升至 21000 亿元的秘密。

京东数科就不一样了。

早在 2015 年 10 月，京东数科也曾想大力推广助贷产品，在业内首次提出了“金融科技”定位，希望为金融机构提供科技服务，推动中

国互联网金融行业整体向“金融科技”升级，结果发现用户规模太小了，一个助贷根本不足以支撑未来。刘强东不得不带领京东数科走向了另一条道路：通过互联网软硬件、网络通信、物联网、AI、区块链等技术应用，将物理世界的多维信息、产业知识数字化通过数字技术打通线上与线下。

因此，在京东数科背后，我们既可看到一长串的金融机构，又能看到智能城市操作系统、机房巡检机器人、铁路巡检机器人、挂轨巡检机器人、室内运送机器人、商业服务机器人、可穿戴仿生手、智臻链 BaaS 平台等产品。在刘强东看来，这些都是数字科技的一部分。

今天，京东数科除了服务金融机构，同时也覆盖商业与企业、政府及其他客户，在大数据、人工智能、云计算、区块链、金融科技、智能城市、智能营销等方面都有较深入的布局。

招股书中的数据也印证了一切。蚂蚁集团收入来源于数字支付与商家服务、数字金融科技平台、创新业务及其他。得益“助贷”业务的飙升，2017年，数字金融科技平台在其全部营收中的占比为44%，到了今年上半年，该部分占比已经提高到了63%，绝对值更是高达460亿元，相当于2017年全年的159%，同时也是京东数科今年上半年营收的447%。

尽管蚂蚁集团在今年7月将沿用了6年多的蚂蚁金服这个名字改为蚂蚁科技集团，试图在外界加强科技属性，实际上，它的金融属性远大于科技属性。

就这样，这两家企业一家在金融道路上越走越远，一家在科技方面越爬越高。

刘强东能否夺得科创板

蚂蚁集团的业绩一度让许多人艳羡不已。2017年度、2018年度、2019年度和2020年1~6月，该公司分别实现营业收入654亿元、857.2亿元、1206.2亿元和725.3亿元，2017年度至2019年

度年均复合增长率为35.8%，净利润分别为82.1亿元、21.6亿元、180.7亿元和219亿元。

在前者面前，京东数科几乎没什么存在感，同期营业收入分别为90.7亿元、136.2亿元、182亿元及103.3亿元，净利润分别为-38.2亿元、1.3亿元、7.9亿元及-6.7亿元，京东数科的营收大约为蚂蚁集团的15%，双方的净利润更是相差悬殊。

在蚂蚁集团离上市就差临门一脚的时候，央行、银保监会、证监会、国家外汇管理局四部门联合约谈了马云、蚂蚁集团董事长井贤栋、CEO胡晓明。一番暴风骤雨之后，已经布置好了上市敲钟会场的蚂蚁集团先后被上交所、深交所宣布暂缓上市。

当蚂蚁集团处于风口浪尖时，京东数科没有受到太多波及，从业务布局上看，后者明显好于前者。

2017~2019年及今年上半年，京东数科金融机构数字化解决方案收入分别为15亿元、33亿元、62.2亿元及42.8亿元，占营业收入的比例分别为17%、24%、34%及41%，商户与企业数字化解决方案收入分别为73亿元、100.2亿元、109.2亿元及54.1亿元，占营业收入的比例分别为81%、73.6%、60%及52%，政府及其他客户数字化解决方案收入分别为0.7亿元、1.5亿元、8.4亿元及5.8亿元，占营业收入的比例分别为0.8%、1.1%、4.6%及5.6%。三驾马车齐头并进的格局还是非常明显的。

值得注意的是，其金融机构数字化解决方案收入也不是都来自助贷，向金融机构输出智能风控能力占了相当大的比例。京东数科通过智能风控解决方案、数据中台解决方案、智策运营解决方案，正在让越来越多的金融机构享受到更多的金融科技便利。

那么，刘强东会再次压倒马云，夺得科创板金融科技第一股吗？现在看来，他的胜算还是很大的。□

（京东数科）金融机构数字化解决方案收入也不是都来自助贷，向金融机构输出智能风控能力占了相当大的比例。