

中国银行业白皮书

颠覆与连接

——解密中国互联网金融创新



3

市场脉动



9

成功要素



17

展望未来

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务 2016年5月

2016年5月

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务

颠覆与连接 ——解密中国互联网金融创新

倪以理 (Joseph Luc Ngai) | 香港

曲向军 (John Qu) | 香港

周宁人 (Nicole Zhou) | 上海

刘霄 (Xiao Liu) | 北京

蓝兆君 (Joshua Lan) | 台北

方溪源 (Xiyuan Fang) | 香港

韩峰 (Feng Han) | 上海

陈晟 (Vera Chen) | 北京

目录

摘要

第一章 市场脉动	3
中国互联网金融市场勃然而兴	3
四大利好因素力促市场繁荣	4
第二章 三类市场参与者及其成功要素	9
类型一：“来自门外的野蛮人”——互联网新军	9
类型二：传统金融机构快速推进数字化革新	12
类型三：非金融核心企业积极跨界	14
第三章 展望未来	17
六大机遇即将到来	17
密切关注三类风险和不确定性	20
未来的四种发展模式	21



摘要

中国的互联网金融产业在过去几年间以惊人的速度迅猛发展，用户人数、市场规模等多项指标均处于世界领先地位，金融科技创业公司、创新的业务模式与解决方案不断涌现。同时，中国互联网金融产业深受资本市场青睐，相关企业的估值远超其他行业。除了市场面的欣欣向荣，互联网金融对人们的生活方式也产生了颠覆性影响。

中国的互联网金融之所以能够异军突起，离不开四大外部有利条件：1. 开放包容的监管环境；2. 发达的互联网电商业务；3. 未得到有效满足的庞大的普惠金融需求；4. 传统银行业长期的高利润奠定的试错实力。

在巨大的市场机会面前，来自不同产业的市场参与者竞相涌入，在相对宽松的环境下迎来爆炸式增长。在这之中，出现了以下三类具备独特的定位及成功要素的领航者：

1. **来自互联网的进攻者**：a. 产品创意本土化；b. 快速获客扩张；c. 多重场景提升客户体验；d. 大数据产生客户洞察；e. 以企业家精神管理人才
2. **传统金融机构**：a. 多方战略合作；b. 全面的产品供应；c. 专业的风险把控能力；d. 实体网点成为体验店
3. **非金融核心企业**：a. 线下引流进行低成本获客；b. 行业优势垄断地位；c. 全产业链数据挖掘；d. 线下网络提升客户体验

未来几年，随着市场的动态发展和趋于成熟，六大机遇的巨大潜能将逐渐释放：1. 移动支付与理财；2. 线上消费金融与小微信贷；3. B2B互联网金融；4. 金融云和基础设施；5. 大数据应用；6. 区块链等颠覆式技术。从业者应牢牢抓住时间窗口，强化自身专业技能，顺应未来发展趋势。

与此同时，一些尚未暴露的风险和不确定性须引起关注，包括消费者不够理性，创新产品存在设计缺陷，甚至蓄意欺诈等等。隐含的信用风险和流动性风险需要从业者谨慎应对。另外，中国监管机构决心强化对互联网金融的管理，以促进市场秩序建立与行业健康发展。从业者应作仔细评估，并关注监管政策收紧的信号。

随着各种细化法规条例的出台与消费者逐步成熟理性，中国互联网金融势必将经历一场大浪淘沙，优胜劣汰，最终留下真正的成功者。无论来自哪个产业，采取哪种商业模式，从业者都必须把握其成功要素，精进其核心技能，方能在互联网金融业未来整合的激烈竞争中存活并实现长足发展，立足当下，连接未来。



第一章 市场脉动

中国互联网金融市场勃然而兴

在过去的3-5年，互联网金融在全球范围内上演了一场盛宴，金融科技创业公司、创新的业务模式与解决方案不断涌现。在中国，其火爆程度更是令人瞩目。截至2015年底，中国互联网金融的市场规模达到12-15万亿元人民币（占GDP的近20%），互联网金融用户人数超过5亿为世界第一。其中，P2P网贷交易额（数千亿元人民币）为世界第一；第三方支付交易额（超过10万亿元人民币）亦为全球领先，远超Paypal等欧美领先者；理财领域以阿里的余额宝为代表，在短短两年内资产管理规模达到7000亿元人民币，一跃成为全球第二大货币市场基金。

截至2015年底，中国互联网金融市场规模达到

**12-15
万亿**
人民币。

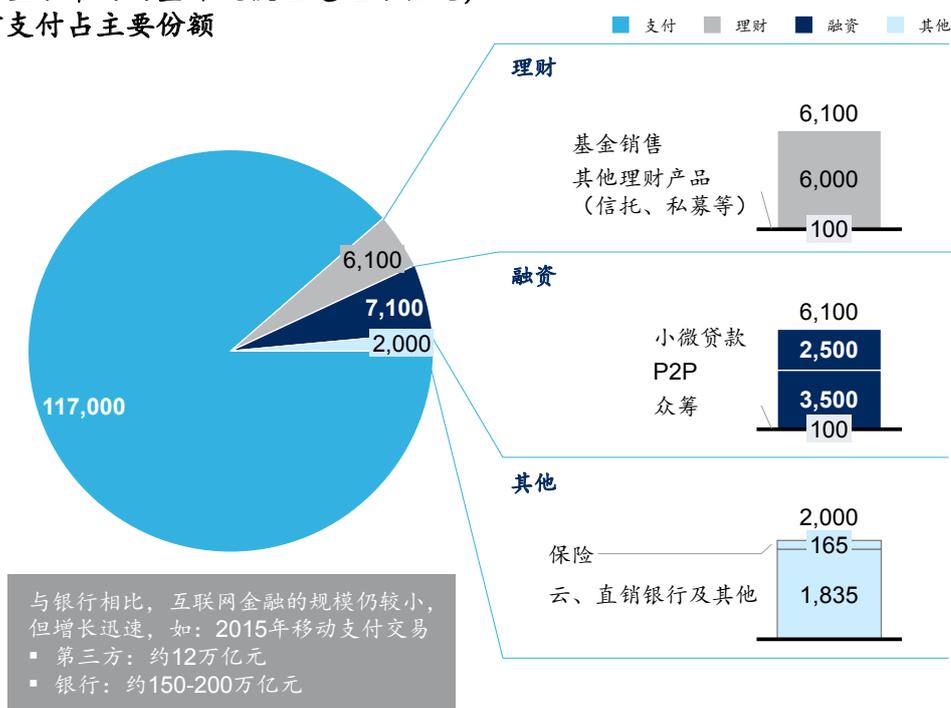
同时，中国互联网金融产业也深受资本市场青睐，相关企业的估值远超其他行业。在全球上市的互联网企业前10名中，中国占据4席（腾讯、阿里、百度、京东）。此外，中国的35家“独角兽公司”（估值超过10亿美元）占据了全球20%以上份额。互联网金融公司也不断刷新估值纪录，如蚂蚁金服（600亿美元）、陆金所（185亿美元）、微众银行（55亿美元）等。

2013年被广泛认为是中国互联网金融的发展元年，出现了一连串热点事件，例如余额宝和微信支付的问世，以及百度、京东、苏宁等多方巨头宣布进军互联网金融。各类创新主要围绕着以下四个细分板块，每一领域都各有领跑者。（见图1）

图1

中国互联网金融市场的整体规模已超12万亿元，其中第三方支付占主要份额

亿元



资料来源：中国互联网信息中心（CNNIC）；艾瑞咨询（iResearch）；麦肯锡分析

第三方支付是中国互联网金融最早、最大和最成熟的细分市场，也是其他众多金融应用的基础，各大业者正努力争取用户对其支付工具的好感和粘性。支付细分市场主要被先行一步的行业巨擘所主导：阿里巴巴旗下的支付宝占据约一半“江山”，而腾讯的财付通也拥有将近五分之一左右的份额。其他的领先者还包括银商和快钱等。

财富管理是第二大板块，其中货币市场基金的销售占据最大的份额。其他产品（如信托、私募股权、共同基金等）也陆续推出，但市场份额及影响力仍然很小。与支付产品类似，理财产品在所有互联网和移动用户中的普及率非常高。相比银行的理财产品，互联网理财产品回报更高，几乎没有准入门槛，且具有T+0产品的高流动性。阿里旗下的余额宝和腾讯的理财通，以及专业的理财公司如诺亚财富和汉唐，都是领先的业者。

融资领域的创新模式最为丰富多彩。当前主要存在四种模式：（1）供应链融资；（2）消费融资；（3）P2P借贷；（4）众筹。前两类为电商、零售巨头所用最多，例如京东和国美。中国的P2P借贷始于2007年上线的P2P平台拍拍贷，并从2013年开始爆红。然而，P2P平台良莠不齐，其风险控制也一直是市场参与者的一大顾虑。目前陆金所被认为是最好的P2P平台之一。

其他板块例如互联网保险、云服务、虚拟货币等还相对不成熟，尚未形成规模化的市场，但其中不乏一些新兴机会。如国内首家互联网保险公司众安保险充分利用大数据技术和互联网直销，将保险的理念引入生活的各类场景。

四大利好因素力促市场繁荣

中国的互联网金融之所以能够以其他国家和市场难以企及的速度异军突起，离不开一系列有利的外部条件。（见图2）

1. 开放和包容的监管环境支持创新

开放和包容的监管环境对于中国互联网金融的繁荣至关重要。早在2013年，央行就多次表示支持科技创新以推动互联网金融发展。中国总理李克强曾多次提及互联网金融，互联网金融也连续三年被写入政府工作报告。李克强在2015年达沃斯世界经济论坛所作的发言也重申鼓励创业和创新。

这些都明确显示了中国政府以包容的态度支持互联网金融创新。政府不仅鼓励公司（无论是否金融业）积极进行互联网金融创新，并发布指导意见及政策法规以推动市场秩序建设和健康发展。（见图3）

2. 发达的互联网/电商业务颠覆人们的生活方式

除了市场面的欣欣向荣，互联网更在深层次上影响甚至颠覆人们的生活方式。互联网经济占据了GDP的7%，远超美日德等国家的4-5%，且在过去几年以50%的速度增长。智能手机和社交平台已经成为普通人日常生活不可或缺的一部分，72%的智能手机渗透率亦远超发达国家水平。超过30%的中国人口是网络（包括移动）支付的使用者，网络支付的使用场景涵盖了人们衣食住行的方方面面，推动中国成为全球最大的电子商务市场（约16万亿元人民币）。网络理财、炒股等也拥有近亿用户。未来互联网

中国已成为全球最大的
电子商务市场（约
16万亿
人民币规模）

图2

四大利好力促中国互联网金融市场异军突起，居全球领先



¹ 2015年Paypal年交易额约为2820亿美元

资料来源：艾媒咨询 (iiMedia Research)

图3

开放和包容的监管环境支持互联网金融创新

政府鼓励

“应鼓励互联网金融在适当的监管协调和监督机制的支持下探索健康发展的道路” “互联网金融异军突起” “规范发展互联网金融”

— 中国总理李克强，
2014/2015/2016年政府工作报告

“‘支持互联网金融发展，不会禁止余额宝或其他类似产品’，‘但仍需改进相关监管’”

— 央行行长周小川

监管包容：

- 鼓励大型金融机构互联网金融创新
- 出台政策促进互联网金融健康发展

金融的渗透率有望进一步提高，并拓展到更多的细分领域，成为不可逆转的消费者行为趋势。（见图4）

3. 庞大的普惠金融需求未得到有效满足

由于长期以来的严格监管和行业保护，传统业者行动迟缓。供需之间存在持续的结构不匹配，非竞争性环境使得很大一部分市场需求（主要为长尾“草根”客户）未能得到满足。例如，中国有近一半的“低收入家庭”（年可支配收入不足人民币10万元），银行理财产品5万元的投资门槛往往把他们挡在了门外。此外，小微企业的需求也难以得到满足。中国的小微企业对全国的就业率和GDP的贡献相当重要，然而在缺少抵押和完整的信用纪录的情况下，只有很少的小微企业能够从银行获得融资。这些客户对互联网金融以及真正的普惠金融有着迫切的需求。（见图5）

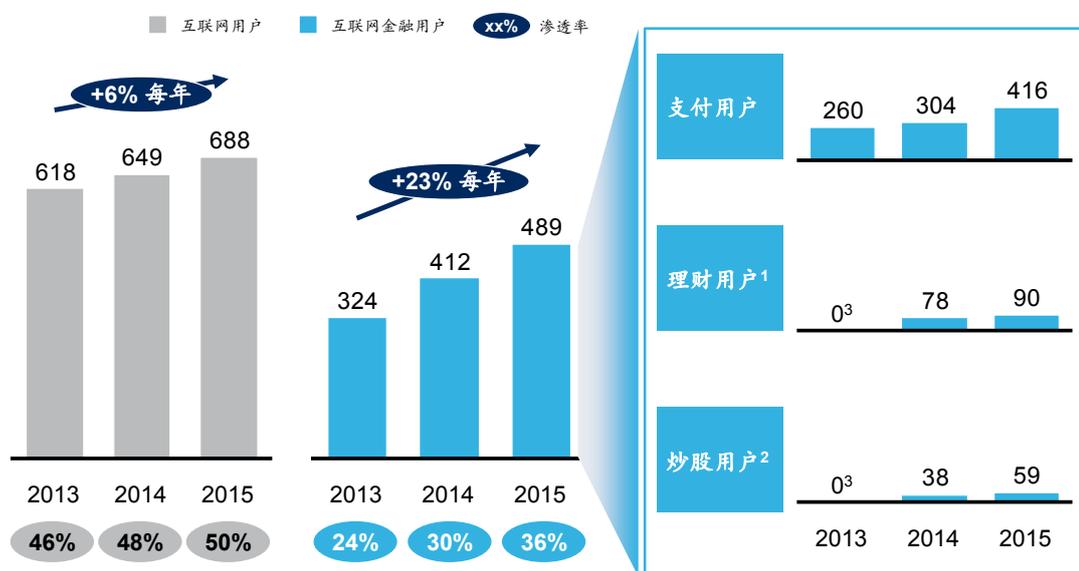
4. 中国银行业长期的高利润使其具备了积极试错的实力

中国传统的金融机构一直享受着比外国同行更轻松和更稳定的回报，因而更能承受风险积极试错，参与互联网金融的竞争。中国的银行业净资产收益率(ROE)稳定在15-20%，美国银行业是9%左右，欧洲银行业仅为3%左右。倚靠丰厚的利润，中国的银行有实力在创新数字领域展开相对激进的投资，以低价格甚至免费的服务来获取客户、快速扩张。（见图6）

图4

发达的互联网/电商业务改变了消费者的生活方式，互联网金融用户增速远超互联网普通用户

百万用户



1 包括货币市场基金

2 包括共同基金

3 无统计数据

资料来源：中国互联网信息中心（CNNIC）；艾瑞咨询（iResearch）；麦肯锡分析

图5

对长尾“草根”客户的服务缺位，造成旺盛的普惠金融需求未被满足

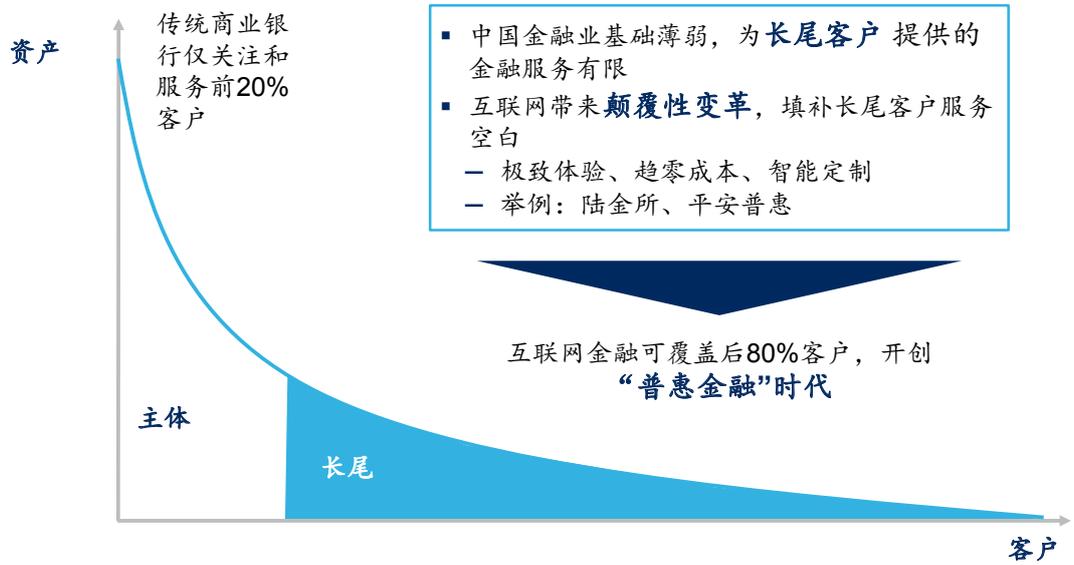
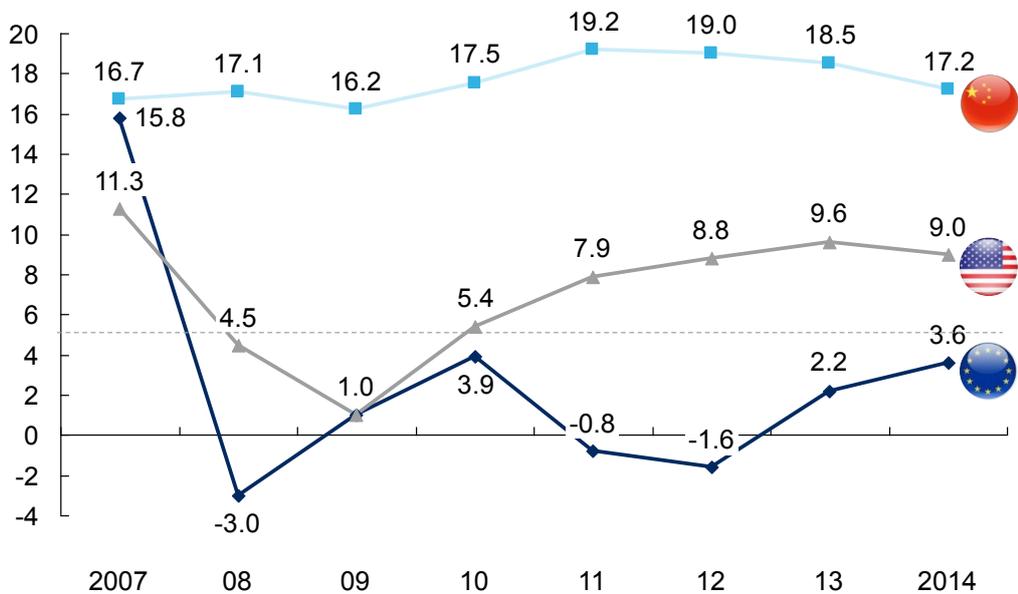
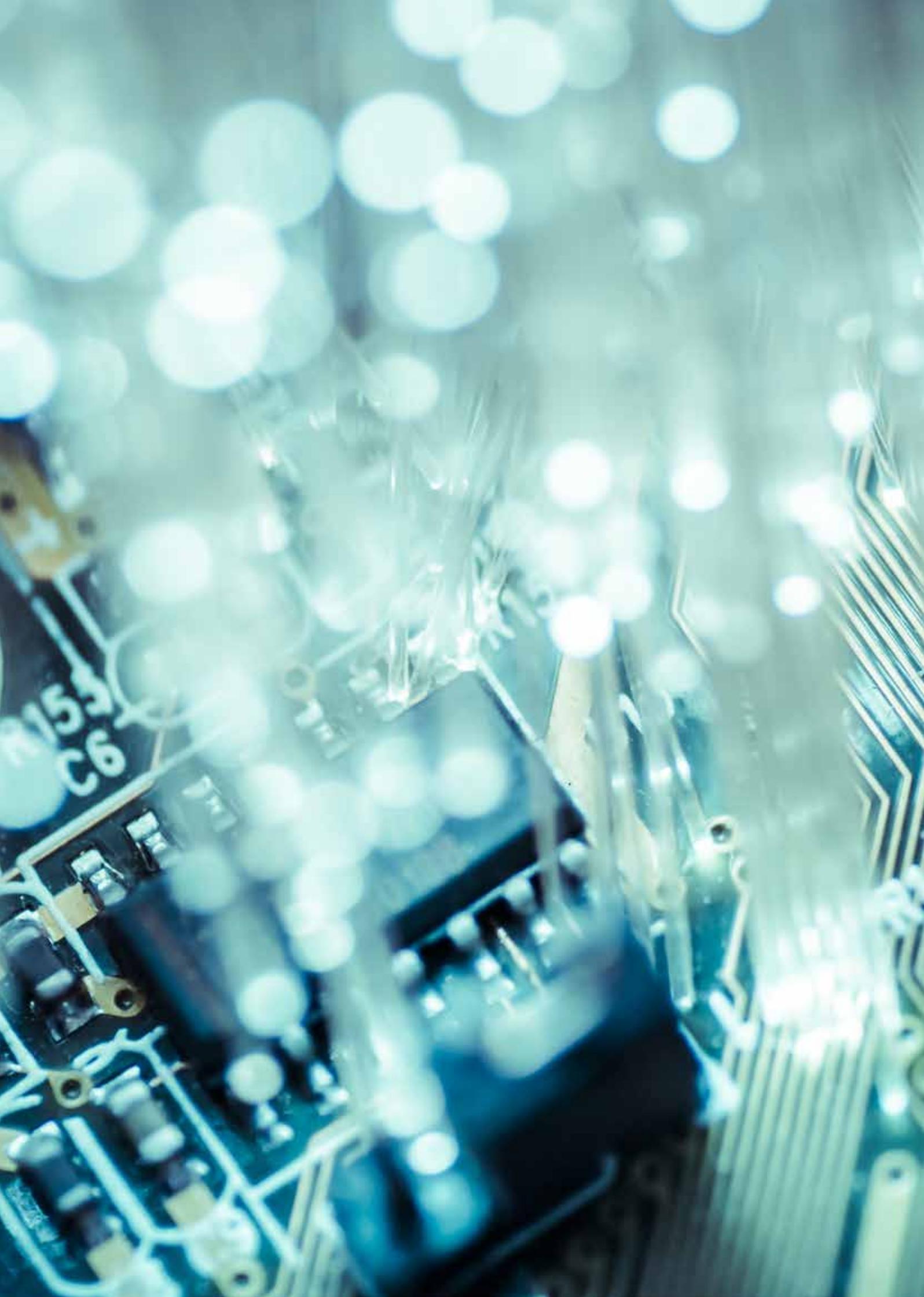


图6

中国银行业长期的高利润允许较大试错空间，有实力参与低价甚至是免费的互联网服务竞争

中美欧银行业净资产收益率 (ROE) 对比





第二章 三类市场参与者及其成功要素

在繁荣市场和巨大机会的吸引之下，各路人马纷纷入局，意在抢得一杯羹。来自不同产业的市场参与者在相对宽松的环境下开始了近乎“野蛮”的生长。在快速变化的市场动态中，涌现出了三种类型的从业者，各自具有独特的定位及技能。

类型一：“来自门外的野蛮人”——互联网新军

数量最多、声势最猛的无疑是来自于互联网行业的“门外的野蛮人”。BAT等巨头依据自身原有优势定位，试图构建多牌照互联网金融帝国。这些公司主要依靠庞大的客户群和低获客成本，历经多年建立起全面的金融生态系统。通过充分利用原有的核心业务（如电商和社交网络），并针对不同的目标群体，从而形成各自生态系统独特的侧重点而建立彼此之间的差异性。

例如，阿里作为全球最大的电商企业之一，借势电商先机布局金融版图，首先拓展至支付，随后进入融资和理财领域，尤其侧重于服务数亿量级的个人客户与数千万量级的小微企业客户。而腾讯基于微信的强大社交平台，围绕多种生活场景建立其金融生态圈。京东则将金融服务定义为电商业务的助力因素，重点发展融资类业务，以供应链融资和消费金融产品为特色。

除此以外，中国市场还涌现出了数以万计的中小型互联网创业公司，大多有着明确的细分市场定位，以财富管理与融资贷款领域为主。

来自互联网的进攻者需要全面运用以下五个利器来获得持续的成功：（见图7）

产品创意本土化

在企业的初创阶段，“山寨”能迅速带来第一批客户并有助规避前人踩过的陷阱，中国的互联网领域也曾大量“山寨”国外相对成熟的产品。但是只有真正实现贴近市场的本土化，推出具差异性、有独特性的创新产品，才能取得长期成功。大量的同质化产品（正如当今许多金融产品）只会造成过度激烈的竞争并压缩利润空间。产品创意本土化对于小型公司尤其重要，因为它们非常需要彰显自身特色而不至于被湮没，但又承担不起高额的成本去广泛尝试。

腾讯的微信“红包”是本土化的极好案例。腾讯在支付领域很长一段时间里落后于阿里巴巴，直到2014年的春节的一记漂亮反击，微信钱包推出了“红包”功能。微信“红包”将中国人新年发红包的传统和基本的转账功能巧妙结合，使得其支付工具增添了吉利的趣味活动而获得巨大成功：在2014年新年期间，约1000万用户参与活动并捆绑银行卡，发放红包4000万元。2016年猛增至4.2亿用户和80亿元金额。

2016年春节期间，
微信“红包”参与已
达到 **4.2亿**
用户和 **80亿**
元金额。

图7

来自互联网的进攻者的五大成功要素



阿里的余额宝并不是第一个独创的货币市场基金产品，却通过巧妙的经验借鉴与本土化创新获得爆发式增长的巨大成功。在借鉴国内外多个相关产品的经验基础上，余额宝博采众长，结合方便性（与电商结合，T+0）、灵活性（实名制不需要额外认证，没有最低门槛）、高收益（没有认购、赎回费用，2013年收益5%）、低风险（阿里品牌效用）于一身。余额宝诞生后的短短几个月就成为中国最大的基金。到2014年初，其规模已超过2500亿元人民币，而合作方天弘基金也因此成为中国最大的基金公司之一。

快速获客扩张

互联网产业的竞争是快速且激烈的。关键的一步是在实现利润之前就尽快扩张客户基础并获取相当的市场份额以谋求立足。客户的获取需要以激进的速度推进，因为当市场份额达到一定水平时，获客的边际成本就会降低。市场的早期参与者们需要尽最大可能快速行动，才不至于失去先发优势。

互联网公司正快速扩张规模，尤其大型公司更是积极利用现有的用户基础，大量投资以吸引新客户（例如最大的两家打车应用软件“滴滴”和“快的”之间激烈的补贴战，最后两家合并并占取市场80%份额）。获客成本方面，宜人贷（一家领先的互联网P2P贷款公司）的用户人数在两年内激增10倍，人均的获客成本也在这一过程中从4000多元降到了800多元。

多重场景提升客户体验

“客户至上”已经成为中国市场以客户为导向的创新主要根源，客户体验越来越成为一项制胜因素。客户的体验过程有多快/多便利/多有趣将极大影响他们对金融产品的选择，并进一步塑造其使用和购买习惯。金融产品不仅要满足客户的金融需求，也要在更深层次上满足其他需求，比如娱乐、沟通、安全等。市场参与者应利用各种生活场景，提供更具个人化的服务来提升客户体验。随着移动通讯和智能手机普及率的进一步提高将，这一点将更为显著。

例如，支付宝和数千家企业合作，提供各种线上和线下的应用场景，覆盖日常生活衣食住行的方方面面：交通、旅行、超市和便利店、饭店、娱乐、水电缴费等。这种完整性和便利性使支付宝在中国的各种消费群体中广受欢迎。相反，百度由于缺乏基于场景的客户体验而处于相对劣势。由于百度账户系统较弱，缺少“日常生活”或“个性化”特色，很难定义具体场景并推动客户体验。所以尽管百度的用户数量遥遥领先，在互联网金融领域却落后于阿里、腾讯甚至京东。

互联网大数据产生客户洞察

互联网新军的另一项核心竞争优势就是对大数据和先进分析技术的追求及使用。金融界从不缺少数据，但是全面利用非结构化数据，特别是互联网端的数据，可以在产品和营销设计以至风险控制上产生更多的创新。

互联网进攻者已经开始探索使用其自身庞大的线上数据（交易信息、个人信息、手机信息等）以评估个人的信用和风险。阿里巴巴推出“芝麻信用”对淘宝和支付宝的个人消费者进行打分，“芝麻信用”也是最早的一批互联网信贷评级机构。此类以数据驱动的评估方法相比传统的银行决策具有显著的优越性，能充分利用大量数据以消除人为经验评估的偏见，更具客观性与时效性。不过当前互联网企业还是缺乏核心银行信息，诸如个人支付历史、未结算余额等。未来或可通过多方合作以及数据积累加以解决。

以企业家精神进行人才管理

互联网新军通常采用非常激进的人才管理战略，通过提供高出市场的收入溢价和股票期权的手段吸引人才。同时将业务部门作为利润中心进行治理，能够进一步激发员工的创造性和工作效率。

我们认为全面平衡的人才库是关键之举：互联网人才和金融人才必须并重。从许多失败的P2P平台中得到的教训就是，仅仅拥有互联网的思维而没有金融产品开发 and 风险控制方面专业知识与经验是无法获得成功的。全面平衡的人才库需要兼具企业家精神和专业技能。许多互联网和科技公司为持续推动创新而采用了重要的管理机制，其中通常包括首席创新官（CIO）、创新流程管理部门、孵化器部门、创新投资团队等。

类型二: 传统金融机构快速推进数字化革新

与此同时,传统金融机构纷纷加快了其互联网转型的步伐,希望从容驾驭这一波新浪潮。

以平安为代表的金融控股集团近年来加速推进数字化革新,将互联网金融纳入其战略板块,并通过陆金所、平安好车、平安好房等一系列子公司积极构建其“衣食住行生态圈”。

而以工行、建行等为代表的大型商业银行亦在去年公布了雄心勃勃的互联网金融战略,大举进军电商领域以打造互联网业务平台。工行的融e购交易平台在2015年已达到8000亿元的交易规模。更多的中小银行(包括城商行和农商行)也不甘落后,或自建或合作建立直销银行,开拓互联网融资等业务。

与互联网业者相比,严格的监管法规和相对保守的思维模式影响了传统业者的前行速度。总体而言,传统金融机构在互联网金融创新的道路上更像跟随者,但仍在积极运用四大优势来投身于竞争。(如图8)

建立多方战略合作

各类业者都有其独特的优势。许多传统银行已经敏锐的认识到这点,并积极展开多方合作,尤其是互联网企业合作,并从中借力以形成协同效应,迎头赶上。事实上跨界合作已经被广泛采用。中国12家股份制银行中已有半数与互联网企业结成了战略伙伴或合作关系。所有的市场参与者都在寻找“1+1>2”的机会。

图8

传统金融机构的四大成功要素



中信最近宣布与百度建立全方位的战略合作伙伴关系，包括联名信用卡、电子商务、大数据、云计算、支付、CRM、APP开发、LBS(基于位置的服务)等。双方合作设立了一家直营银行——百信银行(“百”来自“百度”，“信”来自“中信”)提供互联网金融服务。类似地，北京银行与腾讯进行合作，浦发银行与中国移动进行合作等，都是为了获得合作后“1+1>2”带来的合力。一方面，银行可以为金融产品提供专业的设计和包装，融资成本低，风险管理可靠，并拥有众多线下网点。另一方面，互联网企业拥有巨大的线上活跃用户流量和用户数据，以及丰富多样的全生命周期应用场景。

全面的产品供应

虽然互联网金融产品对传统的银行业务形成了强有力的威胁，尤其可能引发存款的大量流失，但这并不是简单的替代。银行在提供全面的产品和服务组合上拥有无可匹敌的优势。与如今众多互联网公司所提供的产品不同，银行的产品组合不是有限的几项简单标准化产品，而是由专业人士设计的一整套差异化和个性化的产品/服务，例如存款和投资计划，税务和继承咨询，商业融资等。更重要的是，经验丰富的银行客户经理可帮助客户将这些付诸实施。

在通过互联网渠道提供专业全面的产品从而赢得客户方面，工商银行是很好的例子。在“e-ICBC”的互联网金融战略下，工行提供包括支付、融资和理财三条产品线在内的全面组合，其融资产品包括消费贷款、中小企业循环贷款、电子供应链融资、网上商品交易市场融资等多个品种。理财产品包括外汇、原油、贵金属等多种投资品种，相比之下许多互联网业者还只能依赖货币市场基金这一单一品种。除了丰富的产品选择，工行还是首个建立即时移动通讯平台的大型商业银行，为个性化的金融服务提供沟通支持，兼具理财和社交的功能，并设有专属客户经理7天24小时服务的专业中心。

专业的风险把控能力

去年下半年以来，各种互联网P2P平台的跑路和崩盘此起彼伏，风险控制越来越成为投资者关注的核心要素。传统金融机构在风控方面具有较强的经验、体系、团队和模型，更应该充分利用优势，打造适合于互联网金融的全面的风险管理体系。

相较于互联网进攻者而言，传统银行更加稳健，可有效避免盲目信任融资者本身和第三方评估，能够更切实地做好尽职调查和信用评级。另外，银行更注重建立全面的风险管理和风险定价体系，科学合理的体系能够帮助投融资双方对资金价格的理解更加敏感和深入。所以，尽管银行的投资收益可能短期内不如P2P平台，但长期而言，透明、精准、稳健的风险控制无疑是其制胜的法宝之一。

同时，传统金融机构也应积极采用前瞻性的互联网技术，将互联网大数据引入传统的风险控制体系，以使其更加完善，也更有效率。

实体网点成为体验店

伴随互联网的颠覆性影响，银行的实体网点正逐步回归其作为体验店的本质，而非单纯的交易和销售的渠道。实体网点的一大优势在于解决更复杂和更个性化的金融需求，同时它也意味着强有力的品牌形象。调查显示大多数的中国客户在购买的决策过程中和售后服务上仍然会选择实体网点，定位准确的实体网点能够与互联网渠道形成良好互补，形成多渠道营销网络。银行应当精心设计其实体网点的布局以及提供的服务，从而为客户提供贴心和个性化的体验。

类型三：非金融核心企业积极跨界

第三类市场参与者来自于与互联网和金融都不沾边的传统行业，如零售和房地产。例如，苏宁和国美作为线下零售巨头，全面拓展金融业务经营版图，支持其主营零售业务。而万达集团利用其商业地产业务和文化旅游业务为其金融业务进行引流。这类参与者积极布局，获取多类代理牌照，金融产品和服务覆盖多个细分领域，以较完整的生态系统来获取、服务并保留其客户。

这些传统行业里的核心企业更多采取“线下资源+线上平台+金融服务”的三合一模式，利用其庞大的线下客户资源与全供应链信息，撬动了原本属于银行的核心公司客户，并进一步带动上下游的小微企业与零售个人客户。尽管此类参与者还不太多，但其快速打造自身的四大成功要素，对前两类市场参与者形成了有力的威胁。（见图9）

线下引流进行低成本获客

与纯互联网企业截然不同，这些非金融核心企业拥有广泛的线下商户和客户基础，其商业足迹遍布多重线下应用场景。这使得它们能够以较低的成本从线下获取大量可靠的客户线索，这种优越的获客模式是非金融核心企业最重要的优势之一。

地产巨头万达集团在2015年拥有线下客户流量超过46亿，这一数字在2016年有望达到100亿。这些客户去万达广场进行各种各样的娱乐活动，包括购物、电影、吃饭、卡拉OK等。当许多互联网业者尚在为获客而白手起家、奋力争夺应用场景时，万达已经

图9

非金融核心企业的四大成功要素



悄然渗透到消费者日常生活的众多场景，从而巧妙地将客户引流至其线上应用，如支付和信贷评级。

行业优势垄断地位

以零售业巨头苏宁和国美为代表的核心企业拥有产业链的天然优势，可以主导对全产业链各方参与者的有机整合。以供应链融资为例，零售产业链上下游两端的中小微企业（包括供应商、商家和分销商）通常都对营运资本有着急迫的需求。国美和苏宁这样的核心零售商对相关中小微企业的经营情况有着比较透彻的了解以及谈判定价的话语权，无疑有助于更好的风险判断和控制，而这样的地位是行业以外的传统银行和互联网业者难以望其项背的。同时，核心企业通常有较好的信用评级，可以获得大批量的低成本资金，从而能够为那些它们所了解和信任的中小微企业提供更有利的价格。

全产业链数据挖掘

相较于互联网进攻者和银行所拥有的大数据，核心企业在数据挖掘和客户洞察上有着不同的角度。其丰富的消费者和商家数据往往是从内部ERP系统获得的消费者实际行为和购买信息，以及商家的生产、物流、库存等信息。这些不同于互联网企业的在线数据，也不同于银行所拥有的金融和财务数据。事实上，三类数据能够形成有力的互补。通过对这些数据的挖掘和理解，核心企业能够站在需求方的角度，以合理的定价和风险评估来设计金融产品，从而形成独特优势。

线下网络提升客户体验

核心企业强大、高效的线下物流和仓储网络为提升客户体验、增强客户粘性提供了强有力的支持。对于网络消费者而言，能否及时送达、物流网络是否覆盖广泛、提货方式是否灵活，都极大地影响了购买体验，尤其是当客户购买大件商品的时候。正如互联网进攻者积极布局多场景，核心企业紧紧把握用户体验来锁定其客户，这也直接为其金融业务的获客形成良好铺垫。

许多核心企业正在积极推进线上与线下的结合，新型的O2O服务（例如自助的售后服务、货物自提等）大大增强了其线下网络的功能，并进一步提升核心流程数字化效率以及精简成本，不断赋予消费者全新的体验。



第三章 展望未来

六大机遇即将到来

在未来几年内，中国互联网金融行业将从一个多方混战的“战国时代”进入整合期。现有的互联网金融业态将被逐渐纳入监管体系而进入更有序的增长阶段，而新的技术与应用也将不断涌现。未来五年内，有六大机遇值得重点关注。（见图10）

图10

在未来五年应抓住六大市场机遇

- 1 移动支付和理财：**线上线下结合、基于手机的移动支付带来下一个热点。财富管理进一步快速增长
- 2 线上消费金融和小微信贷：**传统的消费信贷、信用卡、普惠金融各业务全面线上化
- 3 B2B互联网金融：**公司银行需求更加复杂和定制化，互联网推动更高效的交易银行和资产管理业务
- 4 金融云和基础设施：**节约开支，建立灵活的架构，尤其有利于大量小型从业者和非金融从业者进入
- 5 大数据应用：**进入平台化、商业化阶段，精准预测消费者行为，建立实时、低成本的风险管理体系
- 6 颠覆式技术：**区块链去中心化、去中介化，应用于支付、清算、交易等多领域



机遇一：移动支付和理财

作为互联网金融各领域中最早、最成熟的一个板块，支付的应用场景日益丰富，消费者的使用粘性也逐渐提高。尽管第三方线上支付出现了较大优势的领先者，且市场集中度已初步形成，然而作为其他诸多金融应用的基础，基于手机、连接线下的移动支付仍是各方必争之地，市场格局充满不确定性与潜在机遇。

线下移动支付是O2O商业闭环的关键环节，可能为互联网金融带来下一个热点。目前由于其涉及相关方较多而产业链较长，消费者尚未形成稳定的使用习惯，各方业者正

进行激烈博弈以争取市场份额。除了互联网企业通过二维码等方式进行的线上线下结合,传统金融机构联合手机硬件生产商(如2016年3月苹果支付在中国上线)以近场支付的方式带来了强烈冲击。线下移动支付具有更多小额、高频的属性,便利性、安全性和个性是消费者更为看重的因素。在这三点形成差异化优势的从业者将成为主流。

同时,中国资本市场不断开放,业务模式和产品种类不断丰富,中国的资产管理和财富管理市场近年来呈现爆发式增长态势。中国消费者在不断成熟和积累财富的过程中寻求更高的投资回报,几乎所有非储蓄类的投资产品预计都将保持快速增长,给互联网理财的进一步发展提供了良好的契机。

机遇二:线上消费金融和小微信贷

在2C端,随着中国消费者需求的提升,互联网金融将继续释放其潜力。过去十年间,消费对于国内生产总值的贡献一直差强人意。随着中国经济进入“新常态”,单靠投资拉动的经济将不可持续,而消费正日益成为当前中国经济转型的关键驱动力。为了提振消费和国内需求,中国政府出台了一系列刺激政策。随着家庭收入的增加和购买力的增强,中国的家庭消费增长迅速,从而催生了更多金融需求。

80后与90后的一代现已成为消费的主力军。作为依赖互联网和电商的一代,他们既是创新的早期接受者,也是创新的积极推动者。这一代人的消费能力较强,金融风险的耐受性也更高。他们也更容易接受网络的金融产品,例如电商产品(包括家电、服装、旅游等多种类)的分期付款等。与此同时,大数据和云计算使得迅速的远程决策成为现实,加快了传统消费金融产品(如信用卡和消费贷款审批)互联网化的进程。

另外,中国小微企业的金融需求仍然在很大程度上不能为传统银行服务所满足。小微企业是中国规模最大、最具创造力的群体,为国内生产总值和就业机会做出可观的贡献(分别达到将近80%与60%的比例)。然而,小微企业的发展持续受到资金短缺的困扰。随着经济趋于下行,银行为它们提供融资的意愿进一步减弱,如此一来形成了恶性循环。而互联网金融的高效率、低成本,有望在普惠金融的大势所趋之下解决其融资难题。

机遇三: B2B互联网金融

到目前为止,互联网金融已经在2C端取得了较大发展,而2B端的尝试只局限于某些领域,参与者的数量也相对有限。在未来五年内,公司银行业务仍将贡献中国银行业收入的主要部分,并预计在中国进行大规模产业升级的阶段进入改革转型期。B2B业务的长价值链会催生出更多互联网金融的机遇和创新。

中国企业正在从单纯的以借贷为主的金融需求向更复杂、更定制化的金融需求转变,比如交易银行和资产管理。在交易银行业务中,互联网金融有能力提供更方便快捷的供应链融资及银行服务,从而能更好的贴近企业客户自身的经营模式,协调资金流、货物流、单证流的统一。同时,大型企业对其自身的财务及资金管理有更高、更精细化的要求,而互联网金融可以助力推动数字化现金管理系统的发展。

在资产管理业务中,由于其信息的广泛性与传递的低成本,互联网金融可能成为一个更好的搜索及匹配平台。中国的市场现状是资金相对充裕而优质资产匮乏,互联网平

小微企业为中国的GDP和就业机会做出了可观贡献,分别达到将近

80%与
60%

台能发挥网络优势，在客户需求复杂度不断升级时，快速对接差异化的资金需求，并且具有客群拓展和市场营销优势。

机遇四：金融云等基础设施

与金融机构在内部自建并运营其数据/IT中心的传统模式不同，金融云为其客户（各种金融/非金融机构，尤其是小型公司）提供了远程的、基于需求的服务，而客户按照服务的使用情况来进行付费。整体开支的节约与具有灵活性的架构是金融云受到欢迎的两个关键原因。

节约成本是一个重要优势。金融云使其客户能够花最少的建设与日常管理费用而轻松获取所需要的信息，同时也避免了常规的更换和升级费用。客户按其具体的商业需求来使用并付费，从而可以更灵活高效，提高了对需求把控的前瞻性。

另外，客户可以通过灵活的架构来迅速扩大或缩小规模。由于金融云服务可以对用户使用量的预期变化做出较好的应对，客户就可以根据需求来增加或减少其容量。这对于小型公司（甚至是从未涉足过金融业务的小公司）来说尤为重要，因为它们需要快速建立IT能力来满足其爆发式增长的用户基数和波动剧烈的业务量。

中国成千上万的地区性/村镇银行及非金融公司对于金融云计算与存储服务形成了旺盛的需求。阿里巴巴、IBM、华为等许多IT企业正在利用其技术专长，提供云解决方案和平台。随着越来越多的从业者进军互联网金融，我们将看到金融云服务带动更多充满活力的金融创新。

机遇五：大数据应用

大数据在互联网金融中具有战略意义，尤其在产品创新和风险控制方面。精准预测消费者的行为及其演化方式，对于如何定制化设计与定价产品至关重要。大数据应用帮助金融机构收集并分析消费者数据获得洞见，从而能够以更个性化的产品、更精准的营销体验来获取并服务客户。

而在风控方面，大数据通过先进的统计工具模型挖掘内外部数据，建立并理解风险与各种影响因素之间的关联。再通过与云计算的结合，大数据可以进一步支持实时、低成本的信贷调查、决策和授权。金融机构如果能够掌控这些先进的数据技术，便可以大大提升运营效率与业绩表现。

这些优势催生了可观的、却又尚未被满足的大数据应用的需求。越来越多的数据分析公司正在兴起，为无法从内部建设这一能力的机构提供商业化服务，如销售线索开发、精准营销、客户细分、风险管理、贷后管理等方面迅捷的解决方案。与云服务类似，商业化的大数据分析服务可以令成千上万家无力自建数据分析能力的中小型参与者大大受益。

机遇六：以区块链为代表的颠覆式技术

近来，区块链等颠覆式技术成为了金融领域高度关注的话题，而与其相关的创业公司也成为了硅谷等地投资人的热点目标。区块链技术通过数据的分布式存储和点对点传输，打破了中心化和中介化的数据传输模式，其特点是安全、透明且无法篡改。区

区块链是支撑比特币交易和流转的技术基础，但区块链本身包含的潜力和应用要比数字货币广泛得多。

区块链在金融服务上的应用场景包括支付和清算等，它能够规避繁杂的系统，在付款人和收款人之间创造更直接的流程，低价、迅速实现银行的价值存储和资产转移的核心功能。在交易领域，区块链技术可实现点对点交易，无需清算中介，使得交易时间和成本都大幅降低，结合智能合约将数字证券自动发行和金融衍生品交易变为可能。另外，保险领域也将给区块链应用提供新机会。

密切关注三类风险和不确定性

尽管中国互联网金融市场空前繁荣，各种创新模式层出不穷，然而从业者、消费者、投资者仍需要谨慎应对一些尚未暴露的风险和不确定性。（见图11）

图11

同时，市场参与者需要谨慎应对三类风险和不确定性



- **非理性的个体行为：**
 - 老年人和受教育程度较低的人恰是互联网金融所瞄准的“长尾”客户
 - 不成熟的投资者习惯于或显性或隐性的刚性兑付
 - 往往被“高收益”轻易打动，缺乏风险识别能力
- **欺诈和产品设计缺陷：**
 - 贷款领域最多，许多P2P公司尽职调查不完善，甚至出现伪造投资组合、私设资金池
 - 在互联网基金销售以及保险和信托投资业务领域也存在
- **监管环境演变：**
 - 中国监管机构决心强化对互联网金融的管理，以促进市场秩序建立与行业健康发展
 - 纲领性的“指导意见”已颁布，各细化法规条例预计将陆续出台

风险一、个体行为不够理性

个体行为的非理性是一种常见风险，尤其是老年人和受教育程度较低的人，而他们恰恰又是互联网金融所瞄准的“长尾”客户。在中国互联网金融环境中，不成熟的投资者习惯于或显性或隐性的刚性兑付，并往往被“高收益”轻易打动，缺乏辨别潜在风险和影响的能力。而中国互联网金融的规模之大足以引发系统性蔓延。一旦市场出现巨大波动或失去信心，其影响将是难以估量的。

风险二、欺诈和设计缺陷

这在贷款领域尤其应引起警惕。继2014/2015年的P2P热之后，许多平台后来以破产告终。在近3000家P2P网贷平台公司中，有近三分之一存在信用风险或流动性风险。去年底曝光的e租宝案件更引起了市场的震惊和关注。许多P2P公司受利益驱使，不做完善的尽职调查，甚至出现伪造投资组合的现象。有些公司甚至通过非法的第三方信托公司设立资金池。在互联网基金销售以及保险和信托投资业务领域，也存在着欺诈、信息不对称与合规风险。

风险三、监管环境演变

另一个重要的不确定因素是监管收紧的趋势。2015年7月，央行颁布了具有纲领性质的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，而在此之前该领域在法律法规上一直存在空白。预计各监管机构将很快公布更详细的规则，最近银监会出台的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》征求意见稿即为一例。

中国监管机构决心强化对互联网金融的管理，保护投资者利益，以促进市场秩序建立与行业健康发展。我们预期这将对市场参与者产生显著而深远的影响。意在参与其中的公司应做仔细评估，并密切关注监管政策的动向。随着各种细化法规条例的出台与消费者进一步的成熟理性，中国互联网金融势必将经历一场大浪淘沙，优胜劣汰的过程，最终留下真正的成功者。

未来的四种发展模式

互联网金融彰显出了从根本上打破现有金融市场格局的潜力，其当前的竞争格局尚未明确，市场参与者们可能在未来短期内发生商业模式的变化和革新，并朝着四个方向发展。（见图12）

模式一、全面数字化的全能型银行

全能型银行提供传统的商业银行、投资银行、甚至保险等多类金融服务，业务规模庞大且涉及范围广泛。通过前中后台的数字化再造，这类业者以多种优秀的数字能力提供传统金融业务，包括基于数据的洞察和分析、数字化营销技能、精简高效的数字化流程以及相应的组织架构和文化氛围。这一模式要求银行具有全面强大的专业能力，并能快速实现全面的数字化。如英国劳埃德银行（Lloyds Bank）从客户需求出发重新设计十大客户体验旅程，通过数字化转型扭亏为盈，一跃成为欧洲领先银行之一。

图12

展望未来，现有业者需要重新明确其定位与业务模式



1 全面覆盖核心的银行业务条线（如：活期账户、储蓄、消费金融、按揭、企业贷款、现金管理等）
 2 不一定具有公司银行或投资银行业务

资料来源：麦肯锡Panorama数据库

模式二、生态圈的营造者

生态圈营造者是以客户为中心，通过迅速拥抱互联网/数字技术、拓展业务领域，满足消费者日益多元化的需求，通过多样的合作和伙伴关系构建较为完整的互联网生态圈，并成为生态圈的营造者。生态圈业务覆盖日常生活各方面，为客户提供“一站式”服务，而金融中介业务仍是其主要收入来源。这类模式可能具有较高的ROE回报，但同时也需要调动最大的资源。比较典型的案例如蚂蚁金服、平安集团等。

模式三、专业的规模供应商

另一个方向是成为专业性的服务者，通过效率、成本、专业化来聚焦制胜。受到较严格管制的银行可能转而成为低成本、大规模的资金提供者，积极降低成本，并迅速扩大规模，以确保合理的利润，从长远来看类似于水电煤公用事业公司的定位。由投资者出资、只提供贷款服务的非银行机构也可尝试这一模式，它们侧重于中后台的运营和服务，ROE和风险相对不高。

模式四 细分市场的深耕者

此类参与者通常聚焦于某一细分领域，提供高度精简化与差异化的产品和服务。如捷克的AirBank堪称银行业的极简主义派——只向客户提供传统的活期（关联信用卡）、储蓄、现金贷款三个业务，所有业务都可在手机、互联网等移动终端办理。



展望未来，我们预计中国的互联网金融将继续蓬勃发展，并对金融服务业产生深远影响。然而，随着监管环境的成熟，以及竞争加剧和行业整合，快速猛烈的增长将逐步放缓至较为合理的水平。

未来的成功者将是那些能够巧妙运用自身在客户体验、数据分析、风险管理与成本控制等多方面优势的参与主体。与互联网和数字化缔结关系的速度和深度，将决定参与者的未来地位。无论来自哪个产业，无论采用何种商业模式，从业者都必须把握其成功要素，精进其核心技能，方能在中国互联网金融市场未来整合的激烈竞争中存活并实现长足发展，立足当下，连接未来。

关于麦肯锡大中华区金融机构咨询业务

麦肯锡是一家全球管理咨询公司，为企业和公共机构提供有关战略、组织、运营和技术等领域的咨询及相关服务，我们的8000多名咨询顾问分布于全球60个国家的100多家分公司之中。麦肯锡大中华区分公司由北京、香港、上海、深圳和台北分公司组成。

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务服务于大中华区领先的银行、证券和信托公司、财富与资产管理公司、保险公司等金融机构，涉及转型与创新、互联网金融、全球化、战略、企业金融、销售与营销、运营、数字化与技术、风险与资本、领导力培养与文化转型等广泛领域。我们在本地区共有约100多位专注于金融领域的咨询顾问，均具有金融机构相关的深厚的专业经验。与此同时，我们依靠麦肯锡遍布全球的金融机构专业咨询顾问和调研及分析人员的庞大资源体系，汲取智慧并有力地支持我们为本地区的客户提供服务。

关于作者



倪以理

全球资深董事合伙人
香港办公室
Joseph_Luc_Ngai@mckinsey.com



曲向军

全球董事合伙人
香港办公室
John_Qu@mckinsey.com



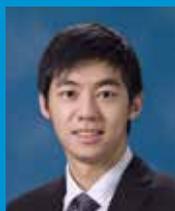
周宁人

全球副董事合伙人
上海办公室
Nicole_Zhou@mckinsey.com



刘霄

咨询顾问
北京办公室
Xiao_Liu@mckinsey.com



蓝兆君

全球副董事合伙人
台北办公室
Joshua_Lan@mckinsey.com



方溪源

全球董事合伙人
香港办公室
Xiyuan_Fang@mckinsey.com



韩峰

全球副董事合伙人
上海办公室
Feng_Han@mckinsey.com



陈晟

咨询顾问
北京办公室
Vera_Chen@mckinsey.com

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务
2016年5月

Copyright © McKinsey & Company

Design contact: GCO NewMedia

www.mckinseychina.com