

2017 Number 2

本书编委会 组编

# McKinsey Quarterly

## 产城突围进行时

McKinsey&Company

# 产城突围进行时

本书编委会 组 编

编 委 李广宇  
张海濛  
倪以理 (Joseph Luc Ngai)  
徐浩洵  
华强森 (Jonathan Woetzel)  
王磊智 (Glenn Leibowitz)

执行主编 林 琳



## 内容提要

特色小镇等新型城镇化发展模式对推动中国经济转型升级和发展具有重大意义，同时其也面临发展模式不清晰和制度模式不完善的问题，与此同时，商业零售地产面临新局面和新格局，为中国经济的崛起功不可没的各地传统工业园区亦面临着日益严峻的发展问题，此外，处于亏损状态的房企也需应对新形势，寻找有效潜在路径。本书探讨了上述领域的产城突围转型的路径和战略，本书还涉猎了国企改革、跨境并购、保险业、组织管理、奢侈品消费等领域以及来自麦肯锡全球研究院关于重启全球化的文章。

本书可供企业管理者参考、阅读。

## 图书在版编目（CIP）数据

产城突围进行时 / 《产城突围进行时》编委会组编.— 上海：

上海交通大学出版社，2017

ISBN 978-7-313-16322-6

I. ①产… II. ①产… III. ①城市化—研究—中国 IV. ①F299.21

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第133980号

## 产城突围进行时

组 编：《产城突围进行时》编委会

出版发行：上海交通大学出版社

邮政编码：200030

出 版 人：郑益慧

印 制：苏州市越洋印刷有限公司

开 本：889mm × 1194mm 1/16

字 数：102千字

版 次：2017年7月第1版

书 号：ISBN 978-7-313-17515-1/F

定 价：48.00元

地 址：上海市番禺路951号

电 话：021-64071208

经 销：全国新华书店

印 张：6.5

印 次：2017年7月第1次印刷

版权所有 侵权必究

告读者：如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话：0512-68180638

## 导读

城镇化的演进，有其内在的逻辑。长期以来，由于城镇化模式较为单一、粗放，导致了种种问题的出现，发展后劲也有所不足。而从国际经验来看，产业从来都不是城镇化的“配角”，它是推动城镇健康可持续发展的内生动力。新型城镇化的提出将产业发展视为基本的逻辑，这意味着从过去“摊大饼”的扩张模式向更为多元的发展主题转变。站在这个高度，夏季刊《产城突围进行时》对新型城镇化发展路径进行了思考和探索。

在当下以智能制造为代表的产业升级和新一轮城市更新的双重冲击之下，中国经济曾经的助推器——数以千计的传统工业园区正变得越来越不合时宜。他山之石，为我所用。《角色转换：探索传统工业园区的转型之路》分析了国外园区转型的两种经典模式——即产业升级牵引型的新加坡裕廊工业园区和文化创意导入型的西班牙毕尔巴鄂工业区，指出中国的工业园区应尽快完成从龙头项目招商者到产业生态塑造者，从园区管理者到城市服务者的角色转换，从而激发新的发展机会，进入全新的发展阶段。

特色小镇以其独有的丰富内涵和“小而美”的形态，已经并将继续成为新常态下新型城镇化模式的有益探索。但随着众多房地产商大举进军，特色小镇的本来面目逐渐模糊。《特色小镇如何冲出房地产包围圈》一文认为，坚守产业运营、捍卫绿水青山、造福一方百姓是每一级政府、每一个特色小镇“操盘手”不应忘却的初衷。该文指出了目前特色小镇的发展主要面临的两大问题：一是地产模式过度依赖；二是土地政策支持不足。然后提出特色小镇产业发展的三种模式，即龙头带动模式、平台驱动模式和功能联动模式。



经过三十余年的发展，中国创新平台生态系统从无到有，成就瞩目。然而，清晰的盈利模式和专业化的服务能级尚未形成。《中国创新平台的过去与未来》一文指出，未来创新平台还将不断演变、迭代，以偏重科技要素为核心、以行业领军企业需求为导向、多元化主体参与的开放式创新平台，将在中国创新创业战略中发挥更为重要的作用。

在中国新型城镇化的有序推进过程中，探索出来的有效、科学、可持续的成功经验也借“一带一路”的东风开始走向海外。《“一带一路”2.0：市场化运作扬帆启航》指出，“一带一路”2.0指的是运作机制的市场化程度更高的阶段，其成功一定是市场化运作的成功，即通过市场化的项目选择、专业化的风险管控和复合型的队伍建设，使市场主导的价值取向与政府推手形成真正合力，带动“一带一路”沿线国家的共荣。

此外，您还将读到国企改革、跨境并购、保险、奢侈品消费和全球化等多个专题的文章。

祝您开卷愉快！

本书编辑部

## 产城突围进行时

### 04 “一带一路” 2.0：市场化运作扬帆启航

李广宇，吕文博，李超

“一带一路” 2.0的成功一定是市场化运作的成功，即通过市场化的项目选择、专业化的风险管控和复合型的队伍建设，使市场主导的价值取向与政府推手形成真正合力。

### 08 特色小镇如何冲出房地产包围圈

吕文博，王祎枫，陈思哲

随着众多房地产商大举进军，特色小镇的本来面目逐渐模糊。坚守产业运营、捍卫绿水青山、造福一方百姓是每一级政府、每一个特色小镇“操盘手”不应忘却的初衷。

### 12 中国创新平台的过去与未来

李广宇，吕文博，王祎枫，刘明明

具有行业特征的、以科技资源为基础的垂直型创新服务平台，将逐步成为各地政府、地产公司、行业龙头企业的关注和推动重点，也将在中国创新创业战略实施中发挥更重要的作用。

### 17 购物中心破局：创造大消费的新价值

唐蓓，邓飞

未来消费者诉求的价值将成为购物中心的新价值点，开辟与新价值所匹配的创新盈利模式，才是突围的根本要义。

### 22 角色转换：探索传统工业园区的转型之路

李广宇，吕文博，吉雅图

中国的传统工业园区应尽快完成从龙头项目招商者到产业生态塑造者，从园区管理者到城市服务者的角色转换。

## 国企改革

### 28 筚路蓝缕、攻坚克难：聚焦国有资本投资公司试点改革

Jonathan Woetzel, 黄河, 袁伟, 韩灼

要保证国有资本投资公司改革的顺利推进,关键在于理顺以下六大核心关系,并针对企业实际情况设计相应方案。

### 32 心怀高远、脚踏实地:地方资产管理公司的出奇制胜之道

倪以理, 黄河, 袁伟, 刘文

地方资产管理公司如何从日益激烈的竞争中脱颖而出?需做好明确整体战略定位、明确主要业务战略和完善中后台支撑体系这三点。

## 跨境并购

### 40 从积极的买家到真正的主人

岑明彦, 欧高敦

对于大部分交易而言,最具挑战的部分发生在交易结束之后。研究一致表明,整合的得失成败,对交易成功的影响要远远大于其他任何因素,包括成交价格。

### 52 流程与政治:跨境并购监管的通关之道

岑明彦, 刘文, 蒋敏君

在华投资的境外企业和跨境并购的中国企业处境迥异,却担心着同一个问题:监管审批流程。两类企业担心的都是,相较于本国市场,它们与东道国的政策制定者缺乏充分沟通,需要面对陌生、漫长且可能带有政治色彩的审批流程。

## 保险

### 62 保险科技：互联网保险的下一个竞争前沿

陈蕾，蓝兆君

保险科技是重要的行业风口。要把握这一机遇，传统、新兴保险公司以及监管机构等参与者应明确自身定位与优势、识别发展机遇、制定发展战略并持续推进以实现长足发展。

## 组织

### 72 敏学捷行：AI时代“个人、团队、组织”学习再思考

揣妹茵

场景明确、规则清晰、产出固定的任务被AI机器承接后，留给人类的空间是开放和跨界的无限可能。

## 消费

### 76 中国奢侈品消费者：1万亿元人民币的机遇

卜览，Benjamin Durand-Servoingt，Aimee Kim，Naomi Yamakawa

市场增长放缓虽不容忽视，但我们认为在可预见的未来，中国消费者仍将是全球奢侈品市场增长的最大引擎之一。

## MGI报告

### 86 重启全球化：中国如何引领新进程？

Jonathan Woetzel，Diaan-Yi Lin，成政珉(Jeongmin Seong)，Anu Madgavkar，Susan Lund

全球化能否成功调整，很大程度上将取决于中国能否大力支持新方法以及进一步开放思想。我们认为中国有能力而且理应大胆发声并做出独特贡献。

# 网络分享

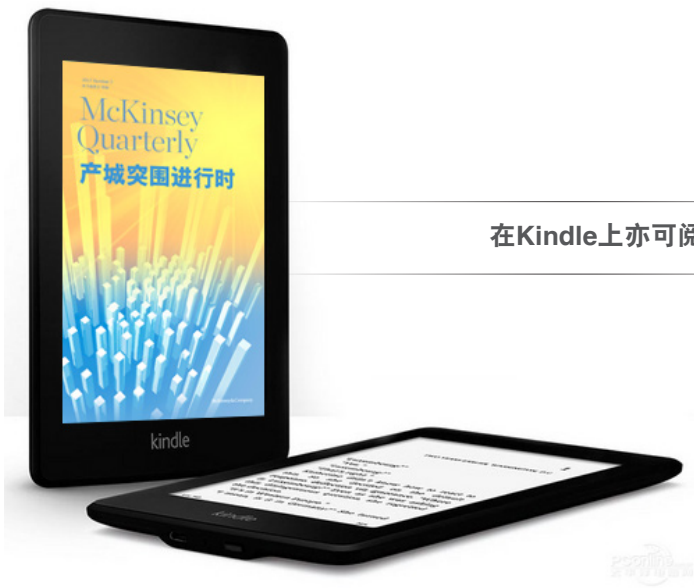


关注《麦肯锡季刊》中文微博，我们在  
<http://e.weibo.com/mckinseyquarterlycn>

**ID:麦肯锡季刊**

麦肯锡大中华区网站的《麦肯锡季刊》专栏

<http://www.mckinsey.com.cn/insights/麦肯锡季刊/>



在Kindle上亦可阅读

您现在可以在iTunes收听和下载“麦肯锡谈中国”播客

iTunes链接：<https://itunes.apple.com/cn/podcast/mckinsey-on-china/id409735817>



麦肯锡的专家就中国时下最热的经济话题展开深入对话。

麦肯锡大中华区董事长梁敦临是这一系列访谈的主持人。

本书可在当当、亚马逊、京东、天猫等电商平台上订购。



# 产城突围进行时

## 04 “一带一路” 2.0：市场化运作扬帆启航

李广宇，吕文博，李超

## 08 特色小镇如何冲出房地产包围圈

吕文博，王祎枫，陈思哲

## 12 中国创新平台的过去与未来

李广宇，吕文博，王祎枫，刘明明

## 17 购物中心破局：创造大消费的新价值

唐蓓，邓飞

## 22 角色转换：探索传统工业园区的转型之路

李广宇，吕文博，吉雅图



# “一带一路”2.0： 市场化运作扬帆启航

李广宇，吕文博，李超

“一带一路”2.0的成功一定是市场化运作的成功，即通过市场化的项目选择、专业化的风险管控和复合型的队伍建设，使市场主导的价值取向与政府推手形成真正合力。

**回顾2016年**，全球“黑天鹅”事件频频发生：英国公投“脱欧”、美国特朗普意外胜选、意大利分离派“五星运动”支持率高企。此类“黑天鹅”事件掀起了一股“去全球化”的暗流，使得贸易保护主义得以抬头。这对以全球化和贸易畅通为指向的“一带一路”倡议形成了阻力。面对挑战，中国应扮演更重要的角色。我们认为，“一带一路”2.0指的是运作机制市场化程度更高的阶段，这意味着积极引入市场力量，用市场化的机制甄别投资项目。同时，在宏观和微观两个层面建立风险管控体系，并构建复合型的人才梯队深耕海外市场，从而与沿线国家共同探寻解决矛盾的方案，积极引领经济全球化的新走向。

## “一带一路”进入2.0阶段，运作机制的市场化程度将更高

“一带一路”倡议自提出以来得到了100多个国家的响应，我国已经先后和沿线国家签订了将近50份政府间合作协议。过去的三年里，基于与沿线国家政府的共商共议，建成了一批标志性基建工程，如印尼雅万高铁、匈塞铁路、中老铁路，以及大量港口和基础设施等，为“一带一路”1.0的实施迈出了坚实一步，奠定了双边和多边合作的基础。

“一带一路”2.0阶段将侧重在经贸领域展开全方位、深入的互通互联，并将更多地拓展到社会、文化等多个领域，倡议的复合性色彩将会得到更多重视。相应的，以政府和大型央企为主导的“国家队式”的运作模式也应向更为

市场化的运作机制转变。在“一带一路”1.0阶段，我们看到了沿线各国通过政府层面的合作积极推动了多个建设项目的实施落地，但也看到了这样的国际合作在2.0阶段面临着多重挑战。

首先，由于1.0阶段的大型基建项目多由各国政府主导，以国企和央企参与为主，市场化主体缺位。目前一套成熟的、可持续的市场化机制体制尚未建立起来，用以支撑2.0阶段多领域、多资金渠道、多参与方的项目挖掘和建设。

其次，“一带一路”沿线以发展中国家居多，经济发展不平衡，政经形势和宏观政策变化的风险难以避免，在文化习俗、营商环境、法律法规等方面具有极强的地域特征。而“一带一路”的项目建设又具有资金规模大、回收周期长、回报率偏低的特点（目前多以中国政府提供的长期低息贷款为支撑），因此中国企业在“走出去”的过程中，在项目的风险管控方面通常缺乏对当地市场的了解和成熟经验。

同时，随着“一带一路”迈向2.0阶段，对人才的要求亦更高：既需要行业的专业技术人才，也需要复合型的管理人才；既需要人才从我国“走出去”，也需要加强海外市场的国际人才及当地人才的引入。

## 市场化运作，甄别与开发“Bankable projects”

在优质项目的发掘和构建方面，市场和政府应取长补短、展开合作。尽管政府拥有政治资源和金融资源，但缺乏行业专业知识以及市场化的机制体制，难以独自发掘并构建一系列的“Bankable projects”（符合银行担保条件的项目）。相比之下，企业对所在行业具备了丰富的专业知识和项目经验，同时拥有更市场化的机制体制和价值取向。要将市场化的运作模式带入“一带一路”的合作框架，不仅需要政府扮演积极倡导的角色，更需要市场主体充分发挥自身优势，与政府合作发掘并构建优质的项目储备，共同推动“一带一路”可持续发展的进程，并从根本上解决项目“融资难”的问题。

为实现这一目标，我们建议政府引入市场资源，共同合作考虑采取以下四大举措：首先，组建一支拥有丰富行业经验、项目构建和执行经验及当地市场经验的多元化项目开发团队；其次，针对不同项目所在细分行业，建立一套“Bankable projects”的衡量标准和对标体系，在考虑各细分行业差异化的同

时，推进项目审核规则的标准化；第三，通过合作设立职能委员会等方式，运用市场化运作的治理模式，提高审批决策过程的透明度，优化项目流程，提供多元化的融资渠道以提升项目融资效率及质量，从而加快项目推进；第四，在项目实施过程中确保项目管理层面的市场化程度和执行层面的投后技术支持，以使市场化的价值取向得以最终落地。

### **引入专业化市场资源，建立全面的风险管控机制**

不熟悉海外社会经济和营商环境是中国企业“走出去”的重要挑战。这不仅体现在中国企业普遍缺乏与当地政府、机构以及团体交涉的经验，更体现在他们缺乏应对地缘政治、安全、法律法规、运营等各方面突发风险的能力。海外风险管控能力的缺失，往往导致投资效率低、投资成效大打折扣。

我们认为，以市场化为特征的“一带一路”2.0应当以专业化的市场资源为抓手，在宏观和微观两个层面双管齐下建立风险管控机制。在宏观经济环境层面，政府应该扮演保驾护航的角色，积极倡导并推动建立市场化的风险评估智库（如EIU经济学人杂志智库），运用高度客观、独立、透明的风险模型对沿线国家的政治、经济、行业风险进行分析、追踪和预测，为政府和企业的前期投资决策提供有价值的参考。在微观的业务运营层面，我国企业应在当地市场积极引入本地化、多元化的海外投资服务合作伙伴，为企业因地制宜地提供相应的风险预警和保护。

在这方面，我国已有某领先产业地产运营商进行了成功的尝试。今年该民企与印尼当地政府以及财团和机构合作，共同在印尼开发产业新城。该民企不但提供包括工业地产开发、基础设施建设、生活社区打造等硬件服务，还特别针对非印尼企业（尤其是中国企业）在当地投资面临的风险提供一系列“软件服务”，具体包括商务咨询、人力资本服务，以及建立本地咨询委员来应对包括暴动在内的运营风险等，以此满足投资者对于投资风险管控的需求。

### **对接市场需求，搭建复合型人才梯队深耕海外市场**

“一带一路”倡议提出了“五通”——政策、设施、贸易、金融以及民心



相通的目标。想实现任何一项目标，合适的人才都是关键。企业若想成功深耕海外市场，逐步推进人才梯队的搭建尤为重要。人才梯队不仅对于企业短期打开当地市场举足轻重，更是长期在当地生根发芽所不可或缺的。

在“走出去”初期，企业应吸引兼具国际视野和海外市场管理经验的国际化人才，配备具有国际金融、法律、贸易背景的国际化团队，迅速打开海外市场的局面。长期来看，更重要的是积极加快当地专业人才梯队的建设，重视当地人才培养，充分利用好当地的人才资源，帮助企业真正融入当地市场。从全局来看，除了致力于培养中国自己的国际化人才，善用目标国人才，企业更应集合政府及当地教育机构之力，帮助“一带一路”沿线国家培育当地的国际化人才，将“一带一路”的跨国界人才资源作为布局海外的一项长期投资。

前述的国内某领先产业地产运营商其“走出去”的第一步便是从国际领先的咨询公司和国际企业招募具有国际视野的职业经理人以组建核心团队，借此拓展其海外业务。在开展业务的过程中，围绕投资者在当地市场发展的痛点，积极在企业运营、政府关系等领域招募优秀的当地专业人才，构建复合型人才梯队，并打造国际人才和当地人才共融的工作环境和企业文化。



随着“一带一路”全球化、开放化和复合化程度的加深，2.0时代的机遇与挑战并存。“一带一路”2.0的成功一定是市场化运作的成功，即通过市场化的项目选择、专业化的风险管控和复合型的队伍建设，使市场主导的价值取向与政府推手形成真正合力，带动“一带一路”2.0的共荣。①

作者谨向同事张帆和梅贻对本文的贡献表示诚挚感谢。

**李广宇**为麦肯锡全球资深董事合伙人，亚太地区基础设施咨询业务及公共部门咨询业务负责人，常驻上海分公司；

**吕文博**为麦肯锡全球董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务负责人、区域经济和产业规划领域领导人，常驻上海分公司；

**李超**为麦肯锡项目经理，常驻上海分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。



# 特色小镇如何冲出房地产包围圈

吕文博, 王祎枫, 陈思哲

随着众多房地产商大举进军, 特色小镇的本来面目逐渐模糊。坚守产业运营、捍卫绿水青山、造福一方百姓是每一级政府、每一个特色小镇“操盘手”不应忘却的初衷。

**近年来**, 特色小镇在中国的发展之势有如星火燎原。从中央到地方多项政策密集出台, 鼓励特色小镇的发展。各级地方政府正寻求渠道, 试图创新建设理念, 转变发展方式, 探索小城镇的健康发展之路。在政策鼓励下, 不少房地产企业将开发特色小镇作为重点业务发展之一, 参与特色小镇建设的计划或项目也纷纷出炉或在各地布局。然而, 当前许多特色小镇的发展似乎偏离了初衷。大部分或流于形象工程、表面光鲜但却没有带动产业发展、农民致富; 更有甚者沦为穿着“特色小镇”马甲的房地产项目, 成为房地产商新的金矿。

本文指出和分析了目前特色小镇的发展主要面临的两大问题。一是地产模式过度依赖; 二是土地政策支持不足。然后提出特色小镇产业发展的三种模式, 即龙头带动模式、平台驱动模式和功能联动模式。

## 特色小镇面临的两大问题

### 问题一：地产模式过度依赖

特色小镇建设中出现了一哄而上、定位雷同等现象。其根源在于对房地产模式路径过度依赖, 其商业模式甚至是“以特色小镇之名, 行住宅开发之实”。特色小镇需要聚焦于可以支撑当地经济长远发展、有竞争优势的特色产业, 如医康养、旅游、金融、高端装备等, 以此促进产业转型升级, 进而成为经济发展支柱。

目前特色小镇多以房地产开发为主，“房地产化”非常突出，土地成本被节节拉高，特色产业则难以实现，农民利益无法保障。为遏制房地产模式的泛滥，各地政府纷纷出招。比如北京市政府明确表示，以功能产业和人口合理确定建设规模，严禁打着特色小镇名义违法违规搞圈地开发，严禁整体镇域开发，严禁搞大规模的商品住宅开发。

诚然，过度的“房地产化”绝非正确发展方向，但我们也应认识到，在合理范围内对住宅用地松绑，能有效激发社会资本活力，促进特色小镇的发展。因此过度的房地产化应坚决杜绝，而合理的商住配套应酌情支持。但随之产生的问题是土地政策能否提供支持？

## 问题二：土地政策支持不足

特色小镇的建设必然会出现与土地相关的问题。特色小镇土地性质复杂，既有国有建设用地，也有集体建设用地和农用地。如何妥善处理好各种性质土地之间的关系，提高利用效率，解决特色小镇新增用地需求大、存量土地利用率低、土地结构不合理等矛盾对特色小镇的开发至关重要，因此，有效处理好集体土地的流转问题、实现集体土地的合理利用也是土地集约发展、推进特色小镇培育工作的重点。

现有的土地政策仍旧存在不少限制，导致农村土地市场具有较大的限制性和不确定性，无法真正推进其流转和置换，降低了企业参与特色小镇建设的积极性。因此，如果能在法律法规制度上有所创新，对特色小镇的培育有重要的推动作用。其中，重庆“地票”模式，给统筹城乡用地的制度创新带来了不少启示。将农村闲置的宅基地及其附属设施用地、乡镇企业用地、公共设施用地等集体建设用地复垦为耕地，能盘活农村建设用地存量，增加耕地数量。按照我国土地用途管制制度和城乡建设用地增减挂钩、耕地占补平衡的要求，增加的耕地数量可作为国家建设用地新增的指标。重庆新增指标的节余部分（优先保障农村建设发展后的节余指标）就形成了地票。按照增减挂钩政策，地票与国家下达的年度新增建设用地指标具有相同功能。通过交易，获得地票者就可以在重庆市域内，申请将符合城乡总体规划和土地利用规划的农用地，征转为国有建设用地。

诚然，农村土地制度改革是一项系统性、全局性、政策性极强的复杂工

程，关乎亿万农民生存根本，关乎城乡统筹发展，也涉及土地管理法、物权法、担保法等法律法规的适时修订。各地政府在小镇建设的过程中，可积极寻求制度创新，统筹城乡发展，激发企业参与特色小镇的积极性。

## 特色小镇产业发展的三种模式

特色小镇的生命力在于产业，在人口规模不足、产业动力不足的情况下，即使再好的规划，也没有办法实现。地方政府可考虑龙头带动、平台驱动或功能联动三种模式，真正打造出特色小镇的产业之魂。

**龙头带动模式：**在选择特色小镇的开发合作伙伴时，很重要的标准是能否带来龙头企业，或者与当地龙头企业合作，以产业资源形成集群效应。从而形成主题产业生态体系。这个模式的典型代表是杭州云栖小镇。在这个模式中，如何给予龙头企业充分的激励使其成为小镇发展的主角而非被招商的对象，如何让整个生态体系中的利益相关方——龙头企业、产业生态体系相关企业、开发商、当地政府等等，发挥各自的价值并获得合理的回报是两个根本性问题。

**平台驱动模式：**如果一时难以有龙头企业，那么打造培训未来龙头的各类平台就尤为重要，如研发、商贸物流、金融、IT服务类等平台，形成产业集聚。服务类的平台属于第三产业，对建设用地的需求相对较低，污染小，且能带来同类型企业的集聚，对特色小镇的产业有很强的促进作用。

**功能联动模式：**如果当地有很好的资源禀赋、区位环境、历史文化等，那么可以将多种功能有机组合、充分挖掘。比如通过“旅游+农业”、“旅游+文化”、“旅游+康养”等做足、做强、做出特色产业链，覆盖“居、职、娱、教”功能。随着城市化进程的发展，居民对农业（包括观光和科技）、文旅和康养的需求越来越高，若能挖掘当地特色，在城市周边布局，形成功能联动，也会培育以大消费为特色的产业集群。



特色小镇建设对推进新型城镇化、推动经济转型升级和发展动能转换具有重大意义。特色小镇应以鲜明的特色产业为基底，让真正有产业资源的企业扮演主角，通过制度创新为小镇建设保驾护航，使特色小镇真正促进地方经济转型升级，推动新型城镇化和新农村建设。④

作者向同事林斯佳对本文的贡献表示感谢。

**吕文博**为麦肯锡全球董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务负责人、区域经济和产业规划领域领导人，常驻上海分公司；

**王祎枫**为麦肯锡全球副董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务、区域经济和产业规划联合领导人，常驻上海分公司；

**陈思哲**为麦肯锡项目经理，大中华区公共部门咨询业务核心成员，常驻上海分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 中国创新平台的过去与未来

李广宇，吕文博，王祎枫，刘明明

具有行业特征的、以科技资源为基础的垂直型创新服务平台，将逐步成为各地政府、地产公司、行业龙头企业的关注和推动重点，也将在中国创新创业战略实施中发挥更重要的作用。

**中国的创新平台生态系统经过三十余年的不断建设累积**，不管是从创新平台的数量上看，还是从具体的汇聚能力上看，都称得上是成绩斐然。特别是近几年，以众创空间为代表的开放式创业载体作为新成员进入系统，更推动中国创新平台发展驶入快车道，成为地产界、投资界、政府、企业界关注的焦点。根据最新的数据，目前全国的众创空间已有4298家，企业孵化器3255家，企业加速器超过4000家。而创业的主体也更加多元化，其中技术人员和连续创业者分别占到创业者总体的22%和16%（见图1）。

中国创新平台从起步之初即带有明显的政府主导基因。在过去的十几年间，市场力量的逐步渗入，加上城市化推进、产业需求调整、政策环境更为开放，创新平台的模式和形态开始延伸，出现了以众创空间为代表的创新型载体平台。尽管如此，创新平台的盈利模式和专业化的服务能级仍然尚未形成。

我们认为，未来创新平台还将不断演变、迭代，以科技要素资源整合为核心的形态将快速成长，同时满足对接行业内领军企业、帮助技术创新型中小企业快速成长这两大核心需求。需求导向性、产业资源导入能力为盈利模式和服务能级带来新的解决思路。同时，这类创新平台的建设将对实体经济产生更深远的影响，也会吸引更多的科研机构、领军企业、投资机构等主体投入进来。

图1 中国目前的创新平台初具规模，汇聚了多元背景的创业者



## 现阶段尚未形成清晰的盈利模式和专业化的服务能级

从1987年中国的第一个孵化器建设开始，政府就扮演了重要角色，公益属性较强，这一基因对后期创新平台影响深远。在之后的20余年里，中国孵化器一般以企业创新中心、科技园、高新技术创业服务中心、大学科技园、创业园等形式存在，归属科技部高新技术火炬中心和各地区科技部门、高新区等机构管理，政府提供资金支持、政策支持、对孵化器进行引导调节、促进网络化等扶持手段，对入孵企业提供税收、进出口权等方面的优惠，提供创新基金以及通过火炬计划给中小企业以政策扶持。

对这类创新平台，中央政府的期望是将科学技术成果产业化，提高成果转化效率，扶持科技企业。地方政府则希望通过对孵化器的扶持，培育新兴产业领域，为区域经济发展增加新的驱动力，所以这时的孵化器被看作是新政策实施和机构改革的试验田，是产业政策区的细化——载体政策区，即政府作为运作主体，提供有利于中小企业发展的小环境，其服务对象主要为科技型创业企业，不具备清晰的盈利模式。政府作为服务供应者，其专业性和深度也较为有限。

随着孵化器有关优惠政策的逐步出台，孵化器投资和运作主体的多元化，



互联网领军企业、带有产业概念的地产开发和运营机构、具有产业用地存量的制造业企业纷纷进入孵化器领域。特别是2015年“双创战略”提出以来，以“众创空间”为代表的创新型创业载体，更是成为社会热点。

众创空间因具备共享经济、开放服务、投资驱动等特点，可以将创业要素更高效地结合起来、将各类主体更好地连接起来。这种开放式的创业生态系统出现后，业内人士认为3.0孵化器时代到来了。众创空间的表现形式非常丰富，有偏重地产属性的联合办公型，如优客工场、SOHO 3Q、创客空间，也有偏重投资属性的投资促进型，如3W咖啡、创新工厂，也有偏重服务属性的培训辅导型，如联想之星。可以说，服务创新与创业已经发展成为一个独立的行业。

但值得关注的是，不管是哪一种创新平台，盈利模式一直不清晰，或者说成立后的短短两三年时间里，还没有来得及证明盈利模式是行得通的。更为重要的是，这一类创新平台的服务对象，更偏重于围绕商业模式创新的创业类企业，偏重的更多是创业，而不是创新。

一个重要的原因是双创战略提出时正值“互联网+”风起云涌，这类业态特征往往是消费驱动型创新，是具有中国时代特色的产业发展，这类创新型企业正好属于广大众创空间的服务对象，同时这类企业在过去两年更受投资方青睐，对孵化器特别是投资型孵化器来讲，更容易减轻运营压力。

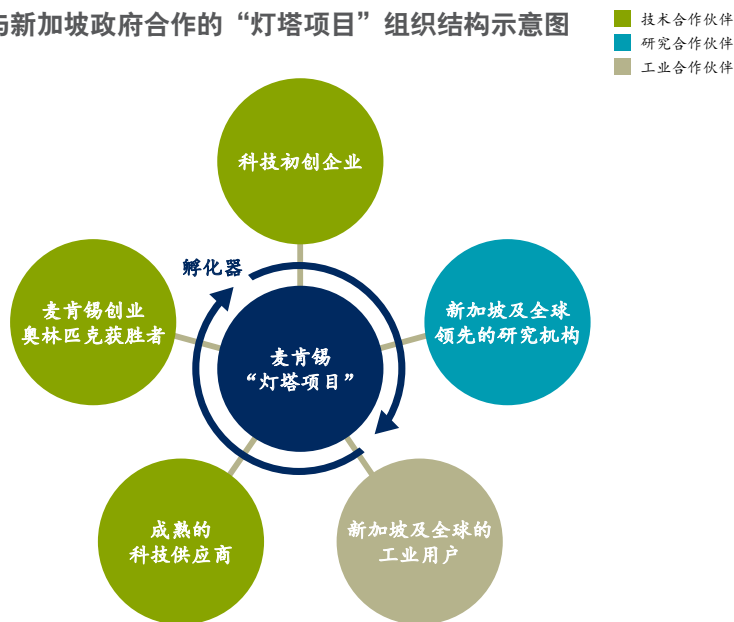
### **偏重科技要素、以行业领军企业需求为导向、多元化主体参与的开放式创新平台，将在中国创新创业战略中发挥更为重要的作用。**

**首先是围绕大企业需求建立创新生态平台。**越来越多的行业领军企业本着开放、共享的原则，加入到创新平台建设中来，成为平台经济的重要现象。如何实现对内服务并保持适度的开放性和兼容性，是一个尚在不断探索和实践的话题。围绕大企业需求建立创新平台，借助外部力量，帮助其整合资源、拓展网络是解决之道。一方面大企业提出技术创新需求，可以帮助创业企业从设立之初就确定方向、快速找到市场，创新平台的经济成效更快显现，同时大企业雄厚的资金实力，可以缓解创新平台的运营初期的投资压力，帮助其建立良性

的盈利模式。

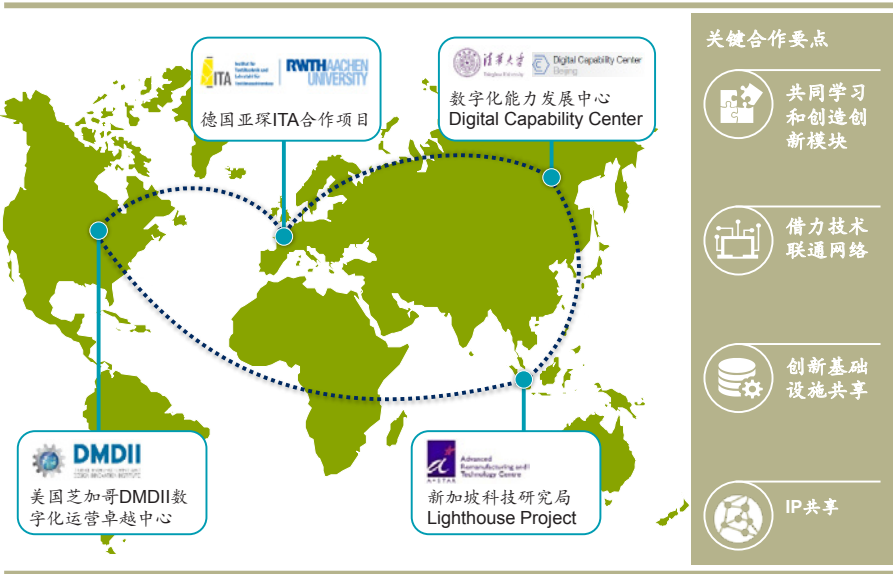
其次是聚焦“硬科技”领域、具备技术共享平台的创新平台。创新平台从产业技术应用领域提供专业化的服务，是以往各类服务平台所不能比拟的。研发机构、高校将是重要的参与者，除了提供试验设施和研发服务，它们往往也是最新的技术成果的产生者，创新平台将提供高效的技术转化服务。科技型创业，特别是硬科技创业企业，需要更多技术层面的专业化服务，大企业和研发机构的参与可以很好地解决这个问题。麦肯锡与新加坡政府合作的灯塔项目，就是基于此理念建立的具备技术专业服务的创新平台（见图2）。

图2 麦肯锡与新加坡政府合作的“灯塔项目”组织结构示意图



最后，全球化网络的搭建，将更进一步深化创新平台的服务内涵。国际化的视野有利于创新平台的各个参与方在技术研发领域保持敏锐的嗅觉，国际性创新资源的整合和流动，也有利于创新活动的成功。麦肯锡在世界多个发展经济体已经建立了创新平台，并基于此搭建了全球合作网络。未来我们还将不断增加创新平台的全球布点，不断丰富这一全球网络（见图3）。

图3 麦肯锡在新加坡、德国、美国和中国开展了创新平台建设的合作项目



经过三十余年的发展，中国创新平台生态系统从无到有，成就瞩目。然而，清晰的盈利模式和专业化的服务能级尚未形成。我们认为，以偏重科技要素为核心、以行业领军企业需求为导向、多元化主体参与的开放式创新平台，将在中国创新创业战略中发挥更为重要的作用。④

**李广宇**为麦肯锡全球资深董事合伙人，亚太地区基础设施咨询业务及公共部门咨询业务负责人，常驻上海分公司；

**吕文博**为麦肯锡全球董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务负责人、区域经济和产业规划领域领导人，常驻上海分公司；

**王祎枫**为麦肯锡全球副董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务、区域经济和产业规划联合领导人，常驻上海分公司；

**刘明明**为麦肯锡区域经济规划专家级咨询顾问，常驻北京分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 购物中心破局： 创造大消费的新价值

唐蓓，邓飞

未来消费者诉求的价值将成为购物中心的新价值点，开辟与新价值所匹配的创新盈利模式，才是突围的根本要义。

## 当下之困：传统模式受到了明显挑战

目前，购物中心的传统租金模式受到了明显挑战。商业资产的估值持续走低，主要表现在租金下跌和运营成本高企。

从2013到2016年，租金增长停滞明显，优质零售物业首层每平方米租金下跌。同时，运营成本高企，导致税息折旧及摊销前利润（即EBITDA）回报不理想。商业地产企业也因资产估值走低影响了整体的表现，例如，恒隆地产2016年因沈阳与无锡商场表现不佳，资产估值下降8.09亿港元。常被提及的原因主要包括：电商分流攫取线下门店销售份额；奢侈品消费向海外分流，作为国内门店的高租金贡献者逐渐失去支撑作用；体验业态窘境频现，不断拉低平均租金水平；同质化竞争激烈，零售物业的场地不再是稀缺资源。

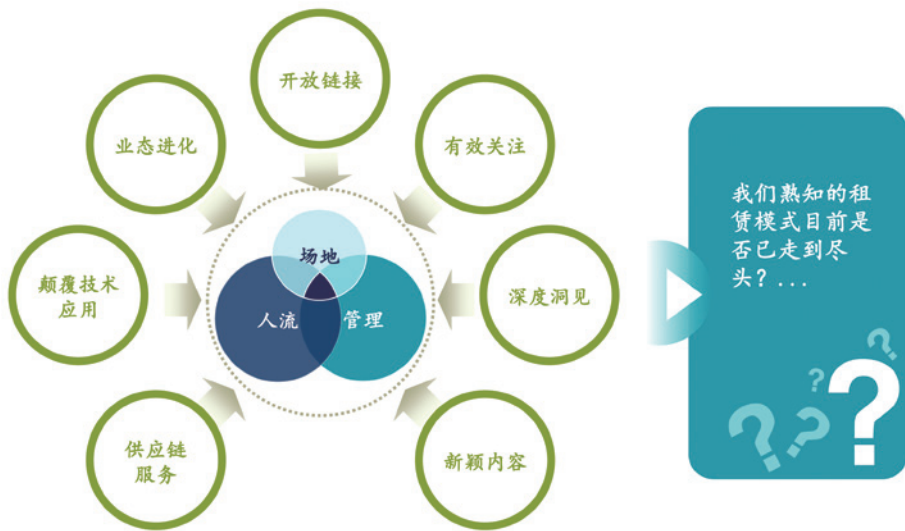
究其根本原因，是仅有“场地”已经无法提供足够的价值。商业零售地产的传统价值是利用“场地”聚合品牌和客流形成“交易”平台，收取租金或提成是回收场地和交易价值的直接方式。传统零售地产运营指标和组织模式围绕“场地”和“交易”价值点展开（即选址、物业维护，以及出租率管理），盈利点和价值提供点是匹配的。然而，消费市场的价值取向演变与零售地产“租金”盈利模式出现偏离，而且会愈演愈烈。

因此，未来消费者诉求的价值将会成为商业地产的新价值点，开辟与新价值所匹配的创新盈利模式，才是突围的根本要义。

## 远方之路：购物中心必须积极创造全新价值点，获取租金以外的盈利回报

根据麦肯锡中国的消费者研究，目前中国的消费趋势正在发生显著变化，因此也带来了购物中心的创新价值点（见图1）。

图1 远方之路：未来购物中心需要全新的盈利模式



**第一，开放链接。**随着移动终端的渗透率不断提升，全渠道成为绝大多数消费者的选择，购物中心运营商应向线上线下一类触点开放，与整个消费生态交换客流，充分拓宽获客入口。

**第二，有效的消费者关注。**消费者在单一渠道逗留的时间更少，因此商业地产商仅仅把住客流入口是不够的，增加消费者有效关注时间才更有价值。

**第三，消费者深度洞见。**现今中国消费者越来越“聪明、理性、挑剔”，既追求个性化商品，又货比三家。挖掘消费者的内心需求，才能对商场运营和商品销售进行有效指导。

**第四，新颖的体验和有趣的活动。**中国消费者的求新意识无出其右，他们热衷于追求新颖的服务形式和有趣的活动或娱乐内容。商业地产运营商须积极获取超级IP（如高体验业态、特色娱乐资源等等），或借助新兴技术和话题结

合场地资源以持续推出吸睛活动。

随着消费者趋势的变化，整体零售产业格局也发生着改变，促使价值向“消费者”端转移，传统零售商正在经历角色转变，即从销售和备货空间转变为“品牌体验入口”，也因此为零售地产运营商提供了新的价值点。

第一，应积极与零售商的新技术互联和对接，因为零售商不断普及智慧技术应用（如智能穿衣镜等），突破门店的静态物理限制，将其转变为体验入口。第二，应积极响应“以消费者体验”为导向的业态进化，充分融合物理属性和数字属性，重构商场形态，引入并培植新的零售“物种”（如盒马鲜生）。第三，应利用购物中心的客流、品牌和服务资源来提供各种服务，共同提升整体供应链效率。在互联网和人工智能技术大发展的时代，供应链效率提升的速度将比以往更能决定品牌商的生死。

当嫁接这些新价值点后，未来的购物中心将会转型成为消费者“生活和体验”的港湾，同时为品牌商提供“营销和服务”的平台。相应的，商业地产运营商需要设计全新的盈利解决方案来回收这些价值，不再是仅仅依靠租金。我们能够预见到以下三种解决方案。

### 解决方案之一：服务变现

商业零售运营商以为品牌商提供丰富的商品管理、供应链、营销、大数据等专业服务支持为价值点，为零售商弥补短板，从而收取服务回报作为新的价值点。西田是一个典型的例子。西田抓住零售商营销方面痛点，提供增值服务，帮助零售商提升运营效率，同时为自己带来了额外收入（见图2）。

### 解决方案之二：流量变现

购物中心将会以“线上+场内”的数字化平台和分析为基础，以高效获取和引导消费者关注为价值点，从而收取流量费用。国内外已有商业地产商先行尝试建立流量变现的案例，如英国哈罗德百货和国内的银泰百货，通过建立商场网站与APP等，为商场内品牌商提供线上展示平台，帮助引导流量至品牌官方网站，或导流至线下，通过O2O实现线上线下融合，帮助获取线下客流，旨在通过收取线上“租金”+“流量”+“提成”对流量套现。然而现在行业先行者在数字化的尝试集中于局部环节，整体并未打通。随着各环节的数字化，



图2 西田集团通过提供增值服务，大幅增加了收入



资料来源：团队分析

客流将变得更加可控，未来流量变现仍大有可为。

### 解决方案之三：新价值链分成

零售地产运营商应当参与相关服务产业链，聚焦地产相关联的上下游产业链，利用触点广泛的商业作为获客入口，以客流管理为基础自行发展或与合作发展新业务，分取红利。例如，英国Tesco借力商超人流，利用自己物业内的空间，开始设点发展一系列服务产业链，包括银行、电信和加油站，大大增加了集团业务的收入。而三井、西蒙、万达等地产企业，则依附主业，进入新产业，如三井通过为消费者提供托儿服务，成功进入托儿所行业；西蒙为帮助商场内零售商，创办了西蒙时尚杂志，进入了时尚领域，并进一步扩大在时尚业务（时装展等）；万达依附电影院业务，进入文化产业，往上游整合。

### 破局瓶颈：打破局限，真正实现转型

领先的商业地产商已经隐约认识到转型目标，但是，仍需要下定决心打破瓶颈，转型才能成功。

首先，大部分商业地产商缺乏全渠道数字平台建设和数字管理能力。与内外部数字平台/生态圈的连接尚未打通，无法有效地从数字渠道获取信息。而

且，大部分商业地产客户缺少数码管理基础设施，IT系统等落后，数据收集和整理能力有限。再者，各个部门之间数据断裂，不能相互沟通并形成全面的客户画像。

**其次，商业地产企业长期缺乏消费者认知和洞察能力。**这主要是因为，企业长期远离消费者，缺少挖掘消费者洞见的意识。同时企业缺少系统化管理体系，消费者洞见收集，分析、流通、管理不足。即使对消费者洞见有一定的收集，但应用能力仍然缺乏，不能将消费者洞见转化为具体策略和行动力。

**再者，商业地产企业的新业务拓展能力仍然欠缺。**对相关产业上下游价值链的认知缺乏战略高度，难以迅速发掘到潜在发展机遇。新业务拓展和并购能力不足，无法有效地切入新行业。而且也缺乏体系化机制与流程，以支持新业务投资的反复试错和业务整合。

**最后，要实现转型，还需要组织创新和综合人才供给。**但是目前的企业中，跨部门、跨职能人才（如首席数字官、首席体验官）仍然缺乏。同时，传统的运营职能还有待加强（尤其是市场、招商等职能），与西蒙、西田等国际领先者存在差距。“以消费者为中心”的跨职能联动举措，更是遇到重重挑战。



商业地产具有“赢者通吃”的特点。尽管同质化竞争如此激烈，但极少数优质商场仍然取得高速增长（如新光天地），进一步集中客流和收益。谁能率先突破“场地”的限制，攫取新的消费价值并突破盈利模式的关隘，谁就是未来整合商业地产运营的真正领导者。企业必须从今天开始努力，新局面和新格局将会发生在不久的将来。①

作者向同事谢智和姜莹莹对本文的贡献表示诚挚感谢。

**唐蓓**为麦肯锡全球董事合伙人，大中华区组织设计和创新负责人，常驻上海分公司；

**邓飞**为麦肯锡项目经理，常驻上海分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 角色转换： 探索传统工业园区的转型之路

李广宇，吕文博，吉雅图

中国的传统工业园区应尽快完成从龙头项目招商者到产业生态塑造者，从园区管理者到城市服务者的角色转换。

**过去数十年中国经济的崛起**，大大小小的工业园区可谓功不可没。除了为各地带来不菲的税收，贡献了显著的GDP，还催生了地方政府经营城市和土地的积极性，不断扩大着城市边界和建设用地规模。但与此同时，传统工业园区也面临着日益严峻的发展问题，主要表现在：产业结构单一、土地厂房闲置、与周边区域的连通性差、功能配套严重不足、就业和消费结构不匹配等等。尤其在当下以智能制造为代表的产业升级和新一轮城市更新的双重冲击之下，中国经济曾经的助推器——数以千计的传统工业园区正变得越来越不合时宜。

纵观海内外的园区转型实践，不乏应对产业、城市演进冲击的优秀案例，从中我们总结出两种典型的模式，以供中国的工业园区借鉴。

## 模式一：产业升级牵引型

### 代表案例：新加坡裕廊工业园

裕廊工业园区位于新加坡岛西南部滨海地带，是起步于20世纪60年代的老牌园区，几十年来始终秉持以产业升级牵引园区转型发展的模式。

自2013年以来，裕廊工业园开始致力于打造工业4.0时代的“未来园区”：在产业方面，通过打造Maker's Space等协同创新加速平台吸引机器人技术、智能硬件、人工智能等尖端领域的创新创业企业，短时间已吸引100余家细分领域领军企业的470亿美元投资。同时，园区本身也是新加坡“智慧

国”计划的重要试验基地，园区内装有数千个传感器，有超过20家公司和机构一同开展数十项智慧城市应用的研发，包括社区服务机器人、无人驾驶系统、残疾人辅助智能装备等等。在城市建设方面，裕廊未来园区围绕新产业创新、创业、创意人才的需求进行改造，打造垂直一体化综合产业楼宇、科创人才公寓、全天候的复合式商业配套、5分钟可达可见的绿地系统等等，充分实现“居职平衡”。

这些以产业为牵引的持续创新探索，不仅使得裕廊以新加坡1/10的土地贡献了超过25%的GDP，更使其成为新加坡孕育新一代产业的摇篮，堪称工业园区的转型发展典范。

## 模式二：文化创意导入型

### 代表案例：西班牙毕尔巴鄂工业区

毕尔巴鄂是位于西班牙北部的老工业基地，以铁矿石出口和制铁闻名。但20世纪80年代以来，随着航运转移、劳动力需求变化等新问题的出现，城市日益衰落，尤其是1983年的大洪灾更是触发了一场毁灭性的产业和城市发展危机。

从20世纪90年代开始，毕尔巴鄂开始实施以文化、艺术、旅游设施建设为主导的综合性城市复兴计划：包括协同19家科研机构 and 私企采用公私合营方式成立BM30协会“智库”，以当地储蓄银行BBK作为金融平台对艺术展览馆等文化艺术类旗舰项目的兴建提供支持等等。尤其值得一提的是，1991年政府与古根海姆基金会共同邀请美国建筑大师盖里设计古根海姆博物馆，打造了当地地标性的设施。借力“古根海姆效应”，当地还邀请了多位世界著名的建筑师设计各种标志性建筑，包括日本建筑大师矶崎新设计塔楼、法国设计师菲利普·斯塔克改造废旧红酒仓库等。

这一城市复兴计划收到了奇效：建筑和博物馆带来了上亿欧元的收入，门票收入占税收的4%，带动相关产业收入增长20%以上。同时，周边涌现了2000多家文创企业，为其他产业增速的十倍。二十年间，GDP工业占比由49%下降至27%，服务业则由36%上升62%。2010年，毕尔巴鄂获得有着城市诺贝尔奖之称的“李光耀世界城市奖”，成为以文化创意促区域转型的楷

模。

立足中国的产业和城市发展特点，我们认为中国的工业园区应当有机结合两种模式的特点，围绕以下几个方面着力推动自身的转型（见图）：

图 传统工业园应围绕以下三个方面着力推动自身的角色转换



**首先，依托主业资源沉淀搭建产业深度服务平台。**中国传统工业园区早期的发展壮大往往依赖于一些行业龙头企业的旗舰项目落位，在数十年的发展过程中积累了丰富的产业资源，其中不乏成熟的产品研发系统、领先的检验检测设备、先进的数控设备等等，更为关键的是其附着的软性能力，包括新产品研发的项目管理能力、全球的供应链整合能力、关键技术工艺攻关能力等等，这些都是亟待转型的传统制造企业和创新型企业所缺乏的核心资源，理应积极吸收好好利用，而不应另起炉灶。依托这些资源搭建研发支持、硬件加速等深度的产业深度服务平台，可以有效帮助创新型企业完成从产品原型到规模化试产的过程转化，有效孵化工业机器人、工业互联网等新兴产业领域，也可作为辐射带动交通、物流等中大型企业智能化改造中的技术交流和人才培养基地，从而成为园区进一步升级的基石。

**其次，增加跨界协作的开放空间。**下一代的产业生态对于跨界、跨环节

协作要求极高。建议园区内增加众创空间、互动交流平台等便于交流协作的空间，以及公共实验室、共享3D打印室等开放式的产业服务平台，鼓励跨界灵感碰撞，也方便研发、测试、生产、营销等多环节联动协作，以便更好地服务于创新型产业。另外，园区整体也应增强与周边的通达性，可以考虑设置休憩休闲活动场所，提升整个园区的活力。

**再次，充分融入文化、创意元素。**随着中国中产阶级消费意识的觉醒，其对于文化、艺术、创意体验的追求日益强烈。在新一代园区中融入相应元素将会极大地增加园区的吸引力，这些元素可以小到现代艺术雕塑、大到像诚品书店这样的社交体验式旗舰店。成都东郊记忆便是一个成功案例：300亩的园区有机融合了创意办公、文化演艺、工业展览馆等丰富的业态，既带来了超百亿元的产值，也收获了超百万的人流。



展望未来，随着中国新兴的产业机会的持续喷发，跨界协作必将日渐频繁，人们对于居职平衡、高品质生活的追求也会更为强烈。中国的工业园区应尽快完成从龙头项目招商者到产业生态塑造者，从园区管理者到城市服务者的角色转换，从而激发新的发展机会，进入全新的发展阶段。①

作者谨向同事李媛、赵赫、田露和陈冉对本文的贡献表示诚挚感谢。

**李广宇**为麦肯锡全球资深董事合伙人，亚太地区基础设施咨询业务及公共部门咨询业务负责人，常驻上海分公司；

**吕文博**为麦肯锡全球董事合伙人，大中华区公共部门咨询业务负责人、区域经济和产业规划领域领导人，常驻上海分公司；

**吉雅图**为麦肯锡前项目经理。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。



# 国企改革

28 筚路蓝缕、攻坚克难：聚焦国有资本投资公司试点改革  
Jonathan Woetzel, 黄河, 袁伟, 韩灼

32 心怀高远、脚踏实地：地方资产管理公司的出奇制胜之道  
倪以理, 黄河, 袁伟, 刘文





# 筚路蓝缕、攻坚克难： 聚焦国有资本投资公司试点改革

Jonathan Woetzel, 黄河, 袁伟, 韩灼

要保证国有资本投资公司改革的顺利推进，关键在于理顺以下六大核心关系，并针对企业实际情况设计相应方案。

**国有企业是我国整个国民经济的骨干和基石**，但长期面临着“大而不强”的窘境。据统计，2016年底全国国有及国有控股企业资产总额已达到131.7万亿元，营业收入45.9万亿元，利润总额2.3万亿元，但净资产收益率（ROE）水平明显低于中国上市民营企业以及世界500强企业。

2016年下半年至今，新一轮国企改革步伐大大加快，改革重点落在了国有资本投资、运营公司的改建和组建以及混合所有制改革等举措之上，其中国有投资公司试点工作已经初见成效——央企层面从2014年至今已经启动了两批试点企业，包括中粮、国投等9家国有资本投资公司；地方国企层面至今也已在全国公布了几十家地方国企试点。虽然中央政策已明确了改革方向和要求，但试点和拟试点企业对于关键性操作细则仍处于探索阶段。麦肯锡适时推出的这份报告，重点考察并总结了国有资本投资公司试点改革过程中面临的“五大挑战”，以及改革中需要厘清的“六大关系”，并结合项目经验提出了具有实操性的改革思路和方法。

## 国有资本投资公司试点企业普遍面临以下五大挑战：

(1) 国资监管机构的授权尚不充分，存在不愿放权、不敢放权的心态，一方面是过去的惯性思维作祟，管得较多较细；一方面也与避险思维有关，改革的担当精神不够。



(2) 公司法人治理结构尚不健全，很多企业的“四会一层”除股东大会之外的职责界定模糊不清，既缺乏有效制衡，而且实际操作中经常存在程序违规。

(3) 如何将党的领导融入公司法人治理结构尚待厘清，例如对于党组织如何前置把关、前置于哪个环节、把关哪些内容等种种细节，尚未形成统一共识。

(4) 集团管控模式及总部职能设置不符合国有资本投资公司总部“管资本”的定位，目前试点企业的总部对于二、三级企业普遍管理过多、过细，与通过股权纽带“管资本”的定位相去甚远。

(5) 国有企业人才体系较为薄弱，国有企业在人才选聘、能力建设、激励机制等方面存在明显不足，尽管部分企业已经展开了职业经理人试点工作，但尚未取得显著成果。

### **应对五大挑战的关键在于理清六大关系：**

(1) 理清国资监管机构与国有资本投资公司的关系，也即监管者与被监管者的关系，这是最重要的一个前提。政企之间应当有效隔离，让国资委成为纯粹的监管者，将经营层面的权力归位于企业。对此麦肯锡提出两点建议：第一点，国资监管机构可在新的职能定位和监管模式下积极开展分步授权；第二点，试点单位应当采取“能力先行、分步突破”的策略，在加强管控能力建设的前提下积极沟通，争取授权。

(2) 国有资本投资公司董事会与经理层的关系。健全试点公司法人治理的核心有两点：明确董事会和经理层的权责边界；提升董事会的独立性、科学性和有效性。第一点强调向经理层给出明确充分的授权，针对“人、事、财”等方面的细项进行权责界定；第二点则强调如何调整董事会的人员构成，比如增加外部董事过半、提高董事会在专业领域的覆盖度，以及设置专业委员会等等。

(3) 加强党的领导与现代法人治理结构的关系。总体而言，我们建议试点企业构建“董事会-董事长办公会-经理层”三层架构，明确党委会前置董事会（董事长办公会）的架构，并通过“双向进入、交叉任职”机制确保整体决

策的质量和效率。

(4) 在集团管控体系的基础上,进一步厘清总部“管资本”与二级平台“管资产”的关系。也就是明确总部——二级平台——三级子公司的清晰架构,采取逐层授权、分类管控的方式,充分发挥管资本、管资产和管执行三层架构的优势。而且随着国有资本投资公司的业务趋向多元,过去的“一刀切”或统一管控的模式已经不再适合,麦肯锡建议企业总部应根据企业的发展步伐,设计动态更新的分类授权体系,对二级平台逐步下放人事、投资、资产管理等核心权限。

(5) 国有资本投资公司总部深化放权与强化管理/监督的关系。国有资本投资公司总部“管资本”的定位决定了其必须向“小总部”的方向转变,但“小总部”不等于弱总部,权力既要放下去,也要管得住。这就要求国有资本投资公司的总部进一步强化战略引领、资本运作、监督统筹、服务优化四大职能,并相应加强战略管控、投资管理、并购整合、金融和财务、统筹监督、全面风险管控、信息化七大方面的关键能力,让国有资本投资公司总部在合理授权、分类管控、充分放权、成为小总部等总体定位转变之下充分发挥决策作用。

(6) 理清职业经理人体系与国企人才体系之间的关系。所有改革都离不开人才的改革,所以除了利用国有体系内部关键人才之外,试点改革亟须引入一大批市场化的关键管理人才为国企改革注入活力。建立职业经理人体系的核心在于把握四项主要原则:

- 岗位能上能下,充分体现人才和岗位的匹配,充分发挥个人能力;
- 薪酬能高能低,实现薪酬与绩效、薪酬与人才能力的挂钩,避免过去以人定性、以岗定性的做法;
- 员工能进能出,改变传统用人体制的弊病,建立健全、现代化的绩效管理体系,实现业绩导向,员工业绩达不到要求时需要强制退出;
- 人才能内能外,充分打通职业经理人体系与国企体系的转换通道,既要从内部发掘培养有能力的经营管理者,也要充分借助外部的市场经理人体系。

国企改革是一个复杂的系统性工程,作为其中的关键组成部分,国有资本投资公司试点改革已在体制机制创新落地等诸多方面进行了开创性的尝试,意

义深远：就试点企业自身而言，此次改革有助于企业完善法人治理，提升本身在战略管理、资本运作、组织管控方面的能力，增强企业的活力和竞争力。从国资的整体布局角度来讲，改革有助于本身产业结构的调整和转型升级，优化国有资本的布局结构，促进国资流动、提高国资配置的效率。从国资监管机构的角度来看，改革一方面有助于其按照国资监管的权力清单、责任清单展开依法监管、合理授权；另一方面也有助于改变部分国资垄断或主导行业的市场格局，降低国资监管机构对于行业的政策性干预，让行业的市场化程度更高、产业竞争性更强。此外，鉴于国有企业的贷款量占了国家银行贷款总额的七成左右，国有资本投资试点改革还可以与去杠杆化和大金融体制改革相辅相成，互相促进。



国有资本投资公司改革是一项全新的探索，麦肯锡衷心希望此份报告可为改革先行者提供一些足资借鉴的观点和思路。①

作者向同事吴亚洲对本文的贡献表示诚挚感谢。

**Jonathan Woetzel (华强森)** 为麦肯锡全球资深董事合伙人，常驻上海分公司；

**黄河** 为麦肯锡全球董事合伙人，常驻北京分公司；

**袁伟** 为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司；

**韩灼** 为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 心怀高远、脚踏实地： 地方资产管理公司的出奇制胜之道

倪以理，黄河，袁伟，刘文

地方资产管理公司如何从日益激烈的竞争中脱颖而出？需做好明确整体战略定位、明确主要业务战略和完善中后台支撑体系这三点。

**近年来**，随着中国经济步入“三期叠加”的阶段，不良资产市场也进入了高速发展时期。预计到2020年，传统金融机构持有的不良资产规模将达到4.8万亿元；非金融企业可能纳入资管公司业务范围的不良资产将达到0.8万亿元。

在巨大的市场机遇面前，不良资产行业的竞争日趋激烈，由“四大AMC”（Asset management companies，地方资产管理公司）寡头市场逐步分化为“4+2+N+银行系”的多元化格局：其中的“2”代表现行监管政策规定每省最多可设两家的地方资产管理公司（下称“地方AMC”）；“N”指各地未持牌资产管理公司，主要承接四大AMC和地方AMC处置效率较低的小规模（10户以下）不良资产组包；“银行系”则指目前工农中建四大国有商业银行拟设立各个资管子公司，目前专司本行债转股相关业务，但未来也可能开展市场化运作。其中，地方AMC作为经济新常态下充分整合地方资源、应对不良资产区域化和零散化趋势的重要抓手，是本报告的研究重点。

2016年银监会允许各省增设一家AMC，同时放开了不良资产转让主体的地域限制。在地方性不良资产供给增加和国家政策利好的双重刺激之下，地方AMC的发展驶入了快车道。截至2017年3月，省级地方AMC已扩张至35家，但在飞速发展的过程中也暴露出诸多问题，近则威胁到企业自身的生存发展，远则无法实现其肩负的战略使命。



前路漫漫，地方AMC如何从日益激烈的竞争中脱颖而出？麦肯锡充分考察了国内外资产管理公司的成功先例，希望能为地方AMC归纳出一条战略制胜路径，助其抓住机遇、应对挑战，取胜未来。

## 他山之石

首先，国内许多领先的地方AMC已经提供了可资借鉴的经验，例如重庆渝富采用“不良+股权投资”的战略定位，利用地方政府资源，以重组上市、借壳上市等手段盘活地方企业，同时获得财务收益；安徽国厚在关于安徽精科机器的“债转股”业务中借力操盘，以小博大，使其成功渡过破产危机；中原资产大力发展另类资产投资能力，积极配置蓝筹定增，并实现和本省重点产业的有效对接，助力实体经济发展、降低企业杠杆率。同时，在2017年股市大波动的情况下，仍然实现了超过10%的浮盈。



### 橡树资本——不良资产投资者<sup>1</sup>

橡树资本的发展可分为三个阶段：1988—1995年美国信贷危机期间致力于美国企业不良资产的收购、重组和出售；1995—2011年危机后的繁荣时代，推行业务和地域多元化的“走出去”，与各个行业 and 市场的领先者积极展开战略合作，迅速建立了强大的投资能力；2011年至今，致力于以全球化、大规模、多元化的投资与资产管理实现更高回报，2012年上市后更获得了大量低成本资金来源。橡树资本历时二十余年，成功地从“美国不良资产处置机构”转变为“全球另类投资基金”，目前已成为全球不良资产最大买家之一。

1 不良资产投资者以债权为主要投资标的，专注于困境企业的高收益债券、垃圾债、夹层融资和有限债等；投资逻辑基于基本面，寻找估值偏低企业的套利机会；采用快进快出的投资方法，不参与投资企业的经营，一旦价格回归基本面便立即卖出。



### 阿波罗全球管理公司——不良资产主动管理者<sup>2</sup>

阿波罗从1990年成立至今历经多个经济周期，年化收益率高达40%。资产管理规模在过去十年中增长了15倍。阿波罗擅长采用“股权+债权”模式成为实际控制人，以最高效率完成破产重组；同时深耕化工、能源和TMT行业，积累了深厚的行业经验和人脉，还建立了CEO池，为深度介入标的公司经营而积极储备人才，借此实现对不良资产的主动管理。



### 孤星基金——不良资产机会主义投资者<sup>3</sup>

孤星基金成立于1995年，如今资产管理规模已达700亿美元，年化收益率约30%。初期业务主要是与美国政府机构共同处置金融机构的不良资产。1998—2004年日本房地产泡沫以及东南亚金融危机之际趁势在亚洲市场进行大规模投资。欧债危机爆发后，孤星基金低价取得了濒临破产的德国房地产公司TLG的控股权，在三年内处理了TLG的大部分资产，并利用德国税法漏洞大笔获利<sup>4</sup>，2014年成功退出，获利超过50亿美元。

2 不良资产主动管理者一般采用“股权+债权”的投资模式，同时成为标的公司的控股方和较大债权人。这类机构作为沟通债权人和股权人的桥梁，控制债务重组高效有序进行，并通过派驻CEO进行主动管理。

3 不良资产机会主义投资者擅长追随全球市场信贷危机、快速转移业务地理重心，并聘用熟悉当地情况的专业人士以快速建立当地政策理解能力和投资能力，借此进行机会主义投资，获取超额利润。

4 即房地产转让税隔离结构，德国税法规定，房地产转让税征收条件为“收购房地产/房地产公司股权达95%及以上”。据此，孤星基金将TLG6%的股权交由合作方代持，利用隔离结构避税。

此外，国际上的领先另类资产管理公司也提供了足可参照的先进经验，如：

以上三家美国另类投资基金的发展历史和成功经验对地方AMC具有深刻启示：

在战略定位上，地方AMC可参考橡树资本，灵活把握内外部环境变化及自身特点，明确短、中、长期发展模式。在成立初期可聚焦不良业务；随着业务的发展可以开辟私募股权投资等其他业务，实现“不良+其他业务”的发展模式；此外更可选择布局金融牌照，择机进入证券、保险、信托等核心金融服务领域。

在能力打造上，地方AMC可参考阿波罗的经验，引入和培养优质人才，在深入钻研核心业务与行业情况的基础上打造核心竞争力；其次可借鉴橡树资本，与各行业和市场的领先者建立战略合作关系，打造专业化、高水平的资本运作能力；最后，如果要效仿孤星基金捕捉政策机遇，以超低价购入资产并获利的做法，应深化与各地市的合作关系，同时着手引进熟悉当地市场与政策的人才助力政策研究和风险控制，以提高不良资产处置业务的本土化程度和运作效率。

## 制胜之道

因此，地方AMC的制胜之道可提炼为三点：

### 明确整体战略定位

原则上，麦肯锡建议地方AMC打造“不良+X”的发展模式，着眼长效、积极拓展布局，最终转型为“不良+X+金融服务”的多元化综合金融资产管理集团。转型的成功关键在于核心金融服务布局，鉴于金融牌照的获取在国内有很高的不确定性，地方AMC应综合考虑各牌照的



吸引力、可行性以及牌照与自身发展特点的匹配度，结合地方政策情况制定清晰的牌照布局策略，抓住机会尽早布局。

### 明确主要业务战略

**不良业务方面**的具体做法包括：借鉴领先AMC的先进经验，根据监管政策的变化持续调整和创新业务模式设计，打造差异化竞争优势；充分利用地方资源，与省级城商行建立总对总关系，确立先发优势；深耕细作本地市场，积极寻找增值投资机遇；挖掘地方需求，主动营销。

**投资业务方面**不应以盈利为唯一目标，应积极与地方产业战略挂钩，发挥政策引导作用和市场带动作用，为当地主导产业的发展提供支持。在基金模式上可根据产业基金的主题灵活选择LP或GP，与外部创投领域的领先GP合作，边干边学，逐渐积累基金实操经验，更可借力外脑快速建立投资能力，跟投国内外领先GP完成一两个明星项目。

**金融服务方面**应特别注重业务间的融融协同、产融协同效应，围绕产业链形成业务互通，打出“组合拳”。

### 完善中后台支撑体系

明确公司整体战略和业务策略之后，地方AMC往往还需要提高中后台管控体系的精细化程度、金融服务及产品组合的本土化程度、信息共享及资产处置的效率，因此有必要重新梳理组织架构、调整考核指标、补充关键岗位、完善关键管理流程，使之能够符合战略导向、平衡业务扩张和风险把控，为业务发展提供有力保障。





综上所述，地方AMC应把握机遇、把控风险，打造差异化竞争优势，才能实现持续发展。①

作者向同事郑宇、童心怡、罗晶心、施懿菁、田克、李瑞航、李帅和陆麒表示感谢。

**倪以理**为麦肯锡大中华区总裁，常驻香港分公司；

**黄河**为麦肯锡全球董事合伙人，常驻北京分公司；

**袁伟**为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司；

**刘文**为麦肯锡项目经理，常驻香港分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 跨境并购

## 40 从积极的买家到真正的主人

岑明彦，欧高敦

## 52 流程与政治：跨境并购监管的通关之道

岑明彦，刘文，蒋敏君





# 从积极的买家到真正的主人

岑明彦，欧高敦

对于大部分交易而言，最具挑战的部分发生在交易结束之后。研究一致表明，整合的得失成败，对交易成功的影响要远远大于其他任何因素，包括成交价格。

**关于如何进行收购整合**，在美欧有一套由来已久的“标准”模式——速战速决，尽早消除重复成本，尽快转向单一运营模式。速度和果断，是最典型的特征。来自亚洲的买家往往较为谨慎，在稳定和速度之间，他们有时更看重前者，在整合过程中显得从容不迫<sup>1</sup>。

随着中国企业在境外收购中变得更加活跃，管理层的国际经验不足和后备实力不够迫使其做出艰难抉择。企业通常凭借收购来拓展能力和业务覆盖范围。然而，当自身在对方市场上业务活动极其有限时，应如何对被收购企业进行整合呢？

如今，中国的收购企业极为多元化，以一应万、唯一“正确”的整合模式并不存在。据我们观察，几乎每一种做法都有可能在一情形下大获成功，而在另一种情形下一败涂地。

不过，回顾过去十年的经验，大部分交易后管理可以大致归纳为五种方式。其中有两种算不上实质性的整合，只是对某项资产进行有距离的管理。其他三种均涉及实际整合，但程度高低不同：

**放手式整合**。收购企业保持目标企业运营的独立性，主要通过董事会对其进行管理。

<sup>1</sup> 参见《侵略还是外交》，McKinsey on Finance参考。



从积极的买家到真正的主人

**修正重振式整合。**收购企业利用任命管理层、薪酬、激励和财报向独立资产施压，推动其提升绩效。

**全面式整合。**尽可能将目标企业纳入收购方管理体系，需要重组目标企业。

**选择式整合。**目标企业在很大程度上保持独立，但是会在一两个可产生显著协同效应的特定领域进行更加密切的协作。

**渐进式整合。**从一个职能领域开始整合，逐步拓展至其他领域。

这些方式本身各有利弊，整合成功的关键部分取决于是否采取了正确的方式。不过，无论这些方式的运用成功与否，都为我们提供了有益的经验借鉴。

## 极简的交易后管理

整合的标准思维是应当尽可能快而全面，在不影响业务稳定性的情况下尽可能多地让双方组织参与其中。这种方法常见于论述收购案的西方商业文献。

中国企业早年的大部分海外收购，在很大程度上都是反其道行之。两边都缺少能真正磨合的经理人，而且很快意识到两家企业的管理模式完全格格不入。即便是预算、规划、人事这些最基本的企业流程都差异巨大，没有意义再去调和：在中国行得通的东西，在西方背景下却可能碰壁。

因此，中国企业把重点放在治理机制上，以此作为主要的交汇点，在被收购方的董事会进行有关战略、投资、预算的讨论。双方各有一名“桥梁式”人物——两位定期以非正式方式商讨各项事宜的高级经理。但这并不是兼并后整合中常见的财务和运营等职能领域的统一经理“配对”，也不是把一家企业的管理流程移植到另一家企业。

这样做是对挑战性问题的理性应对。类似例子不胜枚举，企业对结果似乎

也感到满意。国家电网通过治理机制从董事会层面对ElectraNet进行管控，但鲜少介入ElectraNet的运营决策。调派到ElectraNet的中国经理倾向于扮演联系人的角色，而不是直接从事运营管理。三一重工收购Putzmeister后也采用了类似的做法。三一重工极少直接参与日常业务运营，并基本保留了Putzmeister原先的管理团队，同时加入Putzmeister的监事会，确保其年度规划和长期战略符合母公司的要求。

这种方法被许多收购企业作为入主目标企业的前提假设。在2016年发生的，包括携程收购天巡（Skyscanner）、中国化工收购先正达（Syngenta）、中粮收购Nidera和美的收购库卡（KUKA）在内的多项中国企业对外并购交易中，交易前都明确宣布了目标公司将会在交易后数年内保持独立的管理运营，一方面让利益相关者安心，同时也显示了收购企业敏锐审慎的态度。

如果买方能够通过更多的卖方订单输出，或进一步研发卖方所有知识产权创造价值，那么这种收购模式是行之有效的。然而，这种价值创造可以通过一般的商业合作实现，是否一定需要进行全面收购？这样的交易是否仅仅是一项财务投资？

收购带来的风险显而易见。成功与否很大程度上取决于一些个人关系。如果采用该模式仅仅是出于监管或政治原因，买方对收购业务直接“掌控权”便遭到了剥夺。即使被收购企业在收购后业绩下滑，要大幅改善运营表现，实际上也不太可能。

要最大限度降低风险，就必须在交易早期营造一种“控制环境”——定义一套频繁至每周、每月、每季度的基本管理指标，尽早发现问题并及时解决。交易不同，指标也不尽相同，但是这些指标绝不单单涉及财务方面，通常还涵盖了运营、营销销售方面的关键数据，以及研发和产品开发。知易行难。设定指标需要透彻理解目标企业，洞悉潜在弱点。买家在交易后采取“放手式”的整合方式就是因为缺乏深刻理解。

## 全面式整合

大部分尝试全面整合的中国收购企业都功败垂成，有的甚至成为行业经典失败案例。这些交易本身是可以创造很大的成本协同效应，但只有通过真正的

整合才能实现这一目标。

上汽收购韩国双龙汽车公司就是一个典型的例子。表面看这是一笔不错的交易。上汽斥资5亿美元将完整的知识产权和研发平台收入囊中，用以开发中国本土产品。然而问题出在了如何扭转公司的在韩业务。承担这项任务的中国管理人员没有能力从运营和文化方面有效经营业务。他们试图重组管理层、采用新的工作实践，但很快失去了高管、工会和员工的支持。工会借着工人的不满向上汽发难，韩国媒体也纷纷声援。2009年，该公司进入了破产程序，2010年，印度公司Mahindra & Mahindra入资取得了控股权。

韩国方面对上汽的怨怼源于不合法的技术出口，但这背后其实存在着更深层的根本性问题。从一开始，韩国方面就对上汽强制推行的运营模式感到愤懑不平，深感没有得到资管团队的尊重和理解。如果上汽一开始保持双龙运营的高度独立，或许能赢得员工足够的善意，扭转公司颓势。实际上，这一事件给中国收购企业的声誉投下了阴影，直至今日仍未散去。

在早期对外投资中，联想是取得卓越成功的佼佼者，通过联想的多次收购案，我们得以一窥成功整合的方法和需要的时间。

联想志在成为全球第一，但在海外市场的内生增长极其缓慢：这项收购IBM的个人电脑业务可助其从国内领头羊一举晋身为全球领导者。然而，交易的经济效益很大程度上取决于产生的运营协同。整合后能够在采购环节产生与收购价格近乎相当的协同价值，但前提条件是两家公司必须实现全面整合。

为此，联想愿意解构和重组公司本身结构，没有这样的承诺，交易可能没法行得通。联想意识到，现任中方管理层中的大多数人至少暂时要学会退居幕后，重新学习如何在新环境下运营企业。公司还改组了董事会，引入更多拥有国际化经验的人才为管理层提供指导。同时，联想还设计了中外领导层都能参与适应的全新管理流程。这也带来了一些阵痛，曾经业绩优秀却无法适应新环境的高层员工不得不离开。

在收购IBM的PC部门后，联想物色了200名倡导“全球采购”、最有潜质成为未来全球领袖的人才，根据他们希望的工作城市选址建立职能中心，将决策权从北京下放。在当时，很少有中国的买家愿意这么做。哪怕时至今日，大部分公司可能也都做不到。

交易结束后，联想将这次整合方法进行制度化，在随后的五宗收购案中均

采用了类似的做法。这需要投入大量的时间精力，但如果收购后能够实现更有力企业成长，这种付出也是值得的。目前，联想20人的高管团队中有60%为非中国籍人士，均拥有广泛涉猎国际业务的经验。

无论是中国还是外国企业，有不少都认为“整合”就是把被收购公司揉进自身的管理模式。这往往不是最佳选择。事实上，用收购公司来促成企业自身的变革才能将收购的效益最大化。在联想案例中，收购让一家中国企业华丽变身作为一家拥有中国底蕴的国际企业。但是对于大部分中国收购企业而言，这不是一个诱人的选择：希望成为国际化企业，但不希望对本土运营做太多调整。许多外国收购企业在海外扩张的过程中也承认这并非易事。

### 修正重振式整合

对外并购中较少见的一种交易类型是收购经营不善的生产企业。2008年后，出现了大量财务困顿企业的收购案，比如现金流有问题的房地产资产，或是大宗商品价格下跌引发的资源收购。但是，中国收购者抱着“修正”问题企业而收购已经或濒临破产的制造型企业的案例相对不太常见。有能力这么做的中国企业可谓凤毛麟角。“修正”困顿企业是一种稀有而特殊的能力。在1990和2000年代追求增长的中国市场，中方管理人员并不需要培养这种特定技能。

确有几个这样的早期案例，如上海电气曾在2007年收购印刷设备生产企业高斯国际（Goss International），后于2015年将其出售给了私募公司美国工业合作伙伴（American Industrials Partners）。近年来，虽然只有少数中国企业会主动重振收购企业的海外业务，但数量越来越多。最有名的案例莫过于双汇和Smithfield的收购案。这项交易最初在政治和融资层面都扰攘颇多。投资美国农业在政治上十分敏感，而且这笔交易中买方又加了很高的杠杆，但是交易后发生的一切更精彩。

收购前，Smithfield的公司组织较为松散，分别在堪萨斯州、芝加哥市和弗吉尼亚州拥有三个不同的运营中心以及很多独立运营公司，造成了本土运营大量重叠和冗余。高层管理人员是在企业工作多年的元老，薪资优渥，但缺乏推行改革的动力。

双汇看中了入主美国知名肉类品牌所带来的协同效应。然而，双汇并不满足于此，它还希望提升企业在美国的运营绩效。首先，双汇将运营中心整合为两个，最终目标是仅保留一个。随后，双汇对所有运营实体的共享服务进行了精简，将公司重组为自负盈亏的业务单元，颠覆了收购前分散的运营公司占主导的局面。

它还引入了双汇的业务报告系统，将所有流程和模板移植到Smithfield。这些做法比Smithfield原有的绩效管理体系要详细严格得多，汇报频次也高得多。双汇还建立了比以往更加基于业绩的薪酬体系。在2~3年的时间内，双汇替换了旧的管理层，从内部提拔并组建了新的高管团队。这次“班子换血”对Smithfield的员工释放了积极信号。双汇没有选择从外部空降管理人员，而是在企业内部着力培养下一代领导者，提供了前景广阔的个人发展平台。

双汇只向Smithfield派遣了一名全职高级经理，具体工作全部由Smithfield员工落实完成。但是，Smithfield的董事会由三名双汇代表和Smithfield新任首席执行官组成，权责十分明确。

变更管理层、建立更加严格的绩效管理体系、精简组织以及提高财务激励，是私募投资人常用于管理被投资企业的模式。尽管私募投资人可能会用到更高的财务杠杆，并在业绩达标的情况下向管理层分配更多个人所得。但是，从理念上讲两者殊途同归。那么问题来了：如果双汇只需要一名管理人员就能做到这一切，为什么其他公司不可以？重振一家企业真的难于上青天？

简短的回答是，交易成功的前提是环境和条件允许，但近些年的上市公司估值却并没有创造这样的环境和条件。Smithfield的价格并不便宜，双汇为这项资产支付的价格约为息税折旧摊销前利润（EBITDA）的9倍。在这样的估值下，很少会有财务投资者对“先收购后修正”的交易感兴趣。相对于潜在回报，风险显然很高。由于很少会有潜在买家出来挺身而出，所以Smithfield也就一直得过且过。但是对于双汇，Smithfield的品牌与其国内运营之间的巨大协同效应可以保障财务绩效。即使业务重振不理想，这种协同效应创造的价值或许也有益于公司财务。更加幸运的是，Smithfield的第二梯队管理人员志存高远，公司改革获得了他们的支持。

这个案例清晰表明，扭转颓势是完全可能的。如果企业高估值能够逐步降温，那么未来十年这种重振的整合模式将成为中国买家全球化工具包里的一贴



必备良方。

## 选择性整合

近年来，越来越多的收购企业尝试选择性整合一两项业务领域，而借由董事会来管理与目标企业的整体关系。这种做法在合适的环境下是有效的。以下几个案例介绍了这一模式的共同特点。

### 中石油-Ion：将科技与市场布局相结合

2010年，中石油旗下子公司收购地球物理调查科技公司Ion。当时，中石油已经是全球最大的烃类合同勘探企业之一，据称Ion拥有业内最先进的3D地震成像设备。两家公司的联姻完全符合行业逻辑。然而，Ion是休斯敦一家相对扁平管理、气氛轻松、充满创业精神的公司，而中石油则是一家庞大而复杂的国有企业。

不过，中石油有一小批管理人员在多年的工作中积累了丰富的海外勘探运营经验。这批人与Ion的管理层拥有共同的技术语言和参照体系，顺理成章变成了两家公司之间的“桥梁团队”。大部分对Ion的管理工作还是通过董事会完成，但双方在探索如何将Ion的技术和专长快速部署到中石油的勘探运营中，且如何整合其研发路线图方面展开了广泛密切的合作，其他业务领域基本毫发未动。

### 中国南车-Dynex：加速研发升级

2008年，中国国有企业中国南车（中国最大的铁路设备生产企业之一，当时正在积极发展高铁技术）收购了英国一家中型半导体公司Dynex 75%的股权。后者的主营业务是向铁路公司出售模块产品。中国南车随后注资Dynex升级研发，并将销售队伍拓展至新的市场区域。同时，它将Dynex产品引入中国市场，通过自有产品和渠道进行推广。现在，Dynex的管理层有数名包括研发和销售负责人的中国南车高管，在公司的九人董事会中，南车占四席。

## 成功实现选择性整合

这种方法说说容易，做起来着实要费一番功夫。要成功实现选择性整合，需要具备几样关键技能，但并非所有企业都有。

首先，收购方必须有能力通过董事会管理资产。这不是听着那么简单。董事会的角色因文化而异，其权限和角色在各个国家不一而同。在中国，董事会的法律角色与美国、德国或英国有很大差异。某些企业和个人在这方面尤其长袖善舞。比如对太古和怡和这些香港企业集团而言，这属于标准的运营模式。但是，有很多企业和个人并非如此，设立董事会仅是完成一套法律程序。

其次，收购方必须在特定整合领域具备后备实力。收购方需要配备一批十几人的精干人才，在工作层面与目标企业交流互动，拥有公信力。

再次，收购方需要有一支交易团队在交易结束之前对相关安排进行谈判。这一阶段的谈判并不是要把协商结果写进法律协议，而是要与另一方建立务实的相互理解，消除疑惑或模糊地带。这没有听上去这么简单。在某些情况下，尤其是规则较严的拍卖会限制买方与卖方的接触，也就无从再议谈判了。这也部分解释了中国收购企业并不乐见带有竞争性的公开竞拍。

## 渐进式整合

吉利汽车在2010年收购沃尔沃，堪称全球汽车业的里程碑。诸多跨国汽车公司如梦初醒，意识到中国汽车品牌走向国际市场的雄心并不只是说说而已。相对于中外合资品牌，国产品牌尚未得到显著的成功。没有哪个国产品牌在中国以外的市场进行实质性布局，或者成功把海外业务整合到麾下。实际上，在已有的合资企业中，基本都是将国内运营并入了外资品牌的全球产品平台。

车企整合有其独特的挑战，主要通过整合产品平台和采购实现规模效应来产生价值。除非对两家公司进行全面整合，不然基



本无望。所以大部分车企对并购整合都十分亲力亲为，重组的范围之广，需要一方或双方共同实施。

吉利的管理层十分清楚其中的风险。2010年沃尔沃处于财政困顿，售价较低，吉利也因此获得了比大多数收购者更充裕的时间。他们迈出了正确的一步，决定要在跑之前先学会走。整合最容易、也是价值最大的部分，是双方共享沃尔沃的研发和制造技术知识，这也是首要关注的领域。接下来发力的领域向前迈进了一大步：从采购和产品路线图角度发现生产平台的运营协同效应，这基本得花上好几年的时间。再下一步是分析双方的市场销售布局，找到可以整合的领域。

整合节奏比一开始预想的更加缓慢。然而，对于那些预测文化冲突和财务绩效滑坡的质疑者，公司给予了有力的回击。吉利以这种方法牺牲了收益，但也降低了风险，并在短期避免了上汽双龙闹剧重演的危险，吉利有充足的时间去实现企业的战略目标。

### **携手合作伙伴：共同投资者是否能助一臂之力？**

我们已经探讨了管理体系之间的不匹配和国外运营经验的缺乏。这些问题是否可以通过引入财务合作伙伴来解决呢？在这些情形下，以并购基金为主的大量共同投资者都积极寻求机会与中国收购企业合作。然而，它们的价值更多体现在交易前阶段。虽然并购基金在交易后可能也会起到作用，但也带来了撤投这一隐患。

基金能对交易执行和管理利益相关者贡献深厚经验。中国企业缺乏能产生专有交易流量的网络，基金的参与能够带来更多新的交易信息，更高效地走完交易流程。在应对政府和其他利益相关者方面，合作伙伴就不那么给力了。比如，华为对3com的收购要约就以失败告终。即使有贝恩资本的助力，最终这笔交易也没能通过美国外资投资委员会（CFIUS）的审批。

中联重科2008年对Cifa的投资可算是交易前后动态变化的一个经典案例。由弘毅、高盛以及与意大利渊源深厚的中欧基金曼达林三方组成的共同投资方协助寻找标的并完成了交易。三方在尽职调查、谈判融资、交割后企业治理设置方面提供了强大支持，没有这些支持，中联重科执行交易的难度会大大

增加，甚至可能告吹。

共同投资方还帮助物色了一位新的首席执行官。然而交易后，这家公司在运营和研发方面举步维艰。在这两个领域，私募投资者都束手无策，企业收入出现下滑。不久以后，由私募方委派的首席执行官下课，中联重科提名的人选取而代之。虽然公司的财务业绩欠佳——距离最初投资三年后的2011年，公司收入已不到交易前预测的40%——但财务投资者依然设法退出并赚取了不菲的回报。私募投资者设计了保护自己利益的交易结构，风险实际上都由战略投资者承担。因为战略投资者占多数股权，与作为少数股东的财务投资者相比，在交易后有更强的资产管理能力，但是如果战略投资者的运营投入多却得到较少的回报，便很难向股东做出解释。

收购IBM个人电脑业务是联想的首笔对外交易，两家海外基金德太投资（TPG）和大西洋大众（General Atlantic）跟投，在交易执行和风控方面做出大量贡献，并为当时在海外名不见经传的联想提供了国际公信力。然而，基金的主要兴趣着眼于通过交易获得回报，建立退出平台，而联想的核心动机是为今后几十年的发展搭建国际平台。最初的这笔交易，可能需要基金的参与才能成功。之后的几笔收购案中，联想均是单一投资人。

近年来涌现出一种新的合作伙伴形式：中国本土基金开始为中国企业执行收购交易，这些中国本土基金部分为私营背景，许多享有某种形式的政府拨款。这些基金的员工，尤其是初级员工，通常是在海外有过投资行业求学和工作经验的中国人，拥有国际经验，能为合作企业弥补其欠缺的国际视野。有限合伙人主要都是中方机构，不同海外基金，较没有融资周期方面的压力，因此在投资退出时机方面也更加宽松。

要判断这些基金的表现是否会有别于外国基金，尚为时过早。不过，它们提供了一个中间地带，而且近年来，获得它们共同参投的交易数量呈现快速增长。中国零售运营商三胞集团对美国零售网络Brookstone控股公司的收购案就是这样一个例子。在这项交易中，三胞集团得到了赛领资本（Sailing Capital）的支持。赛领资本是一家总部位于上海的基金，主营业务为协助中国企业进行海外收购，募集资金以人民币为主，但投资团队拥有太盟（PAG）等外国投资公司工作背景。收购后成果初显：Brookstone已在中国开设了包括

上海旗舰店在内的三家门店，加快了业态创新步伐，加大了向年轻消费者的营销力度。

基金在支持海外收购方面的作用不言而喻，但收购后在整合方面的作用就不这么明朗了。在我们考察的所有案例中，很少看到基金在运营改善或重组方面扮演实质性角色。

## 构建工具包

我们在上文提出的根本性挑战大多体现在三个方面：企业历来缺乏能在海外收购中发挥作用的管理骨干、管理体系不兼容以及企业文化的差异。随着时间推移，解决上述问题会愈加简单。具备国际经验和各类企业文化经验的中国人才队伍正日趋壮大，中国企业的管理体系也日臻成熟。

尽管如此，仍有一些交易成功的必要元素是中国企业必须去努力追求的。首先，要针对并购交易制定自己的“实战手册”。如同其他企业职能一样，将收购的套路和流程落实成文、加以标准化，找出一套对本公司行之有效的办法，才能精通收购之道。联想在收购IBM个人电脑业务之后就是这么做的，这种做法使其在后续收购交易中受益良多。

其次，要培养通过董事会宽松运营企业的能力。公司或管理人员不可能天生就会，而且海内外的做法可能大相径庭。关键是要厘清需要审核的管理信息、审核的频率、需要保障透明度的运营内容以及实现的方法。多数成功的私募投资人在职业生涯中担任过多家被投资公司的董事，并因此习得这一技能。但是，要指望一名企业经理在这方面轻车熟路就不大现实了。



许多中国企业开始逐步意识到，整合没有灵丹妙药。自身技能培养和能力建设可以带来更大的选择余地，但还是要做对的抉择，进行有效执行。随着企业交易团队不断积累经验、不断成熟，我们观察到的交易后整合方法也更加周全、定调更高。这是好事，因为不在整合上练就高强武艺，最后只会在现有交易的价值创造上栽跟头。①

**岑明彦**为麦肯锡全球董事合伙人，战略与公司金融咨询业务亚洲区的核心领导人之一，他在跨境并购、兼并管理和合资企业/企业联盟等领域拥有丰富的咨询经验；

**欧高敦**是麦肯锡名誉全球资深董事，亚洲区的前董事长，他现任联想和太古集团的非执行董事。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。



# 流程与政治： 跨境并购监管的通关之道

岑明彦，刘文，蒋敏君

在华投资的境外企业和跨境并购的中国企业处境迥异，却担心着同一个问题：监管审批流程。两类企业担心的都是，相较于本国市场，它们与东道国的政策制定者缺乏充分沟通，需要面对陌生、漫长且可能带有政治色彩的审批流程。

**这一疑虑的具体影响并不容易察觉。**虽然确切数字难以统计，但每年确实有相当数量的交易，因为一方或双方感到通过反垄断审查或外资审查的希望渺茫而夭折，有些甚至根本未经探索性讨论便放弃了。其实，在中国和境外被审查的交易中，绝大多数都无需补救措施便直接获得批准——在欧洲和美国一般只有不到5%接受审查的交易未能通过。然而，最耐人寻味的莫过于那些被要求追加条件的交易，因为这些最能体现批准与否的界限。

收购方担心正式的反垄断审查，这也十分正常，毕竟该流程既耗时又敏感。但回顾过往的监管决策可知，企业应更注重如何赢得对交易的政治性支持。通常而言，交易在监管审查中面临问题，往往是因为缺乏能扭转局势的关键利益相关方的支持。

## 中国企业的跨境并购

监管审批是中国企业跨境并购时普遍关注的问题，这也非常容易理解。这些企业在中国市场上对政治利益相关方的利益极其敏感，认为在境外市场这点同样重要。但在与境外政治利益相关方处理关系时，它们既没有一个可供参考的模式，也不了解如何解读指南，或缺乏恰当的沟通渠道。此外，每个司法辖

区都有其不同的利益相关方和审批流程，让企业更难以应对。

以上原因部分解释了为什么中国企业并购交易主要集中在寥寥几个国家：以涉及价值计算，美国占28%，澳大利亚8%，欧盟32%（其中德国占比高达14%）。诚然，中国对新兴经济体（包括俄罗斯、独联体国家、中南美洲国家、东南亚和印度）的直接投资也十分可观，近三年来约占对外投资总额的17%，但这些几乎都是基础设施建设投资，而非收购当地现有企业。

尽管中国企业在并购交易中顾虑重重，但实际上仅有小部分交易真正受阻，而且这种现象主要出现在近几年。这也是由于采取了审慎性避免策略：一方面许多中国收购方一旦察觉监管者可能追加要求补救措施，便退出谈判；另一方面，竞价时，卖方在是否让中国竞标方通过第一轮筛选方面仍保持谨慎，中方企业只有提供令人信服的依据，保证可通过当地的反垄断和外资审查，才能进入下一环节——但在实际审查前，任何企业都难以妄下承诺。

## 受阻交易

完全受阻的交易引人深思。迄今在监管审查中受阻的交易共有10宗（如果算上20世纪90年代碰壁的航天领域的交易，就是11宗）。其中，8宗是收购美国企业受阻，1宗虽然收购对象是欧洲企业，但仍受美国审查。以反垄断为由搁浅的交易仅有1例：2015年，欧洲委员会（EC）阻止香港和记黄埔公司收购英国电信运营商O2。2009年中铝公司（Chalco）收购澳大利亚力拓时受到严格的安全监管审查，但最终是因为利益相关方认为交易条款过于偏向中铝而终止交易；2005年中海油（CNOOC）欲并购美国优尼科公司（Unocal），确实引起反垄断方面的担心，但最终交易受阻主要是出于安全考虑。因此目前仅有一宗交易因反垄断审查而终止，其余交易都是在外资审查中碰壁。

在受阻的10宗交易中，有7宗交易涉及美国的科技行业，且几乎都止步于美国外国投资委员会（CFIUS）的审查：仙童（Fairchild）半导体拒绝某中国财团的竞购，因为认为中国企业无法通过CFIUS的审查。近期只有2宗受阻交易与科技无关：三一重工集团通过其美国关联公司Ralls Corporation投资的风电项目因为刚好位于美国军事设施附近，美国总统签署总统令终止该项目；中海油并购优尼科（Unocal）涉及能源安全。除这两宗交易外，其他交易受阻主

要是为了防止军事或战略性关键技术落入中国的掌控。

## 需要附加条件的交易

更多的交易是在追加补救措施后才顺利达成，不过补救也主要是出于国家利益，而非市场竞争的考虑。这也许不足为奇，毕竟反垄断旨在防止破坏市场竞争，而相较于当地市场企业之间进行联姻，中国企业通过并购进入新市场对市场竞争的威胁显然较小。

2006年至今，进入欧盟的并购交易中约有5%需要根据欧盟委员会的要求采取补救措施，对中国买家而言，这一比例低得多：2012年以来，中国企业对欧盟企业的并购共80宗，其中20宗受到审查，而仅有3宗需要补救措施。这3宗均为电信行业交易，出于反垄断考虑需采取补救措施——香港和记黄埔公司收购奥地利、爱尔兰和意大利的电信运营商。例如，在收购Orange奥地利时，为保护竞争采取的补救措施包括：将无线频谱和运营权转让给一家新晋奥地利企业，以确保市场上仍有4家运营商并存。Orange也必须为移动虚拟运营商提供网络批发服务。这些都是移动通信兼并交易中的典型补救方法。

中石化对先正达（Syngenta）的收购现处于审查阶段，很可能成为第4宗需要补救措施才通过的交易。双方已在2017年1月递交计划书探讨如何回应欧盟对资产组合重叠性过高的忧虑。

自2006年以来，出于反垄断考虑需要补救措施的入美并购交易占比低于3%。美国司法部（DOJ）和联邦贸易委员会（FTC）虽未公开相关数据，但回顾2006年以来的HSR（反垄断法）年报可发现，报告中并未具体探讨任何中方收购交易，也未表示对中方收购存在普遍疑虑。

CFIUS在审批交易时也会要求采取补救措施；2104年间，该组织附加条件批准的交易占审批总数的8%，高于反垄断审查流程相应的数字。中方发起的收购交易是CFIUS审批的主要工作，约占2012—2014年所有申报项目的20%，远超出其他国家提交的申请。CFIUS调查主要考虑的因素包括是否掌握关键技术、是否控制战略供给以及与美国政府的关系。常用的补救措施包括剥离特定资产或运营业务，例如：中海油收购尼克森公司，但必须放弃后者在墨西哥湾油气产区的经营控制权，因为该地区靠近美国海军基地；安邦收购美国

酒店资产Strategic Hotels & Resorts，被迫转让靠近美国军事基地的地产；万向收购美国破产电池生产商A123，却必须放弃后者为美国军方提供电池的子公司。

## 国家安全和国家利益

美国当然不是唯一实施国家安全审查的国家。但CFIUS的审查却比其他国家的同类审查更为频繁，结果也更难以预料。澳大利亚等国对交易批准与否的标准更为明确，这点从对中铝收购力拓的政治讨论中便可看出；德国、英国等其他国家较少对收购案产生安全性担忧，近期比较著名的案例是中方企业在试图收购德国半导体制造商Aixtron时，止步于卖方所在国对敏感技术的安全性担忧。

美国的审查与众不同是因为带有一定的政治色彩。委员会对所提交材料和分析的正式审查程序本身十分粗略，但以较不透明的方式广泛听取受选和任命官员的意见。而且，与委员会关联的各种咨询和游说团体盛行，协助企业施展更大的影响力。交易是否批准不仅取决于交易本身，也取决于政治环境，而考虑到新一届美国政府的主张，中国企业难免忧虑重重。

中国企业最初尝试影响CFIUS审查时，显然对美国的游说和公关机制不甚了解：华为竞购3Com碰壁后发表公开信，并在信中援引杰弗逊提出的自由市场优势，反对美方将自己视为国有企业。实际上不论华为如何抗议，它始终会被视为亲中国政府的企业，且3com开发电信基础设施，无疑是个敏感的目标。渐渐地，中国企业懂得更好地把握审查流程并保持低调。但在CFIUS审查过程中，中方并购交易仍然会在美国国内利益相关方的游说面前受挫，这对收购方而言尤为棘手。



## 境外企业在华投资

在所有主要国家中，中国的并购审批流程是最晚制定的。尽管如此，审批结果相当稳健且可预测，虽然决策背后的逻辑与其他市场不同。

2007年制定的《反垄断法》正式奠定审批流程的基础，明确了七大部委政府部门在审批流程中的职能。此外，2015年公布的《外国投资法（草案）》一旦实施，将统一整合原有的外商投资相关法律。至少从形式上来看，《反垄断法》规定的流程与欧美流程十分类似：所用的分析方法和补救措施相似，也考察同样的市场集中度指标。中国商务部（MOFCOM）反垄断局主导审查流程，但并不是唯一的决策制定者：它需要综合至少七个部委级政府机构的考量，并广泛征求多方商业利益相关者的意见。

但该法律并未明确政策重点，仅为补救提供了宽泛的范围。执行时间最长、最为全面详尽的政策文件是《外商投资产业指导目录》。该目录由国家发改委（NDRC）和商务部联合制定，多年来规定了允许外商投资的领域和所有权限制。现行目录为第七版，总体趋势是对投资的限制逐步收紧。该目录不同于许多国家的外商投资指南，而是将外商投资产业明确分为鼓励类、允许类、限制类和禁止类。多年来，中国政府探讨修改为“负面清单(negative list)”模式，在目录中列出禁止投资的领域，未列入行业则属于允许类，但这一改变仍处于探索阶段。

然而，仅根据该目录无法完全确定交易能否获得批准。目录执行总是受制于其他专项指南和大量不成文的规定：例如老牌消费品牌不得被外商收购、需要何种技术转让才能让中外合资项目通过。这些规定虽没有明确的公开声明，但也不是秘密。

交易大多无需补救便可获得批准或在此之前已被终止。截至2016年第三季度，商务部审批了1563宗投资，其中27宗追加补救要求，仅有2宗直接否决。多数需补救的交易为境外交易，即境外企业在收购另一家境外企业时，由于产品在中国市场上销售，收购需要获得中方批准。

27宗补救交易中，仅有3宗是对中国企业的直接收购，其中2宗受阻。研究这些决定可发现，决策制定者的关注点不仅为保护消费者，也为促进商业利益，这在以下四个方面表现尤为明显：


**保护当地知名企业。**可能影响本国新兴企业的交易将受到尤为谨慎的审查，这点常见于影响知识产权或部件供给的科技业交易。谷歌收购摩托罗拉时，商务部首先担心的是交易将对许多中国智能手机制造商产生影响。为此，商务部提出严苛的要求：在交易后的五年间，谷歌必须在免费和开源的基础上允许所有终端制造商使用安卓平台。考虑到科技业发展日新月异，5年期限相当长。诺基亚在收购阿尔卡特朗讯时，必须根据FRAND原则允许中国通讯设备制造商使用必要专利；此外，商务部还提出了超出FRAND原则范畴的要求：诺基亚将技术转让给第三方时，必须通知中国的被许可方。

**保护民族品牌。**中国本土的知名消费品牌较少，因此反垄断决策始终要确保这些品牌掌握在国人手中。可口可乐收购汇源果汁便是最早的例证。对该交易的决定备受关注，许多评论认为，以保护消费者为由的解释过于简单，实际上是为了保护汇源这一民族品牌……保护消费者仅为说辞，否决收购的理由故作玄虚、毫无说服力。啤酒制造商英博收购百威时，需采取的补救措施包括不得增持中国本土啤酒制造商股份，尤其是两者分别持有的珠江啤酒和青岛啤酒股份；在未征得商务部批准之前不得收购雪花啤酒和燕京啤酒的股份。之后百威英博收购南非米勒酿酒公司面临的补救措施更为复杂，但目标一致：并购前，南非米勒持有本土品牌雪花啤酒49%的股份，并购后两者在中国的啤酒市场份额将达40%；对此，商务部要求百威英博向国有企业华润（原雪花啤酒多数股东）出售雪花啤酒的股份，确保该民族品牌仍掌握在国人手中。

**促进技术转让。**商务部批准许多并购交易（包括几乎所有的合资项目）是为了促进重点行业的技术转让。例如，商务部在审查通用电气与神华的水煤浆气化合资项目时，判定该项目不利于市场竞争，但附加了限制性条件后予以批准，规范该合资企业对客户的义务并要求其为中国能源行业贡献亟需的技术。起初，西部数据收购日立的硬盘业务面临苛刻的补救措施，要求两者必须独立开展在华业务。然而西部数据宣布中国技术公司清华紫光入股并与其开展技术合作后，商务部撤销了补救要求。







**保护信息安全利益。**对互联网、媒体或电信领域相关交易的审查尤为严格。外商控制“线上”资产受到明确限制，需要申领许可。这方面涵盖范围甚广。举例而言，2012年沃尔玛收购电商1号店的少数股权，但不得掌握1号店的B2C平台业务或从事增值电信业务。收购仅限于直接面向消费者的商品销售业务。最终，沃尔玛于2016年将股权转让给另一中国电商平台——京东商城。

在华收购的境外企业投入大量时间和精力准备反垄断审查的提交材料、陈述交易的益处，却很少花时间争取主要利益相关公司（受交易影响的企业）的支持。然而，正是这些利益相关方最能左右商务部对交易如何影响中国行业利益的看法。在中国，它们提供的信息永远比境外企业的游说更具说服力。

企业忽视利益相关公司的支持，其背后也有实际原因。公开宣布之前绝对保密，是为了避免全行业的热议；宣布之后，双方集中精力促成交易，无暇顾及其他利益相关方。此外，多数公司将反垄断审查相关事宜交给法律顾问负责，尽管这些顾问可能建议收购方与其他利益相关公司沟通，但他们并不会代替公司将建议付诸实践。除了对商务部、发改委或偶尔与行业利益相关方进行必要接触外，公司的高管人员很少在问题出现之前积极参与对利益相关方的管理。而等高管想到要与国内利益相关企业沟通时，这些企业恐怕已告知商务部他们的看法，双方甚至已达成了非正式的共识。

若这是对交易的负面共识，通常收购方会感到挫败和困惑。商务部未必会告知意见的具体来源或性质，更不一定在决定前为收购方提供指导。商务部没有义务披露与业内企业的非公开会晤。而且，一旦提出补救要求，根据以往案例可知，撤销要求的希望渺茫。多年来仅有1宗交易撤销补救要求，还是在收购方允许一家在业内拥有重要地位的中国企业投资的情况下实现的。

## 掌控监管关系管理

跨境并购中的一大趋势是日益关注监管审批的形式而非实质：市场份额分析、市场界定和竞争性的技术性讨论、针对安全考虑提出保护措施，尤其是时间安排和与监管机构的商讨。考虑到审批流程复杂耗时，这一关注重点情有可原，且某种意义上确实也有必要。

十年前，中国企业仅进行最基本的监管管理：提供所需信息，但在审批流程中完全处于被动状态。如今多数中国收购方已有所进步，对审批流程采取战略性管理：积极提议补救措施、与监管机构共同明确市场界定问题、就交易对行业经济的影响提出自己的看法。然而，很少有企业能够达到另一种所需的境界——与掌握交易成败关键的利益相关方（通常是其他企业）建立合作关系，从而赢得政治支持。能做到这点的在华境外收购方少之又少。但是在商业环境高度政治化的今天，这恰恰是这两类企业收购的必由之路。

若在协商时或公开宣布后才与利益相关方沟通，恐怕难以获得所需支持；理想状况下应在交易讨论之前就开始交流。不论是在华的跨国企业还是对外投资的中国企业，都常常认为利益相关方管理主要限于与政府建立关系。然而，企业若真正希望实现在华或境外的跨国收购，改变这一固有看法势在必行。①

作者在此感谢以下同事对本文的贡献：黄家仪、孙熹宸、吴凡、刘星豪、李若雁、蔡秋实、邵艺、Ellora-Julie Parekh、Viktoria Bogнар、Przemek Czerkiewicz 和 Olivier D' Hossche。

**岑明彦**是麦肯锡全球董事合伙人，战略与公司金融咨询业务亚洲区的核心领导人之一。他在中国工作超过十年，在跨境并购、兼并管理和合资企业/企业联盟等领域拥有丰富的咨询经验；

**刘文**为麦肯锡项目经理，常驻香港分公司；

**蒋敏君**为麦肯锡战略与公司金融咨询业务亚洲区资深经理。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

# 保险

62 保险科技：互联网保险的下一个竞争前沿  
陈蕾，蓝兆君



# 保险科技： 互联网保险的下一个竞争前沿

陈蕾，蓝兆君

保险科技是重要的行业风口。要把握这一机遇，传统、新兴保险公司以及监管机构等参与者应明确自身定位与优势、识别发展机遇、制定发展战略并持续推进以实现长足发展。

**中国保险发展迅速**，未来增长空间广阔。过去十年，中国保险业在普及度和精密度上突飞猛进：年保费规模从2006年的5600亿元上升到2016年的3万亿元，年均增幅达20%，保险的密度及深度也从2006年的2.6%与430元/人，快速增长至2016年的4.2%及2200元/人。互联网的兴起恰逢其时，助力中国保险业的发展和 innovation，其推动力主要通过以下四方面体现：

**提高信息的透明度**。相比“看得见，摸得到”的快消品，保险产品相对复杂，一般消费者不易理解，互联网能帮助消费者挑选险种。

**打造去中介化的网络直销平台**。线下代理人及中介模式依然是目前国际成熟市场的主流。然而，电商已成为其他行业的主流渠道，保险的线上直销也是发展势头喜人。中国市场较年轻，新平台自然前景广阔。

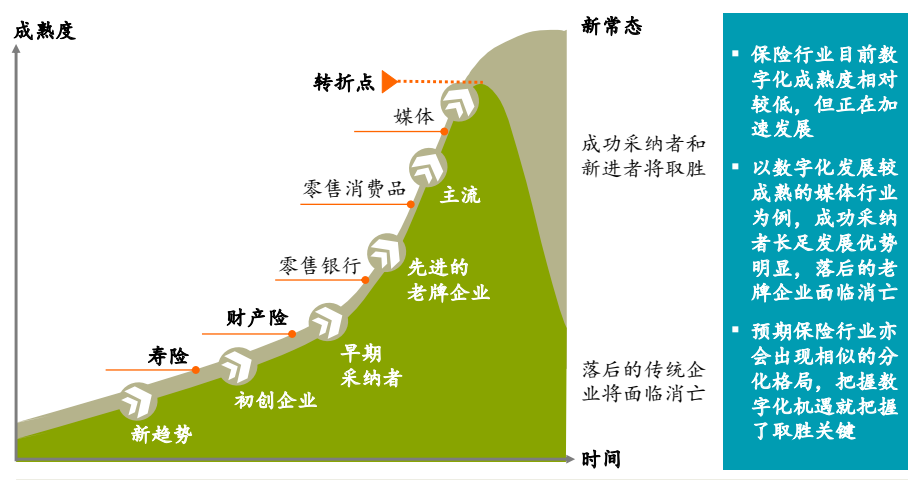
**满足更多新的需求**。众安等保险科技企业充分发挥平台敏捷、流量大的优势，推出了退货险、航班延误险等创新产品，满足了更多新需求。

**推进更方便、更全面的服务模式**。传统保险服务链已开始数字化，如移动查勘、自助理赔等。物联网等技术也拓展了保险机构的服务范围，从单一产品转型到“产品+服务”，实现客户体验升级。

## 保险科技：互联网保险的下一个竞争前沿

保险科技（Insurtech）正在进入高速发展阶段（见图1）。受行业竞争差异、监管开放程度及现有流程复杂度等因素的影响，不同行业数字化程度迥异，但均经历了初期起步、高速发展以及成熟分化这三个阶段。传媒、零售等行业走在了数字化的前沿，传媒业甚至已进入了成熟分化阶段。数字浪潮下，不进则退。保险业数字化虽刚起步，但正加速进入高速发展期，预期亦会出现类似分化格局，现在“看风驶船”，未来必将取胜。

图1 继数字媒体、零售消费品及零售银行之后，保险科技将走向高速发展期，把握数字化机会就把握了取胜关键



资料来源：麦肯锡分析

从全球保险业发展态势来看，一个新的保险科技生态系统正在形成中（见图2），传统保险公司、初创保险企业、非保险机构以及监管机构可结合自身优势，捕捉保险科技发展机遇，共推行业发展。

中国保险科技高速发展，但仍面临相当挑战，主要表现在数据收集、整合及应用路径规划三方面。

首先，中国保险公司数据收集能力较薄弱，普遍缺乏全面的数据收集系统，导致相当一部分用户接触点的信息流失，如电话咨询、订单修改的信息未能及时记录，线下纸质信息未被录入系统等。



图2 各企业机构纷纷布局保险科技，新的保险生态系统逐步形成



资料来源：麦肯锡分析

其次，保险公司用户数据有待整合。从产品营销、日常用户信息维护到理赔，产业链的不同环节均有用户接触点。这些环节往往由不同团队负责，相应获得的数据也掌握在不同人员手中。然而国内保险公司普遍缺乏专门的数据整合团队，也没有统一的系统来整合同一客户在不同环节中产生的数据，数据分散，不利于后续客户洞见的识别与分析应用。

再次，保险公司数据分析应用路径尚未清晰。通过传统保险业务、互联网合作伙伴以及移动穿戴设备等增值服务，国内保险公司收集了一定数量的用户数据。但在数据应用、数字化战略规划上，许多公司尚未有成熟的思考，应进一步明确产品设计、精准定价及市场营销的数字路径。例如，调研结果显示，尽管车险可利用车联网等多种渠道收集客户行为信息，但尚鲜有产险公司具备了基于汽车行驶距离和客户驾驶行为进行定价并提供服务的能力。

### 创新技术：推动“普惠”保险

近年，随着科技的进步和网络的普及，保险产品的服务范围和形式进一步拓展，一时间，行业风云际会，新产品如基于用户的保险 (User Based Insurance)、微保险等不断涌现。健康管理、汽车安全监测等延伸服务开始风

行，新型保险平台、科技初创公司等新玩家也想要分保险科技“一杯羹”，于是积极探索创新，力图捕捉新机遇。我们预计，保险科技将会渗透得更快更深，有可能会带来保险业态以及市场竞争格局的变化。推进保险行业创新发展的有八大核心科技：大数据、人工智能、区块链、云计算、物联网、互联网与移动技术、虚拟现实（VR）以及基因技术（见图3）。

图3 推进保险行业创新发展的八大科技



资料来源：麦肯锡分析

### 保险科技塑造全球新业态

保险科技正在全球范围内深刻改变行业格局，主要表现在以下三个方面。

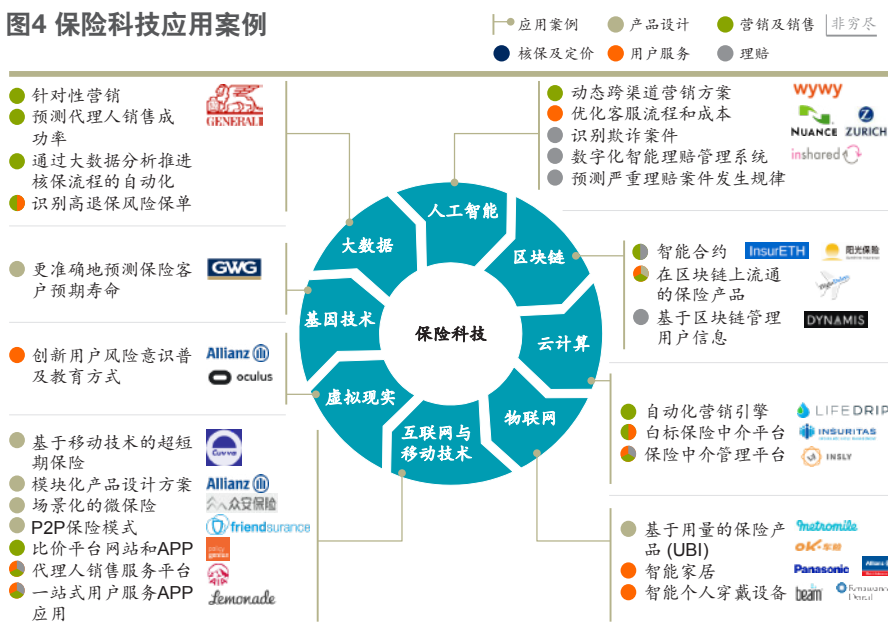
**表层渠道变革：**包括网络比价平台、直销网站、APP、跨渠道动态营销等新式销售与营销渠道涌现。

**中层模式优化：**产品设计、定价和运营等模式升级，如基于互联网场景的微保险、基于用户行为/用量的保险，以及P2P保险模式等。

**基层架构演变：**用户信息管理、征信体系等基础架构更加稳固；区块链、云计算等技术应用促进了用户账户的统一管理，使信息管理更安全可靠。

以下我们将介绍全球范围内八大科技的领先用例（见图4）：

图4 保险科技应用案例



资料来源：麦肯锡分析

### 科技应用助力中国“普惠”保险

中国金融行业欣欣向荣，普惠金融是大势所趋。2016年国务院发布《普惠金融发展规划（2016—2020年）》，强调通过创新金融产品和服务手段，提高普惠金融的广度和深度。

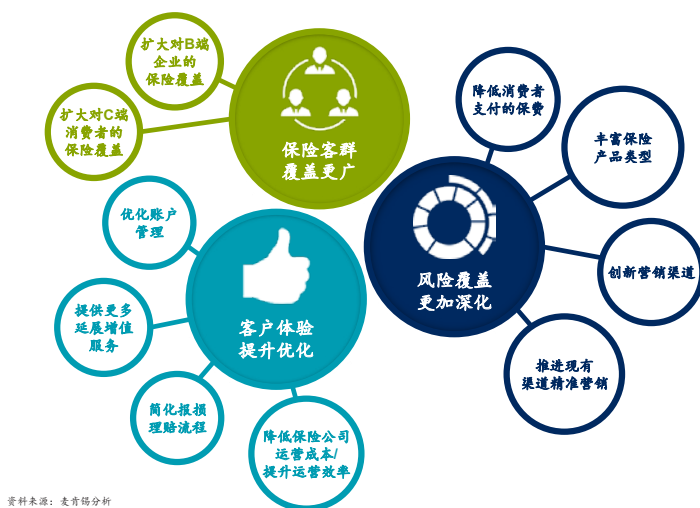
从广度来说，目前中国保险市场集中在较富庶省份/地区。比如，北京、上海、江苏及广东（包括深圳）人口大约占全国17%，但寿险保费却占全国三分之一。全民社会保障有待扩展。

从深度来说，中国总体人均保费为2200元人民币左右，明显落后于发达国家。根据瑞士再保的数据（按人民币计），2015年美国的人均保费达28000元，德国达17000元，日本达24000元。可见保险深度提升前景也很广阔。

对于保险机构来说，实现保险“普惠”需要从广度上扩大覆盖人群，从深度上增加保障范围，以及从质量上提供更加优质的服务。保险科技的应用与创新在其中发挥重要作用。

下面我们会探讨保险科技推动普惠发展的潜在抓手及其目前在中国的应用状况与发展机遇（见图5）：

图5 保险科技是惠普保险的驱动引擎



## 捕捉机遇的行动建议

保险科技是重要的行业风口。要把握这一机遇，传统、新兴保险公司以及监管机构等参与者应明确自身定位与优势、识别发展机遇、制定发展战略并持续推进以实现长足发展。

### 传统型保险企业：推进数字化革新

传统保险公司应在战略、文化、组织、能力四大关键领域提升数字化成熟度，推进数字化转型与创新布局。

#### 1) 在战略方面

- 明确具有长期性、突破性的数字化战略定位
- 将数字化战略与经营战略挂钩
- 以客户需求为中心

#### 2) 在文化层面

- 提高数字化营销及服务过程中的风险承受能力
- 推进“测试—学习”的试错文化
- 提升组织敏捷程度
- 加强内部协同合作

注重外部导向，敏捷把握市场趋势及客户需求变动

### 3) 在组织层面

明确数字化建设的团队设置以及责任归属

重视数字化人才建设

设计符合保险科技发展的激励方案与薪酬体系

充分利用外部资源

### 4) 在能力层面

加强数字化渠道的搭建与完善

推进以数据为驱动的决策制定流程

加强数字内容以及数字用户体验应用的创造能力

推进流程自动化

建立支持数据的IT架构

## 新兴数字化保险企业：打造独特互联网发展模式

新兴数字化保险机构应当把握独特市场地位，打造成功业务模式，其中有三大关键举措：把握用户需求加强产品开发；利用互联网大数据优势产生客户洞察；宣扬企业家精神开展人员管理。

### 1) 把握用户需求加强产品开发

- 捕捉客户未满足的风险保障需求，为客户提供定制化的产品
- 关注用户娱乐、沟通、安全等更深层次需求，利用各种生活场景，提供更个性化的服务

### 2) 应用互联网大数据产生客户洞察

- 增进对客户信用风险及行为特征的了解，提升风险管控能力进而给出更精准的产品报价
- 基于用户偏好分析，制定定制化的营销策略并提供更加全面的保险服务解决方案

### 3) 以企业家精神进行人员管理

- 吸引互联网创新人才，如提供高出市场的收入溢价和股票期权激励等
- 建立持续创新的管理机制，如设立首席创新官（CIO）、创新流程管理部门、孵化器部门、创新投资团队等


## 政府监管：创造良好制度环境

保险科技的发展活力离不开政府及监管机构的支持。政府部门应通过加强合作、促进行业集聚、提供资金支持以及保持密切沟通等方式支持业务创新。监管机构还应积极防范风险、推进制度优化、加强防控引导，为保险科技的发展创造良好的制度环境。

### 政府积极推动并培育保险科技创新与行业应用

- 加强跨域合作，汇集科研机构、企业、媒体等多方资源推进保险科技创新，如加强基础设施建设、提供税收优惠等
- 向初创企业及保险公司提供资金支持，助力保险科技发展，如通过设立风险投资基金为有前景的初创企业提供支持
- 保持密切沟通，了解企业痛点，协助拟定解决方案，如建立面向创新企业的服务团队，开设咨询窗口，定期举办交流会等

### 监管机构积极防范保险科技发展过程中将会出现的风险

- 密切关注新兴行业动态，评估现有法律制度，调整不适用内容，补缺空白领域，并开展持续性的跟踪监管，对可能出现的风险及时采取相应措施，进行有效管控
- 完善政策法规，保障数据安全
- 密切关注市场动态，减少产品缺陷以及欺诈风险
- 加强产品宣传规范，并进行消费教育，减少非理性消费 

本文摘编自《保险科技：互联网保险的下一个竞争前沿》，欲索取全文报告请与我们联系。

两位作者衷心感谢同事陈以诺和李嘉华对本报告所做出的贡献。

**陈蕾**为麦肯锡全球董事合伙人，常驻北京分公司；

**蓝兆君**为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻台北分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。





# 组织

72 敏学捷行：AI时代“个人、团队、组织”学习再思考  
揣姝茵



# 敏学捷行： AI时代“个人、团队、组织” 学习再思考

揣姝茵

场景明确、规则清晰、产出固定的任务被AI机器承接后，留给人类的空间是开放和跨界的无限可能。

**人类的学习**，从没有停止。学习的形式和内容如孪生姐妹，互生互联。遥想古人战时烽火传信，到如今信息的多点多维实时共生，移动互联网时代重塑了人与信息的关系，人与人的关系，人与组织的关系，也重新定义了“学习”的含义。而AI时代给人类的学习带来更大的机会和挑战，值得我们思考和展望。

2017年的网络热词无疑是人工智能（AI），从围棋界“终极人机大战”，到金融机器人在高盛德勤的应用，从腾讯Dreamwriter解放新闻编辑的双手，到亚马逊无人售货点……AI技术让工作的速度、效率和质量指数级提升，大咖们纷纷预测若干年后人类的大部分工作将被机器取代。

人类与人类创造的“AI”之间到底会是一种什么样的关系？人工智能在多大程度上会取代人类，或是解放人类？这是一场零和游戏？还是一场共创的盛宴？未来的世界，人类究竟会怎样多元的生活，与自己、他人、科技和自然和谐共处？人类的智能是否也会像AI那样继续升级进化？人类的学习场景，会有哪些本质的演变？有一点可以确定，场景明确、规则清晰、产出固定的任务被AI机器承接后，留给人类的空间是开放和跨界的无限可能。

哈佛大学教授霍华德·加德纳被誉为心理学界的哥白尼。他在《智能的结构》依据生物学、人类学等学科的研究成果，首次提出了“智能”的概念，详细逐一地描述了人的七种智能：语言智能、逻辑—数学智能、音乐智能、空间智能、身体—动觉智能、人际智能和自我认知智能，开创了“多元智能理

论”。笔者大胆预测，AI如果有智能，更多的是数字逻辑语言智能，在既定场景既定规则既定产出的情况下可以极大提升效率，但是AI取代不了人类在复杂场景下从零到一的创造，也体会不到音乐之美，拥有利他之心以及人类宏大的情绪光谱带来的彼此连接之幸福感。但需要警惕的是，人性之天使和魔鬼面，如何更好地与AI科技相处。

在无限延展的科技助力下，未来的组织大多会智慧通达，合纵连横，而人的学习的速度和质量以及由此产生的集体智慧，能否继续驾驭科技如庖丁解牛已不可知。令人扼腕的是，今日人类的学习，被科技手段“碎片化、即时化、浅层化”。潜心沉浸者少，上下求索者少，大都纠结于猎奇拼凑、说文解字、训诂器量。

我们需如北冥之鹏，畅想未来时代的敏学捷行，大胆畅想真正纯美的学习之境，畅想每个学习个体、团队和组织“心脑手”之合一，以千人千面的法门，体悟各自生命的功课和通往此境的万条道路。

## 个人学习：从“要我学”到“我要学”

从来没有一个时代这样需要我们倾听自己内心的声音！

1936年查理·卓别林（Charles Chaplin）导演并主演的《摩登时代》，描述了美国20世纪30年代经济萧条时期，工人查理在工厂干活、发疯、进入精神病院的故事。工业时代的人被异化为庞大机器的螺丝钉，胡萝卜加大棒式的管理手段仅仅能用外在激烈手段驱动人的恐惧和虚荣：老板答应加薪，我们工作就格外卖力；用功可望拿到好分数进名牌学校，我们就花更多时间读书；打卡迟到要扣薪水，我们就乖乖准时上班……

趋势专家、畅销书作者丹尼尔·平克在书中紧紧围绕一个问题展开思考：是什么在激励着你？当胡萝卜大棒这样的外部激励措施已不是激励我们最好的方法，什么是？在书中，他揭示了人类驱动力的三大要素：自主、专精和目的（autonomy, mastery and purpose）。《驱动力》提出了当下个人、组织提高绩效、焕发工作热情的秘诀，不是我们的生物性驱动力或者追求奖励、逃避惩罚的第二种驱动力，而是我们的第三种驱动力，是我们想要主导我们的生活、延展我们的能力、让生活更有意义的深层欲望。这个时代不需要更好的管理，而

需要自我管理的复兴。

在《重塑组织》这本书中，作者弗里德里克·拉卢分享了来自德国一所学校的做法。这所学校特别强调学生作为学习主体的自我驱动，其管理充分自治，校长为学生和老师推举，跨年级混班教学，每个人自己定学习大纲和学习目标，充分鼓励学生在课堂与课堂外的课程之间自由穿梭，通过义工、社区活动、创业大赛等方面让学习成为一种生活方式。

在个人的学习探索中，我们在目前只用到了语言数字逻辑三种智能，而其余的音乐、空间、运动、人际、自我觉知被大量忽略。当人的心灵没有打开，而仅仅依靠大脑的逻辑进行学习，会是多么的单薄和贫乏！

### **团队学习：从“强调整齐划一”到“兼容并包多元”，从“聚焦任务本身”到“关注内在动力”，从“预设学习小组”到“自成社交圈子”**

互通互联的世界，任何一项奇思妙想要变成改变世界的产品或服务都离不开团队。团队的魅力，在于不同成员的迥异背景和人格趋向，在于为了一个共同目标冲刺时产生的化学反应，让 $1+1>2$ 。我们可以从世界很多巅峰团队悟出团队的真意。我在麦肯锡项目组里，时不时会碰到奥斯卡小金人得主、或者空手道冠军、要么是新加坡国防部战略参谋。同样的情景出现在从科技黑客到海豹突击队，从F1赛车队到南极科考队。所有的多元都成就团队之和。


在AI时代，团队在商业环境进入的大都是无人区，面临的问题大都是无解的，这就愈加考验团队的学习能力。团队作为一个鲜活的有机系统，需要具备“舞池和露台”两种状态：既能在舞池中央激情四射的舞蹈，又能站在二层露台回放与反思。而对于团队学习进行干预是，需要团队的教练基于系统的聆听和干预，让团队拥有安全感和彼此的信任，觉察团队系统的价值观，并引导团队看到并提升场域的能量，从而激发团队的巅峰时刻和无限潜力。

### **组织：利他共创生态开源上下同欲**

真正伟大的企业能激发个人的目的和使命感，能让团队自在且高效，来之

即战，战后即散。

从“让天下没有难做的生意”的阿里巴巴，到立志“连接一切”的腾讯，从“使人人皆可获取和利用信息”的谷歌，到“为世界每位运动员带来灵感与创新”的耐克。

伟大的组织能让组织中每个人的每天都是学习之日，并心怀好奇和喜悦，在学习中帮助世界！

作者谨向同事张海濛致以最真挚的谢意，感谢他给予的悉心指导和不懈支持。

**揣妹茵**为麦肯锡组织与领导力发展专家，常驻上海分公司。


麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。



消费

# 中国奢侈品消费者： 1万亿元人民币的机遇

卜览, Benjamin Durand-Servoingt, Aimee Kim, Naomi Yamakawa



市场增长放缓虽不容忽视，但我们认为在可预见的未来，中国消费者仍将是全球奢侈品市场增长的最大引擎之一。

**2016年奢侈品消费跌出2009年以来新低**，但仍有中国消费主力军在全球奢侈品上一掷千金，因此备受业界瞩目。现如今中国经济放缓，国内外奢侈品消费增长式微，行业观察者愈发担心中国消费者“奢兴阑珊”。

八年多来，麦肯锡一直关注中国奢侈品消费者的演变，以及其对全球市场与日俱增的影响。这份最新研究着重分析了中国奢侈品消费者的基本态度与行为，探讨了奢侈品是否在中国逐渐失宠，以及对全球市场将产生什么影响等问题。我们的结论是，在中国的奢侈品消费者当中，出现了一个日渐成熟且挑剔的群体。市场增长放缓虽不容忽视，但我们认为在可预见的未来，中国消费者仍将是全球奢侈品市场增长的最大引擎之一，而家庭年收入超30万元人民币的中国最富裕人群，则是当仁不让的主力军。

要抓住这一增长，奢侈品牌商须巧取中国消费者的欢心，并把自己的门店打造成为中国观光客出境游的“必达站”，因为三分之二的中国奢侈品消费发生在海外。

## 中国富裕人群挑起全球奢侈品消费大梁

### 全球奢侈品市场的大买家

中国对奢侈品市场有多重要，看统计数据便可知。预计中国到2018年百万

富翁的数量将跃居世界首位，并将在2021年成为全球小康家庭数量最多的国家。据我们估计，2016年有760万户中国家庭购买了奢侈品，超过了马来西亚或荷兰的家庭总数。其中，家庭年均奢侈品消费达7.1万元人民币，是法国或意大利家庭的两倍。总体来看，中国消费者的奢侈品年支出超过5000亿元人民币，相当于贡献了近三分之一的全球市场。

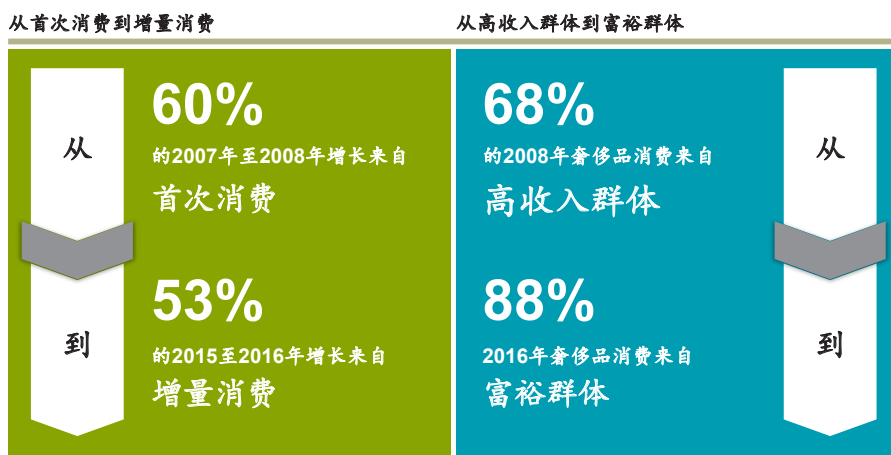
在北京举办奥运会的2008年，中国的奢侈品消费仅占全球的12%。但我们估计在之后的八年间，中国买家在国内外为全球市场贡献了超过75%的增长（超过650亿美元）。

### 中国奢侈品消费近期两大转变

从2008到2014年，购买奢侈品的中国家庭翻了一番。这要归因于中国消费者的收入不断增长，以及愈发丰富的奢侈品购买渠道。自2015年以来，奢侈品消费增长的主要推手已从首次消费转变为增量消费。因此奢侈品业界应加大投资，着力提高现有客户的忠诚度，而非一味专注于吸引新客户。

除此之外，消费者特征也在不断变化。过去，中国奢侈品消费者主要来自高收入家庭（我们定义为年收入在10万到30万元人民币之间）。我们的研究表明，中国富裕人群（家庭年收入超过30万元人民币）的消费占比与日俱增。2008年至今，富裕人群在奢侈品客群中的比例从三分之一上升到了50%，其支出占中国奢侈品消费的88%（见图1）。

图1 中国奢侈品消费的两大转变



## 展望未来：万亿元人民币的机遇

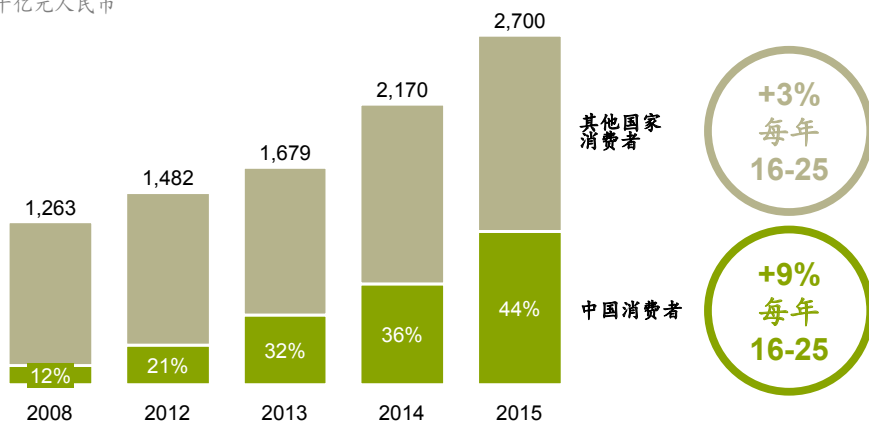
与中国普通消费者相比，富裕人群对未来消费持更积极的态度，其中有半数计划在2017年增加奢侈品消费，而仅有四分之一的普通消费者有此打算。我们预计：财务自信的富裕人群将会升级消费，或是购买更昂贵的品牌，或是在已购品牌中选择高端线商品。从2016年到2025年，现有富裕人群的消费增量将占中国奢侈品消费预期增长的一半以上。

我们预计，至2025年，全球奢侈品市值将增加1万亿元人民币，达到2.7万亿元人民币。中国消费者将继续担当主力军，估计至2025年将“买下”44%的全球市场。

中国富裕人群将成为此轮奢侈品消费增长的中坚力量。到2025年，这760万户中国家庭对全球奢侈品消费的贡献达到1万亿元人民币，相较于2016年翻了一番，相当于美、英、法、意和日本市场2016年的销量总和（见图2）。

图2 中国消费者对全球奢侈品市场的贡献

十亿元人民币



预计到2025年，760万户中国富裕家庭的奢侈品消费将达1万亿元人民币

## 中国富裕消费者日渐成熟老到

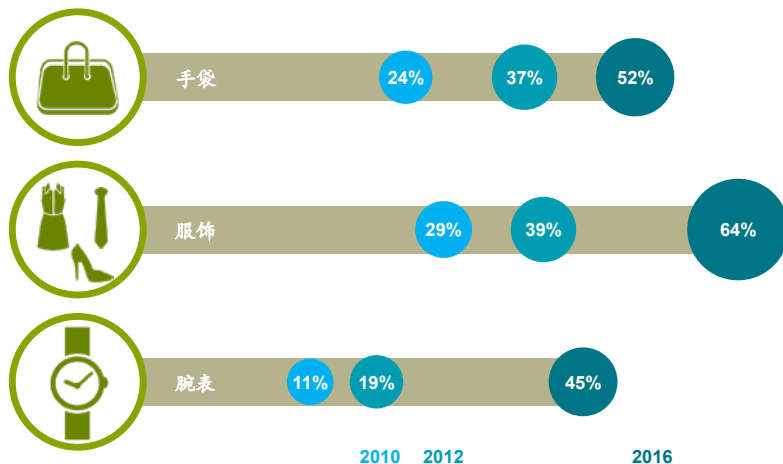
### 消费者易冲动、重口碑

中国富裕消费者每年平均的奢侈品开销达7.1万元人民币，有38%的人超过10万元人民币。自2010年以来，奢侈品年均消费额年增幅超过5%。他们不

仅买得更多，购物也易冲动。一半的“买买买”决定是在一天之内做出的。这表明消费者行为一改当年——在2010年，只有四分之一的奢侈手袋购买决定是在一天之内做出的。这一趋势普遍存在于我们研究的所有奢侈品品类（见图3）。

图3 奢侈品的冲动消费

一天之内作出购买决策的比例

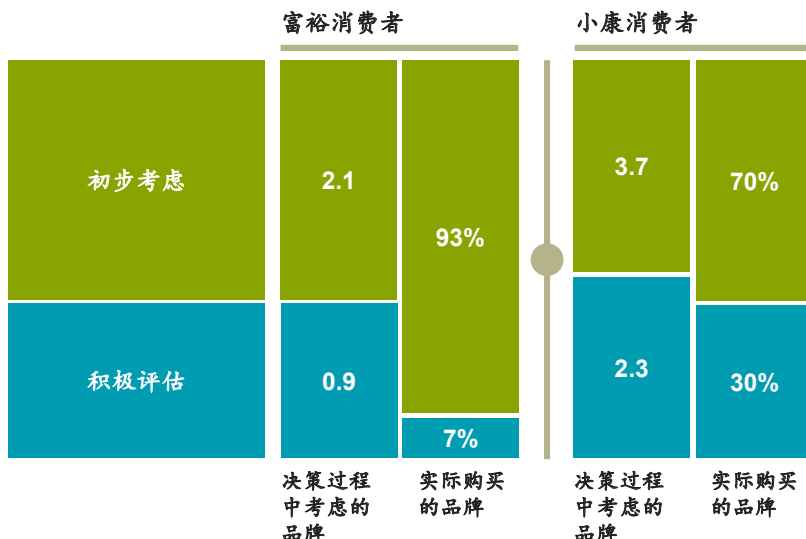


除了易冲动消费，口碑的重要性也日益凸显。我们发现，在2010年口碑会影响14%的奢侈品购买。如今亲友的口碑相传超过店内体验，成为头号决定因素，直接影响30%的奢侈品购买。

### 初步考虑和品牌变得至关重要

由于奢侈品消费易冲动，初步考虑就成为购买决策的重要一环，尤其是消费者在主动收集信息前“第一被提及（Top-of-mind）”的品牌。被消费者纳入考虑名单奢侈品牌中，三分之二为第一被提及品牌，也是93%的实际场景中消费者最终购买的。中国的小康消费者可能会跳出初步考虑阶段，但富裕人群不大可能购买两个最先被提及之外的品牌（见图4）。

图4 初步考虑在决策过程中的作用



正因为初步考虑如此关键，品牌卓越度（即品牌的全球知名度）就成了各品类一锤定音的购买因素。六到八年前，富裕人群买奢侈品更看重材质或做工，而非品牌认知度。现在，“经典款”也跻身关键动因之列，重要性超越了“创新设计”（见图5）。

图5 影响中国消费者的前五大购买因素



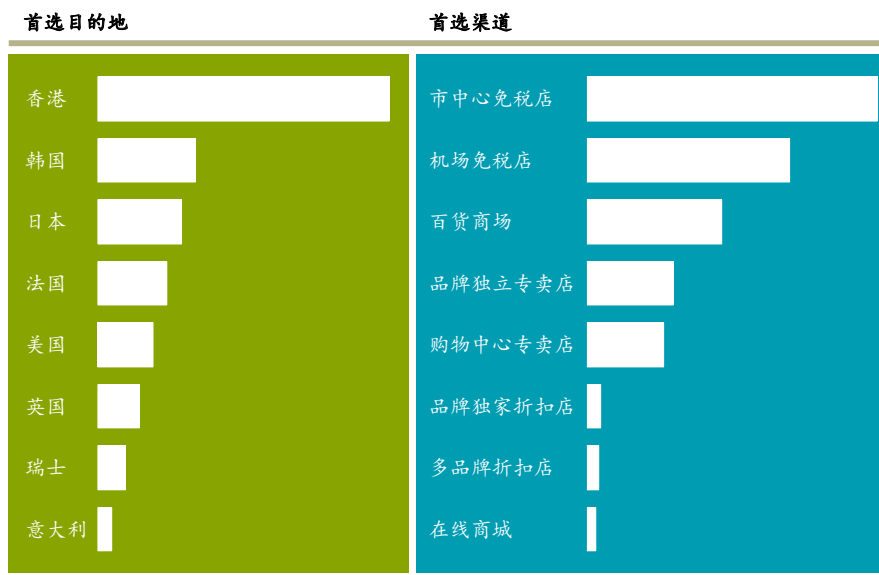
### 线上奢侈品购物尚未兴起

虽然微信、天猫等创新数字化服务平台深受中国人喜爱，且35%的消费者每天都会在线“制造”内容，他们是社交媒体的忠实拥趸。但在中国的奢侈品销售中，仅有7%来自线上官方渠道。我们预计，这种低转化率近期不会有太大改观，仅有16%的富裕客群会在2017年增加线上奢侈品支出。然而，随着奢侈品牌加码“O2O”，进一步打造线上线下结合的无缝体验，奢侈品的线上销量有望得到提升。

### 对保真保质和具竞争力的价格的需求

富裕起来的中国消费者越来越精明老到，在购买奢侈品时他们保持着惯有的谨慎，对正品和品质的要求很高，这也是中国消费者选择购物渠道的两个主要因素。同时，从他们对内地与海外市场价差的认识可知，他们对价格的敏感度一如既往。这两点不变的需求意味着他们倾向于在百货商场、专卖店等官方渠道或免税店购物（见图6）。

图6 中国富裕群体购物的目的地和渠道





## 全球购与出境游

### 海外购物行为

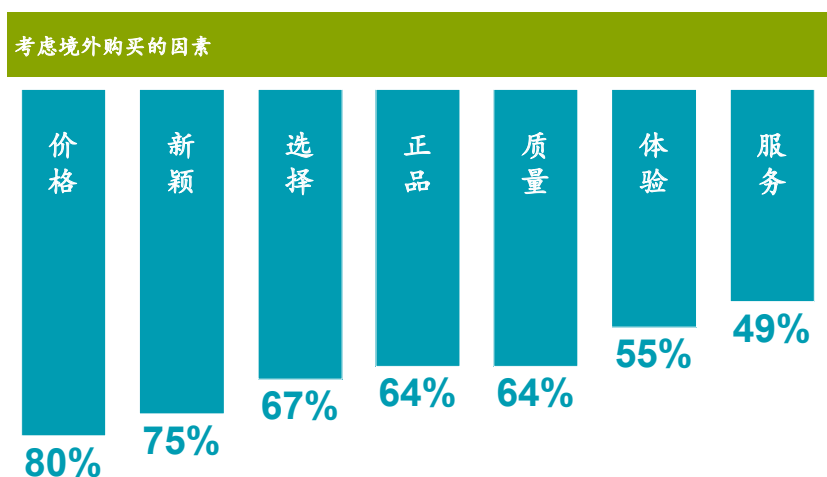
富裕群体每年出境游平均5.9次，是中国出境游的主要人群。在选择旅游目的地时，购物是他们的主要考虑因素。在海外购物方面，香港仍是首选地，其次为韩国和日本。

### 对境内购物的不满

富裕人群在决定是否出境购买奢侈品时，首先看的依旧是价格，他们对价差的容忍度越来越低。2012年，60%的消费者愿意接受20%的价差，如今仅有20%的消费者对此能够容忍。

出乎意料的是，在境内外奢侈品价格相似的情况下，仅有70%的消费者会选择在境内选购。这体现了中国富裕客群对境内奢侈品购物有诸多不满，比如产品线、店内体验和客户服务质量（见图7）。

图7 境内外购买奢侈品的比较

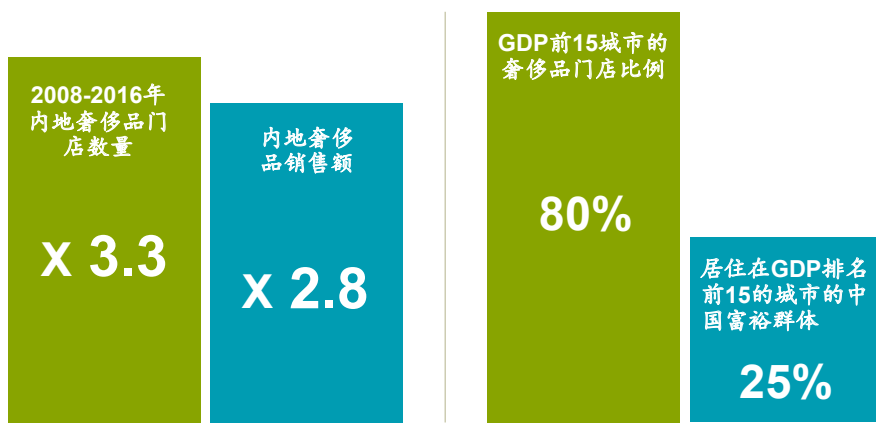


## 内地供需不匹配

富裕消费者对境内购物体验的不满把他们推向了境外。2008年至2016年间，境外奢侈品消费占消费金额的比例从三分之二增至四分之三。据我们观察，内地奢侈品的供需不匹配的情况却越来越严重。境外奢侈品消费热情高涨，内地市场却持续低迷，从2008到2016年，中国内地奢侈品门店数量增长了3.3倍，但销售额却只增长了2.3倍。

我们还发现，80%的奢侈品门店集中在中国GDP排名前15的城市。但消费奢侈品的富裕人士仅有25%者生活在这些城市，奢侈品牌门店覆盖和奢侈品需求呈现出明显的不匹配（见图8）。

图8 内地奢侈品供需不匹配



## 对奢侈品业界的启示

### 成为中国观光客的“必达站”

中国富裕人群出境游时，购物是不可或缺的内容。此外，他们还追求全球一致的品牌体验，这种一致性体现在如下方面：

- 在各个地区都能买到品牌核心产品。
- 在全球各地门店产品的价格区间保持一致。
- 在任意一家钟爱品牌的门店都能享受到高标准的服务。
- 有宾至如归的亲切感，如同身处最常光顾的店铺，颜色或者试衣间是自己喜欢的，等等。

除了保持一致性，奢侈品牌还需要为这些挑剔的消费者设计更具吸引力的体验。

- 最有效的办法之一就是提升门店设计：奢侈品牌应设计独特的门店，既符合当地建筑风格，又能营造与众不同的氛围。

- 其次，只在特定门店才有的限量品：奢侈品商亦可提供专为本地市场推出的“纪念品”。比如，上海店铺推出印有“上海”的城市版T恤。

- 再次，本地活动也可吸引出境游消费者：比如，邀请本地球队到访门店，或在当地地标性场所举办活动。

### 反思内地的商业模式

考虑到供需的严重不匹配，品牌商需要反思其内地的商业模式。当务之急是着重培养中国富裕消费者的忠诚度，抓住他们的消费增长点。我们从当前造成富裕消费者不满的主因出发，针对奢侈品牌内地模式

如何转型提出以下三条建议：

建议一：调整产品组货：为保证产品新颖度，各品牌可考虑增加季节性SKU单品轮换或加快视觉营销周期。突破门店业态限制，为消费者提供更多产品选择仍然是关键（可能需要数字化产品展示）。

建议二：重新设计门店的布局与细分：鉴于当前内地的市场动态，并非所有在华门店都要一味追求销量，不如让不同门店各司其职：旗舰店负责打造品牌形象，一些门店着眼于销售，另一些门店专注于营造客户关系。这样的细分调整需要各品牌重新审视和设计现有门店的业态。

建议三：与客户建立店外联系：由于75%的潜在奢侈品消费者并非居住在GDP排名前15的城市，因此，全靠门店触及消费者如同天方夜谭。因此，建立店外的联系相当重要，品牌商不妨参考如下思路：在无门店城市组织品牌活动；在无开店潜力的二三线城市设立新的品牌接触点，将奢侈品展厅与咖啡屋或酒吧相结合做一家“品牌公寓”；发展VIP社交网络，通过长期线上交流，打动核心客户。



中国消费者并未对奢侈品意兴阑珊，反而会加大消费力度，成为全球市场的顶梁柱，其中最富裕人群将成为主要推动力。

然而，随着中国富裕消费者日渐成熟老到，奢侈品牌若一味照本宣科，不求新图变，将难以抓住这些挑剔的高价值客群。各品牌应彻底反思如何回应中国奢侈品消费者在本地市场的需求。这就要求品牌商从两个方面思考新的策略：在国内市场，要逐渐抛弃“销售推动”模式，与客户建立长久关系；在海外市场，则应精心谋划，使海外店铺成为富裕人群出境游的“必达站”。(Q)

**卜览**为麦肯锡全球董事合伙人，常驻上海分公司；

**Benjamin Durand-Servoingt**为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻东京分公司；

**Aimee Kim**为麦肯锡全球资深董事合伙人，常驻首尔分公司；

**Naomi Yamakawa**为麦肯锡专家级副董事，常驻东京分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。

## MGI报告

# 重启全球化： 中国如何引领新进程？

Jonathan Woetzel, Diaan-Yi Lin, 成政琨(Jeongmin Seong),  
Anu Madgavkar, Susan Lund

全球化能否成功调整，很大程度上将取决于中国能否大力支持新方法以及进一步开放思想。我们认为中国有能力而且理应大胆发声并做出独特贡献。

**跨境商品、服务、资本、人员与数据的流动已将全球经济紧密联系起来，**世界各国均从中受益匪浅。过去十年，数据的全球流动性增长尤其迅速，增幅高达45倍，其对全球GDP的影响已远超商品贸易。然而，全球化虽然加快了经济增长，也加剧了颠覆性。政策制定者面临的挑战在于要找到一种既能维护全球化的益处、同时消除其带来的消极影响。目前某些发达经济体已将发展重心转向国内，因此全球化能否成功调整，或许取决于中国是否愿意大力支持全球化的新方法。

- 随着越来越多的国家被纳入全球市场与价值链，这促进了全球经济增长，让发展中国家的数百万人民因此脱贫——其中中国的崛起是最引人瞩目的成功故事。在本世纪头十年中期，商品贸易的加速发展为中国经济注入了强大动力，推动GDP实现了双位数增长。中国当今制造业增加值占全球的1/4，已攀升至麦肯锡全球研究院连通性指数(MGI Global Connectedness Index)的第7位。

- 然而，随着中国等发展中国家的经济繁荣发展，国与国之间的贫富差距已逐渐减小，但很多国家国内不平等问题的开始显现。2005—2014年，25个发达经济体中有近2/3的家庭处于收入停滞或下降的状态，只能眼看着最富裕的一小部分群体谋取巨额收益。随着贫富差距日益加剧，政治抵制此起彼伏。而在民粹主义和保护主义甚嚣尘上之际，全球化发生逆转的危险也日益加

剧，削弱相关经济利益的风险也愈来愈大。没有了国际合作，在恐怖主义、流行疾病及气候变化等威胁面前，世界将更加不堪一击。

- 虽然促进经济增长、解决不平等问题主要靠国内政策，但重新定位全球化也势在必行。全球投资者都必须提高对人力资本投资的重视。工人需要得到更好的教育与培训，方能适应由外来竞争或自动化技术导致的劳动市场转变。此外还有一些重点任务包括：扩大数字化经济参与度；增加基建项目以扩大全球需求并改善生产力；改善跨境投资、贸易与数据流的全球治理。

- 中国有机会在以上诸多领域发挥主导作用。第一，中国正在努力提升本土庞大劳动力的技能水平，打造新的教育模式，从中总结出的经验也可供其他面临类似挑战的国家借鉴。此外中国还可以引导其高等教育系统走向全球，将可观的研究能力用于解决全球共同挑战，并成为全球顶尖人才高地。第二，中国可帮助其他国家加速数字化进程，并引领国际社会合作建立数据标准、网络安全以及人工智能方面的框架。第三，中国可继续投资，在全球开展基建工作，“一带一路”倡议就是一个良好开端。最后，中国可以重塑多边协议与机构，构筑连接发展中国家与发达国家的沟通桥梁。

中国可引导全球化浪潮走向积极普惠发展。对中国而言，担负起世界领导者的角色可以助其以最安全有效的方式过渡至现代化经济，也有利于解决气候变化、动荡不安和贫富差距这些世界性的难题。当下，全球各发达经济体纷纷将重心转回国内。因此，全球化能否成功调整，很大程度上将取决于中国能否大力支持新方法以及进一步开放思想。我们认为中国有能力而且理应大胆发声并做出独特贡献。



## 前行中的“一带一路”

“一带一路”是中国提出的一项雄心勃勃的发展战略，旨在加强与占世界人口近三分之二的中亚、欧洲和非洲市场的联系。中国政府预计将投入超过2万亿美元用于能源、港口、道路、铁路等基建项目。如果成功实施，全世界的交通网络、金融网络和商业网络将得到大规模扩展，许多欠发达地区也将进一步融入全球市场。下面我们介绍几个示范项目，以说明“一带一路”的潜力。

### • 为缅甸建设全国运输网络，助推当地经济发展。

中国已向缅甸政府提出了一份全新的发展规划，计划建立连接23个城市的全国高速公路、铁路和水路交通基础设施网络，还将设立六个自贸区、三个经济特区以及四个工业园区以吸引外资。该项目旨在帮助缅甸发展现代农业、旅游业和物流等高潜力行业，为当地的大量贫困人口提供更好的就业岗位。项目将利用公私伙伴关系以及发展援助资金，预计到2020年总投资将达到1400亿~1500亿美元。鉴于缅甸作为中国、印度和孟加拉国“十字路口”的战略地位，该计划将成为“一带一路”总体目标的突破口。

### • 开发云南—老挝—泰国合作试验区。

该项目以昆明—曼谷高速公路和中国—老挝—泰国铁路为中枢要道，促进货物、服务、资本和人员的交流。三国的公私营部门都将参与项目的发展、规划和治理。到2030年，该预计将创造400亿美元的贸易总额，并将该地区人均GDP提高到12500美元（为当前水平的2.5倍）。探索试验区的可复制性也是该项目的目标之一，以便为中国—东盟一体化发展以及其他跨国项目提供路线图。

### • 中国与沙特阿拉伯进行原油贸易以外的合作。

中国是沙特最大的石油客户，沙特的石油供应也满足了中国能源需求的一大部分。如今具有互补需求和优势的中沙两国正在扩大其他领域的合作。沙特是通往非洲和中亚市场的战略要道，对中方“一带一路”战略的实现具有重要作用。沙特则可以利用中国的资本和知识开展经济多元化改革，打破“石油王国”的既定形象。沙特需要投资加强基础设施和实体资产建设，打造有竞争力的制造和服务产业，这些目标都契合了“一带一路”的愿景。

## 中国对美投资：合作空间广阔

中美合作长期以来一直以贸易为主，但如今贸易问题的政治色彩日益浓重，因为美国将本国制造业的岗位流失归咎于中国。随着中国取得了新的经济地位，两国正在重建合作关系。自金融危机爆发以来，中国对美国的外商直接投资增长极为迅速，大大超过了美国流入中国的投资。

中国对美基础设施建设类投资项目可以在美国经济中发挥重大作用。美国亟须解决基础设施不足或老旧待修的问题：2017年美国土木工程师协会发布的年度报告显示，美国共计16个类别的基础设施整体水平的评分只有D+；60万座桥梁的平均桥龄为40年，其中超过5万座被认定为存在“结构缺陷”；美国现有9万座水坝，平均年龄已经超过50年，其中1.5万座被评为高危。该协会估计，到2025年美国需要投入3.3万亿美元解决基础设施问题，这将造成重大的财政压力。不过中国可以解决一部分资金缺口，因为

中国坐拥大量过剩的投资资金，而国内项目的回报率正在下降。

美国大部分基础设施属于私人所有或市属性质，所以除了联邦政府资助的项目以外，存在着很大的投资空间。过去二十年来，中国在国内完成了众多重大基建项目，资金实力和工程专业能力已经可以与美国的投资和专业技术相匹配，因而两国可在同一治理框架下开展合作、相辅相成。虽然在当前的政治氛围下，这种做法可能引发争议，但这种合作将为美国的工人、总需求和长期生产力带来显著好处，并能以切实可行的方式让全球化的福祉惠及某些特定群体。

长远来看，这一举措能够重燃中美两国推进双边投资条约的热情，从而为投资项目提供法律保障和争议解决机制。而这将为双边外商直接投资铺平道路，使其成为中美经贸合作的支柱。



全球化不应被描述成妖魔鬼怪，它是我们可以驾驭的浪潮。全球各地的决策者和机构不妨采取更为积极的态度来主动掌控其发展方向。这就需要我们建立一个既能适应数字化时代，又能广泛惠及世界公民的灵活公正的框架。如果中国能够承担起领导角色，秉承透明、负责的原则积极开展行动，那么将会激励全球迸发新一轮投资浪潮，并提振世界人民对全球化未来发展的信心。①

本文摘编自麦肯锡全球研究院新近发布的同名报告《重启全球化：中国如何引领新进程？》，完整报告请至[www.mckinseychina.com](http://www.mckinseychina.com)阅读。

**Jonathan Woetzel ( 华强森 )** 为麦肯锡全球研究院院长、麦肯锡公司全球资深董事合伙人，常驻上海分公司；

**Diaan-Yi Lin** 为麦肯锡全球资深董事合伙人，常驻新加坡分公司；

**成政珉 ( Jeongmin Seong )** 为麦肯锡全球研究院中国副院长，常驻上海分公司；

**Anu Madgavkar** 为麦肯锡全球董事合伙人，常驻孟买分公司；

**Susan Lund** 为麦肯锡全球董事合伙人，常驻华盛顿分公司。

麦肯锡公司版权所有©2017年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。本文经麦肯锡中国公司授权出版。



# McKinsey Quarterly

## 2008

《领导力与创新》  
《中国的全球挑战》  
《应对气候变化》  
《女性与领导力》

## 2009

《危机：管理的新时代》  
《医疗改革从何入手》  
《政府与商界：新时期新规则》  
《争夺亚洲消费者》

## 2010

《剧变时期的战略与领导力》  
《明察战略决策偏见》  
《如何在重新平衡的全球经济中竞争》  
《非洲：经济增长的新大陆》  
《十大技术趋势改变商业模式》

## 2011

《2011议程构想》  
《如何重启增长》  
《乐观的中国消费者》

## 2012

《创新中国》  
《社交媒体与新消费时代》  
《建设世界级的中国企业》  
《城市化的中国：机遇与挑战》

## 2013

《识时变 驭天下：修炼新时代领导力》  
《中国新篇章》  
《颠覆性技术与商业趋势》  
《大数据：你的规划是什么？》

## 2014

《制造业复兴》  
《决胜数字时代》  
《管理：下一个50年》  
《探路数字转型》

## 2015

《正念领导力》  
《启航“一带一路”》  
《提高你的“数字商”》  
《重塑客户体验》

## 2016

《弄潮新消费》  
《敏捷组织》  
《中国工业4.0之路》  
《中国房地产：越冬取胜》

## 2017

《跨境并购：迷思与真相》  
《产城突围进行时》

## 上海

麦肯锡公司上海分公司  
上海市湖滨路168号  
企业天地3号楼20楼  
邮编：200021  
电话：(86-21)6385-8888  
传真：(86-21)6385-2000

## 香港

麦肯锡公司香港分公司  
香港中环花园道3号  
中国工商银行大厦40楼  
电话：(852)2868-1188  
传真：(852)2845-9985

## 深圳

麦肯锡公司深圳分公司  
深圳市福田区中心四路  
嘉里建设广场第三座13楼26室  
邮编：518000  
电话：(86-755) 3397 3300

## 北京

麦肯锡公司北京分公司  
北京市朝阳区光华路1号  
嘉里中心南楼19楼  
邮编：100020  
电话：(86-10)6561-3366  
传真：(86-10)8529-8038

## 台北

麦肯锡公司台北分公司  
台北市信义路五段七号47楼  
邮编：110  
电话：(886-2)8758-6700  
传真：(886-2)8758-7700