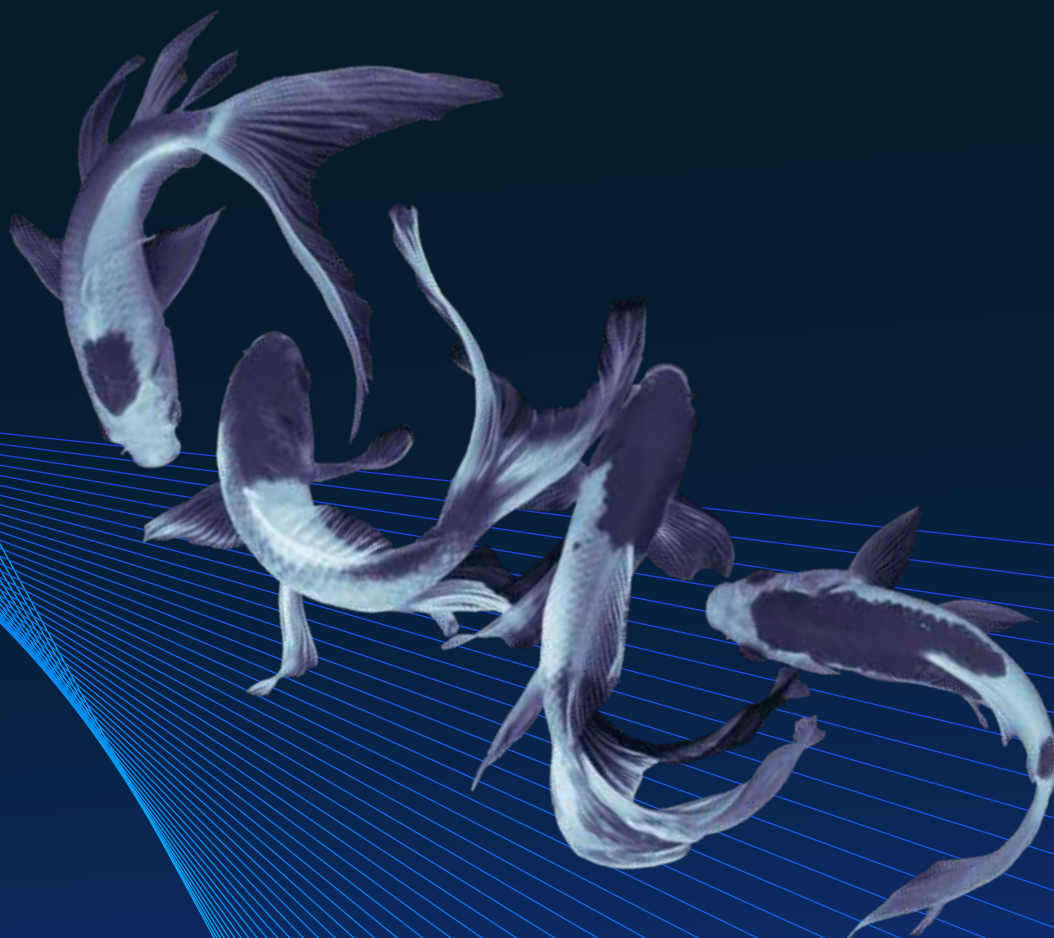


McKinsey
& Company

“大分化” 时代来临

麦肯锡全球银行业年度报告（2021）



2022年2月

目录

03

序言

05

概要

08

疫情下的全球银行业：避免了一场行业危机

30

金融业两级分化

46

准备好迎接大分化时代了吗？

51

附录

序言

寒雪梅中尽，春风柳上归。过去一年，得益于各国政府的有效举措和疫苗成效，全球经济正在积极复苏；但由于新型变异毒株的出现，各区域复苏进程并不均衡。在中国，随着疫情防控常态化，经济增长逐渐步入正轨，市场动能也在恢复，大部分国内银行的价值创造能力已经接近或恢复至疫情前水平。

但国内金融市场环境依然充满挑战，银行业净息差持续下滑，收入、盈利水平增速明显放缓。2021年末国内银行业净息差仅有2.08%，较去年末下降2个基点¹，收入和净资产收益率增速分别由2015-2020年的10%和12.7%降至8.3%和11%。

同时，不同类型银行和同类型银行内部的表现不断分化。2021年，国有行、股份行、城商行、农商行的盈利增速分别为12.7%、13.4%、11.6%、9.1%¹。在同类型银行内，2018-2021年期间，领先与落后银行的经济利润差距逐年扩大，在股份制银行中这一差距扩大至1.6倍，在城商行中扩大至2.7倍，在农商行中扩大至1.1倍²，反映出不同金融机构应对危机的韧性差异。

受此影响，银行间整合并购开始加剧。部分小型以及表现欠佳的银行开始被中大型银行或表现好的银行并购，亦或是同类型、同规模的银行开始寻求合并以取得规模效益。

同时，数字化转型进一步加速。部署实施数字化创新战略、推动银行数字化业务变革和产品创新，并依托银行系金融科技子公司对业务和运营深度赋能，已经成为各银行未来制胜的关键。

另一方面，以“防风险”为重点的监管强度日益提高。监管部门强调金融业应支持实体经济、回归本源，大力引导资金流向实体经济，降低面向房地产等非实体经济的贷款集中度，避免资金空转。后疫情时代，支持普惠小微企业贷款的政策持续。资管新规过渡期结束，监管严格限制影子银行规模，打破刚性兑付，鼓励银行去杠杆、去通道，加快净值化转型步伐。

根据麦肯锡观察，2020-2021年全球银行业在应对疫情冲击中表现出较强的韧性。其中，中国和欧洲的银

¹ 资料来源：中国银行保险监督管理委员会。

² 资料来源：麦肯锡《中国Top40银行价值创造排行榜（2021）——三重转型，战胜不确定性》，第11页。



行表现尤佳，凭借雄厚资本为缓解危机做出了不少贡献，并有机会在未来几年持续前进。然而，利率、政府对经济复苏的支持、银行对过剩流动性的管理方式这三个宏观因素，可能会阻碍银行实现超出预期的绝佳业绩；同时，金融科技公司和平台企业对行业的数字化颠覆，也对传统商业银行造成了不小冲击。

在机遇与挑战并存的大行业背景下，全球银行业呈现两级分化。麦肯锡认为，地理位置、规模、客群、商业模式是影响银行价值的四大核心因素。未来几年将是银行业的重要分水岭，要想在行业大分化中胜出，各银行需在以下九大方面重点发力：

1. 建立高差异度的客户关系，在跨行业领域紧随客户生命周期目标，建立新型客户关系。
2. 细致了解细分客群需求，打造区别于竞争对手的、专为客户数据与洞见。
3. 针对独具优势的细分客群、业务、地理区域，重点投入充足的人员和资本。
4. 围绕生态圈开拓新的稳定收入流，弥补核心银行业务潜在的收入流失。
5. 深刻理解环境和社会变革带来的影响，制定相应的ESG战略，大力发展绿色金融。
6. 拥抱以大数据、人工智能、云计算等技术为核心的数字化趋势，实现规模化应用。
7. 深入了解现存的市场信贷风险与新兴的网络、地缘政治问题，制定相应解决方案、防范风险。
8. 建立独特的价值主张，讲好资本市场故事，实现超越传统银行业的估值水平。
9. 培养真正的创业文化和敏捷团队，快速拥抱变化、敏捷创新，实现战略目标。

面对疫情冲击，全球银行业已经证明了自身的韧性，成为了社会的中流砥柱。未来几年，银行业将经历巨变，这既是挑战也是难得机遇。随着商业银行回归本源、以客户为中心的商业模式渐成共识，中国银行业凭借自身在数字化探索、市场规模方面的优势，可采取前瞻性行动，在全球行业版图中扮演更重要的角色。

概要

“临界点”一词在商业世界频现，各种平淡无奇的变化都会被冠以“临界点”之名；但有时，这个词却显得十分贴切。新冠疫情就是一个真正的临界点：疫情暴发后，一切都变了。马尔科姆·格拉德威尔（Malcolm Gladwell）在2000年出版的著作中提出了一个被广为流传的观点，即理解商业和社会趋势的最好办法是参照流行病的传播。他根本想不到，20年后会有一场真正的疫情席卷全球、吞噬生命、撼动市场，导致全球各行各业或逆来顺受或彻底转型。

从统计数据来看，疫情造成的社会影响令人震惊：近2.56亿感染病例，逾500万人死亡，疫苗接种总计达73亿剂¹。此外，市场交易方式也出现了翻天覆地的变化：从街角杂货店到全球巨头，每家公司都经历了深刻的变化。

对银行而言，新冠疫情标志着一个时代的结束。2008年的全球金融危机始于银行业，很多银行在危机中轰然倒下。灾难过后，幸存下来的银行重整旗鼓、投入工作：它们重建资本，满足监管要求，投资数字化以加强客户关系并提升后台效率。这些先期措施卓有成效：银行业经受住了2020年的风暴，去年的资本储备

还有所上升；但行业也付出了代价：2020年，全球银行业的净资产收益率（ROE）从2011年的8%降至6%。不过整体而言，金融行业的安全性、可预测性和商业化程度均得到了提升。

同时，在资本世界，一项进展缓慢的投资趋势逐渐成气候。多年来，投资者一直对新一代金融服务公司青睐有加，这些公司利用新技术为客户提供更好的服务。2020年在股价整体反弹的背景下，这一投资趋势也开始壮大。银行业新增的1.9万亿美元市值中，50%以上来自专业支付公司、交易所和部分证券公司。大多数停留在传统吸储放贷业务阶段的零售银行与这轮增长无缘，只能作为看客。

业内领先金融机构与落后机构之间出现了“大分化”，而以上只是“大分化”最外在的表现。欢迎阅读第11期《麦肯锡全球银行业年度报告》。在本期报告中，我们记录了银行业两极分化的形成过程，阐释了如何区分二者，同时也提出建议，帮助有抱负、有决心的银行跻身领先者行列。我们将着重探讨今年研究中的关键结论，内容如下：

- 迄今为止，各银行承受住了疫情打击，成功避免了损失，但盈利能力也有所下降。北美地区银行业的ROE从2019年的12%降至2020年的8%，欧洲银行业的ROE减半，从6%下滑至3%，亚洲银行业的ROE则跌落1个百分点。
- 全球金融服务业的估值仍然低于其他行业。银行业的市净率为1倍，相比之下，其他所有行业都在3倍左右。半数银行的股价低于其资产负债表上的股权价值，利润也低于股东的股本成本。
- 要为股东创造价值，金融机构的行动必须果断。大多数银行的ROE在10%以下，年收入增速在3%~7%之间，财务状况不尽如人意。传统银行的资产负债表流动性过高，资本过于密集，收入变现能力较弱。即便疫情加速了数字化步伐并促使银行将业务重心从资产负债表转向基于费用的服务，但上述问题依旧存在。
- 银行业如今面临“大分化”趋势。领先者与落后者之间的市净率差距有所扩大，市净率最高者可达7倍，最低的不足0.5倍。
- 分化在一定程度上与金融机构所处的地理位置、相对规模和细分客群有关。
- 但最重要的还是银行能否部署适应未来的商业模式，以及该商业模式是否具备以下三大特点以保证

对投资者（和客户）的吸引力：

- 银行业务（通过更多触点、更强的归属感和粘性）深入到客户日常生活，通过数字渠道和生态圈满足客户的特定需求，为其提供独特、个性化的体验——同时能利用获得的洞见不断改善与客户的互动方式、保持客户粘性。
 - 经济模式具备可持续性，资本密集度较低，更注重通过服务/佣金模式实现增长和客户变现，不会仅着眼于金融中介模式。
 - 行动更快、灵活度更高，投入资源（用于内部能力构建、外部收购或建立伙伴关系及吸引优质人才）以确保产品和服务不断迭代更新，让客户满意。
- 传统银行若想跻身领先者行列，时间非常紧迫。在经济复苏周期中，约2/3的价值是在危机过后的两年内创造的。

《麦肯锡全球银行业年度报告》依托麦肯锡全球银行咨询业务的洞见和专识，本期报告共三章。在第一章，我们回顾了银行业在2020年风暴中的表现，并分析了未来几年可能会影响其经济命运的因素。在第二章，我们详细研究了银行业大分化背后的原因——包括地理位置、客群、规模和商业模式等。最后，我们提出一些有关商业模式的问题供CEO和战略决策者思考，并为寻求增长与繁荣之道的银行提出可行建议。



资本市场已反映出领先银行
与一般机构之间不断扩大的
价值鸿沟。

1. 疫情下的全球 银行业：避免了一 场行业危机

全球经济意外走强，银行业也已脱离低谷。然而，仍有半数银行利润不及其股本成本，这给银行业前景蒙上了阴影。未来几年，银行有机会实现尚可的业绩，但做到惊人增长难度较大。三大宏观因素——利率、政府对经济复苏的支持、银行对过剩流动性的管理方式——将主导其业绩走势。无论宏观环境如何，银行的业务模式仍存在流动性过高、资本过度密集的问题。与专注发行业务的机构相比，银行的资产负债表吸引力更低，更难创收。此外，疫情加快了数字化颠覆的脚步，为金融科技公司和其他数字企业创造了机会，巩固其在金融服务领域取得的长足进展。

全球经济：好于预期

过去几个月，全球很多地区的企业、政府部门和社会组织都如释重负。一年半以前，危机似乎一触即发。当时，有效对抗新冠病毒的疫苗似乎还遥不可及，新增病例和死亡人数不断攀升，已然失控。企业或被迫停业、或苦苦挣扎，所有企业都面临着极端不确定的前景。

如今，得益于政府的有效支持和诸多疫苗的见效，许多国家逐渐回归常态。但德尔塔变异毒株的出现和较低的疫苗接种率导致部分地区仍在经受第三波、第四波疫情的冲击。

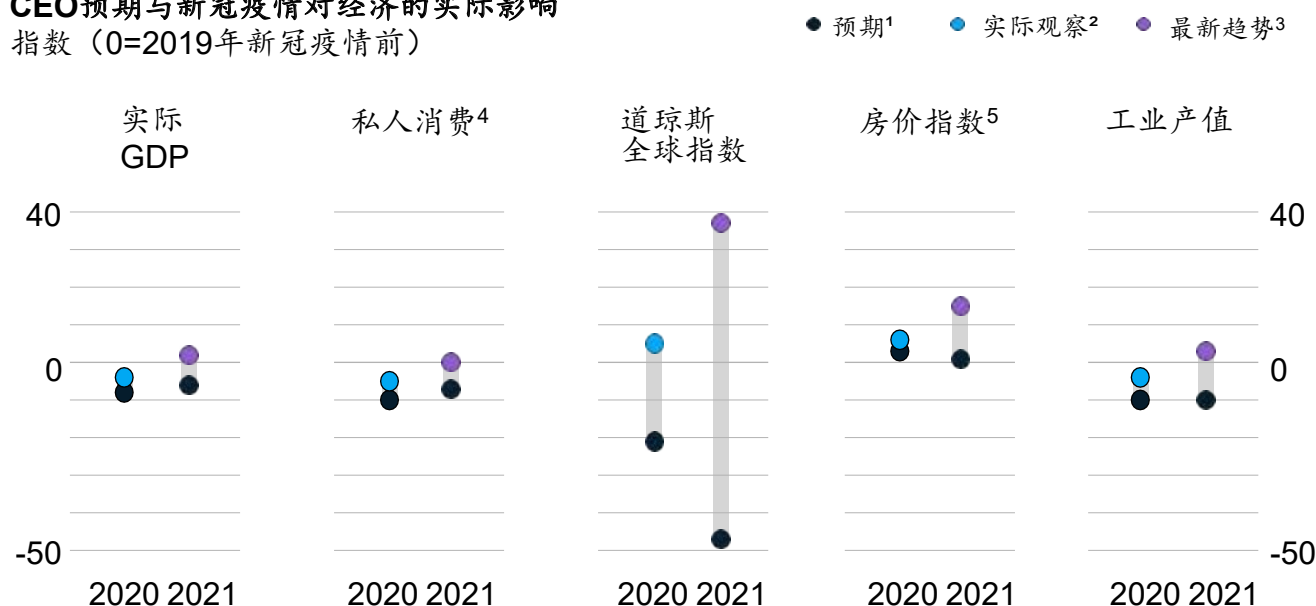
图1

全球经济在疫情下的表现超出企业高管预期

11月末，世界卫生组织（WHO）命名了一种值得关切的新病毒变种：奥密克戎。截至本报告发表之际，现有疫苗对新变异的病毒是否有效尚未可知。新变异病毒的出现凸显出一个简单事实：在这个相互联通的世界里，我们是命运共同体，除非人人安全，否则没有人能高枕无忧。

经济方面的表现则略显积极，全球经济在所有领域的表现都超出了预期。这让分析师和企业高管（参见麦肯锡对1000多位全球企业高管的调查结果）均喜出望外。全球经济正在恢复、甚至超过疫情前水平（见图1）。

CEO预期与新冠疫情对经济的实际影响
指数（0=2019年新冠疫情前）



¹截至2020年6月的最可能情景，基于约1000位全球高管调研答复的加权平均值。

²2020财年实际值。

³2021财年预测基于约1000位全球高管的最新预期。

⁴31个国家的加权平均值。

⁵32个国家的加权平均值。

资料来源：麦肯锡与牛津经济研究院合作分析

不过，各地区经济恢复速度存在差异，中美两国经济复苏步伐较快，但欧洲的GDP、工业产值和私人消费增速仍低于疫情前。若以金融市场表现作为领先指

标，则可看到，全球所有金融市场表现均高于（很多情况下是远高于）2019年水平（见图2）。

图2

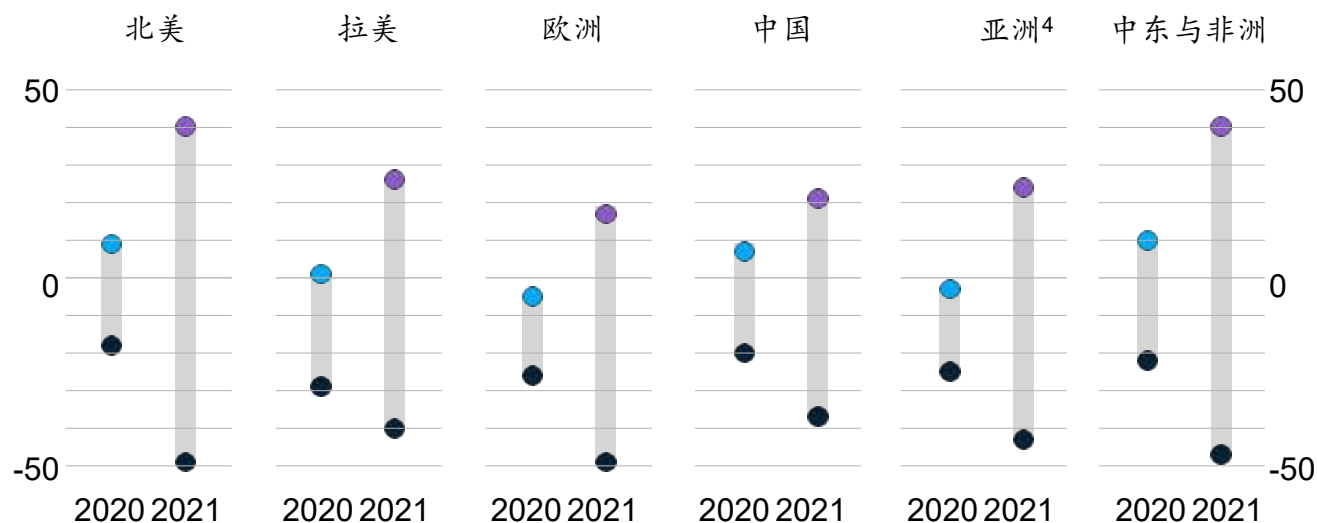
全球各地区的资本市场、企业和消费者均展现出韧性

CEO预期与新冠疫情对经济的实际影响

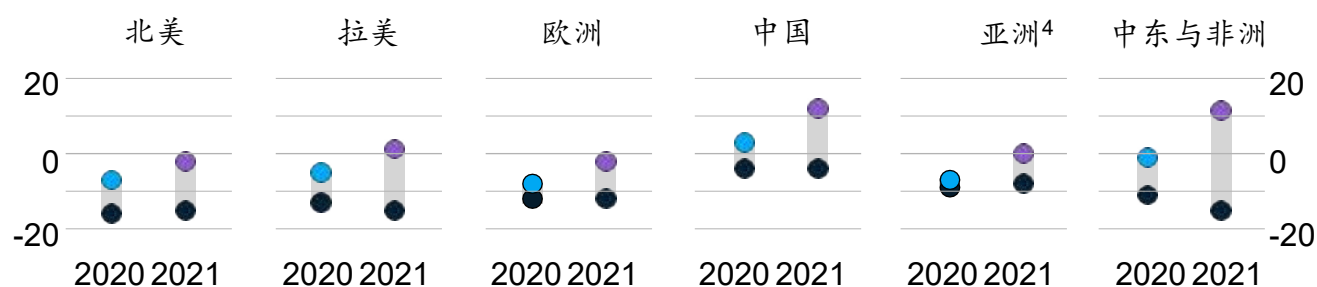
指数（0=2019年新冠疫情前）

● 预期¹ ● 实际观察² ● 最新趋势³

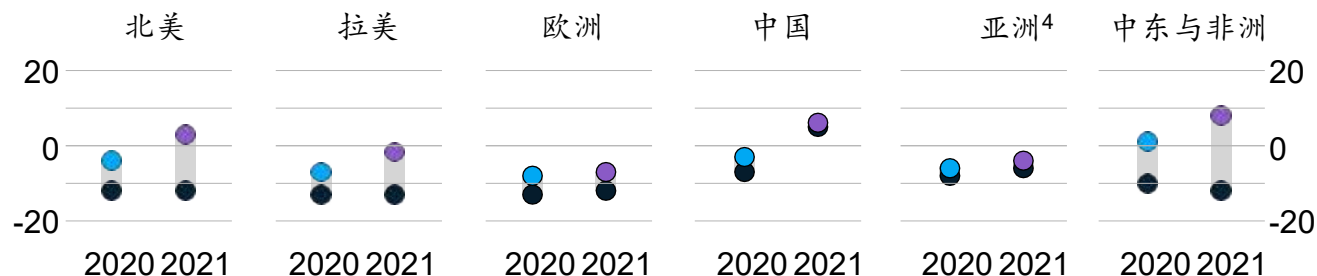
股指



工业产值



私人消费



¹ 截至2020年6月的最可能情景，基于约1000位全球高管调研答复的加权平均值。

² 2020财年实际值。

³ 2021财年预测基于约1000位全球高管的最新预期。

⁴ 不包括中国。

资料来源：麦肯锡与牛津经济研究院合作分析

成功背后有诸多因素。2020年初全球疫情初现时，几乎没有人能预料到政府救助力度会如此之大。各国政府提供的经济刺激措施总计占到GDP的29%左右，这一比例远远高于2008年金融危机后的3.3%。科学界的疫苗研发速度空前，这也在人们意料之外。以往疫苗研发通常需要几十年，但这次在不到一年的时间内就研发出了多种疫苗。企业也展现出了惊人的韧性，它们革新产品和服务；电商在整体零售销量中的占比由2019年的18%跃升至2020年的29%。2019年至2020年，美国电商的增速几乎是之前5年的3倍，许多美国消费者甚至买车都通过电商。人们虽然无法出门，但在家办公的战斗力和一样惊人。医生、护士、售货员、公交司机等数千万一线工作人员的无私奉献也让许多人备受鼓舞。

人们最初担心疫情会给经济带来严重破坏，但并未出现这样的结果，与此同时，未来人们可能也会发现，经济复苏的速度和力度并不如当前看起来的那么强劲。毕竟，如前文所述，疫情虽然在很多地区得到了有效控制，但远未结束¹。

最近，美国等一些国家和地区遭遇了供应链瓶颈和通胀上升，这给经济复苏带来巨大障碍，减缓了工业增长，打击了消费情绪。例如，10月份美国通胀预期升至2.9%，不过这尚未超出大多数央行的目标范围²。

政府救助措施中有很很大一部分是通过延期还贷的方式提供的；在欧洲，延期偿还的贷款金额总计达9000亿欧元。在爱尔兰、意大利和葡萄牙等国，超过10%的贷款暂停还本付息。随着这些延期措施逐步取消，会有多少借贷方能在不违约、不重组的情况下继续还贷？结果还是未知数。

此外，仍有一些行业需要更长的时间方能复苏，而这些企业需要同时应对增长机会有限和不利的利率环境两大挑战。

这些干扰因素对经济的负面影响日渐显现，第三季度全球各经济体GDP增速较低便是明证。第三季度中国年化GDP增幅仅为4.9%，低于5.2%的预期，更不及第二季度的7.9%。同时，美国第三季度年化GDP增速为2%，低于2.7%的预期，且大幅低于第二季度的6.7%。分析人士认为，美国经济增速放缓的主要原因包括：2021年夏天疫情反弹、供应链问题以及消费者花完政府救助款后耐用品消费支出降低（见图3）³。

各国政府推出的经济刺激措施相当于等值GDP的

29%

¹ Sarun Charumilind、Matt Craven、Jessica Lamb、Shubham Singhal和Matt Wilson，Pandemic to endemic: How the world can learn to live with COVID-19，2021年10月28日，McKinsey.com。

² 通胀预期根据美国国债收益率对比相同期限的国债通胀保值证券推算。

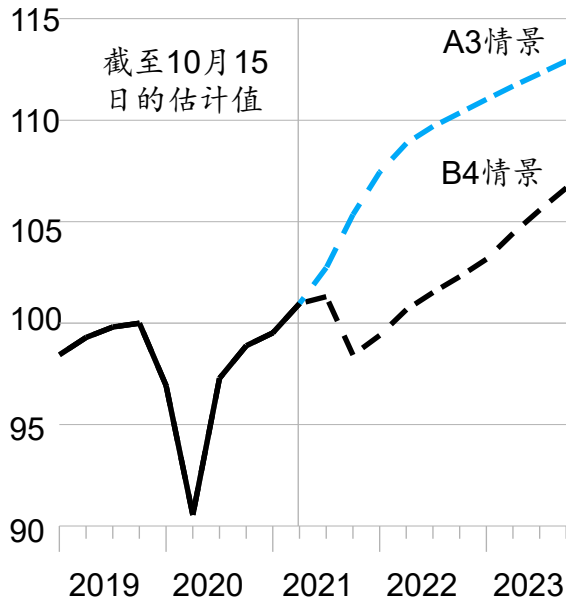
³ Alan Fitzgerald、Krzysztof Kwiatkowski、Vivien Singer和Sven Smit，Global Economics Intelligence executive summary，2021年11月，McKinsey.com。

图 3

全球经济在2021年第二季度恢复至疫情前水平，但未来增速因地区而异

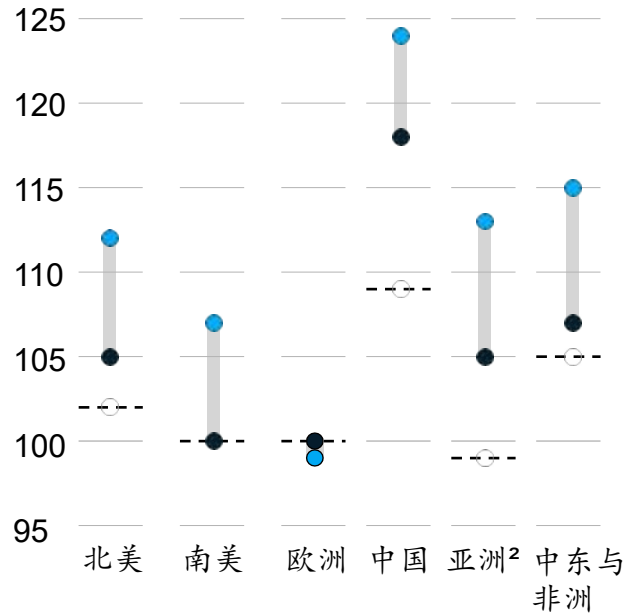
疫情退出路径，A3与B4情景¹

实际GDP、价格及美元汇率保持不变，
(100 = 2019年第四季度)



实际GDP、2023年第四季度
(100 = 2019年第四季度)

● A3情景
● B4情景
-○- 2021年
第三季度GDP



不同情景下经济恢复到2019年第四季度GDP水平的时间，复苏季度（Q）

	北美	南美	欧洲	中国	亚洲	中东与非洲
A3情景	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q2 2020	Q4 2021	Q3 2020
B4情景	Q2 2021	Q4 2023	Q4 2023	Q2 2020	Q1 2023	Q3 2020

¹ 麦肯锡新冠疫情经济情景。A3情景是指“疫情得到遏制，经济强劲反弹复苏”；B4是指“疫情严重，近期增长缓慢，复苏延迟”。

² 不包括中国。

资料来源：各国统计机构；麦肯锡与牛津经济研究院合作分析

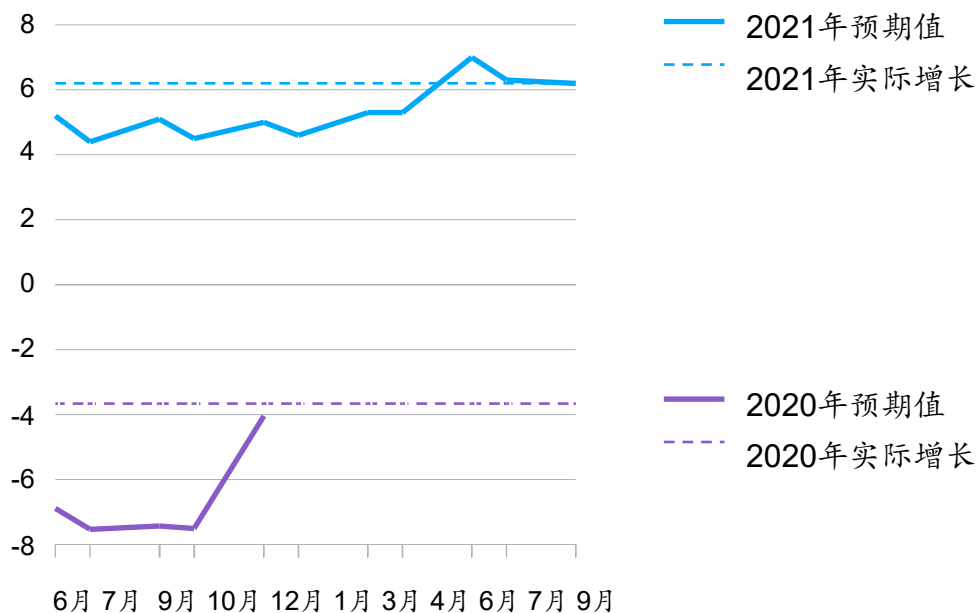
虽然出现了种种问题，但经济前景仍比一年前的预期更为光明。麦肯锡对全球2000多名企业高管的调查发现，高管们认为经济将会全面恢复（见图4）。他们预计2024年全球GDP将比2019年高出10%，增长最快

的将是中国（30%）、亚洲新兴市场（28%）、中东和非洲（13%）及美国（11%）。其他大型经济体中，欧洲（6%）、拉美（9%）和日本（3%）增长较为温和。

图 4

过去12个月宏观经济预期渐趋乐观

CEO在不同调研日期对全球实际GDP年增幅的预期¹ (%)



¹ 高管们在2020-2021年不同时间段对不同经济情景下GDP增幅预期的加权平均值。

资料来源：麦肯锡全球研究院；麦肯锡与牛津经济研究院合作分析

2020年至2021年全球银行业表现

在经济复苏过程中，各金融机构及其从业者功不可没。他们协助政府完成援助金发放，通过持续营业确保了金融稳定。除此之外，银行还慷慨放贷：去年贷款增长11%，是市场普遍预期的5倍，其中中国（20%）和欧洲（9%）增长尤为明显。而且，这些成就是在大多数银行分支机构暂停营业的情况下取得的。

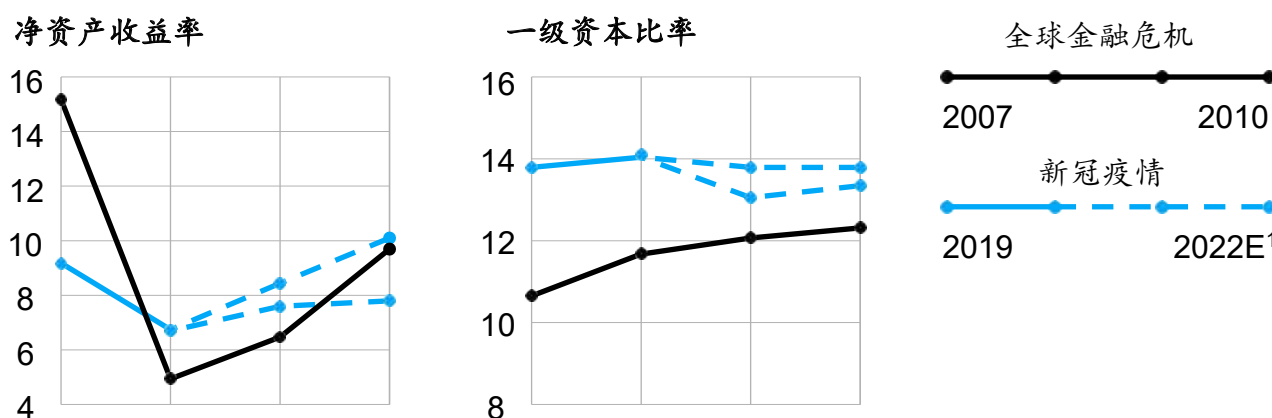
与之前那场金融危机不同，这一次，银行没有遭受异常损失或重大资本撤回，也没有被“白衣骑士”收购。

银行保持了一定的盈利能力，状况好于大多数分析师的预期。2020年ROE为6.7%，虽然低于股本成本，但仍然高于预期，且高于2008年金融危机后的4.9%（见图5）。疫情导致全球各地银行业的ROE下滑。北美银行业的ROE从2019年的12%降至2020的8%；欧洲银行业的ROE减半，从6%下滑至3%；亚洲银行业的ROE跌落1个百分点（见图6）。

图 5

相比2007~2010年的金融危机，新冠疫情对银行业盈利能力和资本的影响较轻

净资产收益率和一级资本比率比较，全球银行业，2007~2010年与2019~2022年（估值） %



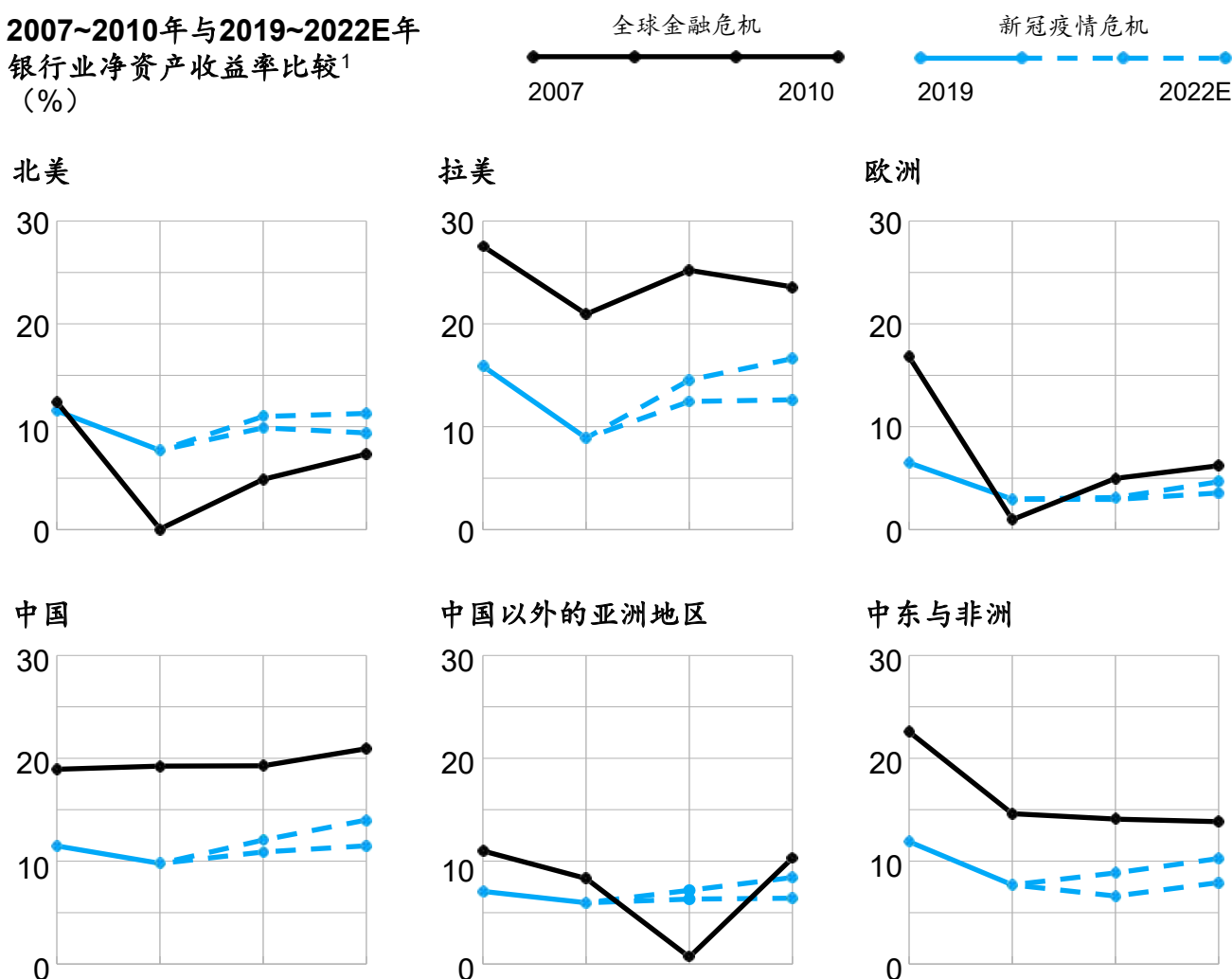
¹ 估值。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

图 6

疫情期间欧洲和拉美银行业盈利水平减半，其他地区所受影响较为温和

2007~2010年与2019~2022E年
银行业净资产收益率比较¹
(%)



¹ 估计。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

银行不仅在诸多方面展现出韧性，而且凭借在金融危机之后十几年里积累的雄厚资本，银行为解决这场危机做出了不少贡献。2020年，全球银行业核心一级资本（CET-1）比率从12.4%升至12.7%。原因何在？资产

价格走强、经济强劲复苏令银行的不良贷款（NPL）拨备低于预期。在2020年的报告中⁴，我们估算银行业2020年的不良贷款拨备总计为1.5万亿美元，而实际数字是1.3万亿美元。实际数字依然很高（比上一

⁴ Kevin Buehler, Roger Burkhardt, Miklos Dietz, Somesh Khanna, Matthieu Lemerle, Asheet Mehta, Marie-Claude Nadeau, Kausik Rajgopal, Joydeep Sengupta, Marcus Sieberer和Olivia White, 2020年麦肯锡全球银行业年度报告《锻造韧性：银行业如何走出危机、逆境重生》(Global Banking Annual Review 2020: A test of resilience), 2020年12月, McKinsey.com。

场危机过后的2009年高出4000亿美元),但仍低于预期。不过需要指出一点,部分损失无疑是被延后了:预计2/3以上的风险成本存在于企业贷款中,

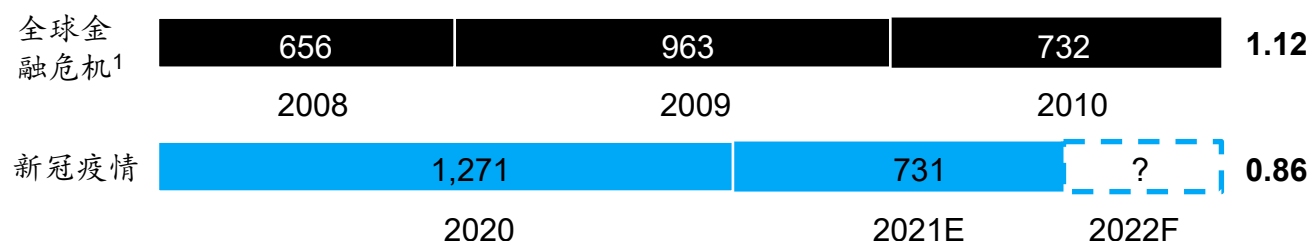
而2008年至2010年金融危机期间,这一比例不到50%(见图7)。

图 7

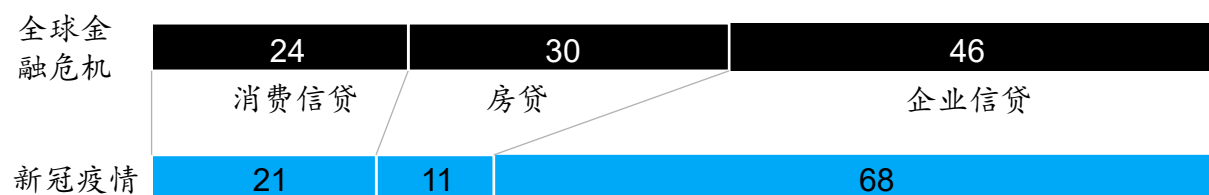
对比上一场危机,预计此次疫情危机造成的信用风险成本较低,银行坏账准备金更多集中在企业信贷上

不同危机时期全球的名义坏账准备金 (10亿美元)

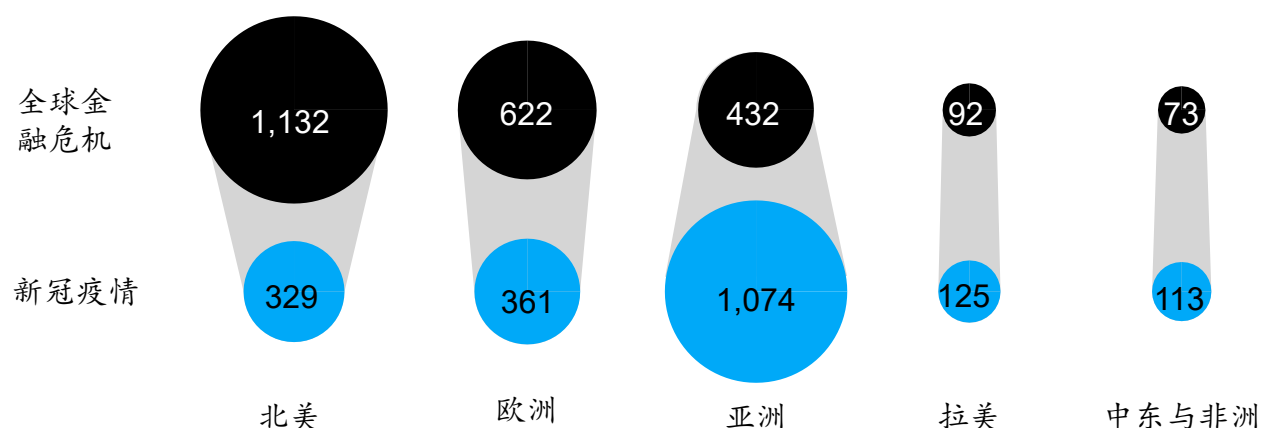
平均风险成本² (%)



不同危机时期各产品的坏账准备金分布 (%)



不同地区、不同危机时期全球名义坏账准备金 (十亿美元)



¹ 2008-2010年期间,北美和欧洲的大型商业银行和投行为证券及其他金融资产额外拨备约1500亿美元。

² 当期坏账准备金总额/当期平均贷款余额。

资料来源:标普全球;麦肯锡全景数据库Panorama

欧洲银行管理局近期进行的压力测试也进一步证明了银行业的韧性。在不利情景下，银行业的CET-1比率会下降485个基点至10%以上水平。测试结果表明，金融系统承压之后会受损，但不至于崩溃。

疫情或许没有对全球银行业的财务状况产生预期中那样严重的负面影响，但其他方面的影响依然存在。数字银行业务加速发展，现金使用率下降，储蓄攀升，远程办公成为常态，环境和可持续性而今成为客户和监管机构最关心的话题。

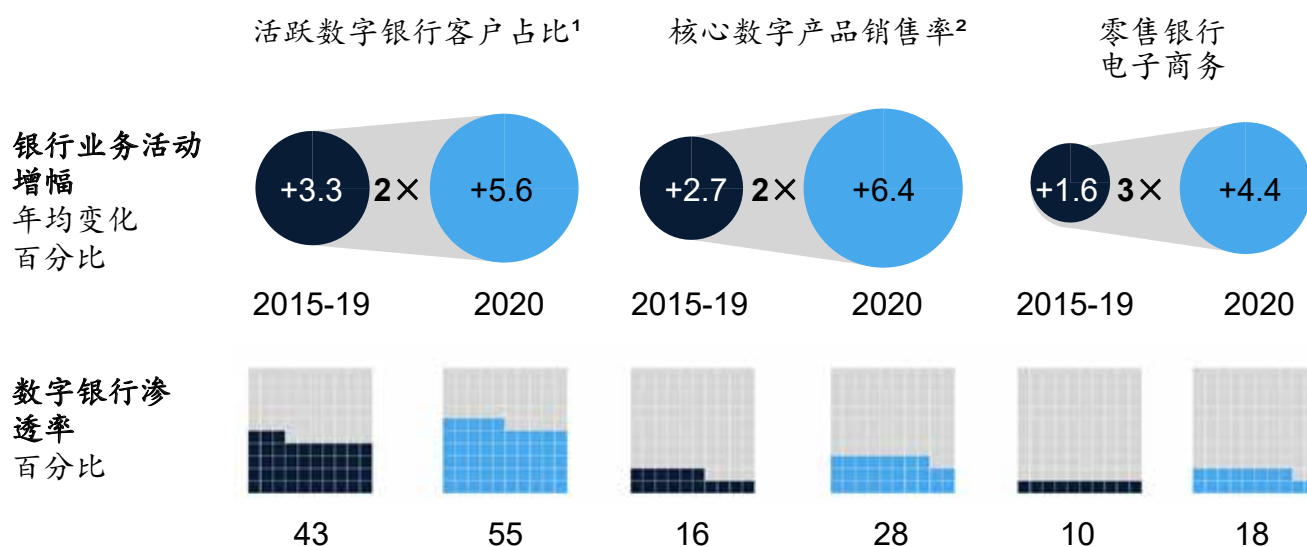
数字银行业务发展空前。不过，早在疫情之前，很多发达市场就已如此了：在发达市场，银行数字服务的使用率早已超过线下服务。近来数字业务的加速增

长主要得益于两大趋势：其一，数字化程度最低的客户（如农村人口和老年人）开始使用数字技术。其二，为确保在网点关闭时仍能提供服务、进行交易，数字业务进展落后的各银行也纷纷部署了新的产品及服务。

新冠疫情还推动了支付和零售业务的数字化，数字化进程在各支付类型、人群和地理位置全面推进（见图8）。在美国，使用两种及以上数字化支付方式的消费者比例从2019年的45%跃升至2020年的58%。非洲各国政府借助数字支付方式发放救助金，将金融普惠推广到传统银行之外的领域。举例而言，多哥政府推出了Novissi现金转账计划，通过移动渠道发放社会福利金。

图8
数字银行采用率在新冠疫情期间翻了一番

2015-2019年与2020年数字银行指标比较



¹ 线上及移动端日活用户占活跃客户总数的比例。

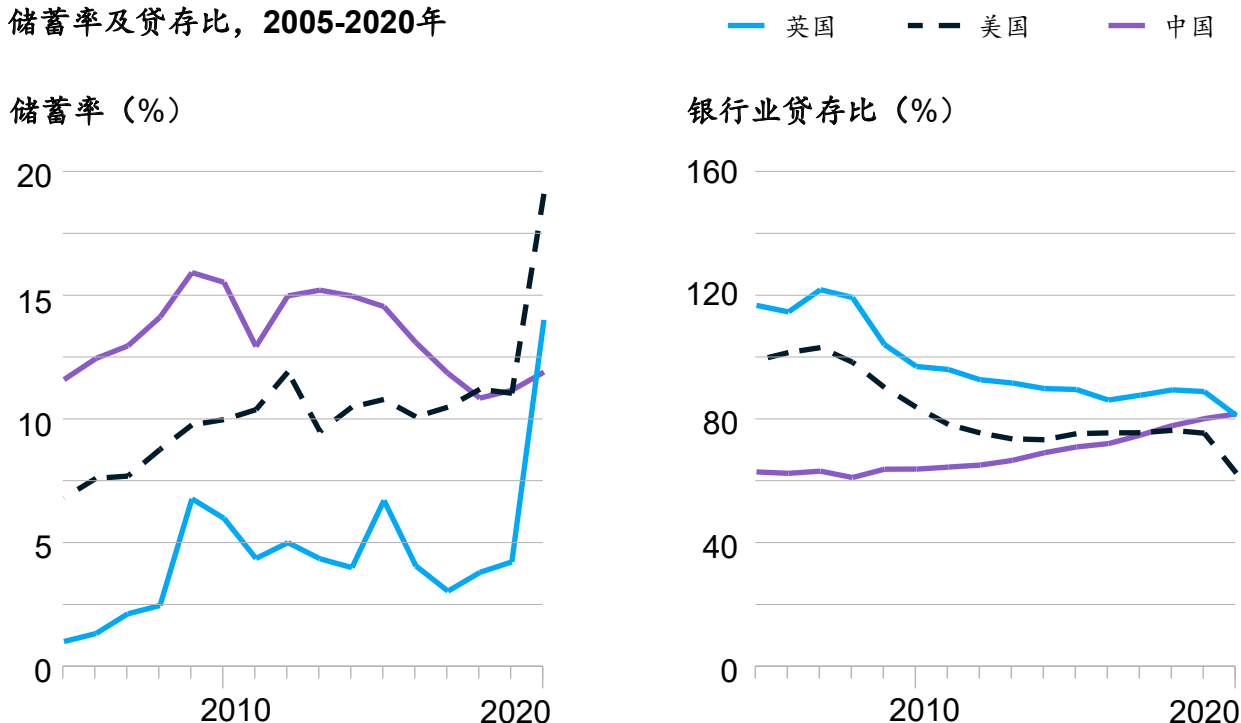
² 数字产品销量占产品总销量的比重。

资料来源：Finalta; Statista

图9

储蓄率上升进一步压低贷存比

储蓄率及贷存比，2005-2020年



资料来源：经济学人智库；标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

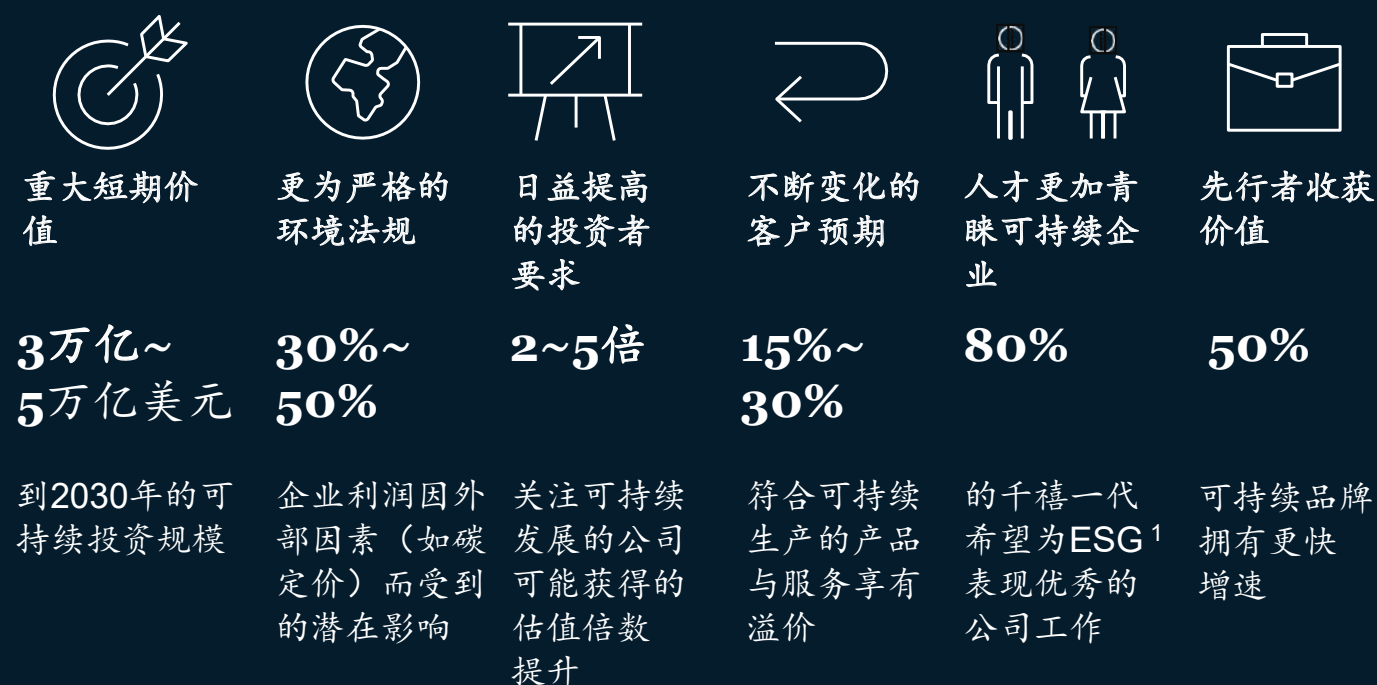
还有一个趋势在疫情前就已存在又疫情中得到加强：资产负债表中的流动性增加。虽然2020年和2021年上半年贷款有所增长，但全球的贷存比（LTD）仍然处于历史低位。2020年4月，美国个人储蓄率创下历史新高⁵，达33.7%；美国居民储蓄率自2019年以来翻了一番，达到3万亿美元。英美两国均出现储蓄增加、贷存比下降（见图9）。经济重新开放后，消费者可能会“报复性消费”，储蓄率可能会降低。但这场危机过去后，银行资产负债表中留下的很可能是过高的流动性（及过度的资本储备）——与上一场危机相比尤其明显。

2021年，在应对气候风险问题上，各国政府、投资者、监管机构和消费者给银行业的压力越来越大（见图10）。已有诸多政府承诺将实现净零目标，投资者对环境和气候相关议题的兴趣也越来越高。在此背景下，欧洲央行宣布将在2022年进行气候风险压力测试，其他地区的监管机构也在为类似的测试做准备。对银行业而言，不论是由于监管要求、商业准则还是社会责任，发展绿色金融都是大势所趋。

⁵ 美联储经济数据，圣路易斯联邦储备银行，2021年7月，fred.stlouisfed.org。

图 10

新冠疫情促使人们更加关注可持续性 与可持续性相关的市场预期和压力有所上升



¹ 环境、社会和公司治理标准。

资料来源：2019年CDP气候变化报告；麦肯锡分析

行业展望：未知前景与数字颠覆

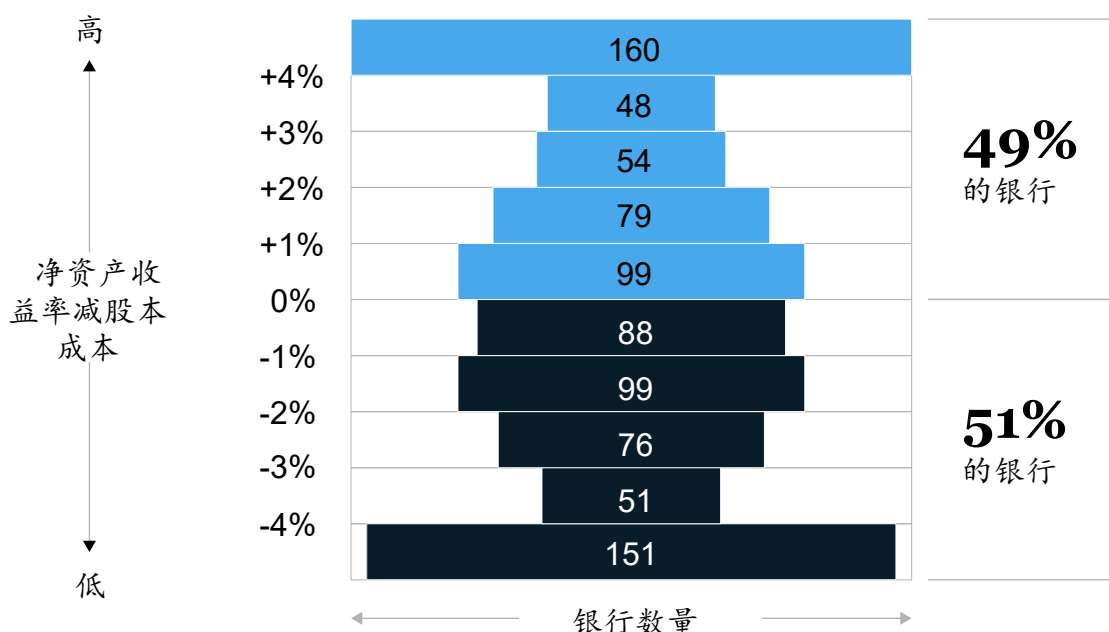
全球经济在疫情中的表现似乎好于预期，至少银行业像疫情前一样稳健——而且比上一场危机过后要健康得多。那么我们是否就能断言：银行业和银行股东的未来一片光明？事实并非如此。有两项银行业指标让人无法安心：一是衡量当前盈利能力的净资产收益率（ROE），二是反映资本市场对银行业估值的领先指标市净率。

51%的银行ROE低于股本成本（COE），其中17%的银行ROE比COE低4个百分点以上（见图11）。银行业资本要求高，又要适应当前的低利率环境，因而在为股东创造价值方面，银行面临着结构性挑战。事实上，过去13年股东和政府向银行业注入的近2.8万亿美元资本反而造成了不利影响，导致ROE下降3~4个百分点。即便恢复到之前的资本储备水平，上述17%

图11

半数银行的净资产收益率低于股本成本

2011-2020年平均净资产收益率与股本成本之差，银行数量（n=905¹）



¹ 2011-2020年间有可用数据的全部存款机构数（n = 905）。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama；麦肯锡企业绩效分析

的银行也无法创造价值。其余34%的银行虽能满足监管要求的资本比率,但却很难为股东创造价值。

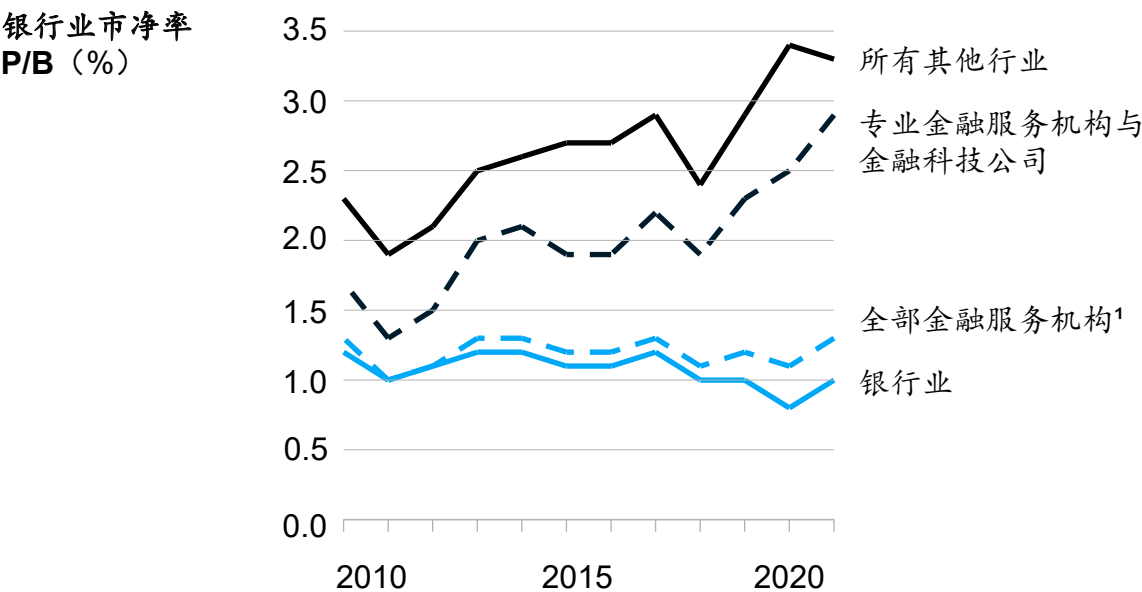
作为资本密集型行业,低利率环境给银行业造成的挑战也反映在了估值上。银行当前市值与账面价值大体相同,而其他行业的市值是账面价值的3倍,银行

以外其他金融机构的市值是账面价值的1.3倍(见图12)。

47%的银行市值低于账面的股本价值。甚至在金融行业整体市值大涨之后(2020年2月到2021年10月间,金融行业整体市值增加1.9万亿美元,增幅超过20%),银行仍面临估值偏低的困境。

图 12

银行业市值仍大幅低于其他行业



银行业净资产回报率 %

资本过剩的影响² 百分点

2005-07	2008-12	2013-17	2018-20	2008-2012	2013-2017	2018-2020
15	7	9	8	-1	-3	-4

¹ 包括银行、专业金融机构和金融科技公司。
² 当期平均净资产回报率与全球金融危机前（较低的）净资产回报率的差值，使用相应时期普通股一级资本计算。
资料来源：经济学人智库；标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

为何会出现这种矛盾现象呢? 问题就出在平均值上: 在我们分析的599家金融机构中, 65家金融机构贡献了疫情期间的所有市值增长(见图13)。50%以上的市值增长来自于专业金融机构, 包括支付公司、金融

交易所、券商及投行等(见图14)。少数几家全能银行也实现了市值增长, 但其他绝大部分银行只是股价略有上升, 甚至下降。

图 13

市值提升集中于少数几家企业

新冠疫情期间市值的变化¹

599家金融服务机构（按市场表现分组）

65家

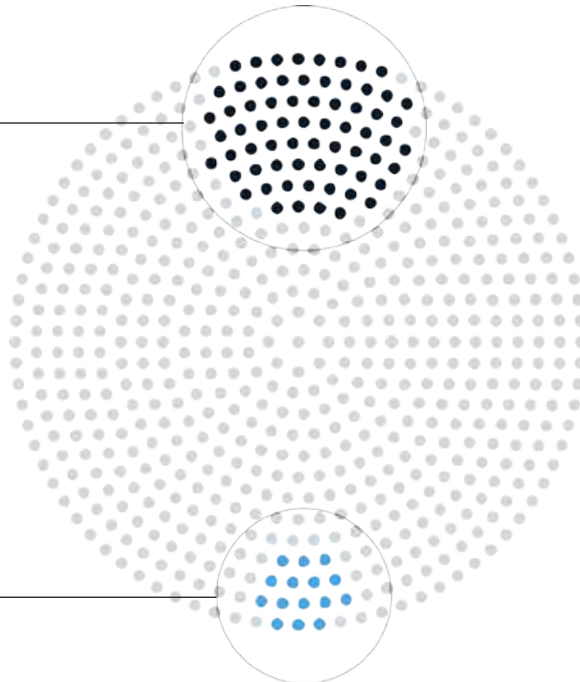
金融服务机构表现优异
市值提升超过80亿美元

519家

金融服务机构处于中游，市值
的增或减不超过80亿美元

15家

金融服务机构表现落后
市值损失超过80亿美元



新冠疫
情期间
增加的
总市值:

**\$1.9
万亿¹**

¹ 从2020年2月到2021年10月。

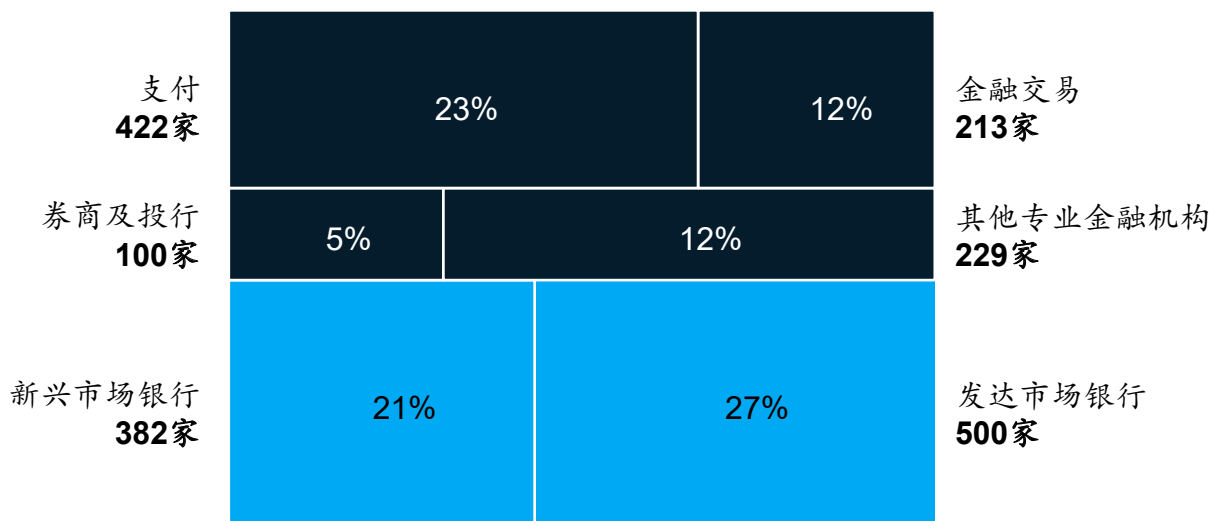
资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama

图14

新冠疫情期间专业金融机构的市值增长占到总体的50%以上

2020年2月至2021年10月期间的市值增量（10亿美元）

■ 专业银行 ■ 全能银行



资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

银行估值现状表明，资本市场对该行业有所低估：因为虽然银行业在基线情景下的盈利能力和增长尚可，韧性也较强，但对投资者的吸引力并不大，更何况这一行业还正面临专业化、轻资本金融服务企业带来的颠覆性冲击。这一点在市场倍数中也有所体现。

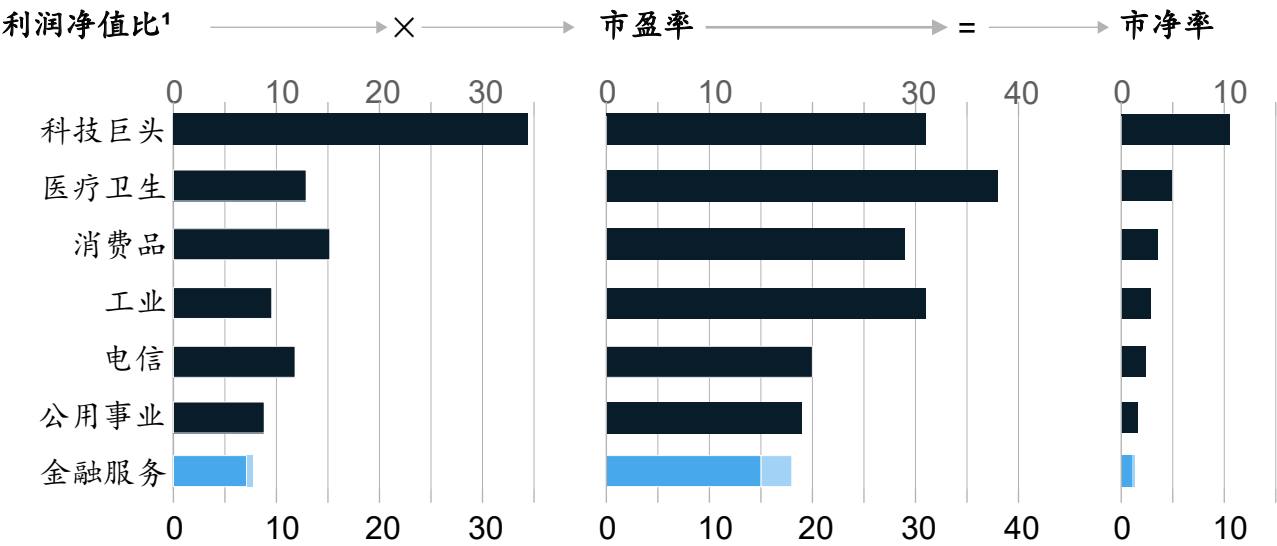
银行业的市场倍数现在较接近普通的公用事业公司，市盈率（P/E）为15倍（见图15）。

图 15

市场对银行业增长和盈利能力的预期仍然较低

行业市净率（2020至2021年）

■ 银行



¹ 根据从2020年底到2021年第三季度的最新公开数据计算得出。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

银行估值现状表明，资本市场对该行业有所低估：因为虽然银行业在基线情景下的盈利能力和增长尚可，韧性也较强，但对投资者的吸引力不大。

2022至2025年基线情景下的金融业：前景尚可，但吸引力不强

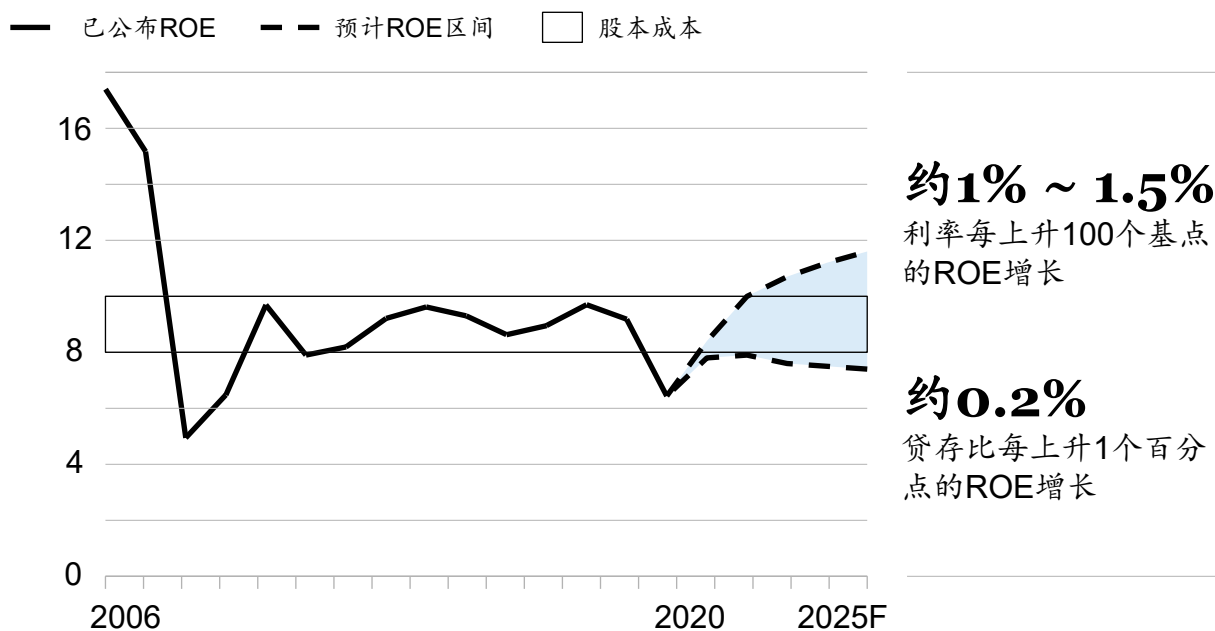
考虑到宏观经济和疫情可能出现的情景以及世界各地不同银行的起点存在巨大差异，我们认为，到2025年，全球银行业的复苏能将ROE推升至7%~12%（见图16）；

这与过去10年（2010到2020年）的状况较为相似，当时ROE均值为7%~8%。

图 16

银行业前景尚可但吸引力不强

银行业ROE（%）



资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

这一基线情景因地区不同而略有差别，且将受到三大宏观因素影响：通胀和利率、政府对复苏的支持、流动性。这三大因素相互关联，均不受银行控制。上述变量会决定银行的盈利能力究竟是靠近上限（12%）还是下限（7%）。

通胀和利率。疫情期间，主要地区央行均在降低基准利率，扶持债券市场；市场利率均值也大幅下降。2019年，美国3月期国债收益率均值为2.1%，而2020年为0.4%。今年，在疫情恢复初期，产品短缺和供应链瓶颈导致消费者价格指数和生产者价格指数急剧上升。若通胀趋势继续下去，则银行业净息差会有所改善，但同时债务违约和提前赎回的问题也会增多。根据我们的估算，利率每增加100个基点，

ROE将随之增长1.0%~1.5%。这或许算是意外之喜，但因各地区起点不同，实际效果很难保证，而且这也只影响资产负债表上的名义价值，并没有明显改善银行业的实际价值。

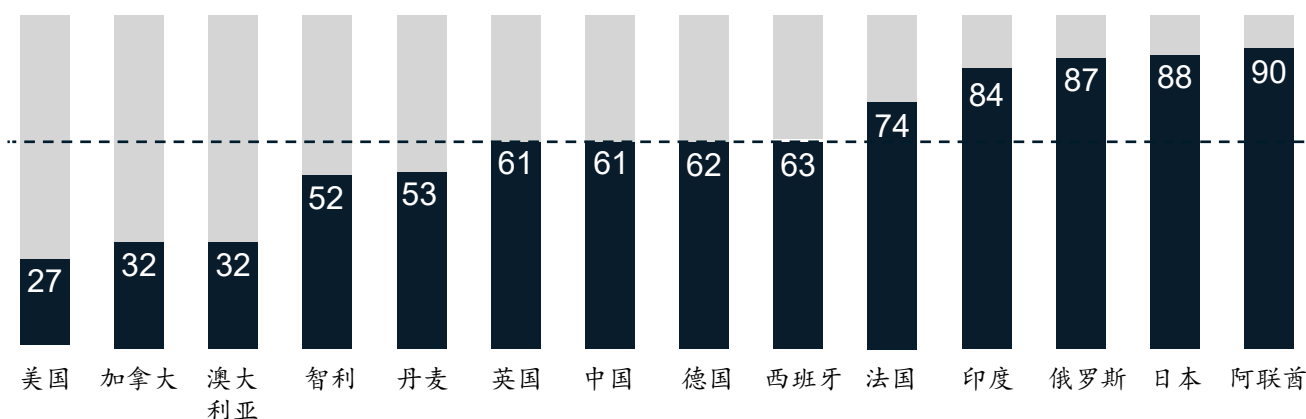
政府支持。2020年到2021年间，各国政府的经济支持举措规模达数万亿美元，而接下来的几轮刺激措施仍然规模巨大。在欧洲，2021年到2023年的“欧盟下一代”基金规模为7500亿欧元（其中一半是贷款），这相当于欧洲各银行资产负债表上未偿信贷总额的15%左右。此类计划对经济复苏至关重要，银行将确保资金流向适当的经济部门，在此其间会产生巨大商机，银行既能直接增加贷款（虽然息差较小），又能借此交叉销售其他融资产品和银行业务解决方案（例如支付业务）。

图 17

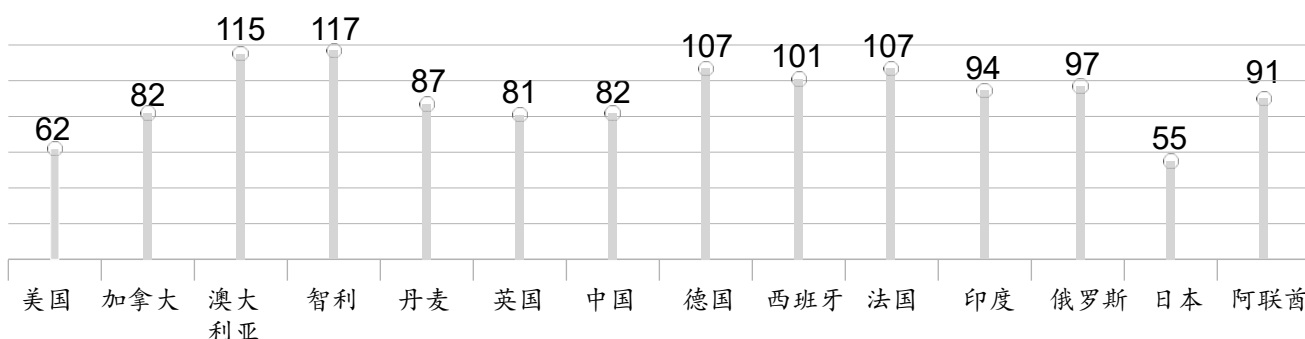
银行可将流动性过剩当作金融脱媒机会

2020年活期和定期存款水平，占家庭可投资金融资产的百分比¹

---- 均值



2020年第一季度贷存比 (%)



¹ 活期存款、定期存款、公募基金和证券。

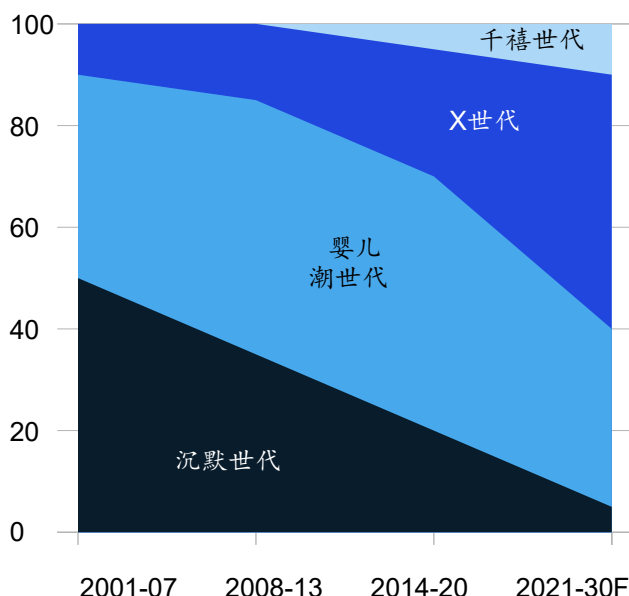
流动性。随着经济复苏，我们预测私人消费也会增长。麦肯锡2021年5月发布的一份调查显示，美国约有半数消费者希望（谨慎地）宠溺自己一把。若真是如此，则储蓄率应该会回到“正常”水平。但如果其他条件不变，那么贷存比仍会低于100%。银行可通过将存款转入表外产品来提升贷存比。在欧洲大多数国家，家庭储蓄中活期和定期存款的比例都超过50%（见图17），这高于美国的27%，也高于许多金融顾问认为的健康区间（10%~30%）。

储蓄存款中很大一部分掌握在婴儿潮世代（1945年到1964年间出生的人）手中。以美国为例，根据我们的估算，美国50%的个人金融资产为婴儿潮世代所持有；但在接下来的10年内，随着婴儿潮世代和沉默世代（1928年至1945年间出生的人）把财产传给配偶和

图 18

财富正在转向X世代和千禧世代，他们的预期有别于婴儿潮世代和沉默世代

美国各代人的可投资金融资产¹分布（%）



¹ 继承与转让所有权。

² 投资收益率和额外资金流入。

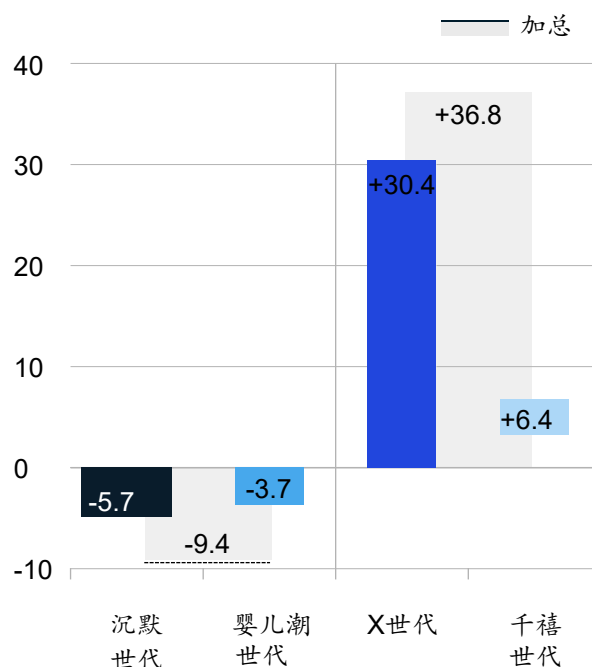
资料来源：美国联邦储备委员会调查；麦肯锡全景数据库Panorama

子女，将有9.4万亿美元被转手（见图18）。这一规模庞大的资产转移将为银行创造机会，实现现金向投资产品的转化。同时，这也会带来威胁，因为继承这笔财富的年轻一代对资本分配和服务渠道可能会有不同的预期。

如果银行能成功实现角色转换，则将受益匪浅。LTD每上升5个百分点，ROE就能上升多达1.5个点。但问题是，谁能抓住这一机会？是扮演值得信赖的资产负债表管理者的传统银行？还是投资者眼中更敢于创新、动作更快的专业机构和金融科技公司？

考虑到上述所有因素的影响且若一切顺利，则银行业的ROE上限将超过2017年到2019年的水平。但即便如此，银行业也很难吸引到投资者的目光，因为投资者面前有很多增速更快、利润更高的机会。

美国各代人金融资产价值在2020到2030年间的变动（万亿美元）



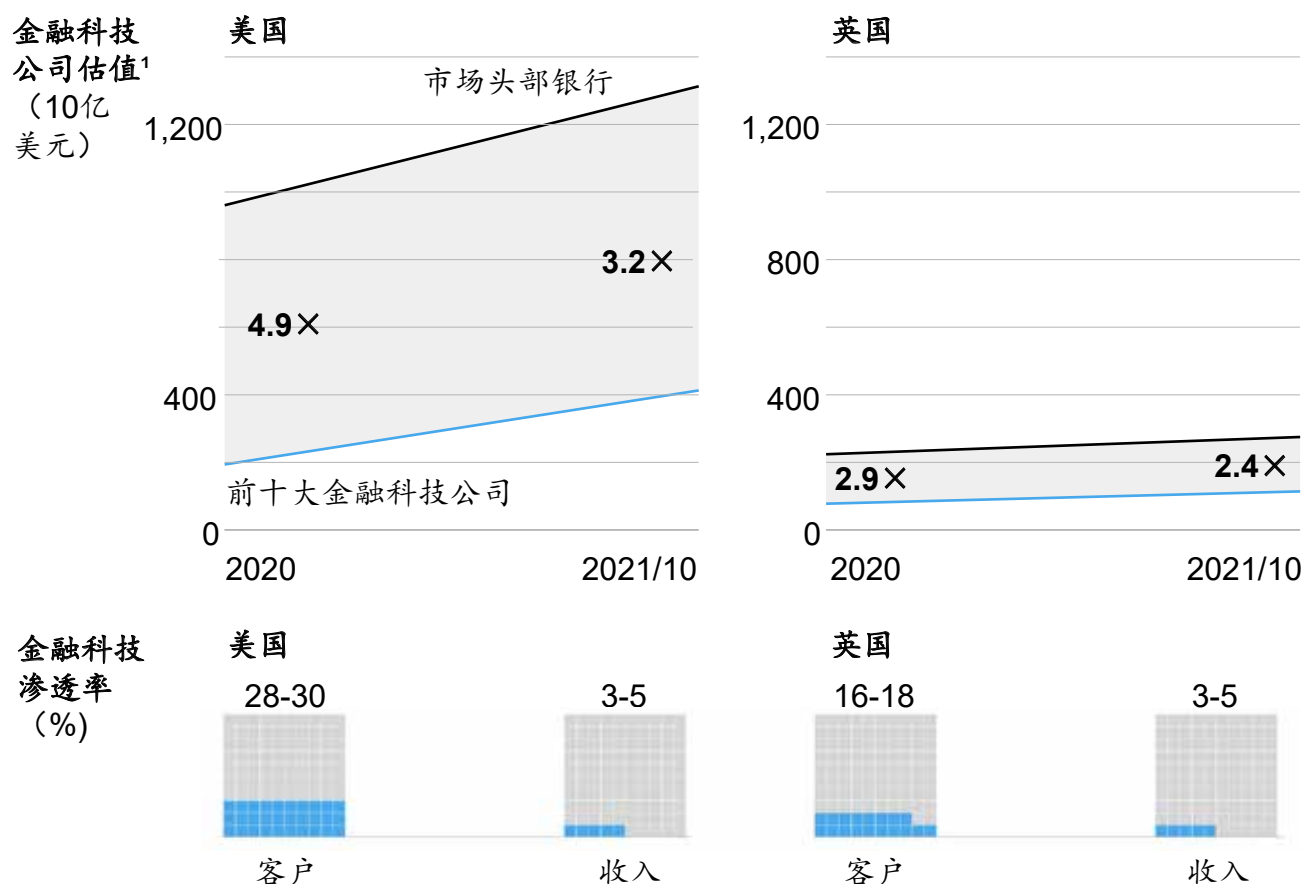
来自平台企业的数字化颠覆

我们最早提到金融科技公司和平台企业带来的颠覆性威胁是在2015年的年度报告中。自此，这些企业已从无名小辈成长为银行无法忽视的竞争者。这些数字企业与客户在日常生活中互动，满足客户的特定金融

需求，提供独特的服务体验，同时又能借助高级分析技术形成宝贵的客户洞见。这些优势为数字企业获得了几百万新客户，也俘获了一批看好其成长轨迹的投资者。

图19

金融科技公司的估值正在赶上银行，收入已占美英银行业收入的3%~5%



¹ 金融科技公司估值包括市值数据和独角兽企业估值；选取2021年10月或最新可得的估值数据。

资料来源：标普全球；麦肯锡零售银行调研

麦肯锡2021年全球零售银行业消费者调查显示，在美国，已有约40%的零售客户在使用金融科技公司或大型科技公司的金融服务。在西欧，这一渗透率为30%。该转变主要与价格和客户体验有关——具体而言，主要是因为金融科技公司的服务获取便捷、速度快，app功能更丰富。

在英美两国，此类服务提供商获得的相关收入占银行业整体收入的3%~5%（见图19）。

这一比例虽然不高，但传统的专业金融服务公司曾经的起点同样不高，但如今，其收入已占到全球银行业务收入的1/3以上。以瑞典、葡萄牙为例，消费金融专业机构占据了50%以上的市场份额。

在一些市场，金融科技公司为30%的客户提供服务，贡献了3%~5%的银行业收入。

金融科技公司和大型科技公司进军银行业务不再只是可能发生的风险，而是摆在眼前的现实。亚马逊、苹果、Facebook和谷歌都推出了消费支付产品或服务；有些企业还提供信用卡支付服务，大多数企业都有销售点（POS）消费金融选项。在中国，阿里巴巴和腾讯提供的产品和服务范围还要广。两年前，65%的消费者向麦肯锡表示，他们信任亚马逊处理他们的金融需求；谷歌和苹果的得分也大体相当⁶。

数字化颠覆不只出现在零售领域。英国政府2020年3月推出的“冠状病毒业务中断贷款计划”（CBILS）吸引了100多家政府授权贷款机构。其中2/3是Assetz Capital、Funding Circle、Iwoca和ThinCats

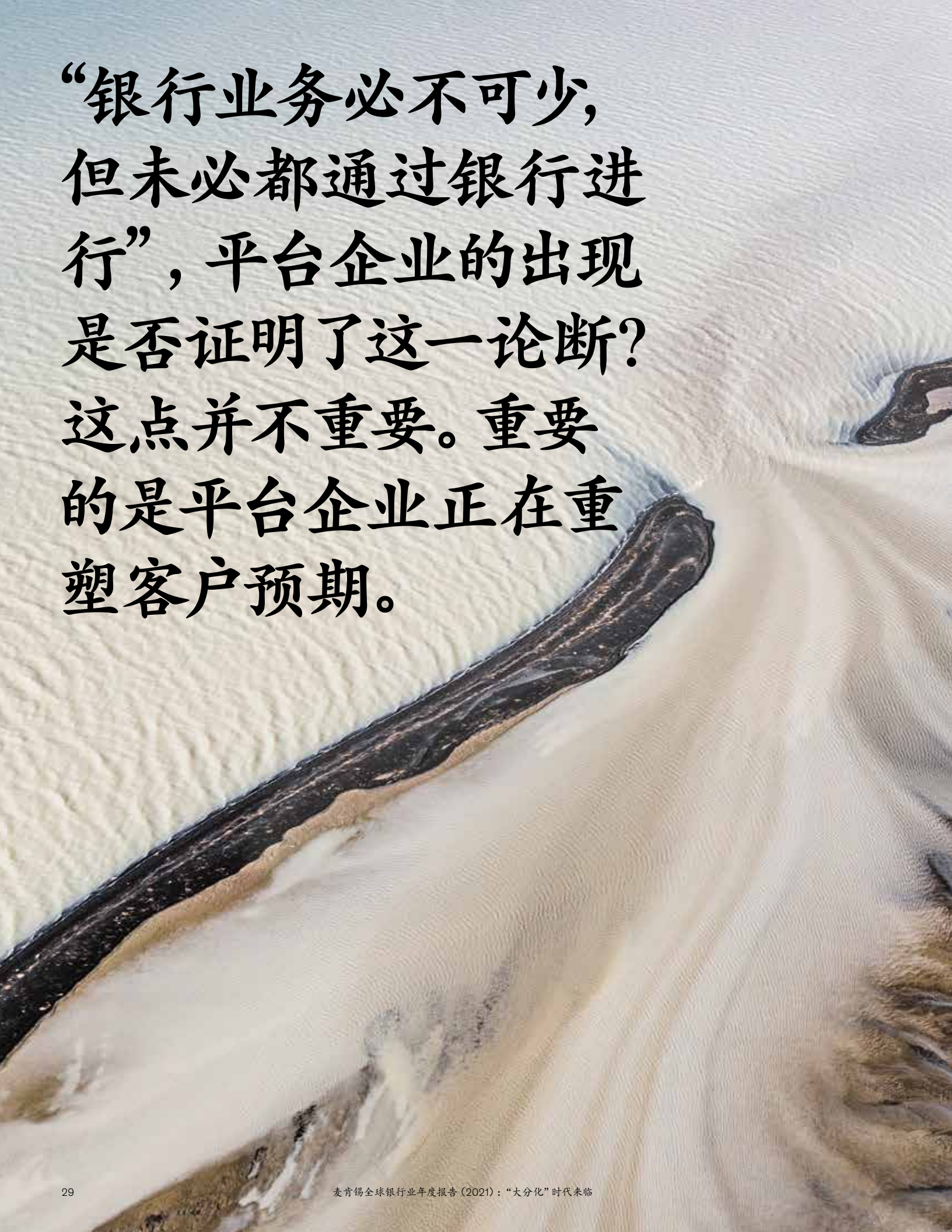
这样的金融科技平台。其中，P2P平台Funding Circle发放了价值23亿英镑的贷款，是继国民威斯敏斯特银行（Natwest）和汇丰银行之后的第三大CBILS贷款机构。在美国，Cross River Bank为几家金融科技公司提供银行业务，并通过“薪酬保护项目”为小企业提供了110多亿美元贷款。

平台企业是否会证实比尔·盖茨1994年提出的观点——银行业务必不可少，但并非都通过银行实现？现在思考这个问题或许离题太远——至少未来3到5年可能都为时尚早。但关键是，正如Spotify重新定义了音乐听众的期待，Booking.com改变了出行规划方式，平台企业也在以类似方式重新定义着客户对银行业务的期待。

投资者将资金投向了客户偏爱的领域。2020年，全球对金融科技公司的投资总计约400亿美元。2021年上半年，金融科技平台总计融资520亿美元。这与全球银行8万亿美元的市值相比，占比甚微。但银行面临的威胁并非金融科技公司和大型科技公司如今的地位，而是它们的增长速度将有多快，在金融服务业务盈利空间最大的领域能吸引到多少客户。

投资风向的转变预示了银行业将出现一个范围更广且更长期的变化趋势：两极分化。我们将在下一章展开探讨。

⁶ 麦肯锡2019年银行业务未来消费者调查；n=2036。



**“银行业务必不可少，
但未必都通过银行进
行”，平台企业的出现
是否证明了这一论断？
这点并不重要。重要
的是平台企业正在重
塑客户预期。**

2. 金融行业 两极分化

2021年接近尾声，金融机构（不一定是银行）中，有的捷报频传，有些却节节败退。本章中，我们将探讨导致股东价值差异的四大因素：地理位置（银行的主要市场在哪里？）、规模（银行与竞争对手相比规模如何？）、客群（银行关注哪些细分客群？）和商业模式（银行如何设计并交付产品和服务？）。前三点极为重要，但属于银行固有问题，难以把控。最后一大因素却是在银行的控制范围内且其重要性不断攀升。我们在本章中总结了部分领先机构的商业模式特点，供其他机构学习借鉴。

从整体韧性到增长分化

任何比赛中，总是一些人领跑，大多数人在中间，还有一小部分人落在后面。比赛中还会出现关键时刻，领跑者在这一刻与其他人拉开差距。竞争就是如此，企业间的竞争同样适用。事实上，以麦肯锡多年来的观察分析来看，各行业（包括银行业）的利润分布变化也是这样。

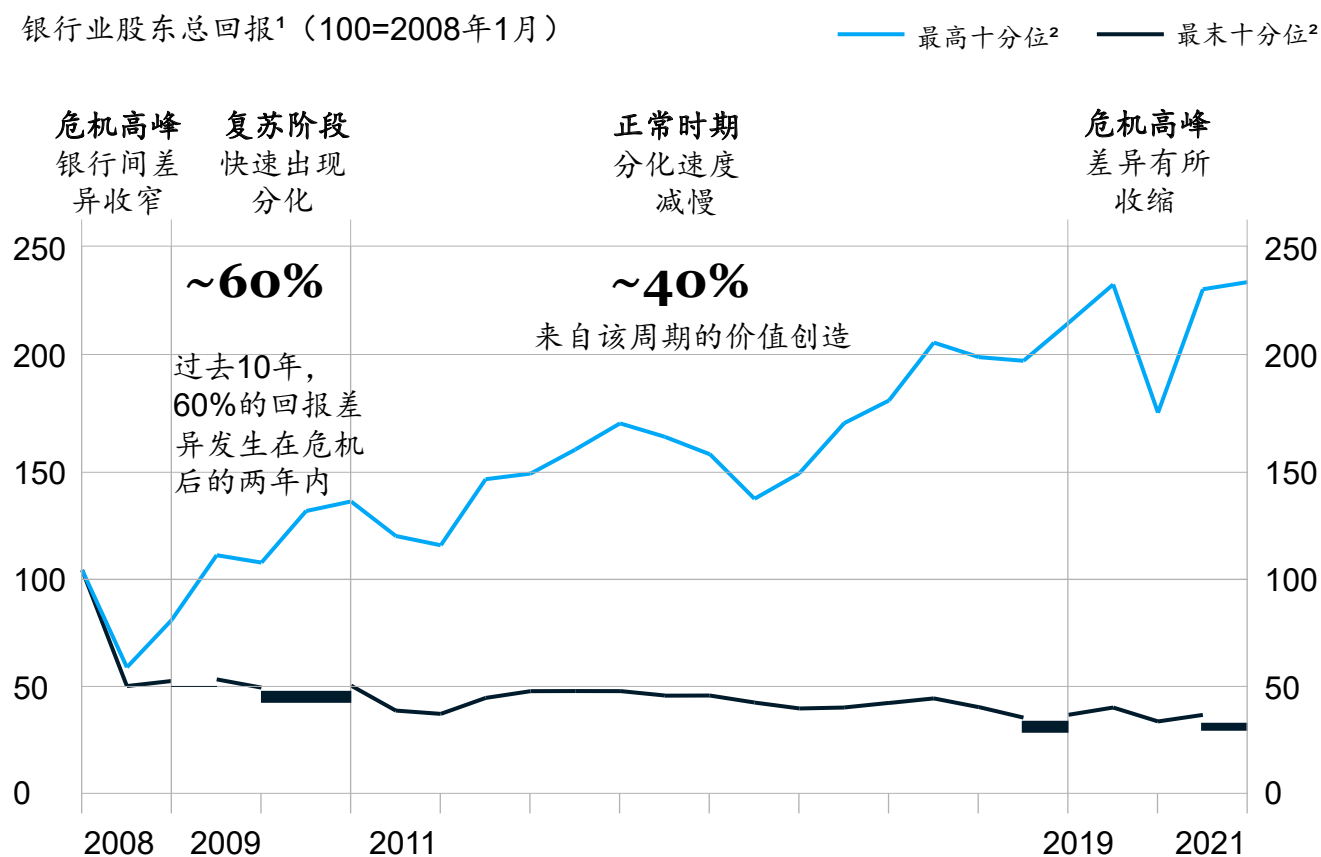
自2008年以来，以股东总收益来看，银行业领先企业与落后企业间的差距在逐步拉大。到2019年，前

10%的银行为股东创造的价值是后10%银行的5倍左右（是一般银行的3倍）。

如今，这场股东价值竞赛又迎来了关键时刻：后危机时期。在上一场危机（2007至2009年）后的10年间，行业领头羊与落后者就出现了巨大差距，而其中60%的差距是在复苏后的前两年（2010至2011年）拉开的。余下8年里，差距还在持续扩大，但速度有所放缓（见图20）。

图 20

危机后复苏阶段，银行2/3的价值创造均发生在头18至24个月



¹ 分析以约600家公开上市银行为样本。

² 最高/最末十分位是指过去5年股东总回报在前/后10%的银行。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

如果抗疫进展顺利，2022年我们将迎来后危机时期。重要的是，这段时期也标志着全球银行业新纪元的开始，自此，银行业将从普遍展现韧性的10年（2011至2020年）过渡到增长分化时期（2022至2027年）。

过去10年，银行都专注于同样的活动：重建监管资本、满足监管要求、投资数字化、提升生产力和效率。其结果是银行业整体盈利能力趋同，即普遍低于股本成本，全球银行业的平均ROE由2010年的8%降至2015年的6%。银行业ROE排名前10%的银行与处于均值水平的银行，其ROE之差从17个百分点缩小至14个百分点。估值也出现了类似的变化趋势，这一时期银行业领先者针对落后者的市净率优势从250%缩窄至234%。这一趋同趋势主要是各银行所采取的必要措施、特别是早期措施所致。但在银行同步发展的同时，其产品和服务逐步商品化，客户预期也迅速提升。

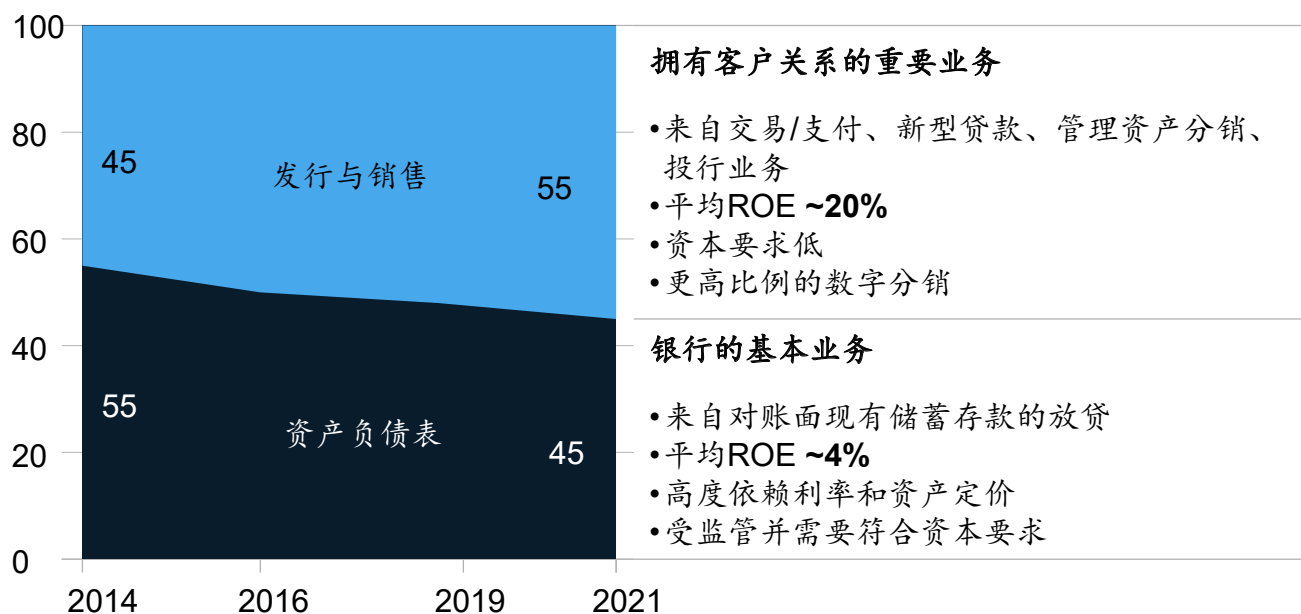
在低利率环境下，基于资产负债表形成的商品化业务模式收益较少，对客户而言也没有差异度（金融去中心化和央行数字货币所带来的颠覆是银行最新的压力来源；详见侧栏《加密货币》）。如果将资产负债表收入与发行和销售业务（如共同基金销售、支付业务和消费金融）收入分开，则可以更清晰地看到这一趋势：增长和盈利都逐渐来自后者，发行和销售业务的ROE高达20%，是资产负债表驱动业务（4%）的5倍，在银行收入中占比超过50%（见图21）。

而发行和销售业务正是专业机构和平台公司大展身手之处，这些企业在该领域提供基于费用的创新服务，挑战传统银行的商业模式。英国金融科技公司Revolut在推出之初就提供不收取中间费用的支付服务和可以查看开支详情的app功能。近来，这家公司进军财富管理业务，协助投资组进行零星股份（Fractional Shares）和加密货币投资。结果短短3

图 21

收入来源从资产负债表业务转向发行销售业务

2014至2021年按业务类别划分的全球银行业收入（%）



资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

年内, Revolut的全球客户就从200万飙升至1500万。拥有约4亿客户的拉美地区知名电商平台Mercado Libre目前正在打造自己的支付解决方案Mercado Pago。成立于12年前、从事商户收单业务的Square如今市值接近1000亿美元, 市净率约33倍(截至2021年11月30日)。该公司股东近期批准以290亿美元收购Afterpay⁷, 通过向双方的5000万客户群提供“先买后付”服务, 来提升自身价值主张⁸。

日渐扩大的行业分化已经反映在股价中。2020年, 头部企业估值比落后企业高出470%(市净率分别为8.5倍和1.5倍)。2021年10月, 这一差距进一步扩大至518%(见图22)。若将更依赖资产负债表业务的传统银行与更依靠发行和销售业务的专业机构和平台企业区分开来, 则估值分化趋势会更加明显。原因在于: 银行业估值更接近公用事业行业(估值低, 首尾

企业差距虽在拉大, 但相对较小), 而专业机构和平台公司的估值则更接近其他行业的科技公司, 估值高且首尾差距大(见图23)。

分化的原因

企业今天做出的关键战略决策将决定其未来5年的股东价值, 也会决定企业能否在银行业的未来版图中蓬勃发展。如今的领先者有哪些独到之处? 哪些经验可供借鉴? 哪些因素又在掌控之外?

我们分析了全球150多家金融机构, 包括银行、专业机构和金融科技公司, 发现造成分化的原因有四个, 分别是: 金融机构运作的地区、相对规模、关注的细分市场 and 部署的商业模式。

我们在2019年的报告中就曾指出: “银行通常无法改变所在地的大环境, 虽然规模可以做大, 但需要时

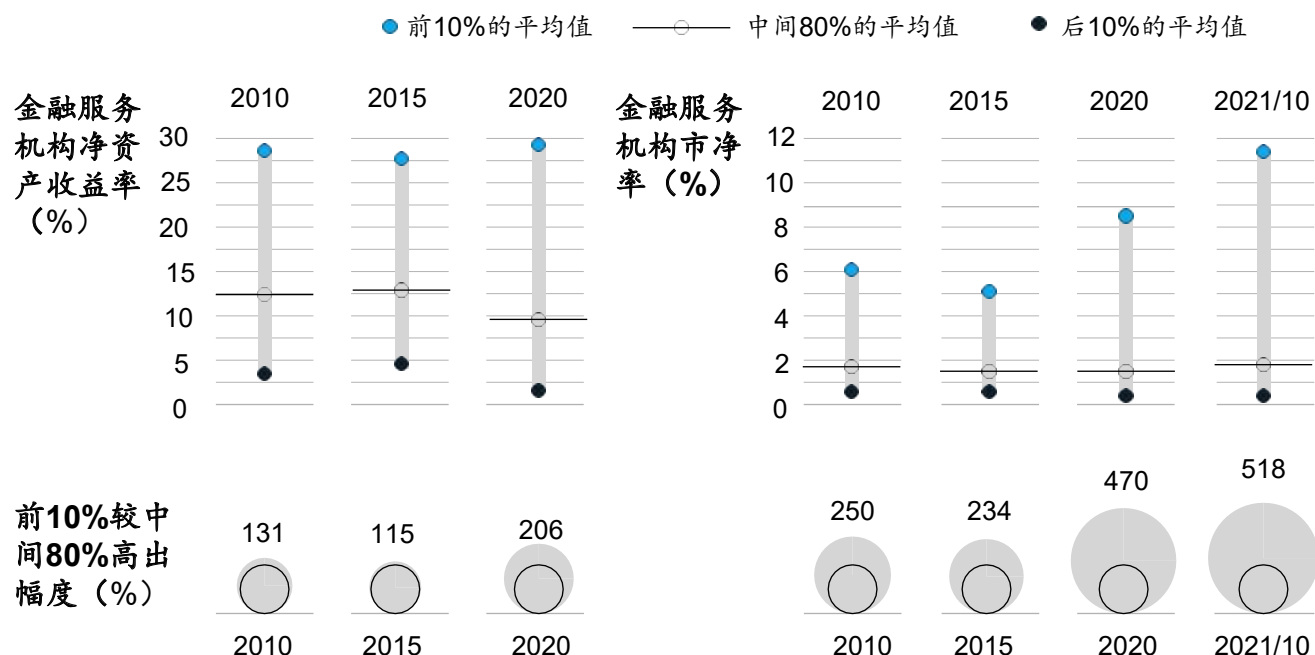
⁷ 《Square投资者批准290亿美元收购Afterpay的交易》, 2021年11月3日, reuters.com。

⁸ 《Square公司宣布收购Afterpay, 实现并巩固卖家与现金App生态圈的进一步融合》, 2021年8月1日, squareup.com。

图 22

资本市场已反映出金融服务机构间的估值差异

不同业绩银行之间的净资产收益率和市净率比较

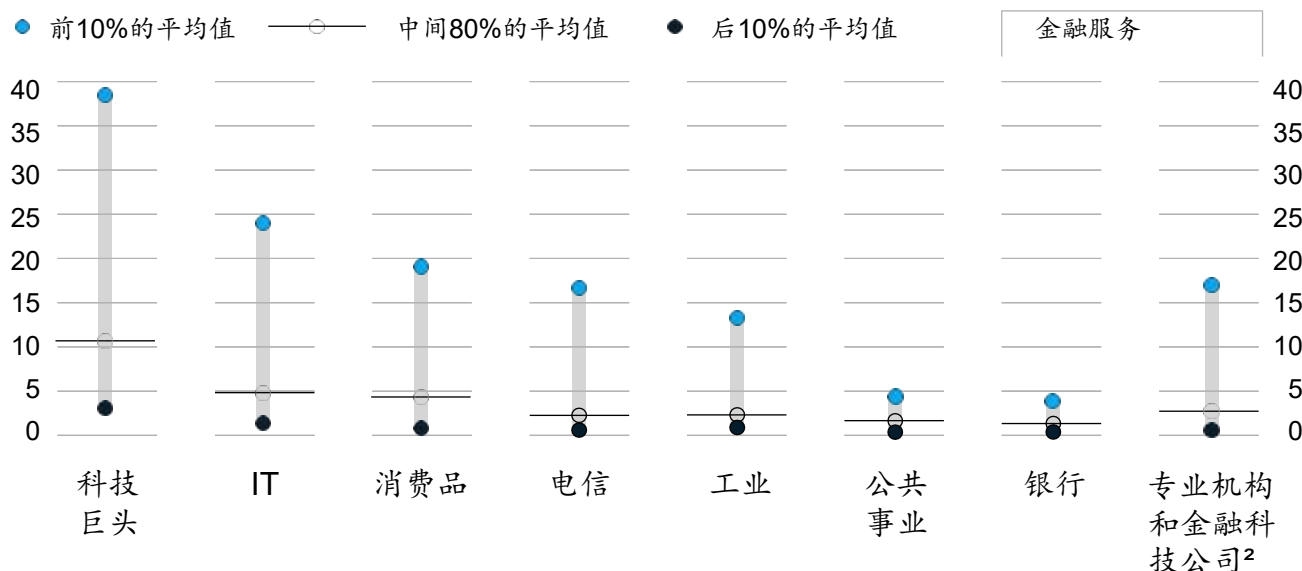


资料来源: 标普全球; 麦肯锡全景数据库Panorama

图 23

专业金融服务机构引领估值差异

各行业大型企业¹的市净率，2021年10月



¹ 市值超过10亿美元的上市公司；（每个行业入选300-800家公司）。

² 专业机构包括支付提供商、财富管理机构等。

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

加密货币

人们在宣传加密货币时常说，它有潜力开启普惠金融新纪元，简化全球金融服务基础设施。但迄今为止，人们对加密货币的认识更多是其潜在的储值能力，而非作为金融交易工具。而今，各货币监管机构和私营机构都在提供稳定的加密货币，作为可行的主流支付手段，进一步加剧了上述脱节。

今年早些时候，欧洲央行表示，“数字欧元”项目将进入更详细的调查阶段。全球4/5以上的央行都在展开类似的试点项目或其他央行数字货币（CBDC）活动。同时，多种非政府发行的稳定加密货币（俗称稳定币）在政府支持的渠道外生根发芽，这些努力均旨在为日益繁荣的加密生态系统提高流动性、简化清算流程。这一赛道选手众多，包括行动敏捷的金融科技公司、资金雄厚的老牌企业、还有（大多由政府指定）各央行。虽然现在胜负仍难见分晓，但有一点是明确的，这无疑会给现有金融流程带来巨大的颠覆。

CBDC对私营银行的影响主要取决于CBDC被采用的速度。具体而言，如果采用速度快，则银行的储蓄资金流就会被数字现金分流——起码短期内会如此，这会限制银行利用储蓄资金放贷获利的能力。按此逻辑，较慢采用CBDC并对其进行更谨慎的规划，似乎更符合银行利益，CBDC交易最初可能会受限。

考虑到政策可能发生变化，银行的首席风险官、首席财务官应当评估数字货币对银行流动性和资本需求产生的整体影响。他们可以密切关注融资成本的潜在上升空间、支付利润率进一步被蚕食的可能（例如，CBDC也许会成为零阻力、零费用的货币），甚至可以考虑采取措施预防潜在的数字银行挤兑。在全天无休的加密货币市场，许多能够为交易者和投资者提供保护的熔断机制并不存在。不过，一些CBDC正在将这类限制措施纳入设计。

间，不过当前大多数银行可以通过收购优质资产或建立伙伴关系建立规模优势。在后周期时代的短暂窗口期……银行要提升自身业绩，就需要立即采取措施，彻底改造自身，改变命运⁹。”当时，并没有人预测到会暴发疫情。我们确实预料到当前周期正在接近尾声，只是没想到会结束得如此突然。

银行如今做出的战略决策会决定其未来命运。在这一大分化时期，究竟谁能顺势而起，谁会淘汰出局，这取决于银行能否打造出顺应未来发展的商业模式。无论如何，有一点可以肯定：客户注定是最大的赢家。

地理位置

2010年，银行核心所在地市场可解释73%的市净率标

准差。在之前的2000年至2005年间，新兴经济体一直是全球增长的主动力。如果银行重视这些地区，那么随着市场增长，投资者对银行的战略也会更有信心。

但5年前出现了一个转折点：在金融危机和欧洲主权债务危机后，增长重心又回到了发达国家，价值创造的贡献因素也出现逆转。2017年，银行所在地仅贡献市净率标准差的41%。

而今，根据我们的分析，地理位置重又成为最重要的因素，占到市净率标准差的65%左右（见图24）。主要在于中美贸易冲突引发担忧、美联储加息等因素导致发达市场经济放缓。

疫情后，我们预计新兴市场将重回增长快车道。在一种复苏情景下，2019到2024年间，中国的GDP年增幅将

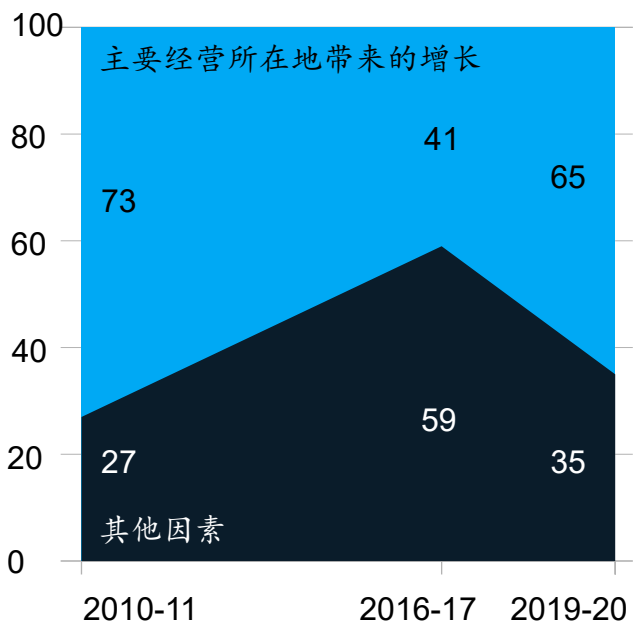
⁹ 《行在当下，赢在未来：如何成功穿越周期？》，麦肯锡全球银行业年度报告（2019年），2019年10月，McKinsey.com。

图 24

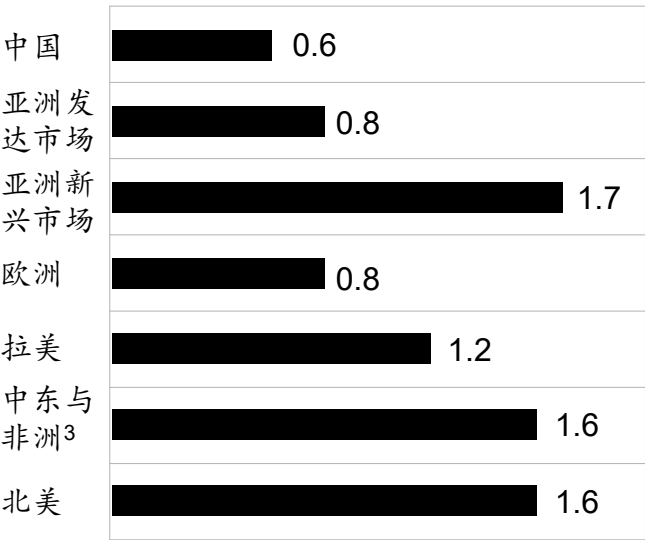
地理位置重新成为影响银行估值的重要因素

地理位置对市净率的影响

标准差估值¹ 市净率



市净率，2021年10月，平均比率



¹ 我们使用标准回归模型对过去10年银行市净率的方差进行分析，以计算银行主要业务所在地及其他因素（包括管理、运营及银行的所有其他抓手）对市净率的影响。
² 股东总回报。

资料来源：标普全球

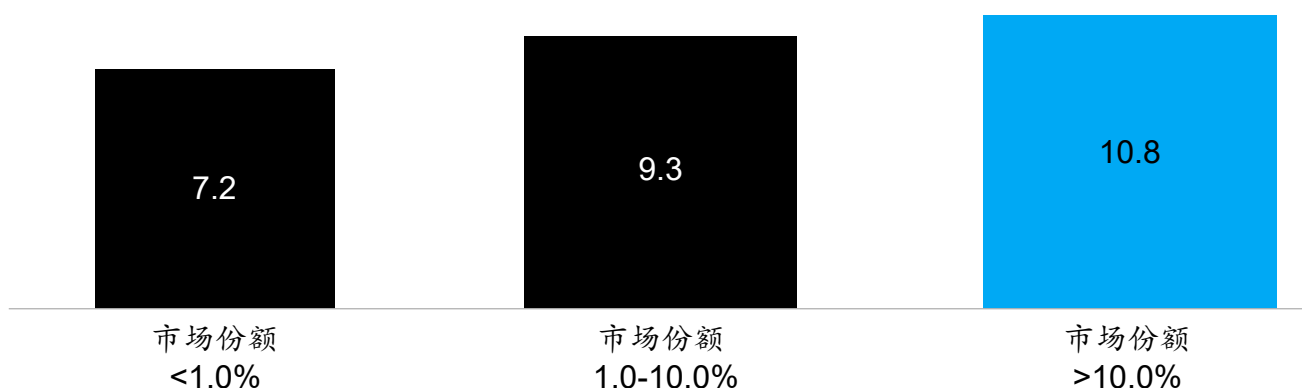
达到5.4%，亚洲新兴市场将年增长4.8%，远高于同一情景下东欧（2.4%）的增长。而北美市场（2.5%）、亚洲发达市场（1.5%）和西欧（1.4%）的增速也不会高。根据麦肯锡估算，到2025年，新兴市场在全球银行业收入池中的份额将超过50%——与本世纪初的20%相比，变化相当惊人。

如果银行的核心市场位于体量大、增速快的新兴经济体（如在中国的支付公司、在印度尼西亚服务富裕人群的资产管理公司），那么这些银行自然能轻松获益。其他银行（如位于欧洲的全能银行）必须加倍努力，才能实现类似规模的增长。这些地理差异的影响已经部分反映在了股价中。

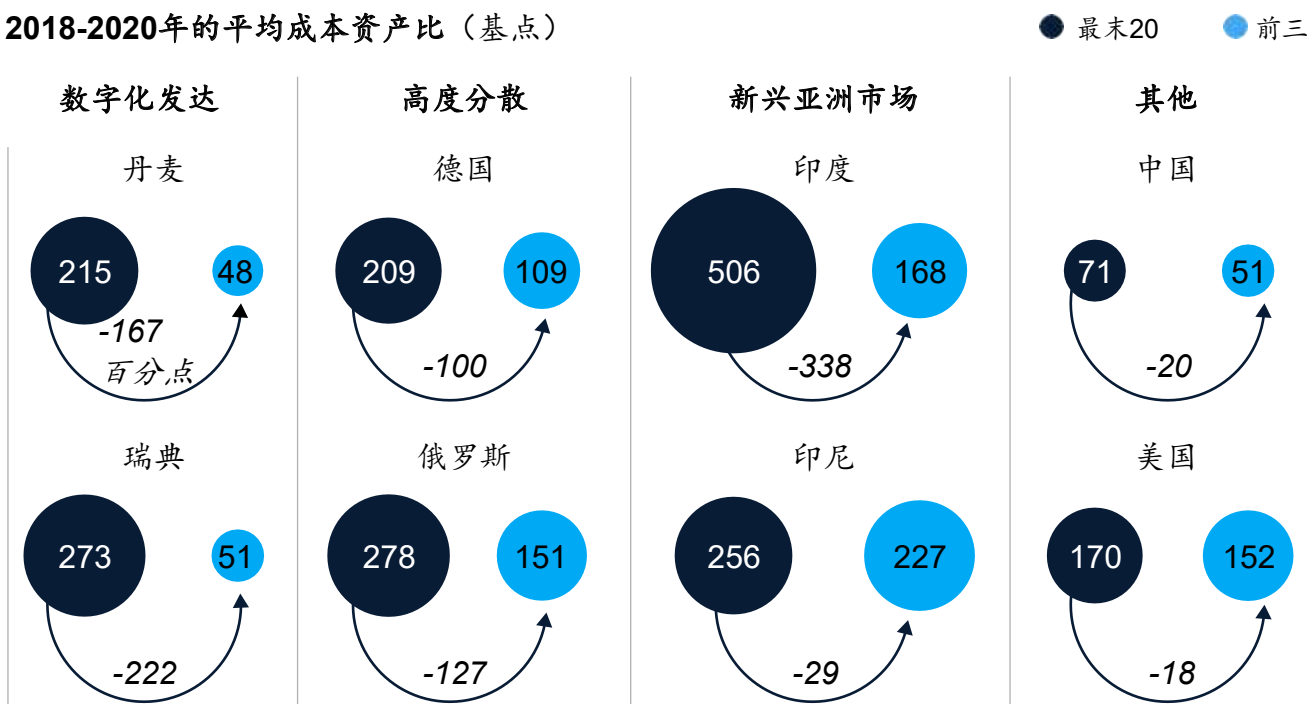
图 25

大型银行在盈利水平方面优于小型银行，主要体现在数字化发达的国家/地区

银行平均净资产回报率¹ 2018-2020年，按市场份额划分²（%）



2018-2020年的平均成本资产比（基点）



¹ 使用税后ROAE的简单平均数计算得出。

² >10% (n = 352), 1-10% (n = 429), 0.1-1% (n = 534), <0.1% (n = 1229)。

资料来源：标普全球，约2000家资产规模最大的银行

规模

麦肯锡对全球约150家金融机构的分析结果显示，若银行在国内市场的份额较高，则其ROE会高于竞争对手。这种规模效应在亚洲和拉美地区尤为明显，这些地区领先银行的ROE分别较同业高出400和450个基点。在欧洲，大型银行和小型专业机构的表现均优于中型银行。

大型银行成本效益往往更高，但差异程度各有不同。在瑞典、丹麦、德国和俄罗斯，资产排名前三的银行成本效益明显优于处于后20%的银行，两者的成本资产比差距达200~300个基点。而在美国和中国，领先银行与落后银行的差距略小一些，不到50个基点（见图25）。

麦肯锡预计，随着银行在技术方面展开竞争，规模的重要性将进一步凸显。这一点在2019年版报告中也有所提及。其中部分原因在于，大多数IT投资都包含固定成本，如果银行的资产价值高或收入基础高，则投资的相对成本就更低。规模效应的初步影响是，随着企业不断扩大规模、持续提升运营能力，其边际成本也会不断降低。除此之外，我们认为，规模还能带来其他优势：从大型平台提供的P2P支付、借贷等服务可以看出，数字规模化带来的网络效应正在显现。

细分客群

金融机构之间差距拉大的另一原因在于，在为增速快、利润高的细分客群提供服务方面，各银行存在差异。

以美国零售银行业务为例，过去15年间，中低收入家庭收入显著下降。麦肯锡的分析和专有数据显示，扣除

风险成本后，一个普通美国家庭每年能为银行创造约2700美元收入；而年龄在35~55岁之间、具有学士学位、年收入在10万美元以上的自由职业者，给银行带来的收入是前者的4倍（1.15万美元）。如果同一客户居住在纽约且使用数字银行，那么为银行创造的收入则是普通客户的5倍（1.35万美元）（见图26）。新兴市场的差距甚至更大：以印度为例，40岁以下男性客户为零售银行业务贡献了40%的收入。

各细分客群之间的盈利贡献相差越来越大，在零售银行业务之外也是如此。中小企业（SME）占到全球银行业年收入的1/5（约8500亿美元）。未来5年，这一数字预计将每年增长7%~10%。然而，银行在这一细分领域的利润差异很大，部分是因为产品组合中的信贷质量差异很大。服务中小客户时，在客户体验与服务成本之间找到最佳平衡点也并非易事。为此，很多银行不会优先考虑中小企业客群，这样做不仅放弃了大量的潜在价值，也让中小企业觉得自身需求没有得到重视。

顺应未来的商业模式

在不确定性加剧的世界，我们很难去讨论何谓“顺应未来”的商业模式。许多在2019年时自以为准备充分的企业，如今却在手忙脚乱地自我改造，或是已经出局。但不管怎样，“顺应未来”的概念还是有用的，因为这有助于打造一家足具韧性、能够抵御外界颠覆的银行。

以支付业务为例。Fiserv、Global Payments、Klarna和Square这4家公司各有特色，各自聚焦支付价值链

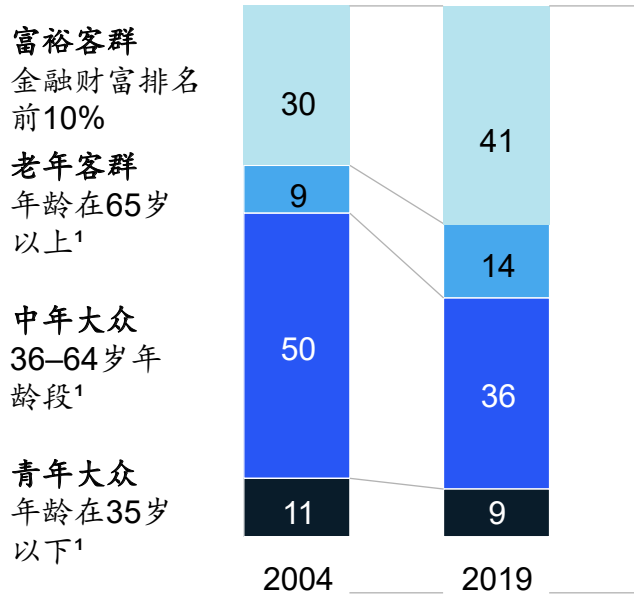
顺应未来的商业模式以客户为先，而非产品至上。

图 26

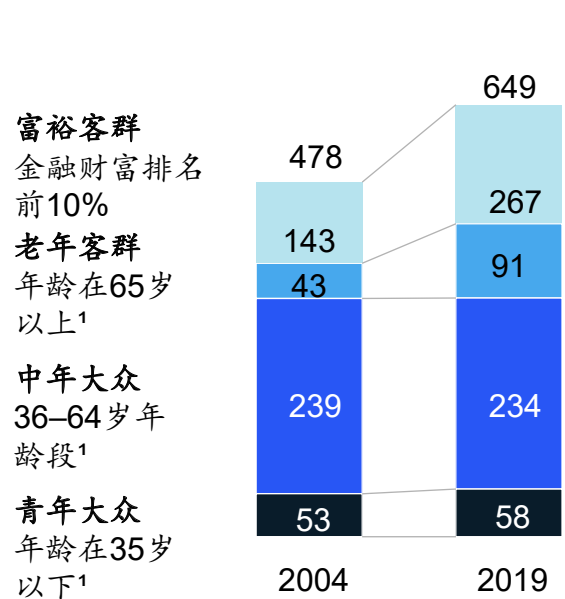
价值池逐渐偏离中年大众市场，细致的细分客群洞见成为寻找收入热点的关键

各细分客群零售银行业务收入比较，美国

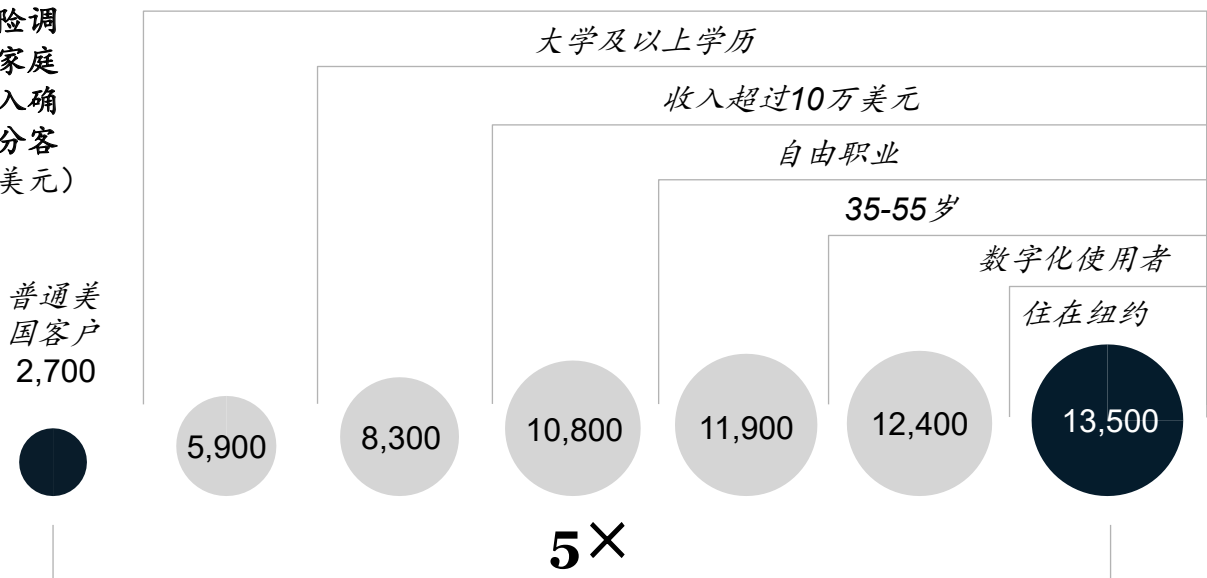
扣除风险成本后的零售银行业务收入 (%)



扣除风险成本后的零售银行收入 (10亿美元)



按风险调整后家庭年收入确定细分客群 (美元)



¹ 不包括最富有的前10%群体。

资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama

不同领域，但它们的共同点是，都能在大多数银行很难创造价值的领域繁荣发展。这4家公司的商业模式都属于轻资本型，它们都注重在相关性最高、吸引力最大的收入池中提高销量，同时都在大力投资技术、发展可扩展的综合系统。而大多数银行正好相反，将业务重点放在借方，该领域价值创造有限，收入来源也面临压力，活期账户、跨境支付就属于此类。

整体而言，支付、消费金融和财富管理领域的专业金融服务机构的ROE和估值倍数均高于大多数全球全能银行。部分金融科技公司也一步步壮大，几年内便发展成数十亿美元的规模。此外，也有一些银行在竞争中脱颖而出（见图27）。这些领先者的哪些做法能创造更高股东价值？哪些值得其他机构借鉴、或通过与之建立伙伴关系进行借力？通过对顶级金融机构的研究，麦肯锡发现顺应未来的商业模式包含三大

共通要素 1.提供聚焦客户需求的嵌入式数字化金融服务；2.打造高效商业模式，推动资产负债表以外的业务增长；3.借助技术，实现产品及服务的持续创新和快速面市。

通过嵌入式数字金融服务建立客户关系

亚马逊、苹果、谷歌、Netflix和Spotify等公司都是将现有产品和服务化为数字化体验，从而融入客户的日常生活。领先的金融科技公司、专业机构和银行则将这一模式搬到金融服务领域，它们把产品转变为数字功能，既满足客户需求，又能让客户参与其中。现有的基本元素（包括活期账户、个人贷款、POS终端等）仍在，只是不如以前显眼，这些元素已无缝融入覆盖银行业务及更广泛领域的数字化体验中。顺应未来的商业模式应以客户为先、而非产品至上。

图 27

过去5年支付业务在股东价值创造方面优于其他业务模式

银行业不同子板块的市净率比较（%）

不同类别金融服务机构的市净率，2021年10月（%）

全能银行	1.0
CIB专业机构 ¹	1.4
消费金融专业机构 ²	1.8
财富管理机构 ³	2.1
支付公司	8.5
金融科技公司	≥20.0

高端机构 vs. 全能银行（%）

NA
41
73
110
739
NA

过去5年的市净率增长（%）

-5
30
31
27
66
NA

¹ 对公与投资银行。包括投资银行、精品对公银行和专注商行业务的非银行金融机构。

² 专注非银行消费金融的专业机构。

³ 专注财富管理的银行和非银行机构、经纪机构和资产管理公司。此为估算值：与独角兽金融科技股权比较的最新估值（以约15家金融科技公司为样本）。

资料来源：标普全球

图 28

业绩优异的数字挑战者和金融科技公司的经济模式比银行更具吸引力

关键业绩指标 (%)	普通全能银行	业绩最佳的银行 ¹	业绩最佳的数字挑战者/金融科技公司
银行业务收入增速	~5	~10-15	>30
收入/银行业务生态圈之外	~0	~3-5	>10
发行/分销收入	~40-50	~55-65	>70
收入/风险加权资产	~4-6	>8	NA
客户每月的银行应用程序登录	~18-22	~24-28	>30
简单产品的端到端数字化销售 ²	~30-45	~60-80	>90
服务成本，指数 (100=市场平均值)	100	~50-60	<40

¹ 每个指标内单独评估的绩优者。

² 储蓄、信用卡、无担保贷款。

资料来源：麦肯锡Finalta；标普全球；麦肯锡生态系统战略中心

为实现这一转型，成功的金融服务机构采取了三大措施。首先，它们为客户解决十分具体又非常重要的需求，以此吸引客户。支付宝、Klarna和Square等公司就是很好的例子。它们的服务快捷简便且定价透明，还有新的POS终端功能和“先买后付”的结账解决方案，帮助小企业更轻松方便地完成购物和现金管理。NuBank和微众银行推进金融普惠，为银行业务尚未覆盖的客户提供服务。Nutmeg、Robinhood和Vivid面向熟悉数字化的年轻客群，它们收取较低、甚至零投资费，让客户可以对零股进行小额投资、使用智能投顾服务、参与IPO并学习金融课程。

其次，领先企业会将客户带入生态圈，通过生态圈打通其他服务，为客户提供动态独特的体验。以Square为例，该公司的核心业务是支付服务，但从核心业务出发，Square为餐饮等行业打造出完整的增值服务，其POS机服务涵盖数字下单、后厨展示和客户洞见几个部分。

第三步是为客户提供个性化的分析洞见。这能增加客户参与度，并最终通过口碑和社交媒体实现宣传效果。一旦形成良性循环，银行或金融科技公司就能更好地了解客户的行为和需求。加拿大皇家银行不断升级其AI赋能的金融助手app——NOMI。NOMI除了使用便捷、可提供开支分析洞见和储蓄功能等特点外，它还能综合考量用户的分期还贷和服务订阅情况，为用户提供现金流预测，并将深度学习技术运用于客户交易行为分析。

打造高效经济模式促进表外业务增长

估值较高的金融机构服务成本往往比普通的全能银行低40%~60%，收入增长却是后者的4倍（见图28）。高收入、低成本自然会带来更多价值。但是通过对此类领先金融机构进行更深入分析后，我们发现，此类企业55%~70%的收入来自于发行和分销业务，比例高于普通全能银行（40%~50%）；此

外，它们利用数字渠道与客户互动的频率是普通银行的2至3倍。以中国的微众银行为例，该公司于2014年成立，如今已有2亿多个人客户和130万中小企业客户。如此快速增长是在不设任何分支机构、且仅有2000名员工的情况下实现的。该公司利润率在25%以上，每客户的服务成本仅为50美分，是普通银行的1/30。虽然微众银行的模式对大多数银行而言或许无法复制，但这足以展示：若银行能转向数字渠道、支持部门零基管理、彻底改造技术能力（例如，启用自动

化供应和测试、使用高度标准化的云端基础设施）、缩小办公足迹，就能大幅缩减服务成本。

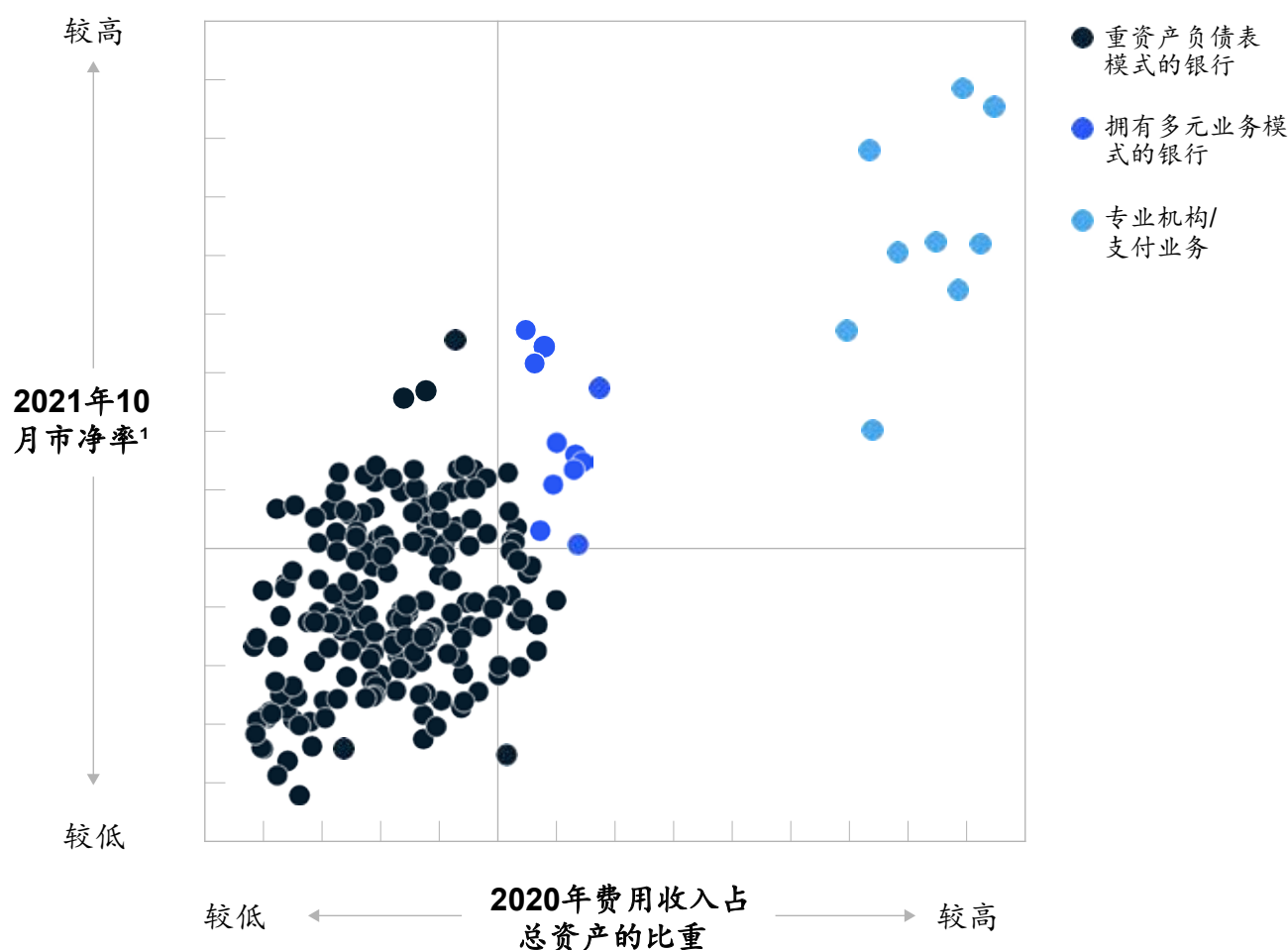
顺应未来的商业模式较少依赖金融中介（以及利差收入），更关注加强客户参与度、能带来可持续费用收入的增值服务（见图29）。支付业务或财富管理业务具备天然优势，可在创造费用收入的同时绕开资产负债表。对银行而言，如何充分利用庞大客群、超越传统银行产品及服务、提供增值服务以扩大收入，既是挑战，也是机遇。

⁹ 《行在当下，赢在未来：如何成功穿越周期？》，麦肯锡全球银行业年度报告（2019年），2019年10月，McKinsey.com。

图 29

费用收入较高的商业模式往往获得较高估值

估值与费用收入的相关性



¹ 对数尺度

资料来源：标普全球；麦肯锡全景数据库Panorama

行业先驱已经开始行动。全球有几家银行（包括澳大利亚联邦银行、新加坡星展银行、巴西伊塔乌联合银行、加拿大皇家银行、俄罗斯联邦储备银行和印度国家银行）正在打造各自的生态圈模式¹⁰（见图30）。

2020年，澳大利亚联邦银行创立了独资子公司——x15，旨在2024年前为澳大利亚联邦银行的客户打造、购买或支持至少25个解决方案。虽然这家初创公司脱离于联邦银行的核心体系，但所有解决方案都会依照同一套安全标准运作。截至本报告撰写之际，联邦银行已推出9项数字业务，涉及住宅搜索、物业管理、餐饮服务和小型企业¹¹。

联邦银行还投资了AI赋能的零售价格追踪平台Little Birdie和订阅式能源零售公司Amber Energy。

俄罗斯联邦储备银行正在扩大非金融服务生态圈规模。2021年上半年生态圈收入占其整体收入的4%¹²。巴西伊塔乌联合银行早在2015年就布局生态圈，打造了连接初创公司和其他企业的Cubo Itaú社区。2021年，伊塔乌联合银行与云软件初创公司Omie合作，推出Itáu Meu Negócio平台，为中小企业提供非银行业务管理服务。

¹⁰ Miklós Dietz, Matthieu Lemerle, Asheet Mehta, Joydeep Sengupta和Nicole Zhou, 《重塑全球银行业，拥抱生态圈世界》，麦肯锡2017年全球银行业报告，2017年10月，McKinsey.com。
¹¹ Brendan Coyne, 《澳大利亚联邦银行x15公司负责人表示：“我们才刚刚起步”：x15计划为1500万客户提供大规模“围墙花园”式服务，向全球科技巨头发起挑战》，Mi3, 2021年10月13日，mi-3.com.au。
¹² Adrien Henni, 《俄罗斯联邦储备银行加快生态系统投资》，莫斯科时报，2021年8月4日，themoscowtimes.com。

图 30
数家银行已经开始涉足相关生态系统

部分银行生态系统概览

1	2	3	4	5	6	7
澳大利亚联邦银行	伊塔乌联合银行	加拿大皇家银行	印度国家银行	俄罗斯联邦储蓄银行	星展银行	国民威斯敏斯特银行
澳大利亚	巴西	加拿大	印度	俄罗斯	新加坡	英国
提供一系列非银行中小企业服务，包括智能POS、电子商务以及业务数据和分析	举措包括P2P支付、开放保险平台、购车、生活集市服务	成立超过15家创投企业瞄准小众、高价值细分客群	数字化集市专注于增加参与/互动	生态系统涵盖出行、住房、健康、商业等	旅行、出行和物业集市；为机构客户提供付款和API服务	一系列中小企业服务工具，涵盖支付、会计等

资料来源：麦肯锡分析

图 31

敏捷性可提升生产力、缩短交付周期，对于制胜数字化环境至关重要



“顺应未来”的商业模式能够融入客户生活，促进增长和创新。

借助技术和人才，持续创新并加快产品面市

如今，从事银行业务的顶尖机构，其估值水平更接近科技公司而非银行。这清晰表明，银行需要提高创新迭代速度。拥有银行业务牌照的科技公司有朝一日会取代银行成为主要金融服务提供者，这种可能性并非遥不可及。

微众银行每月更新最多达1000次，产品从设想到落地仅需10~11天。而一家普通银行每月更新次数在50~100次，新设想面市需要1~2个月。微众银行更新迭代速度之快，在客户服务中也可见一斑：银行每天处理逾5.5亿笔交易，做出移动端信贷决定只需5秒。此外，微众银行的聊天机器人能解决每日百万条问询中98%的问题。银行60%以上的员工为技术工种，从事编码、编程、架构设计和数据科学研究。

巴西数字银行NuBank为5000万客户提供信用卡和个人贷款服务，推进普惠金融。该行大部分客户由于没有信贷记录，得不到传统银行的服务。NuBank借助行为数据集和独有算法克服了这一障碍，能为合格客户发放信贷。

面对这些行动敏捷、数字化程度高的竞争者，传统银行的挑战十分艰巨（见图31），并且时间在流逝。随着技术和数字采用率不断提高，此类竞争者——以及大型科技公司——已经准备好了继续发力，进一步扩大领先优势。

我们已经看到，银行可以自行打造数字化能力，或建立伙伴关系获取数字化能力，第三种选择是收购。以摩根大通为例，2021年迄今，该公司完成了30多次收购，收购对象包括信用卡奖励公司兼技术平台cxLoyalty、巴西数字银行C6和帮助客户减少税务负担的自动化工具供应商55ip。摩根大通还收购了一些非银行企业，例如The Infatuation（摩根大通为客户提供的餐厅指南服务）和Campbell Global（一家致力于支持银行低碳转型的森林和木材投资公司）。

顺应未来的商业模式有三大共通之处：通过嵌入式数字金融服务建立客户关系、促进增长的高效经济模式和技术赋能的创新与提速。同时，金融机构各有不同，绝非千人一面。各机构起点不同、实力有别，因此我们相信，此模式的应用也会千差万别。比较实际的着手点是帮助企业做好准备，下一章将做详细探讨。



银行若想在大分化中成为
赢家，未来几年至关重要。

3. 准备好迎接大分化时代了吗？

前文阐述了银行业的佼佼者如何与其他参与者明显拉开差距。传统业务模式越来越商品化，利润也在降低。新的竞争者和部分银行借助数字技术和快速执行能力满足客户期待，创造更高的股东价值。早在2015年版报告中我们就描述过这一情景，而新冠疫情加快了这一进程。

乐观者或许会指出，银行拥有实力强、体量大的资产负债表，资本金充足，与客户在几十年的相处中建立起了高度信任。这样的机构似乎能够抵御任何挑战者的进攻，在大分化中加入领先者的行列，与落后者拉开差距。但悲观者可能会认为，金融科技公司和大型科技企业早晚会取代银行，为客户提供金融服务，让如今这些银行只能从事一些资产负债表业务。现实情况更有可能是上述两种极端情景的折中。不论实际情形如何，关键是抓紧时间，因为当经济复苏周期到来时，之后10年的增长中有2/3以上都集中在前两年。曾有智者说过：“植树最好的时间是20年前，其次就是现在。”

为了指导银行在如今不断变化的环境中更好地制定战略，本章围绕大分化提出九大相关问题。每家银行都应考虑这九大问题，评估现在的数字颠覆和经济复苏如何影响自身在特定细分客群和地理区域的业务，以及银行所面临的竞争本质是什么。然后，银行应大胆选择自身定位和产品组合，这点至关重要。几乎在所有情况下，银行都需要重新思考自身的商业模式，以抵御新竞争、抓住新机遇。

1. 我们的客户关系差异度高吗？在哪些跨行业领域建立起了真正的客户关系？

成功的数字战略不再只是将销售和服务从线下分支机构转移到线上app。当客户朝着准备买房、规划退休、成立公司等等人生目标不断迈进时，银行要抛弃以产品为中心的视角，端到端地审视客户旅程，既要覆盖银行业务，也要将视野扩大到银行业务之外（如房地产业务或中小企业短期融资）。这种更广阔的视角能帮助银行建立起深厚的客户关系，还能与目标细分客群建立起专属联系。例如，有些银行曾在报告中

指出，它们正在将金融服务嵌入客户的线上平台之旅（包括购房、出行、购车和账单缴费），进而让银行业务实现“隐身”。在此情况下，银行负责前端业务、建立客户关系，而合作伙伴则专注后端业务，例如服务项目管理和软件等。

2. 我们是否拥有其他银行和非银行竞争对手所没有的客户数据和洞见？

想要在如今的金融服务环境中立足，没有专有客户数据是不行的。利用数据和洞见，持续开展实时、最新的灰度测试，辅以人工智能支持，能让银行打造纳米级的细分模型，从而获得极大优势。如今，金融机构不能再满足于仅对细分客群进行大致的区分，贴上“富裕”客户、“中小企业”客户的标签，而是必须细致了解每个细分客群的需求。

3. 我们是否针对独具优势的细分客群、业务、地理区域进行了明确、充足的投资？

未来几年，金融机构是否有足够的灵活度和资源，大胆进行大额投资（和撤资）将非常关键。要做到这一点，金融机构要不断调整预算、人员配置和资本，发现并抓住真正的机遇，积极建立伙伴关系来打造全新业务或获得全新能力。有些银行已经在定期重新分配用于产品组合的增量资本，兼顾现有业务和新业务。

4. 我们是否有新的稳定收入流（例如第三方佣金和服务订阅费），来弥补核心银行业务的收入流失？

位于前列的银行不断寻找、获取新的收入池，将客户关系变现并规划全新的跨行业发展路径。为扩大自身影响力，它们不惜以冲击自身核心业务为代价。生态圈

不光是吸引和留住客户的平台，更是实现新形式价值的手段。举例而言，通过生态圈，金融机构可以开发潜在用户以实现平台收入，针对注册、面市、订阅等服务定期收费，还可实现数据变现。在某些情况下，这些非银行业务实体的估值甚至能超越其母公司。

5. 针对环境和社会变革所带来的影响，我们是否有相应的应对战略？

我们的客户是否认为我们是环境社会与治理问题或经济发展方面的领先者？麦肯锡预计，到2025年，全球气候相关的银行业务收入将超过1000亿欧元，尤其在特定行业的过渡融资方面会产生很多机会。银行在应对环境社会与治理问题时，不光要做到合规，还可以大有作为：例如，银行借助独特的研究展开国家、全球性的经济发展对话，让客户能通过智能平台直接为社会做贡献。

6. 我们是否有明确的愿景，去打造规模经济或抵消规模不经济？

在数字世界中，想要在生产率赛道胜出，边际成本就要做到几乎为零。为实现这一点，就要实现规模运营，确保业务量和销量所创造的收入不仅能抵消运营成本 and 资本成本，还能实现银行战略中提出的回报率目标。这并不意味着所有银行都要成为大型全球机构，但它们在参与竞争的产品和业务线上需要有足够的规模，需要想方设法更有效地降低、分担成本。以云计算为例，云计算能带来切实的好处，提高银行IT的整体生产率，在风险管理、现金管理领域尤其如此。提升生产力和规模还有另一种方法，即在无差异活动中建设行业公用设施（例如交易处理、KYC和AML），或打造ATM、乃至支行等网络¹³。

7. 我们是否深入了解现存风险（市场、信贷风险）和新兴问题（如网络、地缘政治问题），是否有解决方案？如果有，这些洞见和方案能否帮助我们解锁新的增长来源？

风险定价是银行的一项基本能力，自行业创立之初就一直如此。但如今，银行能获得更细致的数据，形成更好的风险洞见。能够拥有更多数据、更高级算法的银行，能在风险定价上获得优势，进而得到更高的回报。如果银行无法获得数据、没有足够的分析能力针对所有风险类别（包括信贷、市场、气候和网络）生成综合性的战略观点，又没有清晰的“风险回报”路线图，那么它们就需要投资打造、收购或通过建立伙伴关系来获取相应内容。

8. 我们是否有独特的价值主张，新叙事是否足以吸引投资者，从而实现超越传统银行业的估值水平？

全能银行的估值常常会出现“综合企业折让”现象：即由于缺乏报告透明度，投资者难以理解企业的价值驱动因素，由此就很难将银行的各业务条线（包括收购、发卡、保理、抵押、证券等）看作是服务于整体的组成部分。如果银行能针对每一个业务做独立报告（就好像这些业务随时准备好进行拆分那样），那么投资者就能更好地评估、追踪银行整体业务情况，将其看作是由很多享有溢价的不同小业务单元所组成的业务总和。随着生态圈在金融服务价值创造中占据的比重越来越大（包括直接收入以及与核心借贷和储蓄业务形成的协同效应），银行更需要讲述清晰的故事，解释这一价值。

¹³ Nicholas Megaw, 《英国银行延长共享分支试点项目》，金融时报，2021年8月17日，ft.com。

投资者已经明确表示更青睐科技公司、或行动方式接近科技公司的金融服务公司。显然，银行想要在持续分化中追上领先者，就需要进行脚踏实地的运营和战略转变，不过自身定位也很重要。银行新叙事可以讲述银行如何重生成为一家提供银行业务服务的科技公司，或是如何改变了企业控股结构，将资产负债表业务与高价值创造实体（例如以技术、分销或增长为主的实体）分离开来。当然，银行想要重新包装成为科技公司，注定会面临重重挑战。

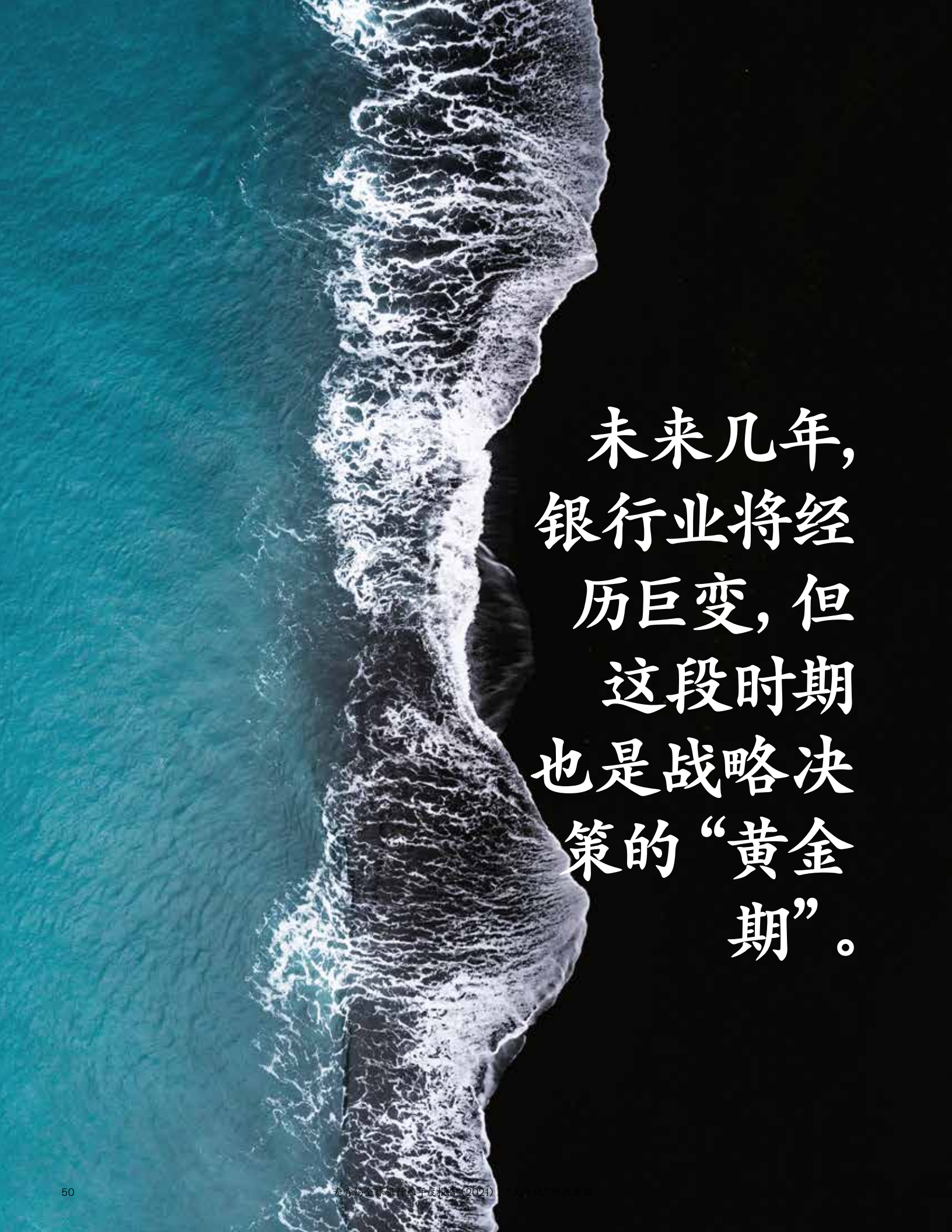
9. 我们更新换代和创新的速度是否够快？有没有真正的创业文化和创业人才帮助我们开拓创新、实现战略抱负？

大分化当前，银行面临的最大挑战也许更多与企业风格和企业文化有关。大型科技公司和金融科技之所以能够成功，往往是因为它们有能力、有意愿不断“提出想法、进行尝试、接受失败、重复努力、再次尝试、获得成功”。而在失败会付出代价、需竭力避免的银行业，这种做法十分陌生。然而，较为成功的领先金融机构已经在为此铺路，它们推广创业思维，采用了一些让部分金融科技成为创新引擎的企业文化和组织手段，例如平衡的长期举措组合、独特的价值创造途径、稳定的收购和IPO交易，还有世界级的人才。

这些问题涉及方方面面，很少有银行能面面俱到。但麦肯锡认为，最重要的一点是选择正确的挑战，毫无保留地迎难而上。如果选择正确，客户和股东自会给予奖励；如果选择错误，的确可能要付出一定代价。但在大分化到来的时代，无所作为可能才是最危险的选择。

迄今，面对新冠疫情带来的经济影响，全球银行业已证明了自身的韧性。但传统的银行业务模式是否仍然可行，这一点尚存疑问。市场显然更加青睐新的运营模式和创新型业务，行业因此出现分化，领先企业在估值上已优势明显。

银行若想在这样的“大分化”中实现增长，未来几年至关重要。等待毫无意义，银行必须主动出击；况且历史也表明，在危机过后的最初几年内率先大步向前的企业，往往能在较长时期内保持增长。未来几年，银行业必将经历巨变，但这段时期也会成为战略决策的“黄金期”。各银行经受住了此次风暴的考验，眼下或许有理由享受片刻的满足。但之后，银行必须快速回归，及时采取前瞻性行动。



未来几年，
银行业将经
历巨变，但
这段时期
也是战略决
策的“黄金
期”。

4. 附录

本章的图表展示了银行业业绩概况以及全球银行业六大地区未来5年的发展预测。数据来自麦肯锡全景数据库Panorama, 其他部分数据来自标普全球 (S&P Global)。

图 32

2021~2025年全球基线情景：资产负债表流动性过高，导致盈利能力下降，增长乏力

全球

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	8.7	6.7%	7—10
银行业务总收入	4.9	\$57,390亿美元	5.1
零售银行业务	4.9	\$19,340亿美元	5.0
商业和企业银行业务	3.5	\$21,400亿美元	4.2
支付业务	6.4	\$8,680亿美元	5.4
财富和资产管理	6.7	\$7,960亿美元	6.3
风险成本占信贷百分比	0.6	0.8%	0.5—0.7
贷存比	94	85%	80—85

~25%

约25%的收入增长由2021年后担保的贷款驱动

~40%

随着增长重心朝零售借贷转移，约40%的收入增长将来自中国

~10%

约10%的增长来自欧洲；贷款增长在低利率环境中仍然低迷

图 33

2021~2025年北美基线情景：ROE略高于股本成本；收入增长由费用收入驱动，零售借贷略有起色

北美

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	9.9	7.7%	10—12
银行业务总收入	4.0	\$16,470亿美元	4.5
零售银行业务	4.0	\$6,040亿美元	3.8
商业和企业银行业务	2.7	\$4,500亿美元	2.9
支付业务	4.2	\$2,450亿美元	4.6
财富和资产管理	5.3	\$3,480亿美元	5.4
风险成本占信贷百分比	0.6	1.2%	0.3—0.8
贷存比	76	65%	~60

~4% p.a.

消费金融和抵押贷款年增量约为4%（高于2015~2020年的3%）

~45%

约45%的收入增长来自于费用收入

资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama；标普全球

图 34

2021~2025年欧洲基线情景：借贷在低利率环境中借贷增速缓慢，导致盈利能力下降，增长乏力

欧洲

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	5.9	3.0%	3—7
银行业务总收入	2.8	\$12,520亿美元	3.0
零售银行业务	2.4	\$3,780亿美元	2.9
商业和企业银行业务	2.6	\$5,290亿美元	1.9
支付业务	3.3	\$1,710亿美元	3.3
财富和资产管理	4.6	\$1,740亿美元	4.5
风险成本占信贷百分比	0.5	0.9%	0.3—0.8
贷存比	114	107%	~98

~2% p.a.

尽管2021~2025年利率较低，但贷款年增量仍只有约2%

低利率

欧洲央行（英格兰银行和其他央行）的政策利率仍在低位徘徊，导致全欧洲净息差没有起色

图 35

2021~2025年亚洲基线情景（除中国外）：盈利能力受限，但随着亚洲新兴市场从危机中恢复，增长略有起色

亚洲（不包括中国）

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	8.5	6.1%	7—10
银行业务总收入	2.0	\$8,900亿美元	4.7
零售银行业务	2.8	\$3,400亿美元	3.9
商业和企业银行业务	1.0	\$3,580亿美元	3.6
支付业务	1.0	\$940亿美元	5.4
财富和资产管理	4.1	\$990亿美元	5.2
风险成本占信贷百分比	0.7	1.3%	0.5—1
贷存比	80	79%	~84

~4% p.a.

受到南亚和东南亚银行业务市场快速增长的驱动，2021~2025年贷款年增量约为4%

~35%

约35%的收入增长来自于费用收入

资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama；标普全球

图 36

2021~2025年中国基线情景：企业借贷速度放缓，零售银行业务成为增长引擎

中国

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	12.7	9.8%	11—14
银行业务总收入	10.0	\$13,710亿美元	8.3
零售银行业务	10.7	\$3,370亿美元	11.3
商业和企业银行业务	6.4	\$5,960亿美元	6.0
支付业务	14.1	\$2,920亿美元	8.8
财富和资产管理	13.9	\$1,460亿美元	9.4
风险成本占信贷百分比	1.2	1.2%	0.6—1.1
贷存比	76	82%	~86

~30%

约30%的增长将由2021年后担保的贷款驱动

~40%

约40%的全球收入增长将来自中国

图 37

2021~2025年拉丁美洲基线情景：ROE继续高于股本成本；低利率导致收入增长放缓

拉丁美洲

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	14.7	8.9%	12—17
银行业务总收入	5.2	\$3,580亿美元	3.4
零售银行业务	5.3	\$1,960亿美元	3.9
商业和企业银行业务	5.5	\$970亿美元	2.1
支付业务	3.5	\$450亿美元	5.0
财富和资产管理	9.7	\$210亿美元	6.1
风险成本占信贷百分比	2.6	2.8%	1.7—2.3
贷存比	101	99%	~95

~60%

拉丁美洲约60%的银行业务收入来自巴西和墨西哥

低利率

低利率近年来缩减了净利差和收入增幅

资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama；标普全球

图 38

2021~2025年中东和非洲基线情景：贷款和费用收入渗透率上升，收入增长有所起色

中东和非洲

	2015~2020年 平均增长，%	2020年 绝对值	2021~2025年 平均增长，%
净资产收益率	11.8	8.1%	7—11
银行业务总收入	5.1	\$2,220亿美元	8.3
零售银行业务	7.4	\$810亿美元	9.0
商业和企业银行业务	4.1	\$1,120亿美元	7.1
支付业务	3.8	\$210亿美元	4.5
财富和资产管理	3.2	\$80亿美元	6.5
风险成本占信贷百分比	1.0	1.4%	0.9—1.3
贷存比	91	87%	~87—92

~10% p.a.

2021~2025年贷款年增量约为10%（高于2021~2025年的7%）

~6% p.a.

随着支付业务和财富管理业务渗透率上升，费用收入年增幅约为6%

资料来源：麦肯锡全景数据库Panorama；标普全球

联系信息

作者:

Miklos Dietz

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻温哥华分公司

miklos_dietz@mckinsey.com

Marie-Claude Nadeau

麦肯锡全球董事合伙人, 常驻旧金山分公司

marie-claude_nadeau@mckinsey.com

Nuno Ferreira

麦肯锡全球董事合伙人, 常驻里斯本分公司

nuno_ferreira@mckinsey.com

Joydeep Sengupta

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻新加坡分公司

joydeep_sengupta@mckinsey.com

编译:

倪以理 (Joseph Luc Ngai)

全球资深董事合伙人, 常驻香港分公司

Joseph_Luc_Ngai@mckinsey.com

曲向军 (John Qu)

全球资深董事合伙人, 常驻香港分公司

John_Qu@mckinsey.com

周宁人 (Nicole Zhou)

全球董事合伙人, 常驻北京分公司

Nicole_Zhou@mckinsey.com

韩峰 (Feng Han)

全球董事合伙人, 常驻深圳分公司

Feng_Han@mckinsey.com

郑文才 (Vincent Zheng)

全球董事合伙人, 常驻北京分公司

Vincent_Zheng@mckinsey.com

吴伊虹 (Yihong Wu)

亚太区银行业务总监, 常驻香港分公司

Yihong_Wu@mckinsey.com

区域负责人联系方式

亚洲

Renny Thomas

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻孟买分公司

renny_thomas@mckinsey.com

中东&非洲

Gokhan Sari

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻伊斯坦布尔分公司

gokhan_sari@mckinsey.com

欧洲

Marcus Sieberer

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻苏黎世分公司

marcus_sieberer@mckinsey.com

北美

Somesh Khanna

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻纽约分公司

somesh_khanna@mckinsey.com

拉丁美洲

Lino Abram

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻利马分公司

lino_abram@mckinsey.com

Alexandre Sawaya

麦肯锡全球资深董事合伙人, 常驻圣保罗分公司

alexandre_sawaya@mckinsey.com

致谢

本文作者感谢Faraz Ahmad、Catarina Cirurgião、Jay Datesh、Matt Higginson、Attila Kincses、Bence Pallos、Zoltan Pataki、Gonçalo Ribeiro、Vishnu Sharma、Duarte Teixeira Silva、Pedro Sousa、Kriti Suman、Claudia Viña Vázquez和Ariel Waltuch对本文的贡献。

英文编辑: Mark Staples

中文编辑: 鲁志娟

麦肯锡全球银行业务出版团队编写制作:

Matt Cooke, 对外传播主管

matt_cooke@mckinsey.com

Monica Runggatscher, 市场专员(含媒体关系)

monica_runggatscher@mckinsey.com

Paul Feldman, 执行编辑

paul_feldman@mckinsey.com

Chris Depin, 市场协调员

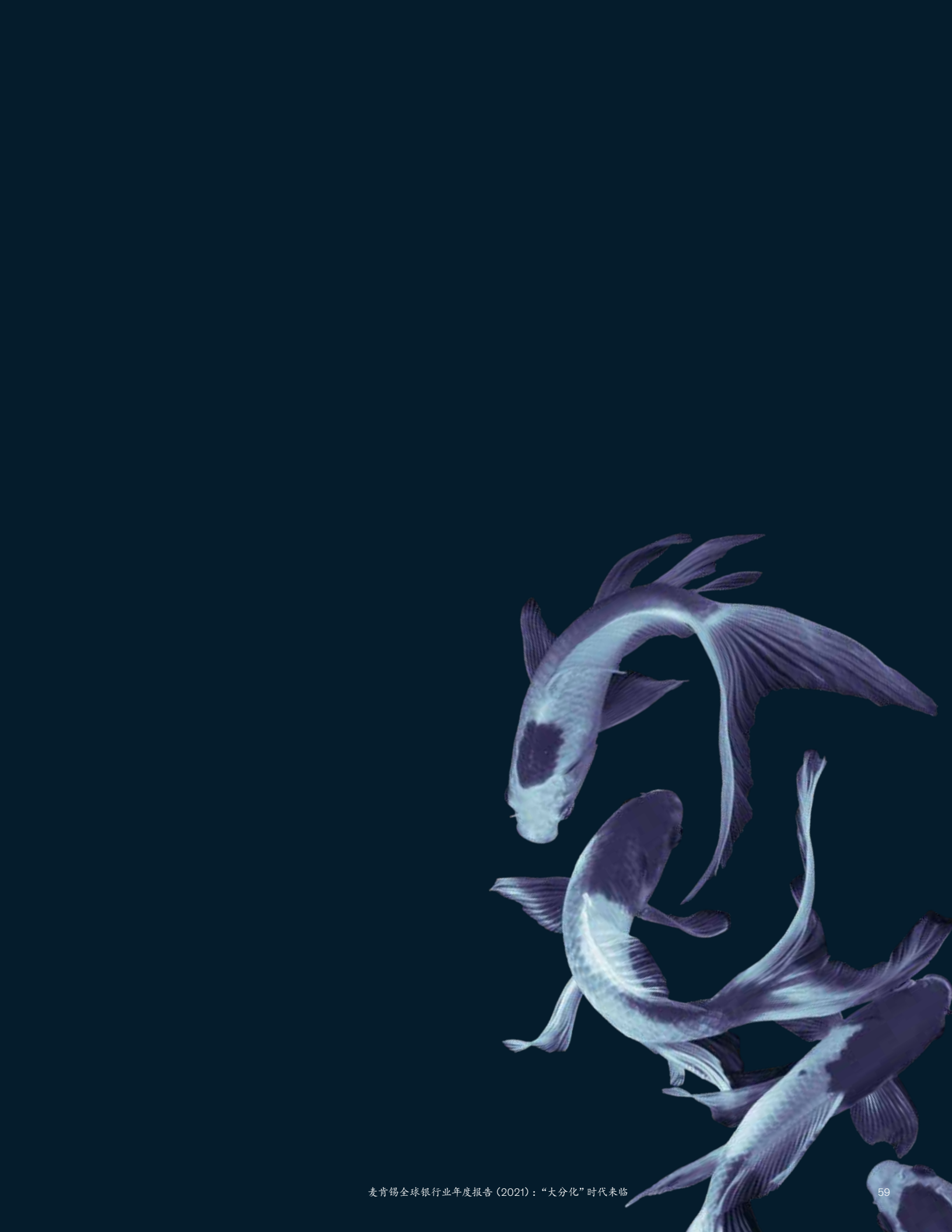
chris_depin@mckinsey.com

Kate McCarthy, 编辑业务部主管

kate_mccarthy@mckinsey.com

麦肯锡公司全球银行业年度报告的数据和洞见来源于全景数据库Panorama(麦肯锡专属的银行与金融科技研究机构)以及全球客户和从业者的实践经验。欢迎发送评论至fs_external_relations@mckinsey.com。







2022年2月

© 2022 McKinsey & Company版权所有