

McKinsey
& Company

麦肯锡中国金融业转型与创新系列白皮书

内外兼修，奏响 消费金融新乐章

2022年5月



目录

3

概要

7

第一章 变与未变

- 一、宏观局势：消费金融的战略意义及对实体经济的服务价值进一步凸显
- 二、监管动态：监管规范细化并趋紧趋严，为行业健康发展奠定基础
- 三、风险判断：尽管不良资产持续增长，但零售金融出现系统性风险可能性较低
- 四、市场格局：消费信贷市场容量稳中有升，可拓展个人经营贷这一相邻市场

15

第二章 消费金融市场稳健增长，在“三重升级”引导下，业者奏响新乐章

- 一、消费金融市场处于转型“临界点”，未来将迎来“三重升级”
- 二、“三重升级”对金融主导类业者和科技主导类业者的差异化启示

31

第三章 “三大主题、九大策略”推动消金业务转型，金融类和科技类业者各展所长

- 主题一：“精耕细作”，平衡规模增长和盈利性提升
- 主题二：“做宽赛道”，孵化探索新增长引擎
- 主题三：“修炼内功”，为可持续发展构建支撑体系

61

结语



概要

2021年，麦肯锡发布《各擅胜场——打造六大能力，抓住未来5年消费金融增长机遇》白皮书，探讨消费金融市场规模和行业发展方向。转眼一年已过，何事更迭？何事未变？本报告将与读者分析最新市场动态，并在此基础上研判趋势、讨论破局之策。

从政策导向来看，消费金融肩负着推动共同富裕、拉动消费、振兴小微、践行绿色金融等多重社会责任。从监管动态来看，分类监管“组合拳”不断细化规范经营要求，多份监管文件也在反复重申“利率压降、持牌经营、各司其职、严控风险”四大导向。从风险判断来看，尽管不良资产增加，但由于结构性原因和监管把控，预计市场中短期仍保持平稳，但从业者要居安思危、从长计议。综合上述因素，麦肯锡认为消费金融仍将保持稳健发展，预计2021至2025年消费信贷市场增速将接近14%，于2025年底增至约28万亿元人民币。与此同时，小B经营贷将是消费金融从业者未来的重点领域，截至2020年底，银行业金融机构个人经营贷余额已达约13.6万亿元人民币。

麦肯锡认为，未来5年消费金融将迎来“三重升级”：作战地图升级（Re-mapping），由于对客利率下行、利润压降引发业务模式和客户利率区间变化，低利率/低件均战场和高件均战场成为兵家必争之地。价值分布升级（Re-distribution），由于业务模式重构和业者格局再重构两大变量，即“交易层”的科技类信贷机构技术溢出，下探“服务层”和“技术层”；并向“交易层”金融类信贷机构输出相关技术；价值链上将涌现出“全能型、多元精品店型和专家型”三类机构。估值逻辑升级（Re-valuation），估值逻辑根据战略选择而演变，如部分消金业者往注重技术外溢和商业化，或将金融和科技业务分离，探索估值上行空间。

在这些趋势下，有志于规模化发展消费金融业务的金融主导类机构应组建专业化团队、自建核心能力（智能风控、开放获客、垂类经营等），与此同时，积极开展生态合作，打造消费金融生态。而科技主导类机构要在利率压降大环境下，强化精细化管理能力，利用场景、数据、技术优势，孵化多元新业务，谋求转型。而在此过程中，数据能力和组织能力将成为关键支撑。

基于上述研判，麦肯锡建议相关机构根据自身情况，遵循三大主题，采取九大破局之策，自主推动消金业务转型。

主题一：“精耕细作”，平衡规模增长和盈利性提升

举措一 获客优化：从“流量导向”到“价值导向”

举措二 客户经营：从“客户分层”到“客户分群”的精细化运营

举措三 提质增效：从“粗放经营”到“精益管理”的资源配置

举措四 智能风控：从“技术本位”到“技术与业务协同”的智能风控

举措五 数据驱动：从“经验出发”到“用例驱动”，打造数据能力

主题二：“做宽赛道”，探索新增长引擎

举措六 小B金融：从“只做C端”拓展到“场景+数据+生态”的小B金融

举措七 技术输出：从“技术自用”到“信贷科技等能力外溢”的技术变现

主题三：“修炼内功”，为可持续发展构建支撑体系

举措八 组织能力：从“只看业绩”到“组织健康和业绩表现并重”的管理思路转变

举措九 ESG：从“短期逐利”到“立足ESG战略”的可持续发展

大浪淘沙方显英雄本色。市场格局重塑之际也正是优秀企业弯道超车的契机，此时能因势而动、夯实内功的机构终将收获硕果。

图 1

核心观点：消费金融市场处于转型窗口期，未来将迎三重升级，业者可沿“三大主题、九大策略”各展所长

核心观点1：麦肯锡认为，未来消费金融市场将存在“三重升级”

三重升级 

- | | |
|--|---|
| <p>1 </p> | <p>存量业务端，作战地图升级：整体对客利率下行，“低利率/低件均战场”与“高件均战场”成为重点战场，个人经营贷存在增长空间。原自然债务区¹中，高风险客户将清退，潜力客户则会下移至 18%~24% 区间</p> |
| <p>2 </p> | <p>新型模式端，价值分布升级：“交易层”科技主导型业者下探“服务层”和“技术层”输出服务；沿着消金价值链的玩家分工将趋于专业化、精细化，其中部分通过横向/纵向一体化实现协同</p> |
| <p>3 </p> | <p>资本市场端，估值逻辑升级：战略选择将影响估值方法及天花板，部分消金业者往技术外溢和商业化的科技企业转型，探索估值上行空间</p> |

核心观点2：... 因此，市场业者可沿着三条主线，考虑九大破局之策，推动自身消费金融业务转型

三条主线 

九大破局之策 

- | | |
|---|--|
| <p>1  精耕细作</p> | <p>从 到</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 从流量导向，到价值导向获客 ② 从客户分层，到客户分群的精细化经营 ③ 从粗放经营，到精益的资源配置 ④ 从技术本位，到风险与业务协同的智能风控 ⑤ 从经验出发，到用例驱动赋能经营的数据能力打造 |
| <p>2  做宽赛道</p> | <ul style="list-style-type: none"> ⑥ 从只做C端，到拓展“场景+数据+生态”的小B金融 ⑦ 从技术自用，到信贷科技等能力外溢的技术变现 |
| <p>3  修炼内功</p> | <ul style="list-style-type: none"> ⑧ 从只看业绩，到业绩与组织健康并重 ⑨ 从短期逐利，到立足ESG战略的可持续发展 |

1. 原24%以上，法律上指失去法律强制力保护，不得请求强制执行的债务

资料来源：麦肯锡分析



第一章 变与未变

近一年多来，消费金融行业面临双重压力，一方面利率压降、监管趋严、外部环境风险凸显；另一方面，内部竞争加剧，出现“内卷压力”；为应对上述挑战，诸多业者正在积极探索拓宽赛道。过去一年政策导向没有显著变化，但“共同富裕”、“绿色金融”等政策的深化，为消费金融在社会责任和服务意义上赋予更丰富内涵。相比单纯促进消费升级，消金行业还肩负起“普惠金融”责任，维度更宽。从监管态

势来看，消费市场将向更加合规化、专业化、严格化方向发展，监管“指挥棒”的导向作用日益明显。从风险角度来看，不良余额仍在增长，需引起业界充分警惕；但市场整体仍在稳健增长。基于此，我们维持对市场的宏观判断不变：一、消费市场仍将稳中有升；二、市场增长逻辑发生结构性变化，竞合格局也将相应变化；三、以个人经营贷为代表的“小B”市场会成为消费金融机构深入探索的潜在机遇。

一 宏观局势：消费金融的战略意义及对实体经济的服务价值进一步凸显

过去一段时间，宏观政策¹从本质上阐释了消费金融的四重社会责任，对于业者而言，现阶段当务之急是正本清源、明确立身之本：

首先，有效提升居民生活水平，推动普惠金融，实现共同富裕。这主要体现在消费金融从业者应有效推动金融服务下沉城乡、提升金融服务可获得性，服务原本难以触达或不接受金融服务的人群。此外，消费金融的普及为更多信用白户建立了征信记录，对倡导理性消费、做好个人资金规划，培育新一代中产阶级奠定了信用基础。

其次，在疫情下拉动消费，促进消费升级。受疫情影响，较多消费者储蓄意愿提高。消费金融从某种程度上可积极推动内需增长，协助消费服务业回归景气。

第三，振兴小微企业发展，助力产业结构调整。随着小微企业所需的金融服务日益规模化，政府不断强化对“三农”等重点领域的支持、小微振兴和金融帮扶效应逐步显现，普惠信贷助力实体经济发展已是大势所趋。

¹ 相关政策包括央行、外管局《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，银保监会、央行《关于加强新市民金融服务工作的通知》等

最后，秉持“可持续发展”，践行绿色金融、消费者保护等社会责任。除了鼓励绿色金融发展的监管举措外，体系化落实金融教育和消费者保护，促进全社会构建科学消费观、树立

社会信用体系、建立金融消费者专项立法、金融机构自律/内控等机制、打击灰黑产等，均是行业实现可持续发展的必要前提。

二 监管动态：监管规范细化并趋紧趋严，为行业健康发展奠定基调

我们归类总结了监管部门几个里程碑式的举措，不难发现监管“规范不断细化、导向持续明确”的趋势：

一方面，监管转向分类规范²，且从对小贷业务本身的监管逐步到以金融消费者保护为核心的系列监管“组合拳”。进一步细化了对产品、销售过程、数据积累、信用体系、证券化、反垄断、催收规范等沿网络小额贷款价值链各环节的相关要求，旨在推动整个生态体系的进一步规范。这一过程中，监管主体也更为多元，持续推动包括“一行两会”、地方金融办、工商、税务等层面的信息共享和思路统一。

另一方面，监管文件导向明确，可总结为利率压降、持牌经营、征信合规、风险把控等四类明确要求。近年针对各市场主体的监管文件迭出，其中主要在以下几个关键方面对市场进行约束和指引：规范联合贷为主的网络小贷业务（从资本金占用、对外融资、出资比例等领域加以限制）³；对于集中度、出资比例、限额、跨区经营等决定业务发展天花板的方面加以限制，明确互联网贷款纳入金融机构全面风险管理体系、核心业务环节不能外包、高标准模型风险管理等要求⁴；明确征信数据界定和征信业务持牌监管细则⁵。

三 风险判断：尽管不良资产持续增长，但零售金融出现系统性风险可能性较低

在上一本白皮书中，我们分析了中国消费信贷逾期和不良余额水平（预计2020-2025年不良资产将以近14%的速度增长，2025年不良贷款规模将达到约7200亿元，逾期规模将

达到约1.97万亿元）。我们认为，虽然行业要严格警惕过度授信叠加去杠杆进程加快引发的信用风险，但中国发生由零售信贷驱动的系统性危机的可能性较低。

² 主要分为两大机构类型监管，如网络小贷机构适用于《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》，银行业金融机构适用于《商业银行互联网贷款管理暂行办法》

³ 主要源自银保监会、中国人民银行公开发布《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》

⁴ 主要源自银保监会发布的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》、《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

⁵ 主要源自中国人民银行发布《征信业务管理办法》

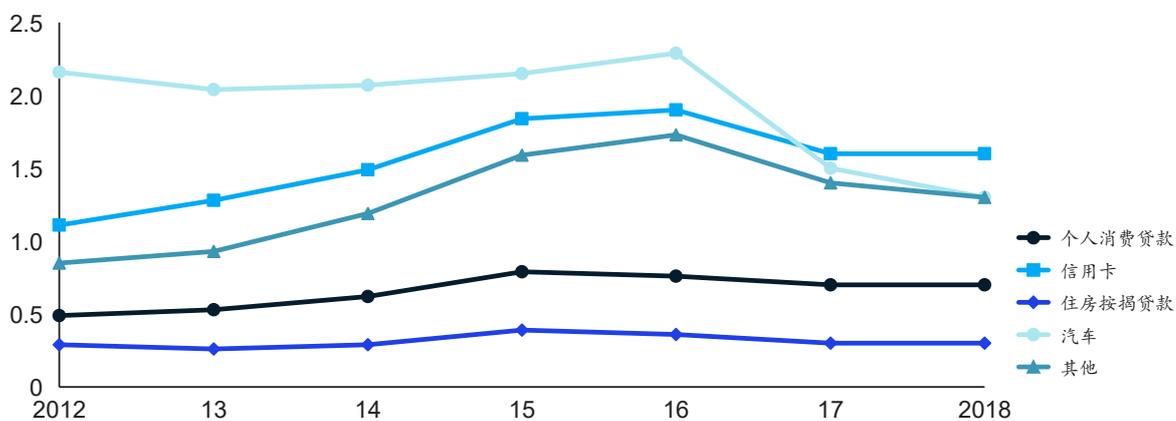
一方面，中国不良资产比例小幅上涨且趋于稳定，近年更是出现微降；人均消费贷款不良比例虽有上升，但相比美国仍在较低水平（见图1）。不难看出，无论是个人消费贷款、信用卡还是住房按揭贷款（不在本文论述范

围内），占中国不良贷款市场半壁江山的商业银行不良贷款比例相对可控。而从人均消费贷款这个指标来看，美国人均余额远高于中国，2020年美国的这一指标约为中国的5倍。

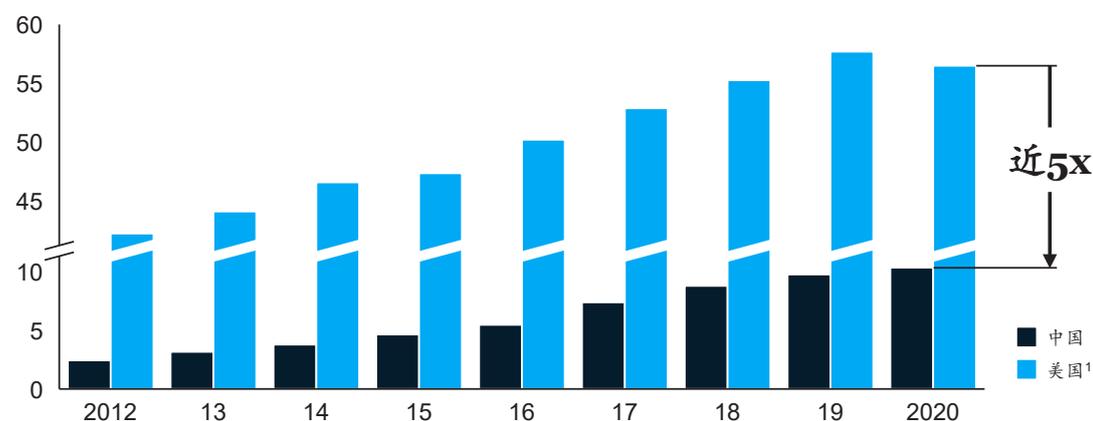
图 1

风险判断：中国不良资产比例小幅上涨且趋于稳定，人均消费贷款虽有上升但仍处较低水平

中国商业银行不良贷款比例
%



人均消费贷款余额
人民币，千元



核心观察

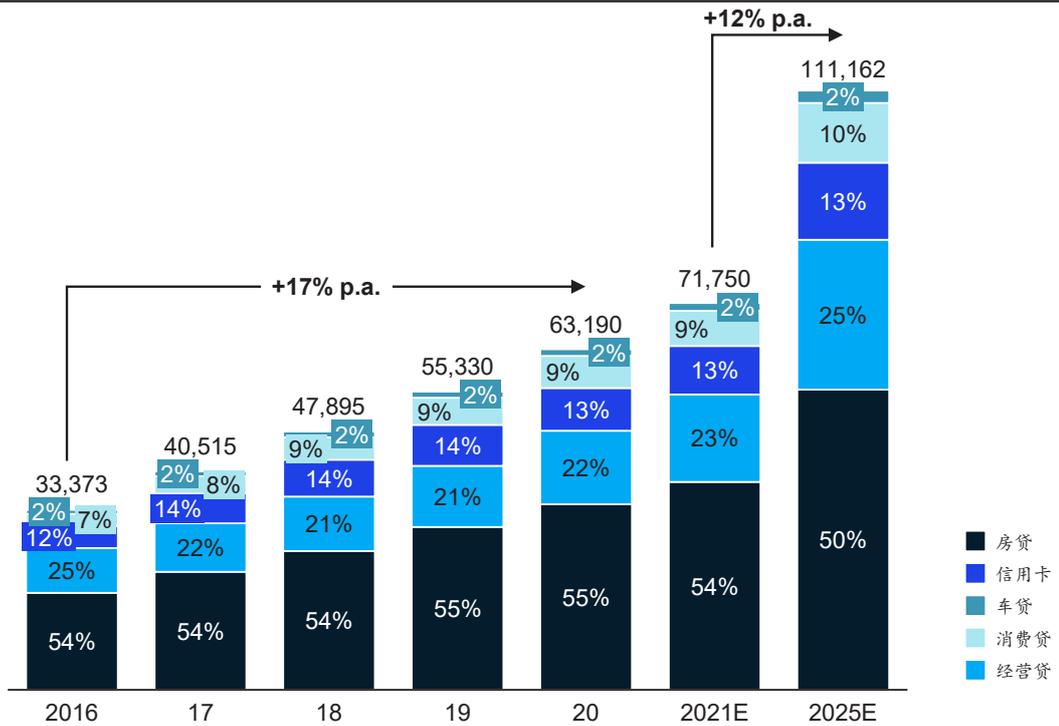
- 中国不良资产比例小幅上涨且趋于稳定，但从近年看，比率处于稳定微降状态。人均消费贷款虽有上升，但相比美国仍处于较低水平。2020年人均消费贷款余额美国约为中国的5倍。

1. 包含已经证券化的贷款，不含房贷、车贷
资料来源：银保监会；FRED；麦肯锡研究

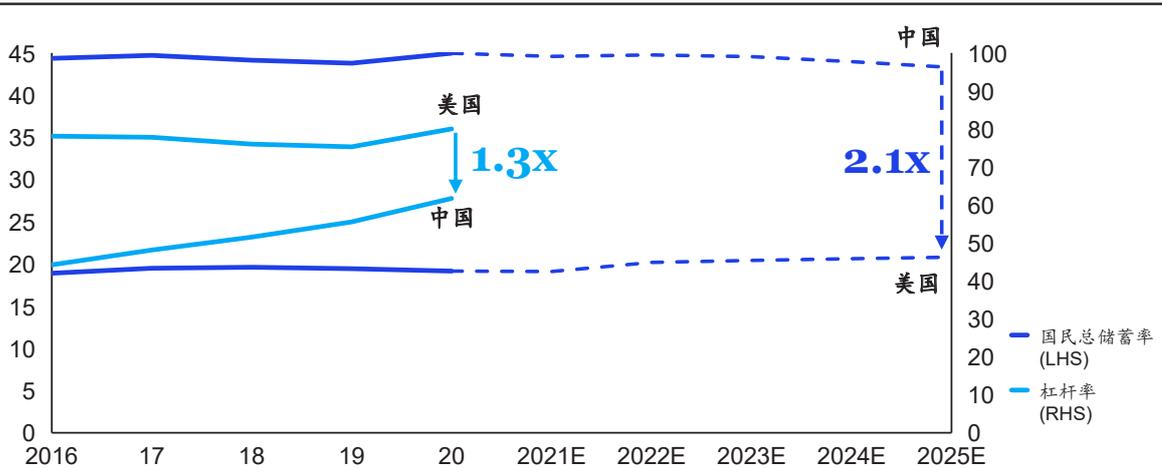
图2

风险判断：近年来，中国居民零售贷款余额和居民杠杆率不断攀升，但从结构上看，中国储蓄率仍远高于美国

中国居民贷款历史数据及预测
人民币，十亿



中美国民总储蓄率与杠杆率对比
%GDP



资料来源：麦肯锡研究；WEO；BIS

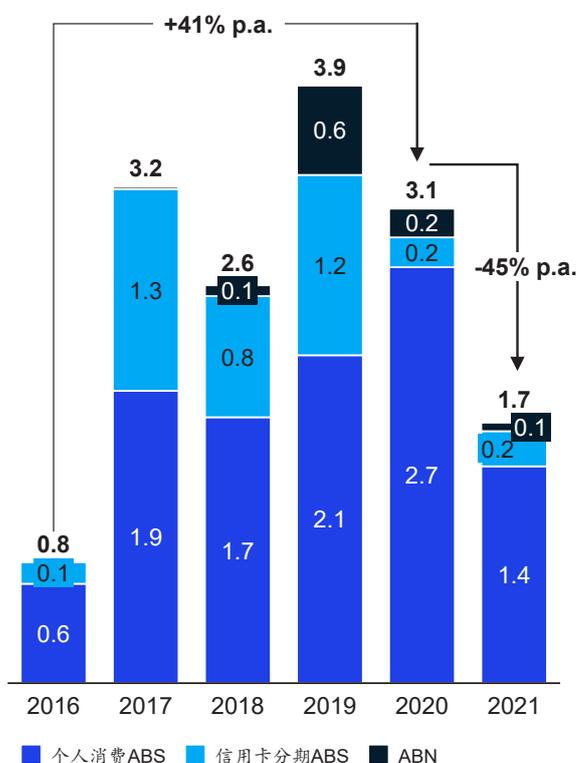
另一方面，近年来中国居民零售贷款余额和居民杠杆率不断攀升，增速较快，但从结构上看，中国居民储蓄率仍远高于美国（见图2）。麦肯锡全球研究院预测，中国零售贷款总额保持约12%的增速，较前几年近17%的增速相对放缓。此外，2020年中国居民杠杆率约为61.7%，而美国已达80%。从储蓄率上看，2020年中国和美国分别为45%和19%，预计到2025年，这一格局不会发生显著改变，仍将保持大约43%和21%这一结构性差异。这也让中国零售金融市场具备防范系统性风险的“安全垫”。

而从金融衍生工具来看，中国消费信贷资产抵押证券/资产抵押票据（Asset back securities/Asset back notes, 简称ABS/ABN）曾经历了高速增长期，头部机构大量发行ABS以盘活资产。然而随着监管趋严，其发行受到限制，增速陡降，充分体现了政府对零售金融市场稳健发展的“指挥棒”作用（见图3）。从2020年开始，随着国家加大动作优化资产结构，对消费信贷市场进行降杠杆、控风险⁶，消费信贷ABS/ABN年度发行总额以及发行总量分别大幅下降了45%和35%。未来发行ABS对底层资产的要求必然会更高，也彰显了国家把控金融系统稳定性的决心。

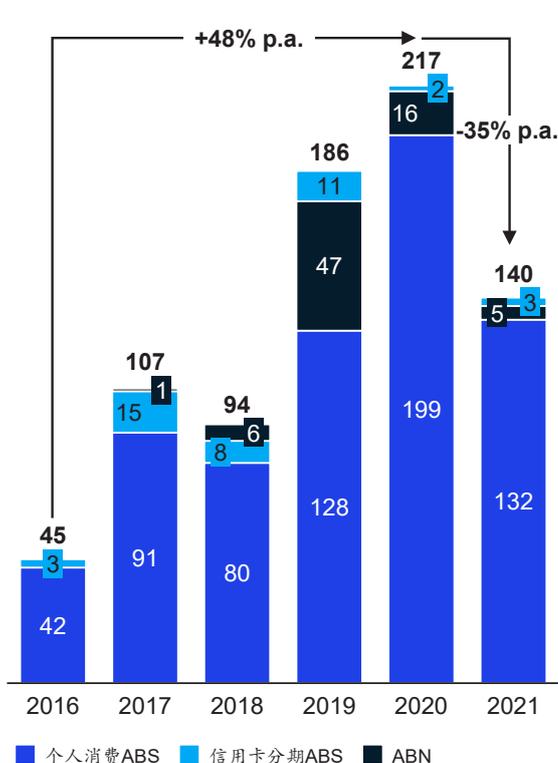
图3

风险判断：中国消费信贷ABS/ABN曾经历高速增长期；随着管控趋严，其发行受到更多限制，体现政府对零售金融市场稳健性的“指挥棒”作用

中国ABS发行总额
人民币，十亿



中国ABS发行总量
笔数



资料来源：WIND；麦肯锡研究

⁶ 其中代表性政策包括《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》中，进一步规范经营网络小额贷款业务的小额贷款公司通过发行债券、资产证券化产品等标准化债权类资产形式融入资金的余额不得超过其净资产的4倍

整体来看，政策偏向降低金融系统性风险，但不良率仍有小幅上升。虽然不良率目前距离警戒线仍有距离，但可以看出监管“指挥棒”在引导信贷机构选择安全客群，降低金融系统性风险仍是重中之重。对于每个企业来说，利

率下行、短期政策波动都会带来一定经营风险，企业需要保持充足流动性来对冲短期波动、利率下行带来的客户挤兑等风险。这些问题仍然需要从业者予以足够重视，时刻居安思危，注重合规经营和风险把控。

四 市场格局：消费信贷市场容量稳中有升，可拓展个人经营贷这一相邻市场

结合上述对政策、监管和风险的相关分析，我们认为中国消费信贷市场规模仍有成长空间，截至2020年底约为14万亿元，预计到2025年底将增至28万亿。行业将会从粗放式高速发展进一步转向趋于规范化经营的稳健发展，并仍将保持接近14%的年复合增速。

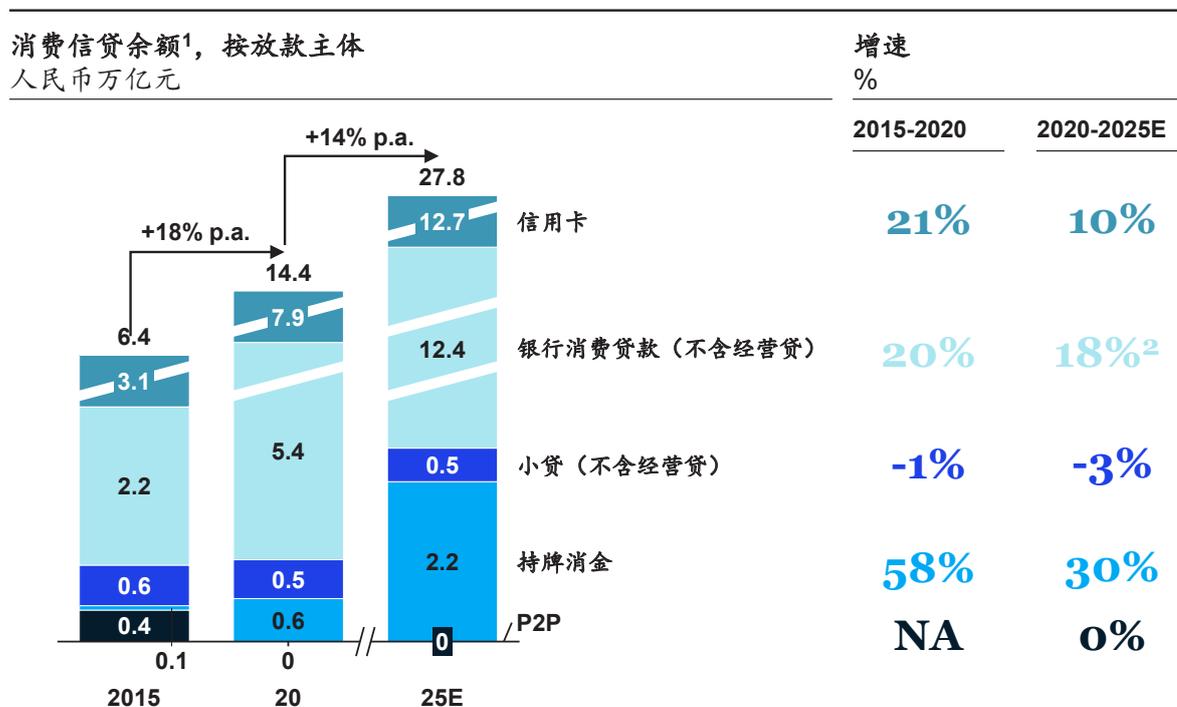
就客群及产品而言，在普惠金融指引下及消费金融业务C端天花板限制下，从C端个人消费贷往“+小B端”经营性贷款业务延展，可能会成为

较多传统消金公司拓展市场的路径。银行业金融机构个人经营贷市场已于2020年达到13.6万亿元，接近整个消费金融市场规模。对消金从业者而言，从消费信贷展业思路过渡到经营性质贷款，有较好发展潜力。科技类信贷机构可以基于“场景”和“数据”，规模化触达这一客群，而银行类金融机构也有机会利用数字化技术优化风控和产品，拓宽未来业务边界，解锁新市场（见图4）。



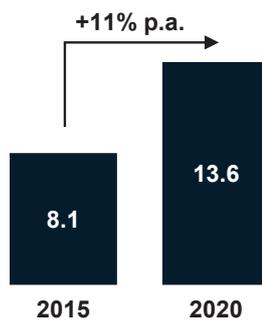
图 4

市场观点：预计未来5年中国消费信贷将以约14%的增速稳健上行，C端和小B之间的界限也将更为模糊，传统消金玩家也会逐步探索这一潜力市场



未来C端和小B之间的界限将会越来越模糊，这块市场（包括抵押类）仍有较大探索空间

银行业金融机构个人经营贷余额³
人民币万亿元



1. P2P此处余额包括了小微企业贷款和个人消费贷款
2. 预计线上小贷接近10%，线下小贷约为-5%
3. 银保监会口径

资料来源：公司年报；WIND；央行；银保监会；网贷之家；专家访谈；麦肯锡分析



第二章

消费金融市场稳健增长， 在“三重升级”引导下，业 者奏响新乐章

结合对中国市场的判断，我们认为消费金融领域的核心发展趋势将体现在三方面（见图5）：

第一 从存量业务角度，体现在作战地图的演进。随着利率下行和件均走高，兵家必争的核心战场将浮现。

第二 从新型模式角度，体现在价值链分布重塑。服务层和技术层将涌现出更多新型业务机会。

第三 从资本市场角度，体现在估值逻辑升级。具备技术外溢和商业化能力的企业，其估值可能上行；并且市场会对其采取差异化估值方式。此外，在这些共性趋势下，金融主导类机构和科技主导类机构在战术打法和核心能力上存在差异。

第一节 消费金融市场处于转型“临界点”，未来将迎来“三重升级”

图 5

消费金融市场处于转型变革的关键窗口，未来可总结为“三重升级”，共计“八大趋势”

存量业务端 - 作战地图升级 (Re-mapping)



- 1 对客利率下行，利润压降，提出精益运营新诉求：目前利率定价陡峭下降，导致客群战场整体下移，而风险下降与利率压降不成正比，玩家利润空间进一步遭到挤压，对其精益运营和资源配置能力提出更高要求
- 2 新型客群探索，面向小B的经营贷迎来增长空间：消费金融玩家将从To-C的消费贷逐步拓展至To-小B的经营贷，进而更好地服务实体经济和民生福祉
 - 两大核心战场成为诸多领先玩家必争之地：低利率/低件均战场“两低战场”与高件均+经营贷“一高战场”
- 3
 - 两低战场“竞争加剧”：更多玩家将往15%以下逐步迁徙，强化客户经营、提升粘性成为核心
 - 一高战场“暗流涌动”：部分线上平台切入高件均/中低利率市场，并考虑线上线下复合模式布局高利率领域
- 4 自然债务¹区客户将分化，高风险客户将清退，潜力客户则会下移至18%~24%区间：随着这一战场成为腰部互联网及持牌消金主战场，提升数据/场景等能力，以合理定价匹配较低实际风险客户的风控能力成为核心

新兴模式端 - 价值分布升级 (Re-distribution)



- 5 业务模式重布局，形成发展的“U型曲线”：在潜在估值提升和业务结构多元化的诉求下，“交易层”科技主导类玩家主动下探至“服务层”和“技术层”，并以科技服务输出反哺“交易层”金融机构类玩家
- 6 玩家格局再重构，服务层将趋于专业化、精细化：部分玩家通过横向/纵向一体化实现协同能力输出，部分则成为价值链上的细分服务提供商，形成“全能型”、“多元精品店型”和“专家型”玩家差异发展的消费金融新生态

资本市场端 - 估值逻辑升级 (Re-valuation)



- 7 大型消费金融公司存在估值上行可能：伴随“金融回归金融，科技回归科技”大趋势，平台类公司业态将发生分化，部分往类金融机构方向走，部分转变为注重技术外溢和商业化的科技企业，探索估值上行空间
- 8 估值逻辑随战略选择而演变：“全能型”类金控公司或可按照SOTP的方式进行估值，“信贷专家型”科技公司按照P/E增长逻辑估值，而对未来能依赖技术输出（且有业绩数据）的科技公司或可按类软件公司的P/S逻辑估值

1. 法律上指失去法律强制力保护，不得请求强制执行的债务

资料来源：麦肯锡分析

趋势一 存量业务端—— 作战地图升级 (Re-mapping)

目前中国市场整体处于降息通道，利率定价受监管等影响快速下行，但客群风险下降与利率下降不成正比，加之“断直连”后带来征信通道成本增加等潜在压力，导致消金企业利润空间缩小，这也对业务模式升级提出了更高要求，改变作战地图。这从市场整体年化利率区间演变中也可可见一斑，按APR⁷计，利率18%以下的信贷余额占比从2019年底的67%升至2021年的77%，而24%以上的则从3.7%降至1.9%。展望未来，我们预计会有两大核心战场成为诸多领先机构必争之地：低利率、低件均的“两低战场”与高件均、经营贷的“一高战场”。前者由利率下行驱动，后者是诸多线上头部企业试图探索的新模式（见图6）。

下面逐个分析不同细分战场：

A. 对于年化利率在24%~36%的较高风险客户：作为长期以来的自然债务⁸区，未来

客户将进一步分化，诸多高风险客户将清退，少数潜力客户则会下移。这就要求业者提高数据应用、场景获客等多维度能力，用较低定价匹配实际风险较低的次优客户。尽管进度不同，各家消费金融公司都在积极适应监管变化，逐步退出高风险客户服务。在“两线三区”⁹调整为“一线两区”¹⁰后，业者既要兼顾风险退出又要抓好利润水平，难度越来越大。过往，即使风险定价能力较差的业者也有较大容错空间，但在目前新形势下，这些企业已无法再靠高利率“躺赢”，业者要精细化辨识“次优到优级”客户间的摇摆人群，并将其争取为自身客户，同时将价格适度压降到一个相对较高水平，这是赢得竞争的一项关键能力，这也对客户辨识、获取和准入决策等相关能力提出更高要求。

B. 对于年化利率在18%~24%的次优级客户：这一区间未来主要由两类客群构成，一部分是缺乏征信记录的信用白户，随着这部分人群消费记录的补充和征信制度

⁷ 现在已有按IRR监管趋势，但过往诸多业者以APR来要求自己且过去判例中主要以APR来划定“两线三区”，因此下图和市场分析采用APR口径。此处提醒各位读者的是：不同还款方式（随借随还/先息后本/等本等息/等额本金/等额本息）以及利率口径（名义年化利率APR或实际内部收益率IRR）下实际利率有所不同，最高人民法院关于修改《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》“以不超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍为限”的口径定义为“以最初借款本金与以最初借款本金为基数”，行业普遍认为是APR口径，这点在法院实际判例中也得到了支持；目前多地金融监管部门对属地内消费金融公司进行窗口指导的利率口径为IRR（内部收益率）低于24%，虽然不同属地管辖特点不同，但总体上体现出监管持续趋严的动向，这也与我们对于香港、日本等发达市场的发展历史一致。各家消费金融公司都应做好准备，主动拥抱监管变化，尽快清退APR甚至IRR在24%以上的客群；并优化产品界面，向消费者明确展示包括利息及与贷款直接相关的各类费用在内的年化利率，清晰表示单利或者复利计算方法；同时夯实内功，提升自身在获客、风控、成本控制等方面的核心能力。

⁸ 法律上指失去法律强制力保护，不得请求强制执行的债务

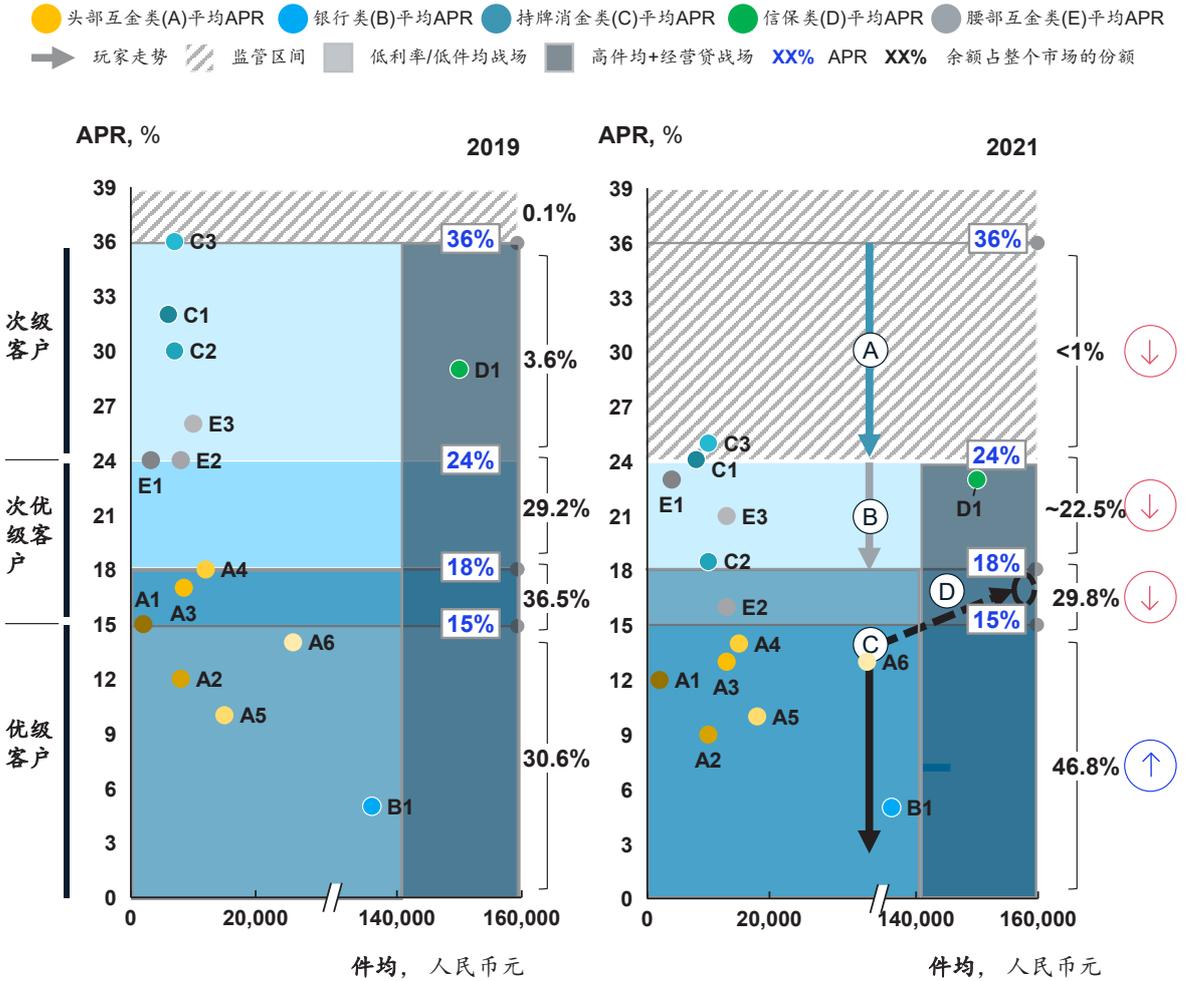
⁹ 指2015年9月1日起施行的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第二十六条“借贷双方约定的利率未超过年利率24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持。借贷双方约定的利率超过年利率36%，超过部分的利息约定无效。借款人请求出借人返还已支付的超过年利率36%部分的利息的，人民法院应予支持。”

¹⁰ 指2020年8月20日起施行的《最高人民法院关于修改〈关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定〉的决定》第二十六条“出借人请求借款人按照合同约定利率支付利息的，人民法院应予支持，但是双方约定的利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍的除外”。

图6

作战地图升级：在监管压力、降价提额 大势催化下，市场出现“两低”与“一高”两大新战场

中国消费信贷APR及件均分布演变图谱¹



核心观察



- Ⓐ 24%~36%区间逐步清退：24%以上高风险客户将会逐渐清退，潜力客户则会下移
- Ⓑ 18%~24%区间成为腰部互联网消金及持牌消金公司主战场：“躺赢”成为历史，以合理定价匹配较低实际风险客户的风控能力成为核心
- Ⓒ <18%区间竞争加剧：更多玩家将往15%以下逐步迁徙，强化客户经营、提升粘性成为核心
- Ⓓ “一高”战场暗流涌动：部分线上平台切入高件均/中低利率市场，并考虑线上线下复合模式布局高利率领域

1. APR以年内发放贷款额度的加权平均估算，不包括罚款、手续费等利息外收入
资料来源：麦肯锡研究；专家访谈；投资者报告

的完善，次优先级客户逐渐脱离白户身份，对这一部分新客“跑马圈地”的时代已经结束。而另一部分是**上述原24%~36%的客户被辨识后下移**，其中部分人群还款能力低、还款意愿低，甚至还有借新还旧、多头借贷问题，所以中腰部消费金融公司需要提高客户精确识别的分层分群运营能力、风险定价在内的风控能力与精益运营能力。

- C. **对于18%以下的低利率/低件均“两低战场”，更多业者将往15%以下利率水平逐步迁徙，由于赛道愈发拥挤，各机构需要增强客户黏性，金融主导类和科技主导类机构均需立足自身优势，找到适合客户的价值主张。**目前，法院对利率水平高于一年期贷款市场报价利率的四倍以上的民间借贷行为不予支持，且针对究竟采用APR口径还是IRR口径计算的争论甚嚣尘上，但监管对整个金融市场的“指挥棒”作用不言而喻。随着市场逐渐趋向成熟，未来我们也可能如部分发达市场一样，实际收益率采用完全公开透明的报价机制。曾经由银行信用卡、头部互联网平台主导的优质客户战场将成为持牌消金和其他头部机构的必争之地，持续经营此类客户并提升其忠诚度对各类机构都非常关键。

- D. **高件均“一高战场”暗流涌动，做大件均成为部分平台的诉求，这一诉求成功与否一方面取决于存量客户经营，另一方面可能来自于创新业务探索带来的业务结构改变或客群战场迁移。**从自然规律来看，随着业务发展进入成熟期，增长来源会从单纯客户数量提升转化为存量客户降

价提额。2020年市场普遍遭受疫情冲击，目前风险偏好正逐渐恢复至接近疫情前水平，2021年后件均亦呈现下降和恢复的“V”字型走势。除此之外，目前部分互联网平台尝试基于线下场景拓客挖潜，试水线下大额模式，从过往小额高频、消费贷为主导的模式，逐步拓展至相对大额（10万~20万或以上）、经营贷主导的小微客户模式，这就对这些平台的风控能力、基于场景的商业模式拓展提出更高要求。其中，一些互联网金融公司推出大件均中低利率（15%~24%）产品进入大件均战场，并考虑择机利用场景化获客优势，探索大件均/高利率线下模式，抢占传统优势业者的市场份额。

综上，线下模式作为持牌消金传统强项，重点在于提升线下团队专业性和客户经营能力，优化客户体验，增强客户忠诚度。线上模式作为互联网金融平台的优势领域，重点在于抓住自身“场景+数据”优势，在降价过程中更重视降本增效，在利差逐渐缩小的传统业务中寻找新利润增长点。但对于任何业者而言，第一步永远是洞悉自身禀赋和战略，选择最适合自身攻坚的客群和对应战场。

趋势二 新型模式端—— 价值分布升级 (Re-distribution)

消金生态按其业务属性和商业模式，可以分为“交易层”、“服务层”和“技术层”。其中，交易层主要包括用牌照放款或通过助贷模式放款的企业（如银行、信托、互联网金融）；服务层包括向金融机构输出消金产业链关键服务的

企业，可分为征信、增信、催收等模块；技术层则指信贷科技的产品化输出，通过全面赋能其他机构开展信贷业务赚取技术服务费。在这一生态中，我们发现美国等成熟市场已在过去数年间，演变出沿价值链的精细化分工，也随之涌现出各类业务机会。目前大量机构仍

以“交易层”为主，如果要发展基于自身服务及技术的商业模式，开放的服务层及技术层蕴藏着新业务模式机遇。

基于对美国消费信贷市场的研究，我们总结出以下四大要点，希望对中国未来消金价值链格局演变提供启迪（见图7）：

图7

价值分布升级：与中国市场相比，美国市场细分程度更高，科技输出是未来的增长方向



核心结论

- 美国的市场整体更加成熟，沿着消费金融价值链出现许多细分行业，生态体系更加完善
- 美国消费金融市场技术层有许多技术提供商公司，其轻资产模式受到市场青睐，估值普遍较高

资料来源：文献检索；专家访谈；小组分析

第一，美国“技术层”较为活跃，与“交易层”形成赋能和输出的商业关系，其中也有部分“交易层”业者下探服务层和技术层，对外输出相关能力。在美国，技术层活跃着近60家企业，为金融机构提供端到端线上化解决方案，覆盖开户、贷款发放、催收等环节，利用区块链、云技术等新技术缩减整个流程的时间成本。技术层有两大特点，一是轻资产运营模式，有效隔离了风险；二是拥有数据分析与机器学习等核心算法能力作为护城河。这两大特点推动技术层从业者成为资本市场的金融科技“明星标的”。

第二，美国市场的“服务层”相对中国市场分工更精细化。美国市场在数据收集、获客引流、贷款申请及履行、客户运营、组合预测和风险控制、征信服务、定价、催收等细分环节均有一定数量细分业者，科技新秀或大型科技类企业的技术子品牌，共同构成了消费金融多样化生态体系。美国科技金融公司也开始意识到科技实力之外客户运营的重要性，并逐渐夯实贷前（贷款申请）和贷后（催收）能力，将这一部分下沉业务线上化，疫情更是加速了这一转变。例如某业者一开始就对外输出以信贷辅助决策为主的风控模型，逐步拓展到了客户运营服务模块。

第三，美国科技主导类业者有三种类型：头部全能型、多元精品店型以及专家细分型，实现了一定程度的横向与纵向一体化。其中“头部全能型平台”持续在价值链上横向延展，业务横跨交易层、服务层与技术层，对外输出差异化商业模式，提升估值空间。“专家细分型平台”深耕一到两个服务层模块，以自身市场资源和技术专精实现更精准优化的环节赋能。某主打“多元精品店型平台”的消金机构则

打通其在服务层的能力，从数据收集到信用报告生成、获客引流、客户运营再到组合风险控制，为各信贷业务环节提供数据驱动的专业化服务，为公司贡献多元收入来源的同时提升自身估值。

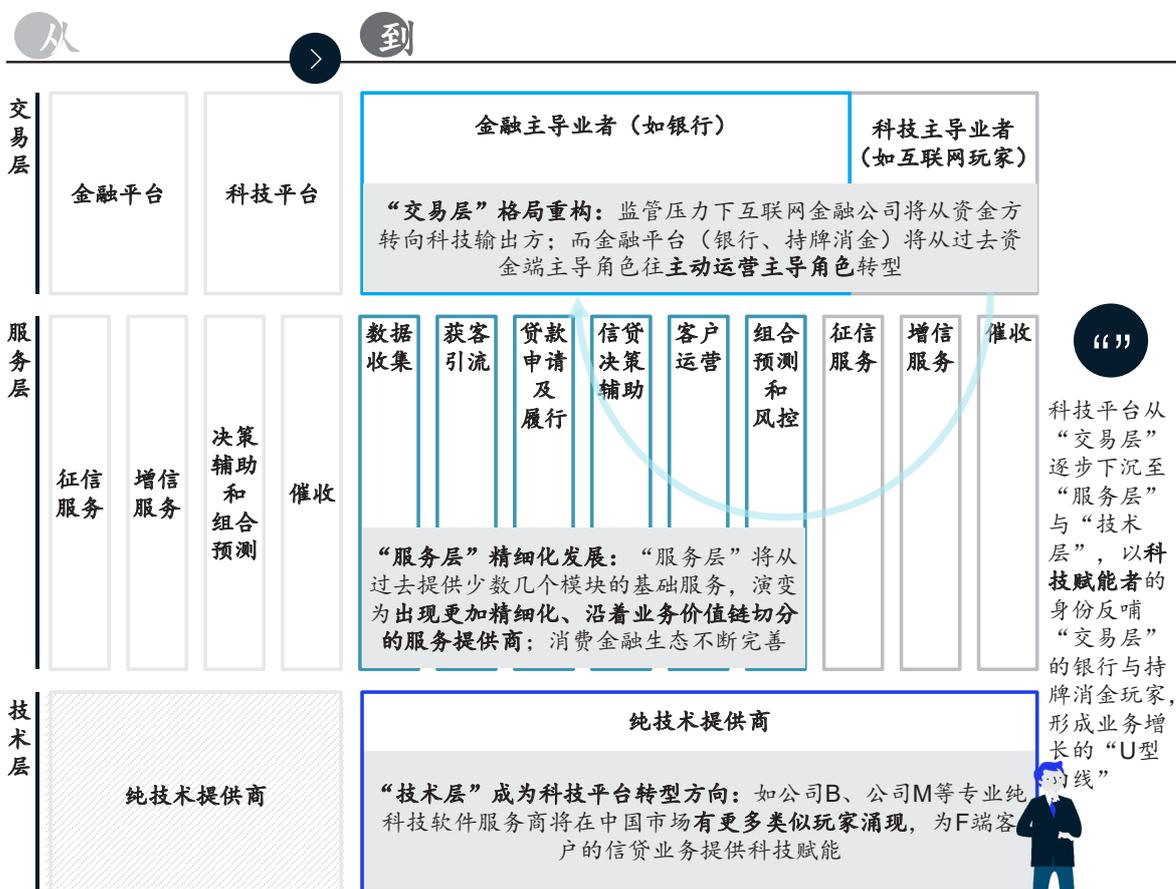
基于上述观察，我们认为中国消费金融生态即将迎来两大转变（见图8）：

第一、重新布局业务模式。沿着信贷服务“交易层”、“服务层”、“技术层”三个维度，我们可以预见：

1. **“交易层”：**未来市场上金融主导类和科技主导类机构的界限将更为清晰，持牌经营成为主流。过去部分业务主导的互联网平台将转型为科技输出方，部分金融机构则将从资金提供方转型为端到端运营方。
2. **“服务层”：**将沿着价值链涌现出精细化分工的“专家型业者”，在部分细分业务模块进行专业化持牌经营。一方面，服务层将从过去提供少数几个模块的基础服务，演变为更精细、沿着业务价值链切分的服务，如信贷辅助决策、客户运营、组合预测和风险控制等，过去仅自用的技术模块均存在输出空间 and 市场需求。另一方面，在合规经营、边界划清的前提下，消费金融生态不断完善，银行和非银机构将出现竞合局面并引发服务模式转变，整个生态将从寡头“跨层”垄断过渡到协调平衡。尽管目前资本市场ABS公募化仍为雏形，但正在逐步往成熟市场靠拢，这会扩大市场潜能，同时对市场合规透明提出更高要求，因此未来围绕其相关交易和证券化服务的专业化将是另一个前瞻性主题。

图 8

价值分布升级：展望未来，中国零售信贷生态业务模式端将发生以下主要转变



资料来源：小组分析

3. “技术层”：将涌现一定数量服务信贷行业的科技输出类业者，与此同时，科技平台业务结构从原本聚集在交易层，逐步转型下探至“服务层”与“技术层”，而其输出的技术可以反哺“交易层”的金融机构业者，形成业务发展的“U型曲线”，从基于资产负债表的低附加值业务延展到科技输出、信贷服务等高附加值业务。对金融主导类机构而言，大型金融机构将更注重自主掌握核心获客和风控技术，未来存在技术与服

务输出的可能。小型业者除合规的联合贷外，会出现较大的科技服务购买需求，这也为科技主导的机构创造了收入机遇，但能够在主业基础上做到技术外溢的企业，会比纯粹技术服务商有更大收入和估值想象空间。

第二，业者格局重构。部分业者通过横向或纵向一体化实现协同能力输出，而包括“头部全能型”、“多元精品店型”以及“专家细分型”

在内的多元业务模式也将在中国出现。各类业者需根据自身优势禀赋、战略愿景和协同效应，决定打通哪些层，或以哪个模块的产品服务为“拳头”产品，从而在这一生态中实现自身独特价值主张。未来，我们或可期待在市场竞争趋于良性后，信贷科技的各个环节都可涌现出一定数量的业者，形成多业者“群雄逐鹿”的格局，从而帮助市场形成新的平衡。

趋势三 资本市场端——估值逻辑升级 (Re-valuation)

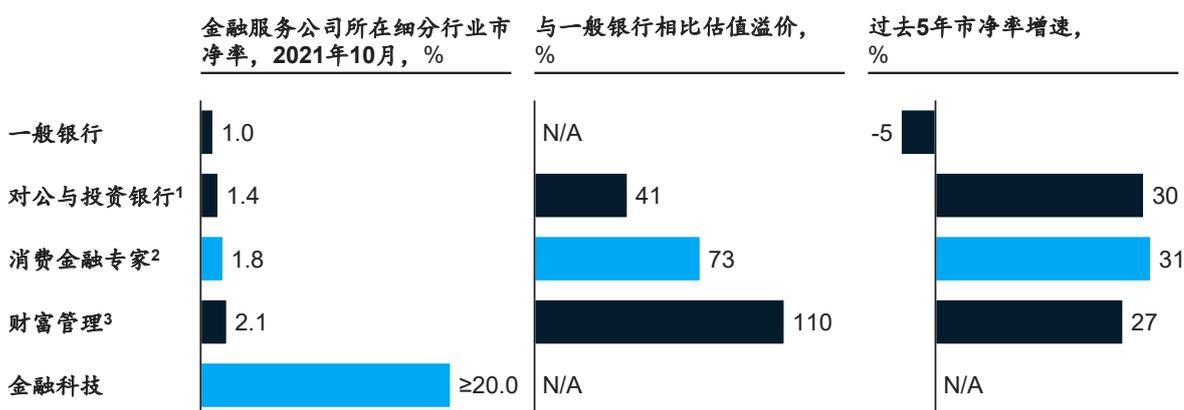
在全球范围内，“交易层”中金融主导类机构中的核心业者——银行的估值区间相对较低，而“专家型”业者和提供“科技层”/“服务层”相关业务的金融科技公司则更受资本市

场认可。根据麦肯锡《全球银行业年度报告(2021)》，金融科技公司及消费金融“专家型”服务公司相较一般金融机构拥有更高增速和估值倍数(见图9)。这也部分印证了我们在第二部分“价值分布重塑”中提出的价值重构观点，尤其是同时具备业务基础和科技外溢能力的企业市场表现历来都不错。不难发现，金融科技公司及消费金融“专家型”服务公司的估值逻辑(无论是估值中枢还是天花板)类似于电信行业，拥有较高的估值天花板，且行业内估值偏差较大。相较而言，银行和公用事业的估值逻辑则较为类似，中枢较低，且行业内估值偏差不大(见图10)。我们认为，出现这一区别主要有两个原因：一是从业务模式来讲，金融科技公司及消费金融“专家型”服务公司由于“科技”含量不同，业态多

图 9

估值逻辑升级：金融科技公司及消费金融“专家型”服务公司较一般金融机构拥有更高的估值倍数以及增速

不同细分金融行业市净率 (P/B) 比较, %



1. 包括投资银行、小型对公银行和以商业银行为重点的非银金融机构

2. 非银类消费金融专家

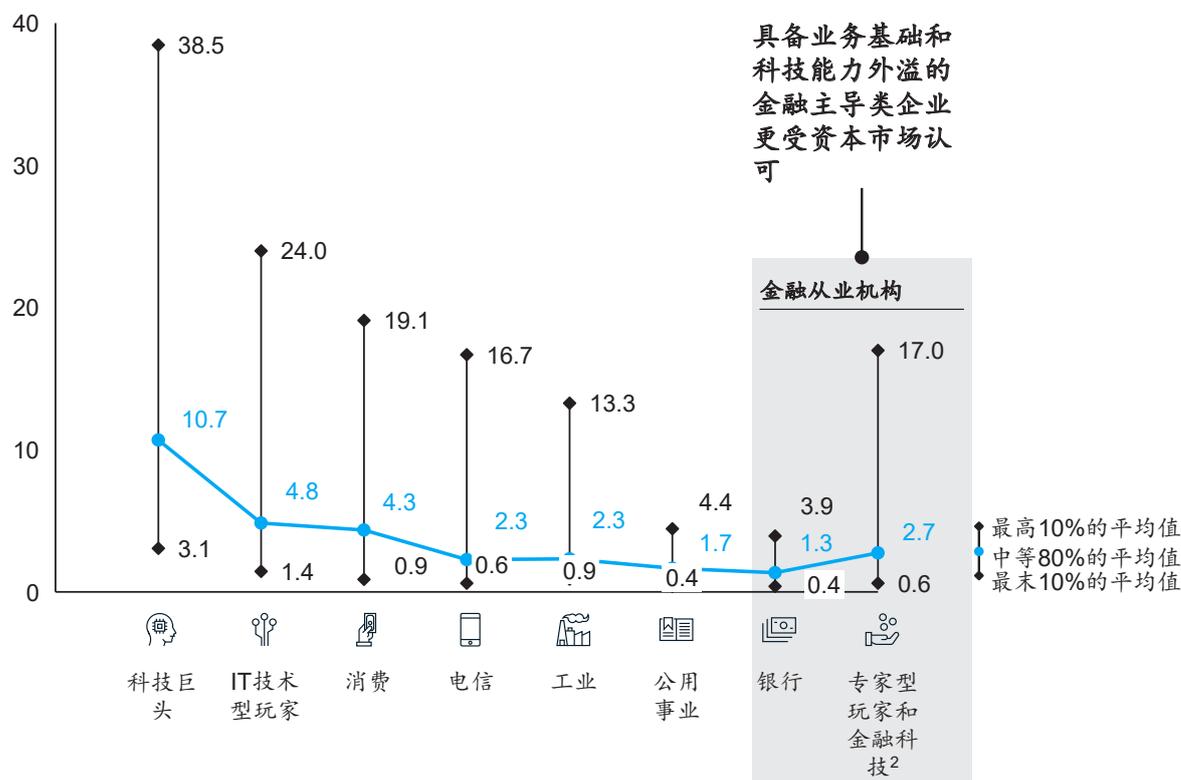
3. 专注于财富管理的银行和非银行机构、经纪公司和资产管理公司。估计来自于与独角兽金融科技股权价格相比的最后估值

资料来源：标普全球、麦肯锡《全球银行业年度报告(2021)》

图 10

估值逻辑升级：在全球范围内，金融主导类机构中的核心——银行估值区间相对较低，但专家型玩家和金融科技公司的市值相对较高，头部可向技术行业靠拢

截至2021年10月各行业大型企业¹的市净率



1. 市值超过10亿美元的上市企业（假设各行业的大型企业数量为300家~800家）

2. 专家型金融服务玩家（包括支付、财富管理、非银行借贷、金融科技）

资料来源：标普全球、麦肯锡广角镜

样化，部分提供类基础设施服务，部分则体现了轻资产、高成长特点。二是从投资人角度来讲，由于金融科技公司未来商业模式仍存在包括监管在内的诸多不确定性，不是所有人都看懂了这个行业，因此估值分歧较大，这也从侧面说明，有能力对未来商业模式进行较好判断的投资人可以抢占先机，获得领先市场预期的超额收益。

伴随监管驱动“金融回归金融，科技回归科技”的双重回归大趋势，平台类公司业态将发生分化。包括互联网金融公司在内的部分机构或将分类发出不同牌照实现混业经营，部分或将转变为更依赖技术外溢和商业化的科技企业，探索估值上行空间。然而监管的“靴子”还未完全落地，新形势下主流业者的业态仍有待明晰。不过从另一角度来看，这也给未来消费金融从业者估值逻辑重构带来想象空间。

其中，对于偏重走技术路线的科技企业来说，其从交易层逐步下沉至服务层与技术层，反哺交易层业务，形成业务增长“U型曲线”的业务转型或可支持估值修复。服务层和技术层通过强大数据分析能力、AI与机器学习算法形成较高技术壁垒与护城河，同时，相比重资产的放贷业务，轻资产运营模式可有效区隔风险，享受市盈率（P/E）或市销率（P/S）增长逻辑的高估值。我们深入剖析了某美国金融科技子公司及其子公司的案例，说明科技业务对估值的影响。科技平台可以考虑选择这家企业的模式，通过清晰区隔不同主体，各自输出差异化商业模式，扩大估值想象空间。

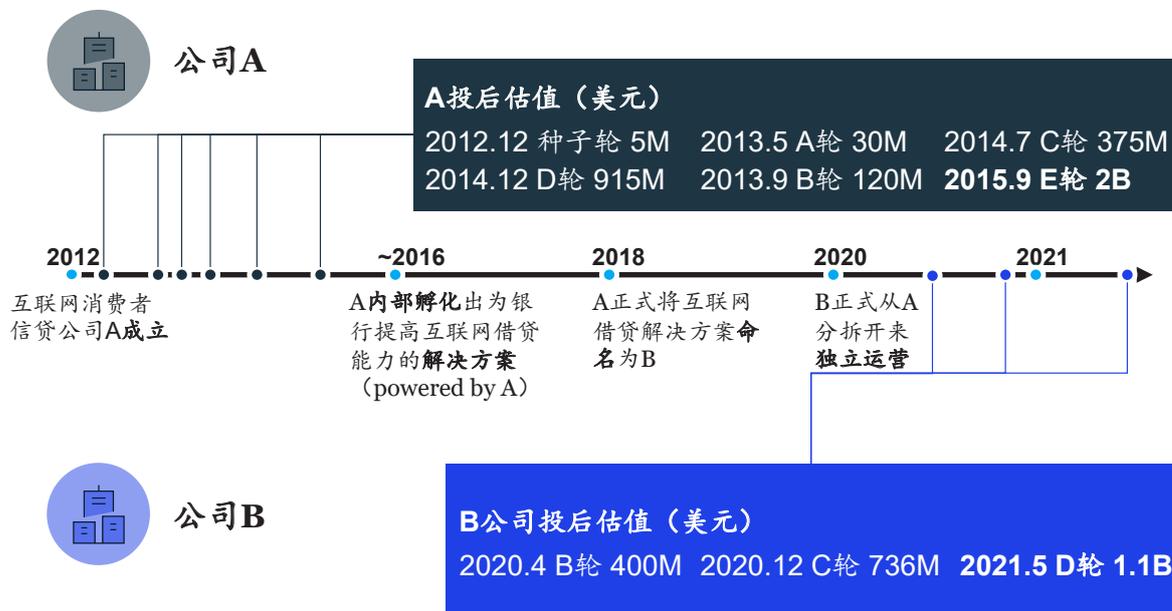
A公司是一家2012年成立的金融科技子公司，总部位于美国，长期以来以助贷模式从事信用卡、无抵押贷款等个人金融服务，年化利率处于9.95%~35.99%区间，经历了约10轮、总计近16亿美金的融资，目前估值水平大约在20亿美元左右。其本身强大的金融科技背景赋予了其精细化风控、差异化定价的能力，近10年，其满足了约100万名客户、逾65亿美元的信贷需求。与此同时，它也在探索除信贷以外的收入增长机会。在为银行提供助贷合作过程中，该公司发现这些传统金融机构在向FICO评分700分以下次级客群市场下沉时存在风控痛点，这些机构非常希望通过数据和模型驱动信贷智能化定额给价。该公司成功与一些地方银行通过技术服务费模式合作，其进一步认识到核心技术能力外溢和商业化的潜力。

随着客户数量的积累和解决方案的成熟，该公司于2020年6月将其对公（To-B）金融机构技术输出服务业务剥离出来，成立了另一家新公司B，旨在为金融机构提供含个人贷款、信用卡、小微企业贷款、存单账户和PoS等基于LaaS的技术服务。B公司飞速成长，也得到资本市场认可，仅16个月间，其独立估值水平就达到近10亿美元，并完成共计1.8亿美元的D轮融资，比5个月前的C轮金额高出50%以上，势头迅猛。公司CEO表示：“两类业务的区隔和独立有助于两家公司更好实现差异化定位和规模化发展，允许我们放开手脚，提升金融科技领域竞争力。”截至目前，B公司客户包括诸多全球知名商业银行，并通过为这些金融机构提供服务，间接服务500余万名美国客户，涉及2万亿美元资产，进一步扩大了其在决策引擎、防欺诈与身份认证、账户管理、开放合作平台、数据整合等各领域的专业技术价值，成为美国炙手可热的新晋“独角兽”，估值也可与母体A公司分庭抗礼（见图11）。

就具体估值逻辑而言，我们认为要通过数据说话，且实质大于形式。首先，对于相对传统、以信贷业务为主业的机构而言，目前仍按照主流P/E逻辑估值（如相对稳定阶段也可参考银行最核心的P/B指标）。至于部分科技主导类机构，如想从信贷业务为主的模式转型为科技输出的商业模式，也可能存在以P/S逻辑估值的可能（类科技SaaS公司的估值逻辑），美国某知名P2P企业数年前在IPO时就采用了这一估值逻辑，但也由于该公司偏重信贷业务、存在结构性风险而受到市场质疑。因

图 11

估值逻辑升级：公司A拆分技术输出业务成立子公司B，估值已可与本体分庭抗礼



资料来源：文献检索；麦肯锡分析

此，未来类似的科技主导类机构是否真正能够通过P/S逻辑估值，并非“讲故事、画大饼”即可完成自我包装，唯有拥有核心算法等真正科技实力，才能收获可观数据（如科技服务实现的销售业绩、毛利率），证明其采用科技类公司估值方法的可能性。此外，类似上文A公司和B公司这样将金融和科技业务分开的企业也会越来越多，同时具备两类业务的业

者可通过分牌照经营合规发展，发展为“全能型”集团类公司。未来，业者除了可以依托资产负债表，开展信贷业务，获取利差实现盈利之外，也可通过提升科技属性实现业务多元化，拓展科技服务、信贷服务等轻资产模式，通过比如轻重资产业务分开估值的SOTP法，进一步挖掘估值潜力。

第二节 “三重升级”对金融主导类业者和科技主导类业者的差异化启示

我们认为，“三重升级”对金融主导类业者和科技主导类业者存在差异化启示，对其未来如何采取差异化、有侧重的战略举措有参考意义（见图12）。

对金融主导类机构而言，其核心在于如何一方面通过合作，打造以其为核心的消金客户生态，释放存量客户协同价值；另一方面将消费

信贷的核心能力真正内化，提升自身科技能力，在严控风险的同时，做实开放生态中流量筛选及细分垂类的客户经营。未来，诸多金融主导类机构将从过去助贷中的资金端角色朝主动运营角色转型，真正回归监管对金融持牌机构的最初诉求，直接撬动资金端优势形成闭环，提升利润空间。基于此，我们认为这一趋势对金融主导类机构有四大核心启示：

图 12

“三重升级”对金融主导类业者和科技主导类业者存在差异化启示，这也对其未来如何采取差异化、有侧重的战略举措有借鉴意义

对金融主导类业者的启示



- 1 夯实自主化、智能化风控能力迫在眉睫。信贷核心决策环节需掌握在自己手上，但金融科技平台可为其赋能
- 2 基于生态合作的垂类场景获客和开放环境中的精准数字营销均值得花时间探索
- 3 客户分层分群、并根据自身禀赋和客群可经营性重点攻坚，是释放内部协同价值的潜在抓手
- 4 在消费金融业务端组建专业化团队（包括获客、运营、风控、数据等）应当提上日程

对科技主导类业者的启示



- 5 存量客户基于效益优化的精细化运营是第一要务，提升客户风险和定价的精确匹配，让“投入产出优化”成为指挥棒
- 6 孵化和探索创新业务是打开未来上行空间的必要尝试（如科技输出、小B业务等）
- 7 做实用例驱动的数据治理是不可或缺的基础工作，对齐数据标准和口径、优化数据的业务端应用将成为差异化竞争力
- 8 组织健康和业绩发展必须并举，提升组织运作效率、加快人才赋能、提升员工归属感日趋关键

启示一：打造自主化、智能化风控能力迫在眉睫。无论是监管要求还是复杂的竞争生态，均要求金融机构将信贷核心决策环节掌握在自己手上。不过，金融机构仍可借助金融科技的力量进行核心能力建设（如参考校准、联合风控、模型输出等），从而降本提效。

启示二：探索基于生态合作的垂直场景获客和精准数字化营销。前者的核心在于通过与线上线下场景方（尤其是细分场景方，如家装、汽车等）合作与整合，将信贷产品和生活消费场景融合，埋下多元交叉销售线索，活化客户、激发客户，实现变现。例如在电商消费场景中，通过客户交易信息即可形成一站式支付到消贷的合作，后者的核心在于提升开放生态中基于流量筛选的“精准投放”效率，并从渠道盈利性角度不断审视渠道策略的合理性。在消金这个利率为王的市場，提升转化率和忠诚度并非易事，只有真正把控前端获客能力，才能更好提升整体品牌曝光。

启示三：通过客户分层分群和重点突破，实现内部协同。银行等金融主导类机构先天拥有较大客户池，如何强化客户标签建设，从中辨识消费金融潜力客群，并形成客群的持续经营和维护能力，值得其重点思索。这需要金融机构沉淀客户信息，结合内外部多元化数据源，对客户进行完整画像（而非简单的类白名单），并在此基础上建立价值与风险导向的客户分层经营战略，通过数据洞察细分客群，根据自身禀赋和客户有的放矢、重点攻坚。

启示四：组建消费金融业务端专业化团队。金融机构可以学习互联网平台在组织架构和职能职责上的设置，至少在获客、运营、风控、数据等关键维度设置专业团队和具备一线经验的人才队伍，奠定能力自建基础。

在“断直连”、金融和科技回归本源等监管背景下，科技主导类业者亟需探索监管允许范围内的业务模式转型（如科技输出、小B业务等），从而实现科技能力变现，修复资本市场估值。此外，利率压降对诸多科技类消金机构的传统战场冲击最大，如何提升客户风险精准识别能力及精益运营能力是成功关键。因此，我们认为市场趋势给这类机构带来四个核心启示：

启示一：存量客户精细化运营是第一要务。互联网业者往往已具备客户分层甚至分群能力，但在利率下行、利润压降且优质客群“增量”转“存量”背景下，更重要的是对客群可经营性（包括盈利潜力、风险胃纳等）的判断，以及对风险与定价的精准识别和匹配。因此“投入产出优化”将是其核心考量。

启示二：孵化和探索创新业务。在金融机构端需求下，互联网业者具备科技能力外溢、变现空间。而小B市场作为C端相邻市场，件均平均偏高且需求广阔，原本是金融主导类业者的蓝海市场，但互联网机构可利用自身资源禀赋切入产业服务场景，实现“双赢”。

启示三：夯实用例驱动的数据治理。无论是传统存量业务还是创新业务，“数据+场景”是科技类消金机构赖以生存并快速发展的关键。但海量数据本身可能存在口径不一、呈现不清、应用低效等问题，会阻碍业务和风控优化。因此，如何让数据驱动业务经营方向并成为新的生产力，是此类业者需要思考的根本性问题。

启示四：组织健康（包括运作效率和人才提升）是重点。随着存量业务从粗放增长转为精细化运营，对组织能力的要求也相应提高。虽然科技类消金机构本身具备敏捷、灵活特性，但往往也存在效能重复、职责重叠问题，加之过去跑马圈地时期忽视对人才能力（包括战略判断和专业能力）的持续培育，这些问题在“三重升级”大背景下亟待解决。





第三章“三大主题、九大策略”推动消金业务转型，金融类和科技类业者各展所长

在上文中，我们回顾了中国消费金融市场动态，并对不同业者未来发展进行了前瞻性趋势研判。在这一基础上，我们提出可在新阶段下考虑的九大潜在破局举措，它们可归为三大核心主题——“精耕细作”、“做宽赛道”以及“修炼内功”。这些举措大多同时适用金融类和科技类消金机构，但不同机构亦有差异化侧重（见图13）。

图 13

建议玩家可沿着三条主线，考虑9项核心破局举措，推动自身消金业务转型，其中金融主导和科技主导玩家有差异化侧重



主题一：“精耕细作”，平衡规模增长和盈利性提升

我们已在前文提到，在对客利率压降和征信成本潜在上升等各类因素作用下，消金机构在平衡规模增长和盈利性提升上面临挑战，因此它们需要转变过去粗放拓展、“撒胡椒面”的模式。首先，我们建议消金机构在客户分层分群基础上，精细化经营存量客户，提升投产比；其次，在获客上秉持价值导向、降低漏损的同时，试水场景创新等新获客模式；第三，将投产优化和资源配置融入整体公司经营中；第四，打造智能化风险管理体系，强化端到端风控链条升级；最后，通过用例驱动的数据治理，充分释放数据对业务的价值。

举措一 获客优化：从流量导向到价值导向

营销获客是目前金融机构和互联网机构面临的共同难题。如何在流量枯竭的市场环境下，通过有限投入有效提升客户响应率和转化率，是“获客”关键。

首先，获客指导原则应以价值为导向，实现精准投放。这意味着以预期顾客终身价值（Estimated Life Time Value）为核心，从“获取更多客户”转变为“获取更有价值的客户”，端到端优化获客效率，以盈利性来指导资源投放，最终实现客均利润提升。“精准投放”的核心在于，以客户反馈率、转化概率视角下的预期顾客终身价值做为决策矩阵，从盈利性

角度审视获客策略合理性。业者需要在相对明确目标客群和所需投入的基础上，将广告与（符合对应客群兴奋点的）运营活动有机结合，匹配相应媒介和营销时点，对不同渠道、客群建立ELTV分析，逐步找到主渠道开展精准投放，实现有效触达。

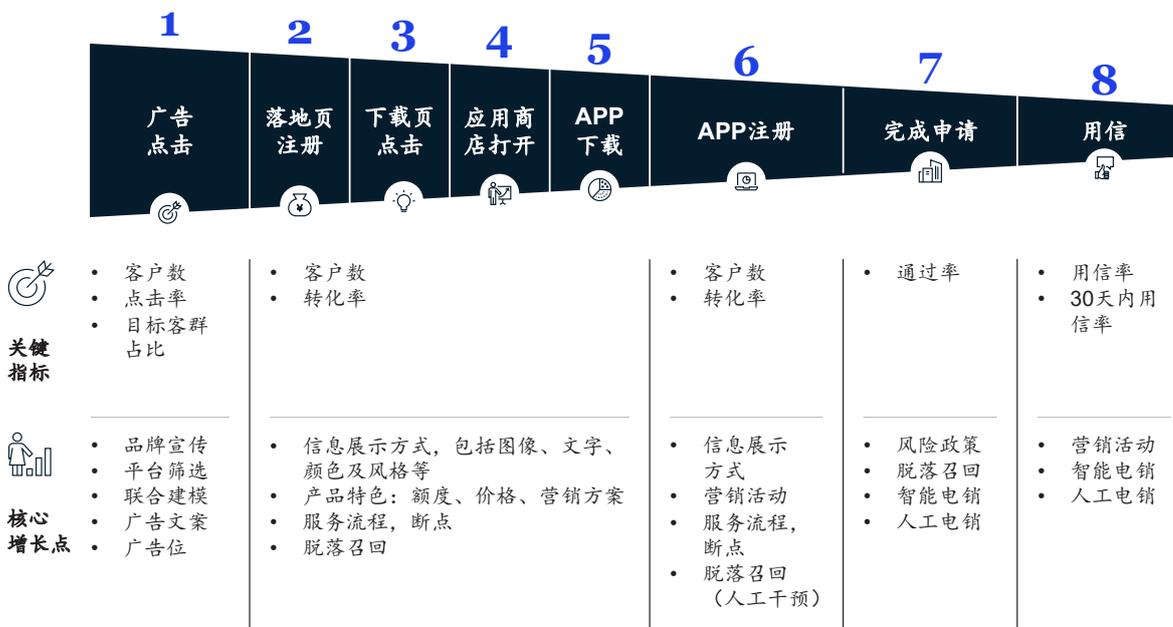
其次，建议消费金融机构沿着获客漏斗通过科学指标体系衡量每一环节效率、降低漏损。以广告投放为例，“广告点击-落地页注册-下载页点击-应用商店打开-App下载-App注册-完成申请-用信”这一高阶获客漏斗中每一环节均对应部分关键指标，且每个节点都有相应的核心增长点（见图14），可基于此判断大致漏损点出现在什么环节，以及各核心增长点是否加剧或修复了相关漏损。实操中，还可进一步细化并延伸为更细的子步骤（如“App注册”中的页面曝光-手机号录入-验证码获取-验证码输入-完成注册登录），通过进一步拆解关键指标下的中间指标，对其进行监测和分析，更精准定位相应步骤漏损的原因（仍以“注册”为例，是投放不足、界面不清晰、技术导致时滞、客户体验不佳、还是后台技术问题等），有针对性地解决相关环节的痛点，将有限资源用在刀刃上。

最后，在利率压降、获客成本提升的大环境下，传统获客模式很难出奇制胜，如何创新获客模式也是消金机构需要思考的命题。我们建议消金机构可以从以下潜在方向入手，进一步探索创新模式：

图 14

优化获客：以广告投放为例，沿着高阶获客漏斗中每一环节对应的关键指标，根据其变化指引相对应的核心增长点

仅示意



资料来源：小组分析

细分垂类，攻坚获客

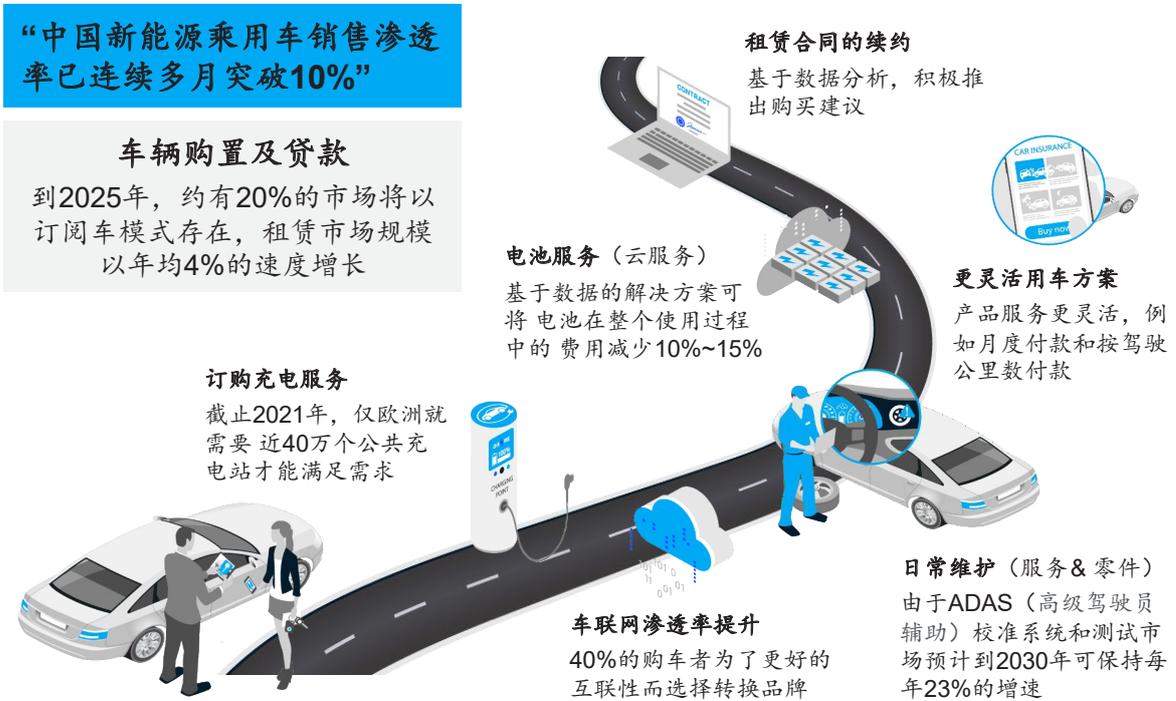
精准识别与切入细分垂类客户的用贷需求，获取高质量客源，并提供更有针对性的产品和客户体验。例如：

- **零售场景垂类：**虽然全球“先享后付”（BNPL）模式方兴未艾，但由于国内线上支付渗透率极高，线上场景突破潜力相对有限，线下零售场景可能成为一个探索方向，以场景为依托通过线下获客引流至线上进行经营，形成线上线下有效联动的商业模式。

例如，国内某领先互联网金融企业旗下的分期付款产品，就是一个通过“先买后付”商业模式尝试场景聚合的案例，其通过线上线下联动，实现互相导流、交叉变现以及金融圈和商圈融合。该产品通过主打0息0费用分期付款服务，允许消费者在正常履约前提下不支付任何商品外的额外费用，免息时长相较信用卡更久。这一“钩子”模式对C端消费者增加了购物吸引力，对B端提升了单量和单价，目前该产品的合作商户覆盖知名商场和零售品牌。

图 15

优化获客：新能源汽车是一个获客的垂类场景，汽车金融市场也势必受到冲击，围绕着新能源汽车场景也延伸出了一系列服务C端和小B端金融需求的潜力



资料来源：小组分析

- **新能源车垂类：**随着汽车市场技术突破、节能减碳要求日益提升，汽车金融市场也将受到冲击，围绕新能源汽车场景延伸出一系列服务C端和小B端金融需求的潜力（见图15），其中包括：新能源车购置及贷款及订阅式用车、电池服务（基于数据的云服务解决方案）、订购充电站服务、维修及零件在内的日常维护、高级驾驶员辅助（ADAS）校准系统和测试、车联网服务（40%的购车者为了更好的互联性而选择转换品牌）、灵活用车方案（如月度付款和按驾驶公里数付款）等。
- 除此之外，装修场景（如针对年轻人首套房装修需求提供的“家装贷”），出行场景（如针对疫情后的航旅、跨国铁路、旅游团、邮轮等相关消费需求）等多类大宗场景也均有持续性需求，可通过产品创新和体验优化不断挖掘新机遇。

打通生态，推动流量互导

科技平台可基于精准风险定价能力与客户运营能力，将银行目标客群之外的次优级客群导流至其他平台。例如美国某线上金融公司把银行拒绝发放信贷的中小微企业以及白户

导流至互联网借贷平台等“借贷伙伴”，满足次优级客户的借贷需求。该公司通过收集企业财务预测、资金使用、行业和月收入等数据，为借款人寻找合适的贷款选择，并通过一系列问题预测哪种贷款类型最有可能符合企业主资格，并且每位借款人都会得到一名资金经理帮助推进贷款流程。2018年，该公司有20多个“借贷伙伴”，并促成了6000多万美元贷款。这种流量互导对助贷平台来说是一种比较成熟的业务，但长期来看，银行或可探索导流次级客户至其他平台提供贷款，从流失客户中获得一定收益，甚至进一步发展出纯线上银行等业态，利用牌照优势，嫁接BaaS业务或各类金融科技输出的服务模块（如获客、客户运营等），灵活展业。当然，由于监管限制等原因，这类模式在中国的落地性还值得进一步探讨。

举措二 精细化客户经营：从客户分层到客户分群

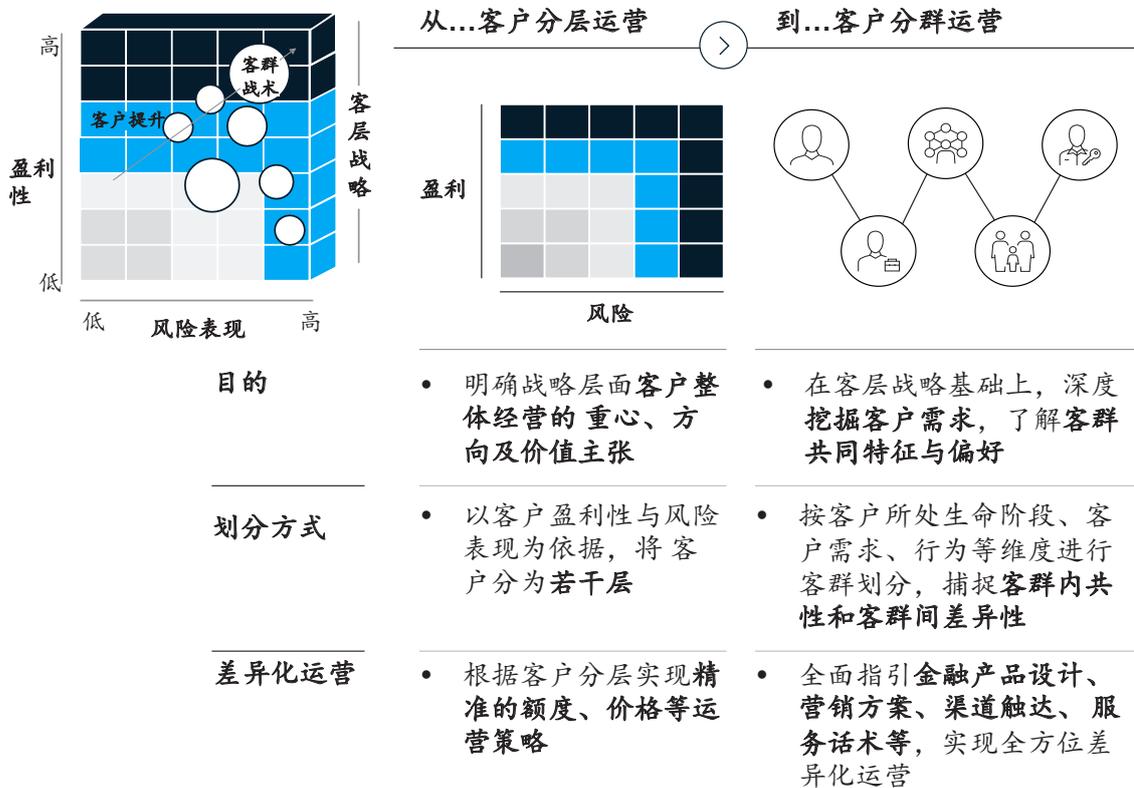
未来，整个消费金融客户将从偏“增量”市场叠加偏“存量”市场，仅基于风险表现划分的粗线条分层越来越难以应对目前的激烈竞争。这种情形下，建立体系化客群与场景打法并系统性匹配经营策略与配套能力，会逐步成为业者的必修课。

首先，在重点客群筛选和决策过程中，主要演变态势是从过去以风险导向的客户分层为主，转移到标签更多元的客户分群经营。例如，可将现有客户按照面向小B和面向C端划分为两类，再按照行业特征、信贷偏好、行为特征和人口学数据进一步细化客群分类。具体而言：

- **面向小B端客层：**过去诸多业务实操中，无论是面向C端的消费属性贷款还是面向小B的经营属性贷款，核心分层依据个人资产信用情况。虽然这包含了最关键的APR划分逻辑，但忽略了经营贷本身的业务属性。因此，目前越来越多业者除考虑小B客户企业主/个体户的个人信用元素外，也把客户所经营的生意情况纳入考量。例如国内某商业银行在向小B客户放贷时，除收集借款人个人身份信息、资产证明、营业执照、银行流水等通用信息外，还会收集其业务商业模式和经营历史等相关材料，并基于其经营特征、用款周期等因素，采用不同风控逻辑和业务抓手。例如，某银行一核心客户是位于纺织业产业链下游的一家小B，这类客群的一大特点是农历年底要清账，所以往往提前两三个月就需要进行批量预授信。
- **面向C端客层：**对于C端客群而言，未来领先机构在根据使用频率、额度使用率、钱包份额、消费潜力、分期潜力等维度对客户精细化分层的基础上，还应结合其消费行为特征、消费需求偏好，结合人口学数据进行多维细化切割（如年龄、学历、区域、就业状态、行职业图谱），形成重点聚焦的客群画像（如周期性消费大额物品的知性女性、追求最新潮流消费的年轻潮人、三四线城市去一线城市打工的蓝领工人等），并基于此设计差异化营销活动，例如可针对一线城市农民工，为其周期性高单价消费（例如换手机）提供消费信贷产品营销。

图 16

客户经营：我们认为未来的趋势是，机构要在客户分群基础上，结合子客群画像特征、消费行为和消费需求，匹配不同的产品策略、触达策略和营销方案



资料来源：小组分析

其次，建议各类业者基于自身能力禀赋，按“数据统一-高阶划分-细化分群-千人千面-动态回溯”次序，在统一客户视图的基础上，不断细化客户信息颗粒度和经营应用适用性，并定期审视和评估客群的可经营性，明确资源布局和投入产出目标。首先，在公司层面沉淀并打通客户数据，形成全维度、口径统一的客户视图；其次，开展“高阶划分”，从客户征信水平和最显著的分型特点来划分大类客群；第三，进行“细化分群”，把客户多个行为特点和身份标签进行叠加；第四，做到“千人千面”，从诸多客群标签间找到潜在联系，形成接近“人物小传”颗粒度的客户描述，并在行

为、产业特征、消费习惯等上万个标签中识别有效和无效标签，并通过有意义的切分指导营销手段。最后，要能够“动态回溯”，基于监控客户反馈和行为变化，在明确策略准确性和诉求满足度的同时，审视和评估客群可经营性（规模化潜力和经营价值），对每类细分客群进行迭代分析，跟进例如基础信息、行业职业、消费需求变化、信贷需求和目的更迭等内容，并在适当时机进行介入和调整。这样不仅能不断优化策略本身的适配度和有效性，更能回顾客群选择的有效性，进一步评估资源配置（如营销资源）合理性。

制定差异化经营策略是客群分析的“最后一公里”，在客户分群基础上，需结合子客群画像特征、消费行为和消费需求，匹配不同产品策略、触达策略和营销方案（见图16）。例如，根据客户选择短信的偏好、APP全覆盖或客户电召响应率决定触达策略，结合客户额度饱和度和提额需求，决定“提额+降价”还是仅提额或降价，根据用信行为和营销策略，决定是否通过优惠券延长久期或提升单笔金额等。

举措三 提质增效：从粗放经营到精益资源配置

随着利差收窄，消费金融业者利润空间也将收窄，如何有效控制各环节成本、降低价值漏损、提升运营效率等，将较大程度影响其可持续发展潜力，但这并不意味着绝对的成本压降，而是优化成本结构中低投产效率模块，为战略投入释放空间。事实上，很大一部分业者都需深度探索这一领域的精益运营。

目前，消费金融机构的痛点主要有几类。首先，缺乏自上而下的投入产出视图，也没有足够的多维度敏感性分析或数据精准度支撑；其次，没有单独审视核心战略投入项目的跟踪、分析与决策，资源配置逻辑不清晰；第三，缺乏看待成本管理的全视角，指标体系拆解相对粗放，未能端到端把握成本参数，定位关键漏损。

要解决上述痛点，我们建议通过四个步骤提升精益运营，指导资源配置（见图17）：

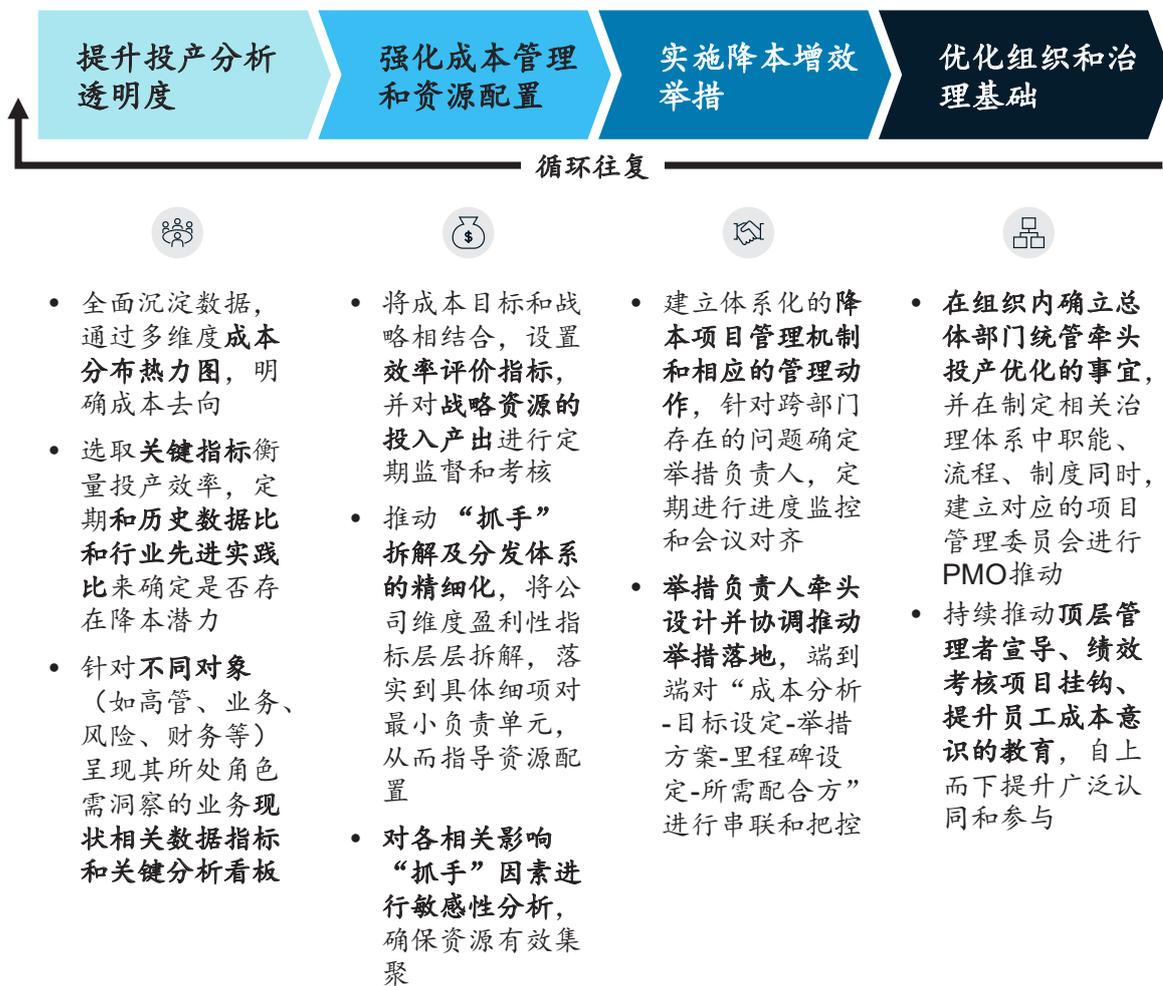
首先，提升投产分析管理透明度，建立各维度指标检测追踪体系和对应“管理驾驶舱”。这需要业者在全面沉淀数据的前提下，通过多维度（如业务端、部门端、产品端、成本项端）的成本分布热力图，明确成本去向。并需要选取关键指标来衡量目前的投产效率，通过对比历史数据、对标行业先进实践评估是否存在降本潜力，标注“红黄绿灯”。在此基础上，明确不同管理者（如高管、业务、风险、财务等）需洞察的业务现状相关数据指标和关键分析看板，基于数据价值指导经营提升方向、通过科技监控挂钩阈值预警，定位当前最需优化的模块。

其次，在明确痛点基础上，分析目前资源配置机制的合理性和资源投入产出效率。这与上一点是紧密衔接的，即需要具备清晰的战略性成本预算投入规划，将成本目标和战略相结合，设置效率评价指标，并定期监督考核战略资源的投入产出。其前提是推动“抓手”拆解及分发体系的精细化，将公司维度的盈利性指标层层拆解，落实到具体细项对最小负责单元的目标要求，从而指导资源配置。同时对各相关影响“抓手”因素进行敏感性分析，通过适当投入优化成本消耗以及效率提升潜力最大的环节，确保资源有效投放。

第三，根据辨识出的重点环节和问题，采取相应降本增效和精益运营举措。这不仅需要有针对性的局部举措，也需要建立体系化的降本项目管理机制和相应管理措施，针对跨部门存在的问题确定举措负责人，并定期开展进度监控和汇报会议。举措负责人需要牵

图 17

精益运营：建议通过“增加透明度、强化资源配置、实施降本增效举措、优化组织治理基础”四个步骤来强化精益运营并优化投产效率



资料来源：小组分析

头设计并协调举措落地，端到端把控整个流程——成本分析-目标设定-举措方案-里程碑设定-所需配合方。例如，部分消金业者内部运营流程重复冗长，智能化程度不高，存在大量重复和人力密集型工作，RPA驱动的流程自动化和机器化运营可帮助机构向自主催收、智能客服以及自动化审批转型。这涉及到诸多跨部门协调和能力输入，需通过合理机制才能确保落地。

最后，从组织维度建立牵头部门，注重投产优化和考核体系、高层领导关注和追踪以及培养成本文化。前述三个步骤知易行难，需要在组织内有部门统管牵头投产优化事宜，并在制定相关职能、流程、制度的同时，建立对应的项目管理委员会进行推动（具体涉及阶段性投产分析、降本举措追踪、成本文化推动等工作）。值得一提的是，要从粗放增长转向精益经营并非一日之功，需要顶层管理者的持续宣导、匹配绩效考核项目和对员工成本意识的教育，自上而下提升认同度和参与度。

举措四 智能风控：从技术本位到技术与业务协同

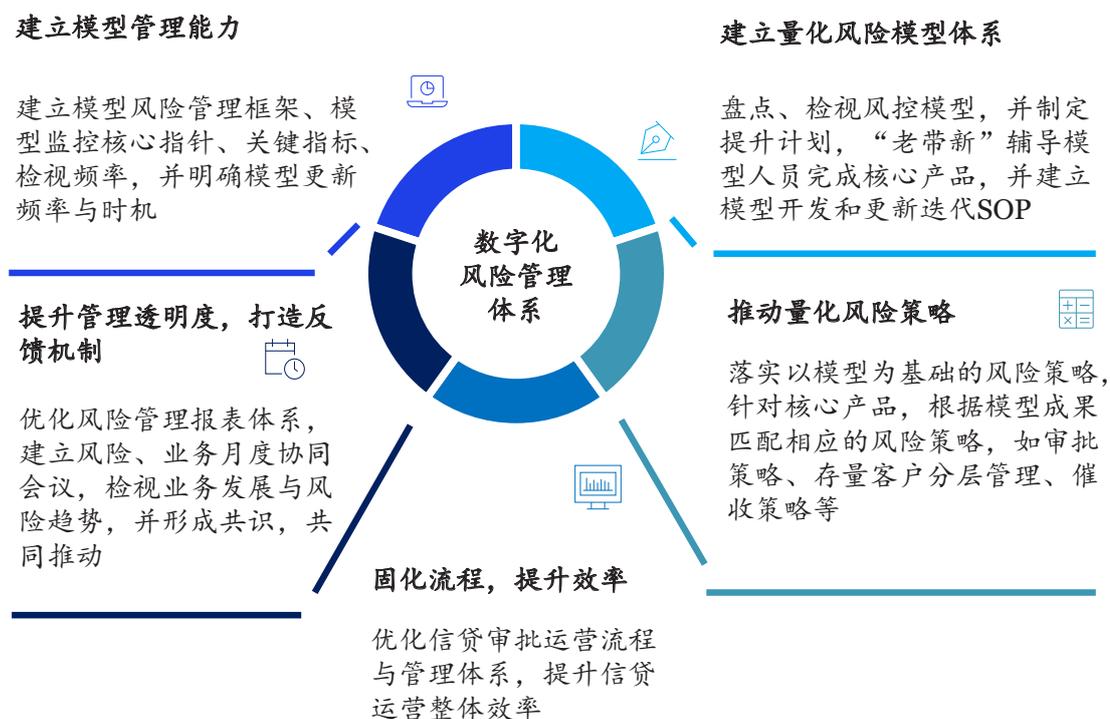
消费金融业者需要构建五大基础能力，完整布局消费信贷数字化和智能化风控体系。具体来看，该五大能力分别是：建立量化风险模型体系、推动量化风险策略、固化信贷运营流程、提升管理透明度以及建立模型管理能力（见图18）。通过这些能力建设，将智能风控贯穿贷前-中-后核心环节，赋能全链条风险控制流程，尤其是优化客户准入和策略制定、日常风险监控、贷后智能化催收等关键步骤。

我们认为，消费金融业者需立足风险与业务联动，着重在战略传导、差异风控、促进协同三方面进行优化和落实。具体而言：

- **战略传导**：根据战略方向，匹配差异化产品、触达、营销策略的同时，也要制定与战略匹配的风险偏好和风控策略，并通过紧密协同，确保其与预算和资本计划关联，实现全盘战略的高度自洽。以部分金融主导类消金机构为例，业务发展战略需作为目标信息输入，风险部门则需从风险视角提供相关历史数据和对标以及现有业务前瞻性的风险偏好预估，并由领导层基于输入信息，制定包含资本及风险回报的战略目标，提出适合未来战略的业务组合，计算风险回报指标值、对应的风险容量、风险偏好核心指标目标值等。
- **差异化风控**：由于未来趋势是在目前客户分层的基础上进一步进行精细化客户分

图 18

智能风控：建议构建五大能力，布局完整的消费信贷数字化、智能化风控体系



资料来源：小组分析

群，因此机构也需按照不同客群特征判断准入风险和风控策略，包括其身份标签的特质化风险因素、还款意愿、还款能力、多头借贷的可能性、身份验证便利度、验证数据可得性、合规风险发生率等，并匹配差异化模型。

- **促进协同：**首先，业务与风险部门需要统一部分评价指标，在明确共同经营目标基础上共担经营成果。例如，业务与风险共同承担KPI，平衡风险和业务的激励模式，或是两者可以通过年度、月度协同会议共同商讨经营目标和风险战略，定期监视回顾，具体讨论关键环节中是否存在偏差，动态反馈和滚动式调整。另外，两者还可建立跨部门协同机制和岗位，在敏捷团队中纳入业务、数据、风险、科技等多元化人才，并通过敏捷工作方式提升效率。最后，两者还可打通业务、风险人员的职业发展通道，鼓励高潜人员跨岗位和跨序列职业发展，实施轮岗制度，并将风险纳入到人才培养考核体系中。

尽管端到端智能化风控非常关键，但各家机构基础不同。例如，不少科技主导类消金机构早已实现全面风险管理的精细化、数字化和智能化，但部分金融主导类消金机构

（尤其是中小机构）在自主风控上仍然存在短板。建议此类机构可借力科技平台培育相对成熟的风控策略和模型能力，在合作中通过参考校准、联合建模、服务采购等差异化方式，持续完善自主风控能力。针对消金业务发展相对成熟的金融机构，一方面可从联合建模、前置风控开始，扮演有决策权的“组局整合者”，在提升数字驱动风控能力的同时控

制成本，逐步在能力具备后参考科技主导合作方较为成熟的风险策略和对应评分模型应用能力，并采用“小步迭代、反复锤炼”的互联网思维，不断以实操结果反哺、校准原型，持续提升模型耐用性。而消金业务规模相对较小的机构，可以选择立足于区域，探索向领先金融科技服务商采购信贷科技服务模块的模式，将风控、数据、系统相关应用能力内化，从而发力消费金融。美国有不少科技公司为互联网银行、中小型区域银行提供信贷科技白标服务，涵盖风险建模与自动化能力，帮助中小银行执行基于区域特征之上、差异化贷款条款。中小银行可在满足监管要求、基于KYC原则、对全流程负责、对服务方实施管控与担责的基础上，审慎选择服务商。

举措五 数据驱动：从经验出发到以大数据用例驱动经营

数据不仅是日常经营、系统运行、监管管控的重点，更是为企业经营赋能、定位新业务增长机会、实现收益变现的重要资产。在此基础上，消费金融公司亟需提高和统一认识、强化数据治理能力，进一步从“数据满足业务”的基本要求向“数据引领业务”发展，将数据资源变为“生产力”，谱写第二增长曲线。

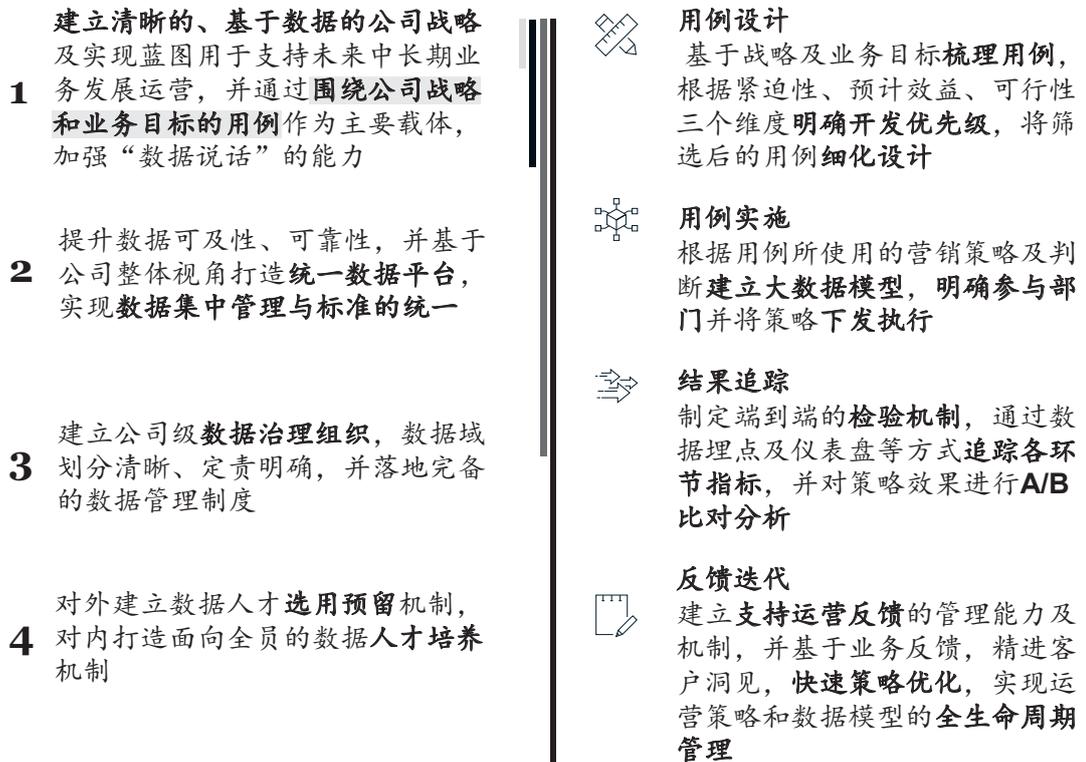
基于对整个消费金融行业在数据战略、平台架构、治理机制、人才文化四方面数据积累的观察，我们发现，目前大部分公司仍处于数据作为基础支撑阶段，距离“数据驱动业务”仍有差距。我们主要从以下几个层面分析：

战略层面——缺乏清晰数据战略规划指导数据治理实施，基于用例驱动数据治理的意识不足；

图 19

数据驱动：通过用例驱动的数据治理，统一标准，提升基于数据的经营能力

消费金融公司需要从四方面打造数据能力 ... ① ... 并通过“四步走”进行业务用例规划



资料来源：小组分析

架构层面——缺少统一数据架构，无法获得有序可靠数据，缺少数据管理工具和关键能力；

支撑能力层面——缺少常态化数据治理组织和数据治理制度保障，导致责权利划分不清；

人才层面——缺乏业务与数据两手抓的人才选用预留规划。

为此，我们建议消费金融从业主体从四方面着手（见图19），提升数据治理能力：

先从**公司战略**来看，企业应建立清晰、基于数据的公司战略及实现蓝图，用于支持中长期业务发展，并以围绕公司战略和业务目标的用例为主要载体，加强用“数据说话”能力。其

中业务用例要将部门纳入数据治理工作，利用数据解决业务问题，从而切实体现数据价值，提升业务部门参与数据治理的积极性，并且遵循小步快跑原则，围绕用例梳理相关数据，逐步完成数据梳理、标准及流程机制的搭建。此外，需从平台架构、治理机制、人才培养维度为业务用例保驾护航。就**平台架构**而言，企业应提升数据可及性、可靠性，并基于公司整体视角打造统一数据平台，实现数据集中管理与标准的统一。从**治理机制**而言，企业应建立公司级数据治理组织，数据域划分清晰、定责明确，并落地完备数据管理制度。就**人才培养**而言，企业对外应建立数据人才选用预留机制，对内打造面向全员的数据人才培养机制。

在上述这四大方面中，公司战略是指挥棒，平台架构、治理机制、人才培养是压舱石，**而用例建设作为另一个重点，是承上启下的解题关键**。若用例实施试点效果成效显著，企业内部可迅速对数据治理建设的意义形成共识，从而实现部门间协调统一，打破部门间的“数据墙”和“信息墙”。我们建议企业可通过“四步走”规划业务用例：

- **用例设计：**首先从公司主营业务线出发，基于战略及业务目标梳理用例，发现机会点，并遵循价值驱动原则，从提升营收、降低风险和提高管理效率三方面挖掘。例如，围绕客户生命周期价值管理梳理用例，识别包含新客获取（社区场景获客）、交叉销售（全产品交叉销售）、存量经营（事件驱动精准营销）、流失预防（智能流失预警）、流失挽回（智能流失挽回策略设计）在内的业务用例。接下来，需要按照战略重要性、潜在价值、可行性三个维度，将整个公司业务用例进行优先级排序，并根据优先级实际把控用例范围，确保制定切实可行的用例目标，以月或季度为单位，对用例目标开展进度追踪。值得关注的是，用例设计环节需要在业务条线内及公司内反复沟通，有效协调各方，共同确定各业务条线重点业务用例。
- **用例实施：**根据用例所使用的策略建立大数据模型，明确参与部门并将策略下发执行，同时确保围绕用例的产品实施工具到位，实现效果自动化监测，支持常态化用例全流程实施。实施过程中有三个关键点：首先，搭建用例效果检测看板，实现闭环管理；其次，通过各部门密切配合跨部门用例实施，形成敏捷小组，并明确主责

部门，由其负责人担任敏捷小组负责人；最后，由敏捷小组负责人牵头拆解任务和制定排期，确保用例实施有序进行。

- **结果追踪：**建立端到端检验策略效果的数据“驾驶舱”和“仪表盘”，并对策略效果进行A/B对比分析；通过灰度发布，实现策略实施效果对比分析，支撑策略迭代优化。
- **反馈迭代：**建立支持运营反馈的管理能力及机制，并基于业务反馈，精进洞见，快速优化策略，实现运营策略和数据模型全生命周期管理。

金融类机构需要额外注意的点：做实团队建设和机制匹配

上述五项举措是消费金融业者所需关注的共性主题。不过其大多属于科技主导类机构的传统强项（如获客、经营、风控、数据等），银行等金融主导类机构如要具备这些能力，核心在于建立专业团队并匹配相应机制，参考互联网公司敏捷作战打法，建立一流人才队伍。

- **队伍建设：架构匹配和人才到位是第一步，有志于规模化发展消费金融业务的金融主导类机构需要自建专业团队，建立一支拥有互联网思维、掌握互联网打法的人才队伍，真正把包括获客、客户运营、风控在内的核心能力内化。**例如在消费场景（如引入场景和流量，并进行相关垂类场景对接）、信贷获客（例如数字化开放投放获客、内容运营等）、客群经营、数据治理、风控模型等领域均需要专门岗位和核心人才，并且匹配可对标互联网平台的考核和激励机制，为快速补齐能力奠定基础。

- **敏捷组织：**随着科技新秀不断冲击银行传统零售信贷业务，消费者的信贷服务选择更多样，加之Z世代客群需求更加动态和多变，金融主导机构亟需建立“小步快跑”的敏捷开发能力，尽量做到每周都要打磨迭代产品，并通过这种方式锻炼企业内部敏捷作战能力。国内部分知名先买后付平台不断通过创新场景、场景聚合实现新垂类用户的挖掘与线上线下互相导流、交叉变现。例如，某地方商业银行引入敏捷研发模式，开发信贷新产品在灰度上线期间迭代速度为一周一版本。传统银行存在业务效率低下、团队间缺乏协调、通用能力复

用不足的内在问题，反映出来的结果就是客户体验不佳、利润率低、资本市场估值低等一系列问题。因此，传统机构需要借助互联网组织形式，对原有业务和管理模式进行“中台改造”，建立敏捷作战能力。同样，风控也可以打造敏捷的全面风险管理体系，把风险管理要求和规则融入业务全流程，建设“自动、实时、精准、敏捷”的智能风控体系，实现风险管控的提质增效。国内某商业银行就在敏捷风控体系下通过敏捷迭代和主动管理，将不良率在9个月内降低了0.06个百分点。

主题二：“做宽赛道”，孵化探索新增长引擎

面向C端客户的消费金融业务可通过精耕细作实现规模和盈利性平衡，但除此之外，如何在这一流量枯竭、监管趋严、竞争激烈的环境中孵化出未来潜在新增长点，值得业者思考并进行前瞻布局。除此之外，资本市场估值也能鼓励这些锐意进取的“创新探索者”在突破业务天花板上进行更多大胆尝试。基于对市场的观察，我们认为小B金融和技术输出是两个较为常见的尝试，其中后者主要适用于科技主导类业者。

举措六 小B金融：从只做C端，到拓展“场景+数据+生态”的小B金融

消费信贷面向C端的传统业务面临天花板，入局B端是一条值得探索的路。产业本身的融资及服务机会仍是一片蓝海。在当下各行业大

力推进数字化转型，尤其是产业互联网建设如火如荼的大环境下，各业者均依赖自身资源禀赋，切入产业服务场景，拓展服务对象和服务内容，躬身入局。在诸多不同战略打法中，我们看到如下三种值得关注：纵深产业金融法、自建线下团队的“线下到线上”法以及渠道引流法。

- A. **纵深产业金融法：**以供应链金融为代表的产业金融市场空间大，产业链中心的大B以及上下游延展的小B均存在显著需求，近年来，互联网业者的市场规模持续增长，通过自建平台和提供切合企业主需求的服务吸引小B端企业主入驻。中国供应链金融资产总量已从2017年的约12万亿元增至2021年的15.4万亿元，预计2023年将达到18.7万亿元，整体增速近8%左右

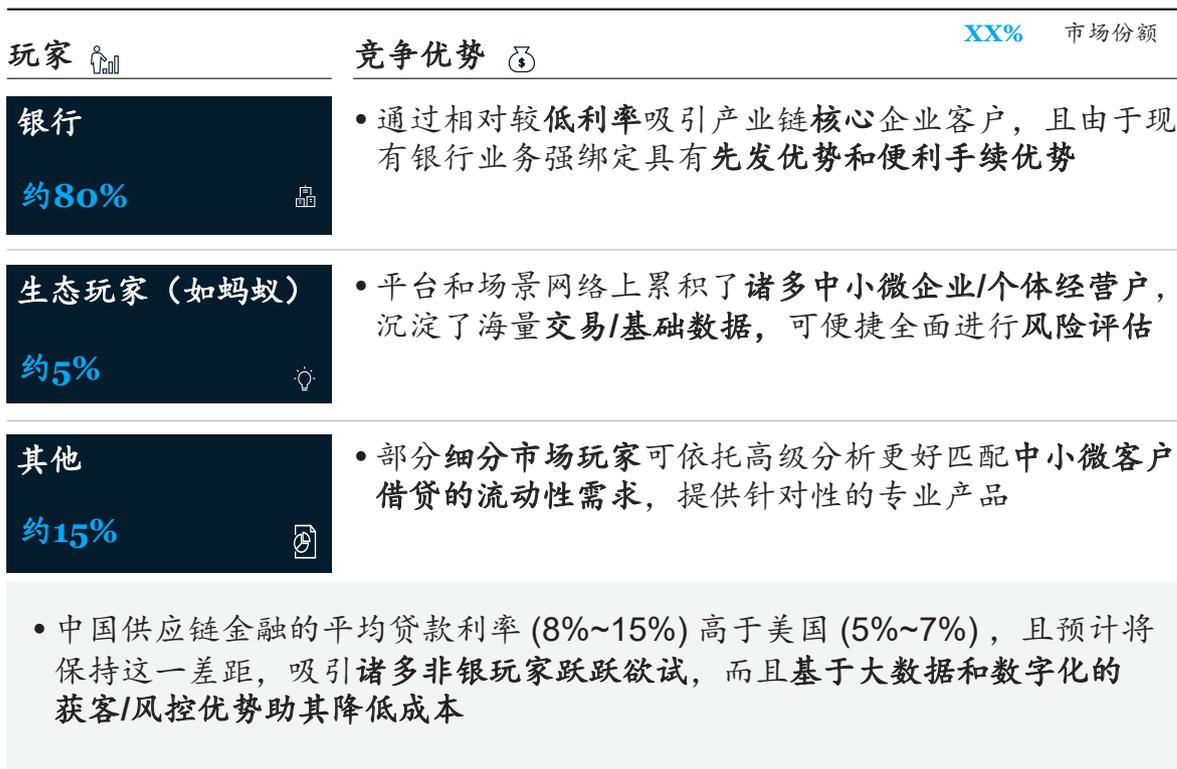
(见图20)，目前供应链金融体量仅占社会

图 20

小B金融：以供应链金融为代表的中国产业金融市场庞大，其中以平台型生态玩家为代表的非银机构，以“场景+数据”玩法，逐步推动自身市场份额提升

 中国

尽管供应链金融为代表的产业金融市场目前仍被银行主导，其逐步吸引众多平台/创新企业涌现



资料来源：麦肯锡分析；WTO

总融资的5%，考虑到目前仍有诸多产业链上下游供应商和分销商有融资需求，风控和穿透式管理难点未被攻坚，市场需求尚待满足，未来仍有广阔增长空间。其中，银行类业者仍然占据了逾80%的市场份额，但互联网平台等生态圈业者，借助自身消费信贷业务积累的场景和数据优势，也在逐步从大C到小B乃至大B，往业务链纵深布局，将信贷科技和技术输出与产业业者需求融合，试图找到自身独特价值主张。

传统观念认为，供应链金融是银行等大型金融机构传统优势战场。但事实上，金融主导业者和科技主导业者在供应链金融中本就各擅胜场。对银行而言，抓住核心企业往外延展是其轻车熟路的打法；而对互金公司而言，利用自身在场景发掘和数据方面的优势，更全面把握核心客群的生命周期、经营逻辑和核心痛点，有选择性切入部分市场，通过“场景+数据”和“生态化服务”打通上下游链路，而区块链等金融科技能够使其在链上穿得更深、做得更透。

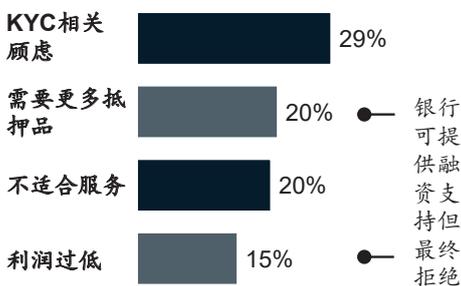
图 21

小B金融：银行在供应链金融市场占据主导地位，其主要关注大型买家及供应商，对中小企业服务较少，互联网生态玩家恰好在这一领域具备鲜明价值主张

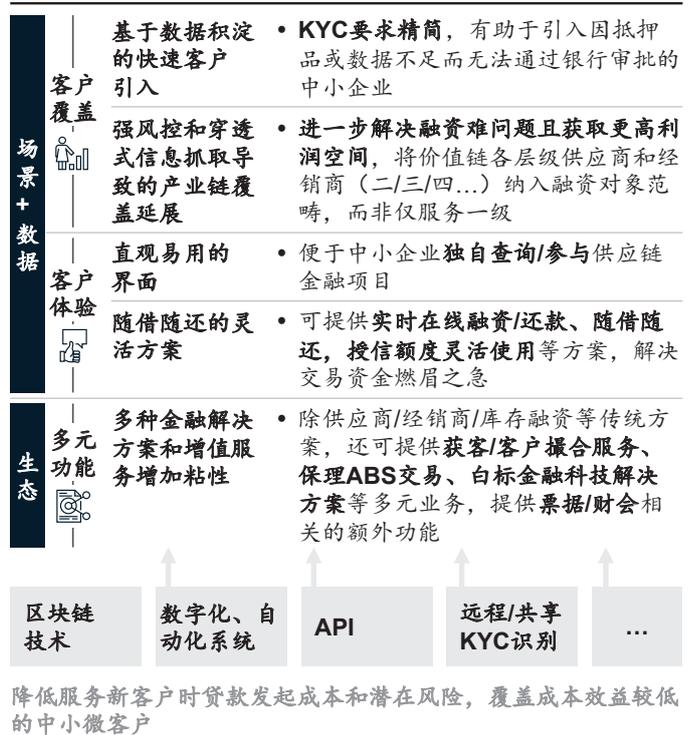
根据麦肯锡全球银行业报告分析，中小企业超过50%的供应链金融需求被银行拒绝（跨国企业驳回率仅为7%），其中接近35%的请求实则存在商议空间

通过覆盖中小企业未被满足的需求，互联网生态玩家有望实现高速增长

银行拒绝服务的四大理由



- 风险偏好：**银行主要服务信用数据健全易得、信用风险较低的大型企业
- 客户引入流程：**银行KYC流程涉及大量文件，中小企业可能缺少部分文件；流程主要依靠人工完成，耗时较长
- 单位经济效益：**无论客户规模如何，在银行体系中的尽调和KYC工作量相近；大型企业工作回报率更高



资料来源：麦肯锡分析；WTO

其中科技主导类业者拥有较为鲜明的价值主张：

首先，通过“场景+数据”传统优势，可在“客户覆盖”和“客户体验”两个维度有效解决客户痛点，并降低服务新客户的贷款发起成本和潜在风险，覆盖成本效益较低的中小微客户（见图21）。根据麦肯锡全球银行业报告，超过50%的中小企业供应

链金融需求遭到银行拒绝，而跨国企业的驳回率仅为7%，其中近35%的请求由于银行对借款方信心不足导致抵押品需求过高和单位经济效益过低遭拒，但实则存在商议空间。相对于银行在风险偏好、客户引入流程、单位经济效益上的局限性，互联网生态业者具备其核心价值主张：首先，从客户覆盖维度，一方面，基于“数据+场景”沉淀下获得的大量数据资产，在策略建

模合理的前提下可使KYC要求精简、辨识精确，引入部分银行由于押品或数据不足而无法引入的(中小微)企业。另一方面，可通过基于区块链的数据资产全生命周期管理和供应链穿透式管理，将二、三、四、五级供应商/经销商的融资“拉”入融资对象范畴，同步降低供应链风险。其次，从客户体验维度，互联网平台在PC端和APP端的差异化用户界面设置和功能设计上更有经验，而且其产品方案灵活度和针对性也往往更高，极强的操作便利性和“想用户所想”的产品服务，可以为客户解燃眉之急、解旺季之需，使之成为用户可信赖的生意伙伴。

其次，互联网平台业者可将开放金融能力植入生态合作伙伴，实现生态的合纵连横，从而提供超出融资本身的“多元功能”。因为产业链上的小B业者往往有自身特定经营旅程和多维诉求。如进货时需要赊销，收银时需要现金管理、代理/加盟时需要解决分账需求、代发工资等，平日里还需要品牌营销、前端获客等费用支出，这些生态场景需求往往并非和金融需求直接对接，却如影随形。互联网平台的优势在于其可依托自身金融科技能力，围绕链上客户经营旅程嵌入端到端服务解决方案，打包成一个以产业服务为目的的数字化产品矩阵，进一步提升产业链上企业的黏性，这样链上各企业交易数据和多元信息都能有效沉淀在平台上，反哺风控，形成正向循环。在实操中，机构还可选择与地方政府、区域性产业平台合作。

目前已有部分领先科技主导业者在这一领域开展了卓有成效的前瞻性尝试，突破过往“线上线下融合的数据整合模式”，迈向“数据化平台模式”新纪元，通过数字化平台打通信用链路，使免担保、免繁杂手续成为可能。以国内某知名互联网金融集团旗下线上银行为例，这一供应链金融解决方案不依赖核心企业的担保，直接为其下游经销商做免抵押、随借随还的授信(30万~300万元为主)，信用额度可定向支付给系统中的核心企业。所需风控能力在于利用数据和场景优势，综合判断这家企业的主体信用，包括交易记录、履约记录、淡旺季特征、企业主信用等信息。其次才是进货量、应收应付款等交易关系和债项信用。基于这些信息可预测对应企业的进货需求和对应用信习惯、还款能力和意愿，从而匹配合理的贷款额度。加之其还可为中小企业提供“供货回款、采购订货、铺货收款、加盟、发薪”等多元服务，全链路提升企业黏性，这些进货和发货数据也将沉淀回平台，形成贷前-中-后闭环。除此之外，该互联网金融集团还推出一款供应链金融解决方案，以核心龙头企业的应付账款为“源”，通过数据验核产业链各级间的真实贸易背景，允许依托核心企业信用的信贷额度通过区块链应收凭证在区块链上逐级拆分和流转，甚至触达并惠及最末端业者(如某汽车制造商对应的某类汽配零件小厂)，做到全部数据资产的生成、对齐、流转均有据可循。核心企业能基于银行授信，对一级供应商应付账款进行确权，一级供应商可将应收拆分转让给二级或多

级供应商，使产业链末端供应商也可凭此向生态内合作金融机构进行保理融资。

B. 自建线下团队的“线下到线上”解法：随着消费金融行业线上获客价格逐渐上涨，且政策愈发严格，各家机构纷纷组建线下地推团队探索“线上到线下”的B端机会。以国内某大数据驱动的金融科技平台为例，目前其有线下借条、线下大额两个纯线下团队，其中线下借条团队于2019年开始搭建，线下推广对应的手机APP完成向线上引流，主要在云南、湖南、湖北等线上引流弱的省份进行展业。线下大额团队于2020年10月开始搭建，个体工商户通过扫码可在APP内打开仅线下销售的产品，主要在个体工商户集中的东部沿海省份进行展业。然而，如何在成本可控的前提下实现线下地推有效获客仍不够清晰。尽管获客方式与信用卡推广类似，都是通过业务陌拜、地推、挨家挨户上门推广开展，但是消金的获客难度显然更大，因为这些产品绝大多数并不是用户的刚需，因此需要对地推人员进行培训。且后入局者为了建立团队，必然要给与有地推经验的新员工更高奖励，这些都极大考验平台的运营成本，需要在效率的指挥棒下审慎组建线下团队。

C. 渠道引流解法：同时，也有部分消费金融从业者选择合作方推荐进行拓客引流，对于没有流量、没有网点的消费金融从业者而言，想要快速拓展小微贷款产品客户，几乎只能依靠渠道中介，但渠道拓客存在诸多风

险，比如中介私自向客户收费等。在利润率下行的大背景下，高企的渠道中介费用难以与其风险匹配，中长期来看拓展渠道外的获客方式才更可持续，洞悉市场变化、政策变化以及客群变化才是制胜之道。

举措七 技术输出：从技术自用 到信贷科技等能力外溢，实现技术变现

除了以盈利性提升为主线的现有核心业务转型外，随着监管趋严和C端流量枯竭等问题，以科技主导类机构已开始逐步探索新增长点，试图利用自身优势在未来日趋激烈的竞争中制胜。目前我们看到业界已经出现从过往以C端客户为绝对主流逐步往向b/B端延伸服务的趋势，具体领域包括信贷科技能力溢出、将数字化能力赋能合作方的零售数字化转型等，我们也确实从部分国内外领先机构中看到了成功的探索和尝试。

值得注意的是，国内大多数进行技术输出和B端业务尝试的消金业者，整体还处于转型早期，会遇到很多阵痛，能否规模化铺开仍待实践检验。一方面，C端业务和B端服务所需的能力模型有较大区别；另一方面，在国内技术输出的商业化之路尚未完全跑通，期间可能涉及用户数据隐私、“二次清算”等潜在监管合规问题，也可能面临巨头冲击、盈利不易、前期投入较大、国内资本市场认可度模糊等问题。各机构领导者需要充分认识到这一问题，不急于求成，保持战略定力，审慎探索孵化新机遇。

我们已在前文中提到，美国市场中的“服务层”和“技术层”拥有诸多专家型或多元精品店类业者，这块的估值前景和业务需求已得到广泛认证。而在中国，随着未来监管要求从传统助贷模式往“纯引流”模式和“风险共担”联合贷模式转型，银行等金融机构将从“资金方”转型为“运营方”，这也为金融科技的技术外溢和能力输出做足铺垫。对标美国在这块业务布局较久且目前相对成功的案例，探索科技外溢能力的变现主要有两类模式：纵向打通型和纯科技型（见图22）。

纵向打通型业者采用“助贷+科技”模式，通常为银行提供包括引流获客在内的端到端服务的借贷撮合平台。此类玩法和国内部分互金巨头较为类似，未来的路线在于金融和科技分开，形成定位差异化、牌照合规化的独立子品牌。这类模式的收入来源主要有贷款发起服务费和贷后服务费，收费模式一般按照每笔贷款金额的固定比例收取。前文提到的美国某互金企业便是其中的典型案例，其一方面从事助贷业务，即客户通过网站提交贷款申请，为资金提供方（银行）提供如获客、信用

图 22

技术输出：对标美国在这块业务布局较久且目前相对成功的案例，探索科技外溢能力的变现主要有两类模式——纵向打通型玩家和纯科技型玩家



资料来源：小组分析

审批、运营等端到端服务；另一方面从事纯科技输出业务，客户通过银行网站或APP提交贷款申请，并通过该公司的API，建立信用审批、运营等一系列能力。其主要有三大核心成功要素：首先，基于AI风控模型的正反馈闭环，通过不断迭代的AI风控模型，在增强模型-吸引更多客户-产生数据-增强模型的闭环中不断加强，形成强有力的竞争壁垒；其次，不断丰富的贷款业务线，其贷款业务拓展到消费信贷之外的车贷，未来还有可能考虑POS、按揭贷款、房屋抵押贷款等，市场想象空间大；最后，银行客户基本盘庞大，其与诸多美国地区中小型银行保持良好关系，这些银行大多缺乏数字化放贷能力，对API技术赋能、数字化放贷能力建设的需求较强。

纯科技型业者主要向银行提供基于SaaS的软件服务或部分服务层的细分模块（如获客、信贷辅助决策、催收等），随着未来助贷模式进一步受到规范，端到端LaaS解决方案或分模块服务的能力输出，能显著赋能金融机构。这类业务的收费模式一般根据每笔贷款收取固定金额（一般与贷款额度大小无关）。其中，该领域一家头部业者的主营业务就是通过配置三类模块组件，为金融服务机构（银行、信用合作社、其他金融科技公司、非银信贷机构等）提供六大类白标银行产品（抵押贷、房贷、存款账户、车贷、消费贷、信用卡）方面的支持。而其核心业务模式在于配置三类模块组件，验证组件（偏数据收集与身份核对）、决策组件（偏信贷辅助决策）和工作流智能组件（偏流程自动化），并通过API将其配置到不同产品中。另外一个案例是同为多元精品店模式的公司M，其围绕信贷全

流程开发了多款基于SaaS的网页版软件平台，以差异化的子品牌产品为客户提供不同选择，支持多种类型的贷款产品（如汽车贷款、按揭贷、房抵贷、消费信贷等）。除端到端LaaS支持外，其在“服务层”，主要在贷款申请（含开户）、信贷辅助决策、组合预测、风险控制、催收等环节提供细分解决方案（见图23）。举例来看，其核心模块化产品帮助金融机构快速上线个人贷款服务，具备集成来自多渠道的贷款申请、支持多个贷款产品的管理操作、配置和调整用户申请流程，支持基于预设规则的自动化贷款审批/定价、交叉销售机会识别等功能。

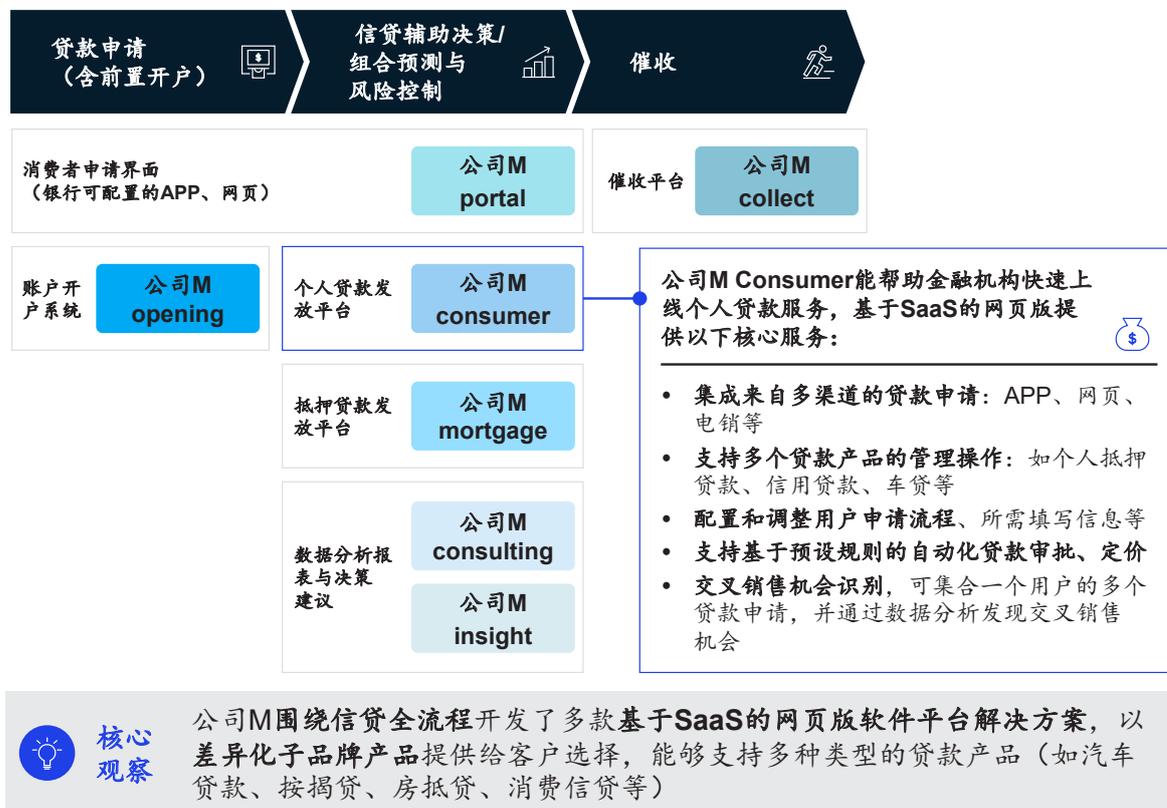
回看中国市场，诸多领先业者也已在该领域进行了较多布局，诸多金融科技领域业者也看好这块需求转化空间，跃跃欲试。未来，我们建议业者可以基于自身技术能力禀赋和“朋友圈”潜在客户资源需求，明确希望参与的核心市场，并根据差异化金融机构客户需求匹配产品和价值主张。

除信贷科技输出之外，B端服务的市场需求和想象空间不仅于此。其可以基于商户需求和痛点，“脱离金融本行”向商圈场景相关B端输出服务，有效延展合作生态的广度，其既是提升场景黏性的重要抓手，亦是突破消金业务瓶颈的另一潜在切入点，其中主要分为“技术驱动的场景应用”和“助力零售全面数字化转型”两种手段。

- **针对“技术驱动的场景应用”，主要在于通过和信贷科技相通的底层金融科技技术，针对商户具体需求和应用场景**

图 23

技术输出：在纯科技输出模式中，走多元精品店模式的公司M基于信贷全流程，开发了多款基于SaaS的网页版软件平台



资料来源：文献检索；小组分析

形成差异化、细分的智能解决方案。以国内某知名互联网平台为例，其基于AI研发的智能客服平台可以通过自然语言处理、深度神经网络、机器学习、知识图谱等核心技术赋能人脸识别、智能客服等关键模块，涵盖售前业务咨询引导以及售后服务等重点环节。这些恰恰可转化到智能零售解决方案中。事实上，类似的细分解决方案应用不止于此，如能持续强化开放程度和场景覆盖，在新零售和能力相对薄弱的银行、消金、险企均有输出的空间。

- 针对“助力零售数字化转型”，主要在于后疫情时代赋能消费场景中的线下中小微商户，协助其实现端到端零售业务数字化

转型。由于线下零售面临复购率低、营销乏力、成本高企等痛点，数字化转型这一替代之策成为诸多商圈商户的强烈诉求。以某美国POS融资平台为例，其专注在疫情期间需求强劲的领域，包括白色家电、旅游相关和运动器材等较高价商品（25美元~3000美元），借由银行通道实现贷款发放，与消费者和用户建立密切联系，拓展各自业务场景，为用户、商户带来便捷增值服务，实现“三赢”（见图24）。该平台与旅游、家居、汽车、零售等行业的商户形成合作关系，实现对用户及商户的双向赋能。其中，对用户来说，它主要提供四类价值主张：一是创新收费模式，结账时选择的分期支付方式就是所有需要支付的价格；二

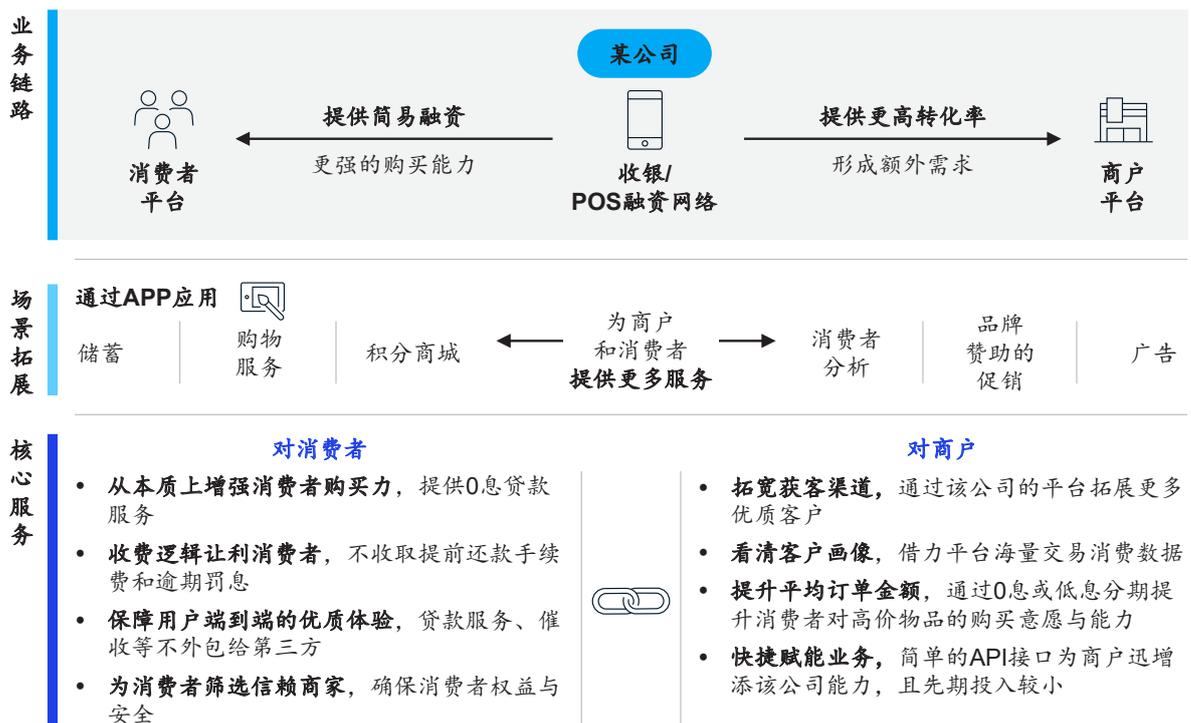
是深耕用户经营，通过与核心商户深度合作与拓展自建平台，为用户提供良好的售后体验；三是灵活模式选择，该公司的账期与价格选择较同业更为灵活；四是快速结账体验，用户仅需在每次结账时填写简单的个人信息，选择分期方式，仅需数秒便可完成支付。对于商户来说，其一方面有助于提升业务，基于海量用户消费场景与消费习惯数据，为合作商户提供有益的展业分析与建议。另一方面，可以协助商户拓宽客户渠道，增强用户购买意愿，为商户提升潜在客户转化率，并从本身客群中获得客户增量。除此之外，其还可以带来速赢，通过完善的API接口为商户减轻先期投入成本，快速见效。因此，商户侧的佣金也是其收入的重要组成部分。

国内也有一些消金业者在零售数字化转型赋能方面进行布局和尝试。例如，某知名消金公司研发了AI驱动的综合线上平台，兼具公有云、私有云、本地化等部署方式，其数据中台可服务各类前台业务系统，囊括智能BI报表、精准营销、交叉销售、实时审批、反欺诈风控、财务核算、征信报送等功能，既可单项输出，也具备为能力偏弱的中小企业集中输出的整合型业务机会。

诚然，这块业务想象空间较大，且从商业逻辑上看确实可同时裨益商户（提升数字化能力）和业者自身（提升场景黏性），还能在合作方面带来先发优势，但同时也面临其他第三方公司的竞争。消金机构如何借助自身对场景中B/C端的深入理解，提升技术本身的场景适配性，以此与“万金油”般的供应商形成竞争差异，是业者需要进一步探索的领域（见图24）。

图 24

技术输出：某公司借由银行通道实现贷款发放，建立与消费者和用户的密切联系，拓展各自的业务场景，为用户、商户带来便捷增值的服务，实现“三赢”



资料来源：文献检索；小组分析

除小B金融、技术输出之外，消费金融从业者还在不断探索其他能突破增长天花板的路径。例如布局市场增速更快、监管环境相对宽松的海外市场，并将其作为消费金融公司业务增长的来源。其中，东南亚国家由于人口基数相对较大、年轻人口占比高、GDP增长前景可观、信用卡渗透率相对较低、智能手机普及率高等原因，成为我国互联网信贷机构“出

海”首选目的地。然而，出海并不一定代表光明坦途，事实上，新型市场业务面临宏观经济不稳定、疫情冲击、信贷基础设施（包括征信和数据体系）不完善、人才储备不足、监管形式不确定等多元挑战，可能会增加企业潜在合规成本。因此，对于大多业者而言，“做宽赛道”仍处探索期，要获得资本市场认可并找到行之有效的新增长点并非轻而易举。

主题三：“修炼内功”，为可持续发展构建支撑体系

目前消费金融从业者普遍面临业绩增长和盈利的双重压力，由于粗放增长模式不再，消金机构更要“苦练内功”。麦肯锡认为，对于消费金融从业者而言，要实现长期可持续发展，一方面需要提升组织健康度，重点强化效率和人才，以应对新战局。另一方面需要将ESG理念贯穿业务本质和企业战略，将绿色金融和社会责任融入血脉。这些并非短期之功，但却是业者中长期内实现弯道超车的必须。

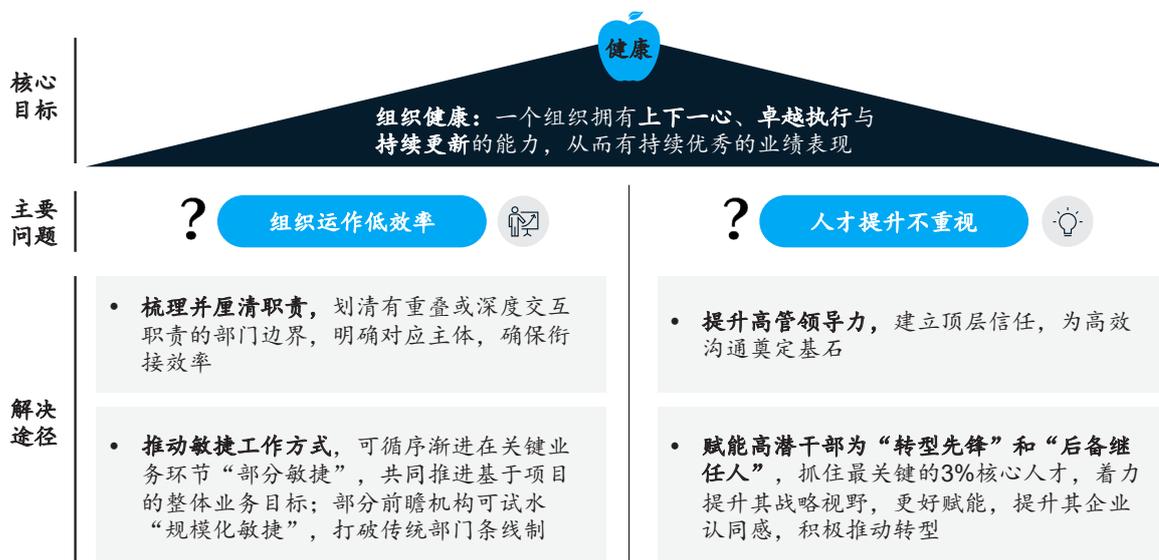
举措八 组织能力：从只看业绩到组织健康和业绩表现并重

在过往消费金融高速增长期，相对粗放、跑马圈地的业务模式使得各业者“重业务、轻管理”，对组织人力关注不足，也因此造成了部分常见的组织顽疾。比如，部门墙导致沟通不畅、业务效率低下、高管战略视野缺乏且愿景不一致、前线散兵游勇各自作战而无视战略传导等问题。这些在监管趋严、利润压降，业务转型时暴露无遗，矛盾更加尖锐，可能导致大量人才流失、内部军心不稳、业务推动低效等问题。因此，此时推动组织转型是必由之路。

麦肯锡认为，优秀管理层在追求业绩结果的同时，需要严格衡量并管理企业的“组织健康”，这决定企业能否成功穿越周期，实现基业长青。消费信贷行业需时刻触达C端市场的神经末梢，加之目前部分机构又在进一步探索B端市场的深水区，它们需要对市场保持高度敏捷的反应和时刻应对变化的斗志，这对组织效率和人才能力均有较高诉求，同时要把组织健康提升到战略高度。麦肯锡结合全球经验和数据库，形成了一套相对成熟的组织健康衡量方法（OHI），通过抽取一定比例员工参与调研，得到组织健康总分与健康结果得分（可关注组织健康现状如何、与其他组织相比如何等结果），通过对标组织健康分位，并且比较不同职级、序列、中心等维度，找出需重点关注的内容。具体来看，要从“上下一心、卓越执行、持续更新”三个维度上聚焦九大健康结果（即发展方向、责任制度、运营体系、外部导向、领导力、创新与学习、组织能力、员工激励以及工作氛围）。然后，将调研反馈的组织健康结果与健康“原型”比对，对照相对应的管理做法，评估指导相关行动。

图 25

组织能力：转型档口的消费金融要长足发展，建议以组织健康为核心目标之一，重点关注组织内职责厘清、人才赋能提升等课题



资料来源：麦肯锡分析

在观察目前市场上消金业者的“组织健康”时，相对常见的两大问题在于组织运作效率低和不注重人才提升（见图25）。针对前者，消费金融业者需基于自身基础，考虑“职责厘清”和“敏捷工作方式”两类做法，打破部门间信息不对称，打造协作高效的文化，以客户需求为中心实现决策、开发、执行的“速赢”。后者的核心在于提升高管领导力的同时，赋能高潜干部为“转型先锋”和“后备继任人”，更好应对转型。

针对“组织运作低效率”问题，主要解决方案为“架构职责厘清”、“敏捷工作方式”、“绩效考核引导”等，机构可根据自身情况有针对性地选用。

厘清架构职责是诸多基础管理体系相对薄弱业者的第一步，适用于部分互联网主导平台，可解决“扯皮、资源浪费、内部侵蚀效应”等问题。机构需要基于业务战略、职能关联、交互模式、调整成本等因素，在明确战略的基础上，梳理业务和支持流程，明确对应环境的功能主体，针对重合及模糊地带进行重组、合并甚至裁撤，对空白部分进行填补。例如，在进行科技输出的部分线上消金业者组织体系中，容易存在科技服务输出业务和自身技术线的职能重叠，以及多头资金端拓展服务对接等问题。要解决这些，首先要进一步回望战略和商业模式本身，将对应流程或职责模块梳理清楚，明确其涉及事项及事项间交叉程

度，定位具备相关专业度的部门，确保职责自身在部门内部无显著利益冲突，且部门与部门间存在鲜明差异的价值定位。

- **对于跨部门缺乏合作机制、沟通难且不畅、内部决策流程和产品上线时间窗口冗长、前线执行打折扣等问题，需要业者通过探索不同程度的敏捷机制加速流程。**其中，“敏捷”未必一蹴而就，机构大可根据现有组织形式、体制机制、业务重点决定是“部分敏捷”还是“规模化敏捷”。例如，大部分金融机构（如银行）可先从“部分敏捷”开始试点，针对存在痛点的核心业务环节，组建跨职能敏捷小组，组内共同推进产品上线数量、大型运营活动策划落地、开发周期优化等业务目标，可自我闭环完成跨职能协调。这既能确保在短期内纵深经营某一业务，也可在保留组织整体稳态的前提下推动速赢项目执行。而对于人数相对不多、机制相对灵活的互联网平台，可在机会成熟时考虑“规模化敏捷”，即围绕客户线、产品线或支持线组建各种“部落”，如“神经网络”一样根据市场环境、客户需求灵活调整组织形态，帮助信息快速流动传递，并且在业务推陈出新过程中，如对于某些场景创新布局和某类精准投放策略，推动“冲刺-回顾-迭代”的正循环。上述这些是“软性”机制，而对于部分“硬性”重复性工作，则可通过RPA流程自动化等手段加以提效。
- **“绩效考核引导”能为组织提效带来持续动力。**通过维度设定、绩效评估、业绩对话、绩效影响和绩效文化闭环，机构可将组织效能相关目标拆解到考核中。例如，过往诸多部门的核心考核指标在于业绩

（经营、风险指标）和团队发展等内容，但对于效率类指标（如人效）往往较少以定量或明确标准加以考核。假如能将组织效率类指标内化到考核体系中，可进一步明确“指挥棒”的导向作用，更有利于自下而上自发提高组织效能。

针对“不重视人才提升”的问题，两个不可或缺的切入方向是“高管领导力提升”和“高潜人才赋能与留存”，以帮助组织在行业变局中保持战略定力，并持续提升专业化水平和高效执行力。

- **对于消费金融行业的高管而言，在行业变局时战略决断力和领导力以及背景不同的高管层（如科技、金融）间有效沟通协作可谓重中之重。**根据麦肯锡全球调研，95%的投资者认为最重要的非财务绩效指标是高管团队的可靠性和经验。在苛刻的业务转型过程中，机构要确保一个结构完善的高管团队获得合理授权，且始终处于中心地位，才能够帮助企业在精益运营同时仍然有效探索创新业务，最终实现成功转型。对于消金业者而言，公司内往往存在科技类和金融类两种背景和思考逻辑差异较大的人才，其话语体系和对业务的理解未必共通，这就使得高管团队建设和频繁对齐更加关键。建议业者一方面可依托基于高管团队有效性诊断，通过开放、坦诚的讨论，评估高管团队是否拥有合适的团队设置及出色的一致性、执行力和革新力。另一方面可以将领导力发展提升到公司级重要性上，形成高管层中明确的行动计划，从“领导自我”开始，明确自身在公司的角色和管理风格，组建并带领团队，再到动员组织，推动战略重点的确立，

创造高效的沟通环境，建立基于信任的协作联系。

- 对于不超过企业3%的核心人才，其实质上是“转型先锋”和“后备力量”，首要要识别出这批核心岗位（如风控、数据、产品等团队各有多少、各是哪些岗位），判断对应人才的适配度，并有针对性地进行补充、赋能、留存这些人才，重视其专业能力和执行力，承接战略落地的同时亦需持续培养战略思维和企业认同感。因为业务蓬勃发展时永远不缺人才，但业务承压时，这些核心人才是支撑企业发展的脊梁。对于这批人才，机构需要提供更多体系化和多元化的培训，确保有效的知识补给、技能训练和战略思维方法论，同时还要推行“后备干部计划”等机制，盘点高管层和关键岗位的后备人才，并重点跟进和培育这些员工，提升对企业的归属感和未来的期冀感。

举措九 ESG: 从短期逐利到立足ESG战略的可持续发展

首先，ESG是监管对于市场的要求，亦是可持续发展的根本命脉。近年来发生的诸如校园裸贷、暴力催收等一系列恶性事件已让消费金融公司站在监管与舆论的风口浪尖。2021年初，银保监会批评网贷“土味”、“奇葩”广告，提醒警惕网络平台诱导过度借贷；2021年6月，国内某知名互联网金融平台遭到点名通报，监管指其存在营销宣传夸大误导、产品定价管理不规范、学生贷款管理不规范、合作商管控不严、联合贷款管理不到位、不合规催收、消费者权益保护体制机制不完善等一系列问题，责令要求其整改。如我们在引言部分关于监管动作的分析强调，监管已从对小贷业务

本身的监管逐步过渡到以金融消费者保护为核心的系列监管“组合拳”，涵盖产品、营销管理、数据积累、信息保护、信用体系、反垄断、催收规范全流程；2020年11月施行的《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》针对银行、支付机构金融消费者权益保护顶层设计、全流程管控、信息披露和金融营销宣传等方面都进行了规范；2021年初，监管对头部企业进行约谈，体现了监管对消费金融公司服务实体经济和小微企业、保护消费者权益、肩负社会责任、完善企业治理的期待。落实个人信息安全保护、反虚假误导性宣传、关注包括大学生及老年人在内的弱势群体权益保护、反暴力催收等话题成为监管的重中之重。

消费金融有对消费端的强链接，其对于引导消费者形成理性消费理念、引导资金投向符合结构转型需要的方向、实现经济的可持续发展有着不可或缺的作用。消费金融公司的基本业务逻辑应当立足于消费者塑造理性可持续的消费观，合理使用借贷产品，并帮助中小企业解决“融资难”、“融资贵”的问题。为此，消费金融公司需要做好用户准入，防止多头借贷、过度授信，更要时时检视、审慎判别人的商业逻辑是否立足于维护社会公序良俗、促进社会公平公正发展的方向上，“站在历史正确的一边，站在人类进步的一边”。

其次，ESG既是投资人的期望，也是消费者的诉求。ESG对企业财务表现也有重要的意义，欧洲市场ESG表现良好的公司不仅资金成本更低，盈利能力也更好，因此ESG表现良好的公司会受到投资人更多的关注（见图26）。麦肯锡调研显示，后疫情时代投资者更加关注被投公司的ESG表现，特别是S（社会）方面的表现（见图27）。我们认为，消费金融公司可

以从制定自身ESG战略开始，形成ESG治理机制和组织，进一步把握时代机遇，抓住风口拓展探索可持续的新型业务模式，从而打造有社会责任感与影响力的企业。

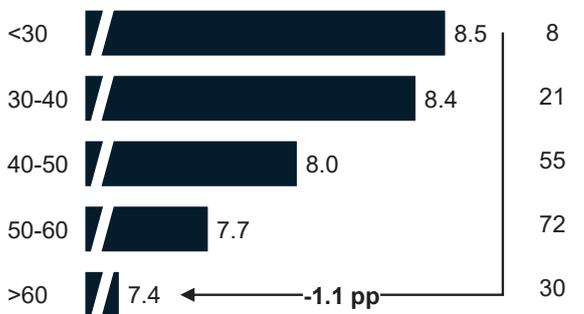
我们认为，消费金融企业首先要把ESG理念融入企业战略中，并制定短中长期目标与切实可行的实施方案。消费金融公司需要把社会责任视为发展的核心目标，对外提出明确承诺，通过清晰的路线图优化自身运营及对外服务，打造坚定不移践行ESG理念的品牌形象。同时可以通过ESG评级分数将自己的表现与同业比较。在环境领域，消费金融公司应积极响应国家碳达峰、碳中和战略，制定发布自身碳中和目标及实施方案，并采取包括数据中心PUE降低、绿色运营在内的一系列最佳实践。在社会领域，消费金融公司**应对业务逻辑全流程开展时时检视，具体举措包括：**

- **产品营销：**营销广告需引导消费者理性消费、合理借贷，产品界面明示年化实际利率与风险，避免“超低利率”、“极速放款权益”等有争议的表述；
- **用户准入：**严格做好用户审查与准入，不将大学生设定为互联网消费贷款的目标客户群体，不针对大学生开展群体精准营销，不向大学生发放互联网消费贷款，同时防止多头借贷、以贷养贷的高风险用户进入平台；
- **产品申请：**联合贷申请过程中向借款人明确告知提供信用保证保险或担保的合作机构、联合贷款合作银行，对关键保险条款的提示和说明；
- **产品定价：**把包括贷款利息、罚息、提前还款手续费等所有息费在内的实际利率严格控制在24%以下；

图 26

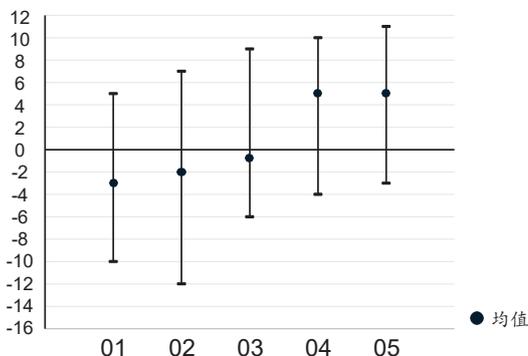
ESG： ESG表现可帮助企业降低资金成本、提高盈利能力

彭博ESG 加权平均资本成本 (WACC)
评分 欧洲上市公司收入>50亿欧元



ESG各个五分位的毛利

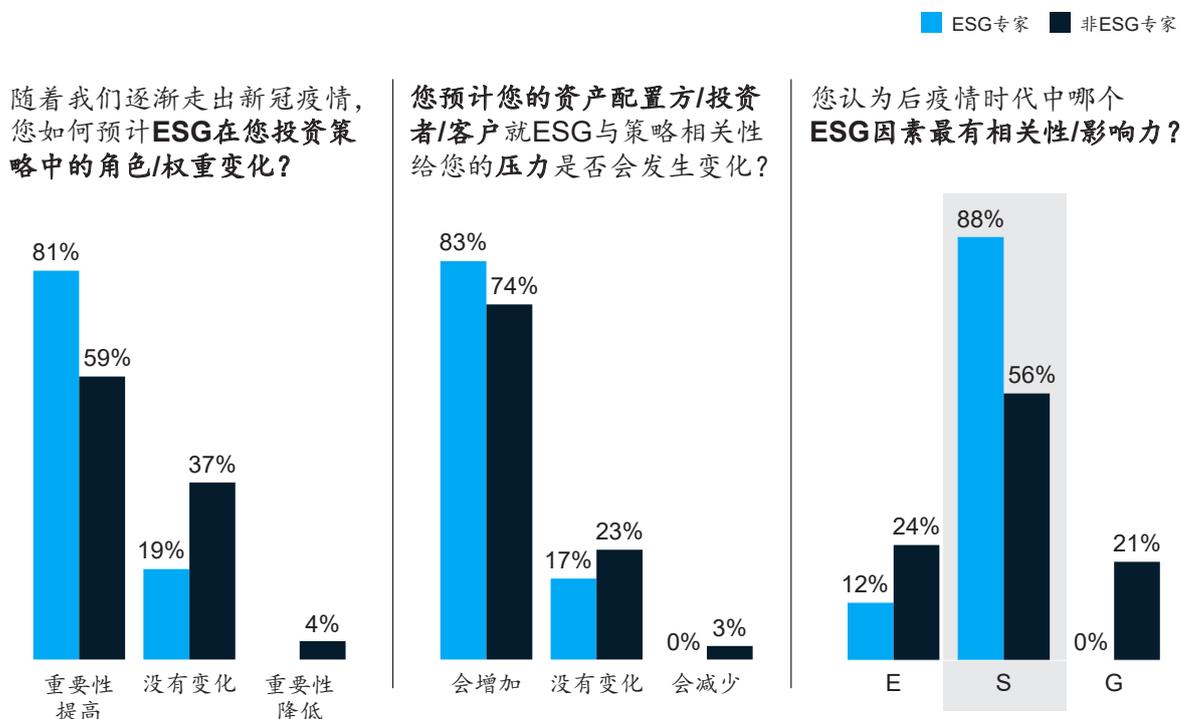
01 = ESG最差五分位, 05 = ESG最佳五分位



1. 欧洲收入最高的200家公司，无ESG得分的公司没有显示
资料来源：明晟、彭博、CPAnalytics、团队分析

图 27

ESG：调研显示，后疫情时代，投资者更加关注被投公司的ESG表现，特别是S（社会）



资料来源：Procensus投资者调查，2020年4月

- **合作商：**建立对合作商的培训管理机制，规定对合作商巡检的频率、覆盖范围等，对合作商及门店的风险限额管理建立制度规范；
- **催收：**建立委外催收机构评级、考核制度及实施细则，电话催收不向无关第三方透露借款人信息，杜绝任何侮辱、攻击等恶劣行为。

在企业管制和制度层面上，消费金融公司应成立消费者保护中心、ESG治理委员会等组织，对各项业务进行全流程管理，把董事会作为最高决策机构，从总体规划上指导消费者权益保护工作，同时设立消费者权益保护中心，负责相关工作的具体组织及落地执

行，让消费者权益保护审查机制覆盖业务全流程。其次，消费金融公司应重视数据治理与数据安全，将包括数据安全、算法非歧视在内的数据治理嵌入公司治理制度和落位流程中，严格落实执行《隐私政策》，在收集客户信息时符合“必要”原则。在业务之外，消费金融公司也可以通过开展如反诈教育、金融知识科普等消费者金融教育，提升公民风险意识，培育最广大居民群体金融素养和信用意识。

在此基础上，消费金融企业需要积极探索可持续的新型业务模式，主动拥抱ESG大潮带来的新需求变化。2022年1月，发改委及工业和信息化部、住房和城乡建设部、商务部、市场监管总局、国管局、中直管理局等有关部

门联合发布了《促进绿色消费实施方案》，为支持绿色消费的创新金融产品和服务奠定了监管基础。不仅是环境方面，社会责任以及消费者权益保护也是消费金融公司需要重视的工作。在环境领域，消费金融公司也可积极响应国家“双碳”转型号召，投身绿色转型，开发绿色金融产品，例如：

- **个人“碳普惠”产品：**消费金融公司可将个人减碳消费行为与绿色积分结合，调动消费者参与减碳热情的同时，增加平台客户黏性。国内某知名线上支付平台就把线上化交易与碳汇链接，用游戏化、社交化方式促进个人减碳行为，同时也提升了平台用户的活跃度与忠诚度。国外某总部位于印度的大型银行也有类似产品，消费者可通过在其数字银行交易积累绿色积分，并将积分捐赠给品牌旗下绿色基金的种树、保护水体等环保项目。
- **绿色普惠信贷产品：**消费金融公司可针对小微企业开发绿色普惠信贷，为对应优质资产压降利率，提供一定优惠空间。2021年11月，央行推出碳减排支持工具，对金融机构向碳减排重点领域内的相关企业发放符合条件的碳减排贷款，并按贷款本金的60%提供资金支持，利率为1.75%。而金融机构向央行申请碳减排支持工具时，需提供项目相关贷款的碳减排数据，并承诺对公众披露相关信息。**金融机构作为链接资产与资金的桥梁，能够收集到中小微企业减排量输出，从资金的角度推动全社会减排。同时，中小微企业的减排项目也可以获得低息贷款的定向支持，比如国内某互联网银行就推出了绿色采购贷，旨在加大对**

节能减排、绿色低碳行业上下游小微企业的专项金融支持。同时，该银行与公众环境研究中心、天津排放权交易所等第三方独立权威机构合作，依据科学方法对企业进行综合评估，确保绿色企业评价、绿色贷款发放的科学性。未来随着双碳目标的推进，绿色产业链上将出现大量融资需求，特别是新技术领域中小微企业的融资需求。我们认为，从普惠金融支持小微企业融资的角度来看，消费金融业者可以有针对性地服务绿色融资，引导资金投向绿色行业，助力国家双碳转型，我们也梳理出了值得重点关注的十大低碳主题（见图28）。

在社会领域，消费金融公司可将视野投放到金融服务覆盖的“最后一公里”，为偏远地区农户、中小微企业提供融资服务。国内某互联网银行在2021年投放的客户中，有一半是县域及以下的小微经营者和经营性农户，85%的信贷资产都投放给了小微经营客群中，如卡车司机、新型农业经营主体、街边摊贩等传统金融难以触达的群体。在海外，我们也看到了金融机构致力于促进金融服务的机会平等，如法国某知名银行就在2020年投入总计3.8亿欧元，支持20个国家小微企业及联盟的融资需求，旗下的互联网平台为超过200万账户提供不需要收入证明的普惠借贷产品。消费金融类科技公司也可以向政府及机构输出科技能力，进行算法能力输出，如开发智慧养殖SaaS、碳排放核算及减碳平台等，国际上也有许多创业公司利用自然语言处理、人工智能等技术，帮助评级公司识别企业“洗绿”行为及供应链风险。

图 28

ESG：我们梳理出十个低碳主题，预计未来将出现大量小微企业融资需求

2025年预计市场规模（10亿美金）

初步,非详尽

低碳主题		公司举例									
\$900~ \$1000B		能源脱碳	<ul style="list-style-type: none"> 弹性微电网 灵活性和能量存储 	<ul style="list-style-type: none"> 电网和客户能源分析 先进的太阳能光伏技术 	公司A1	公司A2	公司A3	公司A4	公司A5	公司A6	公司A7
					公司A8	公司A9	公司A10	公司A11			
\$650~ \$950B		低碳出行	<ul style="list-style-type: none"> 车辆动力传动系统的电气化 	<ul style="list-style-type: none"> 下一代电池 车队脱碳 	公司B1	公司B2	公司B3	公司B4	公司B5	公司B6	公司B7
					公司B8	公司B9	公司B10	公司B11	公司B12	公司B13	公司B14
		公司B15									
\$500~ \$900B		循环产品和包装回收	<ul style="list-style-type: none"> 分选加工技术 可可持续包装 	<ul style="list-style-type: none"> 循环产品和升级 逆向物流供应链服务 	公司C1	公司C2	公司C3	公司C4	公司C5	公司C6	公司C7
					公司C8	公司C9	公司C10	公司C11	公司C12	公司C13	公司C14
		公司C15	公司C16	公司C17	公司C18	公司C19	公司C20				
\$500~ \$600B		水和废物管理	<ul style="list-style-type: none"> 工业水处理 基础设施修复和管理 	<ul style="list-style-type: none"> 水分析和智能管理 先进的废物管理 	公司D1	公司D2	公司D3	公司D4	公司D5	公司D6	公司D7
					公司D8	公司D9	公司D10	公司D11	公司D12	公司D13	公司D14
\$400~ \$600B		低碳农业与食品供应链	<ul style="list-style-type: none"> 低碳蛋白质 可可持续木材 增强农作物产量的技术 	<ul style="list-style-type: none"> 作物保存/减少浪费 甲烷抑制剂 	公司E1	公司E2	公司E3	公司E4	公司E5	公司E6	公司E7
					公司E8	公司E9	公司E10	公司E11	公司E12	公司E13	公司E14
\$300~ \$600B		氢和低碳燃料	<ul style="list-style-type: none"> H2电解槽 H2混合材料 氢迁移率 	<ul style="list-style-type: none"> 项目发展 生物精炼厂 生物燃料创新 	公司F1	公司F2	公司F3	公司F4	公司F5	公司F6	公司F7
					公司F8	公司F9	公司F10	公司F11	公司F12	公司F13	公司F14
		公司F15									
\$400~ \$500B		高效建筑	<ul style="list-style-type: none"> 能源效率和建筑控制 建筑电气化 	<ul style="list-style-type: none"> 绿色建材 现场清洁能源 	公司G1	公司G2	公司G3	公司G4	公司G5	公司G6	公司G7
					公司G8	公司G9	公司G10	公司G11	公司G12	公司G13	公司G14
		公司G15	公司G16	公司G17	公司G18	公司G19					
\$40~ \$100B		工业脱碳	<ul style="list-style-type: none"> 绿色水泥和CO₂负极集料 	<ul style="list-style-type: none"> 工业过程热脱碳 工业能源效率 	公司H1	公司H2	公司H3	公司H4	公司H5	公司H6	公司H7
					公司H8	公司H9	公司H10	公司H11			
\$10~ \$45B		碳捕捉、利用和封存	<ul style="list-style-type: none"> 碳捕获吸收剂 二氧化碳燃料 直接空气捕捉 新颖的点源捕获 	<ul style="list-style-type: none"> 二氧化碳管道和运输 二氧化碳捕集基础设施 	公司I1	公司I2	公司I3	公司I4	公司I5	公司I6	公司I7
					公司I8	公司I9	公司I10	公司I11			
\$2~\$3B		碳市场和碳补偿	<ul style="list-style-type: none"> 抵消项目的设计,开发和供应 市场和交流 	<ul style="list-style-type: none"> 碳信用经纪人和零售商 	公司J1	公司J2	公司J3	公司J4	公司J5	公司J6	公司J7
					公司J8						

资料来源：麦肯锡分析



结语

展望未来，消费金融公司在合规化和专业化这两方面将面临更高要求。虽然“断直连”以及利率下行的“指挥棒”给消费金融从业者带来更严峻的挑战，但“危”中有“机”，“共同富裕”、“绿色金融”等政策也为消费金融行业指明了发展新方向。基于作战地图、价值分布、估值逻辑“三重升级”的判断，我们认为，消费金融从业者都要面临平衡规模增长和盈利能力提升、孵化新增长引擎以及构建可持续发展支撑体系这三方面考验。同时，市场也将涌现出头部全能型平台、专家细分型平台、多元精品店型平台不同业态，行业将会更加多元纷呈，百花齐放。在消费金融市场新格局下，金融主导类从业者需要通力合作，打造以金融主导类从业者为核心的消金客户生态，释放存量

客户协同价值，同时实现消费信贷核心能力的真正内化，在提升自身科技能力、严控风险的同时，做实开放生态中流量筛选及细分垂类的客户经营。自主风控能力建设、垂类场景获客、客户分层分群、组建专业化团队是金融主导类业者的重中之重。而对于科技主导类业者而言，亟需在监管允许范围内探索业务模式转型，同时提升客户风险的精准识别及精益运营能力。存量客户精益运营、探索孵化小B业务及科技输出等新业务、做实用例驱动的数据治理、提升组织健康是在市场大潮褪去之后立于不败之地的关键。“不经一番寒彻骨，怎得梅花扑鼻香”。只有夯实内功、相机而动的消费金融从业者才能“柳暗花明又一村”，砥砺前行，再创辉煌！



关于作者



倪以理
麦肯锡中国区总裁，
全球资深董事合伙人
香港办公室



曲向军
麦肯锡全球资深董事合伙人
香港办公室



张海濛
麦肯锡全球资深董事合伙人
香港办公室



钟惠馨
麦肯锡全球董事合伙人
香港办公室



吉翔
麦肯锡全球董事合伙人
深圳办公室



盛海诺
麦肯锡全球董事合伙人
香港办公室



张蒙
麦肯锡全球副董事合伙人
上海办公室



郭明杰
麦肯锡全球副董事合伙人
台北办公室



梁志华
麦肯锡资深专家
上海办公室



王亚盛
麦肯锡资深项目经理
上海办公室



林斯佳
麦肯锡项目经理
上海办公室



赵佳茵
麦肯锡咨询顾问
北京办公室

作者诚挚感谢韩峰、张崇慈、廖红英、李璐欣、苏文扬、甘俊怡、Matthew Rubin、Himanshu Jatale及其他同事对本刊的贡献。

关于麦肯锡公司

麦肯锡是一家全球领先的管理咨询公司，1926年创立以来，始终致力于为企业和公共机构提供有关战略、组织、运营和技术方面的咨询，足迹遍布全球60多个国家和地区的130多座城市。麦肯锡在中国一直致力于帮助本土领先企业改善管理能力和提升全球竞争力，并为寻求在本地区扩大业务的跨国企业提供咨询，同时也积极参与公共政策咨询和公共事业建设。目前中国区设有北京、上海、深圳、香港、台北等五家分公司及成都服务中心，员工共计70余名合伙人，600余名咨询顾问以及300余名专业支持人员。

内外兼修，奏响消费金融新乐章

2022年5月

麦肯锡公司版权所有©

麦肯锡中国区新媒体设计出品

McKinsey.com.cn