

互联网金融 生态系统2020

——新动力、新格局、新战略



BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

波士顿咨询公司（BCG）是一家全球性管理咨询公司，是世界领先的商业战略咨询机构，客户遍及所有地区的私人机构、公共机构和非营利机构。BCG与客户密切合作，帮助他们辨别最具价值的发展机会，应对至关重要的挑战并协助他们进行企业转型。在为客户度身订制的解决方案中，BCG融入对公司和市场态势的深刻洞察，并与客户组织的各个层面紧密协作，从而确保我们的客户能够获得可持续的竞争优势，成长为更具能力的组织并保证成果持续有效。波士顿咨询公司成立于1963年，目前在全球45个国家设有81家办公室。欢迎访问我们的网站：www.bcg.com了解更多资讯。



互联网金融 生态系统2020

——新动力、新格局、新战略

邓俊豪

张越

何大勇

目录

- 3 内容概览
- 4 互联网金融新动力
 - 金融压抑是革新的土壤
 - 技术进步是革新的条件
 - 客户改变是革新的动力
 - 监管包容是革新的环境
- 11 互联网金融新格局
 - 两种思维的碰撞
 - 互联网金融四大制高点
 - 对不同市场参与者的启示
- 23 互联网金融新战略
 - 适应型战略及其五大优势
- 26 互联网金融的社会经济价值
 - 促进普惠金融的实现
 - 助推中国金融体系改革
- 31 致读者

内容概览

互联网金融是互联网技术和思维对传统金融的一场深刻改造，有望促进金融行业整体的改革与提升。这股热潮产生于互联网经济、金融脱媒、利率市场化等大背景下，脱胎于中国长久以来的金融压抑，由技术的进步、客户的改变所驱动，并将在监管的包容下不断探索前行。

互联网金融将在一定程度上改变金融行业的竞争格局和致胜要素。除传统金融机构外，互联网公司、互联网金融新兴业者（P2P、众筹、垂直搜索等）、通信运营商、基础设施提供商也将大量涌入。竞争的焦点将集中在基础设施、平台、渠道、场景这四大制高点上。其中，基础设施中的支付体系将是最重要的切入点，也是最有可能出现颠覆性创新的领域。

随着竞争格局和致胜要素的改变，传统金融业的经典竞争战略可能逐步乏力，过去企业赖以生存和竞争的规模优势、价格优势、渠道优势和传统的战略规划方法似乎已远远不够，市场参与者们需要以更灵活、更动态、更前瞻的适应型战略来应对新的竞争，并通过试错优势、触角优势、组织优势、系统优势、社会优势来真正建立和执行适应型战略。

互联网金融还将创造一系列的社会经济价值，这既包括通过低成本、创新的商业模式促进普惠金融的实现，提升小微融资覆盖和投资理财覆盖，降低金融业交易成本，也包括对中国金融体系改革的有力推动。

互联网金融将带来新的竞争，但更重要的是，它还将带来融合与创新，通过互联网与金融的深度结合，促进金融行业经营理念、商业模式、运营模式的改革与提升，使金融跨入新的时代。

互联网金融新动力

2013年6月13日，支付宝余额理财产品“余额宝”上线，一年内用户数超过1亿，规模超过5,700亿元人民币，成为世界第四大货币基金。随后，腾讯、百度等互联网企业，中国银行、平安银行、民生银行等多家银行，乃至中国电信等通信运营商也纷纷推出“宝宝类”理财产品。

2014年春节期间，腾讯微信凭借“抢红包”使微信支付在短短几天内绑定上亿银行账户，成功地将大量非资金账户转型为资金账户。

2014年2月13日，京东率先推出“白条”服务，为用户提供1.5万元人民币额度以内的消费信贷。用户可在数分钟内完成在线实时申请和授信，且利率不到目前类似产品的一半。

2014年2月底，民生直销银行上线，通过全线上流程和标准化产品开启全新的银行模式，上线三个月内就已吸引近50万注册用户。

2013年5月至2014年5月，平安好车二手车交易平台与平安好房房产交易平台相继上线，平安万里通积分平台向外部300多家主流电商和15万家实体商户开放，并迅速积累了4,500万积分用户。

此外，P2P、众筹、垂直搜索等众多互联网金融新生业态不断涌现，并逐步形成规模。目前，全国P2P交易平台已超过350家，累计交易额超过600亿元人民币。

在过去两年中，互联网金融成为了市场新热点，信息技术将无数看似不可能的事变成了现实。信息时代的金融改变了实现金融使命和功能的方式，这既包括市场参与者的多元化（从传统金融机构到非金融机构），也包括展业形式的多元化（例如商业模式创新、运营模式创新、行业竞争的方式和频率的改变等）。于是许多人惊呼这是对传统金融的“颠覆”。但需要认识到的是，互联网金融并没有改变金融本身的使命和功能：金融仍是经济活动的衍生品，其使命仍是服务实体经济以及为客户创造价值，其核心功能仍是资源配置、支付清算、管理风险、价格发现等。因此，与其说互联网金融是颠覆，不如说是革新。

通过回顾历史的长河，我们也许能够更清楚地认知这种变与不变。如果将人类经济发展的历程分成三个阶段，第一阶段是在18世纪以前，可称为农业时代。农业经济的生产以家庭、农庄这样相对独立的主体为主，覆盖生产活动全流程，天然地具有区域性、封闭性等特征。在这一阶段，经济活动较为落后，金融的功能仅仅是最朴实的货币功能。

进入到第二阶段，即工业时代后，全流程的封闭生产方式被社会化大分工所打破，人与人之间增加了交换、沟通、互联的需求，由此出现了贸易、铁路和通信，甚至出现了跨地区、跨国家的互动。金融的功能也逐步充实，

从简单的支付结算到信贷的出现，再到资源配置的实现。

而进入到第三阶段，也就是我们目前身处的信息时代，壁垒和封闭性被进一步打破，信息的流动在数量、颗粒度、速度等各个环节前所未有地膨胀，甚至出现了跨时空、跨虚实的交互。人们在基础需求得到满足后，对情感和娱乐的需求进一步上升。以服务生产为主的金融开始向以服务消费为主的金融转型，金融在新技术的赋能之下呈现出空前的活力。

但不论在哪个时代，金融的发展都与经济活动的兴衰密切相联，其使命和功能也必然归根于客户的需求和价值。互联网金融之所以能够在中国取得如火如荼的发展，也是因为其针对中国金融压抑的现状提出了一种新的解决方案，实实在在地满足了客户需求，为客户创造了价值。

金融压抑是革新的土壤

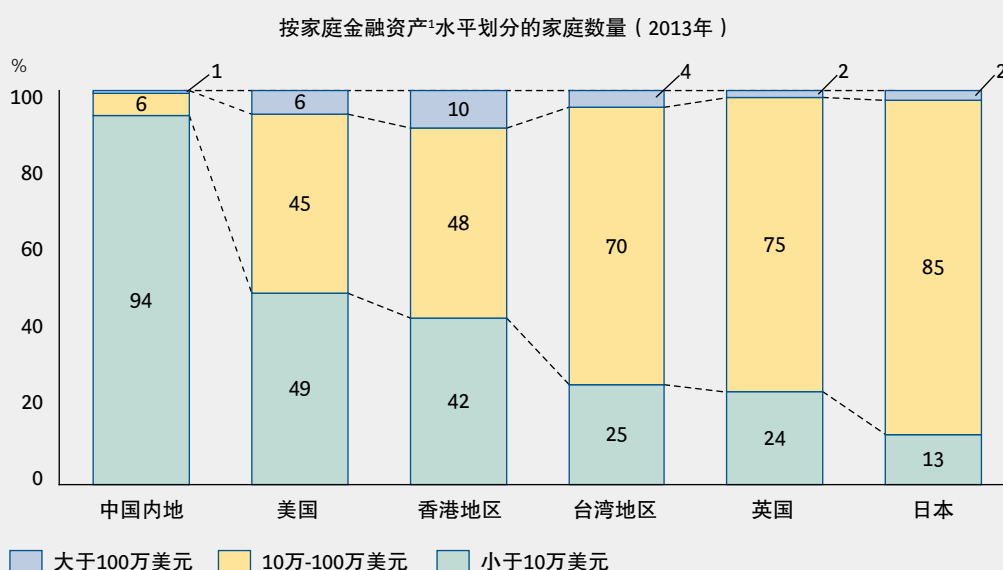
中国的金融体系经过数十年发展取得了显著的成就。然而像其它许多国家一样，中国的金融体系仍面临一些深层次的问题，比如需求和供给的不匹配。根据波士顿咨询公司（BCG）全球财富管理数据库的统计，财富水平较低（金融资产少于10万美元）的家庭数量

占中国内地家庭总数的94%，这一比例在美国仅为49%，在香港地区仅为42%，在日本甚至不到15%。（参阅图1）这说明中国市场的主体仍是普通家庭的大众型客户，他们代表了大部分金融需求，但实际情况是这些客户往往最缺乏金融服务，他们通常达不到5万元人民币的银行理财门槛，缺乏有关股票和基金交易的专业知识和经验，只懂得简单的储蓄；同时又因为缺乏有效的抵质押物和完善的信用记录，难以获得银行贷款。

据2013年BCG全球消费者信心调查显示，由于缺乏投资渠道，超过30%的中国消费者会将收入的20%以上进行储蓄，而在其它许多国家往往只有不到10%的消费者会这样做。（参阅图2）中国客户的庞大需求没能在传统金融行业中得到充分满足，从而构成了中国的金融压抑，这种需求和供给之间的不平衡也成为了互联网金融发展的源动力。

事实上，余额宝等互联网金融产品的成功正是这一动力的最佳证明。从图3可以看到，如果将中国6亿网民按照收入水平和对网络金融的接受程度进行划分，传统金融机构关注的是家庭月收入在1万元人民币以上的5,000多万客户，而余额宝目前服务的主要对象是家庭月收入在1万元人民币以下、对网络金融接受度较高的近2亿客户。而处在图表左下方的是那些家庭

图1 | 中国内地财富水平较低的家庭数量占比超过90%



来源：BCG全球财富管理数据库。

注：由于取用约数，部分百分比之和可能不等于100%。

¹金融资产包括现金与储蓄、货币市场基金、债券、股票、另类投资等。

图2 | 超过30%的中国消费者将20%以上的收入进行储蓄，这一消费者比例显著高于其它国家

问题：您将收入的百分之多少进行储蓄？

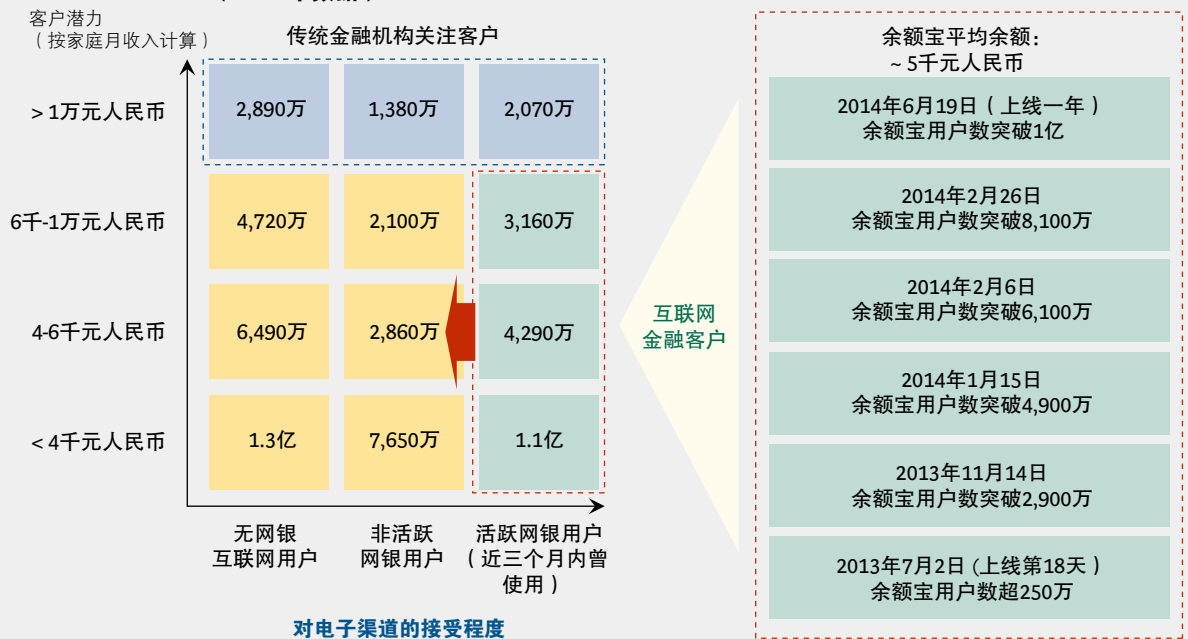
受访者占比（%）



来源：2013年BCG全球消费者信心调查。
注：由于取用约数，部分百分比之和可能不等于100%。

图3 | 2亿“数字长尾”在网络世界寻求对金融需求的满足途径

将中国互联网用户通过两个维度切分并测算规模
(2013年数据)



来源：BCG“数字化新世代3.0”研究；网络文献检索；BCG测算及分析。

收入较低、目前对网络金融接受度还不高的3.6亿客户，则代表了互联网金融未来有待填补的巨大空白。

那么，互联网金融为何能够解决这些问题？哪些因素驱动着互联网金融的发展？我们认为，驱动互联网金融发展的主要因素包括：技术进步、客户改变和监管包容。技术进步一方面使得客户需求更加显性化，更容易被低成本地发现，另一方面也降低了金融产品和服务的提供成本并提高了效率。客户的改变包括金融自主、数字化新世代的兴起等一系列趋势，迫使金融机构从“以我为主”向“以客户为主”转型。监管包容则为这一切的发生提供了一个相对宽松的环境。

技术进步是革新的条件

技术进步从需求和供给两个维度极大地改变了金融。从需求来看，互联网及移动互联网使得客户随时随地处于“连接”和“在线”的状态，其偏好、行为、甚至心情能够被实时发现和追踪，从而使金融需求显性化，更容易被低成本地发现。从供给来看，大数据分析丰富了营销和 risk 管控的手段，云计算降低了金融服务的成本并提升了金融服务的效率。金融的需求和供给因此得到了更好的匹配。

移动互联：移动设备、3G/4G网络的普及使得人们随时随地都处于“连接”和“在线”的状态，其偏好、行为、甚至心情能够被实时发现和追踪。此外，移动设备的各种功能和属性为商业和金融应用打下了良好的基础，例如：高分辨率的摄像头可以扫描条形码和二维码；GPS定位功能可以与基于地理位置的服务及产品轻松相联；网络连接便于人们实时进行各种信息查询、支付和分享活动。移动互联网使商业服务和金融服务得以无形地嵌入到人们生活的方方面面，为互联网金融、移动金融的创新和广泛应用提供了基础。

大数据：随着信息技术的发展，几乎所有数据都能得到记录和保存，由此产生的数据量是过去的数百倍甚至数万倍。例如，作为中国最大的小商品市场，义乌小商品批发市场共有7.5万卖家。相比之下，中国各类线上卖家总计已超过1,000万，而且这些卖家所有的交易活动都被完整地记录下来。又比如，全球数据总量有90%诞生于最近两年；沃尔玛每小时产生的交易数据量是美国国会图书馆藏书总量的67

倍；一个人要看完YouTube上的所有视频，需要花1,000年的时间。

更重要的是，这些数据正在产生卓越的商业价值。例如，Visa把发现信用卡欺诈的时间从1个月缩短到了13分钟，极大地降低了信用卡欺诈带来的损失；澳洲联邦银行运用大数据分析来提供个性化的交叉销售，从而成功将交叉销售率从9%提高到60%；车联网数据正在通过精准的个性化定价来重塑汽车保险业。

金融行业目前对数据资源的利用率依然很低。

金融行业本身具备丰富的数据资源，但目前对这些数据的利用率依然很低。未来可在了解客户、交叉销售、风险管理等多方面加强数据应用，比如根据浏览记录和消费记录来推送产品，创造支付和信贷等金融需求，尤其是与地理定位技术（Location Based Services）的结合能够显著增加移动支付等移动金融的应用——这种“推荐”应用始于亚马逊，花旗银行等领先金融机构已将其运用于信用卡服务。又如，通过数据的积累和分析来降低金融产品的不确定性，从而简化金融产品，推动金融的去中介化，使过去难以获得服务的金融客户也能够以低成本的方式得到覆盖。P2P公司对用户个人信息的分析已远超出人行征信的范畴，而是涵盖了社交网络痕迹、手机通信记录等全方位的信息，以降低借贷过程中的不确定性。

从长远来看，以大数据分析为基础的信用体系不仅能够运用于金融领域，还能广泛应用于所有需要解决陌生人之间诚信问题的场景。数据的战略地位堪比工业时代的石油，对数据的分析和应用能力将成为最有价值的竞争优势。

云计算：云计算是一种通过互联网以服务的方式提供动态可伸缩的虚拟化资源的计算模式。从理论上说，所有的计算机应用与服务都可以通过互联网和云计算远程实现。云计算对互联网金融的意义体现在两个方面：

对客户来说，云计算是移动互联与多屏互动的基础。云技术通过对信息的远程存储和处理，降低了对终端的要求，使得基于轻终端（手机、平板电脑）的移动互联成为可能。同

时，云平台作为跨终端的存储和处理“后台”，使得同样的内容和应用可以在不同终端之间流畅切换、无缝连接，由此实现多屏互动。

例如，作为面向个人用户的云服务，“百度云”免费为用户提供网盘存储、个人主页、通讯录、相册、文章、记事本、短信、手机找回等多种应用。2012年10月，“百度云”推出仅两个月，其个人用户量就已突破1,000万。到2013年9月“百度云”上线一年之际，其用户数量已超过1亿。

对金融机构来说，云计算有助于显著降低运营成本和创新的成本。云计算本身是虚拟的主机资源，与传统的IT系统相比具有较强的延展性和灵活性，即“需要多少、使用多少”，无需巨额的初始投入，并且能够从容应对互联网突发“高峰”事件，因此能够大幅降低中小金融机构和企业的系统投资及运营成本。更重要的是，云计算为金融机构提供了低成本创新和“试错”的基础。

例如，2013年6月，余额宝上线后短时间内交易量暴增，一期使用的传统系统遭遇挑战，因此改由“阿里云”支持余额宝。这是首次以云计算支撑国内最大的基金直销和清算系统，但在将近一年的实践中，其处理能力和稳定性得到了验证：改用“阿里云”后，余额宝每日清算时间从8小时缩短至30分钟。2013年11月11日，余额宝参加“双十一”大促，完成了1,679万笔赎回和1,288万笔申购的清算工作，成功为639万用户正确分配收益，且完成所有清算工作只花费了46分钟。更重要的是，具备强大处理能力和扩容灵活性的“阿里云”，其成本不到一期系统投入的十分之一。

客户改变是革新的动力

互联网、移动互联网的普及以及数字化新世代的兴起已经深刻改变了客户的金融意识和行为。

自主获取信息并决策。BCG于2014年针对中国银行业消费者开展的一项调研显示，尽管仍有超过50%的消费者将金融机构官网作为获取信息的重要渠道，但选择社交网络、博客、手机应用等作为信息来源的客户也已经占到10-15%，并且这一比例正在快速增长。过去，消费者习惯于被动地得到信息推送，他们愿意相

信官方和权威专家，并且往往是被告知可获得的金融服务。如今，传统金融机构在信息与产品上的“权威性”以及“特许经营”的地位已经相对弱化，消费者已日益习惯于主动获取信息，他们更愿意相信自己的判断或朋友的推荐，并且希望决定和主导自己获得的金融服务及投资决策。

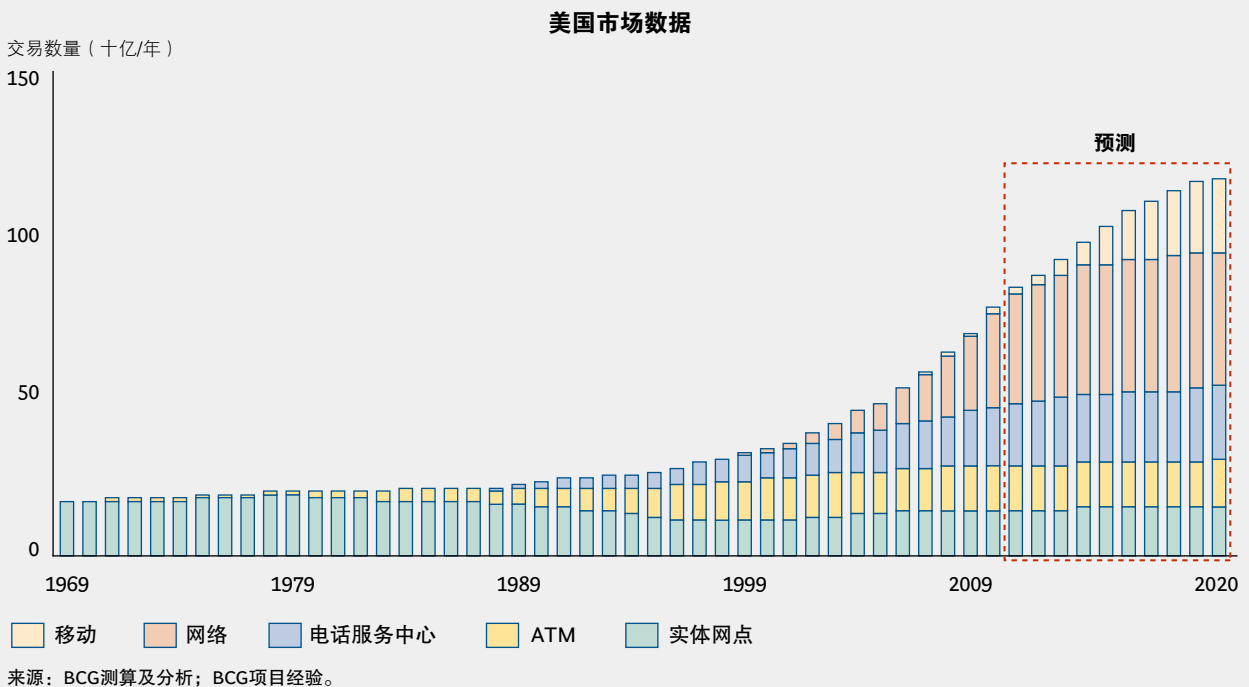
消费者希望决定和主导自己获得的金融服务及投资决策。

美国一家名为Motif的投资网站很好地抓住了客户的这种变化，使普通的投资者有机会变身基金经理。Motif Investing公司由前微软高管于2012年创立，其推出的Motif产品其实就是“投资组合”的概念，通常为某一主题下的股票组合，比如“3D打印主题”、“医疗科技主题”、“网络游戏主题”等。客户可以直接购买并持仓一个已有的Motif，也可以自己新建一个Motif并将它推荐给自己的好友，从而扮演类似基金经理的角色。该网站不像传统基金公司一样收取管理费，而是针对每只Motif收取不足10美元的交易费，以低佣金吸引更多的客户。当顾客自创的Motif取得较好业绩并吸引了一定数量的投资者后，网站还会与顾客进行交易费分成。如今，这家网站已获得摩根大通、高盛等战略投资者超过5,000万美元的投资。

自主选择接受服务的时间。过去，传统金融机构单向规定了金融服务的提供时间，绝大部分金融交易只能在银行等金融机构早9点至晚5点的工作时间内完成。但互联网渠道打破了实体网点对金融服务的垄断，将金融服务的时间从8小时延伸至24小时，客户能够主导和决定他们希望在哪些时间进行交易。以余额宝为代表的网络货币基金为例，超过50%的互联网基金交易发生在金融机构工作时间以外，甚至有将近20%的交易发生在凌晨12点至早上5点这种出人意料的时间段，这正是客户金融自主的最好体现。

自主选择接受服务的渠道。根据BCG的测算，到2020年，互联网和移动渠道总共将为银行贡献近40%的销售交易以及66%的售后服务和转账交易，远高于2012年水平（分别为20%和50%）。互联网和移动渠道的重要性将不容忽视。图4为BCG针对美国市场的另一项测算。从

图4 | 实体网点交易量未来保持相对稳定，新增交易量主要来自网络和移动渠道



这张图表中也可看出，从2010至2020年的十年间，实体网点和ATM的交易量相对稳定，新增交易则几乎全部来自网络和移动渠道。

客户行为的上述改变必将倒逼整个金融行业发生改变，包括金融服务的生活化、金融服务覆盖客群的下沉、金融服务地域覆盖的拓展等。

金融服务的生活化是指金融服务和产品深度嵌入人们日常生活的方方面面，在客户既有的消费体验中无缝提供金融服务，例如：使用手机应用打车并在打车后直接通过手机进行支付并分享红包、查看电影排期并直接团购电影票、购买大型耐用消费品并直接分期支付等。引用Brett King的《Bank 3.0》一书观点来说，就是“银行不再是你前往的一个地方，而是你使用的一种服务。”

金融服务覆盖客群的下沉同样显而易见。传统商业银行最关注的几个客户群包括：家庭金融资产在600-800万元人民币以上的私人银行客户、家庭金融资产在50万元人民币以上的财富管理客户（或称贵宾客户），以及至少达到5万元人民币银行理财门槛的理财客户。传统的银行网点和客户经理体系均是围绕这些客户展开。但互联网金融的出现使得金融服务所覆

盖的客户群真正下沉到那些广泛存在却长期受到忽视的普通大众家庭，比如中国民生银行于2014年2月上线的直销银行，其客户的户均管理资产额不到3万元人民币，而余额宝这样推崇真正的“草根”经济的产品，其户均余额更是只有约5,000元人民币。

金融服务地域的拓展：一般来说，传统基金公司在渠道拓展方面通常只关注北上广深以及部分东部沿海发达省份，基金理财在三线城市及农村地区几乎还是一片空白。而新兴的网络货币基金产品则完全打乱了传统的地域布局。余额宝统计数据显示，截至2013年年底，40%的余额宝账户来自三四线城市。此外，2012年支付宝全民对账单中，四线城市相比前一年增势最猛，账户数量增长64%，交易金额增长68%。在手机支付方面，拉萨以14.48%的手机支付占比成为全国手机支付占比最高的城市，第二名和第三名分别是西藏林芝地区以及四川小城南充。在手机支付活跃度排名前十的城市中，有7个来自西部地区。

监管包容是革新环境

如前文所述，监管包容为互联网金融的发展提供了相对宽松的环境。2014年3月，国务院总理李克强在政府工作报告中提出，要促进

互联网金融健康发展，完善金融监管协调机制。这表明互联网金融已进入决策层视野，互联网金融创新在政府层面正式获得认可。此外，监管高层同样对互联网金融体现出支持和规范并重的态度，例如，央行行长周小川曾重申在金融领域“鼓励科技的应用”，对于余额宝等金融产品肯定不会取缔，未来有些政策会更完善一些。央行副行长潘功胜也指出，互联网金融的发展在满足小微企业融资、增加百姓投资渠道、提高社会金融服务水平、降低金融交易成本、推进利率市场化等方面都发挥了积极作用。2014年5月推出的央行《中国金融稳定报告》也明确提出互联网金融监管五大原则。可以说，决策层和监管层对互联网金融创新的包容态度是基本明确的。

决策层和监管层对互联网金融创新的包容态度是基本明确的。

除此之外，互联网金融的监管架构也已初步成型。参考海外互联网金融监管的实践和电子商务监管的经验，互联网金融监管很有可能在未来几年形成官方监管、行业自律、市场自治的三层架构。

- 官方监管主要指以一行三会为主的监管主体。根据目前的初步分工，人民银行主要负责支付相关业务（如第三方支付）的监管。银监会主要负责P2P的监管，同时在

一定程度上与各地方政府合作。证监会则主要负责众筹，尤其是股权众筹的监管。

- 行业自律主要指由行业参与者自发组织成立的协会或机构，其目的包括：明确行业发展目标、制定行业规范、促进行业公平竞争等。2011年8月成立的英国P2P金融协会正是这样一个典型的例子。目前国内也已经成立类似机构，比如中国互联网金融协会和互联网金融专业委员会。
- 市场自治主要指建立在顾客评价和口碑基础之上的公共评价体系。该体系能够影响顾客决策并规范商家行为，类似于目前电商的评价体系。市场自治由交易平台设定交易规则、评价规则、纠纷处理规则等基础机制，顾客和商家在此基础上针对产品、服务和交易过程给予评价，从而提升交易过程中信息的透明度和交易的公正性。目前互联网金融领域的市场自治还有待形成。

尽管监管的态度和决心已经明确，但针对具体业务的监管细则仍有待落地。预计在2014年内有望出台P2P及股权众筹的监管细则。其中，P2P可能的监管原则包括：强化平台的中介性质、避开平台自身的担保功能、防范资金池的出现、划定非法集资的界限等；股权众筹可能的监管原则包括：商品众筹与股权众筹分开经营、对投资者进行投资上限要求、非公开发行及一年锁定期、投资人数限定在200人以内、银行托管保障资金安全等。可以说，互联网金融的创新也是对监管智慧的一次考验。

互联网金融新格局

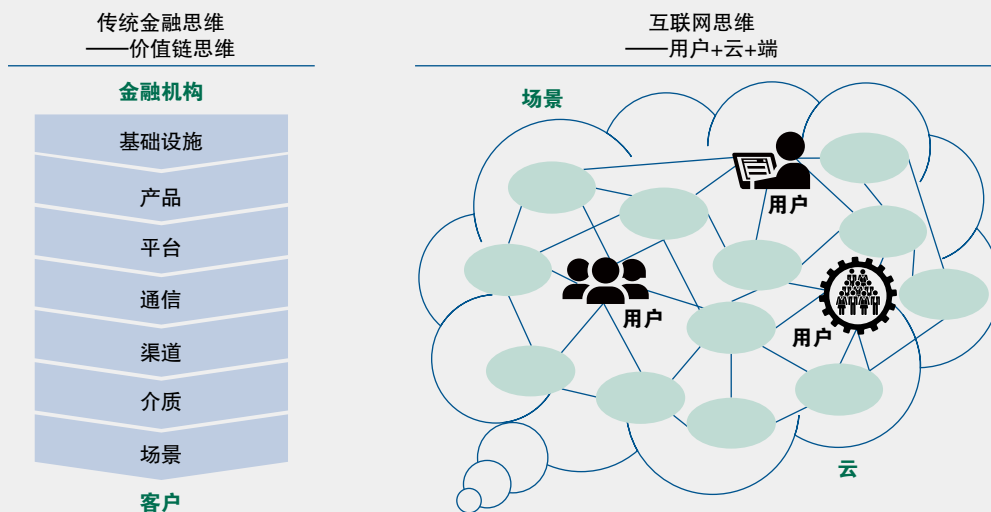
两种思维的碰撞

2020年的互联网金融会是怎样？如果能够站在未来回看现在，自然就能更好地指导从业者制定战略，占有先机。然而有趣的是，不同的市场参与者所看到的其实是截然不同的世界。图5以一种图像化的方式形象地描绘了这两种不同的思维。

从图5的左边可以看到，传统金融从业者通常会将金融服务看成一条价值链。价值链的最上端是金融机构，最下端是客户。一种金融产品或服务从产生到最后到达客户端需要经历基

础设施、产品、平台、通信、渠道、介质和场景等多个环节，而竞争的关键就在于把控价值链上的核心环节。并且，从这条价值链的构造可以看出，传统金融机构普遍仍持有机构本位的思路，产品是相对中后台的职能，主要依照内部规章制度进行设计。以贷款产品为例，传统金融机构在做产品时考虑的往往是抵质押物、期限和价格等因素，在产品完成之后再考虑通过哪些渠道销售给哪些客户，也就是说产品生产过程本身离客户还比较遥远，客户的需求要传导到产品研发环节也存在一定障碍。

图5 | 两种思维的碰撞



来源：BCG分析。

从图5的右边则可以看到，新兴的互联网金融从业者往往沿袭互联网或电商的思维来看待互联网金融，主要要素包括：用户、云、端。用户和用户、用户和云、用户和端之间的互动构成了动态、多维的生态系统。其中，用户是这个系统的核心，云包括云计算以及构建在云之上的数据服务、征信平台等基础设施，端则代表了大量的应用场景以及与场景紧密相连的产品。在这个系统中，一种金融产品或服务的产生首先源自用户的需求，当某种需求在某个场景中被发现后，再反向进行相应的产品开发，并最终将产品嵌入到场景中，将金融化于无形，体现出从大工业时代的思维方式到信息时代的思维方式的转变。

这两种思维有两个最大的不同：一是机构本位与客户本位的不同；二是线性路径与多维网状路径的不同。思维的不同所反映出的也是传统金融行业和互联网行业本身特性与多年来行业发展规律的不同。对传统金融机构来说，“用户+云+端”的思维可能显得过于抽象和简化，给人不知从何入手的感觉；而对互联网公司来说，价值链的思维可能显得过于陈旧和繁琐。但从长远来看，两种思维的相互尊重和理解将是互联网金融竞争与融合的必要前提。

互联网金融四大制高点

无论是哪种思维，其目的都是把握互联网金融竞合关系的制高点，并据此进行布局。事实上，这两种思维尽管看似不同，但其关注的

核心制高点仍有许多相似之处。总结来看，我们认为互联网金融一共有四个制高点：基础设施、平台、渠道、场景。（参阅图6）其中，基础设施是最有可能产生颠覆性创新的领域；场景是金融“生活化”以及“以客户为中心”的核心体现；平台是互联网行业平台模式在金融领域的延续和创新；渠道则是互联网时代对金融机构传统核心资产的重新审视，也是互联网企业线上线下整合的重要阵地。

基础设施：蕴藏颠覆性创新的无限可能

此处的基础设施主要指支付体系、征信体系和基础资产撮合平台。

支付体系：互联网金融的不二法门，且竞争刚刚开始。

支付是人们对金融最朴实的需求，也是应用场景最为丰富的一种金融产品。金融机构的诞生和发展首先起源于支付。例如，17世纪荷兰阿姆斯特丹银行的诞生最早是为了满足荷兰强大的航海贸易在支付结算方面的需求；19世纪后半期中国山西票号的诞生也与山西盐商的支付结算需求紧密相关。如今，互联网金融巨头们同样以支付为金融的切入点。例如，余额宝的迅速发展依托于支付宝的普及，而支付宝的发展又依托于淘宝电商的壮大。腾讯进入互联网金融领域也是首先从支付切入，并力求通过丰富的应用场景（如过年红包、理财和打车等）提升其支付工具的活跃度。目前财付通甚至已接入深圳市路边停车收费系统。与此同时，各大银行及三大运营商也纷纷推出“电子钱包”和“手机钱包”业务。支付业务本身并不是盈利的来源，但它是汇聚流量和

图6 | 互联网金融四大制高点



1

基础设施

- 支付体系（介质）
- 信用体系
- 基础资产撮合平台



2

平台

- 社交
- 导航
- 服务整合
- 个性化



3

渠道

- 多渠道整合



4

场景

- 应用场景及产品

来源：BCG分析。

积累数据的重要手段，其流量和数据是开展其它金融业务的底层基础。

支付业务是汇聚流量和积累数据的重要手段。

在移动金融的背景下，支付被赋予了极大的活力。首先是介质创新。例如，英国的巴克莱银行2012年曾推出一种名为“Pay-Tag”的支付贴纸。用户只要将该贴纸与银行卡绑定，并将其贴在手机或身体部位上，即可完成几十英镑以内的小额支付。2014年巴克莱银行又再度推出名为“bPay”的智能腕带，其中一项重要功能是近场支付。PayPal目前也与三星合作，开发了基于三星智能手表的支付客户端，令客户能够通过手表的界面操作完成支付。中国国内在移动支付介质上的创新同样层出不穷，比如基于芯片的近场支付、二维码支付、声波支付、光子支付等。银联、通信运营商、互联网第三方支付机构、银行等纷纷发力介质创新，并力争控制核心标准。

其次，虚拟货币（如比特币）和网络支付协议（如Ripple协议）的兴起在一定程度上对全球各国中央银行的中心化地位以及传统的支付汇兑体系构成了挑战。货币的角色和形态未来会如何发展？互联网支付汇兑体系会如何演变？这一切尚有待观察。

第三，目前的支付主要还是基于买卖关系的交易支付，但未来是否有可能出现更广义的支付，比如基于社交或人情的双向支付乃至多边支付？可以说，支付领域的竞争才刚刚开始，并有可能一步步颠覆人们对支付的预期和想象。

此外，第三方支付行业在经历了过去十年相对宽松的监管包容期后，其快速发展已经引起了监管层和行业的高度重视。未来的监管走向如何？是否可能趋紧？这些也将是中国支付行业发展的重要变量。

信用体系：中心化还是多元化？支付的数据积累到一定程度，经过特定的加工和整理就能够成为信用基础。未来，随着移动互联和社交网络的进一步发展，数据的种类、数量及时效性也将得到极大提高，对个人的信用互连的评价体系也将更为多元、立体和即时。

2014年6月，随着《社会信用体系建设规划纲要2014-2020》的发布，我国社会征信的法律基础和标准体系有望在未来几年逐步完善。征信体系将会继续维持政府主导的中心化格局？还是逐步向市场化、多元化发展？这一切也同样值得期待。

基础资产撮合平台：直接融资大发展。基础资产撮合平台是指股权、债权、产权、林权、地权、碳排放权等基础资产的交易和撮合平台。此类平台的发展主要源自中国社会融资结构的改革。目前中国间接融资和直接融资的比例是6：4，仍主要依靠银行贷款，融资手段较为单一，而在美国这一比例是3：7，金融危机前一度达到过2：8。未来中国必将改变社会融资结构倒挂的局面，去中介化是趋势所在，而互联网金融新型业态的发展也将加速去中介化的实现。例如，平安陆金所Lfx就是为不同机构提供债券、应收帐款、信用卡资产等基础资产投融资撮合的平台，上线半年交易额即超过400亿元人民币。

平台：互联网商业模式在互联网金融的延续

平台是指连接两个或多个特定群体，为其提供行为规则、互动机制和互动场所（常常是虚拟场所），并从中获取盈利的一种商业模式。拉卡拉公司创始人孙陶然在《平台战略》一书的序言中指出，一个成功的平台往往需要做好几件事，一是选择平台战略的企业需要有能力积累巨大规模的用户，二是需要提供给用户有着巨大粘性的服务，三是需要有合作共赢、先人后己的商业模式。成功的平台商们正在纷纷践行以上准则。

一些平台商通过社交圈的扩散实现用户数的快速增长。

首先，在积累用户方面，一些平台商通过社交圈的扩散实现用户数的快速增长。2008年创建的开心网在成立时仅有300名种子用户，但这些用户通过上传照片、发表日记和游戏互动等方式不断吸引亲友的加入，如同涟漪般层层扩散开来，其结果是开心网在短短15个月内注册用户数激增10万倍达到3,000万。另一些平台商则通过导航的方式汇聚多方的产品和服务，实现流量的导流。融360是中国国内金融导航网站的领跑者，通过与2,000家银行、小贷公司、典当行等机构开展合作，提供贷款、理财、信

用卡等多项金融产品的搜索、比价、推荐及咨询服务。自2011年底成立以来，融360已积累了千万级的客户。

其次，在建立客户粘性方面，一些平台商通过实现差异化、个性化的服务以及对服务的整合来增强客户粘性。

平安一账通是差异化服务的代表。它通过一个账户一套密码的单一登录实现了跨平安银行、保险、投资等多个账户的金融服务，并提供了整合的资产负债汇总，帮助客户全面查看和管理金融资产。

个性化不再为高端客户专属。

个性化服务则主要体现在产品推介和定价的个性化上。传统金融的一个思维定式是：个性化的产品和服务由于成本高昂，因此只能被用来服务高端客户，而长尾客户只能获得标准化的产品和服务。但随着大数据的应用和普及，个性化不再为高端客户专属。例如，亚马逊的推荐系统能够根据客户的人口属性、搜索、浏览、收藏和交易记录推算客户的需求和偏好，并向其推荐适合的产品。目前这种推荐系统已经为亚马逊贡献了大约30%的交易量，推荐成功率达到60%左右。类似的做法也已在金融领域得到应用。例如，花旗银行通过信用卡消费记录向客户推荐适合的商家并提供折扣，从而拉动其信用卡交易量。

支付宝与余额宝的搭配是服务整合的典型范例。支付宝在现有的账户和支付流程中嵌入余额宝产品，确保客户在原有的便捷体验下获得更丰富的产品和服务，未来在同一账户体系中还有可能整合消费信贷等更多产品。

平台模式在互联网行业被广泛应用，因此当互联网企业进入金融业务时也自然地延续了这一战略。但对传统金融机构来说，平台仍是相对陌生和抽象的概念，如何改变思路及试行平台化运营也可能是传统金融的又一突破点。

渠道：多渠道整合是关键

渠道的核心议题是多渠道整合，即客户能够自由选择何时通过何种渠道获得怎样的金融产品和服务，其背后是机构的不同渠道在产

品和服务、流程、技术上的无缝对接。这一点对于拥有较多实体渠道资产的传统金融机构来说尤为重要，需要通过两方面的转型来实现：一是渠道定位从“以我为主”向“以客户为主”转型，二是实体渠道功能和布局的转型。

渠道定位向“以客户为主”转型：传统金融机构对渠道互联网化的尝试由来已久。从1997年招商银行率先推出网上银行“一网通”至今，几乎所有的银行、证券公司、保险公司等都已经某种程度上建立了互联网渠道。但传统的网银或手机渠道更多地只是将网点的流程电子化、网络化，仍是从金融机构流程管理的角度进行设计，而非从客户需求和便利的角度进行改造。因此，金融机构多渠道整合的难点并非在于技术，而是在于思维的转变。

实体渠道功能和布局的转型：虽然实体渠道对金融机构来说是重资产、高成本，但在可预见的未来，客户对实体渠道的心理依赖，尤其是针对复杂产品和服务的面对面交流的需求不会消失，因此实体网点有其存在的必然性。但实体网点需要转型，比如更多地将目前低价值的简单交易（如现金存取、转账汇款等）转移到ATM和电子渠道中，从而使网点人员有更多时间来进行销售和咨询工作。此外，网点的整体规划和布局也需要适当调整，将目前单一的大网点业态逐步调整为多种业态相互配合的布局，比如通过“区域中心综合网点+大量便捷网点”的形式以较低的成本覆盖更广泛的区域，或结合周边市场设立专业网点（如专业小微金融网点、专业财富管理网点）以提升服务针对性等。

互联网企业大多依托于电子渠道，较少具备实体渠道资产，但仅仅依靠单一的线上渠道可能不一定适用于所有的客群和场景。因此，多渠道整合同样是互联网企业值得思考的方向。

场景：找准客户生活的主场景

前文在谈及客户的改变时已经提出了一个概念——即“金融的生活化”。这个概念是指金融不是独立存在于人们的生活中，而是嵌入在众多的生活场景中，让人感受不到金融的存在，可它实际上又无处不在。因此，互联网金融版图的扩张实际上依靠两个维度的扩展，一是扩大目标客群，二是占领客户的生活时间。扩大客群的方法有很多种，比如地域的扩张、年龄层的扩张、财富层的扩张等等。而占领客户的生活时间则需要占据尽量多的应用场景，

即流量入口。据BCG“数字化新世代3.0”研究显示，占据用户上网时间流量最多的是娱乐、沟通、信息获取和电子商务这四大类活动。（参阅图7）互联网金融巨头们对客户时间的争夺也紧紧围绕这几大领域展开。（参阅图8）

艾瑞咨询的一份调研报告指出，20个月前，中国消费者最常用的20款手机应用分属13家独立公司；而如今，中国消费者最常用的20款手机应用中的17款被腾讯、阿里以及百度包揽（自有或投资）。BAT自有应用总共占据手机用户月使用时长的近40%，如果算上其投资的众多应用，这一比例还将上升至60%。

只有将产品与场景以及客户需求紧密结合，才能被客户所接受。

与此同时，传统金融机构也逐步意识到，他们所熟知的金融产品开始与场景合为一体，

单纯依靠产品本身来实现差异化已变得越来越困难。只有将产品与场景以及客户需求紧密结合，才能被客户所接受。因此，许多传统金融机构纷纷加强对场景的布局，比如建行和工行建立了自己的电商平台，平安集团向二手车和房产交易进军并建立起开放的万里通积分平台等。

然而，场景之争还远远不止于此。在未来对场景的争夺战中，关键是要找准客户生活的主场景，并以此作为核心应用的切入点。这种主场景既有可能是线上的，也有可能是线下的，它不一定占据客户最多的时间，但往往链接的是客户最基本的需求。例如，住宅小区的门禁卡链接的是客户每日回家的基本需求，反映了客户在根本上对安全的追求。门禁卡是否有可能是一个核心主应用？能否在此基础上叠加各种辅应用？由此，未来对场景的争夺可能需要考验机构在心理学和社会学层面对客户深层需求的理解，并对机构真正践行“以客户为中心”的力度进行考验。

图7 | 中国网民的上网时间主要用于娱乐、沟通、信息获取、电子商务四大类活动

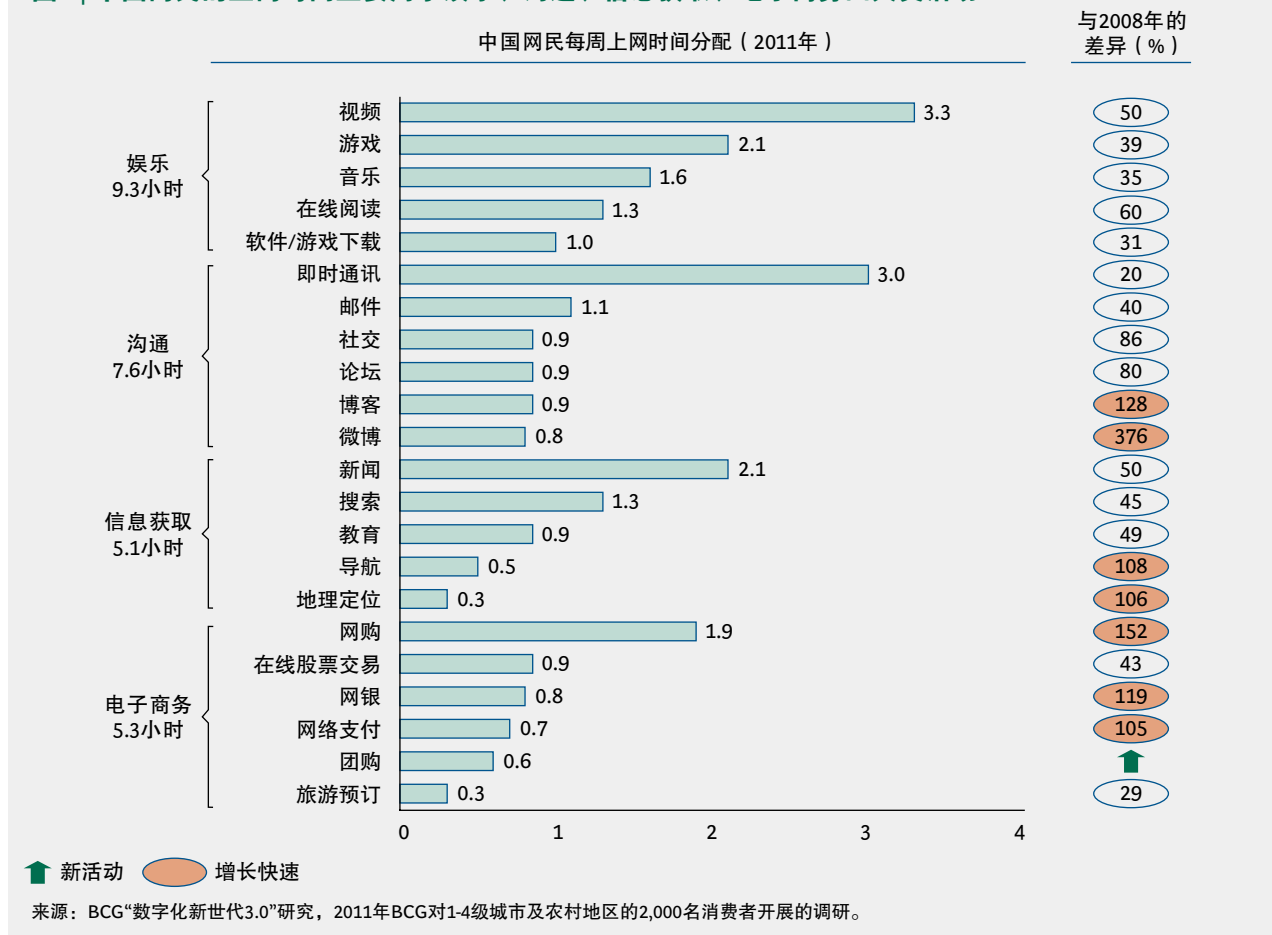


图8 | 互联网巨头对客户时间的争夺

	娱乐	沟通	信息获取	电子商务
阿里巴巴	<ul style="list-style-type: none"> 收购优酷土豆16.5%股份 收购穷游 收购虾米音乐 收购恒大足球俱乐部 	<ul style="list-style-type: none"> 收购新浪微博18%股份 收购陌陌 来往 	<ul style="list-style-type: none"> 收购高德地图 收购UC浏览器 	<ul style="list-style-type: none"> 淘宝、天猫 支付宝 收购美团 收购银泰百货9.9%股份
腾讯	<ul style="list-style-type: none"> 腾讯游戏 腾讯视频 收购Riot Games 收购CJ Games 	<ul style="list-style-type: none"> QQ 微信 	<ul style="list-style-type: none"> 腾讯微博 收购大众点评20%股份 收购58同城19.9%股份 	<ul style="list-style-type: none"> 收购京东15%股份 与Groupon合资高朋网
百度	<ul style="list-style-type: none"> 爱奇艺 百度影音 收购PPS 收购千千静听 	<ul style="list-style-type: none"> 暂无 	<ul style="list-style-type: none"> 百度 收购91无线 	<ul style="list-style-type: none"> 收购糯米网（团购）

优势业务 新拓业务

来源：文献研究。

关键是要找准客户生活的主场景。

总结来看，互联网金融竞争有四大制高点：基础设施、平台、渠道、场景。针对这四大制高点，传统金融机构、互联网巨头、互联网金融新兴业态、通信运营商、基础设施提供商等各类机构已纷纷开始布局。（参阅图9）

对不同市场参与者的启示

对于互联网金融这样一个快速变化的新兴市场，我们很难去精确预测其2020年的发展结局，但把握其中的主要趋势和核心问题，同样可以帮助不同的市场参与者找准方向。未来，传统金融机一方面仍有可能享有在产品专业、风险管控等领域的优势，另一方面也将加大在渠道、场景端的创新力度。互联网巨头的传统优势在于平台，过去几年对场景的争夺已初见成效，未来最有可能在基础设施领域加大创新力度。各种新兴金融业态目前还处在快速成长和演变期，尚未探索出适应中国国情的有效盈利模式，同时还面临较高的监管不确定性，有待进一步观察。通信运营商和基础设施提供商

如果大举进入互联网金融市场，则将意味着跳出传统优势行业，进入到一个市场化程度较高的陌生行业中，其面临的思维转变和体制机制挑战不容小觑。

银行：大中型银行转变思维和机制，小型银行谨防被进一步边缘化

对于银行来说，大中型银行和小型银行所面临的挑战将有较大差异。

大中型银行：思维与机制的转变是关键。凭借坚实的资金、人员、风控基础服务大企业、高端客户的复杂需求仍将是大中型银行独有的优势。但大中型银行也不应忽视互联网金融所开启的广大长尾市场。目前，五大行和各大股份制银行已纷纷开始以各种形式试水互联网金融。例如，建设银行“善融商务”与工商银行“融e购”以电商场景切入；中国银行建立了“中银易商”开放式应用平台；民生银行率先推出直销银行；招商银行建立了P2P平台；兴业银行依托银银平台推出“钱大掌柜”在线理财平台；中信银行发力POS贷以及二维码支付等。

但不可否认的是，在这些热闹的新业务背后，思维和机制的转变仍将是每家银行都必须正视的挑战。在本报告研究和撰写期间，我们共访谈了超过40位传统金融机构的从业者，发

图9 | 互联网金融五类主要机构在四大制高点上纷纷布局



来源：BCG分析。

现他们对互联网金融的态度普遍发生了转变。一年前也许大部分人还处在“看不懂”或“看不起”的阶段，但一年后这个曾被认为是“监管套利”或“泡沫”的互联网金融不仅没有消失，反而站稳了脚跟，并且不断推陈出新，因此传统金融从业者纷纷进入到想要学习却深感“学不会”或“动不了”的阶段。

- “互联网金融关键是把客户对金融服务的预期提高了，接下来就看哪家银行能最快转变思路，打破体制机制限制，尽快达到这个预期。”
- “与互联网企业竞争，压力很大。他们是以风投的理念，有容错、尝试，允许有失败。但商业银行背负金融安全等责任，有很严谨的创新机制，要看投入产出、风险等等。”
- “电子银行部在商业银行中的传统定位是渠道部门，要依托这样的定位去撬动众多业务部门、产品部门、分行实现商业模式创新很难。”

要改变这种“学不会”或“动不了”的局面，就需要从银行的数字化洞察、数字化渠道、数字化营销、数字化创新、风险管理、流程管理、技术平台、组织管理等八个方面进行改进，建立真正以客户为中心的数字化战略。（参阅图10）

- 数字化洞察**：“部门分治”、“系统分治”是商业银行客户数据的普遍状态。因此尽管商业银行在客户调研与数据挖掘上投入不菲并着力于客户细分，但还是难以全面、真实地了解客户。未来，商业银行一方面应建立全方位的信息“触角”，长期监控市场趋势和竞争者动向，积极收集客户数据，倾听客户需求，另一方面则应打通内部数据分享的壁垒，实现数据标准化和共享，从而更好地利用和分析信息及数据。
- 数字化渠道**：渠道的“部门分治”也是银行的常态：网点、机具、呼叫中心、网银、手机银行都有各自的流程设计、凭证要求、操作规则、风控方案等等。这样的内部分治导致同一客户在同一银行内部的各

图10 | 银行应对互联网金融需建立八大能力



来源：BCG分析。

渠道间“纵使相逢应不识”。未来，银行需要实现线上线下不同渠道间操作流程、客户体验、服务标准的统一，对不同渠道实行统筹管理，真正实现多渠道整合。

- **数字化营销**：商业银行在营销领域对于数字手段的应用为客户带来不少惊喜：电子广告牌、网页、短信、微信，从大屏幕到小屏幕一应俱全。但数字化营销往往还局限于营销渠道和手段的数字化，并没有真正实现营销思路和模式的改变。未来，商业银行可考虑更多借鉴互联网社交和平台思维，同时借助大数据分析，实现个性化的精准营销。

银行可以通过模拟等方法来降低试错的成本。

- **数字化创新**：银行是金融行业的支柱，因此即便是创新也必须背负着安全第一、稳健创新的使命，在创新过程中往往难以放开手脚。未来，银行一方面可以通过模拟、试验以及尽早引入客户测试等方法来降低试错的成本，另一方面也可积极寻求与互联网企业的跨界合作，借鉴其创新的基因和思路。
- **风险管理**：数字化技术为银行风险管理提供了全新的思路和手段。信贷审批的依据无须再局限于抵押物和央行征信记录，而是有望逐步拓展至社会公共信息、家庭与职业、财产信息、消费记录、社交信息等全方位、立体的信用数据，为银行准确判断风险、简化风控流程、提高风控效率创造条件。
- **流程管理**：过去三十年，银行的流程管理大多经历了标准化、集中化、自动化的优化过程，但也不乏银行急于实现自动化，而忽略了流程梳理的重要性，于是使得割裂的自动化措施带来了新的接口，释放的人力又被重新投放到管理交接的工作中。未来流程管理的起点首先是端到端的流程梳理和再造，在此基础上再去考虑集中化和借助于数字手段的自动化，真正提升流程管理的效率。
- **技术平台**：传统的IT系统在面对互联网金融时有诸多“水土不服”，比如系统初期投

入高，扩展性、灵活性相对较差，难以低成本应对互联网上的突发“高峰”事件等。互联网本身是一个轻资产行业，互联网金融的技术平台也具备“轻”的特点。未来，银行可更多考虑通过云计算等新技术平台完善IT系统能力，比如通过成本相对较低的云平台快速扩容服务能力，提升IT系统延展性，或通过统一的云平台支持银行产品和服务实现跨渠道和终端的融合等。

- **组织管理与文化建设**：组织架构、治理规则、企业文化将是把“互联网精神”固化于商业银行内部的终极手段。不少银行已经开始迈出谨慎的一步，例如将电子银行部升级为“网络金融部”，但“网络金融部”与“电子银行部”两块牌子一班人马的情况仍很常见。未来，商业银行需要明确全行层面的数字化战略以及牵头部门，匹配权责与资源，并借鉴互联网企业的组织方式和激励方式。

小型银行：谨防被进一步边缘化。互联网金融的商业模式与互联网经济和平台经济在本质上有许多相似之处，因此也很有可能走向“赢者通吃”的局面，这为小型银行的命运带来了更多的不确定性。小型银行可从以下几点着手，谨防被边缘化。

互联网金融的商业模式很有可能走向“赢者通吃”的局面。

- **尽量降低固定投入，以轻资产的方式参与新的竞争。**一方面减少大型实体网点的布局，尽量通过电子渠道或便捷网点的形式拓展客户覆盖；另一方面尽量利用低成本的外部基础设施，比如外包的云服务和数据挖掘服务等，以降低运营和创新成本。
- **由“小”变“大”。**一方面可以通过抱团取暖的方式，形成小型银行之间的联合；另一方面可以积极与大型平台、入口合作，弥补规模和渠道的劣势。例如，兴业银行依托于银银平台建立的“钱大掌柜”理财平台就为小型银行提供了机会。
- **真正立足本地。**尽量通过地区特色、创新产品、贴心服务来深耕本地客户，实现差异化经营。

保险公司：利用数字化工具，围绕风险对冲的核心进行创新

对保险公司来说，互联网金融的发展虽然带来了客户购买流程、渠道和行为上的变化，但客户对保险作为风险对冲工具的核心需求没有变，因此保险企业仍应围绕保险产品的核心进行创新，另外在多渠道整合和跨界合作方面也有革新的机会。

- **利用物联网等数字化工具，对风控手段和产品进行创新：**传统的保险产品以大额产品为主，设计复杂且条款晦涩难懂，风险定价难度大、成本高，从而为客户购买保险产品人为地建立了门槛和障碍，使保险产品离客户的生活越来越远。未来，保险公司应大力运用物联网和大数据等新的技术手段，降低风险定价难度和成本，着力开发小额、日常、个性化的产品，让保险真正进入到客户的生活中。
- **多渠道整合：**过去客户购买保险产品的渠道和流程较为单一，且传统的代理人制度和银行渠道分销成本高。未来，客户的购买渠道和流程更趋多样化，且随机性增加。保险企业应主动迎合客户变化，提供低成本、客制化及多渠道整合的购买和服务体验。

保险公司可通过与互联网企业的合作获取互联网基因，深刻理解客户需求和体验。

- **跨界合作：**保险公司可通过与互联网企业的合作获取互联网基因，深刻理解客户需求和体验，实现跨界创新。例如，华泰保险与阿里巴巴合作的淘宝“运费险”，泰康人寿与阿里巴巴合作的针对淘宝卖家的“乐业保”健康险，均是跨界创新的实例。

券商：探路互联网综合理财平台

目前券商对互联网的应用主要集中在渠道和产品的优化。渠道优化的实例如国泰君安自建“君弘金融商城”综合金融平台以及方正证券进驻天猫商城。产品优化的实例如国金证券与腾讯合作“佣金宝”，通过“万二”低佣金、开户赠送高端咨询产品、增值服务等系列措施揽客，同时推出保证金余额理财服务。

在此基础上，未来券商还可参考美国TD

Ameritrade、Charles Schwab等互联网经纪公司的转型路径，向互联网综合理财平台转型。以下几项重要举措可供券商参考。

- **丰富产品供应：**提供股票、债券、基金（包括ETF）、期货、外汇、期权、现金管理工具、股票质押融资等多种产品，通过丰富的产品为客户提供一站式财富管理服务。
- **多渠道整合：**一方面努力实现实体网点的转型，包括通过大量轻型的C型营业部拓展地域布局，同时将大型实体网点转型为财富管理中心；另一方面加大对互联网、移动互联网终端的布局，提升在线开户和交易体验。
- **建立开放平台：**通过聘用或引入专业的理财咨询顾问，打通线上线下渠道，为客户提供投资理财咨询服务。例如，TD Ameritrade通过其开放式平台引入了4,500名注册投资顾问（RIA），Charles Schwab和Fidelity的平台上也有类似的安排。

不过，券商在向互联网综合理财平台转型的过程中也有可能遭遇来自银行、基金公司和互联网平台公司等多方的挑战和竞争。此外，互联网经纪业务在去信息不对称、去中介化的大背景下会受到多大的冲击，以及前景究竟如何，这些也值得进一步探讨和观察。

基金：做卓越的产品提供商

基金行业互联网转型目前最著名的案例莫过于天弘基金与支付宝合作的“余额宝”。这次合作不仅实现了渠道上的突破，同时从产品设计、客户体验流程等各方面均实现了对传统货币基金产品的突破。这种合作也以阿里巴巴对天弘基金的收购进一步深化，并引来各大基金公司的效仿。

面向未来，基金公司的本业仍是投资管理，为客户创造价值，因此其互联网转型还是不能脱离产品专长的本质，运用互联网思维和技术不断创新产品应是其关注的重点。同时，基金公司还可以与互联网企业、电商、银行等各方开展合作，以继续拓宽渠道，做大做强。

互联网公司：对基础设施的争夺可能是下一步的焦点，同时还应关注各家的差异化发展

互联网公司在四大制高点上几乎都有布局，其中平台是其传统强项，对场景的争夺已初步成型，基础设施则有可能是下一步的焦点。

平台是百度、阿里、腾讯等互联网公司的商业模式核心。过去十年，这些互联网公司依托平台模式取得了巨大的成功，他们对互联网金融的探索也必将延续这一模式。这意味着，他们不一定会自己生产和提供产品，但能够提供供应商和客户之间的接口，将优秀的产品和服务提供商引进到自己的平台上。对场景的争夺在过去三四年里已经通过一系列的收购形成初步布局。

下一步最有可能产生创新和差异化的领域则是基础设施。基础设施建设是对平台战略的深化，通过对底层机制的完善来促进平台和生态的繁荣。例如，阿里巴巴近期推出一系列产品和服务（比如阿里云和ODPS数据服务），无一不是在基础设施领域的创新。

此外还应看到，虽然同样发端于互联网，但百度、阿里、腾讯等互联网公司的基因和发展道路各有不同，未来将会有差异化的发展。例如，百度面临的关键问题是如何将大量的信息搜索流量转换成真正具有金融价值的资金账户？阿里面临的问题是如何将支付、基础设施创新转换成有效的盈利模式？腾讯面临的问题是如何在其核心的社交、游戏场景中做强金融应用？

通信运营商：机遇与挑战并存

通信运营商的话费账户本身就是一个资金账户，很容易具备支付、投资、融资等基本的金融功能。在支付方面，利用手机话费进行游戏点卡、视频等虚拟商品，甚至部分实体商品的小额支付由来已久。近期三大运营商更是纷纷推出移动支付产品，如中国移动的“和包”、中国联通的“沃支付”和中国电信的“翼支付”。在投资方面，如中国电信与民生直销银行合作的“添益宝”、中国联通广东分公司与百度和富国基金合作的“沃百富”均开启了话费余额理财的尝试。

除此之外，手机账户对用户而言是强粘性、高频使用的账户，一旦实现实名认证，其支付、通信记录均会形成有效的征信信息，为运营商涉足征信数据分析和服

手机账户对用户而言是强粘性、高频使用的账户。

但对于运营商来说，跳出其传统优势业务，进入到日益市场化且竞争日趋激烈的金融行业，需要转变“以我为主”的经营思维，协调内外部机制配合与利益分配，这也将是不小的挑战。

新兴互联网金融业态：关键变量在于监管环境的完善和信用体系的成熟，垂直化是可能的方向

P2P借贷平台本身是互联网金融“去中介化”特质的核心体现，但目前由于国内信用环境不成熟，因此仍以P2P结合线下小贷及担保为主。未来的关键变量在于监管环境的完善和信用体系的成熟。这些有利条件一旦成立，P2P平台应抓住机遇，回归真正的信息中介平台并探索可行的业务模式，成为银行等传统融资渠道的有益补充。

众筹目前主要分为两种形式：一是商品奖励和预售形式的众筹，可以看作是电子商务行业C2B模式在资本市场的延伸。由于这种形式在法律上受到的限制较少，是目前国内外的主流。二是股权众筹，可以看作是通过网络平台实现的天使投资，在国内受到《公司法》等法律法规的限制，发展较慢。未来，垂直化和行业专业性是众筹行业重要的发展趋势，尤其将集中在文化、创意、科技创新等适配性较高的行业（即创业初期对技术、资金、人力的要求均不是很高的行业）。为真正实现垂直化和专业化，众筹生态圈未来不仅将涉及筹资人、平台和出资人三方，还需要适当引入营销机构、法律机构、财务机构和咨询公司等，众筹平台本身也需要通过建立行业专长，培养投后管理能力，逐步从单一的投融资平台过渡至全方位、综合化的产业支持平台。

随着互联网金融发展的逐步深入，不同市场参与者在竞争的同时，也越来越多地发现合作的机会。例如，在基础设施领域，互联网企业和运营商所掌握的数据信息有助于形成新的征信体系，从而为P2P、众筹、银行信贷等业务提供新的工具；而互联网企业的云计算等基础服务的输出能够帮助中小金融机构降低运营和创新成本。在产品领域，传统金融机构与互

联网公司的合作（如天弘基金与支付宝合作的余额宝、国金证券与腾讯合作的佣金宝）有助于产生更多切合客户需求的创新金融产品。在平台和渠道领域，互联网平台能够为金融机构提供有助其广泛接触客户的低成本渠道，助力

产品营销。例如，“百度财富”平台融合了来自银行、基金公司、信托公司、保险公司、小贷公司等各类机构的贷款、理财、保险、信用卡等产品。由此可以预见，互联网金融真正的成功必将建立在深度融合的基础之上。

互联网金融新战略

适应型战略及其五大优势

互联网金融已经成为中国金融业最具活力和创新的领域，并且这个领域的一些基本特征与我们熟知的金融行业有着很大的不同：

- 市场参与者的市场地位波动更大、更快，比如天弘基金的资产规模排名在一年之内从国内第50名提升至国内第一；
- 信息和数据变得前所未有的重要，且从业者们据此开发出P2P贷款、电商网络贷款等新的业务模式；
- 行业边界日渐模糊，各行各业纷纷试水金融，比如阿里巴巴和京东等电商、腾讯和百度等互联网企业、苏宁等传统零售企业以及顺丰等物流企业，且经营模式和竞争策略各不相同。

面对日渐加速的行业变迁以及这些全新的竞争对手，传统金融机构难免会感到困惑和吃力，因为他们赖以生存和竞争的规模优势、价格优势、渠道优势以及经典的战略规划方法似乎已远远不够。尤其是在变化更快且更加以消费者为导向的个人金融领域，金融机构需要采用更灵活、更动态、更前瞻的方法来建立适应型战略，以便更好地参与竞争。

适应型战略能够通过五个优势的建立得以实现。其中，试错优势是核心优势，触角优势和组织优势是辅佐性优势，系统优势和社会优

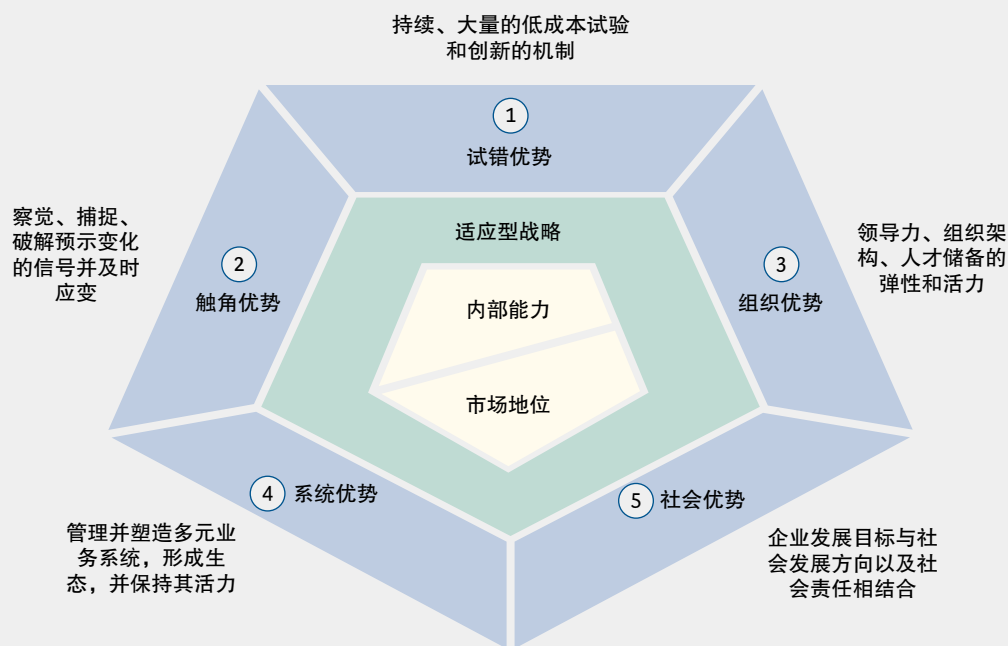
势是延展性优势。也就是说，企业如果希望打造适应型战略，其核心是建立低成本试错创新的能力。有效的试错又常常需要以强大的触角优势以及灵活的学习型组织作为基础，这三大优势构成了适应型战略的基本要求。在此基础上，部分企业还通过系统优势或社会优势进一步强化其适应型战略。（参阅图11）

试错优势：传统的创新往往伴随着高投入，而且周期较长，难以满足高度动态化的市场需求，因此企业需要探索速度快、成本低的试验方法，比如采用虚拟或模拟的方法来降低成本并加快速度、尝试从不同角度增加试验的数量、尽早引入客户进行小范围测试、将成功的试验在组织内快速推广等等。

例如，个人卫生护理企业金佰利公司（Kimberly-Clark）利用3D仿真技术帮助零售商以较低的成本和更快的速度来测试不同的陈列方式和产品包装等，帮助零售商获取最佳方案。亚马逊对其网站的每一个小改动都会进行大量不同测试，比如功能键摆放位置、搜索排名展示方法等等，这些看似很小的改动能够使销售额提高3-5%。欧洲电信运营商Orange则利用其拥有3万名发烧友客户的社区来进行新产品和服务的测试，以防将失败的产品推向市场。

传统金融机构总是称自己是“戴着镣铐跳舞”，表示其创新仍受到风险和章法等桎梏。但有效的试错优势恰恰能为传统金融机构提供相对安全且影响范围较小的试错机会，为创新开启了新的思路。

图11 | 适应型战略及其五大优势



来源：BCG分析。

触角优势：如今企业被越来越多动态、细微的信息包围。其中，部分信息可能是企业独有的，但另外的大部分信息往往也被竞争对手所知。因此，那些能够专注于正确的信息并从中提取有价值的发现，进而迅速进行处理并能相应调节组织行为的企业就是具备触角优势的企业。

例如，海尔集团通过建立开放创新平台打造触角优势。开放创新平台包括三大板块：一是“IDEA众创意”平台，面向设计师、创客及客户征集优秀创意，并依托美国、欧洲、日本、澳新、中国五大研发中心将创意变成真正的创新产品；二是“HOPE开放创新平台”，所有开发者均可在此平台上发布创新需求和征集方案，也可以针对已有的需求提供自身的解决方案，目的在于促进不同开发者之间的良性互动；三是海尔社区，主要面向用户，为其提供交流、“挑刺”、提需求以及体验新产品的机会，帮助海尔产品始终紧紧把握客户脉搏。

传统金融机构虽然掌握了大量数据和信息，但由于内部割裂的数据存储系统和授权，因此往往没有对数据和信息进行有效管理并将其转化为生产力。

组织优势：为应对快速变化的市场环境，企业往往需要针对不同类型的业务单元采用不

同的战略，比如，银行中相对稳定的公司业务可沿用经典的战略规划方法，而变化较快的个人金融业务则需采用更具适应性的战略。这就要求企业组织具备高度的弹性和较强的学习能力，以掌握和管理这种不同。

适应型的组织通过愿景和目标进行激励，并且强调自治。

从组织架构来看，适应型的组织强调模块化的“即插即用”架构，即把一个大的组织分成许多小的组织单元——类似于特种部队，并对其采用扁平化的，甚至可能是网络化的架构。适应型的组织还推崇非集中的分散化决策，并且使信息和知识在组织中得到快速共享，从而有利于组织内部的平等化。从文化和价值观来看，适应型的组织强调通过共同的价值观实现组织团结，通过可达成的清晰目标来激励个体的热情。适应型的组织所鼓励的文化要素和心态包括“开放、好奇、自信、趣味、社会”等。从流程和工具来看，适应型的组织不注重过程管理，不设置大量规章，而是通过愿景和目标进行激励，并且强调自治。在财务规划和预算方面，适应型的组织看重趋势并不断作出调整，而不是只关注个别绩效指标。

许多中国企业已初步具备了这一优势。例如，阿里巴巴内部通过“六脉神剑”强调统一的价值观，通过“PK文化”强调“平等竞争”、“野蛮生长”和“自下而上”，通过花名、内网、大量内部培训和活动打造高度社会化和民主化的组织。小米公司更是把扁平化、去管理化做到了极致：在小米公司，没有KPI，没有管理层，也没有等级体系。海尔集团CEO张瑞敏也提出，网络时代的发展路径是“企业无边界，管理无领导”，并高度重视一线的能动性。

传统金融机构的组织、体制和文化在短时间内可能很难彻底改变，但在某些新兴业务领域可以进行有意义的尝试。例如，2011年成立的平安金融科技咨询有限公司是平安集团旗下专注于平安万里通等创新业务孵化的子公司。该公司从成立之日起即致力于培育真正的互联网基因，其董事长和CTO均为互联网企业的前任高管，组织内部设立大量产品经理岗位，考核指标不看收入和利润，而是关注客户的活跃度等。该公司目前已成功孵化平安万里通、平安好房、平安付等平安集团最具活力的创新产品。

系统优势：诺基亚公司总裁兼首席执行官史蒂芬·埃洛普曾在一次演讲中提到：“我们的竞争对手所依赖的不是先进的设备，而是强大的生态系统。”互联网时代的竞争在很大程度上已经不是单个产品、单个企业之间的竞争，而是生态系统之间的竞争。

以苹果公司为例：在每台苹果手机的背后都隐藏着一个庞大的生态系统，包括最优秀的零部件供应商、大量影音书籍内容的提供商、大量的应用开发商以及分销环节的各大运营商等等。苹果公司通过提供适当的合作、分润机制和必要的基础设施，将这个庞大网络中的众多参与者有机结合在一起。

为了更好地控制风险，传统金融机构往往将更多精力用于打造内部封闭的生态系统。这种做法在过去也许是成立的，但在互联网金融开放、融合的背景下，反而可能限制自身发展的广度和活力。平安集团万里通积分平台就是对封闭的传统企业形态的一次解构。过去，平安万里通的积分仅流通于平安集团内部，是一个相对封闭的积分体系。2013年以来，平安万里通开始推行“通用积分”概念，通过与外部300家领先电商和15万家线下门店的合作，极大地拓展了平安万里通积分的应用范围，激活了客户的兑换行为，无形中也拓展了其生态系统的外延。

互联网金融的竞争也是生态系统的竞争：谁能围绕四大制高点建立起广泛多样的合作伙伴关系，谁就最有可能建立最具活力的生态系统。而生态系统之间的竞争最主要是机制的竞争，要有目标、有信任、低门槛、高激励、多样灵活，并具有闭环回馈机制和无缝体验等。

社会优势：随着信息的传播速度和透明度的提升，人们对平等和社会公正的关注逐渐加强，对生态环境的关注同样日渐加强，企业的社会责任和社会价值被提到前所未有的高度。针对社会价值和社会痛点的创新常常能创造出伟大的商业模式并造就伟大的企业。

互联网金融的出现（如余额理财、小微融资）本身就是针对中国金融压抑的创新，因此天然地具备了社会优势。对传统金融机构来说，借助互联网金融推进普惠金融，能够在很大程度上改变其垄断、趋富等较为负面的社会形象，提升其社会价值优势。

综上所述，适应型战略是互联网金融的竞争之本，五大优势是重要抓手。传统金融机构之所以感觉“学不会”或“动不了”的根源即在此，改变的路径也在此。

互联网金融的社会经济价值

传统金融机构对金融互联网化的探索由来已久。从1997年招商银行推出网银至今，中国银行业渠道的互联网化已经取得了显著的成效。中国金融认证中心发布的《2012中国电子银行调查报告》显示，2012年底中国个人网银柜台业务替代率达56%，企业网银替代率为65.8%，部分银行网银替代率甚至超过85%。网络银行、手机银行等电子渠道的普及已在为消费者提供便利、为金融机构节省成本等领域做出突出贡献。

然而，金融机构对互联网的探索主要还停留在渠道层面，而对商业模式、产品创新、中后台运营等领域则较少涉足。互联网金融的出现使互联网第一次真正触及到金融商业模式、产品、运营的创新，有助于全面深刻地提升整个金融行业的互联网化水平。而且这些创新也将为促进普惠金融的实现、助推中国金融体系改革带来不可限量的价值。

促进普惠金融的实现

普惠金融指能够全方位、有效地为全社会所有阶层和群体提供适当的金融产品和服务，其核心是为社会的弱势群体（如农村居民、城市低收入群体、小微企业等）提供平等享受金融服务的权利和机会。在传统金融体系下，由于传统金融机构的实体网点和人员队伍成本高且覆盖范围有限，往往难以为这些弱势群体提供合适的金融产品。

互联网金融能够有效降低金融产品和服务的成本。

互联网金融通过一系列新技术和新渠道的应用，能够有效降低金融产品和服务的成本，开发新的风险管控手段，从而降低了金融的门槛，使普惠金融成为可能。接下来，我们将从投资理财、小微融资、交易成本节省等几个方面来进行具体分析。

投资理财：传统理财投资产品往往针对较富裕人群，并设置了一定的门槛和规则，例如银行理财产品通常需要五万元人民币起投，信托产品更是需要100万元人民币起投，同时也为客户设置了线下风险评估、T+1或T+2赎回等一系列规则。2013年以来，以余额宝为代表的互联网基金的出现则彻底打破了这些门槛和规则，实现了理财投资零门槛、零网点、T+0赎回等一系列突破，从而使得投资理财的客户在年龄分布、地域分布和交易时间分布等多个维度上实现了拓展。

从年龄分布来看，传统基金理财的客户主要集中在40岁以上的年龄段，其中40-50岁的客户占有基金客户的33%，50岁以上客户占35%，两者合计近70%，而30岁以下的年轻客户仅占8%。而互联网基金客户的年龄结构则

完全不同。根据余额宝的统计，截至2014年6月底，余额宝客户中29岁以下客户占有所有客户的58%，而40岁以上客户总共只占15%。（参阅图12）另一个较为直观的比较是，在余额宝等互联网基金产品出现以前，全国基金账户总共只有4,000多万户，但余额宝上线仅一年，用户数即突破1亿户，也就是说余额宝等互联网基金产品的用户大部分均为新增的投资理财客户，而且其中大部分是财富水平较低的年轻人。

从地域分布来看，传统基金公司对销售渠道的拓展一般只集中在北上广深和少数重点的沿海省市，但互联网基金由于纯网络、零网点的渠道方式，较少受到地域限制，从而实现了地域的拓展。根据余额宝统计，截至2013年12月31日，余额宝40%的客户来自三四线城市，从而为这些欠发达地区的普通民众提供了更丰富的投资理财手段。

从交易时间来看，传统金融机构单向规定了金融服务的提供时间，绝大部分金融交易只能在银行等金融机构早9点至晚5点的工作时间内完成。但互联网渠道打破了实体网点对金融服务的垄断，将金融服务的时间从8小时延伸至24小时，客户能够主导和决定他们希望在哪些时间进行交易。以余额宝为代表的网络货币基金为例，超过50%的互联网基金交易发生在金融机构工作时间以外，甚至有将近20%的交易

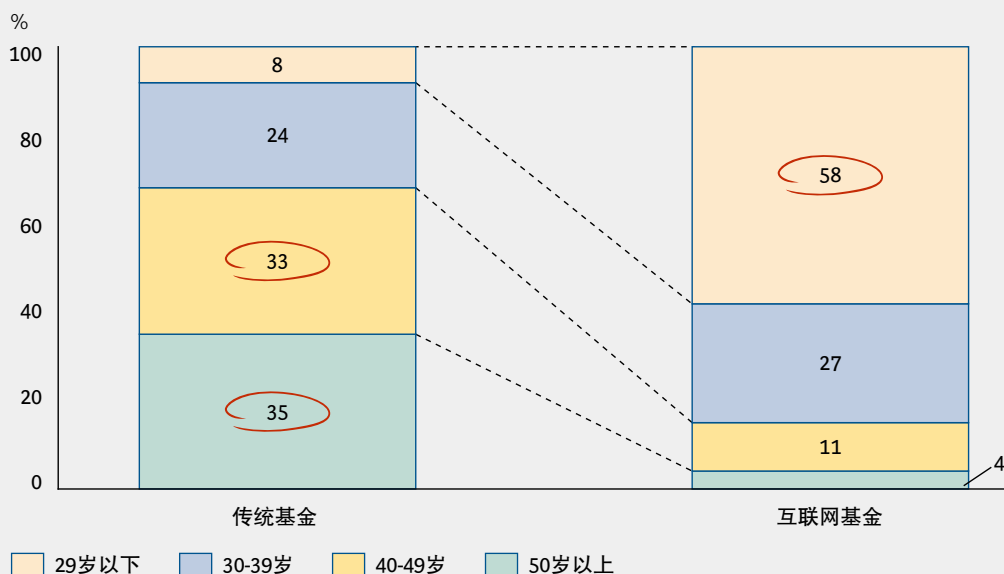
发生在凌晨12点至早上5点这种出人意料的时间段，实现了投资理财时间的拓展。

互联网金融实现了投资理财时间的拓展。

年龄分布、地域分布、交易时间的拓展有效地提升了全民投资理财的覆盖率。如果我们将通过基金投资理财的客户数除以全国总人数作为投资理财的覆盖率来进行计算，在2012年互联网基金出现前，中国基金投资理财覆盖率仅为3%，远远低于发达市场20-30%的覆盖率水平。到2013年底，余额宝等互联网基金产品的出现使基金投资理财覆盖率迅速提升至6%，2014年更有可能超过12%。如果这一良好的增长势头能够得到延续，到2020年中国基金投资理财覆盖率将有可能达到25-30%，基本与发达市场水平持平。此外，余额宝等互联网基金产品在上市一年内已经为客户创造了近150亿元人民币的财富收益。从2013年到2020年，互联网基金还将累计为客户创造2,000-3,000亿元人民币的财富收益，相当于全国社保基金3-5年的收益。

小微融资：小微企业由于缺乏有效的抵质押物和完善的信用记录，加之其融资需求小、频、急的特点，往往难以从银行等正规金融机构获得贷款。根据西南财经大学中国家庭金融

图12 | 传统基金与互联网基金客户的年龄分布对比



来源：传统基金数据来自Wind统计，为2012年底数据；互联网基金为余额宝2014年6月底数据，来自阿里巴巴内部统计。

与研究中心的《中国小微企业调研报告》显示，在中国5,600万小微企业和个体工商户中，有借债的小微企业和个体工商户占到三分之一左右，但真正从银行获得贷款的仅11.9%。如果进一步分析主要银行年报披露的小微贷款信息，我们不难发现，除民生银行外，大部分国有银行及股份制银行小微企业贷款的户均余额均在300-500万元人民币之间，个别银行的小微户均余额甚至超过1,000万元人民币，也就是说银行关注的仍是规模较大的小企业，而非真正的小微企业和个体工商户。

P2P、电商网络贷款等新型互联网金融业态的出现真正将目标客群落在了难以获得传统金融机构服务的小微企业和个体工商户身上。例如，阿里小贷产品定位于阿里巴巴和淘宝平台上的网络商户，依靠商户在电商平台上的交易流水以及订单等质押品作为放贷依据。截至目前，这些商户的户均借款余额仅为3-4万元人民币，单笔借款金额常常不到1万元人民币。另据一家知名P2P平台的统计显示，其平台上小微客户的户均借款余额也不到5万元人民币。

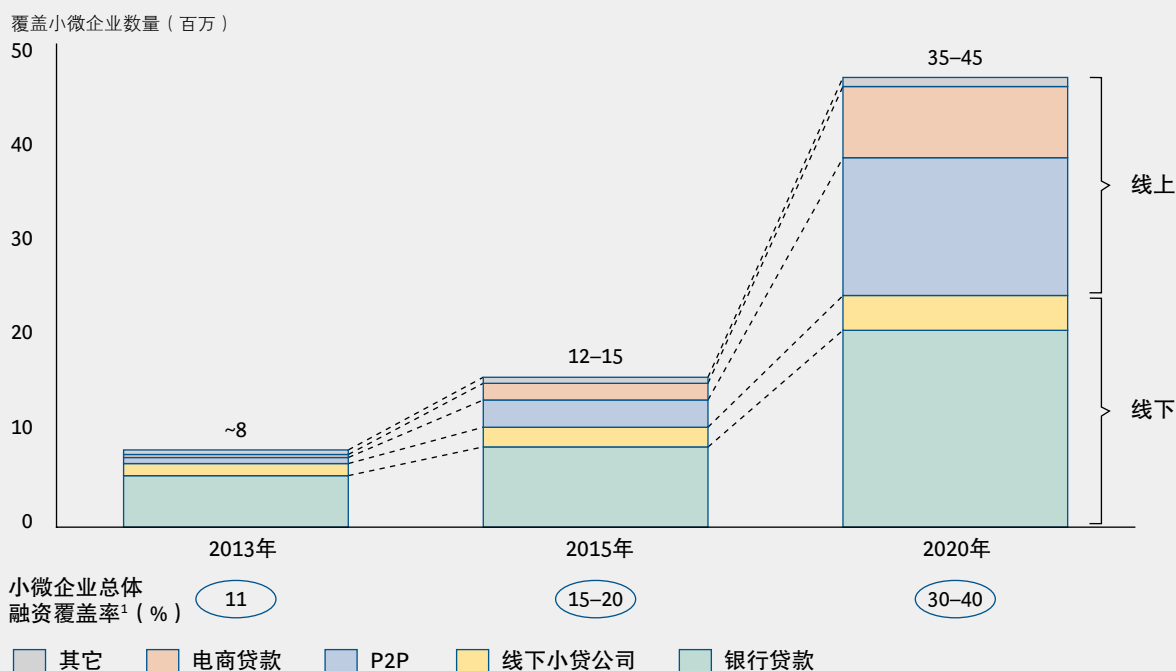
未来随着我国征信体系的完善，P2P、电

商网络贷款等新的业态将迎来极大发展。更重要的是，其数据分析的模式和工具也可以为传统金融机构所借鉴，帮助传统金融机构真正实现小微业务的下沉。根据BCG的测算，在P2P、电商网贷等新兴融资渠道的驱动下，中国小微企业融资覆盖率有望从2013年的11%提升至2020年的30-40%。（参阅图13）这意味着超过3,000万家目前未被覆盖的小微企业和个体工商户的融资需求有望在未来几年获得满足。

除融资覆盖范围的扩大外，根据阿里小贷的统计显示，电商贷款还能支持其商户更快成长，且存续更久、更好。从图14可以看出，无论对于哪个钻级的淘宝卖家来说，在获得贷款后其销售额的增长都显著高于未获得贷款的卖家。此外，根据阿里小贷对2011年在淘宝开店的所有符合淘宝小贷准入条件的商户的统计，在20个月的观察期内，未使用淘宝小贷的商户关店比例为2.8%，而使用淘宝小贷的商户关店比例仅为1.7%；同样在20个月的观察期内，未使用淘宝小贷的商户成长为年销售额百万店铺的比例为6.8%，而使用淘宝小贷的商户成长为年销售额百万店铺的比例达到22.1%。

图13：小微企业融资覆盖率从2013年的11%提升至2020年的30-40%左右

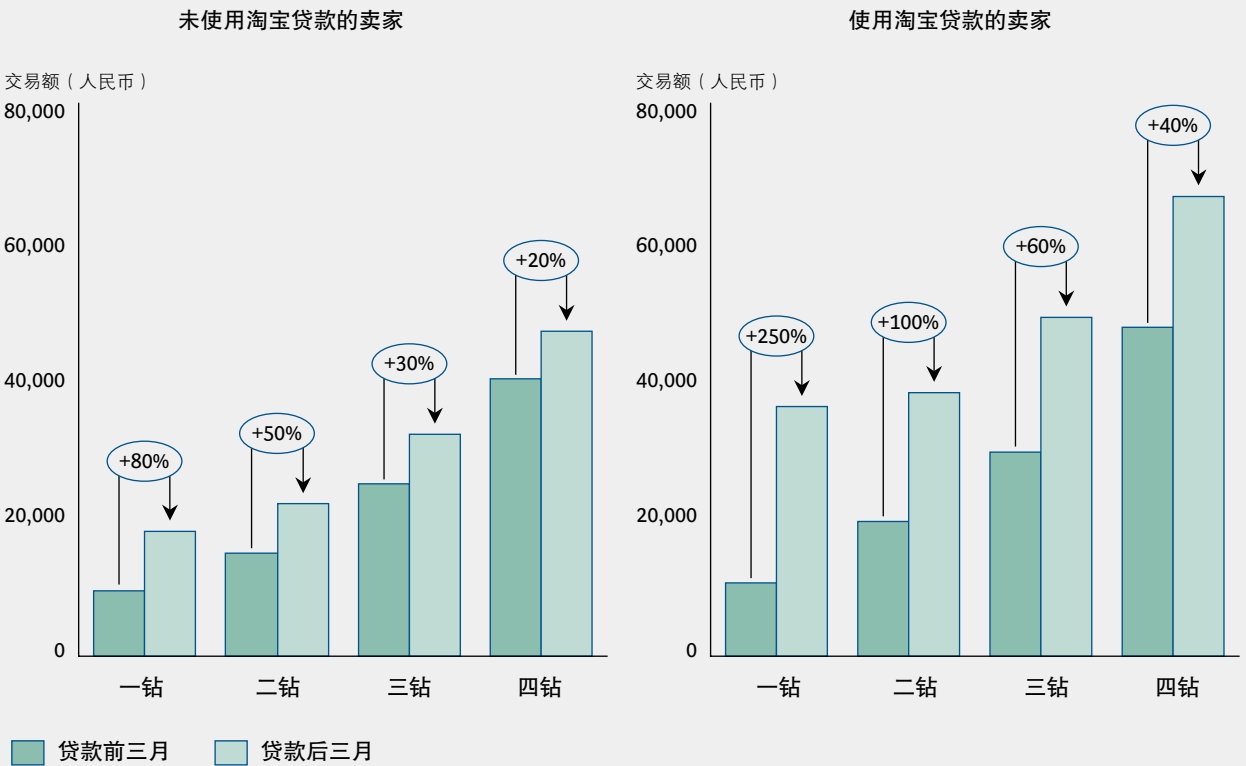
不同融资渠道覆盖小微企业数量



来源：BCG测算。

¹小微企业融资覆盖率=获得融资的小微企业/小微企业总数的比例。

图14 | 小贷产品支持淘宝卖家更快成长



来源：阿里小贷内部统计数据。

成本节省：我们在前文中已经提到，互联网金融之所以能如此快速地提升各项覆盖率，真正促使普惠金融的实现，一个主要的原因是其低成本的模式。那么互联网金融究竟能带来多大的成本节省？此处我们以第三方支付为例来进行说明。

根据央行的统计，2013年底，中国各类第三方支付业务总笔数达到238亿笔，其中支付机构线下收单68亿笔，支付机构互联网支付153亿笔，移动支付17亿笔。如果将线下收单的POS机成本考虑在内，2013年整个第三方支付行业运营成本在250亿元人民币左右。此处，我们做一个大胆的假设，假设如果没有互联网支付或移动支付的存在，所有业务全部为线下收单业务，则需要750亿元人民币的成本来实现238亿笔支付。由此可以推算出，2013年由互联网支付和移动支付（主要指基于软件、不需要较高硬件改造成本的移动支付）为第三方支付行业带来的成本节省达到500亿元人民币。如果以同样的方法推算至2020年，则累计的成本节省有可能高达1万亿元人民币。（参阅图15）

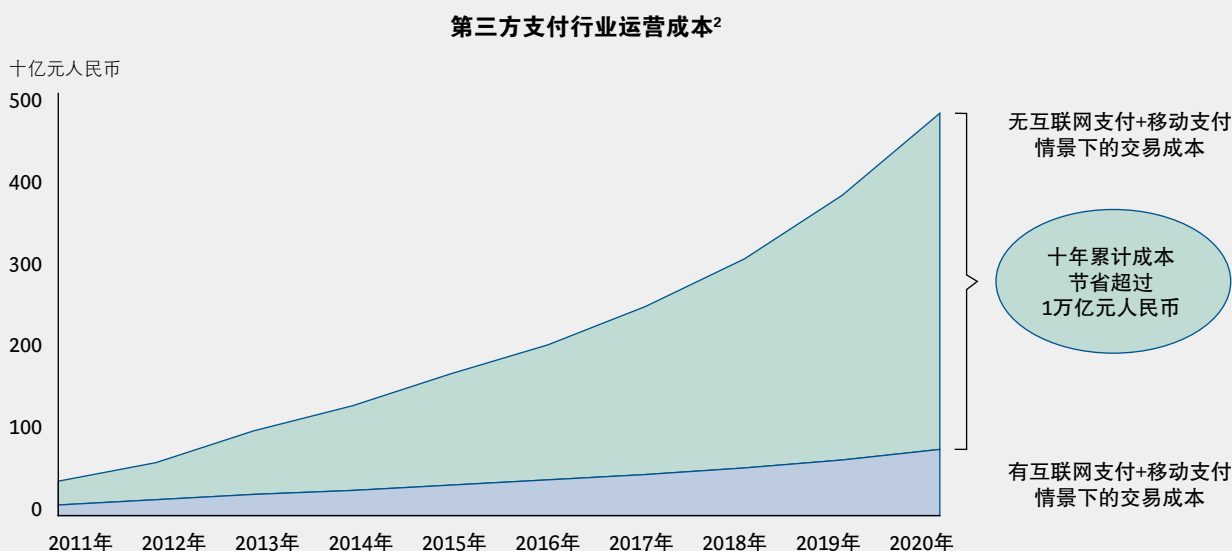
助推中国金融体系改革

除对普惠金融的促进外，互联网金融对中国金融体系改革的推进也将发挥重要作用。

对客户来说，互联网金融推动了金融自主和金融民主。金融自主主要体现在客户从被动接受向主动选择的转变，包括主动选择在何时通过何种渠道从何处获得怎样的金融服务。金融民主则主要体现在长尾客户投融资意识的提升。过去，传统金融机构偏重中高端客户，客户的发言权往往与其资产水平挂钩，但互联网金融的出现让最普通的大众客户的诉求也能被听见，可以说是互联网的平等和民主精神对金融等级体系的一次深刻改造。

对从业者来说，尤其是对传统金融机构，互联网金融真正实现了“以客户为中心”思想的启蒙。在本报告撰写的过程中，我们访谈了超过40位传统金融机构的从业者，在问到互联网金融对他们最大的冲击是什么时，大部分人都给出了一个相同的答案，那就是“让金融机构认识到以客户为中心的重要性”。从现在开始，客户的诉求

图15 | 互联网支付及移动支付¹为第三方支付行业累计节省成本可达1万亿元人民币



有望真正渗透到金融机构产品开发、服务流程设计、渠道改造、运营提升等各个方面。

与此同时，互联网公司、创业者、通信运营商等新的从业者的加入也将促使传统金融机构用更开放的心态去拥抱这些新的竞合关系，促使金融行业的竞争更加市场化，更加注重应变和效率。

对整个中国金融体系来说，2013年不仅是互联网金融的元年，更是中国金融改革的深化年，上海自贸区金融改革全面启动，民营资本发起和设立商业银行试点实行，金融脱媒不断深化，利率市场化持续推进。互联网金融无疑也是这一系列改革举措中的重要组成部分，必将为中国金融体系的创新与市场化带来源源不断的动力。

致读者

关于作者：

邓俊豪 (Tjun Tang) 是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG亚太区金融机构专项负责人，常驻香港办公室。**张越** 是波士顿咨询公司董事经理，常驻北京办公室。**何大勇** 是波士顿咨询公司董事经理、BCG中国金融业智库负责人，常驻北京办公室。

致谢：

作者要感谢BCG战略智库 (BCG Strategy Institute) 负责人Martin Reeves及其团队为本报告所提出的宝贵建议和支持，同时也要感谢Alenka Grealish、Anna Zakrzewski、Annette Pazur、Federico Muxi、Greg Emerson、Nicole Monter等BCG全球专家。作者向参与本报告研究以及为本报告作出贡献的BCG同仁表示感谢：刘月、钟思捷、陈星、徐勤、胡颖、李舒、刘冰冰、单正勇、孙勤、张蕾、李珂、万柳朔、顾璨、田甜、詹慧、周帆和连淼。作者还要感谢Philip Crawford和Harris Collingwood对本报告的撰写所提供的支持，以及报告的编辑和制作团队：Katherine Andrews、Gary Callahan、Kim Friedman、Abby Garland、Shagan Mukherjee、Trudy Neuhaus和Sara Strassenreiter。

关于BCG Digital Ventures：

BCG Digital Ventures成立于2014年1月，专门致力于数字化创新产品的开发和商业化。作为一家创行业先河的公司，BCG Digital Ventures与全球领先企业携手合作，开发、推出并发展数字化产品、平台和业务。BCG Digital Ventures的总部位于美国加利福尼亚州的Manhattan Beach，目前在柏林、波士顿、伦敦、西雅图、旧金山和悉尼设有办公室。BCG Digital Ventures拥有一支由多领域的创新专家和投资者所组成的世界一流团队，凭借其丰富的经验和真知灼见，为BCG客户创建具有市场颠覆性的产品。欢迎访问www.bcgdv.com了解更多资讯。

更多联系：

如果您希望与我们作进一步的探讨，请联系：

邓俊豪 (Tjun Tang)
资深合伙人兼董事总经理
BCG香港
+852 2506 2111
tang.tjun@bcg.com

张越
董事经理
BCG北京
+86 10 8527 9000
zhang.yue@bcg.com

何大勇
董事经理
BCG北京
+86 10 8527 9000
he.david@bcg.com

BCG大中华区办公机构

北京

波士顿咨询公司（北京）

地址：北京市朝阳区建国门外大街乙12号双子座大厦东塔15层

邮编：100022

上海

波士顿咨询（上海）有限公司

地址：上海世纪大道8号上海国金中心二期41层

邮编：200120

香港

波士顿咨询公司

地址：香港铜锣湾时代广场二座34楼

台北

美商波士顿顾问有限公司

台湾分公司

地址：台北市信义路5段7号101大厦61楼

©波士顿咨询公司2014年版权所有

若需获得更为详尽的相关讯息，请联络：

电子信箱：greaterchina.mkt@bcg.com

传 真：8621 2082 3222

如需获得有关BCG的详细资料，欢迎访问：bcgperspectives.com

或登陆BCG大中华区网站：www.bcg.com.cn



BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

阿布扎比
阿姆斯特丹
雅典
亚特兰大
奥克兰
曼谷
巴塞罗那
北京
柏林
波哥大
波士顿
布鲁塞尔
布达佩斯
布宜诺斯艾利斯
卡尔加里
堪培拉
卡萨布兰卡

金奈
芝加哥
科隆
哥本哈根
达拉斯
底特律
迪拜
杜塞尔多夫
法兰克福
日内瓦
汉堡
赫尔辛基
胡志明市
香港
休斯顿
伊斯坦布尔
雅加达

约翰内斯堡
基辅
吉隆坡
里斯本
伦敦
洛杉矶
罗安达
马德里
墨尔本
墨西哥城
迈阿密
米兰
明尼阿波利斯
蒙特雷
蒙特利尔
莫斯科
孟买

慕尼黑
名古屋
新德里
新泽西
纽约
奥斯陆
巴黎
珀斯
费城
布拉格
里约热内卢
罗马
旧金山
圣地亚哥
圣保罗
西雅图
首尔

上海
新加坡
斯德哥尔摩
斯图加特
悉尼
台北
特拉维夫
东京
多伦多
维也纳
华沙
华盛顿
苏黎士