



愿景与价值的碰撞



为迎接未来的挑战，金融机构投资打造自身能力刻不容缓；但完成这项任务的时间所剩无几。

重新洗牌将不可避免。

在金融服务业，愿景思维和价值思维正在发生碰撞。

在过去几年里，许多公司一直坚持自己的愿景思维，我们的研究表明这亟需改变。然而，收入增长持续低迷，宏观环境不断恶化，留给企业转型的时间不多了。

一方面是为长远战略目标重构业务，另一方面是为短期财务目标保持自律和盈利。公司如何化解这一矛盾，将在未来几年中勾勒出行业的轮廓。

公司若能就长期制胜的要素达成一致，并合理有据地进行转型，从而将愿景思维和价值思维很好地协调统一，便能顺利胜出。反之，朝任一方向的失衡，不是触发当下的崩盘，便是导致日后的挣扎，颓势必然。

重新洗牌的节点和幅度取决于不同的业务板块和地区。对于负利率下的欧洲银行、生存空间受挤压的美国小型银行和一些资产管理公司而言，这一碰撞将尤为猛烈。这些板块的整合可能成为终局的一部分。

基于同行业领袖的探讨、对转型计划及进程的分析，以及对投资者情绪的预测，我们发现了金融服务行业制胜的几大关键要素：

- **手术式剖析及管理投资组合：**成功的企业将展现出上佳的驾驭力，减少在跟风功能、监管改革等方面的投资，加强模块化的技术投资。
- **专注于相对少量的成长型项目：**许多企业将增长投资分散在诸多小型创新项目上。这种情况将发生改变。企业应转而聚力于相对少量但资金充足且获得CEO支持的项目上。
- **明晰技术投资所带来的生产率提升：**胜出者将更清醒地看到科技的力量，他们以技术为推手，大幅降低员工净成本，提高生产率，进而增加收益。
- **更科学地衡量管控变革进程：**这是行业所面临的最大的挑战之一：需要引入新的指标和管理技术为大规模创新导航，将愿景思维和价值思维的目标结合起来。
- **改善外部沟通：**公司若能明确推动业绩的具体因素并追踪其长期变革进展，将得到投资者的青睐。

碰撞可以是破坏性的，也可以是创造性的。它可以带来平衡、再造和增长。在今年的《金融服务行业态势》报告中，我们探究了这一碰撞将如何产生影响，以及企业将如何制胜。我们希望您在变革中探索前行时能阅后受益。



Ted Moynihan

金融服务业董事合伙人

思维碰撞

金融机构面临一项重大挑战，即基于现有基础打造面向未来的企业。

大量的投资和活动正围绕这一转型展开。许多公司已经建立起孵化器、加速器和创新团队，这些举措通常会消耗管理层大量精力。他们起用了首席数字官和数字团队，推出了新的工作方式，也取得了一些突破，然而很少对利润产生积极影响。我们采访的公司也对革新速度普遍表示不满。虽尚未构成危机，也已成为一种担忧。

压力正在加剧。投资者、分析师和管理团队在过去一年里已就巨额投资鲜有成效提出质疑。大型科技公司正在金融服务领域攻城略地，外部威胁与日俱增。行业同时面临宏观经济的困顿局面，投资预算捉襟见肘。

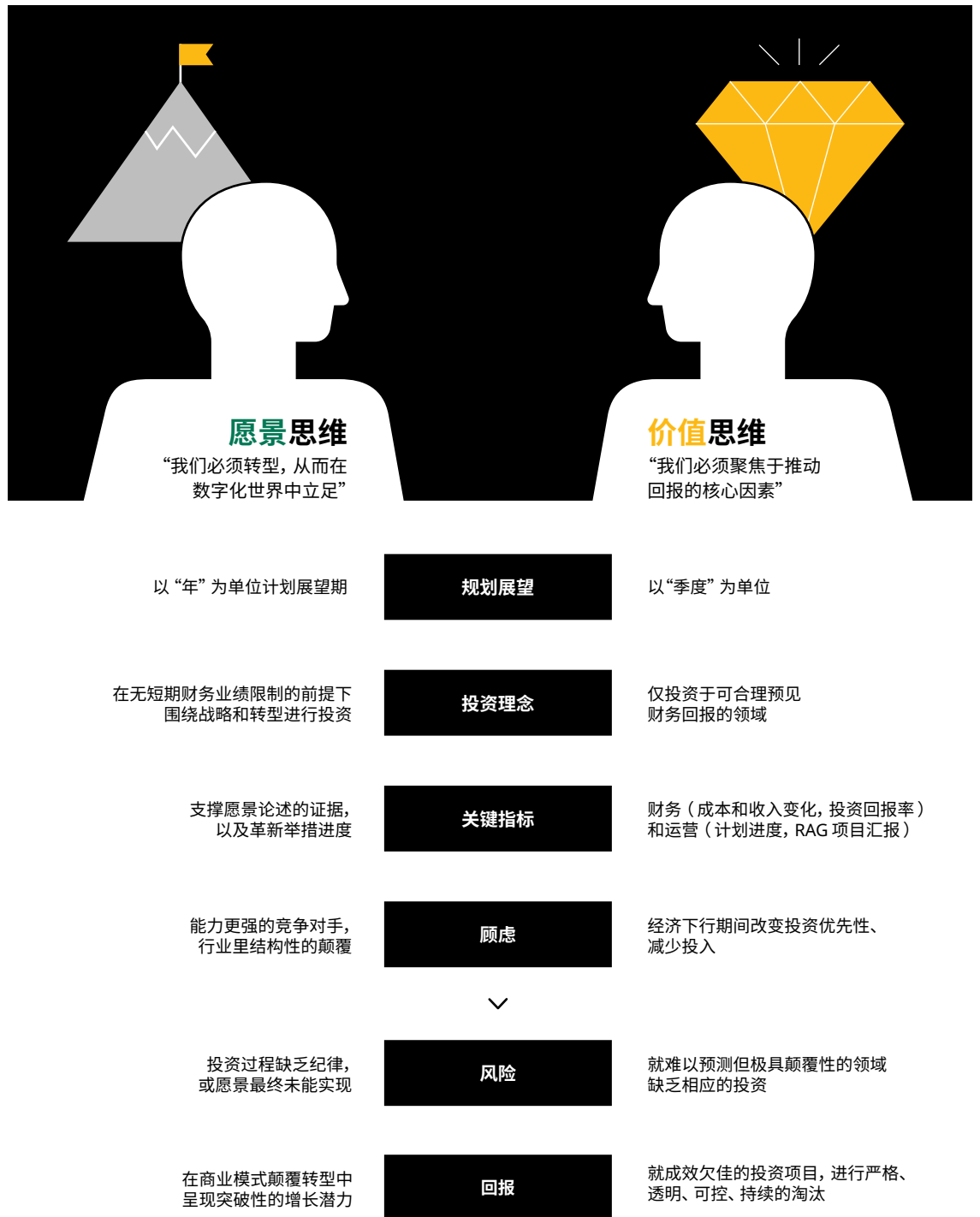
简言之，金融机构既要为未来十年的成功立足争取投资，也要在短期内为股东带来收益。当前的这种挣扎揭示了行业在两种对立思维之间的主要矛盾：

- **愿景思维**着眼于公司未来的发展。它预见了新科技为行业所带来的结构性变化，及由此引发价值链和生态系统的改变、竞争规则的改写以及颠覆者的更替。企业必须进行全面转型，增长的故事应强调客户价值，做好为期3至7年的投资准备。
- **价值思维**关注财务回报。它看到的是，行业已经适应了层出不穷的技术浪潮，更看到了在缓慢增速下成本与资本的反应。投资应仅局限于收益获得保证的领域，而且要在未来1至3年里立竿见影。

行业需要两种思维的结合。但在许多情况下，两者中总有一个占据上风。

在价值思维当道的公司，可以看到大量五花八门、结果明显却影响有限的改变。短期主义会遗留下越来越多的过时技术，这会抑制未来的生产率进步，导致公司在新的增长机遇面前无所适从。

图 1. 思维矛盾



数据来源：奥纬分析

当愿景思维主导时，大量开支被用于转型，然而这类项目往往无法产生收益。这时，自上而下的优先事项，包括客户导向、数据驱动、反应敏锐或创新精神等，经由每个业务或职能部门各自诠释，导致项目激增。投资项目以“上层战略”为借口持续推进，而围绕价值思维的商业评估却缺位或被忽略，阶段性结果追踪和管理不足，导致最后收效甚微。

愿景和价值思维的碰撞在金融行业各个领域都有所体现。许多过去几年里大力高举愿景思维的公司，现今正在严格审视哪些措施是有效的，哪些能在未来创造价值，以及如何降低支出。而那些曾经奉行高度实用主义、无暇考虑长久计划的公司，则正在忧心公司的持续经营和增长动力。

在今年的报告中，我们展示了来自金融服务业投资者群体的新视角，并汇聚我们在2019年与客户合作过程中的洞见。我们将探究变革计划的进展、愿景与价值之间日益加剧的矛盾，以及优胜者将如何实现恰当的平衡。

来自投资者的压力在增长：在报告的第一部分，我们关注了变革方案的支出状况以及投资者的反应。显然，投资者高度怀疑现有变革计划的成效，且并不了解公司的投资方向和目的。

窗口正在关闭：在第二部分，我们讨论了环境的变化，以及为何让投资显现价值日益重要。金融服务业价值创造能力下滑，生产效率增长缓慢，外部威胁不断增加。投资并未获得有效配置或追踪，而当周期逆转，投资还将进一步受到限制。

让碰撞发挥作用：在第三部分，我们探讨了愿景与价值发生冲突的五个方面，以及各个公司结合二者的实践——精准地管理投资组合、切实致力于追求增长，理性商业权衡以获得科技优势，围绕更有效的指标来落实举措，以及优化公司投资转型方向及成效的论述。

“我们知道得迅速转变，但是摆在面前的这些举措真的能带领我们实现目标吗？还是会让十亿美金打水漂？”

—— 某国际银行董事

第一部分

来自投资者的压力 逐步递升

投资者在用脚投票。

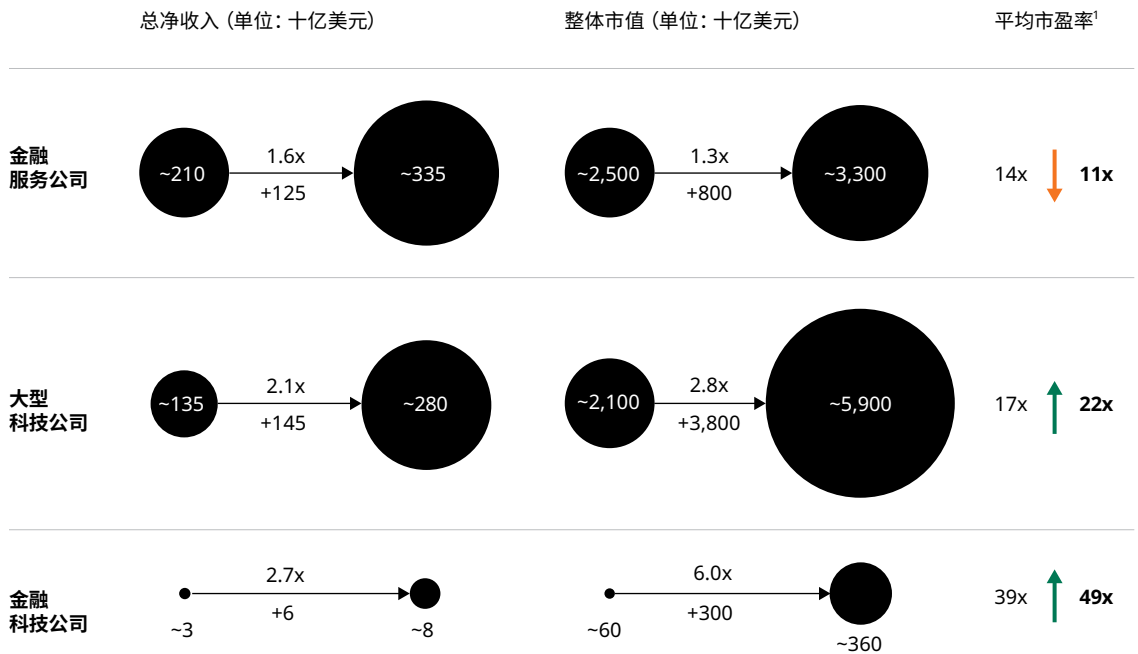
相形于大型科技公司和金融科技公司，金融服务业的市值增长显得黯然失色。与2010年相比，排名前20的金融服务公司价值增加了8,000亿美元，而前20的科技公司同期增长为3.8万亿美元。顶级金融科技公司尽管规模较小，但在同时期内也实现了六倍增长，而金融服务公司的增幅仅为30%。

科技股也许正位于或即将到达估值高位，该行业也很有可能面临更严格的监管。但是无可否认的是，科

技板块的估值增长远远超出金融服务业。自2010年以来，大型科技公司市盈率平稳增长，现已是金融服务公司的2倍。同期金融服务业的市盈率从14倍跌到了11倍，银行股领跌，与保险业股票的差距在进一步扩大。

我们开展了一系列的调研和访谈，以期了解投资者对金融服务业、其数字化转型以及当前投资规划的看法。以下是我们的发现。

图 2. 金融服务业估值增长黯然失色 (前 20 公司)
2010 与 2018 年对比



1. 中位市盈率

数据来源: 路孚特数据流; 奥纬分析

仅 **25%** 的投资者
对金融机构成功
实现数字化转型
抱有信心。

——奥纬和 Procensus 开展的投资者调查, 2019年11月

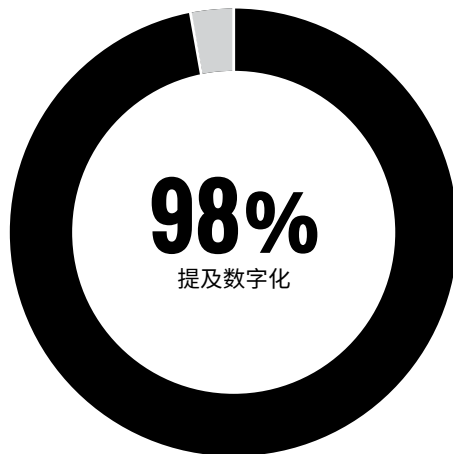
预期成效不明确

许多金融服务企业宣布了雄心勃勃、预算极高的转型计划。在实际操作中，尽管涉及的绝对数值以十亿、甚至百亿计，但具有实际意义的投资并没有看上去的那样庞大。这些转型计划平均投资约为年收入的5%。但庞大预算底下涵盖许多其他必需却并非与企业转型直接相关的花销，包括IT维护和监管合规等。真正投入转型变革的实际金额远远为少，这反映出企业往往集中于小幅度改善，纵使覆盖的范畴很广。

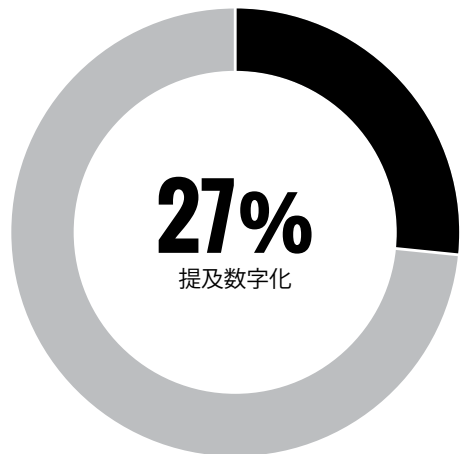
由于缺乏可比数据，投资者对数字化转型、技术以及投资情况不甚明了，这是可以理解的。正如一位基金经理所言：“不同的东西给混在一起，如IT更迭、自动化、客户旅程等……看似取得了一些成功，却十分琐碎。”最终，投资者对变革计划和数字科技的长期成效变得将信将疑或彻底失望。2019年上半年，欧洲银行98%的对外传播中都提及“数字化”，相较之下，与之相关的分析师研究报告仅有27%。

图 3. 投资者对数字化的关注度远低于目标公司本身

银行发布信息



分析师研究报告



数据来源：路孚特Eikon和奥纬对30家欧洲银行市场信息的分析，包括：80多份银行通讯和280多份券商报告（2019年6月）

投资者因此认为数字化只是一种炒作，或者由于他们无法分析其价值影响，只能选择忽视。

对数字化计划缺乏信心

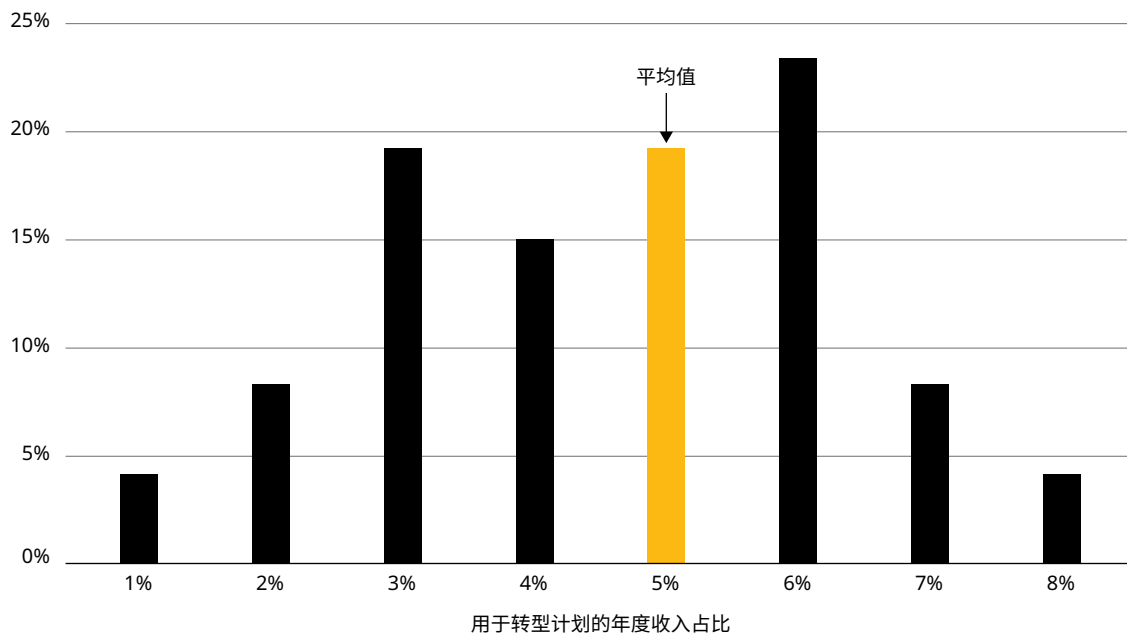
金融服务公司就如何向股东论证数字化转型的重要性伤透了脑筋。正如一位大型基金的经理所言：“鲜有证据表明这些投资能改善银行的盈利能力。”仅25%的投资者对数字化转型的成功抱有信心，但几乎没有人认为计划是清晰明确的。

投资者并不了解公司在投资些什么以及为什么要投资，是为了提高效率、拉动增长还是优化运营？均不甚了了。他们通常也不明白转型包括哪些内容、转型后会是怎样的情况。他们没有有效的指标来衡量相关的进展，他们也不相信重大技术投资的成本效益分析。

在对转型投资、重大商业变革带来回报的质疑声中，金融服务企业的投资举措受到重创。耐心便这样一点点消磨掉了。

图 4. 金融服务公司投资计划支出差异显著

已公布计划的支出占比分布



数据来源：路孚特数据流、公司投资者报告和新闻稿、奥纬分析

对生产率表示乐观

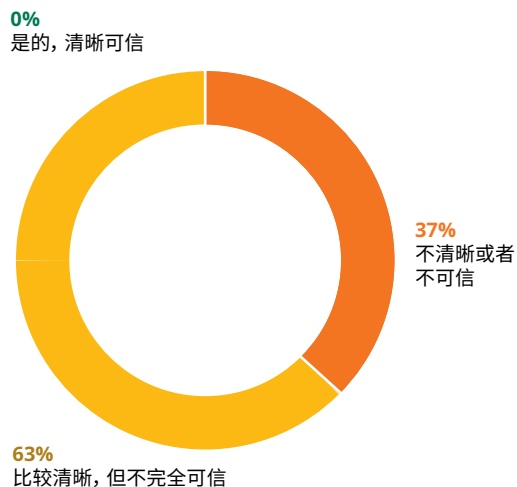
投资者可能对当前转型计划表示怀疑，但 80% 的投资者仍表示在其投资偏好中十分看重“转型”这一项。也有一些人对数字化推动收益的潜力表示乐观。约 60% 的投资者相信，在接下来的五年里，数字化将为提高盈利能力带来积极影响。通过对生产率的分析，他们认为，数字化“可节约一定的成本，但不能带来重大创收”。

投资者普遍关注的主题还包括：转型计划的实施成本、转型带来的大部分收益是否会流向客户等。投资者的种种担心将导致他们更相信规模效应，认为业内最具规模的机构拥有雄厚的实力支撑其大型转型计划，完成投资目标，吸引全球合作伙伴，接入更更广的数据。

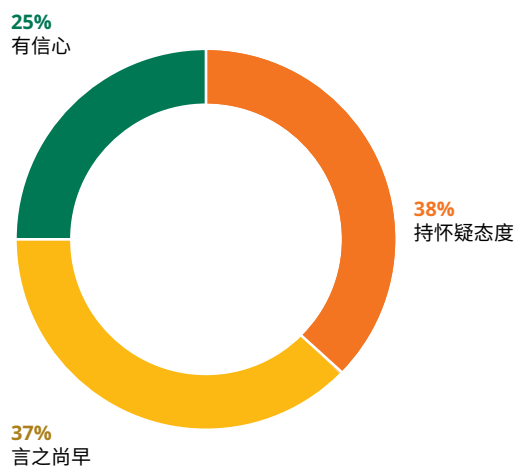
投资者的反馈验证了这种情绪，尽管当前公司规模和市盈率倍数之间尚无明确的相关性。

图 5. 投资者对转型计划缺乏信心

在成本、收益和时间计划方面，你认为大多数银行是否有一个清晰可信的数字化转型计划？



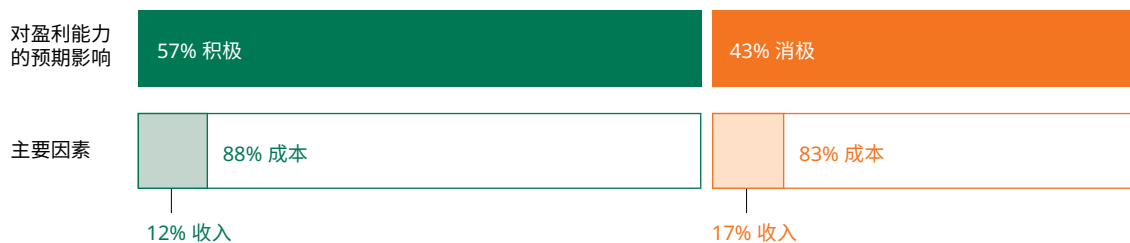
你对银行数字化转型获得成功是否有信心？



数据来源：奥纬和Procensus 投资者调查，2019年11月

图 6. 投资者看到数字化的一些积极影响，主要体现在成本方面

五年内数字化投资对传统银行收入和成本的预期影响
受访者百分比



数据来源：奥纬和Procensus 投资者调查，2019年11月

第二部分

窗口正在关闭

投资者是对的：让投资显现价值变得日益重要。好消息是面向未来的金融服务公司日渐成型。坏消息是进展相对迟缓、外部威胁日增，随着周期转向，投资预算也将左支右绌。

“未来企业”日渐成型

2010年代以来，经历了近十年的讨论与争鸣，金融服务业广为接受的愿景渐渐成型。奥纬咨询五年来推出的《金融行业态势》系列报告适逢其时地记录了这一历程。

行业结构日益模块化，随着新技术的发展，客户从不同产品供应商那里购买产品变得更为容易。金融服务公司正使用第三方供应商来创造更为灵活、更具成本效益的运营模式。行业变得更加客户需求导向，争夺客户的关注度和数据，帮助客户完成各种任务。各公司正在搭建平台、融入生态系统，汇总需求，分销产品或向外部公司输出服务能力。它们也开始选择以“绿地模式”加速转型过程，从零开始重建部分产品服务，大幅降低运营成本。

金融业的抱负在于将既有的行业优势——品牌、客户数据、忠诚度和专业知识等——与最新的科技和工作方式相结合。通过化解过剩产能降低成本，并将客户放在第一位。具体手段在一家亚洲资产管理公司，或一家加拿大银行，又或一家国际保险公司之间会有所差别，但基本原则在所有地区和业务板块是相同的。

转型计划在实施过程中正在见证突破。在诸如俄罗斯、南非、新加坡等成长型市场，金融服务公司成功开掘多个收入渠道。产品合作和第三方客户营销已创增收5%至10%以上，并且还在持续增长。在中国，这一步迈得更大，金融服务公司和科技公司的边界正逐渐模糊。

在严峻的收入压力下，资本市场出现了更为模块化的行业结构。比如，外汇做市出现了外包，内部风险管理平台向客户开放等。云段服务正于价值链的各个环节被采用。

“数字化”得到了更好的理解，具体分解为新渠道、以客户为中心进行设计、使用现代科技、自动化和新的分析技术等，逐渐被企业所吸收并成为常态。

然而，构建面向未来的金融服务公司仍然任重道远。

生产率和投资进展缓慢且难以追踪

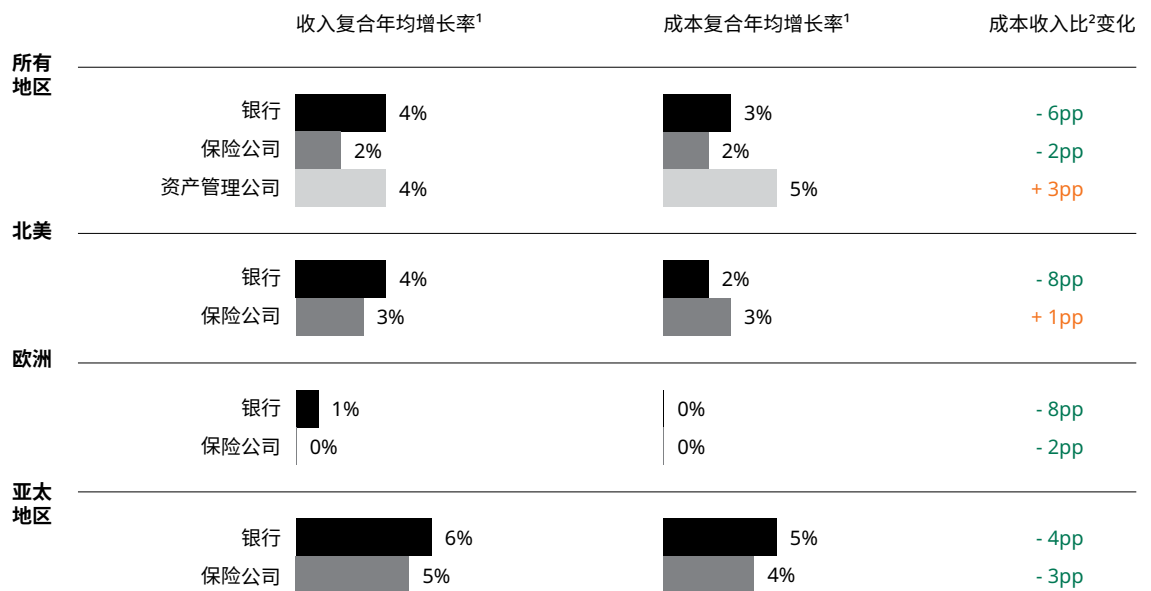
削减成本已经成为经久不变的目标，许多金融公司在过去十年一直致力于此。自2010年以来，随着大多数行业复苏，利润水平有所改观，成本通胀低于收入增长（见图表7）。最大的成本削减来自于做出正确的业务退出和产能化解。然而，这些支出缩减却被其他方面的增加所抵消，尤其是新增的合规要求，以及应对新型风险（如网络安全和反洗钱等）。自2006年以来，银行平均一级资本率从8.4%上升为13.4%，几个百分点的利润增速根本不足以抵偿资本投入的增幅。

绿地模式证明营运成本是有可能大幅度降低的。以英国银行业为例，大型银行单个零售客户的支付和活期账户成本在150至200英镑之间。

而对于达到一定规模的虚拟银行，相应成本是30英镑，而且还在持续下降。成本差别只有一部分是因为传统银行更高的服务水平、多样化的产品及众多的分支机构所造成。新型银行可能仍处于摸索阶段，其盈利路径尚不明确，但它们已经重新定义了银行业的成本效率。

管理团队承认在科技和生产率创新和投资方面目前所取得的成果不尽如人意。许多创新改善了客户体验，但对银行的经济效益乏善可陈。移动银行的推出对于客户而言是革命性的，但对银行来说，收入基本保持不变。在很多机构中，削减实体网络所省下的成本有限，但创新投资导致现有体系之上又新增出一套新的开销，使得客户服务的整体成本普遍增加。整体而言，创新实效和成本削减所带来的成果相当碎片化，无法实现转型投资所希望达到的成本削减。

图 7. 收入增长面临挑战，利润率稍有改善（2010至2018年的收入）



1. 复合年均增长率——市值50亿美元以上上市公司（约210家机构）总收入和总成本变化，按恒定汇率计算

2. 变化百分点

数据来源：路孚特数据流、奥纬分析

**“我知道 50% 的
数字化转型投资
都浪费掉了——
只是不知道哪个
部分是这 50%。”**

——某国际银行首席财务官

愿景挑战：外部威胁在增加

金融服务公司、金融科技公司和科技公司之间的三方竞争正在上演。

金融服务公司对复制金融科技创业公司模式或与之合作均感到满意，并邀请后者参与自己的创新实验室和加速器项目。企业规模和营销成本限制了金融科技公司进入金融核心业务。尽管如此，创新者选取有利可图的业务蚕食利润，一点一点将传统企业逼至绝境。

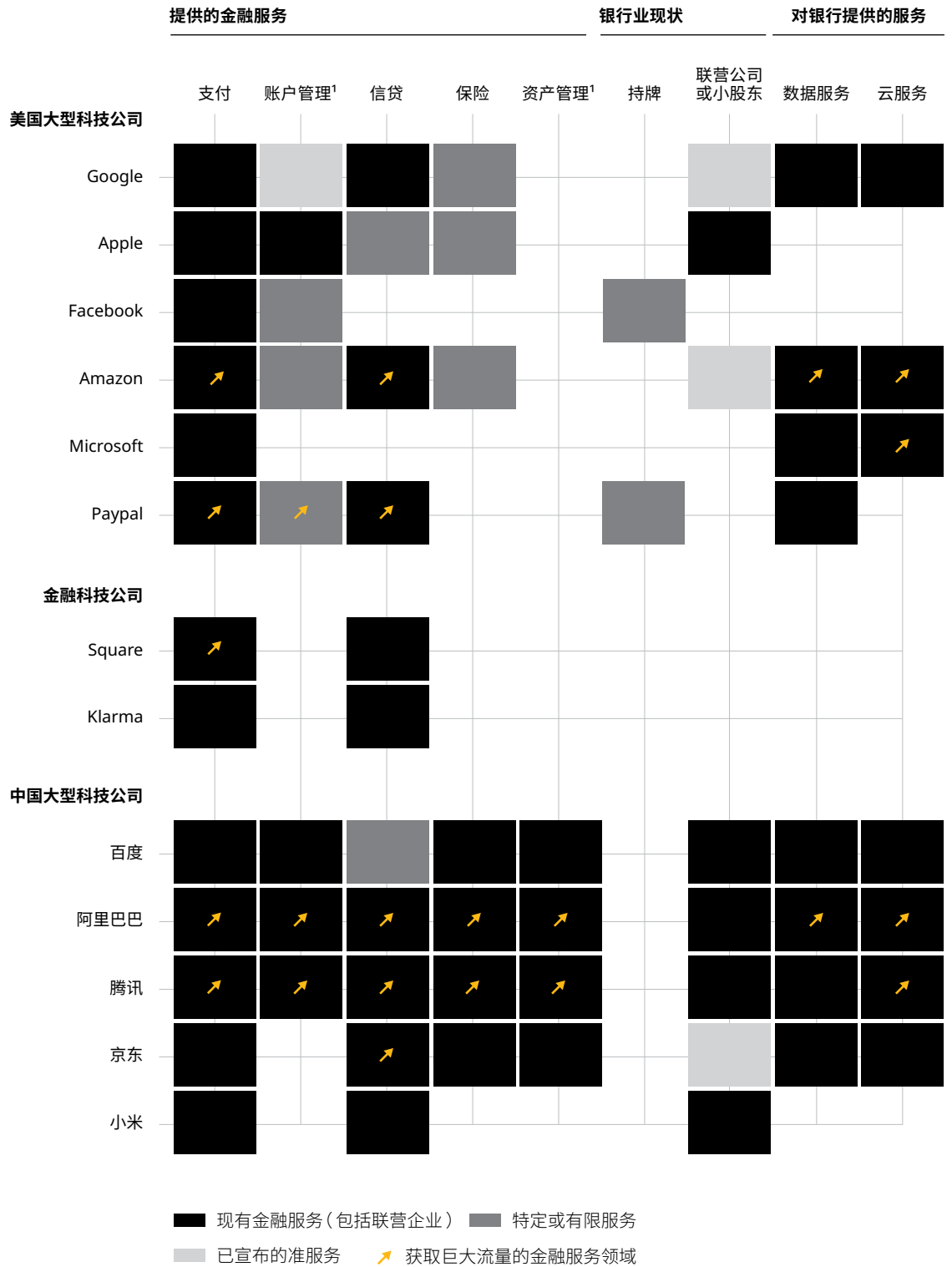
同时又有大型科技公司虎视眈眈，金融服务企业难以安睡。这些科技公司的客户网络和“数据引力”规模足以撕裂整个行业。

所有的美国科技公司均多少涉猎金融服务，中国的科技巨头更是早已广泛参与。它们通常以支付业务为切入点，将现有的业务关系转换为金融关系，增加触点，获取更多的客户数据。随后便是向其他领域延展，在中小企业金融（亚马逊借贷）、消费者金融（贝宝信贷）、银行式业务关系（Calibra）、资产管理（蚂蚁金服资产管理规模在2,500亿美元左右）以及保险（在中国由科技公司主导）行业已经看到了这样的实践。

在此夹击下，金融服务公司正在寻求合作伙伴，进行防御。在各类合作协议中，它们为合作伙伴提供基础设施、资产负债表或是分销网络。个别金融机构难以抵挡跟科技巨头合作的诱惑。正如一家大型银行的首席财务官所言：“我们用了一百多年的时间才获得一千万客户，与一家大型科技公司达成协议可以让我们一夜间获取两千万客户。”亚马逊卡（Amazon Card）由摩根大通发行，亚马逊借贷（Amazon Lending）是与美银美林（Bank of America Merrill Lynch）合作，而苹果卡（Apple Card）的背后是高盛。

防御也是必要的，以避免银行的商品化。这可能需要在支付或数字ID等方面进行大量投资，并设立行业标准。比如，荷兰的iDeal、瑞典的Swish和美国的Zelle等本地支付手段均系银行联盟打造，并已占据可观的市场份额。

图 8. 大型科技公司加紧布局金融服务业务 (2019年 11月)



1. 包括基金分销业务

数据来源: 公司网站、媒体和研究文献、奥纬分析

价值挑战：随着周期转向，投资资金将面临威胁

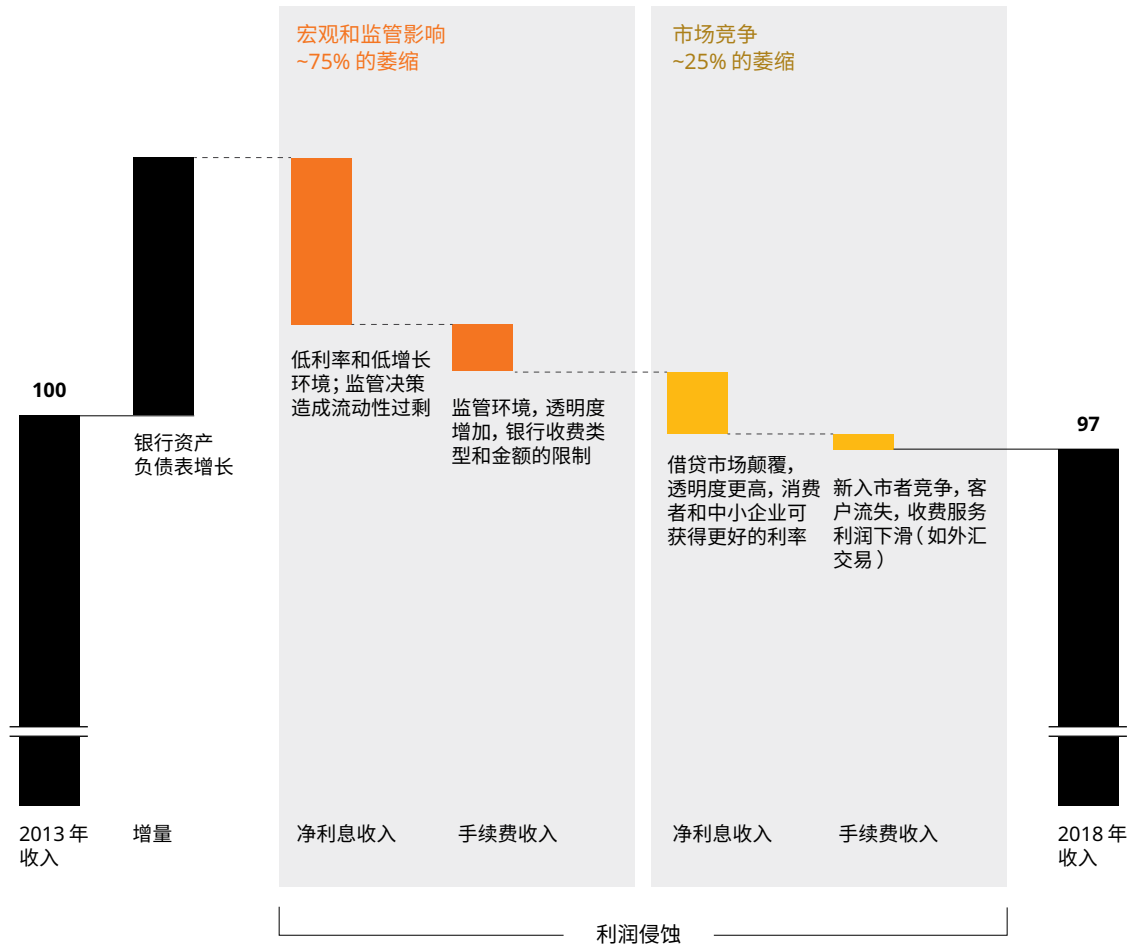
行业周期始终关键。在收入增长受到挑战的领域，如欧洲银行业，行业收入转向新兴金融科技公司和大型科技公司只是部分因素，更重要的原因来自于宏观环境和市场监管（见图表 9）。

行业当前面临困境，前途莫测。债权和股权工具的估值空前高企，实现软着陆的可能性不大。

在成熟市场，低利率已经造成周期性的收入萎缩，这比任何数字化的颠覆都更加糟糕。进一步的下行可能对投资预算产生严重影响。过去 30 年的重大经济衰退和金融危机约等于银行单年高达 50% 的收入损失，与之相比，在转型计划方面平均 5% 年度收入的投入影响甚微（见图表 10）。

图 9. 增长侵蚀更多因宏观环境而非行业颠覆所致

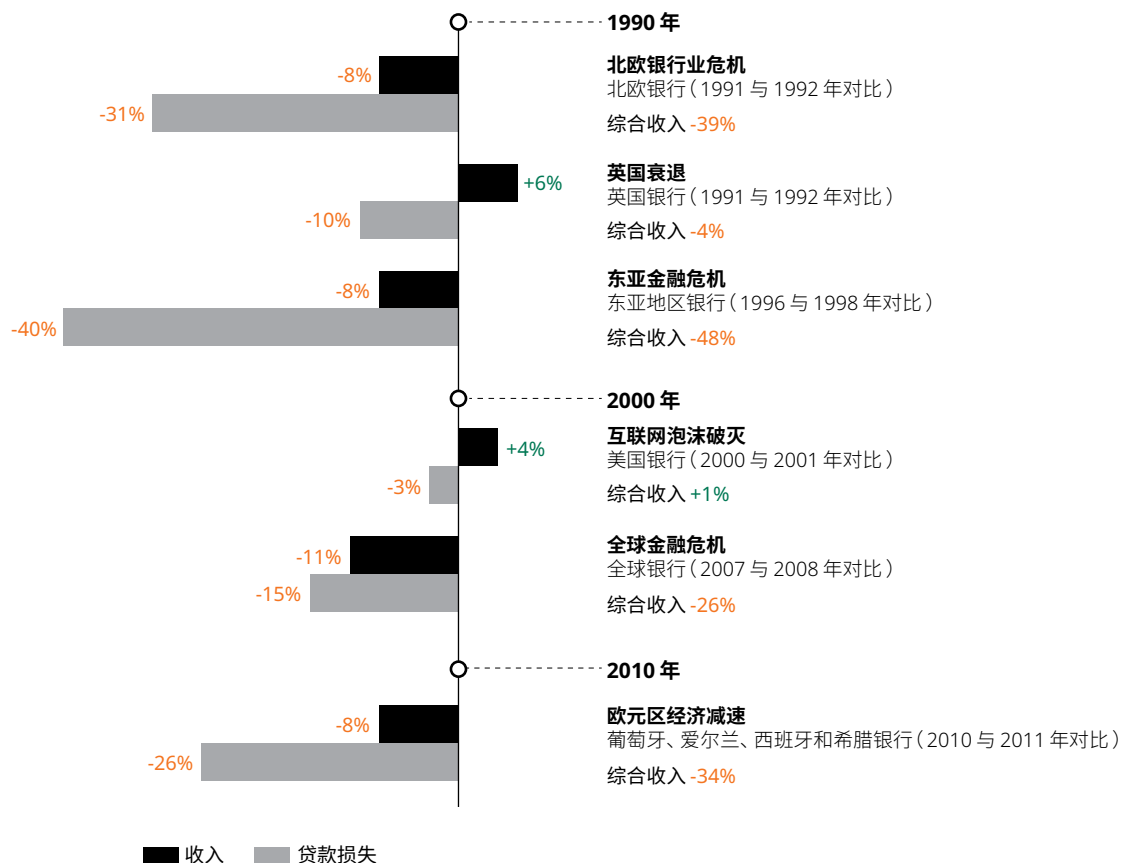
德国、法国、英国、西班牙和意大利，指数化为 100（2013 年水平设为 100），2013-2018



数据来源：奥纬分析

图 10. 低迷时期的银行业收益

收入和贷款损失准备金同比变化
(收入百分比, 受影响银行样本)



注: 本地货币影响。贷款损失影响是贷款损失准备金变动额与上一年收入相除; 东亚地区不含中国和印度尼西亚
来源: 路孚特数据流、奥纬分析

出发点尤其重要

公司运作所在的市场对愿景和价值计划有很大的推动力。欧洲和日本银行、欧洲保险公司和受挤压的地区性美国银行的投资者关注当前的回报前景, 并聚焦于价值。他们需要看到这些银行有立时可行的财务改善计划, 比如降低成本或重新分配资产负债表等方案。

同时, 投资者也需要看到通向长期收益增长的可行之路。对于美国、澳大利亚和加拿大的大型银行以及资产管理公司的投资者来说, 在主张价值思维之前, 他们往往会为公司的投资增长提供更多空间。

金融机构在本地市场内的现有市场地位也很重要。尽管公司仍面临旧有系统技术挑战、运营模式复杂高昂且产能过剩等问题, 投资者仍希望公司能够优先改善核心业务。如果机构未能证明它们能够解决核心业务问题, 投资者更难相信其重大革新计划。

图 11. 愿景和价值计划

银行业

行业	市净率 (区间) 行业动态	行业动态
美国国际银行 (如摩根大通、高盛、摩根斯坦利、花旗银行、美国银行)	1.0x 1.1x 1.8x	随着新业务推出, 近期焦点在于收入增长。工作重心转向成本削减、从(大量)科技投资中斩获价值、缩小明显的市场份额差距。
欧洲/亚洲国际银行 (如汇丰银行、巴克莱银行、瑞士联合银行)	0.2x 0.6x 0.8x	在金融危机后重新定位, 退出一些业务线, 承受低利率的巨大压力。多轮成本削减, 寻求向科技现代化投资的能力。
北美和澳大利亚 (如富国银行、加拿大皇家银行、澳洲国民银行)	0.7x 1.5x 2.6x	金融危机后表现强劲, 现在面临日趋疲弱的增长和遗留的商业操守问题。
欧洲 (如西班牙对外银行、荷兰商业银行、西班牙国际银行)	0.2x 0.8x 1.9x	极具挑战的收入环境; 主要聚焦于削减成本和金融资源优化以提高净资产收益率 (RoE)。
日本 (如三井住友、三菱日联)	0.5x 1.0x	在疲软的宏观环境下, 增长和盈利能力滞缓, 银行关注收费收入的增长、审视现有贷款资产及信贷承诺, 和削减成本。
中国 (如中国工商银行、中国建设银行)	0.5x 0.7x 1.2x	资产负债表增长被信贷风险、影子银行、中美贸易分歧等持续忧患所笼罩, 并需要和拥有强大生态系统的科技巨头公司于金融服务领域直接竞争。

保险、资产管理、市场基础设施

行业	滚动市盈率 (区间)	行业动态
北美财产和意外险 (如好事达保险、旅行者保险、前进保险)	10x 19x 31x	宏观力量、索赔上升而储备金不足、利于原告的诉讼环境等问题是共同的威胁。期待已久的保险费率提升或可成为积极的平衡力。
美国人寿险 (如保诚保险、大西部人寿保险)	6x 13x 29x	资本收益令投资者失望, 大型机构关注成本效益, 同时, 目光也转向增长引擎, 以抓住机遇, 满足客户财务保障和财务富足等的未尽需求。
欧洲综合保险 (如法国安盛、英杰华、慕尼黑再保险、忠利)	6x 14x 42x	低利率、监管的不确定性和软周期已经影响到了收益并限制了投资。科技手段仍在推陈出新, 但一些较大的创新举措有所回缩。
亚洲地区性保险公司 (如中国人寿、平安保险)	7x 11x 29x	随着保险更加普及、监管框架日渐成熟, 行业收益展望正面。中国公司投资巨大, 高度客户导向, 把保险融合到更广泛服务主张。东南亚地区集中增量于较为简单的产品。
资产管理 (如黑石集团、KKR 集团、施罗德投资)	6x 15x 40x	持续的结构压力影响到收益, 也带来重大资产价格修正的风险。焦点集中在明确价值主张、重组成本结构和基础技术投资。
市场基础设施和数据 (如芝加哥商业交易所、伦敦洲际交易所、标普全球)	22x 32x 36x	有利的监管和宏观环境、新业务扩张和数据解决方案带来强劲增长。重点关注并购增长、产品改进创新以及优化客户体验。

◆ 中位 ■ 第一至第三个四分位 |—| 最低-最高

注: 截至 2019 年 12 月 17 日

数据来源: 路孚特数据流、公司公告、投资分析师报告和奥纬分析

整合成为终局的一部分

过去十年，金融服务的各个子版块都没有重大的并购整合。监管机构一般对建立更大型的金融机构作不予支持的态度，并通过更高的资本要求（如全球系统重要性金融机构 G-SIFI 规则），减低行业整合的吸引力和动机。金融机构自身也为避免面对更复杂的监管和营运管理，不愿透过整合来获取潜在的协同效应。

当企业放眼长远，为建立更稳健的能力创造价值并同时投资增长，可能会为行业整合提供更强大的动机。监管者的口径也已经转向，他们从过去担心“太大倒不下”，变成现在的“太小活不了”。

最有可能出现大型行业整合的领域也是愿景思维同价值思维碰撞最为剧烈的领域。欧洲大陆银行、美国中型银行和资产管理公司均为潜在的对象。除了提升投资实力，模块化科技和更有效整合的潜力也会进一步鼓励金融机构考虑并购的需要。其中一个例子是合并两家资产管理公司，然后统一采用贝莱德阿拉丁平台（Aladdin platform），避免沿用各自旧有系统，而衍生更多管理和维护上的复杂性。

随着整合活动的增加，新的数字化挑战者和金融科技公司也可能会参与其中。这些参与者当中，许多公司尚未经历过完整的经济周期。其中有一些公司开始从支付服务扩展到放贷市场的领域。如果市场信贷风险恶化，一场优胜劣汰将无可避免。

第三部分

让碰撞发挥作用

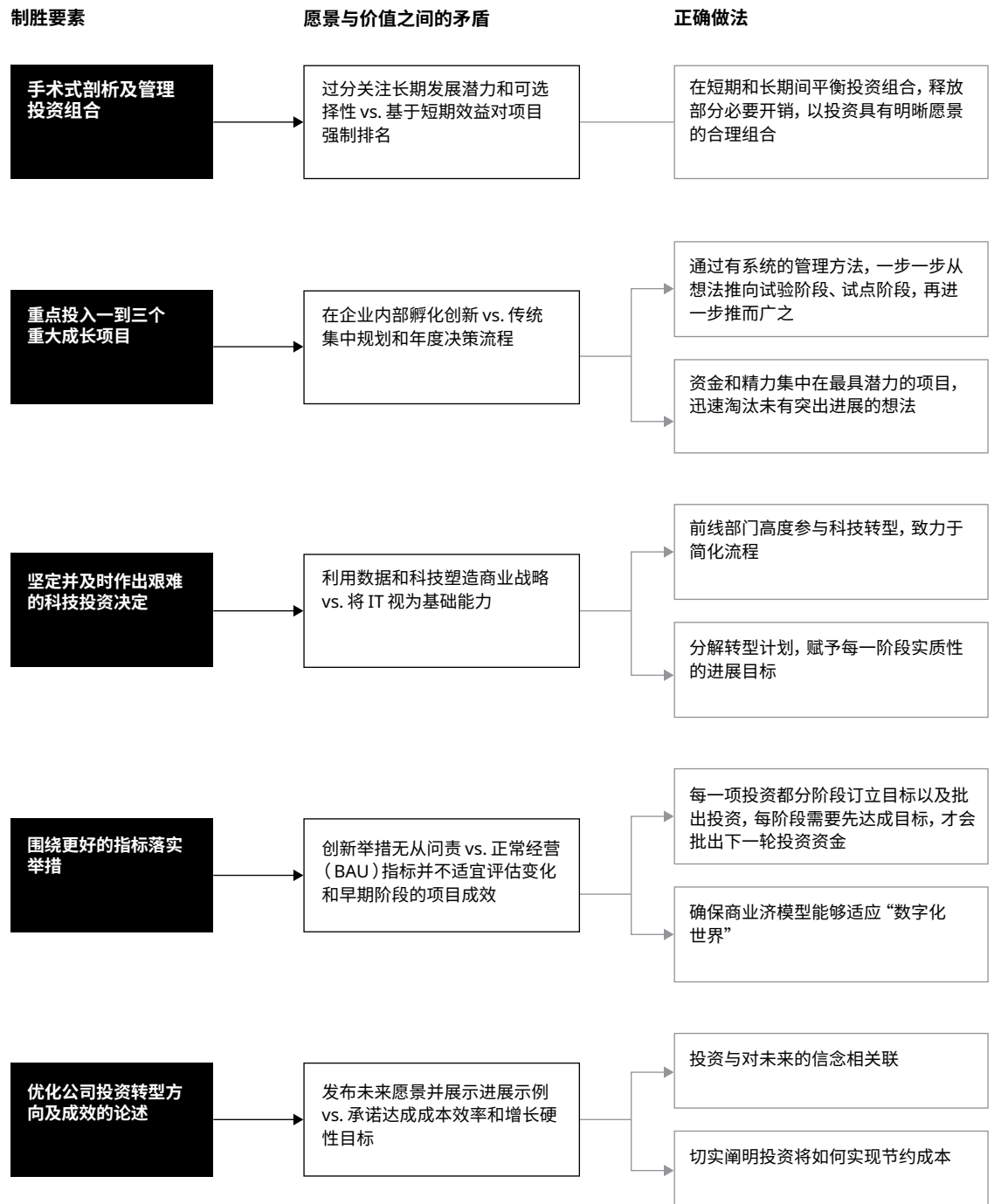
愿景思维和价值思维之间的碰撞可能会被处置不当,也可能被搁置不理,导致企业在缺乏节制、过度投资和小修小补两者之间摇摆,使其长远市场地位岌岌可危。

要取得最佳平衡需要以开明的态度直面艰难的抉择。

我们发现此间致胜的五大要素是:手术式剖析及管理投资组合;聚焦少量成长项目;作出艰难的商业抉择从而充分获取科技优势;围绕更有效的指标落实举措;以及优化公司投资转型方向及成效的论述。

每一要素均需在愿景和价值之间作出抉择,对此,我们将在这部分进行探究。

图 12. 愿景和价值发生碰撞的领域



数据来源：奥纬分析

01

致胜要素

手术式剖析及管理投资组合

挑战

企业正在苦苦挣扎如何对其战略优先事项进行有效的投资。高层的战略要求，即客户导向、数据为本、反应敏锐和创新精神，最终都留给各个业务和职能部门的负责人来阐释。各个项目自下而上设计，最终的投资组合可能会缺乏焦点。

此外，项目通常透明度较低，其进程和影响存在信息不对称的情况。项目之间互相糅合，企业高层无法将其拆分并逐个评估。

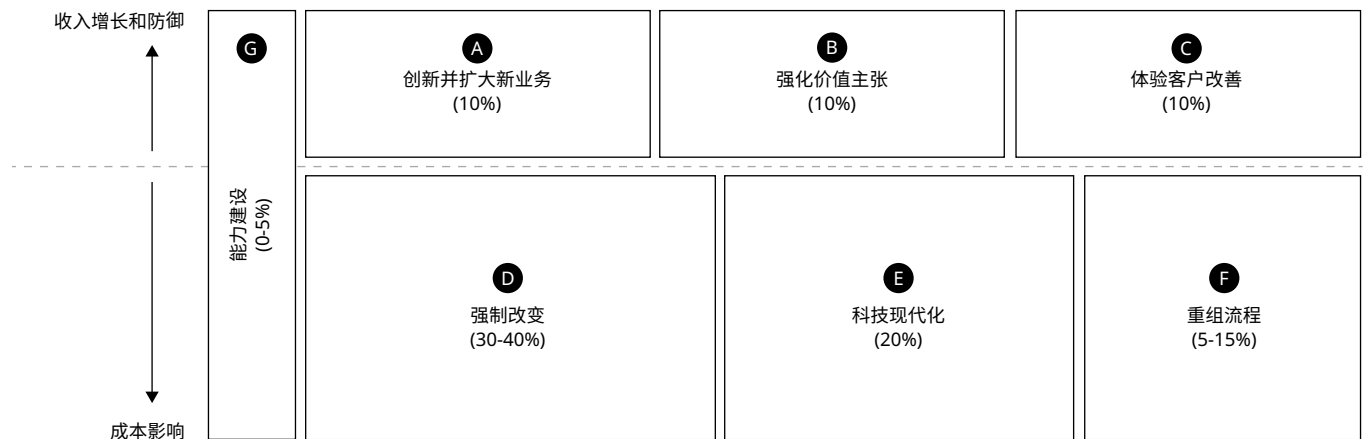
我们观察到有效的方式

以松散的模式管理数字化项目已步入穷巷，新的方式强调章法和高度参与。领导层会拆分和梳理其转型投资项目，就每一项目的目标和现状逐一分析；并籍此机会对投资项目的每一部分展开充分讨论，审视该项目的短期价值和长期影响。

这一措施将使过度强调愿景思维的企业的投资项目更为理性，因为它们发现有些创新在市场上雷声大雨点小，不值得继续投入。之前集中挣扎求存的企业，开始释放投放在监管合规和其他强制性项目的资金，转而投向推动增长、提高生产率的优先项目。

图 13. 精准剖析和管理投资项目

所观察金融机构转型投资项目分解平均状况



- A. 系统化创新机制，迅速推广有潜力的想法、摒弃其他冗余
- B. 避免新产品带来系统增生和流程繁复
- C. 避免跟风式创新并对商业防御论点（为保住业务所花费的成本超出业务价值本身）进行质疑
- D. 避免对监管计划不必要地加码，遵循履责要求，不搭“花架子”
- E. 避免以从头来过的方式重置平台，坚持在过程中释放价值，并采用模块化方式
- F. 端到端重新设计流程，不作零敲碎打，过气系统可以退役，并释放人员编制
- G. 确保创新举措自带能力建设，否则，在当前环境下，其成本可能十分高昂

数据来源：奥纬分析

02

致胜要素

重点投入一到三个 重大成长项目

挑战

只有少数新业务能够成功在市场增长上量，况且现在大多数金融服务企业在创新方面并无严格纪律，或不够大胆押注于具吸引力的增长机遇。

许多金融机构已经建立了孵化器和加速器平台，在一些个例中，此项支出每年超过1亿美元。然而，上一个周期在金融服务领域新涌现的大型企业很少是传统金融机构所建立的。我们对约15,000家新成立的金融服务公司进行了研究，发现有80家成功突破了10亿美元的估值。在它们成为“独角兽”之前，大型金融机构只投资了其中的四分之一，并且仅仅孵化了其中的两家。

我们观察到有效的方式

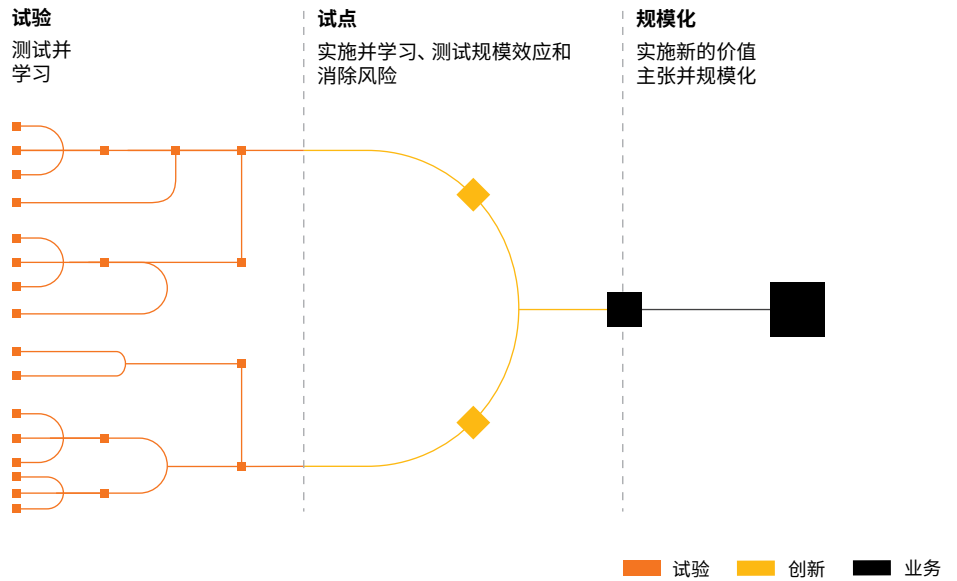
行业领导者正在制定很高的标准。“重大成长项目”是指五年内实现公司总收入10%的目标。要“豪赌”成功，需要配以有系统的项目开发流程，对每一阶段设立相应的管理规范，严格分阶段控制，并及时评估（见图表14）。

只有少数企业在此引领市场。成功的手段有如下共性：

- **有系统的项目开发流程：**每一阶段均有不同的管理规定，严格管控，并及时评估
- **快速学习：**目的不是“快速发现错误”，而是迅速实验，发现和测试增长机遇。纠正或放弃未能达成预期目标的创新尝试，所获经验和团队带入其他项目。
- **坚实的证据基础：**在扩大新业务规模之前，应收集明确数据，证明其有客户需求、竞争优势和创造价值的潜力。
- **项目具有可选择性：**聚焦于拥有多种未来发展路径的投资。投资决定应同时受到价值考量（如存款资金新来源）和愿景考量（如建立新的客户基础）所支撑。
- **保障资源配置：**优先项目获得集中资金支持、CEO层级的投入和业务构筑所需装备，通常日常业务架构以外执行。

赢家押注在少数大型项目上，配以领导层高度参与、集中资金注入和坚持不懈。

图 14. 以规范创新弥合思维分歧



愿景必要因素

<p>确保清晰的成功标准</p> <p>对照预期目标与核心结果迅速对项目纠偏，或者放弃并重新分配投资</p>	<p>秉承“为客户解决问题”的理念，尽早与客户紧密合作，建立客户推动力</p>	<p>迅速向增值目标前进</p> <p>获得 CEO 支持</p> <p>每次专注于一个重大价值主张，以保证业务扩大规模所需足够的资源、人员和专业知识</p>
--	---	---

价值必要因素

<p>对照战略目标进行纠偏</p> <p>明确滩头堡，即如何打入市场以及预期收益</p>	<p>优化新产品服务推出模式，包括运营、组织、文化和人才等方面的准备</p>	<p>优化新建业务和现有业务：避免减缓增长，获取更广泛的收益</p> <p>联结创新增长与外部股东论述，为核心业务估值带来增长溢价</p>
--	--	---

数据来源：奥纬分析

03

致胜要素

坚定并及时作出投资技术的艰难抉择

挑战

新一代科技日渐成熟，基于云技术的基础设施和基于微服务的解决方案不断涌现且日趋成熟，也有现成的工具可供平稳迁移。然而，企业却无法有效使用新科技精简流程、改善数据流和实现转型。

当精力集中在数字化现有流程时，结果总令人失望。大型技术转型计划通常无法按时、按预算交付。自动化计划带来的是零星的成本削减和通常更为复杂的系统构架。部分高成本打造的技术能力，例如企业数据湖等，其影响也十分有限。旧有技术系统、能力、方法和工具等使得转型进展迟缓、不可预测，让金融机构难以切换到新科技的赛道。

基于重新搭建系统平台所带来的复杂性和风险，许多保险公司和银行选择继续使用陈旧过时且成本高昂的现有IT设施。愿景思维认为这是没有出路的，会给企业带来更多负担，让企业背负技术和运营成本、丧失弹性、错失尝试新业务的灵活性。

尽管科技已深化植入金融服务领域达30年之久，但许多企业仍只是将IT作为赋能器、业务运营成本或是在推进个别项目时需要与其争论的部门。

我们观察到有效的方式

充分发挥技术优势的企业则从业务本身入手。它们忍痛权衡，简化流程和服务，并及早作出迁移、转让或退出某一产品服务。他们并不会受限于优化现有客户服务、主张或产品，而是重新想象新技术能如何在业务上带来崭新的潜力和可能性。这样才能搭建出一个平台，为有价值的业务保持其复杂性，而在其他方面作出精简。

业务和技术能够有效携手并肩，绝非一蹴而就。围绕企业文化、人力资源和企业能力有不少问题需要解决，科技功能空心化的状态也需要扭转。系统交付被视为一项核心技能。高层团队是构建者，而不仅仅是风险和分包商的管理者。

企业所有者和领导者的时间将投入到所有大型科技项目中，帮助团队完成艰难的抉择。公司顶层应传达“放手去干”的思想，减少繁文缛节，明确交付成果，并不懈地关注执行。团队会感觉自己是全公司合力奋战的一分子，有统一的任务期限。每一步基础工作都正确处理，随着团队不断积累在新技术和传统平台迁移方面的经验，工作会得到不断改进。

04 致胜要素

围绕更好的指标 落实举措

挑战

用以衡量转型计划投资收益的工具通常是零散、缺失或是过时的。管理团队往往得到不一致的指标，这样的数据无法汇总分享给投资者。正如一家银行的首席财务官所言：“当我问到为什么我们还没从数字化投资中获得任何回报，我感觉自己老套了。”

愿景类指标通常关注中期数据，诸如客户获得和维护、渠道使用和科技交付的质量等。这些虽然必要，却不充分，对于提高利润意义不大。

价值类指标则关注财务收益，但通常缺乏准确性。创新之间的互相依赖难以割裂，节约成本也非项目团队的预设职责所在。这也往往使得现有系统和流程之上再叠加出一系列新的成本。

我们观察到有效的方式

各家企业正取得进展。尽管尚无人已深谙此道，但有效的方法正在呈现：

- **设定每个创新的价值指标：**使用采纳、交付和新功能开发等中期目标追踪进展，但所有项目均需要成本、收入或效率等指标评估终极结果。投资审批过程当中，即使成本节约是项目以外的范畴，但也开始被纳入为审批要求之一。
- **商业模式切合数字化世界：**各客户流程的成本和成本驱动因素、它们如何因不同渠道而异、成本基础如何响应/不响应流量变化，这些事项都要透明。
- **坚持分阶段控制：**项目前一阶段必须取得特定成果，才有下一阶段的投资拨付。多年期的项目资金不能承诺无条件发放，由此迫使创新项目分解至更为模块化的部分。

图 15. 对投资组合的评估



数据来源：奥纬分析

- **对项目交叠部分编制计划、做好管理：**项目分组应避免重复计算收益，并保证明确的问责制。
- **项目进程实时透明：**使用最新的工具以及“目标与关键成果”（Objectives and Key Results）评估项目轨迹和成果，而不仅仅依赖项目经理的项目进度汇报。
- **选取平衡的整体指标：**审视转型进展和成效的顶层焦点包括明确的商业价值实现和一些关键的中期指标。极少数创造最大商业价值的目标会在企业内部和外部同时展开的。

05

致胜要素

优化公司投资转型方向及成效的论述

挑战

打造具有前瞻性的企业需要大量投资，许多项目周期又长，因此，来自主要投资者的支持十分关键。

在与股东沟通和投资计划上，企业需要注意几个平衡点：

- 详细的长期计划以及对未知将来保持计划弹性
- 公开特定目标以及目标踏空时股价下跌风险
- 展示为未来投资以及当前盈利最大化

在投资者的估值测算模型中，价值导向指标更直观、更有信服力，因此，更容易被吸收和采用。愿景则更多依赖于可信的论述，比如“我们为何需要这样投资”，以说服投资者。

我们观察到有效的方式

能够向投资者成功沟通数字化和科技投资的企业会聚焦回报，在项目执行过程中有计划地积极交付，并能证明成效。它们让投资者相信，管理团队深谙未来格局，知道如何增强盈利能力，而且，公司掌握着工具和数据，正在严谨管理投资项目。

图 16. 讲述愿景和价值叙事

我们的建议	投资者如是说
不要放烟雾弹 就未来行业格局进行沟通,明确地将优先事项和相关投资明细联系起来	“一点都听不懂,尽是些‘IT更迭’、‘自动化’、‘客户旅程’这样的词。” “这是关于设定路径并沟通未来走向。” “不知道银行到底要做什么。”
明确主要增长型创新项目 展示项目基础和辅助证据,拉动增加投资的信心,不要提过一次就再也没有下文	“数字化是重大竞争威胁……严肃对待将有望赢得可观的市场份额。” “银行不能什么都要创新。他们要对投资的目标和方向有清晰的概念。”
对于“做什么”和“怎么做”要有具体思路 不要将未来科技吹得天花乱坠,要实实在在地解释投资将如何改善生产率、降低成本	“我想要看到五年计划说明成本将如何降低。” “说点‘模块化’啦、‘反应敏锐’啦、‘API’啦这样的时髦话是不够的。” “我们知道数字化是一项战略必要条件,但如果没有清晰证据表明它能为股东创造价值,那在我们眼里,它一文不值。”
量化进展 分解进程,展示成功进度,分享内部使用的关键指标来追踪进展	“银行应该能够将投资和回报连接在一起。” “投资者需要的是更多的数字,可现在,关于收益和节流的个别例子都很难找到。” “对于IT,我们无从评估……我不知道他们做得好不好。想看看他们在做什么实在太困难了。”
建立投资者对企业交付能力的信心 分阶段交付创造的价值,简化流程	“总的来说,转型方案始终令人失望。” “股东对数字化深度抱疑,这种状况应当扭转过来。” “企业要能够证明可以在不危及价值的前提下进行投资,就好像一边飞行一边改造飞机一样。”

数据来源:奥纬访谈和分析

结语

在金融行业，愿景和价值正在发生碰撞，许多公司将无法把握平衡。一些公司可能会过度追逐新机遇，却没有打好成功的底基；另一些公司可能会驻足不前，扼杀投资，为了维持当前收益而牺牲未来的市场地位。在行业持续急速改变的背景下，上述任何一种做法都会让企业错失良机。

管理这一碰撞不是要在愿景和价值之间选边站，而是要结合两种思维，并就转型投资组合、增长方式、成本收益目标和评估指标等方面达成一致。同时，企业应对内、对外清晰地传达公司投资转型方向的论述。

拥抱这股创新的张力吧——它将带来平衡、重塑和增长。

主笔

Chris Allchin

供稿

Anthony Bice, Rick Chavez, Dan Cole, Javier Garcia, Mike Harding,
Dov Haselkorn, Claudio Lago de Lanzos, Ted Moynihan,
Lindsey Naylor, Deborah O'Neill, Chris Rigby, Dan Rosenbaum,
Johaann Wiggins, Barrie Wilkinson

奥纬咨询感谢在我们作此研究报告过程中与我们交流的客户和行业参与者。

作者也感谢奥纬全球金融服务和数字化实践团队的同事提供观点和反馈。

打造新世代的金融行业

2010年代以来，金融服务行业广为接受的愿景逐渐成型。奥纬咨询过去四年的《金融行业态势》年度报告就行业愿景进行预测论述，和目前的行业共识不谋而合。四份报告均可从 oliverwyman.com 网站获得。



行业结构 (2016年)

更模块化、可变和高效的行业

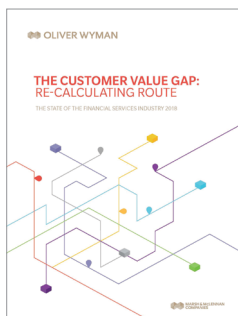
分解曾经的一站式服务，借助具备优势的第三方来创造更为灵活和经济的成本基础。



商业模式 (2017年)

融入生态系统

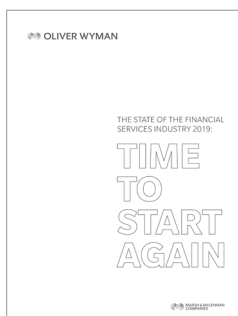
依各自长项以不同方式融入生态系统，可以通过汇总客户需求、提供核心行业平台或以特定产品“插入”。



新型客户价值主张 (2018年)

客户优先

转向客户需求导向的主张，赢得客户关注和忠诚度。以数据和算法为支撑，确保相关经验和产品适时、贴切地满足客户需求。



迅速交付转型 (2019年)

以绿地模式重新启航

绿地模式可以迅速孵化和创建新业务，同时成本大幅降低。以此打造数字化产品，并将现有产品迁移至新的低成本平台。

奥纬咨询是一家国际领先的管理咨询公司，结合了深厚的行业知识和丰富的专业专长，提供战略规划、运营、风险管理及组织架构改造等课题广泛的咨询服务。

如欲了解更多信息，请拨打下列电话联络奥纬相关地区办公室市场营销部门。

中国	亚太地区	欧洲、中东和非洲	美洲
+86 21 6103 5488	+65 6510 9700	+44 20 7333 8333	+1 212 541 8100

欢迎关注奥纬咨询微信公众号及小程序，获取更多报告资讯



版权所有 2020 奥纬咨询保留所有权利。

未经奥纬咨询书面准许不得复制或发布本报告全部或部分内容，奥纬咨询对第三方的上述行为不承担任何责任。

本报告中的信息和观点均来自奥纬咨询。本报告并非投资建议，不应依赖报告中的建议内容进行投资，也不应将本报告内容替代专业。

会计、税务、法律或金融顾问意见。奥纬已尽最大努力确保报告内容采用了真实、全面和最新的信息和研究结果，但是对所提供信息的准确性不承担任何明示的或者隐含的责任。奥纬亦不承担更新报告信息或结论的任何责任。奥纬咨询对于因本报告内容、引用此处信息的任何报告或资料来源采取或放弃的任何行为而产生的损失或者对任何后果性的、特殊的、相似的损害(即使得知该损害发生的可能性)不承担任何责任。本报告不构成买卖有价证券要约，亦不构成买卖有价证券要约邀请。未经奥纬咨询书面同意不得出售本报告。