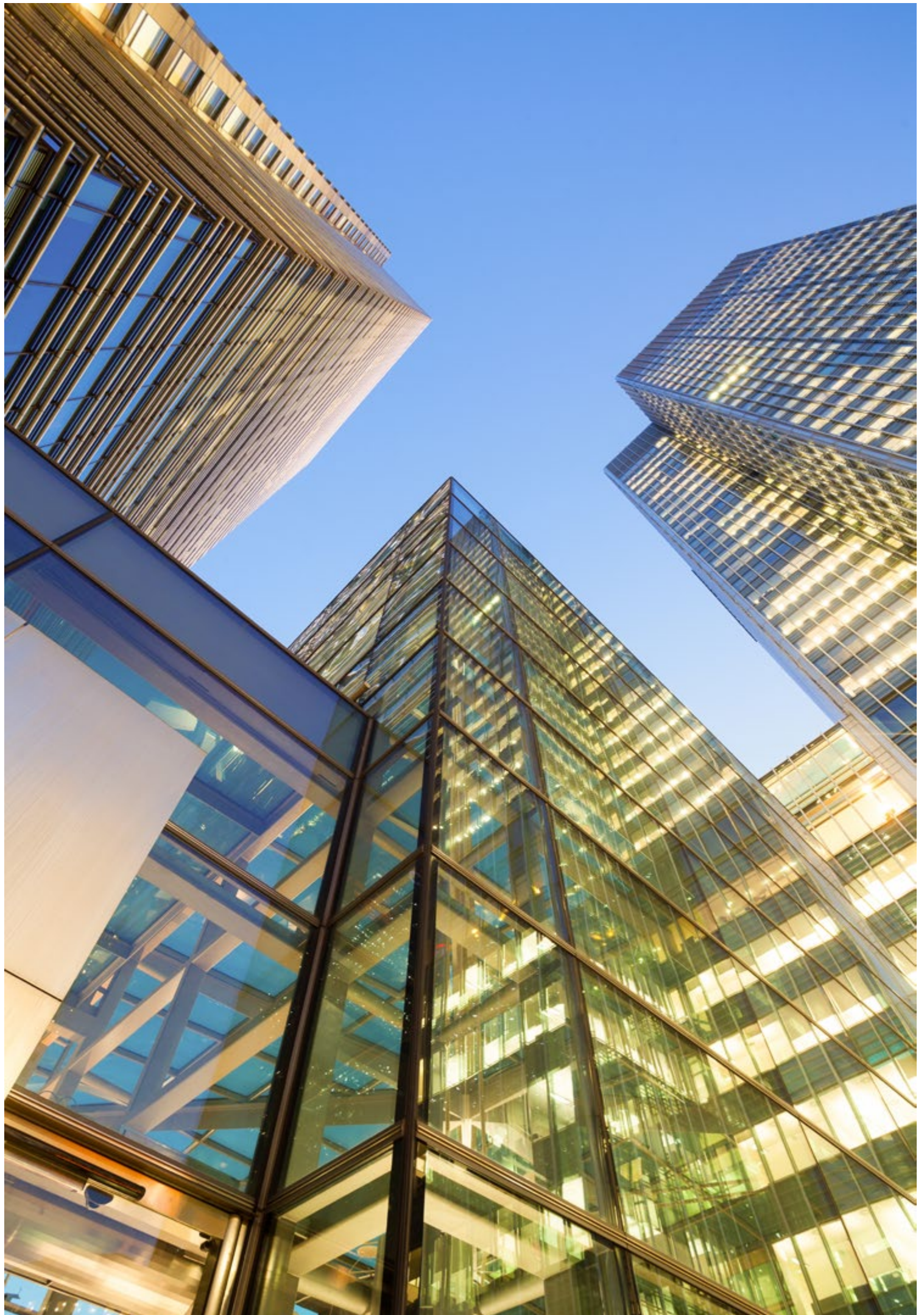




打造“产、融、投一体化”商业模式
破解综合性控股集团金融和投资业务发展的战略难题

目录

前言	1
一、综合性控股集团业务布局的三种典型类型	2
二、综合性控股集团发展金融和投资业务的四大核心战略问题	8
三、成功之路——打造“产、融、投一体化”商业模式	18
结语	20
作者	21



前言

综合性控股集团进行多元化的产业、金融布局是全球性的趋势。在中国，近年来伴随着中国实体经济和金融行业的持续快速发展，以及金融监管逐步放开，诸多综合性控股集团开始布局并大力发展金融、投资业务。大型央企、国企产业集团在坚持主业的同时均结合自身资源禀赋拓展金融业务和多元化产业，发挥业务组合的优势，争取更大的业务发展与腾挪空间。受益于国家鼓励民间资本进入传统“高门槛”行业，民营企业集团积极探索多元化产业和金融业务的投资与运营，处处显现出民营资本的敏锐嗅觉和灵活身段。同时，随着新一轮国企国资改革的持续推进，从中央到地方涌现出数十家综合性的国有资本投资运营平台公司，在区域经济转型升级、区域金融业发展中发挥着特殊作用。而大型金融机构把握金融混业经营监管放开的机遇，已逐步形成综合金融的业务格局，并进一步反向实体经济延伸，主动进入相关或非相关多元化的实业领域。

无论产业资本还是金融资本，在经济新常态下均希望通过业

务多元化寻找新的增长点，借助资本纽带发挥业务组合的协同效应以拓展更大的战略发展空间。中国的经济结构转型、国家对战略性新兴产业的引导和扶持、金融业市场化改革和行业准入门槛降低、以及金融创新和金融科技发展等因素，都为这一战略诉求提供了有利的外部市场条件。

“在经济新常态下均希望通过业务多元化寻找新的增长点，借助资本纽带发挥业务组合的协同效应以拓展更大的战略发展空间”

商业主体中，以中航工业、华润、平安为代表的领先产业集团和金融集团已初步完成阶段性战略布局，进入商业模式升级的时代；而与此同时，大量企业仍处于综合化经营“跑马圈地”的阶段。德勤预计，未来5-10年仍将是中国的企业集团开展综合化经营，布局和发展金融与投资业务的有利时间窗口，但挑战与机遇并存。对于经营者：在顶层设计和战

略规划方面，如何构建“产、融、投一体化”的商业模式？在业务层面，如何进行业务选择，构建最佳业务组合，实现产业与金融的有效协同以及金融业务之间的协同？公司治理层面，如何针对金融和投资行业的特点设计差异化的管控模式、治理架构、人力资源体系、风险控制机制？这些都是摆在他们面前的严峻课题。

本文基于德勤过往为全球和中国综合性控股集团提供战略与运营咨询服务的经验，借助德勤的方法论框架，提出综合性控股集团构建“产、融、投一体化”商业模式的四大战略主题和相应的解决方案建议，以期综合性控股集团发展金融和投资业务的经营决策提供参考。

一、综合性控股集团 业务布局的三种典型类型

从实业、金融、投资业务视角综合分析各类综合性控股集团的股权背景、发展历程、产业和金融业务布局及组合方式等，可总结为三种典型类型：

- 1) 产业集团布局金融业务；
- 2) 综合金融集团布局产业；
- 3) 投资集团布局产业与金融业务。

1) 产业集团布局金融业务

中国的经济体制决定了在大量传统行业中存在一批具有优势地位的大型央企、国企产业集团，这类集团产业规模庞大、资本实力雄厚、金融服务需求旺盛。金融行业的高收益、服务实体经济的属性以及在资本运作中的牌照价值等因素，共同促使大型国有产业集团在坚持核心主业的同时，不同程度地向金融业渗透，并开展产融协同或利用金融投资功能构建投资链条，协助集团持续优化业务组合。

以中石油、国家电网、中航工业、华润、中国五矿为代表的产业集团，拓展金融业务最早可追溯到二、三十年前，从最初“无心插柳”地进入，到近年来“主动栽花”地布局，通过新设、兼并、收购等手段积累金融牌照，数家企业已集齐银行、保险、证券、信托、基金、期货、金融租赁等金融全牌照，并成立金融控股平台公司，实现金融板块的整合发展。

在金融业务定位与发展路径上，各家产业集团结合自身的资源禀赋，选择了差异化的模式。如国家电网的金融业务依托庞大的产业资源，着力于产融协同；中航工业的金融板块则定位于集团的综合金融服务平台、航空产业投资平台及新兴产业投资平台，发挥金融服务和产业投资的双重职能；华润集团早期重点布局传统金融牌照，近期大力发展产业基金，向特色综合资管迈进。

表1：产业集团布局金融业务示例

集团公司	主要业务	已经布局的金融子业态	金控平台公司
中国石油天然气集团公司	油气业务、工程技术服务、石油工程建设、石油装备制造、新能源开发等为主营业务的综合性能源业务	财务公司、银行、信托、资产管理、金融租赁、保险（产/寿）、保险经纪；参股证券、基金等	中国石油集团资本有限责任公司（已上市）
中国航空工业集团公司	航空武器装备、军用运输类飞机、直升机、机载系统与汽车零部件、通用航空、航空研究、飞行试验、航空供应链与军贸、资产管理、金融、工程建设、汽车等产业	财务公司、融资租赁、信托、证券、保险（产）、期货、基金、互联网金融等	中航资本控股股份有限公司（已上市）
国家电网公司	电网建设与运营	财务公司、信托、保险（产/寿）、保险经纪、保险资管、证券、期货、融资租赁、基金； 参股多家银行、保险、证券、信托、资管、基金等	英大国际控股集团有限公司
华润（集团）有限公司	消费品、电力、地产、水泥、燃气、医药、金融等	银行、信托、资产管理、基金、保险经纪、融资租赁； 参股证券、基金等	华润金融控股有限公司
中国五矿集团公司	金属矿产品勘探、开采、冶炼、加工、贸易、金融、地产等	财务公司、金融租赁、信托、证券、期货、基金；参股银行、保险等	五矿资本控股有限责任公司（已上市）

资料来源：企业公开资料、德勤项目经验

案例1：中航资本承载集团金融服务、产融结合、产业投资功能

中航工业集团核心主业为航空制造，覆盖产业研发设计、生产制造、销售运营、支持服务等各环节，具有资本密集型与技术密集型行业双重特征，产业链资源丰富、资金需求量大、投资收益较高，具有较好的产融结合发展基础。中航工业集团2008年成立中航投资控股公司（简称“中航投资”，现“中航资本”）统筹管理集团旗下金融业务，2012年中航投资实现A股整体借壳上市，2015年金融业务板块为集团贡献的利润占比超过25%。

中航资本定位于集团的金融业务发展平台、产融结合发展平台和战略产业探索孵化平台。金融业务发展方面，中航资本发挥统筹管理职能，完善中航工业金融业务布局，目前已涵盖财务公司、融资租赁、财险、信托、证券、期货、私募股权投资基金、产业投资等业务领域，并形成了较均衡的业务结构；产融结合发展方面，中航工业集团丰富的产业链资源为中航资本提供了客户、渠道、品牌、资金基础与产业资源优势，中航资本则根据产业发展阶段与金融市场环境适时调整其业务重心，目前重点关注军工产业企业改制、资产证券化等业务领域；战略产业探索孵化方面，主要通过自有资金投资与产业基金投资相结合的方式，助力集团产业链资源整合，通过投资功能培育新材料、新技术、新能源等新业务。

资料来源：企业公开资料

2) 综合金融集团布局产业

在客户金融需求驱动和金融混业经营的大趋势下，我国综合金融集团不断发展壮大，银行系、保险系、资产管理公司系综合金融集团不断涌现。出于业务多元化，获取投资收益或客户、渠道、平台等资源协同的目的，综合金融集团亦积极布局产业。

其中，中信、光大、平安三家公司作为国家综合金融控股集团试点机构，除在金融业务综合化经营上先行一步，在“金融、产业”多元化方面也是“首吃螃蟹者”。中信延续了其对国民经济“拾遗补缺”的定位，在资源与能源、制造业、工程承包、房地产、医疗健康、通用航空、基础设施等产业中也有涉足，发展非相关多元化业务。平安则是从互联网交易平台、健康养老产业等与自身金融业务协同效应突出的领域切入非金融业务场景或保险产业链上下游，继开创了综合金融协同模式之后，在金融与非金融业务协同方面，亦形成独特的商业模式。

保险系综合金融集团是近年来进入实业的主力军，中国人寿等大中型险企，发挥保险牌照在投资端的灵活性优势，从与

负债端业务联系紧密的健康管理、医院、养老地产、养老服务等领域切入相关产业，向产业链上下游延伸。

此外，以信达为代表的资产管理公司系综合金融集团，因早期在不良资产处置过程中积累了土地、房地产项目等资产，形成一定规模后成立独立的地产投资运营平台，从而自然延伸到房地产行业，但业务的规模均较小。

表2：综合金融集团布局产业业务示例

金融集团	金融业务	非金融业务
中国中信集团有限公司	银行、证券、信托、保险（寿）、期货、基金、资产管理、融资租赁、财务公司、PE/VC投资等	资源与能源、制造业、工程承包、房地产、出版、基础设施、现代农业、通用航空、旅游、环保、医疗健康等
中国光大集团股份公司	银行、证券、保险（寿）、资产管理、信托、投行、基金、期货、金融租赁、PE/VC投资等	酒店、展览、物业管理、旅游、环保新兴产业等
中国平安保险（集团）股份有限公司	保险（产/寿/健/养）、资产管理、银行、信托、证券、期货、基金、融资租赁、P2P、第三方支付、征信等	房地产交易、房地产开发、移动医疗、诊所、养老社区等
中国人寿保险（集团）公司	保险（产/寿/养）、银行、证券、信托、基金、资产管理、PE/VC投资	健康管理、不动产、养老养生、基础设施、酒店等
中国信达资产管理股份有限公司	资产管理、银行、证券、基金、期货、保险（产/寿）、信托、金融租赁、PE/VC投资等	房地产开发与经营、酒店经营、物业业务等

资料来源：企业公开资料、德勤项目经验

案例2：平安集团向互联网、健康养老行业拓展

随着互联网产业的蓬勃发展，互联网金融市场快速兴起，异业竞争加剧。面临市场环境和客户需求的变化，为完善集团业务组合，平安集团 2014 年提出从“个人金融服务集团”向“个人金融生活服务提供商”转型，确立“综合金融+互联网”的发展模式。围绕个人客户“医、食、住、行、玩”的需求布局非传统金融业务，构建或完善平安好房、平安好医生、平安万里通等互联网生活服务平台。

通过拓展互联网业务，平安集团弥补了其传统金融业务与客户接触频次相对较低、客户黏性较差的短板，建立与其金融业务具有强相关性的生活场景，实现了互联网业务向传统金融业务的客户迁徙。此外，借助平安集团的资金、产业资源、品牌、客户、渠道、人才、技术能力等优势，集团互联网业务实现快速发展，获得较高市场估值。

除进入互联网领域之外，平安集团依托其保险业务与健康、养老产业之间的天然联系，从健康险、养老险业务切入，股权投资产业链上下游的体检机构、移动医疗、养老地产等，从而进入大健康、大养老产业。

资料来源：企业公开资料

3) 投资集团布局产业与金融业务

投资集团布局产业与金融业务主要包括民营投资集团和各级地方国资投资平台公司两种类型。

近年来，国家不断向民间资本放开投资领域，放宽市场准入，为新形势下民营经济发展提供了政策层面的支持，极大地拓展了民营企业的发展空间。民营资本以积极的姿态进入铁路、电信、民航、金融等新领域，逐渐衍生出涵盖多种实业与金融业态的多元化投资控股集团。

以复星、海航为代表的民营资本，不仅涉足金融业时间早、业态多，而且已逐步探索出具有自身特色的产业与金融整合发展模式。复星是巴菲特“保险+投

资”模式在中国的成功复制，并根据中国经济的特点和趋势进行了差异化定制，现阶段聚焦于“综合金融+产业运营”。海航则最早从其航空运输主业的融资、保障等金融需求出发，进入租赁、信托、保险等业务领域，进而逐步实现金融牌照的积累。

另一股新生力量是随着互联网产业蓬勃发展而崛起的互联网企业，包括阿里巴巴、腾讯、京东等，这类民营资本借助其互联网业务的客户、场景、供应链、大数据、技术创新能力等优势切入金融行业，一度引领了金融行业的创新，在第三方支付、互联网众筹、供应链金融、金融产品网络销售、征信、消费金融等领域持续创新，抢占先机。

表3：民营投资集团布局产业与金融业务示例

金融集团	非金融业务	金融业务
复星国际控股有限公司	医药制造、医疗服务、医药流通、养老服务、健康服务、健康饮食、旅游、健康环境、娱乐、体育游戏、酒店、俱乐部、影视传媒、零售、矿业、石油、钢铁、房地产、互联网等	保险、证券、私人银行、资本管理、基金、PE/VC投资、银行、财务公司、融资租赁、保理、小贷、征信等
海航集团有限公司	航空运输、航空服务（航空食品、机务维修、地面服务、航空培训、航空物流、航空传媒、通用航空）、物流、零售、房地产、旅游、酒店、贸易、生态科技等	融资租赁、保险、信托、证券、期货、投资银行、财务公司、担保、PE/VC投资、P2P、小贷、消费金融、供应链金融、第三方支付、航空金融等
阿里巴巴集团控股有限公司	电子商务、IT技术、移动互联、文化传媒、物流、网络营销、实体零售、餐饮等	第三方支付、保险、银行、基金、PE/VC投资、征信、消费金融、小贷、P2P等

资料来源：企业公开资料、德勤项目经验

案例 3：复星集团“综合金融 + 产业运营”双轮驱动模式

随着自身资本实力的增强，复星集团把握市场环境变化趋势，不断调整集团业务布局与组合，现阶段坚持“综合金融+产业运营”双轮驱动模式。通过综合金融业务获取较低成本的可投资资金，支持集团产业投资与运营；同时利用产业投资与整合能力实现集团资产的高效配置与资产保值增值，进而增强集团综合金融板块在融资端的吸引力。

复星集团基于对综合金融板块的定位，在金融业务选择上注重能够获取资金、特别是较低成本可投资资金的能力，因此形成了以保险业务为核心，辅之财富管理、私募股权投资基金与互联网金融等业务的整体布局。同时金融业务拓展主要采取内涵式与外延式发展相结合的模式，通过并购海内外优质金融机构实现板块整体规模的快速提升。

在产业选择与布局上，复星集团目前选择聚焦于中国中产阶级家庭的富足、健康和快乐需求，投资全球娱乐、时尚、大健康、大养老等产业优质标的，并通过产业内或跨产业资源整合和管理能力输出实现整体资产价值的提升。

资料来源：企业公开资料



除民资外，各级地方国资投资平台公司为发挥其在地方经济转型升级和区域金融业发展中的特殊使命，纷纷向综合性投资控股集团方向转型，积极进行金融、投资业务整合和产业布局。特别是十八届三中全会后，新一轮国企改革直接推动了各地国有资本投资运营公司的设立及转型。

表4：地方国有资本投资运营公司示例

集团公司	非金融业务板块	金融业务板块 (控/参股)
上海国际集团有限公司	酒店、港口服务、其它实业投资等	银行、信托、证券、基金、保险、投资、股权托管交易中心、再担保、资产管理等
江苏国信资产管理集团	能源、酒店、贸易、不动产、医药、文娱、旅游等	银行、信托、证券、保险、财务公司、PE/VC投资
山东省鲁信投资控股集团有限公司	房地产、石油天然气、清洁能源、节能减排、印刷包装、文化旅游、现代农业等	信托、创投、银行、保险、证券、公募基金、小贷、典当、担保、融资租赁、金融资产管理、产业投资基金等
重庆渝富资产经营管理集团有限公司	能源、农产品、房地产、通信、运输、传媒等	银行、证券、保险、基金、租赁、担保、小贷、汽车金融、PE/VC投资、金融资产管理等

资料来源：企业公开资料、德勤项目经验



二、综合性控股集团发展金融和投资业务的四大核心战略问题

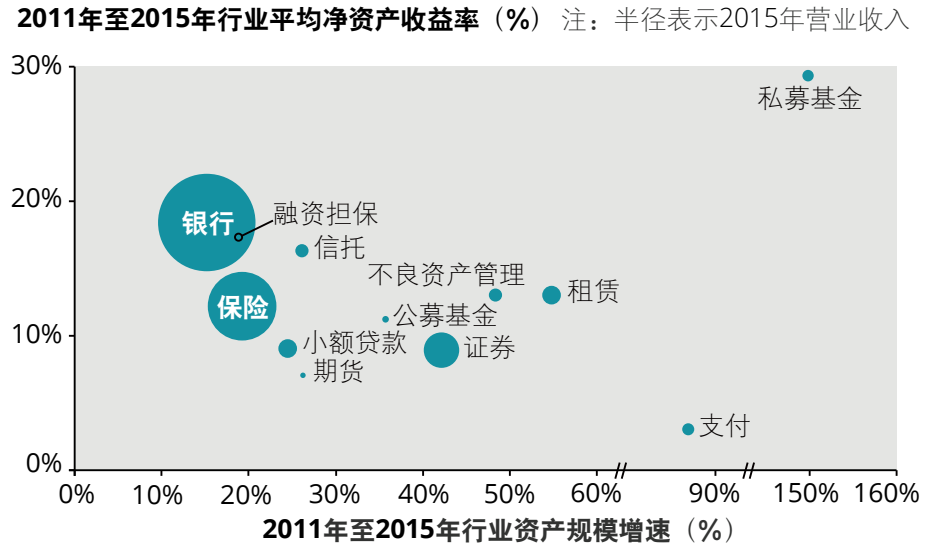
综合性控股集团在布局和发展金融、投资业务过程中面临诸多挑战，德勤结合对行业的多年深入研究和项目实践经验，总结出经营者需要面对的四大核心战略问题并提出相应的应对策略。

核心战略问题之一：综合性控股集团布局金融业务时如何科学选择金融牌照或子业务单元，如何构建业务组合从而发挥协同优势？

金融牌照或子业务单元的选择是集团进行金融业务布局需要解决的首要问题。近年来，受利率市场化、金融脱媒、技术创新及监管导向变化等因素影响，中国金融行业结构持续优化，部分金融牌照业务边界逐渐模糊。传统“四大”牌照业务依然是金融行业的支柱型业务，银行虽仍占据主导地位但业务增速明显放缓，保险、证券和信托行业进入快速发展通道，总资产占比近年来不断提升。其他传统金融业务方面，融资租赁、基金等行业发展迅速，在金融行业的地位不断提高；私募股权投资基金、第三方支付、小额信贷、消费金融、征信等新兴金融业务领域更是方兴未艾，在监管机构的鼓励和支持下，吸引了大量资本进入，进入百家争鸣的迅猛增长阶段。中国金融业整体格局的演变对综合性控股集团布局金融业务提供了更多的选择和想象空间，当然也需要应对更多的不确定性。

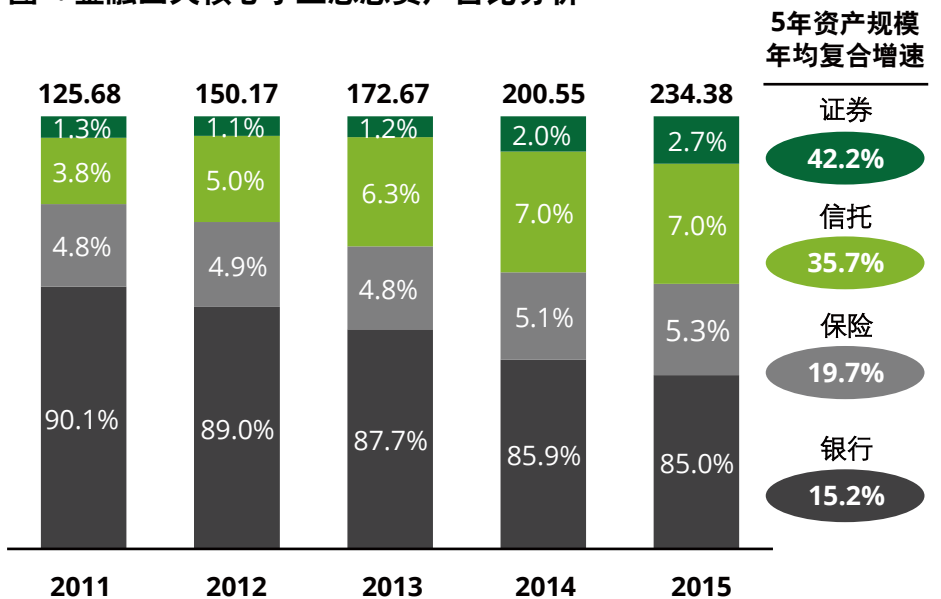
金融业务布局需要综合考虑集团战略对金融业务的核心诉求（如实现规模增长，追求短期投资收益，还是获取低成本资金）、集团的资源禀赋、市场的有效空间、牌照获取的机遇、可能面临的风险和机会成本等多个因素。

图1: 主要金融子行业2011年至2015年发展情况



资料来源：银监会、证监会、保监会、各行业协会、万得资讯，德勤分析

图2: 金融四大核心子业态总资产占比分析



注：信托业资产规模为信托业协会公布的信托资产总额 单位：万亿元/百分比

资料来源：银监会、证监会、保监会、各行业协会，德勤分析

“构建有竞争力的金融业务组合要始终围绕金融的四大核心功能”

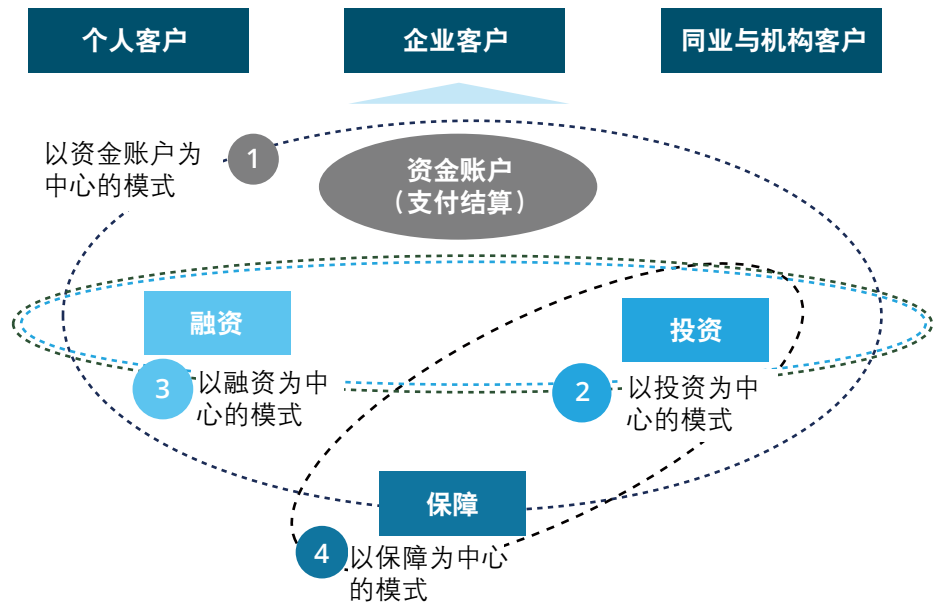
如集团资金实力雄厚，现金流充裕，期望近期获得金融业务规模的快速增长，进入银行、信托等行业无疑是比较好的选择；如集团希望借助金融牌照功能支持产业投资和多元化业务布局，可以获得长期、较低成本资金的保险牌照无疑是比较理想的切入点之一。

然而，多牌照业务并不必然带来更强的竞争力，反而可能会分散企业的资源。德勤认为，打造金融板块整体差异化竞争优势的核心是实现多牌照的业务组合，以确保集团整体价值的持续增长，并最大化金融业务之间的协同效应。对于已经完成初步布局的控股集团而言，需要明确各个金融业务牌照之间的定位，并进一步设计组合模式；而对于尚未完成布局或刚开始涉足金融业务的控股集团，需要规划如何利用有限的资本，以最优的顺序获取最适合自身发展需求的金融牌照或进入相应的金融子业务单元。

德勤认为，构建有竞争力的金融业务组合要始终围绕金融的四大核心功能。德勤金融业务组合模型以客户分类及金融需求为出发点，从账户管理、投资、融资、保障四个方面的金融功能中找出核心功能，进而设计适合企业自身特点和战略要求的最佳业务组合。

“打造金融板块整体差异化竞争优势的核心是实现多牌照的业务组合”

图3: 德勤金融业务组合模型



资料来源：德勤方法论

表5: 金融业务组合模式示例

模式分类	核心牌照	组合业务	典型模式
以资金账户为中心	银行/支付	证券、保险、基金、信托、小贷、消费金融等	围绕客户资金账户，为客户提供全面的金融服务，以此加强客户黏性，并通过产品与服务组合提高收益
以融资为中心	信托/租赁/银行	证券、担保、保险等	以融资服务为切入口，进行客户二次开发，整合金融资源，围绕核心客户提供综合金融服务
以投资为中心	证券/信托/基金	银行、保险、租赁、小贷等	利用经纪业务或金融咨询服务等传统业务获客后进行客户二次开发，为客户提供投融资一体化服务
以保障为中心	保险	资产管理、银行、基金、证券、信托	以保险保障业务作为切入口，负债端提供综合金融服务，资产端提高资产管理能力和整合投资能力

资料来源：德勤方法论

核心战略问题之二：后发综合性控股集团布局和发展金融业务，如何结合自身产业资源特点，把握金融行业结构转型、金融创新的机遇，从而发挥后发优势、实现弯道超车？

“互联网+金融”及 Fintech 的发展与应用正在极大地重塑金融服务业。互联网理财、第三方支付、P2P、互联网众筹等创新金融服务市场吸引了大量的创投和产业资本，催生出一批创业型公司；同时吸引互联网公司、传统金融机构和非金融机构纷纷进入，希望借助各自在客户、场景、商业模式、渠道、技术、品牌等方面的资源，抢占新兴市场的份额，实现金融业务的弯道超车。例如，以百度、阿里巴巴、腾讯、京东为代表的国内互联网企业巨头，充分发挥其在社交、搜索、电子商务等领域积累的客户、产品、场景、品牌、技术等资源优势，选择差异化的创新金融业务布局与发展路径，并选择以投资并购、与传统专业金融机构合资新设等方式进入传统金融业务领域，进行其金融业务的整体布局。

“选择差异化的创新金融业务布局与发展路径，并选择以投资并购、与传统专业金融机构合资新设等方式进入传统金融业务领域”

图4: 互联网金融的技术驱动因素

移动互联	大数据	云计算
<ul style="list-style-type: none"> 移动通信网络基础设施逐步升级，以智能手机为代表的移动电子设备快速迭代、衍生发展，用户“移动互联化”程度加深 金融服务随时随地、触手可及成为可能，移动金融服务市场竞争愈演愈烈 	<ul style="list-style-type: none"> 随信息收集、存储、传输、处理能力大幅提升，大数据技术应用的可行性与效率显著提升 客户信息成为企业争夺的战略性资源，金融机构依托大数据技术提升获客、营销、风控能力与效率 	<ul style="list-style-type: none"> 以分布式架构和计算资源虚拟化为基础的云计算技术能够显著降低用户获取信息处理能力的门槛 采用云计算技术的金融机构运营成本降低、灵活性显著增强，为其实现技术、业务创新提供支持

资料来源：德勤分析

表6: 金融互联网和Fintech带来新的市场空间

业务类型	特点说明	细分模式	代表性企业/业务
互联网支付	随电子商务发展，在交易双方缺乏信用保障情况下产生的资金支付中间平台	<ul style="list-style-type: none"> 第三方支付平台 	支付宝 财付通
互联网投融资	利用互联网参与者众多，信息相对对称特点提供的去中介化的直接投融资平台	<ul style="list-style-type: none"> P2P 网络信贷 互联网众筹 理财和投资平台 	宜信 人人贷 陆金所 京东众筹 点名时间
Fintech 金融技术应用	云计算、区块链、大数据在金融业务领域的应用和创新	<ul style="list-style-type: none"> 区块链 大数据征信 云计算服务 智能投顾 	OKCoin 芝麻信用 阿里云
传统金融业务的互联网化	利用互联网技术对传统金融服务逻辑及模式进行重塑，实现在互联网上的传统金融业务	<ul style="list-style-type: none"> 直销银行 互联网证券 互联网保险 衍生服务机构 	微众银行 富途证券 众安保险 同花顺、雪球网

资料来源：德勤分析

案例4: 互联网公司通过金融业务创新实现核心产业弯道超车

阿里巴巴和京东的金融业务布局

阿里巴巴早期以交易平台模式进入线上零售行业，率先布局第三方支付业务用以保障买家、卖家交易安全，极大增强了其线上 2C 业务的核心竞争力并促进其快速增长。此后，阿里巴巴以第三方支付业务为基础，将 2C 业务向投资理财、消费金融、保险销售等领域延伸。2B 业务则通过小贷、民营银行、众筹服务等满足小微企业融资需求。随着阿里巴巴集团对客户交易、金融数据的不断收集，最终形成了进入征信服务领域的原始积累，构建了其差异化的竞争优势。

京东线上零售以自营业务为基础，与阿里巴巴相比，在供应商资源整合深度方面更具优势。京东金融的业务布局，除在 2C 端采用与阿里巴巴相似的方式布局消费金融、投资理财、第三方支付业务外，更侧重在 2B 供应链业务上的布局，其小贷、保理、众筹、企业理财业务均具有较强的市场竞争力。此外，京东亦依靠其客户数据资源积累，开展企业与个人征信业务。

资料来源：企业公开资料



核心战略问题之三：综合性控股集团如何实现产业和金融业务的协同发展，打造产融一体化的差异化竞争优势？

我们的研究发现，国外综合性控股集团布局金融业务时更多考虑金融业务与传统产业之间的互补及协同，例如西门子金融、GE 金融等。在我国，由于发展阶段和集团产业特征的差别等原因，不同背景的综合性控股集团在金融业务发展策略上存在较大差异，主打产融协同的模式和强调金融业务独立发展的模式在我国均存在典型案例。

未来随着金融行业竞争加剧，产业集团发展金融业务除关注金融业务自身的规模增长与盈利性之外，同时需要从资源整合、提升集团综合竞争力的角度出发，一方面借助产业链上下游的资源为金融业务发展提供持续动力，另一方面通过金融服务实现产业布局和产业链效率提升。

产融协同是产业和金融之间的有效互动。“以融助产”方面，产业集团可以通过充分研究自身、交易对手及客户在企业发展或业务开展过程中产生的金融服务需求，定制相较其他金融机构更具针对性、专业性、综合化的金融服务解决方案，以实现提升产业链金融服务效率，有效控

图5: 依托产业资源支持金融业务发展



资料来源：德勤项目经验

案例5：英大国际集团的产融协同

国家电网公司旗下的金融业务由其金融控股平台公司——英大国际集团统一管理，业务覆盖财务公司、信托、证券、期货、财险、寿险、保险经纪、基金、融资租赁等领域，积累了较全的金融牌照与业务资质，金融业务发展模式则选择以产融协同为重点。

“以融助产”方面，英大国际集团利用不同的金融功能服务于国家电网公司的产业发展需求：财务公司实现国网公司成员单位资金的全面归集，提升公司整体资金运用效率，并为成员单位提供利率低于市场水平的贷款支持；信托公司为成员单位提供融资支持与资金管理服务；证券与融资租赁公司为公司成员单位提供资本市场融资与融物服务；财险、寿险、保险经纪公司利用保险产品为成员单位的人、财、物提供保障。此外，结合国网公司的业务扩张步伐，英大国际集团亦进入私募股权投资、国际业务等新的金融业务领域。

“以产促融”方面，英大国际集团除充分挖掘国家电网公司内部的金融需求外，亦积极利用母公司品牌、渠道与融资成本等优势，通过打造“行业金融专家”，提升金融业务板块的整体竞争力。

资料来源：企业公开资料

制风险，增强自身在产业链中竞争力的目的。“以产促融”方面，产业集团应借助自身在产业中的资源优势，为金融业务发展提供品牌、资金、业务资源、行业数据知识和专业能力等方面的支持，协助金融业务构建核心竞争力。

“产业与金融的有效互动，包括‘以产促融’和‘以融助产’两个方面”

图6: 客户金融服务需求示例

产业集团客户的金融服务需求		金融控股平台提供的服务与产品	
需求类别	服务与产品类别	企业客户服务与产品示例	零售客户服务与产品示例
支付结算	存款	企业存款	储蓄存款
	信用卡	企业商务卡	零售信用卡
	现金管理	账户管理，电子支付	电子支付
融资增信	贷款	企业贷款	个人抵押
	租赁	金融租赁	--
	其他债权	发行债券	消费金融产品
	股权	IPO、定向增发	--
	信用证	进出口信用证	--
	担保	保函	--
风险保障对冲	财险	企业财产险、工程保险	家庭财产险
	寿健险	员工保险	寿险，健康险
	金融衍生品	期货、期权	--
投资	外汇	外汇买卖	个人汇兑
	理财产品	企业理财、共同基金	个人理财
	其他	期权、期货、结构性产品	结构性产品

注：列示服务与产品类别以及示例服务与产品不穷尽

资料来源：德勤项目经验

“在投资能力构建方面，德勤建议从投资链条构建和产业选择两个维度着手”

核心战略问题之四：综合性控股集团如何构建“胜人一筹”的投资能力，并借助投资能力推动金融和产业发展的升级？

投资能力是综合性控股集团的核心竞争力，其目标是通过打造灵活的业务和资源整合模式、构建动态的产业布局调整和优化能力、合理利用金融和资本运作手段等，最终实现业务增值。在实际业务运作过程中，我们发现很多成功的综合性控股集团都非常注重整合投资能力，并将投资作为金融、产业布局和发展的重要战略手段。

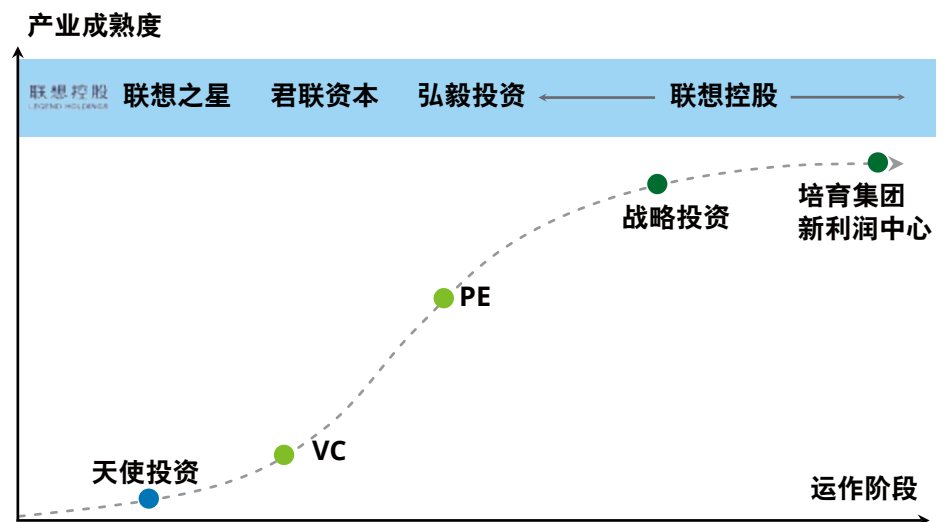
在投资能力构建方面，德勤建议从投资链条构建和产业选择两个维度着手。

首先是投资链条的构建。集团可通过投资处于不同发展阶段的企业实现资产的多元化配置，以起到提高资产整体收益，分散投资风险的作用。在投资过程中，集团需根据目标领域的特点及

自身投资目的，匹配相应的投资工具和专业能力，并发挥投资链条各环节的协同配合作用。以联想集团为例，在天使、VC、PE和战略投资阶段各有不同侧重的投资主体，注重各个投资阶段的互动和承接，并将投资作为集团新业务单元培育的重要手段。

其次是投资行业的选择。中国经济进入“三期叠加”特定阶段，部分产业发展面临产能过剩、业务发展放缓、盈利能力下降等挑战，需谨慎进入；与此同时，战略性新兴产业快速发展，其高成长、高盈利和高估值等特性对各类投资者均产生了较强吸引力。集团需要综合考虑国家和区域产业结构调整方向、行业发展趋势及集团自身资源禀赋等因素进行投资产业选择。以华润集团为例，集团通过设立多支产业投资基金，在助力其传统战略业务单元转型升级的同时，探索大健康、高新技术等新兴产业的投资机会。

图7：联想控股的投资链条



资料来源：企业公开资料、德勤项目经验



表7：国家经济结构调整释放投资与产业发展机会

经济结构调整重点目标	全国重点投资机会
加快服务业发展	<p>生活性服务业：教育培训、健康养老、文化娱乐、体育健身、旅游休闲、家庭服务业等</p> <p>生产性服务业：工业设计和创意、工程咨询、商务咨询、法律会计、现代保险、信用评级、售后服务、检验检测认证、人力资源服务、现代流通、物流配送等</p>
工业转型与升级	<p>战略性新兴产业</p> <p>新一代信息技术、高端装备、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意等</p> <p>优化现代产业体系</p> <p>关键基础材料、核心基础零部件、先进基础工艺、产业技术基础“四基”产业；智能制造、绿色制造、工业互联网等新型制造业；钢铁、煤炭等传统产业在产品技术、工艺装备、能效环保等方面改造升级与并购整合</p>
新型农业现代化建设	<p>高标准农田建设、现代种业、节水农业、农业机械化、智慧农业、农产品质量安全、新型农业经营主体培育、农村一二三产业融合发展等</p>

资料来源：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《中国制造2025》、《国务院关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》、《中共中央国务院关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》、《贯彻落实<中共中央、国务院关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见>的意见》，德勤分析

案例6: 投资助力企业转型与新业务孵化

1. 联想控股

联想控股通过“财务投资”和“战略投资”两大业务板块不断优化、提升其投资组合价值，打造国内领先的大型多元投资集团。其“财务投资”业务板块包含联想之星、君联资本、弘毅投资三个平台，覆盖投资企业完整的成长周期，以少数股权投资项目为主，强调快周转、高收益、提供良好的现金流。“战略投资”板块以联想控股自有资金投资为主，并购符合联想控股未来战略发展的优质资产，以控股型投资为主，长期持有投资资产。联想控股财务投资与战略投资板块间已形成良好协同互动关系，在众多投资项目中，联想控股以财务投资者身份进入，逐步追加投资并最终将业务纳入其战略布局中，投资项目价值不断提升亦为联想控股带来丰厚的投资收益。

2. 华润资本

为把握新兴产业投资机遇、助力集团各业务板块整合与升级、优化集团整体资产配置、丰富投资手段、创新投资机制，华润集团在“十三五”规划中明确提出在现有实业引擎之外打造资本引擎的战略构想，并以“产业基金”作为近期实业与资本的主要结合点。

为践行集团战略，最大程度地发挥华润集团整体协同效应、撬动社会资本，华润集团拟建立母子基金伞形架构，并采取前台分立、中后台统一的方式进行管理。其中，华润资本作为集团母基金的管理平台，提供基金管理中的统筹募资，协助基金投资项目退出、风险控制、法律合规以及人事、财务、IT等服务；在子基金的设立上，则根据投资领域进行划分，陆续设立大健康、商业地产、消费品、重整、VC创新、能源、微电子等九支产业基金。在子基金的设立上，一类为集团在特定行业已具有突出能力和产业基础的基金，如消费品、商业地产、能源、微电子、重整基金等，在追求投资财务回报的同时，亦关注与现有产业板块能力的协同；另一类为华润内部缺乏相关能力而借助于外部力量构建的基金，如大健康基金、VC创新基金等，将以财务投资为主，适时为集团发现、孵化新业务机会。

资料来源：企业公开资料

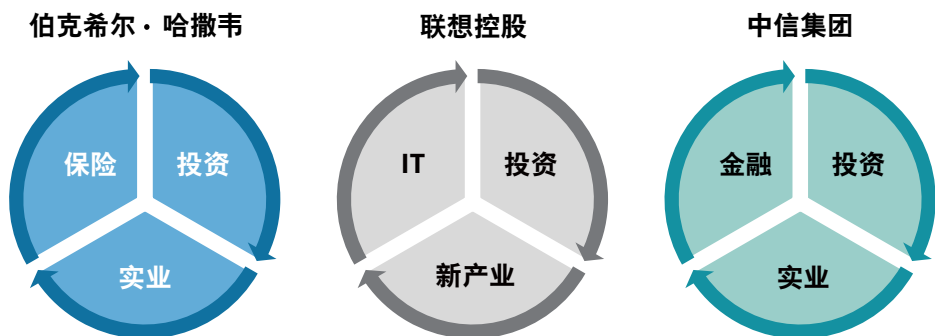
三、成功之路——打造“产、融、投一体化”商业模式

综合性控股集团的业务形态各异，背后的商业逻辑却异曲同工，即围绕核心主业、以投资业务为手段、以多元业务为补充。其中核心主业作为集团的业绩支撑，贡献大部分的资产、收入和利润、相对持续和稳定的现金流，并为广泛开展其它业务提供资源基础。多元业务是控股集团业绩的有效补充，分散核心主业的经营风险，是集团进行产业多元化布局的阶段性成果。投资业务一方面是集团收入和利润的来源之一，更重要的作用是作为集团产业布局动态调整和优化的主要载体，承载集团传统业务转型升级、新业务培育的核心职能。

时多元化的实业业务也为集团带来现金流和收入回报，从而分散保险与投资业务的经营风险。联想控股除了传统的IT主业之外，通过打造覆盖完整企业生命周期的投资能力，积极投资布局多元产业，在传统PC市场增长乏力的环境中，为集团培育新的业务增长点。中信集团是以金融为主业的综合性企业集团，银行、信托、证券等传统金融牌照业务在各子业态中均具有较强的市场竞争力，近年来通过金融投资功能，进入战略性新兴产业，不断丰富和优化非金融板块的业务布局。从而实现以资本为纽带、金融与非金融业务协同发展的业务格局。

国内外成功的综合性控股集团无一例外地遵循了这一商业逻辑。例如，巴菲特的伯克希尔哈撒韦公司以保险作为核心主业，借助保险业较低成本资金的获取能力，为其投资业务提供持续资金补充；利用其产业投资、资源整合与运营管理能力进入多元实业领域，实现集团整体资产的保值增值；同

图8：综合性控股集团的商业模式示例



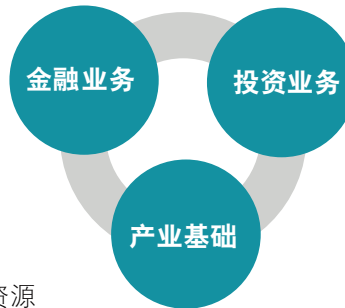
资料来源：企业公开资料、德勤项目经验

打造“产、融、投一体化”的商业模式是综合性控股集团发展金融和投资业务的成功之道，其关键在于充分发挥各业务板块之间的“产融互动”、“融投互动”和“投产互动”协同效应。关于“产融互动”，我们在上文中分析了如何“以产促融”和如何“以融助产”。在“融投互动”中，一方面金融业务可为投资业务提供资金、融资平台和覆盖“募、投、管、退”各个环节的金融工具；另一方面投资业务可优化金融业务布局，或为金融业务发展提供产业资源，与金融业务融资功能形成协同，从而提升集团整体竞争力。在“投产互动”中，集团可利用投资功能实现新业务的孵化和培育、产业链延伸、传统产业结构调整；而丰富的产业平台，可为投资业务提供退出通道，并有助于投资板块积累行业经验、成为行业专家，带来更多产业链上下游的投资机会。

图9：“产、融、投一体化”商业模式

产融互动

- **金融对产业：**
 - 提供资金
 - 提供融资平台
 - 提供各类金融工具
- **产业对金融：**
 - 客户、渠道等资源
 - 业务机会
 - 业务场景



融投互动

- **金融对投资：**
 - 提供低成本资金
 - 提供融资平台
 - 提供各类金融工具，覆盖募、投、管、退各个环节
- **投资对金融：**
 - 布局金融类资产
 - 综合金融互补，与金融业务的投资功能形成互补、融资功能形成协同

投产互动

- **投资对产业：**
 - 新产业布局探索与孵化
 - 新产业培育与价值提升
 - 布局产业链上中下游
- **产业对投资：**
 - 对接投资端的产业布局
 - 介入战略产业经营
 - 加深行业理解，提供上下游投资机会

资料来源：德勤方法论

通过以上“三个互动”，综合性控股集团内的客户、渠道、产品、信息、专业能力与内外部资金、资本等重要资源不断循环流动，集团的资源整合

能力和“产、融、投”协同能力不断增强，进而在竞争中获得出色的业务稳定性和抗风险能力，以及突出的差异化竞争优势，助力集团整体快速做大做强。



结语

当前，中国金融和投资业务发展呈蓬勃之势，前景广阔，但机遇和挑战并存；国际经济周期性衰退，国内经济发展步入“新常态”和产业结构调整升级使产业经营面临的挑战不断加剧。对于计划和正在着手组建金融控股集团的企业而言，需要思考如何进行金融和投资业务布局，如何利用金融产业升级和金融创新的机遇实现弯道超车，如何利用产业资源制定差异化竞争策略。对于已经初步完成业务布局的综合性控股集团而言，需要思考如何对各个金融业务单元进行差异化定位，如何构建最佳业务组合，如何发挥“产、融、投一体化”的协同效应，以及如何突破业务管控、业务能力和体制机制的限制，并最终实现“1+1+1>3”的跨越式发展。

作者



支宝才
合伙人
德勤管理咨询
战略与运营咨询



段蕾
副总监
德勤管理咨询
战略与运营咨询



郑惟
高级咨询顾问
德勤管理咨询
战略与运营咨询



张子剑
咨询顾问
德勤管理咨询
战略与运营咨询



赵瑞
高级咨询顾问
德勤管理咨询
战略与运营咨询

同时感谢支持本报告编制的德勤同仁：谢潇、赵修及王甜。

关于本报告的更多信息，欢迎垂询：

支宝才

合伙人

德勤管理咨询

电话：+86 (0) 21 6141 8888

电子邮件：dzhi@deloitte.com.cn

段蕾

副总监

德勤管理咨询

电话：+86 (0) 10 8520 7788

电子邮件：lduan@deloitte.com.cn

关于德勤全球

Deloitte (“德勤”)泛指一家或多家德勤有限公司(即根据英国法律组成的私人担保有限公司,以下称“德勤有限公司”),以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司(又称“德勤全球”)并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、企业管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤通过遍及全球逾150个国家的成员所网络为财富全球500强企业中的80%企业提供专业服务。凭借其世界一流和高质量的专业服务,协助客户应对极为复杂的商业挑战。如欲进一步了解全球大约244,400名德勤专业人员如何致力成就不凡,欢迎浏览我们的Facebook、LinkedIn 或Twitter专页。

关于德勤中国

德勤于1917年在上海设立办事处,德勤品牌由此进入中国。如今,德勤中国的事务所网络在德勤全球网络的支持下,为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计、企业管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤在中国市场拥有丰富的经验,同时致力为中国会计准则、税务制度及培养本地专业会计师等方面的发展做出重要贡献。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media, 通过德勤中国的社交媒体平台,了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通信中所含内容乃一般性信息,任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构(统称为“德勤网络”)并不因此构成提供任何专业建议或服务。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。