



大财富管理，要做难而正确的事



伴随着中国经济的稳健发展，居民收入持续增长，大众财富管理需求日益旺盛。

仅以公募基金市场来看，全市场公募基金数量从 2016 年的不到 4000 只，增加到超过 1 万只，管理规模也从 9.15 万亿元，增加至 26.79 万亿元。

根据麦肯锡的报告，截至 2020 年底，以个人金融资产计算，中国已成为全球第二大财富管理市场。预计到 2025 年，中国财富管理市场年复合增长率将达到 10% 左右，市场规模有望突破 330 万亿元。

大家都看到了这划时代的市场机遇。今年，以银行为代表的机构都在提“大财富管理”。那么，何为“大”？笔者的理解是帮助甚至代理客户管理金融资产，进行长周期、全市场、多品类的投资。

这样一来，财富管理的市场潜力和空间自然不可估量。

实际上，在欧美成熟市场，这本就是财富管理机构定位和使命。只是目前中国的财富管理行业 and 用户都还处于比较初级的阶段，整个市场正处于从“卖方销售”向“买方投顾”转型的关键时期。

笔者也经常在想，国内的财富管理机构，应该做哪些正确的事，才能抵达这星辰大海的彼岸？

首先要明确一下，所谓的财富管理市场，是一个非常宽泛的概念。至少包含客户、财富管理机构、资产管理机构三方。而很多时候，后两个角色是重合的，比如证券公司，他们既是资管机构，也提供财富管理服务。

目前市场上对资产管理机构和财富管理机构定位的理解还是有所混淆。事实上，它们的目标和使命应该是截然不同的。

资产管理机构的重心在于投资，目标是使所管理产品的风险收益最大化。而财富管理机构则应该站在用户角度，努力让客户的财富保值、增值，优化客户收益体验让客户的投资收益匹配产品的收益。

这是财富管理机构应做的“正确的事”。

但反观现实情况，本应为客户收益负责的财富管理机构，似乎未能完成好自己的使命。比如，尽管近几年公募基金发展迅猛，但“基金赚钱，基民不赚钱”的矛盾却愈发尖锐。

我们可以把基民的投资收益拆解为两部分，即产品收益+投资者行为收益。基民最终获得的投资收益无法匹配产品收益，往往是因为其投资行为不正确，提供了负贡献。数据上也证明了这一点。由景顺长城、富国、交银施罗德三家基金公司联合发布的《公募权益类基金投资者盈利洞察报告》显示，在 2016 年至 2020 年 5 年期间，基民的投资行为影响与基金平均收益呈高度负相关，基金的平均净值增长率年度均值达到 19.57%，而同期基民平均收益率年度均值只有 7.96%。

如果以客户的收益体验作为财富管理机构的 KPI，相信能达标的财富管理机构寥寥。

“以客户为中心”也是这几年财富管理机构老生常谈的话题了。既然

大家都知道这是正确的方向，为什么举步维艰？因为这里涉及到短期利益和长期利益的取舍，顺人性与逆人性之间的冲突，以及现实与情怀之间的平衡。

短期利益与长期利益的取舍。财富管理机构主要收入来源按照收取方式的不同，分为两块，一个是基于交易流量，即因基金申购、赎回产生的申购费、赎回费。这部分收入按次收取，投资者申赎越频繁，这部分收入越多；另一部分，则是区间收入，包括销售服务费和后端管理费分成。这部分收入，是以投资者的持有时长作为收费计算基础，投资者持有时间越长，这部分收入越多。

第一部分的收入，短期无疑是见效最快的。它不需要财富管理机构在选品、适配、投教上进行太多投入。现在的财富管理行业依然没有走出靠产品销售驱动、以规模论英雄的老路。总部下个指标，进行运动式营销，靠市场热点、基金经理的明星效应，展示产品过往的高收益率就可以完成销售任务。KPI 也还是与交易额和短期收入直接相关。这样一来，不管是线下理财经理，还是线上平台的运营策略，都难以摆脱引导客户频繁买卖的怪圈。比如，追踪一些首发基金会发现，发行规模屡创新高，而一旦赎回打开，规模便会迅速回落，甚至腰斩。这就是典型的销售导向，过度重视短期利益、刺激购买后的结果。

而第二部分的收入，则需要慢工出细活、长期持续投入，甚至需要让渡一定的短期利益。需要财富管理机构在产品精选、投前匹配、投中资产

配置、投后陪伴等方面多点发力，通过让客户提高其理财的收益体验和获得感，通过获得客户信任，让其真正留下来。这就不能是过去单品基金的短期销售思维，而是应引导投资者从自身理财需求出发，去配置不同资产类别、主题、风格的产品，通过配置和长期持有提高盈利概率。靠专业和价值观给客户带来真实收益，进而获得客户信任，相较于靠市场热点、某个基金经理、产品的明星效应，也更能持续和长久。

顺人性与逆人性之间的冲突。投资是逆人性的，别人贪婪时恐惧，别人恐惧时贪婪。无数的研究和实践证明，跨越周期的长期投资和严格执行纪律的定期投资，所取得的投资收益更高。但从某种程度上来看，这些投资方式都是逆人性的。

传统财富管理机构在产品销售时，通常无法绕开顺人性的诱惑。比如，大家都知道基金销售最好的时候，通常都是股市向好，市场情绪最高涨的时候。但从历史经验来看，投资者这时候入场，往往也是风险最高的时候，很容易高买低卖亏钱。市场好的时候，对于理财经理及其背后的财富管理机构来说，从自身短期收益角度考量，无疑也是最好的销售窗口期。但如果从客户角度考虑，这时候应该劝其理智，甚至直接劝退他们。但这样一来，同业都赚得盆满钵满，自己却错过了销售旺季，KPI 考核落下一大截，年终奖也大大缩水。

所以，道理大家都明白，却没有动力去改变。因为这是逆人性的事儿。

而在新兴的财富管理机构，顺人性和逆人性的冲撞也非常明显。新兴

机构善于利用人的“贪嗔痴”，做顺人性的经营，满足客户各种需求，讲究即时满足，追求收益外显和极致效率。因此，这些机构通常不愿意过于强调金融属性。因为这会提高客户的认知门槛，降低转化效率。但金融投资结果的兑现是滞后的，风险是隐蔽的，往往欲速则不达。如果过于追求转化效率和给客户便捷舒服的投资方式，最终很可能会以牺牲客户实际收益为代价。

现实与情怀之间的平衡。财富管理机构该在什么时点推荐什么样的资产，是为了迎合客户来提高销量，还是从客户利益出发忍受短期业务的流失？要短期的销量业绩，还是长期的客户信任，这不仅考验着财富管理机构的初心，同时也是现实与情怀之间的取舍、平衡。

在近十年移动互联网的红利下，通过“爆款”的产品、顺滑的体验、便捷的交易、快速占领市场和先机，让客户养成购买路径依赖、培育心智，是摆在财富管理机构的现实选择。逆人性的策略，虽然能提高客户的盈利概率和收益体验，但对于普通客户来说，展示过往收益率低、未来盈利概率高的产品，显然没有展示过往收益率高的产品有吸引力。客户也不一定能理解财富管理机构的良苦用心，甚至会认为该财富管理机构所提供产品的竞争力不足。“货比三家”后，选择其他展示产品收益率更有吸引力的平台。而坚守情怀的财富管理机构，就很可能因此失去先机。

客户不来、活跃量下降，这对于需要抢占市场、解决生存问题的财富管理机构来说，是不得不面对的现实问题。就像马斯洛需求层次理论，在

激烈竞争、内卷的大环境下，很多财富管理机构也不得不把现实的生存需求摆在第一位。但这不是财富管理机构真正的壁垒。只有建立了长期、深层次的信任关系才能确保持续的客户粘性。特别是在人口红利见顶的当下，从流量转为留量，也是拥抱行业变局的必然阶段。未来财富管理机构的竞争不仅仅是服务客户、专业能力的较量，也是价值观和文化的较量。

正因为有这么多的冲突，“以客户为中心”对于财富管理机构来说，既是正确的事，却又是最难的事。

知易行难。对于财富管理机构来说，只有耐得住寂寞，做难而正确的事儿，才能建立真正的护城河。

之前笔者分析过财富管理行业的发展演进趋势，可以总结为三个阶段。每个阶段满足的用户需求、核心业务模块和核心竞争优势有所不同。随着阶段变化，不断朝“以客户为中心”的初心和价值观更进一步。

第一阶段是做“工具”。

通过流量曝光，提供辅助决策工具，满足客户便捷、低成本交易的需

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45669

