



# 券商行业深度报告：权益财富管理未来可期 券商将深度受益



权益财富管理是指以客户为中心，将客户的资产、负债、流动性进行综合管理，投资于权益类资产的金融服务，以帮助客户达到降低风险、实现财富保值、增值和传承等目的。

权益市场回暖；公/私募偏股型基金发行创新高，居民买基入市，权益财富管理加速。中国权益市场景气度回升，中国股票市场总市值及流通市值分别达到 85 万亿元和 69 万亿元，创历史新高。A 股市场新增投资者数量已连续 15 个月单月新增超百万。A 股日均股基成交量从 2019 年开始回暖；2020 年以来 IPO 发行速度明显加快。A 股资金面自 2019 年以来持续净流入。2020 年，偏股型公募基金天量发行，新发行规模高达 2.02 万亿元，规模同比大增 298%，新发规模超过 2016 年至 2019 年发行之和，占公募基金新发行规模的 64%。2021 年，偏股型公募基金发行规模继续延续高增长势头，前 6 月偏股型公募基金发行规模高达 1.31 万亿元，同比增长 83%。新发偏股型私募证券投资基金大增。居民通过买基入市，权益财富管理加速。

权益财富管理未来可期。改革开放后我国居民财富水平逐步改善，对财富保值增值需求强烈。过去 20 年居民资产主要配置在房产上，当前我国居民的资产配置依然是低配权益。展望未来，我们认为在产业结构升级、利率下行、政策扶持机构化、以及机构和权益资产优秀的收益率的大背景下，居民资产配置将进一步转向权益，权益财富管理市场潜力巨大。

券商是权益财富管理的主要参与者，将充分受益于权益财富管理的发

展。证券经纪业务进入存量竞争阶段，转型财富管理势在必行。券商涉及权益财富管理的业务包括经纪业务（包括代销金融产品，证券投顾），信用业务，投资管理（包括资产管理业务，私募股权投资，另类投资）。券商在权益财富管理方面的优势主要体现在市场投资能力、资产获取能力、研究能力以及客户基础方面。

目前国内券商财富管理转型初见成效。外部产品供给端，券商代销收入贡献度持续提升，2020年上市券商代销金融产品收入87亿元，同比大幅增长112%（高于经纪收入55%的增速），占经纪收入的10%，占比同比增加3%。2021年一季度销售机构公募基金销售保有规模百强榜单券商上榜数量已超过银行。

我们认为，券商在组织架构、产品引入上比银行更具灵活性，有较大上升空间。

内部产品供给端，券商提升主动资产管理能力，加强财富管理投资端及产品端能力，目前主要包括4种主流转型模式：1) 设立资管子公司，申请公募牌照将资管业务从券商剥离。2) 控股、参股公募基金。3) 加强投研能力，丰富产品类型进行差异化竞争。4) 打造综合平台，注重业务协同，利用私募股权基金展开资管等业务。销售端，券商积极建立线上平台，完善客户分层服务体系，布局投顾团队，加码基金投顾。基金投顾在提升客户资产规模和客户粘性方面具有重要作用，为券商财富管理转型的核心突破口。基金投顾试点意味着券商财富管理业务从产品代销的“卖方模式”

转向账户管理的“买方模式”，即通过类似于“全权委托”的模式，将投资顾问与客户利益进行绑定，使得投资顾问能够真正站在客户的角度思考问题，从而提升服务的针对性、及时性和丰富性。“买方模式”

下，拥有优秀投顾能力和品牌影响力的机构将拥有更多的客户以及更高的定价能力，具有更高的附加价值和稳定的 ROE，展示出财富管理方面的差异化优势，并真正做到“以客户为中心的财富管理”，为公司带来新的可持续的利润点。截至目前，共有 27 家券商获批了基金投顾业务试点资格，包括首批 7 家券商和第二批 20 家券商，其中首批 7 家券商已经推出了自己的基金投顾产品，在客户和产品规模上已取得一定进展。

风险提示：权益市场大幅波动，政策支持及财富管理转型不及预期，行业竞争加剧。

**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\\_34126](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34126)

