



财富管理系列之三：对比海外 国内财富管理的转型升级之路



对比中美两国泛资管行业，可着眼于两个重要差异，一是两国市场发展阶段不同；二是两国监管政策不同。本系列报告之一，首先剖析市场发展阶段中的不同，从宏观、中观、微观的角度分别探讨中国大资管行业的发展方向，以供读者参考。

宏观层面，两国市场起点不同，在靠近客户的财富管理侧，美国买方投顾转型自 20 世纪 60 年代至今已经发展成熟，2000 年以后逐步形成了在各垂直领域分工完善又互有竞争的市场格局，而中国在 2019 年才开始由政策大力推动行业从“卖方代销模式走向以客户为中心的买方投顾模式”；同时，在资产管理侧，1970s 以来美国养老金的大规模入市，将权益市场追求长期稳定收益的目标不断强化，从而标品化被动投资的发展带动权益规模不断扩容，而中国资管新规自 2018 年实施以来，对非标转标的探索仍然在初期阶段。

中观层面，两国泛资管行业在资金端、资产端、中介端的不同使得我们确信，中国资产管理及财富管理行业的扩容空间巨大，甚至远高于美国市场规模总量。从资金、资产等细节来看，截至 2019 年我国居民持有金融资产仅为美国一半（中国 39.47 万亿，美国 93.56 万亿），而资管机构的权益配置占比也显著低于美国（中国基金公司资管规模占比 33%，美国 85% 以上），从销售中介角度，中国居民理财首选仍是商业银行，而美国则以养老金和信托计划的机构账户为主。

总体上，中国泛资管行业仍处于高速发展的启动阶段，与成熟市场还

有较大差距，但产业链结构的不同也表明，中美资管行业面临着截然不同的市场环境。该做什么能做什么是企业需要思考的核心议题，而市场也关心怎样的企业值得长期投资。因此文末，我们从微观逻辑探讨当前中国机构该做什么至于能做什么将在下篇报告中详述。通过分析海外巨头的成功经验，可以看到，这些机构或多或少都经历过从渠道到平台、再到生态的商业逻辑变迁，其发展路径有一定可借鉴之处。

具体来理解，1) 渠道思维的特征是销售部门以自身短期 KPI 为目标，部门利益与机构长期利益发生背离，前期扩张较快但随着客户需求的多样化和高端化趋势加强，将会出现增长乏力的现象；2) 平台思维是指，高度整合内部资源，以线性方式统合各部门 KPI，最终以客户需求为导向来进行展业和产品创设；3) 生态思维则是对外开放，将通用资源共享给下游，资管机构自身只需要做好赋能即可获得稳定收入，譬如嘉信理财为独立第三方投顾赋能的模式。

风险提示：行业发展不及预期；政策风险。

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_35043

