



金融：零售型综合财富管理 平台启示录



投资建议

如我们在《中金看海外：美国财富管理行业竞争格局拆解》所述，为中低净值客群提供相对标准化产品服务的平台型机构规模扩张迅速，在牌照的加持下，业务也从提供单一的产品服务向综合金融解决方案演变，核心是“以客户为中心”买方思维的深化和对市场、行业变化的积极应对。于是，我们探究了两家禀赋不同的零售型综合财富管理平台——以基金主动管理、直销起家的富达投资和折扣经纪、简单基金代销起家的嘉信理财，在单一主动产品业绩波动与折扣经纪手续费日渐式微的情况下，逐渐向提供综合金融服务的财富管理平台转型的路径，以及该类机构在发展过程中的四大关键问题，并建议关注国内拥有全牌照、平台思维且科技能力强的财富管理机构。

理由

富达投资，基金主动管理起家，顺应时势拓展多元金融服务。1) 1970s：

美国经济滞胀冲击基金管理业务，富达开始优化基金直销渠道，同时开始探索为独立投顾提供服务、折扣经纪和养老金计划。2) 1980s：抓住美股转牛机遇，富达在基金产品端和渠道端共同创新，提供适配投资者需求的产品和销售服务，实现基金直销业务大创收。3) 1990s 起：市场有效性提升，主动管理产品业绩和直销承压，富达全面推出基金超市+自营投顾+账户管理的产品服务，并对应加强线上线下渠道建设和品牌打造。

嘉信理财，折扣经纪积累客户，实现客户资产多元变现。1) 1970s: 1975 年美国“佣金自由化”后，嘉信瞄准独立投资者这一空白市场，另辟蹊径开展折扣经纪业务，并利用经纪账户进行传统基金代销。2) 1980s-1990s 初期：1980 年后共同基金在美国兴起，嘉信率先推出基金超市，开放式货架，吸引大批零售客户并打造起了其在基金销售渠道的优势。3) 1990s 后期起：1996 年嘉信推出链接投资者和独立顾问的平台，不仅满足了存量客户的顾问服务需求，还能利用独立顾问进行增量客户导流；近年，嘉信还持续通过独立研发+收并购提升平台数字化能力，提升公司核心竞争力。

以嘉信为例，探究零售型综合财富管理平台发展中的四个关键问题：1) 客群定位及走向：我们首先判断，匹配其产品和服务体系的大众及大众富裕客群是嘉信这类机构客群经营的能力圈所在，因此，嘉信在能力圈内持续通过向下经营获取增量、向上经营获取存量。2) 费率趋势：在经纪费率和基金销售费率持续下降的市场趋势下，嘉信平台依托数字化等能力提供的附加服务和大力发展的咨询委托业务成为支撑费率的根本因素。目前嘉信以免费咨询方案（如智能投顾）为抓手，但收费费率与综合型财富

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_51088

