

2026.4.7 星期二

责编 秦宏 e-mail:szgjcj@ssnews.com.cn 美编 郭展凯

■ 迈向一流:全面提升证券公司服务效能(二)

# 优化财富管理全流程 推动社会储蓄向投资转化

□ 杨成长 龚芳 陆铭俊

落实金融工作的政治性和人民性,是推进金融强国建设的重要基石。对证券公司而言,服务居民财富管理、提升投资者获得感,正是践行金融工作人民性的直接体现。“十五五”时期我国经济发展将更加注重扩大内需,激活内需市场要坚持“两手抓”:一手提升消费率,一手改善居民中长期收入。其中,以财富管理为基础的财产性收入,是提升居民中长期收入的关键,也是打通“储蓄—投资—收入—消费”转化链条的重要着力点。“十五五”规划纲要强调健全投资和融资相协调的资本市场功能。在此导向下,权益投资在居民财富管理和储蓄向投资转化中的重要性将进一步凸显。证券公司作为重要的权益投资服务商,其财富管理业务体系日趋完善。“十五五”时期,为进一步优化社会资本配置效率,提升居民财富管理获得感,证券行业需直面当前财富管理市场产品供给不足、适配性不强、普惠性不高挑战,从产品管理、买方投顾、资产配置全面发力,通过数字赋能与研究赋能,全面提升投资者获得感,从而更高效地引导居民储蓄向投资转化。

## 一、提升财富管理效能是推进金融强国建设的重要举措

财富管理是推动社会资金与资产对接的重要纽带,其发展不仅影响居民财产性收入水平,更是提升社会资源配置效率、推进金融强国建设的重要举措。当前,我国居民总储蓄率偏高,与美国、日本居民不足7%的储蓄率相比,居民储蓄向投资转化的空间较大。从居民资产配置看,随着近年来房地产市场调整以及社会无风险收益下行,以定期存款和银行理财为代表的低风险产品收益率持续下降。目前,国有大型银行三年期定期存款利率已降至1.25%左右,提升权益投资比重,优化资产配置结构,已成为居民提升财富管理收益的必然选择。作为资本市场重要的中介机构,证券公司凭借在权益投资和资产管理领域的天然优势和较强的专业能力,正逐步成为社会财富管理的核心服务商。

近年来,证券公司财富管理业务体系不断迭代升级。过去,证券公司财富管理业务主要表现为基于股票交易的代理买卖服务,2008年前,经纪业务占整个行业的收入比重超过60%。近年来,随着居民综合理财需求的快速增长,以及佣金市场化改革深入,证券公司加速推进经纪业务向财富管理业务转型。在业务种类上,证券公司提供的财富管理从最初的代理交易扩展至信用交易、投资顾问、产品销售及资产配置等多元服务。在服务渠道上,证券公司线上线下服务深度融合。数据显示,2025年12月证券类App月活跃用户数达1.75亿,当年线上开户占比超过90%。与此同时,线下网点加快向“精品化”“体验式”转型,聚焦高净值客户服务与复杂业务办理,与线上渠道形成互补。在专业体系建设上,证券公司不断强化研究赋能,完善产品库筛选和资产配置体系,加快打造专业买方投顾队伍,全面提升财富管理的专业水平。截至2025年上半年,证券行业服务投资者数量为2.4亿人,服务财富管理客户的资产规模为9.35万亿元,行业代销金融产品保有规模为3.8万亿元。

## 二、当前证券公司财富管理业务面临五大挑战

近年来,尽管证券公司在产品体系、服务模式 and 客户服务能力等方面不断优化,但居民财富管理获得感仍然不强,财富管理业务的发展仍面临诸多现实挑战。这既受市场波动、利率环境变化以及投资者结构调整等外部因素的影响,也与证券公司自身业务转型直接相关。具体来看,当前证券行业财富管理业务主要面临五方面挑战。

(一)资产端:权益资产高波动与投资者稳健需求不匹配

资产风险属性与投资者风险偏好的适配问题,已成为证券公司推进财富管理业务转型发展的突出难题。从投资者风险偏好看,受传统文化等因素影响,我国居民风险偏好总体偏低,在居民家庭金融资产配置中,储蓄存款占比接近40%。2025年《消费者金融素养问卷调查报告》显示,约六成投资者仅愿承担中低风险,能够承受高风险、高回报的投资者占比不足一成。近年来,随着银行理财、定期储蓄等低风险类产品的收益率快速下行,资本市场逐步成为吸纳居民财富的重要领域。过去三年,上交所A股新开户投资者约7388万,其中大多数由原定定期储蓄或银行理财的投资者转化而来,这类投资者风险承受力普遍较弱,但以股票、权益类基金为代表的投

□ 财富管理是推动社会资金与资产对接的重要纽带,其发展不仅影响居民财产性收入水平,更是提升社会资源配置效率、推进金融强国建设的重要举措。作为资本市场重要的中介机构,证券公司凭借在权益投资管理上的专业优势,正逐步成为社会财富管理的核心服务商

□ 以财富管理为基础的财产性收入,是提升居民中长期收入的关键,也是打通“储蓄—投资—收入—消费”转化链条的重要着力点。近年来,尽管证券公司在产品体系、服务模式和客户服务能力等方面不断优化,但是居民财富管理的获得感仍然不强,财富管理业务的发展仍面临诸多现实挑战

□ “十五五”时期,面对新的历史机遇,证券公司应在强化功能性导向的前提下,从五个方面全面提升服务效能,更好地满足居民日益增长的财富管理需求:一是完善产品全流程管理,提升财富管理的客户服务力;二是加快健全买方投顾体系,提升财富管理的陪伴服务力;三是完善资产配置体系,提升财富管理的资产配置力;四是以数字化赋能,提升财富管理的平台服务力;五是以投资者获得感为核心,提升财富管理的机制引导力

资标的波动性较大,叠加近年来境内外金融市场波动共振的影响,新入市投资者偏低的风险偏好与权益类资产高波动之间的错配矛盾日渐突出。

(二)产品端:标准化产品与投资者个性化配置需求不匹配

近年来,居民财富管理需求呈现出明显的多元化、综合化和全球化的特征。一方面,需求重心从单一的保值增值转向价值增值、财富保障、均衡配置并重。大众投资者对低风险、低波动、均衡配置、稳定收益产品的需求明显提升,高净值投资者则对定制化、风险对冲及结构化产品的需求显著增加。另一方面,在全球金融市场互联互通的背景下,投资者对美股、港股、黄金及大宗商品的投资需求也快速上升。数据显示,2025年跨境ETF规模从年初的4240亿元增至年末的9308亿元,ODII基金规模达到9816亿元,同比增长约60%。

从产品供给看,近年来证券公司虽不断丰富财富管理产品体系,除了引入外部公募基金、FOF等产品外,也加强了自身场外衍生品及结构性产品的创新。但是整体而言,当前证券公司财富管理的产品体系仍相对单一,并且不同机构间的产品同质化程度高,容易出现产品净值随市场行情同向波动的情况,难以有效满足投资者分散配置、全球化配置的需求。

(三)需求端:交易销售导向与专业投顾需求有差距

投资者对专业投顾需求的日渐增长与证券公司当前以交易、产品为主的服务导向之间存在较大差距。尽管近年来证券公司持续加大培育专业投顾队伍,推进财富管理向专业化、投顾化转型,但在实际运行中,证券公司的服务仍呈现出明显的交易和产品主导特征。证券公司的App平台以行情展示、交易撮合和信息查询等交易工具为核心,整体呈现出以交易效率和操作便利为导向的服务模式。证券公司线下投顾团队对客户的服务也主要围绕着产品销售、产品服务展开。

诚然,交易与产品是证券公司服务投资者财富管理的重要载体,但从投资者的根本需求看,越来越多投资者开始关注长期资产配置和投资策略规划,希望在投资过程中获得持续性的专业指导和策略调整建议。特别是在市场波动加大的背景下,投资者不仅需要便捷的交易工具,更需要能够获得帮助其形成理性投资决策的长期陪伴式服务。当前,A股投资者数量已突破2.4亿人,其中绝大多数为通过线上平台进行自助交易的个人投资者,如何更好满足个人投资者日益增长的投顾陪伴需求是证券公司财富管理面临的现实挑战。

(四)易解性:产品信息披露与投资者理解力有偏差

当前,投资者对各类财富管理产品风险收益的理解与证券公司信息披露之间存在一定偏差。随着技术创新的快速发展,科技投资、权益投资以及衍生品工具的应用日益增多,投资策略和产品结构的复杂程度明显提升。这类投资活动在定价逻辑、风险特征以及收益来源方面具有较强的专业性,对投资者的专业价值判断能力和理解能力都提出了更高要求。

然而,当前我国资本市场参与主体以个人投资者为主,其金融知识储备、投资经验以及风险识别能力普遍有限。在投资专业性不断提升的背景下,证券公司财富管理业务须通过充分的信息披露,引导投资者理性认识到投资产品背后的风险收益特征。然而,在现实中,证券公司的投研报告和投资建议往往依托专业指标和量化模型,大量使用“超额收益”“夏普比率”“Beta系数”等专业术语,对技术创新风险的

披露亦以技术专业名词为主。这种信息披露方式虽然逻辑严谨,却抬高了普通投资者的理解门槛,使其难以充分把握产品的风险和特征。部分投资者在关键决策时更容易依赖碎片化市场信息或社交媒体“大V”的建议,一定程度上放大了投资行为的波动性。

(五)导向性:规模利润导向与投资者获得感的不平衡

平衡功能性和盈利性,切实提升投资者获得感,已成为当前证券公司财富管理业务发展的现实挑战。过去,在利润导向下,财富管理业务的发展更多侧重管理客户资产规模和财富管理收入,交易量、产品销售规模、客户数量等指标在考核中占据较高权重。

近年来,证券公司持续推进财富管理业务的功能性转型,更加突出投资者获得感和社会效益配置效率,但在转型过程中,仍存在内部引导激励不到位、投资者投资收益不理想等问题。2025年,A股主要指数普遍上涨,其中上证指数和沪深300指数分别上涨了18.4%和17.7%,然而仍有不少个人投资者“赚了指数不赚钱”。因此,如何引导投资者通过中长期投资获得相对稳定的收益,切实提升其获得感,是证券公司提升财富管理效能的关键所在。

## 三、强化功能性导向,全面提升证券公司财富管理效能

“十五五”时期,是我国建设金融强国的关键时期,也是全面扩大内需,推动储蓄向投资转化的重要衔接时期。“十五五”规划纲要明确提出“健全投资和融资相协调的资本市场功能”,并致力于“提高直接融资比重”和“增强资本市场制度包容性、适应性”。在这一系列深化改革的背景下,权益投资作为连接居民财富与实体经济的关键环节,其战略地位愈发凸显,证券公司作为资本市场的核心中介,在财富管理格局中的枢纽作用也将随之显著提升。面对新的历史机遇,证券公司在强化功能性导向的前提下,立足财富管理全流程,不断完善产品管理、专业投顾、资产配置、数字服务及业务机制建设,全面提升服务效能,更好地满足居民日益增长的财富管理需求。

(一)完善产品全流程管理,提升财富管理的客户服务力

内外引,持续丰富财富管理的产品供给。产品是证券公司服务居民财富管理的重要载体,证券公司要通过内部创设和外部引入,不断丰富财富管理产品供给,更好对接投资者多元化、差异化和全球化配置需求。一方面,证券公司要充分发挥在权益投资上的优势,聚焦长期价值创造,丰富稳健型权益产品供给。通过布局红利指数策略、红利增强产品以及低波动权益组合,将分散的优质资产整合为更适合投资者长期持有的投资工具。同时,通过被动产品、指数基金等形式,引导投资者从短期交易转向中长期配置,获取相对稳定的市场平均收益,逐步改变追逐涨跌的交易行为。另一方面,要拓宽全球视野,积极引入ODII基金、跨境ETF、POF及量化私募等多元产品,打通境内外资产配置通道,切实满足居民全球化和多元化配置需求。

完善财富管理的产品库筛选和分类分级机制,提升产品与投资者的适配性。证券公司应建立完善的产品库和筛选机制,围绕产品的风险属性、历史业绩、底层资产等关键要素,构建结构清晰的分类分级管理体系。针对追求稳健收益的投资者,可以重点提供固收增强和红利低波等防御性策略产品;针对风险承受能力

中等的投资者,可以提供股债平衡策略或多资产配置策略产品;对于愿意承担更高波动的投资者,则可以匹配权益策略和量化策略产品。通过提供分类分级的产品体系,叠加通俗易懂的产品介绍,让投资者能够便利地找到适配自身需求的产品,从源头上做好财富管理的风险管理。

做好产品跟踪分析和评价,动态调整和优化产品库。产品管理是系统工程,证券公司在做好财富管理产品库、筛选、分类分级的基础上,还需建立长效的动态跟踪机制,对产品投资范围、净值波动出现明显偏离的情况做好及时跟踪和归因分析。同时,建立高效沟通机制,对产品收益与预期收益偏离较大的情况,及时向产品管理人反馈,同时向投资者做好解释工作,并依据产品入库标准,动态调整产品库,确保财富管理的“货架”始终保持高质量与高适配性。

(二)加快健全买方投顾体系,提升财富管理的陪伴服务力

一是推动财富管理从频繁交易、产品销售向客户资产保值增值转变。证券公司要加快推动财富管理转型,由交易、销售模式转向以客户为中心的买方投顾体系转型。过去受市场竞争和考核机制影响,证券公司在开展财富管理业务时,难免存在过度依赖交易佣金和产品代销收入的倾向。未来,证券公司须进一步明确财富管理业务的功能性定位,主动直面转型阵痛,强化以客户为中心的服务理念。从佣金、手续费为主的盈利模式转向投顾管理费模式,在商业逻辑和服务方式上均存在较大差异。与代销金融产品收入相比,目前证券公司投资顾问咨询费的费率及业务规模都明显偏低,导致一线投顾人员的转型动力不足。对此,证券公司要加速调整内部考核激励和评价机制,推动投顾业务与产品销售适度隔离,减少利益冲突,促进财富管理从“卖产品”向“管账户”升级,从一次性销售关系向长期受托关系转变,真正坚守买方中立立场。

二是通过线上线下、端内端外一体化的模式,拓展买方投顾服务的内涵。证券公司要加快健全买方投顾服务体系,组建专业买方投顾团队,提升投顾团队的专业服务水平。在线上,通过不断优化面向零售客户的投顾服务内容和投顾产品体系,增强投顾服务的普惠性和便利性;在线下,依托1.1万余家营业网点,为广大投资者提供更具针对性、定制化和差异化服务。同时,证券公司可充分发挥在投行、研究咨询、资产管理等领域的协同优势,持续丰富投顾服务的内涵,为客户提供更多的增值服务。针对家庭企业客户,证券公司可以从整合企业经营需求与家族财富管理需求出发,提供集并购顾问、税务筹划、家族信托等于一体的综合财富管理业务。

三是市场波动中提供逆向陪伴,引导投资者实现投资行为的长期化、价值化。境内外买方投顾的业务实践表明,优质的投顾策略能够从投资端为投资者平滑风险、降低组合波动,而优秀的投顾人员则能从理念层面帮助客户建立长期投资观念。近年来,受境内外市场风险联动影响,A股市场波动性有所放大,投资者追涨杀跌、短期频繁交易行为容易导致个人投资收益水平达不到市场指数平均涨幅。证券公司应充分发挥专业投顾的陪伴功能,通过由浅入深、细水长流的投顾服务和一站式客户陪伴体系,为投资者提供温暖务实、精准有效的逆市陪伴服务。通过深度陪伴引导投资者形成合理收益预期,明确投资者参与市场投资目标是获取市场平均收益,而非盲目追求超额收益,因为任何脱离基本面的超额收益都不具

备可持续性和规模效应。

(三)完善资产配置体系,提升财富管理的专业服务力

证券公司财富管理的核心在于帮助客户做好资金规划和资产配置。投资产品是开展财富管理的载体和工具,体现证券公司专业能力的关键并非帮助客户选择单一高收益产品,而是为客户提供适配的投资策略。证券公司应加快推动财富管理业务下沉,重点服务居民财富基础配置需求,在低利率环境下,引导居民将定期储蓄等基础资产,逐步转向资本市场中长期权益类资产配置。同时,依托投资顾问专业服务和系统化资产配置体系,引导居民树立全新的财富管理理念,即股权投资是中长期投资的相对优选路径。

证券公司要持续健全大类资产配置体系,构建统一的资产配置中枢与分层服务体系。一方面,立足专业投研优势,形成覆盖权益、固收、商品及另类资产的配置框架,结合经济周期、利率环境与市场估值动态调整组合结构和配置比例;另一方面,将资产配置能力融入客户服务流程,围绕不同客户的风承受能力、投资期限与财富目标,提供标准化的模型组合与个性化配置方案,实现从单一产品推荐向投资组合管理的转变,切实提升财富管理的专业服务质效。

(四)以数字化赋能,提升财富管理的平台服务力

以数字化工具提升财富管理服务的覆盖面和响应效率。在数字化转型和人工智能技术赋能下,证券公司应持续推进财富管理业务转型升级:一方面利用人工智能增强服务的差异化和精准化,借助智能化手段为偏远地区的农户、牧民及低收入群体提供普惠性理财服务,让更多居民便捷享有资本市场财富管理红利;另一方面,数字科技显著提升证券行业财富管理的运营效率,通过构建客户画像、数据深度处理,证券行业可以精准把握客户差异化需求,匹配与其风险偏好相适应的综合理财服务;再一方面,通过智能外呼等工具,有效减轻标准化通知服务工作量,将更多资源投向高价值客户服务。

通过数字化平台,实现财富管理研究、配置、执行及客户服务的一体化运作。证券公司要通过数字化赋能,全面优化财富管理业务流程,提高运行效率。在投研端,证券公司要加快搭建统一的数据中台和投研平台,整合投研数据与客户行为数据,增强投研服务的针对性与实效性。在配置端,要打通投研系统与资产配置系统,将投研观点直接转化为内嵌风险约束的标准化策略与模型,实现策略生成的系统化和自动化。在执行端,要打通投顾系统与交易系统,支持投顾组合建议的一键下达与自动化执行,提高效率并减少人为偏差。在客户服务端,要依托客户画像与行为数据,实现个性化策略推送、投教内容分发及服务触达,优化客户体验,增强客户黏性。通过前中后台系统的深度协同与人工驱动模式向平台化、智能化服务模式转型,全面提升运营效率与专业服务能力。

(五)以投资者获得感为核心,提升财富管理的机制引导力

建立与投资者回报直接挂钩的内部业务激励机制,强化财富管理的效能导向。在金融强国建设的总体框架下,证券公司财富管理业务不仅肩负着提升居民财产性收入的重要职责,更承载着践行金融工作政治性和人民性的重要使命。证券公司要持续强化财富管理的功能性定位,以客户账户长期表现为核心,全面优化财富管理内部考核激励机制。

在考核指标上,从单一的产品销量、交易频次等短期指标,转向以客户账户的绝对收益、风险调整后收益、回撤控制及资产配置匹配度为核心的综合评价体系,并拉长考核周期,推行中长期考核,避免一线投顾的短期化行为。在收入分配上,可探索对投顾顾问实行“基础服务费+业绩报酬”的薪酬激励机制,尽管目前A股市场尚未完全放开全权委托管理和提取超额业绩报酬,证券公司仍可以借助内部模拟盘,将投顾收入与客户资产的实际增值效果直接挂钩,构建“收益共享、风险共担”的激励约束机制。

同时,要将适当性管理、风险提示、信息披露等合规要求,从被动遵循上升为主动优化服务的价值指引,融入到财富管理业务流程的各个环节。通过定期披露投资者回报报告、服务质量评价结果和投诉改进情况,提高业务运行的透明度,强化公众监督力度,更好发挥机制创新在提升财富管理效能上的引领力。

(杨成长系全国政协委员、申万宏源研究所首席经济学家;龚芳系申万宏源研究所政策研究室主任、首席研究员;陆铭俊系申万宏源研究所研究员。)