

财富管理新时代： 基金和理财产品各显神通 投资者更青睐“主动型”

■本报记者 昌校宇

新时代十年，在经济转型升级、资本市场深化改革、居民财富管理需求提升的背景下，财富管理行业实现较快发展。2022年，资管新规全面实施，行业坚持守正创新，各展专长、各显特色。其中，公募基金和私募基金业务快速增长，券商资管转型步伐稳健。

全国人大代表、清华大学五道口金融学院副院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示，由于从起步时就坚持市场化运作，公募基金和私募基金属于受资管新规调整影响较小的行业。

目前，公募基金、私募基金及券商资管均更注重规模和收益的平衡，通过提升主动投资策略、壮大投研团队等，扩大管理规模的半径。

公募基金规模迅速增长 券商资管转型步伐稳健

截至2022年末，公募基金规模26.03万亿元，全年新增4687亿元。私募基金规模20.28万亿元。公募REITs、同业存单基金等创新产品扩容，产品谱系更加完善；私募基金多个衍生品工具发布，管理策略更加多元化。

中基协数据显示，截至2022年末，公募基金累计向客户分红超过4万亿元。

“优质的金融产品能让投资者分享经济发展的红利，从而实现财富增值。公募基金正通过产品形式的创新，持续丰富和完善市场金融工具。”博时基金介绍，公司多年来持续加强投研能力建设和创新产品开发，目前产品线布局完整，服务客户逾1.6亿人。

财富管理机构“一肩挑两头”，既为投资者提供金融产品和服务，也为资本市场带来资金供给。建信基金在2022年推出业内首批养老目标基金Y类份额的基础上，不断升级客户资产配置“工具箱”，目前已布局形成的“正金字塔”型产品体系可满足投资者对不同资金期限、不同收益水平的需求；同时，还坚持在长期深入的产业链调研基础上，精选优质赛道并关注优秀企业的长期成长。

另一更强调个性化的基金领域——私募基金，保持良好增长态势，已成为财富管理市场规模扩张的主力之一。

“资管新规全面实施的背景下，标准化金融

理财产品日趋占据主流，居民财富向权益市场转移的趋势令私募行业快速发展，量化基金产品成为居民财富管理的重要方式之一。”上海明流投资管理有限公司创始人裘慧明介绍说，2022年以来，主流量化私募超额收益保持在合理区间，表明主流量化私募已基本消化过去几年的规模增长，超额保持一定的相对优势。

在上海蒙玺投资管理有限公司创始人、总经理李骥看来，随着投资观念的转变，越来越多的投资者开始正视风险与收益相匹配的原则，认同价值投资和长期投资的理念。量化私募具备产品设计和投资策略较灵活等优点，可有效捕捉到市场的无效性，在近两年的震荡行情中依然保持了正向收益，因而受到特定客户群体的青睐。

除公募基金以外，券商资管也是居民开展财富管理的重要渠道。近两年来，券商资管通道业务规模大幅压缩，主动管理能力明显提升。

2022年证券公司及其资管子公司新登记备案私募基金产品4856只，设立规模2514.28亿元，较2021年同比下滑31.2%，通道业务规模大幅压缩。同时，截至目前，券商资管子公司已扩增至25家，多家券商及其资管子公司完成产品公募化改造，积极提升主动管理能力，并在投研和产品细分策略方面加大投入。

扩大财富管理供给 助投资者分享经济增长红利

“随着我国居民财富不断积累，投资意识不断增强，叠加资管新规全面实施，居民财富逐渐向权益类资产转移，资产管理多元化、专业化要求逐渐提升，同时公募基金、私募基金、券商等机构之间的竞争也日益加剧。”田轩建议，接下来，各类财富管理机构需要针对各自优势进行差异化发展，不断丰富FOF、权益、量化等各类产品线，培育新的业务增长点。此外，要进一步加强机构投研能力，提升主动管理能力，针对客户多样化需求，提供个性化资产管理服务。

据中金公司测算，到2030年，我国资管行业的管理规模有望达到300万亿元。如何把这笔资金运作好，既为实体经济提供资本助力，又让居民财富实现保值、增值，实现经济发展与财富管理良性互动，是各类财富管理机构需要思考的问题。

在北京星鹏联海私募基金管理有限公司看来，财富管理行业规模将出现新一轮快速增长。从需求端看，客户更加细分，不同的客户有不同的需求；对于公募基金、私募基金和券商等资产端的供应商而言，从专业性上下功夫至关重要，只有做出有特色的策略，才能更好地适应共同富裕理念对财富管理赋予的新时代内涵。

对于公募基金如何进一步提高财富管理的能力，全国政协委员、中泰证券总经理冯艺东在提案中建议，优化个人养老金投资范围。建议拓展个人养老金投资范围，在现有基础上兼顾流动性、收益水平与风险控制，增加非养老目标FOF、公募REITs、公募基金定投等投资品类，畅通养老金配置权益类产品渠道。

上投摩根基金管理有限公司副总经理郭鹏对《证券日报》记者表示，一方面，公募基金应该积极推动产品和策略创新，积极引入全球的优质策略和产品，为有不同风险收益特征的客户提供跨市场、跨行业、跨主题、跨资产类别的多元解决方案；另一方面，在不断强化投研能力的同时，帮助投资者践行理性投资，营造良好的投资者体验和提升客户投资收益的关键所在。

广东正圆私募基金管理有限公司总经理廖茂林认为，私募

基金需要发挥良好的价值发现优势，坚持以投资标的的基本面为依托，做到科学合理估值。要以实业产业投资视角，挖掘符合国家战略的优质实业产业公司，陪伴企业共同成长，助力构建金融与实体经济正向循环发展的新业态。

“私募基金可在策略、技术、产品等方面进行差异化布局，保证模型和策略的有效性、收益来源的多元化，为投资人创造可持续的稳健收益。”李骥说。

作为居民财富与资本市场的重要媒介，券商在财富管理领域也大有可为。

长江证券认为，券商要发挥专业优势，加快推进财富管理转型，构建以客户为中心的综合金融服务体系，持续加强财富管理买方能力建设，向客户提供优质的金融产品、资产配置方案和投资顾问服务；努力提升金融服务的可获得性、便利性和普惠性，帮助城乡居民多渠道增加财产性收入，分享经济社会发展成果，进一步缩小居民

财富差距，扎实推进共同富裕事业的进程。

在中信建投证券资产管理部看来，券商可持续加强投研体系建设和投研人才培养，积极拓展公司内部渠道及各机构外部渠道，针对各类客户群体，完善客户服务体系，全面布局产品线、注重品牌建设，力争在激烈的竞争中形成自己的风格，建立差异化的经营模式和核心竞争力，服务和满足新时代日益增长的财富管理需求。

逐浪财富管理大时代 机构如何赢得客户？

■李文

“治国之道，富民为始”。财富管理行业在服务居民财富管理，优化资产配置方面发挥着重要作用，是现代金融体系的重要组成部分。

在国内资本市场持续完善、权益市场吸引力不断增强的背景下，我国居民资产配置有望逐步向金融资产转移。中金公司预计，2030年我国居民金融资产规模有望达486万亿元，其中公、私募基金、股票为代表的偏权益类资产占比将从21%提升至31%。

满足居民日益增长的理财需要，财富管理行业需加快业务转型升级，提升市场竞争力。随着各类机构投研、资管能力的不断增强，市场波动对权益类以及“含权类”理财产品净值的冲击力将逐步下降，权益类资产成为增厚理财产品收益的重要资产类别。

目前，我国财富管理行业已形成以银行、公募、券商、私募、保险资管及第三方机构为核心的竞争格局。优化权益类资产配

置，必须依托较高的投研能力。财富管理机构要不断优化理财产品的投研思维，形成差异化的投资策略，建立独立的权益投研体系；抓住权益类产品布局的时机也很关键，同时可以加大权益类产品发行力度。实际上，今年以来，基金公司加速布局权益市场的意图明显，仅3月份以来（截至3月6日），公募基金市场就有39只基金向投资者公开发售，其中权益类基金新发数量超过新发基金总数的60%。

除此之外，各类资管机构应当尽快在大资管统一的监管框架下补齐服务短板，适应行业竞争新格局。机构之间可以通过加强同业合作来“取长补短”。比如银行理财子公司可以与私募理财展开合作，丰富自身理财产品体系。还可以探索银证联动等多样化的协调支持模式，提升投研能力，间接提高权益类投资规模。对于券商来说，其财富管理业务存在账户功能不完善、客户流量不稳定等痛点，那么，构建综合产品

体系和专业服务能力则成为破局点。

资管新规之后，理财产品迎来净值化时代，但投资者依旧需要净值波动较小、收益稳健的理财产品。因此，各类机构在布局权益类产品的同时，也应当考虑到如何满足低风险偏好客户的需求。在此背景下，近年来FOF类理财的发行数量和规模呈现向好趋势，该类理财产品能够间接投资权益市场，丰富理财产品类别，拓展客户群体。

黄金时代，百舸争流。财富管理成为未来资管机构成长性的赛道。机构在发展业务的同时，也要持续开展投资者的教育陪伴，引导投资者理性看待市场的波动，树立“买者自负”的投资理念，与投资者共享发展红利。

银行理财与保险资金“变阵”后续：亟待增加权益资产配置

■本报记者 苏向泉 杨洁

今年两会期间，部分代表、委员及业内专家对银行理财资金、险资加大权益类资产配置，提升整体投资收益率水平提出意见和建议。

2022年既是资管新规正式实施的第一年，也是偿二代二期工程落地后的第一年。这一年，银行理财资金与险资的资产配置“变阵”明显：较大幅度提升了银行存款配置比例，压缩了债券和权益类资产配置。

受访专家建议，在资管新时代，银行理财子公司与保险机构在强化资产负债联动管理的前提下，应增强资产配置的多元性，拓展更多优质资产；特别是要适度增配权益类资产，以提升投资收益率。

银行理财资金： 提升资产配置多元性 强化资产负债联动

2022年，银行理财产品遭遇了两次赎回潮，

且第二次赎回潮对理财产品产品和资产配置策略的影响一直延续至今。

在此背景下，银行理财资产配置结构出现了显著变化。银行理财登记托管中心近期披露的数据显示，2022年，银行理财资金下调了对债券、同业存单、权益资产的配置比例，但现金和银行存款的配置比例大幅提升3.6个百分点，高达17.5%。

对理财子公司而言，当下探讨如何科学配置资产，避免“踩踏式”抛售资产再次发生，有效稳定负债端这一议题仍有现实意义。

对此，中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，应当增强资产配置的多元性，以降低收益波动，可以通过存单、利率债等相对高流动性的资产作为基础防御，在此基础上，通过挖掘信用债在风险筑底后回归价值中枢的机会、适度加杠杆、拉久期、下沉资质等方式来博取更高的回报。

此外，权益投资对银行理财资金提升投资收益率、优化资产配置结构的重要性也被多家银行理财子公司及业界人士提及。

“展望未来，随着‘权益大时代’到来，拥抱权益市场是银行理财必由之路。银行理财具备投资

范围广、客户基础好、与母行协同效应强等优势，在资本市场大有可为。”信银理财相关负责人表示。

工银理财相关负责人对记者表示，今年在权益市场方面，A股长期配置性价比逐步凸显。工银理财将保持仓位的灵活性抓住市场阶段性、趋势性机会，并持续优化持仓结构。

“未来，可逐步增加权益类资产的配置额度。”在成都盛世普益科技有限公司研究员余雅琴看来，除优化资产配置结构外，银行机构更应拓展更多优质资产，寻找优质标的。

全国政协委员、中信资本董事长张懿宸建议有关部门出台支持性政策，鼓励银行理财子公司加大对非上市股权投资产品的关注和投资力度，进一步释放银行理财子公司在私募股权投资市场的潜力和活力。

实际上，银行理财资金的配置策略选择与负债端的资金久期特征密不可分。因此，在优化资产配置结构的同时，也要强化资产负债联动，即通过优化产品结构为资产端优化配置结构提供空间。目前，一些理财公司已经进行了积极调整。工银理财相关负责人表示，“短期内，公司将充分迎合理财客户需求变化，加强摊余成本法、同业存单等稳健型产品布局，充分把握债券市场

和表内收益阶段性理顺的机遇，满足客户低风险投资需求。中长期，积极把握今年可能出现的权益机会，持续丰富含权产品的供给。”

信银理财相关负责人表示，为更好地满足不同风险偏好投资者的差异化需求，公司构建了横跨日开2年以上的期限、R1到R7风险等级的全面的理财产品标准图谱，打造了“六大赛道+项目股权”产品体系，围绕不同产品期限、风险等级、产品特色主题等构建了差异化的投资体系。

保险资金： 更好发挥“长钱”优势 加大权益投资

尽管资管新规对保险公司的影响较小，但从去年开始，偿二代二期工程对险资运用形成了一定的约束，叠加资产荒的大背景，有效配置资产、提高投资收益也是险资当下最关心的话题。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云认为，一方面，要突出保险资金的股权投资、另类投资、境外投资、REITs等业务的专

业化特色，更好地发挥“长钱”优势；另一方面，行业机构也要主动开展组织架构、运作模式、投资能力培育等机制层面的优化改革，特别是要提升另类投资、境外投资、指数开发、衍生品投资、量化投资等领域专业能力，加快补齐业务短板。

张懿宸表示，偿二代二期工程使险资股权投资的风险因子提升，增加了偿付能力的消耗，穿透式监管也对保险后管理能力提出更高要求，影响险资配置长期股权的积极性。并购基金从期限和投资策略与保险资金更加匹配，建议有关部门进一步优化相关政策，调动保险资金配置包括并购基金在内的长期股权的积极性。

结合当下资产配置以及未来的配置趋势，多位险资人士认为，可进一步加大权益类资产配置比例。

国寿资产党委委员、总裁助理刘凡表示，展望2023年，从大类资产配置来看，权益类资产配置整体性价比高于债权类资产。从中长期投资的角度看，权益市场已经到了高赔率的位置。亦有险企人士对记者表示，近三年，部分险资偏爱配置的国债等资产的收益率已低于保险资金负债成本（行业约5%），强化权益投资是增强收益弹性的必然选择。