

2025证券市场年会

改革与创新 资本市场转出发

追光与避险:六位资管大咖纵论财富守护之道



本报记者 方凌晨

2025年12月26日,在《证券日报》社有限责任公司举办的“2025证券市场年会”金融分论坛圆桌论坛环节,由重阳投资合伙人舒泰峰担任主持人,新华资产管理股份有限公司副总经理但罗林、生命保险资产管理有限公司总经理(拟任)徐倩、国泰海通资产配置部总经理张谦、嘉实基金副总经理、股票投研CIO姚志鹏、鹏扬基金副总经理李净、华泰资产管理有限公司副总经理万慧勇等行业资深专家,围绕“追光与避险:资管机构的财富守护之道”这一主题展开深入探讨。

论道资产配置机遇
共绘投资新程

今年以来,权益市场回暖态势显著,行至年末收官阶段,市场各方纷纷围绕未来金融市场的投资机遇展开密集研判。

万慧勇表示,“确定性”是保险、银行等机构投资者当前尤为关注的核心要素,因此,未来的投资应将胜率置于首位,再进一步追求更高的赔率。在我国经济进一步回升,企业盈利持续修复的背景下,明年大成长板块或成为权益市

场赚钱的“胜负手”。债券市场方面,明年交易性机会更多。

在李净看来,2026年市场机会将更多来自对“结构”的洞察,而非对“方向”的猜测。宏观主旋律将从“预期调整”转向“现实验证”,市场将在“结构分化”中孕育新的主线。聚焦“新质生产力”的成长红利,构建“多资产组合”的稳定性锚,政策提振内需、发展服务业的潜力释放将成为大类资产配置三条较为清晰的脉络。

姚志鹏认为,权益资产定价目前仍处于中等偏下位置,在多重向好因素驱动下,未来市场风险偏好提升有望延续。

张谦表示:“相较于短期预测,我们更愿意做长期的资产配置工作。只有通过资产配置组合构建,降低波动率,投资者看到‘确定性’,才会更具耐心和信心做长期投资。”

徐倩表示,权益市场方面,看好AI相关的科技智能、“出海”相关行业、困境反转行业以及红利资产四大方面投资机会,对险资来说,需要回到负债端保险资金能够承受的风险波动率以及久期上。

“未来,我们将把握三大机遇:一是公募REITs的扩容期,聚焦四大经济圈、民生保障、实体经济等赛道;二是深化四大经济圈的人工智能、生物医药、等股权资产的布局;三是筛选跨赛道投

资,实现另类资产多元化配置。”但罗林表示。

锁定行业发展坐标
书写发展新篇

近年来,我国资产管理行业在蓬勃发展的同时,也面临着痛点与堵点。业内人士围绕细分行业实际问题,展开深入探讨,以期找到破局之道。

公募基金作为普惠式金融工具,是居民进行财富管理的重要工具。李净表示:“在指数化投资大发展的当下,考虑到经济和市场的结构性特征,市场仍存在阿尔法机会,公募基金仍要重视拥抱主动管理。”

“如何引导负债端逆周期投资,这是公募基金长期需要解决的问题。因为行业负债端往往是顺周期的,投资者会依据滚动三年的绩效、风险特征去选择产品。长此以往,投资者体验难以改善,也不利于行业长期发展。”姚志鹏分析。

张谦表示,做财富管理主要面对三大困难:一是客户收益预期与现实收益率的差异;二是销售人员在销售单品和组合资产配置当中的能力差距;三是投资者对收益的关注度与对风险和波动忽视的矛盾。“对此,我们会采取推广买方投顾、做组合产品、推FOF(基金中基金)等,为客户带来更稳健的收益。”

在保险资管行业发展方面,万慧勇分别介绍了传统险、分红险、万能险、投连险等四类保险产品的发展现状。他认为,解决投资痛点主要在于搞清楚保险资金运用的属性,即流动性、久期、收益和成本,从而在开展资产负债匹配与组合管理时,思路将更为清晰。

在徐倩看来,所有金融机构可能都要面临安全性、流动性、收益性同时兼顾的难题,但对于保险机构来说,这三者无法做到既要又要还要,只能做好平衡。“对此,我提出三个‘相分离’,即未来存量和增量的考核相分离,传统险和分红险的考核相分离,配置盘和交易盘也要相分离。”

但罗林认为,行业风险点集中在三方面:一是低利率环境下的利差风险;二是另类资产跨区域、跨赛道布局,引发的跨板块流动的风险;三是另类资产管理环节复杂带来的操作合规风险。

华鑫信托党委书记、董事长朱勇:

培育耐心资本 以金融活水助力AI产业发展



本报记者 昌校宇

12月26日,在《证券日报》社有限责任公司举办的“2025证券市场年会”上,华鑫信托党委

书记、董事长朱勇在发表题为《耐心资本投资AI产业的指数法则》的演讲时表示,金融机构应运用指数法则,培育耐心资本,践行长期主义,以金融活水助力AI(人工智能)产业发展。

朱勇介绍称,指数法则又称“幂律分布”或“二八定律”,是风险投资领域普遍适用的规律。“之所以叫指数法则,是因为少数几个成功项目所获回报,足以覆盖整个基金其他项目亏损之余,还剩余超额收益。”

朱勇认为,指数法则在AI领域依然适用,并就投资AI产业给出五方面启示。

一是在时间维度,要做耐心资本。具体在AI领域投资,耐心是一种理性选择。根据指数法则,投资者要对抗人性冲动的弱点,做时间的朋友。AI产业投资,要坚持长期主义,投早投小。对于投对的项目,要坚持持有,让价值充分展开。

二是在风险维度,要有高容错的宽松投资环境。指数法则的本质是“二八定律”,在风险投资领域甚至呈现“一九定律”,即投资组合中

一个最佳盈利项目的收益,就可以超过9个亏损项目的总和。这就要求机构投资者要对AI投资项目失败有高容忍度,用可承受损失额倒推单一项目投资金额。

三是在项目维度,对于热门项目,资本不再稀缺,新技术才是稀缺资源并拥有最终话语权。AI投资的关键在于寻找独角兽,打出“全垒打”。

四是在空间维度,正视长尾不确定性,将其视为机遇。指数法则对应的概率分布形态是幂律分布,与传统投资收益率呈现正态分布不同,风险投资的标的格变化是高波动、不对称,难以预测的。因此,要做耐心资本,享受正向不确定性带来的意外之喜。

五是财富增量比财富存量更加重要。为了获取财富增量,要做到本金安全,让财富流动起来,发挥复利效应,充分认识指数法则的威力。在指数法则下,成功企业未来现金流即使在折现后仍有较大价值,企业的价值随时间而壮大。因此,要着眼未来,勇于投资,拥抱AI新时代。

昆仑信托党委书记、董事长王峰嵘:

以“本源”链接“能源”



本报记者 昌校宇

12月26日,在《证券日报》社有限责任公

司举办的“2025证券市场年会”上,昆仑信托党委书记、董事长王峰嵘在发表题为《以“本源”链接“能源”,昆仑信托破局之道》的演讲时表示,近年来,随着资本市场改革持续深化,信托业作为国内唯一具备横跨货币市场、资本市场、实业市场融通功能的金融主体,制度优势日益凸显。当下正是行业转型发展的战略机遇期,有挑战更是机遇,应回归受托人本源,以提升主动管理立本强基,肩负起新时期信托业功能使命。

在此关键阶段,昆仑信托主动求变,锚定“能源信托”的差异化赛道,积极探索符合自身特色的发展路径。王峰嵘介绍称,昆仑信托在转型中聚焦“两种能力”,其中之一是市场营销能力。“在业务前端,公司提出‘跑起来、融进去、闯产能’的营销理念,紧盯中国石油的主业和能源产业链上下游开展服务,从‘只懂项目’转向‘主动找客户’;在配套机制端,公司不断优化

决策机制、制度体系,积极推进业务系统优化升级,从业务布局到机制匹配都为能源信托公司这一定位铺路搭桥。”

目前,昆仑信托各项经营指标持续向好。2025年,该公司产融转型进一步走深走实,业务结构实现优化,产融收入占比显著提升。

“另一种能力是产品运作能力。”王峰嵘表示,除了产融业务外,昆仑信托在标品信托业务上持续发力。一方面,在产品线和客户结构上不断完善,已建成覆盖“现金管理、纯债、固收+多资产”、权益/FOF(基金中基金)”四大类别的产品矩阵,适配不同客户风险偏好与期限需求。另一方面,构建“宏观研究+行业分析+个券筛选”三级投研体系,通过FOF、ABS(资产支持证券)等金融工具,强化资产端配置和风险管理能力,打造“投研+配置+服务”闭环,为高净值客户提供跨市场、多资产、定制化方案,形成资管与财富相互引流的良性循环。

民生证券总裁、执行委员会委员姜晓林:
买方投顾体系在财富管理业务的破局

本报记者 周尚仔

12月26日,在《证券日报》社有限责任公司举办的“2025证券市场年会”上,民生证券总裁、执行委员会委员姜晓林发表题为《买方投顾体系在财富管理业务的破局》的演讲。

在姜晓林看来,居民财富配置需求升级倒逼行业转型,券商财富管理业务短板仍存。针对发展瓶颈,他从四个维度揭示了问题核心根源:

中金财富证券:
共迎买方投顾发展新时代

本报记者 于宏

2025年12月26日,中金财富证券党委书记、执委会委员、副总裁陈明出席《证券日报》社有限责任公司举办的“2025证券市场年会”金融分论坛并发表演讲,围绕“大资管时代财富如何保值增值”分享了中金财富的探索与思考。

“财富管理的本质是‘为人服务’,核心在于理解并满足客户真实、长期的需求。”陈明表示,客户需求往往呈现显著分化。大众客户更关注简单、透明、低门槛的普惠型理财工具,偏好清晰易懂的配置方案与持续陪伴;高净值客

中金基金总经理宗喆:
发挥差异化竞争优势 助力客户财富保值增值

本报记者 昌校宇

12月26日,在《证券日报》社有限责任公司举办的“2025证券市场年会”上,中金基金总经理宗喆结合中金基金的实践探索,从四个方面阐述了公募基金发挥差异化竞争优势的路径。

“要致力提升财富管理服务能力。”宗喆认为,公募基金需以提供长期稳健收益为目标和抓手,提升投资者获得感,从做好资产管理到做好财富管理。服务是公募基金核心竞争力的关键组成部分,也是公募基金建立差异化竞争优势的重要破局点。中金基金通过“客户

机制层面,考核激励仍偏重短期销售结果。工具层面,缺乏标准化的服务流程与高效的客户管理工具。赋能层面,形式主义,回避“解决客户问题”这个核心命题,价值观层面,功利主义损害信任,长期主义培育信任,信任创造价值。

面对困境,姜晓林提出“四位一体、重构体系”的破局思路,强调要坚持做“难而正确的事”。一是重塑机制与文化;二是依靠总部专业赋能;三是升级工具与流程;四是培育信任。

在落地路径上,姜晓林重点阐述了基于账户体系的三大核心支撑。其中,最重要的是员工投顾展业体系。最终服务客户的是一线员工,员工依靠买方投顾展业是体系化工程,关键在团队体系而非单一科技系统赋能,但恰恰因为需要一线员工理解、接受、改进、推广投顾业务,所以也是最“贵”的一环。同时,公司开发了资产配置服务平台,引入丰富产品货架和生产各种投顾工具,不仅覆盖基金投顾,更兼顾私募FOF、股票投顾等工具来服务交易型和配置型客户,核心是快速响应需求和敏捷开发工具。此外,客户账户诊断系统是目前AI赋能的主要阵地,兼具资产分析与影子账户引导功能,巧用影子账户降低业务门槛,将抽象理念可视化,降低员工沟通难度,提升客户体验。

户的需求则更为多元,涵盖跨境投资、财富传承等多维度。

尽管需求各异,但客户在投资过程中却面临着共性痛点。陈明将其总结为“三难”:一是选品难。面对数量繁多、同质化严重的金融产品,客户缺乏专业判断能力,容易陷入“追涨杀跌”或盲目跟风的误区。二是持有难。客户往往因产品收益波动而频繁申赎,难以长期持有,最终导致“基金赚钱,基民不赚钱”。三是盈利难。低利率环境下,获取稳健收益更具挑战。

面对上述难题,陈明认为,破局关键在于从“卖方销售”转向“买方服务”,真正与客户利益绑定,中金财富将客户资产保有量作为核心考核标准,使投顾人员收入与客户资产增值紧密挂钩。

“在买方投顾理念指引下,中金财富以客户需求为出发点,为不同风险偏好、资金属性和投资目标的客户提供定制化配置方案。”陈明介绍,在资产端,中金财富依托多层次资产布局,挖掘多元赛道收益;在投研端,中金财富已建立起跨资产、全光谱的产品研究体系和系统成熟的投资体系。

“最新‘成绩单’印证了中金财富买方投顾转型成效。近期,中金财富产品规模突破4500亿元,其中买方投顾资产保有规模突破1300亿元。”

陈明表示:“我们希望通过贯穿客户全生命周期的个性化、定制化顾问服务和长期陪伴,引导客户进行长期配置、价值投资,从而切实改善客户投资过程中面临的‘三难’问题。”

关系提升行动”,细化客户收益与风险分层,构建分层精细、多元协同的客群经营体系,实施机构、零售、电商三维精细化策略,实现分层管理、精准触达与全生命周期服务,推动从“卖产品”向“管资产”转型,增强客户获得感与长期信任。

“要更加重视绝对收益的投资理念。”从投资者感受的角度考虑,在复杂的市场环境中需要更加强调绝对收益理念,即在一段时间内争取正回报,通过强化投资纪律、股债大宗等多资产配置、风险对冲等手段控制波动,努力实现财富的稳定增值。”宗喆表示,提供绝对收益产品更能匹配大部分持有人的风险偏好,公募基金应当致力于提供目标明确、策略灵活的产品,在控制风险的前提下追求正收益,努力保护投资者本金安全。

三要通过关键政策和举措,形成公募基金业态差异化、多样性发展的良好局面。宗喆认为,产品创新布局是打造差异化竞争优势的关键路径。中金基金已布局比较完善的宽基指数增强等主动量化的公募产品谱系,并在公募REITs等领域积极参与首批创新试点。建议相关部门可在创新业务试点、创新产品实践及工作机制上,给予中小机构更多参与机会与赋能支持,进一步激发此类机构潜力,增强行业改革动能。

四要以系统观念和底线思维,统筹发展与安全的辩证统一,为人民财富管理守好钱袋子。