文/中国建设银行原董事长王洪章

目前，我国居民财富结构处在一个重要的转型期，经济的发展和居民可支配收入的快速增长以及全民财富管理意识的增强，使得老百姓对财富管理的需要越来越迫切。我国财富管理行业在管理规模长期稳定增长的前景下，要坚持把发展质量放在首位，行业个体要打造自
己的核心竞争力，让财富管理在实现民族复兴
和人民共同富裕的目标上体现出应有的价值。

我国财富管理发展面临三个方面的格局重塑

第一，财富管理行业面临社会
经济环境的深刻变化。
近几年，中国经济发展面临前所未有挑战的同时展现出强大韧性。社会经济平稳健康运行，这是我国财富管理行业发展的基础，随着中国经济和居民可支配收入的快速增长以全民财富管理意识的增强，老百姓对财富管理的需要越来越迫切，实体经济和国家建设也需要财富管理提供时间较长且稳定的资金供给，社会经济的这种深刻变化对财富管理行业发展赋予全新使命。

第二，居民财富多元化配置将实现质
的转变。
2021年，我国人均国民总收入达到1.24万美元，有望在“十四五”期间跻身高收入国家。从结构来看，我国居民财富配置在不动产的占比达70%左右，远高于国际上30%左右的平均水平。随着社会发展和经济结构调整，居民收入增长水平、人口老龄化、城镇化这三个因素，使居民财富结构处在一个重要的转型期，具体表现为三个转变，即从不动产向金融资产转变，从储蓄向非储蓄转变，从单一配置向多元配置转变。
还有我国养老财富
储备也将是应对深度老龄化的重要手
段，包括个人储蓄性养老保险
和商业养
老保险的第三支柱
，也将为财富管理带来难得的发展机
遇。根据波士顿咨询公司
的预测，2023年我国可投资金融资产有望达到243万亿元。此外，中国资本市场的

深化改革，使承接中国居民财富管理需求的能力大幅提升。

第三，财富管理行业迈入规范发展轨道
。2022年是资管新规全面实施元年，也标志着存量业务整改接近尾声。资管行业用三年多的时间解决了资管产品管理标准不统一、部分业务发展不规范导致的风险问题，资产管理和财富管理分处于一枚硬币的两面，财富管理行业在此过程中也历经波折、负重前行。如今轻装上阵，站在一个全新的历史起跑线上，财富管理业务将实现较高速度和较高质量的发展。

财富管理业务的四个特征将决定未来发展的取向

第一，从管理机构看，理财产品和公募基金将在业务发展中占有重要地位。理财公司基于强大的渠道销售能力和稳健的绝对收益
定位，占比稳定在20%以上；公募基金管理公司凭借其规范、透明、主动管理的优势，规模占比快速跃升至当前的20%以上。保险资管因其稳定的资金来源和优秀的管理能力，截至2021年底，占比在15%左右。其他资管类公司因资管新规持续压缩通道业务，资管规模增长将呈现稳健。

第二，从客户群体看，财富管理将更加重视和维护中产及以上群体。经测算，金融资产规模达到25万美元的大众富裕及以上客户群体对财富管理行业规模的贡献在80%以上，中产及以上群体财富管理需求更加旺盛，财富管理机构将非常重视这类投资者的教育，维护人民群众的切身利益，避免让这类主流客户群体承受超出其承受能力的风险。

第三，从销售渠道看，商业银行仍是产品销售的主要渠道。目前，理财产品的销售主要依托银行渠道；公募基金的销售渠道除了银行之外，还有证券公司、基金销售公司等传统渠道。互联网平台的份额也在逐步提升。但从销售规模看，银行目前仍然占有绝对优势。随着理财产品销售牌照逐步放开，未来将有更多机构加入银行渠道的竞争。

第四，从资产投向看，资本市场是财富管理的主要投向。资本市场是优化社会资源配置的重要途径，具有流动性强、信息公开、分散投资等特点，因而成为财富管理过程中资产配置的主要方向。截至2021年底，资管产品投资于债券市场和股票市场的规模已超过半数，达到56%；非标债权、非上市企业股权等在内的各类非标资产的占比为31%。

我国财富管理行业发展迎来以下趋势

第一，头部资管机构市占率加速提升。头部资管机构通常具有更强的资源获取能力

和人才吸附能力，因此容易形成更为优秀的资产管理能力和渠道销售能力。参考北美市场，前五大资管公司管理的资产份额从2005年底的35%上升到2019年底的53%，行业集中度快速提升，呈现出强者越强的竞争格局。目前，中国最大的资管机构管理规模占比不过3%左右，竞争格局相对分散。随着行业趋于规范，未来头部优秀资管机构势必获得更多的市场份额。

第二，理财公司和公募基金同台错位竞争
。虽然资管新规之后，理财产品、公募基金、保险资管等不同牌照资管产品在监管已大同小异，但在定位上仍然存在较大差异。信托公司和证券公司仅面向高资产净值客户销售；保险资管资金来源主要依赖保险资金；理财公司和公募基金均面向大众群体销售，但理财产品以追求绝对收益为主，公募基金以追求相对收益为主，客户风险偏好特征仍存在显著差异。未来一段时间内资产管理市场主要是理财公司和公募基金两种不同风格、不同模式的角逐。是否能凭借优秀的管理能力，在充分满足当前客户群体需求的同时稳步向其他客群渗透，是决定未来能否成为行业翘楚的关键所在。

第三，商业银行将持续主导财富管理市场。我国的金融市场是以商业银行为主导的市场体系，商业银行也必然主导中国财富管理市场格局，商业银行与企业、居民的天然联结使其在财富管理价值链当中的地位暂时难以撼动。一是在资产端，商业银行与企业的密切关系，使得银行系资管机构在资产拓展方面具有得天独厚的优势；二是在产品端，银
行能为投资者提供包括理财产品、公
募基金、私募基金
、保险资管、信托产品等更为丰富的产品种类，构建一站式货架服务体系。

第四，权益类资产投资比例将会继续扩大。2018年到2021年间，我国居民持有的公募基金、私募基金、股票等偏权益资产
的复合增速分别达28%、35%、36%，合计规模占比由2018年的14%提升至21%，但相比美国市场51%的规模占比尚有较大提升空间。随着我国多层次资本市场体系逐渐健全，未来财富管理行业投向权益类资产的比例也会不断扩大。

财富管理行业发展要处理好两个关系

第一，财富管理与支持实体经济的关系。服务实体经济是财富管理的天职所在，财富管理只有在服务实体经济高质量发展
中实现投资
价值增长的双赢。一是
以间接融资为主的金融体系同样面临供给侧结构性改革
，实体经济需要“长期性、权益性”资产，改变负债结构，财富管理资产应该持续

扩大对先进制造业、数字经济
产业、新型基础设施、老旧公用设施改造、民生工程以及“卡脖子”等重要建设项目方面的投资。二是助力困难企业、行业和重点项目纾困解难，畅通国民经济循环。三是继续支持资本市场发展，发挥财富管理行业在推动资本市场发展方面的重要作用。

第二，规模增长与发展质量的关系。资管新规出台以后，财富管理行业在存量整改的压力下保持了总体规模平稳。近几年的整顿奠定了行业高质量发展的基础。在预见到财富管理规模将长期稳定增长的前景下，要坚持把发展质量放在首位，避免重新回到同业空转、监管套利的错误道路上来，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

资管机构要着力打造自己的核心竞争力

一是专业化。过去，不同类型的资管机构分别构建了不同的能力圈，有的重渠道，有的重服
务。如今，资管行
业已进入全面净值化时代，随着市场
波动逐渐在产品
净值中显现，资管行业的竞争已经回到考验投研基本功的同一起跑线上，而资管行业投研能力建设水平依然参差不齐。对于大型资管机构，必须全方位夯实多品种投研能力，做好宏观洞察、行业研究和信用评价，建设高水平人才队伍；对于中小型资管机构，可考虑向特色精品店的方向去发展；对于代销机构，要做好对资管机构的长期观察和评价，优先管理人、服务客户财富管理需求。

二是数字化。资管行业的数字化发展是未来趋势，但与传统金融具有很大的不同，限于历史
经验、业务的认知
、规律的把握以及历史数据缺乏等因
素，全面数字化转型
尚早。可采取“循序渐进”的方法，先行解决渠道、交易、支付等简单操作性业务，然后再解决投研分析、风险机控、流程管理等复杂系统，近而用数字化实现穿透式管理。我们要吸取P2P、众筹等互联网金融
的教训，数字化转型的目标应该是：提升客户体验，降低服务成本，预防和控制风险。

三是差异化。差异化是资管机构降低同质化竞争程度的有效手段。当前不同的资管牌照仍然呈现出不同的特征。各有不同的“标签”，如何运用好当下的“标签”，实现产品的多样化布局，差异化竞争，是不同类型资管机构面临的共同课题。

结语

未来已来，将至已至。中国经济和财富管理行业的发展离不开行业参与者、监管部门以及社会的实践与支持，我们期待财富管理在实现民族复兴和人民共同富裕的目标上体现出应有的价值。

原发于IMI财经观察，编辑：秦婷