

McKinsey
& Company

麦肯锡金融业白皮书

后疫情时代 财富管理重启增长

2023年3月



目录

- 3** 第一章
 中国财富管理市场迎来发展新机遇

- 19** 第二章
 海内外领先财富管理机构跨越式
 发展成功要素

- 25** 第三章
 端到端推动财富管理业务转型

- 31** 结语



第一章

中国财富管理市场迎来发展新机遇

中国财富管理行业翻开新篇章。截至2022年底，中国居民个人金融资产已接近250万亿，成为全球第二大财富管理市场。居民财富管理需求持续高涨、数字化浪潮、行业创新不断涌现，共同推动中国财富管理行业过去10年高速发展。未来10年，预计个人金融资产将继续以9%的年复合增长率平稳增长，到2032年全国整体个人金融资产将达到571万亿。面对这一历史性发展机遇，中国领先财富管理从业者们不仅要思考如何把握趋势，更需要思考如何前瞻性地建立相应能力，实现可持续、高质量发展。

迈入2023年，随着新冠疫情防控常态化，国内外市场环境与经济活动逐步复苏、重回正轨。展望未来，我们看到中国财富管理市场正呈现出六大趋势。一方面，富裕客户及新生代投资群体崛起，成为国内财富管理机构客群中坚力量，为行业带来全新增长机遇；另一方面，随着国内投资市场进一步成熟，个人投资者风险投资产品认知不断加深，对创新性财富管理服务和理财产品的接受度日益提高，对多元资产及海外资产配置的需求持续增加，预计中国财富管理市场将迎来新增长机遇。

趋势一、财富管理市场持续增长，富裕及以上客群成为核心驱动力

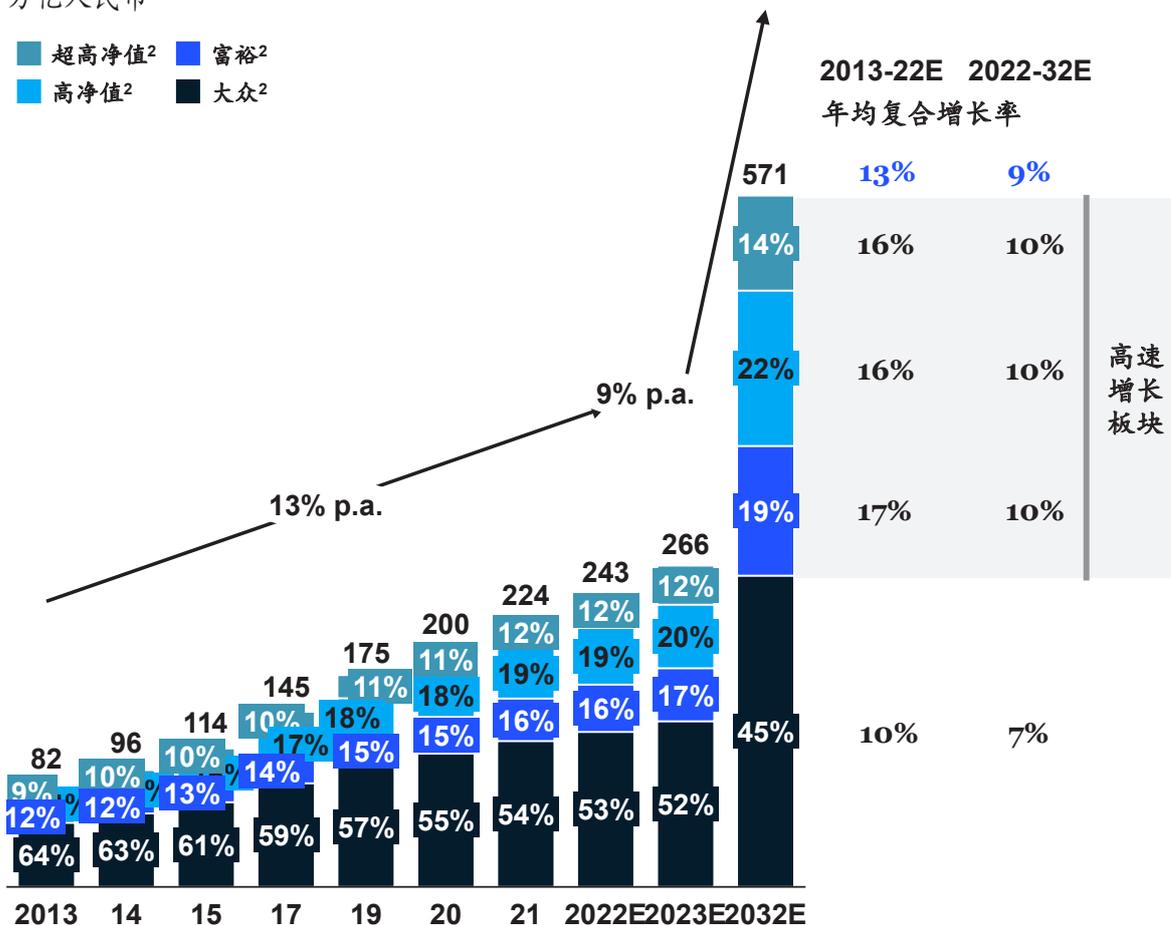
据麦肯锡全球财富数据库统计，过去10年中国富裕及以上家庭个人金融资产占比持续提升，从2013年的36%提升至2022年的47%。预计到2032年，富裕及以上客群个人非存金融资产占比将超过55%（见图1）。同时，受年龄、财富来源、投资目标、风险偏好等不同因素影

响，此类客群在财富管理上存在明显差异化需求，在诸如风险较高的权益类产品、跨境投资机会、投顾服务以及整体财富规划等方面都有个性化偏好。如何为这类价值主张鲜明的富裕及以上客群提供量身定制的产品和服务方案，成为财富管理机构首要考虑的问题。

图 1

中国财管市场增长势头强劲，预计到2032年总规模达571万亿，富裕及高净值以上人群将持续快速增长

中国居民个人金融资产¹
万亿人民币



1. 养老金、寿险也包括在个人金融资产中，2022年养老金及信托数据为估计值

2. 超高净值人群指个人金融资产 >2500万美元，高净值人群 100万-2500万美元，富裕人群 25万-100万美元，大众人群 <25万美元

资料来源：麦肯锡财富数据库

趋势二、个人投资者财富管理成熟度较低，财富结构逐步向多元化转型

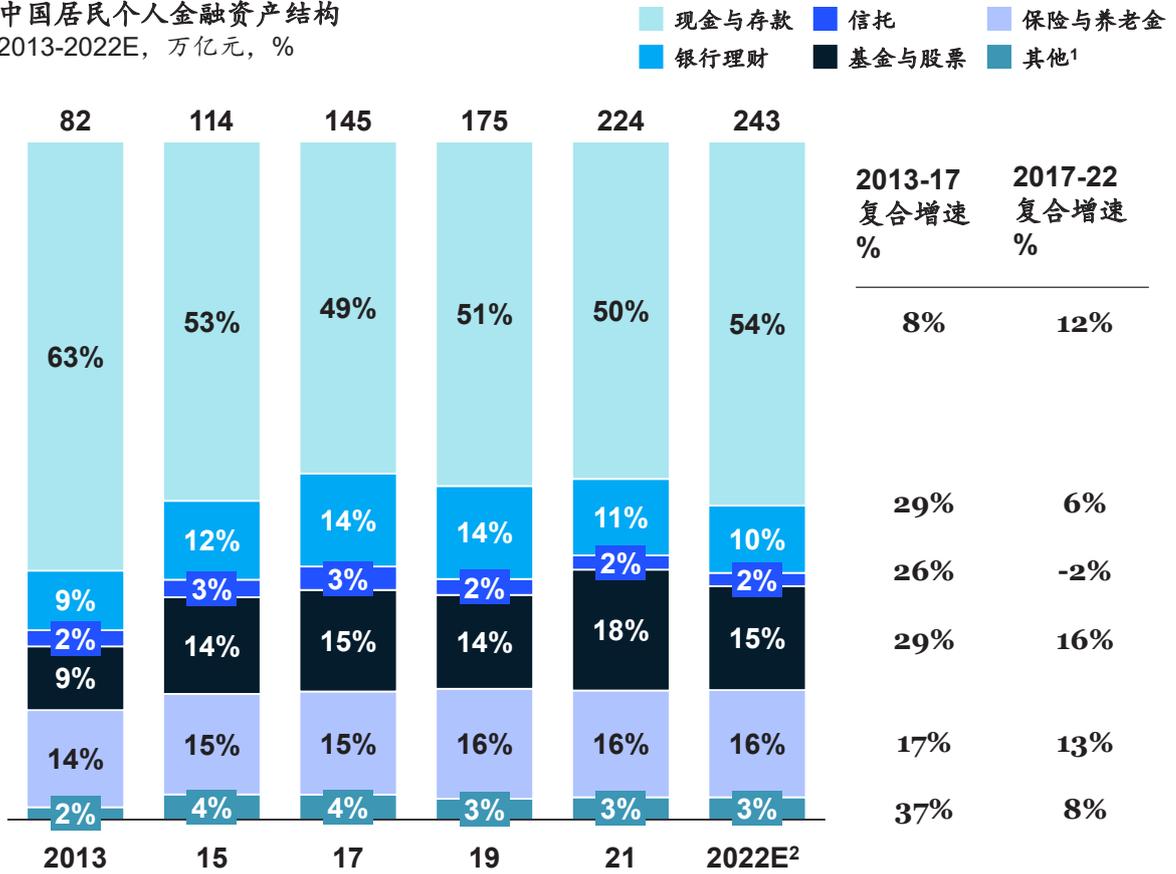
过去10年，中国个人财富资产配置逐步向多元化转型，无风险资产占比稳步下降，居民非存金融资产配置占比从2013年的37%，快速提升至2021年的50%。但在刚过去的2022年，受疫情及宏观经济影响，国内出现短期居

民超额储蓄情况，个人现金及储蓄规模激增增至130万亿，同比增长逾15%。与此同时，国内外资本市场波动影响资产估值，导致非存金融资产规模增长停滞，资产配置占比回落至46%（见图2）。

图 2

当前国内投资者投资能力偏弱，金融资产配置以存款类为主

中国居民个人金融资产结构
2013-2022E, 万亿元, %



主要观察

- 中国居民非存金融资产配置占比从2013年的37%，快速提升至2021年的50%
- 受疫情及宏观经济影响，2022年居民储蓄规模激增，非存金融资产配置回落至46%
- 相较于先进国家个人财富配置，储蓄配置比例仍然偏高

1. 含基金及子公司专户、私募基金、券商资管和债券
2. 2022年养老金及信托数据为估计值

资料来源：麦肯锡中国个人金融资产数据库

国内银行理财产品整体以固收等低风险产品为主，在行业整体完成净值化转型后，银行固定收益类产品占比超过90%（见图3）。近两年，在宏观经济压力下，银行理财产品迎来两次“破净潮”，风险等级在三级平衡型及以上的产品逐渐丧失吸引力。在大面积赎回压力下，银行理财子公司的风险偏好在转型完成

后进一步降低，目前以二级稳健型及一级保守型产品为主。其中，稳健型产品占比最高，2022年占比达55%；保守型产品占比为33%，较2020年增长21%；而平衡型产品占比则从2020年的18%跌至2022年的11%，下降约7%。

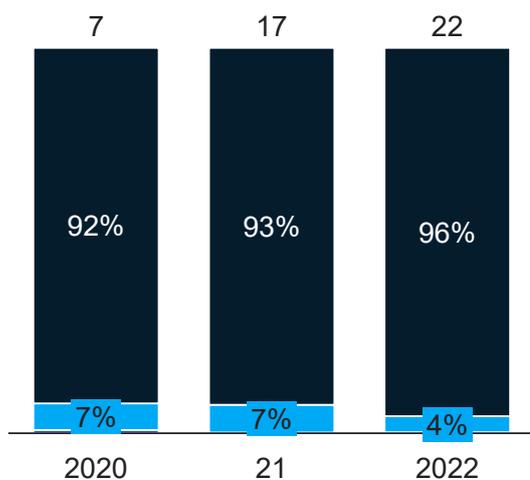
图3

理财子以固收低风险产品为主，22年受两波净值回撤影响，理财子产品风险偏好进一步降低

理财子公司理财产品结构

万亿元，%

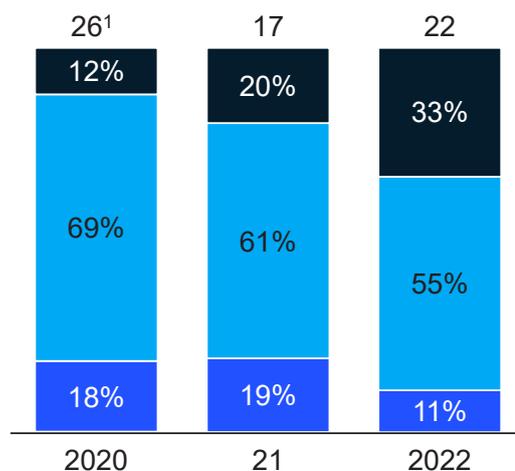
■ 固定收益类 ■ 混合类 ■ 其他



理财子公司理财产品风险分布

万亿元，%

■ 一级（保守型） ■ 二级（稳健型） ■ 三级（平衡型） ■ 四级及五级



1. 包含银行理财产品

资料来源：中国银行业理财市场年度报告

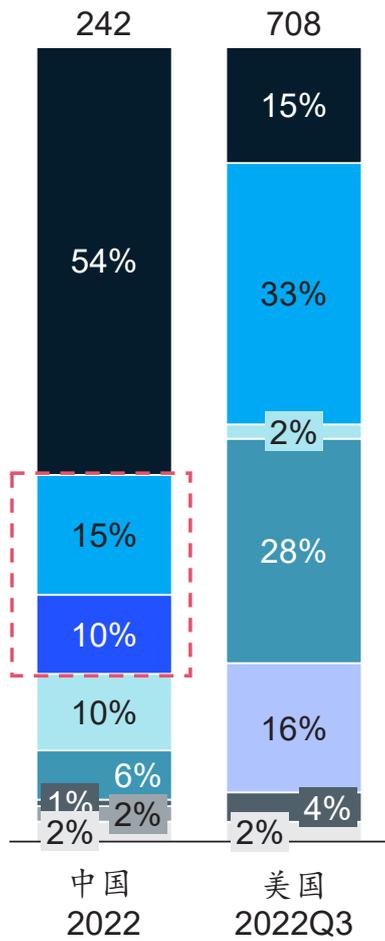
对比海外领先市场，中国财富管理客群理财能力相对较弱，资产配置结构仍有较大优化空间。相较而言，美国个人投资者风险偏好较高，储蓄占整体配置的比例低于15%，基金及股票是个人金融资产的主要配置品种，截至2022年三季度，二者约占其整体资产配置的33%（见图4）。此外，美国养老金约占整体个人金融资产的28%，截至2020年末，养老金中第三支柱（IRA）规模为12.2万亿美元。其

中，具有较高风险的公募基金、股票、ETF等投资产品，是IRA账户重要主体，截至2020年合计占比逾90%。经过几十年积累，美国个人客户投资经验更丰富，更认可以资产配置为核心的财富管理模式，能较理性应对市场波动。相比之下，国内个人金融资产配置还不够多元化，整体资产配置的偏离度高，投资成熟度有待进一步提升。

图 4

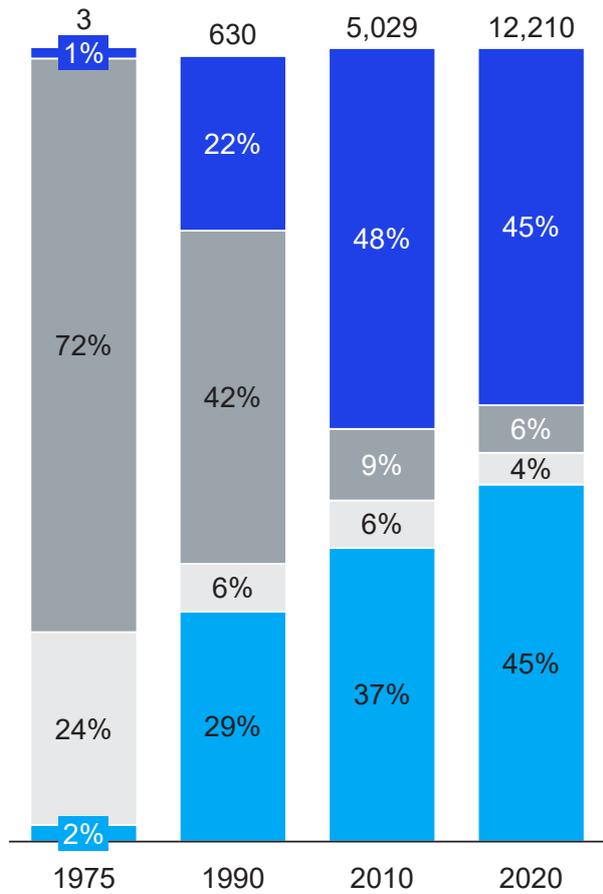
美国金融投资者风险偏好较高，储蓄占整体配置比低于15%，基金及股票配置较高

中美金融资产配置比较
万亿元



三支柱占比养老金接近40%，其中高风险公募基金、股票、ETF等为美国三支柱产品主体

IRA产品占比，十亿美元，%



1. 包括单支股票、单支债券、ETF及其他另类产品等

资料来源：美联储，ICI

趋势三、投资结构调整，权益等高风险产品占比提升，复杂产品需求旺盛

国内客户风险偏好正逐步提升，个人基金与股票持有规模高速增长，2017-2022年的年均复合增长率达16%，在所有投资品类中增速居前（见图2）。具体来看，随着投资产品不断丰富，公募投资策略日益多元化，基金权益的配置比例也得以持续优化。其中，货币基金持有占比从2017年的68%降至2021年的42%

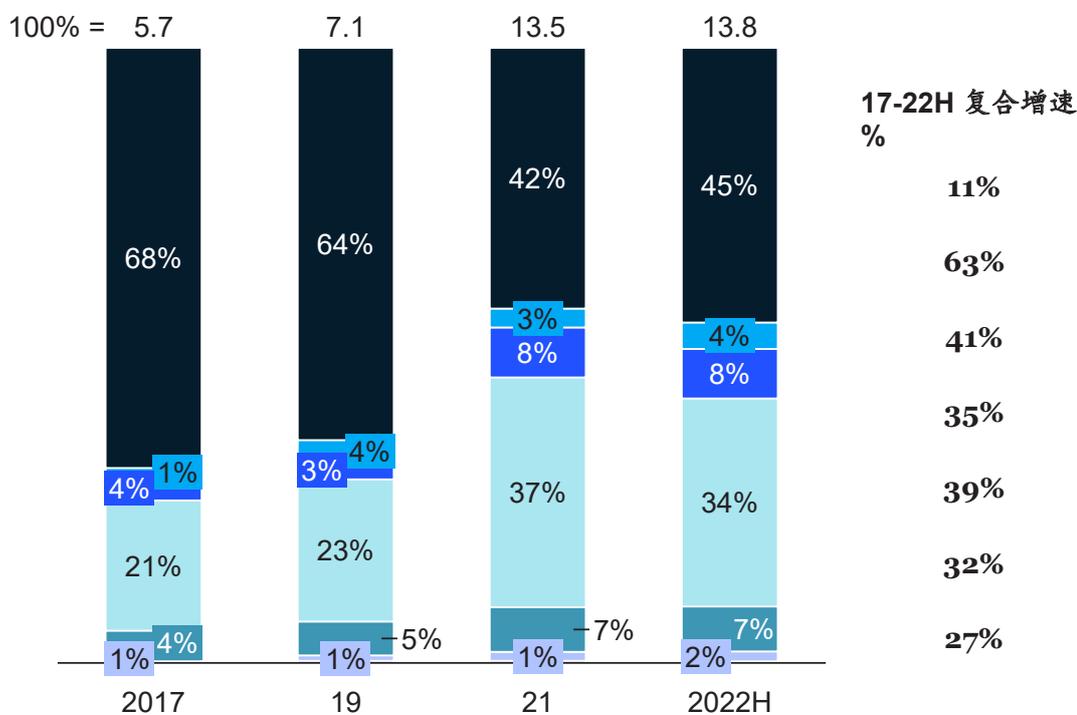
（见图5），主动权益基金仍为最重要的非货币基金配置，占整体资产配置比例超过30%。虽然2022年全球市场受到多重不确定性因素影响，个人投资者风险偏好略有下行，但借鉴海外经验，我们认为权益类产品占比将会持续增长。

图 5

公募基金中，较高风险产品（混合、固收+、主动被动权益、QDII 和另类）占比持续超过一半

零售投资者持有公募基金产品结构
2017-2022E，万亿元，%

■ 货币市场 ■ 固收+² ■ 被动权益 ■ 另类
■ 纯债¹ ■ 主动权益³ ■ QDII



1. 含短期纯债、中长期纯债基金、被动指数型债券基金及增强指数型债券基金等
2. 含混合债券型一级基金、混合债券型二级基金、偏债混合基金等
3. 含普通股股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金及灵活配置型基金等

回顾美国个人投资者金融资产配置变化趋势（见图6），尽管经历了2008年次贷危机猛烈冲击，2000-2020年美国投资者金融资产年均复合增长率仍突破5%。尽管2008年金融危机发生时，全美金融资产规模从52万亿降至46万亿美元，居民储蓄短暂回流，基金和股票配置从29%降至22%，但危机发生后第二年投资市场就大幅反弹，股票和基金占比在2021年达到了39%的最高峰。事实上，美国投

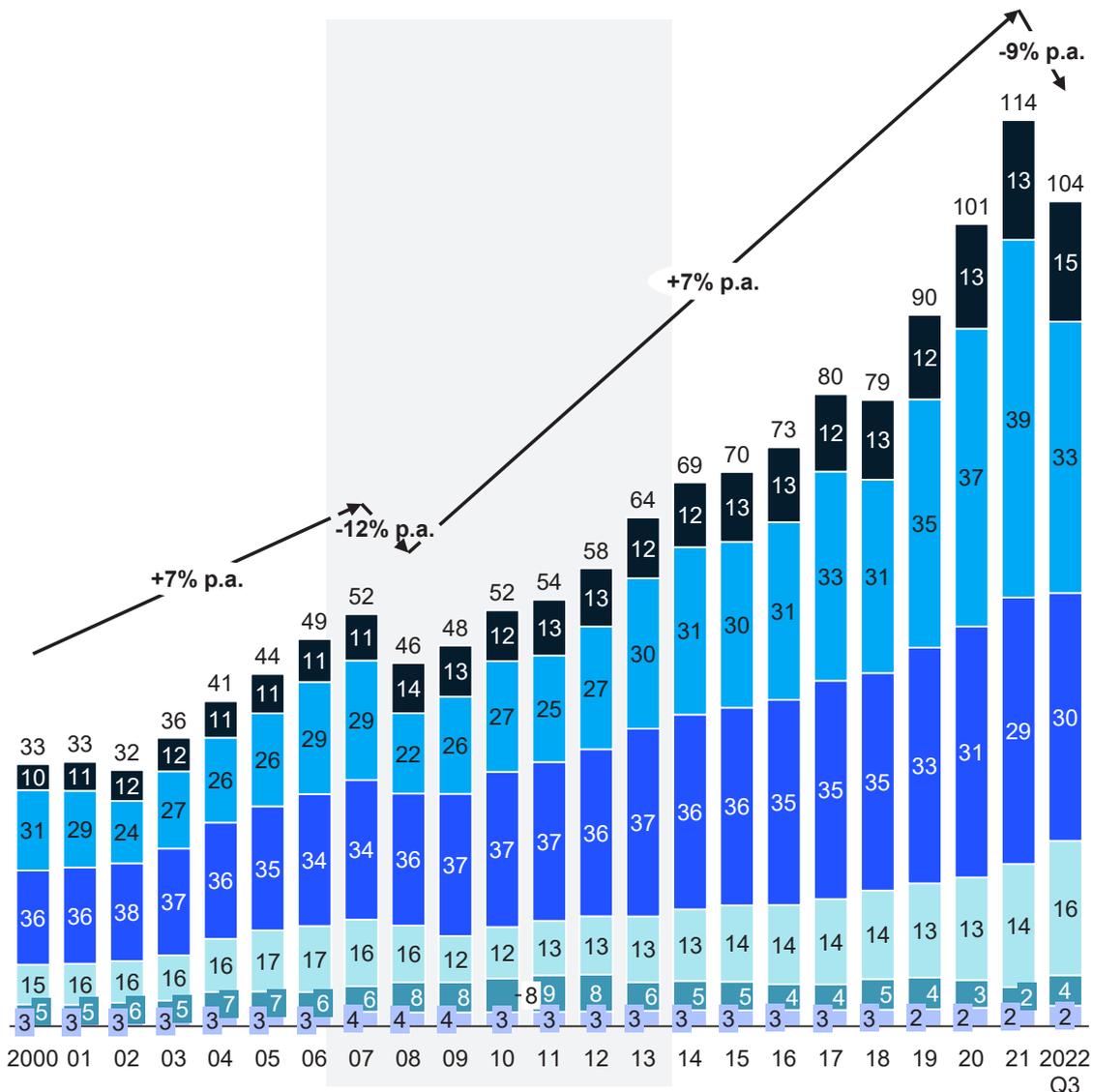
资者在养老金第二和第三支柱中股票和基金的占比也很高，所以其股票和基金在金融资产中的整体配置远超一半。因此，部分深谙此道的领先金融机构在市场回撤时往往反其道而行之，加大战略性投入，例如北美某领先财富管理机构在金融危机时出手收购竞争对手核心业务，从而奠定了其全球顶尖财富管理机构的地位。

图 6

08年金融危机后美国投资者短暂大幅调低基金和股票占比，但风险偏好很快随着市场回暖而回升

美国个人投资者金融资产配置
2000-2022Q3, 万亿美元

- 现金及存款
- 养老金及保险
- 债券
- 基金与股票（含货基）
- 非公司股权
- 其他



资料来源：美联储

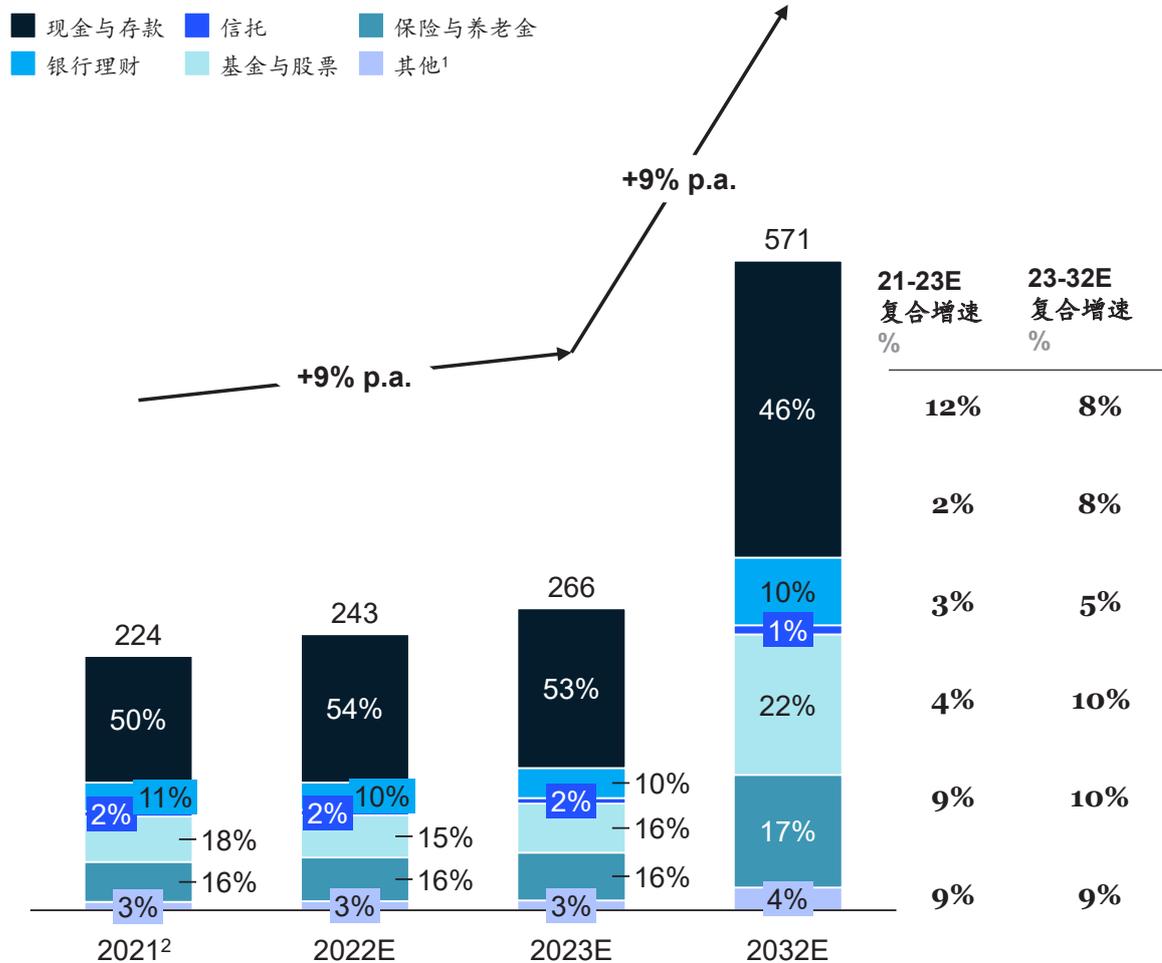
2022年受宏观经济下行和资本市场波动影响,中国投资者风险偏好显著降低。借鉴海外领先市场发展经验,我们认为在新周期下,随着投资者教育和金融产品供给不断完善,个人投资者资产配置将趋向于均衡发展,诸如基金股票等较高风险的投资产品未来增速有

望加快,同时养老金账户资金也将流向各类基金和银行理财产品。据测算到2032年,国内居民个人金融资产将突破571万亿,并保持约9%的年均复合增速,其中存款占比将持续下降,风险资产占比则显著提升(见图7)。

图7

22年国内资产配置中高风险资产占比回落,但通过理性资产配置提升收益趋势不变

**中国个人金融资产结构
2021-2023E, 2032E, 万亿元, %**



1. 含基金及子公司专户、私募基金、券商资管和债券
2. 2022年养老金及信托数据为估计值

资料来源: 麦肯锡中国个人金融资产数据库

趋势四、基金理财投资人数及持有量高速增长，资产配置需求逐步显现

随着金融产品的逐渐普及，公募基金和各类理财产品投资者数量快速上升，越来越多大众投资者进入财富管理市场。截至2021年，国内公募基金个人投资者数量约7.2亿，较2012年增加17倍，年增速达38%，进一步发挥公募基金的普惠性。同时理财新规实施后，银行理财产品起售金额大幅下降，并取消了5万元投资门槛，个人投资者数量因而大幅

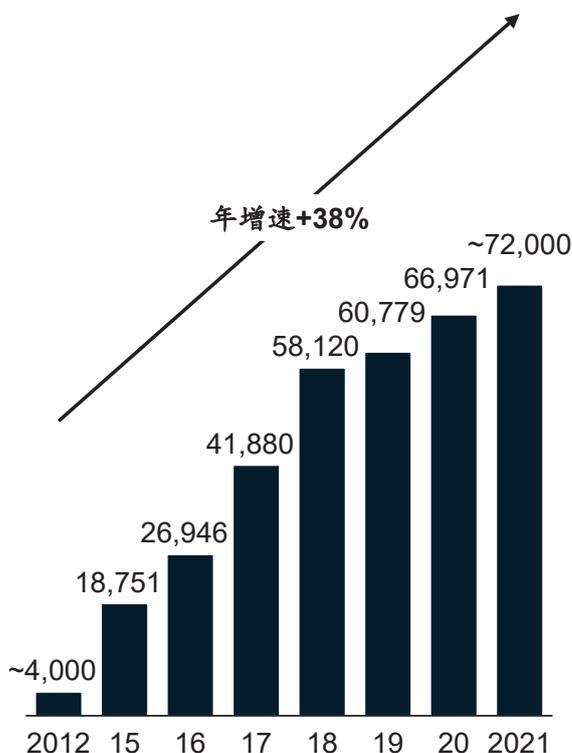
增加，由2019年不足2500万跃升至2022年近1亿人，年增速高达63%（见图8）。2022年进入“全面净值化”新阶段后，资本市场尤其是债市持续调整，引发国内银行理财产品“破净潮”。与此同时，个人投资者数量仍保持近20%的逆势增长，显示零售客户对理财业务普遍具有较高信心，财富管理需求持续增长趋势明显。

图 8

近年来，财富管理客户呈现大众化趋势，公募基金和理财产品投资者数量快速上升，越来越多大众投资者进入财富管理市场

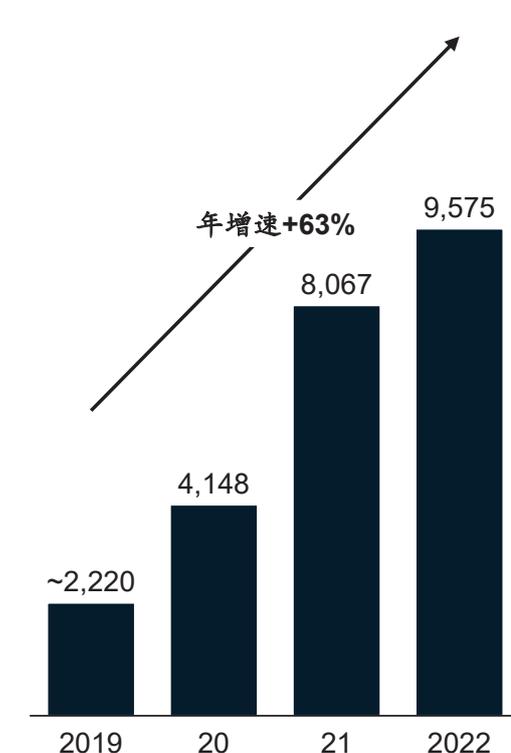
相较于2012年，公募基金投资者数量增加了17倍，进一步发挥公募基金普惠性

公募基金个人投资者，万人



理财新规实施后产品起售金额大幅下降，越来越多普通投资者进入理财市场

持有银行理财产品的个人投资者，万人



资料来源：基金业协会年报，全国公募基金市场投资者状况调查报告，2021年度证券公司投资者服务与保护报告，中国银行业理财市场报告

个人投资者往往尝试通过持有多个产品来分散风险，但实际上因为缺乏资产配置能力，并未起到收益最大化作用。个人投资者的基金产品分散程度普遍较高，超过57%的投资者持有5只以上基金，其中更有超过10%的投资者持有15只以上基金产品（见图9）。但从投资品种来看，个人投资者尚未能合理配置产品组合，非货基金持有人规模相比之下仍较低，据测算，仅有1.3亿个人投资者实际配置非货基金产品。

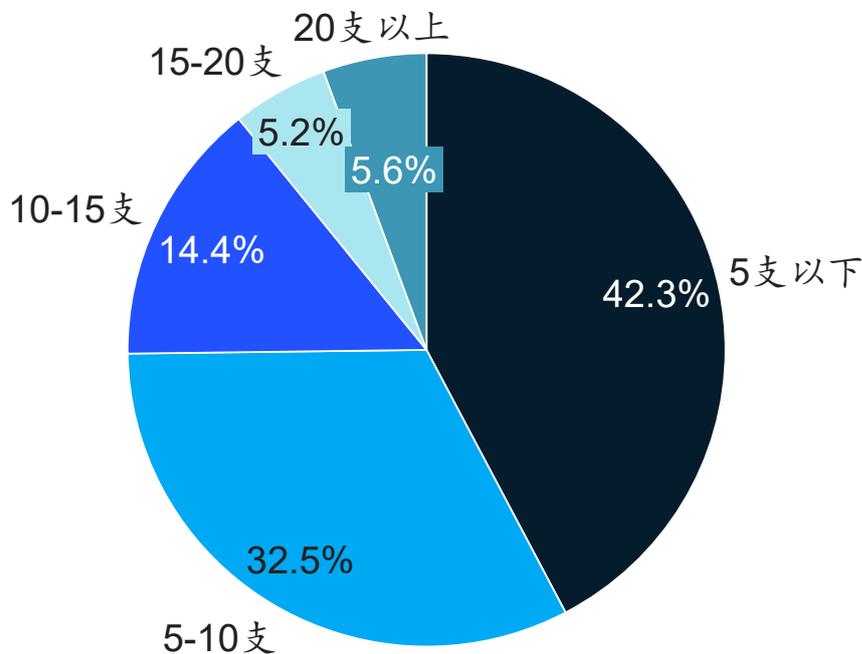
其中，以互联网为代表的第三方销售平台以及传统券商，对非货基金投资者的规模性增长贡献最大。就互联网三方渠道来看，非货公募基金的销售保有规模从2021年初的1.75万亿，增至2022年末的2.58万亿，券商渠道则从同期的0.97万亿增至1.44万亿，二者年化复合增速均超过20%。与此同时，互联网和券商渠道的客户数量也不断增长。截至2020年底，场内基金投资者达2515.7万，新增移动互联网基民约6000万，互联网基民用户数量突破1.2亿，同比上升90.7%¹。

图9

个人投资者尝试通过丰富资产组合配置分散风险，但实际配置投资品种仍较单一，未起到有效分散投资作用

从产品数量来看，个人投资者基金产品分散程度较高，超过57%的投资者持有5支以上基金

受访个人投资者持有公募基金数量



资料来源：全国公募基金市场投资者状况调查报告，Wind，麦肯锡分析

¹ 资料来源：中国基金报

趋势五、银行仍是重要的财富管理服务提供方，需要大力提升服务年轻客群的能力

从整体金融资产保有渠道来看，银行仍是财富管理主战场。银行财富管理业务以存款、代销银行理财产品为基础，并提供代销保险、基金、信托、贵金属交易等多种产品，产品货架相对其他财富管理机构有着绝对优势。据测算，目前约40%的零售非存金融投资产品仍通过银行渠道销售²。虽然银行未来的财富管理业务市场份额或将受到业务模式更加灵活的第三方机构，以及其他开始发力财富管理业务的传统金融机构（如证券公司）挤压，但银行在个人财富管理领域的重要地位仍难以撼动。

从细分产品来看，银行理财产品仍以母行销售为核心渠道，但第三方机构代销和券商在非货公募基金的规模上获得进一步突破。一方面，互联网平台因受监管约束而无法代销银行理财，因此99%的银行理财子产品仍由银行代销，其中又以母行代销为最主要销售渠道。与此同时，第三方银行代销的比例不断提升，截至2022年其销售占比已升至13%。随着银行理财子公司不断加强自身直销渠道建设，预计未来直销渠道的销售占比将会提升，但仍然难以撼动银行母行代销渠道为主的格局。另一方面，一众券商在财富管理领域不断发力抢占市场，各大互联网理财平台则纷纷以满足年轻客群投资需求为己任，二者逐步蚕食银行在非货公募基金的份额。受此影响，国内银行在非货公募基金销售渠道的市场份额从2021年一季度的58%，锐减至2022年

底的49%（见图10）。此外，在去年全球市场大幅波动的情况下，受银行客户自身风险偏好和投资习惯影响，个人投资者倾向于赎回部分高风险投资产品、选择风险较低的存款和理财类产品，使银行财富管理业务市场份额面临严峻挑战。

从客户服务来看，新兴互联网平台通过高效的渠道触达和多样化产品组合，较好满足了年轻客群理财需求，得以快速切入财富管理赛道。相较之下，银行当前财富管理业务在年轻客群需求挖掘、差异化覆盖模式等方面仍有欠缺。

互联网财富管理平台等新兴理财渠道的主要客群多为90后，据统计2020年新增互联网网民中超过50%为90后。作为伴随中国互联网发展的一代，90后客群理财行为特征和价值取向有其独特性，包括数字化程度更高、倾向于线上互动，更容易被互联网平台触达，也更容易接受创新性服务模式和理财产品。同时，90后客群获取理财信息的渠道多元化，主动学习财富管理相关知识的能力更强，倾向于采用“短平快”方式学习专业知识，且更偏好图表、视频等信息呈现形式。更重要的是，90后群体更注重个人体验和个性化表达，这一特征体现在理财行为上则是群体内部呈现出差异化明显的风险和产品偏好，投资操作风格各异。

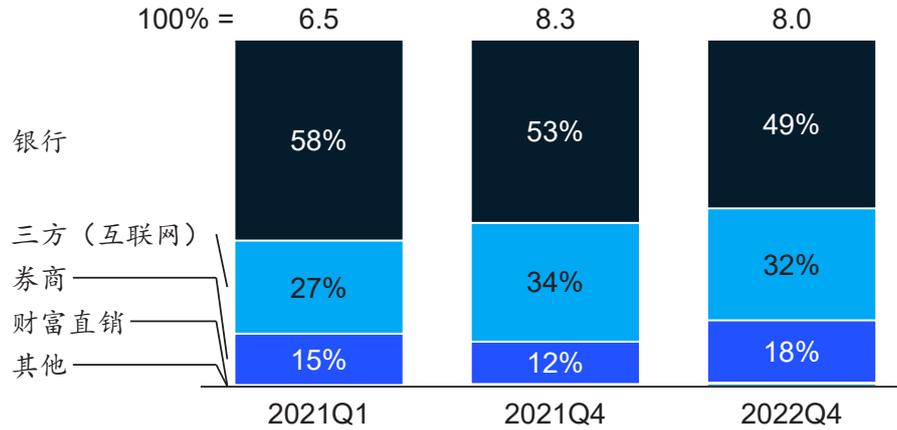
² 数据来源：银行年报披露信息、麦肯锡财富池模型

图 10

银行仍是重要财富管理渠道，但面临三方机构等新兴渠道挑战

基金产品代销渠道（不含直销）

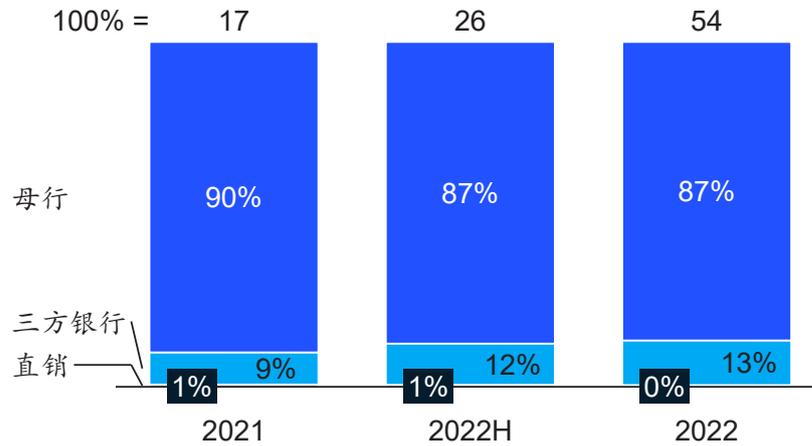
非货公募基金，持有量，万亿，%



- 银行代销渠道仍为公募基金重要销售渠道，非货公募保有量占比接近50%
- 受投资者风险偏好弹性差异化以及资本市场扰动等影响，部分银行客户转向风险更低的理财和存款类产品，银行份额下滑

银行理财子产品销售渠道（含直销）

销售额，万亿，%



- 理财销售新规发布后，互联网平台不得代销银行理财产品
- 母行代销目前仍是银行理财最主要销售渠道，但三方银行代销比例不断提升，对母行渠道形成挑战
- 银行理财子不断加强直销渠道建设，预计未来直销渠道的销售占比将持续提升，但仍然难以撼动银行代销渠道为主的格局

当前，银行财富管理主力客群平均年龄高于互联网渠道客群，理财行为特征也各不相同，虽然线上渠道对银行主力客群的渗透率正逐步提升，但线下网点和客户经理仍是此类客群理财业务的首选。由于他们在理财信息获取与筛选方面投入的精力有限，因此更倾向于从专属理财顾问、客户经理处获取直接投资建议。与年轻客群相比，他们的风险容忍度相对较低，趋向于有效平衡风险与收益的稳健投资，其理财目标倾向于将财富管理与人生阶段性目标相挂钩，例如家庭保障、子女教育、退休养老等。

虽然互联网财富管理平台凭借在数字化程度、品牌传播等方面的优势，获得年轻客群广泛青睐，但并不能完全满足年轻客群全方位理财需求。作为三方代销机构，互联网平台在理财产品定制和投资知识专业性上均存在较大短板，而银行财富管理部门则拥有相对较强的产品研发能力和理财专业知识储备，更有可能提供贴合年轻客户需求的优质产品与服务。

总之，银行财富管理部门需进一步推动自身数字化转型，提升对年轻客群的线上触达能力，及时调整现有营销渠道、营销内容与形式，通过塑造年轻化、专业化的品牌形象主动吸引年轻客群，并不断创新产品以贴合年轻客群内部差异化的需求。



趋势六、跨境财富管理潜力巨大，海外资产配置需求持续增长

随着居民财富不断累积与机构对稳健投资收益的追求，海外资产配置需求持续增加。

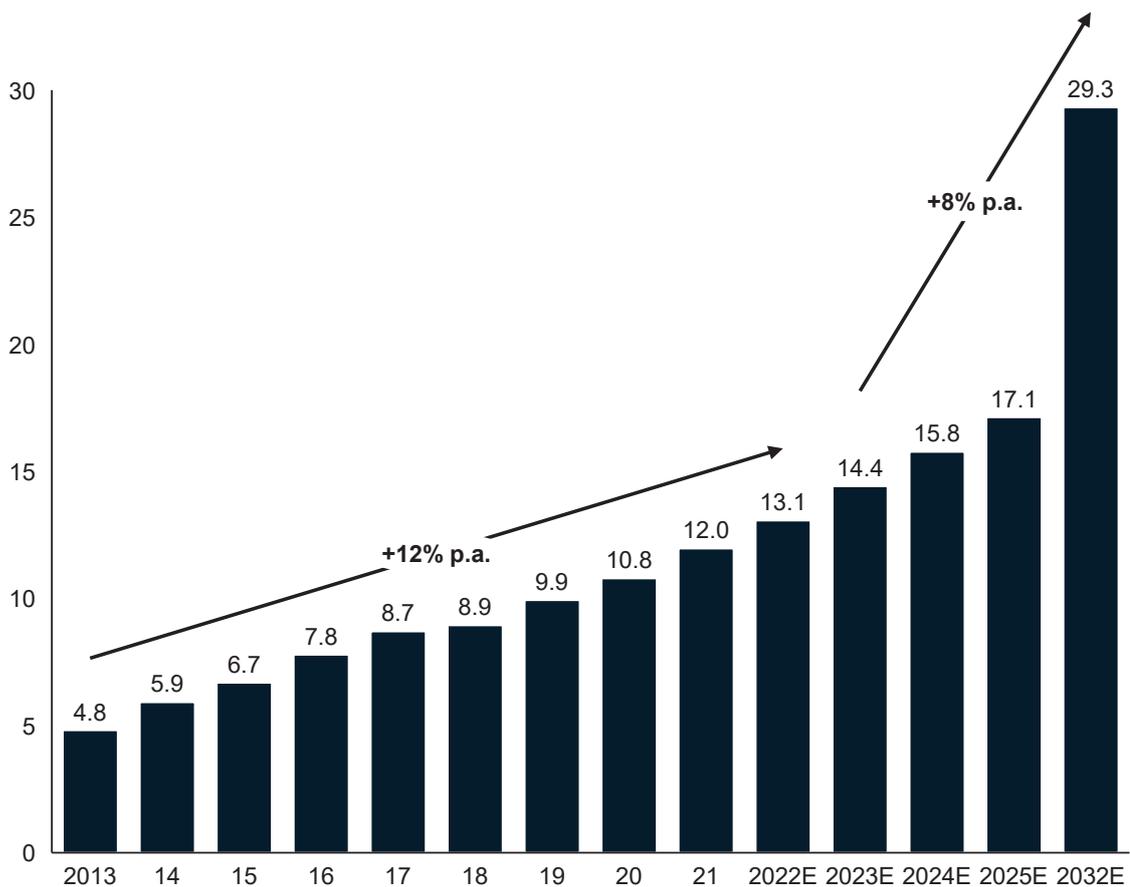
一方面，国内居民全球化投资意愿较高，且以富裕和高净值以上人群为主。其中，中国香港地区仍是中国内地投资者首选的主要离岸中心，而新加坡等新兴离岸市场的吸引力则与日

俱增。麦肯锡研究显示，从海外资产配置比例来看，中国家庭的海外资产配置比例较发达市场仍处于较低水平，仅占个人金融资产总额的5%。未来，境外可投资资产有望持续攀升，据测算到2032年底，国内居民个人离岸资产规模将达29万亿元（见图11）。

图 11

高净值和富裕客户海外投资偏好加大，据测算2032年离岸资产规模将达29万亿元，约占个人金融资产总额的5%

个人离岸金融资产规模，万亿人民币



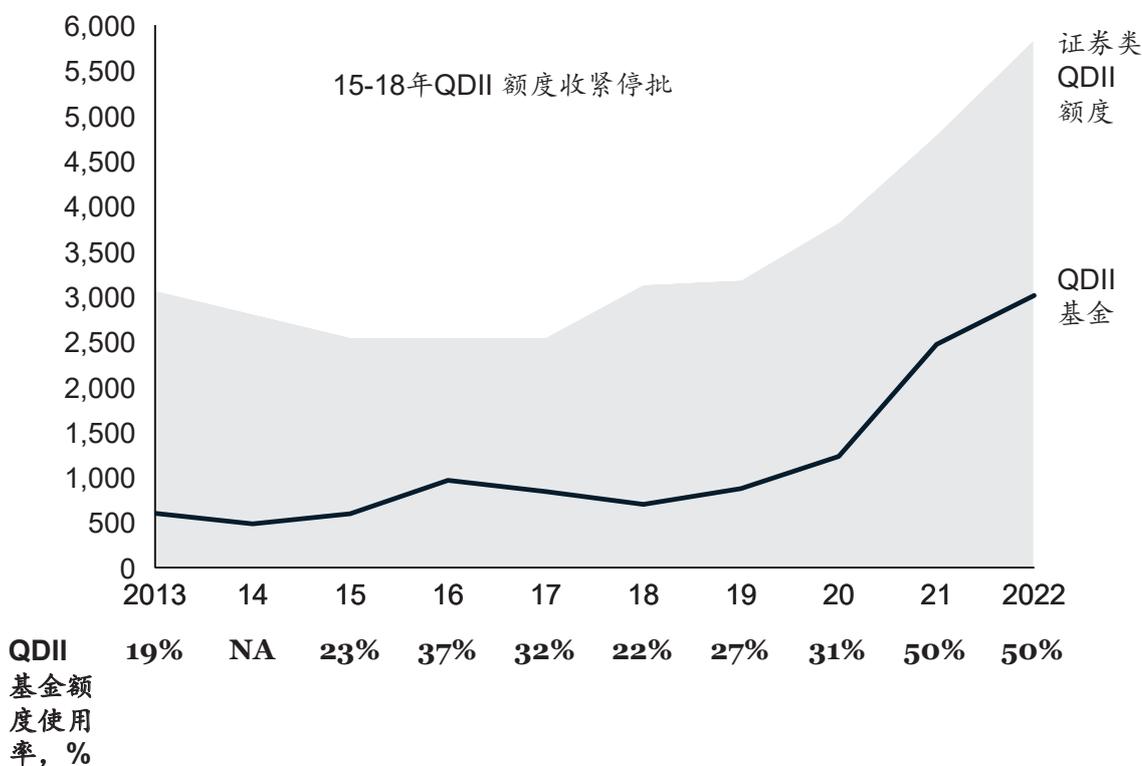
资料来源：麦肯锡全球财富数据库

随着国家金融市场双向开放加速，跨境投资渠道持续涌现，境外投资额度供给持续提升以满足各类客户投资需求，QDII获批机构数量与跨境投资额度均快速增长。作为QDII基金发行主体，截至2022年底公募基金累计获批额度达860.7亿美元（约6000亿元人民币，见图12）。截至2022年末，全国QDII基金资产净值约3000亿元，2017-2022年间年化复合增速达17%。此外，QDII基金额度的使用率也在持续提升，从2018年的22%攀升至目

前的50%。在中国居民财富不断增长及资本市场开放推动下，资产配置更趋国际化将成为中国个人投资者的必然选择。由于国内金融机构远不能满足居民日益增长的境外投资需求，部分境外领先机构因而获取了较大的离岸资产管理份额。一些领先国内银行和金融机构正加大力度打造专业全球离岸中心，通过境内外协同，以更了解和贴合国人需求的产品及服务为特色，全力满足不同客户的跨境理财需求。

图 12

海外投资需求持续提升，QDII基金额度使用率超过50%，QDII额度加速发放推动金融双向开放
亿元人民币



资料来源：国家外汇管理局，Wind



第二章

海内外领先财富管理机构 跨越式发展成功要素

相较于海外成熟市场，中国财富管理市场存在个人投资者理财观念不成熟、对专业财富管理服务付费意愿低的现状，以买方投顾为核心的财富管理模式的渗透率较低，以“信义原则”

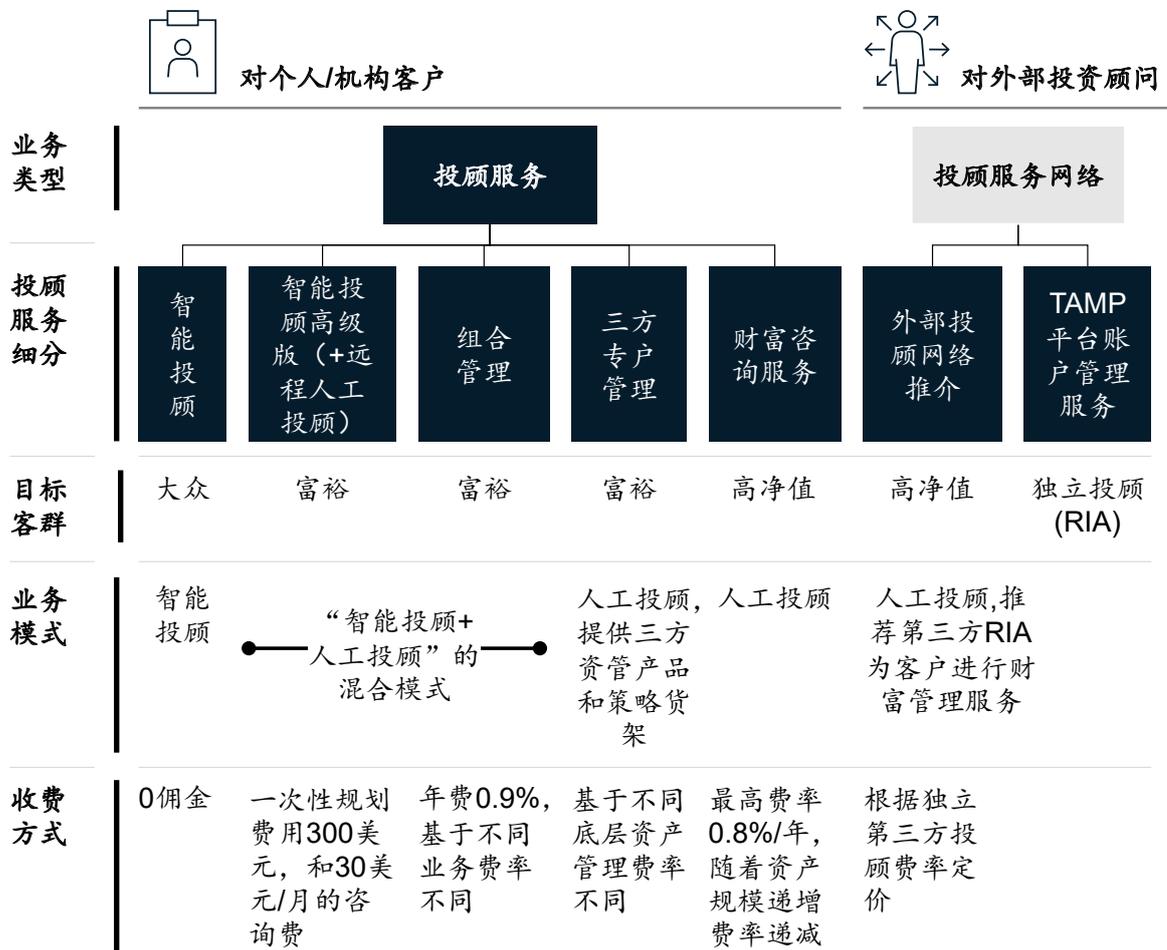
为核心的买方投顾监管体系尚处于逐步完善阶段。因此，国内机构在寻求财富管理业务转型过程中，应在海外领先实践基础上、有针对性地结合中国市场发展特点加以调整。

一、成熟市场财富管理机构核心能力：以专业投顾为核心的差异化产品和服务

经过近30年演变和积累，成熟市场财富管理机构已构建起以专业投顾（线上和线下）为核心、区别于产品销售的顾问式财富管理新模式。就客户端而言，该模式着重强调“了解客户需求-设计投资规划-精选产品组合-持续投后回顾”的服务流程。在此基础上，领先财富管理机构会持续调整自身客户服务和产品服务策略，找到并聚焦核心增长点。麦肯锡研究了成熟市场中一众领先财富管理机构的发展历程，总结出三大成功要素，并以北美某领先财富管理机构为例进行说明。

该北美综合金融机构以服务富裕和大众客户为主，早期以折扣证券经纪业务起步，随着业务板块不断扩张，目前已实现证券、银行、投资、信托、期货全牌照运营，成为一家从事财富管理、证券经纪、银行、投资咨询等多元化业务的领先金融机构。一方面，该机构为个人投资者提供包括投资咨询和退休计划等综合服务；另一方面，其通过TAMP平台（Turn-key Asset Management Platform，全托资产管理服务平台）为独立顾问（RIA）提供包括客户关系介绍、托管、交易、投资服务支持在内的各项业务（见图13）。

图13
某北美综合金融机构分级投顾服务体系



成功要素一：精细化客户分层，多渠道寻求财富管理目标客户

该机构转型成为综合服务券商后，其目标客户从长尾客户逐渐向大众富裕客户、高净值客户延伸，不断拓宽服务客群。该机构除了从证券、基金、银行等内部渠道获取财富管理客户，同时也在广泛的外部投顾网络中获客。与此同时，该机构对不同客群的分类标准不仅包含资产规模门槛，更侧重考虑客户对“差异化投顾服务”的接受程度，聚焦服务那些认可财富管理投顾模式、寻求专业理财机构协助的客户，并根据客户对投顾服务的付费意愿及服务需求，提供差异化投顾服务解决方案。

成功要素二：凭借差异化产品与专业服务，有效提升客户黏性与盈利水平

该机构深耕客户需求，提供七大类差异化投顾与账户管理服务，从客需出发设计出多种差异化解决方案。其中，入门级智能投资组合可根据客户目标构建多元化投资组合，并对组合进行持续监控和自动再平衡，以及提供合法节税建议。通过一系列零顾问费、零佣金的低门槛产品吸引大量客源后，该机构凭借远程投顾、专户管理、人工投顾等高阶付费产品，为进阶客户提供更多元化的资产配置选择及定制化投资建议，从而实现资产规模与盈利水平双重提升(图14)。

图14

七大类差异化投顾与账户管理服务

类型	投顾服务	简介	最低投资金额 (美元)	收费
智能投顾	智能投顾	投资端：提供6个模拟组合，组合基于51支ETF基金，涵盖超过20种差异化资产 节税规划：根据投资变动提供自动化税优调整服务	5,000	无顾问费
	智能投顾高级版 (智能投顾+远程人工投顾)	远程投顾在线提供咨询建议，围绕客户财务目标提供投资建议	25,000	需缴纳一次性服务费300美元，随后30美元/每月
专户管理	专户管理	由该机构资管部门提供，分为公募基金及ETF专户管理	25,000	年费0.9%，随着资产规模递增，费率递减
	个性化指数专户管理	由该机构资管部门提供，包含4类指数型投资策略：精选1000股票、标普600中小企业，MSCI 400社会责任，MSCI发展中国家股票指数	100,000	年费0.4%，随着资产规模递增，费率递减
	精选专户管理	由外部资管机构提供，提供全球权益、固收、多资产策略、ESG投资等多元化专户管理策略	100,000	按照资产类别的不同，年费介于0.45%~1%
人工投顾	财富咨询服务 (人工投顾)	根据客户复杂的财富规划目标，提供从投资管理、退休规划、税务规划、教育与家庭支持、风险管理及保险服务、不动产规划、银行与信贷管理等一站式服务	1,000,000	年费0.8%起，随着资产规模递增，费率递减至0.3%
	外部独立投顾服务	由具有资质的外部投顾（约200人）提供投资建议与规划服务	500,000	由外部投顾进行差异化收费，该机构不收取客户推介费用

成功要素三：动态调整客户定位和业务策略重心

此外，该机构旗下某信托机构通过打造一支精英线下投顾团队，聚焦服务超高净值客户。该子公司曾拥有逾13,600客户，资产规模达940亿美元，每年贡献约6.63亿美元年收入，

占该机构年收入的17%及利润的10%。但考虑到信托子公司主要目标客群为超高净值客户，与其核心目标客群（如大众、富裕客群）业务协同性较差，该机构最终将信托子公司以33亿美元出售给另一家财富管理机构。

二、中国领先的财富管理机构核心能力：营销驱动，投顾为辅

目前，国内财富管理业务仍在起步中，持有混合类、固收+、权益等风险投资类产品的客户占比较少，认可付费投顾服务的客户更少，因此依靠产品获客仍是大多数财富管理机构的核心举措。同时，我们看到国内领先财富管理机构已着手打造适合国内客户的线上和线下投顾能力，作为提高活跃度、培养更成熟财富管理客户的重要手段。此外，由于服务团队专业能力参差不齐，国内机构往往通过全面落地数字化制度和流程要求，以及提供完善的数字化赋能工具和平台，构建起总部赋能、分支执行的展业模式。

成功要素一：零售客户挖潜——大数据驱动的客群营销及线上运营

经过长期积累，各类财富管理机构往往拥有一定体量的零售客户，而领先财富管理机构能有效运用大数据等科技手段，聚焦重点客群进行大数据经营以及线上新媒体渠道运营，规模化推动财富管理业务的存量挖掘与客户转化。

其中，代发客群由于具有稳定收入流水与经济条件，成为机构获取财富管理优质客户的重要来源。总体而言，领先同业往往围绕代发客群

的重点渠道和来源，有针对性设计相关产品和权益，并通过线上线下结合方式完成客户触达，构建起一整套端到端的代发客群经营打法。以国内某银行代发薪业务为例，该银行通过整合内外部数据（如对公数据等），针对重点客群进一步细分子客群画像（如资金留存特点、渠道偏好等），建立一套精准的代发客群经营策略。此外，该行还整合了员工端金融和日常福利等权益，为客户提供包括财富增值、APP专区、专属用卡、移动办公、贴心服务等综合化服务，吸引了大量优质白领客群。

另一家股份制商行则从精准锚定目标客群出发，将全量零售客户划分为“董监高、超高净值、小企业主、理财金领、精明熟客”等八大重点客群，以更好利用自身科技与专业服务能力，结合目标客群需求进行差异化获客与经营。在锚定八大客群后，该银行为不同客群量身定制了多种个性化产品，例如针对“理财金领”客群，该行主要以优选理财和基金为切入点，并提供陪伴式理财服务。

除了大数据驱动的客群营销，某头部商业银行借助社群等新兴私域渠道，成功实现直营。该银行以企微作为经营直营客群的核心渠道，以财富管理作为切入点，由外呼团队转型成

为直营客户经理，运用电话、企微、APP等多元化渠道加强对长尾客户的覆盖，通过数据挖掘和全渠道流程优化，有效提升了流量转化及新客获取。该行强大的内容中台有效支撑起前端社群运营，可源源不断提供各种有新意、能共鸣的财富管理专业知识和内容，实现对目标用户持续的线上运营，主动挖掘口袋潜力较大以及理财意愿度较高的潜在客户。

成功要素二：培育财富管理客户——打造贴合国内客群的对客投顾能力

国内倾向于接受中高风险产品的客户群体呈年轻化趋势，大多偏好高效、便捷的投顾服务。某领先股份制银行通过打造远程投顾能力和线上顾问团队，依托各种数字化工具，协助客户远程完成财富诊断和配置规划，并提供相应产品购买建议。有别于传统线下投顾服务，远程投顾服务需要建立专属线上投顾队伍，极大改变了过去理财经理与客户线下接触、面对面沟通并提供配置建议的服务流程。线上投顾服务要求专业团队能及时触达客户、与其高效互动，并快速协助客户完成整体配置服务。因此，远程顾问团队需要同时具备对客营销、专业财富管理知识及丰富在线服务经验，该机构针对顾问队伍的选拔培训、线上服务流程及工作要求进行定制化设计。此外，考虑到对线上客户信息搜集与需求了解、财富诊断与配置建议，以及持续陪伴各环节都应做到尽量高效，该行主动运用远程视频、在线交互等技术手段，确保线上投顾服务流程顺畅、客户端体验更佳。

成功要素三：科技手段弯道超车——业务流程系统化、赋能支持工具化

海外财富管理机构成功的核心是业务模式先进，科技手段往往是为了更好支撑业务落地。而国内头部金融机构则主要通过科技手段全方位支撑业务流程系统化、业务赋能工具化，并借助科技创新不断重塑线上流程体验。以某股份制银行为例，为更好推动理财经理专业化管户以及客户资源再分配，该行设立对客管户健康度评分，涵盖客户维护各个环节和结果，通过定期评价的客观机制加速释放客户资源潜力。另一家股份制银行则结合财富管理业务从获客、经营到售后服务全流程，制定了理财经理日常工作手册，通过详细梳理服务流程，推动业务流程及服务标准数字化落地。该行还推出理财经理及投顾服务工作台，不仅提供了涵盖营销活动管理、销售管理、线索追踪、队伍管理等功能的零售CRM系统，更为理财经理提供诸如资产配置、顾问式营销、一站式专业应用等多种数字工具，实现营销过程可视化追踪、策略调整有数可依以及绩效结果透明。

我们认为“营销为主，投顾为辅”仍是符合当下国内财富管理市场的最佳模式，中小银行应对标头部机构，快速建立起涵盖客户经营全周期的相关业务能力。此外，利用科技手段加强总部平台建设，以及通过大数据实现业务精准洞察和赋能，这些均为制胜关键。展望未来，随着国内财富管理市场日趋成熟，专业化程度更高的投顾服务将成为财富管理机构制胜要素。



第三章

端到端推动财富管理业务转型

随着各种新兴互联网理财平台、传统券商等在财富管理领域不断发力抢占市场，国内银行财富管理业务转型迫在眉睫，但完全复制海外领先财富业务模式和成功经验并不可行。结合国内财富管理市场特点与金融机构禀赋，同时借鉴了海外同行领先实践，我们提出“1+3+9”端到端财富管理转型方案，帮助转型之路上的国内金融机构更好筹划，抓住未来机遇（图15）。

具体而言，该方案主要从四大方面实现财富管理业务整体规划以及落地实施：

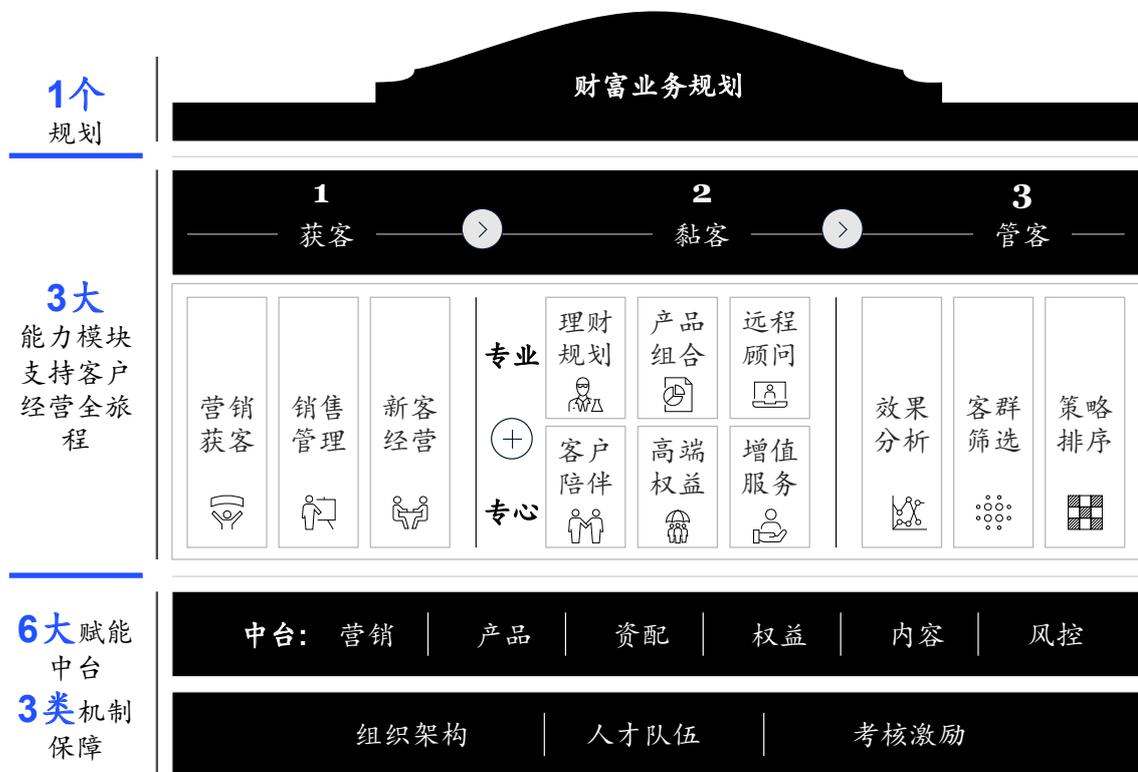
一、“一个规划”

“一个规划”即财富管理机构应结合自身资源禀赋，有针对性设计业务发展愿景与核心目标，识别支撑其财富业务模式的核心战略主轴，以及规划落地实施的具体路径。当前，财

- **明确顶层设计：**金融机构应明确财富管理业务发展目标与战略重点，调整及优化相关机制；
- **推动业务增长：**通过有效的业务策略设计，协助财富管理机构获取增量客户、增量资产以及增量业务；
- **构建核心能力：**围绕客户经营全旅程，打造营销、专业服务和六大中台能力；
- **落地系统平台：**通过构建制度、流程和系统工具，完成整体架构设计以及一站式平台落地；

富管理业务已被国内各大金融机构提升到全行战略层面，并实行战略与资源聚焦，与财富业务相关的核心战略方向包括：

图 15
财富管理业务转型蓝图



- **客户战略:** 聚焦财富管理业务下特色客群，打造差异化价值主张。例如部分机构侧重服务“企业家”客群，推动与B端联动获客，打造整合全行对公、投行、资管资源的综合服务团队，推动“投融资一体化”综合解决方案；
- **产品战略:** 强化内外部合作，升级产品服务。在构建买方投研与产品专业能力方面，银行财富管理板块需提升与内部资管部门
- **业务协同:** 利用生态伙伴资源，升级产品与服务；
- **人才战略:** 推动客户经理、投研投顾、产品经理等专业团队转型，吸引优质人才并强化人才队伍培养，推动咨询驱动的营销与投顾服务流程落地；
- **科技战略:** 打造端到端数字化平台，通过大数据赋能业务，提升财富管理业务对客户经营能力，并以科技赋能内部运营管理。

二、“三大能力模块”

“三大能力模块”重点围绕财富业务客户经营全旅程(即获客、黏客、管客)建立三大核心能力,与此同时,金融机构还应围绕核心能力进行专业流程设计、管理机制调整、具体策略推动、到核心团队与系统数据配套等一系列配套能力建设。

(一) 获客

通过营销手段发现销售线索,并依据线索跟进实现客户转换,最终实现新客账户入金及产品交易,将潜在客户真正转化为机构财富管理客户。为更好搭建营销获客、销售管理以及新客经营能力体系,机构可从以下三个方面入手:

- **营销获客:** 主动建立客户各生命周期的大数据模型,绘制重点客群画像,精准筛选客群名单,实现客户营销规模化、自动化;设计线上线下全渠道营销活动,实现大范围、高效触达潜在客户;围绕典型场景建立私域直营团队,有效推动流量转化。
- **销售管理:** 设计标准化销售流程,建立线索梳理、面访、开户、持续服务的全流程操作手册;建立作战室及敏捷检视机制,及时跟进线索执行率、线索跟进次数、业务增长等指标;通过销售晨夕会等形式实现过程管理与督导赋能。
- **新客经营:** 建立全面新客策略(例如百日营销),实现全渠道推送,以及从开户、入金到客户资产规模整体提升;按新客阶段设置关键动作及业务目标,通过数据追踪引导精准经营,有针对性提升客户价值。

(二) 黏客

黏客模块包括“专业”与“专心”两大核心能力,聚焦为目标客户提供全方位优质服务。

1. **专业:** 为客户提供基于其财务需求的理财规划、产品组合建议以及远程顾问服务。
 - **理财规划:** 金融机构应主动识别典型财务规划场景(如养老规划、子女教育、品质生活等),围绕场景设计理财规划流程以及需要搜集的客户信息和具体收集方式,强化对客户场景应用与产品推荐、交易下单等流程间衔接。
 - **产品组合:** 结合典型客群需求以及投资策略,设计差异化产品组合策略,构建支撑产品组合策略的优选产品池,并为营销团队提供产品组合营销辅助方案与工具。
 - **远程顾问:** 推动远程顾问团队组建与管理,设计远程服务流程与要求。此外,基于系统平台端设计相应远程服务场景与线上交互环节,包括线上客户需求对接、财富诊断、投资建议及回顾分析等。
2. **专心:** 以权益、服务、内容等为抓手,为客户提供全周期陪伴,优化客户体验并提升客户黏性。
 - **客户陪伴:** 沿着财富管理业务生命周期,设计覆盖“投前—投中—投后”三大阶段的内容布局与全渠道客户陪伴形式。线上平台可依靠贯穿投前、投中及投后的智能化工具与服务,实现对客户全程陪伴;线下团队可依靠客户关系维护、产品推荐及投研观点输入等线下服务,实现客户全程陪伴。

- **高端权益**: 精心打造高端客户权益, 并结合差异化客户分层, 设计财富、私行客户专属等级权益以及引导客户升级的用户成长计划。围绕典型客群需求, 引入外部权益提供方, 优化权益使用与兑换流程, 提升权益吸引力与客户体验。
- **增值服务**: 增值服务主要围绕典型客群核心需求(如高端医疗养生、教育、社交等), 为重点客户提供高端活动体验, 例如举办邀请制高尔夫球赛、健康讲座等。金融机构可通过打造自身增值服务名片, 选择特色服务并推动落地, 强化活动对高端客户的吸引力及生成销售线索。

三、“六大中台及三大支撑”

“六大中台及三大支撑”主要从科技赋能和组织优化两个维度, 协助领先财富管理机构推动相关业务转型。其中, “六大中台”指重点围绕营销、产品、资管、权益、内容和风控六大方面, 强化专业中台对前端赋能; “三大支撑”则侧重组织架构、人才队伍、考核激励方面必要的体制机制优化。

(一) 六大中台

通过营销、产品、资管、权益、内容、风控强化专业中台对前端赋能

- **营销中台**: 协助识别典型客群, 设计营销活动策略, 输出全渠道营销活动管理、及时的客户洞见及用户运营策略。

(三) 管客

分析复盘整体客户经营策略, 识别需重点投入的方向, 以及对策略进行迭代优化。

- **效果分析**: 构建综合财富及业务经营分析的各类视图与报表, 涵盖各维度结果及过程类指标, 推动相关指标设计落地及数据梳理。
- **客群筛选**: 建立客群经营成效分析与战略重点客群管理机制, 围绕核心细分客群进行经营目标设计以及资源投放。
- **策略排序**: 构建策略评估与调整机制, 涵盖客户策略、重点区域策略、产品策略、权益和营销活动策略等, 定期评估优化策略执行效果并及时调整。

- **产品中台**: 协助落地产品全周期管理流程, 构建产品评价与优选模型, 维护优选产品池, 进行产品标签管理。
- **资管中台**: 协助买方投研策略维护, 资产配置模型设计与维护, 跟进配置建议下产品选择与交易下单流程, 客户资产配置方案制作与渠道分发。
- **权益中台**: 负责权益与增值服务设计、定价、合作方引入、使用等管理流程。
- **内容中台**: 针对投前、投中、投后不同阶段, 设计差异化营销内容以及形式, 构建涵盖内容采集、生产、创建、推送的全链路管理流程。

- **风控中台：**一方面，针对非标资产的底层资产进行穿透以及额度管理；另一方面，设计市场波动时进行产品预警的具体规则及自动提醒机制。

(二) 三大支撑

对组织架构、人才队伍、考核激励三方面进行体制机制优化

- **组织架构：**优化总部管理模式以及对应分支机构的业务经营职能，实现组织协同与职能完善。横向明确企业级财富投资策略

略、产品统筹与供需匹配、GBC三端协同的职责落实到位，纵向强化垂直管理力度。

- **人才队伍：**设计核心人才队伍（如投研、投顾、客户经理、产品经理）管理要求，提出队伍组建与转型方案，落地团队持续培养计划。

- **考核激励：**明确财富管理经营目标以及配套的人、财、物资源，优化机构与个人的财富管理业务考核指标，强化考核结果应用并调整相应激励机制。





结语

后疫情时代，国内一众领先财富管理机构争相打造差异化产品和服务能力，加速数字化转型并主动构建多种线上渠道，以抓住财富管理市场高速增长以及居民财富再配置带来的重大发展机遇。

随着大财富管理赛道下各类机构纷纷发力抢占市场，诸如商业银行、证券公司、资管机构、新兴互联网金融平台等企业争相同台竞技，竞争渐趋白热化。鉴于不同机构在客户基础、产品打造、投研与投资能力、数字化经营上各有优势，领先银行应苦练内功、强化自身

能力建设，主动构建差异化业务模式与核心竞争力。此外，银行在渠道合作、产品服务、投资与资产端、科技平台建设方面，均可加强外部生态合作，通过构建开放式、平台化大财富管理生态体系，加速自身各项能力建设与落地。

知易行难。对于金融机构而言，端到端升级财富管理能力是一项长期且艰巨的工程，但在监管日趋成熟、行业竞争加剧的背景下，这是实现财富管理业务跨越式发展、通往未来成功的必由之路。



关于麦肯锡中国区

麦肯锡是一家全球管理咨询公司，致力于帮助各类组织实现可持续且包容性增长。我们与私营、公共和社会部门的各类客户广泛合作，解决复杂问题，并为客户的所有利益相关方带来积极变化。我们将果敢的战略与变革性技术相结合，帮助组织实现更具可持续性的创新、持久的业绩改善，并打造立足当下、制胜未来的卓越员工团队。在中国，我们在北京、上海、深圳、香港、台北和成都开设了六家分公司，拥有全球合伙人、咨询师和业务支持专家超过一千名。了解更多关于麦肯锡中国区的信息，请访问www.mckinsey.com.cn。

关于麦肯锡中国区金融机构咨询业务

麦肯锡中国区金融机构咨询业务服务于中国领先的银行、证券和信托公司、财富与资产管理公司、保险公司等金融机构，涉及转型与创新、互联网金融、全球化、战略、企业金融、销售与营销、运营、数字化与技术、风险与资本、领导力培养与文化转型等多个领域。我们在本地区共有约300多位专注于金融领域的咨询顾问，均在该领域拥有深厚的行业经验。与此同时，麦肯锡遍布全球的金融机构专业咨询顾问、研究人员及分析人员共同构成了庞大的资源体系，为我们中国本土的客户提供充分的支持与服务。

作者简介：

曲向军 (John Qu) 是麦肯锡全球资深董事合伙人，中国区金融机构咨询业务负责人，常驻香港分公司；

周宁人 (Nicole Zhou) 是麦肯锡全球资深董事合伙人，亚洲区零售银行业务负责人，亚洲区客户能力网络负责人，常驻北京分公司；

秦政 (Harry Qin) 是麦肯锡全球董事合伙人，常驻上海分公司。

作者感谢麦肯锡同事曾文静、马骁、吴奕璐、王喆宸对本文的贡献。

麦肯锡公司2023年版权所有。

