

投资者需求“迭代” 券商财富管理多维破局寻增长

证券时报记者 谭楚丹 孙翔峰

2024年“9·24”一揽子金融政策落地以来,A股市场回暖,日均成交额明显增长,且已站稳2万亿元关口。

多名受访券商人士认为,新一代投资者带着更理性的配置思维入场,不再盲目追逐“龙头股”或“明星基金经理”,更多借助ETF(交易型开放式指数基金)等工具参与市场。

过去一年的市场繁荣对券商财富管理业务而言,既是机遇也是挑战。如何在投资者需求升级迭代的变局中,找到从“规模扩张”转向“价值创造”的第二增长曲线,成为券商财富管理业务的核心议题。

ETF投资崛起与配置觉醒

多位券商人士向证券时报记者表示,过去一年,伴随A股吸引力上升,投资者的投资习惯、配置需求、投资偏好发生显著变化。

“投资者对权益资产的配置热情显著增强”是多名受访人士观察到的明显变化。中泰证券首席财富官胡增永谈到,当前个人投资者的投资行为呈现“指数化”“机构化”“配置化”三条较为清晰的主线,“指数化”带来低成本的 β (贝塔)收益,“机构化”解决了产品选择与风险控制,“配置化”则实现收益增强与风险对冲,协同推动个人投资者从“追涨杀跌”的1.0时代,迈入“资产配置”的2.0时代。

其中,ETF成为备受追捧的投资工具。“个人投资者对ETF等工具的认可度大幅提高,特别是宽基指数和行业主题ETF。”兴业证券首席财务官许清春表示,这一变化主要源于投资者对指数产品分散风险、运作透明、成本低廉等特点的认同。从数据上看,同一时期兴业证券非货ETF的参与客户数量提升了11倍。

在开户及新入市投资者层面,受访人士表示新投资者呈现年轻化特征。华福证券首席信息官李宁介绍,新开户群体中30岁以下投资者的占比,较“9·24”上一年的近30%提升了10个百分点。他还向记者表示,新投资者对ETF的偏好更高,有超过25%的新投资者参与ETF交易,这一比例比老投资者高出10个百分点。

李宁介绍,新客户持有的理财产品在总资产中占比高于老客户,尤其固收类理财产品的配置比例也显著高于老客户,说明更注重资产结构的稳健性和多元化。

需求升级下服务模式临考

随着市场和投资者逐步走向成熟,更加多元化的投资需求和服务需求开始浮现,券商经纪与财富管理在获取客户、满足客户等方面迎来诸多挑战。

券商建言财富管理转型: 加大供给、做优投顾、拒绝低质竞争

证券时报记者 孙翔峰 谭楚丹

站在“9·24”一揽子金融政策落地一周年的新起点,中国财富管理市场下一步如何夯实制度根基、提升专业能力、构建健康生态,成为证券行业共同的议题。

近日,证券时报记者采访了多家券商财富管理业务分管高管及业务负责人。他们普遍认为,需进一步加大制度与产品供给,尤其针对投顾业务,要不断完善考核、激励等基础制度。同时,业内人士还呼吁,共建行业生态,避免低水平价格竞争,将更多资源投入投教、投研及客户服务中。

加大制度供给及产品供给

券商财富管理业务良性发展,离不开顶层设计的指导。受访券商高管建议,进一步加大制度和产品供给,推动行业良性发展。

在引导长期投资方面,山西证券副总经理韩丽萍谈到,建议针对长期投资行为,给予税收优惠政策,引导投资者树立价值投资理念。兴业证券首席财务官许清春建议,进一步优化制度环境,鼓励长期投资和配置型服务,例如可考虑扩大个人养老金投资范围、探索投顾服务费抵扣机制。

完善与买方投顾模式相适应的监管框

过去一年,投资者数量大幅增长,对券商财富管理运营体系构成考验。与此同时,投资者对财富管理的需求正加速向智能化、个性化、场景化的综合服务转变。

平安证券副总经理姜学红表示,社交媒体使客户接触到更多元的投资信息,进而对服务提出了更高要求。这类客户既希望获得便捷的线上服务,也渴望建立深度的线下信任关系,这对财富管理机构的服务模式提出了全新挑战。

申港证券财富中心总经理周方奇有类似感受,他也谈到客户服务场景面临新挑战,“公司为此拓展互联网买方投顾业务,通过抖音等平台提供投教服务,依托自建视频平台为签约客户提供买方投顾服务。”

投资者需求的变化,对券商财富管理能力提出更高要求。胡增永表示:“这就要求财富管理机构从单纯提供产品销售的渠道服务,升级为帮助客户进行产品筛选、资产配置,甚至代客户操作,并长期陪伴客户的专业买方投顾服务。”

在这背景下,记者获悉,目前多家券商正推动基于买方投顾思维的业务转型,构建以资产配置为核心的新发展格局,锚定客户全生命周期财富管理需求。

此外,另一大挑战来自行业“内卷”。在服务无法拉开差距的背景下,价格竞争成为重要竞争手段,许多从业者苦不堪言。姜学红表示:“各家机构财富管理货架相似度极高,同类产品几乎没有差异化。”

李宁在采访中也坦言,高度市场竞争与业务同质化经营导致传统佣金率及两融费率持续下滑,市场回暖带来的增量业务收入弥补不了费率下滑导致的存量客户收入下降,从而压低券商经营利润率。

深耕客群挖掘增量价值

面对巨大的市场,券商财富管理业务显然不能安于现状,如何寻找新的增长点是各家券商高管思考的重点。

“当费率进入足够低的区间,原有的客户资产对应的创收模型将失效,覆盖经营成本所需要的资产将成倍上升,券商营业部出现微利甚至亏损的局面会持续加大。”李宁表示,“要扭转此局面,新的利润增长点来源于在重视开发客群的同时,通过服务客群、经营客群促进收入增长。”

他表示,要经营客群,让客户资产流动,让客户开通各类增值业务权限,仅靠同质化的服务和营销工具远远不够,必须根据客户的需求提供差异化、特色化的服务方案和产品体系,形成竞争优势。

“我们提出,在客群经营上要全力践行账户服务差异化、交易服务差异化、资产配置差异化。在客群开发上,努力实现获客渠道差异化、获客方法差异化。在管理机



数据来源:上交所、Wind 陈见南/制表

制上,实现网点考核差异化。”李宁说。

周方奇也有同样观点。他表示,“储蓄搬家”后,客户青睐的投资方向决定了财富管理业务的突破方向。从卖方销售向买方投顾转变,加强财富管理与其他相关业务的协同效应,利用金融科技提升服务效率和客户体验,都是很好的发力点。这也意味着,券商财富管理业务的新增长点正从

传统通道服务向更高阶的资产配置和综合金融服务迁移。

山西证券副总经理韩丽萍认为,未来新增长点将来自五个方面:一是买方投顾模式的规模化突破;二是客户分层分级的精细化运营;三是企业金融及家族信托客群的全景式服务;四是养老金融的生态化布局;五是跨境财富的桥接服务。

顾队伍的整体专业形象与服务能力,增强社会公信力。

在销售牌照方面,韩丽萍与胡增永均建议,稳步推动券商取得银行理财、保险产品销售牌照,丰富买方投顾业务投资品种、服务范围。

呼吁停止“内卷式”竞争

近年券商财富管理业务竞争激烈,两融佣金和利率“价格战”等低水平竞争让行业苦不堪言。

“呼吁共建行业生态,避免低水平价格竞争,将更多资源投入到投教、投研和客户服务当中。”许清春表示。

韩丽萍也有相似观点,她建议强化行业自律意识,摒弃恶性竞争,共同营造公平、有序的市场环境。她呼吁,携手共建投资者教育公益平台,整合行业资源,共享风险预警信息,提升全行业风险防控能力。

西部证券财富业务负责人也呼吁,同业机构应共同加强投资者教育和长期陪伴,提升整体服务品质与行业形象,共建健康、透明、可持续发展的财富管理生态。

姜学红表示,希望同业机构在财富管理转型过程中,通过差异化定位、特色化服务来建立各自的竞争优势。

社保、险资持仓市值创新高 耐心资本成A股“压舱石”

证券时报记者 陈见南

去年9月24日一揽子金融政策出台以后,以国家队、社保基金、保险资金等为代表的耐心资本持续加码入市,持仓市值攀升至历史高位。

这不仅为市场注入稳定增量资金,更通过长期投资逻辑平抑短期波动,成为A股百亿元市值生态背后的核心“压舱石”。

耐心资本持仓创新高

“9·24”一揽子金融政策落地以来,市场变化的核心特征之一是耐心资本持仓规模实现跨越式增长。截至今年8月底,各类中长期资金持有A股流通市值已达21.4万亿元,较“十三五”末大增32%。具体到相关机构,截至今年二季度末,以中央汇金、证金公司、国家外汇局旗下投资公司为主的“国家队”合计持仓A股市值超过3.7万亿元,逼近历史同期峰值。保险资金、社保基金、养老保险基金等耐心资本最新持仓市值超过2万亿元,创历史最高水平。

此外,“国家队”还通过ETF积极入市稳定市场。按照ETF成交均价和增持份额计算,今年上半年,以中央汇金为主的“国家队”累计入市资金接近2200亿元,其中四大沪深300指数ETF增持金额近1372亿元。

险资、社保入市步伐也有望进一步提速。险资方面,截至二季度末,人身险和财产险公司的股票余额为3.07万亿元,占比提升至8.8%。值得注意的是,较去年二季度末,股票余额同比增长47.57%,远远高于保险资金运用余额总量同比17.39%的增幅。

开户数大幅增长

与耐心资本积极入市形成呼应的是,个人投资者开户数在“9·24”以来也迎来大幅增长,成为市场活力的重要来源。

上海证券交易所数据显示,2024年10月单月A股投资者账户新开户数达684.68万户,环比增加274.67%,创2015年6月以来的新高。今年以来,A股新开户数经历了较为明显的起伏,2025年3月新开户数大幅增长,达到306.55万户,创出年内新高,也创出“9·24”以来的单月次高。8月市场行情爆发,开户数进一步增长到265.03万户。

与2024年10月单月684万户的开户规模相比,今年8月A股新开户数仅约为其38%左右。这表明当前个人投资者入市节奏仍相对温和,散户入场行为仍处于理性区间。从整体来看,“9·24”以来A股新增开户数达2879万户,较此前11个月累计开户数大增超80%。

两融持续扩容

融资融券作为反映市场信心的核心指标,在“9·24”以来实现规模的跃迁。数据显示,两融余额从去年9月24日的1.39万亿元攀升至2.42万亿元,创历史新高,累计增长41.97%。其中,融资余额从期初的1.4万亿元下方攀升至2.4万亿元以上,创下历史新高。此外,融资买入额占A股成交额比例稳定在12%左右,处于合理活跃区间。

从行业分布看,两融资金与耐心资本布局高度契合:电子、电力设备、非银金融、计算机、医药生物等板块融资余额合计超万亿元,占比超44%;银行、公用事业、交通运输等低波动板块融资余额占比较低,既顺应新生产力发展方向,又通过蓝筹标的配置控制风险。今年4月市场阶段性回调期间,两融余额仅微降不到3%,显示杠杆资金对市场长期趋势的认可。

北向资金加仓A股

外资作为耐心资本的重要组成部分,“9·24”以来持续加大A股配置力度,成为市场稳定的重要外部力量。数据显示,截至2025年二季度末,北向资金整体持股市值达到2.29万亿元,较一季度末增加超2%;持股数量超过1235.1亿股,较一季度末增加超过3%。若剔除已退市公司,目前A股存续的上市公司获北向资金持股数量及持股市值均创近三个季度以来新高。

外资布局呈现“长期化、价值化”特征,连年重仓宏发股份、思源电气、益丰药房、福耀玻璃等股票;同时加大对配置硬科技领域,宁德时代、豪威集团、药明康德、北方华创、澜起科技等科技龙头获外资持续加仓。富时罗素、MSCI等国际指数多次提升A股纳入因子,进一步推动全球资本参与A股市场,强化估值体系的稳定性。

总体而言,各路耐心资本合力推动市场生态质变。上证综指年化波动率从“十三五”的18.7%降至15.9%,指数从2700点攀升至3800点期间,未出现单月跌幅超10%的极端波动。

业内人士认为,在“9·24”一揽子金融政策落地一周年之际,耐心资本构筑的“压舱石”已成为A股“慢牛”核心支柱。从21万亿元耐心资本到2376万新增开户,从2.3万亿元两融余额到2.87万亿元外资持仓,资金用“长期主义”对抗波动,用价值投资引领方向。随着长钱入市机制完善,A股将在资金护航下实现从规模扩张到质量提升的跨越。

“9·24”一揽子政策落地一周年