

# 财富管理10年沉浮 诺亚财富“转标”之后再启航

本报记者 蒋牧云 张荣旺  
北京 上海报道

2020年的新冠肺炎疫情、2019年的理财乱象整顿、2018年的经济去杠杆……回首中国的财富管理发展，已经发生了太多故事。如今，行业正告别以往资金池和刚性兑付属性，迎接净值型的新时代。而在众多财富管理的参与者中，诺亚财富成立15年，并在2010年成功上市，如今已经迎来上市的10周年，作为国内最大的独立财富管理公司，见证了中

## 顺利标准化转型

资管新规所推动的“净值型、组合型”产品，已经快速成为中国财富管理行业的主流产品，客户的新需求产生，超过了行业的预期，面对不可阻挡的净值化的趋势，从2019年三季度伊始，诺亚财富顺应趋势积极调整策略，取消非标类固收产品投放，开始“非标转标”的模式。

然而，改变产品结构带来的冲击很快就显示在财务数据中。根据诺亚财富2019年年度报告，2019年公司实现营业收入人民币33.92亿元，同比增长3.11%，是上市以来首次出现位数增长。其中，第四季度募集量同比降低48%。营业利润方面，公司2019年的数据为人民币8.26亿元，同比下降4.43%。而诺亚财富上一次营业利润增速下滑，还是2015年。

谈到标准化转型的难点，汪静波坦诚地表示，“‘非标转标’的战略早在前几年就已经提出来了，但是如果要说忽然停掉这块业务，首先管理层就不同意，然后是理财师坚决反对，客户也会流失，因为这是市场上最主流的产品，是客户最大的需求，这个推进的过程非常艰难。从这个角度，也可以说明，过去几年的财富管理市场，是劣币驱逐良币的市场。”

她还谈到，尽管资管新规多次延长了最后的整改期限，但是正规的财富管理基本已经停止了供给非标类固收产品，而银行财富管理部门由于理财师的能力和过去的客户习惯尚未转变，导致新的净值型产品卖不动，老的非标类固收型产品没有供给，随着资管规模下降、客户流失，财富管理部门一方面埋怨资管部门设计不出好产品，一方面只能靠卖一些现金管理类理财和房地产信托充量。银行的资管部门也很焦急，他们面临着压缩老产品规模的压力，净值型产品销售几乎比预期收益型产品少一个数量级，资管规模持续下降；另一方面，银行资管又担心脱离母行成为理财子公司以

富管理市场的风云变迁。

在这15年间，诺亚也曾乘着资产管理东风，也出现过风险危机，导致财务数据下滑，但最终其通过灵活地转变经营策略，在大浪淘沙中生存下来，形成了自有的独特壁垒。面对近年行业的风向转变等因素，诺亚财富创始人汪静波认为，诺亚已经是经历过多次周期的成熟金融行业从业者，经历周期是行业宿命，要做好能力建设和风险管控，才能在“危”中寻找更多的机会和发展。

后，销售渠道需求的长期变化带来的规模持续下降。

不过，关于这一转型方向，诺亚是坚定的。特别是2020年疫情暴发推动了全球资本市场行情，理财师们发现这些客户大量加仓了股票型基金，而且客户对于净值型组合型的债券基金和股债混合型基金的接受程度和接受速度超越了理财师的认知，加之传统的非标类固收市场主流参与者信托等机构的持续资金池产品爆雷或者出现即将爆雷的风险，理财师们开始认识到，这可能不是客户的风险偏好高低问题，而是对于行业风险认知和理解的问题。

最终，在积极地转型之下，诺亚非标固收全部主动提前到期，直到存量降低至0。截至2020年二季度，转型前非标类固收产品在募集量中的份额已经完全被标准化产品替代。根据诺亚财富2020年二季报显示，诺亚标准化产品募集量达到179.7亿元人民币，同比上升198.5%；2020年上半年标准化产品募集量达到370.8亿元人民币，比去年同期增长了近三倍多。扣除非标类固收产品后，募集量同比上升45.2%。转型前非标类固收产品在募集量中的份额已经完全被标准化产品替代。

诺亚这一“范式转型”摆脱了巨大的非标固收资产路径，从非标固收产品驱动到标准化基金驱动，从产品驱动到综合服务驱动，从产品销售驱动到投顾能力驱动，从销售规模驱动到主动管理的投资能力驱动。

为了适应“非标转标”，诺亚财富在人才队伍建设和内部奖惩机制等多个方面也进行了调整。首先是产品投放端，团队人数从100个人，降低到约30人；其次是让产品端的人才跳出“投行价值”，开始关注系统和数据价值；另一方面需要覆盖更多的优质资产管理公司，系统化评价资管公司和他们的产品。

## 机遇与挑战并存

转型完成后，诺亚财富面对的又是一个怎样的市场？有数据显示，未来5~15年在我国城镇和农村地区，将产生一大批新兴的高净值或较为富裕的人群，使得我国原有的200万高净值人群队伍迅速壮大。按前述人均GDP增长预测，到2035年高净值人群的规模将是目前的2~3倍，可投资金融资产规模在目前200万亿元的基础上相应增加200万亿元~400万亿元。

在这样一个巨大潜力的市场下，独立财富管理可以抓住的机遇有哪些？汪静波表示，关于宏观，我们可以明确看到对于资本市场和一级市场支持创新科技企业上市的坚决态度，这将使得诺亚存量的PE客户从中受益，新兴科技医疗行业的发展，会产生更多的财富人群。

第二个是关于鼓励公募基金大发展的趋势，公募基金规模的大发展，会推动二级市场的活跃，从而又带动一级市场的发展。

不过，市场虽然广阔，面对银行、信托等金融机构竞争者，诺亚财富是否有竞争力？对此汪静波认为，目前传统金融机构发展得很好，但要实现向财富管理的转型可能并不容易。

“比如说券商，它传统上是一

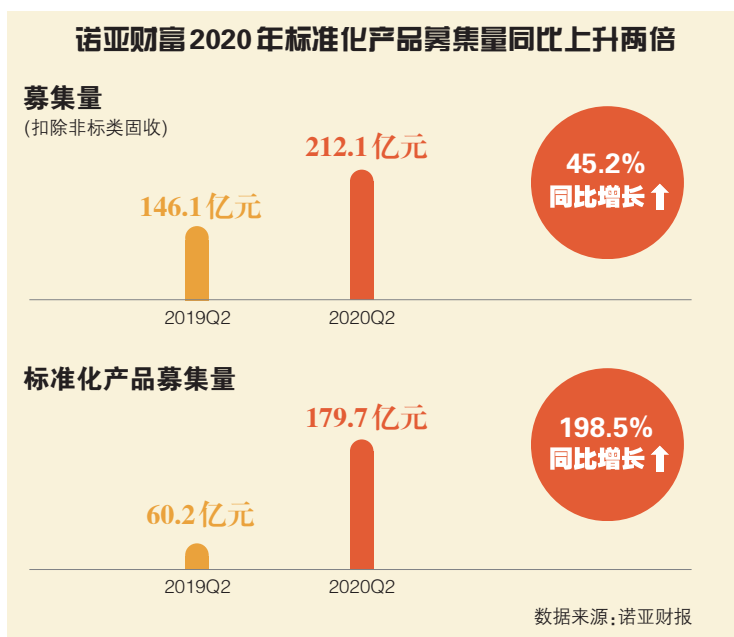
## 信任的“护城河”

不过，市场巨大的同时，有数据显示，目前财富机构的客户流失率在30%~40%，用户对于财富管理机构的信心一定程度上有所下滑。在与用户的关系上，诺亚财富是如何做的？

诺亚财富相关负责人向《中国经营报》记者表示，不管行业如何变化，财富管理行业最大的壁垒依然是信任，创造性和同理心仍然是非常关键的。无论技术变得如何智能和强大，人与人之间的互动、信任和个性化关系仍然十分重要，尤其是对需求复杂的高端客户而言，信任永远是客户关系的基础。

记者了解到，在过去几个月，诺亚财富推动了几乎所有的高管与客户进行密集的访谈，初衷是希望近距离倾听客户的声音，真正做到从客户的视角发现和思考问题、从而推动问题的解决。

通过与客户面对面的交流，诺亚得以发现了过去很多不足的地方，包括理财师的培训与管理、客户需求的识别与管理。专注服



务高净值、超高净值客户是过去诺亚15年基于生存的选择，为了让优质的资源向优质客户倾斜，包括稀缺的产品资源和产品组合，诺亚改变了对客户的服务模式，在区域和一线构建“铁三角”模式的综合咨询和服务能力，围绕各个产品供应商及各个行业进行深度研究，从而为客户提供更加全面的综合服务、更多有价值的资讯和更优惠的费率。

除了与客户进行沟通之外，诺亚旗下的产品也有其获取信任的独门之道。诺亚财富相关负责人告诉记者，业内一般只有保险、银行等才会设置独立的信评团队，但诺亚旗下的资产管理平台也设立了信评部门。

记者了解到，在诺亚成立之初，团队因尽调要求较高，引发了个别金融机构的“封杀”。金融机构推荐给歌斐的产品，诺亚都要深入尽调。在金融机构看来，诺亚作为一个销售渠道做尽调没必要。然而，诺亚却有着更为长远的考量：如果定位为销售，不掌握上游

资产长期可持续地增长，就有责任做好“投资者教育”，需要帮助客户认知投资和财富管理的本质。其认为，财富管理和资产管理业务还是设在经纪业务下面，如果券商能通过交易佣金赚钱，为什么还要去卖理财产品呢？毕竟卖理财产品要承担风险，利润也相对不那么丰厚，这对券商来说是个思维转变的挑战。”汪静波说道。

此外，在汪静波看来，作为财富管理和资产管理行业的从业者，如果目标是帮助客户委托的

的基础资产，未来可替代性比较强。为了能够主动管理，就要做到对基础资产更深入的研究。

如今，诺亚旗下的每一个产品上线，都必须经过评审、立项等流程，投资团队必须去做尽调。以房地产项目为例，没有现场照片等尽调资料，就无法立项。根据诺亚财富相关负责人介绍，诺亚旗下资产管理平台歌斐资产的信评具有3大特色：

首先是独立性，投资团队、公司管理层不干涉信评评级结果，哪怕投资时对一家企业的看法不一致，也会尊重信评的结论；其次是专业性，信评团队成员平均信评从业年限在5年以上，经验丰富，最后还有高频跟踪，调研频率比一般的保险、基金都要高，对企业的跟踪紧密。

上述负责人还表示，在具体工作开展中，信评团队有一套“排雷”秘诀：投前要尊重常识。“事出反常必有妖”。团队对股东背景异常、财务指标异常于行业水平、行业景气度恶化、资本运作频繁、

管者、从业者都无法去判断资产管理行业另外一个产品、另外一个服务的质量水平。

第二，在财富管理和资产管理的产品和服务定价结构中，没有完全反映客户的利益。资管行业的基金经理报酬很高，很多时候脱离了对客户财富增长的贡献，而实际上能为客户提供的服务非常有限，不管是不是真正为客户赚到了钱，无论怎样的结果都会收管理费。赚钱时收钱，亏钱的时候也要收钱。

第三，在财富管理的市场上，行业从业人员水平参差不齐、鱼目混珠，行业标准混乱不清，到处充斥着似是而非的说法和误导用户的谬论，理财师主要的工作是非标类固收产品的销售，对于很多产品的其他信息并不了解。

由此，随着标准化转型的完成，投资者教育也需要提上日程，要让更多习惯性注重高收益、无法接受投资失利的投资者改变一贯的想法，操作起来仍旧是一大挑战。要让其理解投资不是存款，投资有风险，风险只能分散无法消除；资产管理者的投资理念绝不能只停留在空中，而是要有一些工具化的抓手，让理财师与客户基于此，逐步达成一致的认知。

关联交易明显、舆情多等情况的发债主体保持足够的谨慎；对轻资产行业（文化传媒、信息技术等）、农林牧渔、贸易、建筑施工等行业保持谨慎；投后要紧密地跟踪等。

上述的种种，加上诺亚财富多年的运营积累，最后形成了自身的“护城河”。在上市10周年之际，汪静波展望下一个十年，“诺亚将从绿皮车变成现代版的动车。绿皮车跑得快，全靠车头带，车头是运行速度的瓶颈。而动车不同，动车所有或多组轮对上都有动力系统和制动系统，全部车辆都可以载客，即便没有火车司机，依然可以通过组织管理行驶不止。”

她还表示，2020年，是诺亚最佳的变革时期，通过历时8个月与客户和行业的互动、高管倾听客户声音、内部的研讨与向全球标杆学习，诺亚已经明确了变革的愿景与模式，明确了要做什么，如何去，站在新十年起点上，诺亚变革已势在必行。

# 财富管理未来已至：数字化转型提升壁垒

本报记者 蒋牧云 张荣旺  
北京 上海报道

随着数字化时代的到来，金融科技发展迅速，如今的财富管理较从前也多了多种玩法。同时也开始有新的互联网背景机构，带着自己的技术加入财富管理行业。如今，金融科技正在撬动财富管理行业的高质量发展。

比如，借助大数据技术，对客户数据、行为偏好等进行分析处理，勾勒多维度的客户画像，实现客户数字化；运用语音语义识别技术打造智能客服，更快地响应客户需求等等。在这一浪潮下，诺亚财富也开始了数字化转型之路。

关于这一转型的考虑，诺亚财富创始人汪静波谈到：“近几年，全球数字化浪潮席卷各行各业，财富管理行业和诺亚都将深受影响。新的形势要求我们要有新的思路、新的举措，要坚定地进行数字化变革。诺亚科技已经成为变革的引擎，通过打造诺亚开放卓越的科技平台，从而实现科技和业务更好的融合。”

在如今的财富管理行业，如何将客户需求与产品进行匹配将成为核心内容，在这一情况下，通过

科技化与数字化，实现KYC（了解你的客户）、KYA（了解你的受众）、KYP（了解你的产品）高度匹配，显得极其重要。

麦肯锡在《2020年中国银行业CEO季刊》中指出，当前国内第三方财富管理公司庞大的线下理财师队伍，依然是互联网金融机构望尘莫及的巨大资源，如何将线下业务流程数字化，全天候赋能理财师快速满足高净值客户的个性化需求，很大程度上影响着财富管理机构的数字化转型的成败。

作为此前较为传统的独立财富管理公司，诺亚想要进行数字化转型，也面临不少挑战。诺亚财富的相关负责人坦言，目前公司的部分管理层，依然担心数字化转型过程中会使一些大客户和客户经理流失。同时，诺亚的科技系统也还存在着不少的问题和差距，比如系统稳定性不足；同时使用几种开发语言，导致整体开发效率不高；数据口径没有完全统一，数据的端到端也没有打通等等。

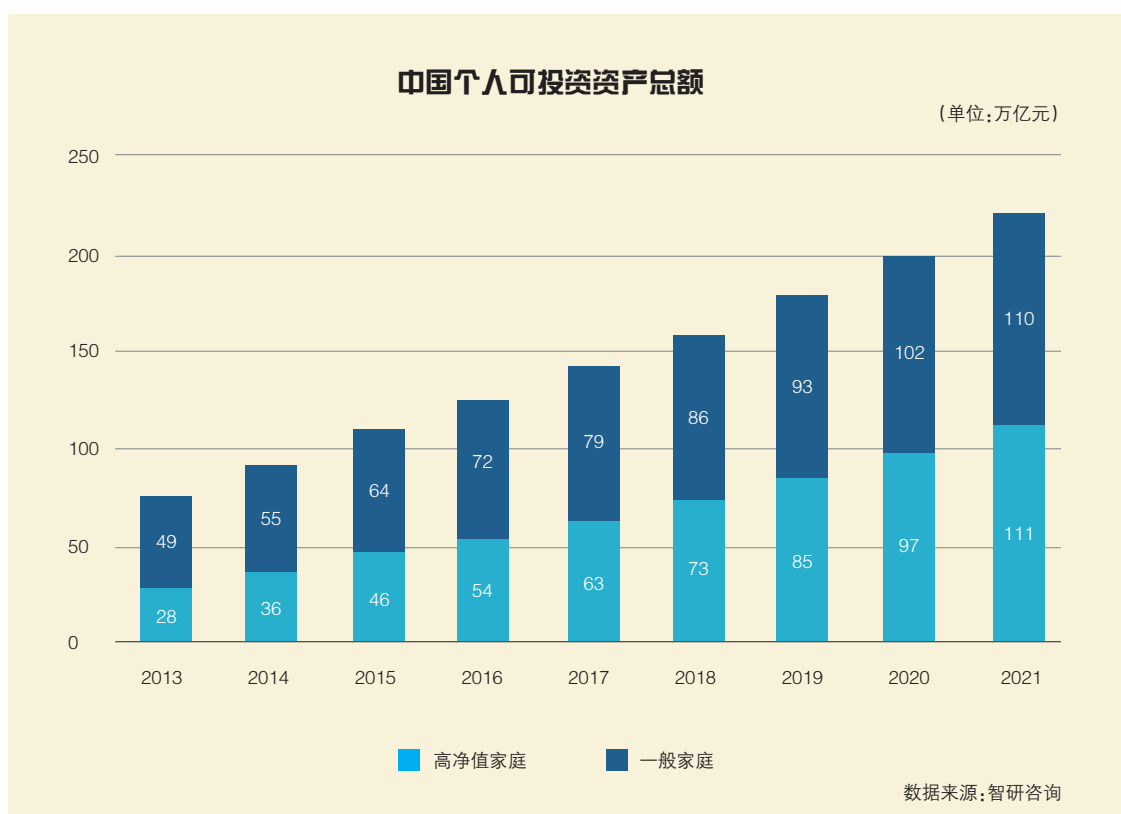
但数字化转型的决心是坚定的，为此，诺亚财富要做出极大的努力。汪静波认为：“此前有200多年历史的财富管理行业，运营模式几乎没有改变过，但这一趋势在过去的

20年尤其是近两年被打破了。这些颠覆性的变化都源于数字化浪潮的迅猛发展和年轻化客户的崛起。”

其进一步谈到：“互联网和科技的进步让信息更加透明，客户服务的交互模式从人与人之间的交往演变成人机的实时交互，客户不但可以实时获取精准的行业及产品信息，认知迭代速度和成长速度也高于我们自身。这就要求诺亚也必须转变，必须懂科技。未来，如果财富管理机构不具备高端的数字化能力，就无法及时满足客户需求，那么将没有客户愿意把财富交给他们管理。”

如今，诺亚财富正在快速地构建新的数字化系统，比如正在开发的产品标签和产品数字化运营系统、理财师标签和理财师数字化管理系统、客户标签和数字化客户经营系统等。

面对强劲的互联网新主体，汪静波认为，尽管金融科技走在技术前列，但和诺亚的客群完全不同。它们的客群量会更大、人均消费更低、更下沉，但诺亚的客群可能是学历比较高的、具备高收入或者高收入潜力的、对投资理财比较认真的客户，他们可能也会在金融科技平台上投资，但只占他们可投资资



产很小的一个比例，大部分的钱仍然放在他信任的财富管理机构里。

同时，诺亚财富也有其自己独特的优势，是科技所代替不了的。成立了15年的诺亚财富，拥有庞大和优质的线下理财师队伍。如何将线下的标准动作数字化，全流程、全天候赋能理财师，同样十分关键。如何结合诺亚自有的独特优势，构建卓越的

数字化能力，并及时满足客户个性化的需求，是其未来做高竞争壁垒的所在。

具体而言，诺亚将在三大方面进行数字化转型。首先，在渠道端要实现数字化过程管理，叠加线下专业投顾服务，从而满足高净值客户深度资产配置服务的需求，这其中包括理财师管理和客户需求及行为的数字化。其

次，产品端要做到产品筛选能力数字化、投研能力数字化和产品存续数字化；最后，客户端要提升空中渠道服务，标准化作业流程，提供真人在线投顾服务，优化自助下单体验，差异化在线B2C体验。通过大数据技术对客户进行分层，提前触达和理解客户需求，提供差异化产品，实现财富、资管、投资三者的深度协同。