

金融科技赋能投顾业务 寻找同质化难题最优解

本报记者 蒋牧云 张茉萍
上海 北京报道

中国财富管理行业正在由“以产品销售为导向”的卖方模式向“以客户需求为驱动”的买方投顾模式转变。

关注收益风险比

买方投顾模式解决了原先投资者与财富管理机构之间的利益冲突，并实现了投顾服务的普惠。

首先需要了解的是，买方投顾崛起后，投顾的业务发生了什么变化。陆金所基金总经理陈祎彬告诉记者，近两年各家机构的投顾业务都在向“买方”转型，特别是在基金投顾业务启动试点以来，“买方投顾”已经不是一个简单的口号，而更多被作为一套业务逻辑，这套业务逻辑关注的是客户参与服务的时长，对投资收益和承受风险的认可度，以及最终的服务满意度。围绕这一系列目标，金融机构的业务动作也会有很大变化，从传统的产品销售，正在向以提供资产配置及科学投资服务的方向进行转变。

关于买方投顾的业务逻辑如何转变，理财魔方创始人、CEO袁雨来表示，转变主要聚焦在三个方面：其一，从过去追求销量转变为追求存量增长；其二，投顾业务本质上是服务，而非产品，金融机构也将从单纯的产品销售向投顾服务转变；其三，金融机构也将更加关注客户的实际盈利，而非过去产品本身的净值增长。

个性化VS同质化

尽管将“千人千面”的个性化服务作为买方投顾的重要特点，但目前市场上的投顾策略仍有同质化现象。

在金融科技的赋能中，能为投顾进行“千人千面”的个性化服务是最受关注的一点，金融科技具体是怎么做到的？

陈祎彬告诉记者，成熟的客户大数据是投顾服务中提升客户满意度的关键，为此陆金所基金会利用KYC的数据，与产品KYP的数据进行多维度匹配，实现客户所见的千人千面，并且借助不同客户相对更认可的标签及页面表述，科学地引导客户选择合适的产品，提升客户的服务参与体验。

袁雨来表示，为实现个性化的服务，理财魔方的3C投顾标准，兼顾客户立场、个性化定制及伴随式服务。其中，客户立场以用户实际盈利概率为目标，为客户量身定制个性化资产配置方案；个性化定制则指，每位客户的家庭收支情况、投资性格，对金融认知能力、对理

型。根据近日持牌机构的年报数据也可以看到，买方投顾产品规模正在快速提升。比如，中金公司(601995.SH)的2021年年报显示，公司3000亿元的产品保有中，买方投顾产品规模超800亿元，规模同比大幅增长超180%。

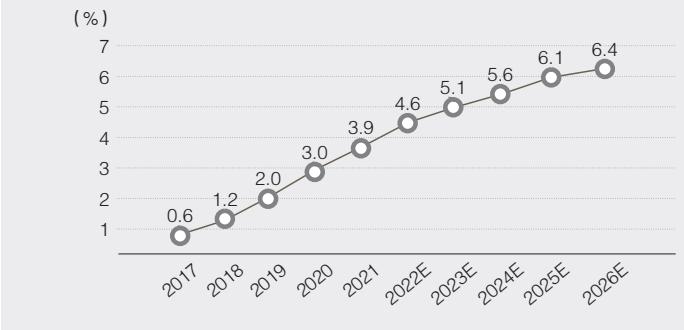
在这一背景下，投顾背后的金融科技服务机构在KYC、KYP资产分析等方面也进行了赋能。《中国经营报》记者在采访中了解到，随着投顾业务逻辑的改变，在科技赋能中将更注重风险与收益的匹配度，以

及针对不同用户的个性化服务等。

不过，尽管买方投顾正朝着为用户提供个性化、定制化服务的方向发展，但由于仍处在业务试点阶段，以

及市场产品丰富度欠缺等情况，暂时还未摆脱同质化难题。在这一背景下，各金融科技企业也在不断探索，通过技术能力寻找最优解。

全球智能投顾渗透率



数据来源：中金公司研究部

别的投资模型组合，陆金所香港则负责开发智能投顾的基础功能，如客户和组合的风险分析等。该负责人表示，结合智能投顾在海外市场已有多年发展经验来看，配以金融科技的应用，将能有效降低内地居民进行金融资产配置的门槛，有助提高内地居民在金融资产投资的占比。

在买方模式之下，金融科技企业能够为投顾机构带来什么？记者通过采访了解到，金融科技企业通过自身的技术、数据等能力，在KYC、KYP、资产分析等多方面进行了赋能。

以陆金所基金为例，陈祎彬告诉记者，其作为互联网代销平台，目前已与超过10家基金投顾试点机构开展业务合作，陆金所基金提供的服务支持包括三个方面。

第一，为前端客户差异化引导与匹配，陆金所基金存量公募客户中74%曾参与过组合投资，客户体验与基金投顾服务较为相似，平台在根据客户过往的收益情况进行引导后，可极大提高投顾产品的适

配性。第二，结合差异化场景的产

品需求设计，如匹配理财型客户需求的多期限止盈产品设计需求，匹配生涯财务规划的全委账户设计需求，匹配货基垫资快赎功能的T+0退出需求，以及跟踪市场风格或赛道热点的工具型产品需求等。第三，服务平台支持，陆金所基金搭建了针对基金投顾客户的线上服务专线及企微1对1服务，方便投顾借助陆金所基金平台工

具实现与客户的直接交互。

袁雨来表示，作为金融科技服务商，理财魔方将在智能投顾多年技术深耕赋能给投顾机构，帮助他们更早走向智能化投顾时代，这会比传统人工投顾对客户服务更及时，需求把握更准确，成本更低，有

利于人均AUM的增长和长期留存；此外，能够提供对客户分析的能力，对行为金融学的研究能力，帮助过去以资产管理为主的金融机构拥有更好的帮助客户进行财富管理的意识和理念；最后，理财魔方拥有人工智能机器学习的顶尖团队，具有金融和互联网跨界的人才优势，能互补传统金融机构的人才劣势。

许丹青也表示，通联数据主要通过以下几个方面对投顾机构进行赋能。通联数据拥有相对全量的基金数据，并通过知识模型对数据进行标准化处理，根据投顾场景定制化输出给到投顾机构；同时，也向投顾机构提供大类资产分析和配置模型，进行知识层与应用层的封装后，机构可以快速应用和使用。

投资者认知待培养

投资者的资产配置意识不是先天而来，需要从业机构有前瞻性的引导。

记者在采访中还了解到，鉴于我国财富管理市场整体尚在转型，投资者的资产配置意识、长期持有意愿不强等情况也一定程度制约了投顾服务的发展。那么，在投后陪伴、投资教育等方面，金融科技企业可以做些什么？

陈祎彬表示，确实目前大部分投资者对基金投顾服务还没有比较清晰的认知，主要原因在于把这类策略简单认知为一类产品，而没有意识到投顾服务的价值。对此，陆金所基金通常是以投顾组合的过往数据进行模拟计算，通过真实的历史数据对客户进行投教，说明组合配置可以平滑持仓收益，但降低了持仓波动性后，往往就能使个人客户坚持聚焦自己真正的投资目标，持有更长的时间。而在中国市场，利用公募基金这类投资工具，绝大部分情况下持有更长的时间，往往就代表着相对更好的收益。

袁雨来认为，投资者的资产配置意识不是先天而来，需要从业机构有前瞻性的引导，一起努力推动，投资者长期持有的投资意识才能增强。机构应该发挥互联网信息传播优势，以及对手机使用习惯熟知的优势，增强投资者对资产配置的认知和长期持有的观念，概括来说就是坚持长期有效的投教服务，进行正确观念的引导，同时还可以借助科技力量对知识赋能。

在投资陪伴方面，许丹青告诉记者，通联数据通过to B的形式，开发了一个内容平台，其中包括投后周报等内容，机构可结合市场因素等，与投资者进行沟通。该平台还可以通过智能的方式进行实时互动，比如对投资者的持仓反馈、持仓产品的实时涨跌等。

此外，许丹青还提到，由于投顾转型之初还处于比较混沌的时期，很多策略或功能还在黑盒测试阶段。而通联数据作为开放平台，希望可以在后续解决投顾的透明性问题，比如通过较为公平的产品测评等形式，开放给投资者或者机构，使得产品的情况能够更加透明且多维度地体现出来。

金融23条出台 城投或迎“宽信用”时代

本报记者 石健 北京报道

近日，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》共出台举措23条。其中，一大亮点莫过于强调金融机构对于地方政府

债务以及融资平台公司融资需求的支持。

国家发改委和财政部PPP专家库双库专家，现代咨询集团董事长兼现代研究院院长丁伯康博士在接受《中国经营报》记者采访时说：“从《通知》可以看出，在积极财政政策背景下，货币政策也

正在由稳健转向积极，重点是提振我国经济的平稳健康发展。尤其是‘支持地方政府适度超前开展基础设施投资，依法合规保障融资平台公司合理融资需求’的表述，特别是对处于债务和融资困境下的地方融资平台，为地方政府全面、系统解决政府性

隐性债务问题，提供了有利条件，也创造了空间，但这不是一次政府项目或融资平台融资的‘开闸放水’。”

政策利好之下，城投如何寻求转型升级机遇，如何强化隐性债务化解，如何提升融资能力等相关问题值得关注。

隐性债怎么化解？

从数据来看，目前城投融资和偿债仍然呈现上升的趋势。Wind显示，截至2022年一季度末，存续城投债共18026只，共计13.39万亿元，存续的城投债平台共3058家。增量方面，2021全年增加全新城投平台共335家，同比减少21.36%。

对此，有城投公司负责人告

诉记者，“在融资方面，受到‘红黄绿’政策的影响，部分城投融资发债受到限制，尤其是对一般公共预算收入在50亿元以下的城投来说，发债受到限制。从上述数据来看，新增城投平台减少也说明了融资存在一定难度。同时，城投资质分化也在加剧”。

就《通知》政策而言，该负责人认为，“首先在政策上，城投的融资有了稳定的环境，其次，一些欠发达地区也会迎来一定的机遇，比如不得盲目压贷、抽贷等政策，对于一些欠发达地区的项目就有了保证，会从一定程度上保障城投的信用度，继而对城投融资带来正面引导”。

在丁伯康看来，要抓住《通知》的政策机遇期，及时协商金融机构不抽贷、压贷、停贷，采取分期兑现、展期还款、按比例支付等方式，延长偿债期限，减少利息负担。在保持隐性债务规模不增加的前提下，适当延缓债务偿还压力。

他建议，“结合各地政府国有资产和资源状况，设计制定国有资产整合和平台公司转型升级方

策边际转松的方向或更多在于缓解融资平台公司的流动性压力，相较于债券融资，银行信贷方面边际转松的可能性相对更大。

兴业固收研究同时提到，城投政策可能边际转松，城投债短期无大的风险，但是在存量隐性债务化解乃至清零+城投转型的背景下，城投资质分化依然是大势所趋。

在丁伯康看来，坚持严控债务和规范融资仍是主线。“《通知》涉及保障融资平台公司合理投融资需求的表述，是完全符合国家关于严控地方政府隐性债务和规范地方政府融资平台融资的规定的。对此方面的理解不能太过度，需要清醒认识。”

丁伯康分析说：“一直以来，国家政策都在鼓励融资平台剥离地方政府融资的职能，开展规范化、市场化融资。尤其是当前城投的首要任务仍是化解政府隐性债务和持续开展规范化政府性融资。对地方政府来说，虽然当前化解债务和融资建设的任务都很重，但是在稳增长、稳预期方

面，如何系统性解决好历史形成的政府性隐性债务风险，才是当前工作的重中之重。这次《通知》的发布，正是为城投全面、系统解决隐性债务问题提供了一定的条件和空间。”

对于此次提到的金融机构支持基础设施建设等内容，丁伯康认为，此时正是推动政府化债顶层设计，完善投融资体制机制的好时机。“对地方政府融资平台来说，一方面承担着大量城市基础设施融资、建设任务，同时还背负着转型发展的压力和政府性债务偿还的负担。绝大部分的政府融资平台，由于投入产出效能与周期的不匹配，形成了大量的政府性债务，使得企业资产负债率居高不下，债务循环出现困难，企业资金链安全也受到极大的影响。从根本上解决地方政府的存量隐性债务问题，首先要积极推进‘三个一’的投融资体制改革工作。即成立一个投融资管理委员会，设置一个投融资管理委员会办公室，用好一个投融资主平台。”

案，并在投融资管理委员会统一领导下陆续采取三种方式进行债务重构：一是通过对国有资产、资源的清查盘点，对于有一定现金流的资产但单纯通过资产经营无法覆盖贷款本息的准经营性项目，将资产和债务一并划转加入政府主控的平台公司；二是通过PPP、资产证券化等方式将上述资产转换成PPP存量项目，由社会资本实施项目，无法覆盖的不足部分，市政府将可行性缺口补贴列入财政支出责任，同时提高资产经营效率，获得资金可以提前偿还政府性债务；三是为积极将隐性债务中期限短、利率高、偿债压力大的金融机构贷款、企业债置换为期限长、成本低的长期债务，在充分保障各方利益的前提下，市里积极争取与金融机构或债权人达成一致意见，形成化解政府债务共识。”

丁伯康同时建议，“应该设立政府偿债基金，持续完善长效机制。建立政府性债务偿债保险金机制，按照‘集中管理、专项核算、专款专用、规避风险、严格程序、滚动使用’的原则，通过预算安排按上年末政府性债务余额的一定比例筹集，直接用于偿还政府性债务本金及利息。一是年度预算安排一定的费用，逐步做大；二是提取土地出让收入净收益的一部分，逐步做大；三是从城市基础设施建设配套费等政府性基金中提取一部分，逐步做大。”