



普华永道

拥抱变革，适者生存 ——全球资产和财富管理 调研报告 2023

更多免费行业报告

并购家

www.ipoiipo.cn

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费



普华永道近期发布的《全球资产和财富管理调研报告2023》显示，到2027年，投资者预期的转变将打破行业现状并重塑行业生态。资产和财富管理机构只有一个选择——拥抱变革，适者生存。

普华永道对全球250家资产管理机构和250家机构投资者的调研结果显示，到2027年，预计全球16%的资产和财富管理机构将被整合或淘汰——这将是历史最高比例的两倍，凸显出全球资产和财富管理行业正面临比以往任何时期都更为严峻的挑战。在社会、经济和地缘政治局势愈加复杂的背景下，一些长期以来备受关注的重点领域，如数字化转型、投资者预期变化、行业整合与“零售化”趋势等，获得了新的进展，但同时也带来了新的挑战。当前，管理者需要专注于思考如何在瞬息万变的行业环境中实现适者生存并谋求发展。

生存与成功的五大要务

1

在难得一遇的变局中把握方向

当前，投资者和资产管理机构最为担心未来一到两年内的通胀、市场波动和利率变动问题。对资产和财富管理行业而言，实现超过市场基准、甚至超过低风险存款和货币市场基金的收益，将是一项挑战。

2

重识客户需求

到2030年，全球预计将有68万亿美元的财富完成从“婴儿潮一代”到“千禧一代”的代际传承，而非公开市场的进一步开放和投资配置的转变（包括对ETF需求的提升），正在改变行业的竞争格局和发展前沿。

3

拥抱技术前沿与变革

参与调研的机构投资者中，近90%相信革新性技术（包括大数据、人工智能和区块链）的使用将为资产组合带来更好的表现。虽然资产管理机构在技术领域的投入与应用已非常广泛，但仍然难以达到投资者预期。

4

在成本和竞争压力下扩大规模

随着行业集中度加速提升，预计到2027年，全球排名前10位的资产管理机构将控制全球近一半的共同基金资产规模。随着资产管理机构在募资方面的需求提升，以及其对实体经济的影响力不断增强，部分资产管理机构甚至考虑采取更为全面的方式以保持财务健康，例如通过与银行或保险机构进行并购重组、成立合资公司或公司联盟。

5

强化社会责任

参与调研的资产管理机构中，60%认为当前的市场环境下，环境、社会和治理（ESG）领域的专业能力对投资组合管理团队至关重要，而相关的优秀人才却愈发稀缺。随着资产和财富管理行业对于经济的影响力不断提升，资产管理机构的使命与社会责任也受到关注。

值得庆幸的是，面对瞬息万变的 market 环境和不断变化的投资者需求，资产和财富管理行业表现出了非凡的韧性。为了应对不断积聚的短期压力，新生代的资产管理机构正在兴起，即具备了科技赋能、以客户为中心、能够在传统和新兴的细分领域管理多种类型资产。普华永道预计，全球资产和财富管理行业将在2027年基本完成转型。因此，管理者必须顺势而为，与时俱进。

设想2027年资产与财富管理行业 CEO的一天

2027年6月7日（星期一）

上午8点

与品牌顾问和客户关系团队讨论如何提升公司的信任评级和净推荐值（Net Promoter Score or NPS），并选择合适的数字渠道推广新的理财产品。

上午10点

与零售渠道CEO会面，协商收入分成安排，并确定在双方合作的数字渠道客户忠诚度积分项目中，哪方拥有客户关系和数据所有权。

中午12点

在参加立法委员会和电视公开露面之前，听取公司事务简报，准备“净零”投资、中小企业贷款投放和防止“漂绿”措施的相关议题，并听取对媒体和市场反应的最新通报。

下午3点

与首席运营官会面，讨论进一步优化外包模式，通过只保留核心职能部门来控制成本。

上午9点

与首席创新官通话，讨论最新的沙盒试验，需要快速决定是否继续推进并准备召开董事会研究区块链结算和托管安排相关议题。

上午11点

与首席投资官会面，讨论发行投资于通证化证券（tokenised securities）的基金产品。

下午2点

与公司战略团队会面，讨论私人银行和/或数字银行的潜在收购目标。

下午5点

在公司员工大会上讨论关于因种族和性别差异造成的薪酬差距问题的研究成果以及未来举措。

中国资产和财富管理行业主要发展机遇

过去几年，作为全球资产与财富管理行业的重要组成部分，即使面对复杂的市场和政策环境，中国资产与财富管理行业在历经锤炼之后，仍然以坚定有序的步伐持续向前迈进，积极转型，并呈现出以下各类战略发展机遇：

1 基金投顾业务迎来关键发展期

基金投资顾问业务自2019年10月试点正式启动以来，已初具规模，但渗透率仍然较低。而随着行业从卖方市场向买方市场转型，未来几年或将成为证券、基金类机构发展专精化基金投顾业务的黄金时期。

2 个人养老金业务发展加速

2022年，我国个人养老金业务正式启航。截至2023年6月，个人养老金业务参加人数达到4,030万人，总缴费金额182亿元。未来，随着各类机构的加速布局、可配置产品的持续丰富、投资者开户及转入资金进行投资意愿的上升，预计个人养老金业务将成为行业稳定、持续增量的重要来源。

3 被动型及量化业务持续增长

自2018年以来，被动型和量化投资在国内经历了快速发展，未来，为应对市场波动等业务挑战和投顾业务及养老金业务带来的产品配置需求增加，被动型及量化投资业务仍将持续发展。

4 “固收+”类产品将仍受偏好

虽然“固收+”类产品在过去两年表现欠佳，但由于国内投资者相对保守的风险偏好和低利率环境，“固收+”类产品仍将是配置的重要方向，且其对应策略将进一步丰富。

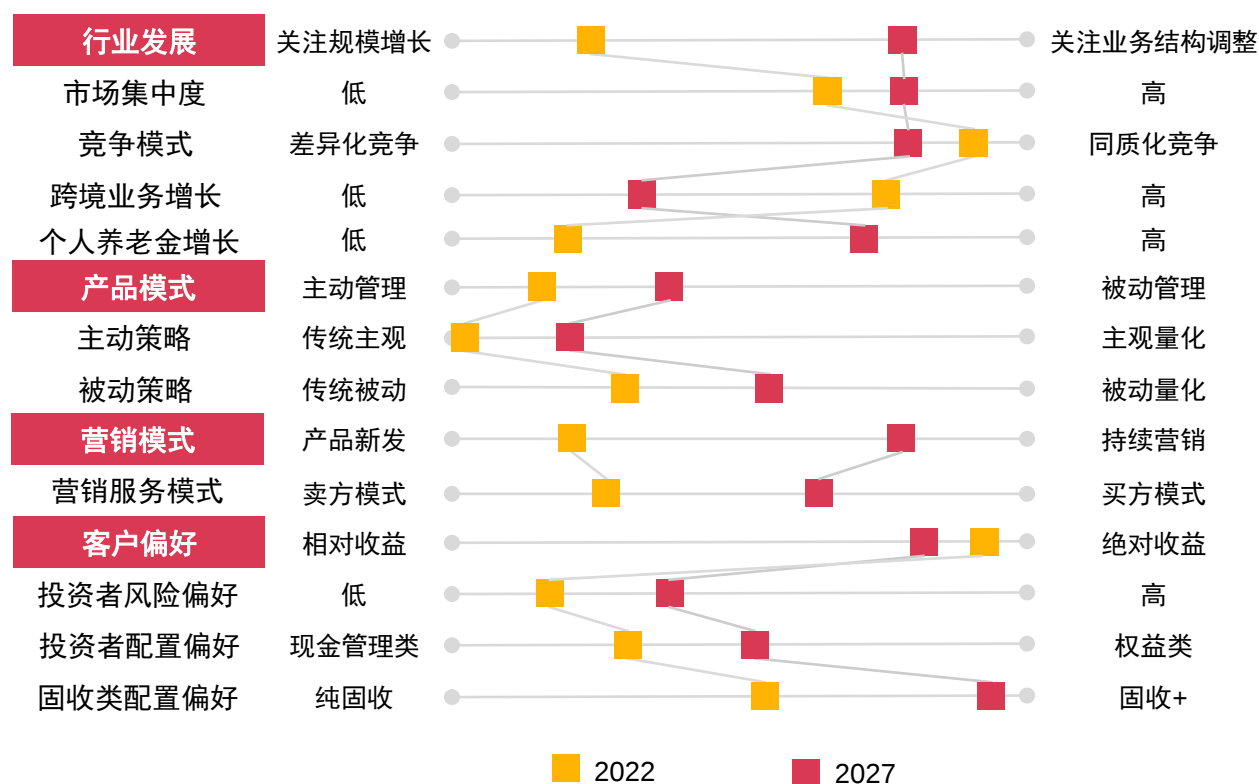
5 信创和“数智化”转型深化

资产与财富管理行业的核心系统信创和“数智化”转型已逐步深化。未来，为了加快业务发展与转型升级，构建高效、安全的服务方案，行业机构将在核心系统信创和“数智化”转型上，包括数据治理环节，持续进行战略性投入，同时也将与多元化的技术服务商进行合作以加强整体抗风险能力。

6 通过兼并收购实现布局

受行业降费影响，中小型及新成立的资产管理机构将面临更大的经营压力，其中经营不善的机构将退出市场。但由于相关业务牌照的稀缺性，潜在意向者可以通过兼并收购进入市场完成布局。

未来，中国资产与财富管理行业将进一步回归本源，为投资者创造更大价值，同时也将因势利导，依托数智化和业务转型，开创更为广阔的发展空间。





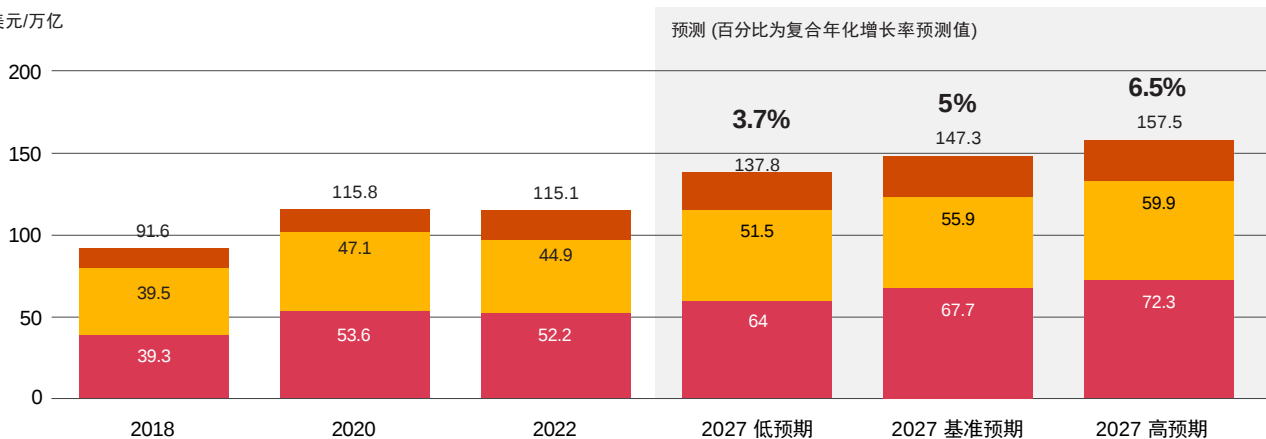
调研结果显示，当前，全球投资者和资产管理机构最为担心未来一到两年内的通胀、市场波动和利率变动问题。回顾2022年，全球资产管理规模（AuM）降至115.1万亿美元，较2021年127.5万亿美元的高点下降近10%，为近10年来的最大降幅。但普华永道预计，行业到2027年会实现反弹，资产管理规模或将上升至147.3万亿美元（基准情况预测结果），即实现5%的复合年化增长率。

全球资产管理规模将在2027年前反弹

复合年化增长率（2018年-2022年）= 5.9%

■ 公募基金 ■ 委托投资 ■ 另类投资

美元/万亿



注：由于四舍五入，合计数可能与所显示的总和不同。

来源：普华永道全球资产和财富管理及ESG市场研究中心, Refinitiv Lipper, Preqin

从全球来看，资产管理行业的许多从业者缺乏或根本没有在经济充满不确定性以及主要发达经济体高利率环境下的运营经验，而劳动力短缺和地缘政治局势的不稳定可能会使这种状况更为持久。在应对短期挑战的同时，从业者还需专注于实现业务转型以及长期生存与增长所需的决策和投资。

未来，alpha收益将更难获取，而市场上涨所带来的beta收益则可能会受到来自货币市场基金甚至银行存款的挑战。已经有部分投资者从股票型基金转向了收益率更为稳定的债券型和货币市场基金。此外，还有以下显著的资产再配置趋势：（1）投资者寻求透明度高、流动性好、成本低的投资标的，逐渐转向被动投资；（2）投资者寻求回报率高、能够对冲市场波动性的投资标的，逐渐转向非公开市场。

按资产类别划分的全球资产管理规模

（美元/万亿）

业务类型	2018	2020	2022	2027 低预期	2027 基准预期	2027 高预期	CAGR (2018–2022)	CAGR 低预期	CAGR 基准预期	CAGR 高预期
全球资产管理规模	91.6	115.8	115.1	137.9	147.3	157.4	5.90%	3.70%	5.00%	6.50%
公募基金	39.3	53.6	52.2	64	67.7	72.3	7.40%	4.20%	5.30%	6.70%
其中：主动投资	30.3	39.4	35.9	41	43.6	47	4.40%	2.70%	3.90%	5.50%
被动投资	9	14.2	16.3	23.1	24.2	25.3	15.90%	7.20%	8.20%	9.10%
其中仅ETF	4.8	7.9	9.1	13.4	14.1	14.8	17.30%	7.90%	9.00%	10.10%
委托投资	39.5	47.1	44.9	51.5	55.9	59.9	3.20%	2.80%	4.50%	6.00%
其中：主动投资	30.4	34.6	30.9	32.5	35.8	38.6	0.40%	1.00%	3.00%	4.60%
被动投资	9.1	12.5	14	19.1	20.1	21.3	11.40%	6.30%	7.50%	8.70%
另类投资	12.8	15.1	18	22.3	23.7	25.3	8.90%	4.40%	5.60%	7.00%

注：由于四舍五入，显示的百分比合计可能不等于100。由于四舍五入，合计数可能不等于所显示的总和。

来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心、Refinitiv Lipper、Preqin

基于上述趋势，主要投资于公开市场的主动型资产管理人，未来可能会继续失去市场份额。此外，如果2024年及以后全球主要发达经济体利率水平维持在4%左右，投资于非公开市场的资产管理人为了保持竞争力，需要大幅提高其内部回报率（IRR）目标，而严峻的经济形势和低成本融资时代的结束将增加目标实现的难度。在越发同质化的市场环境下，数据和预测性分析将成为发掘非常规投资机会的重要抓手。

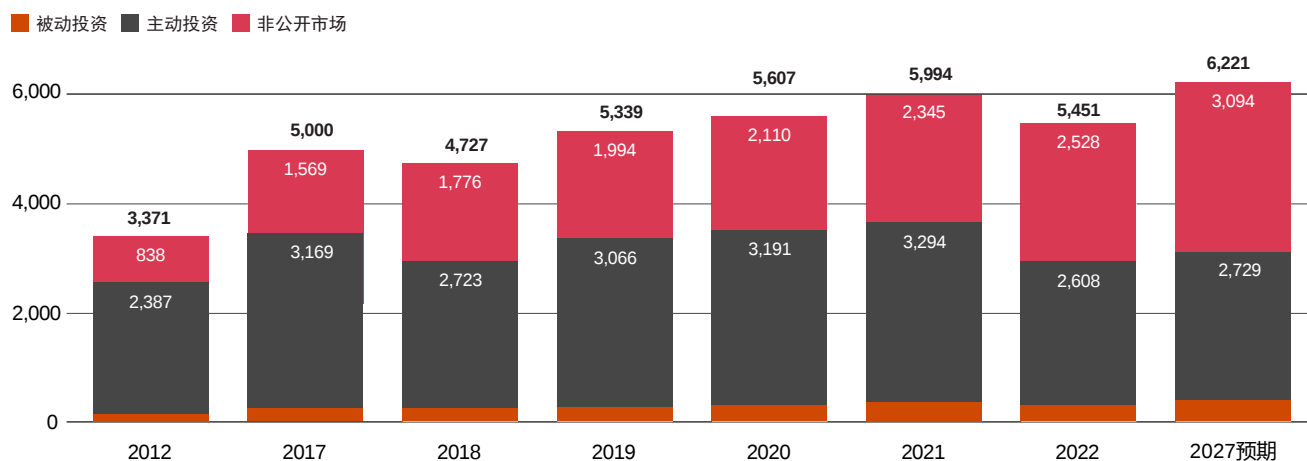
大规模的资产配置调整意味着主要投资于公开市场的主动型资产管理人可能会失去市场份额。

重回增长趋势

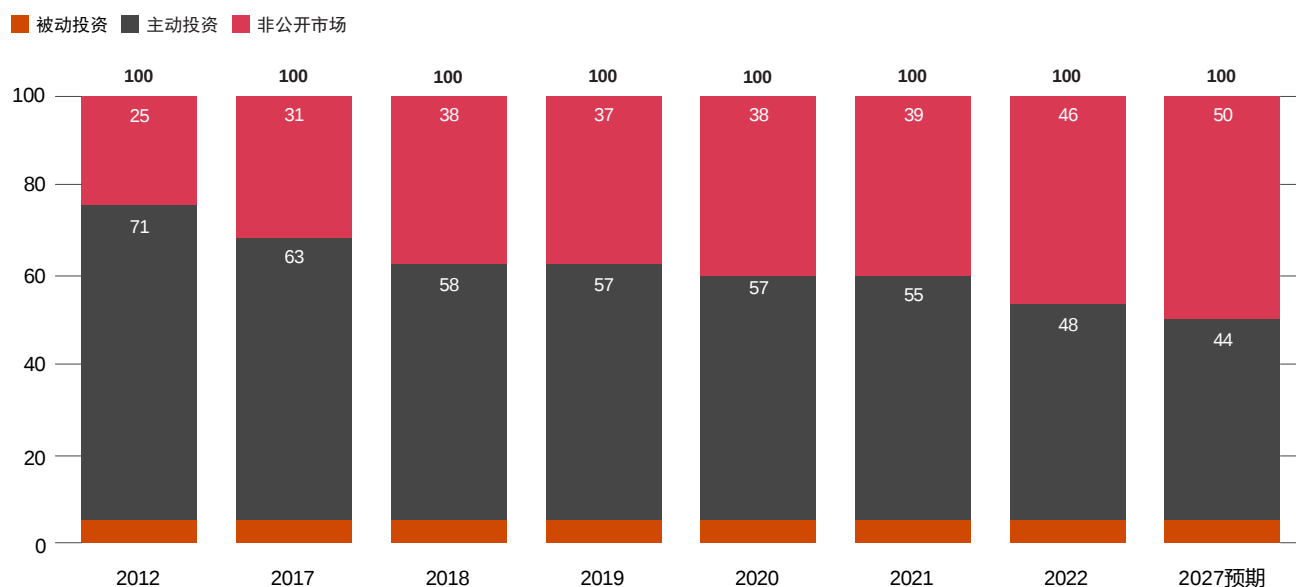
随着全球经济恢复增长以及通胀和利率的压力逐渐缓解，全球资产和财富管理行业的收入预计将反弹，到2027年达6,221亿美元，突破2021年5,991亿美元的历史高点。普华永道预计，增长将由非公开市场收入的持续上涨所驱动，预计到2027年，非公开市场收入将占到全球资产管理行业收入的一半左右，较2020年37.6%的占比大幅上升（见下图）。

到2027年，全球资产管理收入预计将突破历史高点

全球资产管理收入（美元/亿）



占总收入的比例（%）



注：私人市场收入包括管理费和附带利息。私人市场不包括对冲基金。

来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心，Lipper, Preqin, Pitchbook

资产和财富管理机构为寻求增长和收益，开始涉足新的细分市场、地区和资产类别，同时也衍生出可预见的问题，包括业务更加复杂，运营要求更高以及细分产品规模过于分散。

前沿和新兴市场

亚太地区以及非洲和中东地区的前沿和新兴市场将引领全球资产管理规模的增长。普华永道预计，到2027年，亚太地区资产管理规模的增长率相较于北美地区将高出约50%（基准情况预测结果）。对于中东地区，此前因受制于复杂的监管环境，行业增长缓慢，预计未来增长速度会有所上升。为了开拓新市场以实现收入增长的目标，资产和财富管理机构正重拾动力，寻求机会，加快进入独具价值的地区，然而挑战将与机遇并存（见下图）。

到2027年，亚太地区的资产管理总规模增长率将比北美地区高出约50%

复合年增长率(2018年 - 2022年)=5.9%

■ 欧洲 ■ 亚太 ■ 拉丁美洲 ■ 中东及非洲 ■ 北美洲

全球资产管理规模（美元/万亿）

200

150

100

50

0

2018

2020

2022

2027 低预期

2027 基准预期

2027 高预期

预测 (百分比为复合年化增长率预测值)

3.7%

137.9

70.6

5.0%

147.3

74.7

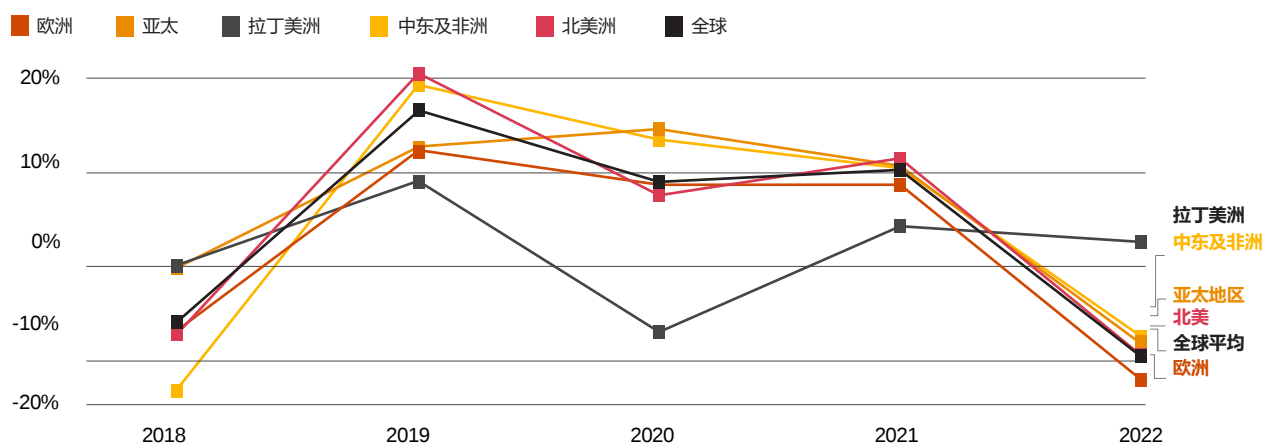
6.5%

157.4

79.6

资料来源: 普华永道全球资产和财富管理与ESG市场研究中心, Refinitiv Lipper, Preqin

年度同比增长



来源: 普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心, Refinitiv Lipper, Preqin

未来展望

发挥独特竞争优势

- 当今,即使是大型机构也不可能具备在所有新兴市场中获得竞争优势的规模和专业能力。因此,专注于擅长领域至关重要。资产管理机构可以基于自身规模、人才和技术能力发挥独特的竞争优势,在合理调整细分领域产品组合的同时,提高自身绩效和盈利能力。

在不擅长的领域引入外部资源

- 在非核心竞争优势方面,如保险或专业贷款领域,可以引入外部合作伙伴。
- 通过进一步了解投资者以及开发数据和分析工具,加深理解客户需求,即便在第三方代销的情况下,资产管理机构依然可以为投资者提供洞察和价值,此举也有助于降低直销带来的复杂性和成本。

中国市场概要及展望

逆境中凸显韧性

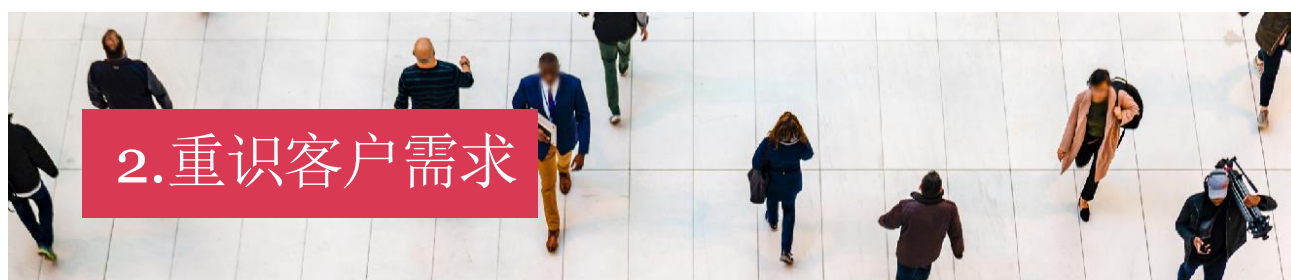
- 2019年末至2022年末，面对疫情的影响，中国资产管理行业整体规模仍保持了7%的复合年化增长率。截止2023年第三季度，国内整体资产管理规模达到135万亿元。受地缘政治风险上升、部分发达国家加息等诸多宏观因素的影响，相较于全球资产管理规模近10%的降幅，中国资产管理规模与过去两年相比，仍维持了相同水平，并未出现下跌。未来几年，随着国内经济的稳定及养老金等政策的完善，投资者可投资资产的累积和对资产收益率的要求将进一步提升对资产及财富管理产品和服务的需求。普华永道预计，国内资产管理规模也将重回增长。

被动型及量化投资业务将持续发力

- 国内资产管理市场长期以传统主动型投资为主。自2018年以来，被动型投资作为资产配置的重要工具在国内迅猛发展。其中，被动型公募基金，尤其是ETF基金（不含货币市场基金ETF），在过去五年间实现了37%的复合年化增长率，截至2023年第三季度，规模已达1.78万亿元。同时，相较于传统投资策略，量化投资获得了快速发展。百亿级量化私募管理人数量迅速增加。为应对未来潜在的alpha收益下滑、过度依赖“明星基金经理”以及投资产能受限等挑战，随着投顾业务及养老金业务带来的工具类产品配置需求增加，被动型及量化投资业务将持续发展。

在同质化竞争格局下探索差异化发展

- 当前，国内资产和财富管理行业整体呈现高同质化竞争的格局。同时，部分资产管理机构已基于自身背景及资源禀赋，通过在同类型产品或业务框架下调整投资策略、投资标的、渠道布局、业务模式等方式，探索并实现了特定领域的突破。例如，国内某基金公司依托股东投资银行业务的背景及资源优势，先发布局公募REITs业务，在该细分市场占据领先地位；另有一基金公司在宽基ETF布局时点及规模优势落后的情况下，主动寻求差异化模式、发展主题及行业ETF业务，实现ETF规模行业内排名前五位的目标。未来，随着各类机构在投顾、机构、个人养老金等业务上的战略性投入，以及行业受到降费、限薪等因素的影响，行业内竞争将持续加剧。预计资产管理机构将在同质化竞争的大格局下更多地探索差异化竞争策略，从而实现业务增长。



本次全球资产和财富管理调研结果显示，零售市场仍存在巨大的、有待拓展的增长空间，快速增长的高净值人群和大众富裕群体正在寻求更为差异化的资产管理产品。与行业整体趋势一致，非公开市场的开放和投资配置的转变，包括ETF的持续增长，构成了需求增长的主要驱动力。

但是，零售化也带来了一系列全新的风险，以及投资者预期和运营方面的挑战。在财富从“婴儿潮一代”向“千禧一代”传承的背景下，当务之急是准确理解客户需求，重新制定客户战略。

非公开市场的进一步开放

截至目前，诸如欧洲长期投资基金（ELTIF）等类型的产品已经获得当地监管部门的批准。在美国，部分管理型私募股权基金、私营企业、封闭式基金和非交易型房地产投资信托基金（REITs）等也已纳入美国的养老金计划，即“401（k）计划”，推动非公开市场向个人投资者进一步开放。

然而，非公开市场目前远未普及，其主要客户群体仍由可投资资产达到100万美元及以上的高净值人群构成。普华永道预计，到2027年，全球高净值人群的总资产或将达到139.6万亿美元，占据了非公开市场的主导地位。

客户资产（美元/万亿）

客户	2018	2020	2022	2027 低预期	2027 基准预期	2027 高预期	CAGR (2018–2022)	CAGR 低预期	CAGR 基准预期	CAGR 高预期
养老金	46	56.8	54.4	61.1	64.9	69.2	4.20%	2.40%	3.60%	5.00%
保险公司	31.2	35.9	33.9	38.6	40.6	42.7	2.00%	2.70%	3.70%	4.70%
主权财富基金	8.4	9.9	11.4	13.5	14.5	15.2	7.80%	3.60%	5.00%	6.00%
高净值个人	73.5	103.5	107.3	132.2	139.6	147.4	9.90%	4.30%	5.40%	6.60%
大众富裕人群	64.6	88.5	84.5	101.2	107.1	113	7.00%	3.70%	4.80%	6.00%
客户资产总额	223.8	294.6	291.4	346.6	366.7	387.5	6.80%	3.50%	4.70%	5.90%
总资产管理规模	91.6	115.8	115.1	137.9	147.3	157.4	5.90%	3.70%	5.00%	6.50%
渗透率	40.90%	39.30%	39.50%	39.80%	40.20%	40.60%	NA	NA	NA	NA

注：由于四舍五入，显示的百分比总数可能不等于100。由于四舍五入，总数可能不等于所显示的总和。
来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心，OECD，Lipper，Pension Fund and Insurance Associations

高净值人群期望财富管理机构能提供更为多样化的服务，否则将更换现有服务机构。对美国高净值人群的研究发现，对产品与服务多样性需求（如非公开市场）的提升正促使其重新考虑与已签约财富管理机构的关系。但许多财富管理机构发现，在实际操作中很难扩大非公开市场业务的范围，而来自于财务顾问的阻力也加剧了机构运营方面的挑战。

针对高净值人群财富管理的机遇很大程度上源于财富的传承。到2030年，财富传承总额预计将超过68万亿美元。对技术驱动型服务的需求将随之增加，而“千禧一代”的客户预期将推动ESG、加密/数字货币、以及非公开市场领域的投资需求。

ETF走入大众视野

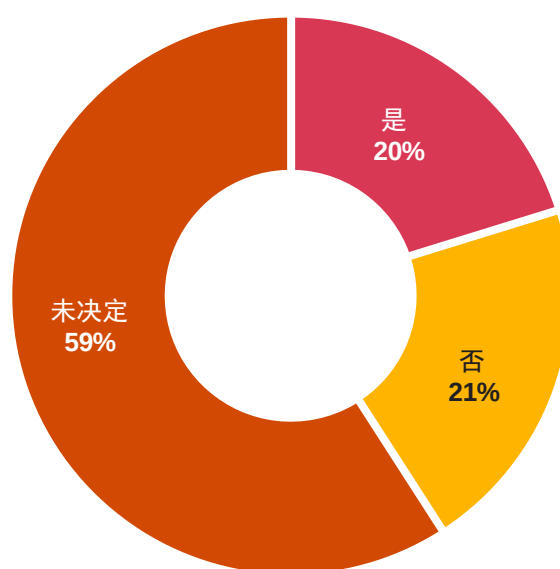
普华永道发布的《ETF 2027：探索充满新机遇的世界》调研结果显示，受访的ETF基金经理预计，未来两到三年最大的需求增长将来源于个人投资者。而本次全球资产和财富管理调研也显示出主动型和被动型ETF均存在增长潜力，近四分之一的受访机构投资者表示正在考虑未来一到两年内投资主动型ETF。

除新发行产品外，主动型ETF资产管理规模的增长还包括现有共同基金产品的转换。部分资产管理机构已启动这一进程，正在考虑开展主动型ETF业务的资产管理机构中，近六成表示考虑将不超过5%的共同基金产品转换为主动型ETF。在上述趋势下，如何在费率低于以往水平的情况下维持利润率将成为传统资产管理机构需面临的巨大挑战，而扩大规模效应、控制运营成本和拓展数字分销渠道将是破局的关键。

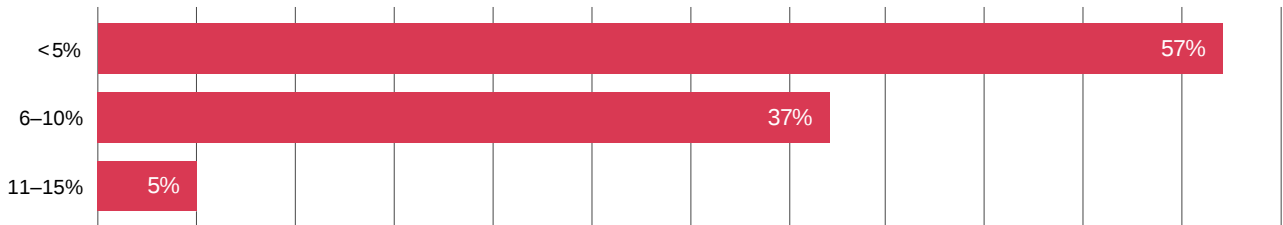
资产管理机构正在考虑将现有的部分共同基金产品转换为主动型ETF

问：您是否正在考虑在未来1-2年终止/转换现有的部分共同基金产品，并开设主动型ETF产品？

来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心



问：未来1-2年，您考虑终止现有共同基金产品或将其转换为主动型ETF产品的比例是多少？



来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心

未来展望

跟随客户脚步

- 建立客户画像并不断积累所需的客户服务经验，为更广泛的客户群体提供高度定制化、高粘性的财富管理服务。可以通过内生性发展、收购或通过与知名度较高、分销能力较强的机构合作来实现这一目标。

考虑更广泛的潜在合作对象

- 客户并不会主动上门，年轻客户尤其如此。资产和财富管理机构需要定位客户的主要来源、影响客户选择的主要因素以及如何建立并深化客户关系。为吸引新生代客户群体，除了着眼于金融服务机构外，还应关注其他潜在合作伙伴，包括连锁超市、网络零售商等非传统渠道。

重塑客户关系战略

- 对于期望扩充客户群体的资产和财富管理机构，应首先关注高净值群体。基于结构化数据（如投资顾问建议和投资组合信息）和非结构化数据（如文本信息和网络媒体信息）客户画像能力的提升，可以更好地了解并回应客户需求。与此同时，移动端服务能力的提升及在线协同工具的应用也十分重要，以满足高净值客户，尤其是“千禧一代”，对于多渠道实时服务（包括线下服务）的需求。

引入投资顾问

- 随着产品类型的不断增加，引入投资顾问、提供投资者教育以及协助客户进行风险评估变得十分重要。如何管理复杂的投资组合并进行合规披露是一项长期挑战，这就需要专业的第三方机构的支持。

中国市场概要及展望

从卖方市场向买方市场转型

- 行业持续从“聚焦产品销售”的资产管理卖方模式向“提升投资体验”的财富管理买方模式进行转型。伴随着投资者教育的增强以及市场波动带来的冲击，投资者进一步明确了风险偏好、投资目标、投资场景、投后服务等多维度需求。买方模式将更好地帮助投资者发掘适合自身的投资配置，引导投资者树立长期资产配置意识，也将更加注重投资者的实际投资体验，优化面向投资者的触达方式及服务水平。
- 未来，我国资产管理机构将更加精细化地评估投资者需求，持续优化投资者画像，在产品或组合推介过程中，或将弱化现有的单位时间内业绩表现的呈现形式，而是更多地反映投资者的实际收益、实现盈利的占比等维度，深度绑定管理人、销售服务机构与投资者利益，进一步引导投资者采取理性投资行为，提升投资体验。

证券、基金类机构着力打造专精化投顾业务

- 2019年10月，中国证监会发布了《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，正式启动基金投资顾问业务试点。截止2023年3月底，根据证监会披露，共有60家机构纳入试点，服务客户总计524万户，服务资产规模达1,464亿元。普华永道预计，未来几年或将成为我国证券、基金类机构发展基金投顾业务的黄金时期。在此期间，证券、基金类机构需要充分利用自身优势，在渠道平台上打造专业化、涵盖公募和私募基金的投顾服务体系。在“投”的方面，充分了解投资者风险偏好、投资周期等特征，推荐高匹配度的基金配置方案；在“顾”的方面，主动提供陪伴式服务，分享市场动态，并在市场及投资者需求发生变化时及时提供配置调整优化方案。
- 未来，银行业金融机构在发展投顾业务时，将基于自身的客户和渠道优势，提供多元化产品配置（涵盖公募基金、私募基金、银行理财产品、私募资产管理计划及信托产品等）的投顾服务；而证券及基金类机构则基于投研能力优势，专精于基金投顾，以打造差异化竞争格局。

“固收+”策略仍将受到青睐

- 自2019年以来，以“固收+”为代表的追求绝对收益的资管产品颇受市场追捧。然而，2022年，此类产品在市场波动影响下表现欠佳。当前，我国居民储蓄率依然保持在较高水平，加之风险偏好相对保守，以绝对收益为导向的“固收+”类产品今后或仍将受到投资者青睐。同时，通过衍生品、另类投资降低业绩波动并对冲投资风险实现绝对收益，也将成为“固收+”类产品的发展方向。

第三支柱个人养老金业务加速发展

- 2022年，第三支柱个人养老金制度在国内正式落地，并明确了相关运作规则、账户模式、税收优惠，以及纳入的养老产品范围等细节。截至2023年6月，纳入第三支柱的公募基金、银行理财产品、特定养老储蓄及养老保险产品合计已达660多只。普华永道预计，未来个人养老金业务将保持高速增长。
- 未来，第三支柱养老金产品的供给和策略将进一步丰富。纳入第三支柱的公募基金类型或将从现有的以目标风险和目标日期策略为主的养老目标基金拓宽到其他权益型、混合型、债券型基金，而养老理财产品也将更多应用成熟的养老投资策略。同时，养老产品管理机构将逐步探索更适合本土市场的大类资产配置、下滑曲线设计等策略以迎合投资者偏好。其中，银行作为第三支柱的账户管理机构，养老产品管理机构需与银行深度合作，突破产品供应的单一角色，与银行共同打造养老端的财富管理业务，同时加强投资者教育和投资顾问等业务的渗透，为投资者提供一站式养老服务。
- 此外，监管或将探索第二支柱年金与第三支柱个人养老金的转换机制，提高税延额度上限，增加纳入第三支柱的养老产品类型等，以进一步优化第三支柱个人养老金体系。



3. 拥抱技术前沿与变革

技术正在彻底改变参与市场的方式和客户期望。普华永道全球资产和财富管理调研结果显示，近90%的受访机构投资者相信，大数据、人工智能和区块链等颠覆性技术的应用将为投资组合带来更出色的表现及收益。超过90%的资产管理机构已经在使用新兴技术以提高投资业绩，但满足投资者对于新兴技术应用的期望仍将是资产管理机构未来面临的主要挑战之一。

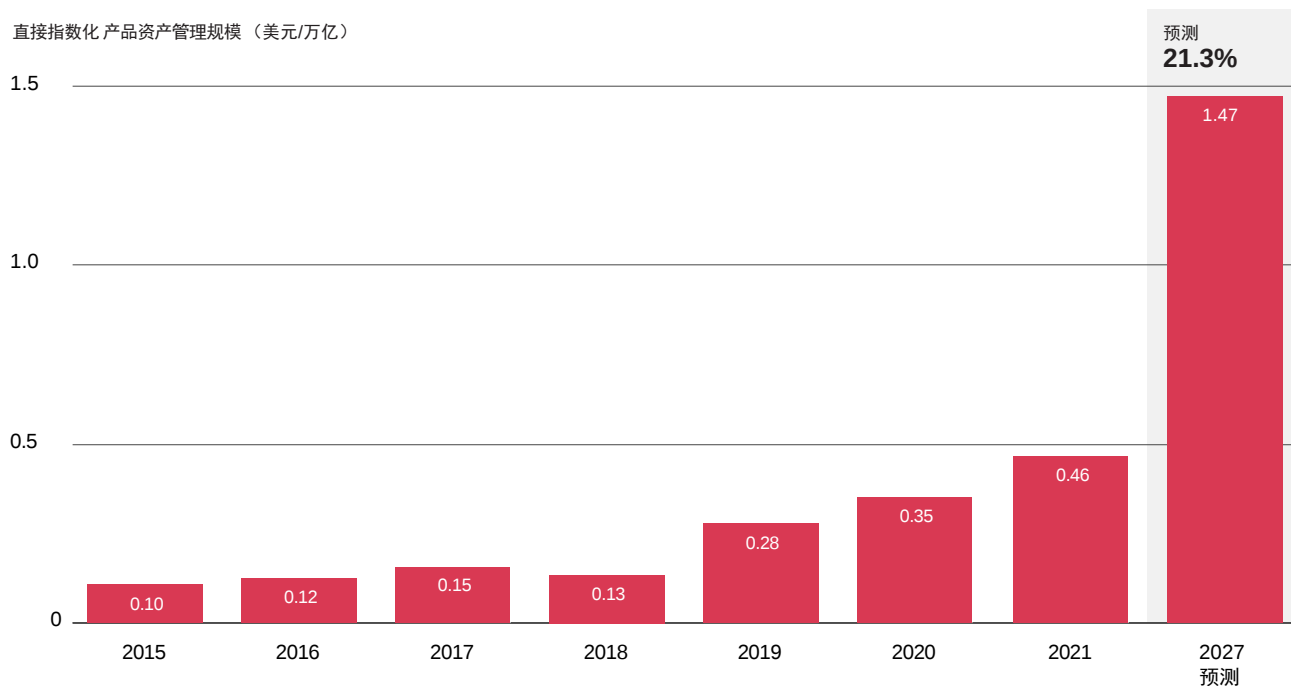
迎合年轻群体需求的数字化模式和直投平台所带来的影响显而易见。例如，个性化指数投资正越来越受欢迎，对寻求税收优化和倾向于ESG投资、因子投资和算法组合构建的投资者而言更是如此。

调查显示，近40%的机构投资者计划未来一到两年投资定制化的指数投资产品。近一半的资产管理机构预计在未来一到两年推出个性化指数投资方案。到2027年，预计直接指数化产品的资产管理规模将增长两倍以上，达到1.47万亿美元，占总资产管理规模的近1%（见下图）。

截至2027年，预计直接指数化产品资产管理规模将增长两倍以上

年复合增长率 2015年至2021年 = **29.1%**

直接指数化产品资产管理规模（美元/万亿）



来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心，普华永道基于Cerulli Associates历史数据的预测

全新的市场基础架构

技术正在彻底改变投资交易、证券持有和合约结算的方式，整个现存的行业基础架构可能因此变得冗余。

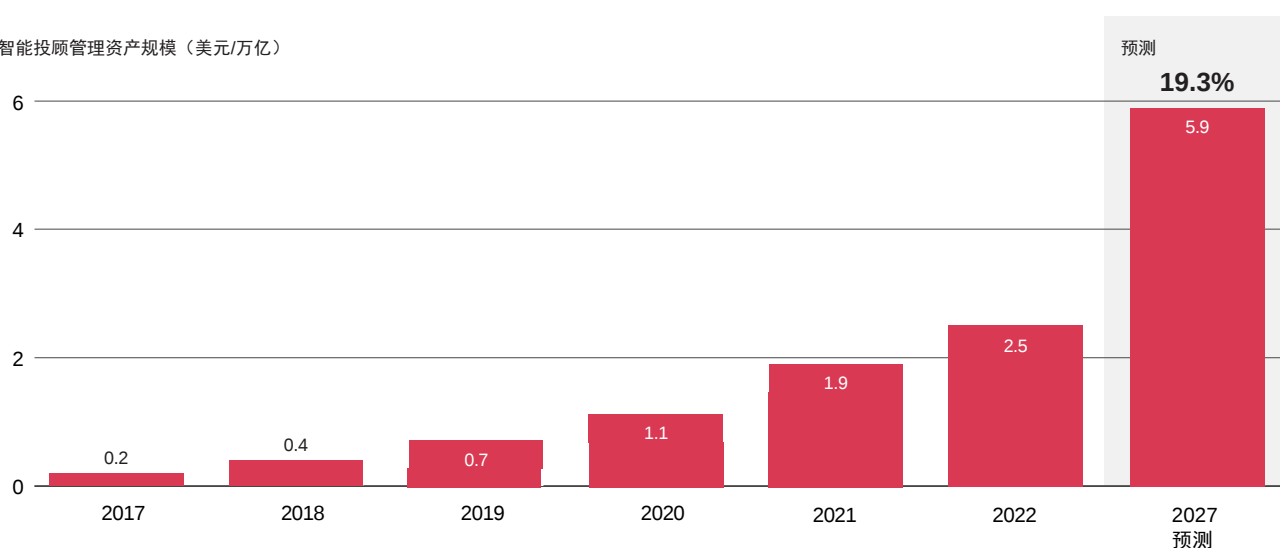
其中，通证化技术通过增加市场准入和简化基金基础架构进一步推动了行业变革。通证化证券作为基于区块链技术的智能合约，可以通过创造通证来确权并享有获得股息等权利。迄今为止，该技术主要集中应用在实物资产上，但原则上通证化几乎可以应用于任何类型的投资标的，有效地缩减在交易结算、资产托管和支付审核上的时间、费用和管理投入。人工智能技术的最新进展也是推动市场数字化转型的因素之一。部分领先机构已经应用生成式人工智能技术对中后台业务进行了革新，而智能投顾等应用也在一些市场中得到迅速发展。

普华永道预计，到2027年，由智能投顾管理的资产将达到5.9万亿美元，是2022年2.5万亿美元的两倍以上。但在另一些市场，智能投顾的推广速度较为缓慢，这表明该模式仍需进一步优化以提升可行性。除此之外，基于人工智能技术的未来发展方向包括增强型交易策略和可深入分析非结构化数据的生成式人工智能等。

智能投顾正在兴起并以更快的速度发展

年复合增长率 2015年至2022年 = **66.8%**

智能投顾管理资产规模（美元/万亿）



来源：普华永道全球资产和财富管理市场研究中心，普华永道基于 Statista 历史数据的预测

技术的变革为资产和财富管理行业带来了发展的转折点，新的技术为行业普及和增长创造机遇的同时，也催生了现有机构中介作用被削弱的风险。

未来展望

重新思考系统基础架构

- 为跟上系统快速迭代的步伐，资产管理机构应考虑将中后台等非面向客户的业务外包给具备足够规模和资源的服务供应商，以确保技术平台和人才技能均符合最新要求。例如，机构应考虑在内部是否需要单独设立法律或财务部门，还是可以将部分基础职能外包给成本更低且更具效率的供应商，从而专注于公司特定业务。

以创新引领发展

- 通过建立创新实验室和“沙盒试验”（Sandbox trials），在通证化和其他创新技术前沿领域获得发展、进行测验并迅速投放市场，从而保持行业领先。

为大规模定制化服务做好准备

- 通过人工智能和智能投顾为更多投资者提供个性化解决方案（以往多为高净值人群专属服务），拓宽零售业务。但人工和数字化混合的服务模式将继续存在。

管理技术风险

- 人工智能技术的应用必须建立在管理好投资者、员工和监管机构相关风险的基础之上，这要求资产管理机构在数据治理和数据保护方面保持稳健，同时要对数据安全、管理职责和意外后果负责并及时响应。

中国市场概要及展望

加速布局核心系统信创，推进“数智化”转型

- 近年来，国家信息应用技术创新（信创）政策逐步推进，资产和财富管理业务规模和复杂度不断提升，国家对信息技术和数据安全方面的监管进一步加强，对于行业机构的核心系统性能、安全稳定与适配性等方面的要求也持续提升。同时，作为高度依赖信息数据的行业，各类数字科技也在行业中得到加速应用。部分资产和财富管理机构在投研、交易、风控、运营、营销，基金投顾等业务场景中加快推进相关数字科技的落地，并促进了以数字为核心的系统融合和业务融合，提升了业务的自动化和一体化程度，实现了降本增效。
- 未来，在核心系统信创和“数智化”转型上保持战略性投入将成为行业机构提升关键系统自主可控力和业务核心竞争力的必由之路。行业机构将重点加强信创规划与实施，通过加大信息技术投入，稳步推进现有核心信息基础设施的优化及国产化的落实，并提高自主研发能力和信息技术安全管理能力，以有效维护信息技术系统安全、数据安全和客户个人信息安全。同时，资产和财富管理机构也将基于自身禀赋，通过自研、采购、并购、合作等各种方式进一步聚焦“数智化”核心能力的提升，加快业务发展与转型升级，构建高效、安全的服务方案。
- 此外，业务转型、技术发展和政策机制变化也为各细分领域内具备差异化竞争力的技术服务商的生存和发展提供了良好契机，从而催生出更为多元化的技术服务生态，加强行业的抗风险能力。

数据治理孕育技术蝶变

- 数据治理作为人工智能、区块链、云计算、大数据等数字技术高质量发展的重要基石，需要管理人及各类服务机构投入大量的时间和精力，进行诸如源数据管理、数据标准化、历史数据归类、数据主题分类等基础工作。此类工作通常需要长期的沉淀以形成“从量变到质变”的转化，因此，管理人需要平衡短期需求和长期战略目标，并设置长期（约3-5年）评价指标，以合理评估其成效。

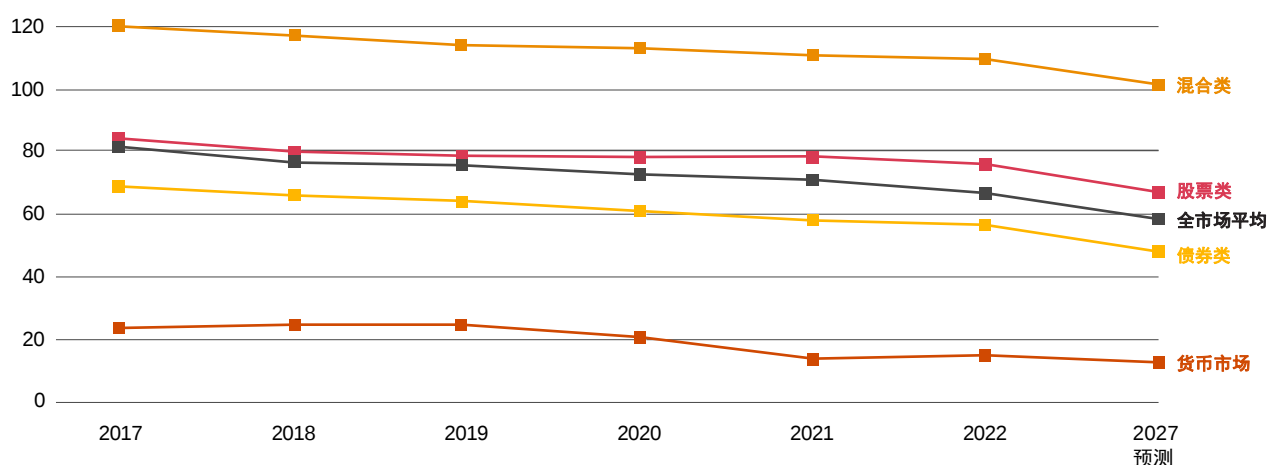
4. 在成本和竞争压力下扩大规模

在市场竞争和投资者压力的共同作用下，全球资产与财富管理行业的收费水平正在持续下降。被动型基金的总费率（TER，即运营或管理基金的总成本）降幅最大，而主动型基金在未来几年的降费速度将会更快。调查显示，资产管理机构预计，未来一到两年，甚至在更长时间内，费率下降的趋势可能将会持续。预计到2027年，主动型投资基金的总费率将较2022年下降12%，降至59个基点；而本就处于历史低位的被动型投资基金的总费率较2022年将下降9%，降至13个基点（见下图）。

全球总费率可能进一步下降

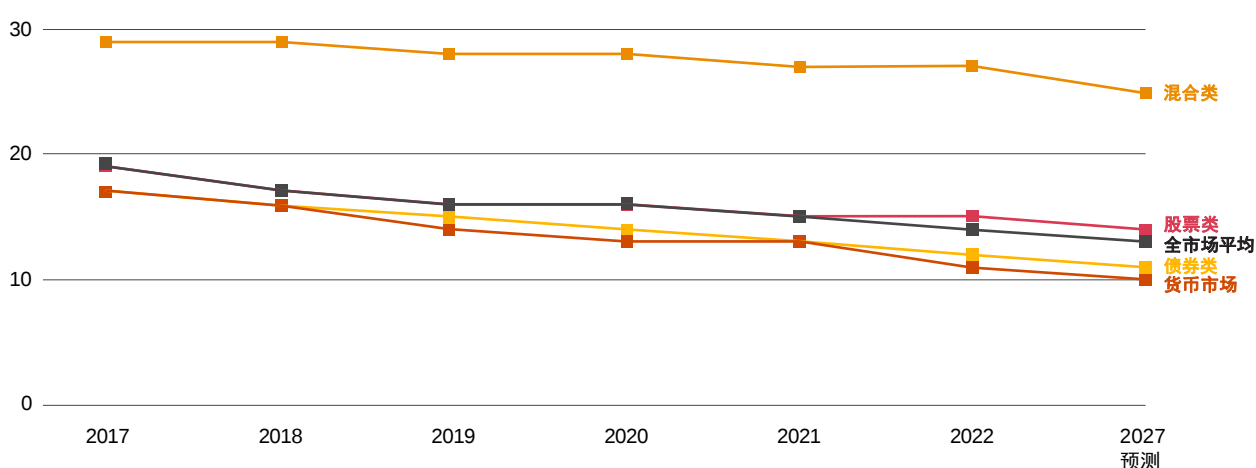
主动型

全球投资基金总费率 单位：基点



被动型

全球投资基金总费率 单位：基点



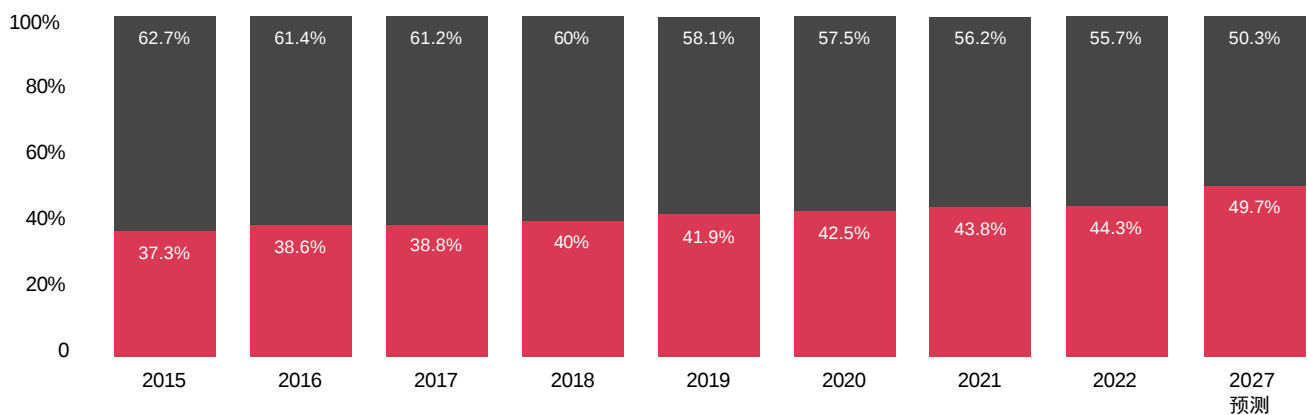
注：数据包括注册在欧洲、美国、中东和非洲地区以及拉丁美洲的公募基金和 ETF 基金。总费用率基于其资产权重。数据不包括注册在美国的被动型货币市场基金和注册在拉丁美洲的被动型混合基金。
来源：普华永道全球资产和财富管理市场研究中心，Lipper

透明度和可比性的提升在一定程度上促使资产和财富管理机构调整费率，但当前投资者已不再是机构降低费率的主要推动因素。超过70%的受访机构投资者表示对股票型基金的费率感到满意。对费率表示不满意的投资者中，大多数更愿意与现有机构协商以降低不超过5%的费用而非更换管理机构。

目前，降低费用的最大驱动力来源于资产和财富管理行业内部的竞争压力，因为大型机构能整合规模优势和增加对前沿技术的投入，从而压倒其他竞争者。此外，行业内整合以及集中度的提高会进一步强化这些优势。普华永道预计，到2027年，按资产管理规模计算，前10大传统资产管理机构或将控制近50%的共同基金资产管理规模，高于2020年42.5%的比例（见下图）。

到2027年，前10大传统资产管理机构控制近50%的共同基金资产管理规模

■ 前十大机构资产集中度 ■ 其他机构

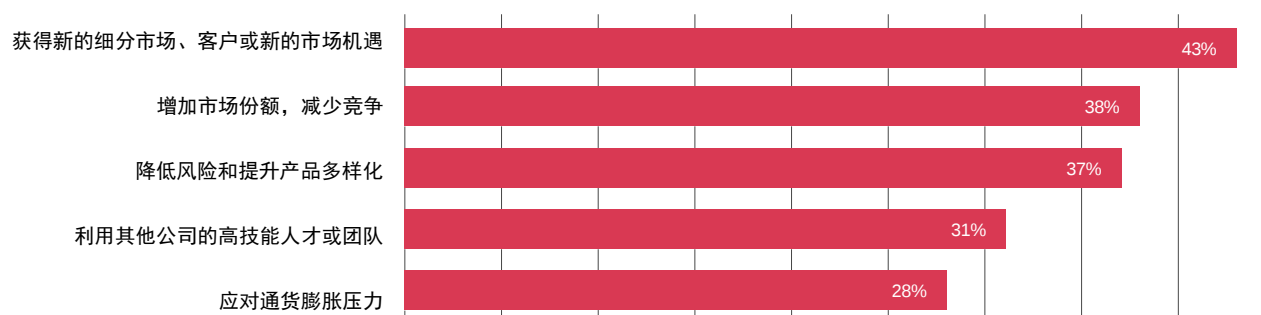


来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心, Refinitiv Lipper

并购重组与战略合作再度兴起

调研显示，近四分之三的受访资产管理机构（73%）考虑未来几个月与另一家资产管理机构进行战略整合。短期内，虽然部分交易可能会受估值不确定性和融资限制的影响而搁置，但在未来一年甚至更长的时间里，资产管理机构拓展新的细分市场、提升市场份额和降低风险等需求仍会进一步驱动并购交易（见下图）。

促使资产管理机构在未来两年内进行合并的因素



来源：普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心

控制分销渠道和客户关系也可能成为纵向整合的推动力，资产管理机构希望能以投资能力作为核心价值推动整合私人银行、财富管理和其他直接触达客户的业务。

近四分之三的资产管理机构（73%）考虑未来几个月与另一家资产管理机构进行战略整合。

未来展望

锁定交易目标

- 纵观全球，在主要发达经济体利率高企和融资受限的情况下，大规模交易可能仅限于拥有大量现金的买家。而以创新联盟的建立和小规模的以技术及人才为目标的并购交易将推动转型发展。

超越规模

- 对于资产和财富管理机构，通过横向整合扩大规模和提升影响力远远不够，并购重组将成为获取分销能力和实现纵向整合的关键，从而为交叉销售和建立直接客户关系创造机会。由于投资者预期的变化，并购可以帮助机构获得所需的业务经验和多元化的产品组合。

中国市场概要及展望

降费趋势下，行业重新审视营销模式及营收结构

- 近期，随着让利型公募基金产品在国内的推出以及主动权益类公募基金降费措施的出台，管理费率、托管费率及交易佣金费率等将随之下降。银行理财产品则因过高的同质化产品竞争以及业绩表现不达预期而主动降低费率，以增加投资者收益。
- 管理费及交易佣金下降将影响渠道端的收入，使渠道端重新调整对于产品新发的营销资源投入。行业逐渐从新发产品推动规模增长，向引导资金流入存续产品转变。因此，与投资者实际收益表现挂钩的持续营销模式或将成为主流。同时，随着国内监管趋严，原本依托特殊激励手段推动渠道优先配置营销资源的竞争行为也将偃旗息鼓，驱使行业回归本源。降费带来的营收压力也将促使机构重新审视目前的收入贡献结构，激励行业及管理机构主动求变，探索新业务潜力，促进多元化发展。

中小型资产管理机构将面临更大生存压力

- 受行业降费影响，中小型及新成立的资产管理机构将面临更大的生存压力和注资需求。经营不善的机构将主动申请注销或者通过并购重组实现市场化退出，而由于相关业务牌照的稀缺性，部分潜在意向者将通过兼并收购进入市场，资产管理机构的总体数量增速预计有所下降。
- 与境外资产管理机构通过并购重组实现业务多元化及规模增长不同，基于牌照监管主导的行业体系 and 有待提升的业务差异化程度，境内资产管理行业并购重组仍将主要服务于市场的进入与退出，而在产品多元化及规模增长方面仍主要依靠机构内生性发展。



5. 强化社会责任

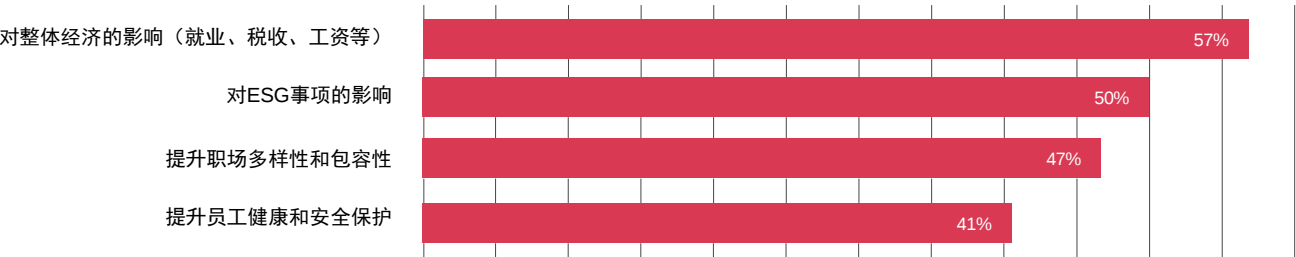
资产和财富管理行业及其社会角色日益重要，行业机构的使命和社会责任也引发了公众关注。

资产管理机构在部分领域正在寻求目标导向的业务增长，诸如为净零排放转型提供资金或将私人信贷业务覆盖至中小企业等。在深入推动ESG投资和更广泛经济领域的创新和增长的同时，资产管理机构仍有机会进一步重塑公众观念并吸引新的人才和投资。一些投资者在选择资产管理机构时加入了多样性评分，因此提高行业的多样性和包容性也成为了当务之急。

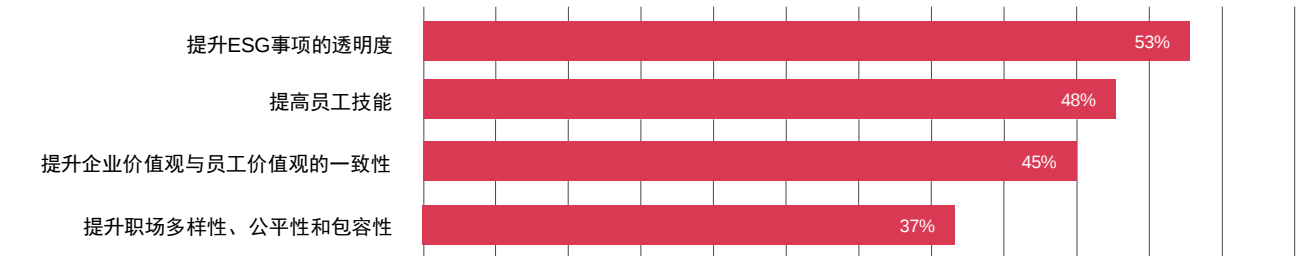
展望未来，普华永道预计，资产管理机构将在绩效评价中加强对社会责任的考评，以显著改善其在员工和下一代投资者眼中的形象。调研结果显示，53%的受访机构正在努力提高ESG事项的透明度并在此领域持续推进（见下图）。

资产管理公司需提高透明度，采取社会行动

社会责任信息披露要求日益提高



雇主正在采取行动满足员工的期望



来源: 普华永道全球资产和财富管理&ESG市场研究中心

监管部门加强了对资产管理机构的监管，旨在防止行业集中度上升导致的系统性风险。在人口老龄化和公共养老金减少的背景下，需要重新制定资产管理行业收费、披露和产品创新等标准，未雨绸缪，应对可能出现的挑战。

当非公开市场的整体规模超过公开市场，而资产和财富管理行业进一步涉足基础设施、公共住房和商业借贷等领域时，公众对于机构公信力的要求也在不断提升。

未来展望

树立更为积极的社会形象

- 为维护运营，满足社会和监管要求，资产和财富管理机构的需要树立更为突出的公众形象。同时，随着加快绿色转型等社会责任议题纳入战略决策和绩效管理评价，将给资产管理机构带来更大压力。

打造合理的投资评价体系

- 基金净值波动促使监管更加关注投资成果。对于资产管理机构而言，监管趋严可以作为改善和推行差异化投资评价体系的催化剂，而非仅仅作为满足合规的必然要求。其中的机遇蕴含在利用先进的客户画像技术和基金定制化方案以更好地理解 and 满足投资者在ESG等领域的财务目标和预期。

成为引领者

- 监管和公众对资产管理机构的要求还将逐渐提升并难以预测。机构迅速响应监管与公众要求的必要性愈发凸显，例如自然生态系统保护受到越来越多的关注。随着生物多样性被纳入监管要求以及新的信息披露规定出台，资产管理机构将其纳入投资和产品开发策略将助力机构处于行业领先地位，提升产品的差异化。

中国市场概要及展望

在金融行业薪酬改革背景下，探索股权激励及业务转型

- 在国内金融行业整体费率下行以及薪酬改革的背景下，资产和财富管理行业整体薪酬水平亦将有所下降。未来，资产管理机构或将难以维系现行的薪酬激励机制以吸引和留住人才，因此行业需要重新审视并调整现有的业务结构、人员结构以及激励措施。以境内公募基金行业为例，目前有约40家公司开展了员工持股计划 (ESOP)。普华永道预计，未来将有更多国有及合资背景的资产管理机构尝试探索员工持股计划及其他股权激励措施。此外，国内资产和财富管理行业也将更注重内部人才培养体系以及公司文化及价值观的搭建，同时通过向被动及量化等平台型业务加速转型以降低薪酬改革带来的影响。

监管及投资者需求驱动践行ESG理念

- 作为国家实现“双碳目标”战略的重要体现，ESG理念在监管、投资者及行业机构的推动下快速发展。在国家政策的激励下，机构在ESG方面的投入及能力建设或将成为监管部门考核其发展水平、实施分类监管的重要指标。行业头部机构将承担ESG先行者的角色，引领行业完善ESG研究、投资、人才培养、信息披露、理念推广等方面的能力。在私募股权或天使投资领域，来自不同地区的投资者，尤其是主权基金、养老金等机构投资者，逐步将ESG纳入机构考核指标，并以其作为判断是否投资的标准之一，这将推动ESG在衡量、评估和披露等机制安排不断完善。
- 未来，资产和财富管理行业将进一步推动ESG整合，明确相关管理职责，通过自身的影响力推动资本市场深入践行ESG理念。更多类型的投资者也会进一步将ESG纳入自身的投资目标从而激励全行业提升ESG能力，实现正向反馈。

推动长期增长

展望未来，资产与财富管理行业需要在继续适应不断变化的投资者需求和市场环境的同时，向更加个性化、数字优先模式的策略转变。能够有效地利用技术、与新客户和现有客户建立有意义的联系并提供卓越客户体验的公司，将会在快速变化的环境中占得先机。

总体而言，本次调查强调了一个事实，即作为全球金融体系至关重要的组成部分，资产与财富管理行业将驱动个人和机构的长期发展并创造财富。

关于调查

普华永道2023年全球资产和财富管理调查是一项针对全球资产管理公司和机构投资者的国际性调查。

该调查旨在评估当前资产和财富管理行业对近期宏观经济和商业环境变化的反应，收集关于这些变化在未来几年引领行业潜在发展方向的见解，并评估业内人员对资产和财富管理行业格局演变的准备程度。

资产管理机构调查样本由250名受访者组成。受访者在职位、公司规模和类别方面具有跨部门性。调查样本还包括250名机构投资者。机构受访者的资产管理规模跨度较大，其中一半以上的受访机构资产管理规模超100亿美元。公共和私人养老基金共占机构受访者总数的60%以上。

普华永道预测2027年行业前景的方式

普华永道使用了计量经济学模型来获得相关估计值。相关指标（资产管理规模、客户资产、收入等）被用作目标变量（通常基于2004-2022年的数据），国际货币基金（IMF）的各项宏观经济指标被用作解释变量。普华永道使用了统计软件以验证各个模型，并筛选出了对每个国家或地区有显著统计学意义的模型。此外，我们还纳入了普华永道专家对不同行业未来主要趋势的观点。

联系人



薛竞

普华永道亚太区及中国资产和财富管理行业
主管合伙人

jane.xue@cn.pwc.com



赵钰

普华永道中国资产和财富管理行业
合伙人

irina.zhao@cn.pwc.com

鸣谢



Olwyn Alexander

普华永道全球资产和财富管理行业
主管合伙人

olwyn.m.alexander@pwc.com



Dariush Yazdani

普华永道全球资产和财富管理行业
市场研究中心主管, 合伙人

dariush.yazdani@pwc.lu

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2024 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入www.pwc.com/structure。