

No. 2404

研究报告



中国财富管理能力评价 报告（2023）

IMI



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆 國際货币网

<http://www.imi.org.cn/>





财富管理数字化转型 与大模型应用

——中国财富管理能力评价报告 (2023)

中国人民大学国际货币研究所 联合课题组
中国数字金融合作论坛

2024年3月

目 录

引言	1
第 1 章 中国财富管理行业格局与发展趋势	3
1.1 中国财富管理行业概述	3
1.2 中国财富管理行业竞争格局与机构特征	4
1.2.1 分析口径与方法	4
1.2.2 财富管理行业竞争格局	5
1.2.3 各类机构财富管理业务发展特点	9
第 2 章 中国财富管理机构数字化能力分析	14
2.1 中国财富管理机构数字化转型：内涵和趋势	14
2.1.1 财富管理机构数字化转型的内涵	14
2.1.2 财富管理机构数字化转型的趋势	18
2.2 中国财富管理机构数字化能力指标和分析框架	21
2.2.1 主要考察指标	21
2.2.2 指标内涵	22
2.2.3 分析框架	22
2.3 头部机构的财富管理数字化能力评价结果	23
2.3.1 头部机构的财富管理数字化能力情况	23
2.3.2 银行	26
2.3.3 第三方机构	29
2.3.4 券商	30
第 3 章 财富管理升级趋势：大模型加快数字化转型落地	31
3.1 大模型如何赋能财富管理	31
3.1.1 大模型 vs. 传统 AI 模型	31
3.1.2 大模型赋能财富管理的路径	34
3.1.3 大模型在财富管理领域应用的能力边界	36
3.1.4 在财富管理领域应用大模型的实践探索	37
3.2 在财富管理领域应用大模型的展望	38
3.2.1 在财富管理领域应用大模型的机遇	38
3.2.2 在财富管理领域应用的大模型需要具备的能力	39
3.2.3 在财富管理领域应用大模型的挑战与治理	40

图表目录

图 1	排名前 10 家银行指数值	9
图 2	排名前 10 券商指数值	10
图 3	上榜 7 家公募基金指数值	11
图 4	排名前 10 第三方机构指数值	13
图 5	数字化财富管理的内涵	15
图 6	数字财富管理与传统财富管理的区别	16
图 7	分析框架	23
图 8	20 家商业银行 2023 年 MAU 情况	26
图 9	20 家商业银行 2023 年 DAU 情况	27
图 10	20 家商业银行 2023 年 MAU/零售客户数情况	27
图 11	20 家商业银行 2023 年 DAU/零售客户数情况	28
图 12	散点图：13 家银行 MAU/零售客户数与非货非现金保有量	28
图 13	散点图：13 家银行 DAU/零售客户数与非货非现金保有量	28
图 14	传统 CNNs 模型架构图	31
图 15	传统 AI 模型任务构建方式	32
图 16	Transformer 模型架构图	33
图 17	大模型多任务应用模式	33
图 18	大模型赋能财富管理前中后台	34
图 19	类比美国，我国财富管理产业链或将更为细分	39

表格目录

表 1	2023 年末业内机构公募财富管理产品（非现金类）保有规模指数 100 强	6
表 2	2023 年末业内机构公募财富管理产品（非现金类）规模指数 100 强机构类型	7
表 3	100 强机构指数值分布	7
表 4	各类型机构指数平均值	7
表 5	2023 年末公募财富管理产品（非现金类）保有规模 TOP15	8
表 6	银行指数值分布	9
表 7	券商指数值分布	10
表 8	7 家公募基金指数值分布	11
表 9	第三方机构指数值分布	12
表 10	2023 年末前 25 家机构的财富管理数字化能力情况	24
表 11	前 25 家机构财富管理规模和数字化能力指标排名情况（2023 年）	25

表 12	商业银行：相关性分析	29
表 13	第三方机构财富管理应用用户活跃度情况	29
表 14	券商财富管理应用用户活跃度情况	30

引言

2023 年是中国财富管理充满机遇与挑战的一年，这一年里，财富管理行业的市场规模仍保持高速增长的趋势，但也面临着宏观经济和资本市场波动导致的业绩压力，以及中国财富管理客户的需求持续多样化、复杂化的新要求。2023 年底至 2024 年初的股票市场暴跌对财富管理行业造成较大冲击，再一次引发了市场的不信任感，不利于行业长期高质量发展。度过危机并抓住机遇需要各类财富管理产品为客户带来切实的收益，这要求财富管理机构 and 资产管理机构以客户利益为中心，深入挖掘客户风险状况和理财需求，精准匹配产品特征，同时在投资交易中更稳健高效。为实现上述目标，加快推进财富管理行业数字化、精准化、智能化，利用前沿科技赋能行业发展，成为各类财富管理机构在未来一段时间内的核心要务。

本报告主要由三部分内容组成。第一部分基于 2023 年第四季度数据，对中国不同类型机构的公募财富管理产品（非现金类）保有规模（简称“财富管理规模”）指数进行分析。结果表明：第一，银行优势地位仍然稳固。在 100 强机构中有 61 家银行，且指数平均值持续上升；前 20 名中有 18 家银行，前 10 名中有 9 家银行。尤其以招商银行为代表的头部机构的优势显著。第二，券商市场占有率持续扩张。2023 年券商的权益类基金保有规模首次超越第三方基金销售机构，成为仅次于银行的第二大销售渠道，其保有规模和市占率均实现逆势增长；券商的非货基金保有规模和市场占有率也有较大提升，保持强势增长。由于券商具有场内 ETF 产品的差异化优势以及投顾等多种专业化服务，使得客户粘性进一步增强，财富管理具备优势的券商将加速发展。第三，公募基金公司财富管理服务仍有较大的发展潜力。和银行、券商相比，公募基金公司上榜数量较少（只有 7 家，均为头部机构），行业集中度较高。第四，第三方机构依托互联网发展迅速，上榜数量较 2023 年上半年增加一家，指数平均值较 2023 年上半年下降，但仍位列各类型机构均值的第一位。从上榜第三方机构前十家来看，其指数值差距较大。第三方财富管理机构多为互联网企业，其依托技术能力，在专业服务便捷性、普惠性和交互体验性方面具有较强竞争优势，同时具有更大的客户底盘优势。

第二部分着眼于财富管理行业数字化的现状和趋势，提出中国财富管理机构数字化能力指标，并对业内各类型头部机构的数字化能力建设进行深入分析。对财富管理机构而言，数字化转型重塑了行业传统的经营运作模式。这一过程从满足客户综合需求出发，不仅在产品和服务上实现创新，更推动机构在运营和管理层面的重构，使其财富管理能力有条件发生质的飞跃。目前部分头部机构的数字化转型已初显优势，线上触达和个性化自助定制服务将大量多层次线上客户流量有效转化为存量。具体我们将基于财富管理机构 APP 用户的月活跃程度（MAU）和日活跃程度（DAU）指标来评估财富管理机构数字化转型程度和数字化服务能力，并构建核心分析评价体系。我们发现，财富管理机构的相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）、相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）与非货币非现金财富管理产品保有量（亿元）之间均具有



明显的正向相关关系，财富管理机构的数字化能力是其财富管理规模和综合能力的重要影响因素。具有更高用户活跃度水平的财富管理机构，往往具有更高的财富管理规模，在财富管理领域处于靠前地位。

第三部分将聚焦大模型赋能财富管理，详细介绍大模型在财富管理行业中的应用场景和使用案例，并对未来大模型持续推动财富管理行业高质量发展的前景与挑战进行展望。未来 AI 大模型将广泛应用于财富管理行业，为中国财富管理行业数字化转型提速增效。与传统 AI 模型不同，大模型算法的出现使得低成本高个性化的模型训练和“千人千面”的客户服务成为可能。在大模型的赋能下，财富管理行业前中后台的运作机制将会发生重大转变。前台方面，大模型在智能营销、智能服务、智能运营等环节展现出更为显著的优势。中台方面，大模型通过对海量数据进行采集、计算、储存、加工和统一后，储存标准数据，形成大数据资产层，并基于数据资产进行二次加工，产出智力资本。大模型让来自于业务的数据反哺业务，并不断循环迭代，在客户画像、智能投研、智能投顾、智能风控等领域为客户提供高效服务。后台方面，大模型出色的代码生成能力能够帮助财富管理机构减少系统开发和对接成本，加速大模型和现有业务的融合。

大模型在财富管理领域的应用和推广，将有效推动我国财富管理行业的高质量发展，使我们对于行业的未来充满期待。然而，当前在财富管理领域应用大模型或在数据质量、风险合规、用户行为等领域仍然面临相关挑战。为此，监管部门和金融机构均应采取应对策略，使得大模型能够更加有效地服务财富管理行业。例如，在数据质量方面，通过添加数据标记、清洗和转换数据、数据缩减、增加数据多样性、持续监测和维护数据等方式对数据质量进行严格把控，共同打造行业数据集；在风险合规方面，引入警戒牌机制、缓冲区机制、车道线机制等，明确监管责任主体，建立一体化实施的大模型安全防控体系；在用户行为方面，积极投入垂直大模型预训练和应用层微调，打造算法逻辑各异的模型，建立起丰富的财富管理模型生态。

第 1 章 中国财富管理行业格局与发展趋势

1.1 中国财富管理行业概述

财富管理是一个较为宽泛的概念。中国人民银行于 2021 年 12 月 29 日发布的《金融从
业规范 财富管理》将其定义为：财富管理即贯穿于人的整个生命周期，在财富的创造、保
有和传承过程中，通过一系列金融与非金融的规划与服务，构建个人、家庭、家族与企业的
系统性安排，实现财富创造、保护、传承、再创造的良性循环。全方位的财富管理包括财富
管理产品、保险规划、资产配置、退休规划、法律风险规划、税务筹划、不动产投资规划、
收藏品规划以及家族财富传承等，其中财富管理产品主要包括投资产品（股票、基金、债券、
资产管理产品等）和保险产品（人身保险、财产保险、理财保险三类），涉及行业机构大致
可分为银行、券商、公募基金公司、保险公司和新兴的第三方机构。

财富管理作为金融服务的重要组成部分，连接着资金供给端的居民资产和资金需求端的
实体经济，在服务实体经济、满足企业融资发展需求、促进产业创新升级的同时，也肩负着
服务投资者、实现资源有效配置的作用。回顾过去，随着国内居民收入水平持续抬升、房产
增值预期发生改变、20~55 岁人口数占比继续降低、资本市场改革成效日益显现、低利率环
境下寻求更多投资渠道，居民对金融资产的配置需求将持续提升，财富管理行业迎来快速发
展机遇。由于各类金融机构在资金端、投研能力、客户资源、销售渠道、产品发行、人才团
队、业务协同等方面各具差异，因此在发展财富管理业务上各有优劣，在竞争与合作中也将
共生共荣。各类财富管理机构构成了财富管理行业生态链的主体，不同机构之间虽然在重叠
的领域竞争，但在互补的领域也存在着合作。这种竞合关系会形成未来较长一段时期内财
富管理行业的格局，推动行业整体水平的持续提升。

然而，目前财富管理行业也存在一些痛点和问题。首先，当前居民产品触达渠道不足、
成本较高。传统财富管理体系中，由于客户触达方式有限、人力成本高昂等原因，金融机构
通常践行“二八法则”，主要聚焦于服务单客体量较高的中高净值客群。在此背景下，大量
中小投资者无法获得商业银行、证券公司和独立财管机构的专业化服务。国际对比来看，我
国以基民、股民为代表的投资群体人数占比仍较低，同时由于我国当前基金销售渠道仍为银
行主导，基金产品的各类费率相较海外市场仍偏高，进一步压缩了投资者的获利空间。其次，
当前投资者非理性行为下、“基金赚钱而基民不赚钱”类现象突出。尽管目前部分国内投资
者已通过持有基金等产品进行财富管理，但其仍可能因为非理性投资行为、导致无法获取与
产品收益匹配的回报，追涨杀跌、频繁交易、过早止盈止损是造成基民收益与基金收益存在
缺口的主要原因。投资者的非理性投资现象，一方面是由于在前述传统金融机构服务体系下、
大众投资者无法获得财富管理服务而存在投教缺失，另一方面也是由于基金卖方销售模式下，
渠道更倾向于促进基民的非理性行为、提升买卖频率，从而作为中间商赚取更多收益。此外，
财富管理行业的对客服务能力及资产配置有效性存在提升空间。部分财富管理机构自身的投



研能力欠缺，缺乏在宏观层面对市场及大类资产走势、在微观层面对产品特征属性的判断。财富管理客户的最终收益一方面受到市场整体景气度（Beta）的影响，另一方面也取决于个人的资产配置和投资产品选择（Alpha）及个人情绪（进而影响投资行为）的影响，而目前财富管理机构在客户端“千人千面”的 Alpha 和情绪反馈两方面的处理仍有提升空间。

1.2 中国财富管理行业竞争格局与机构特征

各类财富管理机构构成了财富管理行业生态链的主体，由于各类金融机构在投研能力、客户资源、销售渠道、产品发行、人才团队、业务协同等方面各具差异，因此在发展财富管理业务上也各有优劣势，构成了百花齐放的财富管理竞争格局。我们以业内机构公募财富管理产品（非现金类）保有规模情况进行分析，观察行业竞争格局，以及各类机构的发展特点。

1.2.1 分析口径与方法

我们聚焦普惠型财富管理服务，分析各机构财富管理能力和未来发展趋势，选择具有低门槛、净值化等相似点的银行理财产品以及公募基金产品，并排除其中近似无风险和弱服务需求的现金管理类及货币型产品，计算各机构自销和代销的公募财富管理产品（非现金类）保有规模。

公募财富管理产品（非现金类）保有规模=银行理财产品（非现金管理类）保有规模+公募基金（非货币类）保有规模

由于财富管理业务正在从卖方服务向买方服务转型，对机构来说，客户信任和客户粘性是财富管理机构溢价能力的重要来源。关注财富管理机构的产品保有规模，体现了以客户为中心，以及通过高频交互、专业服务和长期陪伴帮助客户以更大概率获取正收益的理念，这也有助于强化财富管理机构与客户的关系。同时，保有规模能够侧面反映机构的投资研究、管理等能力，因此我们把它作为分析的核心指标。

为了避免披露所有机构的非现金公募产品具体保有规模，我们通过一种非线性转换方式（齐夫定律构造法）将保有规模指数化，保有规模越大，指数越高。保有规模指数可直接且客观反映各机构的保有规模差异和相对排序。具体做法是：①规模取对数，得到变量 A；②经过线性变化，得到变量 B；③B 经过指数函数变换得到指数值；④前 20 名指数值加一个微小扰动项，防止反推所有机构的规模。线性指数化为直接使用最大最小值法赋值，非线性指数化为 log 后，再按最大最小值赋值。虚拟最高值 500、最低值 60。本质含义是指数值的对数是机构保有规模对数的线性函数。

1.2.2 财富管理行业竞争格局

从 2023 年末业内机构公募财富管理产品（非现金类）保有规模指数（简称“财富管理规模指数”）100 强机构来看，银行有 61 家，比 2023 年上半年减少 1 家，但依然具有绝对优势；券商有 19 家，与 2023 年上半年持平；第三方机构有 12 家，比 2023 年上半年增加了 1 家（上海万得基金销售）；公募基金数量有 7 家，与 2023 年上半年持平。由此可见，银行依然是财富管理行业的中流砥柱，其他机构则起到有益补充作用。

100 强机构指数值总体有所上升，显示机构财富管理能力依然较强。100 家机构平均值为 215.30，较 2023 年上半年 213.93 上升 0.64%，中位数为 170.53，较 2023 年上半年 167.71 上升 1.68%。指数值在 400 以上的机构有 10 家，与 2023 年上半年数量保持不变；位于 100-200 之间的机构占比接近六成，比 2023 年上半年减少 1 家；在 300-400、200-300、100-200 的公司分别有 10 家、22 家、58 家。与 2023 年上半年比，高指数值区域（400 以上）、低指数值区域（100 以下）和中间区域（100-400）的机构占比均保持不变，分别为 10%、0%和 90%。

由于各类金融机构在资金端、投研能力、客户资源、销售渠道、产品发行、人才团队、业务协同等方面各具差异，因此在发展财富管理业务上也各有优劣势。从不同机构的指数平均值来看，第三方机构平均为 233.57，在所有机构中依然排名第一；其次为银行，平均 232.82；券商、保险、公募基金指数平均值分别为 176.94、213.99、135.63。指数值排名前十的有 9 家银行，仅一家为第三方机构（蚂蚁（杭州）基金销售）。由此可见，银行在财富管理业的优势地位依然稳固。

表 1 2023 年末业内机构公募财富管理产品（非现金类）保有规模指数 100 强

机构名称	指数值	排名	机构名称	指数值	排名	机构名称	指数值	排名	机构名称	指数值	排名
招商银行	497.25	1	上海基煜基金销售	256.71	26	齐鲁银行	170.02	51	九江银行	130.81	76
兴业银行	467.55	2	上海农村商业银行	252.93	27	国信证券	167.12	52	长沙银行	130.63	77
中国工商银行	451.26	3	广发银行	247.93	28	成都银行	166.73	53	汉口银行	129.93	78
中国银行	446.04	4	北京汇成基金销售	243.78	29	吉林银行	165.13	54	晋商银行	128.69	79
中国建设银行	446.05	5	浙商银行	240.70	30	中国中金财富证券	163.67	55	郑州银行	128.48	80
中信银行	443.94	6	渤海银行	238.71	31	温州银行	162.58	56	北京雪球基金销售	128.33	81
蚂蚁（杭州）基金销售	440.64	7	青岛银行	235.75	32	上海利得基金销售	160.91	57	浙江稠州商业银行	126.27	82
中国农业银行	424.89	8	广发证券	224.14	33	苏州银行	160.52	58	中泰证券	125.16	83
中国光大银行	423.83	9	申万宏源证券	215.60	34	中原银行	159.84	59	广西北部湾银行	123.57	84
交通银行	418.85	10	京东肯特瑞基金销售	214.98	35	兰州银行	156.76	60	北京农村商业银行	121.39	85
平安银行	391.90	11	中国人寿保险	213.99	36	成都农村商业银行	156.14	61	威海市商业银行	120.40	86
上海浦东发展银行	380.01	12	招商证券	211.60	37	海通证券	155.46	62	国金证券	120.33	87
中国民生银行	375.52	13	恒丰银行	209.72	38	广州银行	155.04	63	盛京银行	118.33	88
上海天天基金销售	366.56	14	珠海盈米基金销售	209.63	39	广发基金	154.93	64	华夏基金	118.21	89
中国邮政储蓄银行	365.60	15	重庆农村商业银行	205.84	40	贵阳银行	153.45	65	国投证券	117.94	90
华夏银行	352.76	16	中信建投证券	202.20	41	天津银行	152.52	66	东莞农村商业银行	116.68	91
宁波银行	344.75	17	徽商银行	201.91	42	大连银行	151.41	67	长江证券	113.81	92
江苏银行	342.77	18	上海好买基金销售	198.62	43	重庆银行	150.78	68	天弘基金	109.78	93
南京银行	325.22	19	国泰君安证券	192.72	44	上海万得基金销售	149.09	69	珠海华润银行	107.80	94
杭州银行	316.84	20	中国银河证券	185.15	45	浙江同花顺基金销售	147.76	70	湖北银行	107.43	95
北京银行	291.22	21	汇添富基金	184.65	46	长安银行	146.77	71	南方基金	106.78	96
上海银行	287.33	22	平安证券	179.59	47	杭州联合农村商业银行	145.90	72	天津农村商业银行	104.40	97
腾安基金销售（深圳）	285.81	23	桂林银行	177.82	48	兴业证券	143.44	73	嘉实基金	103.99	98
中信证券	272.90	24	东方财富证券	171.92	49	东方证券	141.61	74	浙江泰隆商业银行	103.66	99
华泰证券	257.49	25	易方达基金	171.04	50	广州农村商业银行	141.22	75	青岛农村商业银行	103.61	100

数据来源：中国证券投资基金业协会、中证金牛金融研究中心、道乐研究院

表 2 2023 年末业内机构公募财富管理产品（非现金类）规模指数 100 强机构类型

机构类型	2023H1 数量（家）	2023 末数量（家）	数量变化
银行	62	61	↓
券商	19	19	-
第三方机构	11	12	↑
保险	1	1	-
公募基金	7	7	-

表 3 100 强机构指数值分布

指数值区间	公司数量（家）
400 以上	10
300-400	10
200-300	22
100-200	58

表 4 各类型机构指数平均值

机构类型	指数平均值
银行	232.82
第三方机构	233.57
券商	176.94
保险	213.99
公募基金	135.63

排在前 15 位的机构有 13 家银行，其他两家为第三方机构（蚂蚁基金销售、天天基金销售），与 2023 年上半年一样。前三名位次不变，招商银行以 24277 亿元保持总规模排名第一，兴业银行（17246 亿元）、中国工商银行（14355 亿元）分列第二、第三位。从非货币类公募基金保有规模来看，蚂蚁以 12723 亿元保有规模排在第一位，招商银行、天天基金分别以 7735 亿元、5496 亿元排在第二、三位。

表 5 2023 年末公募财富管理产品（非现金类）保有规模 TOP15

机构名称	2023H1 非货币类 理财产品保有规 模（亿元）	2023 非货币类理 财产品保有规模 （亿元）	2023H1 非货币类 公募基金保有规模 （亿元）	2023 非货币类公 募基金保有规模 （亿元）	2023H1 总计 （亿元）	2023 总计（亿 元）	2023H1 排名	2023 排 名	排名变 化
招商银行	15259	16542	8044	7735	23303	24277	1	1	-
兴业银行	13439	13817	2923	3447	16362	17264	2	2	-
中国工商银行	10278	9870	4838	4485	15116	14355	3	3	-
中国银行	9097	9478	4192	4095	13289	13573	5	4	↑
中国建设银行	10731	10095	3773	3436	14504	13531	4	5	↓
中信银行	10878	11901	1584	1326	12462	13227	7	6	↑
蚂蚁（杭州）基金销售	-	-	12667	12723	12667	12723	6	7	↓
中国农业银行	9656	8911	1848	1733	11504	10644	8	8	-
中国光大银行	8392	9930	669	588	9061	10518	10	9	↑
交通银行	9123	7922	2256	2047	11379	9969	9	10	↓
平安银行	4886	4988	2061	2334	6947	7322	11	11	-
上海浦东发展银行	5595	5395	1161	1029	6756	6424	12	12	-
中国民生银行	4465	5153	1136	943	5601	6096	14	13	↑
上海天天基金销售	-	-	6041	5496	6041	5496	13	14	↓
中国邮政储蓄银行	4424	4110	913	1341	5337	5451	15	15	-

数据来源：中国证券投资基金业协会、中证金牛金融研究中心、道乐研究院

1.2.3 各类机构财富管理业务发展特点

1.2.3.1 银行：财富管理行业中流砥柱，优势地位仍然稳固

从上述财富管理规模指数 100 强机构来看，前 20 名中有 18 家为银行，前 10 名中有 9 家为银行。招商银行财富管理优势显著，几家国有大行的财富管理也都位于前列。

指数排名前十的银行与 2023 年上半年结果一样，仍然是招商银行、兴业银行、中国工商银行、中国银行、中国建设银行、中信银行、中国农业银行、中国光大银行、交通银行、平安银行，只是各银行排名略有变动。这显示财富管理龙头仍然主要集中在头部银行。

从指数值来看，400 分以上的银行有 9 家，300-400 之间的有 9 家，100-200 之间的银行数量最多，有 33 家。

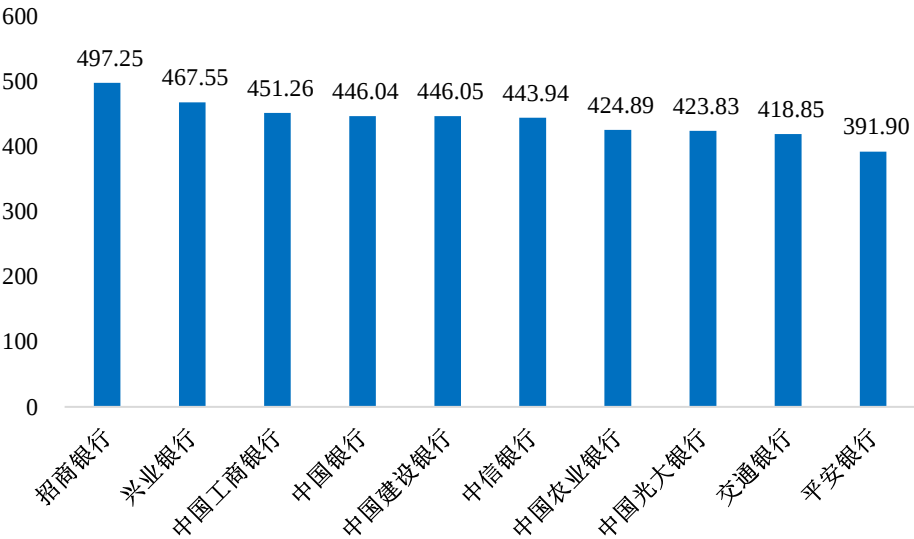


图 1 排名前 10 家银行指数值

表 6 银行指数值分布

指数值区间	公司数量（家）
400 以上	9
300-400	9
200-300	10
100-200	33

从公募财富管理产品（非现金类）保有规模 TOP15 看，2023 年末大部分银行相对于上半年有所提升。从结构来看，非现金类银行理财产品保有规模大部分相对于 2023 年上半年有所上升，而非货币类公募基金保有规模较多相对于 2023 年上半年下降。说明银行总体保



持良好的发展态势，并进行了一定的产品结构调整。即使在存量略有波动的情况下，以招商银行为代表的头部银行的优势依旧明显。银行依然是财富管理行业的中流砥柱，在未来将继续引领中国财富管理行业发展。

1.2.3.2 券商：指数平均值提高，市场占有率持续扩张

2023 年末，券商财富管理规模指数平均为 176.94，较 2023 年上半年（165.77）上升 6.74%。在 100-200 之间的机构数量最多，有 13 家；在 200 以上的有 6 家，与 2023 年上半年相比增加了 3 家。

排名前十的券商指数值明显低于银行，但互相之间差异较小，均是行业龙头，分别为中信证券、华泰证券、广发证券、申万宏源证券、招商证券、中信建投证券、国泰君安证券、中国银河证券、平安证券和东方财富证券，前十名单和排名相比 2023 年上半年均发生了一定的变动，其中申万宏源证券排名提升迅速，从 2023 年上半年的第 13 名一跃成为排名第 4 的券商。

表 7 券商指数值分布

指数值区间	公司数量（家）
200-300 分	6
100-200 分	13

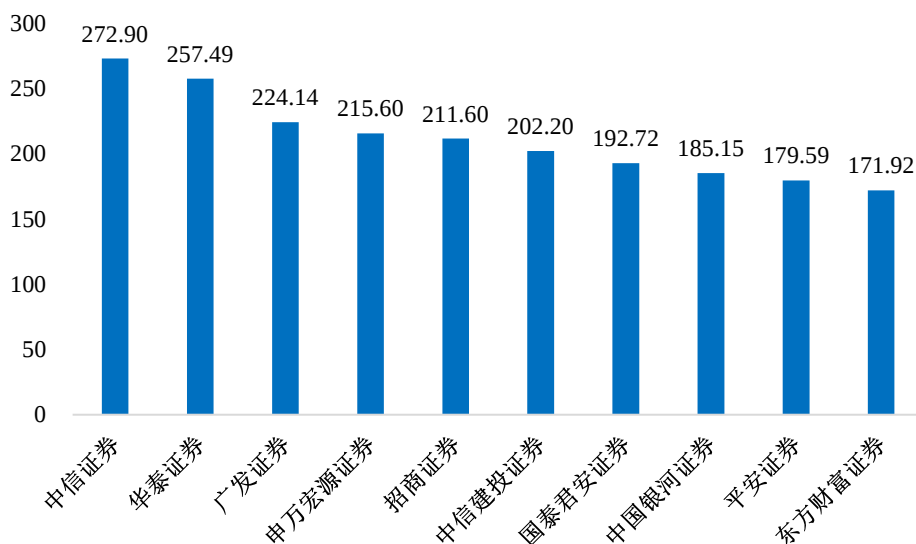


图 2 排名前 10 券商指数值

从整体来看，2023 年券商的权益类基金保有规模首次超越第三方基金销售机构，成为

仅次于银行的第二大销售渠道，其保有规模和市占率均实现逆势增长；券商的非货基金保有规模和市场占有率也有较大提升，保持强势增长。

随着市场环境的改善与经济的复苏，二级市场活跃度及市场整体风险偏好逐渐提高，权益类资产在机构投资者资产配置中的重要性不断提升。同时，由于券商具有场内 ETF 产品的差异化优势以及投顾等多种专业化服务，客户粘性较大，财富管理具备优势的券商将继续加速发展。当前资本市场深化改革持续发力，基础制度的不断完善为券商发展带来了新的市场机遇，券商代销份额预计将持续提升。

1.2.3.3 公募基金公司：上榜机构较少，仍有较大发展潜力

2023 年末，公募基金公司财富管理规模指数平均为 135.63，与 2023 年上半年(135.63)基本持平。100 强机构中只有 7 家头部公募基金公司，分别为汇添富基金、易方达基金、广发基金、华夏基金、天弘基金、南方基金和嘉实基金，与 2023 年上半年一致，行业集中度较高。7 家指数值均在 100-200 之间，依然没能实现对 200 的突破。

表 8 7 家公募基金指数值分布

指数值区间	公司数量（家）
100-200 分	7

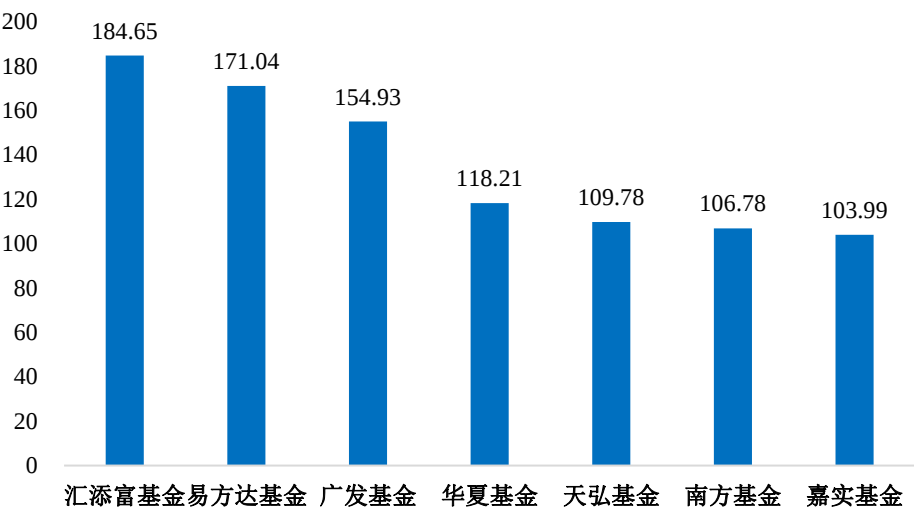


图 3 上榜 7 家公募基金指数值

2023 年，在高质量发展公募基金行业的政策支持下，ETF、公募 REITs 等创新类产品业务成为公募基金公司的重要发展方向，受到众多投资者的青睐；同时，个人养老金产品成为公募基金公司重点布局的新型产品，其规模迅速提升，未来有望成为我国养老体系的重要组



成部分，也将成为公募基金行业的全新增长点；监管出台的一系列政策保障了市场和行业的优良生态，有力支持公募基金行业高质量发展；外商独资的公募基金公司加速布局中国市场，为我国投资者提供具有全球投资视角专业方案，也为国内公募基金风控管理和科技创新形成借鉴。另一方面，公募基金是大资管领域发展最为良好的品类之一，其工具化属性、大容量特征和风险分散性质有望承担起经济体直接融资的需求。未来，公募基金的发展势头将得以延续，在大资管领域仍有较大发展潜力。

全面注册制的实施为公募基金发展带来了新的制度红利。随着上市企业数量和质量提升，资产端优质供给增多，公募基金将获得更加丰富、扎实的产品基础。同时，以常态化退市机制为代表的一系列资本市场改革措施切实推进，也促使资本市场生态进一步优化，使公募基金公司的产品和服务能更好满足投资者的风险偏好和收益需求。在未来，价值投资将成为主流的投资理念，市场中个人投资者的金融素养将不断提升，对于“明星基金经理”持更理性的态度，对于创新型公募基金产品产生更多的需求，进而对公募基金管理者的定价和风险管理能力提出更高的要求。

1.2.3.4 第三方机构：上榜数量提高，发展前景较好

2023 末，第三方机构财富管理规模指数平均值为 233.57，较 2023 年上半年（242.53）下降 3.69%。上榜数量为 12 家，较 2023 年上半年增加一家（上海万得基金销售）。各机构指数值集中在 100-300 之间，其中 100-200 和 200-300 区间各有 5 家，300 以上仅有 2 家，分别为蚂蚁基金销售和天天基金销售。从得分排名前十的第三方机构来看，其指数值差距仍然较大。说明第三方机构的发展仍处于迅速上升期。

表 9 第三方机构指数值分布

指数值区间	公司数量（家）
400 分以上	1
300-400 分	1
200-300 分	5
100-200 分	5

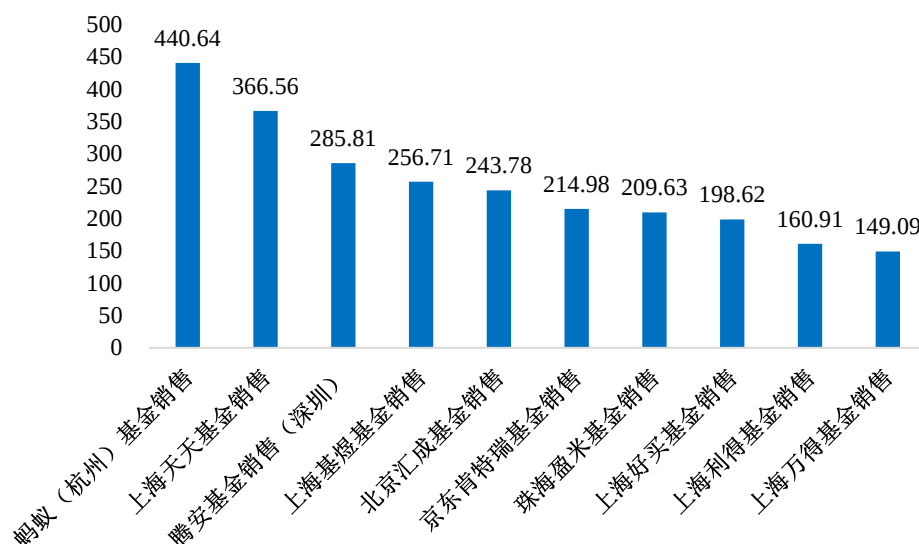


图 4 排名前 10 第三方机构指数值

相比于银行、证券公司，第三方财富管理机构发展历史较短，客户对其信任度不及传统的财富管理机构。但由于第三方财富管理机构多为互联网企业，依托数字金融的技术优势、平台优势和大数据优势等，其在线上触达与便捷程度上更胜一筹，能为用户提供更优质的体验和个性化的服务。互联网企业拥有的移动终端 APP 与券商类软件相比体现出高频、高粘性的使用特点，具有更大的客户流量优势，有利于第三方机构在发展起步阶段转化为较高的财富管理规模和市场占有率。同时，第三方机构持续坚持自主研发和科技赋能，APP 与产品在交互性和个性化推荐定制方面较传统券商更具技术优势。随着第三方机构在 AI、大数据领域的深入布局和持续发力，数字化将助力其财富管理规模与能力迅猛发展。

此外，在 2023 年末财富管理规模指数 100 强机构中，还有一家保险公司，即中国人寿保险，指数值为 213.99，较 2023 年上半年进一步提升。



第2章 中国财富管理机构数字化能力分析

在第1章中，我们通过分析财富管理机构保有规模的相关数据，全面评估了财富管理行业的现状和挑战。近年来数字技术的迅猛发展，为财富管理数字化建设提供了坚实的技术支撑，财富管理行业的数字化转型不仅成为可能，更成为了一股不可阻挡的趋势。这种转型为行业带来了前所未有的机遇，同时也提出了新的挑战。

继第1章对财富管理机构保有规模的分析，第2章将聚焦于财富管理机构的数字化能力，特别关注用户活跃度这一核心数字化指标，来探讨数字化转型浪潮下财富管理行业的新趋势。用户活跃度指标不仅反映了客户对财富管理服务数字化平台的接受程度，更直接关联到机构能否有效地吸引和留存客户，进而影响到财富管理规模的扩张与缩减，由此可见，机构的数字化能力与财富管理保有规模之间有着密切的相互作用。

因此，第2章不仅衔接了第1章的研究，以数字化能力与财富管理保有规模之间的紧密联系为桥梁，拓展了研究视角，也有助于对行业发展全貌形成更深入的洞见，理解财富管理行业的整体发展趋势。

2.1 中国财富管理机构数字化转型：内涵和趋势

2.1.1 财富管理机构数字化转型的内涵

2.1.1.1 财富管理数字化转型的背景

财富管理的本质在于围绕客户的需求，提供全面的金融产品和个性化的顾问服务，助力客户实现资产的增值。当前，随着我国居民财富的显著增长，财富管理市场呈现出广阔的发展空间。社会经济的高质量发展引领了人们对财富管理需求的转型，由简单的保值增值，逐渐进化至更加专业化、多元化的方向。

财富管理的数字化转型，是指传统财富管理机构运用先进的数字技术如人工智能、大数据分析、云计算和自动化工具，重新构建其业务流程和服务模式，以提供更加个性化、高效率和智能化的财富管理解决方案，从而满足现代客户的复杂需求并增强竞争力。

对财富管理机构而言，数字化转型是对传统模式的一次深刻重塑。这一过程超越了单纯的线上服务，立足于客户综合服务需求的全方位革新。不仅在产品和服务上进行创新，更在运营和管理层面实现精细化、智能化的转变。通过多元化投资、定制化服务、数字化发展，可帮助千家万户管理好个人和家庭财富，使大众收获财富上的获得感和幸福感，在助力共同富裕上发挥价值。

当前，数字技术已成为新的发展引擎，在金融财富管理服务中发挥数字技术创新能力、深化数字化转型，能够有效推动金融科技发展，赋能金融服务提质增效，以科技创新升级财

富管理体验。

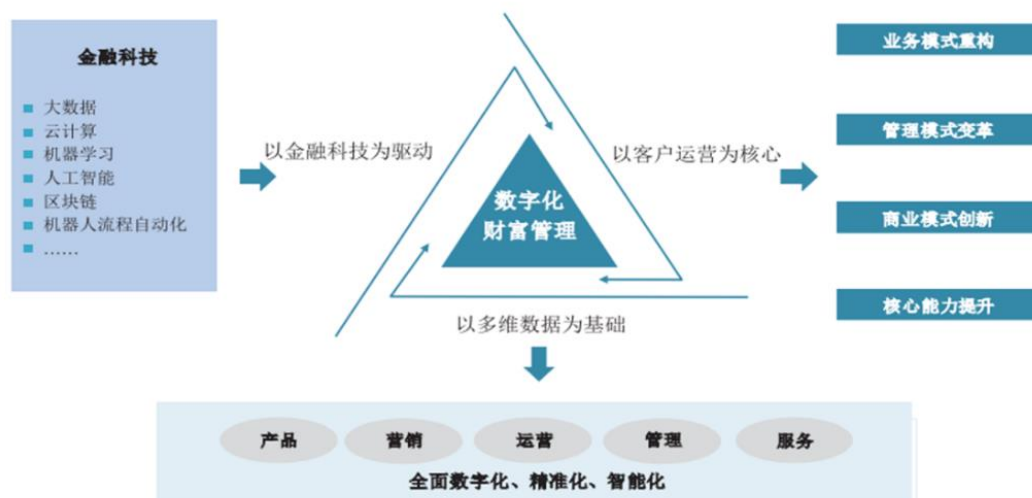


图 5 数字化财富管理的内涵

资料来源：《证券公司数字化财富管理发展模式与路径研究》，《证券市场导报》2020 年第 4 期。

2.1.1.2 财富管理数字化转型的特点

财富管理机构的数字化转型的特点体现在以下五个关键方面：

第一，线上化、自动化：以客户端到端旅程为核心，意在通过业务流程的线上化和自动化，在保证合规、时效性基础上，以提高运营效率并优化客户体验。多数财富管理机构正在积极摒弃低效的手动流程，转而采用自动化技术来提升服务质量和响应速度。

第二，专业化投顾体系的构建：借助人工智能和机器学习等前沿技术，搭建涵盖客户交互、专业赋能、过程管理的一站式财富管理平台。打造智能投顾及混合投顾，推进投顾专业能力升级和服务模式变革。

第三，智能化客群经营：大数据驱动“客层经营”走向精细化、精准化、千人千面的“客群经营”，从单纯的财富能级的分层向生态化、立体化的客群经营进行升级。通过大数据深度挖掘客户的需求，建立 360 度的客户画像，基于客户洞察，匹配差异化的交互平台和精准营销，利用大数据实现客户体验的闭环管理。

第四，开放化与生态化：搭建开放式产品服务及内容平台，打造“开放合作伙伴生态”。从业机构在数字化财富管理的进程中找准自身的生态站位，最大化自由禀赋，持续良性竞合、共生共荣。通过打造开放生态、构建和连接场景，机构才能真正聚沙成塔，打造数据驱动、规模化的财富管理场景。

第五，端到端的新一代科技与数据架构：面对传统“烟囱式”系统架构内部割裂协同差、存在数据孤岛，响应慢、专业性不足的局限性，领先机构正朝着云化、分布式的新一代科技和数据架构转型，这有助于提高响应速度，优化数据管理，并支持技术的敏捷迭代。



2.1.1.3 数字化财富管理与传统财富管理的区别

数字财富管理与传统财富管理在价值定位、客户、产品、服务以及渠道这五个关键维度上，存在着明显的差异点。

第一，价值定位：传统财富管理的价值定位是为客户提供高度个性化的服务，强客户经理和投资顾问根据自己的专业经验为客户配置资产和提供销售服务。数字财富管理则以提供高效、易于访问的服务为核心，通过技术实现规模化运营，以此降低成本，同时还能提供定制化服务，基于此创新整个客户服务旅程，从前端的交互到后端的产品管理都实现了数字化。

第二，客户：传统财富管理服务主要面向高净值人群，提供深度定制的投资建议和财务规划，而数字财富管理拓宽了服务范围，打开了一条向更广阔客户群体提供服务的通道，包括对价格比较敏感、对便捷性要求高、乐于尝试技术创新的客户。通过在线平台，数字财富管理能够满足这些客户的自助服务需求，促进客户在投资决策中的主动参与。

第三，产品：传统财富管理倾向于提供高度定制化的投资产品和解决方案，这些产品通常涵盖全面的财务服务，从资产配置到税务规划。数字财富管理则通常提供简单易懂、信息透明、相对更标准的投资产品和服务，如基于市场指数的被动投资策略和自动资产再平衡。同时，数字平台也借助算法，为广大用户提供个性化的投资解决方案。

第四，服务：传统财富管理侧重于提供面对面、有温度的个人服务，以紧密的客户关系和专属式服务为服务的核心价值。数字化财富管理服务通过自动化工具即时响应客户需求，突破提供服务时间和空间的限制，以高效、便捷、透明提升客户体验。

	数字财富管理	传统财富管理
 价值定位	数据和技术驱动的端到端旅程创新	客户经理和投资顾问经验主导的资产配置和销售服务
 客户	对价格比较敏感、对便捷性要求高、乐于尝试技术创新的客户	- 相对财富度更高的客户 - 对综合化服务的要求更高
 产品	以简单易懂、信息透明、相对更标准的产品为主	- 产品种类繁多 - 以复杂、定制化产品为核心差异点
 服务	- 突破提供服务时间和空间的限制 - 以高效、便捷、透明提升客户体验	- 提供具有温度的增值服务 - 以紧密的客户关系和专属式服务为服务的核心价值
 渠道	- 互联网、移动端为载体 - 视频、机器人为手段	以网点为核心，线上化为辅助

图 6 数字财富管理与传统财富管理的区别

资料来源：Boston Consulting Group

第五，渠道：传统财富管理通常依赖物理分支机构和人工沟通，数字财富管理则完全依靠数字渠道，如移动应用和网站。这些数字渠道提供了 24/7 的访问能力和即时反馈机制，

以满足客户对灵活性和即时信息的需求。此外，数字渠道可以收集大量客户数据，用于深化客户关系和提供更加精准的个性化服务。

2.1.1.4 数字化转型对财富管理的重要意义

财富管理机构通过数字化方式拓宽客群覆盖广度。当前传统金融机构加速数字化转型，更多借助数字科技扩大客户触达范围，尤其是对于长尾客群的覆盖。一方面，传统机构通过自建渠道或外部合作的方式，打造线上线下一体化的财富管理生态圈。另一方面，更多合规、专业的第三方平台持牌发展，与传统金融机构形成错位和互补，也在更好地满足广大长尾客群需求的同时，为广大投资者提供更便捷、低成本的产品触达渠道。

财富管理数字化转型部分缓解了信息不对称问题。一方面，数字化转型使得财富管理各个业务流程的透明度提升，客户获取信息的方式更为直接，信息对称的商业环境逐步形成，在一定程度上也推动财富管理机构从客户视角出发，以实现客户效用最大化。另一方面，传统的投资研究工作往往需要通过大量的人力成本的投入来换取智力资本，数字化技术能够助力财富管理机构更全面、及时地把握市场动态，梳理分析不同的市场观点，分析总结发现规律和趋势，打破了信息的不对称性。例如，在财富管理机构的产品筛选研究中，AI 算法可实现对全市场产品的遍历，并使用特征工程为各类产品打上标签。

财富管理机构通过数字化转型深入洞察客户需求。过去虽然监管要求财富管理机构对用户进行 KYC (Know your customer)，但是由于多种因素，财富管理机构难以取得客户的精准画像。首先，大多数机构的 KYC 流程仍只停留在资产情况、风险偏好等基本层面，同时 KYC 的形式多采用问卷调查的模式，上述内容和形式上的限制使得客户特征难以被提取，无法形成客观且全面的用户画像；其次，客户信息的真实性难以得到有效验证，客户缺乏对调查问卷目的的认知，时常在填写问卷过程中误填或刻意隐瞒重要信息，同时问卷内容颗粒度较为欠缺，调查结果容易受单一选项影响而产生较大的偏差；最后，财富管理机构缺乏有效的数据分析手段，由于数据分析方法论以及数据储备的缺失，财富管理机构难以通过行为标签将客户进行分类，进而较难实现客户营销、日常服务、资产配置等流程的精确匹配。而财富管理机构的数字化转型，为上述问题提出初步解决方案：不同于过去的调查问卷的被动获取信息的模式，大数据时代下财富管理机构能够主动寻求客户各类数据，如电商平台的消费数据、券商开户交易数据、信用平台的征信数据等，一定程度上避免了 KYC 流于形式、用户信息真实性难以保障的问题，而 AI 技术也为财富管理机构提供了有效的数据分析手段，成熟的 AI 分类算法能基于多维度的客户数据、为客群贴上多样化的标签、使得财富管理机构的客户服务初步具备“千人千面”的基础。



2.1.2 财富管理机构数字化转型的趋势

2.1.2.1 银行：科技赋能精准营销，构建开放生态体系

伴随金融科技 3.0 时代的到来，加快财富管理数字化转型是未来发展的必经之路。我国财富管理正向“智慧化+生态化”转型，商业银行正致力于通过科技赋能，探索打造一体化数字化平台，实现金融科技与财富管理的深度融合。

《银行 4.0》明确提出了未来金融行业最大的趋势就是“金融服务将无处不在，就是不在银行网点”。对财富管理领域而言，意味着财富管理服务将更加便捷，融入客户的日常生活中。这不仅仅是将服务数字化，更是将服务场景化、生态化，让财富管理服务不再局限于银行柜台或办公室，而是通过各种线上平台和应用，随时随地为客户提供全方位的财富管理解决方案。

（1）国有大型商业银行：技术深耕，数字领航

国有大型商业银行在财富管理的数字化转型过程中，充分发挥其在金融技术方面的深厚积累，通过持续的技术创新和应用，提升了财富管理服务的效率和质量。在财富管理条线下组建了较为完整的市场投研、资产筛选、投顾建模、风控建模等团队，逐步摆脱了核心业务委外的业务模式。在金融科技快速进步的大环境下，这些银行展现出了强大的数字化领航能力，不仅在产品设计和提供服务上进行了全面的数字化改革，而且在提高决策智能化、营销精准化方面也取得了显著成果。

在协同机制方面，国有大型商业银行通过整合内部和外部资源，如与理财子公司、金融科技和其他金融机构的合作，共同打造了开放的财富管理生态系统，搭建宏观资本市场、国内外经济走势、投资策略研究、客户投资偏好等多维度产品投研投顾体系。这不仅提高了产品和服务的多样性，而且也为客户带来了更为丰富的投资选择。这种综合性数字化转型策略，使其能够更好地响应国家对金融服务普惠化的政策要求，为广大客户提供全面、高效和安全的财富管理服务，同时推动金融行业向着更加开放和创新的方向发展。

（2）股份制商业银行：灵活创新，精准获客

在中国的银行业格局中，股份制商业银行以其体制的灵活性和对新兴技术的敏感度，在金融科技投入和数字化转型方面具有独到的优势。与国有大型商业银行相比，股份制银行虽然在资本规模和资源丰富度上可能有所不及，但他们在适应市场变化、采纳新兴科技以及创新金融服务模式方面展现出了极高的热情和能力。

股份制商业银行在获客方面尤其注重运用数字化能力，以此来实现精准触达和服务提供。在客户分层策略上，股份制银行展现出其对市场细分的深刻理解，能够根据不同客户群体的财富阶段、风险偏好及职业画像提供定制化的财富管理服务。主动融入零售客户的生活圈，将金融服务嵌入到更多的生活场景，通过优势产品、权益活动等抓手，持续触达有潜在需求的客户。除获客以外，股份制银行也不遗余力地优化其前端 App 交互环节和流程，以弥补其

线下网点覆盖的短板并实现更低成本的留客。

(3) 城市商业银行：开放合作，普惠先行

从大行在财富管理的数字化转型经验来看，财富管理是一项系统性工程，许多中小银行并不具备全面转型的关键要素。相较而言，在为数众多的中小银行中，城商行整体综合实力较强，部门构建与业务条线较为完善，也在积极探索适合自身发展的数字化转型路径，以补足自身在产品和服务能力上的不足，同时通过数字化手段，提升服务的覆盖广度和深度，实现普惠金融的目标。

在财富管理的数字化转型过程中，城市商业银行更加注重如何通过开放合作的模式，引入外部财富管理伙伴优质的产品和服务。这种合作不仅仅限于传统的金融机构之间的联动，也包括与金融科技公司、第三方财富管理平台的合作，旨在通过这种“借力”策略，遴选适合本地客户的优质产品，补齐数字化财富管理服务能力的短板，从而构建以客户需求为核心的财富管理服务体系。

此外，对于部分大型银行而言，财富管理转型的重要方向就是进一步提升高净值客户群体规模。但对于城商行而言，受制于金融牌照、业务综合程度等，盲目追求拓展高净值客户可能事与愿违。在共同富裕的大背景下，商业银行的数字化推进为财富管理的普惠化、大众化提供了天然的助力。城商行在筑牢客群基础方面发挥了自身深耕本地市场的优势，通过长期的服务积累了大量的本地客户资源，并与之建立了稳固的信任关系。面临大行进一步下沉客群的竞争，城商行正进一步明确细分的目标市场，打造财富管理特色产品和服务，树立在目标客户群中的品牌形象和鲜明定位。

2.1.2.2 券商：传统的交易通道转型为全方位的服务通道

在普惠金融的大背景下，券商的财富管理业务经历了一场从传统业绩驱动模式到数字化、集约化客户管理模式的根本性转变。这种转型不仅是对原有业务架构的重塑，更是一场深入到每一环节的革新。

在旧有的模式中，券商的财富管理往往以产品销售为导向，这种方式在某种程度上削弱了对客户服务的中立性，尤其是在高净值客户群体中，服务过于依赖于线下投顾。然而，数字化的浪潮已经引领券商的财富管理服务向着透明化、专业化和普惠化的方向发展。这不仅令客户至上成为券商业务的核心，也促进了服务收费模式从传统的产品销售转向基于资产配置的客户管理和综合服务模式。

在数字化财富管理的新时代，券商的服务对象已经扩展到了全类别的零售客户，无论是长尾的零售客户、富裕群体还是高净值人士，都能享受到券商提供的定制化服务。这标志着财富管理领域正在向一个更为开放和互联的生态系统过渡，其中证券公司、客户、投顾和平台之间的交互更加流畅，促进了更广泛的合作共赢，有效地解决了潜在的利益冲突。

同时，券商在财富管理行业的主要价值链条上产品端和渠道端具有其他主体不具备的优



势。在产品端，券商能够依托其深厚的资本市场运作经验和丰富的投资研究资源，借助数字化转型利用先进的数据分析和人工智能技术，更加精准地进行财富管理产品设计和风险控制，提高投资决策的科学性和效率。在渠道端，券商也能够借助数字化手段，极大地拓展与客户互动的渠道和方式，无论是投资咨询、交易执行还是资产管理，客户都能够享受到即时、便捷、个性化的服务。

当前，券商已从多个角度积极转型，包括陆续推出财富管理平台和体系：成立专门委员会或专门的部门或单位，整合资源；通过不同团队的协同整合，多样化的业务条线为高净值人群提供了完善的一站式金融服务等。通过这些努力，券商正在不断提高其财富管理转型的服务能力，以科技创新为核心，开启了一个“科技+业务”的新商业模式，展现了其在财富管理数字化转型中的活力和潜力。

2.1.2.3 公募基金：投研领域专业立基，渠道拓展挑战待解

在过去二十多年的发展历程中，公募基金已经成为中国财富管理行业的重要参与主体，展现了在主动管理、基金运作、信息透明度以及人才培养机制方面的显著优势和丰富经验。特别是在财富管理领域，公募基金凭借其独特的先发优势，在数字化转型的浪潮中展现了非凡的活力和创新力。

随着行业竞争加剧，头部公募基金公司正在不断加强自身业务国际化水平和全球化资产配置的能力，注重价值型投资，大力加大智能投研、智能投顾、精准营销等金融科技的投入。疫情之下，公募基金加速拥抱数字化转型，主要体现在三方面：运营、投研、营销。特别是在线上渠道的建设和投顾服务方面，公募基金正从依赖传统的线下代销模式转变为强化线上客户获取，通过与第三方机构及互联网平台的合作，构建基于数字化能力的买方投顾服务体系，实现更高效的一对多的“直接面对”基金持有人服务。同时，公募基金在营销传播中采用了超越传统图文形式的多媒体内容，提供更加立体和丰富的投资信息。

尽管在信息化建设方面取得了显著成就，公募基金在构建和优化生态系统方面仍面临挑战。面对高度智能化、一体化的基金运营管理系统的强烈需求，公募基金需要克服行业发展不均衡和 IT 治理水平不一的困境，解决长期依赖外部平台如银行、券商等机构的局限，以促进规模增长和影响力的提升。

总体而言，公募基金在数字化转型的道路上已取得初步成效，但如何在财富管理领域进一步深化生态系统的建设、优化客户服务渠道、提升投研及风控能力，仍然是公募基金面临的重要任务。只有不断深化数字化转型，公募基金才能在激烈的市场竞争中持续保持竞争优势，实现投研成果的市场转化，满足投资者不断增长的个性化、多样化需求。

2.1.2.4 第三方机构：营运效率驱动，数字化转型具备技术优势

在金融科技浪潮的推动下，第三方财富管理机构正加速其数字化转型步伐，力求在财富

管理领域实现业务的创新发展和效率提升。通过引入先进的数字技术，第三方机构正在将基金销售业务与互联网服务深度融合，推进个性化、智能化、专业化服务的持续优化，以满足用户多元化的财富管理需求。

数字化转型为第三方机构带来了运营效率的显著提升和用户体验的极大优化。但还面临资金安全、监管合规、专业化业务有效融合等挑战。特别是在监管合规方面，第三方机构的数字化转型容易陷入“无章可循”的境地。而数字科技在一定程度上可以帮助解决科技监管操作难题，金融科技的应用将促进产品的底层资产数据标准化和透明化，并打通相关的数据链接通道，这有利于监管部门进行实时侦查监管，针对性地采取风险防范措施，提升金融系统的稳定性。

当前，第三方机构的数字化转型主要存在三种路径：

一是搭建稳定可靠的核心服务平台，全面提升业务支撑效率，并依托数字化技术和人才优势自主构建面向“长尾用户”的产品体系，以充分满足用户递进的、多样化的、个性化的理财需求，扩大净值型业务的用户基础，不断向全生命周期理财平台升级。而数字化技术的运用进一步增强了第三方机构的用户触达优势，有利于稳定存量客群和加快提升增量客群。

二是与资质良好、经验丰富的大型 IT 服务商进行合作，依托合作伙伴的技术优势搭建数字化、智能化的运营中台，实现线下业务线上化，简化既往的业务流程，促进业务流程更加规范化、透明化、便捷化，如此既能更好地符合监管要求，又能大幅提升业务操作效率与客户服务满意度。

三是联手大型数据服务商，借助 AI 算法、大数据建立智能化信息管理平台，对底层资产进行数字化智能管理，不断完善数字化资产体检、数字化交易监测、数字化风险甄别和风控、数字化资产估值与评测等功能，实现投前项目评审规范、投中全方位监测、投后整体化管理等目标，并提升底层资产管理的效率和透明度。

总的来看，第三方机构在数字化转型过程中，不仅可以运用新技术和新架构对核心基金销售平台进行升级，还可以运用数字化的理念和技术促进业务的经营和增长，聚焦明确的业务价值，打造在客户、产品、成本方面的竞争优势。

2.2 中国财富管理机构数字化能力指标和分析框架

2.2.1 主要考察指标

本报告根据第三方权威数据机构 QuestMobile(简称 QM)的数据，以财富管理机构的 APP 用户活跃度为基础评价中国财富管理机构的数字化能力，选择了 MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数作为主要考察指标。

(1) 月活跃用户数 (MAU)：指在一个自然月内至少使用一次财富管理应用的独立用户总数。这一指标能够反映应用在较长时间周期内的用户粘性和吸引力。



（2）日活跃用户数（DAU）：指在一天内至少使用一次财富管理应用的独立用户总数。DAU 更能体现应用的日常使用频率和用户的日常参与度。

（3）MAU/零售客户数：这一比率反映了财富管理机构的零售客户中有多大比例在一个月內活跃使用其数字化服务。较高的比值表明机构能够有效地吸引和维持客户的数字化参与。

（4）DAU/零售客户数：这一比率展现了每日基础上，零售客户使用财富管理机构数字化服务的比例，从而反映了服务的日常渗透率和客户的日常活跃度。

2.2.2 指标内涵

选取上述指标的主要依据在于，该指标可以为评估财富管理机构的数字化能力提供了一个直观且强有力的量化工具。用户活跃度不仅反映了客户对财富管理平台的使用频率，而且还间接映射出客户对提供的服务和产品的认可程度。这个指标尤其值得关注，因为它代表了客户的真实互动，是衡量客户黏性和平台吸引力的实时指标。

作为衡量数字化产品成功与否的重要指标，高活跃度意味着用户对产品的高接受度和满意度，满意的客户更有可能增加在该平台的资产配置，从而直接提升财富管理规模。

更高的用户活跃度同时也预示着较高的用户忠诚度和可能的口碑传播效应。这些指标能够从用户行为的角度为财富管理机构提供数字化服务的优化方向和市场定位的参考。机构能够实时监测市场动态和客户行为，快速响应市场变化，并实施精准营销策略，吸引更多客户，提升财富管理规模。

虽然用户活跃度可能会包括使用其他非财富管理功能的客户，但这也正展示了财富管理机构提供的综合服务能力。用户可能首先被其他功能吸引，但在日常使用中逐渐发现并利用了财富管理服务。这种跨服务的用户体验实际上促进了机构服务的整体接触点，进一步加深了用户对机构的信赖感，为机构提供跨销售和服务推广的机会。

综上所述，尽管用户活跃度作为单一指标可能存在一定局限，但它在评估和优化财富管理机构的数字化能力方面起着至关重要的作用。通过对用户活跃度数据的精细分析，我们能够洞察用户行为，优化客户体验，并进一步推动财富管理机构的业务发展和创新。

2.2.3 分析框架

本报告利用上述指标构建了一个针对财富管理机构数字化能力的评估框架：从用户活跃度出发，分析其所反映的客户满意度、忠诚度及口碑传播效应，进而洞察这些因素如何共同作用于提升财富管理机构的规模和能力。这一分析框架体现了财富管理机构数字化水平与其整体能力之间的内在联系。

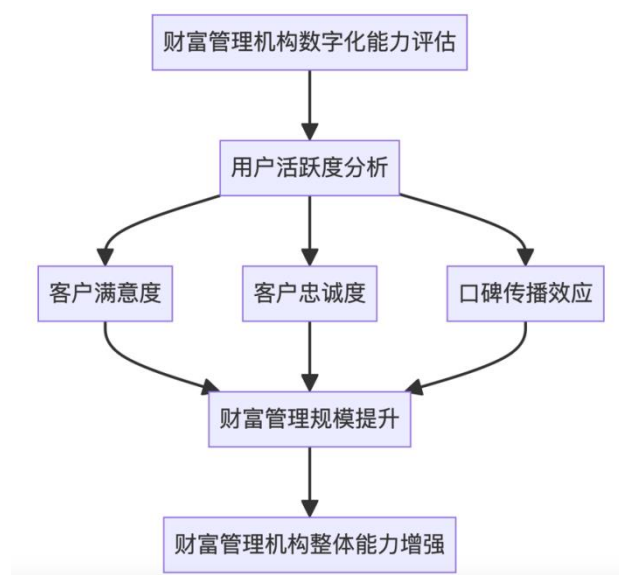


图 7 分析框架

2.3 头部机构的财富管理数字化能力评价结果

2.3.1 头部机构的财富管理数字化能力情况

为进一步分析中国不同机构的财富管理数字化能力情况，本节选取了第 1 章中财富管理规模指数前 25 家机构进行分析。排名靠前的头部机构在数字化能力建设方面更具有优势和领先性。

表 10 列示了前 25 家机构的财富管理数字化能力情况，包含 20 家商业银行、3 家第三方机构和 2 家券商。以非货币非现金财富管理产品保有量（亿元），从财富管理规模的角度反映不同机构的财富管理表现。以 MAU（万人）、DAU（万人）、MAU/零售客户数和 DAU/零售客户数，从财富管理机构应用平台的用户活跃度角度反映不同机构的财富管理数字化情况。

MAU 和 DAU 的数值大小一定程度上会受到商业银行自身所拥有的零售客户数的影响，一般来说，零售客户数越多的机构，其所具有的 MAU 和 DAU 越有可能处于较高的水平。为避免零售客户数对分析结果的影响，需要进一步对 MAU 和 DAU 进行无量纲化处理，以更科学、有效地评估不同机构的财富管理数字化能力。具体来说，使用 MAU/零售客户数、DAU/零售客户数的相对比例进行分析，将能更好地反映出财富管理机构每万人的零售客户数中，月度或日度活跃用户数量的占比情况。理论上而言，相对比例越高的财富管理机构，其利用财富管理 APP 的效果越好，在数字化能力方面表现出更明显的优势。

2023 年，前 25 家财富管理机构 MAU 均值为 11518 万人，标准差为 26021 万人，DAU 的均值和标准差则分别为 5500 万人和 17947 万人，月活和日活指标的标准差均远远高于均值，说明中国不同机构的财富管理数字化能力差异明显。从相对指标来看，2023 年前 25 家财富管理机构 MAU/零售客户数均值为 0.46，标准差为 0.70，DAU/零售客户数的均值和标



准差则分别为 0.17 和 0.52，相对月活和相对日活指标的波动性也较大，不同机构间的财富管理数字化能力差异比较突出。数字化能力指标反映，中国财富管理机构的数字化水平参差不齐，这是因为不同机构的资源禀赋、组织架构和技术能力等有明显差异，在推进财富管理数字化转型方面的速度和程度自然有所不同。

表 10 2023 年末前 25 家机构的财富管理数字化能力情况¹

序号	机构	非货非现金保有量 (亿元)	MAU (万人)	DAU (万人)	MAU/零售客户数	DAU/零售客户数
1	招商银行	24,277	10,949	1,529	0.58	0.08
2	兴业银行	17,264	1,958	232	0.20	0.02
3	中国工商银行	14,355	14,763	3,002	0.20	0.04
4	中国银行	13,573	9,210	1,726	0.17	0.03
5	中国建设银行	13,531	14,808	2,041	0.20	0.03
6	中信银行	13,227	2,667	260	0.20	0.02
7	蚂蚁(杭州)基金销售	12,723	91,195	37,402	1.79	0.73
8	中国农业银行	10,644	14,859	2,131	0.17	0.02
9	中国光大银行	10,518	1,297	136	0.09	0.01
10	交通银行	9,969	3,101	486	0.16	0.03
11	平安银行	7,322	3,738	506	0.30	0.04
12	上海浦东发展银行	6,424	1,714	245	0.11	0.02
13	中国民生银行	6,096	1,517	201	0.12	0.02
14	上海天天基金销售	5,496	1,469	211	1.63	0.23
15	中国邮政储蓄银行	5,451	6,018	750	0.09	0.01
16	华夏银行		528	64	0.16	0.02
17	宁波银行		578	78	0.66	0.09
18	江苏银行		544	81	0.22	0.03
19	南京银行		193	25	0.07	0.01
20	杭州银行		182	23	0.24	0.03
21	北京银行		487	51	0.17	0.02
22	上海银行		246	31	0.12	0.01
23	腾安基金销售(深圳)		104,798	85,939	3.18	2.60
24	中信证券		438	101	0.32	0.07

¹受限于数据可得性，非货非现金保有量指标仅披露前 15 名机构。

中国财富管理机构数字化能力分析

25	华泰证券		685	254	0.34	0.13
----	------	--	-----	-----	------	------

数据来源：中国证券投资基金业协会、中证金牛金融研究中心、道乐研究院、Quest Mobile
注：以上 MAU、DAU 均统计各企业核心 app 于 2023 年 12 月的用户活跃情况（后同），由于 app 功能不仅包括财富管理服务，因此该指标整体存在一定高估的情况，其中蚂蚁基金销售和腾安基金销售的高估会更加显著。

总体来看（表 10），MAU/零售客户数、DAU/零售客户数更高的机构，其财富管理规模相对更高。表 11 进一步列示了前 25 家机构财富管理规模和数字化能力指标排名情况。考虑到 MAU/零售客户数、DAU/零售客户数的科学性和实际数据结果的情况，后文将主要采用相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）和相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）来考察财富管理数字化能力是否是影响机构财富管理规模的重要因素。具体而言，报告将采取相关性分析法，区分银行、第三方机构和券商三个类别来考察不同财富管理机构的相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）、相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）与非货币非现金财富管理产品保有量（亿元）之间的关系。

表 11 前 25 家机构财富管理规模和数字化能力指标排名情况（2023 年）

机构	财富管理规模排名	MAU 排名	DAU 排名	MAU/零售客户数排名	DAU/零售客户数排名
招商银行	1	6	7	5	6
兴业银行	2	12	14	11	16
中国工商银行	3	5	3	12	8
中国银行	4	7	6	16	10
中国建设银行	5	4	5	14	13
中信银行	6	11	11	13	18
蚂蚁(杭州)基金销售	7	2	2	2	2
中国农业银行	8	3	4	17	15
中国光大银行	9	16	17	24	24
交通银行	10	10	10	19	14
平安银行	11	9	9	8	9
上海浦东发展银行	12	13	13	22	20
中国民生银行	13	14	16	20	21
上海天天基金销售	14	15	15	3	3
中国邮政储蓄银行	15	8	8	23	23
华夏银行	16	20	21	18	17
宁波银行	17	18	20	4	5
江苏银行	18	19	19	10	11



南京银行	19	24	24	25	25
杭州银行	20	25	25	9	12
北京银行	21	21	22	15	19
上海银行	22	23	23	21	22
腾安基金销售(深圳)	23	1	1	1	1
中信证券	24	22	18	7	7
华泰证券	25	17	12	6	4

2.3.2 银行

2023 年,20 家商业银行的 MAU 均值为 4468 万人,标准差为 5208 万人,不同商业银行间的 MAU 差异性较大。其中,中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、招商银行、中国银行分别以 14859 万人、14808 万人、14763 万人、10949 万人、9210 万人的 MAU 依次位居前五位,属于第一梯队。第二梯队则包含中国邮政储蓄银行、平安银行、交通银行、中信银行、兴业银行、上海浦东发展银行、中国民生银行、中国光大银行这 8 家银行,MAU 水平为 1000-6100 万人。余下 7 家银行则位列第三梯队,MAU 水平低于 1000 万人。

从 DAU 来看,20 家商业银行在 2023 年的 DAU 均值为 680 万人,标准差为 869 万人,不同商业银行间的 DAU 差异性较大。其中,中国工商银行以 3002 万人的 DAU 排名第一,属于商业银行中 DAU 第一梯队。中国农业银行、中国建设银行、中国银行、招商银行分别以 2131 万人、2041 万人、1726 万人、1529 万人的 DAU 位居第二至五位,属于第二梯队。其余 15 家商业银行的 DAU 低于 800 万人,位列第三梯队。

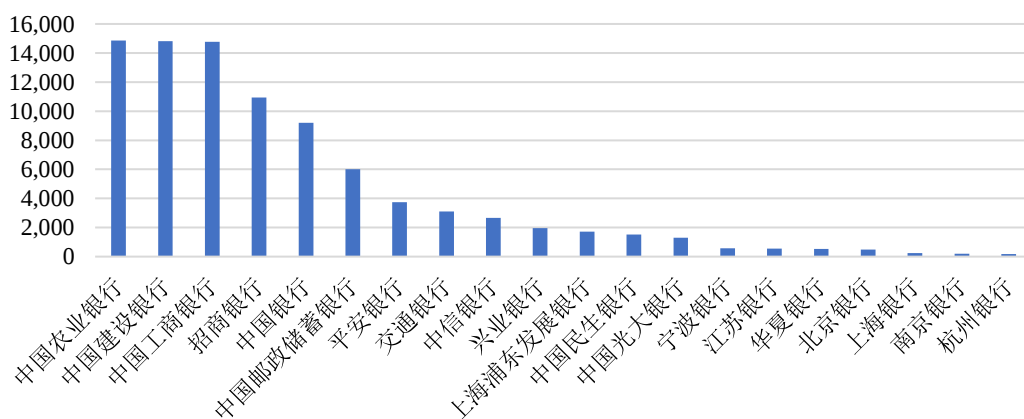


图 8 20 家商业银行 2023 年 MAU 情况

2023 年,20 家商业银行的 MAU/零售客户数的均值为 0.21,标准差为 0.15,不同商业银行的相对 MAU 水平具有一定的差异性。其中,宁波银行和招商银行分别以 0.66 和 0.58

的 MAU/零售客户数依次排名前两位，属于第一梯队。平安银行、杭州银行、江苏银行、兴业银行、中国工商银行、中信银行、中国建设银行、北京银行、中国银行、中国农业银行、华夏银行、交通银行这 12 家属于第二梯队，MAU/零售客户数为 0.16-0.30。余下 6 家银行的相对 MAU 水平较低（0.07-0.12），处于第三梯队。

从 DAU/零售客户数来看，20 家商业银行的相对 DAU 水平的均值为 0.03，标准差为 0.02，不同商业银行的相对 DAU 水平差异明显。其中，宁波银行和招商银行分别以 0.09 和 0.08 的 DAU/零售客户数依次排名第一、第二，属于相对 DAU 水平的第一梯队。中国工商银行和平安银行以 0.04 的 DAU/零售客户数依次排名第三至四位，中国银行、江苏银行、杭州银行、中国建设银行、交通银行以 0.03 的 DAU/零售客户数依次排名第五至九位，这 7 家银行属于第二梯队。余下 11 家银行的 DAU/零售客户数均在 0.01-0.02 之间，属于第三梯队。

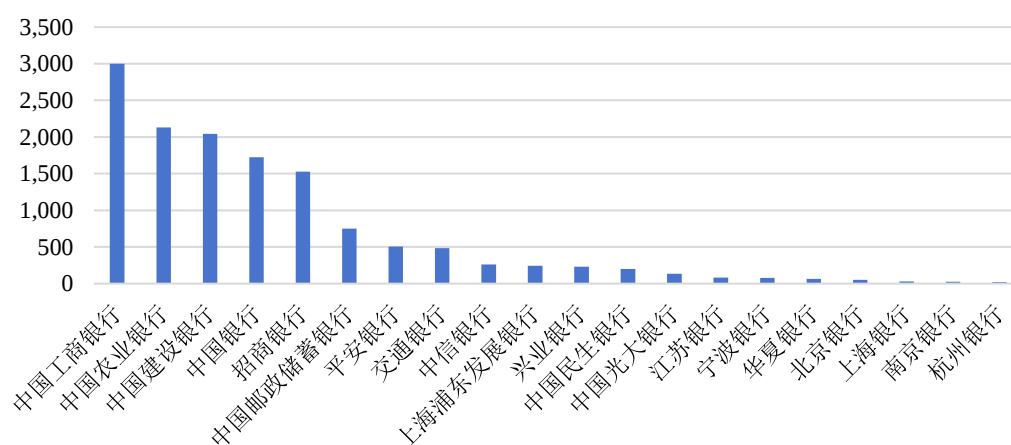


图 9 20 家商业银行 2023 年 DAU 情况

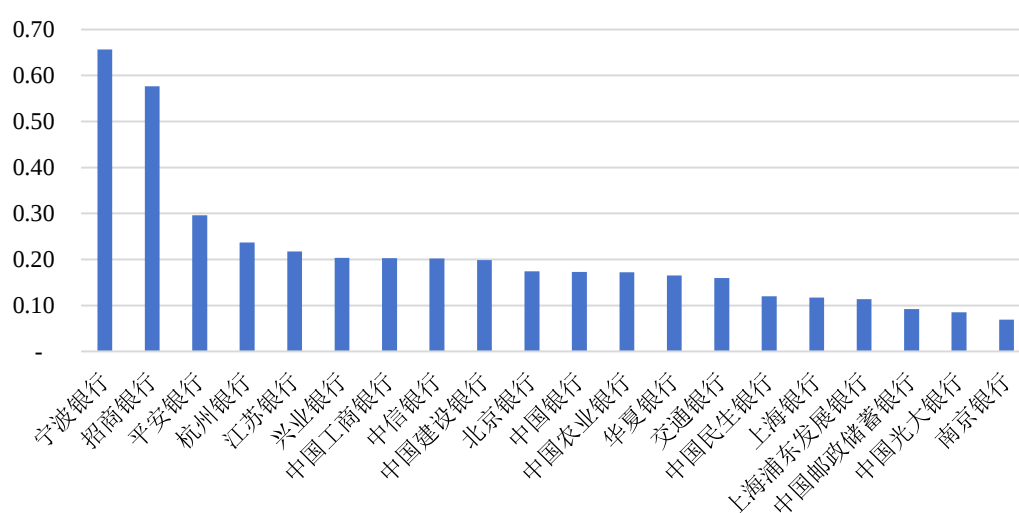


图 10 20 家商业银行 2023 年 MAU/零售客户数情况

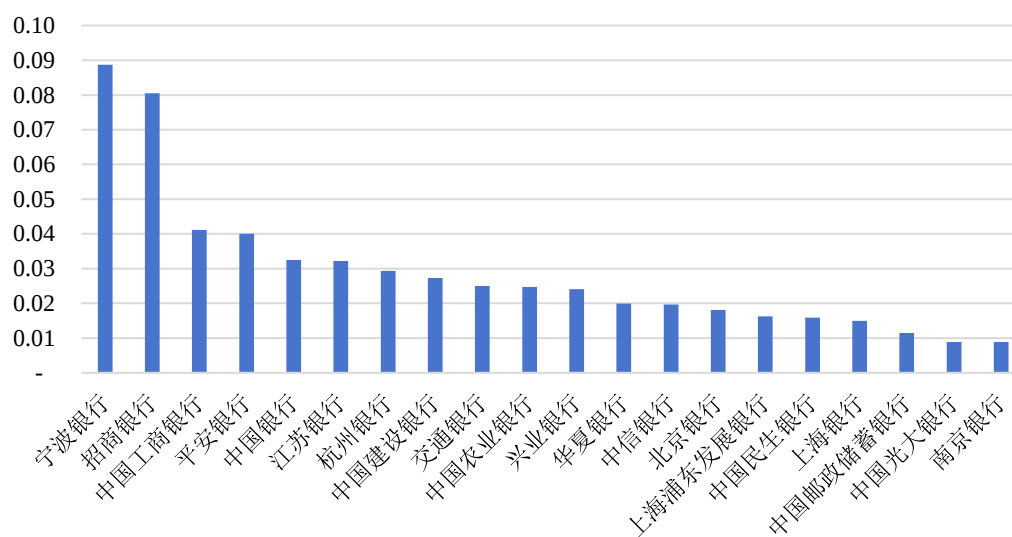


图 11 20 家商业银行 2023 年 DAU/零售客户数情况

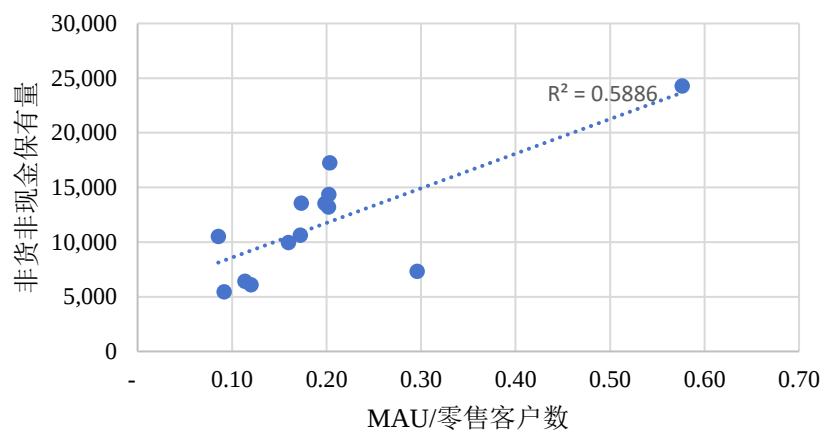


图 12 散点图：13 家银行 MAU/零售客户数与非货非现金保有量

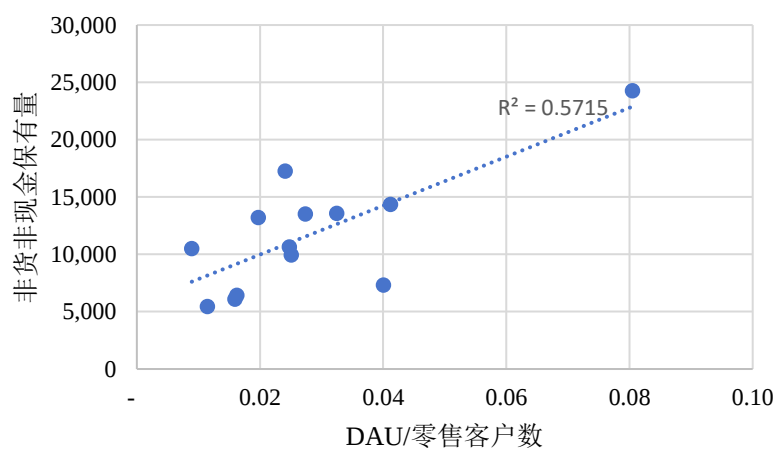


图 13 散点图：13 家银行 DAU/零售客户数与非货非现金保有量

从散点图来看，商业银行的相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）、相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）与非货币非现金财富管理产品保有量（亿元）之间均具有明显的正向相关关系。

进一步，通过计算商业银行的相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）、相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）与非货币非现金财富管理产品保有量（亿元）之间的相关性系数发现，商业银行的相对 MAU 指标（MAU/零售客户数）、相对 DAU 指标（DAU/零售客户数）与非货币非现金财富管理产品保有量（亿元）的相关性系数超过 0.75，正相关性十分明显。

表 12 商业银行：相关性分析

	MAU/零售客户数	DAU/零售客户数	非货非现金保有量
MAU/零售客户数	1		
DAU/零售客户数	0.9752	1	
非货非现金保有量	0.7672	0.7559	1

2.3.3 第三方机构

第三方机构以蚂蚁（杭州）基金销售有限公司、上海天天基金销售有限公司、腾安基金销售（深圳）有限公司为代表，MAU 和 DAU 指标均处于行业领先水平。2023 年，三家第三方机构的 MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数均值分别达到 65821 万人、41184 万人、2.20、1.19，标准差则分别为 45841 万人、35100 万人、0.69、1.02，可以看到，不同第三方机构的绝对或相对 MAU 和 DAU 指标差异明显，但平均水平较高，数字化能力是第三方机构在财富管理领域致胜的关键。

表 13 第三方机构财富管理应用用户活跃度情况

	MAU（万人）	DAU（万人）	MAU/零售客户数	DAU/零售客户数
蚂蚁（杭州）基金销售	91195	37402	1.79	0.73
上海天天基金销售	1469	211	1.63	0.23
腾安基金销售（深圳）	104,798	85,939	3.18	2.60
均值	65,821	41,184	2.20	1.19
标准差	45,841	35,100	0.69	1.02

注：以上 MAU、DAU 均统计各企业核心 app 的用户活跃情况，由于 app 功能不仅包括财富管理服务，因此该指标整体存在一定高估的情况，其中蚂蚁基金销售和腾安基金销售的高估会更加显著。

进一步，从反映第三方机构财富管理规模情况的三类指标（非线性打分（60-500）的财富管理能力、线性法打分（60-500）的财富管理能力、非货币非现金保有量）来看，拥有更高数字化能力（更高水平的 MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数）的蚂蚁（杭州）



基金销售在财富管理规模方面排名明显更靠前，相比于上海天天基金销售更加有优势。腾安基金销售（深圳）有限公司的 MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数很高，但是财富管理规模排名却比较靠后，这是因为腾讯 APP 的月活和日活数据还统计了大量不使用财富管理功能的用户，因此存在被高估的情况。

2.3.4 券商

券商以中信证券和华泰证券为代表，MAU 和 DAU 指标均处于行业偏低水平。2023 年，2 家券商的 MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数均值分别达到 562 万人、178 万人、0.33、0.10，标准差则分别为 123 万人、77 万人、0.01、0.03，可以看到，不同券商的绝对或相对 MAU 和 DAU 指标差异不大。由于时间、技术支持、服务成本等多方面的客观因素，券商对财富管理客群的服务半径和覆盖面均有限，其在数字化运营和服务能力方面还有较大的提升空间。

表 14 券商财富管理应用用户活跃度情况

	MAU (万人)	DAU (万人)	MAU/零售客户数	DAU/零售客户数
中信证券	438	101	0.32	0.07
华泰证券	685	254	0.34	0.13
均值	562	178	0.33	0.10
标准差	123	77	0.01	0.03

进一步，从反映券商财富管理规模情况的两类指标（非线性打分（60-500）的财富管理能力、线性法打分（60-500）的财富管理能力）来看，两家券商的数字化能力（MAU、DAU、MAU/零售客户数、DAU/零售客户数）基本差不多，财富管理能力排名也相邻。

第 3 章 财富管理升级趋势：大模型加快数字化转型落地

3.1 大模型如何赋能财富管理

3.1.1 大模型 vs. 传统 AI 模型

传统 AI 模型可以理解为深度学习模型,2012 年一种称为 AlexNet 的 CNN 网络在 ImageNet 图像识别比赛中,在分类性能上以碾压第二名 (SVM 方法) 的效果一举夺得冠军,震撼了整个计算机学界,正式掀起了深度学习的浪潮。以 CNN (卷积神经网络) 为例,一个传统的模型结构通常如下:

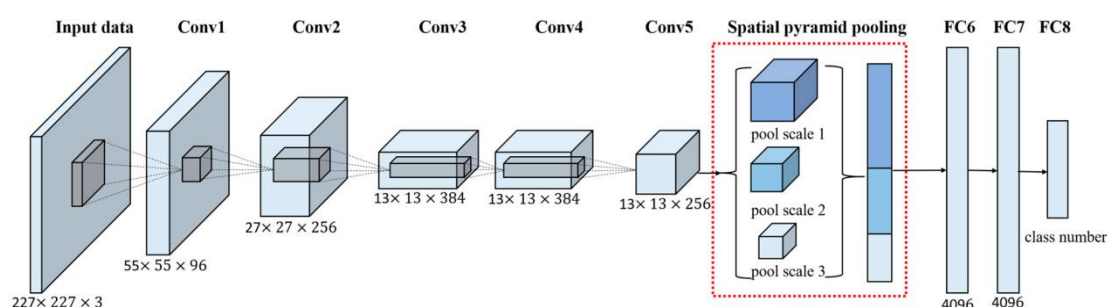


图 14 传统 CNNs 模型架构图

卷积神经网络通过卷积核提取图像或文本中的信息,再通过不同的特征经过分类器分到不同的类别中。本文以情感分析任务作为案例,一个通过卷积神经网络执行情感分析的任务主要需要经过以下步骤:

- 数据准备: 收集和整理情感分析任务所需的文本数据集, 包含标注好的情感类别标签。
- 构建 CNN 模型: 通过卷积神经网络模型中的卷积层来捕捉文本中的局部特征。
- 全连接层和输出层: 在卷积和池化层之后, 添加若干全连接层以及输出层, 用于将抽取的特征映射到不同情感类别的概率分布, 根据最大的概率值输出最终情感分类结果。

然而, 这样的工作流程具有很大的局限性。首先, 工程师需要收集或者对每一段文本手动标注大量的情感分类标签, 这提高了数据门槛, 大大限制了任务构建的效率。此外, 卷积神经网络提取的是文本的局部信息, 并且感受野随着层数的增加不断减小, 这使得抽取的特征信息具有局部效应, 对于一些隐晦、困难且复杂的情感语句, 卷积神经网络难以感知一段文本的真实情感意图。最后, 有监督的学习模式限制了模型的泛化能力。也就是说, 一个做情感分析的神经网络模型无法用于其他类似任务, 如机器翻译、实体识别等等。这使得模型的应用门槛很高, 构建效率却很低, 每一个模型都需要工程师标注一个对应的数据集, 并且单独部署一个模型用于某一个特定任务。除此之外, 随着业务需求的变更或数据的扩充, 每一个模型都需要重新训练并重新部署, 大大增加了模型应用的复杂性。以上因素表明, 传统



AI 整套建设过程的时间投入和人力投入都是巨大的、但却只有比较低的边际效益和可复用性。

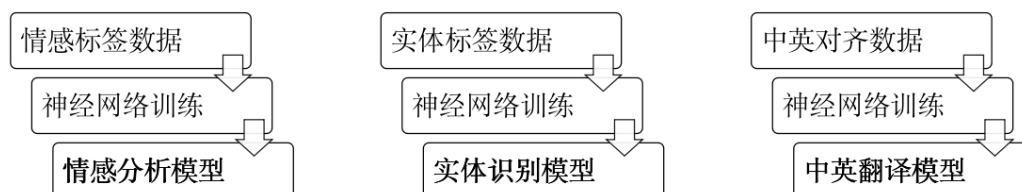


图 15 传统 AI 模型任务构建方式

2017 年，Transformer 的提出让深度学习进入了大模型时代，Transformer 及其部分组件是近乎所有大模型的基础架构。和卷积神经网络等传统 AI 架构不同，Transformer 架构使用自注意力机制来处理序列数据。具体来说，Transformer 架构和 CNNs（卷积神经网络）有以下几处核心区别：

- CNNs 通过卷积操作和池化操作在图像上提取特征，逐渐减小特征图的尺寸，然后通过全连接层进行分类或回归，然而 Transformer 模型主要由自注意力机制（self-attention）和前馈神经网络组成，它没有卷积层和池化层，它只是通过多层的自注意力和前馈网络来捕捉输入序列中的上下文关系。
- CNNs 主要关注局部特征和空间关系，各个部分之间是相互独立的。Transformer 模型能够建模长距离依赖关系，自注意力机制允许模型在输入序列中的不同位置之间建立关联。
- CNNs 通常通过在大规模数据上进行有监督式的训练来适应特定任务，然而，Transformer 模型通过在大规模文本语料库上进行无监督或半监督的预训练。此时，预训练得到的模型已经具有很强的通用能力，随后可以通过简单的有监督微调来适应特定任务。
- 最重要的一点，Transformer 模型引入了编码器-解码器（Encoder-Decoder）结构，在解码器端采用 Masked 训练机制，使得模型具备生成能力，为传统决策式 AI 向当前生成

式 AI 的发展奠定了算法基础。目前许多模型将编码器或解码器单独使用，如 Bert 模型单独使用了编码器，而 GPT 系列模型单独使用了解码器。

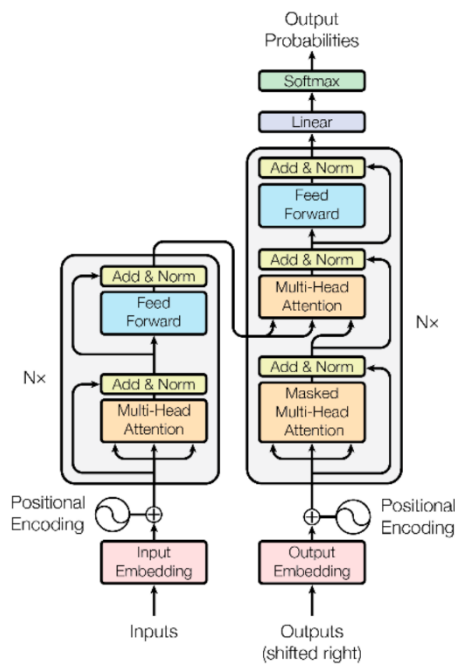


图 16 Transformer 模型架构图

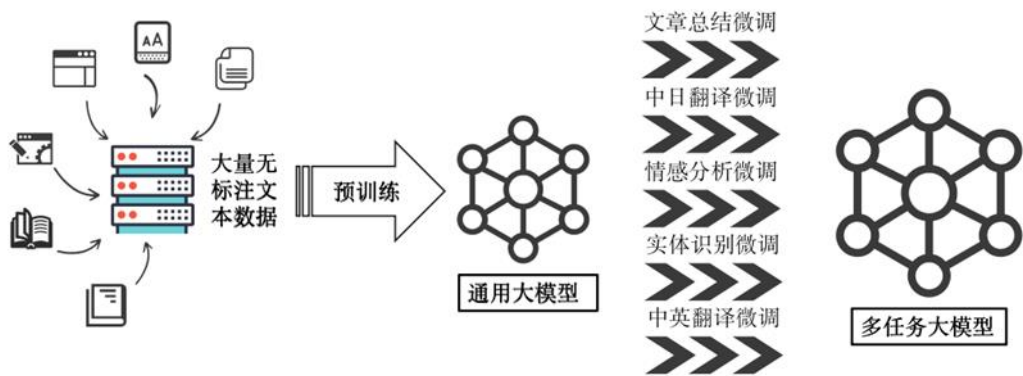


图 17 大模型多任务应用模式

此外，大模型的预训练策略体现了通用任务和无监督学习的特点。不过这种方式具有比较高的训练成本，因为在大规模文本语料上进行预训练需要大量的计算资源和时间。预训练过程涉及对庞大的数据集进行多轮迭代，调整模型参数，以逐步学习语言的结构和语义。这导致训练过程可能需要显著的时间和硬件资源，包括高性能 GPU 或者分布式计算集群。不过，这种投入也带来了巨大的回报，一旦预训练完成，这些大模型可以在各个领域复用，从而在更小规模的任务上获得优越性能。通过微调阶段，将预训练的通用模型适配到特定任务，模型可以快速地适应不同领域的特定数据和任务要求。这种迁移学习的方式使得模型能够充分



利用预训练过程中学到的丰富语言表示，无需从头开始训练，从而节省了大量的时间和计算资源。这种通用性和复用性使得大模型在不同的 NLP 任务中都能取得出色的效果，如文本分类、命名实体识别、情感分析等。而且，由于模型在预训练过程中学习了广泛的语义和上下文关系，它们在处理具有多样性文本的能力方面表现尤为出色。

Transformer 算法突破为大规模参数的模型训练提供可行性，硬件技术的长足发展为模型训练提供算力支持，大数据时代下大量文本的数字化为模型训练提供训练数据基础，在当前时点上算法、算力、数据三大要素碰撞出火花，使得大语言模型映射文本空间（逻辑空间），出现了能力“涌现”，在语言理解、逻辑推理、语言生成等能力上实现跃升，人工智能朝着 AGI（通用人工智能）的方向迈出了关键的一步。此外由于模型的预训练策略，使得大模型在应用层面具备很强的可迁移性。天时地利人和，造就了当前百花齐放的大模型生态。

3.1.2 大模型赋能财富管理的路径

目前，伴随着大模型的普及，财富管理行业数字化转型正在迎来一个新阶段。大模型在当前机构数字化转型基础之上，进一步实现财富管理能力升级，通过对前、中、后台三个环节进行渗透，覆盖财富管理机构全业务流程。

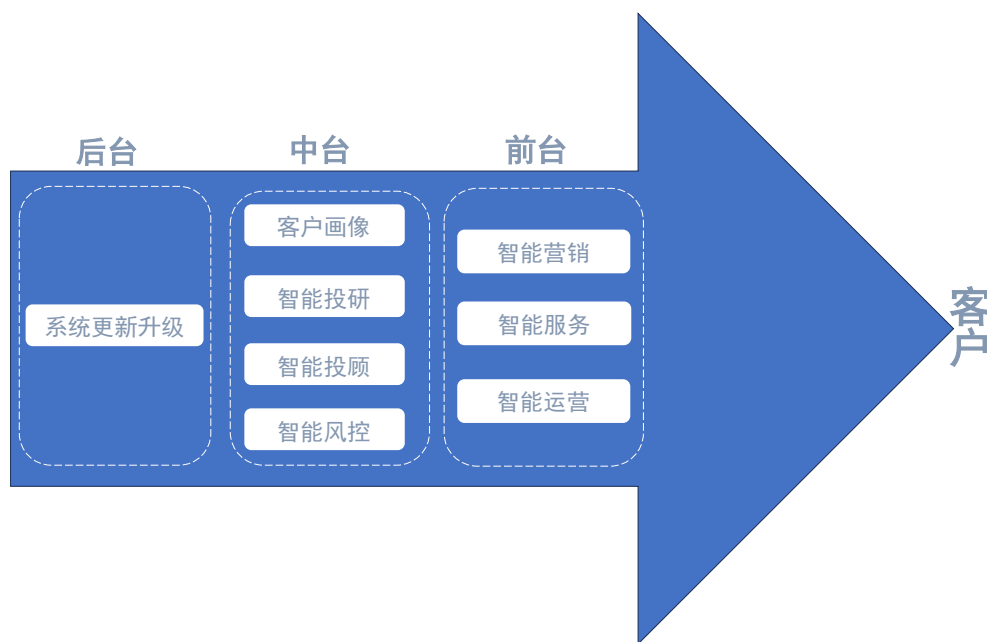


图 18 大模型赋能财富管理前中后台

前台是客户对接的门户和客户交互的平台，既需要链接和了解客户，也需要为客户创造良好体验。相较于传统 AI，大模型在智能营销、智能服务、智能运营等环节展现出更为显著的优势：

智能营销：营销活动的开展需要大量内容作为媒介，例如宣发海报、营销文案、电话语音等。传统 AI 不具备内容生成能力，因此需要人工承担内容生成工作，AI 仅依据用户行为

进行判断并对既有内容进行分发；在上述流程中，依靠人工进行内容生成效率较为低下、也导致营销资源较为有限，尽管 AI 算法能够识别用户需求并对营销资源进行匹配，但仍难做到“千人千面”。而大模型出色的生成能力可以充分释放人力资源，可以独立完成用户触达、交互、以及营销资源匹配，大模型可以根据用户的个人信息、投资偏好、风险承受能力等因素，为客户量身定制个性化的营销方案；例如，当一个客户表达其投资于某个领域的兴趣时，大模型可以根据客户偏好和财富管理机构信息，生成符合客户需求的开户宣传海报。此外，大模型还能自动生成宣发物料，辅助机构/高净值营销团队进行客户沟通和拓展业务。

智能服务：客户服务环节的重心首先在于解决客户需求，其次在于优化客户体验。传统 AI 智能客服对语义的理解能力不足，难以正确把握客户所表达的核心诉求，同时由于传统 AI 智能客服的答案通常基于语料库筛选，答案内容较为生硬，难以为客户提供良好的服务体验。而大模型具备强大的自然语言理解和生成能力，能够准确理解语义并基于知识储备生成贴切的答复，使得客户与智能客服间的交互更加流畅和自然，降低了客户转接人工客服的成本。

智能运营：客户运营的首要目标是提高客户的留存率和活跃度，以便财富管理机构持续进行用户转化。大模型可以更为精准地把握客户特征，同时逐步积累客户的历史交互数据、并通过数据分析掌握客户行为习惯，逐步成为最了解客户的私人经理，从客户侧出发加速客户与财富管理生态的融合。同时大模型更有助于客户运营生态的建立，例如大模型可以生成投教视频以丰富投资者教育专栏、参与社区运营打造社交圈、辅助活动策划以提升用户粘性等等，从机构侧出发加速客户与财富管理生态的融合。

中台是前端应用的能力支持，是驱动前后台的引擎和链接前后台的联动机制。通过对海量数据进行采集、计算、储存、加工和统一后，储存标准数据，形成大数据资产层，并基于数据资产进行二次加工，产出智力资本。让来自于业务的数据反哺业务，并不断循环迭代，在客户画像、智能投研、智能投顾、智能风控等领域为客户提供高效服务。

客户画像：客户画像是财富管理机构的核心资产，在买方投顾转型的浪潮之下，更为了解自身客户的财富管理机构或有望胜出。前文提到，大数据时代下财富管理机构能够主动寻求客户各类数据，而传统 AI 通常仅作为数据分析的工具。大模型则能拓宽数据来源，过去利用率较低的文本、音频、视频等多模态数据在大模型时代成为了重要的数据来源，例如用户在股吧的文字评论或能被用于财富管理机构对于用户投资偏好的分析。不仅如此，在前台智能营销、智能客服、智能运营等环节中积累的用户数据，均能被运用在大模型的客户画像生成能力上。

智能投研：财富管理数字化转型的大背景下，投研环节目前存在信息类型繁杂、大量数据噪音、数据高度分散、生成效率较低、数据复用困难等主要痛点，而传统 AI 并不擅长对大量的语言信息做收集整理的工作，仅能利用知识图谱等技术在个别场景中为投研工作提供辅助，处于工程化初期阶段。而大模型的语言理解与生成能力可以快速将繁杂、琐碎、分散



的信息进行处理，内化成自有知识体系并对外输出，成为覆盖投研工作全流程的辅助工具。除此之外，若能通过进一步学习财富管理行业基础知识、理清逻辑链条、参与工作实践，大模型或有望在投研领域模仿人类实现自主思考，并生成相应投资观点、丰富财富管理机构投研资源库。

智能投顾：投顾活动需要将投研资源库中的内容与客户需求进行匹配，传统 AI 类似图书管理员的角色，在获取客户需求后，按照知识图谱路径在投研资源库中进行搜索、并选择现有的离散投研内容进行呈现，这一过程的本质是决策和搜索；而大模型则可以内化投研资源库中的所有内容，根据客户需求有机结合相关资源，输出的内容更为连续、更为切合客户的投顾需求。现在已有部分领先的财富管理机构将自有投研资源库作为底座，外接三方大模型服务商 API，赋能投顾人员的对客户服务过程。

智能风控：风险管理是财富管理业务的重要环节，也是保障客户资金安全、提升机构信誉度的重要抓手。传统风控 AI 最为关键的问题在于其训练过程中所涉及的风险样本大多为历史数据，仅能基于历史模型框架来识别潜在风险，缺乏防患新兴风险的能力，基于此，传统 AI 多依赖于专家规则和特征工程、构建起一套基于经验主义的风控系统。而大模型则可以生成数量众多的全新风险案例数据，并且能够进行新特征规则的发现，帮助完善财富管理机构的风险管理体系。

财富管理机构积极拥抱大模型技术的过程中，无法避免机构后台系统的更新升级，而大模型出色的代码生成能力能够帮助财富管理机构减少系统开发和对接成本，加速大模型和现有业务的融合。

3.1.3 大模型在财富管理领域应用的能力边界

前文刻画了大模型赋能财富管理机构的潜在路径，但在财富管理前台、中台、后台等各个环节中的赋能程度存在一定差异，究其原因，合规、技术、体验等因素或决定了大模型在财富管理业务各环节中的能力边界。

合规上，金融监管“严”字当头，2023 年中央金融工作会议强调，切实提高金融监管有效性，依法将所有金融活动全部纳入监管，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管。例如，财富管理机构的投资顾问需具备证券投资顾问等相关从业资格，从而为客户提供投资建议，比如买卖时机、热点分析、证券选择、风险提示等，因此在该环节当中大模型无法突破合规限制，更多是辅助人工顾问提供投资建议。此外，由于大模型不具备问责条件，在某些核心环节中，财富管理机构仍然会保留部分人工来对业务负责。

技术上，大模型目前在通用领域的生成能力已经相对成熟，能够在多环节中对基础工作内容进行替代，如“文生图”、“文生视频”等功能被广泛应用于营销获客等领域，大幅减少了财富管理在获客环节的成本投入；资料整理、基础问答等能力也显著提升了投资顾问的工作效率。而在金融垂直领域能力上的一定欠缺，使得大模型向更专业领域的渗透相对更困难，

如涉及到财富管理相关的更专业物料的制作、观点问答、投资报告等内容或难以交由大模型独立完成。

体验上，对于长尾客群而言，大模型的服务能力或已经能够大体上满足其资产配置、开户交易等大部分财富管理需求；而高净值客户在投融资、法律、税务、资产保全、财富传承、家族价值观等领域的综合性需求更多，需要更专业的私人投顾提供定制化服务，同时人工顾问能够提供陪伴、娱乐、投教等更具备高情绪价值的服务，财富管理机构为客户带来的体验上的价值虽然无法直接度量，但有助于与客户建立起长期信任关系。伴随着技术的迭代，大模型可以提升其对客户服务体验，但或仍难以取代人工服务的体验价值。

3.1.4 在财富管理领域应用大模型的实践探索

本文以大模型赋能智能理财助理以及智能投顾产品为例，梳理在财富管理领域应用大模型的实践探索。

1. 大模型助力智能理财助理提升底层对话能力、金融知识能力

2020 年以来，各金融机构在数字化转型中加大了对 AI 能力建设的投入，多家机构搭建了面向 C 端用户的 AI 客服系统，在财富管理领域也诞生了智能理财助理等服务。

此前，业内的智能理财助理大多为“检索式 AI”，在语意理解、金融问题分析回复和专业服务的提供上，存在诸多局限。而在大模型赋能下，基于万亿级别的通用语料，千亿级别的金融知识，智能理财助理可以与用户进行更自然而流畅的对话，提供更好的辅助支持、陪伴和安抚用户情绪以及进行投资者教育。

首先，在对话能力方面，机构可以应用大模型升级底层对话技术，使智能理财助理金融意图识别准确率达到 90%以上，不仅能够理解用户情绪，还能进行高质量的多回合对话，调整沟通风格以更专业或通俗的方式进行交流，并通过自我反思能力可以进一步提高回答的准确度。其次，在金融知识能力方面，依托大模型，智能理财助理的金融知识数据存储量可以达到百亿级，通过调用数百个金融接口工具，为用户提供各种专业服务，回答更多金融知识类问题，对市场信息/事件内容进行相关性、逻辑性、可读性等方面的结构性表达。最后，安全力是基石，通过可控可信的围栏技术，可以保障内容安全与金融合规性，实现透明可靠的服务体验。

需要注意的是，大模型本身只是一种技术手段，智能理财助理提供的内容仍然是通过大模型调用小模型的方式由各持牌机构提供，并不是大模型直接生成的内容，机构也会通过风险合规审核模型对其进行审核。大模型没有改变智能理财助理本身的定位、主体关系和具体功能，只是作为技术底层，使对话更加流畅、智能。

2. 大模型助力智能投顾服务更全面精准、科学合理

智能投顾服务是金融行业中比较热门的一种新型服务，主要通过 AI 技术和大数据分析技术，为投资者提供个性化的投资建议和优化的投资组合。



传统的智能投顾在信息全面性即时性、投顾建议专业度方面均有提升空间。在大模型赋能下，智能投顾可以覆盖股票、指数、美股、港股、行情、基金、新三板、债券、期货、外汇、科创板、保险、理财、宏观、资讯、百科等全领域的实时信息，确保用户始终能够获取到最新、最全的信息；通过模拟真人投顾服务逻辑，在查询、分析、对比、解读、原因、预测、建议、回测等环节中，为用户提供更加全面精准、科学合理的投资决策支持。此外，在安全性方面，通过内置的智能风险识别系统，智能投顾能够实时监测和召回潜在风险的提问意图，通过系统对抗性训练和鲁棒性评估，风险召回率可超过 99%。

同样需要注意的是，大模型的应用没有改变智能投顾服务的提供主体，只是作为 AI 技术的升级版，支持机构更有效地开展相关服务。

3.2 在财富管理领域应用大模型的展望

3.2.1 在财富管理领域应用大模型的机遇

政策层面，大力发展金融科技，提升金融行业数字化和智能化水平是近年来国家层面建设金融强国的重要战略。2017 年，人民银行成立金融科技委员会，并发布《中国金融业信息技术“十三五”发展规划》，提出要“推动新技术应用，促进金融创新发展”，2019 年 8 月，人民银行印发首份金融科技规划《金融科技发展规划（2019—2021 年）》，提出要“加强金融科技战略部署，从长远视角加强顶层设计，强化金融科技合理应用，以重点突破带动全局发展。”2022 年 1 月，人民银行印发《金融科技发展规划（2022—2025 年）》，再次提出“强化金融科技治理，全面塑造数字化能力，深化数字技术金融应用，健全安全与效率并重的科技成果应用体制机制。”2023 年 12 月，中央金融工作会议提出做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，将科技金融列为五篇大文章的首篇。以科技赋能金融，推进金融和科技的深度融合，既是金融行业高水平发展的必然要求，也是走好中国特色金融发展之路，实现建设金融强国的宏伟目标的重要内容。2023 年以来，以大模型为代表的新一代人工智能技术正在加速金融科技的发展，2023 年 4 月，中共中央政治局会议提出要“要重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险。”5 月，中央财经委会议提出“要把握人工智能等新科技革命浪潮。”8 月，网信办等七部门联合公布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，从适用范围、技术发展、数据、应用、监管等多方面给出指引。金融科技正逐渐由数字化向智能化转型，生成式人工智能相关政策也在不断发展和完善，这将助推以人工智能为代表的金融科技持续创新和高质量发展。

行业层面，AI 及大模型的应用或能帮助解决财富管理行业痛点，助力行业高质量发展。例如，在财富管理服务实体经济的过程中，AI 有助于提升资源配置效率，助力财富管理融入经济发展大局；在财富管理机构践行产品差异化战略过程中，AI 是助力财富管理机构打

造核心竞争力、实现产品差异化的重要手段，与此同时，AI 的缩放法则（Scaling Law）也将进一步提升规模效应，加速财富管理行业竞争格局的确立；在财富管理机构进行客户服务的过程中，AI 可以深耕客户服务领域，捕捉客户画像、生成投资建议、提供投资教育等。由此，AI 及大模型的应用或在一定程度上改善财富管理行业主要痛点及问题，从而推动我国财富管理行业的高质量发展。

机构层面，伴随 AI 及大模型的应用，财富管理产业链或更为细化，各类玩家百花齐放。在传统财富管理机构之外，更多的独立第三方机构作为大模型的服务提供商参与到产业链的建设中来，这类机构通过专注于财富管理的某一细分赛道，例如获客人工智能、合规监测、行为评估等，打造应用场景。与此同时，财富管理机构或选择自主研发这类功能打造自有的一站式服务平台，或选择合作/外包这些功能、而自身更加专注于财富管理能力建设。以美国财富管理行业格局为例，目前存在以嘉信理财为代表的站式综合服务平台，也存在以 AssetMark (TAMP 赋能投顾)、Wealthfront (智能投顾)、Visory (托管服务)、advisorstream (前台获客) 为代表的深耕财富管理市场某一细分领域的玩家。



图 19 类比美国，我国财富管理产业链或将更为细化

3.2.2 在财富管理领域应用的大模型需要具备的能力

为把握上述发展机遇，向前看，在财富管理领域应用的大模型或需要具备知识力、专业力、表达力、安全力等核心能力。

知识力是底座。在财富管理领域应用的大模型需要掌握广泛的基础金融知识，包括投资、理财、税务、风险管理等方面的内容，更需要把握瞬息万变的市场信息。大模型可以模拟人类专家的思维过程，把信息解读过程拆解为策划阶段、执行阶段、表达阶段和评价阶段。在策划阶段中，大模型需基于内置金融通识，把用户的问题拆解为子问题；在执行阶段中，大



模型会收集大量的金融资讯、研报、财报等事实信息；在表达阶段中，大模型对收集到的信息进行抽取和提炼后进行输出；在评价阶段中，会根据回答的相关性、专业性、可读性等多维度进行评价。通过迭代机制循环以上过程，大模型的各个阶段的能力评分会不断提升，最终使得大模型拥有广度和深度的知识力、逐步具备逼近人类专家的推理和解读能力。

专业力是内核。财富管理市场用户基数大、需求类型繁杂，根据每个个体的情况定制千人千面的资产管理方案需要不断深耕模型的专业力，专业力的塑造通常分为理解用户偏好、构建资产池、引导资产配置三个阶段。在理解用户偏好环节，大模型需要经过大量理论学习和实证研究，对用户群体的投资偏好进行精准拆解；在构建资产池环节，财富管理机构需要建设多目标运筹优化能力，为用户挑选出帕累托最优的资产配置方案，建立起个性化的资产候选池；在引导资产配置环节中，资产配置不仅要做好长期规划，更需要辅助客户的短期决策，同时资产配置是一个长期动态调整的过程，大模型需要不断对用户的配置方案做出优化调整，提升用户的长期收益、有效控制回撤。

表达力是优化用户体验的前提。作为用户的投资顾问，需要考虑如何将复杂的任务留给自己，将简单的问题留给客户，解决这一问题需要两个环节，一是用户的意图洞察，二是回答的优化表达。在意图洞察环节，人工投顾对客户理解和认识是一个循序渐进的过程，同理大模型不止需要关注当前对话内容，还需要考虑平台和用户的长期交互过程，通过多轮、长期的对话来将用户的模糊意图清晰化；在回答优化表达环节，技术上依托于大模型抽取论述中的金融逻辑，再把不同风格的论据、金融指标的解释等内容插入到对话当中，构成不同的表达方式。除此之外，多模态化也是优化表达的一种路径，例如很多用户喜欢短视频，财富管理机构也可以依托大模型的能力，将文本论述生成相应的分镜剧本，提升用户的接受度。

安全力是业务长足发展的保障。大模型通常具有幻觉，即一本正经的胡说八道，这也是大模型在严谨专业的领域进行大规模应用的阻碍。安全性可以分为事实一致性和适当性，对于事实一致性，财富管理机构可以基于概率图推理进行确定性的衡量，让模型能够基于金融逻辑链进行校验，通过这个过程大幅降低大模型的幻觉以及事实不一致的情况；对于金融业务的适当性问题，财富管理机构可以通过聘请金融专家对生成的内容进行打标，包括合规表达、上下文关联、隐私保护等，让大模型能够对齐人类金融专家在金融业务合规性上的标准。

3.2.3 在财富管理领域应用大模型的挑战与治理

向前看，在财富管理领域应用大模型或在数据质量、风险合规、用户行为等领域面临相关挑战。

数据质量存在广泛性、时效性、真实性、完整性等问题。用于模型训练的底层数据直接决定了大模型的核心能力，而如今，财富管理领域的底层数据存在以下问题，首先是数据来源的广泛性，如果数据来源只包含特定类型的客户或者机构的数据，可能导致模型输出结果的偏差，但是，数据是财富管理机构的核​​心生产要素，机构间容易形成数据孤岛，制约了大

模型在财富管理领域的应用；其次是底层数据的时效性，财富管理市场对数据的及时性要求较高，由于市场环境等外部因素的干扰，在不同时间节点下的相同变量、往往难以得出相同的结论，因此将过时的数据用于模型训练可能导致模型输出结果失效；此外，在财富管理行业中，验证数据真实性的成本较高，客户侧数据隐私性强，产品侧数据披露不够完善，如果数据来源中包含虚假的数据，会导致模型输出错误的结果，而辨别海量数据中哪些数据真实而有效是成本高昂的工程；最后，还需要关注数据的完整性，在数据获取的过程中，可能存在数据不完整或者数据缺失的情况，例如在最原始数据的记录整理过程中，或者在金融信息服务提供商对数据二次加工的过程中，都可能会造成数据的缺失，数据的缺失及不完整导致模型输出结果的置信度大幅降低。

风险合规方面，目前的监管缺位或造成技术滥用等风险。大模型作为近年来快速发展起来的新兴技术，由于技术发展的速度显著快于人们对技术理解的速度以及监管及法律法规体系构建的速度，因此目前尚未形成对大模型系统监管的法律法规体系，从而出现监管缺位的风险，这可能导致技术的滥用甚至违法违规行为的大量产生，例如侵犯用户隐私、洗钱以及歧视性的输出结果；同时由于大模型具有黑箱的性质，存在一定的不可解释，这使得对大模型相关风险的控制变得更加困难，例如在投顾服务的场景中，如果模型输出了错误的投资策略，而投资者缺乏分辨这些结果的能力，这可能导致投资者应用错误的策略并造成财产的损失。

用户行为方面，大模型潜在带来的羊群效应或蕴含一定的市场风险。大模型或造成羊群效应，使得投资者行为趋同。过去由于投资者性格各异，投资风格千差万别，市场多空博弈的力量往往较为均衡。但在大模型应用普及的早期，由于大模型识别刻画用户属性的能力不够成熟，或在一定程度上弱化了投资者的个体差异。在此背景下，在财富管理领域应用大模型容易为投资者提供相似的投资观点，使得用户投资行为趋同，驱动市场的单边行情，增加市场的波动，或引发市场风险。更为重要的是，部分机构投资者或利用这一漏洞，提供容易被大模型识别的投资信号，进而引导市场中大量个人投资者的资金动向，这进一步放大了市场的波动风险。

基于上述问题，监管机构和金融机构均应采取相应的应对策略，使得大模型能够更加有效地服务财富管理行业。

在数据质量上，目前可用的中文金融语料约有 2000 亿 token，然而通过模型和人工的清洗和筛选，最终能够达到高质量高标准的语料大约只有 10% 左右。因此，财富管理机构需要通过添加数据标记、清洗和转换数据、数据缩减、增加数据多样性、持续监测和维护数据等方式对数据质量进行严格把控，在此过程中可以引入数据专家团队，并可辅以 AI 等技术手段，目前很多模型供应商将小模型用于赋能大模型的预训练数据清洗环节。此外在行业层面，财富管理行业拥有较多公开数据集，例如基金发行、股票交易等行业数据，围绕着底层数据，财富管理机构可以共同打造行业数据集，提升行业数据质量。



在风险合规上，财富管理监管机构需引入警戒牌机制、缓冲区机制、车道线机制等，逐步摸索 AI+财富管理的制度设计模式，并且需要明确监管责任主体，财富管理机构、AI 技术服务商需各司其职，共同维护监管秩序。在逐步完善的监管制度下，需要相应建立一体化实施的大模型安全防控体系，从数据输入、训练和生成各环节，对有害、敏感信息结果拦截和纠偏，完成包含个人隐私、意识形态、违法犯罪、偏见与歧视等的风险检测，保证大模型在合规范围内运行。

在用户行为上，例如，以蚂蚁为代表的互联网企业、以同花顺为代表的金融科技公司、以东吴证券为代表的传统金融机构，均积极投入垂直大模型预训练和应用层微调，各类机构由于自身的商业模式的区别以及服务客群画像的差异，打造算法逻辑各异的模型，建立起丰富的财富管理模型生态，有助于缓释算法一致性造成的市场波动风险。同时，随着大模型技术的进一步深化，以及对客户服务周期的延长，大模型更能够把握用户特征，进而提高决策的个性化与独立性，进一步避免羊群效应。