

开篇语：2022年是基金投顾业务试点启动的第三年，也是极具挑战的第三年。作为财富管理的重要抓手，基金投顾业务是一项难而正确的事情。券商作为核心展业力量之一，在运行两年多时间里，各有哪些差异化打法？取得了哪些特色化成绩？时值2022年底，财联社推出“基金投顾擘画者”系列专访，邀请各家券商基金投顾业务主要负责人，逐一拆招基金投顾业务御风而行背后的逻辑与打法。

财联社12月29日讯（记者 刘超凤）作为财富管理转型的重要方向，基金投顾业务从试点到推广已历经三年，共有30家券商参与其中。作为首批获批该项业务试点的7家券商之一，国联证券当年跻身首批试点券商让业界大感意外，展业两年多时间，国联证券仍是该项业务的佼佼者。即使在震荡低迷市场，国联证券的基金投顾业务规模持续稳健增长。

众所周知的是，国联证券将基金投顾视作战略重点业务，在不具备客户体量优势的基础上创新业务模式，开展TO B渠道合作。近日，财联社记者采访了国联证券基金投顾业务的相关负责人，对公司的展业情况有了更深入的了解。

截至2022年三季度，国联证券基金投顾签约客户达23万户左右，累计客户签约规模接近280亿；合作上线基金投顾业务的渠道总计达20余家，其中银行渠道占比17%，互联网代销三方规模占比83%。

据该负责人介绍，当前，基金投顾业务仍然存在一些痛点，比如多数销售渠道仍将基金投顾策略当做金融产品而不是配置服务；仅仅投资公募基金的范围让基金投顾策略难免带来高Beta、高波动的特征；当前基金投顾策略的定制化仍显不足。

该负责人认为，未来基金投顾的投资范围亟待引入与权益市场低相关性、高收益回撤比的产品，同时，需要提升投资顾问和客户参与基金投顾的广度和深度。

客户签约规模接近280亿

2022年，资本市场的跌宕起伏呈现了较大的波动性，但是国联证券始终保持了对于基金投顾业务的战略定力，自业务上线起始终将其视作公司的战略重点业务。今年初，国联证券成立了一级部门机构业务部，统筹公司机构渠道开拓维护，推动基金投顾业务TO B业务发展，继续坚持将基金投顾业务作为财富管理转型的重要途径。

国联证券的基金投顾业务呈现出以下几个亮点：首先，合作的渠道已经涵盖了银行、第三方销售机构和信托等机构，合作家数进一步提升，持续扩大的渠道合作空间以及更加丰富的渠道合作经验也为公司基金投顾服务体系的持续优化提供了实践基础。

其次，基金投顾业务模式持续创新。自2021年国联证券成功落地行业内首个基金投顾银证合作案例以来，持续进行业务模式创新。2022年通过与信托公司合作落地了第一单信托定制策略，为信托公司在财富管理转型、产品净值化转型过程中提供了有力的支持。

最后，今年国联证券通过学习借鉴大V在顾的方面的经验，持续进行分布式买方投顾的业务实践。建立国联证券的分布式投顾体系，同时通过内训师的建设，希望自己打造专业的投顾队伍，共同加强对客户的覆盖服务能力。通过“顾”的赋能提升顾的温度，将陪伴真正触达客户。

作为首批获批基金投顾试点资格的7家券商之一，国联证券已经展业超过两年。截止至2022年三季度，公司基金投顾签约客户达23万户左右，累计客户签约规模接近280亿。渠道合作客户保有规模约增加近30亿元，签约客户的增量主要来自渠道的拓展，包括银行和第三方代销机构。

国联证券在合作渠道拓展工作上持续发力，合作上线基金投顾业务的渠道总计达20余家，新增合作签约10余家。其中包括杭州银行、东莞银行、大连银行、江南银行等城商行，包括天天基金、京东金融等互联网龙头公司，以及理财魔方、360你财富、同花顺基金等具有特色运营模式的代销机构。在合作机构中，银行渠道占比17%，互联网代销三方规模占比83%。

国联证券基金投顾业务相关负责人表示，在财富管理转型的过程中，AUM（客户管理资产总额）是衡量业务发展的一个关键指标。国联证券作为一家中小型券商，在客户储备上距头部机构还有很大差距，要想在行业竞争中取得更好的成绩，公司必须努力做大客户数，深挖内部客户，同时做大做强to B业务，与更多的机构合作。因此今年以来，国联证券将AUM、合作机构数作为基金投顾业务重点考核指标。

低迷市进行三轮大调仓

今年以来，权益市场表现不佳、固收也一度遭遇大幅回调，基金投顾业务遇到了诸多挑战。

国联证券基金投顾业务相关负责人表示，“一是基金投顾能配置的金融产品种类单一，目前只能配置公募基金，因此在震荡市尤其是下跌的市场环境中缺少抵御风险的能力。二是组合经理追求相对收益的业绩基准目标，其组合的配置中枢不能偏离，造成组合跟着指数同涨同跌，无法让投资者体会到基金投顾与投资者自己买基金组合存在明显业绩差异，尤其是近两年的市场，绝大部分含权策略不能带给客户盈利体验，因此客户体验不佳。”

面对今年市场的挑战，国联证券在资产配置上主要做了三轮大的调仓。除了年初权益仓位下降幅度不够大以外，其余两轮操作都比较及时有效。

“今年初，我们对于权益市场并不乐观，所有策略组合的仓位均维持在中位数以下，在风格上以均衡稍偏成长为主，固收类基金成为标配。今年4-7月，我们判断权益市场处于低位，各类策略均陆续有一定加仓，在高波动组合上加仓会更积极主动一些，加仓风格相对多变，主要还是以擅长成长股的主动选股型基金经理为主。11月份，我们进一步增加权益仓位，但权益持仓风格趋于均衡，同时判断债券市场性价比明显降低，将多数中长期纯债基金调仓为短债基金，抵御了后期债市回调带来的系统性风险。”前述负责人表示。

但即使在股债轮流下跌的背景下，基金投顾策略仍体现出了相对单一基金更好的抗跌性。在国联证券上线的上百个自研策略中，今年以来与全市场可以搜集的近200多个互联网基金投顾策略以及300余个公募基金FOF相对，最大回撤幅度大约是后23%。另外，稳健策略和全市场“固收+”基金对标，最大回撤在1.0%-3.7%之间，不到全市场二级债基平均最大回撤的60%。和全市场股基对标的精选策略对标，最大回撤普遍在20-25%之间，也显著小于全市场主动选股基金平均28%的最大回撤。

大V之顾，可以攻玉

在基金投顾业务上，“三分投七分顾”逐渐成为了整个行业的共识，但是目前重投轻顾的惯性仍然没有被打破。

国联证券发现，在过去财经自媒体兴起的浪潮下，涌现的一批优质的基金组合大“V”，通过其极具个性化的“顾”的方式，吸引了广大且忠实的粉丝，其组合跟投规模也在2019年-2020年迎来了爆发式的增长。

国联证券基金投顾业务相关负责人表示，这些优质大V的顾，既是极具个人色彩，提供了个性化的服务和陪伴，呈现出了几大方面的特点：

首先，大“V”往往拥有较为明确的风格标签和投资体系，通过深入浅出的内容输出，获得粉丝的认可和持续关注。

其次，大“V”往往非常重视粉丝和用户的意见和反馈，通过大量的时间与粉丝互动，能够实现有求必应、有问必回的互动频率，极大的提升了粉丝交互的真实感和黏性。

再次，在组合基金选择的过程中，大“V”作为第三方，其完全独立性的筛选维度

也是获得了投资者的认可。

最后，大“V”本身也是投资者，真正站在了客户的立场与基民共进退，很多大“V”通过实盘晒单的方式直接展现自己的投资行为，始终保持着自己和投资者一致的身份，这也是提升粉丝黏性的另一大核心。

因此今年以来，国联证券积极拥抱行业机遇，与业内诸位组合大“V”进行深度的协作与融合，并持续耕耘国联大方向的投顾IP。国联证券基金投顾业务相关负责人表示，“首先，我们会定期发布大方向温度计，为客户的投资决策提供依据。其次，日常通过鲜活的动漫形象打造国联特有的投顾IP，只有从广大互联网客户的需求出发，才能获得客户的时间。”

国联大方向温度计旨在通过监测A股市场交易活跃度、估值等多重指标的变化，捕捉当前股市情绪在历史上所处的位置。投资者可以通过观察大方向温度计，在股市情绪较冷时买入基金，长期盈利的概率更大；在股市情绪过热时了结收益，更方便规避极端风险。

基金投顾业务的三大痛点

基金投顾业务在国内实行的时间并不长，近期更是面临低迷行情。在国联证券基金投顾业务负责人看来，国内基金投顾业务仍然存在不少痛点亟待解决。

首先，多数销售渠道仍将基金投顾策略当做金融产品而不是配置服务。国联证券认为，资产管理的产品就像各种药品，有其适用环境也有潜在副作用，而财富管理就像医疗服务，其作用在于帮助消费者选择适合其自身的产品。国内金融市场长期在只有药品没有医院的环境下运行，金融消费者利益无法得到充分的保障。要改变这一切，就需要金融机构高度重视财富管理业务与资产管理业务的本质区别，资产管理在意的是相对于基准的超额收益，而财富管理更在意财富的保值增值。

因此，国联证券一方面强调投研和顾问团队紧密合作做好投资者教育，以短视频、直播等方式，持续输出专业理财服务，将投资者教育贯穿客户投前、投中、投后全生命周期。另一方面，对投顾策略的业绩考核更关注策略收益率的稳定度、回撤控制能力和创新高速度，对纯粹的收益率关注度稍弱一些。

其次，仅仅投资公募基金的范围让基金投顾策略难免带来高Beta、高波动的特征。国联证券基金投顾业务相关负责人表示，基金投顾策略当前只能投资场外公募基金，而场外公募基金绝大部分是以相对收益进行考核的股票、混合基金和只能投资高等级债券的纯债基金、“固收+”债券基金，商品类、量化对冲类、海外类产品寥寥无几。这一特征决定了公募基金投顾策略的波动性天然不会太小。

国联证券对比了近300个投顾组合和206只公募FOF后发现，投顾组合在持仓基金分散度和丰富度方面也弱于公募FOF，平均来看每个基金投顾组合持仓16只基金，不及公募FOF平均持仓基金数量的一半，相对另类的QDII、商品基金持仓也更不普遍。基金投顾策略受制于投资范围的高波动性让其服务客户的方式和范围都受到了限制。

最后，当前基金投顾策略的定制化仍显不足。“财富管理业务和资产管理业务最大区别之一就在于定制化。资产管理更强调在不同资产赛道中的专业投资管理能力，而财富管理更强调根据客户的复杂需求设计针对性解决方案的能力。”国联证券基金投顾业务相关负责人表示如此表示。

因此，针对合作的近30家不同渠道，国联证券为满足不同渠道和客群的个性化需求，开发了近200种不同的策略，以专业的资产配置能力，实现单一资产管理业务较难实现的长期稳健收益，满足客户特定的财富管理需求。

引入更多低相关性产品

国联证券基金投顾业务相关负责人表示，未来基金投顾的投资范围亟待引入与权益市场低相关性、高收益回撤比的产品，以应对复杂多变的市场环境。

当前市场上主流资产管理团队的投资品种与市场的宽基指数高度相关，不利于开展多元化的服务。部分阳光私募基金正在探索低BETA的投资模式，他们的投资策略类似于境外的对冲基金，通过股票多空、统计套利、转债套利甚至高频交易的模式参与市场，捕捉市场上的非方向性交易机会。

国联证券基金投顾业务相关负责人表示，这类低BETA的投资模式有两大优势：一是与宽基指数的相关性低，有利于管理风险；二是策略本身一般具备更好的风险收益水平，夏普比率往往是普通方向性投资的两倍以上。国联证券基金投顾团队已经采用了上述产品服务客户。

另一方面，基金投顾业务需要提升投资顾问和客户参与基金投顾的广度和深度。财富管理行业的市场足够巨大，但财富管理也是复杂程度较高的业务，不仅需要具备足够强的资产配置能力，也需要通过顾问服务了解客户、说服客户，帮助他们做出正确的选择，这对财富管理机构和理财顾问都提出了很高的要求。

国联证券正在开发“分布式投顾”、建议型投顾等业务模式，积极鼓励投资顾问和客户参与基金投顾策略的定制和推广，将总部研发的资产配置框架和基金精选名单与不同客户的需求有机结合起来，开发个性化的策略供给不同需求的客群。

本文源自财联社