

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。

在市场剧烈调整之下，基金投顾业务的推进无异于一次全行业的“压力测试”。回顾展业的第一年，招商证券在“投”和“顾”方面双向发力则为基金投顾业务的稳健前行提供了丰沃土壤。

2021年11月8日，招商证券正式上线“e招投”基金投顾品牌，到2022年12月15日，签约客户数近4万人，签约规模约91亿，正向百亿大关发起冲刺。在更细致的服务颗粒度下，“e招投”整体获得了较高的客户认可度，截至2022年10月底，客户留存率为61.3%，客户复投率为43.2%；在展业的392天当中，客户平均持有时长已达到268天。

在基金投顾业务上，招商证券更重视长尾客户带来的业务增量，新增签约客户也主要来源是资产10万元以下的长尾客户，约占服务客户总数的90%，这与基金投顾普惠金融的定位一致。获客渠道上，招商证券“e招投”则主要通过财富+小程序、企业微信等私域流量渠道深度触达客户，目前尚未对外部平台输出投顾服务。

在基金投顾展业的第一年，招商证券设定的主要目标是打好基础，把各项工作做扎实。基于此，激励机制的重点考核指标是保有规模和组合超额收益率，在市况普遍低迷情况下，总部投顾团队考核组合收益率相对于业绩基准、可比同类型基金指数等的超额收益率；并根据市场形势适度灵活调整不同类型组合策略的系数，提升基金投顾买方服务理念。

基金投顾盈利客户占比创新高

回顾刚刚过去的2022年，招商证券在基金投顾展业上最明显的感知是，市场波动对基金投顾业务的策略设计、业务推广及投资管理均带来了前所未有的挑战。

首先是年初资管产品的破净潮，之后是年底的银行理财出现大幅回撤甚至亏损，投资者的风险偏好急剧下降，“一方面客户对稳健收益产品的需求大幅提升，另一方面又因为市场的波动对固收+产品产生认知偏差。”招商证券基金投顾相关负责人总结道。

抛开创收能力、签约规模等硬性指标不谈，招商证券基金投顾是否已达到推出的初衷？“三分投七分顾”是否让客户有所感知？客户在基金投顾上的获得感如何？重

重挑战之下，招商证券对于寻找上述问题的解法也更为迫切。

缺乏业绩支撑的基金投顾业务注定走不长远，在这一点上，招商证券“e招投”的业绩表现可圈可点——在展业一周年的关键节点，“e招投”自建的标准组合全部跑赢了同类型的基金指数。基金投顾盈利客户占比15.4%，为年内新高；尽管基金投顾客户平均收益率（-2.27%）仍未转正，但已高出非投顾客户公募基金收益率约17个百分点。

在提升客户的获得感方面，招商证券也在“顾”的方面下足了功夫，包括举办多次线上投资策略会，发布超60篇投研投教报告，并推出月度组合运作报告、调仓报告，提高陪伴式服务密度；同时，持续优化内部组合推广模式，上线“e招带你投”双周发车计划，指导客户高位少投，低位多投，帮助客户克服人性弱点，提升客户投资体验。

通过优选产品和资产配置平滑收益曲线

根据招商证券一年来的展业情况看，基金投顾在平滑收益曲线方面能够发挥作用，尤其是在今年市场下行的环境中，组合的回撤普遍低于市场宽基指数和同类的基金指数。从归因分析来看，招商证券认为优选产品和资产配置均发挥了作用。

在资产配置方面，能否从上万只基金中持续精选出优质产品，并为客户均衡配置，关乎一家财富管理机构的成败。“除了行业普遍认可的要优选产品外，我们还非常重视资产配置的作用。”招商证券相关负责人表示，“今年上半年，基金投顾各个相关组合总体上低配了权益、高配了债券，下半年则增配了权益、减配了债券。所以，我们的组合受到的冲击程度是总体可控的，资产配置在其中起到了一部分作用，创造了一部分价值。”

行业经验反复印证的一点是，基金投顾的客户体验不仅仅是收益的比较，更是服务的比拼，尤其是在2022年市场剧烈波动的环境下。在这方面，招商证券也通过及时充实和细化策略谱系，更加精准地定位并满足客户差异化的需求，比如为客户提供定制策略服务。

在投顾服务系统方面，招商证券一是对账户界面形式和内容等进行优化，尽力使客户的体验会更加友好；二是推出了定投、e招跟我投等功能和服务；三是在投顾服务内容和形式方面，也均做了充实，“从近期的客户满意度回访结果看，多数客户对投顾服务是满意的。”招商证券上述负责人表示。

投研能力建设注重内部协同与外部合作

在财富管理能力的体系化升级上，投研人员、分支机构投顾队伍甚至外部机构助力缺一不可，以形成基金投顾在投研、产品和服务的托举合力。“投研无止境，我们的目标是要打造一只具备持续竞争力的资产配置、产品研选、组合策略投研团队。”招商证券相关负责人表示。

总部层面，招商证券成立了公司级的基金投顾业务投资决策委员会，在财富管理部创建了基金投顾业务团队，团队成员来自相关部门的骨干；一线投顾团队层面，目前招商证券在全国主要城市的分支机构已有数千名财富顾问。

在投研能力的建设上，公司今年专门补充了投研人员，重点在于加强自我研究能力，团队也会定期举办研讨会。另一方面，招商证券也加强了与兄弟部门特别是研究部门的协同，建立定期和不定期交流机制，同时也加强了与外部机构的合作，广泛吸收外部研究机构的营养。

值得一提的是，在业务发展过程中，招商证券对外部合作始终持有开放的态度，并考虑在适当的时机与外部机构合作。在策略的供给端，招商证券已经与部分头部基金公司进行合作，引入外部组合，不断完善业务体系，更好地满足客户的需求。在策略输出上，公司也会在合适的时机将“e招投”组合策略对外输出，推广至更多销售平台，扩大服务群体。

在账户体系、投资品种等方面均有创新空间

买方投顾是财富管理行业标志性的转变，脱胎于其中的基金投顾业务也一直被寄予厚望。尽管国内基金投顾业务仍处于起步阶段，但多方实践证明，基金投顾在通过直接影响客户的投资行为来改变资金端属性方面作用明显，某种程度上，基金投顾改善了以往散户追涨杀跌的投资行为，也让资本市场朝着更理性稳定的方向进阶。

但招商证券相关负责人也发现，与海外成熟市场相比较，国内基金投顾业务在账户体系、投资品种等方面均有较大的创新空间，“希望国内基金投顾能够借鉴海外市场经验以及国内综合账户体系改革的实践，扩大投资范围，以及个人养老金基金投顾账户管理等均值得期待。”上述负责人也提到了基金投顾在交易效率、灵活性、差异化方面的三大痛点。

一是基金投顾组合交易效率较低影响客户的投资体验，对此招商证券的建议是设置基金投顾专属份额，对专属份额缩短交易确认时间，提高清算效率。

二是投资端约束较多导致各投顾机构投资策略差异化不明显、缺乏对冲手段、分散风险作用有限。公司建议，适度增大各类型投资基金的投资比例范围和换手率限制，给予基金投顾机构更大的择时和调仓空间。

三是以“人”的维度进行三维适当性强匹配的规则，对客户不同应用场景的投资选择造成困扰。对应的解决方案或许可以参考，把对“人”进行三维适当性强匹配的规则变通为，对“账户”进行三维适当性强匹配，从而满足客户对不同的投顾账户做差异化的投资安排的需求。

在突破基金投顾账户投资品种的限制上，招商证券对个人养老金基金投顾业务的推出也满怀期待，即希望未来个人养老金基金投顾账户，除了养老目标FOF基金之外，还可以投资养老目标基金以及投资风格稳健、长期业绩优秀的公募基金。“基金投顾在固收类、权益类等公募基金组合投资上的成熟经验也能运用在个人养老金账户管理上，不同策略谱系也能满足投资者个性化、多样化的养老配置需求。”招商证券相关负责人表示。

本文源自财联社