



## 百舸争流, 奋楫者先

### 未来中国资产管理行业的领航者

中国资产管理行业将占据近半数的全球资产净流量, 我们预计中国会在2019年成为世界第二大资管市场。预计至2030年, 中国的资产管理规模将会超过17万亿美元。

个人投资者(零售客户及高净值人群)将推动中国的资管行业增长, 至2030年预计将占据过半的资产规模。至2030年末, 资管产品的投资额占所有可投资资产的比例将从目前的不足4%增长至10%(相当于90年代初期美国市场的水平)。

随着中国资产管理行业不断成熟, 资产管理公司如果不具备以下三个条件, 其市场地位将面临挑战:

- i. **清晰的商业模式:** 缺乏战略重心的“帝国式扩张”企业, 将难以在未来激烈竞争的环境中生存
- ii. **系统性的优势:** 要么具备卓越的投资技巧或创新的产品和收费模式, 要么具有完备的分销模式
- iii. **规模导向:** 在增长逐步放缓、价格开始承压的情况下, 持续超过市场增速平均水平的企业将在未来更具竞争优势

Casey Quirk提出了五种能够在中国资管行业制胜的商业模式。资管机构应当着重考虑其优势与以下五种模型的契合度:

1. **国内巨头:** 具备本地品牌优势, 着眼于满足本地投资者对于本地资产类别的需求
2. **全球领导者:** 以世界第二大的本土客户群体作为发展基础, 跻身全球排名前十并拥有全面的全球产品的投资管理和销售能力
3. **泛亚另类投资专家:** 在大中华或亚洲地区范围内, 专注于非流动资产、私募投资领域
4. **国内销售专家:** 专注于服务大众富裕阶层和高净值人群, 为其提供最优秀的投资组合构建和第三方投资产品
5. **定制虚拟投资管家:** 融合基于算法的证券筛选程式和定制型投资组合管理技术, 提供以科技为主导的投资方案

采用Casey Quirk的五种制胜商业模式的企业将会获得高达70%的市场份额。因此, 国内资管企业应尽快明确其理想的商业模式。

根据我们的预测, 外资企业的市场份额将在2030年达到6%, 其竞争力主要受国内市场对海外资产有限需求的制约。若想在中国高速增长的经济中获益, 企业需要与实力雄厚的本地公司展开紧密合作。

## 目录

• 引言 .....	3
• 中国资产管理需求概览 .....	3
• 过度供给, 市场日渐成熟 .....	6
• 五种商业模式 .....	7
• 国内企业的目标商业模式 .....	10
• 外资机构进入中国市场 .....	10
• 结语 .....	11
• 附录: 每个制胜商业模式的发展基础 .....	12

## 作者

### 主要作者:

Daniel Celeghein (陈瑞轩), [d.celeghein@caseyquirk.com](mailto:d.celeghein@caseyquirk.com)  
黄彦君, [nwong@deloitte.com.hk](mailto:nwong@deloitte.com.hk)

### 贡献者:

谭杰文, [kentam@deloitte.com.hk](mailto:kentam@deloitte.com.hk)  
行璐莉, [lxing@deloitte.com.hk](mailto:lxing@deloitte.com.hk)

### Casey Quirk 思想领袖委员会:

Daniel Celeghein, [d.celeghein@caseyquirk.com](mailto:d.celeghein@caseyquirk.com)  
Yariv Itah, [y.itah@caseyquirk.com](mailto:y.itah@caseyquirk.com)  
Jeffrey A. Levi, [j.levi@caseyquirk.com](mailto:j.levi@caseyquirk.com)  
Benjamin F. Phillips, [b.phillips@caseyquirk.com](mailto:b.phillips@caseyquirk.com)  
Kevin P. Quirk, [k.quirk@caseyquirk.com](mailto:k.quirk@caseyquirk.com)  
J. Tyler Cloherty, [t.cloherty@caseyquirk.com](mailto:t.cloherty@caseyquirk.com)

# CaseyQuirk

by **Deloitte.**

Casey Quirk可帮助客户制定广泛的业务增长战略, 提高投资产品的吸引力和发展前景, 评估新市场和产品的发展机会, 并完善员工奖励机制。我们独一无二的行业知识和经验, 详细的专有数据和全球性的关系网络, 使Casey Quirk成为全球资产管理公司所信任的领先顾问机构。

## I. 引言

在中国，资产管理是一个年轻的行业，因此中国的投资者、中介机构和资产管理企业并不会被既有的基础设施、监管框架和投资方法所局限。目前市场上五花八门的投资策略、产品和营销手法就是最好的证明。这些发展均得益于国内资产的迅猛增长，而其他新兴市场均望尘莫及。

本文简要阐述了中国当前以及至2030年的资产规模和资产分布。随后重点转向五种未来将主导中国资管市场的商业模式。文章的最后，通过两种不同的视角提出了建议：一是中国企业如何发展制胜模式，二是外资机构如何进入中国市场。

表一

定义	
资产	除非另有说明，所有资产以美元计，指可供第三方资产管理企业竞标的委外资产。
中国资产	中国内地投资者（包括机构和个人）的境内及境外资产。
资管企业	<p><b>在本文中，“资产管理企业”包括以下类型企业：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 公募基金管理公司</li><li>• 私募证券投资管理公司</li><li>• 私募股权投资管理公司</li><li>• 保险资产管理公司</li><li>• 专户资产管理公司</li><li>• 年金、养老保险资管公司</li></ul> <p><b>随着获得多项资产管理牌照企业的数量增加，我们预计这几类企业的差别将逐步缩小。</b></p>
注	<b>本文所有资管规模及资产净流量预测均来自Casey Quirk专有的全球需求模型及2030中国需求模型。</b>

## II. 中国资产管理需求概览

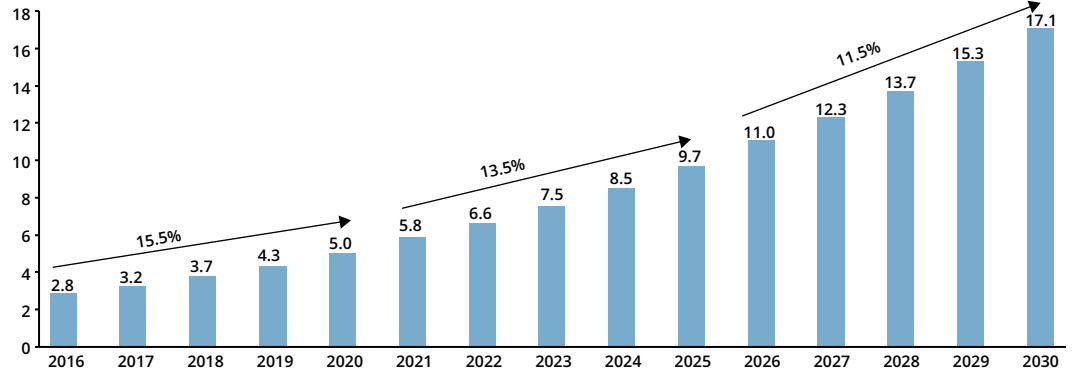
Casey Quirk 曾经发表相关行业报告，阐述了有关西方成熟市场资产管理公司面临的挑战（见： *Survival of the Fittest*, Dec 2016）。这些挑战中最严峻的是美国、欧洲和日本的内生增长持续放缓。对比2007年的高个位数增长，目前这些地区的增长率已接近于零。

相比之下，中国是唯一一个资管规模逾数万亿美元且每年仍以超过30%的速度吸纳新资金的市场。我们预计，直至2025年，中国资管规模的年增长率将一直保持在平均15%的水平，2025至2030年逐步降至12%。总体来看，2017至2030年，中国投资者新投入资金总计约8.5万亿美元，也就意味着，中国资产净流量将与其他全球市场的总体规模相当。

图一

### 2016-2030年中国资产管理规模预测

单位: 万亿美元



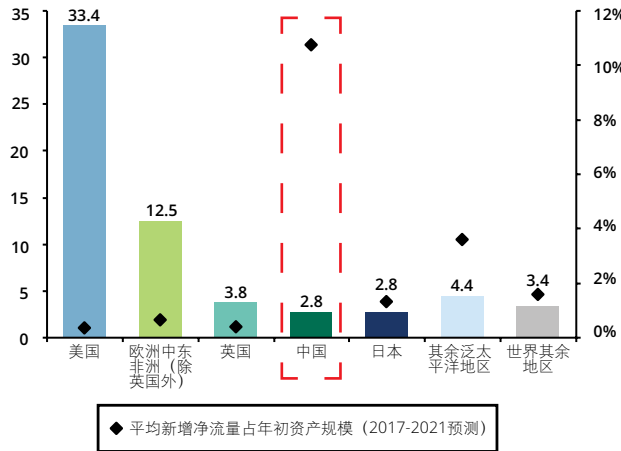
来源: Casey Quirk 全球需求模型, Casey Quirk 研究

通过采用较保守, 并基于个位数的股票和债券资本增值率等假设, 我们预计中国的资管规模将在2030年达到17万亿美元, 成为仅次于美国的世界第二大资产管理市场。事实上, 无需到2030年, 预计2019年中国资管规模将超越当前排名第二的英国。

图二

### 2016年全球资产管理规模及 2017-2021平均资产净流量率<sup>1</sup>

按地区, 资管规模以万亿美元计

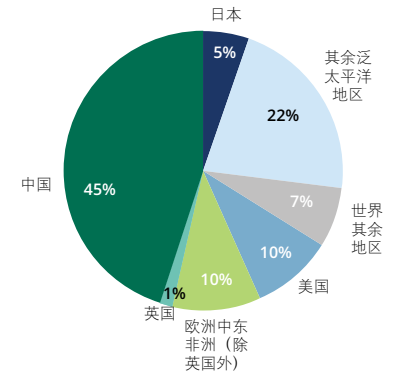


注<sup>1</sup>: 资产净流量率为全年资产净流量占年初资管规模%

来源: Casey Quirk 全球需求模型, Casey Quirk 研究

### 五年累计资产净流量

按地区, 2017-2021预测, 万亿美元



我们的假设是否激进? 是什么驱动了这个行业的爆发式增长? 目前, 广泛定义的资产管理规模占中国财富总额的4%。我们预计这个数字将于2030年增长至10%, 与美国1990年时期的水平相当。

行业增长的动力主要来源于人口因素 (个人投资者财富的快速增长), 结构性因素 (中国的银行体系通过企业贷款分配国民储蓄的局限性) 和政策因素 (中央政府对固定缴费退休制度的持续支持以及国内股票及债务资本市场日渐完善)。

我们将中国现有近2.8万亿美元的资产管理规模分为六种不同的投资者类型 (如下表二所示), 其中个人投资者 (“大众富裕阶层” 和 “高净值人群”) 最具发展潜能。这跟全球个人投资者增速超越传统机构的趋势大体一致。

表二

## 中国投资者构成

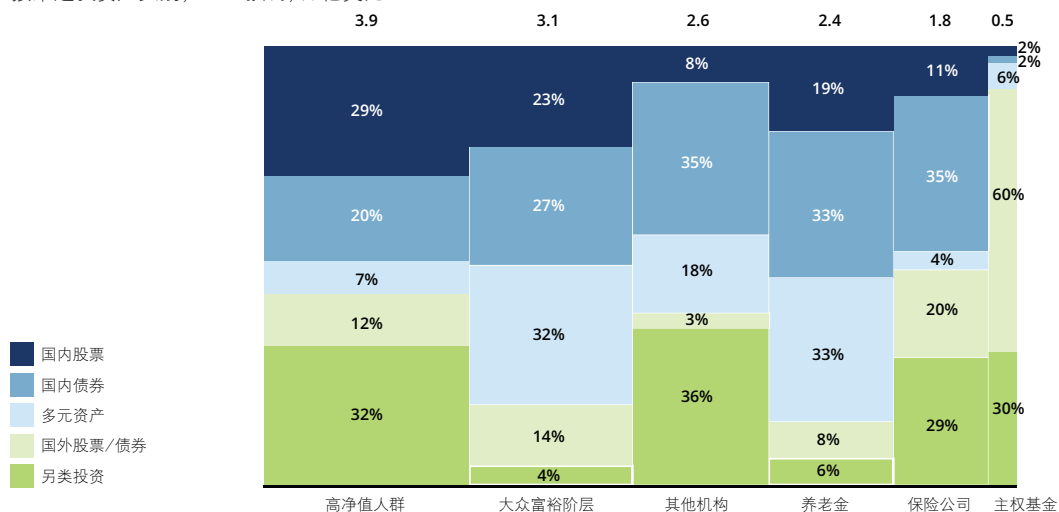
投资者构成	描述	资管规模 2016, 亿美元	增长率 平均资金净流入 率, 2017-2030 预测	驱动因素
高净值人群	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 企业家</li> <li>• 二代财富继承人</li> <li>• 多数通过中介投资</li> </ul>	3,924	14%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 高速的财富创造和积累</li> <li>• 高净值人群委托基金经理管理资产份额逐步增加</li> </ul>
大众富裕阶层	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 普通大众</li> <li>• 多数通过中介投资</li> </ul>	6,567	9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 家庭可支配收入的快速增长</li> <li>• 金融素养的提升</li> <li>• 银行存款和房地产投资的吸引力不足</li> </ul>
养老金	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 企业年金</li> <li>• 职业年金</li> <li>• 全国社保基金</li> </ul>	3,708	10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 企业年金和职业年金的覆盖率进一步扩大</li> <li>• 全国社保基金接管地方政府公共养老金资产并进行资产委外管理招标</li> <li>• 预计薪酬水平将逐年递增8%左右</li> </ul>
保险	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 保险公司一般账户 (非独立账户)</li> </ul>	2,846	11%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 金融知识的提升带来保险渗透率的进一步增加</li> <li>• 小规模的保险公司会持续将资产委托给专业的资产管理公司</li> </ul>
其他机构投资者	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 企业司库资金</li> <li>• 理财产品</li> </ul>	9,271	3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 商业经营活动产生的超额资本</li> <li>• 发行股票和债券所募但仍未使用的资金</li> </ul>
主权基金	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 中投公司</li> <li>• 国家外汇管理局</li> </ul>	1,911	2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 有限的新流入资金</li> <li>• 资产管理规模的增长主要来自资本增值</li> </ul>

国内的投资品类(含另类投资)将继续主导中国各类型投资者的资产配置。预计随着中国货币管制的逐步开放,至2030年大众富裕阶层及高净值人群海外资产配置比例将达到15%,机构投资者海外配置比例约为16%。然而,不论货币管制放松至何种程度,中国投资者仍会更偏向投资国内资产,因为投资者更倾向投资熟悉的资产并理性追求较高的预期回报。

**图三**

**中国资产管理规模**

按渠道及资产类别, 2030预测, 万亿美元



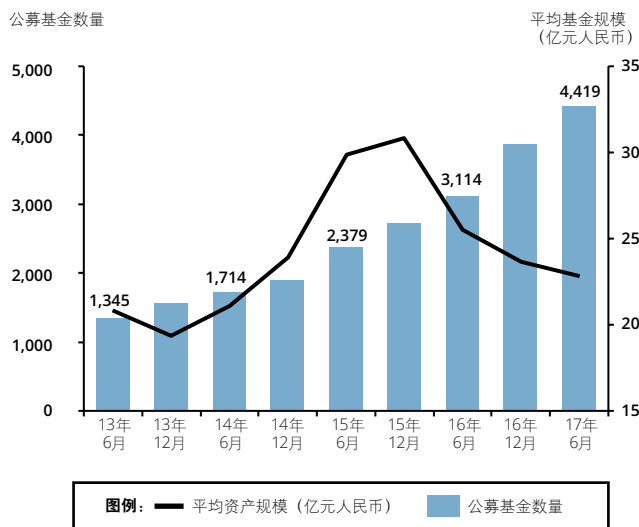
注: 货币基金不包含在以上分析之内  
来源: Casey Quirk 全球需求模型, Casey Quirk 研究

**III. 过度供给, 市场日渐成熟**

也许是为了弥补起步较晚的劣势, 中国的资产管理公司以近乎疯狂却又无序的方式发展和演变。公募基金、信托、养老基金、私募基金、广义理财产品和移动端货币市场基金极尽所能超越其他竞争对手, 争先恐后地模仿最新热卖产品。成千上万的新公司进入市场, 而作为回应, 现有公司则推出更多的产品以努力维持市场份额。

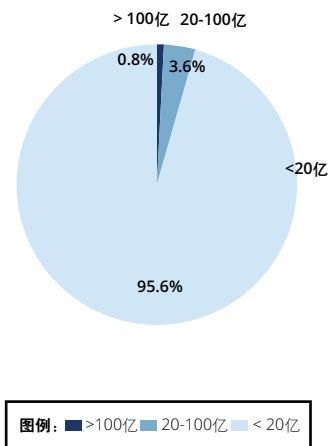
图四

中国公募基金增长及平均基金规模 | 2013-2017



中国私募基金管理机构

按资产管理规模, 2017年6月, 亿元人民币



来源: 中国证券投资基金业协会, Casey Quirk研究

这种市场环境是年轻、高速发展市场的象征, 许多全新的投资者类型不断涌现。然而, 随着中国市场的成熟, 投资者变得更加专业, 我们预期真正的行业领先机构将会逐渐浮现。

中国的领先资产管理公司将具备以下三种特征:

- 1. 清晰的商业模式:** 比起在各领域略有涉足的资管公司, 拥有明确的目标和发展重点的企业将更有竞争优势。  
*相关问题:* 我们的客户是谁? 我们能为他们做什么?
- 2. 系统性的优势:** 在至少一个关键领域表现卓越, 例如产品设计, 投资流程及回报稳定性或客户服务, 而非单纯模仿其他公司的产品。  
*相关问题:* 我们拥有哪些其他企业不具备的优势?
- 3. 规模导向:** 在中国市场获得领先地位依赖于市场规模——因此企业应在具有充分发展空间的业务线和投资方向上投放资源。而且, 规模优势能够帮助企业减轻增长放缓时的价格压力。  
*相关问题:* 该产品或销售渠道的增长空间有多大?

#### IV. 五种商业模式

中国未来的资产管理领航者将以五种不同的商业形式存在。在附录中, 我们概述了发展每种模式需要的基础条件。我们鼓励所有公司, 包括现有和新进入企业, 检视哪些模式最适合自身的优势和发展期望。随着时间的推移, 成功实施这些商业模式的公司将会主宰中国市场, 而其他竞争力较低的公司只能争夺余下越来越小的市场份额。

表三

## 五种制胜的商业模式

	①	②	③	④	⑤	
	国内巨头	全球领导者	泛亚另类投资专家	国内销售专家	定制虚拟投资管家	
描述	<ul style="list-style-type: none"> <li>着眼于中国市场, 并拥有卓越产品生产和销售能力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>销售网络遍布世界各地</li> <li>主要特征为:               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 资产管理规模排名全球前十</li> <li>- 国外市场收入占总收入50%以上</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>重点提供高质量的大中华区或亚洲区域另类投资产品</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>重点把握价值链中面向客户和提供咨询服务的一部分</li> <li>可拥有一定的投资及产品开发能力, 但并非核心业务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>利用由大数据驱动的投资算法进行证券筛选</li> <li>基于客户个人偏好和数据分析进行证券组合定制服务</li> </ul>	
主要价值	<ul style="list-style-type: none"> <li>√ 提供全面的国内资产类型</li> <li>√ 在当地配置服务团队, 提供本土化的客户服务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>√ 提供一站式产品服务, 囊括所有主流产品或资产类别</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>√ 专业、按客户所需的定制资产类型</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>√ 为大众富裕阶层和高净值人群提供基金筛选和咨询服务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>√ 基于客户偏好的个性化资管产品和服务</li> <li>√ 免去传统基金管理作为媒介, 更为便捷</li> </ul>	
成功要素	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内市场分销实力</li> <li>当地品牌声誉</li> <li>规范的投资理念和投资流程</li> <li>相关资产管理牌照(企业年金、公募基金等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>定制的国际战略</li> <li>在中国拥有坚实的基础</li> <li>稳健的财务状况支撑海外扩展计划</li> <li>适当的薪酬与所有权架构</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>在另类投资领域具备专业的投资知识和显著的优势</li> <li>符合国际审查标准的稳健风险管理体系</li> <li>薪酬结构有效发挥员工积极性和提升组织效率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>基金销售牌照</li> <li>市场和客户服务方面的专业人士</li> <li>良好的资源配备和符合规定的顾问服务领域, 为客户提供客观的规划建议</li> <li>平台的可扩展性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>技术能力和相关人才</li> <li>高度客户化和差异化的产品</li> <li>资产管理投资和销售执照</li> <li>平台的可扩展性</li> </ul>	
覆盖的客户群体	本土	<ul style="list-style-type: none"> <li>大众富裕阶层</li> <li>养老金</li> <li>主权基金</li> <li>保险</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大众富裕阶层</li> <li>养老金</li> <li>主权基金</li> <li>保险</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>高净值人群</li> <li>主权基金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大众富裕阶层</li> <li>高净值人群</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大众富裕阶层</li> <li>高净值人群</li> </ul>
	国际	<ul style="list-style-type: none"> <li>离岸中国财富</li> <li>委托顾问业务<sup>1</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>离岸中国财富</li> <li>委托顾问业务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>离岸中国财富</li> <li>高净值人群</li> <li>机构投资者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>离岸中国财富</li> </ul>	
模式成功的原因	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国作为相对独立的市场具有足够的发展潜力和机会</li> <li>应考虑中国市场的销售条件、相关法规和客户需求独特性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>本土市场发展快速并颇具规模, 为海外迅速扩张以达到国际领先地位提供了坚实的基础</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国和亚洲的市场低效性创造了许多投资机会</li> <li>亚洲区域对于另类投资的需求量较高</li> <li>目前市场上可选的亚洲另类投资产品有限</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大量散户投资者涌入资管市场以寻求一站式财富管理平台</li> <li>对于证券或信托机构来说, 开发销售平台比增加投资领域覆盖面更为可行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>技术引领生活方式的改变, 已经成为不争的事实</li> <li>科技和计算能力的进步, 降低了发展面向大众市场的电子平台的成本</li> <li>大数据为个性化分析和提供服务提供了可能性</li> </ul>	

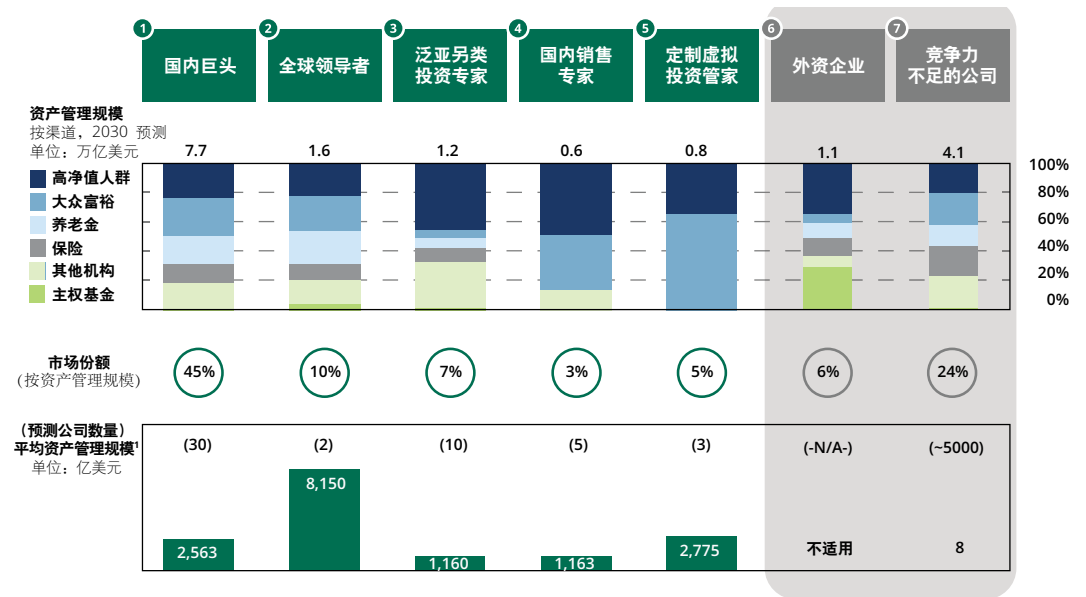
注<sup>1</sup>: 即Sub-advisory business



图五

商业模式市场份额

2030 预测，资产管理规模和平均公司规模



注<sup>1</sup>: 计算公式为商业模式总资产管理规模除以预测公司数量  
 来源: Casey Quirk 全球需求模型, Casey Quirk 研究

市场份额的估算依据:

**国内巨头:** 本地公认的机构及零售资产管理企业。

说明: 资管公司与分销商利益环环相扣, 使竞争对手难以突破。随着投资者变得更加成熟, 相较于产品数量, 质量逐渐成为吸引资金的关键。

**全球领导者:** 产业遍布全球的本地资管机构, 名列全球前十位。

说明: 只有一两家中国公司会在2030年前位列全球前十, 为中国及海外客户管理资产。与国内巨头类似的是, 全球领导者同样受市场壁垒保护, 除此之外, 拥有受国际认可的海外产品在吸引境内投资者的海外资产配置方面有极大优势。

**泛亚另类投资专家:** 此类机构通常风险偏好较高, 并为客户提供投资周期长的非传统投资项目。

说明: 亚洲区域内的机构具有领先优势, 他们可以充分利用亚洲新兴市场在独特的政治和经济环境的特点, 并以可靠的潜在驱动因素和高回报, 激励本地投资者进行亚洲另类资产的投资。

**国内销售专家:** 着重提供中立的建议而非产品开发的公司。

说明: 销售专家着眼于基于投资规模的咨询费, 而不是管理费, 因此该模型资管规模的市场份额相对较小。这是一种超前的观念: 随着投资者对投资咨询的需求增加, 仅提供证券筛选服务已然不足; 虽然强劲的产品能在短期内募集资金, 但是值得信赖的咨询服务才能长久的保留资产。

**定制虚拟投资管家:** 一种低成本, 大范围内为个人投资者提供投资服务的跨时代商业模式。

说明: 中国相对较少的监管障碍有助于客户信息的获取与数据分析的流程, 进而推动了由算法主导的投资工具的发展。这些投资工具一旦发展起来, 使用率将会非常之高, 余额宝(世界上最大的货币基金)就是一个典型的例子。

## V. 国内企业的目标商业模式

并不是所有公司最终都能成为国内巨头或者全球领导者，就算是目前领先的资管机构若要蜕变成定制虚拟投资管家，亦会经过一番挣扎。考虑到对商业投资的野心以及资源的有限性，企业应该选择能匹配其竞争优势的商业模式。只有确定了最终的商业模式之后，中国的资管机构才能够将重心放在建立其相应商业模式的发展基础上（详情请参见附录）。

表四

适合每种企业类型的商业模式

企业类型	商业模式	注释
公募基金公司	国内巨头	<ul style="list-style-type: none"> <li>拥有优质的品牌、庞大的资产负债表和分销网络的银行以及保险公司更有可能赢在起跑线上</li> </ul>
银行	全球领导者	<ul style="list-style-type: none"> <li>拥有发展全球业务愿景的公募基金公司，可以通过上市募集资金从而推动海外业务</li> <li>保险公司旗下的资产管理业务可以通过现有的海外分公司和离岸资产来开拓国际市场</li> </ul>
保险公司	泛亚另类投资专家	<ul style="list-style-type: none"> <li>私募基金已经拥有了另类投资的投资业绩和客户基础</li> <li>保险公司资产通常投资周期偏长，倾向以低流动性换取更丰厚的回报</li> </ul>
私募基金公司	国内销售专家	<ul style="list-style-type: none"> <li>银行和证券公司已经在国内拥有了广泛的分销网络，更方便建设销售平台</li> <li>投资、管理产品并非国内销售专家的核心业务，更重要的是向客户提供中立的产品建议</li> </ul>
证券或信托公司	定制虚拟投资管家	<ul style="list-style-type: none"> <li>科技公司已经有广泛的用户基础，能直接接入用户数据来开发算法投资工具</li> </ul>
科技公司		

## VI. 外资机构进入中国市场

中国本地资管机构在未来仍将主导中国市场。这不仅仅是源于政府对外资企业的监管限制，更多的是国内投资者对本地公司、国内产品的偏好。除此之外，本地企业的市场地位、与分销商牢固的合作关系以及品牌地位，形成了外资企业难以复制的竞争优势。如果拿同样偏好本地投资和品牌的美国市场作对比，我们不难发现，即使美国没有与中国相似的保护政策，美国资产管理行业也是由本土机构主导。因此我们认为中国也会有相似的发展趋势。

但是这并不意味着外资企业没有一丝机会——相反，我们预测海外企业能够占领6%的市场份额。国外资管企业在国际投资方面的优势将会非常吸引成熟的机构投资者以及高净值人群。除此之外，通过引入中国合作伙伴，如前文提到的“全球领导者”，外企仍有可能获得超额收益。

### 外国资产管理公司进入中国市场清单：

#### □ 对中国市场有清晰且现实的目标：

(i) 财务回报, (ii) 资金募集, (iii) 本地投资能力

#### □ 商业模式灵活：愿意适应快速变化的监管环境（例如：建立本地基金结构，申请外资企业牌照——“外商独资企业”或“合格境内合伙人”）

#### □ 做好扎根中国的打算：在当地任命业务发展高管，并确保产品设计符合投资者意向和需求

#### □ 认真考虑并购的可能性：针对能够加速公司成长的各个并购选项，进行评估及优先级排序

(i) 收购小规模资管公司, (ii) 企业合资, (iii) 向战略伙伴出售股权

## VII. 结语

我们预计，随着中国财富的积累和老龄化的速度加快，资产管理行业将会经历一个超过中国GDP整体增长的持续成长阶段。在中国特色的市场环境下，面对如此快速增长，资管企业大胆尝试和打破边界将带来意想不到的收获。对于国内的企业，这意味着公司应在保证产品经济规模效应的前提下，勇于尝试新产品和销售方式。对于国外企业，这需要公司管理层（非区域销售分公司）对中国策略高度重视，并从产品开发、客户服务以及与本地公司合作等方面开拓崭新的发展思路。

## 附录: 每个制胜商业模式的发展基础

表五

制胜商业模式的发展基础定义

发展基础	定义
投资引擎	<ul style="list-style-type: none"><li>• 投资特性: 公司的核心资产类别和内含的投资理念</li><li>• 投资流程: 公司如何进行投资研究和做出买卖的决策</li></ul>
分销能力	<ul style="list-style-type: none"><li>• 分销途径: 直接或通过中介接触客户, 线上及线下渠道并存</li><li>• 分销质量: 以维持关系为基础的全面客户服务</li></ul>
财务规划或配置建议	<ul style="list-style-type: none"><li>• 基于客户的收入、税收以及风险偏好, 提供中肯的财务意见以达到客户的目标</li><li>• 定制的资产配置及投资组合建立意见, 非选股建议</li></ul>
科技	<ul style="list-style-type: none"><li>• 采用新技术来提升业务能力, 例如利用人工智能提升投资能力或通过企业数据管理提高运营效率</li><li>• 借助先进的软件和技术, 提供方便又个性化的客户参与平台</li></ul>
激励机制	<ul style="list-style-type: none"><li>• 将奖金与员工目标清晰地结合起来</li><li>• 通过系统化和明确的制度来计算员工的奖金</li></ul>
公司所有权及治理架构	<ul style="list-style-type: none"><li>• 董事会和股东对资管业务有清晰的目标及期望</li><li>• 明确区分董事会和高级管理层的职责和决策权</li></ul>
战略性国际化布局	<ul style="list-style-type: none"><li>• 合理的业务全球化的目标, 如满足客户需求等</li><li>• 与国际化目标相匹配的战略方法</li></ul>

表六

国内巨头的发展基础

投资引擎	<ul style="list-style-type: none"> <li>拥有与中国市场的投资者需求一致的产品投资能力</li> <li>可靠的投资流程加上持续的良好业绩</li> </ul>
分销能力	<ul style="list-style-type: none"> <li>为不同的投资者类型设计本地化、差异化的客户服务模型</li> <li>以提升市场份额为目标，重点关注分销领域的资源投入</li> </ul>
财务规划或配置建议	
科技	
激励机制	<ul style="list-style-type: none"> <li>将短期和长期的报酬共同纳入奖励机制以吸引、保留并鼓励人才</li> <li>高管的长期激励计划应与公司的整体发展挂钩，而非独立的单个部门业绩</li> </ul>
公司所有权及治理架构	<ul style="list-style-type: none"> <li>所有权架构能够提升管理层进行商业和战略方面的决策权力</li> <li>商业决策的自主权。例如，产品开发满足商业利益，并与公司战略保持一致，不完全限定于母公司的指挥和影响</li> </ul>
战略性国际化布局	

图例



发展条件



关键差异点



成功依据

- 中国是个有着高增长和大量资产的独立市场，中国以外的市场缺乏吸引力
- 中国市场具有独特的销售门槛，法规以及需求特征。专注于中国市场的资管公司能更好地在这个市场中前进



分销能力

关键的成功因素

- 中国资产管理牌照
- 强有力的品牌认同感
- 本土化的客户服务模型
- 国内投资产品专家
- 中国市场的思想领袖
- 与主要的中国客户以及中介的长期合作关系

表七

全球领导者的发展基础

投资引擎	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>提供跨地区和跨资产类别的全面产品线</li> <li>规范的投资理念及流程</li> </ul>
分销能力	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>以现在本土市场的优势为主导</li> <li>在主要的海外市场中配有实地销售团队,并提供本土化的客户服务</li> </ul>
财务规划或配置建议	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>基于公司综合的产品配套,有能力提供一站式战略和战术层级的投资组合配置建议</li> <li>资产投资顾问拥有跨资产投资知识</li> </ul>
科技	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>跨产品和地区在投资研究、投资组合归因和风险管理方面实施统一的科技应用</li> </ul>
激励机制	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>将短期和长期的报酬共同纳入奖励机制以吸引、保留并鼓励人才</li> <li>高管的长期激励计划应与公司的整体发展挂钩,而非独立的单个部门业绩</li> </ul>
公司所有权及治理架构	✓	<ul style="list-style-type: none"> <li>上市可作为公司国际化战略举措和长期激励计划的资金来源</li> </ul>
战略性国际化布局	✓+	<ul style="list-style-type: none"> <li>企业国际化发展方针应考虑大规模的并购和海外合作规划</li> <li>在收购与整合之后,强有力的公司文化仍然保存完整</li> </ul>

图例



发展条件



关键差异点



成功依据

- 中国是世界上少数本土资管公司能依靠本地核心业务提供资金以支持大规模全球化扩张的市场







战略性国际化布局

关键的成功因素

- 定义清晰的发展目标,以指导产品设计和培养销售能力
- 强劲的本土市场需求创造了稳健的财务实力,从而支持非内生的发展计划
- 与合作伙伴具有共同的目标和宗旨

表八

泛亚另类投资专家的发展基础

<b>投资引擎</b>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>拥有清晰明确的投资理念，在亚洲地区另类投资领域具备显著的优势，并由稳健的投资回报作为支撑</li> <li>具有寻找投资案源的出色能力和获取Alpha收益的丰富经验</li> </ul>
<b>分销能力</b>	
<b>财务规划或配置建议</b>	
<b>科技</b>	
<b>激励调整</b>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>将短期和长期的报酬共同纳入奖励机制以吸引、保留并鼓励人才</li> <li>长期激励计划使投资团队与客户利益保持一致</li> </ul>
<b>公司所有权及治理架构</b>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>所有权架构能够赋予管理层在商业和战略方面的决策权力</li> </ul>
<b>战略性国际化布局</b>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>可通过收购、合伙或者从其他另类投资公司挖掘团队进行战略扩张，获得更大的规模、新的市场或产品的协同效应</li> </ul>

图例  发展条件  关键差异点

 **成功依据**

- 在发展中国家市场，基建投资和私人融资的需求旺盛
- 目前能够提供可信的、规模较大并能获得非相关绝对收益产品的另类投资机构有限





 **投资引擎**

**关键的成功因素**

- 一贯且有说服力的投资理念
- 在专业另类资产投资类别有长期的业绩记录和声誉
- 达到国际审查标准的稳健风险管理架构
- 专业的投资人才

表九

## 国内销售专家的发展基础

投资引擎	
分销能力	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 销售部门资源配备丰厚，具有实体和网络上的销售以及市场营销能力</li> <li>• 针对大众富裕阶层和高净值人士提供增值服务和客户参与平台，重点把握价值链中面向投资者和提供咨询服务的部分</li> </ul>
财务规划或配置建议	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 专注的投资顾问团队提供投资者培训、资产配置和投资组合管理建议，而非针对市场的建议或推荐当月热门产品</li> </ul>
科技	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 将方便、广泛运用的应用和网络平台作为提供投资信息、建议及服务的一站式门户</li> </ul>
激励机制	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 薪酬体系可促使顾问专家提供长期投资建议，而非单纯推销产品</li> <li>• 高管的长期激励计划应与公司的整体发展挂钩，而非独立的单个部门业绩</li> </ul>
公司所有权及治理架构	
战略性国际化布局	

图例



发展条件



关键差异点



成功依据

- 投资和产品开发并不是建立财富管理业务的先决条件，构建在分销能力基础之上的机构亦有成功机会
- 由于未来的竞争将从资产筹集转向资产保留，因此为客户提供顾问服务的利润同样丰厚



分销能力

## 关键的成功因素

- 强有力的品牌认同感
- 跨平台交流的便利性与可及性
- 标准化、专业的客户服务
- 与客户和产品供应商长期的关系
- 销售的规模经济效益



表十

定制虚拟投资管家的发展基础

投资引擎	<ul style="list-style-type: none"> <li>自动化、以算法为基础的投资工具用于证券筛选</li> <li>基于“大数据”和机器学习建立的独特投资流程和投资算法</li> </ul>
分销能力	<ul style="list-style-type: none"> <li>借助广泛的投资者教育和市场营销活动，提升“虚拟投资管家”的认识</li> <li>通过移动应用或网络平台大幅提升客户参与度</li> </ul>
财务规划或配置建议	<ul style="list-style-type: none"> <li>基于客户特性和偏好自动进行高度定制化的资产配置</li> <li>通过专属财务顾问的团队，提供人工服务并回答关于资产配置算法的问题</li> </ul>
科技	<ul style="list-style-type: none"> <li>由“大数据”分析和个人客户资料（偏好及数据足迹）驱动的自主开发投资工具</li> <li>稳定的移动应用为终端用户创造无缝的定制投资体验</li> </ul>
激励机制	
公司所有权及治理架构	
战略性国际化布局	

图例



发展条件



关键差异点



成功依据

- 中国市场能够很快吸纳新技术和投资产品的新形式
- 科技的进步和可用数据的发展为大众市场打开了定制化投资的大门



科技

关键的成功因素

- 与生活科技系统融合以更方便接触客户及理解客户偏好
- 拥有“大数据”和详细的客户资料
- 擅长利用数据做出自动化投资决定的投资工具
- 良好的技术平台提升客户体验

**百舸争流，奋楫者先**  
未来中国资产管理行业的领航者

**联系方式:**

**Daniel Celeghin (陈瑞轩)**

香港办公室  
电话: +852 2852 6664  
电子邮件: [d.celeghin@caseyquirk.com](mailto:d.celeghin@caseyquirk.com)

**黄彦君**

香港办公室  
电话: +852 2258 6056  
电子邮件: [nwong@deloitte.com.hk](mailto:nwong@deloitte.com.hk)

**谭杰文**

香港办公室  
电话: +852 2852 6320  
电子邮件: [kentam@deloitte.com.hk](mailto:kentam@deloitte.com.hk)

**行璐莉**

香港办公室  
电话: +852 2531 1879  
电子邮件: [lxing@deloitte.com.hk](mailto:lxing@deloitte.com.hk)

#### **About Deloitte**

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ( “DTTL” ), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as “Deloitte Global” ) does not provide services to clients. In the United States, Deloitte refers to one or more of the US member firms of DTTL, their related entities that operate using the “Deloitte” name in the United States and their respective affiliates. Certain services may not be available to attest clients under the rules and regulations of public accounting. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) to learn more about our global network of member firms.

This publication contains general information only and Deloitte is not, by means of this publication, rendering accounting, business, financial, investment, legal, tax, or other professional advice or services. This publication is not a substitute for such professional advice or services, nor should it be used as a basis for any decision or action that may affect your business. Before making any decision or taking any action that may affect your business, you should consult a qualified professional advisor.

Deloitte shall not be responsible for any loss sustained by any person who relies on this publication.

Copyright © 2017 Deloitte Development LLC. All rights reserved.