

从产品适配到认知共建：

# 券商财富管理买方化转型路径研究

随着资本市场监管政策持续落地与居民理财需求迭代升级，国内券商财富管理业务开启从传统卖方代销向买方投顾模式的深度转型。新“国九条”、金融“五篇大文章”等顶层政策持续引导行业告别规模导向，转向以投资者长期回报为核心的高质量发展模式。但从行业实操来看，多数机构的转型仍停留在产品扩容、费率优化、工具迭代等表层环节，投顾与客户利益错位、投资者非理性投资行为常态化、投顾专业能力参差不齐等深层次问题尚未解决。未来券商要从投顾能力培育、投资者认知共建、机构机制改革三个维度，构建以认知共建为核心的买方投顾转型路径，推动财富管理业务深入转型。

● 华泰证券经纪业务部和财富管理总部 总经理 姜普敬

## 财富管理买方转型的研究背景

### 一、顶层政策持续加码 锚定买方投顾转型方向

2024年4月，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，提出“推动行业机构加强投顾能力和财富管理建设”。2025年初，《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》进一步提出“推动公募基金投顾业务试点转常规”。在政策引导下，券商、基金代销机构纷纷启动财富管理业务改革，陆续扩充理财产品货架、上线智能投顾系统、调整佣金收费标准，成为现阶段行业转型的普遍做法。

### 二、居民理财需求升级 倒逼财富管理服务模式转变

国内居民理财意识持续提升，理财配置从单一储蓄、保本理财逐步转向基金、权益类等多元化资产，投资者不再满足券商单纯的产品售卖服务，更加看重全周期资产配置、波动期持仓陪伴、个性化资产配置等专业投顾服务。但在市场震荡环境下，投资者追涨杀跌、短期频繁申赎、市场下跌集中赎回的现象反复出现，产品琳琅满目却不会选、持仓亏损无人指导、长期投资难以落地成为理财用户的共性痛点。供需两端错位，进一步推动财富管理从“卖产品”向“管资产”转型。

### 三、行业转型不及预期 表层转变难以破解深层次矛盾

从行业实际落地情况来看，多数机构的转型仍集中在丰富产品货架、优化佣金结构、引入智能投顾工具等表层措施，卖方经营底层逻辑没有发生实质性变革。投顾收入依赖成交量，客户诉求在于长期回报，利益错位的结构性矛盾始终未得到根本解决。投顾培训以产品知识和合规要求为主，真正能陪伴客户穿越市场周期的从业者凤毛麟角。客户教育长期缺位，导致每逢市场震荡，“赎回潮”与“追涨杀跌”便反复出现。客户依然面临产品繁多却无从选择、市场波动时无人可依、长期持有难以坚持等深层次痛点。在此背景下，如何赢得客户的深度信任、构建可持续的买方投顾服务模式，成为从业者必须正视的核心问题。

## 财富管理买方转型的研究发现与突出问题

结合行业现状与一线经营实践，在当前券

商财富管理买方投顾转型进程中，核心矛盾体现在三大维度：投顾专业能力存在断层、投资者认知体系不健全、券商考核培训机制不完善。

### 一、投顾专业能力结构失衡 难以匹配买方服务要求

当前行业对投顾能力的评价往往停留于从业年限、产品销量、客户满意度等粗放指标，却鲜有人真正拆解过一名优秀的买方投顾究竟依靠什么为客户创造不可替代的价值。从专业能力维度，可将投顾由浅至深划分为四个层级，行业内多数从业者集中于前两层，难以满足高质量买方服务需求。

第一层为信息型投顾，虽能说出名词、记忆参数、背诵产品说明书，通过合规考试，但却无法回答客户“现在该不该买”的问题。此类投顾头脑中存储的是零散的变量，变量之间没有建立因果关系。这类投顾是目前行业存量投顾的主要构成，其所能完成的工作，搜索引擎早已足以胜任，当前的人工智能技术能处理得更为高效。

第二层为情绪识别型投顾，有经验的投顾见到客户因亏损超过15%而情绪激动时，能够判断“这是浮亏恐慌”；当产品临近到期、客户举棋不定时，能够识别出“到期纠结”的行为特征。这一能力使投顾在接触客户三分钟内就能判定其所处情形，而非逐一分析信息。然而，识别情绪并不等于能推演后果——能够识别客户处于恐慌状态，却无法预判客户下一步行动，也难以进行提前干预，只能被动响应客户问题。

第三层为因果推演型投顾，具备因果推演能力的投顾，可依托宏观环境和行业周期推演市场涨跌的逻辑，在市场大幅波动前预判客户情绪变化，并主动沟通，通过情景分析预先设置认知锚点，实现对情绪驱动行为的提前对冲，从而在源头上规避客户追涨杀跌的行为。

第四层为资产配置型投顾，帮助客户进行跨期资产配置，更加注重资产组合适配度而非短期产品收益，依托完整判断框架协助客户落实长期理财规划。

整体来看，低端投顾供给过剩、高端买方投顾紧缺的结构性失衡，直接制约买方投顾模式的规模化落地。

### 二、投资者教育流于形式 缺少系统化决策框架支撑

现阶段机构开展的投资者教育大多依赖于产品路演，目的是推销在售产品，并非帮助客户搭建自主投资逻辑，带来了三大现实弊端。

一是投后服务停留在盈亏数据披露，常规的月度及季度投后报告仅公示账户盈亏金额，缺少市场环境变化、组合收益波动的原因、不同情景收益测算等关键内容，客户只知盈亏结果，不知其背后原因，市场发生波动时极易盲目操作。

二是理财底层逻辑宣导缺失，多数沟通围绕单只产品的优劣展开，很少向客户普及“财富管理是跨期资源配置，而非对市场涨跌的预判”的核心逻辑，每次理财沟通都需要从零开始，效率较低、客户信任度较差。

三是情绪偏差矫正缺位，客户出现恐慌、贪婪等非理性投资情绪时，投顾多以话术进行安慰，缺少对情绪来源、行为偏差的拆解和科普，投资者无法自主识别投资误区，同类非理性投资行为反复发生。不少机构刻意利用客户认知短板增强客户黏性，反而抑制了投资者成长，与买方投顾长期发展理念相悖。

### 三、券商内部考核与培训机制不健全 制约认知共建落地

从机构落地来看，多数券商尚未围绕买方投顾模式转型重构内部机制。考核层面，依旧以客户成交量、产品代销规模、佣金收入为核心指标，直接引导投顾深耕营销，忽视对客户认知的培育与长期资产保值，卖方思维难以扭转。培训层面，课程体系固化老旧，以产品知



视觉中国图片

识、合规准则、营销技巧为主，缺乏因果推演、资产配置、投资者心理分析、行为偏差矫正等买方核心课程。同时，行业投顾价值评价标准粗放，未将客户认知提升、长期服务价值纳入考核，无法引导投顾摆脱销售定位，向赋能客户的“模型教练”转型。

## 财富管理买方投顾转型优化落地建议

行业买方投顾转型的核心不在于流程和机制的表层调整，而在于认知体系的重构。真正的买方投顾转型，是从“机构替客户决策”转向“投顾帮客户建框架”。基于此，要从投顾分层培育、客户认知共建、机构制度改革三个维度，搭建完整转型落地体系，推动投顾完成向“模型教练”的角色升级。

### 一、搭建分层投顾培养体系 打造投顾“模型教练”

券商需基于投顾四级能力分层体系，制定阶梯式培训方案，针对不同层级的投顾设置差异化成长路径。针对第一层的信息类投顾，压缩产品条款培训课时，新增市场基础逻辑课程，摆脱碎片化的产品知识学习；针对第二层的情绪识别型投顾，重点补充市场因果推演课程，结合历史牛股案例进行波动前置预判练习；对于第三层的成熟型投顾，聚焦全生命周期资产配置实操训练；筛选优质骨干投顾向第四层财富规划人才培养。引导投顾从信息输出转向逻辑输出，逐步打造一批具备框架校准能力的“模型教练”型投顾。

主动利用各类工具赋能客户，是“模型教练”的日常工作。客户借助工具查询市场数据后，投顾可以帮助客户理解数据在其配置框架中的意义；同时，当客户生成一份资产配置建议后，投顾亦可帮助其判断该建议是否契合客户的风险承受能力和人生阶段。工具向客户提供信息与数据，投顾向客户提供情境判断与框架校准，这是分工，而非竞争。

这一转变对机构与投顾个人均提出了新的更高要求。机构的投顾培训体系需要系统性重构，研究须从成交量参数转向以水平提升的更深层级维度。客户能否自主解释配置逻辑

，能否在市场波动时识别自身行为偏差，能否在不同情境下作出符合既定决策框架的判断——这些指标最终将体现为客户留存率及管理资产规模（AUM）的增长曲线。对投顾个人而言，核心竞争力并非“认识多少产品”，而是“能够帮助客户建立多少可执行的决策框架”。前者正逐步被系统化替代，后者才是人在财富管理关系中真正不可替代的价值。

### 二、深耕投资者认知建设 搭建自主投资决策框架

最优质的财富管理服务并非替代客户做决策，而是帮助客户建立决策框架，使客户能够自行做出判断，同时在框架需要更新时主动寻求投顾的帮助。投顾最难被替代的价值不是给出答案，而是帮助客户形成提出正确问题的能力。如何帮助客户建立决策框架？这需要三个关键动作。

首先，投后报告须从信息披露升级为因果交付。客户阅读传统的投后报告后，仅能知晓盈亏结果；而有价值的报告应当呈现完整的因果链条，涵盖“本月市场发生了什么”“自身组合为何如此反应”“提供可选情景及组合表现”“当前建议”等环节，每一步都在向客户传递因果逻辑，而非仅仅告知结果。

其次，客户教育须从产品路演升级为底层逻辑对齐。行之有效的底层逻辑分享并非是谈论“为什么购买该产品”，而是阐述“为什么财富管理是跨期资源配置而非猜测市场方向”。一旦底层逻辑达成一致，客户才能获得可自主应用的决策框架，此后每次沟通均在此共同框架内推进，无需每次都从零开始说服。

最后，客户互动须从情感陪伴升级为能够识别情绪偏差。当客户经历情绪波动时，不应仅止步于安慰，而应帮助其识别情绪变化的过程，在识别情绪偏差之后，这些偏差便变得可以被理解，客户下次遭遇类似情境时就能自我识别情绪偏差。这一过程持续积累，客户逐渐从“被服务的对象”转变为“拥有情绪偏差识别能力的决策者”。

### 三、优化考核培训体系 筑牢认知共建制度支撑

制度改革是买方投顾转型、认知共建落地的核心保障。券商需全面重构考核、培训、

价值评价体系，为投顾角色转型提供制度支撑。

一是重构绩效考核体系，扭转卖方营销导向。券商要下调成交量、产品代销规模、佣金收入等传统营销指标权重，新增客户认知水平提升成效、非理性操作降幅、长期资产保值增值率、持仓稳定性、投后服务质量等长效考核指标，与投顾薪资、评级、晋升直接挂钩；要以考核为指挥棒，引导投顾主动加强客户认知培育、提供全周期陪伴，彻底解决投顾服务动力错位问题。

二是迭代升级培训体系，补齐买方投顾核心能力短板。券商要彻底革新固有的产品、合规、营销类培训体系，搭建分层化、实战化的买方投顾课程体系；券商要重点增设市场因果推演、跨期资产配置、投资者行为心理学、情绪偏差矫正、认知框架搭建等核心课程；券商要结合牛市熊市周期真实案例开展实战实训，针对不同层级投顾定制培训方案，精准补齐专业短板，满足认知共建的服务需求。

三是完善价值评价机制，锚定模型教练转型目标。券商要摒弃从业年限、产品销量、短期满意度等粗放评价标准，建立“客户成长、长期价值、专业赋能”三位一体的新型评价体系；券商要将投顾帮助客户搭建投资框架、矫正投资偏差、培育长期投资思维等核心能力，作为价值评判核心依据；券商要常态化开展客户认知成长测评，以客户自主决策能力、市场应对能力为核心标尺，引导投顾从产品销售者全面转型为赋能客户成长的“模型教练”。

券商财富管理的买方化转型，表面是商业模式的转变，深层次则是认知关系的重构。在监管趋严、市场成熟、需求升级的行业背景下，仅靠产品扩容、费率优化、工具升级无法实现深度转型。行业真正的破局路径，是以认知共建为核心，通过分层培育打造专业“模型教练”型投顾团队，通过体系化赋能帮助投资者搭建自主决策框架，通过制度改革破除卖方机制桎梏，从根源消除投顾与客户的利益冲突。未来，唯有坚持以客户成长为核心、以专业能力为壁垒，才能构建可持续的买方投顾服务生态系统，推动券商财富管理业务实现高质量、可持续的转型升级。

# 低位板块崛起 上证指数站上4000点

● 本报记者 吴玉华

6月12日，低位板块崛起，高位科技股冲高回落，上证指数涨逾1%，站上4000点。整个A股市场超3900只股票上涨，炒股软件、工业金属、券商等调整已久的低位板块领涨。当日A股市场成交额为3.24万亿元，较前一交易日放量。资金面上，当日沪深两市主力资金净流入超36亿元，部分高位股遭遇主力资金流出。

本周，A股市场震荡分化，上证指数累计上涨0.09%，深证成指、创业板指分别累计下跌2.29%、3.22%。行业板块中，银行、非银金融、有色金属行业领涨，价值板块走强。

分析人士认为，当前A股市场正迎来关键转折，前期极致分化的结构性行情已步入尾声，市场正逐渐向均衡态势回归，短期震荡后或继续上行。

## 低位股领涨市场

6月12日，A股市场冲高回落，盘中深证成指、创业板指均涨逾2%，科创综指涨逾3%。截至收盘，上证指数涨逾1%，创业板指分别上涨1.12%、0.75%、0.50%，科创综指、北证50指数分别下跌0.24%、0.78%，上证指数收报4031.51

点，创业板指收报3830.35点。

大盘股集中的上证50指数、沪深300指数走势较为强势，分别上涨1.58%、1.16%；小微盘股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.53%、0.50%、0.93%。

市场成交量放大，当日A股市场成交额为3.24万亿元，较前一个交易日增加6612亿元。高位股回调，低位股走强，整个A股市场上涨股票数为3923只，100只股票涨停；下跌股票数为1515只，23只股票跌停。

从盘面上看，低位股集中的炒股软件、工业金属、券商等调整已久的板块集体爆发，工业气体、半导体硅片、玻璃基板等高位科技板块领跌。申万一级行业中，领涨的均为阶段低位的板块，有色金属、非银金融、美容护理涨幅居前，分别上涨4.29%、3.24%、3.17%；仅有综合、电子、通信、家用电器下跌，跌幅分别为3.18%、1.10%、0.98%、0.88%，领跌的电子、通信均为高位股集中的板块。

从低位板块的代表券商来看，万得券商指数上涨3.49%，板块内，财达证券、中银证券涨停，国金证券涨逾6%。今年以来，万得券商指数累计下跌13.77%。

高位板块的代表莫过于半导体硅片，万得半导体硅片指数下跌4.32%，盘中一度涨近7%

创下历史新高。板块内，沪硅产业跌近9%，盘中一度涨近10%；昂微跌逾7%，盘中一度涨逾9%。

## 部分高位股遭遇主力资金净流出

从资金面上看，主力资金情绪转为相对乐观，6月12日，沪深两市主力资金净流入超36亿元。

Wind数据显示，6月12日沪深两市主力资金净流入36.13亿元，结束连续2个交易日的净流出，沪深300指数主力资金净流入32.18亿元。沪深两市主力资金净流入的股票数为2456只，主力资金净流出数为2738只。

行业板块方面，6月12日申万一级31个行业中，有16个行业获得主力资金净流入，有色金属行业主力资金净流入金额最多，为93.95亿元；电力设备、国防军工行业主力资金分别净流入78.66亿元、21.98亿元。通信、电子、基础化工行业主力资金净流出金额居前，分别为83.80亿元、60.39亿元、16.34亿元。

个股方面，6月12日宁德时代、东山精密、铜陵有色、江波龙、洛阳钼业主力资金净流入金额居前，分别为19.74亿元、16.14亿元、14.39亿元、10.08亿元、9.92亿元；新易盛、中兴通讯、江丰电子、京东方A、天孚通信主力资金净流出金额居

前，分别为36.51亿元、19.58亿元、16.17亿元、14.76亿元、14.70亿元，部分高位股遭遇主力资金大幅流出。

## 市场正逐渐转向均衡

本周，A股市场震荡分化，上证指数累计上涨0.09%，深证成指、创业板指分别累计下跌2.29%、3.22%，本周五个交易日A股市场成交额超过13万亿元。

价值板块持续走强，申万一级行业中，本周有6个行业上涨，银行、非银金融、有色金属领涨，累计涨幅分别为3.46%、2.30%、1.61%；在下跌的25个行业中，传媒、计算机、煤炭跌幅居前，累计跌幅分别为5.12%、4.88%、4.83%。个股方面，本周超1300只股票上涨，占比超两成，244只股票涨幅超10%。

对于A股市场走势，华泰证券首席策略分析师邓利军表示，A股短期震荡后有望继续上行，短期建议均衡配置科技成长和部分低估值蓝筹等行业。

“当前A股市场正迎来关键转折，前期极致分化的结构性行情已步入尾声，市场正逐渐向均衡态回归。”优美利投资总经理贺金龙表示，自5月以来，以通信设备和半导体为核心的AI算力

板块大幅上涨，对全市场流动性形成了明显的虹吸效应。但随着交易拥挤度见顶，这种极端分化正在缓解，前期受压制的非科技板块有望迎来估值修复的再平衡行情，整体指数表现值得期待。

“12日A股放量到3.24万亿元，全市场超3900只股票上涨，但行业层面仍存在结构性分化，这源于不同板块行情节奏错位。”青岛安值投资高级研究员程天焱表示，前期科技板块持续走高，交易拥挤并积累了大量的获利盘，而传统产业持续下跌，近期外围科技股出现较大波动，A股科技板块筹码有所松动，出现较大幅度波动，资金外流至传统产业方向。因此，整体市场上涨的股票家数较多，但科技等方向却呈现调整的状态。

程天焱认为，当下更多是交易层面的风格切换，但后续风格切换并不一定成功，还是需要关注产业景气向上的细分方向，市场连续大幅普涨的难度较大。

针对科技板块的布局，贺金龙建议，投资者应主动降低对高位、高波动率品种的参与力度，以规避短期回调风险。未来投资重心应转向“高低切换”，在相对低位挖掘具有新叙事逻辑的细分方向。通过这种结构优化，既能把握科技产业的中期趋势，又能有效平滑账户波动，做到进可攻退可守。