

科技驱动证券机构财富管理转型的研究

——基于智能投顾应用视角

林彤

广州华南商贸职业学院，广东 广州 510550

摘 要： 在科技革命和产业革命快速发展的背景下，金融科技对于包括证券机构在内的金融企业的发展和转型起到巨大的推动作用。为抓住市场机遇，证券机构积极探索财富管理转型之路，而目前智能投顾业务又是深化证券机构财富管理转型的重要里程碑和新工具，因此各大券商都在加大对智能投顾业务的投入力度。本文将智能投顾业务作为切入点，介绍智能投顾业务的技术原理和优势，介绍当前证券机构和理财平台是如何利用智能投顾业务助推财富管理转型，并探究证券机构提升智能投顾服务能力，深化财富管理转型的重要举措。

关 键 词： 金融科技；财富管理转型；智能投顾；AI技术

Research on Wealth Management Transformation of Securities Institutions Driven by Technology

-- Based on the Application Perspective of Intelligent Investment Counsel

Lin Tong

South China Business Trade College, Guangzhou, Guangdong 510550

Abstract： In the context of the rapid development of scientific and technological revolution and industrial revolution, financial technology has played a huge role in promoting the development and transformation of financial enterprises, including securities institutions. In order to seize market opportunities, securities institutions actively explore the way of wealth management transformation, and at present, intelligent investment advisory business is an important milestone and a new tool to deepen the wealth management transformation of securities institutions, so major brokerages are increasing their investment in intelligent investment advisory business. This paper will take the intelligent advisory business as the starting point, introduce the technical principles and advantages of the intelligent advisory business, introduce how the current securities institutions and financial management platforms use the intelligent advisory business to promote the transformation of wealth management, and explore the important measures taken by securities institutions to improve the intelligent advisory service ability and deepen the transformation of wealth management.

Keywords： financial technology; wealth management transformation; intelligent investment adviser; AI technology

一、金融科技在证券行业的发展现状

关于金融科技（Fin Tech）的内涵，国际金融稳定理事会（FSB）给出了国际通用的标准定义：“技术带来的金融创新，它能够产生新的商业模式、应用、过程或产品，从而对金融市场、金融机构或金融服务的提供方式产生重大影响。”^[1]在过去几年，金融科技的快速发展对证券行业的经营方式、服务业态和商业模式都产生了变革性影响，证券行业的财富管理、资管、投行等业务经历着深刻的转型和变革。^[2]

在风险管理方面，人工智能、大数据分析等技术帮助证券公司实现了自动化风险评估和智能化反欺诈检测，大大降低了账户

和资金安全问题，同时优化了运营效率，减少人力资源成本。在行情资讯和投资决策方面，机器学习、智能客服等技术的应用使得用户更便捷更快速地享受个性化服务，用户体验得以提升。在金融创新、行业竞争方面，区块链技术、大数据技术帮助证券公司的金融交易实现了更高的安全性和透明性，获得更强的客户黏性和经济效益，更加推动中小型传统证券机构加速数字化转型，跟上创新型券商的步伐，保持自身竞争力。

因此，在金融科技迭代更新如此快速的今天，如何抓牢金融科技热点发展证券机构自身的业务，甚至打造出自己的特色业务，成为了证券机构最首要也最重要的任务，而智能投顾业务成为了券商打造核心竞争力的最重要领域和工具。而大数据与人工

作者简介：林彤（1993.11-），女，广东省广州人，2018年1月毕业于英国约克大学，研究生学历，现为广州华南商贸职业学院金融专业专任教师，学校地址为广东省广州市白云区钟落潭镇长腰岭长学路300号广州华南商贸职业学院，邮政编码：510550。邮箱：joice26@163.com。

智能等金融科技的广泛应用，也为智能投顾的发展奠定了扎实的基础。

二、智能投顾业务的基本简介

智能投顾这一业务的萌芽最早追溯到2008年 Betterment 机器人投资顾问公司成立，彼时美国正经历着金融危机，个人投资者资产缩水严重，对智能投顾这种新型的低门槛和低费率的人工智能理财模式有较大的需求，所以到了2010年 Betterment、Wealthfront 这些公司开始大力发展智能投顾业务并快速获得成功。到了2014年底，美国的智能投顾业务领域已具有超过140亿美元的资产管理规模。而到了2015年，智能投顾的理念才开始传入中国，由国内互联网公司率先布局智能投顾业务。^[10]当时我国经济已经进入高速发展时代，居民个人财富加速积累，对财富管理的需求愈发旺盛，同时又由于利率下行，理财产品收益率持续下降，居民迫切需要寻求新的投资渠道。因此智能投顾业务一经出现便在国内快速发展。

智能投顾（Robo-Advisor），简单来说就是通过算法和产品搭建一个数据模型，进行在线资产投资组合配置以及投资组合管理的定制化投顾服务。^[3]

智能投顾的服务流程主要包括以下步骤：第一步，构造客户画像。通过大数据技术，系统收集客户的关键特征、行为习惯、需求倾向等构建用户整体画像，进一步推算出客户的风险承受能力、风险容忍态度和投资目标。^[4]第二步，投资组合配置推荐。智能投顾系统根据用户风险偏好和投资目标从备选资产池中选择并推荐个性化的投资组合给用户。第三步，客户资金托管。一旦推荐的投资组合得到客户的认可，客户资金就被转入第三方进行托管。第四步，交易执行。系统代理客户发出交易指令，买卖资产，完成投资组合搭建。第五步，投资组合再平衡。交易执行后，系统根据市场趋势和用户需求变化及时调节资产组合配比，从而保持最佳投资组合模式以及对持仓进行风险管控。第六步，根据客户要求，完成投资退出。^[5]

三、智能投顾业务的技术原理及优势

（一）智能投顾的技术原理

第一个智能投顾的技术原理是现代投资组合理论（Modern Portfolio Theory，以下简称“MPT”），该理论由美国著名经济学家马克维茨于1952年首次提出。理论认为影响投资者决策的有两个参数，预期收益和风险，均值代表证券投资组合的预期收益，方差代表证券投资组合收益变动的不确定性，也即风险。在不改变投资组合收益的前提下降低风险，或者在风险不变的前提下提高收益，从而构建最优收益的投资组合。而智能投顾业务先通过相关测试问卷和大数据技术准确判断客户风险偏好及预期收益，然后针对同一偏好的客户群体构建相似投资组合，一个投资组合里可以有各种不同资产，每种资产在投资组合内的占比权重不同，相关性也不同。当组合中资产的数量不断增多，理论上可

形成无数种可能的组合。智能投顾业务以 MPT 理论为基础，根据投资者的风险偏好程度，在所有可能的投资组合中寻找收益最大化的投资组合，或在收益水平相当的所有投资组合里，选择风险最小的投资组合。同时智能投顾技术根据产品的实时变化，多维度采集和分析数据，及时调整投资组合的资产配置。^[6]

第二个智能投顾的技术原理是 Black-Litterman 模型。由于 MPT 模型具有一些明显的缺陷，比如为了让方差最小化容易产生极端的资产配置，所以高盛的两个交易员 Fischer Black 和 Robert Litterman 对 MPT 模型进行优化，提出了 Black-Litterman 资产配置模型（以下简称“B-L 模型”）。B-L 模型可以理解为资产预期收益是将市场均衡条件下的预期收益与投资者主观期望收益进行加权平均后得到的。^[7]市场均衡收益可通过分析历史数据获得，投资者主观期望收益则来源于报刊杂志、网络等公开渠道中投资者的主观判断信心表现。B-L 模型相较于 MPT 模型而言，削弱了对输入参数的高度敏感性的弱点，另外由于引入了投资者对某项资产的主观预期收益，使得计算结果更加精准稳定。

（二）智能投顾的优势

一是提供专业化、定制化的投资组合服务。传统人工投顾服务费时费力，只适用于高净值客户群体，而智能投顾可以覆盖所有的客户群体，使中部和末端的长尾客户群体也获得专业化、定制化的投顾服务。

二是低费率、低门槛。智能投顾的人工成本较低，仅有研究算法的成员构成，边际成本下降明显。而传统人工投顾需要的人力成本较高，无法有效降低边际成本。此外传统人工投顾面向高净值客户，设置门槛比较高。而智能投顾门槛比较低，只需千来块的投资资金即可入门。

三是提供全天性的及时性的服务。智能投顾的服务没有时间和地域上的限制，用户只要拥有一台设备加上通畅的网络信号就可随时随地享受智能投顾服务。哪怕用户没有及时地关注投资状况，智能投顾的智能调仓功能也可以随时根据市场环境调节资产投资组合的配比。

四是有效降低违规风险。传统人工投顾毕竟是人为进行投资组合配置，难免出现投资顾问为了完成业绩考核而向客户推荐不合理的投资组合的情况，而智能投顾是根据用户画像来进行投资组合配置，是以客户的需求为中心的理财模式，有效降低违规风险。

五是贯彻理性投资理念。智能投顾以机器代替人工劳动，可以完全理性地进行操作，避免人的情绪化投资行为，有效克服投资中的人性弱点，使投资过程更加理性和专业化。^[8]

四、提升智能投顾服务能力，深化财富管理转型的举措

尽管今年以来，领先的证券机构和科技公司已率先在智能投顾业务上实现了新的突破，深度利用 AI 技术将金融服务惠及范围更广的投资者。例如九方财富推出业内首款证券投资数字人产

品，利用 AI 数字人与用户进行对话；蚂蚁财富发布了国内首个应用大模型技术的智能理财助理“支小宝 2.0”，率先实现了金融领域智能理财助理从“检索式 AI”到“生成式 AI”的跃升。但是短期内 AI 技术对财富管理转型的全面赋能仍面临着安全性、合规性、人才缺乏等多方面问题的阻碍。此外，仍然有相当多数量的中小型券商依旧深陷财富管理旧模式的泥沼，证券行业的全面化财富管理转型仍有很长的路要走。

（一）加大智能投顾数字化的资金投入，优化数字人顾问服务水平

虽然到目前为止，智能投顾数字人在交流互动及投资决策各方面都有了非常大的提升，但是否能完全取代真人版投资顾问仍是问题，尤其是在面临投资者提出的复杂需求时，数字人还难以准确理解并解决投资者的需求难题。此外，在市场大幅波动的情况下，数字人顾问不懂如何安抚客户的情绪，只能通过投资组合的回撤来降低投资风险。金融机构和理财平台需要研究出更精准更个性化的算法和模型，提高数字人顾问的智能化服务水平，不断缩小数字人顾问和真人顾问的距离。只有投资者对数字人顾问的认同感和信任感切实建立起来，未来智能投顾数字人才可能得到全面应用，甚至完全取代真人版投资顾问。

（二）加强投资者教育，提升投资者金融素养水平

当前金融市场的投资者教育市场整体面临投教作品质量参差不齐，传播效率低等现象，而智能投顾在提升投资者金融素养和风险意识方面仍存在缺失，投资者可能缺乏必要的投资知识和技能。金融机构和平台应尽可能为投资者提供多种形式的教育支持，包括在线讲座，实战案例等，帮助投资者提升金融素养。此外还要及时跟踪和分析投教内容的传播效果，发现投教活动存在的问题，及时对不足之处进行优化调整。这不仅有助于提高投教

效果，也可以使金融机构提高自身竞争力。

（三）完善相关法律制度，加强信息监管

目前国内金融行业的智能投顾业务还没有统一的法律制度依据和衡量标准，相关监管部门无法进行相应规范和管理，容易产生违规投机的现象，导致市场混乱而无法有效经营。因此，相关立法部门应利用现有法律对智能投顾的监管进行制度补充，让法律法规对金融科技的约束跟上智能投顾的成长步伐。^[7]

此外由于大数据技术的快速发展，金融机构及相关网络运营商可以更轻易便捷地掌握投资者的信息，甚至可以在用户不知情的情况下非法利用投资者的隐私信息进行牟利，用户却对此一无所知。这种信息极度不对称的现象会严重损害投资者的利益，阻碍金融机构的财富管理转型的进程。因此，金融监管机构应对发展智能投顾业务的金融机构和理财平台进行严格监管，通过多渠道手段监督相关机构对算法信息的利用，同时还要强化具体有效的追责机制，对没有按照规定使用算法信息的行为进行严厉的惩处，必要时甚至禁止相关业务的继续运作，以发挥监管强有力的效果，从而减少乃至杜绝违法行为的发生。

（四）建立智能投顾业务严格的准入机制

依据《中华人民共和国证券法》相关规定，证券机构从事投资顾问领域，必须先经中国证监会授权，并取得证券投资顾问许可证方可继续经营。^[6]智能投顾业务不单单为投资者提供投资建议，还会为投资者进行自动化的资产配置，这种业务间存在交叉的综合性业务模式跟我国目前的分业、分机构、分准入的监管框架具有明显的矛盾，若不及时对智能投顾业务建立严格的准入机制，会影响金融市场健康有序地发展。所以在准入机制的建立完善方面，监管部门需尽快落实智能投顾数字人的合法资质，对智能投顾业务制定并执行统一的准入机制。

参考文献

[1] 林立. 金融科技助力证券业高质量发展研究 [J]. 中国证券, 2021(10):781-786.
[2] 姜剑涛. 基金课题: 广东白云学院应用经济重点学科建设项目“智能投顾视域下金融科技助推证券基金行业转型升级研究”(项目编号: 2022GDBY)
[3] 吴孟珂. 互联网金融背景下智能投顾在居民消费和资产配置中的应用研究 [J]. 中国商论, 2023(01):136-138.
[4] 季治国. 智能投顾: 数字经济时代的财富管理 [J]. 服务外包, 2023(08): 50-54.
[5] 黄庄庄. 张笑寒. 谭皓予. 智能投顾技术原理与应用分析 [J]. 金融电子化, 2018 (03): 85-86.
[6] 芮琳琳. 数字经济时代智能投顾的发展困境与前景分析 [J]. 投资与创业, 2023 (07): 4-6.
[7] 卢萍. 任怀飞. 刘倩. 智能投顾的发展历程、风险挑战与应对策略研究 [J]. 中小企业管理与科技, 2022 (22): 62-64.
[8] 刘勇. 李劲松. 智能投顾的理论基础与收益原理 [J]. 大众理财顾问, 2018 (04): 64-66.
[9] 史博洋. 银行系金融科技正崛起 [J]. 金融博览 (财富), 2018 (06): 60-61.
[10] 程路欣. 大资管时代下的智能投顾发展 [J]. 中国信用卡, 2021 (03): 54-59.