

金融机构

2025 年全球资产管理报告：从复苏到重塑

2025 年 8 月

Dean Frankle、Renaud Fages、Johannes Burkhardt、Peter Czerepak、Mayank Jha、刘冰冰、Michele Millosevich、Kedra Newsom Reeves、Chris Ng、Edoardo Palmisani、Neil Pardasani、George Rudolph、Brian Teixeira、Martina Trepát、Andrea Walbaum、Mateo Wiesner、Ivana Zupa

目录

03 洞悉增长态势，看清背后成因

08 重构产品设计，调整分销布局

12 迎接整合浪潮：聚焦五大目标

16 践行精益管理，加强成本管控

21 附录

24 关于作者



洞悉增长态势，看清背后成因

2024年，全球资产管理行业管理资产规模达到128万亿美元，较前一年增长12%，创下历史新高。

这一增幅标志着行业自2022年下滑以来的强劲持续反弹。但增长仍无法掩盖行业面临的更深层的结构性挑战，包括利润率压力、投资者偏好转向和竞争加剧。

值得注意的是，2024年70%的营业收入增长依赖于市场表现推动，凸显了行业对外部环境的脆弱性，尤其在市场极端波动、投资者情绪快速变化以及美国关税冲击加剧经济不确定性的时期，这种脆弱性更为明显。资管机构要想保持竞争力，驾驭日益不确定的未来，不能仅满足于过去两年的复苏，还需着眼未来进行重塑。

随着成本问题愈发凸显，许多公司纷纷运用以下三种战略模式重塑成本结构：一是将资金重点投入投资管理与交易执行；二是聚焦销售、营销及运营；三是集中资源发展IT领域。

重塑行业的三大力量

目前有三大力量正在重塑资管行业格局：即产品及分销模式的变革、行业整合浪潮、迫切的精益管理降本需求。本报告将探讨资管机构应采取何种策略应对这三股力量，从而在未来五到十年脱颖而出。

产品及分销模式的变革。投资者对交易所交易基金（ETF）等低成本、高效性产品的需求与日俱增。虽然ETF的管理费低于传统共同基金，但该类基金有助于机构和客户建立更紧密的长期关系，在行业经济重心日益向掌握投资者关系的分销商倾斜的当下，这一特性尤为关键。资管机构尤其可考虑在相对分散且处于萌芽期的主动型ETF领域布局产品开发。

资管机构也可面向零售投资者开发私募基金产品，满足这类投资者对高风险收益类产品的配置需求。在匹配私募资产与零售市场的流动性及监管要求时，资管机构需克服一些障碍。不过，若资管机构最终成功开发出可行产品并建立可扩展的分销网络，则有望从这个蓝海市场中获益。

行业整合浪潮。鉴于没有“放之四海而皆准”的策略，许多资管机构需通过战略合作或并购重组提升规模、拓展业务，以保持竞争力。当前整合重心聚焦于五大策略：拓展产品范围、扩大全球业务布局、构建技术与数据能力、获取更多长期资本、拉近客户距离。

无论基于何种逻辑，交易成功的核心都在于落地执行。例如，当私募与公募资管机构携手，以发挥双方在产品设计分销领域的各自专长时，需要制定周密的策略，以弥合文化基因、薪酬架构和价值创造逻辑等深层差异。

迫切的精益管理降本需求。在持续定价压力与市场格局变革中，成本问题愈发凸显。对此，许多公司纷纷运用以下三种战略模式重塑成本结构：一是将资金重点投入投资管理与交易执行（IM&TE）；二是聚焦销售、营销及运营；三是集中资源发展IT领域。

这些模式虽然侧重点各不相同，但都能通过“零基成本管理法”实现成本优化。该方法是指从零开始重新审视所有成本，进而引发一系列变革，如外包非核心职能、利用生成式AI（GenAI）实现流程自动化，以及避免双重运营成本（尤其是人员成本）。

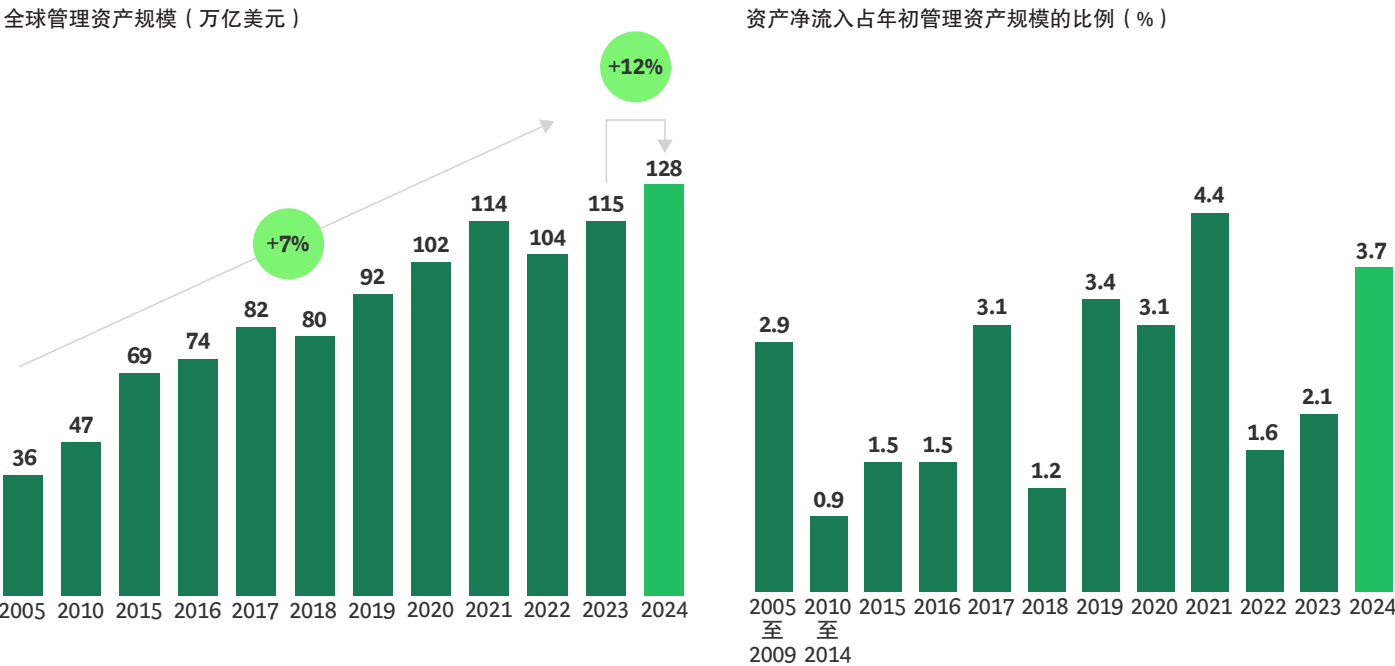
2024年，全球资管行业的管理资产规模同比增长12%，达到创纪录的128万亿美元，所有地区都对这一增长做出了贡献（参阅图1）。

这一增长主要得益于强劲的市场表现。全球主要股指显著上扬，标普500指数全年上涨23%，纳斯达克指数上涨29%。全球资管行业营业收入增长580亿美元，其中420亿美元（占比超过70%）来自于市场表现，仅160亿美元（占比仅30%）源于资金净流入。

然而，收入增长的一半因低价产品占比提升及费率下行而被抵消（参阅图2）。尽管行业又一年延续了增长态势，但资管机构仍需警惕传统产品、分销渠道及其底层运营模式面临的潜在风险。

去年，投资者延续了从主动管理型基金转向被动管理型产品的长期趋势。共同基金和交易所交易基金的主动管理规模占比由2023年的65%降至2024年的61%。新资金净流入也反映了这一趋势：主动型基金（不包括货币市场基金）净流出1000亿美元，而被动型基金净流入1.6万亿美元（参阅图3）。

图1
2024年全球管理资产规模增长12%，达到128万亿美元

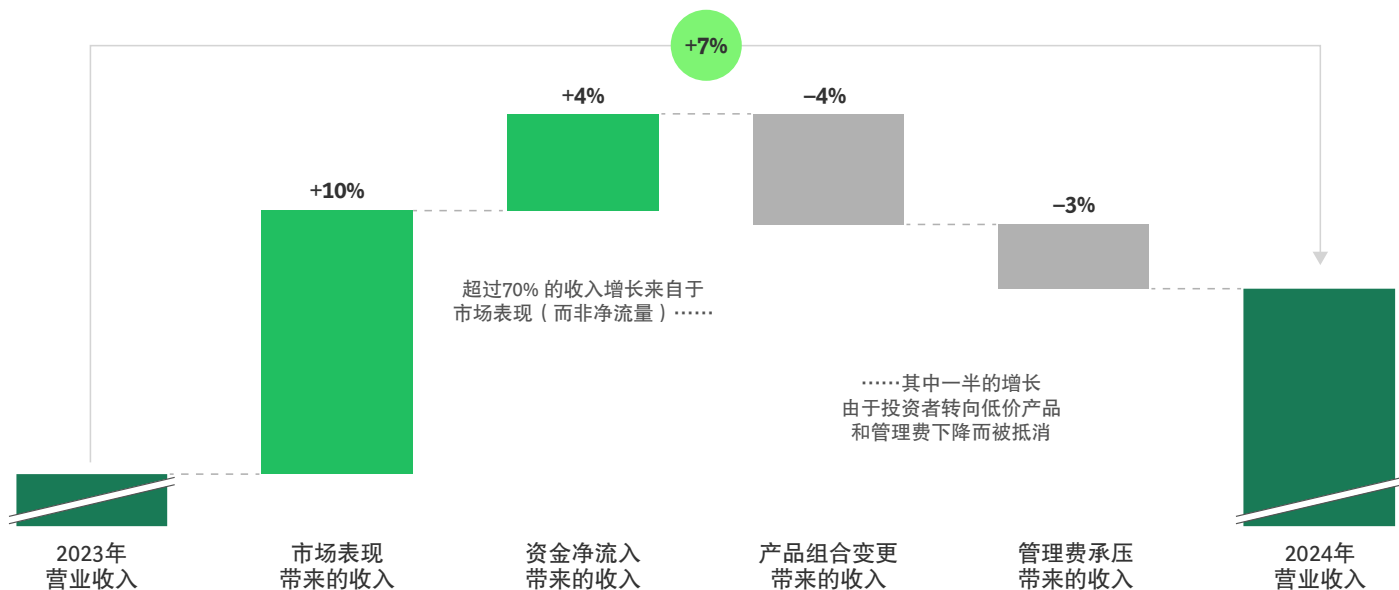


来源：2025年BCG全球资产管理市场规模数据库；2025年BCG全球资产管理对标分析研究数据库。
注：市场规模指各地经由专业资管机构收费管理的管理资产规模，包括保险公司的自有管理资产及委托给资管机构收费管理的养老基金，覆盖全球44个市场，包括离岸管理资产。2005–2009年和2010–2014年的净流入率为各自时期的年度平均值。对于非美元市场，所有年份均使用2024年末的汇率，以此折算当前和历史数据。由于汇率变动、计算方法调整以及源数据变化，部分数据与往年报告有所差异。

图2

2024年大部分营业收入由市场表现推动

营业收入变化，2023–2024（%）



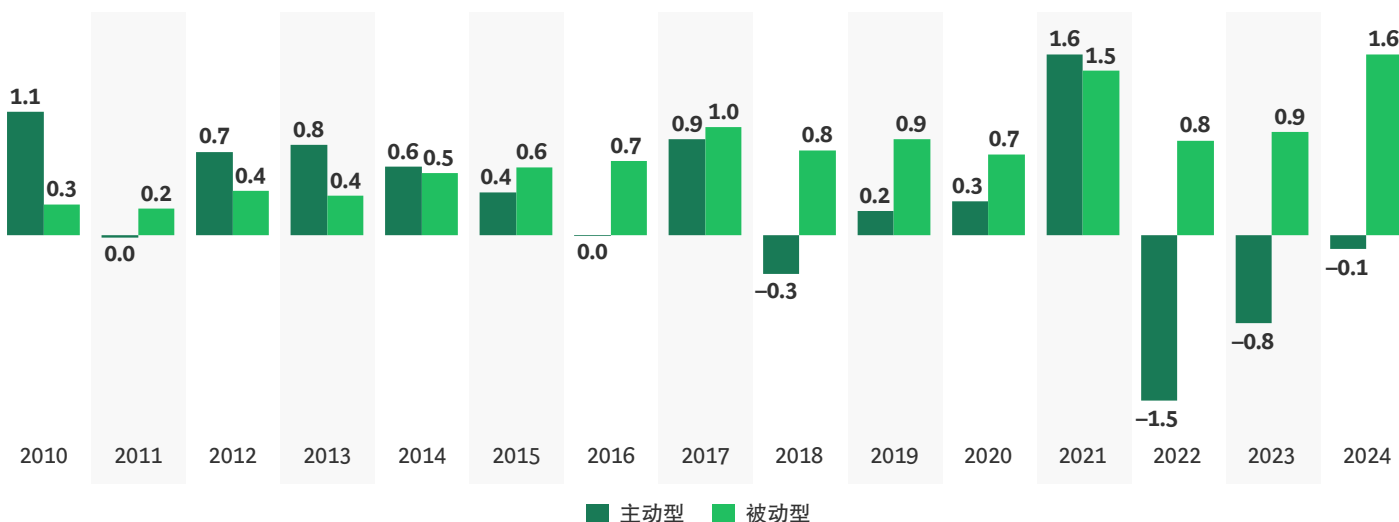
来源：2025年BCG全球资产管理市场规模数据库；2025年BCG全球资产管理对标分析研究数据库。

注：每个条形图上方的数字表示相对于2023年总收入的百分比变化，反映了每个因素对收入的增量影响。分析范围包括主动管理型核心产品、主动管理型特殊产品、解决方案、被动型产品和另类投资产品。由于汇率变动、计算方法调整以及源数据变化，部分数据与往年报告有所差异。

图3

被动型基金持续吸金，而主动型基金资金流出放缓

2010–2024年全球主动/被动共同基金和ETF（不包括货币市场基金）资金净流入（万亿美元）



来源：ISS市场情报Simfund；BCG分析。

注：分析涵盖全球共同基金和ETF，不包括货币市场基金。ETF = 交易所交易基金。

虽然共同基金和交易所交易基金（ETF）的持有主体以个人投资者为主，但机构投资者也在转向被动型产品。过去五年，共同基金和ETF的被动管理资产规模占比从17%提升至20%，主动管理资产规模占比则从44%降至38%。

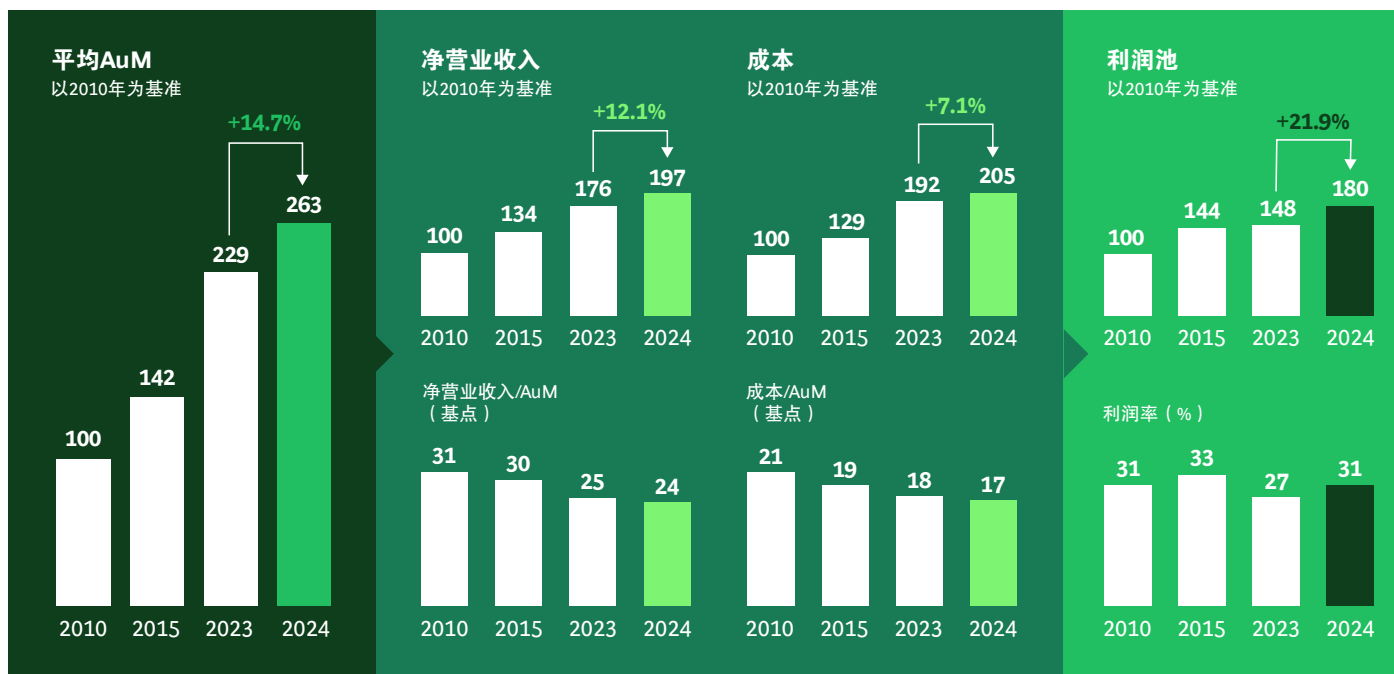
然而，分地域来看共同基金和ETF的被动化转向，区域差异十分显著：北美主动基金资金流出3370亿美元，直接导致全球主动基金整体资金净流入变为负值；其他地区则在固收基金与主动管理型ETF的带动下，均实现主动基金净流入。全球固收基金净流入7000亿美元，主动管理型ETF净流入3250亿美元，其中近3000亿美元来自北美。

2024年，营业收入增长超过成本增长，推动利润上升约22%（参阅图4）。但2024年共同基金和ETF新增净流入资金的平均费率，较2023年存量管理资产规模的费率低约40个基点。这一费率结构变化表明，资管机构需通过产品创新与规模扩张来应对营业收入压力。

北美主动基金资金流出3370亿美元，尽管其他地区均实现净流入，但这一规模仍足以使全球主动基金整体资金净流入转为负值。

图4

由于营业收入增速超过成本增速，2024年利润上升



来源：2025年BCG全球资产管理对标分析研究数据库。

注：分析基于对全球70家领先资管机构的基准对标分析研究，这些机构管理的资产规模达68万亿美元，约占全球管理资产规模的53%。样本以传统资管机构为主，不含纯另类投资机构，原因是其盈利与基于全球产品趋势分析得出的总资产管理收入不具有可比性。利润率计算公式为（净营业收入-总成本/净营业收入）×100%。AuM = 管理资产规模。



重构产品设计，调整分销布局

展望未来，在不断变化的产品与分销格局下，资管机构有两大制胜之道。

其一，主动管理型资产规模虽逐步缩减，但仍然具有重大战略价值（特别是主动型交易所交易基金、模型投资组合和独立管理账户），资管机构可在这一细分市场占据优势地位；其二，私募资产零售市场规模日益增长，资管机构应积极布局，抢占先机。

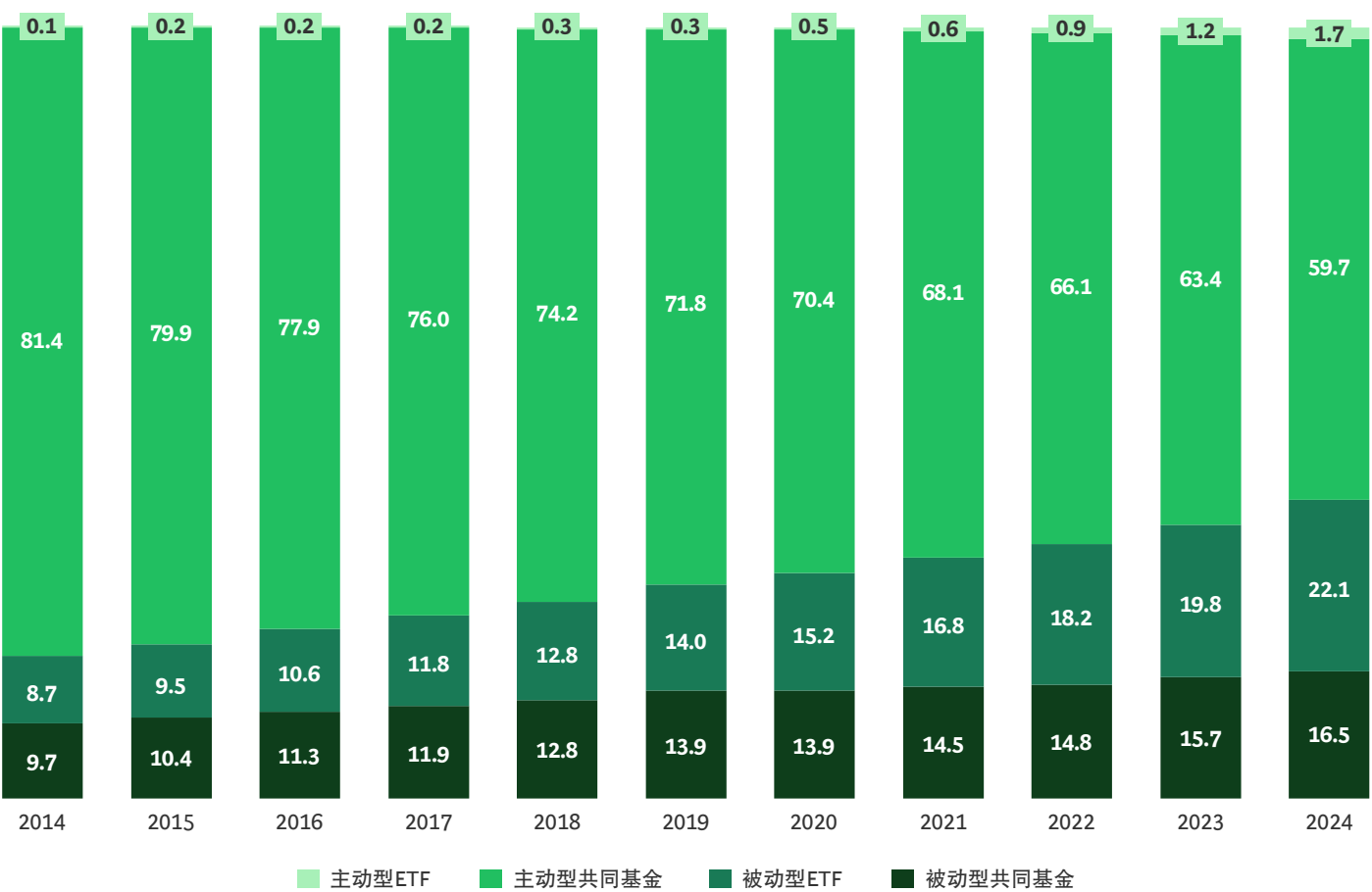
布局主动型ETF领域

十多年来，投资者一直在从主动管理型共同基金转向被动型产品，其中以交易所交易基金（ETF）为主（参阅图5）。相较于共同基金，ETF不仅净费后回报更具吸引力，还具备更高的流动性、税收效率（尤其在市场）和透明度。

自2010年以来，被动管理型ETF持续吸引资金流入。目前，被动型ETF市场渐趋成熟且集中度显著提升，2024年头部十大资管机构管理资产规模占比达82%。

图5
投资者纷纷转向主动型ETF和被动型共同基金

2014–2024年共同基金和ETF管理资产规模占比，按产品类别划分（%）



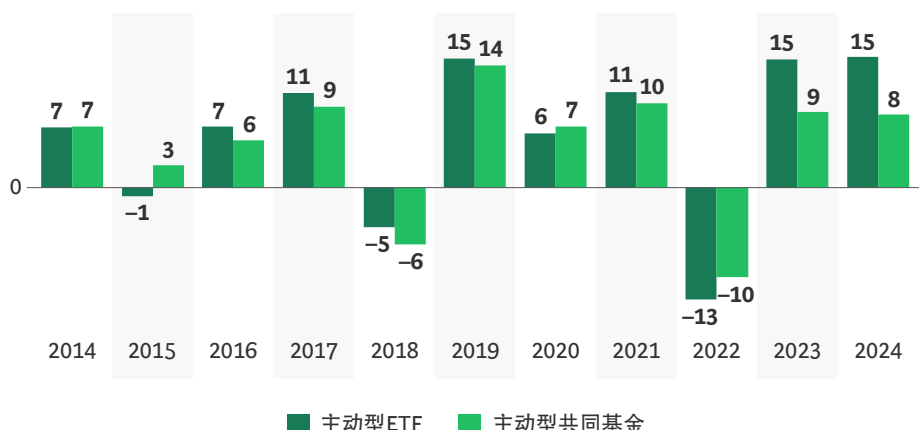
来源：ISS市场情报Simfund；BCG分析。
注：分析涵盖全球共同基金和ETF（不包括货币市场基金），这些基金管理的资产规模（60万亿美元）占行业总规模（128万亿美元）的比例为47%。
ETF = 交易所交易基金。由于经过四舍五入，部分分项占比之和可能不等于100%。

图6

主动型ETF与主动型共同基金的收益表现相近

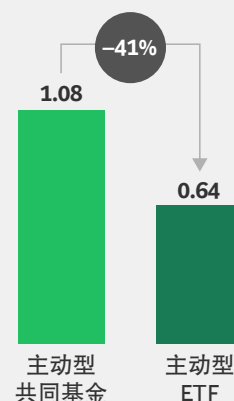
二者在获取超越市场的回报方面并无结构性差异……

平均总收益率 (%)



……表明市场上存在向低费率产品转型的潜在趋势

平均管理费 (%)



来源：ISS市场情报Simfund；BCG分析。

注：分析涵盖全球主动型共同基金和主动型ETF，不包括货币市场基金。收益率已扣除管理费。ETF = 交易所交易基金。

如今，ETF热度再次升温，投资者纷纷将资金投入主动管理型ETF。过去十年间，全球主动管理型ETF的管理资产规模以39%的复合年增长率（CAGR）增长。投资者为何青睐这类基金不难理解：在超越市场回报的潜力上，主动型ETF与主动型共同基金并无本质差异，但前者平均费率仅为0.64%，而共同基金则为1.08%（参阅图6）。

对于有意布局主动型ETF领域的资管机构而言，当前市场正处于一个极具吸引力的转折点。目前各地区主动型ETF规模迅速增长，2024年新发行的ETF中44%为主动管理型。然而，该市场仍处于早期阶段，管理资产规模仅占ETF总规模的7.0%，且市场格局相对分散，头部十大机构的管理资产规模占比为65%。

然而，资管机构若要推出新的主动型ETF，必须做出一些艰难抉择。例如，拥有现有共同基金的资管机构需决定：是将存量基金转型为ETF，还是发行全新的主动型ETF。无论选择哪种做法，资管机构都可能面临原有高费率共同基金业务被蚕食的风险——从产品发行与分销角度来看，ETF并未带来显著成本优势。但从长远来看，新ETF产品有望捕获原本无法触及的资金流，并帮助资管机构贴近未来客户群体。

布局主动型ETF领域的资管机构还需构建一系列核心能力，包括建立定制化产品专家团队、营销团队以及供应商管理能力。资管机构需与顾问平台、经纪平台、法律顾问和税务专家建立联动——尤其在美国这样具有更高ETF节税优势的市场更是如此。对于已布局被动型ETF业务的资管机构，尽管可能已具备必要的资本市场、税务和技术能力，但仍需强化研究、投资组合管理和交易执行能力。反之，对于过去一直经营主动型共同基金业务的资管机构，则需组建ETF产品专家团队、税务与法律专家团队和资本市场团队。

若不想在能力建设上投入高昂的前期成本，还可选择与专注于促进市场准入的ETF加速器平台或白标供应商合作。在此模式下，资管机构仍负责投资组合管理与分销，而加速器平台则承担法律架构设计、监管沟通与申报、投资组合落地及资本市场执行等任务。实际上，资管机构通过让渡部分运营控制权和收入，可以换取更快的上市速度和更低的前期成本。

面向零售市场推出私募产品

私募市场与零售客户的融合，也为资管机构提供了重大机遇。从需求端看，投资者迫切希望获得顶尖私募市场基金所能实现的风险调整后收益；从供给端看，私募市场管理人正在争夺零售客户所掌控的全球48%资产份额。

另类资产（包括私募工具投资产品）目前创造了全球超半数的资管收入，但其在全球管理资产规模中的占比不到25%。2014至2024年，私募股权、私募债权、房地产和基础设施基金的合计规模复合年增长率达到11.1%，远超同期剔除该类资产后资管行业6.5%的增速。私募资产的增长既反映了其强劲的长期表现，也体现了需求的稳步攀升——投资者与资管机构正在双向发力推动持续增长。

资管机构可考虑将私募资产配置于主动型交易所交易基金或模型投资组合，或创设公私混合的永续型或间隔型投资工具。

然而，有意涉足这一领域的资管机构必须克服产品设计与分销环节的障碍。

产品本身必须满足零售市场相对严格的流动性和监管要求。在分销层面，产品发起人需开展投资者与顾问教育，制定并修订资本募集机制和客户准入流程，并确保在更为分散的客户群体中合规运营。例如，私募市场投资者需完成额外的合格投资者认证、客户身份识别（KYC）和反洗钱（AML）流程。对机构投资者和高净值客户（HNW）而言，这些流程已经相当成熟，但资管机构需对其进行灵活调整，使其适用于普通零售客户的需求。

迄今为止，将私募资产植入零售产品的尝试主要有两种形式：技术赋能型联接基金和永续型半流动性基金。

技术赋能型联接基金通过汇集客户资产突破最低投资门槛。对投资者而言，该模式的局限在于无法提供中期流动性，也无法实现持续投资——随着基金管理人分配收益，投资敞口会逐渐减少。对投资顾问而言，主要障碍则包括需反复促成认购协议、管理资本催缴与收益分配流程，以及为每位客户逐一处理税务文件等繁琐的行政负担。

另一种做法是设立永续型半流动性基金。高盛数据显示，过去四年间，半流动性基金规模增长超五倍，2024年净资产值突破3000亿美元。这类产品通过持续募集资金、允许定期赎回并将变现收益永续再投资，部分化解了流动性约束难题。不过，发起人需预先持有足够资产池，并建立流动性安全垫，来支持短期现金转换，同时不损害投资者回报。

我们预计未来几年内，资管机构将在私募市场开展更多创新尝试。例如，资管机构可能考虑将私募资产配置于主动型交易所交易基金（ETF）或模型投资组合，或创设公私混合的永续型或间隔型投资工具。当然，每种方式都伴随着一系列独特的运营挑战与风险。

主动型ETF方案或许是触达零售客户最便捷的选择，但其要求管理人承担持有底层资产的风险。模型投资组合可使资管机构募集相当比例的客户资产，但并未从本质上解决流动性错配问题。

随着竞争加剧，我们认为产品创新将成为资管机构赖以制胜的核心差异化优势。例如，区块链与加密货币可通过实现代币化、减少流程摩擦、增强透明度，以及催生可编程和碎片化产品，在行业变革中发挥关键作用。在面向零售市场的私募资产领域，我们正目睹诸多依托区块链技术的创新实践，如代币化基金、自动化私募信贷池、非流动性资产的可交易份额，以及与主流金融工具的融合。

虽然具体做法并没有统一答案，但私募市场零售化产品领域蕴含着巨大机遇，不容错过。资管机构已认识到，若能攻克挑战，就可以获得丰厚回报，并由此引发出一种现象，即涉足私募市场的并购交易与合作大幅增加。我们将在下一节探讨这一趋势。



迎接整合浪潮：聚焦五大目标

资管机构纷纷寻求扩大规模经济效益与业务拓展空间，由此引发一轮行业整合浪潮。

资管行业具有独特的“规模效应”。在一项针对270家资管机构的研究中，我们发现，2013至2023年间，资管机构的平均管理资产规模实现翻倍增长。资产规模领先的资管机构能够通过技术协同效应、精简运营流程、优化效率等手段降低成本。

通过对以传统资管机构为主的专有对标样本分析，我们发现：管理资产规模低于3000亿美元的资管机构（通常产品或地域复杂性较低），规模增长可显著降低成本占比；当机构规模超过3000亿美元、趋近5000亿美元时（通常通过拓展资产类别或客户群体实现扩张），复杂性与运营挑战会相

应增加。此时既要管理多元化投资组合，同时又要履行投资委托要求，因此执行难度加大，导致阶段性“规模不经济”；然而，规模超5000亿美元的头部资管机构，可通过规模化效能优化实现成本优势。虽然管理如此庞大的资产规模伴随着复杂性，但规模优势使其能够实现规模效益最大化。

我们还发现，随着规模扩大，投资管理与交易执行成本及业务管理支持成本在总成本中的占比会有所下降。大型资管机构能够将这些费用分摊至更大的资产基础。尽管如此，由于需要具备先进功能的可扩展IT基础设施，这类机构的IT费用占比更高（参阅图7）。

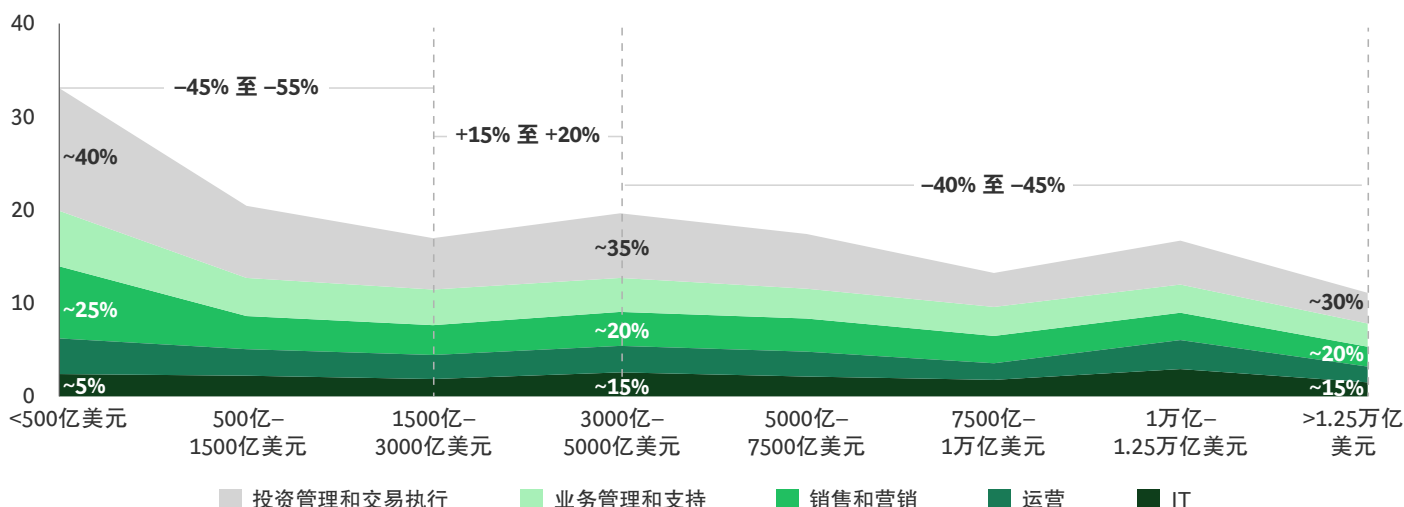
除规模优势外，资管机构还可以通过拓展产品组合、地域版图或能力边界来扩大业务范围并从中获益。通过扩大业务范围，资管机构可以共享资源和专业技能，从而实现多元化收入、成本优化和客户服务跃升。

图7

规模优势在成本利润率变化中表现得十分明显

全价值链成本占AuM的百分比

成本利润率（基点）



来源：2024年BCG全球资产管理对标分析研究数据库；BCG分析。

注：分析主要涵盖全球传统资管机构，不包括纯另类投资机构；后者的成本基点可能较高，尤其是在IT、投资管理和交易执行方面的支出分摊较高。AuM = 管理资产规模。

五大关键目标

我们在业内看到的并购交易与合作，往往围绕着与扩大资管规模、拓展业务范围有关的五个关键目标展开（参阅图8）。

拓展另类投资产品。通过与另类投资机构合作，资管机构可实现收入多元化并扩大资本基础。另类投资不仅能够带来面向零售市场的创新产品，还有助于吸引更多机构投资者及高净值人群的资金。

扩大全球业务布局。新兴市场中产阶级不断壮大，这类人群的投资需求催生了重要的布局机遇。通过并购或与当地企业成立合资公司进入这些市场，既能获得监管政策优势，又能加速市场准入进程。

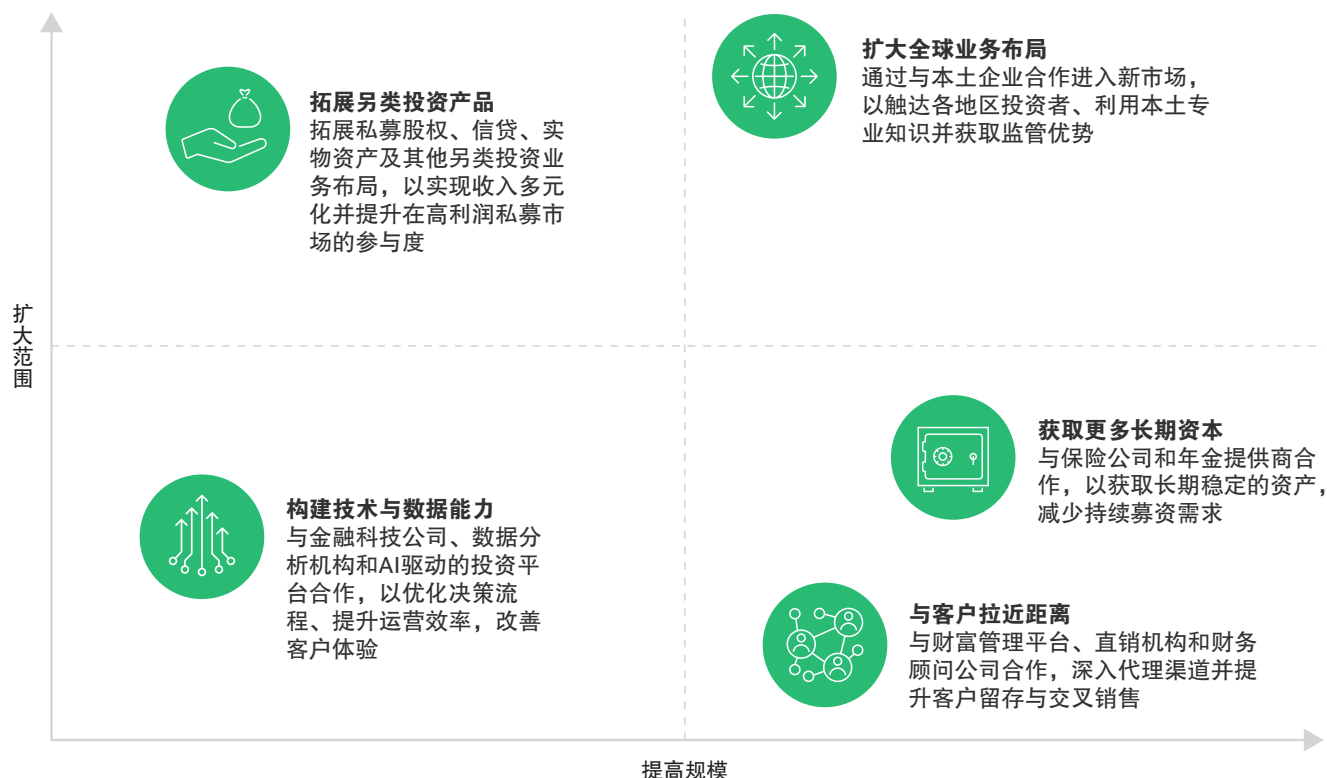
构建技术与数据能力。与金融科技公司、数据分析机构及AI驱动的投资平台开展合作，是布局先进技术的高效路径之一。收购一套自主可控的技术产品体系，不仅能降低成本，还能加强量化投资模型的准确性。在某些情况下，这还能带来额外的收入来源。

获取更多长期资本。为了获得更多长期资本，一些资管机构与保险公司和年金提供商建立了合作伙伴关系（参阅专题“**强强联合：保险公司与资管机构携手深耕私募市场**”）。保险资产的长期稳定性可减少持续募资需求，降低市场周期影响。这类合作还为资管机构创造分销机会，通过定制化投资方案服务保险客户。

与客户拉近距离。许多资管机构通过与财富管理平台、直销机构和财务顾问公司合作，深化客户关系。此类合作使资管机构在提高客户留存率的同时，减少对经纪商等传统中介的依赖。

图8

并购与合作的五大关键目标



来源：BCG分析。

注：AuM = 管理资产规模。

执行是关键

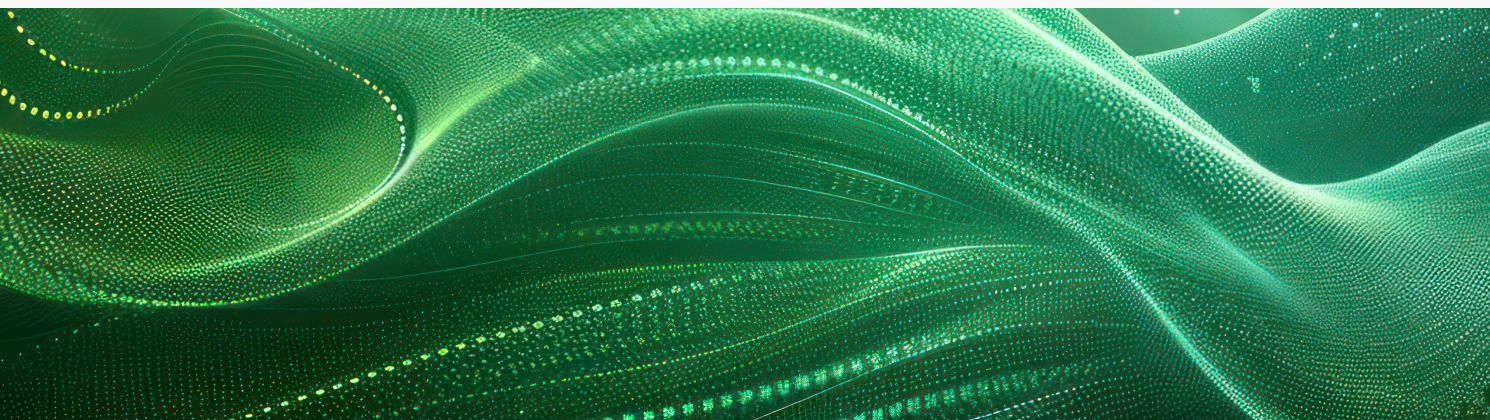
选择合适的并购标的或合作伙伴固然至关重要，但任何合并交易的长期成功都取决于有效的执行。参与交易的各方应尽早确保都能发挥各自的最大优势。因此，企业发展团队的作用比以往任何时候都更加重要。

在并购交易中，高效的并购后整合（PMI）至关重要，因其能确保领导层平稳过渡、运营效率提升及文化协同。最大限度降低对投资者的干扰，是维持管理资产规模稳定和确保客户留存的关键。资管机构需主动与投资者沟通投资理念、投资组合管理的连续性和费用结构。

在合作伙伴关系中，合作各方需就分销策略、产品设计以及合作和竞争边界达成共识，制定清晰的市场进入策略（涵盖产品定位、客户目标及品牌规划），并确保监管与运营协同一致（包括合规框架、IT系统和报告架构），从而精简流程，消除阻碍因素。

高效的并购后整合对于最大限度减少投资者干扰、维持管理资产规模稳定及确保客户留存至关重要。

强强联合： 保险公司与资管机构携手深耕私募市场



保险公司凭借与未来负债相匹配的长期稳定资本，向来是资管机构青睐的投资合作伙伴。然而当下，由于资管生态各参与方面临费用压力及私募募资挑战，资管机构对保险资金的争夺愈发激烈。

从保险公司角度来看，它们越来越认可为私募投资新产品提供种子资金的价值主张。贝莱德《2024年全球保险业报告》显示，91%的受访保险公司计划在2025至2026年增加私募资产配置。

对保险公司而言，私募市场的核心吸引力在于获取非流动性溢价。因此，通过其自有账户或投保人账户投资私募产品，可以提高收益，尤其是相对于传统固收资产而言。对资管机构而言，保险资金可提供长期稳定资本，使其能以战略视角布局私募股权、债务和房地产等非流动性策略。

这类合作亦能带来更广泛的战略优势。资管机构以保险资金为稳定支柱，可高效扩大私募产品规模，推动收入增长与长期竞争力提升。与此同时，保险公司借助资管机构操盘复杂私募交易的专业能力，实现交易与长期负债的精准匹配。

私募合作亦可服务于不断增长的退休金产品市场。随着全球人口结构变迁与寿命延长，传统养老金体系在保障退休人员财务安全方面面临的压力与日俱增。

在传统模式下，养老金投资组合经理高度重仓固定收益产品，而这类资产难以达成长期回报目标。为此，资管机构正引入以私募股权、基础设施等非流动性资产作为标的的另类投资策略，以增强投资组合韧性。

对保险公司而言，养老金合作使其能开发兼具稳定性与长期增值的产品，既能保障投保人权益，又能提升机构盈利能力。对资管机构而言，养老金渠道可扩大投资产品规模与范围，使其能服务更广泛多元的投资者群体。

与此同时，AI、数字分销渠道等新技术正在改变养老金产品的管理、销售和推广方式。科技也在重塑养老金解决方案的开发与交付流程，让定制符合个人退休目标和风险偏好的产品成为现实。

与保险公司合作时，资管机构必须应对比其他机构资金池更严格的监管、法律和资本约束。各国税收规则、偿付能力比率和资本要求存在差异，使投资组合构建更为复杂。此类合作要想获得成功，需要合作双方具备特定能力、审慎风控和长期规划，但亦有助于长期抗风险能力的提升。



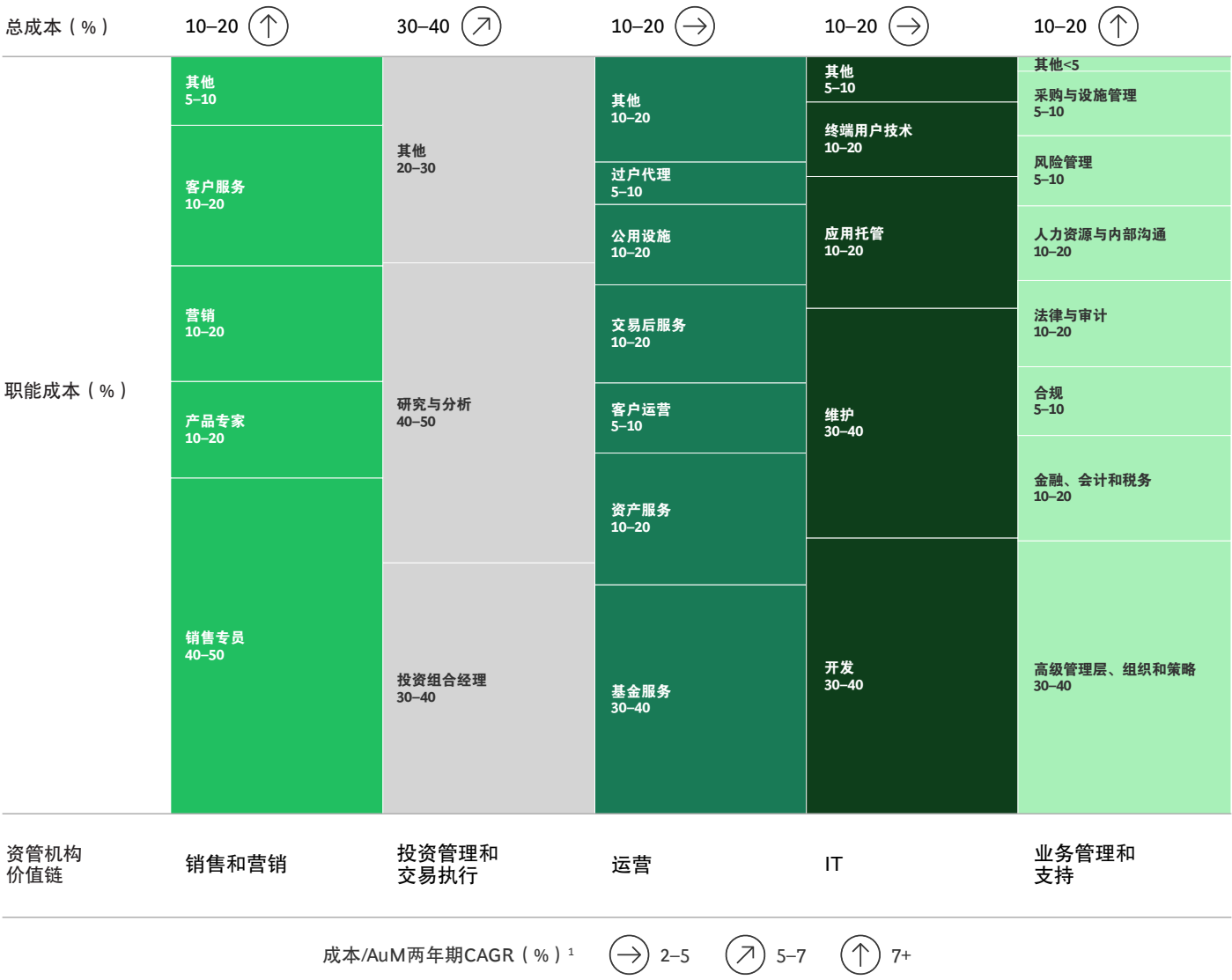
践行精益管理，加强成本管控

资管机构要想在市场周期的每个阶段都能保持足够的韧性与活力，优化成本是当务之急。

然而，大多数公司在精简运营和降低成本方面困难重重。我们的专有对标样本数据显示，2022至2024年间，这些资管机构的总成本以6%的复合年增长率持续攀升。

投资管理与交易执行是成本占比最大的领域，约占总成本的30%至40%，过去两年的复合年增长率为6%（参阅图9）。成本增加的主要原因是人才竞争加剧和资管业务向私募产品转型。

图9
资管机构的典型成本结构涵盖价值链中的多项活动



来源：BCG Expand对标分析；2024年和2025年BCG全球资产管理对标分析研究数据库；BCG分析。
注：AuM = 管理资产规模；CAGR = 年复合增长率。
¹两年期内年度总成本除以平均管理资产的年复合增长率。

成本结构三分法

从行业整体来看，成本分配格局保持相对稳定。然而，深入分析个别公司会发现，随着资管机构日益将成本结构与阿尔法型机构、贝塔工厂、分销与解决方案提供商等战略模式挂钩，其支出模式正呈现出愈发显著的三分趋势。

这种模式挂钩反映了BCG在《**2016年全球资产管理报告**》中提出的制胜策略。该报告描述了打造差异化竞争优势的多种不同路径，如今这些路径在资管行业催生出三种迥然不同的成本分配格局（参阅图10）。每种模式都有其固有的成本权衡，每家资管机构都必须决定自己的最佳定位，以保持竞争力。资管机构还需考虑这些趋势的进一步深化将如何影响其成本基础和变现策略。

阿尔法型机构。采用该模式的公司专注于通过主动交易策略创造收益，因此会优先将支出投向投资管理与交易执行，以维持差异化回报能力。相关成本约占其总成本的39%。尽管数据主要覆盖传统机构，但我们预计对冲基金、自营交易公司等阿尔法型专业机构的IT和投资管理与交易执行成本占比更高。

随着挖掘顶尖投资人才的竞争日益激烈，为了在主动管理领域构建更强的差异化优势，阿尔法型

机构可能会提高其在投资管理与交易执行方面的成本占比。这些机构无需维持内部分销团队，而是可以借助大型分销平台精准推广其产品，从而降低销售、营销和运营环节的成本。

贝塔工厂。该模式旨在全面降低被动管理型产品的成本，同时战略性地开展IT投资（IT成本占比为22%），以推动规模化运营与自动化。

凭借IT方面的投入，贝塔工厂有能力在整个行业中承担起技术供应商的角色，向合作伙伴提供基础设施、交易平台和高级分析服务。未来，这类机构可将进一步加大IT投入，将其作为核心成本投入方向，同时缩减投资管理与交易执行方面的相对支出。

分销与解决方案提供商。该模式聚焦销售、营销和运营职能，旨在提升公司的客户参与水平和服务交付能力。这些职能的成本合计约占总成本的39%，未来几年，这一占比甚至可能进一步上升。

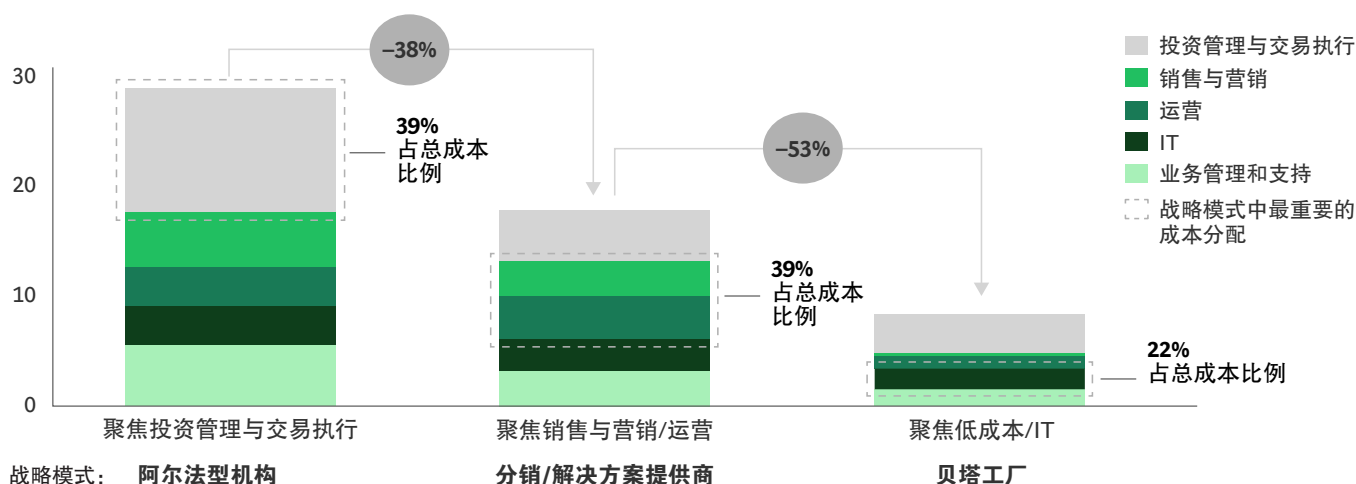
随着行业内阿尔法型机构与贝塔工厂进一步分化，分销与解决方案提供商正成为跨渠道触达客户的核心枢纽。为保持这一角色的竞争力，这类机构应考虑采取策略，拉近与外包首席投资官（OCIO）和行业顾问等关键中介机构的关系。

图10

三种战略模式下的成本分配变化

成本结构原型

平均成本（基点）



来源：BCG Expand对标分析；2024年BCG全球资产管理对标分析研究数据库；BCG分析。

注：基于对36家资管机构的K-means聚类分析构建成本结构原型，这些机构管理的总资产规模约30万亿美元。分析主要聚焦全球传统资管机构，不包括纯另类投资机构。AuM = 管理资产规模。

无论资管机构采用何种成本模式，打造韧性的最佳方式是采用零基预算法，即从零开始重新审视其成本结构。

以零基思维重构成本

无论资管机构采用何种成本模式，打造韧性的最佳方式是采用零基预算法，即从零开始重新审视其成本结构。我们认为，资管机构可通过三大核心杠杆优化成本结构：即业务外包、流程自动化和避免双重运营成本。

业务外包。资管机构可通过将中后台运营等非核心高成本职能转移至第三方服务商，降低运营成本。对中小型机构而言，将技术与数据管理职能外包的必要性日益凸显。

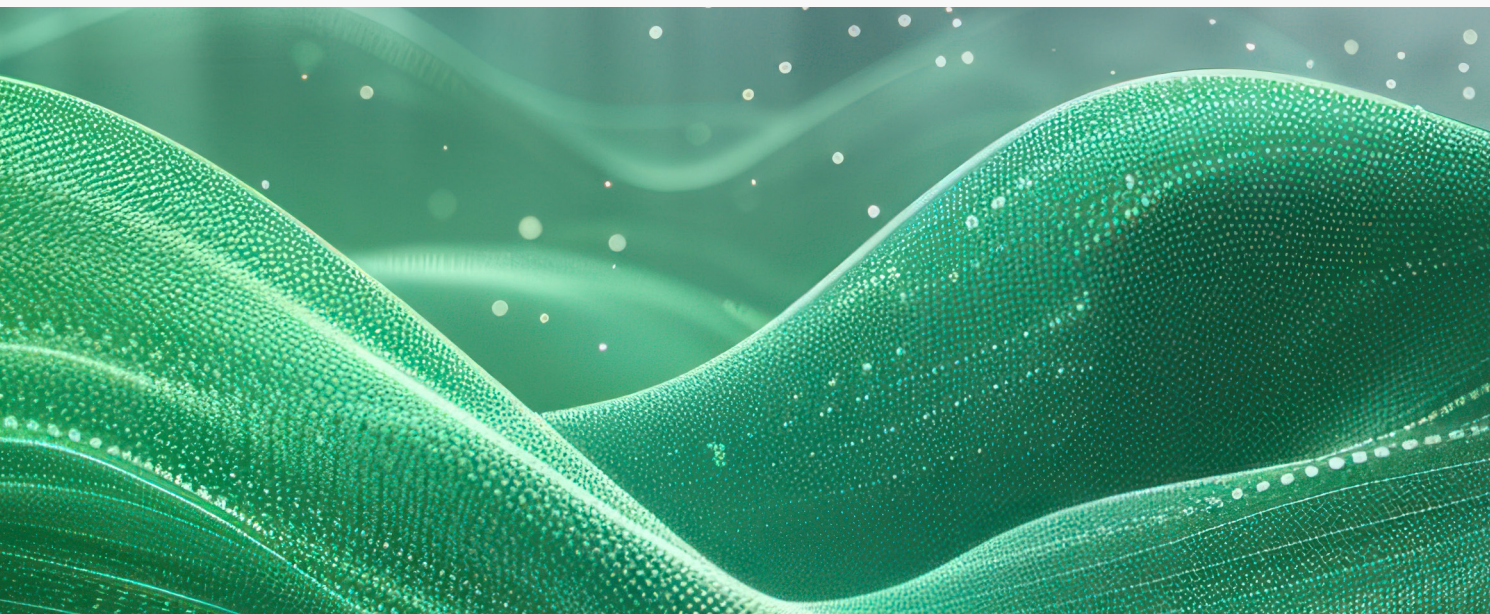
随着定制化客户数据的价值不断凸显，技术在差异化竞争中的作用愈发关键，头部资管机构与科技公司不断加大技术基础设施投资力度。中小型机构需审慎权衡：选择内部建设还是采用第三方平台，哪种更具优势。

流程自动化。当前，大多数资管机构都在借助生成式AI等前沿技术提升成本效率，尤其是在投资研究、交易执行、报告编制和合规审查等领域（参阅专题“**AI 演进：从试验探索到深度融合**”）。正如BCG《**2024年全球资产管理报告**》所述，资管机构应主动将AI驱动工具融入研究流程，并对投资组合管理团队进行架构重组，从而充分释放技术创新带来的效能。例如，多元化经营的资管机构可利用某一业务线积累的客户数据，为其他产品线的定价策略与营销决策提供依据，实现数据价值的跨业务协同。

我们的客户正在将流程自动化与业务外包两大杠杆结合起来，通过与能够满足软件开发等非核心业务需求的AI专业公司建立合作伙伴关系来降低成本。

避免双重运营成本。随着业务扩张，资管机构面临团队架构重复、决策效率低下和运营复杂度上升的风险。资管机构在涉足新资产类别时，应尽可能依托现有团队的专业能力覆盖新领域，避免形成双重成本结构。

AI 演进：从试验探索到深度融合



我们在去年的全球资产管理报告中专门介绍了资管行业开发AI用例的转型情况。自那以来，我们看到资管行业已从试验性应用转向深度集成的解决方案。随着资管机构对运营效率、决策强化和客户参与的重视与日俱增，AI已成为关键加速引擎。

资管机构目前正在利用AI精简工作流程，强化客户互动。随着AI应用深化，系统集成、合规和治理挑战仍是行业优化自动化与增强技术路径的核心焦点。

越来越多的资管机构在前台、中台和后台应用AI。从起草定制化招标需求响应函到自动化处理日常咨询，这项技术在客户互动中发挥着关键作用。

在投资管理与交易执行方面，AI模型可分析市场趋势和起草投资委员会文件。此外，AI还能从新闻、财报电话会议等另类数据源的海量数据中提取洞见，优化资产配置建议。合规团队借助AI可以更高效地应对不断演变的监管要求。在运营环节，AI驱动的助手可自动生成个性化投资报告，显著降低相关工作量。在IT领域，AI可用于代码生成和测试。

早期采用AI的机构已实现显著效率提升。例如，某资管机构面向全体员工推出内部AI应用后，使用频率迅速从每周提高到每天。该机构目前利用AI支持编码、文件审查和投资报告编制，行政工作量大幅减少。

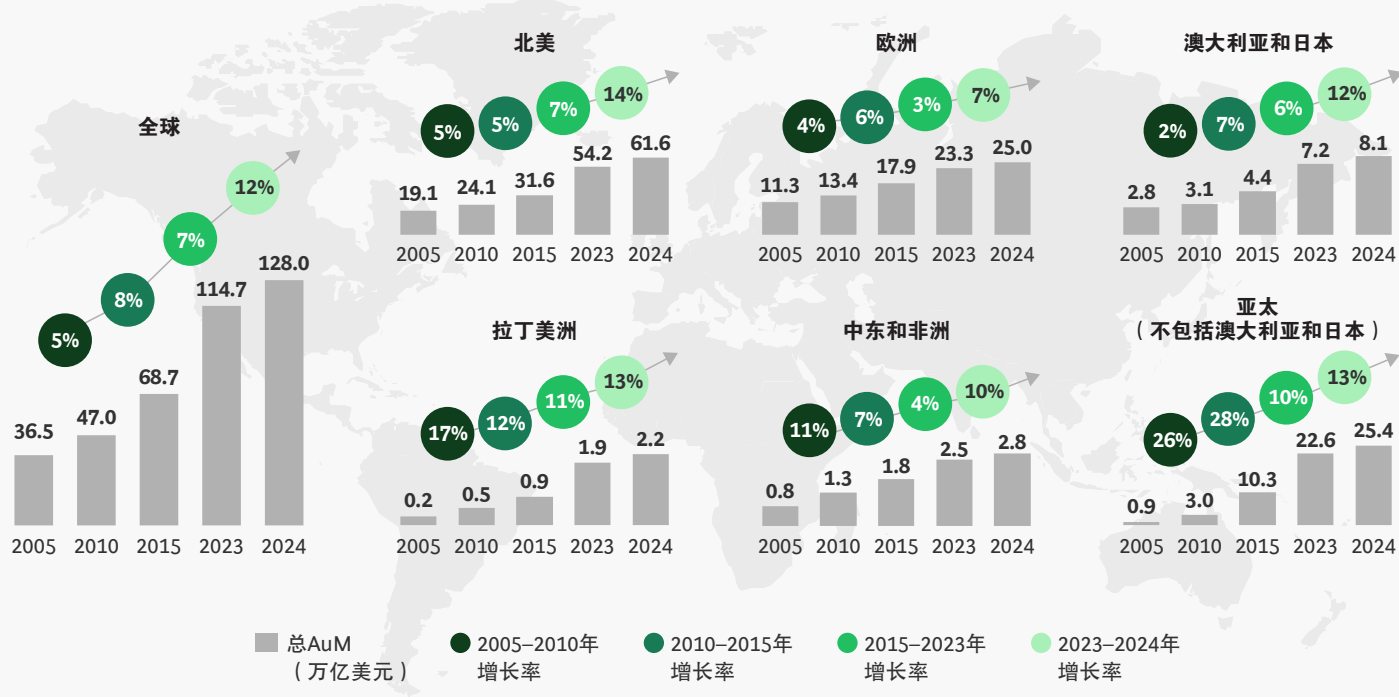
尽管已取得上述进展，资管机构在应用AI时仍面临着一些关键挑战。跨职能部门的系统集成依然复杂，资管机构正致力于确保AI生成的结果可靠，并与公认的决策模型保持一致。监管也是关键变量，《欧盟人工智能法案》等不断演变的监管框架正影响着AI应用的发展方向。

随着AI在资管行业中的角色不断加强，资管机构的注意力将越来越集中在应用的精细化、加强管控并探索AI驱动的投资策略上，上述举措可让AI创新符合商业战略和监管要求的双重目标。

附录

附录1

各地区管理资产规模均实现正增长



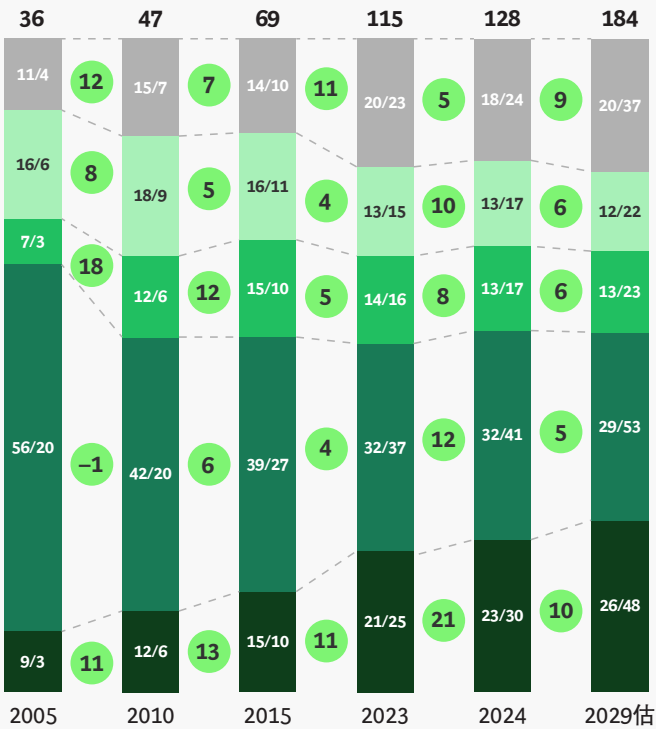
来源：2025年BCG全球资产管理市场规模数据库。

注：市场规模指各个地区由专业资管机构收费管理的管理资产规模，包括保险公司的自有管理资产及委托给资管机构收费管理的养老金；覆盖全球44个市场，包括离岸管理资产（六大地区统计中都未计入）。北美包括加拿大和美国；欧洲包括奥地利、比利时、捷克共和国、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、挪威、波兰、葡萄牙、俄罗斯、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其和英国；亚太地区（不包括澳大利亚和日本）包括中国大陆、中国香港、印度、印度尼西亚、马来西亚、新加坡、韩国、中国台湾和泰国；中东和非洲包括该地区的部分主权财富基金、养老金和共同基金，以及摩洛哥和南非；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚和墨西哥。对于使用非美元货币的市场，我们对所有年份使用2024年末的汇率，以此折算当前和历史数据。由于汇率变动、计算方法调整以及源数据变化，部分数据与往年报告有所差异。AuM = 管理资产规模。

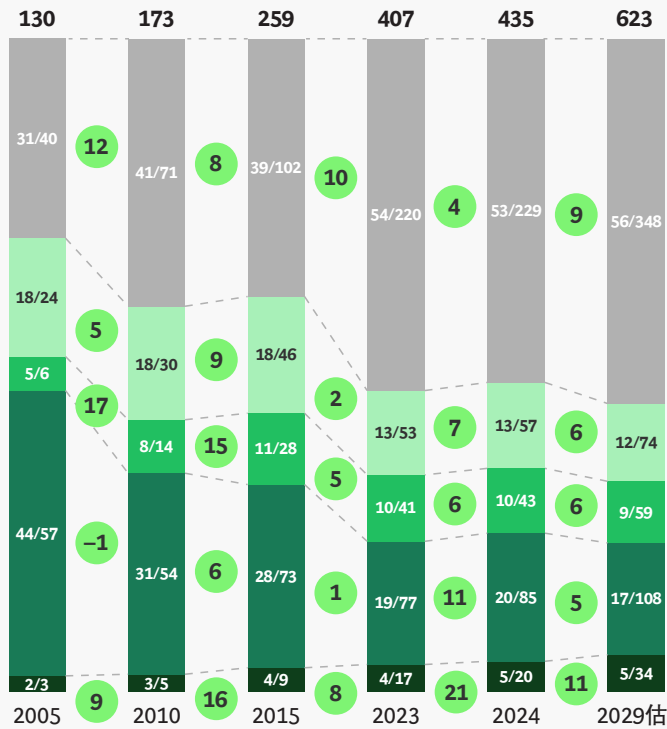
附录2

另类投资虽仅占全球管理资产规模不足四分之一，但其创造的营业收入超过全球总收入一半以上

全球管理资产规模，按产品类型划分（%，万亿美元）



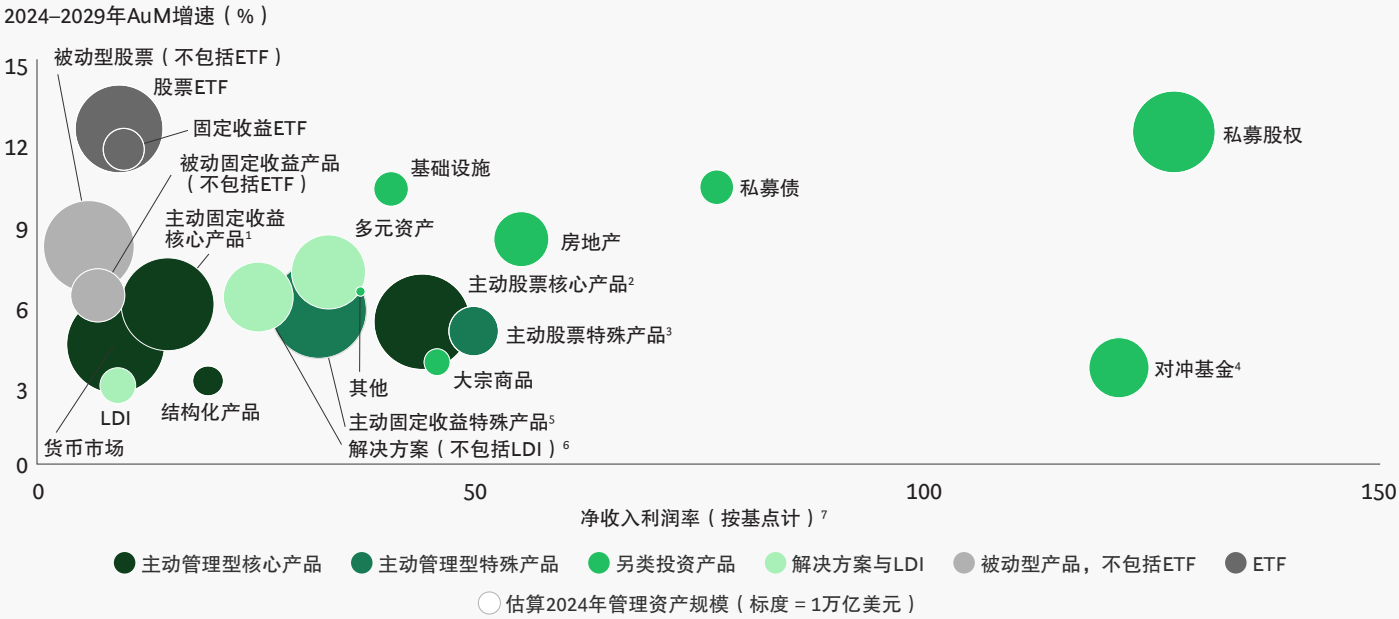
全球资产管理收入，按产品类型划分（%，十亿美元）



■ 另类投资产品¹ ■ 主动管理型特殊产品² ■ 解决方案、LDI、多元资产³ ■ 主动管理型核心产品⁴ ■ 被动型产品⁵ ● CAGR (%)

来源：2025年BCG全球资产管理市场规模数据库。
注：由于经过四舍五入，各项数值之和可能不等于100%。CAGR = 年复合增长率；LDI = 负债驱动型投资。
¹包括对冲基金、私募股权、房地产、基础设施、大宗商品、私募债、流动性另类共同基金（绝对回报、多空头、市场中性、波动性）；私募股权和对冲基金收入不包括业绩提成。
²包括特殊股票产品（全球股票不包括美国、新兴市场、所有行业和主题板块，以及因市场不明未定义的产品）和特殊固定收益产品（新兴市场固收产品、高收益、可转债、通胀挂钩债券、全球不包括美国及因市场不明未定义的产品）。
³包括目标日期、目标到期日、负债驱动型、外包首席投资官（OCIO）、多资产平衡型和多资产配置。
⁴包括主动管理型发达市场及全球股票、发达市场政府及公司固收产品、全球固收、货币市场及结构化产品。
⁵包括交易所交易基金和被动管理型股票和固收产品。

预计到2029年，ETF与部分另类投资产品将引领市场增长



来源：2025年BCG全球资产管理市场规模数据库。
注：AuM = 管理资产规模；ETF = 交易所交易基金；LDI = 负债驱动型投资。
¹包括主动管理型固收产品：发达市场、全球、公司和政府。
²包括主动管理型股票产品：发达市场和全球。
³包括主动管理型股票产品：全球（不包括美国）、新兴市场、所有行业和主题板块，以及因市场不明未定义的产品。
⁴包括绝对回报、多空头、市场中性及波动型共同基金。
⁵包括主动管理型固收产品：全球（不包括美国）、新兴市场、高收益、可转债、通胀挂钩债券，以及因市场不明未定义的产品。
⁶包括目标日期基金、目标到期日基金和OCIO。
⁷扣除分销成本后的管理费。

关于作者

Dean Frankle 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻伦敦办公室。如需联络，请致信 frankle.dean@bcg.com。

Johannes Burkhardt 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻慕尼黑办公室。如需联络，请致信 burkhardt.johannes@bcg.com。

Mayank Jha 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻孟买办公室。如需联络，请致信 jha.mayank@bcg.com。

Michele Millosevich 是波士顿咨询公司 (BCG) 合伙人，常驻米兰办公室。如需联络，请致信 millosevich.michele@bcg.com。

Chris Ng 是波士顿咨询公司 (BCG) 助理咨询顾问，常驻卡尔加里办公室。如需联络，请致信 ng.chris@bcg.com。

Neil Pardasani 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球资深合伙人，常驻洛杉矶办公室。如需联络，请致信 pardasani.neil@bcg.com。

Brian Teixeira 是波士顿咨询公司 (BCG) 副董事，常驻波士顿办公室。如需联络，请致信 teixeira.brian@bcg.com。

Andrea Walbaum 是波士顿咨询公司 (BCG) 资深经理，常驻纽约办公室。如需联络，请致信 walbaum.andrea@bcg.com。

Ivana Zupa 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻苏黎世办公室。如需联络，请致信 zupa.ivana@bcg.com。

关于中国区专家

何大勇 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理，全球资深合伙人，BCG 金融机构专项中国区核心领导，BCG 亨德森智库中国区联席负责人。

孙蔚 是波士顿咨询公司 (BCG) 合伙人兼副董事。

Renaud Fages 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻洛杉矶办公室。如需联络，请致信 fages.renaud@bcg.com。

Peter Czerepak 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球资深合伙人，常驻波士顿办公室。如需联络，请致信 czerepak.peter@bcg.com。

刘冰冰 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻上海办公室。如需联络，请致信 liu.bingbing@bcg.com。

Kedra Newsom Reeves 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻芝加哥办公室。如需联络，请致信 newsom.kedra@bcg.com。

Edoardo Palmisani 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻罗马办公室。如需联络，请致信 palmisani.edoardo@bcg.com。

George Rudolph 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理、全球合伙人，常驻纽约办公室。如需联络，请致信 rudolph.george@bcg.com。

Martina Trepap 是波士顿咨询公司 (BCG) 合伙人，常驻伦敦办公室。如需联络，请致信 trepap.martina@bcg.com。

Mateo Wiesner 是波士顿咨询公司 (BCG) 咨询顾问，常驻纽约办公室。如需联络，请致信 wiesner.mateo@bcg.com。

谭彦 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理，全球合伙人，BCG 金融机构专项中国区核心领导。

王争 是波士顿咨询公司 (BCG) 转型力中心 (TIC) 高级经理。

更多联系

如果您希望与我们作进一步探讨，请致信
GCMKT@bcg.com。

致谢

特别感谢以下 BCG 同仁为本报告做出的宝贵贡献：
Jatin Bajwa、Alessandro Barducci、Joppe Bijlsma、
Henry Dai、Niamh Dawson、Mukul Gupta、Christian
Klingkowski、Reema Kotecha、Sonali Maheshwari、
Sergio Martin-Prieto、Maël Robin、Pierre Roussel、
Khushbu Sidan 和 Himakshi Srivastava。

关于波士顿咨询公司

波士顿咨询公司（BCG）与商界以及社会领袖携手并肩，帮助他们在应对最严峻挑战的同时，把握千载难逢的绝佳机遇。自 1963 年成立伊始，BCG 便成为商业战略的开拓者和引领者。如今，BCG 致力于帮助客户启动和落实整体转型，使所有利益相关方受益——赋能组织增长、打造可持续的竞争优势、发挥积极的社会影响力。

BCG 复合多样的国际化团队能够为客户提供深厚的行业知识、职能专长和深刻洞察，激发组织变革。BCG 基于最前沿的技术和构思，结合企业数字化创新实践，为客户量身打造符合其商业目标的解决方案。BCG 创立的独特合作模式，与客户组织的各个层面紧密协作，帮助客户实现卓越发展，打造更美好的明天。

如需获得有关 BCG 的详细资料，请发送邮件至：GCMKT@bcg.com。

如欲了解更多 BCG 的精彩洞察，请关注我们的官方微信账号：BCG 波士顿咨询；BCG 数智港；“BCG 洞察”小程序；BCG 微信视频号。



BCG 波士顿咨询



BCG 数智港



BCG 洞察



BCG 微信视频号

