



2017

中国私人财富报告

中国私人银行业：行稳致远

# 蜜蜂内参

让您深入洞察整个商业世界

每天精挑细选3份最值得关注的学习资料

关注公众号：**mifengMBA**

回复“入群”加入“蜜蜂内参”城市群

**(不需要转发哦.....)**



扫一扫  
回复“入群”



## 目 录

前言：十年风起云涌，行稳致远 .....	1
致谢 .....	2
第一章 2017 年中国私人财富市场概览和走势 .....	3
● 2016 年总体保持高速增长，其他境内新兴投资产品增速居前，房地产投资回暖 .....	4
● 2015-2016 年中国私人财富市场回顾与 2017 年展望 .....	6
● 超过 20 省市高净值人群突破两万，地域分布更为均衡 .....	9
第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分 .....	11
● 心态更成熟：重视“财富保障和传承”，资产配置多元化，对财富管理机构信任加深 .....	13
【专题一：权益及另类投资】以私募股权投资为代表的另类投资站上风口 .....	17
● 眼界更开阔：拥抱数字化革新浪潮，境外投资开始回归理性化 .....	19
【专题二：境外配置】人群占比逐步上升，人均配比趋于平稳 .....	21
● 考量更长远：家族办公室服务需求显现，资产配置和财富传承业务受关注 .....	25
【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度 .....	27
● 高净值人群创富方式多元化，代际传承和企业创新推动人群结构分化 .....	33
第三章 中国私人银行业竞争态势 .....	35
● 境内市场，品牌和专业性助推中资银行扩大优势，领先品牌聚合效应突出 .....	37
● 境外市场，专业性和品牌拉动外资银行获得青睐，中资银行加大战略投入 .....	38
第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示 .....	39
● 中国私人财富市场十年回顾：六大洞察 .....	40
● 中国财富市场和高净值人群发展四大展望 .....	47
● 对财富管理机构的两大启示 .....	48
附录：研究方法 .....	49
版权声明 .....	51



## 前言

### 十年风起云涌，行稳致远

2007年，作为国内私人财富管理市场的先行者，招商银行私人银行正式成立，彼时市场上明确服务高端私人财富市场的机构和品牌屈指可数。2009年，招商银行和贝恩公司（Bain & Company）首次联手研究撰写《中国私人财富报告》时，摆在双方项目团队面前的是一个激动人心而又模糊的问题：如何定义中国私人财富市场？市场的规模、增长速度和潜力如何？财富的地域分布呈现何种态势？中国的高净值人群是否形成规模？如何勾勒他们的群像？高净值人群如何进行投资理财，如何理解“私人银行”服务，他们有哪些需求和痛点？市场上有哪些机构在试水刚刚兴起的财富管理业务，竞争格局如何，需要建设哪些核心能力？面临外资银行带来的悠久品牌和海外市场经验，中资的私人银行应如何应对？中资银行是否有望抢占先机，确立“主场优势”？

《招行-贝恩：2009中国私人财富报告》作为同主题报告的第一期，首次尝试系统性地回答了上述问题，定义了中国私人财富市场，研究了高净值人群的构成、投资行为和心态，刻画了市场竞争格局，探讨了对财富管理机构的启示。该报告的发布激发了各方相关研究和深入思考，各类后续的研究和讨论从多个细分角度丰富了对这个领域的认识。本主题报告每两年发布一期，今年是招行和贝恩第五度携手，再次深入探讨中国私人财富市场的发展和态势。

作为唯一连续十年聚焦中国高端财富管理市场的专业研究报告，本报告积累了独有的横跨五期的中国私人财富市场数据库，包含上万份高净值客户深入调研、数百例与高净值客户、客户经理和行业专家的面对面深访。作为行业领先的专业财富管理机构和战略咨询公司长期紧密合作的成果，本报告一直坚持执行可得范围内的最高研究标准，以呈现具有独创性、延续性和权威性的研究成果，为中国高净值人士的投资理财和行业各类财富管理机构的进一步发展传播信息、分享观点，以期推动行业的共同繁荣。

十年间，市场风起云涌。各类财富管理机构从一开始纷纷抢滩、抢占份额；到逐鹿中原探索差异化的竞争模式，树立品牌；再到市场领先财富管理机构确立优势，品牌聚合效应凸显，业务模式和竞争格局的分化已愈发清晰。高净值人群经历了实体经济格局的调整、市场的起落、投资热点的转换、以及部分高净值家庭个人和企业财富的代际传承，其人群结构、投资理念和行为模式也经历了深刻的变化。在项目的五期调研过程中，我们多次走访了北京、天津、上海、南京、杭州、深圳、广州、重庆、西安等城市，和每一位诚意与我们交流的高净值客户进行了深入探讨。从首期报告调研到今年的第五轮深访，我们体会到的不仅仅是高净值人群投资理财知识的丰富，更是意识的增强、思考的深入、心态的成熟、气度的增长，以及对专业财富管理机构信任的加深。

过去十年，中国私人财富市场经历了深刻的演变。时值2017年，市场仍处于快速增长期，犹如夏之乔木，华盖初成，繁盛生长。未来可期，前路并不平坦但必将愈发宽阔，唯有心诚者、志坚者，方能轻装上阵，百年如一日，行稳致远。



## 致谢

本报告是招商银行团队与贝恩公司团队十年深耕中国财富管理市场和紧密合作的结晶。

2009年，招商银行团队开创性地提出深入研究中国私人财富市场的构想；2011、2013和2015年，招商银行团队延续该话题，跟踪观察多年来的变化及趋势；2017年，招商银行成立三十周年，也是私人银行成立十周年，招商银行私人银行团队和贝恩公司联手第五次对中国私人财富市场、高净值客户的行为特征和中国私人银行业进行了深入研究。

自2009年起，招商银行通过对行内外高端客户资源进行协调和安排，与贝恩团队携手在全国累计进行了约1.3万份问卷调研和超过600人次的客户及客户经理深度访谈，为收集大量高端客户的一手信息做出了巨大努力。同时，招商银行还提供了丰富的行业经验协助贝恩团队的综合分析，为进一步针对中国高端客户的研究分析奠定了坚实基础。在双方共同讨论下，招行领导对报告的分析方法和观点提炼提出了宝贵意见和建议，为撰写此份报告做出巨大贡献。在此感谢招商银行的田惠宇行长、刘建军副行长、私人银行部王菁总经理、蔡灿煌副总经理、王菁总经理助理、吴春江总经理助理，以及招行项目团队的每一个人，包括总行私人银行部市场企划、策略及经营分析、投资顾问、投资研究、产品管理、全权委托、业务支持及海外分部团队。

在本报告中，贝恩公司团队持续改进方法论和模型框架，完善了市场规模估算模型，并对近年来快速发展的资产类别进行了细化，同时对调研和访谈的结果进行了深入的数据分析，提炼出鲜明的观点和支持论证。在完成针对招行客户和客户经理调研访谈基础之上，贝恩团队还进行了大量的非招行客户和客户经理的访谈，进一步丰富了积累十年（2006-2016）的数据库。在此一并感谢贝恩公司的合伙人曾丽春女士、项安达先生、全球副董事刘馨女士，以及团队的每一个人，包括高瑜、谢延骅、欧阳诚齐、龚宇喆和王谷雨。

我们还要感谢每一位接受访谈和参加调研的高净值人士和客户经理，以及招商银行总行和分行为访谈及本报告的顺利完成提供帮助的同事——他们积极配合数据筛选、客户调研和访谈工作，分享各自积累多年的行业经验，尽心尽力地协助进行市场调研，并且高效地反馈到贝恩团队。在项目研究过程中，贝恩的很多内部专家和其他同事介绍了行业专家与项目团队进行交流，并对团队在收集资料、模型、方法论和分析工具等方面提供了很多帮助。感谢贝恩大中华区办公室每一位帮助过团队的同事，以及贝恩全球办公室财富管理业务的相关专家和同事，他们都提供了很有价值的帮助。在此，谨向所有为报告团队提供帮助、慷慨献出他们宝贵时间和资源的人表示衷心感谢！

## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

- 2016年，中国个人持有的可投资资产总体规模达到**165**万亿人民币，**2014-2016**年年均复合增长率达到**21%**；预计到**2017**年底，可投资资产总体规模将达**188**万亿人民币
- 2016年，可投资资产**1**千万人民币以上的中国高净值人士数量达到**158**万人，**2014-2016**年年均复合增长率达到**23%**；预计到**2017**年底，中国高净值人群数量将达**187**万人
- 2016年，中国高净值人群人均持有可投资资产约**3100**万人民币，共持有可投资资产**49**万亿人民币；预计到**2017**年底，高净值人群持有的可投资资产规模将达**58**万亿人民币
- 2016年，高净值人士数量超过**5**万人的省市共**9**个，分别是广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、四川、湖北和福建，其中东南沿海五省市（广东、上海、北京、江苏、浙江）率先超过**10**万人；全国**22**个省市高净值人数超过**2**万人，地区差距进一步缩小

## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

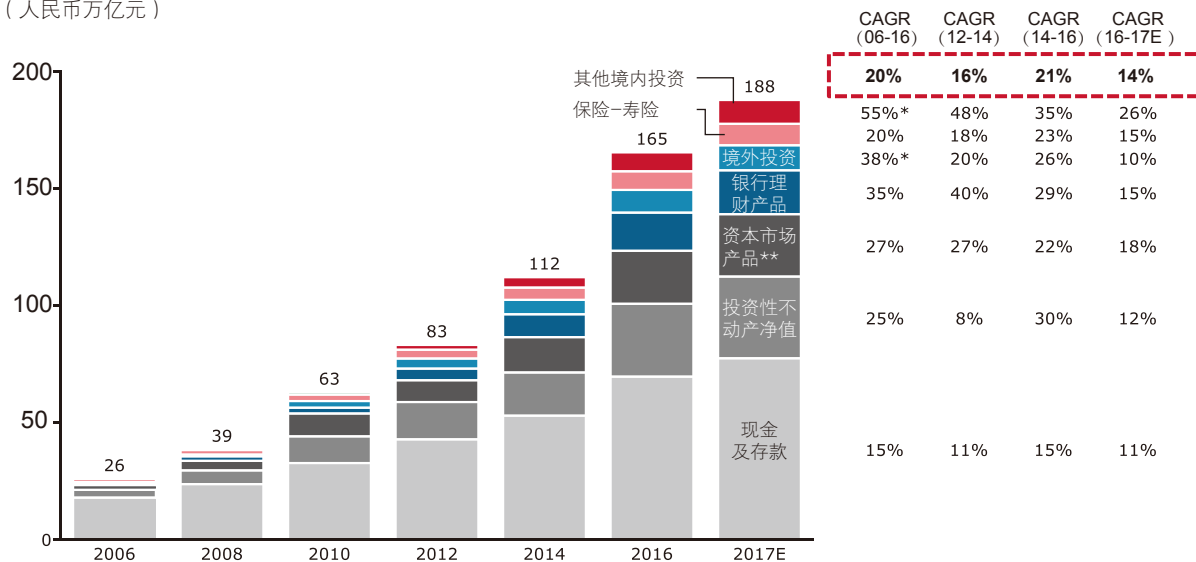
### 2016年总体保持高速增长，其他境内新兴投资产品增速居前，房地产投资回暖<sup>1</sup>

回顾 2015-2016 年，中国宏观经济发展在“新常态”下呈现 L 型走势，GDP 增长速度保持在 7% 左右。2015 年全国 GDP 增速为 6.9%，2016 年放缓至 6.7%，2017 年政府工作报告将 GDP 增速目标设定在 6.5% 左右。

在经济 L 型运行的背景下，中国私人财富市场继续保持高速增长。2016 年，中国个人持有的可投资资产<sup>[1]</sup> 总体规模达到 165 万亿元，2014-2016 年的年均复合增长率为 21%，继 2008-2010 年后再次站上 20% 大关。其中，其他境内投资<sup>[2]</sup> 增速达 35%，领先所有资产类别，私募证券投资基金、券商资管产品和互联网金融等新兴投资产品贡献较大；同时，2014 年底央行开启“降息降准周期”，利率政策宽松带动房地产市场大面积复苏。投资性不动产净值年均复合增长率由 2012-2014 年的 8% 回升至 30%；此外，资本市场产品市值年均复合增长率约 22%，增速较前两年相对放缓。（参阅图 1）

图1：中国2006-2017年全国个人持有的可投资资产总体规模

个人可投资资产规模  
（人民币万亿元）



注：\* “其他境内投资”和“境外投资”的年复合增长率为 2008-2016 年数据

\*\* “资本市场产品”包含个人持有的股票、公募基金、新三板和债券

来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

<sup>1</sup> 本报告的研究范围集中在中国大陆地区，未包含香港、澳门和台湾三地市场。

<sup>[1]</sup> 可投资资产：个人投资性财富（具备较好二级市场，有一定流动性的资产）总量的衡量指标。可投资资产包括个人的金融资产和投资性房产。其中金融资产包括现金、存款、股票（指上市公司流通股和非流通股，下同）、债券、基金、保险、银行理财产品、境外投资和其他境内投资（包括信托、基金专户、券商资管、私募股权、黄金和互联网金融产品等）等；不包括自住房产、非通过私募投资持有的非上市公司股权及耐用消费品等资产。

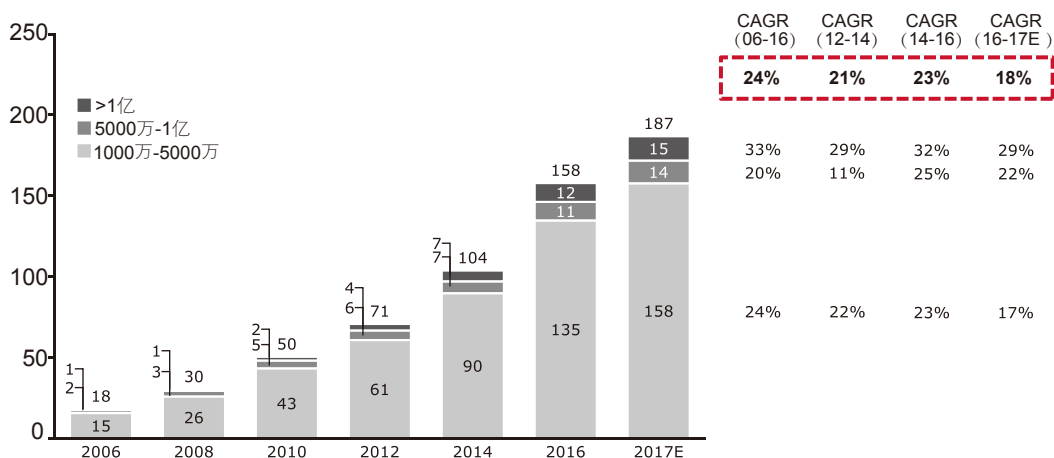
<sup>2</sup> 本报告中，其他境内投资包括个人持有的信托、基金专户、券商资管、黄金、私募股权投资基金、私募证券投资基金、互联网金融产品等。

## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

自2009年本报告首次发布以来，中国高净值人群<sup>3</sup>的规模持续快速增长。2016年，中国的高净值人群数量达到158万人；与2014年相比，增加了约50万人，年均复合增长率达到23%，相比2012年人群数量实现翻倍。其中，超高净值人群<sup>4</sup>规模约12万人，可投资资产5千万以上人士共约23万人。从财富规模看，2016年中国高净值人群共持有49万亿人民币的可投资资产，2014-2016年增速达24%，相较2012-2014年有所增加；人均持有可投资资产约3100万人民币，与2012-2014年基本持平。（参阅图2、图3）

图2：中国2006-2017年高净值人群的规模及构成

个人可投资资产超过1千万的人数（万）



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

2017年，中国私人财富市场预计将继续稳步增长，其他境内投资、资本市场产品是驱动增长的主要资产类别。首先，随着私募股权投资基金、私募证券投资基金等其他境内投资品种日臻成熟，投资者接受度逐步提升，此类资产有望进一步保持高速增长；其次，考虑到IPO审核调节有度，股市去杠杆、去泡沫，预期A股市场将逐渐回暖，投资者信心逐渐恢复。然而，随着房地产市场政策重新收紧，预计投资性不动产将逐步降温。

综合各项宏观因素对中国私人财富市场的影响，我们预计，2017年全国个人可投资资产总体规模将达到188万亿元，同比增长14%，相较2014-2016年有所放缓；中国高净值人群将达到187万人左右，同比增长18%；高净值人群持有财富总量将达58万亿元，同比增长19%。中国私人财富市场总体处于快速增长阶段，具有巨大增长潜力和 market 价值。（参阅图1、图2、图3）

<sup>3</sup> 本报告将可投资资产超过1千万人民币的个人定义为高净值人士。

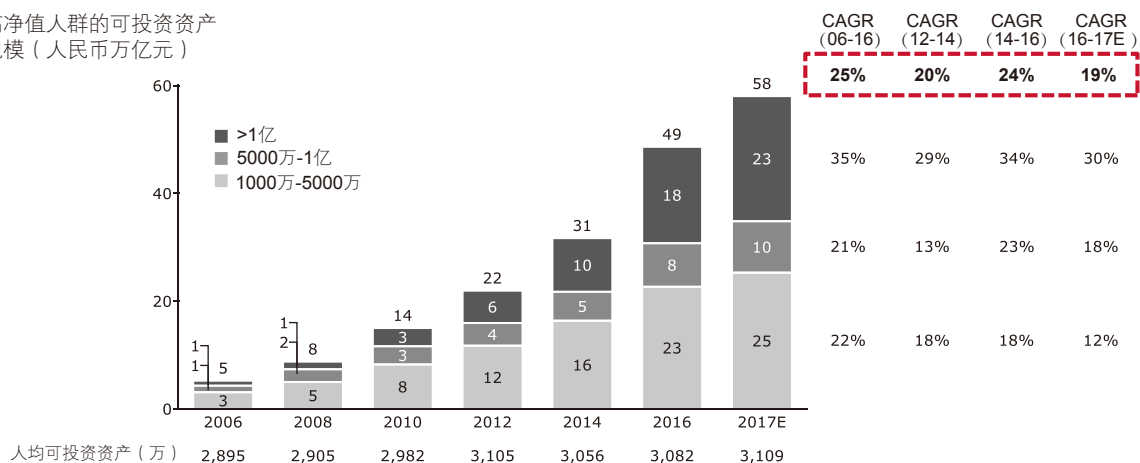
<sup>4</sup> 本报告将可投资资产超过1亿人民币的个人定义为超高净值人士。



## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

图3：中国2006-2017年高净值人群的可投资资产规模及构成

高净值人群的可投资资产  
规模（人民币万亿元）



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

### 2015-2016年中国私人财富市场回顾与2017年展望

#### 宏观经济：

- **2015-2016年回顾：**2015-2016年，中国经济运行缓中趋稳，产业结构优化升级，创新驱动发展战略深入实施；GDP增速2015年和2016年分别为6.9%和6.7%。
- **2017年展望：**2017年3月，政府工作报告指出，2017年GDP增速目标为6.5%左右，CPI目标在3%左右。政府将利用宏观调控和政策储备，积极应对增长低迷的世界经济和日益抬头的贸易保护倾向所带来的不确定性。预计2017年中国经济稳中求进，进出口回稳向好，国内消费升级和有效投资相促进、区域城乡发展相协调，居民财富稳步增长。

#### 现金及存款：

- **2015-2016年回顾：**在经历了2015年的五次“降息降准”后，央行货币政策从2015年“稳健略宽松”调整为2016年“稳健中性，结构性偏紧”，2015和2016年广义M2增速分别为13.3%与11.3%；同时，现金及存款余额增速保持稳健，2014-2016年的年均复合增长率为15%。
- **2017年展望：**预计2017年将保持流动性总体平稳，注重抑制资产泡沫、防范风险的同时加强结构性调整。广义货币M2增速预期保持在12%左右，现金及存款增长平稳。



## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

### 房地产市场：

- **2015-2016年回顾：**2014年底进入“降准降息”周期后，政府对房地产投资监管趋于宽松，以“去库存”为主基调出台了一系列刺激政策。2016年上半年，一线沿海城市房价的快速上涨带动二线热点城市价格走高，商品房销售金额和销售面积均创新高，房地产投资性比例增加。2014-2016年，投资性不动产年均复合增长率由2012-2014年的8%回升至30%。
- **2017年展望：**2016年9月以来，全国房地产市场政策监管开始趋紧，一二线重点城市相继出台“限购限贷限价”政策以稳定房价，防范房地产资产泡沫。房地产行业增速放缓，近期投资性比例下降，政策导向以“稳”为主基调，在抑制房地产泡沫的同时防止房价出现大起大落。因此，预计投资性不动产市场增速平稳。

### 股票市场：

- **2015-2016年回顾：**2014年底，券商股的大幅上涨伴随着大量杠杆资金的运用，境内股票市场迎来了7年以来上涨幅度最大的一波牛市，上证指数于2015年6月站上5000点；随后又经历了大幅波动；2016年A股市场整体呈现窄幅震荡的态势。同时，2015-2016年新三板挂牌企业大幅增加，挂牌企业数量突破一万家。
- **2017年展望：**2016年下半年起，股票市场IPO审核速度调节有度，宏观经济基本面趋势转好，市场普遍对2017年股市持相对乐观的态度。

### 公募基金：

- **2015-2016年回顾：**2015年，以余额宝为代表的互联网金融产品延续之前的火热，进一步带动货币基金的飞速增长；随着A股的牛市行情，股票型基金和混合型基金发行规模大幅增加，公募基金总规模增长近100%。2016年，公募基金整体增长放缓；其中，货币基金规模增速放缓，占比下降；股票型基金与市场表现高度相关，整体变动幅度不大。总体而言，公募基金资产净值近两年增长迅速，年均复合增长率由2012-2014年的24%大幅提升至44%。
- **2017年展望：**2016年12月，14家基金公司入选基本养老保险投资管理机构，预计首批规模约3千亿元左右，养老金入市将提升基金公司长期资金占比，增强基金公司盈利和抵御经营风险的能力；另一方面，2016年以来，证监会、银监会和保监会在降杠杆、去通道和禁止资金池等监管标准和措施方面趋于统一，作为资产管理行业中最透明、最规范的子行业，公募基金将在资产管理行业的整体规范化中显著获益。

### 银行理财产品：

- **2015-2016年回顾：**2015年以来，受监管政策不断规范的要求，银行理财产品的资产配置偏好进一步倾向债券、资产证券化等标准化投资标的，非标资产的投资占比已经从2013年的27%下降至16%。在经历了前几年的规模快速扩张后，银行理财增速进一步下降，年均复合增长率由2012-2014年的40%下降为29%。
- **2017年展望：**2016年7月，《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》出台；办法将推动银行理财业务规范转型，促进银行理财业务健康、可持续发展，并有效防范系统性风险，银行理财市场可能面临较大的调整压力。此外，2017年一季度起，监管层要求将表外理财纳入广义信贷的范畴，合理引导规模增长。总体而言，预计2017年银行理财产品的增速将进一步放缓，进入平稳增长期。



## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

### 保险：

- **2015-2016年回顾：**2015年，以万能险为代表的投资性保险快速增长，同比大幅增长**95%**。2016年，保监会在3月对中短存续期寿险产品实行更为严格的监管，此后又在9月推出针对利率定价更为严格的监管规定，加强风险控制。总体而言，近两年保险市场延续了良好的增长态势，年均复合增长率由**2012-2014年的18%**上升到**23%**。
- **2017年展望：**基于2016年出台的一系列监管规定，预计2017年保险市场将延续2016年的增长态势，保费收入平缓上涨。

### 其他境内投资：

2015-2016年，其他类型境内投资增速最快，达到**35%**，特别是私募证券基金、券商资管产品和互联网金融等产品高速增长。预计未来增速稳中有降。

- **传统的融资类信托产品：**随着资管行业竞争加剧和监管日趋收紧，2014-2016年融资类信托产品余额增速由2012-2014年的**33%**降至**12%**，预计2017年的资产规模增速也将放缓。未来融资类业务仍将是大多数信托公司的主要业务，信托公司也将逐渐提升主动管理能力，补充资本实力，转变现有以房地产和政信合作为主的非标业务模式，在标品信托如资产证券化等领域加大布局，同时在经济新常态下加强信用风险的管控。
- **基金子公司和券商资产管理计划：**基金子公司专户业务规模持续快速扩张，2015年A股市场牛市带动券商资管产品高速发展。随着证监会加强基金子公司业务风险监管，规范券商资管业务政策，预计2017年两项业务增速都将放缓。
- **私募证券投资：**2015年上半年牛市行情带动私募证券投资产品发行规模高速增长，随后的下跌则延缓了新基金发行速度；同时，证监会与基金业协会加大对私募行业的检查与整改力度。未来随着监管部门松绑股指期货和投资者信心恢复，预计私募证券投资产品的资产规模有望重回增长轨道。私募证券投资基金行业分化将加剧，有长期优秀投资管理能力的管理人将胜出。
- **私募股权投资：**2016年，随着IPO开闸，中国私募股权及风险投资基金实缴金额创出历史新高，私募股权基金主导的并购交易金额持续快速增长。未来宏观政策对私募股权行业持续利好，政府多层次资本市场建设等政策为私募股权投资带来更多投资机会和退出渠道。随着竞争加剧，行业分化也将进一步凸显，聚焦于行业投资和早期投资且构建了较强投资管理和退出能力的GP将胜出。
- **互联网金融产品：**过去两年，互联网金融领域的诸多创新产品规模高速增长。未来受益于政府支持、完备的基础设施和较低的市场渗透率，互联网金融产品仍将保持高速增长。
- **黄金投资：**2016年，全球政治经济不确定性显著增加，市场避险情绪浓重。同时，国际油价反弹引起全球通货膨胀预期逐步上升，黄金的避险需求不断加强。未来由于全球政治经济不确定性持续，主要经济体通货膨胀预期持续累积，预计2017年黄金市场将持续走强。

## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

### 境外投资：

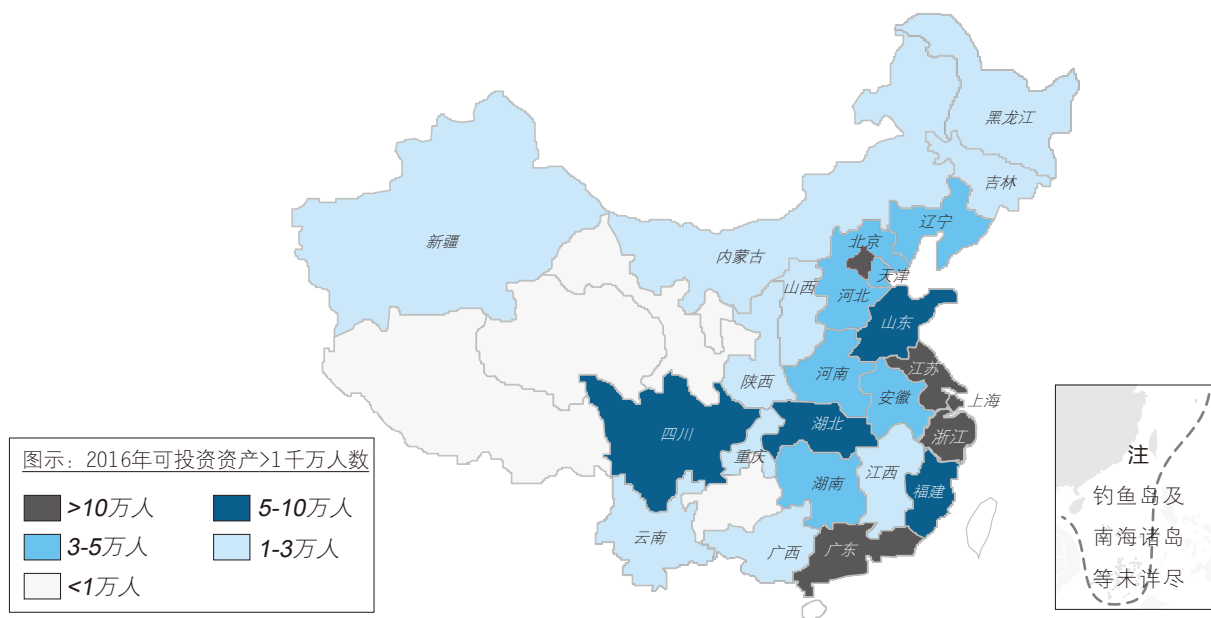
- **2015-2016年回顾：**随着中国投资者全球资产配置理念的提升，境外投资近年来持续增加。从资产类别来看，境外资产配置趋于多元化，其中现金、股票、债券和保险仍为资产配置大类。从地域来看，资产配置全球化更加明显，香港作为境外投资首选的重要性有所下降，出于房地产投资的考虑，美国、英国和澳大利亚等发达国家的投资也受到更多关注。总体来看，2014-2016年个人境外投资年均复合增长率约26%。
- **2017年展望：**随着中国投资者对海外市场开放程度和了解程度的进一步加深，中国企业在海外业务的扩展及部分企业在海外上市，已有境外资产配置的全球化和多元化脚步将持续。2016年下半年起，投资者的投资偏好发生变化，预计2017年境外投资增速将有所放缓。

### 超过20省市高净值人群突破两万，地域分布更为均衡

全国22个省市高净值人数超过2万人，其中共有9个省市高净值人数超过5万人，东南沿海五省市率先突破10万人

自2009年本报告首次发布以来，各省市高净值人数保持着强劲的增长势头。截至2016年末，全国22省份的高净值人数已经超过2万人，而在2006年只有广东1个省份超过2万人。其中中西部地区和“一带一路”相关省份增长显著，显示出我国经济增长逐渐由一线城市、东南沿海核心区域向全国范围拓宽的态势。2016年末，东南沿海五省市（广东、上海、北京、江苏、浙江）的高净值人数率先突破10万人。除此之外，4省的高净值人群数量超过5万人，分别为山东、四川、湖北和福建；6省市的高净值人群数量处于3-5万人之间，分别为辽宁、河南、天津、河北、安徽和湖南。（参阅图4）

图4：2016年末中国高净值人群地域分布



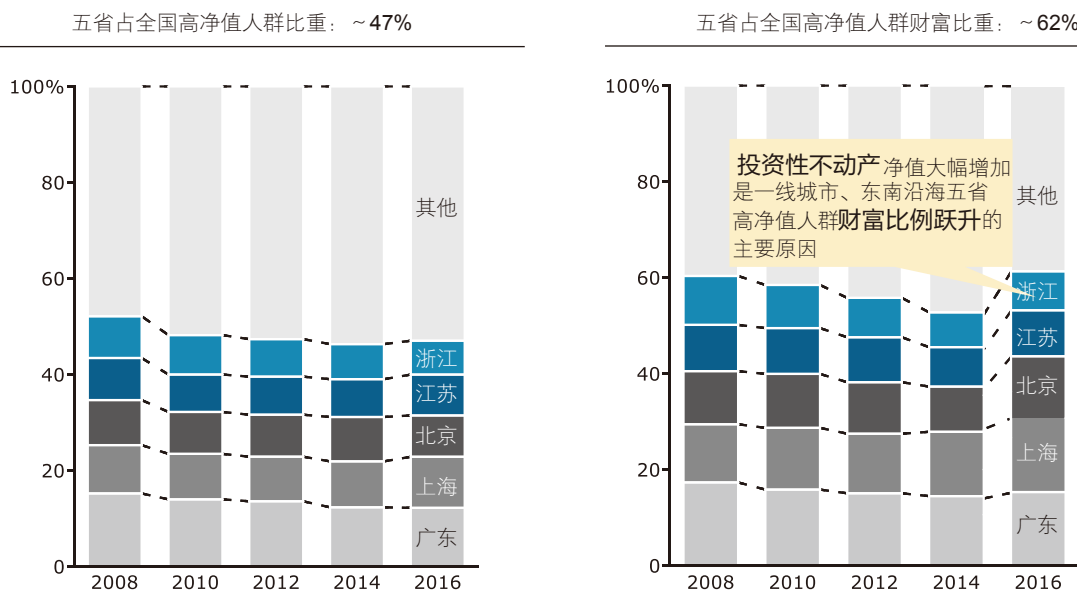
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

## 第一章 2017年中国私人财富市场概览和走势

### 高净值人群区域分布更为均衡

2014-2016年，高净值人群的地域分布延续了2008年以来的集中度不断下降的趋势，区域间分布更为平衡。2016年，广东、上海、北京、江苏和浙江五个东部沿海省市的高净值人士人数占全国总数比例约为47%；五个东部沿海省市高净值人群所持有的可投资资产占全国高净值人群财富的比重约为62%，较2014年有所上升，主要是由于近两年投资性不动产净值的大幅增加。（参阅图5）

**图5：2016年末广东、上海、北京、江苏和浙江五个东部沿海省市高净值人士及其所拥有的可投资资产占全国比重**



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

- 心态更成熟：重视“财富保障和传承”，资产配置多元化，对财富管理机构信任加深
- 眼界更开阔：拥抱数字化革新浪潮，境外投资开始回归理性化
- 考量更长远：家族办公室服务需求显现，资产配置和财富传承业务受关注
- 高净值人群创富方式多元化，代际传承和企业创新推动人群结构分化

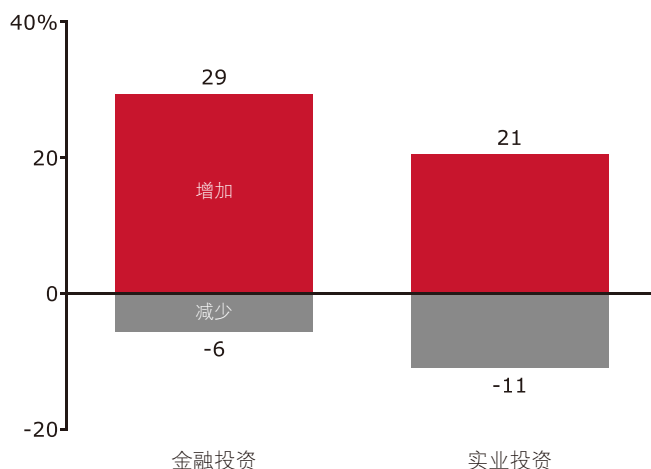
## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 高净值人群心态更成熟，眼界更开阔，考量更长远

在实体经济和金融市场的双引擎驱动下，中国高净值人群规模逐年扩大。高净值人群的行业分布随着产业升级、大众创新等宏观经济重点变化，从传统制造行业逐渐拓展到新兴行业。同时，随着高净值人士的资产配置理念增强，对财富管理机构信任逐渐加深，金融投资的重要性日益提升。未来，高净值人士偏好利用金融投资间接助推事业发展。（参阅图6）

图6：2017年末中国高净值人群未来对实业投资及金融投资的偏好

高净值人士对各投向偏好变化趋势%  
（按人数占比）



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

从投资心态和行为来看，高净值人群的财富目标更成熟、资产配置意识增强、财富传承需求的认知和反思更深入。首先，财富目标从“创造更多财富”演变到以“财富保障”和“财富传承”为首要考量。其次，资产配置更理性、更开放，对风险的辩证认识使得高净值人士的眼光不再局限于传统的投资品种，而是积极关注并愿意尝试另类投资产品。再次，出于分散风险和捕捉投资市场机会的考虑，拥有境外配置的人群占比不断提升，人均境外资产配置比例近年来则趋于稳定。最后，财富传承成为热点，高净值人士普遍认识到对物质财富传承的需求，而且逐渐认可精神财富传承以及企业传承设计的必要性。总体而言，我们观察到高净值人群心态更成熟、眼界更开阔、考量更长远。

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 心态更成熟：重视“财富保障和传承”，资产配置多元化，对财富管理机构信任加深

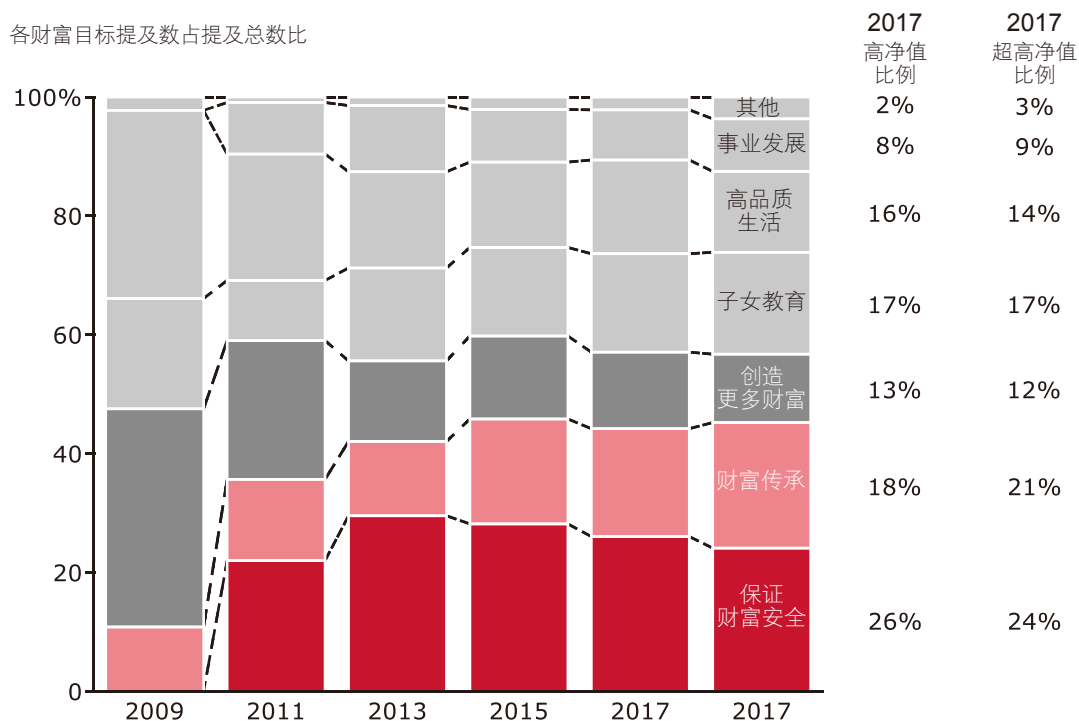
从“创富”到“财富保障和传承”，“稳健”成为高频关键词

在2009年及2011年的调研中，“创造更多财富”均高居中国高净值人群的财富目标首位。2013年，随着高净值人士初步完成辛苦打拼事业的奋斗期，愈发看重如何更好保障自己和家人今后的生活，“保证财富安全”首次跃升首要财富目标，同时“财富传承”的重要性日益增强。近年来，“保证财富安全”、“财富传承”和“子女教育”一直作为高净值人群最关注的财富目标，“创造更多财富”则被挤出前三位。

访谈过程中，不少高净值人士表示，随着财富原始积累和快速增长的阶段性目标达成，更多的财富对其生活的边际效益提升有限。随着全球政治、经济环境的不确定性日渐上升，他们逐步意识到财富管理的根本目的，是能够抵御经济下行和市场周期所带来的各种不可控的风险，保障财富安全并完成代际传承，进而实现长久、稳定的家业繁荣。（参阅图7）

对“保证财富安全”的首要诉求在高净值人士的风险偏好上也有所体现。从风险偏好的数据来看，选择“高风险高收益”投资的高净值人群比例约占5%，相较2015年下降了近十个百分点；倾向于“高于储蓄收益即可”的人

图7：2009-2017年中国高净值人群财富目标对比



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

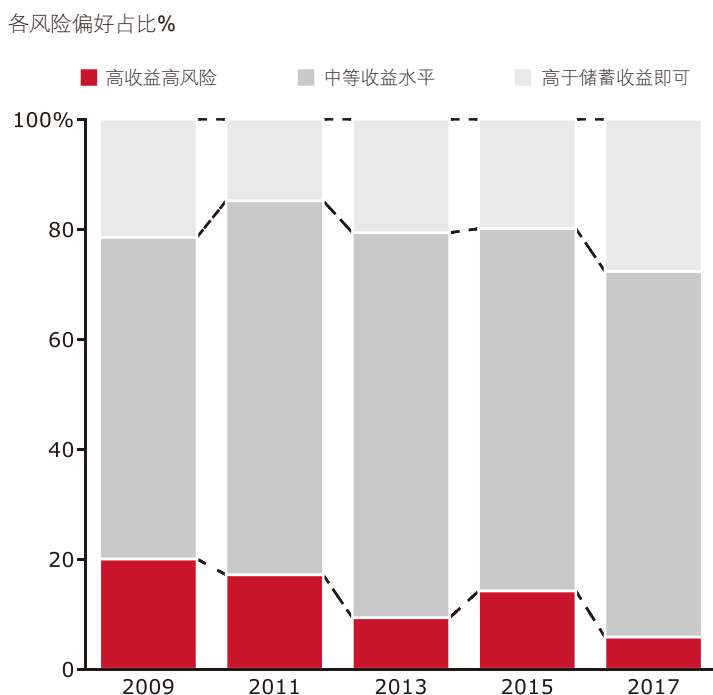


## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

群比例则从2015年的20%左右大幅上升至2017年的近30%；与此同时，偏好“中等收益水平”的人群比例稳定在60%左右。（参阅图8）

访谈过程中，不少高净值人士用“稳健”二字来形容其当前投资风格。伴随过去两年股票、楼市等各大类资产价格大幅波动，2015-2016年国内资产整体无风险利率下行，大部分高净值人士不希望通过提高整体投资风险来维持以往的高收益，而是选择较为稳健的投资策略，愿意接受相对更低的整体投资回报率。

图8：2009-2017年中国高净值人群风险偏好对比



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

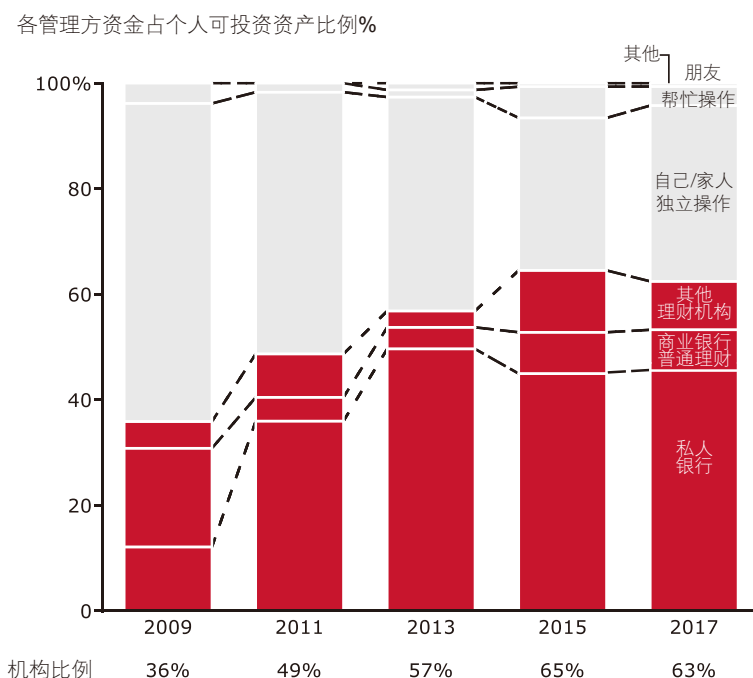
### 对专业财富管理机构信任加深

随着市场波动以及投资品种的复杂化，高净值人士愈发认同专业机构的价值，希望借助财富管理机构的信息渠道和资源获取更好的投资机会和建议。同时，市场上优质的财富管理机构强调精耕细作，在趋势研判、产品筛选和资产配置各方面逐步获得更多高净值人士的肯定和信任。

根据连续多年的跟踪调研我们发现，高净值人群对专业机构的依赖度不断提升。2009年，高净值人士的个人可投资资产仅有不到40%由机构管理，其中私人银行管理部分不足15%，绝大部分可投资资产仍由自己及家人直接投资；机构理财钱包份额在2017年上升到约60%，其中私人银行管理部分达到了近50%。（参阅图9）

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

图9：2009–2017年中国高净值人群最主要投资理财渠道变化趋势



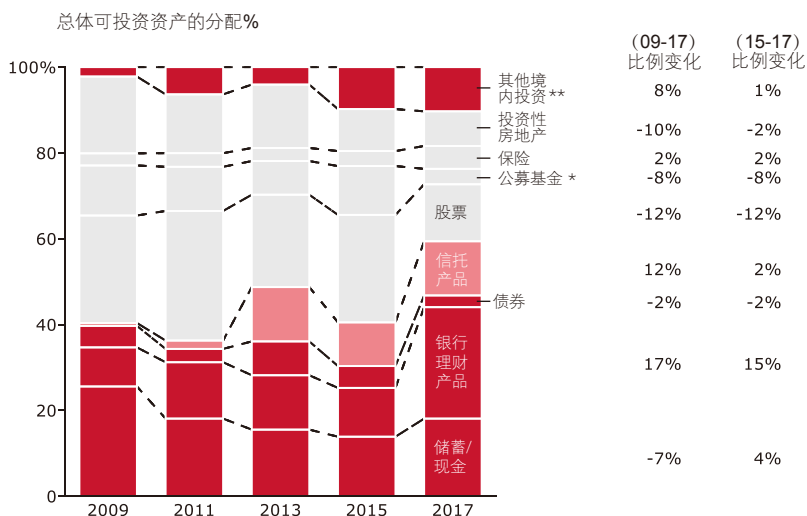
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

### 资产配置更加多元化

随着市场投资品种不断丰富，同时高净值人士分散投资风险的意识提升，高净值人群资产配置呈现出多元化趋势。2009年，高净值人群的资产集中配置于储蓄和现金、股票以及投资性房地产，三者约占其整体可投资资产的70%；2013年，随着信托产品的兴起，高净值人群在该类资产上的配置迅速增加，一度占其整体可投资资产的15%左右；而后，随着信托产品刚性兑付预期的打破和各类资管业务的开放，高净值人群在信托产品上的配置比例相较2013年有所收窄，而在新兴投资品种（如以私募股权基金为代表的另类资产）上的配置则不断提高。回顾近两年，由于资本市场大幅波动，高净值人群的避险情绪逐渐升温，银行理财等固定收益类产品的配置比例有所增加，股票及公募基金类资产配置比例有所下降。2017年，高净值人群在银行理财产品上的配置约占其整体可投资资产的25%，相较2015年增加近一倍。（参阅图10）

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

图10：2009–2017年中国高净值人群境内可投资资产配置比例



注：\* 公募基金包括货币类基金、债券类基金、权益类基金

\*\* 其他境内投资包括私募证券基金及私募股权基金、对冲基金、黄金以及收藏品等另类资产

来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

### 在各类资产当中：

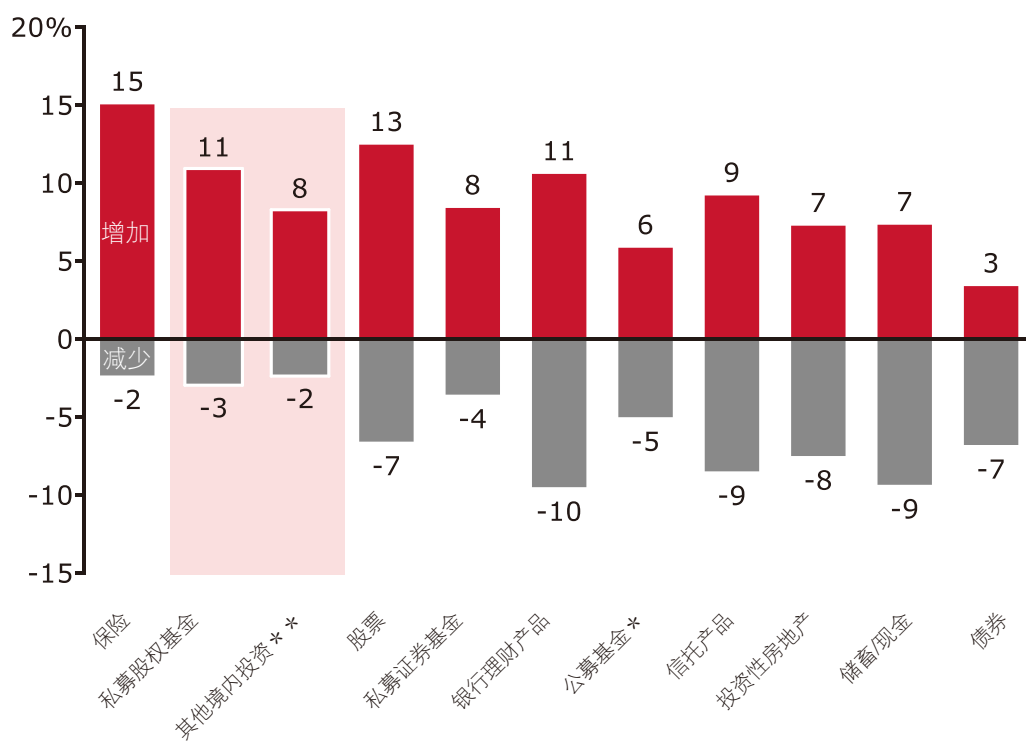
- 银行理财产品占比增长较快：银行理财产品符合高净值人士现阶段的投资需求而受到进一步青睐。高净值人群一方面可通过短期银行理财产品的配置保障稳定收益，同时使其资金流动性高，方便捕捉市场新一轮投资热点。
- 债券投资在高净值人群资产组合中的占比持续下行：债券配置比例从2013年的约8%降至2015年的约5%后，2017年继续下降至约3%的水平。2016年，伴随整体经济下行压力，国内债券违约的数量出现大幅增加，刚性兑付的心理预期被打破。同时，债券杠杆套利问题导致债市在2016年底发生较大幅度调整，债券资产风险收益比上升。
- 股票配置比例大幅下降：2015年A股泡沫破灭后，证监会对于上市公司的监管力度不断加强，跨界重组、定向增发、高送转等传统概念炒作的资本运作手段不断遭到打击，加上IPO审批节奏调节有度，国内股市整体估值水平不断下行。市场避险情绪的升温导致股票配置比例由2015年初的约25%下行至2017年的约15%。
- 投资性房地产配置比例保持平稳：股市泡沫破灭后，全国房地产市场出现了一轮快速猛烈的上涨，部分高净值人士增加在投资性房地产方面的资产配置，另一部分高净值人士则利用这一轮价格上涨完成了部分套现。总体而言，高净值人群在投资性房地产上的配置比例依然保持平稳，由2015年的约10%微降至约8%。
- 其他境内投资（主要包括私募股权基金等另类资产）配置近两年稳中有升：相较2015年，2017年高净值人群在其他境内投资产品的配置比例提升约1%。其中，私募股权投资因其较好的风险收益比和持续的政策利好受到高净值人群的普遍青睐，近两年在整体资产配置中增幅领先。

## 【专题一：权益及另类投资】以私募股权投资为代表的另类投资站上风口

近年来，伴随着以主板、中小板、创业板、新三板和区域性股权市场构成的多层次资本市场的逐渐形成，股权投资的退出渠道不断拓宽，一级市场投资的吸引力持续增强。尽管获取稳健收益仍是大部分高净值人群的主要投资目标，不少高净值人士仍在访谈中表示，会考虑配置一定比例的创新产品，其中尤以私募股权投资为典型代表。近年来，随着高净值人士愈发关注和熟悉权益及另类投资，相关产品逐渐站上风口。（参阅图11）

图11：2017年中国高净值人群对各类境内资产的配置变化趋势

各类资产配置变化趋势%（按人数占比）



注：\* 公募基金包括货币类基金、债券类基金、权益类基金

\*\* 其他境内投资是包括对冲基金、黄金以及收藏品等另类资产

来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

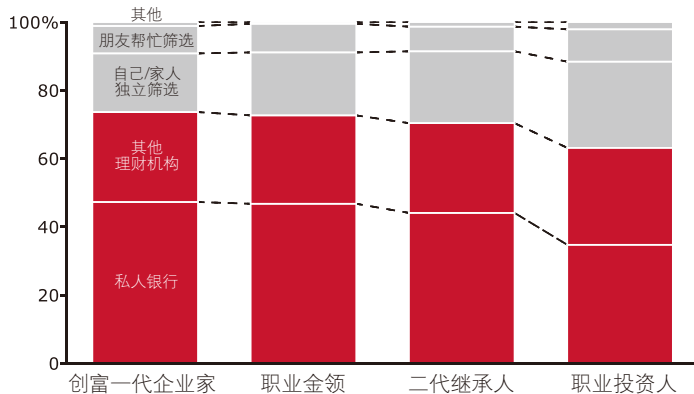
同时，访谈过程中，不少高净值人士认为市面上股权产品良莠不齐，被投公司信息不够透明，因此他们对该类产品的筛选较为审慎，不盲目追逐高预期回报的产品。考虑到个人信息渠道的局限性，受访高净值人士更倾向通过机构代为严格甄选。在选择具体的基金产品时，他们最关注管理机构的历史业绩及口碑。（参阅图12）



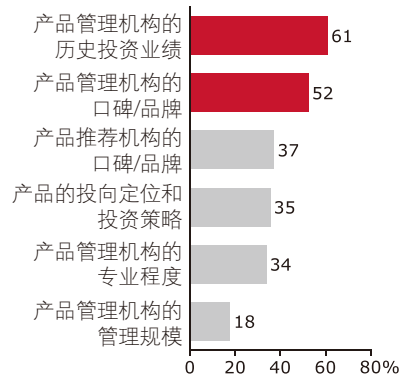
## 【专题一：权益及另类投资】以私募股权投资为代表的另类投资站上风口

图12：2017年中国高净值人群筛选私募基金主要渠道及标准

各渠道提及数占总提及数比例%



各选择标准提及率%

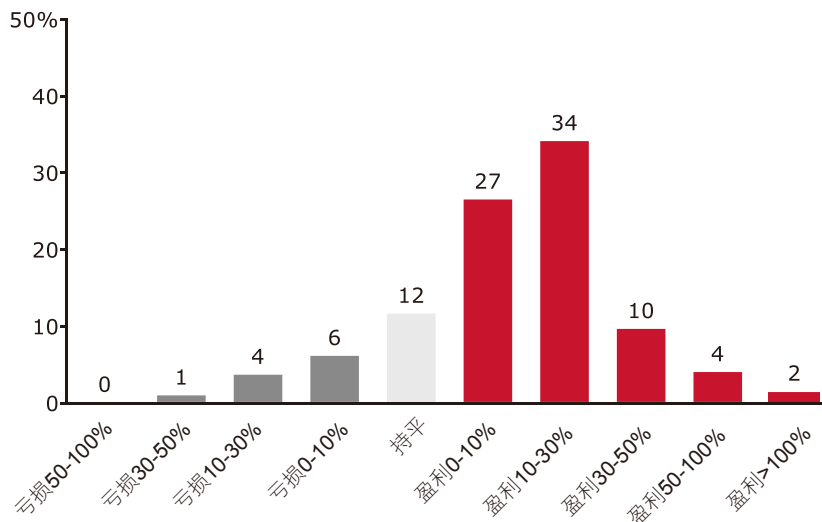


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

私募股权基金的投资周期通常为至少5-7年，期间被投资企业本身的发展情况及市场退出环境都具有相对较高的不确定性。从受访高净值人士投资业绩的历史数据也可以看到，其投资的私募股权基金收益波动范围较大。（参阅图13）

图13：2015-2016年中国高净值人群私募股权基金投资业绩估算（年化投资回报率）

各回报区间高净值人群占比%



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

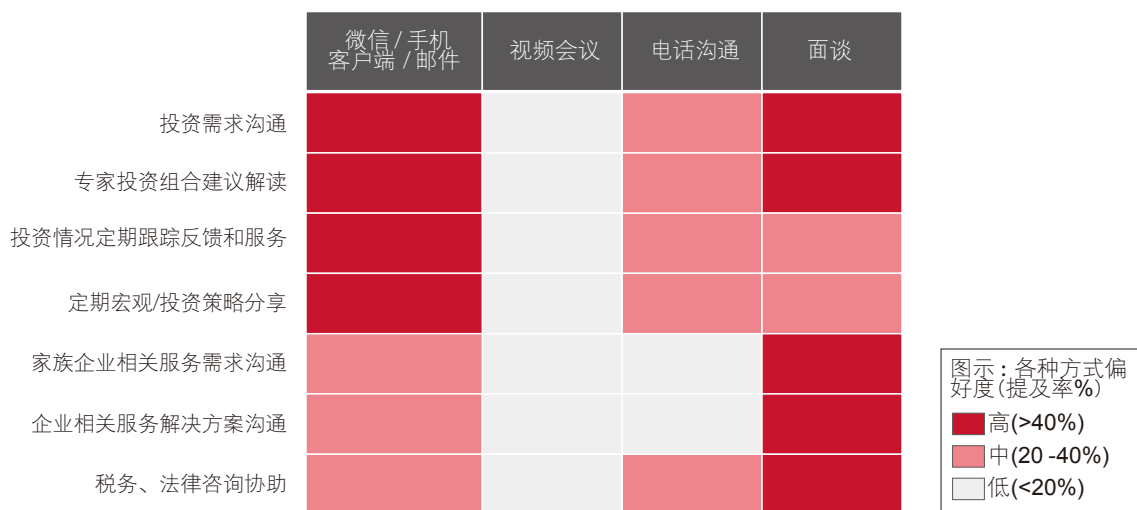
### 眼界更开阔：拥抱数字化革新浪潮，境外投资开始回归理性化

#### 高净值人群对数字化沟通手段接受度高，但定制化需求明显偏好面谈

随着信息化技术不断发展，数字化服务逐渐渗透到每个人的生活，也在推动私人银行业的服务变革。各大金融机构均积极投身数字化创新的浪潮中，从提供最基础的微信、手机客户端等线上平台出发，不断深化线下与线上服务的融合。同时，高净值人群已经非常熟悉数字化服务手段，愿意通过互联网、移动端和远程会议等方式接受标准化和少量定制化的信息和服务。

在访谈中，许多高净值人士表示微信的使用不受地点和时间的限制，已经逐步成为他们和客户经理日常沟通的主要方式，这也增加了他们与客户经理接触的频率。调研结果显示，近**60%**的受访者愿意通过数字化手段与自己的客户经理沟通投资需求，提及率比传统的面谈高出超过**15%**；同时，约**55%**的受访者表示愿意通过微信/手机客户端/邮件的手段，跟踪个人投资情况以及获取私人银行提供的定期宏观、投资策略分享，提及率均比面谈高出近**30%**。不过在兼顾便利性的同时，保证信息和财产安全是高净值人群对数字化服务的基本要求。此外，对于涉及企业服务和税务、法律咨询等更加定制化的需求，超过**50%**的高净值人群还是倾向于选择面谈的形式。可以预见，未来数字化形式将成为高净值人群与私人银行高频沟通、接受标准化服务和较为简单的定制化服务的主要手段，而线下渠道在提供更个性化和定制化的服务时仍有无法替代的优势。（参阅图14）

图14：2017年中国高净值人群对不同会议和服务方式的偏好度



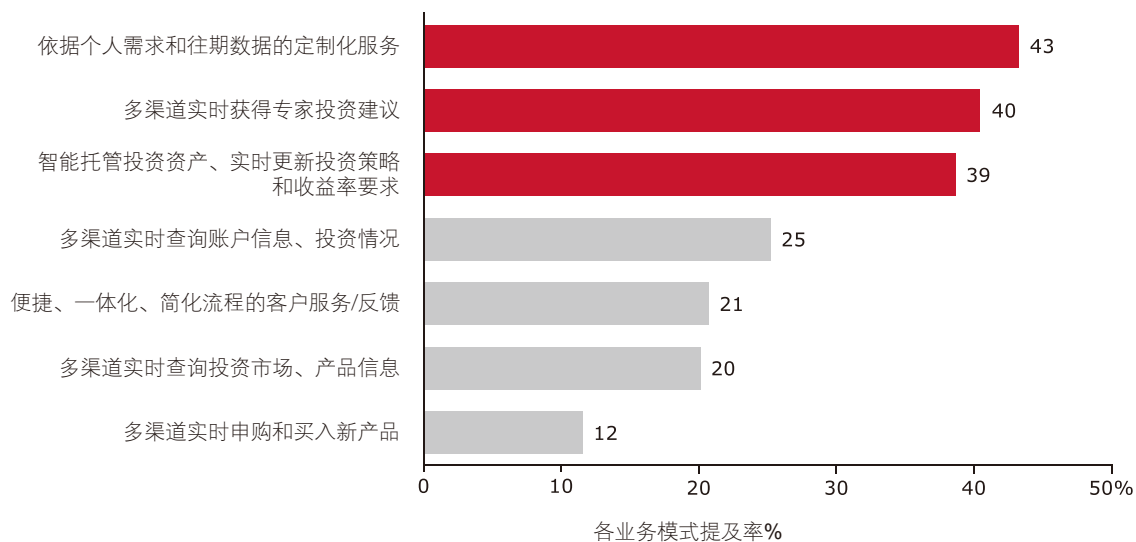
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 对“金融科技”和数字化革新表示期待

“金融科技”的应用和突破使得传统金融服务变得更有效率，但在相对标准化的信息和服务之外，私人银行客户对不同场景下的技术应用也有着进一步的期待。**43%**的受访者希望数字化的私人银行能够提供根据个人需求和往期数据的定制化服务，更好地通过大数据和机器学习来满足自己的需求，**40%**的受访者期待能够通过创新手段多渠道实时地获得专家投资建议，及时把握投资风向，**39%**的受访者期望未来的私人银行能够提供智能托管和投资策略实时跟踪的服务。私人银行是高度个性化的服务，如何通过新的技术手段和信息工具来更好地满足客户需求、提高竞争力、提升以技术为手段解决金融服务的问题是私人银行未来在市场竞争中致胜的重要一环。（参阅图15）

图15：2017年中国高净值人群对基于“金融科技”创新的各类业务模式的期待



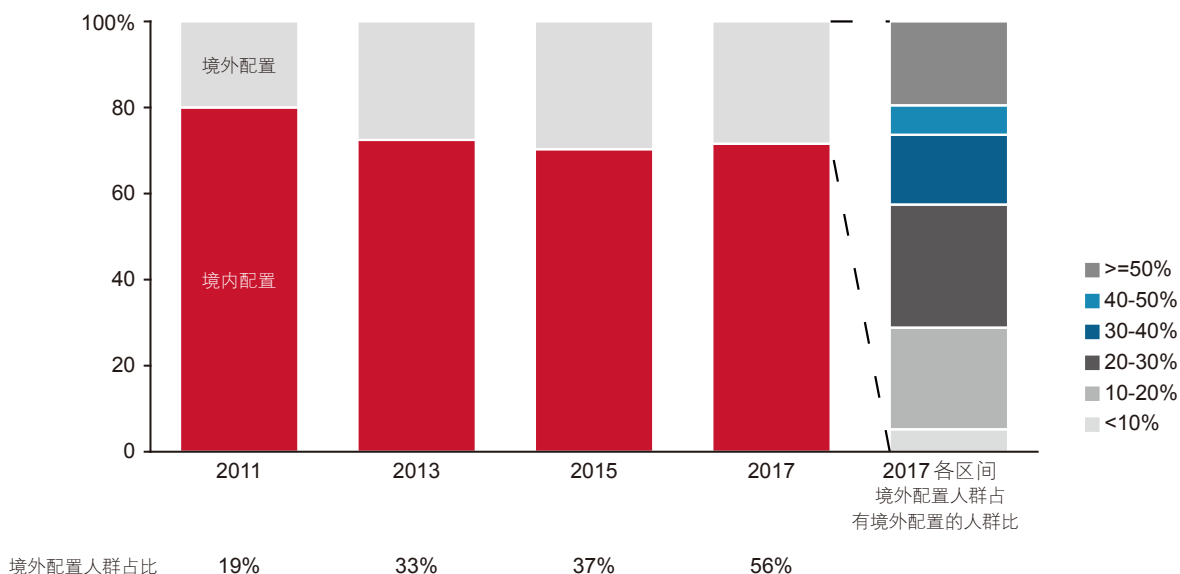
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 【专题二：境外配置】人群占比逐步上升，人均配比趋于平稳

随着经济全球化的概念日益深入人心，中国高净值人群投资眼界更为开阔，他们将目光更多地投向境外市场。多区域、多币种、多形式的跨境多元化配置获得越来越多高净值人士的认可。调研数据表明，高净值人士中拥有境外配置的人群占比由2011年的约19%上升至2017年的约56%。同时，人均境外资产配置占比自2013年起趋于平稳。访谈过程中，许多高净值人士表示自己虽然有境外资产配置分散风险的需求，但由于对境外市场不熟悉，对进一步增加境外配置比例较为审慎，将保持密切关注，顺势而为。（参阅图16）

图16：2011-2017年中国高净值人群可投资资产境内外配置比例

可投资资产境内外配置比例（仅含有境外投资的高净值群体）%



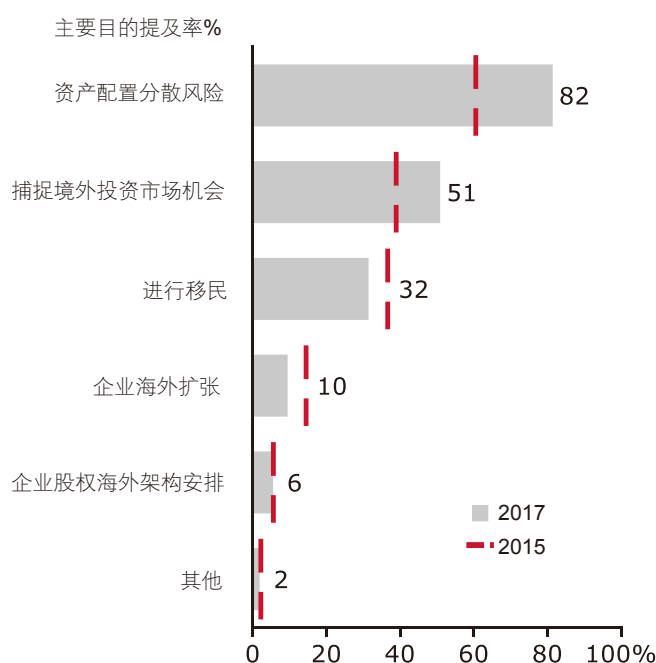
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析



## 【专题二：境外配置】人群占比逐步上升，人均配比趋于平稳

分散风险和捕捉投资机会仍是高净值人士参与境外投资时最主要的考虑因素。本次调研数据显示，受访高净值人士中有超过80%认为分散风险是进行境外投资的首要原因，另有约50%的受访者表示捕捉境外市场投资机会是重要原因。相较2015年，这两个动因的提及率均呈现明显上升。（参阅图17）

图17：2017年中国高净值人群境外主要投资动因



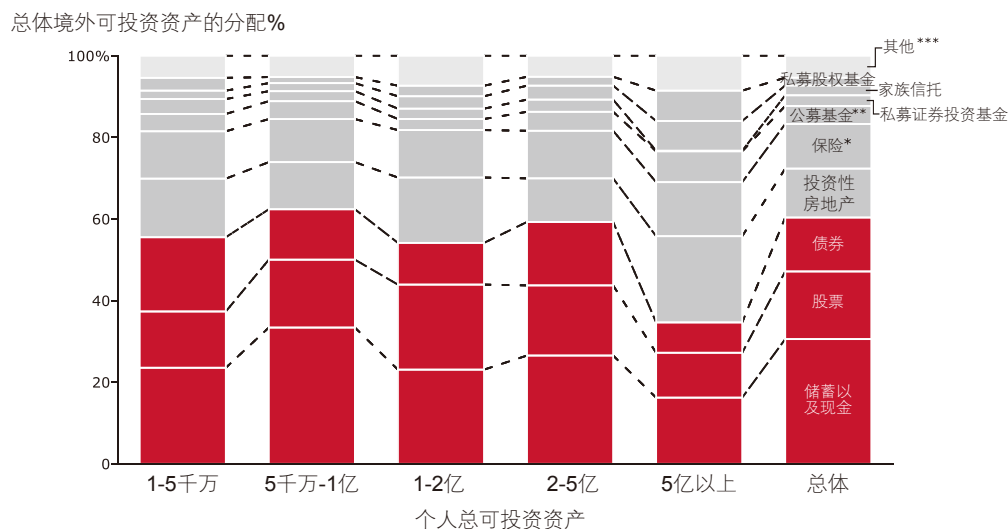
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

出于分散风险的首要目的，境外资产配置仍集中在现金、股票及债券；预期未来保险、房产及股票比例将上升

从资产配置的类别来看，由于对境外市场的了解有限，高净值人士的境外资产配置仍然集中在储蓄和现金、股票和债券类产品等主流投资类别；而资产规模越大的高净值人士境外资产配置越为分散。未来1-2年，受访的高净值人士对境外资产以分散风险、保值为主的诉求没有太大变化，故而对保险及投资性房地产等相对保值的品种表现出更为强烈的偏好。在本次访谈中，不少高净值人士表示，由于对境外市场的不熟悉，目前会更偏向于投向一些“看得懂”的投资品种，而对于复杂结构产品投资仍然较为谨慎。（参阅图18、图19）

## 【专题二：境外配置】人群占比逐步上升，人均配比趋于平稳

图18：2017年中国高净值人群境外主要投资类别



注：\* 境外保险仅包括寿险

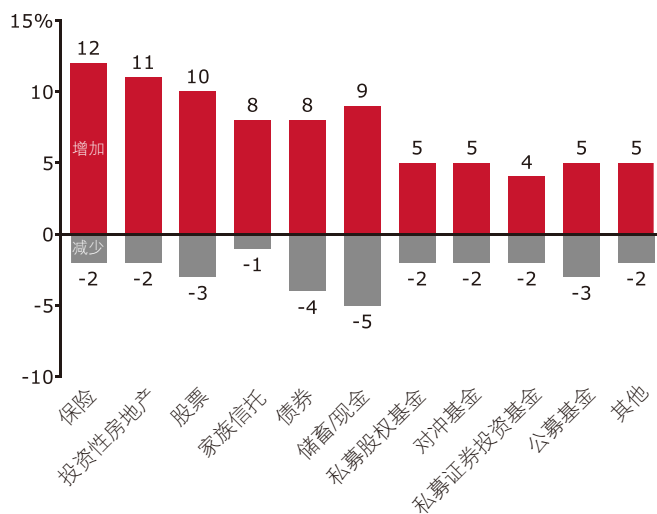
\*\* 公募基金包括债券类及权益类基金

\*\*\* 其他境外投资包括黄金、商品以及收藏品等

来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

图19：2017年中国高净值人群境外主要投资类别未来趋势

各境外可投资资产配置变化趋势%（按人数占比）



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

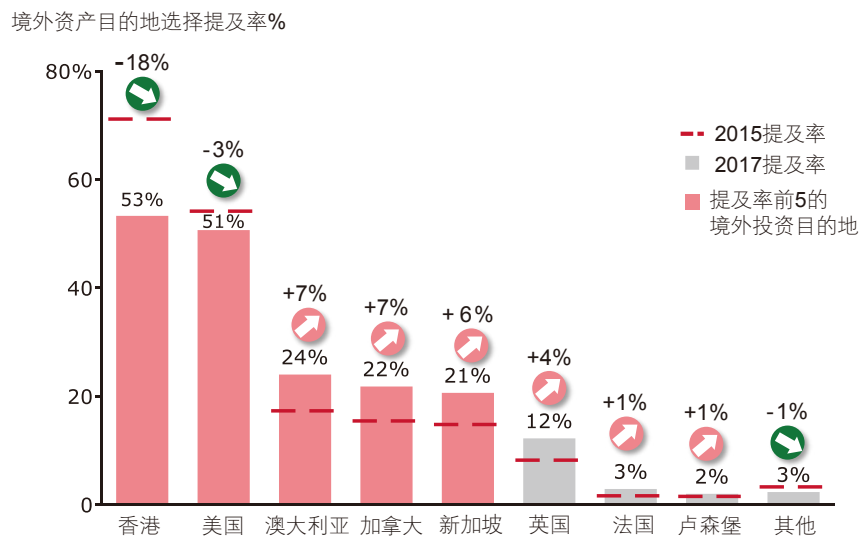


## 【专题二：境外配置】人群占比逐步上升，人均配比趋于平稳

随着境外投资的多元化，澳大利亚、加拿大和新加坡升温明显

通过访谈我们了解到，考虑到子女教育、房地产投资机会以及温和的税收政策，澳大利亚、加拿大和新加坡等国家境外投资热度显著升温，提及率相较于2015年均上升6-7%左右。(参阅图 20)

图20：2017年中国高净值人群境外投资地区偏好



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

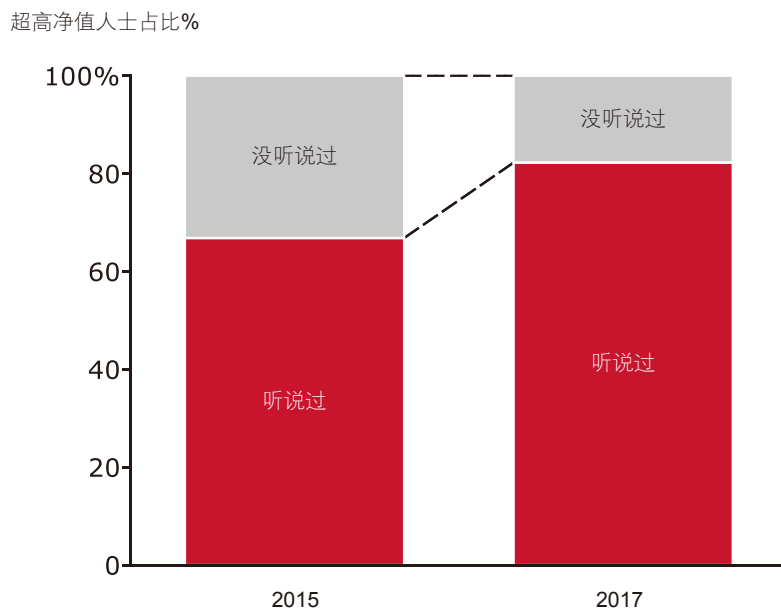
## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 考量更长远：家族办公室服务需求显现，资产配置和财富传承业务受关注

“家族办公室”一直致力于整合境内外各类资源，为超高净值客户提供综合金融、家族以及企业服务。随着财富管理机构对市场的宣传和教育，该服务对大多数超高净值人群而言已不再陌生。在本次调研中，超过80%的高净值人群对家族办公室有一定了解，该比例较2015年提高近15%。

高净值人群普遍对家族办公室提供的各类服务表示出较高兴趣，希望家族办公室能满足其多方面需求，但其尝试意愿仍有待提高。在访谈中，部分高净值人士对通过国内家族办公室处理复杂家族治理事务表示关注，期望看到成功案例，以便于更全面地了解机构是否有独到经验、专业能力以及多方资源帮助其统一管理物质财富、精神财富及企业传承。（参阅图21、图22）

图21：2015-2017年中国超高净值人群对家族办公室服务的知晓度

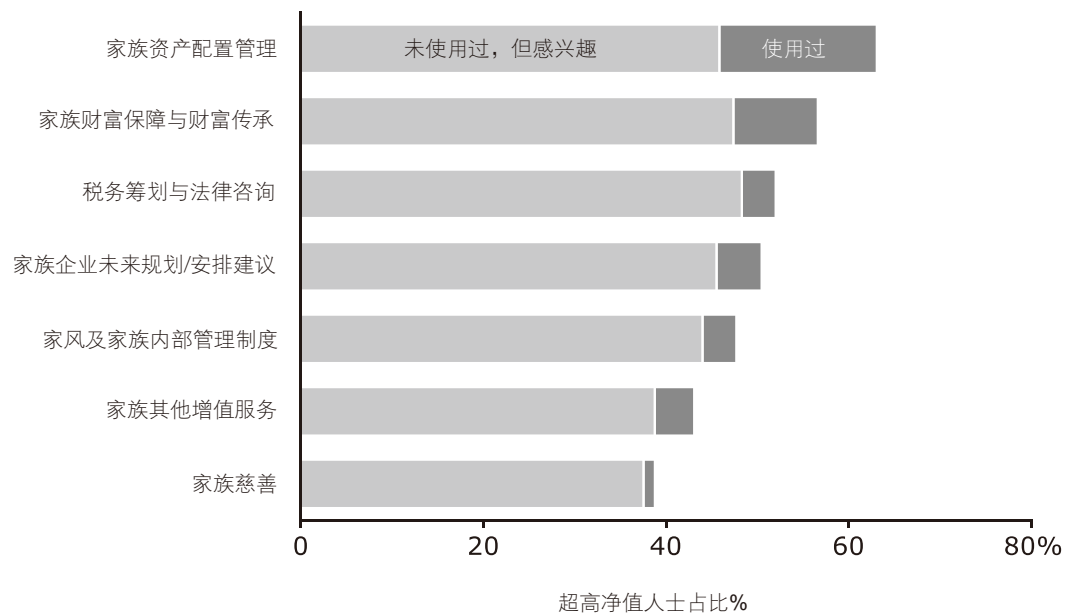


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析



## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

图22：2017年中国超高净值人群对家族办公室服务的使用率及感兴趣程度



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析



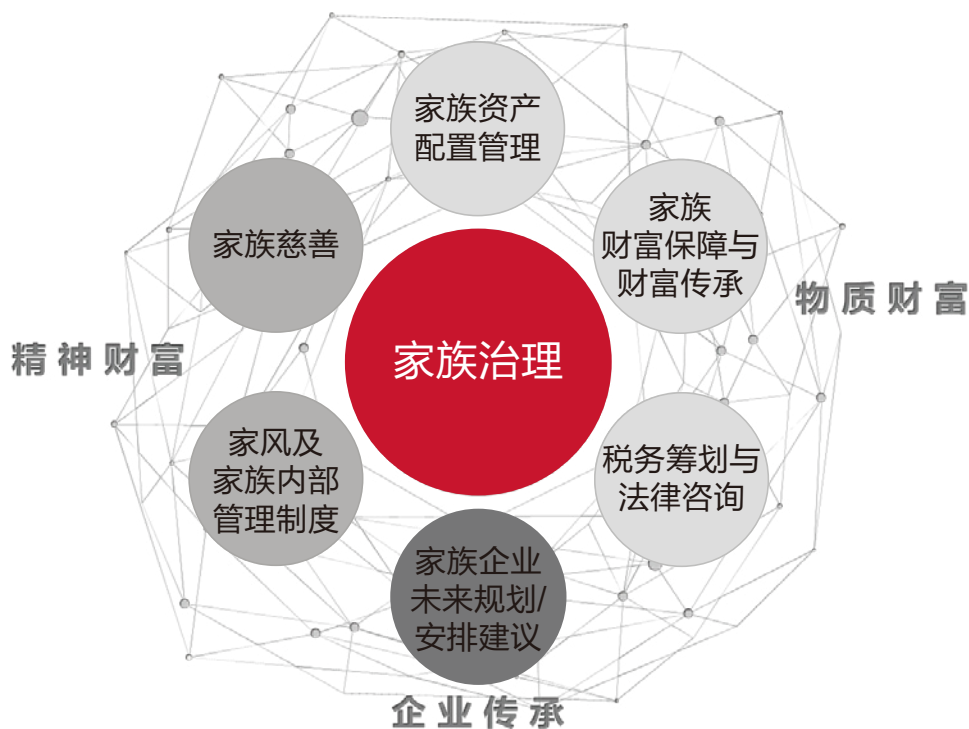
## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

财富传承一直是高净值人群关注的话题。早期客户对财富传承的认识，更多停留在利用保险和信托等金融工具，实现对物质财富的代际传承，进而给子女创造优越的物质生活基础。

随着对财富传承问题形成更为成熟和深入的思考，更多高净值人士开始意识到要解决“富不过三代”的难题，“授之以鱼不如授之以渔”。若不善加管理，家族物质财富会贬值并逐代耗散，只有延续家族精神财富并培养子女创富能力和独立人格，才能更有效地传承家业和家风。因此，高净值人士愈发重视对后辈的培养，希望子女延续其“创富”过程中的理念和精神。

近年来，伴随着中国改革开放后的第一代民营企业逐步进入交接期，家族企业基业常青的重要性和复杂性日益显现。越来越多的创富一代企业家开始未雨绸缪，筹划家族企业的未来发展架构。随着对财富传承思考的深入，部分高净值人士，尤其是超高净值人士，开始接触到“家族治理”的概念。站上更高的位置，高净值人群开始全盘考量物质财富、家族企业和精神财富的传承，借助企业管理的智慧协调日益庞大的家庭乃至家族关系，探索以制度化的方式来约定和规范家族内部的议事规则和重大决策。因而，财富传承的内涵更加丰富。（参阅图23）

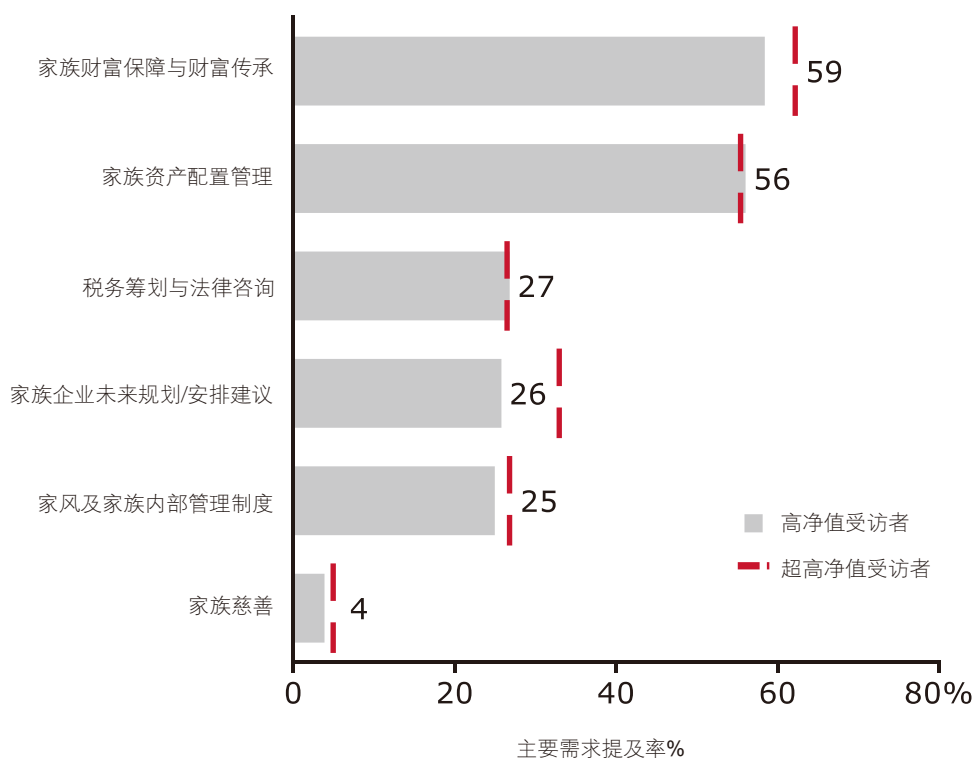
图23：从财富传承到家族治理的多方面内涵



## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

尽管目前高净值人士对于财富传承的需求，仍然集中体现在对家族物质财富的传承上，越来越多的高净值人群开始提出在精神财富和企业传承方面的需求。调研数据显示，约60%的受访高净值人士认为家族财富的保障和传承以及家族资产的配置管理是其主要需求。同时，部分高净值人群，尤其是超高净值人群，对家族企业未来规划和安排建议表现出兴趣。访谈过程中，不少创富一代企业家表示，他们很快将面临企业传承问题，相应的规划和安排需要专业机构的建议和指导。（参阅图24）

图24：2017年中国高净值人群财富传承主要需求



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

与此同时，随着慈善意识的觉醒，很多高净值人士认为财富的价值不仅局限于个人和家庭，希望通过合适的方式将部分财富用于回馈社会。近年来慈善的形式也愈发丰富，除了常见的捐赠和参与活动以外，积极筹划慈善信托和家族基金会的案例也不断涌现。在调研和实务操作中，部分创富一代表示关切青少年教育、贫困弱势群体帮扶以及家乡发展，部分二代继承人和新晋富裕人群也提到对环保和动物保护等问题的热情和兴趣。对于很多高净值人群而言，慈善已经成为其人生价值观的重要组成部分，慈善从“助人的善行”升华为“成就内心的需要”。

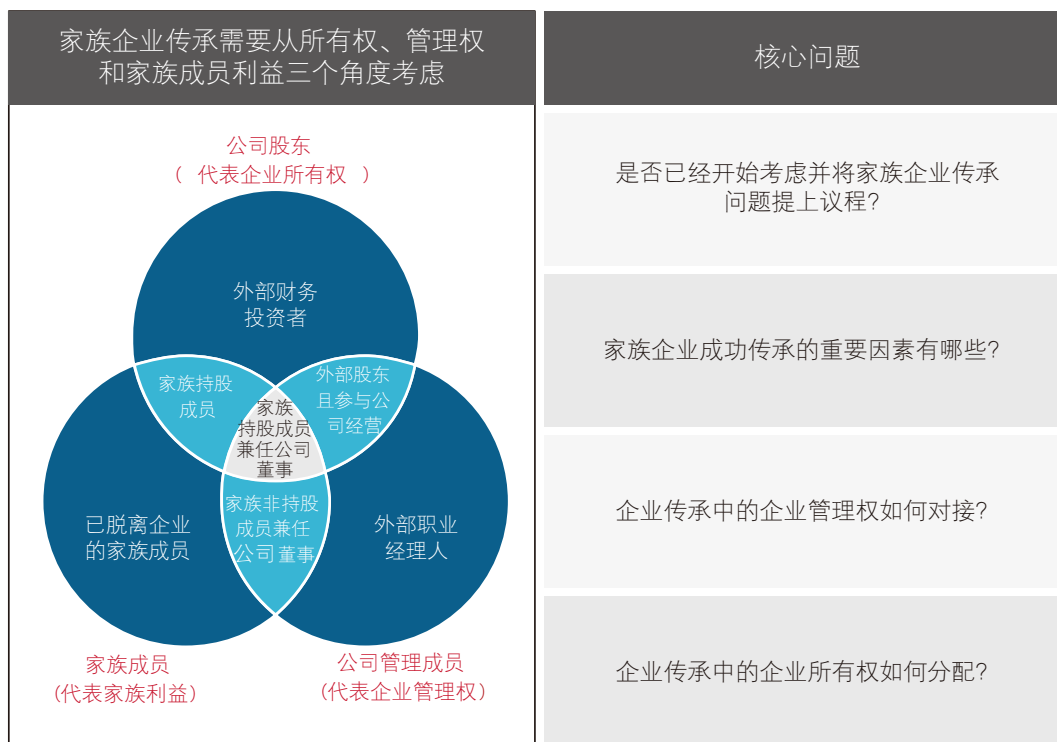
## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

### 家族企业传承的顶层设计

家族企业的传承往往伴随着所有权安排和管理层架构的重构，甚至可能需要打破部分既得利益，因此是一项亟待系统性思考的重大工程。考虑到传承过程的复杂性，家族企业的一代创业者需进行长期规划，以确保具有足够的权威来制定计划，并选择合适的时机实施传承计划。

家族企业的内部关系往往相互交织，容易分化并形成多个利益群体。在进行家族企业传承的顶层设计时，应该从企业所有权、管理权及家族成员利益三个角度出发，充分梳理各个利益群体的定位，并确定相应需要承担的责任和应该享有的权利。在此基础上，针对未来的企业安排，创富一代企业家需要思考四大核心问题：何时考虑并将家族企业传承提上议程、家族企业成功传承有哪些重要因素、企业传承中的管理权如何对接以及所有权如何分配。（参阅图25）

图25：家族企业传承的思考方式及核心问题



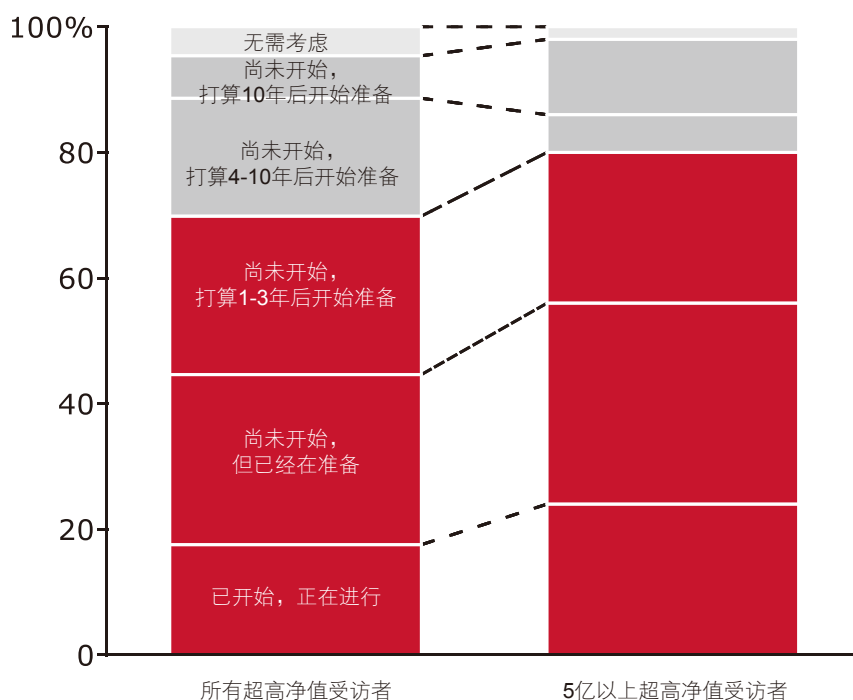


## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

改革开放三十年间，涌现大量的创富一代企业家。随着一代创业者开始规划并步入退休期，二代继承人渐渐成熟，对于多数中国家族企业而言，代际传承已经成为当前所面临的重要议题。调研数据显示，约70%的超高净值企业家将在3年内将家族企业传承提上日程，而5亿以上的超高净值受访者更是有超过80%的人群将在短期准备企业传承。（参阅图26）

图26：2017年中国超高净值人群对家族企业传承的日程安排

各安排人数占比%（仅超高净值群体）

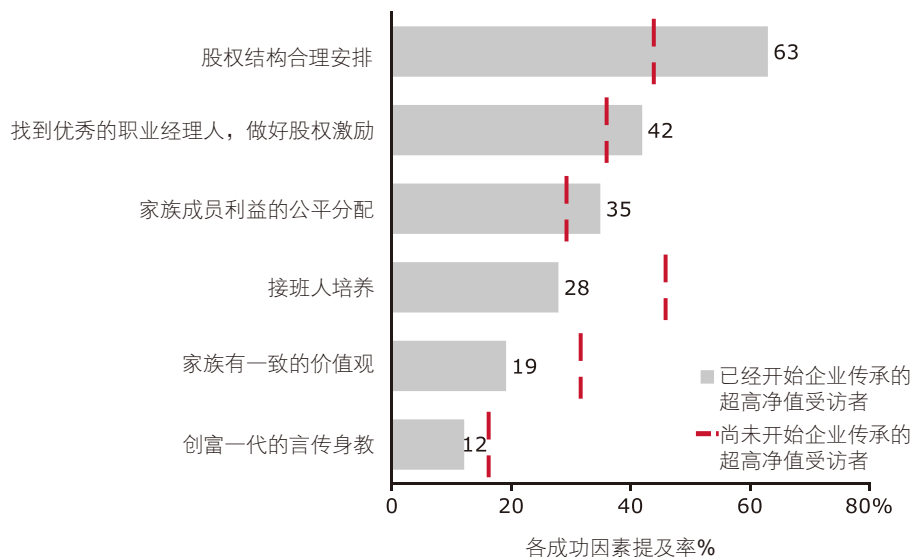


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

家族企业传承过程将面临不少挑战，企业的顺利交接传承不是偶然。在本次调研中，已经开始企业传承的超高净值受访者表示，股权结构的合理安排和聘任优秀的职业经理人是企业成功传承的前两大重要因素。其中，合理的股权结构能制衡各方利益，保障公司重大战略决策的高效制定，是公司平稳发展的基石；而优秀的职业经理人拥有较强的管理能力和执行力，可推动股东决策的顺利落地，同时不易受制于家族内部利益。（参阅图27）

## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

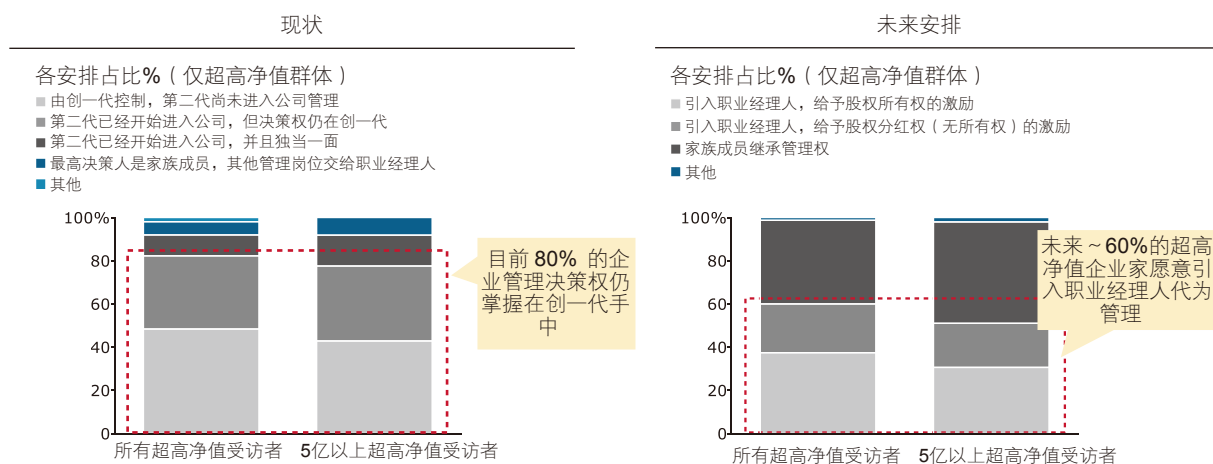
图27：2017年中国超高净值人群对家族企业传承成功因素的认识



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

目前，大部分家族企业的管理决策权目前仍控制在一代创业者手中，不过，已有大量的二代继承人开始逐步参与家族企业管理。约 60% 的超高净值人士表示，未来他们不会将管理权严格控制在家族内部，而会引入职业经理人，借助他们的力量共同进行公司治理。访谈过程中，大部分高净值企业家也表现出开明的态度，愿意尊重后辈个人事业选择，对其是否参与家族企业管理不会过多干预，并会积极寻找值得信任的职业经理人逐步分担管理事务。（参阅图 28）

图28：2017年中国超高净值人群的家族企业管理权现状及未来安排

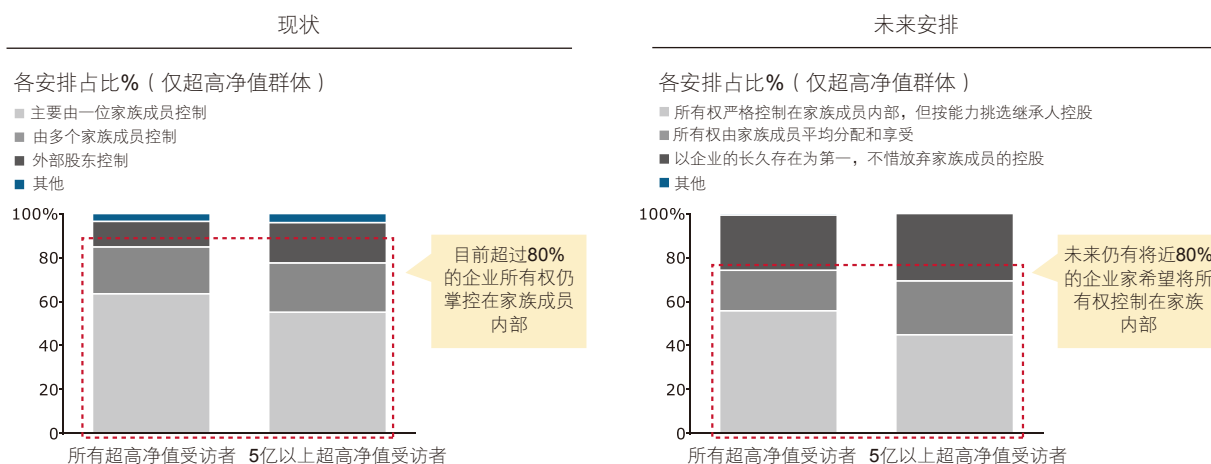


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 【专题三：家族治理】传承内涵不断丰富，财富传承站上家族治理新高度

相较于引入职业经理人分享管理权的开放态度，受访高净值人群在企业所有权的控制方面比较保守，仍明显倾向于家族控制企业所有权。受访高净值人群的家族企业所有权目前有超过60%仍控制在一位家族成员手中，超过80%掌握在家族内部。大部分企业主倾向在未来继续由家族成员保持对企业所有权的控制，且更多人偏向根据能力挑选股权继承人，而非将所有权在家族成员间平均分配。（参阅图29）

图29：2017年中国超高净值人群的家族企业所有权现状及未来安排



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 高净值人群创富方式多元化，代际传承和企业创新推动人群结构变化

#### 二代企业家逐渐成熟，进入家族企业管理

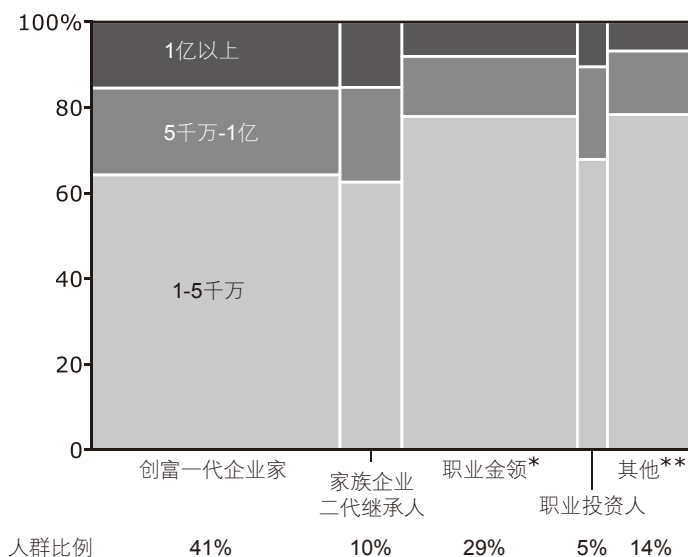
实体经济的创新创业浪潮和传统行业转型升级是私人财富增长的引擎；同时，市场资本化脚步加快，上市和兼并收购交易持续催生“新钱、新财富”。创富方式的转变推动企业家群体内部进一步变化，二代继承人和财富新贵涌现。本次调研数据显示，在企业家群体中，创富一代企业家在高净值人群中的占比约40%；同时，越来越多的二代企业家承担起家族企业管理的责任，目前二代继承人的数量占有高净值人群的10%左右。在访谈中我们也了解到，许多目前尚未退休的创富一代企业家有将家族企业传承给子女的打算，未来二代企业家的数量将不断上升。

#### 职业金领高净值人群规模壮大

随着业务的发展及规模的扩大，成熟企业对管理的专业性和规范性要求也不断提高，因此越来越多的企业家选择引入职业经理人和外部专业人士完善企业治理。同时，市场资本化程度的提升、IPO和新三板的开闸提高了股权的流动性和变现机会，也造就了一批从事新兴行业的新型高净值人群。这部分以职业经理人和专业人士为代表的金领人群数量随着中国企业的不断成长壮大而迅速增加。调研数据表明，职业金领在高净值人群中的占比近30%，企业家对企业管理的高要求将为更多有专业背景和知识的经理人提供跻身高净值人群的机会。（参阅图30）

图30：2017年高净值人群规模按职业及资产规模划分

高净值人群规模按职业及资产规模划分



注：\* 职业金领包括高管 / 职业经理人 / 专业人士

\*\* 其他高净值人群包括全职太太、社会名流（运动员、演员、画家等）

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

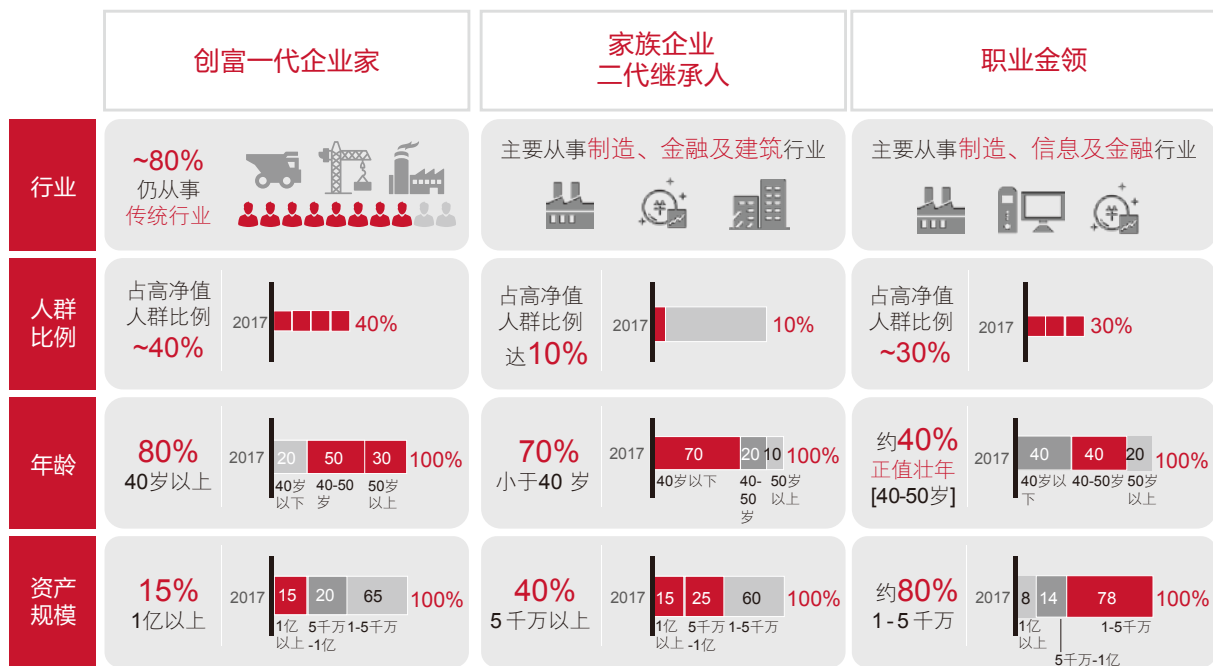


## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

### 人群侧写

调研结果显示，受访的创富一代企业家中，约80%仍然从事制造业、建筑业和批发零售业等以传统技术为支撑的劳动密集型产业。承袭家族企业的二代继承人更为年轻，从事的行业更多元化，也更愿意接受企业变革。访谈过程中，许多二代企业家表示希望将家族经营的传统制造业向新能源、生物科技等新兴行业转型，把握新一轮实业增长的契机。职业金领则主要集中在制造、信息及金融产业，一方面体现了中国企业的规模化发展和职业经理人队伍的壮大，另一方面也反映了以互联网为代表的新兴产业正在推动新富人群的进一步崛起。（参阅图31）

图31：创富一代企业家、二代继承人及职业金领人群侧写对比



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

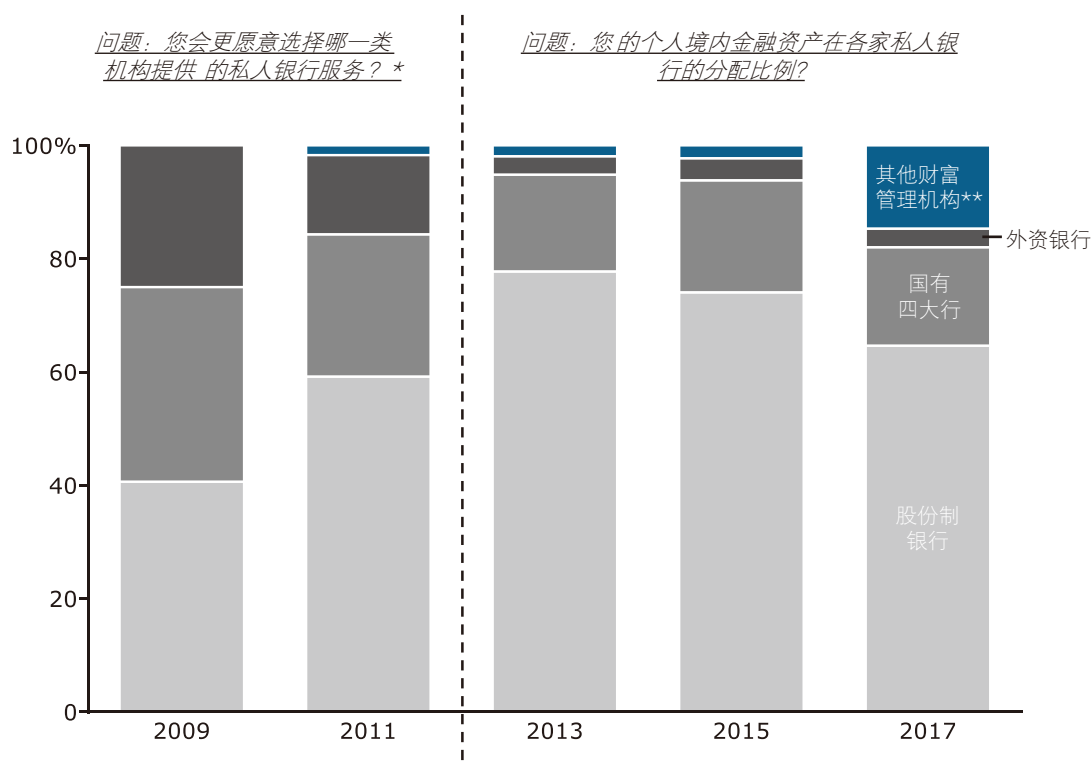
### 第三章 中国私人银行业竞争态势

- 在境内市场，中资银行优势扩大，领先的私人银行品牌聚合效应明显
- 在境外市场，外资银行团队专业性和品牌受肯定，中资银行持续加大战略投入，打造境内外联动的综合金融服务平台

## 第三章 中国私人银行业竞争态势

经过多年探索和经验积累，中国私人银行的服务范围持续拓宽。从初期以产品为导向提供个人理财产品到私人银行的增值服务，再到全权委托等定制化的财富管理方案，通过家族办公室推出提供家族成员和企业金融服务解决方案的全面综合性金融服务平台。相比之下，其他财富管理机构则选择利用产品和分销渠道吸引客户，并提供部分定制化的财富管理方案。近两年来，其他财富管理机构中的互联网财富管理平台利用其便捷性、产品收益和低成本逐渐兴起，吸引大量富裕和大众富裕人群借道其平台进行金融投资。（参阅图32）

图32：2009–2017年受访高净值人群私人银行境内资产分配比例变化趋势



注：\* 由于 2011 年以前私人银行业仍处于发展初期，调研利用展望性口吻研究对私人银行的偏好程度

\*\* 其他财富管理机构包括证券、基金、信托和其他第三方独立理财机构等

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

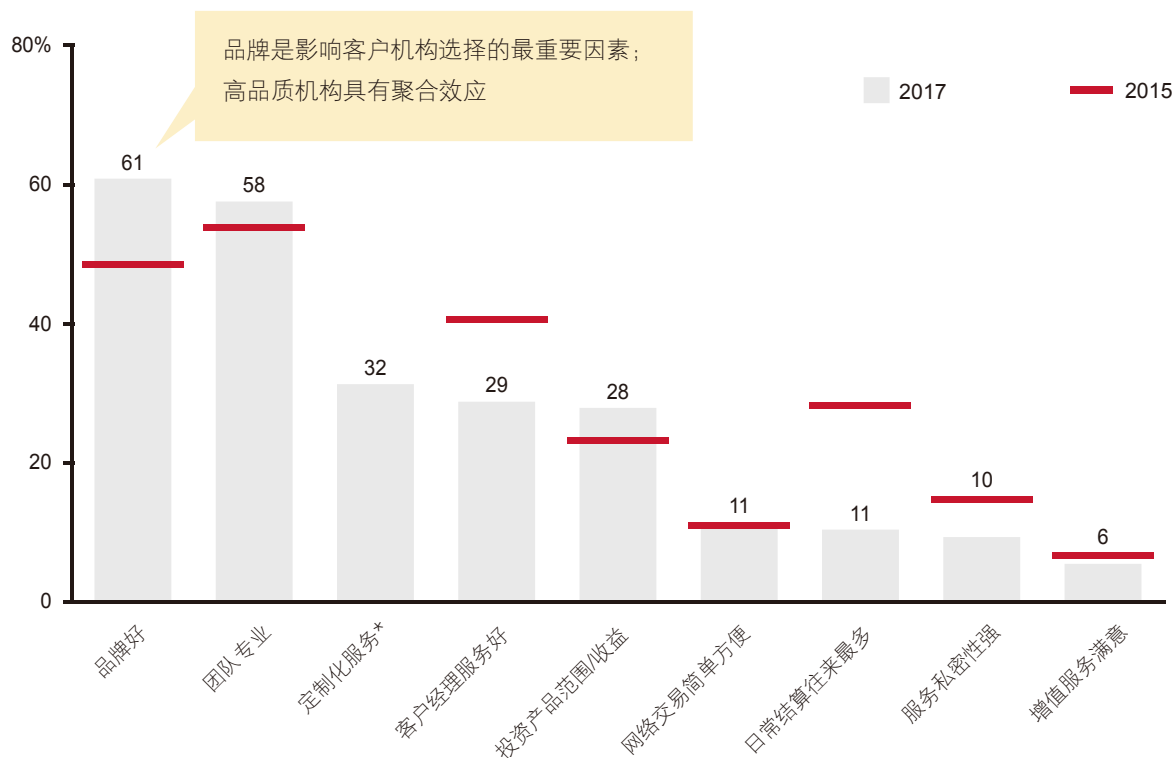
## 第三章 中国私人银行业竞争态势

### 境内市场，品牌和专业性助推中资银行扩大优势，领先品牌聚合效应突出

近两年来，中资私人银行的产品种类不断丰富，服务体系逐渐完善。与此同时，中资银行的专业化资产配置能力持续提升，积累了大量的财富管理经验和长期客户合作关系。在此背景下，中资私人银行优势逐渐扩大，特别是领先私人银行品牌的聚合效应凸显。本次调研数据表明，品牌和团队专业性的重要性日益凸显，受访高净值人群对这两项标准的提及率相较 2015 年均有所增加。相比之下，结算便捷性及客户经理服务的重要性有所降低，相较 2015 年分别下降了近 20% 和 10%。这也反映了高净值人士选择财富管理机构的标准更加成熟。（参阅图 33）

图33：2015-2017年高净值人士选择境内私人银行/财富管理机构主要标准变化趋势

各选择标准提及率\*\*%



注：\* 定制化服务指的是根据个人收益、风险和其他偏好提供定制化的服务

\*\* 部分选项未在 2015 年的问卷中出现，此处故不显示

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

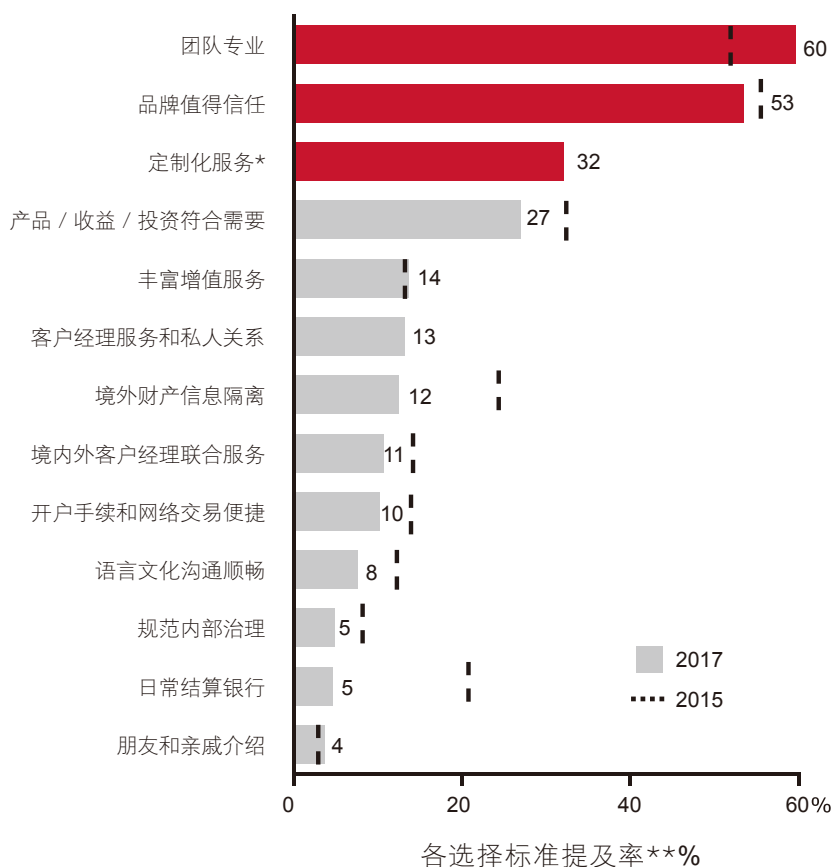


## 第三章 中国私人银行业竞争态势

### 境外市场，专业性和品牌拉动外资银行获得青睐，中资银行加大战略投入

在境外财富管理市场，中资银行也在持续加大投入，在香港、北美等地设立海外分行，打造跨境财富管理平台。调研显示，在进行跨境资产配置时，境外财富管理机构的团队专业性、品牌和定制化服务是大部分高净值人士最为关注的标准。其中，高净值人士对团队专业性和品牌的重视程度与考量境内财富管理机构时类似，而根据个人收益、风险和其他偏好提供的定制化服务也是高净值人士选择境外财富管理机构的重要标准。部分受访人士提到，很看重外资私人银行的品牌的专业的团队，但使用其服务往往有语言和文化上的壁垒。中资私人银行的海外分行承接国内的客户关系，在语言、文化和服务上往往占有更大优势，但需要深耕培育专业的服务团队，加强产品的筛选和定制化能力。（参阅图34）

图34：2015–2017年高净值人士选择境外私人银行/财富管理机构主要标准变化趋势



注：\* 定制化服务指的是根据个人收益、风险和其他偏好提供定制化的服务

\*\* 部分选项未在 2015 年的问卷中出现，此处故不显示

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

- 中国私人财富市场十年回顾：六大洞察
  - 经济发展造就财富“新面孔”，社会创富渠道拓宽
  - 财富区域分布更均衡，沿海内地轮番领涨
  - 高净值人群价值观转变，财富意义日益深化
  - 高净值人群投资意向多维，实业与金融并重
  - 境内财富管理市场差异化竞争格局形成，领先品牌聚合效应显著
  - 境外投资持续稳定渗透，境外配置进入理性发展
- 中国财富市场和高净值人群发展四大展望
  - 私人财富市场增长动力强劲，新财富将持续涌入
  - 客群持续分化，新兴行业企业家和金领人群比例将持续上升
  - 财富传承意识增强，部分超高净值家庭开始全盘考虑规划家族治理
  - 金融科技将深度融入私人银行服务和财富管理，触发变革
- 对财富管理机构的两大启示
  - 打造差异化竞争模式和核心能力，有所为有所不为
  - 拓展强化跨境联动平台，跟随客户，服务境外财富管理需求

## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

### 中国私人财富市场十年回顾：六大洞察

从2007年开展私人银行业务至今，招商银行私人银行已经走过十个春秋，见证了中国私人财富市场从兴起到繁荣的十年。《招行-贝恩中国私人财富报告》与国内私人财富市场伴生，作为唯一连续十年、跨度五期的主题研究报告，积累了十年中国私人财富市场数据库、上万份高净值客户深入调研和数百例面对面深访资料。（参阅图35、图36）

图35：招行-贝恩连续发布五期《中国私人财富报告》，见证市场十年演变



## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

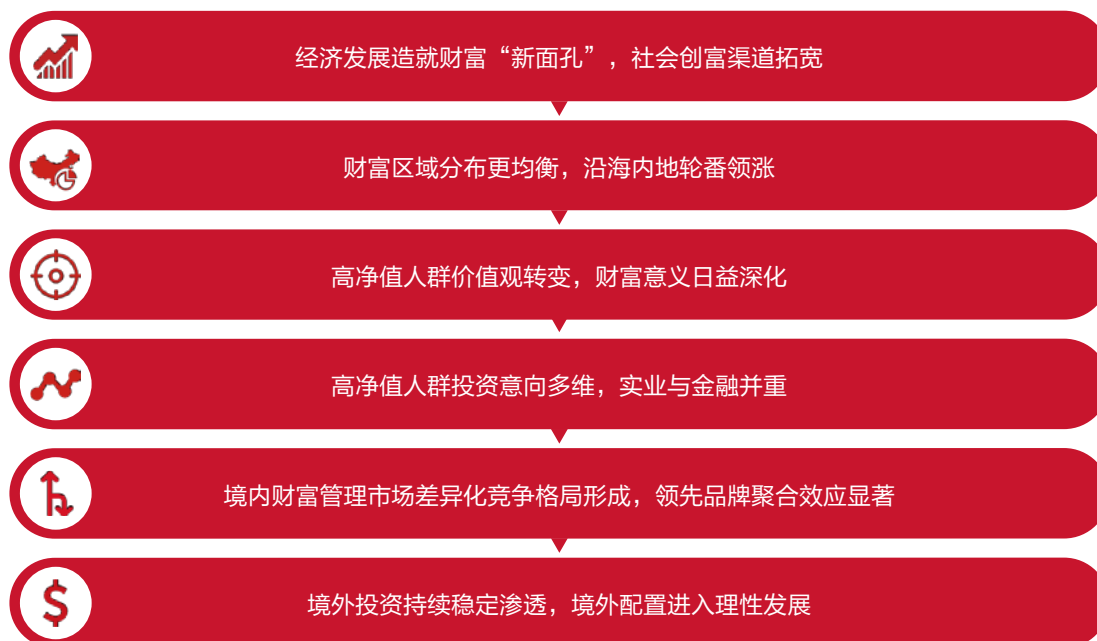
图36：中国私人财富市场十年回顾

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1 私人财富市场十年增5倍	26万亿元								超百万亿元		165万亿元	
2 高净值人群十年翻三番	高净值18万 超高净值<1万人				高净值 达50万人				高净值 超过百万人		高净值158万 超高净值 >10万人	
3 沿海-中西部- 一带一路-人 群分布更均衡	一线城市、 东南沿海 多省破万			环渤海5省 均破万	中部5省 破万			"一带一路" 多省破万		多省破10万	全国22省 超2万人	
4 财富方式多元 人群结构变化				70%创富 一代企业家						职业金领占 比上升至 25%		40%一代 企业家、二代 继承人达10%
5 从“创富”到 “财富保障和 传承”				“创造更多 财富”为首 要目标				“财富保障” 成为 首要目标				“财富保障”和“传承”成为 最重要理财目标
6 资产配置 意识增强		股票和房地产为资产热点						信托配置成热点，继而信托“刚兑”被打破				多元化资产配置，另类资产配置 比例上升，风险预期更合理
7 从聚焦境内到 全球资产配置						境外配置人 群占比不足 20%						境外配置人群占比上升至56% 该人群人均境外资产配置比例趋于平稳
8 从市场启蒙到 综合金融服务				理财机构 管理财富 不足40%				机构理财 钱包份额 首超50%		家族办公室 服务 进入视野		领先机构提 出综合金融 解决方案
9 从百舸争流到 优势分化		中外资银行积极参与业务布局， 纷纷抢滩境内财富管理市场						深挖客户需求，提升业务模式的差异化和专业度				差异化竞争格局逐步形成，中资银行 优势扩大，领先品牌聚合效应显著
10 从抢滩境内市 场到建立跨境 联动平台							高净值人群海外跨境配置 需求逐年增加					中资机构积极布局海外业务，外资机构积极参与捕捉跨境财富管理机会

## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

过去十年，中国私人财富市场的演变反映了社会经济和资本环境的发展，高净值人群的心态也折射出社会精英群体的价值观。市场的十年演变蕴含哪些关键驱动因素和启示？本报告从以下角度揭示六大洞察。（参阅图 37）

图37：中国私人财富市场六大洞察



### 一、经济发展造就财富“新面孔”，社会创富渠道拓宽

过去十年，中国经济发展推动私人财富市场繁荣，私人财富市场规模十年增长5倍，从2006年的26万亿人民币大幅增长到2016年的165万亿人民币，10年复合增长率达到20%，其中资本市场产品、投资性不动产、银行理财产品、境外投资和其他境内投资是驱动个人可投资资产规模增长最重要的资产类别。

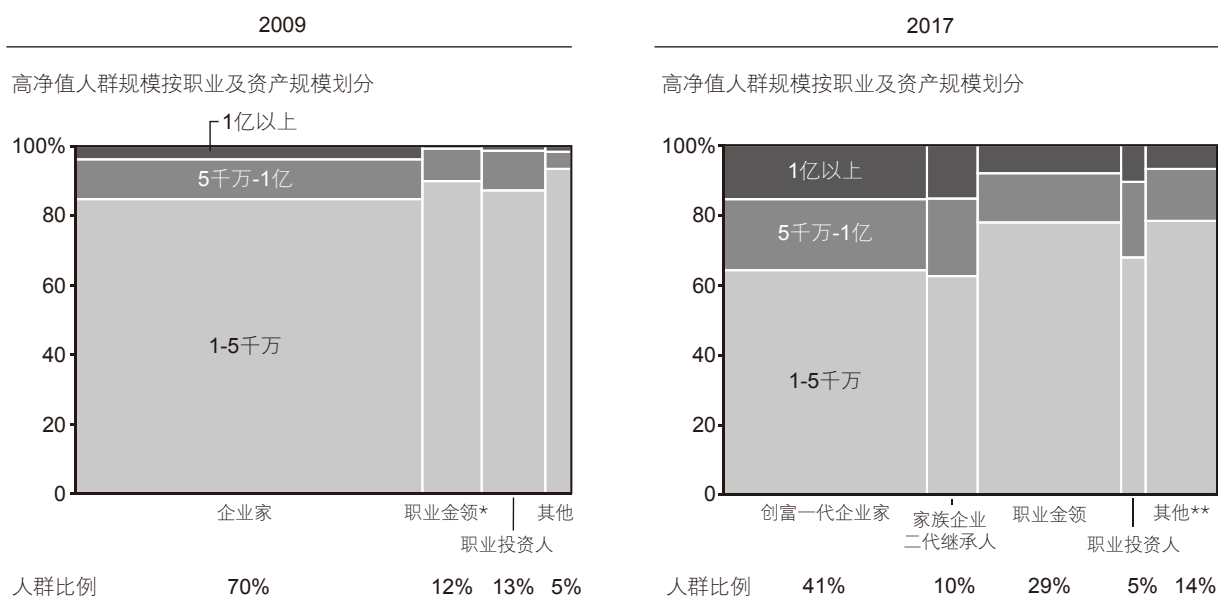
高净值人群规模亦从2006年的18万人跃升至2016年的158万人，翻了三番。这相当于过去十年间，每天有接近400张“新面孔”跻身千万级以上财富人群。受访的高净值人士中，约九成表示自己在过去十年内致富，约七成表示在过去五年内致富。高净值人群人均持有可投资资产从2006年约2900万人民币上涨到2016年约3100万人民币。

随着实体经济经历结构性调整，从“中国制造”走向“中国创造”，同时资本市场在波动调整中逐步发展规范，创富机会不断涌现，创富渠道日益拓宽。创富方式的转变推动私人财富市场客群结构的改变：企业家群体内部结构发生变化，二代继承人和财富新贵涌现，职业金领比例大幅提高。本次调研数据显示，随着二代继承人的成长，创富一代企业家在高净值人群中的占比下降到约40%，越来越多的二代企业家承担起家族企业管理的责任，目前这部分家族企业二代继承人的数量占有高净值人群的10%左右。同时，以职业经理人、高管和专业人士为

## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

代表的金领人群数量随着中国企业的不断成长壮大而迅速增加。调研数据表明，职业金领在所有高净值人群中的占比从2009年的约10%上升到近30%，企业家对企业管理的高要求为更多有专业背景和知识的经理人提供了跻身高净值人群的机会。知识和创新成为愈发重要的财富助推器。（参阅图38）

图38：2009年及2017年高净值人群规模按职业及资产规模划分



注：\* 职业金领包括高管 / 职业经理人 / 专业人士

\*\* 其他高净值人群包括全职太太、社会名流（运动员、演员、画家等）

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

### 二、财富区域分布更均衡，沿海内地轮番领涨

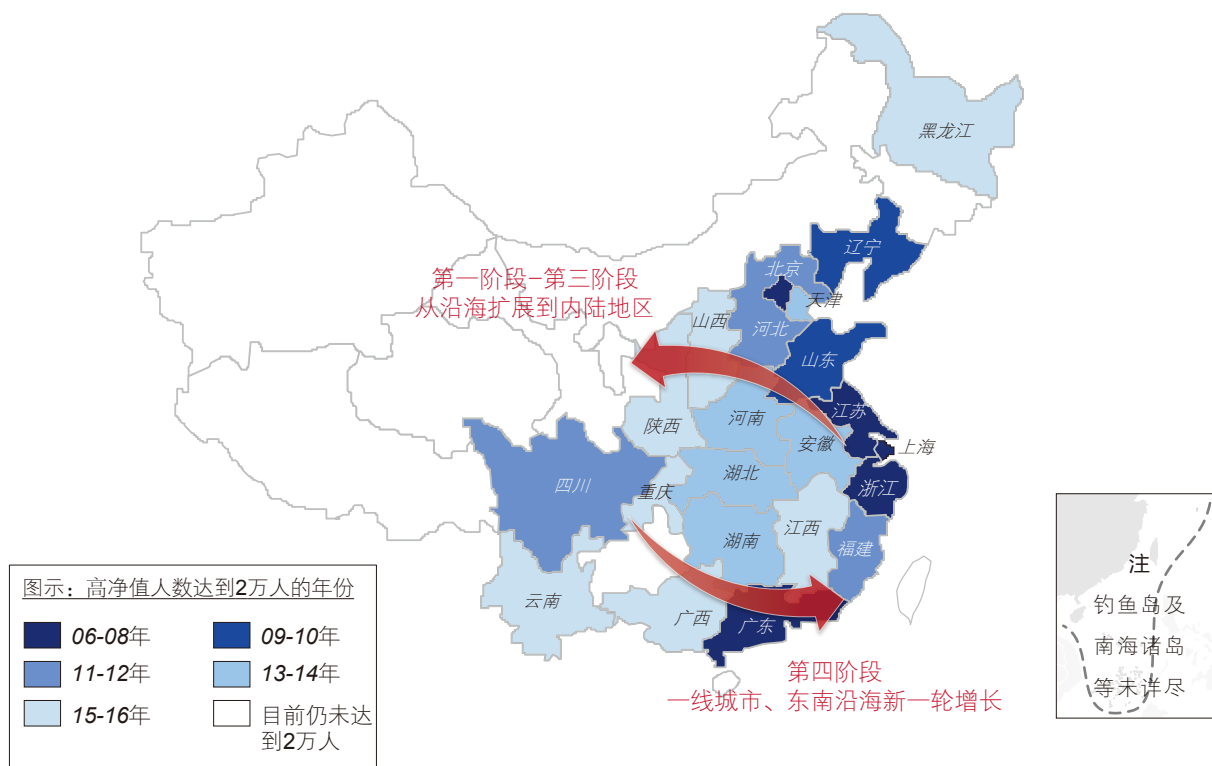
作为中国改革开放的前沿，以北上广深为代表的一线城市和沿海地区仍是私人财富重要聚集地。但从财富增速来看，近年来大量创富机遇并不局限于一线城市和沿海地区，而是逐渐向全国范围拓宽，私人财富区域分布更均衡。（参阅图39）

- 阶段一：2006-2008年，受益于改革开放近30年的开拓和积累，一线城市和东南沿海地区的实体经济迅速发展，同时资本市场产品市值和投资性不动产净值快速增长，高净值人群规模增速领先全国。
- 阶段二：2008-2012年，环渤海经济圈在北京、天津等中心城市的带领下实现快速增长；与此同时，随着中央《促进中部地区崛起计划》的发布，中部和西南地区逐步承接产业转移，工业和新兴产业快速发展，该阶段高净值人数年均复合增长率超过25%的省份主要集中在中西部。
- 阶段三：2012-2014年，“一带一路”战略和长江经济带建设的提出，带来了税收优惠等政策的扶持，社会资源和资金投入加速流向中西部地区，新疆、陕西、广西等重点省区高净值人群规模迅速崛起。
- 阶段四：2014-2016年，一线城市和东南沿海地区积极响应政府“大众创业、万众创新”号召，大力发展高新技术并推动传统产业转型升级，“一带一路”政策影响持续深入。同时投资性不动产净值和资本市场产品市值也在资本市场的强劲复苏中迎来新一轮增长，高净值人群规模再次领涨全国。

随着政策向热点区域倾斜，社会资源和资金投入将加速流向“一带一路”沿线省份、长江经济带及京津冀区域，未来区域财富市场发展潜力巨大。

## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

图39：2006–2016年中国高净值人群地域变化动态



来源：国家统计局、中国人民银行、上交所、深交所、上海银监局、UK HMRC、US IRS、日本税务局、韩国税务局、美联储、韩国央行、日本央行、世界银行、贝恩分析

### 三、高净值人群价值观转变，财富意义日益深化

随着十年市场发展和起伏，高净值人群理财意识增强，心态更加成熟，财富诉求完成十年蜕变，价值观经历深刻转变。在2009年及2011年的调研中，“创造更多财富”均高居中国高净值人群的财富目标首位。自2013年起，“快速创造财富”不再是财富管理最重要的目标，取而代之的是“财富的保障与传承”、“生活品质”、“子女教育”。站上“家族治理”的高度，高净值人群开始全盘考量物质财富、家族企业 and 精神财富的传承，借助企业管理的智慧协调日益庞大的家族关系，探索以制度化的方式来约定和规范家族内部的议事规则和重大决策。随着二代继承人的成长，越来越多的二代企业家承担起家族企业管理的责任，许多目前尚未退休的创富一代企业家也有将家族企业传承给子女的打算。

在深访中，我们切实体会到，高净值人士对财富意义的思考持续深化，财富逐步承载个人成就、家庭关怀、社会责任感。大量高净值人士表示，在安排财富保障和家族内部传承同时，希望通过合适方式，将部分财富用于回馈社会。部分高净值人士已尝试通过财富管理机构设立慈善信托或家族基金会，规划管理专项资金用于教育及扶贫





## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

等慈善行为，主要包括捐助母校发展、支持青少年教育事业、资助孤儿及贫困地区弱势群体等。

### 四、高净值人群投资意向多维，实业与金融并重

近年来，实业投资收益仍是高净值人群主要创富来源，但是“调结构”趋势愈发突出。调研显示，高净值人群投资实业的意愿总体趋于平稳，在产业升级和创业创新等政策驱动下，投资高新行业的意愿显著高于传统制造业，这客观上符合政府希望积极引导创新型行业发展的导向。访谈过程中我们了解到，不少身处传统行业的高净值人士虽然仍在经营自己原有的企业，但同时也在积极寻找高新行业的投资机会，比如投资互联网创业公司、新材料公司等。

另一方面，金融投资收益重要性日益提升。随着IPO重新开闸，加之对一二级市场信心逐渐恢复，高净值人群的金融投资意愿有所增加。不过，在经历过过去十年资本市场轮番波动的洗礼之后，高净值人群的风险意识和资产配置意识也显著增强。风险投资和私募股权等另类投资的兴起，吸引了部分高净值人士将自己的私人财富交由专业的机构管理，用以投向实体经济里的热点行业。总体来看，高净值人群的投资行为更为理性，对实业和金融的再投资意愿与大势保持密切相关。

### 五、境内财富管理市场差异化竞争格局形成，领先品牌聚合效应显著

十年前，境内私人财富市场初步建立，中资银行凭借品牌、网络和产品服务方面的优势取得领先地位。其中，行业领先品牌借助稳妥可靠和资源丰富的优势占据先机，通过创新的产品、灵活专业的服务和逐步积累的知名度受到客户认可；外资银行积极参与业务布局，纷纷抢滩中国境内财富管理市场。

随着竞争加剧，高净值人群的理财经验积累，各类财富管理机构走过了从规模化发展向“精耕细作”的专业化发展过渡的历程，差异化竞争格局日益清晰。经过十年市场耕耘，中资私人银行竞争优势扩大，与客户的长期信任关系不断强化，领先品牌的聚合效应显著；相较之下，外资银行由于受到人民币业务和服务网点等方面的限制，进行了相应的战略调整并重新定位目标客户群体，少数几家继续投入发展境内高端财富管理市场，多家外资行收缩了战线。同时，其他财富管理机构依托产品和分销渠道持续快速发展，部分机构开始尝试建立资管业务。

### 六、境外投资持续稳定渗透，境外配置进入理性发展

随着国人的投资心态趋于开放和成熟，越来越多的中国高净值人士将目光投向境外市场，投资需求也进一步向多区域、多币种、多形式的跨境多元化配置转变。在全球经济一体化日益深化的大背景下，中国高净值人群的境外投资持续发展，人群渗透率持续上升，从2011年的20%左右大幅增加至2017年的近60%。跟踪调研数据显示，2008年境外投资在高净值人群可投资资产总量中的占比尚不足10%，但在过去十年间，这一比例增长超一倍。

与此同时，高净值人群的人均境外资产配置比例自2013年以来逐渐趋于平稳，大致保持在20-30%。境外投资的目的愈发多元，从早期分散风险、海外生活需要为主，逐步发展为境内外主动配置以获取多样化投资收益。随着对境外投资风险及复杂度的认识逐步加深，高净值人群更加看重境内外资产配置动态调整、优质资产筛选和风险管理、境外财富管理机构的专业化能力。境外资产配置从早期的试水增量阶段逐步进入到理性发展阶段。



## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

### 中国财富市场和高净值人群发展的四大展望

#### 一、私人财富市场增长动力强劲，新财富将持续涌入

展望未来，中国私人财富市场有望继续保持两位数的高速增长。随着政府“创新驱动发展”战略的深入实施，“大众创业、万众创新”的持续推进，实体经济传统产业结构优化升级，去库存、国企改革等政府重点经济举措的效果逐步显现，创新创业浪潮和传统行业转型升级成为私人财富增长的重要引擎。同时，政府进一步推进多层次资本市场改革，例如IPO审核速度调节有度、兼并收购交易增加等，市场资本化的脚步加快将持续催生“新钱、新财富”。

2017年3月，政府工作报告强调深入实施“一带一路”建设、长江经济带发展和京津冀协同发展等三大“区域发展国家级战略”，将在未来拉动热点区域的建设和经济发展。首先，“一带一路”推进重心将进一步从中央倡导过渡到地方落实；其次，长江经济带沿线省份将逐步建设区域航运中心和物流中心的多式联运系统，引导产业由东向西转移；最后，2017年4月设立的河北雄安新区，将深入推进京津冀协同发展，成为今后中国经济发展新的引擎。

#### 二、客群结构持续演化，新兴行业企业家和金领人群比例将持续上升

随着创富方式的转变，高净值人群细分日趋多元化，创富一代企业家比例已降至约40%，二代继承人和职业金领的占比则不断提高。放眼未来，中国高净值人群结构将进一步变化。随着政府大力改造提升传统产业，深入实施《中国制造2025》，新技术、新业态、新模式带来的传统产业升级将进一步推动创富一代企业家的内部结构发生变化。部分传统制造业的创富一代企业家开始步入退休年龄，导致创富一代企业家相对人群比例将持续下降；同时，新兴行业企业家（含创富一代企业家和二代继承人）比例将持续增加。此外，随着企业规模化发展和市场资本化程度的不断提升，职业经理人/金领人群的比例将持续增加。

#### 三、财富传承意识增强，部分超高净值家庭开始全盘考虑规划家族治理

随着财富传承的需求和观念深入人心，约70%的高净值人群计划在三年内将财富传承规划提上议事日程。同时，高净值人群对财富传承内涵的理解不断加深，财富传承观念从物质财富传承上升到精神财富传承，从个人财富拓展到家族企业传承规划。部分超高净值家庭已经开始考虑家族治理和家族企业传承，不过真正尝试私人银行类服务的人群占比依然较低。未来随着越来越多的高净值人士着手财富传承事宜，财富管理机构有望凭借成功操作案例触发更多具有潜在需求的客户开始尝试相关服务。

#### 四、金融科技将深度融入私人银行服务和财富管理，触发变革

从服务高净值人群的方式来看，高净值人群倚重客户经理的优质服务，同时对各种数字化服务手段已经非常熟悉，对互联网和新技术普遍持开放态度，愿意通过互联网、移动端和远程会议等方式接收标准化和少量定制化的信息及服务。未来，高净值人群对数字化服务的响应速度和质量的期望将不断上升，数字化体验将对客户忠诚度产生重要影响。同时，金融科技将对财富管理行业的服务和运营模式产生变革式的影响，金融科技的运用有望深度融入到私人银行的服务、运营中去。



## 第四章 中国私人财富市场回顾、展望和启示

### 对财富管理机构的两大启示

#### 一、打造差异化竞争模式和核心能力，有所为有所不为

随着高净值人群的理财观念日益成熟，品牌聚合效应将持续增强，专业领先财富管理机构有望不断扩大竞争优势。因此，财富管理机构应当找准自身定位，明确目标细分客户群及其产品、服务需求，建设清晰的差异化竞争模式和相应的核心能力，避免盲目追求大而全的客群全覆盖策略。

从机构类别来看，私人银行将继续保持高端财富管理定位，服务高净值和超高净值人群；提供全面综合的金融服务，从投资端到融资端，从个人理财到家族和企业规划，从短期投资到中长期的财富保障和传承。其他财富管理机构的竞争优势主要在于服务富裕人群和高净值人士的部分投资需求，以产品和销售作为主要业务模式，同时针对少量高端客群提供一定程度的投资理财顾问和定制化服务。财富管理平台则主要面向大众富裕人群和富裕人群，以丰富的产品选择和投资便捷性作为吸引点，并且不断强化自身的风险管理能力以确保业务的可持续性，提升客户对平台的信任程度，在降低风险成本的同时提高投资收益。

同时，市场对于财富管理机构的制胜能力要求进一步提高。财富管理机构应当将增强数字化能力和金融科技的运用置于战略和执行的核心地位，提高响应客户的效率和灵活度，全面整合客户数据，增强对客户经理的数字化支持，提升服务效率和建议的针对性。例如针对私行客户，大数据智能投顾和远程交易平台等新技术提升客户体验；针对客户经理，利用线上投资顾问平台和移动端CRM系统提高客户经理与客户的沟通效率。

#### 二、拓展强化跨境联动平台，跟随客户，服务境外财富管理需求

为了满足高净值人群海外财富管理需求，中资私人银行过去几年已经通过自建分支机构及与其他外资机构合作两种方式积极布局海外业务。然而，中资私人银行的国际化布局仍然有限，境外投资专业人才依然紧缺，国际化发展尚具较大空间。展望未来，中资银行应凭借对中国高净值人群的深入理解和长期客户关系，在境外投资热点区域积极布局，增强境外平台的产品和定制化服务能力；境外外资理财机构则需要打破文化和语言隔阂，探索服务中国高净值人群的产品和服务模式，建立有针对性的客户经理团队，大力提升客户服务体验，增强获客能力并逐步深化客户关系，才能参与分享中国高净值人群跨境财富管理的市场机遇。

总结而言，中国私人财富管理市场的耕耘不是一日之功。财富管理机构只有顺势而动，从客户的核心需求出发，不断强化自身专业化程度，积累一个又一个“十年”，十年如一日坚持品牌精耕细作，才能赢得客户的长期信任，在激烈的市场竞争中脱颖而出，成为中国私人财富市场和高净值人群未来增长的“开路人”和“见证者”。



## 附录：研究方法

《2017 中国私人财富报告》主要研究总结了过去十年中国整体及主要区域私人财富市场特征，包括高净值人群数量与私人财富规模、细分与投资行为等，私人银行业竞争态势，私人银行业中长期发展趋势，以及对私人银行业的重要启示。

在估算中国整体及各省市个人拥有的私人财富规模与高净值人群分布时，我们延续了《2009 中国私人财富报告》、《2011 中国私人财富报告》、《2013 中国私人财富报告》和《2015 中国私人财富报告》采用的贝恩公司“高净值人群收入—财富分布模型”（Bain & Company HNWI Income-Wealth Distribution Model）。在持续改进 2009-2015 年财富分布模型方法论的基础上，我们坚持可得条件下的最高研究标准，对最近两年的市场热点问题进行完善及深入研究，从宏观的角度计算了全国及各省市高净值人士的数量及其拥有的可投资资产市值，丰富了独家积累十年的数据库。由于通过抽样调查的方法自下而上（Bottom-Up）的进行推算存在着对高净值人群抽样不足的问题（Under Sampling），估算误差较大；我们认为通过自上而下（Top-Down）的宏观研究方法测算的高净值人群数量相对更加准确，结果也更为可靠、全面，预测性强。

《2017 中国私人财富报告》利用科学严谨的统计学方法推导了高净值人群财富、收入分布洛伦兹曲线（Lorenz Curve）之间的数学关系。我们将该数学关系应用到中国整体及各省市收入分布数据，并比照最新英、美、日、韩四国的高净值人群财富分布洛伦兹曲线与招商银行的分区域客户资产分布数据，推导出了中国整体及各省市高净值人群的财富分布洛伦兹曲线。

本报告自 2009 年第一期发布以来，为对高净值人群投资心态和行为进行全面而深入的分析，收集了大量高端客户的一手信息。2009 年，我们首次开展调研，完成了近 700 份问卷和 100 多个面对面深访；2011 年，我们完成了约 2600 份问卷调研和 100 多个面对面深访；2013 年，我们进一步扩大样本量，完成了约 3300 份问卷调研和 100 多个面对面深访；2015 年，我们完成了约 2800 份问卷调研和 100 多个面对面深访，历年的积累为针对中国高端客户的研究分析奠定了坚实基础。

今年，在为《2017 中国私人财富报告》采取数据的过程中，我们再次进行了大规模的深入调研（约 3300 份）和 100 多个面对面的深访。本报告采访的高净值人群遍布全国各地 44 个主要城市，主要覆盖了包括华东长江三角洲、华南珠江三角洲、华北区域、东北区域、及中西部大区等所有重要的经济区域，从而在最大程度上保证了数据样本的充分性和代表性。被访者主要包括行业专家、私人银行客户经理、其他金融机构的客户经理、私人银行高净值客户、以及其他高净值人士。所访客户均为个人可投资资产在人民币 1 千万元以上高净值人士。



**招商銀行**  
CHINA MERCHANTS BANK

**BAIN & COMPANY**  
贝 恩 公 司



**招商銀行**  
CHINA MERCHANTS BANK

**Private Banking**  
私人銀行



路過家安寧 是我们的份内事

## 招商银行私人银行中心

私人银行（北京北辰）中心	电话:86-10-84981966
私人银行（北京金融街）中心	电话:86-10-66426888
私人银行（北京万通）中心	电话:86-10-59070808
私人银行（北京海淀）中心	电话:86-10-82571485
私人银行（上海陆家嘴）中心	电话:86-21-20777800
私人银行（上海长宁）中心	电话:86-21-52733399
私人银行（上海外滩）中心	电话:86-21-63235888
私人银行（上海新天地）中心	电话:86-21-53829922
私人银行（上海联洋）中心	电话:86-21-50330769
私人银行（上海古北）中心	电话:86-21-62266133
私人银行（深圳南山）中心	电话:86-755-82561888
私人银行（深圳福田）中心	电话:86-755-82561888
私人银行（深圳蛇口）中心	电话:86-755-26800999
私人银行（南京）中心	电话:86-25-83286888
私人银行（广州富力）中心	电话:86-20-38928066
私人银行（广州星河湾）中心	电话:86-20-84782868
私人银行（重庆）中心	电话:86-23-63051997
私人银行（西安）中心	电话:86-29-86555888
私人银行（天津）中心	电话:86-22-83281811
私人银行（武汉）中心	电话:86-27-68850975
私人银行（济南）中心	电话:86-531-81935669
私人银行（沈阳）中心	电话:86-24-22563677
私人银行（哈尔滨）中心	电话:86-451-84665671
私人银行（苏州）中心	电话:86-512-69869588
私人银行（南昌）中心	电话:86-791-86212590

私人银行（福州）中心	电话:86-591-83965072
私人银行（兰州）中心	电话:86-931-8732335
私人银行（长沙）中心	电话:86-731-85632581
私人银行（合肥）中心	电话:86-551-65809527
私人银行（郑州）中心	电话:86-371-67895990
私人银行（大连）中心	电话:86-411-39853095
私人银行（佛山）中心	电话:86-757-81999603
私人银行（东莞）中心	电话:86-769-22203888
私人银行（乌鲁木齐）中心	电话:86-991-5575020
私人银行（昆明）中心	电话:86-871-63182033
私人银行（厦门）中心	电话:86-592-5157588
私人银行（呼和浩特）中心	电话:86-471-6256254
私人银行（宁波）中心	电话:86-574-55125276
私人银行（杭州）中心	电话:86-571-87395888
私人银行（青岛）中心	电话:86-532-66776026
私人银行（成都）中心	电话:86-28-61816698
私人银行（太原）中心	电话:86-351-2329888
私人银行（长春）中心	电话:86-431-85580118
私人银行（无锡）中心	电话:86-510-82799788
私人银行（烟台）中心	电话:86-631-6608111
私人银行（总行营业部）中心	电话:86-755-83195279
私人银行（纽约）中心	电话:1-6468436740
永隆银行（香港）私人银行中心	电话:852-26895555
招银国际私人财富管理中心	电话:852-37618868
私人银行（新加坡）中心	电话:65-65006688

更多私人银行信息，敬请垂询私人银行业务专线：

服务专线：40066-95555

专线邮箱：4006695555@cmbchina.com

**BAIN & COMPANY**

贝 恩 公 司

## 大中华区办事处

北京  
北京市朝阳区建国路 79 号  
华贸中心 2 号写字楼 2407-09 室  
邮编：100025  
电话：+86-10-5659 2888  
传真：+86-10-6598 9090

香港  
中环港景街 1 号  
国际金融中心一期 30 楼  
电话：+852-2978 8800  
传真：+852-2978 8801

上海  
上海市南京西路 1366 号  
恒隆广场办公楼 2 座 31 楼  
邮编：200040  
电话：+86-21-2211 5588  
传真：+86-21-2211 5500



欲了解更多信息，  
请查询 [www.bain.cn](http://www.bain.cn)  
或关注微信号



## 版权声明

《2017 中国私人财富报告》的所有图片、表格及文字内容的版权归招商银行和贝恩公司联名所有，受到中国法律知识产权相关条例的版权保护。没有经过招商银行和贝恩公司联名书面许可，任何组织和个人，不得使用本报告中的信息用于其他商业目的。如需转载请注明出处。招商银行和贝恩公司取得数据的途径来源于公开的资料，如果有涉及版权纠纷问题，请及时联络招商银行和贝恩公司。

PRIVATE  
BANKING

助您家业常青  
是我们的份内事



招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY   
贝 恩 公 司