

2016年全球财富报告

三大关键趋势主导， 女性和千禧一代崛起



BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

波士顿咨询公司(BCG)是一家全球性管理咨询公司，是世界领先的商业战略咨询机构，客户遍及所有地区的私人机构、公共机构和非营利机构。BCG与客户密切合作，帮助他们辨别最具价值的发展机会，应对至关重要的挑战并协助他们进行企业转型。在为客户度身订制的解决方案中，BCG融入对公司和市场态势的深刻洞察，并与客户组织的各个层面紧密协作，从而确保我们的客户能够获得可持续的竞争优势，成长为更具能力的组织并保证成果持续有效。波士顿咨询公司成立于1963年，目前在全球48个国家设有85家办公室。欢迎访问我们的网站：www.bcg.com了解更多资讯。



2016年全球财富报告

三大关键趋势主导， 女性和千禧一代崛起

BRENT BEARDSLEY

BRUCE HOLLEY

MARIAM JAAFAR

DANIEL KESSLER

FEDERICO MUXI

MATTHIAS NAUMANN

邓俊豪

ANDRÉ XAVIER

ANNA ZAKRZEWSKI

目录

3	概述
5	全球财富市场：增长放缓
	地区亮点
	离岸财富
12	财富管理机构亟需关注的三大趋势
	监管渐趋严格
	数字创新加速
	传统客群需求转变
17	面向非传统客群的全新战略
	女性投资者
	千禧世代
21	推荐阅读
22	致读者

2015年，全球私人财富增速大幅减缓，在发达国家尤其如此。除日本外，其它地区的私人财富增长率都低于2014年，加之收入和利润率的持续下滑、传统和非传统领域客户需求的转变，这一切都在迫使财富管理机构重新评估其发展战略。

今年的全球财富管理报告包括两个常规部分：全球市场规模评估和财富管理机构对标研究，此外还有对客户需求转变的专项研究。市场规模评估部分从全球和地区角度勾勒了私人财富的变化，包括对不同客群和离岸私人银行的观点。对标研究基于对130家财富管理机构的调查，涉及1000多个不同市场和客户所在地的规模增长、财务表现、运营模式、销售业绩、员工效率、客户群体、产品以及趋势的数据。

在今年的对标研究中，我们关注正在改变全球财富管理行业的三大趋势：监管日趋严格、数字创新加速以及传统客群需求的转变。这些趋势已经对财富管理机构的成本和盈利能力产生了影响，因为银行必须采用新的合规手段、更新IT系统、并且加强销售团队建设。然而，这三大趋势中所蕴含的收入增长潜力还未被充分挖掘，有待敏锐的财富管理机构积极行动捕捉机会。

在讨论客户需求转变时，我们特别关注人口和社会经济变化如何催生非传统客群，即目前没有得到足够的服务或者重要性正在不断提高的客群。他们并不完全适合标准化的、基于财富规模分群的服务方式。作为其中两个潜力巨大的客户群体，女性投资者和所谓“千禧世代”（出生于1980年到2000年的人群）的投资特点与财富规模类似的其它人群往往有所差别，其投资需求和目前财富管理机构可提供的服务之间存在错配，需要另外为其量身打造加以解决。在对500多个财富管理客户的调查中，有一些很有启示的发现。

在报告中，我们采用了大部分财富管理机构都熟悉的传统客群划分标准，根据私人财富规模将客户分为以下几类：

- 超高净值：超过1亿美元
- 上层高净值：2000万美元到1亿美元之间
- 普通高净值：100万美元到2000万美元之间
- 富裕：25万美元到100万美元之间

此外，为了精确衡量全球近100个市场（占据2015年全球99%的GDP）私人财富的变化，今

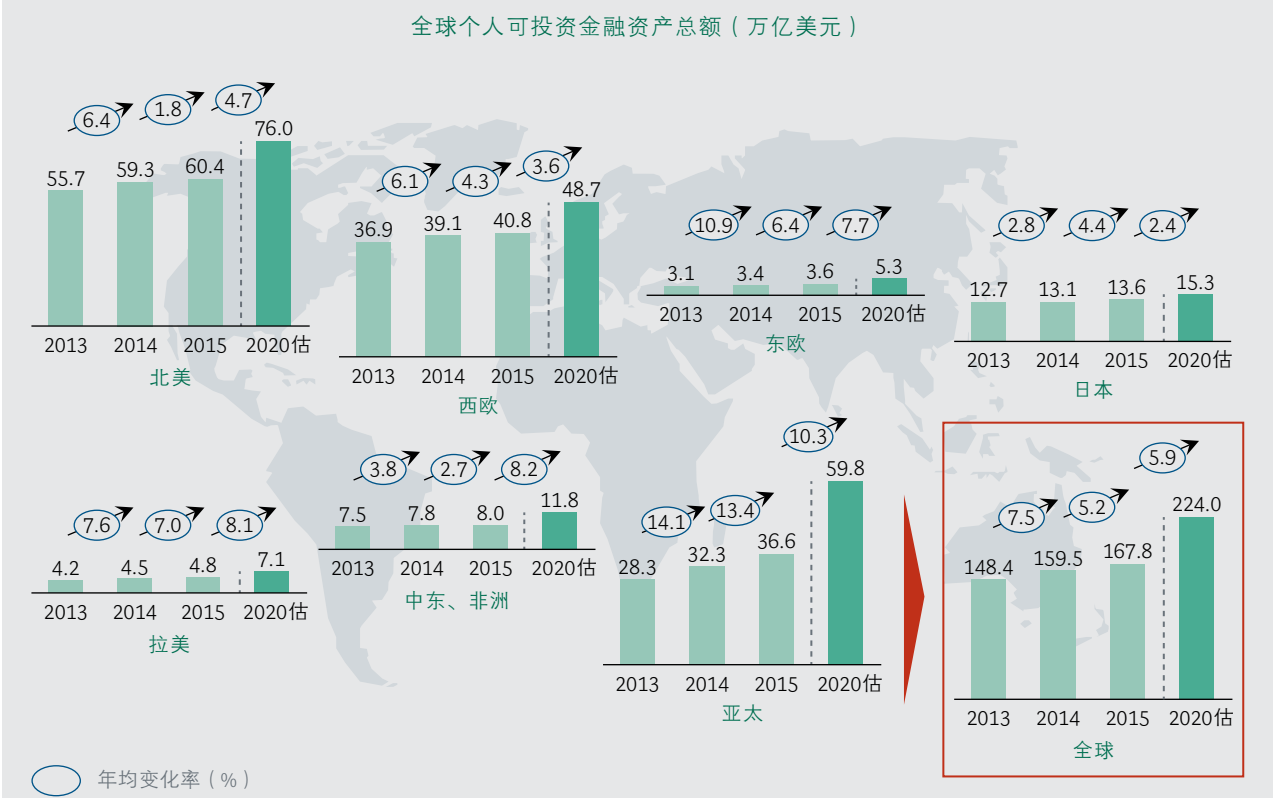
年我们更新了市场规模衡量方法，反映了私人可投资财富的数据更新和研究进展。具体包括改进对私人财富的定义，提供更全面的各客群和地区财富分配相关数据，以及改善对未来全球财富的估计方法。所有增长率均为汇率固定的名义增长率。

《2016年全球财富报告：三大关键趋势主导，女性和千禧一代崛起》是波士顿咨询公司（BCG）关于全球财富管理行业研究的第十六份年度报告。和以往一样，本报告旨在清晰全面地阐述财富管理行业的发展状况，针对影响所有市场参与者业绩增长和盈利目标的重大问题进行深入分析。我们描绘了财富管理市场的全貌，尤其是整个财富管理行业生态系统间如何互相影响，以及财富管理机构的最佳机会所在。

全球财富市场：增长放缓

2015年全球私人金融财富总额为168万亿美元，年增长率为5.2%¹（参阅图1），低于前一年超过7%的年增速。除日本受货币政策刺激导致其增长率有所提高外，其它地区的私人财富增长率均低于2014年的水平。主要原因是市场表现不佳以及全球GDP增速下滑。

图1 | 2015年全球财富增长放缓



来源：2016年BCG全球财富管理市场规模数据库。
注：全球财富按照所有私人家庭的金融财富来衡量，包括人寿保险和养老金。所有增长率均为名义增长率。所有年份的私人财富数据均以2015年平均汇率转换为美元，以排除汇率波动的影响。百分比变化和全球私人财富总额是基于未经四舍五入的完整数据来计算的。所有年份的计算结果已采用更新过的计算方法。

与往年不同，2015年大部分全球私人财富增长来自新增财富（例如家庭收入增加），而非现有资产的表现，因为不少股票和债券市场今年表现平平，甚至出现下跌。

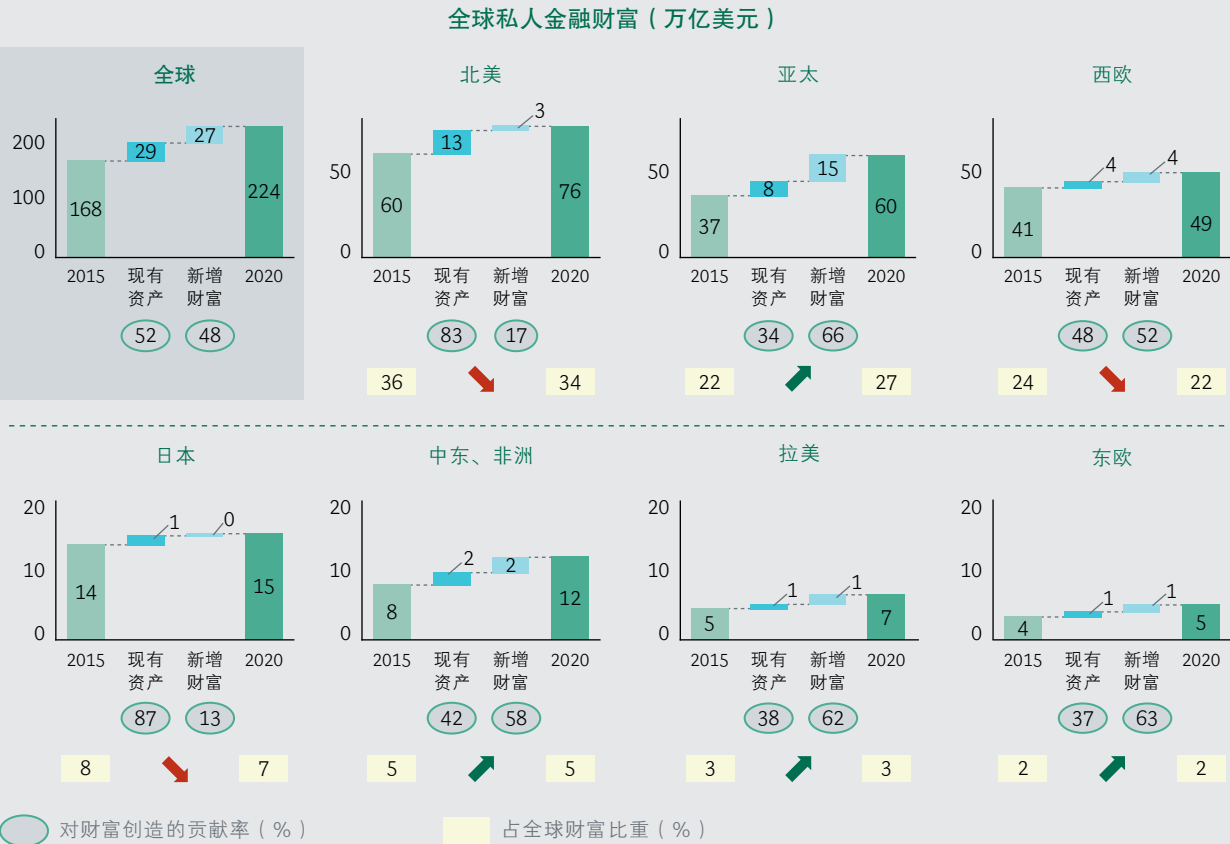
私人财富增长放缓最为明显的地区是北美（2015年增长2%vs.2014年增长6%）、东欧（2015年6%vs.2014年11%）以及西欧（2015年4%vs.2014年6%），其中北美的增长率是所有地区中最低的。西欧尽管年初表现不错，但是欧盟前景未明、大宗商品价格长期低迷，对股票和债券市场形成了一定的压力。在政治动荡、国际制裁和经济不振的影响下，一些发展中经济体也经历了明显的放缓。和往年一样，亚太地区的私人财富增长是最快的（2015年增长13% vs. 2014年增长14%）。由于大宗商品价格低迷、政治动荡影响股票和债券市场，中东和非洲是发展中经济体里私人财富增长最慢的（2015年增长3% vs. 2014年增长4%）。

如果金融市场在未来五年能够逐渐复苏，

现有资产和新增财富对全球私人财富增长的推动力将重新恢复平衡（参阅图2）。但是从地区来看，财富增长的主要推动力各不相同。在北美和日本，现有资产增值是主力；而在发展中经济体，新增财富的作用更大。和2015年一样，未来五年亚太地区的私人财富增长率仍然会是最高的，而且如果把日本包括在内，将有望在2020年后很快超越北美，成为私人财富总额最大的地区。亚太地区也有望在2017年超越西欧，成为私人财富总额排名第二的地区。总体而言，预计未来五年全球私人财富将以年均复合增长率6%的速度增长，在2020年达到224万亿美元。

从财富分配上看，2015年上层高净值客群的财富增长拔得头筹（7%），在亚太地区尤为明显（21%）。2015年全球百万美元资产家庭数量增长6%，在全球私人财富中的占比达到47%——预计到2020年达到52%（参阅图3）。一部分国家，尤其是中国和印度的百万美元资产家庭数量增长是最快的。但是和2014年相

图2 | 来自发展中经济体的新增财富将是未来私人金融财富增长的主要推动力



来源：2016年BCG全球财富管理市场规模数据库。
注：全球财富按照所有私人家庭的金融财富来衡量。现有资产创造的财富反映了股票、债券、现金和存款的收益。新增财富反映了GDP增长率和存款利率的变化。所有增长率均为名义增长率。所有年份的私人财富数据均以2015年平均汇率转换为美元，以排除汇率波动的影响。百分比变化和全球私人财富总额是基于未经四舍五入的完整数据来计算的。所有年份的计算结果已采用更新过的计算方法。

比，百万美元资产家庭的集中度并没有明显变化，列支敦士登和瑞士仍然是集中度最高的两个国家。

2015年大部分私人金融财富基本在现金和存款、股票这两类资产中平均分配，两者合计占比超过80%（参阅图4）。各个地区财富配置的资产类别有所差异。西欧和全球平均情况类似，北美更倾向于股票，而日本则大多是现金和存款。发展中经济体的情况较为一致，现金和存款通常是最受欢迎的资产类别。

由于金融市场表现令人失望，2015年股票类资产的增长速度创近年来新低。如果金融市场能够复苏，预计未来五年资产将更多倾向于股票，而非现金、存款或者债券，因为在低利率背景下，后者仍然缺乏较强的吸引力。

地区亮点

北美²。2015年，北美私人财富规模为60

万亿美元，相较于去年增长了不到2%，而2014年增长率为6%。鉴于道琼斯指数和标普500指数自2008年以来首次双双收跌，2015年私人财富增长主要来自家庭收入的增加。

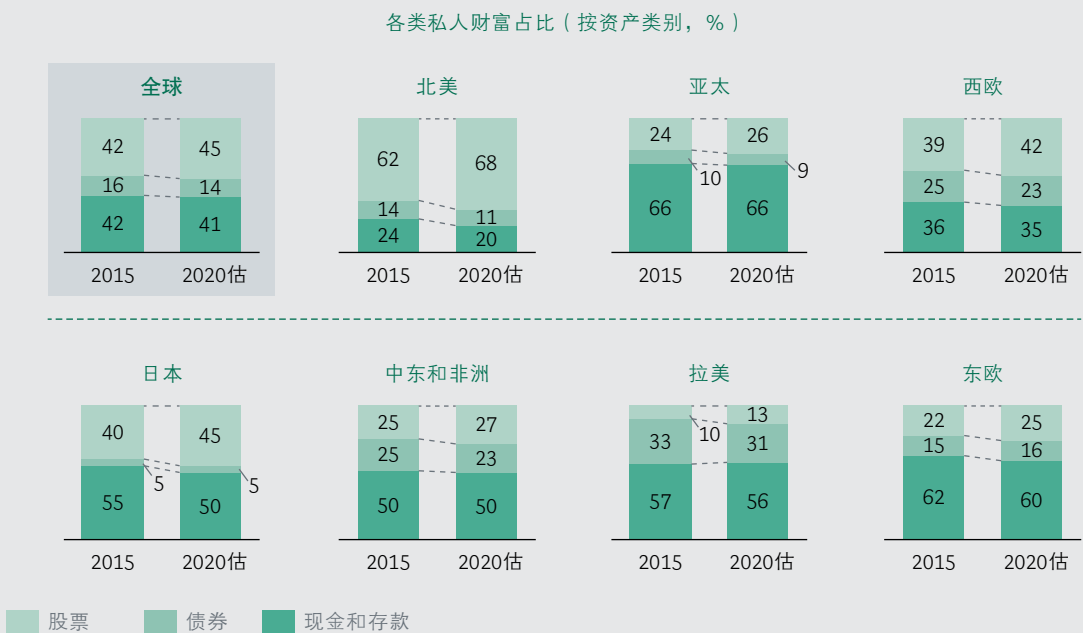
2016年11月的美国总统选举对金融市场产生的影响目前还难以预料。但是，随着股市复苏，北美私人财富规模预计将以年均5%的速度增长，到2020年达到76万亿美元。美国仍将会是全球最为富裕的国家，尽管2020年后亚太地区将超越北美。

2015年，北美地区财富增长最为缓慢的是普通高净值客群，最为迅速的是上层高净值客群，虽然后者的增速也很一般（只有2%）。百万美元资产家庭仍然拥有北美大部分私人财富（63%），占比是全球各地区中最高的。由于股票类资产占比更高，从现在起到2020年，这些家庭私人财富增长速度预计将比非百万美元资产家庭更快。总体看来，2015年股票类资产在北美私人财富中占比为62%，是各地区中最

图3 | 到2020年，超过半数的全球私人财富将来自百万美元资产家庭



图4 | 预计到2020年，资产配置将更多地倾向股票



来源：2016年BCG全球财富管理市场规模数据库。
注：全球财富按照所有私人家庭的金融财富来衡量。所有年份的私人财富数据均以2015年平均汇率转换为美元，以排除汇率波动的影响。由于存在四舍五入，百分比之和可能不等于100%。所有年份的计算结果已采用更新过的计算方法。

高的。

西欧³。尽管欧洲央行推出量化宽松政策，但2015年西欧私人财富增长率仅为4%，低于去年的6%。

尽管各国股市表现各不相同，西欧的私人财富增长主要来自现有资产收益。法国和意大利股市上扬，而英国股市由于大宗商品低迷等原因出现下跌。尽管低利率环境和英国脱离欧盟的不确定性可能会产生一定负面作用，未来西欧私人财富增长率预计将与近几年类似。而其他投资地区的经济下滑，例如中国增长趋缓，也对其财富增长有所影响。

按客群来看，西欧增长最快的是普通高净值客户群（9%），相比之下超高净值客户群增速为5%。各国具体情况因股市表现不同而有所差异。

在西欧地区，股票是最受欢迎的资产类别，紧随其后的是现金和存款。在未来五年，股票类资产占比预计将进一步提高。

东欧⁴。2015年东欧私人财富为4万亿美元，比去年增长6%，大大低于2014年的11%。从整个地区来看，因为一些经济体的股市和债市出现了下跌，财富增长主要受到家庭收入增加的推动。2015年俄罗斯私人财富增速明显放

缓（2014年为19%，2015年仅为8%），原因包括大宗商品价格下跌、国际制裁以及与乌克兰的冲突。但另一方面，俄罗斯央行放宽货币政策、利率下行使得该国私人财富增速仍然比其它地区高出不少。

在东欧私人财富排行榜中，排名第二、第三的波兰和捷克增长也比较快。而乌克兰主要受政治动荡影响，私人财富规模缩水6%。在预计市场出现复苏、大宗商品价格再次上涨的背景下，东欧私人财富在未来五年预计增长将更为强劲，而主要推动力将来自俄罗斯。

从财富分配来看，2015年东欧增长最快的是超高净值客群，同时上层高净值客户家庭表现也相当不错。预计到2020年超高净值客群财富年均增速将达到12%，而上层高净值客群为9%，均超过当前水平。百万美元资产家庭所拥有的财富占比也将从现在的55%提高到2020年的62%。

从资产配置来看，2015年东欧占比最高的是现金和存款类资产。预计到2020年，股票和债券占比会有所提高，而现金和存款占比会有所下降。

亚太地区⁵。亚太地区是2015年唯一实现私人财富两位数增长的地区，增长速度为13%，

总额达到37万亿美元。由于整个地区的金融市场经历了剧烈震荡，相比现有资产表现，家庭收入增长发挥了更大的推动作用。中国仍然是主要的增长引擎。我们预计到2020年，亚太地区私人财富将继续增长，但增速将低于2015年的水平；整个地区市场持续震荡，且中国GDP增速将会下降，这都是增速减缓的原因。总体来看，亚太地区的私人财富在全球的占比将不断提高（从2015年的22%提高到2020年的27%），主要得益于新增财富，而非现有资产的表现。

2015年上层高净值客群的财富增长速度拔得头筹，但未来五年其财富增长势头将有所减弱。超高净值客群在2015年也实现了较快的财富增长（15%），而且预计从现在起到2020年其年均增速会更快（16%），成为亚太地区增速最快的细分客群。和其它地区一样，亚太地区的百万美元资产家庭的财富增长速度预计将超过非百万美元资产家庭，到2020年在全球财富中的占比将达到50%。

虽然亚太地区私人财富配置正在逐渐转向股票，但是配置最多的资产类别仍然是现金和存款。2015年债券吸引力下降，预计这个趋势将持续到2020年。

2015年，日本私人财富中占比最高是现金和存款类资产

日本。2015年，日本私人财富达到14万亿美元，比去年增长4%，高于2014年的3%，成为2015年唯一一个增速超过2014年的地区。由于股市表现良好，2015年日本私人财富增长主要动力来自现有资产表现，而且公司盈利较好，日本央行也为市场注入了更多资金。预计到2020年，由于资本投资和消费支出仍将保持低迷，低利率环境不会改变，出口贸易也将受到中国经济放缓的影响，日本私人财富增长将较为有限。

2015年日本上层高净值客群财富实现两位数增长（13%），而预计到2020年，该客群增速将有所放缓（年均4%），占日本私人财富总额的比例仍然较低（2%）。普通高净值客群财富在整体私人财富的占比预计为20%。百万美元资产以上家庭的财富预计将比其它家庭增长更快，但是增速差距并不会很大。百万美元资

产家庭拥有的财富占比仍然有限，到2020年仅为23%。

从资产配置来看，不同于其它发达地区偏爱股票，2015年日本私人财富占比最高的是现金和存款类。而股票类资产增长是最为迅速的，而且这一势头将继续保持下去。在低利率背景下，债券仍然不受青睐。

拉美⁶。2015年，拉美私人财富为5万亿美元，比去年增长7%，低于2014年的近8%，主要是巴西、墨西哥这两个财富占比超50%的拉美主要经济体的股市表现不佳所导致的。随着大宗商品和消费拉动的经济高速增长逐渐减退，巴西、墨西哥和其它拉美经济体发现自己已经处在关键的十字路口。未来的经济增长和财富增长，将取决于下一个选举周期中所作出的选择。

2015年，拉美各客群的财富并未出现明显变化。由于股市预计将出现复苏，超高净值、高净值客群预计到2020年将以年均9%到11%的速度增长。由于百万美元资产家庭拥有财富的增速预计会（比非百万美元资产家庭）更高，到2020年前者占地区私人财富总额的比例预计将达到49%。

2015年拉美财富中有超过半数现金和存款类资产，但是在巴西，占比最高的是债券类资产。预计到2020年，拉美地区的股票类资产占比将有所提高。

中东和非洲⁷。2015年，中东和非洲的私人财富为8万亿美元，较去年增长不到3%，低于2014年4%的水平，是全球增速倒数第二的地区。主要是沙特和尼日利亚这两个财富占比约三分之一的关键经济体中股市下跌所导致。2015年，该地区的财富增长来自家庭收入增加，但是如果大宗商品价格恢复、政治紧张局势缓解，预计到2020年，股市将出现向好，进而推动私人财富增长。

2015年，中东和非洲地区财富分配情况没有变化，各客群的财富没有明显转移。百万美元资产家庭在地区财富中的占比已经超过一半，而且预计在未来五年将继续提高。2015年，该地区财富中大约有一半是现金和存款类资产，但是股票资产占比预计未来将有所提高。

离岸财富

2015年离岸中心持有的私人财富规模为10亿美元，增长约3%，原因之一是发达经济体投

的离岸中心，得益于其高质量的服务、多元化的产品、政治的稳定性、瑞士法郎作为避险货币受到青睐以及地处欧洲中心的优势。

离岸市场参与者竞争环境改变。尽管许多投资者将资产配置在离岸市场的原因大抵相同，离岸服务提供方的市场格局正在发生重大改变。的确，许多进行离岸业务的银行正在严格分析业务组合，其目的有三个：减少监管风险、实现规模和增速、聚焦核心业务。

- **降低监管风险。**合规成本的迅速增加，尤其是在反洗钱和纳税监管方面的成本使离岸银行在规模较小的市场难以保持活跃。一些银行已经开始放弃某些地区客户的财富管理业务，以简化价值链，降低运营和声誉风险。
- **实现规模和增速。**在采用新的合规手段、持续进行IT投资导致业务成本增加的背景下，那些缺乏一定规模和资源来扩张的银行将持续面临被兼并的压力。许多银行已经在并购方面表现相当活跃。另外，在所谓“欧洲护照”（在任一欧盟成员国注册设立的银行有权在整个欧洲经济区自由开展业务）的监管框架下，一些市场参与者已经开始进行财富管理业务的区域集中化，模糊了在岸和离岸的界限。英国、卢森堡等地区已经吸引了一大批中国、俄罗斯、中东和瑞士的财富管理机构将其作为跳板，进军整个欧洲市场。
- **聚焦核心业务。**由于开展业务的国家和地区过多会导致业务过于复杂，一些规模较大的离岸银行开始削减业务，将资源集中到核心市场，退出一些地理位置相对遥远的区域；另一方面，规模较小的机构正在致力于扩大业务规模，这两种趋势将共同推动整个离岸财富管理行业的整合。2015年对离岸业务机构的对标研究中，每个机构服务的客户来源国家仍高达108个，因此这股整合的浪潮可能还会持续。在此过程中，非传统参与者也可能获得进入市场的机会，如一些零售银行和投资银行已经开始行动。

持续进化的前台模式。随着离岸机构转而关注核心国家和地区，前台结构也呈现团队化和聚焦部分市场的趋势。由于服务复杂程度不

断提高，合规要求更为严格，客户经理也在逐渐减少关注的市场数量。在已经完成业务模式转型的银行中，每个客户经理服务的市场数量已经从平均15-20个下降到3-5个。

客户与客户经理的联系。因为市场环境艰难（例如低利率和股市频繁震荡），而且银行需收集更多客户信息以满足新的客户信息透明度要求，离岸客户与其客户经理的互动与联系更加频繁。尽管数字化技术能够减少联系过程中的障碍，但是由于银行需要获得客户详细的投资经历及其财富来源以充分遵守相关监管与合规要求，离岸银行业务所需的投入资源上升，每位客户的前台成本也提高到接近在岸业务的水平（客户资产和负债总额的21个基点）。尽管如此，更为频繁的联系也为财富管理机构提供更多改进服务的机会。领先的离岸私人银行正在将价值主张的重点转向根据市场、地区和客群需求提供个性化的服务模式，因为仅仅靠“离岸”二字作为卖点已经失去了吸引力。

注：

- 1.私人金融财富包括在岸或离岸的，直接持有或通过管理投资持有的现金和存款、公募基金、上市和非上市证券、债券、人寿和养老金。私人金融财富不包括投资者的房产和奢侈品。全球财富反映了所有家庭拥有的金融资产总额。所有年份的财富数据和百分比变化都按照以2015年平均汇率换算为美元的当地总额计算，以排除汇率波动的影响。
- 2.加拿大和美国。
- 3.奥地利、比利时、塞浦路斯、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、以色列、意大利、列支敦士登、卢森堡、马耳他、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士和英国。
- 4.阿塞拜疆、白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克、爱沙尼亚、匈牙利、哈萨克斯坦、拉脱维亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、塞尔维亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、土库曼斯坦、乌克兰、乌兹别克斯坦。
- 5.澳大利亚、孟加拉国、中国、香港地区、印度、印度尼西亚、马来西亚、缅甸、新西兰、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、韩国、斯里兰卡、台湾地区、泰国和越南。
- 6.阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、多米尼加共和国、厄瓜多尔、危地马拉、墨西哥、巴拿马、秘鲁、乌拉圭和委内瑞拉。
- 7.阿尔及利亚、安哥拉、巴林、埃及、埃塞俄比亚、伊朗、伊拉克、约旦、肯尼亚、科威特、黎巴嫩、利比亚、摩洛哥、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、南非、苏丹、叙利亚、坦桑尼亚、突尼斯、土耳其、阿联酋和也门。

财富管理机构亟需关注的三大趋势

在过去14年里，波士顿咨询公司每年都对全球财富管理机构进行独家对标调查，样本范围从小型精品财富管理公司到全球最大的财富管理机构不等，涵盖在岸/离岸、银行/经纪等多种业务模式。而在今年的调研中，我们发现了一个非常重要的现象：从2012年到2015年，财富管理机构的平均收入和利润率都出现了下降（参阅图6）。

这一变化凸显了对新战略、新方法的需求。有三个主要趋势已经且将持续改变财富管理的面貌：监管渐趋严格、数字创新加速以及传统按财富划分的客群需求开始转变。

监管渐趋严格

纵观全球，监管者都决心要提高财富管理机构在产品、价格和流程上的透明度，旨在消除利益冲突，帮助投资者理解日益复杂的金融产品，最终强化投资者利益保护。例如，越来越多的国家正在禁止财富管理机构收取介绍费，例如欧盟的《欧盟金融工具市场法规II》（MiFID II）、英国的《零售分销审查制度》（RDR）、澳大利亚的《未来财务咨询》（FOFA）以及美国劳工部制定的所谓“信托条例”都有相关规定。信托条例将在未来12-18个月内全面生效，要求管理养老金账户的财务顾问必须将客户的最佳利益置于盈利目标之上。目前美国普遍采用的佣金制经纪模式是否能够与该新规和谐共处，还需要时间检验。

这些监管措施将对财富管理机构的收入潜力产生重大影响。主要表现在以下几个方面：在服务收费方面增加压力（通过提高透明度）；

限制单纯执行投资者指令而无需适合性（或符合客户最佳利益）建议和证明的产品；以及限制（或者取消）将介绍费作为一项收入来源。我们对全球财富管理机构的调查显示，2015年，在对介绍费尚无限制的地区，机构收入中有21%来自介绍费和佣金（比2014年的24%有所下降），说明对介绍费的依赖程度相当高。而在将要限制介绍费的地区，这一比例已经下降到平均9%。

2012到2015年财富管理机构的平均收入及利润率有所下降

除了减少收入，监管措施还会增加财富管理机构成本，因为机构需要采用新系统、新流程、新的控制手段来确保合规；而且责任风险更高了，因为不合规可能导致巨额罚款，严重影响声誉。受访机构表示，法律与合规成本占总运营支出的比例增加至4%，比2012年翻了一番。根据BCG子公司Expand Research的报告，监管开支最多可能占到IT成本的13%，对规模较小的地区性公司而言更是如此。

此外，运营流程也会更加复杂。向客户提供建议时需要有文件存档，证明推荐的产品适合客户情况（或者符合客户的最佳利益）。成本也必须充分披露，细化到各个类别；任何介绍费和其它可能存在的利益冲突都要披露。客户关系经理需要不断调整，以适应新的规定。

图6 | 2012到2015年间，尽管成本和全职员工产能有所改善，但是财富管理机构的收入和利润率均下降。



来源：2016年BCG全球财富管理市场规模数据库。
注：在本分析中，所有机构数据以美元计算。平均值按客户资产与负债进行加权。2012和2015年数据采用同样的样本机构；因此，2012年数据可能因更新后模型而与之之前的报告数据有所差异。
¹ 主要包括瑞士、卢森堡和列支敦士登的私人银行。
² 不包括日本的机构。
³ 不包括经纪公司。
⁴ 收入除以客户年均资产与负债之和。
⁵ 运营成本除以客户年均资产与负债之和。
⁶ 收入减去总成本，再除以客户年均资产与负债之和。

当然，新的监管环境也有好处。高水平的机构可以将监管挑战转化为机会，凭借专业的投资顾问，向希望参与投资决策的自主投资客户提供令人信服的财富管理建议。尽管在我们的调查对象中，接受投资建议的客户资产比例（包括由机构直接提供建议或由客户经理提供建议的资产）在2015年提高到了19%，仍然有46%的客户资产没有接受任何正式约定的投资建议服务，因此潜力巨大。对银行而言，提高接受投资建议服务的资产比例不仅能够增加利润，还可能进一步提高客户满意度和忠诚度。在我们的调查中，接受投资建议的资产回报率比单纯执行投资者指令的回报率平均高22个基点。

当然，最主要的机会在于提供分级明确的、客户愿意为之付费的投资建议服务，同时将银行的研究能力运用到个性化投资推荐中，并提供良好的数字化服务。总体而言，未来银行的销售口号将是：“我们将帮助您找到正确的投资方式，而且您可以持续监控投资活动，

并与客户经理互动”。财富管理机构应当为各种财富规模的客户提供相应的投资建议服务，简化标准化的基础服务和产品，利用机器人顾问和固定收费模式服务财富规模较小的客户，同时打造专家团队管理规模更大、更复杂的客户投资组合。2015年，受访机构中有82%表示仍然通过客户经理为富裕客群提供服务。但是，一旦新的监管规定全面生效，这一模式将不再符合经济效益。例如在英国，财富规模较小的客户获得个性化投资建议的可能性变得越来越低。

在新的监管规定全面生效后，以客户经理为主的服务模式可能不符合经济效益。

通过将产品多元化，尤其是从单纯执行指

令转向收费的投资建议服务，财富管理机构不仅能获得佣金，还能获得可预测性更强的收入来源。在调查对象中，从收费服务中获得的收入占2015年总收入的43%，2012年这个数字只有38%。而根据客户的产品需求、活跃度以及对机构的价值来为产品定价，则是未来更有潜力的一种商业模式。

成功的、系统性的投资建议流程应当包括结构化的客户投资规划（每周和每天的），并将销售目标通过明确的KPI与薪酬激励相结合。其中一个关键要素就是客户经理培训。在调查对象中，2015年培训一名客户经理的平均成本大约是1000美元，而这类投入还应当继续增加。有效的客户经理培训可以使一线人员真正了解客户的投资目标和风险偏好，提供全面的投资建议，为客户提供符合其生活方式的投资选择和长期的财务目标，而不仅仅只关注中短期的投资行为，这种短期模式已经是较为商品化的服务了（有一部分原因是因为受到监管限制）。

数字创新加速

随着金融科技公司的蓬勃发展，以及智能分析方式（或大数据）的快速变革，数字技术正在改变财富管理行业。大多数市场参与者已经把数字变革作为重中之重来推进。在调查中，有97%的受访对象表示已经计划对数字化能力进行投资，64%表示数字技术将成为服务下一代富裕客户的关键能力。客户也表达了对以数字化方式参与投资的需求，认为数字化途径能够使它们以温和、有效的方式接受服务。尽管如此，仍然有许多财富管理机构还在摸索如何从对数字化能力的投资中真正获取价值。

的确，采取行动的时机已经成熟了。我们估计，专注资产/财富管理的金融科技公司规模已经从2012年的315家左右（融资规模17亿美元）翻了一番，增加到2015年的700家左右（融资规模49亿美元）。这些公司主要以低成本、基于算法的资产配置平台（或机器人顾问）而闻名，但是也为高净值客户提供数字化投资建议、资产组合规划和交易执行，以及个性化投资组合优化和推荐服务。这些公司通常专注于价值链的某几个环节，尤其是为客户寻找最佳投资方案，并与客户互动。相比之下，大多数传统财富管理机构业务覆盖整个价值链，数字化能力也很一般。

大数据在行业变革过程中也发挥了关键作用。过去，大多数财富管理机构将分析工具仅用于财务报告预算和控制。如今，大数据已经可以在极短的时间内，处理浩如烟海、毫无结

构的内部和外部数据，大大提升了预测客户产品偏好、确定客户和客户经理监管合规的执行程度、预防诈骗行为等能力。财富管理机构如果能将这些基于分析工具的洞察运用到与客户互动中，就能通过高度个性化的服务抢占市场份额，如向奢侈品公司和其它以消费者为核心的行业学习，或许还可能改变决定和提出投资方案的方式。

在我们看来，财富管理机构需要以全新的视角来看待数字化能力，才能真正释放其潜力，为各种业务模式开发新的机会，特别是在帮助增加收入、优化成本、提高运营有效性等方面。

增加收入。智能分析方式可以通过描述性和预测性分析，精准地定位目标客户。例如，相比一个全权委托的客户，交易性导向的客户具有更高的风险承受能力，将有明显不同的研究需求，对价格更为敏感，也具有更广阔的投资视野。财富管理经理就有机会运用行为、人口统计学和生活方式数据提前为客户确定下一个合乎逻辑的投资机会。

在合适的时机，通过最佳渠道（越来越多地通过数字化渠道）为客户提供高质量的投资建议和产品，将大幅改善客户体验，最终提高客户信任度、忠诚度、活跃度和互动。许多财富管理机构提供的数字化服务还非常落后，与零售银行、消费品公司的并无区别，数字化产品还不足以吸引客户，没有围绕若干重点客户旅程展开。更好的数字化互动体验和智能分析将有助于财富管理机构显著地增加收入。

目前的数字化产品不足以吸引客户。

成本优化。调查结果显示，中后台占财富管理机构总成本的53%，而其中很大一部分来自数字化技术投资。Expand Research对部分具有代表性的财富投资机构进行了调查，结果显示客户服务以及与投资顾问相关的技术投入目前占IT支出的29%，而2013年为23%。财富管理机构认为提高数字化能力的潜力巨大，因而致力于打造复杂的数字化基础设施，由此增加了相关的成本。许多IT公司正在关注为前台提供更好的自主投资工具，通过更有效的数字化平台提高生产力，改善客户体验。

从长远角度看，数字化技术使财富管理机构有机会以高效率、低成本、商业化的方式来

服务富裕客群，还可以降低投资组合管理、研发和产品开发、运营、风险合规等其它支持工作的成本，同时利用完善的沟通和建议工具为高净值和超高净值客户提供更好的个性化服务。金融科技公司正在以各种创意引领这一潮流。

运营有效性。如果数字化行动得到有效执行，可以规范和简化流程，识别应当增加/减少资源的领域；与其它部门尤其是中后台合作提高效率。因此，财富管理机构必须明白，数字化技术不仅仅是传统业务模式之外的一个单独的工具，还是彻底改变整个机构本质的工具，这需要机构对流程进行系统的再造和整合，使其更好地关注价值链上差异化的部分。

值得注意的是，无论是过去那种在IT部门主导下长达数年、渐进的项目，还是象牙塔里的技术孵化器都无法真正实现全面的数字化行动。财富管理机构必须迅速提出方案，进行测试并加以改进，像风投管理投资组合一样管理各个部分的创新。财富管理机构还可以与金融科技合作，甚至是收购这些金融科技公司，以便在迅速变化的环境中及时掌握必要的的能力。

数字化技术并不仅仅是传统业务模式之外的一个单独工具。

当然，增加与客户的数字化互动也会面临网络攻击、数据泄露等风险，而任何涉及高净值和超高净值客户的事件都有可能损害机构声誉。因此，财富管理机构必须确保不断更新基础设施和安全协议，应对最新的网络威胁等变化。

要真正实现数字化转型，财富管理机构需对整个业务模式和组织架构进行再造。这个过程需要销售团队的参与，并确保数字化创新和渠道不仅不会拉低利润率，反而会有助于提高利润率。只有能够追上最敏捷的数字化颠覆者的机构，才能成为最后的赢家。

传统客群需求转变

上层高净值家庭（财富2000万~1亿美元）以及超高净值家庭（财富超过1亿美元）是财富增长最快的细分客群，2015年占全球财富总额的18%。几乎所有的调查对象都表示正

在服务资产超过2000万美元的客群，而且其中67%表示希望提高这一客群的比例。但是，这部分家庭的多样性、复杂程度及其投资需求正在迅速发生变化，因而需要对这些细分客群进行重新评估。

由于同时在多个国家和地区进行投资非常困难，超级富豪通常需要通过多家银行（大约3-5家），才能找到所有想要的产品和服务，包括涵盖多个资产类别和国家的高水平资产管理、房地产规划以及税务顾问服务。这些超级富豪通常希望对资产进行多元化配置。在对财富管理客户的调查中，财富超过2000万美元的受访者有超过80%表示愿意投资另类产品和新兴市场；社会公益相关投资或者有其他投资者参与的社交平台都不是必要的服务。受访者中有30%的人对众筹平台表达了兴趣。

财富超过2000万美元的人群希望和管理其财富的专业人士进行密切交流，但这群人的投资能力较强，很大一部分人仍倾向自主投资。根据我们的客户需求调查，这部分客户虽然非常在意自己的资产是否得到妥善的管理，但在做投资决策时，仍然首先依赖自己的判断，然后才是投资顾问的建议。大多数人对财富长期保值和短期增值都有兴趣。在选择财富管理机构时，优异的投资表现和价格透明度都是关键的考量因素。

在我们的财富管理机构调查中，有超过四分之三（79%）的受访财富管理机构表示有专门的团队服务财富超过2000万美元的客户，以满足其复杂的投资需求。然而，也有15%的受访机构表示，为各个客群都安排了客户经理和专门团队。这可能导致为规模较小客户的服务过多，而为规模较大的客户服务不足。为财富超过2000万美元的客群提供真正个性化服务的财富管理机构，也会受益于客户在社交圈中的口口相传。根据我们的客户需求调查，这些客户往往会参考其它投资者的推荐。

另一个重要细分客群是25万美元到100万美元的富裕客户，在财富金字塔中占据了庞大的中间部分，数量占全球家庭的6%，财富占全球财富总额的30%。我们认为这是一个需关注的新兴目标客群，因为它并非传统的主力客群，而且在监管机构对投资建议的服务规范日趋严格的背景下也正在失去吸引力。所有受访财富管理机构都表示曾经服务过该客群，但有58%表示计划在未来三年降低该客群的比重。我们认为这可能会错失良机，因为这些客户的投资需求通常较为直接，财富管理机构可以通过标准化的服务满足其需求，进而直接扩大客户规模 and 市场份额、增加收入。另外，富裕客

户将从致富早期就了解到专业财富管理服务的优势所在。

我们的客户需求调查显示，富裕投资者对价格非常敏感，虽然许多人并不了解实际的费用情况。受访者中有71%表示在挑选财富管理机构时，费用是前三位的考量因素，这在当前收费透明度日益提高的背景下尤为关键。为了尽可能减少费用，大多数富裕客户使用的银行数量较少。对于这些客户而言，可供选择的产品数量不如价格高低重要。

尽管富裕客户的财富规模较小，投资参与度却很高。

另外，尽管富裕客户的财富规模较小，投资参与度却很高。受访富裕客户中有一半表示希望能够积极参与投资，提高收益，最好能够根据自己的判断来进行投资。而且这些客户通

常会利用网络资源来收集投资信息和建议。因此，财富管理机构能够从中找到机会，让富裕客户认识到专业机构能够为其提供有价值的服务。

富裕客户习惯于使用一系列零售银行的数字化渠道，因此机构数字化能力非常重要。该客户希望财富管理机构提供的投资建议服务能够直接通过数字化流程进行。接受客户需求调查的受访者中，有三分之一把数字化能力作为选择财富管理机构时最重要的考量因素，然而受访的机构中只有7%表示目前有提供具有针对性的个性化数字平台。除了能够满足客户需求，数字化技术也是服务富裕客户的各种方式中性价比与合规程度最高的手段。

无论面向哪个客群，财富管理机构都必须认识到，合适的价值主张应当以客户为中心，并清晰地描述服务水平、产品和互动渠道的具体好处以及客户承担的成本。这些环节的具体执行将有助于提供有亮点的、参与性强的客户体验。

面向非传统客户的全新战略

财富管理机构一直以来都是根据财富规模来划分客群的，且针对相应客群的服务模型基本都是相同的（参阅图7）。然而，人口和社会经济的变化正在催生非传统客群的崛起，这些客户过去没有得到足够的服务，而且标准化服务也难以满足他们。

大多数财富管理机构试图将非传统客户纳入到传统的产品服务框架内。

目前，大多数财富管理机构还在试图将非传统客群纳入到基于财富规模划分的传统框架中，但是非传统客户的投资和服务需求是极为不同的。缺乏为非传统客户提供个性化服务的眼光，就很有可能失去这些客户，甚至丧失未来发展的潜力。现有的按客群决定服务成本的模式往往没有真正了解非传统客户愿意为什么产品或服务付费，结果只能是失去重要收入来源。而如果能够满足非传统客户的需求，就能把握住宝贵的机遇。

目前有两类客群的投资需求和市场潜力值得关注。一是女性投资者，随着女性开始担任公司高管和企业家，以及继承权和法律规范的日益完善，女性财富的占比明显提高。二是千禧世代（出生于1980年到2000年的一代人），其财富积累也在稳步增加。

对财富管理机构和财富管理客户的调查使

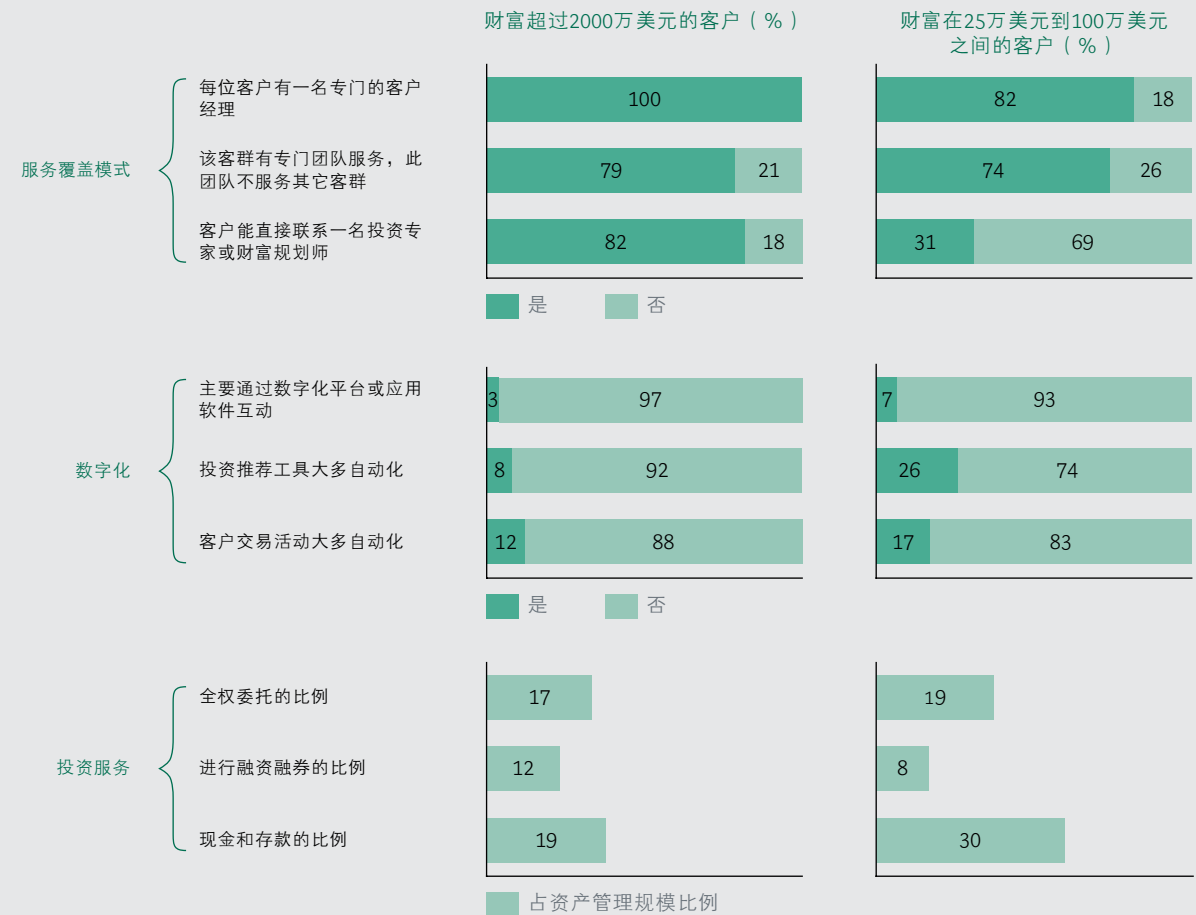
我们得以分析上述两个未能得到足够服务的客群的本质所在。从广泛意义上说，这两个群体的财富管理需求不能完全以财富规模，而是要以行为模式来划分。尽管基于财富规模的划分方法仍然有存在的意义——超高净值投资者的需求和富裕客群的永远有差别。但是银行需要将现有的划分框架进行拓展，将行为模式也纳入其中，更好地理解和服务正在崛起的非传统客群，以及传统与非传统客群叠加产生的新客户群，例如超高净值女性投资者、富裕千禧世代、超高净值千禧世代等。对于乐意提供高度个性化产品服务的财富管理机构而言，女性和千禧世代尤其是机会所在。财富管理机构必须明确和提出适合客户财富规模、行为特点的价值主张。

女性投资者

2015年，全球财富中大约有30%是女性拥有的，而且在发达经济体中占比更高一些。女性拥有的财富预计将以每年7%的速度增长（略高于全球平均水平）；尽管其中一大部分是从继承和法律和解中获得的，由女性自己创造的部分也正在不断增加。然而，财富管理机构尚未将女性作为重点目标客户来经营；受访机构中只有14%表示，在过去一年里开展过面向现有或潜在女性投资者的营销活动（例如研讨会、活动或者论坛），而且只有2%的受访机构表示真正考虑过将女性作为一个单独的客户群，并为之设计服务模式，例如培训专门服务女性投资者的客户经理。

BCG认为，要想了解女性对财富管理的需求并加以满足，关键并非在于提供专门针对女

图7 | 大部分财富管理机构根据财富规模划分客户群，但服务模式基本一致



来源：2015、2016年BCG财富管理机构业绩表现数据库。

性开发的产品，而是探索女性真正的投资需求（尤其是目前没有得到满足的需求），设计正确的服务模式，并以高效的方式进行营销。BCG调查发现，仅仅按照财富规模进行划分并不能完全满足女性投资者的需求，进而使客户对服务产生不满，最终选择离开。受访的女性投资者中，有65%表示曾经因为对服务不满或感到被误解而更换财富管理机构。

女性投资者的独特需求贯穿整个价值链，尤其是在选择银行、进行投资决策、确定投资目标以及与银行交流等方面。根据BCG的调查，44%的女性在选择银行或财富管理机构时，非常依赖自己信任的熟人。有超过30%的受访女性将朋友和家人列为投资建议的主要来源（在所有受访者中这一比例是11%），而只有10%的受访女性将客户经理列为主要来源。这一结果说明，银行应当增加对客户经理的培训投入，与女性客户建立更良好、更有效的联系。在调查中，还有超过50%的女性非常希望客户经理能够深入了解她们的个人情况；超过40%的女性非常希望客户经理举办营销活动可

以让她们有机会面向背景相似的人群共同探讨面临的挑战。银行运营稳健的历史记录对55%的受访女性而言也非常关键，比选择产品范围的比例高出一倍多（26%）。

许多银行正在失去女性客户，因为其服务模式个性化程度不够。

许多银行正在失去女性客户，因为其服务模式个性化程度不够。要想扭转局面，银行需要更深入地了解客户（例如通过智能分析方式，主动接触现有或潜在女性客户），并提出相对应的价值主张。

千禧世代

与女性投资者不同，千禧世代中有许多人

还没有成为财富管理客户，尽管千禧世代作为一个客群掌握了全球10%的私人财富。这些年轻的专业从业人员、企业家以及继承人的财富预计以16%的年均速度增加，并在2020年占到全球私人财富的16%。财富管理机构必须了解这个客群的需求，满足其需求，并将自己打造成千禧世代的理想合作伙伴。

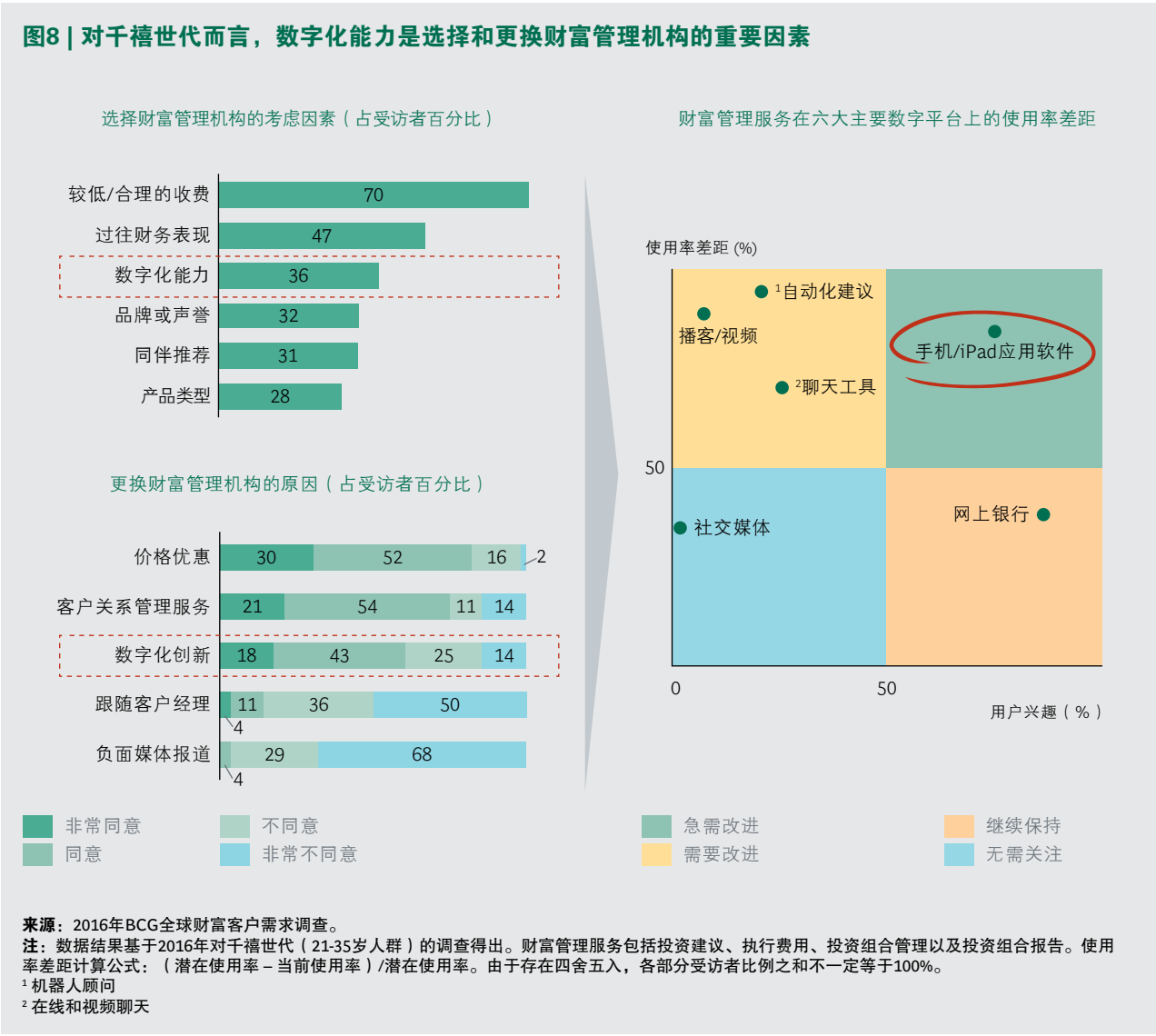
然而，有50%的受访机构表示还不清楚如何从服务模式、产品以及整体方法来服务千禧世代。不出所料，曾经更换过银行的受访千禧世代中有75%表示对客户服务不满是主要原因。千禧世代提出的需求是无法通过基于财富规模的传统方式来满足的。机构若想脱颖而出，关键因素是有竞争力的透明定价机制、银行过往优异的财务表现以及高水平的数字化服务（参阅图8）。

更好的数字化服务产品对所有财富管理客

户而言都很重要，对于成长在科技日新月异时代的千禧世代而言尤为如此。他们的行为模式深受谷歌、阿里巴巴、facebook等平台的影响。千禧世代之间希望一直保持联系，而且总是希望有速度更快、质量更高的信息传递。他们中大多数已经在使用网上银行和手机银行软件，而且相比其它传统客群，更看重财富管理机构是否能提供完美无瑕的数字化服务产品。

尽管少数银行在浏览、报告和执行交易等方面正在努力满足千禧世代的数字化需求，其他大部分银行还存在相当大的差距。例如，千禧世代非常希望能够通过聊天或自动化顾问工具等数字化渠道，获得目前客户经理提供的投资推荐和投资组合分析等多项服务。将这些数字化服务产品融合到千禧世代不断更新、互相联结的世界中将是至关重要的。

当然，提高数字化水平以满足千禧世代，



并不意味着要用技术全面取代客户经理，而是要明确认识到，在千禧世代眼中，客户经理的价值究竟在哪些方面，并在这些服务上不断提升。例如，受访千禧世代中只有6%表示在投资决策中主要依赖客户经理的建议，而且大部分人并不在乎客户经理是否非常了解他们。但是，在知晓和深入了解新产品方面，千禧世代对客户经理的依赖度很高（63%）。而且，随着财富规模不断扩大、投资策略日益复杂，千禧世代将会更依赖客户经理的投资建议。因此，财富管理机构必须加大对下一代人才培养的投入，才能更好地满足未来客户的需求。

BCG调查显示，千禧世代对有竞争力的、透明的定价非常敏感。在经历了2007-2008年的金融危机后，这些年轻人可能对金融行业有更多的不信任，因此对管理费和投资表现的透明度要求更高，在当前普遍低收益的大环境下尤为如此。在BCG调查中，有70%的千禧世代在选择金融机构时的首要考虑因素是价格。另外，在全球化和互联网的帮助下，投资者可以非常容易地比较所有主流银行，选择性价比最高的产品服务，而熟练运用科技手段的千禧世代往往也会进行大量研究。因此，财富管理机构在明确、阐述和提出差异化价值主张方面面临越来越严峻的挑战，必须为这个极为敏锐的客群提供清晰的物有所值的增值服务。

此外，由于千禧世代有着跨地区、跨文化

的社会关系和专业背景，他们通常希望投资于有责任感的产品。受访千禧世代中，有70%表示愿意投资可再生能源指数、微型贷款、环保金融等产品。这一点在选择财富管理机构时也是重要的考量因素（58%的千禧世代认为这点很重要，相比之下，在所有受访者中该比例为44%）。因此对敏捷的财富管理机构而言，对社会公益事业的投资也是一大机会。

总体而言，千禧世代代表了一个规模不断扩大的潜在客群，这些客户喜恶分明，充满质疑，而且非常希望能够自己进行投资研究。他们对数字化能力、透明度和社会责任感产品的需求，也正是反映了这种自主投资的强烈愿望。为了满足这些需求，财富管理机构必须确保其价值主张是经得起考验的。

从战略角度来看，基于财富规模以及服务成本的客户划分方式尽管仍然是大部分财富管理机构的选择，但是这忽略了许多客户真正愿意为之付费的产品服务，无法真正将市场潜力充分变现。随着新客群的需求与客户体验、行为偏好的关系日益密切，当前惯用方式方法的缺陷将更为凸显。若想脱颖而出，财富管理机构需要采用更为全面、以客户为中心的方法，决定如何更有效地划分当前和潜在客户，并且明确相应的价值主张。已经有一些财富管理机构开始行动，包括运用大数据深入了解客户，但是大多数机构甚至还没有跨出第一步。

推荐阅读

波士顿咨询公司近期出版的其他相关报告和文章：

《2016年全球零售银行业报告：跨界竞争日渐加剧，数字精简优势凸显》

BCG报告
2016年5月发布

Corporate Treasury Insights 2016

BCG聚焦报告
2016年5月发布

The Value Migration: Global Capital Markets 2016

BCG报告
2016年5月发布

Charting a Course to an Optimized Payment Platform

BCG文章
2016年4月发布

“Moneyball” in Commercial Lending: From Art to Science in Pricing

BCG文章
2016年3月发布

How to Reap a Pricing Windfall in Retail Banking

BCG文章
2016年2月发布

It's Not a Wave: Setting Sail to Master Regulatory Change

BCG白皮书
2016年2月发布

Better Bank Recruiting Through Social Media

BCG文章
2015年11月发布

Digital in Corporate Banking Reaches the Tipping Point: Is Everyone Ready?

BCG文章
2015年11月发布

Making Big Data Work in Retail Banking

BCG聚焦报告
2015年11月发布

《金融机构数字化转型中的组织和人才突围》

BCG聚焦报告
2015年11月发布

Listening to the Customer's Voice: Global Payments 2015

BCG报告
2015年10月发布

致读者

关于作者：

Brent Beardsley是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG金融机构专项的资产及财富管理领域的全球领导人，常驻芝加哥办公室。**Bruce Holley**是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG美国地区财富管理业务和私人银行业务领域的议题专家，常驻纽约办公室。**Mariam Jaafar**是波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理、BCG亚太区财富管理领域的负责人，常驻新加坡办公室。**Daniel Kessler**是波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理、BCG财富管理领域的全球领导人，常驻苏黎世办公室。**Federico Muxi**是波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理、BCG拉美地区财富管理领域的负责人，常驻布宜诺斯艾利斯办公室。**Matthias Naumann**是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG瑞士地区金融机构专项的负责人，常驻苏黎世办公室。**邓俊豪**是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG亚太区金融机构专项的负责人，常驻香港办公室。**André Xavier**是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG巴西地区金融机构专项的负责人，常驻圣保罗办公室。**Anna Zakrzewski**是波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理、BCG欧洲、中东、拉美和非洲地区财富管理业务的全球议题专家，常驻苏黎世办公室。

致谢：

我们要特别感谢下列地区的同仁为本报告作出的重要贡献。

亚太地区和日本：Federico Burgoni、Masahide Ohira、Sam Stewart和Yasuhiro Yamai。

欧洲地区：Peter Adams、Carlos Barradas、Thorsten Brackert、Maxim Ermilov、Erik Floor、Dean Frankle、Gustav Gotteberg、Luís Gravitó、Max Hauser、Christophe Hamal、Krisztián Horváth、Sergey Ishkov、Til Klein、Ludger Kübel-Sorger、Benoît Macé、Martin Mende、Tim Monger、Edoardo Palmisani、Holger Sachse、Joël Schüepp、Akin Soysal、Burak Tansan、Ian Walsh、Jens Wergeni、Thomas Widmer和Oktawian Zajac。

中东和非洲地区：Reinhold Leichtfuss和Markus Massi。

美洲地区：Jorge Becerra、Kilian Berz、Nan dasGupta、Joel Muñoz、Galina Oleynik和Jean-Werner de T'serclaes。

核心咨询/项目团队：Freya Jenkins、Max Meulemann、David Oehri、Matthieu Regli、Philipp Rehbock和Simon Ullrich，以及来自全球

财富分析团队的Bruno Bacchetti、Amit Kamra、Nisha Mittal、Blaine Slack、Kalika Vashistha、Allison Xu和Annette Pazur（领导标杆基准研究）。

特别感谢欧洲数字化银行领域负责人和瑞士科技优势专项负责人Jürgen Rogg就数字化加速和运营议题提供宝贵的意见。

感谢BCG旗下独立咨询公司Expand Research团队成员Raza Husain、Chad Jennings和Amy Tsui Luke对本报告的贡献。

最后，感谢Philip Crawford为本报告提供的编辑指导，以及其他编辑和制作成员：Katherine Andrews、Gary Callahan、Kim Friedman、Abby Garland、Hannah Holbrook、Sara Strassenreiter和Janice Willett。

更多联系

如果您想与我们深入探讨这一议题，请联系任何一位作者。

Brent Beardsley
资深合伙人兼董事总经理
BCG 芝加哥办公室
+1 312 993 3300
beardsley.brent@bcg.com

Bruce Holley
资深合伙人兼董事总经理
BCG 纽约办公室
+1 212 446 2800
holley.bruce@bcg.com

Mariam Jaafar
合伙人兼董事总经理
BCG 新加坡办公室
+65 6429 2500
jaafar.mariam@bcg.com

Daniel Kessler
合伙人兼董事总经理
BCG 苏黎世办公室
+41 44 388 86 66
kessler.daniel@bcg.com

Federico Muxi
合伙人兼董事总经理
BCG 布宜诺斯艾利斯办公室
+54 11 4317 5900
muxi.federico@bcg.com

Matthias Naumann
资深合伙人兼董事总经理
BCG 苏黎世办公室
+41 44 388 86 66
naumann.matthias@bcg.com

邓俊豪
资深合伙人兼董事总经理
BCG 香港办公室
+852 2506 2111
tang.tjun@bcg.com

André Xavier
资深合伙人兼董事总经理
BCG 圣保罗办公室
+55 11 3046 3533
xavier.andre@bcg.com

Anna Zakrzewski
合伙人兼董事总经理
BCG 苏黎世办公室
+41 44 388 86 66
zakrzewski.anna@bcg.com

如需获得有关BCG的详细资料，欢迎访问：bcgperspectives.com
或登陆我们的大中华区网站：www.bcg.com.cn

如欲了解更多BCG的精彩洞察，请关注我们的官方微信账号，
名称：BCG波士顿咨询；ID：BCG_Greater_China；二维码：





BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

阿布扎比
阿姆斯特丹
雅典
亚特兰大
奥克兰
曼谷
巴塞罗那
北京
柏林
波哥大
波士顿
布鲁塞尔
布达佩斯
布宜诺斯艾利斯
卡尔加里
堪培拉
卡萨布兰卡
金奈

芝加哥
科隆
哥本哈根
达拉斯
丹佛
底特律
迪拜
杜塞尔多夫
法兰克福
日内瓦
汉堡
赫尔辛基
胡志明市
香港
休斯顿
伊斯坦布尔
雅加达
约翰内斯堡

基辅
吉隆坡
拉各斯
利马
里斯本
伦敦
洛杉矶
罗安达
马德里
墨尔本
墨西哥城
迈阿密
米兰
明尼阿波利斯
蒙特雷
蒙特利尔
莫斯科
孟买

慕尼黑
名古屋
新德里
新泽西
纽约
奥斯陆
巴黎
珀斯
费城
布拉格
里约热内卢
利雅得
罗马
旧金山
圣地亚哥
圣保罗
西雅图
首尔

上海
新加坡
斯德哥尔摩
斯图加特
悉尼
台北
特拉维夫
东京
多伦多
维也纳
华沙
华盛顿
苏黎士