

2019

# 中国私人财富报告

中国私人银行业：回归本源

## 目录

前言：回归本源，方得始终	1
致谢	2
第一章 2019年中国私人财富市场概览与走势	3
2018年私人财富市场规模及各大资产类别较往年增速放缓	4
2019年市场增速保持稳定，投资性不动产增速进一步放缓，资本市场产品增速温和回升	6
全国有23个省市高净值人数皆突破2万人，地域分布更为均衡	9
第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态	11
新经济、新动能推动新富人群崛起	12
经历资本市场洗礼，高净值人群更趋向财富管理机构的专业服务	14
从意愿到行动，财富传承安排进入普及深化阶段	28
境外投资回归“中国机会”	34
第三章 中国私人银行业竞争态势	38
高净值人群财富管理回归银行渠道，已构建专业能力的头部机构迎来发展机遇	39
中资银行境外竞争优势继续提升，境内外一体化服务体系成为关键吸引因素	42
中国私人财富市场回顾与启示	45
附录：研究方法	46
版权声明	49

## 前言：回归本源，方得始终

自2009年，招商银行携手贝恩公司（Bain & Company）首次联合发布《中国私人财富报告》，追踪中国财富市场风云变幻十余载，与中国高净值人群和财富管理机构共同经历了数个市场起伏，陪伴中国高净值人群在财富管理的道路上走向成熟。我们致力于通过长期市场追踪、数据积累分析和大量高净值人群调研及访谈，坚持执行可得范围内最高研究标准，展示具有独创性、延续性和权威性的研究成果，为中国高净值人群的财富管理和各类财富管理机构进一步发展，提供参考信息、分享观点，以期推动行业共同繁荣。

2018年以来，全球政治经济局势变化剧烈，国际金融形势持续动荡；同时，国内经济进入结构性改革的关键转型期。在内外因素叠加影响下，中国经济环境面临近年来前所未有的挑战，中国高净值人群更是经历了市场洗礼和深刻教育。

在此关键时刻，招行与贝恩再次携手，以“回归本源”为主题，发布《2019中国私人财富报告》，为同系列报告的第六期。在本次报告中，我们近距离观察在经历市场磨炼之后，高净值人群的投资心态及行为将如何变化，未来将以何种心态和理念进行财富管理。我们通过对3000多份高净值人群调研问卷进行分析，多次走访北京、上海、杭州、深圳、广州、重庆、中国香港等城市，对每一位诚意与我们交流的高净值人群进行了深入调研，理解中国高净值人群在当下的蜕变与感悟。我们观察到，高净值人群投资心态整体趋于谨慎，同时对财富的长期积累产生更高的期望。他们普遍对各类资产的风险有了更客观的认识，不再盲目追逐投资热点，而更加理性成熟地进行资产多元化配置。在2019年尤为值得关注的是，财富管理机构的专业价值进一步凸显，大量高净值人群的财富管理回归银行渠道；同时，境外市场不确定性因素增加，在中国一系列重大经济政策推动下，投资关注点回归“中国机会”。过去两年，中国财富管理机构在市场波动加剧、监管督促金融业回归本源的背景下，迎来前所未有的挑战和机遇。不成熟、不规范的财富管理机构被淘汰出局，而有成熟服务体系建构的头部机构则获得更大发展机会。头部机构间竞争仍相当激烈，各大机构力求变革，拉开优势差距：借助金融科技手段，进一步优化客户服务体验，同时从专业体系、产品体系、客户拓展、客户关系和纵深服务内容等多方面发力，构建差异化竞争优势。

经历2018年的市场洗礼，我们看到中国财富管理市场在进一步规范，高净值人群形成不断成熟完善的财富管理理念，“回归本源”的财富哲学历久弥新。未来，在投资环境日趋复杂的背景下，只有脚踏实地，构建完善且专业的财富管理能力，真正理解和满足高净值人群综合服务需求，应对市场化投资挑战，才能方得始终。

# 致谢

本报告是招商银行团队与贝恩公司团队持续紧密配合的成果。

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年、2013年、2015年和2017年，招商银行和贝恩公司持续关注该话题，跟踪观察多年来的变化及趋势。2019年，招商银行私人银行和贝恩公司第六次携手对中国私人财富市场、高净值人群的行为特征和中国私人银行业进行了深入研究，在新的市场背景下研究中国私人财富市场和高净值人群的发展变迁。

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，与贝恩公司一同在全国累计进行了约1.6万份问卷调研及超过700人次的客户及客户经理深度访谈，为收集大量高净值人士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和行业数据以供综合分析，为进一步针对中国高净值人士的研究分析奠定了坚实基础。在双方共同讨论下，招商银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。在此感谢招商银行田惠宇行长、刘建军副行长、汪建中副行长、私人银行部王菁总经理、吴春江副总经理、王蕾总经理助理、黄彦军总经理助理，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、业务支持及境外分部团队。

在本报告中，贝恩公司团队持续改进方法论和模型框架，完善市场规模估算模型，并对近年来快速发展的资产类别进行细化，同时对调研和访谈结果进行深入分析，提炼出鲜明的观点和论证支持。在完成招行客户和客户经理调研访谈基础上，贝恩公司团队还进行了外部客户访谈，进一步丰富了数据支持。在此一并感谢贝恩公司的合伙人曾丽春女士、欧文瀚先生以及团队的每一个人，包括宁南雪、石晗羽、李鼎凝、谢欣成和韩辞。

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，尽心竭力地协助市场调研，并且高效地反馈到贝恩公司团队。在项目研究过程中，贝恩公司内部专家和相关同事为团队提供了访谈对象资源，并对团队在收集资料、构建模型、方法论和分析工具等方面提供了大量帮助。因此，还要感谢贝恩公司大中华区每一位提供帮助的同事，以及贝恩公司全球财富管理业务的相关专家和同事。

在此，谨向所有为报告慷慨献出宝贵时间和资源的各界人士表示衷心感谢！

## 第一章 2019 年中国私人财富市场概览与走势

- 2018年，中国个人可投资资产总规模达190万亿人民币，2016–2018年年均复合增长率为7%；预计到2019年底，可投资资产总规模将首次突破200万亿大关
- 2018年，可投资资产在1000万人民币以上的中国高净值人群数量达到197万人，2016–2018年年均复合增长率为12%；预计到2019年底，中国高净值人群数量将达到约220万人
- 2018年，中国高净值人群人均持有可投资资产约3080万人民币，共持有可投资资产61万亿人民币；预计到2019年底，高净值人群持有的可投资资产规模将达约70万亿
- 2018年，高净值人群数量超过5万人的省市共11个，分别是广东，上海，北京，江苏，浙江，山东，四川，湖北，福建，天津和辽宁，其中6省市（广东、上海、北京、江苏、浙江、山东）率先超过10万人；23个省市高净值人群数量皆超过2万人，地区间财富分布更加均衡

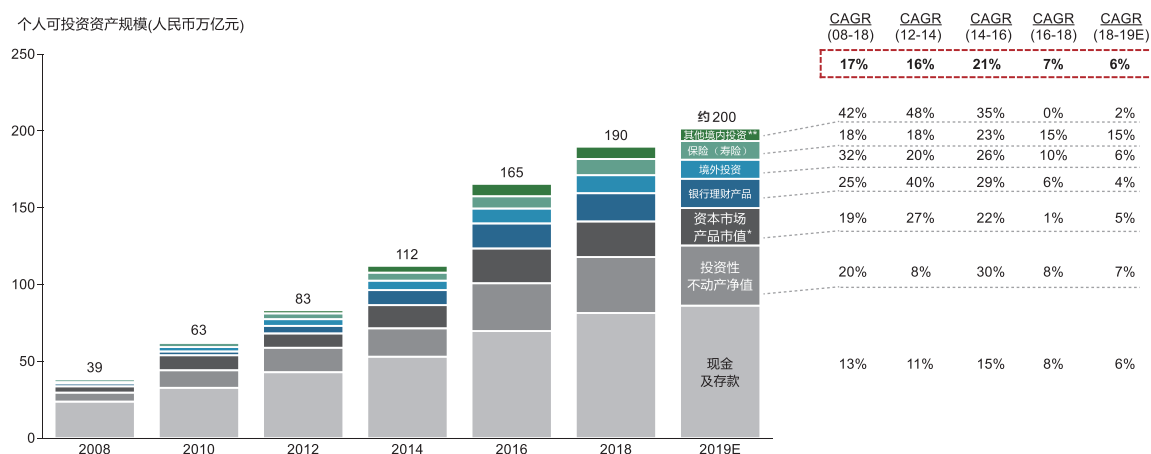
# 第一章 2019年中国私人财富市场概览与走势

## 2018 年私人财富市场规模及各大资产类别较往年增速放缓

2017年，中国经济稳中向好，GDP增速为6.8%；2018年，全球经济政治环境不确定性增加，国内经济下行压力加大，叠加“去产能、去库存、去杠杆”等政策推进持续深化，GDP 增速放缓至 6.6%。2019年宏观政策在稳增长、促改革及防风险之间动态平衡，逐步向“六稳”（稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期）过渡，2019年政府工作报告将GDP增速目标设定在6%-6.5%。

中国私人财富市场受宏观经济形势影响，增速相应放缓。2018 年，中国个人持有的可投资资产<sup>1</sup>总体规模达190 万亿元人民币，2016-2018 年年均复合增长率为 7%，为 2008 年来首次出现个位数增长。其中，资本市场产品市值增速下降显著，2016-2018 年年均复合增长率下降至 1%；在强调“房住不炒”政策取向的背景下，政府持续深化房地产政策调控力度，投资性不动产年均复合增长率下降至 8%；随着“资管新规”的出台，银行理财产品及其他境内投资<sup>2</sup>中基金专户、券商资管、信托等受“去通道、去刚兑”的影响，增速较前两年均有明显放缓。（参阅图 1）

图1：2008-2019 年中国个人持有的可投资资产总体规模



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

注\*：“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

注\*\*：“其他境内投资”包含个人持有的信托、基金专户、券商资管、私募股权投资产品、黄金、私募股权、互联网金融产品等

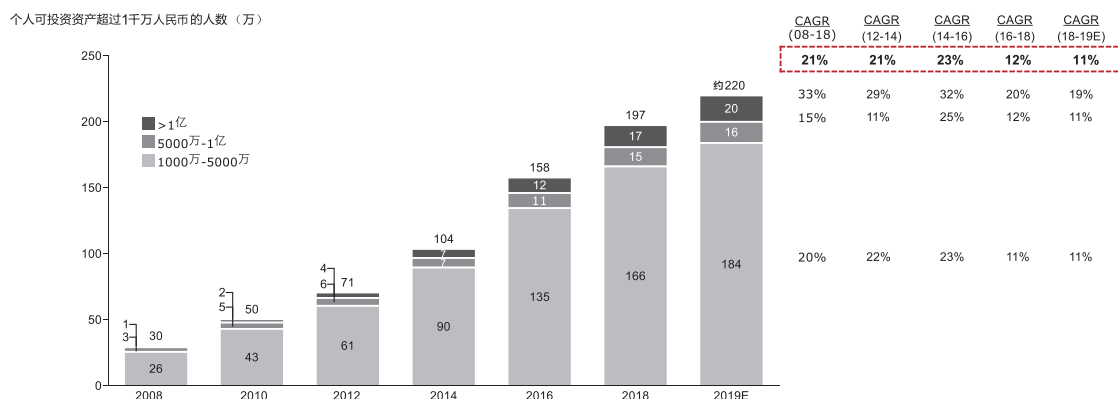
<sup>1</sup>可投资资产：个人投资性财富（具有较好二级市场属性，有一定流动性的资产）总量的衡量指标。可投资资产包括个人的金融资产和投资性房产。其中金融资产包括现金、存款、股票（指上市公司流通股和非流通股，下同）、债券、基金、保险、银行理财产品、境外投资和其他境内投资（包括信托、基金专户、券商资管、私募股权基金、私募证券投资基金、黄金和互联网金融产品等）等；不包括自住房产、通过私募投资以外方式持有的非上市公司股权及耐用消费品等资产。

<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、私募股权基金、私募证券投资基金、黄金和互联网金融产品等。

# 第一章 2019年中国私人财富市场概览与走势

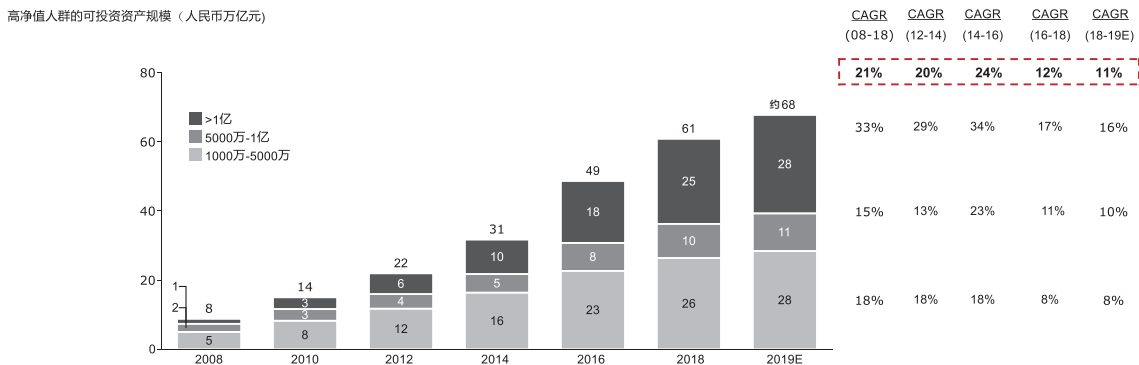
中国高净值人群的规模<sup>3</sup>及其持有的可投资资产受实体经济下行与市场波动影响，增速也较往年有所放缓。2018年，中国的高净值人群数量达到197万，与2016年相比增加了约40万，年均复合增长率由2014-2016年的23%降至2016-2018年的12%，其中超高净值人群<sup>4</sup>规模约17万，可投资资产5000万以上的人群规模约32万人。从财富规模看，2018年中国高净值人群共持有61万亿人民币的可投资资产，年均复合增速为12%；其中超高净值人群持有资产25万亿人民币，2016-2018年均复合增速为17%。高净值人群人均持有可投资资产约3080万人民币，与2014-2016年基本持平。（参阅图2、图3）

图2: 2008-2019 年中国高净值人群的规模及构成



来源：贝恩公司高净值人群收入 - 财富分布模型

图3: 2008-2019 年中国高净值人群的可投资资产规模及构成



来源：贝恩公司高净值人群收入 - 财富分布模型

<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群。

<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群。

## 2019年市场增速保持稳定，投资性不动产增速进一步放缓，资本市场产品增速温和回升

### 宏观经济

- 2017-2018年回顾：2017年，中国经济运行稳中向好，GDP增速为6.8%；2018年，全球经济放缓，国际金融市场震荡，政治局势复杂，同时，国内供给侧结构性改革进一步深化，中国经济增速进一步放缓，GDP增速约6.6%。
- 2019年展望：2019年政府工作报告将GDP增速目标定为6%-6.5%，随着“六稳”政策进一步落地，2019年第一季度工业、投资、消费等经济指标逐步回升，市场信心预计将得到提振，经济增长逐步企稳可期。

### 现金及存款

- 2017-2018年回顾：2017年央行货币政策持续收紧，有效抑制金融体系杠杆；2018年四次定向降准，适度增加中长期流动性供应，为供给侧结构性改革和经济高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。2017和2018年广义M2增速分别为8.2%和8.1%；现金及存款余额增速保持平稳，2016-2018年的年均复合增长率为8%。
- 2019年展望：金融体系内部进入由“去杠杆”向“稳杠杆”的过渡阶段，预计2019年将维持松紧适度的货币政策及较低的融资成本；另一方面，2019年实体经济及资本市场投资环境得到改善，同时存款收益率较低，对存款增速可能造成一定冲击；预计总体现金及存款增速保持在6%左右平稳增长。

### 房地产市场

- 2017-2018年回顾：2017-2018年房地产政策持续收紧，在坚持“房住不炒”，落实“长效机制”的基调下，一、二线城市成交量降温明显；三四线城市在棚改工程实施和去库存的影响下，维持一定销售热度。综合而言，整体市场增速放缓，2016-2018年投资性不动产年均复合增长率由2014-2016年的30%下降至8%。
- 2019年展望：国家结合“因城施策”和“五个坚持”，稳健推进房地产市场“房住不炒”，平稳健康发展；同时，随着棚改货币化安置比例下降，三四线城市为主的住宅及商品房累计销售面积增速较2018年或有放缓。在房地产税立法完善进程加速推进预期下，预计2019年增速将在7%左右。



## 第一章 2019年中国私人财富市场概览与走势

### 股票市场

- 2017-2018年回顾：2017年资本市场表现明显分化，有业绩支撑的价值龙头股表现抢眼，但是估值虚高、业绩表现不佳的中小市值股表现较差，上证指数2017年微涨约7%；2018年，上证指数大幅下跌近25%，主要受实体经济增长动力不足、上市公司业绩不佳、国内信用风险爆发、中美经贸摩擦局势等多重不确定性因素影响，A股整体估值跌至历史低位。
- 2019年展望：随着中国宏观经济企稳和海外资金不断增配A股，同时，导致2018年股市下跌的负面因素逐步改善，2019年投资者对A股触底反弹有所期待，第一季度股市行情已初步回暖，A股有望实现估值回归；同时随着CDR（中国存托凭证）进程推进及科创板的设立，市场关注度和活跃度将有所提高，2019年市场新扩容规模预计较2018年提升，整体市场流动性有所改善；但全球及中国经济下行压力尚未缓解，加上中美经贸摩擦再现曲折，对市场保持中性偏乐观态度。

### 公募基金

- 2017-2018年回顾：2017年，公募基金规模稳步增长。货币基金规模持续上涨，股票型基金受资本市场联动的影响，实现一定扩容；债券型基金受债市行情低迷影响，并未有显著增长。2018年，受资本市场下行影响，公募基金规模整体增速放缓。在流动性定向宽松影响下，货币基金利率走低，增速放缓；在权益市场低迷、债市上扬背景下，债券型基金规模大幅上涨。总体而言，公募基金资产净值近两年增速放缓，年均复合增长率由2014-2016年的44%降至2016-2018年的20%。
- 2019年展望：受资本市场基本面回暖预期、新型主题概念基金产品发行提速等因素影响，预计2019年保持平稳增长。

### 银行理财产品

- 2017-2018年回顾：2017年，在“去杠杆”背景下，银行理财产品监管力度持续加强，理财余额整体增速受限。2018年，一方面，资管新规正式落地并提出不允许资金池运作等多项要求，理财产品发行量增速放缓；另一方面，结构性存款在“打破刚兑”预期影响下，吸收了部分低风险偏好资金。2016-2018年，年均复合增长率为6%。
- 2019年展望：结构性存款持续吸收低风险偏好资金，但由于监管的加强与收益率持续走低，结构性存款对理财产品整体增速的拉动效应有限；同时在资管新规的持续影响下，理财产品发行量及存量扩张增速继续放缓，预计银行理财产品规模整体增速维持在4%左右。

## 保险

- 2017-2018年回顾：2017年10月保监会出台134号文件，推进保险业回归保障本源，快速返还型和附加万能型保险产品保费规模下降，保险公司销售策略进行主动转型和被动调整。整体保险规模增速放缓，2016-2018年年均复合增长率降至15%。
- 2019年展望：在市场环境不确定性下，投资者财富保障与传承意识持续加强，长期保险产品投资意愿较强；同时，市场长端利率下行对投资收益率造成压力，适度放宽保险资金参与股权投资的限制有望提高收益率但风险犹存，总体预计2019年增速保持平稳。

## 其他境内投资

- 信托：2017-2018年，资金端上，整体受到资管新规约束；资产端上，由于在当前经济结构转型及宏观稳杠杆背景下，企业违约频发、资本市场波动剧烈，导致信托整体规模增速放缓。2019年，随着房地产市场宏观调控持续，投资增速放缓，房地产信托业务增速预计持续放缓；同时受资管新规“去刚兑、去通道”影响，同业竞争压力持续，但在宏观经济逐步企稳、金融体系“去杠杆”过渡到“稳杠杆”等因素的提振下，行业整体有望平稳发展。
- 基金子公司和券商资产管理计划：过去两年受资管新规影响规模萎缩明显，其中基金子公司以通道业务为主，影响较大；券商资管中部分具备投研优势、主动管理产品占比较高的头部券商所受影响较小。预计2019年规模萎缩态势将持续。
- 私募证券投资：私募证券投资与二级市场联动紧密，2018年由于A股市场深幅调整，私募基金规模下降明显。同时，资管新规提高私募证券的合格投资者门槛要求，对杠杆使用提出明确规定，进一步导致规模下降。预计2019年，受A股市场投资环境改善影响，规模有一定回升。
- 私募股权投资：2017年私募股权募资规模大幅上升，这得益于国家鼓励股权投资助力实体经济，以及二级市场震荡使得资金涌入一级市场；2018年私募进入募资难、退出难的低谷期，一方面因为资管新规落地，提高投资者门槛及限定多种类型资金的入场，另一方面整体宏观经济下行，IPO审核趋严也有所影响；2019年宏观经济和政策约束挑战犹存，但在科创板设立、资本市场回暖等因素的提振下，预计私募股权市场整体有所回升。
- 黄金投资：2017年伴随全球政治局势不稳，市场避险情绪提升，黄金市场走强；2018年受美元走强以及美联储加息影响，金价下跌。2019年，国际政治局势动荡、主要央行增持黄金意愿上升，以及经济贸易保护政策的抬头将会使黄金作为避险工具越发受投资者青睐，另一方面美元加息预期下降，金价预计中长期缓步回升。

## 第一章 2019年中国私人财富市场概览与走势

- 互联网金融产品：2017年互联网金融行业大规模整改，2018年，信用收紧、经济承压的背景下，行业出现大规模违约潮，行业规模大幅下降。2019年互联网金融尾部公司持续清退，预计2019年资金将向头部平台集中，行业整体规模持续萎缩。

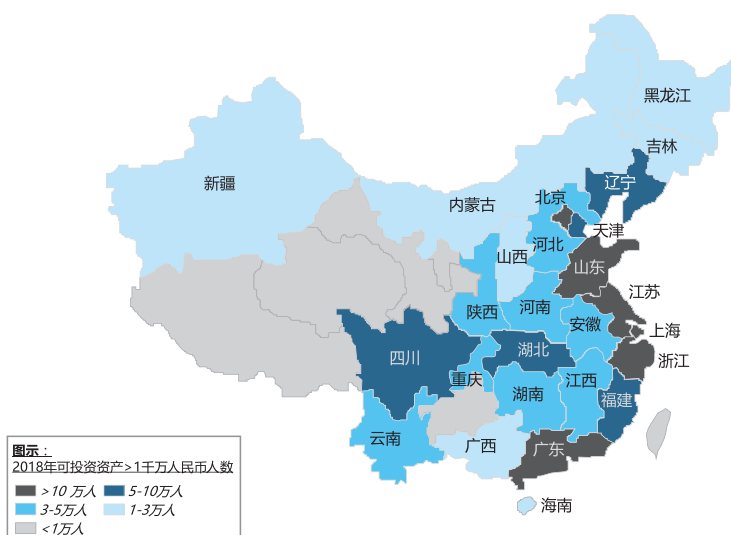
### 境外投资

- 2017-2018年回顾：2017年，全球资本市场表现强劲，美股、港股领跑全球股市，股指增幅超过20%。2018年起全球经济形势下探，资本市场震荡下行，不稳定因素增多，境外资产投资收益率大幅下降。总体上，2016-2018年个人境外投资年均复合增长率约10%。
- 2019年展望：一方面，主要国家及地区经济下行压力尚未缓解、政治风险陆续抬头，中国香港政府出台房地产调控政策效果显现；另一方面，2019年一季度美联储、欧盟相继支持流动性宽松政策，且企业盈利暂无大幅恶化迹象，预计境外资本市场较2018年有所回暖，但全球经济周期下行压力持续。

### 全国有23个省市高净值人数皆突破2万人，地域分布更为均衡

截至2018年末，全国有23个省市的高净值人群人数已经超过2万人，其中山东高净值人群人数首次突破10万人，迈入广东、上海、北京、江苏、浙江五省市所在的第一梯队；另有5省的高净值人群数量超过5万人，分别为四川、湖北、福建、辽宁和天津。（参阅图4）

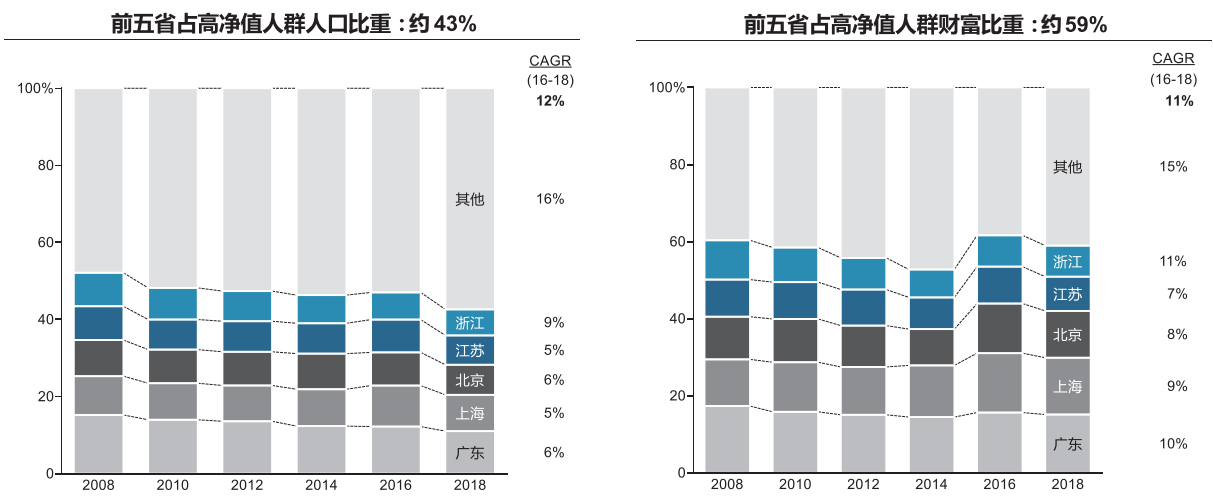
图4：2018年中国高净值人群区域分布



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

2016-2018年高净值人群延续往年集中度下降的趋势，区域差异进一步缩小。前五省市的高净值人群人数及可投资资产增速放缓明显，低于其他省市及全国平均增速，2018年，广东、上海、北京、江苏和浙江五个省市的高净值人群人数占全国总数比例约为43%；其持有的可投资资产占全国高净值人群财富比重约为59%，低于2016年的62%。（参阅图5）

图5: 2018年广东、上海、北京、江苏和浙江五个省市高净值人群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

过去几年，在棚改工程及城镇化进程加快推动下，三四线城市房地产拉动了当地财富水平提升。2015年起国务院提出棚改三年计划，棚改全面加速并以货币化安置为主导，创造购买力需求同时加快消化库存，加之在“三个一亿人”目标推动下，户籍人口城镇化的红利持续释放，部分三四线房地产市场量价齐升。其中，山东省2015-2018年连续四年棚户区改造规模居全国首位，2018年底商品住宅销售面积达1.3亿平方米，销售额突破1万亿。在“一带一路”及地方性产业政策推动下，中西部省份经济快速发展。其中，陕西、重庆、云南积极融入“一带一路”建设，分别开展中欧铁路、中缅油气管道等基建项目，落地商贸、国际产能合作中心，为当地经济发展带来新机遇；江西、广西出台“映山红行动”、“工业高质量发展行动计划”等地方性产业政策，鼓励民营企业转型升级。

前五省份高净值人群在资本市场的配置比例较高，受市场波动的影响更显著，同时在“房住不炒”的基调下，此类省市受房地产调控力度较大，价格与销量下滑明显，高净值人群规模增速有所放缓。

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

- 新经济、新动能推动新富人群崛起：“互联网+”、“智能+”和新兴产业规模化共同注入经济发展新动能。新经济崛起下的股权增值效应，推动企业中、高级管理层与专业人士新富人群涌现；新富人群投资风格稳中求进，具备良好教育背景和较复杂的企业需求，看重企业相关综合解决方案
- 经历资本市场洗礼，高净值人群更趋向财富管理机构的专业服务：高净值人群重视财富保障传承同时关注财富长期积累；高净值人群更加成熟理智，对财富管理机构资产筛选、组合配置、风险控制和客户体验等四大专业能力要求进一步提高
- 从意愿到行动，财富传承安排进入普及深化阶段：2019年已经准备传承安排的高净值人群达53%，首次超过尚未开始准备人群；家族信托作为传承工具的占比提升，超高净值人群对家族办公室的接受度和期许继续提高
- 境外投资回归中国机会：境外投资目标以分散风险需求为主，高净值人群投资重心回归境内；中国香港资本市场管理机制创新，受高净值人群关注程度上升

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

### 新经济、新动能推动新富人群崛起

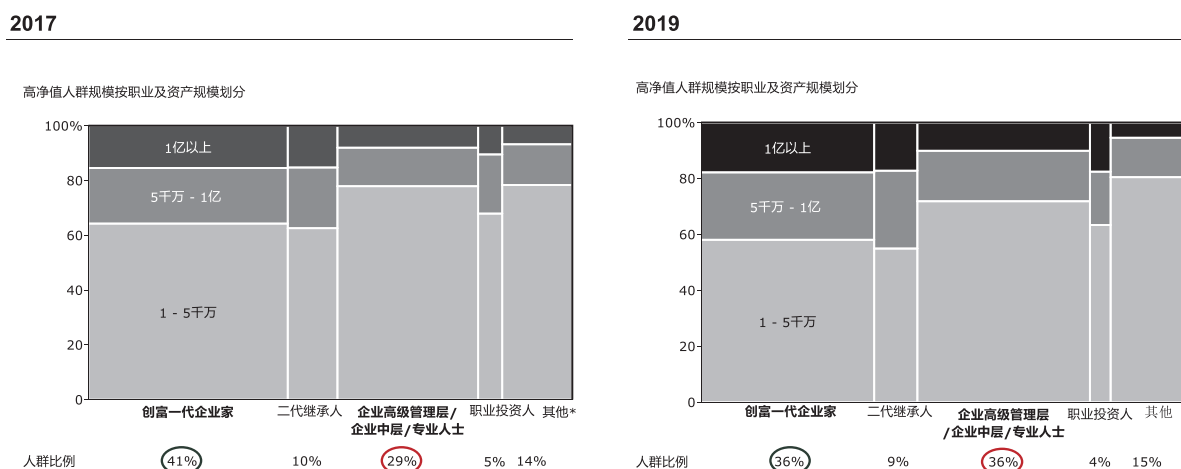
- 传统产业升级、新兴产业规模化为经济发展注入新动能，新经济崛起下的股权增值效应，推动企业中、高级管理层与专业人士新富人群涌现

中国经济社会进入速度变化、结构优化、动力转换的“新常态”，产业转型升级进入攻坚阶段，经济体制改革驰而不息。一方面，在“互联网+”、“智能+”的赋能下，传统行业加快转型升级的步伐，另一方面，在全面实施战略性新兴产业发展规划的背景下，新产业、新业态、新模式不断涌现，互联网、大数据、人工智能、云计算、生物制药、新能源等新兴领域加快规模化、集群化。同时，证监会、港交所等监管机构出台多项有利政策支持“新经济”企业，符合条件的企业迅速成长，加快上市进程。传统产业升级、新兴产业规模化为经济发展注入新动能，成为财富增长的重要源泉。

新经济企业强调“团队创业”，群策群力、团队作战，以股权、期权等激励手段实现公司利益与管理层利益的一致性，从全市场范围吸引最合适的人才，担任企业中、高级管理层。受访的高净值群体中，约30%的企业高级管理层提到上市企业股权激励增值为其主要的财富来源，其中战略新兴产业的企业高级管理层提及率更高，达40%。随着新经济的崛起，来自股权激励与企业红利的财富增值显著提升，个人价值与公司价值共同成长，推动企业中、高级管理层与专业人士作为新富群体涌现。

本次调研数据显示，企业高级管理层、企业中层及专业人士群体规模持续上升，占全部高净值人群的比例由2017年的29%上升为36%（参阅图6），规模首次看齐创富一代企业家群体。

图6: 2017-2019年中国高净值人群构成按职业及资产规模划分



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

### • 新富人群投资风格稳中求进，具备良好教育背景和较复杂的企业需求，看重企业相关综合解决方案

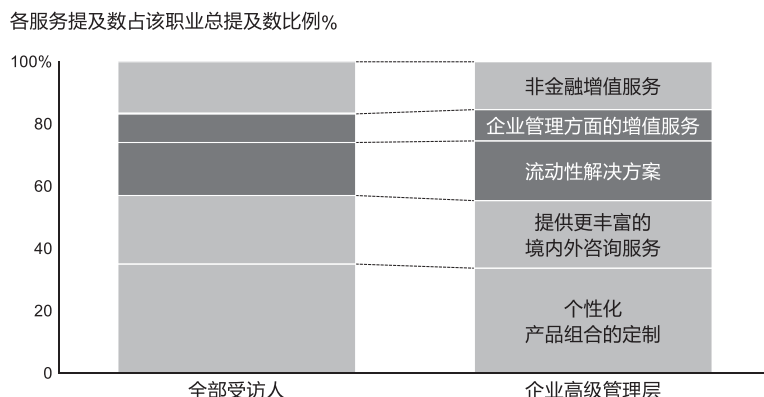
在企业高级管理层、企业中层及专业人士这一高净值群体中，企业高级管理层近年财富增长较快，占全部高净值人群的比例达14%。整体投资风格上，企业高级管理层对风险控制较为看重，同时积极探索创富机会，投资风格稳中求进：一方面，企业高级管理层人士十分注重风险控制，其中仅不足5%倾向于追求高收益高风险的财富目标；另一方面，企业高级管理层也更关注抓住资本市场投资机会，约40%的可投资资产配置在股票、债券、基金等资本市场产品，仅次于专业投资人的配置比例。

在教育背景上，接近90%的受访企业高级管理层为大学及以上学历；在行业分布上，约30%为战略新兴产业（信息、生物医药、高端装备制造和新材料、新能源及环保），18%为制造业，10%为金融行业。良好的教育背景和丰富的行业经验使得企业高级管理层对于经济宏观趋势、行业动态和金融市场的了解高于高净值人群平均水平，相应财富管理专业投资能力的要求更高。被问及选择境内财富管理机构标准时，团队专业度为首要标准，提及率高达60%；与此同时，对于与客户经理的关系重视程度相对低于其他群体，提及率约为30%。

由于企业高级管理层目前主要精力都放在企业的经营与管理上，自身财富增值深深根植于企业成长之中，除了个人财富管理需求外，他们对于财富管理机构往往会提出较为复杂的企业服务需求。部分受访高净值人群表示，希望私人银行能够协调资源，满足包括企业融资、企业咨询服务、企业财务战略和投资者关系管理等在内的企业相关需求。

此外，企业高级管理层对流动性管理要求较高，需求提及率达20%，为各人群中最高。其中具体需求包括投资品类的流动性以及融资解决方案，比如股权质押短期融资、上市公司股票未解禁期间的短期融资等。（参阅图7）

图7：2019年企业高级管理层看重的境内私人银行服务



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

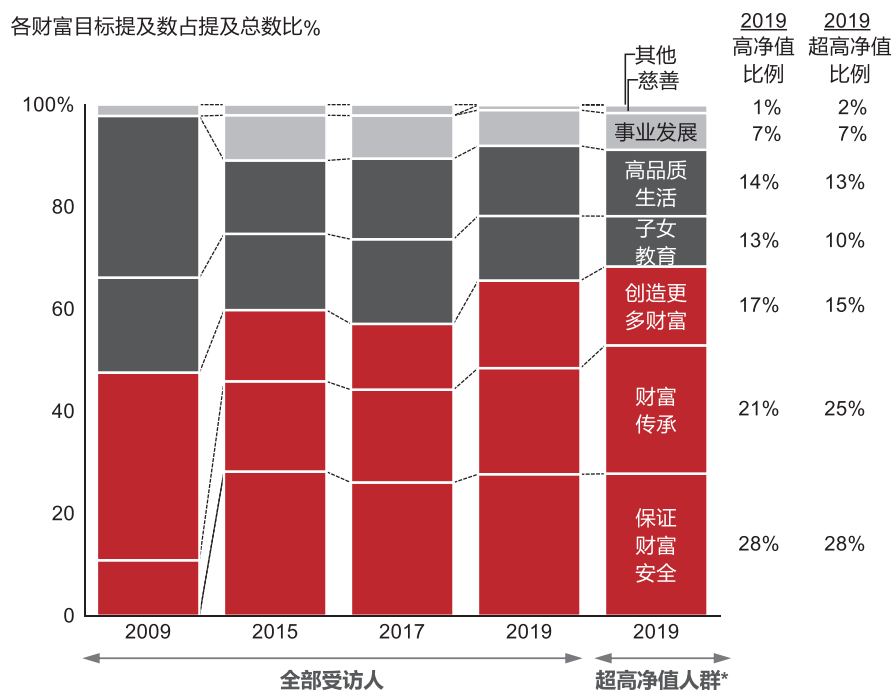


经历资本市场洗礼，高净值人群更趋向财富管理机构的专业服务

• 高净值人群重视财富保障传承同时关注财富长期积累，财富意义深化

在中国经济和财富市场增速放缓与过去两年市场波动的背景下，2019年高净值人群对市场的不确定性认识加深，避险情绪加强。一方面，“保证财富安全”和“财富传承”持续作为最重要的两个财富目标，占比较2017年上涨。另一方面，财富长期积累和创造的重要性上升，受访的高净值人群表示，打破刚性兑付，多个单一资产类别出现亏损的市场教育下，他们深刻体会到各类资产的潜在风险，理解到投资需在风险和收益间不断做出权衡，依赖单一热门资产快速赚取高收益的时代已经过去，财富需要进行专业且长期的配置、积累，并进行动态调整才能保值增值。（参阅图8）

图8: 2009–2019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



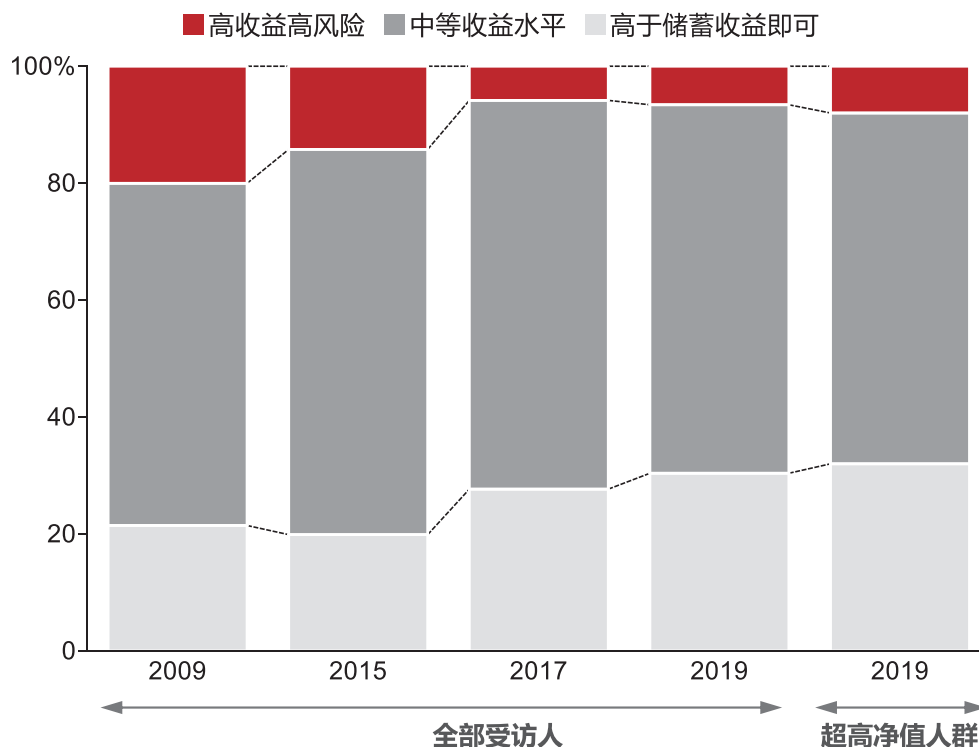
## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

- 高净值人群在复杂的市场环境中更加成熟理智，对财富管理机构资产筛选、组合配置、风险控制 and 客户体验等四大专业能力要求进一步提高

高净值人群投资心态日趋平和，预期更加理性，对资产配置组合的认知度进一步提升。从投资收益率预期上看，与2017年相比，高净值人群意识到获得与过去两年同等收益率的困难不断增加，对收益率预期进一步降低：倾向于“高于储蓄收益即可”的人士占比进一步增加至30%，为过去十年的最高值。与此同时，偏好“中等收益率”的人士比例稳定在65%左右。（参阅图9）访谈过程中，不少高净值人群表示越来越能够接受单个资产类别的投资收益波动。

图 9: 2009–2019 年中国高净值人群风险偏好

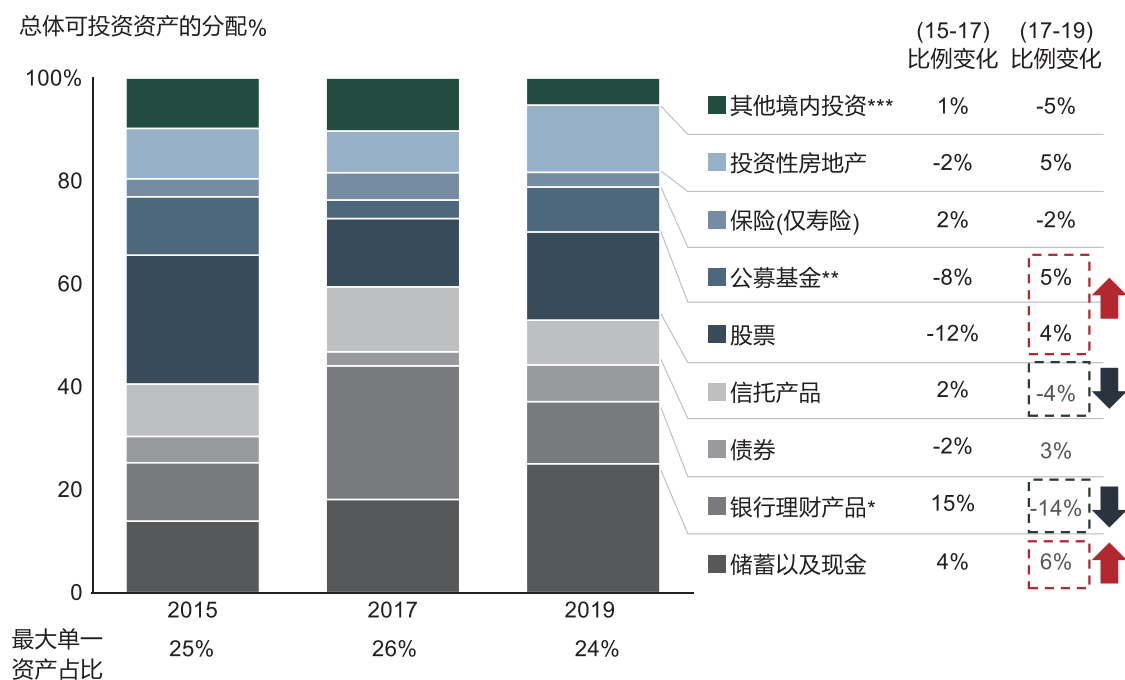
各风险偏好占比 %



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

从资产配置组合上看，高净值人群对单一资产依赖度下降。2015年高净值人群财富相对集中在股票和公募基金；2017年财富主要集中在银行理财产品、信托和股票；2019年，最大单一资产占比进一步下降，高净值人群依据市场情况和监管影响做出分散和调整。(参阅图10)

图10: 2015-2019年中国高净值人群境内可投资资产配置比例



注\*银行理财产品包括净值型理财产品(浮动收益)和非净值型理财收益(稳定/预期收益，含结构性存款)

注\*\*公募基金包括货币型基金、债券型基金、股票型基金和混合型基金

注\*\*\*其他境内投资包括私募股权基金、私募证券投资基金、黄金、对冲基金以及收藏品等

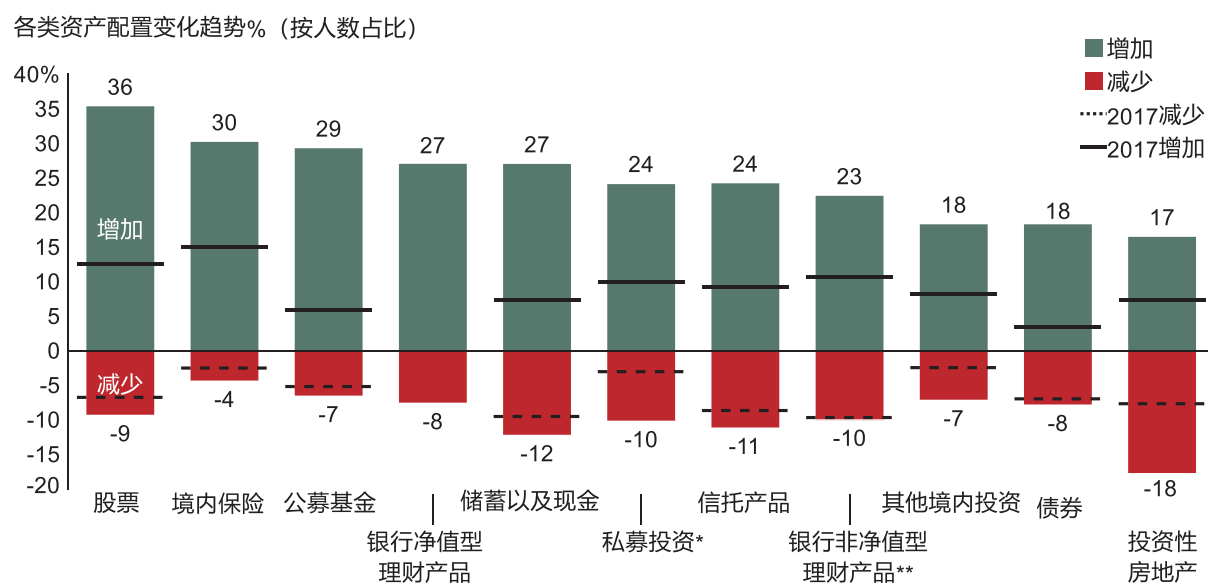
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

- 储蓄以及现金占比增长较快：占比从2017年18%上升至24%，主要受市场波动影响，高净值人群投资趋于保守，且随着部分投资品类（如非标信托类产品）发行规模受到约束，高净值人群资金流出尚未寻找到合适标的，因此依靠储蓄及现金增强资金流动性，方便捕捉市场下一轮投资热点。
- 股票与权益类基金出现增长：高净值人群出于对收益的要求与风险平衡的投资目的，资产配置出现增长；同时，股票和基金市场受到市场基本面回暖预期影响，占比出现上升。
- 银行理财、信托产品下降：在资管新规“去杠杆”、“去嵌套”、“破刚兑”等政策导向下，2018年银行理财产品及非标信托类产品供给紧缩，投资者部分资金分流，高净值人群配置占比分别由2017年的26%、13%降至12%、9%。
- 境内保险配置保持平稳：2017年起受到监管影响，快速返还型和附加万能型保险供给下降；然而随着高净值人群财富传承意识的增强，人寿类保险作为首要的传承手段在近两年受到追捧。因此总体而言，高净值人群在境内保险配置占比上保持平稳。
- 其他境内投资（主要包括私募股权基金等另类资产）配置近两年下降显著：境内私募投资平均配置占比从2017年的8.7%降至3.6%。主要由于市场环境复杂程度增加，以及存在部分机构和产品鱼龙混杂的情况，高净值人群投资情绪受到约束，更加关注专业机构筛选优质产品的能力。

2019年高净值人群对各个资产品类配置预计将更加均衡，高风险高收益型产品配置（股票、公募基金等）和较稳健产品配置（银行理财产品、保险）预计同步增加。（参阅图11）除投资性房地产外，对于增加各类资产配置均表示更高期望，表明投资者对金融市场投资信心的普遍提升，同时体现出高净值人群更加积极、审时度势进行大类资产多元配置的意识增强。

图11：未来1-2年中国高净值人群各类境内资产的配置变化趋势



注\*：私募投资2017年变化比例为私募证券投资和私募股权投资加权得出

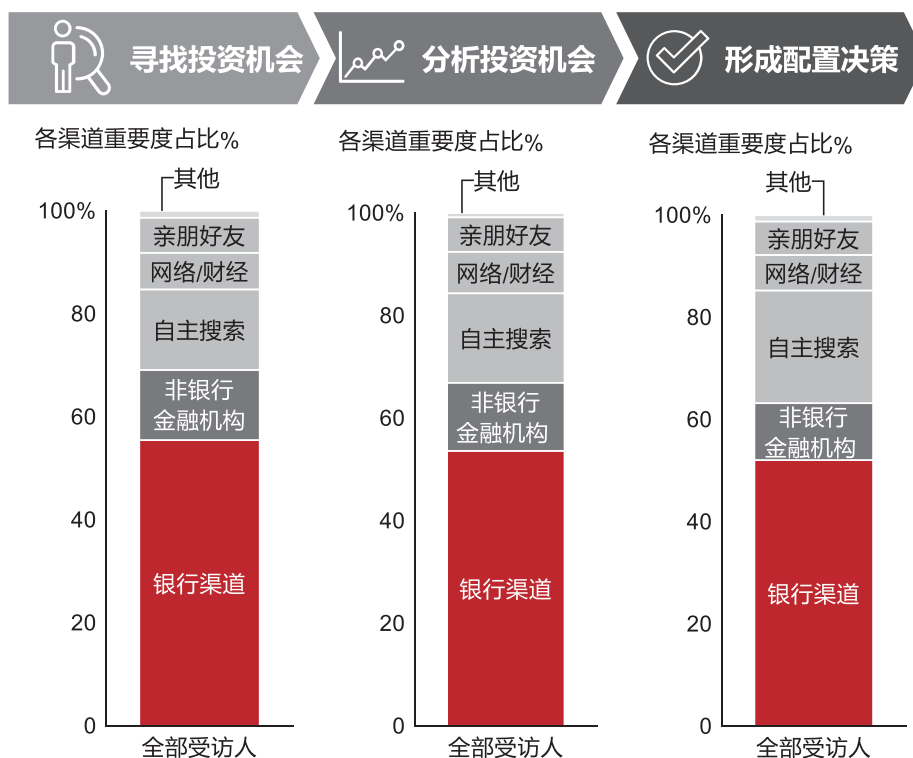
注\*\*：2017年银行非净值型理财产品为总理财产品变化，因为非净值型理财产品占比较大，所以与2019年非净值型理财产品近似比较

来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

随着投资环境日趋复杂，高净值人群更加趋于理性和审慎，对财富管理机构专业财富管理服务的价值更加认可。调查显示，在高净值人群投资决策流程的各环节上，财富管理机构从投资信息获取、分析到最终决策，均扮演重要的顾问角色。其中，高净值人群尤其重视从银行获取投资流程上各个环节的帮助，其重要性的提及率均高于50%。（参阅图12）

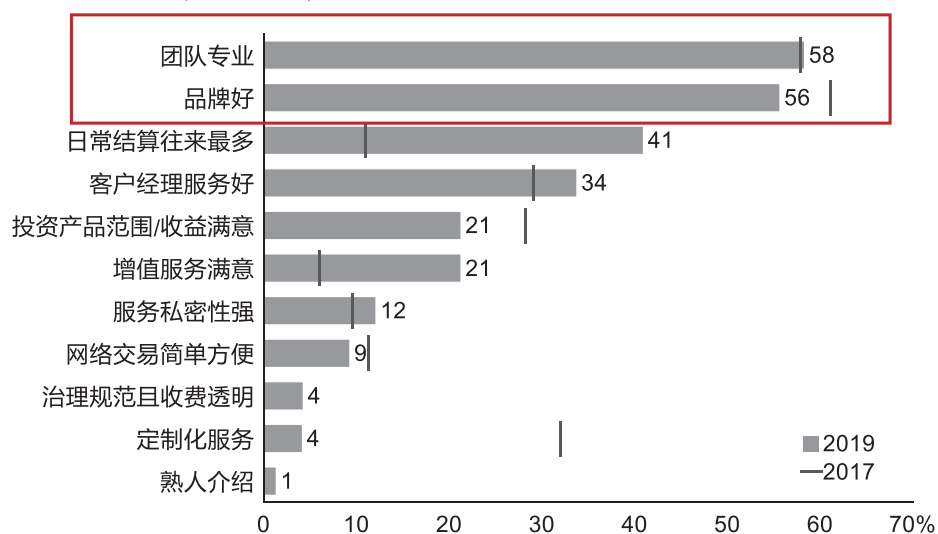
图12: 2019年中国高净值人群投资决策流程中的使用渠道



从财富管理机构选择上看，境内投资机构的专业程度在2019年首次超越机构品牌成为最关键的选择标准。高净值人群意识到投资团队的专业水平很大程度上影响了投资收益率，面对市场的多重挑战，机构的专业能力更起到关键作用。（参阅图13）

图13: 2017-2019年高净值人群选择境内财富管理机构主要标准

各选择标准提及率 % (按人数占比)



来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

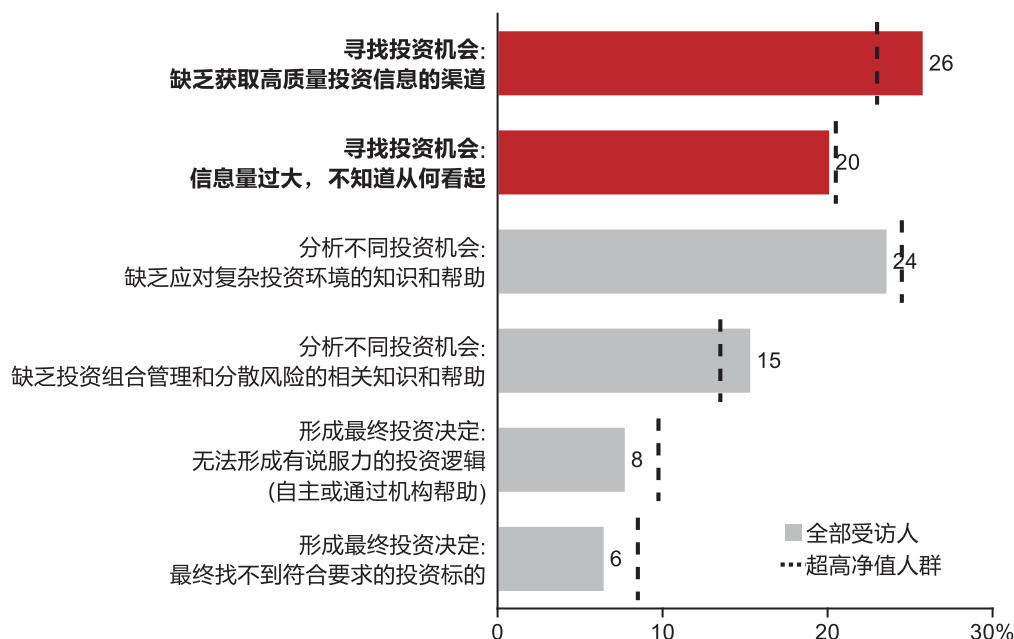
具体而言，高净值人群对银行从产品筛选能力、资产管理配置能力、风险控制能力以及科技赋能的客户体验四大方面提出更高的专业性要求：

### 1. 全面客观的产品筛选能力

近年来，市场波动加大，投资风险上升，寻找优质投资机会难度提升。对高净值人群而言，准确定位优质投资机会的需求较往年进一步提升。大部分受访高净值人群表示尤为需要在投资信息获取和投资机会筛选方面得到财富管理机构的专业帮助。（参阅图14）高净值人群关注财富管理机构是否能够中立客观地衡量产品管理人的能力，建立顺畅的可披露信息传递渠道，并根据评估监督给出专业投资建议。

图14：2019年高净值人群与超高净值人群理财投资决策中的痛点

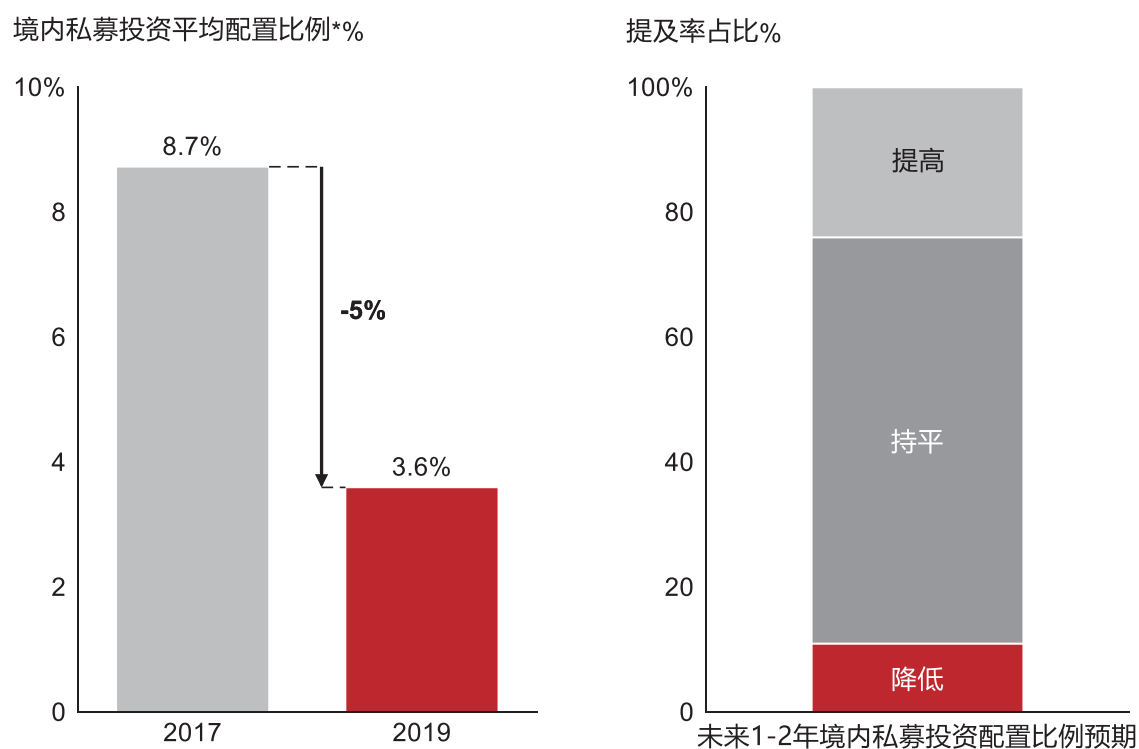
各投资痛点因素提及率%



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群在进行私募证券、股权投资的过程中，尤为表现出对财富管理机构资产配置专业性的需求：过去两年盛行的私募证券、股权投资热度出现减退，私募投资占总投资资产比例下降，私募行业机构鱼龙混杂，部分机构筛选项目能力不足，高净值人群过去两年对私募证券、股权产品的配置积极性下降。但从中期来看，随着资本市场逐渐回暖，高净值人群对于私募产品依然有配置需求，约25%的客户表示会增加私募产品的配置，仅10%的客户表示会减少配置（参阅图15）。访谈中，高净值群体表示在产品选择上会更加谨慎，更加看重机构筛选私募产品的专业能力。财富管理机构需要从多个方面综合评估私募证券、股权投资产品，包括管理人的资质、历史业绩、基金规模、风险控制等，才能够获得高净值投资者的信任。

图15: 2017-2019 年中国高净值人群私募产品配置比例变化及趋势



注\*: 境内私募投资包括私募证券投资基金（含债券类及股票类基金）以及私募股权基金

来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析



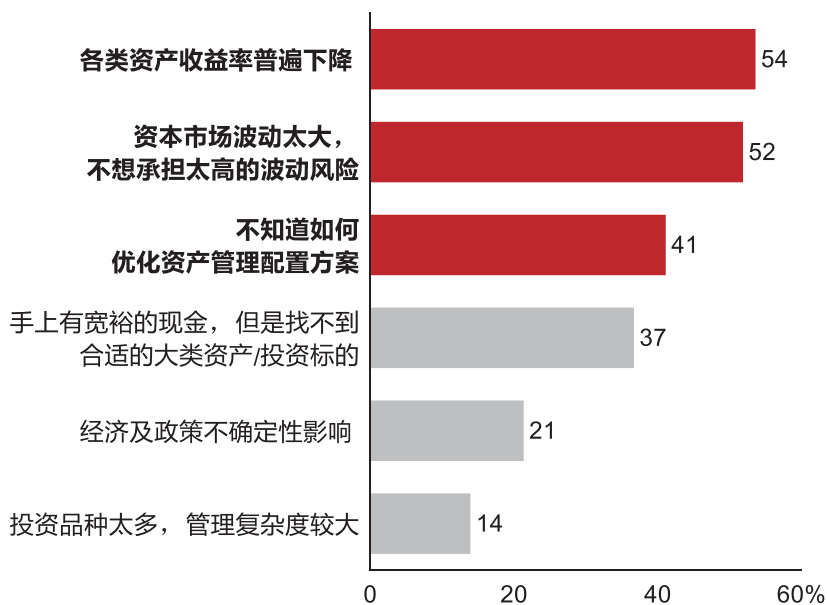
## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

### 2. 定制化资产配置能力

随着各类资产收益率下降与市场波动性加大，境内外资产配置的复杂程度日益提升。部分受访高净值人群表示如何通过优化资产配置提升整体资产组合收益率并分散风险是2019年投资中最大的困难点。超过40%的受访高净值人群表示不清楚如何真正利用资产配置手段来分散风险，希望专业机构提供更多资产配置的专项辅导。（参阅图16）在访谈过程中，不少高净值人群表示希望私人银行能在资产配置上提供更多帮助：包括说明资产配置组合运行情况、收益波动等业绩表现情况，对组合中各类资产表现做清晰的归因分析，以及充分考虑市场驱动因素并结合金融工具提出组合的动态调整意见等。他们希望财富管理机构能够提出定制化、实时跟踪市场变化的资产配置方案。

图16: 2019年中国高净值人群资产配置困难点

各类困难点提及率%（按人数）



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

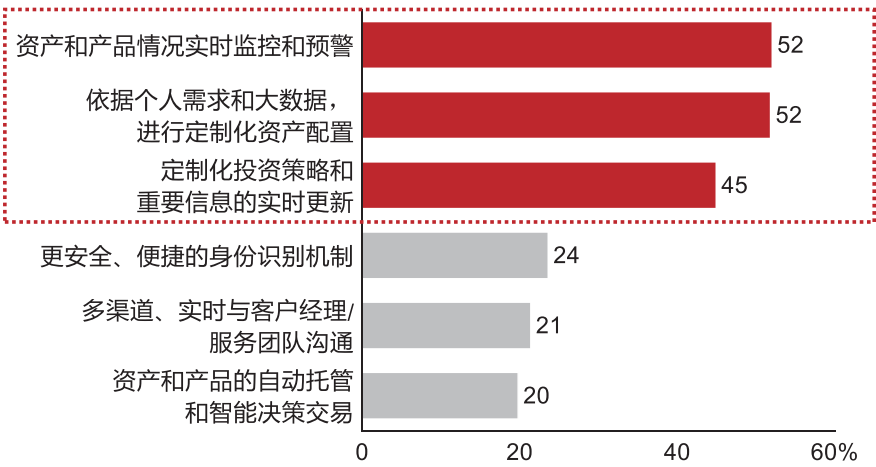
3. 实时风险预警及控制能力

资管新规的落实进一步提高了高净值人群对各类投资机会的判断力及风险承受能力的要求，也提高了高净值人群对财富管理机构风险控制能力的关注度。相较于过去简单地通过配置多种类别资产来减免损失的风险控制方式，高净值人群更希望财富管理机构能够根据各类资产的功能特征，利用其对不同市场风险的对抗能力，实现真正意义上的风险控制。访谈过程中，许多高净值人群表示，相较于其他类型的财富管理机构，银行的投资一般更为稳健，风险控制能力更强。对于银行而言，未来两年保持稳健投资风格，进一步强化风险控制能力将突显其在各类财富管理机构中的竞争优势。

与此同时，受访高净值人群对于金融科技带来创新财富管理服务模式具有较大期待。尤其是在风险控制和实时预警方面，超过50%的高净值群体期待使用金融科技对资产组合进行实时监控预警。（参阅图17）

图17: 2019 年中国高净值人群对金融科技客户体验和业务模式的期待

各业务模式提及率%（按总受访人数）



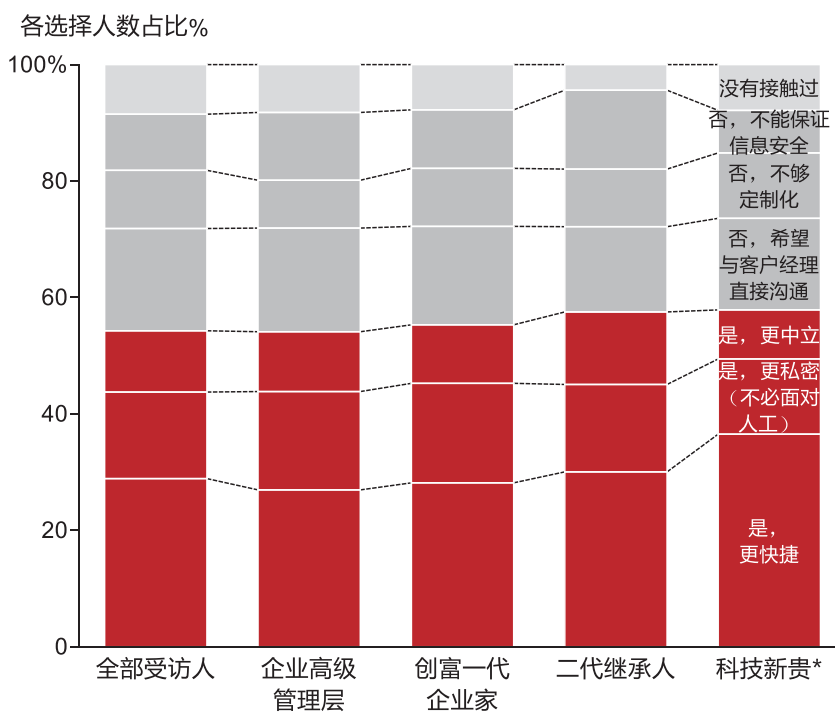
来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

### 4. 科技赋能下智能化、私密性的体验

随着科技对社交、支付、出行等生活全方位赋能，高净值人群对科技赋能下的财富管理体验的期待和要求也在不断提高。现阶段，约60%的受访高净值群体认为金融科技对他们有吸引力，尤其是在金融科技操作便捷性以及私密性上。（参阅图18）部分受访高净值人群表示，看重资产管理、交易过程中的私密性，将一些操作迁移到智能端有利于他们更好地保护个人信息。

图18: 2019 年中国高净值人群对金融科技服务吸引力看法



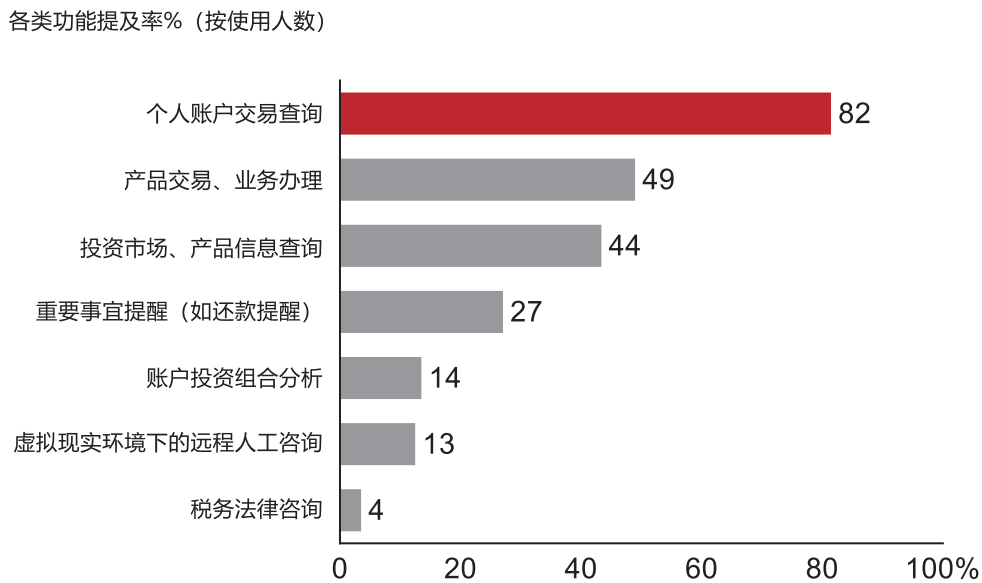
注\*: 科技新贵定义为信息产业的创富一代企业家，二代继承人、企业高级管理层

来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

在科技赋能的财富管理服务使用中，高净值群体的常用功能以“简单任务”为主。在智能客服中，常用服务集中在个人账户查询、产品交易与业务办理、市场与产品信息查询功能。账户投资组合分析、税务法律咨询等较为复杂的功能使用较少。（参阅图19）同理，在智能投顾的使用上，利用其获得信息、产品推荐的比例也远高于直接通过智能投顾进行资产配置的比例。（参阅图20）受访群体中，科技新贵群体由于身处科技行业，对金融科技的了解更为深入，一方面对金融科技服务的态度更开放；另一方面，对金融科技目前在智能化的局限性认知更准确。部分受访的科技新贵表示，目前金融科技在智能资产配置等应用还有提升空间，长期看好这一方向的发展。

总体而言，现阶段金融科技重点优势在于优化客户体验，高净值人群对金融科技赋能的信息获取及交互使用频繁，对便捷性、定制化要求高，然而对智能配置、智能推荐等更深层服务功能接受度还有待逐步提升。对财富管理机构而言，金融科技将从打破渠道壁垒、提升信息透明度、优化信息使用效率等方面助力财富管理机构优化业务模式，但短期内并不会削弱现有财富管理服务及人才的重要性。财富管理机构应秉承开放的心态积极拥抱金融科技，通过科技赋能优化财富管理流程，创新业务模式，提升高净值人群客户服务体验。

图 19: 2019年中国高净值人群智能客服使用情况

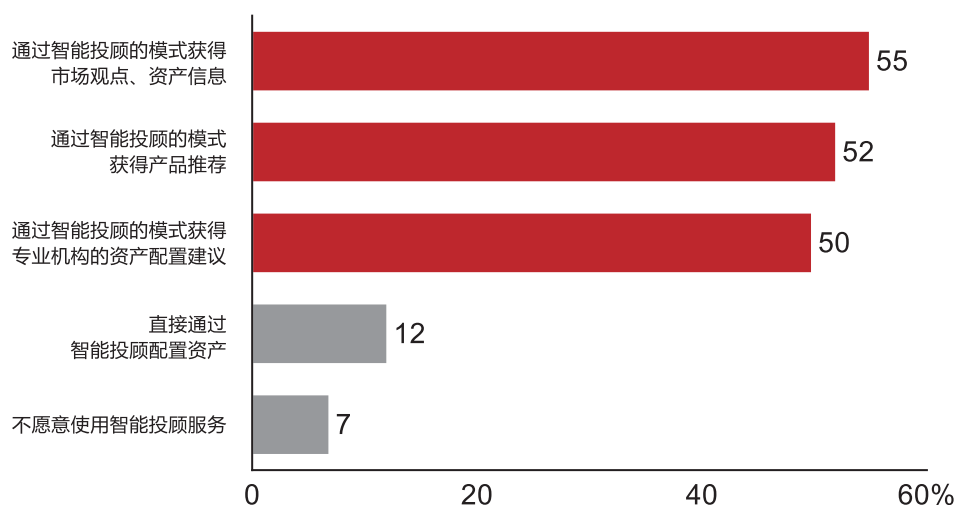


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

图 20: 2019年中国高净值人群智能投顾使用需求

各类需求提及率% (按使用人数)

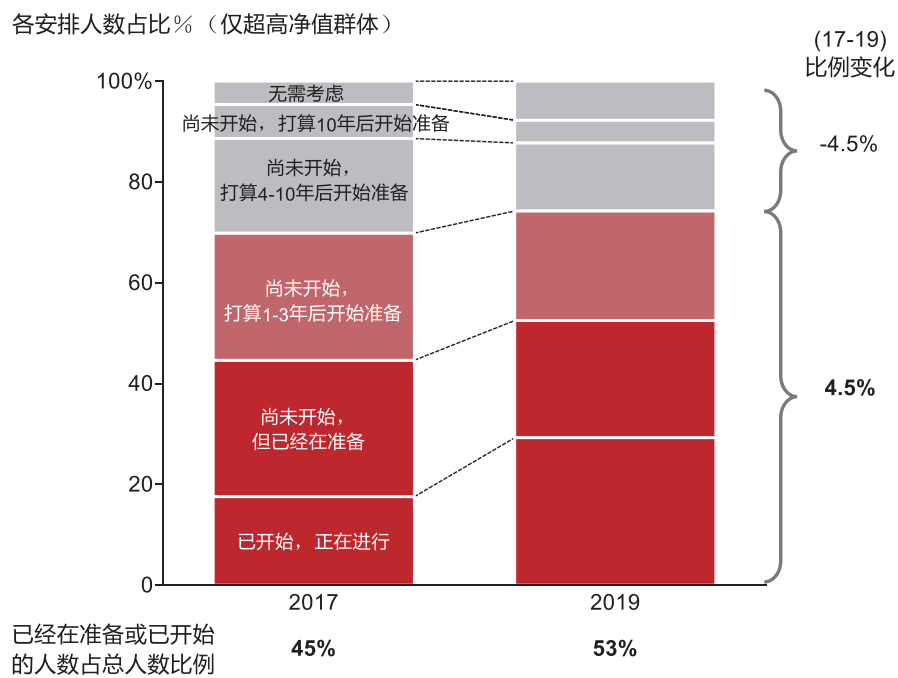


来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 从意愿到行动,财富传承安排进入普及深化阶段

高净值人群的投资理念日趋成熟,机构对投资者在传承方面的教育效果显现,在金融市场不确定性提升的情况下,财富传承的重要性和紧迫性进一步凸显。2019年,超过50%的受访高净值人群已经开始准备或正在进行财富传承的相关安排,比例在过去十年来,首次超过尚未开始准备的高净值人群。高净值人群对财富传承的需求开始付诸于行动。与此同时,财富传承观念逐渐向年轻化发展,提前规划与安排财富传承目标与框架逐渐成为新趋势。已经在准备财富传承的超高净值人群中,33%为40岁以下人群,较2017年提升10%。(参阅图21)

图 21: 2017-2019 年中国高净值人群财富传承准备情况



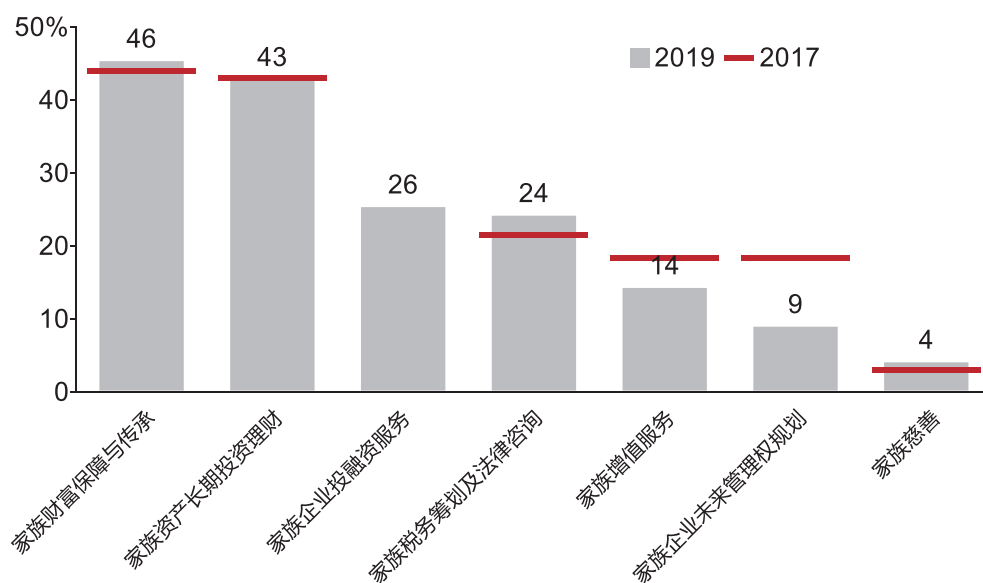
来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

随着传承安排的普及，高净值人群对财富传承的需求进一步成熟。较过去几年，高净值人群在关注财富管理和保障的基础上，对企业投融资、家族税务法务咨询、家族慈善等服务需求提升。（参阅图22）

图 22: 2019 年中国高净值人群私人银行服务需求

不同私人银行服务提及率\*%（按人数）



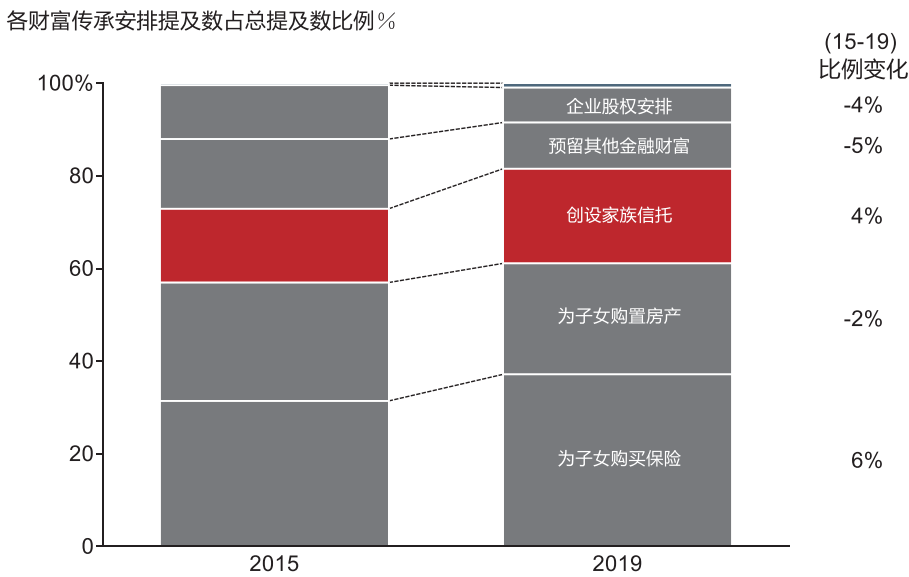
注\*：部分选项未在2017年的问卷中出现，故此处不显示

来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

• 家族信托作为财富传承工具的占比提升,境内家族信托受到高净值人群的青睐

高净值人群在进行财富传承安排时，最常用的方式包括为子女购买保险、为子女购买房产和创设家族信托。近年来，家族信托在各类财富传承安排方式中增长较快，其提及率从2015年的16%提升至2019年的20%。（参阅图23）整体而言，高净值人群对于家族信托认可度在过去几年中显著提升，主要归结于三点：第一，财富管理机构对高净值人群的持续教育和引导；第二，家族信托解决了保险产品及房地产作为传承工具上的不足，例如保额上限较低、现金流规划能力受限、隔代传承及其他定制化功能不足等，提升了财富传承规划的科学性与灵活性。访谈中，高净值人群表示，子女们往往受过良好的教育，思想独立自主，家族信托在保障子女未来生活的同时，可以针对子女个性化需求形成最合理的传承方案，帮助完善子女财富观念建设，培养子女创富能力，实现更高层次的精神财富传承；第三，家族信托成功案例越来越多，高净值人群从对家族信托了解、观望状态，真正进入落地实施阶段。

图 23: 2015–2019 年中国高净值人群财富传承安排及变化



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

受访人群中，创建境内家族信托的高净值人群数量是境外家族信托的两倍。大量高净值人群的财富来源及企业业务集中在国内，对境内家族信托服务需求一直存在。境内家族信托服务不断完善：受托财产从单一的现金类财产演变成目前以现金为主，兼有保单、股权、不动产、艺术品等多元化的资产，同时进一步融合法律、税务、公司架构等更全方位的服务。高净值人群对境内家族信托服务信任度得到明显提升。



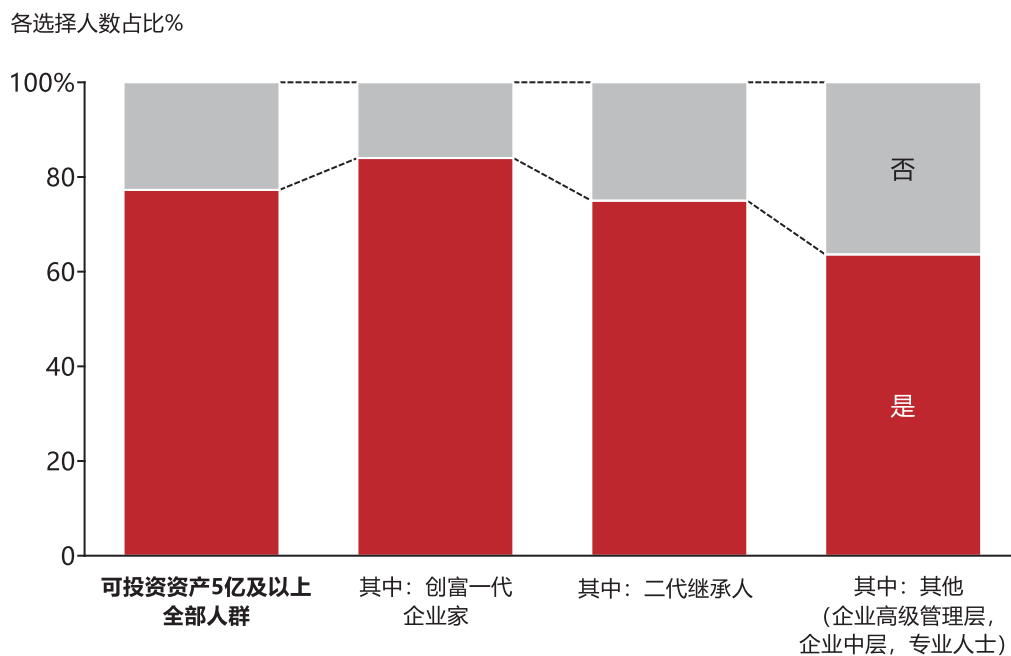
## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

- 极高净值人群<sup>5</sup>对家族办公室尝试意愿高,在企业面临经营挑战和转型需求的作用下,对家族企业规划相关服务期许最高

超过75%的极高净值人群愿意尝试家族办公室服务,其中创富一代企业家、二代继承人对家族办公室需求意愿超过平均水平。一方面,中国极高净值人群对家族办公室的了解和认知进一步深化;另一方面,在中国经济增速放缓及结构性改革影响下,一代和二代企业家面临企业经营和转型的挑战,企业传承复杂度提升,对更综合的传承服务需求上升。

当前,极高净值人群使用的家族办公室服务多元,对各类型服务有较丰富的认知和经验。税务筹划及法律咨询、家族资产配置管理以及家族财富保障传承是使用最广泛的服务。(参阅图24)

图 24: 2019年中国极高净值人群对家族办公室接受度

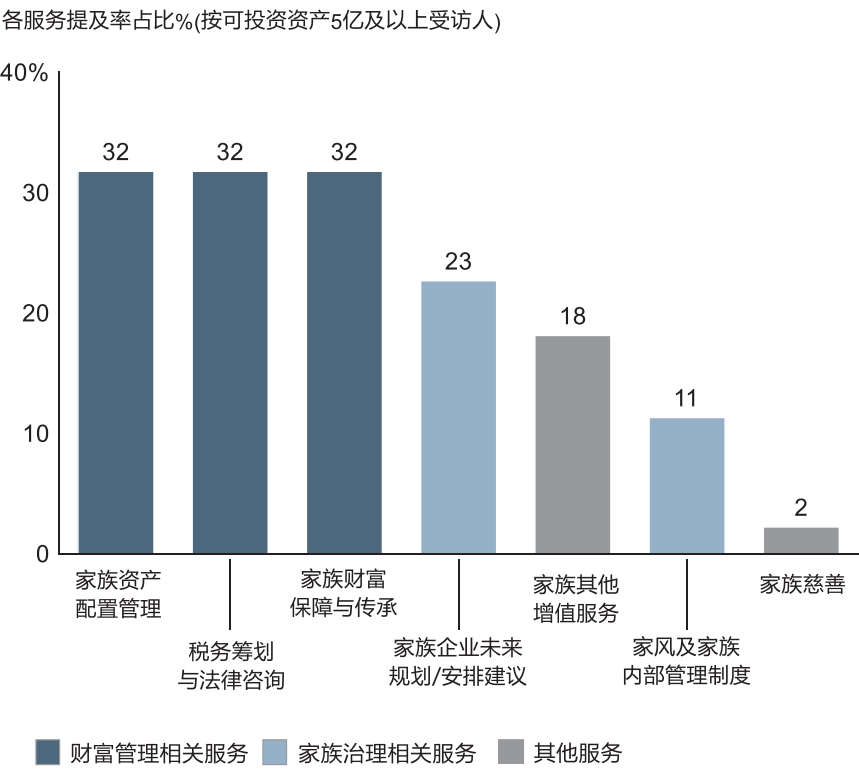


来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

<sup>5</sup>本报告将可投资资产超过5亿人民币的个人定义为极高净值人士。

2018年以来，更多家族企业面临经营管理压力，同时财务战略和组织架构复杂度上升。企业传承与企业创新转型要求并行。调研表明，未来，在家族办公室服务方面，极高净值人群对家族企业未来的规划及安排建议服务需求和期许最高。（参阅图25、图26）

图 25: 2019年中国极高净值人群家族办公室服务使用情况

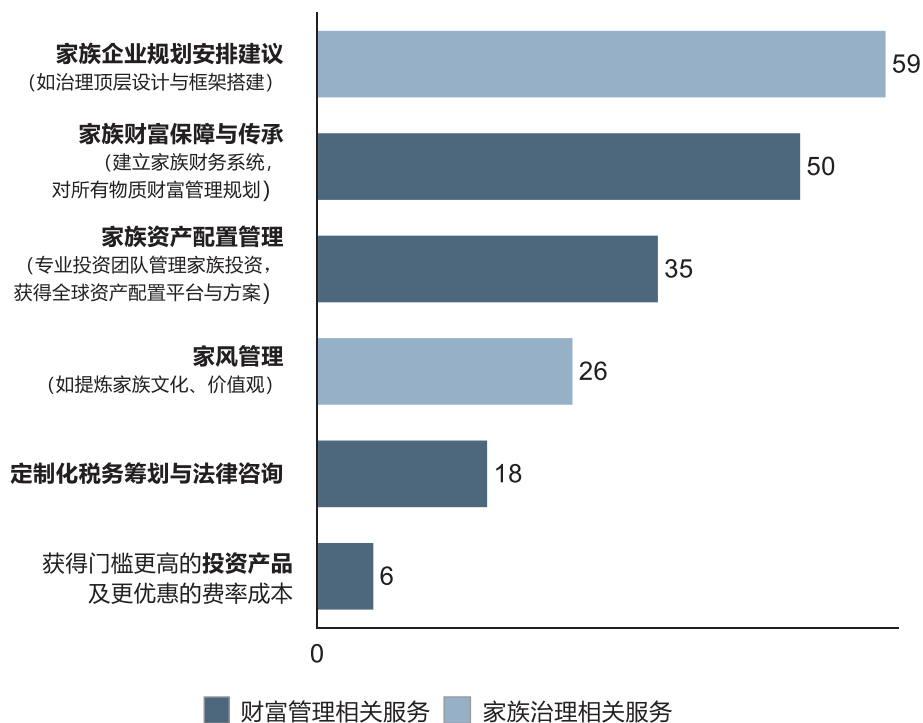


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

图 26: 2019年中国极高净值人群对家族办公室服务预期

主要期许提及率%(按可投资资产5亿及以上受访人)



来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 境外投资回归“中国机会”

### • 境外资产配置以分散风险为主，高净值人群投资重心回归境内

在动荡的国际形势下，全球经济下行压力持续、境外投资收益不及预期；中国保持相对平稳的发展势头，“一带一路”、国内资本市场加快推进开放程度和继续推动中国经济发展新机遇。高净值人群更加看好中国机会，投资重心回归国内。

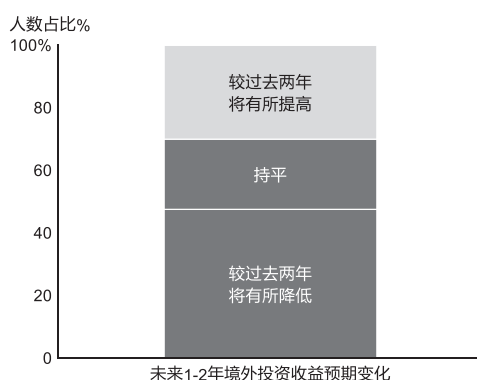
“一带一路”倡议自2013年提出以来，现已覆盖全球超过三分之二的国家，不断营造新的创富空间和发展机遇。

“一带一路”通过跨国互联互通，展开国际产能合作，拓展了中国能源供给空间，并推动中国产品、技术“走出去”；同时也促进西部地区开发，实现劳动密集型产业梯度转移，深化产业升级转型，驱动区域发展再平衡。2019年“一带一路”预计将覆盖更多国家及地区，而“数字丝绸之路”的快速发展促进电信、互联网等新经济企业加快海外布局，在更大范围创造机遇，为经济增长、财富增值注入源源不断的新动力。

中国金融市场进一步扩大对外开放，2019年1月中国宣布将合格境外机构投资者（QFII）额度提升一倍，2019年3月MSCI宣布提升A股纳入因子至20%，全球资本积极加大对A股的配置，预计给A股带来千亿美元增量资金，外资流入有望创下历史新高。伴随A股估值回归、科创板设立、经济企稳等利好因素，越来越多高净值人群将投资重心回归境内，如何抓住“中国机会”、实现较好投资回报成为高净值人群最关注的问题。

2018年全球超过90%的主要资产类别出现年度负回报，高净值人群境外资产存量下滑，高净值人群对境外投资回报率预期降低。（参阅图27）同时，高净值人群境外资产配置占全部可投资资产的比重下降。（参阅图28）许多高净值人群表示，对境外市场缺乏深入了解，加之近两年国际经济政策形势不确定因素增加，境外配置较往年更加保守和审慎。

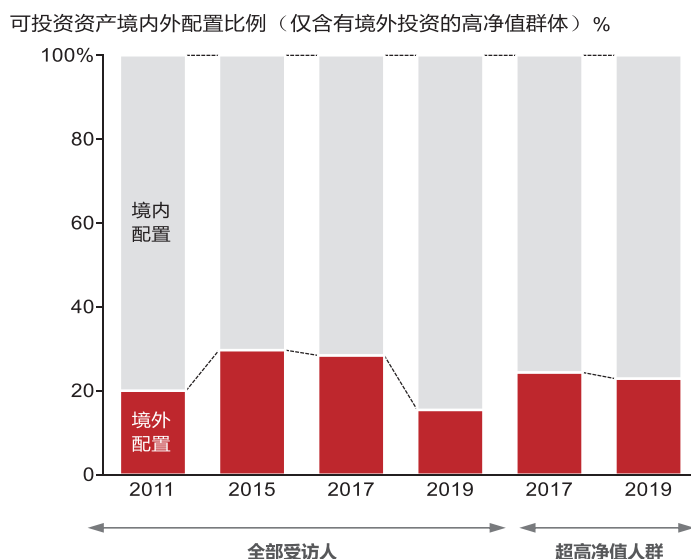
图 27: 2019 中国高净值人群境外投资回报预期变化



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

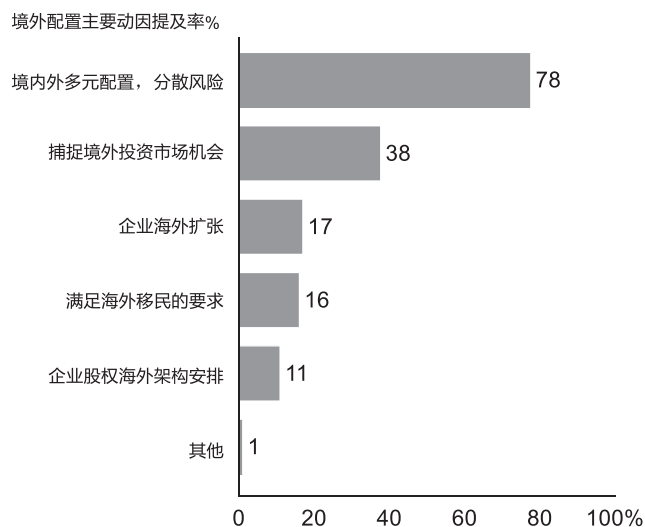
图 28: 2011-2019 年中国高净值人群可投资资产境内外配置比例



来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

风险分散和对冲是现阶段高净值人群考虑境外投资的最主要原动力。超过一半以上的受访高净值人群表示通过境内外多元配置分散风险为境外资产配置的主要目的。（参阅图29）

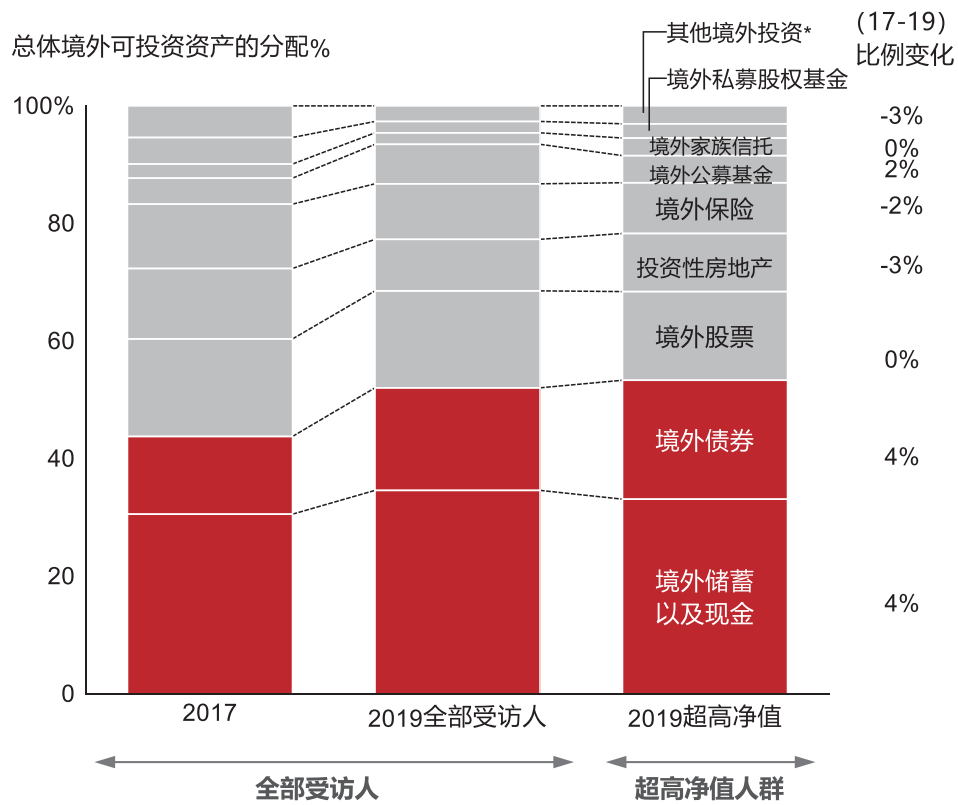
图 29: 2019 年中国高净值人群境外投资主要动因



来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

调查显示，以分散风险为目的，高净值人群偏好流动性较强、较为稳健的资产类别以应对全球经济下行与波动性的压力，境外储蓄及现金、债券配置占比较2017年明显提升。受多国房地产投资政策监管趋严的影响，高净值人群投资境外房地产热度开始下降。（参阅图30）

图30: 2017-2019 年中国高净值人群境外主要投资类别



注\*: 其他境外投资包括黄金、收藏品、结构性产品等

来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第二章 中国高净值人群群体细分、投资行为及心态

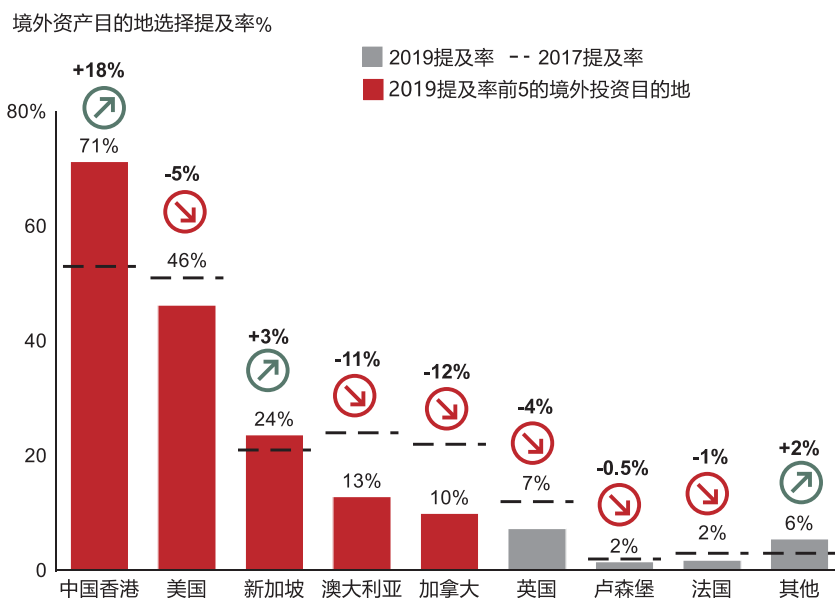
### • 中国香港资本市场交易管理机制创新，受关注程度上升；美、澳、加提及率下降

聚焦中国机会，值得一提的是中国香港作为境外投资市场的窗口，受关注程度明显提升。与2017年相比，2019年中国香港作为境外投资目的地的提及率从53%提升至71%，上升了18个百分点。中国香港在自身具备语言与文化沟通优势的基础上，更进一步加快了上市制度创新，成为过去两年境外资金的主要聚集地。（参阅图31）

具体而言，2018年4月，港交所出台新上市制度，允许尚未盈利的生物科技公司及采用不同投票权架构的公司上市，同时为内地的新经济概念企业及独角兽企业提供全域开放的IPO通道。沪港通、深港通投资额度在同期也扩大至四倍。2018年，登陆港交所的内地企业数量突破90家，香港提供了更多资本市场的财富创造机会。此外，近两年中资企业（特别是房地产企业、城投公司等）在香港市场发行的以美元计价的企业债增多，境内投资者对于底层资产了解程度相对较高，配置积极性较高，优质投资标的增加进一步促使高净值人群境外投资向中国香港市场倾斜。

与中国香港热度上升相对应的是，高净值人群对美国、澳大利亚、加拿大、英国等地区的投资热度均出现下降。主要原因有三，一是中美经贸摩擦、英国脱欧等国际政治经济形势的不确定性加强，投资者担忧情绪明显；二是加拿大、英国、澳大利亚等国家通过征收房地产附加税等形式抬高外国投资者的投资门槛；三是随着CRS的实施推行，境外财富透明化趋势加强，进一步降低了高净值人群对于西方国家市场投资的热情。（参阅图31）

图 31：2019 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

### 第三章 中国私人银行业竞争态势

- 境内市场，高净值人群财富管理回归银行渠道，为已构建专业能力的头部机构带来发展机遇：在2016-2018年金融市场波动和资管新规实施的关键时期，私人银行一贯稳健且体系化的财富管理能力强势尤为凸显，高净值人群对银行的信赖度相较其他机构更高
- 境外市场，中资银行境外竞争优势持续提升，境内外一体化服务体系成为关键因素



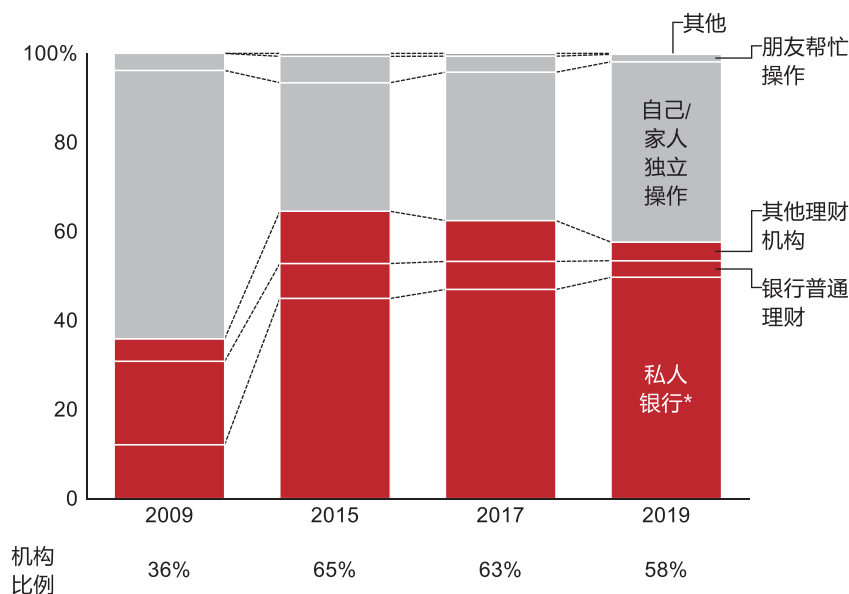
## 第三章 中国私人银行业竞争态势

### 高净值人群财富管理回归银行渠道，已构建专业能力的头部机构迎来发展机遇

在2016-2018年金融市场波动和资管新规实施的关键时期，高净值人群对私人银行一贯稳健且体系化的财富管理能力尤为青睐，对银行的信赖度相较其他机构更高，财富管理纷纷回归银行渠道。在各境内财富管理渠道中，高净值人群使用私人银行进行个人境内金融资产管理投资的比例显著提升，其中股份制银行最受高净值人群青睐，非银行财富管理机构的占比则出现大幅下降。部分受访人士表示，过去市场泥沙俱下、机构鱼龙混杂，部分设计不合规、风险控制缺位的产品风险事件频出，导致所投资产蒙受一定损失（如P2P等）。经历市场教育后，高净值人群在选择财富管理机构时将会更加慎重，注重将财富托付给专业能力强、服务体系成熟的财富管理机构打理。对于朋友帮忙操作、熟人介绍等渠道，本次受访者认为可靠性相对较低，今后将会更加谨慎。（参阅图32、图33）总体而言，已建立较成熟服务能力及专业水平的财富管理机构，如果能够在关键时期有效应对市场挑战，将有更大发展机遇和竞争优势。（参阅图34）

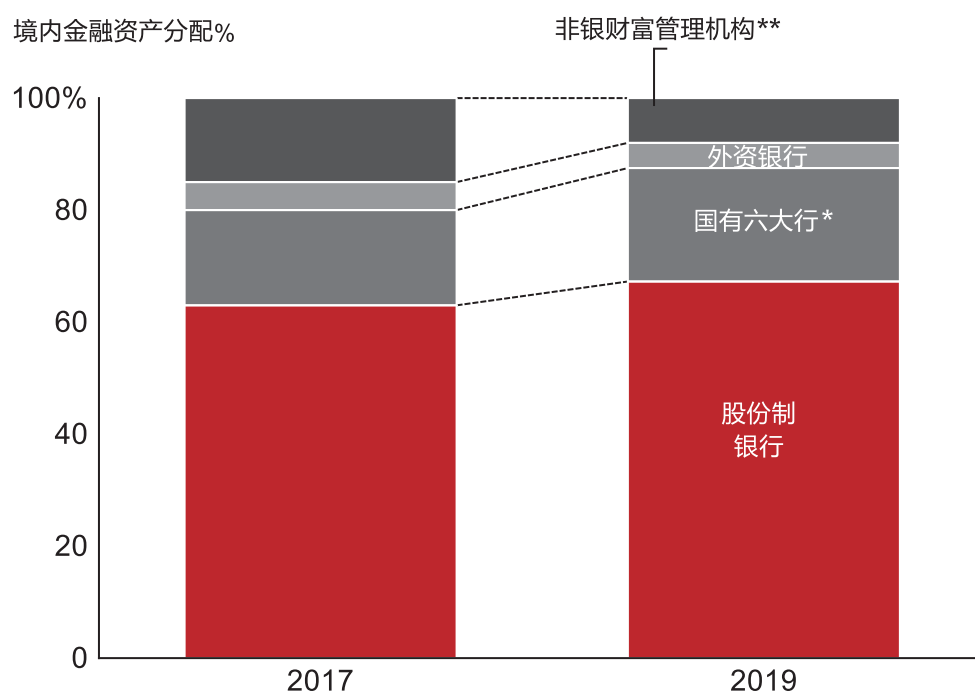
图32: 2009-2019 年受访高净值人群境内财富管理渠道变化趋势

各管理方资金占个人可投资资产比例%



注\*: 私人银行包括通过商业银行的私人银行服务（如购买私人银行的理财，投资产品等），和通过私人银行的全权委托服务  
 来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

图33: 2017-2019 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\*: 在2017年问卷中为“国有四大行”；国有六大行包括中国银行、工商银行、农业银行、建设银行、交通银行和邮储银行

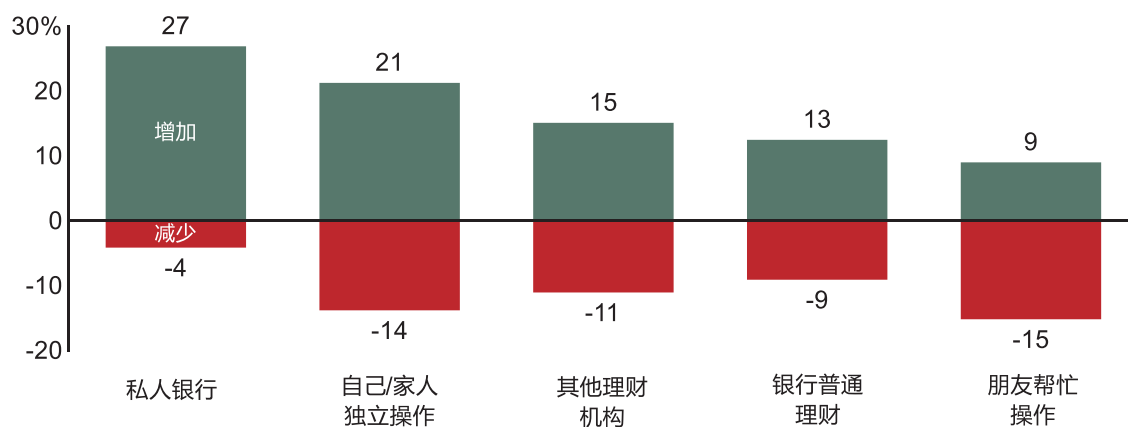
注\*\*: 非银财富管理机构包括证券、基金、信托和其他第三方独立理财机构等

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

图 34：未来1-2年中国高净值人群对境内财富管理机构偏好变化趋势

高净值人士对各管理方偏好变化趋势%

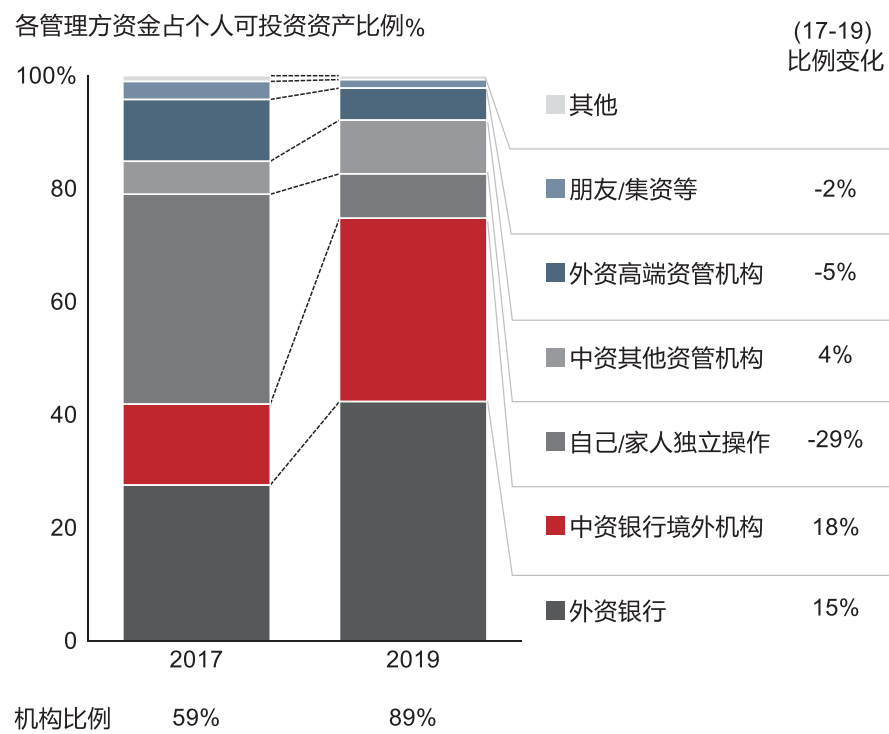


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

中资银行境外竞争优势继续提升，境内外一体化服务体系成为关键吸引因素

在境外财富管理市场，由于相对缺乏对市场环境、操作规则和金融产品的了解，加之2018年部分投资者境外投资出现亏损，高净值人群对财富管理机构的依赖程度大幅上升。同时，随着中资银行持续加大境外市场战略投入，实施境内外一体化管理，充分利用在语言、文化、服务上的优势，进一步完善用户体验，高净值人群境外资产配置时选择中资机构的占比和意愿大幅提升。（参阅图35、图36）

图35: 2017-2019 年高净值人群境外财富管理机构分配比例变化

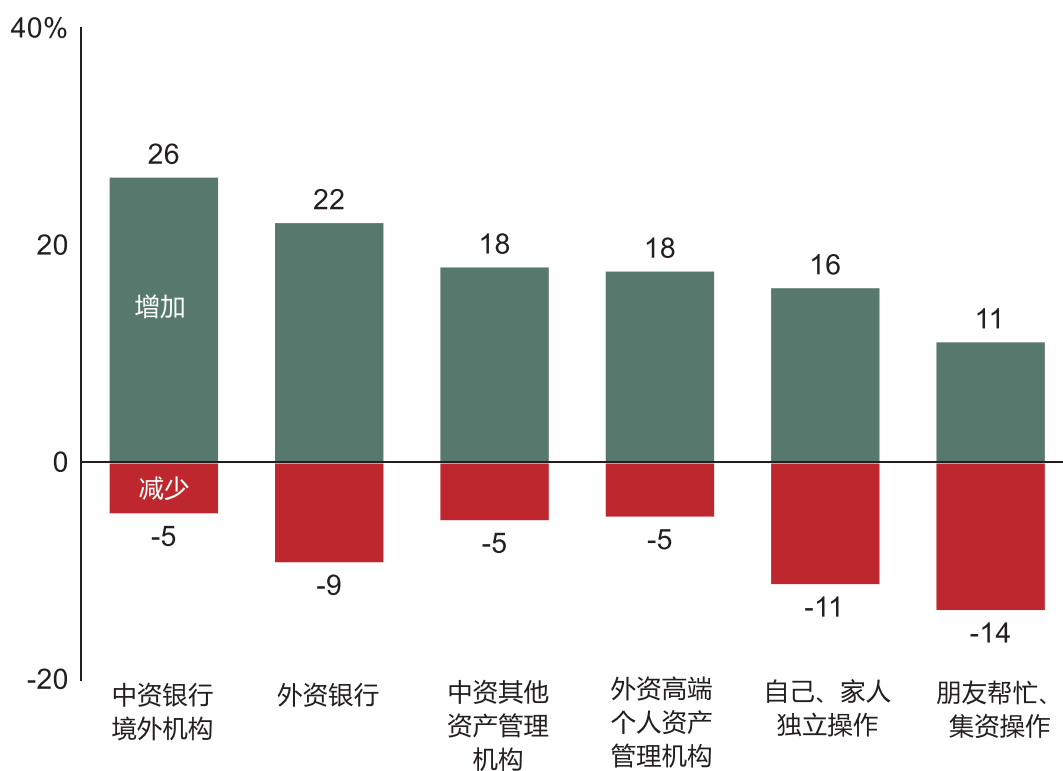


来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 第三章 中国私人银行业竞争态势

图 36: 未来1-2年高净值人群境外财富管理方分配比例变化趋势

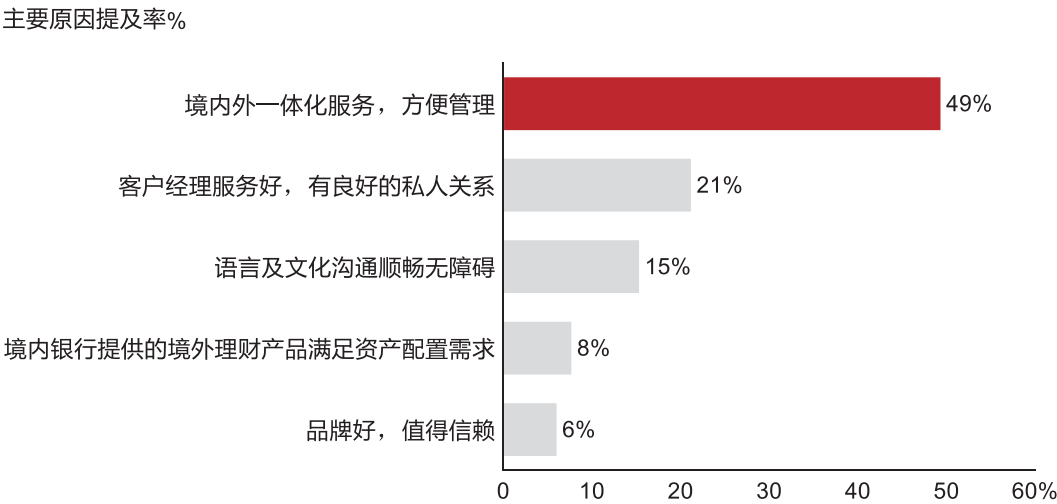
高净值人士对各管理方偏好变化趋势%（按人数占比）



来源: 招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

随着过去几年中资银行积极布局境外分支机构，全方位提升服务高净值人群的水平与能力，中资机构在海外市场竞争力提升。本次调研数据表明，接近50%的高净值人群选择境内外使用同一家银行进行财富管理。主要原因在于中资机构境内外的统一管理为客户带来较强的服务连贯性，同时中资机构基于在境内对高净值人群建立的理解，能够更深入全面地了解高净值人群的需求与风险偏好，这些优势帮助中资银行境外机构降低与客户的沟通成本，同时更好地满足客户境外资产管理。（参阅图37）

图37: 2019 年中国高净值人群境内外选择同一机构原因



来源：招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

## 中国私人财富市场回顾与启示

中国私人财富市场规模可观且仍在持续增长。然而在过去数年的高速增长后，近两年首次遇到明显放缓。经历了经济及金融市场的多重挑战，中国高净值人群财富管理理念进一步成熟理性。经济转型升级带来了高净值人群结构变化，企业中、高级管理层及专业人士组成的新富群体涌现。高净值人群在过去两年的市场教育下快速成长，对财富管理机构在产品筛选、资产配置、风险控制和客户体验方面专业度要求全面提升，对传承服务的理解 and 需求走上新高度。同时，境外经济政治局势不确定因素增多，境外投资占比下降，高净值人群回归境内投资机会。

俯视财富管理机构竞争格局，我们看到银行系、券商系、信托系及第三方财富管理机构间竞争持续。过去两年随着资管新规出台，金融市场规范化管理加强，部分财富管理机构被市场淘汰，然而市场领先的财富管理机构间竞争仍相当激烈，服务差异逐渐缩小。各大财富管理机构纷纷发展纵深业务，寻求差异化发展新动力，与其他财富管理机构拉开差距。

未来，财富管理机构应抓住私人银行客群结构变化的趋势，充分利用高净值人群回归银行渠道和回归中国市场两大趋势，把握发展机会，深化在高净值人群财富管理需求中的地位。具体而言，境内财富管理市场中，财富管理机构应在服务能力、服务内容及产品体系三大方面形成差异化竞争优势。服务能力方面，依据本次调研结果，各财富管理机构可以针对高净值人群产品筛选、资产配置、风险控制和客户体验的四大服务需求着重发力。产品筛选和风险控制上，机构应定期对产品和管理人进行评估监督，建立顺畅的产品信息披露传递渠道，根据评估监督结果及时协助高净值人群做出投资决策或调整原有配置计划。资产配置上，各财富管理机构应当积极建立数据分析能力，实时为高净值人群提供收益、波动等业绩表现情况，现有组合配置与既定资产配置策略的执行和偏离情况，并通过金融科技赋能投资顾问，为高净值人群做出科学严谨的归因分析并提出相应调整方案。在客户体验上，注重金融科技赋能下的交互数据积累，追踪高净值人群的服务使用习惯及个人投资习惯等，建立个性化交互界面并提供定制化信息，提醒精准定位并转化高潜力客户，进而提供财富管理及其他解决方案。此外，在服务模式上，财富管理机构应加强内部资源整合，提供一站式私人银行服务，同步加大团队建设投入，建立并完善顾问式服务模式；同时，积极探索金融科技对财富管理机构现有业务模式的优化可能，创新服务模式，从服务渠道，业务流程等方面进一步建设有特色的差异化服务。在产品体系上，加速符合监管新规的产品落地，提升抗周期、抗波动的产品组合配置能力。

未来境外财富管理市场中，中资财富管理机构应继续深化境内外一体化管理，积极发挥境内的市场优势，强化境外机构竞争力。在财富管理服务上，中国财富管理机构需进一步积累境外市场投资管理经验，加深对境外市场政策及趋势理解，同时借助境内对高净值人群财富目标、风险偏好等的深入了解，提供高质量境外投资信息及组合建议。在客户关系管理上，弥合境内外服务水平差异，提供境内外一体化的客户体验，从而与其他境外机构拉开差距。从产品角度而言，中资财富管理机构应加紧开拓境外市场产品种类，强化境外产品采选能力，为客户提供更多优质境外投资选择，从而进一步加强竞争力。

## 附录：研究方法

《2019中国私人财富报告》主要研究了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、细分与投资行为以及心态分析等，也包括私人银行业竞争态势，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，我们延续了历届《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2009–2017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群的数量及其拥有的可投资资产市值，丰富了独家积累十二年的数据库。由于通过抽样调查的方法自下而上（Bottom-Up）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。《2019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份问卷调研和100多个面对面深访；2011年，我们完成了约2600份问卷和100多个深访；2013年，我们进一步扩大样本量，完成了约3300份问卷和100多个深访；2015年，我们完成了约2800份问卷和100多个深访；2017年，我们完成了约3300份问卷和100多个深访，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《2019中国私人财富报告》数据采集过程中，我们再一次进行大规模的深入调研。本报告调研的高净值人群遍布全国各地46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。受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1000万元以上高净值人士。

在进行客户调研数据分析时，我们沿用了历届《中国私人财富报告》的分析方法——“招商银行-贝恩公司高净值人群调研分析方法”，并使用统计方法对其他一系列新的维度进行了测试。通过与2009年、2011年、2013年、2015年和2017年数据的比较，我们重点研究了近几年来高净值人群投资态度和行为的变化趋势。



### 招商银行私人银行中心：

私人银行（北京北辰）中心	86-10-84981966	私人银行（上海古北）中心	86-21-52321078
私人银行（北京海淀）中心	86-10-82572900	私人银行（上海联洋）中心	86-21-50330769
私人银行（北京金融街）中心	86-10-66426888	私人银行（上海陆家嘴）中心	86-21-20777800
私人银行（北京万通）中心	86-10-59070808	私人银行（上海外滩）中心	86-21-63235888
私人银行（长春）中心	86-431-81335069	私人银行（上海新天地）中心	86-21-52829922
私人银行（长沙）中心	86-731-82195482	私人银行（深圳宝安）中心	86-755-25864546
私人银行（成都）中心	86-28-61816698	私人银行（深圳福田）中心	86-755-88025999
私人银行（大连）中心	86-411-39853088	私人银行（深圳南山）中心	86-755-86617959
私人银行（东莞）中心	86-769-22203888	私人银行（深圳蛇口）中心	86-755-26687162
私人银行（佛山）中心	86-757-81999623	私人银行（沈阳）中心	86-24-22563665
私人银行（福州）中心	86-591-83965072	私人银行（沈阳新世界）中心	86-24-31554098
私人银行（广州琶洲）中心	86-20-89118920	私人银行（苏州）中心	86-512-69869588
私人银行（广州富力）中心	86-20-38928066	私人银行（太原）中心	86-351-2329888
私人银行（广州金利来）中心	86-20-38780925	私人银行（天津）中心	86-22-83281811
私人银行（广州星河湾）中心	86-20-84780608	私人银行（武汉）中心	86-27-68850972
私人银行（哈尔滨）中心	86-451-87628608	私人银行（武汉光谷）中心	86-27-85565891
私人银行（杭州）中心	86-571-87395888	私人银行（武汉天地）中心	86-27-82803380
私人银行（杭州城西）中心	86-571-86412902	私人银行（乌鲁木齐）中心	86-991-5575256
私人银行（杭州钱塘）中心	86-571-87395672	私人银行（无锡）中心	86-510-82709273
私人银行（合肥）中心	86-551-65809527	私人银行（西安）中心	86-29-86555888
私人银行（呼和浩特）中心	86-471-6256254	私人银行（厦门）中心	86-351-5157588
私人银行（济南）中心	68-531-81776777	私人银行（烟台）中心	86-535-6690977
私人银行（昆明）中心	86-871-63182033	私人银行（郑州）中心	86-371-89981111
私人银行（兰州）中心	86-931-8732335	私人银行（重庆）中心	86-23-63051997
私人银行（南昌）中心	86-791-86212590	私人银行（总行营业部）中心	86-755-83195396
私人银行（南京）中心	86-25-83286888		
私人银行（南通）中心	86-513-81551881	私人银行（纽约）中心	1-6468436740
私人银行（宁波）中心	86-574-83880211	私人银行（悉尼）中心	61-2-79095562
私人银行（青岛远洋大厦）中心	86-532-85711238	私人银行（新加坡）中心	65-65006688
私人银行（青岛财富大厦）中心	86-532-85719776	私人财富管理（香港）中心	852-31188988
私人银行（泉州）中心	86-595-28985955	招银国际私人财富管理中心	852-37618868
私人银行（上海长宁）中心	86-21-52733399	招商永隆银行（香港）私人银行中心	852-35080800

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



扫码了解更多  
“私人银行”详情

BAIN & COMPANY 

贝 恩 公 司

大中华区办事处

北京

北京朝阳区建国路79号

华贸中心2号写字楼2407-09室

邮编: 100025

电话: 86-10-6533-1199

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

上海市静安区南京西路1266号

恒隆广场办公楼1座38层

邮编: 200040

电话: 86-21-2211-5671

传真: 86-21-2211-5500

## 版权声明

《2019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。未经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