



招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

2011

# 中国私人财富报告

## 中国私人银行业：逐鹿中原

## 目录

前言：撰写 2011 中国私人财富报告的初衷与企望 .....	3
致谢 .....	4
第一章 2011 年中国私人财富市场概览和走势.....	5
● 中国私人财富市场蕴含巨大市场价值 .....	6
● 2009-2010 年中国私人财富市场回顾与 2011 年展望.....	8
● 中国高净值人群地域分布 .....	10
专题一：区域性高净值人士增量和增速呈现分化，地域性经济政策彰显成效 .....	13
第二章 中国高净值人群投资行为、人群细分和财富管理机构的选择 .....	15
● 高净值人群风险偏好更加稳健，财富目标更加多元化；资产配置和服务需求 也随之呈现多元化趋势 .....	16
专题二：房地产调控政策影响下，高净值人士对直接购买国内住宅的投资热情 下降，投资方式转向商铺和间接投资 .....	23
专题三：境外资产快速增长，高净值人群投资移民意愿强烈.....	24
● 中国高净值人群细分群体在风险偏好、财富目标、资产配置各维度上呈现差 异化 .....	26
● 高净值人士理财渠道向财富管理机构发生转移；品牌成为主要选择标准，专 业性和客户经理服务位列第二、第三 .....	29
● 当前中国高净值人士同时使用多家专业财富管理机构，未来倾向于一家为 主、多家为辅的模式.....	31
第三章 中国私人银行业竞争态势 .....	35
● 各类财富管理机构纷纷抢滩中国私人银行业 .....	36
● 与 2009 年刚刚起步相比，当前的中国私人银行业竞争开始升级，行业格局进 入全新的阶段 .....	37
● 中资私人银行凭借庞大的客户基础，类型丰富的理财产品，客观的产品推荐 成为热衷多元化理财客户的首选 .....	38

第四章 对中国私人银行业的重要启示 .....	39
● 中国高净值人士总数及所拥有的财富总量都在快速增长，中国私人银行业潜力巨大，前景看好.....	40
● 中国高净值人士在财富管理上更加成熟与理性，需求呈现多元化趋势，私人银行业竞争升级，行业格局进入全新的阶段 .....	40
● 中资私人银行已经把握住金融危机后的机会窗口期，成为热衷多元化理财客户的首选.....	41
● 境外资产的管理日益重要，但短期内境外资产管理仍以外资银行为主 .....	41
● 中资私人银行应当精确定位目标客户群，积极进行品牌建设，提升从业人员专业性，真正了解客户需求并提供具有针对性的产品和服务，以巩固竞争优势.....	42
附录：研究方法 .....	43
版权声明 .....	46

## 前言：撰写 2011 中国私人财富报告的初衷与企望

两年前，招商银行携手贝恩公司联合发布了《2009 中国私人财富报告》，填补了国内外对中国私人财富市场综合研究的空白。该报告首次采用严谨的统计学模型对中国私人财富市场进行了测算，并开创性地利用招商银行私人银行的客户资源对中国高净值人士的投资态度和行为特点进行了研究。当时，金融风暴让很多中国富人认识到市场的“难以预测和掌控”，从而反思以往的投资理念，不少人的风险偏好由原来的高风险转为中等风险或更为保守，并且开始有意愿寻求更加专业化的资产配置建议，以确保家业常青。这些变化为中国私人银行业的开拓和发展提供了契机，中国私人银行业开始起步。

经过近两年的发展，中国的高净值人士愈发成熟，风险偏好愈加稳健，预期愈加理性，对财富管理的需求也愈加多元化。他们对财富管理机构的定位了然于胸，清楚地知道怎样利用这类机构的天然优势和专业性，增强自己的判断力；他们对财富管理机构提供的产品如数家珍，甚至货比三家，充分利用资金话语权优化资产配置，实现自己期望的流动性和风险/收益目标；他们还认识到财富管理机构提供的增值服务的价值所在，开始根据自己的事业、家庭和生活目标有针对性地提出需求。当前，私人财富管理理念正在高净值人士中加速渗透，他们中的大多数正在使用多家机构进行财富管理，以求多方参考，各取所长。同时，中国私人银行业竞争开始升级，各类金融机构都试图从高净值客户的财富管理市场中分一杯羹，从业者定位各异，行业格局进入全新的阶段。随着中国高净值人士品牌意识的大大增强，各类机构都在积极建设自身品牌，以凸显差异化竞争优势，改善客户的端对端体验，从而提升客户专一性和忠诚度；其重中之重是精确定位自己的目标客户群，真正从客户出发，了解客户的真实需求，并相应提供具有针对性的产品和服务。

为了跟踪中国私人财富市场及高净值人群的变化趋势，了解不同客户群的现实需求，观察私人银行业的发展现状与趋势，凭借招商银行丰富的零售银行经验和高端客户资源，以及贝恩团队丰富的私人银行业研究经验和严谨的方法论、有效的数据分析工具，借鉴《2009 中国私人财富报告》的丰富研究经验，招商银行再度携手贝恩公司对中国私人财富市场进行持续追踪。本报告通过权威的统计数据，使用严谨的方式推导中国私人财富分布曲线，并以此为基础，科学地估算中国高净值人士的数量及其拥有的私人财富总额，并与 2008 年数据进行对比分析，总结增长趋势，对 2011 年做出预测；通过对大量高净值人士的调研（有效样本量 2600 余份），和对 100 余位专家、客户经理及高净值人士的深度访谈，获取一手信息，并与权威的二手数据相结合，对中国高净值人士的投资态度与行为及其对私人银行业的认知与看法进行了深入的研究分析，捕捉到近两年来的变化和未来发展趋势。本报告对 2009 年的首次财富报告进行了延续、细化和深化，是以科学的分析方法和大样本量调研为基础的专门针对中国大陆高端私人财富市场的持续权威研究。金融机构和专业顾问公司合作产生的巨大协同效应再度发挥作用，把对中国私人财富市场的研究推到更高境界，为中国私人银行业的深化和发展奠定了基础。

## 致谢

本报告是招商银行团队与贝恩管理顾问公司团队共同努力的结晶。

两年前，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；而今，招商银行团队再次提出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更为深入的研究，延续 2009 年的话题，观察两年来变化及趋势。招商银行利用行内高端客户资源，协调和安排了客户访谈以及对客户经理的深度调查，为收集大量高端客户的一手信息做出巨大努力。同时，招商银行还提供了丰富的行业经验和内部数据，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结论提出了宝贵意见和建议，为撰写此份报告做出巨大贡献。这里要感谢招商银行的马蔚华行长、丁伟副行长、总行零售金融总部刘建军常务副总裁、陈昆德财富管理总监、私人银行部王菁常务副总经理、陈允柏副总经理，以及招行项目团队的每一个人，包括夏熠、上官雨时、李松雪以及总行投研、产品、运营和营销管理团队。

贝恩管理顾问公司团队在完成针对招行客户和客户经理调研访谈基础之上，还进行了大量的非招行客户和客户经理的访谈。两年前，贝恩利用创新的方法论和模型框架建立了市场规模估算模型；在本报告中，贝恩延续了该模型的方法论框架，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。这里要感谢贝恩管理顾问公司的合伙人莊瑞豪先生、Donie Lochan、Sameer Chishty、Philippe Debacker，董事经理曾丽春女士，以及团队的每一个人，包括李平、邓珽、孙晓曦、吕瑄、张乐和邵晓琦。

我们还要感谢每一位接受采访的客户和客户经理，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，分享他们积累多年的行业经验，尽心尽力地帮助进行市场调研，并且最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为团队提供了访谈对象资源，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。因此这里还要感谢贝恩大中华区办公室每一位帮助过团队的同事，甚至远在全球其他办公室的同事，他们都提供了很有价值的资料。

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们表示衷心感谢！



## 第一章 2011 年中国私人财富市场概览和走势

- 2010 年中国个人总体持有的可投资资产规模达到 62 万亿人民币，较 2009 年末同比增加约 19%
- 2010 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 50 万人，人均持有可投资资产约 3 千万人民币，共持有可投资资产 15 万亿人民币
- 预计 2011 年，中国高净值人群数量将达 59 万人，高净值人群持有的可投资资产规模将达 18 万亿人民币
- 2010 年，高净值人士数量超过 1 万人的省市共 15 个，较 2008 年增加 4 省市，即：天津、湖南、湖北和安徽；近 50% 的高净值人群仍集中在广东、上海、北京、浙江和江苏

## 中国私人财富市场蕴含巨大市场价值<sup>1</sup>

2010 年中国经济持续快速增长，实际 GDP 增长率再次恢复到两位数。经历了 2008 年的价格回调，2009-2010 两年间，在政府 4 万亿投资计划的刺激下，中国主要投资市场实现了高速增长，股票和房地产这两个最重要的投资市场涨幅最为明显。同时，以阳光私募、私募股权为代表的其他类别投资，以及境外投资逐渐成为高净值人群的投资热点。

2010 年中国个人总体持有的可投资资产<sup>2</sup>规模达到 62 万亿人民币，较 2009 年末同比增长约 19%。其中，2008-2010 年资本市场产品市值的年均复合增长率约 55%，投资性不动产净值的年均复合增长率约 40%（参阅图 1）。同时，以阳光私募、私募股权为代表的其他类别投资增速最快，2008-2010 年年均复合增长率约 100%，成为高净值人群的投资热点。此外，境外投资也成为高净值人群另一投资热点，2008-2010 年境外投资年均复合增长率约 100%，其中投资主要集中在香港。

中国高净值人群<sup>3</sup>规模正在逐年扩大。2010 年，中国的高净值人群数量达 50 万人；与 2009 年相比，增加了 9 万人，年增长率为 22%。其中，超高净值人群<sup>4</sup>超过 2 万人，可投资资产 5 千万以上人士超过 7 万人。就私人财富规模而言，2010 年中国高净值人群共持有达 15 万亿元人民币的可投资资产；人均持有可投资资产约 3 千万人民币。其中，超高净值人群的个人财富总量达到 3.4 万亿元人民币，在高净值人群内部的个人财富占比由 2008 年的 16% 增加到 22%。（参阅图 2、图 3）

值得注意的是，过去两年中，资产规模在 1 千万-5 千万与 1 亿以上的高净值人群的增速较资产规模在 5 千万-1 亿的高净值人群的增速更快（参阅图 2）。造成这种现象的两个主要原因是：其一，2009-2010 年，房地产市场的剧烈涨幅促使大量人群可投资资产由不足 1 千万涨至且超过 1 千万人民币，成为高净值人士；其二，资本市场的进一步完善使得大批企业主实现了企业价值，例如创业板的出现催生了约 500 位亿万富豪。

此外，2008-2010 年，高净值人群拥有的财富占全国的比重略有上升，从 2008 年的 23% 上升到 2010 年的 24%，我们预期 2011 年这个比例将进一步提高到 25%。

综合各项宏观因素对中国私人财富市场的影响，我们预计 2011 年中国私人财富市场将保持增长势头，全国个人可投资资产总体规模或将达到 72 万亿元，同比增长 16%；中国高净值人群将达到 59 万人左右，同比增长 16%；高净值人群持有财富达 18 万亿元人民币，同比增长 18%。中国私人财富市场蕴含着巨大的市场价值和可观的增长潜力。（参阅图 2、图 3）

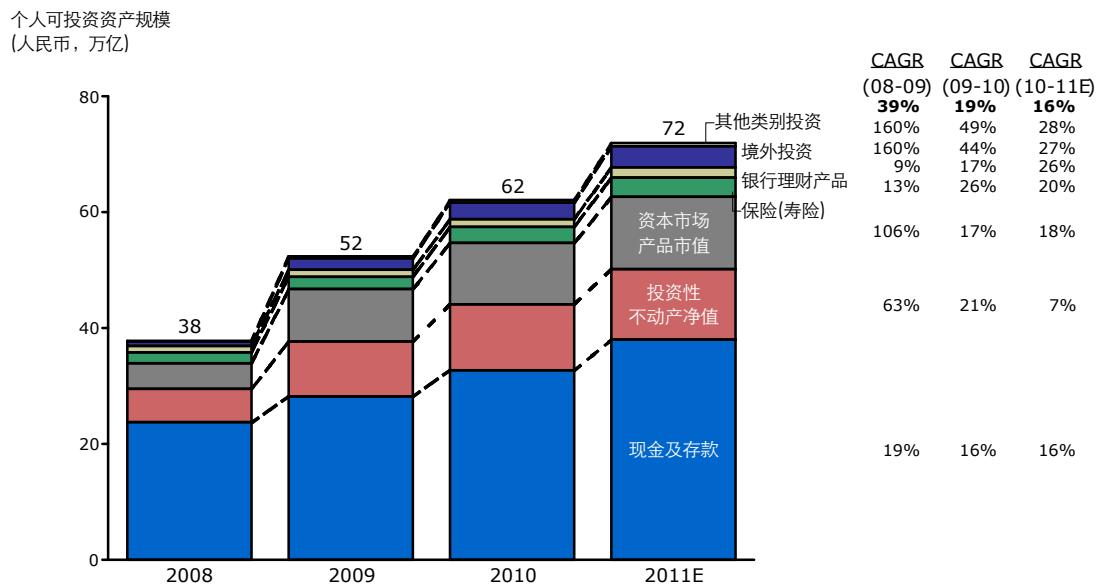
<sup>1</sup>本报告的研究范围集中在中国大陆地区，未包含香港、澳门和台湾三地市场。

<sup>2</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、境外投资和其他类别投资（包括信托、私募股权、阳光私募、黄金、期货）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>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。

图 1：中国 2008-2011 年全国个人可投资资产总体规模

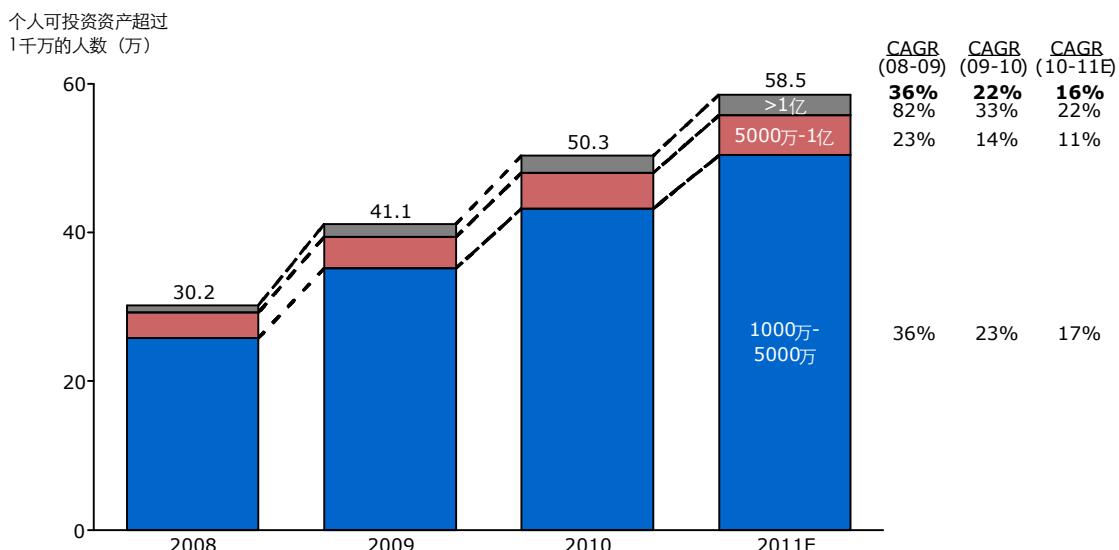


注 1：“资本市场产品”包含个人持有的股票、基金、交易型开放式指数基金、开放式基金、债券和新三板

注 2：“其他类别投资”包含个人持有的信托、私募股权、阳光私募、黄金、期货

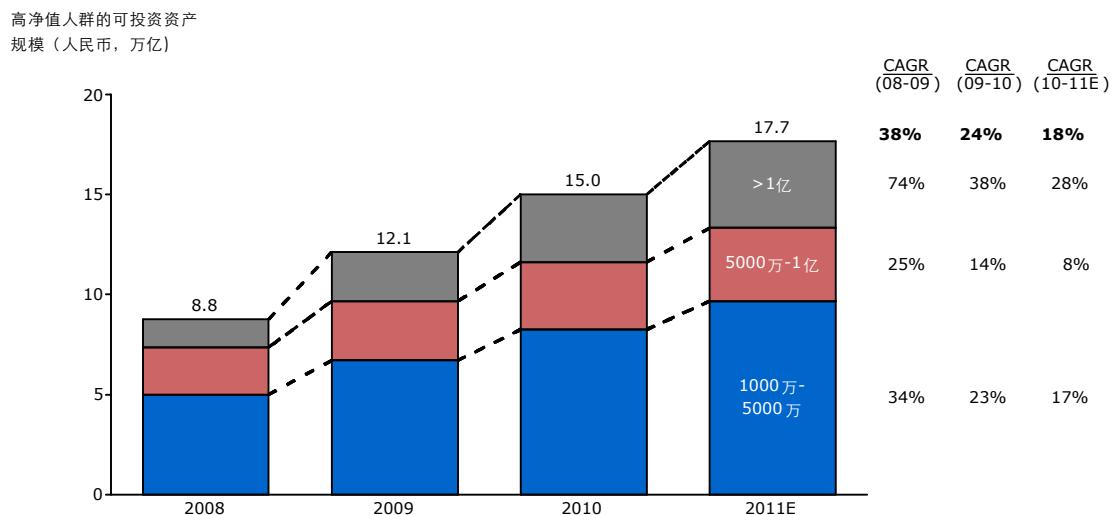
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

图 2：中国 2008-2011 年高净值人群数量及构成



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

图 3：中国 2008-2011 年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

## 2009-2010 年中国私人财富市场回顾与 2011 年展望

### 2009-2010 年回顾

**宏观经济：**2009 年与 2010 年是“十一五”计划的最后两年。受益于中国政府在金融危机爆发后出台的 4 万亿经济刺激计划与宽松的信贷政策，2010 年实际 GDP 增幅达 10.3%，GDP 增长超额完成目标；同时，2010 年通胀加剧，第四季度 CPI 达 4.7%，全年 CPI 达 3.3%。

**现金与存款：**金融危机后，政府采取低利率与宽松货币政策，通过大规模信贷刺激经济，以消除外部经济环境，如美国经济疲软、欧元区债务危机的不利影响。2010 年，政府六度上调存款准备金率，两次上调存贷款基准利率。M2 与新增贷款增速下滑，但增长依然可观。2009 年与 2010 年，M2 货币增速分别为 28% 和 20%，新增贷款增速分别达到 32% 和 20%。

**股票市场：**金融危机后，股市出现恢复性上涨，两年来股指涨幅约 50%，加之 IPO 融资与“大小非”解禁为流通市场扩容，A 股流通市值增长近三倍；而创业板恰如股市的强心针，一年内催生了约 500 位亿万富豪。

**房地产市场：**过去两年是房地产市场非常火爆的两年。2009 年危机后出台的房地产鼓励政策有效刺激了成交量与房价，房地产市值翻番超过 10 万亿，成为财富增长的主要推动力。2010 年下半年，由于房价过高，政府持续出台政策对房价进行调控，房价过快的增长势头得到有效遏制。总体而言，2008-2010 年房地产市场实现了价格与成交量双上扬，涨幅分别约为 40% 和 30%。

**个人理财产品与保险：**银行理财产品以其风险低、收益相对存款较高的特性逐渐成为人们热衷的投资渠道之一。2010 年下半年，政府规范银信合作市场，银行理财产品规模增速放缓，两年来的年均复合增长率约 15%。寿险在过去两年保持平稳快速增长，年均复合增长率约 20%。

**其他类别投资：**近两年，随着人们投资多元化需求的提升，加之监管的积极引导，房地产信托、阳光私募、黄金投资、私募股权投资等其他类别投资方式逐渐成为高净值人群的投资热点，并呈现井喷式增长。

- 房地产信托产品：随着 2009-2010 年房地产市场的迅速发展，房地产信托为企业拓宽了融资渠道，为投资者提供了高收益，因此受到市场广泛欢迎。2010 年房地产信托产品的年末余额较 2009 年增长近 40%。
- 阳光私募产品：随着券商集合理财、基金一对多专户、单一类信托等政策出台，阳光私募以其投资收益高、进入门槛高的特点逐渐成为高净值人群的投资热点。2010 年阳光私募的年末余额较 2009 年增长约 30%。
- 黄金投资：2010 年通胀加剧，人们对黄金等贵金属的投资需求增加。2010 年年末黄金净投资额较 2009 年增长 80% 左右。
- 私募股权投资类产品：中国良好的宏观形势催生了大批高收益的私募股权投资项目。近两年人民币私募股权基金如雨后春笋般兴起。2010 年私募股权投资类产品的年末余额较 2009 年增速达到 30%。

**境外投资：**受境外投资移民和海外上市企业市值增长的拉动，境外投资过去两年增长迅速，资产规模成倍增长。香港逐渐成为境外人民币的主要集散地，大陆个人境外投资资产有一半以上集中在香港。

## 2011 年展望

**宏观经济：**展望 2011 年，我们预期中国将在积极的财政政策和稳健的货币政策的引导下，GDP 维持稳健增长。GDP 增长将主要由固定资产投资与消费两方面因素拉动。具体来说，2011 年为“十二五”计划起始年，中西部基础设施投资需求大，地方政府投资扩张冲动强；另外，我国人均可支配收入超过 3700 美元，内需消费潜力巨大，加之政策向民生倾斜，预计个人消费将持续快速增长。净出口方面，随着美国经济好转与欧元区债务危机的逐步化解，海外市场的需求将逐步恢复。但与此同时，人民币升值的预期将会进一步提高企业生产的成本，蚕食利润空间，出口企业的竞争优势将逐渐减弱。综合来看，预期净出口将持续增长，但增速放缓。综合各项宏观因素，我们认为中国私人财富市场依然将保持平稳增长。

**现金与存款：**我们注意到，为遏制通胀，2010 年中央经济工作会议已经决定将货币政策由“适度宽松”转为“稳健”。因此，我们预期 2011 年政府将采取更为稳健的货币政策，很可能采取一系列组合拳进一步抑制通胀，如提高存款准备金率、基准利率、控制信贷规模等。预计 2011 年现金与存款的增速将减缓。

**股票市场：**展望 2011 年，我们预期股市将进一步上扬。首先，大小非解禁与 IPO 扩容的需求将进一步扩大市场流通股的规模。其次，大规模经济刺激政策和宽松的信贷政策造成市场流动性过剩，加之房地产市场调控使部分房产投资资金进入股市。尽管政府稳健的货币政策会使流动性有所回收，但很难改变过剩的局面。再次，通胀可能导致存款真实利率为负，这将促使居民倾向于将存款投入股市，以期收益率高于通胀率。因此，在大量资金的推动下，大盘股指预计将延续上扬。

**房地产市场：**考虑到房地产市场受国家调控政策的影响，我们预期 2011 年房地产市场增速放缓。主要有三方面原因：其一，房地产信贷的进一步收紧导致房地产企业贷款与信托融资均将受阻；其二，利率上调导致房地产供需双方的购房与开发成本均有上浮，促使房地产交易量下降；其三，随着国八条出台，各省纷纷出台“限购令”，我们预期成交量将进一步萎缩，价格涨幅放缓或出现下行。我们同时预期 2011 年房地产投资性比例也将显著下降，主要有两方面原因：其一，首付比例的进一步提高促使投资杠杆率降低，对购置多套住房的政策限制也导致新增房屋的投资性比例减小；其二，房地产投资方式趋于多元化，资金从直接购置住宅的投资方式转向其他类别投资渠道，例如房地产信托基金、海外不动产投资等。

**个人理财产品与保险：**对于银行理财产品，由于利率上升预期，2011 年公众对银行理财产品的热情度将进一步提高，抗通胀产品盛行。银行理财产品的持有期短、风险相对较低、收益高等特征将逐渐被人们所接受。所以，我们预计银行理财产品将保持平稳快速增长，收益与通胀挂钩理财产品进一步盛行，理财产品将呈现出持有期缩短的趋势。对于寿险产品，随着人口老龄化趋势的日益显现，我们预期寿险市场也将继续保持平稳较快增长，维持 2010 年增速。

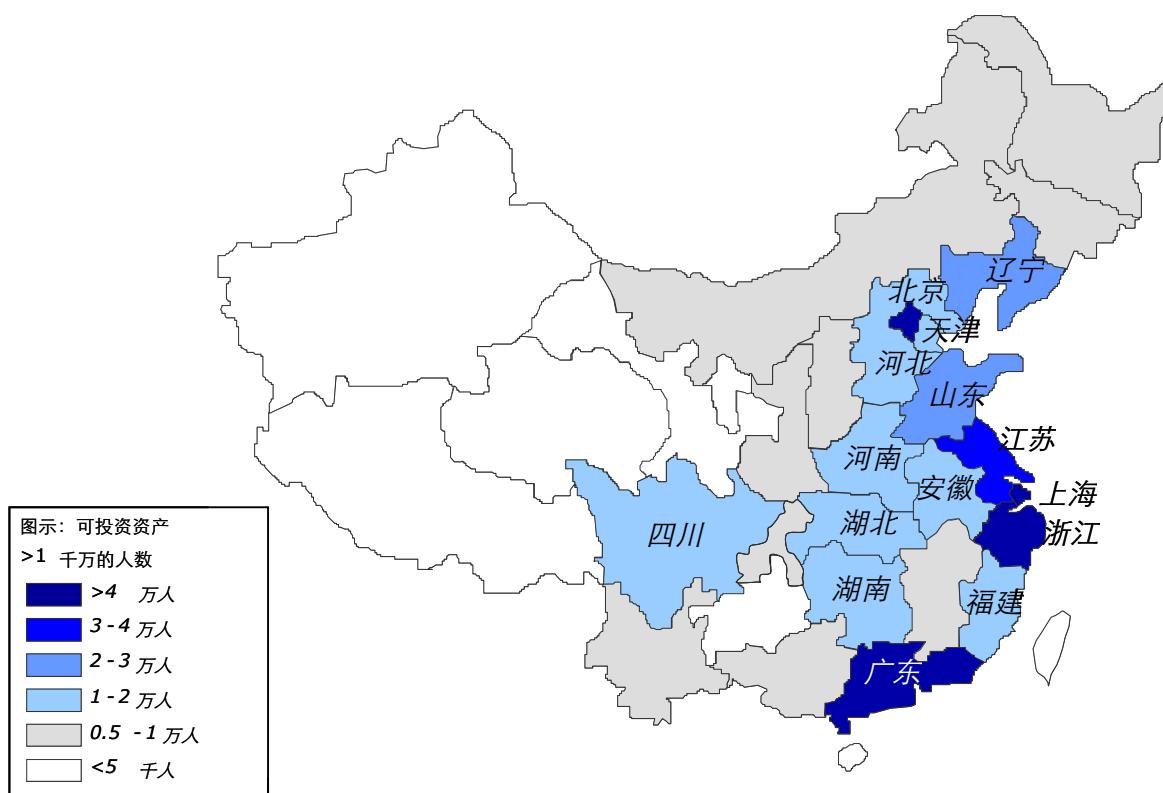
**其他类别投资：**我们预期其他类别投资以其高收益、进入门槛高等特点在 2011 年将继续受到高净值人群的青睐，保持高速增长。由于监管对房地产市场的调控，房地产信托的投资将受到影响，我们预期增速将放缓。对于阳光私募及私募股权基金，我们预期其将继续维持 2010 年的增长态势。对于黄金投资，由于通胀预期并未减弱，我们预期 2011 年的黄金投资将继续上涨。股指期货的推出将带动个人期货投资的大幅增长，预计股指期货 2011 年的投资将继续保持快速上涨。

**境外投资：**随着高净值人群全球化资产配置与投资移民的需要，我们预期 2011 年境外投资将进一步高速增长。其中，在港投资将维持 2010 年的增长态势；QDII 投资随着海外市场的逐渐好转，预计 2011 年将小幅上升。

## 中国高净值人群地域分布

2010 年末，全国共有 5 个省市的高净值人群数量超过 3 万人，分别为广东、上海、北京、浙江和江苏；有 10 个省市的高净值人群数量处于 1-3 万人之间，分别为山东、辽宁、四川、福建、河南、河北、天津、湖南、湖北和安徽；其余省市的高净值人群数量少于 1 万人。较之 2008 年，高净值人士数量过万的省市新增 4 个，分别为天津、湖南、湖北和安徽，总数达到 15 个。（参阅图 4）

图 4：2010 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

#### 高净值人群相对集中的前 15 个省市覆盖了中国 80%左右的高净值人群

2010 年末，高净值人群数量超过 1 万人的 15 个省市合计拥有高净值人群 40 万人，约占全国高净值人士 80% 的比例；高净值人群数量超过 3 万人的 5 个省市合计拥有高净值人群约 24 万人，约占全国高净值人士 50% 的比例。其中，广东省的高净值人群数量最多，2010 年末达到 7.0 万人，占全国高净值人士 15% 的份额。上海市、北京市分列二、三位，人数分别约为 4.7 万和 4.4 万。

广东、上海、北京、浙江和江苏的高净值人群净增加量依然分列前五位。其中，广东省的高净值人群数量净增加约 2.4 万；上海市和北京市分列二、三位，净增加人数分别约为 1.7 万和 1.6 万。

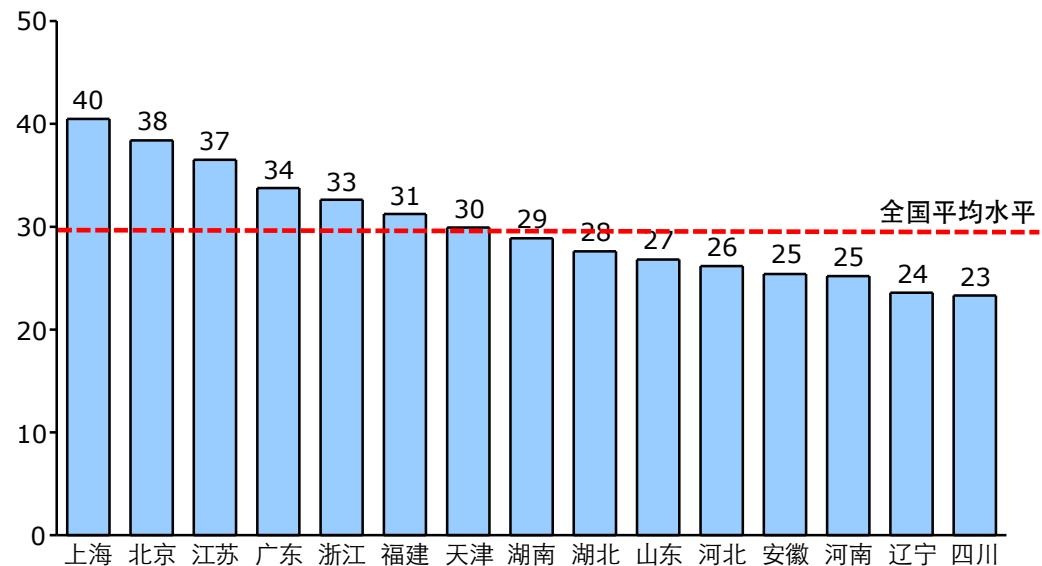
#### 东部沿海地区的高净值人群平均拥有的可投资资产明显高于环渤海、中西部地区

以上海、江苏、广东、浙江和福建等省市为代表的东部沿海地区，人均可投资资产均在 3 千万元以上，其中上海市人均可投资资产最高，约达 4 千万元；而以天津、山东、河北和辽宁为代表的环渤海地区和以湖南、湖北、安徽、河南和四川为代表的中西部地区，人均可投资资产则大多在 2.5-3 千万元之间。可见，东部沿海地区不仅高净值人士人数最多，而且其平均富裕程度也是最高的。（参阅图 5）

图 5：2010 年末各省高净值人士人均可投资资产比较

高净值人士人均可投资资产

(人民币，百万，2010年末)



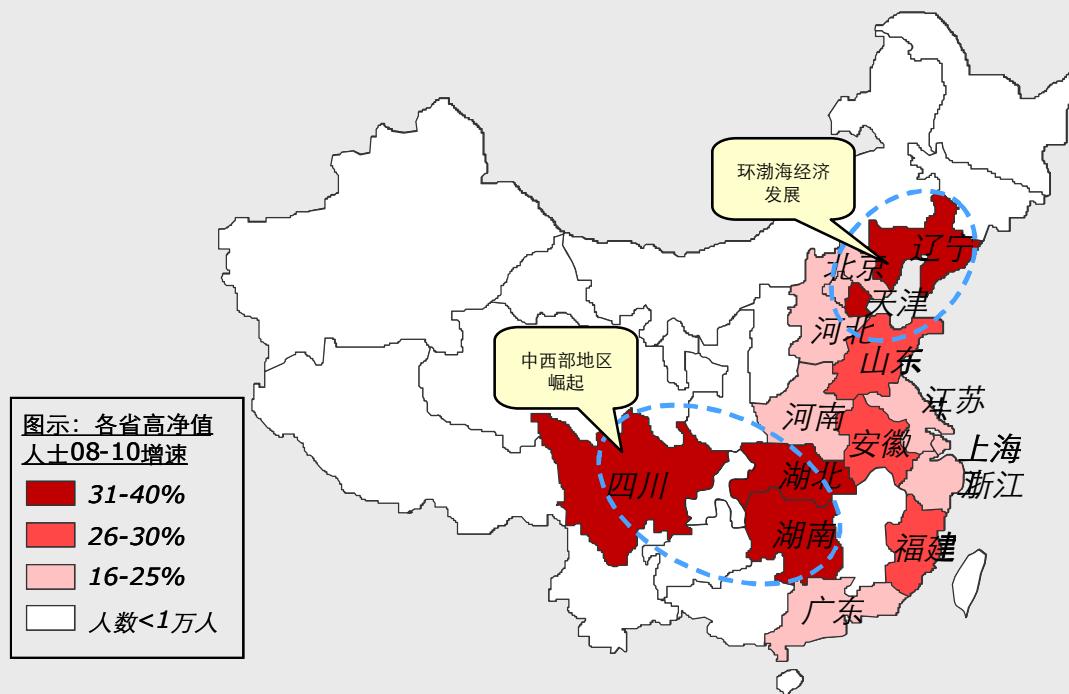
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

## 专题一：区域性高净值人士增量和增速呈现分化，地域性经济政策彰显成效

东部沿海地区与环渤海、中西部地区的私人财富市场呈现出不同特征。东部沿海地区高净值人士人数较多且平均富裕程度较高；环渤海、中西部地区高净值人士人数较少，但增长率较高，未来潜力巨大，将成为私人财富市场新的增长点。

在高净值人群数量超过 1 万人的 15 个省市中，2008-2010 年，全国共有 5 个省市的高净值人群数量年增长率超过 30%，分别为天津、辽宁、湖南、四川和湖北；有 3 个省市的高净值人群数量年增长率介于 26-30%，分别为福建、山东和安徽；其他各省市的高净值人士数量增长率介于 16% 至 25% 之间（参阅图 6）。可见，环渤海地区的天津、辽宁、山东三省市和中西部的湖南、四川、湖北、安徽四省市增速超过 25%，快于上海、江苏、浙江、广东等东部沿海省市。另一方面，从绝对数量和增量上讲，广东、上海、北京、浙江和江苏五个省市仍然占据绝对优势，2008-2010 年间新增高净值人士均超过 1 万人，目前拥有的高净值人士总规模均已超过 3 万人；从比例上看，近两年来超过 40% 的新增高净值人士分布于这五个省市，目前全国近 50% 的高净值人士集中于这五个省市。

图 6：2008-2010 年中国高净值人群增速区域比较



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

区域高净值人士增量和增速呈现分化，侧面反映出地区性经济发展政策的积极促进作用。“十一五”期间，环渤海经济圈在政府大力支持和引导下取得了长足发展，被誉为继珠江三角洲和长江三角洲之后的中国经济的第三个增长极；政府出台了多项产业相关政策，以京津为龙头，发挥各地比较优势，促进经济的持续增长并提升资源配置结构。模型测算结果显示，天津的高净值人士增长速度在 15 个高净值人士数量过万的省市中居首，这在一定程度上展现出相关经济发展政策，如在滨海新区加大资金投放和建设的成效。同时，自 1999 年中央经济工作会议敲定对西部进行大开发的战略决策后，近年来政府在战略上日益重视中西部地区开发，政策上

也有相应倾斜，通过政策优惠与国家投资等方式促进中西部地区的经济发展。前不久，国务院常务会议讨论并原则性通过了《促进中部崛起规划》，争取到 2015 年，中部地区实现经济发展水平显著提高、发展活力进一步增强、可持续发展能力明显提升、和谐社会建设取得新进展的目标。模型测算结果显示，湖南、四川、湖北等省市高净值人群增速在 15 个高净值人士数量过万的省市中位居前五，增长势头强劲，与“中西部崛起”的国家战略相呼应。

## 第二章 中国高净值人群投资行为、人群细分 和财富管理机构的选择

- 中国高净值人群投资理念日趋成熟：风险偏好更加稳健，财富目标更加多元化，资产配置和服务需求也随之呈现多元化趋势
- 职业和资产规模划分下的中国高净值人群细分群体在风险偏好、财富目标、资产配置各维度上呈现显著差异
- 中国高净值人群的财富管理渠道向使用专业财富管理机构转变。品牌成为中国高净值人群选择财富管理机构的最重要标准，专业性和客户经理服务紧随其后
- 当前中国高净值人士会同时使用多家专业财富管理机构，未来倾向于一家为主、多家为辅的模式

高净值人群风险偏好更加稳健，财富目标更加多元化；资产配置和服务需求也随之呈现多元化趋势

中国私人财富市场过去两年经历了快速发展，高净值人群数量和资产规模迅速增长。在市场机构积极主动的引导和自身持续不断的实践学习中，高净值人士的财富管理观念更加成熟，投资风险偏好更趋稳健，财富目标也更加多样，导致其在资产配置和服务需求方面逐渐呈现出多元化趋势。

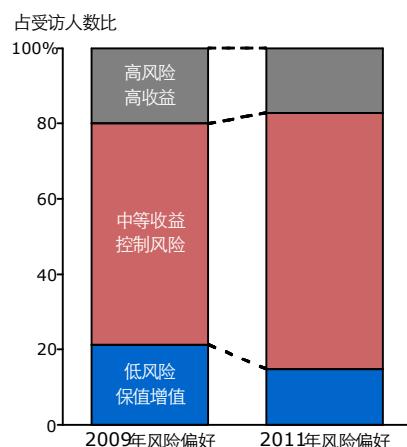
### 中等风险偏好的高净值人群占比增加

经历了金融危机的洗礼之后，中国高净值人士对风险的认知更为深入，风险偏好上表现得更加成熟和稳健。通过调研分析，我们发现约 70% 的高净值人士倾向于在控制风险的前提下获得中等收益，较 2009 年明显提升（增加约 10%）；同时，倾向高风险高收益和倾向低风险低收益的人群占比均有所下降。一方面，部分曾片面追求高收益而忽视风险或对风险认知不够的人们在金融危机中遭受了损失，在受到市场的教育后逐渐地认识到风险控制的重要性，产品选择方面逐渐回归到风险特性与自身承受能力相适应的产品，减少了高风险高收益产品的比重；另一方面，中国经济在政府大力刺激下迅速增长，投资市场逐渐回暖，金融危机中减仓转而持有高流动性低风险产品进行保值的投资人开始适当配置中等风险产品，以博得较高收益。

（参阅图 7）

图 7：2009 年至 2011 年中国高净值人群的风险偏好变化趋势

高净值人群的风险偏好更加趋于成熟，希望获得可控风险下的中等收益



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 财富目标更加多样

较两年前，中国高净值人群财富目标高度集中在“创造更多财富”和“高品质生活”的局面，2011年高净值人群的财富目标已呈多元化趋势。（参阅图8）

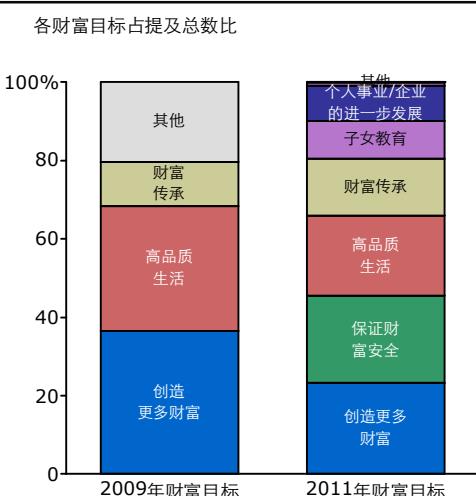
“创造更多财富”和“高品质生活”依然是高净值人群追求的主要财富目标（两项占受访者所提及的财富目标总数比均超过20%）。大部分高净值人十年龄在五十岁以下，正值事业上升期或巅峰期，精力旺盛，对于事业和财富追求的惯性推动他们继续创造更多的财富。同时，他们注重高品质生活，金钱所带来的物质享受和社会地位已经不能满足他们的需求，“高品质”很大程度上体现在精神上的高品质。他们开始关注慈善和社会公益事业，希望以实践性公益活动亲力亲为地为社会和他人做出贡献，而不仅仅是单纯捐助。他们通过旅游摄影、收藏艺术品和红酒等提升自身修养和品味，获得社会和他人的认同。同时，他们希望更多地参与到高端人士的聚会中，通过向与自己经历相仿的高净值人士分享经验，从而结识朋友，得到精神上的交流。

同时，高净值人士对财富安全、财富传承、子女教育、个人事业/企业的发展等其他财富目标的关注程度都有所提高：

- 中国的高净值人群在形成初期亲身经历了中国经济的发展腾飞，为改革开放取得的巨大成就感到骄傲。但随着视野的不断国际化和对风险认识的提高，如何保障财富安全逐渐进入他们的考虑之中，并对其在境内外资产配置的选择产生了一定的影响。
- “家业常青”一直是中国传统文化传承的一部分。随着中国创富第一代在人生阶段和事业发展两方面双双步入成熟阶段，他们开始思考未来财富的传承问题。特别是对于其中一小部分超高净值人群和年龄相对较高的人群，财富传承已经列入他们的日程。
- 与“家业常青”观念相伴的另一个重要财富目标是子女教育。高净值人群不仅希望能为子女提供最好的学习环境，也希望能在理财、社交等各方面为子女提供更多机会。
- 此外，相当一部分高净值人士、尤其是企业主仍把个人企业/事业的进一步发展作为主要目标。

图8：中国高净值人群财富目标呈现多元化

### 高净值人群的财富目标更加多元化



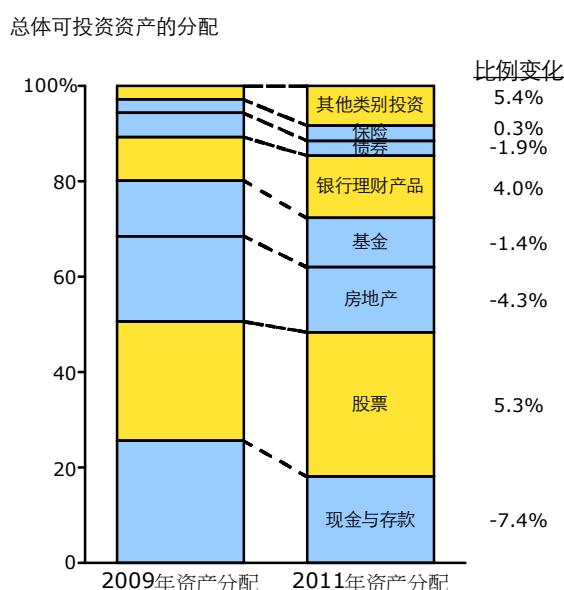
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 资产配置和服务需求呈现多元化趋势

在风险偏好日益成熟、财富目标日益多元化的驱使下，高净值人群需要通过更加综合多样的资产配置来实现对财富的管理；市场的发展和投资产品的日益丰富为其提供了可能，使得高净值人士的实际资产配置呈现出多元化的趋势。2009年初，以现金与存款、股票、房地产和基金为代表的传统投资类别占比高达80%左右，至2011年，四类资产占比下降至70%左右。与此同时，阳光私募、私募股权投资等近期市场热点为代表的其他类别投资和银行理财产品在高净值人群的资产组合中占比上升，分别增加了5个百分点和4个百分点。（参阅图9）

图9：中国高净值人群资产配置呈现出多元化

### 境内资产配置呈现多元化趋势，其他类别投资、银行理财产品占比明显增加



注：“其他类别投资”包含个人持有的信托、私募股权、阳光私募、黄金、期货

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：

- 现金与存款在传统类别资产中比例减少最为明显：两年内由25%降至约18%，降幅为7个百分点，折射出高净值人士理财观念、私人银行业产品供给和宏观经济环境方面的变化。首先，高净值人群的财富管理观念更加成熟，能更好地综合运用更多投资工具进行资产配置，来实现可控风险下的中等收益；其次，银行等财富管理机构也推出了众多风险与现金存款相当、但收益要好于现金存款的理财产品，吸引了大批投资者转向银行理财产品；再次，政府大规模信贷导致通胀高企、真实存款利率为负，使得现金与存款更加缺乏吸引力。
- 相对于2009年调研时期股市低迷的情况，本次调研中股票资产占比有所反弹。股票市场在过去两年出现大幅上扬，高净值人群股票资产随着市场的增长，市值大幅提升，

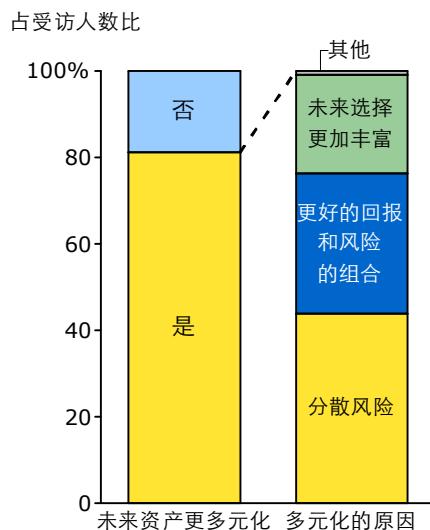
占比相应提高。部分高净值人士在 2009 年股市低迷时预见到股市未来的上涨，积极建仓进一步推高了股票在整体资产中的比例。

- 房地产市场虽然在过去两年经历了繁荣上涨，但近期政府频繁出台并且一次比一次严厉的房地产调控政策有效地打击了房地产的投资势头，部分受访者在访谈中表示 2011 年初已经开始减少房地产投资。调研显示，60%以上高净值人士倾向于减少或维持不变现在在房地产领域的投资，并将由投资住宅等转向房地产信托、房地产基金等其他投资方式。因此，投资性房地产占比有所下降，并且可能在未来保持进一步下降趋势。
- 基金在高净值人士资产配置的占比中略有下降，主要原因是阳光私募出现以来因其高门槛、高收益特点受到高净值人群追捧，迅速成为高净值人士投资二级市场的主要渠道之一，从而分流了高净值人士原本投资于基金的部分资金。
- 银行理财产品自出现以来增长迅速，其种类灵活多样，可以满足客户不同类型的需求。风险水平与存款相当的产品通常可以获得更好的收益，较存款更具优势；特别是由于最近通胀高企，人们对抗通胀和保值产品需求强烈，银行推出的通胀挂钩产品可以保证投资者的绝对收益，受到普遍青睐。此外，银行还针对高净值人士推出定制化产品设计服务。这些原因使得银行理财产品过去两年在高净值人群资产占比中提高 4 个百分点，仅次于现金存款和股票成为第三大投资资产类别。
- 近年来，以阳光私募和私募股权投资为代表的其他类别投资逐渐成为高净值人士的投资热点。一方面，此类投资是众多资产类别中风险最高，平均收益也相对最高的产品，可作为高净值人士多元化资产配置中高风险产品的重要组成部分。另一方面，其他类别投资产品也在不断增加。不仅商业银行的私人银行纷纷推出相关产品，随着监管政策开闸，许多金融机构针对高净值客户推出各具特色的其他类别产品，例如基金的专户理财、信托的集合式信托理财、券商的集合理财等，这都推动了其他类别投资的迅速增长。

通过大量调研和客户访谈，我们发现超过 80% 的受访人会在未来继续加强资产配置的多元化。首先，由于高净值人群风险意识的增强，他们对于通过资产配置分散风险的理念也更加认同，通过多元化分散风险是高净值人士进行多元化资产配置的主要原因。其次，高净值人士风险偏好日趋成熟，希望通过不同风险类型产品的资产配置组合出符合自己风险承受能力的资产组合，获得更好的回报。最后，随着市场的继续放开和迅速发展，理财机构之间竞争也会更加激烈，各类机构将会纷纷推出各具特色的产品吸引高端客户，面向高端客户的丰富多样的理财产品将会陆续涌入市场。高净值人士未来的产品选择将会更加丰富，产品的多元化也进一步推动了高净值人士资产配置的多元化（参阅图 10）。从具体资产类别来看，银行理财产品和其他类别投资仍将延续目前的增长趋势，成为高净值人士在未来一年的投资增加意愿最为强烈的产品。（参阅图 11）

图 10：未来资产配置趋势

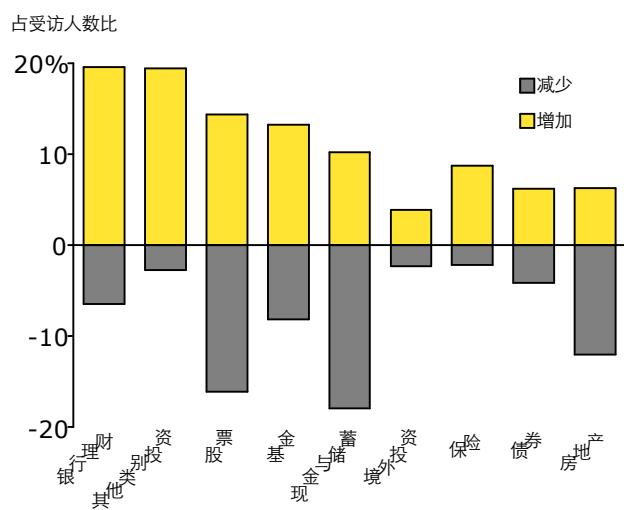
未来境内资产的配置会进一步多元化



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 11：各类别产品 2011 年投资趋势

未来更多人打算增加持有银行理财产品和其他类别投资，进一步减少房地产投资



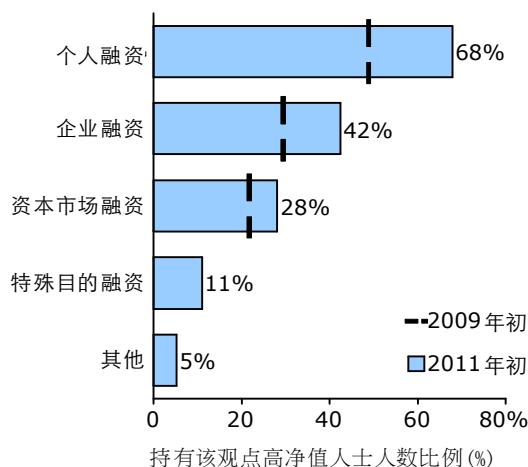
注：“其他类别投资”包含个人持有的信托、私募股权、阳光私募、黄金、期货

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

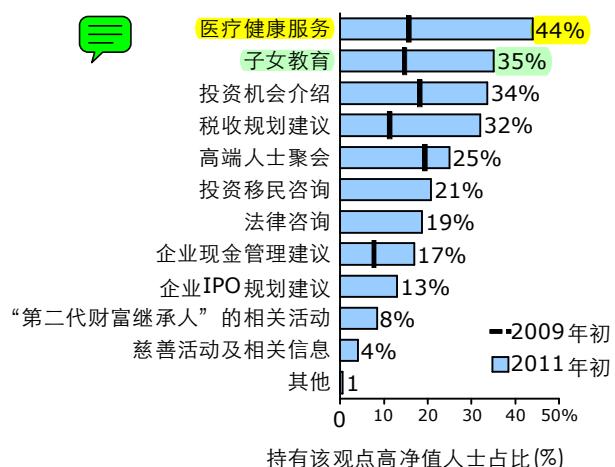
伴随着财富目标的多元化，中国高净值人士对融资服务和其他增值服务的要求更加复杂多样。加之近年来市场各家机构持续的宣传教育，高净值人群对私人银行业认知度不断提高，对于财富管理机构在融资服务和增值服务方面的要求也有所提升。（参阅图 12）

图 12：高净值人士融资服务和增值服务需求

融资服务要求明显提高，个人融资为主



增值服务要求明显提高，**医疗健康、子女教育和投资机会介绍**成为前三项主要需求



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

对于融资服务，高净值人士最希望获得个人融资、企业融资和资本市场融资方面的服务。调研发现，个人融资的需求占比接近 70%，较 2009 年提高近 20 个百分点，表明越来越多的高净值人士希望银行或理财机构提供个人融资用于资金周转和提高投资的杠杆率。以企业主为主的高净值人士对理财机构有了更高的期许，希望私人银行和财富管理机构不仅可以提供个人服务，还可以将服务延伸到高净值人士所经营企业，提供企业融资方面的服务，企业融资需求较 2009 年提升 10 个百分点，超过 40%。另有接近 30% 的高净值人士希望财富管理机构提供资本市场融资服务，如券商的融资融券服务，提高投资杠杆，获得高收益，相较于 2009 年，资本市场融资服务需求比例提高超过 5 个百分点。同时，少量高净值人士、特别是 1 亿以上的超高净值人士，希望财富管理机构能提供特殊目的融资服务（如用于购买游艇、私人飞机等的融资）。

对于增值服务，高净值人士的需求相比 2009 年普遍大幅提升。其中，**医疗健康服务、子女教育和投资机会介绍**是高净值人士最希望理财机构提供的增值服务：

- 高净值人士对生活质量的关注越来越高，**医疗健康成为最希望得到的增值服务**。看病难不仅是普通老百姓所面临的问题，受访高净值人士也表示，“我们也时常受到挂号难、找好大夫难等看病问题的困扰，希望私人银行能协调资源提供医疗健康方面的服务，如联系医师等。”
- 根据子女年龄的不同，高净值人士对子女教育服务提出了针对性的要求，最欢迎的子女教育服务包括家庭亲子日、吃苦夏令营和精英论坛等。
- 除了理财服务之外，高净值人士也希望银行能介绍一些其他的投资机会，例如投资推介会、投资主题讲座和投资经验交流活动，帮助客户了解市场趋势和潜在的投资机会。

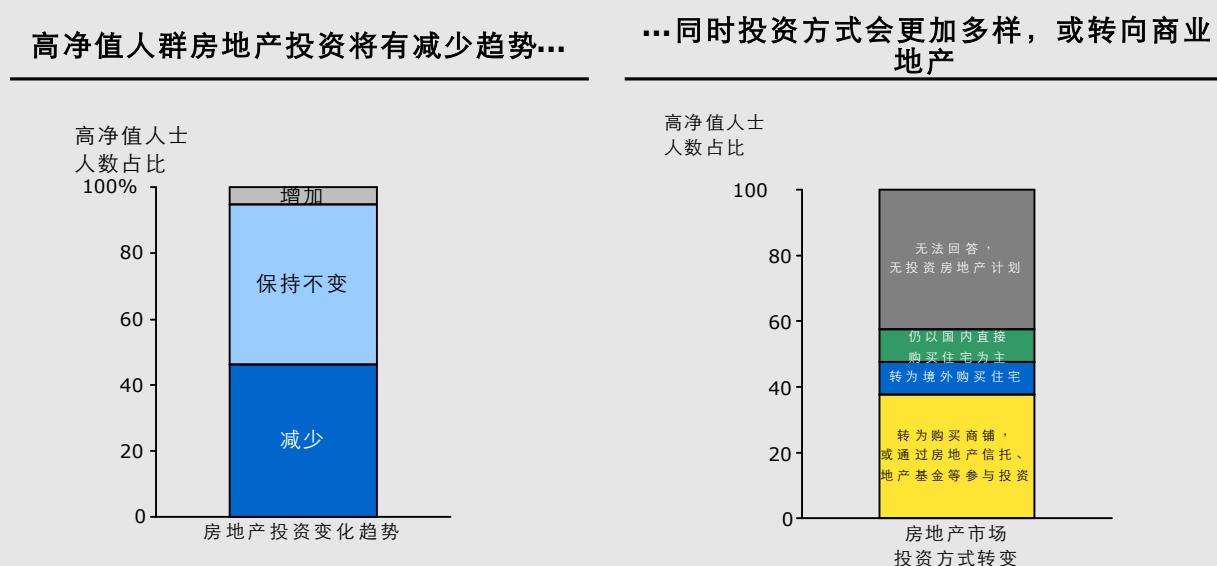
- 在其他增值服务中，值得一提的是高端聚会的需求成为了企业主最主要的服务需求之一。企业主希望能增加高端聚会来拓展视野，交流各种想法，并实现资源的分享。在这类聚会中，高净值人士还可以结识到兴趣相投的朋友，在对共同感兴趣的话题进行交流的过程中获得精神上的满足。

## 专题二：房地产调控政策影响下，高净值人士对直接购买国内住宅的投资热情下降，投资方式转向商铺和间接投资

近年来，我国陆续出台了多条房市调控政策，从限购、贷款等多方面对房价进行调控。例如，2010年1月10日，国务院出台“国十一条”，收紧二套房贷，首付不得低于40%。2011年1月26日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步做好房地产市场调控工作的有关问题的通知》，要求第二套房的房贷首付不得低于60%。随后，北京、上海、天津、青岛、南京、成都、南宁、太原、贵阳、哈尔滨、石家庄、武汉等主要一线和二线城市相继出台了相关细则。

在对国内30省市的300余名房地产从业人员调研中，我们发现：多数房地产从业人员感觉到住宅投资者信心有所降低，普遍看淡房市在2011年的增长。同时，在对中国高净值人群及客户经理的访谈中，我们发现：高净值人群对直接购买国内住宅的投资热情明显下降。投资性房地产在高净值人群资产配置的比重从2009年初的17.9%下降到2011年初的13.7%。当受访者被问及“未来的1-2年您是否会减少在房地产市场（包括各种投资方式）的投资金额”时，90%以上的受访者表示将不再增加房地产市场投资，一半的高净值人士表示逐步在撤回房地产市场上的资金。当被问及“未来1-2年投资房地产市场的方式是否会发生改变？”时，仅有不到10%的受访者选择“仍以国内直接购买住宅为主”，约40%的受访者表示“转为购买商铺，或通过房地产信托、地产基金等参与投资”。这说明在房地产调控政策影响下，高净值人士对直接购买国内住宅的投资热情下降，投资方式转向商铺和间接投资。（参阅图13）

图13：中国高净值人群对房地产市场未来投资的态度



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

### 专题三：境外资产快速增长，高净值人群投资移民意愿强烈

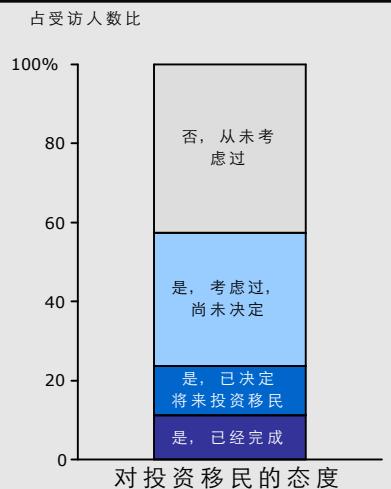
近年来，中国个人境外资产增长迅速，2008-2010 年年均复合增长率达到约 100%。其中，作为中国个人境外投资主要目的地的香港，2008-2010 年来自大陆的个人投资年均复合增长率超过 70%，资产规模占中国个人境外资产的一半以上。2011 年，随着高净值人群进一步全球化资产配置与投资移民的需要，预期境外投资将进一步高速增长。

与此同时，近年来中国向境外投资移民人数出现快速增加。以美国为例，中国累积投资移民的人数最近 5 年的复合增长率达 73%。某些移民目的国甚至迫于移民人数不断增长的压力提高了投资门槛，例如加拿大在 2010 年提高投资门槛，净资产下限从 80 万加元增加到 160 万加元，澳大利亚也在 2010 年将投资移民的个人资产数额从 25 万澳元提高到 50 万澳元。

投资移民迅速增加这一趋势在调研中亦得到了印证。接受调研的高净值人群中近 60% 的人士已经完成投资移民或有相关考虑（参阅图 14）。这一行为在可投资资产规模在 1 亿人民币以上的企业主中表现尤其明显，约 27% 的受访者已经完成投资移民，而正在考虑的受访者占比也高达 47%。

图 14：高净值人群投资移民态度

#### 高净值人群中约 **60%** 表示考虑或已完成投资移民

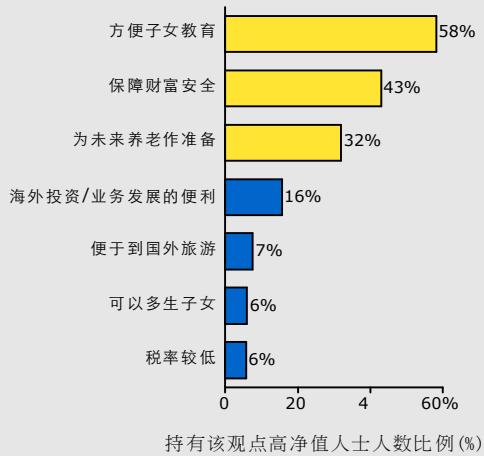


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

子女教育是中国高净值人士进行投资移民的首要原因。在此次访谈中，大部分受访高净值人士均已或希望未来将子女送往海外接受国际化的教育。事实上，中国留学生人数长期以来一直以超过 20% 的速度增长，2009 年已达近 23 万人的规模。此外，对财富安全的考虑以及对未来养老生活品质的追求也是中国高净值人士进行投资移民的重要驱动因素。（参阅图 15）

图 15：中国高净值人群对于投资移民的态度

方便子女教育、保障财富安全和为未来养老作准备成为投资移民首选的三个原因



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

对于中国高净值人士而言，伴随投资移民问题而来的是对境外资产管理问题的关注。中国高净值人群境外资产占财富的比例正在逐年攀升，从 2009 年的 16%上升至 2010 年的 19%，引发了高净值人士对于境外资产管理的一些特殊需求。调研中发现，约 45%的高净值人士表示取得投资移民身份后，如何进行双重身份下的税务规划成为主要关注的问题。同时，也有约 40%的高净值人士表示希望得到有关如何寻找境外合适的投资产品和机会、如何合理分配境内境外资产比例的建议。

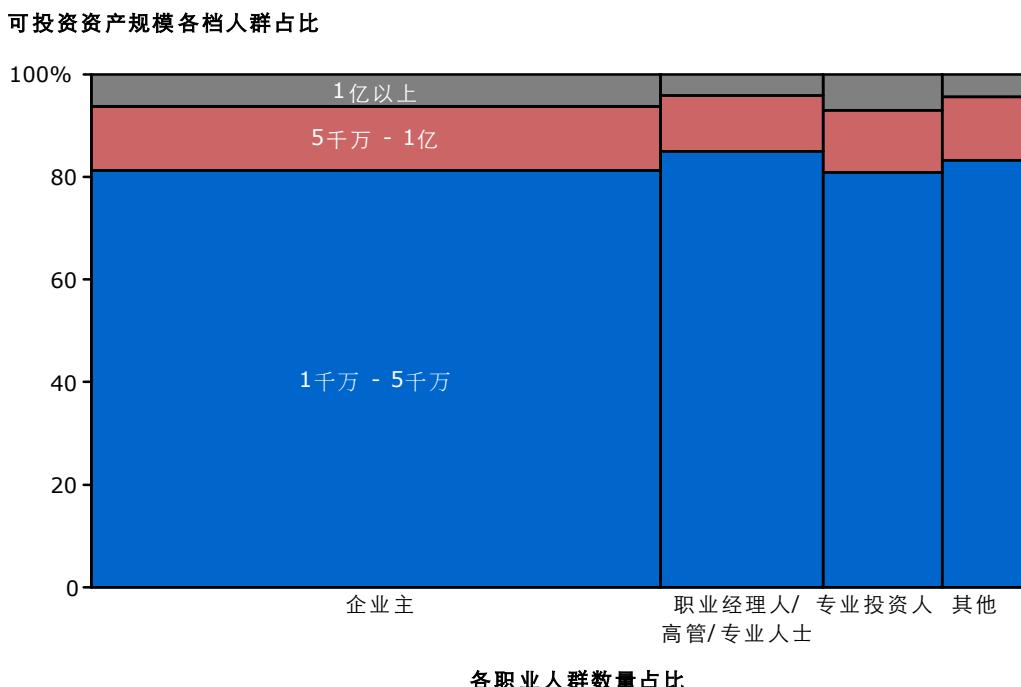
## 中国高净值人群细分群体在风险偏好、财富目标、资产配置各维度上呈现差异化

中国高净值人群经过两年快速增长，人数规模已越过 50 万人大关。本次调研分析再次印证了职业和个人总体可投资资产规模（以下简称资产规模）这两项指标是中国高净值人群投资行为特征的主要区分因素。因此，我们按照职业和资产规模对人群进行了细分，形成了六大类进行投资态度及行为的分析，这六大类分别是：

- 资产规模在 5 千万以下的企业主（以下称小型企业主）
- 资产规模在 5 千万到 1 亿之间的企业主（以下称中型企业主）
- 资产规模在 1 亿以上的企业主（以下称大型企业主）
- 职业经理人/企业高管/专业人士（以下称职业经理人）
- 专业投资人
- 其他，主要包括全职太太、退休人士、演艺明星和体育明星等

相比 2009 年，中国高净值人群的组成仍以企业主为主，但占比有所下降，从 70%降至 61%；职业经理人、企业高管和专业人士队伍过去两年迅速壮大，人数占比从 2009 年的 11%上升至 17%，超过专业投资人跃居第二；专业投资人同高净值人士整体保持同速增长，人数占比稳定在 13%左右；最后另有少数的高净值人群则是全职太太、退休人士、演艺明星和体育明星等，他们占比略有上升，但依然在 10%以下。从资产规模来看，中国的高净值人群仍以可投资资产在 5 千万人民币以下的个人为主；同时可投资资产在 1 亿人民币以上的超高净值人群增长迅速，占比由 2009 年的 3%上升至 6%，主要还是来自于企业主。（参阅图 16）

图 16：中国高净值人群按职业与可投资资产规模细分



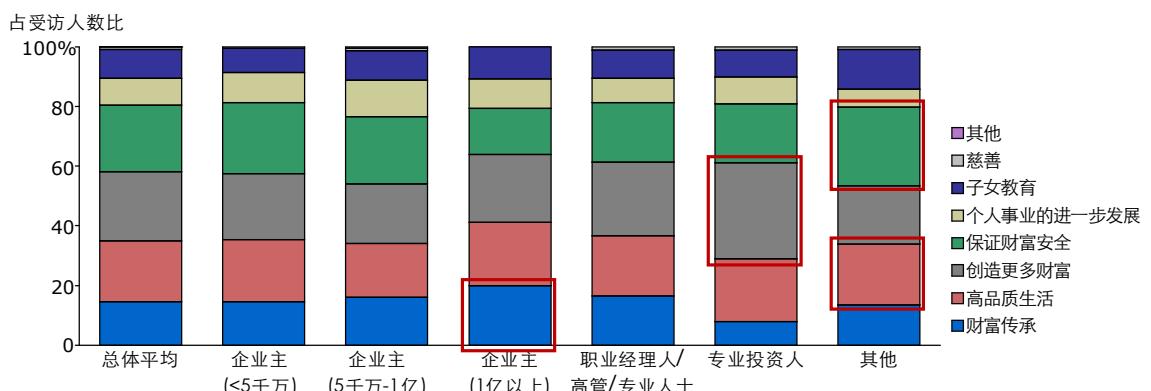
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

另外，财富的积累者和拥有者依然以创富第一代为主，第二代财富继承人尽管已有初步显露，但真正掌握一定投资决策权的人数仍然有限，不足中国高净值人群的 1%，并且所掌握的平均资产规模也相对较小。我们也注意到，第二代财富继承人在企业传承和社会责任上逐步发出了渐强大的声音，成为倡导环保、慈善、节能等社会公益的一支新兴力量。

在年龄和学历方面，中国高净值人群 50%左右来自 40-50 岁的人群，且以男性为主。企业主中，可投资资产规模越大，年龄也成正比。但与 2009 年相比，在 5 千万和 1 亿以上资产的高净值人群中、大型企业主中 40 岁以下人士的比例上升，说明 5 千万以上的年轻富豪过去两年增长迅速，他们主要来自金融与房地产行业。过去两年，企业主通过 EMBA 或高层经理培训等形式回到学校进修，学历普遍得到提升，拥有本科以上学历的人数接近 80%。职业经理人群体呈现出三个特点：年龄小、学历高、男女比例更加均衡。40 岁以下的职业经理人比例高，达到三分之一；研究生以上学历比例最高，超过 30%；男女比例最为接近，为 2: 1 左右。专业投资人也呈现出年轻化趋势，40 岁以下职业投资人比例上升；在其他类中，仍以 30 – 49 岁的全职太太居多。

财富目标上，不同类型的高净值人群随着资产规模不同也会呈现出对于财富目标不同的关注。其中，企业主随着资产的增加，年龄也逐渐变大，更加关注财富的传承，大型企业主在这一方面表现尤为明显。专业投资人仍以创造更多财富为主要诉求。职业经理人和专业人士对各项目标的关注更加平衡。其他类以退休人士和全职太太为主，他们以追求高品质的生活和保障财富的安全性为主，而不是创造更多的财富。（参阅图 17）

图 17：细分人群在财富目标上的差异

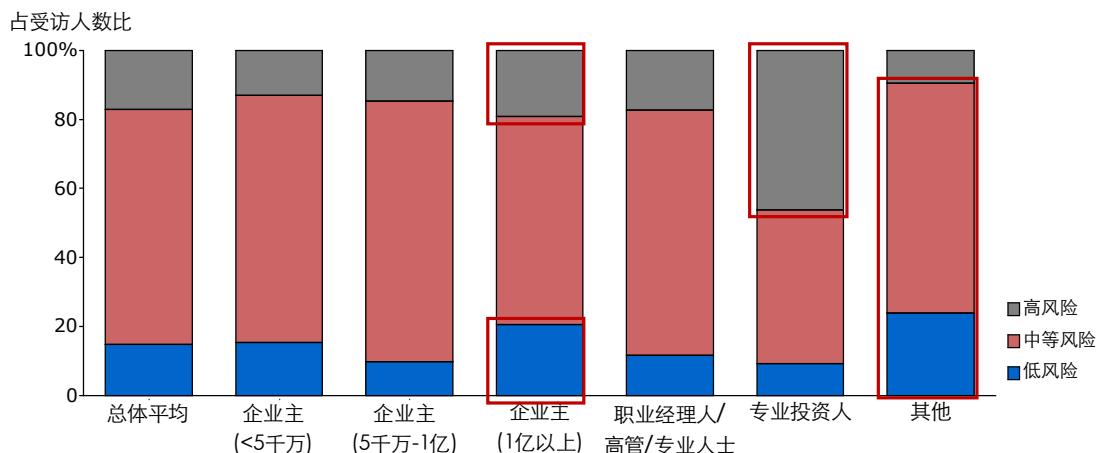


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

在风险偏好方面，中、小型企业主更加偏向于中等风险。而资产规模达到 1 亿元以上的大型企业主的风险偏好更显两极分化。一方面是由于随着资产规模的增加，风险承受能力增强，因此部分大型企业主会青睐高风险高回报的投资；而另一方面，也存在一些大型企业主已经开始由追求财富高速增长转向其他目标，如更关注如何对辛苦打拼积累下来的财富进行保值增值等，导致风险承受意愿下降。专业投资人的风险偏好明显高于其他人群，他们在资本市场中的成功投资经历不仅为他们带来了财富，同时也使他们更加自信，认为自己对于市场机会的把握也更加准确，因此他们习惯于投资于权益类等风险相对高的产品，希望借助自己的经验和判断选择投资机会获得高额投资回报。职业经理人普遍教育程度高，他们更多将精力放在自己的事业上，多采用对资产进行分散化配置的方法获得可控风险下的中等收益。其他人群多以全职太太和退休人士为主，他们投资知识相对缺乏，并且更加追求高品质的生活，因此投资风格相对

保守，以保值增值为主。（参阅图 18）

图 18：细分人群在风险偏好上的差异

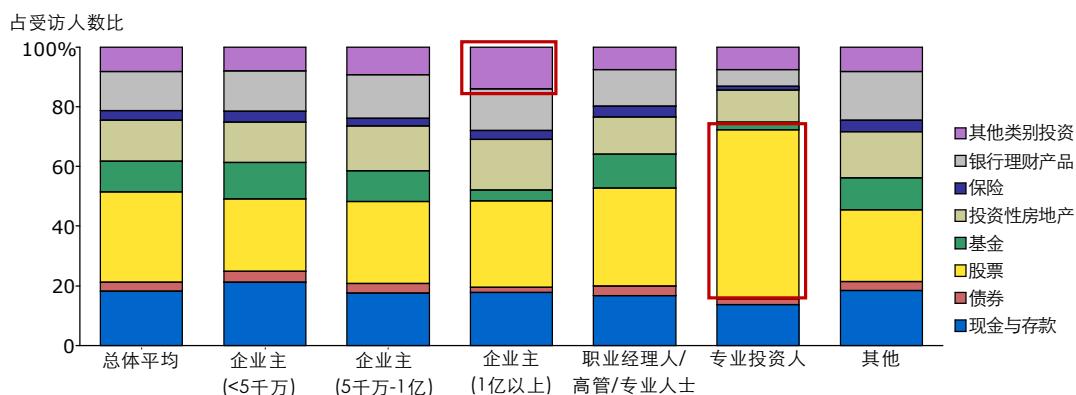


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人士趋于稳健的风险偏好和多元化的财富目标在很大程度上决定了他们资产配置特征，由于各类人群风险偏好和财富目标的差异，导致了他们资产配置上的差异。其中，企业主随着资产规模的增加，投资股票和其他类别投资等高风险产品的比重增加。其主要原因为：一方面，由于大中型企业的风险承受能力随着资产增加而增加，倾向投资高风险高收益产品；另一方面，由于很多企业主有敏锐的商业直觉和广泛的人脉关系，通常能捕捉到一些好的投资机会并获得一些特殊的投资渠道，比如私募投资。

由于专业投资人对高风险高收益投资的偏好，并且他们的主要财富目标依然是创造更多财富，因此他们将超过 50% 的资产投资于股票市场，依靠自己多年的投资经验和技术，博得高风险下的高收益。职业经理人风险偏好中性且分散风险意识较强，资产配置较为均衡，其中股票比例稍高，体现出了他们对股票市场预期向好并且有一定的风险承受能力。其他类人群由于偏向保守，财富目标以保障财富安全和高品质生活为主，银行理财产品持有比例最高，体现了其对资金流动性和保值增值的要求。（参阅图 19）

图 19：细分人群在资产配置上的差异



注：“其他类别投资”包含个人持有的信托、私募股权、阳光私募、黄金、期货

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

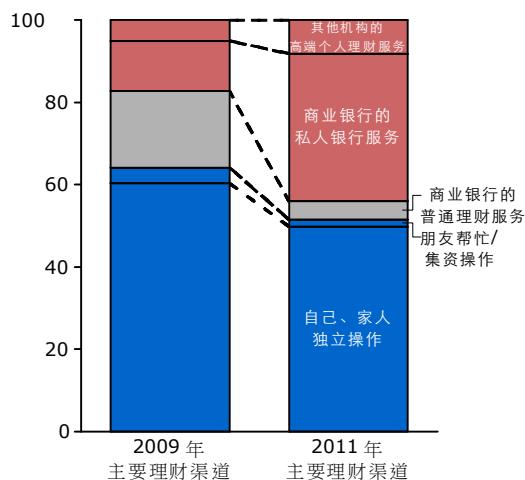
**高净值人士理财渠道向财富管理机构发生转移；品牌成为主要选择标准，专业性和客户服务位列第二、第三**

自从私人银行 2007 年在中国出现以来，经过四年的发展，专业的财富管理机构已经在中国高净值人群的财富管理渠道中占据越来越重要的位置。调研显示，在过去两年中国高净值人士越来越多地将日常理财的主要渠道由自己或家人独立操作转向使用财富管理机构。接近 45% 的高净值人士将主要可投资资产交由私人银行和其他财富管理机构打理，相比 2009 年增加了近 30 个百分点。一方面，商业银行和其他金融机构纷纷推出自己的私人银行和高端理财业务并不遗余力地进行市场教育和宣传，提供产品也逐渐丰富，专业性也在逐步加强，使得高净值人士对私人银行等财富管理机构更加了解和信任；另一方面，高净值人士风险分散的理念日益增强，加之财富目标多元化的驱动，他们对资产配置的要求也越来越高，单凭自己的知识和精力难以实现资产合理有效地配置。因此，大部分原本自己或家人打理资产或使用普通理财服务的高净值客户转向财富管理机构，并且这一趋势将在未来进一步增强。调研显示，30% 的高净值人士表示未来将会进一步将财富管理机构作为自己的主要渠道。（参阅图 20）

图 20：高净值人士财富管理渠道

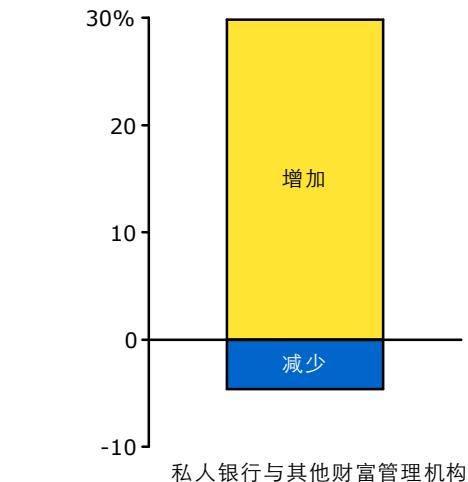
**高净值人群主要理财渠道从自己、家人独立操作转向更多使用专业财富管理机构**

主要投资渠道的选择



**未来，高净值人士将进一步增加私人银行和其他财富管理机构所管理资产的比重**

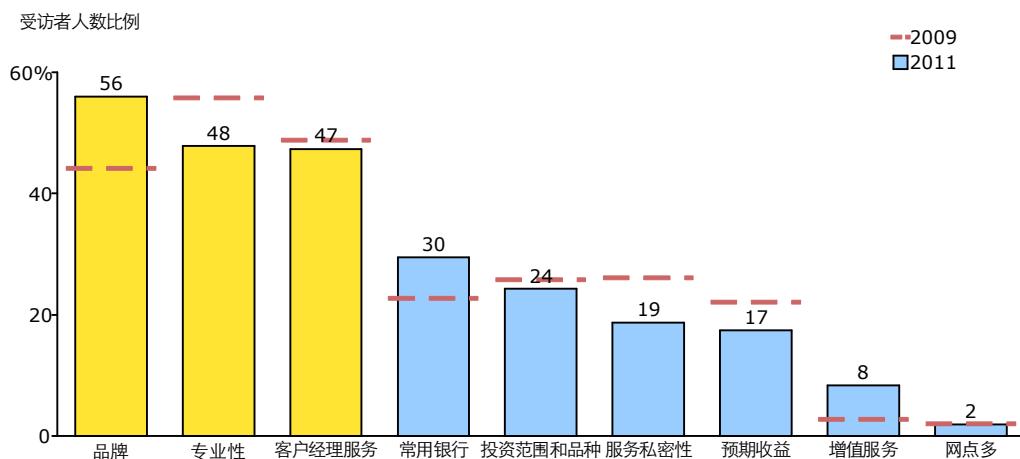
占受访人数比



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

在选择财富管理机构时，品牌、专业性和客户经理服务依然是中国高净值人士的三个主要标准（参阅图 21）。其中，品牌的重要性有所提高，成为首要选择标准。有 56% 的受访者认为品牌是他们进行机构选择的主要标准之一，相比 2009 年提高了 10 个百分点以上。这一变化既反映出中国高净值人群在面对市场上日趋繁多的机构时，对品牌这一直观印象的依赖性的提高；也体现了中国的财富管理机构在多年的竞争经营中，在品牌建设方面的投入已对高净值人群产生一定影响。高净值人士还希望财富管理机构提供专业服务，为其提供量身定制的资产配置和投资建议。客户经理服务一直是高净值人士选择私人银行的一项重要标准。客户经理直接面对高净值人士提供服务，因此客户经理的服务水平直接影响到客户的体验。高净值人士希望遇到值得信赖的客户经理，获得专业、全面、周到和细致的服务。

图 21：选择私人银行/财富管理机构的主要标准

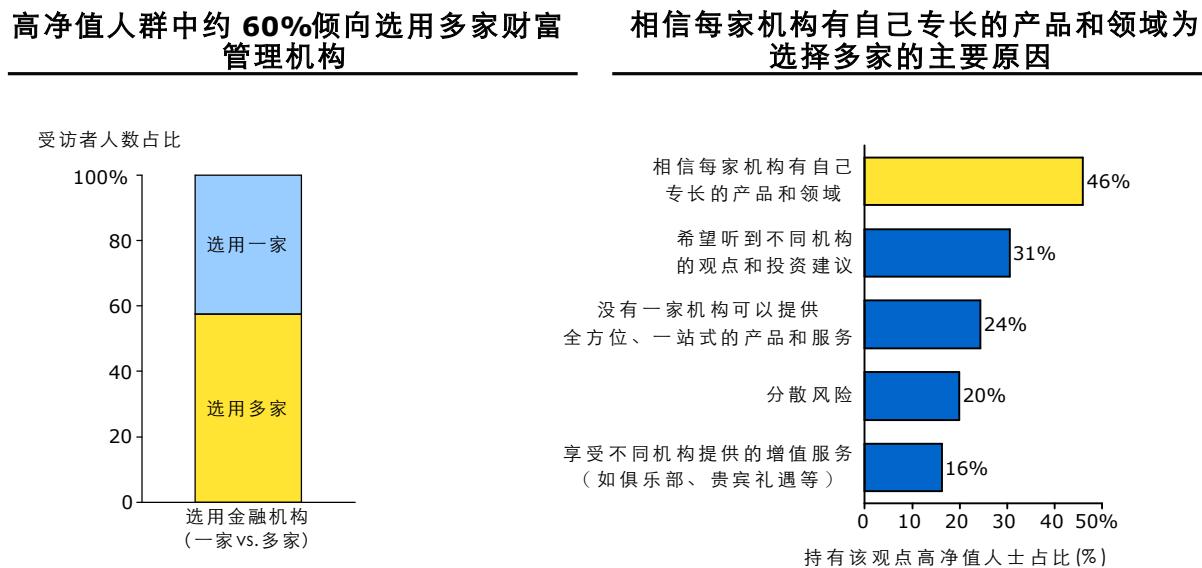


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

当前中国高净值人士同时使用多家专业财富管理机构，未来倾向于一家为主、多家为辅的模式

调研显示，在选择专业理财机构时，超过 60%的中国高净值人士倾向于同时使用多家金融机构进行财富管理。这主要是由于以下几个方面的考虑：首先，高净值人士相信每家机构都有自己擅长的产品和领域，选择多家机构可以充分利用多家机构的优势为自己服务；其次，部分高净值人士希望收集不同机构的观点和投资建议，从而对市场进行综合分析和判断；再者，目前中国私人财富市场仍处于发展阶段，各类机构由于资源、监管和经验的限制，很难提供全方位、一站式的产品和服务，对于财富目标和资产配置要求日趋多元化的高净值人群来说，现阶段一家机构难以满足其全部需求，需要从多家机构各取所需；此外，分散风险和享有更多的增值服务也是部分高净值人士选择同时使用多家机构的原因。（参阅图 22）

图 22：财富管理机构的选用模式



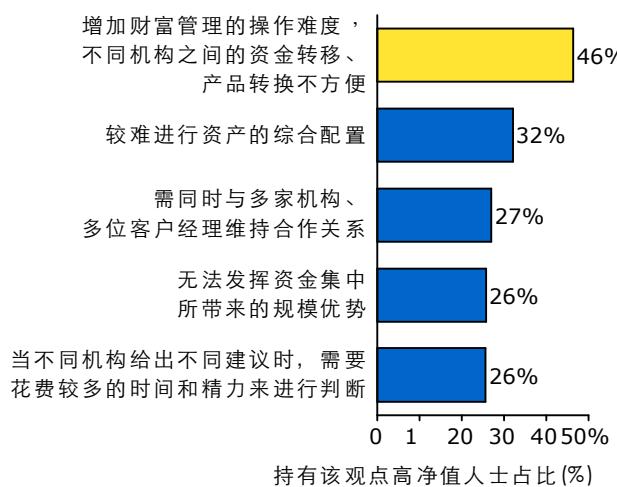
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

出于以上种种考虑，现阶段多数高净值人士同时选用多家机构进行财富管理，但这种方式也带来了诸多不便。调研发现，大部分高净值人士认为选用多家机构增加了财富管理的操作难度，46%的受访者表示选用多家机构会对资金转移和产品转换带来不便，高净值人士一般较为忙碌，难以抽出时间和精力在多家机构之间进行协调转换；同时，32%的受访者提到资产的分散管理导致在资产配置时较难获得全局性的视野，增加了综合配置管理的难度；此外，要花费较多的时间与多家机构客户经理保持联系、无法发挥资金集中所带来的规模优势、需花费精力对不同机构提供的建议进行判断等不便因素也使得高净值人士在一定程度上感到无奈。

(参阅图 23)

图 23：多家机构给财富管理带来的不便

选择多家机构同时也会带来诸多不便

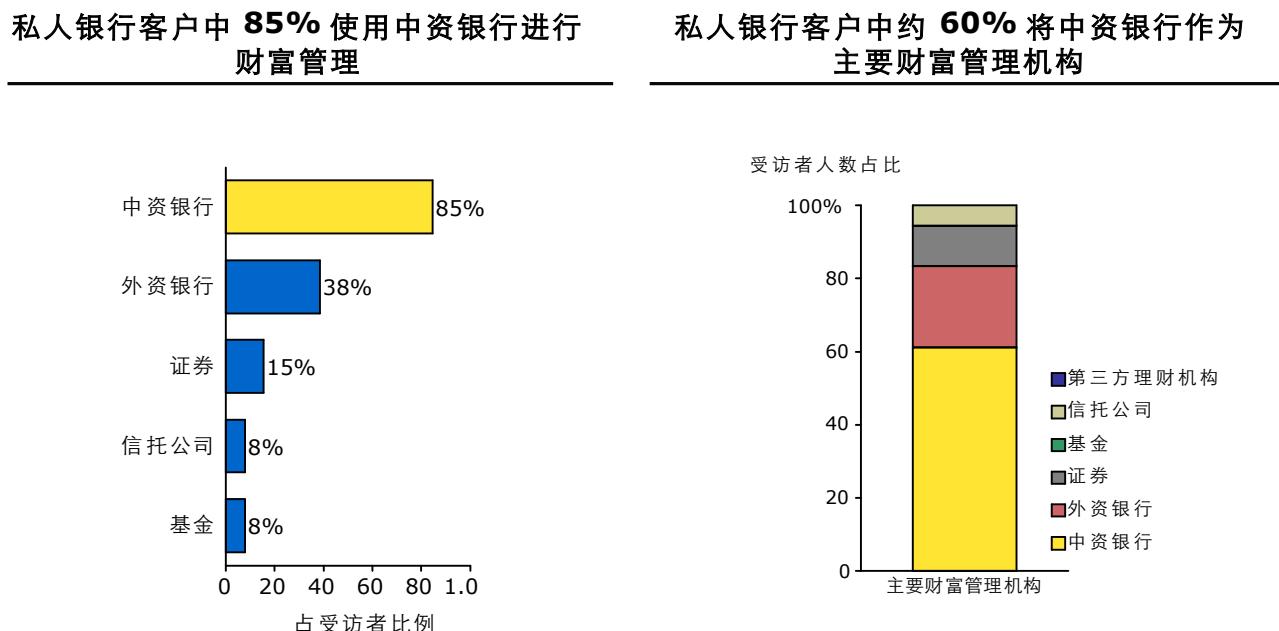


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

伴随着市场的发展和各机构产品、服务的完善，未来使用“一家+多家”财富管理机构将成为较多高净值人士的选择方式。一方面，使用一家机构作为主要的资产管理机构不仅能降低资产管理的难度，还有助于加深相互了解、提高资产配置方案和投资建议的针对性，并能发挥规模优势、取得更好的产品和更优惠的费率，来增强资产的综合配置；另一方面，由于相信即使出现一家领先业界的机构、其他机构仍然会在某些时点上存在个别更有吸引力的产品，高净值人士仍倾向于保留与其他机构的联系，作为“备用产品库”，以便获取产品信息，作为主要财富管理机构的补充。

此外，本次报告还发现，中国私人财富市场上，中资银行依然占据主要地位。调研显示，私人银行客户中 85% 的高净值人士会选用中资银行进行财富管理，其中约 60% 的高净值人士会选择中资私人银行作为财富管理的主要机构。而外资银行由于依然存在诸多业务资质限制、并在金融危机中品牌和信任度遭受了相对较大的冲击，发展相对中资银行缓慢，高净值人群使用占比约 20%。与此同时，证券、基金和信托公司等专业金融机构也在短暂的两年间得到了快速的增长，获得了一定高净值客户基础。（参阅图 24）

图 24：高净值人士私人银行/高端财富管理机构选择

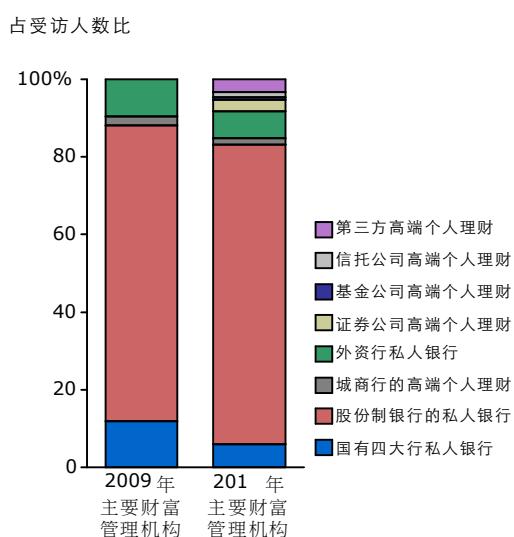


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

在财富管理机构未来的选择上，大部分高净值人士仍然会倾向于选择股份制商业银行的私人银行，占比保持 80% 左右，同时，伴随着券商的高端个人理财业务及第三方理财机构的发展，选择其他财富管理机构的客户比例也有所上升，占比合计接近 10%。（参阅图 25）

图 25：高净值人士未来私人银行/财富管理机构选用趋势

### 股份制银行的私人银行是高净值人士财富管理机构的首选



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

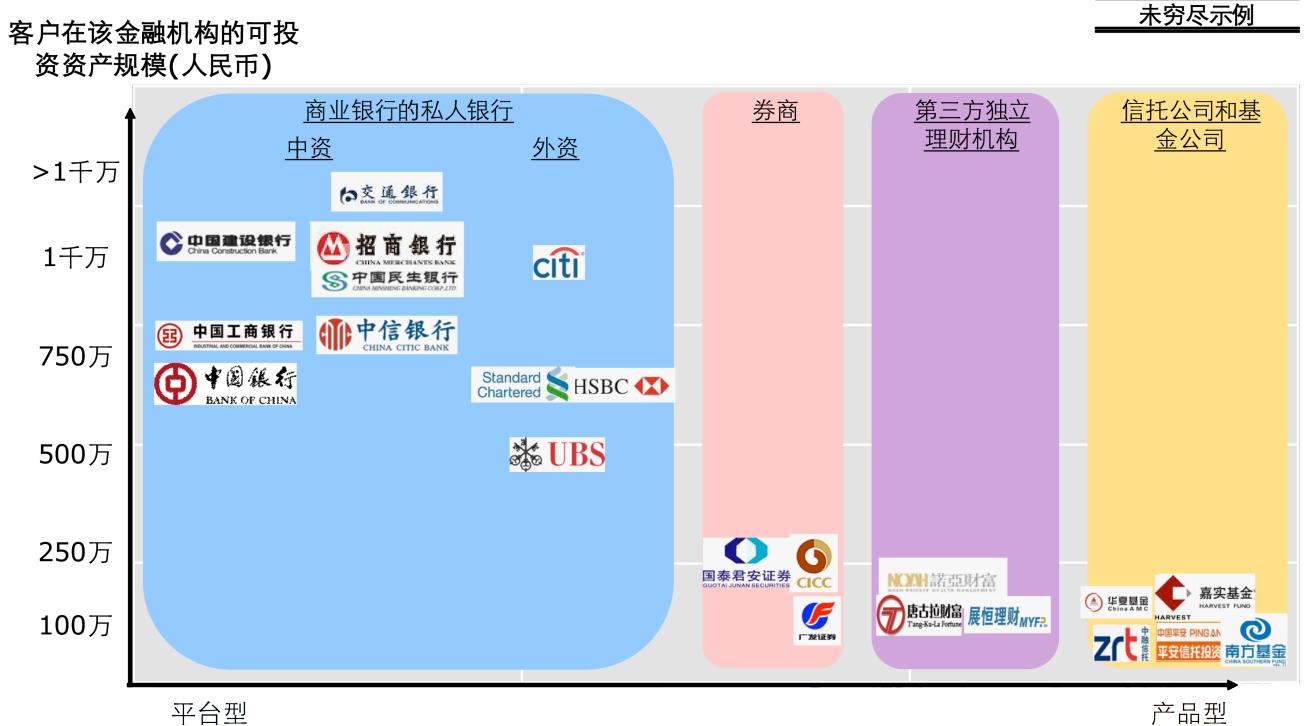
- 各类财富管理机构纷纷抢滩中国私人银行业
- 与 2009 年刚刚起步相比，当前的中国私人银行业竞争开始升级，行业格局进入全新的阶段
- 中资私人银行凭借庞大的客户基础，类型丰富的理财产品，客观的产品推荐成为热衷多元化理财客户的首选

## 各类财富管理机构纷纷抢滩中国私人银行业

随着中国私人财富规模迅速膨胀，高净值人群财富管理目标、资产配置和服务需求日益多元化，并且越来越多的由依赖个人或家庭操作转向使用专业金融机构进行财富管理，中国私人银行业呈现巨大潜力。各类金融机构纷纷抢滩中国私人银行业，试图从中分取一杯羹。

当前中国财富管理机构包括商业银行的私人银行（中外资）、券商、第三方独立理财机构、信托公司和基金公司等。根据各类型机构为高端客户提供财富管理专属服务门槛的不同，我们可以做如下分类（参阅图 26）：

图 26：高净值人士的财富管理机构分类



注：基金公司对基金委托资产高于 5000 万人民币的客户提供一对一客户服务

来源：公司网站；公司年报；贝恩分析

可见，商业银行的私人银行一般准入门槛为 1000 万人民币或 100 万美元，券商、第三方独立理财机构、信托公司和基金公司等产品提供商当前的准入门槛较低，主要原因在于这些机构客户基础较小，且多以产品销售为主要的客户开拓渠道，因此对愿意在该机构投入两三百万人民币购买一项或几项产品的客户进行专属服务，能够增强客户对其品牌和服务的认知，从而吸引更多资金流入其在该机构的账户。另外，这四类机构在准入门槛之上，对客户群都进行了进一步地细分，如券商定义在该机构可投资资产在千万人民币以上的客户为超高端客户，以及基金公司对五千万资产以上的客户提供一对一专户服务等，以体现服务的差异化，提高超高净值客户的忠诚度。

### 与 2009 年刚刚起步相比，当前的中国私人银行业竞争开始升级，行业格局进入全新的阶段

历经两年的市场竞争洗礼，中国私人银行业的从业者们已初步摸索到行业特点，并逐步形成了具有中国特色的业务模式。不同类型服务机构在高净值客户的私人财富管理业务的各个环节上能够提供的服务范围和质量各不相同，因此它们各自有着不同的天然优势和劣势，从而衍生出不同的定位、发展趋势和战略目标。各家财富管理机构展开了全方位、多角度的竞争，私人银行业的格局进入了一个全新的阶段。总体而言，商业银行的私人银行占市场的主导地位。

### 中资私人银行依托庞大的商业银行客户基础提供种类丰富的产品，但全球化和定制化能力较弱

中资私人银行依托庞大的商业银行境内客户基础，打造平台式财富管理。较之其他机构，中资银行私人银行的主要优势在于其商业银行积累的庞大的客户基础和近年来私人银行大力投入品牌建设带来的私人银行品牌认知度与可信任度的提升，同时，中资私人银行不仅自身理财产品丰富，而且还可以代销其他金融机构的产品，从而提供一个产品选择平台。但较之外资私人银行，中资私人银行在境外资产配置方面的能力较弱，现阶段对超高净值客户进行定制化服务的能力有限。

因此，中资私人银行最能吸引以多元化资产配置、保障财产安全和保值增值为主要理财目标的高净值人士。对于此类客户，**中资私人银行提供的差异化服务主要在于一站式购齐不同类型的产品以实现特定的流动性和风险/收益配置，以及覆盖事业、生活、专业知识等各方面的增值服务。**

### 外资私人银行依托全球网点对高端客户提供全球范围的资产配置服务，但人民币业务限制较多

外资私人银行的定位和主要优势是依托全球网点的覆盖和行业的声望，对高端客户提供全球范围的资产配置服务。由于外资银行在境外当地市场拥有强大的品牌实力、较长的运作历史和对当地市场投资的专业性，因此高净值客户进行境外资产配置时通常首选外资私人银行，而非中资商业银行的境外分支机构。其次，外资私人银行为超高净值客户提供定制化服务能力较强。

但外资私人银行在中国的发展受到一些局限。首先，外资银行的人民币业务限制较多，导致能够提供的产品选择较少，以及客户经理会过分推销某些类别产品而给客户留下有失偏颇的印象。其次，外资在华网点较少，现有客户基数有限。加之，在 2008 年的金融风暴中，部分外资银行的全球品牌受到影响，反而凸显出中资银行坚挺的资金实力。

总而言之，外资私人银行最能吸引以境外资产配置为主，以资产全球配置为主要理财目标的高净值人士。对于此类客户，外资私人银行提供的差异化服务主要在于依赖自身在不同国家的分

支机构对客户资产进行全球配置和打理，以及提供跨境资金流动及相关税收、法律方面的增值服务。

### 中资私人银行凭借庞大的客户基础，类型丰富的理财产品，客观的产品推荐成为热衷多元化理财客户的首选

中资私人银行受益于商业银行业务长期的客户积累。大部分中资商业银行母品牌都在中国活跃了几十年，覆盖大部分一、二线城市，拥有大量的客户基础。在此基础上，其私人银行中心的建立相对容易，并且多以培育从零售网点升级而来的现有客户为主。近年来，中资私人银行积极进行品牌建设，通过私人银行中心建设、广告投入、组织高端聚会和活动等方式进行宣传，高净值人士对中资私人银行的品牌认知有较大提升。其次，中资私人银行在国内有政策上的优势，各类产品资质齐全，产品限制相对于外资行以及其他机构要少。此外，由于可以代销其他机构的产品，中资私人银行可以提供短至 1 天，长达十年甚至更久的各种周期的产品。最后，在报告项目组对中国高净值人群的访谈中，我们发现，高净值人群认为较之其他机构，中资私人银行的客户经理的推荐更客观全面，也加深了客户的信任感和忠诚度。

在报告项目组对中国高净值人群的调研中发现，使用财富管理机构进行理财的高净值人士中，约 85% 正在使用中资私人银行的服务；约 60% 将中资私人银行理财服务作为最主要使用的机构。因此，中资私人银行现今依然为多数高净值人士的首选。

可见，热衷多元化理财的客户更倾向于利用中资私人银行打造的平台效应“一站式”选择产品和服务。同时中资私人银行通过其商业银行客户资金存量和流动趋势主动获取高端客户，将理财与普通商业银行服务相结合，更能增加其生活便利性，满足高净值客户多元化的需求。因此，中资私人银行在短期内相较于其他财富管理机构，具有较强的竞争优势，在市场份额方面处于领先地位。

## 第四章 对中国私人银行业的重要启示

- 中国高净值人士总数及所拥有的财富总量都在快速增长，中国私人银行业潜力巨大，前景看好
- 中国高净值人士在财富管理上更加成熟与理性，需求呈现多元化趋势；私人银行业竞争升级，行业格局进入全新的阶段
- 中资私人银行已经抓住金融危机后的机会窗口期，成为热衷多元化理财客户的首选
- 境外资产的管理日益重要，但短期内境外资产管理仍以外资银行为主
- 中资私人银行应当精确定位目标客户群，积极进行品牌建设，真正了解客户需求并提供具有针对性的产品和服务，以巩固竞争优势

## 中国高净值人士总数及所拥有的财富总量都在快速增长，中国私人银行业潜力巨大，前景看好

中国主要投资市场在 2008 年经历了价格回调之后，2009-2010 两年在政府 4 万亿投资计划的刺激下实现高速增长，股票和房地产两个最重要的投资市场涨幅最为明显。股票市场总市值增幅高达约 120%；房地产市场实现价格与成交量双上扬，涨幅分别为约 40% 和约 30%。投资市场的增值促使个人可投资资产的快速增值。

在此宏观背景下，2010 年中国个人可投资资产达到 62 万亿人民币，比 2009 年增长 19%，增速较 2009 年放缓；预计 2011 年中国个人可投资资产达到 72 万亿人民币。同时，中国高净值人群规模正在逐年扩大。2010 年，中国的高净值人群达到了约 50 万人的规模。其中，超高净值人群超过 2 万人，个人可投资资产达到 5 千万以上人士超过 7 万人。

随着中国私人银行业的蓬勃发展，越来越多的高净值人群倾向于选择专业理财机构为其进行财富管理，且对私人银行尤其是中资私人银行的认知大幅提升，从而私人财富管理在高净值人群中的渗透率正在逐步上升。因此，中国私人银行业潜力巨大，前景看好。

## 中国高净值人士在财富管理上更加成熟与理性，需求呈现多元化趋势，私人银行业竞争升级，行业格局进入全新的阶段

本次调研发现，中国高净值人士的财富目标、资产配置以及增值服务的需求越来越多元化。除了继续关注财富积累和高品质的生活之外，高净值人士对财富安全、财富传承、和子女教育等财富目标的关注提高，资产配置方面也增加了对银行理财产品及其他类别投资产品的需求，包括私募股权、信托、阳光私募等新兴投资热点，增值服务方面也根据自身事业、家庭和生活品质的需求对医疗健康、子女教育、社交平台等提出需求。

同时，高净值人士对投资的风险/收益预期愈加理性，中等风险/收益的偏好增加，同时由自己操作转为选择专业财富管理机构进行理财，希望通过理财机构平台接触类型更为丰富的产品，享受其提供的增值服务。可见高净值客户的需求已然从单纯的“产品推介”转向全方位、多角度的“综合打理”。

此外，历经两年的市场竞争洗礼，中国私人银行业的从业者们已初步摸索到行业特点，并逐步形成了具有中国特色的业务模式。在此基础上，商业银行纷纷开展私人银行服务，券商、第三方理财机构、信托公司和基金公司等金融机构亦相继开发出为高端客户理财的专属服务，展开了全方位、多角度的竞争。

综上所述，当前中国高净值客户对私人银行业理解更加深刻，需求更加复杂，同时各类财富管理机构也依托其天然优势，提供更加多元化的产品，更为灵活的服务。整个中国高净值客户的私人银行业正在供需双方力量的推动下快速发展，行业格局进入全新的阶段。

## 中资私人银行已经把握住金融危机后的机会窗口期，成为热衷多元化理财客户的首选

在《2009 中国私人财富报告》中，我们提出，“在短期内外资私人银行的优势在中国难以体现，在两年左右的机会窗口期，中资私人银行应积极占领并稳固市场”。近几年来，中资私人银行大力投入资金和资源进行品牌建设，通过私人银行中心建设、广告投入、组织高端聚会和活动等方式进行宣传，高净值人士对中资私人银行的品牌认知度有较大提升。此次调研发现，目前已利用财富管理机构进行理财的大多数高净值客户都正在使用中资私人银行，且过半客户将其列为主要使用的财富管理机构。在未来的财富管理机构选择上，中资银行吸引的高净值客户资金占比呈现增加的趋势。因此，可以说中资银行在一定程度上占领了境内高端财富管理市场，并稳固了市场地位，已经把握住了机会窗口期。

与中资私人银行相比，外资私人银行在人民币业务方面受到监管的诸多局限，并且缺乏境内市场的经验和客户源；券商的高端客户资金流动性较大，其投资决策与股票市场的表现息息相关；第三方独立理财机构以第三方产品为主，在监管方面面临诸多不确定性，品牌和客户信任度尚未建立，仍处于客户开发阶段；信托公司和基金公司则受到本身产品领域的局限，客户开发渠道较少，短期内更多地定位于银行等财富管理机构的产品供应商。

综上所述，短期内与其他财富管理机构相比，中资私人银行在客户看重的领域具有更强的、可持续的竞争优势，因此中资银行将继续占据高净值客户财富管理的主流地位，受到多数高净值人士的青睐。

## 境外资产的管理日益重要，但短期内境外资产管理仍以外资银行为主

本次调研发现，随着中国高净值人士投资多元化的需求增加，其境外资产规模在逐步扩大，境外资产在高净值人士的全部资产占比由两年前的不到 10%上升至 20%左右。高净值人士拥有的境外收入、境外股权减持、抵押或变现后一部分资金滞留在境外。另外，由于近年来投资移民的需求增加也使得境外资产管理日益重要。

可见，中国高净值客户的境外资产虽然当前在资金比例上仍远小于境内资产，但其对于境外市场及境外投资产品的需求，对于投资移民相关税收、规定等增值服务的需求，以及对于跨境资金配置和管理服务的需求正日益增加。

当前在高净值客户的境外资产配置方面，仍以外资银行为主，其全球网点覆盖和在境外市场的经验，其为超高净值客户提供定制化服务和资产全球配置服务的专业性，是短期内中资财富管理机构难以比拟和超越的。

对中资财富管理机构而言，特别是已经在全球重要市场布点的中资商业银行，应持续关注境外市场的发展，如果愿意投入资源发展境外资产管理业务，可以从当前中国大陆移民最多的、且为中国一部分的香港市场着手，逐步提高在境外市场操作的专业性，丰富境外资产管理的渠道和资源，建设全球化资产配置服务的品牌。

中资私人银行应当精确定位目标客户群，积极进行品牌建设，提升从业人员专业性，真正了解客户需求并提供具有针对性的产品和服务，以巩固竞争优势

调研发现，高净值人士选择私人银行的前三大主要标准为品牌、专业性和客户经理服务。若要增强竞争优势，就要积极进行品牌建设，树立可充分信任的品牌形象，真正从客户需求出发，公正客观地提供资产配置建议，有针对性地提供产品和增值服务，提高专业性，提升客户经理服务水平，以改善客户体验。因此，中资私人银行应当对高净值客户群进行进一步细分，根据自身的差异化竞争优势精确定位目标客户群，积极推进品牌、专业性、产品和服务等方面的建设，以巩固和扩大市场份额。

具体而言，在品牌建设方面，中资银行应当加大品牌建设力度，保证资源和专属人员投入，并在客户细分的基础上，为不同客户群体制定差异化的产品和服务定位；在专业性方面，中资银行应真正从客户需求出发，与客户建立长期合作关系，公正客观地提供资产配置建议，并且有针对性地提供产品和增值服务，同时配备资深专家团队处理专业问题，使客户切实体验到银行的专业性；在客户经理服务方面，中资银行应当配置足够的客户经理资源，完善客户经理培训、考核和薪酬体系，确保客户经理的稳定性，提升客户经理服务水平。

由于认为不同机构各有专长，中国高净值人士当前使用多家机构进行财富管理的比例较高，这也使客户感受一些不便，产生财富管理集中化的诉求，将来倾向于选择一家机构为主、保留多家参考的模式。对于中资银行而言，长期目标应当是成为高净值客户所选择的主要财富管理机构，在开发新客户的同时，进一步提升现有客户账户的资金水平，致力于与客户建立长期稳定的关系，培养客户忠诚度，以巩固和扩大市场份额。

## 附录：研究方法

《2011 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、细分与投资行为等，私人银行业竞争态势，以及中国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》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）。在保持与 2009 年的方法论一致的基础上，我们对最近两年的市场热点问题进行完善及深入研究。《2011 中国私人财富报告》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。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。

该模型首先估算了中国整体及各省市居民拥有的可投资资产总体规模，此处可投资资产包括个人持有的下列资产类别：现金、存款、流通股股票、已上市非流通股、基金、债券、投资性房地产、保险、银行理财产品、境外投资和其他类别投资，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。在延续 2009 年模型方法论的基础上，我们完善并深入研究了最近两年的市场热点议题，仔细分析和估算了境外投资和其他类别投资的规模。具体而言，境外投资包括了个人持有的境外存款、境外股票、境外投资性房地产和 QDII；其他类别资产包括信托、私募股权、阳光私募、黄金和期货。资产全部按照年末市值衡量，数据来自中国人民银行、国家统计局、国家发改委、中国保监会、中国银监会、上海证交所、深圳证交所等权威机构。

该模型的最大贡献是，利用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。基于最新的联合国及各国税务机构、央行等提供的收入分布、遗产税、家庭持有的资产总额等数据，我们计算出了亚洲、欧、美十余发达、发展中国家富裕人口的收入、财富分布洛伦兹曲线；通过统计检验，我们发现两者之间的关系与该国基尼系数、GDP、人口等宏观指标高度相关。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。

最后，我们利用高净值人群的财富分布洛伦兹曲线，将个人拥有的可投资资产分配到全国及各省市的成年人口中，计算出全国及各省市属于不同资产级别的高净值人群数量及其拥有的可投资资产总量。

在为《2011 中国私人财富报告》采取数据的过程中，我们进行了大规模的深入调研（2600 余份有效调研样本）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 28 个省的 37 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。深访的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 千万元以上的高净值人士。

在进行客户调研数据分析时，我们沿用了《2009 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” 将高净值人群划分为六类，深入研究其投资态度和行为。通过与 2009 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。此外，我们对最近两年的市场热点议题进行了追踪。



招 商 银 行  
CHINA MERCHANTS BANK

*Private Banking*  
私人银行

### 招商银行私人银行中心：

私人银行（总行营业部）中心

电话：86-755-83195170

私人银行（深圳蛇口）中心

电话：86-755-26800999

私人银行（北京海淀）中心

电话：86-10-82572900

私人银行（北京北辰）中心

电话：86-10-84981966

私人银行（天津）中心

电话：86-22-83281999

私人银行（广州）中心

电话：86-20-38928066

私人银行（杭州）中心

电话：86-571-87395696

私人银行（武汉）中心

电话：86-27-68850972

私人银行（重庆）中心

电话：86-23-63051997

私人银行（成都）中心

电话：86-28-61816698

私人银行（深圳福田）中心

电话：86-755-82561888

私人银行（北京万通）中心

电话：86-10-59070808

私人银行（哈尔滨）中心

电话：86-451-84665617

私人银行（青岛）中心

电话：86-532-66773016

私人银行（上海）中心

电话：86-21-63235888

私人银行（南京）中心

电话：86-25-83286888

私人银行（南昌）中心

电话：86-791-6212590

私人银行（沈阳）中心

电话：86-24-22563966

私人银行（东莞）中心

电话：86-769-22203888

私人银行（西安）中心

电话：86-29-86555888

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](mailto: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：86-10-6533-1199  
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1366号  
恒隆广场2号办公楼31楼  
邮编：200040  
电话：86-21-2211-5588  
传真：86-21-2211-5500

## 版权声明

《2011 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。