



2015

# 中国私人财富报告

中国私人银行业：登高识远

# 目录

前 言：登高方识远，天地纳于心 .....	2
致 谢 .....	2
第一章 2015 年中国私人财富市场概览和走势 .....	5
● 总体增长平稳，资本市场回暖，新兴投资产品增长亮眼 .....	6
● 2013-2014 年中国私人财富市场回顾与 2015 年展望 .....	10
● 七省市高净值人群突破五万，中西部地区增长强势，地区差距进一步缩小 .....	17
第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分 .....	20
● 实业投资总体受高净值人群关注，但观点呈现分化 .....	21
专题一：高净值人群普遍考虑保持或增加金融投资，同时对实业投资中的创 新行业和消费服务业相对看好 .....	22
● “财富传承”成为高净值人群重要财富目标 .....	24
专题二：“财富传承”内涵超越物质财富规划——高净值人群表达精神财富 传承的殷切希望 .....	26
● 境外投资目的从“分散风险”开始向“主动寻求投资收益”转变 .....	30
专题三：境外投资的热度持续上升，高净值人群跨境投资需求更加多元 .....	35
● 移动互联网等线上服务渠道日益丰富，但以客户经理沟通为代表的线下服务 渠道仍更受青睐 .....	42
专题四：互联网等创新型行业发展促进“新富人群”涌现 .....	45
第三章 中国私人银行业竞争态势 .....	49
● 在境内市场，中资私人银行不断深化客户关系，探索创新服务模式 .....	51
● 在境外市场，中资银行持续加大战略投入，打造境内外联动的综合金融服务 平台 .....	54
● 中国私人银行业发展态势展望 .....	56



# 前言：登高方识远，天地纳于心

2015年，本报告同系列第四期发布。自《2009中国私人财富报告》发布起，招商银行携手贝恩公司（Bain & Company），填补了国内外对中国私人财富市场综合研究的空白，并在2011年和2013年对中国私人财富市场进行持续追踪。中国私人财富市场从起步阶段的“坐看风起云涌”，经历了2011年前后各家金融机构“逐鹿中原”的快速发展和2013年前后“根深者叶茂”的精耕细作，市场竞争的广度和深度都进一步提升。时值2015年，随着高净值人群投资视野的日益开阔，国内财富管理机构愈发注重提供更加综合、全面的金融服务，一方面持续探索境内财富管理市场的创新服务模式，一方面积极投资布局参与境外财富管理市场竞争。在市场逐步从快速增长向稳步增长、从跑马圈地到精耕细作的转型过程中，无论是投资者，还是财富管理机构，都需要拓宽视野，转换思维，才能发现机会，提前谋划布局。此谓今年报告的主题：“登高识远”。

经过近年来的发展，中国高净值人群的投资心态和理念愈发成熟开放，在投资理财方面的需求也愈发复杂。在保障现有财富安全的情况下实现稳健增值，和将财富有效、有益地传递给下一代成为高净值人群凸显出来的两大财富目标。在这一投资心态和财富目标的引导下，高净值人群的投资行为也较两年前呈现出若干变化：他们不仅关注眼下的高品质生活，也更多地考虑财富的代际传承；他们的目光不囿于大陆市场，更加积极主动地参与海外投资；他们敏锐地抓住新时代的机遇，弄潮创新行业，拥抱互联网时代。与此同时，中国私人银行业竞争进一步升级，市场上各类金融机构在经历了市场早期的品牌创立阶段后，逐步将竞争的重心从波段式的产品营销、业务推广，转移到深度理解和挖掘客户短期和中长期的综合理财需求，争取通过提供差异化的服务和建议，进行跨境网络布局以积极参与海外市场竞争，以进一步强化其专业优势和平台效应。

2015年招商银行与贝恩公司第四度合作，借鉴前三期报告的丰富研究经验，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，撰写了《2015中国私人财富报告》。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，科学地估算了2014年中国高净值人士的数量及其拥有的私人财富总额，并与2008年至2013年数据进行对比分析，总结增长趋势，对2015年做出预测；同时通过对大量高净值人士的调研（约2800份），和对100余位境内外行业专家、客户经理及高净值人士的深度访谈，获取一手信息，并与权威机构的分析数据相结合，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，捕捉从市场起步阶段至今的变化并把脉未来发展趋势。作为第四期同主题报告，本报告一直力求精准反映市场热点和高净值人群投资理财心态的演变，最大程度地发挥财富管理机构和专业顾问公司合作产生的巨大协同效应，为中国大陆高端私人财富市场提供具有独创性、延续性和权威性的专业研究，为中国高净值人士的投资理财和行业各类财富管理机构的进一步发展传播信息，分享观点，推动行业的共同繁荣。

中国私人银行业现已进入逐步成熟的发展阶段。我们深信在中国私人财富市场未来的逐步发展中，财富管理的竞争必将回归提供专业化投资理财和综合金融服务的本质，财富管理机构必将不断优化综合金融服务能力，持续建设拓展海内外平台，为客户提供值得长期信赖的卓越服务，中国私人银行业方能再登新高，绵远流长。

# 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 年和 2013 年，招商银行团队延续该话题，跟踪观察多年来的变化及趋势；2015 年，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持续深入的研究，在新的市场背景下研究中国私人财富市场和高净值客户的行为变迁。

招商银行利用行内高端客户资源进行协调和安排，贝恩团队着手进行了全国约 2800 份问卷调查和 100 余位客户和客户经理的深度访谈，为收集大量高端客户的一手信息做出了巨大努力。同时，招商银行还提供了丰富的行业经验和行业数据以供综合分析，为进一步针对中国高端客户的研究分析奠定了坚实基础。在双方共同讨论下，招行领导对报告的分析方法和观点提炼提出了宝贵意见和建议，为撰写此份报告做出巨大贡献。在此感谢招商银行的刘建军副行长、陈昆德首席信息官、私人银行部王菁总经理，以及招行项目团队的每一个人，包括王蕾、夏莹莹、徐扬以及总行营销、投研、产品、运营、全权委托及海外分部团队。

贝恩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。在本报告中，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，并对近年来快速发展的资产类别进行了细化，同时对调研和访谈的结果进行了深入的数据分析，提炼出鲜明的观点和支持论证。在此一并感谢贝恩公司的合伙人项安达先生、曾丽春女士、杨竣皓先生、董事经理刘馨女士，以及团队的每一个人，包括张莹、朱虹璇、董雨文、陈悦、成鑫和胡亚南。

我们还要感谢每一位接受访谈和参加调研的高净值人士和客户经理，以及招商银行总行和分行为访谈及本报告的顺利完成提供帮助的同事——他们积极配合数据筛选、客户调研和访谈工作，分享各自积累多年的行业经验，尽心尽力地帮助进行市场调研，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，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帮助。

在此，谨向所有为报告团队提供帮助、慷慨献出他们宝贵时间和资源的人表示衷心感谢！

## 第一章 2015 年中国私人财富市场概览和走势

- 2014 年中国个人持有的可投资资产总体规模达到 112 万亿人民币，2012-2014 年年均复合增长率达到 16%
- 2014 年，可投资资产 1 千万人民币以上的中国高净值人士数量超过 100 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 32 万亿人民币
- 预计到 2015 年底，中国高净值人群数量将达 126 万人，高净值人群持有的可投资资产规模将达 37 万亿人民币
- 2014 年，高净值人士数量超过 5 万人的省（自治区、直辖市）共 7 个，分别是广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、四川，其中广东率先超过 10 万人；中西部地区增势强劲，地区差距进一步缩小



## 总体增长平稳，资本市场回暖，新兴投资产品增长亮眼<sup>1</sup>

回顾 2013-2014 年，中国宏观经济发展进入“新常态”，增长速度从高速转为中高速。2013 年全国 GDP 增速为 7.7%，2014 年放缓至 7.4%，2015 年政府工作报告将 GDP 增速目标设定在 7% 左右。

在经济“新常态”格局下，中国私人财富市场依然保持了较快的增长速度。2014 年，中国个人持有的可投资资产<sup>[1]</sup>总体规模突破 100 万亿，达到 112 万亿元。2012-2014 年的年均复合增长率为 16%，虽然相较于 2008-2010 年的增速有所放缓，但自 2010 年以来保持了稳定增速。其中，由于 2014 年下半年 A 股市场的快速大幅回暖，资本市场产品市值年均复合增长率从 2010-2012 年的-2%回升至 27%，与 2008-2010 年类似，成为快速增长的资产类别；在宏观经济增速放缓、房地产政策抑制过度投机需求的背景下，投资性不动产净值延续了 2008-2012 年的增长放缓步伐，年均复合增长率降至 8%。其他境内投资在基金专户、券商资管以及互联网金融产品崛起的带动下，复合增长率达到 53%。此外，银行理财产品整体增速较快，年均复合增长率维持在 40%，但受到互联网金融和资本市场的分流影响，2014 年增速逐渐放缓。个人投资者境外多元化的资产配置需求保持稳定增长，2012-2014 年的年均复合增长率维持在 20% 的较高水平。（参阅图 1）

从 2009 年本报告第一次发布以来，中国高净值人群<sup>2</sup>的规模在逐年扩大，保持了较快的增长速度。2014 年，中国的高净值人群数量首次超过 100 万人；与 2012 年相比，增加了约 30 万人，年均复合增长率达到 21%，相比 2010 年人群数量实现翻倍。其中，超高净值人群<sup>3</sup>规模近 7 万人，可投资资产 5 千万以上人士共约 14 万人。就私人财富规模而言，2014 年中国高净值人群共持有 32 万亿人民币的可投资资产，2012-2014 年增速与 2010-2012 年基本持平；人均持有可投资资产约 3 千万人民币。（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>[1]</sup>可投资资产：个人投资性财富（具备较好二级市场，有一定流动性的资产）总量的衡量指标。可投资资产包括个人的金融资产和投资性房产。其中金融资产包括现金、存款、股票（指上市公司流通股和非流通股，下同）、债券、基金、保险、银行理财产品、境外投资和其他境内投资（包括信托、基金专户、券商资管、私募股权、黄金和互联网金融产品等）等；不包括自住房产、非通过私募投资持有的非上市公司股权及耐用消费品等资产。

<sup>2</sup>本报告将可投资资产超过 1 千万人民币的个人定义为高净值人士。

<sup>3</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。



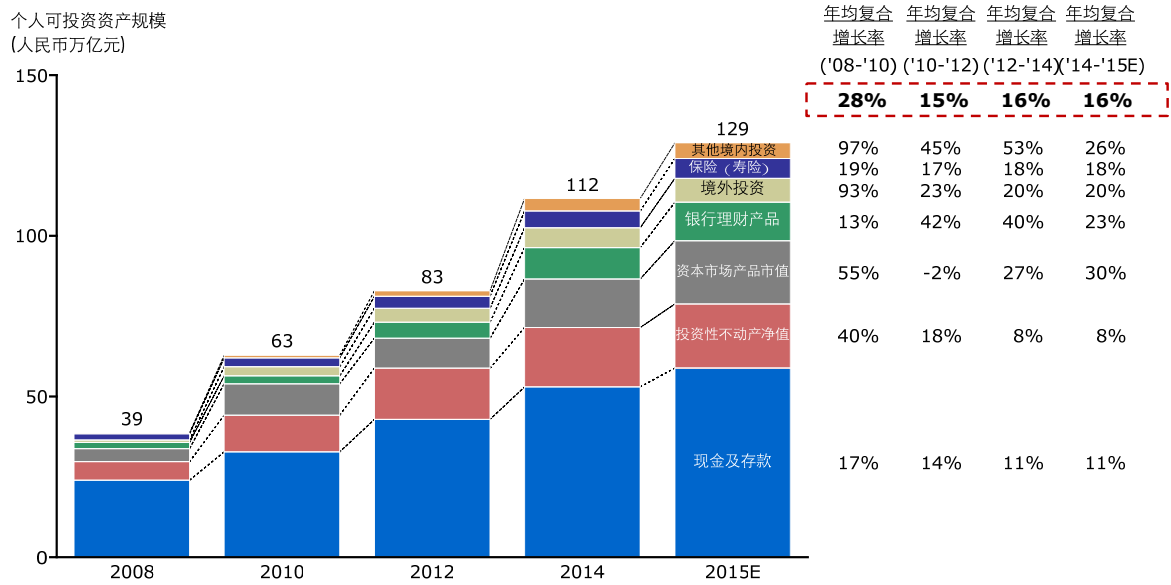
从高净值人群内部的细分来看，随着是创新型行业的迅速发展、企业管理体系的日趋成熟以及家族企业进入继承阶段，近两年来，创业者、职业经理人和富二代等新富人群加速涌现，一千万到五千万的入门级富豪人数增长加快，2012-2014 年年均增速为 22%，相对于前两年提高了 3 个百分点。超高净值人群财富规模在富人中增长速度仍是最快，年均增长率接近 30%，主要原因是该群体拥有相对更多的投资资源和更为丰富的投资渠道，使其在经济增长放缓期仍能实现财富的增加和积累。

在 2015 年市场增长预期方面，在宏观经济“新常态”带来的稳增长与调结构的平衡中，居民财富预计将稳步增长。其中，有三大类投资资产预计保持快速增长的势头。第一，A 股市场的持续火热将推动资本市场产品的快速发展；第二，随着产品成熟度和投资者接受度的提升，其他境内投资将进一步保持高速增长；第三，由于投资者仍将保持较强的多元化资产配置需求，境外投资预计仍保持快速增长。然而，银行理财产品预计将告别过去四年的高速增长，在适度宽松的货币政策和无风险利率下行的趋势下，同时受互联网金融和资本市场的分流影响，银行理财产品将延续 2014 年底以来的增速放缓势头；同时，考虑到央行仍有可能通过进一步降准和降息政策推动经济增长以及 2015 年新出台房地产政策以鼓励居民自住和改善性住房需求为主，投资性不动产仍将保持较慢的增长速度。

综合各项宏观因素对中国私人财富市场的影响，我们预计，2015 年全国个人可投资资产总体规模将达到 129 万亿元，较 2014 年增长 16%，与 2012-2014 年持平；中国高净值人群将达到 126 万人左右，较 2014 年增长 22%；高净值人群持有财富将达 37 万亿人民币，同比增长 17%。中国私人财富市场持续释放着可观的增长潜力和巨大的市场价值。（参阅图 1、图 2、图 3）



图 1：中国 2008-2015 年全国个人持有的可投资资产总体规模

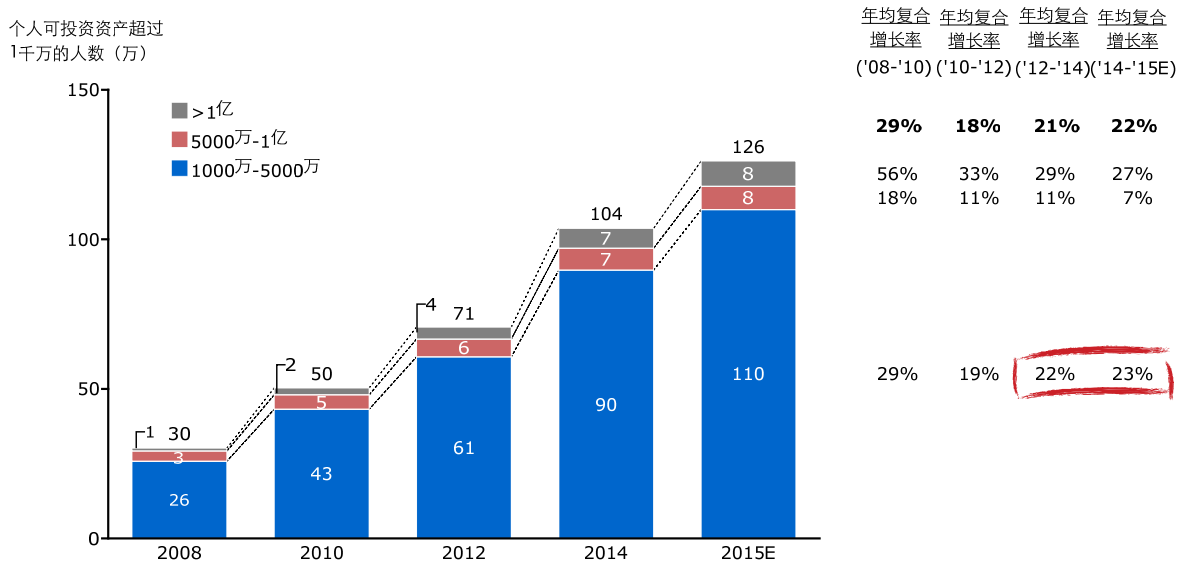


注 1：“资本市场产品”包含个人持有的股票、公募基金、债券和新三板

注 2：“其他境内投资”包含个人持有的信托、基金专户、券商资管、私募股票投资产品、黄金、私募股权、P2P 产品等

来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

图 2：中国 2008-2015 年高净值人群的规模及构成



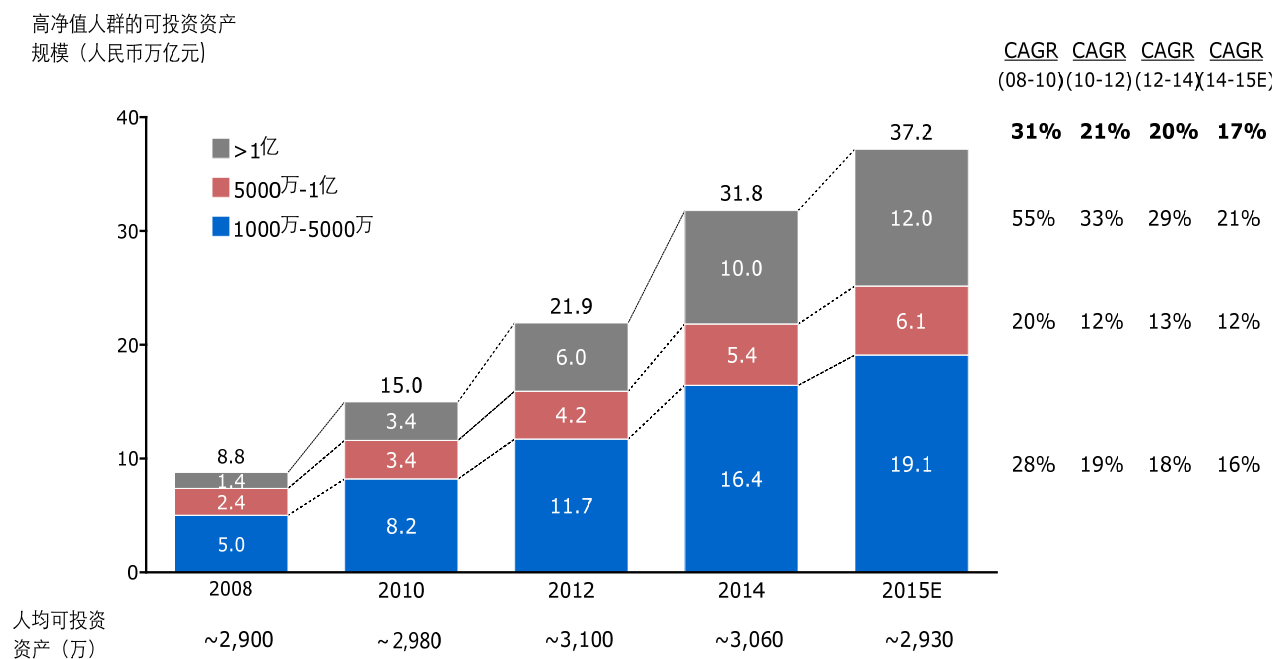
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

图 3：中国 2008-2015 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

## 2013-2014 年中国私人财富市场回顾与 2015 年展望

### 宏观经济:

- **2013-2014 年回顾:** 中国宏观经济发展进入“新常态”，2013 年我国 GDP 增速 7.7%，2014 年虽然国际经济温和复苏，但随着中国经济结构的进一步调整，GDP 增速放缓至 7.4%。CPI 从 2013 年的 2.6%降至 2014 年的 2.0%。
- **2015 年展望:** 2015 年政府工作报告中提出要推动中国经济发展调速不减势、量增质更优。经济增长将从高速转为中高速，GDP 增速目标为 7%左右；经济结构不断优化升级，第三产业消费需求逐步成为主体，城乡区域差距逐步缩小，居民收入占比上升；从要素驱动、投资驱动转向创新驱动，打造大众创业、万众创新和增加公共产品、公共服务的经济增长“双引擎”。

### 房地产市场:

- **2013-2014 年回顾:** 过去两年房地产市场经历了 2013 年的回暖以及 2014 年的下行，x 中央政策以“稳”为主，更关注民生保障和长效机制顶层设计，继续抑制投机性需求。房地产的市场化转型加速，2014 年以来部分地区限购、限贷手段逐步放开。总体而言，房地产投资性比例在过去两年内降低，2012-2014 年投资性不动产增速显著放缓，年均复合增长率由 2010-2012 年的 18%下降为 8%。
- **2015 年展望:** 2015 年起，政府出台一系列政策提振住宅市场，包括营业税免增范围扩大、降低二套房首付比例等方式，但以鼓励居民自住和改善性住房需求为主，考虑到人口结构变化导致房地产进入长周期拐点，以及不动产登记实施临近、限购并未完全解禁、股市火热及购房投资机会成本较高，预计提振政策对投资性不动产影响有限。因此，预计投资性不动产市场增速维持在 8%左右。

### 股票市场:

- **2013-2014 年回顾:** 2013-2014 年上半年，在宏观经济增速下行压力较大的背景下，股市整体表现持续疲弱。2014 年下半年稳增长政策使投资者对经济硬着陆的担忧大幅减轻，同时市场燃起对新一轮改革激发经济活力的预期，A 股实现了大幅上涨，2014 年底上证指数突破 3200 点，投资者热情高涨。



- **2015 年展望：**在经济下行及转型过程中货币政策保持适当宽松、中国经济全方位改革带来的红利释放，以及居民财富转移的推动下，投资者资金将持续流入股市，预计 2015 年股市将延续牛市走向。

#### 公募基金：

- **2013-2014 年回顾：**受益于互联网金融的兴起（余额宝类产品），货币型基金实现了跨越式增长，进而在股票型基金、债券型基金和混合型基金等其他类型基金增速乏善可陈的情况下，带动了公募基金资产总体净值的较快增长，年均复合增长率由 2010-2012 年的 15%提高到 24%。
- **2015 年展望：**随着券商、保险等其他合格资产管理机构开放申请公募基金管理牌照，公募基金产品的审查由核准制改为注册制等监管法规的更新，公募基金的产品和发行主体将更多元化，运作将更市场化。然而，近年的公募基金经理离职潮反映出公募基金在公司治理结构和激励机制方面仍待改善。随着 A 股市场的持续回暖，预计股票型基金将成为 2015 年增长亮点，而随着收益率的持续下滑，预计货币型基金的增速将持续放缓。综合来看，预计公募基金总体仍将保持较快增长。

#### 现金及存款：

- **2013-2014 年回顾：**央行继续保持稳健并适度偏紧的货币政策，2013 和 2014 年 M2 增长分别为 13.6%与 12.2%；与此对应，现金及存款余额增速保持稳健，2012-2014 年的年均复合增长率为 11%。
- **2015 年展望：**预计 2015 年将继续保持“稳健并松紧适度的货币政策”，广义货币 M2 预期增长 12%，现金及存款增长平稳。

#### 银行理财产品：

- **2013-2014 年回顾：**在经历 2013 年前的快速增长后，由于 2014 年底以来收益率走低，互联网金融崛起及资本市场回暖，银行理财增速略有放缓，年均复合增长率由 2010-2012 年的 42%下降为 40%。
- **2015 年展望：**银监会将会进一步推动银行理财业务深化事业部制改革，提高专营化水平。该监管趋势有利于银行理财业务加强风险管理，进一步规范健康发展，成为中国资管行业的重要组成部分。总体来看，银行理财业务的发展一直以来借助了商业银行



客户基础好、销售网络发达的优势，但随着近期资本市场的持续回暖和无风险利率的下行，银行理财产品吸引力将有所下降，资金流入面临持续下滑的压力。2014 年 12 月银监会下发的《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》预计将提升预期收益型理财产品的发行成本，银行将更多转向投资标的灵活、定价透明、发行成本也较低的净值型产品。综合预期收益率和净值型理财产品的发展前景，预计银行理财产品存量规模将继续扩大，但增长速度将有所放缓。

#### 保险：

- **2013-2014 年回顾：** 中国市场整体保险渗透率仍然较低，因此寿险市场延续了较好的增长态势；此外，传统险预定利率松绑带来产品差异化提升，也推动了寿险市场的持续增长。
- **2015 年展望：** 随着居民可支配收入提高、财产保障意识加强以及老龄化与城镇化的社会结构变迁，中国市场保险渗透率存在较大发展空间。险资运用领域的扩大将提高保险资产的投资收益率，进而增强保险产品的竞争力。综合以上因素，2015 年寿险市场的增长速度有望高于前两年。

#### 其他境内投资：

##### - 传统的融资类信托产品：

- **2013-2014 年回顾：** 过去两年，信托行业增长的“高速列车”开始放缓，主要由于宏观经济增速下滑、企业不断降低杠杆、房地产开发企业和地方政府投资下降导致融资需求下滑，同时信托项目的兑付风险逐渐暴露，投资人更加理性地看待高收益的融资类信托产品。个人直接持有的融资类信托产品余额年均复合增速从 2010-2012 年的约 60%下降到约 40%。
- **2015 年展望：** 2014 年底颁布的监管法规显示信托业的监管和风控将日趋严格。另外，融资类信托产品的资产大部分来源于房地产和融资平台，这些领域的优质资产将延续供应不足的趋势；同时资管市场竞争加剧，基金专户理财等新兴产品涌现，优质资产的竞争将进一步加剧，预计融资类信托产品的增速将进一步下滑。

##### - 基金子公司和券商资产管理计划：



- **2013-2014 年回顾：**基金子公司资产管理计划因投资范围更宽泛、灵活度较高，更符合机构投资人和高净值个人个性化和复杂化的投资需求。基金子公司资产管理计划通过募集高净值客户的资金，实现了民间资本支持实体经济发展、盘活金融存量资产的积极作用，同时也为通过私募方式实现银行及企业资产证券化提供了新的通道和工具。自 2012 年底诞生以来，2013-2014 年经历了高速发展的阶段。个人直接持有的基金专户产品余额 2013-2014 年增速接近 170%。另外，券商资产管理计划方面，2012 年证监会颁布的资管新政放宽了券商资管业务的投资范围，并将集合资管计划由审批制改为备案制。2014 年下半年的牛市进一步推动了投向二级市场的券商资管产品快速发展。个人直接持有的券商资管产品余额 2012-2014 年的年均复合增长率约为 140%。
- **2015 年展望：**随着基金子公司的高速发展，其灵活业务模式下的风险也在逐渐累积。2015 年证监会将继续加强对其业务风险的监管。公司治理结构清晰、团队专业化高、自主管理能力强、风险管理规范的基金子公司将会在市场竞争中继续保持优势。同时受益于投资范围广、业务灵活度高等制度优势，基金子公司将会成为基金公司在权益和另类投资，尤其是另类投资上的重要平台，2015 年增速仍将保持在一个较高的水平。另外，券商资产管理计划方面，随着投资者对权益类产品投资热情的持续走高，同时非标投资的监管加强，券商逐渐将业务重心从定向通道类业务转向“主动管理”为主的集合资管业务，投资能力将进一步加强，并且券商资管近期推出投向新三板的产品使得投资者的选择范围更丰富，预计 2015 年也将保持较快的增速水平。

#### - 私募股票投资产品：

- **2013-2014 年回顾：**2013 年股市疲弱导致私募股票投资产品的发行规模减少，但 2014 年在牛市的带动下私募股票投资产品的发行规模有所回升。总体来看 2012 年至 2014 年个人直接投资的私募股票投资产品年均复合增长率约 12%。
- **2015 年展望：**相较于公募基金和基金专户产品，私募股票投资产品的投资策略更灵活，投资管理机构的激励机制总体更市场化。除了传统的股票多头策略外，随着上证 50、中证 500 等股指期货衍生品的推出，产品能够实现更灵活的对冲策略。同时，由于私募对冲基金和股票多头策略投资、债券和房地产投资的回报率相关性不高，预计将吸引希望进行风险分散配置投资。在投资者对 A 股市场投资热情的带动下，预计私募股票投资产品 2015 年的资产规模将持续 2014 年的回升势头。





## - 私募对冲基金

- 随着股指期货的正式推出，对冲基金作为中国新的一类投资产品，近 2 年来发展迅速。

相对于传统的股票和固定收益投资产品，对冲基金将具更多元化的收益来源和更高的风险调整后潜在收益的特征，目前国内对冲基金的投资策略主要涵盖市场中性、Alpha、统计套利、事件驱动、多空策略。

- 2015 年展望：未来随着对冲工具的丰富和可投资领域的进一步扩大，对冲基金策略将更加多元化，宏观对冲策略、行业对冲策略、空头策略、管理期货策略（CTA）都会逐步推出。因和传统股票、债券和房地产投资相关性不高甚至是负相关，对冲基金将越来越会成为高净值人群资产配置的重要方向和工具。

## - 私募股权投资产品：

- **2013-2014 年回顾：**由于 IPO 通道停滞、股权退出受阻，2013 年私募股权类投资和融资规模都出现降温。2014 年在 IPO 重新开闸、创业板估值快速提升、新三板做市商制度建立的背景下私募股权投资和募资活动快速复苏，TMT<sup>4</sup>、医疗健康、清洁技术等新兴行业成为投资热点，互联网+概念受捧。随着 2014 年 8 月中国证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》，意味着私募基金尤其是私募股权投资的监管体系的完善，行业步入了更健康有序的发展。2012-2014 年个人私募股权投资规模年均复合增长率从 2010-2012 年的负增长转为 4%。
- **2015 年展望：**宏观政策环境方面对私募股权行业有所利好，新一届政府鼓励大众创业、万众创新，启动建立多层次资本市场改革（包括新三板市场的建立）、推动 IPO 注册制落地、大力推行国企混合所有制改革等，这些政策为私募股权投资带来更多投资机会、促进资本退出渠道的畅通。随着《私募投资基金监督管理暂行办法》等监管规定的出台，私募基金包括股权投资基金都将更加得到更规范、更有序的发展。另外，中国宏观环境和企业发展需求将更加有利于私募股权投资的发展。中国经济已经从高速成长阶段步入平稳增长阶段，经济面临结构转型的挑战，同时企业单纯靠内生式的发展也遭遇瓶颈，企业将涌现技术升级、产业整合需求，并购基金和产业基金将引来更多机遇。但另一方面，市场因素导致私募股权行业在强势回归后面临增速放缓

---

<sup>4</sup> TMT( technology, media, telecom)，是科技、媒体、通信的合称，常用来指代互联网背景下的信息技术产业





的可能。市场对交易目标的竞争加剧，估值水平提升。综合而言，私募股权行业机遇与挑战并存。

- **互联网金融产品：**

- **2013-2014 年回顾：**过去两年互联网金融领域涌现出诸多产品创新，包括 P2P<sup>5</sup>，股权众筹，资产证券化，票据理财，私募债，定向融资计划等，吸引了大量大众投资者的目光。借助互联网渠道的便利性，这些产品得到了快速发展，但相对于其他投资产品品类，总体体量仍较小。
- **2015 年展望：**2015 年，互联网金融仍将保持快速增长。互联网金融能够作为传统银行融资渠道的补充，为中小企业及个人提供形式灵活的投融资产品。由于行业发展现状良莠不齐，银监会新设普惠金融部以加强对互联网金融的监管，将来行业发展将日趋规范化。随着投资者，尤其是大众阶层对互联网金融产品的认知和接受度提升，充足的资金供给也将进一步促进互联网金融的发展。

- **黄金投资：**

- **2013-2014 年回顾：**2013 年在美国经济改善，美联储缩减量化宽松等因素的带动下，全球通胀预期削弱，黄金价格大幅下挫，2014 年全年金价也维持低迷。中国黄金消费能力在金价下跌的短期内突然释放，随后面对 2013 年至 2014 年金价的持续低迷，投资性需求不断走弱。2012-2014 年个人黄金投资净值年均复合增长率约 5%。
- **2015 年展望：**由于基本面及技术面都不利黄金走势，黄金上行仍受到制约。同时受资本市场分流影响，多数投资者仍处于观望状态，预计 2015 年黄金市场仍持续低迷。

**境外投资：**

- **2013-2014 年回顾：**为满足资产多元化配置的需求，境外投资持续较快发展，增速仍高于整体财富市场，年均复合增长率达 20%。香港以其靠近大陆的地缘优势、低税率的政策利好及专业化的金融服务，聚集了大部分的境外金融资产。另外投资者出于移民生活和看好当地房地产市场增长的前景，逐步加大了对美国、澳大利亚等发达国家的实业与房地产投资。
- **2015 年展望：**中国投资者对海外资产的投资需求仍将保持在较高的水平。同时，随着中国投资者海外资产规模的扩大，对海外市场了解程度的加深，人民币升值预期的减

---

<sup>5</sup> P2P，为英文 peer-to-peer 的简称，通常指通过互联网进行的个人对个人的小额借贷交易

弱，以及企业经营和个人生活方式更加国际化，海外投资的类别将更加多元化。因此，预计境外投资市场增速将维持在 20%左右。

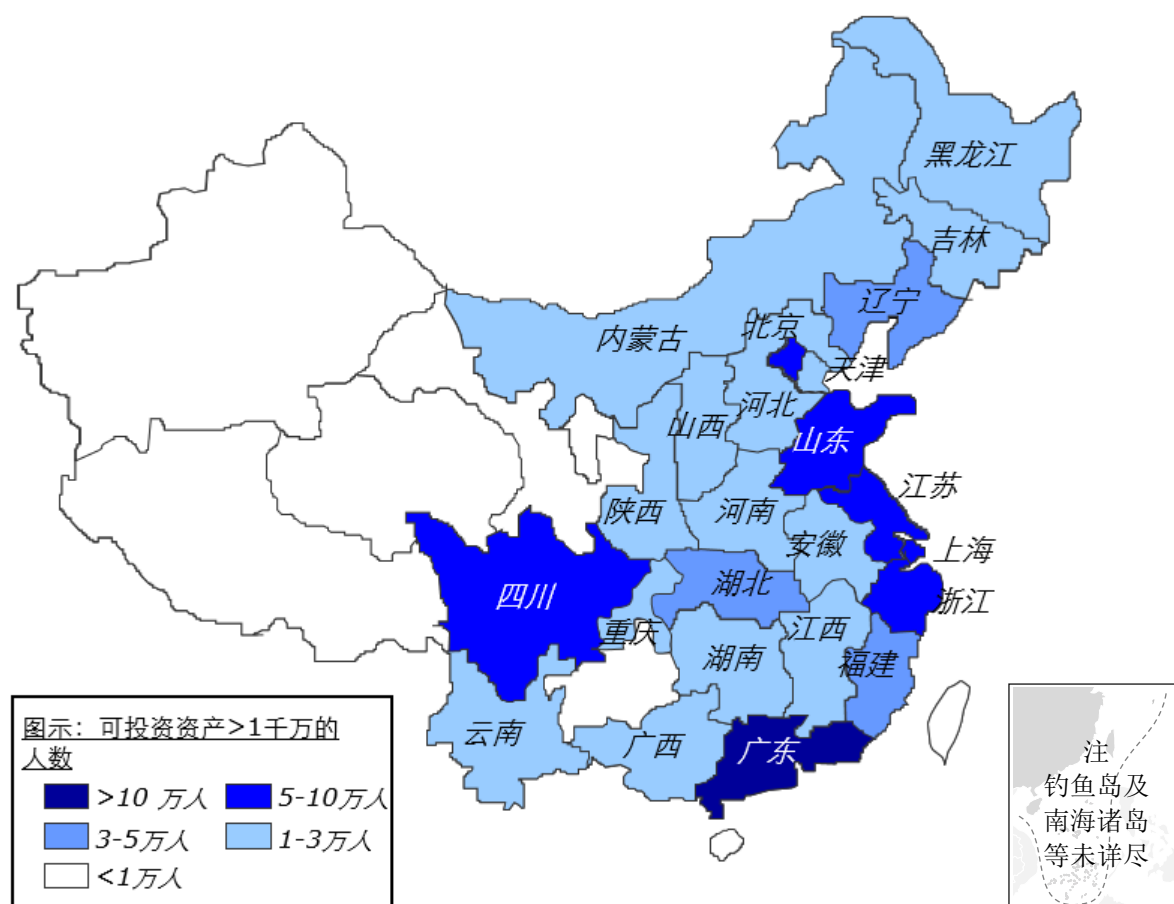
## 七省市高净值人群突破五万，中西部地区增长强势，地区差距进一步缩小

全国共有 7 个省市高净值人数超过 5 万人，其中广东率先超过 10 万人，四川成为首个超过 5 万人的内陆省份

自 2009 年第一期报告发布以来，各省份高净值人数已经有了长足的发展。2014 年末，全国大部分省份的高净值人数已经超过 1 万人，其中中西部地区人数增长迅猛，地区分布差异进一步缩小，显示了我国区域经济增长的活力。2014 年末，全国共有 7 个省（直辖市、自治区）的高净值人群数量超过 5 万人，分别为广东、上海、北京、江苏、浙江、山东和四川；其中，广东的高净值人数率先超过 10 万人，达到 13 万人；有 3 个省（直辖市、自治区）的高净值人群数量处于 3-5 万人之间，分别为辽宁、福建和湖北；2014 年末，全国高净值人群规模过万的省（直辖市、自治区）总数达到 24 个。值得注意的是，2014 年末，四川成为首个高净值人数达到 5 万人的中国内陆省份，主要受益于国家发展中西部地区的政策指导以及省内点多极支撑发展战略，大力培育了省内成都、绵阳、攀西地区等多个快速发展区域。

（参阅图 4）

图 4：2014 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



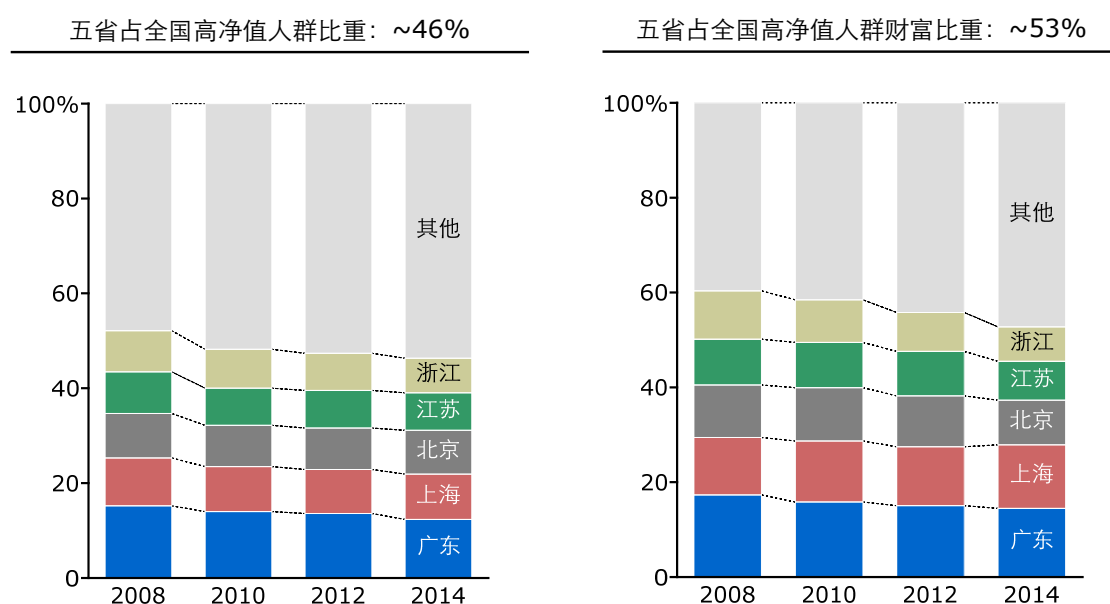
招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

### 高净值人群及财富分布的地域集中度进一步下降

2012-2014 年，高净值人群的地域分布延续了 2008 年以来的集中度不断下降的趋势，区域间分布更为平衡。广东、上海、北京、江苏和浙江五个东部沿海省市的高净值人士人数占全国总数比例约为 46%，较 2012 年下降了 4 个百分点；同时，该五省市高净值人群所持有的可投资资产占全国高净值人群财富的比重约为 53%，较 2012 年下降了 2 个百分点。（参阅图 5）

图 5：2014 年末广东、上海、北京、江苏和浙江五个东部沿海省市高净值人士及其所拥有的可投资资产占全国比重



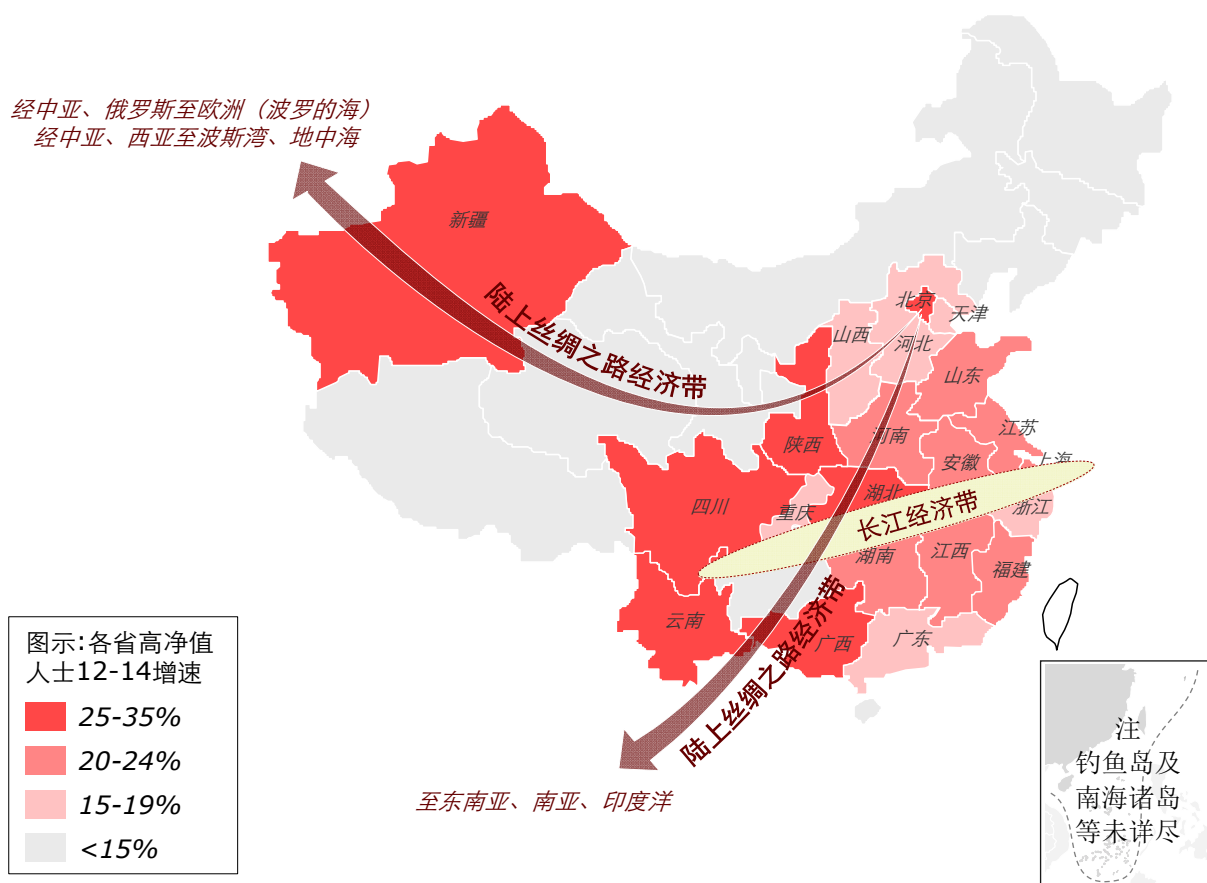
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

### 2012-2014 年高净值人群增长亮点集中于中西部，未来在“一带一路”、长江经济带和创新战略等政策的带动下预计将继续保持较大增长潜力

区域增速方面，2012-2014 年高净值人数年化复合增长率超过 25% 的省份集中于中西部，主要受益于西部大开发“十二五”规划的实施及中部崛起计划的进一步推动。具体来看，新疆、湖北和陕西三省高净值人数年均复合增长率突破 30%，四川、广西、云南三省的复合增长率也突破了 25%。新疆作为西部大开发的重点沿边开放地区以及重点能源资源富集地区，受益于西部大开发税收优惠等政策落实，2014 年城镇居民人均可支配收入增幅超过 11%，居全国第 1 位，同时，也成为全国高净值人群增速最快的省份。（参阅图 6）

展望 2015 年，政府工作报告首次将“一带一路”、长江经济带和京津冀协同发展明确为区域发展的“三个支撑带”，2012-2014 年的增长亮点地区预计在此支持下将持续较快速增长。其中，“一带一路”西北地区在新疆与中国内陆及萨克斯坦、塔吉克斯坦等周边国家的运输、电网等基建项目的带动下，地区经济和商贸都将迎来快速发展阶段。“一带一路”西南地区的云南和广西将继续借助其突出的区域优势，加快北部湾经济区和珠江－西江经济带开放发展，进一步打造大湄公河次区域经济合作新高地。长江经济带地区将有序开展黄金水道治理、沿江码头口岸等重大项目，构筑综合立体大通道，引导产业由东向西梯度转移。另一方面，随着“创新驱动发展”作为国家战略提出，上述地区也有望通过区域创新体系建设，借助“互联网+”等理念真正发挥市场活力，推动产业结构和经济发展方式的转型，提高经济增长的质量和效益。在政策驱动和创新体系推动下，上述地区在实现经济发展的同时，人群“富起来”的步伐也将加快，高净值人群规模将继续快速增长。

图 6：2012-2014 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



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

## 第二章 中国高净值人群投资心态、投资行为和人群细分

- 实业投资总体受高净值人群关注，但观点呈现分化
- “财富传承”成为高净值人群重要财富目标
- 境外投资目的从“分散风险”开始向“主动寻求海外投资收益”转变
- 移动互联网等线上服务渠道日益丰富，但以客户经理沟通为代表的线下服务渠道仍更受青睐

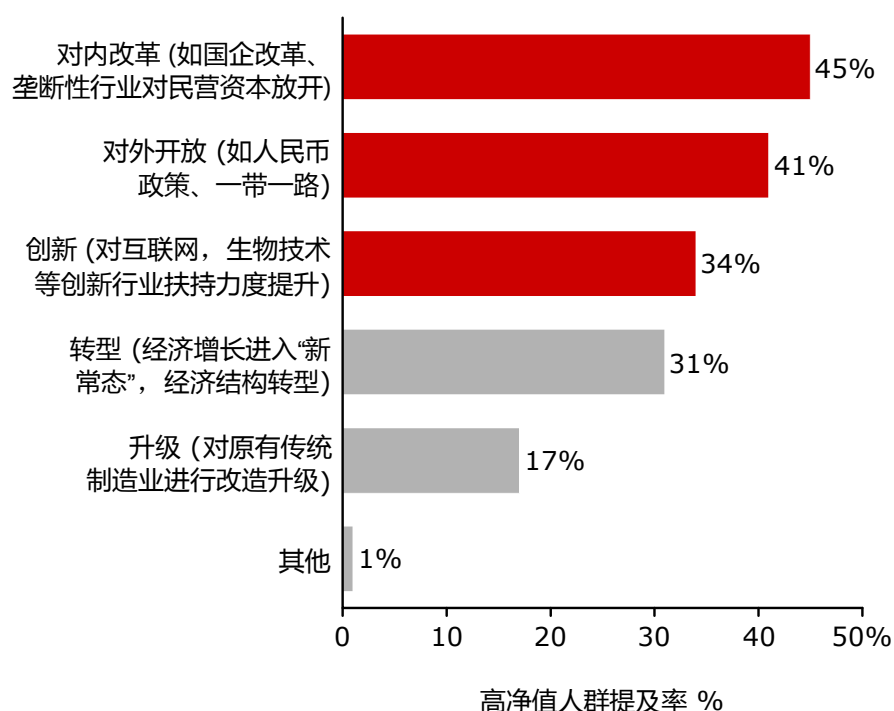


## 实业投资总体受高净值人群关注，但观点呈现分化

近年来高净值人群保持对宏观政治经济形势的高度关注，重点关注政府深化改革开放、鼓励创新的政策举措

2014 年初，“新常态”成为政府执政新理念关键词，反映了国内经济增速放缓、经济结构不断优化升级、经济发展动力从投资驱动转向创新驱动的发展趋势，也为许多后续政策的出台奠定了基调。在 2015 年的报告调研过程中，约 45% 的受访高净值人士表示，国企改革、垄断行业放开等对内改革政策将对自己未来一到两年内的投资行为有重要影响，而“一带一路”、人民币汇率国际化等对外开放政策也是部分从事海外实业或金融投资的高净值人士关注的焦点。部分受访者表示，非常关注政府对诸如互联网、生物技术、节能环保等创新行业的扶持政策，并期待这些举措推动自己所在或投资的行业进一步发展。（参阅图 7）

图 7：2015 年高净值人群关注的经济热点关键词



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



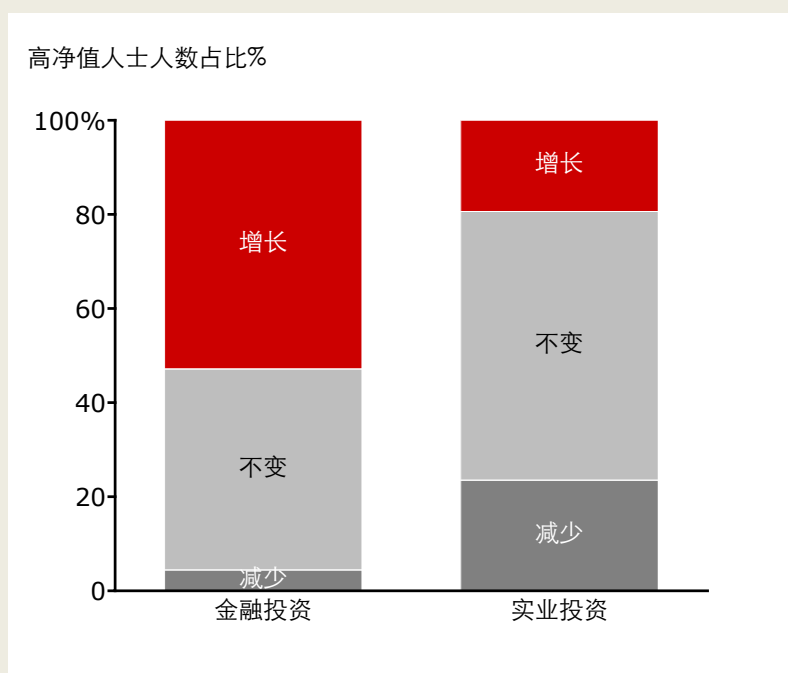
## 专题一：高净值人群普遍考虑保持或增加金融投资，同时对实业投资中的创业行业和消费服务业相对看好

2012-2014 年初，在宏观经济增速放缓背景下，股市曾经历持续疲弱。2014 年后段开始，A 股市场持续回暖，投资者对金融产品热情高涨。超过 50% 的受访者预计，综观国内金融市场行情，未来一到两年会考虑增加金融投资；另有约 43% 的受访者表示会保持现有金融投资规模。

整体来看，受访高净值人群未来 1-2 年内对实业投资的观点呈现分化，约 19% 的受访者考虑在未来两年增加实业投资，约 57% 选择保持，而有 24% 考虑减持。部分受访的高净值人士明确表示，金融市场涨跌难料，中长期内仍更看好实业投资。针对实业投资的不同领域，仅有不到 10% 考虑增加对传统制造业的投资，投资热情相对集中在创新行业和消费服务业，这客观上符合政府希望积极引导创新型行业发展的导向。访谈过程中我们了解到，不少身处传统行业的高净值人士虽然仍在经营自己原有的企业，但同时也在积极寻找创新行业的投资机会，比如投资互联网创业公司、新材料公司等。

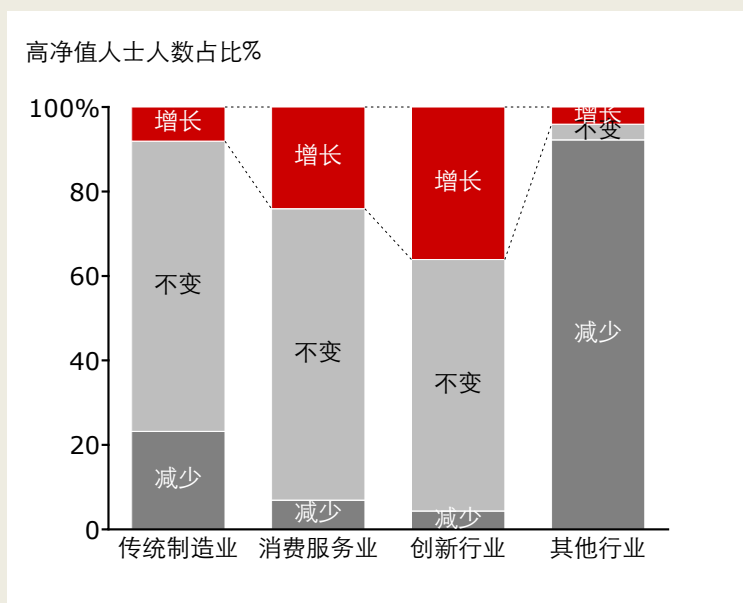
高净值人群对房地产的投资热情持续下降，约 15% 的受访者表示未来一到两年会减少房地产投资，考虑增加房地产投资的高净值人士则重点关注一线城市。访谈过程中，愿意考虑增加房地产投资的受访者也普遍表现出谨慎踏实的投资态度，希望对房地产的地段、功用和升值空间进行仔细考量之后再进行投资。（参阅图 8、图 9 和图 10）

图 8：2015 年高净值人士针对金融投资和实业投资的未来趋势



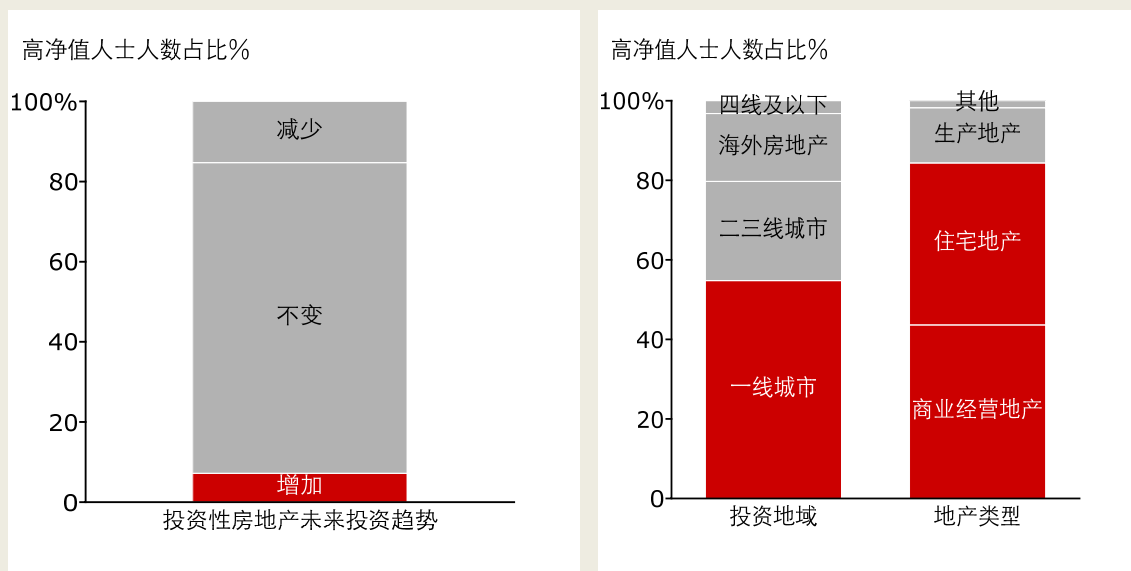
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 9： 2015 年高净值人士针对实业中不同行业的未来投资趋势



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 10 2015 年高净值人士针对投资性房地产的未来投资趋势



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

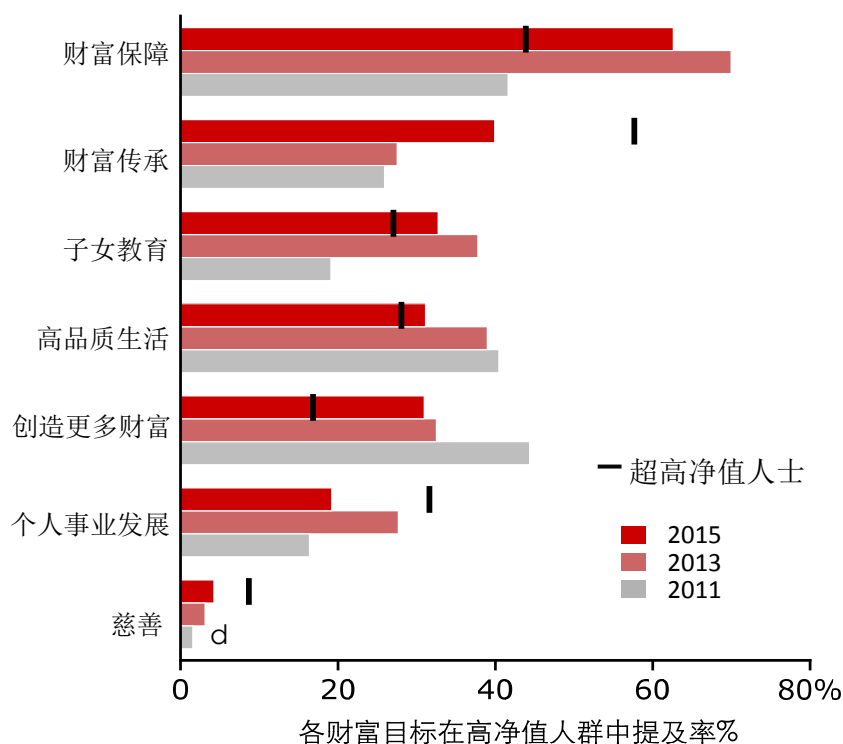
## “财富传承”成为高净值人群重要财富目标

在 2013 年的调研中我们发现，中国高净值人群的首要财富目标由“创造更多财富”变成“财富保障”。本次调研数据显示，中国高净值人群的首要财富目标与两年前调研时保持一致，仍为“财富保障”，受访人群中约 63%提及“财富保障”作为自己的重要财富目标。“财富传承”的重要性排序从两年前的第五位跃居到了第二位，约 40%的受访高净值人士将其列为主要财富目标，在超高净值人士中该比例高达 45%。同时，“创造更多财富”和“个人事业发展”的提及率均有下降，分别从 33%跌至 31%、从 28%跌至 19%。

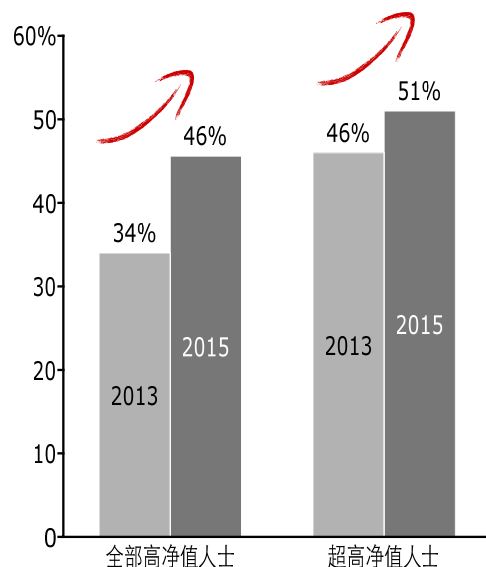
财富目标的排序升降，也反映出当前中国高净值人群的财富心态变化。访谈中我们了解到，在进行事业打拼和财富积累的同时，随着子女成年或家庭财富安排需求的上升，部分高净值人士不仅看重通过各种方式保障今后高品质的生活，也开始长远地考虑财富的代际传承，对超高净值人士而言这种需求尤为强烈。随之凸显的两大财富目标，一是如何在保障现有财富安全的情况下实现稳健增值，二是如何将财富有效、有益地传递给下一代。（参阅图 11、图 12）

图 11：2011、2013 和 2015 年中国高净值人群财富目标对比

图 12：2013 和 2015 年已经开始考虑财富传承的中国高净值人群对比



已经开始考虑财富传承的高净值人群占比%



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

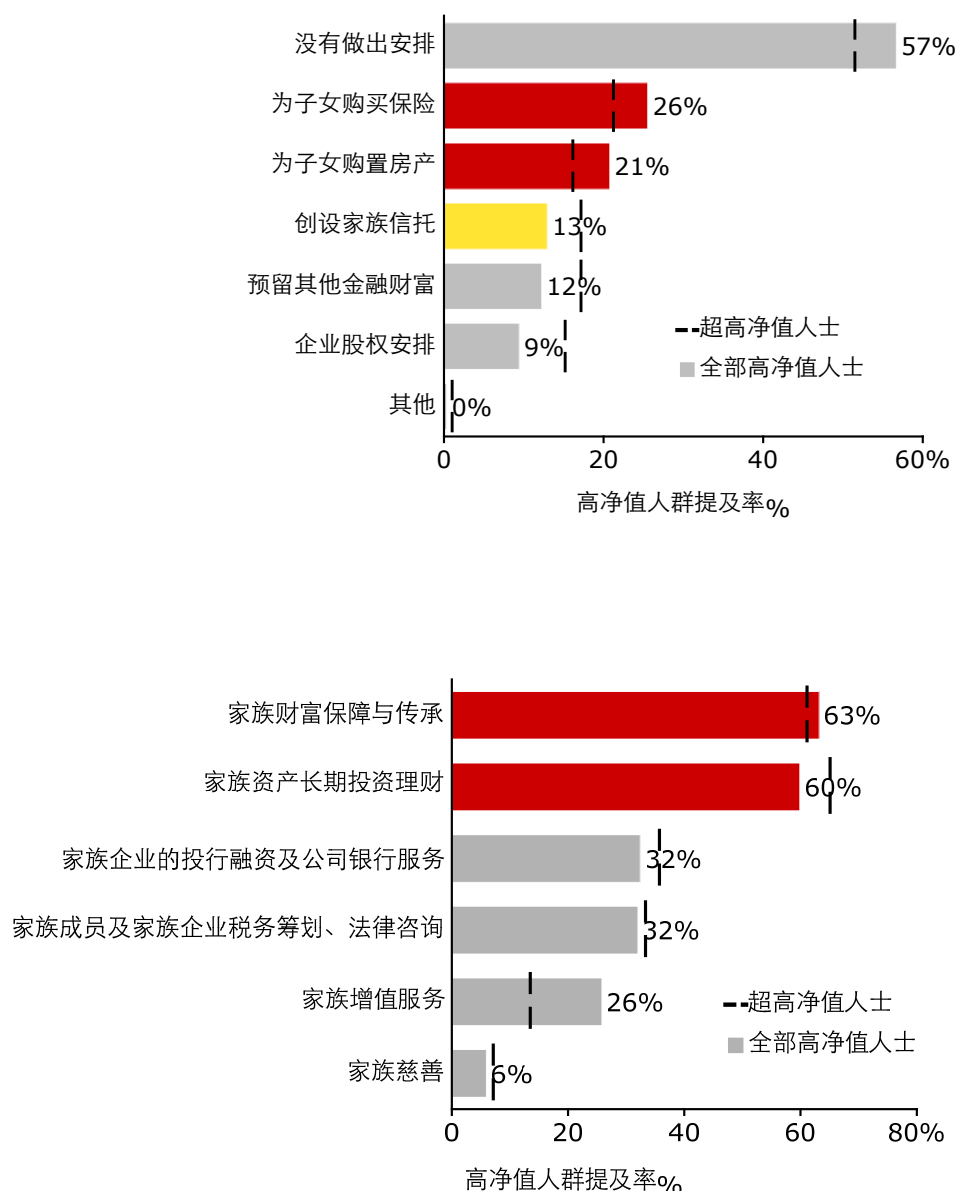


招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

随着财富传承上升为目前第二重要的财富目标，部分高净值人士也已开始做出家族财富传承的具体安排。调研数据显示，约 26%的受访者已为子女购买保险，约 21%的受访者已为子女购置房产，约 13%的人已经通过家庭工作室的服务设立了家族信托。尚未做出安排的高净值人士中，也有不少对家庭工作室等财富传承服务表现出兴趣。对于家庭工作室服务，高净值人士的主要需求仍集中在家族资产的保障传承和长期投资理财上，此外，还有约 27%的受访者提到了对例如健康管理、定制旅游、移民讲座等家族增值服务的需求。（参阅图 13、14）

图 13： 2015 年高净值人群在财富传承上所做安排



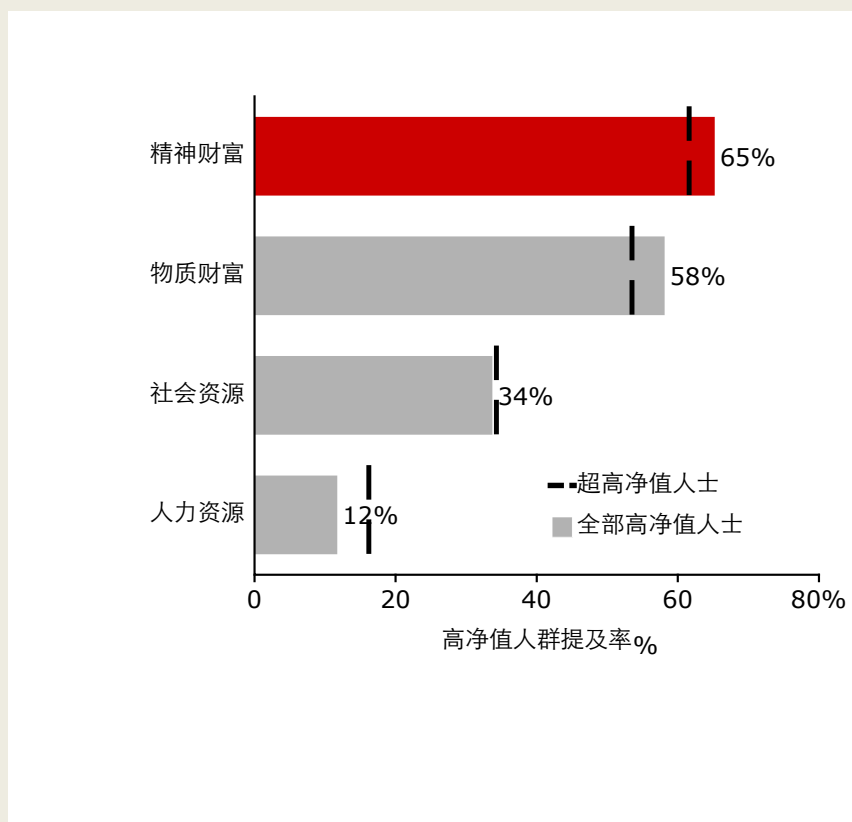
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 专题二：“财富传承”内涵超越物质财富规划——高净值人群表达精神财富传承的殷切希望

“财富传承”如今已成为高净值人群普遍考虑的重要命题，其内涵也在不断丰富发展。在考虑家族财富管理和传承的方案时，高净值人群不仅关注钱款、房产等物质财富的传承，也越来越重视精神价值的延续。调研数据显示，约 65%的受访者认为精神财富是家族财富的重要组成部分。（参阅图 15）

访谈过程中我们了解到，较之于物质财富的传承，高净值人士，尤其是一代企业家，希望子女或其他家庭成员能继承宝贵的精神财富，受用一生。不少受访者表示，如果将大量的物质财富过早地、或没有规划和原则地交给子女，他们担心滋养出子女不劳而获、好逸恶劳、游手好闲等不良心态，不利于培养子女的自主意识和创造力。“授人以鱼不如授人以渔”，秉承这样的观念，许多受访者希望有规划、有原则地将物质财富传承给子女，同时期待他们培养起独立自主的品格和能力，能够正确地认识和运用家族财富，让财富成为生活和事业的助力而非阻力。

图 15：2015 年高净值人群最重视的家族财富



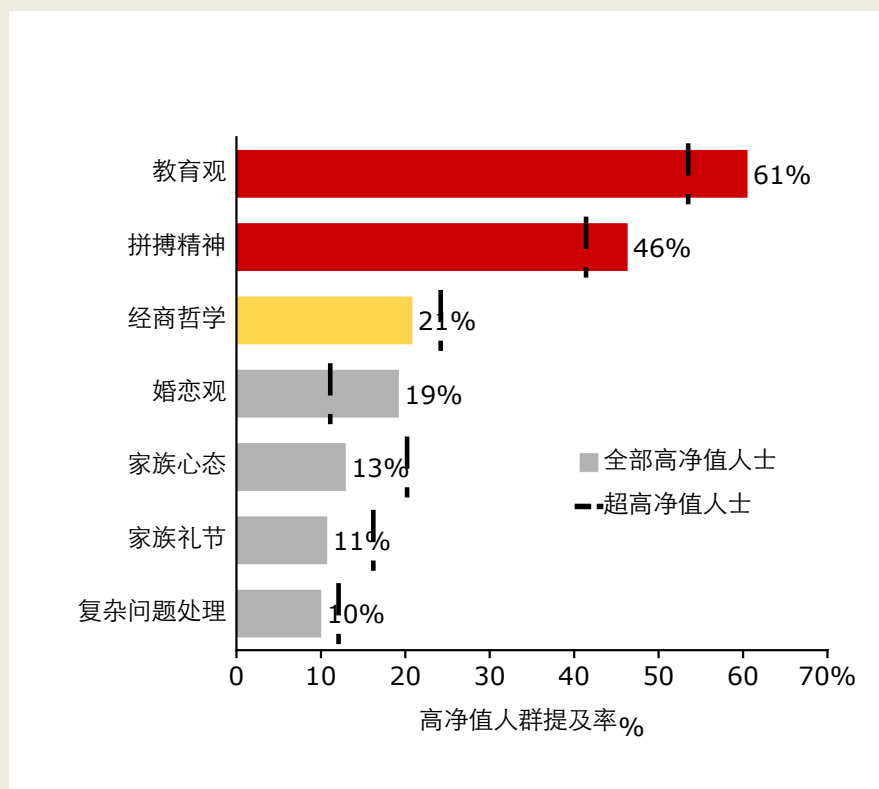
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

家族的精神财富内涵丰富，表现形式也不一而足。“家风”作为家族中长期沉淀、代代传承的价值观、能力素质和文化，是家族精神财富的集中体现，涉及教育观、婚恋观、家族心态、经商哲学等诸多方面。访谈过程中，高净值人群普遍表现出对子女成才成器的美好愿望与期待，体现在家族价值观的传承上则格外重视教育观、拼搏精神和经商哲学的培养。

调研数据显示，超过半数的受访者希望“教育观”（家族子孙后代在学业、就业、创业等方面的观念）能够作为家族精神财富进行传承，并在家族财富传承规划中得以落实和体现；近50%的受访者也考虑将“拼搏精神”作为值得传承的重要精神财富。

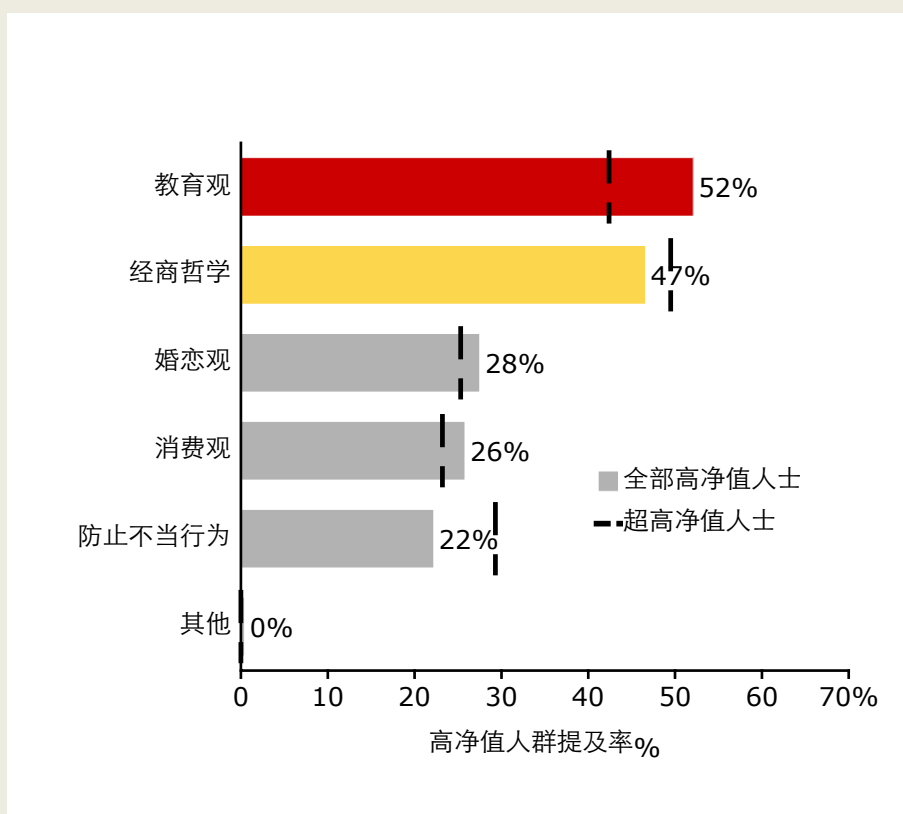
根据调研我们发现，与其他高净值人士相比，超高净值人士更为重视“经商哲学”的传承，希望子女具备良好“财商”取得事业成功的愿望也尤为强烈。约25%的超高净值人士希望“经商哲学”得到传承，约50%的超高净值人士认为“经商哲学”应当在财富传承规划中得到落实。访谈过程中，部分超高净值人士也提到，希望获得私人银行关于财富传承的法律、税务咨询服务，并从旁协助其家族财富继承人树立正确的财富观和理财能力，提高“财商”。（参阅图16、17）

图 16：2015 年高净值人群认为值得传承的“家风”



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 17： 2015 年高净值人群希望在财富传承规划中得以落实的“家风”



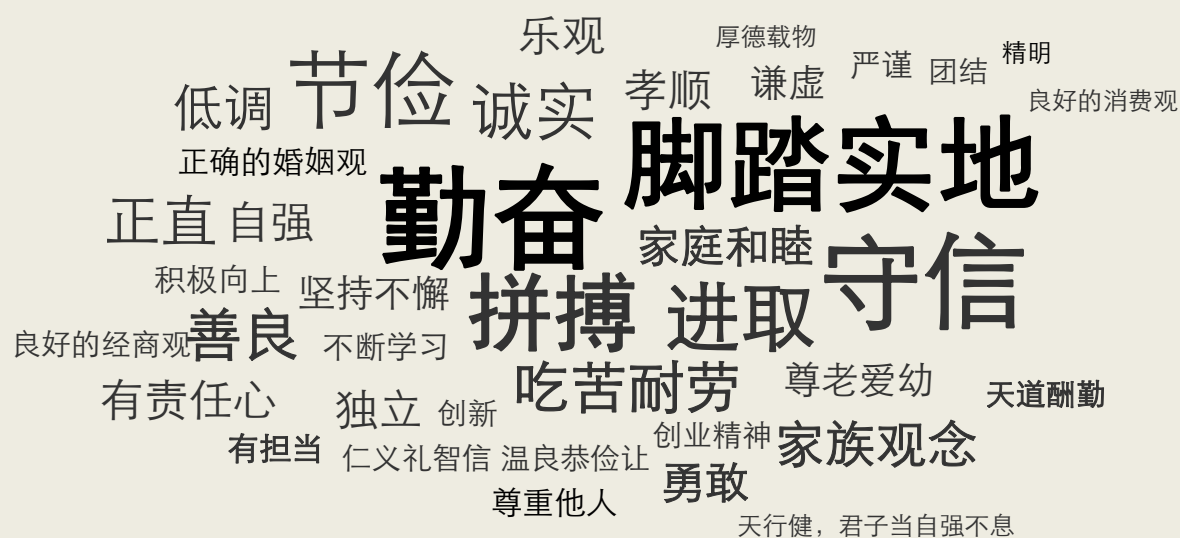
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

访谈中我们也了解到，相较于希望子女接管家族事业，高净值人士更希望子女传承其拼搏精神、“财商”等精神财富。一方面，随着技术的快速发展，作为许多高净值人士“致富之源”的传统行业在将来也面临着演化和变革；另一方面，高净值人士对待子女职业选择的心态也愈加开放，更尊重子女的自由选择和创造，不强求子女接管家族企业。未来高净值人士对子女的要求更多体现在“经商哲学”、“拼搏精神”等价值观的引导和培养上，希望子女能够通过自己的努力和拼搏走出自己的道路，或在延续家族精神财富的基础上，将继承的事业发扬光大。

调研过程中，受访者在回答“什么样的家风值得代代相传”时，曾多次提到诸如“脚踏实地”、“勤奋”、“拼搏”、“守信”、“节俭”等富有中国传统文化色彩的词汇；另外一些高频词汇诸如“独立”、“创新”也体现了鲜明的时代特征。（参阅图 18）



图 18： 2015 年高净值人群认为值得代代相传的家风



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

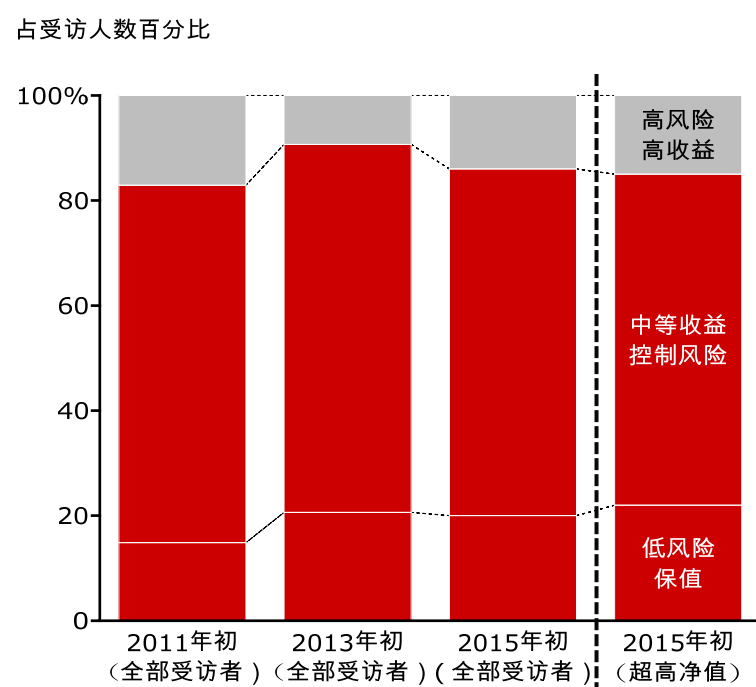
BAIN & COMPANY  
贝 恩 公 司

## 境内资产配置中权益类产品占比上升；境外投资目的从“分散风险”开始向“主动寻求海外投资收益”转变

2012-2014 年初，历经股市多番涨跌的中国高净值人群在投资风格上一度趋于稳健，将重心放在保障财富的平稳增长上。从 2014 年后段开始，随着股市持续回暖，资本市场也逐步恢复其旺盛的生命力。高净值人群的投资心态“稳中求变”，在稳健基础上顺势捕捉市场机会也成为越来越多高净值投资者的共识。

从风险偏好的数据来看，选择高风险高收益投资的高净值人士比例显著提升，从 2013 年初的不到 10% 增至 2015 年初的 15%。与此同时，倾向于中等风险收益的高净值人群占比也显著下降，从 2013 年初的 70% 降至 2015 年初的 65%。偏好低风险投资的人群比例则较为稳定，过去五年来基本保持在 20% 上下浮动。（参阅图 19）

图 19：2011 至 2015 年中国高净值人群的风险偏好变化趋势



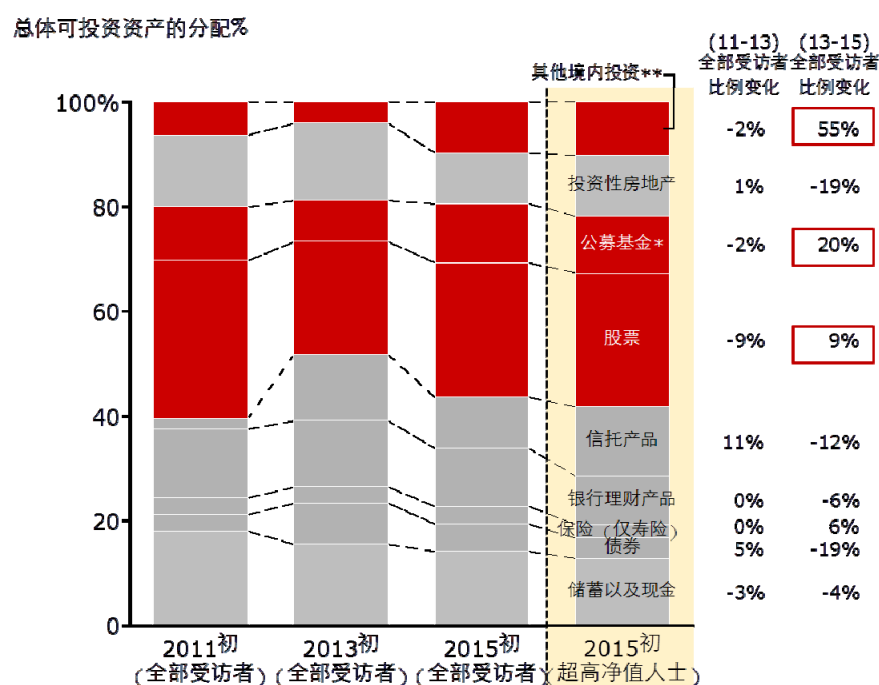
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 投资者对股票、公募基金等权益类投资的热情上升，固定收益类产品占比下降

在 2014 年下半年至今股市回暖的背景下，许多投资者在希望资产保值增值的基础上调高了投资收益预期。包括债券、保险（仅指人寿保险）、融资类信托产品、银行理财产品四类资产在内的固定收益类投资在资产中的占比较两年前调研时有显著下降。股票、权益类基金等权益类投资成为投资热点，私募股权、基金专户理财等其他境内投资（除融资类信托产品外）的比例也大幅提高。

调研结果显示，在受访高净值人群的境内资产中，固定收益类投资占比从 2013 年的 37% 下跌至 2015 年的约 30%；高净值人群对投资性房地产的热情也明显下跌，投资占比从 2013 年的 15% 下跌至 2015 年的 10% 左右。股票在境内总资产中的占比则提升了约 4 个百分点，增至 26%。主要受权益类和货币基金类产品拉动，公募基金（包括货币类、债券类、权益类）占比也明显增加，从 2013 年的 8% 到 2015 年的 11%。其他境内投资尤其是私募股票投资产品、基金专户理财等，因其更丰富的产品形式和高收益也受到高净值人士的欢迎，占比从 2013 年的 4% 迅速上升到 10%。（参阅图 20）

图 20：2011 至 2015 年中国高净值人群境内可投资资产配置比例



\*公募基金包括货币类基金、债券类基金、权益类基金；\*\*其他境内投资是包括私募股权、阳光私募、黄金、基金专户理财、对冲基金以及收藏品

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：

- 现金及存款在全部资产类别中所占比例持续下降，从 2011 年的 18%、2013 年的 16%、下跌至 2015 年的 14%。由于存款利率持续下降，受访高净值人群表示在保留较低比例的现金与存款以保障流动性的同时，希望寻求其他收益率稍高的替代产品。
- 债券投资比例在高净值人群资产组合中下降，从 2013 年的 8%降至 2015 年的 5%。近年来虽然中国债券市场整体扩容持续，债券品种增加，但从访谈中我们了解到，在国内股票市场持续回暖的背景下，固定收益类产品的中低收益配置对于高净值投资者的吸引力有所减弱。
- 银行理财产品份额略微下降，在高净值人群中资产占比从 2013 年的 13%降至 2015 年的 11%。银行理财产品以其风险相对较低、收益稳健以及认购便利的特性，仍然受到高净值人士尤其是偏好低风险类产品的高净值人士的欢迎。但随着 2015 年资本市场的持续利好和无风险利率下行，流入该品类的高净值人群资金将面临减少的压力。
- 融资类信托产品的资产配置比例在 2015 年为 10%，相较两年前下降 3 个百分点。2014 年底颁布的《信托业保障基金管理办法》，使得此类信托筹资难度加大，信贷投资较高的通道成本和到期兑现风险愈发凸显。同时，2014 年频频爆发信托兑付危机后，投资者对信托“刚性兑付”被打破存有担忧。受访高净值人士表示将来对投资融资类信托产品会更加谨慎。
- 股票在整体资产配置中的比例上升，从 2013 年初的 22%，上升 4 个百分点至 2015 年初的 26%。2014 年后段开始，A 股市场燃起对新一轮改革激发经济活力的预期，加之降息降准的宽松货币政策，牛市持续。访谈中，不少高净值人士表示尽管对股市的长期发展仍存有泡沫隐忧，短期内还是愿意顺势而为、增加投资。
- 公募基金在整体资产配置的比例上升，相比 2013 年的 8%，2015 年上升 3 个百分点至 11%，主要得益于权益类基金和货币型基金。其中，权益类受股票市场整体利好影响，高净值投资者加大了股票相关产品的资金配置比重。货币类基金主要受益于互联网金融的兴



起（余额宝类产品），由于其流动性和收益率略高于储蓄率的优势，也分流了部分现金及储蓄。

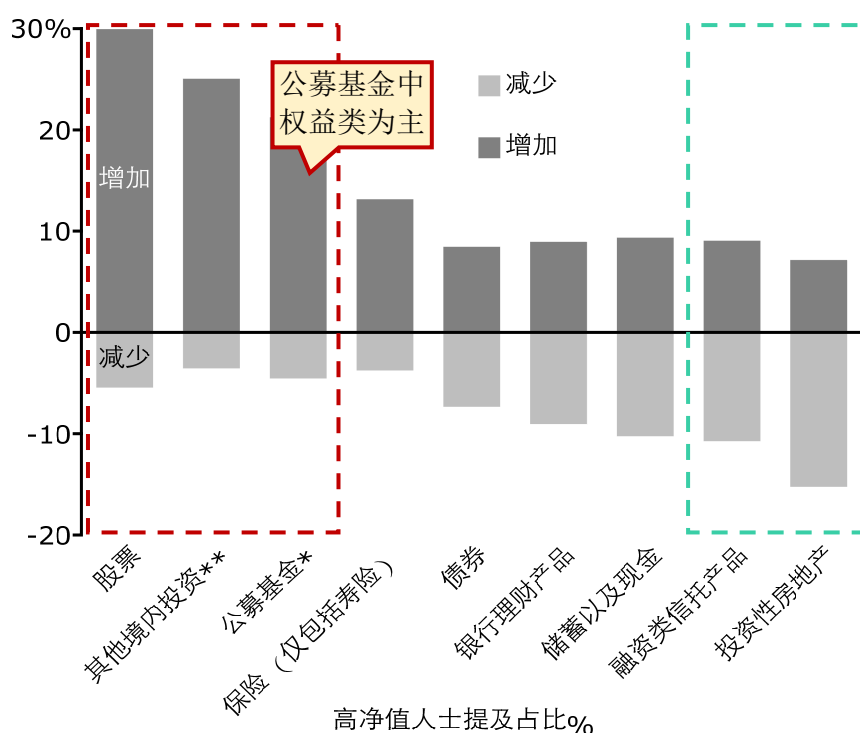
- 在一系列限购和贷款政策调控的驱动下，2014 年房地产市场动荡下行，目前大部分投资者对投资性房地产市场持谨慎态度，较少比例考虑增持。投资性房地产在高净值人群的境内资产配置占比下跌最为显著，从 2013 年的 15%，下跌 5 个百分点至 10%。但考虑一线城市刚需及 2015 年政府出台的一系列住宅市场提振政策，部分高净值人士对一线城市较优地段的自住型住宅房产，仍谨慎地表示了投资兴趣。从中长期来看，房地产投资仍然是高净值人群进行国内资产配置的一个大类别，其配置比例的变化将受政策和市场两方面信号的直接影响。
- 高净值人群对其他境内投资的热情上升最显著，投资比例上升 6 个百分点至 10%。2014 年开始的牛市，使得投资者对基金专户理财的关注度重新上升。2014 年至 2015 年，基金公司专户作为项目融资、资产证券化等业务新型通道，整体发展迅速。基金专户理财以高业务灵活性、低门槛、以及略高于同类融资类信托产品的预期收益率，吸引了较多高净值人士。在本次调研中，部分高净值人士还表示了对互联网创新金融产品的兴趣，包括私募债、定向融资等，但目前仍处于小额资金的尝试阶段，投资体量及资产占比小。



未来两年，股票、权益类基金等权益类投资，以及其他境外投资将成为投资热点；融资类信托产品和投资性房地产的减持趋势最为明显

各类投资中，高净值人群对增加权益类投资和其他境外投资意愿最为强烈。其中，股票、权益类公募基金和其他境外投资（特别是私募股权、私募股票投资产品、对冲基金等）是高净值人群最希望增加投资的品类。资本市场整体利好的预期使得高净值人群对预期收益较高的投资产品需求持续上升。由于财富保障需求仍居首位，高净值人群对保障性理财产品如保险的需求也持续上升。此外，房地产市场受政策调控影响，高净值人群对投资性房地产热情下跌。融资类信托产品面临自身刚兑打破以及其他高收益产品发展如基金专户的双重影响，对投资者的吸引力下降。（参阅图 21）

图 21：2015 年中国高净值人群对各类产品的投资趋势



\*公募基金包括货币类基金、债券类基金、权益类基金；\*\*其他境内投资是包括私募股权、私募股票投资产品、黄金、基金专户理财、对冲基金以及收藏品（不包括融资类信托产品）

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

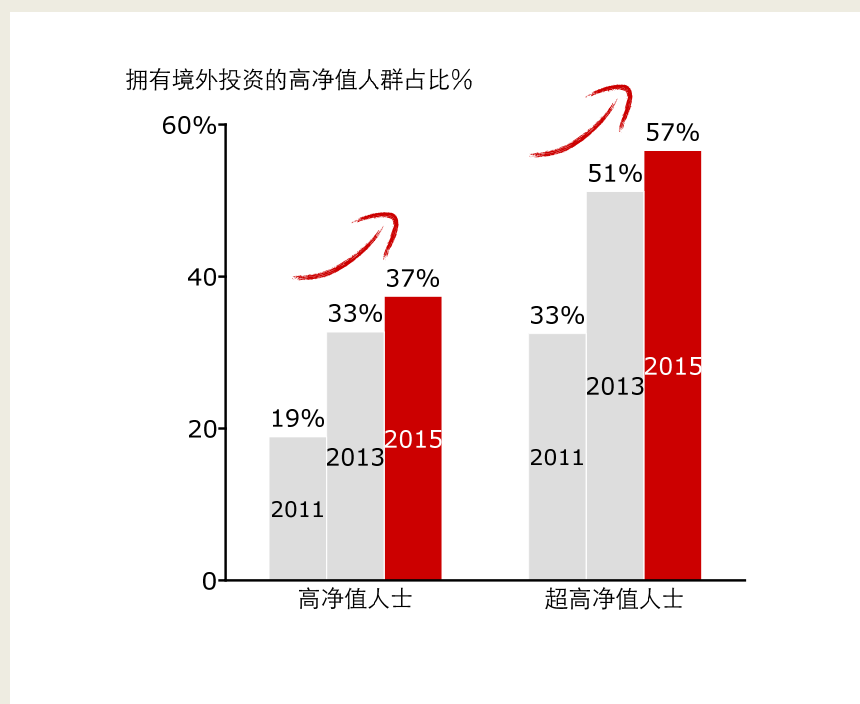
### 专题三：境外投资的热度持续上升，高净值人群跨境投资需求更加多元

随着全球经济一体化的日益深化，资本全球化已是大势所趋。近两年，中国资本市场回暖，高净值人士对国内经济潜力抱有较高期待；与此同时，随着国人投资心态更加开放成熟，中资银行也着力进行海外分部的扩张和推广，越来越多中国的高净值人士开始将目光投向海外市场，投资需求也进一步向多区域、多币种、多形式的跨境多元化配置转变。

调研数据显示，已拥有境外投资的高净值人群占比从 2013 年的 33% 上升到 37%。当谈及未来投资规划，已拥有境外投资的高净值人士中超过半数表示将会考虑增加境外投资，另外 40% 左右保持不变，只有不到 10% 的受访者会考虑减少境外投资。超高净值人群因其资产规模相对更大，投资需求相对复杂，对境外投资也更具热情。约 57% 的受访超高净值人士已有境外投资，并看好未来增势。

从地域分布上看，沿海发达省份及一线城市的境外投资渗透率高于北方及内陆地区。北京、上海、广州、江浙一带，经济相对发达，投资者对于海外投资信息的知悉和理解也更为充分，已持有境外投资和未来增加境外投资的人群比例都要显著高于内蒙、山西、湖南、云南等内陆省份。通过访谈我们也了解到，沿海发达地区的高净值人士在境外投资的资产配置上，更倾向于多元、丰富的资产结构，对高风险高收益类产品的接受度也相对较高。（参阅图 22、图 23、图 24）

图 22: 2011 年、2013 年与 2015 年拥有境外资产的中国高净值人群对比



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

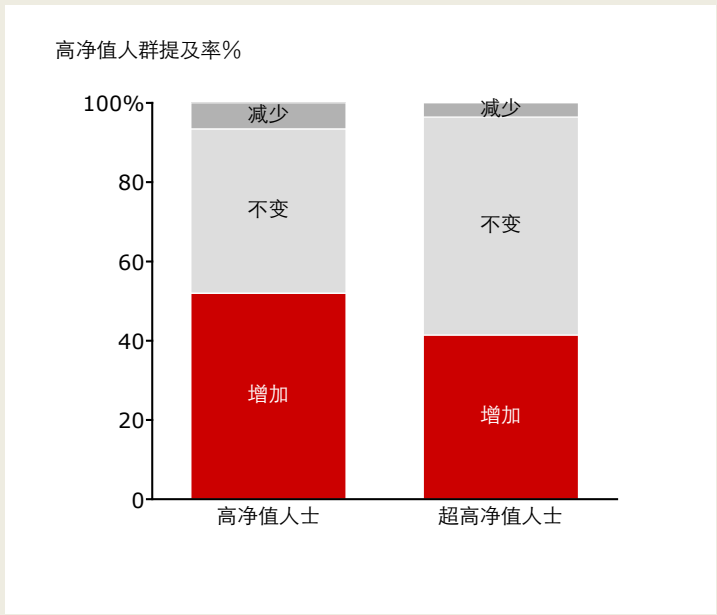


招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司



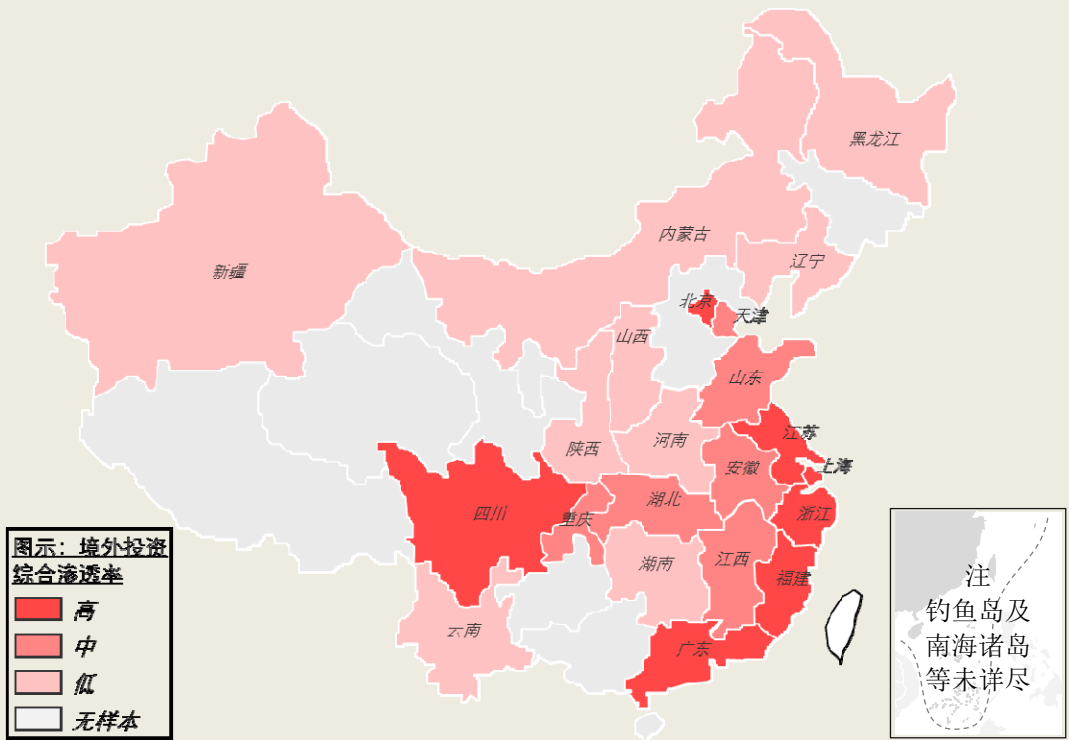
图 23: 2015 年中国高净值人群境外投资未来趋势



注：受访者为已拥有境外资产配置的高净值人士

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 24: 2015 年中国各省境外投资渗透率对比



注：渗透率高低通过三项主要标准衡量获得，即该省拥有境外资产的人群比例、拥有境外资产人士的平均境外资产比例、未来计划增加投资的人群比例。

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK

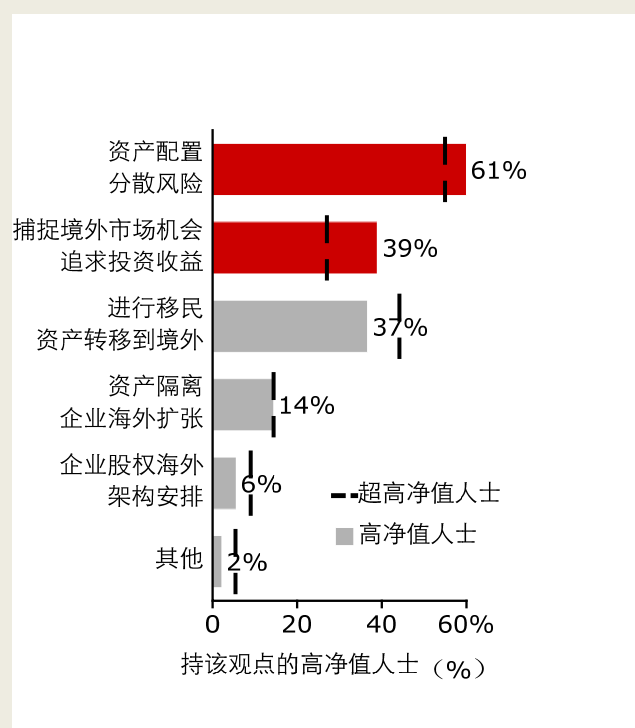
BAIN & COMPANY  
贝恩公司

## 高净值人士境外投资动因更加多元，尝试更多境外投资资产类型

近年来，高净值人士进行境外投资的动因更加多元化。中国高净值人群在进行境外投资的初步阶段，通常是由投资移民、海外家庭成员生活需求拉动，同时理财目标较为保守，对海外市场信息了解也较为有限，希望通过投资房地产和固定收益类产品，实现稳健的收益和风险分散。随着国内外信息流通更为开放，各投资机构陆续加快海外布局的步伐，高净值人士对境外市场的了解也在逐步加深，投资心态稳中求进。访谈过程中我们了解到，受到境外市场多样化的投资产品和投资区域的吸引，不少高净值人士已经开始主动捕捉境外市场的投资机会、追求投资收益。

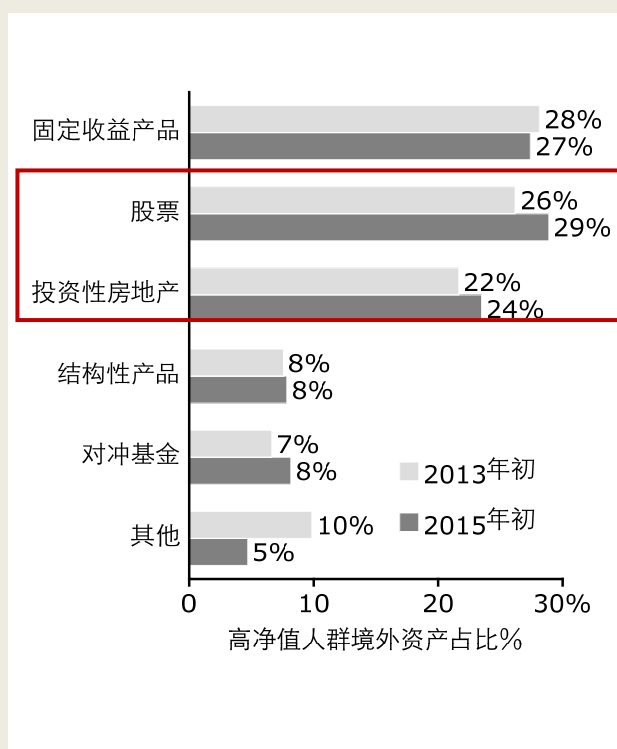
境外资产配置显现出的新趋势也反映了高净值人士对待境外投资的心态变化。从投资目的的数据来看，受访高净值人士中约 61% 进行境外投资是为了全球资产配置、分散风险，另有高达 39% 的受访者提到了捕捉境外市场机会、追求投资收益。从资产配置比例分配的数据来看，固定收益类产品、房地产和股票一直是中国高净值人群的主流投资类别，尤其固定收益类产品风险较低、收益稳定，符合高净值人士资产保值增值方面的需求。2015 年调研结果显示，固定收益类产品、股票和投资性房地产仍然会是境外投资的主要投资类别。然而与两年前相比，股票等收益较高的权益类产品在境外资产中的占比有所上升。（参阅图 25、图 26）

图 25: 2015 年中国高净值人群境外主要投资动因



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 26: 2013 年和 2015 年中国高净值人群境外主要投资类别对比



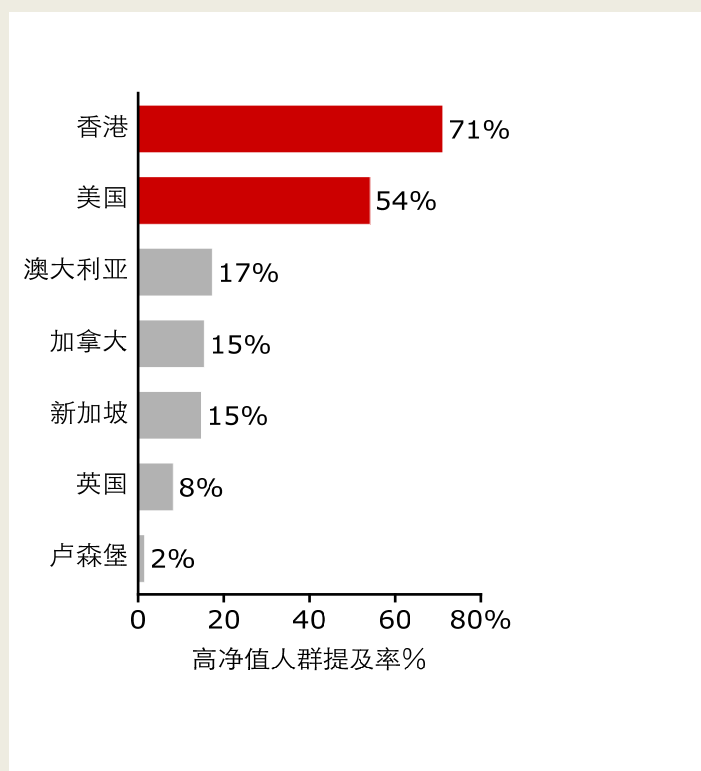
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



### 境外投资的首选地仍为香港，美、加、澳等也成为不动产投资的热门区域

在靠近中国大陆的香港，许多中资银行已在当地设立服务网点，能提供较为便捷的投资账户开户服务。又因其低税率的利好政策、语言文化比较接近的地缘优势和相对自由开放的经济环境，香港多年来一直是中国高净值人士境外投资尤其是金融投资的首选之地。调查结果显示，约 70% 的受访者在境外投资时偏好香港，仅次于香港的热门地区还有美国、澳大利亚、加拿大、新加坡等。访谈时我们了解到，选择美国、澳大利亚等国家进行境外投资的高净值人士，更多是进行房地产或实业投资，其中投资移民者不在少数；对香港地区的投资则仍以股票、基金等金融产品的投资为主。（参阅图 27）

图 27：2015 年中国高净值人群境外投资地区偏好



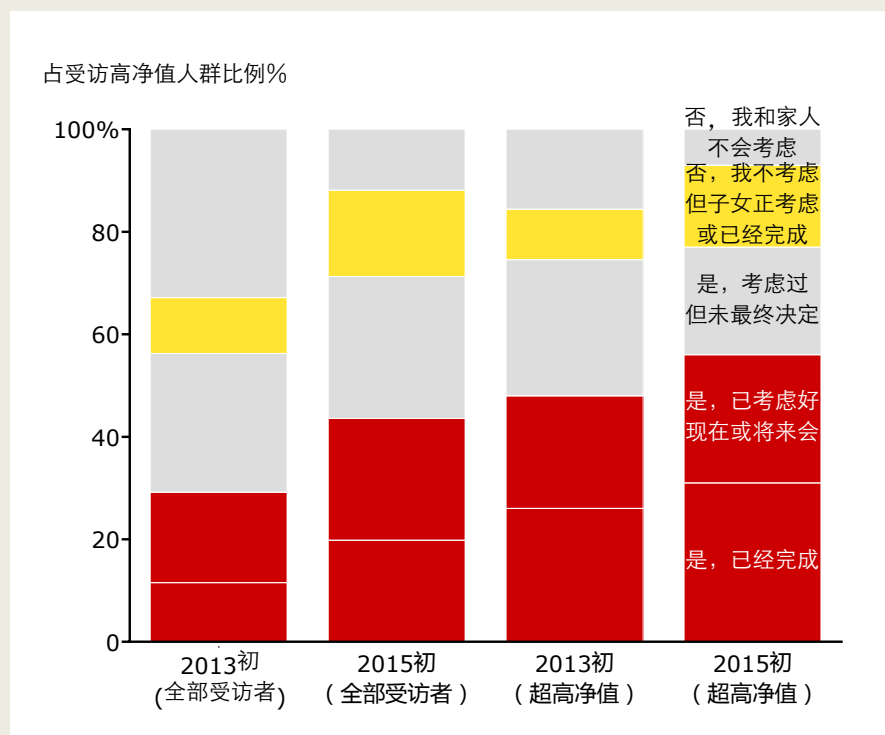
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

## 投资移民方兴未艾，服务需求进一步深化

调查数据显示，约 37% 的受访者进行境外投资是出于投资移民的考虑。已经完成移民或已经决定移民的高净值人士占有受访者的 44%，相比两年前有 15 个百分点的显著增长。即使是自己不考虑移民、仍定居国内的高净值人群，不少也开始为子女出国念书及未来在海外的生活做打算，“自己不考虑移民，但子女正在考虑或已经完成移民”的人群比重从两年前的 10% 迅速增加至 17%。超高净值人士对于投资移民表现出更浓厚的兴趣，受访者中超过半数已经完成或已经决定移民。（参阅图 28）

访谈过程中，不少受访者表示对于境外的法律法规、税务政策等不熟悉，对境外政治经济环境的起伏和汇率风险仍抱有顾虑。这也对帮助高净值人士打理海外资产的银行等财富管理机构提出了综合业务能力上的要求。此外，三成以上的受访者还提到希望银行或其他资产管理机构能为自己提供移民金融、高端医疗、子女教育和海外置业方面的境外增值服务，以更好地满足高净值人士在海外舒适生活和拓张业务的需求。（参阅图 29、图 30）

图 28: 2015 年中国高净值人群投资移民偏好



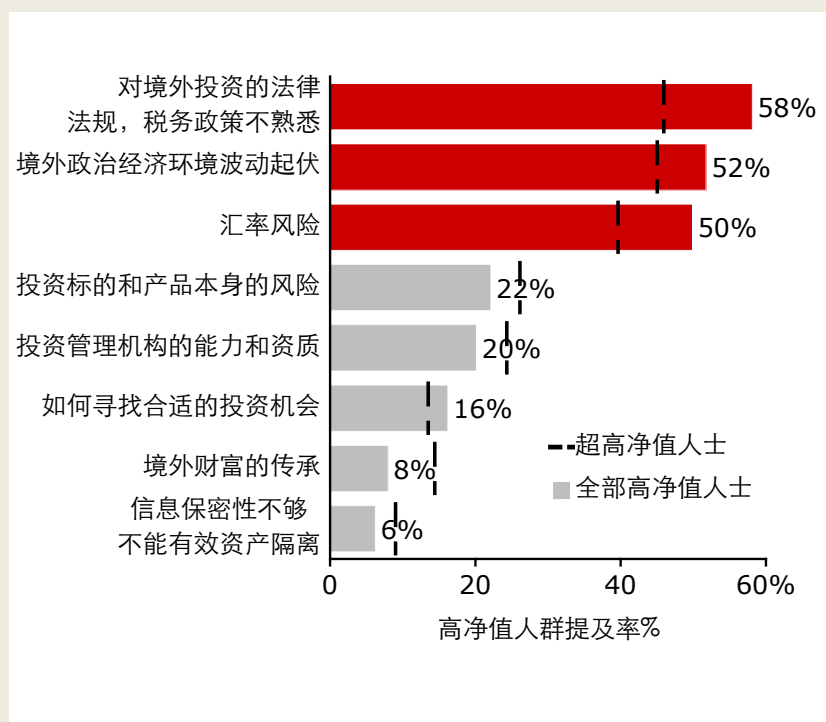
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

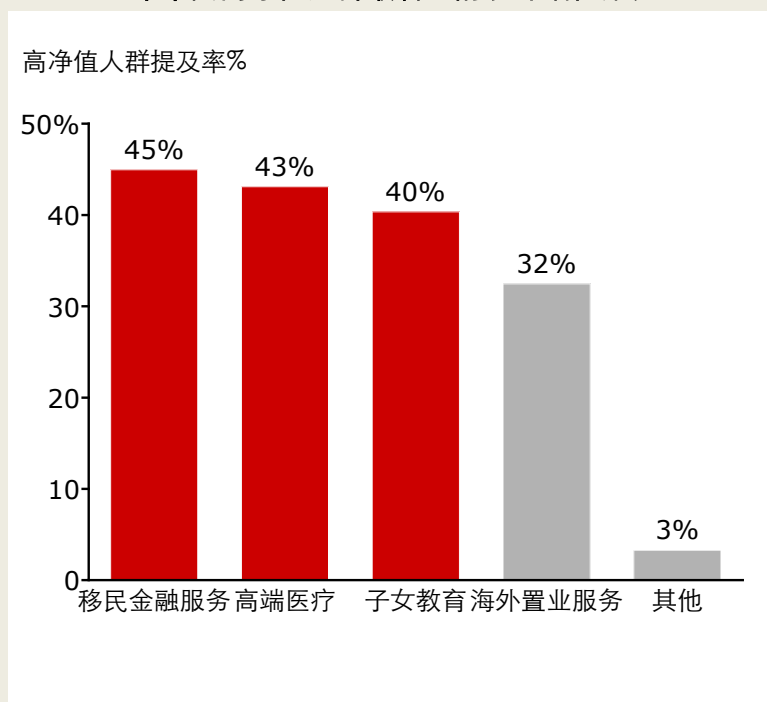
BAIN & COMPANY  
贝恩公司

图 29: 2015 年中国高净值人群对境外投资的主要顾虑



来源: 招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 30: 2015 年中国高净值人群最看重的境外增值服务



来源: 招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

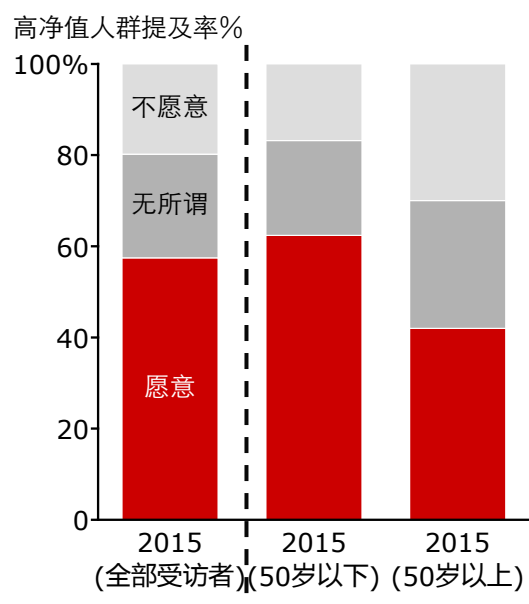


## 移动互联网等线上服务渠道日益丰富，但以客户经理沟通为代表的线下服务渠道仍更受青睐

随着移动智能终端的快速升级和各类应用服务的涌现，移动互联网已经渗透到人们日常生活中的方方面面。移动互联网端服务的快速发展也为传统私人银行服务提供了一次新的发展机遇和挑战。调研发现，多数高净值人士更偏好线下服务渠道，以面对面、个性化服务为标志的传统私人银行服务仍为主流。同时，大部分高净值人群也表示愿意接受并欢迎私人银行提供的移动互联网服务，认为线上服务渠道将成为线下渠道的有效补充，希望获得高质量的资讯及方便快捷的业务操作等服务。

调研数据显示，将近 60% 高净值人士愿意接受私人银行提供的移动端服务，两成高净值人士表达了不愿意。年轻一代的高净值人士对于移动端私人服务的接受度更高，在 50 岁以下的高净值人士受访者中，愿意接受的比例上升至 64%，不愿意比例下降至 17%。50 岁以上的高净值人士愿意接受的比例则仅有 40% 左右，不愿意的比例高达约 30%。（参阅图 31）

图 31：2015 年高净值人群对私人银行提供移动互联网端服务的接受度



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



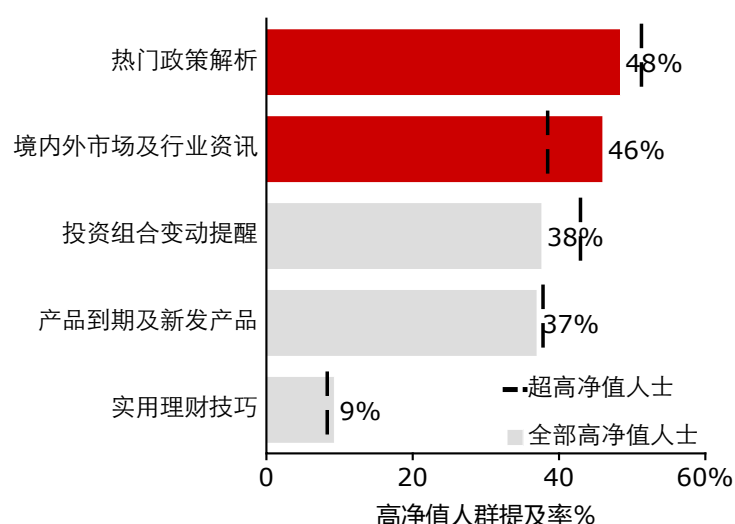
高净值人士希望从移动端获得深度政策解析和市场行业资讯，但只有少数人愿意转发；资产组合评估、理财产品查询及下单等增值服务受到欢迎

信息资讯是高净值人群进行商业及投资判断的重要依据，互联网时代信息数据呈现出爆发式的增长，高净值人群对私人银行移动端提供的资讯也提出了品类和质量上的要求。访谈中我们了解到，在资讯类型方面，高净值人群最为关注热门政策的深度解析、及境内外市场及行业的重要资讯，并期待推送的资讯精挑细选、质量上乘。同时，近四成受访高净值人士也希望通过移动互联网获得投资组合变动提醒、产品到期提醒、新发产品介绍等信息。（参阅图 32）

同时值得注意的是，受访的高净值人群对转发手机端的资讯仍持保守和谨慎态度。从访谈中我们了解到，大部分高净值人士更倾向于闭环式的移动互联网端交流，愿意成为资讯接收方，但对于成为资讯传播主体非常谨慎。一方面高净值人群对投资普遍有较强的隐私保护意识，另一方面是为了规避误导他人投资的风险，防止部分不准确投资信息可能为他人带来的损失。超高净值人群不愿意转发资讯和投资隐私保护的意愿则更为强烈。（参阅图 33）

另外，超过四成高净值人士表示希望通过移动端享受到资产组合评估、理财产品查询、在线理财下单等服务，但与客户经理沟通相关的各项服务仍倾向选择线下渠道。（参阅图 34）

图 32：2015 年高净值人群最希望从移动互联网端获得的金融资讯类型



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 33: 2015 年高净值人群最经常通过手机转发的金融资讯类型

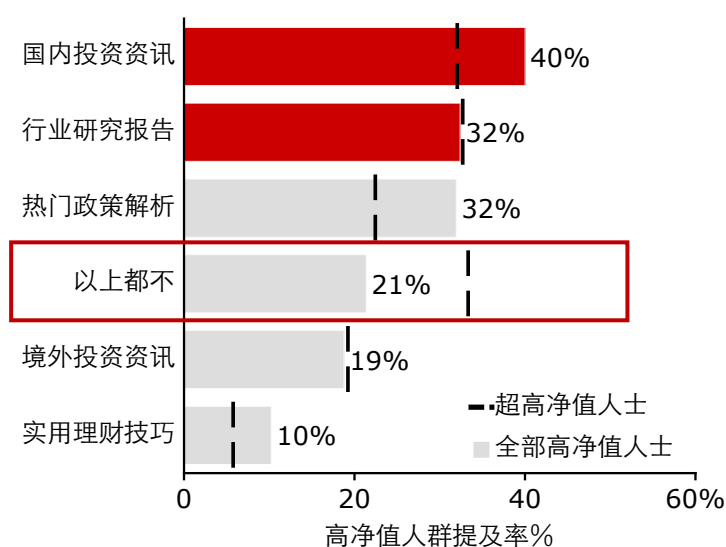
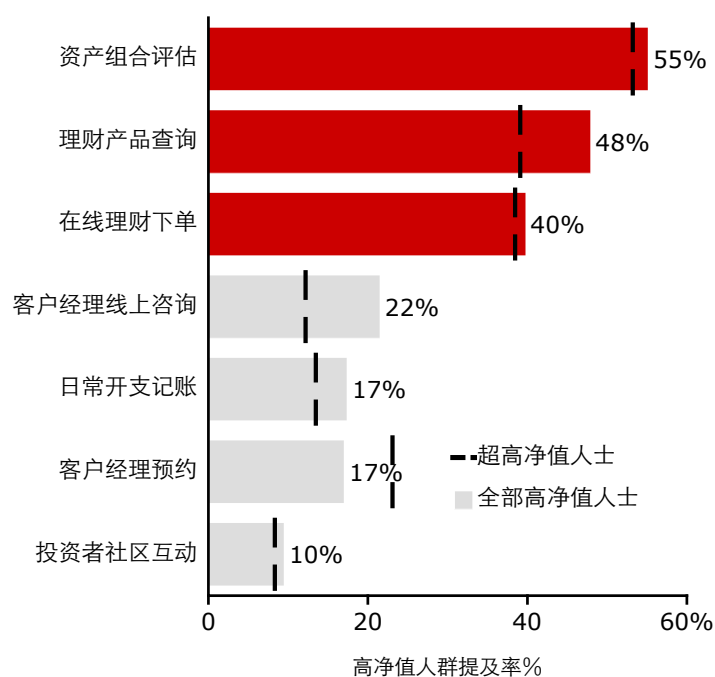


图 34: 2015 年高净值人群最希望从移动互联网端获得的服务



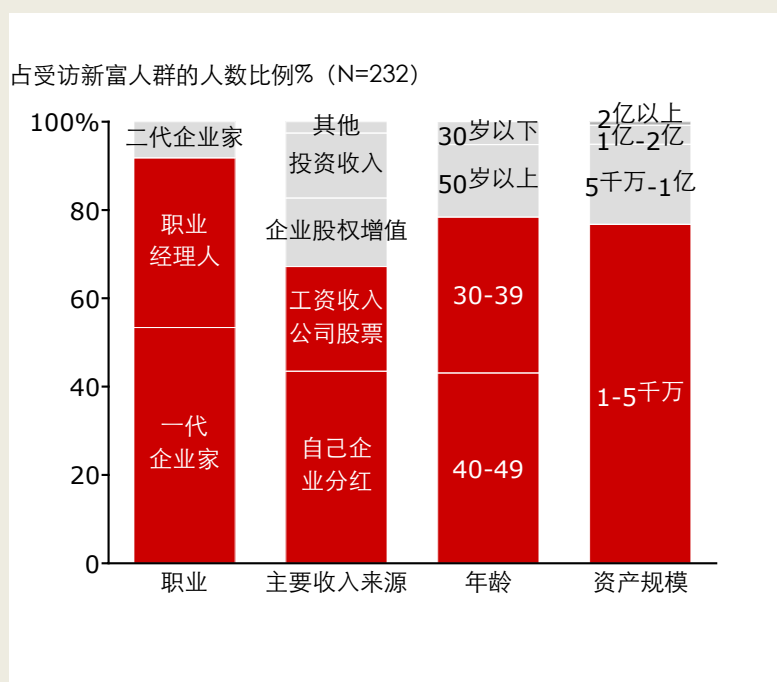
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

#### 专题四：互联网等创新型行业发展促进“新富人群”涌现

近年来政府鼓励行业创新的政策进一步激发了大众创新的活力，并催生了许多基于互联网技术或平台的新型致富模式。一方面，互联网相关行业的创业公司百花齐放，为经营者们带来业务收入；另一方面，随着国内知名互联网企业的发展或上市，不少持有股票者也因此实现了个人财富的快速增长。除互联网行业之外，科技的不断进步和突破也同样带来了生物制药、节能环保等创新型行业的快速发展，从中成长起来一批新兴的企业，也催生了新富人群涌现。

本次调研显示，这部分新富人群迈入高净值人士行列的时间尚短，通常因从事互联网等信息产业、生物医药、节能环保、高端制造等创新型行业而在近几年快速致富。除行业不同之外，相比于其他高净值人士，这部分新富人群在职业、年龄、收入来源和资产规模上也呈现出明显的特征：近 80%新富人群年龄在三十岁到五十岁之间，职业大多数为一代企业家或职业经理人，主要收入来自企业经营所得或公司股票，75%新富人群的可投资资产处于一千万到五千万之间的高净值人士入门级别。（参阅图 35）

图 35: 2015 年新富人群特征

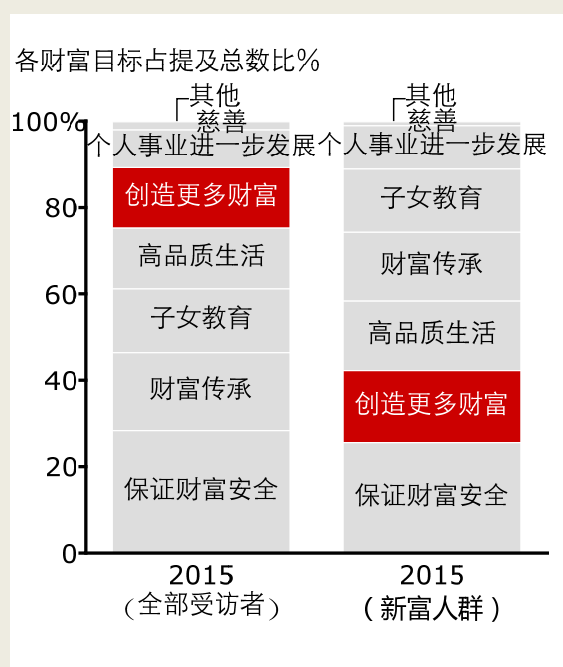


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



新富人群大部分处于年富力强的中青年阶段，站在技术进步和行业变革的潮头，眼界开阔，思维活跃，这些特质也在其投资心态和行为上有所体现。调研数据显示，在全部受访的高净值人群中“创造更多财富”被排在财富目标的第五位，而在新富人群中，这一目标的重要性上升到第二位，仅次于“财富保障”。重视财富创造的心态同样反映在新富人群的资产配置上，在新富人群总资产中权益类投资（包括股票、公募基金等）和另类投资（包括其他境内投资、投资性房地产等）所占比例也要明显高于其他高净值人群。访谈中我们也了解到，许多新富者都有直接的金融从业经验或丰富的个人投资经历，更偏好通过高风险高收益的产品为自己带来收入，同时也乐于接受近几年涌现的私募投资甚至风险投资等高风险的投资形式，或尝试较为复杂的金融衍生品投资。（参阅图 36、图 37）

图 36: 2015 年全部高净值人士和新富人群主要财富目标对比



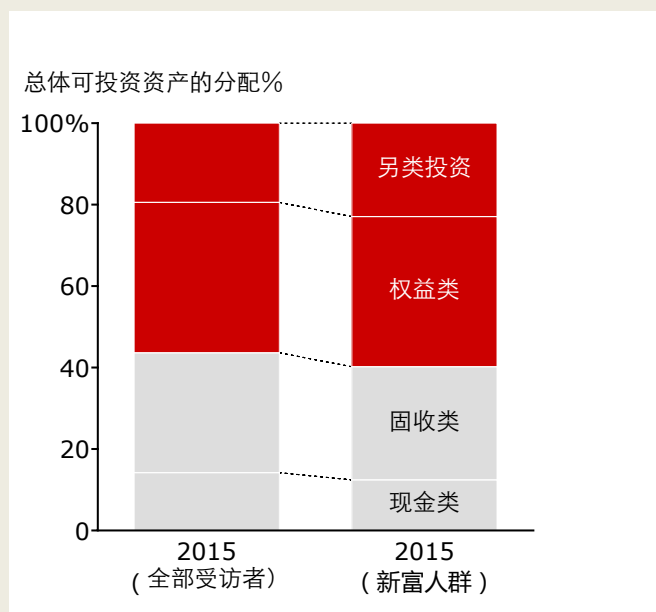
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

图 37: 2015 年全部高净值人士和新富人群境内资产配置对比



\*现金类包括现金储蓄、货币类基金；固收类包括债券类、银行理财产品、保险和融资类信托产品；权益类包括权益类基金，股票；另类投资包括投资性房地产、其他境内投资（包括私募股权、私募股票投资产品、黄金、基金专户理财、对冲基金以及收藏品）

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

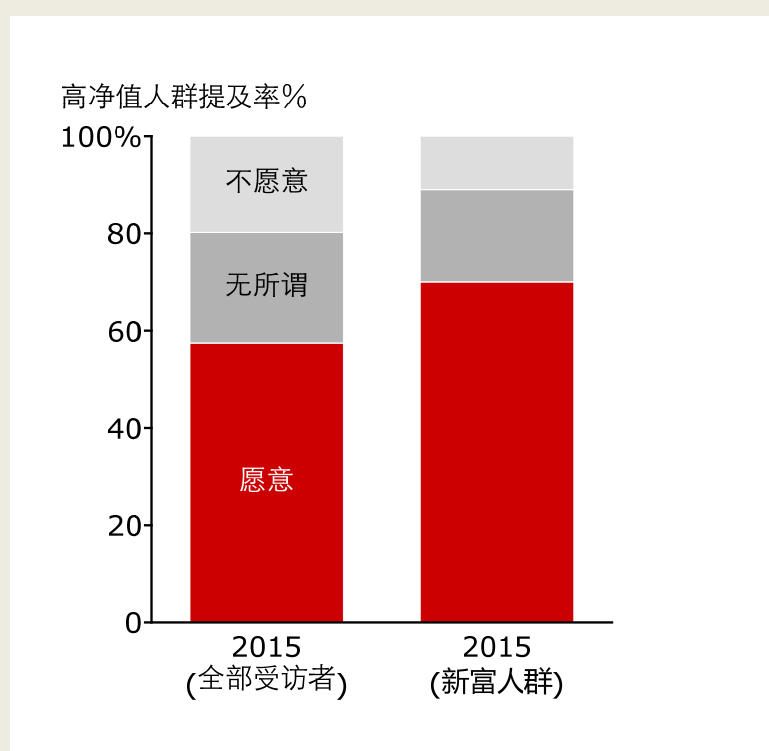


招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝 恩 公 司

此外，作为创新型行业的从业者和受益者，新富人群对互联网的接受程度也要明显高于其他高净值人群。调研数据显示，新富人群中有约 70%的受访者表示愿意接受移动端的私人银行服务，而在全部高净值人群中这一比例尚不到 60%。访谈过程中，部分新富者表示自己平日使用电脑或手机比较频繁，也期待私人银行能够推出差异化的、与时俱进的移动端服务。除此以外，不少新富者也提到，自己现在还处于企业亟待资本投入的初期发展阶段，有着十分旺盛的企业融资需求，希望私人银行服务能够与对公服务有效衔接起来，在企业融资、上市等方面提供更多专业性服务。（参阅图 38）

图 38: 2015 年全部高净值人士和新富人群对私人银行移动端服务接受度对比



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析



### 第三章 中国私人银行业竞争态势

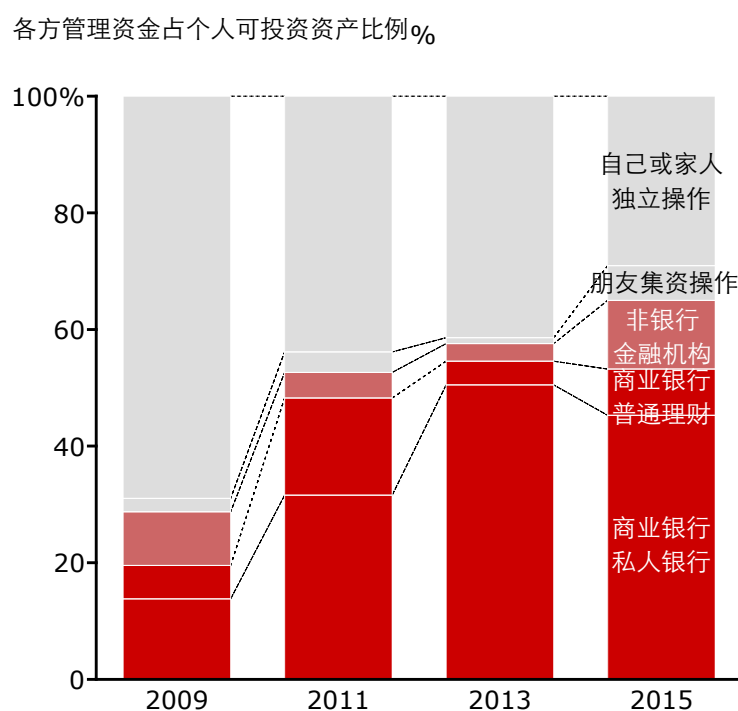
- 在境内市场，中资私人银行不断深化客户关系，探索创新服务模式
- 在境外市场，中资银行持续加大战略投入，打造境内外联动的综合金融服务平台
- 中国私人银行业发展态势展望





近年来，我国财富管理市场发展迅速。一方面，随着居民财富的不断增长，居民理财意识在逐渐提升。另一方面，财富管理市场的主体在不断丰富，市场上的财富管理产品创新不断涌现。在这一市场背景下，高净值人士财富管理业务的渗透率也在逐年提升。从 2009 年本报告第一次调研至今，受访高净值人士的财富管理业务渗透率从不到 30% 上升到 65%，提升超过一倍，表明高净值人士已经习惯于将大部分财富交给专业财富管理机构打理，逐渐与这些机构建立起信赖合作关系。其中，商业银行以其综合财富管理平台的定位，多年来一直是高净值人群最主要的投资理财渠道，管理着受访高净值人士 50% 以上的个人资产。（参阅图 39）

图 39：2009-2015 年受访高净值人群最主要投资理财渠道变化趋势



## 在境内市场，中资私人银行不断深化客户关系，探索创新服务模式

在境内财富管理市场，中资私人银行自 2007 年诞生以来，经过多年的市场耕耘，一方面产品种类不断丰富，服务体系逐渐完善，另一方面专业化资产配置能力不断提升，并逐步积累了如家族办公室等复杂的财富管理经验，与私人银行客户间建立起更为长期的信赖合作关系。相较之下，外资银行在中国开展私人银行业务依然比较局限，受到人民币业务和服务网点等方面的限制。总体来说，中资银行已经成为高净值人群境内理财的首要选择，竞争优势明显。

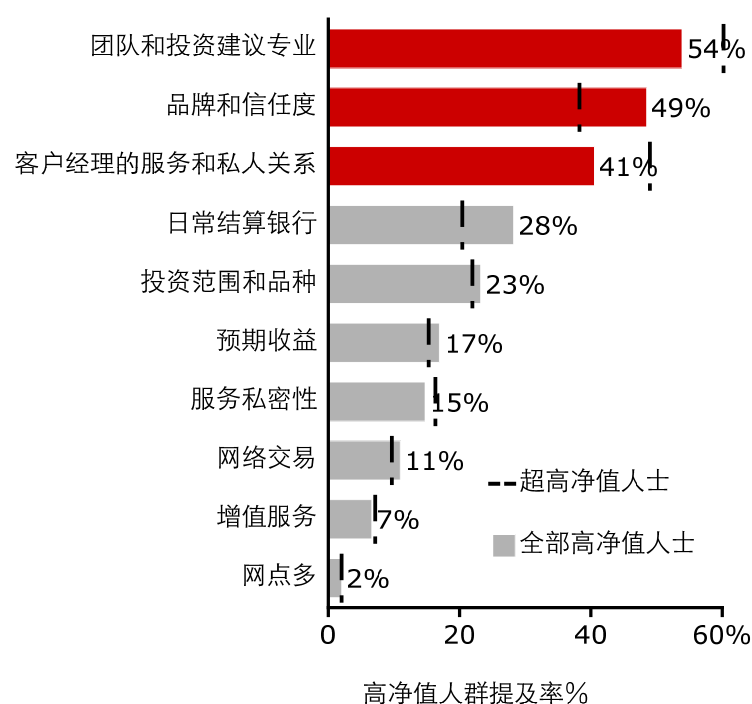
相对于商业银行的私人银行，市场上其他财富管理机构，如信托、券商、基金和第三方理财等机构，也在依托自己在产品和渠道上的优势，希望借助“大资管时代”的东风拓展更多财富管理业务。这些机构都在通过不断加强主动资产管理能力，吸引高净值客户，近年来发展较快。

### 在强调专业化资产配置的基础上，部分私人银行推出全权委托资产管理服务，尝试创新的私人银行服务模式

调研显示，国内私人银行服务竞争主要围绕专业性、品牌和客户经理服务三方面展开。其中，团队投资建议的专业性已经跃居到高净值人士选择财富管理机构标准的第一位，相比于两年前，提高了 6 个百分点。超高净值人士尤其看重专业性，超过 60% 的受访超高净值人士认为团队投资建议的专业性是财富管理机构选择的重要标准。私人银行的竞争逐步从一开始强调增值服务的品种和多样化，向树立专业化品牌、为客户提供专业化资产配置服务建议的私人银行本质转变。比如，有受访客户表示，私人银行的业务本质是帮客户实现资产的保值增值，投研能力的强弱、投资策略的把握以及投资团队的专业性是客户在选择私人银行时考虑的关键因素。同时，许多受访客户也表示看中客户经理的服务能力，客户经理细致贴心的服务和换位思考能力都是高净值客户选择私人银行会考虑的重要因素。（参阅图 40）



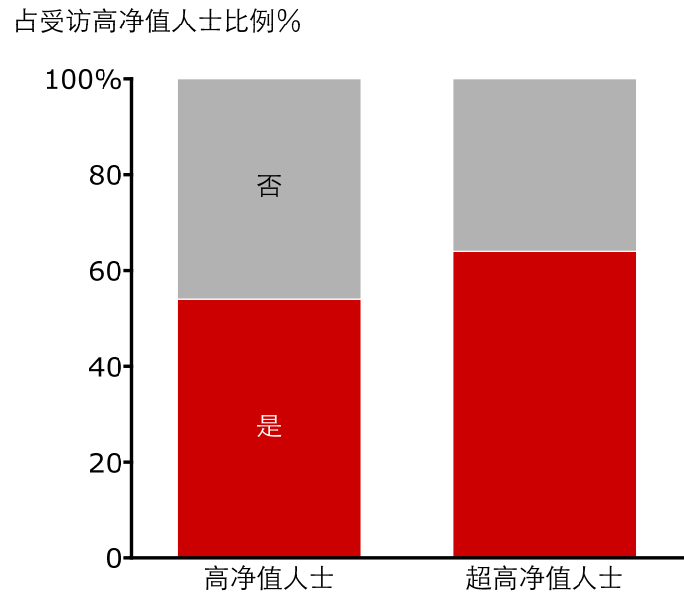
图 40：选择境内私人银行/财富管理机构的主要标准



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

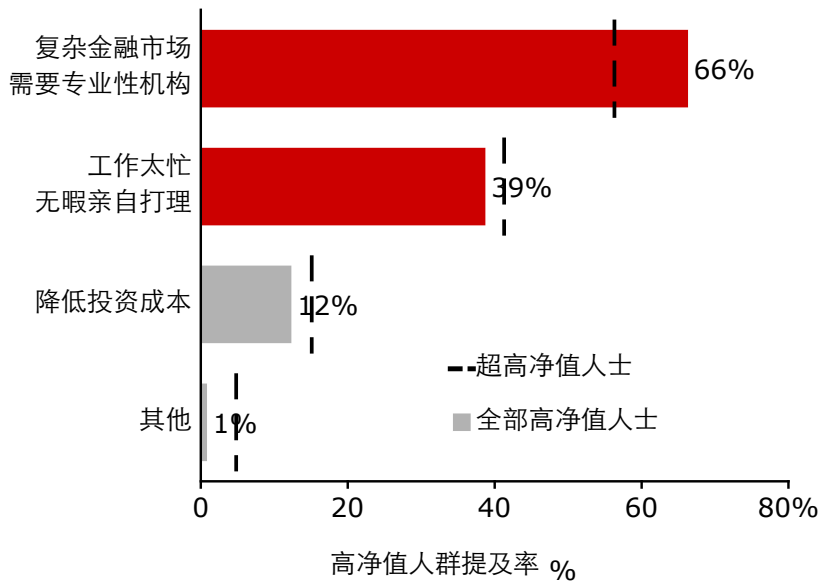
在进行专业化资产配置的基础上，国内部分私人银行开始探索全权委托资产管理服务的创新模式，收到了积极的市场反响。所谓全权委托，是指客户基于对私人银行的信任，将一笔资产委托给私人银行，与私人银行就投资收益、期限、范围、策略方案、流动性安排等达成一致后，由后者全权帮助客户进行定制化的资产配置或投资运作，在授权范围内私人银行将不再需要逐笔向客户核实交易细节。调研显示，一半以上的高净值人士愿意考虑全权委托资产管理服务，主要是考虑到私人银行具备资产管理的专业性，也能够节省一定精力。有受访客户表示，自己对于金融市场的研究不多，投资经验有限，本身花在投资上的精力也有限，愿意由专业性强的机构来帮助全权打理部分资产。现阶段全权委托资产管理服务仍处于起步阶段，需要客户根据自身的投资行为偏好选择适合的私人银行服务模式。同时，无论选择的是资产配置服务还是全权委托服务，客户都需要正确地认识投资的市场风险，理性利用专业财富管理机构的优势和资源。（参阅图 41、图 42）

图 41：客户对于全权委托的接受情况



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 42：客户考虑全权委托的主要原因



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

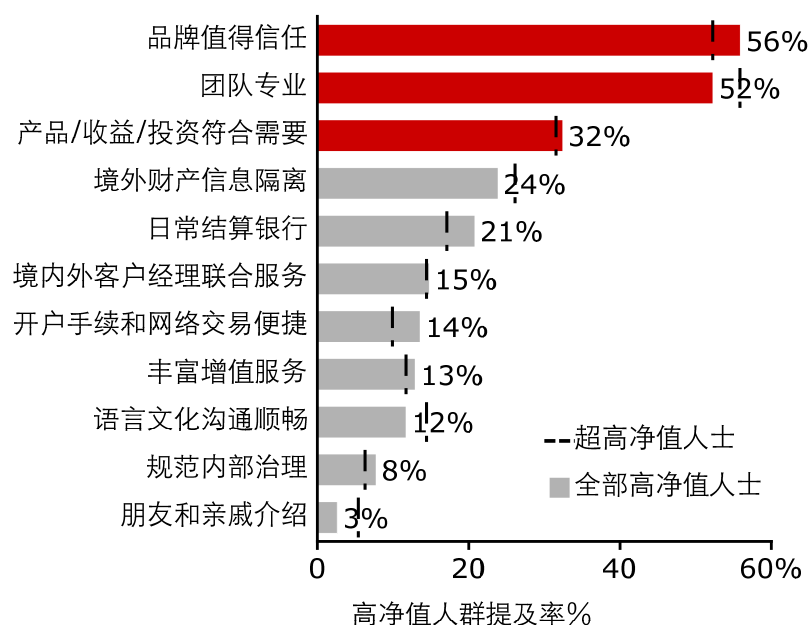
## 在境外市场，中资银行持续加大战略投入，打造境内外联动的综合金融服务平台

随着高净值人群投资移民以及境外投资经验的丰富，近两年，高净值人士境外投资比例持续上升。在访谈中我们发现，在进行跨境资产配置时，品牌、专业性和产品是高净值人士选择财富管理机构的主要考虑标准，其中，超高净值个人对于专业性更为看重。这主要是由于大部分高净值人士生活重心在国内、境外投资经验有限，需要私人银行投资团队帮助提供专业、独立的投资意见，以更好的实现境外资产的管理。

除了对专业性的要求，在访谈中，部分以投资移民和风险分散为主要目的的高净值客户也希望境外合作的理财机构拥有一定日常往来的便利性，可以尽量减少他们为投资相关事宜长途奔波到海外的不便。同时，他们也希望这些机构拥有一定语言和文化的亲近感，沟通顺畅，能够充分理解自己的财富需求和风险偏好。比如，有受访客户表示，希望境外的私人银行也能对中国客户的文化习惯、家族背景和企业运作有深入的理解，以提升其境外投资服务的服务范围。

(参阅图 43)

图 43：选择境外私人银行/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



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY  
贝恩公司

为了捕捉国内高净值人群日益增加的境外投资需求、发挥自身在语言和文化亲近感上的优势，中资银行私人银行正在通过自建及借船出海两种方式积极布局海外业务。

第一种是通过海外分支机构自建海外服务网络体系，以工行、建行、中行、交行、中信和招商银行为代表。根据各大行 2014 年年报显示，工行已经开始搭建全球私人银行服务网络；建行在澳大利亚等地陆续设立海外私人银行，可为客户提供全球化服务；中行已成功开拓东南亚、欧洲、中东和印度等国家和地区的离岸客户群体。中信银行 2011 年在香港的中信银行国际有限公司成立私人银行中心。2014 年 8 月，招行私人银行通过永隆银行在香港成立首家境外私人银行中心，并将进一步加速海外业务布局。

第二种是“借船出海”，通过与外资机构合作，共同搭建跨境服务平台，以农行、平安和兴业银行为代表。2011 年农行携手蒙特利尔银行推出私人银行跨境金融服务；平安私人银行在 2014 年 2 月与施罗德、美盛集团签约合作为高端客户开发个性化的全球投资产品；兴业银行在 2014 年 3 月与瑞士隆奥银行达成私人银行业务战略合作协议。

总体而言，为了满足高净值人群全方位财富管理需求，中资私人银行正在持续加大在境外私人银行服务的战略投入，不断提高服务能力。

## 中国私人银行业发展态势展望

中国私人财富市场经过多年的发展，已经日趋成熟。在经历多年的市场起伏后，高净值人群更加依赖专业的财富管理机构进行个人资产管理。同时，随着私人银行服务渗透率的提升，高净值人士对私人银行的服务内容有了更加深刻的理解，预计未来高净值人士与私人银行间的客户关系仍将进一步深化，私人银行将是高净值人士保障财富安全、实现财富传承的首要途径。

国内各类财富管理机构纷纷抓住私人财富市场快速发展的契机，积极拓展财富管理业务，其中，中资银行私人银行仍是高净值客户境内财富管理的首选。目前，国内私人银行市场竞争逐步聚焦于专业化资产配置的服务本质，以实现客户财富保值和传承为目标，部分银行开始尝试全权委托等创新私人银行服务模式，并取得了正面的市场反响。展望未来，国内私人银行仍需从高净值客户需求出发，充分利用自身优势和资源，不断提升团队的专业能力，打造自身差异化、有竞争力的私人银行服务模式，从而在市场竞争中取得一席之地。

在境外财富管理市场，高净值人士表现出了持续稳定的多元化资产配置需求，中资私人银行顺应了这一市场趋势，正在扬帆出海，积极进行海外布局。中资私人银行在进行海外人才、系统、产品、服务等战略性投入的同时，应当充分发挥自身在境内强大的客户基础以及语言文化上的亲近感等优势，并积极与公司业务及投行业务等进行联动，更好的满足中国高净值人群境外投资需求，在与外资私人银行竞争中形成差异化优势。



## 附录：研究方法

---

《2015 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，私人银行业中长期发展趋势，以及对私人银行业的重要启示。

在估算中国整体及各省市个人拥有的私人财富规模与高净值人群分布时，我们延续了《2009 中国私人财富报告》《2011 中国私人财富报告》和《2013 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 HNW Income-Wealth Distribution Model）。在保持与 2009-2013 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完善及深入研究。《2015 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、境外投资和其他境内投资，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。同时，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境内投资的规模。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、境外保险、QDII 和其他境外资产；其他类别资产包括信托、基金专户、券商资管、私募股权、互联网金融、黄金和期货。资产全部按照年末市值衡量，统计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。

本报告自 2009 年第一期发布以来，为对高净值人群投资心态和行为进行全面而深入的分析，收集了大量高端客户的一手信息。2009 年，我们首次开展调研，完成了近 700 份问卷和 100 多个面对面深访；2011 年，我们完成了约 2600 份问卷调研和 100 多个面对面深访；2013 年，我们进一步扩大样本量，完成了约 3300 份问卷调研和 100 多个面对面深访，历年的积累为针对中国高端客户的研究分析奠定了坚实基础。今年，在为《2015 中国私人财富报告》采取数据的过程中，我们再次进行了大规模的深入调研（约 2800 份）和 100 多个面对面的深访。本报告采访的高净值人群遍布全国各地 36 个主要城市，主要覆盖了包括华东长江三角洲、华南珠江三角洲、华北区域、东北区域、及中西部大区等所有重要的经济区域，从而在最大程度上保证了数据样本的充分性和代表性。被访者主要包括行业专家、私人银行客户经理、其他金融机构的客户经理、私人银行高净值客户、以及其他高净值人士。所访客户均为个人可投资资产在人民币 1 千万元以上的高净值人士。

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》《2011 中国私人财富报告》和《2013 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 年和 2013 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。

## 招商银行私人銀行中心

私人銀行（北京萬通）中心	電話：86-10-59070808
私人銀行（北京海澱）中心	電話：86-10-82572900
私人銀行（北京北辰）中心	電話：86-10-84981966
私人銀行（北京金融街）中心	電話：86-10-66426888
私人銀行（廣州）中心	電話：86-20-38928066
私人銀行（上海外灘）中心	電話：86-21-63235888
私人銀行（上海陸家嘴）中心	電話：86-21-20777800
私人銀行（上海長寧）中心	電話：86-21-52733399
私人銀行（上海新天地）中心	電話：86-21-53829922
私人銀行（天津）中心	電話：86-22-83281811
私人銀行（重慶）中心	電話：86-23-63051976
私人銀行（瀋陽）中心	電話：86-24-22563677
私人銀行（南京）中心	電話：86-25-83286888
私人銀行（武漢）中心	電話：86-27-68850975
私人銀行（成都）中心	電話：86-28-61816698
私人銀行（西安）中心	電話：86-29-86555888
私人銀行（鄭州）中心	電話：86-371-86677332
私人銀行（哈爾濱）中心	電話：86-451-84665617
私人銀行（濟南）中心	電話：86-531-81776777
私人銀行（青島）中心	電話：86-532-66773006
私人銀行（杭州）中心	電話：86-571-87395888
私人銀行（長沙）中心	電話：86-731-82681295
私人銀行（深圳福田）中心	電話：86-755-82561888
私人銀行（深圳蛇口）中心	電話：86-755-26800999

私人银行（东莞）中心	电话：86-769-23362908
私人银行（南昌）中心	电话：86-791-86212590
私人银行（大连）中心	电话：86-411-39853088
私人银行（苏州）中心	电话：86-512-69869588
私人银行（合肥）中心	电话：86-551-65682292
私人银行（宁波）中心	电话：86-574-83880211
私人银行（福州）中心	电话：86-591-83965072
私人银行（厦门）中心	电话：86-592-5157588
私人银行（佛山）中心	电话：86-757-81999605
私人银行（兰州）中心	电话：86-931-8103117
私人银行（乌鲁木齐）中心	电话：86-991-5575256
私人银行（总行营业部）中心	电话：86-755-83195297
永隆银行（香港）私人银行中心	电话：852-268-95555

更多私人银行信息，敬请垂询私人银行业务专线：

服务专线：40066-95555

专线邮箱：4006695555@cmbchina.com

**BAIN & COMPANY** 

贝 恩 公 司

大中华区办事处

北京

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

香港

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

上海

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



**招商银行**  
CHINA MERCHANTS BANK

**BAIN & COMPANY**   
贝 恩 公 司

## 版权声明

《2015 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。



招商银行  
CHINA MERCHANTS BANK



贝恩公司