

分类号: F832

单位代码: 10335

密 级: _____

学 号: Y214010729

浙江大学

同等学力硕士学位论文



中文论文题目: 基于富裕人群客户偏好的财富管理研究

英文论文题目: **Research on wealth management based on customer' preferences of the mass affluent**

申请人姓名: 张丽娜

指导教师: 马良华

合作导师: _____

专业名称: 金融学

研究方向: 投融资管理

所在学院: 经济学院

申请人单位: 宜信财富

论文提交日期: 2020 年 9 月 8 日

基于富裕人群客户偏好的财富管理研究



论文作者签名: _____

指导教师签名: _____

论文评阅人 1: _____ 隐名评阅

评阅人 2: _____ 隐名评阅

评阅人 3: _____ 隐名评阅

评阅人 4: _____

评阅人 5: _____

答辩委员会主席: 蒋岳祥 教授 浙江大学

委员 1: 史小坤 副教授 浙江工商大学

委员 2: 郑备军 教授 浙江大学

委员 3: 张月飞 副教授 浙江大学

委员 4: 李壑 副教授 浙江大学

委员 5: _____

答辩日期: 2020 年 9 月 3 日

Research on wealth management based on customer'
preferences of the mass affluent



Author's signature: Zhang Lina

Supervisor's signature: Ma Lianghui

Thesis reviewer 1: Anonymous review

Thesis reviewer 2: Anonymous review

Thesis reviewer 3: Anonymous review

Thesis reviewer 4: _____

Thesis reviewer 5: _____

Chair: Prof Jiang Yuexiang Zhejiang University

(Committee of oral defence)

Committeeman 1: A.P Shi Xiaokun Zhejiang Gongshang University

Committeeman 2: Prof Zheng Beijun Zhejiang University

Committeeman 3: A.P Zhang Yuefei Zhejiang University

Committeeman 4: A.P Li He Zhejiang University

Committeeman 5: _____

Date of oral defence: 2020-09-03

浙江大学研究生学位论文独创性声明

本人声明所呈交的学位论文是本人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果，也不包含为获得浙江大学或其他教育机构的学位或证书而使用过的材料。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示谢意。

学位论文作者签名：



签字日期：2020年9月8日

学位论文版权使用授权书

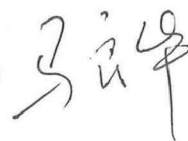
本学位论文作者完全了解浙江大学有权保留并向国家有关部门或机构送交本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅。本人授权浙江大学可以将学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索和传播，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文。

（保密的学位论文在解密后适用本授权书）

学位论文作者签名：



导师签名：



签字日期：2020年9月8日

签字日期：2020年9月8日

学位论文作者毕业后去向：

工作单位：

电话：

通讯地址：

邮编：

致 谢

时间过得很快，回首五年前到现在，马上就要告别这一段学习的时光，心中无限感慨。这是一段很纯粹时光，学习到了知识，认识了很多志同道合的同学，领略了老师们讲课时的风采。到了这一刻，要对所有给过我知识，帮助过我的老师说一声谢谢。感谢你们的细心教导，感谢不厌其烦地解答我的问题，感谢我可爱的同学们，和我共同走过了这些难忘的岁月。进入论文阶段，也要感谢在背后默默为我们服务，不厌其烦解答我们细小的问题的老师们，你们帮助我顺利地走下了全部的流程。在这里，我要特别感谢我的导师马良华老师，在论文阶段，马老师不辞辛劳，为我的论文撰写提出了宝贵的意见和建议，由于我收集素材历时将近两年，在这两年中，每一次交流都得到马老师的悉心指导，可以说，没有导师的全心付出，我很难将论文撰写完成。千言万语，汇成一句话：衷心感谢！

摘要

近两年来,我国财富管理市场面临着外部经济环境和科技应用两方面的机遇与挑战。富裕人群客户的结构与需求出现了新的变化,新富人群占比上升,创富一代资产开始转移到二代,投资偏好发生着变化。这意味着,中国财富管理行业正面临着转型升级的历史机遇和挑战。外部投资环境的变化正在改变富裕客户的投资预期与偏好。投资收益率的逐年降低和风险事件的增多促使富裕人群对投资风险和收益的平衡有了更为深刻的认知。一方面,富裕人群客户对专业的财富管理机构提出的资产配置建议有更明确的需求,另一方面对风险和回报率有更为理性的预期,这都将促使中国的财富管理市场参与者从过去的高速成长期过渡到理性发展期。

在此背景下,本文旨在分析基于富裕人群客户偏好的财富管理研究。本文定义富裕人群客户为可投资资产六百万以上人群,首先将进行富裕人群、财富管理和偏好等相关文献综述,为本文研究奠定理论基础。随后深入面访,再针对发现的问题设计财富管理客户偏好方面的访谈提纲和调查问卷。从分析中国富裕人群特征,到机构、产品、风险、科技、传承、服务等需求的角度的角度,对客户金融偏好进行详细的分析。接着本文通过实证分析的方法进行财富管理客户偏好的实证分析,从效度和信度分析结果可得出问卷的有效性较高。六个偏好的满足程度越高,客户对于机构的满意度就越高,呈显著正相关。通过回归分析,得出影响客户满意度的主要是品牌偏好、产品偏好、风险偏好的满意程度。所以财富管理机构要以客户为中心,加强品牌形象建设、产品设计能力和风险管理能力,切实提高顾客满意度,促进客户做出投资决策。接着本文选取某财富管理机构的产品和服务作为研究案例,分析了财富机构的营销情况和目前对客户偏好的满足程度,找出机构存在的问题。结合前述的问卷调查和案例分析,最后本文从机构品牌、产品设计、服务改进、风险管理、金融科技、传承服务等方面对财富管理机构提出建议和方案。

关键词: 富裕人群; 财富管理; 客户偏好

ABSTRACT

In the past two years, China's wealth management market is facing both opportunities and challenges from the external economic environment and the application of science and technology, the structure and demand of high net worth customers have changed. The proportion of new rich people has increased. The first generation of wealth creation assets began to transfer to the second generation, and the investment preference has changed. It means that China's wealth management industry is facing historical opportunities and challenges of transformation and upgrading. Changes in the external investment environment are changing the investment expectations and preferences of wealthy customers. With the decrease of investment return rate and the increase of risk events year by year, the rich people have a deeper understanding of the balance between investment risk and return. On one hand, high net worth customers have a more clear demand for large asset allocation proposals put forward by professional wealth management institutions, on the other hand, risk return rate has a more rational expectation, which will promote China's wealth management market participants from the past high-speed growth period to a rational development period.

In this context, the purpose of this paper is to analyze the wealth management research based on the customer preference of the public rich class. In this paper, we define the mass affluent customers as those with more than six million investable assets. Firstly, we will review the relevant literature of the affluent, wealth management and preferences, which will lay a theoretical foundation for this study. Then in-depth interviews, and then designed the interview outline and questionnaire of wealth management customer preferences. From the perspective of analyzing the characteristics of China's mass rich class, to the needs of institutions, products, risks, science and technology, inheritance, services, etc., this paper makes a detailed analysis of customers' financial preferences. Then this paper uses empirical analysis method to analyze customer preference of wealth management. From the results of validity and reliability analysis, it can be concluded that the validity of the questionnaire is high. The higher the satisfaction degree of the six preferences, the higher the satisfaction degree of customers to the organization, which is significantly positive correlation. Through regression analysis, it is concluded that the main factors affecting customer satisfaction are brand preference, product preference and risk preference. Therefore, wealth management organizations should focus on customers, strengthen brand image building, product design and risk management capabilities, effectively improve customer satisfaction, and promote customers to make investment decisions. Then this paper selects the products and services of a wealth management organization as a case study, analyzes the marketing situation of the wealth management organization and the satisfaction degree of the current customer preferences, and finds out the existing problems of the organization. Combined with the above questionnaire survey and case analysis, finally, this paper puts

forward suggestions and plans for wealth management institutions from the aspects of institutional brand, product design, service improvement, risk management, financial technology, heritage services, etc.

KEY WORDS: Mass affluent; Wealth management; Customer preference

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景与研究意义	1
1.2 研究目的	2
1.3 研究方法	2
1.4 研究创新点	3
2 文献综述	4
2.1 财富管理相关研究	4
2.2 客户偏好相关研究	5
2.3 服务品质相关研究	7
2.4 客户关系相关研究	8
2.5 市场风险相关研究	9
2.6 小结	10
3 富裕人群特征及其财富管理偏好分析	12
3.1 研究设计	12
3.2 富裕人群客户特征	12
3.3 富裕人群财富管理偏好分析	16
3.3.1 富裕人群客户机构偏好	16
3.3.2 富裕人群客户产品偏好	17
3.3.3 富裕人群客户风险偏好	19
3.3.4 富裕人群客户科技偏好	21
3.3.5 富裕人群客户传承偏好	22
3.3.6 富裕人群客户服务偏好	23
3.4 小结	24
4 富裕人群财富管理偏好实证分析	25
4.1 问卷有效性检验	25
4.2 回归分析	26

4.3 实证分析结论	29
5 富裕人群客户偏好匹配度：以国内某财富公司为例	30
5.1 公司现有营销状况	30
5.2 公司服务与客户偏好匹配	32
5.3 小结	34
6 基于富裕人群客户偏好的财富管理解决方案	36
6.1 财富管理机构提升方案	36
6.1.1 打造企业品牌	36
6.1.2 提升产品设计能力	37
6.1.3 提升风险管理能力	39
6.1.4 加强金融科技能力	39
6.1.5 加强资产传承能力	40
6.1.6 打造综合服务能力	41
6.2 财富管理相关政策建议	43
6.2.1 完善立法	43
6.2.2 加强监管	43
7 结论与展望	45
7.1 结论	45
7.2 展望	46
参考文献	47
附 录	53

图 表 目 录

图 1-1 基本框架	2
图 3-1 受访富裕人群年龄分布	13
图 3-2 受访富裕人群行业分布	14
图 3-3 受访富裕人群职业分布	14
图 3-4 受访富裕人群学历分布	15
图 3-5 受访富裕人群财富来源分布	15
图 3-6 财富机构选择标准	16
图 3-7 财富机构的价值体现	17
图 3-8 受访富裕人群产品配置分布	18
图 3-9 受访富裕人群意向增持产品分布	19
图 3-10 受访富裕人群资产配置难点分布	19
图 3-11 受访富裕人群风险收益预期	20
图 3-12 受访富裕人群金融科技认同度	21
图 3-13 受访富裕人群金融科技应用分布	22
图 3-14 受访富裕人群资产传承安排情况	22
图 3-15 受访富裕人群财富目标	23
图 5-1 财富公司资产配置饼图	32
表 4-1 问卷变量的信度分析	26
表 4-2 KMO 和 Bartlett 的检验	26
表 4-3 回归分析	28
表 4-4 风险偏好对客户满意度回归分析	29
表 4-5 年龄性别对客户满意度回归分析	29

1 绪论

1.1 研究背景与研究意义

客户是财富管理机构最重要的资产。当客户对于财富管理机构的服务和产品不满意时，他们不再和财富管理机构进行交易了；而满意的客户，会持续下单，或者介绍更多的客户给到金融机构。然而随着全球经济的波动及国内政策的变化，目前金融机构推出的产品，一方面专业度要求很高，客户很难辨别其中风险；另一方面机构的同质化程度也在加剧，因此，金融机构如果要获得长期的成功，必须在了解客户偏好的基础上，在满意度高的客户上获利。

随着富裕人群客户数量和可投资资产不断上升，高净值客户的财富管理需求十分巨大，然而目前国内的整体财富管理行业仍然处于早期发展阶段，虽然市场发展速度很快，但总体仍处在自发、无序生长的状态。富裕人群客户可以选择的机构和投资方向仍然有很大局限。一方面，国内高净值客户的大部分资产还是倾向于配置房地产，金融投资占比仍难有较大的提升；另一方面，随着国家层面的监管趋严，市场面临着洗牌的过程，必然使一部分机构面临巨大的政策风险。但不可否认，富裕人群的资产保值增值乃至传承的需求仍在存在并且日益增强，对财富管理平台要求越来越高且需求越来越个性化。

国内监管体制仍在继续完善的过程中，财富管理机构和专业人员的专业水平仍有较大的提升空间，尤其在对于客户不断发生的偏好的变化的把握上，理解不深导致财富管理公司的服务人员产品配置方案等无法根据客户的偏好进行个性化的推荐和服务，客户不满意不买单。而不基于客户偏好的推荐和建议，往往会使配置的结果偏离客户的满意度更大，降低了客户的投资热情的同时，也降低了财富管理机构的竞争力。

对于财富管理机构而言，研究客户的偏好，并基于研究结果，发现自身存在的服务和产品等各方面的问题进行有效整改和能力提升，推荐财富管理解决方案，是降低沟通成本和信息不对称，提高效率非常重要的环节，所以了解客户的偏好，找到客户内心的隐忧和关注点，研究富裕人群客户财富客户的投资偏好，发现财富管理服务现阶段存在的问题，设计出落地的解决方案，使得富裕人群的投资决策更高效。基于对客户偏好的了解及深入的研究，才能提出一系列针对这些偏好的解决方案，研究客户

财富管理客户的偏好是解决这一些问题的大前提。本文将会首先研究财富管理客户的偏好，发现偏好形成过程中存在的问题，以及国内财富管理机构在满足客户偏好的过程中普遍存在的不足，研究提高客户满意度的方法，对财富管理的各参与方，尤其是服务提供方，提出建议。

在此背景下，本研究旨在研究和分析基于中国富裕人群客户偏好的财富管理。

1.2 研究目的

本文研究的最重要的目的就是希望能够发掘财富管理客户的偏好，基于客户的偏好向财富管理机构监管，提出相应的决策建议和服务改进计划，最终通过提升机构服务能力和外部监管建议两个角度给客户提供合适的资产配置解决方案，从根本上发挥金融机构最大的作用，解决中国投资人融资难的问题，打破中间的信息不对称的壁垒，更好地促进实体经济的发展。

1.3 研究方法

本文的基本框架如下：

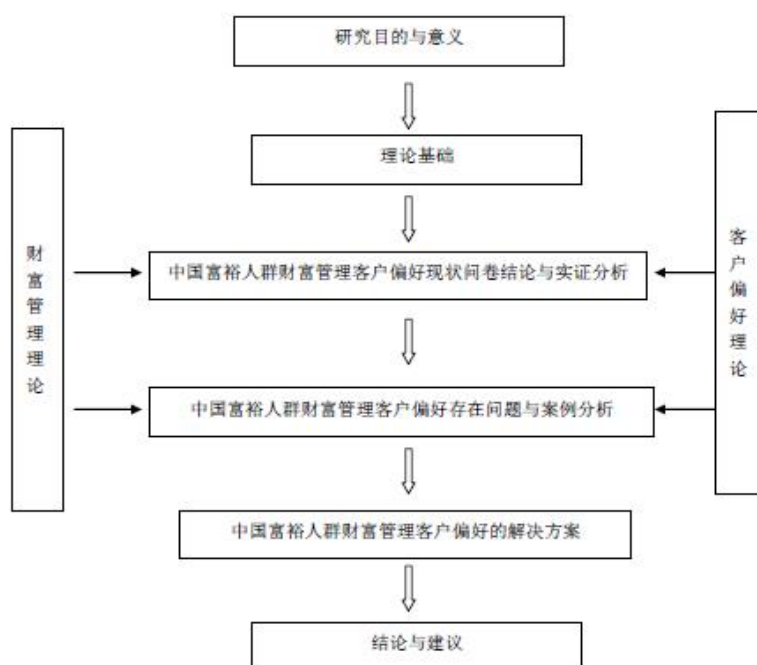


图 1-1 基本框架

本文首先将进行相关文献综述，随后分析中国富裕人群的界定和中国富裕人群的

划分，接着本文将通过对不同背景的富裕人群客户提供相应的问卷调查，背景调查投资偏好等信息采集，对财富管理客户偏好的实证分析，以国内某知名财富管理机构于客户需求匹配度为案例进行分析，最后基于客户偏好，提出目前财富管理市场和机构存在的问题，提出提高财富管理机构服务能力和满足客户偏好的解决方案，从内外部等多个视角提升财富管理机构的能力，最终给到客户合理的中国富裕人群的财富管理规划方案。

本文的研究方法包括以下三个方面：

(1)文献研究法：通过广泛收集阅读文献资料，对富裕人群的偏好和财富管理相关理论进行归纳总结，掌握财富管理和客户偏好领域最新的研究动态，为本文研究打好理论基础。

(2)实证研究法：通过对富裕人群偏好的历史资料研究以及面对面深度访谈和沟通，发掘近两年客户的需求与偏好的变化及存在的问题，根据发现的问题设计出问卷。用实证分析出问卷有效性及客户偏好对投资决策的相关性分析，为本文的数据分析奠定基础。

(3)案例分析法：通过对国内知名财富管理机构的营销情况与客户匹配度的研究，发现目前机构存在的问题，为本文做实例研究。

1.4 研究创新点

切入点的创新。本研究以中国富裕人群财富管理客户偏好为对象进行问卷调查。

研究视角的创新。本研究将分析财富管理存在的问题，过往的研究大多研究风险偏好，问卷调查也主要风险测评为主，对客户偏好的研究不够全面。这也是本文最主要研究的部分。

研究实例的创新。本文将会基于某国内三方财富管理机构的金融产品服务作为案例，就针对其产品与客户需求偏好的匹配程度做研究，据此提出针对性的金融服务提升方案。

2 文献综述

2.1 财富管理相关研究

针对不同阶段财富管理行业出现的各类问题，在以往的财富管理科学研究中，出现了许多有价值的理论和观点。随着社会财富日益积累，财富管理的需求和研究在过去的 50 年，变得越发重要。欧美等发达地区的社会财富比中国积累得早，对财富管理的需求较大，因此相关研究较之国内更早更深；而改革开放以来随着国内富裕人群的崛起，国内财富管理市场研究也开始逐步深入。进入 21 世纪以来，全球金融市场呈现两极化的发展，有新潮的发展趋势也有值得深思的未来，在 21 世纪前十年，诸多国内学者认为中国的财富管理行业大有可为，且应该和国际逐步接轨。耿芬（2008）认为现在的国际金融行业都是处于完全开放的状态，任何一个金融机构不可能只处在国内的环境中，随着外国机构的入驻，整个金融产业的竞争及压力更是来自于国外大型的金融商业机构。而第二个十年，学者们讨论不仅仅开放的必要性，而是财富管理行业在面临巨大挑战的同时，如何做好应对全球金融市场竞争者的挑战。唐宁（2020）认为财富管理行业中既有的机构要思考如何有更完整的商品服务及创新的经营方式来满足各户的需求，根据金融市场未来的走势，预测整个财富管理行业的未来发展动向和机会。

从投资者对于财富管理行业的参与程度和管理角度，近几年来很多学者都做了大量的研究分析，这些研究主要专注于两个方面，研究客户的投资心理和财富管理机构，诸如私人银行、三方理财、券商等机构产品服务加大财富管理渗透率。王子轩（2019）认为拥有高资产者并不会把全部的流动资产交给专业经理人管理，且高资产者的风险偏好与对财富管理的专业了解也是决定是否进入市场的因素，所以高资产人数并不等同市场规模。客户在投资在各大财富管理的收费标准不一的情况下，要增加使用者付费的方式，可能使投资者降低投资意愿，在增加收费之前，应先着眼于业务作业的改善与资产负债管理的能力，Conchita（2013）认为投资咨询必须先定义投资者的财富能力以满足投资者的期间需求。使用资产负债表是依投资需求的类型和时间范围去做比较，当两者之间的平衡失调，预计未来将采取行动使其回归平衡。投资者与顾问在决定财富计划的过程中应在投资者的需求与顾问的投资决策之间取得平衡，达成一致

的目标，最后所有的目标将达成富有成果的目的。

当各大银行业透过以销售与营利为目标开发财富管理业务之时，金融危机的发生，重挫了整个金融产业，客户对财富管理顾问的信任瓦解，整体财富管理业务大量返回到银行等传统机构。陈雅柔（2008）在金融危机前后财富管理类型的变化认为经济社会各阶层决策者的决策行为，为影响金融危机的成因及解决的重要线索，因此，欲解析后金融危机时期，我国财富管理产业发展所面对的瓶颈，可以试着从决策者的思考逻辑来判断，亦即从决策者的认知上的偏误、过度的自信、羊群效应等特性，来了解问题的症结、从而找出改变决策者的决策行为模式的症结点，应可以找出适切的解决方案。

综上所述，过去财富管理的相关研究，主要将财富管理行业的现状、问题和未来发展的方向进行了描述性的总结，在财富管理行业参与者的全球化发展、参与者的投资心理和财富管理行业中机构的发展，对于投资决策和客户需求等方面都有深入的研究，这些研究支撑了过去几十年财富管理的发展和进化。同时，对于金融危机对财富管理的影响也有较多学者有深入的研究。而梳理和阅读的过程中，作者也有很深的感触，那就是不同阶段不同地区的财富管理需求和供给，会非常不同。由于国内财富管理市场近十几年的发展非常迅速，理论的与时俱进需要重点加强，对客户不断变化的财富管理需求进行更量化、更持续的研究分析，才能更好地促进国内财富管理市场的蓬勃发展。

2.2 客户偏好相关研究

有关客户偏好的研究，作者从影响客户偏好的四个角度，即价格知觉、客户满意度、企业形象和再购意愿，分别进行了大量的文献阅读和理解。研究中发现，国外的学者对于这个领域的研究非常深入，只要是涉及到“客户”需求和服务的领域，都有大量的可供参考的经典文献，在这里作者主要列举较为经典的理论研究。

（1）价格知觉

价格知觉，顾名思义就是客户对价格的敏感程度。因为万物皆有价，而价格是客户接触到服务的首个信号。在客户导向的市场环境下，企业不能再以自身立场为主，Treacy and Wiersema（1980）指出企业能否创造出有优势的价格与购买者认知息息相关，价格是维持竞争优势以及差异化的重要关键因素之一。而客户的再购买意愿通常

会受价格知觉的影响，客户感受到的价格知觉越高，对其购买意愿正面影响越大。

Woodruff 认为价格知觉发生在购买流程中的每一个阶段，包括购买前的阶段，因此价格知觉可说是客户的一项主观认知。而 Teas and Agarwal (2000) 对于价格知觉的定义，是客户在比较付出与获得之后，对产品或服务的感受评估。因此价格知觉对客户实际的购买行为具有决定性的影响力，根据其存在内心的主观认知感受。财富管理业务不仅包含了有形的金融产品费用，更重要的是无形的服务绩效表现，对于价格知觉的研究，目前更多的研究还是停留在有形商品的研究，对于无形的金融服务研究相对较少。

(2) 客户满意度

满意度是指客户对产品或服务的预期与个人对产品或服务的期望之间的差距，经过比较后所感觉的高兴或失望程度。Ranaweera and Jaideep (2003) 指出满意 (Satisfaction) 通常被视为是一项长期客户行为的基本决定因素。随着市场激烈竞争以及客户的消费意识的增长，‘客户满意’已成为企业经营的一大利器。Lee and Cunningham (2001) 则认为通过满意度提高客户保留比例，可说是企业提升利润的工具之一。因此如何维系旧有客户并建立长期关系，增加客户的满意度，是目前企业所共同追求的目标。近年来公司强调客户关系管理，通过客户关怀的观点进行品牌营销与建立企业形象，提高客户满意度。满意度作为衡量客户偏好是否被满足的一个重要指标，对机构而言，有重要的意义。在过去的研究中，对于客户满意度的研究相对较多，当然随着市场和客户偏好的不断变化，对于满意度的研究也一直在进行，未来也会有较多的关于这方面的研究，对企业的产品和服务提供指导意见。

(3) 企业形象

这里作者将企业形象的理论研究作为客户偏好的研究，主要是因为产品提供方的形象对于客户偏好来说一直非常重要，财富管理机构也不例外。Barich & Kotler (1991) 认为企业形象是企业作为一个整体在公众心中的感觉和印象；Cretu (2007) 对于企业形象的定位在于公众对企业的主观评判和心理反馈，与企业的多种信息构成有关，包括文化、产品、企业家和员工形象等。近二十几年的关于企业形象的研究较为充分，涉及到的行业广泛，为本文在研究财富管理机构形象奠定了理论基础。

(4) 再购意愿

Janes & Sasser (1995) 提出再购意愿是客户满意度的后续衍生意愿，也就是客户

因为满意度的提升，会持续购买、转介绍或公开推荐。Fornell, Michael, Eugene, Jsesung and barbara(1996)透过实证研究发现由知觉品质、价格知觉和客户期望所决定的客户满意，会提升客户的忠诚度以及减少客户抱怨。Oliver(1999)说明再购意愿就是对某一特定品牌重复购买的承诺，而这种意愿近似于“好的意愿”。Kotler(2000)也曾提出当客户购买产品或服务后，心里会有对该产品和服务的满意程度，这样的心理将会影响客户未来的行为。如果客户满意，意味着产品或服务符合客户的要求，甚至高于客户的期望，进而能形成客户重购意愿或实际的再购行为。对于财富管理而言，由于客户群体更较为集中，所以再购意愿的研究对于财富管理行业尤为重要，全球学者对于再购意愿的影响因素的研究较为充分，这里除了自己再次购买，也包含了转介绍，是快速提高客户信任的利器。关于客户偏好的理论研究，可以发现，关于偏好的研究已经较为深入，横跨各个阶段和行业，尤其是在实物产品领域。

2.3 服务品质相关研究

社会高速发展，人们对各种服务的要求也在不断提高。目前，客户对服务品质的认识已经变得广泛深入。Gadre（2002）认为所谓服务，是一方提供或给予对方的某种需要或好处。过往人们对于质量的定义几乎都是针对实际的可见的产品，服务是一种看不见摸不着的无形的产品，对服务质量的研究不能简单的与研究实物质量画上等号。故，讨论服务品质，很重要的原则是要将服务的边界和意义加以界定，将影响服务品质的因素概念化、具体化、数量化，帮助服务提供者更好地以此作为加强内外部管理，提高服务品质的着力点。与服务品质的研究特性，本文主要就两种具有代表性的研究做列举。

（1）二维质量模式

Noriaki Kano（1984）提出了该模式，该模式下主要是证明当产品或服务的质量越好，客户的满意度就越高。以平面坐标中的横轴来表示该项服务品质的满足度，纵轴表示客户满意度，将服务质量分为四个程度，分别是：必要、无差异、线性和魅力质量。从影响客户满意度的角度来看，必要质量的是客户达到最基本的满意度的要求，当达到一定值之后，客户的满意度不会再上升，而线性质量顾名思义，就是产品或服务质量越好，客户的满意度越高，呈线性关系；如果要继续提高客户的满意度，则需要达到魅力质量。当客户仍未达到该质量的程度时，客户是不会有体会的。但是一旦

达到了魅力质量的程度,随着程度的上升,客户的满意程度就不仅仅局限于线性上升,而是指数级别的增加,远高于必要和线性质量所带来的满足感的提升,可创造客户深度满足。

该模型的经典之处在于将服务质量的满足程度与客户满意度之间的关系进行了量化,并提出了相应的指标,为后来的研究提供了更量化的数据意义。该模型中,质量与满意度之间的关系是有区别的。

(2) PZB 模式

该模式是由 Parasuraman、Zeithaml、Berry (1985) 提出的,简称为 P. Z. B 模式。该模式下,“客户”是最关键的因素,衡量服务水平高低的方法是将客户对服务的期望和知觉做比较,找出其中的差距和缺口。而这些差距和缺口正是服务流程中出现的问题,导致服务质量出现下降的原因。故机构必须强化正向缺口,消除负面缺口,来提高客户的满意度。而在该模式下可以看到,造成缺口主要原因就是提供服务和产品的机构对客户的期望了解不够,无法提供满足客户期望的服务,降低了客户的认同。

客户的满意度与服务体验和服务质量相关度非常大,过往对于服务品质的研究已经量化,且有了非常多的衡量标准。这对于本文从多角度的客户需求出发,从需求和服务的满足程度来研究客户偏好,提供了理论基础。

2.4 客户关系相关研究

进入两千年以来,客户关系管理(Customer relationship Management, 简称 CRM) 逐渐成为国内外学者研究的热点。

国外学者 Graham (2001) 认为,CRM 是机构在处理客户关系管理和经营中的态度和价值观的体现。Conchita (2013) 认为客户关系管理是要从整合系统的角度出发,将系统中的人技术和流程进行整合,例如将机构中所有与客户有关联的部门,如销售、客服等军政和在一个整体的系统中,整合出一套方法。

国内学者也对 CRM 理论并从不同层面和角度探讨了客户关系管理的内涵。李怀祖、齐佳音 (2002) 将客户关系管理归类为一种公司商业公关策略,核心是以客户为中心,所有的流程、组织、技术和服务都围绕这以客户为中心的理念来行动,以此来做好有价值的客户的留存和潜在客户的挖掘工作,提高客户满意度。通过对业务流程和功能的重新设计与组织,整合机构内外部资源,实现内部资源和信息共享,外部为客户的

需求定制服务。在机构利润最大化的同时，也最大化了客户价值。

赵立航（2007），杜佳、樊晨（2019），蔡燕辉（2020）均认为客户管理是整个营销链条中最为核心的部分，也是财富管理机构需要不断精进的能力。从过往研究客户管理的各个角度来看，客户是任何服务机构最重要的最核心的服务内容，是促进机构不断提升服务最重要的动力，只有做好客户关系管理，机构才能更好的生存、发展壮大。而过去的研究对于这一点也有了较为充分的认识，将客户管理作为现代商业社会最重要的环节，理论研究比较充分，也为本文在进一步研究客户偏好对投资决策的影响提供了非常宝贵的理论依据。

2.5 市场风险相关研究

Markowitz(1952)主张投资组合风险并非由个别证券风险决定，而是由彼此间的报酬共变异程度决定，更可藉由多角化降低投资组合风险。在此理论基础下，Sharpe(1964)、Lintner(1965) and Mossin(1966)进而发展出著名的资本资产定价模型(CAPM)，其主张假定所有投资人会通过多角化而分散可分散风险，而无法分散的风险即为市场风险，同时可对这些不可分散的风险要求风险贴水并认为市场风险为股价预期报酬唯一解释因子。随后也有许多学者对此理论进行相关研究。

Black et al. (1972)使用纽约证交所的上市股票，采取加权平均的投资组合，并将月报酬与市场风险系数由高至低排列，实证结果显示市场风险系数确实可以解释股票间的报酬差异。Hodoshima et al. (2000)发现当日本股市在上涨月份时，市场风险与报酬成显著正相关；股市在下跌月份时，市场风险与报酬呈显著负相关。Ismail and Shakrani (2003)利用条件 CAPM 与横断面回归分析，检视伊斯兰信托的资产报酬与市场风险的关系，实证结果显示，当股市在上涨期间，市场风险与报酬有显著正相关；股市下跌期间，则呈显著负相关。Elsas et al. (2003)利用蒙特卡罗模拟分析德国股票的市场风险与报酬关系，结果显示较以往研究更能明确定义市场风险与报酬的关系，更支持市场风险为衡量风险的重要指标。另外，Michailidis and Tsopoglou(2007)使用了 Pettengill et al. (1995)的方法，分析传统与非传统 CAPM 在 26 个国家市场的风险与报酬间关系，除发现非传统 CAPM 的市场风险与报酬无正向关系外，也再次证实市场风险可支持传统 CAPM，并建议市场风险为分析国家间报酬不同的一个解释因子。Lakonishok and Shapiro(1986)使用市场风险、总风险与规模等变数作为股票报酬的

解释因子，结论发现无论使用两变数、三变数或者单变数的回归，发现市场风险对报酬都无解释能力，只有规模具解释能力。Fama and French(1992)则使用了Sharpe-Lintner-Black(SLB)模型与 Fama-MacBeth 横断面回归模型检视股票平均报酬、规模、账面市值比、每股盈余率等变数与市场风险的关系，发现尽管控制了规模变数，市场风险仍无解释能力。Fletcher(1997)实证发现美国股票溢价与市场风险无显著的关系，结果并指出是公司规模影响股票报酬。

在客户偏好的研究中，风险偏好一直占据了非常重要的部分，过去对于市场风险的研究将有助于本文在对客户风险偏好及由此衍生的其他需求的研究打下理论基础。对于市场风险的研究已经较为充分，更多的是在于不断变化的市场环境下，客户风险偏好的变化。

2.6 小结

本章主要对财富管理、客户偏好、服务品质、客户关系和市场风险进行过往的文献研究和理论归纳，是本文最重要的理论依据。过去财富管理的相关研究，将财富管理相关研究进行了描述性的总结，发现随着国内财富管理市场近十几年的迅猛发展，理论研究的与时俱进需要重点加强，面对客户不断变化的财富管理需求，要有更量化深入的研究分析；客户偏好的理论发现，过往关于偏好的研究已经较为深入，但更多是在于产品领域，而对于财富管理客户的偏好研究主要是风险偏好，对于客户的其他多方面的偏好研究还略显不足；由于客户的满意度与服务体验相关度非常大，过往对于服务品质的研究已经量化，且有了非常多的衡量标准；而客户作为最核心的服务对象，必须强调客户关系管理；在客户偏好的研究中，风险偏好占据了非常重要的部分，对于市场风险的研究将有助于本文在对客户风险偏好及由此衍生的其他需求的研究打下理论基础。目前对于市场风险的研究已经较为充分，更多的是在于不断变化的市场环境下，客户风险偏好的变化。

但近年来由于内外部环境发生巨大变化，国内大量非银行第三方机构出现风险，使得客户的信心遭受到巨大的冲击，这对财富管理的要求由过去的单纯比较收益到重视风险，关注品牌，关注服务。然而目前财富管理机构仍存在问题与不足，针对中国富裕人群不断变化的特点方面研究不足，本研究将深入分析中国富裕人群的特点，进行中国富裕人群财富产品客户偏好的研究，从而找出富裕人群的财富管理需求，针对

性地就目前存在的不足进行改变和提升，以期最大程度满足客户的财富管理需求，提升财富管理服务能力，进而使得金融机构发挥最大的效率，促进投融资双向问题解决。

3 富裕人群特征及其财富管理偏好分析

3.1 研究设计

(1) 问卷设计

在大量的文献和理论研究基础上，问卷的设计围绕着富裕人群偏好的各个方面开展，包括参与问卷者的基本信息，对宏观环境的预判，围绕着客户的需求，包括对机构品牌价值、产品配置、风险、金融科技、传承，综合服务的偏好调查。听取了多位行业资深人士专家和具有代表性的客户的建议，问题的设计进行了多轮的完善，最终定下调查问卷，共有 43 个问题。其中，前 10 个问题是参与问卷者的基本信息，是在借鉴已有的国内外研究成果的基础上，结合本研究的实际情况，进行了必要的修正而形成的。后 33 个问题主要是就其偏好的选择，是在对国内外文献资料分析的基础上，组织个别访谈和专家访谈，综合分析得出最后的项目。

问卷的内容包含基本信息和偏好两个部分，其中个人基本资料包含性别、教育程度、职业、月收入、年龄、家庭及婚姻状况；客户偏好围绕着六个偏好展开，分别机构偏好、产品偏好、风险偏好、传承偏好、科技偏好、服务偏好。

(2) 研究对象设计

被采访人员包含了财富行业高端专业人士、社会高端财富阶层人士、金融行业资深客户经理、本公司投资客户、银行高端客户。其中，参与问卷调查的对象均为个人可投资资产在人民币六百万以上富裕人群。本次客群的来源主要是作者过去所在的某国有大型银行的高净值客户渠道和目前所在机构的私人财富部门渠道。客户地域范围主要是长三角地区，是富裕人群占所有人群比重较高且具有典型代表的地区。

(3) 特征和偏好分析

为了将问卷结果更直观地展现，本章将展示问卷的统计结果并根据结果和客户的背景情况进行综合分析。在六大偏好的差异和变化中进行结果拆解和研究。

3.2 富裕人群客户特征

改革开放 40 年以来，经济结构的转型，带来了大量财富增长机会。过去二十年中国富裕人群所拥有财富的总规模，相较全球其他国家，增长速度是最快的。2000 年以

来中国加入 WTO，增速更是超过 300%。这快速增长的可投资资产量和人群数量背后，富裕人群的年龄、行业、职业、学历、婚姻状况、财富来源主要呈现了以下特征。

（1）富裕人群呈年轻化趋势

此次问卷和访谈中发现，在被访人群中，70 年代之后出生的人占据了绝大多数，占总被访人群的 76%，尤其值得一提的是 80 后 90 后的年轻人群比例在逐年上升，80 年之后出生人群已经超过 70 后，随着产业变迁，富裕人群年轻化趋势越来越明显。这一人群目前正处于创富高峰和事业黄金期，其在财富创造及投资方式的选择上会与老一辈有所不同，这一变迁会带来富裕人群财富管理需求和偏好，也可能重塑富裕人群财富管理行业格局。

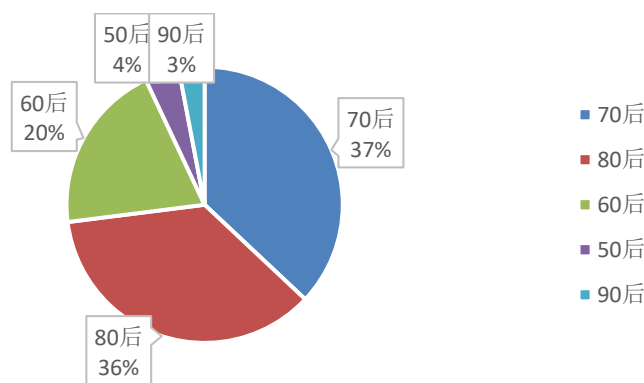


图 3-1 受访富裕人群年龄分布

（2）新兴行业占比加大

富裕人群的产生和产业经济的发展息息相关，过往人们对创富一代的印象普遍停留在贸易、制造等传统领域，此次访谈和问卷结果发现，新兴行业创富人群比例大增，近十年来，中国经济产业结构调整升级，新兴行业高速发展，包括互联网、TMT（媒体、通讯、科技）、金融行业成为造富的主要行业，而访谈中也发现，传统制造业企业也在积极寻求转型升级，加强企业的互联网化、数字化。而前述 80 年以后的人群，从事新兴行业的人群，尤其是互联网，TMT 行业人数最多。富裕人群的行业分布也在升级。

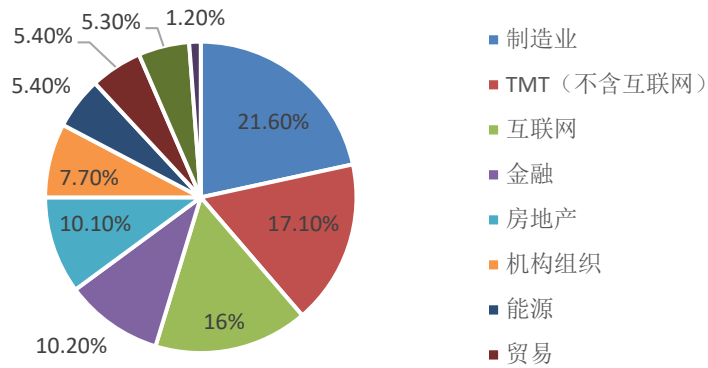


图 3-2 受访富裕人群行业分布

（3）职业占比发生变化，企业主仍占比最高，但比例下降

除了行业分布，从职位分布上可以看到财富创造的变迁。从问卷统计来看，依然以企业家为主，占到了 38%。但不可忽视的是，企业高管的比例有了较大幅度的上升（占比达 22%）。而且企业高管所在的行业，绝大部分是新兴行业，未来，职业经理人、自由职业者的比例将不断提高，企业家的比例将相应减少。

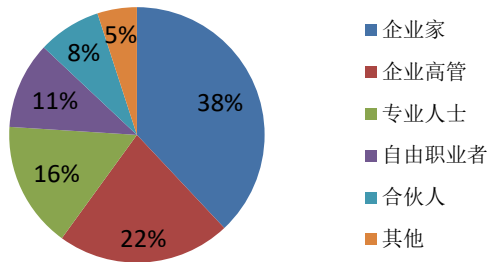


图 3-3 受访富裕人群职业分布

（4）高学历人群占比高

从访谈调研中，发现受访人群普遍学历较高。本科及以上学历占比超过了 70%，其中硕士博士学历也有 22%。本科以下学历人群集中在 80 年前群体，随着高等教育普遍化，高净值人群中，尤其是中青年群体中，拥有本科以上学历，非常普遍。科技的进步和发展，让在某一领域掌握专业技能的人，获得高收入的机会大大增加。专业人士、职业经理人都是“高知”普遍从事的职业的人群。同时也看到，相对年轻的人群所从事的行业，如互联网、金融等均是对学历，专业能力要求较高的行业。

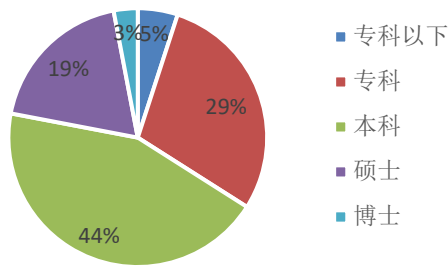


图 3-4 受访富裕人群学历分布

(5) 富裕人群收入来源以企业经营分红为主

从问卷和访谈中可知，富裕人群主要的收入来源还是企业经营或分红，理财投资回报仅次于企业经营所得，有 51% 的人群通过理财产品投资获得了较好的回报，这里值得注意的是两个数据，工资成为富裕人群收入来源占比在逐年增加，财产继承占比也创新高，可以看到中国富裕人群一代传富二代的资产量正在逐年增加，这部分资产的管理对于中国的财富管理机构而言，逐渐通过金融工具在解决投资难题。

值得一提的是，近年来，行业管理部门也不断制定并出台支持创新型中小企业发展的政策，达到条件的企业可以借此良机迅速发展壮大，尽快实现上市计划。。很多企业高级管理人员的资金伴随着企业成长，股权变现成为了主要的财富来源。受访人群中，约 30% 的企业高级管理层都说到了股权激励是其主要的财富来源，这里面新兴行业更高达将近 50%。在杭州这样互联网之都，占比还是可观的，也比其他地区的人群占比更高。

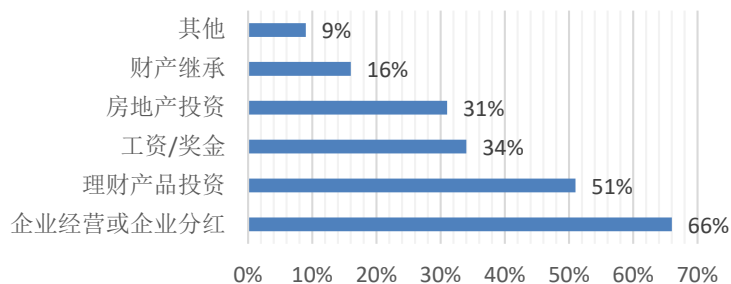


图 3-5 受访富裕人群财富来源分布

从以上五个维度，问卷的结果分析来看，富裕人群客户年轻人占比加大，高学历人士占比增加，其所处行业也由传统行业向新兴行业迁移；而过往企业家人群占据绝对主力的职位分布，也能看到专业人士、企业高管的比例在逐年上升；与此同时，企业经营和分红仍是收入最主要来源，但也可以看到投资理财的普及化、工资为主要来

源比例的上升。二代人数的增加从财产继承的占比逐年增加可以窥见一二。这些富裕人群客户的特征，以及其变迁，对我们研究该人群偏好和财富管理方案打下了很好的基础，有着重要的指导意义。

3.3 富裕人群财富管理偏好分析

从客户的需求出发，挖掘出客户的偏好，财富管理机构才能更好地提高客户满意度，建立机构提升自身能力的方案。本章将结合富裕人群的基本特征从机构、产品、风控、科技、传承和服务六个主要的需求维度探讨客户偏好。

3.3.1 富裕人群客户机构偏好

从客户选择财富管理公司的因素看，富裕客户更看重的是财富管理公司的专业能力，这超出了其他任何一个原因，甚至是行业的品牌机构因素。（见图 3-6）。国内大部分富裕人群意识到成熟专业的理财团队在大多时候所管理的公司投资收益比更高，面对市场的不确定性，表现更加稳健。富裕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。不过，问卷结果和面谈的结果有些出入，客户认为财富管理机构创造最大的价值是其专业，但是事实上在选择财富管理机构的时候又不是因为其专业度，而是名气。从选择财富管理机构的标准也可以看到，一半以上的客户都提到了机构的产品丰富度、预期收益，可以看到目前产品导向的模式还是占比非常大；金融科技能力是否强大也逐渐受到了富裕人群的重点关注，客户选择机构的原因还包括理财师的专业度、机构的综合服务能力，机构布点数量及合理的费用等。

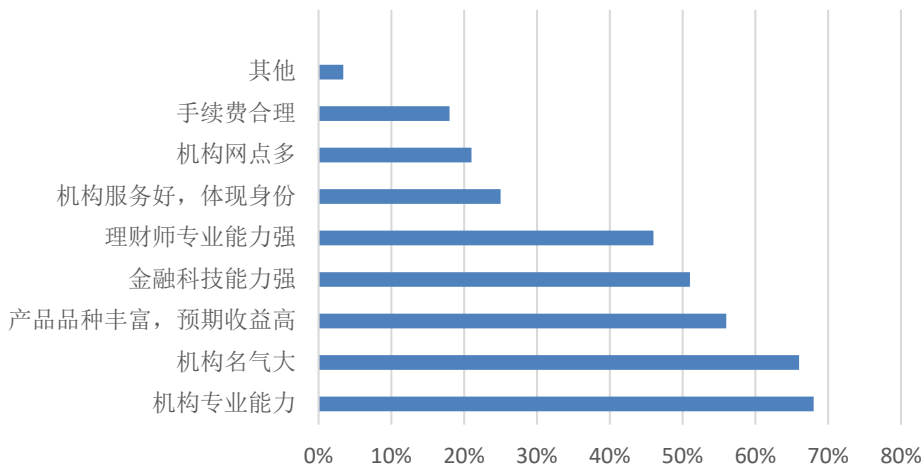


图 3-6 财富机构选择标准

面对错综复杂的投资环境，富裕人士投资经验和接受能力也变得更加能承受压力，他们对专业财富管理公司的专业能力更加看重。在很多时候，在富裕人群客户财富管理和投资过程中，财富管理公司是他们重要的顾问，有时甚至是投资的决策者。从调查中可以看到，受访富裕人群对于理财机构的价值体现主要在以下几个方面：合理的理财规划、控制风险的能力、丰富的产品选择、投资者教育相关的活动等，其中合理的规划、风险控制和产品提供被认为是机构最重要的价值体现。（见图 3-7）

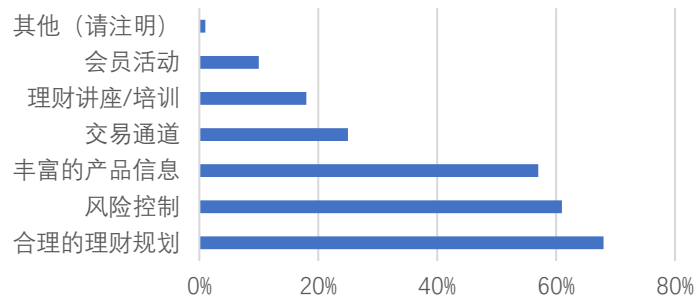


图 3-7 财富机构价值体现

3.3.2 富裕人群客户产品偏好

近几年来，我国财富管理市场发展非常繁荣，产品的选择也越来越丰富，多样化的产品为富裕人群提供了更加丰富的选择。如何对抗通胀、保持资产稳健增长是非常重要的财富目标，对于持有一定资产量的富裕人群而言，理财投资是非常重要的。在被访人群中，大部分认为在投资决策和投资资源获取非常难，筛选项目需要非常专业的能力，渴望在这些领域得到专业财富机构的指导与帮助。问卷结果显示：基金、固定收益和股票是富裕人群配置最多的三种理财产品，分别有 74%、72%、59% 的受访客户投资过这三类产品（见图 3-8）。

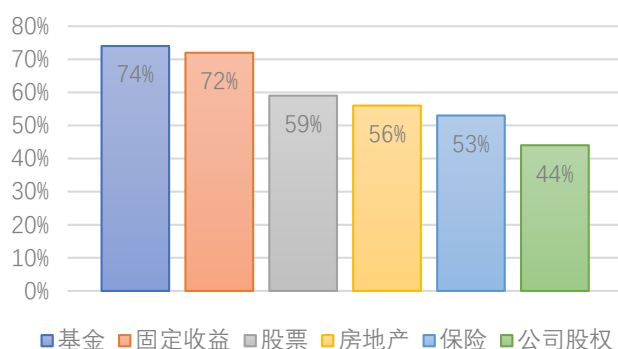


图 3-8 受访富裕人群产品配置分布

对于未来资产持有意愿变化方面，未来富裕人群客户愿意增持的前三类产品分别是固定收益、保险和基金，分别有 77%、67%、56% 的客户选择了增持以上三类产品。（见图 3-9）可见对于稳健资产的偏好程度在近两年有了明显提升，相较于海外投资，股权投资这类相对不确定性较大，周期较长的产品，意愿增持的受访客户比例较低。随着这两年资管新规的落地，机构也纷纷按照监管要求修改产品架构，打破刚性兑付势在必行，受访客户普遍认为固定收益的选择难度正在增加。这和过去两年 P2P、房产项目为底层的固定收益类产品暴雷有着强正相关性。富裕人群一方面希望增配更稳健的资产，另一方面，传统的稳健资产最典型代表，固定收益蕴含的风险也逐渐暴露。受访人群希望找到安全固定收益产品的期望十分强烈。而保险作为资产配置的压力石，也正在受到富裕人群的关注。丰富的海内外保险产品，正在作为富裕人群的必配资产类别。受访人群表示股权投资未来增配意愿不强，但也纷纷表示出了对于新兴行业股权投资的关注对近十年来新兴行业的发展，非常希望能用资金攫取时代发展的红利。随着年龄的增长，股权投资的周期形成了阻碍受访人群增配意愿的拦路虎。而基金、股票投资在已配置产品前三甲占据了前两席，代表了资本市场的大类投资机会在过去是受到了大部分客户的追捧。企业中高层管理人员更关心关注二级市场投资机会，希望能把握市场动向，找到可投资资源和机遇，被访者接近 40% 的投资用于配置二级市场产品，配置需求和意愿十分强烈。在私募股权和证券投资基金两类产品上，富裕人群尤其表现出对财富管理机构资产配置专业性的偏好。

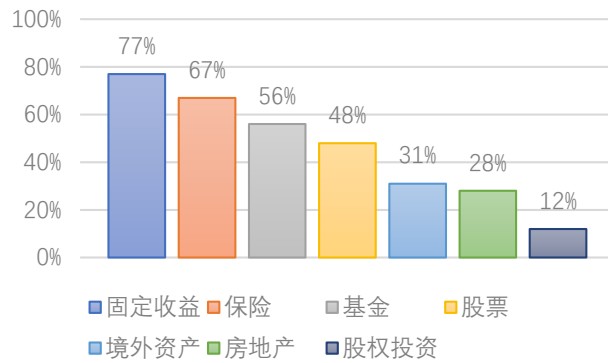


图 3-9 受访富裕人群意向增持产品分布

对富裕人群而言，寻找到优质的投资机会，分析投资机会的可行性及最终的投资决策十分重要，而决策难度正在增加。政策的不确定性成了最大拦路虎，对收益率下行的担忧，以及如何优化资产配置组合来调整风险收益率、资本市场波动性太大，选择性太大，难以找到合适的投资标的都是受访富裕人群对于资产配置难以落实到位的原因。（见图 3-10）

在产品选择和资产配置建议上，受访人群也表示，他们非常关注机构能否客观独立地评估产品管理人的能力，并根据评估给出专业投资建议。同时，受访客户在资产配置问题上希望机构能发挥更大的作用，除了提供优质的产品来丰富客户的资产配置类别，能及时披露资产配置组合运行过程中的收益和波动情况，同时对各类表现做归因分析，做出结合宏观市场和微观管理的调整意见。对客户而言，定制化且实时最终市场变化的产品配置方案是客户最偏好的。故研究富裕人群产品配置的偏好，对财富管理机构设计产品、产品过程管理和调整有着重要的指导意义。

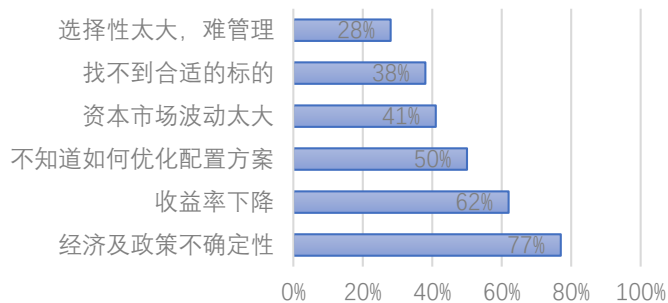


图 3-10 受访富裕人群资产配置难点分布

3.3.3 富裕人群客户风险偏好

近年来投资进入新常态，风险事件频发，富裕人群客户非常关注风险管理和预警。

整体而言，富裕人群的目前的资产配置以中风险投资为主，在问卷和访谈结果中，超过 60% 的客户偏好投资中等风险产品，追求收益与风险的平衡。这里也体现了两个明显的特征，第一，随着年龄的增长，对于风险的偏好越来越低；第二，随着资产量的增长，尤其到了较高的资产规模，客户对于投资回报的预期会呈下降趋势，更希望资产稳健增长，风险控制到位。

如果分别从不同人群来看，一代创富企业主对风险的承受能力更强，在产品配置中，更愿意去参与股权投资等高风险高收益的投资类别，当然他们也强调比例的控制，这和产品偏好中，想要去参与新经济红利的心态较为一致。而另一类典型代表人群：企业中高层管理人士、专业人士，则对风险控制能力比较看重，在积极寻找投资机会的同时，风格更偏向与稳中求进。访谈中发现，只有不足 5% 的此类人群倾向追求高风险高收益的风险等级。

从投资收益率预期上看，受访人群收益率预期在降低。接近三分之一的人群倾向于“高于储蓄即可”（见图 3-11），访谈过程中也发现，相较于过去对于单一产品的风险偏好，不少受访人群表示能够接受单个资产类别的投资收益波动。随着资管新规落实和大量资管产品风险频发，富裕人群客户越来越关注投资机会背后隐含的风险系数，大多数投资者对于市场上种类丰富多样的投资机会的判断能力在逐步提高，同时对于投资产品的风险承受的能力要求及财富管理机构的风控能力要求加大。也越来越关注自己在投资过程中的风险识别和承受能力。相较于过去通过配置不同类别的资产类别来达到风险分散的目的，未来更关注提供服务的机构能利用大数据、模型等技术手段，通过专业能力，为客户控制整体资产配置的抗风险能力。整个资产配置的风险可控，单一的波动越来越被理解和接受。同时，越来越多的受访人群提到，希望能获取实时的风险预警和提示，让自己能及时做出更好的投资决策。

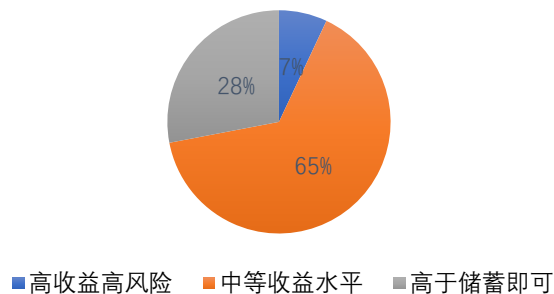


图 3-11 受访富裕人群风险收益预期

3.3.4 富裕人群客户科技偏好

问卷就富裕人群对科技在财富管理中的应用进行调研。结果发现，绝大多数客户对于科技改变金融持认可态度，但对于金融科技的实际应用层面，约 60% 的受访富裕人群认为金融科技相比较人工更有利，主要还是认可金融科技提升效率、隐私保护和更中立。（见图 3-12）从不同背景的富裕人群，尤其是对比一代企业家和二代、科技新贵，一代企业家由于年龄普遍较大，对于金融科技的认可度及接受度相对不高，甚至还有接近一半的人认为科技作用没有那么大；而更年轻的二代和科技新贵的态度对金融科技的认同度接受度较高，并积极投入相关领域。客户对金融科技赋能的信息获取和便捷性期待的要求较高，对智能方案的推进和规划实施等深层次的变化接受还需要一定的时间，目前还是更倾向于定制化的人工服务。

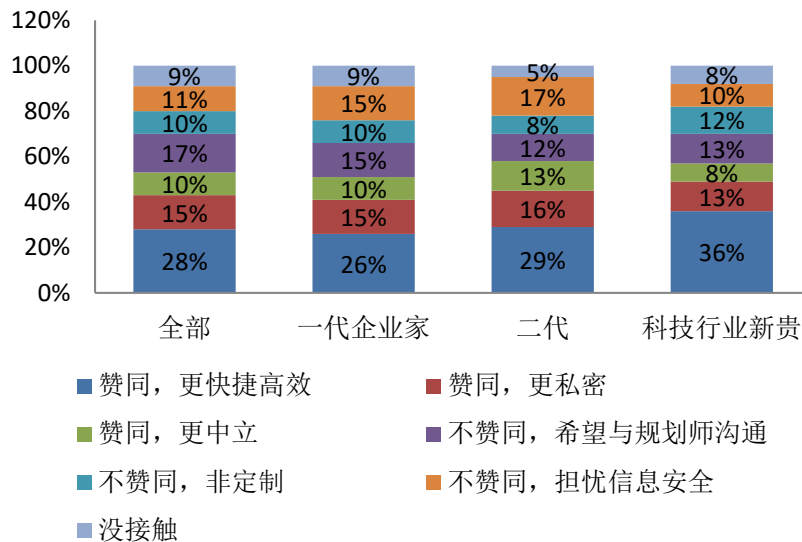


图 3-12 受访富裕人群金融科技认同度

纵观所有参与问卷调查和访谈的人群，随着资产量的增加，科技赋能就更体现在效率提升而非定制化服务上。在应用层面，大部分受访者主要应用的场景是获得信息、产品推荐和配置建议，（见图 3-13），其中，是对服务模式的便利化有较大期待。获取信息和直接投资的比例相差很大，说明通过智能化工具直接投资的比例还是较低，在获取到资产配置建议的同时，客户更希望能有定制化的服务。结合风险预警，客户对于金融科技较大的期待在于能够将风险的预警做到更加实时和高效，海量的信息能和已经配置的产品结合，给到客户及时的调整建议。

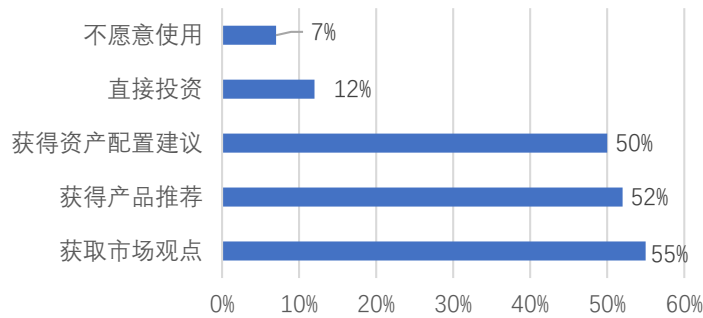


图 3-13 受访富裕人群金融科技应用分布

金融科技优势在于优化客户体验。从提高服务效率的角度，金融科技着重需要附能在客户感受不到的场景，这些场景往往体现在服务机构内部人员对于客户的多维度判定上。当服务人员能够通过科技附能到客户分类，兴趣爱好收集等工作流程上，就能更好地和本身的专业度匹配，更高效地服务好客户。

3.3.5 富裕人群客户传承偏好

从富裕人群的特征中可以看到，年轻化、二代比例增加，都在侧面反映出，中国现在的创富一代面临着财富传承的问题，而此次问卷也专门针对客户的传承需求进行设计，以期针对富裕人群的需求看到其偏好情况。调查结果可见，超过 45%的受访人群正在或已开始准备财富传承的安排（见图 3-14）。同时，相对年轻的一代也开始有了财富传承观念，越来越多的 70 后甚至 80 后都开始考虑并规划与安排财富传承。同时，创富一代对于资产传承的安排，已经从思想层面提升到了实操层面，并逐渐转化为行动，财富传承急需快速做好安排。对财富传承过程中的工具，涉及的法律、公司架构和税务问题都慢慢开始接触和落地。据统计，目前已经准备操作传承安排的人群超过了尚未开始传承准备的人群。

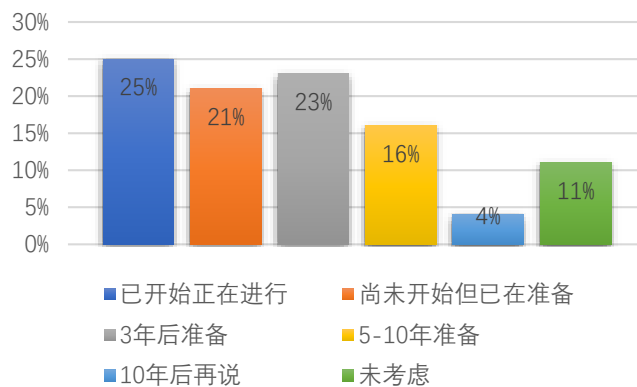


图 3-14 受访富裕人群资产传承安排情况

调查中也发现,在进行财富传承规划时,购买保险、房产和建立家族信托常被提起的选项。家族信托正在受到富裕人群尤其是高净值人群的关注。近年来,客户对家族信托的认可度显著提升,除了资产传承本身的需求之外,也有赖于财富管理机构的投资者教育和引导,全球化金融产品的接触越来越深入。而家族信托作为一个法律框架,能够很好地解决其他金融产品和实物房产等作为传承工具上的问题,更加满足定制化的需求。大部分的受访人群也表示,资产传承只是传承的一个方面,精神财富的传承也是非常重要的。家族信托可以根据家庭的个性化需求形成可实现的,受法律保护的合理的传承方案,在保障未来生活的同时,通过架构中的条款约束子女的行为,建立完善的财富观念,使得精神财富的能随着物质财富的传承得以在家族中传承下去。当然,对于家族信托认可度高也有赖于先行者越来越多,近两年来,客户已经慢慢开始将家族信托落地。

3.3.6 富裕人群客户服务偏好

从服务的角度而言,体验是非常重要的。此次受访人群基本都提到了服务体验对于选择财富管理机构、选择理财师和产品起着非常重要的作用。

结合访谈结果和问卷,可以看到近年来富裕人群客户近年来充分意识到了市场发生的波动,和投资回报的不确定性。调查发现,目前客户的财富目标主要是保证安全,而将财富传承作为财富目标的人群占比也近年来创下新高。而期待用投资来进行财富创造的人群占比出现了下降,可见近年来客户不断在安全性和收益性之间找到平衡。(见图 3-15)

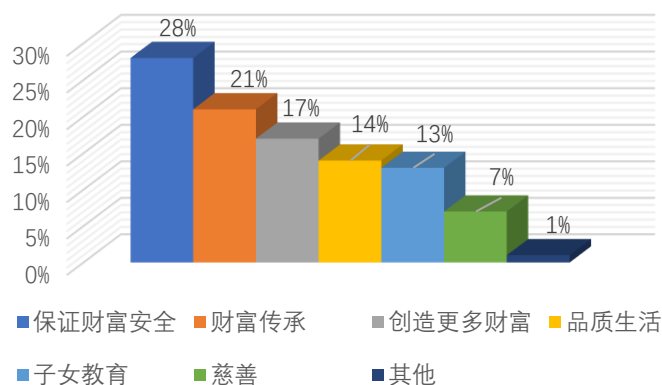


图 3-15 受访富裕人群财富目标

从富裕人群的财富目标中,我们还可以看到,高端品质生活、子女教育,公益慈善已经成为了财富目标非常重要的组成部分。随着而这些综合需求的满足,需要财富管理

机构不断提升机构自身的综合服务能力。尤其是一代企业家，随着年龄的增长，财富的增加，对于服务的体验要求更加多元化。通过与大量的客户的访谈可知，富裕人群客户对于高端的品质生活有了更高的追求，由于财富数量的上升，客户对于财富增值显得没有那么急迫，而更追求自身价值的满足，用财富获取更美好的生活；同时培养兴趣爱好，提升生活的丰富度；近年来国际教育私立教育资源越来越丰富，高净值客户可以选择的有区别性的教育，需求得到较大的满足，对子女的财富管理教育也显得尤为重要，这位子女未来接班和打理家庭财富打下了良好的基础。富裕人群客户也越来越在意公益慈善，希望自己的财富能为社会创造更大的价值。通过财富安排来帮助他人，为社会也可以看到近年来越来越多的慈善信托在国内开始设立。

3.4 小结

富裕客群的基本特征的采集非常重要，这是把握好客户需求偏好的大前提；而本章从机构、产品、风控、科技、传承和服务六个主要的需求维度探讨客户偏好，较为全面地把客户偏好这一主题进行不同类别的拆解，也是基于财富管理机构可以提供的不同维度的服务解决方案的角度出发，进行的分析。从问卷和访谈结果中得到总结和启发，可知在机构偏好上，专业能力和品牌是影响客户选择最重要的因素，而客户对于机构的认知也主要在于提供更高的产品解决方案；在产品需求上，目前客户偏好主要在于稳健类标准化的产品，以固定收益、保险、基金主要的选择范围。产品配置的痛点也在于变动的宏观环境和政策。富裕人群的风险偏好近年来由于风险事件多发，越来越趋于谨慎，更多地希望在风险可控的基础上获得可期待的回报；客户风险偏好的转变还体现在希望利用科技的手段使得风险能被时时预警，而科技能带给客户的除了更高效便捷的服务体验，在智能化的方案推荐上也慢慢开始有了立足之地，大部分客户对于金融科技带来的服务便利表示认可，但对于产品购买和方案的认可还要科技结合人的服务，更加定制化。客户对于传承的需求越来越强，且近年来开始到了落地的阶段，这就要求财富管理公司不断提升传承相关的衍生服务能力，例如架构搭建过程中的法律法规研究、税务安排等。而高净值人群对于财富目标的综合体现也说明了除了财富安全增值和传承这些目标外，对于精神层面的品质生活，子女教育和慈善越来越重视，也对财富管理机构的全方位综合服务能力提出了更高的要求。

4 富裕人群财富管理偏好实证分析

本章内容基于对富裕人群客户深入面谈和问卷调查，收集了大量一手信息，对富裕人群投资需求偏好进行全面而深入的分析。2018 年、2019 年两年，日常工作持续开展调研，完成了近 600 份问卷调研和近 200 个面访。本次调研回收有效问卷共计 598 份，访谈笔录共计 272 份，每份访谈记录平均时长超过 1 小时。

根据经济学的研究范式，对客户偏好的研究一般采取问卷调查的方式进行，重点选取了长三角地区富裕人群客户进行问卷调查，对问卷数据进行统计学检验，借助回归分析方法，对富裕人群偏好对客户满意度和投资决策影响的相关度进行实证分析。

本章的分析方法如下：

（1）信度和效度分析

为了验证问卷的有效性，将客户的主观态度转化为准确可靠的调研数据，在此对问卷进行信度检验和效度检验。

（2）因子分析和回归分析

客户偏好的满足程度和财富投资决策之间的具体相关性进行回归分析，根据各个偏好的满意程度和最终客户的投资决策的选择的相关性和相关程度，财富管理机构可据此结果有步骤地进行改善和提升机构的服务。

4.1 问卷有效性检验

（1）信度检验

为了验证问卷测试有效性，及问卷结果的可靠性，本章对设计的问卷进行有效性检验，采用李·克隆巴赫（1951）提出的 Cronbach's α 系数的大小作为可信度的标准。Guilford（1965）、DeVellis（1991）对 Cronbach's α 系数的标准做出了相关的界定，信度系数越接近 1，表明可测量程度越大。只有当 α 系数大（大于 0.7 则一致性相当好），才能保证问卷变量一致性符合研究的要求。本文对相关测试经过计算，得出本问卷的 α 系数分别为 0.878，0.882，0.843，0.892，均符合要求。见表 4-1。

表 4-1 问卷信度分析

变量	基本特征	需求项	偏好项	期望项
测量项	10	15	10	8
α 系数	0.878	0.882	0.843	0.892

从信度结果可以看出，问卷有效，结果具有可靠性。

(2) 因子分析

效度检验是测定目标的特征，检验问卷的有效性。因为本问卷涉及的变量较多，可能会造成效度的下降，进而产生共同偏误，故本研究用因子分析法检测效度。采用 KMO 检验和 Bartlett 球形检验，判断数据是否适合做因子分析。本次检验结果，如表 4-2 所示。从检验结果来看，Bartlett 球形度检验的显著性水平为 0.001，KMO 样本度量为 0.882。若 Bartlett 球形度检验达到显著水平、KMO 值大于 0.8，表示数据适合做因子分析。

表 4-2 KMO 和 Bartlett 的检验表

KMO 样本度量	Bartlett 的球形度检验		
	卡方	自由度	显著性
0.882	7832.986	790	0.001

(3) 确定主成分因子的数目

本研究采用 Kaiser 经验法确定成分因子的提取，取特征值大于 1 的作为研究的成分因子，本次研究的成分因子确定为 6 个。其中， X_1 由机构的名气和品牌偏好因素组成，来衡量富裕人群客户对机构品牌的认知，对机构的满意程度，设为品牌偏好； X_2 由产品偏好因素组成，主要衡量富裕人群对不同类别产品的偏好对机构满意程度，设为产品偏好； X_3 由客户对风险容忍偏好的组成，衡量客户风险偏好对机构满意程度，设为风险偏好； X_4 由客户综合体验的满意度组成，衡量该因素对机构满意程度，设为服务偏好； X_5 由金融科技偏好组成，衡量客户因为金融科技带来的满意度不同而对机构满意程度，设为科技偏好； X_6 由客户传承服务满意度对机构满意程度，设为传承偏好。

4.2 回归分析

根据因子分析结果不难得出中国富裕人群财富管理偏好主要受，品牌产品风险服务，科技传承偏好等因素的影响，为了进一步验证中国富裕人群客户偏好与各影响因

素之间的相关关系，接下来将通过回归分析研究上述 6 个维度的因子值与客户偏好行为指标之间的统计关系，从而识别关键性影响因子。

在进行回归分析之前，我们首先有一个基本假设，那就是品牌偏好，产品偏好，风险偏好，服务偏好，金融科技，偏好传承对于客户对财富机构的满意度均有显著的正向影响。上述偏好因子越大，对于财富机构的满意度越高。基本假设如下：

假设一，客户品牌偏好 X_1 越高，机构的满意度 Y 越高；

假设二，客户产品偏好 X_2 越高，机构的满意度 Y 越高；

假设三，客户风险偏好 X_3 越高，机构的满意度 Y 越高；

风险偏好使人们对风险的容忍程度根据人们的风险容忍程度，把投资分为风险喜爱型，风险中性和风险厌恶型，风险喜爱型的，风险容忍度最高，反之风险业务型的风险容忍度最低。

假设四，客户服务偏好 X_4 越高，机构的满意度 Y 越高；

金融服务满意度主要是指投资者对金融机构提供的专业化服务的认可程度，客户对于机构的服务满意程度越高，对整个机构的满意度也会相应的增加。

假设五，客户金融科技偏好 X_5 越高，机构满意度 Y 越高；

假设六，客户传承偏好 X_6 越高，机构满意度 Y 越高。

接下来研究这六个偏好对于富裕人群对财富管理机构的满意程度，将通过回归分析，得出这六个因子对于客户满意度 Y 的影响因素。

基于以上的假设，以客户满意度为应变变量，品牌形象、产品、风险、服务、科技、传承为自变量，建立以下回归方程。见公式(4-1)

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \alpha_6 X_6 + \varepsilon \quad (4-1)$$

式中： Y ——客户满意度；

X_j ——品牌形象，产品，风险，服务，科技，传承， $j = 1, 2, 3, 4, 5, 6$ ；

α_0 ——常数；

α_i ——回归系数， $i = 1, 2, 3, 4, 5, 6$ ；

ε ——误差项。

保证参数的有效性，首先进行变量正态性检验，表 4-3 显示，方差膨胀因子 VIF 小于

1.677, 说明样本的数据, 也就是自变量, 不存在共线性问题; 调整后的判定系数 R^2 为 0.736, 说明模型拟合度较好。回归结果见表 4-3。

表 4-3 回归分析

变量	标准化系数	t 值	显著性水平	方差膨胀因子
常数项	0.001	0.015	0.002	1.677
品牌形象 X_1	0.576	5.087	0.000	1.523
产品 X_2	0.528	9.452	0.001	1.457
风险 X_3	0.511	8.561	0.002	1.512
服务 X_4	0.312	2.078	0.191	1.651
科技 X_5	0.278	0.402	0.311	1.578
传承 X_6	-0.029	-0.053	0.213	1.475

注: 判定系数 (R^2) = 0.736; 调整判定系数 (Adj. R^2) = 0.726;

回归分析结果与本文提出的假设相符, 即六个因素的偏好满足越高, 对机构的满意度也越高, 呈显著正相关。而从表格当中我们进一步可以看到, 在影响客户对机构满意度的六个因素当中, 品牌形象 X_1 、产品 X_2 和风险 X_3 偏好能否满足对客户对机构的满意度的提升起着决定性作用, 其中品牌形象是最位关键的因素, 其次是客户对产品的满意 X_2 和风险的偏好 X_3 , 相比较而言, 服务、科技和传承虽然也有着较强的正面影响, 但 X_1 、 X_2 、 X_3 明显对于客户的绝对有着更为重要的影响。品牌、产品和风险偏好的满足起着决定性作用, 对客户满意度提升最为重要。

除此之外, 考虑到客户不同对客户满意度 Y 的影响也不同, 故研究还从客户背景变量中选择两项做分析。分别按照客户不同的风险等级和年龄性别进行分别的比对。本文将大众财富阶层客户分为高风险偏好、中风险偏好、低风险偏好三种类型, 并且分别分析相应的特点。

从表 4-4 可知, 对于不同风险偏好的客户, 对客户满意度 Y 的影响也是不一样的, 首先无论客户具有哪一类风险偏好, 均与 Y 正相关, 相较于高风险偏好型和低风险偏好型客户, 中风险偏好型客户的满意度与 Y 相关度最大, 有显著影响。

表 4-4 风险偏好对客户满意度回归分析

	Levene 统计量	df1	df2	显著性
高风险偏好型	1.061	5	258	0.476
低风险偏好型	1.053	5	258	0.480
中风险偏好型	1.143	5	258	0.202
总体	0.623	5	258	0.676

从表 4-5 可知，客户由于年龄和性别不同，对于满意度的影响具有差异性，其中性别差异影响较小，而年龄的差异对于满意度的影响较大。故财富管理机构可以对客户进行年龄段细分，就如何更好的满足客户需求偏好进行改善。

表 4-5 年龄性别对客户满意度回归分析

变项/维度	B 的估计值	标准误差	标准化 β 估计值	t	显著性
常数	2.920	.661		4.417	.000
性别	.059	.136	.036	.435	.664
年龄	-.158	.074	-.209	-2.126	.035*

注：F=4.619*；R 平方=0.146；调整后的 R 平方=0.114

4.3 实证分析结论

本章首先对于问卷的有效性和可靠性进行验证，从结果看问卷可信度和有效性均较高，说明问卷可以作为可靠的信息来源进行数据分析。其次，客户对财富管理机构的满意度的因素分为六项，分别是品牌形象、产品、风险、服务、传承、科技，时间，通过假设六项因素对于客户满意度均为正向影响，再进行回归分析得出，六个因素的偏好越被满足，客户对机构的满意度也会越高，由回归分析结果可知，品牌形象、产品和风险管理偏好的满足是影响客户对机构满意度最重要的三项因素，财富管理机构应该着重在这三项上发力提升机构的能力，同时科技服务传承也均有显著影响。而后计算不同背景，不同风险偏好的客户在品牌价值与满意度的相关性，得出均为正相关。最后验证了客户满意度，包含产品、服务等满意度大小对于再购意愿、推荐其他客户和投资意愿呈正相关。财富管理机构可以因地制宜发挥机构最大的能力，尽可能提升六项能力，提高机构对客户的吸引力。

5 富裕人群客户偏好匹配度：以国内某财富公司为例

5.1 公司现有营销状况

（1）品牌打造

公司致力于打造服务全球华人的财富管理第一品牌，在品牌战略上，不断提升。旗下业务主要分为四个板块，分别经营财富业务、信贷业务、保险业务、金融科技业务。公司定位客群为中国富裕及超高净值人群，为客户提供全方位投资解决方案。公司在国内几十个城市设有分公司，并在海外多地设有分公司。旗下公司分别拥有基金、保险代理、证券咨询与资产管理等多项国内牌照和经营资质；海外业务部分，拥有香港、新加坡、美国等资产管理相关牌照，为客户提供多方面的专业服务。在品牌宣传上，线上线下结合，开展营销。除了母公司品牌，各项不同的服务品牌各自建立品牌露出。每年的大型线下活动，如：年会、周年庆、投资者大会；小型主题沙龙、私董会等私密性较强的活动；线上不同主题的直播内容输出，重点打造公司的专业能力和行业权威性，包括 CEO 个人品牌和公司全方位业务的品牌打造。CEO 个人的线上直播活动，展现专业能力和圈层资源；公司在慈善、传承上各自打造品牌，举办大型活动，媒体宣传等。

财富管理机构的同质化竞争使得机构必须有区别于别人的独特优势，公司重点打造三个投资品牌：母基金、全球化投资、金融科技，并且逐渐符号化，给目标客户强烈的重复，这三类成为了公司产品的重要品牌。

（2）产品设计

公司的核心投资产品主要是围绕着大类资产配置展开，提供股权投资、资本市场阳光私募、房地产基金、固定收益等，配置逻辑遵循跨地域配置，跨类别配置，超配另类资产三个原则，推出了国内外一体化的私募股权母基金，房地产母基金和资本市场母基金，用小微分散的逻辑设计固定收益产品。（见图 5-1）同时，配合各类活动，展示资产配置白皮书，每年一份，每个季度更新，同时配套相应的投资建议，以资产配置拼图的模式，将在售产品每月传递给相应的客户。

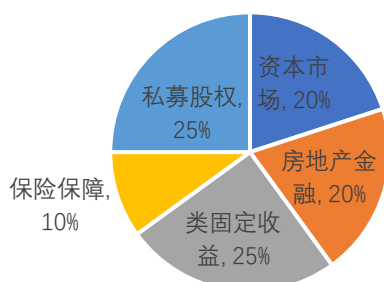


图 5-1 财富公司资产配置饼图

（3）风险管理

公司各类产品的风险控制全流程管理，投前严格筛选，利用大数据、人工智能列出项目白名单，人工+机器人双条线进行沟通管理，把握项目运作过程中的风险。一方面严格筛选项目，防止逆选择的风险；另一方面，从产品设计上采用多项目组合的模式，将相关性较低的项目做组合，从结构上降低产品的风险。公司有着严格的产品筛选流程，每个产品过风控委员会十分严谨，漏斗形的筛选流程，只在白名单机构做选择，以及选择后持续的投后追踪，都是公司风险控制做得亮眼的地方。

（4）科技赋能

科技赋能主要体现在两个层面：

客户层面：针对不同级别客户设计分类的营销策略，针对可投资产六百万以下客户，直接推荐旗下智能投顾品牌作为最主要的服务模式；资产量六百万到一个亿的富裕人群和高净值人群，则主要由理财师进行一对一服务，也是本文作者主要研究的客户群体；针对可投资产超过一个亿的超高净值人群，则由旗下传承品牌提供更具定制化的一对一服务。

员工层面：微信端推送软文、视频、海报等模式，一键生成并转发朋友圈，通过高质量的内容输出，引发目标客群兴趣，产生客户线索。线索获取，利用智能客户信息实别系统，产生客户评级，资产量由大及小分别对客户进行标记，帮助理财师对客户资产量评估做辅助参考，指导后续跟进策略。

通过内部客户服务系统，让客户管理变得轻松。客户基本信息、客户轨迹、沟通记录、投资信息分页展示；投后报告一键生成，勾选公司大事，市场活动，推荐项目和服务等综合信息。

客户生日、投资项目分红提醒等工具帮助理财师更好的掌握客户情况，便利实时

营销。

（5）综合服务

在服务提供方面，除了核心的全球化投资服务之外，该公司还同时提供家族传承、投资移民、海外房产、精英学习，公益金融等综合服务。以家族信托服务为例，该公司是中国为数不多的拥有离岸、美国和国内家族信托服务能力的专业机构。

5.2 公司服务与客户偏好匹配

（1）机构偏好匹配度

在机构偏好上，专业能力和品牌是影响客户选择最重要的因素，公司通过重点打造的三个产品品牌、CEO 个人品牌和对母公司的清晰定位，高质量的专业内容输出，和客户的匹配度相对较高。

（2）产品偏好匹配度

全球化丰富的产品选择、安全稳健的资产属性都是公司作为行业头部机构非常大的优势。公司转型为全方位财富管理公司后发行的产品主要以权益类产品为主，在 17 年之前，权益类产品受到了客户的追捧，但近两年由于行业风险加剧，国内股权行业面临资本寒冬且仍在继续，使得权益类产品在这两年的账面表现无法和过去几年相媲美，客户的项目收益的率的满意度上有所降低；同时，公司产品大量集中在权益类产品，产品 60%集中在 5 年以上的周期，产品的长周期和国内客户短频快的投资偏好，匹配度相对较低。在投客户，尤其是 5 年以上老客户，对于投后的满意程度较低，这与公司的产品结构有关，第一，私募股权母基金由于充分分散，周期长很多产品的表现在近几年没有体现，客户采取观望的态度，谨慎增投；第二，大量海外产品，由于结算流程周期较长、产品逻辑和境内产品有较大区别，客户对于其及时披露期望无法满足，投资热情出现下降。

公司提供的固收类产品，从产品周期上看，均在 1-3 年，和银行的灵活周期相比，客户短期流动性的满足较难达成；和其他财富机构，如信托、资管机构相比，同周期产品收益率没有太大优势。

母基金和类固收产品均为小额分散架构，存在底层资产无法充分清晰在投前展示给客户，进而影响客户的投资决策的问题。

这两年客户意愿增配的产品以固定收益等稳健类的流动性好的产品为主，对于私

募股权等类别增配的意愿相对较低，这和公司的重点打造产品有较大的出入。

（3）风险偏好匹配度

与全行业的财富管理类机构相比较来说，随着国内外风险事件频发，资金大量回流传统银行，非银行机构对客户的吸引力大大降低，客户信任度的建立难度较过去大大增加，公司虽作为头部的财富管理机构，也会受到同业暴雷的牵累，客户的风险偏好普遍降低，持观望态度。但与同行业第三方财富管理机构相比较而言，机构风险控制水平较高，未出现净值较大波动的产品，对于追求一定收益但又不愿承受巨大风险的客户而言，仍然是一个相对理想的选择。

与此同时，由于产品投后流程较长，财富管理行业人员流动性较高，风险管理人员的流动会导致一些老产品的投后信息披露时间较长，对于客户对风险管理期望中的实时预警能力要求匹配度较低，而波动的行情使得客户对于披露的及时有效性要求越来越高，对客户所投资的产品风险实时预警不够，降低了客户的满意度。

该机构化解风险的方法之一是尽量分散项目投资，从大数法则来讲降低单一项目引发的风险的可能性，但这样的架构设计使得产品的周期均较长，也会增加客户的担忧。动荡的行情下客户更偏向于流动性较好的资产，不愿意面对未来长期的不确定性，这也阻碍了该公司规模迅速扩大。机构目前也在积极寻求转变的方式，在控制风险的同时，选取流动性较好的证券类产品，做分散化的架构配置，以此减少降低客户对于该机构提供产品的流动性风险的担忧。

（4）金融科技匹配度

财富 APP 一站式展示客户投资情况，在线投资者教育，投后报告，市场解读等信息，让客户通过 APP 全面了解公司情况，科技赋能提升了客户满意度。

公司通过大数据来测算客户的评级，但由于内部因子选取权重问题，其结果并非与客户实际的投资能力相符，对于机构而言，最重要的是找到流动性较好，不需要大量投入实业，可投资产量较大的客户，但有公司有流水的客户评级相对较高，反之则较低，这样的评判标准只能作为参考，个别客户的评级准确度较低，也会错失一些营销的机会。

另外由于过去该机构着力打造各类业务板块，开发较多 APP 供客户使用，但是 APP 之间的勾连度不高，使得客户对于在投资资产的管理缺乏一定的全局性，后续需要将各个平台进行整合梳理，以满意客户对金融科技偏好，提高便捷性和实时性。同时，

客户要求的金融科技赋能风险实时预警，目前仍然还有待提升，主要原因是产品更新较慢且存在滞后性，金融科技较难赋能。

（5）综合服务匹配度

公司提供的全方位服务满足了大部分客户的需求，但也面临这一些问题：如家族信托业务开展需要建立在客户对于机构信任的角度，由于产品的问题导致信托架构无法顺利搭建，或者由于合作机构的变动导致机构作为投资顾问，自家的产品装入信托面临很大的限制。总的来说，公司作为国内头部平台，能够给客户提供的综合服务方案还是相对齐全的，但是无法满足细分客群的部分需求，特别是企业主公司相关问题的解决方案上，其实和个人业务也是密不可分的。

目前公司渠道广泛，给客户提供的服务较多，但享受服务的条件标准较高，常与客户在投情况牢牢挂钩，一定程度上加大了由于综合服务提供，而提升的客户满意度，进而获取客户。

过去的十年，公司转型脚步非常大，从一个服务网贷客户为主的机构，到现在以服务富裕人群及以上人群的头部财富管理机构，必然伴随着部分员工无法追上公司转型的脚步，纷纷跳槽。频繁的更换客户经理，也会影响客户的满意度。

5.3 小结

从目前我国财富管理机构财富管理业务的发展来看，与西方发达国家财富管理机构相应业务相比，我国财富管理机构的财富管理业务发展明显滞后。目前我国财富投资管理机构的业务是财富投资管理产品的业务，市场的细分变量单一，市场营销的手段过于传统，单纯以目标客户的投资规模和需求作为其服务的市场划分和标准，而不是根据其年龄、职业、性别、生活的方式、风险偏好等相关人口统计学的因素对目标客户投资需求进行更为深入有效的市场细分，并进而深入挖掘发现和了解目标客户的潜在投资需求，从而能够有针对性更好地为客户设计出相应的理财产品以及服务解决方案，导致各类理财产品的服务市场差异性严重不足，产品服务同质化的现象非常严重。可见，我国财富管理机构的财富管理业务与西方财富管理机构相比明显滞后且差距很大。为了能进一步缩小与国内外资大型财富基金管理机构的业务水平差距，拓宽其盈利的空间，提高其竞争的實力，我国的财富管理机构当务之急是要深刻反思国内外资财富管理业务复杂性和发展速度滞后的根本原因，并要提出具有切实可行的财富管理发展思路

和对策。

作为国内头部的第三方财富管理机构，公司在全球化能力、科技能力、投资能力等方面都在国内非常领先，创立了招牌产品服务体系，同时从识别客户、根据客户级别提供不同的针对性的精准服务、客户服务流程中的细节管理和输出高质量的投资者教育活动，都针对国内富裕人群的需求和痛点提供了精准的服务和高质量的解决方案，但同时由于大环境风险，产品本身设计周期，海外产品认知度不高、前期铺垫不够，投后报告及风险预警无法时时展现，人员流动性较大等问题，也一定程度降低了其对客户的吸引力。通过问卷调查和大量的面访，发现了很多问题，给该机构本身提高客户满意度提供了一定的数据基础和理论依据。

6 基于富裕人群客户偏好的财富管理解决方案

6.1 财富管理机构提升方案

6.1.1 打造企业品牌

无论是问卷调查结果和富裕人群访谈的结果，都可以看到，人们选择机构的偏好很大程度依赖于财富管理机构的知名度和品牌形象。国内过去长期以来的诚信体系缺失使得财富管理这件极度需要建立在信任基础上的事，难度大大增加。对于国内财富管理机构而言，打造独树一帜的品牌尤为重要，让企业在行业中具有独特性，在同质化竞争严重的当下具备有别于同行的品牌效应。

第一，品宣的重要性。问卷调查结果表明，富裕人群客户对于财富管理的追求已经远超过管理财富本身，财富管理就是幸福管理。在品牌宣传的过程中，要在加强专业性宣传的同时，一定要设计能够体现企业的社会价值，体现高于财富管理本身的宣传标语。让受众更有想象空间，对财富管理机构的品牌价值认同越高，则选择该机构的意愿就会越大。大大小小的宣传活动，也是非常必须的。如通过线上一系列品牌故事的输出，将品牌故事打造成一个生动的、可以引起共鸣的触点，将品牌和其背后的故事不断强相关性的输出，强化富裕人群客户对机构品牌的价值认同，找到品牌和自身价值观相通的点，不断强化客户和品牌的关联度。目前很多行业内头部机构举办的线下投资人年会、公司周年庆、主题性投资峰会等大型的活动，通过将有共同偏好的客户聚集在同一个场所，让客户找到与其投资理念和偏好相似的客户，找到同盟，让客户进一步强化自身对机构的认可度，认为自己的选择也是很多人的选择，从而强化选择该机构的意识。

第二，打造专属的产品品牌。产品品牌的重要性不亚于企业品牌，财富管理企业与一般企业也有相似之处，尤其是企业发展初期，由一个极具特色的产品开始，吸引客户。当产品的策略围绕着“品牌”，自成体系的产品结构也会吸引到客户。让客户一想到某一种产品，就自然而然的想到了这个机构，因为这家机构不断强化它的产品品牌，让机构和产品品牌强相关，打造独特的宣传点。如上述提到的知名财富公司，就很好的利用了市场对于某些产品结构的不熟悉，将一种普世化的产品架构变成了该公司的特色，让客户形成，要找这种产品结构，那么该机构是不二之选，为机构创造了

独特的先发优势。而当后续产品出现了较好的反响和回报，则产品的品牌效应就会越强。

第三，打造独特的个人名片。对任何一个公司来说，管理团队都是非常重要的，而一个专业的、精神领袖般的人物在团队的架构中尤为不可或缺。这个人可以是机构的大家长，也可以是理财师的典型代表，这并不是一个简单意义上的人，更多的是一个精神符号。在财富管理公司发展的初级阶段，这样的个人名片尤其重要，他能首先吸引和他有共同价值观的客户，成为机构的第一批核心客户。这对企业前期发展特别重要，而机构发展越大，则这样的个人效应就在慢慢减弱，成为一种符号，个人名片更多融入到了企业名片中，成为企业品牌重要组成部分。

第四，增加企业公信力和透明度。就目前国内的情况来看，上市是财富管理公司增加公信力的一种途径，会对投资人投资该机构的信心有较大的提升，这也源于投资人能够看到财富管理机构的财务状况和抵抗风险的能力，透明度得到大大提升，加强了客户对于财富管理机构的品牌认可度。另外，仍未上市的财富管理机构，也可以选择引进战略股东的方式加强自身的公信力，利用股东方的名气和项目资源，来加强机构的服务能力。

此外，财富管理机构要擅用官网、官微等线上平台，将机构内部的理念和价值观高频传递给客户，将品牌形象通过各个平台进行输出，必要时机构可将其管理的可公开数据向客户做及时传递，增加机构的透明度，加强客户的信任感。

同时，财富管理机构应该非常重视企业形象，通过口碑与形象长期宣传以及参与公益活动并回馈客户，建立良好的企业形象，以吸引潜在客户群，对既有客户随时了解需求，提高客户满意度。

6.1.2 提升产品设计能力

满足客户产品偏好与维护机构品牌同样重要，这和国内目前仍然是产品导向的营销结构不无关系。问卷结果也可以看到，在信息获取和项目筛选两方面，富裕人群客户对于财富管理实质的普遍认为存在大量盲区，希望得到财富管理机构的帮助。所以说，满足客户产品偏好的重要性，对于财富管理机构来说，不言而喻。

目前国内机构主要是自营产品和代销产品两类，机构的投资能力决定了自营产品的丰富度，机构的资源和人脉圈层决定了代销产品的丰富度。在产品供应过程中，财富管理机构要学会化繁为简，建立重点产品的销售能力。例如如果同一资产类别的产

品可选项非常多，客户的选择成本会很高，对财富机构的管理成本和理财顾问的专业要求也非常高，所以建议机构可以将同一资产类别的产品重点推出一到两种，且这两种产品分别代表不同等级的风险和收益情况，这样可以大大降低客户的选择产品的沉没成本。例如，案例中的机构将私募基金模式主打母基金和单一基金，客户可以根据自己对风险的承受能力进行选择，由于母基金这一产品架构的趋同性比较高，打造的是基本无差异的产品形象，所以客户极少会认为 A 母基金比 B 母基金好或差，只是在不同主题的母基金中做选择，不同投资主题代表着不同的行业和领域的投资，大大降低了客户选择的成本和时间，从而巧妙地将产品选择简化为资产类别的选择，可以促使客户将更多的资金单次配置在该资产类别中，降低机构成本。

目前国内财富管理机构产品还是有较大的同质性，要留住客户，光靠品牌和服务是远远不够的。在财富管理机构产品十分近似的情况下，还需要有区别于其他机构的有竞争力的产品，机构要根据自身的情况去定位好产品策略。如果财富管理机构目前规模还不大，一到两款主打产品特别重要，这个主打产品在行业中必须具备独特的优势，无论是投资的门槛还是独特的资源优势。结合客户偏好，财富管理机构可以在以下能力上加强建设。

首先，财富管理机构要不断推进理财产品的创新，提升产品筛选能力。理财产品的创新其实不容易，重要的是如何满足客户对于不断变化的宏观环境下的产品风险控制和收益表现，在做好市场调研的基础上，寻找产品设计空间。调查结果也显示，客户在私募证券和股权两种产品上对于机构专业的依赖性较强，更为看重机构选择产品的专业性能力。一方面机构要在这两类产品上发力，加大投研资金投入，另一方面，机构在筛选产品上，要更加谨慎，建立多维度多层次的筛选机制，多方面全流程地对私募产品进行评估和筛选，如选择私募证券基金时，筛选标准不限于管理人的资质，基金过往的规模，基金的历史业绩和回撤等数据。

二是要适用，财富管理产品只有适用才有客户和市场，所谓适用，一定要结合国内富裕人群的偏好，来设计产品。财富管理机构要对自己的产品有清晰的定位，根据定位来进行客群细分，此次问卷中也可以发现，一代创富人群和新兴行业企业高管、专业人士的需求和偏好有一致性，但也有很大的区别。根据不同客户偏好，进行客群细分，对细分客群制定个性化异化的产品方案；与此同时，在不同客群需求的一致性上加以利用，基于一致性推出机构具有独特市场优势的产品。个性化的定制方案和基

于一致性推出的独具优势的系列产品结合，提高客户对机构的产品满意度。

三是产品要有价值，符合监管新规，抗周期、抗波动能力要强，提供真正能给客户带来增值收益的产品，在产品每年回顾时，资产的配置结果是能使净值或规模稳健地增长，前述的产品品牌、创新和细分都是销售产品前的营销策略，而要让产品有价值，管事营销策略和服务还不够，还必须要有真功夫。这是体现机构对市场机会和风险的判断做出的及时调整和选择，真正体现的财富管理机构的资产配置能力，只有这样，才能更好地提升客户的满意度，推动财富管理机构产品不断提升和发展。

6.1.3 提升风险管理能力

风险管理是金融机构的生命线，也是客户选择机构和产品的重要考量。简单来说，客户可以容忍产品没有好的收益表现，但是很难容忍本金出现较大的亏损和波动，这是因为客户就是风险厌恶的。财富管理机构，即使是主要做代销的机构，对代销产品的准入，管理，退出的全流程都要做好风险管理，而不是仅仅赚一道代销的手续费，这对于机构长期发展相当不利。对于客户来说，无论是代销还是自营的产品，表现好差，都体现财富管理机构的风控能力。财富管理机构要非常关注全流程风险管理。

对于财富机构而言，合规经营是底线。要做到合规经营除了产品层面的风险管理要做到位，内部也要建立完善的风险控制体系，规范员工的行为，对客户的信息保密，从客户准入环节的合格投资者认定到事中监控不断变化的指标，从合同的签署到客户信息保密环节，都要做到合法合规。同时，要注意做好客户的风险测评，为不同风险偏好的客户提供合适的规划建议，避免将风险偏好不匹配的产品推荐给客户，由于客户的满意度是因为他的期望与实际结果之间的偏差，所以没有把合适的产品推荐给相应风险偏好的客户，即使产品表现和风险控制都相当到位，达到了产品本身的预期，客户的满意度也不会上升，根源在于他的期望没有得到相应的满足。

财富管理机构要对涉及到风险控制环节的人、组织做好全面的监控和培训管理，严格内控，做到全流程体系化、制度化。如每月组织员工参加合规考试，对员工执行情况抽检，加强员工的分线防范意识。从最大程度上降低由此带来的机构声誉风险，避免对机构造成不可挽回的损失。

6.1.4 加强金融科技能力

随着国内科技水平不断提升，富裕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。其一，金融科技的应用场景非常广泛，体现在金融场景的多个领域，

如互联网支付、智能投顾、保险等。其二，操作快捷便利的应用体会使得投资客户对金融科技加强依赖度。其三，交易过程中迁移至智能端对客户的信息保护非常有利。

财富管理机构积极探索科技对业务模式优化的可能，包括打破渠道壁垒、提升透明度、优化业务流程等，通过科技加强差异化服务流程的建设。不断加强科技对企业的赋能，将科技赋能在财富管理应用场景的方方面面。例如，运用网络和软件等现代技术进行客户关系管理，有助于财富顾问更好地服务客户；加强线上交互数据的积累，建立个性化的互动场景并提供定制化的信息，有效客户的转化率，进而提供相应的解决方案；加快财富管理综合账户的开发和应用，客户投资和管理账户更便捷；利用大数据更好地描绘客户画像，帮助财富顾问更了解客户，提供更合适的解决方案，可以大大提升效率。

从问卷调查中也可以看到，富裕人群对于财富机构利用金融科技技术赋能风险管理和风险的实时预警上有较大的期待，这一点对于企业的数字化能力提出了较高的要求，也是财富管理需要尽快提升和改善的方面。金融科技带来金融创新的同时，也随之带来了新机会和风险。财富管理机构要善于利用金融科技手段，为客户提供及时的在投产品组合的表现以及现有产品组合与客户期望策略的偏离情况，对可能产生的风险做好时时预警，利用技术手段降低因反应过慢带来的投资损失。同时，财富管理机构要善于通过科技赋能理财顾问，在和客户沟通投资情况时，能同步对已投资组合进行归因分析，并及时提出调整方案。

6.1.5 加强资产传承能力

现阶段随着富裕人群传承需求已经从了解到了落地的阶段，越来越多的客户关注资产传承的重要性。财富管理机构要抓住这一业务机会，开启和全球领先机构的合作。目前高净值客户传承的主要金融方式是保险和家族信托，在这两项业务上，财富管理机构要从重点发力。

首先，在保险产品上，要加强和外部保险公司的合作，建立完善的经纪服务平台，包括但不限于线下经纪平台和线上网销平台，以满足多层次客户的需求；国内保险业务发展迅猛，但市场服务水平和人员的背景、能力、专业水平不尽相同，越来越多的客户开始关注多元化的保险配置方案，这对保险产品供应多样化、服务标准化、人员规划专业化提出了很高的要求。一方面，保险产品相较于其他理财产品的同质化程度

更高，比拼的更多是专业的规划能力和价格；另一方面，市场的透明化程度越来越高，智能保险投顾业务应运而生，从产品分析和方案推荐两方面来看，都能高效快速的给客户提供方​​案；然而，随着资产量的提升，纯产品组合已经无法满足客户的需求，越高资产量的客户越关注个性化的问题解决，关注保险产品能够解决他们哪方面的问题。财富管理机构应针对不同的人群推出不同的保险组合方案，满足客户未来的需求；通过云计算、大数据从海量的产品中根据客户的需求挑选合适的组合，帮助财富顾问更好的满足客户个性化的传承需求。

在达到一定资产量后，客户的问题可能不能由保险完全解决，那么就会涉及到家族信托等业务，家族信托业务对机构和财富顾问的专业度要求非常高，财富管理机构应加强对从业人员传承知识的学习，包括但不限于产品的配置，法律知识，案例分析与研究。目前国内家族信托业务如火如荼，但是真正能够设立全方位家族信托服务并且拿到服务牌照的机构并不多，这和国内家族信托业务尚未发展成熟，法律法规尚未完善有关。尽管如此，面对客户与日俱增的需求，财富管理机构需要在已有的法律框架体系下尽可能地建立传承的服务能力。

由于海外家族信托运行多年，且架构和法律制度成熟，过去客户更愿意将部分资产设立海外家族信托，而近年来随着国内家族信托的发展和成熟，选择将国内的资产用家族信托的形式去持有的客户也越来越多。机构要不断丰富其服务模式，加强服务的持续性和信任感，及时披露相关信息。实操中，设立家族信托的客户并不少，但是入金比例并不高。还要有符合条件的金融产品装入家族信托架构，家族信托内的资产由于其传承需求，流动性要求较低，安全性要求较高，故稳健类产品是家族信托客户的投资首选。稳健类产品供应要丰富，可以针对家族信托设计独特的资产配置方案，通过多样化产品组合的方式，保证安全性的同时，增加资产的流动性和收益的可持续性，满足客户对家族信托内产品的风险偏好和收益预期。

6.1.6 打造综合服务能力

国内财富管理机构除了品牌、产品、风控能力的竞争外，未来机构之间更多的竞争会发生在综合服务能力上。在竞争加剧的环境下，产品差异较为有限，各财富管理机构的差异性还需要用综合服务能力得以强化。本研究也发现，富裕人群客户的财富目标多样化，除了财富增长本身，对于多样化服务的需求也在慢慢提升。如兴趣爱好、子女教育、投资者教育、慈善公益等定制化的服务需求，也对财富管理机构的综合服

务能力提出了更高的要求。财富管理公司想要加强客户对机构的粘性，需从多方位根据客户偏好提供个性化和高标准的服务，同时在客户体验提升上，内外兼修。从目前财富管理公司的现状和客户偏好上可以看到，价格和人员是影响客户体验非常重要的两方面，因此财富管理机构可以从这两方面入手，切实提高客户满意度。

1、价格管理

价格在财富产品的客户满意度的影响因素中占据重要位置。财富产品的价格主要包括两个方面，一方面是指财富产品为客户可以创造的收益，二是财富产品办理、交易的全过程中产生的服务费、手续费等方面。访谈和问卷的结果都表明，在产品同质化程度越来越高的当下，客户对于价格的认知也在上升。除此之外，财富管理机构还应想方设法降低交通费用、通讯费用、时间成本等等客户购买财富产品时产生的隐性交易成本，从而提高客户满意度。

2、服务人员管理

客户对于机构的第一印象很大程度上来源于机构的财富顾问，打造一支精良的顾问团队，对于国内目前大部分的财富公司来说都是极其重要却也充满挑战。大量的人员流动使得财富公司维护客户的成本急速提升，且易造成客户流失。财富管理机构应加大对团队能力提升的投入，完善机构一站式服务模式。财富人员的专业能力强，对于客户满意感的提升具有重要意义，可见财富管理机构选择合适的人才进行培养，建立完善的培训体系，加强员工对机构的粘性，是机构打造精兵强将的必经之路。另外，除了专业素质要过硬，财富顾问的服务意识也非常重要。在机构和客户之间，财富顾问是最必要的润滑剂。顾问在协助解决问题时的态度和能力，是自己是否能真正成为客户的财富管理好帮手的关键。同时，要多与客户沟通，市场是动态的，财富顾问要时时关注客户配置的产品组合的情况，高效反馈，提高满意度。

3、打造生态圈

财富管理机构面对客户更综合的服务需求，应该将自身优势发挥到最大。如针对客户子女的教育和实习需求，机构可以和产品服务的提供方合作，为客户子女提供机构的实习岗位，邀请机构中具有权威性的专家和客户进行沟通，强化投资者教育。机构可以就客户的兴趣爱好，将有共同兴趣爱好的客户组成俱乐部，或举办相应的活动，增加客户与机构的互动面，加强客户粘性。对于目前客户，尤其是高净值客户关心的公益主题内容，可以组织公益义卖，公益活动等，多种形式加强客户对财富管理机构

社会责任感的认同。多样化的家族信托目的实现,比如设立为帮助客户设立慈善信托、公益信托,满足客户公益慈善的需求。全方位的服务内容会不断提升客户对机构的满意度,客户偏好不断被满足的过程中,客户对财富管理机构的认同度就会越来越高,从而产生再购意愿和转介绍,与机构的粘性更深。

6.2 财富管理相关政策建议

6.2.1 完善立法

法律法规是国家和行业立身之本,脱离法律和监管的约束,行业发展将会变得无序且混乱。海外金融及财富管理行业发展较早,成熟市场的法律法规值得我国适当借鉴。目前国内对于规范金融行为、与财富管理行业密切相关的法律有三部分:一是《信托法》,它规范了信托关系,为国内大量的信托机构和产品提供法律依据;二是《证券投资基金法》,它规范了募集资金设立证券投资基金的行为;三是新修订的《证券法》,它将资管产品纳入其中,授权相关部门对资管产品的发行和交易制定相应的规则。这三部法律是目前对于财富管理机构关联度最深的法律体系,首先来说,基金、信托产品、资管产品目前是财富机构客户最愿意配置的产品,也是财富管理机构大量的产品形态;其次,符合发展方向的产品供应,如家族信托、REITS 基金等都需要在相应的法律法规体系下,才能更好的发展壮大。基于此,国家要不断完善相关法律法规,对财富管理行为进行有效的法律约束。近年来金融科技不断发展,完善的法律体系是促进和保证创新发展最大的工具。近年来,随着《资管新规》出台,对于金融机构的各项规范整改过渡期即将届满,监管机构应尽快整理及吸取各项规范的优缺点,找到由于新技术及创新产品带来的监管真空和法律盲点,出台统一的实施细则。

6.2.2 加强监管

国内财富管理市场目前无论是机构还是客户,提到最多的就是监管。近两年来,国家在金融监管方面加大了力度,前所未有的强监管,使得财富管理部机构在设计产品和抓好风险控制都面临着较大的挑战,对于富裕人群客户亦是如此。一方面,强监管之下,过去的投资方式和产品结构,在现行情况之下无以为继;另一方面,客户的信心建立需要时间,金融风险是客观存在的。

随着互联网金融的普及,监管机构面临着较大挑战,线上交易、金融创新、技术创新的广泛应用加大了金融风险的隐蔽性,监管机构的监管手段和技术也必须应用非

常到位，才能及时发现潜在风险，进行更高效的监管。监管机构针对新的技术和金融创新要有与时俱进的应对能力，不断加强新技术的运用，监控可能存在的风险。例如，证券业监管机构要建立完善证券发行交易信息披露，经营咨询服务和上市公司的收购监管法规，打击造假行为，建立诚信体制；银行等财富管理业监管机构要加强行业规范，对机构和从业人员要加强资格审核和事中管理，严格执行制度，发挥制度的作用，将每项业务和每个环节都置于规范之下。同时，由于我国金融体系发展尚未完善，强监管对投资的抑制作用较大，目前国内仍需要大量的投资去更好地支持实体经济发展，刺激投资的背后，是财富管理机构提供更好的产品吸引客户的资金投入，所以监管机构要在金融监管和金融创新之间做好平衡，一方面科技的发展对我国金融行业的发展至关重要，另一方面，也要时时做好监控，防止被创新反噬，促进金融行业健康有序的成长和发展。

7 结论与展望

7.1 结论

本文通过对大量的有关偏好与财富管理的文献进行搜集，进行理论研究，通过在日常工作中持续将近两年开展的大量深入的面访和过去银行及目前财富管理公司的渠道分发的问卷调查，获得一手数据，用以作为本文基础的信息和数据来源，来分析富裕人群的基本特征；从问卷的结果数据来看，富裕人群客户的财富管理需求较为多样化，且偏好需要进行分类后才能更好地就客户偏好针对性的设计进行分析，分别就富裕人群客户在机构品牌，产品回报，风险管理，金融科技，家族传承和综合服务等方面的偏好进行研究。

通过对富裕人群财富管理客户偏好实证分析，首先论证了问卷的有效性，同时得出结论：客户对机构的满意度与忠诚度与财富管理机构品牌价值、知觉质量、知觉价值均正相关。通过对国内领先的财富管理机构的真实案例研究，将该机构的目前营销状况与客户需求偏好进行匹配分析，重点看到机构的优势和目前仍然存在的不足，就客户偏好的方向为机构未来改善其营销策略提出建议。最后，提出基于富裕人群财富管理客户偏好的财富管理解决方案。通过对企业层面和政策层面的方案建议，提出落地的改善措施，未来能更好地匹配富裕人群的偏好。在企业方面，建议财富管理机构不断提升品牌形象，加强产品的筛选和创新能力，不断提升机构的风险控制能力，不断提升机构数字化能力，提升服务水平、加大服务边界。就这些最重要的部分提出落地的解决方案和建议。在政策层面，由于富裕人群客户对于政策的不确定性担忧较大，本文主要从立法的改善、监管的加强两个方面对监管机构和立法机关提出可行的建议。未来，财富管理机构应抓住富裕人群客群结构变化的趋势，根据变化趋势适时调整服务方案，强化其品牌价值。根据本次调研，可以针对富裕人群客户产品筛选、资产配置、风险控制和金融科技、家族传承和综合服务能力提升等方面的服务需求着重发力，提升机构的吸引力，满足客户需求，一方面更好地服务中国广大高净值人群财富稳健增长，另一方面，让金融更好地服务实体经济，一定程度上解决国内投融资难题。

7.2 展望

受各方面条件的限制，本次研究仍然存在局限性。一方面，本研究采取问卷调查法和面对面访谈法进行研究，时间和经费个人精力均有限，受制于作者能接触到的人群范围，使得研究样本有一定局限。因此，后续研究者可以扩大研究样本的数量再做研究。其次，中国幅员辽阔，经济情况各异，本次研究的地区客户特征有较强的地区性特点，也存在偏差，后续研究者可以对不同地区不同文化的情况进行比较研究，以增加研究的说服力。另外由于近年来宏观环境变化较快，中国金融领域不断地加快对外开放的角度，富裕人群也面临着二代传承和行业的变迁，未来财富管理市场格局和参与者不断发生着变化，需要不断地研究财富管理客户的偏好，并针对变化的偏好和需求设计出解决方案和建议，这对于解决国内投融资难，金融促进实体经济发展都是非常重要的课题。

参考文献

- [1] Anonymous. Evercore Wealth Management Selects Randy Hustvedt as Managing Director and Wealth Advisor[J]. ProQuest,2011.
- [2] Anonymous. Adhesion Wealth Advisor Solutions Joins Top 10 Largest Unified Managed Account Platforms in the U.S.[J]. ProQuest,2011.
- [3] Barro, Robert and Xavier Sala-i-Martin. Economic Growth . [J]. New York: McGraw Hill,1995.
- [4] Bemanke Ben S,Ilian Mihov.Measuring Monetary Poliey. [J].The Quarterly Journal of Economies ,1998.
- [5] BettsC,Devereux MB.Exchange Rate Dynamics in a Model of Pricing-to-Market. [J]. Journal of International Economics , 2000.
- [6] Bollerslev, T., Generalized autoregressive conditional heteroscedasticity. [J].Journal of Econometrics,1986, 31:307--327.
- [7] Brealey R.A., Kaplanis E.C. Discrete exchange rate hedging strategies[J]. The Journal of Banking & finance, 1995, 19.
- [8] Bryman, A., & Burgess, R. G. (Eds.). (). Qualitative research (4 vol.)[J]. Thousand Oaks, CA: Sage. 1999, 357-383.
- [9] Calvet, L., and Fisher, A.Multifractality in Asset Returns: Theory and Evidence[J]. The Review of Economics and Statistics,2002,84:381-406.
- [10] Canova,F,Nicdo,C.D.Monetary disturbances matter for business fluctuations in the G-7. [J].Journal of Monetary Economics , 2002.
- [11] Collis, J. and Hussey, R. Business Research: A practical guide for undergraduate and postgraduate, 2003.
- [12] Conchita D'Ambrosio,Robert J. Hill. Review of Income and Wealth Report of the Managing Editors (covering the period 01/08/12 to 31/07/13, regular issues)[J]. Review of Income and Wealth,2013,59(4).
- [13] Conhill,A Research Methods for Business students, 4th edition Harlow.[J].Pearson Education Limited, 2007.,57-132.
- [14] Coury, C. and Dillner, A.M. A Method to Quantify Organic Functional Groups and Inorganic Compounds in Ambient Aerosols using Attenuated Total Reflectance FTIR Spectroscopy and Multivariate Chemometric Techniques. [J].Atmospheric

- Environment, 2008,42:5923-5932.
- [15] Cunningham,L.F.,Young,C.E.,M.Cross-Cultural Perspectives of Service Quality and Risk in Air Transportation.[J]. Journal of Air Transportation.2002,36.
- [16] Decreusefond & Ustunel Stochastic analysis of the fractional Brownian motion, Potential Anal. 1999, 10:177-214.
- [17] Dornbusch Rudiger.Expectations and exchange rate dynamics.[J]. Journal of Politics.1976.
- [18] Duncan, T.E., Y. Hu and B. Pasik-Duncan. Stochastic calculus for fractional Brownian motion.[J].I. Theory. SIAM J. Control Optim. 2000,38, 582-612.
- [19] Elliott, R.J. and J. van der Hoek . Fractional Brownian motion and financial modeling. [J].In Trends in Mathematics,2001, 140-151.
- [20] Enderington L.H. The Hedging Performance of the New Futures Markets.[J].Journal of Finance, 1979,34:157-170.
- [21] Engle, Robert F., Autoregressive conditional heteroskedasticity with estimates of the variance of United Kingdom inflation.[J].Econometrica,1982, 50:987-1007.
- [22] Entreda.Entreda Selected To Join FINRA's Preferred Pricing Program And Provide Award-Winning Cybersecurity Compliance Solution To Wealth Management Firms[J]. Journal of Engineering,2020.
- [23] Erwin, S. L.. Revealing the potentiality for chaos in a public high school education. [J].Unpublished doctoral,2002.
- [24] Gagnon L.,Gregory J,Lypny,Thomas Mc.Hedging foreign currency portfolios.[J]. Journal of Empirical Finance,1998,5:197-120.
- [25] Gaylen N. Chandler. Control Structures Used in Family Business to Manage Wealth: Operationalization of Antecedent and Outcome Variables[J]. Entrepreneurship Theory and Practice,2015,39(6).
- [26] Ghosh A. Hedging with Stock Index Futures: Estimation and Forecasting with Error Correction Model.[J]. Journal of Futures Markets, 1993,13 (7):743-752.
- [27] Gubrium, J. F., & Holstein, J. & Silverman, S. J. Proposals that work: A guide for planning dissertations and grant proposals (4th ed.) [J]. Newbury Park, CA: Sage, 2000, 18-74.
- [28] Gunter, H. Jurassic management: Chaos and management development in educational institutions. [J].Journal of Educational Administration, 2015:33(4):5-20.
- [29] Henderson Wealth Management; Henderson Wealth Management Offers Businesses

- Financial Relief From COVID-19 by Waiving 401k Management Fees for 90 Days With a 1 Year Engagement[J]. Medical Letter on the CDC & FDA,2020.
- [30] H Working. New Concepts Concerning Futures Markets and Prices [J]. American Economic Review, 1962 (52): 431–459.
- [31] Jennifer L. Molnar, Ida Kubiszewski. Managing natural wealth: Research and implementation of ecosystem services in the United States and Canada[J]. Elsevier B.V.,2012,2.
- [32] Marks, Clifford. Several U.S. Banks Managing Hundreds of Millions for Libyan Wealth Fund[J]. ProQuest,2011.
- [33] Mina Toksöz. Dubai, gilded cage; Capitalism and Class in the Gulf Arab states; Gridlock: Labor, Migration, and Human Trafficking in Dubai; The New Post-Oil Arab Gulf: Managing People and Wealth[J]. Routledge,2012,48(6).
- [34] Nadia Doytch, Ronald U Mendoza. Introduction: Managing Natural Resource Wealth for Development[J]. Palgrave Macmillan UK,2015,57(2).
- [35] Natural Resource Wealth: The Challenge of Managing a Windfall[J]. Annual Reviews,2012,4.
- [36] Ranaweera Chatura and Jaideep Prabhu: On the relative importance of customer satisfaction and trust as determinants of customer retention and positive word of mouth. [J]. Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing.2003,82.
- [37] Review of Income and Wealth Report of the Managing Editors (covering the period 01/08/13 to 31/07/14, regular issues)[J]. Review of Income and Wealth,2014,60(4).
- [38] Richard N Cooper. Recent Books: Economic, Social, and Environmental: Citizens' Wealth: Why (and How) Sovereign Funds Should Be Managed by the People for the People[J]. Foreign Affairs,2017,96(1).
- [39] Samuel Wills. Leave the volatility fund alone: Principles for managing oil wealth[J]. Elsevier Inc.,2018,55.
- [40] Sybille Sachs, Hans Groth, Ruth Schmitt. The 'stakeholder view' approach: an untapped opportunity to manage corporate performance and wealth[J]. John Wiley & Sons, Ltd.,2010,19(3-4).
- [41] Ton van den Bremer, Frederick van der Ploeg, Samuel Wills. The Elephant In The Ground: Managing Oil And Sovereign Wealth[J]. Elsevier B.V.,2016,82.
- [42] 蔡燕辉. 复杂形势下财富管理的新挑战与新使命 [J]. 经济, 2020(06): 61.
- [43] 曹艳华, 牛筱颖. 上市银行治理机制对风险承担的影响(2000~2007) [J]. 金融论

- 坛. 2009(01).
- [44] 陈涵. P 银行公司理财业务转型策略研究 [D]. 华南理工大学, 2019.
- [45] 陈科卓. 浅析商业银行个人理财业务风险控制策略 [J]. 河北企业, 2019(04): 114-115.
- [46] 陈怡玲, 宋逢明. 中国股市价格变动与交易量关系的实证研究 [J]. 管理科学学报. 2000(02).
- [47] 程皓, 朱新蓉. 基于货币本位制度变迁的物价利率关系实证研究 [J]. 金融研究. 2012(06).
- [48] 崔然. 金融去杠杆背景下 A 信托公司转型发展的策略研究 [D]. 北京交通大学, 2019.
- [49] 杜佳. XY 银行私人银行业务营销策略研究 [D]. 北京交通大学, 2019.
- [50] 樊晨. K 财富公司财富管理业务竞争战略研究 [D]. 西北大学, 2019.
- [51] 范从来, 赵永清. 中国货币政策的自主性: 1996~2008 [J]. 金融研究. 2009(05).
- [52] 耿芬. 浅谈网络信息全球化对思想政治工作的影响 [J]; 党史博采 (理论). 2008(05).
- [53] 官汝凯. 分税制改革与中国城镇房价水平——基于省级面板的经验证据 [J]. 金融研究. 2012(08).
- [54] 顾华玉. 邳州农村商业银行个人信贷业务发展中存在的问题及对策分析 [J]. 中外企业家, 2019(09): 29.
- [55] 官强. 财富管理行业变革新趋势浅析 [J]. 中国信用卡, 2020(06): 12-17.
- [56] 胡琴. 平安证券财富管理业务优化方案研究 [D]. 兰州大学, 2019.
- [57] 黄锡钦. 一部探索金融调控机制改革的力作——评《货币政策与中国的经济增长》 [J]. 南方经济. 1995(07).
- [58] 霍春光. 商业银行个人理财与存款业务关系的思考 [J]. 科技经济导刊, 2019(13): 223.
- [59] 蒋海, 王丽琴. 金融危机对资本充足率监管与银行风险承担激励的影响: 基于我国上市银行的实证比较 [J]. 产经评论. 2011(04).
- [60] 蒋镓琨, 刘艳武, 赵振全. 货币渠道与信贷渠道传导机制有效性的实证分析——兼论货币政策中介目标的选择 [J]. 金融研究. 2005(05).
- [61] 孔德兰, 董金. 公司治理机制对商业银行风险承担影响的实证分析 [J]. 中央

- 财经大学学报. 2008(11).
- [62] 李怀祖, 齐佳音, 韩新民. 我国客户关系管理研究的紧迫性和方向性分析. 管理科学学报, 2002, 5(4): 88-94(11).
- [63] 李绍周. 中美货币政策制定与实施基础比较及政策建议 [J]. 金融研究. 1994(12).
- [64] 李燕平, 韩立岩. 特许权价值、隐性保险与风险承担——中国银行业的经验分析 [J]. 金融研究. 2008(01).
- [65] 李圆圆, 张泽凡. 我国商业银行个人理财业务发展状况浅析 [J]. 现代经济信息, 2019(03): 328.
- [66] 刘从武. 商业银行个人理财业务问题及对策研究 [J]. 现代商贸工业, 2019, 40(11): 123-124.
- [67] 刘金全, 谢卫东. 中国经济增长与通货膨胀的动态相关性 [J]. 世界经济. 2003(06).
- [68] 刘俊山, 张陶伟. 成交量与股价波动 ARCH 效应的实证研究 [J]. 财经科学. 2004(03).
- [69] 刘青松. 商业银行个人理财业务信息披露和监管研究 [J]. 时代金融, 2019(08): 43-44+47.
- [70] 聂俊峰, 张馨元, 王恒, 张泽玮. 后疫情时代财富管理业务的转型发展 [J]. 中国信用卡, 2020(06): 23-28.
- [71] 潘敏耀. 第三方支付对商业银行个人业务的影响与对策 [J]. 福建金融, 2019(03): 67-69.
- [72] 石玉靓. 资管新规出台背景下招商银行理财业务发展对策研究 [D]. 哈尔滨商业大学, 2019.
- [73] 唐宁. 我国财富管理行业发展与人才需求 [J]. 山东工商学院金融学院, 2020.
- [74] 王子轩. 新经济形势下商业银行个人理财业务发展前景分析 [J]. 中国市场, 2019(04): 39+41.
- [75] 王峥. 财富管理新时代下的银行理财业务发展展望 [J]. 中国信用卡, 2020(06): 29-32.
- [76] 伍诗晴. 商业银行个人贷款业务新竞争战略逻辑分析 [J]. 广东经济, 2019(01):

- 76-82.
- [77] 夏友慧. 我国商业银行私人银行产品体系创新研究[D]. 浙江大学, 2019.
- [78] 谢荣华. 商业银行个人理财业务发展策略研究 [J]. 财经界(学术版), 2019(05): 35-36.
- [79] 新形势下财富管理业务转型发展之路 [J]. 中国信用卡, 2020(06): 6.
- [80] 查小金. 我国商业银行个人理财业务相关问题研究 [J]. 时代经贸, 2019(08): 9-12.
- [81] 赵草原. 我国商业银行个人理财业务存在的问题及建议[J]. 财会学习, 2019(11): 203-204.
- [82] 赵立航. 我国个人理财服务的历史发展 [J]. 上海经济研究. 2007(03).

附 录

一、调查问卷

1. 您的性别（ ）

1、男	2、女
-----	-----

2. 您的年龄（ ）

3. 您的最高学历（ ）

1、专科以下	2、专科	3、本科
4、硕士	5、博士	

4. 您从事的行业（ ）

1、金融	2、房地产
3、能源	4、TMT（电信、媒体、科技）
5、制造业	6、贸易
7、医药	8、机构组织（政府机构、事业单位等）
9、特殊行业（明星等）	10、其他（请注明）

5. 您的工作单位性质（ ）

1、民营企业	2、国有企业
3、外资企业	4、专业机构（律师事务所等）
5、政府、国家事业单位	6、其他（请注明）

6. 您的职位（ ）

1、企业主	2、企业管理层
3、自由职业	4、合伙人（律师事务所等）
5、专业人士	4、其他（请注明）

7. 您个人的资产规模：（ ）万元

8. 您的婚姻状况：（ ）

1、已婚	2、离异
------	------

3、未婚	
------	--

9. 您有几位子女，年龄（分别）为多少岁。（ ）若无则填“无”

10. 谈谈您对投资的了解程度：（ ）

1、不了解	2、略懂
3、非常了解	4、我是专业投资人士

11. 您目前的投资经验：（ ）

1、无	2、1 年以内
3、1~5 年	4、6~10 年
5、10 年以上	

12. 您主要的财富来源：（ ）

1、企业经营或企业分红	2、工资/奖金
3、财产继承	4、夫妻共有财产
5、房地产投资	6、金融产品投资
7、自由职业收入	8、其他（请注明）

13. 您的主要投资类别是：（可多选）

1、股票	2、固定收益类产品
2、基金	4、房地产
3、保险	6、其他（请注明）如：海外投资、商品期货、公司股权

14. 您最喜欢多长周期的理财产品：（ ）

1、1 年以下	2、1~2 年
3、3~4 年	4、5~10 年
5、10 年以上	

15. 未来三年您会增加哪些方面的投资？：（可多选）

1、股票	2、固定收益类产品
------	-----------

3、基金	4、房地产
5、保险	6、其他（请注明）如：海外投资、股权投资

16. 相比于 2018 年，您 2019 年您的投资额度：

1、增加	2、减少
3、不变	

17. 您认为当下影响您投资决策的最大难点是什么？

1、找不到投资机会	2、很难分析机会可行性
3、缺乏获取投资机会的渠道	4、缺乏投资知识
5、信息量太大，无法甄别	6、无法预测风险
7、其他（请注明）	

18. 你认为 2019 年资产配置的难度在哪里？

1、收益率下降	2、经济及政策不确定性
3、资本市场波动太大	4、选择性太大，难管理
5、找不到合适的标的	6、不知道如何优化配置方案
7、其他（请注明）	

19. 您认为股权投资金额占个人总资产的比例应该是：

1、0%	2、0%-10%
3、10%-20%	4、20%~40%
5、40% 以上	

20. 目前，您是否有境外资产（ ）

1、是

2、否

21. 您投资于境外的资产占个人总资产的比例（ ）

1、20%以下	2、20%~40%
3、40%~60%	4、60%~80%
5、80%以上	

22. 您的主要境外投资类别是 ()

1、股票	2、债券
3、金融衍生品	4、房地产
5、实业	6、其他(请注明)

23. 您近三年海外配置预计会 ()

1、增加	2、降低
3、不变	

24. 您在进行海外投资时最看重哪些因素 () (多选)

1、投资回报	2、分散风险
3、资产安全	4、移民需求
5、子女留学	6、其他(请注明)

25. 您是否考虑过传承问题 ()

1、已开始正在进行	2、尚未开始但已在准备
3、3年后准备	4、5-10年准备
5、10年后再说	6、未考虑

26. 您是否听说过家族信托 ()

1、是	2、否
-----	-----

27. 未来哪些资产传承方式是您会选择的: () (可多选)

1、遗嘱	2、保险
3、房产	4、家族信托
5、现金	6、其他(请注明)

28. 您认为自己的风险偏好属于 ()

1、高风险，高收益	2、中等风险，中等收益
3、低风险，保值增值	

29. 持有的某股票在短时间内下跌 20%，您会怎么做（ ）

1、果断割肉，卖掉所有这只股票	2、部分割肉，卖掉部分这只股票
3、稳住投资，不买不卖，但会焦虑	4、稳住投资，不买不卖，而且不会焦虑
5、觉得投资的好机会到了，趁低买进	

30. 基金下跌得很厉害，您会怎么做（ ）

1、卖掉所有这个产品	2、卖掉部分这个产品
3、不买不卖	4、趁低买进

31. 市场下跌时，您会卖掉一些风险高的理财，把资金放在安全的理财里：（ ）

1、强烈不同意	2、不同意
3、不清楚，有可能	4、同意
5、强烈同意	

32. 如果您要投资一家私募投资基金，您认为下面要素的重要性如何排序（ ）

1、基金管理人知名度	2、投资策略的有效性
3、收益	4、所投资的行业认可度
5、所投项目披露信息齐全	

33. 你最希望金融科技服务达成的功能（ ）

1、实时监控产品情况	2、安全便捷的身份识别
3、定制化资产配置	4、智能投顾决策和托管
5、重要信息及时更新	6、实时沟通

34. 您认为金融科技服务在财富管理中的运用持何种态度？

1、赞同，更快捷高效	2、不赞同，希望与规划师沟通
------------	----------------

3、赞同，更私密	4、不赞同，非定制
5、赞同，更中立	6、不赞同，担忧信息安全

35. 目前，您的资产主要交给谁打理：（ ）

1、自己或家人打理	2、委托理财机构代为打理
3、其他（请注明）	

36. 在打理资产时，您最重视谁的建议：（ ）

1、自己独立决定	2、家人、亲戚、朋友
3、工作或生意上的合作伙伴	4、专业机构
5、其他（请注明）	

37. 目前您在使用哪种财富管理机构理财服务：（多选）

1、银行私人银行	2、证券公司私人理财服务
3、保险公司私人理财服务	4、第三方机构私人理财服务
5、其他（请注明）	

38. 您了解目前这一财富管理机构的渠道是：（多选）

1、家人、亲戚、朋友曾经使用或推荐	2、有家人、亲戚、朋友在该机构工作
3、在媒体上看到该机构的广告	4、客户经理的拜访、讲座或活动
5、其他渠道（请注明）	

39. 您选择目前的财富管理机构时，最重要的三项因素是：（ ）

1、机构名气大	2、机构网点多
3、服务完善，彰显身份品位	4、产品品种丰富，预期收益高
5、海外配置能力	6、手续费合理
7、理财顾问专业水准高	8、金融科技能力强

9、其他（请注明）	
-----------	--

40. 您认为财富管理机构为您提供的最大价值在于（选三项）：

1、交易通道	2、丰富的产品信息
3、合理的理财规划	4、风险控制
5、会员活动	6、理财讲座/培训
7、专业能力	8、其他（请注明）

41. 您最希望金融机构接触方式：（ ）

1、电视	2、电台	3、电话
4、新媒体	5、信件	6、客户经理拜访
7、电子邮件	8、短信	9 其他（请注明）

42. 您的财富目标是（ ）

1、保证财富安全	2、子女教育
3、创造更多财富	4、事业发展
5、品质生活	6、慈善
7、财富传承	8、其他（请注明）

43. 如果对影响您感受到幸福的的因素进行排序，顺序是：（ ）

1、家庭 2、财富 3、事业 4、生活品质 5、社交圈 6、健康 7、个人爱好