招商银行 CHINA MERCHANTS BANK

BAIN & COMPANY 贝恩公司

2013 中国私人财富报告

中国私人银行业：根深叶茂

目录

前言：源浚者流长，根深者叶茂 3

致谢 5

第一章 2013 年中国私人财富市场概览和走势 6

- 中国私人财富市场稳健发展，潜力可观 7
- 2011-2012 年中国私人财富市场回顾与 2013 年展望 10
- 中国高净值人群地域分布 13

专题一：高净值人群地域集中度进一步下降：中西部内陆地区增速领跑全国，环渤海区域继续保持强劲势头 15

第二章 中国高净值人群投资行为、人群细分和财富管理机构的选择 18

- 中国高净值人群对政治经济大环境的关注度普遍升高，投资热情稳中有升 19
- “财富保障”成为首要财富目标，“财富传承”需求进一步显现 22

专题二：“财富保障”的重要性迅速提升，取代“创造更多财富”成为首要财富目标 23

专题三：“财富传承”需求进一步显现，高净值人群更重视为家族财富的长久繁荣进行中长期规划 27

- 中国高净值人群投资心态更为成熟、稳健，跨境多元化配置需求日益显著 32

专题四：在新一轮调控下，高净值人群对房地产投资观望心理增强，多数不急于减持，投资热情明显下降 40

专题五：随着资本全球化时代到来，高净值人群跨境多元化配置需求日益显著 41

- 高净值人群包含六大细分群体，仍以企业主为主，且企业主群体内部需求进一步分化 46
- 高净值人群与财富管理机构的信任合作关系深化，受访高净值人群对私人银行服务的依赖度进一步增加 48

第三章　中国私人银行业竞争态势 52

- 境内财富管理市场竞争格局逐步深化，境外财富管理市场成为境内市场的重要延伸 53
- 在境内财富管理市场，中资银行经过多年的市场开拓与培育，保持并强化了竞争优势 54
- 境外财富管理市场的重要性逐渐彰显，高净值人群青睐具有较强跨境资产配置能力和专业优势的私人银行服务 56

第四章　对中国私人银行业的重要启示 59

- 随着财富管理市场的发展，高净值人群在投资理财方面的需求逐步复杂化，中长期理财规划意识增强 60
- 财富管理市场竞争逐步深化，要求各家私人银行精耕细作，实现“根深者叶茂” 60
- 中资私人银行应把握中国高净值人群日益增长的跨境多元化配置需求，发展契合自身需要的模式，加快海外战略布局 62

附录：研究方法 64

版权声明 68

前言：源浚者流长，根深者叶茂

2009 年，招商银行携手管理咨询公司贝恩公司（Bain & Company）联合发布了《2009 中国私人财富报告》，填补了国内外对中国私人财富市场综合研究的空白。该报告首次采用严谨的统计学模型对中国私人财富市场进行了测算，并开创性地利用招商银行私人银行的客户资源对中国高净值人士的投资态度和行为特点进行了研究。2011 年，招商银行再度携手贝恩公司对中国私人财富市场进行持续追踪。经过近两年的发展，中国高净值人士的投资理念愈发成熟，风险偏好愈加稳健，预期愈加理性，对财富管理的需求也愈加多元化。私人财富管理理念正在高净值人群中加速渗透，他们中的大多数正在使用多家机构进行财富管理，以求多方参考，各取所长。中资私人银行相比境内的外资银行优势凸显，其凭借庞大的客户基础、类型丰富的理财产品，以及综合金融服务平台成为热衷多元化理财客户的首选。 但同时，中国私人银行业竞争开始升级，从业者定位各异，行业格局进入全新阶段。

时值 2013 年，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”的快速发展阶段，开始逐步进入“根深者叶茂”的精耕细作阶段。与 2009 年和 2011 年相比，中国高净值人群在投资理财方面的需求更加复杂，中长期理财规划意识增强，对财富保障和传承的需求日益突出。在此财富理念的引导下，高净值人群投资心态更加成熟、稳健，通过分散投资和追求稳健收益来规避市场波动带来的风险成为越来越多投资者的共识。随着资本全球化时代的到来，高净值人群跨境多元化配置的需求也日益显著。与此同时，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，展现其专业优势和强大的平台效应。

2013 年招商银行与贝恩公司第三度合作，借鉴 2009 年和 2011 年前两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《2013 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 年和 2010 年数据进行对比分析，总结增长趋势，对 2013 年做出预测；同时通过对大量高净值人士的调研（约 3300

份），和对 100 余位行业专家、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。作为第三期同主题报告，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发展中，各类金融机构只有树立百年品牌，全面培植服务平台和服务能力，以品牌、服务和专业优势取胜，才能深化与客户的长期信任合作关系，实现“源浚者流长，根深者叶茂”。

致谢

本报告是招商银行团队与贝恩公司团队共同努力的结晶。

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，招商银行团队延续该话题，观察两年来的变化及趋势；2013 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更为深入的研究，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，协调和安排了全国约 3300 份问卷调研和 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结论提出了宝贵意见和建议，为撰写此份报告做出巨大贡献。在此感谢招商银行的马蔚华行长、丁伟副行长、总行零售金融总部刘建军常务副总裁、陈昆德财富管理总监、私人银行部王菁常务副总经理、陈允桐副总经理，以及招行项目团队的每一个人，包括王蕾、李松雪、上官雨时、林夏莹以及总行投研、产品、运营和营销管理团队。

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曾丽春女士、唐麦先生、Sameer Chishty 先生、项安达先生，全球副董事蔡晴女士，以及团队的每一个人，包括刘馨、邵晓琦、李洁儒、齐蕾和李家麟。

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们表示衷心感谢！

第一章　2013 年中国私人财富市场概览和走势

- 2012 年中国个人持有的可投资资产总体规模达到 80 万亿人民币，年均复合增长率达到 14%
- 2012 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 70 万人，人均持有可投资资产约 3100 万人民币，共持有可投资资产 22 万亿人民币
- 预计到 2013 年底，中国高净值人群数量将达 84 万人，高净值人群持有的可投资资产规模将达 27 万亿人民币
- 2012 年，高净值人士数量超过 1 万人的省（自治区、直辖市）共 20 个，较 2010 年增加 5 个省市，即：重庆、黑龙江、山西、陕西和内蒙古；近 50%的高净值人群仍集中在广东、上海、北京、浙江和江苏

中国私人财富市场稳健发展，潜力可观[1]

2012 年全年中国的 GDP 增长率达到 7.8%，其中第四季度同比增长为 7.9%，实现了连续七个季度回落后的回升。回顾 2010-2012 年，虽然经历了 2011 年的经济调整期，不动产和资本市场等主要投资市场增速下降，但是银行理财产品、境外投资和其他境内投资依然以较快速度增长，成为中国私人财富市场的主要增长点。

2012 年中国个人持有的可投资资产[2]总体规模达到 80 万亿人民币，相比 2008 年的个人可投资资产规模已经翻番。从增速上看，2010-2012 年的年均复合增长率达到 14%，较之 2008-2010 年的年均复合增长率 28%有所放缓。其中，2010-2012 年资本市场个人持有的产品市值年均复合增长率由 2008-2010 年的 55%下降为-2%；投资性不动产受到宏观调控影响，投资比例和住宅价格增速下降，年均复合增长率由 2008-2010 年的 40%大幅下降为 18%。另一方面，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成为居民青睐的理财品类，增速强劲，年均复合增长率超过 40%。此外，境外投资和其他境内投资增速相较 2008-2010 年有所放缓，但仍高于财富市场总体增长，达到 25%左右。（参阅图 1）

中国高净值人群[3]的规模也在逐年扩大。2012 年，中国的高净值人群数量超过 70 万人；与 2010 年相比，增加了约 20 万人，年均复合增长率达到 18%，并已超过 2008 年人群数量的两倍。其中，超高净值人群[4]规模现已超过 4 万人，可投资资产 5 千万以上人士共约 10 万人。就私人财富规模而言，2012 年中国高净值人群共持有 22 万亿人民币的可投资资产；人均持有可投资资产约 3100 万人民币。（参阅图 2、图 3）

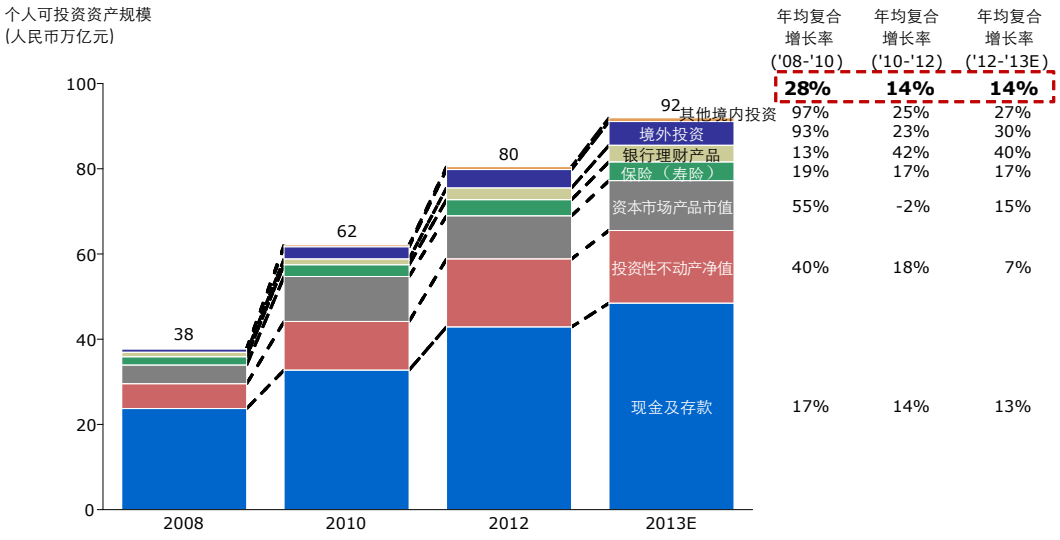
值得注意的是，过去两年中，受到股票市场震荡、投资性不动产及境外投资收益下降等综合因素的影响，整体高净值人群规模增长速度较之前两年放缓，年均复合增长率由 2008-2010 年

[1]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。
[2]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、私募股权、阳光私募、黄金和期货等）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。
[3]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。
[4]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。

的 29%降至 18%。超高净值人群由于拥有更多的投资资源和更丰富的投资渠道，具有相对较强的应对市场波动的能力，增长相对较快，年均增长率约为 30%。

2013 年，预期中国财富市场将继续保持稳健发展势头。其一，随着 IPO 重启和新三板交易市场的启动，全年市场规模预期较 2012 年有望增长约 15%。其二，预计银行理财产品和其他境内投资将保持稳健的增长态势。其三，针对投资移民、子女留学以及全球范围内多元化资产配置的需要，个人投资者将继续增加境外投资。综合各项宏观因素对中国私人财富市场的影响，我们预计，2013 年中国私人财富市场将保持增长势头，全国个人可投资资产总体规模将达到 92 万亿元，同比增长 14%；中国高净值人群将达到 84 万人左右，同比增长 20%；高净值人群持有财富将达 27 万亿人民币，同比增长 22%。中国私人财富市场蕴含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 2008-2013 年全国个人持有的可投资资产总体规模

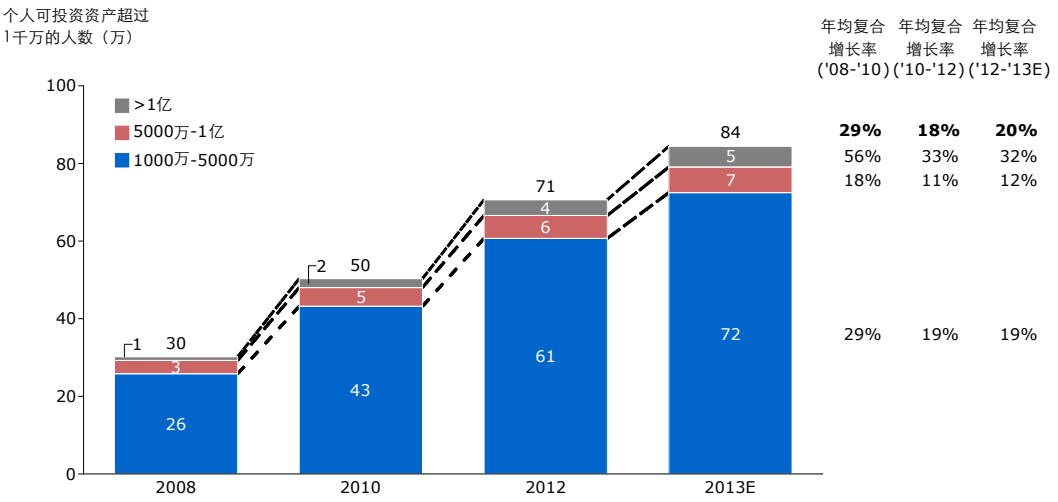


注 1：“资本市场产品”包含个人持有的股票、基金、交易型开放式指数基金、开放式基金、债券和新三板

注 2：“其他境内投资”包含个人持有的信托、私募股权、阳光私募、黄金和期货等

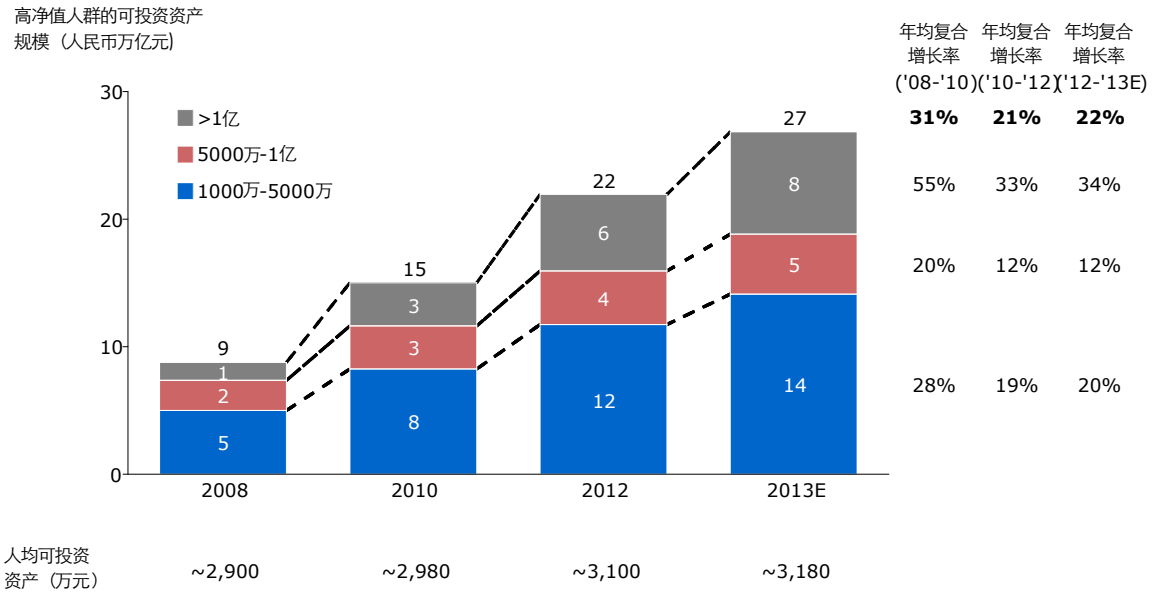
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

图 2：中国 2008-2013 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

图 3：中国 2008-2013 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

2011-2012 年中国私人财富市场回顾与 2013 年展望

2011-2012 年回顾

宏观经济：2011 年与 2012 年是“十二五”计划的开端。尽管受到全球经济不景气以及欧洲主权债务危机的影响，2011 年我国 GDP 相较 2010 年依旧增长 9.3%，2012 年前三季度增速逐步放缓，但四季度实现了连续七个季度回落后的回升，使 2012 年全年增速达 7.8%。此外，通货膨胀得到控制，CPI 从 2011 年的 5.4%下降到 2012 年的 2.6%。

现金及存款：为应对国内通胀压力，政府在 2011-2012 年采取相对稳健的货币政策。2011 年与 2012 年，M2 货币增速分别从 2010 年的 20%下降到 13.6%和 13.8%。

股票市场： 2010-2012 年中国股市持续低迷。中国宏观经济内在结构调整的大背景结合欧债危机、美国财政悬崖等国际市场因素导致外部需求下降，使得投资者对股票市场信心下降，上证指数从 2010 年末到 2012 年末，出现大幅下挫。但 2012 年末以来，上证指数出现了 300 余点的反弹，对于 2013 年资本市场的表现，投资者们在观望中持有期待。

房地产市场：过去两年间，在限购政策、税收政策调整等因素的影响下，住宅价格过快上涨势头得到抑制，房产购买中的投资比例有所下降。2010-2012 年间，房地产投资增速显著放缓，投资性不动产年均复合增长率由 2008-2010 年的 40%下降为 18%。

银行理财产品：在资本市场和房地产市场相对低迷的情况下，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，日益受到人们的青睐。银行理财产品在 2010-2012 年间增速最快，年均复合增长率超过 40%。截至 2012 年，银行新发行的理财产品达 3 万多只；发行的主体则从 2004 年的 14 家商业银行发展到国内经营的 100 多家银行，其中包括四大国有银行、股份制商业银行、城商行、农商行以及农村信用合作社。

保险：中国寿险市场余额在 2010-2012 年实现了 17%的年均复合增长。在宏观经济增速放缓、监管政策趋严、销售渠道调整，以及人力成本提高等因素的综合影响下，寿险市场处于调整期，2010-2012 年寿险余额的增速较 2008-2010 年的增速有所下降。

其他境内投资：近两年，在主要投资产品（如股市、投资性不动产）市场低迷的情况下，投资需求更多地转向其他境内投资，带动了其他境内投资市场的增长。另一方面，受到政府部门监管、资本市场波动等影响，中国其他境内投资市场下的不同投资品类呈现出不同发展态势：

- 信托产品：在过去两年，集合资金信托计划（除房地产信托，以下简称“信托产品”）以其较高的预期收益率，受到众多投资者的青睐。受益于“稳增长”的政策支持，基础产业类信托和工商企业类信托产品发行规模大幅增加。2010-2012 年间，信托产品（除房地产信托）余额的年均复合增长率超过 40%。但与此同时，房地产信托由于受到房地产宏观政策调控的影响，2012 年，其余额较 2011 年有所下降。

- 期货产品：过去两年，国内期货市场在一系列的监管政策（如“大合约”的推出、保证金的提高、双边手续费的收取等）下，投资资金减少。但同时由于股指期货的推出，中金所的交易量大幅上升，期货市场的总体交易量上升。

- 阳光私募产品：2012 年中国《证券投资基金法》修订通过，首次确认阳光私募的合法性。此举为行业带来更规范的监管、更丰富的产品创新、更广阔的业务开展空间以及更低的发行成本等利好消息。2010 至 2012 年，阳光私募年均复合增长率超过 35%。

- 黄金投资：美元的持续疲软和投资者对通胀的担忧持续拉动对黄金等贵金属的需求。财富的保值和增值，成为黄金投资日益增长的主要动因。2010 年至 2012 年，个人黄金净投资额年均复合增长率约 35%。

- 私募股权投资类产品：自 2012 年三季度，由于企业 IPO 的通道收紧停滞，股权资本退出通道受阻，私募股权投资环境转冷，高净值人士参与该类产品的投资意愿下降。

境外投资：为寻求投资产品的多元化和平衡资产配置，境外投资增速依旧较快，高于财富市场的总体增长，年均复合增长率达约 25%。香港仍旧为境外投资的主要市场，但其他国家和地区（如新加坡、北美地区等）的境外投资比例也有所提高。

2013 年展望

宏观经济：展望 2013 年，预期全球经济逐渐复苏，中国固定资产投资和出口贸易改善将进一步带动经济发展。此外，2013 年 3 月在第十二届全国人民代表大会第一次会议上的国务院政府工作报告中将“城乡居民人均收入实际增长与经济增长同步，劳动报酬增长和劳动生产率提高同步”列为目标之一，更关注民生的发展。收入增长和收入分配改善将刺激内需，稳定消费增速，加快经济发展。综合各项宏观因素，市场预期中国经济 2013 年将进入温和调整复苏期。

现金及存款：2013 年预期央行将继续保持稳健，并适度偏紧的货币政策，以保证货币供应量不过快增长，适度控制通货膨胀。虽然截止 3 月末，广义货币（M2）余额的同比增长达到 15.7%，超出政府年前设定的 13%的调控目标，但市场预期央行仍然会保持稳健的货币政策，并能够根据市场情况决定是否收紧流动性以进行调整。因此，我们预期 2013 年全年现金和存款余额增速将保持稳健并略有放缓。

股票市场：展望 2013 年，受益于诸多利好因素，预期股市将缓慢回暖。国际经济的复苏和中国经济的整体回暖，将有望提振企业的盈利能力。同时，房地产宏观调控以及其他业务监管趋紧将可能促使更多资金流向资本市场，从而带动股指的回升。

房地产市场：受国家宏观调控政策的影响，预期 2013 年房地产市场增速将进一步放缓。一方面，受到新“国五条”影响，实物房地产投资比重将进一步降低。另一方面，考虑到房地产市场刚性需求依旧存在，结合对全国 200 余位房地产从业人员的访谈结果，预期住宅市场价格将小幅增长，交易量将持平或小幅减少。此外，一部分投资于住宅市场的资金预期将流向商业地产，也将在一定程度上带动投资性房地产的增长。

银行理财产品：市场预期 2013 年 3 月底出台的《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（以下简称《通知》）对银行理财产品市场的增长将有两方面的影响：从长期来看，《通知》的出台有利于规范银行理财市场，使其达到风险可测量、成本可核算、信息披露充分的监管要求，实现银行理财市场的稳健发展；从短期来看，对“非标准化债权资产”比例的控制将可能使产品预期收益率下降。值得提出的是，我们预计银行理财产品在 2013 年的增速依旧将高于总体财富市场的增速。银行理财产品以其风险相对较低、收益稳健以及认购便利

的特性将继续受到投资者的青睐；另一方面，《通知》有关举措在于管控“非标准化债权资产” 保持在适当的比例，以控制银行体系内的风险，但并非完全抑制“非标准化债权资产”的发展。因此，预期《通知》不会过度抑制银行理财产品市场的增长。综合来看，我们认为，银行理财产品在 2013 年将依旧保持稳健增长。

保险：中国寿险市场虽然在 2011 和 2012 年经历了调整期，但在 2013 年，寿险市场面临保险资金投资领域拓宽、医疗改革、递延型养老保险试点、费率市场化试点等一系列利好因素，市场表现有望好转。综合行业利好因素和近几年来增长面临的一系列挑战，我们预期 2013 年保险市场将大体保持平稳增长。

其他境内投资：预期 2013 年，其他境内投资将继续受到高净值人群的青睐。对于房地产信托和其他信托产品，预期国家政策管控加强，增速将有所放缓。对于阳光私募、私募股权基金以及期货投资，在中国经济复苏和资本市场的回暖下，上述投资品类的增长速度预期将有所回升。对于已连续走了十二年多头的黄金投资，虽然近期黄金价格跌幅较大，但逢低承接买盘可能会使黄金投资依旧成为热点。

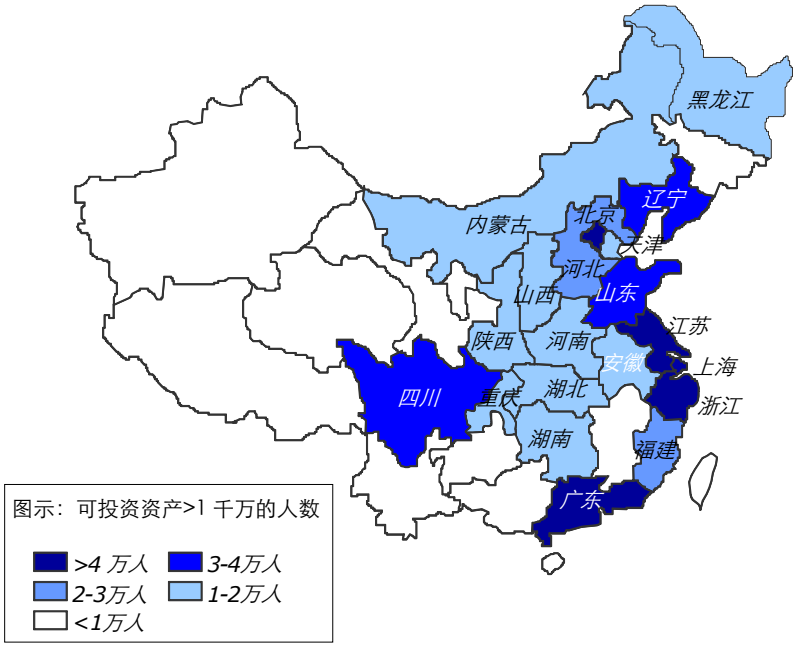
境外投资：随着资本国际流动的不断增强，中国高净值人群跨境多元化配置的需求日益显著，境外投资增长较快。预期 2013 年境外投资将与 2010-2012 年的增速持平，以 30%左右的速度增长。中国高净值人群境外投资的目的地将更加多元化，投资的币种和产品品类亦将更加丰富。

中国高净值人群地域分布

2012 年末，全国共有 8 个省（直辖市、自治区）的高净值人群数量超过 3 万人，分别为广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、辽宁和四川；有 12 个省（直辖市、自治区）的高净值人群数量处于 1-3 万人之间，分别为福建、河北、河南、天津、湖北、湖南、安徽、重庆、黑龙江、山西、陕西和内蒙古；其余省市的高净值人群数量少于 1 万人。较之 2010 年，高净值人群规模过万的省（直辖市、自治区）新增 5 个，分别为重庆、黑龙江、山西、陕西和内蒙古。其中，黑龙江受益于丰富的自然资源和老工业基地改革发展的优势，高净值人群逐步壮大；山西、陕西、内蒙古主要受益于煤矿等资源行业对当地经济的推动，使得高净值人群增长；重庆在过去几年持续受益于西部开发、东部产业向西部转移，以及当地产业升级，当地经

济发展较快，高净值人群规模过万。2012 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 20 个。（参阅图 4）

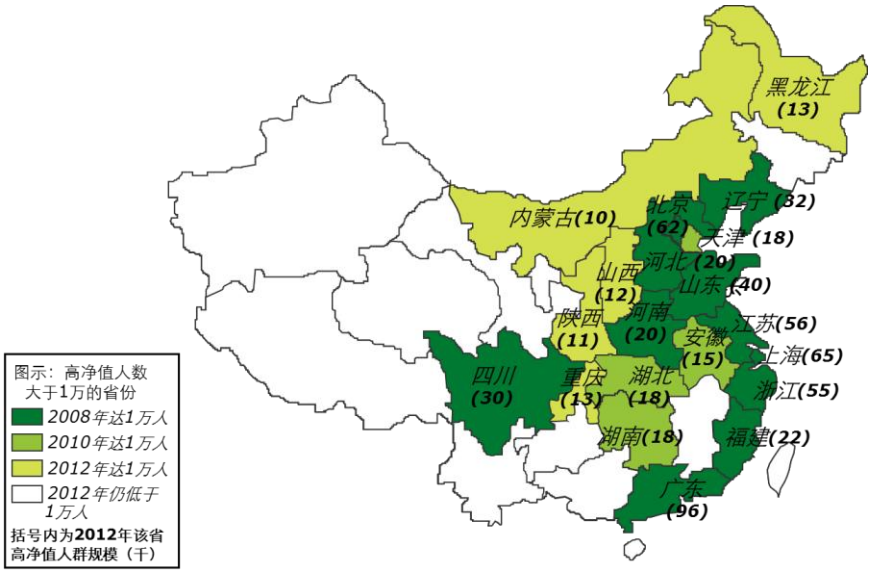
图 4：2012 年末中国高净值人群地域分布



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

纵观 2008-2012 年，越来越多的内陆省份，尤其是中西部地区高净值人群规模过万。2008 年，高净值人群规模超过 1 万的还主要集中在东南沿海地区；2010 年，天津、湖北、湖南、安徽的高净值人群规模过万；2012 年，高净值人群规模过万省份新增 5 个。随着我国经济的多区域发展，内陆省份经济发展的动力将持续释放。（参阅图 5）

图 5：2008-2012 年高净值人群规模过万的省（直辖市、自治区）



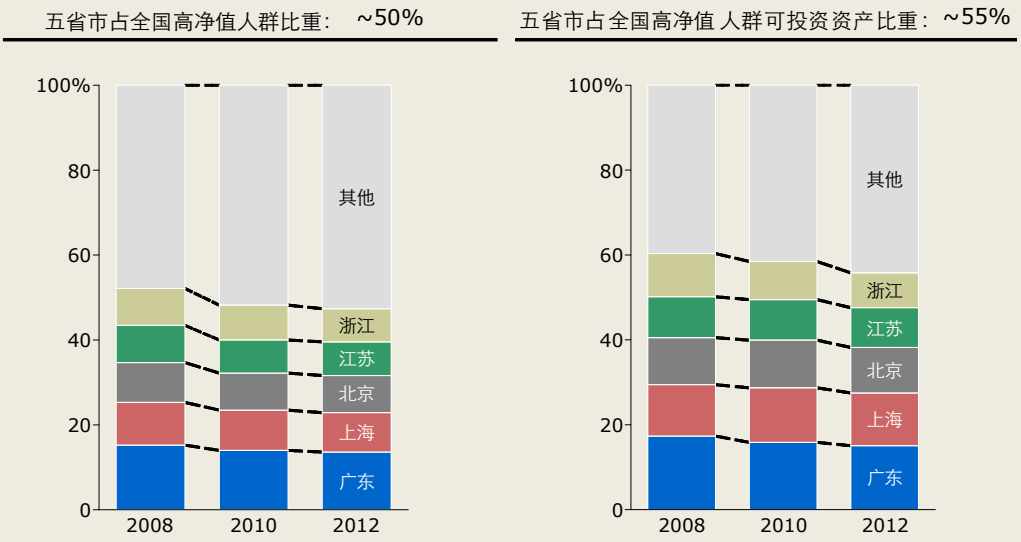
来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

专题一：高净值人群地域集中度进一步下降：中西部内陆地区增速领跑全国，环渤海区域继续保持强劲势头

伴随着越来越多省份高净值人群规模过万，东部沿海地区、中西部地区与环渤海经济圈的私人财富市场呈现出不同的增长态势。东部沿海地区高净值人士人数较多，基数较大，但受近年经济增长放缓影响，高净值人士人数增长趋于平缓。中西部地区在《工业转型升级规划（2011-2015 年）》以及《国务院关于中西部地区承接产业转移的指导意见》等国家政策指引下，受益于地方工业产业发展、有序承接产业转移以及地方高新产业的成长，区域经济迅猛发展，高净值人群规模增长较快，增速领跑全国。作为中国经济的第三增长极，以京津为中心城市的环渤海经济圈将继续发挥“区域板块”优势，山东、天津、辽宁等地的高净值人群增长呈现强劲势头。

2012 年末，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有所下降，占比约 50%；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也有所下降，约占 55%。综合而言，全国高净值人群地域的集中度进一步下降。（参阅图 6）

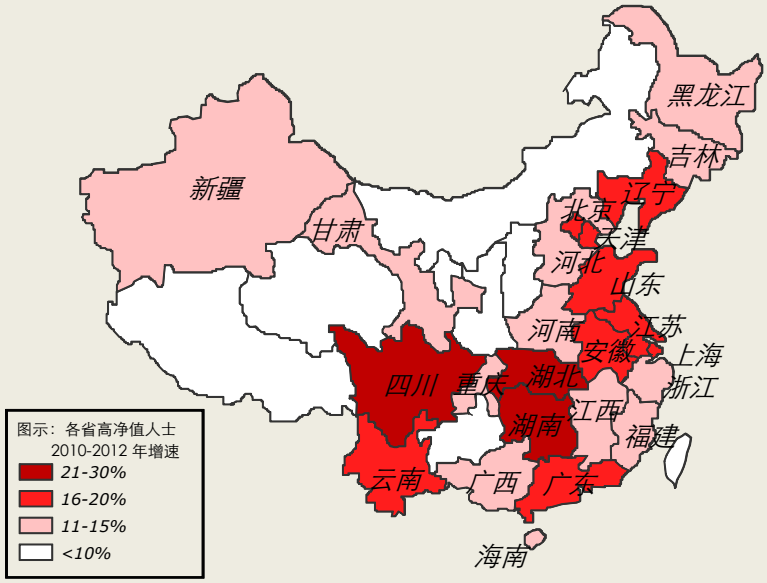
图 6：2012 年末广东、上海、北京、江苏和浙江五个东部沿海省市高净值人士及其所拥有的可投资资产占全国比重



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

2010-2012 年间，全国共有 3 个省的高净值人群规模年均复合增长率超过 20%，分别是四川、湖北和湖南；有 9 个省市的高净值人群规模年均复合增长率介于 15-20%之间，分别是江苏、山东、北京、天津、云南、上海、安徽、广东和辽宁。（参阅图 7）

图 7：2010-2012 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

东南沿海：近两年，浙江、福建、广东等东南沿海省份受到部分中小企业出口增长放缓的影响，高净值人群规模的增速有所下降。然而，东南沿海地区具有深厚的经济基础，随着国内外宏观经济大环境的温和复苏，沿海省份的经济也将迎来新的增长机会。预计该地区的高净值人群规模将保持稳健发展。

环渤海经济圈：借鉴长江三角洲、珠江三角洲“龙头带动，梯度发展”的发展模式，环渤海经济圈在京津等中心城市的带动下，实现区域板块发展。其中，山东、天津、辽宁等省份的经济增速可观，带动高净值人群快速增长。山东重点发展电子信息、生物、新能源新材料等高新技术产业；天津着力发展航空航天、石油化工等，力争打造中国高端制造业高地和国家级重化工业基地；辽宁依托领先的装备制造、精细化工技术等，加快地区的产业发展和经济升级。作为中国经济的第三增长极，环渤海经济圈的蓬勃发展，将带动高净值人群发展壮大。

中西部地区：随着西部大开发战略的深入推进和《促进中部地区崛起规划》的实施，受益于地方工业产业发展、有序承接东部地区产业转移以及地方高新产业的成长，中西部地区的高净值人群增长迅速。其中，四川省在“十二五”产业规划中提出，将大力发展新一代信息技术产业、新能源和高端装备制造业；湖北省鼓励建立高新技术产业园区，带动大型科技企业进驻；湖南省在“十二五”规划纲要中提出建设有色金属、生物医药、新材料新能源以及电子信息等战略性新兴产业基地。上述举措预计将继续助力区域经济发展和高净值人群增长。

第二章　中国高净值人群投资行为、人群细分和财富管理机构的选择

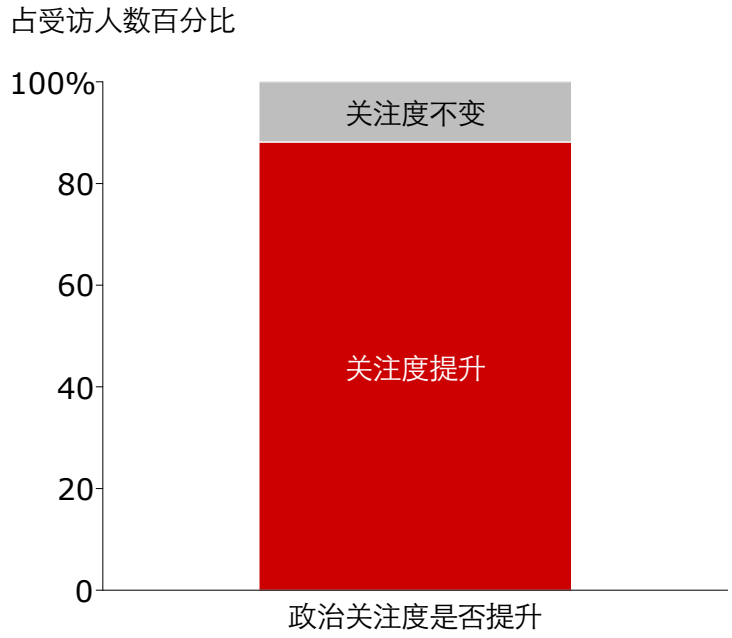
- 中国高净值人群对政治经济大环境的关注度普遍升高，投资热情稳中有升
- “财富保障”成为首要财富目标，“财富传承”需求进一步显现
- 中国高净值人群投资心态更为成熟、稳健，跨境多元化配置需求日益显著
- 高净值人群包含六大细分群体，仍以企业主为主，且企业主群体内部需求进一步分化
- 高净值人群与财富管理机构的信任合作关系深化，受访高净值人群对私人银行服务的依赖度进一步增加

中国高净值人群对政治经济大环境的关注度普遍升高，投资热情稳中有升

近年来高净值人群对政治的关注度普遍升高，并重点关注房地产市场调控和鼓励民营经济发展的举措

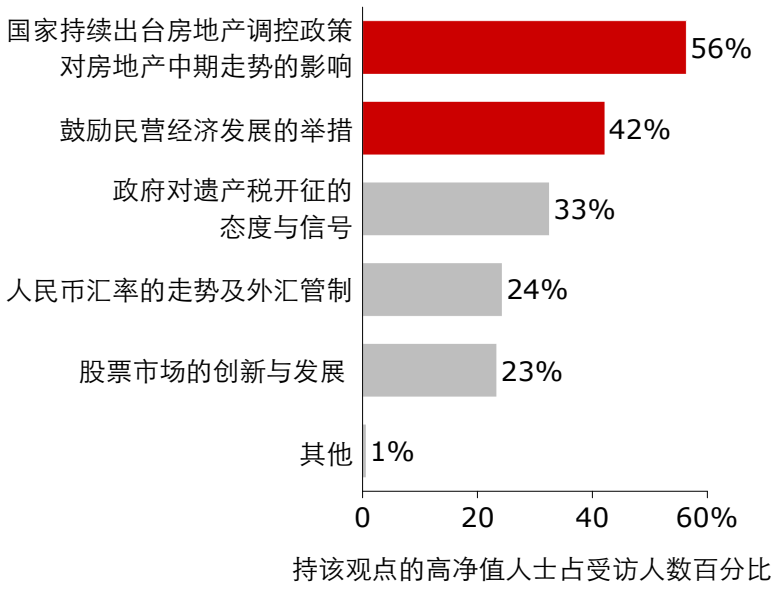
本次报告调研和访谈之初，正值 2013 年初十八届二中全会以及全国“两会”等会议的圆满落幕，中国政府换届顺利完成。约 90%的受访高净值人士表示，近年来对政治的关注度提升，对新一届政府发展经济的各项举措充满期待。在经济政策话题方面， 56%的受访高净值人士对政策宏观调控下房地产市场的中期走势表示关注。其次，政府鼓励民营经济发展的举措也是一大关注焦点。部分受访者表示，非常关注新一届政府对鼓励民营经济发展将采取的新举措，并期待这些举措推动自己所在的行业和区域经济实现进一步的发展。（参阅图 8，图 9）

图 8：2013 年中国高净值人群的政治关注度



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 9: 2013 年中国高净值人群对经济政策的关注度

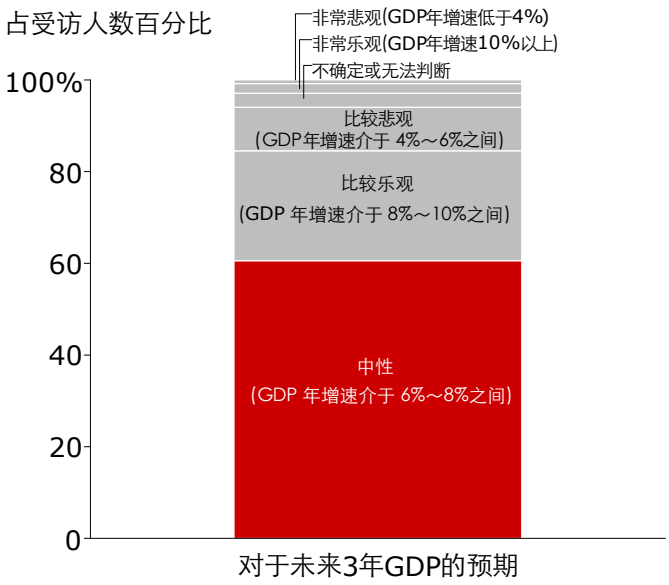


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群对宏观经济走势保持平稳预期，投资热情稳中有升

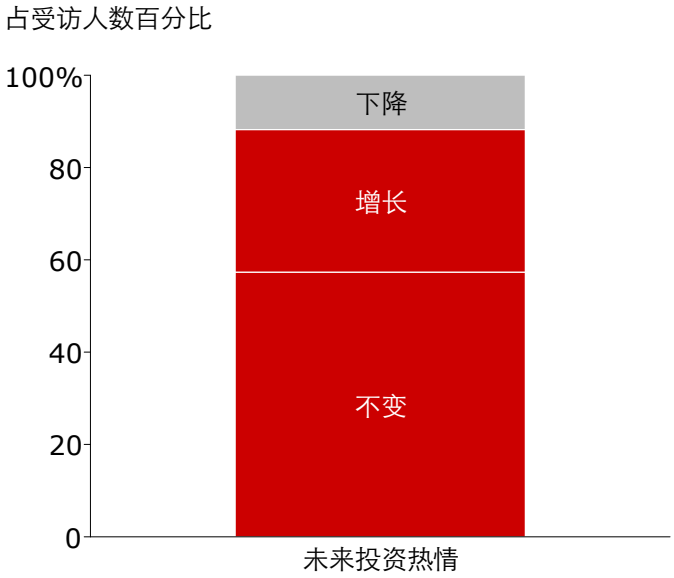
接近 60%的受访者预计，综观国内外经济形势，未来三年中国经济增速可能保持平稳或略有放缓，预期 GDP 年增长率会大体保持在 6%-8%之间。从产业角度来看，虽然部分传统制造业面临增速放缓的问题，但相当部分受访者看好产业升级以及新兴行业发展的契机，并期待政府鼓励经济发展的新举措。同时，伴随着对新一届政府提振经济和发展民生的期待，以及其私人财富管理理念的进一步成熟，中国高净值人士的投资热情稳中有升。其中 30%的受访者表示期待新一届政府的动作，投资热情见涨。约 55%的受访者表示现阶段投资热情不会改变，但会重点了解一些细分投资市场，寻求更好的投资机会。（参阅图 10，图 11）

图 10：2013 年中国高净值人群对未来三年中国宏观经济整体走势的预期



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 11： 2013 年中国高净值人群投资热情变化



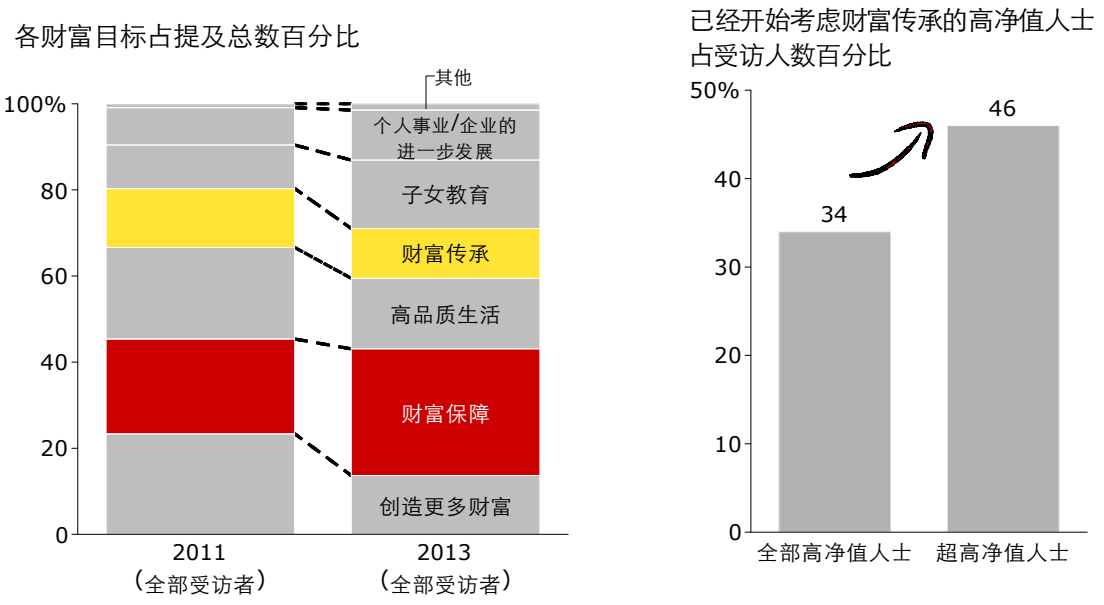
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

“财富保障”成为首要财富目标，“财富传承”需求进一步显现

调研显示，中国高净值人群的首要财富目标，从两年前的“创造更多财富”转向“财富保障”，且提及率高达 30%。其次为“高品质生活”和“子女教育”，提及率均约为 15%左右。“创造更多财富”由 2009 年初和 2011 年初的首要财富目标下降到第四位。

通过访谈，我们了解到许多高净值人士已经完成了辛苦打拼事业的奋斗期，更加看重如何更好地保障自己和家人今后的生活。因此，合理地安排财富使其在保值的基础上实现稳健增值尤为重要。随着子女成长，他们对子女教育的关注度也进一步提升。对子女教育的关注度由 2011 年初的 9%，上升 7 个百分点，至 2013 年初的 16%。部分受访者表示，目前的投资行为都会将子女的生活、学习发展等因素考虑在内。与此同时，一些高净值人士开始进入财富传承阶段，有关财富传承的需求开始彰显，超高净值人士对此需求尤甚。调研显示，约有三分之一的高净值人士已经开始考虑财富传承，而这一比例在超高净值人士中更高，达到了接近二分之一。（参阅图 12）

图 12：2011 和 2013 年中国高净值人群财富目标对比



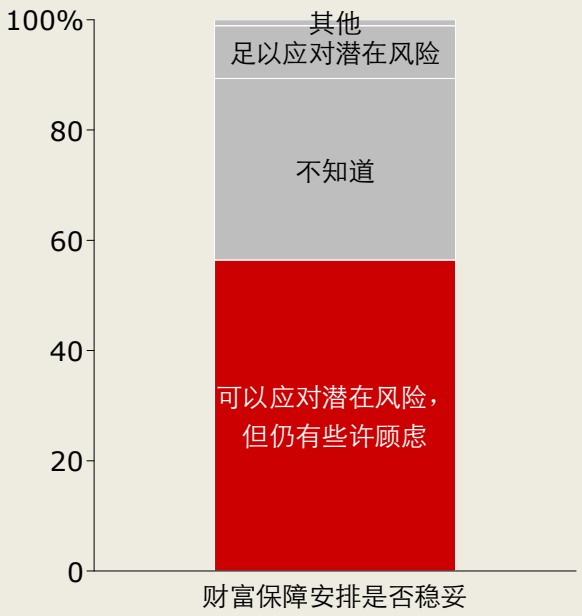
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

专题二：“财富保障”的重要性迅速提升，取代“创造更多财富”成为首要财富目标

约 60%的受访者认为其目前的财富保障安排可以应对潜在风险，但是仍有些许顾虑。该部分受访者表示会重点关注政策走向、金融市场波动和企业经营风险。调研表明，高净值人群非常关注经济政策的延续性，以及产业和地域经济扶持政策的变化趋势等。值得注意的是，超高净值人士由于财富分布更为复杂、分散，对系统风险的抵御能力更强，对金融市场波动带来的风险的担忧略低；但他们认为个人和家庭风险具有一定不可预见性，因此对婚姻和个人健康风险的关注度相对更为突出。（参阅图 13，图 14，图 15）

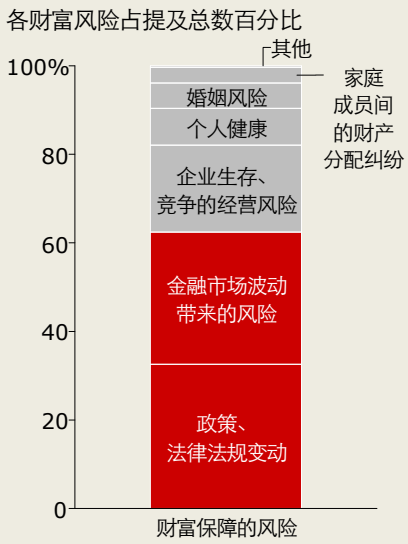
图 13：中国高净值人群对于财富保障安排是否稳妥的考量

占受访人数百分比



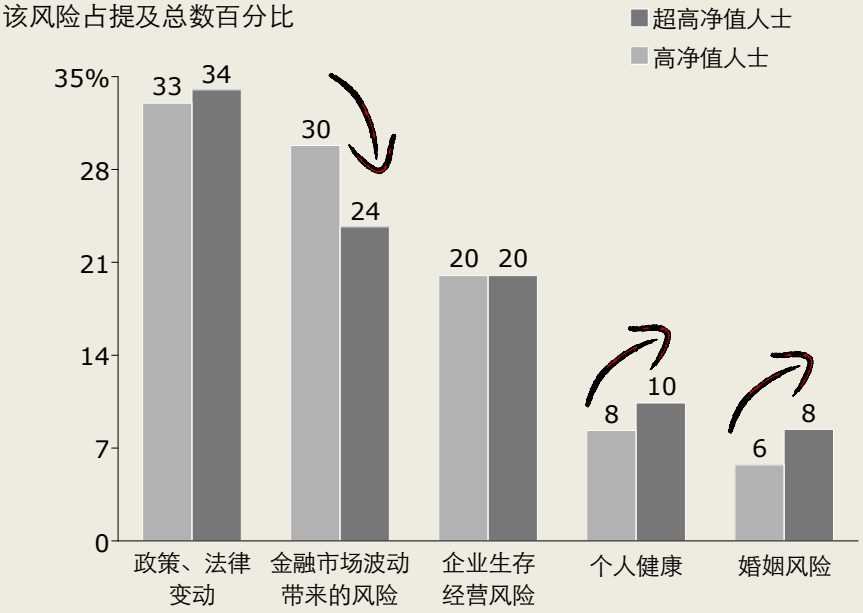
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 14: 中国高净值人群对财富保障风险的关注度



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 15：中国高净值人群财富保障风险关注度比较



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群对家族信托、跨境资产配置等财富保障和风险分散的金融安排兴趣较高

调研结果显示，除现金储蓄、债券等传统的稳健类投资外，中国高净值人群对家族信托、跨境资产配置等财富保障和风险分散的金融安排兴趣较高。但在目前实际安排中，现有的财富保障和风险分散手段主要依赖保险和跨境资产配置。（参阅图 16，图 17）

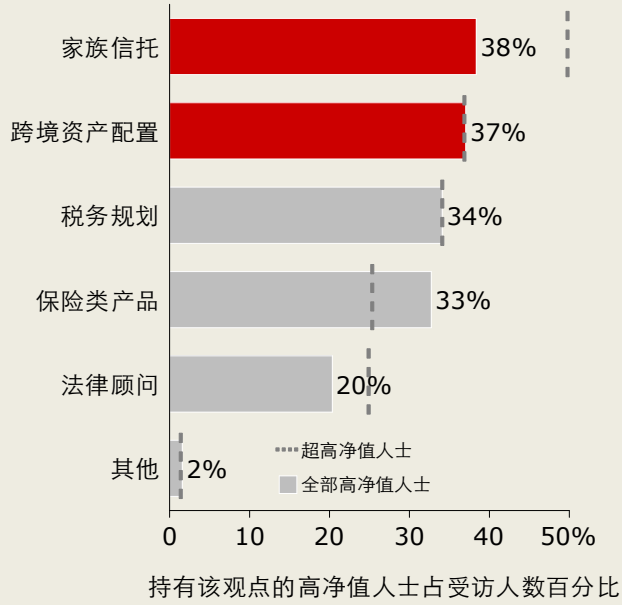
- **家族信托**：家族信托作为对家族财富进行长期规划和风险隔离的重要金融工具，已受到较多高净值人士的关注。从产品需求角度看，家族信托位于首位，提及率接近 40%。在超高净值人群中，家族信托的需求更加旺盛，提及率超过 50%，并且有超过 15%的受访超高净值人士已经开始尝试接触家族信托。

- **跨境资产配置**：跨境资产配置的关注度和实际执行比例都较高。调研结果表明， 37%的高净值人士表示希望通过跨境资产配置进行财富保障和风险分散，约 30%的高净值人士已经实际进行了跨境资产配置。

- **保险**：有将近 50%的受访高净值人士表示已经购买各种保险产品，以期规避风险，给家人提供保障。

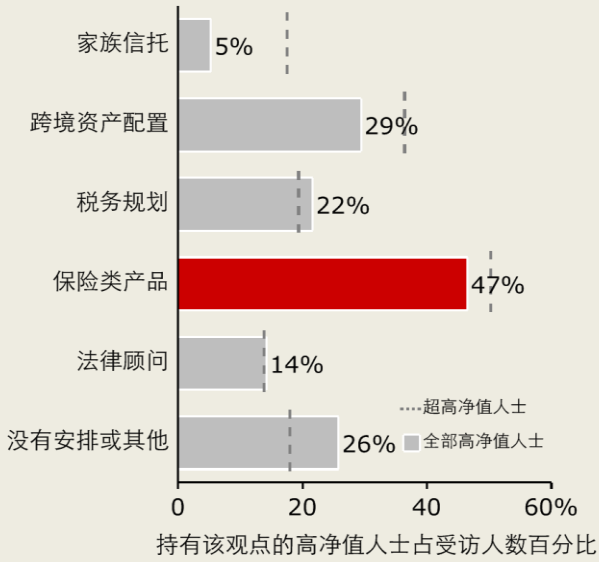
- **暂无安排**：有 26%的受访高净值人士在现金储蓄、债券等传统的稳健类投资外，尚未针对财富保障做出进一步安排，对财富保障相关的各种产品及服务仍处于探索和了解阶段。

图 16：除现金储蓄、债券等传统的稳健类投资外，中国高净值人群最感兴趣的财富保障和风险分散方式



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 17：除现金储蓄、债券等传统的稳健类投资外，中国高净值人群开始尝试接触或已使用的财富保障和风险分散方式



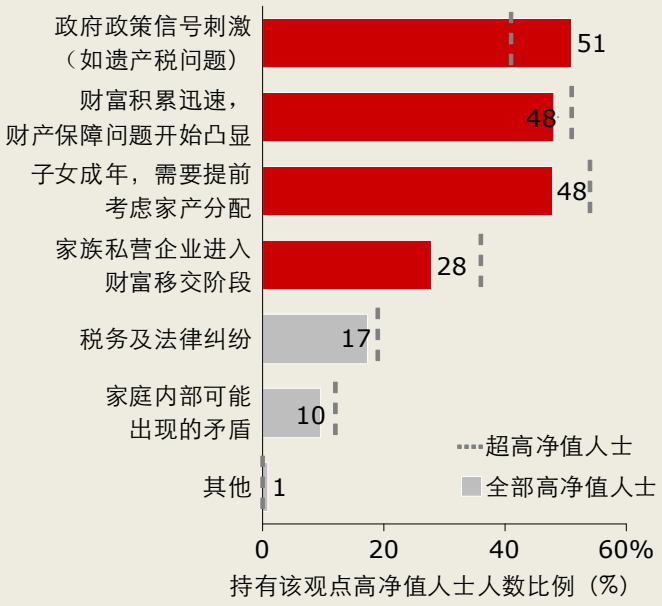
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

专题三：“财富传承”需求进一步显现，高净值人群更重视为家族财富的长久繁荣进行中长期规划

遗产税政策信号刺激、财富保障、子女成年以及家族企业进入移交阶段是中国高净值人群开始考虑财富传承的主要驱动因素

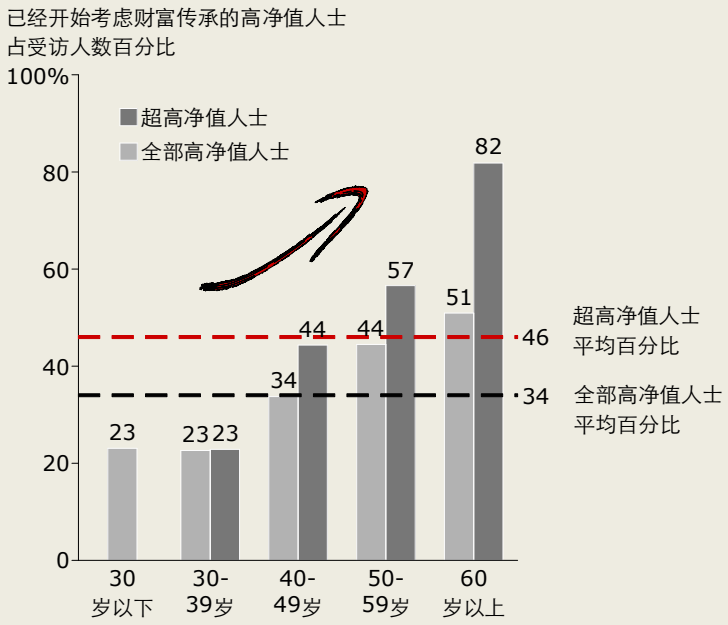
现阶段，中国高净值人群的年龄层比较集中，约 70%的受访者年龄处于 40-60 岁之间。随着事业逐步进入巅峰期和稳定期，部分高净值人士的子女即将成年，“财富传承”的需求开始显现。调研数据表明，在全部高净值人群中，约有三分之一的人开始考虑财富传承，而超高净值人群的这一比例更高，达到近 50%。且随着年龄的增长，高净值人群对财富传承的关注度进一步提升。遗产税政策信号刺激、财富保障、子女成年以及家族企业进入移交阶段是促使高净值人群开始考虑财富传承的主要原因。（参阅图 18，图 19）

图 18：促使中国高净值人群开始考虑财富传承的原因



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 19：中国高净值人群对财富传承的考虑



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

“创富一代”和“二代财富继承人”对于财富传承的不同考虑

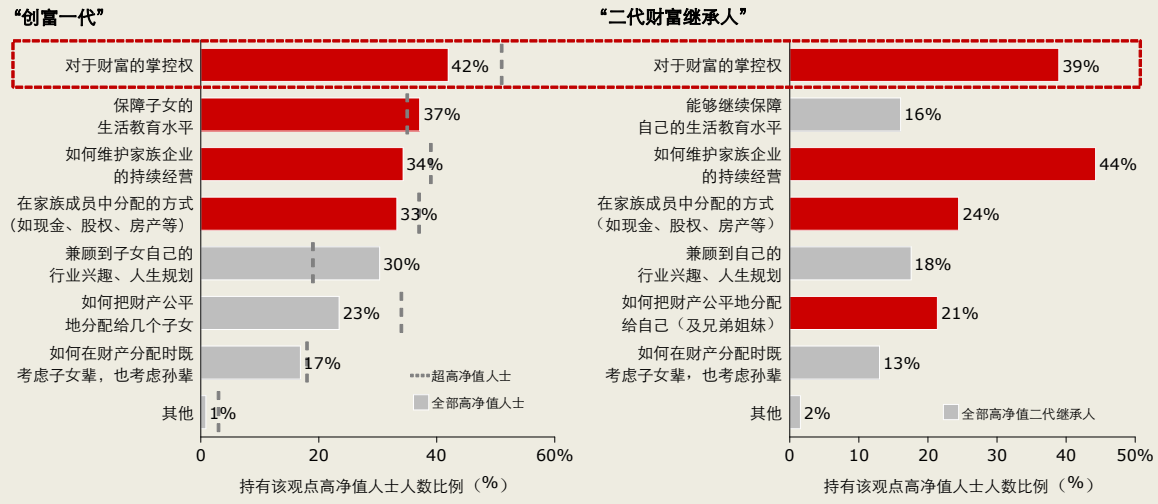
在本次调研中，我们就财富传承共同关注的一系列话题，分别访问了“创富一代”和“二代财富继承人”。调研发现，在规划财富传承的方式上，对财富的掌控权、家族企业的持续经营和财富的分配方式是两代人共同关心的问题。此外，创富一代还较为看重保障子女的生活教育水平。

对财富的掌控权成为两代人关注的核心问题，提及比例均达到 40%左右。创富一代希望财富成为子女人生的助推力，而不是负担。因此他们希望可以通过一定的财富安排，在子女成年后分批次交予子女，同时在子女达到一定年龄以前，只让他们成为受益人，而父辈保留一定的财富掌控权。二代财富继承人希望在接管财富、特别是接管企业经营的同时应获得掌控权，权力和责任相匹配，获得充分的信任和发挥的空间。

与父辈相比，二代财富继承人对如何维护家族企业的经营表现出非常高的关注度和责任感。调研显示，接近 45%的二代财富继承人表示自己非常关心在财富交接时，如何在满足父辈和自身规划的同时，兼顾家族企业的持续经营。而选择“兼顾自己的行业兴趣、人生规划”的比例反而较低，只有不到 20%。这从一个侧面折射出二代财富继承人对于父辈的事业成功和家族财富的继承怀有荣誉感和责任感，对家族企业和家族财富长期繁荣的使命感强于对个人行业兴趣和人生规划的个性张扬。在家族财富传承问题上，部分受访的二代继承人表示，一直保有继承家业的心理预期，因此希望尽早参与家族企业经营的方方面面，在财富移交和企业管理权交接安排上拥有更多话语权，能够平稳接过掌控大权；也有受访者表示，由于家族企业管理团队之间的权力平衡较为复杂，或者自己对家族企业经营的行业不感兴趣，因此希望退出家族企业经营，只持有股权，甚至逐步退出股权。但无论怎样安排，他们都希望在达成自己个人意愿的同时，能够最大限度地维护个人和家族企业的利益。

调研结果还显示，保障子女的生活教育水平是创富一代进行财富传承安排的一个重要考量，提及率达到 37%。创富一代希望移交给子女的财富主要用来保障良好的生活、学习环境，甚至预留一笔资金，作为子女成年时的“创业启动资金”，为子女踏入社会、开创事业营造良好的开端。但他们同时希望子女摒弃坐享家族财富的观念，勇于通过自己的奋斗开创人生。也有部分创富一代受访者表示，在为保障子女的生活教育水平预留部分财富以外，他们希望用自己积累的财富为社会做出一些积极的贡献。（参阅图 20）

图 20：两代高净值人士对于财富传承的关注

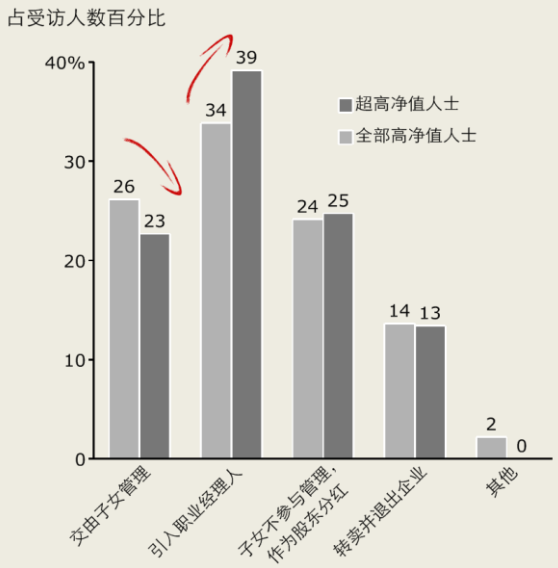


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

对于家族企业的接班问题，两代人看法不尽相同。只有约 25%的受访企业主明确表示希望由子女接管家族企业。在经历了自己创业阶段的辛苦奋斗以后，较多的中国一代高净值人士表示会尊重子女的兴趣和意愿，希望子女可以按照自己的兴趣和规划开创人生。因此，建立企业法人制，引入职业经理人成为普遍的想法。值得注意的是，有 14%的企业主考虑转卖并退出企业，这部分企业主财富管理的重心将逐步从实业经营转为金融和其他类型的投资，财富传承的主要方式也会从企业股权的移交转变为金融财富的传承。

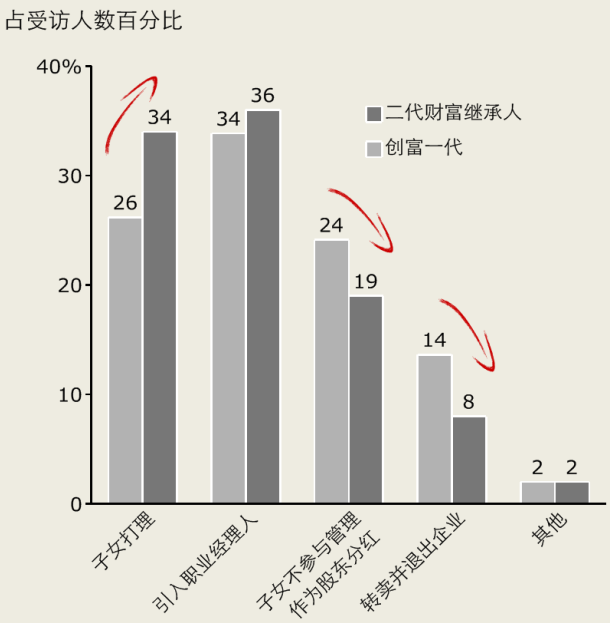
与约 25%的创富一代希望子女接管家族企业相对应，约 35%的受访二代继承人希望可以接掌家族企业，帮助家族企业更好地发展。虽然比例略高，但仍只有三分之一左右。其他约 65-75%的受访创富一代和二代财富继承人则希望以引入职业经理人、或者只担任股东的方式延续家族企业的经营，抑或转卖并退出企业。做出这些选择的原因包括企业所在行业增长前景受限，或者二代继承者希望开创属于自己的事业，追求其他个人兴趣等。同时，相当一部分二代继承者具有在国内接受高等教育或在海外生活和受教育的经历，他们思路比较开阔，对新观念的接受能力较强，也愿意更多借助专业机构的力量进行理财。这表明相当一部分受访者愿意考虑借助现代企业管理方式或者金融解决方案来实现家族企业和家族财富的平稳交接，这也从侧面体现出我国高净值企业主群体和成长中的二代财富继承人群体在家族财富观念上的革新与进步。（参阅图 21，图 22）

图 21： “创富一代”对家族企业未来规划的选择倾向



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 22：“创富一代”与“二代财富继承人”对于家族企业未来规划的比较



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

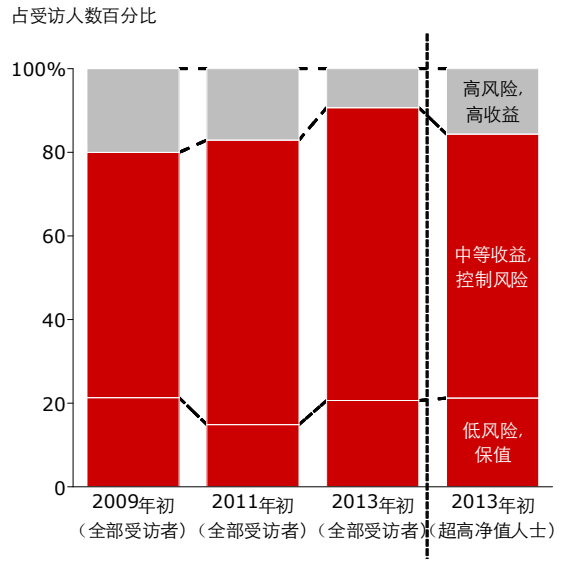
中国高净值人群投资心态更为成熟、稳健，跨境多元化配置需求日益显著

选择中低风险投资来实现资产保值的人数比例增加

经历了过去两年市场的起伏，面对目前市场前景的不确定性，现阶段中国高净值人群投资的风险偏好更趋稳健，选择中低风险投资的比例显著增加，高风险高收益产品的比重大大降低。随着更多的高净值人士开始关注财富保障，通过分散投资和追求稳健收益来规避市场波动带来的风险也成为越来越多投资者的共识。

与 2009 年初的调研结果相比，选择中低风险投资的高净值人士比例进一步提升， 从 2009 年初的不到 80%， 到 2011 年初的超过 80%，至 2013 年初的接近 90%。同时，倾向于高风险高收益的人群占比显著下降，由 2009 年初的 20%，到 2011 年初的 17%，直至 2013 年初的不到 10%。与 2011 年初的调研结果相比，偏好低风险投资的比例从 15%上升至 21%。另外，超高净值人士接触高风险高收益产品的渠道相对较多，部分企业主或专业投资人对私募股权等产品投资经验相对丰富，对风险损失的承受能力也更高，因此选择高风险高收益类投资的比例较全部高净值人士略高。（参阅图 23）

图 23：2009 至 2013 年中国高净值人群的风险偏好变化趋势



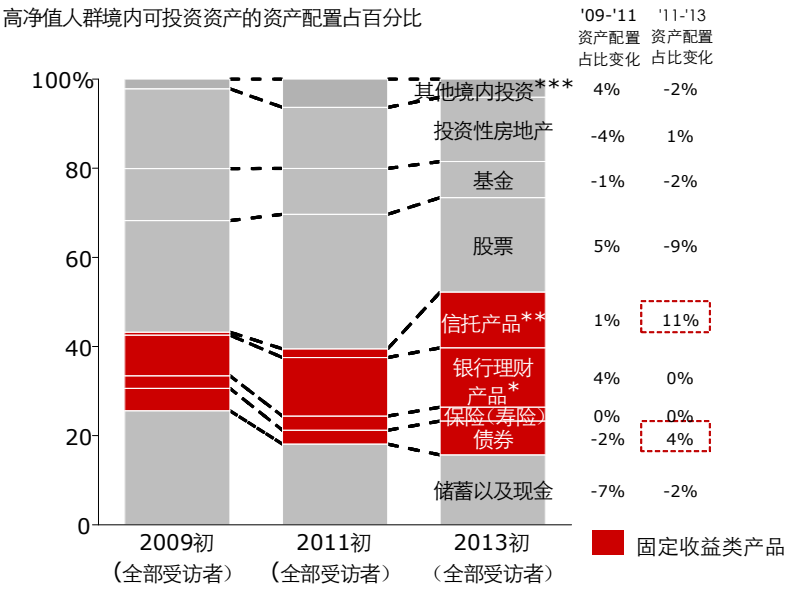
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

投资者对股票、基金和其他境内投资（除信托产品以外）的热情有所下降，固定收益类产品比例显著增加

回望 2010-2012 年，在市场大幅波动的情况下，大部分投资者调低了投资收益预期，更加希望实现资产的保值增值，对中低风险稳健投资的需求日益扩大。现阶段，高净值人士普遍表示，希望可以一方面进行稳健投资，另一方面为更好投资机会的来临做好充分的资金准备。

储蓄、股票和房地产仍是中国高净值人群境内资产配置的主要部分，但整体占比进一步下降。调研结果显示，2009 年初，以现金与存款、股票和房地产为代表的传统投资类别占比高达 70%左右； 至 2011 年初，三类资产占比下降至 60%左右；2013 年初，三类资产占进一步下降 10 个百分点至大约 50%。基金以及其他境内投资（除信托产品以外）比例均有所下降。高净值人群的债券持有占比明显增加，从 2011 年的 3%到 2013 年的 7%，提升约 4 个百分点。大多数信托产品由于具有类固定收益产品的特征，成为近两年的市场热点，在高净值人群的资产组合中占比上升显著，上升约 11 个百分点。（参阅图 24）

图 24：2009 至 2013 年中国高净值人群境内可投资资产配置比例



*银行理财产品（期限在 1 年以下）；**信托产品（类固定收益产品，期限在 1 年（含）以上）；***其他境内投资包含个人持有的私募股权、阳光私募、黄金和期货等；信托产品由于在本期调研结果中占比明显提高，单独列示

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略有下降：从两年前的 18%，下降至 16%。过去两年通胀上升、真实存款利率接近零甚至为负，使得高净值人群在保留较低比例的现金与存款以保障流动性的同时，主动寻求其他收益率稍高的替代产品。其中，银行理财产品和债券市场分流了部分现金及储蓄。

- 债券投资比例在高净值人群资产组合中占比显著上升，从 2011 年的 3%上升到 2013 年的 7%。近年来中国债券市场快速发展，不仅拓宽了政府、机构、企业的直接融资渠道，也为个人投资者提供了相对稳健的投资渠道。从需求角度，在部分主要投资市场出现较大波动的背景下，固定收益类产品成为追求中低收益配置的投资者的普遍选择。

- 银行理财产品持续保持较高份额，在高净值人群中资产占比保持在约 13%的水平。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，符合现阶段希望配置稳健投资产品的高净值人士的需求，因此持续受到投资者的青睐。随着银监会对银行理财产品资产池“非标准化债权资产”的清理和风险控制要求的提高，银行理财产品将得到进一步规范，有利于银行理财产品业务的长远发展。

- 受国内融资渠道和政策影响，信托融资仍是银行融资和直接融资的重要补充。相对的，信托产品以其相对较高的预期收益率、风险相对可控的特性吸引了高净值人士的关注，资产配置比例相较于 2011 年上升约 11%。但市场上部分信托由于产品设计激进、少数信托公司风控不到位等原因，风险累积加强。在此背景下，投资者对产品兑付风险更加关注，风险意识逐渐加强。

- 股票在整体资产配置中的比例下降最为明显。从 2011 年初的 30%，到 2013 年初的 21%，下降 9 个百分点。比例的大幅下降一方面由于股票资产市值的缩水，另一方面，随着高净值人群主动调整投资策略，部分资金也从股市流向了其他投资品类。

- 受股票市场整体表现影响，基金在高净值人群资产配置中的占比持续下降。相比 2011 年，基金在整体资产配置中的比例小幅下降。

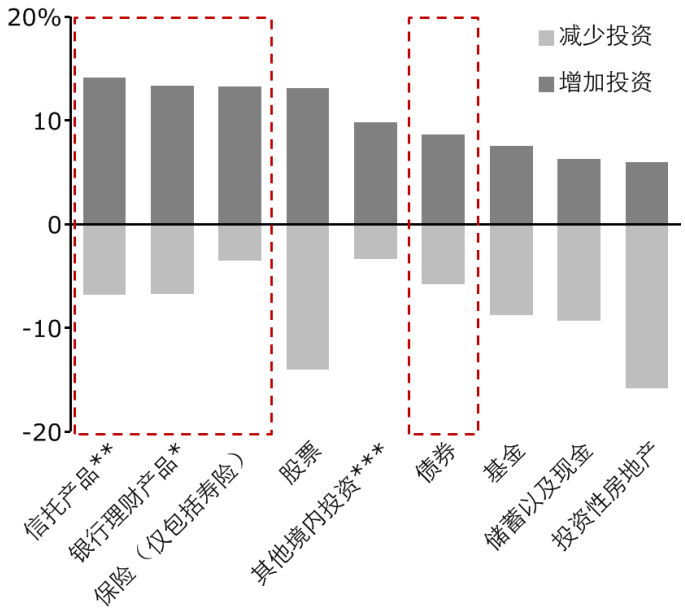
- 在一系列宏观调控下，大部分投资者对房地产市场持短期观望态度。在限购政策、税收政策调整等因素的影响下，国内住宅投资市场，尤其是一线城市住宅投资市场的吸引力在 2010 到 2012 年略有下降。与此同时，房地产投资仍然是高净值人群进行国内资产配置的一个大项，该项资产比例的变化将受政策和市场两方面走势和信号的直接影响。

- 高净值人群对其他境内投资的热情有所下降，投资比例下降 2 个百分点。证券市场的持续低迷和企业上市通道的停滞，使得投资者对阳光私募和私募股权的关注度有所下降。在本次调研中，大多数高净值人士表示对收藏品等另类投资的知识和经验储备不足，即使具有个人兴趣，仍不会轻易进行专门投资。部分具有较多专业知识或具备相关知识、了解渠道的高净值人士会花较多时间和精力来进行艺术品和奢侈品投资，但由于相关投资的资金需求量大，流动性低，其投资时又会非常谨慎。

未来两年，固定收益类和保险等稳健投资产品依然是投资热点；证券投资热度不一

各类投资中，高净值人群增加固定收益类等稳健投资的意愿仍然最为强烈。其中，信托、银行理财产品和债券仍然是高净值人群希望增加投资的重点品类，随着财富保障意愿的增强，保障性理财产品如保险的需求也持续上升。除固定收益类投资以外，其他境内投资虽然在整体资产配置中的比例较小，但由于投资种类丰富，部分产品如私募股权等预期收益较高，仍然是高净值人群希望进一步关注的领域。此外，股市前景的不明朗使投资者对股票、基金的信心不一，选择增持和减持的人数比例相当。房地产市场由于政策调控升级，市场短期不确定性增加，高净值人群对房地产投资的观望心理更强。（参阅图 25）

图 25: 2013 年中国高净值人群对各类产品的投资趋势



*银行理财产品（期限在 1 年以下）；**信托产品（类固定收益产品，期限在 1 年（含）以上）；***其他境内投资包含个人持有的私募股权、阳光私募、黄金和期货等；信托产品由于在本期调研结果中占比明显提高，单独列示

来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

信托产品近两年来成为投资热点，投资者的风险意识逐渐增强

在过去两年，信托产品以其较高的预期收益率，受到众多投资者的青睐。其中基础产业类信托和工商企业类信托产品发行规模大幅增加。2010-2012 年间，信托产品（除房地产信托）余额的年均复合增长率超过 40%。与此同时，由于受到房地产宏观调控政策的影响，在 2012 年，房地产信托余额较 2011 年有所下降。

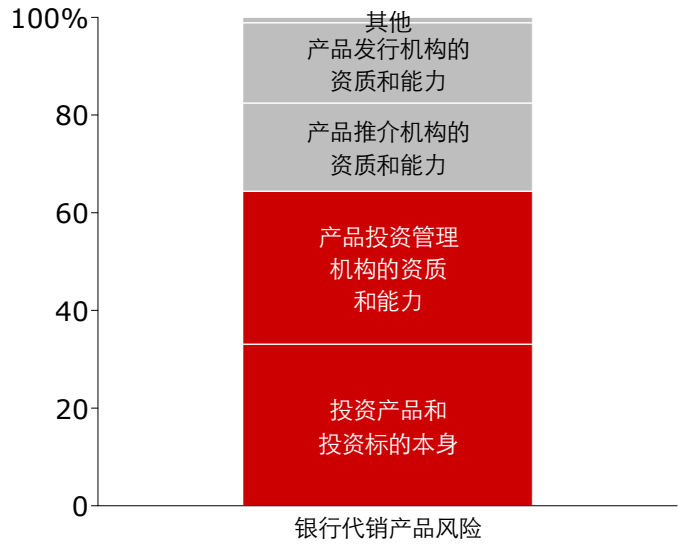
在对高净值人群的深访过程中，我们发现对于信托产品，部分投资者存在如下心理误区：1）认为信托产品是“固定收益产品”，因此投资收益是确定的，风险很低；2）认为信托产品相对比较复杂，依据自己的能力很难识别其中的风险，因此主要依赖产品发行机构或推介及代销机构，依其品牌和信誉做决定； 3）虽然意识到信托产品具有一定风险，但认为即使产品出现兑付问题，发行机构或代销机构出于对自身品牌和信誉的保护，也会进行“刚性兑付”。基于以上几种心理，部分投资者客观或主观地低估了信托产品的风险，在受到信托产品较高预期收益率的吸引下跟进投资，进而推高了对信托产品的投资需求。

与此同时，部分接受访谈的从业人士提到，高净值人群对于信托产品的风险意识在逐步加强，投资心态日渐成熟。近期市场上一些信托产品由于产品设计比较激进、少数信托公司风控不到位或风险披露不足，风险累积加强；越来越多的高净值人士意识到，“刚性兑付”或将终结，对信托风险的关注显著提高。

在此背景下，高净值人群在关注收益率的同时，更多开始关注产品本身的风险。调研结果显示，超过 60%的投资者在购买银行代销或代理推介的产品（如信托、阳光私募等）时，最关注投资产品和投资标的本身的风险，以及产品投资管理机构的资质和能力。产品推介和代销机构由于直接面对投资者，对一部分高净值人士的购买决策具有较大的影响力。这类机构若能提升自身的能力和专业素质，加强对代销产品的审核，对产品风险进行严格把控和充分披露；并依据客户不同的风险偏好进行产品推介，将能更有效地保护投资者的利益，促进信托市场的良性发展。（参阅图 26）

图 26：中国高净值人群购买银行代销产品（如信托、阳光私募等）时最关注的风险

风险占提及总数百分比

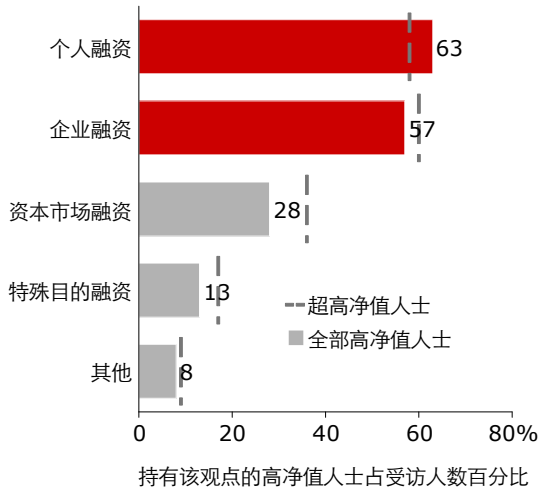


来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群的融资服务和增值服务需求

在融资服务方面，高净值人群最希望获得个人融资和企业融资服务。调研发现，个人融资需求的提及率达到 63%。此外，对于企业融资（如项目融资、公司贷款、贸易融资、中小企业融资等）也具有较高需求，提及率达到 57%。有接近 30%的高净值人士希望财富管理机构提供资本市场融资服务，提高投资杠杆。同时，少量高净值人士、特别是超高净值人士，希望财富管理机构能提供特殊目的融资服务（如用于购买游艇、私人飞机等）。（参阅图 27）

图 27：高净值人群对于融资服务的需求



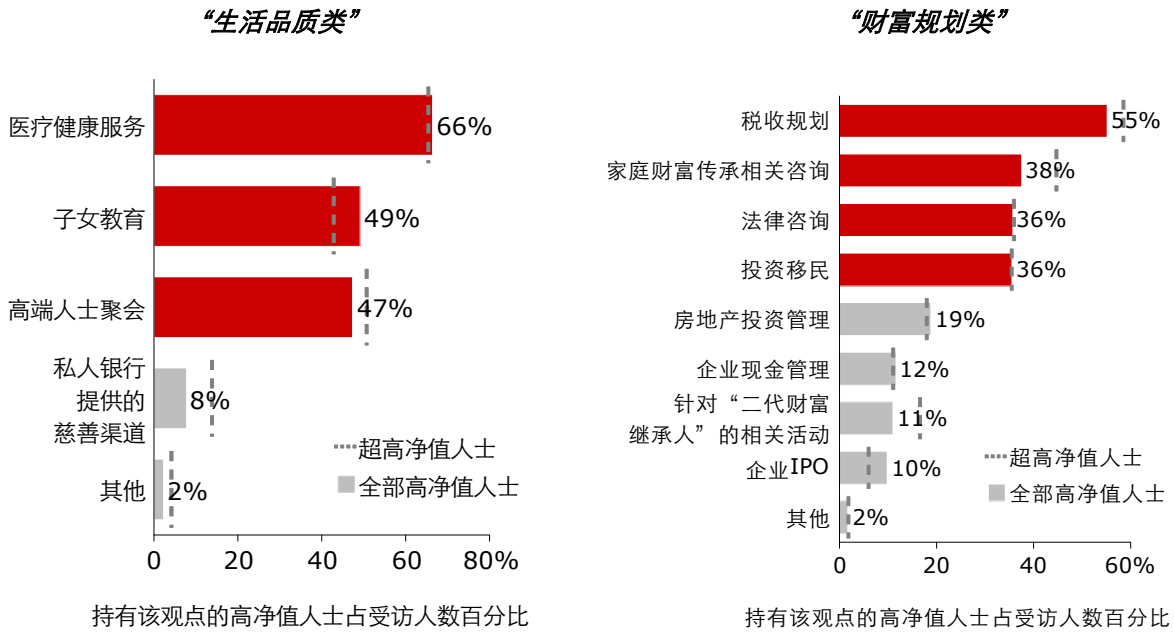
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

对于生活品质类增值服务，高净值人群最希望得到医疗健康服务、子女教育和高端人士聚会的增值服务。在医疗健康方面，专家预约挂号和养生保健相关的专家咨询讲座等都较受欢迎。在子女教育方面，部分受访高净值人士表示希望私人银行可以利用银行的金融专业资源，为子女提供理财投资类的知识讲座和培训，或组织夏令营等活动，拓展子女的社交网络。同时，留学咨询类服务也受到欢迎。此外，高净值人群尤其超高净值人群还看重高端人士聚会的增值服务，希望借此来扩展人脉，开拓事业，并实现资源的分享。

亦有部分高净值人士希望私人银行提供参与慈善活动的渠道。部分受访人士表示，慈善方式和慈善渠道的选择差异化较高，很多高净值人士目前主要选择自己或通过朋友圈“做善事”，这样可以直接了解慈善资金的用途和效应，或者可以把捐助委托给自己信赖的组织或个人。现阶段高净值人士直接通过财富管理机构参与慈善活动的比例不高。

对于财富规划类的增值服务，高净值人群最希望得到税收规划、财富传承咨询、法律咨询、投资移民等相关服务。超高净值人群对于税收规划以及财富传承相关的咨询尤为关注。在财富规划类的增值服务中，税收规划需求包含投资移民相关的税收咨询，以及个人财富的综合税收咨询等服务。（参阅图 28）

图 28：高净值人群对于增值服务的需求



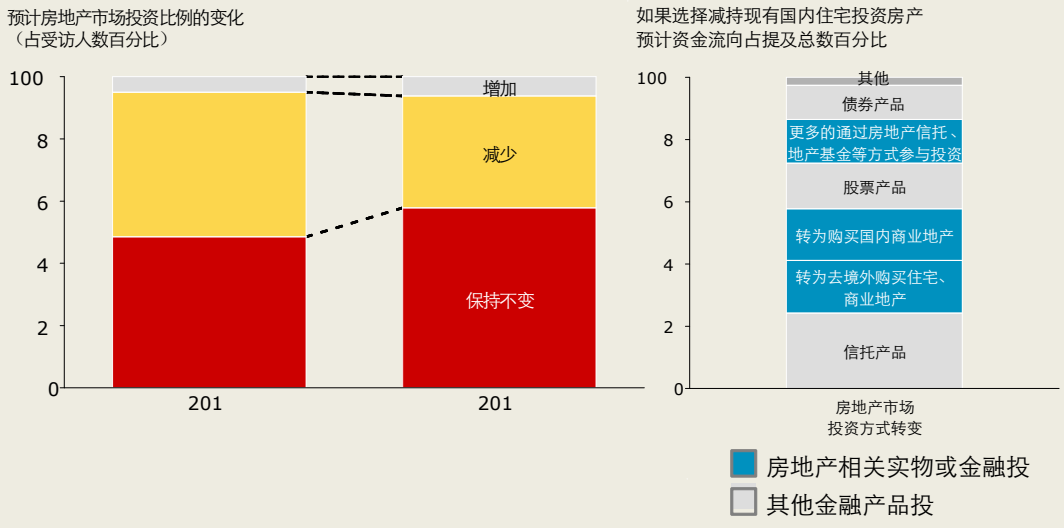
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

专题四：在新一轮调控下，高净值人群对房地产投资观望心理增强，多数不急于减持，投资热情明显下降

从 2010 年至今，政府连续出台了一系列房地产市场调控政策。2010 年，政府出台“国十一条”；在接下来的一两年时间内，各地方政府出台了相应的限购政策细则，对购房资格进行了限制，同时收紧了二套房甚至首套房的房贷。2013 年 2 月，国务院出台五项加强房地产市场调控的政策措施，即“国五条”，决定进行房产税试点扩容；同时国务院 17 号文明确规定，二手房转让交易从严按差额征收 20%的个人所得税。

我们通过对全国 200 余名房地产从业人员的调研，以及对中国高净值人群的问卷调查和深度访谈，发现在政府对国内住宅房地产市场的新一轮调控下，高净值人群投资房地产市场的观望心理增强：接近 60%的受访者表示，目前不急于增加或减少手中持有的房地产投资，希望在观察未来一两年房地产市场政策和价格走势，以及其他投资机会以后再作判断。约 35%的受访者表示希望减持房地产投资。他们表示，从住宅地产市场退出的资金约 15-20%会考虑做境外房地产投资，约 15-20%会考虑转投商业地产，约 15%会考虑购买房地产信托、基金，约 50%的资金将考虑用于其他各类金融产品投资。这说明受政策调控影响，高净值人群对房地产市场的投资热情在短期内有明显下降，预计从国内住宅投资退出的资金流向将较为分散。（参阅图 29）

图 29：中国高净值人群对国内住宅房地产市场未来两年投资的态度



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

专题五：随着资本全球化时代到来，高净值人群跨境多元化配置需求日益显著

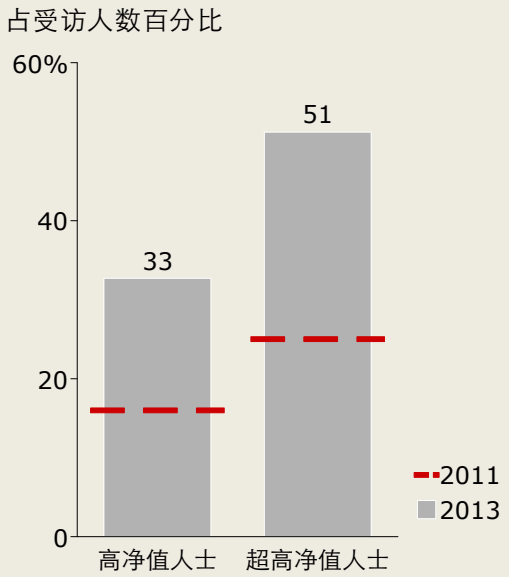
随着全球经济一体化的日益发展，各国间的贸易关系不断深化，资本的国际流动也成为必然趋势，资本全球化时代逐渐到来。一方面，由于看好中国经济长期发展趋势，境外投资者对中国资本市场的投资愿望在逐渐增强。另一方面，中国的高净值人士虽然投资和生活的主要重心在国内，目光也开始更多地投向海外市场，投资需求向多区域、多币种、多形式的跨境多元化配置转变。2008 年，境外投资在高净值人群可投资资产总量中的占比尚不足 10%，但在过去五年间，这一比例显著提高，2012 年升至 20%左右。

未来两年内，预计跨境多元化配置会进一步增加，其中固定收益类产品和房地产为主要投资类别

调研结果显示，超过 30%的高净值人士、超过 50%的超高净值人士持有境外投资。在已持有境外投资的高净值人群中，有将近 60%的受访者表示未来会进一步增加境外投资金额。在目前没有境外投资的高净值人士中，超过 50%的受访人士表示计划未来开始境外投资。（参阅图 30，图 31，图 32）

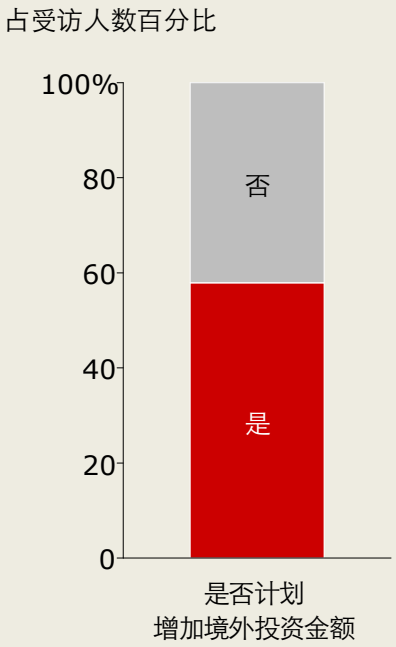
高净值人群进行跨境多元化配置的动力有三个方面：第一，随着境内外市场信息交流的增加，中国高净值人群对境外投资市场逐步了解，受到境外市场多样化的投资产品和投资区域的吸引，希望更多捕捉境外市场的投资机会。第二，由于世界不同区域经济和主要投资市场间存在着此消彼长的关系，因此部分高净值人士希望通过跨区域的多元化配置，达到一定分散、对冲风险的目的。第三，出于子女出国受教育和移民生活的需要，部分高净值人士未来一部分时间会停留在国外，因此增加境外资产配置成为必然需求。

图 30：中国高净值人群拥有境外投资的人数比例



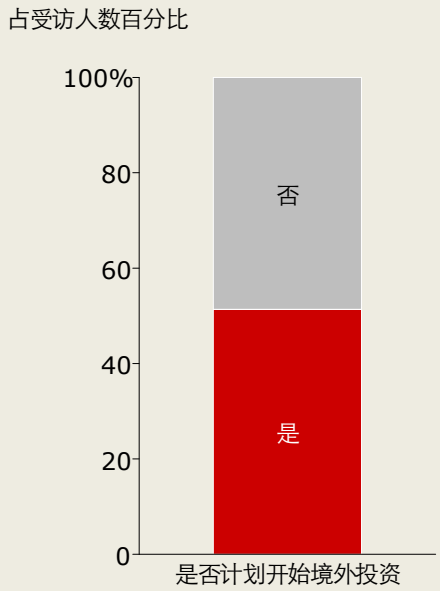
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

图 31：已有境外投资的人群计划增加境外投资金额的人数比例



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

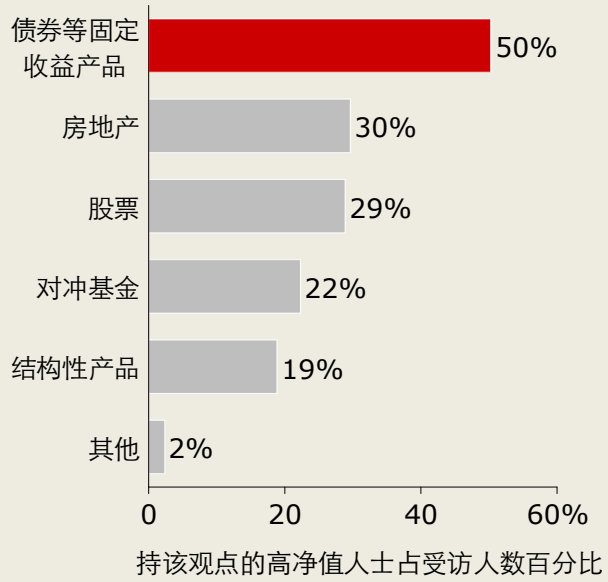
图 32：未进行境外投资的人群计划开始境外投资的人数比例



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

在境外投资中，固定收益类产品、房地产和股票是现阶段中国高净值人群的主流投资类别。接近 50%的受访者在境外投资市场希望投资债券等固定收益类产品。这类产品风险较低，收益稳定，符合高净值人士资产保值增值方面的需求。约 30%的受访者表示会投资房地产市场，一方面可以满足自住需求，如为未来子女出国受教育做准备；另一方面，在经历了次贷危机后，投资者认为北美的房地产市场存在一些短期内价格被低估的投资标的，具有一定的投资机会。此外，接近 30%的高净值人士对投资海外股票市场表示兴趣。但由于境外投资环境对中国高净值人群来说相对陌生且理财产品相对复杂，因此预计高净值人群在进行跨境多元化配置时，对财富管理机构提供的专业投资理财服务的需求将进一步提升。（参阅图 33）

图 33： 中国高净值人群感兴趣的境外投资产品类别



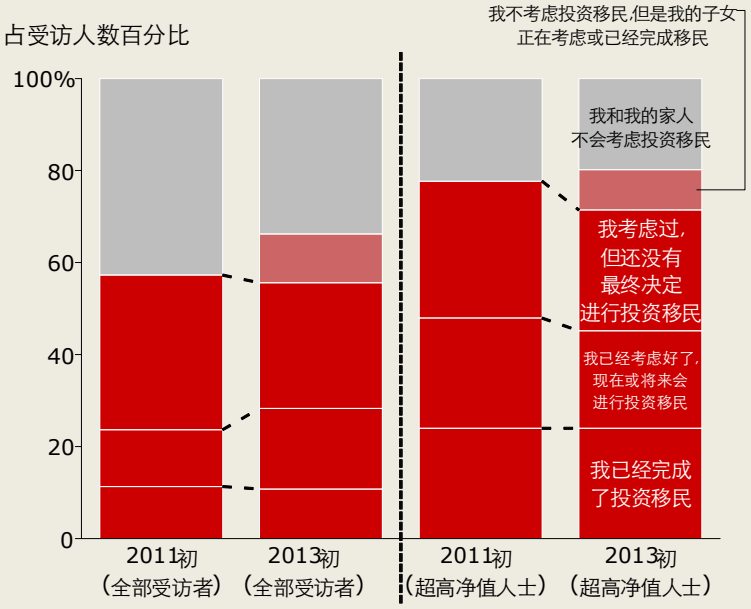
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群的投资移民意愿依旧强烈

本报告 2011 年初的同主题调研显示，中国高净值人群的投资移民倾向较高。本次调研结果显示，约 60%的高净值人士表示自己正在考虑或已经完成投资移民，与两年前比例大致持平；超高净值人群中该比例超过 70%。另外，数据显示，全部受访者中有约 10%表示自己不移民，但会为子女办理移民。他们希望通过投资移民为子女教育创建平台，为子女海外学习生活做好铺垫。

关于投资移民的主要原因，跨境多元化配置、子女教育以及养老规划等因素在我们深度访谈的高净值人士中提及率较高。另外，近年来国内的环境问题加剧亦成为高净值人士考虑投资移民的原因之一。部分受访者对于国内空气、饮用水以及食品卫生安全等问题表示担忧。伴随着投资移民趋势的持续，中国高净值人群对移民相关的金融、税务和法律咨询等综合服务的需求将进一步扩大。（参阅图 34）

图 34：2011 年和 2013 年中国高净值人群投资移民态度



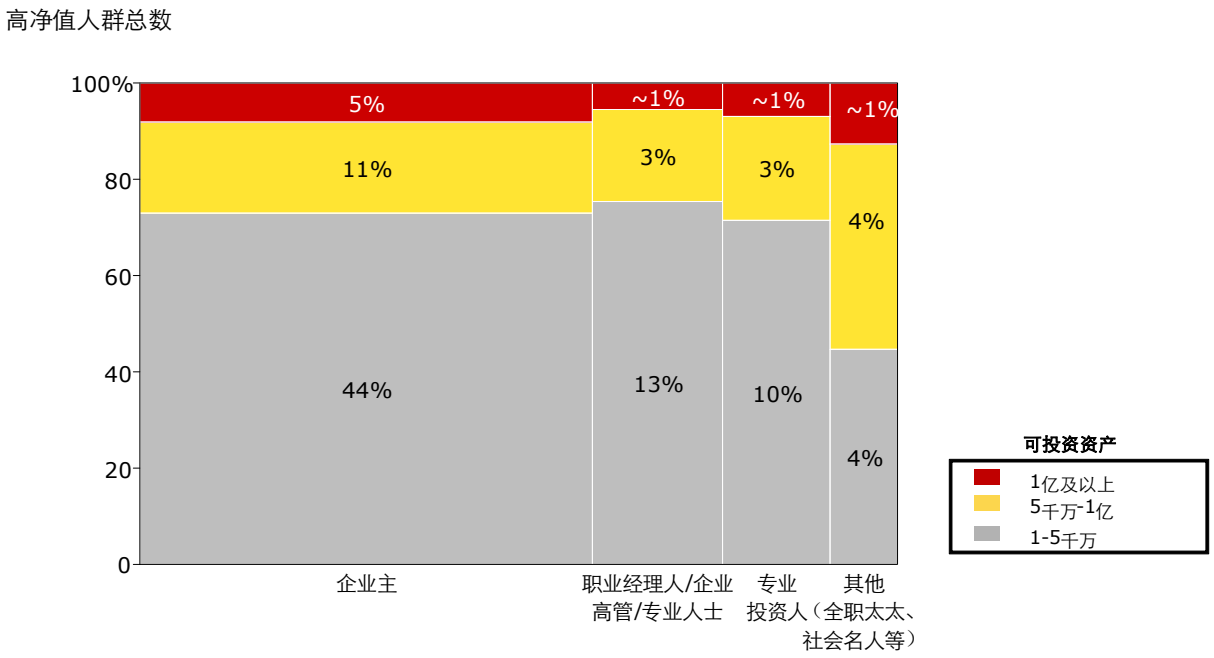
来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

高净值人群包含六大细分群体，仍以企业主为主，且企业主群体内部需求进一步分化

在过去的两年中，中国高净值人群规模持续扩大，在 2012 年底已突破 70 万大关。职业和个人总体可投资资产规模（以下简称资产规模）这两项指标仍然是中国高净值人群投资行为特征的主要区分因素。因此，我们按照这两个维度对高净值人群进行细分，这六大类分别是：

- 可投资资产规模在 1 千万到 5 千万的企业主
- 可投资资产规模在 5 千万到 1 亿的企业主
- 可投资资产规模在 1 亿以上的企业主
- 职业经理人/企业高管/专业人士（以下称职业经理人）
- 专业投资人
- 其他，主要包括全职太太、退休人士、演艺明星和体育明星等

图 35：中国高净值人群按职业与可投资资产规模细分



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

综合大样本调研和对全国各地私人银行从业客户经理的访谈结果，数据显示，从职业角度来看，中国高净值人士仍然以企业主为主，整体占比与 2011 年持平，约为 60%左右。一方面，传统企业面临产业调整及转型，企业经营受到诸多外界因素的影响，少部分传统行业企业主选择退休或转型寻找其他投资机会；另一方面，在国家产业和区域经济政策的推动下，近年来一些新兴产业及企业得以蓬勃发展，一批新兴企业主加入这个群体。新兴企业主主要涌现于高新技术或新能源产业，以及传统制造业中的新兴细分市场等。这批新兴企业主普遍比较年轻，心态比较开放，对私人银行和其他财富管理机构的信任度较高。他们非常看重专业的咨询和全面的理财规划，同时对于私人银行服务平台的效率和服务团队的专业性具有较高要求。

除企业主以外，其他的高净值人士分为职业经理人、专业投资人以及全职太太、社会名流等其他人士。职业经理人的财富持续增加，在中国高净值人群中的占比略有上升，达到约 17%；专业投资人占比在 14%左右； 另有少数的高净值人群为全职太太、退休人士、演艺明星和体育明星等，他们的占比约为 9%左右。（参阅图 35）

企业主细分群体在理财需求和投资习惯上进一步出现分化

本次调研发现，作为最大的客户群体，企业主群体内部在理财需求和投资习惯的相关维度上进一步呈现差异化，尤其是在财富保障、跨境资产配置及理财渠道的选择上出现分化。

在财富保障和传承方面，超高净值的企业主相比其他高净值企业主，具有更强的财富保障和跨境配置需求。在财富保障方面，他们普遍希望尽量控制风险以实现财富的稳健增长，且考虑财富传承的意愿更高。在跨境资产配置方面，他们中考虑或已经完成投资移民的比例较高，境外资产配比较高，并且通常已经具有一定使用境外财富管理机构的经验。比较典型的为拥有海外教育背景、自己或家人有海外生活经历的超高净值企业主。他们可能在生意上有较多的国际往来，同时由于较早开始关注境外投资，他们对于境外投资市场的环境和产品也已经具有一定的知识。

从理财渠道和投资习惯的维度观察，企业主又集中表现出“积极理财型”和“稳健被动理财型”两种行为细分。

“积极理财型”企业主，除在机构理财渠道以外，还较多依靠自己或者家人、朋友的投资渠道进行理财。比较典型的为具有多年的积极投资经历或希望进行积极理财的企业主。他们对市场的波动具有较深认识，在经营企业以外，更乐于主动对不同的投资市场和产品进行研究，并且多方了解信息，听取业内投资人士建议，自己通过综合判断来进行投资决策。他们可能拥有较为丰富的财富管理机构以外的投资渠道，也希望通过渠道的多元化来分散风险，追求收益。这部分企业主对银行平台服务的效率和便捷性，以及投资理财顾问服务的专业性都有很高要求。

与之相应地，“稳健被动理财型”企业主对于私人银行投资渠道的依赖度较高，其主要精力放在个人事业经营上，希望选择一个长期信赖、服务全面的财富管理机构来帮助其管理资产，节省个人在投资理财上的时间和精力，以稳健投资实现财富的保值增值。对于这类客户，私人银行是他们进行财富保障的渠道，而不是追求财富快速增加的主要途径。他们可能更多依赖客户经理和投资顾问提供的市场信息和产品分析，非常关注私人银行服务的效率和可靠性，希望获得高质量的综合金融服务和稳健的理财业绩。

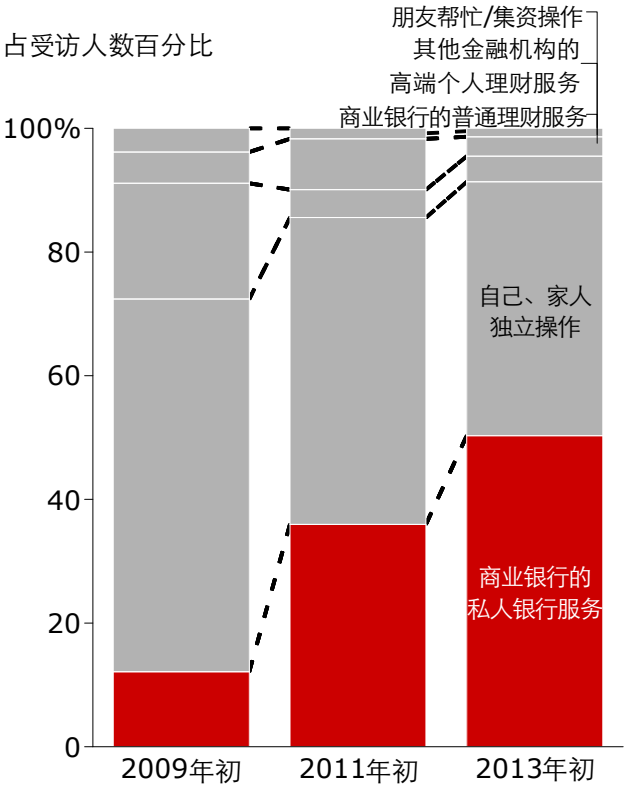
高净值人群与财富管理机构的信任合作关系深化，受访高净值人群对私人银行服务的依赖度进一步增加

随着高净值人群风险意识的增强，家族财富形式复杂度的提高，以及与财富管理机构合作关系的深化，高净值人群更加认可专业理财机构的价值，通过专业机构进行财富管理的比重逐步增加。其中，私人银行以其综合财富管理平台的市场定位，成为高净值人群最主要的投资理财渠道。

高净值人群对私人银行服务的依赖度进一步增加

调研显示，约一半的受访者以商业银行的私人银行为主要的投资理财渠道，较 2011 年增长了10%以上；此外，超过 30%受访的高净值人士表示未来将进一步增加在私人银行管理资产的比例。随着对私人银行财富观念的深入了解和实际使用经验的积累，高净值人群对私人银行理财渠道的依赖程度日益增强。（参阅图 36，图 37）

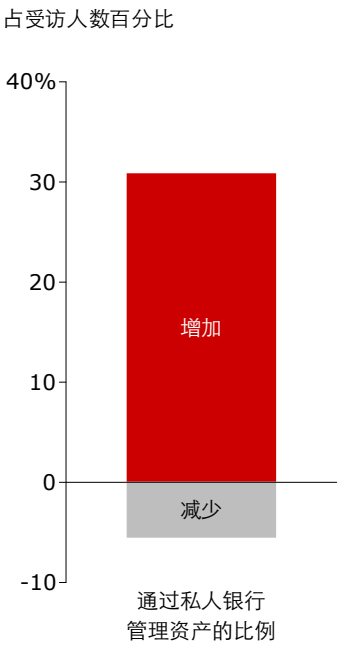
图 36: 2009 至 2013 年受访高净值人群最主要投资理财渠道变化趋势



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

私人银行使用比例的上升主要有三方面原因。首先，随着私人银行的市场培育，高净值人士与私人银行客户经理和投资顾问经过多年的接触，双方建立了更强的信赖和合作关系，通过私人银行进行投资理财的比例逐步上升。其次，在民间投资机会较少，或者市场波动较大的时期，私人银行凭借其专业的市场研判，以及丰富的投资产品和渠道，对投资者更显吸引力。再次，随着家族财富形式复杂度的提高，高净值人士将更加愿意借助私人银行的服务平台和研究资源，获取市场信息，进行更全面的理财分析和规划。

图 37：受访高净值人群未来通过私人银行管理资产比例的变化趋势



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

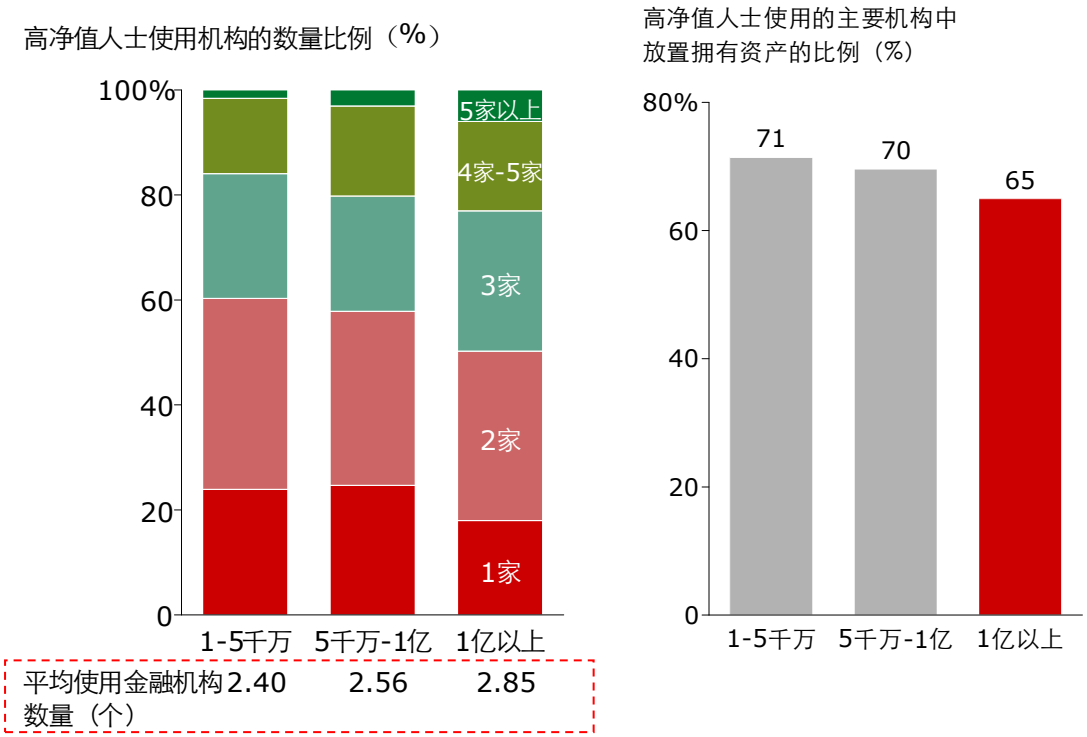
主要理财机构资产份额较高，但可投资资产规模较高的客户，资产集中度相对较低

调研发现，高净值人士倾向选择多家金融机构管理资产，但通常将 60-70%的资产交给其中一家其信任的机构管理。随着可投资资产的增加，高净值人士使用多家金融机构的比例略有增加，资产集中度略有下降。（参阅 38）

高净值人士选择主要财富管理机构的原因主要是基于对客户经理长期的信任和良好的个人关系，以及对该机构综合投资理财服务能力的认可。他们希望通过财富管理机构便捷的交易和服务，节省理财时间和精力。

同时，出于对多元化服务的需求以及私密性的考量，高净值人士通常还会使用 2-3 个其他金融机构的账户。随着可投资资产的增加，高净值人士所需要的产品和增值服务更加复杂和多元化。通过选择更多的财富管理机构，高净值人士可以各取所长，从各家财富管理机构获得更加全面的产品和服务。部分高净值人士也会出于分散财富管理账户，保护私密性的考虑，同时使用几家私人银行的服务。

图 38：受访高净值人群使用机构的数量以及主要机构的资产占比



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

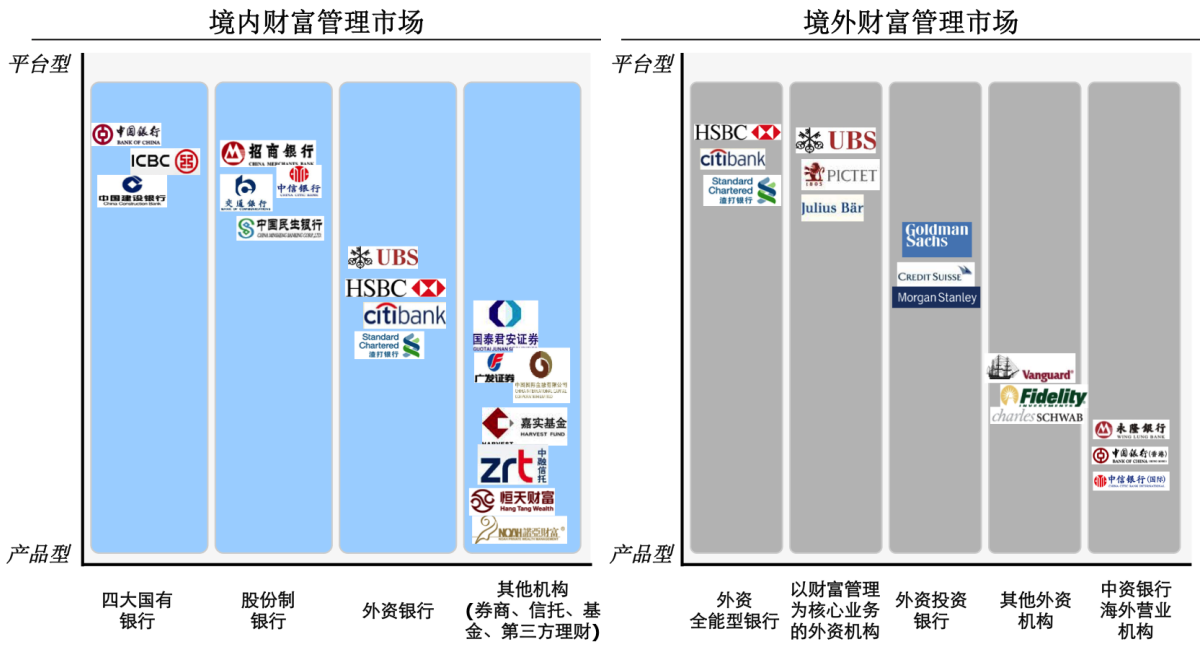
- 境内财富管理市场竞争格局逐步深化，境外财富管理市场成为境内市场的重要延伸
- 在境内财富管理市场，中资银行经过多年的市场开拓与培育，保持并强化了竞争优势
- 境外财富管理市场的重要性逐渐彰显，高净值人群青睐具有较强跨境资产配置能力和专业优势的私人银行服务

境内财富管理市场竞争格局逐步深化，境外财富管理市场成为境内市场的重要延伸

中国境内财富管理市场在过去的六年中，经历了快速发展，现已逐步进入到以品牌、服务以及专业优势取胜的精耕细作阶段，市场竞争格局逐步深化。与此同时，随着高净值人群越来越多地将目光投向境外市场，境外财富管理市场成为境内市场的重要延伸。多家中资机构纷纷开始海外业务布局。

境内财富管理市场中，当前财富管理机构包括中资银行、外资银行、券商、基金公司、信托公司和第三方独立理财机构等；在境外财富管理市场中，财富管理机构包括外资全能型银行、以财富管理为核心业务的外资财富管理机构、外资投资银行、其他外资机构和中资银行的海外营业机构。具体分类如下（参阅图 39）：

图 39：境内外市场财富管理机构分类



来源：公司网站；公司年报；贝恩分析

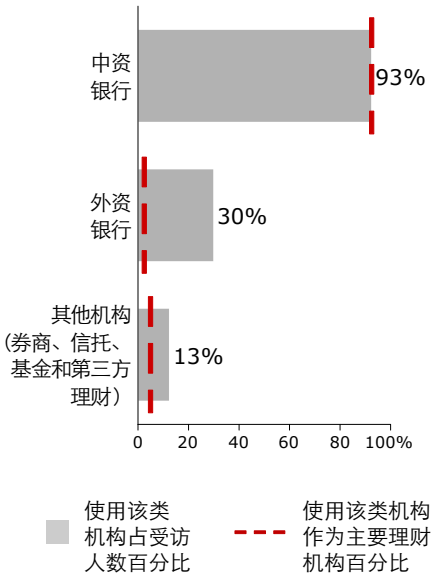
在境内财富管理市场，中资银行经过多年的市场开拓与培育，保持并强化了竞争优势

在境内财富管理市场，中资银行依托其庞大的客户基础，借助强大的对公业务和遍布全国的网点，力求为高净值人士打造全方位理财规划的财富管理平台。超过 90%的受访高净值人士使用中资银行进行境内可投资资产的管理，远高于使用外资银行和其他机构的比例。中资银行以其品牌、服务和产品的优势，已经成为高净值人群境内理财的首要选择，市场领军地位进一步凸显。

与两年前相比，外资银行在中国开展的私人银行业务依然比较局限，产品的种类相对较少。除此之外，高净值人士一般倾向于选择某一家其个人或企业日常往来和结算的常用银行作为主要的财富管理银行，以获得更多账户管理的便利，和银行建立更深厚的合作关系。在这方面，外资银行的服务网络和便捷性也难与中资银行抗衡。因此，外资银行在境内财富管理市场的竞争中相较于中资银行仍然处于劣势。

相对于商业银行的私人银行，券商、基金和信托等机构分别根据自己在股票交易、投资管理和资产管理上的优势，开始逐步拓宽业务范围。例如，券商基于 2012 年证监会发布的《证券公司代销金融产品管理规定》，代销范围从基金产品和其他证券公司的资产管理计划扩大到其他主体如银行、信托、保险等机构发行的金融产品，代销产品线进一步完善。2012 年 11 月起实施的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》，允许基金公司设立专业子公司开展专项资产管理计划，投资于非上市公司股权、债权、收益权及其他资产，投资范围拓宽，并取消了资产管理计划对单只股票和单一证券的投资比例限制。信托公司近年来大力发展直销团队，在重点城市布局营销中心或财富管理中心，开始建设从产品开发到产品销售的完整流程。然而，由于券商、基金和信托等机构的财富管理业务尚处于起步阶段，想要建设全面的财富管理能力，还有很长的路要走。（参阅 40）

图 40：受访高净值人群对境内理财机构的选择



来源：招商银行——贝恩公司高净值人群调研分析

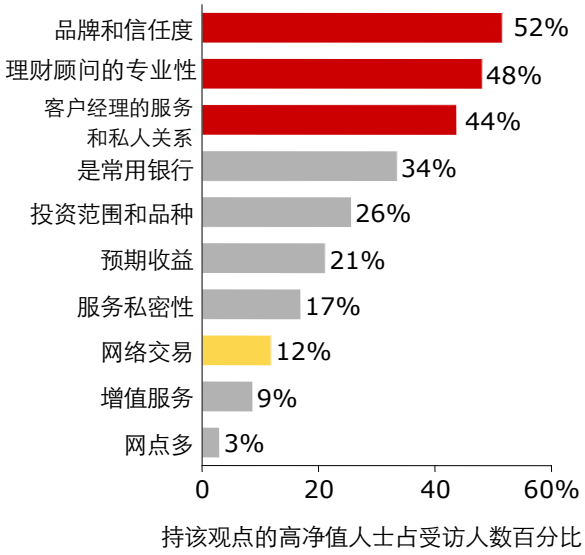
品牌、专业性和服务依然为高净值人群选择境内财富管理机构的三大主要标准

调研发现，50%以上的高净值人士选择财富管理机构时，看重机构的品牌和信任度。可靠和专业的品牌形象是获得高净值客户的信任和支持的基础。与此同时，理财顾问的专业性和客户经理的服务也是重要的选择标准。专业的理财顾问团队能从客户需求出发，科学、客观地提供资产配置的建议，实现客户投资资产的保值和增值。除了配备资深的专业团队外，优质的客户经理服务能优化客户体验，逐步建立和深化合作关系。

在今年的调研中，我们收集了高净值人群对网络交易的看法。近年来，随着智能手机、平板电脑等新兴个人智能终端在人群中的普及，各家银行争相大力开发各类网络交易平台，争取为用户带来智能、便捷的网上银行使用体验，“网上银行”的概念变得更加宽泛。随着安全技术的进步和使用经验的积累，用户越来越信任和依赖网络交易。在今天的市场中，网络交易的安全和便利性已是用户对网上银行的基本要求，也成为高净值人士在客户经理的服务以外，判断银

行服务质量好坏的一项重要内容。全面、安全、便捷的网络交易服务能够带来良好的用户体验，进一步增强高净值人士对银行的忠诚度。（参阅 41）

图 41：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

境外财富管理市场的重要性逐渐彰显，高净值人群青睐具有较强跨境资产配置能力和专业优势的私人银行服务

随着高净值人群投资移民以及投资区域多元化需求的逐步增强，近两年，高净值客户投资境外市场的热情进一步增加。如前文图 30 所示，超过 30%的高净值人士拥有海外投资，相比 2011 年增长了 10%以上；超高净值人士拥有海外资产的比例更高，其中超过一半的超高净值人士已经拥有海外投资，这一比例相比 2011 年提高了约 25%。

在访谈中我们发现，在进行跨境资产配置时，高净值人群青睐具有较强跨境资产配置能力和专业优势的私人银行服务。

首先，对于大部分现阶段进行跨境资产配置的中国高净值人士而言，其生活和理财的主要重心在国内，跨境资产配置的份额相对较低，且多与投资移民相关，因此境外投资是境内投资理财的一个重要补充，而不是与境内投资理财相独立的海外市场投资操作。而且，在进行跨境资产配置时，由于大部分的中国高净值人士仍然主要在国内生活，他们希望可以通过境内的财富管理机构获得直观、便捷的海外投资服务，尽量减少为投资或移民相关的事务性操作长途奔波到海外。因此，境内的私人银行如果具备较强的跨境资产配置能力，能够大大简化客户进行海外投资理财的手续，节省客户精力，为高净值人士的跨境资产配置带来便利。

与此同时，高净值人群对境外市场财富管理机构的专业性和服务能力也具有很高要求。在访谈中，有高净值人士提到，希望境外的财富管理机构了解当地市场，能够根据海外市场丰富的产品种类和自身的定制化能力，丰富他们在境外的投资选择，提供具有竞争力的产品和服务。同时，他们也希望在境外合作的理财机构能够充分理解自己的理财需求和风险偏好，并尊重中国投资者的语言和文化。

中资银行积极开拓境外财富管理市场

在境外财富管理市场变得愈发重要的环境下，中资银行积极通过境外自主发展、收购与合资、战略合作三种模式，提升跨境资产配置的能力，从而满足高净值客户境外理财的需求。

例如，中国银行在私人银行业务起步初期引入苏格兰皇家银行作为战略投资者，而后主要采取了境外自主发展的模式，在香港、澳门设立了私人银行，并在新加坡、曼谷、伦敦、卢森堡、巴黎等地设立了多家财富管理中心。招商银行通过收购模式，于 2008 年收购香港的永隆银行，并于 2012 年正式推出永隆银行私人财富管理服务。依托永隆银行在海外的全牌照业务平台优势，招商银行能够帮助进行跨境资产配置的高净值人士参与全球金融市场的投资。农业银行通过 2010 年与渣打银行建立战略合作关系，农行的高净值客户可以通过渣打的服务网络共享部分私人银行会员服务。

总体而言，中资私人银行的海外业务布局尚处于初步摸索阶段，各家银行需要发展契合自身战略的业务拓展模式，增强服务高净值客户跨境资产配置的能力。（参阅图 42）

图 42：中资银行开拓境外财富管理市场的模式

境外自主发展	收购与合资	战略合作
• 通过在海外/香港等地区设立自主境外实体机构，搭建和运营私人银行服务平台 • 拓展稳健，但速度一般较慢	• 通过收购境外机构，或者通过与境外机构建立合资企业，拓展境外业务 • 建立中外合资银行的相关法律法规较严格	• 国内银行与境外机构达成战略合作协议，优势互补，开展业务 • 战略合作的实际效果取决于具体合作方式，以及各个银行的操作和运营情况
中国银行（香港）BANK OF CHINA (HONG KONG) 中信银行（国际）CHINA CITIC BANK INTERNATIONAL	招商银行 CHINA MERCHANTS BANK 永隆银行 WING LUNG BANK ICBC BEA東亞銀行	ICBC Goldman Sachs 中信银行 CHINA CITIC BANK BBVA 中国农业银行 AGRICULTURAL BANK OF CHINA Standard Chartered 渣打銀行

来源：公司网站；公司年报；贝恩分析

第四章　对中国私人银行业的重要启示

- 随着财富管理市场的发展，高净值人群在投资理财方面的需求逐步复杂化，中长期理财规划意识增强，对财富保障和传承的需求日益突出

- 财富管理市场竞争逐步深化，要求各家私人银行精耕细作，加强和巩固自身优势，以品牌、服务和专业性取胜，实现“根深者叶茂”

- 中资私人银行应该把握中国高净值人群日益增长的跨境多元化配置需求，凭借对中国高净值人群的深入理解和良好关系，发展契合自身战略需要的模式，加快海外战略布局

随着财富管理市场的发展，高净值人群在投资理财方面的需求逐步复杂化，中长期理财规划意识增强，对财富保障和传承的需求日益突出

经历过更多的市场起伏以后，现阶段中国高净值人群投资心态更加理性，投资理念日趋成熟。与两年前的调研相比，目前高净值人群总体的投资风险偏好更趋稳健，选择中低风险投资的比例显著增加，高风险高收益产品的比重大大降低。随着更多的高净值人士开始关注财富保障，通过分散投资和追求稳健收益来规避市场波动带来的风险也成为越来越多投资者的共识。

随着个人和家庭财富的积累，财富存在形式的多样化，以及理财需求复杂程度的提高，“财富保障”成为高净值人群的首要财富目标，“财富传承”需求进一步显现。在财富保障方面，越来越多的高净值人士开始考虑通过投资类别和投资区域的多元化来分散风险。而具有财富传承需求的高净值人士，则希望对家族事业的平稳交接和家族财富的传承进行提前规划，同时兼顾接班人选择、企业的持续经营和家庭和睦等多重目标。总而言之，以企业主为代表的中国高净值人群的财富传承和移交的中长期规划需求突出。

如何借助现代企业管理方式和金融解决方案来实现家族事业的平稳交接与长久经营，实现家族财富的传承和繁荣，并更好地维护家庭和睦，是中国高净值人群将普遍面临和希望解决的突出问题。私人银行如果能够从客户家庭的利益和中长期理财需求出发，依据各个家庭不同的需求和偏好，借助财富管理机构强大的平台资源，发挥投资理财团队的专业服务优势，为高净值人士定制家族财富的保障和传承等中长期理财的金融解决方案，将引领中国高净值人群实现私人财富管理理念新的飞跃。

财富管理市场竞争逐步深化，要求各家私人银行精耕细作，加强和巩固自身优势，以品牌、服务和专业性取胜，实现“根深者叶茂”

随着中国高净值人群规模持续扩大和市场竞争的逐步深化，各类理财机构都已确立了一定服务高端财富管理市场的业务模式，并依据自身机构定位和业务牌照的范围，提供不同深度和广度的产品和服务来吸引客户群，获取财富市场份额。在过去几年中，财富管理的观念在中国高净值人群中迅速普及，高净值人群对私人银行服务的依赖度进一步增加。其中，中资私人银行经过多年的市场开拓与培育，保持并强化了竞争优势。中资私人银行以其品牌、服务和产品的优

势，成为高净值人群的首要选择。调研显示，大于 90%的高净值人士使用中资银行进行境内的财富管理，远高于使用外资银行和其他机构的比例。

随着使用私人银行服务在中国高净值人群中的逐渐普及，市场的竞争重点将由大量挖掘新客户，迅速提升高端客户总量，逐步转移为进行精耕细作，全面分析了解各细分客户群的财富管理需求，为细分客户群提供有针对性和差异化的产品和服务。深入挖掘目标细分客户群潜力还体现在使用多维度对客户群进行更加精细化的分类，根据目标细分客户群的特点（如职业、资产规模、跨境配置需求等），更精准全面地理解客户需求。

在把握细分客户群需求的基础上，私人银行服务的核心将由产品配置逐渐向提供全面理财规划和综合金融服务转变。在市场起步初期，波段式的产品营销或许能够抓住客户眼球，吸引客户投资；但随着市场的逐步发展和客户理财意识的成熟以及需求的日益复杂化，私人银行只有本着树立百年品牌的诚信，建立并完善提供全面理财规划和综合金融服务的能力，培养高素质的专业团队，深刻理解并帮助客户达成复杂而个性化的金融服务需求，实现财富的长期保值和增值，才能赢得客户的信任和长期合作。

国内私人银行业正处于发展成熟的关键时期，如何快速、有效地建立起高素质服务团队和多元化的产品服务平台，对打造私人银行的竞争实力至关重要。一方面，私人银行应加速人才培养和投入，确保团队的专业水平和服务理念与时俱进；另一方面，也应在监管框架内，充分利用自身网络和资源，拓宽产品和服务范围，抓住先机，勇于创新。在私人银行竞争加剧的今天，只有对客户需求进行深入了解，同时打造团队深厚的专业能力，双管齐下建立差异化优势，方可真正实现“根深者叶茂”。

中资私人银行应把握中国高净值人群日益增长的跨境多元化配置需求，凭借对中国高净值人群的深入理解和良好关系，发展契合自身需要的模式，加快海外战略布局

随着高净值人群投资移民以及投资区域多元化需求的逐步增强，近两年，投资境外市场的热情进一步增加。超过 30%的高净值人士拥有海外投资，超过一半的超高净值人士已经拥有海外投资，该比例相比 2011 年显著提高。随着资本全球化时代到来，高净值人群跨境多元化配置需求日益显著。

中国高净值人群在跨境资产配置方面的需求和行为主要有三方面的趋势：其一，出于进行多元化配置以分散风险，以及投资移民等考虑，中国高净值人群将继续保持一定比例的境外投资；其二，随着对境外市场了解程度的提高，高净值人群的投资品种将更加多元化，将有可能更多地涉猎较为复杂的产品类别，对境外理财机构的投资平台和产品多样性的要求也会显著提高；其三，随着更广泛地参与到境外市场，且投资品种更加多元化，高净值人群将更加依赖理财机构的跨境配置能力和专业建议。

为了更好满足中国高净值人群进行跨境多元化配置的需要，中资私人银行应该考虑在中国高净值人士青睐的国家和海外投资市场，积极进行海外布局，有针对性地在当地建设投资理财平台，增强服务中国高净值人群进行跨境多元化配置的能力。此外，中资私人银行如果能够利用中国境内市场的先天机遇，依托境内强大的客户基础以及语言文化优势，抓住高净值客户的主要生活、理财重心，为客户提供多区域、多币种、多形式的全面投资理财服务，将能更好地满足中国高净值人群跨境多元化配置的需求。

结束语

中国私人银行业经历了从 2005 年银监会首次提到“私人银行”概念，到 2009 年“私人银行业在中国的巨大发展潜力被市场普遍认同，中资银行和外资银行在境内财富管理市场形成两大阵营”，到 2011 年“跨境资产配置逐渐成为新的投资渠道，各类金融机构纷纷抢滩中国私人银行业”，再到 2013 年“中资银行进一步强化境内投资市场的竞争优势，眼光开始投向跨境资产配置市场，加快海外布局”——经过数年的高速发展，中国高净值人士的需求更加多元化，对投资的理解更加成熟和理性，私人银行业的竞争格局也进一步深化，中国私人银行业已进入一个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，金融机构只有树立百年品牌，全面培植服务平台和服务能力，以品牌、服务和专业优势取胜，才能与客户建立长期信任合作关系，实现“源浚者流长，根深者叶茂”。

附录：研究方法

《2013 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，以及对中国私人银行业的重要启示。

在估算中国整体及各省市个人拥有的私人财富规模与高净值人群分布时，我们延续了《2009 中国私人财富报告》和《2011 中国私人财富报告》采用的贝恩公司“高净值人群收入—财富分布模型”（Bain & Company HNWI Income-Wealth Distribution Model）。在保持与 2011 年的方法论一致的基础上，我们对最近两年的市场热点问题进行完善及深入研究。《2013 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、私募股权、阳光私募、黄金和期货。资产全部按照年末市值衡量，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。

在为《2013 中国私人财富报告》采取数据的过程中，我们进行了大规模的深入调研（约 3300 份）和 100 多个面对面的深访。相较于 2011 年，此次采集了更多的样本和进行了更多的深访，进一步保证样本的代表性和分析的科学性。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》和《2011 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 年与 2011 年数据的比较，我们重点研究了近几年来高净值人群投资态度和行为的变化趋势。此外，我们对最近两年的市场热点议题进行了追踪。

招商银行私人银行中心：

私人银行（北京北辰）中心
电话：86-10-84981966
私人银行（北京海淀）中心
电话：86-10-82572900
私人银行（北京金融街）中心
电话：86-10-66426888
私人银行（北京万通）中心
电话：86-10-59070808
私人银行（长沙）中心
电话：86-731-82681295
私人银行（成都）中心
电话：86-28-61816698
私人银行（重庆）中心
电话：86-23-63051976
私人银行（大连）中心
电话：86-411-39853088
私人银行（东莞）中心
电话：86-769-23362908
私人银行（佛山）中心
电话：86-757-82082637
私人银行（福州）中心
电话：86-591-83215555
私人银行（广州）中心
电话：86-20-38928066
私人银行（哈尔滨）中心
电话：86-451-84665617
私人银行（杭州）中心
电话：86-571-87395888
私人银行（济南）中心
电话：86-531-81776777
私人银行（南昌）中心
电话：86-791-86206193

私人银行（南京）中心
电话：86-25-83286888
私人银行（宁波）中心
电话：86-574-83880211
私人银行（青岛）中心
电话：86-532-66773006
私人银行（上海）中心
电话：86-21-63235888
私人银行（深圳福田）中心
电话：86-755-82561888
私人银行（深圳蛇口）中心
电话：86-755-26800999
私人银行（沈阳）中心
电话：86-24-22563677
私人银行（苏州）中心
电话：86-512-69869588
私人银行（天津）中心
电话：86-22-83281811
私人银行（武汉）中心
电话：86-27-68850971
私人银行（西安）中心
电话：86-29-86555888
私人银行（厦门）中心
电话：86-592-5157588
私人银行（郑州）中心
电话：86-371-86677332
私人银行（总行营业部）中心
电话：86-755-83195297
永隆银行（香港）私人财富管理中心
电话：852-29528888

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

版权声明

《2013 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。