

高净值人群在对财富管理机构在产品筛选、资产配置、风险控制和客户体验方面专业度要求全面提升，对传承服务的理解 and 需求走上新高度

# 中国私人财富市场展望

曾丽春 欧文瀚 王 菁

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

过去两年，随着资管新规出台，金融市场规范化管理加强，部分财富管理机构被市场淘汰，然而市场领先的财富管理机构间竞争仍相当激烈，服务差异逐渐缩小。各大财富管理机构纷纷发展纵深业务，寻求差异化发展新动力，与其他财富管理机构拉开差距。

## 中国私人财富市场与高净值人群特征

2017年，中国经济稳中向好；2018年，在全球经济政治环境不确定性增加、国内宏观经济下行压力持续、供给侧结构性改革不断深化的背景下，中国经济增速进一步放缓。受宏观经济形势影响，中国私人财富市场规模增速较过去放缓。2018年，中国个人持有的可投资资产总体规模达190万亿元，2016~2018年年均复合增长率为7%。



中国高净值人群的规模及其持有的可投资资产增速也较往年有所放缓。2018年，中国高净值人群（个人可投资资产超过1000万元人民币）数量达到197万人，与2016年相比增加了约40万人，其中超高净值人群（个人可投资资产超过1亿元人民币）规模约17万人，可投资资产5000万元以上人群规模约32万人。

从财富规模看，2018年中国高净值人群共持有61万亿元人民币的可投资资产，年均复合增速为12%。高净值人群人均持有可投资资产约3080万元人民币，与2014~2016年基本持平。

从地域分布看，高净值人群延续往年集中度下降的趋势，区域差异进一步缩小。截至2018年末，全国有23个省市的高净值人群人数已经超过2万人，其中山东高净值人群人数首次突破10万人，迈入广东、上海、北京、江苏、浙江五省市

所在的第一梯队；另有五省的高净值人群数量超过5万人，分别为四川、湖北、福建、辽宁和天津。

此外，传统产业升级、新兴产业规模化发展为经济发展注入新动能，新经济崛起下的股权增值效应，推动企业中、高级管理层和专业人群为代表的新富群体涌现，其占全部高净值人群比例由2017年的29%上升为36%。

## 高净值人群更趋向财富管理机构的专业服务

在经济增长放缓、市场波动加大的背景下，高净值人群对市场风险认识加深，重视财富保障及传承同时关注财富长期积累，财富意义进一步深化。面对复杂投资环境和多元配置需求，高净值人士愈发成熟理智，他们深刻体会到依赖单一热门

资产快速赚取高收益的时代已经过去，更注重考察财富管理机构的专业性，对产品筛选、资产配置、风险控制和客户体验四大专业能力的要求进一步提升。

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

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

实时风险预警及控制能力。资管新规的落实进一步提高了高净值人群对各类投资机会的判断力及风险承受能力的要求，也提高了高净值人群对财富管理机构风险控制能力的关注度。相较于过去简单地通过配置多种类别资产来减免损失的风险控制方式，高净值人群更希望财富管理机构能够根据各类资产的功能特征，利用其对不同市场风险的对抗能力，实现真正意义上的风险控制。访谈过程中，许多高净值人群表示，相较于其他类型的财富管理机构，银行的投资一般更为稳健，风

险控制能力更强。对于银行而言，未来两年保持稳健投资风格，进一步强化风险控制能力将突显其在各类财富管理机构中的竞争优势。

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

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

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

## 财富传承安排进入普及深化阶段

随着高净值人群的投资理念日趋成熟，机构对投资者在传承方面的教育逐步深化，在金融市场不确定性提升的情况下，财富传承的重要性和紧迫性进一步凸显。

2019年，超过50%的受访高净值人群已经开始准备或正在进行财富传承的相关安排。这个比例在过去十年来首次超过尚未开始准备的高净值人群。高净值人群对财富传承的需求开始付诸行动。与此同时，财富传承观念逐渐向年轻化发展，提前规划与安排财富传承目标与框架逐渐成为新趋势。已经在准备财富传承的超高净值人群中，约三分之一为40岁以下人群，较2017年提升10%。

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

高净值人群在进行财富传承安排时，最常用的方式包括为子女购买保险、为子女购买房产和创设家族信托。近年来，家族信托在各类财富传承安排方式中增长较快，其提及率从2015年的16%提升至2019年的20%。

整体而言，高净值人群对于家族信托认可度在过去几年中显著提升，主要归结于三点。第一，财富管理机构对高净值人群的持续教育和引导。第二，家族信托解决了保险产品及房地产作为传承工具上的不足，如保额上限较低、现金流规划能力受限、隔代传承及其他定制化功能不足等，提升了财富传承规划的科学性与灵活性。访谈中，高净值人群表示，子女们往往受过良好的教育，思想独立自主，家族信托在保障子女未来生活的同时，可以针对子女个性化需求形成最合理的传承方案，帮助完善子女财富观念建设，培养子女创富能力，实现更高层次的精神财富传承。第三，家族信托成功案例越来越多，高净值人群从对家族信托了解、观望状态，真正进入落地实施阶段。

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

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

## 中国私人财富市场展望与启示

综合各项宏观因素，预计2019年中国私人财富市场将继续保持平稳增长，全国个人可投资资产总体规模将达到约200万亿元，同比增长6%；中国高净值人群将达到220万人左右，同比增长11%；高净值人群持有财富总量将达68万亿元，同比增长11%，较2018年稍有放缓。

在动荡的国际形势下，高净值人群境外配置意愿则有所降温，境外投资目标仍以分散风险需求为主。相较之下，在“一带一路”建设、国内资本市场加快开放等因素的驱动下，越来越多高净值人群的投资重心回归国内，如何抓住“中国机会”成为高净值人群的重点关注问题。

从境内市场看，高净值人群财富管理回归银行渠道，为已构建专业能力的头部机构带来发展机遇。在2016~2018年，金融市场波动加大且资管新规深入推进，

高净值人群对私人银行一贯稳健且体系化的财富管理能力优势尤为青睐，持续回归银行财富管理渠道。在各境内财富管理渠道中，高净值人群选择私人银行服务的比例显著提升，而非银财富管理机构的占比出现大幅下降。过去两年市场环境愈加复杂、风险事件频发，导致高净值人群在选择财富管理机构时会更加审慎。因此，对于已建立较成熟服务能力及专业体系的财富管理机构，如果能够在关键时期有效应对市场挑战，将会迎来新的发展机遇。

从境外市场看，中资银行境外竞争优势继续提升，境内外一体化服务体系成为吸引高净值人群的关键因素。我们发现，随着中资银行持续加大战略投入，深化境内外一体化服务体系，中资银行在高净值人群境外资产中的配置占比显著提升。数据表明，超过40%的高净值人士选择境内外使用同一家银行进行财富管理，其中一半高净值人士看重境内外同一机构带来的联动效应，包括境内境外服务、语言和文化上的连贯性，以及中资银行能更深入全面地理解客户的需求和风险偏好，因而可以更好地满足客户境外资产的管理需求和目标。

## 对财富管理机构的两大启示

未来，财富管理机构应抓住私人银行客群结构变化的趋势，充分利用高净值人群回归银行渠道和回归中国市场两大趋势，把握发展机会，深化在高净值人群财富管理需求中的地位。具体而言，境内财富管理市场中，财富管理机构应在服务能力、服务内容及产品体系三大方面形成差异化竞争优势。

服务能力方面，各财富管理机构可以针对高净值人群产品筛选、资产配置、风险控制和客户体验的四大服务需求着重发力。产品筛选和风险控制上，机构应定期对产品和管理人进行评估监督，建立顺畅的产品信息披露传递渠道，根据评估监督结果及时协助高净值人群作出投资决

策或调整原有配置计划。资产配置上，各财富管理机构应当积极建立数据分析能力，实时为高净值人群提供收益、波动等业绩表现情况，现有组合配置与既定资产配置策略的执行和偏离情况，并通过金融科技赋能投资顾问，为高净值人群作出科学严谨的归因分析并提出相应调整方案。在客户体验上，注重金融科技赋能下的交互数据积累，追踪高净值人群的服务使用习惯及个人投资习惯等，建立个性化交互界面并提供定制化信息，提醒精准定位并转化高潜力客户，进而提供财富管理及其他解决方案。

服务模式方面，财富管理机构应加强内部资源整合，提供一站式私人银行服务，同步加大团队建设投入，建立并完善顾问式服务模式；同时，积极探索金融科技对财富管理机构现有业务模式的优化可能，创新服务模式，从服务渠道、业务流程等方面进一步建设有特色的差异化服务。在产品体系上，加速符合监管新规的产品落地，提升抗周期、抗波动的产品组合配置能力。

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

作者分别为贝恩公司全球合伙人、大中华区金融服务业务主席；贝恩公司全球合伙人、大中华区金融服务业务资深领导；招商银行私人银行部总经理

(责任编辑 孙芙蓉)