

2021

中国私人财富报告

中国私人银行业：纳川成海

前言：纳川成海，登高博见	1
致谢	2
第一章 2021年中国私人财富市场概览与走势	3
· 经济回归常态、基本面向好，2021年预计总资产稳中有升	4
· 2019-2020年中国私人财富市场回顾与2021年展望	6
· 从一线往周边辐射，三大经济圈高净值人群集中度加强	9
第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为	11
【专题一：人群结构和多元需求】高净值人群结构分化，需求多元，财富目标更加综合	12
· 高净值人群多元化、年轻化趋势凸显	12
· 年轻群体创富需求显著提升，与成熟群体的保障、传承需求形成二元驱动	15
· 高净值人群需求的综合化程度加深，从个人需求延伸到家庭、企业、社会需求	16
· 境内外配置规划趋于理性，传统目的地降温，要求资产全链条服务	25
【专题二：产品服务生态】构建满足“人-家-企-社”综合需求的金融加非金融服务生态	29
· 金融成熟度加强，净值型、权益类产品接受度提升，注重专业资产配置	29
· 家族传承意识加强，财富传承外期待针对性的税务法律、能力传承等服务	36
· 期望私人银行辅助提供企业解决方案，除传统融资外，其他服务满足度有待提升	39
· 对金融机构提供社会公益服务持开放态度	40
【专题三：混合服务模式】以“人为轴心，数字化支撑”的服务模式提供前瞻洞察和全流程陪伴	41
第三章 中国私人银行业竞争态势	47
· 机构选择分化并呈现差异化定位，银行系私行仍是首选	48
· 专业度的重要性持续提升，从洞察、体验到体系化服务	50
附录：研究方法	51
版权声明	54

前言：纳川成海，登高博见

自2009年，招商银行携手贝恩公司（Bain&Company）首次联合发布《中国私人财富报告》，追踪中国私人财富市场风云变幻十余载，与中国高净值人群和财富管理机构共同经历了数个市场起伏，陪伴中国高净值人群在财富管理的道路上走向成熟。我们致力于通过长期市场追踪、数据积累分析和大量高净值人群调研及访谈，坚持执行可得范围内最高研究标准，展示具有独创性、延续性和权威性的研究成果，为中国高净值人群的财富管理和各类财富管理机构进一步发展，提供信息、分享观点，以期推动行业共同繁荣。

2020年以来，新冠肺炎疫情席卷全球，国际政治、经济形势复杂多变；国内经济承压，稳中求进。在境内外诸多因素影响下，机遇与挑战并存，中国率先控制住疫情，带头实现经济回归常态，基本面持续向好。与此同时，中国高净值人群及可投资资产保持增长，并经历了复杂市场环境的洗礼，正日趋成熟，这意味着中国私人银行财富市场步入以质取胜阶段。

在此关键时刻，招行与贝恩再次携手，本着招行“因您而变”的经营理念 and 贝恩的严谨态度，以“纳川成海”为主题，发布《2021中国私人财富报告》，为同系列报告的第七期。在本次报告中，我们近距离洞察了高净值人群在经历市场洗礼之后的投资心态及行为变化，未来将以何种心态和理念进行财富管理。不仅对约4000多份高净值人群调研问卷进行分析，还多次走访北京、上海、深圳、广州、杭州、南京、武汉、重庆、西安、香港等城市，对每一位诚意与我们交流的高净值人群进行了深入沟通，进一步理解中国高净值人群在当下的需求与感悟。我们观察到近两年高净值人群的财富管理成熟度显著提高，资产配置意识逐步加强，普遍更加理性地进行资产多元化配置，同时注重专业洞察和服务质量，期待财富管理机构能够整合境内外资源，以提供金融、非金融综合服务。在2021年尤为值得关注的是，新经济群体数量增势强劲，高净值人群年轻化趋势凸显。与过往不同，新经济群体更着眼于连贯性的资产配置、前瞻性洞察，及非金融增值服务，注重人的专业服务，智能化便捷性以及一站式方案的提供。

过去两年，在市场震荡回稳的背景下，中国私人财富管理市场的机遇与挑战并存。一是随着社会总财富持续增长，高净值人群财富管理需求日趋多元化，高净值人群加速向有成熟服务体系的头部机构聚集。二是各个头部机构竞相构建差异化优势，打造竞争壁垒和护城河。因此中国财富管理机构发展步入以质取胜阶段。在新时期构建创新驱动的大财富管理生态，强化以客户为中心，深度理解多元化的客户需求，提升客户价值，打通金融机构财富管理价值链，提供整合的数字化、平台化、生态化服务，以此启动高净值人群与财富共同增长的飞轮效应，将是财富管理机构的核心要务。

经历2020年的市场洗礼，我们看到中国财富管理市场在通过创新、智能驱动价值提升，坚持以客户为中心，围绕用户需求创造价值。未来，中国财富管理市场核心主题是秉承“纳川成海”的财富哲学，围绕不同客群需求，整合内外部资源，串联内外部服务方，构建平台型大财富管理价值循环链；通过人与数字相互赋能，实现前瞻洞察、综合的产品服务、卓越的交互体验，为客户创造长久价值。

致谢

本报告是招商银行团队与贝恩公司团队持续紧密配合的成果。

2009年，招商银行开创性地提出深入研究中国私人财富市场的构想；十年间，招商银行和贝恩公司持续关注该话题，跟踪观察其变化及趋势。2021年，招商银行和贝恩公司第七次携手，对中国私人财富市场、高净值人群的行为特征和中国私人银行业进行了深入研究，在新的时代和市场背景下重新审视市场和客群的发展变迁。

自2009年起，招商银行通过对行内外高端客户资源进行协调和安排，与贝恩公司一同在全国累计进行了约2万份问卷调研及大量客户和客户经理的深度访谈，为收集高净值人士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业务经验和行业数据，为深度研究分析奠定了坚实基础。在双方共同讨论下，招商银行的各位领导对报告的分析方法和观点提炼提出了宝贵意见和建议，为撰写此份报告做出了巨大贡献。在此感谢招商银行田惠宇行长、汪建中副行长、私人银行部王晏蓉总经理、王蕾副总经理、吴春江副总经理、刘宇恒副总经理、陈琳首席，以及招商银行团队的每一个人。

调研分析中，贝恩公司团队持续改进方法论和模型框架，完善市场规模估算模型，对近年来快速发展的资产类别再次细化，同时对调研和访谈结果进行深入分析，提炼出鲜明的观点和充分的论证支持。在完成招行客户和客户经理调研访谈基础上，贝恩公司团队还进行了外部客户访谈，进一步丰富了数据支持。在此一并感谢贝恩公司的合伙人梁霁中先生，副合伙人崔筠女士，董事经理田曦娥女士以及团队的每一个人。

我们还要感谢每一位接受访谈和参与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各位同事——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，尽心尽力地协助市场调研，并且高效地反馈沟通。在项目研究过程中，贝恩公司内部专家和相关同事也为团队提供了访谈对象资源，并在收集资料、构建模型、方法论和分析工具等方面提供了大量帮助，在此感谢贝恩公司大中华区及贝恩公司全球财富管理业务的伙伴们。

在此，谨向所有为报告慷慨献出宝贵时间和资源的各界人士表示衷心感谢！

第一章 2021 年中国私人财富市场概览与走势

- 2020年，中国个人可投资资产总规模达241万亿人民币，2018-2020年年均复合增长率为13%；预计到2021年底，可投资资产总规模将达268万亿人民币。
- 2020年，可投资资产在1000万人民币以上的中国高净值人群数量达262万人，2018-2020年年均复合增长率为15%；预计到2021年底，中国高净值人群数量将达约296万人。
- 2020年，中国高净值人群人均持有可投资资产约3209万人民币，共持有可投资资产84万亿人民币；预计到2021年底，高净值人群持有的可投资资产规模将达约96万亿人民币。
- 2020年，高净值人群数量超过5万的省市共17个，分别是广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、四川、湖北、福建、天津、辽宁、河北、湖南、河南、安徽、江西和云南；其中9省市（广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、四川、湖北、福建）率先超过10万人；24个省市高净值人群数量皆超过2万人；高净值人群从一线城市拓展辐射周边区域，三大经济圈高净值人数及集中度进一步加强。

第一章 2021年中国私人财富市场概览与走势

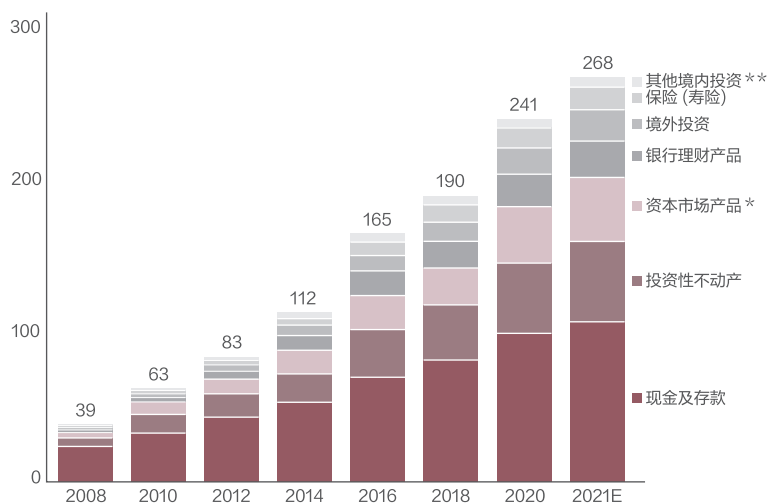
经济回归常态、基本面向好，2021年预计总资产稳中有升¹

2020年，面对疫情冲击和复杂严峻的国内外环境，中国率先在全球主要经济体中恢复经济正增长，GDP首次突破百万亿人民币，逆势增长2.3%，成为全球经济阴霾下的一抹亮色。世界银行预测，随着消费者和企业信心的提高以及劳动力市场状况的改善，2021年——作为“十四五”开局之年，中国的GDP增长将恢复到新冠疫情前水平，预计2021年的GDP增速将达7.9%。

在宏观经济持续向好的基本前提下，中国私人财富市场也迎来稳健发展的态势。2020年，中国个人持有的可投资资产²总体规模达241万亿人民币，2018-2020年年均复合增长率为13%，重新回归两位数增长。其中，资本市场产品规模增速显著，2018-2020年年均复合增长率攀升至27%；投资性不动产在“房住不炒”政策下改革逐步到位，市场自身动力平稳恢复，年均复合增长率上升至14%。（参阅图1）

图 1：2008-2021年中国个人持有的可投资资产总体规模

个人可投资资产规模（人民币万亿元）



	CAGR (08-20)	CAGR (12-14)	CAGR (14-16)	CAGR (16-18)	CAGR (18-20)	CAGR (20-21E)
其他境内投资**	16%	16%	21%	7%	13%	11%
保险(寿险)	42%	48%	35%	0%	-5%	1%
境外投资	18%	18%	23%	15%	11%	14%
银行理财产品	32%	20%	26%	10%	21%	20%
资本市场产品*	25%	40%	29%	6%	9%	11%
投资性不动产	19%	27%	22%	1%	27%	14%
现金及存款	20%	8%	30%	8%	14%	12%
总计	13%	11%	15%	8%	9%	9%

来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

注*：“资本市场产品”包含个人持有的股票、公募基金、新三板和债券

注**：“其他境内投资”包含个人持有的信托、基金专户、券商资管、私募股权投资产品、黄金、私募股权等

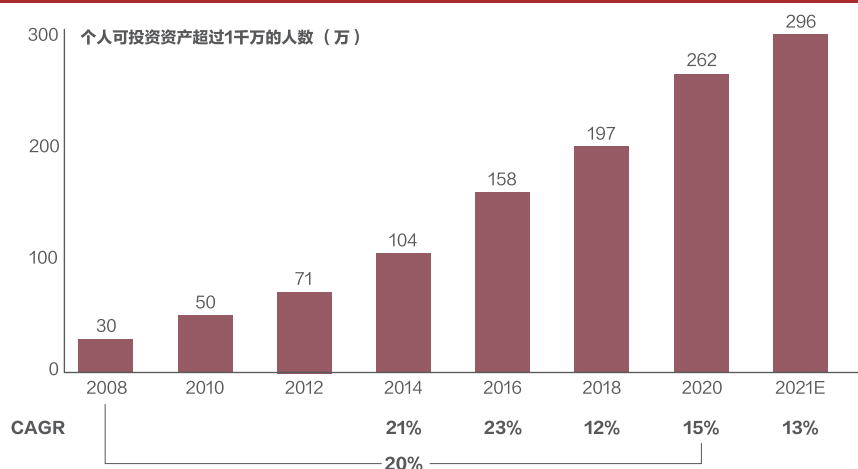
¹本报告的研究范围主要集中在大陆地区，未包含澳门和台湾两地市场。

²可投资资产：个人投资性财富（具有较好二级市场属性，有一定流动性的资产）总量的衡量标准。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（拟上市流通股和非流通股，下同）、债券、基金、保险、银行理财产品、境外投资和其他境内投资（包括信托、基金专户、券商资管、私募股权基金、私募证券基金、黄金等）；不包括自住房产、通过私募投资以外方式持有的非上市公司股权及耐用消费品等资产。

第一章 2021年中国私人财富市场概览与走势

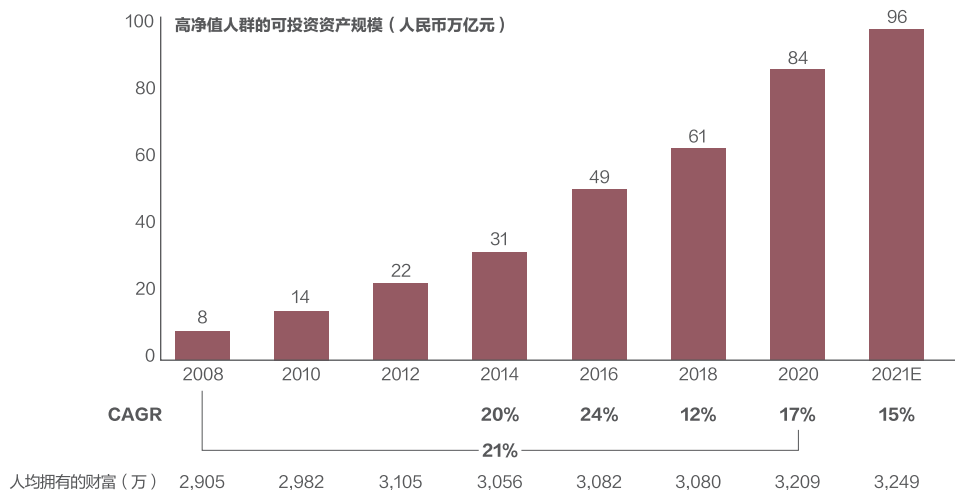
中国高净值人群规模¹及其持有的可投资资产，增速较往年均持续上涨。2020年，中国高净值人群数量达到262万人，与2018年相比增加了约65万人，年均复合增长率由2016-2018年的12%升至2018-2020年的15%。这主要源于资本市场过去两年的快速升值，一二线城市房地产市场的持续回暖，境内外IPO加速下新富人群的不断涌现。从财富规模看，2020年中国高净值人群共持有84万亿人民币的可投资资产，年均复合增速为17%。总体高净值人士人均持有可投资资产约3209万人民币。（参阅图2、图3）

图 2：个人可投资资产超过 1 千万的人数



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

图 3：高净值人群的可投资资产规模



来源：贝恩公司高净值人群收入-财富分布模型

¹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群

第一章 2021年中国私人财富市场概览与走势

2019-2020年中国私人财富市场回顾与2021年展望

宏观经济

- **2019-2020年回顾：**着力深化改革扩大开放，经济运行总体平稳，发展水平迈上新台阶，发展质量稳步提升。尽管2020年新冠肺炎疫情席卷全球，但中国经济经受住压力测试，显示了强大修复能力和旺盛生机活力，率先冲出疫情的阴霾实现复苏，乘风破浪稳健前行，GDP增速为2.3%。
- **2021年展望：**庞大的人口基数和国内市场、不断提升的城市化率、民生改善激发消费新动能等中国经济向好的有利因素仍十分明显。2021年中国经济发展将以稳中求进为主基调，宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，深化供给侧结构性改革，坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑，扩大高水平对外开放。2021年政府工作报告将GDP增速目标定为6%以上。

现金及存款

- **2019-2020年回顾：**2019年央行实施了三次降准，形成了“三档两优”存款准备金制度新框架；人民币贷款同比增速保持12%以上，M2和社会融资规模增速分别保持在8%和10%以上。2020年货币政策、财政政策力度有所加大，全年人民币贷款增加19.6万亿元，同比多增2.8万亿元，创历史新高；M2同比增长10.1%，社会融资规模同比增速13.3%，均创近年新高；现金及存款余额增速平稳，2018-2020年年均复合增长率为9%。
- **2021年展望：**在国内经济逐渐回归常态，但境内外疫情防控仍面临压力的宏观背景下，央行预计维持稳健的货币政策灵活适度，精准导向，保持“不缺不滥”。随着经济回暖，居民储蓄率预计将回落到正常水平，促进消费复苏。预计总体现金及存款增速保持在8-10%。

房地产市场

- **2019-2020年回顾：**2019年，中国房地产市场政策聚焦房地产金融风险，房企资金面承压，百城新建住宅价格涨幅进一步收窄，土地市场处于低温状态；房地产开发投资增速9.9%，全年“高开低走”。2020年房地产投资回暖，“房住不炒”、大力发展房屋租赁市场仍是主旋律；商品房销售面积比上年增长2.6%，千亿房企增至41家，房企资金链承压、拿地谨慎。2018-2020年投资性不动产年均复合增长率由2016-2018年的8%上升至14%。
- **2021年展望：**在“房住不炒”、因城施策保障市场平稳运行、“三稳”目标指导下，各地限贷、限购、限价等政策短期内不会松动，预计2021年整体规模保持平稳增长。房地产市场区域分化加剧，人口持续流入、经济潜力充足地区房价延续上涨态势，人口持续流出、经济潜力不足地区则存在调整压力。预计2021年增速将保持平稳在12-14%。

第一章 2021年中国私人财富市场概览与走势

股票市场

- **2019–2020年回顾：**2019年，设立科创板、试点注册制等多项重磅政策接续落地，激发市场活力，上证指数全年累计上涨22.3%，深证成指全年累计涨幅约44.1%，创业板指全年累计涨43.8%；全年北向资金净流入3517亿元，创历史新高。2020年，上证指数累计上涨13.9%；深证成指上涨38.7%；创业板指上涨64.9%，位列当年全球主要股指涨幅榜第二。2020年股票市场分化趋势明显，蓝筹股普遍上涨，小市值股票持续下跌，股票型基金和混合型基金连续两年获得高收益，引发投资者购买基金的热潮，居民储蓄资金正加速进入股市。
- **2021年展望：**在注册制全面实施、投资者机构化、上市企业质量提升、监管促进市场平稳运营等因素的驱动下，股市经历了过往两年的较快增长，存在回归均值趋势，权益型和混合型基金预计随A股市场向好将延续热度，货币及债券基金维持平稳增长。预计2021年收益率增速将有所放缓，保持在13–15%。

公募基金

- **2019–2020年回顾：**2019年中国公募基金整体呈现量价齐升的局面，除受资管新规影响、货币基金规模下降外，其他基金的规模都有所增加。2019年公募基金市场存量基金6084只，较2018年增加931只，市场资产净值规模14.7万亿元，较2018年增长13.5%。受益于2020年结构性牛市行情，公募基金赚钱效应明显，公募基金存量规模突破18万亿元，刷新历史新高，盈利2万亿元，其中混合型基金盈利最高，达1.2万亿元。从基金持仓看，金融业、采掘业、制造业等顺周期板块配置增加，地产板块配置比例下降。2020年底，公募基金个人持有比例较2019年底上升3.6个百分点至53.4%，债券型基金仍是机构的最爱，持有比例达91.6%。总体而言，公募基金资产净值延续了持续增长的态势。
- **2021年展望：**2020年涨幅过大、市场估值较高和2021年出现流动性拐点的预期等诸多因素影响下，公募基金复合收益率远高于市场平均的趋势很难长期持续，预计2021年增速将有所放缓。

银行理财产品

- **2019–2020年回顾：**“资管新规”和“理财新规”发布后，2019年银行理财净值化转型力度明显，净值型产品存续余额及占比持续快速增长，净值型产品存续余额10.1万亿元，增长68.6%。2020年，随着“资管新规”和“理财新规”等政策落地完善，以净值化转型为重点，理财业务有序整改，同业理财及嵌套投资规模持续缩减；银行理财市场规模达到25.9万亿元，同比增长6.9%；累计为投资者创造收益9932.5亿元，同比增长7.1%。2018–2020年银行理财产品规模增速稳中有升，年均复合增长率为9%。
- **2021年展望：**随着“资管新规”进入过渡期最后一年，理财子公司标准化产品不断涌现，净值化程度进一步提升，非保本理财规模预计稳中有升；结构性存款压降任务初步达成，进入规范发展阶段，预计未来小幅稳步增长。投资者对净值型理财概念接受度持续提升，“理财新规”下产品资金门槛降低，吸引个人投资者持续进入理财市场。预计2021年银行理财产品规模整体增速维持在10–12%。