

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

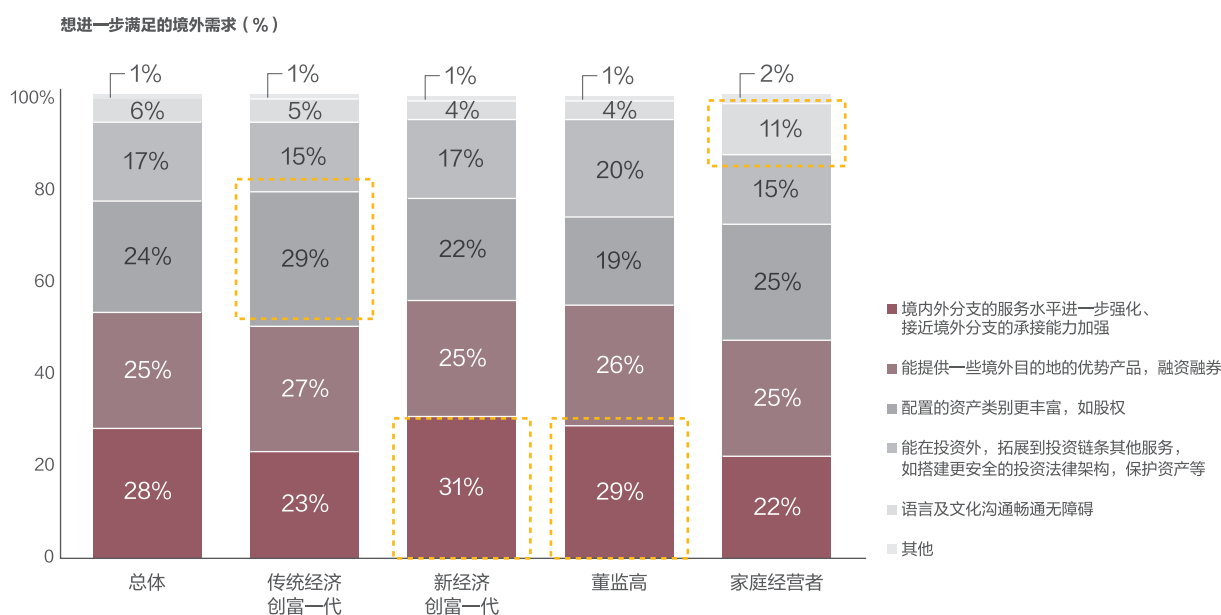
境外服务要求更全面更专业，不同类型客户强调的服务重点不同；期待海外资产全链条服务如法律、税务筹划，并希望机构能根据客户差异化诉求提供服务。

整体而言，对于未来境外私人银行服务机构，高净值人群总体有四大类需求：境内外分支的服务水平进一步强化、境外分支的承接能力加强；能提供一些境外目的地的优势产品、融资融券服务；配置的资产类别更为丰富；拓展在投资外的其他服务链条，如搭建更安全的投资法律架构、保护资产等。其中，传统经济创富一代更看重配置的资产类别丰富度和境外优势产品；新经济创富一代和董监高人群存在境内外资产双向流动需求，强调境外承接能力；对比其他人群，家庭经营者如全职太太对语言及文化沟通的提及度更高。

在细分需求之上，从单一投资方案到资产隔离、海外投资法律架构搭建等海外资产全链条服务，已成为高净值人群海外资产配置的诉求趋势。例如新经济创富一代、董监高群体存在境外资产回流境内的需求，期待相应配套的资产规划及法律税务服务。

从供给侧来看，根据客户差异化诉求提供全方位的服务需提上日程，具体可对标境内私人银行，根据客户需求，提供境外生活礼遇的高效快捷服务，如海外差旅、子女教育、医疗推荐等。（参考图22）

图 22：2021 年中国高净值人群境外服务需求



来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

【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

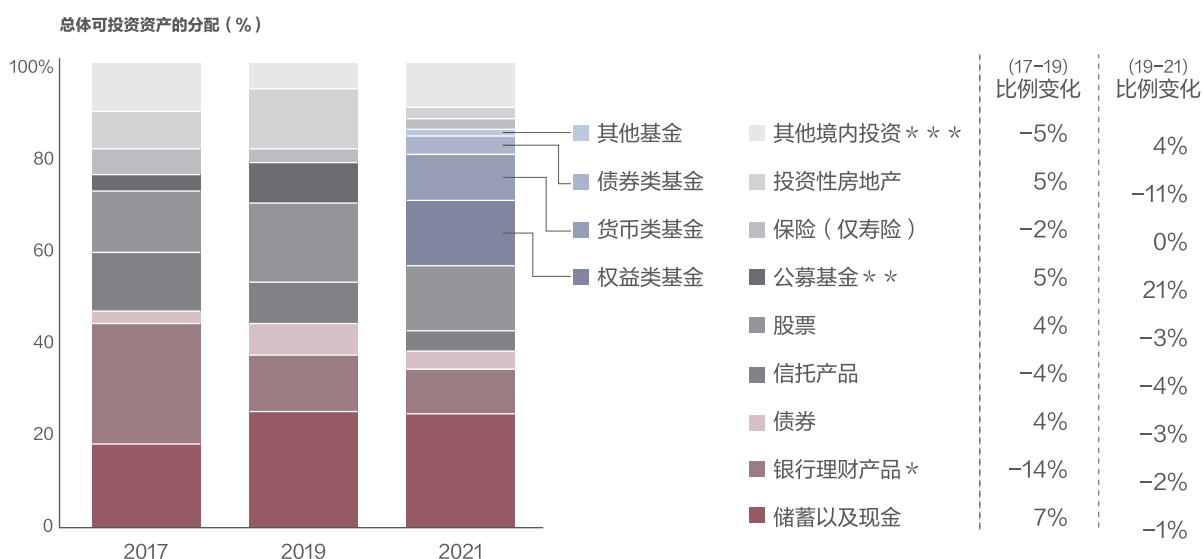
金融成熟度加强，净值型、权益类产品接受度提升，注重专业资产配置

总体来看，由于2019-2021年资本市场波动及国际形势动荡，高净值人群的投资风格更加稳健，优先考虑风险的人群占58%。其中，年纪大于50岁的高净值人群大多进入职业发展后期，对资产保值求稳的偏好更加明显，优先考虑风险的比例占62%。部分高净值人群由于对自己的未来预期较高，承受风险能力较强，投资心态更为激进。其中，年纪小于40岁的人群，资产仍处于快速积累阶段，整体风险偏好较高，更愿意进行高风险高收益产品的尝试。

从资产配置组合上看，监管和市场双重影响下，资产配置更加多元。高净值人群资产配置中，固收类及房地产投资占比进一步缩减。受资管新规影响，信托产品、非净值型供给进一步下降，资产配置占比持续紧缩；在“房住不炒”政策指导下，政府对于购房资格、限售时间等提出明确规范，降低了投资性房地产的投资价值及吸引力。

与此同时，高净值人群资产配置中，权益类资产占比提升。随着标准化产品如基金接受度大幅提升，资产配置比例明显上升，其中由于资本市场向好，权益类基金占比显著。同时，高净值人群对于资产配置专业度要求提高，倾向通过基金参与资本市场投资，而非个股投资。在此基础上，高净值人群配置需求更加多元，对于私募股权、证券等其他境内投资产品的需求显著增加。（参阅图23）

图 23：2017-2021 年中国高净值人群境内可投资资产配置比例



*银行理财产品包括净值型理财产品（浮动收益）和非净值型理财产品（稳定/预期收益，含结构性存款）；

**公募基金包括货币类基金、债券类基金、权益类基金；

***其他境内投资包括私募股权基金、私募证券投资基金、黄金、对冲基金以及收藏品等

来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

- **公募基金占比增长较快：**2019-2021年占比较2017-2019年上升21%，主要受益于2020年以来，公募基金的产品结构逐步改善，特别是公募基金产品注册机制的优化，公募基金运作更加透明，推动了公募基金，尤其是权益类公募基金规模快速增长。截至2020年12月底，偏股型公募基金平均年化收益为17.04%，超过同期上证综指平均涨幅10.54个百分点，债券型公募基金平均年化收益为6.91%，超出现行三年定期存款利率4.16个百分点。
- **投资性房地产占比下降显著：**2019-2021年占比较2017-2019年下降11%。在“房住不炒”政策大环境下，各地限贷、限购、限价等政策短期内不会松动，房产投资综合收益、租金回报率走低，投资性房地产的吸引力降低。
- **信托、银行理财产品、债券占比下降：**2019-2021年占比较2017-2019年分别下降4%、3%和2%。在资管新规“去杠杆”、“去嵌套”、“破刚兑”等政策导向下，2018年银行理财产品及非标信托类产品供给紧缩，收益率屡次刷新下限，整体处在下滑通道；2019-2021年股市的走强让债市相形失色，2020年债市V型反转，年初受疫情冲击，收益率下行，此后伴随着国内疫情控制后经济快速恢复，又从低点快速反弹，收益率持续上扬。2021年债市持续上涨空间相对有限。
- **保险（仅寿险）占比保持平稳：**2019-2021年高净值人群境内保险配置占比保持平稳。疫情影响下，高净值人群风险保障意识加强，推动了保障型保险需求的上升，人寿类保险重要性显现。人寿类保险在规范监管下逐渐回归保值增值功能，也驱动了高净值人群对保险的长期投资需求。

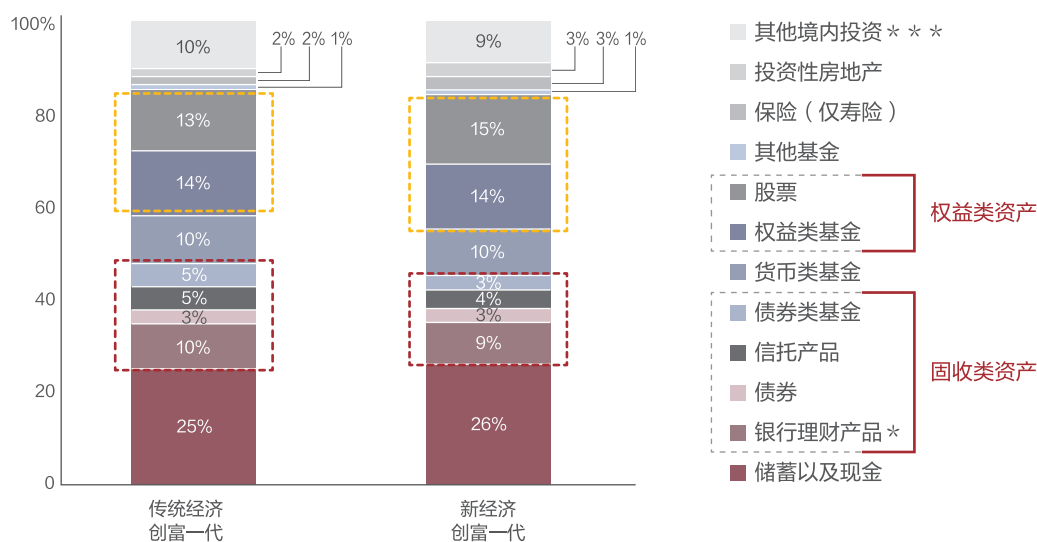
第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

在人群细分上，金融资产配置也存在差异化需求：传统经济创富一代更保守稳健，偏好固收类产品；新经济创富一代心态更进取，权益类资产配置比例更高

调研显示，传统经济创富一代的投资组合里，债券类基金、信托产品、债券、银行理财产品等固收类资产的配置占比23%，明显高于新经济创富一代人群的20%；而对于股票、权益类基金等权益类资产，传统经济创富一代配置占比为27%，低于新经济群体的29%。

传统经济创富一代财富目标以保值为主，投资风格更保守稳健，更青睐固收类资产；而对新经济创富一代而言，财富创造和增值为核心需求，同时对资本市场的参与热度更高，风格更激进，配置权益类资产更多。（参考图24）

图 24：传统经济创富一代 vs 新经济创富一代金融资产配置结构



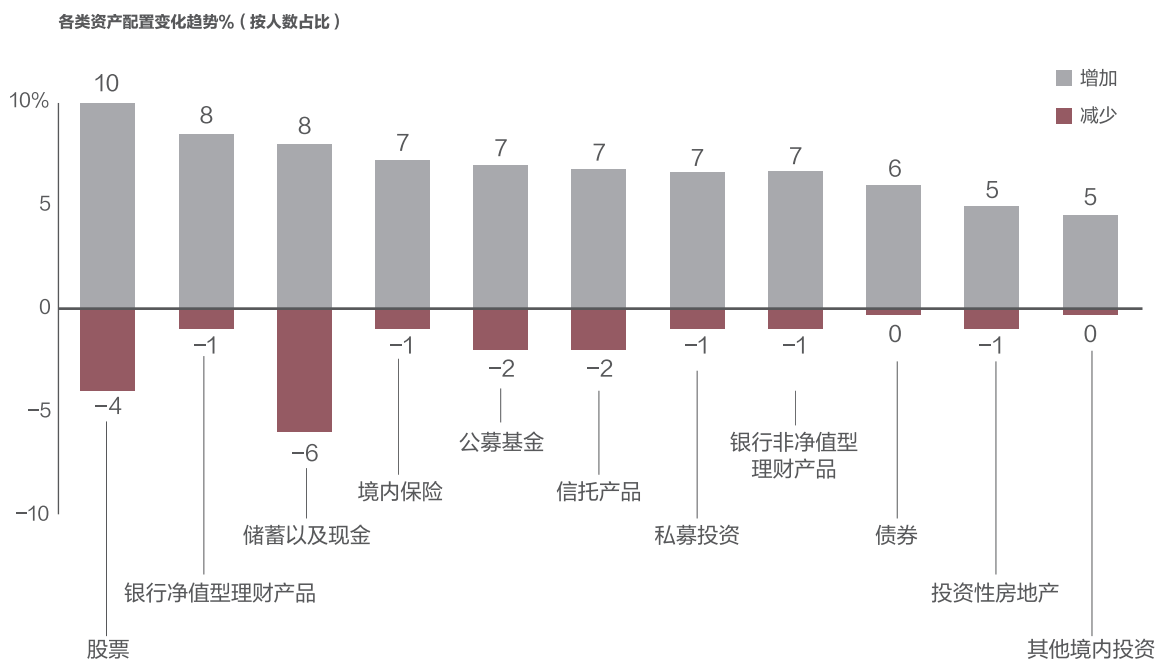
来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

从客户预期来说，经历了市场震荡，投资者投资心态逐步成熟，2021年高净值人群对于未来各类资产发展趋势相较2019年更加谨慎乐观。

首先，权益类资产配置占比预计小幅增加，以股票为例，股票未来配置预计小幅提升6%左右。其次，投资者对于平衡风险与收益的接受度持续提升，资金进一步流向银行理财，未来预计提升7%。（参考图25）

图 25: 未来 1-2 年各种境内可投资资产占比变化趋势



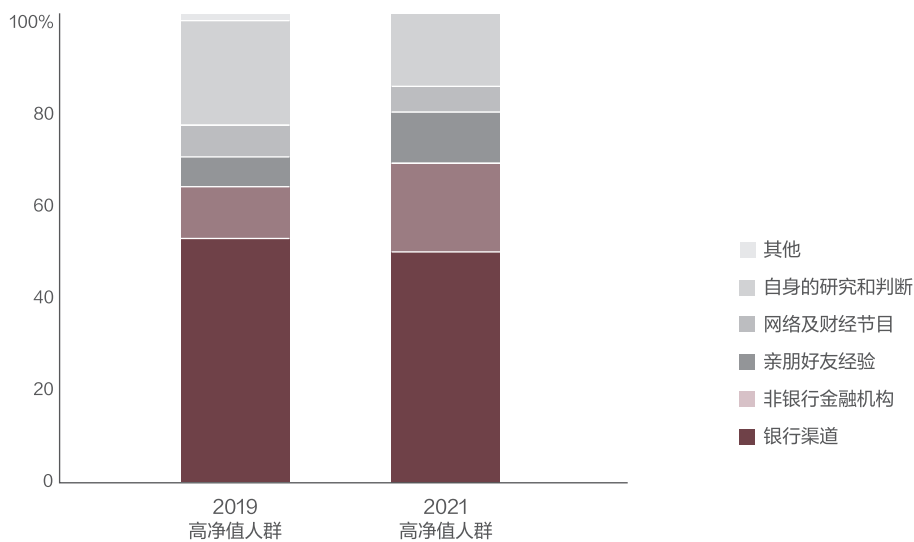
来源:招商银行一贝恩公司高净值人群调研分析

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

高净值人群对于将资产交由专业机构配置的意愿加强。受到市场行情波动及产品丰富度提升等影响，资产配置复杂性越来越高，高净值人群在投资决策过程中，更愿意寻求银行及非银专业机构的配置意见，二者的重要度占比合计高于60%。具体来看，2019-2021年，高净值人群选择非银专业机构的占比提升了7%。（参阅图26）

创富一代整体更偏好寻求机构方面专业意见，但不同行业的企业家存在不同机构偏好。新经济创富一代企业家投资渠道更加多元，更偏好从非银机构如券商、私募等获取配置建议；传统经济创富一代企业家更加信赖认可银行渠道，更偏好直接从私人银行客户经理获取配置建议。

图 26：2019-2021 年中国高净值人群投资决策流程中的判断依据



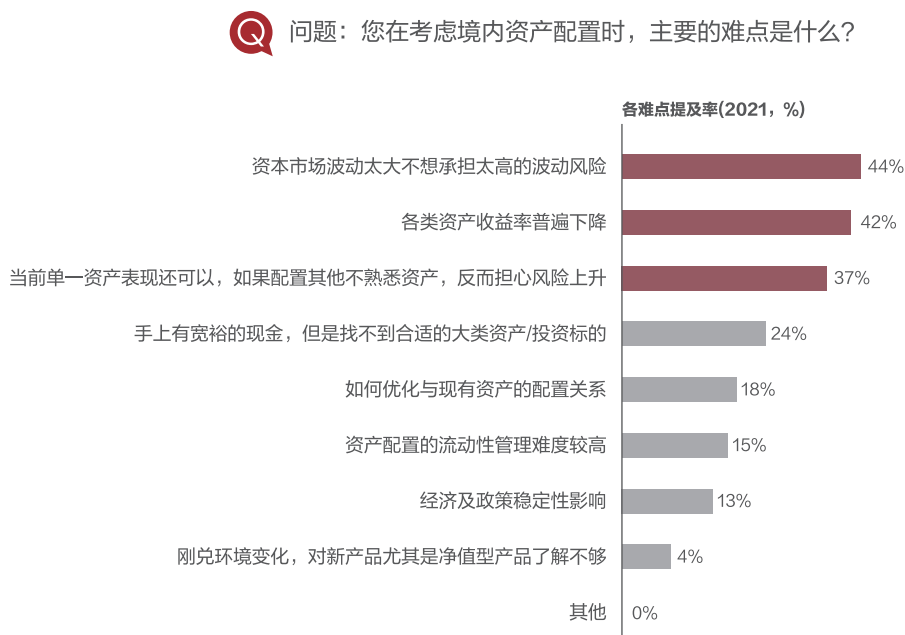
来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

中国高净值人群资产配置的主要难点在于市场波动带来的风险的管理和通过主动配置实现收益提升；目前高净值人群对于资产配置服务基本满意，更看重配置组合对市场反应的灵敏度，以抓取市场机会。

随着市场波动性加大和资产组合多样化，实现资产配置稳中有升的难度日益提升。44%的受访高净值人群表示，2021年考虑境内资产配置时，最大的难点是资本市场波动大，不想承担太高的波动风险；42%的受访高净值人群表示，各类资产收益普遍下降；37%的受访高净值人群表示，当前单一资产表现还可以，如果配置其他不熟悉资产，反而担心风险上升。（参阅图27）

图 27：2021 年中国高净值人群资产配置困难点



来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析

资产配置上，传统经济创富一代和新经济群体存在差异化需求，前者更看重资产收益和市场灵敏度，后者则强调资产配置的定制化和品类的广泛性。

具体到人群方面，传统经济创富一代对资产配置满意度更高，资产配置服务带来的收益成为高满意度的重要因素，其次产品的可定制性和品类的丰富度也功不可没，但是在市场反应的灵敏性和速度方面，他们期待私人银行提升能力，能够协助抓住瞬息万变的市场机会。新经济创富一代对于产品的可定制性、配置带来的收益及对市场反应的灵敏性三项较为满意，但是对产品品类的丰富度、广泛性提出了更高要求。

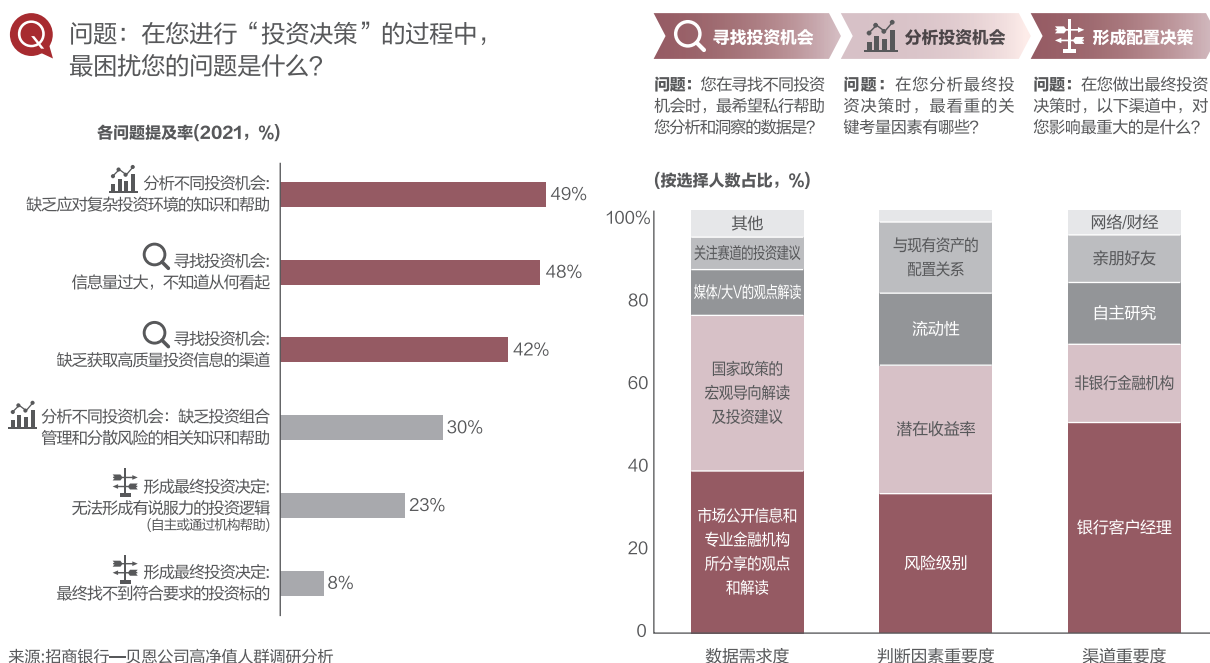
第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

投前环节：难点在于获取全面、高质量的信息。其中最为关注的信息在于对市场和政策等的解读与洞察。

本次调研显示，在进行“投资决策”的过程中，提及率排名前三的困扰问题是缺乏对复杂投资环境的知识和帮助、信息量过大，不知道从何看起、缺乏获取高质量投资信息的渠道。

随着投资环境日趋复杂，投资信息过载，高净值人群对专业金融机构服务的价值更加认可。调查显示，在高净值人群投资决策流程的各环节上，专业金融机构在投资信息获取与最终决策中扮演重要的顾问角色。例如，对于国家政策的宏观导向解读及投资建议、市场公开信息和专业金融机构所分享的观点解读，是高净值人群在寻找投资机会中最需要私人银行提供的帮助；具体到分析投资机会的过程中，潜在收益率和风险级别，是高净值人群最关键的考量因素；最后在做出最终投资决策时，高净值人群尤其重视从银行、非银行金融机构获取的信息与帮助，银行客户经理的影响重要度占比高达50%，非银金融机构占比10%。（参阅图28）

图 28：2021 年中国高净值人群投前环节难点与渠道影响重要度



投中及投后环节：高净值人群要求投中环节能针对市场变化，提供动态、及时、充分的沟通和预警；投后要求形成透明、及时的信息沟通闭环，对于投后表现及下一步操作给出分析建议。

具体而言，高净值人群在投中环节看重投资机构对市场反应的灵敏度，市场向好时，能及时调整投资组合，抓住市场机会；市场波动时，能对潜在市场风险进行提前预警。高净值人群要求投资机构对投资逻辑、配置框架有准确、专业的沟通，并能提供投资品类、相关市场的教育说明，包括风险分析、产品的设计、具体的投向、底层资产的分析等。

在投后环节，高净值人群更关注投资机构动态、透明地追踪投资表现，提供投后表现的归因分析，以及就下一步操作给出分析建议，对投后产生的问题有相应的跟踪问责机制，以及全流程的解决陪伴。（参阅图29）

第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

图 29：2021 年中国高净值人群投中、投后环节要求

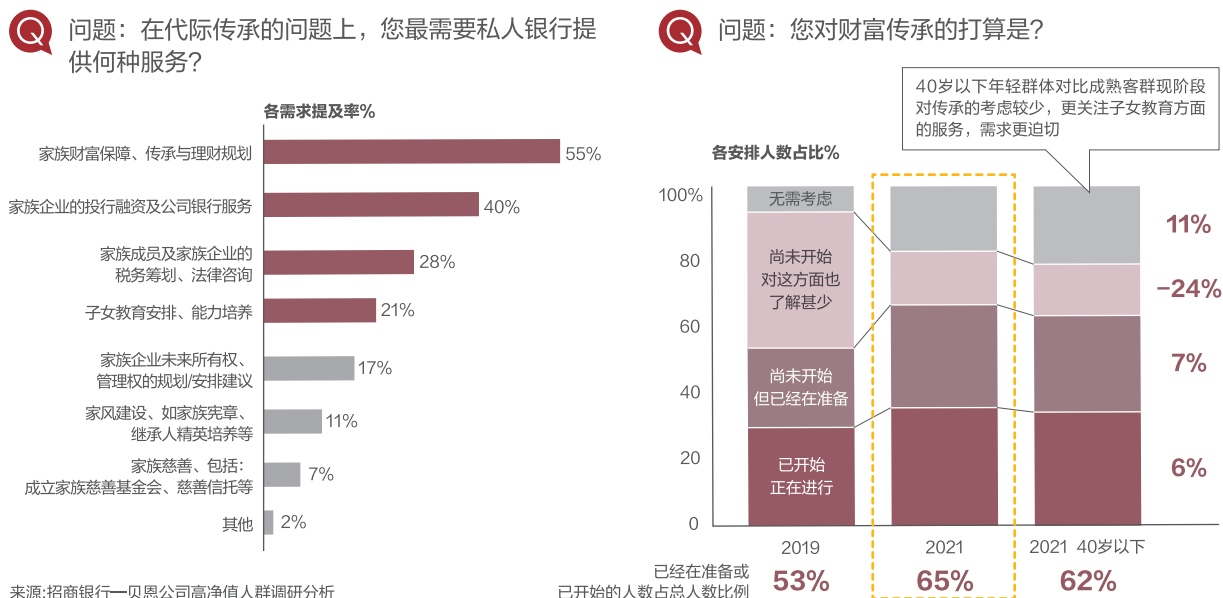


家族传承意识加强，财富传承外期待针对性的税务法律、能力传承等服务

如何实现家业常青，通过税务法律等工具应用保障财富传承的同时，实现家风文化、家族价值观等的永续传承，成为了高净值人群新的关注点。在代际传承的问题上，家族财富保障、传承与理财规划，家族企业的投行融资及公司金融服务，家族成员及家族企业的税务筹划、法律咨询，子女教育安排、能力培养，是高净值人群最需要私人银行提供的四类服务。

在外部环境不确定因素的影响下，财富传承的重要性进一步凸显，高净值人群家族传承的意识加强。2019年，53%的受访高净值人群已经在准备或已开始进行财富传承的相关安排，2021年这一比例升至65%。与此同时，财富传承理念受到新富人群青睐，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，40岁以下人群占比较2019年提升7%；也有超20%的40岁以下年轻群体表示无需考虑财富传承，对比成熟人群现阶段对传承的考虑较少，更关注子女教育方面的服务，需求更迫切。（参阅图30）

图 30：2021 年中国高净值人群代际传承服务需求与财富传承准备情况



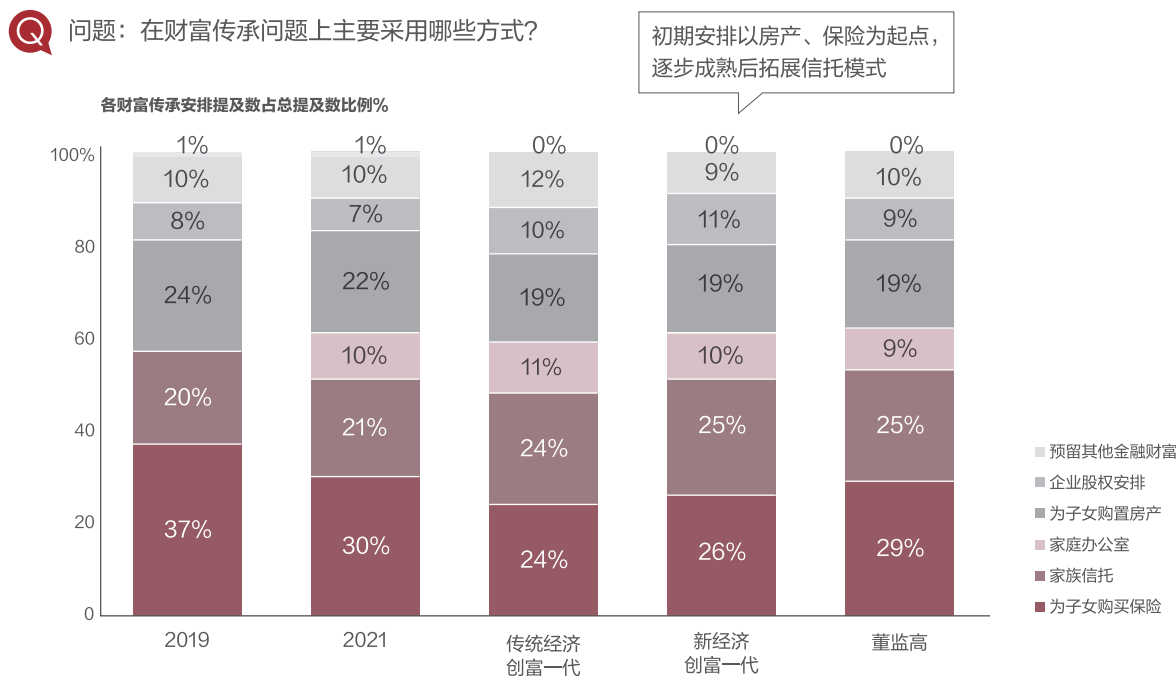
第二章 中国高净值人群群体细分、投资心态和投资行为

高净值人群在财富传承上，初期安排以房产、保险为起点，逐步成熟后拓展至家族信托。调研显示，保险占比由2019年的37%降至2021年的30%，房产占比由2019年的24%降至2021年的22%，家族信托占比稳中有升，由2019年的20%升至2021年的21%。

疫情促进高净值人群财富保障、风险隔离意识增强，不同机构纷纷布局家族信托，市场教育推动家族信托理念的进一步普及。家族信托的接受度相较2019年大幅提升，在传统创富一代、新经济创富一代、董监高的接受度分别达24%、25%和25%。这对家族信托服务能力提出进一步需求，要求考虑和现有资产配置的综合，包括资产的长期规划和流动性考量。与此同时，高净值人群对家族信托信息披露的透明度和及时性要求提升，例如期望能通过手机App实时追踪信托的季度总结和报告。

处于不同人生阶段的高净值人士，在财富传承的方式上又存在差异：受限于相对经济实力和年龄，29%的董监高人群仍通过保险产品配置开始进行传承安排，相对更加成熟的传统创富一代在逐步借助更为复杂的家族信托与家族办公室等产品服务，进行财富及能力传承。（参阅图31）

图 31：2021 年中国高净值人群财富传承方式



来源:招商银行—贝恩公司高净值人群调研分析