

Behavior Characteristics Analysis of High Net Worth Clients and Its Implication

高净值客户群体行为特征分析及其启示

■ 王增武

全球财富管理市场起源于欧洲，发展于美洲，正迈向新兴的亚洲市场，文化渊源则来自中国，典型案例如三国时期白帝城托孤的信托架构。自2005年银监会颁布商业银行理财管理办法以来，国内以产品为导向的财富管理市场飞速发展，目下正在由以产品为导向的1.0时代向以服务为导向的2.0时代跨越。做好客户调查是实现服务导向的前提要义之一，鉴于此，我们通过对近百名高净值客户行为的调查问卷进行分析，从做好客户分层、做好品牌推广以及拓展客户需求等三个层次给出机构做好高净值客户服务的策略建议。

数据来源及基本特征

本文以华东地区的近百名高净值客户为样本，分析高净值客户的行为特征及资产配置相关内容。为纵向比较高净值客户群体的行为特征，我们考虑高净值客户总体以及全球资产配置群体和家族企业主群体三类人群的行为差异。总体而言，高净值客户男女比例约为4比6，女性高净值客户多的原因有二：一是线下活动时填写的问卷，而线下活动的参与者多为女性；二是作为家庭CEO的女性，一般也是家族财富的管理者或打理者。全球资产配置群体中的男性占比略高于其他两类群体中的男性占比。

就高净值客户群体的婚姻状况而言，80%以上的高净值客户均是已婚已育，其中全球资产配置群体的已婚已育占比明显低于其他两类群体，潜在的原因可能在于全球资产配置群体可能多以海归的二代为主。

资产配置

资产配置目的。高净值群体资产配置的目的中，财富增值稳居榜首，其次是财富保值和品质生活等，最后是风险隔离、股权重构和移民移居等。显著的特点有三：第一，全球资产配置群体更注重财富保值、品质生活和风险隔离以及股权重构等目的；第二，家族企业主群体更注重财富传承和移民等目的；第三，风险隔离和股权重构等几乎均是由全球资产配置群体选择的。

资产配置区域选择。除大陆本土外，高净值客户倾向于选择中国香港、美国和加拿大作为其主要的资产配置区域，主要特点

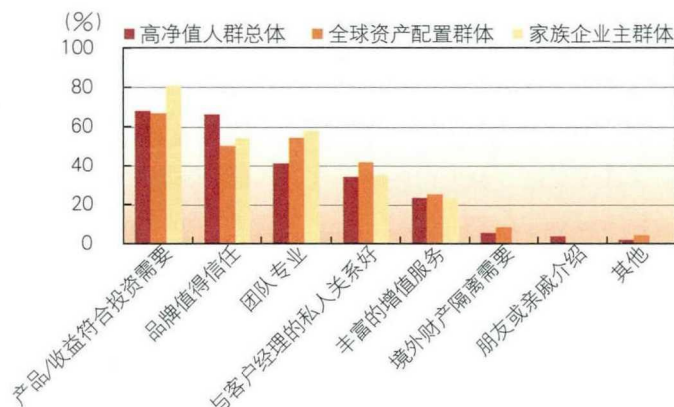


图1 高净值客户机构选择的理由

有二：第一，新加坡和英国并非高净值客户总体倾向的投资区域选择；第二，除中国香港和美国外，家族企业主群体倾向于新加坡和英国的投资。

资产配置机构选择。商业银行是高净值客户的首选财富管理机构，其次是信托公司和证券公司以及商业银行的私人银行部等。纵向比较而言，全球资产配置群体倾向于选择私人银行和第三方机构，这与二者的全球资产配置能力密切相关；家族企业主体倾向于选择证券公司和私人银行，这与证券公司的强上市融资功能有关。最后，家族办公室受高净值客户的关注度并不太高，律师事务所也未受到高净值客户的关注，这表明高净值客户的法律意识还有待进一步培养和提升。

机构选择理由。鉴于高净值客户的资产配置目的以财富增值为主，所以高净值客户选择前述机构的首要理由就是他们的“产品/收益符合投资需要”，其次是品牌值得信任和团队专业等，由此可见，除产品创设外，财富管理机构的品牌建设同样非常值得重视。有意思的是，其中有些客户只选“与客户经理的私人关系好”作为其机构选择理由，这表明客户经理与高净值客户之间的信任关系建立也同样需要重视。在团队专业性方面，家族企业主的关注度明显高于其他两类人群。（图1）

资产配置的特点。总体来看，高净值客户的资产配置有如下特点：第一，国内资产配置的集中度明显高于国外资产配置的集中度。国内资产配置集中于信托计划、股票投资、银行理财和

私募基金等，国外资产配置既有银行存款和保险产品等，又有对冲基金和不动产等，这也表明投资者做境外资产配置的风险容忍度远高于在国内做资产配置。第二，不动产配置是永恒话题，无所谓区域问题。第三，私募基金和对冲基金等高风险投资受到的关注度越来越高，真可谓进入“无股权不富”的时代。第四，酒庄等新兴投资品种受到高净值客户群体的关注度越来越高。分类来看，高净值客户群体的国内金融资产资产配置主要集中在信托计划、股票投资和银行理财等；高净值客户的国内非金融资产配置以不动产的房产为主，兼顾黄金等贵金属投资和字画玉器等投资；高净值客户的国外资产配置以银行存款、证券基金和保险产品为主，兼顾不动产、对冲基金和信托计划投资。

税负体会

总体来看，高净值客户对房产税的关注大于对其他任何税种的关注，其次是个人所得税和遗产税，全球资产配置群体和家族企业主群体关注税务种类的前三名分别为个人所得税、房产税和遗产税，家族企业主群体关注企业所得税的程度高于其他两类群体，全球资产配置群体关注移民税的程度高于其他两类群体。

三类群体中对CRS（共同申报准则）关注度最高的是全球资产配置群体，占比为12.5%，其他两类群体对此税种的关注度不超过10%。特别需要指出的是，三类群体中有超过30%的高净值客户对CRS和FATCA（《海外账户纳税法案》）都不熟悉，这表明，高净值客户群体的税务意识有待进一步的培养和提高。

家业治理

家族企业的股权情况以控股为主，兼顾独资和参股两种股权结构形式，参股企业占比较少，多是控股或独资企业。家族企业上市情况方面，据小样本的统计数据显示，多数家族企业均未上市，上市的家族企业占比不超过20%，背后的潜在含义是针对家族企业的上市融资业务还有较大的增长空间。

就家族企业的传承情况而言，50%以上的家族企业主都是一代经营，二代经营或处于代际传承中的家族企业不足样本总量的10%，特别地，高净值客户总体中有10%的家族企业选择由职业经理人来经营企业。就未来的传承方式而言，家族企业主比较认可的三种方式分别是利用家族信托、直接交班和利用金融控股公司，也有部分客户选择未来利用家族基金进行企业传承，无人选择利用家族办公室进行企业传承，这表明高净值客户对家族办公室的认知度不高。

主要结论及启示

高净值客户群体的调查分析是金融或非金融机构做好财富管

理业务的首要条件。鉴于此，我们以某机构的客户调查问卷为基础分析高净值客户的行为特征，由此给出高净值客户精准服务或精准营销的策略建议。

第一，做好客户分层。不同层级或不同类型的客户需求不同。其一，高净值客户总体的资产配置目的以财富增值为主，兼顾品质生活等，全球资产配置群体比较倾向风险隔离，而家族企业主群体则倾向股权重构和风险隔离。其二，高净值客户总体在境外资产配置的风险容忍度和多样化程度明显高于国内资产配置的风险容忍度和多样化程度，对冲基金和私募基金越来越受到高净值客户的青睐，酒庄等非金融资产日益成为高净值客户非金融资产配置的重要元素。其三，上市家族企业主有市值管理需求，非上市家族企业主有上市融资需求，未传承的家族企业主有传承需求以及传承方式的选择等。

第二，做好品牌推广。品牌值得信任是客户机构选择的重要理由。除产品/收益符合投资需要外，品牌值得信任是客户选择机构服务的第二重要理由。在以银行为主导的国内间接金融体系中，商业银行及其下设的私人银行是高净值客户首选的财富管理服务机构，其次是信托机构、证券公司和保险公司等。从品牌推广的角度而言，独立财富管理或家族办公室以及律师事务所等非金融机构的财富管理机构更要做好这方面的工作，传统的银证保等相关机构要想获得投资者的足够认可，提高研究能力或参与相关评奖等是做好品牌推广的有效策略。

第三，拓展客户需求。通过“供给创造需求”深挖高净值客户的不同需求。在机构选择方面，高净值客户对家族办公室和律师事务所方面的认知度不高，加之多数高净值客户不了解FATCA和CRS等，表明高净值客户的法律意识和税务意识有待进一步提高，这正是高净值客户服务机构拓展客户需求的要义之一。在资产配置方面，要在充分挖掘客户需求的基础上，拓展客户国内配置的多样化程度和风险容忍度，毕竟高净值客户已在境外有此类资产配置的先例。此外，高净值客户对家族信托和对冲基金的认可度仍有待进一步培养提高。在家业治理方面，家族企业主选择的主要传承方式有直接交班、利用家族信托和成立金融控股公司等，而对利用家族基金和成立家族办公室等方式的认可度不够，目下利用家族信托和家族办公室融合进行家族财富传承的方式已有先例，如何进一步拓展家族企业主的相关需求同样值得关注。●

（作者单位：中国社科院金融所财富管理研究中心）

责任编辑：仇博
1033883838@qq.com