

行業概覽

本節及本文件其他章節所載的資料及統計數據乃源自多個政府及其他公開可用來源，以及我們委託的獨立行業顧問弗若斯特沙利文編製的市場研究報告（「弗若斯特沙利文報告」）。摘錄自弗若斯特沙利文報告的資料不應被視為[編纂]於[編纂]的依據或弗若斯特沙利文對任何證券價值或[編纂]是否屬明智發表之意見。我們認為資料及統計數據的來源乃屬適當，且於摘錄及轉載弗若斯特沙利文報告中提供的資料及統計數據時已採取合理審慎措施。我們並無理由認為有關資料及統計數據在任何重大方面屬虛假或具誤導性，或有任何事實遭遺漏致使該等資料及統計數據在任何重大方面屬虛假或具誤導性。我們、獨家保薦人、[編纂]或我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表（不包括弗若斯特沙利文）並無獨立核實有關資料，亦無就有關資料及統計數據的準確性或完整性發表任何聲明。因此，閣下不應過度依賴該等資料及統計數據。

資料來源

弗若斯特沙利文受委託對中國的高淨值財富管理服務行業進行分析及報告，費用約為人民幣920,000元。弗若斯特沙利文報告由弗若斯特沙利文編製，不受本公司及其他利益相關方的影響。除另有說明外，本節所載的所有數據及預測均來自於弗若斯特沙利文報告。

弗若斯特沙利文是一家獨立的全球市場研究及諮詢公司，成立於1961年，總部位於美國。弗若斯特沙利文提供的服務包括多個行業的市場評估、競爭基準以及戰略及市場規劃。弗若斯特沙利文根據其自身的研究數據庫、獨立第三方報告及來自知名行業組織的公開數據編製其報告。如有需要，弗若斯特沙利文會聯絡業內公司，以收集及統合有關市場、價格及其他相關方面的資料。

弗若斯特沙利文報告中的市場預測乃基於以下主要假設：(i) COVID-19疫情可能對中國經濟及高淨值財富管理服務行業造成短期影響，而弗若斯特沙利文報告已考慮COVID-19疫情的短期影響；(ii) 中國經濟可能在未來十年保持穩定增長；(iii) 中國的社會、經濟及政治環境在預測期內可能保持穩定；及(iv) 市場驅動因素可能會推動中國高淨值財富管理服務行業的增長。弗若斯特沙利文報告的可靠性可能受上述假設及因素的準確性影響。

行業概覽

中國高淨值財富管理服務行業的概覽

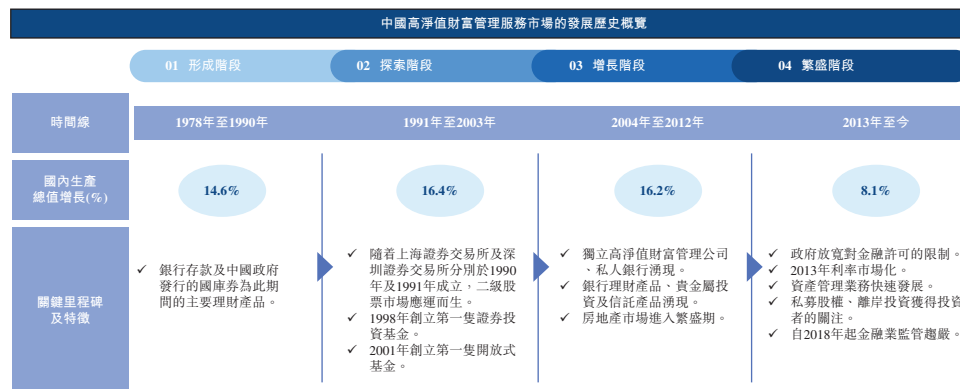
高淨值財富管理服務是指主要向高淨值人士提供的投資諮詢服務，通常包括財務規劃、投後管理及其他金融服務。一般而言，中國高淨值財富管理服務市場有兩類服務提供商：

金融機構的私人銀行部門，通常是面向高淨值人士的中國商業銀行的私人銀行部門及提供高淨值財富管理服務的外國金融服務機構；及

獨立財富管理服務提供商，或與任何金融機構並無關聯的提供商，通常向其客戶提供及分銷種類不同的投資產品及綜合的財務規劃服務。

中國高淨值財富管理服務行業的演變

隨着中國金融業的發展及改革，以及高淨值人士數目持續增加及其可投資資產快速增長，中國高淨值財富管理服務行業經歷迅速發展。下圖闡述中國高淨值財富管理服務行業的演變：



- 於1978年至2000年代初，隨着中國民眾日漸熟悉財富管理的概念，中國高淨值財富管理服務行業處於形成及探索階段。於此期間，為個人投資者所提供的理財產品有限。
- 於2004年，第一款理財產品推出，中國高淨值財富管理服務行業進入高速增長階段。於2005年至2007年，中國股票市場的出色表現帶動公募基金的增長，而於2009年，信託計劃投資浪潮打開了專為高淨值人士及企業法人而設計的投资產品的大門。因此，自2005年起，面向高淨值客戶的金融服務機構私人銀行部門及獨立財富管理服務提供商在中國迅速成立，為高淨值人士提供理財規劃及投資解決方案服務。於此期間，獨立高淨值財富管理服務提供商擔當信託產品的分銷渠道。

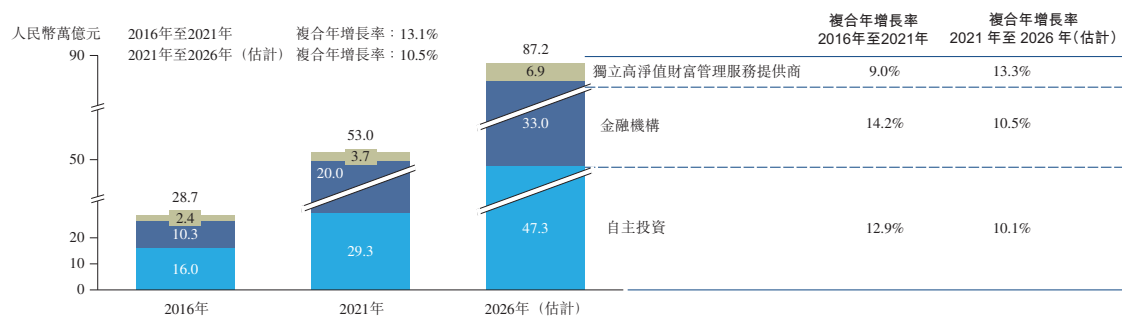
行業概覽

- 自2013年起，中國高淨值財富管理服務市場產品種類豐富，包括但不限於銀行理財產品、信託、公募基金、私募股權基金、股票直投及保險，帶動高淨值財富管理服務的市場需求。部分獨立高淨值財富管理服務提供商開始建立資產管理業務，開發及分銷自身的投資產品以賺取利潤，而領先的獨立高淨值財富管理服務提供商則提供財富管理及資產管理服務。於2019年，中國的人均名義國內生產總值首次超過10,000美元。與其他發達國家以往經驗類似，經濟擴張已刺激對理財服務及產品的需求。

中國高淨值財富管理服務行業的市場規模

過去幾年，中國的經濟發展帶動私人財富的增長。中國個人可投資金融資產由2016年的人民幣131.8萬億元增加至2021年的人民幣224.8萬億元，預計於2026年將達到約人民幣316.4萬億元。於2016年至2021年，中國高淨值人士可投資金融資產按13.1%的複合年增長率由人民幣28.7萬億元增加至人民幣53.0萬億元，而其他則按10.8%的複合年增長率增加。以可投資金融資產計，2021年，高淨值財富管理服務行業佔中國財富管理服務行業約23.6%的市場份額。展望未來，隨着中國經濟穩步增長，預計於2026年高淨值人士的可投資金融資產將進一步增加至約人民幣87.2萬億元，2021年至2026年的複合年增長率為10.5%。

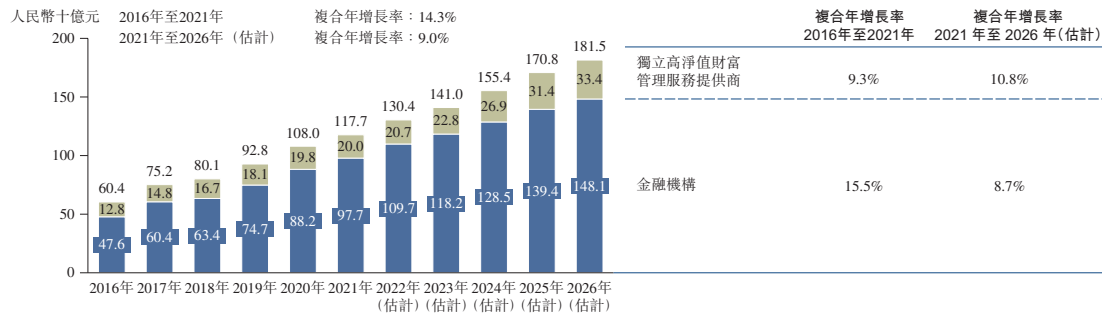
下表摘錄於所示期間中國高淨值人士可投資金融資產按不同渠道的明細分析：



儘管自主投資仍是中國高淨值人士分配及管理金融資產的主要渠道之一，但近年來，隨着市場上各類豐富投資產品的出現及高淨值人士的風險意識提高，高淨值人士的資產配置也日趨多樣化。因此，通過財富管理服務提供商(尤其是獨立高淨值財富管理服務提供商)分配的高淨值人士的金融資產經歷了快速增長，並預期將繼續快速增長。於2021年，通過獨立高淨值人士財富管理服務提供商分配的高淨值人士的金融資產規模達到人民幣3.7萬億元，2016年至2021年的複合年增長率為9.0%，並預期於2026年將達到約人民幣6.9萬億元，2021年至2026年的複合年增長率為13.3%。

行業概覽

因此，高淨值財富管理服務提供商產生的總收入經歷強勁增長，並預期將進一步增長，如下圖所示：



高淨值財富管理服務提供商產生的總收入由2016年的人民幣604億元增加至2021年的人民幣1,177億元，複合年增長率為14.3%，預期於2026年將進一步增加至約人民幣1,815億元，複合年增長率為9.0%。尤其是，獨立高淨值財富管理服務提供商預期將在未來數年實現顯著增長。獨立高淨值財富管理服務提供商的總收入由2016年的人民幣128億元增加至2021年的人民幣200億元，複合年增長率為9.3%，預期於2026年將進一步增加至約人民幣334億元，複合年增長率為10.8%。2021年，金融機構及獨立高淨值財富管理服務提供商的收入分別佔中國高淨值財富管理服務市場總收入約83.0%及17.0%。

中國高淨值財富管理服務行業的主要驅動因素

高淨值人士人口及私人財富持續增加。過去幾年，中國經濟發展帶動私人財富增長。根據弗若斯特沙利文報告，中國的高淨值人士數目由2016年的1.3百萬迅速增加至2021年的2.1百萬，並預期於2026年將達到約3.0百萬。高淨值人士的金融資產規模亦經歷快速增長。隨着代際傳承的需要及對資產保值和增值的追求日漸增加，高淨值人士越來越傾向尋求更有效的方式來管理自己的私人財富，推動高淨值財富管理服務市場持續增長。

客戶認知度及成熟度不斷提高。中國高淨值人士對財富管理服務的認知歷來偏低。鑒於中國金融市場發展，理財產品日趨成熟，中國高淨值人士對能夠有效管理及配置資產、平衡投資風險和回報的專業財富管理服務的需求日益增加。此外，隨着中國高淨值人士的投資策略越來越成熟，他們要求財富管理服務提供商提供更多增值服務，例如量身定制的財務規劃及投資者教育。在供應方面，隨着中國高淨值人士的需求不斷變化，越來越多合資格及經驗豐富的專業人士致力於理財產品的開發及創新。豐富的產品供應繼而有望吸引更多可投資資產進入高淨值財富管理服務市場，進一步推動市場發展。

行業概覽

財富管理服務的業務模式轉型。隨着中國高淨值投資者的金融知識及風險意識增強，中國高淨值投資者的投資需求逐漸從短期保證回報的投資轉向長期資產增值。此外，中國人民銀行、中國銀保監會、中國證監會及國家外匯管理局於2018年4月聯合發佈的指導意見禁止發行含有任何明示或暗示回報保證的私募債權產品。客戶需求及監管環境的轉變促使高淨值財富管理服務提供商升級其提供的投資產品及金融服務以提高競爭力，預期將進一步促進市場增長。

持續的科技賦能。高淨值財富管理服務行業已適應先進的技術解決方案並隨之發展。領先的高淨值財富管理服務提供商利用線上平台讓客戶能夠輕鬆地以數字方式獲取信息及進行交易，使用人工智能為客戶提供建議及管理他們的投資，並利用算法分析來確定投資目標。新技術的採用大大提高了高淨值財富管理服務的效率、客戶體驗及可靠性。進一步採用先進的技術解決方案有望推動高淨值財富管理服務行業迅速發展。

中國房地產市場降溫。房地產市場一直是高淨值人士資產配置的主要渠道之一。在房地產市場蓬勃發展的情況下，當房地產投資回報超出金融投資回報時，高淨值人士投資於財富管理市場的可投資資產總額將有所減少，從而導致高淨值財富管理服務市場規模縮減。然而，中國政府近年執行「房住不炒」的政策方針，中國房地產市場降溫，並為高淨值財富管理服務市場提供了增長機會。

中國資本市場發展。中國資本市場向境外投資者開放，加上被投公司在中國及海外的上市場所不斷增多，為私募股權投資提供了更多的退出機會，進而推動投資產品供應擴大，兩者均促進高淨值財富管理服務行業進一步發展。

競爭格局

中國高淨值財富管理服務行業的主要參與者

中國高淨值財富管理服務行業主要由金融機構的私人銀行部門及獨立高淨值財富管理服務提供商組成。根據弗若斯特沙利文報告，按2021年總收入計，中國高淨值財富管理行業十大參與者合計佔64.0%的市場份額。

按2021年總收入計，我們是中國第八大專注於服務高淨值及超高淨值客戶的財富管理服務提供商，佔高淨值財富管理服務市場約3.7%的市場份額，而排名前七的均為國家銀行關聯的服務提供商，其業務及分銷模式與獨立高淨值財富管理服務提供商不同。根據弗若斯特沙利文的資料，按2021年總收入計，我們亦是中國最大的專注於服務高淨值及超高淨值客戶的獨立財富管理服務提供商，佔獨立高淨值財富管理服務市場約21.5%的市場份額。

行業概覽

下表摘錄按2021年總收入計的中國十大高淨值財富管理服務提供商的市場份額及背景資料：

排名	公司名稱	背景	總收入 (人民幣十億元)	市場份額 (%)
1	招商銀行	招商銀行為一間成立於1987年的股份制商業銀行，約有人民幣252億元的註冊資本。總部設於深圳，招商銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，有超過103千名僱員。其主要於中國內地、香港、美國、英國、新加坡、澳洲及盧森堡提供服務。	15.9	13.5%
2	中國銀行	中國銀行為一間成立於1983年的國有商業銀行，約有人民幣2,944億元的註冊資本。總部設於北京，中國銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有306千名僱員。其主要於中國內地、香港、美國、英國、新加坡及韓國提供服務。	11.1	9.4%
3	中國建設銀行	中國建設銀行為一間成立於2004年的國有商業銀行，約有人民幣2,500億元的註冊資本。總部設於北京，中國建設銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有351千名僱員。其主要於中國內地、香港、新西蘭、俄羅斯、馬來西亞、巴西及英國提供服務。	8.9	7.6%
4	中國工商銀行	中國工商銀行為一間成立於1984年的國有商業銀行，約有人民幣3,564億元的註冊資本。總部設於北京，中國工商銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有434千名僱員。其主要於中國內地、香港、新加坡、新西蘭、英國及美國提供服務。	8.6	7.3%
5	中國農業銀行	中國農業銀行為一間成立於1986年的國有商業銀行，約有人民幣3,500億元的註冊資本。總部設於北京，中國農業銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有455千名僱員。其主要於中國內地、香港、新加坡、英國、美國、迪拜及韓國提供服務。	8.4	7.1%

行業概覽

排名	公司名稱	背景	總收入 (人民幣十億元)	市場份額 (%)
6	平安銀行	平安銀行為一間成立於1987年的股份制商業銀行，約有人民幣194億元的註冊資本。總部設於深圳，平安銀行於深圳證券交易所上市，約有40.7千名僱員。其主要於中國內地及香港提供服務。	6.1	5.2%
7	交通銀行	交通銀行為一間成立於1987年的股份制商業銀行，約有人民幣743億元的註冊資本。總部設於上海，交通銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有90.2千名僱員。其主要於中國內地、香港、英國、新加坡、日本、法國及澳洲提供服務。	4.8	4.1%
8	本公司	—	4.3	3.7%
9	公司A	公司A為一間成立於2011年的非上市公司，約有人民幣1億元的註冊資本。總部設於北京，公司A為一間獨立財富管理公司，主要向中國內地及香港的高淨值客戶提供服務。	3.7	3.1%
10	中信銀行	中信銀行為一間成立於1987年的股份制商業銀行，約有人民幣489億元的註冊資本。總部設於北京，中信銀行於上海證券交易所及香港聯交所上市，約有59.3千名僱員。其主要於中國內地、香港、美國及新加坡提供服務。	3.5	3.0%
	十大小計		75.3	64.0%
	總計		117.7	100.0%

資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

下表摘錄按2021年總收入計的中國五大獨立高淨值財富管理服務提供商的市場份額及背景資料：

排名	公司名稱	背景	總收入 (以人民幣 十億元計)	於獨立高淨值財 富管理市場的市 場份額(%)
1	本公司	—	4.3	21.5%
2	公司A	公司A為一間成立於2011年的非上市公司，約有人民幣1億元的註冊資本。總部設於北京，公司A為一間獨立財富管理公司，主要向中國內地及香港的高淨值客戶提供服務。	3.7	18.5%
3	公司B	公司B為一間成立於2006年於納斯達克上市的公司，約有人民幣3億元的註冊資本。總部設於上海，公司B為一間獨立財富管理公司，主要於中國內地、香港、英國及美國提供資產管理及財富管理服務。	1.8	9.0%
4	公司C	公司C為一間成立於2011年的非上市公司，約有人民幣0.9億元的註冊資本。總部設於北京，公司C為一間獨立財富管理公司，專注於在中國內地提供財富管理服務。	1.6	8.0%
5	公司D	公司D為一間成立於2011年的非上市公司，約有人民幣1億元的註冊資本。總部設於北京，公司D為一間獨立財富管理公司，於中國的財富管理及資產管理領域營運多間公司。	1.3	6.5%
	五大小計		12.7	63.5%
	總計		20.0	100.0%

資料來源：弗若斯特沙利文

中國的獨立高淨值財富管理服務市場是一個集中的市場，按2021年總收入計，前五大參與者約佔63.5%的市場份額。

行業概覽

中國高淨值財富管理服務行業的進入壁壘

客戶資源。高淨值財富管理服務提供商的客戶主要為可投資金融資產不低於人民幣6百萬元的高淨值人士。截至2021年，約有2.1百萬名高淨值人士，僅佔中國總人口約0.1%。高淨值財富管理服務提供商需要建立獨立的分銷網絡來接觸客戶並分銷產品。行業的新進入者在建立龐大的客戶群以與現有參與者競爭方面面臨重大困難。

服務及管理。高淨值財富管理服務提供商須提供全面的服務，包括但不限於投資者教育、家族信託諮詢及多元投資配置。高淨值財富管理服務提供商亦需要具備組織管理能力，以擴大其相應服務。由於投資產品的同質化，高淨值人士偏好選擇具有綜合服務及組織管理能力的高淨值財富管理服務提供商。

與產品合作夥伴及投資夥伴合作。高淨值財富管理服務提供商依靠與產品合作夥伴及投資合作夥伴的合作來提供多樣化的產品組合，以滿足高淨值人士的投資偏好。能夠與領先的產品合作夥伴及投資合作夥伴保持長期穩定的合作關係，對於高淨值財富管理服務提供商為客戶提供具吸引力的產品、維持並增加客戶群、提高募集量及資產管理規模並獲得靈活、有利的收入結構至關重要。與眾多產品合作夥伴及投資合作夥伴的合作，對於提高高淨值財富管理服務提供商在協商優惠服務費安排方面的議價能力亦十分重要。

資質及合規性。高淨值財富管理服務提供商必須具備一定資質以經營業務，其僱員亦須取得高淨值財富管理服務行業的工作許可。為了在中國分銷基金產品，高淨值財富管理服務提供商需要獲得中國證監會發出的基金銷售執照。若干領先的高淨值財富管理服務提供商亦提供資產管理服務，因此需要在中國證券投資基金業協會註冊為私募股權投資基金管理人。此外，高淨值財富管理服務提供商要面臨日益嚴格的行業監管及不斷變化的監管環境。

品牌聲譽。由於高淨值人士偏向選擇值得信賴而且擁有知名品牌的服務提供商來管理他們的財富，因此行業的新進入者可能難以吸引客戶及擴大客戶群。此外，品牌知名度不高的新進入者亦可能缺乏與領先的產品提供商及投資合作夥伴建立合作的能力，這將限制新進入者提供的優質投資產品的數量，使其更難以滿足高淨值人士的投資偏好。

營運能力。高淨值財富管理服務行業的新進入者需要培養出經營業務及管理營運風險的能力。此類能力包括選擇及篩選要分銷的產品以及管理與投資產品及投資合作夥伴相關的風險的能力。此外，將資產管理規模不斷增加的業務數字化（特別為一級市場產品）乃極為重要。再者，高淨值財富管理服務提供商亦需要根據相關法律法規制定反洗錢政策及充分了解客戶措施。

行業概覽

中國獨立高淨值財富管理服務提供商的競爭優勢

雖然金融機構的私人銀行部門與獨立高淨值財富管理服務提供商就若干重疊的客戶分部進行競爭，但其客戶群、產品供應、分銷及營運模式以及技術能力和採用情況在許多方面均有所不同。以下列舉獨立高淨值財富管理服務提供商相比金融機構的私人銀行部門擁有的主要競爭優勢。

客戶群廣泛，客戶分部更精細。 高淨值財富管理服務提供商通常能夠服務更廣泛、更多樣化的客戶群（從資產管理規模超過人民幣3百萬元的入門級客戶到資產管理規模超過人民幣50百萬元的超高淨值客戶），並保持更精細的客戶劃分。儘管金融機構的私人銀行部門有機會向附屬金融機構的現有客戶群交叉銷售投資產品，但其客戶服務的差異性較低，提供的產品及服務的定制程度亦較低。

投資產品組合多樣化，能迎合高淨值投資者的需求。 金融機構通常會優先分銷銀行及其附屬金融機構提供的理財產品。私人銀行提供的產品更加標準化，主要包括現金管理、公開市場及少部分另類投資產品，提供有限的PE/VC產品。相比之下，高淨值財富管理服務提供商通常以獨立開放平台的形式經營，提供的投資產品來自更廣泛的外部供應商，產品多樣化及定制化，以滿足高淨值客戶的特定需求，並提供更豐富的產品組合，提供更廣泛的PE/VC及其他另類投資。領先的獨立高淨值財富管理服務提供商能夠利用其持牌的海外實體或通過海外合作夥伴來滿足高淨值客戶日益增長的全球資產配置需求，而金融機構的私人銀行部門則主要銷售國內產品，並無或僅有有限的海外產品供應或全球資產配置能力。

以客戶為中心的投資建議及服務。 鑒於高淨值財富管理服務提供商擁有開放平台模式，其提供的建議通常會被認為公正持平、值得信賴並且以客戶為中心。高淨值財富管理服務提供商通常提供期限較長、波動性較小的投資產品，以渡過經濟周期。因此，高淨值財富管理服務提供商的理財師需要更加專業、成熟，以服務更廣泛的客戶群，並在標準化二級市場及另類一級市場投資產品方面均擁有深入的投資知識。相反，由於金融機構的私人銀行部門與金融機構有關聯，其提供的投資建議被認為相對較不中立。他們傾向於為大型客戶分部提供標準化的投資建議，而不會為不同的高淨值客戶提供個性化及差異化的建議。

量身定制的科技基礎設施。 高淨值財富管理服務提供商通常擁有獨立及量身定制的科技基礎設施以促進高淨值客戶服務，並為理財師提供內部使用的相關工具及功能，而金融機構的私人銀行部門則依賴金融機構的通用科技基礎設施。

行業概覽

獨立高淨值財富管理服務提供商的關鍵能力

資產管理能力。中國若干領先的獨立高淨值財富管理服務提供商已建立自身的資產管理業務部門，以開發定制及補充投資產品，這些產品通常無法在公開市場上獲得而且僅為高淨值人士量身定制。通過提供獨特的資產管理產品，這些服務提供商可以更好地滿足其高淨值客未被滿足的資產配置及多樣化需求，並提供獨特的產品組合。獨立高淨值財富管理服務提供商亦可以享有財富管理及資產管理業務之間的協同效應。此外，隨着監督管理辦法於2020年10月頒佈，除中國證監會許可外，以獨立基金分銷機構形式經營的財富管理服務提供商不得分銷投資於私募股權產品的私募投資基金。具備資產管理能力並以私募投資基金持牌基金管理人身份經營的財富管理服務提供商，不受監督管理辦法約束，有權為私募股權基金產品募集資金。

海外產品供應能力。為應對客戶日益增長的海外財富及對海外投資機會的需求不斷提高，若干領先的高淨值財富管理服務提供商會提供海外投資產品。全球業務及海外產品供應為高淨值財富管理服務提供商帶來顯著的競爭優勢，因為此類產品供應能滿足高淨值投資者未被滿足的需求並能提高客戶忠誠度。

綜合服務能力。獨立的高淨值財富管理服務需要具備全面而完善的服務以及投資能力方能有效競爭。領先的獨立高淨值財富管理服務提供商利用其豐富的行業經驗及對金融市場的深入了解，為高淨值投資者提供全面的產品及完善的服務。

科技能力。獨立高淨值財富管理服務提供商在其業務過程中越來越普遍地採用各種科技，涵蓋客戶互動、線上交易、分析服務工具以至後台管理系統。這些科技能拓寬客戶範圍、改善客戶體驗，並提高高淨值獨立服務提供商的營運生產力及效率。

中國高淨值財富管理服務行業的監管趨勢

中國政府已頒佈一系列法規及規則，以加強對中國高淨值財富管理服務市場的監管，包括：

- 指導意見，禁止發行包含期限錯配安排或任何直接或間接回報保證的私募債權產品，並要求相關機構遵守有關私募債權產品的最大發行量和最低流動性門檻的詳細指引，而按資產淨值計算的投資產品日漸成為市場上的主要產品；

行業概覽

- 監督管理辦法，規定獨立基金分銷機構應當專營分銷投資於公開市場的基金，不得分銷私募股權產品或投資於私募債權產品的私募投資基金，中國證監會另有許可則除外；及
- 中國人民銀行於2021年7月公佈的《金融機構環境信息披露指南》要求金融機構（包括獨立高淨值財富管理服務提供商）每年披露其環境、社會及企業管治信息，並進一步促進市場對在中國進行環境、社會及企業管治的需求。

中國高淨值財富管理服務市場監管環境的這些發展預期將增強高淨值人士對高淨值財富管理服務市場的信心，使其優先選擇擁有多樣化產品供應（包括通過合法渠道分銷的私募股權產品）及定制化客戶服務能力的領先財富管理服務提供商。