

# 《中国财富管理发展指数》报告

(精简版)

中国人民大学财政金融学院

2017年11月09日

# 目录

主要结论.....	3
<b>第一章 编制方法.....</b>	<b>4</b>
一、数据的无量纲化.....	5
（一）数量指标无量纲化.....	5
（二）域型指标的无量纲化.....	5
（三）定性指标的无量纲化.....	6
二、指标权重的确定.....	6
<b>第二章 全球财富管理发展宏观指数.....</b>	<b>7</b>
一、指标体系构建.....	7
二、结果展示.....	8
（一）三大指数分项得分.....	8
（二）财富管理指数总得分.....	10
三、结果分析.....	12
（一）财富管理行业概览.....	12
（二）高净值人群财富管理情况.....	13
（三）财富管理产品与机构发展概况.....	14
（四）财富管理行业表现突出的国家和地区.....	16
<b>第三章 中国财富管理行业发展指数.....</b>	<b>20</b>
一、中国财富管理行业规模指数.....	20
（一）指数测算.....	20
（二）结果分析.....	21
二、中国财富管理产品指数.....	22
（一）指数测算.....	22
（二）结果分析.....	23
三、中国财富管理机构发展指数.....	24
（一）指数测算.....	24
（二）结果分析.....	25
四、财富管理机构声誉指数.....	27
（一）指数构造与结果.....	27
五、财富管理人才队伍指数.....	28
（一）指数构造与结果.....	28
<b>第四章 区域财富管理指数.....</b>	<b>31</b>
一、指标体系构建.....	31
二、结果展示与分析.....	32
（一）财富管理总指数.....	32
（二）地区经济市场化程度.....	33
（三）地区金融发展政策支持程度.....	33
（四）地区金融规划重视程度.....	34
（五）财富管理需求.....	34
（六）财富管理规模.....	35

(七) 理财师规模.....	35
<b>第五章 财富管理前瞻性指数.....</b>	<b>37</b>
一、前瞻指数计算结果.....	37
(一) 规模指数.....	37
(二) 行业发展指数.....	37
(三) 财富管理区域发展前瞻指数.....	38
二、财富管理指数前瞻性展望.....	39
(一) 规模及行业指数前瞻展望.....	39
(二) 产品指数前瞻展望.....	40

## 主要结论

本文所编制的财富管理指数涵盖了全球财富管理发展宏观指数、中国财富管理行业发展指数、区域财富管理指数以及财富管理前瞻性指数四大类。通过规范的数据处理和科学的编制方法，在区域、全国、全球三个层次上对财富管理发展进行多维度、综合性的测评。

研究发现，第一，全球的私人财富管理规模在持续上升，其中，北美、西欧等发达地区的财富管理不仅规模大，并且相对而言行业发展环境较好。亚非、中东等地区由于经济的高速增长和私人财富的持续积累，其财富管理规模的增速已经超过了发达地区，但行业发展环境有待提升。

第二，中国财富管理行业规模和产品数量在过去三年间整体呈现出快速增长的趋势，但是各行业的趋势分化明显。从行业规模来看，基金业增长最快、增幅最大，信托业和保险业的增长相对缓慢。从产品数量来看，证券业和基金业逐年上升，银行业则缓慢下跌。由于同业竞争环境的明显改善和我国金融行业间混业经营的深入，中国财富管理机构集中度在过去三年间整体上略有下降。

第三，财富管理机构的声誉在逐年提升，但从横截面数据的比较看，传统的商业银行、保险公司等机构的社会认知度和声誉度较高，而新兴的私募基金、第三方财富管理机构的声誉还相对较低。

第四，财富管理行业专业人才队伍稳步增长，但高端人才数量匮乏的局面并没有得到根本的缓解，人才队伍建设的任务依旧艰巨。

第五，对全国 4 个直辖市和 15 个副省级城市的区域财富管理行业发展的比较可以看出，上海、深圳、北京、青岛、杭州在样本城市中排名居前。但是，各城市在细分指标方面侧重点不同，差异化竞争的态势逐渐形成。

第六，由前瞻性指数的分析可以看出，全国的财富管理发展潜力仍然巨大，银行和信托业的增速将相对放缓，而证券、基金与保险三类财富管理公司未来发展前景向好。从区域角度看，虽然部分二线城市近年发展势头良好，但是，受经济基础和外部环境的制约，未来相当长一段时间内，北京、上海、深圳三大一线城市的财富管理仍然会处于领先地位。

# 第一章 编制方法

财富管理指数的编制过程包括指标体系的确定、数据收集处理以及权重的确定、指数计算四个过程。这里主要介绍数据处理和权重确定方法。

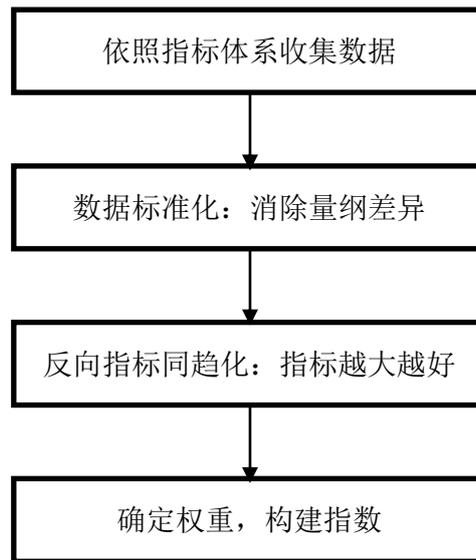


图 1 指数构建过程流程图

财富管理指数是从多角度、多层次对财富管理发展进行多维度测评的综合性指数，每一维度都是构成具体方面的分指数，每个分指数又由若干个指标合成。这些指标既有定性指标（比如当地政府对财富管理的重视程度等），也有定量指标，定量指标中既有正向指标（数值越大，财富管理发展水平越高），也可能有负向指标（数值越小，财富管理发展水平越好），还可能有区域值域性指标（在值域内则发展水平相对较高，在值域外发展水平较差）。因此需要在各分指数计算之前，对这些指标的处理方法统一规范，以使整体测算的指数不仅横向可比，而且纵向可比；不仅可以比较不同地区综合发展相对水平，而且也可以考察各地区综合发展的历史进程。

# 一、数据的无量纲化

## (一) 数量指标无量纲化

无量纲化，也叫数据的标准化，是通过数学变换来消除原始变量（指标）量纲影响的方法。本研究中，以 2013 年作为“财富管理元年”，以 2013 年样本城市的最大值为上限  $X_{\max}^i$ ，当年底样本城市的最小值为下限  $X_{\min}^i$ 。2013 年及此前后各年指标值的无量纲化处理按下述公式处理。

### 1、正指标无量纲化计算公式

$$Z_i = \frac{X_i - X_{\min}^i}{X_{\max}^i - X_{\min}^i} \text{ 或 } Z_i = \frac{\ln(X_i) - \ln(X_{\min}^i)}{\ln(X_{\max}^i) - \ln(X_{\min}^i)} \quad (1)$$

### 2、逆指标无量纲化计算公式

$$Z_i = \frac{X_{\max}^i - X_i}{X_{\max}^i - X_{\min}^i} \text{ 或 } Z_i = \frac{\ln(X_{\max}^i) - \ln(X_i)}{\ln(X_{\max}^i) - \ln(X_{\min}^i)} \quad (2)$$

由公式 (1) (2) 可见，2013 年的取值，一定在 0—1 之间，而此前后不同年份的值，既可能大于 1，也可能小于 0。

## (二) 域型指标的无量纲化

### 1、中间型指标的无量纲化

$$Z_i = \begin{cases} \frac{2(x_i - m)}{M - m}, & m \leq x_i \leq \frac{1}{2}(M + m) \\ \frac{2(M - x)}{M - m}, & \frac{1}{2}(M + m) \leq x_i \leq M \end{cases} \quad (3)$$

### 2、区间型指标的无量纲化

$$x' = \begin{cases} 1 - \frac{a - x}{c}, & x < a \\ 1, & a \leq x \leq b \\ 1 - \frac{x - b}{c}, & x > b \end{cases} \quad (4)$$

其中  $[a, b]$  为  $x$  的最佳稳定区间， $c = \max\{a - m, M - b\}$ ， $M$  和  $m$  分别为  $x$  可能取值的最大值和最小值。

### (三) 定性指标的无量纲化

对于定性指标或者其数值不能直接加入指标体系中的其他指标,需要进行如下统一处理:

第一步,规定不同数值区域的得分,分别定为1—5分。

第二步,按下述方法对取值标准化:

取偏大型柯西分布和对数函数作为隶属函数:

$$f(x) = \begin{cases} [1 + \alpha(x - \beta)^{-2}]^{-1}, & 1 \leq x \leq 3 \\ a \ln x + b, & 3 \leq x \leq 5 \end{cases}$$

其中 $\alpha, \beta, a, b$ 为待定常数。如:

将“政府很重视”的隶属度定义为1,即 $f(5) = 1$ ;

将“政府较重视”的隶属度为0.8,即 $f(3) = 0.8$ ;

将“政府不重视”的隶属度为0.01,即 $f(1) = 0.01$ 。

计算得 $\alpha = 1.1086, \beta = 0.8942, a = 0.3915, b = 0.3699$ 。则

$$f(x) = \begin{cases} [1 + 1.1086(x - 0.8942)^{-2}]^{-1}, & 1 \leq x \leq 3 \\ 0.3915 \ln x + 0.3699, & 3 < x \leq 5 \end{cases} \quad (5)$$

根据这个规律,对于任何一个评价值,都可给出一个合适的量化值。

## 二、指标权重的确定

本报告权重计算方法主要采用因子分析(主成分分析)法和简单平均法。因子分析法主要思想是通过降维,将反应个体特征的多个指标转化为一个或少数几个综合性指标,从而使该指标兼具科学性、全面性和有效性等特点。该方法的优点是能够将大量指标变量构成的指数体系综合成几个简单的变量,以代表内部主要的推动信息;其缺点在于较为依赖指标变量的数值规律——相关性。简单平均法反映了在社会各界和专家对各指标的相对重要性存在争议的情况下,用综合平衡来作为客观考量的思想。

## 第二章 全球财富管理发展宏观指数

本章的财富管理发展宏观指数分为三个一级指标，即规模、发展与环境。一级指标内划分若干二级分项指标。评价对象根据财富管理行业发达程度与地理位置分为全球六大地区，参考国内外相关研究中关于指数编制的一些处理方法，特别是同一指标体系内世界银行 WGI 治理指数的编制方法，对所有指标值均通过计算 z 分数（z-score）进行了去量纲化，最终计算出各大地区的得分值。

在权重确定方面，我们先在规模、发展、环境三大指标内部分别取平均，再对三个指标取平均，得到最终的财富管理宏观指数，综合反映不同地区财富管理行业发展水平。为保证数据口径的统一，本文主要分析 2015 以及 2016 年的财富管理宏观指数。最后，基于指数评分结论，对全球财富管理行业发展从总体规模、客户群、机构、产品以及明星国家若干角度进行分析。

### 一、指标体系构建

将财富管理宏观指数分为三大一级指标，即规模指数、发展指数与环境指数，并从这三个方面建立指标框架。规模指数能够反映全球财富管理行业的体量指标，发展指数能够反映各地区财富管理行业的发展速度、需求的增长等情况，而环境指数能够从多个方面衡量各地区财富管理行业的未来发展环境。

表 1 财富管理发展指标框架

指数名称	分项指标	
规模指数	财富管理行业总规模 离岸财富管理规模 高净值客户财富份额	
发展指数	财富管理规模增速	
	高净值人群财富增速	超高净值人群(>1 亿美元) 中高净值人群(2000 万-1 亿美元) 一般高净值人群(100 万-2000 万)
环境指数	世界治理指数(WGI)	腐败监管；政府效能 政府稳定；监管治理 法律制度；民主自由

## 二、结果展示

### (一) 三大指数分项得分

表 2 财富管理规模指数得分列表

2016 年	规模指数分项得分			规模指数总分
	财富管理行业 总规模	高净值客户财 富份额	离岸财富管理 规模	
北美	91.36	87.22	13.73	64.10
西欧	75.24	4.78	82.88	54.30
拉美	18.64	39.56	40.79	33.00
东欧	16.56	65.15	13.73	31.81
中东与非洲	22.06	77.73	57.81	52.53
亚太	72.17	36.01	89.83	66.00

2015 年	规模指数分项得分			规模指数总分
	财富管理行业 总规模	高净值客户财 富份额	离岸财富管理 规模	
北美	92.91	88.95	14.87	65.58
西欧	73.87	5.40	86.82	55.36
拉美	18.81	38.97	31.79	29.86
东欧	17.47	69.71	14.87	34.02
中东与非洲	22.68	72.73	62.63	52.68
亚太	67.78	32.38	86.82	62.33

**表 3 财富管理发展指数得分列表**

2016 年	发展指数分项得分				发展指数总分
	财富管理 规模增速	高净值人群财富增速			
		超高净值 人群	中高净值 人群	一般高净 值人群	
北美	22.61	38.21	46.45	32.42	30.82
西欧	10.81	15.14	12.36	42.55	17.08
拉美	79.22	36.24	48.96	51.07	62.32
东欧	24.91	21.32	17.43	21.83	22.55
中东与非洲	77.02	87.17	75.69	28.66	70.43
亚太	86.7	91.04	93.49	97.49	90.35

2015 年	发展指数分项得分				发展指数总分
	财富管理 规模增速	高净值人群财富增速			
		超高净值 人群	中高净值 人群	一般高净 值人群	
北美	16.13	19.01	30.24	10.85	18.08
西欧	34.80	7.87	8.62	38.59	26.58
拉美	60.07	47.09	39.49	67.57	55.73
东欧	54.45	64.27	44.39	46.37	53.06
中东与非洲	21.95	78.23	80.58	29.51	42.36
亚太	96.30	88.85	92.32	95.53	94.27

**表 4 财富管理环境指数得分列表**

2016 年	环境指数分项得分						环境指数总分
	腐败 监管	政府 效能	政府 稳定	监管 治理	法律 制度	民主 自由	
北美	92.55	93.27	75.95	93.03	94.47	90.15	89.90
西欧	87.45	88.71	71.81	88.35	88.14	89.75	85.70
拉美	46.93	52.59	47.44	53.77	45.86	58.24	50.81
东欧	48.84	58.96	52.23	58.00	53.47	49.47	53.50
中东与非洲	37.86	40.26	23.49	36.78	38.86	23.75	33.50
亚太	56.73	64.62	45.43	61.60	60.83	46.25	55.91
2015 年	环境指数分项得分						环境指数总分
	腐败 监管	政府 效能	政府 稳定	监管 治理	法律 制度	民主 自由	
北美	92.55	92.31	81.19	89.66	93.03	90.15	89.81
西欧	87.32	88.94	72.29	88.48	89.29	90.59	86.15
拉美	46.82	52.03	45.24	52.33	45.27	58.17	49.98
东欧	48.18	59.67	53.43	57.57	53.06	50.87	53.80
中东与非洲	37.56	41.39	23.39	38.20	39.22	24.04	33.97
亚太	56.00	64.62	45.55	60.66	59.11	46.28	55.37

## (二) 财富管理指数总得分

对三部分得分进行求平均、排序,可以得到各地区的财富管理指数总分以及排名位次:

**表 5 财富管理环境指数得分列表**

地区	2016 年				2015 年			
	指标	得分	总分	位次	指标	得分	总分	位次
北美	规模	64.10	61.61	2	规模	65.58	57.82	2
	发展	30.82			发展	18.08		
	环境	89.90			环境	89.81		
西欧	规模	54.30	52.36	3	规模	55.36	56.03	3
	发展	17.08			发展	26.58		
	环境	85.70			环境	86.15		
拉美	规模	33.00	48.71	5	规模	29.86	45.19	5
	发展	62.32			发展	55.73		
	环境	50.80			环境	49.98		
东欧	规模	31.81	35.95	6	规模	34.02	46.96	4
	发展	22.55			发展	53.06		
	环境	53.49			环境	53.80		
中东与非洲	规模	52.53	52.15	4	规模	52.68	43.00	6
	发展	70.43			发展	42.36		
	环境	33.50			环境	33.97		
亚太	规模	66.00	70.76	1	规模	62.33	70.66	1
	发展	90.35			发展	94.27		
	环境	55.91			环境	55.37		

以 2016 年总分排序来看，亚太地区位列首位，北美地区位居其次，西欧和中东与非洲两地区得分基本相等，而得分最低的地区为东欧。相较于 2015 年的结果，亚太、北美、西欧的排名不变，而中东与非洲排名跃升两位，东欧的排序则下降，位居垫底。

### 三、结果分析

#### (一) 财富管理行业概览

##### 1、全球财富管理规模稳步增长

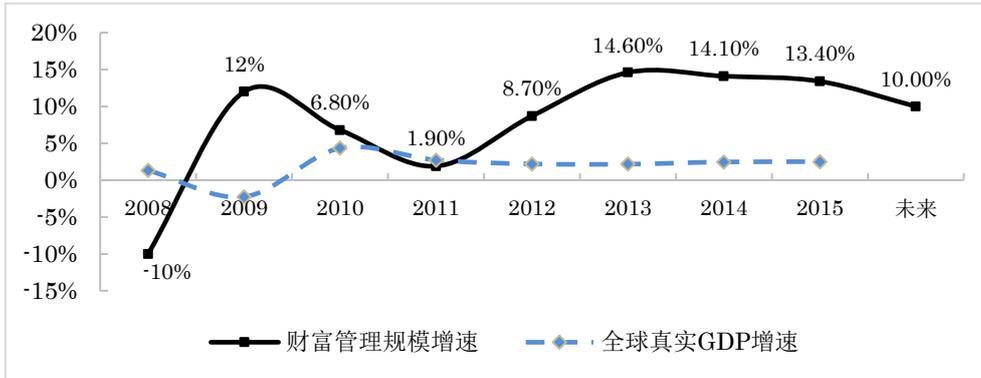


图2 金融危机以来全球财富管理行业增长率

##### 2、北美继续领跑 亚太增长强劲

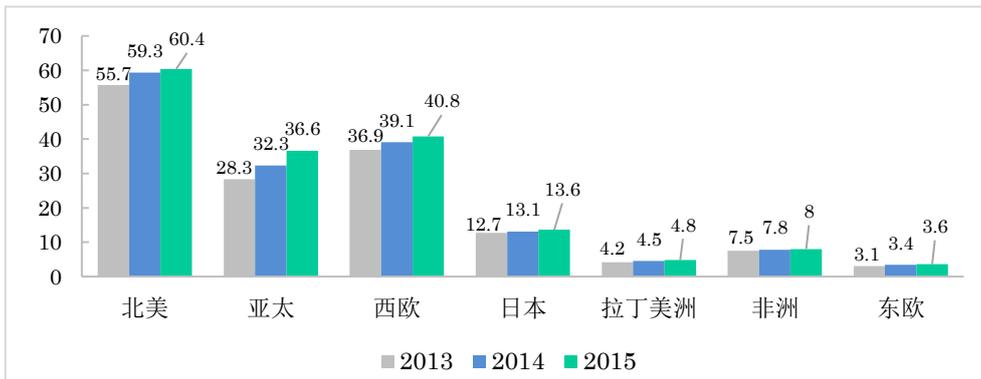
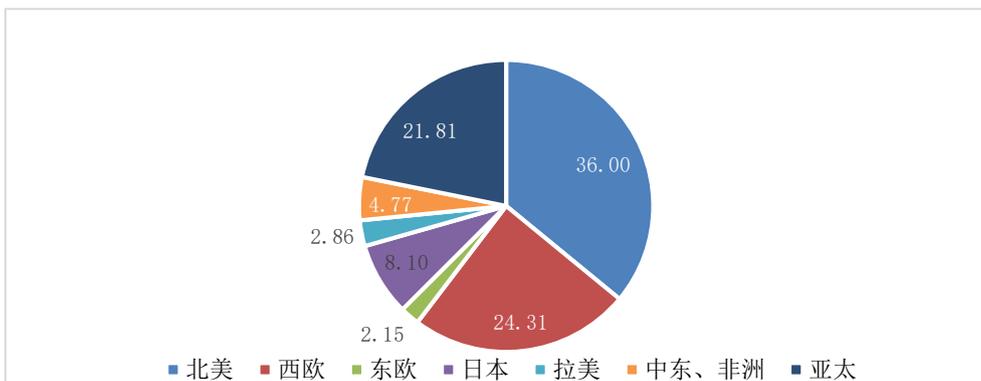


图3 2013-2015年各地区私人财富规模增长

##### 3、发展中国家市场份额稳步提升



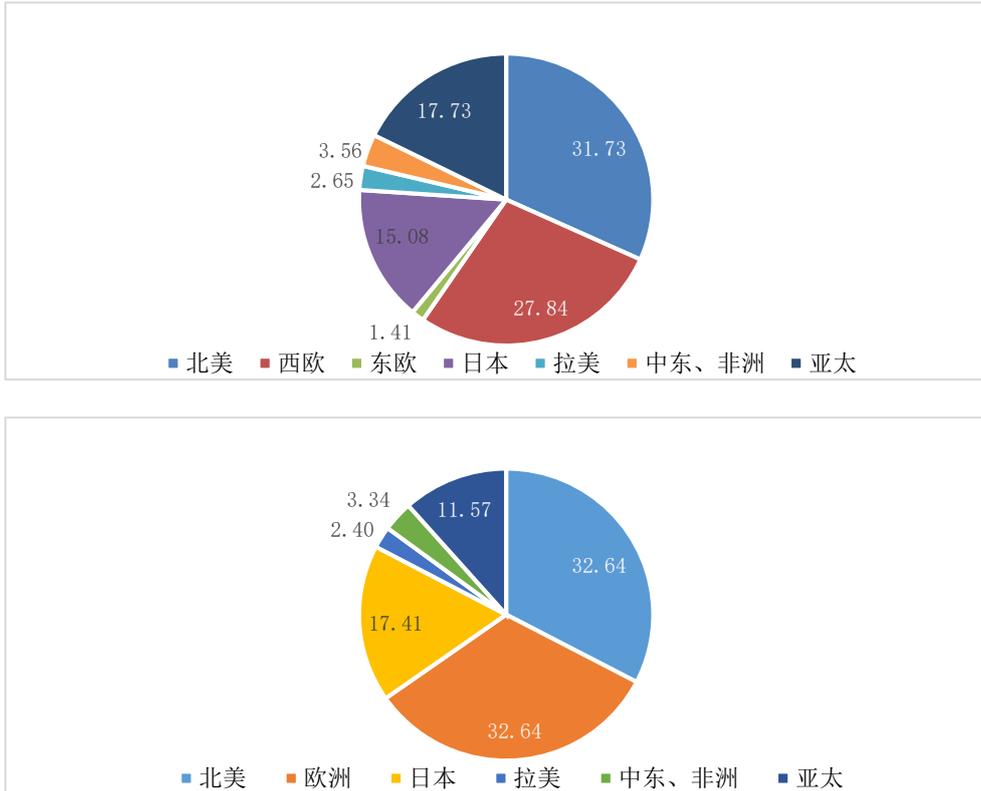


图4 2005、2010、2015年各地区财富规模占比情况

#### 4、大型国际金融中心地位稳固 中国内地城市影响力上升

根据全球金融中心指数（CFGI）的最新一次报告，全球前20大金融中心，中国内地占据2个（上海第13位，北京第16位），且排名均处于上升态势。在前50的金融中心里，中国内地占据5个（上海、北京、深圳、广州、青岛）。

### （二）高净值人群财富管理情况

#### 1、财富向金字塔顶端汇聚

将高净值客户等级从高到低排列可以发现，处在顶层的客户财富规模占比在不断提升。

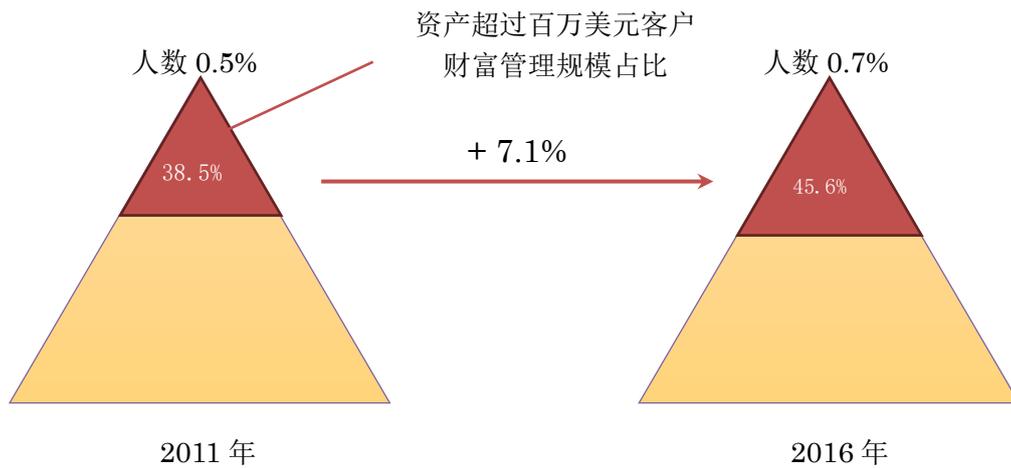


图 5 资产超过百万美元客户的财富管理规模份额增长情况

## 2、各国高净值人数变化不一

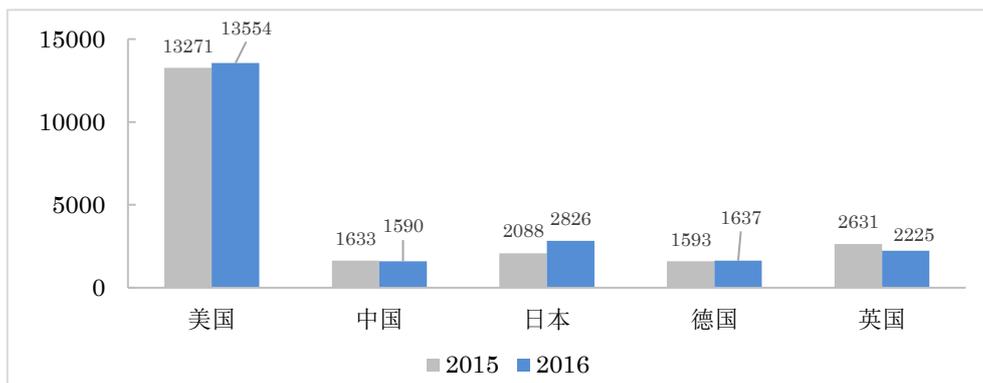


图 6 前五大经济体百万富豪数量

### (三) 财富管理产品与机构发展概况

- 1、财富管理产品种类和数量逐渐丰富
- 2、财富管理由保守的资产类别回流至股票类资产

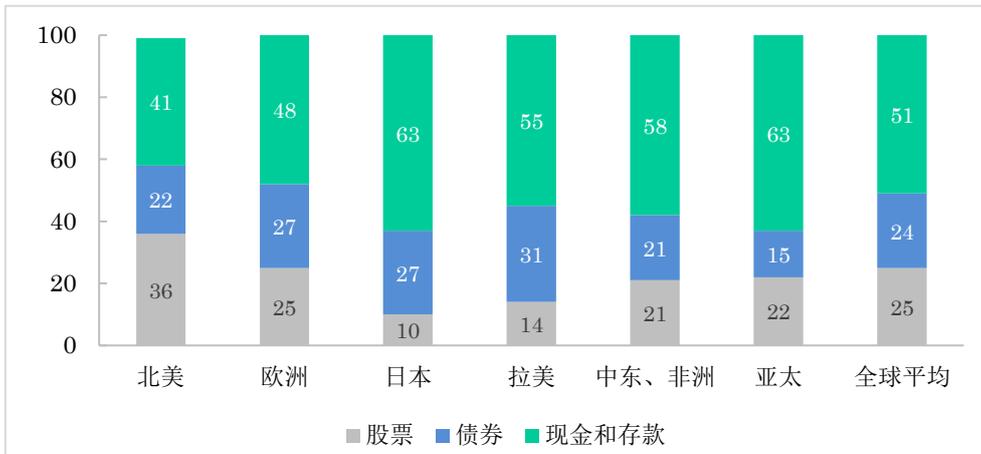
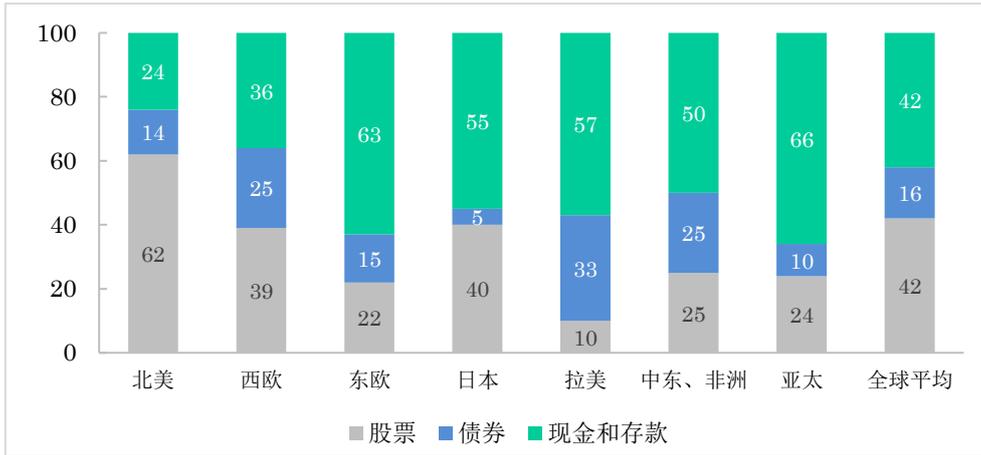


图7 2008、2015年全球财富管理产品市值对比

### 3、新资产正对传统主动型资产形成冲击

### 4、财富管理机构保持盈利，但盈利减少

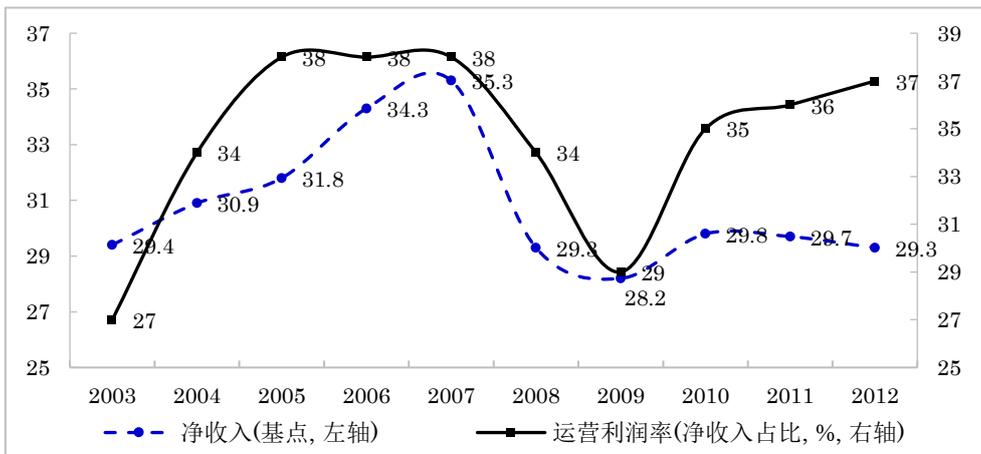


图8 金融危机前后全球资产管理机构盈利情况

注：来源于波士顿咨询 2013 年全球财富报告。

**表 6 2012-2015 年全球财富管理机构收入和利润率统计**

	欧洲在岸		欧洲离岸		亚太机构	
	2012	2015	2012	2015	2012	2015
资产回报率	77.1	74.6	86.4	80.4	64.7	60.4
成本回报率	50.4	48.2	61.8	55.9	43.2	39.5
成本收入比率	66.2	64.8	70.7	69.1	67.6	66.3
税前利润率	26.7	26.4	26.7	24.5	21.5	20.9
	拉美机构		北美银行		所有机构	
	2012	2015	2012	2015	2012	2015
资产回报率	72.6	60.7	80.3	72.8	77.0	71.0
成本回报率	35.7	33.9	59.4	52.4	53.1	47.9
成本收入比率	54.2	56.9	75.8	72.9	70.3	67.9
税前利润率	36.9	26.9	20.9	20.4	23.9	23.1

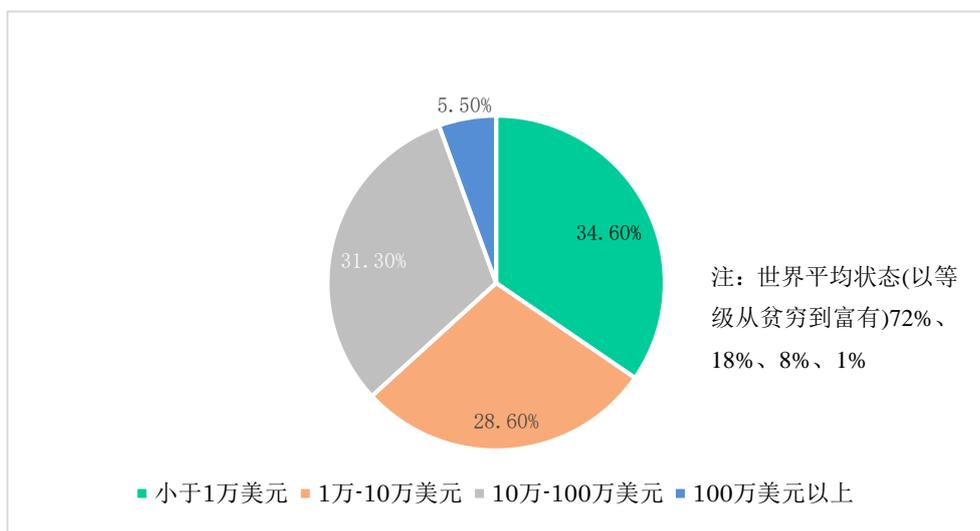
注：来源于波士顿咨询 2016 年全球财富报告。

#### (四) 财富管理行业表现突出的国家和地区

##### 1、发达国家市场

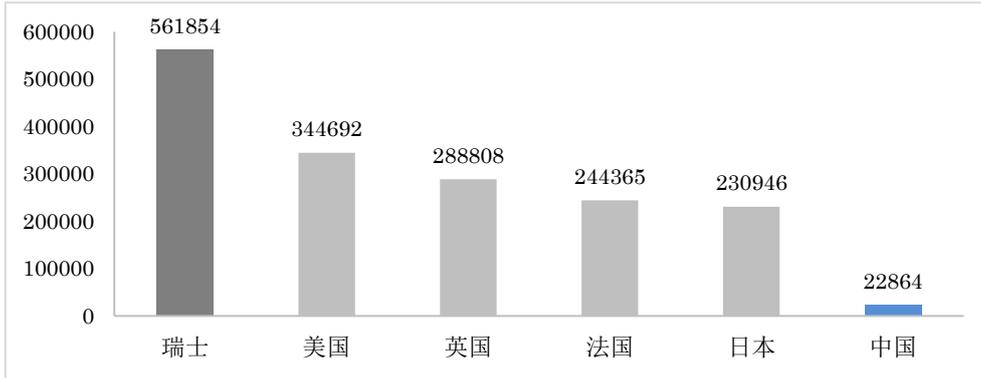
###### (1) 美国

美国的财富管理业务需求始终旺盛。



**图 9 美国的私人财富分布情况**

###### (2) 瑞士



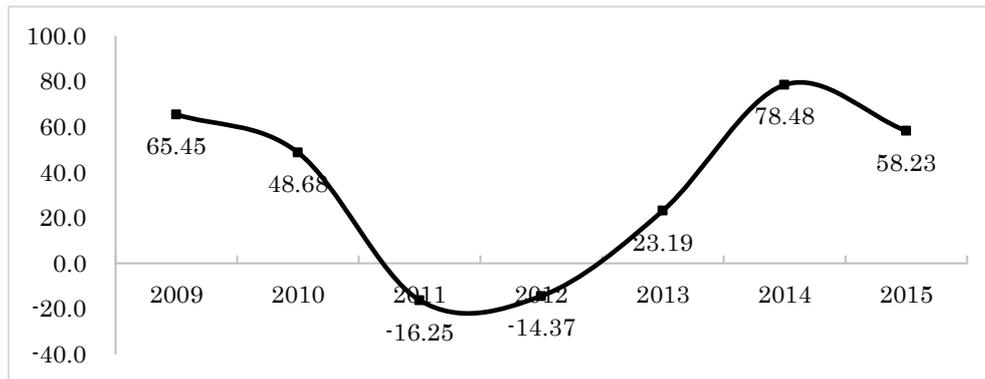
**图 10 瑞士的人均私人财富与其他国家的对比**

注：来源于瑞信 2016 年全球财富报告。

庞大的人均财富规模，证明瑞士的财富管理市场基础雄厚。

### (3) 澳大利亚

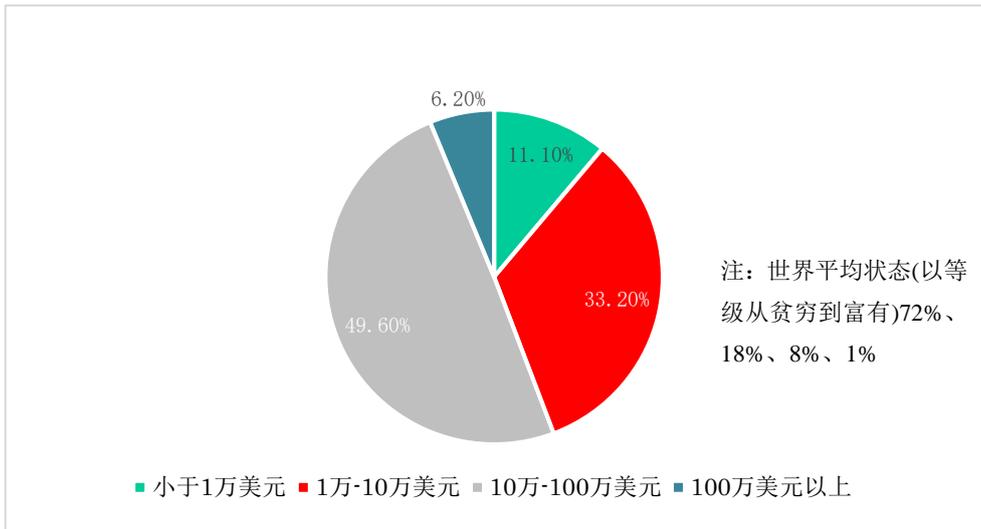
以不变汇率计价，澳大利亚的人均财富规模在金融危机后始终在稳步增长。



**图 11 澳大利亚的跨境资本动态配资情况**

注：来源于 EPFR 数据库，作者整理。

在结构上，澳大利亚的财富管理行业也具有一定的优势。

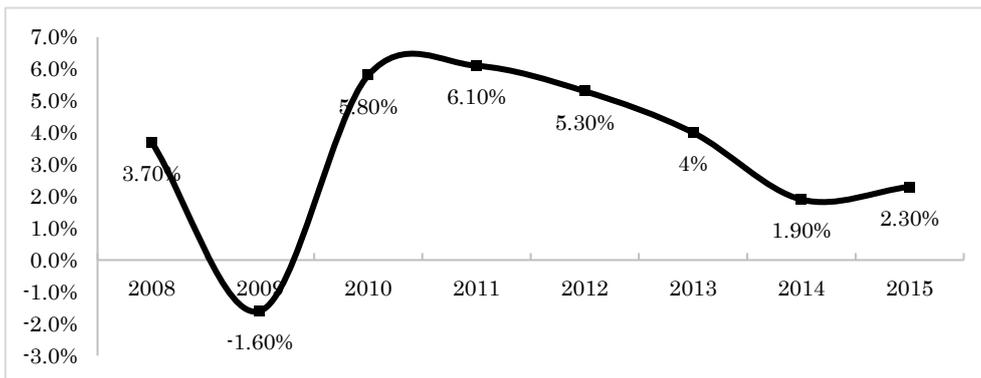


**图 12 澳大利亚私人财富分布情况**

注：来源于瑞信 2016 年度全球财富报告。

## 2、发展中国家市场

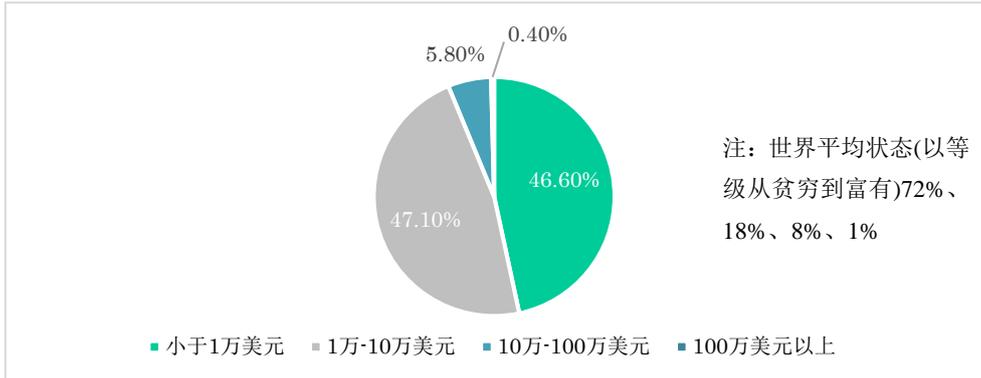
### (1) 智利



**图 13 金融危机后智利真实 GDP 增速**

注：来源于智利中央银行。作者整理。

智利不仅有着高速的 GDP 增长、较低且稳定的通货膨胀率、表现良好的股票市场，其财富管理业务也同样得到了快速发展。



**图 14 智利私人财富分布情况**

注：来源于瑞信 2016 年度全球财富报告

(2) 印度尼西亚

财富结构方面将成为制约印尼财富管理行业的一项挑战，当然，印尼目前百万富豪群体规模已较为可观（瑞信估计约为 15 万 8 千人），这部分富豪群体将在未来支撑这一行业的发展。

### 第三章 中国财富管理行业发展指数

在本章，我们主要从五个维度对财富管理行业发展情况进行测度。一是中国财富管理行业规模指数，旨在动态刻画近年来我国财富管理行业规模的整体变化情况。二是中国财富管理产品指数，旨在动态测度我国财富管理机构不同类别理财产品的发行数量。三是中国财富管理机构发展指数，旨在通过我国财富管理机构的集中度评估，动态刻画机构的整体发展情况。四是中国财富管理机构声誉指数，旨在从财富管理需求方的角度对不同财富管理机构的社会声誉进行比较。五是财富管理人才队伍指数，旨在对财富管理行业专业队伍的发展进行度量。

我们选取银行业、证券业、保险业、信托业和基金业等五个行业的财富管理规模作为一级指标，并以此来构建 2013 年-2016 年我国财富管理行业发展指数。

#### 一、中国财富管理行业规模指数

##### (一) 指数测算

##### 1、中国财富管理行业规模一级指标指数测算

按照上述数据无量纲处理方法，经过计算<sup>1</sup>，我们得到中国财富管理行业规模一级指标指数。

表 7 中国财富管理行业规模一级指数及其增长率（2013-2016 年）

一级指数	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
银行业指数	100.00 (43.80%)	147.11 (47.11%)	230.17 (56.46%)	284.52 (23.62%)
证券业指数	100.00 (175.66)	152.59 (52.59%)	228.21 (49.56%)	332.25 (45.58%)
保险业指数	100.00 (12.15%)	121.41 (21.41%)	145.43 (19.79%)	174.20 (19.78%)
信托业指数	100.00 (46.05%)	128.14 (28.14%)	149.77 (16.88%)	185.61 (23.93%)
基金业指数	100.00 (51.75%)	226.66 (126.66)	476.70 (110.32)	660.14 (38.48%)

注：括号中为当年指数的同比增长率。

<sup>1</sup> 计算方法举例：2015 年证券业的财富管理规模指数 =  $\frac{2015 \text{ 年证券业资管规模}}{2013 \text{ 年证券业资管规模}} \times 100$ 。

## 2、中国财富管理行业规模指数测算

用上文因子分析法计算得到的权重，对一级指标进行简单加权，计算得到我国财富管理行业规模指数，结果如下：

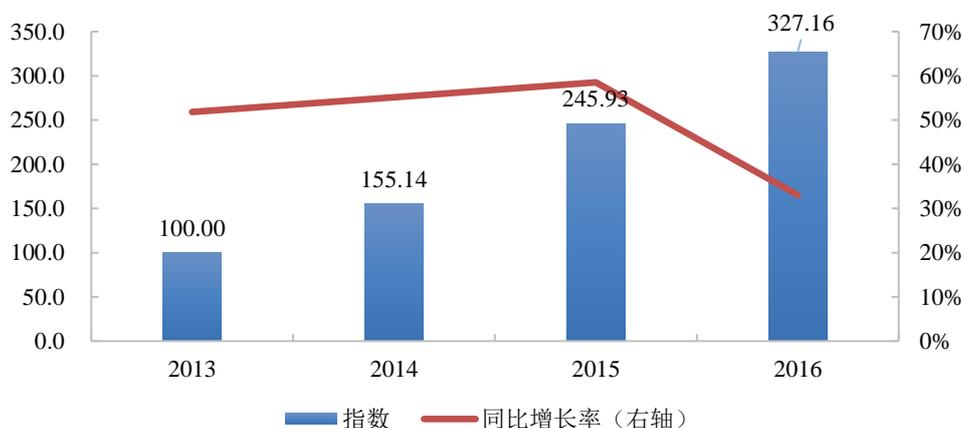
**表 8 中国财富管理行业规模指数及其增长率**

年份	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
指数	100.00	155.14	245.93	327.16
增长率	51.81%	55.14%	58.52%	33.03%

### (二) 结果分析

#### 1、总体走势分析

从指数的总体走势上来看，我国财富管理行业规模指数过去四年增长迅猛，从 2013 年基期的 100 增长到 2016 年的 327.16，三年间增长了两倍多。从增速上来看，过去连续四年的指数增长率分别高达 51.81%、55.14%、58.52%、33.03%。2013 年至 2015 年指数呈加速上涨趋势，2016 年指数增长率有所减少，但依旧保持在较高的增速水平上。



**图 15 中国财富管理行业规模指数（2013-2016 年）**

#### 2、分行业走势分析

分一级指标来看，2013 年以来我国财富管理规模的各一级指数总体呈不断上升趋势，指数增长率均为正，且普遍呈现先增后减的趋势（详见图 2&图 3）。其中，基金业指数增长最快、增幅最大，其次是证券业和银行业，信托业和保险

业指数增长最为缓慢。

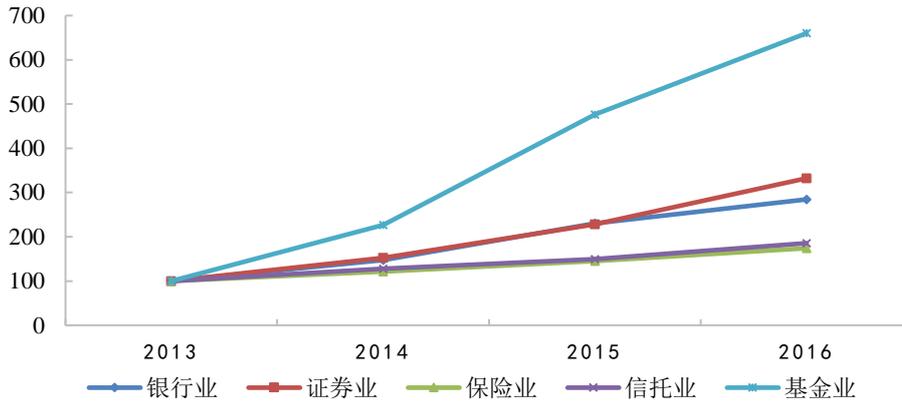


图 16 中国财富管理行业规模一级指数 (2013-2016 年)

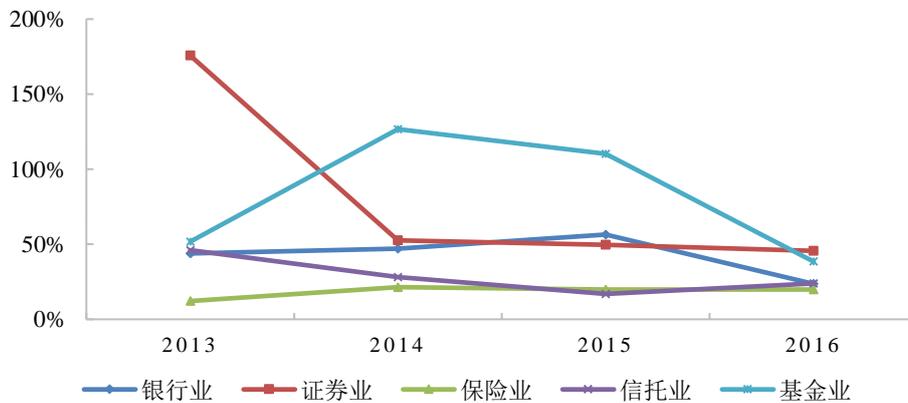


图 17 中国财富管理行业规模一级指数同比增长率 (2013-2016 年)

## 二、中国财富管理产品指数

### (一) 指数测算

#### 1、中国财富管理产品一级指数测算

表 9 2013-2016 年中国财富管理产品一级指数

一级指数	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
银行业	100.00 (352.82%)	84.55 (-15.45%)	84.13 (-0.49%)	87.50 (4.00%)
证券业	100.00 (177.79%)	140.77 (40.77%)	245.06 (74.09%)	463.15 (88.99%)
保险业	100.00 (13.19%)	169.90 (69.90%)	117.48 (-30.86%)	147.57 (25.62%)

基金业	100.00 (153.10%)	308.37 (208.37%)	530.23 (71.95%)	721.93 (36.15%)
信托业	100.00 (-1.47%)	149.38 (49.38%)	144.53 (-3.25%)	100.62 (-30.38%)

注：括号中为当年指数的同比增长率。

## 2、中国财富管理产品指数测算

把每一个一级指数直接用因子分析法计算得到的权重进行简单加权，计算得到我国财富管理产品指数，结果如下：

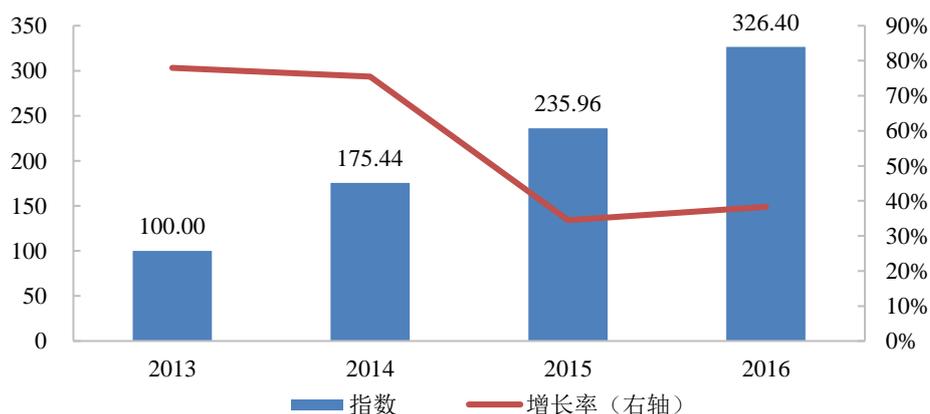
**表 10 2013-2016 年中国财富管理产品指数**

年份	2013	2014	2015	2016
指数	100.00	175.44	235.96	326.40
增长率	77.97%	75.44%	34.50%	38.33%

## (二) 结果分析

### 1、总体走势分析

从指数的总体走势上来看，我国财富管理产品指数从 2013 年基期的 100 增长到 2016 年 326.40，三年间增长了两倍多。但是从指数增长率来看，呈现出增速逐年递减的趋势，2013 年至 2016 年指数增长率依此为 77.97%、75.44%、34.50%、38.33%。



**图 18 中国财富管理产品指数（2013-2016 年）**

### 2、分行业走势分析

分一级指标来看，与中国财富管理行业规模指数表现出的五个一级指标均呈现一致上升的趋势不同，2013 年-2016 年间各个产品指数增长趋势分化比较严重（详见图 5&图 6）。证券业和基金业财富管理产品指数呈现逐年上升趋势，其中

基金业指数涨幅最大；保险业和信托业指数呈现小幅波动趋势；银行业指数则总体呈现缓慢下跌趋势。

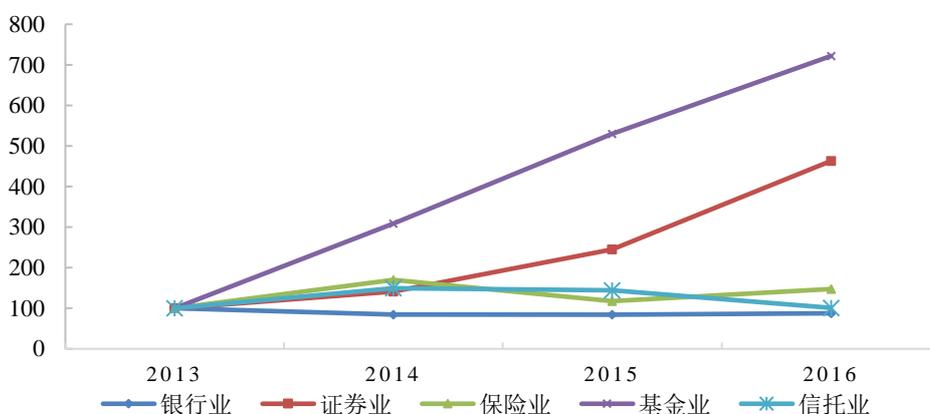


图 19 中国财富管理产品一级指数 (2013-2016 年)

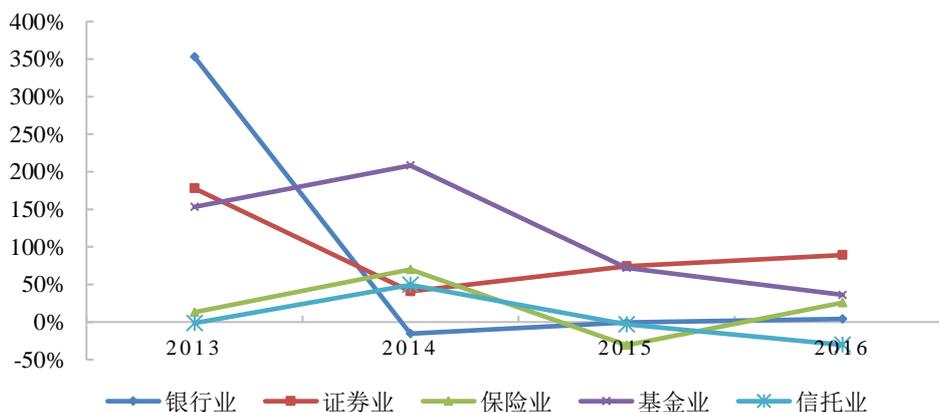


图 20 中国财富管理产品一级指数同比增长率 (2013-2016 年)

### 三、中国财富管理机构发展指数

中国财富管理机构发展指数旨在通过我国财富管理机构的集中度评估，动态刻画机构的整体发展情况。行业集中度是指某行业相关市场内前 N 家最大的企业所占市场份额（产值、产量、销售额、销售量、职工人数、资产总额等）的总和，是在行业研究过程中评估机构发展情况的重要参考指标。

#### (一) 指数测算

##### 1、中国财富管理机构发展一级指数测算

我们以 2013 年为基期，分别计算得到我国财富管理机构发展一级指数，结果如下：

**表 11 中国财富管理机构发展一级指数**

一级指数	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
银行业	100.00 (-15.51%)	95.38 (-4.62%)	77.75 (-18.49%)	60.61 (-22.04%)
证券业	100.00 (-13.96%)	104.61 (4.61%)	116.13 (11.01%)	109.45 (-5.75%)
保险业	100.00 (-0.67%)	95.32 (-4.68%)	88.48 (-7.18%)	84.33 (-4.68%)
信托业	100.00 (-3.59%)	104.57 (4.57%)	119.57 (14.34%)	110.03 (-7.98%)
基金业	100.00 (-1.87%)	108.28 (8.28%)	101.43 (-6.33%)	97.33 (-4.04%)

注：括号中为当年指数的同比增长率。

## 2、中国财富管理机构发展指数测算

我们用上文因子分析法计算得到的权重对一级指标指数进行简单加权，计算得到我国财富管理机构发展指数，结果如下：

**表 12 中国财富管理机构发展指数**

年份	2013	2014	2015	2016
指数	100.00	101.20	99.91	91.30
增长率	-7.56%	1.20%	-1.28%	-8.62%

## (二) 结果分析

### 1、总体走势分析

从总体走势上来看，我国财富管理机构发展指数从 2013 年基期的 100 下降至 2016 年的 91.30，除 2014 年略有上升之外，总体呈下降趋势，表明在过去的几年间我国财富管理机构的集中度不断下降。2013 年至 2016 年连续四年的指数增长率依次为-7.56%、1.20%、-1.28%、-8.62%，呈现明显的倒 U 型趋势。其中，2014 年该指数增长率为正，指数小幅上升；2016 年指数大幅回落，增长率大幅下跌。



图 21 中国财富管理机构发展指数（2013-2016年）

## 2、分行业走势分析

分一级指标来看，五个一级指数的走势分化现象比较严重。银行业、保险业集中度指数呈现持续下跌趋势，其中，银行业指数整体下降幅度最大、速度最快，保险业指数下降速度则相对缓慢；信托业和证券业指数总体呈现上升趋势；基金业指数整体呈现波动下跌趋势，下降幅度不甚明显。

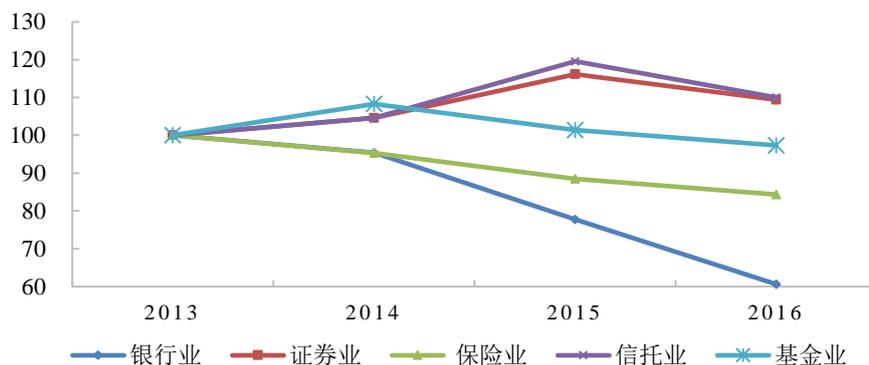


图 22 中国财富管理机构发展一级指数（2013-2016年）

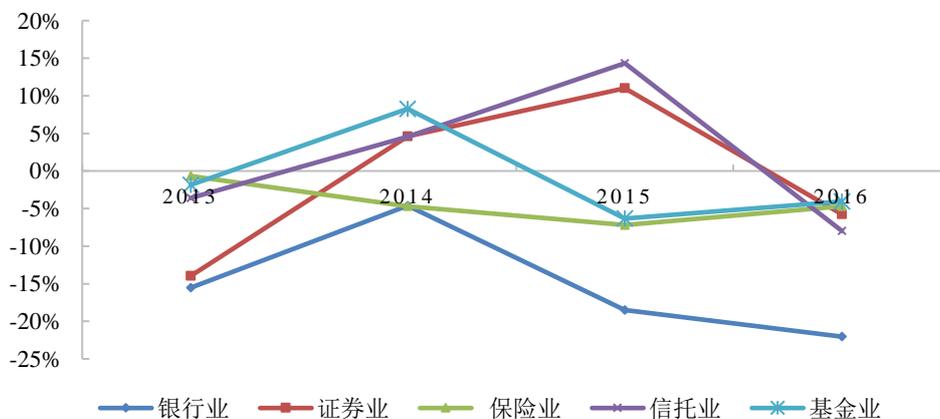


图 23 中国财富管理机构发展一级指数同比增长率（2013-2016年）

## 四、财富管理机构声誉指数

在这一部分，我们利用两个不同的数据来源对公司的知名度和公司的美誉度两个方面进行度量。首先，我们借助问卷调查的方式，对国内 2017 年 19 个大型城市的个体居民进行随机调查；其次，我们借助近年来在资产定价领域常用的文本分析方法，从主流财经媒体的报道内容中提取不同机构被报道的文章，并用这些文章反映出来的正负面情绪状况作为媒体对该机构的评价指标。

### （一）指数构造与结果

#### 1、基于问卷调查数据的指数

我们首先对主要财富管理机构的社会声誉状况进行比较。按照如下公式，计算出每家机构的声誉指数，并将前二十名财富管理机构以图示方式进行展示。

$$Index_i^{X_t} = \frac{V_i^{X_t} - V_i^{\min(0)}}{V_i^{\max(0)} - V_i^{\min(0)}} \times 4 + 6$$

其中  $Index_i^{X_t}$  为 X 机构在 t 年指标 i 的得分， $V_i^{X_t}$  为机构 X 在 t 年指标 i 的原始数据， $V_i^{\max(0)}$  和  $V_i^{\min(0)}$  分别为样本机构在基期指标 i 上最大及最小原始数据。

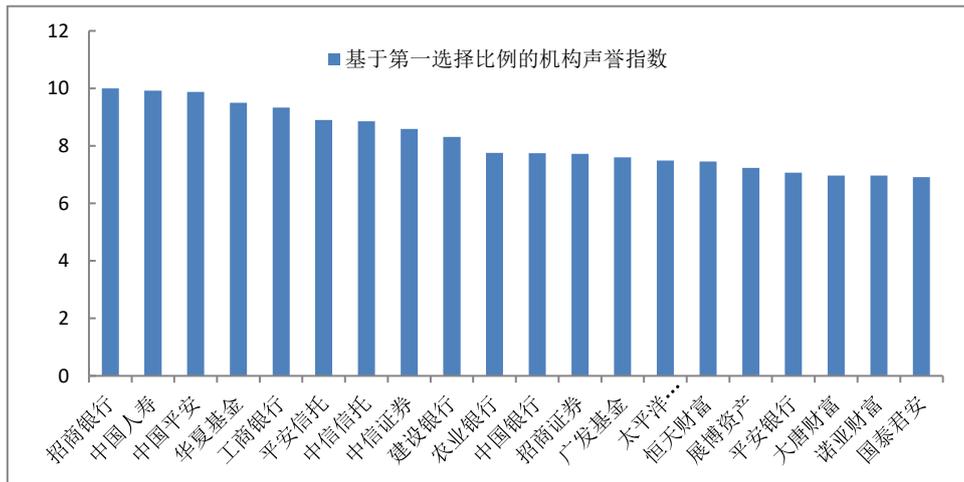


图 24 基于被调查者第一选择比例的机构声誉指数

从图 16 可以看出，在所有类别的财富管理机构中，招商银行的社会声誉是最好的。包括银行、保险、信托、基金、证券在内的多家机构进入到前十的行列。而第三方财富管理公司和私募基金的排名则相对低一些。

## 2、基于媒体报道数据的指数

给定某篇报道对某个财富管理机构的情绪值之后，我们对每一年内 16 家主流财经媒体对 68 家主要财富管理机构的情绪值进行简单线性加权，得到 2012-2015 年间媒体对财富管理机构的情绪指数。具体如下：

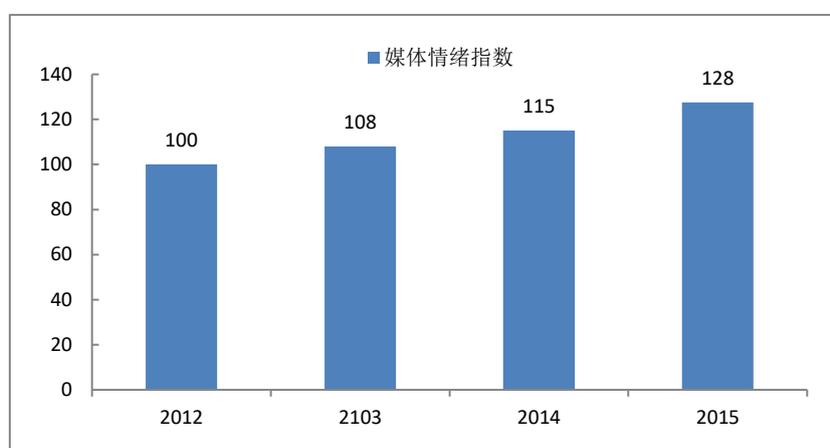


图 25 2012 年至 2015 年媒体情绪指数

从该指数可以看出，即便 2015 年股票市场出现了大幅波动，但是从年度上看，2012 年至 2015 年期间 16 家主流财经媒体对 68 家大型财富管理机构的报道内容中，正面词汇和负面词汇占比的比值是在逐年提升的。这反映出媒体对财富管理机构看法整体上是越来越正面的。从媒体角度看，财富管理机构声誉状况在持续改善。

## 五、财富管理人才队伍指数

### （一）指数构造与结果

人才队伍指数主要提供中国财富管理行业人才队伍在时间序列维度变化情况的测度。我们以 2012 年 6 月为基期，以该期全国范围内获得各类 CFP 资格证书的人员总量作为基准，对 2013 至 2017 年相关数值进行指数化处理，得到 2012-2017 年间 CFP 总量的指数化结果。

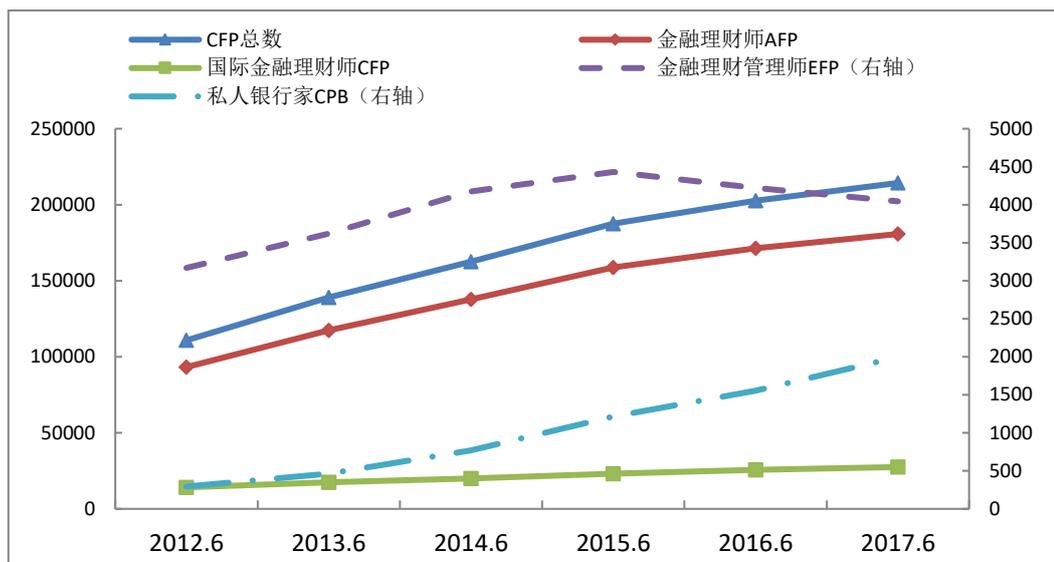


图 26 2012 年以来中国大陆 CFP 持证人数量

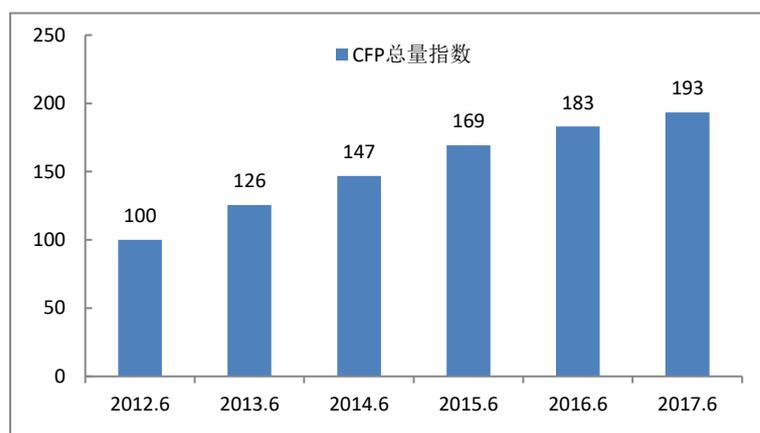
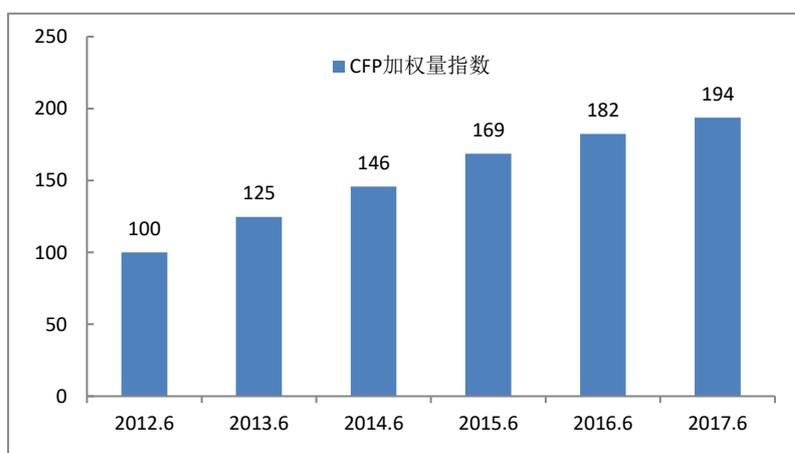


图 27 2012-2017 年间中国大陆 CFP 总量指数

由于 CFP 持证人在水平上存在一定的差异，我们对各类持证者赋予了不同的权重。从 AFP 到 CPB 依次取值为 1/15、3/15、5/15、7/15，然后得到了 CFP 持证者加权指数。



### 图 28 2012-2017 年间 CFP 持证人加权量指数

比较图 29 和图 30 可以看出，由于各年份高端理财师人员数量变化不大，因此，即便我们给了 EFP 和 CPB 高得多的权重，最终得到的指数变化趋势并没有大的变化。这从一定程度上也反映出，虽然近年来中国财富管理行业的从业人员数量和素质都有了持续的增长，但是行业内高端人才的发展依然比较缓慢，高端人才匮乏的局面并没有得到根本性改变。

## 第四章 区域财富管理指数

编制区域财富管理指数的出发点主要有四个：(1) 反映地区财富管理的发展环境，当地社会经济环境总体状况，更具体而言即经济体系的市场化程度；(2) 反映地区金融业发展尤其是财富管理行业政策支持状况及环境，包括理财师的供给；(3) 反映地区财富管理需求状况；(4) 反映地区财富管理行业规模。由此构建六个方面指数，首先从不同渠道获取各个分项指标的基础数据，以正指标无量纲化法对其进行标准化处理，之后简单平均得到方面指数和总指数。简单平均要求排名考前的城市不仅在各个单项上表现要较好，而且不能有明显的弱点。它反映财富管理中心全方位发展的要求。

### 一、指标体系构建

本报告中财富指数由六个方面一级指标构成，每个一级指数反映地区经济金融发展的一个方面。分别为：

- (1) 地区经济市场化程度；
- (2) 地区金融发展政策支持程度；
- (3) 地区金融规划重视程度；
- (4) 地区财富管理需求状况；
- (5) 地区财富管理规模；
- (6) 地区理财师数量

在每一个方面指标下，包含多个分项指标及分项指标下的基础指标，从不同角度对一级指标加以补充和完善。

## 二、结果展示与分析

### (一) 财富管理总指数

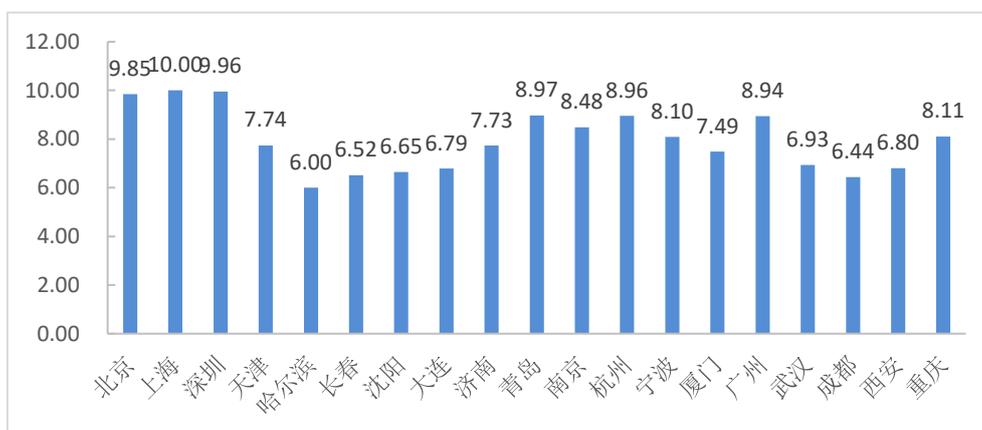


图 29 财富管理总指数

加权汇总后的财富管理总指数可以从宏观上综合反映各城市财富管理行业发展的状况,提供各地区的横向对比信息。该指数前五名城市分别为上海、深圳、北京、青岛和杭州,其中北京、上海、深圳总体得分均在 9.8 分以上,远高于其他城市,表明我国一线城市财富管理行业发展优势明显。青岛市以 8.97 分位列第四,虽然略低于北上深,但相较其他城市有明显优势。

长江三角经济圈城市(南京、杭州、宁波)得分均在 8.0 以上,其中杭州以 8.96 分位列第五;重庆综合得分也超过 8.0,在西部城市中表现突出。东北和西部城市平均得分较低,大多在 6.0-7.0 分之间。整体来看财富管理总指数与城市经济发展及开放程度有较大相关性,经济较为发达的一线城市、长江三角经济圈城市以及东南沿海城市得分普遍较高;青岛和重庆在二线城市中表现突出,尤其青岛市将财富管理作为其发展战略之一,综合得分已经接近一线城市,行业发展动力强劲。

## （二）地区经济市场化程度

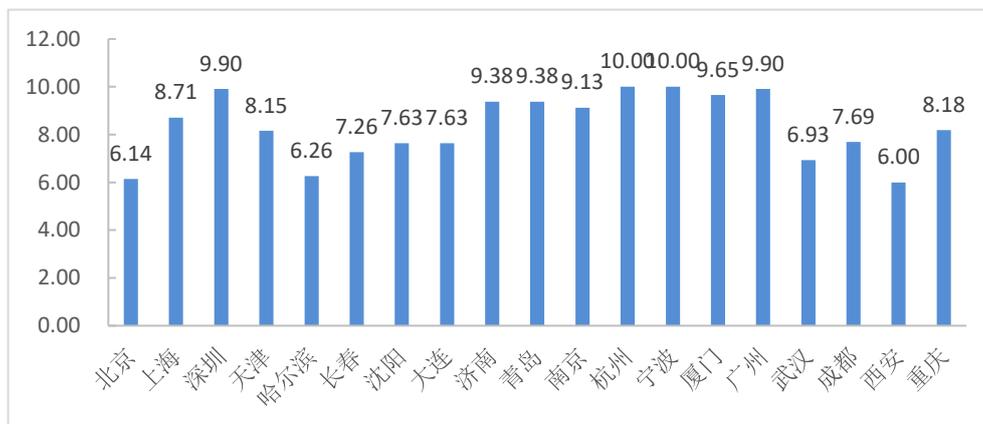


图 30 地区经济市场化方面指数

注：由于缺少市级数据，本部分采用省级数据替代。

地区经济市场化程度方面指数主要反映各城市经济环境状况，是财富管理行业发展的主要基础。该方面指数得分前五名城市分别为：杭州、宁波、广州、深圳和厦门，前五名城市得分超过 9.5 分。一线城市中北京由于管制较多，其经济市场化水平受到较大影响，得分仅仅略高于 6.0 分，与樊纲指数结果较为接近；东北及西部城市中除哈尔滨和西安外得分都在 7-8 分之间，整体处于中游水平；青岛市得分为 9.38 分，位列第六名，经济市场化程度高，财富管理行业发展环境较好。

## （三）地区金融发展政策支持程度

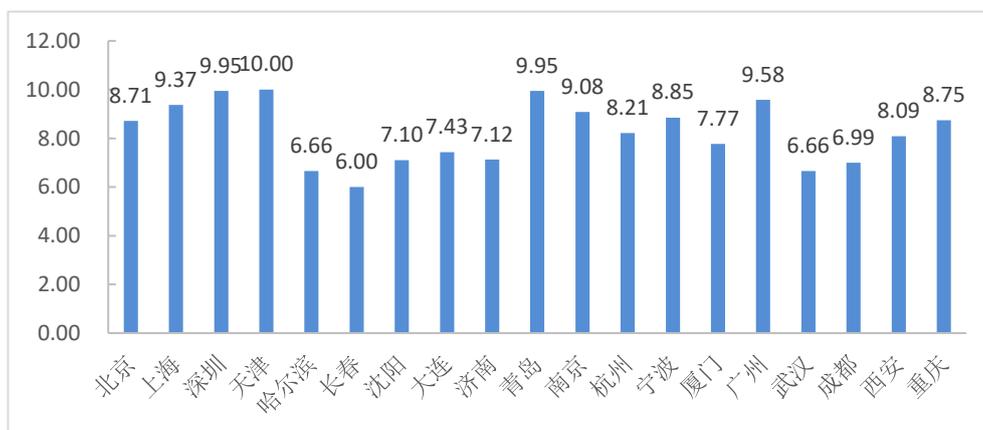


图 31 地区金融发展政策支持程度方面指数

地区金融发展政策支持度方面指数从金融管理部门的角度衡量各城市政府对当地金融行业发展的关注和支持力度，主要通过统计相关部门发文数加以客观计量。该方面指数得分前五名分别为：天津、青岛、深圳、广州和上海。一线城市、长江经济圈城市以及沿海城市普遍得分均较高；青岛市因其对财富管理行业的重视，以 9.95 的综合得分位列第二；东北地区的哈尔滨、长春、沈阳和大连得分相对较低，在 6-7.5 分之间。

#### （四）地区金融规划重视程度

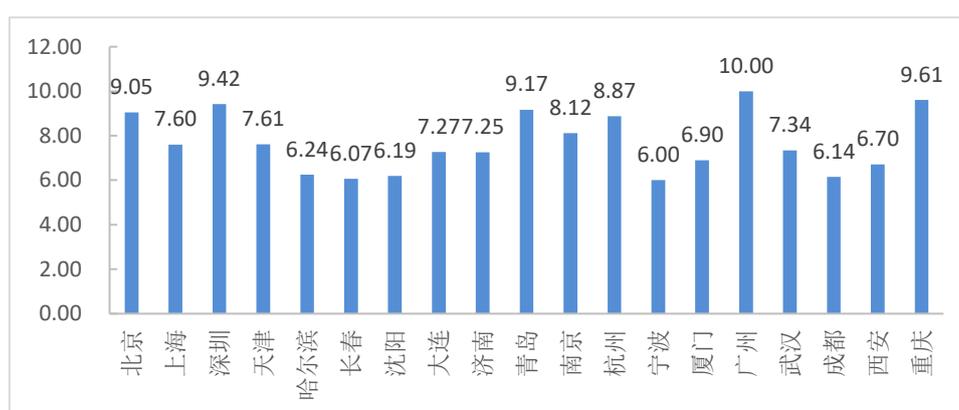


图 32 地区金融规划重视度方面指数

金融规划重视度方面指数以各城市金融业发展十三五规划中“金融机构”、“金融人才”和“财富管理”三个关键词词频作为数据基础。该指数得分前五名城市分别为：广州、重庆、深圳、青岛和北京，得分均在 9.0 分以上，其中青岛市得分为 9.17；东北和西部城市得分多在 7 分以下，且城市间差距较小。

#### （五）财富管理需求



图 33 财富管理需求方面指数

该方面由财富管理市场需求和居民财富管理认知度两个分项指标构成。综合得分前五名城市分别为：北京、上海、杭州、宁波和长春。青岛市虽以 8.49 分位居第六，但与前五名差距较小；济南、南京、武汉、深圳、西安、厦门和沈阳得分较为接近，均在 8.0 左右；其余城市得分普遍偏低，在 6-7 分之间。

## （六）财富管理规模

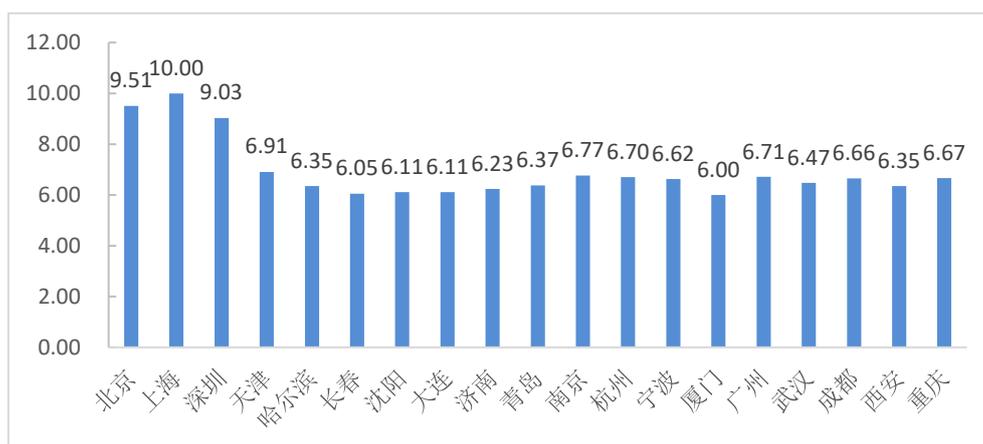


图 34 财富管理规模方面指数

财富管理规模方面指数直接测量各城市 2016 年理财规模。得分前五名城市分别为：上海、北京、深圳、天津和南京，青岛市以 6.37 分位列第 12 名。除上海、北京和深圳得分在 9 分以上，其余城市得分整体偏低，均在 6-7 分之间，前三名城市在财富管理规模上有绝对优势。

## （七）理财师规模

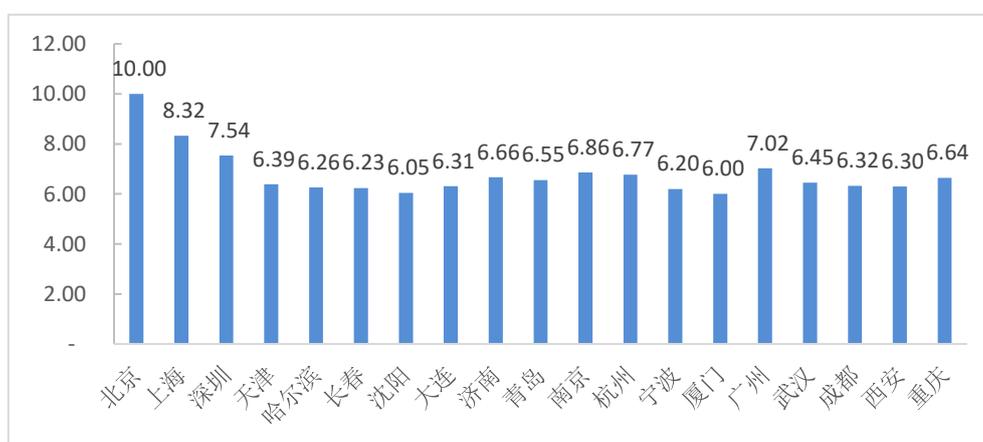


图 35 金融理财师规模方面指数

理财师规模方面指数以各地金融理财师持证人数为计量依据，反映相应城市金融理财服务的质量和能⼒，主要包括四个分项指数：AFP 持证数、CFP 持证数、EFP 持证数和 CPB 持证数。得分前五名城市分别为：北京、上海、深圳、广州和南京，青岛市以 6.55 分位列第 9。除北京、上海和深圳外其余城市得分差距不大，说明目前我国金融理财专业⼈员仍主要集中在一线城市。

总体来看，目前我国直辖市及副省级城市的财富管理行业发展状况仍然呈现出不平衡、不全面的特点：一线城市在行业发展中优势明显，其财富管理规模及需求指标均远高于其他城市，东北及西部城市则整体得分偏低；综合得分较高的城市在分项得分上也存在着一些短板，如北京市的经济市场化⽅⾯指标仅有 6.14 分。但我们也可以看到以青岛、杭州、重庆等为代表的二线城市，其财富管理行业在经济金融基础相对薄弱的环境下，仍然取得较大发展成果。因而我们相信，未来随着我国社会主义市场经济体系的日渐成熟及各政府对金融业重视程度的增加，财富管理行业必将迎来更为快速的发展。

## 第五章 财富管理前瞻性指数

前瞻性指数的设计有三个目的：一是从需求和供给两个角度对整个国家财富管理行业发展前景进行预测；二是对行业内不同类型机构、不同产品的发展趋势进行预测；三是从区域角度对不同区域财富管理行业发展潜力进行预测。因此财富管理前瞻指数可分为三大类，一是财富管理规模动态演进指数，该指数以全国为测算范围，计算财富管理规模的动态变化规律；二是财富管理行业发展前瞻指数，对财富管理主要行业的发展状况进行测算；第三就是财富管理区域发展前瞻指数，对目标区域财富管理的动态发展规律进行测算。前瞻指数主要希望从指数中直观观察未来发展潜力，因此该指数计算中，除利用已有指数值外，其他情况将计算每一个二级指标的环比发展速度，并通过因子分析法，计算得到每个指标所占的权重，计算出最终指数值。

### 一、前瞻指数计算结果

#### （一）规模指数

表 13 我国财富管理发展前瞻

	2014	2015	2016
总指数	150.37	147.60	127.89

由表 14 可见，尽管 2016 指数值仅为 127%，比 2015 年低近 20 个点，但我国财富管理发展前瞻指数每年均超过 100%，说明我国财富管理潜力较大，仍有很大的发展空间。

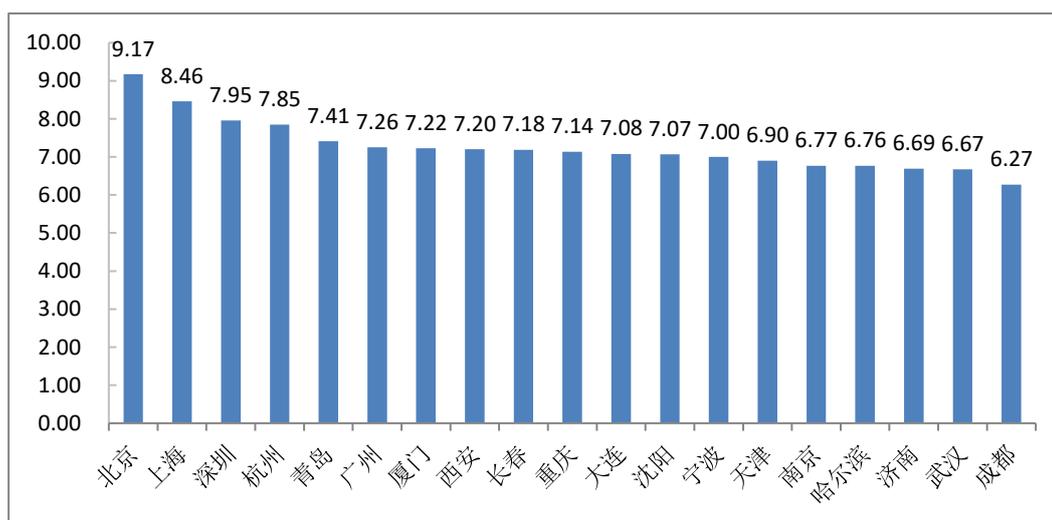
#### （二）行业发展指数

**表 14 财富管理行业发展指数值**

	2014	2015	2016
银行发展指数	76.00	89.43	89.31
证券发展指数	113.23	293.91	148.45
保险发展指数	169.90	69.14	125.62
基金发展指数	283.46	199.47	136.49
信托业发展指数	142.42	97.74	98.42
行业发展总指数	148.37	148.37	114.59

从行业发展指数角度，银行业是唯一一个连续三年均低于 100 的行业，这意味着银行业的财富管理潜力已经得到相对充分的挖掘，后续发展潜力可能需要保守估计，而信托业发展指数也已连续两年处于低于 100 的较低水平，说明随着监管环境的严格，信托业财富管理的未来也需要相对保守的估计。而证券、基金与保险业发展指数均超过 100，表明这三大行业财富管理的未来较为明朗，有较大发展空间。总体上而言，财富管理行业发展总指数连续三年均超过 100，与规模指数的指向相同，表明我国财富管理行业的未来值得期待。

### (三) 财富管理区域发展前瞻指数



**图 36 各区域财富管理前瞻指数**

由图 38 可见，各区域财富管理前瞻指数值由大到小，前六位分别是北京、

上海、深圳、杭州、青岛、广州。比较有些意外的是，武汉与成都作为区域金融中心，其财富管理的未来发展前景倒处于最后两位。这既有可能是受指标与分指数结果的影响，也有可能是这两个地区重点关注金融对实体经济的支持，在财富管理领域的重视程度相对没有前述城市高。

## 二、财富管理指数前瞻性展望

### （一）规模及行业指数前瞻性展望

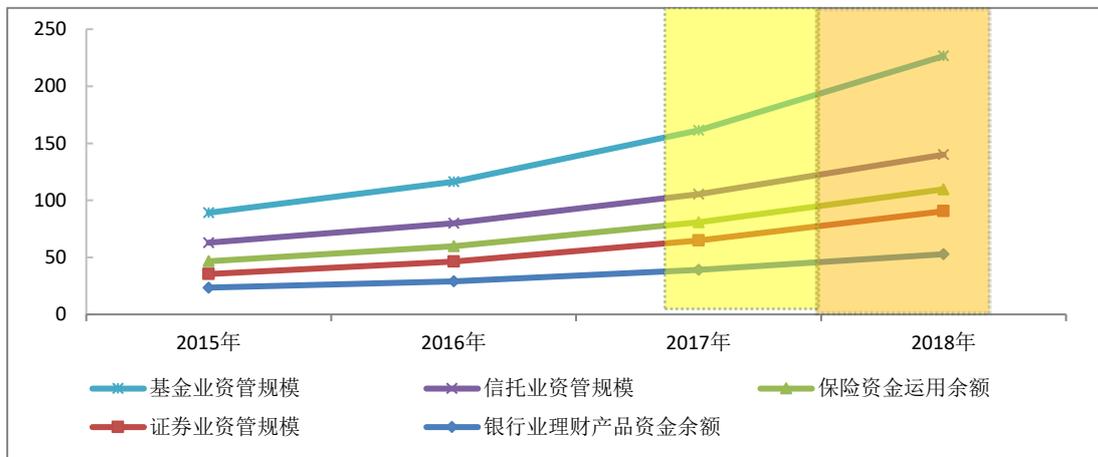


图 37 2015—2018 年中国财富管理行业规模动态发展特征

从各行业发展速度来看，基金将占最大比例，其次将是依次是银行、证券、信托，保险仍占有理财各行业中最小的份额，这也符合国家“保险姓保”的政策导向。

表 15 中国财富管理行业规模一级指数及其增长率

一级指数	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
银行业指数	230.17 (56.46%)	284.52 (23.62%)	383.51 (34.79%)	516.96 (34.79%)
证券业指数	228.21 (49.56%)	332.25 (45.58%)	490.02 (47.48%)	722.74 (47.50%)
保险业指数	145.43 (19.69%)	174.20 (19.78%)	208.24 (19.59%)	250.15 (20.13%)
信托业指数	149.77 (16.86%)	185.61 (23.93%)	227.22 (22.41%)	278.18 (22.42%)
基金业指数	476.70 (110.32)	660.14 (38.46%)	1018.13 (54.30)	1571.05 (54.31%)

注：括号中为当年指数的同比增长率。指数以 2013 年为 100，2015 年、2016 年为实际值，2017 年为测算值，2018 年为预测值。

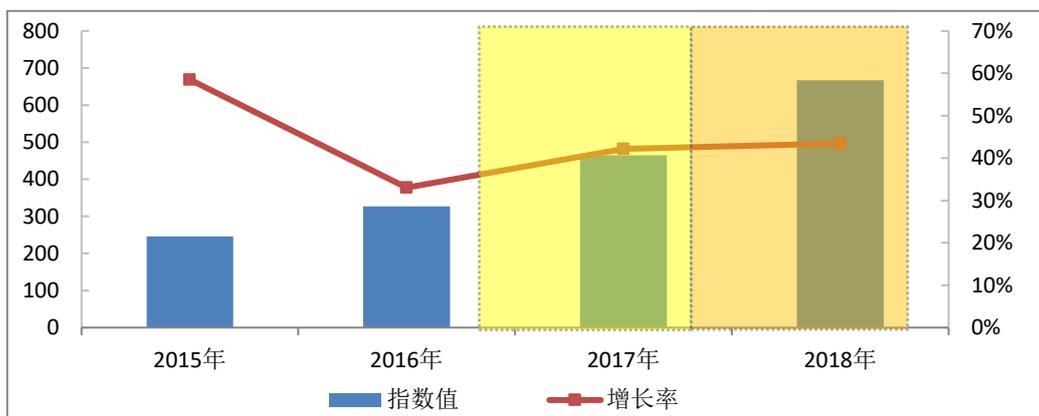
2017 年的五个行业中，基金业可能获得最快的增长，而保险行业将可能增

长较缓，但也有近 20% 的增长。以前些年的发展为基础，到 2018 年，各行业财富管理指数增长率将保持相对稳定，这与未来的经济前景预期也比较吻合。

**表 16 2015—2018 四年中国财富管理行业规模指数及其增长率**

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
指数	245.93	327.16	465.19	667.39
增长率	58.52%	33.03%	42.19%	43.47%

注：指数以 2013 年为 100，2015 年、2016 年为实际值，2017 年为测算值，2018 年为预测值。



**图 38 2015—2018 年中国财富管理行业规模指数及增长率动态发展图**

2017 年及 2018 年，中国财富管理行业规模指数将在 2016 年增长率相对下挫的背景下，恢复一定增长速度，每年将继续增长 43% 左右，17 年将可能比 16 年增长 138 点左右，18 年更进一步在 17 年基础上增长 202 点。

## （二）产品指数前瞻展望

**表 17 2015—2018 年中国财富管理产品一级指数**

一级指数	2015 年	2016 年	2015 年	2016 年
银行业	84.13 (-0.49%)	87.50 (4.00%)	95.31 (8.92%)	104.64 (9.79%)
证券业	245.06 (74.09%)	463.15 (88.99%)	777.12 (67.79%)	888.75 (14.36%)
保险业	117.48 (-30.86%)	147.57 (25.62%)	41.86 (-71.64%)	99.47 (137.66%)
基金业	530.23 (71.95%)	721.93 (36.15%)	1054.53 (46.07%)	1030.62 (-2.27%)
信托业	144.53 (-3.25%)	100.62 (-30.38%)	102.61 (1.98%)	81.44 (-20.63%)

注：括号中为当年指数的同比增长率。指数以 2013 年为 100，2015 年、2016 年为实际值，2017 年为

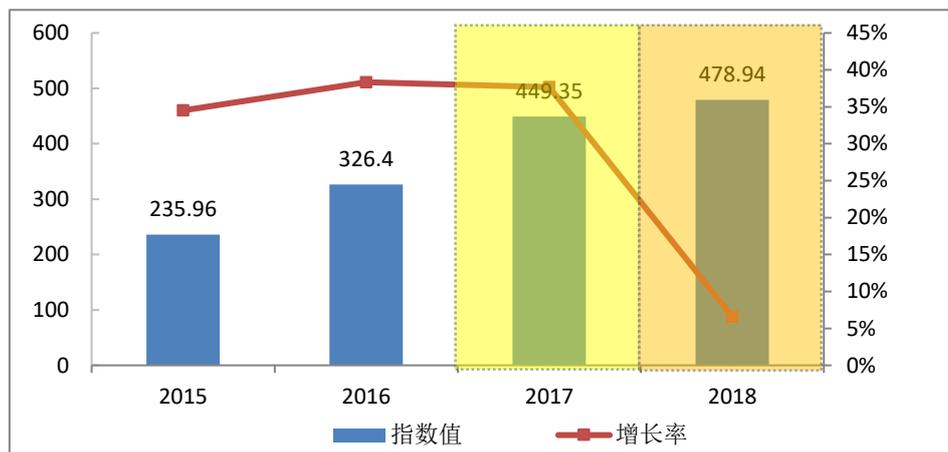
测算值，2018 年为预测值。

受诸多政府影响，2017 年只有保险业产品指数处于负增长状态，其他行业产品指数均可能有低到 1.98%（信托业）高至 67.79%（证券业）的增长，而 2018 年预计基金与信托业与 2017 年比均有收缩，其他行业产品指数均有增长，尤其是保险业，有可难会有报复性反弹式的增长，但由于 17 年水平降低，18 年可能仅能反弹至 13 年的水平。但与保险不同基金与证券业 2018 年的产品指数将分别达到 2013 年的 10 倍与 8.8 倍。

**表 18 2015-2018 年中国财富管理产品指数**

年份	2015	2016	2017	2018
指数	235.96	326.40	449.35	478.94
增长率	34.50%	38.33%	37.67%	6.58%

注：指数以 2013 年为 100，2015 年、2016 年为实际值，2017 年为测算值，2018 年为预测值



**图 39 2015—2018 年中国财富管理产品指数及增长率动态发展图**

中国财富管理产品指数将持续增长，但其增长率，则于 2016 年见顶，2017 年可能有小幅下降，而 2018 年则可能大幅降低，增幅仅为个位数。由于各区域指数计算中用到的大量调查数据为 2016 年时点数据，同时关于媒体舆情数据、政策相关数据为政策性社会性外生变量，不宜进行估算和预测，因此本报告不作区域指数预测。