

2022中国新经济 家族办公室白皮书



拥抱不确定。

3	前言
4	序言
9	关键发现
10	第一章：风起云涌破长空——新经济领域发展现状及趋势
11	百年未见之大变局
12	不确定性下的新挑战
13	新经济，新动能
17	第二章：守得云开见月明——新经济超高净值人群与家族办公室
18	立足当下
23	投资未来
34	新家办，新观念
41	第三章：蓬门今始为君开——新经济家族办公室发展现状及趋势
42	全球视角
45	中国模式
50	拓疆数字化
55	附录
55	研究方法论
55	推荐书单

前言

唯一可以确定的是，当下的全球环境充满了不确定。

不论是疫情的突如其来和持续肆虐，还是全球政治与经济环境的动荡，抑或是气候与自然环境的变化，都必将使得 21 世纪 20 年代成为全球局势急剧变化的十年，也是挑战与机遇并存的十年。而中国，也必将在这全球变动进程中最重要的参与者之一。

《财富》作为存在了近百年的商业世界忠实的观察者和记录者，也是最早进入中国的全球商业媒体之一，深刻感受到中国在近 30 年来翻天覆地的改变，以及继续不断创新发展的勇气与决心。其中，中国的新经济领域创新者们起到了关键作用。正是由于以尖端科技、互联网和先进制造业为代表的新经济企业不断涌现与崛起，使得中国经济发展态势在房地产等传统行业缺乏动力时得以继续稳步增长。《财富》在中国近十年来对话了许多年轻充满活力的科技领域创业者，在他们身上看到了许多宝贵的特质，也看到了中国未来依靠科技创新继续保持活力的基石。

在这一关键时刻，《财富》与华港联合家族办公室合作，一同更深层次地观察中国成功的新经济领域创业者们在面对挑战与不确定时的态度与战略变化。同时也欣喜地看到，家族办公室正在针对新经济领域创业者们改善服务模式与理念，从而帮助科技创业者们更好的管理家庭财富，也帮助他们解决个人层面的后顾之忧，使得中国的创新者们可以更加专注在创新与企业经营之上。实际上，家族办公室已经逐渐成为中国新经济领域超高净值人群继续保持创新活力的重要协作者之一。

华港联合家族办公室作为在全球布局，专注服务中国新经济领域超高净值人群的家族办公室，也在不断通过管理模式创新、数字化创新、服务创新、专业人员优化等方式完善服务能力，已经与众多新经济创业者们建立了稳定的合作关系。这一次《财富》与华港联合家族办公室的合作是一次宝贵的近距离观察中国新经济人群的窗口，同时也希望能够对于所有专注于新经济人群财富管理领域的机构提供一些有用的分析与见解。

在全球局势依然不明朗的当下，坚持创新是最值得继续并且为之保持信念的行动。纵观全球发展史，每一次动荡与变革之后，最终冲破迷雾的成功者，无不是专注自身领域创新，不断挑战自我的创业者们。我们也相信，为服务创新者们而不断革新的家族办公室们，也会为中国的新经济领域创新人群保驾护航，与他们一起拥抱不确定，实现持续成长并穿越周期。

Michael Schneider
出品人
FORTUNE

孙越君
创始人兼首席执行官
华港财富集团

序言

和创业者的交流总是让人兴奋不已。

有人会说：“重大创新都是反共识的。”也有人说：“世界上有极少数人能懂我在做什么。”多数人展示出一种平静的态度，但你能感受到他在努力遏制内心的澎湃。

在商业世界里，年轻的创新者们总是为时代提供着激情与活力，或许还有一些不羁。2009年，谷歌的两位创始人谢尔盖·布林和拉里·佩奇不过36岁，虽然公司市值已经高达1,740亿美元，但他们两人仍然共用一间办公室。而在前一年，25岁的马克·扎克伯格把40岁的谢丽尔·桑德伯格招致麾下，希望她能帮公司赚钱。最初扎克伯格印在名片上的头衔：“我是CEO，怎么样？”

在中国，新经济创新者们享受了中国改革开放后从资源、劳动力驱动向科技与模式创新转变的巨大红利，同时也享受到了资本发展带来的产业催化福利，叠加移动互联网与电商快速发展的红利。可以说在过去十年中，中国的新经济领域创业者们既是中国经济发展的发动机，同时也是中国国力发展和开放的见证者和获益者。年轻的他们站在前辈巨人的肩膀上更有资本向世界宣告中国力量的崛起，也肩负着未来中国持续发展的历史使命。

然而，2022年变化持续不断，挑战持续更迭，他们身处在一个复杂的时代：新冠疫情并未平息、新的商业秩序正在重建、地缘政治让资本市场充满挑战、全球经济亟待复苏。一切都指向三个字——不确定。在面对充满挑战的大环境，新经济创新者如何应对这前所未有的时代变局？站在风口浪尖的他们又如何选择未来的道路？科技新贵们又如何用发展的眼光看待特殊时局下的发展难题？

财富研究院与华港联合家族办公室共同对73位50岁以下，家庭金融资产在2,000万美元以上的新经济领域超高净值人群进行问卷调研与访谈，对这些在大变局下依然坚持创新与耕耘并获取了丰厚回报的创新者有了深层次的理解。他们或是已上市或估值10亿美金及以上企业的创始团队或CEO，或是新经济领域回报颇丰的投资人，他们普遍接受过良好的教育，对科技推动社会进步有着不可动摇的信念。本报告通过与华港联合家族办公室紧密合作，通过深挖新经济超高净值人群的心理动向，充分反映了中国新经济人群对于时局和个人家庭资产方面的认知与规划，寄希望为服务新经济领域人群的家族办公室与其他服务机构提供决策依据与发展方向，从而助力整个中国新经济领域的发展。

我们看到，与中国风险投资一同成长起来的新经济领域超高净值人群对投资有自己独到的理解，他们更相信自身逻辑分析带来的理性判断而非不经加工的外界信息输入，他们更相信“专业”而非“名气”。生活上他们更追求丰富的经历与内心世界的富足而非财富自由带来的奢华生活，他们更希望回馈社会而非一味追求财富的增加，他们更具全球视野而非偏安一隅……但我们认为新经济超高净值人群最大的特点是在充满未知的环境下依然能够保持理性和乐观。

在疫情不断反复，全球政治经济形势不明朗的当下，新经济超高净值人群同样对未来抱有强烈的不确定感。在2022年上半年，他们或由于疫情封控遭受到了企业损失，或由于供应链和通胀问题饱受成本高企的困境。在受访的73位新经济超高净值人群中，仅有不到半数表示2022

年上半年个人财富有所增加，有 27% 的受访者表示个人财富受到损失。在给出的对于 2022 年的关键词中，“逆水行舟”、“活下去”、“洗牌”等词也表现出了他们对于现在不确定性时局的理解。对于他们来说，如何安全稳定地度过这个 2022 是最关键的议题。

“不能再盲目地扩张你的版图了，还是找一些利润率附加值高的项目，原来可能不太考虑这方面的影响，现在相对聚焦。夯实自己利益或者说收益率最高的点，不再去做靠规模但利润率微薄的东西，其中有很多是看不到的隐形成本。”

——调研受访者

“现在我们要回归常识。我们之前发展得太快，行业与互联网发展也过快，泡沫很多。大家都觉得安全向好，但这些都是短暂跟虚幻的。危险、缓慢跟下降，这种熵增是正常的，熵减是要做功的。现在是一种常识的回归。”

——调研受访者

“在如今的‘VUCA’时代，创新才是成功应对未来诸多不可预见、不可知挑战的核心。”

——调研受访者

“其实我们没有办法定义未来有多远，在不确定性中寻找确定性本身是一个伪命题，我觉得唯一可以确定的是，我们必须拥抱并且喜欢这些不确定性，作为创业者的安全感应该来自不确定。尽管人们有一些确定的需求，但是路径是不确定的，路径之中最重要的是适应性和改变的效率。”

徐博翎

心擎医疗创始人兼首席执行官



受访者给出的 2022 年度关键词

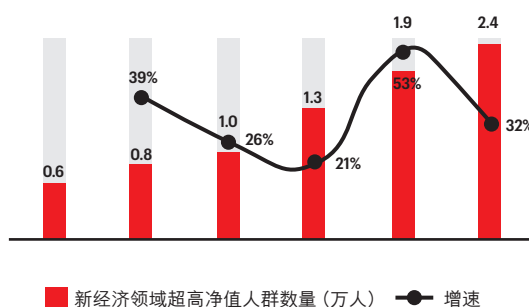
我们看到新经济超高净值人群财富获取方式较为多元，除了企业经营的成功带来的经营性收入，股权变现、多元化投资回报等都是新经济超高净值人群的重要甚至主要财富来源。

近年，中国经济社会进入速度变化、结构优化、动力转换的“新常态”，产业转型升级进入攻坚阶段，经济体制改革驰而不息。一方面，在“互联网+”、“智能+”的赋能下，传统行业加快转型升级的步伐，另一方面，在全面实施战略性新兴产业发展规划的背景下，新产业、新

业态、新模式不断涌现，互联网、大数据、人工智能、云计算、生物制药、新能源等新兴领域加快规模化、集群化。同时，证监会、港交所等机构出台多项有利政策支持新经济企业，符合条件的企业迅速成长，加快上市进程。传统产业升级、新兴产业规模化为经济发展注入新动能，成为财富增长的重要源泉。

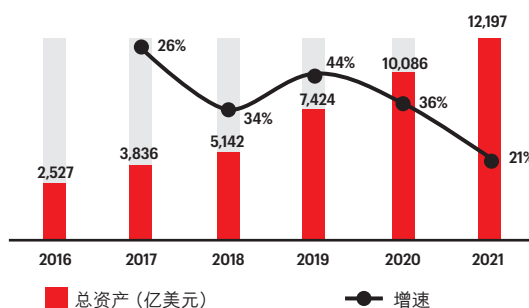
财富研究院估算，截止 2021 年底，中国大陆新经济超高净值人群数量来到 2.4 万人，过去 5 年内保持 34% 的年均复合增长率，金融资产总额达到了 1.2 万亿美元。新经济领域造富主要驱动力来自于股票变现、股权估值升高与股权投资收益。自 2017 年开始，中国科技公司海外上市潮迅速增加了中国新经济领域超高净值人群数量。到 2020 年，科创板上市潮进一步加速了中国新经济领域超高净值人群的规模扩大。而 2021 年以来中概股境外上市政策生变，海外中概股股价受到打压，人群和财富数量增速也有放缓趋势。

新经济领域超高净值人群数量及增速



数据来源：财富研究院

新经济领域超高净值人群家庭金融资产总额及增速



注：新经济超高净值人群标准：主要财富积累来自于新经济领域，家庭金融资产在 2,000 万美元以上。

数据来源：财富研究院

本次报告的重要特点之一是受访者几乎均为高估值新经济企业的创始人或 CEO 级别人群。这一人群对于新经济领域发展与个人财富的理解更具代表性和前瞻性，研究成果对于新经济领域家族办公室的借鉴作用也更为突出。

为阅读清晰起见，本报告中涉及的一些特定含义术语定义如下：

- **新经济：**“新经济”概念最早出现在美国《商业周刊》1996年12月30日发表的一组文章中，指经济全球化背景下，由信息技术革命驱动、以高新科技产业为龙头的经济体系。2018年国家统计局对新经济做出正式内涵阐述。新经济，也叫“三新经济”，是以新产业、新业态、新商业模式为核心内容的经济活动的集合。
- **新经济超高净值人群：**主要财富积累来自于新经济领域，家庭金融资产在2,000万美元以上。
- **家族办公室（Family Office, FO）：**围绕一个或多个超高净值家族建立的家族治理与资产管理机构，服务内容通常包括投资与资产配置、家族企业管理与家族事务管理、继任者规划、家族事务咨询 / 家族关系调节、税务规划与咨询、法律咨询、身份规划、子女教育等生活相关事务、行政与礼宾服务等。
 - **单一家族办公室（Single-family Office, SFO）：**单一家族办公室是由一个家族持有，为家族管理本家族私人财富和其他家族事务的机构。
 - **联合家族办公室（Multi-family Office, MFO）：**联合家族办公室服务于多个家族，可细分为（但不限于）：
 - **封闭型联合家族办公室：**由少数几个家族组成，家族既是股东也是客户，不对外开放，没有明显的商业需求。
 - **独立商业型联合家族办公室：**由一个家族或是专业投资人拥有，其他家族是客户，有吸引新客户和扩大资产管理规模的商业需求。
 - **非独立商业型联合家族办公室：**为一个大机构，比如银行、会计师事务所、律师事务所、咨询公司旗下的一个部门业务，家族是客户，有吸引新客户和扩大资产管理规模的商业需求。
- **外部资产管理人：**EAM，即 External Asset Manager，也称作独立资产管理人（Independent Asset Manager, IAM）或独立财富管理人（Independent Wealth Manager, IWM），是受监管的非银行财富管理公司。



关键发现

1. 新经济超高净值人群 异军突起

截止 2021 年底，中国大陆新经济超高净值人群数量来到 2.4 万人，在过去 5 年内保持 34% 的年均复合增长率，金融资产总额达到了 1.2 万亿美元。

中国大陆新经济超高净值人群数量

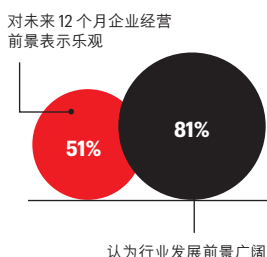
2.4 万人

金融资产总额

1.2 万亿美元

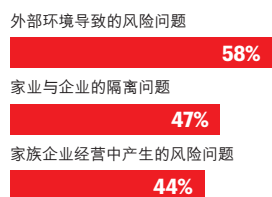
2. 不确定性下，乐观是底色

面对不确定性，依然有超过半数 (51%) 的受访者对未来 12 个月企业经营前景表示乐观，最主要原因是认为行业发展前景广阔 (81%)。



3. 新常态下的风险与挑战

外部环境导致的风险问题 (58%)、家业与企业的隔离问题 (47%)、家族企业经营中产生的风险问题 (44%) 是三个最受关注的家族风险。并且，23% 的受访者认为疫情的发展是未来 12 个月面临的最大的挑战，高于国际经济形势和通胀等外部原因。



4. 投资策略攻守有道

45% 的受访者在今年选择了更为安全的保本投资策略，而在去年这一数字仅有 23%。另外，相比去年有 49% 的受访者提高了现金及存款的资产占比。

安全的保本投资策略

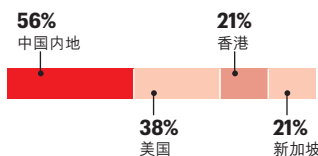
45%

提高了现金及存款的资产占比

49%

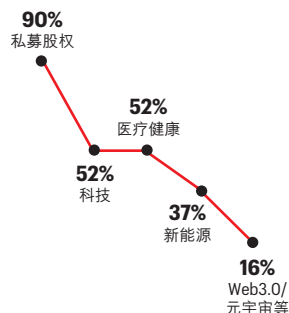
5. 立足中国，放眼全球

56% 的受访者将中国内地作为首选投资目的地，其次是美国 (38%)、香港 (21%) 和新加坡 (21%)。同时，73% 的受访者拥有中国大陆之外的资产，62% 的受访者表明未来会保持或增加境外资产占比，其中 18% 的受访者有计划增加 20% 以上。



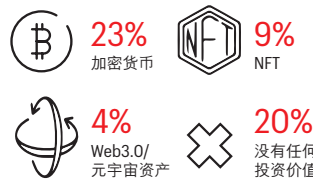
6. 面向未来的第二增长曲

90% 的受访者关注私募股权，关注度最高的行业分别为科技 (52%)、医疗健康 (52%) 和新能源 (37%)，以及 Web3.0/ 元宇宙等前沿概念 (16%) 也不可小觑。



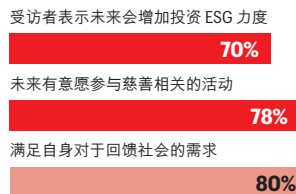
7. 虚拟资产投资不盲目

23% 的受访者表示持有加密货币，9% 的受访者持有 NFT，4% 持有 Web3.0/ 元宇宙资产。对于投资前景，超过 1/3 的受访者认为这几类虚拟资产有投资价值，但目前泡沫较大，而认为没有任何投资价值的受访者均在 20% 左右。



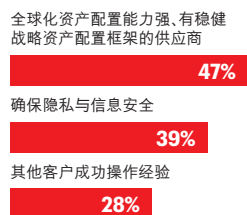
8. 资本向善，期待精准公益

对于 ESG 投资，70% 受访者表示未来会增加投资力度；对于慈善，接近一半的受访者参与过慈善相关的活动，78% 的受访者未来有意愿参与慈善相关的活动，80% 的受访者表示参与慈善活动的主要原因是为了满足自身对于回馈社会的需求，也更偏向亲力亲为。



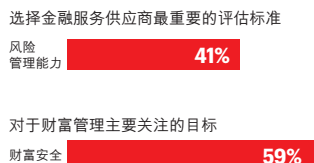
9. 注重全球化与稳健配置

47% 的受访者优先考虑全球化资产配置能力强、有稳健战略资产配置框架的供应商，其次确保隐私与信息安全 (39%) 以及其他客户成功操作经验 (28%) 也是非常重要的考虑因素。



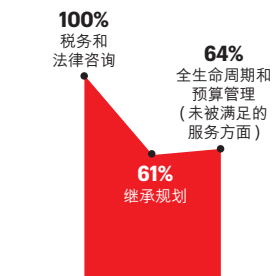
10. 风险加剧，更重安全

41% 的受访者将风险管理能力视为选择家族办公室服务供应商最重要的评估标准，远超投资能力 (15%) 和数字化 (5%)。59% 的受访者将财富安全视为最主要的财富管理目标，其次是财富传承 (44%) 和财富增值 (42%)。



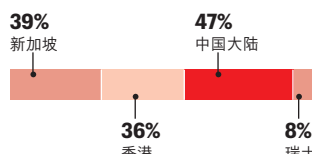
11. 为不可预测性做好准备

税务和法律咨询 (100%) 是所有受访者最需要家族办公室提供的服务，而继承规划比例最低 (61%)。在未被满足的服务方面，全生命周期和预算管理占比最高 (64%)。



12. 全球化前哨站

接近同等比例的受访者将新加坡 (39%) 和香港 (36%) 视为除中国大陆 (47%) 以外最感兴趣的家族办公室设立地，远高于瑞士 (8%)。居住方面，41% 的受访者选择新加坡作为除中国大陆以外最倾向的生活居住地，其次是欧洲 (33%)、美国 (33%) 和澳大利亚 / 新西兰 (23%)。



新经济 领域发展现状及 趋势





“新经济”概念最早出现在美国《商业周刊》1996年12月30日发表的一组文章中，指经济全球化背景下，由信息技术革命驱动、以高新科技产业为龙头的经济体系。而在中国，自2014年由习近平总书记提出之后，新经济领域在近年来一直是国民经济发展的重要推动力，在这风起云涌的全球发展背景下，披荆斩棘一路前行。

百年未见之大变局

当今社会，全球都在经历“百年未见之大变局”。二战后建成的新国际秩序受到不断挑战，国际化进程举步维艰，全球经济发展逻辑也在不断变化。疫情、战争、能源、通胀等复杂因素，不仅让当今各国局势风波诡谲，也让包括高净值人群在内的每个个体更加慎重思考，如何在增加自身抵抗风险能力的同时，还能够砥砺前行。

首先，随着全球经济形势的变化，中国的经济也在内外局势的裹挟之下，面临“减速带”。Ray Dalio（桥水基金创始人），在今年早些时候清华五道口论坛中曾指出，目前的世界局势与1929-1945年非常相似，处在风险较高的时期。“经济下行”、“崩盘与萧条”等描述在2021年底的时候就已经频繁出现在公众视野中。

聚焦中国，2021年，得益于强有力的疫情防控措施，中国以8.1%的GDP增速一骑绝尘，领先全球经济，然而随着疫情反复，地缘政治影响，中国经济也悄然开始经历不可避免的减速。2022年上半年中国GDP增速仅为2.5%，美国为3.2%，落后美国0.7个百分点。10月份，IMF在《世界经济展望》中对2022年中国GDP增长的预测仅为3.2%，仅较2020年疫情爆发年高出1%。这一变化，在社会需求端、投资端、进出口方面与收入分配调节上都呈现出直接的数字表现：

- 社会需求端，消费压力剧增，扩充消费需求迫在眉睫。受疫情的影响，2022年1-10月，社会消费品零售总额累积同比仅微升0.6%，远低于去年同期14.9%的增长率。其中，2022年4月份社会消费品零售总额增长率为-11.1%，出现自2020年4月份以来最大降幅。
- 投资方面，投资增速仍相对稳健，2022年1-10月固定资产投资额累计增长5.8%，略低于去年同期的6.1%。但民间固定资产投资放缓明显，增速仅有1.6%，远低于去年同期的8.5%。分板块来看，制造业持续回暖，累计同比增长9.7%，而房地产局势进一步紧张，固定资产投资同比下降7.3%。
- 进出口方面，2022年1-10月，中国货物贸易进出口总额达到34.6万亿元人民币，同比增长9.5%，其中，出口19.7万亿元人民币，增长13%，5月份以来出口重回高增长区间，并于7月贸易顺差首次突破1,000亿美元，创历史新高。但全球制造业需求正在全面收紧，2023年出口可能面临挑战。
- 收入方面，居民可支配收入稳步上升，但收入差距有待收窄。2022年1-9月，全国居民人均可支配收入27,650元，扣除价格因素后，比上年同期名义增长5.3%。但收入差距仍相对较大，2021年中国统计年鉴中，低收入组人均年可支配收入为7,869元，高收入组则为80,294元，收入差距相差10倍。

社会消费品零售总额累积同比仅微升0.6%，远低于去年同期

14.9%

2022年1-10月固定资产投资额累计增长

5.8%

2022年1-10月，中国货物贸易进出口总额达到34.6万亿元人民币，同比增长

9.5%

2021年中国统计年鉴中，低收入组人均年可支配收入为7,869元，高收入组则为80,294元，收入差距相差

10倍



中国宏观社会处在百年未有的变局之中，经济相对稳健的现实与经济下行的预期，人口红利向人才红利的转变与老龄化，劳动力年龄比重的降低，人均可支配收入的增加与越来越大的贫富差距，这些都是中国宏观社会的真实写照，是巨大挑战，也是即将见底时面临的反弹基础。2022年5月25日，国内疫情出现拐点之际，国务院总理李克强召开全国稳住经济大盘电视电话会议时指出，经济指标在2022第一季度的持续走低，使困难一定程度上比2020年疫情初发时的冲击还大，“稳增长”要放在更加突出的位置。

不确定性下的新挑战

中国宏观形式的变化与政策措施相继出台，是由于世界包括中国面临前所未有的不稳定因素，包括反复的疫情，地缘政治的迅速变化与国际金融环境的变化。

世界不稳定因素在经济体和国家之间的传导，已经不是“蝴蝶效应”般的混沌现象，是即时的数字波动带来的“寒潮”，如何度过预期到来的凛冬，是中国面临的新挑战，也是新经济行业面临的新作业。

疫情的持续

从国内来说，疫情的反复，打乱了消费的成长节奏。“动态清零”的疫情方针在最大程度保障生命安全的前提下，也承载着经济相对放缓的压力。本轮疫情对消费的影响不言自明，不论是跨区域的文旅、餐饮、住宿、旅游消费，还是逐步受限的线下场景，物理状态

中国共产党二十大报告中指出：“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。发展是党执政兴国的第一要务”。报告中也特别提到必须坚持“科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，开辟发展新领域新赛道，不断塑造发展新动能新优势。”中国经济的主旋律也会围绕“经济高质量发展”展开，特别是如何通过科技水平的发展带动整个经济领域稳中求进是未来重要课题。

的隔离政策，与心理状态的风险意识，都让居民的消费意愿逐步降低，包括汽车、家具等在内的耐用品消费呈现明显负增长。对家庭重大债务也会重新考量，例如房地产。据中国人民银行《2019中国城镇居民家庭负债调查》，中国家庭债务中76%为房屋产生的家庭抵押贷款。疫情影响下中国家庭的购房计划也预计相应延后。

地缘政治变化

在2022年4月，IMF发布《世界经济展望》，刊物的中心主题为“战争拖累经济复苏”。俄乌形势的紧张，对全球经济形势造成了“牵一发而动全身”的负面影响，影响到全球贸易体系，也给中国如何保障境外资产的安全敲响了警钟。

自战争开始以来，俄罗斯所受到的金融市场风险逐步出现外溢现象。因地缘与外交关系紧密，中国的动向同样受到美欧金融市场的持续关注。随着全球避险情绪的上升，中国的金融市场稳定与境外资产安全成为需要持续关注的主题。

国际金融环境变化

通胀的大规模爆发与美联储持续加息的影响同样巨大。2021年，全球整体通胀率至4.7%，创10年新高，2022年初，国际货币基金组织(IMF)第一副总裁吉塔·戈皮纳特就发出警告，受俄乌冲突影响，世界经济进一步遭遇逆风，全球通胀将呈螺旋式上升，随后通胀全方位升级。作为金融中心的美国，一月份以来的CPI变化一路飙高，突破近四十年最高限，美股震荡不断，同时全球市场对CPI是否会上升双位数也表示担心。为应对远超预期的通胀，美联储在2022年已经进行六轮加息，3月份加息25个基点，5月份加息50个基点，6/7/9/11月份分别加息75个基点。然而数次大规模加息，似乎没能放缓通胀的步伐，食物和医疗费用依然居高不下。不断加息不仅对本国的通胀现状产生影响，也让全球的金融政策趋向紧张。

“黑天鹅事件”的发生是一种常态，它会从各个方向袭来。”

穆瑞澜 (Alan Murray)
《财富》杂志的首席执行官

新经济概念 - 中外发展脉络

美国《时代周刊》一文中
“新经济”被首次提出

美国麻省理工埃里克·布莱恩约弗森教授
指出 新经济是第二次工业革命，
克服人类大脑智慧的极限

李克强主持国务院常务会议强调
政策向新动能、新产业、新业态倾斜。
同年，“新经济”首次写入政府工作报告

1983年

2014年

2016年



1996年

2014年

2017年

美国《商业周刊》文章重新定义指的是一种
经济持续增长，低失业率，低通货膨胀率
并存的新经济现象

习近平总书记指出世界正在进入以
信息产业为主导的新经济发展时期，
“新经济”一词开始在我国引发热潮

中国国家统计局开始公布“三新经济”，
包括规模，增速，内涵



新技术与新互联

- 物联网
- 元宇宙
- 大数据
- 区块链
- 流媒体
- ……



新工业与新基建

- 智慧城市
- 新能源车
- 充电桩
- 特高压
- 风力发电
- ……



新金融与新企服

- PaaS
- CRM
- 数字货币
- 在线支付
- 智能风控
- ……



新消费与新零售

- 体验零售
- 植物基
- O2O
- 即时零售
- 直播带货
- ……



新健康与新生物

- 体外检测
- 靶向疗法
- 二代测序
- 创新药
- 高通量
- ……

新经济，新动能

新经济领域范围

2018 年国家统计局对新经济做出正式内涵阐述。新经济，也叫“三新经济”，是以新产业、新业态、新商业模式为核心内容的经济活动的集合，其中：

- 新产业指应用新科技成果、新兴技术而形成一定规模的新型经济活动，包括新技术应用产业化直接催生的新产业，也包括传统产业采用现代信息技术形成的新产业；
- 新业态指依托技术创新和应用，从现有产业和领域中衍生叠加出的新环节、新链条、新活动形态，包括互联网+业态、创新服务方式；
- 新商业模式指为实现用户价值和企业持续盈利目标，对企业经营的各种内外要素进行整合和重组，形成高效并具有独特竞争力的商业运行模式，包括将互联网与产业创新融合，消费、娱乐、休闲等方面的一站式服务。

新经济领域规模变化

新经济一词进入《政府工作报告》之后，国家统计局自 2017 年开始，连续五年披露新经济的发展速度：2017 年，中国“三新”经济增加值达到 12.96 万亿元人民币，相当于 GDP 的比重为 15.8%，比 2016 年提高 0.5 个百分点，增速达 14%（未扣除价格因素，下同）。而 2021 年中国“三新”经济增加值为 19.73 万亿元人民币，比上年增长 16.6%，比同期国内生产总值（GDP）现价增速高 3.8 个百分点；相当于 GDP 的比重为 17.25%，比上年提高 0.17 个百分点。

“与往年相比，近期上市的企业集中在智能制造、IT、生物医药、电力设备等领域，具有较为鲜明的科创属性，也深刻反映了我国已经正式进入以科技创新为引领的新时代。”

符星华

清科集团管理合伙人，清科母基金管理合伙人，清科研究中心总经理

新经济领域分行业发展现状分析

新经济各个领域的兴起与拓展，就如同赛车，都离不开“赛车场”与“助推器”。“赛车场”是在国内已经发展数年的互联网业态，为新经济企业的产生提供广袤土壤，“助推器”则是不断演变的数字经济，通过产业数字化，将传统经济带入数字技术范畴，实现增产提效，二者合一，不断造就出新经济领域的颠覆性企业。

在互联网的孵化土壤中，在数字经济的助推下，新经济行业的发展开始显示出细分的行业赛道，根据财富研究院对中国市场的观察与国家统计局的口径，五大新领域值得持续关注：新技术与新互联、新工业与新基建、新金融与新企服、新消费与新零售、新健康与新生物。

新技术与新互联

依托 TMT（Technology, Media & Telecom），共同构建新技术与新互联的媒介网络是新经济重要的基础设施之一。特别是在电商红利期之后，基于技术迭代而产生的新场景新应用成为了重要增长动力。其中以数字新媒体产业为重要前端表现形式，5G 通讯技术、人工智能与大数据技术为重要底层技术，元宇宙 / Web3.0 为主要未来发展方向。

2021 年

中国“三新”经济增加值为 19.73 万亿元人民币，比上年增长 16.6%，比同期国内生产总值（GDP）现价增速高 3.8 个百分点；相当于 GDP 的比重为 17.25%，比上年提高 0.17 个百分点。

76%

据中国人民银行《2019 中国城镇居民家庭负债调查》，中国家庭债务中 76% 为房屋产生的家庭抵押贷款。

通胀的大规模爆发与美联储持续加息的影响同样巨大。2021 年，全球整体通胀率至

4.7%

5G 通讯技术作为新一代互联网、物联网的最主要技术基础，在中国已经得到了长足的发展。如今运营商网络建设方面已经完善，截至 2021 年底，中国已建成 142.5 万个 5G 基站，总量占全球 60% 以上，每万人拥有基站数量达到 10.1 个。5G 基础设施的完善，也使得众多移动互联网、物联网、车联网等场景有了实现的可能。

同时，以人工智能与大数据为代表的下一代信息技术的快速发展，成为中国科技领域发展新动能。根据 IDC 报告，2021 年中国人工智能软件及应用市场规模达到 330 亿元人民币，较 2020 年涨幅 43%，而 2021 年中国大数据市场整体规模超过 700 亿元人民币，并预计在未来四年保持 23% 的复合增长率。以商汤、旷视、科大讯飞等为代表的人工智能及大数据领域企业正在以快速崛起的态势影响整个中国科技软件服务领域发展。

在基础技术发展之上，数字新媒体领域的发展蒸蒸日上。国家统计局自 2019 年开始公布新媒体的核心数据（即文化新业态特征较为明显的 16 个行业小类），2021 年，数字新媒体实现营业收入 3.96 万亿元，比上年增长 18.9%；两年平均增长 20.5%，高于文化企业平均水平 11.6 个百分点；占文化企业营业收入的比重为 33.3%，比上年提高 0.8 个百分点。其中，可穿戴智能文化设备制造、互联网广告服务 2 个细分行业营业收入两年平均增速分别为 46.4% 和 31.8%，2022 年新媒体规模将有望达到 4.7 万亿，增速超 20%。

5G、大数据与人工智能领域的技术逐渐成熟，也催生了新一代的移动互联网应用的兴起。以抖音、快手、哔哩哔哩为代表的短视频、直播等新兴流媒体行业在此基础上得以快速发展。这些新一代互联网技术应用之上的爆发式场景，构成了新兴的产业发展，同时又通过实际应用反馈与反哺技术进步，形成良性循环。

另一方面，元宇宙 /Web3.0 概念的横空出世，也为互联网领域的下一站发展指明了方向。元宇宙是以信息基础设施为载体，以虚拟现实（VR/AR/MR/XR）为核心技术支撑，以数据为基础性战略资源，打造的虚实融合世界。Web3.0 是以区块链技术为基础的去中心化第三代互联网概念。元宇宙与 Web3.0 是两个相辅相成的概念，有了去中心化的 Web3.0，元宇宙才有了其中最重要的虚拟资产权属问题解决实现的基础，而元宇宙则是 Web3.0 最直观最有前景的应用场景。《上海市电子信息产业发展“十四五”规划》中多次提到元宇宙、Web3.0、区块链等内容，也使得上海在相关领域规划方面走在了全国前列。

“人工智能的发展带来了两波红利，一是技术能够在“人的准确率”领域超过工业红线；二是通用模型能够触类旁通，大幅度提升生产效率。人工智能的下一步是投建算力大装置，人工智能将经历范式的转换，通过实验来对未知的科学进行边界探索。”

徐立

商汤科技联合创始人兼 CEO

“随着元宇宙在去年年底达到热度最高点，目前可以明显感觉其能量已经下降，但我们也看到了一些与元宇宙相关的企业获得了不错的融资，而这些投资机构也不乏一些老牌投资方，因此一方面是大众市场的降温，另一方面机构和创业者依然在继续顺势而为。我们也相信随着各方资源的汇入，元宇宙依然会经历一段不错的蓝海发展期，这也会反向助推元宇宙走向更多的用户，而不是仅仅是概念的炒作。”

李红波

元宇宙之心创始人兼 CEO

新工业与新基建

在 2022 年《政府工作报告》中，李克强总理指出，要“增强制造业核心竞争力。促进工业经济平稳运行，加强原材料、关键零部件等供给保障，实施龙头企业保链稳链工程，维护产业链供应链安全稳定。”长期以来，中国始终被称为“世界工厂”。近年来，中国制造正在向“中国智造”进行全方位的转型，实现产能升级的同时，也催生出许多新经济独角兽。与此同时，由于需要实现 2030 年碳达峰、2060 年碳中和的承诺，工业的发展也在不断诉诸低碳化、科技化、绿色化、集群化是新工业新基建的发展目标。

新能源汽车及自动驾驶

根据 International Energy Agency (IEA) 的数据，2021 年，中国电动汽车的销量，已经占据全球份额的 51.7%。跟随新能源汽车的发展势头，锂离子动力电池增势迅猛。国家统计局数据显示，2022 年 1-10 月中国锂离子电池累计产量达到了 193.2 亿只，继续创历史新高，同比增长 1.1%。在新能源汽车领域，中国以强大的供应链、广袤的国内市场，富有活力的创新不断带领着全球电动车行业发展。根据国务院印发的 2030 年前碳达峰行动方案，2030 年，中国当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到 40%，届时以比亚迪为代表的新能源汽车渗透率则有望达到市场一半以上。

2022 年

《政府工作报告》中，李克强总理指出，要“增强制造业核心竞争力。促进工业经济平稳运行，加强原材料、关键零部件等供给保障，实施龙头企业保链稳链工程，维护产业链供应链安全稳定。”

2030 年

前碳达峰行动方案，2030 年，中国当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到 40%，届时以比亚迪为代表的新能源汽车渗透率则有望达到市场一半以上。

自动驾驶是新能源汽车行业延伸出来的主要配套技术领域，集成了包括人工智能、大数据、视觉技术、物联网、雷达等多种高精尖科技技术运用之大成。自动驾驶从技术路线上大致可以分为单车智能自动驾驶与网联自动驾驶两个方向。前者主要是通过车辆自身的视觉、雷达等传感器进行外部感知，并通过车内计算系统进行识别、计算与车辆控制。而后者则是在单车智能自动驾驶基础上通过车联网将“人-车-路-云”要素联系起来，实现多个车辆与路面信号的协同运作。按照美国汽车工程学会（SAE）划分的 L0-L5 自动驾驶等级，现今单车智能自动驾驶依然处在 L2-L3 等级的发展阶段，以先进辅助驾驶系统（ADAS）为主。而更加智能的高度自动驾驶（L4）依然大多在实验层面。中国自动驾驶赛道融资自 2016 年起开始进入爆发期，2021 年相关融资达到 94 起，披露融资金额超过 435 亿元人民币。包括百度、华为等在内的多个科技企业都在投身这一赛道，预计未来自动驾驶领域会逐渐从资本过热的爆发期转向更加注重实际成果的高质量发展期过渡。



“未来确定性的东西就是新能源、智能网联的发展。这其实是一个新物种。我们会更坚定的在投资，并沿着这一个确定性的未来去寻找机会。对于我们来说就是两点：一、在产业链当中去寻找到未来成为万亿的机会，在整个新能源供应链当中去找到和支持它。二、我们还肩负着一个传统企业艰难的转型过程，在这个过程中，我们需要补上缺少的东西。”

袁锋
广汽资本总经理

新能源 / 新材料

目前，中国能源生产的污染问题较为严重：中国是全球最大的能源消费国—2019 年能源消费量占全球能源消费总量的 21%，也是全球最大的煤炭消费国。目前，中国近 60% 的一次能源需求依赖于煤炭来满足。2021 年 10 月，中共中央、国务院正式公布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，为未来四十年的碳中和工作进行了系统谋划和总体部署，明确 2025 年、2030 年、2060 年作为重要的转型时间节点。中国在 2060 年，非化石能源消费比重需要达到 80% 以上，这可能意味着 2020-2060 年期间，每年对水电、天然气、光伏、风电、核能、潮汐能和生物燃料领域的投资将超过万亿。

► 新基建

根据 2020 年国家发改委的定义，新基建包含三方面重要内涵：一是信息基础设施，主要指基于新一代信息技术演化生成的基础设施，比如，以 5G、物联网、工业互联网、卫星互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施等；

二是融合基础设施，主要指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施，比如，智能交通基础设施、智慧能源基础设施等；三是创新基础设施，主要指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施，比如，重大科技基础设施、科教基础设施、产业技术创新基础设施等。

工业互联网是新基建的一个重要表现形式。工业互联网应用创新日益活跃，推动制造业高质量发展。工业互联网已经延伸到 40 个国民经济大类，形成平台化设计、智能化制造、网络化协同、个性化定制、服务化延伸、数字化管理等新模式新业态，有力推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。

新金融与新企服

过去十年，中国金融科技 Fintech 创新取得引以为傲的进步。一方面庞大的移动网络用户基础给予中国最广大的金融科技受众群，另一方面，金融科技创新的实现也带动了金融基础设施的建设，给传统金融设施进行全方位赋能。根据人民银行的数据，在过去十年里，中国互联网用户的移动支付渗透率已经上升到 86%，这也为数字人民币在 2022 年的顺利推广打下坚实的基础。

另一方面，基于大数据、AI 智能、实时交互、云技术、物联网等底层技术的面向企业的服务类业务也随着技术的进步不断涌现。以 IaaS、PaaS、SaaS 为代表的服务模式集合了多种科技基础设施服务，针对性地为企业提供满足不同场景、不同目的、不同受众的专业服务，通过科技赋能提升传统和新兴领域企业不同条线功能的内部管理效率与外部业务效率。

疫情的发展也使得众多企业被迫远程开展业务，在线办公服务的渗透率也在快速提高。云计算、互联网数据中心（Internet Data Center, IDC）、内容分发网络等互联网基础服务支撑了在线办公的发展。众多互联网企业也在积极布局这一赛道，如何通过更好的产品设计与功能规划最大程度实现企业线上办公效率是未来的重要课题。

新消费与新零售

近年来，新的电商模式带来市场增量，实现 GMV 高速增长，抖音、快手持续追赶领头羊淘宝，且走出差异化路线。淘宝率先开辟“直播+电商”模式，短视频平台抖音、快手接力入局，2018 年以来直播电商 GMV 保持高速增长之势。2021 年，抖音主打兴趣电商，进一步加强店铺自播；快手突出信任电商，强化私域运营和对 MCN 机构的扶持。

另一方面，随着网上外卖服务持续普及，围绕“即时零售”场景的竞争愈发激烈，从应用端、服务端、供应端和配送端的底层技术、组织模式和响应速度也在逐渐升级，也有力地提升了消费者的消费体验。以美团、阿里巴巴等头部企业为代表的即时零售场景服务提供商共同促进这一领域的不断发展。

随着线上零售、即时零售、本地生活等场景移动化、数字化不断加强，加之逐渐去中心化的线上媒介传播能力增强，依托新消费渠道与场景的一系列新消费品牌也应运而生，同时传统消费品牌也在逐渐适应新环境，逐步加码与新零售场景相关产品与相关技术赋能。

但同时也应看到，随着疫情的持续，新零售与新消费领域的发展也受到了一定程度的制约。消费者整体消费升级意愿不强，供应链不稳定等问题也在困扰着消费企业。未来如何通过进一步的模式创新和产品创新挖掘消费潜力，是摆在所有消费类企业面前的重要挑战。

“我们看到国内受疫情的持续影响，无论是上下游供应链、商品运输物流，还是客户消费能力及意愿都明显下降。而受地缘政治冲突影响，跨境物流成本增加近 3 倍，进一步加剧进出口商品、平台的发展。大量企业面临危机与挑战。”

——调研受访者

“在当前外需增长乏力且不确定性较大，以中国巨大的制造业产能寻求外部新增市场容量困难重重的情况下，长期国民收入分配中以来偏低的消费占比确实为下一步中国经济的可持续发展提供了可能的市场空间，也为逆周期调节提供了可行的政策空间。只要愿意拿出刺激投资的意愿和政策力度来促进内需和消费，以国民收入分配结构和社会保障、教育与医疗、养老改革来改善和修复预期下行的信心，中国经济走出当前的阴霾将是一件可以期待的事情。”

柏文喜

财富中文网专栏作家，IPG 中国区首席经济学家

新健康与新生物

随着技术发展和全球人口富裕程度持续提升，大健康领域将是未来十年最有前景的方向之一。而中国也在不断规划促进整个大健康领域的发展，根据国务院印发的《健康中国 2030 规划纲要》，提到“积极促进健康与养老、旅游、互联网、健身休闲、食品融合，催生健康新产业、新业态、新模式。发展基于互联网的健康服务，鼓励发展健康体检、咨询等健康服务，促进个性化健康管理服务发展，培育一批有特色的健康管理服务产业，探索推进可穿戴设备、智能健康电子产品和健康医疗移动应用服务等发展。”政策上的积极引导将会有力促进新一代大健康产业的快速发展。

随着全国财政医疗卫生支出规模的增多，2011-2018 中国医疗健康领域融资额与融资事件不断增加。2022 年上半年，中国医疗健康产业投融资总额近 100 亿美元，同比下降 40%，融资交易数量为 623 起，同比增加 77 个融资交易事件，更多早期项目开始进入新健康与新生物领域。根据融资额差异，领涨的仍然为生物医药制造，跟随其后的为医疗服务与器械制造。

财富研究院观点

中国近年来不论从政策顶层设计还是实际政策执行上，都体现出了对于依托高科技的新经济企业发展的关注与期待。在 2022 年 10 月中国共产党二十大报告全文中，明确指出“支持专精特新企业发展”。2022 年 3 月的政府工作报告也提出“着力培育‘专精特新’企业”。

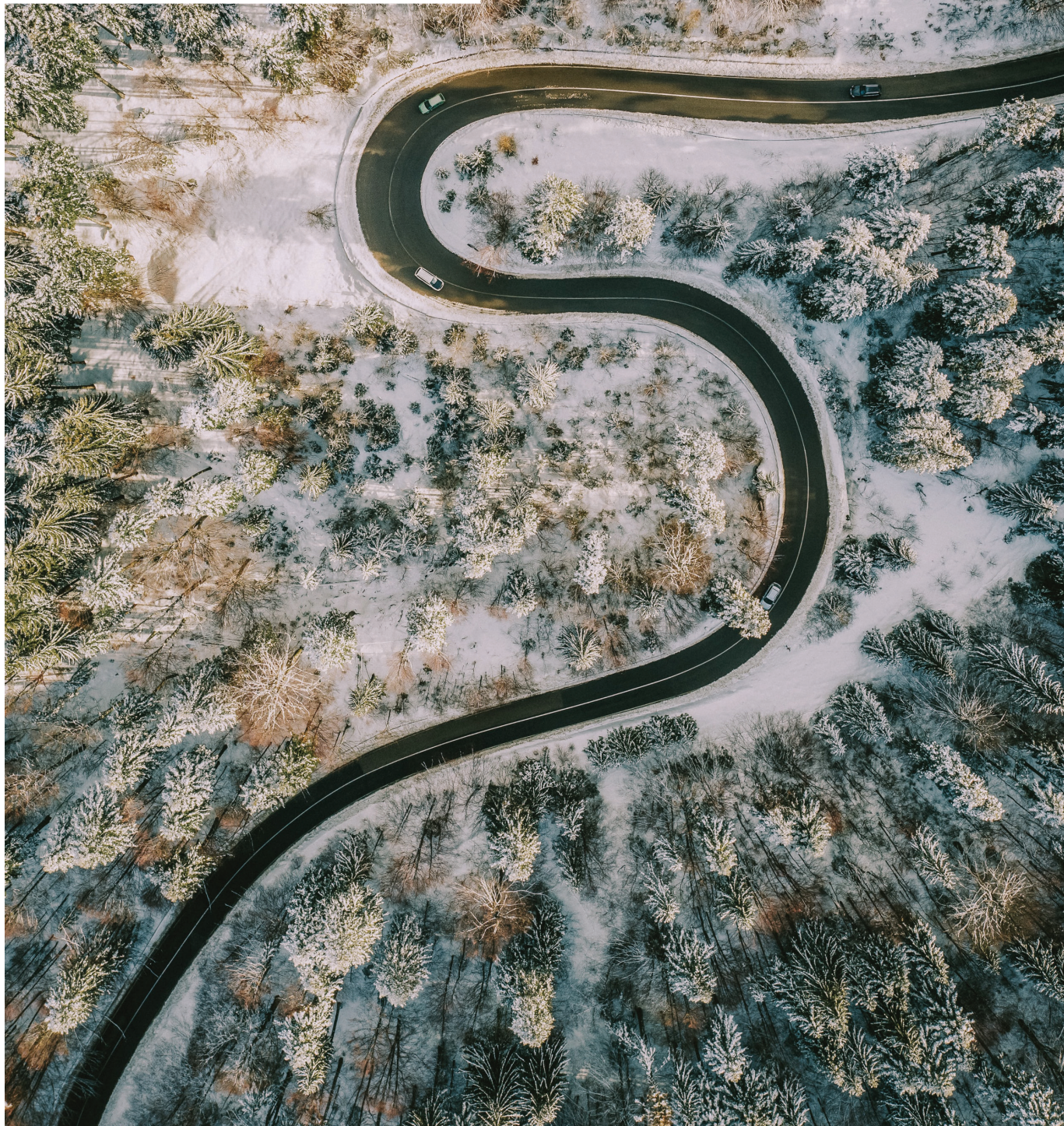
新经济企业具有研发投入高、产出周期长的特点，资本的注入保障了新经济企业的可持续运营，推动了企业创新能力的提升。随着资本市场关键制度的持续创新和发行上市条件的多元化发展，未来，资本对新经济企业的支持作用将不断深化，进一步发挥“孵化器”和“助推器”的作用，引领产业发展方向，助力龙头企业做强、做优、做大，为实体经济转型、区域新旧动能转换、产业结构升级和内需扩大注入源源不断的动力。

从赛道分布可以看出，新经济企业更加聚焦技术的落地与应用。

生物医疗、数字文娱、企业服务、电子商务等热门赛道均是数字技术与应用场景深度融合的典型。消费是生产的重要驱动力，立足于市场需求的技术创新使得企业在短期内获利，成为新经济企业的重点发力方向。从新经济企业发展趋势可以看出，技术与场景的融合不断加深，硬科技企业持续探索技术的应用场景，软科技企业着力推动技术突破，在技术与场景“双轮驱动”下，新经济企业发展将进一步提升提质增效。

同时，我们看到很多跨领域新兴科技概念也在逐渐崭露头角，成为资本青睐的对象与未来发展的趋势点。如量子技术与电子科技融合的量子计算，AI 技术与医药开发融合的 AI 药物研发，生物技术与电子科技融合的脑机接口，新材料技术与半导体融合的氮化镓、碳化硅等第三代半导体，AI、物联网、云计算与农业相结合的智慧农业等，都成为了新时代尖端技术相互融合的重要赛道。

新经济 超高净值人群与 家族办公室



在在疫情不断反复，全球政治经济形势不明朗的当下，新经济超高净值人群同样对未来抱有强烈的不确定感。在 2022 年上半年，他们或由于疫情封控遭受到了企业损失，或由于供应链和通胀问题饱受成本高企的困境。我们看到，虽然经济不确定性增强，疫情发展抑制消费需求，但 2022 年上半年新经济技术领域投资依然在高速增长。根据国家统计局数据，2022 年上半年高技术产业投资增长 20.2%，其中电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资分别增长 28.8%、28.0%。投资的增长表现出市场对于高科技行业的持续看好。

新经济领域创业者比上一代更早拥有了大量财富，也拥有支配财富的权力和能力。面对不确定性，他们的行动更加稳健而心态依然乐观。他们对于个人财富的认识客观而睿智。他们认为财富如果足以保障家庭的生活，更多的财富应该对社会做更多的贡献，所以他们愿意投入到慈善和 ESG 相关的活动。与中国风险投资和股权私募行业一同成长起来的他们，与投资人有紧密的“朋友圈”，有理性而成熟的投资理念和投资方法论。他们对风险敏感，更注重安全，对机构、投资人、行业足够信任才会进行投资。他们相信底层逻辑，相信价值投资，更相信专业。他们不仅是创业者，也是理性的投资者。

成熟的投资环境中，从而可以更加便捷的通过股权的增值获取人生的“第一桶金”。我们看到许多 35 岁甚至 30 岁以下的新经济领域创业者已经达到上亿身家实现财富自由。

财富身家方面，73% 的新经济超高净值人群家庭金融资产 2,000 万 -5,000 万美元，13% 的受访者家族资产总额超过了 1 亿美元。在资本的加速孵化下，新经济企业受到市场认可，在融资的过程中会带来估值的迅速提升。创始人的股权可以通过股权私募或者 IPO 上市将手中的股权部分变现，快速实现财富积累。

回顾二十大报告关键词：

中国式现代化、高质量发展、乡村振兴、保护合法私有财产、代际传承、实体经济。

百年未遇大变局之共同富裕背景下，我们认为新经济企业家的责任在于：

- 更应该关注公益慈善与家族声望管理的交互
- 成立家族办公室是“改善家族企业健康版图”的新契机
- 注重顶层资产保护结构设计
- 成为具有社会责任感的高价值公民
- 跟随国家战略加大可持续及影响力投资比例
- 锤炼全球资产配置机构化思维

范晓曼

FOTT 创始人，《家族办公室》杂志总编

财富身家方面，

73%

的新经济超高净值人群家庭金融资产 2,000 万 - 5,000 万美元，

13%

的受访者家族资产总额超过了 1 亿美元

立足当下

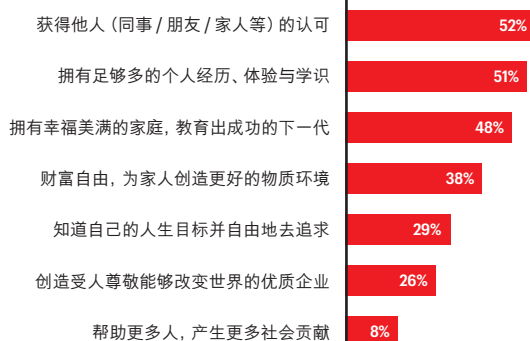
主要特征

► 价值观

年轻化是新一代新经济超高净值人群最主要的特征之一。他们是与风险投资一同成长的一代人，资本也加速了这一代创变者的财富积累速度。实际调研过程中，年龄小于 40 岁的新经济超高净值人群达到了一半以上，有 3 位受访者的年龄甚至在 30 岁以下。与改革开放后第一代创业者和互联网浪潮创业者相比，他们在更加成

这一人群在面对巨大财富时有着超乎年龄的冷静和成熟理解。在调研中我们发现，即便已经达到了财富自由，新经济超高净值人群的生活习惯与创业时并没有太大变化，工作占据绝大部分日常时间是常态。实际上，年富力、精力充沛的他们并不认为财富是衡量一个人成功与否的标准，对于财富的态度也停留在“拥有更好的家庭保障”方面，如何打造一个受人尊敬的企业，或者如何为社会做更多贡献是他们更多在思考的事情。而对于自身，他们依然把自己定义成创业者，保有自己的一颗初心。在他们看来，财富自由只是个人实现的一个工具而非目的。52% 的新经济超高净值人群将个人价值定义为“帮助更多人，产生更多社会贡献”，其次是“创造受人尊敬能改变世界的优质企业”。

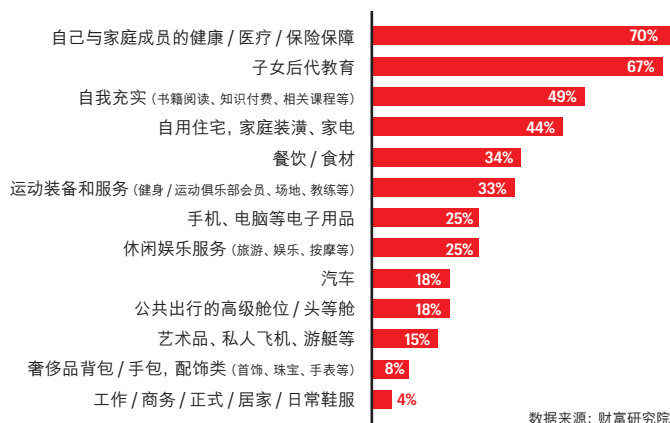
个人价值的定义



数据来源：财富研究院

而在个人消费方面，当问到在哪些消费中应该追求高端时，新经济超高净值人群将重心放在家庭保障、子女教育和自我充实上。而吃穿住行等日常用品上，他们并没有过多的追求，仅有 8% 新经济超高净值人群追求奢侈品服装配饰手表等，对于豪车的追求也仅有 18%，甚至少于高端的运动装备与服务（33%）。低调、不炫富，为家人创造更好的保障和未来似乎是这一人群的共识。

高端消费的追求



► 教育观

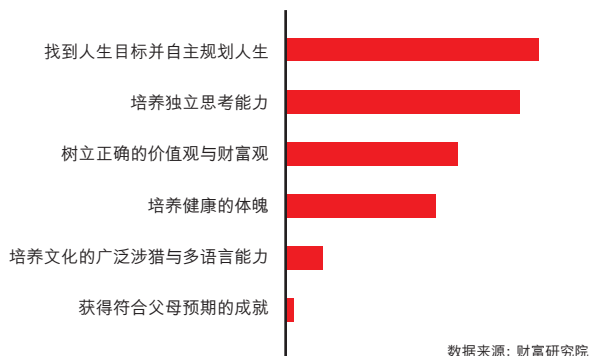
在培养子女上，新一代创变者们也有自己独到的见解。不同于上一辈，年轻的创业者并没有给子女设定某些预期成就，更不要求子女未来能够继承家业，他们更多把主动权交给子女自己，让他们来把控自己的人生。他们对子女最主要的期待是“找到人生目标并自主规划人生”，仅有 4% 的受访者期待子女能够获得父母预期的成就。

财富研究院观点

新经济超高净值人群无论从投入意愿角度还是教育观念角度，都体现了对于子女培养方面既重视又开放的心态。一方面，他们积极拓展子女的眼界，帮助子女培养各方面能力，特别是希望子女能够享受到国际顶尖的教育资源。国际教育平台 International Schools Database 发布的《2021 全球国际教育费用排行榜》中，北上广深均位于全球国际学校学费最高城市前十位，其中北京和上海以每年 38,183 美元和 31,778 美元的

费用排在全球第二和第三，仅次于纽约。新经济高科技企业发展离不开全球化的推进。得益于资本、科学技术与市场的全球化发展，新经济超高净值人群在培育下一代时对于国际化教育资源极为看重。另一方面，新经济超高净值人群并不追求子女能够“继承家业”，而更看重子女独立人格与价值观的培养，这也展现了新经济人群对于子女培养开放性的一面。

对子女人生和教育的认识



“我希望让我的子女看到更多，他自己去做选择。我的父辈是军人，他们那一代国家安定是最高诉求。我们这一代都在搞经济，下一代可能就是搞文化搞艺术。我爸当年让我去当兵，他后来到了银行，就让我去银行，这是他对我的期待。我不认可重复上一辈的事业是一种传承。所以我们现在创业搞经济，做融资、做投资，我的下一代也可能会觉得无聊。”

——调研受访者

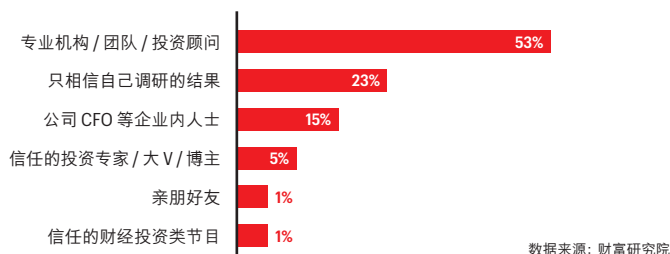
“我个人第一看重还是子女教育，是教育资源。如果能在香港最好的中学读书，就有蛮大的机会去全球顶级的大学读书。我们整个财富配置的一个逻辑也是为了子女的教育去做一个长线的投资合作和准备。”

——调研受访者

► 投资观

新经济超高净值人群由于在投资方面有一定的知识储备，了解一个投资决策背后应该有更加全面的信息和更加有效的分析框架逻辑支撑，所以也更加信任专业机构，他们认为投资决策应该是有更专业的机构或者个人协助。53% 的受访者认为最可靠的投资建议来源是专业机构 / 团队 / 投资顾问，其次是自己的调研判断。

可靠投资建议来源



新一代创变者的投资理念和投资标的选择大多有自己的一套理念和方向，但是风险控制的专业能力是他们所欠缺的，在他们看来，如何将这块“短板”补好，保证个人与家庭资产的安全与稳定更为关键。

新经济超高净值人群主要特点

1

秉持创新精神

普遍为依托技术或模式创新出身的新经济企业家，有着较强的创新意识和危机意识，强调通过不断的研发与革新获取长期企业活力。

2

造富速度快

财富大多源自上市企业股票变现或未上市企业的股权变现。财富积累并非线性，而是短时间内快速积累。

3

家庭结构简单

大多数所在企业并非大型家族企业，联系紧密的大家族关系较少，通常以三代结构家庭为主，主要家庭精力在于父母辈的养老问题与子女的教育成长问题。

4

受教育程度高

大都受到过高等教育，学历普遍较高，有海外留学经历者占比较高，有较强的科学素养，逻辑思维清晰。

5

消费习惯低调

大多对财富的快速积累保持理智的态度，依然处在事业上升期的他们不会将过多消费投入到享受生活方面，日常消费习惯并不会有过多改变。

6

青睐直投机会

大都有清晰的资产配置原则或目标，青睐与自己领域相关的股权直投机会，短期财富收益率权重较小，更注重长期回报与主业联动。

7

生活自律

依然认为自己是处于奋斗过程中的创业者，主要精力在事业上，生活方面简单而自律，有相对固定的作息，对于自身健康较为注重，一般都有规律的运动习惯。

8

子女成长开放包容

并不会期待下一代参与自身企业运营接班，更看重是否能够获得高质量的教育资源以及足够的国际视野并愿意为之投入，期待子女构建自身主体思维并自主追求自己的事业。

9

拥有国际视野

海外受教育经历与海外投融资、上市等经历造就了新经济超高净值人群的国际视野，对于境外商业模式、全球文化与经济模式的了解程度较高。

财富研究院观点

新经济超高净值人群的一大特点是财富管理与投资知识的丰富。与改革开放后第一代创富人群不同，新经济人群大都是经历过投融资或者本身就是操刀投融资管理的人群。丰富的投资知识也使得他们对于自身资产的投资有基本的理念与原则。因此，在投资方面，他们往往要求财富管理团队有着丰富而多元化的项目资源或者强大的外部资源连接能力能够满足其需求。

对于服务团队，他们期望看到更加专业的投资能力，对于操

盘过的项目经验有着近乎严苛的要求。对于投资理念，他们需要团队与自身投资理念相同或类似，能够确保自身的投资理念得以顺利实施。

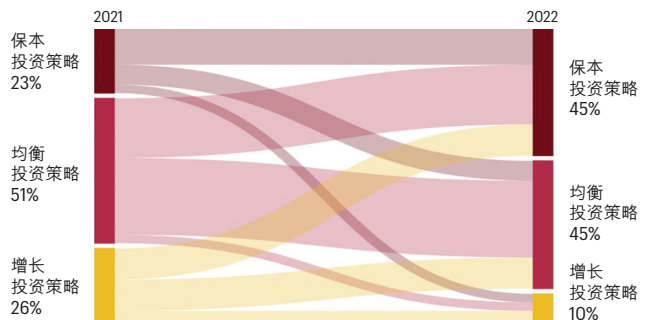
市面上一些银行、保险企业旗下的高净值人群服务部门，主要依靠内部资源消化资产配置需求，相对比较难完全满足新经济人群的需求。而独立家族办公室这类完全围绕客户核心需求进行服务的机构更加符合新经济超高净值人群的需求。

现状和偏好

► 投资策略变化

新经济超高净值人群充分了解全球形势不确定背景下的财富风险，对于财富与资产的安全性看得更为重要，即便是以放弃部分收益为代价。相对于去年，更多新经济超高净值人群选择了更为保守的投资策略。26%的新经济超高净值人群在2021年选择的是增长投资策略，而2022年这一比例为10%。45%的新经济超高净值人群在2022年选择更为安全的保本投资策略，而在去年这一数字仅有23%。安全，成为了今年新经济人群投资的主旋律。瑞信于近期发布的《全球单一家族办公室调查报告》中提到，大量家族办公室为应对当前通货膨胀持续加剧的经济环境挑战，单一家族办公室往往将目前的投资策略侧重于保值而非一味追求增值，更加多元化的投资组合，以及从私募市场中寻求更为长期的回报成为讨论与关注的热点话题。

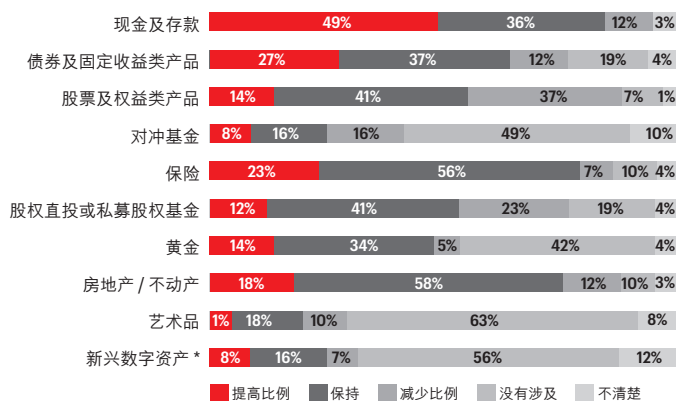
投资策略变化



数据来源：财富研究院

对于安全和低风险的追求也体现在他们对于资产的配置变化。从具体的资产组合来看，更多的人选择提高现金等低风险资产的比例而降低股票、私募股权等风险较高资产的比例。资产类型比例提高的前三位分别为现金及存款（49%）、债券及固定收益类产品（27%）、保险（23%）；减少比例的资产类型前三位分别为股票及权益类产品（37%）、股权直投或私募股权基金（23%）、对冲基金（16%）。

今年相对去年资产组合调整



* 新兴数字资产包含加密货币、NFT、元宇宙资产等

数据来源：财富研究院

虽然投资策略上更注重安全性，但拥有成熟投资理念的他们整体心态比较平稳，只是正常的基于形势的操作，也并没有出现恐慌和不安。这也体现了新经济超高净值人群与上一代创业者的一个重要区别：对投资的理解程度更深和更有经验。

“心态上没有什么影响。已经大风大浪见多了。从15年开始，包括16年的熔断，包括欧美中美贸易战，都让我们有相对稳定的心态面对当下时局。”

——调研受访者

“北美地区受到影响更大，因为我们上市在北美地区。国际关系问题可能会让我们公司的投资者有一些顾虑。中国公司过去上市，不管是国内的数据安全方面，还是现在国际的形势，包括西方的股票市场对于中国中概股的认知，在估值和募资的阶段其实是有一定影响的，但是在可控范围之内。”

——调研受访者



华港联合家族办公室观点

偏向防御型的投资策略与受访客户一致

2022年投资环境发生巨大变化，由美联储紧缩货币政策推升国债利率和美元开始，其后的俄乌战争驱动大宗商品价格，叠加美国众议院议长佩洛西访台引致中美关系紧张和英国政府反复的财政政策均对股市、债市、汇市和大宗商品市场带来极大的波动。受访的超高净值客户在今年的投资策略，亦从去年的均衡和增长型转至更偏重保本的策略。在市场不确定性的因素围绕下，我们的资产配置也偏向防御型，与受访客户的观点一致。

与传统的私人银行比较，我们在资产配置上更倾向多元布局以分散市场风险，并降低权益类权重以提高投资组合防御性。在现金的比重达至9%，而其他资产（以保本型投资工具为主）亦达至9%。这部分与客户的投资风格上的转变是相类似的。

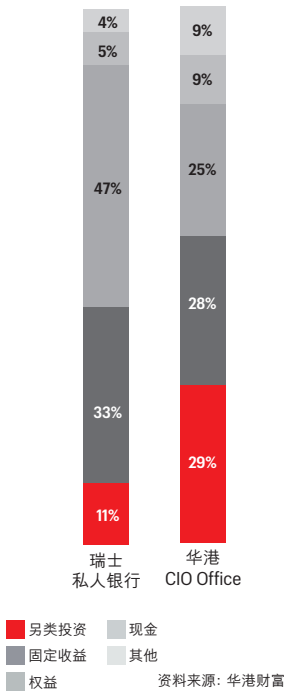
但是，我们在多元布局中也注重另类投资，其中包括大宗商品、私募房地产信托基金、私募基金、对冲基金等。这与受访客户在配置上降低私募基金和对冲基金的策略不太接近。

今年以来，大宗商品是唯一录得正值回报的金融资产，而部分私募房地产信托基金也为投资者带来稳定收入。对冲基金部分，我们偏重多空的投资策略，因其更能在变化多端的宏观环境和地缘政治下体检基金管理人的能力。

受访的超高净值客户今年也提高了资产配置上固收产品的权重，我们在固收的配置上维持一个中性的观点，亦与私人银行的配置比例接近。因美联储收紧货币政策而导致美国10年期国债收益率从2021年年末约1.5%上升至4%，为固收类构成利率风险。我们更为注重付息及短久期的债券以降低市场利率风险。我们对欧洲的发行商也持保留态度，因欧洲能源危机可能对部分企业的营运构成影响。

为建立更多元的投资布局和提升整体投资组合的防御性，我们在权益类的资产配置权重明显是低于传统私人银行的建议比例。在地域分布上，我们偏好中港股市，因估值较欧美市场吸引。中国经济增长虽然放缓，但适度的宽松货币政策，与欧美的潜在经济衰退和紧缩政策存在很大的差异。

资产配置比例



美国 10 年期国债收益率



财富研究院观点

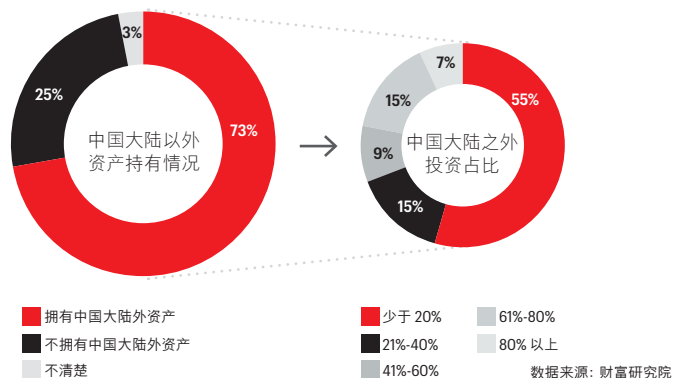
2022 年新经济超高净值人群普遍选择了更加稳妥的资产配置方案，如提高现金、固定收益类资产或保险等相对安全的资产配置比例。这是面对环境的不确定性时，保护资产安全常见的操作。经历了近 20 年的经济高速发展，新经济人群对于经济增长放缓也有所预期，但这并不代表他们对于未来的发展抱有悲观情绪，相反，他们对于长期的发展，特别是所在

新经济领域赛道的发展依然看多。特别是拥有核心技术竞争力的企业领导人，更希望通过这次环境变化实现行业出清，让更有实力的企业在大环境调整之后获得更好的发展环境。在我们的调研中，新经济超高净值人群也表达了对于长期进行股权投资计划，体现了他们对于有核心竞争力的企业股权资产的看好，期待做“时间的朋友”。

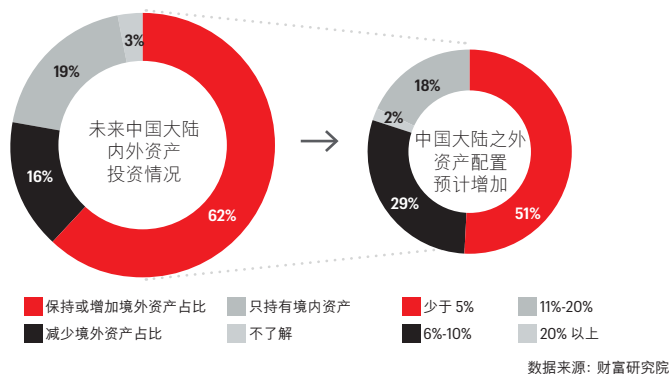
全球化资产配置

从地域上来看，他们注重通过在全球配置资产来抵御风险，而且未来会加速这一进程。一方面是由于所在企业参与全球化竞争的需要。新经济超高净值人群的个人财富与企业通常是有强关联的，企业的发展和估值直接影响到他们的个人财产。而许多已经有一定体量的新经济企业如果要寻找新的发展引擎，深度参与全球竞争几乎是必由之路。另一方面也出自于个人与家庭资产风险防控与生活需要的结合。拥有国际视野的新经济超高净值人群不论是子女教育还是日常生活，也多有在境外生活居住的场景需求，这时在境外配置资产也变得顺理成章。73% 的新经济超高净值人群拥有中国大陆之外的资产，但资产占比一般较少，少于家庭资产 40% 在境外的受访者占到 70%。而表示未来会保持或增加境外资产占比的新经济超高净值人群占到了 62%。

现在中国大陆之外资产占比



未来中国大陆之外资产增长比例



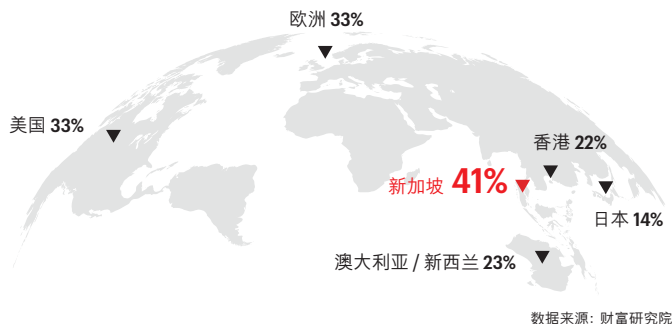
“投资境外是我们公司的业务之一，但现在时间需要加快了。我们的业务做的是技术全球化。作为企业，不能局限于中国市场，应该在全球竞争中走在前端，争取做到领域头部，参与国际化竞争，寻找企业未来走向。”
——调研受访者

“如果从科技改造实体行业，提升数字化效率的角度来说，我们可能要同时做到既回归商业本质，也面向未来仰望星空。这两件事须同时去做。面临方向选择的时候，在当下逆全球化、加速割裂的世界里，我们要更符合国家政策导向。这一代创业者必须或者天然面向全球，更有全球化视野。”

周吉龙
云柚货运创始人兼首席执行官

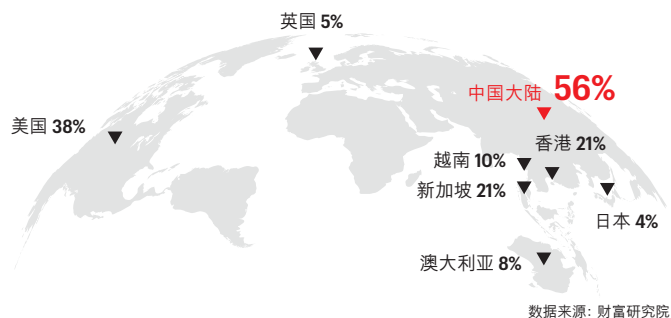
当问到中国大陆之外其他青睐居住和生活的地区时，拥有国际视野的新一代创变者也有着自己的看法。由于出色的国家治理和良好的投资环境，新加坡已经成为了中国大陆之外的生活目的地首选，位列欧美之前，而中国香港则落到了澳新之后。

中国大陆之外倾向生活居住的地区



放眼未来，他们更倾向在中美两国平衡配置自己的资产。中美两国关系的变化影响了许多新经济超高净值人群的资产配置走向。中美关系不确定性进一步加深，两国间资产流动难度未来有可能不断增加。另外子女未来留学的需要，企业业务拓展的需要，中美两国竞争可能带来的两国经济发展不平衡风险都使得更多中国新经济创变者加入到了全球资产分散配置的行列中来。而中国香港和新加坡距离中国大陆较近，可以使用华语，使之成为资产境外投资分配的优质跳板。

未来倾向投资的目的地



同时也要看到，超过半数的受访者依然优先投资中国大陆，是所有地区中最高的。这也表现出中国新经济超高净值人群依然看好中国。在实际访谈中我们也感受到，出于对中国市场的长期乐观和了解，他们依然将主要的精力放在中国市场。

财富研究院观点

普遍拥有国际视野并深度受益于全球化发展的新经济超高净值人群对于全球化资产配置、投资、生活等大都具有清晰的认知与倾向。一方面，家国情怀与市场了解程度使得他们将绝大部分精力和资产依然放在中国大陆。对于中国未来长期看好的他们期待自己的事业能够穿越周期，等待大环境完成调整。另一方面，出于自身家庭资产的保护对于跨境资产配置

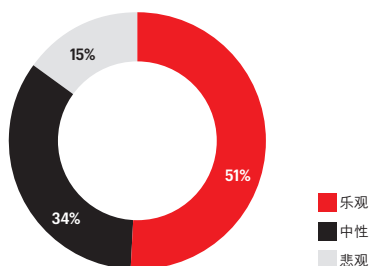
也有着较之前更高的需求。新经济人群对于海外各个国家的政治、经济、文化、商业等各方面环境的了解使得他们对于业务海外拓展、子女未来教育、海外投资等方面有自身的规划方向。但具体操作方面，新经济超高净值人群普遍表示需要操作经验与资源丰富的第三方机构协助完成，这也是服务新经济创业者的家族办公室重点需要关注的方面。

投资未来

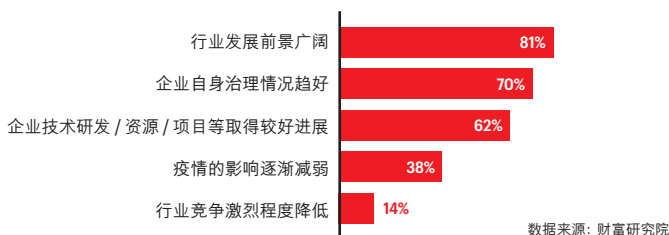
乐观是底色

同时我们也看到，中国的新一代创变者们虽然意识到了不确定性和风险，也意识到战略收缩的重要性，但对未来依旧持有乐观的心态。超过半数的受访者对未来12个月企业经营前景持乐观态度，仅有15%表示悲观。究其原因，最主要还是认为自身所在的赛道依然前景广阔，另一方面企业自身治理或业务技术等成果上的突破也给了新一代创变者们战胜不确定性的信心。

未来 12 个月企业经营前景信心

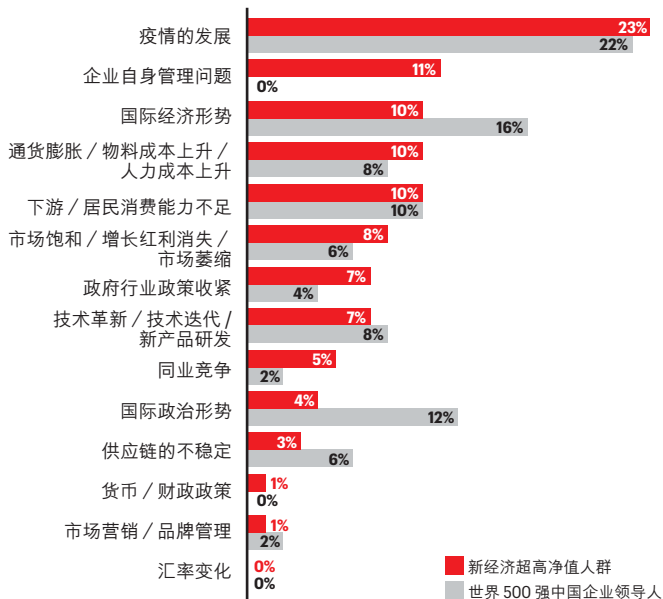


持乐观态度的主要原因



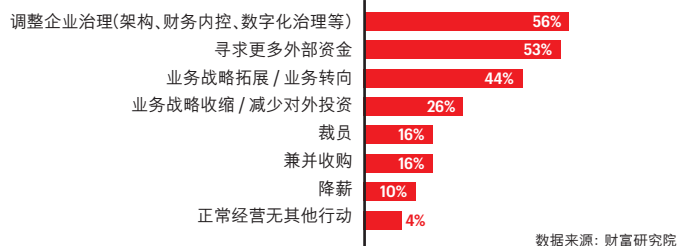
新经济创业者们对于未来的挑战也是有清醒的认识的。在被问到未来 12 个月企业面临的最大的挑战时, 23% 的受访者选择疫情的发展。有趣的是, 相对于世界 500 强领导人, 新经济领域超高净值人群似乎更愿意直面自身问题。企业自身管理问题被认为是第二大挑战 (11%), 高于国际经济形势、通胀、消费能力不足等外部原因。在对世界 500 强企业领导人调研时, 排名前三的挑战分别为疫情的发展 (22%), 国际经济形势 (16%) 和国际政治形势 (12%)。

未来 12 个月企业面临的最大的挑战



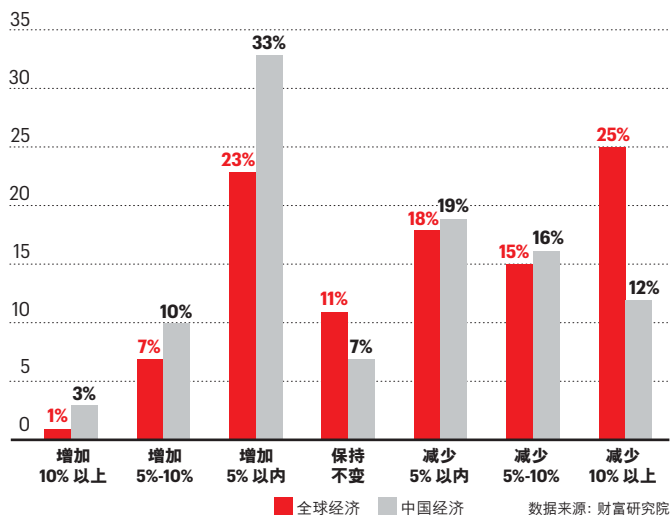
在面对严峻的挑战时, 他们选择了向内部求方案。调整企业治理 (56%) 是最多人选择的应对措施。但在比较特殊的情况下, 寻求更多外部资金 (53%) 也是非常重要的。裁员、降薪等相对激进的措施分别只有 16% 和 10% 的新经济超高净值人群提到。

企业应对挑战的措施



在问到对未来全球与中国经济总量的变化预计时, 新经济创变者们有较大的分歧, 46% 受访者认为中国经济在未来 12 个月内会呈现正增长, 而 47% 的受访者认为经济总量会衰退。而对全球经济他们可能更加悲观, 仅有 31% 的受访者认为全球经济在未来 12 个月会增长, 而 58% 的受访者认为会出现负增长。

未来 12 个月全球与中国经济总量变化预计



“疫情三年, 对全球经济的影响巨大, 中国相对较好, 但是经济也受到巨大影响, 尤其是线下实体行业。我一直比较乐观, 认为在这种时候能熬得住的企业, 才是未来新生代的萌芽, 就是冬天种下的种子, 未来才更有生命力。忽略掉外界因素, 从企业家自身而言, 这几年反而是一个非常好的机会, 打磨自己修炼内功, 挺过寒冬, 总有市场回暖的时候。跨越这段时光, 未来必然会是新一代优秀企业家中的翘楚。”

—— 调研受访者



财富研究院观点

在经济环境不确定的当下，投资未来技术，将盈利周期适当拉长，通过投资未来的方式试图穿越周期已经逐渐成为了资本的共识。中国商务部数据显示，2022年前8个月，中国高技术制造业和高技术服务业的外商直接投资（FDI）同比分别增长43%和31%。新经济领域超高净值人群主要分布在高科技领域，下一代信息技术、生物医疗、人工智能等领域的未来发展前景是相对确定的，这也使得新经济领域创业者们在面对短期的不确定时依然有充足的理由保持乐观。

► 私募股权投资

新经济超高净值人群对直接投资青睐有加。新经济创变者对于投资新兴产业，特别是与自身行业赛道相关的企业标的感兴趣。出于对行业与企业未来发展理解更加深刻，完善企业“朋友圈”等原因，他们通常会选择自己熟悉的赛道企业进行跟投。而风险资产外的家庭资产部分则更多交给服务高净值客户的私人银行，确保提供有效长期低风险的固定收益。

“首先，我们这个行业相对而言是一个蓝海和增跑赢大盘的一个增长点，我相信整个行业就是这样的状态。经济应该慢慢恢复。我觉得应该这些因素都确认之后，未来12个月即将到底，之后，它需要一个恢复周期。但三五年之内我还是看好。”

——调研受访者

“在讨论面向未来的创业之前，我们先讨论了什么样的使命能够支撑大家穿越很多的周期。我觉得在市场非常艰难的时候，如果心里有一个很长期的使命，就是‘时代精神’。中国的发展要独立自主，比如新能源、粮食安全背后可以看到一系列的机会，我们可以用智能化的基础和中国比较好的创业环境把一些好的产业承接下来，变成我们新的发展动力。”

郑烜乐

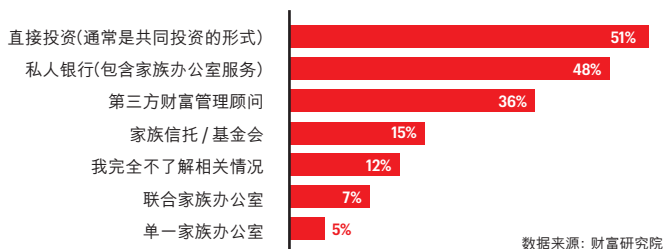
光源资本创始人兼首席执行官

“无论从人类的技术角度还是从中国公司的发展角度，在一些相对前沿的创新行业中，在无人可学的背景之下，我们可能要去考虑组织结构的创新，包括公司的创新。当我们面向未来时，公司还是不是一个最优的、面向下一代的技术和创新的组织架构？我们觉得公司是上一代工业革命的产物，下一代怎样能够利用多地不同人才的资源，多地产业的的优势，甚至不同的地区供应链，面对现有的国际格局，怎样利用这些优势创造更大的价值和创新。”

谭验

未知君联合创始人兼首席执行官

家族资产的主要投资渠道 / 管理工具



与此相应的是，新经济超高净值人群大都关注私募股权投资机会，特别是自己企业所在赛道上下游的投资机会。只有10%的新经济超高净值人群不关注私募股权。科技和医疗健康是最具关注度的两个行业。他们的私募股权投资很大程度上受到投资人影响，主要关注在自身所在行业产业链上，试图通过私募股权投资帮助自身企业获得更好的发展是投资策略的重要因素。在股权投资理念上，我们看到部分新经济超高净值人群追求稳健收益，偏向于确定性高的Pre-IPO类型项目；而另一部分追求依靠自己认知优势，通过更加早期进入从而获取超额回报。

实际上，近年来家族办公室对于直接投资的偏爱已经十分明显。根据UBS报告，家族办公室对于私募股权投资的兴趣一直在稳步提升，家族办公室在私募股权上的平均配置已经由2019年的16%上升到了2021年的21%。根据Family Office Networks的数据，家族办公室2020年仅在由风投支持的金融科技公司中，就投资了385亿美元。中国家族办公室对于私募股权的青睐更加明显。

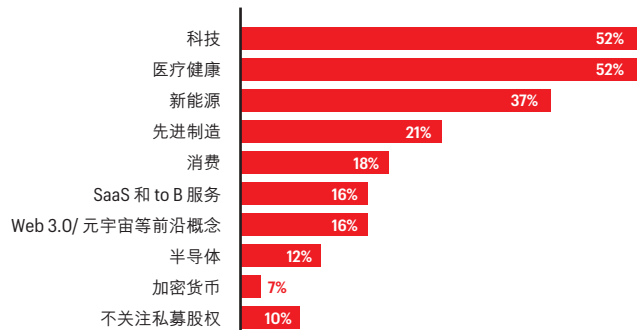
瑞信最新发布的《全球单一家族办公室调查报告》显示，三分之二的家办在寻找私募投资交易时将人脉作为主要的机会来源，同时，与私募股权或风险投资基金的合作也有42%的家办表示参与其中。其中，早期阶段的投资机会更受家办的青睐。数据显示参与了A轮和B轮融资的家办占总数的68%。而单一家办最为关注的三大行业分别为科技行业（尤其是金融科技和生物科技）、IT和房地产。

在欧洲，私募股权市场较为成熟，参与A轮和B轮融资的单一家办在总数占比上已经达到74%。不同的是，亚太地区的单一家办更加青睐于投资中后期阶段，参与Pre-IPO交易的家办占到了总比例的55%。

目前一种新的投资模式正在形成，部分家办选择与其他家办以俱乐部形式进行合作，集资推行私人直接投资策略。虽然该模式有着不错的协同效应如在基础设施、交易寻找、意见分享等方面，但也有可能产生诸如投资选择、持续管理等治理问题。中小型家办以这种俱乐部模式可以提升市场竞争力，例如寻找到更多机会、增加可支配资金。这些优势有助于家办应对日益激烈的市场竞争。

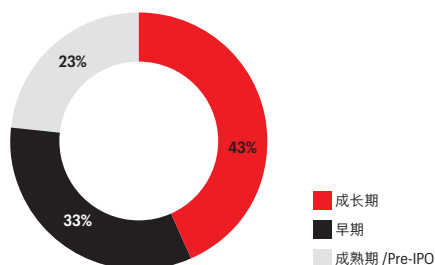


关注的私募股权行业



数据来源：财富研究院

关注的私募股权投资阶段



数据来源：财富研究院

“家办逐渐开始在一级市场中扮演更重要的角色：1) 投资标的的不受限制，可以投 GP、Case fund、直投、回购老股等；2) 提供资源：包括业务协同、经验指导等。3) 资金相对稳定，比如中美关系下，LP 不打款。”

——调研受访者

“我会自己筛选投资标的。可能更偏重于支持一些新兴的、有风险的科学技术，例如人工智能的芯片、智能驾驶的雷达、干细胞等。我们觉得去投资这种企业，让他有机会发展比获取收入回报更重要。我更多的是希望这些企业能融到资，获得真正的发展。当然，有收益是好的。”

——调研受访者

“我会更多投资自己熟悉的行业。通过多年的经验，我们熟知疫情方面的政策，和我们自己行业里面的相对的决策权。我们会再投一点就看得懂的行业，主要是自己的关联行业。”

——调研受访者

“对于风险类投资，我只会看一些自己能看得懂的领域，因为我是做农业科技信息化的。但是其他的领域比如说像生物科技，或者说人工智能，集成电路这种东西，有可能只是看看。”

——调研受访者

“今年的情况，我只会考虑流动性高的产品。像需要锁定个3-5年那种，比起往年我会更谨慎一些。”

——调研受访者

华港联合家族办公室观点

从资产分散配置的角度看，私募股权投资是超高净值客户资产配置的重要组成部分。首先，私募股权投资因其门槛高，普通客户难以参与，成为超高净值客户的优势；其次，私募股权投资相较于其他资产产品的长期收益更高。再者，私募股权投资能够帮助超高净值客户抓住下一个时代的增长红利，找到下一个腾讯、特斯拉，从而持续不断的分享科技创新、产业变革的红利。

经历了 2020、2021 年一级市场的全面繁荣后，随着二级市场熊市带来了一级市场的全面估值回调，一级市场进入去泡沫阶段。同时，在移动互联网辉煌的末期，缺少革命性技术创新和新的产业赛道出现来支撑新的增长。所以，部分超高净

值客户在一级的配置上陷入了“缺少投资方向”的状态。

从我们角度看，在现阶段全新地缘政治形势下，私募股权配置应分为境内、境外两个市场。境内市场建议聚焦布局符合 A 股审美以及适应国内大循环的创新型项目，重点关注解决“卡脖子”问题下的高端制造、自主安全等领域，以及全球存在共识的碳中和领域。境外市场建议在全球寻找科技型创新企业，如脑机、生命科学、可控核聚变等有机会成为划时代变革的早期项目，攫取科技创新的超额回报。

最后，建议境外美元资金进行区域和行业的分散性投资，从而进一步降低地缘政治风险也是应有之意。

新经济富豪不喜欢花时间社交，更希望家办能够帮助他节省时间，更尊重专业人士的意见，对数字化有很强的诉求。新经济富豪对于财富管理的自我掌控欲望强，同时投资风格相对来说更激进一些，以财富的增值为主；新经济富豪对于直投以及一些创新项目的参与欲望更强。

面临的挑战：

- 联合投资也并非一件易事，因为并非每个 LP 都有着一致的目标和利益。因此，选择和自己志同道合的共同投资者非常关键。
- 如何设计联合投资的项目推荐机制，以及利益分享机制，也是一大难题。

如何做直投：

- 可以投资专项基金。和所信任的 GP 签署一个资金额度的授权，在此额度的授权下，家办可优先获得 GP 推荐的项目。在投资决策上，可参考 GP 的意见决定是否投资；在具体管理上，和 GP 一起参与，只需在重大的节奏上进行把控即可。
- 跟着产业巨头做直投。跟随在产业链主后面做直投，产业链主能够从产业链、供应链协同和延展的角度，提供新的认知，从而提高投资的成功率。

- 背靠产业优势做直投。在最初的直投实践中，可围绕着自己的目标和专业度，发挥产业和区域性资源优势去做的直投。如果新经济富豪在特定领域的专业能力很强，可为新生代的创业者提供指导，或利用自身产业优势为被投资企业赋能。对自己不擅长的领域，做直投时，要学会撬动资源，与更专业的机构合作，以补齐自己的短板。
- 共同投资和俱乐部交易。参照海外经验，几个家族聚在一起进行投资，或一个家族与私募股权基金一起投资，多表现为战略性的并购。
- 建设一支“通才+专才”的团队。参照海外经验，配备一支专业化的直投团队，直投团队中既要有“通才”又有“专才”。
- 谨慎的投资原则和退出机制。从筛选标的到尽调，再到协议条款的谈判与签订，都要有严格的流程，且在执行时需非常谨慎，甚至要求在项目投资之前必须有“清晰的退出路径”。

王根旺

《家办新智点》创始人

财富研究院观点

新经济超高净值人群的对于股权投资的偏爱显而易见，这也取决于新经济人群的几个重要特征：

- 投资能力：他们本身受益于 PE/VC 在中国的快速增长，企业成长过程中基本都经历过融资，对于股权投资普遍有着一定的知识与经验，所以在自身进行股权投资时有基本投融资方面知识作为基础，同时不断学习。
- 耐心资本：股权投资一般不会很快收到回报，流动性也较差。但年轻的新经济领域创业者们有足够的耐心和意愿等待自己的投资在未来带来丰厚回报。
- 业务联动：本身大多依然在经营企业的新经济超高净值人群希望通过投资能够与主业产生联动（如市场拓展、上下游产业链等）的企业标的帮助建立“企业朋友圈”，从而促进主

业的发展。

- 知识优势：新经济创业者对于自身所处赛道的技术、市场、竞争等各方面有深刻理解，相对于普通投资者甚至专业投资人对特定细分行业有一定的知识优势，所以也愿意利用自身知识差对处于同赛道的企业进行投资。
 - 资本联动：新经济企业家往往与投资过自己的投资人关系密切，也更容易通过投资人获得股权投资项目机会与信息，出于对投资人能力的肯定以及维护资本朋友圈的目的，会对自己感兴趣的股权投资项目通过共同投资的方式进行投资。
- 这也使得服务于新经济超高净值人群的机构或团队有足够的股权投资资源连接能力、投资经验、和投资能力，帮助他们做出正确的决策。

► 新兴另类投资

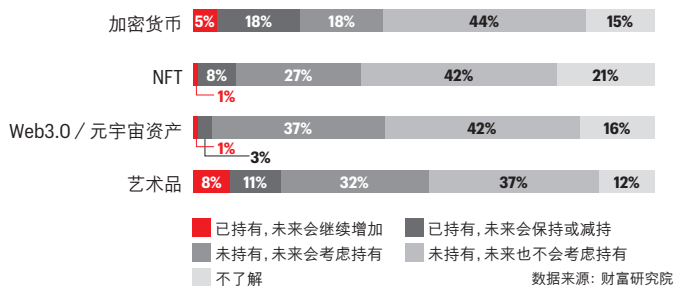
近两年，以比特币、NFT 等为代表的新兴数字另类资产投资一时风头无两。作为应该更懂新兴数字资产的新经济超高净值人群对此的态度则显得比较理性。23% 的受访者表示自己持有加密货币，9% 的受访者已持有 NFT，4% 受访者持有 Web3.0/ 元宇宙资产。在已经持有新兴另类资产的受访者中，更多人选择在未来保持或者减持，只有少部分人会继续增持。而未持有新兴数字另类投资资产的新经济创变者中，未来不会考虑持有的占多数。

新经济超高净值人群对新兴数字资产普遍抱有怀疑态度。对加密货币、NFT 和 Web3.0/ 元宇宙资产持续看好并认为有较高投资价值的均不到整体的 15%，其中仅有 4% 的受访者认为 NFT 资产“有较高投资价值”。而认为三种新兴数字资产有投资价值但目前泡沫较大的人群占比均在 30% 以上，而认为“没有任何投资价值”的均在 20% 左右。

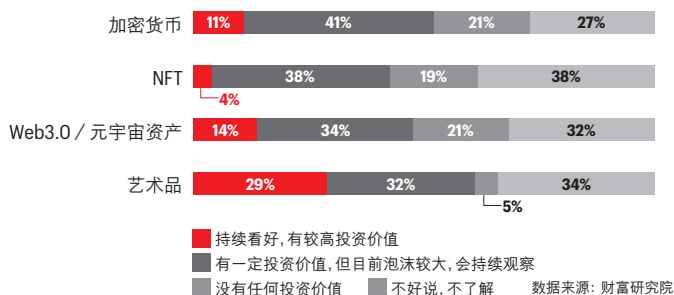
我们看到新经济超高净值人群对于新兴数字资产价值不认可的一个主要原因是认为其不产生实际价值，并且受政策影响太大，所以风险极高。

与虚拟的数字资产相比较，实物艺术品的投资价值在新经济超高净值人群中认可度更高。29% 的受访者持续看好实物艺术品，认为有较高的投资价值，仅有 5% 受访者不认可其投资价值。

另类投资资产持有情况



对另类投资资产的态度



“从一开始我就不是很看好虚拟资产，从我的认知来讲它们没有实际的价值。我还是坚持投资有实际意义的事情，虚拟资产不符合我的价值观。它跟我一直以来认知的商业本质没有什么必然的关系。我认为这是一个零和游戏，我不喜欢零和游戏。”

——调研受访者

“我认为虚拟资产其实是美元流动性溢出的效应，现在美联储加息，流动性就要回流，回流之后像比特币这样的虚拟资产就会没有价值。除非美国再一次放水，但是由于现在恶性通胀，目测来讲两年之内它都会加息，所以（溢出价值）肯定会往下走的。”

——调研受访者

“我感觉到虚拟资产没有一个现实的支撑点。因为我不是从事这个行业的，正反方向这个观点都挺强的，所以不确定性比较多，现在这个环境下，像这种不确定性比较高的，现在暂时放一放。”

——调研受访者

另外我们也发现新经济超高净值人群对于一些更加冷门的实体另类投资标的表现出浓厚的兴趣，如境内外森林、农场、体育队伍、自然资源等。这些投资标的虽然收益率可能较低，但是更加趋于长期稳定和传承，对于现在更追求安全性的全球资产配置投资风格来说，不失为一种可以考虑的投资方向。比尔·盖茨的农场、陈天桥在加拿大的森林资源、马云在美国的森林公园、蔡崇信的新泽西篮网以及张康阳的国际米兰等投资都显示出科技行业富豪们对于另类资产的喜爱，这些投资行为也在无形中对于更加年轻的新一代科技创新人群起到示范作用。而年轻的新经济超高净值人群愿意为自身的爱好与理想买单，在大量财富变现后，投资符合自身兴趣爱好的另类投资标的可能是未来的重要趋势。

“未来最想投资的还是航空航天产业，我本人是非常仰慕马斯克的，我的人生理想也是想去月球旅行一次。”

——调研受访者

“他们有在海外去买淡水资源，买森林，我也很感兴趣。加拿大最大的原始森林持有人可以获得每年 2% 稳定收益，作为给自己的家族每年的花销。我也希望有这样的最稳的一个现金流，就那笔收益来讲，从二战的时候就断过。”

——调研受访者

“我觉得农业资源很好。资源有可再生的，也有不可再生的，具有如护城河效应或者说所谓的稳定性。其他的一些新技术或者一些新的理念，可能会在某个点变成泡沫。”

——调研受访者

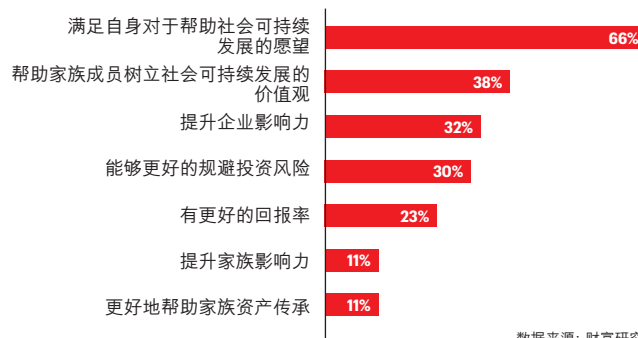


► ESG 投资

ESG 投资目前在全球投资界逐渐形成了一个新的风潮。从全球可持续投资联盟（GSIA）所公布的数据来看，人类可持续发展问题成为国际社会讨论和关注的热点，ESG 投资的资产管理规模从 2016 年初的 22.8 万亿美元增加至 2020 年初的 35.3 万亿美元。这也让个人投资者对 ESG 以及可持续投资理念逐步接纳，2020 年初仅个人投资者所持有 ESG 投资资产就占整体的 25%。

一方面，作为全球普遍认同的价值观，可持续投资有着一定的社会公益属性；另一方面，在社会的认可之下，也有一定投资价值和回报属性。虽然作为一个相对较新的概念，但新经济超高净值人群在谈到 ESG 投资相关内容时态度也比较积极。29% 的受访者表示参与过 ESG 相关投资（包含自主建立、投资、参与 ESG 相关基金，直接投资相关标的等），70% 受访者表示未来会增加这方面的投资力度。对于投资目的，66% 受访者表示“满足自身对于帮助社会可持续发展的愿望”是参与 ESG 投资的主要原因。

ESG 投资的主要原因



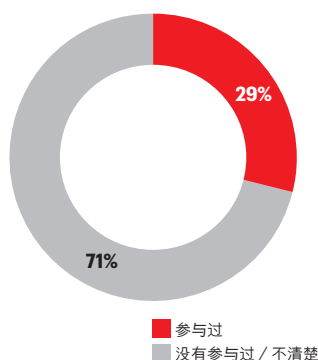
数据来源：财富研究院

ESG 投资作为一种新兴投资策略，其核心价值在于兼顾绿色发展趋势的同时，有机会带来更可观的财务回报。实际调研中受访者对于回报率更高的 ESG 投资细分行业更有兴趣，如新能源汽车、光伏、锂电等。

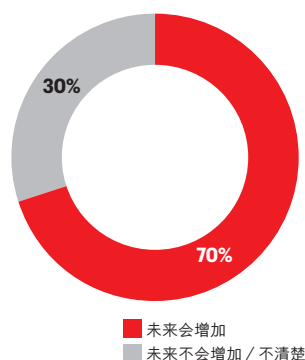
有一种观点认为，目前 ESG 指数在新兴市场中表现更为亮眼，而在发达市场中则缺乏超额收益。从整体环境分析来看，发达市场拥有更为成熟与发展的经济环境，而从带来更高的文明程度与社会主体 ESG 意识，ESG 策略产生收益边际效应阶段也已时过境迁，ESG 风险也被较好控制在圈定范围内。故而，在发达市场中并不一味追求 ESG 投资所带来的超额收益。但新兴市场在经济发展水平上仍较为稚嫩，对其而言 ESG 理念也如一块璞玉，还未来得及实践打磨。此时一个恰当的 ESG 策略将会带来较大的收益效果，ESG 指数表现也会更为良好。

根据国泰基金，2022 年上半年末为基准，泛 ESG 基金不论是短期还是长期收益均跑赢同期沪深 300 指数。这也表现出 ESG 投资的社会影响力与投资收益的“双高”属性。而香港家族办公室协会 (FOAHK) 最近的一项调查显示，85% 的家族办公室预计将增加 ESG 或影响力投资的配置。

ESG 相关活动参与情况



ESG 相关活动未来参与意愿



数据来源：财富研究院

关于可持续投资

全球可持续投资联盟 (GSIA) 曾发表的《全球可持续投资回顾 2012》就已经首次将可持续投资策略做了详细的定义和分类, 这些内容如今也被视为通行全球的标准。

作为一种投资理念, 可持续投资包含三种需考虑和观察的要素: 环境 (Environmental)、社会 (Social) 和公司治理 (Governance)。

1

负面筛选 (Negative/Exclusionary Screening)

由基金或投资组合按一定 ESG 准则或标准将若干不适用的行业、企业实体或项目业务排除在外;

2

正面筛选 (Positive/Best-in-Class Screening)

投资那些在 ESG 指数表现上有明显优于同类的行业、企业实体或项目业务;

3

规范筛选 (Norms-Based Screening)

通过国际认可规范所制定的最低标准商业惯例细分筛选, 择优进行投资;

4

ESG 整合 (ESG Integration)

投资管理人在传统的财务分析规范上将 ESG 因素系统性整合, 并明确纳入新的财务分析中;

通过对上述三要素的考察, 投资者可以综合考评企业经营的可持续性表现, 并以此做出最终决策。总体而言, 这些将诸多非财务因素如影响到企业可持续性经营的环境、社会和治理问题纳入财务分析、投资与研究之内的就是 ESG 投资。

目前全球较为认可的分类标准是将可持续投资策略分为七类:

5

可持续发展主题投资 (Sustainability Themed Investing)

投资不在局限于传统产业, 更多聚焦与可持续发展相关的项目主体、资产与企业实体, 例如新能源开发、绿色环保技术开发或未来高科技农业;

6

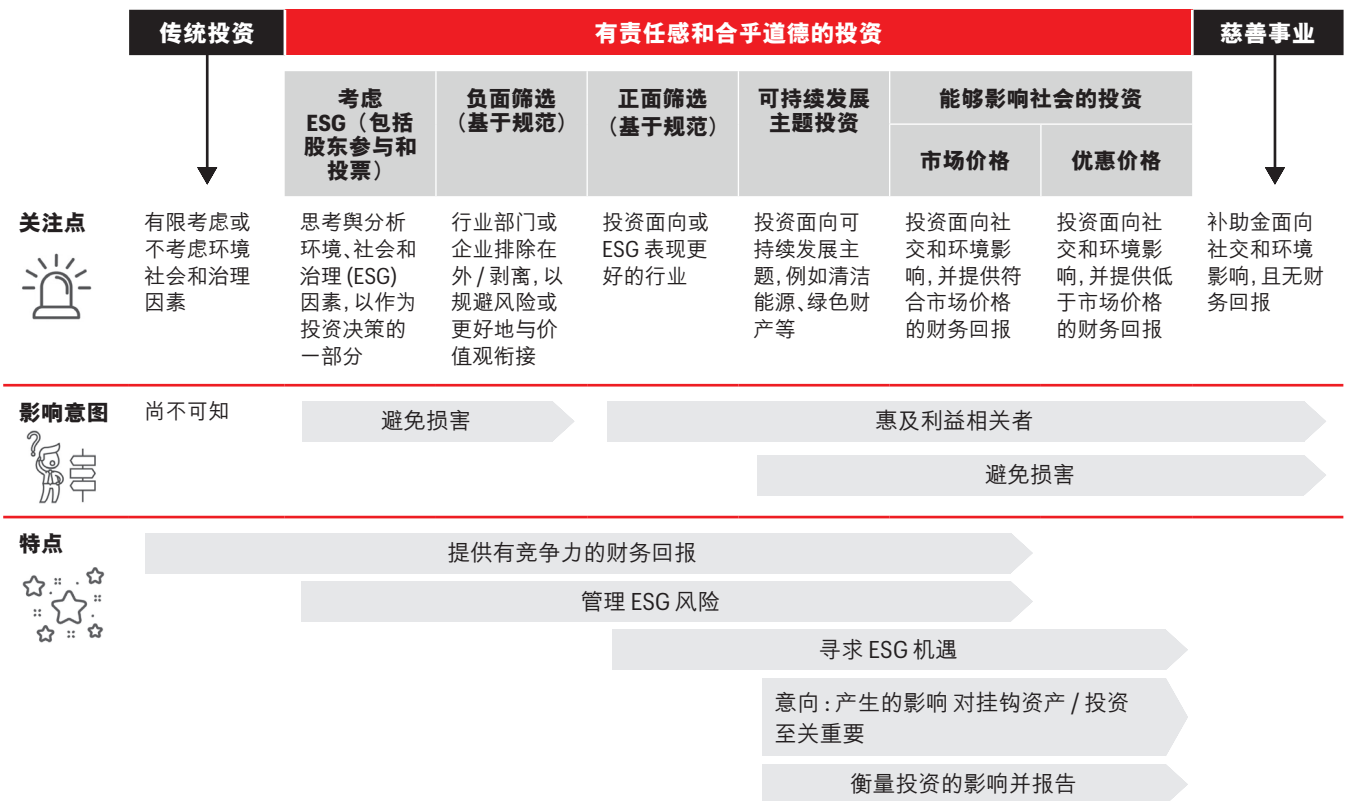
影响力投资 (社区投资) (Impact/Community Investing)

对旨在针对社会、环境问题、可持续发展提供解决方案的项目, 或有明确规划目标企业实体进行投资或融资;

7

企业参与及股东行动 (Corporate Engagement and Shareholder Action)

通过股东权力在企业的特殊位置, 影响公司的决策行为。例如, 透过直接约见公司高管或董事会成员进行对话、提交或共同提交来自股东的各项建议, 也可以按全面的 ESG 指引任命代表进行投票表决。



资料来源: 安永,《可持续发展易如反掌》(2020)

家族办公室与 ESG 投资

在全球，家族办公室一直是 ESG 的重要力量，投资回报率之外，家族影响力提升也是重要因素之一。

比尔·盖茨于 2016 年成立了突破能源风险投资基金 Breakthrough Energy，初始资金募集超 10 亿美元。亚马逊创始人及 CEO 贝索斯（Jeff Bezos），印度瑞来斯实业公司主席穆凯什·阿姆巴尼（Mukesh Ambani），SAP 联合创始人 Hasso Plattner 等人作为董事会成员。基金将会专注于清洁能源创新项目，其目标是激励世界开发和扩展实现净零排放所需的关键解决方案，将全球每年的二氧化碳排放量从 510 亿吨降至零。让每个人都能使用负担得起的、丰富的清洁能源。Breakthrough Energy 先后投资过美国的碳捕捉初创公司 Sustaera 和 Verdox Inc.，这一举措旨在进一步探索改善二氧化碳排放的全新技术。而 Breakthrough Energy 的能源计划 Breakthrough Energy Catalyst 则是从四个关键领域开始：采用清洁的氢气能源使产业脱碳；直接从空气捕捉二氧化碳；探索开发长期储能，为产业提供清洁、可靠的电力；探索开发航空动力需要的可持续航空燃料。

2004 年，苹果创始人兼 CEO 史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）的遗孀劳伦·鲍威尔·乔布斯（Laurene Powell Jobs）创立了艾默生集体（Emerson Collective）。艾默生集体从 2014 年至今同时涉足多个极具前瞻性的 ESG 相关投资领域。2016 年，曾在美国能源部担任能源效率和可再生能源办公室助理部长的 Andy Karsner 加入 Emerson Collective 创立了 Emerson Elemental，致力于投资环境和清洁能源领域。艾默生集体通过支持慈善事业、增加公益投资和推动政策解决方案大力推动社会和区域的变革，同时也从这些投资中获取客观的商业回报，做到了慈善事业与商业投资的平衡。

“我们有一些商学院的同学要投慈善基金会，那就跟着投了一些，就是清华的。ESG 影响力投资跟宁德时代有合作，是我们投资人介绍的。”

——调研受访者

“我在一些能源转型行业有投资。用数据的驱动，可以提高整个能源使用的效率，协助企业可以做更多的碳减排，包括双碳的服务，是对中国企业将来提高国际竞争力很有意义。社会的发展，需要每个有能力的人贡献一些东西。”

——调研受访者

“我想问他们（马斯克，扎克伯格和贝索斯）这么多财富，打算怎么去为社会做点贡献？ESG 投资对于财务上来说不可能有太多的回报，但我考虑更多的是社会效益。”

——调研受访者

“ESG 的最终目标，是提升全人类和整个地球的抗风险能力，这其中当然也包括我们的企业。它是要告诉我们哪些事情是重要的，让企业具备足够的知识和能力来在这样一个充满变化和不确定世界中存活。同时也是要让投资者拥有充足的数据来建立真正可持续的投资组合。”

哈拉·托马斯多蒂尔（Halla Tómasdóttir）

B Team 公司的首席执行官

“总体来说，当我们进行社会影响力投资的时候，首先会确定投资是带来商业收益。也就是说我们不会在商业收益上打折扣，同时我们的影响力投资项目会有最低社会影响力回报的门槛要求。”

Ganesh Sarvananthan

TPG 亚洲资本管理合伙人

“ESG 最初是作为一种投资决策工具而出现的——也就是说，投资者以一家企业的 ESG 数据作为工具，来判断其是否面对重大的经营风险，抑或能否实现超额的财务回报。但随着这一观念的普及，它已逐步演化为投资者和企业的一种有温度的价值追求，它正在从实现财务回报的“手段”，转变为良好商业的“目的”本身。在中国，ESG 理念也正如燎原之火，重新塑造着商业世界的价值体系。当我们设定 2030-2060 的“双碳”目标、当我们倡导“共同富裕”、当我们争议“996”与“躺平”现象时，我们其实都在直面 ESG 涵盖下的重大议题。我们相信，全球最有活力、又正在经历重大转型的中国经济，必将成为企业践行 ESG 理念的热土。”

王昉

《财富》（中文版），高级主编

“ESG 从真正被重视，到发展成如此规模，也不过几年的时间。特别是受全球疫情的冲击，商业领域更加重视经济活动对人类可持续发展的影响。绿色复苏、低碳转型、平等发展等议题的关注度迅速上升。全球难得在可持续发展的话题上达成一致。在国内 ESG 投资参与有限，ESG 监管分散以及 ESG 生态参与者不成熟的背景下，建立符合中国特色的 ESG 发展体系，是一个任重而道远的过程。特别是将“双碳”目标、生态文明建设、共同富裕等国家战略，融入 ESG 内涵中，显得尤为重要。”

张宇

妙盈科技 ESG 政策和咨询高级分析师

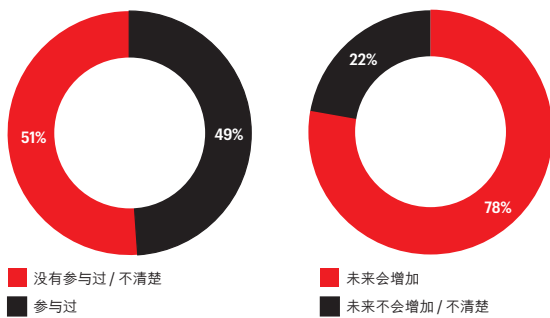
新一代慈善家

慈善活动与可持续投资和影响力投资不同之处在于，对某一项事业的投入和财务贡献不以获得财务效益回报作为直接目的。对于传统的慈善活动而言，短期性质明显，通过例如筹款和捐赠等方式向目标项目或组织提供支持。当然也存在针对慈善活动定制程度较高的长期解决方案，例如建立慈善机构或基金会。

随着全球财富的不断增长，大多数超高净值人士都想通过慈善公益事业来回馈社会。当谈到慈善活动时，新经济超高净值人群展现出比较积极的态度，他们中有大约有一半的受访者参与过慈善相关的活动，包括建立慈善基金会，投资、参与慈善机构管理，直接捐赠在内。78%的受访者表示未来会增加慈善相关的活动。

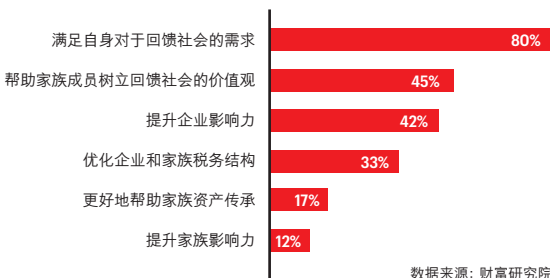
慈善相关活动

慈善相关活动参与情况



数据来源：财富研究院

参与慈善活动主要原因



数据来源：财富研究院

80%

的受访者表示参与慈善活动的主要原因是为了满足自身对于回馈社会的需求，同时“帮助家族成员树立回馈社会的价值观”、“提升企业影响力”等也是重要原因。有趣的是，不少新经济超高净值人群表示希望做“真正的慈善”，希望按照自己的要求实际帮助到他们认为需要帮助的人。

80%的受访者表示参与慈善活动的主要原因是为了满足自身对于回馈社会的需求，同时“帮助家族成员树立回馈社会的价值观”、“提升企业影响力”等也是重要原因。有趣的是，不少新经济超高净值人群表示希望做“真正的慈善”，希望按照自己的要求实际帮助到他们认为需要帮助的人。这也代表新经济超高净值人群在未来自己创建运作慈善基金或基金会等情况可能性较大，即选择亲力亲为。

新经济企业家大多数诞生于互联网和高科技行业，他们不需要通过以慈善手段为其财富合法性背书。新经济企业家的慈善思维和行为逻辑更多立足于以创新性和可持续方式在整体市场中寻找解决方案，以求有效解决社会当下亟待解决的问题，推动社会良性发展，保障社会创新活力。

“新慈善”（new philanthropy）运动

一个值得观察的例子是来自美国西海岸科技企业企业家引领的“新慈善”（new philanthropy）运动。“新慈善”指的是普遍在20世纪90年代的互联网风潮中完成财富积累的新一代慈善家。这些新富群体，包括一些已成立的基金会，采用更类似商业操作的方式，利用资本解决社会热点问题。有别于传统的捐赠，“新慈善”将慈善事业视为一种解决各类社会问题的投资组合。也可以用一个术语来形容，就是慈善资本主义。

这些“新慈善”企业家更愿意承担投资所带来的风险并更加青睐利用现代科技来推动或解决问题。当然，他们也希望在这些投资中获得可观的社会回报或财务回报。

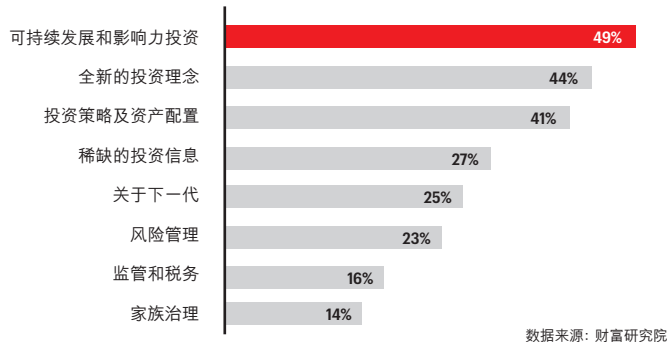
“新慈善”投资模式举例：

- **捐赠人建议基金：**一种通过设立DAF账户，允许捐赠者通过慈善捐赠以获得税收上的优惠，并对赠款及资金有使用建议权。
- **风险慈善：**风险慈善更侧重于资本建设，并与赠款的受益方合作创新。采用绩效衡量，目标是改进整体系统，而不只是促进单一或特定的组织或项目。风险慈善的平均周期为5-7年。通常，风险慈善的盈利与其产生的积极社会影响同时发生。
- **影响力投资：**解决世界上亟待处理的社会问题，借用新来源的大量私人资本进行重点项目投资。无论是在传统发达市场或新兴市场，影响力投资可以在私募股权、债务或固定收益证券等项目中进行。

事实上，由于新经济企业与投资人和资本的密切关系，慈善与影响力投资这样目标个人和企业回报较少的投资行为，带有一定的“维护朋友圈关系”的因素存在。我们认为这是一种积极的态势。在倡导“共同富裕”、“三次分配”的当下社会，资本不仅仅是帮助投资人获取回报的工具，也渐渐成为了一个富裕人群资金与普惠社会行为的纽带，通过鼓励和督促资本和财富快速积累的新经济超高净值人群积极回馈社会，而达到了重要的社会调节力量。

特别是当我们问到希望与马斯克，扎克伯格，贝索斯一同讨论的问题时，可持续发展和影响力投资排在第一位（49%）。相对应地，在面对全球商业领袖时，类似“稀缺的投资信息”、“关于下一代”等个人相关的议题并不是非常关注。这体现了新经济领域创业者们在解决了自身家庭财富自由问题之后，更多关注社会责任，思考如何利用自身的力量对社会未来发展做出贡献。

希望与马斯克，扎克伯格，贝索斯一同讨论的家族办公室相关议题



关于影响力投资

全球影响力投资网络 (GIIN) 的定义中，影响力投资的核心理念是在兼顾财务回报与正向可衡量的社会与环境影响。目前评判影响力投资是否成功，需要通过考察是否能实现两个目标：1. 运用资金或资本并预期获得财务回报；2. 解决社会亟待解决的问题，以及完成既定的需求目标。GIIN 在 2022 年完了一项调查，调查显示影响力投资规模已到达 1.16 万亿美元，是投资业中增长最迅速的分支之一。

影响力投资的四个本质特征：

- 投资方有明确的主观意向去改善社会环境等亟待解决的民生问题或需求。
- 投资方不只是单一的慈善捐款，而是对其投资有明确的财务回报要求。
- 对于不同性质的投资方而言，财务预期有不同的要求。例如，要求营收平衡、接近市场回报率、或是不在意短期的效益回报，而更关注社会影响力的提升。
- 投资方需要参与管理社会环境影响力，利用现有机构开发的一些工具，标准化社会指标表现，以便投资者对影响力投资进行了解和比较。

家族办公室在可持续及影响力投资中也扮演着重要的角色，越来越多的家族办公室正在讨论有关影响力投资的财富所有权责任、财务目标、多元化、慈善事业、继任计划及遗产设立等话题。根据苏黎世大学与 The Impact 一项始于 2021 年的调查，在受访家族中，其所持影响力投资约占总资产中的 30%。

“我觉得慈善是社会价值的体现，不管是家族、个人，还是他所在的公司。实际上慈善基金在国外是比较成熟的，国内的私人慈善基金的动机有待商榷。我还是希望真正能够帮助到我希望帮助的群体。”

——调研受访者

“我们和国内比较大的慈善基金、大型家族办公室有慈善方面的合作。但我们现在还没有专业的团队去做，在资金使用上，会跟专业机构合作。将来我可能会根据一些资产的安排按照自己的意愿去做这些专业的慈善组织。根据我对社会的观察，去做一些真正的慈善。”

——调研受访者

“我希望能够做到真正的回馈社会，如教育，扶贫。我们尽量在力所能及的范围内资助需要帮助的人群，做一些比较简单的支出。”

——调研受访者

“人作为社会的一员，慈善是一定要做的。因为一个人的财富形成离不开社会的支持。满足了基本生活以外的其他需要，还是要尽可能回馈社会。社会是有运行的规律，一代人有一代人的责任，不能为富不仁，要对国家、对社会责任担当。”

——调研受访者

华港联合家族办公室观点

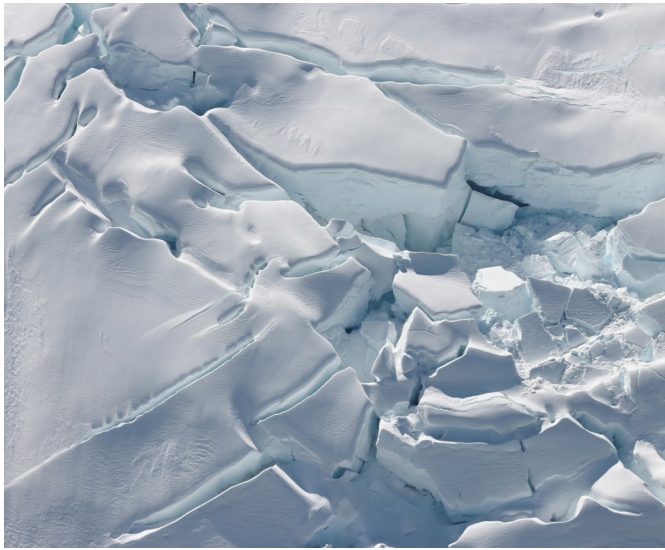
在此，我们分享一位女性慈善倡导者的看法：

“我认为慈善本质上反映的是一种资源配置的方式和理念。如果说有些人当下将追求财富增长和最大化作为努力的终极目标，这是可以理解的；但我认为，当你拥有足够多的财富或资源时，也可以思考如何做有效的配置使其发挥更大的社会价值 -- 这是我做慈善的一个初衷，慈善这个行为于我而言更多的意义在于‘善用资源，发挥价值’。

同时，我现在做的一些资助行为，也是跟自己的生命经历息息相关的，我认为这是慈善当中比较感性的部分。比如说我是两个孩子的母亲，在培养孩子的过程中，会去做一些社区服务，那么现在就会比较关注儿童发展和教育方面的议题，先是关注到社区里那些可能没有被关爱的孩子，进而会去联

想和关注到在贫困的农村、城乡地带、城市流动社区是不是有更多这样缺乏关爱和教育资源的孩子，会去想说怎么可以更加有效地帮助到他们。所以，我认为如果你有一个自然的发心，你的慈善视角其实会沿着这个发心自然地延展开。

我目前主要在社会创新、公益机构能力建设、儿童教育和发展这三个方面做一些资助，目前还处在学习和探索的阶段。希望借助专业团队的协助和自己的行动学习，在每个方面开展一些调查研究，基于洞察去投放资源，产生效果；如果可能的话也想推动项目和机构之间建立一些链接，以提升总体成效。最后，在做慈善的过程中，我也深刻体会到一个人的力量是有限的，如果能够调动不同的力量和更多的人参与进来，这些微小的个体就会形成更加强大有效的推动。”



财富研究院观点

新经济超高净值人群最大的特点之一对于新事物的接受程度非常高。当一种新技术或新模式问世时，本身就受益于技术快速迭代的他们态度更多是学习和了解而非怀疑。在与新经济超高净值人群们交流时，我们发现不论是加密货币还是其他新兴另类资产，他们都有了解甚至深入研究过，最终形成自身的理性判断。这也要求服务于他们的家族办公室或其他财富管理机构需要有更加敏锐的信息渠道与新兴概念的相关研究，并将所获得的信息或分析与客户快速分享交流，帮助他们了解最新趋势。

同时，新经济超高净值人群对于 ESG 投资也非常热衷。一方面他们相信科技可以改变人类

的生活，所以在针对提高人类福祉方面的科技创新成果愿意进行投资，并且期待在财务和社会影响方面均能有所收益。另一方面，也会有意避开对社会整体可能有负面影响的投资，如传统化石能源方面，通过这种方式提升投资组合的正向社会效应。

在慈善方面，新经济超高净值人群希望慈善活动可以精准帮助到社会的弱势群体，特别是通过将知识传播给更广泛的群体，尤其是教育资源落后地区，利用知识的力量帮助整个社会的进步。这也对服务于新经济超高净值人群的第三方机构如何帮助他们实现自己的社会理念提出了更高的要求。

新家办，新观念

随着新一代科技富豪和财富继承者的崛起，亚洲财富管理行业正在面临新的机遇和挑战。一方面，该地区的客户群逐渐转向年轻一代，他们在数字化时代中成长，对不同形式的财富管理方式持开放态度。另一方面，新的需求也推动了一个由监管机构、银行、家族办公室 / 外部资产管理人等组成的生态圈的发展。

新一代财富拥有者们在积累一定财富之后会主动了解家族办公室相关的信息已经是一个普遍现象。在全球局势动荡，未来走势不明朗的当下，家族办公室被越来越多的超高净值人群看作“财富避风港”，出于全球化资产配置、资产保值增值、未来子女教育、自身时间成本较高等因素，快速积累财富的新经济超高净值人群需要一个能够协助管理个人与家庭资产的专业机构。

在过去十几年，亚洲经济的快速增长已成为全球私人财富规模新增的主力军，尤其是中国。根据瑞信最新的《全球财富报告》数据显示，截至 2021 年底，全球财富总额为 463.6 万亿美元，增幅 9.8%，北美和中国贡献度最大，北美占到了全球新增财富总额的一半以上，中国占到了四分之一。

香港科技大学商学院 (HKUST) 金乐琦亚洲家族企业与家族办公室研究中心 (Roger King Center for Asian Family Business and Family Office) 观察到，2022 年全球约有不到 10,000 家单一家族办公室，其中亚洲地区约为 1,200 家，主要分布在中国香港及新加坡。而 2012 年亚洲地区单一家族办公室仅有 100 家左右，10 年内增长 10 倍以上。

如今，一家银行很少能满足客户的各种金融服务需求。家族办公室充当“看门人”角色，可以根据客户需求在多家私人银行和其他金融机构之间“货比三家”，获得最优解决方案。在日益复杂的客户需求的推动下，独立敏捷、以客户核心需求为出发点的家族办公室成为了最合适的财富管理模式之一。

家族办公室 (Family Office, FO)

家族办公室的历史可以追溯到 19 世纪末，当时洛克菲勒家族率先提出了这一概念。发展至今，家族办公室的运营模式主要分为单一家族办公室 (Single-family Office, SFO) 和联合家族办公室 (Multi-family Office, MFO)。

家族办公室的主要职能是投资管理，但对于规模较大的家族，家族办公室还提供法律及税务、行政、生活方式等服务，以降低复杂性、提高效率。

家族可成立单一家族办公室，只为一个家族服务。服务专属性较好，但成本费用较高，所需要的单一家族资产规模也较大，一般认为需要家族可投资资产在 1.5 亿美金以上。也可以由多个家族共同组成联合家族办公室，服务专属性弱于 SFO，但成本费用由多个家族分摊，所需要的资产规模也较少，数百万美金级别的可投资资产也可以由联合家族办公室进行管理。

大多数联合家族办公室都属于商业性质，因为他们也可以为其他家族提供服务。极少数为私人联合家族办公室，即仅为几个家族提供服务，不向其他家族开放。

外部资产管理人 (External Asset Manager, EAM)

外部资产管理人 (External Asset Manager, EAM)，也被称为独立资产管理人 (Independent Asset Manager, IAM) 或独立财富管理人 (Independent Wealth Manager)，是受监管的非银行财富管理公司。

根据新加坡独立财富管理机构协会 (AIWM) 的描述，“EAM 专注于私人投资者和高净值人士，为其提供灵活、全面和战略性的财富管理解决方案。因其独立于任何私人银行和传统金融机构，使得他们能够完全与客户的个人需求和目标保持一致。在瞬息万变的 market 环境下，他们只为客户的利益负责，是以客户关系为中心，以咨询服务为导向，以解决方案为基础的从业者。”

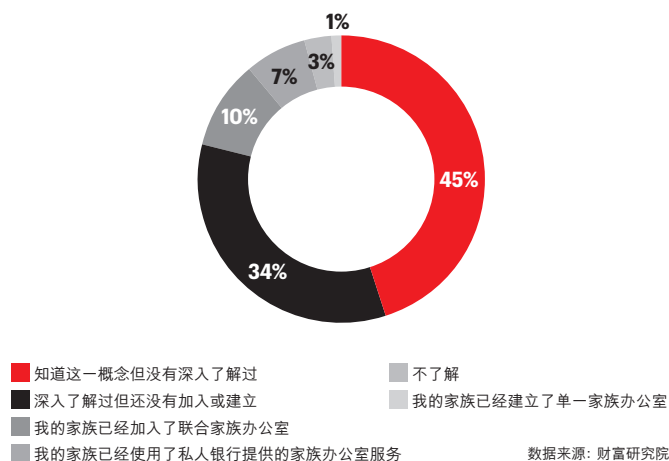
如今，EAM 已然成为财富管理行业的重要参与者。在美国，他们被称为“注册投资顾问” (RIA)；在英国，被称为“独立财务顾问” (IFA)；在瑞士、香港和新加坡，被称为独立或外部资产管理人 (IAM/EAM)。在这些大型市场中，他们都产生了积极的影响。

家族办公室观念

了解程度

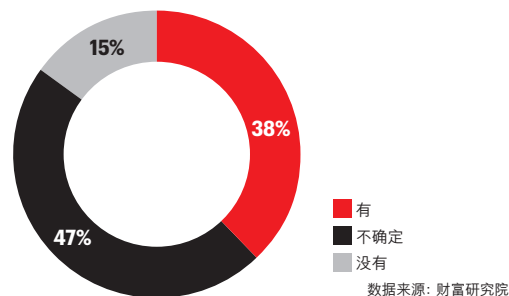
通过 IPO，股权转让等方式身家迅速积累的新经济超高净值人群急需一个能够帮助他们管理家庭资产的“财富管家”，而家族办公室无疑是近两年最受青睐的财富管理模式之一。在我们调研的 73 位新经济超高净值人群中，仅有 3% 不了解家族办公室，而深入了解过或者已经使用家族办公室服务的人群占到半数以上。

对家族办公室的了解程度



在未使用家族办公室服务的新经济超高净值人群中，仅有 15% 没有加入家族办公室的计划，38% 的受访者有明确的计划，另外 47% 受访者还在观望阶段。

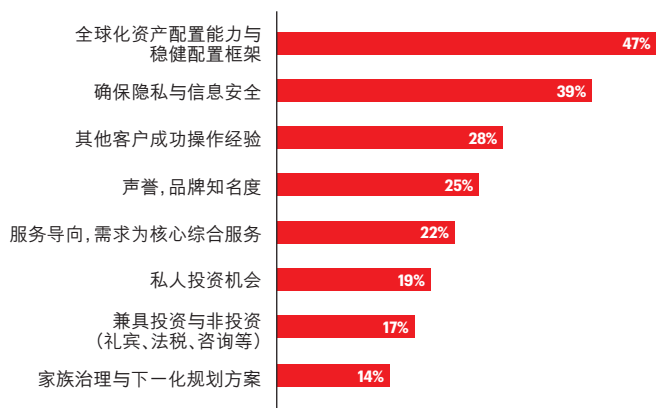
未来建立或使用家族办公室服务的计划



考虑原因

在对于家族办公室服务提供方选择方面，安全依然是最主要的诉求。47% 的受访者优先考虑全球化资产配置能力强，有稳健战略资产配置框架的供应商，其次确保隐私与信息安全能力以及实际成功经验也是非常重要的考虑因素。实际上，新经济超高净值人群对于投资和配置大方向基本都有一些自己的见解，他们更需要一个稳定而安全的执行者，同时能够提供更加丰富的投资渠道资源。

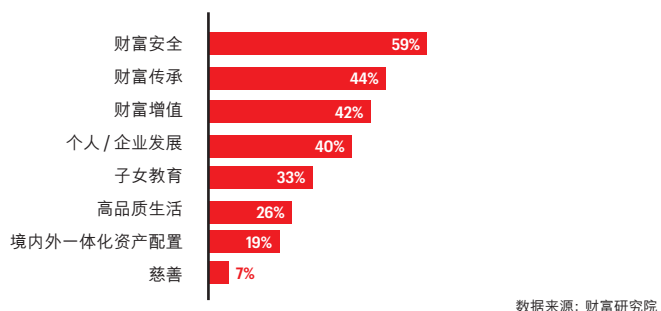
选择家族办公室的主要考虑因素



关注目标

新经济超高净值人群在财富管理方面最关注的依然是财富安全问题。将近六成的受访者将财富安全摆在最重要的目标位置。另外传承、财富增值、个人 / 企业发展以及子女教育也都在考量范围内。

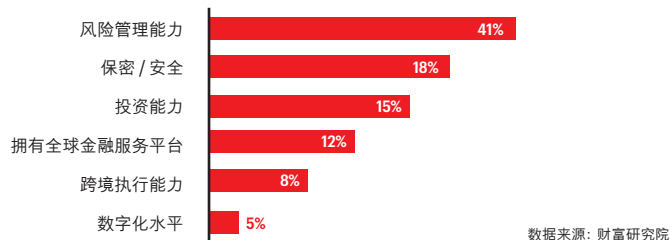
对于财富管理主要关注的目标



► 评估标准

在对于家族办公室的选择标准上，新经济超高净值人群最看重风险管理能力（41%），其次是保密安全（18%），仅有15%选择投资能力。这与他们在寻找外部资产管理机构时更看重安全性的特征是一致的。对于这一人群来说，本身的家庭资产已经相当可观，如何通过有效的运作避免风险，实现长期保值是更加重要的课题。

选择金融服务供应商最重要的评估标准



“安全是最重要的，相对于风险控制，回报率还在其次。现在的社会风险太大，我们几年前就开始察觉，不只是中国，全球都一样。这是资产进入一个大的动荡周期的必然性。就像达里奥说的，全球已经进入一个大的风险周期了。”

——调研受访者

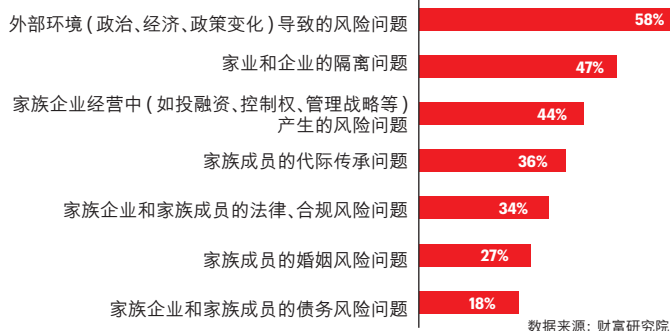
“我们会根据对于资产配置的理解，也会跟银行讨论，然后形成大概我们自己心目中的资产配置方式。确定下来了以后，在大的框架下，由机构去挑选一些具体的产品来进行配置，当然他们挑选了这个产品以后，可能也会更多的征求我们的意见。总的来说，宏观上可能我们的意见更多一些，微观上如具体到了这个产品系列，可能他们提的意见会更多一些。”

——调研受访者

► 关注风险

在家族风险方面，外部环境、家业与企业的隔离问题、家族企业经营中产生的风险问题都是新经济超高净值人群比较关注的。正是为了解决这些问题，新经济超高净值人群关注家族办公室模式，试图通过有完整方法论与解决方案的第三方协助创变者们企业经营之外的后顾之忧。从时机上来看，企业IPO或者Pre-IPO是一个普遍的节点。新经济超高净值人群将手中的股权变现之后必然需要一个专业团队进行管理，而家族办公室是他们考虑的主要模式之一。

最关注的家族风险



“我是要等到公司这个Pre-IPO之后加入家族办公室，现在只是C轮。当我儿子未来结婚时，需要让他的资产更安全，保护我们整个家族的财产不会因为子女婚姻而财产被转移，这是最直接的一点。”

——调研受访者

“IPO之后，我认为使用家族办公室服务的需求几乎是100%的，因为大量以个人名义和个人资产做出的股权投资需要一个团队去管理。”

——调研受访者

“我准备之后将私人资产的一些配置工作交给家族办公室。但是现在还不能完全找第三方来管理，毕竟现在我们公司还没上市，公司上市以后或者上市之前才考虑。上市以后资产还有三年锁定期。特别是我需要一个机构来帮我处理美国资产的问题，比如税务管理，信托等。”

——调研受访者

“实际上，随着家族财富管理业务的飞速发展，近年来市场中已经涌现出一批独立家族办公室（即主要向客户收费，完全基于客户立场提供服务方案）。这类机构的核心班底往往拥有金融机构从业背景和国际化视野以及较强的法务和税务能力，专注于为超高净值客户提供量身定制的一站式财富管家服务。同时，其多数侧重于离岸家族信托，重视跨境税务筹划以及境外资本运作等方面的服务，境内家族信托反而做得相对较少。很重要的一个原因是，境内家族信托仍存在不动产与企业股权等资产难过户以及税收机制不尽合理等问题。”

刘兰香

《财富》（中文版），新媒体高级编辑



财富研究院观点

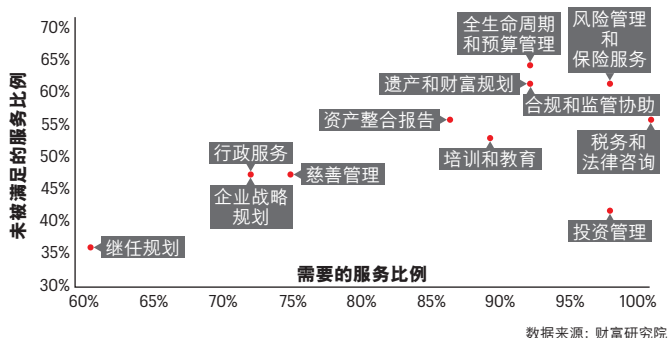
如果说改革开放后第一代企业家是通过传统行业商业运营与资源变现收益实现财富积累，21世纪前十年第一代互联网创业者通过抢占市场获取线上流量快速增长的红利变现实现财富积累，以高科技、生物医疗等行业为代表的新一代创业者则是通过资本孵化、股权融资与IPO实现快速财富积累。在资本催化下，新经济超高净值人群用更短的时间实现了财富自由。这就催生了对于服务于新经济超高净值人群的财富管理需求，特别是对于家族办公室服务的需求。在具体调研过程中，我们发现而这些需求主要来自以下几个方面：

- 精力有限：由于新经济超高净值人群普遍较年轻，主要精力依然在主业运营上。而且他们的实际财富多少最主要是靠依托企业发展情况的企业市值或股权价值。这就使得新经济超高净值人群在自身财富管理方面分身乏术，需要专业的机构协助进行财富管理。

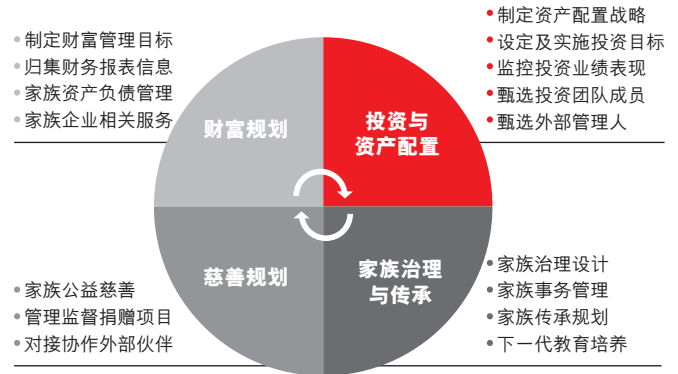
► 服务与需求

在所有已经使用或即将使用家族办公室服务的新经济超高净值人群中，全生命周期和预算管理、遗产和财富规划、合规和监管协助、风险管理和保险服务未被满足的比例较高。而投资管理、行政服务、继任规划服务需求相对较低。

需要家族办公室提供的服务与还未被满足的服务



家族办公室的主要功能



资料来源：《中国家族办公室报告（2022）》，财富研究院整理

“我对未来的经济趋势有自己判断，但是我希望有一些更多志同道合，或者说更能弥补信息差的人，补全更宏观的判断，才好去做微观的资产操作和配置。”

—— 调研受访者

“它必须提供一些比较好玩的投资渠道，现在的服务太趋同了，整个的 assets 太单一了，要么是二级市场的基金，要么是一些基于基金的衍生品，或者一级市场的基金，以及一些地产、固收，不够丰富。在选择服务商时我会给他服务的三个客户打电话，看看他对过去的评价，尤其是专业性方面。”

—— 调研受访者

“第一个可能比较关注他们的专业度，在前期沟通跟合作之间的过程里面展现专业的理解，包括信托，保险这些资产配置的专业的能力和和建议，以及对当前的经济环境的认知是否是一致的。如果说大家对底层的投资方向判断不一致的话，很难相信他们会按照我们的预期去进行。第二个是案例，他们可能会比较隐晦的提到他们的客户，或者说他们合作的关联，对我们来讲还是很有意义，我还是比较相信更优秀的人，或者说更有钱的人的选择。”

—— 调研受访者

“我关注的是，它的法律法规方面要非常的规范。另外作为专业性的服务机构，不能变成一个中介机构，他需要给你写合理化的建议，专业方面的指引。投资方面 Service Professional 很重要。另外在家族治理方面，教育资源对于家族成员的指导也很重要。中国一直说富不过三辈，家族办公室还是可以有所帮助的，比如资产的配比，保证一个稳定的传承。”

—— 调研受访者

在财富保值、增值和传承方面，新经济行业企业家会面临与拥有传统行业的跨代家族不一样的挑战。我们建议关注以下方面：

- 从家族的背景和价值观层面出发，理清自己设立家族办公室要实现什么目的，得到哪些服务？
- 从家族的财富体量、管理事务复杂性和成本效益方面考虑，是否适合独自设立单一家办，还是加入一个专业的联合家办。
- 根据家族成员的税务居民身份、家族持有 / 投资资产的所在地、相关地区的熟悉度及当地家办生态圈的成熟度、政府法规政策及税收优惠等决定家办的设立地，并积极与当地政府取得联系、获得支持。
- 尽早聘请财税和法务方面的专业人士对家办设立方案、资产持有架构，包括在岸与离岸实体、家族信托的运用等提供专业咨询。
- 聘请有经验的家办从业人员，适当考虑部分业务外包。
- 不仅关注家办在管理资产、投资回报等财务指标，同时也应考虑家族治理和下一代成员培养等非财务指标事项。

邓师乔

安永大中华区企业税咨询服务主管 | 私人企业服务税务主管 | 家族企业主

华港联合家族办公室观点

我们围绕法税咨询和教育咨询、高端医疗、奢品酒店、商务出行、匠心定制等各大礼宾板块，提供全天候的专业定制服务。

我们发现，新经济领域中高层、地方企业家、律师或银行家之类的专业人士、全职太太等不同身份特质的客户群体在旅行、购物、美食方面的需求度存在高度重合。旅行方面，他们希望收获高品质的旅行安排，包括兼具定制化和私密性的旅游行程、酒店安排、机场贵宾厅

权益等；购物方面，则希望得到专属购物体验；美食方面，他们更注重的是一些用餐特权，如轻松预定热门餐厅、个性化定制菜单等。

其中，新经济为主的客户群体中，父母及家庭成员的健康管理，以及下一代的规划和培养尤其是教育规划，是他们最为关注的热点；而超高净值客群，更看重的则是家办高度定制化、一对一的深度差异化服务能力。

财富研究院观点

对于新经济超高净值人群来说，绝对的投资收益率可能并不是对于家族办公室服务最主要的期待，甚至部分创业者或者投资人已经有自身得到验证的投资渠道与方法，无需家族办公室全权代理资产配置。对于新经济超高净值人群来说，他们可能不需要另一家“投行”，而是帮助他们实现自身需求的“伙伴”。相应地，我们认为以下几个家族办公室特征或能力更加契合新经济超高净值人群的需求：

- 全球化资产配置能力：拥有帮助新经济超高净值人群在不同国家代理财富运作的的能力。这就需要家族办公室在不同的重点国家或地区（如美国、香港、新加坡、瑞士等）有本地化团队配备和财税法知识，协助进行全球化资产配置。
- 广泛投资资源链接能力：新经济超高净值人群大都有明确的投资意向，他们更需要家族办公室寻找符合要求的项目。相对于传统行业创富人群，新经济领域的富豪们的需求更加广泛，从特定细分行业股权投资机会到新兴数字资产再到另类实物投资都有可能涉猎。这就要求家族办公室有丰富的从全球资源链接能力。
- 风险控制能力：由于新经济超高净值人群对于通过资产配置获取超额收益的期待相对并不高，更期待的是保障财产安全，风险控制能力则尤为重要。这就需要家族办公室服务团队有一套科学且完整有效的风险控制流程，对于每项决

策，都要有相应的从财税法商各个方面的风险评估和专业建议。

- 财税法咨询能力：新经济超高净值人群期待家族办公室提供从企业运营、个人资产运作、个人与家庭生活等各方面的财务、税务与法律咨询。这就对家族办公室团队的相应人才储备和专业性提出了更高的要求。
- 生活服务能力：新经济超高净值人群由于自身精力有限，他们更希望寻找一位“管家”帮助解决家庭方面的后顾之忧。特别是子女教育资源、身份规划、家庭成员健康管理等方面的资源与专业咨询能力。
- 一站式管理能力：由于新经济超高净值人群的资产跨境分配比较普遍，个人及家庭成员境内外账户以及与财产相关的契约文件较多。这需要一个团队可以帮助他们能够将所有账户与文件进行一站式管理，帮助他们通过单一来源来进行所有文书工作并且实现统一账簿的报告与分析，提高个人资产管理效率。
- 数字化服务能力：新经济人群本身对于数字化的要求较高，已经习惯于通过数字化方式进行企业管理的他们期待家族办公室服务也可以通过数字化方式帮助优化他们在个人与家族资产管理上的运作。这就要求家族办公室有更强的IT研发能力与信息流的数字化呈现能力，根据客户需求不断优化，帮助提高决策效率。

全球化前哨站

由于大陆专门针对家族办公室的监管内容不确定，而且中国的富豪对于境内外一体化资产配置需求较大，很多超高净值人群会选择境外家族办公室协助管理家族资产。香港和新加坡无疑是最有竞争力离岸家族办公室设立地点。而随着需求越来越大，香港与新加坡也在通过各种方式吸引来自中国的超高净值人群。

2020年7月，香港金管局建议要有明确及灵活的税收及监管制度，部分服务单一对象的家族办公室可以不用领牌，而针对非商业性多家族办公室，只服务于几个家族，监管可更富弹性。2020年8月香港对有限合伙基金（LPF，由GP对基金进行管理，LP以出资额为限承担有限责任，享受相应的收益分配）作出规定，税收层面不征收资本利得税，且LPF的权益出资、转移及撤回均不征收印花税。而在香港财政司司长2022年2月发表的《财政预算案》中建议，就单一家族办公室所管理的合资格家族投资管理实体提供税务宽免，以提升香港作为家族办公室枢纽的吸引力。香港财经事务及库务局2022年3月发布公开咨询文件，拟对在香港经营的SFO家族投资控股实体（Family-owned Investment Holding Vehicles，简称FIHV）提供税收豁免。税收豁免对象为符合特定条件的SFO所管理之FIHV，可免除缴付合格交易及附带交易中获取利润对应的香港利得税。

在2022年10月香港新任特首李家超发布的第一份施政报告中提及“成立‘香港投资管理有限公司’，由政府主导投资策略产业，吸引和助力更多企业在港发展”，“推出‘高端人才通行证计划’，优化‘科技人才入境计划’”，“2027年或之前吸引至少100间有潜力和具代表性的创新科技企业到香港运营或扩展业务”，“在2022年内向立法会提交修订条例草案，为合资格家族办公室提供税务宽免”，“在2022至2025年间协助不少于200间家族办公室在港设立或扩展业务”等针对家族办公室与科技企业人才相关计划。这一施政报告也被认为是新一届香港政府在科技领域人才与家庭办公室争夺上的决心体现。

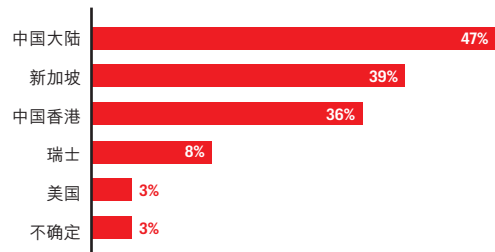
与此同时，港交所也在10月18日发布“特专科技公司（Specialist Technology Companies）”新上市规则，其中对于新一代信息技术、先进硬件、先进材料、新能源及节能环保、新食品及农业技术等五个大类的企业进一步放开尖端科技类企业上市限制，提升香港对于新经济企业的吸引力。

IMD将新加坡列为世界上最具竞争力的经济体，INSEAD将其评为世界第一的政治和运营稳定性，欧盟称其是第四大外国国内投资接受国。在新加坡，成立家族办公室管理家族资产，达到一定条件可以适用新加坡的税收豁免计划，并有利于移居新加坡。截至2022年4月底，新加坡金管局一共接到143家家族办公室的申请（来自中国地区的就有63间，总占比达到了44%）。目前家族办公室数量已超过400家，而2018年仅为27家，在4年时间内，翻了十几倍。

面对赴新加坡建立家族办公室的热情高涨，2022年4月新加坡金融管理局（MAS）已经发布了“家族办公室”相关的新规（13O计划和13U计划）提高家族办公室的申请门槛：2022年4月18日起，新加坡设立家族办公室资金门槛设为1,000万元新币，并且在两年内需要增加家族办公室资产规模管理到2,000万元新币，同时对于在新加坡的投资专业人士雇佣数量、商业开支、新加坡本地投资等方面设立了门槛。

在本次调研中，除中国大陆之外，中国新经济超高净值人群最感兴趣的家族办公室设立目的地在新加坡（39%），其次为香港（36%），远高于第三位瑞士（8%），这也显示出香港和新加坡两个地区对于新经济人群的卓越的吸引力。

家族办公室设立目的地



数据来源：财富研究院

“新加坡的话，我觉得可能会更好一些。主要跟地缘政治有关。如果说国际政治形势今后在一段时间里得不到很好的改善的话，新加坡相对其他地区而言，我觉得会更好一些。”

——调研受访者

“其实从全球视角来讲说，新加坡现在是非常重要的人民币离岸支点了，包括经济活跃度，和其他一些国家地区经济、科技和文化间的交流，新加坡现在的活跃度要更好。从鼓励企业税务财务角度等角度，新加坡对比香港有很大优势。我身边有很多的朋友，也都将部分资产放到新加坡去了。第二从自身发展的角度来讲，我们其实也需要有一个能覆盖东南亚的支点，新加坡非常合适。从多元化的角度来看，新加坡现在要比香港可能更被接受。生活便利性、教育普及率也是关键因素，新加坡是一个多语言国家，从子女教育上看更有优势。”


——调研受访者

“香港和新加坡还是有区别的。新加坡投资来讲主要是作为保底，例如为了退休、休闲或者医疗。香港则主要是投资，因为我们在香港也有149号牌，就做投资用，这是完全两个不同的目的。”

——调研受访者

香港与新加坡符合税收豁免资格的家族办公室门槛及要求

财富研究院观点

	香港 (咨询稿)	新加坡 (以 130 计划为例)
家族办公室类型 	只针对 SFO	SFO 与 MFO 均适用 (SFO 可豁免注册基金管理公司 (RFMC) 和持牌基金管理公司 (LFMC) 基金牌照)
资产管理规模 (AUM) 	最低 2.4 亿港元 (约合 3,000 万美元)	成立时不得低于 1,000 万新元 (约合 700 万美元), 并承诺在成立后 2 年内增至 2,000 万新元 (约合 1,400 万美元)
本地投资 	无	资产管理规模至少 10% 或 1,000 万新元 (约合 700 万美元, 以较低者为准) 应投资于新加坡本地
年度商业开支 	每个 FIHV 在香港开展核心创收活动有关运营开支不少于 200 万港元 (约合 25 万美元)	<ul style="list-style-type: none"> • AUM 小于 5,000 万新元 (约合 3,500 万美元): 不得低于 20 万新元 (约合 14 万美元) • AUM 5,000 万 - 1 亿新元 (约合 7,000 万美元): 不得低于 50 万新元 (约合 35 万美元) • AUM 大于 1 亿新元 (约合 7,000 万美元): 不得低于 100 万新元 (约合 70 万美元)
专业人士雇佣 	每个 FIHV 应在香港雇用至少两名全职合格的雇员并进行核心创收活动	雇佣至少 2 名投资专业人士, 如在申请时无法雇佣 2 名, 则须在成立后 1 年内雇佣第 2 名

来源: 中国家族办公室报告 (2022), 财富研究院整理

在最近一年, 香港与新加坡两个重要的亚太地区金融中心为争取中国超高净值人群建立家族办公室离岸支点不断努力。特别是新加坡, 中国富豪移民新加坡的消息近期不断吸引着舆论关注。客观来看, 香港与新加坡在吸引内地富豪方面各有优势。而我们也看到, 对于境外资产落户这两地的选择, 新经济超高净值人群大都有所研究, 并且形成一定范围内的共识。具体而言, 两地对于中国新经济超高净值人群的吸引力主要来自以下几个方面:

- **资金跨境流动便利:** 香港与新加坡在资金跨境流动方面各有优势。香港与内地的联系更为紧密, 资金在两地之间的流动便利性要高于新加坡与中国内地之间的资金流动便利。新经济超高净值人群会根据自身业务海外拓展的需求进行选择。
- **金融管理便利:** 不论是香港还是新加坡, 都有着非常完善的金融监管政策与金融友好传统, 这就使得资本在两地运作时有章可循, 确定性更强, 更容易把握短期与长期规划和预期。
- **企业上市融资便利:** 虽然新加坡证券交易所 (SGX) 也可以进行 IPO 融资, 但流动性更好, IPO 融资便利性更强无疑是香港。特别是许多已经在香港上市的新经济企业创始人更加倾向于将家族办公室境外总部放在香港而非新加坡。但同时也要看到, 随着新加坡吸纳

的中国资本越来越多, 新加坡上市也变成了中国新经济企业的选择之一。

- **华人生活便利:** 两地均为华人地区, 华人在此生活居住的语言、文化等方面基本不存在太大隔阂。华南地区的新经济超高净值人群整体上更偏爱粤语文化体系的香港, 而其他地区的新经济富豪们则可能对于多语言多文化体系的新加坡更加偏爱。
- **营商环境便利:** 两地都有着比较好的营商环境。从政治稳定性、城市治理与经营开放友好程度来看, 新经济超高净值人群可能暂时更加认可新加坡。新加坡对于开拓西方国家市场方面的营商优势是一个重要的考虑因素。比如字节跳动在海外的总部就设在新加坡, 也与 TikTok 在海外的经营需求有一定关系。

总结来看, 香港与新加坡各有优势, 而实际调研过程中我们也发现新经济超高净值人群希望家族办公室可以做到两地均有团队, 从而帮助家族资产在不同阶段不同需求时可以灵活安排中国大陆、香港与新加坡三地之间的关系。这也对家族办公室服务团队和机构提出了更高的要求, 能够在三地都设立机构可能是未来新经济超高净值人群选择家族办公室服务时的一个重要因素。

新经济 家族办公室 发展现状及趋势



全球视角

世界银行10月《全球经济展望》报告显示，全球经济正遭到后疫情时代的更大挑战，预计全球增长将从2022年1月预期的4.1%下降到3.2%。全球经济放缓，可能导致进入一个漫长的低增长、通胀高企时期，滞胀风险持续上升。作为全球经济活动的先行者，2021-2022年，海外地区家庭办公室逐渐从疫情的影响下恢复到正轨。后疫情时代全球市场重建，数字化对传统经济模式的冲击，以及国际地缘政治格局变化和区域冲突，都促使全球的家族办公室不遗余力地寻求多元发展渠道。新经济家族办公室在目前表现出嗅觉过人的特点，在布局上也呈现出更多元化的资产配置，和超前的投资理念。

“家族办公室是对家族重大战略事项进行管理与治理的专业机构。重大战略事项不仅包括资产配置、投资组合与财富分配等财务职能，也包括风险管理、企业治理、传承规划与公益慈善等日益重要的非财务职能。”

高皓

清华大学五道口金融学院，全球家族企业研究中心主任

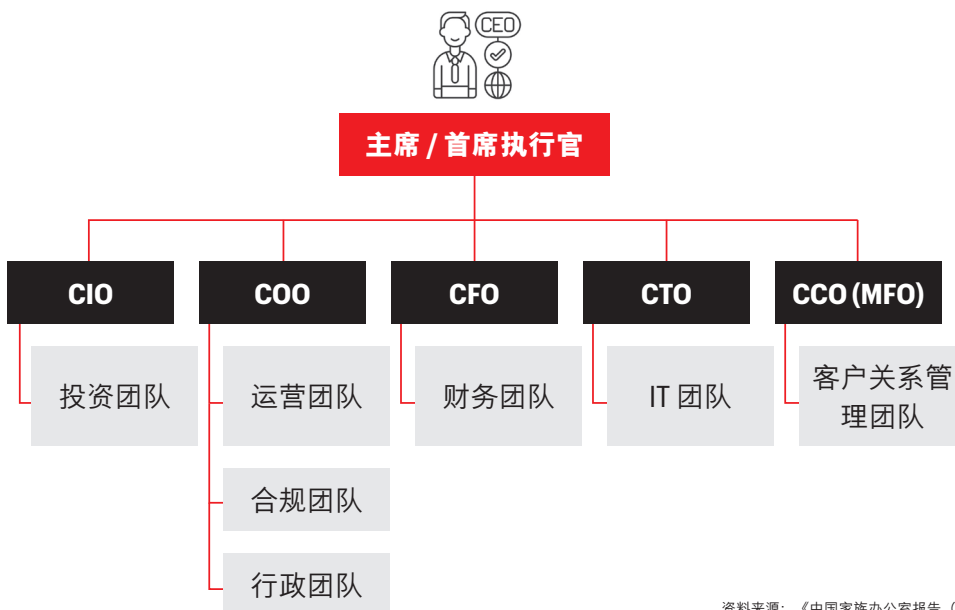
主要模式与组织架构

区别于传统经济人群，新经济人群主要崛起于第三次产业革命至第四次产业革命间的科技井喷时代。以原子能技术、航天技术、电子计算机、可再生能源、生物工程以及互联网科技、人工智能等为代表的新兴行业造就了大量的时代新贵。新经济人群的投资需求以及理念更加多元化。所以家族办公室的形态也不是单一的，银行、信托、投行、外部资产管理人为代表的传统金融机构拓展了大量的家族办公室业务，为有需要的新经济人群量身打造。目前主要有两种模式：

- 为单一家族服务的私人机构，单一家族办公室（Single-family Office）。例如，SpaceX创始人和董事长、特斯拉投资人埃隆·马斯克（Elon Musk）打理个人资产的正是一家成立于2016年名为Excession LLC的单一家族办公室。曾在高盛和美林任职，并曾担任摩根士丹利高级副总裁的贾里德·伯查尔（Jared Birchall）是这家机构的负责人。
- 为多个不同家族提供服务的联合家族办公室（Multi-family Office）。例如，成立于2011年的ICONIQ Capital是时下最为著名的新经济联合家族办公室。ICONIQ Capital的主要客户多为硅谷的创始人以及经营团队，来自如Meta（Facebook）、Twitter、LinkedIn等知名社交媒体企业，堪称硅谷金字塔的“塔尖”。

典型的家族办公室架构

家族办公室的组织架构根据其规模、服务和功能有很大差异，但一般来说，典型的架构如下：



资料来源：《中国家族办公室报告（2022）》，财富研究院整理

2022年

1月预期的4.1%下降到3.2%。全球经济放缓，可能导致进入一个漫长的低增长、通胀高企时期，滞胀风险持续上升。作为全球经济活动的先行者，2021-2022年，海外地区家庭办公室逐渐从疫情的影响下恢复到正轨。

家族办公室的宗旨

帮助家族更好的完成家族使命，实现家族目标



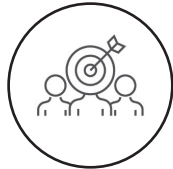
财富管理与传承

聚集顶层架构、税务筹划、投资管理、遗产规划、全球避税以及法律事务服务，全面解决家族财富传承的问题



资产隔离与保护

透过家族信托、保单等金融及法律工具解决个人资产与企业资产混同、家庭成员变动、继承等问题对家族资产的影响



家族目标规划

确立家族中长期目标，提升家族凝聚力和认同感，匹配家族财富与社会形象



家族治理

明晰家族核心价值，明晰敏感问题处理方式，将家族治理制度化



幸福生活

维持家族成员的生活水准与幸福感

呈现的主要特点

受到 2019-2022 年全球整体经济气候影响，全球家族办公室的投资更为谨慎和目光长远。尤其是对权益类资产的配置开始逐步减少，对私募股权、房地产及固定收益等投资呈上升的趋势。而针对可持续发展事业以及 ESG 项目的投资也被列入许多家族办公室的投资意向清单中。根据高盛 2021 年的一项调查显示，调查涉及的 150 多个家族办公室中，在全球家族办公室的多元投资中新经济家族办公室对电子商务、数据、人工智能、云端、虚拟货币、区块链等项目的投资近年呈持续上升趋势。新经济家族办公室也非常热衷于对慈善、教育事业的资助以及对科技产业研发的注资。

同时，新经济家族办公室呈现的一大趋势就是年轻化。随着新一代加入家族生意以及新兴产业持有人加入这一群体，他们开始继承或建立全新模式的家族办公室。尤其是那些成立不到 10 年、估值在 10 亿美元以上、没有上市的“独角兽”的创始人和持有人正在改变世界经济格局，同时也选择采用家族办公室模式作为其资产规避风险，增加收益的方式。在 iInvest 所发布的《2022 年欧洲独角兽及准独角兽报告》（The 2022 European Unicorn & Soonicorn Report）中，估值 354 亿欧元的电子支付平台企业 Checkout.com 年仅 40 岁的 CEO Guillaume Pousaz 于 2021 年成立了个人家族办公室 Zinial Growth，至今已完成了多笔不同项目企业的投资，包含区块链开发企业 Snickerdoodle Labs。而估值 278 亿欧元的金融科技企业 Revolut 创始人 Nik Storonsky 在 2021 年其时年 37 岁时，以 Storonsky Family Ltd 的名义成立了家族办公室。

个案呈现

► ICONIQ

ICONIQ 是一家联合家族办公室，由财务顾问 Divesh Makan 及其合伙人 Chad Boeding、Michael Anders 和 William Griffith 于 2011 年创立。

创始人 Divesh Makan 曾先后在埃森哲、高盛和摩根斯坦利担任财富顾问，但是在 2011 年决定另立门户。得益与 Facebook 创始人扎克伯格的友好关系，ICONIQ 与硅谷互联网与科技公司创始团队有着愉快的合作经历。除了为扎克伯格资产服务外，Facebook 的联合创始人 Dustin Moskowitz、前首席运营官 Sheryl Sandberg、Facebook 早期的高管 Chamath Palihapitiya、Napster 的联合创始人 Sean Parker、LinkedIn 的联合创始人 Reid Garrett Hoffman、Dropbox 的共同创办人之一 Andrew W. Houston、Twitter 创始人 Jack Dorsey、前 Uber CEO Ryan Graves 都在 ICONIQ 的服务名单之上。

这些身居硅谷的科技企业的高管、初创公司的创始人、或富有潜力的科技新贵，组成了一个特别的新经济圈层“朋友圈”。ICONIQ 为他们量身打造包括金融、地产、税务、日常生活和子女教育问题等服务。ICONIQ 在投资上采用直接投资和间接投资相结合的混合管理结构，极大规避了单一投资造成的风险。当然，投资互联网公司或持有相关股权是 ICONIQ 优先的选择。例如，Uber、Flipkart、The Honest Company、Apttus 等企业都曾是 ICQNIQ 重点投资对象，ICONIQ 也持有如 Zoom、亚马逊、苹果、阿里巴巴互联网巨头的股票。除此之外，房地产、政府或机构债券抵御波动的能力较为突出，ICONIQ 也会为客户精选相关的资产配置减少投资组合的风险。当然，ESG 投资和慈善公益事业也被 ICONIQ 重视。除商业投资外，投资医疗、环境保护、推动政策性福利等措施不仅解决亟待纾困的社会问题，同时也是在投资未来，推动社会稳定与市场的良性循环，更有利于分散未来金融危机压力。

► EPIQ

EPIQ Capital Group 是一家位于加利福尼亚州旧金山的联合家族办公室。该公司由曾在高盛、摩根士丹利任职，ICONIQ Capital 的联

合创始人 Chad Boeding 于 2018 年成立。EPIQ Capital Group 作为一家联合家族办公室，公司的主要的业务是为知名公司的杰出高级管理人员、创始人和早期合伙人、超高净值客户及其家人提供服务。EPIQ 于 2018 年从 ICONIQ 分拆出来，为大约 50 个富裕家庭管理着超过 20 亿美元的资产，其中包括旧金山地区的科技创始人。EPIQ 倾向为至少拥有 5,000 万至 1 亿美元可投资财产的家庭服务，并参与他们的生活，处理他们的捐赠和购房隐私等问题（此类服务和项目可能涉及投资规划、退休规划、遗产规划、慈善规划、教育规划、公司和个人税务规划、资产购买、房地产分析、抵押 / 债务收购和保险收购）。目前提供的投资咨询服务包括资产配置、投资组合构建和全面的投资组合管理。这些投资主要包括股票、债券、ETF、期权、共同基金、私人基金（包括风险投资、私人股本和私人信贷）以及其他公共和私人证券和投资。EPIQ 会定期审查客户的投资组合，并利用第三方投资咨询公司的次级咨询服务来优化客户投资组合中的某些策略。EPIQ 的收费价目表主要是和客户协商后逐一确定。咨询费通常按 EPIQ 每年管理的资产的 1.5% 分成，费用按季度收取，一般从客户的账户中扣除。

从 EPIQ 公开披露自 2020 年 8 月至今的 10 笔投资项目可以观察到，EPIQ 近期的投资方向主要集中在医疗、能源武器开发、金融科技服务和 GPS 定位技术方向。其中 2020 年 9 月 16 日公布对供应链及物流产业提供解决方案的仓储物流公司 Lineage Logistics 的私募股权融资投资。2021 年 3 月 31 日公布投资金融服务数据公司 Windfall。该公司通过提供每周更新的可操作的消费者财务数据为非营利和营利性组织提供服务。2021 年 10 月 21 日公布投资 VideoAmp，一家为广告生态系统提供测量和优化工具的软件和数据公司。同时，其中有四笔投资是在医疗技术领域，分别是：2020 年 8 月 7 日公布投资了关于制造和提供一次性检测试剂盒的生物技术公司 Lucira Health。2021 年 11 月 3 日公布投资 Antios Therapeutics，一家致力于开发病毒性疾病创新疗法的生物制药公司，例如专注开发用于潜在治愈 HBV 感染的口服候选药物。2022 年 1 月 15 日公布作为主要投资者投资了一家基因编码公司 SalioGen Therapeutics，该公司主要为遗传性疾病患者开发潜在的治疗方法。在 2022 年 3 月 22 日公布，EPIQ 作为主要投资者投资了 Spotlight Therapeutics 生物技术公司。该公司旨在开发针对基因编辑中特定细胞群的生物制剂。2022 年 2 月，EPIQ 还宣布参与投资的美国 Epirus 初创公司完成 2 亿美元的 C 轮融资，以此推进定向能武器的开发以及商业市场的拓展。除此之外，在近期的 10 笔投资中，GPS 定位技术公司 Swift Navigation 公布的 C 轮（2021 年 2 月）和 D 轮融资（2022 年 10 月）列表中都出现了 EPIQ 的名字。

► UMANA

UMANA 是另一个由两位旧金山风险投资家在 2018 年建立的联合家族办公室。32 岁的 Ba Minuzzi 是 UMANA 的联合创始人兼首席执行官，她坚信与客户共享价值观驱动着创造的价值。传统上，联合家族办公室对净资产在千万美元级别的个人兴趣较小。在私人银行

业务中，处于这一净资产级别的个人也通常不被视为顶级客户。但 Umana 迎合净资产从 100 万美元到 3 亿美元不等的新贵，例如的硅谷的科技创始人、有社会影响力的运动员和社交名流。服务涵盖从私人银行业务到具有社会意识的投资和品牌打造的方方面面，如企业服务、影响与遗产、身份与使命、财富创造、财富管理、家庭管理、税务筹划、人生幸福、健康管理等。个人品牌也被视为客户净资产的一部分。截至今日，UMANA 目前的 AUM 已超过 3.7 亿美元。

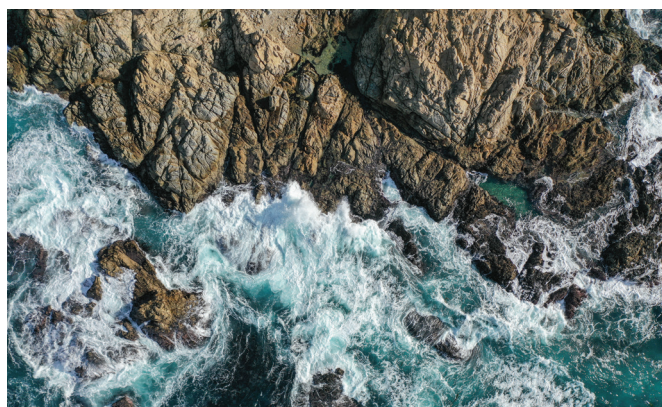
► Ammer Capital

Ammer Capital 是一家位于瑞士楚格的联合家族办公室。该公司成立于 2018 年，为高科技企业家和其后代财富持有者、科技新贵提供资产管理和家族办公室服务。资产由执行管理团队管理。Victor Ammer 是 Ammer Capital 的创始人兼首席执行官。根据不同客户家庭的需求和愿望以及管理资产的规模和复杂性，Ammer 的服务有很大差异。Ammer 可以协调和监督各类投资相关服务、复杂的资产管理、会计、税务规划以及法律合规咨询、资产保护和风险管理、家庭服务。针对下一代，Ammer 还会提供一系列的规划：例如有序、低风险的财富转移，家族接班人的领导技巧培养，专业技能与影响力培训，促进与行业领袖的沟通、构建良好商业合作关系，将家庭的长期愿景、价值观以及责任精神融入下一代。在资产管理上 Ammer 不仅提供传统的银行类资产管理业务和法律咨询如股票、债券、公债。还提供另类投资项目如风险投资与私募股权、对冲基金、美术与收藏、房地产和数字资产（支付型代币和实用型代币）。在投资交易上，Ammer 会为客户提供必要的双向沟通、市场研究咨询、估值、市场调查以及谈判。

“财富管理行业的兴起，是国家经济发展、国民财富积累的自然结果，需要金融机构和专业人士对其进行管理和运用。但是，管理财富绝不是一件容易的事情，受到内外部多重因素的影响。”

高皓

清华大学五道口金融学院，全球家族企业研究中心主任



不论是在欧美还是中国印度等新兴经济体，以互联网、生物医疗、科技行业创业者们为代表的新经济超高净值人群对于当下科技快速发展与迭代的现实有着清醒的认知，也都在积极寻找下一代技术方面的投资机会。而成立家族办公室或家族基金是帮助他们进行投资的重要方式。对于新经济超高净值人群来说，家族办公室模式最重要的特点在于高度个性化。由于每个超高净值人群的需求不同，家族办公室团队的建立、架构、重点专业技能等均有不同。根据核心需求的不同，我们大致梳理了几种比较常见的家族办公室侧重点：

- 股权投资型家族办公室：以投资基金管理为主要工作内容，寻找符合家族需求的投资机会，评估投资决策，操作投资项目并进行投后管理。主要目的为帮助家族进行更加有效并符合核心诉求的投资管理。
- 家族治理型家族办公室：以通过掌握管理家族全部资产，通过议定家族宪章，设立家族委员会等内部管理组织，管理家族成员相关的慈善、信托、保

险、财税、生活等各方面事务。主要诉求是维护家族成员关系，协助家族营造和谐有序的内部秩序，实现价值观与财富的长期传承。

- 风险控制型家族办公室：通过更加稳妥、风险更低的资产分散投资，提供财税法专业咨询，帮助家族资产获取更加安全的配置并实现保值增值。主要目的是帮助减少家族资产风险，更加稳妥与安全的实现家业持续传承。
- 企业管理型家族办公室：与家族企业强绑定，通过顶层结构安排与规章制度实现家族对于企业的永续管理，并且确保企业运营相关决策经过家族成员的充分商讨。主要目的是帮助企业稳定运营，并实现家族对于企业的绝对控制。

当然，家族办公室千家千面，一般都是多种目的与诉求结合，只是侧重点可能有所不同。正是这种可以高度定制化的特征，使得自主性较强的新经济超高净值人群们对于家族办公室兴趣日益增长。

中国模式

起步较晚但发展迅猛


家族办公室在中国大陆的需求随着改革开放过程中创富一代的资本积累，特别是2000年之后中国经济快速发展过程中第一代创业者财富快速增长而开始涌现。2013年中国银行率先推出家族办公室服务，2015年中国大陆地区才正式出现第一家以“家族办公室”为名称注册的机构。随后由于需求的增长，家族办公室类型的机构呈现井喷态势。根据“天眼查”数据，截至2022年9月，中国大陆存有1,086家带有“家族办公室”字样的企业。

这一方面展现了中国高净值人群对于家族财富“守富”、“传富”的期待，另一方面也确实表明中国对于家族办公室这一新兴模式的准入门槛不高，缺乏统一监管标准等问题。实际上，中国现有的监管体系中还没有专门针对“家族办公室”出台明确的行政许可或监管文件，这也导致了这一概念正在由被滥用的趋势。目前监管部门更多将家族办公室业务看作不同专门金融服务持牌机构业务的集合概念，具体监管也围绕机构的不同相关业务（如信托、保险、证券、银行、基金等）展开。

早期中国家族办公室或类似业务主要依托商业银行、保险、信托、基金等金融持牌机构展开针对超高净值人群的相关服务，但随着中国超高净值人群数量与财富的快速膨胀，对于个性化的资产配置和更加全面的服务内容的需求，传统金融机构可满足程度越来越有限。实际上，以典型的商业银行旗下服务高净值人群的私人银行业务开设的家族办公室为代表的类似机构，在资产配置上依托自身资源的特点与超高净值家族的资产配置全面化和个性化需求有天然的矛盾。这也就催生了更多独立家族办公室机构来针对不同超高净值家族对于财富管理个性化需求提供专门的策略和操作方式。近年来，独立家族办公室也不断涌现，成为超高净值人群财富管理板块一道靓丽的风景线。



独立家族办公室与传统金融机构（类）家族办公室业务相比较的主要优势：

	传统金融机构（类） 家族办公室业务	独立家族办公室
客户决策权 	更多依托本身持牌机构下相关产品，只能在一定范围内做到产品选择的客观性，并且客户决策权较为受限。	完全根据客户需求进行定制化产品选择，通过多方产品选择和比选选择更加满足客户需求的独立、客观的资产配置方式，客户有较大的决策权。
业务类型选择 	更多依托自身主业进行服务，如保险公司旗下家族办公室业务更多针对保险计划、保险信托等方向开展家办业务。	为客户提供全市场、全资产的配置，不局限于某一类型业务，更有针对性的进行布局。
个性化服务 	以资产配置服务为主，较少提供富裕家庭需要的更加个性化全方位综合服务。	除资产配置业务外，还会根据需求提供法税筹划、身份管理、继承管理、慈善规划、教育服务等个性化服务。
跨境资产配置 	对于跨境资产配置服务能力往往有限，即便有海外分支机构，也往往由于部门分隔等原因难以做到无缝衔接。	一般在境内外有分支机构专门帮助客户进行境内外资产配置规划，并且配备专门的家族办公室架构规划师帮助设计境内外一体化的顶层架构。
收费模式 	往往从自身资源“有什么”为出发点进行资产配置规划，客户服务团队主要以提升资产管理规模为主要追求，以收取资产管理费用为主要收入。	往往以客户“要什么”为主要出发点进行服务，客户服务团队主要以提升客户满意度为主要追求，即便客户不将资产全权交由管理，也可以通过客户认可的服务或咨询收取咨询费用。

“欧美系统性的财富传承大约从工业革命时期便开始，距今已有超过百年的发展历史，而相对来看，中国的财富阶层主要是在改革开放之后刚刚诞生，因此基本现阶段面对的是第一代的财富传承问题。一方面，中国的新富家族对财富传承的需求十分旺盛；另一方面，由于缺乏标准化的体系建设，很多新富家族依赖“民间智慧”进行传承，摸索适合自己的方法。因此，中国家族财富传承的挑战便是如何使用标准化、规范化、系统化的思维和工具，引导家族进行正确的财富传承。”

吴飞

上海交通大学上海高级金融学院教授

专门服务新经济超高净值人群家族办公室亟待发展

虽然专门服务中国超高净值人群的家族办公室或相关业务如雨后春笋般不断崛起，但随着新经济超高净值人群资产的快速积累，以科技、互联网、生物医药、智能制造等行业为代表的新生代超高净值人群的财富管理需求却面临专门服务短缺的现状。新经济超高净值人群的财富管理需求与中国以制造业和传统消费企业家为代表的第一代创富人群财富管理需求相比较有明显的特征：

- 由于资本快速孵化新经济企业的路径相对成熟，新经济企业创始团队更容易通过股权实现财富快速积累，新经济超高净值人群相对年轻，以50岁以下企业创始人为主。同时与传统制造业不同，普遍技术为王的新经济企业也很难见到大量家族人员参与企业管理。这就使得新经济人群往往还没有传统的“家族”概念，也没有庞大的家族事务需要进行管理，财富更多集中在家庭或个人手中。新经济超高净值人群对于家族办公室的家族治理功能需求弱化，传承和继任者规划的需求也相对较弱，但是对于个人资产的保值增值与灵活运用提出了更高的要求。
- 新经济超高净值人群有极强的自主决策意愿。与风险投资与股权投资一起成长起来的新经济领域富豪们对于资本运作的各种方式耳濡目染。与投资关系紧密的他们大多自身有成熟的投资理念与相关技能，并且也青睐通过股权投资的方式帮助自身企业拓展“朋友圈”来帮助主营业务的顺利发展，而不是紧盯财务收益。这就对家族办公室的资源拓展能力提出了新要求——帮助客户寻找符合需求的股权投资机会。
- 相对于改革开放后的第一代创富人群，新经济领域富豪更加有国际视野。2020年前新经济领域企业赴境外通过VIE架构IPO成为常态，香港与美国也成为中国新经济企业上市融资的重要选择。大量新经济企业富豪股权变现后资金在境外账户，这就催生了巨大的境外财富管理需求。所以新经济领域创富人群对家族办公室的境内外一体化资产配置能力、身份规划能力、境内外子女教育资源、跨境法律与税务知识等提出了较高的要求。



- 新经济超高净值人群对于另类投资资产有更大的包容性和兴趣。与中国第一代创富人群热衷于不动产、债券、证券投资等传统资产配置不同，全球经济与科技大变革时期成长的新经济超高净值人群，对于新兴的另类投资标的（如数字资产、金融衍生品、艺术品、早期股权等）有更强的包容性。这也需要家族办公室有能力为这一类客户准备更加广泛的资产池或作为潜在的资产配置包组成部分。
- 与较为年长的富豪相比，新经济超高净值人群对于不同科技手段在家族办公室的应用要求更高。擅长通过各种线上与数字化手段进行企业管理的他们，也需要家族办公室服务提供方更加重视科技赋能，通过数字化、线上化、可视化的技术手段帮助客户更快速友好地进行项目流程管理、资产配置、管理报告、文件管理等一系列活动。

“科技企业家的家办显著特点是，一方面要通过多元化配置等方式管理风险，另一方面也要投资比他们自身更年轻的下一代创业者，因为他们深刻认识到，只有科技才是推动社会进步及创造社会财富的最重要力量。”

高皓

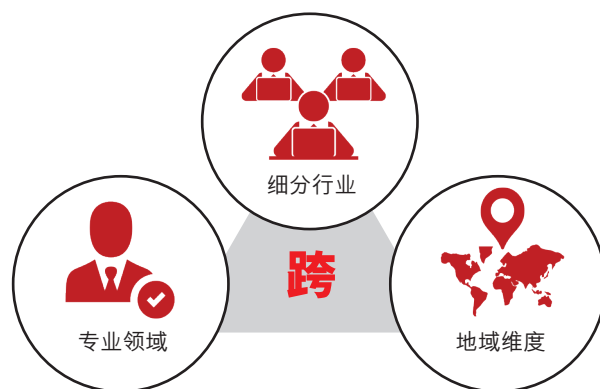
清华大学五道口金融学院，全球家族企业研究中心主任

“我能明显感受到服务传统经济创富人群和新经济超高净值人群在沟通上的区别。之前与传统经济创富人群沟通的一个典型场景是高尔夫球场，大家边打球边聊。而现在接触年轻的新经济富豪的典型场景是凌晨 2、3 点的 quick call，需要整理好需要汇报的内容，最快速度让客户了解我们的服务、操作进展情况与答疑。”

某家族办公室机构 CIO

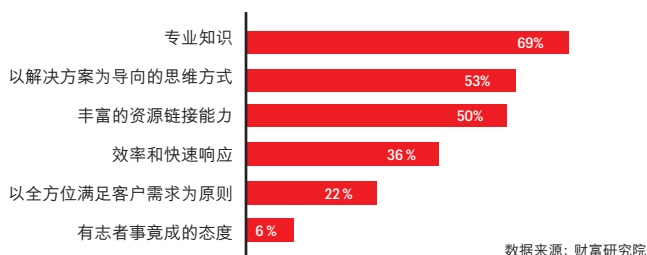
► 专业人才短缺

由于家族办公室需要兼顾客户需求的个性化、复杂化和全面化，家族办公室团队需要有跨细分行业、跨专业领域、跨地域维度的复合型人才。而中国传统金融分业经营环境下的行业从业者的知识广度一般难以满足家族办公室业务的要求，客户经理或理财师的知识储备和能力往往在某一领域较强，但当面对超高净值人群的复合性需求时，真正能够做到全面统筹兼顾，跨领域调动资源，多角度提供知识的行业从业者凤毛麟角。这就需要培养更多能够以客户需求为出发点，根据个性化风险偏好、资产管理目标、资产状况等提供全面咨询与实操能力的复合型家族办公室从业人员。



在调研过程中，新经济超高净值人群对于家族办公室团队人员的要求类似于他们对于企业员工的要求，希望团队能够通过自身能力帮助客户实现自身的核心诉求，解决实际问题。在选择客户经理/团队时他们最看重因素分别是专业知识（69%）、以解决方案为导向的思维方式（53%）和丰富的资源链接能力（50%）。尊重专业的新经济超高净值人群希望自己服务的家族办公室团队配备有强大的专业能力，这与他们对待工作和事业的态度如出一辙。同时他们也希望团队沟通的出发点是帮助客户解决问题，结果导向性较强。

选择客户经理 / 团队的主要因素



华港联合家族办公室观点

我们认为，中国境内的家族办公室需要关注以下几个方面：

- 生存土壤：目前国内监管机构对 FO 的业务范围、税收政策及监管机制等方面缺乏明确的规划，FO 在发展阶段将不可避免地面临一些问题和难关；
- 专业人才：境内高素质复合型人才和事务管理型人才稀缺，需吸收借鉴国外成熟经验，并完善健全相应的人才培养机制；
- 服务模式：欧洲服务模式通常以服务本身为导向，像是提供各类优质专业服务的“综合超市”；而美国模式则以投资目的为导向，更追求 α 超额收益。境内 FO 应从自身定位出发，建立适合自身情况的服务模式；
- 生态系统：构建具有本土特色的 FO 生态圈，生态圈参与者

应包括境内外信托机构、金融机构、PE/VC、律师事务所、会计师事务所、慈善组织、行业智库和科技公司等，在良好合作的基础上互相赋能、并达成优势互补。

家族办公室之于客户就像“私人家庭医生”：

- 深入了解客户及其家族成员在传承、投资、慈善、家族事务等方面的个性化需求；
- 提供高效的交互和一站式的解决方案；
- 像亲人或朋友一样，建立基于信任的长期关系。

简单来说，家族办公室应以服务为导向，以解决方案为基础，以长期关系为目的。

财富研究院观点

家族办公室素有金融产业链“皇冠上的明珠”之称，而进入家族办公室，也成为了很多金融领域从业人员“职业生涯最后一站”。这不仅是因为家族办公室的财富管理规模庞大，更是因为家族办公室从业者的各方面要求极高，工作难度极大。由于他们面对的客户往往是行业内最有能力和最有资源的金字塔尖顶人群，对于服务团队也有极高的要求。同时服务内容可能涉及客户的私人信息，他们更希望信得过的团队提供长期服务。有人把家族办公室比作中国古代的“师爷”，需要真正融入这个家族，心理上成为家族的一分子，也不无道理。综合实际与新经济超高净值人群的深入沟通，我们总结了几点中国新经济超高净值人群对于家族办公室从业人员的几个重点期待：

- 相互信任：对于家办从业人员，特别是直接进行沟通的客户经理，新经济超高净值人群最看重的可能不是专业技能，而是需要让他们相信团队是愿意以客户需求为出发点，并针对实际需求帮助客户解决问题的信任感。实际操作过程中，我们看到很多新经济超高净值人群在快速积累了大量财富之后，选择自己的 CFO、投资人、好友等有多年合作基础的人士操刀自己的个人资产管理。

只有建立了彼此信任，才有可能放心将个人资产交由他人管理。

- 彼此陪伴：新经济超高净值人群希望固定团队的长期陪伴。他们期待通过长期的相互磨合，服务团队能够快速准确理解把握客户诉求，最终形成高效率的伙伴合作关系。特别是个人资产这样私密性较强且比较私密的服务内容，会涉及一些客户敏感信息，这时就更加需要一个固定的长期合作团队，保证基本的信息安全以及减少沟通成本。
- 志同道合：新经济超高净值人群对于财富管理和投资理念一般都有自身的想法和要求。这就需要家族办公室去理解并实现客户需求，而非将自身想法强加到客户身上。所以新经济超高净值人群期待一个与自身理念志同道合的团队，能够认可、理解并帮助实现客户的追求。
- 他山之石：新经济富豪们非常重视服务团队的过往经验，或者对于其他成功与失败经验的了解程度。他们期待服务团队或者有帮助其他超高净值家庭运作家族办公室经验，或者有丰富的外部资源和案例积累足够支撑团队的决策。



个案分析—数字化家族办公室倡导者

华港是一家总部位于香港的联合家族办公室和外部资产管理人，专注于为中国及亚太地区的新经济企业家提供财富管理及家族服务。截止 2021 年底，资产管理规模逾 40 亿美元，并在香港、新加坡、北京、上海、深圳和杭州等地设有办公室。

对于客户的核心价值，主要体现在：1) 定制化的一站式离岸财富管理解决方案；2) 扮演“看门人”角色，减少信息不对称并提供中立和客观的建议；3) 更高效的数字化财富管理解决方案；4) 完善的供应链，相同产品或服务中更好的条款，例如更高的融资质押率、更好的价格和更低的成本。

放眼全球，聚焦中国

► 客群定位

随着这几年 TMT、生物制药和新能源等新经济行业迅速发展，财富管理行业的供给已无法满足新一代客户的需求。一方面，新经济企业家们的财富规模增长和对财富管理更高要求的现状日益凸显；另一方面，很难有单独一家金融机构可以提供一站式解决方案，且缺少真正懂中国客户的财富管理团队。

华港在成立之初以服务新经济客户（TMT、新生物和新消费行业为代表的创始人、高管和早期成员）为核心发展战略。至今，他们的新经济客户占比超过五成，且超过 70% 的客户年龄在 50 岁以下，务实、产品型、极致效率和财富管理成本要求低等构成了他们的主要特征。

同为创业者，华港与新经济企业家们的交流能形成较强的认同感。从见证客户公司融资，IPO 到二次创业，转型做投资，实践社会公益和回归家庭，华港希望成为新经济企业家首选的财富管理合作伙伴。

► 业务模式

作为一家以客户为导向的家族办公室，华港扮演了客户的“看门人（Gate Keeper）”。在 EAM 模式的“开放式架构”下，他们与包括私人银行、投资银行、对冲基金、信托公司、律师事务所等在内的 30 多家全球知名机构组成的成熟供应商网络建立合作，以中立客观的立场，在全市场寻找最适合的解决方案，并带来更优质的用户体验。

华港的主要人员构成包括研究和投顾团队、交易团队，合规团队，家族办公室服务团队等。其中比较有特色的是严格筛选的共同基金、私募股权基金以及 pre-IPO 项目，并作为客户分散投资组合中提高收益的重要引擎。据估计，在华港超 40 亿美金的 AUM 中，另类投资组合的权重高达 15%。

► 重塑用户体验

华港在服务效率和数字化上的投入了较大的精力。在创新浪潮的推动下，他们认为客户需要的是对传统私人银行和财富管理行业的补充，而非替代。因此，华港的数字化强调提高运营效率及用户交互体验。

作为新经济战略的一部分，华港以数字化为驱动，打造面向客户的私人银行户口聚合 APP“华港科技”和交互平台，集合即时通讯、户口聚合、询价交易、一键转账、实时资讯、个性化报表和家族办公室服务等功能。华港试图通过数字化创新破解传统财富管理耗时低效的痛点，兼顾效率与安全性，让财富管理更简单。

► 共建行业生态系统

基于对行业的长期看好，华港在 2021 投入运营联合家族办公室会所—Fargo Space，愿景是做 EAM（外部资产管理人）和 MFO（联合家族办公室）行业的布道者和共建者，旨在为中国及亚太地区的私人银行家，家族办公室，资产管理公司和独立财务顾问提供创业孵化平台。

Fargo Space 建立的初衷，是基于过去几年中国财富管理规模的快速增长，催生了对更高质量、更定制化的新一代家族办公室服务的需求。华港希望通过该平台瞄准新经济家族和年轻的家族办公室管理人才，建立一个集共享空间、金融、客户规格设定、社交、科技于一身的庞大生态圈，提升同业之间的交流和资源分享，并创造更多合作和互动的机会，在新领域和传统金融服务之间建立更佳渠道以善用资源。



拓疆数字化

近年来，家族办公室主动开始寻求数字化转型。根据瑞银集团（UBS）《2022年全球家族办公室报告》（Global Family Office Report 2022）中显示。在所有受访的221个单一家族办公室中对数字化转型感兴趣的占84%。

对于富豪和新贵家族而言，他们的财富和财产管理到慈善捐赠、遗产和税务规划、法律事务等都需要相应的服务。建立或利用家族办公室，以此来管理基数庞大且众多的财富是最好的选择。但是对大多数投资者而言，信息爆炸时代造成了投资上的诸多不便。

传统家族办公室的运作模式也越来越难于应付瞬息万变的市场变化。很多传统的家族办公室过于依赖逐级传递的工作流程，采用一些专业性强，但功能过于单一、又晦涩难懂的工具来管理客户的事务。例如在管理和跟踪投资业绩、税务报告、账单支付等服务通常需要在不同的系统中进行管理。如果客户需要管理的事物分布在不同且广泛的资产、负债、账户、企业和其他法律实体，则需要传统家族办公室跨越多个操作平台和系统协调和整合这些数据，最后向客户提供报告和分析。冗杂且繁琐的链条化过程不仅浪费大量的时间成本和人力成本，且极易出现数据误差、报告时效滞后等问题。客户很难直观且迅速地获取相应资讯，对这种半透明的操作模式也容易产生疑惑。

在欧美地区，大量金融科技公司在为不同的家族办公室打造云计算以及数据管理方案。以美国一家金融科技公司 Eton Solutions 为例子。它为家族办公室提供完全集成的单一事实来源平台。Eton Solutions 采用的 AtlasFive 平台架构在微软 Microsoft Azure 人工智能上，集合 CRM（客户关系管理）、文档管理、数据聚合、总账、投资组合报告、合作伙伴关系和信托会计以及支付系统等功能。AtlasFive 可以每天生成报告，从而加快信息流并更及时地发现错误，提供准确的信息。该平台通过全新技术保证网络安全，降低家族办公室运营风险，优化家族办公室业务流程。

家族办公室的数字化转型，简而言之是为了建立“一站式”金融投资服务平台。将繁杂无序的金融投资信息大数据通过云计算平台筛选，再由平台进行专业分析，最后将可信赖的单一信息来源提供给客户选择。为客户大幅降低时间成本、投资风险，为客户打造理想的投资方案。除数据监管与过滤之外，新型数据安全也对投资新兴产业如虚拟货币及区块链的投资人显得极为重要。

真正的家族办公室数字化转型，并不仅仅是简单的“将 excel 账目转移到线上”，而是完成多重数据源自动化整合 + 协议账目接口实时互通 + 智能化数字处理中台 + 可视化内容自动分发 + 实时互动反馈的全流程数字化、智能化、实时化系统打造。需要做到这一点，有多项任务需要完成：

- **从用户角度看：**将智能化分析与用户需求和投资决策有机结合，真正做到定制化深度分析和满足客户需求的信息流分发，依然有不小的难度。
- **从数据整合角度看：**市场上需要一个广泛认可标准统一的开放平台协议。但由于金融行业信息的高度敏感度和对安全的重视，虽然很多银行已经开通了自身的 API 平台，但离真正的统一标准和开放还有很长的路要走。
- **从成本收益角度看：**家族办公室由于规模原因，数字化改造和运维一般以外包形式实现，定制化程度越高意味着更高的成本。如何平衡数字化转型的成本和收益，对每一家家族办公室都具有挑战。
- **从服务供应商角度看：**目前金融类 CRM 供应商的主要客户依然集中于银行、证券、保险等机构。市场上需要更多针对家族办公室个性化需求的服务供应商，通过不断地积累完善家族办公室数字化场景应用解决方案。

当然我们也看到，随着超高净值人群和家族办公室需求的不断增长，WealthTech 也随之快速崛起，技术供应的选择也越来越丰富。特别是市场上越来越多的技术提供方已经开始瞄准家族办公室这一亟待开发的市场。可以预见未来家族办公室的数字化转型将会不断加速与深化。

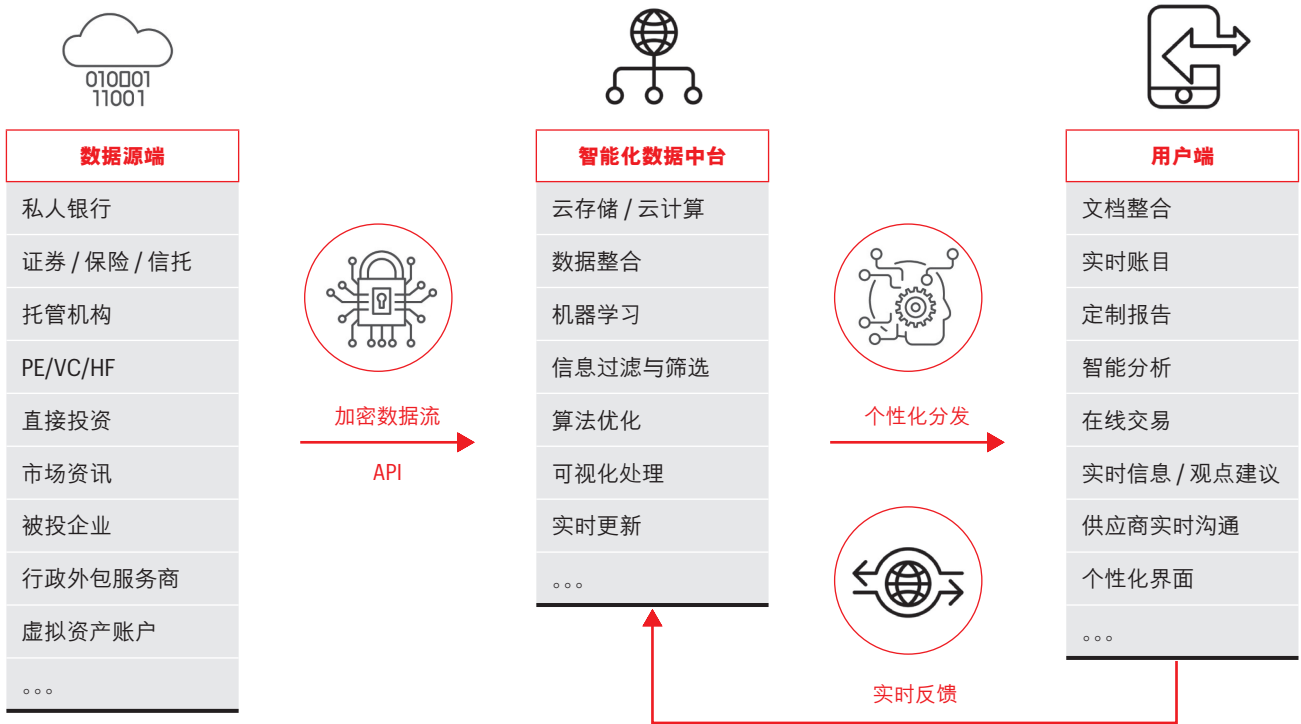


在所有受访的221个单一家族办公室中对数字化转型感兴趣的占

84%

在欧美地区，大量金融科技公司在为不同的家族办公室打造云计算以及数据管理方案。

家族办公室的数字化架构



资料来源: 财富研究院整理

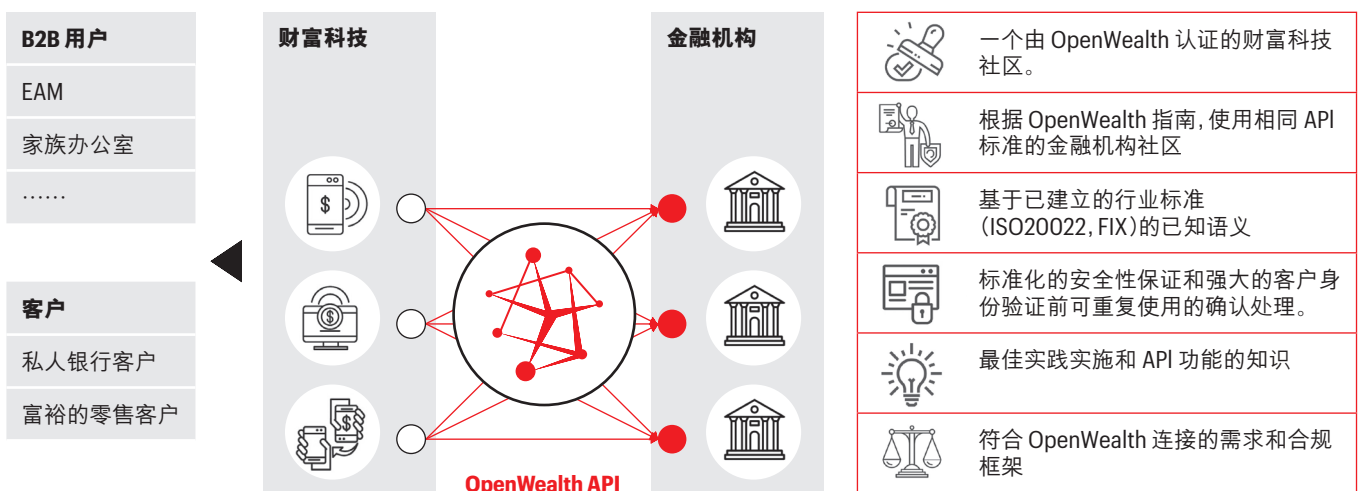
欧美: 打破传统独大, 构建开放生态

随着家族办公室数字化需求的提升, 欧美财富管理机构已经开始了对于金融机构数据开放方面的探索与尝试。欧美如火如荼进行中的 Open Banking (开放银行) 实践正是基于此。Open Banking 实践起源于欧洲, 主要指通过 API 实现第三方金融服务商对于银行等金融机构的消费、交易等数据的免费访问。目前通常用于支付、信贷、

关联往来账户、企业服务等。随着越来越多的金融机构和服务提供商响应或加入, Open Banking 有望成为全球财富管理生态的基础数字设施之一。

在欧洲, 总部位于瑞士的 OpenWealth 是 Open Banking 的重要践行者之一。OpenWealth 希望共建、维护和运行全球金融机构间的统

OpenWealth 社区运作模式



一个以 定义、维护和实施财富管理用例的全球 API 标准为目标的行业社区

资料来源: openwealth.ch, 财富研究院

一开放 API 标准，从而促进全球金融机构间的信息透明化进程，并帮助更多家族办公室在内的第三方财富管理机构构建自身的数字化架构。如今 OpenWealth 社区中已经有包括瑞士银行在内的十余家国际头部金融机构和几十家财富管理技术提供商加入，并已于谷歌云达成了长期合作伙伴。

构建类似 OpenWealth 数字化生态，允许资管、投顾、托管机构、银行、券商等通过 API 以数字化方式面向上下游合作机构的系统提供数据和业务接口，从而实现数据的自由流动对于财富管理的数字化和转型至关重要。惟其如此，数字化才不仅仅是线下向线上的简单搬运，而是实现资源整合协同的基石。

通过加入和采用 OpenWealth 协议，家族办公室可以实现多种数字化场景功能：

- 不同类型金融机构之间的直接对接和数据访问，从而自动实时同一账单，和自动化服务交付。
- 多个金融机构之间的产品信息和条款的访问获取，并形成可对比的产品列表，实现自动化金融产品比对。

- 形成可在顾问和多个资产供应商生态系统中协作的跨机构协同业务系统，实现在统一安全的环境中通过自动化工作流推进业务。

- 实现多托管、多机构的统一交易指令平台，连接到不同交易商或服务机构，帮助建立属于自己的风控规则。

对于家族办公室等私人财富管理机构，借助 OpenWealth 这样的开放网络的好处显而易见。它可以在获取授权的情况下实时访问多个金融机构的数据和服务，使原本繁杂的工作变得更加简单、经济和高效。

对于金融机构，特别是有明确 to B 业务架构规划的机构，通过加入 OpenWealth 可以帮助与家族办公室及其背后的超高净值人群建立更加深度的合作关系。

另一方面，随着 OpenWealth 数字化生态的网络效应，更多金融与非金融参与者引入，如高端医疗、不动产、教育、生活方式、影响力投资等。加入者甚至可以发起构建子服务生态。这些生态系统使他们能够提供完全数字化的全方位覆盖超高净值人群的需求，为商业模式升级做好准备。

高净值人士的财富管理痛点



复杂的资产分散的数据



较高的沟通成本
繁冗的数据整理



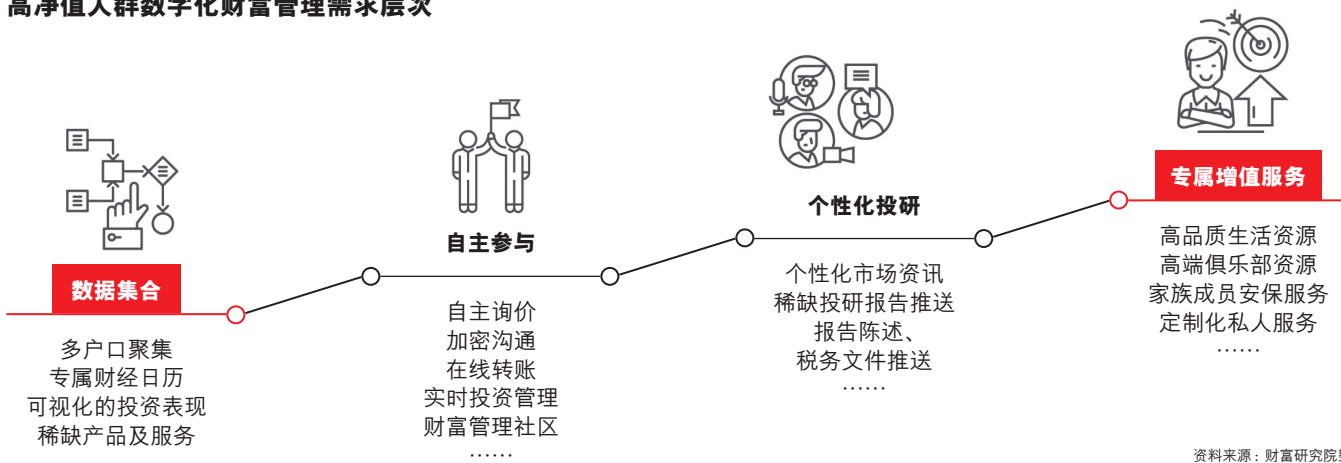
需要众多渠道
获取投资信息



缺乏及时的
市场关注和见解

金融科技与财富管理体系的深度融合，实现了服务模式及内容的全面升级，为客户提供高私密性、数字化、多元化、定制化、一站式的家族财富管理方案，全面满足数字经济时代的家族财富管理需求。

高净值人群数字化财富管理需求层次



资料来源：财富研究院整理

亚太：创新重塑用户体验

亚太区财富管理市场在过去几十年中取得了巨大的增长，随着该地区财富管理市场的增长以及新经济、新财富、新需求的形成，推动越来越多的数字化解决方案提供商参与。财富管理领域研究机构 The Wealth Mosaic 最新调查显示，全球领先的财富管理数字化解决方案提供商总部有 160 家位于美国，其次是澳大利亚（122 家），英国（68 家），瑞士（43 家），新加坡（40 家），印度（20 家），香港（17 家），其中亚太区占比 39%。

除澳大利亚，亚太区的数字化解决方案提供商市场主要由非亚太地区的公司主导，来自美国、英国和瑞士等国家的参与者积极活跃在亚太区，并将其视为全球核心市场。对于该地区来说，这些已经在其他市场应用和成熟的技术可以很快的实施。

与欧美相比，亚太区以创新一代为代表的技术精英已正式进入财富管理市场，并成为主力军。他们普遍在科技行业中成长并崛起，对数字化有着独特的要求和期待；他们出身于产品和技术，注重场景应用和数据安全，以及对极致用户体验的追求；他们是年轻的创一代，有着极强的参与度和掌控力。亚太区的数字化解决方案将客户的需求与最新的技术相结合，覆盖更广泛的用户群体，和适应新的用户需求，这种“新财富管理”形态正在重塑传统财富管理市场的游戏规则。

市场参与者目前的普遍共识在于：过去，高净值人群的投资和关系管理工作基本上由私人银行家在幕后完成，而亚太区的投资者希望用更数字化的方式来交互，使他们能够掌控并更好利用客户经理的专业知识，“新财富管理”带来了更透明、更高效、更民主的用户体验。

数字化的需求在新冠疫情期间加速发展。据 Aon 全球数据显示，只有不到 5% 的亚洲富人表示他们从未使用过任何数字化财富管理业务。在疫情期间，投资者与其财富管理机构之间的在线交互显著增加，多数人试图保持这种交互频率以掌控财富和重拾信任。

Aon 的研究结果表明，高净值人士（拥有 100-3,000 万美元财富）更喜欢将交互集中于行政管理、交易流程以及报告和信息的访问。相比之下，财富超过 3,000 万美元的超高净值人士更愿意看到为个性化产品和服务信息部署数字能力。

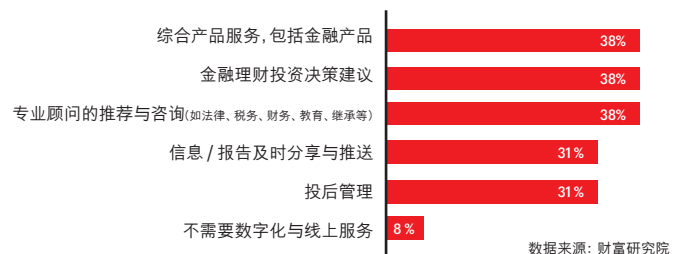
可以看到，亚洲的数字化趋势已不可逆转。由于客户对数字化服务的期望和需求已经很高，目前仅能满足客户需求的普通服务似乎不太可能保证他们的长期忠诚度。

中国：数字化挑战主战场

随着新经济领域富豪人数与可投资资产的持续增多，对于面向新经济富豪们的家族办公室服务需求不断增加，这同时也催生了家族办公室数字化变革的需求。安永在亚太地区家族办公室研究中指出 78% 的亚太地区的单一家族办公室准备对至少三项数字化技术或工具进行大幅投入。我们调研的过程中发现，92% 的新经济超高净值人群都希望财富管理机构可以通过更好的数字化和线上服务提升服务体验。

- 新经济超高净值人群本身业务大多由科技赋能，数字化、智能化等技术为导向的需求在这类人群中属于基础设施。他们很难接受数字化程度不高的家族办公室服务，也影响他们对数字化程度不高的财富管理机构对新经济领域投资能力的认可程度。
- 他们大都依然在每日高强度工作，或者继续保持在运营一线，或者退出后开始向投资人过渡，但共同点是时间安排较为紧张，很难有多余的时间和精力进行私人财产方面的细节把控。这就需要家族办公室提供更加高效的数字化报表和沟通渠道，协助客户用最少的精力进行个人财富的管理。
- 疫情影响下，线下沟通难度增大，同时新经济超高净值人群大都在企业运营中进一步熟悉并优化了远程沟通和线上事务处理流程，故本身对于家族办公室的远程沟通和线上事务办理方面会有更高的要求。
- 对于数据的运用非常看重。他们本身很多自身业务也与大数据技术相关，他们更愿意相信数据解读出来的结果而非经验之谈，所以对于资产管理方面的各种底层数据全面性与准确性、底层逻辑、推导模型、AI 应用等都对家族办公室服务有所期待。

期待加强的数字化与线上服务



“我对现在使用的新加坡家族办公室服务数字化运作就很不满意，不仅没有一体化的APP，甚至还需要我们准备专门的备用境外号码手机接收消息，非常不方便。”

——调研受访者

“数字化方面最好就是能一目了然，比如说资讯和数据的提供，它能很快的给结果，可能不一定很精准，但是在逻辑上非常清晰，比如其中有多少概率。”

——调研受访者

“数字化非常重要，这是未来的方向。第二代 Family Office 的模式，最重要的是数据，数据里面分析规律或者讲述方向是最重要的。第一代可能更多的是理念和传统，第二代家族办公室模式，数字化我认为未来发展的方向。”

——调研受访者

华港联合家族办公室观点

在数字化方面，我们希望重构传统境外私人银行业的“人”、“产品”及“服务/交易场景”，提升客户服务体验与运行效率。

2019年底，我们推出了面向客户的私人银行户口聚合APP和交互平台，极大的方便了客户和管理团队同时处理和浏览多个银行账户信息，持仓明细和投资表现等，能够更高效地做决策。不仅如此，我们还把私人银行常见的产品询价，下单，产品生命周期管理等环节，与即时通讯功能聚合在一起。我们分享三个最重要的数字化议题：

- 协作：客户可以通过APP即时查看实时资产聚合、报告以及与客户经理即时沟通。提高信息透明度以满足新一代客户的掌控力和自主权，提升客户忠诚度。

- 数据：数字化平台提供的不仅仅是数据聚合，而应该是基于客户画像，智能推荐更精准的市场资讯以及投资策略，客户不仅可以查看多个户口资产情况，同时能自主管理投资和非投资事务，包括在线询价、交易、私募股权投资、财经日历、礼宾服务等，本质上是构建了一个以客户为中心的智能平台。

- 安全：安全是基础，也是客户最关心的课题。首先，在数据层，应使用监管机构允许的存储方式；在业务层，所有业务数据采用密钥加密，独立部署；其次，设立数据安全团队，对有可能产生的黑客入侵窃取数据实时检测。



财富研究院观点

随着新经济超高净值人群的需求愈加旺盛，家族办公室行业的数字化水平需要匹配来自科技行业创新人群们对数字化的期待，如何提升家族办公室从基础设施到前台UI各方面数字化水平变成了行业共同的话题。在实际调研中，我们发现对于家族办公室数字化提升，主要对应新经济超高净值人群以下几个核心诉求：

- 可视化：新经济超高净值人群对于个人资产管理的精力非常有限，他们希望能够定期获取个人财富的投资表现和其他事务，在最短的时间内了解家族办公室运营情况。通常他们希望可视化面板，清晰直接的看到他们希望了解的重点信息。

- 时效性：新经济超高净值人群充分了解在信息时代，信息的时间差是非常宝贵的资源，也希望服务提供商能够实时提供重要信息。不论是内部家族资产管理信息还是外部市场信息，通过数字化方式实时送达就变得极为重要。

- 一站式：新经济超高净值人群家庭一般都有多个应用于不同目的的个人账户（如储蓄、投资、保险、信托、消费等）。通过数字化方式管理家庭内部多个账户，实现账户和账目整合，形成统一报表，甚至一站

式接入进行统一操作，是新经济人群普遍期待的功能。

- 信息过滤：新经济人群希望通过最高效的方式获取最精准、全面和重要的信息。一方面，他们希望服务提供商通过数字化智能手段筛选出“干货”较多，自己感兴趣且来源准确的信息；另一方面，他们也希望看到更多与自身理解可能并不完全一致的，更加全面的信息，防止形成“信息茧房”。这都需要依赖大数据或人工智能技术从海量信息中进行过滤和筛选，帮助实现高效精准的信息流推送。

- 智能化决策：新经济人群对于决策逻辑的重视程度较高。他们希望通过数字技术实现在决策端的科学化和智能化。包括从海量历史数据中获取决策支撑，智能化地提供风险评估、投资逻辑、需求匹配等内容。

- 安全保密：由于家族办公室的服务内容会涉及到超高净值人群的私人信息，他们对于数字化背后的保密性和信息安全非常看重。特别是如果涉及实际账户操作，信息传递、账户信息、账户操作等的线上操作安全性就极为重要。他们甚至会要求团队中配备一位网络安全专家，确保数字化不会带来安全问题。

研究方法论

财富研究院《2022 中国新经济家族办公室白皮书》主要研究了中国新经济领域超高净值人群的人群特征、财富管理理念与行为、家族办公室相关认识等，也对新经济家族办公室的特点和趋势做出了梳理。

研究过程中，针对 73 位 50 岁以下来自新经济领域，家族可投资资产在 2,000 万美元以上的超高净值人群进行了问卷调研与深度访谈，深刻理解了新经济超高净值人群在不确定的宏观环境下的心态、价值观与财富观，并且对新经济超高净值人群对于家族办公室的理解与期待进行梳理研究。结合桌面研究和专家访谈，形成本报告。

对于新经济超高净值人群（家庭金融资产超过 2,000 万美元的新经济领域超高净值人群）的规模估算，目前还没有任何调研机构进行披露，我们创新地对这一人群的规模进行估算，采用自下而上（Bottom-up）与自上而下（Top-down）结合的方式，对人群的分布进行测算与矫正，人群规模方面，采用更宏观的研究方法，对数量进行可靠，全面的预估，在国家统计局披露的收入结构人群的基础上，结合招商银行，瑞士信贷，渣打银行等机构数年的跟踪数据，使用财富基尼系数（Wealth Gini，与基尼系数不同，财富基尼系数来自家庭总资产统计，基尼系数则为家庭收入统计，根据人群定义，财富基尼系数更适合本文研究），结合中国实际收入结构分布进行数据拟合，推算出超高净值人群数量；

$$G = \sum_{i=1}^n X_i Y_i + 2 \sum_{i=1}^n X_i (1 - V_i) - 1$$

*X 代表各组的人口比重，Y 代表各组的资产比重，
V 代表各组累计的资产比重，i=1, 2, 3 代表分组的组数

同时，因宏观研究在细分人群比重上估算存在误差性，我们采用自下而上（Bottom-Up）的方式进行推导，通过访问 73 位新经济超高净值人群代表，获得比重的大致区间，同时集合新经济产值占 GDP 的比重，与中国新经济私募股权造富人群系数，对整个新经济占超高净值人群进一步加权，以推算这一细分人群的比重。

推荐书单

我们邀请受访者结合当下形势为本报告读者推荐书籍，以下为具体书单：

1. 《超限战》

作者：乔良 王湘穗

2. 《阿特拉斯耸耸肩》

作者：[美]安·兰德

3. 《论持久战》

作者：毛泽东

4. 《原则》

作者：[美]瑞·达利欧

5. 《亚马逊方法：平台型公司如何实现爆发式增长》

作者：[美]约翰·罗斯曼

6. 《什么是数学：对思想和方法的基本研究》

作者：[美]R·柯朗，H·罗宾

7. 《政治经济学》

作者：[法]卢梭

8. 《Bill Gates: A Biography》

作者：[美]Michael B. Beecraft

9. 《超限战》

作者：乔良 王湘穗

10.《金钱博弈》

作者：单伟建

免责声明

本文件由华港财富和《财富》联合编制而成。

本文件的资料，仅供一般参考用途，并非商业属性，且特别是与任何相关家族办公室和个人身份无关。对该等资料，华港财富和《财富》不会就任何错误、遗漏、或错误陈述或失实陈述（不论明示或默示）承担任何责任。对任何因使用或不当使用或依据本文件所记载的资料而引致或所涉及的损失，华港财富和《财富》不承担任何义务、责任或法律责任。

本文件及其所包含的信息仅供特定客户 / 潜在客户（个人）参考，不得视为投资研究。本文件提供的各项信息并非任何形式的证券或其他资产和服务的买卖、发售或购买劝诱，或提供投资建议或任何具体建议。不构成购买或出售任何证券、投资工具、产品或其他特定服务的要约、建议或要约邀请，不构成任何特定投资工具或金融服务的建议或介绍，也不构成达成任何交易或任何形式的法律行为。某些服务和产品受法律限制和 / 或许可证或许可要求的约束，因此不能在全球范围内不受限制地提供。在不允许进行要约、招揽或销售，或向任何人士作出有关要约、招揽或销售属违法的任何司法管辖区，都不会就任何产品的任何权益作出发售要约。本文件中包含的信息并非针对特定的投资目标、个人和财务状况或者为任何收件人的特定需求而定制。某些投资可能不适合所有投资者。华港财富和《财富》强烈建议所有考虑本文件信息的人士应当就任何计划进行的交易征询您的业务顾问、律师、税务及会计顾问的意见，华港财富和《财富》不会对您使用或依赖本文件信息所产生的任何后果负责。

虽然本文件中的所有信息和观点均来自可靠来源，但我们并不保证本文件观点及信息的真实性、准确性、完整性、时效性或者不存在侵权。并且，本文件信息中有很大部分包括或含有第三方提供的信息，本文件并未对该第三方提供的信息作独立核实或确认。基于业务活动，华港财富和《财富》经常对合作方以及其他第三方企业的信息存在保密义务，华港财富和《财富》的任何观点及信息披露均受到该保密义务的限制。

您有权对本文件中所有文字、照片、图片、标识、内容和其他信息进行保存、分析、修改、复制以供您个人使用，但未经华港财富和《财富》的书面同意，您不得以任何形式向任何第三方公开发表、传输本文件的全部或部分信息。在法律允许的范围内，华港财富和《财富》或其任何董事、员工、或代理人概不就您或其他任何人士因依赖本文件所载的信息而采取或不采取行动，以及基于本文件作出的任何决定而出现的后果接受或承担任何责任、职责或谨慎责任。

华港财富与《财富》均为独立公司或机构，互不存在关联或附属关系。《财富》并非华港财富的附属机构。

此外，华港财富与《财富》指出：本文件的内容受版权保护，版权归华港财富和《财富》所有。未经版权人书面许可，不得传播或转载本文件的全部或任何部分，亦不得将其存储在数据检索系统中或以任何形式或手段（电子、机械、影印、录制或其他方式）进行传播。我们将对无视此警告的公司或个人采取行动。

本报告由华港财富与《财富》于 2022 年出版，有中文及英文版本，英文版本为内容有所删节。