

中国家庭金融资产配置风险报告

甘犁 中国家庭金融调查与研究中心



中国家庭金融调查与研究中心牵手小牛资本 开展“中国家庭金融资产配置风险研究”



中国家庭金融
调查与研究中心
CHINA HOUSEHOLD FINANCE
SURVEY AND RESEARCH CENTER

- 数据来源：中国家庭金融调查（China Household Finance Survey）
- 调查对象：家庭及个人
- 调查时间：2011年，2013年，2015年
- 调查方式：面访
- 调查内容：收入与支出、资产与负债、保险与保障、人口与就业
- 调查规模：家庭样本40,000余户，个人样本120000余个
- 样本范围：全国除新疆、西藏、港澳台外的29个省（市、区）
- 样本代表性：全国、省级以及副省级城市代表性

中国家庭金融资产 配置风险报告



中国家庭金融
调查与研究中心
CHINA HOUSEHOLD FINANCE
SURVEY AND RESEARCH CENTER

中国家庭资产规模快速增长

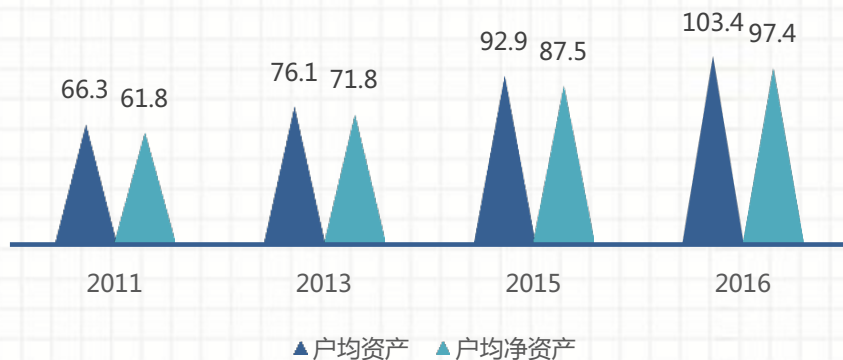


图1 中国家庭户均资产（万元）

● 家庭资产：非金融资产+金融资产

- 家庭非金融资产：住房、汽车、家庭耐用品、奢侈品和生产经营性资产；
- 家庭金融资产：现金、存款、股票、债券、基金、金融理财产品、衍生品、外币资产、贵金属、借出款和其他金融资产。

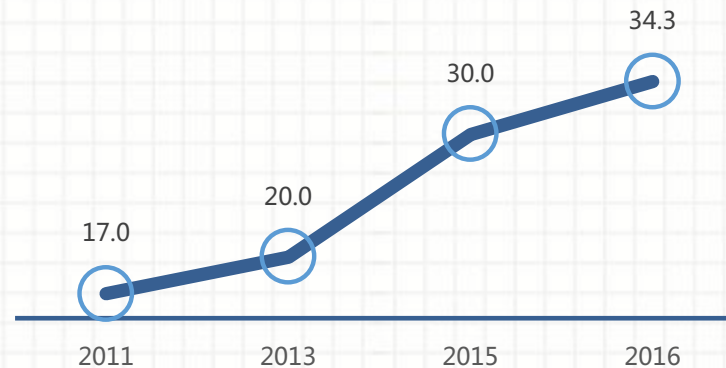


图2 中国家庭户均可投资资产（万元）

- 可投资资产：投资性房产、现金、存款、股票、基金、金融理财产品、债券、衍生品、外汇和贵金属。



中国家庭资产配置以房产为主，金融资产为辅

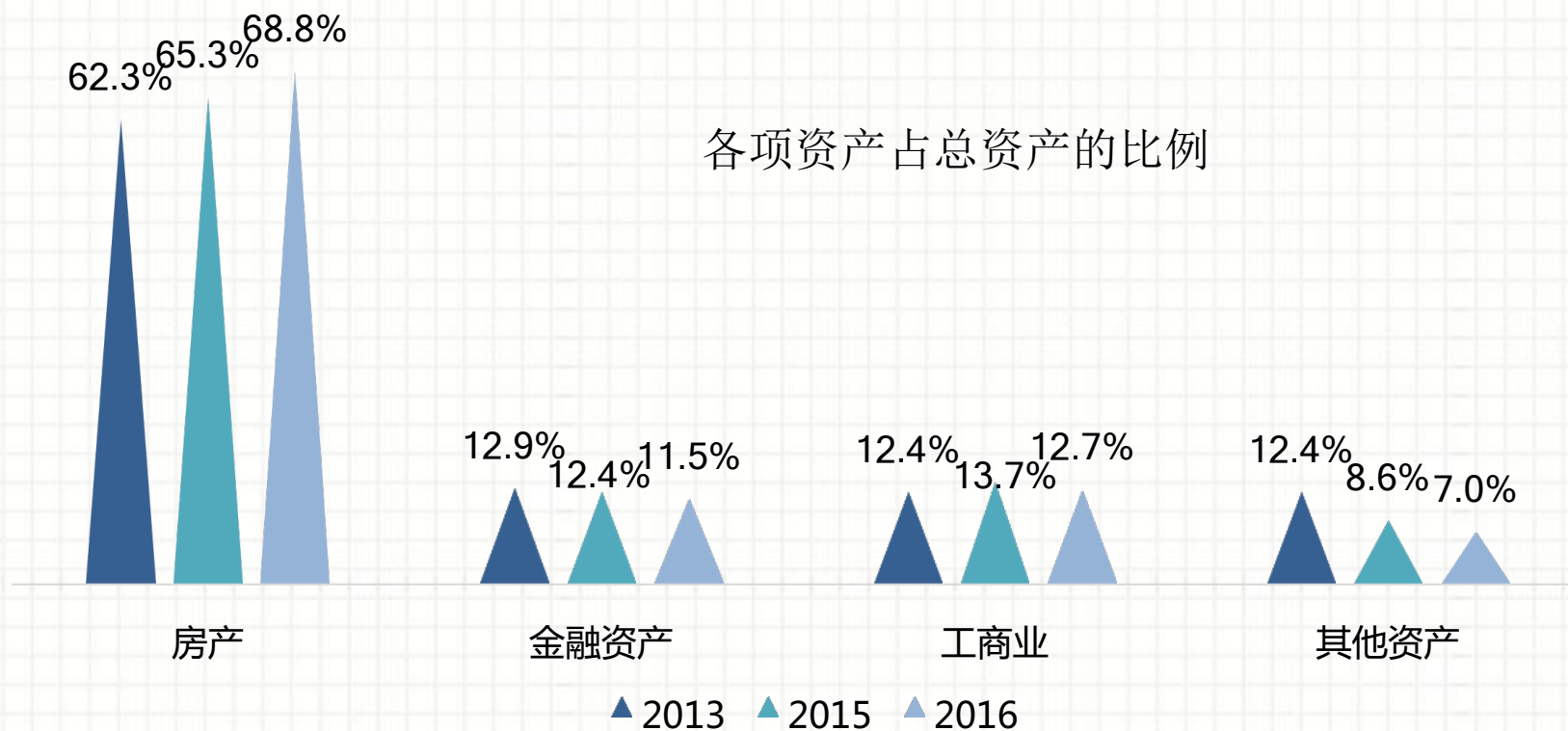


图3 中国家庭总资产配置情况

数据来源：2013年和2015年CHFS

中国家庭金融资产配置比例在国际上处于较低水平

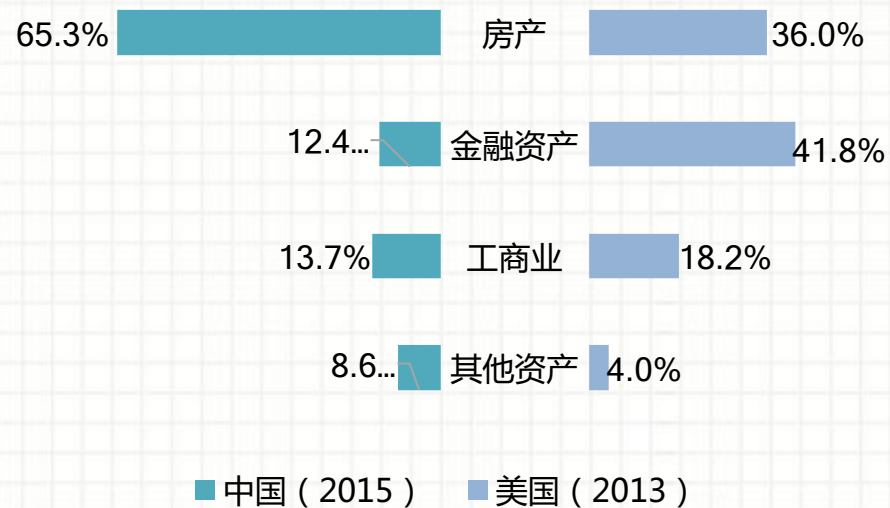


图4 中美家庭总资产配置对比

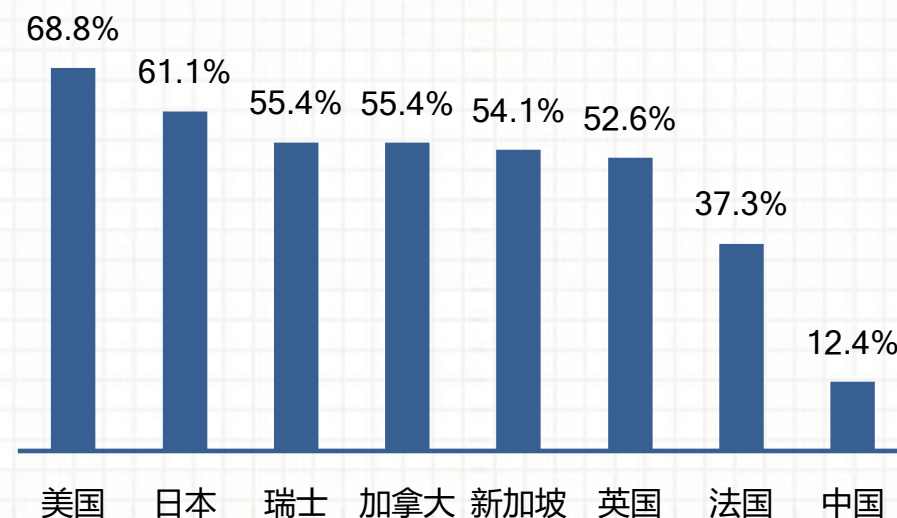


图5 各国家庭金融资产配置占比对比 (2015)

数据来源：中国数据来自2015年CHFS，其他国家数据来自2013年美国消费者金融调查（SCF）和2015年瑞信《全球财富报告》

中国家庭金融资产中存款依然占主导地位

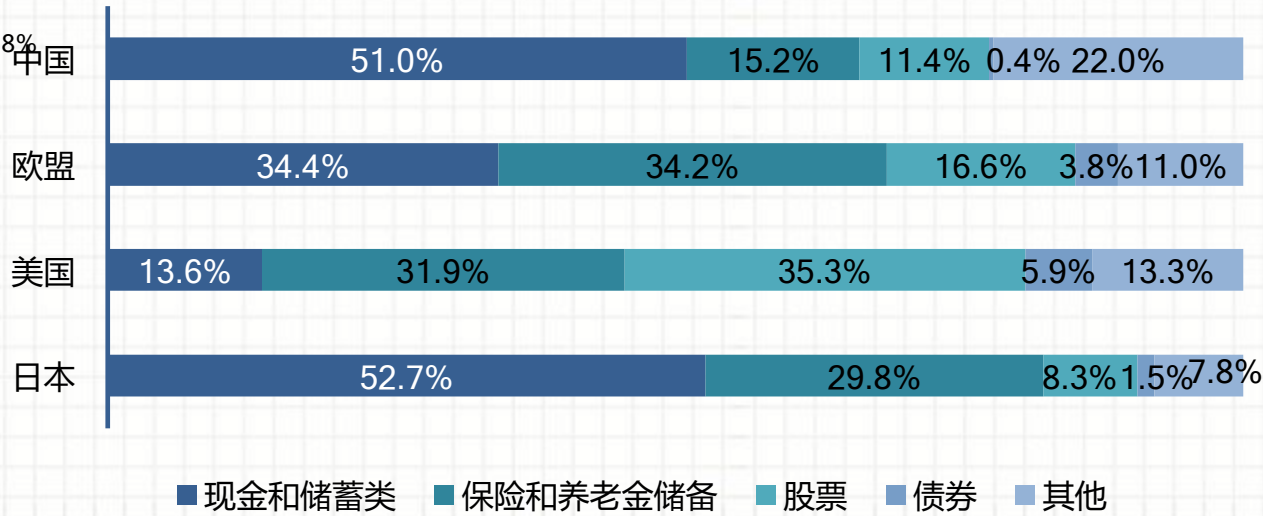
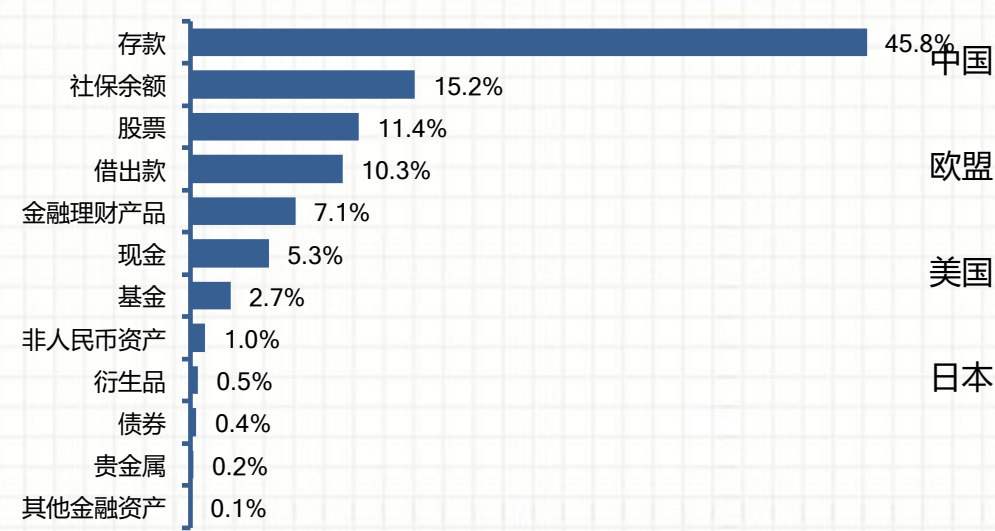


图7 各国家庭金融资产配置情况对比

图6 中国家庭金融资产配置情况

数据来源：中国数据来自2015年CHFS，其他国家数据来自日本央行研究和统计部门2016年报告《日本，美国和欧元区资金流转概述》



中国家庭越来越青睐金融理财产品

金融理财产品，包括银行理财产品、宝宝类互联网理财产品和P2P网络借贷、众筹、券商集合理财等金融理财产品。

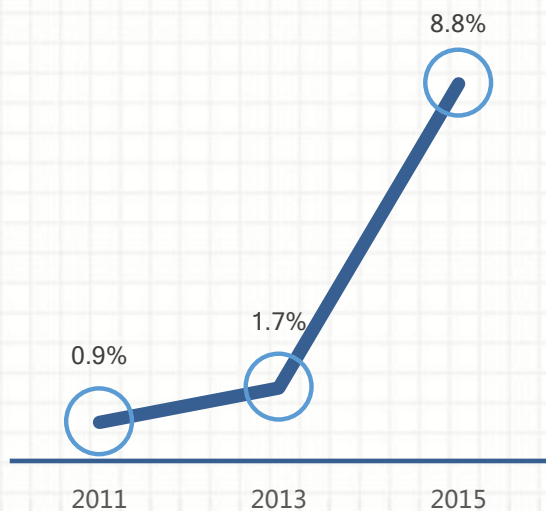


图8 家庭金融理财产品投资参与率

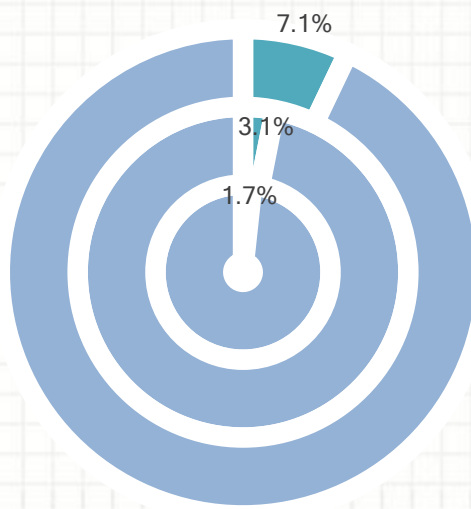


图9 家庭金融理财产品占比

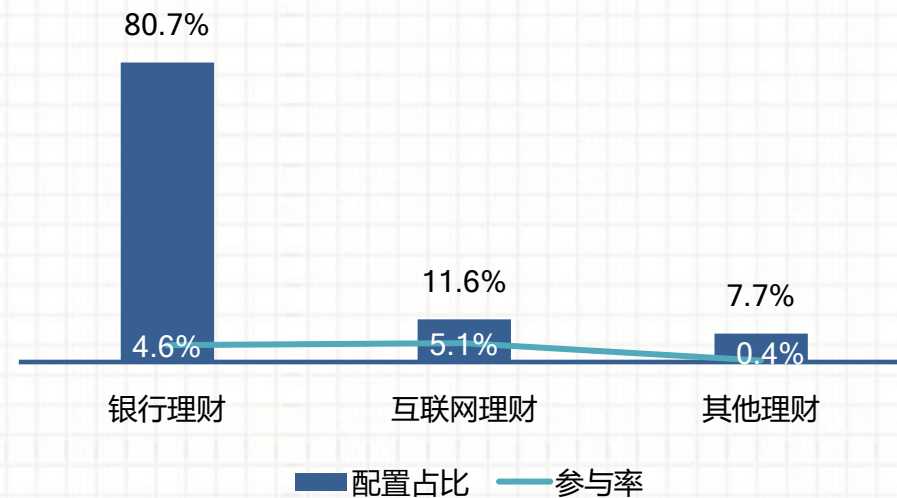


图10 家庭金融理财产品结构和参与率



家庭金融资产组合风险的度量

- 按照资产的收益和风险水平，将家庭金融资产归为三类：
 - ✓ 存款类金融资产：定期存款；
 - ✓ 债券类金融资产：债券，偏债型基金，货币型基金，1/2混合型基金，银行理财产品，互联网理财产品；
 - ✓ 股票类金融资产：股票，偏股型基金，1/2混合型基金，其他金融理财产品，衍生品，非人民币资产，黄金和其他金融资产。
- 根据各个家庭金融资产配置情况计算投资组合的标准差
- 家庭投资组合**标准差**越大，组合风险越大

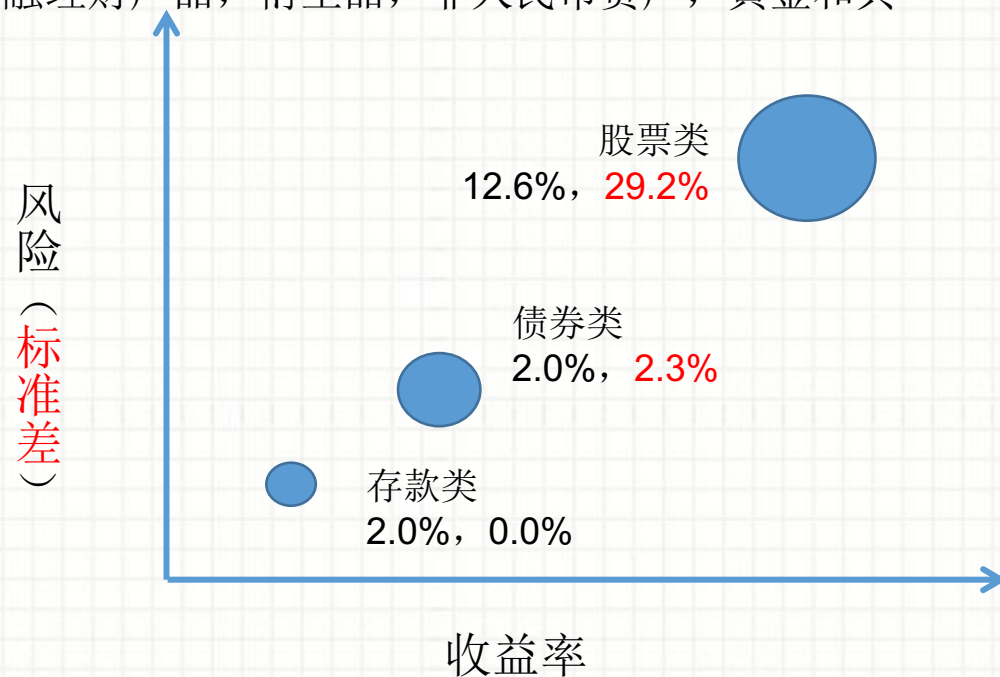


图11 大类资产历史收益率 (2003-2015)



中国家庭金融资产组合风险分布呈两极分化

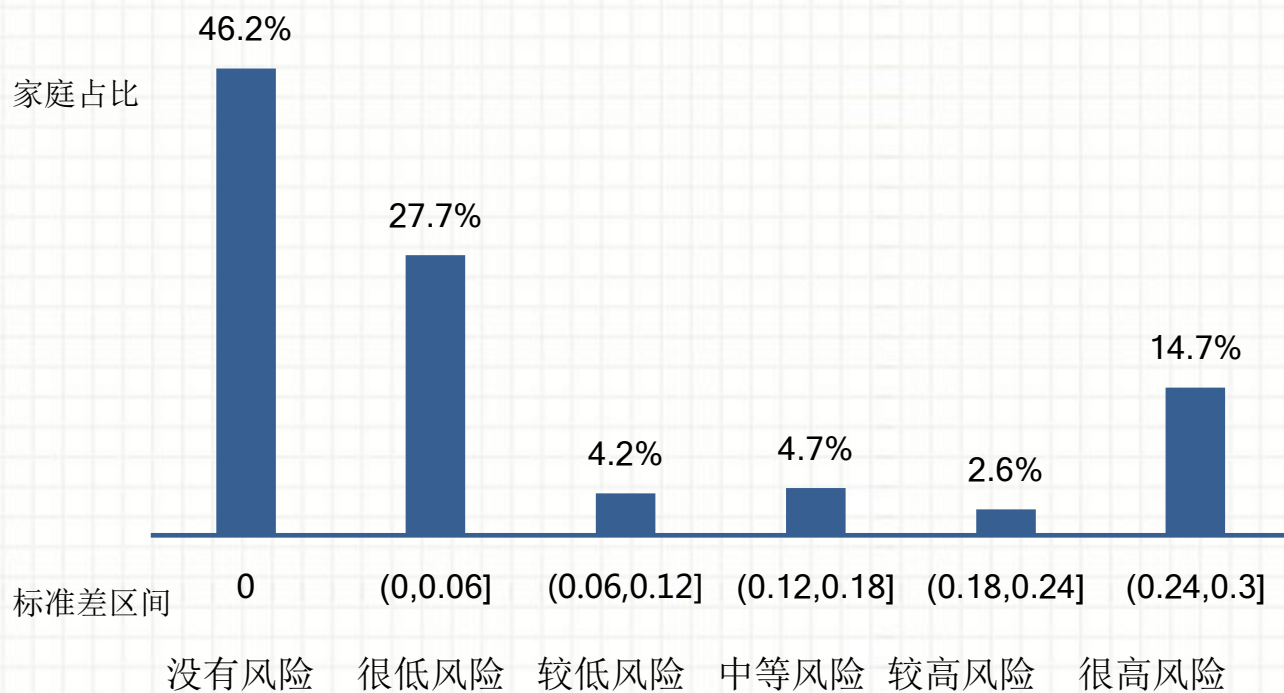


图 12 中国家庭金融资产组合风险的分布

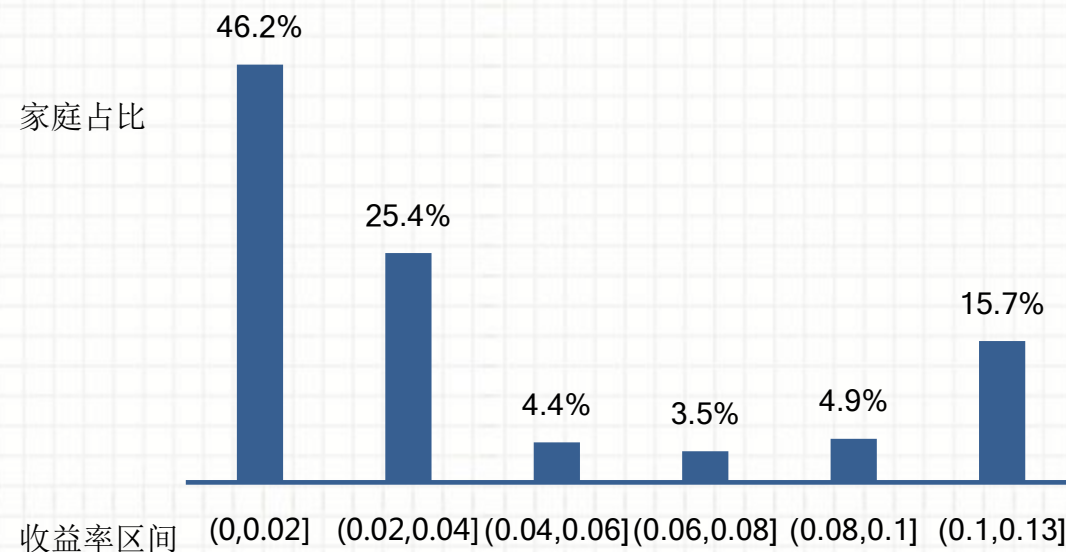


图13 中国家庭金融资产组合收益的分布

中美家庭金融资产组合风险分布的对比

- 中国家庭投资组合风险分布极度不均
- 美国家庭投资组合风险分布较为均匀

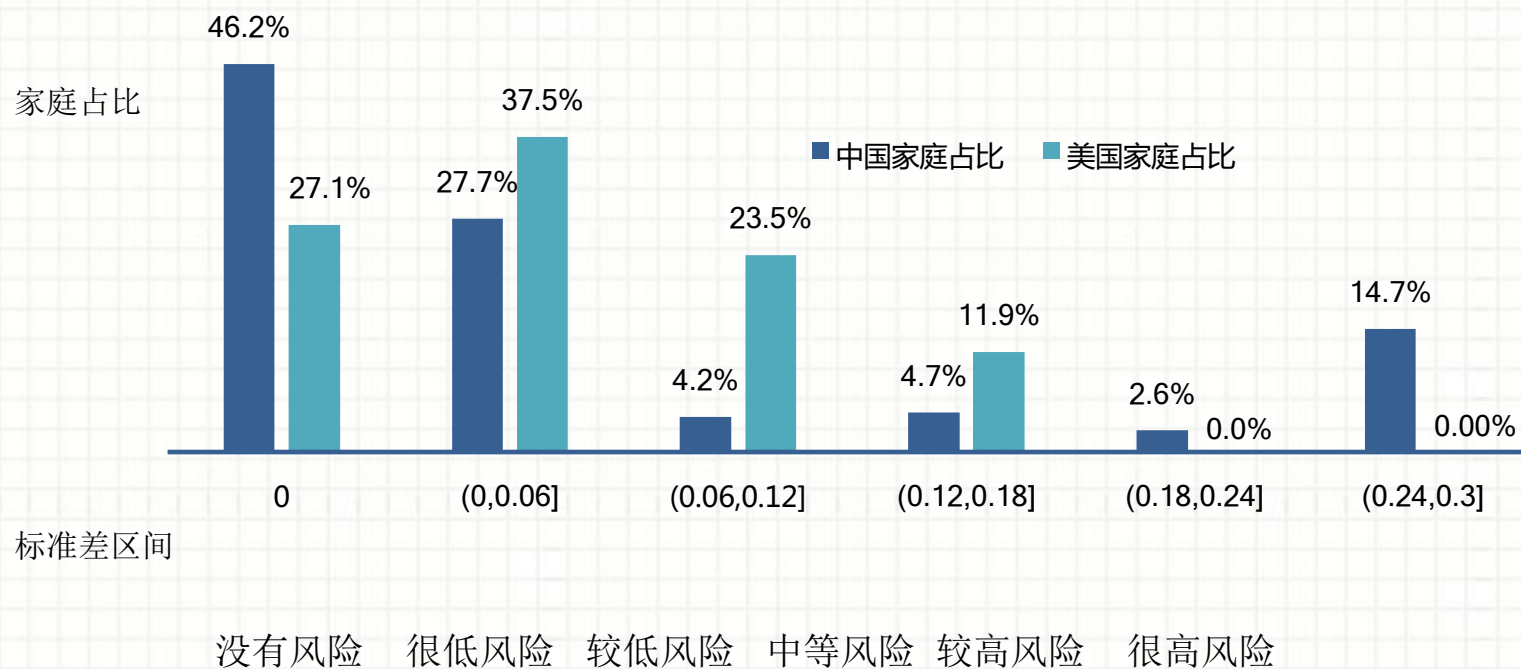


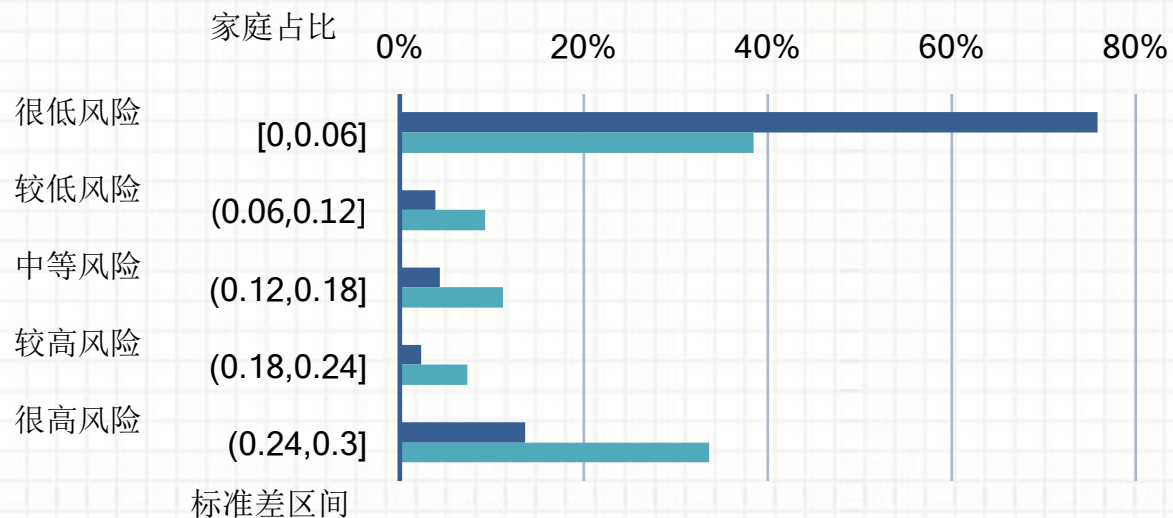
图14 中美家庭金融资产组合的风险分布对比



家庭特征不能完全解释风险两极分化现象

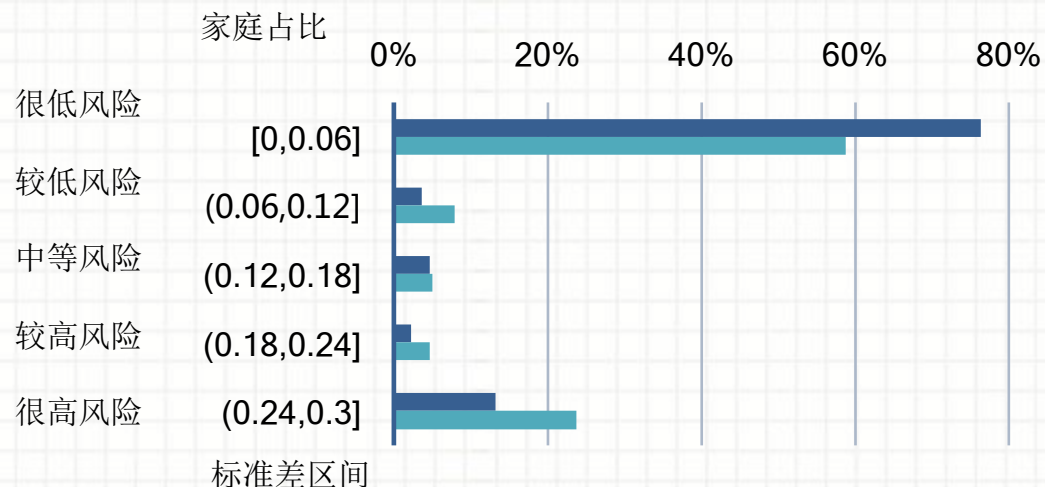
风险分布（按金融资产规模分组）

■ 100万元以下 ■ 100万元以上



风险分布（按金融知识高低分组）

■ 低 ■ 高



- 虽然提高家庭的金融资产规模、户主的金融知识水平、教育水平、风险承受能力，在一定程度上可以减缓中国家庭金融资产组合风险分布两极分化的程度，但两极分化现象依然存在。



与美国投资者相比，中国投资者并非更偏好风险

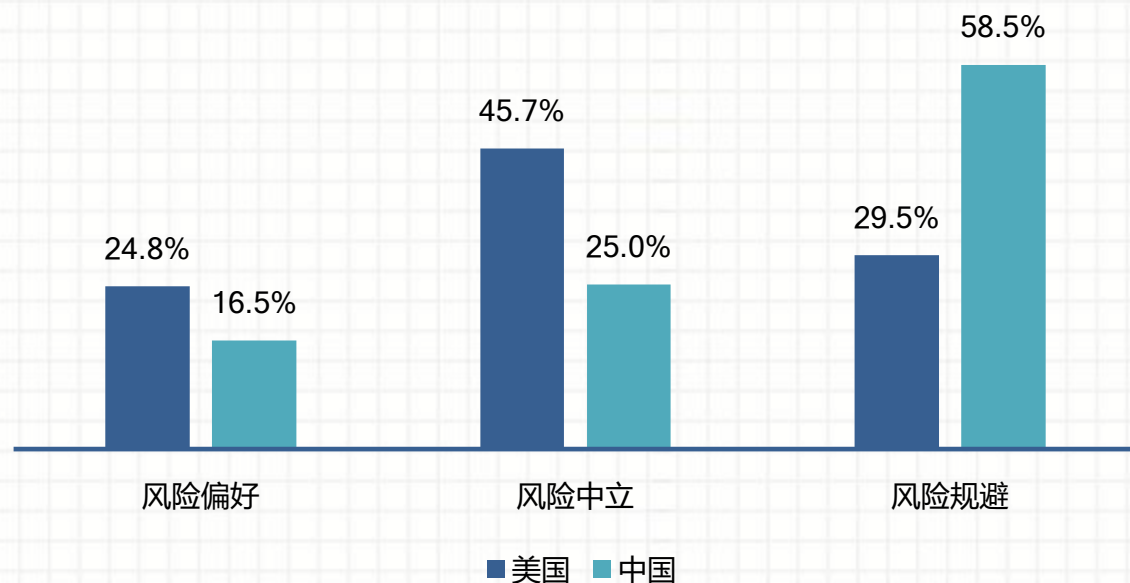


图15 中美家庭风险态度对比

您最愿意选择哪种投资项目？

1. 不愿意承担任何风险（风险厌恶）
2. 略低风险略低回报的项目（风险厌恶）
3. 平均风险平均回报的项目（风险中立）
4. 略高风险略高回报的项目（风险偏好）
5. 高风险高回报的项目（风险偏好）



中国部分家庭的金融资产配置明显存在风险错配 但依然不能完全解释风险两极分化现象

中国有11.7%的家庭，其金融资产配置明显存在风险错配

| 投资组合风险/风险态度 | 偏好风险 | 风险中立 | 规避风险 |
|-------------|------|-------|-------|
| 低风险 | 6.9% | 15.6% | 48.8% |
| 中等风险 | 3.9% | 4.5% | 4.6% |
| 高风险 | 6.2% | 4.7% | 4.8% |

- 剔除这部分风险错配的家庭，金融资产组合风险分布的两极分化特点依然存在

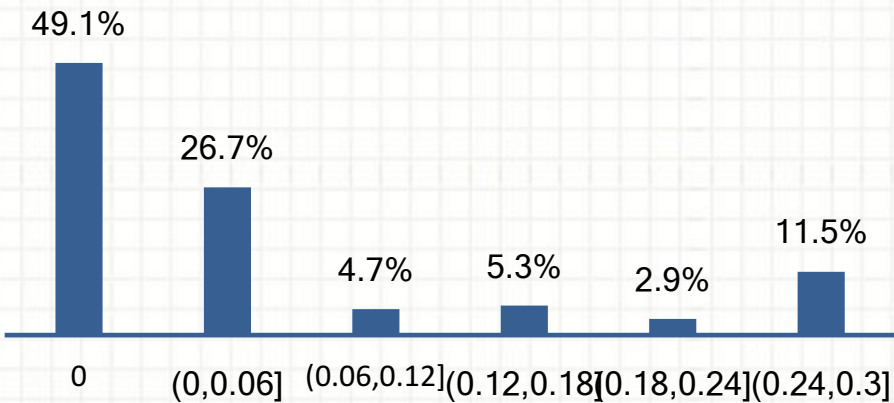


图15 剔除风险错配后家庭金融资产组合风险分布

影响家庭投资组合风险的直接因素：股票在金融资产中的占比

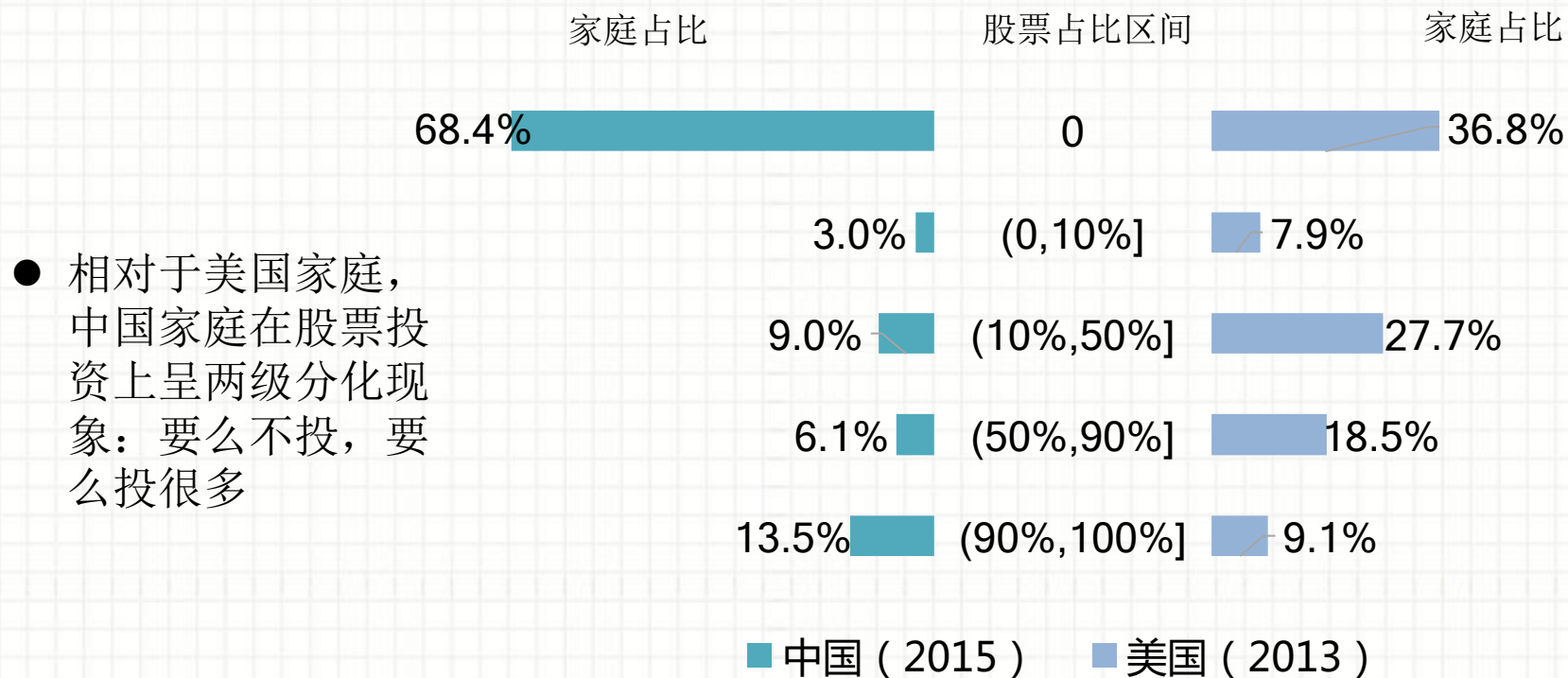


图16 中美家庭股票类资产在金融资产中的占比分布

数据来源：中国数据来自CHFS2015，美国数据来自SCF2013

相比于美国炒股家庭，中国炒股家庭更少涉足其他金融投资

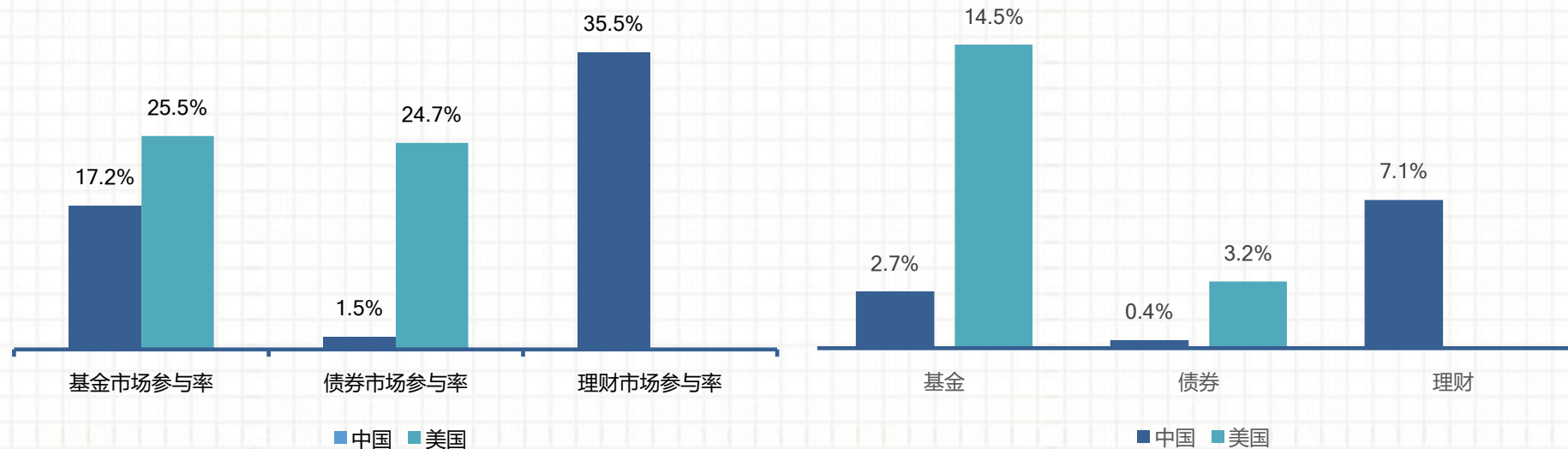
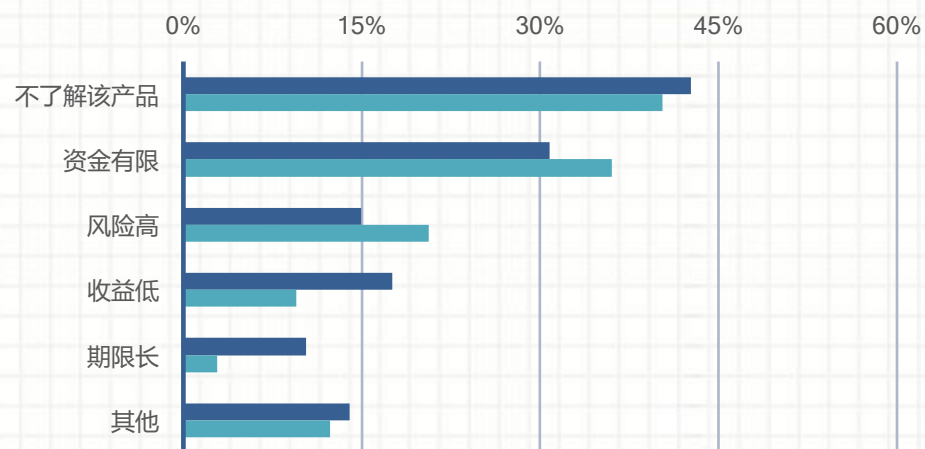


图17 中美炒股家庭参与其他金融市场对比

图18 中美家庭基金/债券/理财占金融资产比例

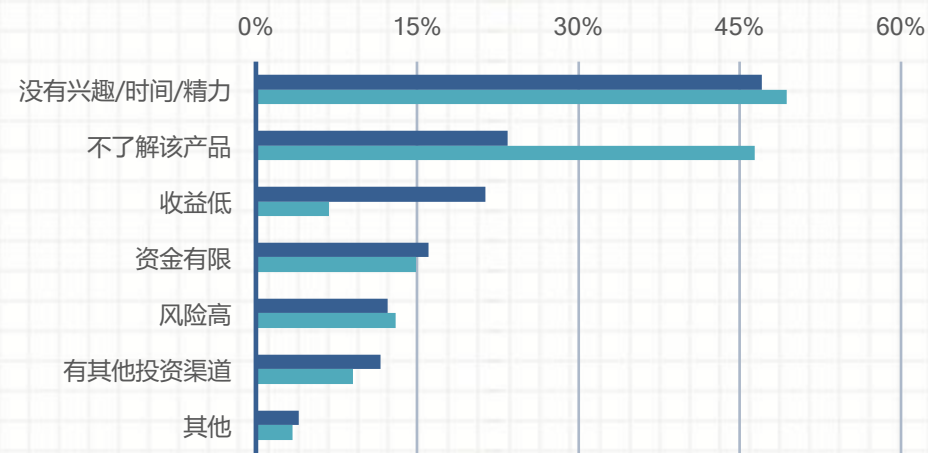


为什么中国家庭投资股票而不投资其他金融产品？



■ 炒股家庭不购买债券的原因 ■ 炒股家庭不购买银行理财的原因

家庭占比

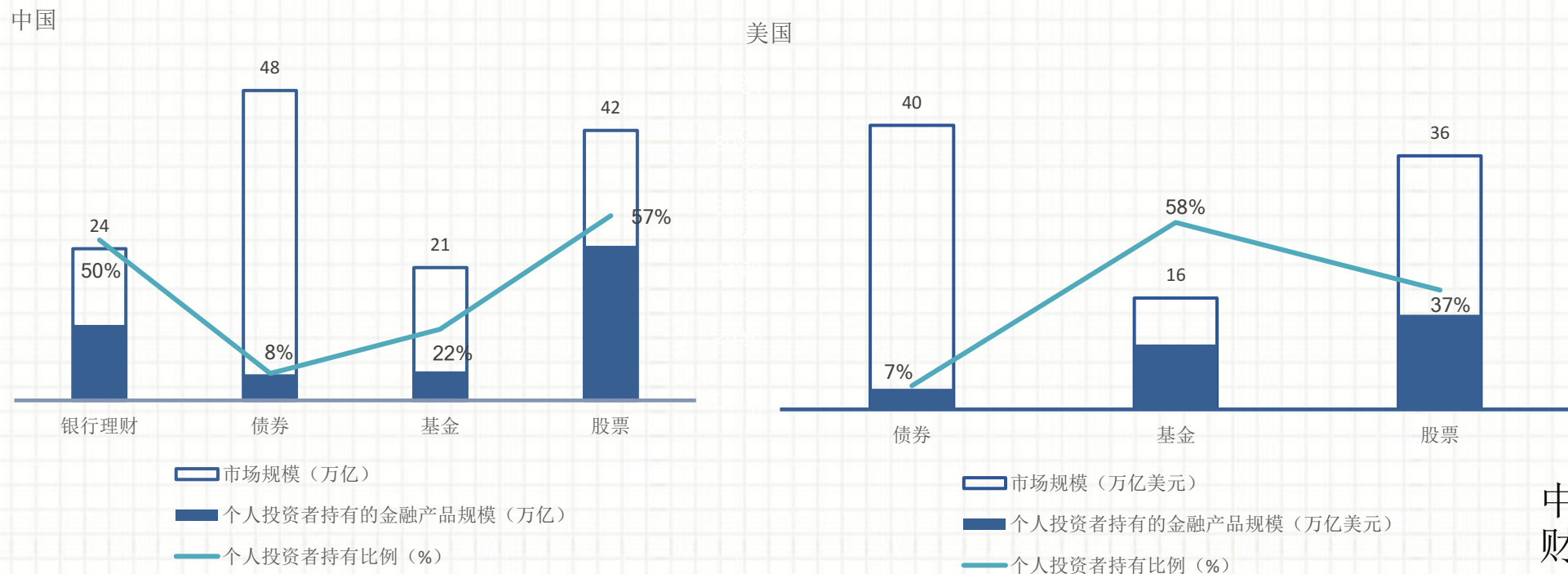


■ 炒股家庭不购买基金的原因 ■ 炒股家庭不购买互联网理财的原因

家庭占比

图19 中国炒股家庭不买其他金融产品的原因

供给侧：对于中国个人投资者，债券和基金市场规模相对较小



| | 中国 | 美国 |
|-------|-------|-------|
| 债券/股票 | 16.0% | 21.0% |
| 基金/股票 | 19.3% | 69.7% |
| 理财/股票 | 50.1% | |

中美个人投资者持有的理财/债券/基金规模相对于股票的比率

图20 主要金融产品的市场规模与个人投资者参与情况



供给侧：大众可接触的投资品种普遍有门槛

为了规范市场交易行为，保障投资者合法权益，防范中小投资者风险，相关部门对投资者设立入市门槛：

| 类别 | 投资者准入条件 |
|-------|---|
| 债券 | 合格投资者：金融资产 ≥ 300 万 非合格投资者：AAA债券； 参与债券柜台业务：年收入 ≥ 50 万，金融资产 ≥ 300 万，两年以上证券投资经验 |
| 银行业理财 | 5万（风险1、2级），10万（风险3、4级），50万（风险5级） |
| 信托 | 100万 |
| 基金 | 私募基金：净资产 ≥ 1000 万，金融资产 ≥ 300 万，个人年均收入 ≥ 50 万 公募基金：一般1000元（含）以上 |
| 期货 | 50万元保证金 |
| 外汇 | 交易金额一般为100美元或等值外币 |



金融理财门槛将低资产家庭拒之门外

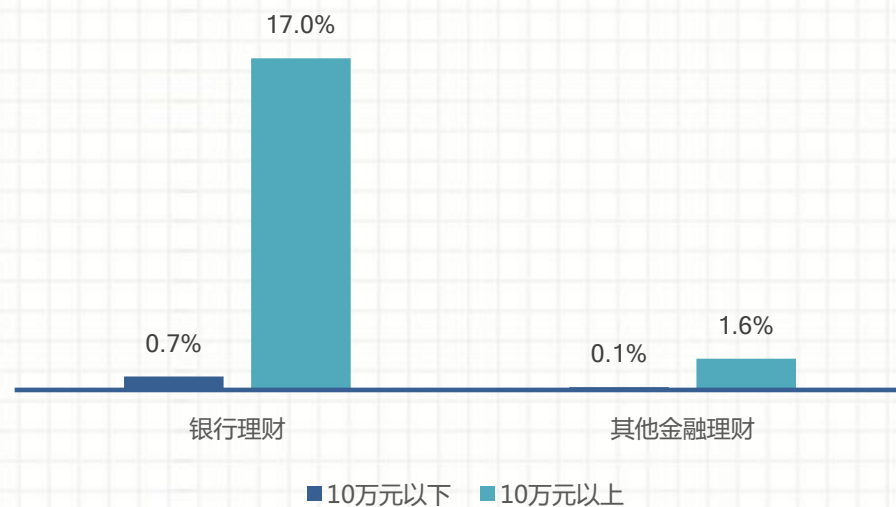


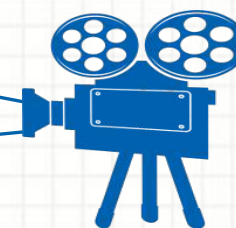
图21 按金融资产分组的家庭金融理财产品拥有率



主要观点

- 中国家庭资产配置以房产为主、金融资产为辅；金融资产中存款占主导，金融理财产品上升趋势明显；
- 中国家庭金融资产组合风险的分布呈现两极分化，家庭特征尚不能完全解释这种现象
- 中国家庭在股票投资上的极端化直接导致了投资组合风险的极端化，部分原因在于金融知识的缺乏和风险意识的薄弱；更重要的原因出在金融市场供给侧，即有限的金融产品供给和投资门槛上的限制
- 需加大对老百姓的金融知识和风险意识的教育，更重要的是，鼓励金融市场的产品创新以满足大众投资需求，降低金融市场参与门槛，并避免金融产品的同质化

谢谢观看
THANKS !



中国家庭金融调查与研究中心
四川省成都市青羊区光华村街55号
西南财经大学 610074

电话: +86 28 87352095/87092163
传真: +86 28 87352095/87092163
邮箱: pr@chfs.cn