

普益标准
PYSTANDARD

普益集团
PUYI INC.

中国中产家庭资产配置白皮书

THE WHITE PAPER OF FAMILY ASSET ALLOCATION FOR CHINESE MIDDLE CLASS

2021



引言

INTRODUCTION

伴随中国中产家庭的强势崛起，其在创富、守富以及传富方面的需求快速增长，而目前资产管理和财富管理机构现有产品体系可能难以完全满足中产家庭日渐多元化的资产配置需求，财富管理行业面临巨大的市场机遇及挑战。

本白皮书从年龄、职业、收入水平、投资状况等多个维度，剖析中产家庭的各项特征，将更多的目光投向共同富裕对中产家庭资产配置行为造成的影响。通过对中国中产家庭进行全面观察，我们希望实现三个目的。第一，使社会各界能够更加清晰地认知、理解日渐壮大的中国中产家庭；第二，为财富管理机构开展资产配置业务明确方向；第三，为投资者正确认识自身投资需求、树立良好的投资理念提供指引。

CONTENTS

目录

核心发现与配置建议	01
开篇：定义中产家庭	04
中产家庭的内涵	05
中产家庭总体概况	06
PART1 中产家庭画像	08
基本画像	09
财富画像	14
PART2 资产配置现状	22
资产配置痛点	23
配置现状分析	39
配置情况总结	61
PART3 资产配置需求与建议	63
资产配置需求	64
资产配置建议	71
附录	91
关于普益标准	91
关于普益集团	91
研究方法	92
版权说明	92

核心发现

01. 中国中产家庭特征：中年化、高学历、上班族为主

年龄主要分布在 35 岁以上，36-55 岁中产家庭占比超六成。

整体学历水平较高，大学及以上学历人群占比近七成。

上班族占比超六成，以互联网（18.8%）、制造业（18.5%）、金融业（13.7%）为主，财富积累方式较单一。

年收入集中于 10-50 万元之间，可投资资产规模及已投资资产规模均集中于 10-30 万元之间，超三成中产家庭投资需求未得到完全满足。

02. 子女教育、养老、医疗为家庭支出“三座大山”

经济下行压力导致中产家庭收支预期更加悲观，对未来一年收支情况持悲观态度的中产家庭占比为 57.59%，较去年大幅上升 22.51%。值得注意的是，一线城市中产家庭整体收支预期好于其他级别的城市。

子女教育、养老、医疗为家庭支出“三座大山”。其中，在子女教育上更是花费不菲，每月花费超过 3000 元的中产家庭占比超五成。此外，家庭学历水平和地区经济发达程度与子女教育支出呈一定正相关性。

逾半数家庭背有负债，且经济越发达地区，家庭整体负债率越高。家庭负债类型中，房贷仍是最主要的负债，占比接近四成。分年龄段来看，26-35 年龄段具有房贷、信用卡、车贷等传统负债类型的占比相较其他年龄段更高。

03. 个人精力有限，中产家庭理财成效不尽人意

中产家庭打理投资的时间有限，仅 17.23% 的中产家庭拥有充足的时间打理投资。超七成中产家庭忙于事宜，可用于打理投资的时间较少。

中产家庭投资知识较为欠缺，逾六成家庭仅有基本的了解或基本无了解。具备丰富投资知识的中产家庭更加注重分散投资，且整体收益水平表现更佳。

04. 配置理念待改善、配置结构不合理、配置结果不理想、配置服务待提升

中产家庭财富保障意识有所提升，2021 年有 63.47% 中产家庭的财富保障水平得分为 3，较 2020 年上升 21.36%。然而，中产家庭缺乏全面的财富保障规划，逾八成中产家庭的保险配置类型并不全面，仅 18.57% 的中产家庭配置了所有的保险类型。

房地产占比仍较高，仍有近五成中产家庭的住房资产占比在 40% 以上。保障类资产配置比例低，且过半中产家庭年均保费支出在 3 万元以下，保障意识仍待增强。

类固收产品方面，中产家庭对类固收配置的满意度较低，平均满意度不到 3 分，其中，收益下滑成中产家庭对类固收产品最主要的不满因素。证券投资方面，中产家庭股票投资满意度仍处于较低水平，满意度在 3 分及以下的中产家庭占比高达 87.99%；基金投资满意度高于股票投资，但仍集中在一般水平。

金融产品的选择方式上，过半数的中产家庭为自己选择；44.31% 的中产家庭选择接受其他理财师推荐。理财师推荐渐成趋势，但中产家庭对理财师的信任度表现一般，整体信任分为 3.47，表明前理财师提供的资产配置服务还存在不足，仍有较大的提升空间。

05. 增配公募基金意愿最为强烈，商业保险、股票分列二三位

中产家庭增配公募基金意愿最为强烈，商业保险、股票分列二三位。69.02% 的中产家庭计划于未来一年增加公募基金的配置额度，远超其他类别金融资产；35.71% 的中产家庭计划增加商业保险的配置；30.34% 的中产家庭计划增配股票。

中产家庭的计划配置期限以中长期为主，利于长期价值投资的有效执行。在中产家庭选择服务机构时的考虑因素中，投资机构的专业性最为重要，产品的丰富性和收益性位居第二。此外，中产家庭期待财富管理机构及理财师能够提供更加专业、高效、整体化的服务。

配置建议

01. 持续学习，强化家庭财富管理意识

随着家庭财富的积累，中产家庭的财富保值增值、后代财富保障、家庭财富传承等需求会逐渐凸显，因此，中产家庭在规划家庭财富时应充分理解不同类别资产的配置作用，并结合家庭实际情况进行学习，以有效适配创富、守富、传富阶段的不同需求。

02. 拓宽赛道，构建多元资产配置组合

随着“房住不炒”的严格落实，房企融资“三道红线”的持续推进，“稳地价、稳房价、稳预期”长效机制的稳步建立，保障性租赁住房的快速发展，房地产市场风险持续暴露、调整压力增大，房产回归“住宅本源”，投资价值降低。

与此同时，“十四五规划”提出创新更多适应家庭财富管理需求的金融产品、规范发展第三支柱养老保险、完善资本市场基础制度、健全多层次资本市场体系等举措，将推动金融机构持续丰富产品类型、健全产品体系，以满足家庭多元化的财富管理需求。因此，中产家庭资产向金融资产迁移是大势所趋。

然而，在当前存款利息持续低迷、类固收产品收益不断下降、A股市场震荡前行、房地产市场调控政策趋严等导致各类资产风险问题不断凸显的背景下，单一类型资产显然与投资者获得稳健收益的需求相悖。加之长期主义价值观念及资产组合投资理念不断深入人心，中产家庭构建多元资产配置组合势在必行。

03. 缓解焦虑，善用专业财富服务机构

随着资本市场的不断完善和发展，当前市场上金融或类金融产品越来越多，投资者在面对诸多产品、投资机会时常常面临理财时间有限、金融产品认知不足、不知如何挑选产品等诸多难题。此外，随着投资者需求的逐渐个性化、多元化，上文调研结果显示，除了传统意义上的投资理财，中产家庭亦希望获得基于子女教育及养老在内的人生整体规划方案、市场资讯推送、数字化体验、中高端增值服务等。因此，中产家庭需借力财富服务机构，构建全方位家庭财富管理方案。

一、开篇：定义中产家庭

随着中国特色社会主义进入新时代，我国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段。党的十九届五中全会将“中等收入群体显著扩大，全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”纳入 2035 年远景目标。中央财经委员会第十次会议进一步指出，要在高质量发展中促进共同富裕。共同富裕一方面是要把“蛋糕”做大，另一方面是要把“蛋糕”分好。“做大”要靠高质量的发展，而“分好”则要靠制度性的安排。

推动高质量发展，“做大”中国经济的“蛋糕”。高质量发展，核心是经济发展的高质量。**从宏观层面理解**，高质量发展是指经济增长稳定，区域城乡发展均衡，以创新为动力，实现绿色发展，让经济发展成果更多更公平惠及全体人民。**从产业层面理解**，高质量发展是指产业布局优化、结构合理，不断实现转型升级，并显著提升产业发展的效益。**从企业经营层面理解**，高质量发展包括一流竞争力、质量的可靠性与持续创新、品牌的影响力，以及先进的质量管理理念与方法等。高质量发展的最终目标是推动我国经济发展方式的转变，建立现代化经济体系，为实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦构筑雄厚的经济基础，**归根到底是为了全体人民共同富裕。**

优化收入分配结构，“分好”高质量发展成果。“十四五”规划提出要自觉主动缩小地区、城乡和收入差距，着力提高低收入群体收入，持续扩大中等收入群体。**一是要实施就业优先战略。**就业是最大的民生，也是扩大中等收入群体之源。2021 年 8 月 23 日，国务院印发《“十四五”就业促进规划》，对推动就业高质量发展工作进行总体指引。**二是优化收入分配结构。**优化收入分配制度是实现共同富裕的重要制度保障。首先要拓展居民收入增长渠道，提高劳动报酬在初次分配中的比重；其次是多渠道增加居民财产性收入，创新更多适应家庭财富管理需求的金融产品；最后要完善再分配机制。**三是健全多层次社会保障体系。**社会保障是民生安全网、社会稳定器。“十四五”规划提出要发展多层次、多支柱养老保险体系。2022 年 04 月 21 日，国务院发布《关于推动个人养老金发展的意见》为养老“第三支柱”的发展奠定了制度基础。

扩大中等收入群体规模，进而形成橄榄型社会，是实现共同富裕目标的物质基础和社会基础。可以预见，在一系列政策推动下，我国经济将在高质量发展的目标引领下继续增长，同时随着收入分配结构的优化，中产家庭规模将持续扩张，并将在“共同富裕”目标的实现过程中扮演关键性角色。伴随中国中产家庭的强势崛起，其资产配置需求也将快速增长，进而为财富管理行业带来巨大的市场机遇。

米尔斯在《白领：美国的中产阶级》开篇中曾坦言，他将新中产阶级作为“整个现代社会的征兆或象征”来分析。因此，我们希望通过《2021 中国中产家庭资产配置白皮书》，对中国中产家庭进行全面观察，以便于社会各界更加清晰地认知、理解日渐壮大的中国中产家庭。《2021 中国中产家庭资产配置白皮书》延续 2020 年的整体框架，从年龄、职业、收入水平、投资状况等多个维度，剖析中产家庭的各项特征，同时将更多的目光投向共同富裕对中产家庭资产配置行为造成的影响。此外，我们注意到一线、二线、三线、四线及以下城市的中产家庭在一些方面呈现出差异化的特征，通过探究其中的异同，我们希望建立更加立体、丰满的中国中产家庭画像。同时，由于社会经济的发展，居民收入不断增加，不同收入水平居民的资产配置需求分层效应逐渐显现。因此，我们预计从明年开始，将白皮书的调研对象进一步细化，划分为普通中产家庭和富裕中产家庭。

（一）中产家庭的内涵

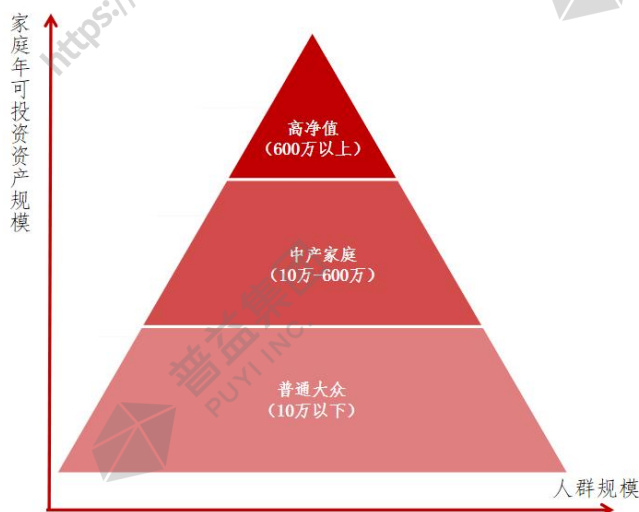
社会结构的变迁通常是一个相对缓慢的动态过程，因此我们在《2021 中国中产家庭资产配置白皮书》中，延用了我们去年对中产家庭的定义。从经济学角度出发，以可投资资产规模¹的高低作为标准，将中产家庭定义为**可投资资产规模在 10-600 万元之间的家庭²**。基于“十四五”远景目标，预计未来 15 年，中国中产家庭规模将翻倍扩大到 8-9 亿，使中产家庭总体人数在全社会中占比达到 60%-70%，以实现共同富裕目标。中国的中产家庭在中国乃至全球范围内将成为

1 本白皮书以可投资资产的高低来对中产家庭进行界定，其中可投资资产包括金融资产和投资性房地产等。

2 后文调研数据及分析均为此定义区间的中产家庭为样本。

一股愈发重要的力量。尽管社会各界对界定中产家庭的具体标准还未达成一致，但是对于中产家庭在维持社会和谐与经济平稳发展中的积极作用则形成了非常明确的共识。

图 1 财富客群划分



资料来源：普益标准整理

(二) 中产家庭总体概况

梳理已有研究成果，我们发现中产家庭的普遍特征如下：财务相对富足，拥有较可观的可投资资产规模；职业相对稳定，以脑力劳动者和半体力劳动者为主；受教育水平相对较高，大学及以上学历为主；消费意愿相对较强，追求较高的生活质量。

图 2 中产家庭特点概述

职业

- 以互联网、制造业、金融业为主，成就财富新贵

学历

- 大学为主，学历水平较高

年龄

- 70后、80后为主，财富积累充足



资料来源：普益标准整理

以互联网、制造业、金融业为主，成就财富新贵。从行业分布来看，中产家庭从事互联网、制造业及金融业的人群占比较高。作为随着中国产业发展而兴起，并依然处于中国产业转型升级过程中重点发展的行业，互联网及金融行业的确成就了不少财富新贵，身处其间的从业者能获得更多的发展与创富机会。除此之外，有较高比例的中产家庭从事制造业，这主要是由于我国是制造大国，从事制造业的就业人员较多，因此中产家庭分布在制造业的占比较大。。

大学为主，学历水平较高。总的说来，中产家庭普遍受过良好的教育，主要学历水平集中在大学本科与大学专科。各行业中的中产家庭教育水平呈现出一定的差异，贸易/消费、物流/运输、餐饮/酒店/休闲/生活服务等劳动密集型行业对于专业知识要求相对较弱，因此行业中的中产家庭大专学历占比较多。计算机/互联网/通信/电子、金融类、政府及事业单位等知识密集型和技术密集型行业门槛较高，以本科学历人群为主，且硕士、博士学历占比明显更高。

70、80后为主，财富积累充足。中产家庭年龄集中在36-55岁，表明多数情况下财富积累是一个相对漫长的过程。同时我们也发现，中国中产家庭表现出年轻化趋势，26-35岁的中产群体展现出较强的财富实力，其原因在于随着经济的发展，知识密集型和技术密集型产业迎来发展窗口，为年轻的高学历人才带来了知识变现和迅速累积财富的机遇。

“十四五”规划提出，要坚定不移贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，推动经济高质量发展，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，实现居民收入增长和经济增长基本同步。随着政策的落地执行，居民财富有望进一步增长，中产家庭规模将持续扩大。同时，在“共同富裕”的政策推动下，也将促使更多的低收入家庭向中产家庭跃迁。可以预见，未来中国中产家庭的规模及其财富规模会进一步扩大，并在中国乃至世界范围内占据更重要的地位。

二、中国中产家庭画像

◆ 中产家庭画像概要



基本画像

- 年龄结构：36-55岁中产家庭占比超六成，其中36-45岁占比为28.83%；46-55岁占比为38.07%
- 学历水平：高中及以下（30.39%）；大学（67.79%）；研究生及以上（1.82%）
- 行业分布：以互联网（18.80%）、制造业（18.50%）及金融业（13.70%）为主
- 职业状态：普通工薪家庭为主，创业致富不足两成
- 婚育情况：独生子女为主（54.83%），多子家庭相对较少（32.77%）
- 地域分布：一线城市（30.37%）；二线城市（24.53%）；三线城市（15.15%）；四线及以下城市（29.94%）

财富画像

- 家庭年收入：集中于10-50万元之间，收入水平相对较高，其中家庭年收入在10-30万元之间的占比为57.02%
- 家庭可投资资产规模：10-30万元（49.56%）；30-50万元（19.18%）；50-100万元（16.68%）；100万元以上（14.58%）
- 家庭已投资资产规模：10-30万元（49.82%）；30-50万元（16.33%）；50-100万元（12.00%）；100万元以上（8.80%）
- 超三成中产家庭投资需求未得到完全满足

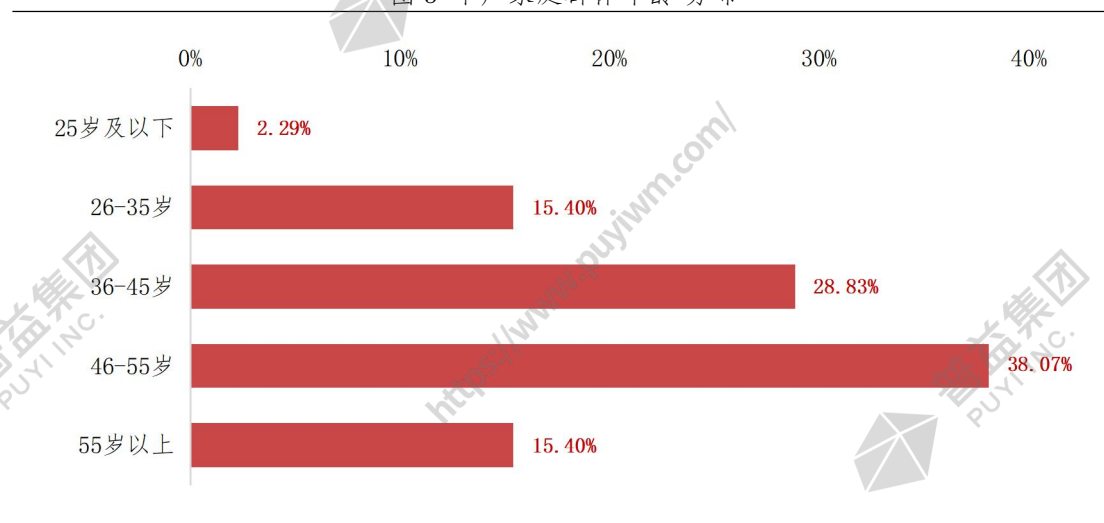


（一）中国中产家庭基本画像

1、年龄结构

年龄主要分布在 35 岁以上，36-55 岁中产家庭占比超六成。具体来看，46-55 岁的中产家庭占比最高，达 38.07%；其次是 36-45 岁的中产家庭，占比为 28.83%；26-35 岁和 55 岁以上的中产家庭，占比均为 15.40%。我们认为中产家庭呈现这样年龄分布的原因主要有两点。第一，改革开放带来了经济的腾飞，35 岁以上群体更加充分地享受到了改革开放红利，已基本完成财富的积累，成为中产家庭的主要构成部分。第二，财富的积累在绝大多数情况下需要时间的堆积，35 岁及以下中产家庭尚处于事业发展期，其财富水平将随着年龄和工作经验的增長而水涨船高。

图 3 中产家庭群体年龄³分布



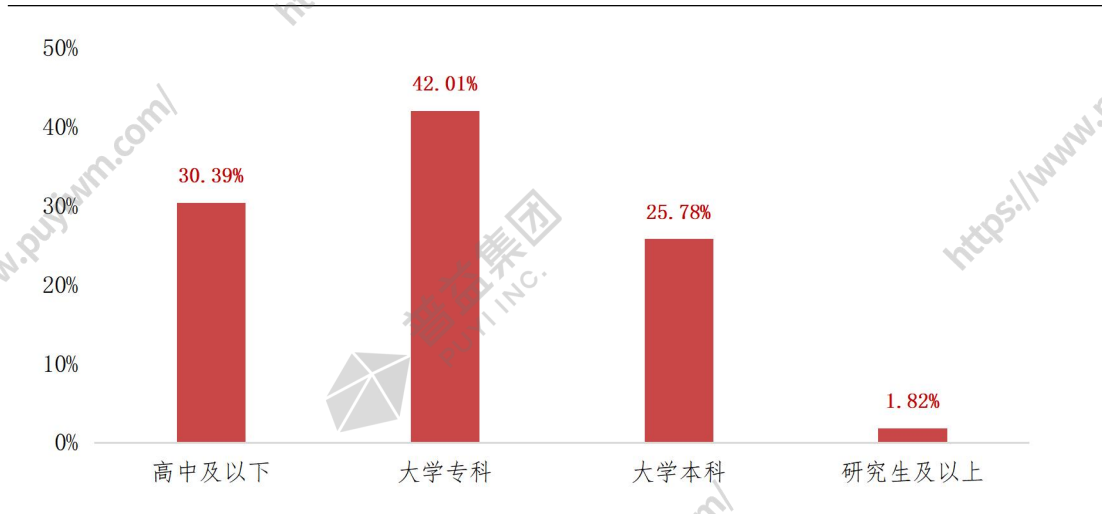
2、学历水平

整体学历水平较高，大学学历人群占比近七成。知识变现是中产家庭获取财富的主要方式，中产家庭中大学及以上学历占比达 69.61%，其中专科学历占比为 42.01%，本科学历占比为 25.78%，研究生及以上学历占比为 1.82%。略显突兀的是，中产家庭群体高中及以下学历占比达 30.39%。70 年代，由于种种原因，国内高等教育一度陷入停滞。1977 年，国家恢复了中断 7 年之久的高考招生，

³ 年龄段统计有结合家庭生命周期特征划分，并未严格按年龄差统计，家庭生命周期年龄特征详见下文第三章建议部分。

高等教育经过曲折发展后终于迎来转机。受限于社会发展，40 岁以上中产家庭学历水平普遍较低，高中学历占比达到 36.96%，远高于 40 岁及以下年龄段中产家庭。整体来看，中产家庭拥有良好的教育背景，“知识就是财富”得到充分地验证。

图 4 中产家庭群体学历分布



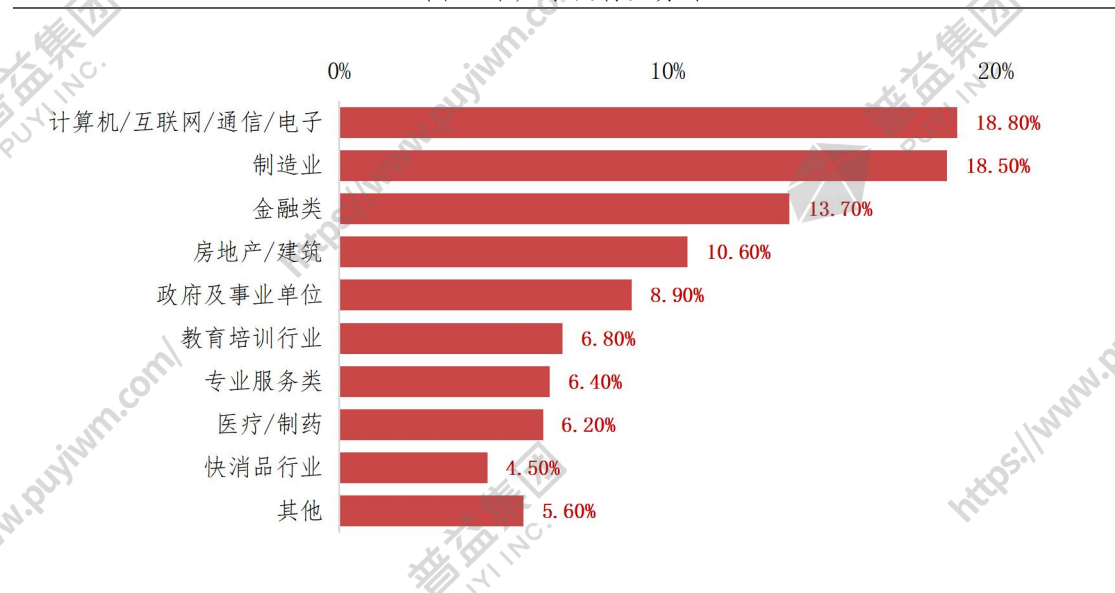
3、行业分布

中产家庭从事的行业以互联网、制造业及金融业为主。调研结果显示，有 18.8% 的中产家庭从事计算机、互联网行业；有 18.5% 的中产家庭从事制造业；有 13.7% 的中产家庭从事金融业。根据国家统计局数据，2020 年全国城镇信息传输、软件和信息技术服务业非私营单位平均工资为 177544 元，制造业非私营单位平均工资为 82783 元，金融业非私营单位平均工资为 133390 元⁴。通过数据可以看出，互联网及金融业凭借新兴技术行业优势，能够使中产家庭获得更多发展和创富机会。同时由于我国是制造大国，从事制造业的就业人员在全国行业就业人员中排名第一⁵，因此中产家庭分布在制造业的占比也较大。

⁴ 数据来源：国家统计局 2021 年统计年鉴。

⁵ 2020 年我国制造业就业人员为 3805.5 万人，领先第二的建筑业 1652.2 万人。

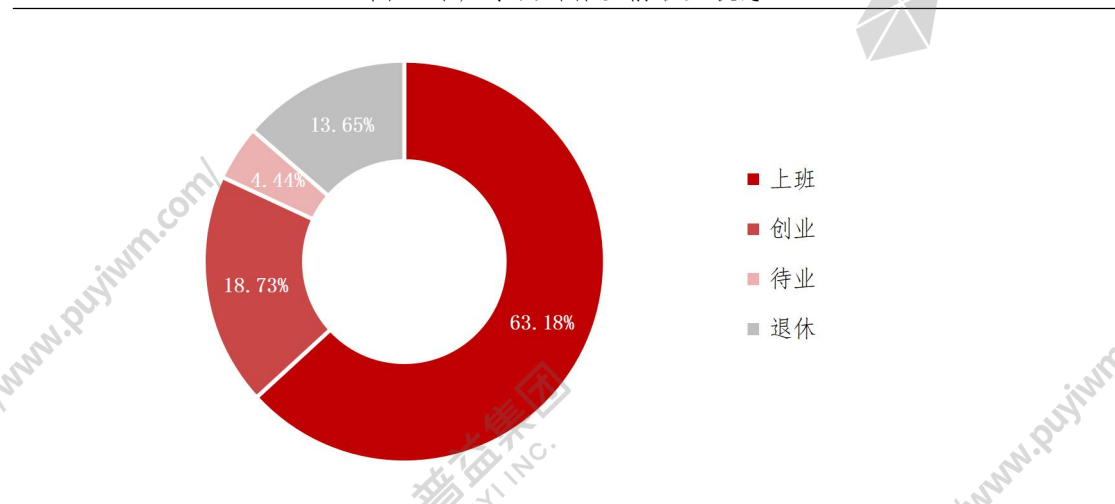
图 5 中产家庭行业分布



4、职业状态

上班族占比超六成，财富积累方式较单一。从调研结果来看，中产家庭中普通工薪家庭占比超六成，达 63.18%；通过创业致富的中产家庭不足两成。此外，有 13.65%的中产家庭处于退休状态，其年龄主要分布在 55 岁以上，与我国关于退休年龄的规定相符。整体来看，我国中产家庭的财富获取手段以工资性收入、经营性收入和转移性收入（养老金等）为主，财产性收入的获取十分有限⁶。

图 6 中产家庭群体当前职业状态

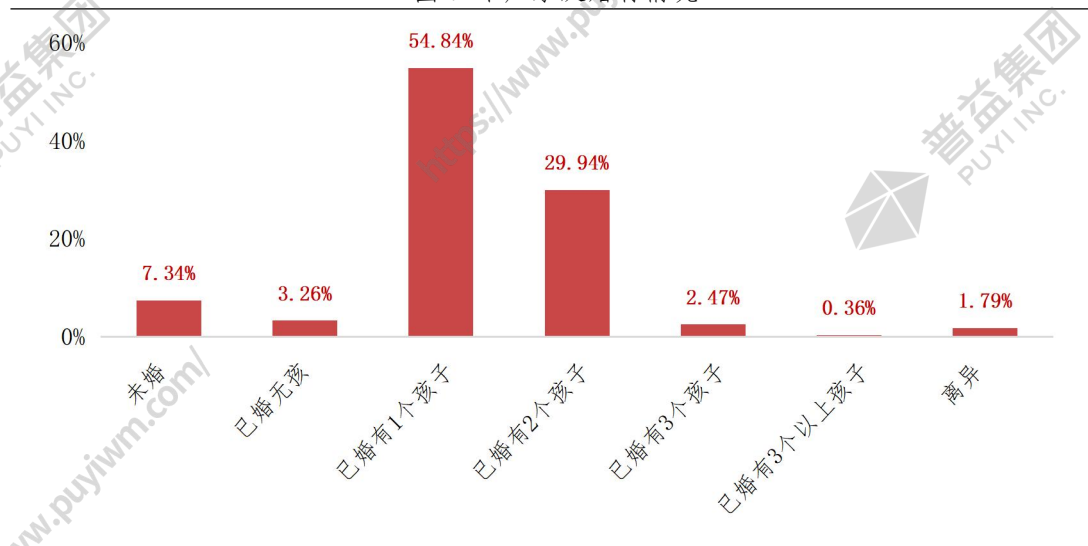


6 根据国家统计局数据，2021 年，全国居民人均可支配收入 35128 元，其中人均工资性收入 19629 元，占可支配收入的比重为 55.9%；人均经营净收入 5893 元，占可支配收入的比重为 16.8%；人均财产净收入 3076 元，占可支配收入的比重为 8.8%；人均转移净收入 6531 元，占可支配收入的比重为 18.6%。

5、婚育情况

九成以上中产家庭育有子女，独生子女超过半数。调研结果显示，54.83%的中产家庭拥有1个子女，拥有2个及以上子女的中产家庭合计占比为32.77%。近年来，我国初婚平均年龄呈现推迟趋势。调研结果显示，25岁及以下的中产家庭超七成尚未成婚，26-35岁年龄段的中产家庭中，也有25.81%还未步入婚姻，13.72%已婚但尚未生育，育有1个和2个子女的家庭分别占36.05%和23.49%。整体来看，年轻的中产家庭生育意愿相对不高⁷。相较之下，中年中产家庭（36-55岁）表现出更高的生育意愿，绝大多数都育有1个及以上子女。原因在于，中年中产家庭财富积累更加充分，且早年子女抚养成本较低，因此表现出更强的生育意愿。同时也应注意，为了积极应对人口老龄化，我国进一步开放生育政策，但据统计调查，我国出生人口并没有随着政策的开放而增加，且2021年中国出生人口创1949年以来新低，说明高额的子女生育成本⁸仍然是影响家庭生育的重要因素。在较大的经济压力下，家庭资产配置的重要性逐渐凸显，中产家庭群体可通过投资子女教育型产品，缓解家庭经济压力，增强家庭幸福感。

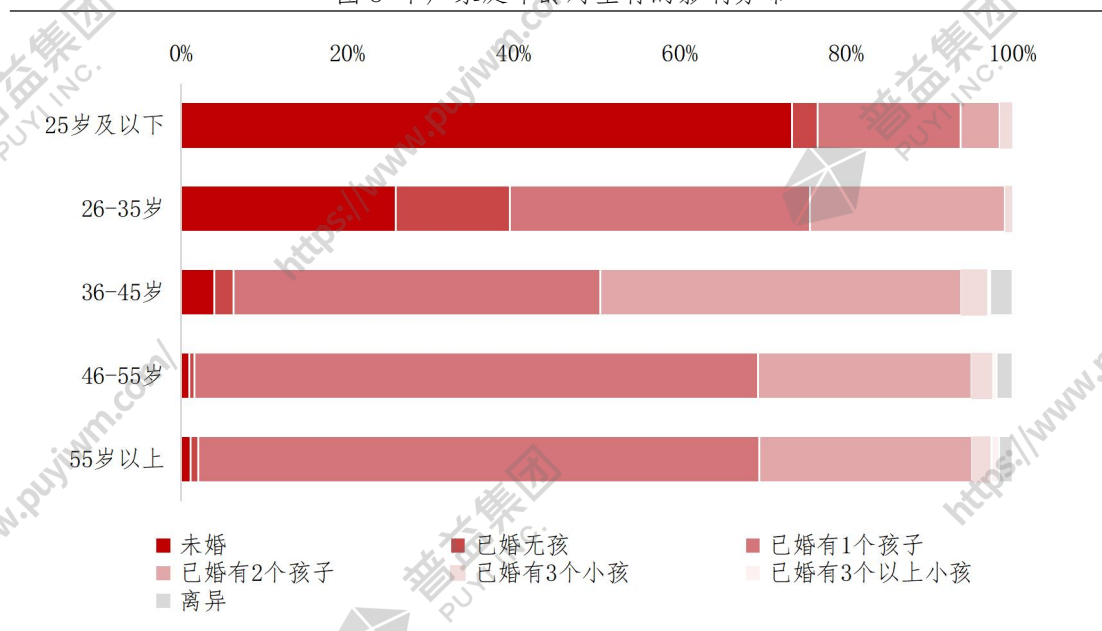
图7 中产家庭婚育情况



7 根据国家统计局数据，2021年，中国出生人口创下1949年以来新低，仅1062万人，人口出生率为7.52‰，为有记录以来最低水平，2021年总和生育率仅为1.15。

8 根据育娲人口研究《中国养育成本报告2022版》分析，造成中国低生育率、影响育龄家庭生育意愿的最重要因素之一是生育成本过高。

图 8 中产家庭年龄对生育的影响分布



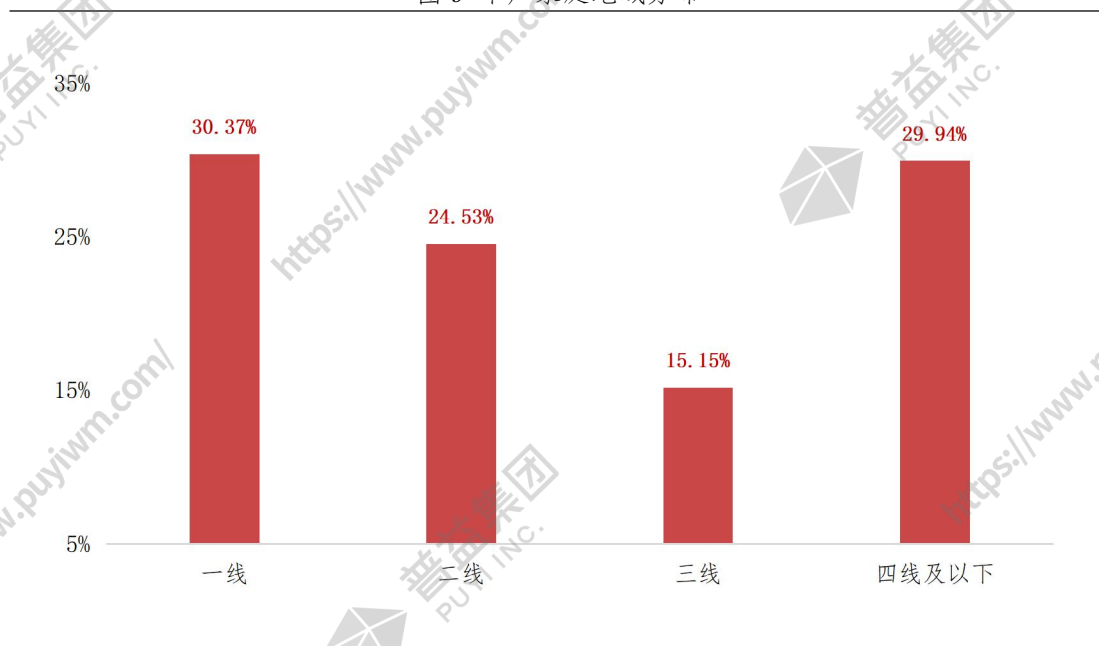
6、地域分布⁹

中产家庭主要集中在经济较为发达地区。调研结果显示，居住在一线城市的中产家庭最多，占 30.37%；分别有 24.53%和 15.15%的中产家庭居住在二、三线城市；另外，由于四线及以下城市总体基数较大，调研数据涉及的四线及以下城市数量较多，因此有较大规模（29.94%）的中产家庭广泛的分布在四线及以下城市之中。总的来看，经济越发达的地区，财富积累越充足，中产家庭人群规模更高¹⁰。

9 城市级别划分标准参照《2021 城市商业魅力排行榜》，一线城市包括传统一线城市：北京、上海、广州、深圳，以及新一线城市：成都、杭州、重庆、西安等 15 个；二线城市包括合肥、昆明、无锡、厦门等 30 个；三线城市包括廊坊、汕头、保定、海口等 70 个；四线及以下城市包括常德、孝感、大理等 218 个。

10 参考《2018 金原集团中国新中产圈层白皮书》，截至 2018 年 8 月，北京是拥有最多中产家庭的城市，其次是上海，广东省是拥有最多中产家庭的省份，这三个省市占全国（除港澳台）的 50.08%，与本白皮书调研结果基本吻合。

图 9 中产家庭地域分布



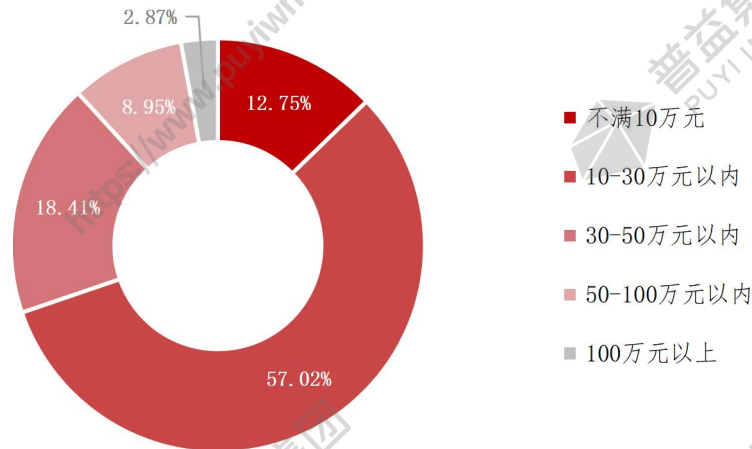
(二) 中国中产家庭财富画像

1、家庭年收入分布

年收入多集中于 10-50 万元之间，收入水平相对较高。从调研结果看，年收入在 10-30 万元的中产家庭占比最高，达 57.02%；其次是年收入在 30-50 万元及年收入不满 10 万元的中产家庭，分别为 18.41%、12.75%，年收入在 50 万元及以下的中产家庭合计占比趋近九成；年收入在 50-100 万元的中产家庭占比为 8.95%；100 万元以上收入段中产家庭占比较低，仅 2.86%。总体来看，中产家庭收入水平相对较高，一方面说明中产家庭已具备较强的收入获取能力；但另一方面也可以看出，由于疫情的反复以及国际经济大环境影响，中国经济发展趋缓，贫富差距也逐渐加大，对中产家庭而言，欲进一步跃升至富裕家庭¹¹存在较高难度。基于环境及收入水平的影响，中产家庭创富需求逐渐降低，守富需求增加，而富裕家庭为了保障财富安全相应增加了传富需求。

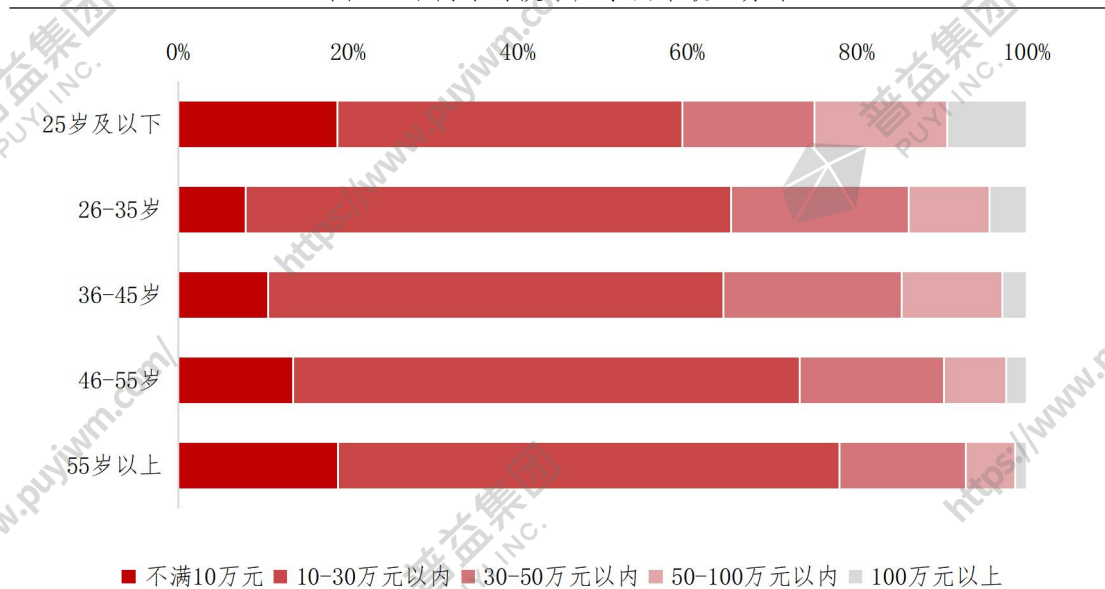
11 富裕家庭指可投资资产 600 万元以上的高净值家庭。

图 10 中产家庭年收入分布



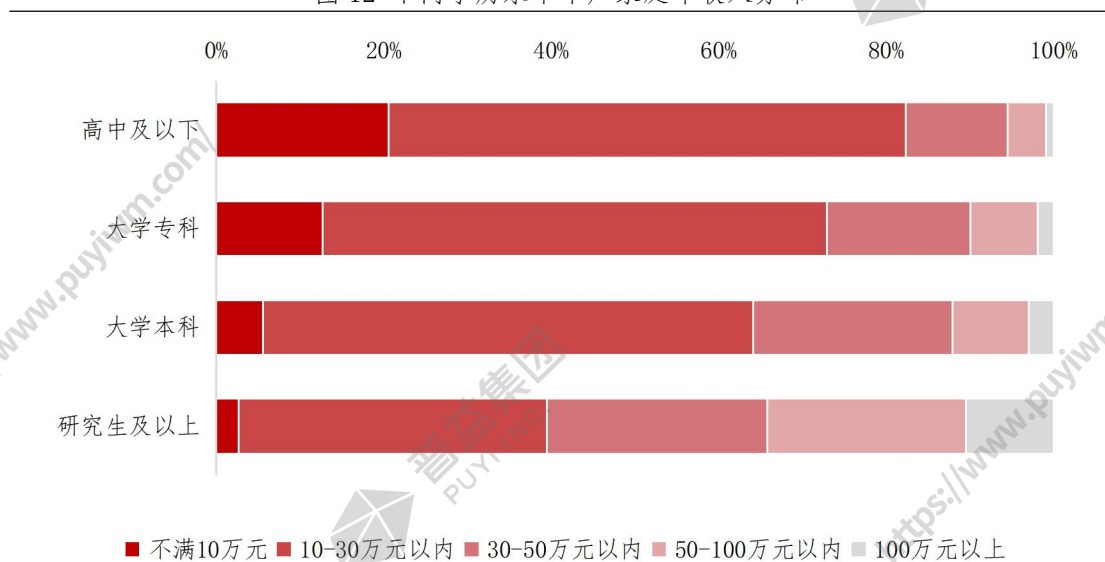
各年龄段中产家庭收入水平均集中在 10-30 万元。调研结果显示，除 25 岁及以下中产家庭，其余年龄段中产家庭均有半数以上的收入水平介于 10-30 万元之间。其中 26-35 岁年龄段家庭年收入在 10-30 万元之间的占比为 57.21%，36-45 岁占比为 53.66%，46-55 岁占比为 59.64%，55 岁以上占比为 59.07。据国家统计局数据表明，2020 年城镇居民人均可支配收入为 43833 元，按照正常三口之家测算，家庭收入在 13 万元左右，因此，这一调研数据与当前收入水平相符。同时，由于 25 岁及以下家庭中有较大比例刚从校园步入社会，收入水平较低，收入少于 10 万元的比例（18.75%）较高。25 岁以上中产家庭中，收入水平少于 10 万元的比例逐次升高，原因在于部分从事体力劳动的中产家庭随着年龄的增长，体力有所衰减，或在工作中失去竞争力，收入水平有所降低；同时部分 55 岁以上的已进入退休生活的中产家庭收入水平也较低。此外，我们注意到 25 岁及以下中产家庭年收入高于 100 万元的比例（9.38%）明显高于其他年龄段，其原因可能是部分富二代已经年过半百，进入财富传承阶段，使得部分 25 岁及以下中产家庭年收入较高。

图 11 不同年龄段中产家庭年收入分布



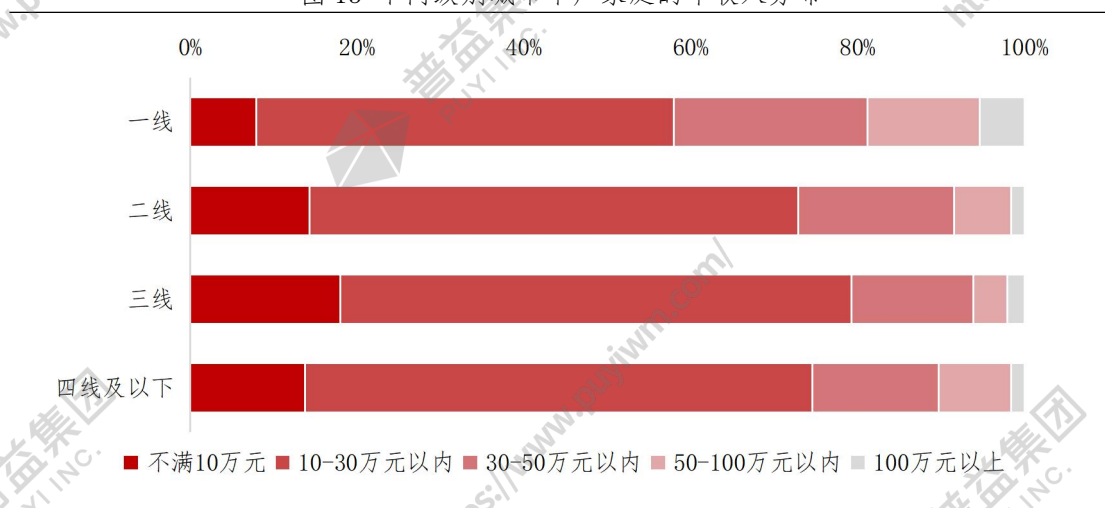
家庭收入水平与学历水平呈正相关。调研结果显示，家庭收入与学历水平呈正相关关系。具体来看，年收入在 50 万元以上的中产家庭中，大专、本科、硕士的比例分别为 9.94%、12.10%和 34.21%，大学学历以下的中产家庭占比不足 10%。随着社会经济的快速发展，新兴产业崛起，经济结构优化升级，用人单位对高素质人才的需求不断提高，专业知识和技能的价值不断凸显，家庭收入水平和学历水平基本符合。

图 12 不同学历水平中产家庭年收入分布



家庭收入水平与地域经济发达程度呈正比。除了年龄和学历，地域分布也是影响家庭年收入的重要因素。调研结果显示，家庭收入水平与地区经济发达程度呈现一定的正相关性，即经济越发达，中产家庭的整体年收入越高。一线城市中，年收入不足 10 万元的家庭仅有 7.9%，而其他级别城市这一占比均高于 10%；同时一线城市中，年收入高于 50 万元的家族占比达到 18.87%，远高于其他级别城市。这主要是因为经济水平更高的城市聚集了更多的高素质人才，同时生活及劳动力成本更高，使得整体的收入水平明显高于其他级别城市。

图 13 不同级别城市中产家庭的年收入分布

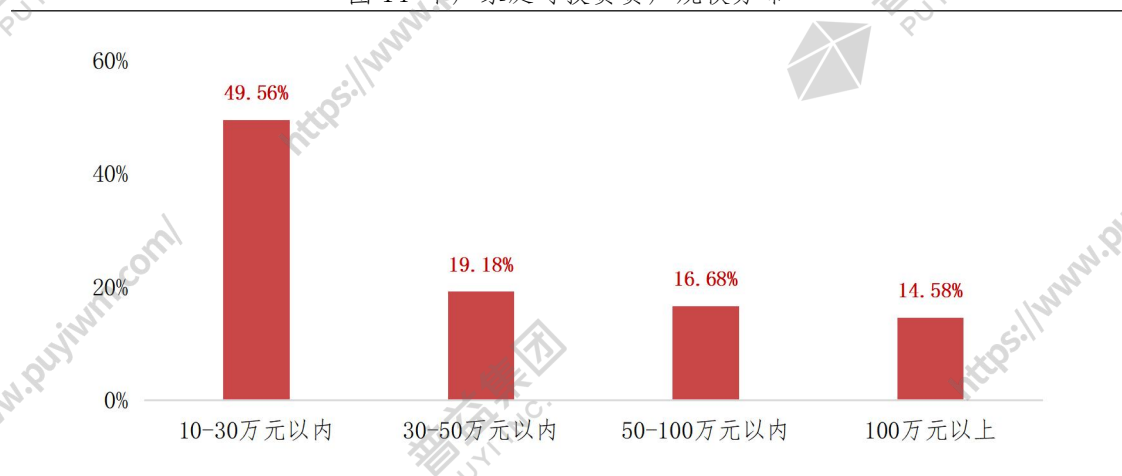


2、家庭可投资资产规模分布

整体来看，中产家庭可投资资产规模集中在 10-30 万元之间。调研结果显示，可投资资产规模在 10-30 万元的中产家庭占比达 49.56%。结合中产家庭收入情况来看，近六成家庭年收入集中在 10-30 万元区间，除去固定支出后能够用于投资活动的剩余资金较少，可投资资产规模相对有限。此外，大部分年轻中产群体处于家庭组建期，家庭财务支出项目较多，财富积累时间较短，刚迈入中产，可投资资产规模相对较低，这一部分中产家庭的资产配置需求相对保守，期望在稳定自身家庭经济开支的同时获取适当的投资收益。值得注意的是，仍有 50.44% 的中产家庭可投资资产规模在 30 万元以上，结合年龄及收入来看，这一部分中产家庭收入较高，生活趋于稳定，经济压力相对较小。且随着年龄的增长，财富

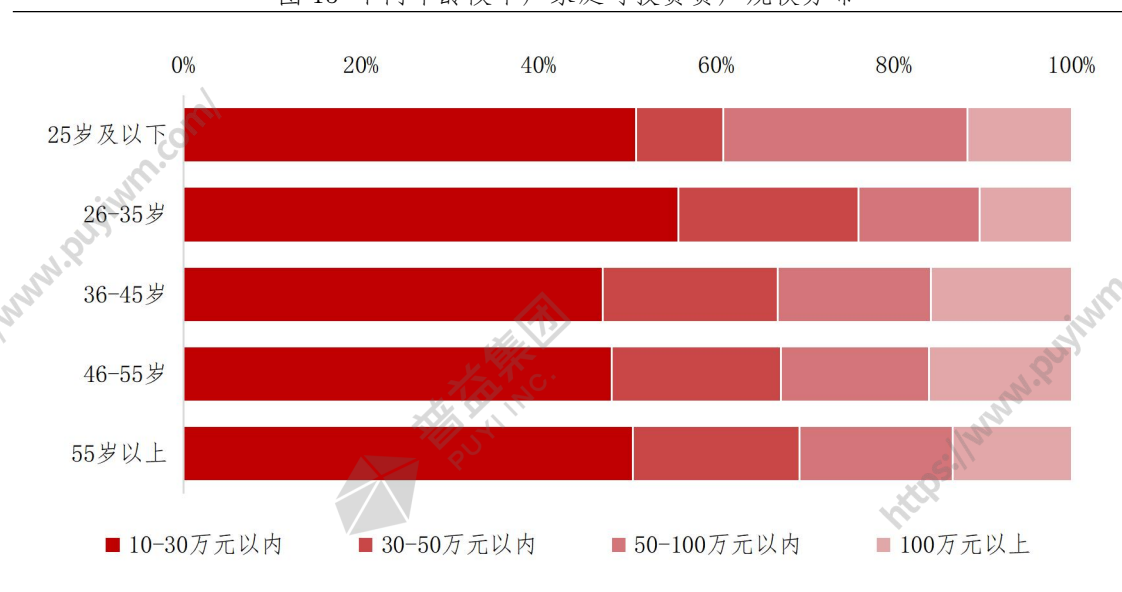
积累充足，风险承受能力更强，其资产配置需求相对激进，可以通过多元化的资产配置来满足自身投资需求。

图 14 中产家庭可投资资产规模分布



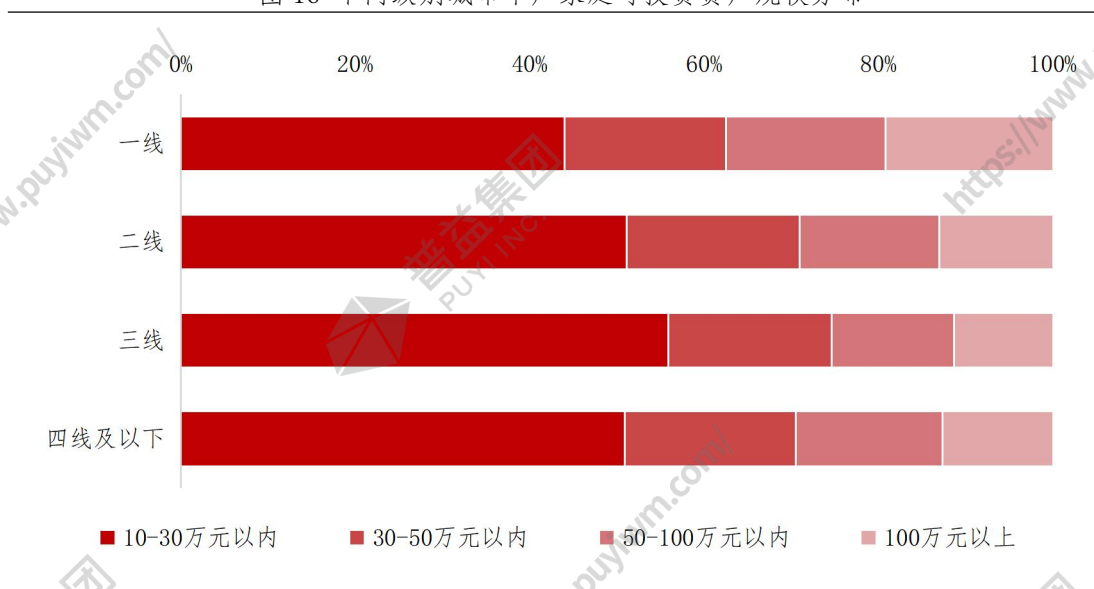
各年龄段中产家庭可投资资产规模均集中在 10-30 万元。调研结果显示，各年龄段中产家庭可投资资产规模为 10-30 万元的比例都在 50%左右；除 25 岁以下中产家庭可投资资产规模为 30-50 万元的比例小于 10%外，其余中产家庭可投资资产规模处于该区间的比例都在 20%左右；由于财富代际传承，25 岁以下中产家庭可投资资产规模为 50-100 万元的比例明显高于其他年龄段，为 27.45%，其余年龄段中产家庭的这一比例均在 15%左右；除 55 岁以上中产家庭外，可投资资产规模多于 100 万元的中产家庭分布大致与年龄正相关。

图 15 不同年龄段中产家庭可投资资产规模分布



总体来看，家庭可投资资产规模与经济发达程度成正比。调研结果显示，经济越发达的地区，其中产家庭的可投资资产规模越高。一线城市中产家庭可投资资产规模超过 30 万元的占比为 56.02%，而其他城市中产家庭可投资资产规模超过 30 万元的占比均未过半。经济更发达的城市虽然有更高的生活成本，但同时也具有更高的收入水平，因此发达城市的中产家庭能够实现更快的财富积累。

图 16 不同级别城市中产家庭可投资资产规模分布



3、家庭已投资资产规模分布

过半中产家庭已投资资产规模集中在 30 万元以内，投资需求未得到完全满足。从调研结果来看，62.87%中产家庭的已投资资产规模在 30 万元以下，三成（33.19%）家庭已投资资产规模明显少于家庭可投资资产规模，表明中产家庭有较高的投资意愿和投资潜力，但投资需求并没有得到充分地满足。究其原因，第一，中产家庭普遍属于工薪阶层，工作压力较大，很难有充足的时间和精力用于投资活动；第二，资产管理和财富管理机构现有产品体系可能难以完全满足中产家庭日渐多元化的投资需求；第三，由于资产投资对理财人员的专业要求较高，目前中产家庭的理财需求旺盛，但水平匹配的理财专业人员不足，使得供给端和需求端之间存在大量缺口。

图 17 中产家庭已投资资产规模分布

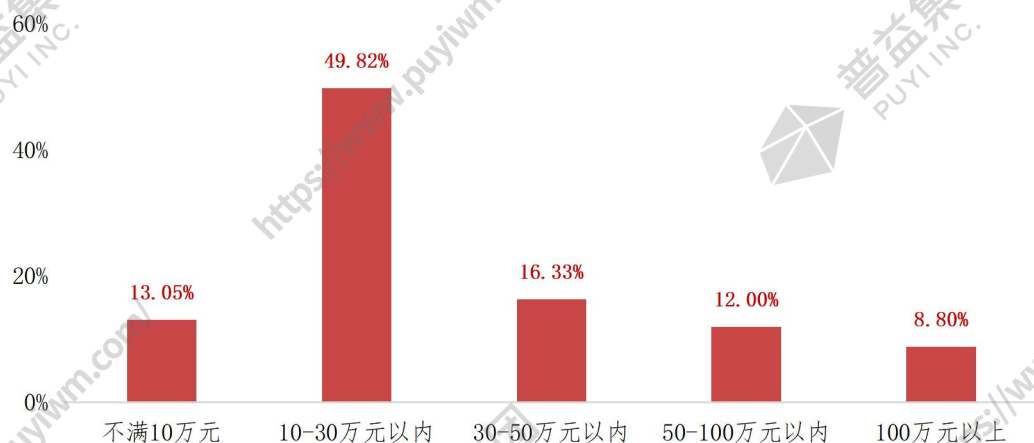
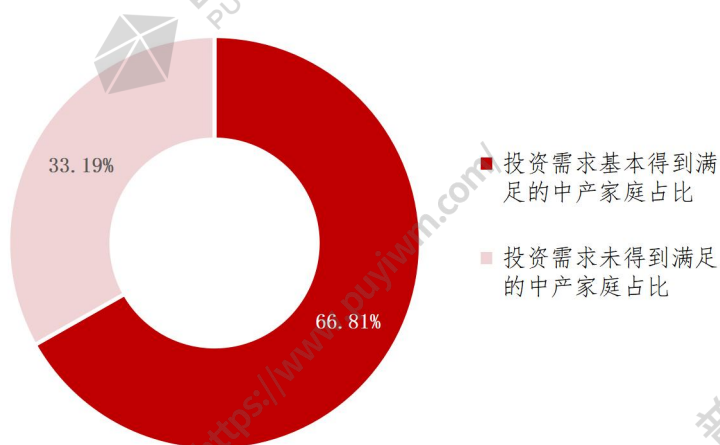


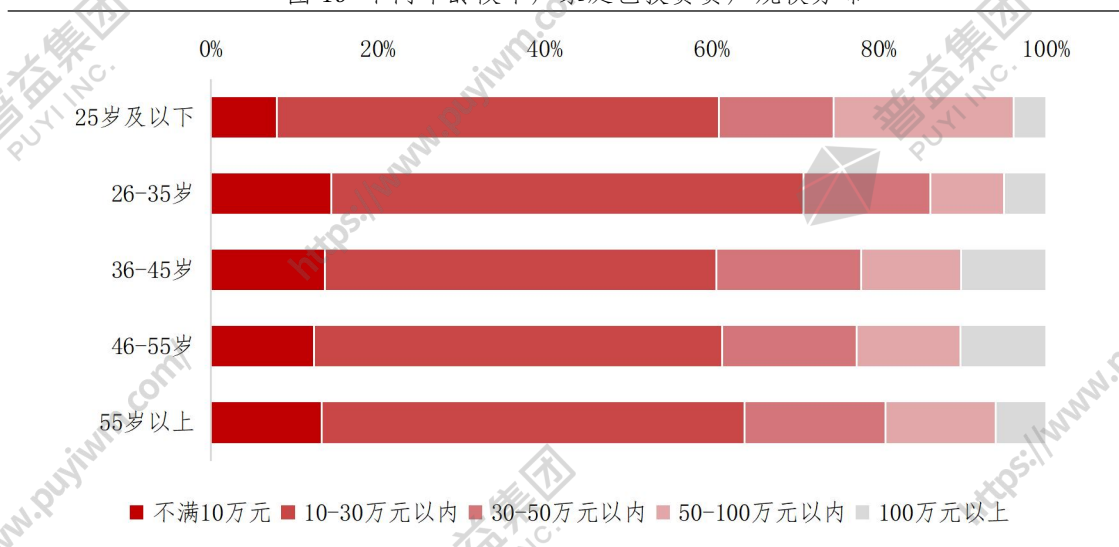
图 18 家庭已投资资产规模和可投资资产规模对比¹²



各年龄段中产家庭已投资资产规模较可投资规模均向下偏移。由于部分中产家庭投资需求未得到充分满足，投资潜力未被完全挖掘，使得中产家庭整体已投资资产规模明显向下偏移。调研结果显示，各年龄段都出现了占比不低的已投资资产规模不满10万元的中产家庭；25岁及以下、26-35岁、36-45岁中产家庭已投资规模为10-30万元的占比略高于可投资资产规模；可投资资产规模在50万元以上的中产家庭投资需求未被满足的情况更加明显，各年龄段已投资资产规模大于50万元的中产家庭比例均明显低于其可投资资产规模。

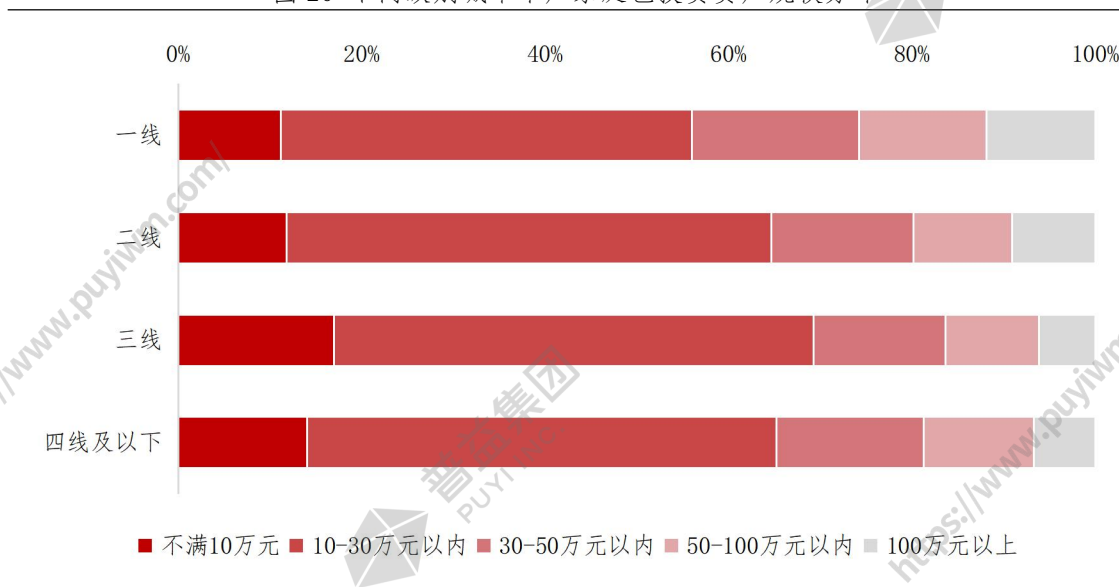
¹² 中产家庭已投资资产规模小于可投资资产规模，则其投资需求未得到充分满足。

图 19 不同年龄段中产家庭已投资资产规模分布



总体来看，家庭已投资资产规模与经济发达程度成正比。调研结果显示，经济越发达的地区，中产家庭的已投资资产规模越高。一线城市中产家庭已投资资产规模不足10万元的占比为11.17%，二线城市为11.79%，三线城市为16.96%，四线及以下城市为14.04%。此外，一线城市中产家庭已投资资产规模在100万元以上的占比也位居第一。从需求端来看，一线城市经济发达，收入水平高，投资意愿强烈，家庭用于投资的规模占比较大。从供给端来看，一线城市投资机会多，机构能够提供更为优质的投资服务，促进家庭投资。

图 20 不同级别城市中产家庭已投资资产规模分布



三、中国中产家庭资产配置现状

◆ 中产家庭资产配置痛点



宏观环境错综复杂，中产家庭财富管理困惑增加

- 国内外形势诡谲多变，资产配置难度增加
- 房地产行业监管趋严，中产家庭对房产投资期望降低
- 股市震荡、理财收益下滑，中产家庭资产配置疑虑重重



家庭需求持续增长，中产家庭开支焦虑倍增

- 经济仍存下行压力，中产家庭收支预期更加悲观
- 子女教育、养老、医疗等家庭支出需求不减



个人精力有限，中产家庭理财成效不尽人意

- 投资知识较为欠缺，中产家庭资产配置效率有待提高
- 忙于事业与家庭，中产家庭打理投资时间有限

◆ 中产家庭资产配置现状概览



配置理念有所改善

- 风险意识渐入人心，但对收益仍有较高期待
- 财富保障水平有限，缺乏全面规划



配置结构不合理

- 房产占比仍较高，金融资产配置比例待提升
- 保障类资产配置比例低，保障意识仍待增强



配置结果不理想

- 类固收产品收益下滑，投资满意度低
- 证券投资困惑多，股票及基金投资体验不佳



配置服务待提升

- 理财师推荐渐成趋势，但受信任程度不高
- 与专业资管机构往来密切，但有较多不满



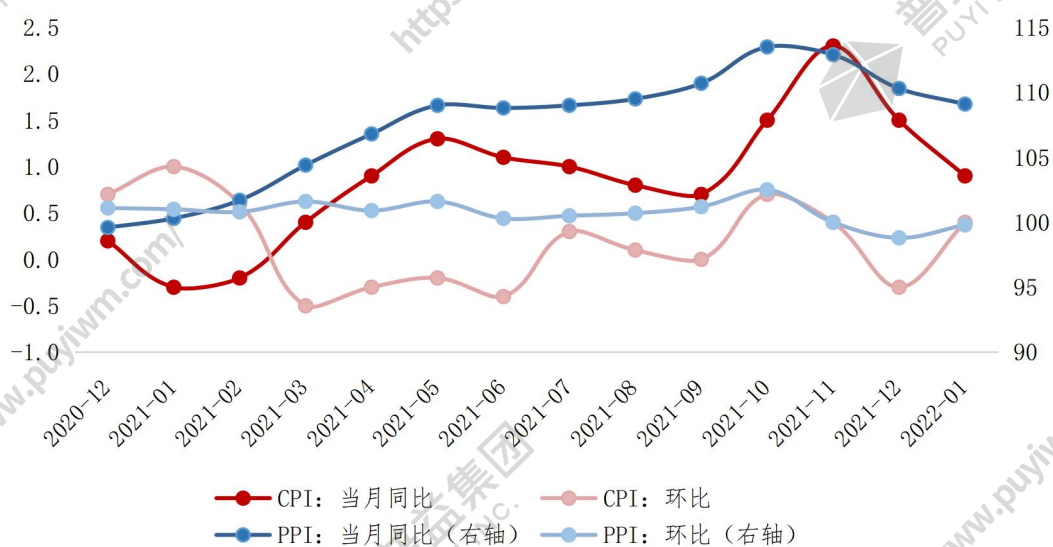
（一）中国中产家庭资产配置痛点

1、宏观环境错综复杂，中产家庭财富管理困惑增加

（1）国内外形势诡谲多变，资产配置压力上行

经济形势复杂，资产配置难度增加。受强劲的消费支出增长和资金回流的推动，2021 年全球经济持续复苏，但随着货币政策和财政刺激效果的逐步减弱，出现供应链中断问题，国际大宗商品价格大幅上涨，全球低通胀环境发生明显改变，一些经济体已表现出不同程度的“通胀”现象。与此同时，国内生产端通胀压力不断上升，给经济复苏带来额外的风险。国家统计局数据显示，2021 年全年，全国居民消费价格指数（CPI）同比增长 0.9%，低于全年 3%左右的预期目标；但全国工业生产者出厂价格指数（PPI）由上年的下降 1.8%转为上涨 8.1%，产业链成本传导不顺畅，作为供给端的制造型企业成本上行、利润承压。10 月以来，随着保供稳价政策效果的持续显现，工业品价格有所回落，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）由年度高点的 13.5%逐步降至 10.3%，尽管生产端成本高企的现象有望改善，但仍存在一定的不确定性。此外，进入 2022 年，在疫情零星反复、美联储加息、地缘政治风险等因素的共振下，资产配置难度进一步增加。

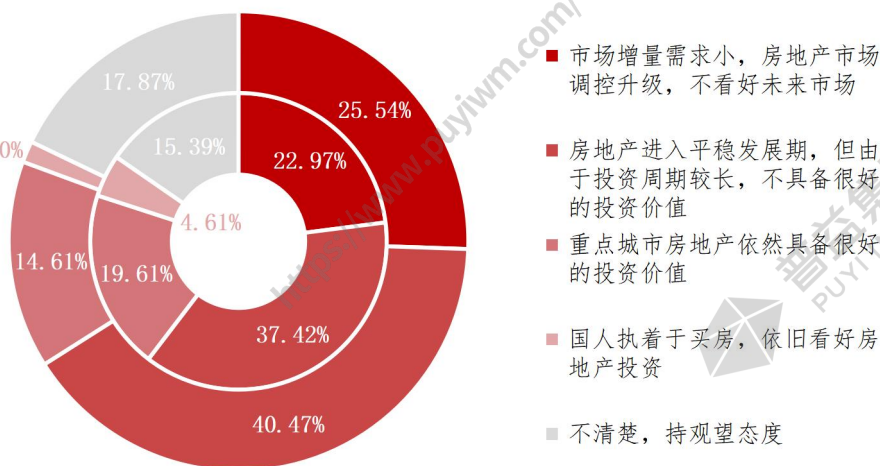
图 21 2020 年 12 月-2022 年 1 月 CPI 和 PPI 同比及环比变化情况（%）



(2) 房地产行业监管趋严，中产家庭对房产投资期望降低

监管政策持续加码，房地产市场投资价值持续降低。调研结果显示，相较于2020年，2021年中产家庭对房地产投资持更加谨慎的态度。具体而言，在对未来1-3年房地产市场投资看法的调研中，认为房地产投资周期较长，已不具备较好的投资价值的中产家庭占比超过四成，较去年增长3.05%；认为市场增量需求较小，房地产市场调控升级，不看好未来市场的中产家庭占比为25.54%，亦较去年有所增加；认为重点城市房地产依旧具备很好投资价值及执着于买房、依旧看好房地产投资的中产家庭占比分别为14.61%和1.50%，均较去年有所下降。整体来看，中国房地产市场正处在新旧发展模式转换的阶段，野蛮发展的时代即将结束，取而代之的将是稳健有序的发展步伐，在此背景下，多数中产家庭对未来1-3年房地产市场投资持更加保守谨慎的态度。

图 22 未来 1-3 年房地产市场投资看法（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）

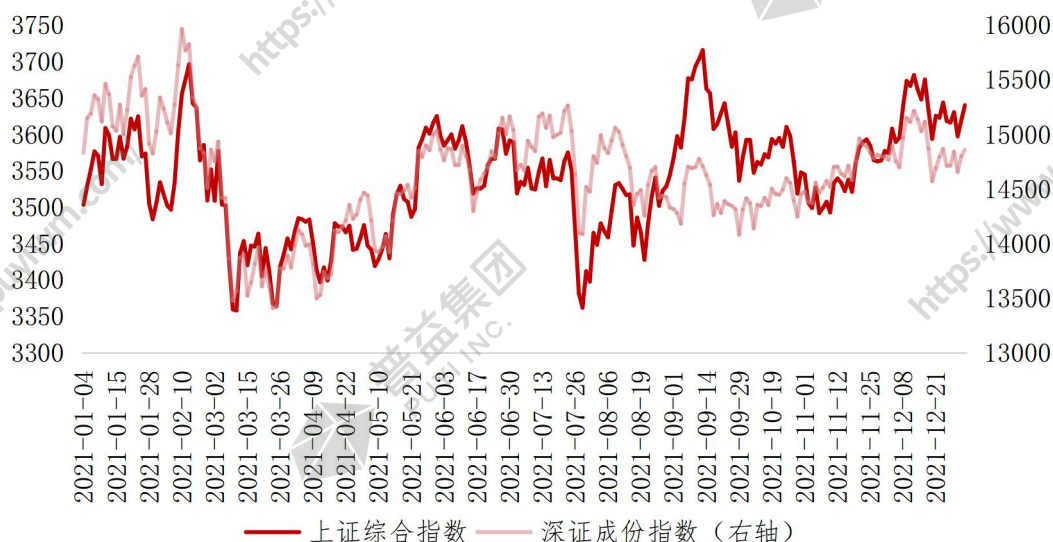


(3) 股市震荡、理财收益下滑，中产家庭资产配置疑虑重重

股市持续震荡，投资风险不容忽视。2021 年，上证指数、深证成指全年分别上涨 4.8%、2.67%，均连涨三年。但这一年，A 股市场呈箱体震荡，风格轮动加剧，结构为王显著。年初，过去几年风光无限的黄金赛道，如食品饮料、医药生物、家用电器等均出现高位回撤。随后，“碳中和”成为贯穿全年的行情主线，与之相关的新能源车、光伏等高端制造领域涨势迅猛。下半年“双减”政策的颁

布使教育培训行业陷入寒冬。总体来看，2021 年市场先后经历周期领衔，到周期成长共舞，再到消费反攻成长再起的三大阶段，大盘走势阴晴难定，行业走势出现两极分化，结构性机会难以把控，投资风险不容忽视。

图 23 2021 年上证综指、深证成指走势

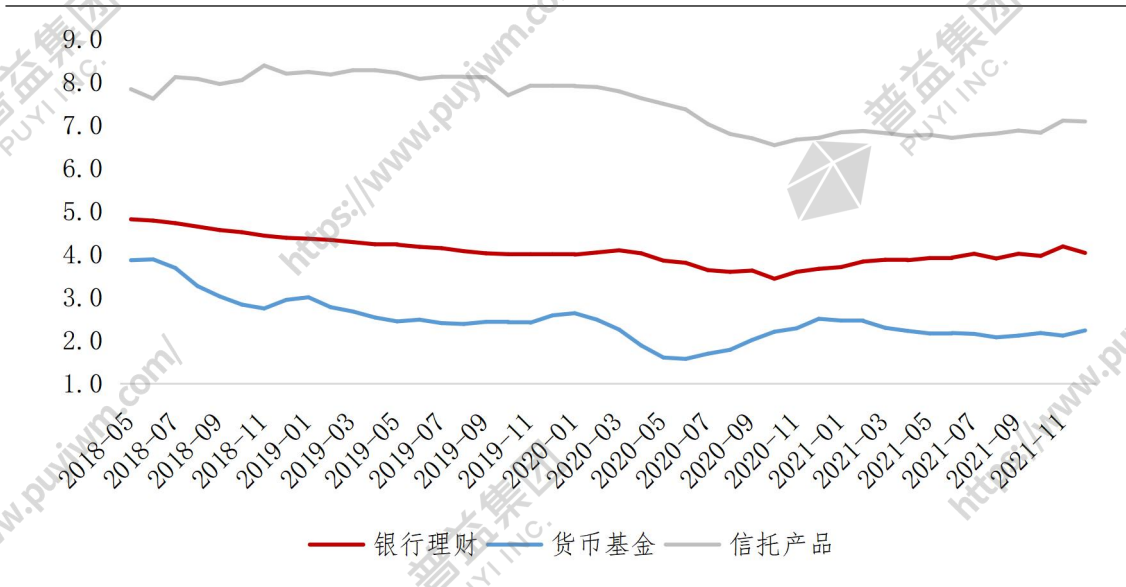


数据来源：普益标准，公开市场数据整理

资管新规以来，类固收产品¹³收益持续下滑。资管新规以来，打破刚兑，实现净值化是资管机构的重要转型方向，对于银行理财等类固收产品而言也是一次不小的挑战。众所周知，银行理财等类固收产品在中产家庭的资产配置中占据重要地位，但近两年类固收产品收益下行趋势明显，2021 年 12 月全市场银行理财产品总体平均收益率为 4.03%，较 2018 年 5 月的高点下滑 0.78 个百分点。此外，信托产品作为相对高收益稳健型理财产品，近两年产品收益亦有下跌，2021 年 12 月份全市场集合资金信托产品总体平均收益率从 2018 年 11 月份高点的 8.38% 下滑至 7.08%。最后，虽然在 2020 年 6 月份以来有所反弹，但整体来看货币基金产品收益自 2018 年以来亦有较大幅度下降。

13 此处类固收产品包括储蓄存款、银行理财、信托产品等

图 24 银行理财、货币基金、信托产品收益 (%) 走势



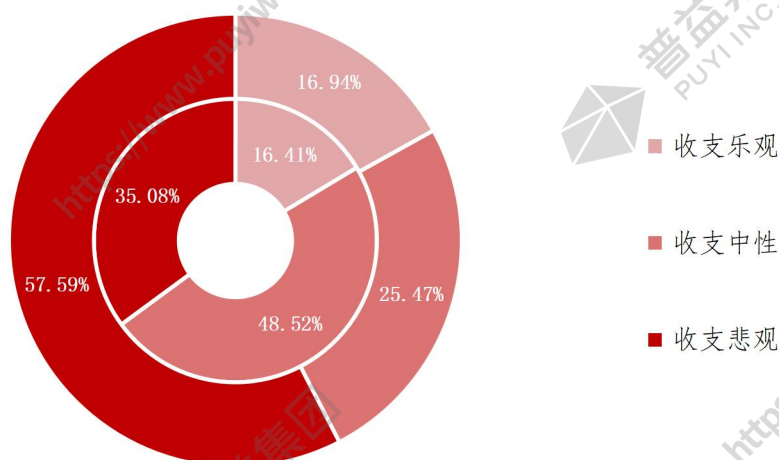
数据来源：普益标准，公开市场数据整理

2、家庭需求持续增长，中产家庭开支焦虑倍增

(1) 家庭收支预期

经济下行压力不减，中产家庭收支预期更加悲观。调研结果显示，仅有 16.94% 的中产家庭收支预期偏乐观，认为未来一年家庭收入增长将超过支出增长，家庭收支有结余，这一占比与去年基本持平；对未来一年收支情况持中性态度的中产家庭占比为 25.47%，较去年大幅下降 23.05%；而对未来一年收支情况持悲观态度的中产家庭占比为 57.59%，较去年大幅上升 22.51%。整体而言，中产家庭对于未来一年家庭收支预期较去年更加悲观谨慎。这是因为 2021 年受国际形势愈发复杂严峻、全球疫情多点蔓延、大宗商品供需失衡等因素影响，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，中产家庭多以工资性收入和经营性收入作为主要收入来源，收入增长预期随国内经济增速的下行而相应减弱。

图 25 未来一年家庭收入支出预期变动（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）



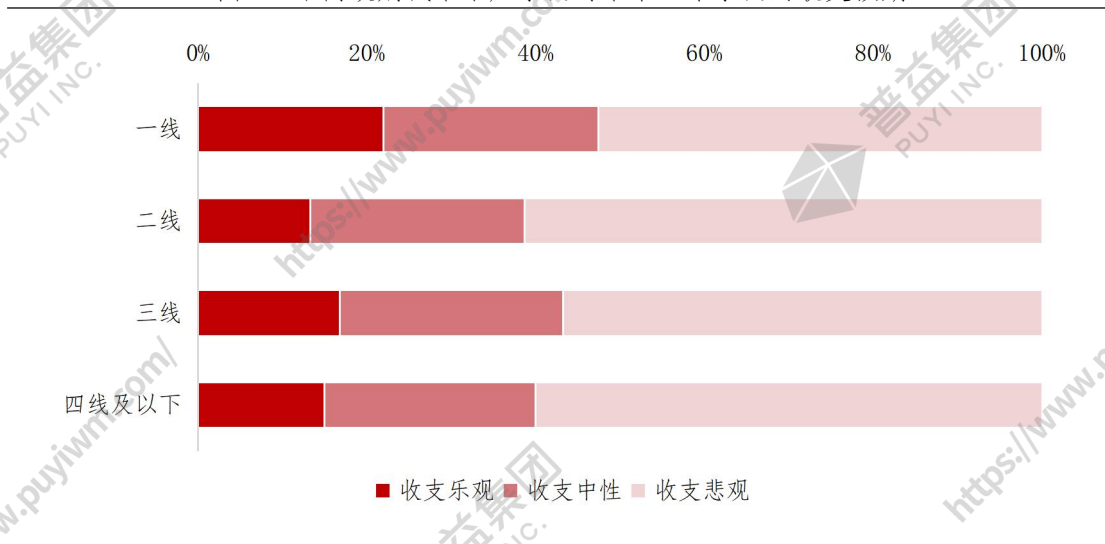
注：“收支乐观”包括“收入增长超过支出增加”；

“收支中性”包括“收入支出同步增长”、“收入支出均保持不变”；

“收支悲观”包括“收入负增长，支出不变”、“收入不变，支出增长”、“收入增长不及支出增加”。

一线城市中产家庭整体收支预期好于二线、三线、四线及以下城市。综合实力较强的一线城市在面对负面突发事件时，能够通过采取更加积极的政策，引导居民扩大消费需求，推动新型基础设施发展，加速优化营商环境等措施稳步推动企业复工复产，促进商贸业平稳复苏，从而保持城市经济发展的活力和韧性。同时，虽然生活压力较高，但一线城市中产家庭的收入成长机会更多，收入的持续增长性也更强。与之相印证，调研结果显示，一线城市中产家庭对收支持乐观态度的比例较其他城市更高，占比为 21.93%（二线、三线、四线及以下城市分别为 13.28%、16.78%、14.59%），且持悲观态度的占比较其他城市更低，占比为 52.59%（二线、三线、四线及以下城市分别为 61.31%、56.74%、60.05%）。

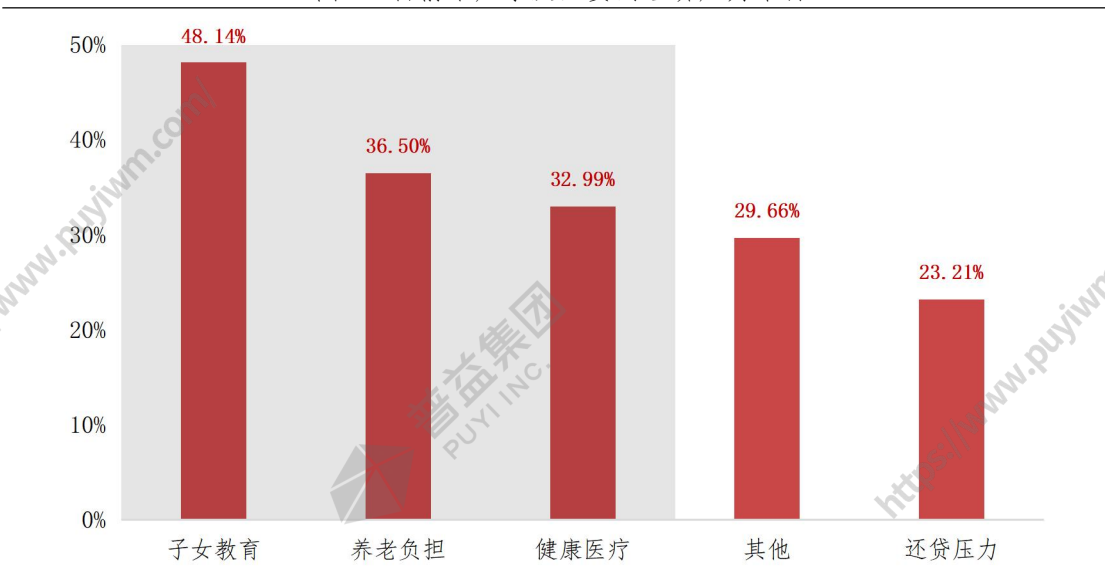
图 26 不同级别城市中产家庭对未来一年家庭的收支预期



(2) 家庭支出压力

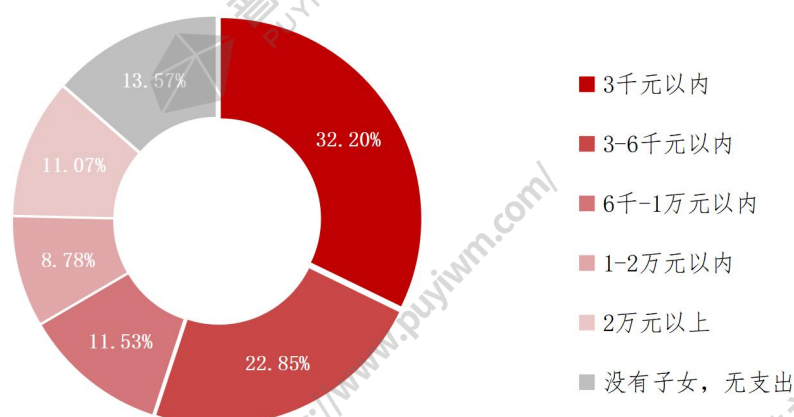
家庭支出压力中，子女教育、养老、医疗是“三座大山”。调研发现有近五成中产家庭拥有子女教育方面的经济压力，超三成中产家庭有养老负担和医疗健康方面的经济压力，超两成中产家庭有还贷压力，子女教育俨然成为中产家庭最主要的经济压力来源。值得注意的是，一线城市中面临还贷压力的中产家庭比例相对较高，为 30.78%，而二线、三线、四线及以下城市差异不大，分别为 20.15%、20.80%、19.26%。整体而言，尽管中产家庭收入水平相对较高，但其支出压力仍旧较大，其中子女教育、养老、医疗压力尤为突出。

图 27 目前中产家庭主要的经济压力来源



中产家庭在子女教育上花费不菲。在中国，子女教育是每个家庭都需要关注的长期事业。尽管“双减”政策在一定程度上减轻了家庭在学科培训上的花费，但在素质教育时代，家庭教育支出不仅只是学科辅导班、补习班等方面的支出，还需涵盖游学费、参加各类兴趣班等费用，因此，短时间内“双减”或将难以有效降低子女教育的综合支出。调研结果显示，每月在子女教育上花费不超过3千元的中产家庭占比最高，为32.20%；其次为花费在3-6千元的区间，占比为22.85%；而花费超过1万元的中产家庭占比达19.84%。可见，子女教育相关资金投入仍是中产家庭支出中的“大头”。

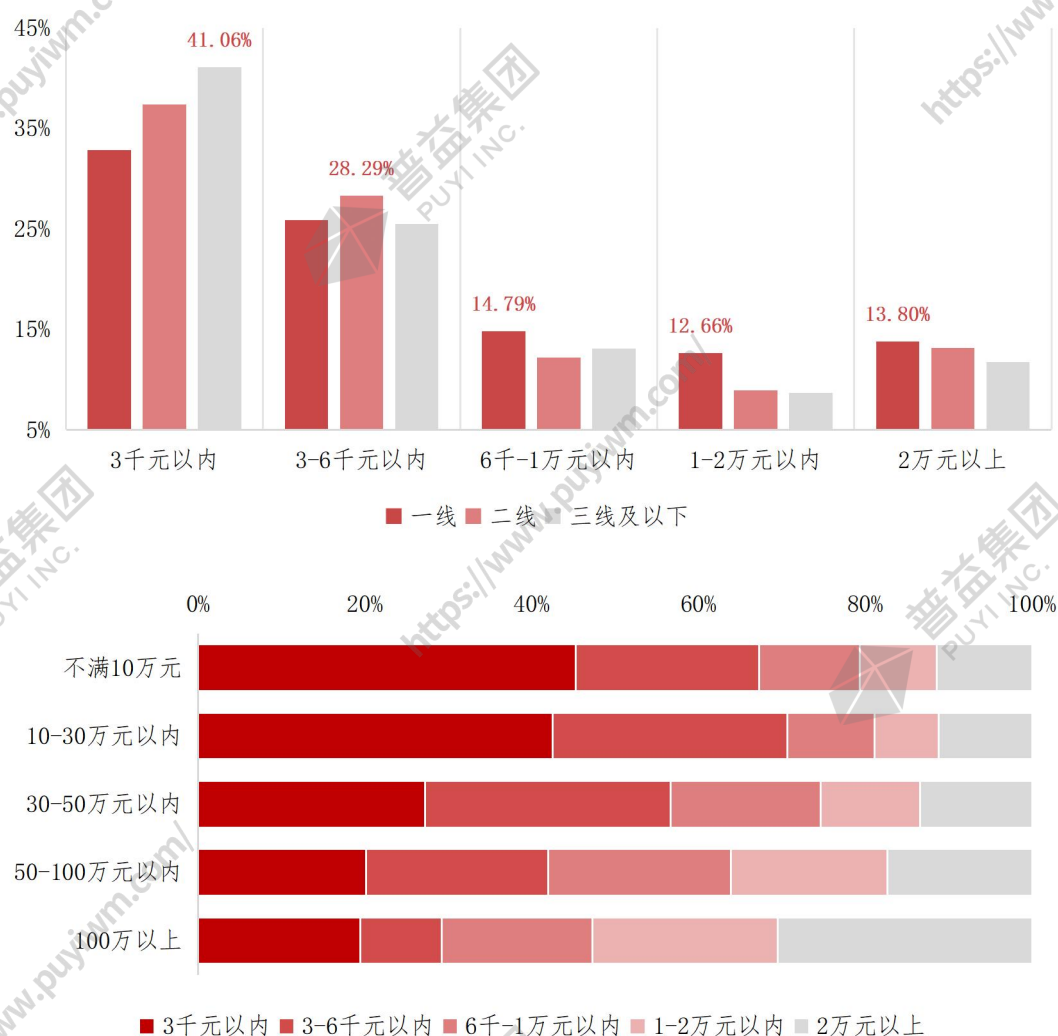
图 28 中产家庭每月子女教育支出情况



中产家庭每月子女教育支出与经济发达程度及家庭收入水平呈正相关。调研结果显示，一线城市中产家庭的子女教育开支相较二线、三线及以下城市更高，具体而言，一方面，前者每月子女教育支出在6千元以内区间的占比较低，为58.75%（二线、三线及以下城市分别为65.69%、66.54%）；另一方面，在6千-1万元、1-2万元及2万元以上的区间，一线城市中产家庭占比均高于二线、三线及以下城市，依次为14.79%、12.66%、13.80%。整体来看，地区经济越发达，中产家庭子女教育支出越高。该现象的主要原因或有三点，一是经济发达地区的整体物价水平较高，带动兴趣班、辅导班等教育活动的客单价上行；二是一线城市中产家庭收入相较其他城市更高，因此能将更多资金投入子女教育；三是相比

二线及以下城市，一线城市的家庭对子女教育更为担忧¹⁴，因此更愿意为子女教育付费。此外，家庭收入水平越高，在子女教育支出上越大，具体而言，家庭年收入在 50 万元以内的中产家庭在子女教育支出上以 3 千元以内和 3-6 千元以内为主，而家庭年收入在 100 万元以上的中产家庭在子女教育上的花费主要集中在 1-2 万元以内以及 2 万元以上等更高的支出区间。整体来看，地区经济越发达、家庭收入越高，子女教育支出水平越高。

图 29 不同级别城市及家庭收入水平下中产家庭每月子女教育支出情况

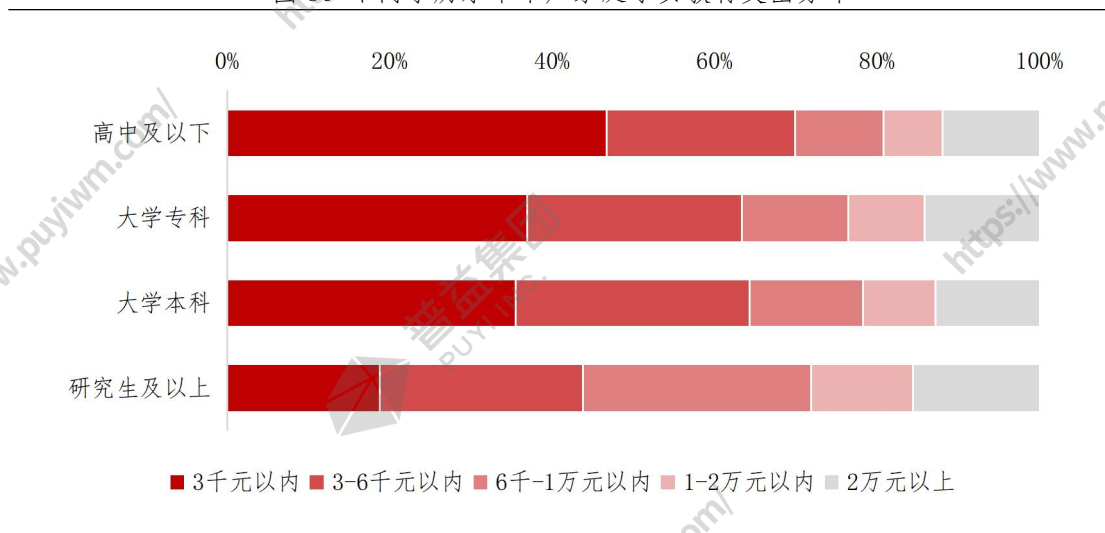


同时，我们注意到学历水平也是影响家庭子女教育支出的重要因素。学历水平越高的中产家庭往往越能够认识到知识的价值，越愿意支付高额的子女教育

14 资料来源：《中国美好生活大调查 2020-2021》

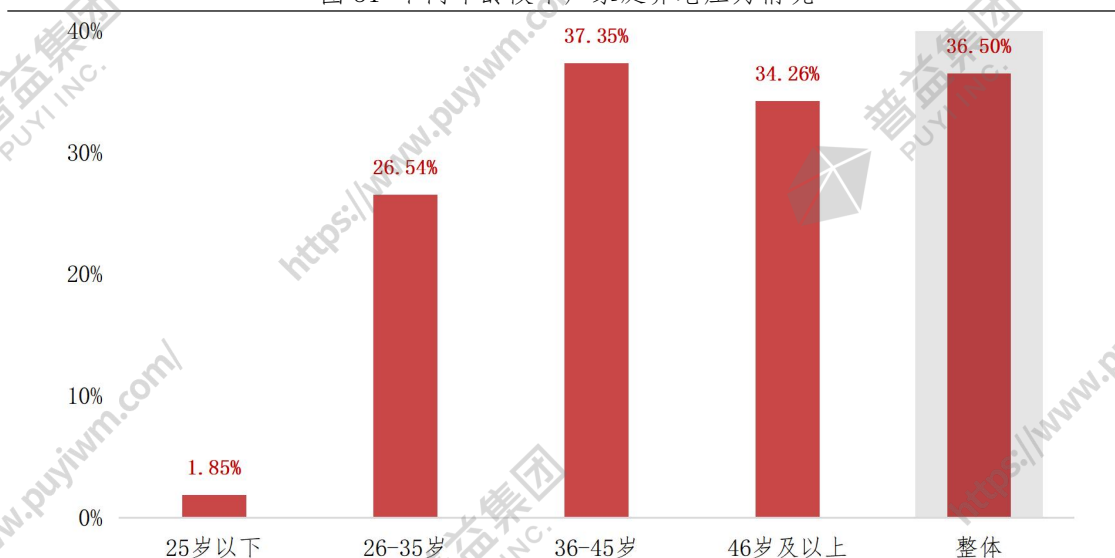
费用，希望通过教育维持家庭阶层的稳固。值得注意的是，高中及以下的中产家庭也愿意支付较高的子女教育费用，其中的原因可能是由于其自身学历水平不高，通过对社会现状的了解，深知社会竞争的激烈和知识的关键性作用，所以希望子女接受更好的教育，以获取在“智力”层面的竞争力优势。

图 30 不同学历水平中产家庭子女教育支出分布



36-45 岁年龄段的中产家庭养老压力最大。民政部发布的数据测算显示，“十四五”规划期末，我国 60 岁及以上老年人口将接近 3 亿人，进入“中度老龄化”社会，中产家庭的养老压力不容小觑。调研结果显示，在 25 岁以下年龄段中，仅 1.85% 的中产家庭面临养老压力；随着年纪的增长，26-35 岁年龄段中产家庭的养老压力迅速上升，选择此项的家庭占比达到 26.54%；在 36-45 岁的年龄阶段时，面临着自身养老规划及当下赡养长辈的双重支出压力，中产家庭的养老压力达到峰值，占比为 37.35%；其后，46 岁及以上的中产家庭面临的养老压力有所回落，占比为 34.26%。总体而言，随着年纪的增长，中产家庭养老压力整体呈现先上升后下降的态势，并在 36-45 岁年龄段达到峰值。

图 31 不同年龄段中产家庭养老压力情况

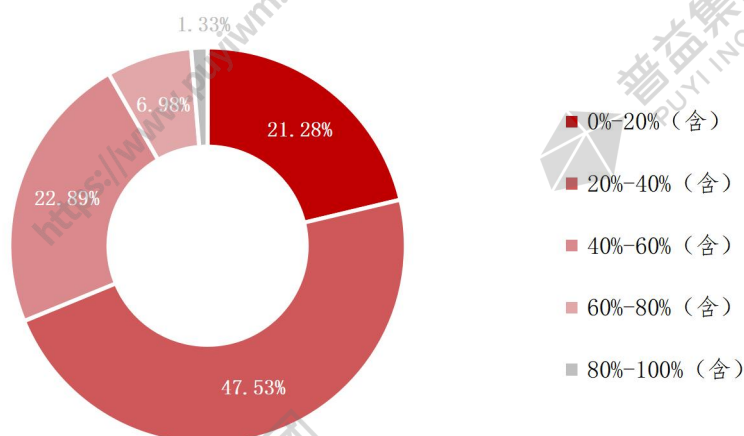


超九成中产家庭整体花销在家庭年收入中的占比低于 60%，财务状况良好。

中国家庭理财专业杂志《理财周刊》¹⁵提出，较合理的家庭平均结余比率至少为 40%，即若家庭整体花销与收入的比值低于 60%则意味着当年家庭财务状况较好。调研发现，有 21.28%中产家庭年度花销与收入的占比小于 20%；有 47.53%中产家庭年度花销与收入的占比处于 20%-40%（含）区间；有 22.89%中产家庭年度花销与收入占比处于 40%-60%（含）的区间；而花销与收入占比高于 60%的中产家庭占比为 8.31%，家庭年度收支失衡。此外，虽然不同城市中花销与收入的比高于 60%的中产家庭占比差异不大，均在 8%左右，但有 35.73%的一线城市中产家庭年度花销与收入的占比在 40%以上，而二线、三线、四线及以下城市均低于 30%，分别为 27.30%、30.97%、29.90%。因此，可以看出，一线城市中产家庭花销占比较其他城市更高，平均结余率相对较低。

15 理财周刊 2021 第 11 期 P22-23 1009-9832

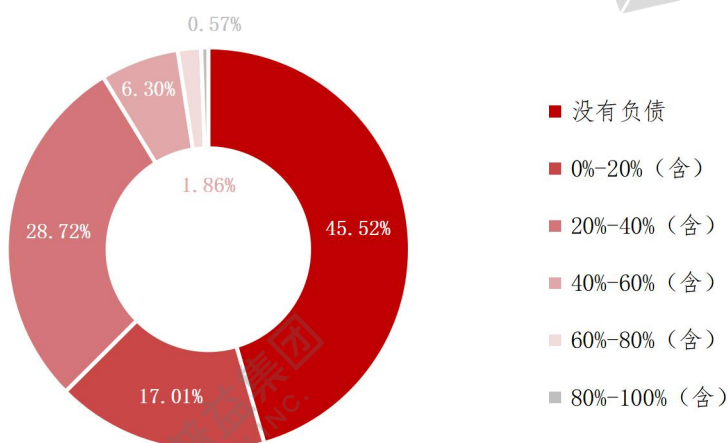
图 32 中产家庭整体花销在年收入中的占比



(3) 家庭负债情况

逾半数家庭背有负债。适度的负债可以增加当前可支配收入并缓解资金流动性压力，发挥财富效应，帮助中产家庭实现跨期消费，但过重的债务负担带来的偿债压力会对居民消费产生挤出效应，从而抑制中产家庭消费支出的正常增长。调研结果显示，半数以上的中产家庭背有负债；17.01%的中产家庭负债率在0%-20%（含）区间；28.72%的中产家庭负债率处于20%-40%（含）区间；8.74%的中产家庭负债率超过了40%。

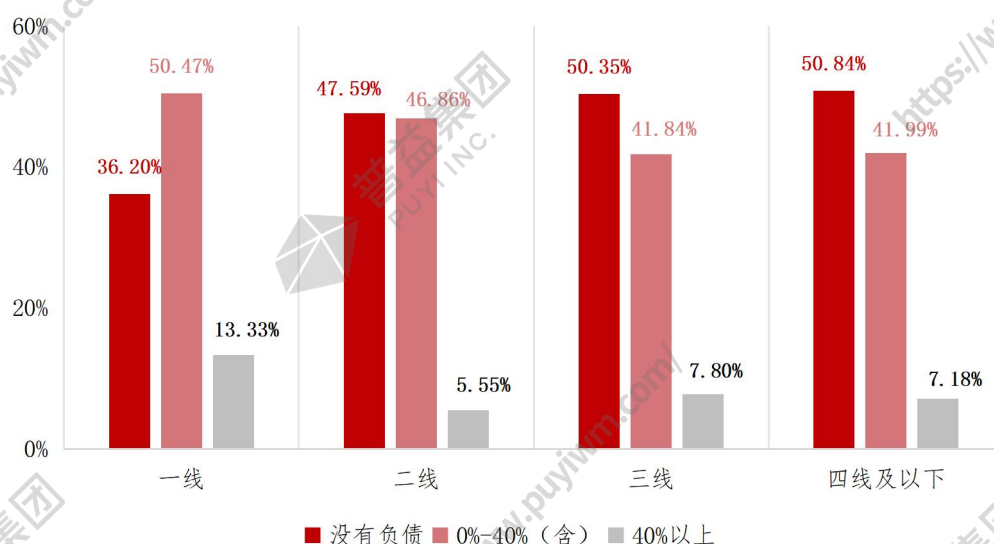
图 33 中产家庭负债在资产中的占比



注：家庭负债包括房贷、车贷等所有类型；家庭资产包括房产、金融资产等在内的所有资产。

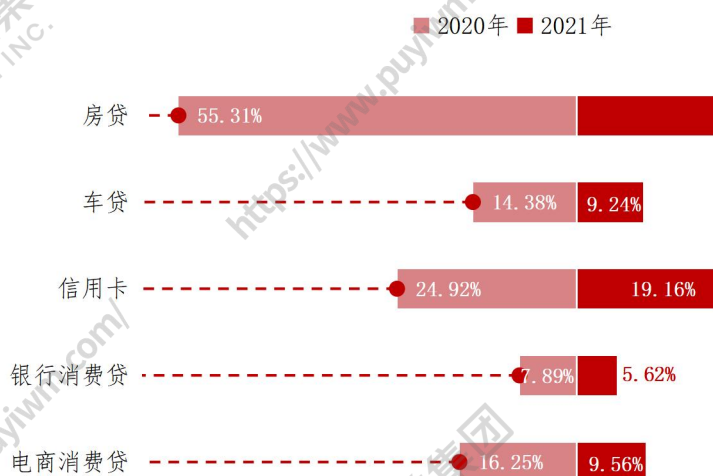
地区经济越发达，中产家庭整体负债水平越高。调研发现，中产家庭负债水平与经济发达程度呈反向相关关系，即一线城市中产家庭整体负债水平>二线城市>三线及以下城市。具体而言，一方面，一线城市中无负债中产家庭占比为36.20%，低于二线、三线、四线及以下城市（分别为47.59%、50.35%、50.85%）；另一方面，一线城市中负债率在40%以上区间的中产家庭占比均较其他城市更高，为13.33%，而二线城市为5.55%、三线城市为7.80%、四线及以下城市为7.18%。

图 34 不同级别城市中产家庭负债在资产中的占比



中产家庭的负债类型中，房贷仍是最主要的负债。调研结果显示，2021年，在背有负债的中产家庭中，各类型负债占比均较2020年有所下降，其中房贷占比下降最高，但仍是最主要的负债，占比接近四成；其次是信用卡负债，占比为19.16%；电商消费贷位居第三，占比为9.56%。整体来看，在宏观经济下行压力加大，国内疫情零星散发，地产、教培及互联网等行业就业形势严峻的背景下，中产家庭倾向于通过压降负债规模来降低未来家庭财富的不确定性。

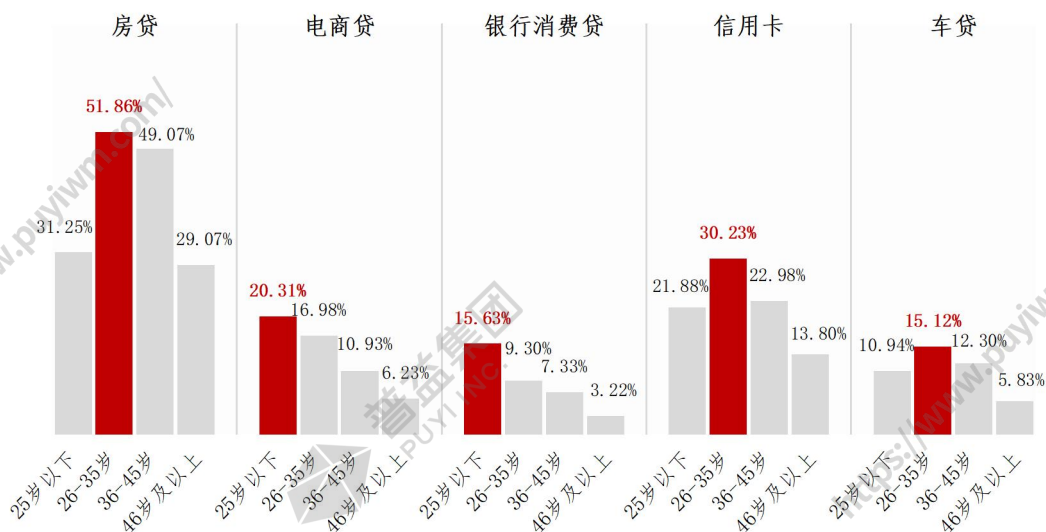
图 35 中产家庭负债类型情况



注：电商消费贷包含花呗、白条、借呗、京东等。

26-35 岁年龄段具有房贷、信用卡、车贷等传统负债类型的占比相较其他年龄段更高。对比不同年龄段中产家庭所拥有的负债类型，25 岁及以下年龄段具有电商贷和银行消费贷的比例较其他年龄段更高，分别为 20.31%、15.63%，反映出 25 岁及以下年龄段的中产家庭对于新型负债的接受程度更高；26-35 岁年龄段具有传统的房贷、信用卡和车贷的比例更高，占比分别为 51.86%、30.23% 和 15.12%，或因 26-35 岁为家庭形成期，购房买车等刚性消费需求较为突出。可以看到，不同年龄段中产家庭的负债类型占比不尽相同。

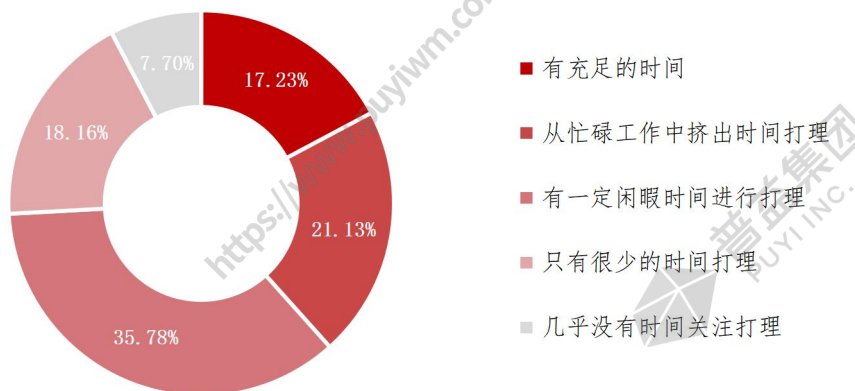
图 36 不同年龄段中产家庭部分负债类型占比情况



3、个人精力有限，中产家庭理财成效不尽人意

打理投资的时间有限。资管新规以来，理财产品不再保本保息，中产家庭的投资行为必须更加谨慎。同时，目前国际形势不稳定，国内经济下行压力较大，股市震荡前行，债券收益率下行，整体投资环境不容乐观、投资难度增加，对投资者的理财知识、时间和精力都提出了更高的要求。然而，大部分中产家庭正处于事业打拼期，事业的繁忙使得他们能够留给投资理财的时间十分有限。调研结果显示，仅 17.23% 的中产家庭拥有充足的时间打理投资；大部分中产家庭可用于打理投资的时间较少（其中从忙碌的工作中挤出时间打理投资的占 21.13%，有一定闲暇时间打理投资的占 35.78%，只有很少的时间打理投资的占 18.16%）；而几乎没有时间打理投资的中产家庭占 7.70%。总体而言，中产家庭打理投资的时间有限。

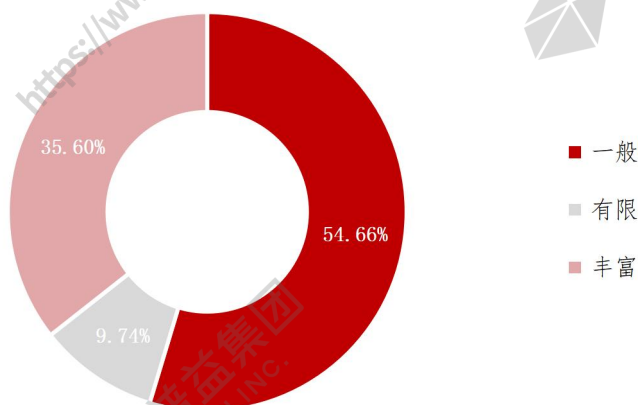
图 37 中产家庭打理投资的时间分布



投资知识较为欠缺，逾六成家庭仅有基本的了解或基本无了解。近年来金融创新层出不穷，各类理财产品不断推陈出新，专业化、复杂化特征日趋显著。然而，多数中产家庭的投资理财知识较为欠缺，成为制约家庭资产配置效率持续提高的重要因素之一。调研结果显示，半数以上的中产家庭投资知识水平一般，仅对金融产品及其相关风险具有基本的知识和理解；近一成中产家庭投资知识有限，基本没有金融产品方面的知识；仅有 35.60% 的中产家庭投资水平丰富，对金融产品及其风险具备较深入的理解。此外，通过对不同城市进行细分发现，中

产家庭投资知识水平与其所处城市经济发达程度总体呈正相关关系，即一线城市中具有丰富投资知识的中产家庭数量占比高于二线、三线、四线及以下城市。

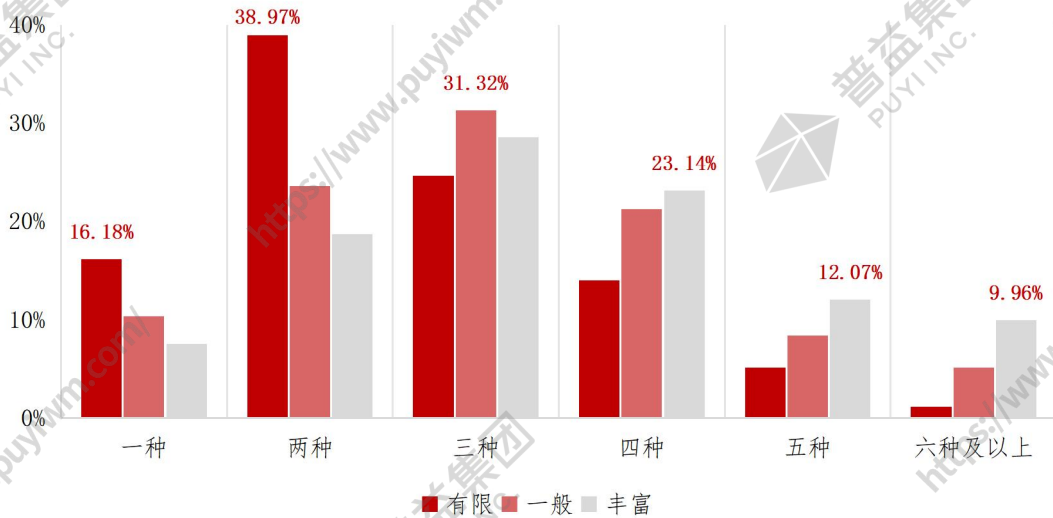
图 38 中产家庭投资知识情况



注：“投资知识有限”指基本没有金融产品方面的知识；“投资知识一般”指对金融产品及其相关风险具有基本的知识和理解；“投资知识丰富”指对金融产品及其相关风险具有丰富的知识和理解。

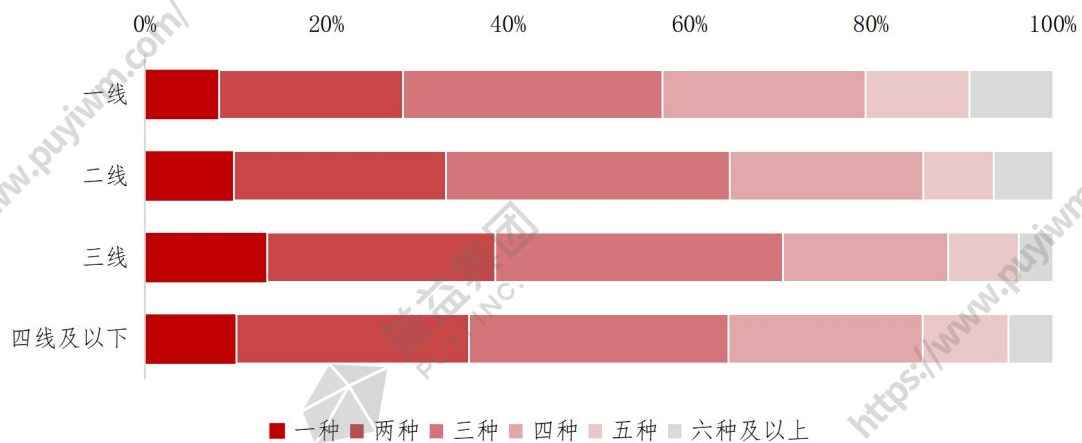
储蓄存款、银行理财、公募基金、股票、商业保险是中产家庭配置最多的资产，且随着投资知识丰富性的增加，其金融资产配置类别愈加多元。调研结果显示，在投资知识有限的中产家庭中，持有两类金融资产者占比最高，达38.97%；其次为持有三类和单一金融资产类型者，占比分别为24.63%、16.18%。具有基本投资知识的中产家庭更偏好持有三类金融资产，占比为31.32%；其次为持有两类和四类金融资产，占比分别为23.59%、21.23%。具备丰富金融知识的中产家庭亦青睐于持有三类金融资产，占比为28.57%；其次为四类和两类金融资产，占比分别为23.14%、18.71%。总体来看，中产家庭所配置的金融资产以储蓄存款、银行理财、公募基金、股票、商业保险为主，且投资知识越丰富的中产家庭越能通过增加所持有的金融资产类别来进行分散投资，以降低风险。

图 39 不同投资知识水平中产家庭的金融资产配置类型数量分布



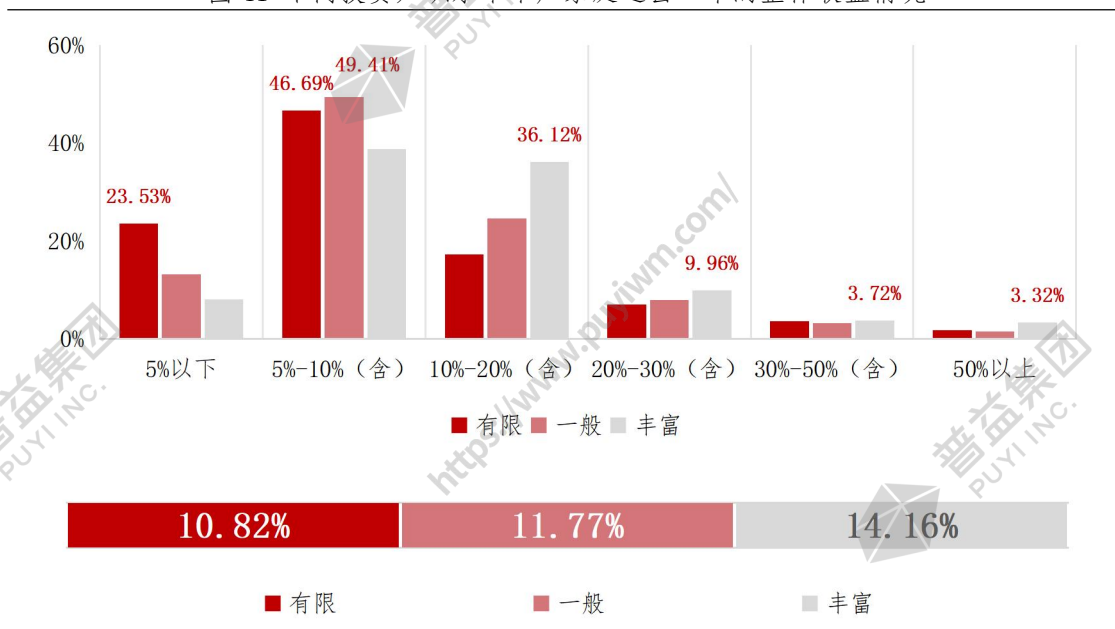
一线城市中产家庭金融资产配置类型更加丰富。调研结果显示，一线城市中产家庭配置的金融资产以三类和四类为主，占比分别为 28.54%和 22.41%；二线、三线、四线及以下则以三类（二线 31.24%，三线 31.68%、四线及以下 28.59%）和两类（二线 23.36%，三线 25.06%、四线及以下 25.60%）为主；此外，一线城市中配置四类及以上金融资产的中产家庭占比均较二线、三线、四线及以下的城市更高。整体来看，一线城市中产家庭配置的金融资产类型较其他城市更加丰富，这或是由于一线城市金融业较其他经济水平的城市更为发达，金融产品体系更为健全、机构服务类别更为多元和专业。

图 40 不同级别城市中产家庭金融资产配置种类数量



投资知识越丰富，整体收益水平表现愈佳。在中产家庭过去一年的收益情况方面，调研结果显示，三类中产家庭过去一年的整体收益均主要集中在 5%-10% 之间，知识有限、一般及丰富的中产家庭占比分别 46.69%、49.41%、38.73%。然而，在 10%-20%、20%-30%、30%-50% 及 50% 以上的收益区间，具备丰富投资知识的中产家庭占比均为最高，分别为 36.12%、9.96%、3.72%、3.32%。同时，随着投资知识丰富性的增加，中产家庭的加权平均收益水平逐渐提升，分别为 10.82%、11.77%、14.16%。整体来看，投资知识越丰富的中产家庭过去一年的整体收益水平表现更好。

图 41 不同投资知识水平中产家庭过去一年的整体收益情况



(二) 中产家庭资产配置现状分析

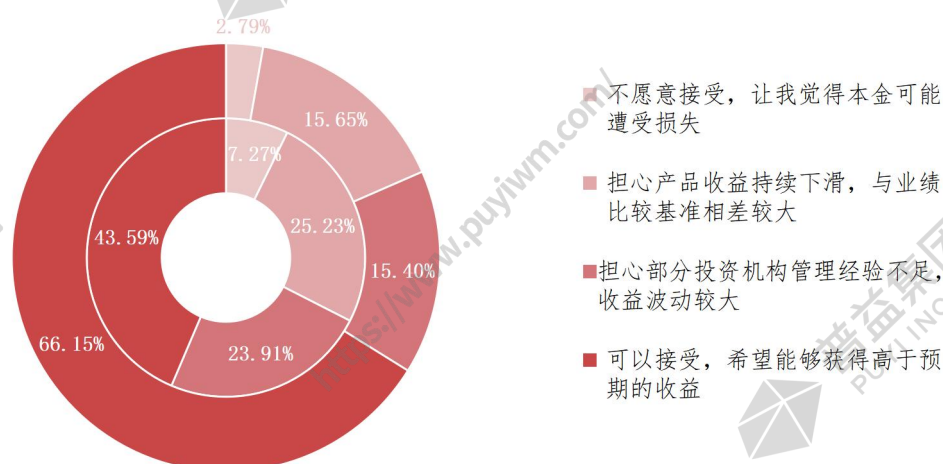
1、配置理念有所改善

(1) 风险意识渐入人心，但对收益仍有较高期待

中产家庭对风险的接受程度更高，但“刚兑”观念犹存。进入 2021 年，A 股市场赚钱效应明显，吸引了众多投资者参与。中国登记结算公司数据显示，2021 年 A 股市场全年新增投资者 1963.36 万，同比增加 8.94%，创 2016 年以来新高。随着资本市场参与者的快速增加，越来越多的投资者，包括作为社会经济发展中

坚力量的中产家庭投资者，在资本市场的起伏中接受投资者教育，对金融产品形成更加深刻的风险认知，从而逐步树立起正确的风险投资理念。调研结果显示，2021 年有 66.15% 的中产家庭可以接受金融产品的收益波动，但希望获得高于预期的收益，这一占比较 2020 年增加 22.56%；有 31.05% 的中产家庭担忧金融产品的收益波动，一类是担心产品收益持续下滑，与业绩比较基准相差较大，另一类是担心投资管理机构经验不足，产品收益波动较大，但后者较 2020 年有所下降；此外，仍有 2.79% 的中产家庭不愿接受本金损失，对金融产品的收益率波动存在较大排斥。整体来看，随着投资教育的持续推进，2021 年中产家庭对金融产品收益波动的接受程度更高，风险观念更强，但仍有部分中产家庭存在“刚性兑付”等非理性的收益预期，投资理念仍待改善。

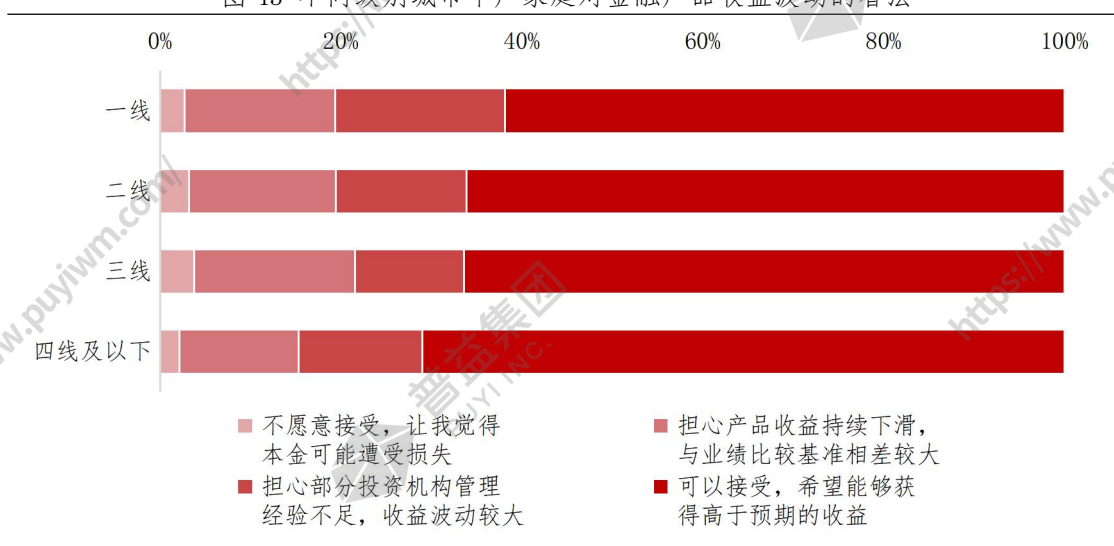
图 42 中产家庭对金融产品收益波动的看法（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）



一线城市的中产家庭更担忧产品收益波动，二线及以下城市中产家庭对风险补偿要求较高。调研结果显示，一线城市中能够接受金融产品收益波动但希望获得高于预期收益的中产家庭占比更小，为 61.91%，而二、三线、四线及以下城市为 66.13%、66.43%、71.01%，意味着二线及以下城市的中产家庭对金融产品的风险补偿要求高于一线城市的中产家庭，即存在较高非理性收益预期的现象；同时，一线城市中有 35.38% 的中产家庭担忧产品收益下滑，收益波动较大，这一占比相对二、三线、四线及以下城市的中产家庭更高（后者分别为 30.66%、29.79%、26.88%），表明一线城市中产家庭对产品的收益波动更担心。出现上述

特征的原因或在于，相比于二、三线、四线及以下的城市，一线城市拥有更丰富金融资源，如更多类型的金融机构、更加密集的服务网点等，因而一线城市的中产家庭对金融产品的收益风险特征形成了更全面、深刻的认识。

图 43 不同级别城市中产家庭对金融产品收益波动的看法

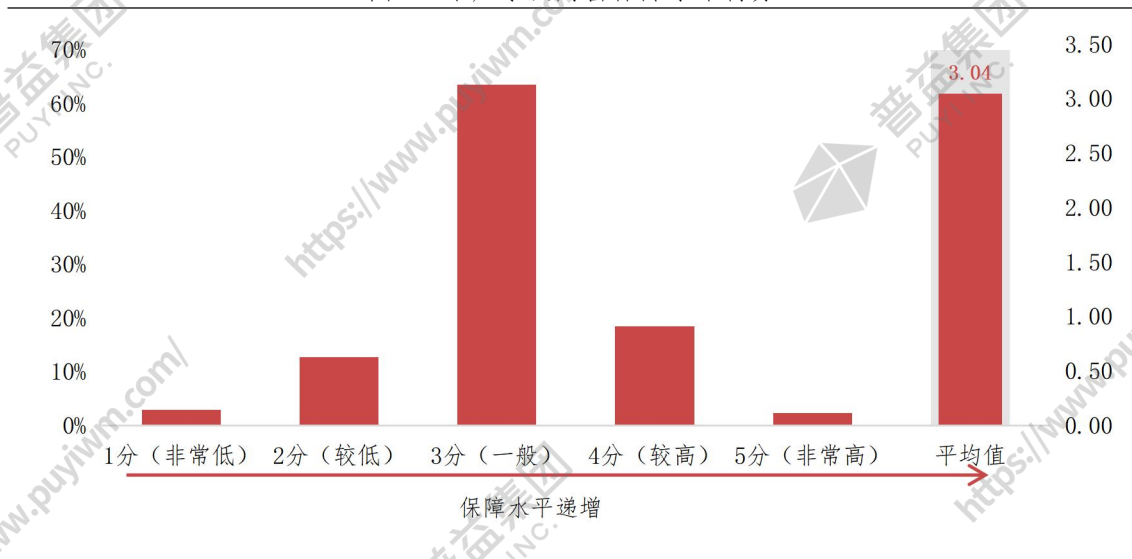


(2) 家庭财富保障水平有限，缺乏全面财富管理规划

中产家庭财富保障意识有所提升，但整体财富保障水平一般。调研结果显示，2021 年有 63.47% 中产家庭的财富保障水平得分为 3，较 2020 年¹⁶上升 21.36%；家庭财富保障水平得分在 4 分及以上的中产家庭占比逾两成，较 2020 年下降 2.78%；家庭财富保障水平得分在 2 分及以下的中产家庭占比仅为 15.72%，较 2020 年下降 18.57%。与 2020 年相比，2021 年中产家庭的财富保障水平得分呈现出向中间（3 分）迁移的趋势，且低分段迁移更多，意味着中产家庭的财富保障意识有所提升。然而，中产家庭的财富保障水平得分集中在 3 分，且加权平均分仅 3.04，表明中产家庭整体的财富保障水平一般。具体到不同经济水平的城市，仅一线城市中产家庭的加权平均保障水平得分（3.09）在整体（3.04）之上，同时其家庭财富保障水平得分在 4 分及以上的占比达 23.23%，高于其他城市的中产家庭占比，意味着一线城市中产家庭的财富保障水平相对更高。

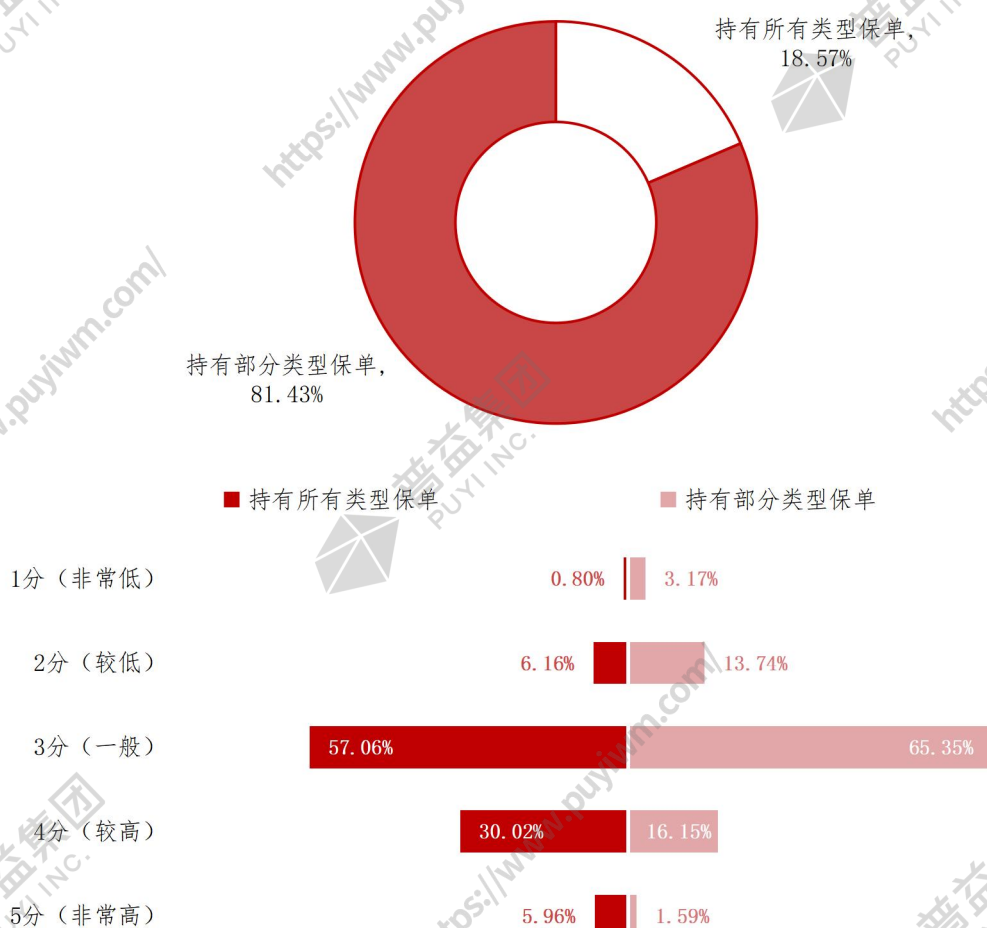
16 2020 年中产家庭的财富保障水平得分为 1 分至 10 分，因此在做对比时进行了一定的处理，例如此处使用的占比是得分为 5 分和 6 分的中产家庭占比之和。

图 44 中产家庭财富保障水平得分



中产家庭缺乏全面的财富保障规划，财富保障水平较难提升。调研结果显示，逾八成中产家庭的保险配置类型并不全面，仅配置了重疾险、意外险、寿险（定期寿险、终身寿险）、万能险、医疗险中的一种或几种；仅 18.57% 的中产家庭配置了所有的保险类型，形成坚实的家庭财富保障壁垒。对比持有所有类型与部分类型保单的中产家庭，调研结果显示，前者财富保障水平得分在 4 及以上的占比达 35.98%（后者占比为 17.73%），加权平均家庭财富保障水平得分为 3.34（后者为 2.99）。显然，持有所有类型保单的中产家庭的财富保障水平相对更高，也反映出保险作为转移风险的工具，在保障中产家庭财富安全方面发挥着重要作用。整体来看，中产家庭缺乏全面的家庭财富保障规划，财富保障水平难以提升。

图 45 中产家庭持有保险情况

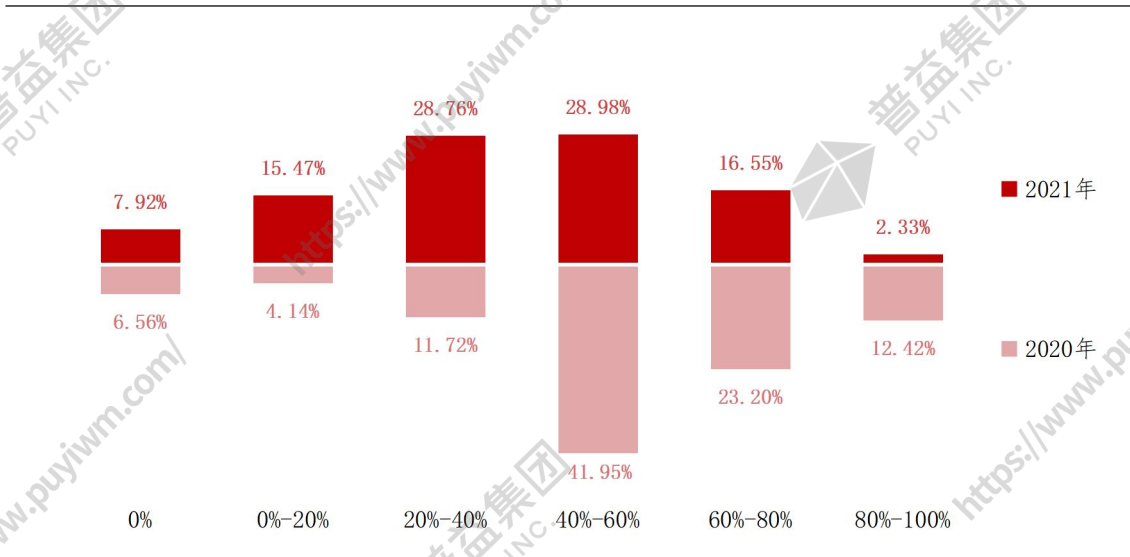


2、配置结构不合理

(1) 房地产占比仍较高，金融资产配置比例有待提升

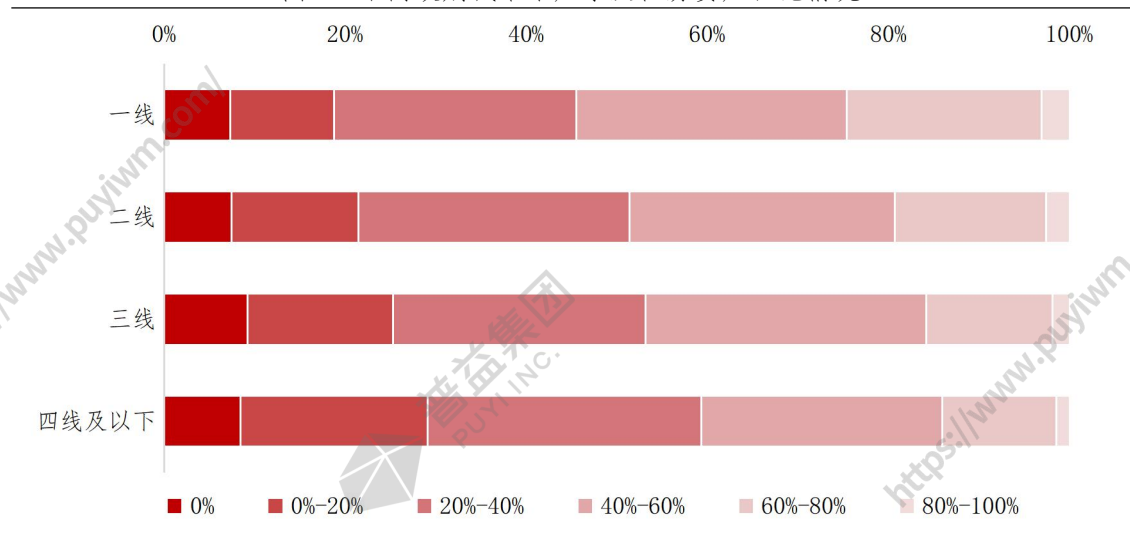
中产家庭住房资产占比有所下滑，但仍高于发达国家。调研结果显示，2021年中产家庭的住房资产占比主要集中在20%-40%、40%-60%这两个比例区间，其中住房资产占比在40%-60%区间的中产家庭占比下滑明显，由2020年的41.95%下滑至28.98%。整体来看，2021年中产家庭的住房资产占比呈下滑趋势，但仍有近五成中产家庭的住房资产占比在40%以上，同时受调研中产家庭的加权平均住房资产占比为38.34%，相对美国（24%）、德国（22%）、日本（37%）等发达国家而言仍较高，意味着中产家庭的住房资产占比仍有下降空间。

图 46 中产家庭住房资产占比情况



中产家庭住房资产占比与经济发达成正相关关系。调研结果显示，一线城市中产家庭的住房资产占比主要集中在 20%-40%（26.77%）、40%-60%（29.83%）、60%-80%（21.58%）三个区间；二、三线城市的中产家庭的住房资产占比主要集中在 20%-40%（二线 29.93%、三线 27.90%）、40%-60%（二线 29.34%、三线 30.97%）两个区间；四线及以下城市中产家庭的住房资产占比主要集中在 0%-20%（20.69%）、20%-40%（30.17%）、40%-60%（26.61%）三个区间。整体来看，地区经济越发达，中产家庭的住房资产占比越高。其原因在于经济发达地区的住房价值较高，相对也更加保值，因而是中产家庭投资的重点。

图 47 不同级别城市中产家庭住房资产占比情况

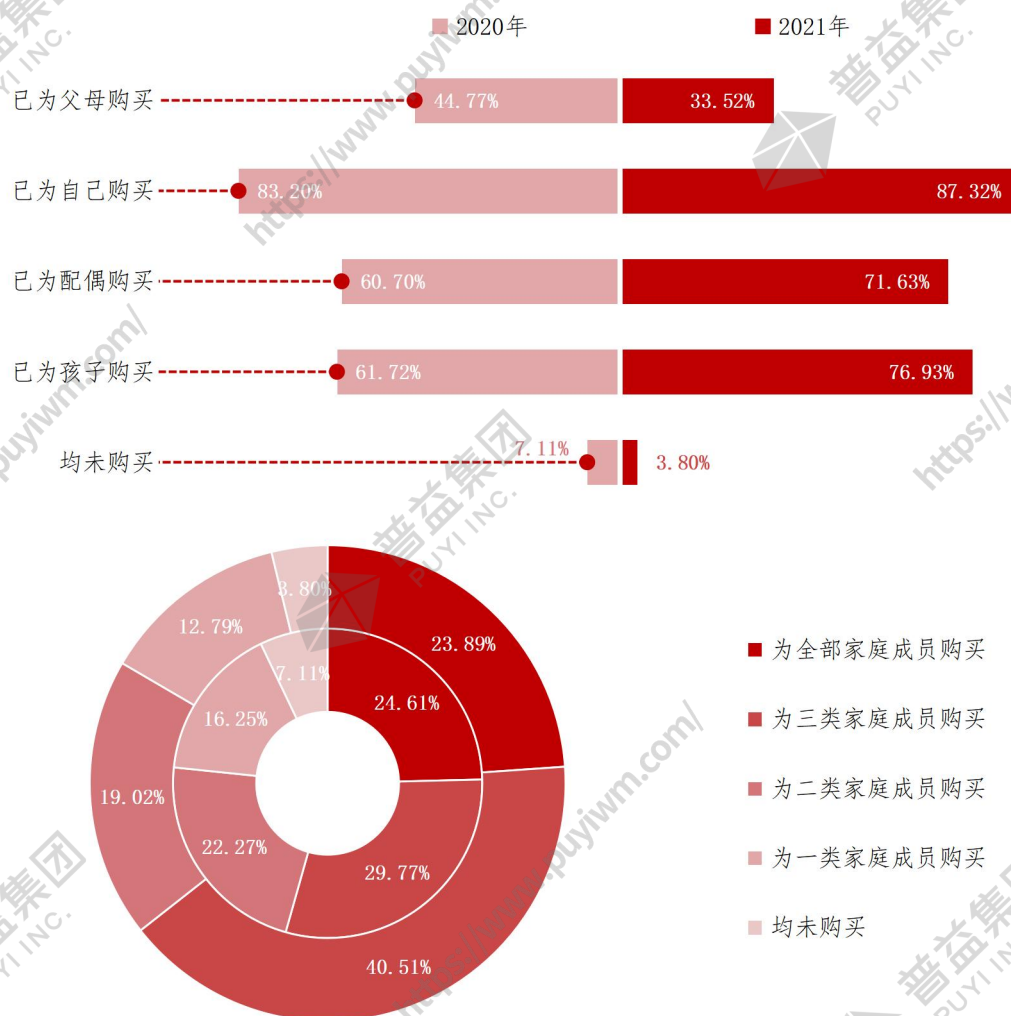


住房资产配置价值持续下降，中产家庭金融资产配置比例有望提升。过去二十年是我国房地产发展的黄金时期，使得房地产在我国家庭资产配置比例中占据绝对优势，从而挤压其他类型的资产投资，制约最佳资产配置结构的形成。但近年来，随着“房住不炒”的严格落实，房企融资“三道红线”的持续推进，房产税试点工作的逐步启动，“稳地价、稳房价、稳预期”长效机制的稳步建立，长租房市场、保障性租赁住房市场的快速发展，房地产市场风险持续暴露、调整压力增大，房产回归“住宅本源”，投资价值持续降低。与此同时，“十四五规划”提出创新更多适应家庭财富管理需求的金融产品、规范发展第三支柱养老保险、完善资本市场基础制度、健全多层次资本市场体系等举措，将推动金融机构持续创新金融产品、丰富产品类型、健全产品体系，以满足家庭多元化的财富管理需求。因此，预计未来中产家庭的资产配置中房产占比将继续下滑，相应地，金融资产配置比例有望提升。

(2) 保障类资产配置比例低，保障意识仍待增强

中产家庭更加重视“小家庭”保障，但保险配置缺位（未配置商业保险）现象依旧存在。调研结果显示，2021年配置了保险的中产家庭中，为自己、配偶和孩子配置商业保险的比例均较2020年有所增加，分别增长4.12%、10.93%、15.22%至87.32%、71.63%、76.93%，但为父母配置商业保险的比例下滑11.24%至33.52%。相应地，为三类家庭成员购买商业保险的中产家庭占比上升了10.74%，至40.51%，而为全部家庭成员、二类家庭成员、一类家庭成员购买商业保险的占比有所下降。同时，仅有3.80%的中产家庭尚未为任意家庭成员购买商业保险，较2020年下降3.31%，意味着中产家庭保险配置情况较2020年有所好转，但仍存在尚未配置商业保险的中产家庭。总体来看，2021年中产家庭更加重视“小家庭”的保障水平而相对忽视了对于父母的保障，同时为自己、配偶以及孩子配置商业保险的比例增加至36.32%。

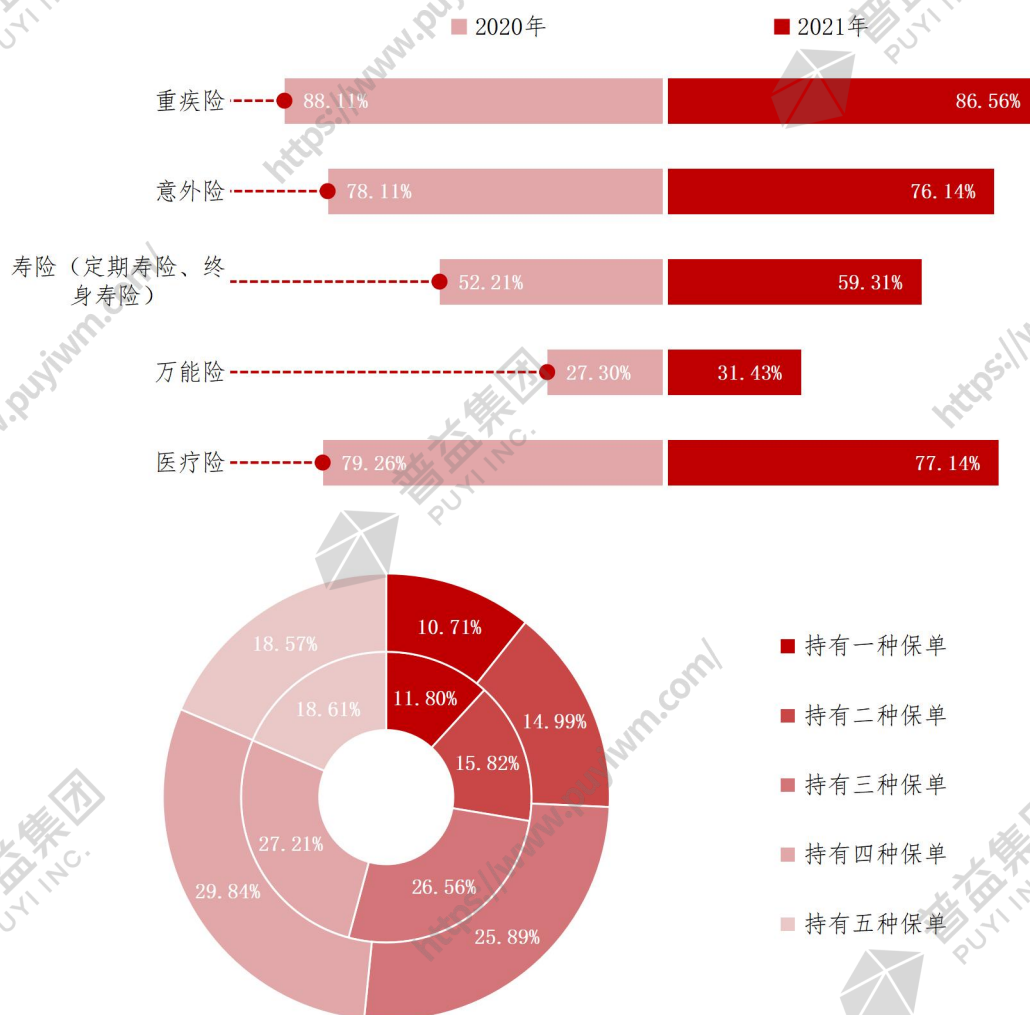
图 48 中产家庭成员保险配置情况（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）



中产家庭的保险配置类型更加丰富，但仍以重疾险、医疗险、意外险为主。调研结果显示，2021 年，重疾险、医疗险、意外险仍是中产家庭保险配置最主要的类型，持有这三大险种的中产家庭占比分别为 86.53%、77.14%、76.14%，与 2020 年相比无较大变化；而持有寿险（定期寿险、终身寿险）、万能险的中产家庭占比则分别上升 7.09%、4.13%，至 59.31%、31.43%。整体来看，中产家庭保险配置类型相对 2020 年更加丰富，持有四种保险类型的中产家庭占比较 2020 年上升了 2.62%，至 29.84%；同时，持有一种、二种、三种保单的中产家庭占比均有不同程度的下滑。值得注意的是，持有五种保单的中产家庭占比仅为 18.57%，较 2020 年略微下滑 0.03%，且持有四种及以上保单的中产家庭比例仍

不足 50%，意味着中产家庭的保险配置类型仍不够全面。

图 49 中产家庭保险购买类型情况（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）

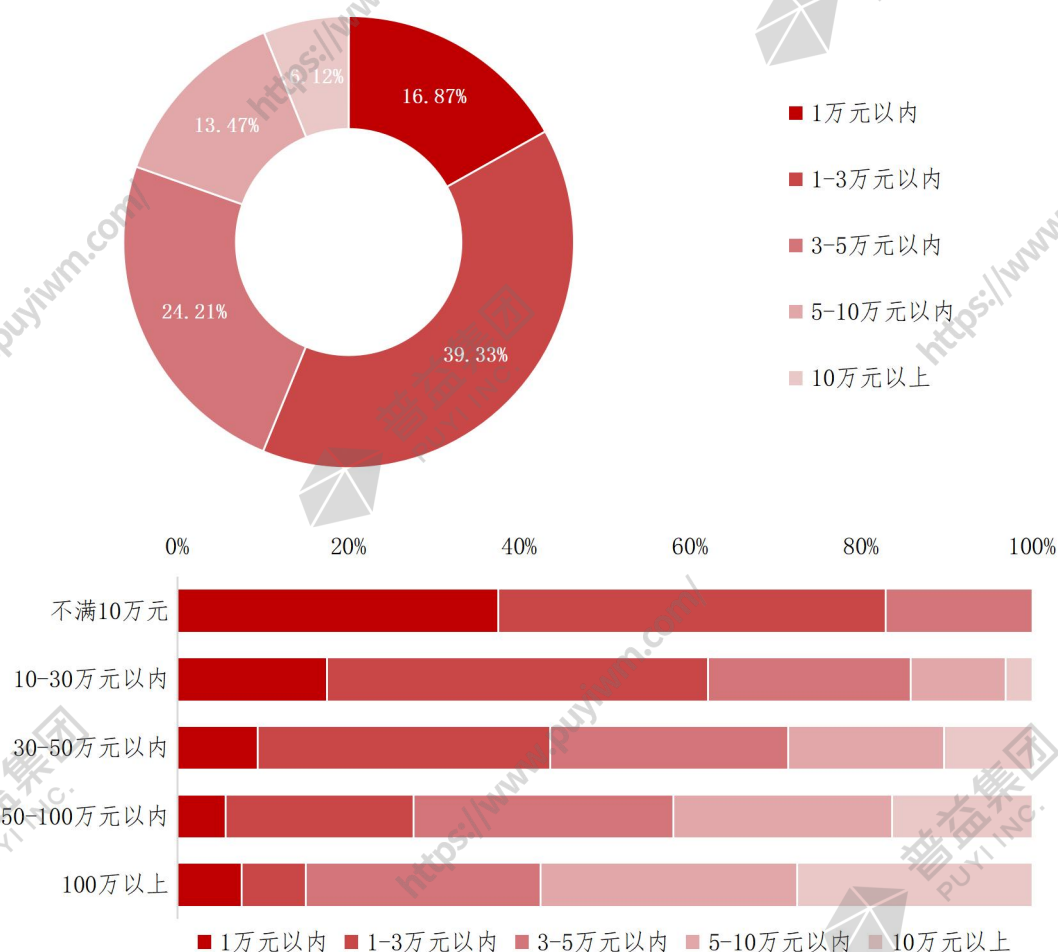


过半中产家庭年均保费支出在 3 万元以下，保费支出与年均收入不匹配。

中产家庭年均保费支出的情况显示，有超五成（56.20%）中产家庭的年均保费支出在 3 万元以下，若以三口之家算，人均保费支出不到一万元，若以五口之家算，人均保费支出会更低。同时，从年均收入和保费支出两个维度来看，中产家庭的年均保费支出与年均收入并不匹配，例如年均收入在 50-100 万元的中产家庭中仍有超一半（58.00%）年均保费支出在 5 万元以下，而年均收入在 100 万元以上的中产家庭有 72.50% 年均保费支出在 10 万元以下。从前文中产家庭成员的保险配置情况、配置类型来看，与 2020 年相比，中产家庭的保险配置正向好发展，

但调研结果显示仍有部分中产家庭的保障资产配置比例低于双十定律¹⁷的 10%，这在一定程度上反映出中产家庭的保障意识仍不够强。

图 50 中产家庭年均保费支出情况（上图）、年均保费支出与年均收入情况（下图）

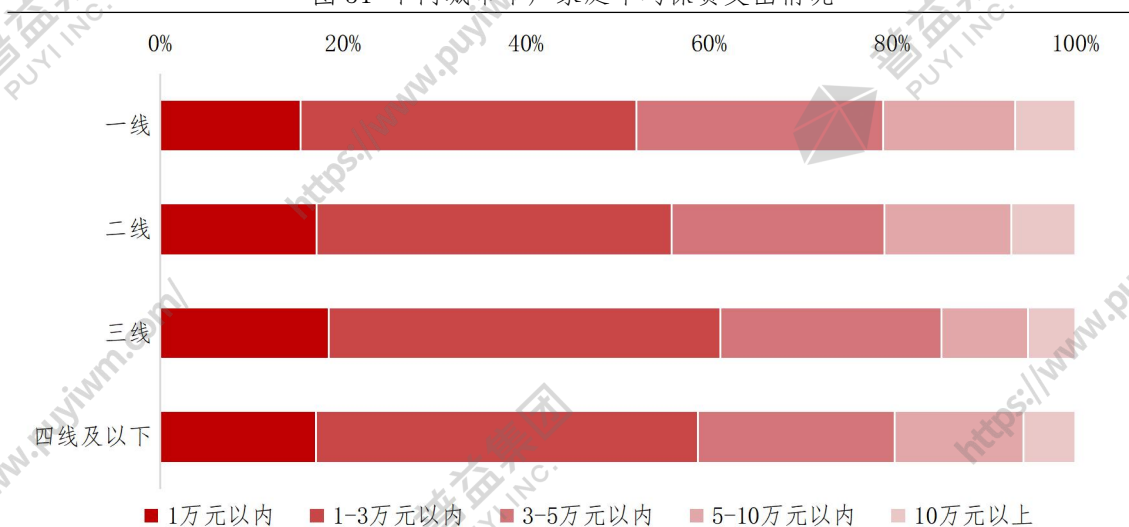


中产家庭保费支出与经济发达成正相关关系。调研结果显示，一线城市中产家庭保费支出在 3 万元以下的占比明显低于二、三、四线及以下城市的中产家庭占比，为 52.00%（后者分别为 55.91%、61.23%、58.76%）；同时，一线城市中产家庭保费支出在 3-5 万元以内的占比最高，达 27.00%（二线、三线、四线及以下城市分别为 23.21%、24.11%、21.48%）；而除三线城市外，其他类型城市中产家庭保费支出在 5 万元以上的占比均在 20%左右。整体来看，中产家庭所处的城市经济越发达，其保费支出越高，这或是因为发达经济地区的中产家庭拥有

17 双十定律指：“保险额度不要超过家庭收入的 10 倍”；“家庭总保费支出占家庭年收入 10%为宜”。

更多的财富，财富的保障意识相对更强。

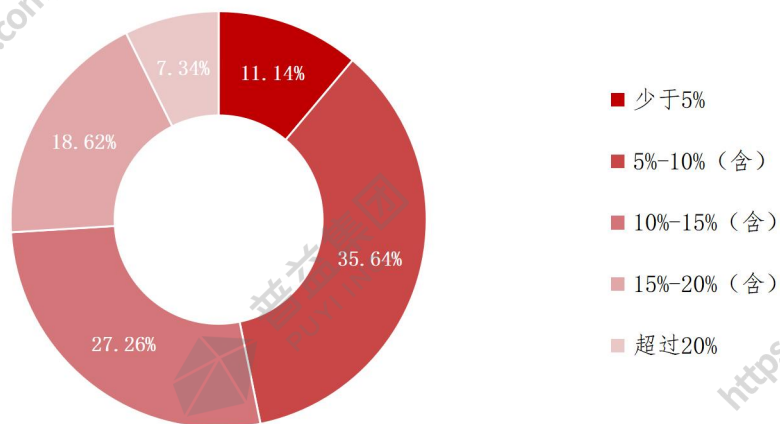
图 51 不同城市中产家庭年均保费支出情况



中产家庭保障意识仍待增强，能接受的保费支出占比集中在 5%至 15%之间。

考虑到保费支出或许不能完全体现中产家庭的保费支出意愿，我们进一步调研了中产家庭能接受的商业保险配置占家庭年收入比例。调研结果显示，大部分（53.22%）中产家庭能够接受家庭年收入的 10%以上配置商业保险，但有 35.64% 的中产家庭只能接受家庭年收入的 5%-10%来配置商业保险的，甚至有 11.14% 的中产家庭能接受的保险配置比例低于 5%。这进一步说明中产家庭的保障意识还有待提升，部分中产家庭对商业保险的保障功能认识不够充分，能接受的保费支出占比较低。

图 52 中产家庭能接受的保险支出占比



中产家庭保险配置困惑多，保险配置体验不佳。调研结果显示，当前中产家庭对自身家庭保险配置的现状存在诸多不满，其中“保险产品太多，不知道怎么选择”、“保险太贵”是中产家庭最主要的不满之处，分别有 31.45%、31.12% 的中产家庭有上述不满。与此同时，有 27.65% 中产家庭对当前的保险配置现状不满意，认为当前保险配置偏少；也有 12.18% 的中产家庭在保险理赔过程中体验不好，从而对当前的保险配置情况有所不满。结合前文对中产家庭保险配置现状的分析，中产家庭的保障类资产配置比例较低，这一方面是因为中产家庭的保障意识还不够高，仍待增强，另一方面也是因为中产家庭在保险资产的配置过程中仍有较多困惑和不满。同时，从部分中产家庭对保险支出的态度可以看出，未来中产家庭的保费支出还有较大提升空间。

图 53 中产家庭对家庭保险配置方面不满意之处



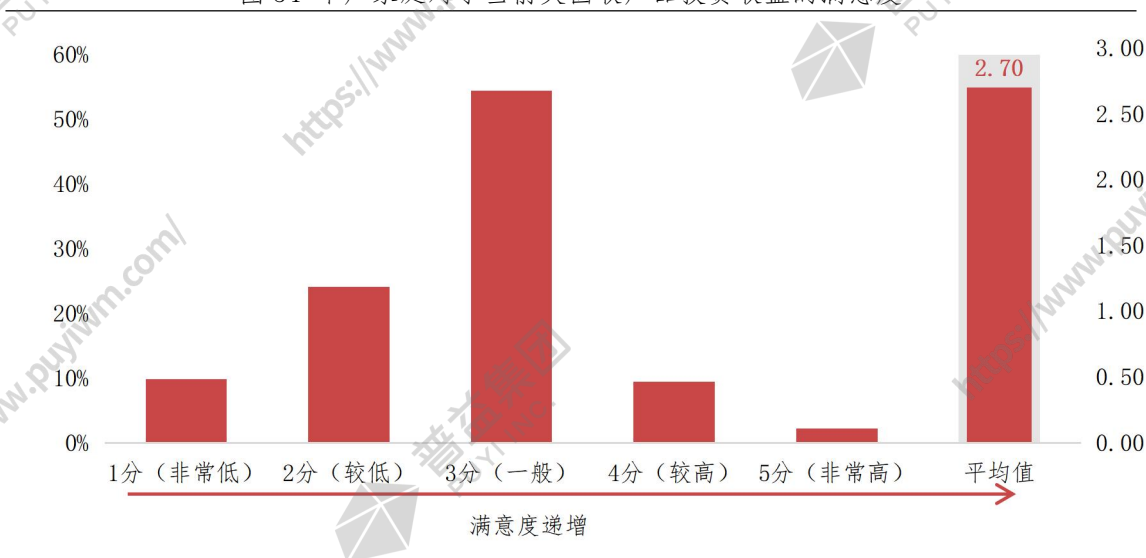
3、配置结果不理想

(1) 类固收产品收益下滑，投资满意度低

中产家庭对类固收配置的满意度较低，平均满意度不到 3 分。调研结果显示，2021 年，有 54.44% 的中产家庭对于类固收产品投资收益的整体满意度为 3 分，同时有 33.88% 中产家庭对类固收产品投资收益的整体满意度在 2 分及以下。整体来看，中产家庭对当前类固收产品收益的满意度较低，在 3 分及以下的中产家庭占比近九成，且整体加权平均满意度为 2.70 分，低于一般（3 分）水平。具体到不同经济水平的城市，一线城市的中产家庭对当前类固收产品的投资满意度

比二线、三线、四线及以下城市的中产家庭略高一些，但相差幅度不大，意味着类固收产品配置满意度低是中产家庭普遍存在的问题。

图 54 中产家庭对于当前类固收产品投资收益的满意度



注：此处类固收产品包括储蓄存款、银行理财、信托产品

收益下滑成中产家庭对类固收产品最主要的不满因素，流动性需求未得到满足居于第二。进一步分析中产家庭对类固收产品投资收益的不满之处，调研结果显示，2021 年，有 62.43% 的中产家庭认为银行理财收益逐步下滑，无法达到预期收益目标，这一占比较 2020 年上升了 4.54%；有 34.78% 的中产家庭对余额宝等互联网理财产品的收益不满，认为此类产品吸引力不高；有 18.16% 的中产家庭认为信托产品收益大不如前。由此可见，收益下滑成中产家庭对类固收产品最主要的不满原因，选择前述三个理由之一的中产家庭占比超七成（75.39%）。除此之外，36.43% 的中产家庭不满于无法寻找到合适的短期理财产品，流动性需求未得到满足，这一占比较 2020 年上升了 6.51%，这或是因为当前宏观经济形势较差，加之受到疫情反复的影响，部分中产家庭的流动性需求相应变高。

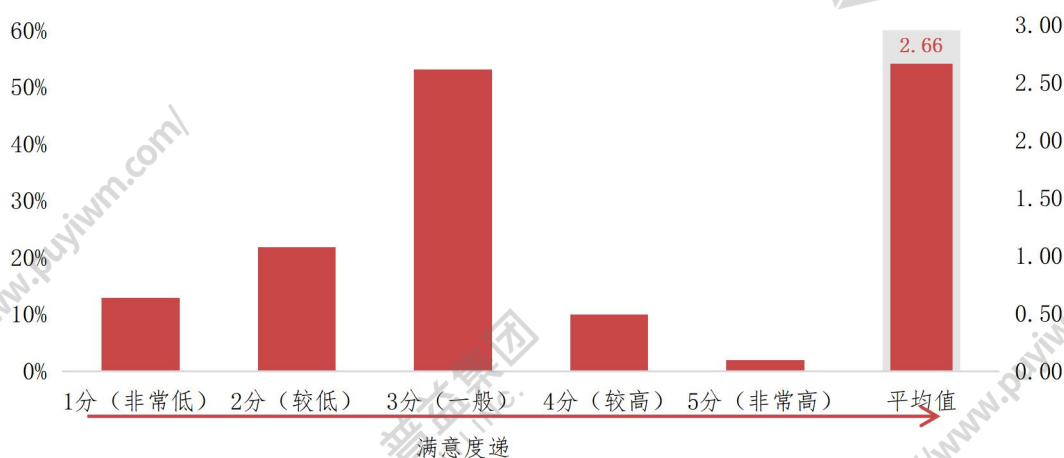
图 55 中产家庭对类固收产品投资收益不满意之处



(2) 证券投资困惑多，股票及基金投资体验不佳

中产家庭股票投资满意度有所提高，但仍处于较低水平。调研结果显示，2021年，中产家庭的股票投资满意度主要集中在3分，约有53.19%的中产家庭的股票投资满意度一般，这一占比较2020年¹⁸上升了23.24%；与此同时，2021年分别有21.82%、12.98%的中产家庭的股票投资满意度为较低、非常低，较2020年分别下滑5.93%、15.35%。整体来看，中产家庭的股票投资满意度与2020年相比有所提高，但仍处于较低水平，股票投资满意度在3分及以下的中产家庭占比高达87.99%，且加权平均满意度仅为2.66。

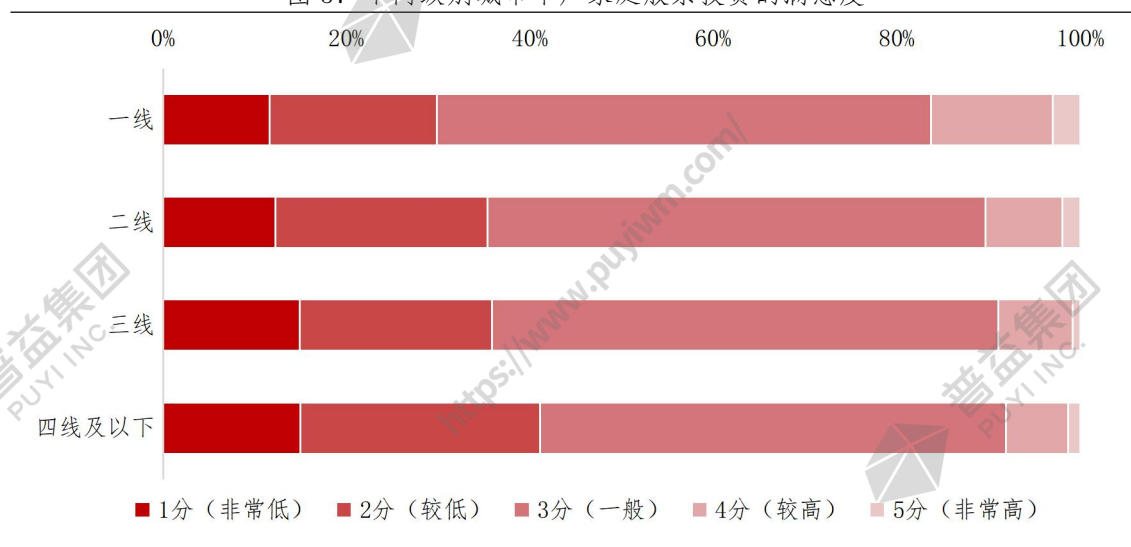
图 56 中产家庭股票投资的满意度



¹⁸ 2020年中产家庭的股票投资满意度为1分至10分，因此在做对比时进行了一定的处理，例如此处使用的占比是满意度为5分和6分的中产家庭占比之和。

中产家庭股票投资满意度与经济发达成正相关关系。调研结果显示，一线城市的中产家庭对股票投资的满意度相对二线、三线、四线及以下城市的中产家庭更高。一方面，前者股票投资满意度在 2 分及以下的占比更低，为 29.88%（后者分别为 35.34%、35.82%、41.10%）；另一方面，前者股票投资满意度在 4 分及以上的占比更高，达 16.32%（后者分别为 10.38%、8.96%、8.15%）。同时，加权平均满意度也随着经济发达程度的增加而增加，一线、二线、三线、四线及以下的中产家庭的加权平均满意度分别为 2.78、2.65、2.59、2.53。这可能是因为股票投资对投资者的专业知识要求较高，专业知识水平越高，越有可能获取高收益，从而获得较好的投资体验，因此具有更高专业知识水平的一线城市的中产家庭对股票投资的满意度更高。

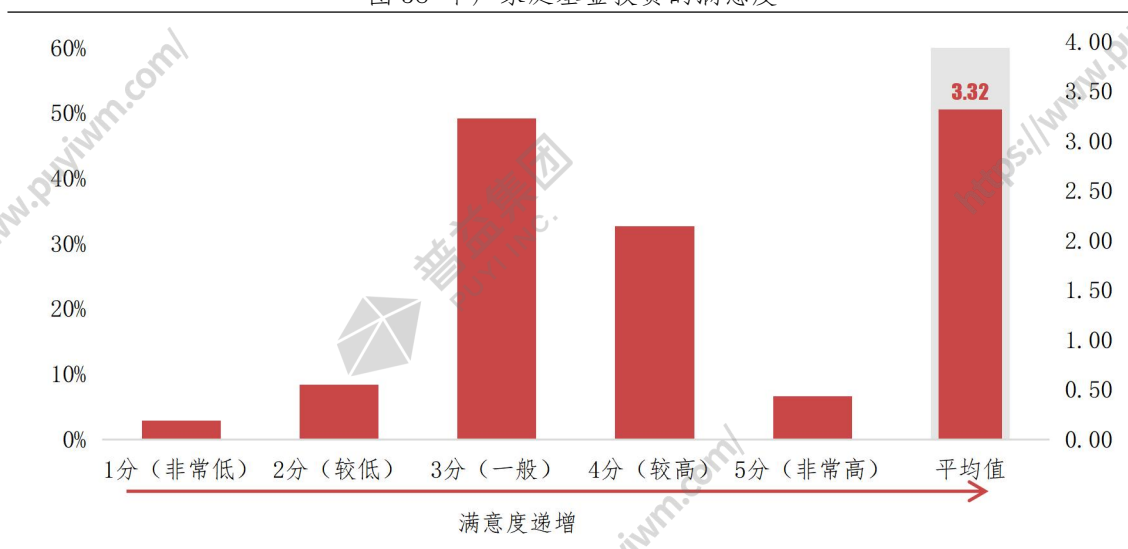
图 57 不同级别城市中产家庭股票投资的满意度



中产家庭基金投资满意度高于股票投资，但仍集中在一般水平。调研结果显示，2021 年基金投资满意度为 3 分的中产家庭占比最大，达 49.22%；其次是满意度为 4 分的中产家庭，占比达 32.73%。结合前文对股票投资满意度的分析，可以看出，中产家庭对基金投资的满意度相对更高，基金投资满意度在 3 分及以上的中产家庭占比达 88.64%，同时基金投资的加权平均满意度也高于股票投资的加权平均满意度，为 3.32，高于一般（3 分）水平，这或是因为相比股票，基金的资产组合特性能够在一定程度上分散投资风险，使中产家庭获得更好的投资体验。但具体到不同经济水平的城市，中产家庭对基金投资的满意度却未呈现出

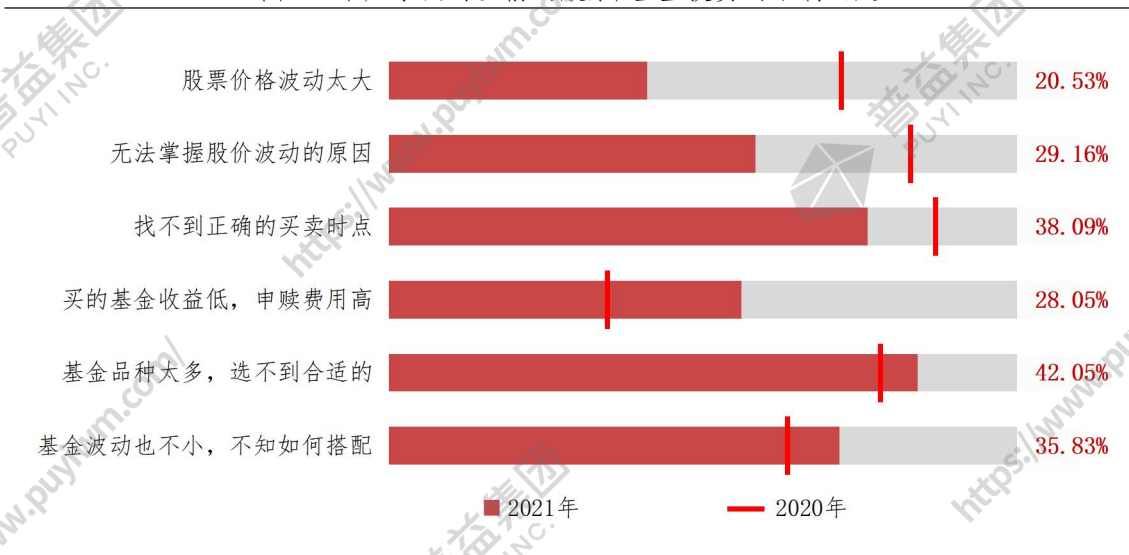
与股票投资满意度一致的趋势，一线、二线、三线、四线及以下城市的中产家庭对基金投资满意度的差异较小。出现这种现象的原因可能是基金本身借助了基金公司专业的投资能力，对投资者自身的专业知识素养要求相对股票较低，使得不同城市的中产家庭通过基金获取的收益差距较小，因此对基金投资的满意度差异不大。

图 58 中产家庭基金投资的满意度



中产家庭证券投资困惑多，其中基金的挑选方式、买卖时点选择等困惑最为普遍。调研结果显示，2021年中产家庭的股票投资不满，或者说投资股票的困惑仍是以“总是跟不上公司信息的传播，找不到正确的买卖点”为主，约有38.09%的中产家庭存在此类投资困惑；同时，与2020年相比，中产家庭对各类股票投资不满原因的占比均有所下滑，意味着中产家庭对股票投资的不满减少，投资满意度增加，这与前文投资股票满意度的分析相一致。与之相反，尽管中产家庭对基金投资的满意度较股票投资高，但对各类基金投资不满原因的占比较2020年均有一定程度的上升，在一定程度上反映出随着中产家庭对基金产品的日渐青睐，相较于股票投资，中产家庭也对基金投资提出了更高的要求；同时，“现在基金的品种越来越多了，选不到合适的基金”仍是中产家庭对基金投资主要的不满之处，有42.05%的中产家庭存在此种投资困惑。整体来看，中产家庭在股票投资和基金投资中仍有较多困惑，存在各类困惑的中产家庭占比均在20%以上。

图 59 中产家庭对当前的股票/基金投资的不满之处

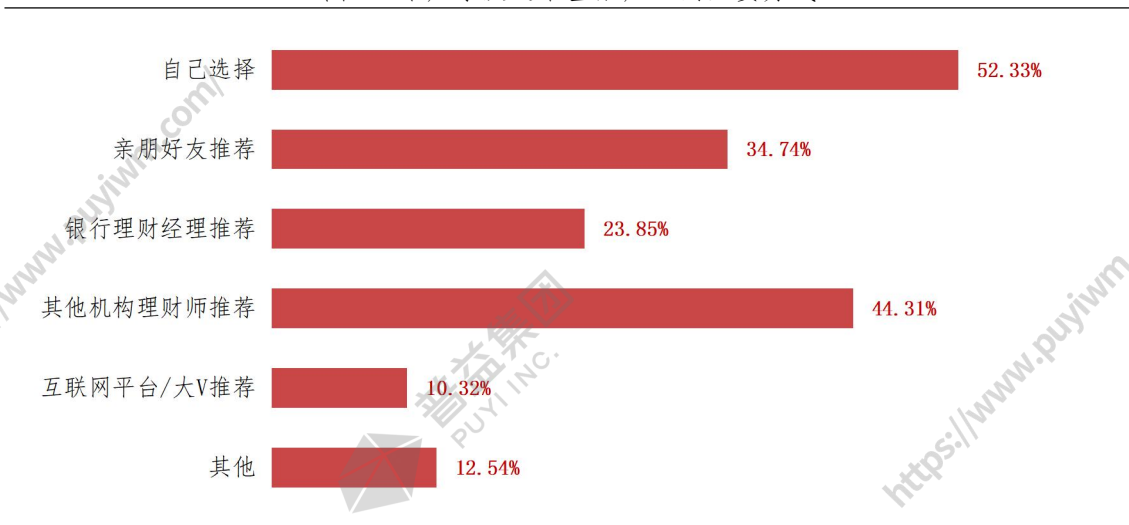


4、配置服务待提升

(1) 理财师推荐渐成趋势，但受信任程度不高

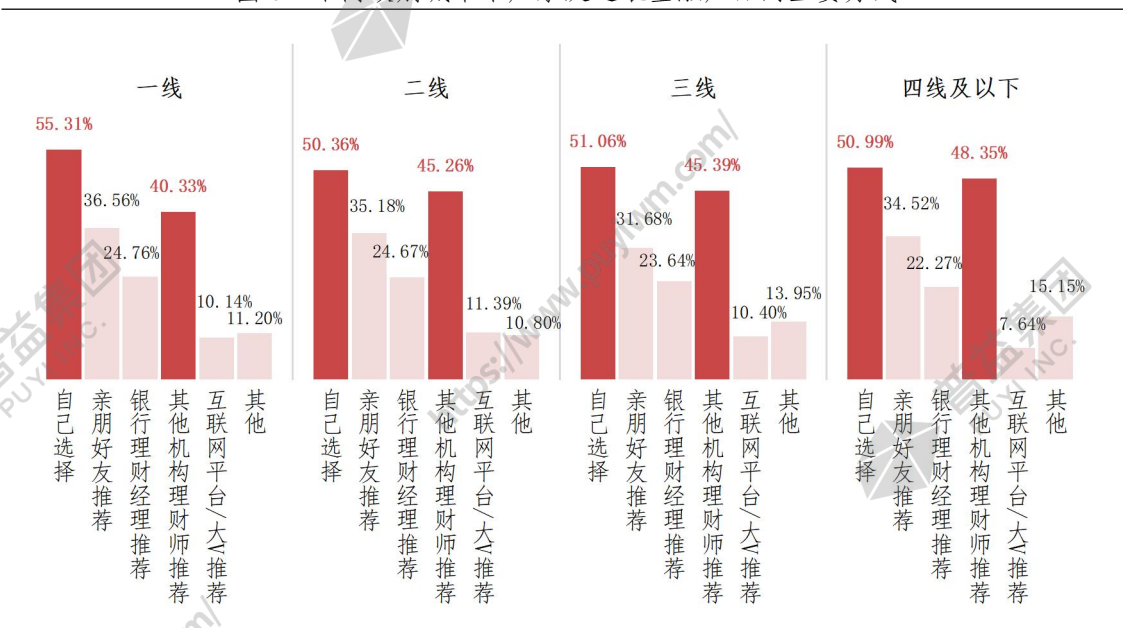
中产家庭选择金融产品的方式以自己选择、专业人士推荐为主。从前文的分析来看，中产家庭的投資知识较为欠缺，但调研结果显示，2021年，自主投资仍是中产家庭最主要的投资方式，超过一半（52.33%）的中产家庭自己选择金融产品。同时，值得注意的是，接受其他机构理财师的推荐是中产家庭选择金融产品的第二大方式，有44.31%的中产家庭选择了此种投资方式。整体来看，中产家庭接受其他机构理财师推荐的比例远高于银行理财经理推荐。

图 60 中产家庭选取金融产品的主要方式



一线城市的中产家庭更依靠自己选择金融产品。在金融产品的选择方面，与整体的情况一致，自己选择以及接受其他机构理财师推荐是各城市中产家庭选取金融产品的主要方式。但值得注意的是，一线城市的中产家庭更倾向于自己选择金融产品，一线城市中，有 55.31% 的受调研中产家庭自己选择金融产品，这一占比在二线、三线、四线及以下城市中分别为 50.36%、51.06%、50.99%。同时，一线城市的中产家庭对专业人士的建议需求相对更少，一线、二线、三线、四线及以下城市的中产家庭中接受专业理财师（包括银行理财经理和其他机构理财师）推荐的占比分别为 55.42%、62.04%、59.10%、61.66%。或因一线城市的中产家庭相对二线、三线、四线及以下的中产家庭而言，具有更丰富的专业知识和投资经验，故更倾向于自己选择金融产品，对专业建议的需求相对较小。

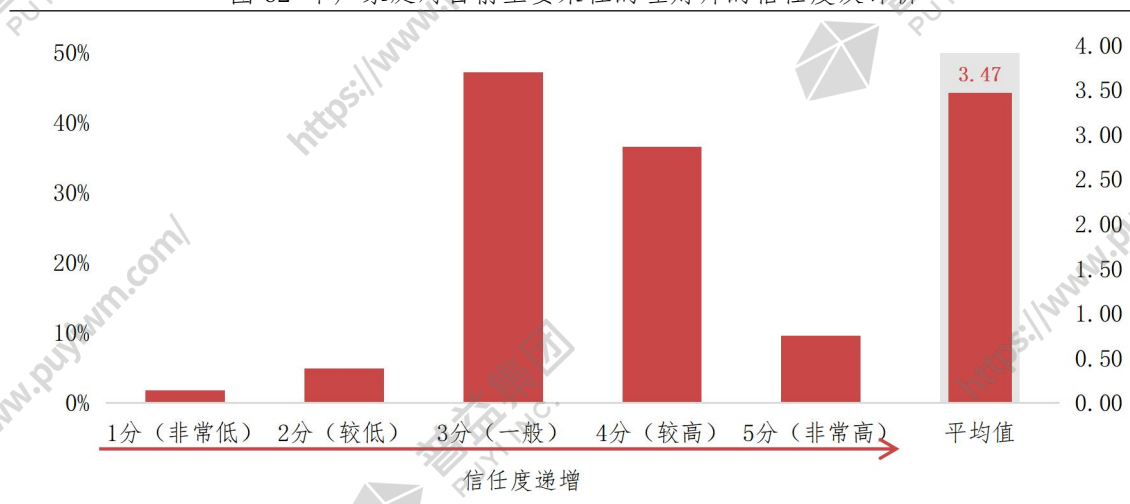
图 61 不同级别城市中产家庭选取金融产品的主要方式



中产家庭对往来理财师的信任程度以一般为主，理财师服务有较大提升空间。理财师推荐是中产家庭第二大选择金融产品方式，那么目前中产家庭对主要来往的理财师的信任度及评价如何呢？调研结果显示，2021 年，有 47.21% 的中产家庭对理财师的信任度和评价一般（3 分）；有 36.53% 的中产家庭在对理财师的信任度和评价的调研中打出 4 分。整体来看，信任度和评价一般（3 分）的中产家庭占据主要地位，且加权平均值为 3.47，还未达到较高（4 分）及非常高（5

分)的水平,意味着中产家庭对往来理财师的信任程度和评价并不高,这在一定程度上表明当前理财师提供的资产配置服务还存在不足,仍有较大的提升空间。

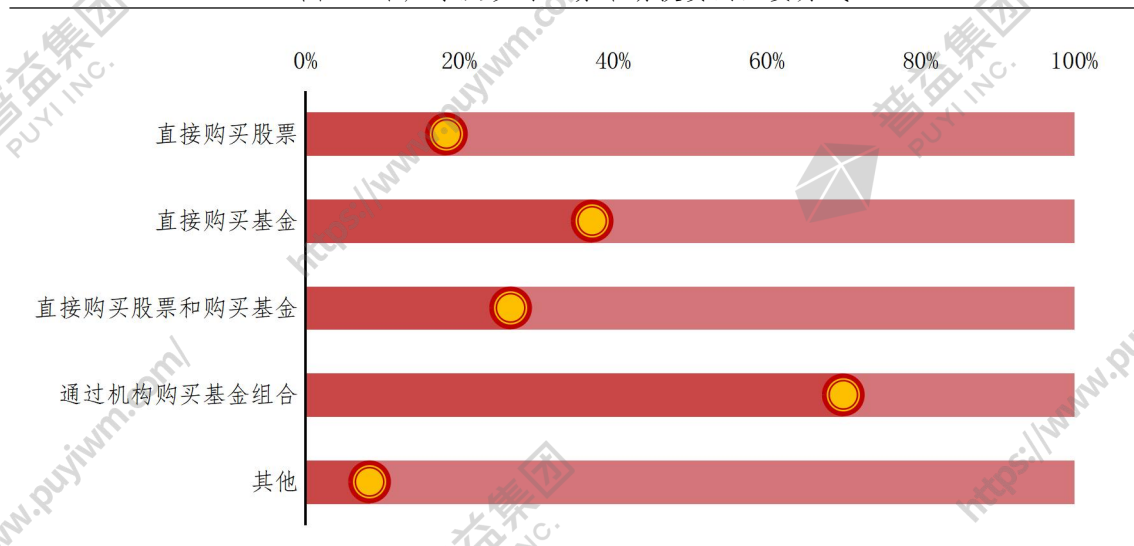
图 62 中产家庭对目前主要来往的理财师的信任度及评价



(2) 与专业资管机构往来密切, 但有较多不满

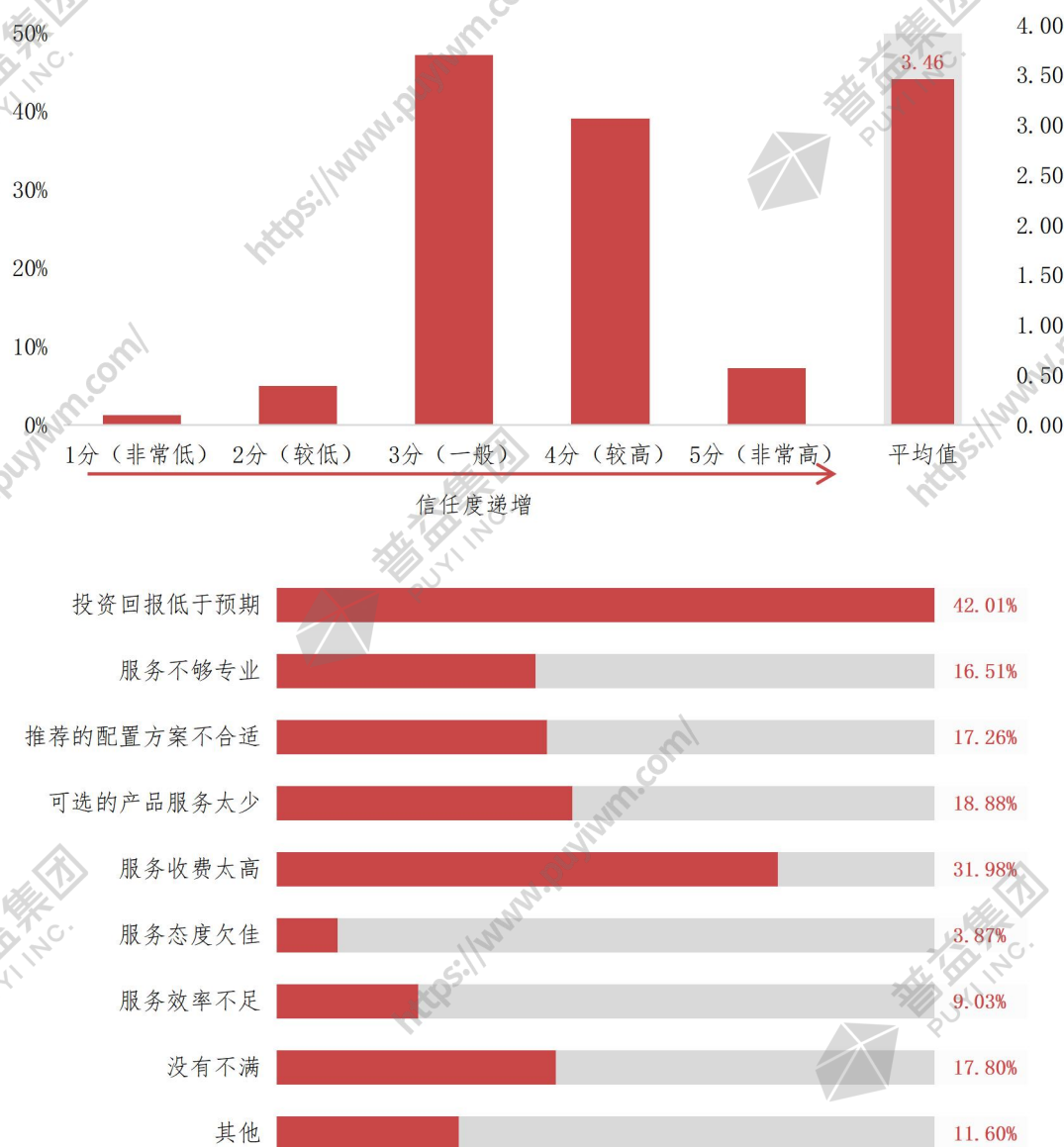
中产家庭倾向于通过机构参与证券市场投资。调研结果显示,通过机构购买基金组合是中产家庭参与证券市场投资最主要的方式,有近七成(69.95%)的中产家庭选择了此种参与方式;通过直接购买基金参与(包括直接购买基金、直接购买股票和购买基金)证券市场投资的中产家庭占比为57.45%;直接购买股票(包括直接购买股票、直接购买股票和购买基金)的中产家庭占比为40.97%。整体来看,中产家庭更倾向于通过机构进行证券投资,这与前文中产家庭金融产品选择方式分析得到的结果基本一致。除自主决策外,中产家庭还倾向于通过专业机构配置资产,意味着专业的资产配置服务在中产家庭的资产配置中占据越来越重要的地位。

图 63 中产家庭参与证券市场投资的主要方式



中产家庭对往来理财机构的信任程度不高，投资回报低于预期、服务收费太高成主因。调研结果显示，2021 年，有 47.21% 的中产家庭对目前主要往来的理财机构的信任度和评价一般（3 分）；有 46.42% 的中产家庭在对理财机构的信任度和评价的调研中在 4 分及以上。可以说，中产家庭对理财机构的信任度和评价并不算高，主要集中在一般（3 分）水平，且平均值仅 3.46。究其不满原因，2021 年，“投资回报低于预期”、“服务收费太高”是导致中产家庭信任度不高最主要的因素，占比分别为 42.01%、31.98%；与此同时，有 16.51% 的中产家庭认为服务不够专业，有 17.26% 的中产家庭认为推荐的配置方案不合适，有 18.88% 的中产家庭认为可选的产品太少，不能满足自身的多样化需求。整体来看，中产家庭对金融机构提供的服务有较多不满，这在一定程度上影响了他们对往来机构的信任度和评价，因此，往来机构需要有针对性地提高相关服务能力，以改善客户体验，增强中产家庭对机构的信任程度。

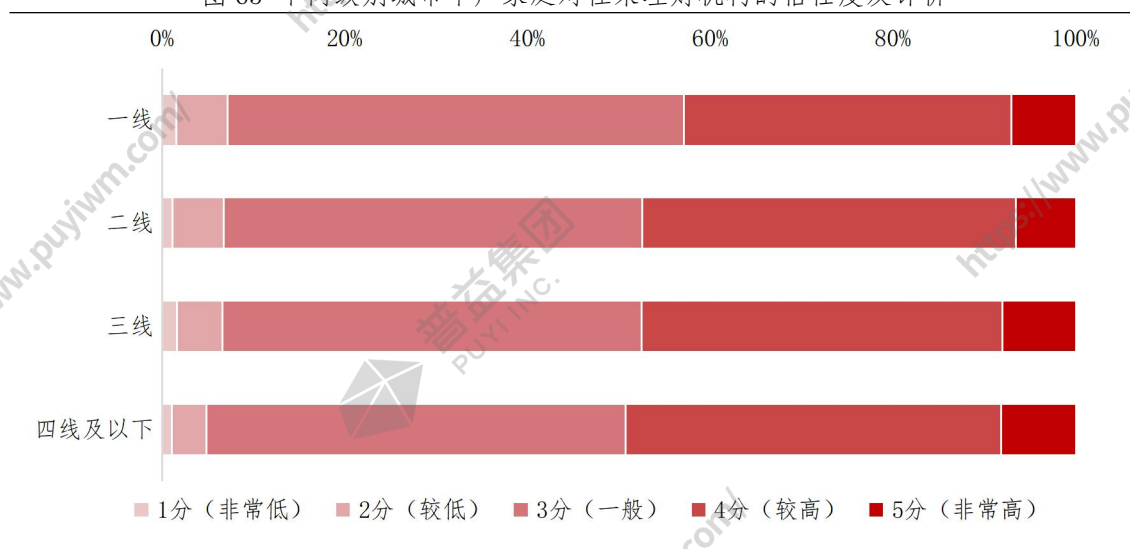
图 64 中产家庭对来往理财机构的信任度（上图）、在接受服务时的不满之处（下图）



此外，中产家庭对往来理财机构的信任度与经济发达成负相关关系。调研结果显示，一线城市的中产家庭对往来理财机构的信任度及评价相对二线、三线、四线及以下城市的中产家庭更低。一是，前者对理财机构信任度及评价在2分及以下的中产家庭占比更高，为7.19%（后者分别为6.72%、6.62%、4.87%）；二是，前者对理财机构信任度及评价在4分及以上的中产家庭占比更低，为42.92%（后者分别为47.45%、47.52%、49.28%）；三是，中产家庭对理财机构信任度及评价的加权平均值随着经济发达程度的增加而递减，一线、二线、三线、四线

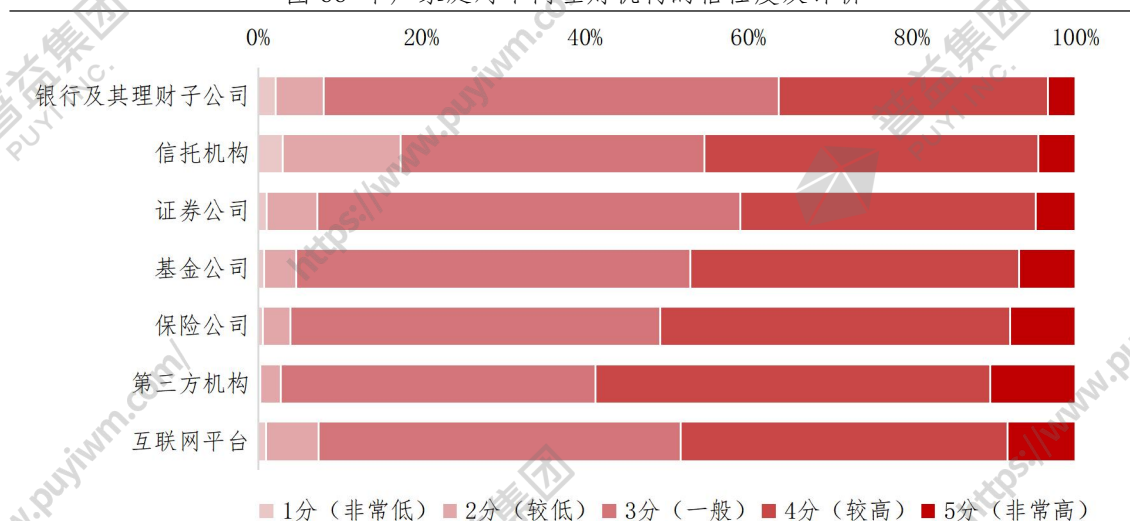
及以下的中产家庭的加权平均满意度分别为 3.41、3.46、3.47、3.52。与前文提到的原因一致，一线城市的中产家庭具有较高的专业知识水平和投资经验，不仅会导致其更相信自己的投资决策，同时也会拔高其对专业机构的要求，导致其对当前理财机构的信任度更低。

图 65 不同级别城市中产家庭对往来理财机构的信任度及评价



在各类型机构中，中产家庭对第三方机构印象最佳。与整体结果类似，调研结果显示中产家庭对不同理财机构的信任度及评价主要集中在 3 分以及 4 分，占比均在 75% 以上，但不同类型的机构间仍有差异。虽然第三方机构并不是中产家庭来往最多的机构，但却是所有机构类型中最受中产家庭信任的，中产家庭对第三方机构的信任度及评价在 4 分及以上的占比达 58.73%，且其信任度及评价的平均值达 3.66，这或许是因为第三方机构的立场相对中立，因此更能为中产家庭提供客观的建议。相较之下，中产家庭对银行及其理财子公司、信托机构、证券公司、基金公司等专业机构的信任度及评价相对较低，理财机构信任度及评价的平均值分别为 3.30、3.30、3.38、3.49，意味着当前专业机构在中产家庭的财富管理服务方面还有所不足，亟需改善。

图 66 中产家庭对不同理财机构的信任度及评价



(三) 中产家庭资产配置情况总结

受家庭收支略微失衡、投资知识及能力较为欠缺、投资理念仍不成熟、配置结构不甚合理等自身原因，叠加股市跌宕起伏、房地产及教育培训等行业政策频出、国内外宏观经济形势不稳定等诸多外部因素影响，总体来看，2021年中产家庭整体资产配置效果不尽如人意，且呈现出一定的地域特征。具体而言：

一是投资困惑方面，在国际形势错综复杂、房地产投资价值下降、股市震荡、类固收理财产品收益下滑的四重冲击下，资产配置难度加大，中产家庭面临如何在风险与收益之间进行平衡与取舍、家庭财富投向何处、如何选择适合的产品等诸多难题。

二是开支需求方面，受国内经济下行压力影响，中产家庭特别是二线及以下城市的中产家庭对收入预期较2020年更加悲观；背有各类负债的比例虽较2020年有所下降，但部分中产家庭，尤其是一线城市家庭的负债水平仍有下降空间；同时，家庭支出持续增长，子女教育、养老、医疗等资金需求压力巨大，对中产家庭的财富规划造成较大挑战。

三是个人能力方面，中产家庭投资知识欠缺，所持有资产类型较为单一，二线及以下的城市情况尤为严重，致使投资风险较高，加之打理投资的时间、精力有限，进而影响资产配置的有效性。

四是配置理念方面，资管新规以来，随着投资者教育的持续推进、入股市投资者数量的快速增加，中产家庭在资产配置方面的理念有所改善，风险意识及财

富保障意识不断增强，但“刚兑”观念犹存，不少家庭，尤其是二线及以下城市的中产家庭，都存在非理性收益预期，且其整体财富保障水平有限、缺乏全方位规划。

五是配置结构方面，近年来，在“房住不炒”成为房地产市场发展主基调的背景下，中产家庭住房资产占比有所下降，但相比海外发达国家仍偏高，加之“十四五”规划力推金融产品创新、第三支柱养老保险建设，以及北交所成立等事件，为中产家庭切实提升金融资产配置比例提供了契机；此外，尽管保费支出与经济发展成正相关关系，但中产家庭整体保障类资产配置比例偏低，保险配置困惑较多，且体验不佳。

六是配置结果方面，在类固收、股票、基金等理财产品中，中产家庭对基金的配置满意度最高，但也仅处于稍高于中等的水平，究其根源，收益下滑、净值波动、产品选择困难等成主因。

七是机构服务方面，越来越多中产家庭接受理财师推荐产品，并愿意与财富管理机构往来，然而中产家庭对理财机构的服务存在诸多不满，且不少家庭，尤其是一线城市中产家庭，对其信任度和评价仍有较大提升空间。

四、中国中产家庭资产配置需求与建议

◆ 中产家庭资产配置需求



配置类型

- 中产家庭增配公募基金意愿最为强烈
- 商业保险、股票分列第二、三位

配置期限

- 计划配置期限以中长期为主

决策方式

- 中产家庭倾向于专业机构为主，自身决策为辅的投资决策方式
- 投资机构专业性、产品丰富性及收益性为中产家庭选择机构的最主要依据

服务内容

- 服务的专业性、高效性、个性化、全面性至关重要

◆ 中产家庭资产配置建议



持续学习，强化家庭财富管理意识

- 增强学习针对性和有效性
- 培养科学的资产配置理念



拓宽赛道，构建多元资产配置组合

- 紧随政策热点，适时调整资产配置结构
- 运用投资组合，提高家庭资产配置效率



缓解焦虑，善用专业财富服务机构

- 知人善任，明晰各类财富管理机构优劣势
- 严格筛选，精挑优质财富管理机构



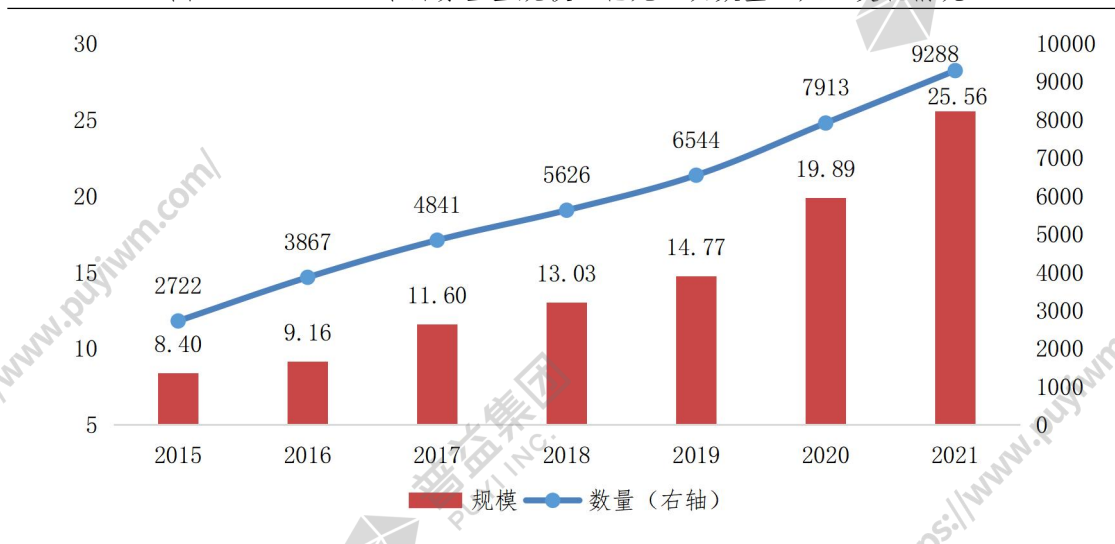
（一）中国中产家庭资产配置需求

资产配置是根据投资者配置目标、风险偏好、流动性需求等要素特征，利用资产组合原理，确定资产组合中金融资产类别、配置比例等，从而实现基于特定风险偏好的投资收益最大化。资产配置有助于中产家庭分散投资风险、提升投资收益。由此，在中产家庭收支特点基础上，充分了解其资产配置需求，对于形成合理的资产配置方案至关重要。

1、配置类型

中产家庭增配公募基金意愿最为强烈。近年来，公募基金市场规模幅增迅猛、迭创新高，大有赶超银行理财的趋势。中基协数据显示，2021 年底公募基金总规模再上新台阶，超过 25 万亿元，基金数量累计 9288 只。同时，2021 年公募基金的净值增长率均值为 6.06%，在 9288 只产品中，10 只产品年度收益率逾 80%，87 只产品年度收益率在 50%-80%之间，381 只产品年度收益率在 30%-50%之间，1480 只产品年度收益率在 10%-30%之间；7104 只产品年度收益率为正，2029 只产品年度收益率为负。整体来看，在各类产品业绩分化背景下，公募基金市场保持稳健发展，基金行业景气度持续提升。调研结果显示，有 69.02%的中产家庭计划于未来一年增加公募基金的配置额度，远超其他类别金融资产。

图 67 2015-2021 年公募基金规模（亿元）及数量（只）变化情况



商业保险位列中产家庭想要增持金融资产的第二位。虽起步较晚，但目前我

国已初步建立起由社会养老保险、企业年金构成的“两大支柱”体系，“第三支柱”个人养老保险体系也在不断建设完善中，商业养老保险产品加速创新。此外，在较高的个体重疾罹患率（72.17%¹⁹）、快速增长的平均医疗花销（年均 19% 的增速²⁰）以及 2020 年以来新冠病毒肆虐的共同影响下，政府与居民的风险防范意识有所增强。因此，中产家庭对商业保险的认可度逐步提高。调研结果显示，有 35.71% 的中产家庭计划于未来一年增加商业保险的配置，仅次于公募基金，在中产家庭想要增持的金融资产类型中位列第二。

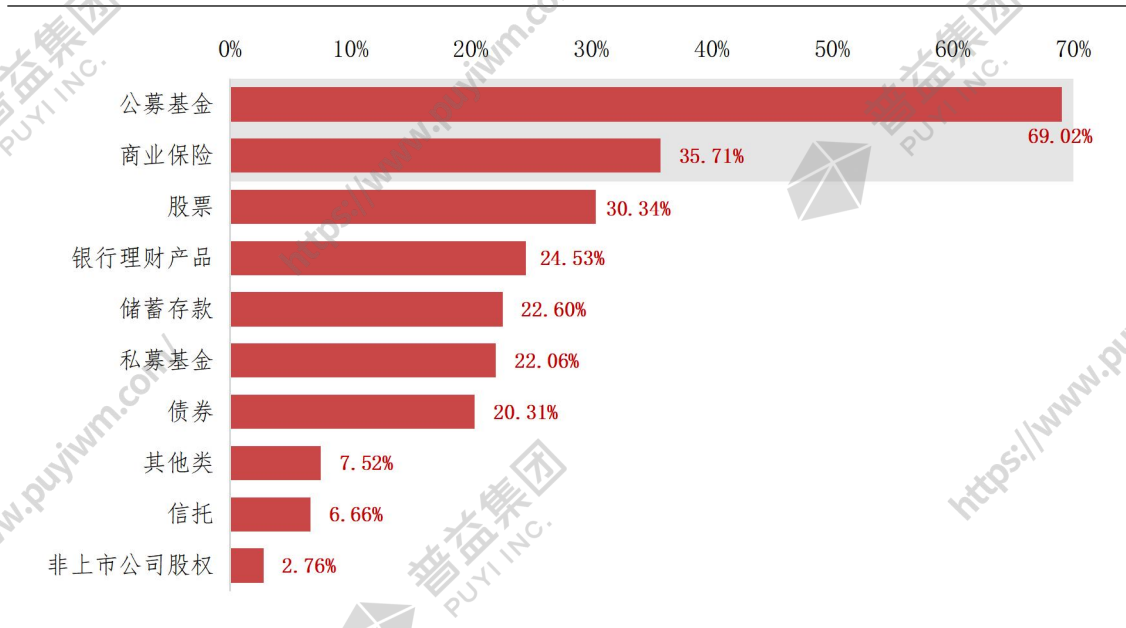
股票位列中产家庭想要增持金融资产的第三位。2021 年，尽管股市持续震荡，大盘跌宕起伏，但沪深股市成交额达 257 万亿元，打破 2015 年 254.5 万亿元的记录，创下新高；同时，2021 年，A 股总市值上升至 92 万亿元，全年增加逾 16 万亿元，增幅超 10%。此外，公开数据显示，2021 年过半数（53.90%）A 股股民盈利，赚钱效应明显。调研结果显示，有 30.34% 的中产家庭计划于未来一年提高股票的配置，仅次于公募基金和商业保险，反映出中产家庭攫取资产市场发展红利的目标。

银行理财产品和银行储蓄仍占一席之地。全面净值化时代，银行理财不再保本保息，产品收益整体走低，但在目前股市震荡、债市下行、信托持续暴雷的情况下，风险较低的银行理财产品仍是不错的选择。调研结果显示，有 24.53% 的中产家庭计划于未来一年提高银行理财产品的配置。而储蓄存款是最基础的金融产品，尽管在量化宽松的大背景下，储蓄利率下降已成为趋势，传统的储蓄方式也已不再是年轻人最为主要的理财渠道，但高流动性、低风险性的特点使其仍是中产家庭重要的资产配置类型之一。调研结果显示，有 22.60% 的中产家庭计划于未来一年提高储蓄存款的配置。

19 《中国人身保险业重大疾病经验发生率表（2020）（征求意见稿）》

20 国家卫生部门综合数据

图 68 中产家庭未来欲增配金融资产类别

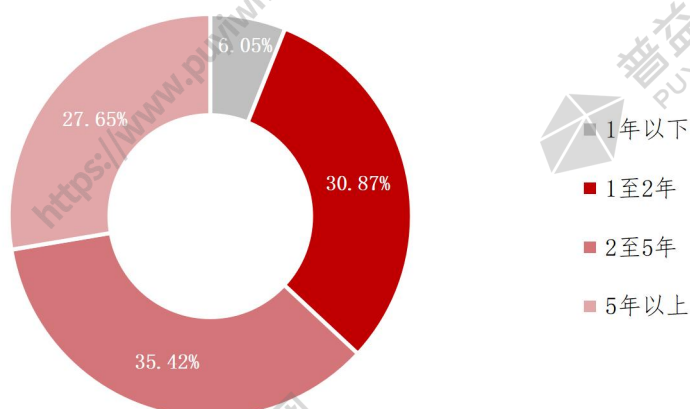


注：商业保险主要指保障型人身险。

2、配置期限

计划配置期限以中长期为主。长期投资一方面可以分享优秀企业的长期增长红利，另一方面也可以减少决策的次数，避免由短期波动引起的对长期趋势的误判。调研结果显示，在计划投资期限方面，有 35.42% 的中产家庭选择 2-5 年，在所有期限类型选择中占比最高；其次为 1-2 年、5 年以上的资产配置期限类型，占比分别为 30.87%、27.65%；而 1 年以下资产配置期限类型占比仅为 6.05%。总体来看，中产家庭的计划配置期限以中长期为主，利于长期价值投资的有效执行。

图 69 中产家庭的计划配置期限

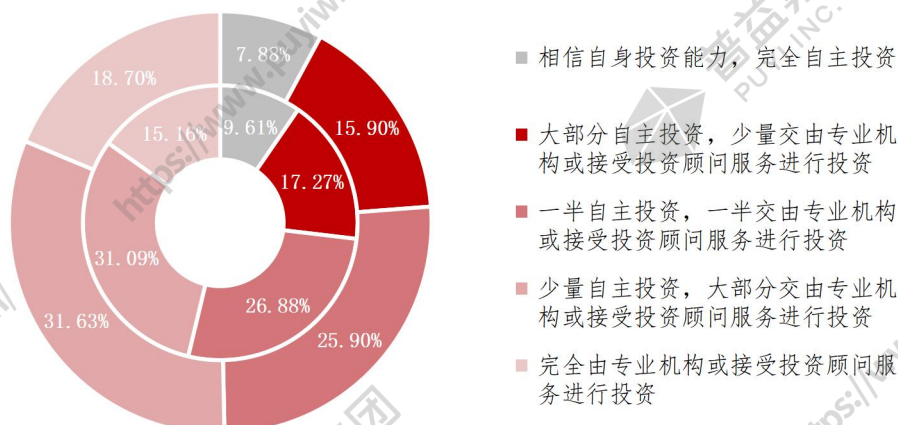


3、决策方式

未来，中产家庭倾向于以专业机构为主，自身决策为辅的方式进行投资决策。

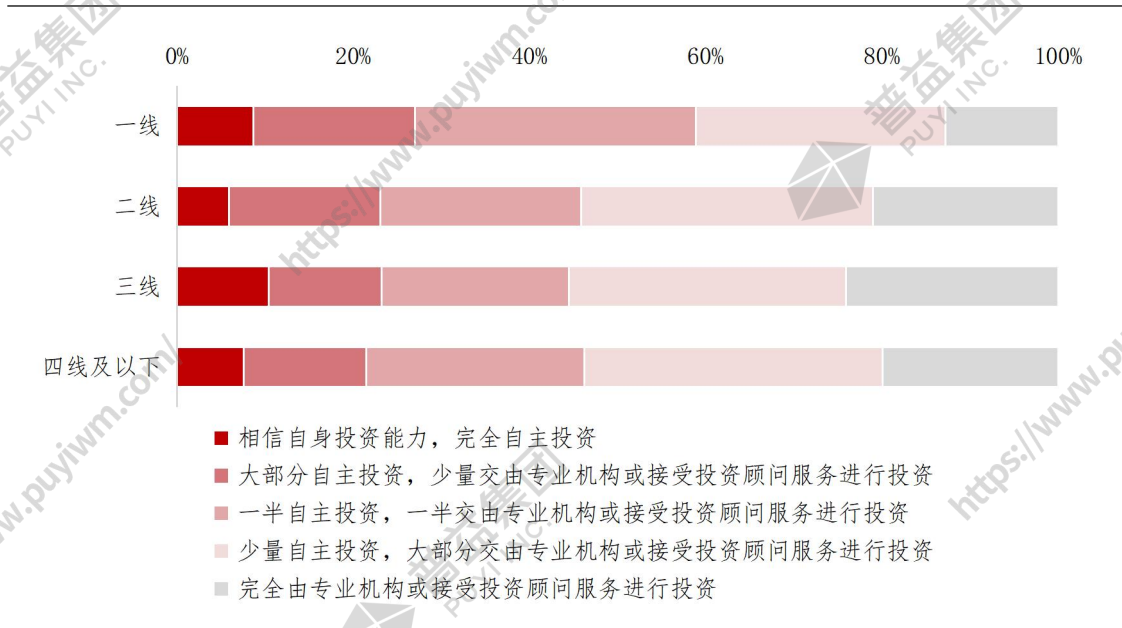
调研结果显示，有 31.63%的中产家庭选择进行少量的自主投资，大部分交由专业机构或接受投资顾问服务进行投资；25.90%的中产家庭一半自主投资，一半交由专业机构或接受投资顾问服务进行投资；有 18.70%的中产家庭完全由专业机构或接受投资顾问服务进行投资，较 2020 年增长 3.54%；有 23.78%的中产家庭选择大部分自主投资或者完全自主投资，较 2020 年下降 3.10%。整体来看，受国内外环境错综复杂、股市震荡、类固收产品收益下滑等因素的综合影响，资产配置难度有所增加，故相较 2020 年，2021 年中产家庭选择专业机构或投资顾问打理家庭财富的倾向更加明显。

图 70 中产家庭投资决策方式（外环是 2021 年数据，内环是 2020 年数据）



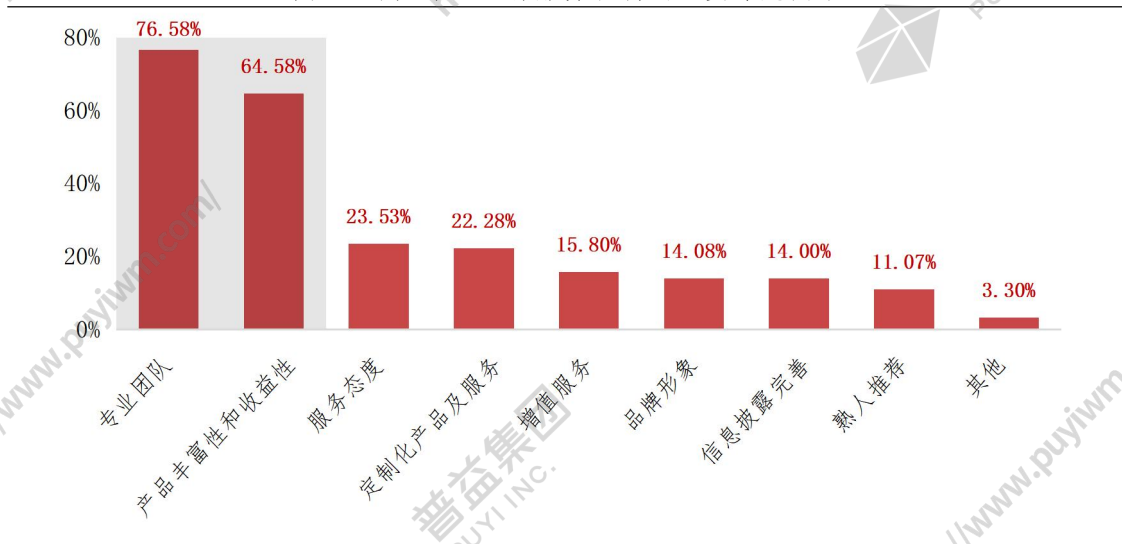
相较其他城市，一线城市中产家庭更相信自身的投资决策能力。调研发现，一线城市的中产家庭更倾向于依靠自身进行决策，自主投资占比较其他城市更高。具体而言，一方面，一线城市中产家庭选择“大部分自主投资，少量交由专业机构或接受投资顾问服务进行投资”或“一半自主投资，一半交由专业机构或接受投资顾问服务进行投资”的占比分别为 18.40%和 31.84%，均高于其他城市；另一方面，一线城市中产家庭选择“少量自主投资，大部分交由专业机构或接受投资顾问服务进行投资”或“完全由专业机构或接受投资顾问服务进行投资”的占比分别为 28.30%和 12.85%，均低于其他城市。这或是因为一线城市中产家庭的整体投资知识和经验更加丰富，故更相信自身的投资决策能力。

图 71 不同级别城市下中产家庭投资决策方式



中产家庭最关注投资机构的专业性。调研结果显示，76.58%的中产家庭认为团队专业性十分重要；64.58%的中产家庭注重产品的丰富性和收益性；此外，服务态度、定制化产品及服务也是中产家庭选择投资机构时的重要参考因素，占比分别为 23.53%、22.28%。但值得注意的是，中产家庭对服务机构专业性及产品的丰富性、收益的预期等方面的关注度远超其他因素。

图 72 中产家庭选择服务机构的主要考虑因素



4、服务内容

中产家庭希望财富管理机构能提供更加专业、高效、整体化的服务。调研结果显示,57.74%的中产家庭希望能获得更加专业的、定制化的资产配置策略服务;55.87%的中产家庭希望能获得更及时的市场信息,以帮助其增加对市场的了解程度;有44.73%的中产家庭希望能为家庭资产提供整体配置服务,以提升家庭抗风险能力;有43.34%的中产家庭希望财富管理机构能够基于人生目标提供总体规划方案(包括子女教育、养老等);此外,还有部分中产家庭希望财富管理机构能增加数字化、产品推荐、中高端增值等服务。整体来看,中产家庭最希望财富管理机构能提供更加专业、高效的服务,同时部分中产家庭希望获得基于整体资产甚至是人生目标的总体财富规划。

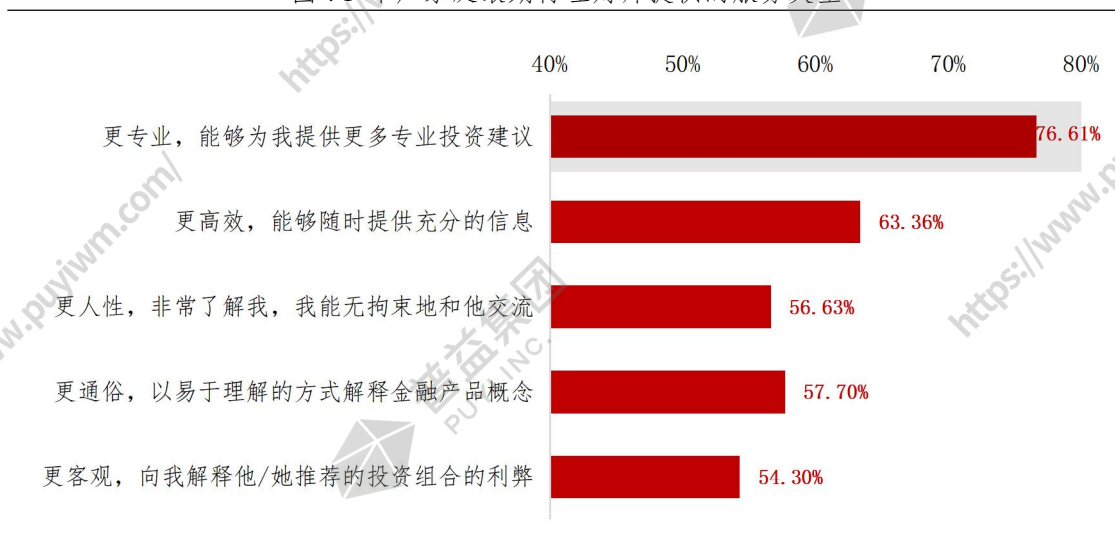
图 73 中产家庭希望财富管理机构提供的服务类型



专业、高效依旧是中产家庭对理财师的期待。调研结果显示,在最期待从理财师处获得的服务中,有76.61%的中产家庭选择了“更专业,能够为我提供更多专业投资建议”;有63.36%的中产家庭对理财师选择了“更高效,只要我有疑问或者需要,我的理财师就会提供充分的信息”;此外,分别有57.70%、56.63%、54.30%的中产家庭选择了“更通俗,以易于理解的方式,解释一些金融产品概念”“更人性,非常了解我的情况,我可以毫无拘束地和他交流我的想法和情感”“更

客观，向我解释他/她推荐的投资组合的利弊”。可以看到，中产家庭最期待理财师提供的依旧是专业、高效的服务，同时，也对理财师在服务的通俗、人性、客观等方面提出了较高要求。

图 74 中产家庭最期待理财师提供的服务类型



（二）中国中产家庭金融资产配置建议

1、持续学习，强化家庭财富管理意识

中产家庭金融素养整体表现欠佳。何为金融素养？经济合作与发展组织（OECD）给出官方和学术性的定义：金融素养是对金融相关概念、风险、技能、动机等的认知和理解，以及运用这些理解做出有效决策、改善个人和社会金融福祉、参与经济生活的信心。人民银行发布的《消费者金融素养调查分析报告（2021）》指出，消费者对分散化投资等基本金融常识认知有限，同时消费者对金融投资的收益预期呈现非理性特征。同时，上文调研结果显示，逾六成中产家庭对金融产品及其相关风险的认知和理解有限，反映出目前多数中产家庭的投资知识和能力较为欠缺，这与人民银行的调研结果相吻合。此外，调研发现，中产家庭过去一年总体投资收益水平与其投资知识丰富度呈现较明显的正相关关系，具备丰富投资知识家庭的平均投资收益率为 14.16%，具备基础投资知识家庭的平均投资收益率为 11.77%，基本不具备投资知识家庭的平均投资收益率为 10.82%。可见，欠缺投资知识和能力成为制约部分中产家庭资产配置效率提升的重要因素。

学习投资知识、提升投资能力迫在眉睫。随着社会经济和金融环境的不断变化，持续学习、增强金融知识、强化家庭财富管理意识对于每一个中产家庭都至关重要。一方面，人口老龄化问题不断加深，第一养老支柱压力不断凸显，第二养老支柱覆盖面仍较小，第三养老支柱俨然成为养老领域的重点发展方向，这就要求中产家庭做好财务规划，提前为退休生活储备资金。另一方面，随着金融市场逐渐复杂化，金融产品推陈出新，中产家庭需要在纷繁复杂的金融产品中进行选择，决策压力日渐增长。因此，中产家庭必须持续学习，以提升对家庭财富的基本规划能力和对家庭金融风险的基本管控意识，避免出现与金融市场脱节的现象。

结合家庭实际情况进行学习，有效适配创富、守富、传富各阶段需求。作为家庭财富管理的三部曲，中产家庭在创富、守富、传富阶段所面临的需求不尽相同，因此需要根据自身家庭情况，学习与之相匹配的资产配置解决方案。创富阶段，中产家庭需要充分了解核心资产及其配置精髓，以有效实现资产的保值增值。如及时关注全球经济热点与中国资本市场改革和发展动态，掌握基金、股票等核心资产的配置要点。守富阶段，在掌握核心资产配置要点的基础上，中产家庭需要了解与家庭资产配置相关的税务筹划、法律保障等问题，以实现家庭资产的有效留存。如了解《民法典》对家庭资产管理的影响，中国宏观税收制度改革与家庭资产的关系，家庭资产的整体规划设计等。传富阶段，中产家庭还需要了解基于家族文化及财富传承的全球及中国实践情况，以确保家庭资产更好的传承。如了解子女培育和家族遗产/继承等的方案制定原则、保险及信托等资管产品在传富中的作用，并根据具体需求选择适配的资产配置计划。整体而言，随着家庭财富的积累，中产家庭的财富保值增值、后代财富保障、家庭财富传承等需求会逐渐凸显，因此，中产家庭在规划家庭财富时应注重资产配置适配性、持续性、完整性。

分析专栏：结合家庭实际情况，适配资产组合

不同类型理财产品的基本特征

不同理财产品在风险等级、收益、流动性等方面各有差异，只有了解其基本特征，才能结合家庭实际情况选择合适自身情况的产品类型进行配置。

表 1 不同类型产品基本情况

产品 大类	二级分类	风险	收益	流动性	底层资产
固收 理财	银行理财	低	低	3-6 个月为主	储蓄、国债、金融债、货币市场工具、 银行票据等低风险资产
	固收信托	较低	较低	1-2 年为主	一般以非标债券类资产为主
	ABS	较低	较低	1-3 年为主	应收账款、融资租赁应收款、特定种 类贷款、供应链融资等
	收益凭证	低	低	1 年以内为主	以券商信用为基础的债权
结构 化产 品	保本型结构 产品	低	低	1 年以内为主	债券、票据等固定收益投资，小部分 用于股票、期权等高风险投资
	加强收益型 结构产品	中	中	1 年以内为主	小部分资金用于构建期权空头（卖出 看涨期权、看跌期权），大部分资金 投资固定收益
	全面参与型 结构产品	较高	较高	1 年以内为主	部分或全部资金，甚至以杠杆的形式 参与股票或商品等高风险投资，剩余 资金参与从事债券、票据等固定收益 投资
	杠杆型结构 产品	高	高	1 年以内为主	大部分投资于看涨或看跌权证、小型 期货等高风险资产，小部分投资固定 收益产品
公募 基金	货币基金	低	低	日度开放	短期货币工具（一般期限在一年以 内，平均期限 120 天），如国债、央 行票据、商业票据、银行定期存单、 政府短期债券、企业债券（信用等级 较高）、同业存款等短期有价证券
	偏股公募	较高	较高	日度开放	股票
	债券公募	较低	较低	日度开放	国债、金融债和企业债
	另类公募	较高	较高	日度开放	房地产、证券化资产、对冲基金、私 人股本基金、大宗商品、艺术品等
	公募 FOF/	中	中	日度开放	多只公募基金

	组合				
证券 私募	股票多头私 募	较高	较高	月度/季度开 放	股票
	债券私募	较低	较低	月度/季度开 放	债券
	量化私募	中	中	月度/季度开 放	股票
	期货私募	较高	较高	月度/季度开 放	期货
	事件驱动私 募	较高	较高	月度/季度开 放	股票
	证券私募 FOF	中	中	月度/季度开 放	多只证券私募基金
私募 股权	创业投资基 金	高	高	5 年以上为主	处于初创期的小型企业
	成长基金	高	高	5 年以上为主	处于扩张期的中型企业
	并购基金	高	高	5 年以上为主	处于扩张期或成熟期的企业
	夹层基金	较高	较高	2 年以上为主	已经完成初步股权融资的企业
	私募股权 FOF	高	高	5 年以上为主	多个私募股权投资基金
海外 产品	离岸基金	不特 定	不特 定	不特定	广泛，基金注册地不限制即可
	QDII	不特 定	不特 定	中短期为主	境外资本市场的股票、债券、大宗商 品、金融衍生品等
	QDLP	不特 定	不特 定	不特定	除了境外二级市场有价证券等高流 动性资产外，还包括境外非上市公司 股权、债权、对冲基金以及不动产、 实物资产等另类资产
	QDIE	不特 定	不特 定	不特定	除了境外二级市场有价证券等高流 动性资产外，还包括境外非上市公司 股权、债权、对冲基金以及不动产、 实物资产等另类资产

资料来源：普益集团，普益标准整理

家庭金融资产配置建议

中产家庭金融资产配置类别主要包含四大类，其中安全保障类资产是基石层、稳健防御类资产是保值层、防守反击类资产是增值层、积极进攻类资产是投

机层，中产家庭需根据家庭实际情况适当配置各类资产。

图 75 中产家庭金融资产配置类别



资料来源：普益集团，普益标准整理

表 2 根据不同风险偏好及资产规模的配置建议

客户资产规模(万)	产品风险收益分类	保守型		平衡型		成长型		积极型	
全适用	安全保障类	保障型保险双十原则				保费=年收入*10%; 保额=年收入*10			
<100	稳健防御类	40-50%	现金类/类固收	20-30%	现金类/类固收	10-20%	现金类/类固收	10-20%	现金类/类固收
	防守反击类	40-50%	偏债公募 公募基金组合	40-50%	偏债公募 公募基金组合	30-40%	偏债公募 公募基金组合	20-30%	偏债公募 公募基金组合
	积极进取类	5-10%	偏股公募	20-30%	偏股公募	30-40%	偏股公募	40-50%	偏股公募
[100-500]	稳健防御类	40-50%	现金类/类固收	20-30%	现金类/类固收	10-20%	现金类/类固收	10-20%	现金类/类固收
	防守反击类	40-50%	偏债公募 公募基金组合	40-50%	偏债公募 公募基金组合	30-40%	证券私募 募 FOF	20-30%	证券私募 募 FOF
	积极进取类	5-10%	偏股公募	20-30%	偏股公募	30-40%	偏股公募	40-50%	偏股公募
>500	稳健防御类	30-40%	现金类/类固收 保本型结构产品	20-30%	现金类/类固收 保本型结构产品	10-20%	现金类/类固收 保本型结构产品	10-20%	现金类/类固收 保本型结构产品

	防守反 击类	40- 50%	证券私 募 FOF	40- 50%	证券私 募 FOF	30- 40%	证券私 募 FOF	20- 30%	证券私 募 FOF
	积极进 取类	10- 20%	私募股 权	20- 30%	私募股 权	30- 40%	私募股 权	40- 50%	私募股 权

资料来源：普益集团，普益标准整理

培养科学的资产配置理念，避免非理性收益预期。资产配置的核心是投资者在收益和风险之间的一个主观选择，面对种类繁多、风险不一的投资项目时，拥有科学合理的资产配置理念，才能使得投资的收益和风险达到最佳平衡点，因此了解和培养科学的资产配置理念尤为重要。首先，随着理财产品净值化转型的基本完成，中产家庭更需明确“卖者尽责、买者自负”的理念，了解盈亏自负的真正含义，以切实提高风险意识，避免做出不当决策。其次，深入理解投资的“不可能三角”，即金融资产配置工具“高收益、低风险、高流动性”不可兼得。收益率高、流动性好的产品多有较高的风险；流动性好、安全性高的产品收益率较低；收益高又有安全保障的产品则需牺牲流动性。因此，中产家庭需在自身财务状况、风险承受能力、期望收益之间寻求一个最佳的平衡点。再次，培养分散投资的思维，避免“将鸡蛋放在一个篮子里”，通过分散投资品种及投资周期，平滑资产组合的收益波动，控制资产组合的回撤幅度。最后，树立动态调整的理念。根据生命周期理论，家庭的财富管理需求会随着家庭所处生命周期的变化而改变，因此，中产家庭资产配置时对“不可能三角”的取舍也需随着生命周期的变化而动态调整。

表 3 家庭生命周期情况

阶段	所属阶段特征	收支情况	资产负债情况	投资偏好
单身期	刚参加工作至结婚为止	收入随着参加工作而开始有所积累，支出逐渐增加	资产开始逐步积累，由于尚未成家，基本无负债	可以承受较高的投资风险，但可用于投资的资金并不多
家庭形成期	从结婚开始建立，家庭成员随子女出生而增加	收入逐渐提升，支出随孩子的出生而显著增加	积累的资产有限，可能要背负高额房贷	可以承受相对较高的投资风险
家庭成长期	从子女出生开始至子女完成学业为止	收入稳步提升，支出先增长后趋于稳定	积累资产逐年增加，房贷等负债余额逐年减少	要注意控制投资风险，投资应注重平衡
家庭	从子女完成学业	收入达到巅峰，支出随	财富累积到达巅	需逐步降低投资风

成熟期	至夫妻退休为止	着子女成家立业而减少	峰，房贷等负债在退休前还清	险，为退休积累安全稳定的财富
家庭衰老期	从夫妻退休至离世为止	没有工资收入来源，收入主要靠退休工资和理财收入，支出因身体健康劣化而增加	逐步消耗积累的资产，基本无负债	承受风险能力极弱，投资安全、稳定、低收益产品为主

资料来源：公开资料，普益标准整理

2、拓宽赛道，构建多元资产配置组合

在持续学习金融理论知识、树立科学资产配置理念的同时，中产家庭需要切实践行，调整资产配置结构，并构建多元资产配置组合。

(1) 紧随政策热点，适时调整资产配置结构

1) 降低房地产投资比重

政策持续加码，降低房产投资势在必行。近年来，在新冠疫情、中美摩擦、逆全球化等因素影响下，我国经济增长中枢下行、增长动能切换已然成为经济“新常态”。基于经济及政策环境的新情况，“十四五”规划提出要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居、职住平衡；坚持因地制宜、多策并举，夯实城市政府主体责任，稳定地价、房价和预期。这也意味着，现阶段地价、房价仍是不能碰的红线，一旦市场出现过热的征兆，调控政策大棒必将随之而来；而在监管层加强房地产金融调控，发挥住房税收调节作用，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求的背景下，房地产投资吸引力持续降低。因此，在中国居民投资理财需求日益旺盛之时，以房地产为主调的投资策略正在发生变化，降低房产投资规模势在必行。

分析专栏：调控稳健、需求放缓，房地产投资不确定性增加

坚持房住不炒定位，探索新的发展模式

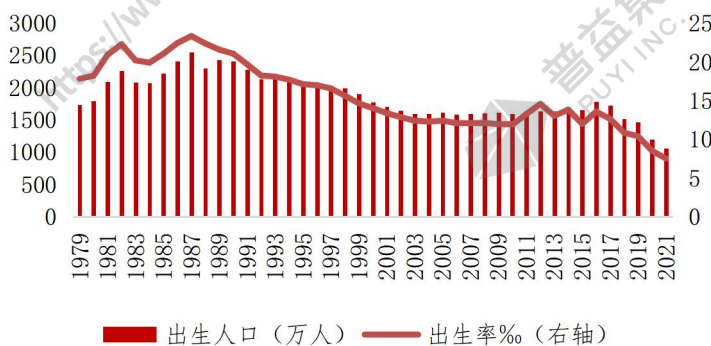
2022 年两会政府工作报告提出，继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好地满足居民的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。一方面，房地产政策主线仍是“房住不炒”，在此基础上要发展长租房及保障房建设，进一步弱化房产的投资属性。另一方面，2021 年房地产行业经历了一次降杠杆大洗礼，个别房企的巨量债务风险爆发，连带一系列房企发生债务兑付问题、金融机构出现应激反应、一二手房交易量萎缩。这意味着房地产行业旧的发展模式将难以为继，虽然探索新的发展模式已提上议事日程，但仍道阻且长。整体来看，房地产投资的不确定性或将持续增加。

新生人口再创新低，城镇化率增速放缓

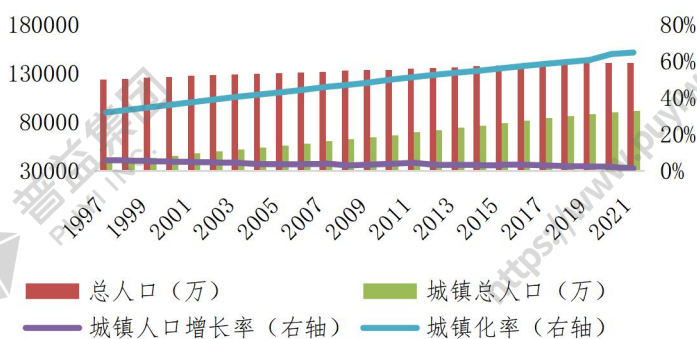
影响房地产市场发展的因素较多，而人口是其中的重要因素，人口的增长速度影响着房地产市场的规模和房价的走势。七谱数据显示，近十年来，我国出生人口逐年降低，出生率下降显著，人口保持低速增长态势。这将对房地产市场造成重要影响。

从典型国家的发展历程来看，发达国家的城镇化率普遍处于 80% 上

我国人口出生率变化情况



我国城镇化发展情况



下，而当城镇化率达到 60%左右后，房地产行业随之进入转型期，在开发规模、住房需求、开发理念、市场价格等多方面出现新的特征。上世纪九十年代，中国的城镇化率实现了高速增长，但最近几年，由于中国的经济增速放缓，新增就业人口和农业转移人口也在下降，城镇化率增速有所放缓。国家统计局数据显示，2021 年，中国城镇化率为 64.72%。城镇化率的增速放缓意味着进入城镇的人口增速放缓，进而影响到城市房地产的规模 and 价格。

整体而言，人口的低速增长和城镇化率的放缓将显著影响房地产市场需求，房地产投资的不确定性逐渐提升。

2) 提升金融资产配置比例

提升中产家庭金融资产配置比例大有可为。随着“房住不炒”、养老第三支柱建设等政策的不断落地，居民资产配置的趋势也由以现金、房地产为代表的资产逐步向金融资产转变，配置方式由单一走向多元。然而，调研数据显示，尽管中产家庭住房资产在家庭总资产的比重有所下降，但仍处于 40%左右的水平，远高于发达国家，中产家庭的住房资产占比仍有下降空间。因此，就大类资产配置而言，减少对房地产的配置比重，增加对金融资产配置比重还有较大操作空间。

政策利好金融市场发展。“十四五”规划更是明确提出要通过完善上市公司分红制度、大力发展机构投资者、深化新三板改革、畅通科技型企业国内上市融资渠道等措施，健全多层次资本市场体系，以保障投资者合法权益、创新更多适应家庭财富管理需求的金融产品，提升居民财产性收入。此外，北交所的成立与国家扶持专精特新中小企业的计划相契合，将有效拓宽中小企业投融资渠道，弥补资本市场在支持中小民营企业方面的不足。可以说，政策的陆续出台为我国金融市场的快速、健康发展奠定了坚实的基础。

(2) 运用投资组合，提高家庭资产配置效率

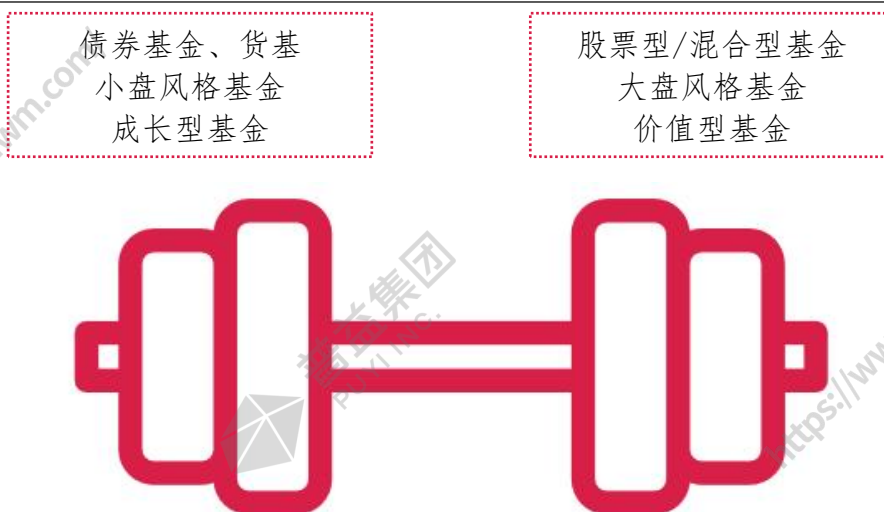
把握趋势，构建多元资产配置组合。当前，随着各类单一资产风险问题层出、长期主义价值观念及资产组合投资理念的不断深入，中产家庭多元化资产配置组合势在必行，具体而言：一是国内外宏观环境错综复杂，存款利息持续低迷、类固收理财产品收益不断下降、A 股市场震荡前行、房地产市场调控政策层出不穷

等因素导致各类单一资产风险问题不断凸显。二是随着资管新规的落地，国内金融市场逐渐走向成熟，单一资产的短期高波动性和长期不确定性显然与投资者获得稳健收益的需求相悖，而能够分散风险、降低波动的多元资产组合将更适合中产家庭的资产配置。三是上文调研结果显示，随着资本市场参与者的快速增加，越来越多的投资者在资本市场的起伏中完成投资者教育，对金融产品形成更加深刻的认知，资产组合配置理念逐步树立。鉴于此，对中产家庭而言，构建多元资产配置组合势在必行。

1) 基金组合

多种策略基金组合，有效适配中产家庭资产配置目标。随着市场和环境的变化，具有某种投资风格的基金管理人或一类基金不可能一直处于不败之地，而精准投资不仅需要投资者具备丰富的金融知识和投资经验，还需要有敏锐的洞察能力、准确的判断力和果断的行动力，因此对于投资精力有限的中产家庭而言，针对不同风格的基金进行组合投资是有必要的。常见的基金组合策略有“哑铃式”和“金字塔式”等。“哑铃式”是指选择两种不同风险收益特征的基金进行组合。这种组合简单直接，通过两手配置，既能满足分散单一资产的风险，也能够形成互补，便于管理。具体来看，通过在哑铃的左端配置股票型/混合型基金+大盘风格基金+价值型基金，在哑铃的右端配置债券基金、货基+小盘风格基金+成长型基金的模式来构建对冲的投资组合。同时，在使用“哑铃式”组合配置策略时，需根据大盘与经济周期的不同变化，适时调整“哑铃”左右两端的配置。

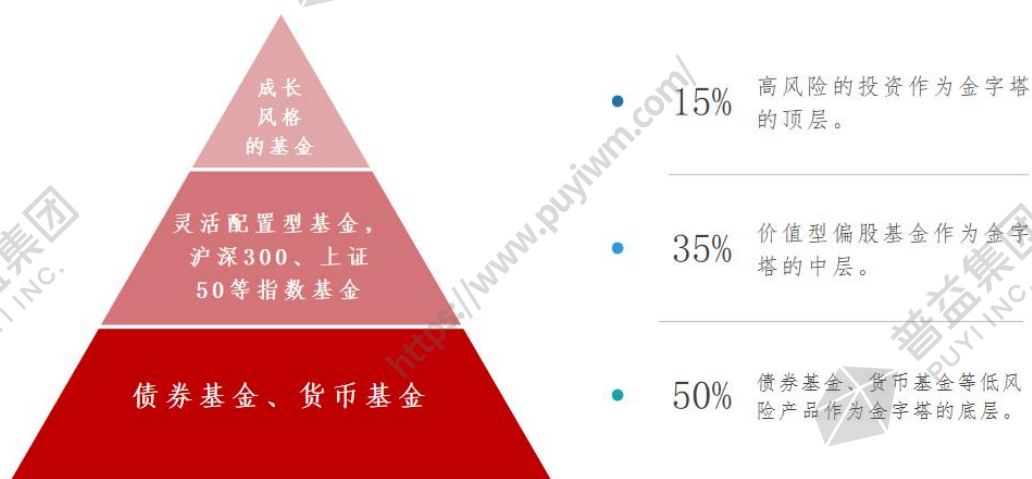
图 76 “哑铃式”基金组合



资料来源：普益标准整理

“金字塔式”基金组合，顾名思义和金字塔造型相似，这种组合在形式上，越从塔底往上，基金的风险越高，同时获得高收益的可能性也越大。因此，在金字塔的底层，需要搭建牢固的基础。常见的，以配置较多的债券基金、货币基金为主，一般占资产的 50%；接着往上，再适量配置一些风险适中的灵活配置型基金或沪深 300、上证 50 等指数基金，这些价值型偏股基金作为金字塔的中层，一般占资产的 35%；剩余的小部分资金可以尝试高风险的投资，比如中小创基金、成长风格的基金，作为金字塔的顶层，一般占资产的 15%。当然，各类型资产的配置比例需要结合家庭风险承受能力、资产配置目标、计划投资期限、资金流动性需求等具体分析。

图 77 “金字塔式”基金组合



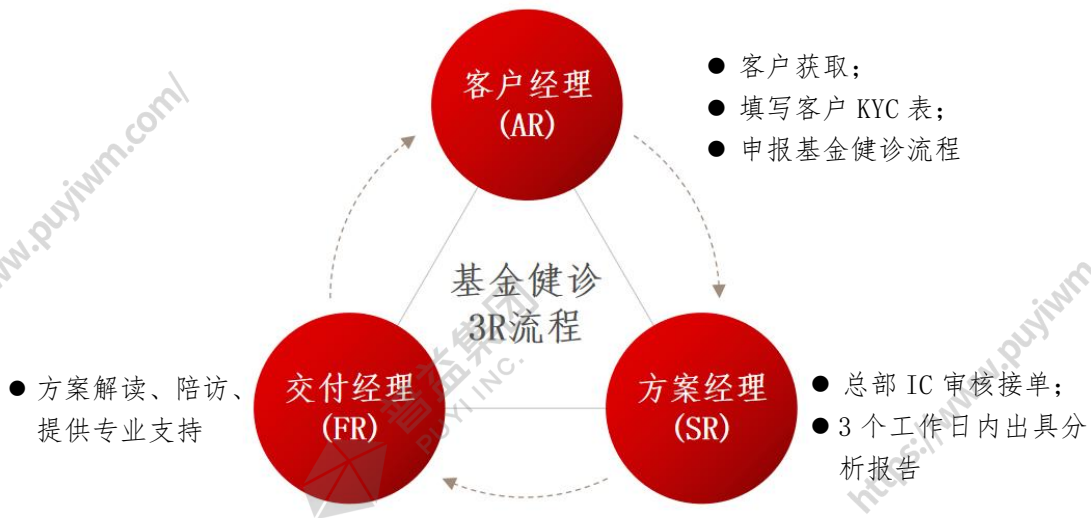
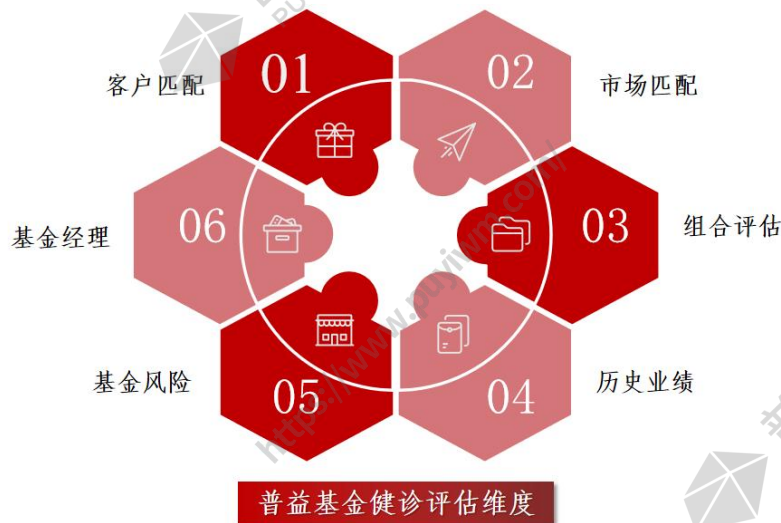
资料来源：普益标准整理

分析专栏：普益集团基金键诊

普益集团为满足不同家庭资产配置需求，根据基金的收益和波动情况，构建了一整套基金组合。包含货币型、稳健型、平衡型、进取型、全股型基金等。此外，普益集团将根据客户的现有基金持仓、风险承受等级等情况，通过数据分析得出科学严谨的基金诊断方案，从而生成更适合投资者的个性化投资建议，助力家庭实现资产配置目标。

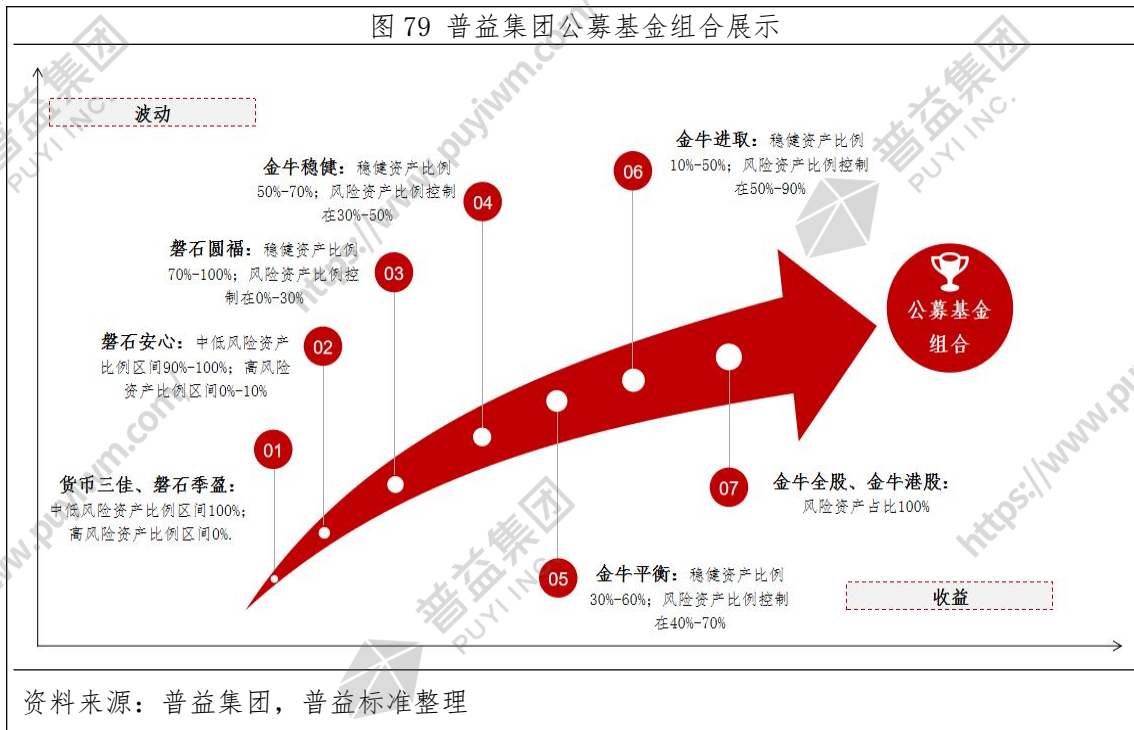
图 78 普益集团基金健诊及其流程

普益基金健诊是基于客户的基金持仓、风险承受能力及意愿情况，并参考当前市场状况，依托于数据分析得出的科学、严谨的评估、诊断方案，并因此生成适合客户的个性化投资建议。



资料来源：普益集团，普益标准整理

图 79 普益集团公募基金组合展示



2) 保险组合

保险组合能够有效防范和转移风险，是中产家庭资产配置的保护伞。正如仅配置一款资产是无法满足家庭资产配置需求的，任何单一保险产品也无法满足家庭的多方面保障需求。因此根据家庭实际情况配置保险产品组合，以获得较高保障的方案显得格外重要。具体来看，可从以下三方面进行保险组合配置：**一是“花小钱办大事”**，通过评估自身及家庭成员的身体状况和预计负债情况，选择适合自己和家庭的产品组合。其主要原则包括先保障、后理财，先大人、后小孩，先规划、后产品，先人身、后财产等。当然，在实际的资产配置当中，先考虑保额再决定保费是比较可行的方法。**二是线上线下结合**，随着互联网的发展，很多保险公司选择通过互联网方式进行保险营销，减少了线下门店的投入，由此也带来了高性价比的保险产品，但仍应注意在确保安全的前提下再考虑性价比。**三是动态调整**，随着经济社会的发展、保险公司及产品的变化、个人及家庭的成长和发展，有必要定期对家庭的保险进行一些调整和增补，特别是某些原来投保额度不足或者投保空缺的产品类型，以对家庭进行更全面的防护。

图 80 保险组合配置思路



资料来源：普益标准整理

案例分析：孙女士案例

► 家庭概况：

孙女士今 61 岁，从部队转业以后曾被派往香港工作一段时间，目前已经退休。家庭成员有先生 63 岁同是退休，儿子已成家，家庭月固定收入 3 万元，月支出约 1.5 万元。

一套房产无贷款，现除了自住房资产大概有 400 万元，其中：银行存款 200 万，持有基金市值 44 万（盈亏-56 万【富国军工指数分级 161024】），持有万能险保单 50 万，美元资产 15 万美金（外币存于香港账户）。此外，月流动资金需求约 1.5 万元人民币，无购房需求；期望借助有效金融手段分散风险并获取中长期绝对收益，通过风险承受能力评估风险承受能力为 A2。

► 资产配置建议：

孙女士目前已退休在生命周期理论上属于老年期。这时候，孩子已经长大独立，家庭重担也移交给了他。但退休后人力资本都用完了，也就是说，孙女士将不会再获得定期收入，只能依靠社会福利（退休金），所以未来的退休消费很可能都将更多来自金融投资组合的本金和收益。

孙女士风险偏好为 A2 稳健型，可提供“保守型”配置方案。第一步安排保险配置，配置合理配置家庭必需的健康险、意外险等保障型产品，第二步设定安全保障型的投资组合，孙女士对于投资本金的安全性给予高度关注，承担风险的能力有限，适宜配置中等偏低风险和低风险的产品。总体投资配置建议为固收产品打底，首先满足家庭现金流，在控制整体风险的同时，适当配置综合策略的 FOF 组合实现更高收益。孙女士之前有配置股票基金，但其持有的基金为投资与单一行业的基金，风险相对偏高，且对非专业的个人投资者来说有较高的操作难度，建议将该基金替换为 FOF 组合，可增加组合配置的资产类别，分散行业及标的。

➤ 孙女士的资产配置方案：

✧ 年龄：61

✧ 可支配资产（万元）：200

✧ 风险承受能力评级：A2

✧ 家庭年收入（万元）：36

✧ 每月家庭基本花销（万元）：1.5



➤ 资产配置现状：

资产类别	产品/资产	金额（万元，外币换算成等值人民币）
可变现固定资产净值	/	0
保险产品配置	万能保单	50
海外配售	美金	105
货币类基金配置	/	0
固收投资产品（债券型基金、债权投资、银行理财、信托基金）配置	/	0
浮收投资产品（证券投资基金、股权投资基金）配置	股票基金	44

➤ 调整后的资产配置建议方案：

配置类型	风险收益分类	投资比例	产品大类	金融产品分类	配置产品	风险等级	收益	流动性	配置比例	配置金额（万元）
保险配置	安全保障型	1.80%	保险	意外险 医疗险 重疾险 定期寿险 终身寿险 年金险	泛华在售保险	/			1.80%	3.60

资产配置	稳健防御型	58.92%	公募基金 固收理财	货币基金 收益凭证	货币 三佳 广发多 添利× 92	R1-R5	低	日度 开放	4.50%	9.00
						R1-R5	低	92天	54.42%	108.84
	防守反击型	39.28%	公募基金	公募 FOF- 综合	磐石圆 福组合	R3-5R	中高	日度 开放	31.42%	39.28
				公募 FOF- 平衡策略	金牛平 衡组合	R3-R5	中高	日度 开放	7.86%	15.71

3、缓解焦虑，善用专业财富服务机构

随着资本市场的不断完善和发展，当前市场上金融或类金融产品越来越多，投资者在面对诸多产品、投资机会时常常面临理财时间有限、金融产品认知不足、不知如何挑选产品等诸多难题。此外，随着投资者需求的逐渐个性化、多元化，上文调研结果显示，除了传统意义上的投资理财，中产家庭亦希望获得基于子女教育及养老在内的人生整体规划方案、市场资讯推送、数字化体验、中高端增值服务。因此，中产家庭需借力财富服务机构，构建全方位家庭财富管理方案。

图 81 普益资产配置方案

普益资产配置方案



资料来源：普益集团，普益标准整理

(1) 知人善任，明晰各类财富管理机构优劣势

目前，我国的财富管理机构主要以银行、信托、保险、公募基金、私募基金、证券及独立的第三方机构为主。各类机构均有着自身的优劣势。

商业银行凭借庞大的客户基础、突出的渠道优势、丰富的产品体系稳坐财富管理领域首把交椅。商业银行客户群体跨度一般较大，一方面服务公众客户，另一方面也为高端客户提供服务，包括基础结算、理财产品、存贷款等综合化服务。

受投资渠道、管理模式、经营理念等方面的制约，其产品一般以中低风险的理财为主。

信托公司的投资范围较为宽泛，定位高净值客户，运用股权、物权、债权等多种方式，能够通过与产业高度结合灵活地运用信托资金，其产品以中风险的非标准化资金信托为主，但目前标准化政策调控对其影响较大。此外，信托业务新分类规定的出台进一步表明了监管层整顿信托行业、引导信托回归“受人之托，代人理财”的决心。

保险公司的资金来源一般比较稳定，客户规模较大，通常追求的是绝对收益，行业投资风格保守，产品以寿险、重疾险、意外险等保障型保险及中低风险的万能险、分红险、投连险等理财型保险为主。

基金公司贴近二级市场，治理结构和风控体系完善，具备较强的投研能力，服务中高净值客户，投资以二级市场为主，主打产品为公募基金及基金专户，但其缺乏独立渠道，对银行销售途径依赖严重，成本较高，产品设计的同质性也较高。

证券公司在客户及渠道资源方面具备优势，投研团队一般较为完备，投融资两端均可对接，较为灵活，定位中高净值客户。近年来大力发展资产证券化、衍生品等业务，以中高风险的定向、集合、专项资管计划为主力产品，但其获客能力不足，产品的风险及波动率也相对较高。

值得一提的是，不同于银行、信托、基金等公司，**第三方机构**作为独立财富管理机构，不代表任何一家公司，其身份客观，因此能够独立客观地分析客户的财务现状和财富管理需求，提供综合性的财富管理服务，以切实保障客户自身利益。此外，第三方机构可投金融资产种类较多，从短周期到长周期的，包含了诸如教育、移民、海外基金、保险、证券、股权、信托基金和海外房产等业务。相对于单一业务板块的信托、基金、证券等公司，第三方机构拥有更多服务种类，可以更好地规避风险。当然，部分第三方机构也面临着合规性和风控能力较弱等方面的问题。

表 4 各类型财富管理机构优劣势对比

机构类型	优势	劣势	客户定位
商业银行	1. 营销渠道覆盖密度高、覆盖范围广； 2. 客户基础雄厚； 3. 理财子公司牌照有助于其表内外业务的风险隔离和理财业务的专业化运作	产品以中低风险 的固定收益类为 主，权益类资产投 研能力不足	公众及高 净值客户
信托公司	1. 横跨货币市场、资本市场和实业投资 的优势有利于进行大类资产配置以及产 品的跨市场组合； 2. 破产隔离功能使信托财产能够独立 于各方当事人的固有财产之外，满足客 户的资产隔离需求	在通道业务被禁、 非标投资受限的 背景下，信托公司 转型压力较大，标 准化投资业务尚 在起步阶段	高净值客 户
保险公司	1. 独特的长期资金优势及追求绝对收 益的投资目标使其积累了丰富的资产负 债管理和大类资产配置经验； 2. 产品净值化起步较早，在产品估值、 投资者适当性管理、流动性管理等方面 均积累了管理经验	产品期限相对较 长且以中低风险 为主	公众
公募基金	1. 多年来均采用净值化管理模式，净值 化运作相对成熟，信息披露程度较高； 2. 在固定收益和权益类领域具备优异 的投资管理能力； 3. 投研团队建设较为完善	缺乏独立销售渠 道，产品设计的同 质性也较强	大众客户
私募基金	1. 投资范围较广，能为客户进行产品定 制化设计，实现产品多样化和差异化； 2. 具备较强的股权类资产投研能力	客户受众较小，且 信息披露少，投资 风险较高	中高净值 客户
证券公司	1. 股权投资经验丰富，且在固收领域形 成了较完整的投研体系框架； 2. 产品设计、投资、风险管理等方面发 展成熟； 3. 投研团队建设较为完善	获客能力有限，产 品的风险及波动 率也相对较高	中高净值 客户
第三方机构	1. 相对中立、独立于各类金融产品融资 方，能够客观公正地服务客户； 2. 通过整合各类持牌金融机构的不同 产品构建起较为丰富的产品库； 3. 善于为客户提供一揽子全方位、定制 化的财务咨询和财富管理服务	部分第三方机构 风控能力较弱，欠 缺必要的资产甄 别能力	中高净值 客户

资料来源：普益标准

(2) 严格筛选，精挑优质财富服务机构

当前，我国各类财富管理机构多达 5000 余家，高峰时期甚至过万家，即使是在同类型机构中，头部机构与尾部机构在规模、背景、专业性、合规性等方面上亦存在较大差异，加之财富管理行业仍处于快速发展阶段，且缺乏权威的主体

评级，因此机构能力良莠不齐的现状显著。对于中产家庭来说，如何挑选优秀的财富服务机构至关重要。首先是基础原则，了解其是否具有财富管理的相关资质；其次是实力原则，尽可能的选择管理规模和客户规模较大，行业口碑较好的机构；最后是专业原则，了解财富管理机构和理财师是否专业、敬业，高管是否具备资深金融从业经验，公司是否具备以客户需求为导向的企业文化、高效精准的财富服务流程、丰富多元的服务类型、稳健可靠的合规内控及风险管理制度体系、强而有力的科技系统等。

图 82 家庭资产配置模型实现路径

普益家庭资产配置模型是以家庭成员不同阶段的需求为出发点，周全考虑投资资产配置与人身风险管理的财富配置模型。财富配置目标是：追求各项家庭财富目标实现概率的最大化，确保家庭的发展能有序实现。普益家庭财富资产配置模型采用 Black-Litterman 目标



资料来源：普益集团，普益标准整理

关于普益标准

普益标准创始于 2007 年 9 月，依托于战略合作伙伴西南财经大学信托与理财研究所的基础研究支持，十五年来专注于我国金融理财、资产管理、财富管理领域的大数据研发、经营管理咨询、人力资源赋能与 IT 系统的开发部署，最早建成并持续更新、扩展、维护着国内最大的全口径资产管理数据库，拥有关于金融大数据的深度挖掘、金融智能等多项核心技术与专利技术认定。

目前，普益标准业务类型已形成普益数据、普益研究、普益咨询、普益教育、普益科技五大板块，合作机构涵盖众多商业银行、信托公司、基金公司、

关于普益集团

普益集团是一家基于金融资产配置，专注于为投资者提供投资服务解决方案、为理财师提供全方位支持服务的综合金融科技服务集团。

普益财富作为普益集团财富管理业务品牌，秉承买方顾问立场，携手理财师，坚持陪伴投资者，致力于为投资者提供与其金融资产和需求匹配的全方位、个性化的资产配置服务。普益财富旗下涵盖普益基金、普益家族办公室、i 理财师、普益灵童、普益商学、普益星联等主要服务平台。

研究方法

本报告是普益标准和普益集团共同合作的研究成果。在样本选取上，报告依托普益集团的中产客户群体，在 2021 年 11 月至 2022 年 1 月期间采取线上调研的方式，依据客群、地域等维度对中产家庭进行了分层抽样调研，样本覆盖了全国 24 个省直辖市共 145 个城市；在分析的过程中，报告对调研数据严格把关，保证其有效性，然后采用统计方法对调研数据进行分析，从年龄、职业、学历、收入、投资经历等多个维度探索中产家庭的资产配置现状与需求并提出相应的建议。由于调研方法和样本的限制，报告所用数据仅代表调研时间样本人群的基本状况，因此本报告只能作为市场的参考资料，本公司对报告中的数据和观点不承担法律责任。

版权说明

本报告所有文字和图表的版权归普益标准和普益集团共同所有，受中国法律知识产权相关条例的版权保护。未经普益标准和普益集团的共同授权，任何个人和组织不得将本报告的内容用于商业目的，如需转载请注明出处。本报告所用数据来源于调研及公开资料，如有涉及版权纠纷问题，请及时联络普益标准和普益集团。

THE WHITE PAPER OF FAMILY ASSET ALLOCATION
FOR CHINESE MIDDLE CLASS

2021



扫描二维码

关注“普益集团”微信公众号
回复“2021白皮书”下载完整电子版