

散戶投資者調查主要結果

2008 年 12 月



目錄

引言	1
第一階段——調查結果摘要	1
散戶的參與情況	1
散戶的背景資料	1
對產品的熟悉程度及風險評估	2
投資行為	4
利潤與虧損的關係	5
止蝕策略	6
投資者的習慣——處理文件和作出投訴	7
選擇中介人	8
認股證投資者	9
使用媒體情況	12
第二階段——調查結果摘要	13
股票投資者	13
不同類別股票在投資者眼中的風險水平	13
投資股票時的考慮因素	14
資料來源	14
參閱文件	14
投資者保障	15
基金投資者	15
投資基金的目的	15
投資基金時的考慮因素	16
資料來源	16
監察基金的表現	17
股票掛鉤投資工具（ELI）的投資者	17
投資股票掛鉤投資工具的目的	17



資料來源	17
在評估股票掛鉤投資工具時的考慮因素	18
附錄 A	19
第一階段調查的設計	19
受訪對象	19
調查方法	19
抽樣方法	19
附錄 B	20
第二階段調查的設計	20
受訪對象	20
調查方法	20
數據搜集方法	20



引言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）委託了一家大型市場調查公司 Taylor Nelson Sofres Hong Kong Limited（TNS）在 2008 年 7 月至 8 月期間進行調查，評估散戶的背景資料、投資知識及行爲，從而協助本會制定未來的投資者教育活動。

調查分兩階段進行。第一階段主要集中了解散戶的財務知識及投資行爲，第二階段則深入調查投資者對股票、基金及股票掛鉤投資工具的產品知識。

本報告總結了主要的調查結果。

第一階段——調查結果摘要

散戶的參與情況

調查發現年滿 18 歲的香港成年人當中，20.6%曾經在過去 12 個月內投資最少一種投資產品，當中有 99.5%曾投資於一種證監會監管的投資產品。

香港股票是最受投資者歡迎的投資產品，受訪成年人當中，有 18.6%曾經投資香港股票，其次是基金（不包括強制性公積金）（8.3%）、認股證（俗稱“窩輪”）（2.2%）、債券（2.1%）、非上市股票掛鉤投資工具（1.7%）、現貨黃金¹（0.7%）、槓桿式外匯合約（不包括外幣存款）（0.6%）及在香港買賣的期貨或期權（0.5%）。

基於上述結果，再按 2006 年中期人口統計所得的成年人口推算，過去 12 個月內曾投資於最少一種證監會監管投資產品的香港成年人超過 1,160,000 人。

散戶的背景資料

男性佔受訪人數的 53.8%，當中 62.7%為 50 歲以下，28%為 40 至 49 歲。教育程度方面，略多於半數受訪者都擁有中學及預科學歷，擁有大專或以上程度的有 38.1%。

在所有受訪者中，約三分之二（64.7%）為在職人士，超過四分之一（28.8%）為料理家務者或退休人士。按收入計算，約五分之一（21.8%）的投資者無匯報個人收入。受訪者每月平均個人收入為 17,976 元，而每月平均家庭收入則為 37,363 元。

逾三分之一（37.2%）受訪者擁有十年或以上投資經驗，受訪者平均有七年投資經驗，69.5%擁有三年或以上投資經驗。

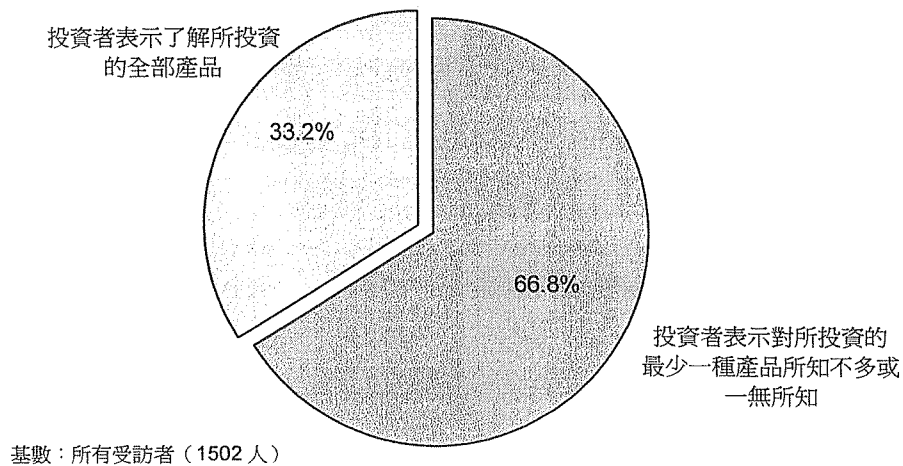
¹ 現貨黃金買賣不屬於受證監會規管活動。



對產品的熟悉程度及風險評估

不少投資者似乎並未有在投資前先行理解投資產品。投資者投資某種產品，並不代表熟悉該種產品，特別是股票和基金等較受歡迎的產品。三分之二（66.8%）受訪者表示對所投資的最少一種產品所知不多或完全沒有認識。

圖 1：對投資產品的整體了解程度

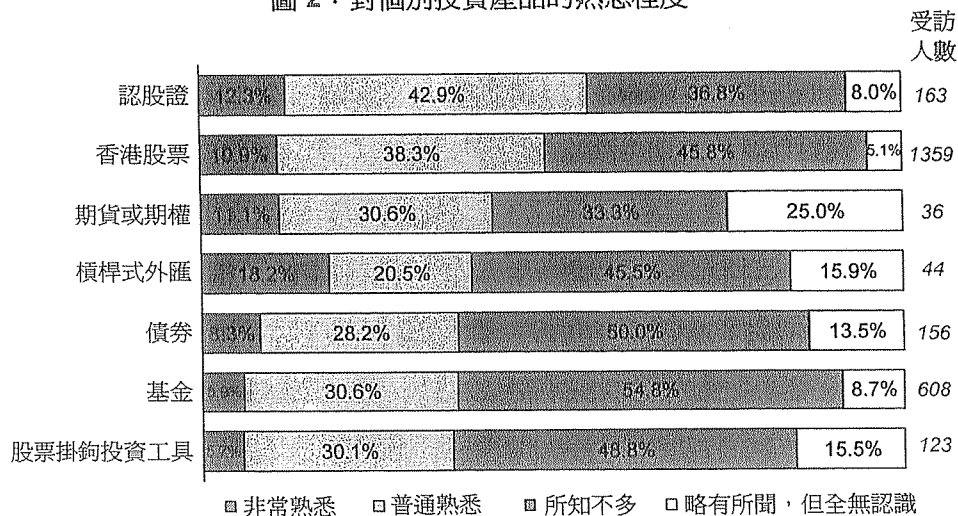


投資於認股證的受訪者認為自己最熟悉所投資產品，55.2%表示尚算熟悉或非常熟悉，其次是投資股票的受訪者（49.2%）。相反，投資股票掛鉤投資工具、基金及債券的受訪者，對所投資的產品的熟悉程度最低，他們當中分別只有 35.8%、36.5%及 36.5%表示對產品尚算熟悉或非常熟悉。

特別的是，證監會接獲的投訴顯示，不少認股證投資者不甚了解產品，反映熟悉產品與認識產品之間未必有直接關聯。投資者對某些問題的回答亦反映了這點（見圖 16）。



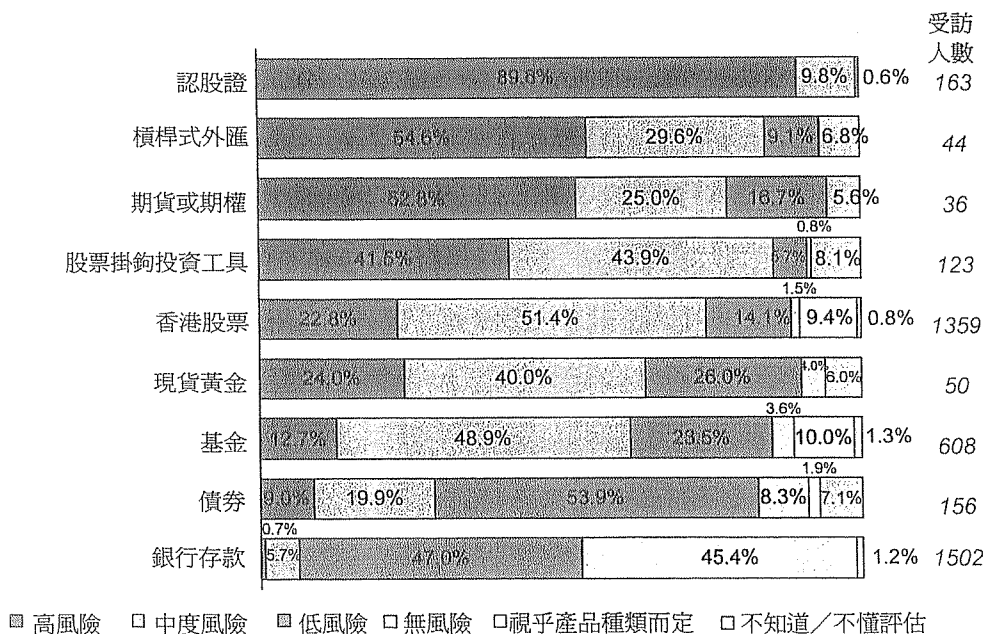
圖 2：對個別投資產品的熟悉程度



基數：分別投資於以上七種產品的投資者

大部分投資者均知道他們投資的產品是有風險的。大部分（89.6%）投資於認股證的受訪者將認股證評為高風險。投資股票的受訪者當中，51.4%將股票評估為中度風險。約三分之一（34.2%）經驗較淺的投資者²將基金評為低風險。

圖 3：受訪者對各種產品的風險評估



基數：分別投資於以上產品的投資者

備註：

1. 大部分受訪者均投資於超過一種產品

2. 現貨黃金買賣並非證監會規管活動

² 經驗較淺的投資者指擁有少於三年投資經驗的人士。



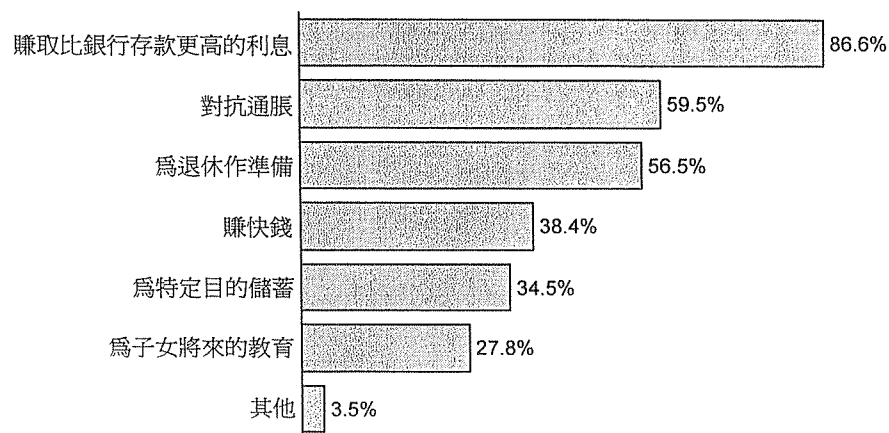
投資行爲

投資者一般有多重投資目的。受訪者被問及過去 12 個月的投資目的時，平均提出最少三種不同目的，其中最主要的是要賺取高於銀行存款的回報，共有 86.6% 的受訪者以此為目的。

此外，有 38.4% 的受訪者投資是為了賺快錢，有較大比例的年輕投資者都以此為投資目的。

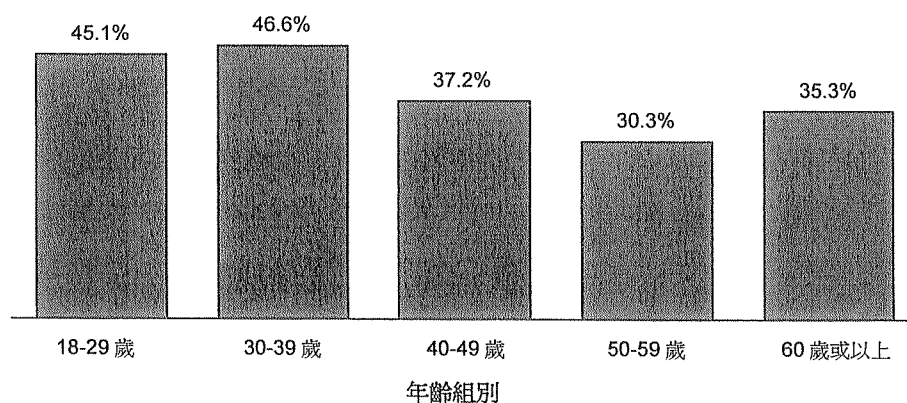
投資者在投資時，平均會考慮最少七項因素。他們最在意的是投資回報（91.7%），緊接的是虧蝕風險（90.9%），至於對投資產品的認識則位列第五（84.7%）。

圖 4：投資目的



基數：所有受訪者（1502 人）

圖 5：投資目的 —— 賺快錢

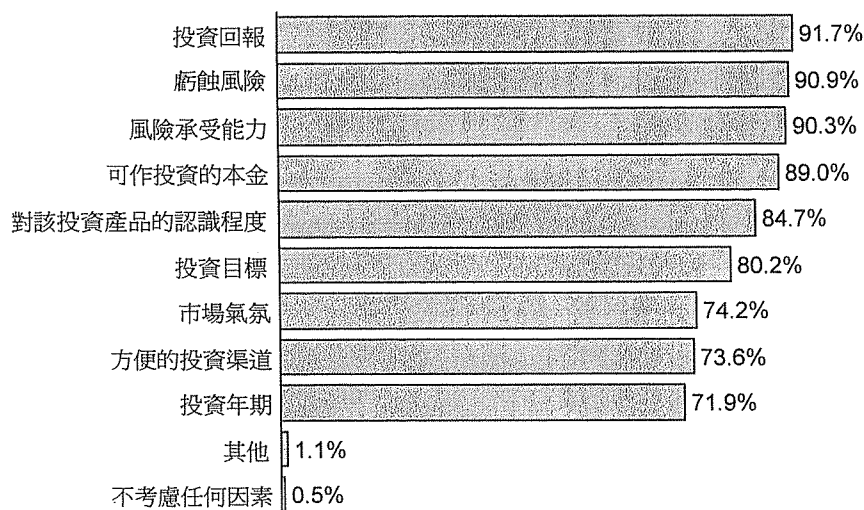


受訪人數 224 294 419 340 218

基數：每個年齡組別的受訪者



圖 6：影響投資決定的因素

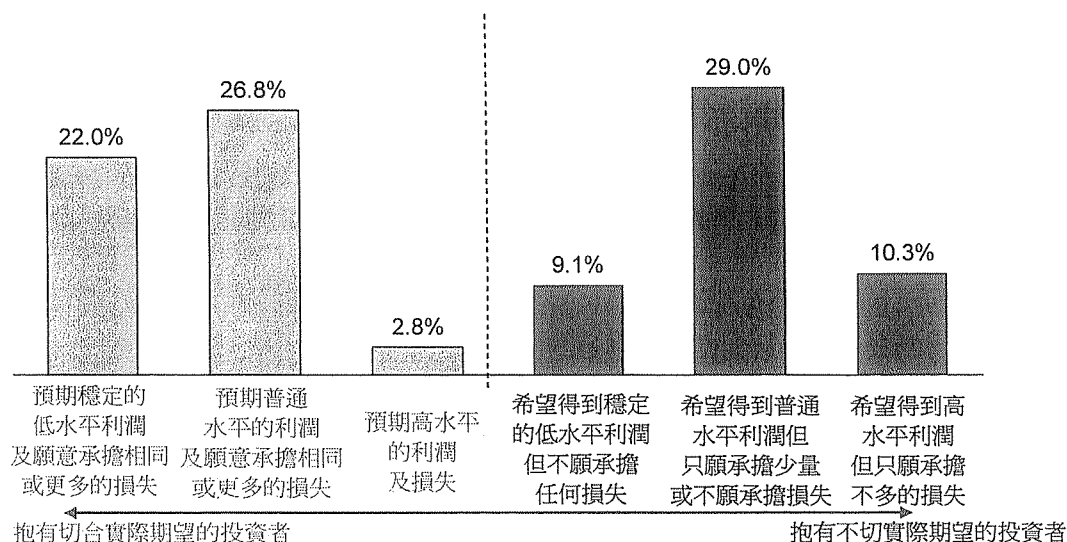


基數：所有受訪者（1502 人）

利潤與虧損的關係

約半數受訪者（以下圖 7 右方的灰色區）對持有的投資抱有不切實際的期望。他們大多數期望得到普通至高水平的利潤，但卻只願承擔少量的潛在虧損。值得關注的是，一成（10.3%）投資者希望獲取高水平的利潤，但並不願承擔太大虧損。

圖 7：對利潤及損失的期望



基數：所有受訪者（1502 人）

備註：

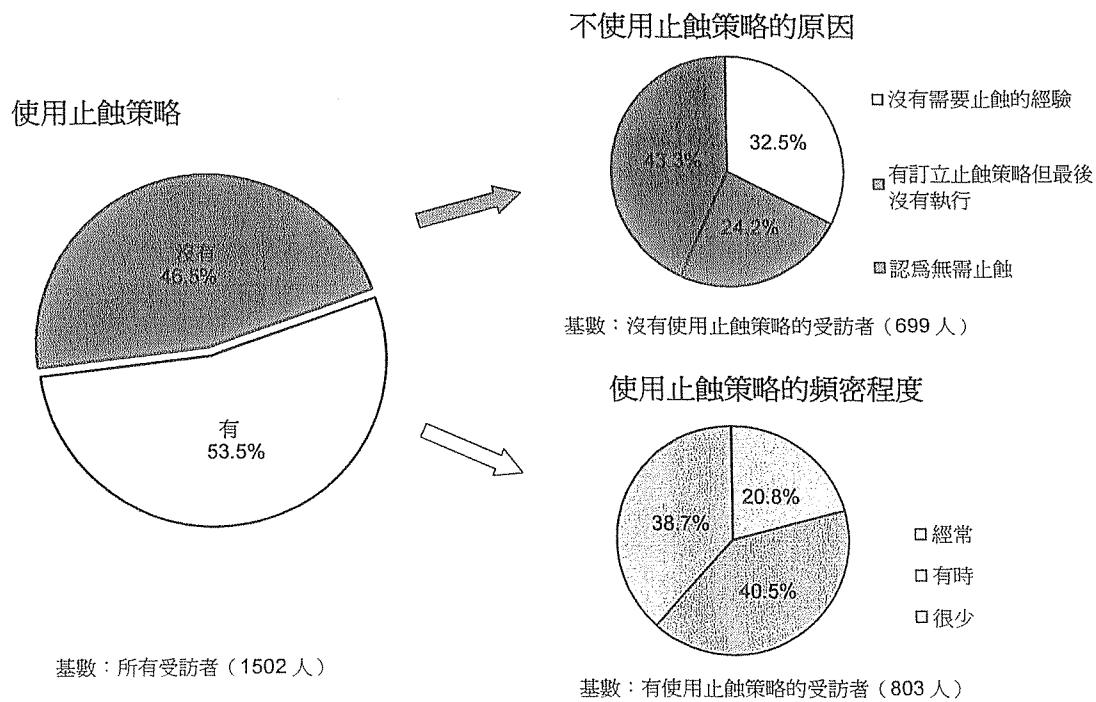
1. 不切實際的期望指投資者期望獲取一定水平的利潤，但不願承擔同等或較高程度的損失。
2. 切合實際的期望指投資者期望獲取一定水平的利潤，亦願意承擔同等或較高程度的損失。



止蝕策略

略多於一半或 53.5%的受訪者曾使用止蝕策略，沒有使用過止蝕策略的受訪者有 46.5%，當中 43.3%認為無需採用止蝕策略。

圖 8：止蝕策略



大部分經驗較淺的投資者（58.7%）及自認保守的投資者（54.8%）傾向不使用止蝕策略。

過去曾使用止蝕策略的受訪者當中，只有五分之一或 20.8%經常使用這策略。調查數據顯示，男性投資者（26.0%）、進取型投資者（37.4%）及認股證投資者（35.7%）傾向較常使用止蝕策略。



投資者的習慣——處理文件和作出投訴

只有 24.7% 的受訪者表示會細閱投資文件後才簽署，反映他們在這方面有欠審慎。逾三分之一（38.1%）的受訪者只會略讀文件，另有 27.3% 的受訪者相信客戶主任的口頭解釋，未經細閱便簽署文件。

但若戶口月結單的紀錄與實際交易不相符，投資者便會明顯較為審慎，91.0% 表示會作出投訴。在會作出投訴的受訪者當中，大部分（86.8%）知道應向哪家機構——他們的經紀行或證監會——作出投訴。

圖 9：文件參閱

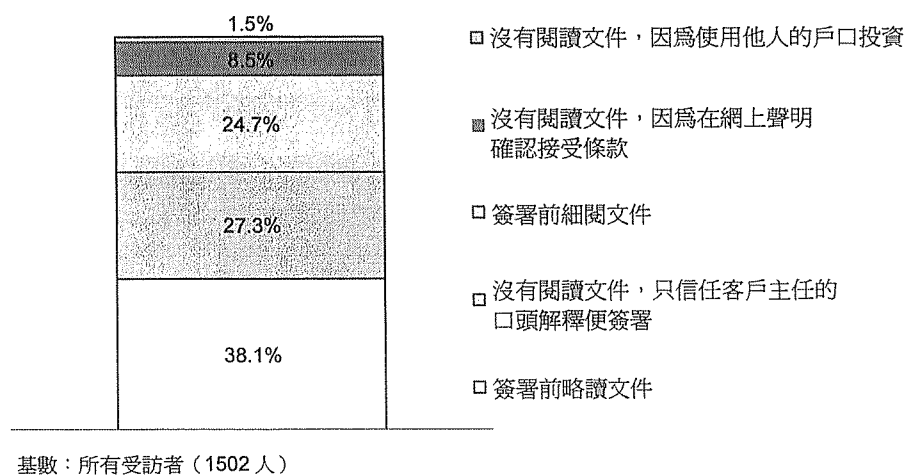
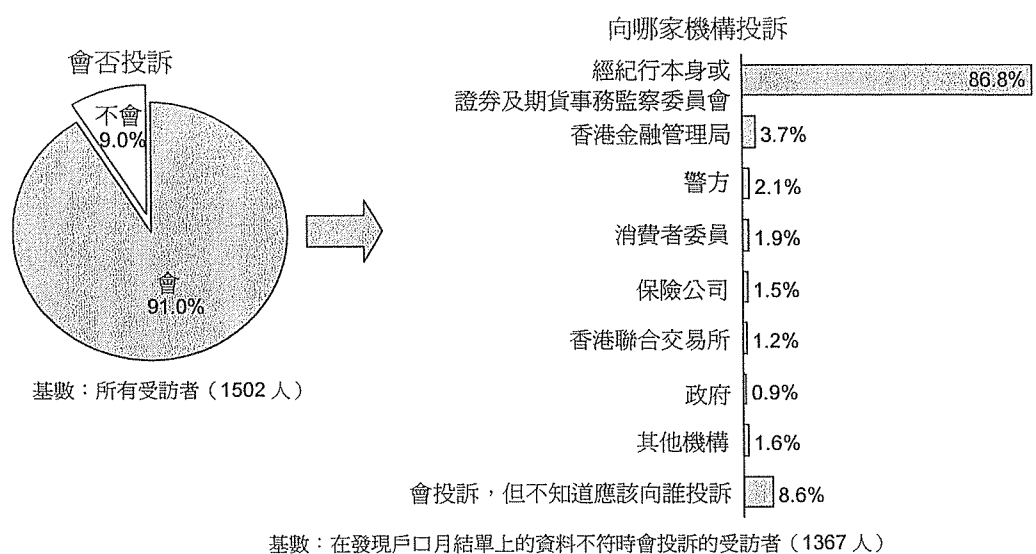


圖 10：投訴



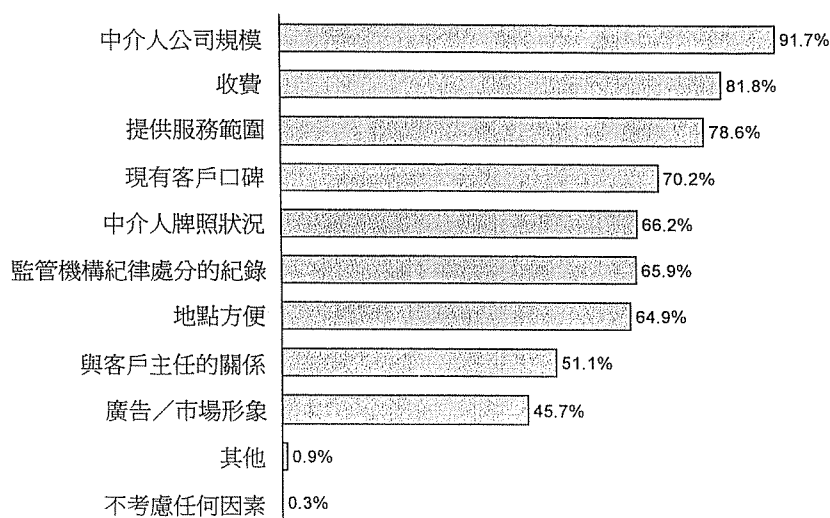


選擇中介人

大部分或 95.5%的受訪者在開立股票買賣戶口前，會考慮以下三項關鍵因素中的至少一項：中介人的牌照狀況、公司規模及曾否被監管機構紀律處分。過半數或 51.3%的受訪者會考慮全部三項因素。

在完全不考慮上述三項關鍵因素的投資者中，43.4%表示，他們本身與客戶主任的私人關係使他們沒有考慮上述因素。

圖 11：開戶前的考慮因素



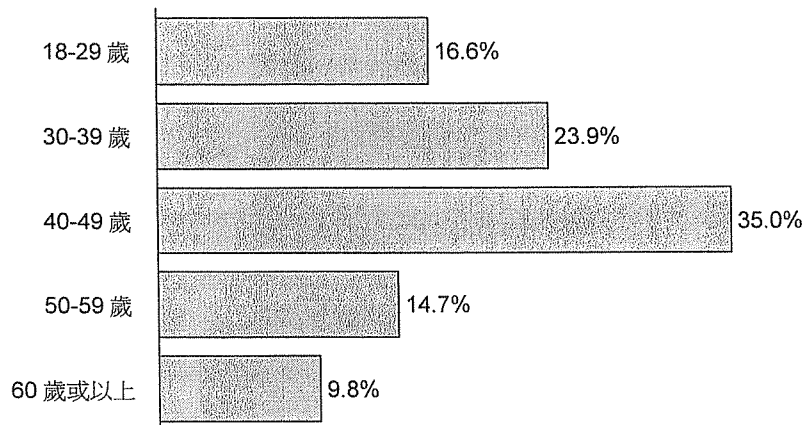
基數：所有受訪者（1502 人）



認股證投資者

近半數（49.1%）認股證投資者有三年或以上買賣認股證的經驗，他們大多未滿 50 歲（75.5%）。

圖 12: 認股證投資者的年齡組別



基數：所有認股證投資者（163 人）

在認股證投資者中，79.8%表示他們認為買賣認股證可輕易以少量資金捕捉正股的價格變動。大部分認股證投資者（77.3%）希望透過買賣認股證賺取短期利潤。

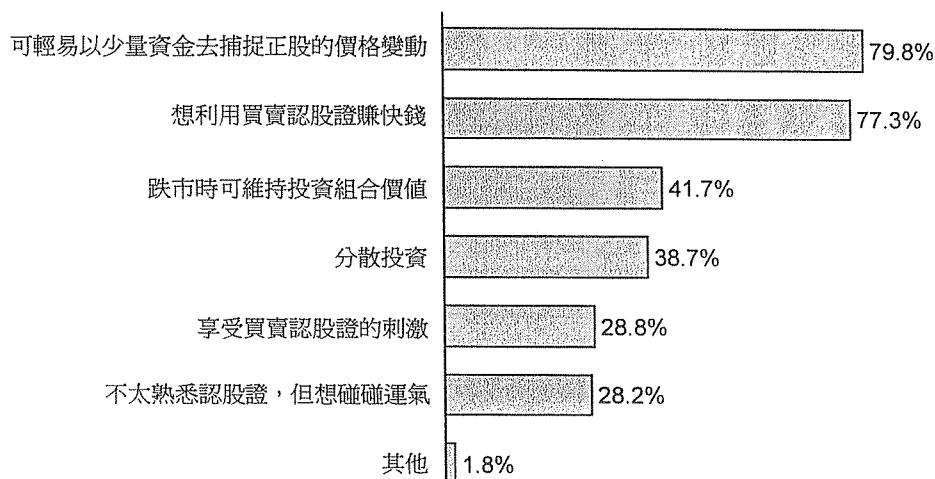
接近到期日的價外認股證（俗稱“價外末日輪”）並不普及，只有約四分之一（25.8%）的認股證投資者曾買賣這種認股證，這些投資者大多比較年輕，投資經驗也較豐富，不少有超過三年的投資經驗（81%）。

投資者在選擇認股證時頗為審慎，平均會考慮六至七項因素，最常見的考慮因素是距離認股證到期的期限（96.9%），其次是認股證的正股，有 90.8%的認股證投資者提及這項因素。



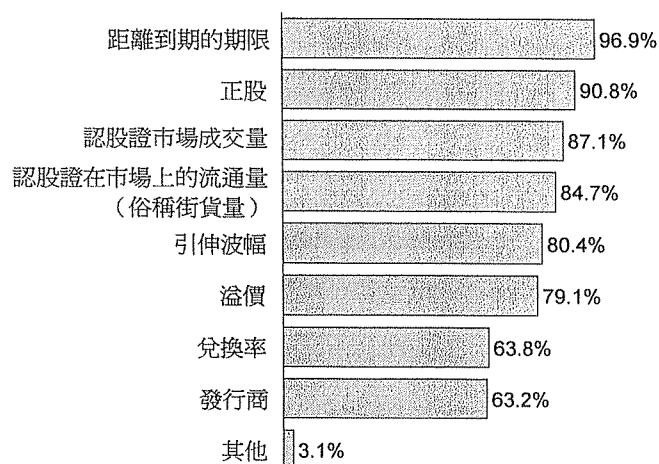
認股證投資者似乎都傾向自己作投資決定，近半數或 46.6%決定買賣認股證時會自行判斷，不會徵詢他人意見。

圖 13：買賣認股證的原因



基數：所有認股證投資者（163 人）

圖 14：選擇認股證時的考慮因素



基數：所有認股證投資者（163 人）



在對認股證性質的了解程度方面，受訪者在一組共七條是非題中，平均答對了 4.7 條問題。不過，他們對流通量提供者的角色所知不多，在總共六條有關流通量提供者的問題中，平均只答對了 2.8 條。

圖 15：測試投資者對認股證性質的認識

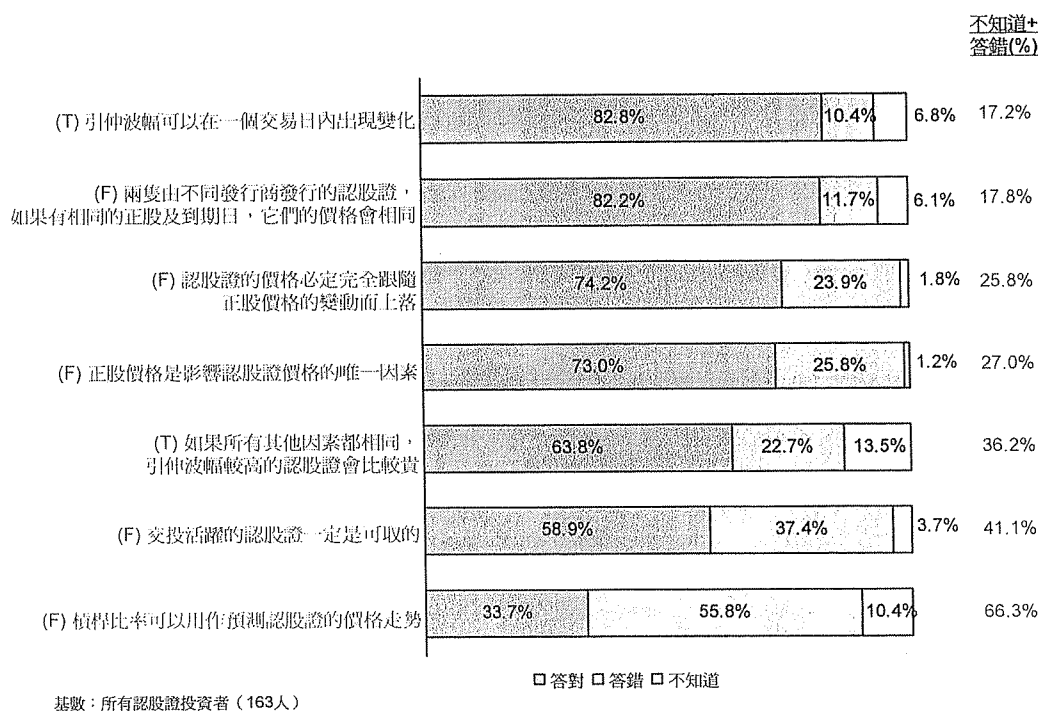
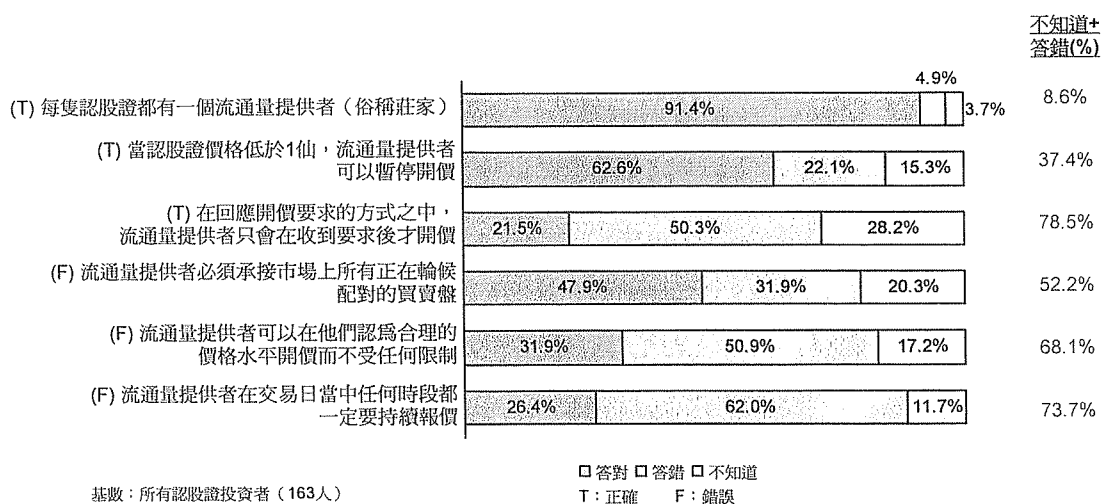


圖 16：測試投資者對流通量提供者的角色的認識





使用媒體情況

投資者有多個途徑獲取金融市場資訊，他們平均會利用四至五個不同媒體渠道，當中以報章和電視為主，分別佔 84.8%和 75.5%。



第二階段——調查結果摘要

股票投資者

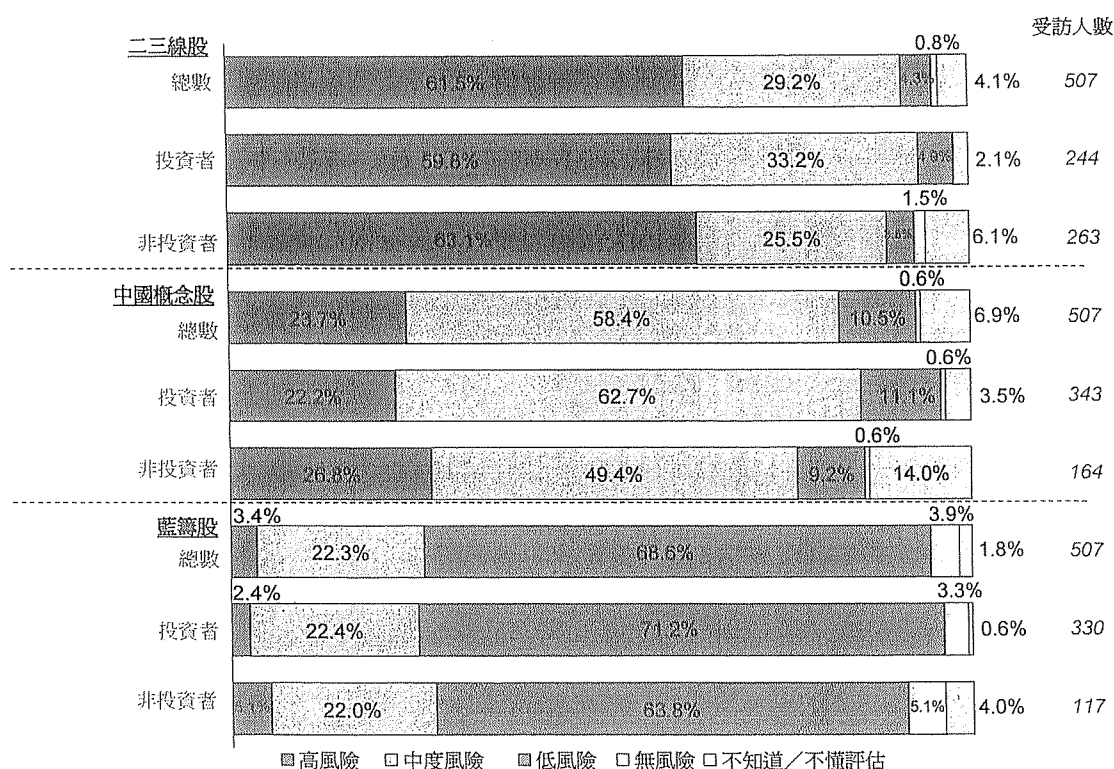
股票是最普遍的投資產品。全部受訪者平均有 5.8 年買賣股票的經驗，61%有三年或以上的投資經驗。中國概念股及藍籌股最受歡迎，分別有 67.7%及 65.1%的投資者在過去 12 個月曾投資這兩類股票。

投資者買賣股票主要因為覺得股票屬長線投資工具（58.6%）。投資者認為股票買賣簡單容易。約 40%的股票投資者買賣股票是為了賺快錢，約四分之一認為股票流通量高。

不同類別股票在投資者眼中的風險水平

投資者認為二三線股風險最高，其次是中國概念股及藍籌股。接近四分之三的投資者（72.0%）認為股價波動是投資二三線股的主要風險之一，而投資中國概念股涉及的最大風險之一是中國政府政策的風險（76.5%）。

圖 17：不同類型的股票在投資者眼中的風險水平



基數：各類型股票的投資者/非投資者



投資股票時的考慮因素

投資者購入股票前會考慮公司的基本因素和外圍因素。至於非中國概念股，價格走勢（70.3%）是最主要的考慮，就中國概念股而言，公司業務性質是投資者最常考慮的因素（75.8%）。

資料來源

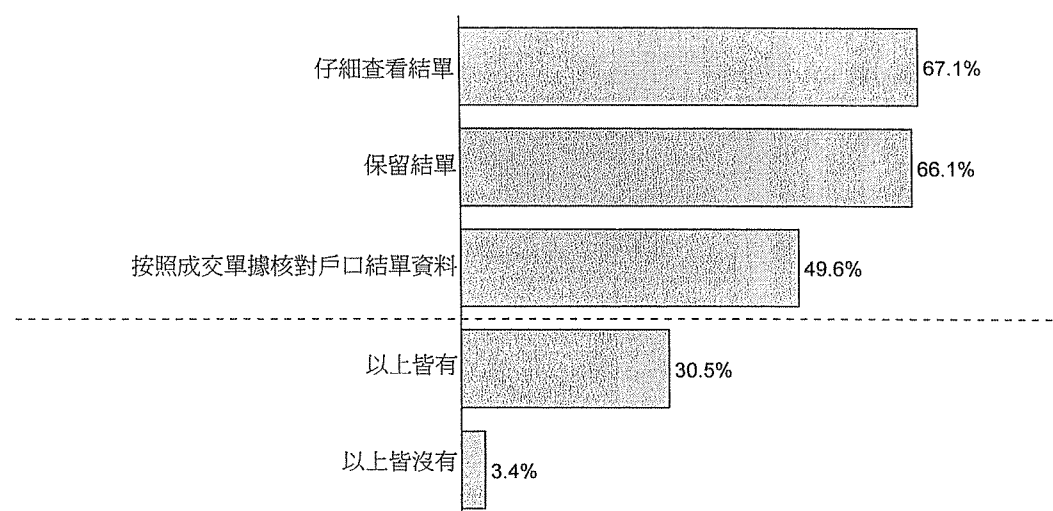
印刷媒體及財經網站是所有股票投資者最常用的資料來源——不論所投資的是中國概念股（81.4%及 57.7%）或其他股票（76.8%及 52.5%）。投資者在搜集股票資料時，平均會參考四至五個不同的資料來源。

只有少於三分之一投資者會在搜集關於投資中國概念股或其他股票的資料時（分別為 24.6%及 28.1%），查閱公告和股東通函等公司文件。較少投資者閱讀公司文件，主要因為：沒時間閱讀（60.6%）及文件內容太技術性（59.4%）。

參閱文件

大部分股票投資者透過郵遞收取戶口結單，只有三分之一投資者會查閱收到的結單、核對數字及保留結單。表示會按照成交單據核對戶口結單資料的人數最少，只有約一半的投資者聲稱有這樣做。

圖 18：處理戶口結單



基數：有收取戶口結單的投資者（498 人）



投資者保障

只有 42%的股票投資者曾聽過中央結算及交收系統的投資者個人戶口，而在知悉有這項服務的投資者當中，已開立投資者個人戶口的不足四分之一。不開立投資者個人戶口的主要原因是，投資者認為本身的經紀行／銀行可靠（48.2%），所以覺得無需將股票及現金存放於中央結算及交收系統。不懂得如何使用投資者個人戶口（40.1%）則是另一個重要原因。

相對於投資者個人戶口，投資者對投資者賠償基金的認知程度更低——只有約三分之一（33.9%）的股票投資者曾聽過投資者賠償基金。當中，只有少於十分之一（8.7%）能正確說出每宗經紀行違責中，每名投資者的賠償上限是 150,000 元，而有 59.9%不知道賠償額是多少。

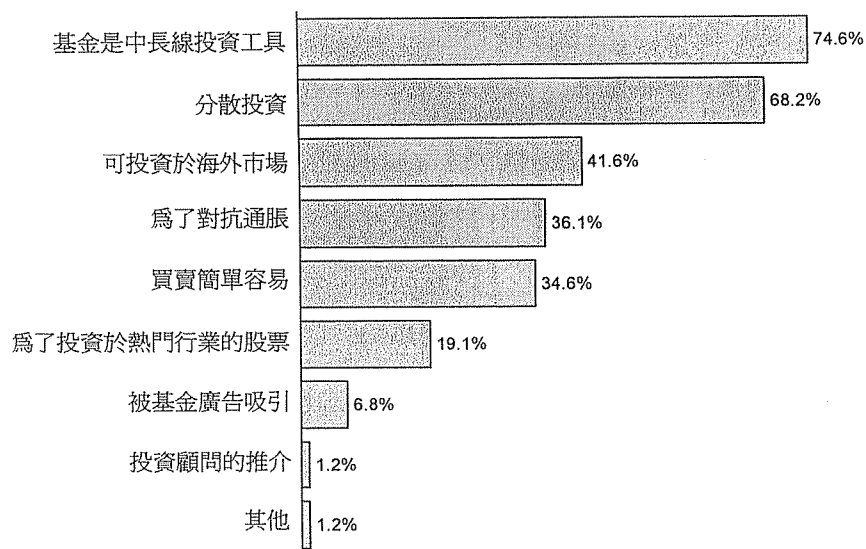
基金投資者

基金投資者與股票投資者的投資經驗相類似，有 60.4%的基金投資者有三年或以上投資基金的經驗。

投資基金的目的

投資基金的主要原因是投資者視基金為中長線投資工具（74.6%），及希望分散投資（68.2%）。不論投資者有多少年投資經驗，他們都認為基金屬於中長線投資，但投資經驗較豐富的投資者往往是為了分散投資（72.8%）、投資海外市場（48.2%）及對抗通脹（42.4%）而購買基金。

圖 19：投資基金的目的



基數：所有基金投資者（512 人）



投資基金時的考慮因素

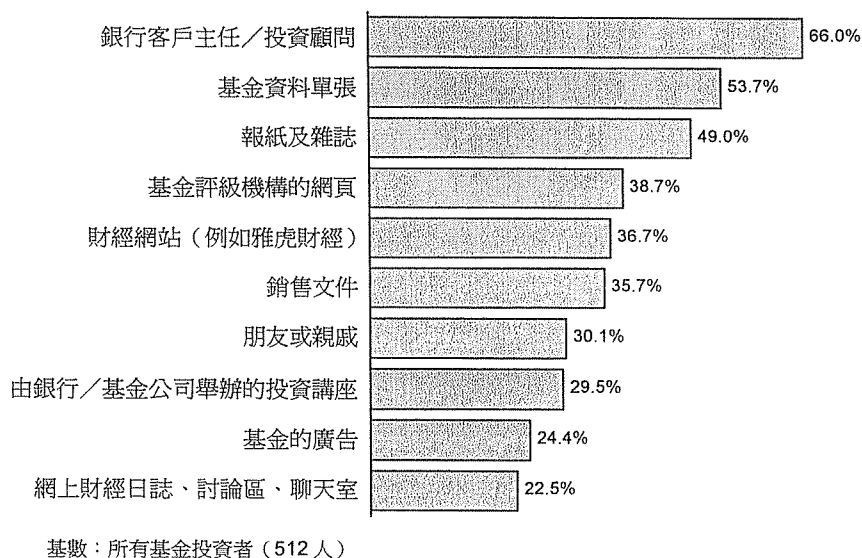
投資者在考慮是否購入基金時，最常考慮的因素是費用和收費（63.1%）、基金的資產組合（61.3%）和基金的評級（59.2%）。投資者平均持有基金投資達四年半。

資料來源

投資者平均透過三至四個不同的渠道搜集基金資料，最常用的有：銀行客戶主任／投資顧問（66.0%）、基金資料單張（53.7%）及報紙雜誌（49.0%）。互聯網亦是基金投資者常用的資料來源。

只有約三分之一的基金投資者（35.7%）查閱基金的銷售文件。投資者不閱讀基金發售文件的最普遍理由是內容太技術性（60.2%）。

圖 20：資料來源

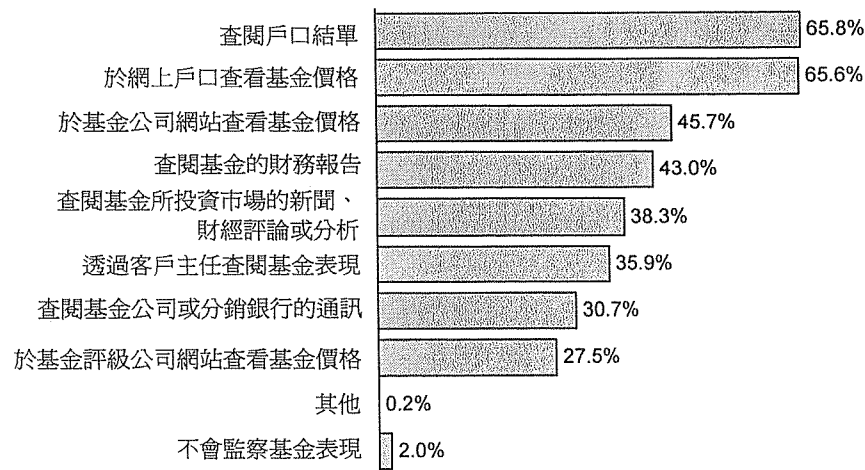




監察基金的表現

投資者平均使用三至四種不同方法監察基金表現，最常用的是查閱戶口結單（65.8%）及在網上戶口查看基金價格（65.6%）。普遍來說，互聯網是投資者監察基金表現的一個常用途徑。

圖 21：監察基金表現



基數：所有基金投資者（512 人）

股票掛鉤投資工具（ELI）的投資者³

相對於股票和基金，股票掛鉤投資工具是較新的投資工具。投資者的投資經驗也反映了這點——四分之三股票掛鉤投資工具投資者（75%）在這方面的投資經驗少於三年。

投資股票掛鉤投資工具的目的

受訪者投資股票掛鉤投資工具主要是爲了要賺取與年期相若但較銀行存款更高的回報。誤以爲股票掛鉤投資工具爲長線投資工具（15%）或保本投資工具（22%）的投資者只佔少數。

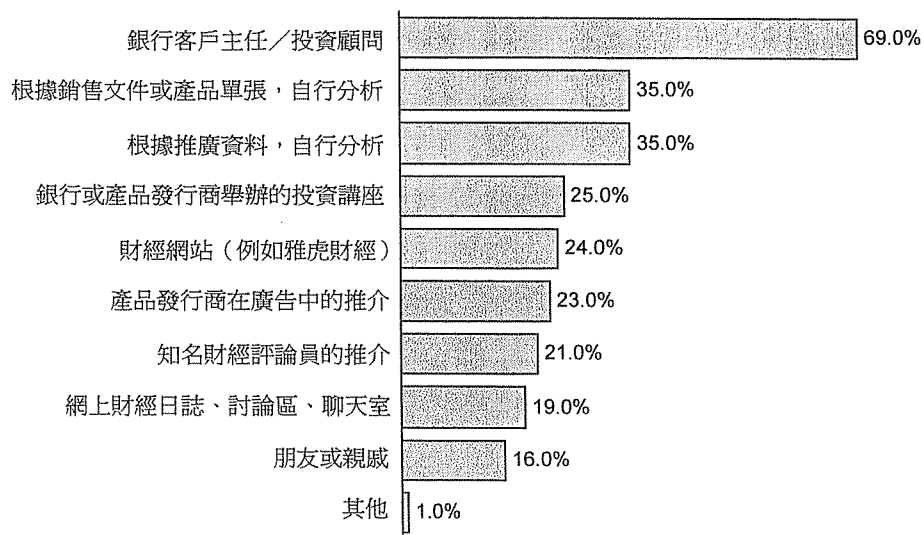
資料來源

銀行客戶主任／投資顧問（69.0%）是股票掛鉤投資工具投資者的主要資料來源。約三分之一（35%）投資者則選擇根據銷售文件及推廣資料自行進行分析。

³ 由於涉及股票掛鉤投資工具數據的樣本較少且抽樣誤差較大，詮釋調查結果時須格外審慎（見附錄 B）。



圖 22：資料來源

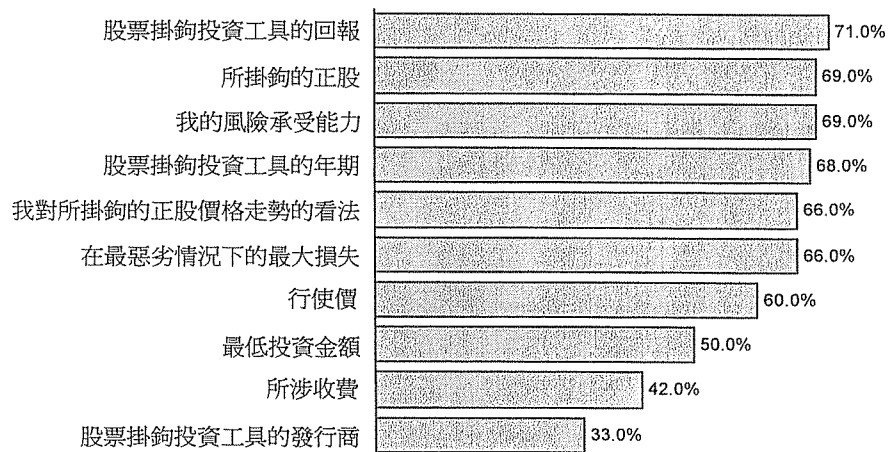


基數：所有股票掛鉤投資工具投資者（100 人）

在評估股票掛鉤投資工具時的考慮因素

投資者在評估一隻股票掛鉤投資工具是否適合自己時，與評估其他投資工具一樣，會考慮多項因素。他們平均會考慮五至六項因素，當中以股票掛鉤投資工具的回報為最多投資者考慮的因素，但逾六成投資者亦有考慮五項其他因素。

圖 23：評估股票掛鉤投資工具時的考慮因素



基數：所有股票掛鉤投資工具投資者（100 人）



附錄 A

第一階段調查的設計

受訪對象

調查對象均為年滿 18 歲的香港居民，他們在過去 12 個月內曾投資於證監會監管的七種投資產品中的任何產品。

調查方法

調查以電腦輔助的電話訪問形式進行，每次訪問為時 12 至 18 分鐘，訪問員首先向受訪者表明是代表證監會進行調查。

受訪對象不包括以下行業的從業員：廣告、銀行、金融或保險、市場研究及傳播媒體。

訪問員共接觸 7,328 名香港居民，最終成功訪問 1,502 人。理論上，以這個數目的概率樣本來說，在九成半置信水平下，整體結果會有 $\pm 2.5\%$ 的抽樣誤差。細分類別的抽樣誤差會較高。

調查在 2008 年 7 月 1 日至 8 月 5 日期間進行。

抽樣方法

調查以隨機抽樣方式選出香港的成年散戶，以了解他們投資各項產品的情況。電話訪問以香港居民為對象，透過從電話簿抽選號碼並結合隨機撥號的方法進行。訪問安排在下午至晚間較後時段以及星期六進行，以確保調查同時涵蓋在職人士和非在職人士，並讓受訪者能夠在方便的時間接受訪問。



第二階段調查的設計

受訪對象

第二階段調查的受訪對象為在香港居住、年滿 18 歲的人士，並曾於過去 12 個月內投資股票、基金或股票掛鉤投資工具這三類投資產品。

調查方法

調查人員以不同方法邀請受訪者接受訪問，曾投資於股票、基金或股票掛鉤投資工具並參加了首階段調查的受訪者，均獲邀參加第二段階段調查。受訪者可選擇在網上填寫問卷或自行寄回填妥問卷。

由於要達到所需樣本數目，調查人員根據首階段調查參與者中，願意參與第二階段調查的人數，計算出尚欠樣本數目，然後透過電腦輔助電話訪問及聯絡 TNS 6th dimension™ Access Panel（由一群願意參與市場研究調查的人士組成），邀請更多人士接受調查。接受電腦輔助電話訪問的人士同樣可以選擇在網上填寫問卷或自行寄回填妥問卷。

股票、基金及股票掛鉤投資工具三個類別分別成功取得 507、512 及 100 個樣本。理論上，以這些數目的概率樣本來說，在九成半置信水平下，三個類別分別會有 $\pm 4.4\%$ 、 $\pm 4.4\%$ 及 $\pm 9.8\%$ 的抽樣誤差。細分類別的抽樣誤差會較高。

數據搜集方法

調查人員以電腦輔助網上訪問及郵遞問卷兩種方式搜集資料，受訪者可選擇其中一種回應方式。調查工作在 2008 年 7 月 16 日至 8 月 29 日期間進行。