

全国股票市场投资者 状况调查报告

2018 年度



中国证券投资者保护基金有限责任公司

二零一九年三月

引 言

为反映我国股票市场投资者状况，有针对性地开展投资者保护工作，2018年9月-10月，中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称“投保基金公司”）联合上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中证资本市场运行统计监测中心、中证中小投资者服务中心共同开展了首次“全国股票市场投资者状况调查”。

通过对有关数据进行趋势分析、比较分析、交叉分析和多维验证，我们刻画了全国股票市场投资者的总体特征，并主要对自然人投资者的基本属性、交易行为特点、投资意愿和心理预期进行了分析，形成了《全国股票市场投资者状况调查报告（2018年度）》。

目 录

一、自然人投资者交易行为特点.....	- 1 -
1.受调查投资者更倾向通过券商手机客户端买卖股票.....	- 1 -
2.平均持股时间在 1-6 个月的受调查投资者占比最大.....	- 1 -
3.多数受调查投资者认为自己的操作风格以中长线为主.....	- 2 -
4.过半数受调查投资者对于投资板块没有固定倾向.....	- 3 -
5.近八成受调查投资者没有使用杠杆资金炒股，杠杆资金的使用比例较低.....	- 3 -
6.受调查投资者产生焦虑情绪的亏损比例集中在 10%-30%（含）和 30%-50%（含）.....	- 3 -
7.受调查投资者把股票变现的盈利区间集中在 10%-50%，面对股票亏损时会及时止损..	- 4 -
8.受调查投资者年龄越大，持股时间越长，越倾向于长线价值投资.....	- 5 -
9.不同学历的受调查投资者在持股时间和操作风格上没有显著差异.....	- 5 -
二、自然人投资者的金融资产配置与心理预期.....	- 6 -
（一）投资者的基本属性与金融资产配置情况.....	- 6 -
1.近八成受调查投资者收入主要来源于工资、劳务报酬.....	- 6 -
2.股票、存款和银行理财是受调查投资者选择最多的金融品种，股票的投资金额最多...	- 6 -
3.超七成受调查投资者把股票投资金额控制在家庭收入的 30%以内.....	- 7 -
（二）投资者的投资心理特点.....	- 8 -
1.约五成受调查投资者的投资目标是注重长期收益、希望稳定增长.....	- 8 -
2.受调查投资者为了获取收益可以承受一定的投资风险，但超八成投资者不愿承担较大的风险.....	- 8 -
3.收益率和风险程度是受调查投资者投资金融产品的主要考虑因素，而收益率的关注度显著高于风险程度.....	- 9 -
4.受调查投资者表示主要依靠自己分析做出投资决策.....	- 10 -
5.受调查投资者认为国家和监管部门政策、自身证券知识不足是造成其股票投资盈亏的主要因素.....	- 10 -
（三）投资者的知识水平与对投资者教育的心理预期.....	- 10 -
1.大多数受调查投资者具有股票及期货、银行理财方面的投资经验.....	- 10 -
2.受调查投资者整体证券知识掌握程度一般，年龄越小的投资者知识程度越低.....	- 11 -
3.固定样本与随机样本投资者偏好的投教形式略有不同，30 岁以下受调查投资者对参观投教基地的兴趣最大.....	- 12 -
（四）投资者股东权利行使现状与对投资者保护的预期.....	- 13 -
1.受调查投资者股东权利行使状况不佳，参与权和知情权是行使最多的股东权利.....	- 13 -
2.明确市场规则并强化信披、增加上市公司分红制度是受调查投资者共同关注的方面..	- 14 -
3.过半数受调查投资者建议从加强对新股发行的审核及完善并严格执行退市制度两方面加强 IPO 对实体经济的支持作用.....	- 15 -
4.受调查投资者建议多措并举，严厉整治、打击发布不实消息及言论的行为.....	- 16 -
5.约半数受调查投资者对停复牌制度的修订表示满意，近七成投资者建议进一步完善停复牌制度.....	- 16 -
6.超七成受调查投资者希望证券监管部门严厉处置内幕交易、市场操纵和虚假信息披露行为.....	- 17 -
7.进一步完善实施细则、统一标准是受调查投资者对适当性管理实施的首要建议.....	- 18 -
三、结语.....	- 18 -

截至 2018 年 8 月 31 日，全国股票投资者数量¹达 1.42 亿，其中自然人投资者占比 99.77%。

一、自然人投资者交易行为特点

我们针对自然人投资者的交易行为特点开展了主观调查，受调查投资者分为固定样本和随机样本两类。固定样本是指投保基金公司固定样本库的受调查投资者，随机样本是指互联网渠道的受调查投资者。基于受调查的 17 万自然人投资者得出的主要调查结论如下：

1.受调查投资者更倾向通过券商手机客户端买卖股票

在选择股票的购买渠道时，固定样本和随机样本投资者更倾向券商的手机客户端，占比分别为 62.0%和 52.8%；部分样本投资者通过“电脑”和“手机第三方客户端”购买，占比排在二、三位，但选择比例均未超过两成；与上述互联网渠道相比，证券营业部这一传统购买渠道的吸引力相对不足，选择去营业部现场购买股票的固定样本和随机样本分别占比 3.0%和 4.2%。

2.平均持股时间在 1-6 个月的受调查投资者占比最大

从投资者平均持股时间的分布来看，37.1%的固定样本和 29.2%的随机样本投资者选择“1-6 个月”，占比最大；28.0%的固定样本和 21.8%的随机样本投资者选择“6 个月-1 年”，占比次之；持股时间在 1 年以上的投资者占比合计大于持股时间在 1 个月以内的投资者占比。

¹ 投资者数量按已开立 A 股账户的有效一码通数据进行统计。

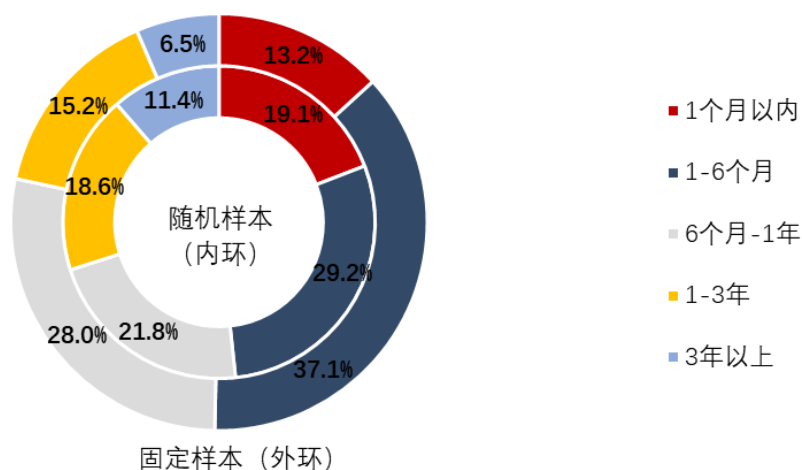


图 1：受调查投资者的持股时间分布

3.多数受调查投资者认为自己的操作风格以中长线为主

在问及买卖股票的操作风格时，45.9%的固定样本和 37.9%的随机样本投资者选择“价值投资，长线为主”，占比最高；45.4%的固定样本和 37.7%的随机样本投资者选择“波段操作，中线为主”，占比次之；21.6%的固定样本和 28.5%的随机样本投资者认为自己的操作风格倾向于“快进快出，短线为主”；“喜欢打新”和“喜欢 ST 和重组股票”的投资者相对较少，固定样本投资者分别占比 19.4%和 2.4%，随机样本分别占比 15.9%和 2.3%。

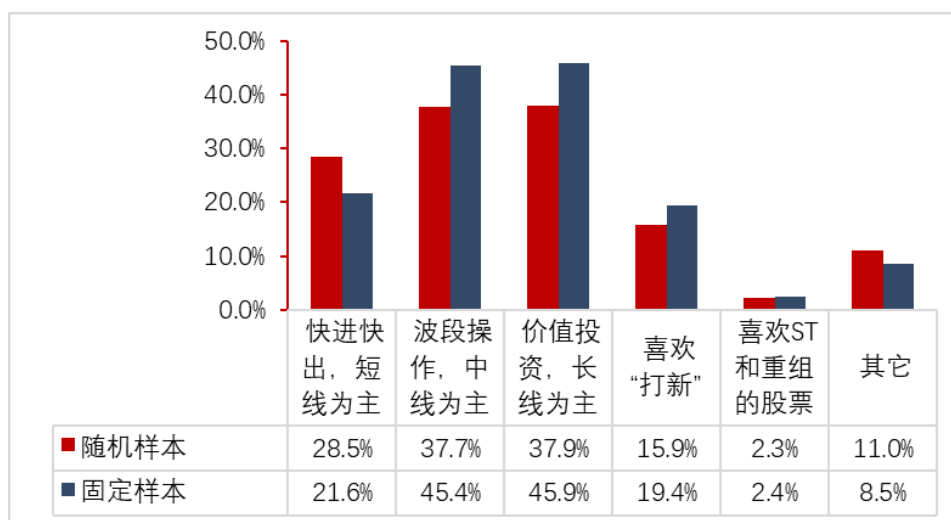


图 2：受调查投资者的操作风格分布

4.过半数受调查投资者对于投资板块没有固定倾向

随着多层次资本市场的发展和完善，投资者对于板块的倾向性有所减弱。调查显示，五成以上的固定样本和随机样本投资者对投资板块“没有固定倾向”，占比最多；37.7%的固定样本和41.2%的随机样本投资者表示“主要投资于主板和中小板股票”，占比次之；“主要投资于创业板股票”的两类样本占比不足一成。

5.超七成受调查投资者没有使用杠杆资金炒股，杠杆资金的使用比例较低

固定样本和随机样本中，没有使用杠杆资金炒股的投资者占比均超过七成，分别为72.8%和76.9%；使用杠杆资金的比例未超过自己本金的投资者分别占比25.9%和21.7%；使用杠杆资金的比例超过自有本金的投资者较少，分别占比1.3%和1.4%。由此可见，受调查投资者对利用杠杆资金炒股的态度较为谨慎，杠杆资金的使用比例较低，杠杆风险水平不高。

6.受调查投资者产生焦虑情绪的亏损比例集中在 10%-30%（含）和 30%-50%（含）

对于投资亏损比例，固定样本和随机样本投资者会产生焦虑的亏损比例均集中在10%-30%（含）和30%-50%（含）两个区间，在亏损10%-50%时会产生焦虑情绪的固定样本和随机样本投资者占比分别为67.8%和58.8%。表示不会出现焦虑的固定样本和随机样本投资者占比分别为8.2%和15.2%。

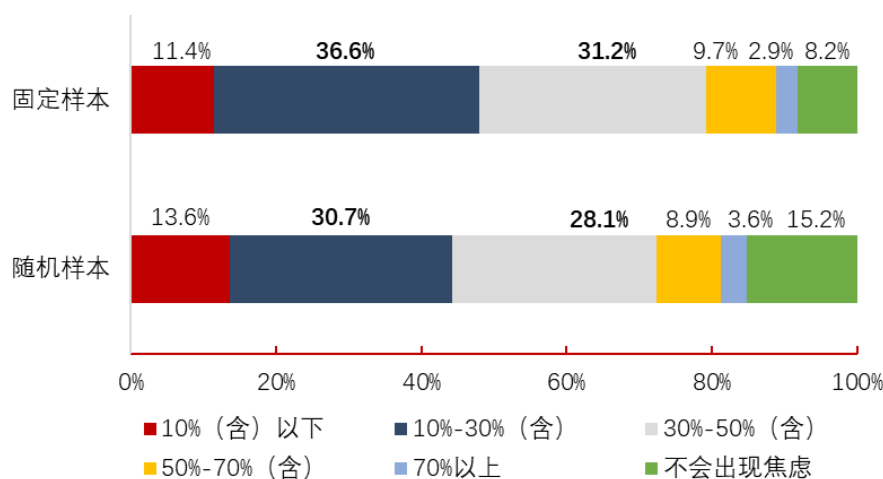


图 3：受调查投资者会出现焦虑的亏损区间分布

7.受调查投资者把股票变现的盈利区间集中在 10%-50%，面对股票亏损时会及时止损

调查显示，76.9%的固定样本和 67.5%的随机样本投资者在盈利达到 10%-30%和 30%-50%两个区间时会卖出变现，固定样本选择变现的盈利区间相对更集中，随机样本选择在低盈利和高盈利区间变现的占比相对更大。对于亏损，选择“短期低买高卖，对套牢的股票高抛低吸，弥补亏损”以及“卖掉一部分，并考虑换股”的固定样本和随机样本投资者均占比较大。而固定样本中选择“做死多头，一直持有”的投资者占比要低于随机样本。

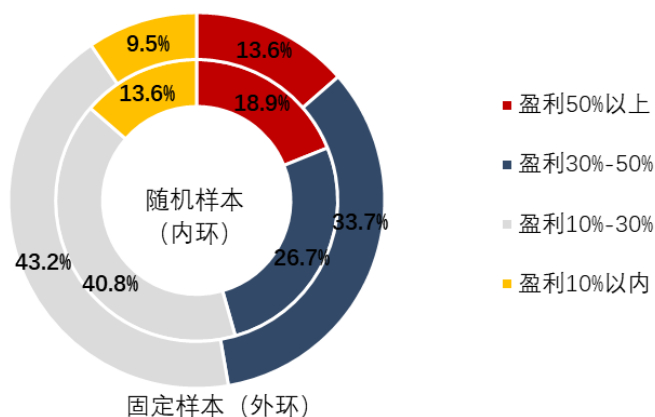


图 4：受调查投资者获利变现的区间分布

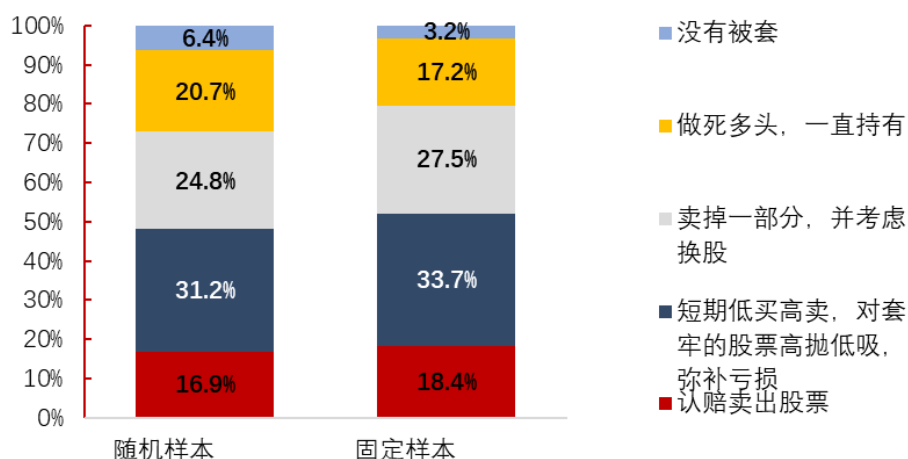


图 5：受调查投资者处理亏损的方式

8. 受调查投资者年龄越大，持股时间越长，越倾向于长线价值投资

我们将投资者年龄与平均持股时间、买卖股票的操作风格作交叉分析，结果显示：①投资者的年龄与平均持股时间基本呈正相关，年龄越大的投资者平均持股时间越长，这一规律在固定样本和随机样本投资者中保持一致；②随着年龄的增长，投资者买卖股票的操作风格越倾向于长线为主。无论是固定样本还是随机样本，在“价值投资、长线为主”的投资者中 60 岁以上老年投资者占比最大，而在“快进快出，短线为主”的投资者中 30 岁以下小龄青年占比最大；③老年投资者更喜欢“打新”，各年龄区间投资者对 ST 和重组股票都没有特别偏好。

9. 不同学历的受调查投资者在持股时间和操作风格上没有显著差异

我们将投资者按照学历在本科以下、本科及本科以上进行分类，同时将投资者学历与其持股时间、买卖股票的操作风格及

2018 年上半年投资收益作了交叉分析，结果显示投资者学历与其持股时间、操作风格的关联性不强，不同学历投资者在持股时间和操作风格上没有显著差异。

二、自然人投资者的金融资产配置与心理预期

我们针对固定样本和随机样本²两类受调查投资者的金融资产配置与心理预期开展了主观调查。调查结果显示，受调查投资者在金融资产配置、专业知识掌握程度、投资心理特点与预期等方面主要表现为如下：

（一）投资者的基本属性与金融资产配置情况

1.近八成受调查投资者收入主要来源于工资、劳务报酬

调查结果显示，固定样本和随机样本中均有近八成的投资者收入主要来源于工资、劳务报酬，年度税后收入在 10-50 万、10 万以下的固定样本投资者占比分别为 49.2%和 43.5%，而随机样本投资者的占比分别为 28.8%和 68.6%；债务方面，仅 19.3%的固定样本投资者有住房贷款、消费贷等债务，而 30.3%的随机样本投资者有此类债务。投资者总体财务状况良好，且固定样本投资者的财务状况略好于随机样本。

2.股票、存款和银行理财是受调查投资者选择最多的金融品种，股票的投资金额最多

对于金融品种的选择，固定样本与随机样本选择投资的前三类品种均为股票、存款和银行理财产品，固定样本投资者对这三

² 此处所指固定样本和随机样本与第三部分的解释相同。

类产品的选择比例分别为 79.6%、63.0%和 65.8%，随机样本投资者对这三类产品的选择比例分别为 67.5%、52.4%和 48.2%。

在资金的配置上，固定样本和随机样本投资者投资金额最多的均为股票，占比分别为 33.2%和 39.4%，存款和银行理财产品排在二、三位，两类样本的金融资产配置基本一致。不同的是，固定样本和随机样本投资者在证券公司、基金公司等集合理财计划、保险产品和 P2P 产品三个品种的投资选择上比例差异较大。

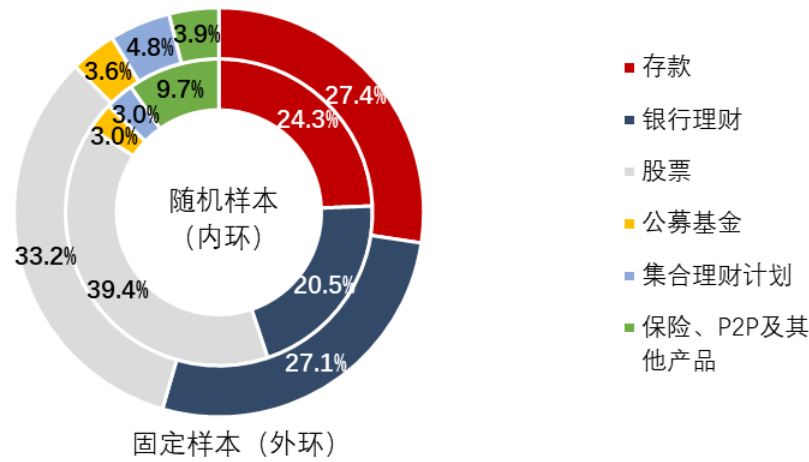


图 6：受调查投资者投资金额最多的金融产品分布

3.超七成受调查投资者把股票投资金额控制在家庭收入的 30%以内

调查显示，73.4%的固定样本投资者和 68.3%的随机样本投资者将投资回报用于改善生活，81.1%的固定样本投资者和 72.8%的随机投资者将股票投资金额占家庭收入的比重控制在 30%以内，投资金额占比较为合理。

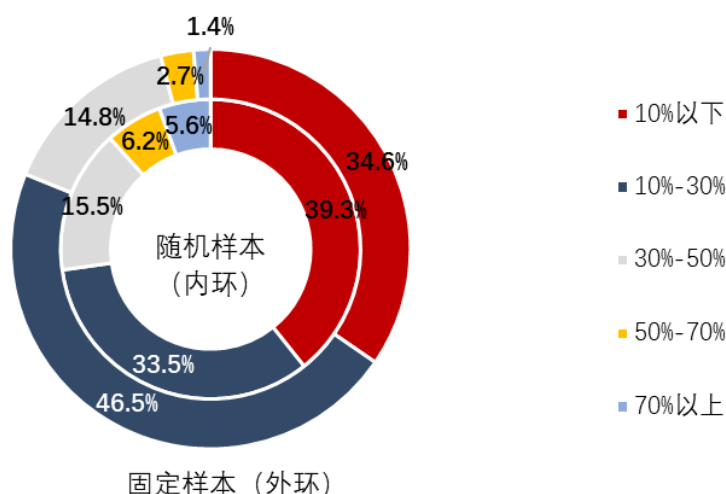


图 7：受调查投资者投资金额占家庭年收入比重的分布

（二）投资者的投资心理特点

1. 约五成受调查投资者的投资目标是注重长期收益、希望稳定增长

对于投资目标，固定样本与随机样本投资者的选择基本一致，49.5%的固定样本和 52.0%的随机样本投资者表示“注重长期受益，希望稳定增长”，20.2%的固定样本和 13.4%的随机样本投资者表示“注重短期受益，追求高波动”，剩余投资者认为自己的投资目标介于上述两者之间。

2. 受调查投资者为了获取收益可以承受一定的投资风险，但超八成投资者不愿承担较大的风险

对于期望收益，60.4%的固定样本和 56.0%的随机样本选择“产生一定的收益，可以承受一定的风险”，20.2%的固定样本和 27.9%的随机样本选择“尽可能保证本金安全，不在乎收益率比较低”，而为了获取更多收益可以承担较大或很大投资风险的固定样本与随机样本投资者占比均不足两成。

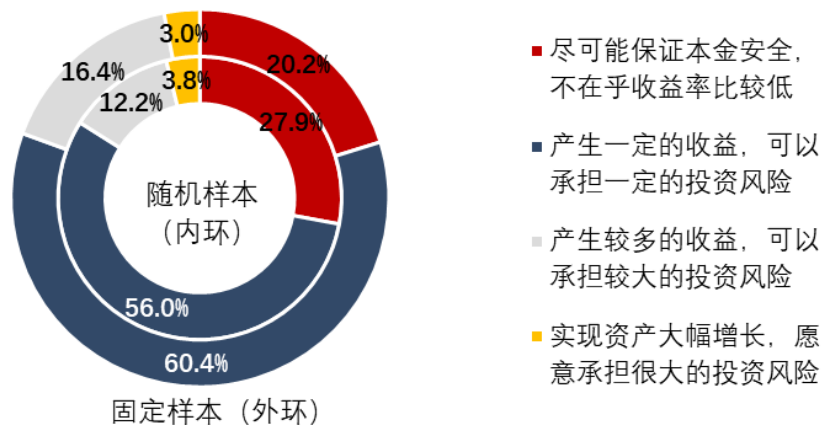


图 8：受调查投资者对投资风险和收益的偏好情况

3. 收益率和风险程度是受调查投资者投资金融产品的主要考虑因素，而收益率的关注度显著高于风险程度

对于投资金融产品主要考虑的因素，固定样本与随机样本的选择较为一致，“收益率”和“风险程度”是投资者最为看重的因素，“投资期限”、“买卖的便利度”、“相关的投资费用”和“最低投资额度”对投资者选择投资品种的影响较小。值得重视的是，两类投资者对“收益率”的关注度显著高于“风险程度”，说明我国投资者存在盲目追求投资收益而忽视投资风险的倾向。

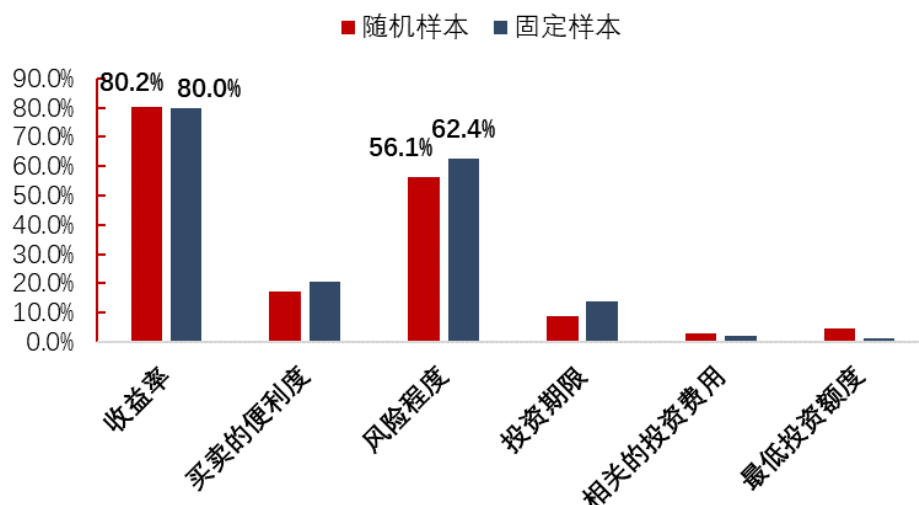


图 9：受调查投资者对各类投资因素的关注程度

4.受调查投资者表示主要依靠自己分析做出投资决策

在投资决策的方式上，62.7%的固定样本和 73.7%的随机样本投资者都是依靠自己分析做出投资决策，占比最多；根据朋友推介或跟着朋友投资的两类样本分别占比 23.2%和 15.4%；根据网上投资专家推介和接受投资顾问辅导的两类投资者占比均不足一成。

5.受调查投资者认为国家和监管部门政策、自身证券知识不足是造成其股票投资盈亏的主要因素

在问及投资者造成股市盈亏的因素时，24.3%的固定样本和 24.5%的随机样本选择“国家和监管部门政策本身”，占比最大；19.9%的固定样本和 22.8%的随机样本选择“自身证券知识不足”，占比次之；选择其他因素的两类投资者占比均不到 15%。

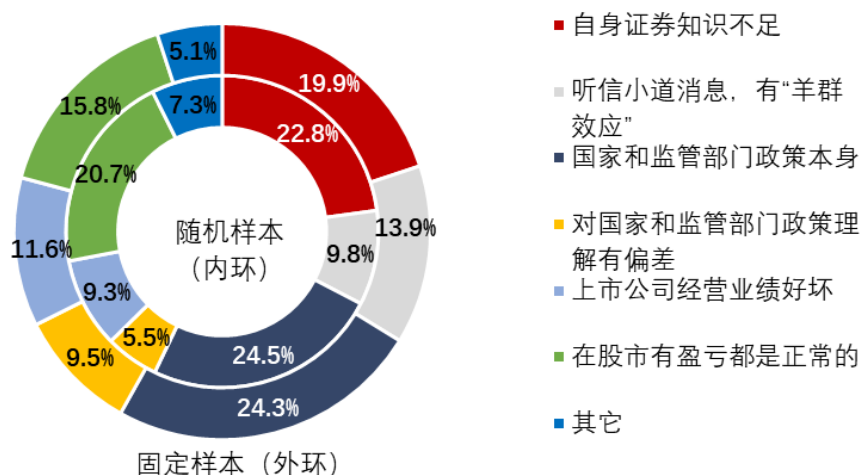


图 10：受调查投资者对股票投资盈亏原因的看法

（三）投资者的知识水平与对投资者教育的心理预期

1.大多数受调查投资者具有股票及期货、银行理财产品方面的投资经验

对于金融产品的投资经验，固定样本和随机样本两类投资者的调查结果有一定差异：①固定样本投资者曾购买过的金融产品前三类是股票及期货、银行理财产品、证券公司或基金公司集合理财计划及公募基金等，而随机样本投资者曾购买过的金融产品前三类是股票及期货、银行理财产品、保险理财产品；②固定样本中完全没有投资经验的投资者占比显著小于随机样本中没有投资经验的投资者占比；③需要注意的是，随机样本中有 10.0% 的投资者购买过 P2P 产品，固定样本中仅有 4.9% 的投资者购买过 P2P 产品。

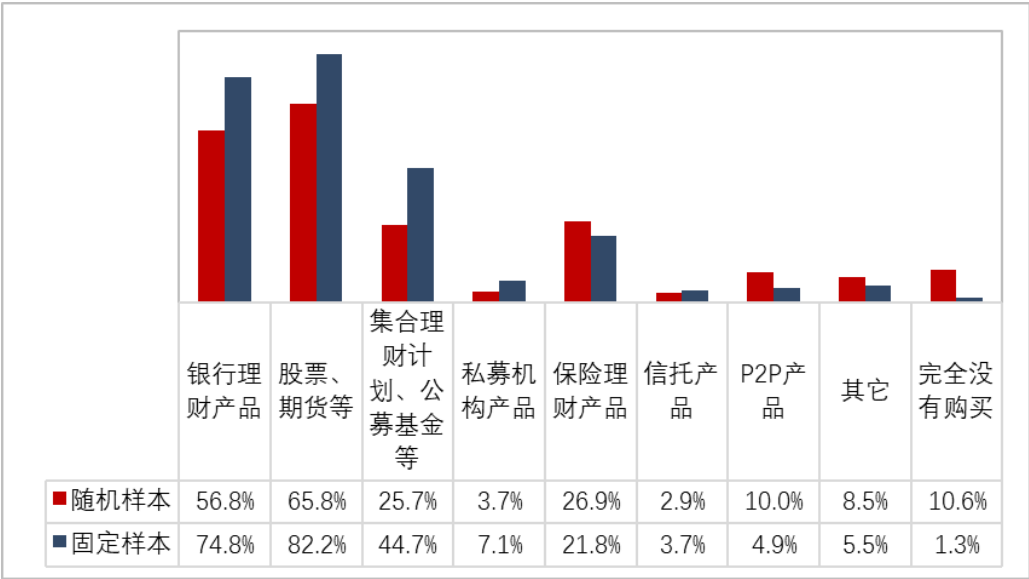


图 11：受调查投资者投资金融产品的经验分布

2. 受调查投资者整体证券知识掌握程度一般，年龄越小的投资者知识程度越低

受调查的固定样本和随机样本中，各有 53.8% 和 46.8% 的投资者对证券投资“有基本认知，想了解深入的投资方法及理财知识”，占比最大；各有 26.9% 和 18.5% 的投资者表示“对投资产品

较为熟悉，但有向更专业人士咨询的需要”；自评为“对投资较为专业，可为他人提供投资指导或经验分享”的投资者占比均不足一成。需要注意的是，仍有 15.2% 的固定样本和 28.8% 的随机样本投资者属于“新手上路”。

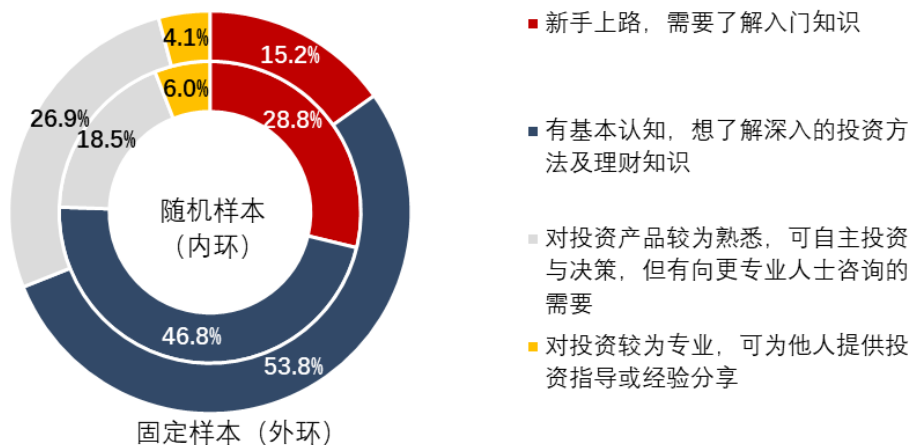


图 12：受调查投资者证券知识掌握情况

我们将投资者年龄与证券知识掌握程度作了交叉分析，结果显示两者呈正相关。固定样本和随机样本投资者随着年龄区间的递增，新手上路的占比显著下降，而对投资较为熟悉的占比明显上升。

3. 固定样本与随机样本投资者偏好的投教形式略有不同，30 岁以下受调查投资者对参观投教基地的兴趣最大

“现场讲授、交流、座谈的形式”、“报刊、网络、电视等媒介的形式”和“发放书籍、宣传材料的形式”是两类投资者都比较偏好的教育形式，但是在具体选择比例上略有不同。固定样本投资者最偏好“现场讲授、交流、座谈的形式”，而随机样本投资者最偏好“报刊、网络、电视等媒介的形式”。此外，从选择

比例来看，固定样本投资者对接受教育的意愿更高。

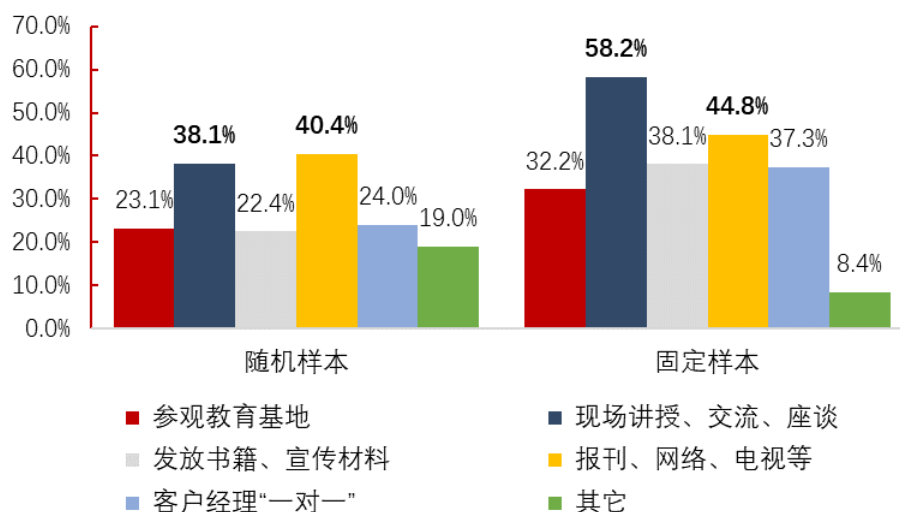


图 13：受调查投资者对投教形式的偏好情况

我们以固定样本数据为基础，将投资者年龄与偏好的投教形式作了交叉分析，从年龄结构来看，30 岁以下的投资者比其他年龄段的投资者更倾向于“参观访问投资者教育基地”。除此之外，各年龄段投资者对投教形式的偏好并没有表现出明显差异。

（四）投资者股东权利行使现状与对投资者保护的预期

1. 受调查投资者股东权利行使状况不佳，参与权和知情权是行使最多的股东权利

股东基于股票的持有而享有股东权。本次调查显示，我国投资者股东权利行使状况不佳，仅 17.6% 的固定样本和 12.8% 的随机样本投资者表示在买入股票后行使过股东权利。其中，行使过参与权的投资者占比最高，其次是知情权，而行使过撤销请求权、建议质询权及求偿权等其他股东权利的投资者很少。对于投资者作为股东应享受的分红权，74.6% 的固定样本和 69.7% 的随机样本表示更喜欢通过上市公司现金分红的方式来获取收益，选择派

发股票股利的投资者占比较少。

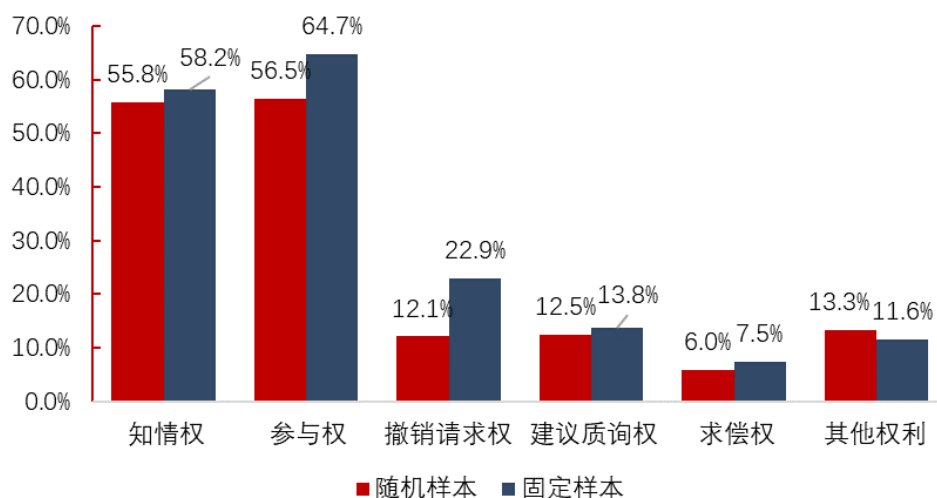


图 14：受调查投资者行使股东权利的情况

2.明确市场规则并强化信披、增加上市公司分红制度是受调查投资者共同关注的方面

本次调查中，我们列举了进一步促进投资者保护的九个方面，按照选择比例来看，“进一步明确市场规则，强化信息披露”是两类投资者公认最应明确和强调的方面，而对于其他方面，两类投资者的关注度有一定差异。对于固定样本投资者，“增加上市公司分红制度”、“进一步强化投资者教育和宣传引导”、“修改完善退市制度”和“扩大投资者保护基金赔偿范围”排在第二至五位；对于随机样本投资者，“进一步强化证券违法犯罪的打击力度”、“增加上市公司分红制度”、“修改完善退市制度”和“进一步强化投资者教育和宣传引导”排在第二至五位。

表 1：受调查投资者对投资者保护各方面举措的关注情况

投资者保护需着重明确和强调的方面	随机样本	排名	固定样本	排名
进一步强化投资者教育和宣传引导	38.5%	5	52.8%	3
进一步明确市场规则，强化信息披露	61.0%	1	58.3%	1
增加上市公司分红制度	43.8%	3	56.6%	2
修改完善退市制度	41.0%	4	46.9%	4
明确新三板定位并完善转板制度	15.0%	9	28.3%	9
进一步强化投诉处理	24.1%	7	33.4%	7
增加法律救济渠道和行政救济渠道	22.3%	8	32.0%	8
扩大投资者保护基金赔偿范围，将对市场主体的罚没资金用于赔偿投资者	36.7%	6	39.3%	5
进一步强化证券违法犯罪的打击力度	48.2%	2	38.8%	6

3.过半数受调查投资者建议从加强对新股发行的审核及完善并严格执行退市制度两方面加强 IPO 对实体经济的支持作用

IPO 是市场资源再配置的核心抓手，通过 IPO 可以将资金有效配置到实体经济有需要的企业中。为加强 IPO 对实体经济的支持作用，过半数固定样本和随机样本投资者均建议从进入和退出两方面入手：进入端，以公司业绩为衡量标准，加强对新股发行的审核，从源头保证上市公司质量；退出端，完善并严格执行退市制度，维持市场供求关系平衡。

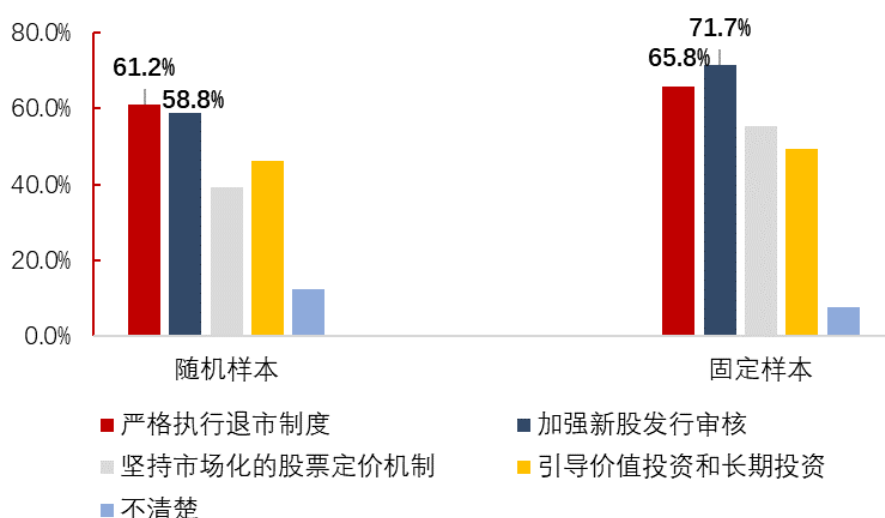


图 15：受调查投资者对 IPO 支持实体经济的建议

4.受调查投资者建议多措并举，严厉整治、打击发布不实消息及言论的行为

针对部分不负责任的股评专家、名嘴、“大V”、财经网红等发表不实言论、散布不实消息给各中小投资者决策造成的不良影响，投资者普遍建议多措并举，严厉整治、打击此种行为，投资者对各项措施的选择比例都较高。

表 2：投资者对整治不实言论的建议选择情况

选项	固定样本	随机样本
及时通过官方渠道澄清不实言论，维护市场稳定	67.9%	60.4%
联合网信办，采取严厉措施整治发布不实消息的媒体、个人微博、微信等账号	71.2%	58.6%
对涉嫌通过个人言论及传媒影响力来操纵股价的行为，加以严厉打击	71.3%	68.5%
其它	6.2%	5.8%
不清楚	6.9%	10.0%

5.约半数受调查投资者对停复牌制度的修订表示满意，近七成投资者建议进一步完善停复牌制度

2018 年度，监管部门对停复牌制度进行了修订。对于制度的修改，51.6%的固定样本和 49%的随机样本投资者表示满意或非常满意，30.8%的固定样本和 37.1%的随机样本投资者表示满意度一般，仅 7.5%的固定样本和 7.3%的随机样本投资者表示不满意或非常不满意。总的来看，投资者对停复牌制度的修订满意度尚可。

对于进一步强化停复牌一线监管的建议，各选项的选择比例均超过 50%，其中“进一步完善停复牌制度，禁止上市公司随意停牌、频繁停牌以及恶意停牌”排在第一位。

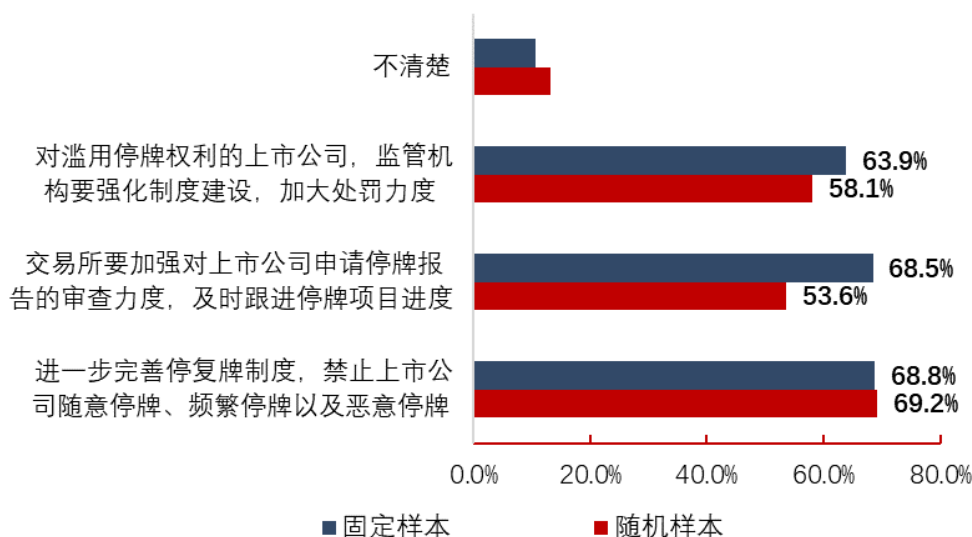


图 16：受调查投资者对强化停复牌一线监管的建议

6. 超七成受调查投资者希望证券监管部门严厉处置内幕交易、市场操纵和虚假信息披露行为

在问及投资者最希望证券监管部门严厉处置的违规行为时，固定样本和随机样本投资者对“内幕交易”、“市场操纵”和“虚假信息披露”的选择比例均在七成或以上，对股票市场“黑嘴”的选择比例相对较低，但也超过五成。

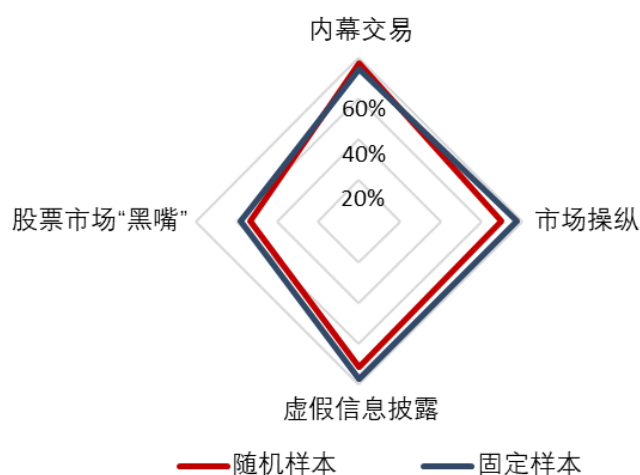


图 17：受调查投资者对违法违规行为的关注情况

7.进一步完善实施细则、统一标准是受调查投资者对适当性管理实施的首要建议

《证券期货投资者适当性管理办法》（简称“《办法》”）于2017年7月1日开始正式实施，该《办法》是资本市场投资者保护的基础性制度，进一步完善了投资者权利保护制度体系。对于《办法》实施的建议，固定样本和随机样本投资者看法较为一致，“进一步完善实施细则，在投资者分类、产品风险等级界定等方面明确规则，统一标准”是两类投资者的首要建议。

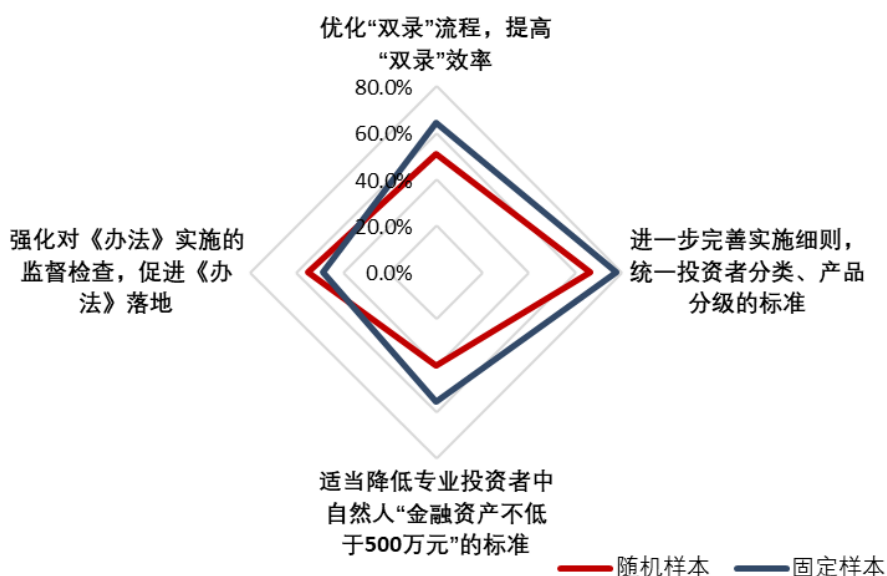


图 18：投资者对适当性管理办法实施的建议

三、 结语

本次调查作为首次全国性的股票市场投资者状况调查，全面梳理了股票投资者的结构及行为特点，特别是根据本次调查结果，我们发现随着资本市场对外开放的步伐不断加快和投资者保护工作的不断深入，A股市场对外资的吸引力越来越大，自然人投资者在股票投资上呈现去杠杆化、去板块化和去“炒新炒差”等

可喜变化。但是，通过调查，我们也发现 A 股市场机构投资者数量占比较低，自然人投资者的理性程度、投资知识水平、投资决策方式有待进一步提升和改进等问题，需要监管部门、自律组织及证券公司等市场机构更有针对性地开展投资者保护及教育工作。