

中国投资者教育现状调查报告（2016）

——构建提升金融素养的国民教育体系

西南财经大学中国金融研究中心《我国证券投资者教育的效率分析与制度建构》课题组

一、调查背景与目的

高度重视投资者教育工作，是世界各国资本市场发展中具有最广泛性的一项共识。虽然各个国家的国情不同，资本市场的发展阶段和发育程度不同，投资者群体的结构和基础素养不同，决定了各国投资者教育工作具有不同的特点和形式，但是各国都把投资者教育作为构建资本市场良好生态环境和可持续发展的最重要基础性制度建设，2012年6月，G20首脑会议提出将投资者教育纳入更高层次的国家战略位置。这一共识所基于的逻辑是：投资者是支撑证券市场发展的基础，但其中的个人投资者普遍处于信息弱势地位，抗风险能力和自我保护能力较弱，合法权益更容易受到侵害，面对错综复杂的金融市场产品，有限的认知水平使其投资利益无法得到保障。这使得个人投资者往往成为市场博弈的牺牲品，长此以往必然导致市场力量的失衡，从而毁损一国资本市场持续发展的基础。因此，投资者教育成为维护市场均衡的一项基础性工作。

我国证券市场还是一个发育不够充分的新兴市场，中小投资者是我国证券投资者的主要群体，缺乏对证券市场规则及相关专业知识的认知与了解，投资理念和风险意识缺失，非理性交易行为导致众多投资者的投资权益和利益受损，降低了市场效率，影响了证券市场的稳定和持续发展。这也赋予投资者教育工作对我国资本市场发展的特殊重要性。

西南财经大学中国金融研究中心《我国证券投资者教育的效率分析与制度建构》课题组（简称“课题组”）在投资者教育的持续研究中注意到，基于投资者教育工作的长期性、系统性、基础性特征，唯有对其实施效率做出科学的评价与检测，方能使之更好地发挥应有功能。因此，需要对投资者教育所涉及的一些关键问题予以理论和实证的分析，这些问题包括：迄今为止的投资者教育工作是否是有效率的？用什么指标体系去衡量其效率？开展投资者教育的不同主体的行为特征有哪些差异？如何依据不同主体的性质和行为特征，构建一个具有战略效率的投资者教育体系？

作为研究的基础工作，课题组进行了一次以“中国投资者教育现状”为主题的问卷调查（包括《个人投资者基本情况调查》和《投资者教育工作者调查》两个子问卷），分别向个人投资者和从事投资者教育工作的证券从业者（简称“投教工作者”）发放。调查内容涵盖受访者的金融知识水平、金融资产持有率、投资策略、维权意识、自我认知程度、对投资者教育的需求等证券投资者信息，以及施教人员工作年限、受培训情况、投教工作具体执行情况等投教工作者信息，旨在将个人投资者（需求方）与投教工作者（供给方）结合起来，了解投教工作参与双方的行为模式、心理诉求等方面的信息并进行交互分析，为建立投资者教育工作效率评价的指标体系和完善投教工作体系提供信息依据和数据支撑。

二、调查问卷的设计与发放

课题组把投资者教育的内容界定为三个基本维度：（1）提高投资者参与资本市场投资所需的相关知识技能；（2）向市场参与者充分揭示资本市场投资活动的风险；（3）帮助投资者了解自己具有的合法权益，以及在投资者权益受到损失（或者潜在损失时），如何维护自身的权益。

依据以上三个维度，问卷设计主要包括：（1）投资者基本情况；（2）投资者的投资习惯，包括：投资技能掌握情况；投资理念与投资策略；投资疑难问题处理；产品合同阅读习惯；（3）投资者的金融知识水平，包括：证券投资的基础知识水平；维权知识水平；投资者的投资行为；（4）投资者教育工作者基本情况、投资者教育需求与投放、系统性国民投资者教育体系的构建等。

本次调查采用在线访问方式，回收个人投资者调查问卷 4360 份、投教工作者调查问卷 3430 份，最后依照统计学标准以及调查问卷误差控制与问卷筛选机制，最终有效问卷分别为 3940 份和 3430 份，有效率为 90.37%和 88.77%。课题组还利用 SPSS 23.0 软件对问卷进行了信度和效度检验。

三、调查的主要结论

本次调查首次将投资者和投教工作者的访问结合起来进行全视角的交互考察，以揭示投教工作中更微观、更具体和更深层次的问题。调查的主要结论如下：

（一）我国的个人投资者以中青年为主，其投资经验呈“杠铃式”分布。

在被调查的 3940 名证券投资者中，40 岁以下的中青年投资者共计 2833 人，占受访者总人数 71.91%；60 岁以上的投资者仅为 3.04%。同时，投资者的投资经验分布呈现“杠铃式”，43.02%的投资者入市年限不超过 3 年，其中 13.76%的被调查对象入市不到 1 年；拥有超过 7 年经验的投资者占 31.02%。

（二）投资者交易和分析技能掌握较好，对相关政策法规、行业动态、公司公告等信息接收能力有待加强。

调查显示，48.89%的投资者仅能熟练掌握不到 2 种投资技能，但也有 24.34%的投资者的证券投资技能体系较为完整。从具体项目看，80.71%的投资者能“自助下载并使用交易软件”，57.66%的投资者能“使用财务模型和财务指标对股票进行分析”，但只有 46.07%的投资者能够“自助查询政策法规、行业动态及公司公告”。特别是，83.30%的投资者认为自己在进行股票买卖时“可独立”或“可独立完成大部分”交易操作。另一方面，以行情技术指标分析作为股票交易首要参考标准的投资者占比为 30.86%，观察上市公司基本面和宏观经济形势、政策作为股票交易首要参考标准的投资者比例分别为 28.12%和 27.29%，根据投资专家分析建议作为股票交易首要参考标准的投资者也占到 11.04%。另外，受访者在对金融产品或服务存在困惑时，通常采取的解决途径依次是：“向金融机构工作人员寻求帮助”、“通过网络、书籍、报刊、电视等了解”、“向家人、同事、朋友等咨询”及“向监管部门咨询”。

（三）证券投资者群体受教育程度远超普通人群，但其金融素养普遍较低。

根据《中国 2010 年人口普查资料》，我国拥有大专及以上学历者仅占 9.52%，而本次调查中，83.12%的受访者拥有大专及以上学历，其中 7.44%的投资者拥有硕士及以上学历，表明我国证券投资者的受教育水平明显高于普通人群，具备较好的基础素质，其学习能力和认知能力处于社会中上水平。

从对金融知识的了解程度看，只有不到六成的投资者对问卷考察的证券基础知识内容比较了解，而熟悉维权知识的投资者占比更低，仅为 45.48%。从金融素养得分看，若取每题获 2.5 分作为达标分，投资者证券基础知识与维权知识的达标率分别为 57.28%与 29.82%。表明我国投教工作在基础知识方面效果显著，但维权知识方面的教育还有待完善。

问卷调查还反映出如下两个问题：第一，“防范非法证券活动”方面的投资者教育工作有待加强，对金融产品或服务存在疑惑时，近 13.63%的投资者试图通过“私人工作室和民间投资咨询机构”途径解决问题；受访者中甚至有 86 人将“市场上流传的‘消息’”作为买卖股票首要参考因素；36.75%的投资者表示不太了解“非法证券活动的识别方式”。第二，投资者自我保护意识总体上仍然不足。在办理金融业务时，64.29%的投资者只会大致浏览相关文字材料，甚至有 6%的证券投资者从不阅读合同条款。

（四）金融素养的提升有助于提高投资者收益、资产组合多元化水平和基金渗透率。

以组内中值为代表，受访投资者 2014 年-2016 年的平均年化收益率约为 2.89%，其中亏损的投资者占 23.96%；而盈利的投资者中 70.13%的投资者年化收益率小于 10%，收益率超过 20%的投资者不足 8%。交叉分析的结果表明，金融知识水平高于全国中位数的投资者有获得更多投资收益的可能。而亏损的投资者中，证券知识水平低于全国中位数的占比高达 63.2%。投资者的维权知识水平与其投资收益也呈现出类似规律。

2016 年投资者平均每人持有 4.2 种金融产品，以赫芬达尔指数（HHI）衡量的资产组合多元化比例为 40.13%，表明投资组合分散投资程度较低。课题组将多项指数分别进行交叉分析后发现，随着受访者证券知识水平的提高，投资集中度从 0.43 下降至 0.39，股票与基金资产在总金融资产的占比则分别从 26.39%和 5.4%上升至 29.06%和 9.83%。投资者维权知识水平与 HHI 指标也呈现类似关系，HHI 指数随着维权知识水平的提升从 0.43 下降至 0.39，基金渗透率则从 5.96%上升至 9.02%。

（五）投资者对投教的满意度不足 50%，投资者教育工作的质量有待提高。

调查显示，投资者对投资者教育工作“满意”的比例为 49.95%，“不满意”的占 6.42%，“很不满意”的占 1.12%，有 335 人曾因“未达到投资目标”与金融机构发生过纠纷。

投资者对投教工作满意度不高的原因：其一，尽管投教工作者从业时间较长，但是专业的投教培训不足。受访的投教工作者平均从业年限为 6.9 年，最长年限达 26 年；投教相关工作从业时间平均为 5.9 年，拥有 3 年以上投教工作

经验的从业人员占 67.35%。表明我国从事投教工作的人员整体素质较高。其中有 62.24% 的投教工作者接受过 3 种及以上的相关培训，但仍有 18.92% 只接受过 1 种及以下培训，其中 6.94% 的投教工作者未接受过任何培训。有关投诉处理方面的培训最少。接受过沟通和教育技巧培训的投教工作人员占 81.6%，其后分别是专业技能培训（71.46%）和法律法规培训（70.15%），而投诉处理相关培训覆盖面刚过五成（51.37%）。其二，投教工作压力较大，投教人员结构不尽合理。有 14.11% 的从业人员负责或参与了超过 4 项的投教工作，表明投教工作者任务多，强度大。参与投教宣传工作的受访者最多，占 77.43%，其后依次是协助（44.52%）、讲解（27.67%）、受理和处置（26.33%）、组织（23.27%）。这表明目前投教工作讲解较少，宣传居多，人员结构安排不尽合理。

（六）投资者接受教育的积极性与投教人员开展投教工作的积极性均不足。

调查结果显示，约 3/4 的投教工作者的热情很一般或不足，仅有 24.9% 的投教工作者认为“热情较高”。而参与投教工作积极性方面，42.68% 的投教工作者认为积极性主要来源于合规或监管的强制性要求，另有 18.67% 的投教工作者认为开展投教活动是为了迎合投资者的需求，只有 38.66% 的工作者将投教工作视为公司发展的内在需要。

课题组认为，相对于其他组织，证券经营机构与投资者的联系最为紧密且拥有信息与专业优势，从这一角度而言，它是进行投资者教育的最好平台。但是，证券公司的趋利性特性与投资者教育的公益性之间存在着矛盾。证券经营机构的商业属性决定了它作为投资者教育实施主体的天然局限性。不应该赋予证券经营机构从事基础性金融知识普及的义务，

（七）投教工作重点抓取不足，投资者金融教育需求与教育投放错位。

本调查要求受访投资者和受访投教工作者同时对我国目前投资教育工作的痛点、教育内容需求和教育时机等相同的三个问题进行排序，结果显示，目前投教工作的具体执行与投资者需求存在不匹配的现象。

其一，虽然投教工作双方都认为“教育晦涩难懂、难以理解”是投教工作面临的首要问题。但排序结果却表明投资者更关注投教内容，而投教工作者更关注教育形式。

其二，“投资技巧与策略等知识”作为投教工作的首要任务得到了投资者和投教工作者的共识。分歧体现在：投资者十分重视“业务规则及变化”方面的教育，将其排列在第三重要的位置，但该内容在投教工作者的排序中却排名最末；另一方面，投教工作者非常重视“投资者投诉渠道和维权手段”与“防范非法证券活动”的教育，而投资者却将其排在需求重要性的最末两位。

其三，投资者教育是一项长期且见效较慢的工作，因而应该是一个连贯而长期的过程。投教工作者通常将“规律性地长期开展投资者教育工作”作为其施教准则。但从执行情况来看，投资者并未感受到受教育的连贯和持续性，其受教的时机主要集中于“开户前”、“机构推出新产品或新政策推行时”以及“购买产品和交易时”。

（八）投教资源利用率低，投资者教育基地功能尚未有效发挥。

我国目前以“线上线下相结合”的方式开展多种投资者教育活动。调查结果显示，被调查对象获取投教信息的渠道平均为 6.1 种，但从参与频率看，选择“偶尔”和“从不”的投资者比选择“总是”和“经常”的投资者多出 65.76%（其中线上、线下分别为 65.25%和 65.14%），这表明虽然投教方式丰富，但投资者对投教资源的利用率较低。从具体渠道看，利用率最高分别是：“微博、微信和手机客户端”（68.32%）、“书籍、报纸和其他纸质宣传材料”（66.95%）、“电视、广播等媒体”（64.90%）。2016 年 5 月，中国证监会完成了首批投资者教育基地授牌工作。基地具有主体多元、形式多样、公益为本的特点，但问卷结果表明投教基地的作用尚未有效发挥，其利用率排名最末。

（九）监管机构参与度有待提高；证券经营机构外部激励不足；学校、媒体等第三方机构定位模糊，系统性的国民投资者教育体系亟待建成。

国际证监会组织（IOSCO）提出的投资者教育工作的基本原则中规定，监管者在监管之外要以多种形式开展以投资者保护为目的的投资者教育工作。调查结果显示，要求监管机构开展投资者教育的呼声极高，89.24%的投教工作者认为证券业协会应该更多参与到投资者教育活动中，交易所和投资者保护基金的支持率也较高，分别为 79.71%和 77.32%。但实际上监管机构的覆盖面有限，仅有 31.93%和 28.88%的受访者接受过证监会和证券业协会的教育。而证券经营机构的投教范围覆盖七成投资者。85.07%的投教工作者认为“系统化的投资者教

育体系尚待形成”是目前投教工作的主要难点，其他难点问题还包括：“行业标准缺失”（56.36%）、“预算经费不足、上级支持力度有限”（51.14%）、“上级要求限制过多、达标压力大”（48.69%）等。

国办发文呼吁“加大普及证券期货知识力度，将投资者教育逐步纳入国民教育体系，并充分发挥媒体的舆论引导和宣传教育功能”。但目前学校和其他非营利性机构定位模糊，虽然92.83%的投教工作者认为有必要将投资者教育纳入国民教育体系，但目前学校和媒体等第三方机构的投资者教育覆盖率分别仅为20.84%和29.75%。将投教工作纳入国民教育体系的建设之路任重而道远。

调查结果显示，我国投资者教育体系的建设和重构需要解决激励不足，专业分工不明确、不科学的问题。构建提升金融素养的国民教育体系则是战略性的治本之策。应该允许证券经营机构剥离与其业务相关性较小的基础知识教育工作，转由监管机构、自律性组织、第三方机构来协作完成，监管机构确定投教原则、教学大纲和知识范围，自律性组织负责投教工作者培训和认证，教育机构负责具体的教育工作。国民教育体系覆盖面广，是培养基础金融知识、觉醒投资意识的主力军；作为资本市场中的专业机构，证券公司更擅长业务咨询、投资顾问等具体业务，与业务挂钩的“进阶式”投资者教育工作也能够反过来激励证券公司向投资者提供更细致、个体化、深层次的投教内容。通过多层次、系统化的教育体系，投资者才能接受到自身最需要的、最适合、最有效的投资者教育。（《我国证券投资者教育的效率分析与制度建构》课题组）

课题组联系：

邮箱：lijy@swufe.edu.cn

地址：四川省成都市温江区柳台大道555号西南财经大学格致楼6楼