

上海交通大学中国金融研究院 | 蚂蚁集团研究院 | 蚂蚁理财智库

中国居民投资理财行为 调研报告

2024年12月



CAFR 中国金融研究院
CHINA ACADEMY OF FINANCIAL RESEARCH

Ant Group Research
蚂蚁集团研究院



蚂蚁理财智库

“数字经济开放研究平台”系列研究

高金智库系列报告



高金智库系列报告

高金智库居民投资理财行为研究课题组

参与单位：

高金可持续投资研究中心
高金智库金晨联合研究实验室



CAFR 中国金融研究院
CHINA ACADEMY OF FINANCIAL RESEARCH

Ant Group Research
蚂蚁集团研究院



蚂蚁理财智库

序言



近年来，随着经济发展、居民收入提高、人口结构变动以及城市化进程，居民家庭理财的需求在过去不断增长的基础上进一步加速增长。同时，我国金融市场的建设进程加快，金融服务和金融产品也在不断丰富。在这个大背景下，上海高金和蚂蚁集团合作的居民理财调研报告完成并发布恰逢其时、很有意义！报告有以下特点：

一是注重调研主题的针对性

只有了解居民理财状况直面居民理财中的实际问题，才能准确把握居民理财的实际需求。比如，如何用金融服务匹配和满足居民投资理财“增长加速”的新要求？如何更好推动普适性的理财观念、改善居民理财投资管理的水平、提升理财效率？如何为居民理财提供更好的环境？这些问题在居民理财迅速发展的阶段都显得尤为重要。

没有调查，就没有发言权。回答以上问题需要深入了解居民理财的现状，分析居民理财的行为，研究居民理财行为背后的经济原理和逻辑，从而帮助居民把握理财投资的发展趋势，更好地将其需求与金融机构的产品和服务进行匹配。这是本次居民理财调研的初衷和意义。

二是注重调研方法的系统性

这次调研结合了上海高金的学术优势和蚂蚁集团的平台优势，以系统理论为指导，形成了完整的问卷设计-数据分析-报告撰写逻辑。

通过合理的问卷设计，调研从居民的基本财务情况出发，先通过财务规划与目标、养老规划、风险管理意识、负债管理能力四方面的了解，对他们的金融

健康水平进行基础性评估，再逐渐深入到配置、选品、长期投资等投资理财行为，讨论其现象、特征与背后的原因。

在调研的基础上，形成了本次《中国居民投资理财行为调研报告》。报告总结了调研的统计结果，描绘了居民投资理财的现状和行为特征，并分析这些特征背后的经济学原理和形成机制。

通过本次调研报告，我们可以看到居民投资理财的需求在高速发展，保障意识在逐渐增强、投资理财观念在逐步转变。同时也存在金融素养有待提升、风险意识需要加强和行为偏差需要纠正等问题。

三是注重调研结果的实践性

调研的目的是为了更好地促进居民理财市场的不断完善和发展，这对于居民财产性收入、对于融资体系健全、对于资本市场发展都有重要意义。整体来说，报告展现了我国居民当前投资理财的现状，有助于保持居民理财选择的客观性、资产配置的科学性，也有助于普及投资理财意识和提升居民金融素养。同时也对金融机构了解市场现状、提供与之匹配的金融产品和服务起到参考和借鉴作用。

本次调研只是起点，希望居民投资理财调研和报告能定期持续进行。相信通过一定频次的调研和分析积累，系列报告将展现出更加持续和深远的影响。希望系列报告成为居民了解投资理财趋势的“晴雨表”、提升金融素养的“参考书”和风险防范的“警报器”，产生更多的社会价值。

是为序。

屠光绍

上海交通大学上海高级金融学院创院理事长





主要发现

本报告旨在持续关注我国居民的投资理财行为及特征,反馈居民金融健康状况。报告从居民的财务目标与规划、养老规划、风险管理意识、负债管理能力等方面评估居民的金融健康状况,从居民的配置行为、选品行为、长期投资行为等方面描绘居民的投资理财行为特征。

在金融健康度方面,具体发现如下:

1. 居民财务规划及财务目标更加明确,其中有长期理财目标的受访者,养老和保险配置更多。
2. 个人养老金产品渗透率提升,七成客户青睐储蓄类产品。
3. 居民对风险管理的关注仍在持续,家庭备用金持有率小幅回升,保险配置比例稳定增长。
4. 负债人群规模增加,高负债收入比人群略微减少。31-40岁人群尤其需要关注高负债问题与其他财务健康指标的平衡。

在投资理财行为方面,具体发现如下:

1. 居民期望收益与实际收益均有提升。期望收益和实际收益落差较小,高收益的预期比例降低。
2. 居民投资理财热情回升,对各类资产的增配意愿均有增长。但金融资产配置相对集中在较低收益资产中,权益类资产偏好仍然较低。
3. 投顾业务覆盖率持续增加,投顾客户的收益表现优于其他受访者,且设定中期和长期理财目标的比例明显更高。
4. 居民获取理财信息的渠道增加,年轻群体更需谨慎辨别非专业来源的信息。
5. 投资者基金持有仍呈短期化特征,受访者持有时长意愿与实际行为基本一致。
6. 愿意长期持有基金产品的投资者,对短期波动的容忍度更高。



研究背景

国家统计局发布的新中国75年经济社会发展成就系列报告显示，75年来，我国居民收入实现跨越式增长。1949年我国居民人均可支配收入仅为49.7元，2023年达到39218元，扣除物价因素实际增长75.8倍，年均实际增长6%¹，基本民生得到有力保障，居民消费水平大幅提高。随着我国经济社会的转型以及资本市场的迅速发展，居民对金融行业和金融产品有了更多的了解，投资理财参与度不断增加，尤其是近年来互联网金融及理财平台的发展，更是推动全民理财时代的到来。

为了解我国居民投资理财现状，上海交通大学中国金融研究院联合蚂蚁集团研究院和蚂蚁理财智库于2021年开始通过线上调研平台对不同年龄段、不同地

区的支付宝活跃用户进行问卷调查。基于调研而发布的《中国居民投资理财行为调研报告》持续关注我国居民的投资理财行为的主要特征。报告从居民的财务目标与规划、养老规划、风险管理意识、负债管理能力等方面评估居民的金融健康状况，从居民的配置行为、选品行为、长期投资行为等方面描绘居民的投资理财行为特征，并分析这些特征背后的形成机制。

同时，通过每年数据的变化，报告观察我国居民在投资理财行为方面的改变，并力图解读变化背后的原因，为居民的投资理财提供体系化的分析视角，从而引导居民提升投资理财的科学性。报告结果还为财富管理机构进一步发展个人及家庭投资理财规划业务起到参考和借鉴作用。

¹ 《新中国75年经济社会发展成就系列报告》，国家统计局，2023年。

研究内容



CAFR 中国金融研究院
CHINA ACADEMY OF FINANCIAL RESEARCH

Ant Group Research
蚂蚁集团研究院



蚂蚁理财智库

| 04 |

问卷调查及设计

随着国民经济的增长，居民财富规模在不断增长，人们对于财富管理和投资理财的需求也日益增加。在探讨居民投资理财的话题时，我们首先需要了解居民的财务现状，然后从财务规划与目标、养老规划、风险管理意识、负债管理能力四方面对他们的金融健康水平进行基础性评估，并从配置、选品、长期投资三方面分析居民投资理财行为特征。

本调研问卷于2024年7至9月通过支付宝APP对18周岁以上的活跃用户随机投放。共回收有效答卷13821份。样本主要有以下两个特点：一是，有别于基金公司、证券公司和银行等金融机构的理财调研，本次调研样本覆盖我国各地区、各年龄段、各行业的居民。二是，样本具有年轻化的特征：参与调查的居民中，30-40岁人群占比最高，为35%；30岁以下人群占比次之，达到34%。

参与调查的居民中男性居多，占比67%，女性参与者占比相较往年有所增加；来自广东省的最多，占比15%，江苏省次之，为8%；参与者学历呈逐年提高趋势，本科及以上学历占比首次超过半数，达到55%；72%的居民年收入分布在0-20万；68%的居民主要收入来源为工资收入；70%的居民可投资资产在30万以内。

调查内容主要涵盖居民基本信息、金融健康度及投资理财行为三个板块（图1）。

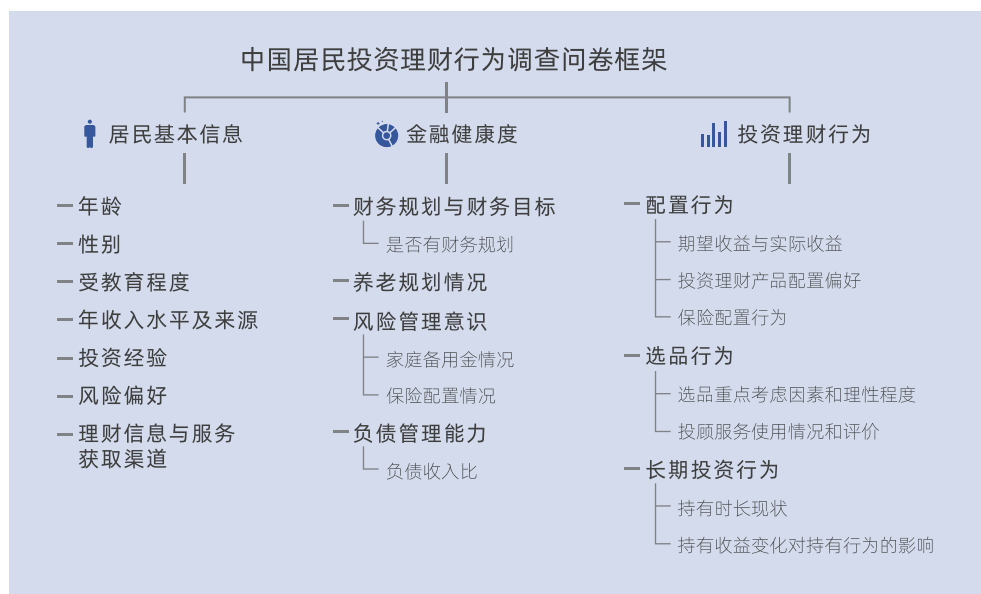


图1 中国居民投资理财行为调查问卷框架

本研究在蚂蚁集团域内的**蚂蚁开放研究实验室²**（简称“实验室”）远程开展。由蚂蚁集团研究院课题组成员对数据进行抽样、脱敏，数据保存在实验室。由上海交通大学中国金融研究院课题组成员远程登录“具体数据不可见”的实验室进行实证分析。本研究使用的数据均来自于随机在线调研。



² <https://www.deor.org.cn/research/laboratory>

居民金融健康度调查

本次调研发现，我国居民整体呈现出对家庭财务措施热情回升的趋势，居民在财务规划方面目标更加清晰，个人养老金产品的普及率增加，保险配置的比例也在稳步增长，尤其是家财险与理财型保险的增长显著，健康负债率人群增长。

1 2024年采取家庭财务措施的占比回升，居民财务目标与规划更加明确。

具有纪律性的财务规划习惯是居民财务健康的衡量指标之一。今年，居民采取家庭财务措施的积极性显著提升，没有采取过任何类似规划、目标、记账、定投等财务措施的受访者比例相较过往的数据显著降低，仅为5%。其中，财务规划的提升最为显著。做长期或短期财务规划的受访者比例由2023年的20%大幅提高至今年的37%，设定财务目标的受访者比例由11%提高至21%。

虽然相较去年有较大提升，但从财务规划的重要性角度，居民设立财务目标和进行财务规划的意识仍然有提高的空间。尤其在相对弱的市场环境下，更需要通过财务规划了解自身财务状况、风险偏好，采取与实际情况相匹配的财富管理措施来实现财务目标、降低财务风险、保障家庭的经济安全。

您采取了以下哪些家庭财务措施（多选）

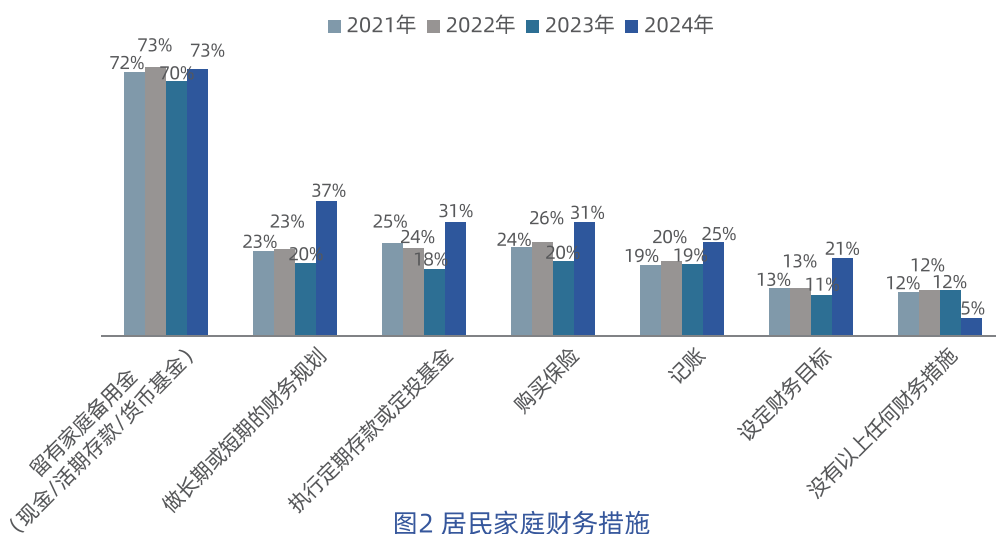


图2 居民家庭财务措施

财务规划习惯的养成和提升，一方面需要居民了解财务规划方法和工具，另一方面也受居民金融素养、文化习惯等长期因素的影响。因此，养成和提升财务规划的习惯可能仍需要长时间的金融教育，绝非一蹴而就。

2 养老问题的关注度持续上升。个人养老金产品渗透率提升，七成客户青睐储蓄类产品。

在今年的调研结果中，将长期理财用作补充养老金的居民比例继续增长到47%，尤其是40岁以上群体中，该比例达到了56%。与之相对应，配置年金险的家庭比例也相较去年大幅提升。这显示出居民对于我国老龄化社会的前景和对目前养老金现状的评估。单一的、以政府为主导的社会养老金制度在人口老龄化环境下会面临难以持续、负担不断加重的问题。

养老问题并非我国独有，海外对养老问题的重视程度也越来越高。美国补充养老金规模呈波动上升趋势，近10年年均复合增长率为8.1%。养老金日渐成为美国家庭投资理财的重要途径之一，在家庭金融资产中的占比逐渐提高。自1995年起，补充养老金在美国家庭金融资产中的占比稳定在30%至35%之间。截至2024年6月底，美国退休资产总额为40万亿美元，占美国所有家庭金融资产的32%。³

目前，我国正在快速地进行多层次、多支柱养老保险体系框架的搭建。2022年底，备受瞩目的个人养老金制度正式实施，2024年政府工作报告提出，要在全中国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险。作为第一支柱补充的第三支柱个人养老金制度在我国进入实质性快速发展的阶段。

养老是居民投资理财行为中不可或缺的部分。随着个人养老金制度的推出和落地，报告相应在去年增设了个人养老金产品相关问题，以关注居民对养老金制度改革的态度。今年的数据显示，个人养老金产品渗透率显著提升，已开设养老金账户的受访者占比由去年的38%提高至56%，已购买养老金产品的占比则由24%提高至37%。长期理财用途为补充养老金的受访者，已购买个人养老金产品的比例为48%，明显高于无相关规划的受访者。虽然仍未达到半数，但快速发展的势头可见一斑。

经济水平是影响购买个人养老金产品的重要因素。调研发现，年收入越高的群体，选择购买个人养老金产品的比例越高。一方面，个人养老金产品的购买需要占用月度或年度现金流，对财务状况有一定要求。另一方面，收入越高的人群退休后的基础养老金替代率更低且退休后的生活水平期望也相对更高，这种错配或令高收入人群更加关注个人养老金产品的配置。

购买个人养老金产品的客户中，超过七成青睐储蓄类产品，我们将在后文产品配置部分进一步阐述。

³ ICI Quarterly Retirement Market Data, Second Quarter 2024

不同收入群体开户并购买个人养老金产品的比例

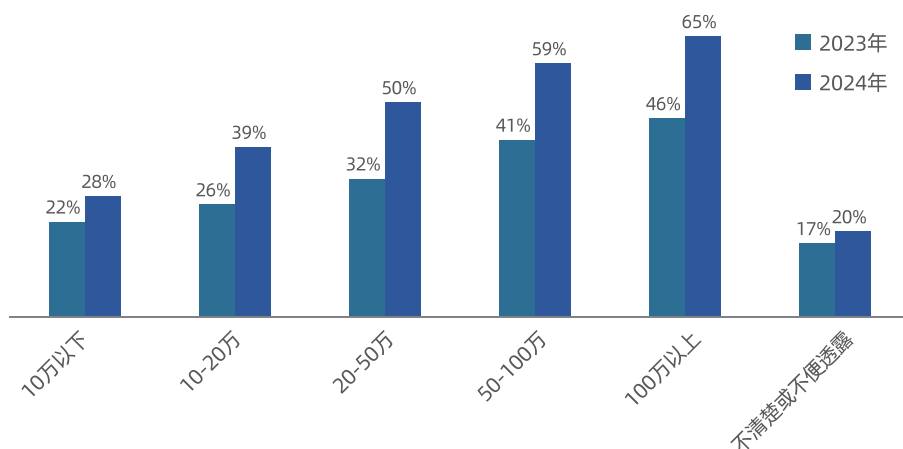


图3 不同收入群体购买个人养老金产品的比例

不同收入群体未购买个人养老金产品的原因有所差异。中低收入人群未购买养老金产品的原因主要集中于对个人养老金的不了解，而高收入人群则更多考虑到税收优惠力度不够大的因素。年收入20万以上受访者中，超三成表示税收优惠力度不够大，比例高于其他样本近一倍。受限于12000元/年的产品购买限额，对于高收入人群而言个人养老金产品可以帮助节税的空间有限，这可能是其对于税收优惠不满意的原因所在。

未购买个人养老金产品的原因（按收入）

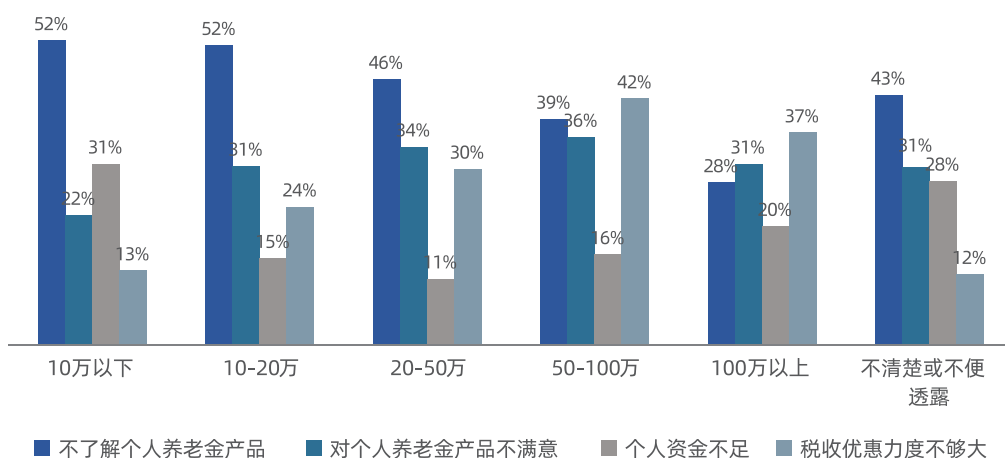


图4 未购买个人养老金产品的原因（按收入）

3 中国居民仍具备较强的风险管理意识。

1. 家庭备用金渗透率小幅回升。

中国居民的风险管理意识主要体现在应急金和保险的使用两个方面。家庭应急金或称为家庭备用金，由于其应急的属性，通常以现金、活期存款、货币基金等高流动性资产的形式存在，额度一般覆盖3-6个月的家庭日常开支。

今年，73%的受访者称自己留有家庭备用金，相较于2023年的70%有所回升。在留有家庭备用金的受访者中，80%认为在失去主要收入来源时能维持3个月以上的生活开支；而没有留出家庭备用金的受访者中，对应比例仅有59%。

备用金的储备取决于居民的风险意识、收入能力以及对短期开支的压力等，居民可以根据家庭收入稳定性以及风险承受能力适当调整备用金准备率。合理的备用金准备率有助于居民更好地应对短期风险，但需注意，过高的家庭备用金储备可能导致资金利用效率低下，影响资产增值。

如果您失去了主要收入来源（如工资），在不借钱的情况下，您能继续维持您的生活开支多长时间？

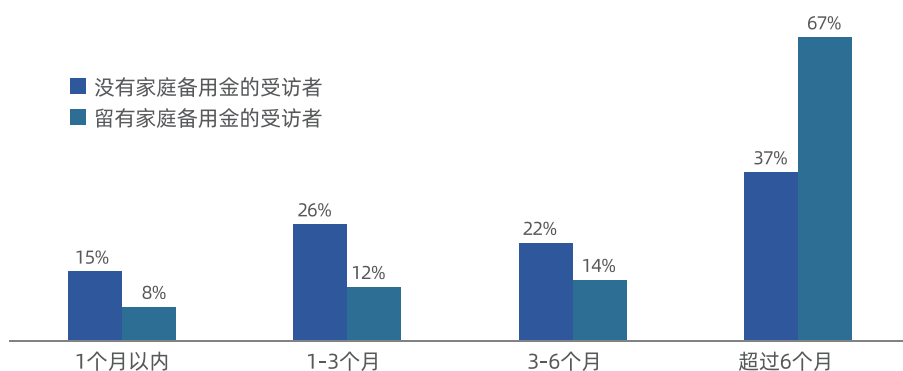


图5 家庭备用金能够维持生活开支的时长

2. 居民保险配置比例保持稳定增长，家财险与理财型保险涨幅较大。

随着居民保险意识不断提高，商业保险渗透率逐年提升，逐渐成为社保的必要补充。89%的受访者购买过保险，相较于去年79%的比例有较大幅度的提升。说明中国居民保险意识在不断提升，对风险管理的关注仍在持续。

虽然人身保险仍是居民保险配置重点，但家财险与理财型保险的增长幅度较大：相较去年，家庭财产保险涨幅达102%，中短期理财险涨幅为86%，长期年金险涨幅为71%。

保险产品配置比例变化幅度（2023-2024）

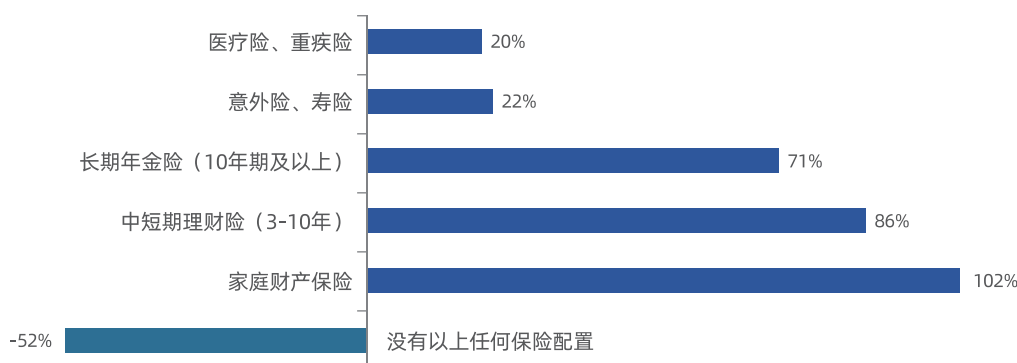


图6 居民保险产品配置比例变化幅度（2023-2024年）

4 负债人群规模增加, 负债占收入比例高的人群略微减少。31-40岁人群尤其需要关注高负债问题与其他财务健康指标的平衡。

在个人和家庭财富管理领域，负债是一个重要的指标。适当的负债可以帮助居民改善生活、提高资金的利用率。鉴于每个家庭都有着不同的家庭结构、收入水平、个人偏好等，所谓适度负债很难有一个统一标准。我们通过月度还款比例（月度负债占家庭月收入的比例）来衡量债务对家庭生活的影响。月度还款占比越高意味着用于生活消费和储蓄的钱越少，从而侵蚀家庭资产，影响生活品质。尤其当个人和家庭遇到紧急情况时，负债过高会加重财务负担。

您当前每月的负债收入比情况是？

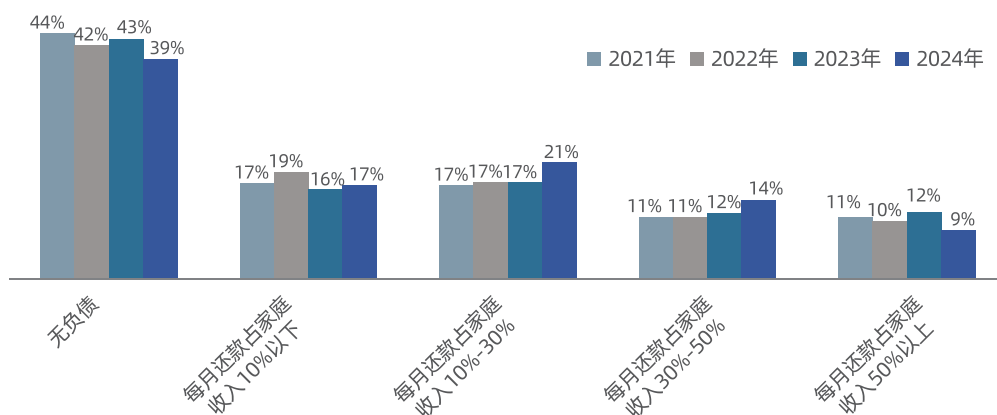


图7 居民每月负债收入比

从受访用户月度负债占家庭月收入的比例来看，仍有相当部分居民存在负债管理的问题。样本中有月度负债的用户增至61%，较去年增加4个百分点。负债人群中，负债占收入比例高人群略微减少，月度还款比例高达50%以上的居民占比由12%减少至9%，达到四年调研中的最低。

超过30%负债收入比的年龄分布呈现U型，25岁及以下、46岁及以上人群整体无负债比例高、高负债比例低；中间年龄段的受访者，尤其31-40岁人群，负债收入比在30%以上的比例相对较高。该群体尤其需要关注高负债问题与其他财务健康指标的平衡。

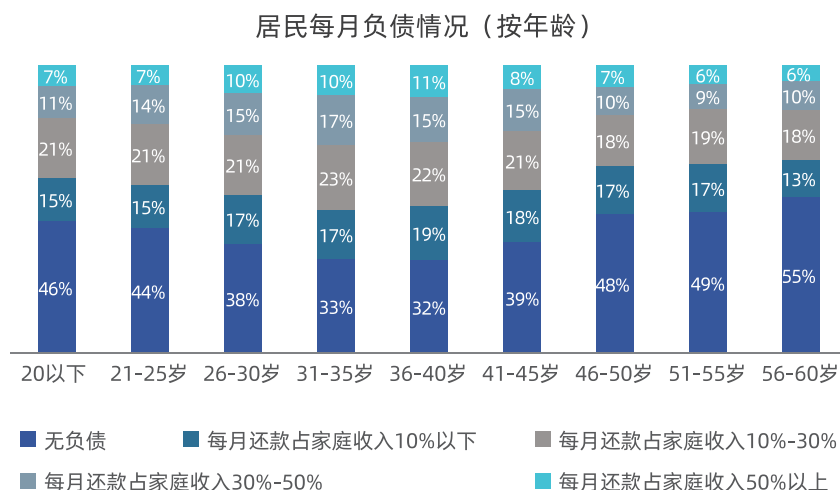


图8 各年龄群体居民每月负债收入比

此外今年的数据显示，过度消费与负债情况息息相关。日常消费大于收入的受访者中，超过半数月度负债比例高于50%，该比例在全部样本中仅为9%。过度消费通常是由于缺乏有效的财务规划和预算控制导致。没有明确的财务目标，没有制定并执行预算，就可能会为了即时满足而冲动消费，导致入不敷出产生负债。

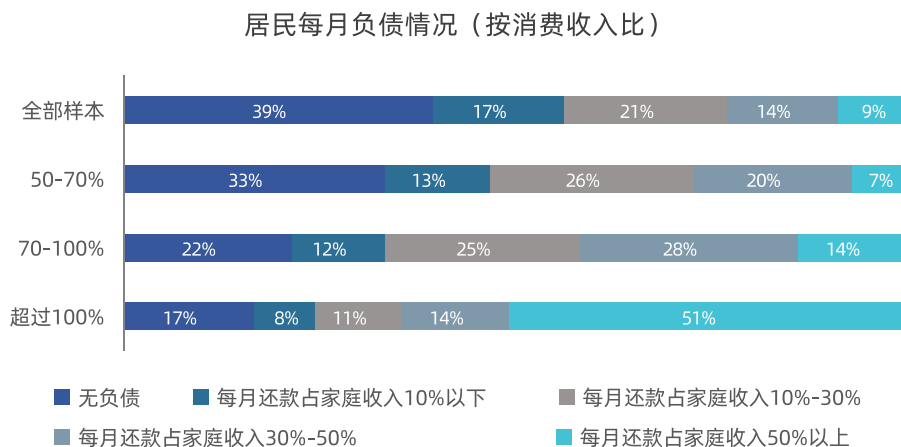


图9 不同消费收入比居民的负债情况

三、

居民投资理财中的行为特征 调查结论

今年调研继续关注居民投资理财过程中的行为，分为三方面：大类配置的行为（居民投资收益期望、投资理财产品配置偏好、保险配置行为等）、选品行为（选择理财产品和购买基金时的考虑因素，以及投顾使用行为）、长期持有行为（持有时长现状、持有收益变化对持有行为的影响、追涨杀跌行为）等方面。

今年调研发现，居民对各类资产的增配意愿普遍增强；居民实际收益相较去年有所提高；理财产品配置偏好仍偏保守；投顾业务的普及对居民投资理财体验带来了提升，体现为更好的收益表现和更多中长期理财目标的设定。但大部分居民基金持有仍呈短期化特征，追涨杀跌现象改善有限。

1 配置方面，收益期望与实际收益落差减小，对各类资产的增配意愿普遍增强，权益类资产偏好仍然较低。

1. 期望收益和实际收益落差缩小，高收益的预期占比降低。

1) 居民对投资收益的期望略微回升。

对于投资的年化期望收益在5%以内（包括“不亏就好”）的受访用户数量在连续两年增加后有所收窄，从2023年占比为54%减至今年的51%，尤其是预期“保值、不亏就好”的受访者占比由32%大幅下降至25%。相较去年，预期收益在0%-5%的受访者占比提升4个百分点，预期收益在5%-10%的占比提升3个百分点。收益期望超过10%的人群规模与去年基本一致。



您对投资理财的年化收益率预期多少？

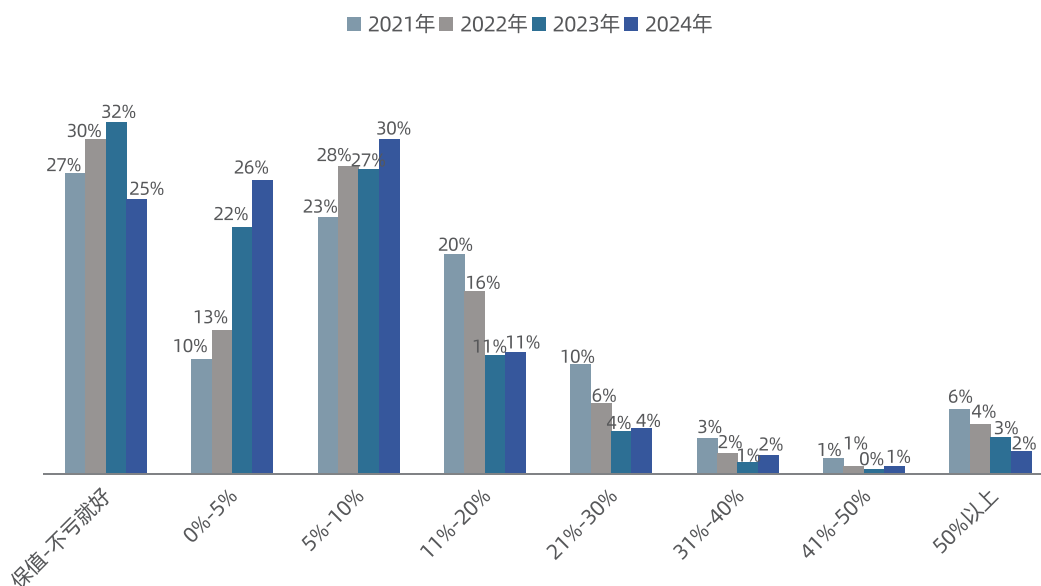


图10 居民的投资理财期望收益

2) 实际收益率有所提高，盈利人群增加。

如数据所示，2023年全年实现正收益的受访者比例达到69%，相较2021年度的56%和2022年度的54%有显著提高。结合客户配置产品类别看，收益的改善很大程度归功于受访者大比例的资金配置在银行存款和债券类资产类低风险但收益相对确定的资产。按照收益细分，可以发现盈利人群的增加主要还是集中在收益10%以内。2021年全年实现收益在10%以内的受访者占35%，2022年相对应的占比为38%，而2023年达到51%。

您的理财年化收益率是？

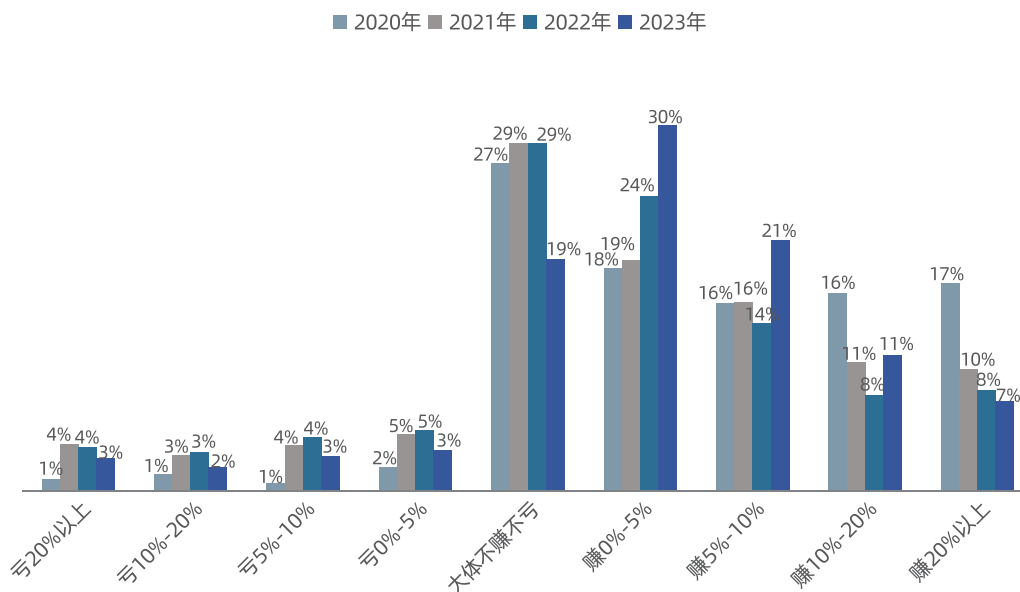


图11 居民的投资理财实际收益

3) 预期收益与实际收益落差缩小，高收益预期的人群数量减少。

期望收益是人们对投资收益的主观期待，而实际收益是人们获得的客观投资结果。这中间会存在一定的差值，而差异的大小取决于个体对市场、工具、投资经验乃至自身决策水平的评估。

今年预期收益超过10%的人群占比是19%，实际收益超过10%的人群占比18%，差值仅为1%。去年这组数据差值为3%，而前年该差值为8%。

预期收益和实际收益的差值收窄，一定程度上反映了居民对理财收益的态度逐渐恢复理性，对风险收益一致性的理解在逐渐加深。从实际配置上看，近两年居民配置中低风险资产、固收类资产增配明显，获得相对稳健的固定收益的结果与配置趋势相匹配。结合收益期望在回归合理区间的现象，可以看到居民在弱市场中逐渐调适了风险收益的匹配度。

此外，今年受访居民对自身理财能力的信心达到历年调查的最高。认为自己对理财产品“完全不具备挑选能力”的受访者由2023年的16%降低至7%，而“有一定能力”的受访者由42%增长至52%。居民对自身理财能力的信心增长与其参与金融市场的意愿提升是一致的，但居民金融素养与其投资需求之间仍有一定差距。

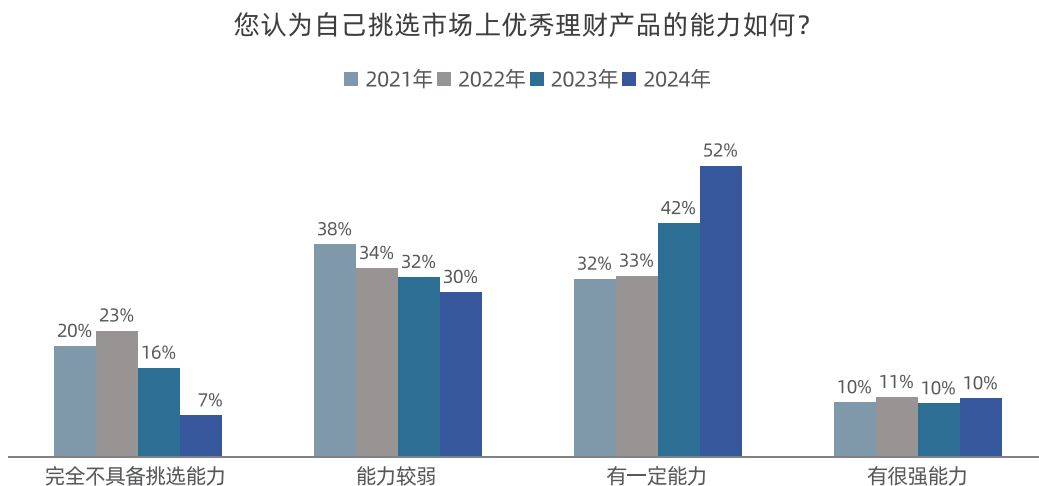


图12 居民对自身理财能力的评估

2. 居民投资理财热情上升，对各类资产的增配意愿均有增长。更多投资者将大部分金融资产配置在较低收益资产中，权益类资产偏好仍然较低。

银行存款类、公募基金和债券类仍然是2024年居民投资比例最高的三项资产。银行存款类资产仍是中国投资者资产配置组合的核心，主要投资产品中包括银行存款的居民占比维持在74%。债券类资产连续三年稳定增长，由2021年的15%、2022年的21%、2023年的27%提高至今年的32%。公募基金配置仍居于居民配置品类的第二位，比例相较于去年有所回升，达到35%。而进一步细分公募基金配置种类可以看到，货币市场基金占比仍居首

位，债券基金占比持续提高，股票基金占比继续小幅降低。这进一步加剧了居民资产配置的集中度，提高了偏债资产的配置比例。私募基金配置比例有所提高，但整体占比较小，仅为4%。整体来说，权益类配置（股票+公募基金+私募基金）比例有所回升，但相较于固收类资产，中国居民对权益类资产的偏好仍然较低。

您目前投资比例最高的三项理财资产是？

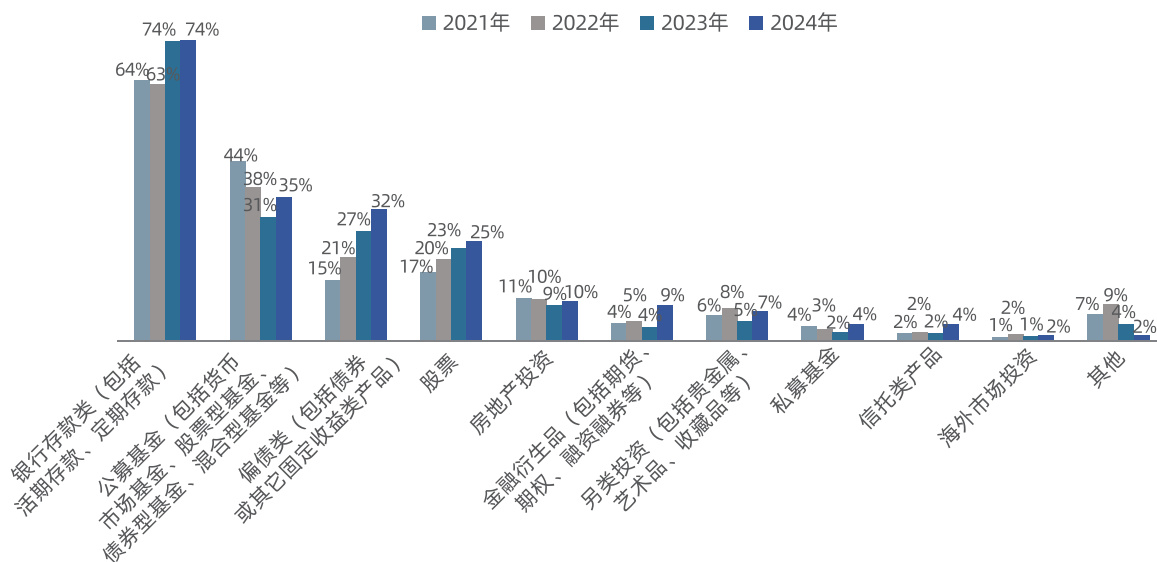


图13 居民投资理财配置最多的三种资产

您的公募基金投资中，最主要的是？

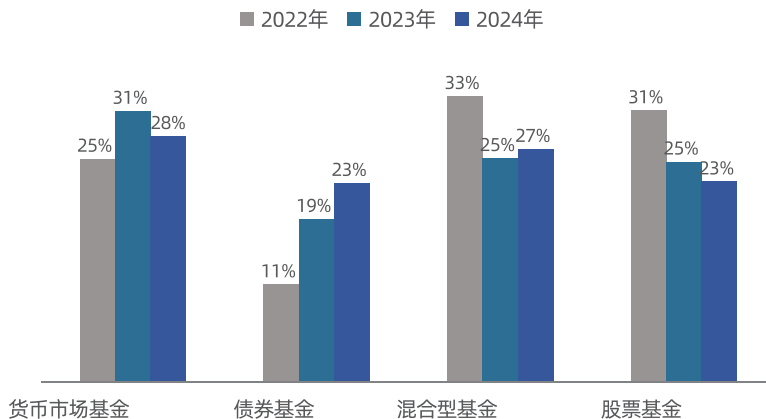


图14 居民公募基金投资类型

相较2023年的调研结果，今年投资者对各类资产的增配意愿均有增长。银行存款仍是受访者增配意愿最高的资产类别。此外，考虑增配黄金和债券的受访者占比持续增长；基金增配意愿在连续下降2年后有所回升。股票、投资性房地产和信托的配置意愿出现分歧，增减持意愿人群两端都有增加。

未来三个月内，您会增加或减少哪类资产配置？

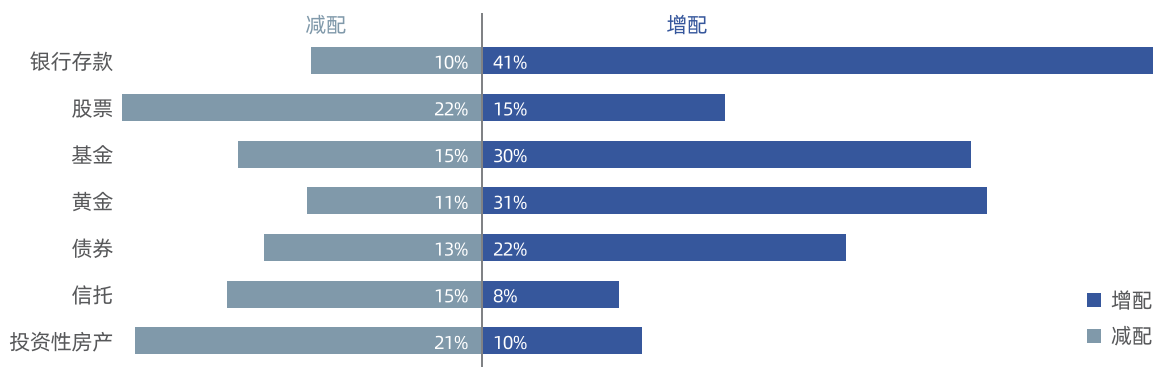


图15 居民对各类资产的增配和减配意愿

今年，更多投资者将大部分金融资产配置在较低收益资产中，64%的受访者预期较高收益资产占比在2成及以下，较2023年高出10个百分点。全部配置预期较高收益资产的受访者占比也由17%骤减至3%。

部分投资者存在自我评估的风险偏好与实际资产配置不匹配的情况。例如，激进型投资者中，有59%的受访者配置了6成以上的预期较低收益资产；而保守型投资者中，有11%的受访者配置了6成以上的预期较高收益资产。

您家庭金融资产（剔除房产）中“预期较高收益资产”占比如何？

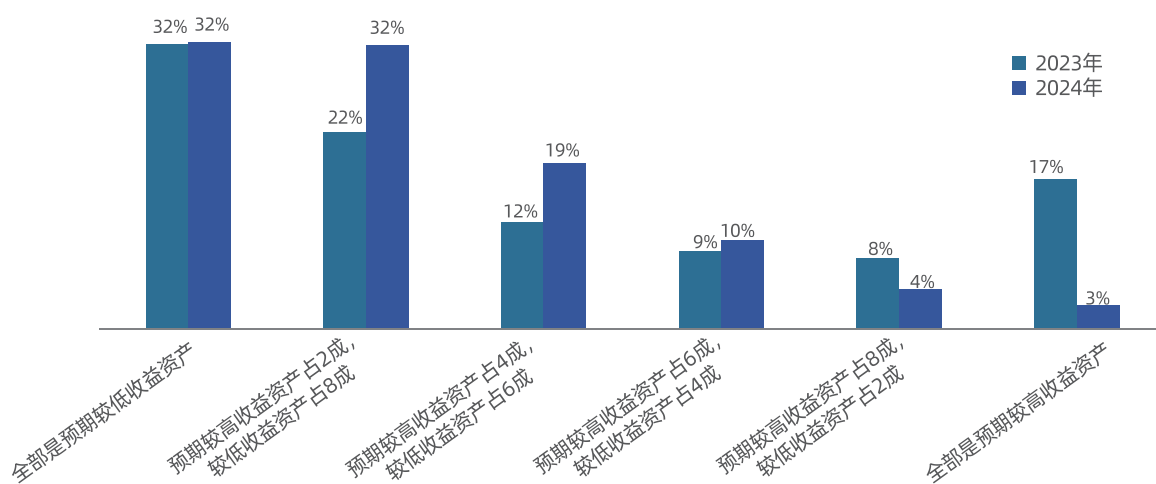


图16 居民预期较高收益资产配置

3. 居民个人养老金产品配置以储蓄类为主，与个人养老金专项产品供给类型的分布基本一致。

在个人养老金产品选择方面，国家社会保险公共服务平台个人养老金产品目录显示，截至2024年9月末，个人养老金专项产品已达804款，涵盖465款储蓄产品（占比58%），198款基金产品（占比25%），115款保险产品（占比14%）和26款理财产品（占比3%）。

而本次调研发现，购买养老金产品的客户有72%青睐储蓄类产品，其次是基金类产品，占比40%，购买保险产品和理财产品的占比分别为22%和8%。产品购买类型与发行类型的分布基本一致。

这两组数据的匹配说明我们个人养老金的产品供给与客户教育仍有进步空间，养老产品为了匹配不同群体的养老需求理应更加多样化以满足客户不同的收益需求。

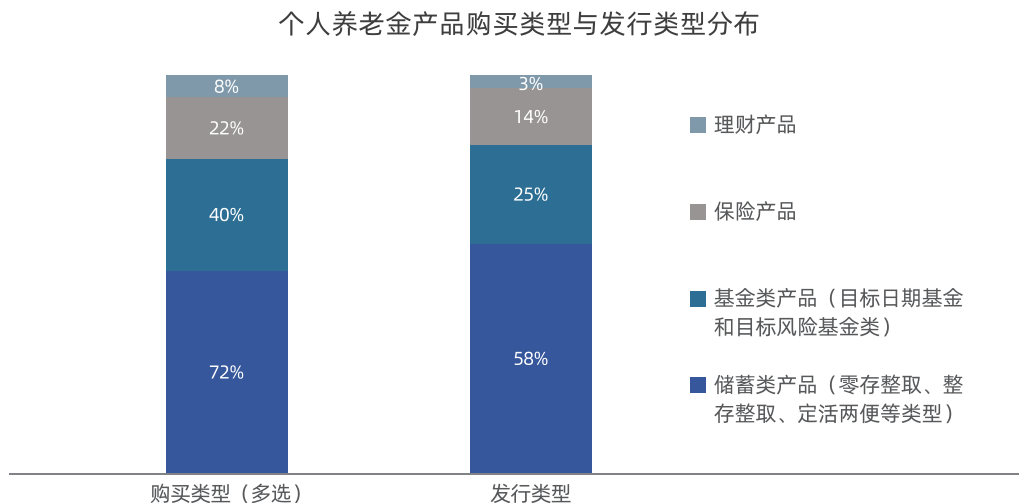


图17 个人养老金产品购买类型与发行类型分布

4. 整体保险配置稳定增长，财产险和理财险涨幅较大，其配置比例与居民收入水平呈正相关。

保险既是风险管理的重要工具，也是多元化资产配置的重要组成部分，是整个资产组合的压舱石。

在已配置保险的受访者中，对于保险产品的配置顺序，居民仍会优先考虑医疗险、重疾险，其次是意外险、寿险，然后再考虑长期年金险、中短期理财险和财产险。2024年配置各类保险产品的家庭比例较去年均有明显增长，配置医疗险、重疾险的比例由55%回升至66%，配置意外险、寿险的比例由44%回升至54%；长期年金险的配置比例从14%大幅增加至24%。另有21%的家庭配置了中短期理财险，较去年增加近一倍。

您家庭配置了哪些类型的保险产品？（多选）

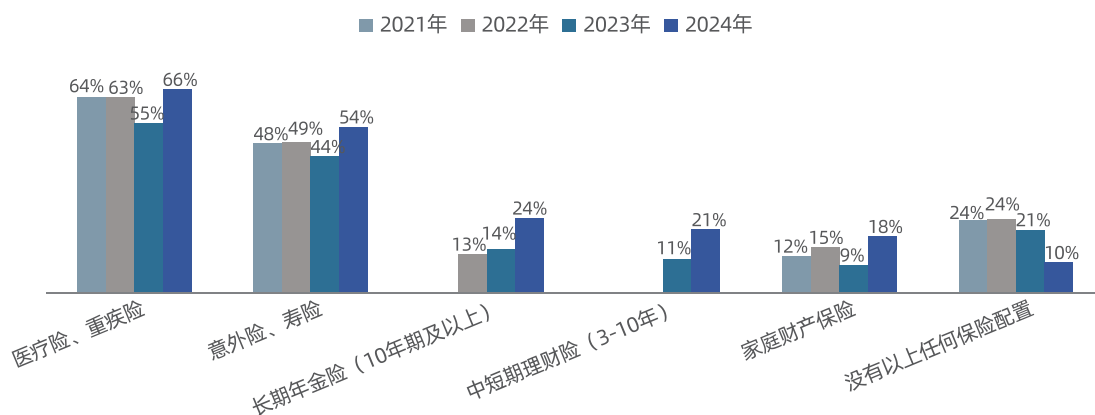


图18家庭保险配置类别

年金险的增配趋势体现出居民对长寿风险的关注。在我国社会结构趋于老龄化而社保退休金替代率承压的情况下，年金险具有长期支付的明显优势。结合前述个人养老成为居民长期理财的首要驱动的结果，年金险作为养老产品的一种仍具有较为广阔的空间。

调研结果也显示出学历越高的人群保险配置的积极性越高。此外，理财型保险与家财险的配置比例与居民收入水平呈正相关。

居民保险产品配置情况（按收入）

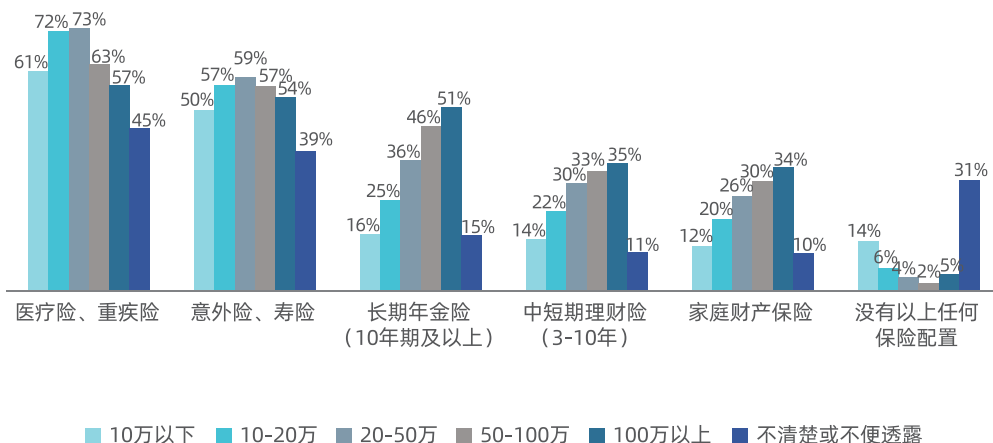


图19 各年收入群体的保险产品配置情况

2 选品方面,居民对理财产品的选择回归理性,使用投顾类服务的人群持续增加。

1. 居民选择理财产品时更加理性,对成本的重视程度进一步提高。

回报的波动性是影响投资者长期持有的重要因素之一。许多投资者会基于基金的短期业绩表现频繁申购赎回。在筛选能力没有提高的情况下,频繁申赎看似增加了投资的机会,实际只会增加购买成本以及面临择时错误的风险。

其次,投资期限可能和投资者在选择基金时所关注的重点要素相关。依赖别人的推荐或停留在一些表面数据而选择基金产品的话,很难做到长期持有。尤其是信息过载的时代,居民通常有过多的渠道获得大量的信息,处理、甄别这些信息,从中获得有价值的内容也并非易事。

2024年的调研结果显示,历史收益仍是投资者购买基金最关注的因素,占比为52%,与去年持平。居民对费率的关注度在四年调研中持续攀升,今年更是由23%大幅提升至33%;而对明星基金经理的关注度则持续下降,今年仅为6%,是对居民选择基金产品影响最小的因素。在市场波动、收益预期降低的情况下,投资者对购买成本更加敏感。

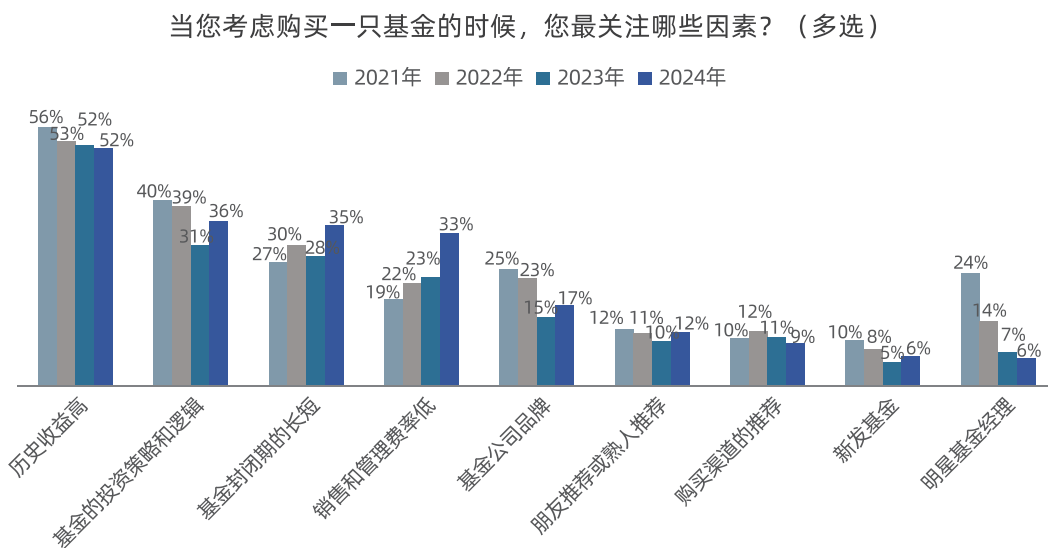


图20 购买基金时的关注因素

同时,投资期限与理财规划目标相关。适当进行理财规划可以帮助居民更好地厘清自己在各个时间点的财务需求,不仅确定实现目标的时间期限,并根据目标的性质和期限来匹配不同持有期限、不同收益的资产类别。

通常,养老和教育目标规划大多超过五年甚至更长。当理财规划服务于养老和教育目标的时候,居民对于投资品类的选择以及风险的承受程度就有了更明确的标准。专注目标将也有助于降低其它噪音对长期持有的影响。

2. 投顾业务覆盖率持续增加，投顾客户的收益表现优于其他受访者，且设定中期和长期理财目标的比例明显更高。

公募基金投顾试点近五年后，2024年9月，经中央金融委员会同意，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，推动公募基金投顾试点转常规，也为投顾业务的未来发展方向定下了基调。

证监会公布的数据显示，基金投资顾问业务规模在平稳有序扩展：基金投顾服务资产从2021年7月的约500亿元、250万户到了2023年3月的1464亿元、524万户，显示出良好的发展前景。

本调研继续考察了居民对基金投顾业务的部分问题，以评估基金投顾的市场接受度和认同度。

1) 尝试基金投顾类服务的居民进一步增加。

经过五年的试点，各机构通过投资者教育、市场宣传等，使得居民了解基金投顾的理念、优势等。从调研结果来看，投顾使用率由2022年的21%、2023年的27%进一步增长至今年的41%。控制人口统计学特征后的数据显示，投顾业务在各群体中的覆盖率均有增加，市场对于基金投顾业务的接受度有显著提升。

从人群细分来看，男性、年轻人群、高学历人群、高收入人群使用过投顾服务的比例更高。投资理财资产规模较小的受访者，未尝试投顾服务的原因更多在于对新兴业态的不了解以及可投资资产较小；投资理财规模较大的受访者，对于投顾的顾虑则更多在于对自己投资能力的信任以及对投顾建议的不信任。

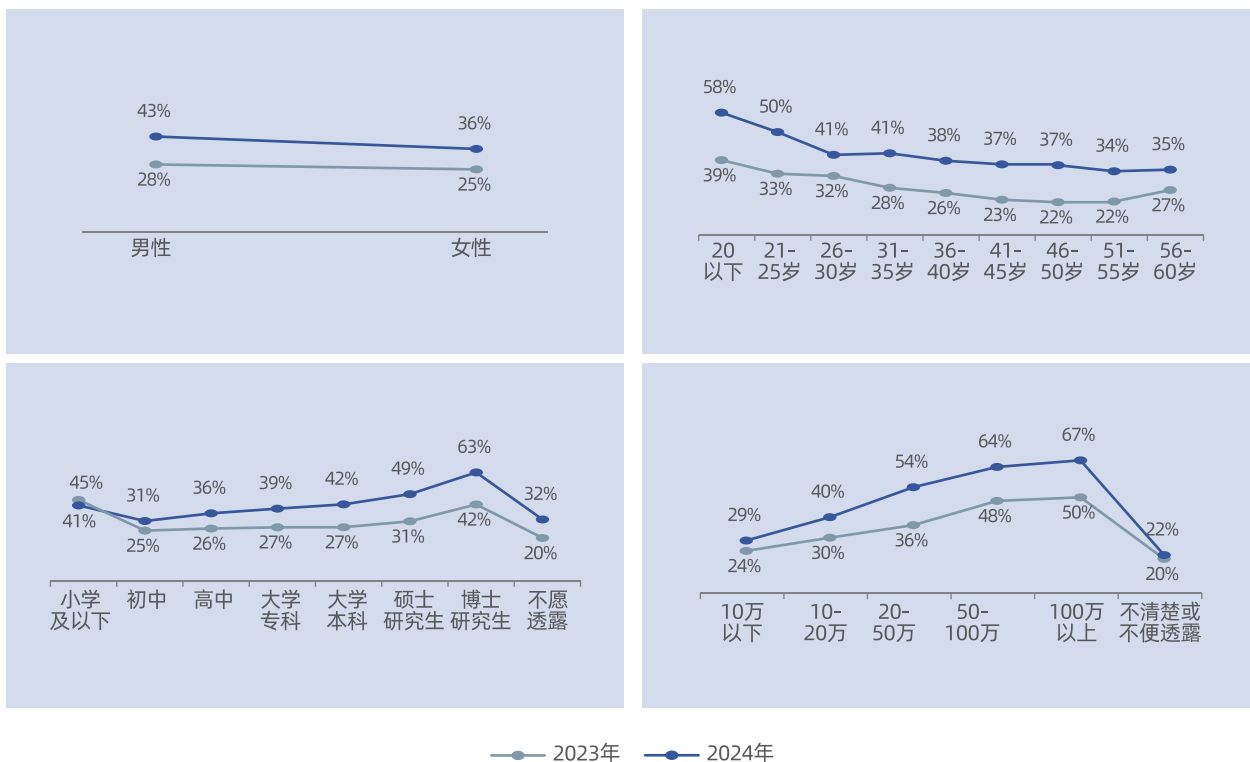


图21 各群体使用过投顾服务的比例

2) 投顾客户的收益表现优于其他受访者，且设定中期和长期理财目标的比例明显更高。

与去年的调研结果相似，今年大部分受访者依然认为基金投顾的价值主要在于偏产品类的价值，例如规避风险（47%）、提升收益（45%）或兼顾收益和风险（34%）。

本次调研数据发现，使用过投顾业务的客户实际收益表现优于其余样本。使用过投顾服务的受访者中，去年投资理财获得正收益的受访者比例达到78%（其余样本该比例为65%），盈利10%以上受访者比例达到27%（其余样本该比例为13%），使用投顾服务的受访者无论在正收益人群占比还是收益率上都高于未使用投顾的受访者，体现了投顾的产品价值。

客户过去一年的实际收益（按是否使用过基金投顾）

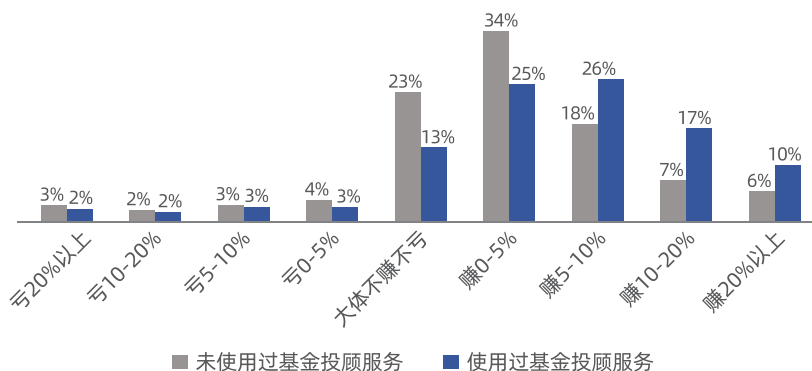


图22 投顾客户与非投顾客户的实际收益

问卷调研显示，投顾的服务价值也在受访居民的投资目标中有所体现。使用过投顾服务的受访者中，95%有明确的期限目标，高于未使用的受访者（86%），且投资目标期限为中期理财和长期理财的受访者占比显著高于非投顾客户。

客户投资目标期限（按是否使用过基金投顾）

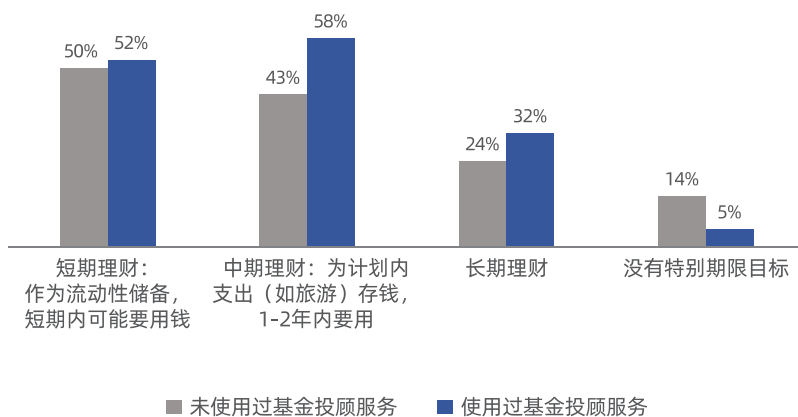


图23 投顾客户与非投顾客户的投资目标期限

了解和帮助客户设立适宜的投资目标是专业投顾的服务基础。以蚂蚁投顾运营的“帮你投”基金投顾服务为例，在投资开始前，首先会与客户进行投资需求对焦，通过多重信息验证和问题设置，明确客户的可投资周期、可承受风险、可投资金额3个维度的关键信息，构建适合其的大类资产配置和基金优选策略方案，解决“不会配、选基难”困扰之外，更帮助客户进行适当性管理，避免其进行超过自身风险承受能力的投资。

同时，针对不同投顾策略方案，“帮你投”投顾团队将给出具体的建议投资时长、最大回撤、预期年化收益等“投资须知”，以便于客户能够更全面、客观地理解和执行投顾计划，建立长期投资的预期。



投资者对投顾产品价值的认可依然高于服务价值，但受访者对投顾帮助“提升理财知识”的认同度由17%提高至21%。

对于投顾价值的取舍，直接影响到居民“如何为投顾付费”的行为。当居民聚集在产品价值时，通常会因短期的收益影响付费意愿；而当居民聚焦在服务价值时，会更加综合和长远地考虑付费问题。

您认为基金投顾服务的价值主要体现在哪个方面？（最多选2项）

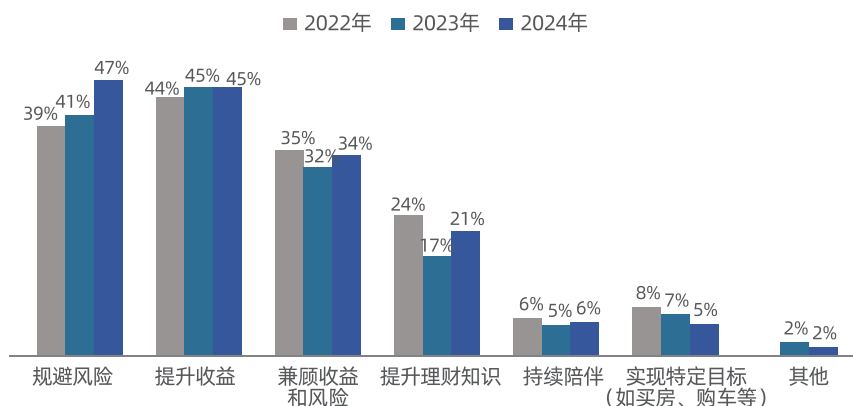


图24 居民对基金投顾服务价值的认可度

3) 从专业与非专业渠道获取理财信息的比例同时提高，年轻群体更需谨慎辨别非专业来源的信息。

本次调研发现，在获得投资理财建议和信息的途径方面，专业与非专业渠道比例同时提高。收看财经新闻和选择咨询专业投资顾问的受访者占比均为38%，相较于去年分别提高5个百分点和12个百分点。同时，选择从非专业渠道获取信息的受访者同样大幅增加，选择朋友熟人推荐的受访者由去年的21%提高至34%，选择社交媒体推荐的则由20%提高至30%。

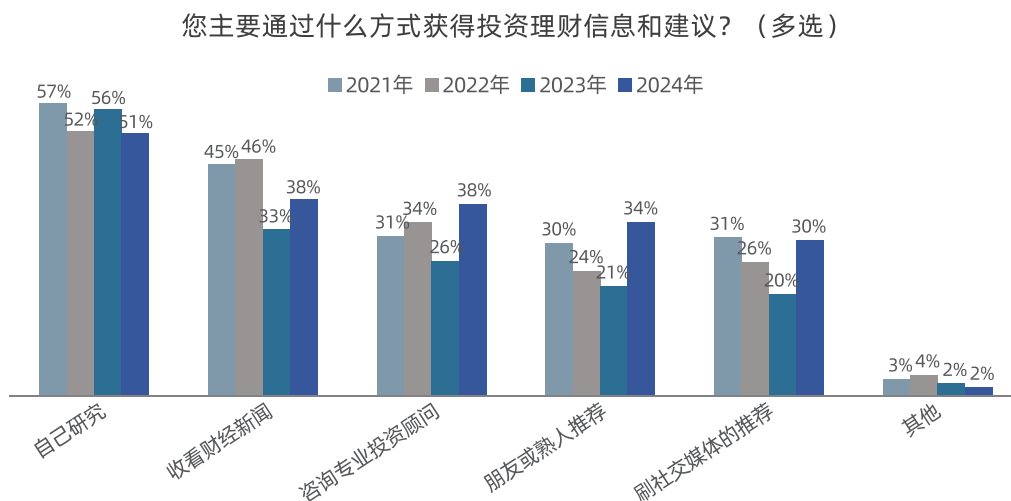


图25 居民获得投资理财信息和建议的方式

年轻群体拥有更多元化的获取理财信息和建议的渠道。这个群体选择朋友熟人推荐、社交媒体推荐等非规范性渠道的比例也明显较高，更需要加强警惕、辨别信息。

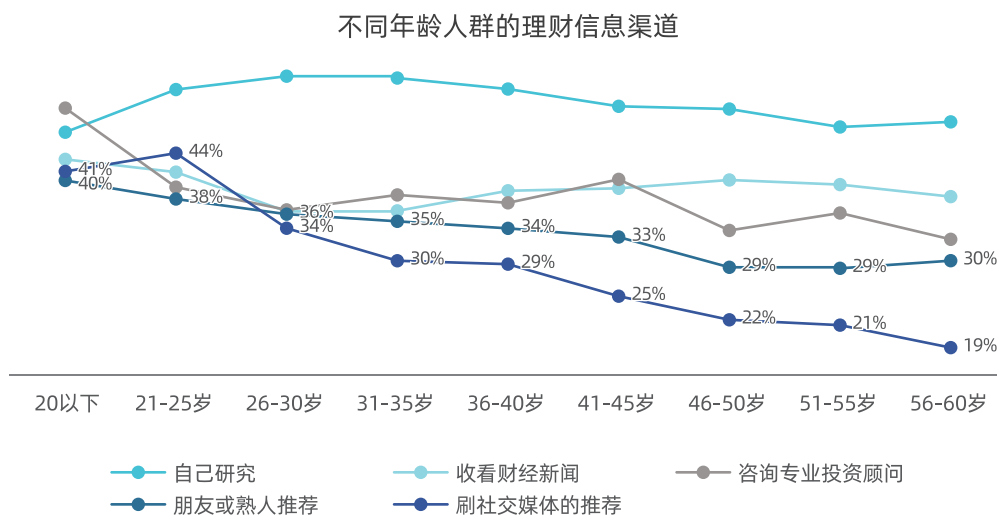


图26 各年龄段居民获得投资理财信息和建议的方式

以上调研结果进一步证明了我们处于专业投顾的初级阶段。人们还没有习惯和接受买方投顾的立场，对于专业投顾没有产生足够的信赖，有待于更加耐心的市场教育和培养。

3 长期投资行为:投资者基金持有仍呈短期化特征。

1. 投资者基金持有仍呈短期化特征，受访者持有时长意愿与实际行为基本一致。

投资者基金持有仍呈短期化特征。2022年和2023年的调研中，分别有60%和61%的基金客户（剔除没有投资基金的受访居民）实际持有时长在一年以内，而今年该比例进一步提高至66%。持有时长在6个月内的客户占比同样逐年增加，由2022年的40%、2023年的44%增长至今年的47%。实际持有基金时长在三年以上的受访者仅占13%，与去年保持一致。

受访者实际持有时长行为与意愿基本一致，实际持有时长略短于意愿。

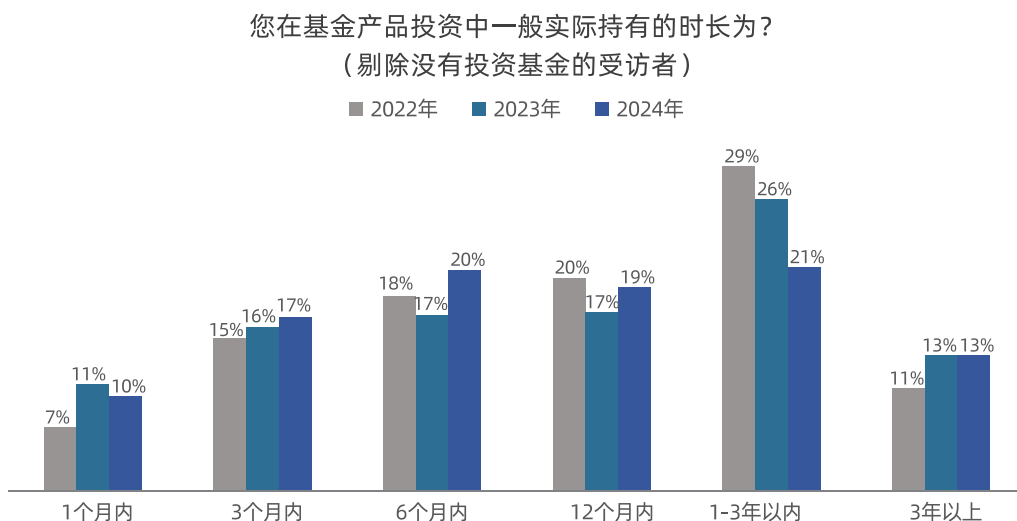


图27 实际持有基金产品的时间

调研还发现，线下渠道基金客户短期投资倾向更为明显，实际持有时长在3个月以下的客户占比达到37%，高于金融机构线上渠道（24%）和第三方互联网平台渠道（26%）。线下工作人员的引导并未提升客户的长期投资意愿，反而促进了短期投资行为。从引导客户长期投资行为的角度，应考虑转变线下工作人员的考核机制，从销售导向到资产管理导向。

为了进一步了解居民投资理财中的实际行为，课题组从蚂蚁基金平台抽取了约10万份与本报告问卷样本背景类似的用户样本，观察其交易行为和收益情况。

分析发现，蚂蚁基金平台用户的平均基金持有时长表现相对较好。抽样数据显示，平台用户平均基金持有时长高于问卷样本，尤其是实际持有基金时长在“1-3年以内”和“3年以上”的用户占比远高于问卷样本。这或许与蚂蚁平台广泛提供长持的投教内容有关。金融机构的投资者教育与服务或可帮助用户校准投资预期并养成良好投资习惯，从而达到鼓励用户长持的目的。

基金持有时长

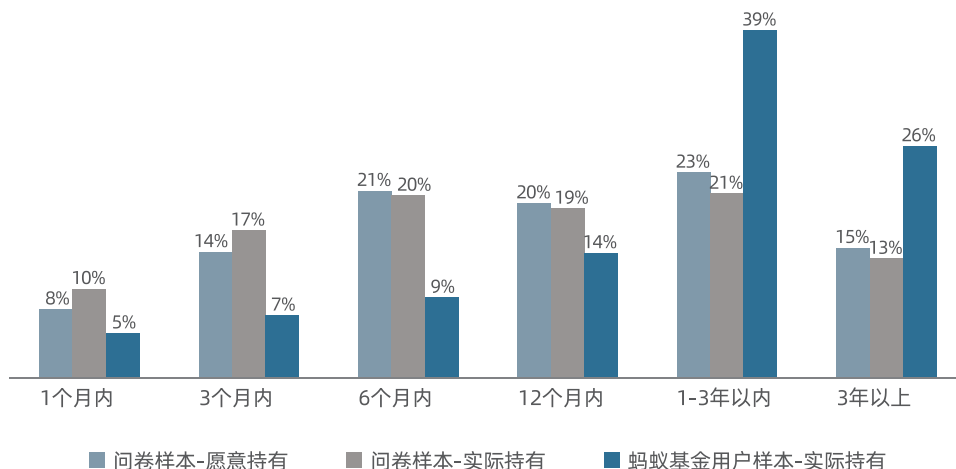


图28 基金持有时长对比

2. 相较于去年，居民亏损容忍时长略微缩短。愿意长期持有基金产品的投资者，对短期波动的容忍度更高。

在理财产品产生亏损的情况下，以股票型基金为例，只能接受三个月以内亏损的受访用户占比38%，与去年基本相同；能够接受一年以上亏损的用户仅占约四分之一（26%），相较去年略微降低3个百分点。

当您买入股票型基金之后，您可以接受的最长亏损时间是？

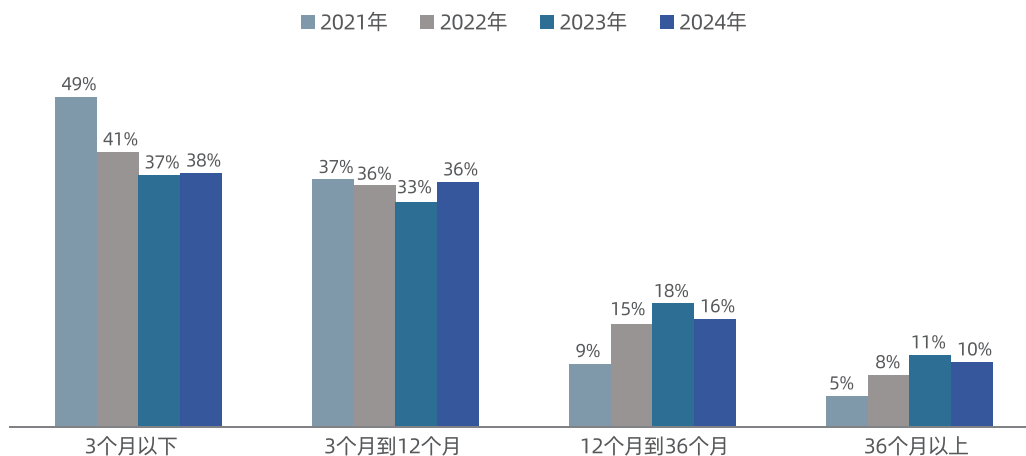


图29 股票型基金可接受的亏损时长

蚂蚁基金平台抽样数据分析显示，从持有时间来看，在36个月以内组别，用户的实际行为比调研用户的自我汇报展现出更强的亏损承受能力。而在持有36个月以上的组别，用户的实际可接受最长亏损时间或不及主观意愿。长期投资需要更多的耐心和信心，而当市场表现不如预期时，投资者可能会因为长期的不确定性和损失厌恶心理而选择退出市场，因此需要通过投资者教育及投顾服务进一步鼓励客户的长持行为。

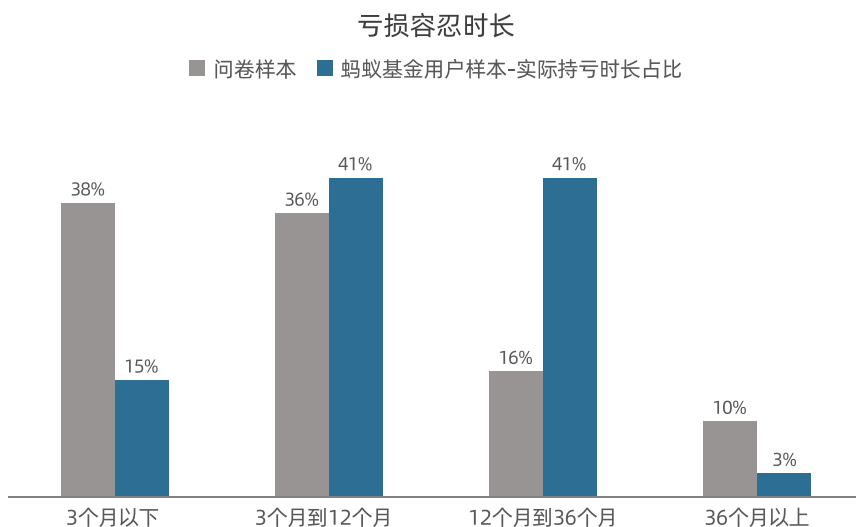


图30 亏损容忍时长对比

蚂蚁基金平台抽样数据分析显示，用户对亏损幅度的实际容忍度也高于意愿。如果以“实现亏损”的行为来代表“明显感到不安”的表现，在平均亏损5%-10%的区间内，实际不安到选择卖出的人数占比要显著低于调研结果，说明在亏损时，更多用户会倾向于继续持有，等待回本。亏损幅度升至30%甚至更多时，用户则会无法继续忍受这种程度的亏损而选择卖出。

卖出行为是“明显感到不安”的行为反映，但并不是“明显感到不安”唯一和立刻的行为表现。在面对亏损时，很多用户即便感到不安也不会选择立刻卖出，而是纠结观望，这在一定程度上可以解释调研结果和实际卖出情况的差值。实现亏损行为分布相较于问卷调研结果的下移，也反映了投资者“不愿认亏”的处置效应普遍存在，可能对其投资收益产生负面影响。因此，针对此类行为偏差的纠正机制以及专业投顾服务具有潜在的重要价值。

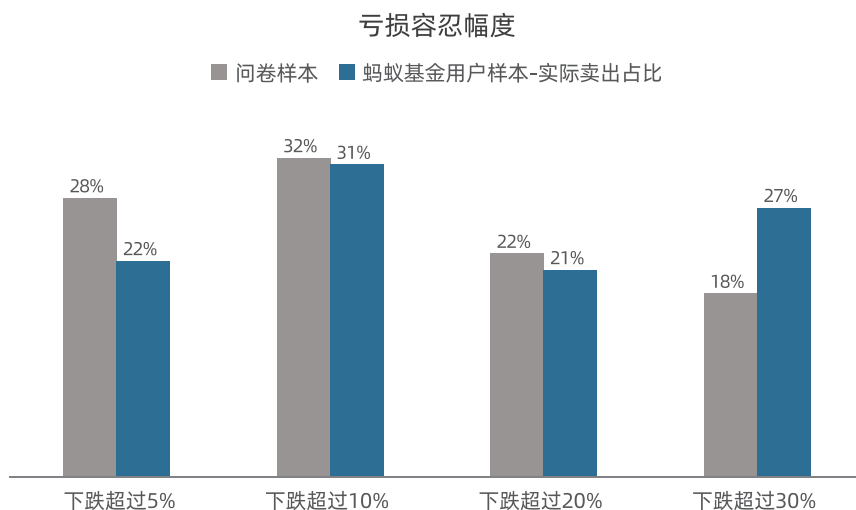


图31 亏损容忍幅度对比

对波动的容忍度也是影响长期持有的因素之一。愿意长期持有基金产品的投资者，对短期波动的容忍度更高。持有时长意愿在1个月内的受访者中，56%表示基金下跌超过5%就会明显感到不安；而持有时长意愿在3个月的投资者中，该比例显著减少至28%；持有时长意愿在6个月以上的投资者中，该比例在18%以下。同样的，持有时长意愿在1个月内的投资者中，仅有7%的受访者在基金下跌超过30%时才会明显不安，而持有时长意愿在3年以上的投资者中，该比例达到49%。

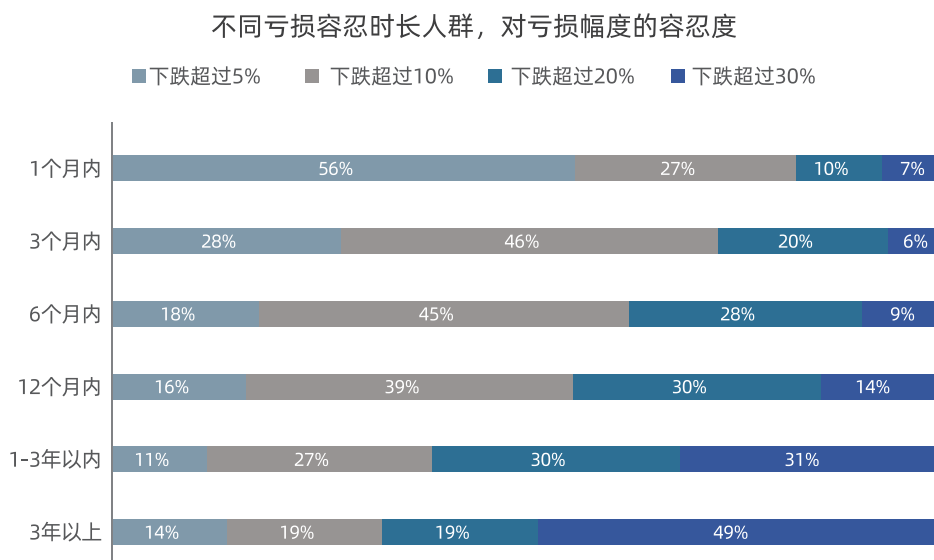
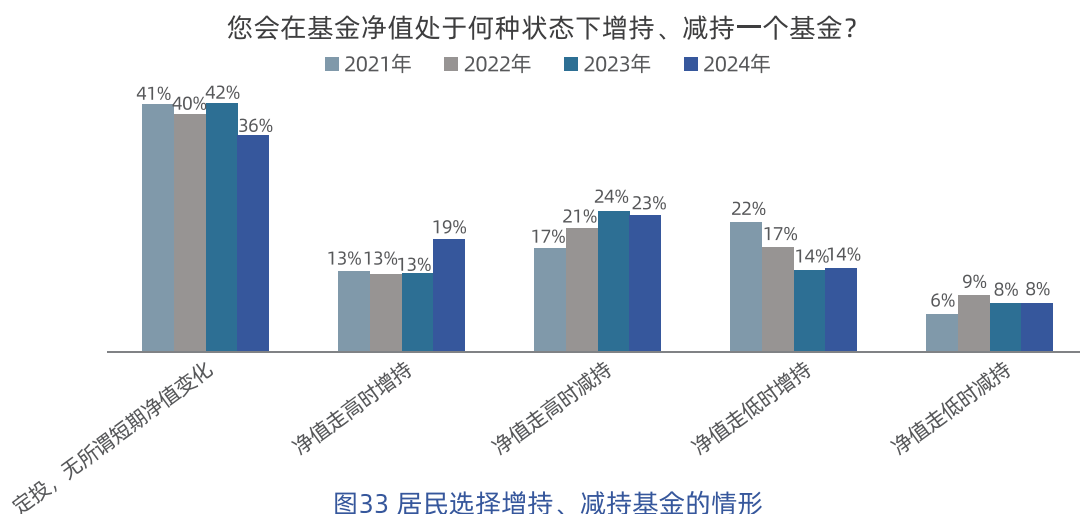


图32 不同亏损容忍时长人群对亏损幅度的容忍度

3. 采用定投方式的比例有所降低，“追涨”现象加剧。

基金定投是指定期定额购买某一支或多支开放式基金的投资方式。定期定额投资可以分散进入市场的时机风险，平均投资成本，也能够帮助投资者养成规律性的投资习惯，避免因市场情绪波动而做出冲动的投资决策，减少短期追涨杀跌行为。

今年居民对公募基金的投资热情回升，但选择通过定投方式投资基金的受访者比例首次下降至四成以下，仅为36%。同时，选择在净值走高时增持基金的受访者比例达到19%，较往年提高了6个百分点，一方面印证了投资者对市场的信心增强，另一方面也显示基金投资者“追涨”现象加剧。



分别考察居民对持有基金加仓和卖出的时机，调研结果显示有32%的受访者选择逢高增持，27%的受访者选择逢低减持；10%的受访者同时选择在赚钱时加仓、亏损时卖出，追涨杀跌现象在中国居民投资理财中是客观存在的。

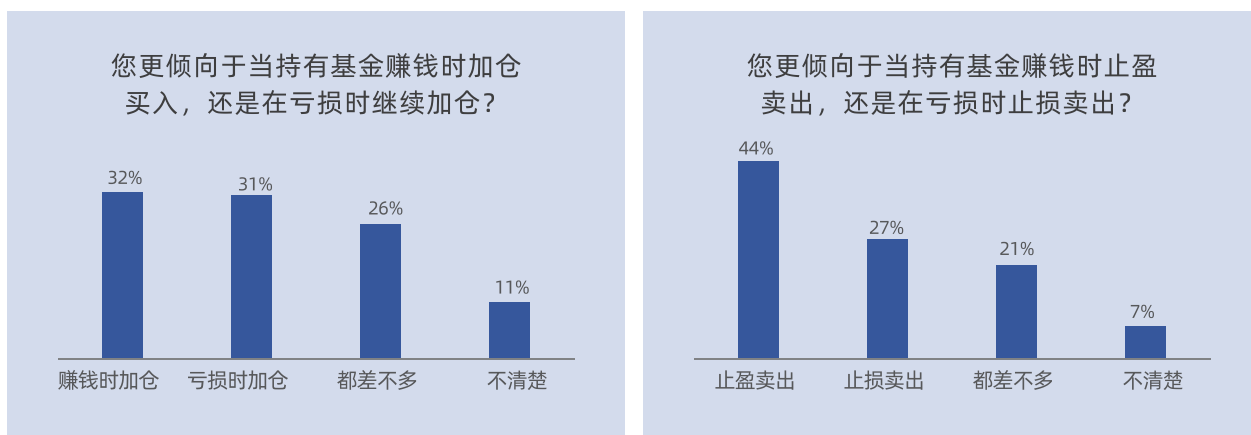


图34 居民选择买入基金和卖出基金的情形

四、 总结和建议

1 持续关注居民资产配置多元化

综上所述，今年居民投资理财的风险偏好进一步降低。具体表现为增加备用金、深化保险配置、低风险产品配置进一步集中。虽然今年的调研结果显示居民投资理财热情有所回升，基金、股票配置有所增加，但更明显的是资产更加集中于低风险、偏债类资产，居民无法充分获得多元化资产配置带来的收益。

居民在投资理财的变化一定程度说明了他们对相对弱市场的适应性，他们在积极探索通过低风险资产的配置来获得正收益规避市场波动带来的资产减损。但权益资产的配置不足会使得资产增值的可能性降低，也不利于家庭财务目标的实现。改变居民投资理财决策的根本，还是需要增加居民财务安全感，持续增加投资理财的获得感，让居民从资产配置中获益。

2 聚焦个人养老规划，增加个人养老金优质产品供应

今年以来养老成为越来越多的居民关注的问题。虽然养老规划对于不同年龄的居民有不同的紧迫性和不同的难度，却因其必然性而成为一个无法回避的长期目标。个人养老金制度的落地表明养老三支柱结构正在快速搭建和完善。就目前个人养老金覆盖广度和深度数据来看，社会各方仍需要更多关注和努力。关于养老的素养教育需要再提优先级。就个体而言，需要了解从养老目标到养老规划再到执行落地方式的相关知识，通过实践找到适合自己的补充养老方案并尽快执行。从金融机构来看，则应该关注为客户提供更好的养老规划服务以及更加适配客户目标需求的个人养老金产品，提升客户的养老规划体验，满足居民多元的、个体差异化的养老需求。由于养老是必然面对的长期目标，养老需求的增加必将促进居民投资行为长期化，从而对市场机构的长期投资行为也产生正向的影响。

3 推动高质量的投顾市场发展

目前来看，投顾服务是财富管理专业化很重要的一个方面，也是帮助居民实现资产多元化配置和实现养老目标的重要工具。

基金投顾逐渐常规化，公募基金的费率也在逐渐规范中下行，投顾业务的主客观发展条件已经基本具备。调研数据也越来越多地展示了使用投顾服务和未使用投顾服务在收益与行为上的不同，投顾服务的优势从效果上得到了一定验证。展望未来，专业的投顾业务应当建立在“以客户为中心”的服务宗旨和多元的大类资产配置能力之上，一方面借助数字科技的高速发展进一步扩展服务范围，实现金融服务的普惠性。另一方面，也需要推进投顾行业标准的明确化、关注投顾人才培养和队伍建设，为居民提供更好的服务体验。



团队介绍

中国金融研究院

中国金融研究院(CAFR)是依托于上海高级金融学院(SAIF)建立的国际水平的开放研究平台和高端智库。CAFR旨在运用现代金融经济理论与实践经验，帮助社会各界解决重大金融问题和挑战；为中国现代金融市场的建设和发展提供满足市场和政策需求的创新思路、方案、产品和技术。

CAFR具备国际一流的研究团队，目前包括国内外著名金融学者、资深政府官员和金融机构高管共70余名。这个团队既具有全球视野、通晓金融理论与实务，又对中国市场有深刻理解。成立至今，CAFR已经取得了丰硕的成果：在国际顶级杂志发表文章60余篇；完成60余项涉及国际、国内和地区各层面的重大金融问题研究；创立的“夏季金融峰会”已成为国内最具国际影响力的金融学术交流平台；组织的“上海金融论坛”已成为上海建设国际金融中心的高端交流平台。

蚂蚁集团研究院

蚂蚁集团研究院是蚂蚁集团的专业研究部门，从事宏观经济、监管政策、公司战略和学术理论研究，覆盖数字支付、数字金融、数字科技、ESG、数据与平台治理、宏观经济等研究领域。通过开展客观、扎实和深入的研究工作，为公司战略决策提供支持，为政府部门公共政策提供参考和研究服务，并通过研究开放平台的搭建，为国内外学术研究和政策研究提供数据、案例等支持。

蚂蚁理财智库

蚂蚁理财智库是蚂蚁集团旗下蚂蚁基金平台发起，联合行业头的专业机构、专家、学者等共同组建，服务于广大普通投资者的理财智囊团。截至2022年末，已有超30家专业机构和高校，逾60位专家学者参入智库，从专业的视角出发，通过直白的语言、图文并茂的表现方式，让大众更加了解金融市场发展变化，对于资产配置以及合理的投资行为有更加深入的了解。同时，今年蚂蚁智库还成立了用户研究分析团队，从持仓、收益、行为等多角度探寻用户真实投资心理，最终助力广大投资者实现中长期的理财目标。

报告参与者

上海交通大学中国金融研究院：

严弘 上海高级金融学院 教授、学术副院长
吴飞 上海高级金融学院 教授
许洁 上海交通大学中国金融研究院 研究分析师
庄文怡 上海交通大学中国金融研究院 研究助理

蚂蚁集团研究院：

李振华 王芳 虞娅雅 马冬冬 张耀冈 陈彦康

蚂蚁理财智库：

李小军 王静进 李智健 莫雷雯 徐阳 蔡颖 王清逸

本研究在蚂蚁集团域内的蚂蚁开放研究实验室⁴远程开展。由蚂蚁集团研究院课题组成员对数据进行抽样、脱敏，数据保存在蚂蚁域内的蚂蚁开放研究实验室。由上海交通大学上海高级金融学院课题组成员远程登录“具体数据不可见”的实验室沙盒环境中进行实证分析。本研究所有变量来自于随机在线调研。

本项研究严格遵守学术规范，重视对答题人的隐私保护。本研究采用了随机在线调研的方式，在随机在线调研的卷首语、知情确认页面已经获得答题人的明确授权；数据处理过程采用严格的匿名化、脱敏化、汇总化方式。研究团队再次诚挚地感谢 13821 位答题人的真诚参与，并将恪守“对答题人的个人信息严格保密”“答题内容仅用于本次学术研究分析”“答题内容杜绝一切商业用途”的承诺。

本研究感谢蚂蚁集团客户体验及权益保障部的技术支持。

⁴ <https://www.dfor.org.cn/research/laboratory>