



國立臺灣大學管理學院臺大-復旦 EMBA 境外專班

碩士論文

Executive MBA Program for NTU-Fudan Joint Program

College of Management

National Taiwan University

Master's Thesis

公募基金投資者結構及行為分析

—以 M 基金為例

Mutual Fund Investor Structure and Behavior Analysis

—A Case Study of Fund Company M

王超

Chao Wang

指導教授：何耕宇 博士

Advisor: Keng-Yu Ho, Ph.D.

中華民國 114 年 5 月

May 2025

國立臺灣大學碩士學位論文

口試委員會審定書

公募基金投資者結構及行為分析



——以 M 基金為例

Mutual Fund Investor Structure and Behavior
Analysis : A Case Study of Fund Company M

本論文係王超（學號 P10750049）在國立臺灣大學管理學院臺大-復旦 EMBA 境外專班完成之碩士學位論文，於民國一一四年五月二十一日承下列考試委員審查通過及口試及格，特此證明。

口試委員：

陳治宇

翁崇雄

洪致浩

彭芳

系主任、所長

陳家輝

致謝



時光荏苒，研究生階段的學習生活即將畫上句號，而我的論文也得以完成。回首這段充實且充滿挑戰的旅程，我深知自己並非獨自前行，一路上有許多人給予了我無私的幫助與支持，讓我得以在這個學術探索的道路上穩步邁進，因此，我懷著無比感激的心情寫下這篇致謝。

首先，我要向我的導師何耕宇老師致以最崇高的敬意和最衷心的感謝。從論文的選題構思到研究方法的確定，從資料的收集整理到觀點的論證闡述，導師始終耐心地為我答疑解惑，給予我專業的指導和建議。在我遇到困難和挫折時，導師不僅給予了我鼓勵和支持，還幫助我分析問題、尋找解決辦法，讓我在學術研究的道路上不斷成長和進步。導師嚴謹的治學態度、淵博的學識和對學術的執著追求，深深地影響了我，成為我今後學習和工作中的榜樣。

在論文寫作過程中，我的同學們也給予了我很大的幫助。我們一起討論學術問題，分享研究心得和資料，互相鼓勵和支援。在遇到研究瓶頸時，同學們的不同觀點和建議常常能給我帶來新的啟發，讓我能夠從不同的角度思考問題。我們一起度過的這段學習時光，將成為我人生中最寶貴的回憶之一。

我還要感謝我的家人，感謝你們一直以來對我的理解和支持。在我忙碌于學業和研究時，你們默默承擔起了家庭的重擔，讓我能夠全身心地投入到學術研究中。每當我感到疲憊和迷茫時，是你們的鼓勵和支持讓我重新振作起來，繼續前行。沒有你們的理解和支持，我無法順利完成學業，更無法完成這篇論文。

最後，我要感謝所有關心和支持我的朋友和同學。你們的關心和鼓勵，讓我在學術研究的道路上不再孤單。感謝你們在我需要幫助時伸出援手，在我取得進步時為我歡呼。你們的陪伴和支持，是我不斷前進的動力。

在此，我衷心地感謝所有幫助和支持我的人。你們的幫助和支持，是我成長和進步的源泉。我將永遠銘記你們的幫助和支持，努力在今後的學習和工作中取得更好的成績，不辜負你們的期望。

王超 謹識

于臺大管理學院

2025年5月



中文摘要

本研究旨在深入探討公募基金投資者的結構及其行為特徵，並分析這些行為對投資表現的影響。通過採用文獻研究法、資料分析法和案例分析法，對 M 基金公司的客戶行為進行了全面而細緻的研究。在文獻研究方面，廣泛查閱學術期刊、專業書籍、行業報告及權威資料庫，梳理投資者行為相關理論和研究成果；資料分析法上，運用 M 基金公司內部客戶資料，經清洗預處理後，採用描述性統計、相關性分析等方法挖掘行為特徵；案例分析法選取不同年齡段、風險偏好和投資經驗的客戶群體深入剖析。

研究發現，客戶的人口統計特徵(如性別、地域、年齡等)、資產狀況(包括資產規模和投資經驗)以及行為特徵(購買行為、持有行為和回饋行為)有不同的交易行為。具體而言，女性客戶平均持倉金額略高於男性，且持有的基金總規模更大；經濟發達地區客戶數量和平均持倉金額相對較高；隨著投資經驗增加，客戶投資信心增強，願意持有更多資產。在購買行為上，債券型、混合型、貨幣型產品購買金額之間存在一定正相關關係，其中混合型與貨幣型產品相關性稍強。新客在貨幣基金購買中占比較高，債券型基金則依賴老客，混合型產品新老客占比波動大。在持有行為方面，債券型和混合型基金人均持有時長呈逐步增長趨勢，反映出投資者投資理念的成熟，而貨幣型基金人均持有時長最短且增長幅度較小。

在投資回報方面，不同性別、年齡和新老客戶存在差異。女性投資者在固收和權益產品投資回報上均低於男性，其中權益產品差異顯著。年齡較小的客戶在固收產品上人均回報率和總體回報較低，權益產品方面年輕客戶資產少虧損金額小，65 歲以上客戶人均持有金額大但單客虧損金額大。新進入的權益產品客戶在 2024 年展現出良好盈利態勢，而固收產品客戶持有時間越長回報率越高。

基於這些發現，本文提出了一系列個性化服務策略，包括定制化投資產品的設計與開發、加強客戶教育與培訓、建立完善的投資者關係管理系統等，以期提升客戶滿意度和投資回報。定制化服務策略通過大資料分析等技術滿足客戶個性化需求；多元化投資者教育採用直播、發紅包等方式引導客戶理性投資；精細化客戶關係管理借助建立完善系統增強投資者信任。未來研究可以進一步細化客戶行為分析，結合大資料和人工智慧技術提高客戶行為預測的準確性，為基金公司提供更為精准的市場洞察和決策支援。

關鍵字：公募基金；投資者行為；客戶結構；投資表現；個性化服務

ABSTRACT



This study aims to delve deeply into the structure and behavioral characteristics of public fund investors, and to analyze the impact of these behaviors on investment performance. By employing literature review, data analysis, and case study methods, a comprehensive and detailed investigation was conducted on the client behavior of M Fund Company. In terms of literature review, extensive research was conducted on academic journals, professional books, industry reports, and authoritative databases to synthesize theories and research findings related to investor behavior. For data analysis, internal client data from M Fund Company was utilized, which, after cleaning and preprocessing, was subjected to descriptive statistics and correlation analysis to uncover behavioral patterns. The case study method involved an in-depth analysis of client groups segmented by age, risk preference, and investment experience.

The research findings reveal that clients' demographic characteristics (such as gender, region, and age), asset status (including asset size and investment experience), and behavioral traits (purchasing behavior, holding behavior, and feedback behavior) influence their trading behaviors differently. Specifically, female clients, on average, hold slightly higher positions than male clients and possess a larger total fund size. Clients from economically developed regions exhibit higher numbers and average holding amounts. As investment experience increases, clients' investment confidence grows, leading them to hold more assets. In terms of purchasing behavior, there is a positive correlation between the amounts invested in bond, hybrid, and money market products, with a slightly stronger correlation between hybrid and money market products. New clients constitute a higher proportion in money market fund purchases, while bond funds rely more on existing clients, and the proportion of new and existing clients in hybrid products fluctuates significantly. Regarding holding behavior, the average holding duration for bond and hybrid funds shows a gradual increasing trend, reflecting the maturity of investors' investment philosophies, whereas money market funds have the shortest and least increasing average holding duration.

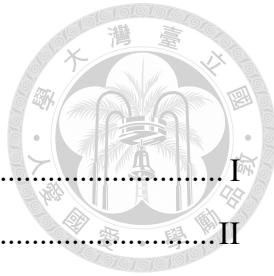
In terms of investment returns, differences exist across genders, ages, and between new and existing clients. Female investors exhibit lower returns in both fixed-income and equity products compared to male investors, with significant differences in equity products. Younger clients have lower per capita and overall returns in fixed-income products, and while younger clients in equity products have smaller asset bases and losses,

clients over 65 years old hold larger amounts per capita but experience larger individual losses. New clients in equity products showed promising profitability in 2024, whereas the longer the holding period for fixed-income product clients, the higher the return rate.

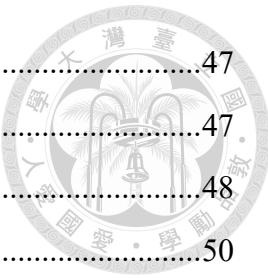
Based on these findings, this paper proposes a series of personalized service strategies, including the design and development of customized investment products, enhanced client education and training, and the establishment of a comprehensive investor relationship management system, aiming to improve client satisfaction and investment returns. Customized service strategies leverage big data analysis to meet individual client needs; diversified investor education employs methods like live streaming and red packet distribution to guide clients towards rational investment; and refined client relationship management utilizes a well-established system to enhance investor trust. Future research could further refine client behavior analysis, integrating big data and artificial intelligence technologies to improve the accuracy of client behavior predictions, providing fund companies with more precise market insights and decision-making support.

Keywords: Public Offering Fund; Investor Behavior; Customer Structure; Investment Performance; Personalized Service

目次



口試委員會審定書
致謝	II
中文摘要	III
ABSTRACT	IV
目次	VI
圖次	VIII
表次	IX
第一章 緒論	1
第一節 研究背景及意義	1
第二節 文獻綜述	4
第三節 研究方法和研究內容	5
第二章 我國公募基金市場與投資者行為概述	8
第一節 我國公募基金發展概況	8
第二節 投資者行為的影響因素	9
第三節 公募基金投資者行為特徵	10
第三章 公募基金投資者結構分析	14
第一節 樣本選擇與資料來源	14
第二節 投資者基礎特徵與投資規模	15
第三節 本章小結	21
第四章 公募基金投資者結構分析	22
第一節 公募基金投資者的產品選擇偏好分析	22
第二節 公募基金投資者的投資期限分析	27
第三節 投資者特徵對投資收益的影響分析	29
第五章 公募基金投資者服務優化策略	35
第一節 定制化服務策略	35
第二節 多元化投資者教育	38
第三節 精細化客戶關係管理	43



第六章 研究結論與展望	47
第一節 研究結論	47
第二節 研究不足與展望	48
參考文獻	50

圖次

圖 4-1：債券型、混合型、貨幣型產品購買金額曲線圖	22
圖 4-2：不同類型產品的新、老客在 2024 年度購買金額	23
圖 4-3：債券型和混合型產品交叉持有客戶數	25
圖 4-4：不同類型客戶新、老客占比	26
圖 4-5：不同類型產品人均持有時長	27
圖 4-6：不同年齡段的投資者回報曲線-固收&權益	32
圖 4-7：不同購買時間的客戶的回報差異-固收、權益	33
圖 5-1：互聯網平臺運營介面	38
圖 5-2：互聯網平臺直播介面	40
圖 5-3：某債券型產品在互聯網平臺紅包核銷效果	42
圖 5-4：某權益型產品在互聯網平臺紅包核銷效果	42



表次



表 3-1：不同性別的客戶數和持倉	15
表 3-2：各地域的客戶人數和持倉差異	17
表 3-3：首次交易日期和客戶數、持倉金額統計	19
表 3-4：資產金金額和客戶數和持倉統計	20
表 4-1：債券型、混合型、貨幣型產品購買金額相關性	25
表 4-2：不同類型客戶新、老客占比相關性	26
表 4-3：收益性別的性別差異統計	31

第一章 緒論



第一節 研究背景及意義

一、研究背景

隨著全球經濟的發展和金融市場的不斷深化，資本市場在資源配置、企業融資和投資理財等方面發揮著越來越重要的作用。基金公司作為資本市場的重要參與者，憑藉其專業的資產管理能力和多樣化的金融產品，逐漸成為投資者青睞的理財管道。

資本市場的快速發展為基金公司提供了廣闊的發展空間。根據國際貨幣基金組織(IMF)的資料，全球資本市場的總市值在過去幾十年中呈現指數級增長。截至 2023 年底，全球股票市場總市值達到 109 萬億美元，債券市場總市值超過 100 萬億美元。這種增長不僅為企業提供了更多的融資管道，也為投資者提供了豐富的投資選擇。

在這種背景下，基金公司應運而生，並迅速發展壯大。在金融市場發展的早期，基金公司主要以封閉式基金和開放式基金的形式存在。隨著資本市場的發展，基金公司逐漸成為重要的機構投資者。它們通過專業的資產管理能力，為個人和機構客戶提供投資服務。2008 年金融危機後，基金公司在投資策略上更加注重風險管理和資產配置的多元化，以降低市場波動帶來的風險。隨著投資者需求的多樣化，基金公司不斷創新產品和服務，以滿足不同客戶群體的需求。例如，針對年輕投資者推出低門檻、高流動性的基金產品。

回顧中國市場。1997 年《證券投資基金管理暫行辦法》頒佈，為基金業的規範發展奠定了法律基礎。1998 年，南方基金和國泰基金分別發起設立了“基金開元”和“基金金泰”，標誌著中國證券投資基金試點的開始。2001 年，第一隻開放式基金“華安創新”誕生，實現了從封閉式基金到開放式基金的歷史性跨越。2004 年，開放式基金市場規模迅速壯大，並反超封閉式基金。2006 至 2007 年，股市快速上行帶動基金規模爆炸式增長。2013 年，貨幣市場基金興起，成為個人持有現金類資產的主要形式。2014 年以來，隨著監管政策的進一步完善和市場環境的改善，公募基金行業逐漸邁入了健康發展階段。2018 年，《關於規範金融機構資產管理業



務的指導意見》頒佈，開啟統一大資產管理時代。2022 年，中國證監會發佈《關於加快推進公募基金行業高品質發展的意見》，推動行業高品質發展。

根據中國證券投資基金業協會的資料，截至 2023 年底，中國公募基金市場規模已突破 25 萬億元，較十年前增長了數倍。基金公司通過發行各種類型的基金產品，如股票型基金、債券型基金、混合型基金和貨幣市場基金等，為投資者提供了多樣化的投資選擇。

此外，基金公司還通過各種形式的投資者教育和服務，提升了個人投資者的金融素養和風險意識。例如，許多基金公司定期舉辦投資講座、發佈市場分析報告，並提供線上諮詢服務，說明投資者更好地理解和應對市場變化。

基金公司在資本市場中扮演著重要的角色，不僅為投資者提供了多樣化的投資選擇，還在市場穩定和發展方面發揮了積極作用。首先，基金公司的大規模資金運作有助於提高市場的流動性和效率，促進價格發現機制的形成。其次，基金公司作為機構投資者，具有較強的市場影響力，可以通過投票權等方式參與公司治理，推動上市公司提高透明度和治理水準。此外，基金公司還積極參與社會責任投資(ESG)，推動可持續發展理念在資本市場中的普及。許多基金公司設立了專門的 ESG 基金，投資於環保、社會公益和治理良好的企業，促進了綠色金融的發展。

展望未來，隨著科技進步和金融創新的不斷推進，基金公司將繼續發揮其在資本市場中的重要作用。一方面，金融科技的應用將進一步降低投資門檻，提升服務效率，吸引更多的個人投資者參與市場。另一方面，隨著全球金融市場的一體化進程加快，基金公司將面臨更加廣闊的發展空間和更多的機遇。

中國公募基金銷售管道的發展歷程可以概括為從傳統銀行管道主導到多元化代銷平臺崛起，再到數位化與投顧服務並重的新階段。在 2013 年以前市場以傳統銀行管道主導。商業銀行憑藉其廣泛的分支行網路、龐大的客戶基礎以及在資金支付和清算方面的優勢，在基金銷售中佔據主導地位。根據 2010 年的資料，開放式基金銷售總額中有 60% 是通過銀行管道發售的。這一時期，基金公司高度依賴外部管道進行銷售，尤其是銀行管道，而直銷和協力廠商銷售管道幾乎可以忽略不計。隨著互聯網技術的發展和移動支付的普及，以“餘額寶”為代表的互聯網寶寶類貨幣基金異軍突起，開啟了金融產品的互聯網化進程。這一階段，協力廠商代銷平臺如



天天基金、螞蟻基金等迅速崛起，成為公募基金銷售的重要力量。這些平臺通過提供便捷的線上操作、豐富的產品選擇和個性化的資產配置建議，吸引了大量投資者。隨著金融科技的進一步發展和監管政策的完善，公募基金銷售管道進入了數位化與投顧服務並重的新階段。一方面，各大基金銷售平臺繼續深化數位化轉型，提升使用者體驗和交易效率；另一方面，越來越多的平臺開始注重投顧服務的品質和專業性，提供更加個性和專業化的資產配置方案。

其中，對投資者行為的分析在基金公司的運作中，起到至關重要的作用。投資者行為是指投資者在金融市場中做出的各種決策和行動，包括購買、持有和出售金融資產等。這些行為受到多種因素的影響，如個人財務狀況、市場訊息、心理預期、社會文化背景等。根據行為金融學理論，投資者的行為往往並非完全理性，而是受到認知偏差、情緒因素和群體行為的影響。

投資者的行為直接決定了市場的資金流向。當大量投資者集中買入某一類基金產品時，會推動該類產品價格上漲；機構投資者方面，整個市場的情緒隨著機構投資者資金流動指標而動，甚至可以用機構投資者資金流動指標預測整體趨勢(Froot, 2014)。個人投資者方面，個人投資者的情緒、認知偏差等因素會導致其做出非理性的投資決策，進而影響市場的供求關係和資金流向，在市場繁榮時，個人投資者可能會盲目跟風投資，推高資產價格，形成泡沫；而在市場低迷時，又可能過度恐慌，紛紛拋售資產，導致市場大幅下跌。

綜上，投資者行為對基金市場的影響日益顯著，瞭解和分析客戶行為對於基金公司提升服務水準具有重要意義。通過優化產品設計、精准行銷和風險控制，基金公司可以更好地滿足客戶需求，提高市場競爭力。未來，隨著大資料和人工智能技術的發展，客戶行為分析將變得更加精准和高效，為基金公司帶來更多的機遇和挑戰。本文將結合中國公募基金市場和基金投資者的客戶行為展開分析。

二、研究意義和目的

在理論層面，深入剖析公募基金投資者的行為模式對於豐富和完善現有金融理論體系具有重大意義。通過引入如過度自信、錨定效應以及處置效應等核心概念，該研究既為解釋個體投資者行為提供了有力工具，也為基金管理人帶來了更為全



面的市場分析視角。這些研究成果如同一盞明燈，照亮了學術界對金融市場效率、資產定價及風險管理等問題的探索之路，為構建更加堅實和完善的金融理論框架奠定了堅實基礎。

在實踐應用方面，深刻理解公募基金投資者的行為特徵對於提升服務品質和投資回報至關重要。首先，基於對投資者心理特點的深入洞察，基金管理者能夠設計出更加貼合需求的產品和服務，如針對特定風險偏好或投資目標定制的基金產品，從而有效提升客戶滿意度與忠誠度。其次，通過對投資者行為的精准把握，機構可以更優地進行資產配置和風險管理，有效抵禦不必要的市場波動帶來的負面影響。最後，這種根植於實證研究的方法，如同一股清流，促進了整個行業的健康發展。它宣導透明化、規範化的操作流程，增強了公眾對公募基金的信任感，進而吸引更多長期穩定的資金流入市場。綜上所述，加強對公募基金投資者行為的研究，不僅能夠為理論進步貢獻力量，更能在實踐中發揮指導作用，推動資本市場向著更加成熟和完善的目標穩步前進。在金融領域不斷發展的背景下，公募基金作為資本市場的關鍵參與者，其投資者行為與結構的研究備受關注。

本研究的主要目的在於以 M 基金公司在 H 平臺的銷售資料為案例，系統分析公募基金投資者的結構特徵及其行為模式，揭示不同性別、年齡、地域及投資經驗等維度的行為差異。探究投資者行為與投資收益之間的關聯性，識別影響投資表現的關鍵因素，並基於實證分析結果，提出針對性的服務優化策略，為基金公司提升客戶關係管理效率、優化產品設計及增強市場競爭力提供科學依據。通過融合行為金融學理論與大資料技術，推動投資者行為研究的范式創新，為後續研究提供方法論參考。

第二節 文獻綜述

隨著資本市場的發展，公募基金成為投資者重要的理財選擇，投資者行為對基金市場的影響愈發顯著，相關研究也不斷湧現。

在投資者行為影響因素方面，Schiffman 和 Wisenblit(2014)指出，個人特徵(如年齡、性別、職業、教育程度等)、心理因素(動機、態度、感知、學習等)、社會文化因素(家庭、朋友、同事、社會階層等)以及經濟環境(宏觀經濟狀況、物價水準、利



率等)都會對消費者購買行為產生作用。不同年齡段和性別的客戶在購買偏好上存在差異，教育程度影響消費者的資訊處理能力和決策過程。Stein(2005)表明，基金公司的客戶存在過度自信的心理，這在投資行為中表現為缺乏多樣化投資等。企業家群體尤其容易過度自信，且男性比女性更易過度自信，進而影響投資決策和收益。

對於投資者行為與投資表現的關係，Grinblatt 和 Keloharju(2001)研究發現，追求長期增值的投資者通常表現出較為穩健的行為特徵，願意長期持有基金產品以實現複利效應；追求短期收益的投資者則更關注市場短期走勢，頻繁買賣，行為較為激進。Barber 和 Odean(2001)分析使用折扣經紀帳戶的人們的交易活動後發現，交易頻率越高的投資者平均表現越差，男性比女性投資者交易更多而且表現更差。

現有文獻從多個角度對公募基金投資者行為進行了研究，為理解投資者行為提供了豐富的理論和實證基礎。然而，目前研究仍存在一些不足。多數研究對客戶行為的分析維度相對單一，難以全面捕捉客戶行為的複雜性。在預測客戶行為方面，雖然已有研究嘗試使用資料分析方法，但準確性仍有待提高。未來研究可在拓展客戶行為分析維度、融合更多先進技術提高預測準確性等方面展開，為基金公司提供更具針對性的決策支援。

第三節 研究方法和研究內容

一、研究方法

本文基於我國 M 基金公司在 H 平臺的投資者特性、交易、持倉等微觀層面資料，對融資融券投資者結構及交易行次特徵進行分析，並結合融資融券業務特性延伸提出證券公司融資融券客戶關係管理對策。本文主要採用的研究方法如下：

文獻研究法：文獻研究法是通過查閱和分析已有的相關文獻資料，掌握當前研究領域的現狀、方法和主要成果。在基金公司客戶行為分析中，文獻研究法可以幫助我們瞭解國內外學者對投資者行為的研究進展，借鑒他們的理論框架和實證方法，為後續的資料分析和案例研究提供理論基礎。文獻來源主要包括學術期刊、專業書籍、行業報告以及權威資料庫中的相關研究成果。關鍵字檢索：以“投資者行為”、“基金市場”、“客戶行為分析”等關鍵字進行檢索，篩選出與本研究主題相關的文獻。通過綜述與歸納，對收集到的文獻進行系統梳理，總結出當前研究的熱點問題、主要觀點和存在的不足之處。



資料分析法：資料分析法是利用基金公司內部的客戶資料，通過統計分析和行為模式挖掘，揭示投資者的行為特徵及其對市場的影響。這種方法可以為我們提供大量客觀的資料支援，說明我們更準確地把握客戶需求和市場動態。資料來源主要來自基金公司的內部資料庫，包括客戶的基本資訊(如年齡、性別、教育背景等)、交易記錄(如買賣時間、金額、頻率等)、持倉情況(如持有基金種類、數量、期限等)以及回饋意見(如滿意度評價、投訴記錄等)。通過對原始資料進行清洗和預處理，剔除異常值和缺失值，確保資料的完整性和準確性。統計方法：方面，運用描述性統計、相關性分析等方法，對客戶資料進行深入挖掘。例如，可以通過聚類分析將客戶分為不同的群體，通過因數分析提取影響客戶行為的關鍵因素。

二、研究內容

本文共由六章構成，第一章至第二章為綜述基金公司客戶行為分析的相關理論和文獻。第三章為融資融券投資者結構分析，第四章為融資融券投資者交易行為及收益分析，第五章為客戶關係管理應用對策分析，第六章為結論。

第一章系統梳理基金公司客戶行為分析的基礎理論，探討行為金融學核心理論如認知偏差、情緒影響、羊群效應等，解釋投資者非理性行為。闡述客戶行為定義、分類及驅動因素，分析不同分類方式下客戶行為特點。

第二章全面綜述已有文獻，收集國內外研究成果，以“投資者行為”等為關鍵字檢索，重點關注前人在影響因素、行為與投資表現關係、行為特徵等方面的研究，分析現有研究不足，找出空白點，為後續研究提供方向。

第三章分析基金公司客戶基本特徵和行為特徵，剖析人口統計特徵如性別、地域差異對投資行為的影響，研究資產狀況與交易行為、持倉偏好的關係，以及購買行為和持有行為的特點。

第四章探討客戶行為與投資表現的關係，從性別、年齡、投資經驗等維度分析客戶行為對投資收益的影響，研究新老客戶投資回報結構差異。

第五章提出基於客戶行為的服務優化策略，包括定制化服務策略、多元化投資者教育、精細化客戶關係管理，強調以客戶為中心，提升服務品質和市場競爭力。

第六章總結全文，概括核心發現和成果，提出針對性建議，包括優化產品設計
和服務策略，加強與投資者溝通互動，規範市場秩序，保護投資者權益，展望未來
研究方向。





第二章 我國公募基金市場與投資者行為概述

第一節 我國公募基金發展概況

從發展歷程上看，我國公募基金行業自 1998 年起步，在過去二十多年間經歷了多個重要發展階段。1997 年《證券投資基金管理暫行辦法》頒佈，為基金業的規範發展奠定了法律基礎。1998 年，南方基金和國泰基金分別發起設立了“基金開元”和“基金金泰”，標誌著中國證券投資基金試點的開始，這一階段以封閉式基金為主，市場處於初步探索時期，投資者對基金的認知和參與度相對較低。

2001 年，第一隻開放式基金“華安創新”誕生，實現了從封閉式基金到開放式基金的歷史性跨越。開放式基金的出現，使投資者在買賣基金份額時更加靈活，增強了市場的流動性，也為基金行業的快速發展注入了新動力。2004 年，開放式基金市場規模迅速壯大，並反超封閉式基金，成為市場主流。

2006-2007 年，股市快速上行帶動基金規模爆炸式增長。這一時期，投資者對資本市場熱情高漲，大量資金湧入基金市場，推動基金資產規模急劇擴張。基金投資成為熱門理財方式，吸引了眾多普通投資者參與。

2013 年，貨幣市場基金興起，憑藉其流動性強、風險低的特點，成為個人持有現金類資產的主要形式。貨幣基金的快速發展，豐富了投資者的理財選擇，也對金融市場的資金配置產生了重要影響。

2014 年以來，隨著監管政策的進一步完善和市場環境的改善，公募基金行業逐漸邁入了健康發展階段。2018 年，《關於規範金融機構資產管理業務的指導意見》頒佈，開啟統一大資產管理時代，規範了行業發展，促使基金公司更加注重合規經營和風險管理。2022 年，中國證監會發佈《關於加快推進公募基金行業高品質發展的意見》，推動行業朝著高品質方向發展，引導基金公司提升專業能力、優化產品結構、加強投資者服務。

從市場規模與現狀上看，截至 2023 年，根據 wind 資料顯示，我國公募基金行業管理資產規模已突破 27 萬億元人民幣，較十年前實現了數倍增長，成為資本市場的重要力量。在產品種類方面，涵蓋了股票型、債券型、混合型、貨幣市場型及 QDII 等多種基金產品，滿足了不同風險偏好投資者的需求。



股票型基金主要投資於股票市場，追求較高的資本增值，其收益與股票市場表現緊密相關，風險相對較高；債券型基金主要投資於債券市場，收益相對穩定，風險較低，適合風險偏好較低的投資者；混合型基金同時投資於股票和債券市場，通過靈活調整資產配置比例來平衡風險和收益，收益和風險水準介於股票型基金和債券型基金之間；貨幣型基金主要投資於短期貨幣工具，如國債、央行票據、商業票據等，具有流動性強、風險低、收益相對穩定的特點；QDII 基金則為投資者提供了參與海外市場投資的管道。

在管理機構方面，公募基金行業參與者眾多，競爭激烈，頭部效應明顯。大型基金公司憑藉品牌、規模、投研實力等優勢，在市場中佔據較大份額。同時，也湧現出一批以創新和服務見長的中小型基金公司，它們通過差異化競爭，專注細分領域，為市場帶來了新的活力。

當前市場的整體特徵呈現出多元化和創新化的發展趨勢。隨著金融科技的融入，智慧投顧、線上銷售等新模式不斷湧現，提升了服務效率和客戶體驗。投資者可以通過互聯網平臺更加便捷地購買基金產品、獲取投資資訊和諮詢服務。然而，行業也面臨著一些挑戰，如市場波動導致基金業績分化明顯，部分投資者難以獲得理想收益；投資者教育不足，部分投資者對基金投資的風險認知不夠，容易做出非理性投資決策等。未來，伴隨資本市場深化改革和對外開放的推進，公募基金行業有望在服務實體經濟、促進居民財富增長方面發揮更大作用，同時也需要行業各方共同努力，應對挑戰，推動行業持續健康發展。

第二節 投資者行為的影響因素

客戶行為受到多種因素的影響，主要包括以下幾個方面：

從心理因素的角度，在 Schiffman 和 Wisenblit(2014)的書中分析了心理因素如何影響消費者的購買行為，不同年齡段和性別的客戶在購買偏好上存在差異，例如年輕人可能更傾向于購買高風險產品，而中老年人可能更注重產品是夠穩健。教育程度影響消費者的資訊處理能力和決策過程。高學歷的消費者可能更善於收集和分析資訊，做出更理性的消費決策。

同時，客戶的購買動機可能是為了滿足基本需求，也可能是為了追求社會地位或自我實現。消費者的態度對其購買決策有顯著影響。正面的態度會導致品牌忠誠度，而負面的態度則可能導致抵制某個品牌。消費者通常會關注與其需求和興趣相關的資訊，而忽略其他不相關的資訊。購買行為可以通過強化來塑造，即通過獎勵和懲罰來增強或減弱某種行為並可以通過觀察他人的行為及其後果來學習新的行為模式。

一方面，社會文化背景會影響客戶的價值觀和消費習慣，家庭中的決策角色通常由家庭成員共同扮演，但某些成員可能擁有更大的影響力。朋友和同事作為參照群體，對個體的消費行為有重要影響。人們往往會模仿或受到其社交圈中其他人的消費習慣和偏好的影響。某些文化背景下的客戶可能更注重品牌的聲譽和社會認可度。另一方面，經濟環境的變化會影響客戶的購買力和消費意願，例如在經濟衰退期間或不確定性增加的情況下，消費者可能會變得謹慎，減少非必需品的支出，優先滿足基本需求，他們可能會延遲購買大額商品，或者選擇價格更低的替代品。在通貨膨脹環境下，消費者可能會更傾向於儲蓄。

第三節 公募基金投資者行為特徵

公募基金產品的特性顯著區別於其他投資品類，其獨特性主要源自金融產品本身的複雜性與市場環境的多變性。

(一) 產品認知的複合性特徵

從產品角度來說，公募基金類型豐富多樣，涵蓋股票型基金、債券型基金、混合型基金以及貨幣市場基金等。不同類型的基金在投資目標、風險水準和預期收益上大相徑庭。股票型基金主要投資於股票市場，波動較大但潛在回報高；債券型基金側重於債券投資，收益相對穩定，風險較低；混合型基金結合了股票和債券的投資，風險和收益水準介於兩者之間；貨幣市場基金則以短期貨幣工具為投資對象，具有高流動性和低風險性的特點。這種產品的多樣性既為投資者提供了更多選擇，也增加了投資者挑選適合自身需求產品的難度。



(二) 決策主體的異質性特徵

目標導向差異明顯：投資者的投資目標呈現出多元化的特點，主要包括長期增值、短期收益和資本保值。部分投資者秉持長期投資理念，著眼於通過長期持有基金實現財富的穩步積累，他們更關注基金的長期業績表現和基本面情況，願意承受市場的短期波動。這類投資者通常將基金投資作為一種長期資產配置的手段，用於應對養老、子女教育等長期財務目標。而另一部分投資者則更注重短期收益，他們試圖通過把握市場的短期波動，頻繁交易以獲取差價利潤。還有一些風險偏好較低的投資者，主要追求資本保值，傾向於選擇風險較低的債券型基金或貨幣市場基金，以確保資金的安全性和穩定性。不同的投資目標使得投資者在面對市場變化時會採取不同的投資策略，這也是公募基金市場行為多樣化的重要原因之一。在Grinblatt 和 Keloharju(2001)的研究表明中表明，追求長期增值的投資者通常更注重往往表現出較為穩健的行為特徵。他們在面對市場波動時，更傾向於保持冷靜選擇那些在過去表現良好且具有穩定增長潛力的基金產品，並願意長期持有以實現複利效應。這類投資者的行為相對穩健，不易受到短期市場波動的影響。追求短期收益的投資者則更加關注市場的短期走勢和技術指標。他們可能會頻繁買賣，試圖通過捕捉市場波動來獲取差價。更傾向于在看到高回報時迅速賣出以鎖定利潤，或者在面臨虧損時及時止損。這類投資者的行為較為激進，容易受到市場情緒的影響，導致頻繁交易和較高的交易成本。

風險偏好分層顯著：投資者的風險偏好因個人財務狀況、投資經驗和心理承受能力的不同而存在顯著差異。年輕投資者通常具有較強的風險承受能力，因為他們有較長的投資期限來彌補可能的損失，所以更傾向于投資高風險、高收益的股票型基金。相反，中老年投資者由於臨近退休或已經退休，更注重資產的安全性和穩定性，傾向於選擇債券型基金或貨幣市場基金。投資經驗豐富的投資者對風險有更清晰的認識，能夠根據市場情況合理調整投資組合；而投資新手則可能對風險較為敏感，在市場波動時容易做出情緒化的決策。正如眾多研究所示，個人特徵對投資風險偏好有著重要的影響，這也深刻影響著投資者的基金選擇和投資行為。



(三) 投資行為的有限理性特徵

資訊依賴與決策偏差：金融市場普遍存在資訊不對稱的問題，在公募基金市場中尤為明顯。基金管理人擁有專業的研究團隊和豐富的資訊資源，能夠及時獲取和分析市場動態，而普通投資者往往處於資訊劣勢地位。因此，投資者在做出投資決策時，往往依賴於外部資訊，如基金評級、媒體報導、朋友推薦等。然而，這些資訊可能存在片面性或誤導性，導致投資者做出非理性的投資決策。隨著互聯網技術的飛速發展，投資者現在可以通過多種管道獲取基金資訊，包括基金公司官網、協力廠商平臺(如天天基金網、螞蟻財富等)以及各類媒體報導。作為官方資訊發佈的主管道，基金公司官網提供的資訊通常較為權威和準確。投資者可以通過官網全面瞭解基金的基本情況、歷史業績、基金經理的專業背景等資訊，從而做出更加明智的投資決策。然而，官網的資訊更新可能存在滯後性，無法即時反映市場的最新動態，這在一定程度上限制了其資訊的及時性。相比之下，協力廠商平臺則以其綜合性的金融服務優勢吸引了大量投資者。這些平臺不僅提供了豐富的基金產品資訊，還配備了強大的資料分析工具和使用者評價系統，說明投資者更便捷地比較不同產品的優劣，並評估其表現與風險。然而，協力廠商平臺上的資訊品質參差不齊，部分內容可能存在誤導性或片面性，年輕投資者特別容易受到社交媒體上情緒化內容和群體討論的影響，導致非理性跟風交易的現象屢見不鮮，如盲目追捧“網紅基金”等。投資者需要結合其他資訊源進行綜合判斷。

羊群行為較為普遍：我國公募基金投資者在投資決策中存在明顯的羊群效應。當市場出現上漲行情時，投資者往往會受到周圍人的影響，跟風買入基金；而當市場下跌時，恐慌情緒迅速蔓延，投資者會紛紛拋售基金。這種羊群行為加劇了市場的波動，使得投資者容易在市場高點買入、低點賣出，從而影響投資收益。例如，在牛市行情中，大量投資者湧入基金市場，推動基金規模迅速擴大；而在熊市行情中，投資者則大量贖回基金，導致基金規模急劇萎縮。羊群行為是投資者行為中的一個常見現象，眾多學者對此進行了研究和探討。

過度交易傾向突出：部分投資者存在過度交易的問題，交易頻率較高。他們試圖通過頻繁的買賣操作來獲取更多的收益，但實際上，頻繁交易不僅增加了交易成本，還可能因為市場的不確定性而導致投資損失。Barber 和 Odean(2001)分析了使用折扣經紀帳戶的人們的交易活動並發現，交易頻率越高的投資者平均表現越差。

男性投資者相較于女性投資者，更容易表現出過度自信和過度交易的行為。Stein(2005)指出，在心理層面基金公司的客戶存在對自己的能力過於自信的情況，尤其是企業家，特別容易過度自信，過度自信表現在多個方面，缺乏多樣化投資就是一個典型，人們過多地投資於他們工作領域的產品，且男性比女性更易過度自信，這種過度自信在交易行為上就表現為男性交易更多且表現更差。他們往往認為自己能夠準確預測市場走勢，頻繁地進行基金的申購和贖回，而忽視了長期投資的價值。

情緒驅動交易頻繁：投資者的情緒波動對交易頻率有著重要影響。市場的波動、媒體的報導和個人生活事件等都可能引發投資者的情緒變化，進而影響其交易決策。當市場上漲時，投資者容易產生樂觀情緒，增加交易頻率；而當市場下跌時，恐慌情緒會導致投資者大量拋售基金，交易頻率也會明顯增加。例如，在市場大幅下跌時，一些投資者會因為恐慌而匆忙贖回基金，而在市場反彈後又後悔不已，可能會再次買入基金，導致交易頻率過高。投資者的情緒因素在投資決策和交易行為中扮演著重要角色，許多研究都關注到了這一點。

資訊獲取管道是影響客戶行為的另一個重要因素。根據中國證券投資基金業協會發佈的《全國公募基金市場投資者狀況調查報告》顯示，對於外界資訊的影響，投資者進行基金投資決策時，“根據網上和媒體的推介”的比例高達 47.3%；通過“朋友推介或跟著朋友投資”的比例為 45.7%；而“接受基金公司、銀行等機構輔導”的比例也達到了 42.9%。這表明，投資者對外界資訊的獲取方式的有效性會直接影響其行為。

第三章 公募基金投資者結構分析



第一節 樣本選擇與資料來源

本研究的資料來源於中國某基金公司(以下簡稱“M 公司”)和某大型基金代銷平臺(以下簡稱“H 平臺”)。H 平臺的客戶數和交易數均達到百萬級別，具備廣泛的代表性。通過分析這些資料，可以揭示客戶的基本特徵和行為模式。樣本資料具有廣泛的代表性，能夠反映基金公司客戶的基本特徵和行為模式。通過對性別、地域和投資經驗的分析，我們可以更好地理解客戶的需求和偏好，從而為基金公司制定有效的市場策略提供依據。

本研究涉及的資料涵蓋多個方面，具體如下：

客戶基本資訊包含性別、地域、年齡、職業、教育程度、最早交易時間等指標。其中性別資訊用於分析不同性別客戶的投資差異；地域資訊通過客戶身份證位址獲取，雖存在一定局限性，但能大致反映客戶地域分佈，用於探究地域差異對投資行為的影響；年齡、職業和教育程度等資訊有助於從不同維度瞭解客戶背景特徵；最早交易時間則作為衡量客戶投資經驗的重要依據。

持倉資料包括平均持倉金額、持倉總金額、持有基金種類、數量、期限等。平均持倉金額和持倉總金額可直觀體現客戶的投資規模；持有基金種類、數量和期限等資料能反映客戶的持倉結構和穩定性，為分析客戶投資偏好和行為模式提供重要參考。

交易資料涵蓋買賣時間、金額、頻率等。這些資料詳細記錄了客戶的交易行為，通過對其分析可瞭解客戶的交易習慣、投資活躍度以及對市場的反應，是研究客戶購買行為和投資決策的關鍵資料。在分析 2024 年客戶購買行為和持有行為時，則主要圍繞 2024 年全年的相關交易和持倉資料展開。



第二節 投資者基礎特徵與投資規模

一、投資者性別差異

在金融市場中，瞭解客戶的投資行為對於基金公司制定有效的市場策略至關重要。性別作為一個重要的人口統計變數，可能會影響客戶的投資決策和行為。因此，該部分將通過對 M 基金公司的客戶性別分佈、人數、平均持倉金額和總規模等資料進行分析，以期發現不同性別客戶的投資特點和偏好，其中平均持倉金額為截至 2024 年 12 月 31 日客戶持倉的基金的平均金額，總規模為客戶持倉的所有基金的總規模。

我們收集了 M 基金公司的客戶資料，包括性別、人數、平均持倉金額和總規模。具體資料如下：

表 3-1：不同性別的客戶數和持倉

性別	人數	平均持倉金額(元)	總規模(元)
男	1,321,271	8,507.26	11,240,394,536.72
女	1,318,241	12,083.74	15,929,285,958.26

資料來源：本研究整理

從資料中可以看出，男性和女性客戶的數量非常接近，幾乎各占一半。這表明客戶在性別方面沒有明顯的偏向性，吸引了均衡的男女客戶群體。

從平均持倉金額上看，女性客戶的平均持倉金額略高於男性客戶。這可能表明女性客戶在投資時更加謹慎(由於 M 基金公司在該平臺的保有規模主要為債券型基金)，並傾向於持有更多的資產。

女性持有的基金總規模顯著大於男性，儘管女性的客戶數較男性略少，但由於平均持倉金額更多，總規模上也高於男性客戶。

從以上資料中，可以發現女性客戶傾向于持有更多的資產，這可能與她們對風險的態度有關。因此，基金公司可以考慮為女性客戶提供更多關於風險管理和資產配置的建議。考慮到女性客戶在投資行為上的特點，基金公司可以開發更多針對女性的投資產品和服務，如推出專門針對女性的投資基金或提供定制化的投資諮詢。



二、投資者地域差異

地域作為一個重要的人口統計變數，可能會影響客戶的投資決策和行為。因此，該部分將通過對 M 基金公司的客戶地域分佈、人數、平均持倉金額和總規模等資料進行分析，以期發現不同地域客戶的投資特點和偏好。

局限性：該資料獲取于客戶身份證資訊，有相當多的客戶實際居住位址與身份證位址不一致，所以該資料不能完全體現客戶的實際位址，且該平臺依託於互聯網，而互聯網平臺對內陸地區的滲透仍然有限，有相當多的客戶仍然依賴銀行的客戶經理來購買理財產品，所以地域會天然的集中在相對發達的地區。



表 3-2：各地域的客戶人數和持倉差異

地域	人數	平均持倉金額(元)	總規模(元)
湖南	132,924	10,029.13	1,333,112,438.52
江蘇	161,428	14,090.98	2,274,678,903.17
浙江	159,505	22,239.79	3,547,358,275.69
福建	95,906	10,185.24	976,825,208.88
雲南	58,410	4,322.33	252,467,309.14
貴州	63,592	2,966.09	188,619,298.02
青海	7,398	7,079.04	52,370,717.34
廣東	221,030	9,157.90	2,024,170,878.90
甘肅	48,624	6,043.66	293,866,952.80
北京	45,422	24,217.74	1,100,018,411.64
河南	208,400	8,390.68	1,748,617,436.89
河北	126,178	9,641.87	1,216,591,888.06
天津	16,945	12,877.88	218,215,645.83
陝西	73,298	8,822.53	646,674,119.52
重慶	36,254	6,895.94	250,005,354.03
寧夏	10,425	5,917.22	61,687,010.87
新疆	31,105	7,072.92	220,003,058.06
山西	81,237	7,665.00	622,681,671.87
江西	101,783	10,811.46	1,100,423,008.16
西藏	1,486	5,138.30	7,635,512.72
上海	56,476	36,275.60	2,048,700,979.15
海南	12,180	4,841.41	58,968,363.79
四川	166,554	8,189.30	1,363,960,340.33
湖北	134,096	13,379.79	1,794,176,074.73
吉林	36,720	9,181.97	337,161,902.85
遼寧	54,644	8,947.18	488,909,570.18
內蒙古	36,536	7,770.73	283,911,467.01
山東	176,304	9,190.53	1,620,326,324.32
安徽	135,496	11,732.44	1,589,698,056.79
廣西	89,068	4,424.43	394,075,400.00
黑龍江	60,178	10,092.40	607,340,715.88

資料來源：本研究整理



從資料中可以看出，客戶數量在不同地域之間存在顯著差異。江蘇、浙江和廣東的客戶數量最多，這可能與這些地區的經濟發展水準和人口密度有關。而西藏、青海和寧夏的客戶數量相對較少。

不同地域的平均持倉金額也存在差異。例如，北京、浙江和上海的平均持倉金額較高，這可能與這些地區居民的投資意識和財富積累程度有關。相比之下，青海、寧夏和西藏的平均持倉金額較低。儘管某些地區的平均持倉金額較高，但由於客戶數量的差異，總規模並不一定最高。例如，儘管北京的平均持倉金額最高，但由於客戶數量不是最多，其總規模並不是最大的。相反，江蘇和浙江由於客戶數量眾多，其總規模較大。

綜上，不同地域的客戶在投資行為上存在顯著差異，這可能與當地的經濟發展水準、投資環境和文化背景有關。因此，基金公司在制定市場策略時需要考慮地域差異，採取差異化的行銷和服務策略。江蘇、浙江和廣東等經濟發達地區的客戶數量較多，且平均持倉金額較高，是基金公司的重點市場。基金公司應加強在這些地區的市場推廣和服務，以提高市場份額。對於客戶數量較少但平均持倉金額較高的地區(如北京、上海)，基金公司可以通過提供更多的投資教育和諮詢服務，吸引更多的潛在客戶。同時，對於客戶數量和平均持倉金額都較低的地區(如青海、寧夏和西藏)，基金公司可以考慮開展針對性的市場活動，提高品牌知名度。

三、投資者投資經驗差異

新客指在研究期間內首次購買 M 基金公司產品的客戶，老客則是在研究期之前就已購買過 M 基金公司產品的客戶。新老客在投資行為、投資偏好和對基金公司的貢獻等方面存在顯著差異。例如，新客可能對市場和產品的瞭解相對較少，投資決策更易受外界因素影響；老客則可能具有更豐富的投資經驗，對基金公司的產品和服務有更深入的認識，其投資行為相對更為成熟和穩定。分析新老客結構有助於基金公司制定針對性的行銷策略和服務方案，提高客戶滿意度和忠誠度。

通過對 M 基金公司的客戶最早交易時間、人數、平均持倉金額和持倉總金額等資料進行詳細分析，旨在揭示客戶的交易行為特徵和持倉偏好。最早交易時間用於分析客戶的投資經驗，時間越早客戶的投資通常越豐富。

為深入剖析基金公司客戶交易行為及持倉偏好，本研究收集了 M 基金公司 2019-2024 年的客戶交易資料，涵蓋最早交易時間、人數、平均持倉金額和持倉總金額等關鍵資訊。具體資料如下：



表 3-3：首次交易日期和客戶數、持倉金額統計

年份	人數	平均持倉金額(元)	總規模(元)
2019年之前	26,971	35,760.90	964,507,121.13
2020年	165,687	16,249.35	2,692,306,875.51
2021年	884,853	17,282.70	15,292,652,700.97
2022年	1,265,025	3,758.47	4,754,562,227.46
2023年	179,133	19,249.14	3,448,155,671.17
2024年	118,257	34,553.68	4,086,214,393.46

資料來源：本研究整理

從資料中可以看出，客戶數量在 2022 年達到峰值，之後有所下降。這可能與市場環境的變化有關，例如 2022 年可能是一個牛市，吸引了大量新投資者進入市場。而之後的下降則可能是由於市場調整或競爭加劇導致的。但是 2022 年客戶平均會場金額出現明顯下降，這是由於 M 公司在 2022 年為吸引新客參與，參與 H 平臺“拉新”活動、增加直播、紅包發放等活動，從而吸引大量新客用少量金額體驗 M 基金公司產品，在新客大幅增加的同事稀釋了平均持倉金額。

平均持倉金額在 2020 年有所下降，但在隨後的幾年中逐漸上升。這表明隨著時間的推移，客戶的投資信心增強，願意持有更多的資產。總規模在 2021 年達到最高點，之後有所波動但總體保持穩定。這說明儘管客戶數量有所減少，但由於平均持倉金額的增加，整體市場規模仍然保持穩定。

由於 2021 年的市場表現較好，基金公司吸引了大量新客戶。為了維持這種增長勢頭，公司需要繼續加強市場行銷和服務，提高品牌知名度。雖然客戶數量在 2021 年後有所下降，但平均持倉金額的上升表明現有客戶的忠誠度較高。因此，針對該時間段進入的客戶，公司應該注重提升服務品質，增強客戶粘性。



四、投資者資產規模差異

資產規模作為一個重要的人口統計變數，可能會影響客戶的投資決策和行為。根據 M 基金公司的客戶資料，包括資產規模區間、人數、平均持倉金額和總規模。其中，平均持倉金額代表在相應分類資產規模中的客戶的人均基金持倉金額，總規模代表在相應資產規模的所有客戶持有的基金的總規模。根據 H 平臺的客戶特徵，資產規模按照以下金額劃分：0-1000 元、1001-10000 元、10001-50000 元、50001-100000 元、100001-300000 元、300001-500000 元、5000001-1000000 元、1000001 元以上。本研究基於 M 公司用戶分層管理的業務場景，構建了以紅包核銷金額和平臺"黑卡"准入標準為核心的雙重分類體系。在紅包發放維度，平臺主要設置 1000 元和 1 萬元兩檔標準化面值；在高端用戶識別方面，"黑卡"會員資格採用三級資產准入機制：V1 級要求近 30 天日均資產不低於 30 萬元，V2 級設定為 50 萬元，V3 級則需達到 100 萬元以上。通過建立該多維度金額閾值的分類框架，可系統觀測不同資產層級用戶在紅包核銷場景下的交易特徵差異，進而揭示使用者資產規模與消費行為之間的內在關聯性。這一分類設計為後續開展用戶行為分析、精准行銷策略制定及客戶價值評估提供了量化研究基礎。具體資料如下：

表 3-4：資產金金額和客戶數和持倉統計

資產規模	人數	平均持倉金額	總規模
0-1000	1798030	52.03	93,546,598.44
1001-10000	381473	3,624.21	1,382,540,049.67
10001-50000	330187	20,423.67	6,743,630,460.44
50001-100000	72483	65,295.56	4,732,818,003.32
100001-300000	45460	152,932.00	6,952,288,918.79
300001-500000	7691	362,838.38	2,790,590,002.20
500001-1000000	3343	652,548.65	2,181,470,132.66
1000001 以上	1259	5,052,831.47	6,361,514,824.17

資料來源：本研究整理

表中為一個大型互聯網平臺的公募基金交易資料，從中可以看出，大多數客戶的資產規模集中在較低的區間內，尤其是 0-1000 元和 1001-10000 元這兩個區間。這表明該基金公司的客戶群體主要是小額投資者。隨著資產規模的增加，客戶數量



逐漸減少，但在高資產規模區間(如 100001-300000 元和 500001-1000000 元)，仍有一定比例的客戶。其中，對規模貢獻最多的客戶其中在資產規模在 105 萬元、10-30 萬元和 100 萬元以上的客戶。

綜上，該平臺客戶以小額投資者為主，這表明公司在市場上的定位可能是面向普通大眾的投資產品。因此，公司應繼續加強針對小額投資者的產品和服務，如提供更多低成本、低風險的投資選項。儘管高資產規模的客戶數量較少，但他們對總規模的貢獻較大。這些客戶通常具有較高的投資能力和經驗，因此，公司可以通過提供更高級別的服務和定制化的投資方案來滿足他們的需求，從而提高客戶滿意度和忠誠度。

針對不同資產規模的客戶，公司應採取差異化的服務策略。例如，對於小額投資者，可以提供更多的教育和支持，幫助他們更好地理解市場和投資產品，對於高資產規模的客戶，則可以提供更加個性化的服務和專業的投資諮詢。

第三節 本章小結

根據樣本結果統計，男性和女性客戶的數量非常接近，幾乎各占一半。這表明客戶在性別方面沒有明顯的偏向性，吸引了均衡的男女客戶群體。從平均持倉金額上看，女性客戶的平均持倉金額略高於男性客戶。這可能表明女性客戶在投資時更加謹慎，並傾向於持有更多的資產。女性持有的基金總規模顯著大於男性，儘管女性的客戶數較男性略少，但由於平均持倉金額更多，總規模上也高於男性客戶。

客戶數量在不同地域之間存在顯著差異。江蘇、浙江和廣東的客戶數量最多，這可能與這些地區的經濟發展水準和人口密度有關。而西藏、青海和寧夏的客戶數量相對較少。不同地域的平均持倉金額也存在差異。例如，北京、浙江和上海的平均持倉金額較高，這可能與這些地區居民的投資意識和財富積累程度有關。相比之下，青海、寧夏和西藏的平均持倉金額較低。

通過對客戶最早交易時間、人數、平均持倉金額和持倉總金額等資料的分析，發現客戶的投資經驗與其交易行為和持倉偏好密切相關。資料顯示，隨著時間的推移，客戶的投資信心增強，願意持有更多的資產。這表明客戶在長期投資中逐漸積累了經驗和信心。

第四章 公募基金投資者結構分析

第一節 公募基金投資者的產品選擇偏好分析

一、公募基金購買金額分類型概覽

在基金市場的研究中，不同類型基金的銷量表現是評估市場動態和投資者偏好的重要指標。由於 M 公司缺乏全股票型產品，而其混合型產品主要配置權益資產，在一定程度上反映了股票投資的市場傾向，因此在分析中，以該公司混合型產品近似代替股票型產品進行探討。圖 4-1 統計了債券型、混合型和貨幣型產品在 M 基金公司在 2024 年度的銷售情況，研究樣本資料中的混合型產品投資目標以權益投資為主，所以本文採用混合型產品的客戶投資行為來代表權益客戶。

2024 年度，債券型產品在所有類型的產品中銷量最多達 268 億元，其中在 2024 年一季度和三季度時債券市場表現優異，銷量較高，四季度由於債券市場下跌銷量出現了明顯的下滑，整體銷量波動隨市場變化明顯，這可能表明債券型產品的客戶對於風險的承受能力更弱，在市場上回檔時客戶的申購意願會出現斷崖式下跌；混合型產品代表了權益類產品的銷售情況，2024 年度銷量 7.48 億元，在 9 月 24 日之後權益市場反彈時銷量有明顯的抬升，但總體銷量的變化幅度沒有債券型產品劇烈，這表明權益型產品的客戶對風險的承受能力相對較強；貨幣型產品在 2024 年度的銷量為 2.05 億，銷量較債券型和混合型產品更少。

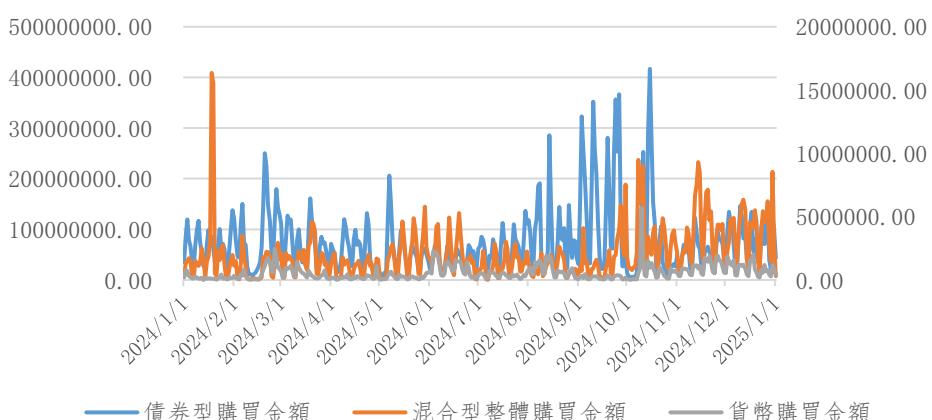


圖4-1：債券型、混合型、貨幣型產品購買金額曲線圖

資料來源：本研究整理



二、各類型公募基金產品的新老客戶占比分析

在分析新客老客交易行為差異時，直觀的資料視覺化能輔助理解。新客指的是當日申購的客戶中，第一次申購該產品的客戶，老客為當日申購的客戶中，有過申購該產品申購記錄的客戶。圖 4-2 呈現了 2024 年度 M 基金公司旗下的公募基金債券型基金、貨幣型基金和混合型基金的新、老客交易金額占比情況，從中可清晰洞察不同類型基金產品新老客交易行為的特徵及差異。

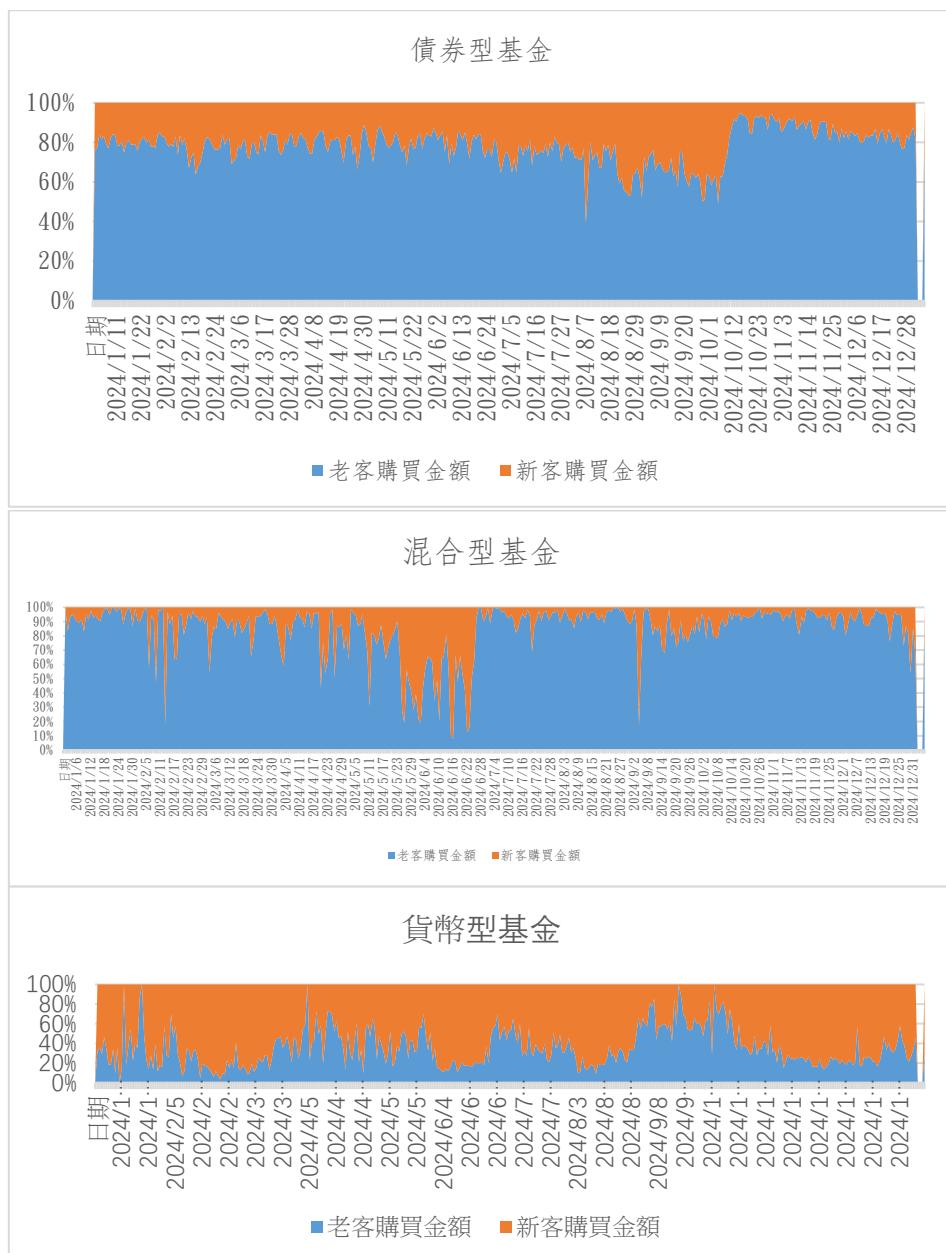


圖 4-2：不同類型產品的新、老客在 2024 年度購買金額

資料來源：本研究整理

以上圖表統計了 2024 年度 M 公募基金公司旗下的債券型基金、貨幣型基金和混合型基金的新、老客交易金額占比情況，可以發現貨幣基金中新客占比較高，這說明貨幣基金的客戶粘性較低，客戶忠誠度較低，新客占比呈現貨基 > 債基 > 混合型的情況，表明貨幣基金憑藉其流動性強、風險低等特點，成為新客戶首次投資的熱門選擇，十分適合用於拉新引流。而隨著客戶投資經驗不斷增加，其風險承受和認知能力提升，便會更願意嘗試債券基金、混合基金這類更為複雜的金融產品，可以通過對新客的獲取來增加銷量。債券型基金的老客占比比較穩定，在 10 月份之前維持在 80%左右，經歷 9 月底債市回檔後，新客數量出現減少，且 10-12 月份權益市場表現優異，大量客戶風險偏好提升，將債券型產品轉向權益型產品，從而老客貢獻了更多的銷量，這體現出對於債券型產品，對老客的維護更加重要。混合型產品方面，新客和老客的占比時常出現較大波動，5-6 月份出現了大量的新客，四季度又以老客申購為主，可能是受到了特定事件的驅動導致，和特定產品的表現有關，這也側面表明新客和老客在基金公司日常的維護中同樣重要。

從均值上看，債券型產品的 2024 年度平均新客占比為 21.89%，貨幣型產品的均值為 71.20%，混合型產品的均值為 14.21%。

三、公募基金產品類型選擇的相關性分析

基金行業投資者交叉持有指的是投資者同時持有由同一個基金經理或管理團隊所管理的多隻不同基金的情況，交叉持有其不同基金可以增強這種信心，使投資者更願意長期持有基金，減少因短期波動而頻繁買賣的行為。在基金銷售策略的制定中，交叉行銷是提升銷售業績和客戶粘性的重要手段。為更好地開展交叉行銷，瞭解不同類型基金產品銷量之間的關係至關重要。圖 4-1 展示了債券型、混合型、貨幣型產品的購買金額曲線，表 4-1 呈現了 2024 年度 M 公司這三類產品購買金額日度頻度的相關性資料，通過對這些內容的分析，能為交叉行銷方案的設計提供關鍵參考。經相關性分析，債券型購買金額與混合型整體購買金額和與貨幣購買金額均呈較弱正相關。混合型整體購買金額與貨幣購買金額的呈稍強正相關。可見，三類購買金額間均存在正相關，但程度較弱，其中混合型與貨幣型購買金額相關性最強，債券型與混合型的相關性最弱。



表 4-1：債券型、混合型、貨幣型產品購買金額相關性

相關性	債券型購買金額	混合型購買金額	貨幣型購買金額
債券型購買金額	1		
混合型購買金額	0.2343	1	
貨幣型購買金額	0.2759	0.3870	1

資料來源：本研究整理

債券型購買金額與混合型整體購買金額之間的相關性：相關性係數為 0.2343，表示它們之間存在較弱的正相關關係。這意味著當債券型購買金額增加時，混合型整體購買金額也傾向于增加，但這種關係並不強。債券型購買金額與貨幣購買金額之間的相關性：相關性係數為 0.2759，表示它們之間也存在較弱的正相關關係。這意味著當債券型購買金額增加時，貨幣購買金額也傾向于增加。混合型整體購買金額與貨幣購買金額之間的相關性：相關性係數為 0.3870，表示它們之間存在稍強的正相關關係。這意味著當混合型整體購買金額增加時，貨幣購買金額也傾向于增加，且這種關係比前兩者更強。但從整體來看相關性較弱，不具有統計上的顯著性。

綜上所述，我們可以看到所有三個變數之間都存在一定的正相關關係，但這種關係都相對較弱。其中，混合型整體購買金額與貨幣購買金額之間的相關性最強，而債券型購買金額與混合型整體購買金額之間的相關性最弱。

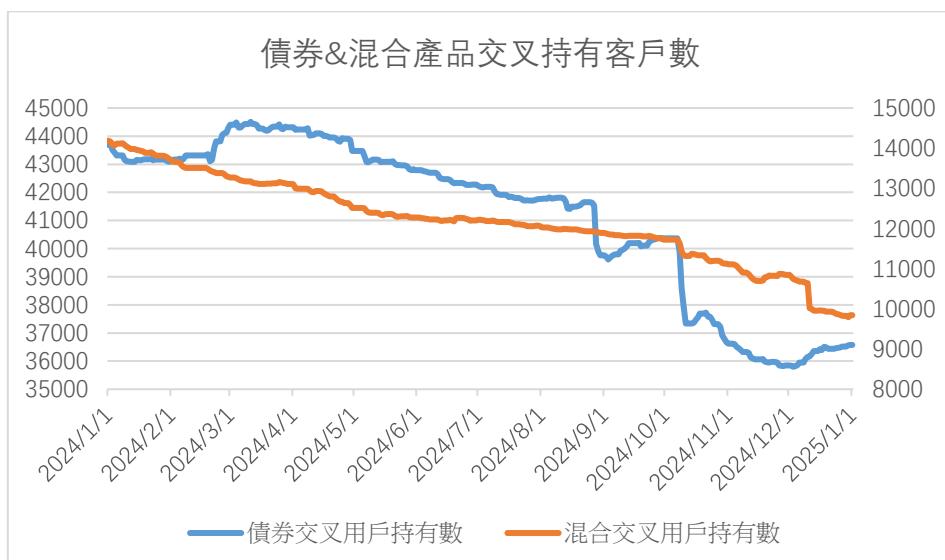


圖4-3：債券型和混合型產品交叉持有客戶數

資料來源：本研究整理



通常債券和權益類資產的收益存在一定負相關性，兩者銷量的弱正相關和我們通常的認知存在偏離，我們統計了這期間客戶的交叉持有的客戶情況，從兩種類型的產品客戶的交叉持有情況可以看出，兩者存在較強的相關性(0.8866)，這可能說明由於客戶會持有同一家管理人的產品的不同類型的產品從而導致銷量存在較弱的相關性。

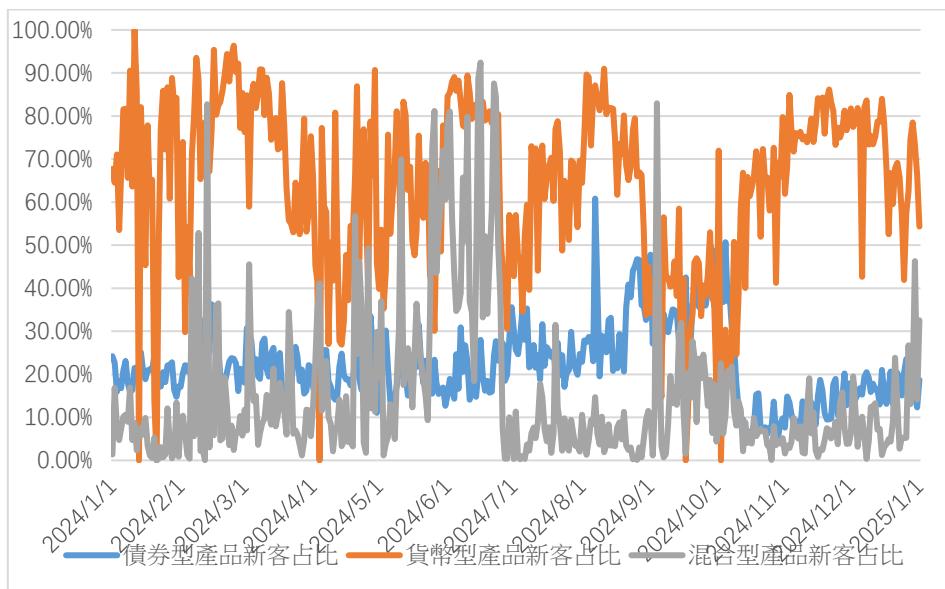


圖4-4：不同類型客戶新、老客占比
資料來源：本研究整理

表 4-2：不同類型客戶新、老客占比相關性

相關性	債券型產品新客占比	貨幣型產品新客占比	混合型產品新客占比
債券型產品新客占比	1		
貨幣型產品新客占比	-0.2584	1	
混合型產品新客占比	-0.0006	0.0091	1

資料來源：本研究整理

從相關性上看，債券型產品和貨幣型產品的新客占比存在一定負相關性，但是貨幣型產品和權益產品確不存在相關性，這說明客戶在贖回貨幣的時候更加傾向於加倉債券型產品，當債市回檔，客戶贖回債基時，引導客戶申購貨幣是可行的選擇。而混合型產品和貨幣和債券型產品均不存在相關性。



第二節 公募基金投資者的投資期限分析

基金公司人均持有時長是衡量投資者對基金產品忠誠度和投資策略穩定性的重要指標。持有時長不僅影響投資者的收益率，還反映了市場的整體投資行為和策略的穩定性。

表中資料統計了 2024 年度 M 基金公司的不同類型產品的人均持有時長，從資料中可以看到，債券型和混合型基金的人均持有時長均呈現逐步增長的趨勢。這種趨勢表明投資者對各類基金的持有時間逐漸增加，反映出市場對基金投資的信心和耐心。

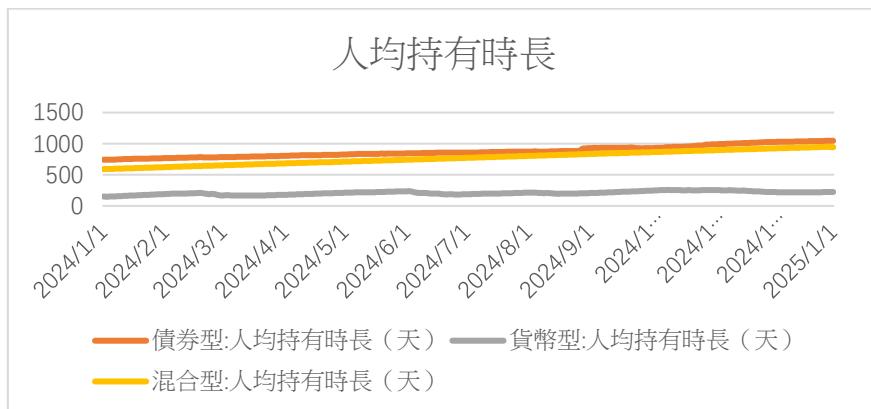


圖4-5：不同類型產品人均持有時長

資料來源：本研究整理

對 2024-2025 年期間債券型基金人均持有時長的研究，有助於深入理解投資者對債券型基金的投資策略和市場預期。

研究資料表明，2024 年初債券型基金人均持有時長為 743.5 天，至 2025 年初該時長顯著增長至 1047.38 天。整體而言，在 2024-2025 年的大部分時間段內，債券型基金持有時長不僅維持在較高水準，且呈現出明顯的增長態勢。從時間序列的階段性特徵來看，2024 年 1-2 月，債券型基金人均持有時長從 743.5 天快速提升至 766.95 天。這一時期的快速上升現象，極有可能與年初的市場環境以及投資者預期密切相關。年初階段，宏觀經濟政策的調整、市場流動性的變化等因素，都會對投資者的投資決策產生重要影響。投資者可能基於對全年市場走勢的預期，調整投資組合，從而增加了對債券型基金的持有限期。

2024 年 3-6 月，債券型基金人均持有時長穩定保持在 780 天以上，並於 2024 年 11 月達到 842.47 天的最高值。這一階段的穩定增長反映出投資者對債券型基金的信心逐漸增強。可能是由於宏觀經濟形勢的穩定、債券市場的平穩運行以及債券型基金相對穩定的收益表現，使得投資者更傾向於長期持有債券型基金。同時，這也體現出投資者投資理念的成熟，不再追求短期的波動收益，而是注重長期的資產配置和穩健回報。

2024 年 7-10 月期間，雖然人均持有時長出現了一定的波動，但總體仍呈上升趨勢。市場環境的複雜性導致投資者在這一階段的決策出現一定的分化，部分投資者可能根據短期市場波動進行了小幅調整，但從整體趨勢來看，更多投資者依然看好債券型基金的長期投資價值。

自 2024 年 11 月之後，債券型基金人均持有時長持續穩步上升，直至 2025 年 1 月達到 1047.38 天。這一持續上升的趨勢進一步印證了投資者對債券型基金長期投資價值的認可。可能是由於債券市場的持續穩定表現、宏觀經濟環境的持續改善以及投資者對風險的更加謹慎態度，促使投資者不斷延長債券型基金的持有限期。

綜上所述，2024-2025 年期間債券型基金人均持有時長的顯著增長，反映了投資者投資行為的理性化和長期化趨勢。這一趨勢不僅對債券型基金市場的穩定發展具有積極意義，也為金融市場的健康運行提供了有力支撐。另外，債券型基金持有人持有時長會隨著產品成立時長變長而增長。主要原因是產品在平臺新上線時，管理人會用紅包和直播等行銷手段吸引客戶少量申購產品作為體驗。在這個階段會有大量新客購買該產品，該部分客戶在體驗了產品之後會有很大一部分的客戶會遺忘該產品。從而導致大多數債券型基金的投資者持有時長會天然的呈現向上的趨勢。當市場出現波動，如市場出現大幅回檔或者市場大幅上漲，導致老客大量贖回或者新客大量湧入，持有時長才會出現顯著變化。

混合型基金的人均持有時長從 2024 年初的 590.85 天增長到 2025 年初的 943.44 天，增長幅度最為顯著。在 2024 年 1 月至 2024 年 2 月，人均持有時長從 590.85 天迅速上升至 766.95 天。從 2024 年 3 月到 2024 年 6 月，持有時長穩定在 780 天以上，並在 2024 年 11 月達到最高值 849.3 天。在 2024 年 7 月到 2024 年 10 月，儘管有所波動，但總體呈上升趨勢。2024 年 11 月之後，持有時長繼續穩步上升，到 2025 年 1 月達到 943.44 天。



貨幣型基金的人均持有時長在 2024 年初為 150.97 天，到 2025 年初時，這一數字為 173.5 天。雖然增長幅度較其他兩種基金小，但同樣表現出了持續的增長趨勢。在 2024 年 1 月至 2024 年 2 月，人均持有時長從 150.97 天上升至 190.65 天。從 2024 年 3 月到 2024 年 6 月，持有時長穩定在 170 天以上，並在 2024 年 11 月達到最高值 190.15 天。在 2024 年 7 月到 2024 年 10 月，儘管有所波動，但總體呈上升趨勢。2024 年 11 月之後，持有時長繼續穩步上升，到 2025 年 1 月達到 173.5 天。

綜上，混合型基金的人均持有時長最長，且增長幅度最大，這表明投資者對混合型基金的長期投資觀念更強或者是受到市場行情影響導致客戶虧損，客戶由於存在損失厭惡的心理，被迫長期持有，在這種情況下需要基金公司做好客戶陪伴工作。債券型基金的人均持有時長次之，且保持相對穩定的增長，說明市場對債券型基金的信任度較高。貨幣型基金的人均持有時長最短，且增長幅度較小，這可能反映出投資者對貨幣型基金的短期需求較大。

隨著市場的不斷變化和投資者對各類基金產品認知的加深，預計各類基金的人均持有時長將繼續增長。尤其是混合型基金，由於其兼具股票和債券的特點，有望吸引更多長期投資者的關注。

第三節 投資者特徵對投資收益的影響分析

M 基金公司旗下產品結構呈現出顯著特點，其核心產品類型集中於固收和權益產品。無論是公司整體產品線佈局，還是在 H 平臺這一主要銷售管道上，固收與權益產品均佔據主導地位。貨幣基金在金融市場中具有獨特屬性，其回報表現相對穩定，收益水準通常維持在較低區間。並且，縱觀市場上眾多貨幣基金產品，它們之間的收益差距並不顯著。基於 M 基金公司的產品構成情況以及貨幣基金的特性，深入剖析客戶行為對貨幣基金收益產生的差別，其實際意義相對有限。從投資策略角度來看，客戶針對貨幣基金的行為選擇，如申購贖回時機、資金投入規模等，很難因產品收益的微弱差異而帶來可觀的額外收益。

因此，在研究 M 基金公司產品與客戶行為關係時，將重點聚焦於固收和權益產品領域，相較於貨幣基金，更具研究價值與實踐指導意義。



一、不同性別的投資回報差異

男性投資者可能更傾向于高風險、高回報的投資策略。他們往往對新興行業、科技股等權益類資產有較高的興趣。這種投資風格可能導致他們在市場上漲時期獲得較高的收益，但也伴隨著更高的風險。例如，在互聯網泡沫時期，許多男性投資者大量投資于科技類股票，雖然在短期內獲得了高額回報，但在泡沫破裂後遭受了沉重打擊。

女性投資者通常被認為更加謹慎，更傾向於穩健型投資。她們可能更多地選擇固收類資產或者低風險的混合型基金。這種投資策略使得女性投資者在市場波動時期能夠保持較為穩定的資產價值。不過，從另一方面來看，由於過度保守，女性投資者可能會錯過一些高風險、高回報的投資機會，在長期來看整體回報可能略低於男性投資者中的激進型部分，但風險也更小。

根據景順長城基金、富國基金、交銀施羅德三家基金管理公司聯合研究製作的《公募權益類基金投資者盈利洞察報告》中統計，從投資者人數看，男女的性別占比基本相同，女性的盈利狀況顯著優於男性。女性投資者中盈利人數占比超過 50%，高於男性投資者，平均收益率則高出男性 1.57 個百分點。同時，女性在投資上顯得更捨得投入，平均投入 26711 元，比男性高出 1500 元。

M 公募基金在國內 H 大型互聯網基金銷售平臺的 2024 年度的資料，結合之前的資料顯示，雖然女性持有更多的人均規模，這與《公募權益類基金投資者盈利洞察報告》的結論一致，但是不管是從固收和權益產品的回報上看，均低於男性，其中，固收產品差異較小，男性高於女性 0.25%，但權益產品女性的回報顯著低於男性，差別達到 5.81%¹。在 M 公募基金的客戶資料中，女性在權益產品和固收產品的盈利情況都不如男性，與《公募權益類基金投資者盈利洞察報告》存在顯著差異。

¹ 資料基於 M 基金公司的債券型產品和權益型產品統計，不同基金管理人之間存在差異。且客戶存在追漲殺跌的行為，客戶實際回報與基金年度實際收益率也存在差異。



表 4-3：收益性別的性別差異統計

性別	產品類別	總回報	人均回報	平均回報率
男	固收	791280731.22	1001.23	7.28%
男	權益	-60588382.45	-109.99	-18.35%
女	固收	1099664934.82	1135.03	7.03%
女	權益	-59072031.61	-163.16	-24.16%

資料來源：本研究整理

《2021 年中國新富人群財富健康指數》中指出，男性在財務和投資決策過程中並不比女性更有優勢，二者在投資認知與所關注的主要問題以及對未來不確定性的焦慮程度等幾方面存在差異。不同性別投資者在投資決策方面也存在不一樣的側重點，女性更專注於抵抗風險，男性更專注于財富增值。此外，男女投資者的總收益並沒有顯著的差異，但投資風格有差異且具有互補性。

資料結果上的差異，可能來源於管理人運營策略、產品策略、平臺定位等多方位的差異導致，管理人如何引導客戶交易，產品的定位是否明確，以及管理人是否真正的瞭解不同平臺的客戶的屬性，都會直接的影響客戶的實際回報，各家管理人需要根據自身的具體情況，針對性行銷。

二、不同年齡的投資回報差異

年輕、中年、老年投資者在風險承受能力、投資經驗等方面均存在差異，在天弘基金發佈的《指數基金投資者行為大資料藍皮書》中，對不同年齡段的投資者的收益回報做了統計，藍皮書中指出，歷史收益率方面，年齡越大的客戶平均收益率越高，60 前平均收益率達到 12.60%，60 後是 9.78%，70 後是 7.16%，80 後是 6.29%，90 後是 4.73%，00 後是 1.03%。年齡越大的用戶投資時間一般較長，投資經驗較為豐富，同時持倉心態也比較平穩。

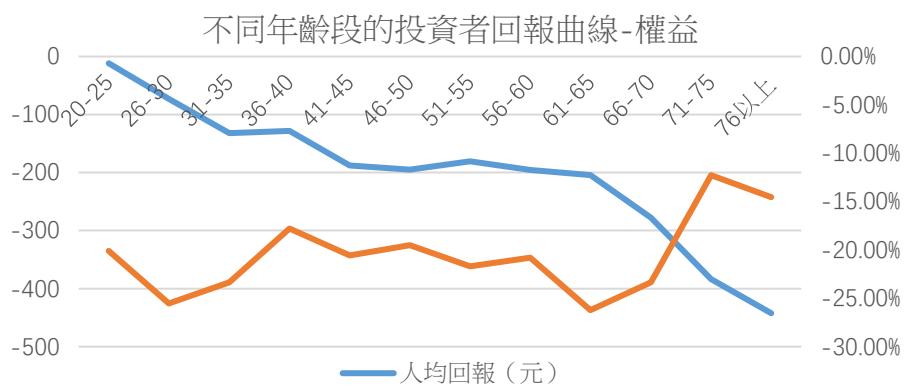
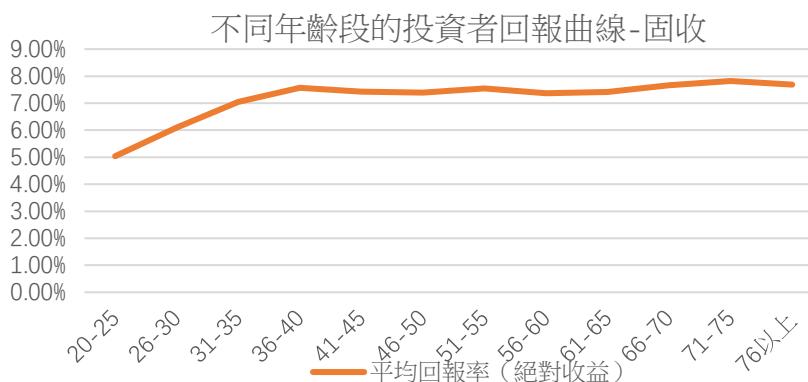


圖4-6：不同年齡段的投資者回報曲線-固收&權益

資料來源：本研究整理

結合 M 基金公司的資料在 H 大型互聯網平臺的 2024 年度的資料統計，可以看出在固收產品方面，年齡較小的客戶人均回報率較低，總體回報也較低，當客戶年齡超過 30 歲後，回報則不存在顯著差異。在權益產品方面年輕的客戶資產較少，當市場出現回檔時虧損的總體金額較少，65 歲以上的客戶人均持有金額較大，單客虧損金額較大。從回報率上看，在今年市場總體下滑的背景下年紀在 70 歲以下的客戶的總體回報率差異較小，相對來說年齡在 35-60 歲之間的客戶的虧損幅度較小。但當投資者年齡到 70 歲以上時，總體虧損幅度明顯變小，這可能是因為更注重資產的安全性和收益的穩定性，但由於該年齡段的客戶持有更多的基金份額，所以平均虧損金額較年輕人更多。從以上資料中，在管理人的行銷層面，針對年輕客戶的可以通過直播活動、紅包發放等手段引導客戶長期持有或者購買更加符合該年齡段客戶畫像的產品是很有必要的，對於老齡客戶，雖然虧損幅度較小，但是總體虧損金額較大，在運營方面則是重點在對客戶的陪伴和安撫，該部分客戶的流失會造成較大規模的減少。



三、新老投資者投資回報

對於基金新客，投資經驗不足，行銷重點應放在普及投資知識上。可通過線上直播、新手指南等形式，介紹定期定額投資等穩健策略，強調新基金低認購費率優勢，吸引他們開啟投資之旅。針對老客，因其經驗豐富，可舉辦高端投資論壇，分享核心一衛星等複雜策略，依據市場波動適時推薦調倉建議，同時，為降低老客贖回成本，推出長期持有優惠活動，提高其忠誠度與投資回報，實現精準行銷。

以下兩張圖統計了 M 基金公司在 H 平臺目前持倉的客戶中的人數和回報情況，對應的年份為客戶第一次購買該基金公司的產品的時間，可以發現該平臺上的固收客戶主要集中在 2021 年和 2022 年第一次購買該基金公司的產品，且由於固收產品的收益較權益產品更加穩定，總體來看持有時間越長，回報率就越高，客戶體驗總體良好，針對該部分客戶，可以建議基金管理人將重心著重放在吸引更多的客戶。

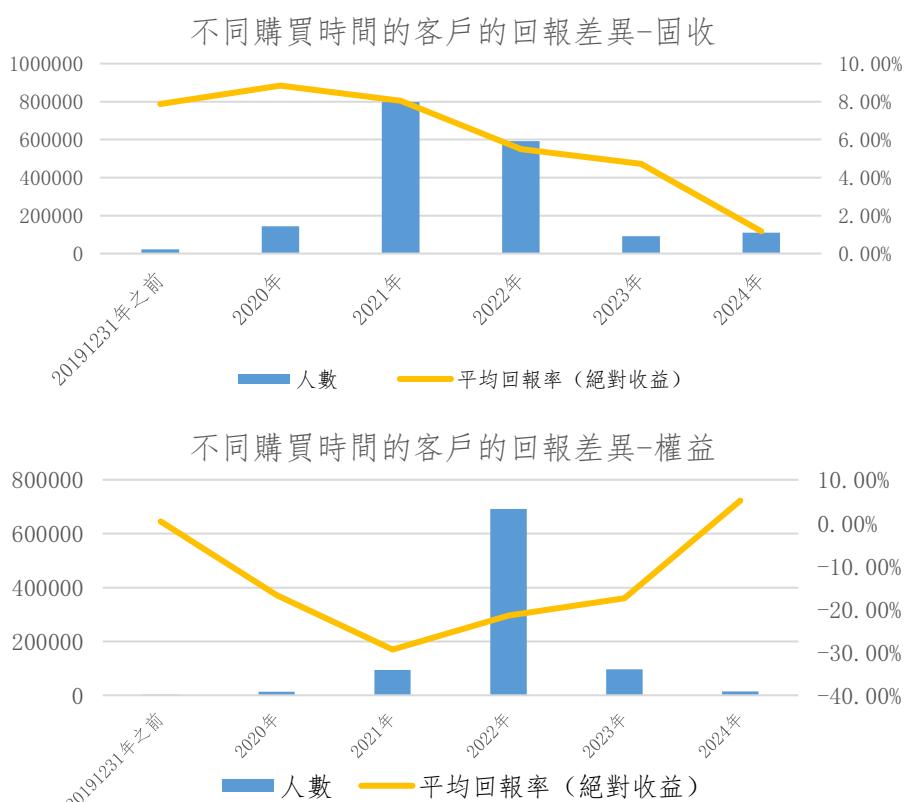


圖4-7：不同購買時間的客戶的回報差異-固收、權益

資料來源：本研究整理



固收產品的客戶方面，可以考慮擴大客戶基礎。鑑於固收產品的穩定性和受歡迎程度，基金管理人應進一步加大推廣力度，吸引更多潛在客戶。可以通過線上直播、紅包獎勵、平臺活動等多種方式增加固收產品的曝光度，提高其市場滲透率。對於已持有固收產品的客戶，基金管理人應注重提升客戶粘性。可以通過定期舉辦投資者交流會、提供個性化的投資諮詢服務等方式，增強客戶對基金公司的信任感和歸屬感。

但在權益產品的結構上看，客戶主要是在2022年購買了權益產品，雖然在2022年吸引了大量新客戶，但由於市場波動較大，導致部分客戶遭受了較高虧損這部分客戶總體的虧損又是極高的，達到-21.5%，僅次於2021年的-29.39%。然而，2024年新進入的客戶卻展現出良好的盈利態勢，這為權益產品的未來發展提供了積極信號。對此，管理人可以加強投資者教育，針對權益產品客戶虧損較高的問題，基金管理人應加強投資者教育工作。通過線上線下相結合的方式，普及投資知識、傳授投資技巧、引導客戶樹立正確的投資理念，從而提高客戶的投資決策能力和風險承受能力。同是優化產品設計，根據客戶需求和市場變化，不斷優化權益產品的設計方案。可以考慮引入更多元的資產配置方案、降低產品波動性、提高產品收益穩定性等措施，以滿足客戶日益增長的理財需求。對於已持有權益產品的客戶，特別是那些遭受虧損的客戶，基金管理人應加強客戶服務工作。可以通過設立專門的客服團隊、提供一對一的投資諮詢服務、定期發佈市場分析報告等方式，說明客戶及時瞭解市場動態、調整投資策略，從而緩解客戶的焦慮情緒並促進其長期持有。



第五章 公募基金投資者服務優化策略

第一節 定制化服務策略

客戶行為特徵分析對基金公司意義重大，是理解和預測客戶需求的關鍵。通過挖掘客戶交易歷史、資產配置、風險承受力和投資偏好等多維度數據，基金公司能精准洞察客戶需求，量身定制投資產品與服務，還可發現客戶行為模式與趨勢，為產品開發和服務反覆運算提供支撐。

基於第三章對投資者結構的分析，不同性別、地域及資產規模的客戶群體在投資行為與需求上呈現顯著差異。例如，女性客戶平均持倉金額更高且更傾向穩健型產品，經濟發達地區客戶基數大但風險偏好分層明顯，而高淨值客戶（如資產規模達100萬元以上的“黑卡”會員）對定制化服務需求強烈。因此，定制化投資產品的設計與開發需結合客戶特徵進行精准分層。在產品設計層面，可針對女性客戶推出低風險、穩定收益的理財產品組合，或結合地域經濟特點（如江浙滬地區客戶風險承受能力較強）設計差異化權益類產品。同時，根據資產規模分層結果（如V1-V3級“黑卡”會員），為高淨值客戶提供專屬投資組合與一對一投顧服務，滿足其對個性化資產配置的需求。在服務實施過程中，需通過大資料分析動態跟蹤客戶行為變化，例如監測新老客戶對不同產品的申購偏好（如貨幣基金新客占比高、債券基金依賴老客），並結合收益分析結果（如新入權益客戶盈利潛力大）優化產品推薦邏輯。此外，需定期評估定制化服務的效果，例如通過對比不同群體的持有時長與回報率，驗證策略對客戶黏性與收益提升的實際作用。

一、定制化投資產品的設計與開發

定制化投資產品的設計和開發遵循一系列原則，旨在確保產品能夠滿足特定客戶群體的需求同時保持商業可行性。首要原則是以客戶為中心，這意味著產品的每個方面都應圍繞目標客戶的具體需求來設計。其次，產品應具有靈活性，能夠適應市場變化和客戶需求的演進。此外，安全性、透明度和合規性也是設計過程中必須考慮的重要因素。產品開發流程通常包括市場調研、需求分析、概念設計、原型測試和最終產品推出等階段。



在整個流程中，持續的客戶回饋和反覆運算改進是不可或缺的。定制化投資產品可以分為多種類型，包括但不限於投資組織者服務、目標日期基金、風險適配型基金等。這些產品通常具有高度的個性化特徵，如可調整的資產配置、靈活的投資策略選擇以及根據客戶風險偏好定制的風險管理工具。例如，風險適配型基金允許投資者根據自身的風險承受能力調整基金的風險暴露程度。這些特點使得定制化投資產品能夠更好地滿足客戶的個性化需求，提高投資體驗和滿意度。技術的進步極大地促進了定制化投資產品的設計與開發。大資料分析技術可以說明基金公司從海量的客戶資料中提取有價值的洞察，以支援更精准的產品定位和設計。人工智能和機器學習演算法能夠在複雜的市場中識別模式和趨勢，為定制化投資策略提供支援。區塊鏈技術的應用也在提高交易的安全性和透明度方面發揮著重要作用。此外，移動計算和雲計算的發展使得基金公司能夠提供更加便捷和即時的服務，進一步增強了客戶的參與感和滿意度。

二、定制化投資服務的實施與評估

在基金公司著力推進定制化投資服務的戰略實施進程中，構建一套高效、優質的客戶服務策略與溝通機制，無疑是確保服務品質與客戶滿意度達到最優的關鍵所在。此乃鑑於定制化投資服務的核心要義在於精准契合每位元客戶的個性化需求與投資偏好，故而，基金公司務必匠心獨運地設計並精心打造一個多維度、全方位的溝通體系，以充分滿足客戶群體多樣化的溝通偏好。具體而言，線上平臺憑藉其便捷性、即時性與互動性強等顯著優勢，可作為客戶獲取資訊、諮詢問題及回饋意見的重要管道；移動應用則能夠緊密結合客戶的移動設備使用習慣，隨時隨地為客戶提供個性化的投資服務與推送精准的市場訊息；電話服務中心以其直接性與高效性，為客戶搭建起即時溝通的橋樑，有效解決客戶的疑難問題；而面對面諮詢則更側重于為高端客戶或具有特殊需求的客戶，提供專業、深入且個性化的投資諮詢服務。

與此同時，基金公司應持之以恆地開展定期客戶回訪工作，通過電話訪問、問卷調查或上門拜訪等多種方式，及時、全面地收集客戶的回饋資訊，深度挖掘客戶的潛在需求與服務痛點。基於這些寶貴的回饋資料，公司能夠精准識別服務流程中的薄弱環節與不足之處，進而針對性地優化服務流程，提升服務效率與品質。此外，

透明的資訊披露與投資者教育亦不可或缺。基金公司應以高度的責任心與使命感，通過舉辦投資講座、發佈市場分析報告、製作科普視頻等多種形式，加強與客戶的互動交流，深入淺出地普及金融知識與投資理念，提升客戶對投資產品的內在運作邏輯與市場走勢的深刻理解，從而在客戶心中樹立起專業、可信的形象，進一步增強客戶的認同感與信任度。

定制化投資服務的實施效果評估方面，構建一套科學、全面且具有可操作性的評估指標體系顯得尤為重要。此評估體系應廣泛涵蓋客戶滿意度、產品表現、市場份額等多個維度，以全方位、多角度地檢驗定制化服務是否精准達成預期目標，是否切實滿足客戶的個性化需求並實現客戶資產的保值增值。具體而言，客戶滿意度指標可通過定期的客戶滿意度調查來獲取，調查內容應包括但不限於服務的回應速度、專業水準、個性化程度以及客戶的實際投資體驗等；產品表現指標則需密切關注投資組合的收益率、風險水準、回撤控制等核心要素，以客觀反映定制化投資產品的業績表現與競爭力；市場份額指標則能直觀展現基金公司在定制化投資服務領域的市場地位與影響力變化。

為了持續推動定制化投資服務品質的反覆運算升級與卓越發展，建立一個高效、順暢且具有前瞻性的回饋機制顯得尤為關鍵。此回饋機制應包括內部回饋系統與外部回饋管道兩個層面。內部回饋系統方面，基金公司可設立員工建議箱，鼓勵員工積極諫言獻策，提出服務改進的新思路與新方法；同時，定期召開跨部門會議，就客戶服務中的問題進行深入研討與經驗分享，共同探索解決方案與創新路徑。外部回饋管道方面，精心設計的客戶調查問卷應廣泛覆蓋服務的各個關鍵環節與細節點，以精准捕捉客戶的真實聲音與需求變化；此外，積極引入協力廠商評價機構的報告，借助其獨立、客觀與專業的視角，為公司的定制化投資服務提供更為全面、深入的評估與建議，助力公司不斷提升服務品質與市場競爭力。

在互聯網基金銷售中，客戶體量大、資料量大的特點使得管理人可以充分利用這些資料進行多方面的分析。目前國內熱門的互聯網基金代銷平臺也推出各自的管理人後臺管理系統，基金管理人可以通過大量的資料，一方面可以，通過對競爭對手的資料分析，可以揭示其策略、市場表現和客戶回饋，從而為自身制定更有針對性的行銷策略提供參考。另一方面可以通過大資料分析，可以精準地瞭解客戶需求和偏好，將客戶進行個性化分層從而制定個性化的行銷策略。同時，平臺關注或



者購買管理人的產品的投資者設計“粉絲”功能，等級分為“新粉”、“鐵粉”、“鑽粉”、“摯愛粉”等，通過加強與投資者的互動來增加投資者對管理人的忠誠度，同時讓投資者也可以更多和更及時的瞭解到產品和基金公司的最新動態。

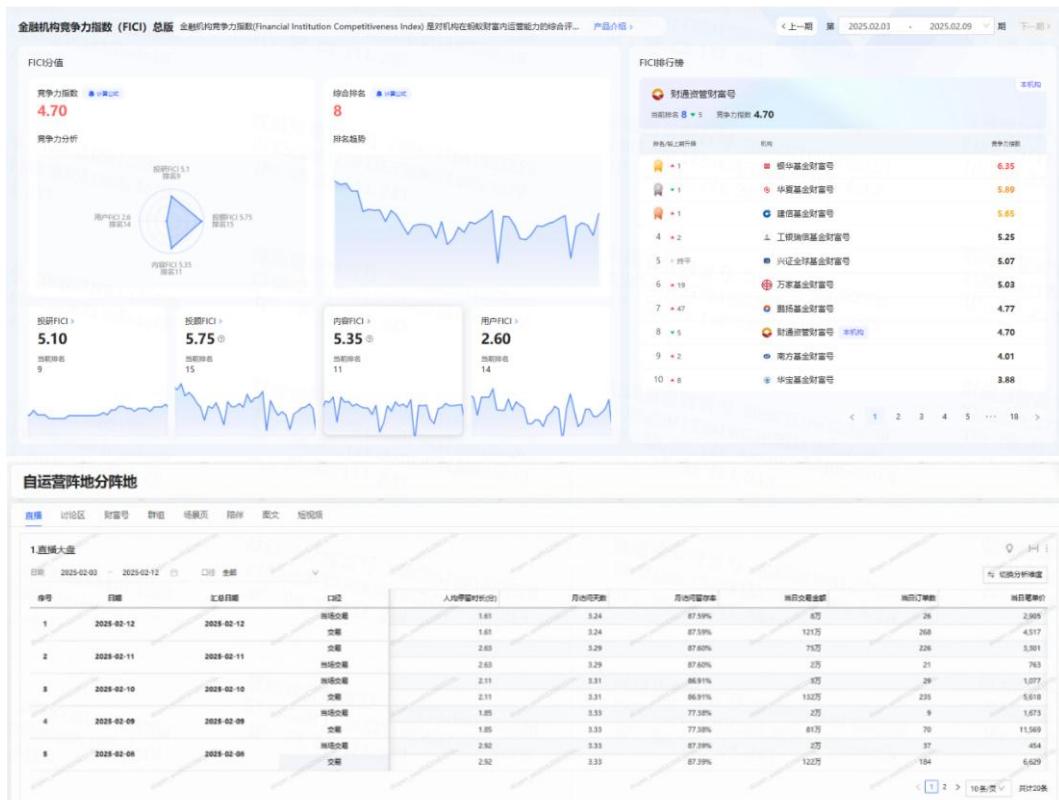


圖 5-1：互聯網平臺運營介面

資料來源：本研究整理

第二節 多元化投資者教育

在金融市場中，基金投資因其分散風險和專業管理的特點而廣受歡迎。然而，許多投資者對基金的運作機制、風險控制以及市場動態缺乏深入瞭解，這可能導致不理性的投資決策和潛在的財務損失。因此，基金客戶的教育和培訓顯得尤為重要，它不僅有助於提升投資者的知識水準，還能增強其風險管理能力，從而做出更為明智的投資選擇。

第四章的行為與收益分析表明，投資者決策易受心理偏差與市場情緒影響，例如年輕客戶在固收產品上人均回報率較低，可能與其缺乏長期投資意識相關；而高齡客戶因單客持有金額大，虧損風險更高。因此，多元化投資者教育需以行為分析結論為基礎，採用針對性手段引導理性決策。



在教育形式上，可利用直播的即時互動性，針對不同群體設計內容：例如，對新手投資者（如 2022 年參與“拉新”活動的新客）開展基礎風險教育，結合案例解析債券市場波動對持倉的影響；對資深客戶（如 2021 年前入場的老客）提供宏觀經濟與資產配置策略的深度解讀。同時，通過發放紅包等激勵機制，刺激小額投資者（如資產規模在 0-10 萬元的長尾客戶）參與類比投資或定投計畫，培養長期投資習慣。需注意的是，教育內容需與投資者結構特徵匹配，例如針對女性客戶對穩健產品的需求，重點講解資產分散與風險管理；針對地域差異（如湖南、廣東等客戶集中地區），可結合當地語系化案例提升代入感。。

一、利用直播，建立深度溝通與信任

互聯網基金銷售平臺的直播可以由專業的理財顧問或基金經理主持。他們能夠深入剖析基金產品的特點，包括投資目標、風險收益特徵、資產配置情況等。例如，對於一隻混合型基金，主播可以詳細解釋股票、債券等不同資產的比例是如何根據市場趨勢動態調整的，以及這種調整對基金淨值的潛在影響。通過這種專業解讀，投資者能夠清晰地瞭解基金產品的運作機制，從而增加對產品的信任度。

對比分析，作為直播內容的核心組成部分，其價值在於為投資者提供一個全面、客觀的基金評估視角。主播應充分利用這一工具，將目標基金與市場上的同類產品進行細緻對比，涵蓋歷史業績、費用結構、投資策略等多個維度。通過資料驅動的對比，不僅能夠說明投資者識別各基金產品的獨特優勢與潛在風險，還能引導他們根據自身的投資目標、風險偏好及投資期限，做出更加明智的選擇。這種方法論的應用，不僅體現了主播的專業素養，也強化了投資者對平臺資訊處理能力的信任。

互動環節的優化，則是提升直播吸引力與參與度的另一重要途徑。即時問答機制的建立，使得投資者能夠直接向主播或嘉賓提出關於基金投資的任何疑問，無論是基礎知識的探討，還是特定投資組合的建議尋求，均能得到即時且個性化的回饋。這種一對一的溝通模式，極大地增強了投資者的參與感與滿意度，使他們感受到平臺的專業性與貼心服務。例如，當投資者詢問如何根據自己的收入水準選擇合適的基金定投金額時，主播結合客戶的財務狀況、風險承受能力及投資目標，給出量身定做的建議，這種高度定制化的服務體驗，無疑會加深投資者對平臺及推薦基金產品的好感與信任。

為了進一步增強直播的趣味性與參與度，引入互動遊戲或抽獎環節成為了一種有效的策略。通過設計寓教於樂的遊戲，如基金知識問答、投資策略模擬等，不僅能夠檢驗觀眾對基金知識的掌握程度，還能在輕鬆愉快的氛圍中傳遞投資理念。同時，設置抽獎環節，獎勵那些回答正確或積極參與互動的投資者以基金投資相關的書籍、紀念品等小禮品，不僅激發了觀眾的參與熱情，還促進了他們對基金產品的深入瞭解與考慮。



圖5-2：互聯網平臺直播介面
資料來源：支付寶基金管理人帳號直播截圖

此外，邀請行業內的知名專家參與直播，無疑是提升平臺專業形象與吸引力的又一亮點。這些專家憑藉深厚的學術背景與豐富的實踐經驗，能夠為投資者提供宏觀經濟形勢、金融市場發展趨勢的深刻洞察，以及這些宏觀因素如何影響基金投資決策的高屋建瓴的分析。例如，一位資深宏觀經濟學家在直播中詳細闡述了當前利率環境對債券基金的利好效應，同時警示股票市場的波動風險，這樣的專業分享，不僅拓寬了投資者的視野，也加深了他們對基金投資環境複雜性的認識。當平臺推薦的基金產品與專家的分析觀點相契合時，投資者基於對專家的信任與認同，往往會更加傾向于申購該產品，從而有效推動了基金銷售的轉化。



二、利用紅包，刺激消費與引導決策

對於互聯網基金銷售平臺來說，吸引新用戶是業務拓展的重要環節。發放新用戶引流紅包是一種常見且有效的手段。當新使用者註冊平臺並完成一定的認證步驟後，就可以獲得一定金額的紅包獎勵。這些紅包可以直接用於購買基金產品，降低新使用者的初始投資成本。例如，一個 100 元的紅包可以抵扣 100 元基金申購費用(假設該平臺有最低申購金額限制)，這對於新用戶來說是非常有吸引力的優惠措施，能夠促使他們嘗試在平臺上進行基金投資。

在重要的節日或平臺舉辦的促銷活動期間，發放紅包可以營造熱鬧的行銷氛圍。這些紅包的金額和用途可以更加多樣化。比如，在春節前夕，平臺發放 50 元 - 200 元不等的紅包，部分紅包可以與特定基金產品捆綁使用，如購買某熱門基金可使用 100 元紅包抵扣申購費。同時，平臺可以推出限時搶購活動，規定在特定時間段內使用紅包購買基金可以享受額外的收益加成或者費率優惠。這種促銷式的紅包發放能夠刺激客戶的購買欲望，引導他們在活動期間積極申購基金。

以 2024 年度 M 基金公司在 H 平臺的重點行銷產品為例：

該管理人 2024 年度在 H 平臺累積對 55 個產品進行了紅包的發放，其中，2024 年度共計引導了 13 億以上的銷量，紅包核銷 127 萬次，參與的客戶數達到 69 萬人次。下圖統計了效果較明顯的一隻債券型產品和一隻混合型產品的紅包引導資料。

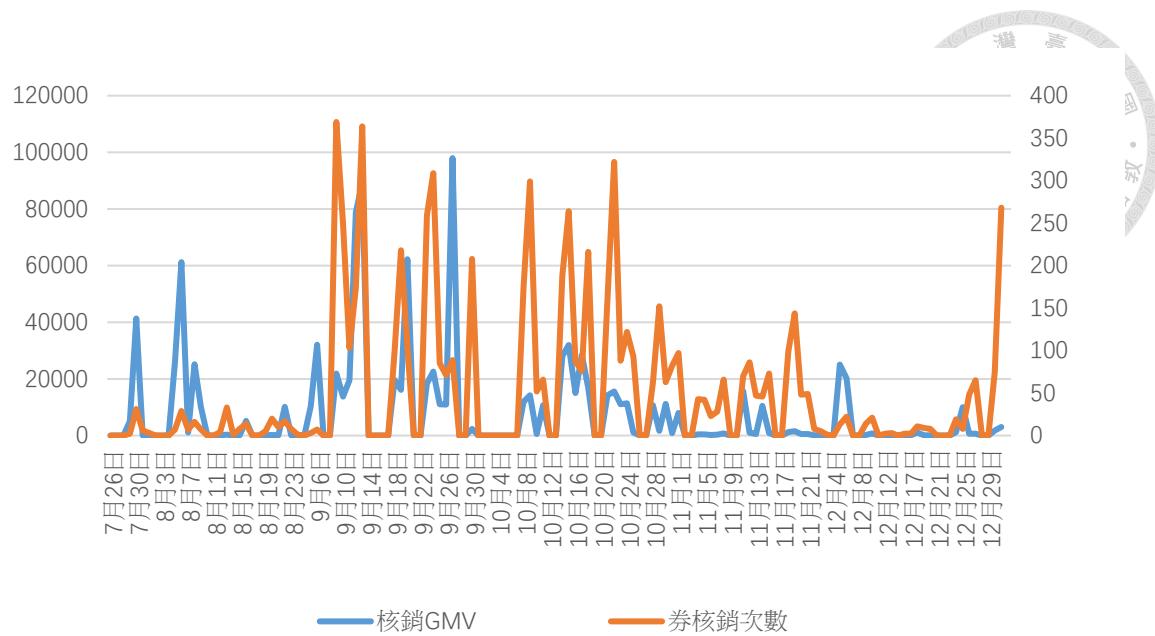


圖 5-3：某債券型產品在互聯網平臺紅包核銷效果
資料來源：本研究整理

該產品為 M 基金公司旗下的債券型產品，通過紅包引導，合計實現了超 3 億元的銷量和超 20 萬次的核銷，通過調整紅包額度的大小和滿減金額的配比可以實現在新客引流、老客複購和平臺。活動等策略上的靈活變化。

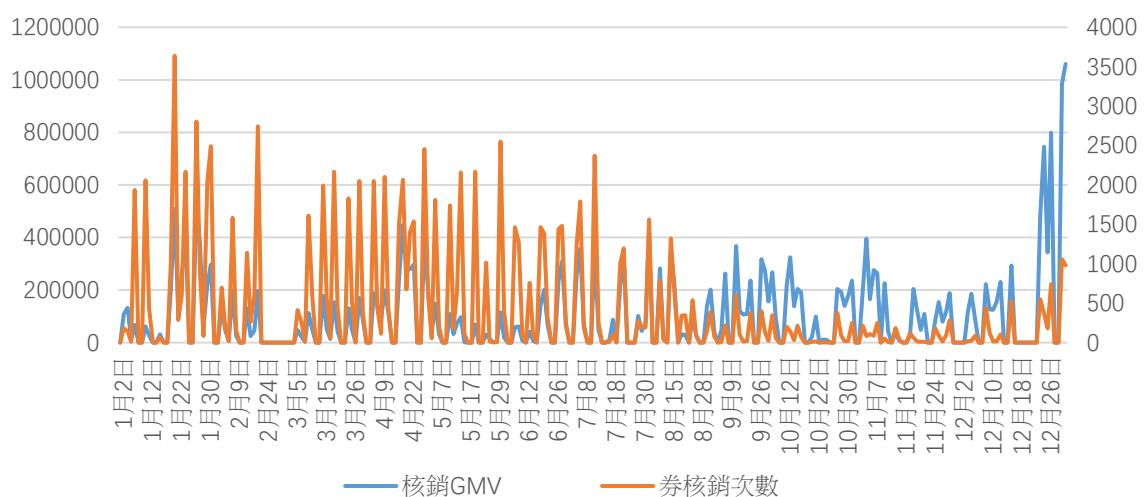


圖 5-4：某權益型產品在互聯網平臺紅包核銷效果
資料來源：本研究整理

該圖為 M 基金公司旗下的混合型產品在該互聯網平臺的紅包核銷情況，在前半年主要以吸引客戶為主，總體呈現核銷次數多，核銷總金額小的特點。在 10 月份時，A 股市場出現上漲，策略轉變為，高客單價的特點，紅包策略跟隨市場特點可以及時切換，從而引導客戶交易行為發生變化。該產品通過紅包引導在 2024 年度合計實現了超 1 億元的銷量和超 10 萬筆核銷次數。

第三節 精細化客戶關係管理

在金融領域，投資者關係管理是基金公司與現有及潛在投資者之間一項至關重要的持續溝通活動。其核心目的在於向投資者提供精確、透明且及時的資訊，從而助力投資者在充分瞭解的基礎上做出明智的投資決策。良好的投資者關係管理不僅能夠顯著提升基金公司的市場形象，增強投資者對公司的信任感與認同度，還能作為吸引資金流入的有效磁場，為基金公司的規模擴張與長期發展奠定堅實基礎。

具體而言，通過多管道、多層次、全方位的資訊傳播與溝通交流，基金公司得以將公司的財務狀況、經營成果、投資策略、風險管控措施等關鍵資訊準確基於第三章對投資者基礎特徵與行為模式的分析，精細化客戶關係管理需圍繞“資料整合”與“分級服務”展開。首先，建立投資者關係管理系統需整合多維資料，包括性別、地域、資產規模、投資經驗等結構性指標，以及購買、持有、回饋等行為資料。例如，通過分析不同資產層級客戶（如 V1-V3 級“黑卡”會員）的紅包核銷行為與產品選擇偏好，識別其消費能力與風險偏好的關聯性，進而實現精准行銷。其次，需根據客戶價值分層制定差異化服務策略：對高頻交易但收益不佳的客戶（如部分男性投資者），推送交易成本提醒與長期投資理念；對持有期限長但回報率低的客戶（如固收產品老客），提供動態調倉建議。

一、建立完善的投資者關係管理系統的關鍵要素

在基金管理與客戶服務領域，構建高效、透明且富有成效的投資者關係管理體系，不僅是基金公司彰顯專業實力的重要標誌，更是其贏得投資者信任、促進業務持續增長的關鍵驅動力。本研究旨在通過系統性的論述與實踐指導，詳細闡述基金公司應如何從組織架構設計、內容建設、管道創新、回饋機制建立以及合規性保障等多個維度，全面優化投資者關係管理策略，以實現與投資者之間的深度溝通、良性互動與共贏發展。



首先，基金公司應高度重視投資者關係管理的戰略地位，專門設立獨立且專業的投資者關係部門，專責制定並執行全面而精細的投資者關係戰略規劃。該部門作為連接公司與投資者之間的橋樑與紐帶，其核心職能在於確保資訊傳遞的順暢無阻與高效精准。為此，部門人員構成需嚴格篩選，不僅要求團隊成員具備扎实的金融專業知識底蘊，能夠深刻理解市場動態與基金產品特性，更需擁有卓越的溝通能力與人際交往技巧，以便在面對投資者的紛繁疑問與複雜要求時，能夠迅速回應、耐心解答，以專業素養消除投資者的疑慮，以真誠態度增強投資者的信心。

定期且高品質的財務報告與市場分析報告，是基金公司展現透明度、樹立公信力的基石。這些報告應遵循嚴謹的會計準則與披露規範，全面涵蓋基金的業績表現概覽、投資組合的細膩變動情況、以及深入的市場趨勢分析與未來展望。通過定期發佈這些報告，投資者能夠及時、全面地掌握基金的運作狀態與業績進展，為其投資決策提供堅實的資料支撐與邏輯依據。同時，報告的語言應力求簡潔明瞭、通俗易懂，確保即便是非專業的投資者也能夠輕鬆理解其中的核心要點與關鍵資訊，從而進一步提升資訊的可獲取性與可理解性。

隨著數位技術的飛速發展與移動互聯網的廣泛普及，基金公司應積極擁抱科技變革，充分利用網站、移動應用、社交媒體等多元化的數位平臺，為投資者打造即時、便捷、互動性強的資訊服務生態系統。通過線上問答功能的設置，投資者可以隨時隨地提交問題，並在短時間內獲得專業且詳盡的回復；而直播講座等形式則能夠將基金經理、行業專家等引入直播間，與投資者進行面對面的思想碰撞與觀點交流，不僅增強了資訊的透明度，更激發了投資者的學習熱情與參與興趣。此外，通過大資料分析技術的應用，基金公司還能夠精准洞察投資者的行為偏好與興趣點，從而定制化推送個性化的資訊內容與投資建議，進一步提升服務的針對性與有效性。

建立健全的回饋機制，是基金公司持續優化服務品質、滿足投資者需求的關鍵途徑。該機制應鼓勵投資者主動提出寶貴意見和建議，無論是對產品功能、投資策略的改進提議，還是對服務品質、使用者體驗的不滿回饋，都應得到公司的高度重視與積極回應。一旦收集到回饋資訊，相關部門即應迅速啟動處理流程，組織跨部門協作會議進行深入分析與討論，並制定切實可行的改進措施與時間表。通過這種閉環管理方式，確保投資者的聲音能夠真正轉化為公司行動的動力，不斷提升投資者的滿意度與忠誠度。同時，在處理回饋的過程中，公司還應注重保護投資者的隱



私權益與個人資訊安全，嚴格遵守相關法律法規與行業規範，以誠信為本塑造良好的企業形象與品牌聲譽。

最後，合規性是基金公司投資者關係管理的底線與生命線。在所有資訊披露與溝通活動中，公司必須嚴格遵守《證券法》、《基金法》等相關法律法規以及監管機構的各項規定與要求，確保所有披露資訊的真實性、準確性、完整性與及時性。特別是在面對可能影響投資者決策的重大資訊時，如市場重大波動、基金持倉變動、管理層變動等敏感事項，公司應秉持主動、透明、及時的原則進行披露與解釋說明工作，避免因資訊不對稱或延遲披露而引發的投資者誤解與糾紛事件的發生。通過強化合規意識與內部控制機制建設，基金公司不僅能夠有效防範法律風險與聲譽風險的發生概率，更能在長期發展過程中樹立起守法經營、穩健發展的正面形象與良好口碑。

二、面臨的挑戰與應對策略

儘管建立完善的投資者關係管理系統對基金公司至關重要，但在實施過程中也會遇到一些挑戰。資訊披露的透明度與商業機密的保護之間的平衡，無疑是橫亘在基金公司面前的一道嚴峻難題。在資本市場的舞臺上，資訊披露的充分性、及時性與準確性，乃是投資者得以做出明智決策的關鍵基石，也是基金公司贏取投資者信任、樹立良好市場聲譽的核心要素。然而，商業機密作為公司競爭優勢與核心價值的重要載體，其保密性對於公司的長遠發展與市場地位的穩固同樣至關重要。如何在二者之間找到平衡點，既充分滿足監管機構與投資者對資訊公開的嚴苛要求，又切實維護公司的商業利益與創新動力，成為了基金公司亟待破解的重大課題。這需要基金公司在資訊披露政策的制定與執行過程中，秉持高度的專業審慎與智慧抉擇，運用精細的規則設計與巧妙的溝通技巧，以期在資訊披露與保密保護之間構築起一道堅固而有效的防火牆。為了克服這些挑戰，基金公司可以採取以下策略：

明確且精准的資訊披露政策，是基金公司維護投資者信任、確保市場公平有序的基石。該政策需在充分性與保密性之間精心權衡，既要遵循監管機構關於資訊披露的透明度要求，保障投資者能夠獲取全面、及時、真實的基金運作資訊，包括財務狀況、投資組合、風險揭示等核心要素，以支持其做出理性投資決策；又要妥善



界定商業機密的範疇，對那些關乎公司競爭優勢、未公開研發成果或戰略規劃等敏感資訊予以嚴格保護，防止不當披露對公司長期發展造成不利影響。此政策的制定與執行，不僅體現了基金公司的治理水準與專業素養，更是其在複雜多變的市場環境中穩健前行、贏得投資者持久信賴的重要保障。

大資料與人工智慧技術的融合應用，為基金公司提供了前所未有的機遇，以實現對投資者行為和偏好的深度洞察與個性化服務定制。通過收集、整合並分析投資者在各觸點的交易資料、流覽記錄、互動回饋等多維度資訊，基金公司可以構建精細化的客戶畫像，揭示其投資偏好、風險承受能力、投資週期等關鍵特徵。基於此，利用機器學習演算法模型預測投資者的需求變化，即時調整投資建議、產品推薦及服務方案，確保每位元投資者都能收到量身定製、貼合其獨特需求的投資體驗。這種智慧化、個性化的服務模式，不僅顯著提升了投資者的滿意度與忠誠度，更為基金公司開闢了差異化競爭的新路徑，增強了其在激烈市場競爭中的核心競爭力。

建立一套科學、高效且具備前瞻性的危機應對機制，對於基金公司在面對市場波動或突發事件時能夠迅速、準確地傳達資訊、穩定投資者情緒至關重要。這要求基金公司不僅要制定詳盡的溝通預案，明確不同情境下的資訊發佈流程、責任分工、管道選擇及內容格式，還要定期組織類比演練，提升團隊的應急回應速度與協同作戰能力。同時，構建多元化的資訊發佈管道，如官方網站、移動應用、社交媒體及直接溝通等，確保在緊急情況下資訊能夠迅速觸達每一位投資者。此外，注重與媒體、行業組織及監管機構的良好關係，積極引導輿論方向，避免不實資訊或誤解的傳播，也是危機管理不可或缺的一環。通過這樣一套完善的危機應對體系，基金公司能夠在市場動盪時期保持定力，有效維護公司的聲譽與市場地位，保障投資者權益與市場的穩定運行。

第六章 研究結論與展望



第一節 研究結論

本研究深入探討了基金公司客戶行為的主要特徵及其對投資表現的影響。通過構建一套全面、系統且精細的客戶行為分析框架，對不同維度(如年齡、性別、地域、資產規模等)客戶的交易行為、持有行為及回饋行為進行了深度挖掘與綜合評估，我們得出以下主要結論：

從客戶行為的多樣性視角出發，本研究發現，客戶群體內部的顯著差異性對其投資決策與表現產生了深刻影響。具體而言，年輕客戶群體因其活力四溢的投資風格與追求快速回報的心理預期，往往傾向於執行高頻交易策略，頻繁調整投資組合以追逐市場熱點與短期收益。相反，老年客戶群體則更側重於長期穩健的投資邏輯，偏好於選擇那些歷史業績穩定、風險較低的投資產品，以確保其財富能夠實現可持續增長與傳承。此外，性別因素也在投資行為中扮演著不可忽視的角色。研究表明，女性客戶相較于男性客戶，在投資決策上展現出更為保守與審慎的態度，她們更傾向於將資金配置於固定收益類產品或債券型基金，以規避潛在的市場風險並獲取相對穩定的收益。而男性客戶則可能因更具冒險精神與進取心態，更多地涉足權益類投資或尋求高風險高回報的投資機會。

在投資目標的導向下，客戶的投資表現與其目標設定之間存在著緊密且複雜的關聯。那些將長期增值作為核心目標的客戶，通常能夠展現出更為耐心與堅定的投資定力，他們願意承受短期波動以換取長期的資產積累與財富增長。這類投資者往往能夠借助專業基金經理的管理與市場週期的輪動，實現超越市場平均水準的平均回報率。然而，對於那些熱衷於追求短期收益的客戶而言，市場的短期波動與不確定性可能帶來較大的心理壓力與挑戰。他們在試圖把握短期市場機會的同時，也可能因頻繁交易而產生的高昂成本與錯誤判斷，面臨較高的波動率與投資風險。

資訊管道的多元化趨勢同樣深刻塑造了客戶的投資決策與行為模式。官方資訊源，如基金公司官方網站所發佈的權威報告與透明披露，以其專業性與可信度贏得了客戶的廣泛信賴。客戶更傾向于依據這些經過嚴格審計與驗證的資訊來構建其投資認知框架與決策基礎。相比之下，協力廠商平臺與媒體報導雖然能夠提供更



為豐富多樣的市場訊息與觀點碰撞，但其中也夾雜著大量的情緒化表達與主觀臆斷。這些資訊在傳遞過程中可能因失真或放大效應，引發客戶的非理性恐慌或盲目樂觀情緒，進而誘使客戶做出偏離其風險承受能力與投資目標的衝動決策。這種資訊環境的雙重影響，無疑增加了投資行為的複雜性與不確定性。

鑑於客戶行為特徵的複雜性與多維度特性，本研究進一步提出了基於客戶行為定制化的服務優化策略體系。針對年輕客戶群體，基金公司應加大教育資源的投入力度，通過線上線下相結合的方式，開展形式多樣的市場動態解讀、投資技巧培訓與實戰案例分享等活動。旨在提升他們的投資素養與風險意識，引導他們樹立正確的投資觀念與長期投資理念。同時，為高資產客戶提供個性化的投資組織者服務，成為提升其投資體驗與績效的關鍵抓手。通過對客戶資產狀況、風險偏好、投資目標等多維度資訊的深度剖析與精准畫像，量身定製出符合其獨特需求與風險收益特徵的投資組合方案。並依託專業的投研團隊與先進的風險管理系統，對該投資組合進行全生命週期的跟蹤與動態調整，確保其始終能夠與客戶的風險偏好保持高度契合，並在市場變化中實現資產的穩健增值與保值。

綜上所述，本研究不僅揭示了基金公司客戶行為的主要特徵和影響因素，還提出了一系列針對性的服務優化策略，旨在說明基金公司更好地滿足客戶需求，提升整體服務品質和市場競爭力。展望未來，隨著金融市場環境的持續演化與科技驅動的創新變革，基金公司仍需不斷深化對客戶行為的理解與洞察，持續反覆運算升級服務策略與技術手段，以更加靈活、智慧、貼心的方式滿足客戶日益增長的多元化投資需求，從而在風雲變幻的市場中始終保持領先地位與競爭優勢。

第二節 研究不足與展望

為了進一步提升基金公司客戶行為分析的深度和廣度，以及提高客戶行為預測的準確性，本研究旨在通過創新的研究視角與前沿的技術手段，進一步拓寬客戶行為分析的邊界，增強預測模型的精確度，從而為基金公司提供更為深入、全面的決策支持體系，本研究提出以下兩個主要方向：

一方面，為了全面解鎖客戶行為的複雜性並構建高度精細化的客戶畫像，本研究宣導對現有客戶行為分析框架進行深度革新。傳統分析往往聚焦於人口統計特



徵、資產狀況及交易行為等基礎維度，雖提供了一定視角，但難以全面捕捉客戶行為的多元驅動因素。因此，本研究主張納入更多維度的資料元素，如客戶的社交網路互動頻率、消費偏好模式、健康狀況變動等多維度資訊。這些資料不僅能夠從微觀層面豐富客戶畫像的細節，更能從宏觀視角揭示客戶行為背後的深層動機與趨勢。例如，通過分析客戶在社交平臺上的活躍度與話題偏好，可以洞察其社交需求與影響力，進而關聯至其投資決策中的群體行為傾向；而消費習慣的資料則能反映客戶的生活品質與消費觀念，為理解其投資目標與風險偏好提供新的視角。這種多維度數據的融合應用，將助力基金公司實現從表面行為到深層心理的全方位洞察，為個性化服務的設計與推送提供堅實的資料支撐。

另一方面，為了將資料分析的潛力轉化為實際的投資決策優勢，本研究強調大資料與人工智慧技術的深度融合與創新應用。利用大資料技術的強大處理能力，對海量且異構的客戶交易資料、即時市場動態資料以及蘊含豐富情感色彩的社交媒體資料進行高效整合與深度挖掘。通過先進的資料採擷演算法與機器學習模型，不僅能夠識別資料中的顯性關聯，更能發掘隱藏其中的微妙模式與趨勢，為預測客戶未來行為與市場走向提供強有力的資料證據鏈。在此基礎上，進一步引入深度學習與強化學習等人工智慧前沿技術，構建智慧化的投資顧問系統。這些系統能夠基於即時市場資料登錄，迅速評估投資組合的表現，並根據預設的優化演算法自動調整資產配置，以適應市場波動與客戶偏好的即時變化。同時，系統還能通過持續學習機制，不斷吸收新的資料與知識，優化預測模型的參數與結構，確保預測準確性隨時間推移而逐步提升。此外，結合行為經濟學與心理學的理論成果，將這些理論嵌入預測模型中，考察投資者的風險偏好、時間折扣率、損失厭惡係數等心理因素如何影響其投資決策，從而在預測模型中融入人性的溫度，使預測結果更加貼近實際情況，提高策略的有效性和實用性。

參考文獻



一、中文部份

1. 上海交通大學上海高級金融學院，2021，*2021 年中國新富人群財富健康指數* [EB/OL]。
2. 天弘基金管理有限公司，2021，*2021 指數基金投資者行為大資料藍皮書* [EB/OL]。
3. 中國證券投資基金業協會，2021，*全國公募基金市場投資者狀況調查報告(2020 年度)*[EB/OL]。
4. 中國證券報有限責任公司，*2021 公募權益類基金投資者盈利洞察報告*[N]。

二、英文部份

1. Barber, Brad M., and O. Terrance. 2001. Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*, 1: 261-292.
2. Froot K A , Bhargava R , Cuipa E S ,et al. 2014. Multi-Asset Sentiment and InstitutionalInvestor Behavior: A Cross-Asset Perspective[J]. *Journal of Portfolio Management*, 40(4): 144-156. DOI:10.3905/jpm.2014.40.4.144.
3. Grinblatt M , Keloharju M. 2001. What Makes Investors Trade?[J]. *Journal of Finance*, 56(2): 28. DOI:10.1111/0022-1082.00338.
4. Parasuraman, A., V. A. Zeithaml, and L. L. Berry. 1994. Reassessment of Expectations as a Comparison Standard in Measuring Service Quality: Implications for Further Research. *Journal of Marketing*.
5. Schiffman L , Kanuk L ,Pearson. 2014. Consumer Behavior, Global Edition[J]. *Pearson Schweiz Ag.*
6. Solomon M R. 2014. Consumer Behavior: Buying, Having, and Being[J]. *Upper Saddle River*, NJ.
DOI:<http://tainguyenso.vnu.edu.vn/jspui/handle/123456789/51728>.
7. Stein, Jeremy C. 2005. Behavioral finance. *NBER Reporter* 11.03: 429–437.