



# 中国资本市场 投资者保护报告

—— 2017 ——



证券日报社  
2018年1月19日



要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。

——习近平



# 中国资本市场投资者保护报告

—— 2017 ——

证券日报社投资者保护课题组

负责人：董少鹏 彭春来

成员：侯捷宁 朱宝琛 左永刚

2018年1月19日



# 目录

引言	1
一、 严把上市公司质量关，从源头保护投资者利益	2
二、 依法惩处违法违规行为，打造风清气正市场生态	5
三、 强化大股东董监高责任，夯实市场稳定运行基础	9
四、 适当性管理办法实施，构筑投资者保护首道防线	12
五、 履行“积极股东”职责，做好投资者的“娘家人”	16
六、 完善基础性诚信制度，提升市场主体诚信水平	20
七、 推行证券纠纷调节机制，开拓投资者保护新途径	23
八、 建立全国投教基地，全面提高投资者素质	26
结束语：新时代、新起点，投资者保护永远在路上	33





## 引言

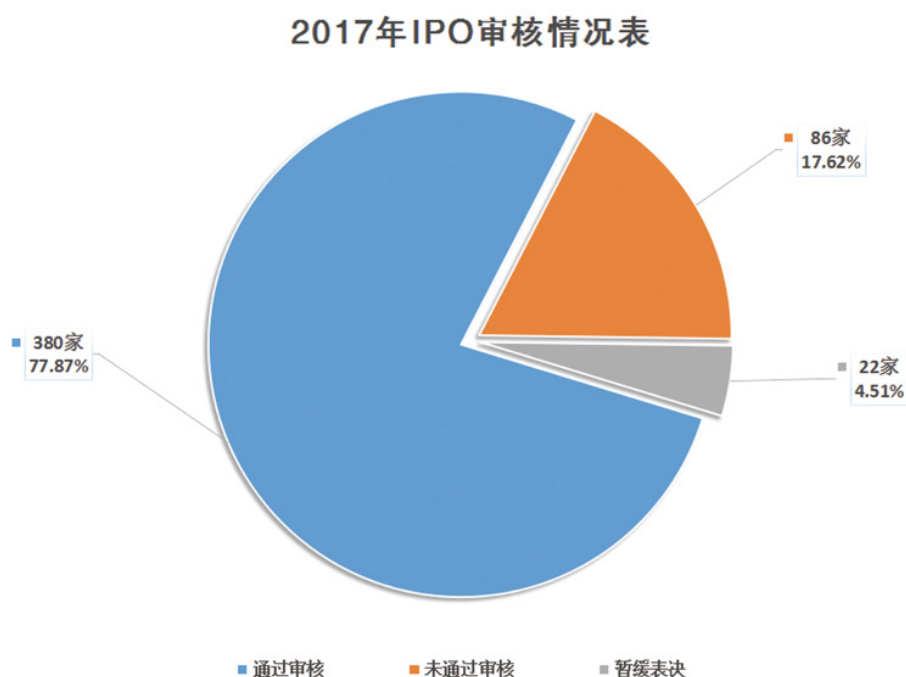
党的十八大以来，习近平总书记就资本市场改革、发展和稳定作出了一系列重要指示。在 2017 年 7 月举行的全国金融工作会议上，习近平总书记指出，要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。

党的十九大明确提出，要深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展。这为新时代我国资本市场的改革发展指明了方向、规划了道路。

中国资本市场是亿万投资者共同参与的市场，增强资本市场支持供给侧结构性改革、服务实体经济发展、推进高质量发展的功能作用，离不开广大投资者的理性参与、价值塑造，保护好投资者的合法权益就是保护资本市场。5 年来，有关方面在保护投资者合法权益方面做了大量的工作，2017 年中国资本市场投资者保护工作，更是迈出了坚实的步伐，取得了有目共睹的成绩。

## 一、严把上市公司质量关，从源头保护投资者利益

2017年，中国证监会发审委共审核了488家（包括二次上会）企业的首发申请，其中380家通过审核、86家未通过审核、22家暂缓表决，全年IPO审核通过率77.87%。



可以看出，严把上市公司质量关已成为监管重点，IPO通过率降低已经成为常态。严把上市公司质量关、严防“病从口入”，一方面有利于让那些真正符合条件的公司通过资本市场做强做大，另一方面也有利于夯实资本市场健康发展的基础。

发审委制度是发行监管制度的重要组成部分，依据《证券法》第22条的规定，国务院证券监督管理机构设发行审核委员会，依法审核股票发

行申请。发审委制度运行至今，在吸收中国证监会以外的专家参与审核工作、发挥专家把关功能、从源头上提高公司质量、强化对发行审核工作的监督、提高发行审核工作的公信力方面发挥了重要作用。而且，随着形势变化，发审委制度也在进一步完善。尤其在严把审核信息披露质量关、进一步规范审核权力运行机制和防范权力寻租等方面，从体制机制和组织架构方面进行了优化。

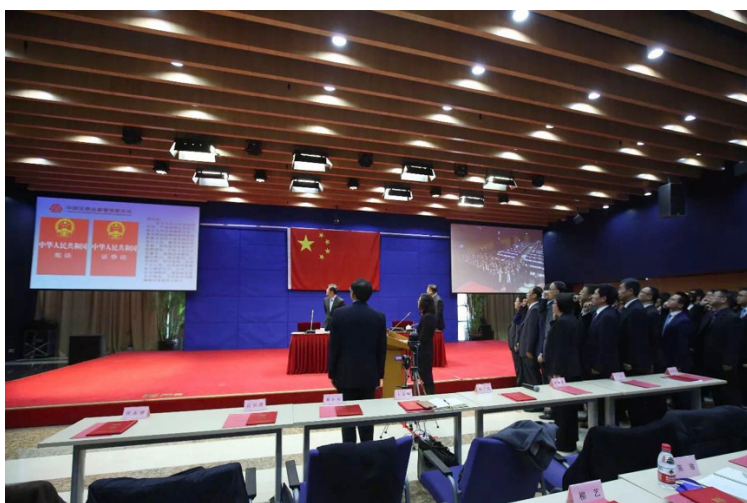
2017年7月7日，中国证监会修订并发布《发行审核委员会办法》，包括十方面内容，其中第一点是增加了保护投资者合法权益的宗旨。在强调股票发行审核工作应当贯彻公开、公平、公正原则，以及提高股票发行审核工作质量和透明度的基础上，增加了保护投资者合法权益的宗旨，同时强调提高股票发行审核工作效率。

完善发审委制度，关键在于强化发审委制度运行的监督管理。坚持以问题为导向，查隐患、堵漏洞、补短板，强化发审委制度运行监管，把权力关进制度的笼子里，构建不敢腐、不能腐、不想腐的长效机制。坚持发审委选聘、运行、监察相分离原则，设立发审委遴选委员会，增加面试和考察环节，按照依法、公开、择优的原则选聘发审委委员；设立发行审核监察委员会，采取按一定比例对发行审核项目进行抽查的方式，对发行审核工作进行监察。打造忠诚可靠、干事创业的发审委队伍，树立风清气正、团结向上的工作氛围。坚持依法全面从严监管，切实提升发行审核质量，严把上市公司准入关，防止病从口入，防范恶性与重大审核风险，切实保

护投资者特别是中小投资者合法权益。

2017年9月30日，中国证监会发布公告称，根据《证券法》和《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》(证监会令第134号)的规定，经中国证券监督管理委员会2017年第6次主席办公会议审议决定，聘任丁晓东等63人为中国证券监督管理委员会第十七届发行审核委员会委员。

第十七届发审委委员阵容方面，堪称“顶配”：专职委员大幅增加，达到42人，且多数来自监管层；兼职委员21人。专职委员数量的大幅增加，体现了监管部门对IPO审核从严的态度。同时，委员人数增多，行业专业性加强，对于发审委更有效把关，有至关重要的作用。统计显示，自2017年10月17日新发审委正式开始发审工作以来到2017年底，共审核了91家(包括二次上会)企业的首发申请，其中，52家通过审核，33家未通过审核，6家暂缓表决，通过率仅为58%。



2017年11月20日，中国证监会举行第十七届发行审核委员会就职仪式。中国证监会党委书记、主席刘士余，中国证监会党委委员、中央纪委驻证监会纪检组组长王会民，出席仪式并作讲话。中国证监会党委委员、主席助理宜昌能主持仪式。(摄影/史丽)

中国证监会完善股票发审委制度，坚持选聘、运行、监察相分离，提

高透明度，严把审核质量关，推动更多优质企业进入资本市场，防止“病从口入”，一大批创新能力强、发展潜力大的企业逐渐成为资本市场生力军，战略性新兴产业上市公司数量大幅攀升，形成了较为显著的聚集效应，更多的优质企业享受到了资本市场的便利。

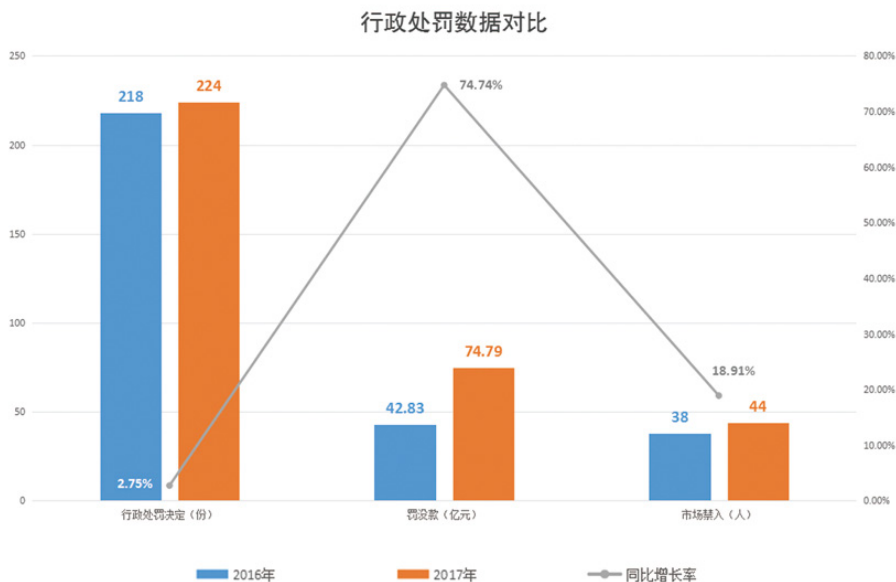
在新股发行常态化的同时，新股审核从严也已经常态化，必将对拟上市公司和中介机构提出更加严格的要求。这是从根本上将投资者保护工作落到实处的关键，也是资本市场稳定健康发展的必要保障。

## 二、依法惩处违法违规行为，打造风清气正市场生态

2017年以来，中国证监会坚决贯彻落实党中央、国务院关于严厉查处资本市场违法违规行为的决策部署，坚持常态执法与专项行动相结合，依法、全面、从严打击证券期货各类违法违规活动，净化市场环境，维护市场秩序，防范金融风险，有力保障资本市场健康稳定发展，保护了投资者的合法权益。

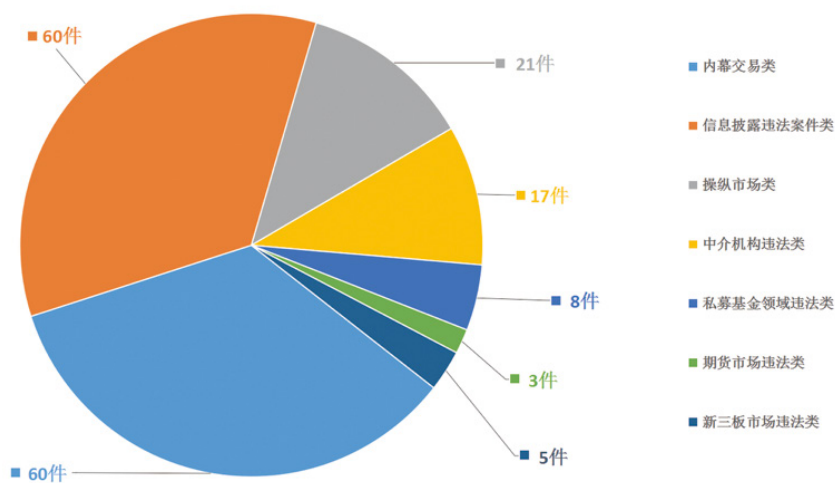
2017年证监系统上下统一执法理念，凝聚执法合力，对资本市场乱象重拳出击，果断亮剑，依法全面从严实施行政处罚，全年作出行政处罚决定224件，罚没款金额74.79亿元，同比增长74.74%，市场禁入44人，同比增长18.91%，行政处罚决定数量、罚没款金额、市场禁入人数再创历史新高，有力维护了市场“三公”原则，有效保护了投资者合法权益，为

资本市场的健康稳定运行提供了强有力保障。



其中，内幕交易类案件处罚 60 起，信息披露违法类案件处罚 60 起，操纵市场类案件处罚 21 起，中介机构违法类案件处罚 17 起，私募基金领域违法案件处罚 8 起，期货市场违法案件处罚 3 起，新三板市场违法案件处罚 5 起。

部分行政处罚案件数量



一年来，通过依法全面从宽的行政处罚工作，有力震慑了市场违法行为，引导市场主体敬畏法律，知所行止，严守底线，有效净化了市场生态环境，巩固了市场健康发展的法治基础，筑牢了不发生系统性风险的“防火墙”。

2017 年年初，为进一步深化依法、全面、从严监管，按照稳中求进的工作总基调，中国证监会对 2017 年度专项执法行动进行了总体部署，在继续严厉打击虚假陈述、内幕交易和操纵市场等传统违法违规行为的同时，全面筛查可能产生系统性风险、影响市场稳定、干扰改革发展的各类违法案件。

2017 年 3 月 24 日，中国证监会稽查部门在分析相关违法线索及案件办理情况的基础上，筛选确定了 9 起信息披露违法违规案件作为 2017 年专项执法行动第一批案件进行了专门部署；4 月 14 日，针对炒作次新股和快进快出手法等恶性操纵市场行为，中国证监会部署了 2017 年专项执法行动第二批案件；7 月 7 日，中国证监会稽查部门部署了 18 起内幕交易案件，作为专项行动第三批案件集中组织查处，这批案件集中反映了当前内幕交易的主要类型，具有违法主体多样、交易和获利金额巨大等主要特征，部分案件情节严重，涉嫌刑事犯罪；为有效遏制私募基金领域违法违规多发态势，12 月 8 日，中国证监会专门部署 2017 年专项执法行动第四批案件，严厉打击私募基金领域违法违规行为。

专项执法行动是中国证监会从市场改革稳定发展的全局出发，有效防

范系统性金融风险，服务供给侧结构性改革，坚决治理市场乱象，坚决打击违法行为的一项整体工作安排，也是稽查部门坚持以常态化执法为基础，以专项行动为抓手，严厉打击市场各类违法犯罪，推进资本市场改革发展的重要工作举措。

常态执法与专项行动是“标本兼治、源头治理”理念的具体体现。监管层不仅重点查处个案，并且是全覆盖的查处违法违规案。2017年以来，中国证监会加大对证券市场违法违规行为处罚力度的举措，是落实“依法治国”理念在资本市场的体现。

除了坚持常态执法与专项行动相结合，中国证监会每周例行新闻发布会坚持通报查处违法违规案件情况，这已经成为资本市场的一种“生活方式”，逐渐形成了“守法为荣，违法为耻”的强大舆论氛围，这也是监管层推进资本市场监管法治化、常态化、公开化的具体体现。

2017年11月份，中国证监会发布修订后的《证券交易所管理办法》，自2018年1月1日起施行。修订后的《办法》强化了交易所对证券交易活动的一线监管职责，明确交易所对于异常交易行为、违规减持行为等的自律管理措施；强化了交易所对会员的一线监管职责，建立健全证券交易所监管会员为中心的交易行为监管制度，进一步明确会员的权利义务；强化了证券交易所对证券上市交易公司的一线监管职责，要求证券交易所对证券上市公司的信息披露、停复牌等履行自律管理职责；进一步完善了证券交易所在履行一线监管职责、防范市场风险中的手段措施，包括实时



监控、限制交易、现场检查、收取惩罚性违约金等。

目前对于资本市场违规违规行为，我国已经形成追究民事、刑事等法律责任，监管部门严格执行行政处罚，交易所不断强化一线监管职责、发挥自律监管效应的多层次监管制度体系。

### 三、强化大股东董监高责任，夯实市场稳定运行基础

2017年5月27日，中国证监会发布《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9号）。这次发布的减持规定是在原有减持制度基础上的进一步完善。

之所以对减持规定做进一步完善，是因为随着市场情况的不断变化，现行减持制度暴露出一些问题，一些上市公司股东集中减持套现问题比较突出，市场反映强烈；上市公司股东和相关主体利用“高送转”推高股价配合减持、以及利用大宗交易规则空白过桥减持等行为时有发生等。这些无序减持、违规减持等问题，不但严重影响中小股东对公司经营的预期，也对二级市场尤其是对投资者信心造成了非常负面的影响，不利于投资者权益的保护。

完善后的减持规定主要包括七方面内容：一是完善大宗交易“过桥减持”监管安排。通过大宗交易减持股份的，出让方与受让方，都应当遵守

证券交易所关于减持数量、持有时间的规定。二是完善非公开发行股份解禁后的减持规范。持有非公开发行股份的股东，在锁定期届满后 12 个月内通过集中竞价交易减持，应当符合证券交易所规定的比例限制。三是完善适用范围。对于虽然不是大股东，但如果其持有公司首次公开发行前发行的股份和上市公司非公开发行的股份，每 3 个月通过证券交易所集中竞价交易减持的该部分股份总数不得超过公司股份总数的 1%。四是完善减持信息披露制度。增加了董监高的减持预披露要求，从事前、事中、事后全面细化完善大股东和董监高的披露规则。五是完善协议转让规则。明确可交换债换股、股票权益互换等类似协议转让的行为应遵守减持规定。适用范围内的股东协议转让股份的，出让方与受让方应在一定期限内继续遵守减持比例限制。六是规定持股 5% 以上股东减持时与一致行动人的持股合并计算。七是明确股东减持应符合证券交易所规定，有违反的将依法查处；为维护交易秩序、防范市场风险，证券交易所对异常交易行为可以依法采取限制交易等措施。

可以看到，这份文件虽是写给大股东和“董监高”的，保护的却是中小投资者的利益。根本目的在于促进上市公司专注主业，完善上市公司治理，提高上市公司质量，引导长期、价值投资，更好地促进资本形成，服务实体经济，防止“脱实向虚”，保护广大中小投资者合法权益。

完善后的减持制度进一步引导上市公司股东、董监高规范、理性、有序减持股份，有利于进一步健全上市公司治理，形成稳定的市场预期，维

护证券市场交易秩序，进一步提振市场信心。因此，修改后的减持制度将更有利于引导产业资本专注实业，对市场流动性的影响，对投资者权益的保护都是正面积极的。

此外，在进一步完善董监高减持制度的同时，监管层也在研究加大对董监高及中介机构的监管力度，强化对违法违规责任人的经济处罚和责任赔偿，特别是对于减持过程中涉嫌虚假信息披露、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，严格执法，从严惩处，确保市场主体严格遵守制度规范，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益，有效维护市场秩序和稳定。

2017年2月3日，中国证监会公布了对益盛药业的行政处罚决定书，处罚主体除了上市公司之外，还包括董事长、董秘等21名责任人，几乎覆盖公司全部董监高。2017年5月15日，\*ST墨龙公告称，公司、公司实控人张恩荣及其子张云三等收到中国证监会《行政处罚事先告知书》，对张恩荣、张云三内幕交易行为分别没收违法所得2032.41万元、1792.94万元，各处罚款6097.23万元、5378.83万元，父子两人合计罚没1.53亿元。此外，因信息披露违法行为，对公司责令改正，给予警告，并处罚款60万元；对张云三等18人予警告，并罚款3万元至30万元不等。

中国证监会表示，对于类似的上市公司大股东、董监高违法减持甚至清仓式减持及相关违法违规行为，将重拳治乱，严厉打击，对于其中涉嫌刑事犯罪的坚决移送公安机关，依法追责，牢牢肩负起保护投资者合法权益的神圣职责。

## 四、适当性管理办法实施，构筑投资者保护首道防线

2016年制定并于2017年7月1日实施的《证券期货投资者适当性管理办法》堪称资本市场投资者适当性管理的顶层设计。这标志着我国资本市场基础制度建设又向前迈进了重要一步。

《证券期货投资者适当性管理办法》定位于适当性管理的“母法”，明确了投资者分类、产品分级、适当性匹配等适当性管理各环节的标准或底线，归纳整合了各市场、产品、服务的适当性相关要求，成为各市场、产品、服务适当性管理的基本依据。

针对适当性管理中的实际问题，《证券期货投资者适当性管理办法》主要规定了以下制度安排：一是形成了依据多维度指标对投资者进行分类的体系，统一投资者分类标准和管理要求，解决了投资者分类无统一标准、无底线要求和分类职责不明确等问题。二是明确了产品分级的底线要求和职责分工，建立层层把关、严控风险的产品分级机制，建立了监管部门确立底线要求、行业协会制定产品或者服务风险等级名录、经营机构具体划分产品或者服务风险等级的产品分级体系。三是规定了经营机构从了解投资者到纠纷处理等各个环节应当履行的适当性义务，全面从严规范相关行为，突出了适当性义务规定的可操作性，细化其具体内容、方式和程序，避免成为原则性的“口号立法”。四是突出对于普通投资者的特别保护，向投资者提供有针对性的产品及差别化服务。五是强化了监管职责与法律

责任，针对各项义务制定了相应的违规罚则，确保适当性义务落到实处，避免《办法》成为无约束力的“豆腐立法”和“没有牙齿的立法”。

《证券期货投资者适当性管理办法》发布以来，证券、基金、期货经营机构等市场主体主动作为，在管理制度、技术设备、人员配备、学习培训等方面做了大量工作。证券业、基金业、期货业协会和有关交易所抓紧制定自律指引规则，并在人员培训、宣传解读、督促落实、服务保障等方面做了认真细致的工作。

为规范市场发展，切实维护投资者合法权益，根据中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》，上海证券交易所和深圳证券交易所于2016年6月份前后分别修订了投资者适当性管理的相关规则。全国中小企业股份转让系统也对《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》进行了修订。

中国证券业协会在充分借鉴国际投资者适当性管理经验的基础上，制定并发布了《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》。该《指引》借鉴了世界主要成熟资本市场的适当性管理的先进经验做法，包括美国、欧盟、英国、德国、新加坡、中国香港等国家和地区，同时，对国际证监会组织（IOSCO）适当性管理制度的核心框架进行进一步研究，在了解投资者、投资者分类、了解产品或服务、产品或服务分级、适当性匹配以及经营机构内部控制等内容中进行明确。

为了宣传《证券期货投资者适当性管理办法》，推进投资者教育走进高校，按照 2017 年投资者保护工作计划，中国证券业协会证券纠纷调解中心、投资者教育与服务部、会员服务三部在证券公司合规专业委员会的支持下，组成了投资者适当性管理宣讲小组，自 2017 年四月份开始先后走进北京物资学院、首都经济贸易大学、北京工商大学、中央财经大学等四所财经类大学宣讲投资者适当性管理知识，近 600 名大学生参加了活动。



中国证券业协会及证券公司合规专业委员会联合组成的投资者适当性管理宣讲小组，于 2017 年 4 月 15 日，走进北京物资学院，举办了首场“走进高校宣传投资者适当性管理”活动。（图片来源：中国证券业协会）

为进一步落实《证券期货投资者适当性管理办法》和《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》的各项规定，增强投资者的风险防范意识，保护投资者合法权益，中国证券投资基金业协会以宣传投资者适当性原则为主题开展了多项活动。比如，协会于 2017 年 8 月至 10 月面向会员单位组织开展“加强投资者适当性管理，树立理性投资理念”主题投教作品征集评选活动。在协会的示范带动作用，行业机构在适当性宣传活动中共计举办培训活动 986 场，其中现场讲座 850 场，视频培训 136 次，共覆盖受众 840868 人。共计举办现场宣传活动 295 场，覆盖受众 25672 人。

中国期货业协会于 2017 年 1 月底正式启动《期货经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》的拟订工作，组建了专项工作小组和由行业专家、高校学者、会员单位相关业务负责人组成的 40 余人的专家顾问团；开展了适当性匹配方案征集活动，收集到了 60 余份适当性匹配建议；对适当性管理的操作场景在近 20 家公司进行模拟演练，实地调研三次现场模拟演练。经过四次规则拟订会议和三次向市场广泛征求意见，协会于 2017 年 6 月 28 日与中国证券业协会、中国证券投资基金业协会同步发布了各自的适当性《指引》，并于 7 月 1 日正式实施。《指引》制定了较为明晰的期货产品和服务风险等级名录，明确了期货经营机构可根据自身特点具体划分产品或者服务风险等级的产品分级，其中用字母 R 来标记风险的首创作法也被资本市场广泛采用。



2017 年 7 月 5 日，中国期货业协会举办期货经营机构投资者适当性管理视频培训，旨在帮助期货经营机构尽快理解和掌握于 7 月 1 日起实施的中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》及中期协《期货经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》的相关内容。（图片来源：中国期货业协会）

《证券期货投资者适当性管理办法》作为我国证券期货市场首部投资者保护专项规章，是资本市场重要的基础性制度，为投资者保护构筑了第一道防线，这将对我国资本市场健康发展和中小投资者权益保护带来积极和深远的影响。

## 五、履行“积极股东”职责，做好投资者的“娘家人”

长期以来我国资本市场中小投资者合法权益保护存在一定的短板，有针对性的制度安排少、操作性不强，中小投资者权利行使和维护存在很多障碍。

2013年12月，国务院办公厅出台《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）。为落实《意见》提出的“完善组织体系，探索建立中小投资者自律组织和公益性维权组织”的要求，中国证监会从顶层设计和中小投资者实际需求出发，成立中证中小投资者服务中心这一公益性维权和服务组织，专司中小投资者合法权益保护工作。中证中小投资者服务中心主要职责是为中小投资者自主维权提供教育、法律、信息、技术等服务。

目前，投服中心建立的中小投资者行权维权新途径、新机制，得到了市场各方的一致认可和充分肯定。“事前持股行权、事中纠纷调解和事后支持诉讼”的一整套工作机制，被称为中小投资者保护的“投服模式”。



投服中心主要通过参加股东大会、发送股东建议函、质询函、参加重大资产重组说明会、投资者说明会、现场查阅、公开发声、提起诉讼等形式行使股东权利。投服中心就像投资者的“娘家人”。

持股行权方面，截至 2017 年 11 月 24 日，投服中心共持有 3314 只上市公司股票。总计行权 829 次，是 2016 年持股行权的 3.9 倍。一年来，投服中心行权工作坚持问题导向，聚焦市场热点难点，创新行权模式，丰富行权手段，累计发送股东建议函 465 次、参加 55 家上市公司股东大会、参加 22 场重大资产重组媒体说明会和投资者说明会、以股东身份对 40 家上市公司行使现场查阅权、针对热点事件公开发声 6 次，引发市场各方共鸣和高度赞誉。



2017 年 12 月 13 日，中证中小投资者服务中心参加了云南城投重大资产重组媒体说明会，在现场对公司及相关方提出四方面问题。（图片来源：投服中心微信公众号）

2017 年 11 月，投服中心持股行权专家委员会在北京成立。专家委员会的成立将为持股行权的全方位开展提供强有力的支持。

纠纷调解方面，截至 2017 年 11 月，登记纠纷案件共 5433 件，争议金额 18 亿元。其中，正式受理 3143 件，调解完结 2283 件，成功 2035 件，成功率达 89%，成功的案件中，投资者和解获赔金额达 3.68 亿元。2017 年全年受理各类证券期货纠纷 2246 起，已调解成功 1464 起，纠纷和解获赔金额 3.28 亿元，分别为 2016 年的 3.24 倍、3.88 倍和 14.28 倍。

支持诉讼方面，“上海绿新”因未依法披露与其实际控制人关联交易事项被处罚；“安硕信息”因实施一系列误导性陈述，引起股价疯涨和异常波动被处罚，“鞍重股份”因“忽悠式”重组过程中重组对手方业绩造假被处罚；“ST 大控”多次隐瞒重大担保和重大诉讼事项被处罚。上述 4 起案件分别代表不同虚假陈述案件案件类型，具备典型性和良好的示范效果，均启动了诉讼程序。

在前期开展虚假陈述民事案件证券支持诉讼工作的基础上，投服中心积极拓展支持诉讼案件类型，首次协助“基民”诉讼维权。2017 年 10 月 18 日，投服中心与聘请的公益律师一同协助投资者向上海市第一中级人民法院起诉上海猛犸资产管理有限公司，请求猛犸资产返还业已提取的业绩报酬 261818.18 元。目前该案已获受理。这是投服中心首次提起证券投资基金合同纠纷支持诉讼。

投服中心支持投资者对猛犸资产提起诉讼，既能遏制私募基金业基金管理人违反自愿、公平、诚实信用原则，随意提取业绩报酬，损害投资者合法权益的乱象，也能鼓励其他受损“基民”采取法律途径维护自身合法

权益，具有强烈的示范意义。

继在全国范围内开展证券支持诉讼后，投服中心又转战股东诉讼，状告上市公司：上市公司海利生物《公司章程》第八十二条对持股 3% 以上股东的董事提名权增加连续持股 90 天以上限制，此举违反了《公司法》关于股东对董事的提名权的强制性规定。2017 年 6 月 26 日，投服中心首次以普通股东身份起诉“海利生物”，请求法院确认通过该章程条款的股东会决议无效。目前该案正处于诉讼程序中。

这是投服中心提起的第五单诉讼，更是投服中心首次以股东身份告诉。投服中心提起股东诉讼，就是希望通过司法判决促使海利生物停止侵权行为，以维护广大中小投资者的合法权益。同时，这既有利于增强广大中小投资者的股东权利意识，又有利于消除上市公司章程中的自治条款乱象，同时又能体现法律保护合法正当的收购行为，实现资本市场优化资源配置的功能，让广大中小投资者分享公司并购重组所带来的发展红利，沐浴资本市场的法治阳光。

投服中心及其各项工作机制的构建，进一步填补了中小投资者法律保护和市场保护的短板和空白，是我国资本市场满足中小投资者救济需求的现实选择和重要举措，更是我国资本市场法治化、市场化改革的重要标志。

## 六、完善基础性诚信制度，提升市场主体诚信水平

市场经济是信用经济，资本市场作为我国社会主义市场经济体系的重要组成部分，对诚信尤为依赖。一直以来，中国证监会高度重视资本市场诚信建设工作，始终把诚信建设作为资本市场稳定健康发展的一项基础性工作来抓，取得很大成果，在多个方面保持领先，如在中央部委中率先制定了诚信建设规划，即《中国证券期货市场诚信建设实施纲要》；在中央部委中率先建成行业统一的诚信数据库；率先颁布诚信监管部门规章，即《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》；率先在中央部委中提供网络公开查询服务；率先建立部际信用信息共享和联合惩戒机制。此外，为进一步做好资本市场诚信建设工作，中国证监会于2008年在法律部设立诚信建设处，并于2014年增设资本市场诚信建设办公室，率先在部委中设立了诚信建设专门机构。

其中，2006年，中国证监会制定了《中国证券期货市场诚信建设实施纲要》，提出建立比较完备的诚信法规体系，形成以诚信行为准则、诚信监督、失信惩戒为核心的诚信管理制度体系；2016年，中国证监会结合资本市场诚信建设工作总体安排印发了《资本市场诚信建设实施意见（2016—2020年）》。

2007年以来，中国证监会分两步建设资本市场诚信信息平台，第一步先汇集建立全系统统一的诚信档案信息平台，第二步在不断充实完善和总

结积累经验的基础上，再升级建设诚信数据库。2008 年底，中国证监会建成了统一的“诚信档案”平台。截至 2017 年 10 月底，诚信数据库共收录主体信息 99.04 万余条，包括市场机构 6.78 万余家和人员 92.26 万余人，诚信信息 23.91 万余条，部际间共享信息 1662.71 万余条。诚信信息中包括行政处罚信息 1603 条（一个行政处罚决定书为一条，下同），涉及机构 949 家次，人员 4024 人次；市场禁入信息 180 条，涉及人员 416 人次。

此外，中国证监会一直高度重视诚信建设本身的制度建设。在诚信建设起步阶段，就相继制定了《关于建立证券期货市场诚信档案有关事宜的通知》、《证券期货市场诚信档案管理办法（试行）》、《关于进一步落实 证券期货市场诚信档案管理办法（试行） 的通知》等文件，初步形成了诚信建设的制度规范。

在边建设使用边总结经验的基础上，2012 年制定部门规章《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》，将诚信监督管理职责、诚信信息的界定与归集、使用与管理、诚信激励约束机制、信用信息共享合作等加以制度化。2014 年，中国证监会又对《诚信办法》进行了修改完善。

《暂行办法》实施五年来，中国证监会在资本市场诚信建设方面取得了积极成效。上述几项工作，包括统一的资本市场诚信数据库、诚信信息公开平台和查询渠道、诚信监管约束机制、部际失信联合惩戒、守信联合激励机制等都是通过《暂行办法》加以制度化并最终建立的。作为资本市场基础制度，《暂行办法》意义重大。

近年来，资本市场有了很大发展变化，对诚信建设工作提出新的要求。目前，市场层次日益丰富，市场主体日益增多，不仅主板、中小板、创业板不断扩大，“新三板”、私募基金市场发展迅速，区域股权市场也纳入规范发展轨道，资产支持证券、债券、期货等领域也有新发展。同时，融资融券发展迅速，债券质押式回购、约定式购回等融资、交易活动有很大发展。在简政放权的背景下，在把好市场准入关的同时，亟待通过事中、事后阶段创新诚信监管方式、机制和手段，丰富监管“工具箱”，为事中、事后监管提供抓手。

这些新的制度机制要求和需求在目前的《暂行办法》中缺乏明确规定，亟待通过修改《暂行办法》来落实，实现政策要求的制度化和工作实施的常态化。2017年中国证监会修订了《暂行办法》，升级为《证券期货市场诚信监督管理办法》，并于12月初向全社会公开征求意见。

本次修订重点体现在七个方面：一是扩充了诚信信息覆盖的主体范围和信内容范围，实行资本市场诚信监管“全覆盖”；二是建立重大违法失信信息公示的“黑名单”制度；三是建立市场准入环节的诚信承诺制度；四是建立主要市场主体诚信积分管理制度，对主要市场主体实施诚信分类监管；五是建立行政许可“绿色通道”制度，激励守信，对诚信状况良好的行政许可事项申请人实行优先审查制度；六是建立市场主体之间的诚信状况互查制度，强化市场交易活动中的自我诚信约束；七是强化事后监管的诚信约束。实现在监管的各流程、各环节都要查询诚信档案，作为采取

监管执法措施的重要考量因素。

预计在经过征求意见以后，中国证监会将适时正式发布修订后的《证券期货市场诚信监督管理办法》，这是适应新时代资本市场发展和监管执法的需要，强化资本市场诚信建设的基础性制度举措，有助于增强资本市场参与各方诚信意识，提高诚信水平，这对于维护资本市场持续稳定健康发展具有重要的意义。

## 七、推行证券纠纷调节机制，开拓投资者保护新途径

纠纷调解工作是保护中小投资者合法权益的重要手段，纠纷调解较之诉讼及仲裁等纠纷化解途径，具有自己鲜明的特点和优势，主要体现在准入门槛相对较低、成本不高、程序便捷、意思自治、对抗程度弱、和谐解决纠纷概率大等优势。正因为如此，纠纷调解工作被赋予了“东方经验”的美誉，成为当事人双方化解纠纷喜闻乐见的方式，成为保护中小投资者合法权益的重要手段。

为了进一步完善和发展证券纠纷多元化解决机制，2016年7月，最高人民法院和中国证监会联合下发了《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解决机制试点工作的通知》，规定了试点调解组织的基本条件和认可管理、健全诉调对接工作机制、强化纠纷多元化解决机制保障落实等内容。

建立证券期货纠纷多元化解机制，是落实多元化纠纷解决机制改革任务的重要内容，是保护投资者合法权益的重要举措，是提升证券商事审判能力和水平的重要抓手，有利于进一步畅通投资者诉求表达和权利实现渠道，有利于加大对资本市场群体性纠纷的柔性化解力度，对于维护投资者信心、保护投资者合法权益，不断夯实我国资本市场的发展基础意义重大。

从境外成熟市场实践看，解决资本市场的特殊矛盾和纠纷，各国普遍建立有一整套多元化的纠纷解决机制，主要做法包括：在普通民事诉讼制度的基础上，美国、德国和我国台湾地区分别建立了集团诉讼、示范诉讼和团体诉讼等专门诉讼制度；依托行业协会或设立专门的投资者保护机构，建立专门化的投资者纠纷调解组织，如德国银行业协会的调解专员、英国金融申诉专员公司、台湾证券投资人与期货交易人保护中心等承担着调解投资者纠纷的职责。特别重要的是，成熟市场在解决投资者矛盾纠纷时，尤其注重发挥监管机构的专业、权威作用，通过专门的法律制度安排赋予监管机构介入处理投资者民事权益纠纷的权力，体现出鲜明的行政主导特色，如美国和我国香港地区的责令回购、责令停止交易、行政和解、公平赔偿基金等制度安排。

解决好我国资本市场矛盾纠纷，需要在借鉴国际经验的基础上，从我国的国情特点出发，建立一整套与我国资本市场矛盾纠纷特点相适应的制度办法，其中最为重要的就是探索建立权威专业、高效便民、成本低廉的多元化纠纷解决机制。



目前，中国证监会已经搭好了完善多元化纠纷调解机制的基本框架，证券系统各部门也在不断地充实这个框架里的内容。

中国证券业协会是国内率先规范开展行业调解的自律管理组织之一，经过近六年的调解实践，逐渐形成了“三位一体”的证券纠纷化解工作机制，即督促证券公司主动化解纠纷、指导地方协会就地调解纠纷和证券业协会自主调解纠纷的多层次证券纠纷化解机制。目前协会调解中心已经在全国范围内遴选了 269 名行业专家、律师、退休法官等作为调解员。

截至到 2017 年 11 月底，中证协证券纠纷调解中心 2017 年通过证券纠纷调解在线申请平台共受理 150 起调解申请，在地方协会协助下，调解成功 105 起纠纷，达成和解的协议金额共计 394.97 万元。地方协会自行受理纠纷调解申请 619 起，成功调解 419 起纠纷。

中国证券投资者保护基金作为八家证券纠纷调解试点组织之一，积极探索了 3 例“一对多”的调解模式，促使 35216 名投资者与上市公司达成和解，涉及金额 5.04 亿元，切实维护了投资者合法权益，同时有效预防和化解了社会矛盾。经过这一实践，投保基金与相关法院就证券纠纷多元化化解机制初步达成共识，共同建立证券期货纠纷诉讼与调解对接工作机制。法院确定投保基金为特邀调解组织，在征得当事人同意后，于诉前、诉中委派、委托、邀请投保基金开展调解工作。

2017 年 11 月 2 日，中证中小投资者服务中心与北京仲裁委员会在北

京正式签署《中证中小投资者服务中心与北京仲裁委员会仲调对接合作框架协议》,首次将仲裁引入证券期货纠纷的调解解决,确立了在北京辖区“诉调、仲调、证调”三位一体全覆盖的效力保障机制,投服中心推进证券期货纠纷多元化解机制建设迈上了新的台阶。

探索兼具公正性、高效性的纠纷解决机制,是提高投资者信赖感,有效保护投资者权益的一项重要工作。下一步,监管层将充分发挥调解在资本市场纠纷多元解决机制中的作用,有效维护投资者特别是中小投资者的合法权益,其中最重要的就是要在调解能力上下功夫,不断增强调解权威性、公信力。形成协调联动、齐抓共管的工作新局面。

## 八、建立全国投教基地,全面提高投资者素质

建设投资者教育基地,是投资者教育保护的一项基础设施工程,是中国证监会2015年5月份启动的“公平在身边”投资者保护专项活动的重点任务之一,也是落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》关于投资者教育要求的重要举措。

我国有1亿多投资者,特别是中小投资者众多,广大投资者接受证券期货教育服务的途径有限,投资经验和风险意识不足,建设投教基地,是适应我国投资者特征,持续、系统开展投资者教育的现实需要。但是,投

教基地存在着资源分散、质量参差不齐等问题，有必要建立统一的建设标准，规范基地运行，提升教育效果。推广建设投教基地，有利于提高投资者教育的深度和广度，培育成熟理性的投资者队伍，提升投资者信心，促进我国资本市场持续健康发展，维护社会和谐稳定。

投资者教育任重道远，是一项长期系统工作，特别是目前市场发展还不成熟、机制还不完善，更凸显了投资者教育的重要性，增加了工作的难度。推出投教基地，是针对我国有1亿多投资者且以中小投资者为主的特点，调动各方积极性、进一步做实投资者教育的积极创新和有益尝试，让投资者拥有一站式的教育服务场所，集中、系统、便利地获得更加公平的教育服务，有利于提高投资者教育的深度和广度，促进资本市场长期健康稳定运行。

2016年5月，中国证监会完成了首批投资者教育基地命名工作，正式向东北证券投资者教育基地、华福证券投资者教育基地、华泰证券投资者教育基地、历道证券博物馆、全国中小企业股份转让系统有限责任公司投资者教育基地、深圳证券交易所投资者教育基地、万科投资者教育基地、广发证券投资者教育基地、上海证券交易所投资者教育网站、新华网投资者教育服务基地、中国期货业协会期货投教网、中国证券业协会投资者之家、中金所期货期权学院13家全国证券期货投资者教育基地授牌。

2017年9月22日，中国证监会对第二批拟命名国家级证券期货投资者教育基地名单进行公示。本次拟命名国家级投教基地包括长江证券武汉

武珞路投资者教育基地、国联证券投资者教育基地、国融证券股份有限公司投资者教育基地、国泰君安证券股份有限公司投资者教育基地、兴业证券实体投资者教育基地、中泰证券投资者教育基地、中信建投投资者教育基地等 7 家实体基地，东海证券投资者教育基地、机构间市场投资者教育基地、江海证券投资者教育基地、平安证券投资者教育基地、深圳证券交易所投资者教育网站、天风证券投资者教育基地、西南证券投资者教育基地、中国结算投资者在线教育基地、中国银河证券投资者教育基地等 9 家互联网基地。



2017年9月26日,《证券日报》记者(右一)在国融证券投资者教育基地采访。

值得关注的是，深圳证券交易所成为系统内唯一同时拥有实体和互联网投教基地的单位。基地作为综合性投教网站，设有热线问答、风险教育、证券学院、规则解读等栏目，为投资者提供便捷、专业、全面的投教资讯服务，满足各类投资者差异化需求。此外，深交所不断丰富实体投教基地展示内容，打造一站式投资者教育场所，为投资者提供全面、均衡的教育场所。2017年以来，深交所投教基地共接待参观 521 场，累计服务 10450 人次。

上海证券交易所于 2008 年即推出了具有独立域名的投资者教育网站，经过多年的积累与完善，以投教网站建设为依托，探索出了一条“互联网 + 投教”的服务中小投资者的工作思路，该基地在 2016 年初荣获首批全国证券期货投资者教育基地授牌。

2017 年，在研究、借鉴境外市场成熟经验的基础之上，上交所依托最新网站建设技术，对投教网站进行了改版升级。在持续丰富栏目设置及内容的同时，投教网站还汇集了上交所服务投资者的多个品牌项目，为投资者打造了一站式了解上海证券市场投资产品类型，学习交易规则，获知投资风险的重要网络载体，提升投资者的学习体验。



这位活泼可爱的“小公主”，上海证券交易所给起了一个响亮动听的名字——“珍珍”。她谐音“证、真、正”，代表“证券”“真实”和“公正”，寓意建设公开公平公正的资本市场。自 2017 年 7 月以来，投教机器人“珍珍”参加了深圳新星等多家公司的上市仪式。在向参加上市仪式的领导、嘉宾、投资者介绍上交所和上市公司的过程中，“珍珍”凭借卡通可爱的形象和活泼风趣的语言，深受大家喜欢。（图片来源：上海证券交易所）

在满足投资者获取创新业务投资知识、业务规则的需求方面，上交所通过投教网站相继推出相关业务的投教知识专区，配合线下学习资料的发送及现场培训，引导投资者在投资创新产品，丰富投资选择的同时，关注产品特征和投资风险，做到知悉交易规则、做好风险防范。

2017年初以来，中国证券业协会持续通过国家级证券期货互联网投教基地——“投资者之家”网络平台开展投资者教育，发布“资讯速递”信息 1937 条；“证券 E 学”词条 286 个；维权保护、投资知识方面的信息 189 个，发布视频投教产品 38 个，通过专家讲堂展示课件 15 个。网站访问量达 476 万余人次。“中证协投资者之家”微信公众号发布图文 259 篇，包括适当性管理案例系列、证券知识问答系列、债券知识问答系列、家庭理财小贴士系列、打击非法证券活动系列、投资者保护明规则识风险案例系列、证券期货投资者适当性管理办法问答系列等。

中国期货业协会加强国家级投教基地建设，积极打造行业投教品牌。在防范非法期货方面，配合防非节目，设计了打非防非小勇士的卡通形象、24 个打非防非表情包、福字、门神、卡套等衍生产品，节目文字内容汇编成“口袋书”，将“期货打假在行动”的品牌进行了延伸传播；适当性宣传方面，设计制作了适当性投教书法扇和卡通扇，受到市场欢迎；基础教育方面，继续编写一套十册的“讲故事、学期货”金融国民教育丛书。

在国家级投教基地建设有序推进的同时，各地证监局也陆续公布了省级投教基地名单，包含“证券公司（含分公司及营业部）、期货公司、地

方上市公司、高校”等在内的超过百家市场主体经主动申报、受理审核后，相继获批成为首批省级投教基地。

投资者教育基地作为一个全新的投教形式，对于落实投资者权益保护工作有着积极意义和深远的影响。如何让其发挥出应有功效，促进全市场持续健康发展，提升投资者教育的深度和广度，还需要在摸索中前行。对所有的基地而言，必须不断提升运维管理水平，使投教工作再上新的台阶。



2017年11月15日，全国股转系统联合中国人民大学法学院举办“走进股转系统——投教基地开放日”首期国民教育专项活动。（图片来源：全国股转系统官网）

除了通过投教基地，中国证监会系统单位还通过多种形式加强对投资者的教育。比如中国证券投资基金业协会贴近投资者，打造受众喜闻乐见的投教内容，制作并发放了以“正确认识私募，远离非法集资”为题的投资者教育主题扑克牌，精心设计了“保护自己”“谨防骗局”“学会提问”和“识别游说技巧”四个方面共52条内容。截至目前，协会已向全国范围发放超过60万副扑克牌，将这套扑克牌推进社区，推向老百姓，送达最该被保护的投资者。



中国证券投资基金业协会制作的以“正确认识私募，远离非法集资”为题的投资者教育主题扑克牌，截至目前，已向全国范围发放超过60万副。(图片提供：中国证券投资基金业协会)



## 结束语：新时代、新起点，投资者保护永远在路上

中国证监会主席刘士余上任伊始就提出：依法监管、全面监管、从严监管，加强监管本身就是保护投资者的合法权益；投资者保护重如泰山。这是严肃的承诺，也赋予了市场监管更明确的内涵——投资者保护是市场监管的出发点和落脚点，是监管的核心价值。

回顾 2017 年的投资者保护，进步明显，成效显著。但投资者保护永远在路上。进一步加强投资者保护工作，应进一步完善投资者权利行使制度，以保障投资者的知情权、参与权、决策权、分红权等权利的行使为目标，完善公司信息披露、股东表决机制等制度；要合理安排公权手段对处于弱势地位的投资者私权的救济，对行政支持下的投资者权利多元化补偿制度作出必要的确认，推动法律制度创新，明确持股行权、先行赔付、强制回购等有效做法的法律地位；要进一步完善投资者权利司法救济制度，建立以代表人诉讼为基础的“示范判决机制”，探索有中国特色的证券诉讼模式；要明确以了解你的客户、了解你的产品、适当性匹配、风险揭示为要素的投资者适当性制度，推动完善证券期货经纪业务规则，重塑行业生态，把保护投资者合法权益的各个方面落到实处。

要继续强化依法全面从严监管，健全“以监管会员为中心”的交易行为监管模式，建立“穿透式”监管机制，防止监管套利；打好专项执法行动与常规案件查办的“组合拳”，强化稽查执法处罚力度，坚决打击各类

违法行为，真正使市场的纪律严起来，市场的生态好起来，逐步实现市场监管有效的目标。

对于投教基地而言，在严格按照有关规定、持续规范运行同时，要立足公益性、专业性、特色性等原则，规范开展投教工作。同时，要从投资者需求出发，创新形式做好投资者教育工作；要根据不同类型投资者，如老年人、年青学生等的不同需求，开展有针对性的投资者教育活动；要积极探索各种行之有效的投资者教育方式，让投资者能够便利地获得教育服务。此外，要做到知识传播与风险提示并重，发挥投资者教育阵地作用。一方面要展示资本市场发展成果，投放证券、期货、基金投教产品、提供沟通服务，让投资者了解、掌握证券期货各类知识，另一方面也要把风险揭示工作做到深处、落到实处，帮助投资者增强风险意识，提升投资者防范风险能力，为培育成熟投资者队伍发挥应有作用。

保护资本市场投资者权益，责任重如泰山。投资者保护永远在路上。



