

# 中国资本市场 投资者保护状况白皮书

---

2017 年度总报告



中国证券投资者保护基金有限责任公司

二零一八年十月

# 引言

---

为反映我国资本市场投资者保护状况，中国证券投资者保护基金有限责任公司（以下简称“投保基金公司”）组织编制发布了 2016 年度《中国资本市场投资者保护状况白皮书》（简称《白皮书》）总报告和五个子报告，首次比较全面的反映了我国资本市场投资者保护的整體情况。2017 年，党中央、国务院高度重视投资者保护工作，监管部门把投资者保护要求贯穿于监管工作的全过程、各领域，各行业自律组织、投资保护专门机构、市场主体及社会各界共同推动投资者保护工作拓展深入。与此同时，新时代投资者保护工作面临着不平衡、不充分与投资者权益受到充分保护的需要之间的矛盾，投资者保护工作成效有待提升。

为持续评估评价我国资本市场投资者保护状况，2018 年投保基金公司广泛征求各方意见，立足中国资本市场实际情况、突出问题、核心主体，本着客观中立的原则，在深入全面掌握第一手资料基础上，完善《白皮书》内容框架、评价方法、指标体系，加强精准、分层、分类评价，增强评价时效性和针对性，完成了对 2017 年度资本市场投资者保护状况的评价，在汇总投资者保护制度制定落实情况、稽查执法情况、行业自律组织以及上市公司、证券公司、基金公司等市场经营主体投资者保护各方面状况的基础上，编制形成了《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度总报告》，同时编制形成了《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度投资者保护制度评价报告》、《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度证券期货行业稽查执法投

投资者保护评价报告》、《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度证券期货行业自律组织投资者保护报告》、《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价报告》、《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度证券公司投资者保护状况评价报告》和《中国资本市场投资者保护状况白皮书—2017 年度公募基金管理人投资者保护状况评价报告》等六个子报告。

《白皮书》作为全面反映我国资本市场投资者保护状况的报告，构建了定量定性相结合的中国资本市场投资者保护状况评估评价体系，以公开披露数据、信息及投资者意见等为依据开展评价，聚焦 2017 年度资本市场投资者保护状况和变化趋势，深入分析中小投资者权益保护存在的问题及下一步完善方向，以回应社会关切和市场关注，引导社会各方关注资本市场的投资者保护问题，为完善我国资本市场投资者保护体系提供参考，是落实习近平总书记“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充分保护的多层次资本市场体系”要求的具体实践。

# 目 录

---

一、年度资本市场运行及投资者概况 .....	1
(一) 资本市场运行概况.....	1
(二) 投资者结构及行为特点.....	3
(三) 投资者自身权益保护意识及需求.....	4
二、投资者保护政策发布和落实情况 .....	5
(一) 投资者保护政策制定发布情况.....	5
(二) 投资者保护政策落实情况 .....	12
三、证券期货稽查执法投资者保护状况 .....	17
(一) 稽查执法制度建设情况.....	17
(二) 2017 年稽查执法工作成效.....	18
(三) 稽查执法内部评价与外部评价 .....	21
(四) 稽查执法与外部门协作情况 .....	21
(五) 稽查执法满意度 .....	22
四、行业自律组织投资者保护状况.....	23
(一) 上海证券交易所投资者保护 .....	23
(二) 深圳证券交易所投资者保护 .....	24
(三) 中国证券业协会投资者保护 .....	25
(四) 中国证券投资基金业协会投资者保护.....	27

(五) 中国上市公司协会投资者保护 .....	27
五、市场主体投资者保护状况 .....	28
(一) 上市公司投资者保护状况评价 .....	28
(二) 证券公司投资者保护状况评价 .....	32
(三) 基金管理人投资者保护状况评价 .....	35
六、投资者保护的改进建议 .....	37
(一) 进一步完善投资者保护制度体系 .....	37
(二) 继续加强投资者保护组织体系建设 .....	38
(三) 在投资者保护和教育中更加注重公平性和适当性 .....	38
(四) 充分利用新技术、新手段做好投资者保护工作 .....	38
(五) 进一步提升市场各主体的投资者保护水平 .....	38
七、结语和展望 .....	39
附录：评价框架及方法 .....	40
(一) 我国投资者保护体系及《白皮书》评价框架 .....	40
(二) 评价方法 .....	40
(三) 数据来源 .....	40



## 一、年度资本市场运行及投资者概况

### （一）资本市场运行概况

2017 年，监管部门坚决贯彻党中央国务院决策部署，坚持依法全面从严监管，牢牢守住不发生系统性风险的底线，紧紧把握服务实体经济的根本发展方向，资本市场改革发展稳定各项工作稳步推进。资本市场总体实现了健康平稳运行，融资功能显著发挥、市场秩序明显好转的良好局面。

沪深市场运行健康平稳，价值投资、长期投资理念进一步确立。股市波幅明显收窄，全年换手率 2.66 倍。2017 年上证综指开盘 3105.31 点，最高 3450.5 点，最低 3016.53 点，年底收于 3307.17 点，涨幅 6.56%；深证综指开盘 1972.55 点，最高 2054.02 点，最低 1753.53 点，年底收于 1899.34 点，跌幅 3.54%。上证 50、沪深 300 分别累计上涨 25.08%和 21.78%，跑赢境外主要蓝筹指数。2017 年底上证 50、沪深 300 指数市盈率分别为 13 倍和 16.8 倍，市盈率超过 100 倍的个股较 2016 年底下降 30%。2017 年沪股通标的股票 576 只，成交 13146 亿元，持有市值 3322 亿元，日均额度使用率 2.61%；港股通标的股票 311 只，成交 14886 亿元，持有市值 6597 亿元，日均额度使用率 12.75%。

上市公司现金分红比例逐年上升，“高送转”大幅缩水。2017 年共有 2754 家上市公司披露了现金分红事项，分红金额合计约 10705.72 亿元，同比增长 21.88%。其中，1424 家主板公司分红 9563.80 亿元，占比 89.33%；714 家中小板公司、616 家创业板公司分红 852.19 亿元、289.73 亿元，分别占比 7.96%、2.71%。2017 年推出“高送转”的上市公司仅为 57 家，较上年减少 144 家。

IPO “堰塞湖”得到有效缓解，直接融资功能日益完备，服务实体经济能力逐步增强。截至 2017 年底，沪深两市共有上市公司 3485 家，排名世界第

四位；总市值 56.71 万亿元，位于世界第二位；流通市值 44.93 万亿元，占比 79.23%。2017 年上市公司实现营业总收入 39.25 万亿元，同比增长 18.8%，实现净利润 3.36 万亿元，同比增长 19.1%。2017 年共 419 家企业实现 IPO，融资 2186.10 亿元，其中高新技术上市公司占比近 80%。再融资 14427.47 亿元，其中定向增发（现金认购）融资 7652.64 亿元，定向增发（资产认购）5218.51 亿元，配股融资 156.56 亿元，优先股 1399.76 亿元。并购重组交易金额达 1.87 万亿元。

全国中小企业股份转让系统和区域性股权市场规范有序发展，为完善多层次资本市场建设、培育高新技术企业提供了有力支持。截至 2017 年底，全国中小企业股份转让系统挂牌公司合计 11630 家，总市值约 4.94 万亿元，总股本 6756.73 亿股，分别同比增长 14.43%、21.81%和 15.47%；其中创新层公司 1353 家，基础层公司 10277 家。2017 年全国股转系统共有 2508 家公司完成 2725 次普通股定向发行，融资金额 1336.25 亿元；8 次优先股发行，融资金额 1.49 亿元；115 次重大资产重组，交易金额 167.11 亿元。区域性股权市场 40 家，共有挂牌企业 2.54 万家，展示企业 8 万家，累计为企业实现各类融资 9124.82 亿元。

交易所债券市场规模稳步增长，债券品种不断创新。2017 年交易所债券市场发行各类债券及资产支持证券（含公司债券、资产支持证券、地方政府债券、政策性金融债券）2433 只，融资 3.91 万亿元，同比增长 6.76%。债券市场现货成交金额约为 5.56 万亿元，同比增长 8.44%；回购成交金额为 260.22 万亿元，同比增长 11.40%；债券市场托管面值 9.59 万亿元，同比增长 21.58%。2017 年，交易所债券市场首次成功发行“一带一路”熊猫债券、项目收益专项公司债、央企民企住房租赁 REITs、可持续发展资产支持证券、美元计价资产支持证券、公募住房租赁专项公司债等创新债券品种。

期货及衍生品市场建设持续完善，市场创新有序推进。截至 2017 年底，期货及衍生品市场品种总数达到 56 个，包括 48 个商品期货，2 个商品期权，



5 个金融期货和 1 个金融期权。2017 年，期货市场合计成交 30.71 亿手，成交金额 187.90 万亿元；期权市场合计成交 1.89 亿手(张)，成交金额 48579.59 亿元。

公募、私募基金成为资本市场的重要组成部分，市场生态不断优化。截至 2017 年底，全国共有 113 家基金管理公司，其中已有 79 家设立专户子公司。基金管理公司总资产 1628.85 亿元(未经审计机构审计，下同)，净资产 1175.87 亿元，管理资产合计 19.66 万亿元。中国证券投资基金业协会已登记私募基金管理人 22446 家，已备案私募基金 66418 只，管理基金规模 11.10 万亿元，私募基金已经成为公募基金、保险资金之后的 A 股第三大机构投资者。

## (二) 投资者结构及行为特点

2017 年，证券市场投资者账户数量持续增加，自然人账户、非自然人账户占比与 2016 年基本持平。2017 年底投资者账户数量共计 13398.30 万户，新增投资者账户数量 1582.26 万户，较 2016 年底增加 13.39%，其中，自然人投资者账户数为 13362.21 万户，占总账户数的 99.73%，与上年基本持平；非自然人账户数为 36.08 万户，占总账户数比例为 0.27%。

从投资者结构看，2017 年证券市场仍以中小投资者为主，新入市投资者呈年轻化趋势。证券账户资产低于 50 万元的投资者(中小投资者)占比 75.1%，较 2016 年下降约 2 个百分点。2017 年新入市投资者平均年龄 31.2 岁，其中 25 岁以下投资者占比 28.2%，30 岁以下投资者占比 55.8%，年轻化趋势明显。

2017 年个人投资者调查报告显示，投资者投资理性程度总体增强，越来越多投资者开始接受并逐步形成价值投资理念；投资者在短线交易、过度交易方面的心理偏差正在好转。但非理性投资行为仍不容忽视，具体表现在追涨型投资者远多于抄底型投资者，多数投资者没有明确止损策略，投资者持股较为集中。

### （三）投资者自身权益保护意识及需求

2017年，监管部门围绕“要坚持把保护投资者合法权益放在最重要的位置”、“保护投资者合法权益重如泰山”的指示实施了《证券期货投资者适当性管理办法》；完善了上市公司退市、分红等制度，强化实质性信息披露监管；建设了首批13家国家级和83家省级投教基地；升级优化“12386”证监会热线服务平台；持续开展多项投资者教育和保护专项活动，投资者行权维权意识不断增强。一是关注投资者保护专项活动。通过关注2017年证监会开展的“投资者保护·明规则、识风险”和“防控债券风险，做理性投资人”专项活动，投资者提升了风险意识和自我保护能力。二是充分利用“12386”热线反映问题。2017年证监会“12386”热线服务平台共接收投诉者诉求73224件，同比增长近30%。多数投资者认为热线有效、及时解决了问题，并推动了市场经营主体履行投诉处理的首要责任。三是通过投资者服务中心维权。截至2017年底，投资者服务中心共代理7起中小投资者维权案件，累计支持600名投资者维权，诉讼金额超过3000万元，其中2起已胜诉，35名投资者获赔309万元，其余5起在审。

此外，监管部门高度重视投资者的意见诉求，投保基金公司围绕防控金融风险 and 加强投资者保护工作两大核心任务，持续开展投资者热点问题调查工作，主动了解投资者诉求，畅通投资者参与多层次资本市场建设的渠道。2017年度投资者热点问题调查显示，针对打击资本市场违法违规行为，投资者希望监管部门能够持续升级和完善，维护公平公正的市场秩序；加强对市场操纵行为查处的宣传力度；与其它有关部门协同监管，建立长效的内部交易防控机制；加大信息披露违法违规处罚力度，提高违法违规成本。针对上市公司治理问题，投资者对提升上市公司质量关注程度较高，包括上市公司现金分红机制、高送转行为、并购重组业绩承诺、业绩预告披露质量、购买理财产品、市值管理行为等。针对各项投资者保护举措，投资者重点关注“完善投资者诉求处理制度”、

“推动建立多层次投资者赔偿救济体系”、“将投资者教育全面纳入国民教育体系”，同时，“适当性管理办法的贯彻实施”、“扩大持股行权试点地区和范围，进一步规范行权工作”、“开通运行投资者网站，搭建网络综合服务平台”也得到投资者不同程度的关注。

## 二、投资者保护政策发布和落实情况

### （一）投资者保护政策制定发布情况

2017 年，国家高度重视资本市场投资者的权利保护问题，《中华人民共和国民法总则》中明确对民事主体投资性权利的保护，强调防范化解金融风险。证监会发布经营机构合规管理办法及相关监管规定，督促行业优化合规风控水平；修订《证券交易所管理办法》，强化交易所一线监管职责；继续优化发审委制度及大股东、董监高减持新规等，不断完善资本市场投资者保护制度。具体如下：

#### 1. 《民法总则》首次将投资性权利列入民事主体权利保护的對象

2017 年 3 月 15 日第十二届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国民法总则》（以下简称《民法总则》），首次将投资性权利列入民事主体权利保护的對象，确立了民事权利保护的新标杆。《民法总则》第 125 条规定“民事主体依法享有股权和其他投资性权利”，与物权、债权、知识产权和继承权四大权利并列，作为民事主体依法享有的第五种财产权进行保护，从而确立了股权及其他投资性权利在民事基本法中的合法地位。

《民法总则》出台之前，我国对于股权及其他投资性权利的规定散见于各单行法的规定中，没有统一的立法将投资性权利进行总的规范或者保护。在我国民商合一的背景下，《民法总则》第 125 条的规定一方面明确了投资性权利的法律地位，将其作为与物权、债券等并列的一项权利进行保护，同时也可以填补法律的滞后性，明确了新兴金融工具投资者的权利，对金融创新和金融市

场的发展有积极的作用，是我国立法史上一个重大的进步。

## **2.国办发《关于规范发展区域性股权市场的通知》，要求实行合格投资者制度**

2017年1月26日国务院办公厅印发《关于规范发展区域性股权市场的通知》(国办发〔2017〕11号)(以下简称《通知》)，其中第五条规定“区域性股权市场实行合格投资者制度”，“合格投资者应是依法设立且具备一定条件的法人机构、合伙企业，金融机构依法管理的投资性计划，以及具备较强风险承受能力且金融资产不低于五十万元人民币的自然人”，同时要求“不得通过拆分、代持等方式变相突破合格投资者标准或单只私募证券持有人数量上限”。5月3日，证监会公布《区域性股权市场监督管理试行办法》(证监会令【第132号】)(以下简称《试行办法》)，对规范区域性股权市场的活动做出细化规定，其中对于“合格投资者”给出了更为详细的解释，明确列举了可以成为合格投资者的五个条件；针对变相突破合格投资者标准的问题，列明了需要穿透核查最终投资者是否为合格投资者的各类情形，严格落实合格投资者制度。

本次《通知》和《试行办法》的规定明确了合格投资者的基本条件，有利于政策的统一性，有利于规范区域性股权市场的产品发行和销售行为，防止公开或变相公开发售，有利于多层次资本市场长期稳定健康发展，防范和化解金融风险，在支持实体经济特别是中小微企业发展的同时体现了保护投资者合法权益的宗旨。

## **3.最高法出台《公司法》相关司法解释，加强对股东权利的司法救济**

2017年，为深入学习贯彻习近平总书记在中央财经领导小组第十六次会议上的重要讲话精神，最高人民法院于8月7日制定印发了《关于为改善营商环境提供司法保障的若干意见》(法发〔2017〕23号)，要求依法平等保护各

类市场主体，推动完善社会主义市场经济主体法律制度；适时出台公司法相关司法解释，正确处理公司决议效力、股东知情权、利润分配权、优先购买权和股东代表诉讼等纠纷案件，加强中小股东保护，推动完善公司治理结构。

为深化落实上述要求，最高人民法院 8 月 25 日发布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（法释〔2017〕16 号），以股东权利为主线，聚焦表决权、知情权、利润分配权、优先购买权、监督权等五个方面的股东权利，全面系统覆盖救济领域、突出重点解决救济难题、积极探索完善救济途径，努力加强对股东权利的司法救济。主要包括三个方面的内容：第一，完善股东会或者股东大会、董事会会议决议效力瑕疵诉讼机制，促进公司决策的规范化；第二，加强股东知情权保护，完善股东代表诉讼机制，为股东监督公司经营提供司法保障；第三，完善股东之间的利润分配等利益冲突解决机制，避免和化解公司僵局。

#### **4.修改《发行审核委员会办法》，优化完善发审委制度**

为适应形势变化，进一步完善发审委制度，证监会对发审委制度的体制机制和组织架构等进行了优化，并于 2017 年 7 月 7 日公布《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》（证监会令【第 134 号】）。本次修订主要涉及的内容包括增加保护投资者合法权益的宗旨、强化发审委选聘工作、增加对发行审核工作进行监察的制度安排、完善限制发审委委员买卖股票制度、将主板发审委和创业板发审委合并、适当增加委员总数、减少委员任职期限、完善委员任职条件、强化委员推荐单位责任、增加对违法违规委员公开谴责的处理方式等，旨在强化发审委制度运行的监督管理，切实提升发行审核质量，严把上市公司准入关，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。证监会还发布《关于加强发行审核工作人员履职回避管理的规定（2017 年修订）》和《关于加强发审委委员履职回避管理的规定（2017 年修订）》（证监会公告〔2017〕1 号）、《中国证监会发行审

核工作预约接待办法》(证监会公告〔2017〕2号),防范廉政风险,保证发行审核工作的公平、公正。

此外,证监会于2017年9月8日公布《关于修改<证券发行与承销管理办法>的决定》(证监会令【第135号】),自公布之日起施行修改后的办法,重点对可转换债券等申购方式进行调整,明确网上投资者在申购可转换公司债券时无需缴付申购资金,从而解决投资者在申购过程中产生的较大规模资金冻结问题;明确“对网下投资者进行分类配售的,同类投资者获得配售的比例应当相同”,从而保证投资者的公平交易权。

### **5.发布《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》,秉持客户利益至上原则,实现行业持续规范发展**

为了促进证券公司和证券投资基金管理公司加强内部合规管理,实现持续规范发展,证监会在总结实践经验的基础上,起草了统一的《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》(证监会令【第133号】)(以下简称《合规管理办法》)并于6月6日公布,10月1日起施行。

《合规管理办法》督促证券基金经营机构秉持客户利益至上原则,并提出八条通用的合规原则,尝试以原则导向方式,解决现有规则导向监管框架下,新业务、新活动缺乏及时、可用的规范标准问题:一是充分了解客户信息并及时更新;二是确保将适当的产品、服务提供给适合的客户,不得欺诈客户;三是持续督促客户规范证券发行行为,动态监控客户交易活动;四是严格规范工作人员执业行为,督促工作人员勤勉尽责;五是有效管理内幕信息和未公开信息;六是防范利益冲突,公平对待客户;七是依法履行关联交易审议程序和信息披露义务,防止不正当关联交易和利益输送;八是审慎评估经营管理行为对市场的影响,采取有效措施防止扰乱市场秩序。

《合规管理办法》通过明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责,提高合规履职保障,加大违法违规追责力度等措施,切实提升公



司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。

## 6.发布经营机构监管相关规定，督促行业优化合规风控水平

证监会于 2017 年 7 月 6 日发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》（证监会公告〔2017〕11 号），主要修订内容包括五个方面：一是维持分类监管制度总体框架不变，集中解决实践中遇到的突出问题；二是完善合规状况评价指标体系，落实依法全面从严监管要求；三是强化风险管理能力评价指标体系，促进行业提升全面风险管理能力；四是突出监管导向，引导行业聚焦主业；五是持续完善评价体系留出空间，增强制度的适应性和有效性。本次修订进一步提升了分类监管制度的针对性和有效性，强化依法全面从严监管要求，督促行业优化合规风控水平，聚焦主业，更好地服务实体经济，实现长期稳定健康发展。

此外，证监会制定并于 4 月 18 日发布《期货公司风险监管指标管理办法》（证监会令【第 131 号】），要求期货公司按照证监会有关规定计算风险监管指标，建立与风险监管指标相适应的内部控制制度及风险管理制度，建立动态的风险监控和资本补充机制，确保净资本等风险监管指标持续符合标准，从而加强期货公司监督管理，促进期货公司加强内部控制、防范风险、稳健发展；8 月 31 日发布《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》（证监会公告〔2017〕12 号），加强对公开募集开放式证券投资基金流动性风险的管控，进一步规范开放式基金的投资运作活动，完善基金管理人的内部控制，保护投资者合法权益。

## 7.修订《证券交易所管理办法》，强化交易所一线监管职责

为落实“促进多层次资本市场健康发展”的精神以及全国金融工作会议有关强化监管的要求等，证监会从证券交易所本身的性质、特点、市场职能定位出发，借鉴境外证券交易所的成熟经验，认真吸取 2015 年股市异常波动的深

刻教训，围绕优化交易所内部治理结构，强化交易所履行一线监管职责作了系列制度调整。

2017年11月17日，证监会发布修订后的《证券交易所管理办法》(证监会令【第136号】)，修订的主要内容包括完善交易所内部治理结构，增设监事会并进一步明确会员大会、理事会、监事会、总经理的职权；突出交易所自律



管理属性，明确交易所依法制定的业务规则对证券交易活动的各参与主体具有约束力；强化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；强化交易所对会员的一线监管职责，建立健全证券交易所以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。

本次办法的修订有利于交易所回归本位，切实发挥好对证券交易活动组织、监督、管理和服务的功能，优化市场资源配置，服务实体经济；有利于交易所进一步积极应对市场形势变化，组织和监督证券交易，防范市场风险，保护投资者合法权益。

### **8.完善并发布上市公司大股东、董监高减持新规，保护中小投资者的公平交易权、知情权和收益权**

2017年5月26日，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），上交所和深交所同日分别发布了相关实施细则，合称“减持新规”。减持新规在保持现行持股锁定期、减持数量比例规范等相关制度规则不变的基础上，专门重点针对突出问题，对现行减持制度做了进一步完善。具体而言，减持新规的几大修改内容有：一是扩大受限制主体范围，在原减持规定的基础上增加了两类特定股东；二是细化减持限制，明确了受减持限制的股票来源，对交易方式以及董监高减持作出进一步限制；三是强化关于减持的信息披露，按照事前披露减持计划、事中披露减持进展、事后披露减持完成情况的方式进行披露，并增加了披露减持时间区间的要求；四是扩大证券交易所监管权力。

完善后的减持新规对实践中存在的、社会反响强烈的突出问题作了有针对

性的制度安排，能够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，保护中小投资者的公平交易权、知情权和收益权，进一步提振市场信心。

## （二）投资者保护政策落实情况

2017 年度，中国证监会及各行业自律组织持续创新工作机制、丰富工作内容，引导各类市场主体主动作为，积极开拓投资者合法权益保护新局面，全方位推动投资者保护制度落实。

### 1. 多措并举，全面落实投资者适当性管理要求

一是制定并优化业务规则。2017 年，证券、期货、基金三个行业协会同步发布证券经营机构、期货经营机构和基金募集机构投资者适当性管理实施指引，对各类经营机构投资者适当性管理的程序、流程和方法等方面作出参考性安排，引导经营机构结合自身实际，细化具体措施，建立健全投资者适当性管理制度；证券业协会修订了《首次公开发行股票网下投资者管理细则》，加强了证券公司的推荐责任，要求证券公司建立网下投资者适当性管理制度；各交易所结合自身业务特点制定或修改投资者适当性管理具体规则等。

二是开展新规宣传解读与培训。各交易所及行业协会积极开展新规宣传解读，将适当性管理纳入各项投资者教育活动，加大适当性法规培训力度，持续宣传投资者适当性管理相关理念及规则要求。会系统其他单位也纷纷开展形式多样的投教活动，充分利用投教基地和自媒体形成宣传网络，全方位助力适当性制度的落实。

三是组织投资者适当性专项检查。为推动市场经营机构全面落实投资者适当性的各项要求，多家行业自律组织与证监会建立联动机制，开展相关专项检查。深交所将会员投资者适当性管理纳入会员现场检查内容，上海期货交易所

就能源中心交易者适当性制度落实情况等事项继续开展现场检查及覆盖全市场的非现场检查，期货业协会将适当性执行情况作为期货公司及子公司现场检查工作的重要检查内容，基金业协会除开展专项检查外还就适当性制度实施以来的市场反馈进行专项研究。

## **2.加大对现金分红的督促力度，投资者对投资回报的满意度显著提升**

2017 年，证券监管部门持续引导和督促上市公司现金分红，加大对现金分红的督促力度，逐家梳理，分类施策，要求不分红、少分红的上市公司通过公告、说明会等方式，多渠道、互动式披露分红政策的主要依据、结余资金的后续用途，保障投资者收益权，确保分红指引落到实处。

2017 年全体 A 股上市公司分红总额突破 1 万亿元大关，较 2016 年分红 9686.32 亿元增长了 15.9%；共有 2870 家上市公司实施分红或披露分红预案，合计占比达 81.58%；从均值来看，2017 年（3518 家上市公司）平均每家上市公司实施现金分红达到 3.19 亿元，全体 A 股上市公司分红整体比例为 33.5%。与现金分红水平创新高形成鲜明对比的是，2017 年“高送转”（10 股送或转增 5 股以上）公司家数大大减少。据统计，2017 年推出高送转公司仅有 57 家，去年和前年同期分别为 201 家、370 家。较前几年相比，上市公司对“高送转”的态度更加谨慎，市场对“高送转”概念的炒作也明显降温。

综合来看，越来越多的上市公司重视“以现金方式分配利润”，股东回报力度大幅提升，股东回报意识显著增强，投资者对上市公司现金分红的满意度逐年提升，2017 年对现金分红表示满意的投资者占比已达到 51.3%，投资者的投资收益权得到有效保障。

## **3.强化信息披露评价，搭建投资者与上市公司沟通平台，保障投资者知情权与决策参与权**

为了更好地适应资本市场发展以及监管形势的变化，进一步完善上市公司

信息披露评价考核机制，促进上市公司持续提高信息披露质量，2017 年上交所和深交所分别修订《上市公司信息披露工作评价办法(2017 年修订)》及《上市公司信息披露工作考核办法》，本次修订调整覆盖了上市公司日常公告披露、业务办理和信息披露工作负面清单全流程，进一步突出了对上市公司信息披露工作整体的评价考核，完善了以上市公司为核心，覆盖公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高管和信息披露主要工作人员的全方位评价考核机制。除了在制度上进一步优化完善上市公司信息披露要求外，监管机构及行业自律组织等还通过加强维护互动平台、开展专项活动、推出投资者集体接待日等形式帮助投资者了解上市公司，构建理性参与公司治理的重要渠道。

针对信息披露各环节恶性违法案件依然多发，财务造假更加隐蔽，信息披露被滥用来非法牟利的突出问题，2017 年证监会持续对信息披露违法保持高压态势，全年启动违规披露案件立案调查 64 件，较去年增长 33%，其中财务造假（占 40%）与重大事项不披露（占 26%）是主要类型。同时以专项行动的方式重点打击了雅百特跨境造假、山东墨龙业绩变脸、佳电股份调节利润等性质恶劣、严重侵害投资者权益的信息披露违法违规案件 10 起，对上市公司信息披露形成有力震慑，捍卫了投资者合法权益。

#### **4.持续推进纠纷多元化解机制的优化与落实，提高纠纷调解的公信力和吸引力**

为落实《最高人民法院、中国证券监督管理委员会关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》（以下简称《试点通知》）及相关政策要求，中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会、中国证券投资者保护基金有限责任公司、中证中小投资者服务中心等 8 家试点调解组织持续推进行业调解、参与诉调对接工作，不断完善市场多元纠纷化解机制，提高纠纷调解的公信力和吸引力，保护投资者合法权益。

证券业协会依托“三位一体”的证券纠纷化解工作机制，即在积极督促证

券公司主动化解纠纷的同时，指导地方协会就地调解纠纷，协会自主调解疑难、重大、涉众纠纷。2017 年协会通过证券纠纷调解在线申请平台共受理 175 起调解申请，调解成功 131 起纠纷，达成和解的协议金额共计 434.42 万元，地方协会自行受理纠纷调解申请 660 起，成功调解 446 起纠纷。

期货业协会受最高人民法院委托，成功调解了王某某与宏源期货纠纷案，成为《试点通知》下发后金融行业的首起诉调对接案件，也是第一起达成和解协议的案例。2017 年，协会共接到调解案件 80 件，成功调解 39 件，涉及调解金额 526.03 万元。基金业协会 2017 年共促成当事人和解纠纷 35 件，涉及和解金额近千万元；自行完成调解十余件，涉及调解金额近 10 亿元。

### **5.顺利完成欣泰电气先行赔付，探索完善投资者权益赔偿机制**

2017 年，根据证监会建立的保荐机构先行赔付制度，针对欣泰电气财务造假欺诈上市案件，监管机构积极推动证券经营机构通过主动和解方式化解与投资者的群体性纠纷，证券业协会牵头投保基金公司、中国证券登记结算有限公司、深交所和兴业证券成立工作协调小组，推动欣泰电气欺诈发行投资者先行赔付工作，畅通投资者求偿权渠道。通过推动完善赔付方案、扎实推进赔付实施、落实赔付投保安排三方面工作，先行赔付投资者有关事宜在 2017 年内顺利结束，共 11727 名适格投资者接受赔付并与兴业证券达成和解，占适格投资者总人数的 95.16%；实际赔付金额 2.42 亿元，占应赔付总金额的 99.46%。先行赔付工作保护了投资者的合法权益，取得了良好的社会效果，维护了市场稳定。

### **6.大力开展投资者教育，培育公平、理性市场环境**

2017 年，在证监会的统一指导和部署下，证券期货市场投资者教育呈现百花齐放、欣欣向荣的良好态势，投资者教育服务内容丰富、形式新颖、载体多样、渠道畅通，从而满足了投资者多元化需求。本年度，证监会继续大力推

进投资者教育基地建设，正式命名和授牌 16 家第二批国家级证券期货投资者教育基地，其中实体投资者教育基地 7 家、互联网投资者教育基地 9 家；开展“投资者保护·明规则、识风险”专项宣传活动，通过案例解析的形式为投资者讲解了内幕交易、市场操纵、违规信披涉及到的法律知识、规则红线与风险底线。各交易所、行业自律组织、专门投资者保护机构及市场经营主体等纷纷创新投资者教育内容、形式和渠道，组织丰富多彩的投教主题活动，助力投资者教育纳入国民教育体系。

### 7.以投资者为中心，及时高效解决投资者诉求

2017 年，12386 中国证监会热线共接收投资者有效诉求 73224 件，其中投诉 26300 件，占比 35.95%，和解率达 78.82%；全年累计为投资者挽回损失共 1300 余万元，有效维护了投资者利益，投资者主动向 12386 热线提出感谢 172 次。同时，证监会进一步完善投诉处理工作制度，协同投保基金于 2 月 27 日正式启动 12386 热线投诉直转市场经营机构试点工作，显著提升投诉办理效率。

除 12386 热线统一接收投资者诉求外，各交易所及行业协会还通过自有各类平台及时接收、处理投资者咨询投诉，畅通投资者诉求处理渠道，提高投资者诉求处理质量和效率，取得较好的社会效果。上交所 2017 年回复投资者邮件近千封，接听人工坐席电话 21414 个，直接接待投资者来访 244 人次，处理投资者来信 222 封；深交所“呼叫易”探索引入智能客服，提升投资者诉求处理智能化水平，妥善处理投资者咨询 25420 件、投诉 9315 件、建议 244 件；上期所市场服务中心打造新型综合服务平台，全年共受理各类市场咨询和意见建议 3687 件次，比上年增加近 50%；期货业协会通过网上投诉平台和对外咨询投诉电话，共接收咨询投诉 164 件；基金业协会通过私募地图在线投诉、投诉邮箱等渠道，共收到反映 1071 家各类机构问题的投诉信息 2090 件。



## 8. 聚焦重点领域，全面从严监管

2017 年，证监会按照依法全面从严监管的工作要求，聚焦重点领域和市场关切，坚持专项行动与常态执法相结合，严肃查处了一批在资本市场典型案例，形成强大震慑，为资本市场健康稳定发展提供重要保障。稽查部门全年集中部署 4 个批次专项执法行动共 54 起典型案例，重点打击财务造假、爆炒次新股、利用高送转非法交易、私募乱象等市场典型违法行为；全年办结立案案件 335 起，同比增长 43%；其中，移交行政处罚部门审理 303 起，移送公安机关涉嫌犯罪案件和线索 31 起。沪深交易所积极履行一线监管职责，优化监管模式，严格监管并购重组和高风险公司，严肃处理市场违规行为，促进上市公司规范运作，全年共发出问询函 2000 余份，各类处理决定 200 余份，共处分上市公司责任人员近 800 人，有效维护了市场的稳健运行。

## 三、证券期货稽查执法投资者保护状况

监管部门稽查执法是证券期货监管的基本职责和核心职能之一，强有力的稽查执法是维护公开公平公正的市场秩序、保护投资者合法权益、促进资本市场健康高质量发展的根本保障。为此，我们从我国证券期货稽查执法的制度建设、工作成效、内部评价与外部评价，以及稽查执法与外部门协作情况、稽查执法满意度等五方面，对 2017 年我国稽查执法情况及取得的成效进行分析评价。

### （一）稽查执法制度建设情况

经过多年的探索完善，我国证券期货稽查执法制度建设已取得了较好成果，稽查执法法律供给不断充足，各项工作体制机制不断健全。

**一是稽查执法法律供给进一步完善，制度保障总体健全有效。**近年来，我国证券期货稽查执法法律制度方面进一步完善，已形成由《中华人民共和国证

券法》《中华人民共和国证券投资基金法》等法律、司法解释、行政法规、部门规章、规范性文件、交易所自律规则等一整套完备的资本市场法律法规体系。同时，随着资本市场的对外开放，稽查执法跨境执法法律依据也日趋健全。2017年，中国证监会与智利证券和保险监督管理委员会、希腊证监会签署合作谅解备忘录。截止2017年底，中国证监会已经与62个国家或地区签署66份合作谅解备忘录，为沪港通、深港通的开通后，打击跨境违法违规行提供了强有力的制度保障。

**二是稽查执法体制机制进一步优化，执法合力进一步增强。**为保证行政执法的公正、公平，我国证券期货稽查执法形成了调查、审理相互配合、相互分离、相互监督制衡的查审分离体制，由证监会稽查局统筹指挥，稽查总队、各个地方证监局稽查部门、沪深专员办负责具体案件调查，证监会行政处罚委员会负责案件的审理并作出正式的行政处罚决定或市场禁入决定。经过多年的执法实践，查审分离体制日趋成熟、运转高效有序。与此同时，证监会通过深化行政处罚机制改革，进一步优化调查、审理部门之间的工作衔接，完善行政处罚工作机制；逐步将案件行政处罚权全面下放至各派出机构，进一步发挥各地方监管执法合力；此外，为适应资本市场新变化、满足监管执法新要求，2017年证监会在沪深两地设立巡回审理办公室，实现证监会集中统一执法与交易所一线监管的有机衔接和全系统执法能力、执法资源的有效整合，基本形成包括证监会行政处罚委员会、各地方证监局、沪深巡回审理工作组在内的证监会系统行政处罚工作“一盘棋”格局，稽查执法合力进一步增强，执法效能进一步提升。

## （二）2017年稽查执法工作成效

2017年，证监会稽查执法部门从维护市场稳定健康发展的全局出发，立足于防控系统性风险、净化市场环境，坚持打好常规案件查办与专项执法行动“组合拳”，始终保持对各类证券期货违法活动的高压态势，稽查执法在工作



总量、查处案件的广度和深度、工作效率等方面取得较大的成效。

**一是稽查执法力度持续趋严，有效打击了各类违法行为。**2017 年，证监会稽查执法部门全年共受理违法违规有效线索 625 件，较 2016 年微增 3.64%；启动调查 478 件，调查启动率 76%；全年新增立案案件 312 件，立案率 65%，同比增长 9.8%；新增立案案件中重大案件 90 件，同比增长一倍；全年办结立案案件 335 件，同比增长 43%；其中，移交行政处罚部门审理 303 起，移送公安机关追究刑事责任案件和线索 31 起，公安机关已对其中 20 件立案侦查。此外，全年新增涉外协查案件 157 起，较前三年平均数量增长 15%；全年共对 491 名涉案人员申请采取限制出境措施，依法冻结涉案资金 1.55 亿元。

**二是行政处罚数量和金额再次刷新历史峰值，有效净化了市场生态。**2017 年，证监会稽查执法部门对各类违法行为持续保持高压态势，严查各领域重大案件，全年共作出行政处罚决定 224 项，同比增长 1.35%；罚没款金额 74.79 亿元，同比增长 74.74%；市场禁入 25 项/44 人，同比增长 18.91%。2017 年，行政处罚案件审理严格落实首长负责制、集体讨论制以及听证、复核制度，全年共召开听证会 79 场，复核会 79 场，被处罚对象涉及机构和个人 521 个。

**三是专项执法案件统筹部署、快速查处，持续筑牢风险防线。**2017 年，证监会稽查执法部门通过统筹系统稽查资源，集中力量快速突破案件，在常态化执法的基础上，以专项执法行动为抓手，集中打击重点领域典型违法行为。2017 年共部署 4 个批次专项执法行动，组织查办 54 起重大典型案件，对财务造假、炒作次新股、利用高送转等违规交易以及私募领域违法违规等四大市场乱象进行了及时精准的打击，专项行动案件平均调查时间仅为 65 天，“慧球科技”1001 奇葩议案、“雅百特”案查结分别用时 34 天和 37 天，“山东墨龙”案查结仅用 21 天，取得了良好的市场效果、法律效果和社会效果。

**四是高效精准打击类型化案件，形成强大执法威慑。**2017 年，证监会稽

查执法部门集中力量查办信息披露违法、操纵市场、内幕交易等各领域各类型重大案件，依法快速查处了“慧球科技”1001项议案违法系列案、“九好集团”忽悠式重组案、“雅百特”海外财务造假案、唐汉博等跨境操纵“小商品城”案、鲜言操纵市场案等案件，严厉惩治了唐汉博、鲜言等一批“惯犯累犯”，形成了强大的执法威慑，及时回应了市场关切。

**五是行政处罚机制改革进一步深化，辖区监管权威性和威慑力进一步强化。**2017年，各地证监局突出辖区优势，快查快审，高效精准地打击违法行为，节约行政资源。全年共作出行政处罚决定123件，同比增长44%，占同期全系统行政处罚数量近40%，罚没款金额2.06亿元，同比增长57%。行政处罚决定数量、罚没款金额创历史新高，辖区监管权威性和威慑力进一步强化。

**六是稽查执法科技执法体系建设取得较大进展。**2017年，稽查执法部门全面规划科技化执法体系，坚持利用大数据、云计算、智能化提升科技化执法水平，构建以辐射稽查执法各环节的数据集中、数据建模、取证软件、质量控制、案件管理、调查辅助“六大工程”并辅以执法监督的总体框架，加快推进科技化执法系统性建设；持续完善执法数据支持系统，建立银行资金电子化查询平台，建立稽查执法大数据支持系统，着手构建可疑主体智能查询、违法所得自动统计、不公平交易线索自动筛查等智能化分析模块，优化案件管理和涉案数据分析系统；着力提高办案技术装备，为39家调查单位配发包括执法记录仪在内的700余套执法装备，组织开发稽查信息共享云平台、鹰眼资金分析软件、内幕交易调查分析系统等一批实用性调查软件工具。

**七是稽查执法效率进一步提升，及时高效化解风险隐患。**本年度，稽查执法部门违法违规线索的调查率和立案案件的结案率维持在较高水平，专项调查案件平均调查时长大幅缩短，稽查执法效率明显提升。年度共受理违法违规有效线索625件，启动调查案件478件，有效线索的调查率达到76.48%；年度新增立案案件312件，办结立案案件335件（含上年度结转案件），办结立案

案件数维持较高水平。此外，年度专项行动案件平均调查时间大幅缩短。

### （三）稽查执法内部评价与外部评价

**一是行政复议总体得到维持。**2017 年，证监会行政处罚被提起行政复议 41 件，同比下降 38.80%，行政复议维持率 100%。近三年，证监会行政处罚复议数量总体呈上涨趋势，但行政复议维持率始终维持较高水平。通过行政复议，绝大多数案件得到维持，行政处罚决定得到了内部监督的肯定和支持。

**二是行政诉讼连续三年保持较高胜诉率。**2017 年，证监会稽查执法部门（不含各地方证监局）共办理行政处罚诉讼案件 48 件，同比增长 11.63%，法院对其中 35 件案件作出判决或裁定，原告主动撤诉 5 件，法院驳回再审申请 1 件，剩余案件无一例判决撤销或改变证监会行政处罚决定，连续三年行政处罚诉讼案件始终保持较高胜诉率。通过外部司法审查，稽查执法类型化案件的执法原则和标准得到进一步的巩固和确立。

### （四）稽查执法与外部门协作情况

2017 年，证监会稽查执法部门深入开展执法协作，形成协同配合的执法新格局。

**一是强化行政执法与刑事司法的紧密衔接。**2017 年，证监会稽查执法部门与公安部五个证券犯罪办案基地密切配合，在 15 起案件的线索发现、情报沟通、问题研判等方面无缝衔接，精准打击；完善重大案件一体化办案机制，在联合调查、信息共享等方面进一步深化合作；充分发挥专业优势，应公安机关要求出具行政认定意见，支持检察起诉、司法审判；联合北京市西城区法院开展涉金融案件集中执行活动，涉及 2014 年以来证监会申请法院强制执行的 41 起未执结案件。

**二是加强与相关行政监管部门的联动协作。**2017 年，在国务院金融稳定发展委员会的指导下，证监会稽查执法部门深化与人民银行、银监会、保监会

的执法合作，健全在反洗钱、打击“老鼠仓”、债券执法等方面的协作机制；认真贯彻落实工信部、证监会战略合作协议，建立打击证券期货违法案件协作机制，全年办理协查事项千余件；积极探索与税务部门的执法协作，为“浙江九好”案的案件突破提供重要帮助；深化与审计署的重大案件线索通报和反馈机制；加强与纪检监察、国资管理等部门的沟通协作，联合防控内幕交易和利益输送等违法行为。

**三是不断拓宽跨境联合监管执法空间。**2017年，证监会稽查执法部门进一步巩固和深化与香港的执法合作，全年开展各类跨境执法协作事项145件，共同研究建立协同调查工作机制，召开两次执法合作工作会议，联合举办典型案例研讨培训班，互派执法人员交流实习；与巴基斯坦证监会、迪拜金融管理局等监管机构开展执法合作，为查实“雅百特”跨境财务造假案提供有力支持；加强与加拿大、日本、马来西亚等境外证券执法部门的沟通联系，增进执法合作共识。

### （五）稽查执法满意度

投保基金公司调查显示，2017年稽查执法满意度、透明度满意度创历史新高，稽查执法工作获大多数投资者肯定。对2017年证券期货稽查执法的总体满意度，64.7%的投资者表示满意或非常满意；对2017年稽查执法的透明度，包括能否及时发布稽查执法最新动态、回应市场关切等方面工作，64.9%的投资者表示满意或非常满意，两项满意度指标均创近三年新高。

此外，我们关注到，根据2018年8月3日证监会官网新闻发布《证监会召开行政处罚工作座谈会》，来自全国人大法工委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部经济犯罪侦查局等有关部门的专家、上市公司、证券期货基金经营机构、会计师事务所、律师事务所等行业代表，对证监会近年来的执法工作给予高度评价。与会专家一致认为，证监会执法部门以负责任、有担当的态度向违法行为亮剑，严惩挑战法律底线的资本大鳄，查办了一系列严重危害市

场秩序的大案要案，纠正了一批侵蚀市场根基的新型、恶劣违法违规行爲，有效净化了资本市场环境生态。

#### 四、行业自律组织投资者保护状况

2017 年，各行业自律组织不断优化提升投资者教育服务工作机制，继续发挥自律组织的自律管理职能，制定完善投资者保护具体规则和措施，强化投资者保护适当性管理，运用现代化手段开发投资者教育产品、搭建投资者教育平台、开展投资者保护宣传教育活动，积极应对投资者诉求，开展多元纠纷调解工作，取得良好成效。

##### （一）上海证券交易所投资者保护

2017 年，上海证券交易所（以下简称“上交所”）持续健全上市公司监管、市场监察、会员监管“三位一体”工作机制，持续推动证券市场形成理性投资氛围，切实保护投资者合法权益。一是不断拓展一线监管工作的力度和深度，2017 年共发出各类监管问询函 676 份、监管工作函 323 份，督促上市公司发布各类补充、更正公告 963 份，采取书面警示 4075 次、暂停投资者账户交易 794 次。上交所还持续引导和督促上市公司现金分红，2017 年沪市公司分红整体比例为 37.92%，高于 2016 年约 5 个百分点。二是强化制度建设，2017 年上交所完成了对《风险警示板股票交易管理办法》《上市公司信息披露工作评价办法》和港股通、股票期权、债券等各项业务适当性管理规则等制度的制定或修订；开展法制研究，举办以“新时代资本市场法治建设”为主题的第六届“上证法治论坛”，编辑出版《证券法苑》五卷。三是全面开展投教，牵头组织搭建国内资本市场首家以自媒体方式运行的共享平台——“百川众学”，制作《股民的名义》《老顾一家人》等各类寓教于乐的原创性投教作品 60 余部、举办 15 期“上交所微课”；举办全市场首次会员投教联络人培训；

举办 40 余场面向高校学生的“走进上交所”活动；并在广西、西藏等地举办 7 场“投资者集体接待日”活动；持续维护“上证 e 互动”平台，全年访问量达 2.51 亿次；持续举办“我是股东”活动，组织中小投资者走访近 150 家沪市上市公司。上交所还积极培育合格市场参与者，举办各类培训 579 场。四是强化风险防范，完善公司债券及资产证券化规则体系、持续优化沪港通交易机制、完善期权和基金市场监管制度安排等，多举措维护市场整体稳健运行。

## （二）深圳证券交易所投资者保护

2017 年，深圳证券交易所（以下简称“深交所”）进一步深化依法全面从严监管，积极开拓投资者合法权益保护新局面。一是切实履行一线监管职责。全面摸底排查深市上市公司重大风险情况，紧盯异常重组、年末“突击创利”等行为，采取自律监管措施 2106 次，及时发现并上报违法违规线索 211 起；强化对会员的履职评价和监督检查，加大会员合规培训力度；积极开展《投资者适当性管理办法》新规宣传解读、会员适当性管理培训，并将投资者适当性管理纳入会员现场检查内容；严防债券违约风险，加大基金流动性监管等。二是完善制度建设。2017 年深交所制定或修订了《上市公司信息披露工作考核办法》《债券市场投资者适当性管理办法》《重新上市实施办法》《退市整理期业务特别规定》《股票上市规则》《重大违法强制退市实施方案》等制度规则。三是多措并举深化投资者教育服务工作。深交所持续健全“六位一体”投资者服务平台，2017 年该平台共收到约 3.5 万条有效提问，发布 8 千条机构调研等“投资者关系”信息；开展“3.15 投资者权益保护系列活动”，举办投资者保护座谈会、投资者维权网上咨询活动，持续开展“走进上市公司”“走进券商营业部”“走进交易所”三大主题活动 37 期，倡议深市公司“贴近你的股东”；创作“股市三国”投教漫画、“大小说”图文解读等 20 件投教产品。围绕“投资者适当性新规”“高送转”“深港通一周年”等主题开展专项宣传，并积极创新传播渠道，拓展新华网、腾讯网、新浪网、网易财经等主流门户网站



渠道；推进投教基地建设，调整深交所投教网站栏目设置与内容规划，打造用户导向型的投教网站。同时，继续推进实体投教基地建设，2017 年共接待参观 606 场，累计服务 13,422 人次；深交所还完善境外投资者服务体系，联合港交所开展“深港通”全球路演，利用彭博财经、路透等媒体平台举办“深港通”网络联合路演活动等。

### （三）中国证券业协会投资者保护

中国证券业协会（以下简称“证券业协会”）作为证券行业自律组织，2017 年继续推进投资者保护工作向纵深发展。一是完善投资者保护自律管理，2017 年制定或修订了《首次公开发行股票网下投资者管理细则》《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》《公司债券投资者保护条款范例》等业务规则，对 65 家机构出具 78 次提醒函、28 家机构采取 32 次自律管理措施，对 58 名从业人员采取自律管理措施或纪律处分；牵头组织或协调相关部门参与 7 次现场检查，涉及 63 家（次）机构；继续强化 IPO 网下投资者自律处罚，发布 4 期 IPO 配售对象黑名单，向 597 家（个）违规的网下投资者发送警示函，并对 17 家首次公开发行股票网下投资者及证券公司的网下投资者推荐工作开展了年度检查。二是进一步强化中小投资者教育工作，通过互联网投教基地——“投资者之家”发布投教信息 2,680 条、微信公众号发布图文 279 篇，网站访问量达 502 万余人次、公众号年内阅读量达 20 万余人次；公示非法仿冒网页、网站、博客等 2189 个，举办“打击非法证券活动宣传月”暨健康跑活动；开展“投资者保护·明规则、识风险”专项宣传活动，制作《新财富时间特别节目——听案说法》广播节目等。三是持续开展证券纠纷多元化解工作，举办“证券纠纷多元化解机制培训班”及“证券纠纷调解员培训班”；编写印制《证券纠纷调解案例汇编》宣传册；受理证券纠纷调解在线申请平台调解申请；牵头成立了欣泰电气投资者先行赔付工作协调小组，推动欣泰电气欺诈发行投资者先行赔付工作等。四是积极推动投资者适当性管理，举办专题培

训班并开展适当性有关情况调查；制作适当性相关投教作品200余部、设计宣传词条300余条、编写宣传案例400多篇；推进IPO网下投资者适当性管理。



#### （四）中国证券投资基金业协会投资者保护

中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）作为基金行业自律组织，2017 年不断推进基金行业投资者保护。一是加强制度建设和自律管理。2017 年，基金业协会发布了《私募投资基金服务业务管理办法》《证券投资基金管理公司合规管理规范》《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》等自律规则，对 246 家私募基金管理人采取临时性暂停备案的自律措施累计公示 18 批次 319 家失联机构，并成功上线资产管理业务综合报送平台；二是开设《证券期货投资者适当性管理办法》主题课程，2017 年累计直接培训人员超过 1500 人。与证监会联合开展投资者适当性专项自律检查，共对 4 家独立基金销售机构实施自律措施；三是高度重视投资者教育工作。2017 年基金业协会依托官方网站、微信公众号，发布资讯 1148 条；搭载今日头条开通了今日头条政务号，通过推荐引擎技术和精准算法将内容推送至有实际投资者教育需求的目标人群，发布投教文章近二十篇，累计阅读量 546866 次；开展投资者教育保护月活动，由网友提问、专家解答、征文评选和榜单发布四部分构成，针对投资者最关注的 144 个问题提供了 685 条专业回答，总阅读量超过 3700 万人次，以问答方式实现投资者教育的双向互动；基金业协会还与“德林社”合作开发动漫季播剧《你财知道？》，截至 2017 年底，阅读浏览量 1.82 亿次；与第一财经电视共同制作《私募基金领军者系列专访》共 15 集内容；继续制作并向全国范围发放 150 万副以“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，对老百姓正确认识私募风险起到积极作用。

#### （五）中国上市公司协会投资者保护

2017 年，中国上市公司协会（以下简称“上市公司协会”）为贯彻落实十九大报告“坚持以人民为中心”的基本方略以及国务院《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》（“投保国九条”）精神，围绕中小投资者权益保护，主要开展了如下工作：一是组织相关投资者保护课题研究。上市公司协会通过对上市公司开展调研以及召开座谈会的方式，撰写完成《上市公司与投资者纠纷处理方式研究》报告，分别论述海联讯、万福生科、西藏旅游和爱建集团四家上市公司关于投资者赔偿、投票权纠纷的相关处理方式，提出探索建立先行赔付机制、多元化纠纷调解方式、董事责任保险等市场创新制度。二是通过上市公司高管培训，贯彻投资者保护理念。上市公司协会联合证监会上市部开展上市公司董事长、总经理培训 8 期，共有 709 家上市公司、844 名董事长和总经理参加了专项主题培训，培训围绕内幕交易、股东违规减持、董监高人员违法等现实案例，对上市公司董事会、管理层起到了非常大的警示和教育作用。三是联合投保基金公司、上交所、深交所、证券业协会、基金业协会、中证中小投资者服务中心共同启动“2017 年度最受投资者尊重的上市公司评选”活动，通过上市公司投资者回报、二级市场表现和价值成长性三个维度对参选公司进行排名统计，经过 6000 多名投资者的实名投票，最终产生 100 家获奖公司名单。此次活动构建了上市公司与投资者良性互动、相互交流的平台，对引导上市公司注重投资者关系管理，加强投资者权益保护，让投资者参与和影响上市公司的治理，推动、促进上市公司提高质量、规范经营起到了积极作用。

## 五、市场主体投资者保护状况

### （一）上市公司投资者保护状况评价

上市公司是资本市场的基石，经过 20 多年的培育和发展，我国上市公司的规模逐步扩大，在经济和社会发展中的作用日益突出。上市公司在投资者保护工作中承担着不可替代的重要作用。2018 年，我们继续完善评价指标体系，从投资者决策参与权、知情权、投资收益权的保护状况三个方面设置 3 个一级

指标，12 个二级指标，49 个三级指标对上市公司进行评价。评价得出的主要结论有：

**投资者保护状况客观评价得分和投资者主观满意度指数均出现上升。**2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分为 75.64 分( 满分 100 分 ) 较 2016 年度上升 0.99 分。从主观评价来看，2017 年度中国上市公司投资者保护满意度指数为 59.58 ( 50 为中性值 )，比 2016 年度上升 4.16，投资者对上市公司投资者保护状况总体偏满意，满意度有所提升。

**三项一级指标的客观得分和主观满意度均出现上升，知情权是投资者最关注的权利。**我们设置决策参与权、知情权和投资收益权三个一级指标，调查评价结果显示。2017 年度三个一级指标的客观得分和主观满意度均出现上升。连续几年，知情权都是投资者最为关注的权利，投资者对投资收益权和决策参与权的重视程度比较接近。

**累积投票制得到更广泛采纳。**采用累积投票制可以让中小股东在选举董事、监事时集中投票，有利于选出自己认可的候选人。2017 年，“累积投票制的采纳情况”得分为 76.1 分，较上年提高 5.24 分。公司章程规定无条件采用累积投票制的公司有 2000 家，占比 57.89%，较上年增加 7.47 个百分点。自 2007 年以来，“累积投票制的采纳情况”得分保持连续 11 年的上升趋势。

**上市公司高管薪酬与公司业绩匹配程度提高。**以业绩为基础的薪酬分配，有利于上市公司高管与股东两者利益的一致性。2017 年，“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”得分为 66.51 分，较上年提高 3.74 分。2298 家公司的前三名高管薪酬变化与公司业绩变化相匹配，占比 66.51%，较上年增加 3.74 个百分点。近四年来“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”指标得分稳步提升。

**上市公司财务报告披露准确性整体向好。**财务报告是投资者了解研究公司价值、做出投资决策的重要依据，保证财务报告真实、准确、完整是上市公司的基本职责。2017 年，“财务报告补充说明或更正情况”得分为 95.96 分，

较上年提高 1.8 分。其中，2988 家公司没有出现财务报告补充说明或更正情况，占比 86.48%，较上年增加 5.88 个百分点。从历年得分来看，“财务报告补充说明或更正情况”得分始终保持 90 分以上。

**上市公司业绩预披露达标情况良好。**上市公司披露的年度业绩预告或业绩快报，能够对投资者的决策产生显著影响，同时也是信息披露及时性和公平性的重要体现。2017 年，“业绩预披露达标率”得分为 88.31 分，较上年提高 1.25 分。2371 家公司的实际业绩达标，占预披露公司数量的 88.31%，较上年增加 1.25 个百分点。自 2014 年统计该指标以来，除 2015 年得分略有下滑外，近两年皆呈现增长趋势。

**上市公司网站信息的披露状况进一步改善。**网站是投资者获取上市公司信息的主要渠道之一。调查显示，对于“公司基本情况，高管简历，制度建设，公司公告，财务报告，投资者联系方式”等 6 项基础信息，上市公司网站平均披露 4.33 项，较上年提高 0.16。其中，披露 6 项基础信息的公司明显增加，有 1556 家，占比 45.04%，较上年增加 11.21 个百分点。此外，上市公司在 12 项主动信息披露方面，平均仅披露 1.7 项，较去年提高 0.09，仍有很大提升空间。

**投资者电话联系渠道明显改善。**电话是上市公司和投资者沟通的最直接渠道，也是化解纠纷和解决问题的第一道防线。2017 年，“投资者联系电话畅通情况”得分为 75.62 分，较上年提高 11.71 分。在三轮电话调查中，上市公司电话有人接听的平均占比为 76.10%，较上年增加 12.04 个百分点，电话畅通情况改善明显。

**上市公司经营性业务创造利润占比进一步提升。**经营活动创造的利润占利润总额的比重是考察持续盈利能力的重要指标。2017 年，该指标得分为 82.7 分，较上年提高 7.24 分，且达到历史最高。经营活动创造利润占利润总额的比例达 90% 以上的公司有 1828 家，占评价上市公司总数的 52.91%，较上年增加 22.02 个百分点。

**上市公司现金分红制度保障进一步改善。**在上市公司章程中明确规定现金分红，可以保障派现的连续性，是保护投资者投资收益权的重要体现。2017年，此指标得分为99.48分，较上年提高0.83分。3434家公司在公司章程中明确规定条件允许的情况下以现金方式进行利润分配，占比99.39%，较上年增加0.85个百分点。自2009年起，越来越多的上市公司将“现金方式进行利润分配”纳入公司章程，2012年后“派现连续性”得分始终保持在90分以上的高分位且连年提升。

**科技类上市公司<sup>1</sup>内部控制质量较高。**外部审计师对上市公司内部控制进行审计并出具标准意见，反映公司内部控制的有效性，2017年，“内部控制有效性”得分为70.22分，较上年提高0.41分。其中，科技类上市公司表现突出，有83.85%的科技类上市公司得到外部审计师对其内部控制情况出具标准意见，较全样本上市公司高出13.63个百分点。

**新上市公司治理制度完备情况有待改进。**上市公司建立、健全和完善各项治理制度，是保证企业规范化运行的基础。2017年，“治理文件的制定情况”得分为66.65分，较上年下降4.24分。上市公司平均披露治理文件数量近20项；治理文件数量不足20项的公司有1621，占比46.92%，较上年增加4.86个百分点。统计显示，2015年新上市公司平均治理文件数量不超过11项，2016年和2017年新上市公司平均治理文件数量不超过9项，近几年新上市公司在治理制度方面有待完善。

**上市公司董事长与总经理的独立性有待改善。**上市公司董事长与总经理不兼任，是上市公司治理制衡性原则的基本要求。2017年，“董事长与总经理兼任情况”得分为69.93分，较上年下降2.48分。其中，1039家公司存在董事长与总经理兼任现象，占比30.07%，较上年增加2.49个百分点。近年来，新上市公司中民营企业数量众多，是导致上市公司董事长和总经理兼任情况逐

---

<sup>1</sup> 从目前市场上53个科技主题指数对应的1720家上市公司中，选择市值和收入较大、科技概念较多的130家组成科技类上市公司研究对象。

渐增加的主要原因。

**独立董事出席会议情况较好，但提名情况仍有待完善。** 独立董事制度是维护中小投资者权益的重要制度安排。2017年，“独立董事亲自出席会议情况”得分为98.4分，较上年提高0.16分，2621家上市公司的独立董事全部现场参加全年的董事会会议。但是，“独立董事提名权行使情况”得分并不理想，自2013年开始统计，中小股东行使独立董事提名权的情况较少，该指标得分始终处于较低水平，并且近两年连续出现下滑。

**上市公司开展投资者互动活动的主动性有待加强。** 上市公司组织投资者关系互动活动，与投资者和潜在投资者直接、充分沟通，有利于提高信息披露的公平性，加强对投资者知情权的保护。2017年，“开展投资者关系管理活动情况”得分为43.08分，较上年下降0.28分。其中，年内举办过两次及以上投资者互动活动的公司有596家，占比17.25%，较上年下降0.09个百分点。从历年得分来看，该指标得分始终不足50分，上市公司在投资者互动活动方面的主动性有待加强。

**科技类上市公司对外担保风险较大。** 上市公司为其他企业提供担保的金额过大，将增加公司潜在的财务风险，直接影响公司及其债权人、股东等利益相关者的权益。2017年，“对外担保情况”得分为86.47分，较上年下降0.11分。我们评价的科技类上市公司表现较差，其“对外担保情况”平均得分为78.63分，低于市场平均分7.84分。其中，15.38%的科技类上市公司年末对外担保总额超过净资产的50%，较全样本上市公司高出7.28个百分点。

## （二）证券公司投资者保护状况评价

作为资本市场重要的经营主体，证券公司发挥着重要的市场中介作用。证券公司能否恪尽职守，切实履行诚实信用、勤勉尽责的法定义务，对防范风险、保护投资者合法权益、促进资本市场健康发展具有重要的意义。我们围绕投资者证券资产安全、服务教育及监督投诉、自主选择 and 公平交易、受偿权等投资



者享有的合法权益，设计了 4 个一级指标、11 个二级指标、23 个三级指标，以及 1 个服务实体经济和履行社会责任加分指标的评价体系，对 2017 年度 101 家开展经纪业务的证券公司投资者保护状况进行评价，主要结论有：

**总体投资者保护状况得分微降。**评价结果显示，2017 年度证券公司投资者保护状况总分为 89.18，较 2016 年度（89.59）微降了 0.46%，总体保持稳定。4 项一级指标“二升二降”，其中“投资者证券资产安全保护状况”得分 94.85，较 2016 年度（93.69）上升 1.24%；“投资者服务教育和监督投诉权保护状况”得分 87.13，较 2016 年度（86.14）上升了 1.15%；“投资者自主选择 and 公平交易权保护状况”得分为 90.31，较 2016 年度（92.38）下降 2.24%；“投资者受偿权保护状况”得分 76.92，较 2016 年度（80.09）下降 3.96%。

**投资者资金安全保护状况良好。**投保基金公司交易结算资金监控系统显示，2017 年度有 73 家证券公司因投资者资金安全问题被预警，累计预警次数 161 次，较 2016 年度（191 次）减少了 30 次。其中，“提示关注”134 次、“一般预警”27 次，无重大预警。另外，证券期货市场诚信档案显示，因投资者证券资产安全问题被采取行政或自律监管措施的证券公司有 13 家，较 2016 年度（20 家）减少了 7 家。

**证券公司咨询服务电话畅通度得分大幅上升。**2017 年度证券公司咨询服务电话畅通情况的平均得分达到 95.14，较 2016 年度（87.16）上升了 9.16%。我们分三轮对证券公司进行神秘客户电话调查，分别从“电话是否能够接通”、“是否有人接听”、“服务态度是否良好”、“是否能够给予有效答复”等几个方面进行考察。三轮均获满分的证券公司有 77 家，占比 76.24%。

**证券公司投资者教育工作内容多形式活，投资者满意度较高。**2017 年度，证券公司充分利用 H5 页面、微视频、动画、漫画、游戏软件等形式，共制作投教产品约 3600 件。自主策划以及参与监管部门组织开展的各类投资者教育活动 4000 余项，累计举办场次达 8 万余场，参与投资者约 1294 万人次。19 家券商建有国家级（实体/互联网）投教基地，42 家建有省级（实体/互联网）

投教基地。证券公司投教工作满意度得分达到 87.55，投资者满意度较高。

**超九成投资者投诉工单年内办结。**各证券公司较好地履行了投资者投诉处理的首要责任，随着 12386 证监会热线试点投资者诉求直接转办机制，证券公司处理投资者投诉的效率进一步提升。2017 年度，12386 证监会热线共生成与证券公司投资者服务和自身业务有关的投诉类工单 4415 项，在 2018 年 1 月 10 日前已办结 3990 项，平均投诉处理率达到 90.37%。

**投资者适当性管理的执行力度进一步增强。**全国互联网随机调查显示，有 94.56% 的投资者表示所在证券公司对投资者风险偏好、风险认知和风险承受能力等进行了测评并据此提供与之相匹配的金融产品或服务；92.33% 的投资者表示在购买证券公司的金融产品时，证券公司销售人员对购买产品所需承担的风险进行了充分提示。

**服务实体经济和履行社会责任取得成效。**2017 年度，证券公司服务 419 家企业完成 IPO，融资 2186 亿元。上市公司再融资 8002 亿元，完成并购重组交易金额达到 1.87 万亿元。在全国中小企业股份转让系统完成 2725 次新三板挂牌，融资 1336 亿元。支持贫困地区企业融资 775 亿元。89 家证券公司开展了涵盖教育、医疗、基础设施建设等多种形式的公益扶贫捐赠，捐赠金额达 4.69 亿元，同比大幅增长 87.6%。

**交易系统稳定性有待进一步提升。**超半数证券公司因交易系统不稳定被投诉，投资者反映较为普遍。另外，从投资者资金监控预警情况来看，证券公司技术系统问题仍然较多，反映出证券公司技术系统的稳定性和完备性还有待进一步提升。

**证券公司履行勤勉义务、从业人员执业水平有待提高。**2017 年度，证券公司未尽勤勉义务、其从业人员违反执业准则等现象较为突出，因此受到行政处罚以及行政和自律监管措施的证券公司有 54 家，12386 证监会热线被投诉情况也时有发生，仍需进一步加强行业自律。

**投资者公平交易权保护状况有待改善。**投资者委托资金管理情况较好，但



集合资产管理计划申购新股的过程中，相关集合计划的申报金额超过集合计划现金总额的现象比较突出。另外，证券公司因违反合同约定以及佣金纠纷问题被投诉次数较多，违规荐股现象仍时有发生，1 人因内幕交易受到行政处罚。

**进一步加强投资和两融业务中的流动性风险管理。**2017 年度，有 12 家证券公司持有一种权益类证券市值与其总市值的比例超过 4% 的预警标准，另有 4 家期末高于 5% 的监管标准；6 家证券公司对单一客户融资融券业务规模与净资本的比例超过了 4% 的预警标准，1 家期末超过 5% 的监管标准。证券公司需进一步加强相关业务的风险管理。

### （三）基金管理人投资者保护状况评价

作为普惠金融的重要载体，公募基金已成为社会公众分享资本市场成长红利、实现财富长期保值增值的重要方式。公募基金行业的健康发展在很大程度上取决于公募基金管理人对于基金投资者权益的保障程度，为此我们继续围绕基金投资者享有的投资收益权、公平交易权、自主选择权、知情权、咨询建议权、投诉权等合法权益，从投资者保护机制建设、投资者收益权保障、适当性管理及知情权保障、投资者教育服务及投诉处理等四个方面设置 4 个一级指标、10 个二级指标、25 个三级指标，评价截至 2017 年末发行公募基金产品满一年的 113 家公募基金管理人的投资者保护状况。评价得到的主要结论有：

2017 年，113 家公募基金管理人投资者保护状况最终平均得分为 89.37 分，投资者保护机制建设情况、投资者收益权保障情况、适当性管理及知情权保障情况、投资者教育服务及投诉处理情况四项一级指标得分分别为 91.98 分、94.43 分、80.67 分、86.30 分。

**公募基金管理人积极保障投资者收益权的实现，全年六成以上公募基金产品的收益跑赢基准线。**投资收益权是基金投资者最根本的权利。公募基金的业绩比较基准是衡量基金业绩相对回报的一个重要指标，基金业绩能否跑赢基准在一定程度上体现了公募基金管理人对于投资者收益权的保障程度。结果显示，

参与统计的 5314 只基金产品中 共有 3431 只基金在 2017 年度战胜了业绩比较基准，占比 64.56%。

**公募基金管理人严格落实流动性新规，开放式基金<sup>2</sup>集中持有单只股票和投资流动性受限资产的风险较小。**2017 年基金年报信息显示，在流动性新规的规范下，113 家公募基金管理人中仅有 2 家出现了开放式基金持股集中度超过 15% 的情况，投资流动性受限资产的 2507 只非货币基金中仅有 62 只的投资比例（基金投资流动性受限资产的市值与基金资产净值的比例）超过了 15% 的阈值标准<sup>3</sup>。

**公募基金管理人努力确保交易公平、基金财产安全和基金资产净值核算的准确公允。**2017 年，在监管部门的从严监管下，公募基金管理人严格遵守公平交易制度、确保基金财产安全，不存在导致不公平交易和利益输送的异常交易行为，反映基金财务状况的审计报告、托管报告均未出现异常记录。此外，公募基金管理人均不存在货币基金正负偏离度绝对值达到 0.5% 及负偏离度绝对值达到 0.25% 的情况，仅有 3 家管理人出现了基金份额净值计价错误情况。

**公募基金管理人的投教活动得到投资者较好评价，进一步提升通过客服电话服务投资者的水平。**2017 年，基金投资者对公募基金管理人开展投资者教育活动的满意度总指数为 76.96，其中表示“满意”和“非常满意”的投资者合计占比超过 70%。此外，公募基金管理人加强通过客服电话解答投资者疑问、畅通投资者意见反映渠道的意识，113 家管理人客服电话的整体接听率达到 88.56%，较 2016 年（80.67%）有了较为明显的提高。

**公募基金管理人均能在年度内及时处理投诉，且多数投资者对投诉处理效果较为满意。**12386 热线数据显示，公募基金管理人在收到投诉后能够尽快与客户就投诉事项进行沟通协商，全年共收到投诉 636 条，办结投诉 636 条，投诉处理率达到 100%。从投资者主观评价看，公募基金管理人投诉处理的满意度总指数为 75.83，其中 36.13% 投资者表示“非常满意”，35.24% 投资者表

<sup>2</sup> 本文所指开放式基金包含定期开放式基金。

<sup>3</sup> 限于数据获取难度，货币市场基金投资流动性受限资产的情况暂没有统计。

示“满意”，二者合计占比 71.37%。

**公募基金管理人需加大力度贯彻落实适当性管理制度。**适当性管理制度是投资者保护的基础性制度，2017 年 7 月 1 日施行的《证券期货投资者适当性管理办法》通过明确投资者分类、基金产品分级、适当性匹配等一系列制度安排，进一步强化证券期货经营机构的适当性管理义务。评价发现，超九成投资者表示公募基金管理人每次都会履行投资者分类和基金产品分级义务，但是 20%以上投资者反映公募基金管理人存在主动推介风险等级高于自身风险承受能力的产品或服务的情况。此外，从公募基金管理人网站调查的结果看，部分公募基金管理人对适当性信息的披露不够充分。其中，“风险提示函”的披露率为 96%，“投资者权益须知”的披露率为 88%，“风险测评问卷”的披露率为 82%，“基金产品风险等级划分说明”的披露率相对较低，仅有 43%。

**公募基金管理人需强化对投资者知情权的保障。**公募基金管理人在销售基金产品的过程中，客观真实完整地传递信息和揭示风险，能够保障投资者的知情权。评价结果显示，三成投资者认为公募基金管理人未尽到风险告知和关键信息提示义务且存在不同程度的夸大收益、虚假宣传行为。同时，12386 热线数据显示，公募基金管理人因夸大收益、虚假宣传被客户投诉的情况较为集中。

## 六、投资者保护的改进建议

### （一）进一步完善投资者保护制度体系

投资者保护制度体系是开展投资者保护工作的法律依据，围绕投资者保护的各个方面，不断科学构建和完善投资者保护制度，对提升投资者保护水平具有重要意义。尤其是针对投资者权益受损的高发问题，应当进一步完善制度设计，增加侵害投资者权益的违法违规成本和责任，建设更加有利于中小投资者行权、维权和救济服务的制度环境。

## （二）继续加强投资者保护组织体系建设

投资者保护涉及的内容和范围十分广泛，是一项系统工程，需要强大的组织体系保障各项投资者保护政策的贯彻落实。在组织体系建设中，建议根据监管部门、自律组织、投保专业机构以及各类市场经营主体的特点，更加明确各方职责，加强沟通协调，充分发挥各方积极性。

## （三）在投资者保护和教育中更加注重公平性和适当性

当前和未来一段时间内，我国资本市场以中小投资者为主体的投资者结构不会改变。投资者“多、小、散”的特点决定了各有关单位需针对不同投资者，按照国际证监会组织倡导的公平性和适当性原则，进行差异化的投资者保护和更有针对性的投资者教育服务工作。

## （四）充分利用新技术、新手段做好投资者保护工作

随着互联网技术和金融科技手段的越发成熟和丰富，投资者保护工作面临新局面、新形势，各有关单位应及时追踪国际投资者保护趋势，采用新的技术手段，设计开发和使用更符合时代特点的投资者保护和教育工具，在科技发展中不断解决投资者保护现实问题。

## （五）进一步提升市场各主体的投资者保护水平

上市公司、证券公司和公募基金管理人等各类市场主体，与投资者直接联系，密切相关。投资者保护的很多政策法规都需要各类市场主体去贯彻落实，投资者遇到的很多问题和矛盾纠纷，也都可以通过各类市场主体主动化解。做好投资者保护工作，需要建立高效的引导督促机制，进一步发挥各类市场主体的主观能动性，提升其投资者保护水平。

## 七、结语和展望

保护投资者合法权益重如泰山。为贯彻落实党的十九大报告精神,坚持“以人民为中心”的发展思想,统筹推进“五位一体”总体布局,协调推进“四个全面”战略布局,我们在维护资本市场健康发展,防范系统性金融风险,发挥资本市场服务实体经济的重要职能过程中,不断开展投资者特别是中小投资者保护工作更显重要。我们将牢记使命,不断进取,持续通过《白皮书》的形式,对资本市场投资者保护状况开展研究和评价,力求从投资者保护政策有效性、稽查执法情况、各行业自律组织、投资者保护专业机构以及各市场经营单位等多个方面,全面考察我国投资者保护工作的现状,通过梳理、总结、比较和评价,查找问题,提出建议,为我国深化金融体制改革,健全金融监管体系,防范金融市场风险提供参考,切实保护好广大投资者的合法权益。

## 附录：

### 评价框架及方法

#### （一）我国投资者保护体系及《白皮书》评价框架

我国资本市场投资者保护体系主要包括法律法规对投资者的保护、监管部门对投资者的保护、自律组织对投资者的保护、专业机构对投资者的保护、各市场主体对投资者的保护以及投资者的自我保护。为了真实反映资本市场投资者保护状况和水平，科学、客观地开展投资者保护状况评价，我们按照我国投资者保护体系分层次、分主体构建了投资者保护状况评价框架，主要围绕投资者保护制度制定落实情况、监管部门稽查执法成效、行业自律管理投资者保护成果以及市场主体投资者保护成效等方面进行总结和评价。

#### （二）评价方法

我们围绕投资者享有的合法权益，探索构建主客观相结合的评价指标体系，通过收集市场公开数据和投资者主观意见开展评价工作。在投资者保护制度制定及落实和行业自律组织等方面，我们主要通过总结归纳、比较分析、多层次分析等方法开展总结和评价。在稽查执法方面，我们采取主观评价与客观评价、定性评价与定量评价相结合的方式评价我国证券期货稽查执法投资者保护成效。在上市公司、证券公司和公募基金管理人方面，我们通过对主客观数据指标收集和打分处理，形成对每类市场主体中每家公司的评价得分，进而形成每一类市场主体投资者保护状况评价得分，并运用多种维度的比较分析、趋势分析、归因分析等方法形成评价报告。

#### （三）数据来源

评价数据来源主要包括：公开披露的市场数据、中国证监会及有关机构公开发布的数据、公告、总结报告、12386 热线信息及数据、固定样本库投资者调查结果、网络随机调查结果、市场主体网站调查结果、电话调查结果等等。