

证券投资者保护 系列课题研究报告

4

主 编：陈共炎
副主编：刘肃毅

ZHENGQUAN
TOUZIZHE
BAOHU XILIE
KETI YANJIU
BAOGAO



中国财政经济出版社

证券投资者保护系列课题研究报告

④

主 编 陈共炎

副主编 刘肃毅

中国财政经济出版社

F-830.9/
C428

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资者保护系列课题研究报告. 4/陈共炎主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2008. 4

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0472 - 7

I. 证… II. 陈… III. 外国投资 - 证券交易 - 监督管理 - 研究 - 中国
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 013175 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 201.25 印张 3 197 000 字

2008 年 4 月第 1 版 2008 年 4 月北京第 1 次印刷

总定价: 452.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0472 - 7/F · 0396

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

证券投资者保护系列课题研究报告

出版说明

证券投资者权益保护是各国（地区）资本市场发展的一个核心课题。研究表明，一个国家或地区对证券投资者保护得越好，其资本市场就越发达，抵御金融风险的能力就越强，对经济增长的促进作用就越大。对证券投资者保护相关理论、政策法规和实务问题进行系统的科学研究，对于完善证券投资者保护制度和提高证券投资者保护水平具有重要意义。

2005年8月30日，中国证券投资者保护基金有限责任公司正式注册成立。公司自成立以来，非常重视证券投资者保护相关问题的研究。公司专门成立了课题研究领导小组，陈共炎董事长任组长、刘肃毅执行董事任副组长。领导小组负责审定了多批次的研究计划、审定了课题研究管理办法、审定了每个课题的立项申请、协调解决了课题研究组织协调中的各个疑难问题。公司还成立了专门的课题研究协调工作组，刘肃毅执行董事任组长，先后由公司办公室、法律部的相关人员参加，具体负责系列课题研究的各项组织落实工作。每个课题的具体研究工作采取委托课题研究组承担的方式。

经过相关各方两年的辛勤劳动，证券投资者保护系列课题研究取得丰硕的成果，形成了一批具有一定理论水准和实践借鉴价值的课题研究报告。该批研究报告围绕“证券投资者保护”这一主题，涵盖了大部分证券投资者保护相关的理论和实务问题，比较了我国和境外主要发达国家和地区证券投资者保护现状与制度差异，对证券投资者保护制度体系、各种证券投资者保护机制进行了较为全面的检讨，内容涉及证券投资者保护体系研究、证券监管与证券投资者保护、证券犯罪与证券投资者保护、境外证券投资者保护制度研究、我国证券投资者保护现状研究、证券纠纷调解研究、证券仲裁研究、证券投资者保护基金制度研究等。公司邀请了对证券投资者保护有研究

成果的专家学者组成课题报告专家评审组，对每个课题进行了评审，参加评审的有祁斌（中国证监会研究中心主任）、杨新英（中国证券业协会战略发展委员会主任）、吴利军（中国证监会人事教育部主任）、孙曙伟（中国证监会法律部副主任）、陈景耀（财政部金融司三处处长）、杨健（教授、博士生导师、中国人民大学金融信息中心主任）、刘肃毅（保护基金公司执行董事）等。

为了充分发挥该批课题研究报告的作用，进一步推动投资者保护这一主题的深入研究，现将该批已经完成的研究报告中的一部分进行选编，分1~10卷出版。在组织课题研究和选编本书过程中，坚持了学术研究自由的原则，充分尊重各个课题研究组的研究结果，尽量保持了研究报告的原貌。本书由陈共炎、刘肃毅同志主持编选审定，王洪伟同志承担了大量的审校和协调工作，张大威、周俊、亢力、盛峰、杨青、赵冬薇、关晓明、应丹莺、丁伯轩、孔繁强、喻焯等同志参与了部分稿件的审校工作。中国财政经济出版社的同志承担了繁重的出版编辑和校对工作，在此表示感谢。

编者

二〇〇八年四月十八日

证券投资者保护系列课题研究报告

总目录

证券投资者保护系列课题研究报告 ①

- 课题一 证券公司风险处置及司法破产相关问题研究
- 课题二 证券公司风险处置中的投资者保护问题研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ②

- 课题三 投资者利益保护理论与实践的发展
- 课题四 中国证券投资者保护指数研究
- 课题五 证券投资者保护基金绩效评价指标体系研究
- 课题六 证券投资者保护基金公司在证券公司风险处置程序中的地位和作用

证券投资者保护系列课题研究报告 ③

- 课题七 证券投资者保护基金的理论基础和国际比较
- 课题八 英国投资者保护救济制度特点及其对我国的启示
- 课题九 证券市场投资者赔偿问题研究
- 课题十 证券公司客户资产安全研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ④

- 课题十一 证券市场投资者投诉及纠纷解决机制研究
- 课题十二 证券投资纠纷仲裁问题研究
- 课题十三 中国投资群体迁移与赔偿机制研究
- 课题十四 证券执法和解制度研究
- 课题十五 监管机构与投资者保护
- 课题十六 中国证监会证券执法体制（程序）研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑤

- 课题十七 全球化背景下投资者保护制度研究
- 课题十八 证券市场中小投资者利益保护问题系统研究
- 课题十九 中国证券投资者保护基金运作模式研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑥

- 课题二十 中国证券犯罪立法演变及其评价
- 课题二十一 证券犯罪刑事政策的价值追求和现实选择
- 课题二十二 证券犯罪比较研究
- 课题二十三 论公安机关与证券监管机关在查处证券犯罪和防范市场风险中的执法合作

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑦

- 课题二十四 浙江省上市公司股东权益保护现状调查
- 课题二十五 河南省上市公司股东权益保护现状调查
- 课题二十六 江苏省上市公司股东权益保护研究

- 课题二十七 青海省上市公司投资者保护研究
课题二十八 四川省上市公司股东权益保护状况调查
课题二十九 上市公司虚假陈述的行政责任

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑧

- 课题三十 高危券商风险处置的维稳机制研究
课题三十一 证券投资者保护基金最佳规模研究
课题三十二 中国证券投资者保护基金的筹集与管理
课题三十三 投资者保护理论及政策研究：对高风险证券公司个人债权及客户交易结算资金收购政策的评价
课题三十四 全流通时代的中小投资者保护研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑨

- 课题三十五 关于设立证券投资者保护组织的专项研究
课题三十六 具有中国特色的证券专业仲裁体系研究——兼论设立证券专业仲裁委员会的必要性及可行性
课题三十七 金融衍生品市场对证券公司风险的影响及其监管策略研究
课题三十八 证券市场律师、会计师虚假陈述行政责任
课题三十九 我国证券犯罪的特点、历史及变化趋势——兼论证券刑事法律制度
课题四十 监管 教育 保护——从西藏辖区投资者情况看我国的投资者权益保护

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑩

- 课题四十一 检察权与证券投资者权益保护研究
课题四十二 证券市场业务创新与中小投资者保护

课题四十三 证券投资者保护的立法问题研究

课题四十四 证券市场信息监管与投资者保护

课题四十五 证券投资者信心研究

课题四十六 证券市场投资者权益的刑法保护研究

《证券投资者保护系列课题研究报告④》目录

课题十一 证券市场投资者投诉及纠纷解决机制研究

第一章 我国证券投诉及纠纷的解决现状	(7)
第一节 证券投诉概述	(7)
第二节 我国证券投诉处理程序与证券投诉解决的法律框架	(14)
第三节 我国解决证券投诉及纠纷的实践	(20)
第四节 存在的主要问题	(26)
第二章 境外证券纠纷解决的理论与实践	(28)
第一节 美国证券交易委员会证券投诉处理程序	(28)
第二节 非诉讼解决机制	(30)
第三节 诉讼解决机制	(38)
第四节 境外证券纠纷解决机制对我国的启示	(49)
第三章 完善我国证券投诉及纠纷解决机制的建议	(51)
第一节 加强投资者教育	(51)
第二节 规范投诉处理过程及建立重复投诉解决机制	(54)
第三节 改进证券投资者权益保护举措	(56)
第四节 畅通其他解决渠道	(59)

课题十二 证券投资纠纷仲裁问题研究

第一章 我国证券投资纠纷仲裁制度的历史沿革与现状	(75)
第一节 证券投资纠纷仲裁的概念	(75)
第二节 我国证券投资纠纷仲裁制度的历史沿革	(76)

第三节 我国证券投资纠纷仲裁制度的现状	(78)
第二章 证券投资纠纷仲裁的特点及优越性	(79)
第一节 我国仲裁基本法律制度及其特点	(79)
第二节 证券投资纠纷仲裁特点及其优越性	(86)
第三章 美国证券投资纠纷仲裁制度及对我国的启示	(89)
第一节 美国证券投资纠纷仲裁制度	(89)
第二节 美国证券投资纠纷仲裁制度对我国的启示	(95)
第四章 我国证券投资仲裁制度的重构	(98)
结 论	(103)

课题十三 中国投资群体迁移与赔偿机制研究

第一章 证券投资者保护基金制度建立的背景	(114)
第一节 国际背景	(114)
第二节 国际赔偿制度概况	(116)
第三节 国内背景	(117)
第四节 国内的研究现状	(119)
第二章 中小投资者受保护的原因	(120)
第三章 制度比较	(126)
第一节 法律基础	(126)
第二节 组织模式和监管模式的比较	(131)
第三节 会员组成及资金来源的比较	(137)
第四节 赔偿机制比较	(144)
第五节 运作情况	(155)
第四章 中小投资者群体行为与赔偿实现机制	(157)
第一节 投资者的投资行为分析	(157)
第二节 投资群体特征	(160)
第三节 中小投资者与赔偿实现机制	(162)
第五章 道德风险与逆向选择问题	(165)
结 论	(186)

课题十四 证券执法和解制度研究

第一章 证券执法和解制度概述	(194)
第一节 本质概述	(194)
第二节 立法概况	(195)
第三节 实践情况	(197)
第四节 研究状况	(197)
第二章 部分国家(地区)证券执法和解制度立法情况	(198)
第一节 美国的证券执法和解制度	(198)
第二节 英国的证券执法和解制度	(209)
第三节 我国香港的证券执法和解制度	(218)
第四节 我国台湾的证券执法和解制度	(228)
第五节 德国的证券执法和解制度	(238)
第六节 新加坡的证券执法和解制度	(242)
第三章 部分国家(地区)证券执法和解制度立法比较	(246)
第四章 证券执法和解制度存在的争议与问题	(253)
第五章 构建我国证券执法和解制度的必要性与可行性	(272)
第一节 证券执法和解的必要性	(273)
第二节 证券执法和解的可行性	(275)
第三节 证券执法和解的合法性	(276)
结 论	(278)

课题十五 监管机构与投资者保护

第一章 证券监管机构与投资者权益保护的关系	(287)
第一节 投资者、投资者权益、投资者权益保护	(287)
第二节 保护投资者利益是各国及地区证券 监管机构的主要监管目标之一	(289)
第二章 证券监管机构在具体监管过程中保护投资者利益	(294)
第三章 监管机构积极推进投资者保护的外部环境建设	(310)
第一节 诚信文化建设	(311)
第二节 投资者保护诉讼制度	(314)

第三节 投资者教育工作	(324)
第四节 加强对市场行为的监控、净化资本市场环境	(328)
结 论	(332)

课题十六 中国证监会证券执法体制(程序)研究

第一章 中国证监会证券执法的发展历程	(339)
第一节 证券执法法律体系的起步与发展	(339)
第二节 证券执法体制的创立、摸索与规范	(343)
第三节 我国证券执法运行机制的转变	(346)
第四节 证券稽查执法的成果及证券执法体制的现状	(350)
第二章 现行证券执法体制存在的问题及成因	(358)
第一节 现行证券执法体制的特点	(359)
第二节 现行证券执法体制存在的主要问题	(361)
第三节 现行执法体制带来的相关问题	(370)
第四节 问题成因	(372)
第三章 对策建议	(375)
第一节 完善证券执法法律体系的思考	(375)
第二节 改进证券执法体制初探	(380)
第三节 完善证券执法调查机制建议	(384)
第四节 改进和加强行政处罚及其执行机制初探	(386)
第五节 外部协调、配合机制研究(包括刑事责任追究)	(388)
第六节 非法证券活动的打击、取缔机制初探	(396)

课题十一

证券市场投资者投诉及 纠纷解决机制研究

内 容 摘 要

2006年中国证券市场迎来了前所未有的局面,市场规模稳步扩大、行业覆盖度迅速提高,投资者信心明显增强,市场扭转了4年来持续低迷的状态,沪、深两市指数日创新高,投资者人数迅速增加。但是,与活跃的证券交易市场、高涨的证券投资热情相比,我国证券市场持续稳定运行的基础仍不牢固,市场法制环境尚不完善,诚信基础还没有完全建立,在证券市场中发生各种纠纷也时有发生。

证券监管机构每年都要受理大量投资者的证券纠纷投诉,在处理这些纠纷时,虽然按照现行相关法律法规来处理,但许多投资者仍感到不满意,甚至采取过激行为。这不仅影响了证券监管机构的工作秩序,而且对广大投资者的切身利益维护、证券市场的健康发展、国民经济的稳定增长都将产生不良的影响。因此,以恰当的方式来公正、高效地解决证券纠纷就成为维护证券市场可持续发展的重要环节。

然而,我国目前的证券纠纷投诉解决机制尚不完善。在解决投诉及纠纷时显得力不从心。本课题在分析证券投诉纠纷现状、投诉中存在的问题、引起投诉的原因,并在剖析现行投诉纠纷解决机制及立法不足的基础上,通过分析、比较、借鉴美国证券市场和其他发达国家或地区的成功经验和做法,结合我国证券市场的实际情况,建议事前加强对证券市场投资者投资风险教育,普及风险防范知识,并使投资者明确证券监管部门职责与投诉受理事项;事中规范投诉处理过程以及建立重复投诉解决机制,完善投资者法律保护体系,借鉴其他国家和地区的非诉讼解决机制,建立我国证券投诉纠纷调解、仲裁制度,畅通其他解决渠道,以期构建一套健全、透明、公正、高效、多元化的证券投诉纠纷解决机制。

前 言

一、问题的提出

（一）研究背景

我国证券业起步于 20 世纪 80 年代初期，成长于从计划经济过渡到市场经济的历史进程中，经历了从无到有、从小到大的发展过程。证券市场 10 多年来的飞速发展，对整个国民经济的发展起到积极的推动作用，也激发起广大投资者的投资热情，证券市场一度被视为发财致富的沃土。尤其是 2006 年中国证券市场迎来了前所未有的局面，市场规模稳步扩大、行业覆盖度提高，投资者信心明显恢复，市场扭转了 4 年来低迷的状态，沪、深两市指数创历史新高，投资者蜂拥入市，投资者人数迅速增加。

但与成熟的证券市场相比，中国证券市场的基础仍不牢固，规范化程度还不够，市场法制环境尚不完善，诚信基础还没有完全建立。上述多种原因导致证券市场投资者的投诉大量增加。2006 年中国证监会黑龙江证监局受理了“亚洲证券”、“南方证券”、“北亚期货”以及“大庆联谊”等多起投资者投诉，投诉涉及证券市场的多个方面。在处理这些投诉的过程中，中国证监会黑龙江证监局虽然严格按照相关法律法规的规定，对投资者投诉进行答复，但是仍有相当多的投资者对答复不满意，情绪激动，甚至出现组织群体人员上访扰乱证监局正常办公、甚至采取绝食、留宿过夜等过激行为。

投资者投诉源于证券纠纷，尽管国务院颁布的《信访条例》和中国证监会制定的《中国证券监督管理委员会信访工作规定》中对接待部门如何处理信访工作做出了相关的规定，但由于证券纠纷涉及面广、社会影响大，加之证券市场有其自身的特点，以上的规定不仅难以对相关投诉做出及时、明确的指导，而且不能从根本上解决投诉纠纷，导致投资者重复投诉，消耗证券监管部门工作人员的大量精力。因此，尽快建立一套公正、有效的处理