

证券投资者保护 系列课题研究报告

7

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

⑦

主 编 陈共炎

副主编 刘肃毅

中国财政经济出版社

F830.9/
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. 7/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. 证券交易 - 经济犯罪 - 研究 - 中国
IV. D924. 334

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 016167 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、喻煊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⑦》目录

课题二十四 浙江省上市公司股东权益保护现状调查

第一章 研究背景	(4)
第二章 股东权益的涵义、内容与评价指标	(5)
第一节 股东权益的涵义	(5)
第二节 上市公司股东权益的内容	(7)
第三节 “全流通”过渡期上市公司类别 股东权益分析	(10)
第四节 上市公司股东权益的评价指标	(12)
第三章 调研方法与问卷设计	(13)
第一节 调查目的与研究假设	(13)
第二节 样本选取与调查对象设定	(14)
第三节 调查方式	(14)
第四节 问卷回收情况	(15)
第四章 浙江省上市公司股东权益保护现状： 调查结果分析	(15)
第一节 股东基本情况	(15)
第二节 股东权益保护概况	(16)
第三节 股东知情权保护状况	(18)
第四节 股东决策参与权保护状况	(22)
第五节 股东收益权保护状况	(25)
第六节 股东救济权保护状况	(26)

第七节 股改对股东权益保护的影响	(29)
第八节 股东权益现状的价值评价	(30)
第五章 全流通背景下浙江省上市公司股东	
权益保护中存在的问题	(32)
第一节 股东权益保护中存在问题的集中表现	(32)
第二节 股东权益保护问题的具体表现	(34)
第六章 政策建议	(37)
第一节 全流通背景下股东权益保护的基本原则	(37)
第二节 全流通背景下股东权益保护的具体措施	(38)
附录一 问卷 I：上市公司	(40)
附录二 问卷 II：大股东和其他限售股东	(50)

课题二十五 河南省上市公司股东权益保护现状调查

第一章 调查背景	(65)
第一节 股东权益保护的理论基础	(65)
第二节 保护股东权益的必要性	(69)
第三节 股权分置时代我国上市公司股东权益保护的概况	(70)
第四节 后股权分置时代股东权益的新特点	(71)
第二章 国外市场维护股东权益的主要措施与发展趋势	(75)
第一节 主要措施	(76)
第二节 发展趋势	(82)
第三章 中小股东权益保护现状的调查设计	(84)
第四章 调查结果分析及启示	(85)
第一节 河南省投资者的特点	(85)
第二节 河南省中小股东权益保护的现状	(87)
第三节 调查问卷的启示	(88)
第五章 政策建议	(89)
第一节 后股权分置时代中小股东权益保护面临新的挑战	(89)
第二节 加强股东权益维护的目标解释	(92)
第三节 加强股东权益维护的具体设想	(93)

课题二十六 江苏省上市公司股东权益保护研究

第一章 江苏省上市公司股东权益保护现状	(114)
第一节 上市公司法人治理结构不断完善	(114)
第二节 江苏省上市公司股东决策权基本得到有效行使	(116)
第三节 江苏省上市公司股东知情权逐步得到有效保护	(117)
第四节 江苏省上市公司股东的收益权能够得到实质体现	(118)
第二章 江苏省上市公司股东权益保护存在的薄弱环节 及其原因分析	(120)
第一节 上市公司的董事会结构有待进一步完善	(120)
第二节 上市公司内部监督制约机制尚未有效发挥作用	(121)
第三节 上市公司股东知情权的保护还不够充分	(123)
第四节 上市公司股东收益权保护还有待进一步加强	(124)
第三章 加强上市公司股东权益保护的 policy 建议	(128)
结 论	(135)

课题二十七 青海省上市公司投资者保护研究

第一章 青海省上市公司投资者保护的 to 义	(141)
第一节 上市公司投资者保护的内涵	(142)
第二节 上市公司投资者保护的法律规定	(142)
第三节 上市公司投资者保护的 significance	(144)
第二章 青海省上市公司投资者保护实证分析	(146)
第一节 青海省上市公司的运行状况分析	(147)
第二节 青海省上市公司投资者收益状况分析	(155)
第三章 青海省上市公司投资者保护中存在的问题分析	(159)
第一节 股权分置对投资者保护的影响	(159)
第二节 上市公司治理结构对投资者保护的影响	(162)
第三节 企业经营行为对投资者保护的影响	(163)
第四节 相关利益者的行为对投资者保护的影响	(165)
第五节 一股独大对投资者保护的影响	(166)
第六节 民营控股对投资者保护的影响	(167)

第七节 信息披露对投资者保护的影响	(169)
第八节 投资者素质对投资者保护的影响	(170)
第九节 中介机构对投资者保护的影响	(171)
第十节 法制环境对投资者保护的影响	(171)
第四章 做好上市公司投资者保护工作的建议	(172)

课题二十八 四川省上市公司股东权益保护状况调查

第一章 股东权益保护理论概述	(182)
第一节 股东权益保护概念	(183)
第二节 公司治理理论同投资者权益保护	(185)
第三节 信息披露同投资者权益保护	(188)
第四节 证券市场监管同股东权益保护	(190)
第二章 调研方式	(193)
第三章 股东权益调查结果分析	(195)
第四章 股东权益保护面临的问题	(211)
第五章 “全流通”背景下上市公司股东权益保护原则和措施	(216)
第一节 全流通环境下股东权益保护面临的挑战	(216)
第二节 应对“挑战”的原则和具体措施	(218)

课题二十九 上市公司虚假陈述的行政责任

第一章 我国证券市场中上市公司虚假陈述案件的实证分析	(232)
第一节 中国证监会处罚或处理的证券市场 违法违规案件概况	(233)
第二节 上市公司虚假陈述案件的初步统计分析	(237)
第二章 上市公司虚假陈述的行政责任概述	(242)
第一节 上市公司的信息披露义务和流程	(243)
第二节 上市公司虚假陈述行为的类型	(254)
第三节 虚假陈述行为的载体	(258)
第三章 虚假陈述中上市公司的法律责任	(265)
第一节 主动消除或者减轻违法行为危害后果： 中科健 2004 年被行政处罚的案例	(267)

第二节 受他人胁迫实施违法行为和配合行政 机关查处有立功表现：四通高科 1999 年案例	(269)
第四章 直接负责的主管人员	(272)
第一节 法人违法行为中对自然人责任的追究	(272)
第二节 直接负责的主管人员	(274)
第五章 其他直接责任人员	(279)
第六章 控股股东和实际控制人	(293)
第七章 国际比较研究	(295)
第一节 美国证券交易委员会对上市公司 虚假陈述的行政执法	(295)
第二节 德国上市公司虚假陈述中的行政责任制度	(307)
第三节 我国香港法中虚假陈述的责任形态与纪律处分	(319)
结 论	(332)

课题二十四

浙江省上市公司股东权益 保护现状调查

内 容 摘 要

股东权益保护是证券市场历久弥新的重要研究命题，加强保护中小股东权益更是证券监管部门践行的目标和宗旨。股权分置改革改变了上市公司股东利益冲突的表现形式，在股权尚未全部流通的过渡期，上市公司类别股东的权益冲突呈现出新的格局，即限售股东和普通流通股股东之间的利益矛盾。而在限售股东内部，又有可能产生大股东和其他限售股东的利益争夺。

在这一背景下，股东权益保护蕴含了新的内容，需要面对新的问题，并应采取新的思路 and 措施。本课题正是在这样的背景下展开，并以摸清浙江上市公司股东权益保护状况为重点，着重从理论和实践两个层面对股东权益保护进行研究。

就理论层面而言，报告重点研究了股东权益的涵义、内容，创造性地将股东权益划分为知情权、决策参与权、收益权与救济权，并以此为框架设计调查问卷，对股东各类具体权益的保护状况进行深入而细致的把握。不仅如此，报告还从定量和定性两个方面设定指标，并以定性指标为主，辅之以定量指标，对股东权益保护状况进行综合评定。

就实践层面而言，本课题认为浙江上市公司股东权益保护中存在的根本性问题在于：各类股东权益保护在行权意愿、行权能力、行权空间和行权效果等方面存在严重的“不公平”现象。这一根本性问题又表现为这样几个具体问题：部分其他限售股东、普通流通股股东行权意愿不高；大股东与其他股东仍然存在利益不一致的情况；内部人控制问题逐步显现；信息获取不对称；现有法律法规得不到有效的贯彻和落实；股权激励机制可能存在负面影响；市场操纵行为有了新变化。

作为政策建议，报告认为可以从基本原则和具体措施两个层面入手。就前者而言，应将股东实质公平原则作为全流通背景下保护股东权益的基本原