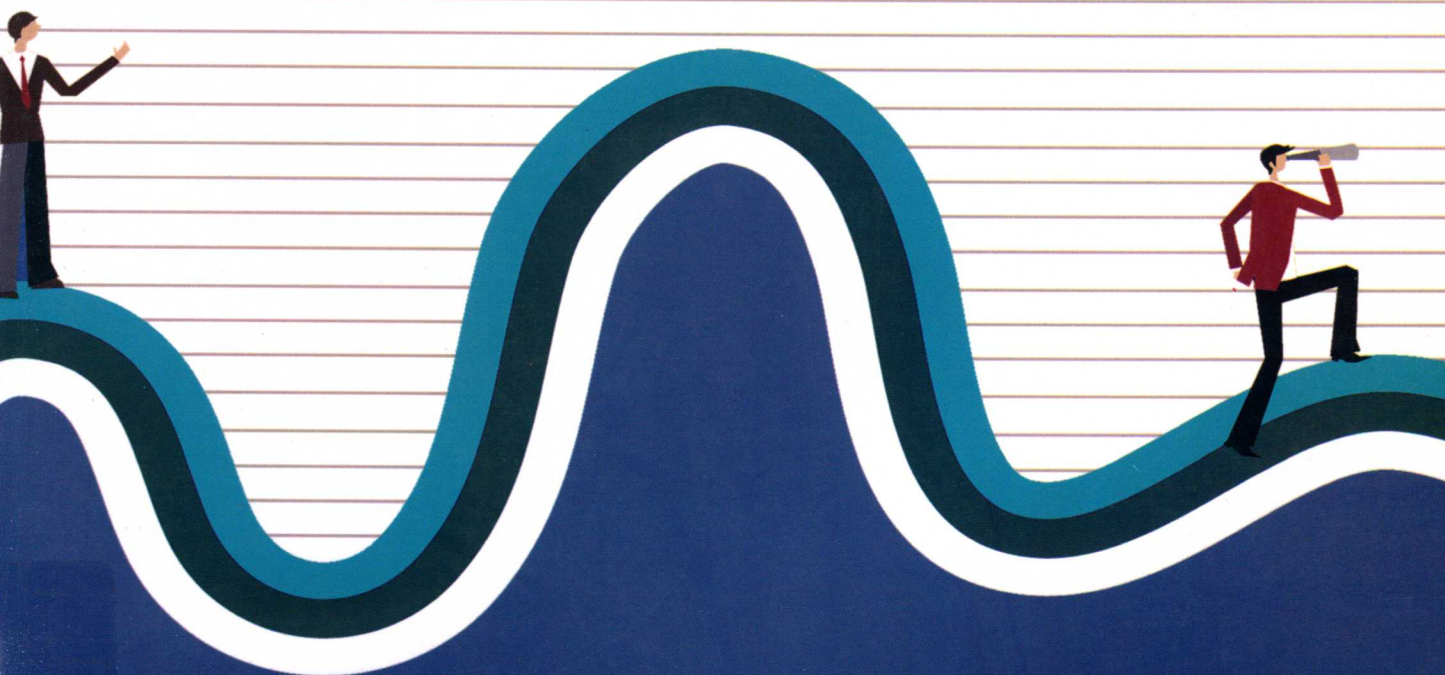




SECURITIES MARKET INVESTMENT PROTECTION
SURVEY AND APPRAISAL REPORTS

中国证券市场投资者保护 调查与评价报告汇编

陈共炎◎ 主编



中国财政经济出版社

SECURITIES MARKET
INVESTMENT PROTECTION
SURVEY AND APPRAISAL REPORTS

中国证券市场投资者保护 调查与评价报告汇编

陈共炎◎主编



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国证券市场投资者保护调查与评价报告汇编/陈共炎主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 3

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2765 - 8

I. ①中… II. ①陈… III. ①股票 - 证券投资 - 调查报告 - 中国
IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 026480 号

责任编辑: 郁东敏

责任校对: 周丽君

封面设计: 李运平

版式设计: 苏 红

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: 100142

营销中心电话: 010 - 88190406 北京财经书店电话: 010 - 64033436

北京富生印刷厂印刷

889 × 1194 毫米 16 开 53 印张 1 225 000 字

2011 年 3 月第 1 版 2011 年 3 月北京第 1 次印刷

定价: 168.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2765 - 8/F · 2354

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744



编委会名单

主 编：陈共炎

副主编：芮跃华 张亚芬 马东浩

编 委：葛伟平 张小威 李 莲 孟国珍 林义相

施光耀 潘金根 杨 青 陈体勇 葛 毅

李春风 谭雅静 刘 磊 刘敏慧 金丽娜

编辑部主任：李春风

编辑部成员：（按姓氏拼音字母排序）

曹慧玲 陈玮光 晋 超 李镇华 刘国芳

王 华 闻 群 吴磊磊 张春雷 张大威

张 伟

序言

为妥善化解证券行业系统性风险，保护投资者合法权益，维护证券市场稳定，2005年国务院批复设立了中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称“保护基金公司”）。保护基金公司成立之初，主要职责是参与证券公司风险处置，依法运用保护基金收购个人债权和弥补客户证券交易结算资金缺口。5年来，保护基金公司在处置证券公司风险中做了大量工作，通过投资者偿付最大限度化解了不稳定因素，成为证券公司经营失败后保护投资者合法权益的一张安全网。经过近7年的风险处置，证券市场相关法律法规、交易制度逐步完善，客户资产和权益受非法损害的可能性大大降低，我国证券投资者保护的现实需求发生了改变，投资者保护机制随之也要从危机状态下的投资者保护过渡到常态监管下的投资者保护。在这一背景下，保护基金公司从2008年开始积极探索构建“监测、评价、服务”相结合的常态投资者保护工作机制，特别是在证券投资者调查和投资者保护评价方面做了大量探索性工作。

投资者调查是了解被保护对象投资者群体诉求的有效渠道，也是建立投资者保护长效机制的基础。投资者调查反映了投资者心声，构建了投资者和监管部门之间沟通舆情民意的桥梁，为监管部门科学决策、科学监管提供了依据，也为了解证券投资者状况和现实需求创造了条件。投资者保护评价则是对证券市场相关参与主体实际投资者保护状况进行评估，引导相关主体强化投资者保护意识，改善投资者保护措施，主动提升投资者保护水平。

目前，保护基金公司实施的证券投资者信心指数调查、专项调查和综合调查已经成为市场监管的预判指标和参考依据，证券公司投资者保护状况评价和上市公司投资者保护状况评价也已经形成一套具有自身特色的指标体系，

评价结果填补了我国证券市场的一项空白。本书收录了保护基金公司 2008 ~ 2010 年完成的 5 份专项调查报告、2 份综合调查报告和 2 份投资者保护评价报告，内容主要涉及证券市场近两年开展的重点业务、市场热点问题及投资者状况等主题。

作为一项开创性的工作，本书中的每一份报告从起草和成型都经过了集体的多次讨论，凝结了主编、各位编委、保护基金公司员工和各协作单位相关人员的心血。无论是投资者调查还是评价都是投资者保护工作的新领域，是一项专业性很强的工作，在诸如指标设计、数据分析处理等方面不仅需要耐心、细致、专业的工作态度，更需要创新精神。在此，特向所有支持和关心过这项工作的朋友表示感谢！特别是要感谢监管部门的指导和鹿苑天闻公司、天相投资顾问公司提供的具体帮助！投资者调查和评价工作刚刚起步，本书力争以科学务实的态度将我们的工作展现给读者。报告瑕疵之处，衷心希望得到读者的批评指正。

我国投资者保护工作任重而道远，保护基金公司愿与所有关心和支持证券市场发展的人们一道，促进证券市场投资者保护机制的建设和完善，并为之贡献自己的力量！

编者

2011 年 3 月 1 日

目录

2009 年新股发行制度改革专项调查报告

调查背景	(3)
报告摘要	(4)
1. 投资者的新股申购行为	(6)
2. 大部分投资者认为新股定价偏高	(9)
3. 《指导意见》发布前新股发行制度存在的问题	(14)
4. 投资者对 IPO 重启的预期	(22)
附件 1 2009 年 5 月新股发行制度改革专项调查问卷——个人投资者部分	(25)
附件 2 调查问卷统计——个人投资者部分	(29)
附件 3 2009 年 5 月新股发行制度改革专项调查问卷——机构投资者部分	(35)
附件 4 调查问卷统计——机构投资者部分	(37)

2009 年创业板投资者专项调查报告

报告摘要	(43)
1. 投资者对创业板了解程度	(48)
2. 投资者对创业板参与程度	(65)
3. 投资者对证券营业部教育服务的评价与期望	(72)
附件 1 创业板投资者专项调查问卷	(78)
附件 2 创业板投资者专项调查问卷统计	(85)

2010 年投资者融资融券专项调查报告

调查背景	(95)
报告摘要	(97)

(一) 2010 年融资融券专项调查报告 I ——证券经营机构

1. 证券经营机构融资融券业务开展情况	(104)
2. 证券经营机构对融资融券业务的评价	(109)
3. 证券经营机构投资者教育和服务开展情况	(125)
4. 客户对证券公司投资者教育工作的评价	(130)
附件 1 融资融券专项调查问卷——证券经营机构	(132)
附件 2 融资融券证券经营机构专项调查问卷统计	(137)

(二) 2010 年融资融券专项调查报告 II ——个人证券投资者

1. 投资者对融资融券的了解程度	(146)
2. 投资者对融资融券的参与程度	(159)
3. 投资者对证券公司服务的评价	(170)
附件 1 融资融券专项调查问卷——个人投资者	(174)
附件 2 融资融券个人投资者专项调查问卷统计	(180)

2010 年股指期货专项调查报告

序	(191)
报告摘要	(192)

(一) 2010 年股指期货专项调查总报告

1. 调查背景简介	(198)
2. 抽样方法简介	(198)

(二) 2010 年股指期货专项调查分析报告一 ——股指期货投资者

1. 投资者股指期货实际参与情况	(202)
2. 股指期货交易查询	(209)
3. 股指期货资金存管及划转	(210)
4. 投资者对股指期货适当性制度的了解及看法	(212)
5. 投资者对股指期货投资风险的看法	(215)
6. 投资者对营业部服务的评价与期望	(217)

(三) 2010 年股指期货专项调查分析报告二 ——商品期货投资者

1. 投资者对股指期货了解程度	(226)
2. 商品期货投资者对股指期货投资风险的认识	(228)
3. 对股指期货适当性制度的了解及评价	(230)
4. 投资者对股指期货的参与意愿	(232)
5. 投资者对期货公司营业部教育服务的评价与期望	(234)

(四) 2010 年股指期货专项调查分析报告三 ——证券投资者

1. 投资者对股指期货了解情况	(240)
2. 投资者对股指期货适当性制度的了解及评价	(243)
3. 投资者对股指期货投资风险的了解	(245)
4. 投资者对股指期货的参与意愿	(246)
5. 投资者对期货公司营业部服务的评价	(248)

(五) 2010 年股指期货专项调查分析报告四 ——三类投资者对比分析

1. 三类投资者基本情况对比	(254)
2. 商品期货投资者和普通证券投资者对股指期货了解程度比较	(255)
3. 商品期货投资者和普通证券投资者对股指期货参与程度比较	(257)
4. 三类投资者对适当性制度的了解程度及看法对比分析	(258)
5. 三类投资者对股指期货风险程度的看法对比分析	(262)
6. 三类投资者对营业部服务的评价和期望对比分析	(263)

2010 年证券投资者信心专项调查报告

(一) 2010 年 10 月证券投资者信心调查分析报告

1. 投资者信心与 9 月相比大幅上升	(272)
2. 投资者对国内经济基本面的信心大幅上升	(272)
3. 投资者对国内经济政策有利于股市的信心大幅上升	(272)
4. 投资者对国际经济和金融环境的信心大幅上升	(273)
5. 投资者对股票估值的信心略有上升	(273)
6. 投资者对大盘的信心和买入意愿比 9 月大幅增强	(273)
附件 1 证券投资者信心及分类指数图	(274)
附件 2 2010 年 10 月证券投资者信心调查问卷统计	(275)

(二) 中国证券市场投资者信心指数编制方案

1. 投资者信心及其指数发布的意义	(282)
-------------------------	-------

目 录

2. 国内外有关投资者信心指数简介	(283)
3. 投资者信心指数的量化研究	(287)
4. 问卷设计	(289)
5. 数据整理和分析	(291)
6. 指数计算方法	(291)
7. 投资者信心指数的调查周期及发布	(295)

2008 年中国证券投资基金投资者综合调查报告

调查背景	(299)
1. 投资者基本情况	(302)
2. 宏观经济状况及其对市场的影响	(316)
3. 政策对证券市场的影响	(321)
4. “大小非”减持对市场的影响	(323)
附件 1 2008 年中国证券投资基金投资者综合调查问卷	(328)
附件 2 2008 年中国证券投资基金投资者综合调查问卷统计	(336)

2009 年中国证券投资基金投资者综合调查报告

报告摘要	(347)
1. 投资者基本情况	(351)
2. 投资者对宏观经济形势及市场热点的看法	(362)
3. 投资者对创业板推出的态度及参与意愿	(366)
4. 投资者对新股发行改革效应的看法	(375)
附件 2009 年中国证券投资基金投资者综合调查问卷统计	(381)

2009 年中国上市公司投资者保护状况评价报告

前言	(393)
----------	-------

(一) 2009 年中国上市公司投资者保护状况评价总报告

1. 2003 ~ 2009 年上市公司投资者保护状况评价整体情况	(396)
2. 2009 年上市公司投资者保护状况评价	(398)
3. 上市公司投资者保护状况影响因素	(404)
4. 上市公司投资者保护状况评价中发现的问题	(406)

5. 上市公司投资者保护工作的政策建议	(409)
---------------------------	-------

(二) 2009 年中国上市公司投资者保护状况评价报告

——基于上市公司投资者保护状况评价指标体系的分析 (2003 ~ 2009 年)

1. 2009 年中国上市公司投资者保护状况整体评述	(414)
2. 2009 年中国上市公司投资者决策参与权保护状况分析	(418)
3. 2009 年中国上市公司投资者知情权保护状况分析	(448)
4. 2009 年中国上市公司投资者投资收益权保护状况分析	(471)
5. 2009 年中国上市公司投资者保护状况多层次市场分析	(487)
6. 2009 年中国上市公司投资者保护状况行业分析	(503)
7. 2009 年中国上市公司投资者保护状况所有制分析	(526)
8. 2009 年中国上市公司投资者保护状况地区分析	(543)
9. 2009 年中国投资者保护状况市场板块分析	(560)
10. 2009 年中国多层次市场投资者保护状况与行业、所有制、地区、市场板块交叉分析	(578)
11. 结论与建议	(585)

(三) 2009 年中国上市公司投资者保护状况评价报告

——基于上市公司投资者保护状况满意度调查的分析

1. 2009 年中国上市公司投资者保护满意度指数总体评价	(596)
2. 2009 年中国上市公司投资者决策参与权保护满意度评价	(604)
3. 2009 年中国上市公司投资者知情权满意度评价	(626)
4. 2009 年中国上市公司投资者投资收益权保护满意度分析	(646)
5. 2009 年中国上市公司投资者结构评价	(662)
6. 结论与建议	(668)

(四) 2009 年中国上市公司投资者保护状况评价

——上市公司投资者保护状况评价指标体系说明

1. 中国上市公司投资者保护状况评价基本概念框架	(674)
2. 基于调查信息主观评价子系统的说明	(678)
3. 基于公开信息客观定量评价子系统的说明	(680)

2009 年证券公司投资者保护状况评价报告

报告摘要	(691)
------------	-------

(一) 证券公司投资者保护状况评价总报告

1. 2009 年证券公司投资者保护的总体情况	(694)
-------------------------------	-------

2. 基于证券公司投资者保护状况评分结果的主要结论	(696)
3. 基于证券公司投资者保护状况调查问卷的主要结论	(705)
4. 监管建议	(707)

(二) 证券公司投资者保护状况评价报告

——基于证券公司投资者保护状况评价指标体系的分析

报告摘要	(712)
1. 关于投资者资产和交易安全	(719)
2. 投资者教育、服务和维权	(728)
3. 内部控制与公司治理	(733)
4. 信息披露	(740)
5. 评价总体结果及分析	(743)

(三) 证券公司投资者保护状况分析报告

——基于证券公司经营管理状况调查的分析

报告摘要	(758)
1. 关于投资者账户安全	(763)
2. 关于投资者账户规范	(766)
3. 关于交易系统安全	(770)
4. 关于投资者适当性管理	(776)
5. 关于投资者教育	(780)
6. 关于投资者服务	(784)
附件1 证券公司经营管理状况调查反馈情况汇总	(788)
附件2 证券公司2007~2009年交易系统投入及2010年预计交易系统投入情况	(791)
附件3 2009年证券公司投资者教育投入情况	(795)
附件4 2009年证券公司受理客户投诉及处理情况	(799)

(四) 证券公司投资者保护状况分析报告

——证券公司投资者保护状况评价指标体系说明

1. 投资者资产和交易安全	(804)
2. 投资者教育、服务和维权	(814)
3. 内部控制与公司治理	(819)
4. 信息披露	(834)

2009年新股发行制度改革 专项调查报告

调查背景

新股发行制度^①改革专项调查于2009年4月29日正式开始，于2009年5月25日截止，调查对象包括个人投资者和机构投资者，分别采取网上调查和书面调查的形式。个人投资者调查主要通过中国证券投资者保护网进行，并在大智慧网站首页显要位置和大智慧行情软件中重点推介，直接链接至中国证券投资者保护网的网上调查问卷。此次个人投资者调查部分共有652452人次浏览了调查问卷，实际参与答卷的为11563人，其中有效问卷为6004份，问卷有效率为52%。网上调查部分，代表个人账户的占比为93.74%，代表机构账户的占比为6.26%。在对机构投资者的调查过程中，共选择了169位机构投资者代表进行调查，其中来自于基金公司的代表113位，保险公司代表21位，券商代表35位。

在本次调查过程中，中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）于2009年5月22日发布了《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见（征求意见稿）》（以下简称《指导意见》）。我们欣喜地看到，本次调查所揭示的投资者反映较多的旧发行制度问题，比如新股发行定价不合理、中小投资者中签率较低、询价过程中虚假报价等，在最新版制度中已经引入相应措施予以解决。

（注：报告行文中没有特指的投资者指网上调查结果，而涉及机构投资者部分均注明为机构投资者。）

^① 如非特别说明，本次调查所针对的新股发行制度特指《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见（征求意见稿）》之前的旧版新股发行制度，而非该指导意见包含的最新版新股发行制度。

报告摘要

新股发行制度是 A 股市场重要的基础性制度，直接关系到上市公司的质量与二级市场的定价。在中国经济体制渐进式改革的整体框架下，中国 A 股市场新股发行制度也经历着渐进的改革。从最初的额度制到目前的核准制、从券商的通道制到目前的保荐制；且目前新股发行定价方式采用询价制，新股发售采用网上定价发行与网下配售相结合的发售方式。在经历了各种改革后，我国新股发行制度仍然存在有待改进的地方。

监管部门明确要求要“坚持市场化导向，改革新股发行制度，强化各主体责任，完善价格形成和股票承销机制”，“深入推进发行制度改革”再度列入 2009 年全国证券期货监管重点工作。为了解投资者在新股发行市场的投资行为、对新股发行制度存在问题的看法，以及对改进方向的自身诉求，中国证券投资者保护基金有限责任公司进行了新股发行制度专项调查。根据调查结果总结出了以下四条结论：

结论一：投资者对新股发行制度有一定的了解，参与新股申购的主要原因是获取新股首日上涨的“无风险收益”。

调查结果显示，超过八成的投资者对新股发行制度有所了解，但大部分投资者的了解程度有限。超过七成的投资者参与过新股申购，但只有三成的投资者中签，77.31% 的投资者打新股为获取新股首日上涨的“无风险收益”。虽然大部分投资者在新股申购前做了一定的准备工作，如研究发行公司的基本面情况、阅读发行公司的招股意向书，但仍有 23.78% 的投资者对申购对象没有基本了解。中签后仅 3.89% 的投资者选择长期持有，绝大部分投资者选择在新股上市当日卖出或者择机卖出。近六成投资者申购新股的资金为闲置资金，且有 46.82% 的投资者打新股倾向于中小盘股。

结论二：过半数投资者认为新股定价偏高，但仍有超三成投资者于首日买入新股，其中又有超半数的投资者目的在于追求新股首日暴涨带来的套利机会。

调查结果显示，大部分投资者认为当前新股定价偏高，且机构投资者此项占比大于个人投资者占比，而个人投资者较机构投资者更认可新股定价过程中的窗口指导。新股上市首日，超三成投资者买入过股票，其中超半数投资者出于套利目的持股不到1个星期，上市首日买入股票的投资者整体上盈亏基本平衡。对于新股上市首日是否应设涨跌幅限制，个人投资者、机构投资者存在分歧，63.01%的个人投资者认为新股上市首日应设涨跌幅限制，57.40%的机构投资者认为新股上市首日不应设置涨跌幅限制。

结论三：新股发行制度中个人投资者关注中签率过低问题，机构投资者更重视新股发行定价不合理问题。对于新股发行中的中小投资者利益保护，中签率与资金量挂钩，中小投资者处于劣势是主要问题。

对于新股发行制度中存在的问题，个人投资者关注中签率过低问题，机构投资者更重视新股发行定价不合理问题。对于新股发行定价中的询价制度，投资者均认同询价制度有利于合理定价。对于询价制度运行过程中的“虚高人情报价”，个人投资者倾向于采用“加大处罚力度”解决，而机构投资者认为适当的制度安排与严惩同样重要。在新股发行中的中小投资者利益保护问题中，中签率与资金量挂钩、中小投资者处于劣势是主要问题。对此问题的解决，多数个人投资者认为应限制机构投资者的配售比例，而机构投资者倾向于散户和机构分开申购。对于网上发行与网下配售间的回拨机制，超六成个人和机构投资者认为其对提高中小投资者中签比例效果一般。

结论四：超七成投资者认为新股发行将于2009年开启，并且态度谨慎。

调查结果显示，超六成投资者认为新股发行将于2009年下半年开启，并且态度谨慎。