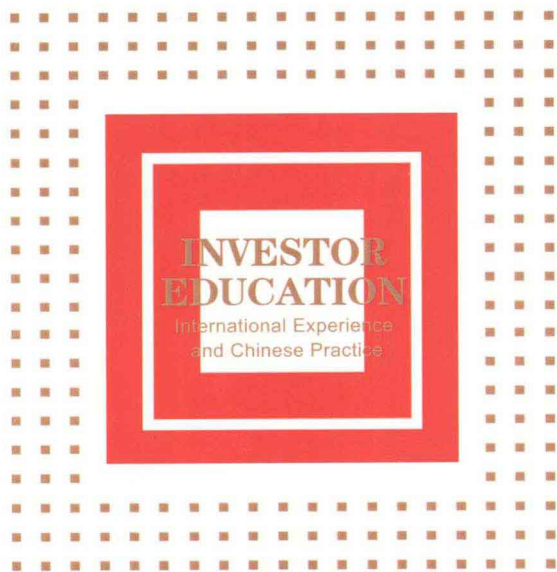


投资者教育

国际经验与中国实践

赵桂萍◎著



国内首部记录投资者教育工作的实践手记

探索中国投资者教育趋势
回归服务型行业发展路径



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

投资者教育

国际经验与中国实践

赵桂萍◎著



图书在版编目 (CIP) 数据

投资者教育：国际经验与中国实践 / 赵桂萍著. —北京：中信出版社，2014.2

ISBN 978-7-5086-4403-5

I. ①投… II. ①赵… III. ①投资—研究—中国 IV. ①F832.48

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第 305683 号

投资者教育：国际经验与中国实践

著 者：赵桂萍

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者：北京诚信伟业印刷有限公司

开 本：787mm×1092mm 1/16

版 次：2014年2月第1版

广告经营许可证：京朝工商广字第8087号

书 号：ISBN 978-7-5086-4403-5 / F·3098

定 价：40.00 元

印 张：21.5

印 次：2014年2月第1次印刷

字 数：254千字



版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010-84849555 服务传真：010-84849000

投稿邮箱：author@citicpub.com



我国资本市场处于“新兴加转轨”的阶段，市场存在股权文化尚不成熟、诚信意识不健全等问题，这些问题增加了我国投资者教育工作的特殊性；投资者数量的大幅增加以及投资者向中小城市、乡镇延伸导致投资者结构更加复杂，这也增加了我国投资者教育工作的艰巨性。同时，创业板、股指期货、融资融券、国债期货等创新产品陆续推进，增加了我国投资者教育工作的紧迫性。

加强投资者教育是保护投资者合法权益的需要。参与到资本市场中的投资者都希望能够获取收益，分享财产性收入增长的机会。中小投资者的投资知识和经验、专业水平、风险承受能力以及投资心态等方面还不成熟，是资本市场上的弱势群体，他们的利益很容易受到损害。保护投资者利益的基础是做好投资者教育，培育成熟、理性的投资者群体。提升当前中国资本市场投资者（尤其是为数众多的个人投资者）的投资知识、产品认知水平以及风险意识，已成为有效推动我国资本市场创新发展亟待解决的重大问题。

加强投资者教育是加强资本市场基础性制度建设的需要。投资者是证券市场赖以生存和发展的基石。投资者是否成熟、专业、理性，决定了整个资本市场的成熟度。合格的投资者越多，明白的投资者越多，理性的投资者越多，资本市场就越健康、越有效。

去年以来，我国资本市场的金融创新步入快车道。我国金融监管部门积极推行“放松金融管制，加强金融监管”。由于金融监管落后于金融创新的步伐，监管存在不少空白和盲区。在新的形势下，投资者教育越来越重要，要求也越来越高。

发达资本市场普遍建立了比较完整的投资者教育体系。发达资本市场将投资者教育工作纳入国民教育体系，同时要求上市企业和金融机构担负起投资者交易的社会义务，其经验值得我国认真学习和借鉴。

20 世纪 80 年代以来，金融大爆炸引发了金融创新浪潮。金融创新产品越来越多，投资产品越来越复杂，越来越难懂，甚至华尔街顶尖的专业人士也搞不明白，其中的风险可想而知。1999 年 11 月美国通过《金融服务现代化法》，从此金融业重新回到混业经营的道路，金融创新风起云涌。在疏于监管的情况下，很容易诱发风险，甚至诱发金融危机。在 2008 年的次贷危机中，著名投资银行雷曼兄弟破产，进一步引发全球金融危机。

这次金融危机的原因固然是复杂的、多方面的，但与一些投资银行忽视客户适当性管理不无关系。金融监管机构疏于防范和管理，部分金融机构片面追求利润，将不适当的产品销售给不适当性的客户。无数投资者在这次国际金融危机中遭受严重损失。这说明在资本市场日益复杂和金融衍生产品不断增多的情况下，发达资本市场投资者教育工作仍然存在不少需要改进之处。投资者教育不仅要长期推进，而且要与时俱进。

从我国投资者教育的实践探索来看，经过十多年来的努力和探索，我

国初步建立了投资者教育相关法规制度，形成了投资者教育工作组织体系，丰富了投资者教育内容和形式等。中国证监会及其派出机构、中国证券业协会和沪深交易所等机构，以及市场中介机构已经为我国的投资者教育做了大量卓有成效的工作，取得了令人瞩目的成绩。

近几年来，我国证券公司在投资者教育体系中扮演了十分重要的角色，发挥了主体作用。证券公司在投资者教育和客户服务过程中要坚持投资者适当性原则，努力做好产品开发、设计、销售中的投资者教育工作。包括做好“了解你的客户”(KYC)，做好客户分类管理，做好交易环节的客户服务。证券公司要根据客户财务与收入状况、证券专业知识、证券投资经验和风险偏好等情况有针对性地开展分类管理，提供与客户风险识别与承受能力相适应的服务或产品。每一项金融创新都需要适当、合格的投资者热情而理性地参与其中。在积极进行产品创新的同时，要建立完善差异化的合格投资者制度。证券公司要向投资者充分揭示风险。风险揭示、提示风险，充分进行信息披露工作始终是投资者教育的一项头等工作。对于证券公司来说，还要妥善处理客户的投诉和抱怨，将投资者教育与投资者服务融为一体。

要强化投资者尤其是中小投资者的权益保护，就需要统筹、研究、制定系统的、可操作的投资者保护制度，系统梳理和修订日常监管制度规则，把投资者保护嵌入到全程监管的各个环节。从我国市场实际出发，完善多元化纠纷解决机制、市场化投资者损害赔偿机制。

广泛深入地开展投资者教育是我国资本市场改革发展的一项长期性、系统性的工作。投资者教育更多地属于准公共物品，具备较强的基础性、公益性等属性。需要政府强力主导，超前引导。监管机构要整合全国市场和整个社会的投资者教育资源，积极调动政府、司法机关、高校、自律组

织、市场经营等各方的积极性、主动性和创造性，要注意发挥媒体的作用，扩展投资者教育工作的深度和广度。

今后一段时期，我国应当进一步整合投资者教育资源，明确市场参与各方的投资者教育职责，拓展投资者教育的覆盖面和影响力。要不断完善投资者教育模式，突出其公益性，同时提高投资者教育的工作专业化水平，进一步增强其针对性、有效性和多样性。一方面开展投资者教育必须提高针对性和有效性。需要考虑对于不同类型的投资者，应给予与其相适应的教育内容和方式。对于成千上万的中小投资者，应当持之以恒地向他们传播投资知识和经验、培养技能、提示风险、告知权利保护及途径、倡导理性投资。另一方面，投资者教育要兼顾先进性与现实性原则。要充分考虑我国资本市场的现实情况、投资者的整体状况，投资者教育内容要丰富多样，形式要生动活泼、寓教于乐。积极利用先进的技术手段，让投资者更方便、更低成本、更轻松地完成投资交易相关的手续。在充分了解投资者需求的基础上，创新投资者教育形式，吸收投资者建议，充分调动其积极性和主动性。逐步提高投资者教育工作的效率，形成富有特色的投资者教育长效机制。

赵桂萍同志毕业于华南理工大学，获得工学硕士，后来就读于中欧商学院获得EMBA学位，曾赴美国芝加哥大学布斯商学院学习衍生品和金融风险管理等课程。拥有加拿大证券学院CSWP（加拿大战略财富规划师）证书。她1992年进入证券行业，在广发证券已经工作20年，从营业部总经理到公司副总裁，兼任子公司广发期货董事长，长期从事经纪业务经营管理，在客户服务和市场营销，财富管理与产品销售等方面经验丰富，参与分业经营和分业管理中的证券业务托管收购和证券公司综合治理中风险券商的托管收购等。她还担任中国证券业协会《证券市场适当性管理探讨》

从业人员持续培训课程讲师。在长期的工作实践中，她非常注意系统性思维，善于总结经验，积极探索行业共性问题的解决之道。这本书就是赵桂萍同志的心血之作。文中重点探讨了投资者适当性管理工作，将投资者教育有机地融入客户服务体系的各环节。文中还结合了广发证券投资者适当性管理的实际做法和经验，很有借鉴意义和参考价值。

本书认真研究了发达国家、新兴国家投资者教育的丰富经验，相关的内容和形式，组织模式等，积累总结了我国资本市场开展投资者教育的大量实践，相关的法律法规和制度，以及鲜活的案例。本书希望探索投资者教育的基本规律，积累各方面的有益经验，不断创新投资者教育的方式、方法和途径，不断提高投资者教育的效率，形成投资者教育的长效机制。

本书有一定的理论探讨和铺垫，更强调国内外投资者教育实践经验的总结和提高，内容深入浅出，通俗易懂，做到知识性和趣味性的有机结合，可供相关的管理者和投资者学习和参考。



2013.12.6

(广东省副省长)



目录

第一章 投资者需要被教育吗? / 1

- 一、何谓投资者教育 / 3
- 二、投资者教育由谁负责 / 4
- 三、投资者教育的基本原则 / 6
- 四、投资者教育体系的动态性 / 7
- 五、投资者教育的程序和步骤 / 8
- 六、投资者教育的意义 / 9

第二章 我国证券市场投资者分析 / 13

- 一、我国证券市场上市公司概况 / 15
- 二、我国证券市场投资者队伍状况简析 / 16
- 三、我国投资者群体的特点 / 20
 - (一) 投资者的分类 / 20
 - (二) 我国投资者群体的特点 / 21
 - (三) 投资者行为的理论分析 / 22

第三章 国外投资者教育 / 23

- 一、发达资本市场投资者教育工作的状况及其经验借鉴 / 25

(一) 美国的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 25

(二) 英国的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 31

(三) 日本的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 41

(四) 德国的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 46

(五) 澳大利亚的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 53

(六) 世界主要交易所开展投资者教育的经验借鉴 / 60

二、海外成熟资本市场中适当性原则的应用经验及借鉴 / 62

(一) 成熟市场的投资者适当性管理的法律规定框架 / 62

(二) 国外合格投资者制度 / 67

三、新兴资本市场投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 70

(一) 新兴资本市场特点 / 70

(二) 香港的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 74

(三) 新加坡的投资者教育工作状况及其经验借鉴 / 77

四、学习与借鉴 / 78

(一) 政府在投资者教育工作中占据主导地位 / 78

(二) 设立投资者协会，建立健全投资者保护长效机制 / 80

(三) 建立和完善合格投资者制度 / 80

(四) 将投资者教育纳入国民教育体系 / 81

(五) 充分运用网络平台和新技术，建立公益投资者教育专业网站 / 81

(六) 加强和其他机构的合作，扩大投资者教育影响 / 82

第四章 投资者教育的中国经验 / 85

一、我国投资者教育工作的三个阶段 / 87

二、我国监管部门投资者教育工作富有成效 / 88

(一) 中国证监会积极组织领导投资者教育工作的开展 / 88

(二) 沪深交易所在投资者教育方面做了大量工作 / 94

(三) 深交所投资者教育特色鲜明 / 100

(四) 中国证券业协会开展的投资者教育工作 / 102

(五) 中国证券投资者保护基金公司开展的投资者教育工作 / 109

三、证券期货经营机构的投资者教育 / 112

(一) 中国证券公司投资教育工作总体情况 / 112

(二) 中国证券期货经营机构投资者教育存在的问题 / 118

(三) 中国证券期货经营机构投资者适当性管理探索 / 124

第五章 建立投资者教育的长效机制 / 173

一、建立投资者教育调查机制 / 175

(一) 加强投资者教育调查研究 / 175

(二) 成立投资者调查机构 / 175

(三) 定期开展投资者调查 / 176

(四) 注重对投资者教育的激励 / 177

二、建立完善投资者教育评估体系 / 177

(一) 投资者教育评价成为教育活动的重要部分 / 177

(二) 投资者教育的评估概况 / 178

(三) 建立科学的投资者教育评价体系 / 181

三、全方位多层次立体化的动态投资者教育体系 / 183

(一) 全方位多层次立体化的动态投资者教育体系的含义 / 183

(二) 共同但有区别的责任原则 / 184

(三) 构建持续开展投资者教育的长效机制 / 186

四、将投资者教育与投资者保护完美结合 / 190

(一) 建立和完善投资者保护体系 / 190

(二) 将完善资本市场法制环境与投资者教育相结合 / 192

(三) 投资者保护的国际经验 / 194

(四) 强化投资者自我保护 / 195

第六章 典型案例分析 / 199

一、非法证券投资咨询典型案例 / 201

(一) 非法证券投资咨询案例、案情及监管部门提醒 / 201

(二) 防范非法证券投资咨询的对策 / 204

二、非法证券委托理财典型案例 / 207

(一) 以代客操盘的名义骗取客户资金 / 207

(二) 以约定盈利分成的方式从事代客操盘 / 208

(三) 假借“代客理财、坐庄操盘、收益分成”等名义违法经营 / 209

三、高风险产品的风险教育案例 / 209

(一) 权证风险案例 / 209

(二) 期货交易风险案例 / 212

(三) 炒新风险：勿信“新股不败”神话，小心“博傻”风险 / 215

四、赌博心理害人害己 / 216

(一) “赌民”入市，提防法律诉讼风险 / 216

(二) 典当炒股、刀尖跳舞 / 219

五、境外经验做法 / 220

(一) 香港慧博士的提醒：慎防投资骗局 / 220

(二) 美国常见的诈骗方法 / 225

附录一：相关文件及规范 / 227

关于进一步加强投资者教育、强化市场监管有关工作的通知 / 227

中国证券业协会会员投资者教育工作指引（试行） / 232

证券公司营业部投资者教育工作业务规范 / 240

证券公司投资者适当性制度指引 / 247

期货投资者教育工作指引 / 257

深圳证券交易所创业板市场投资者适当性管理实施办法 / 263

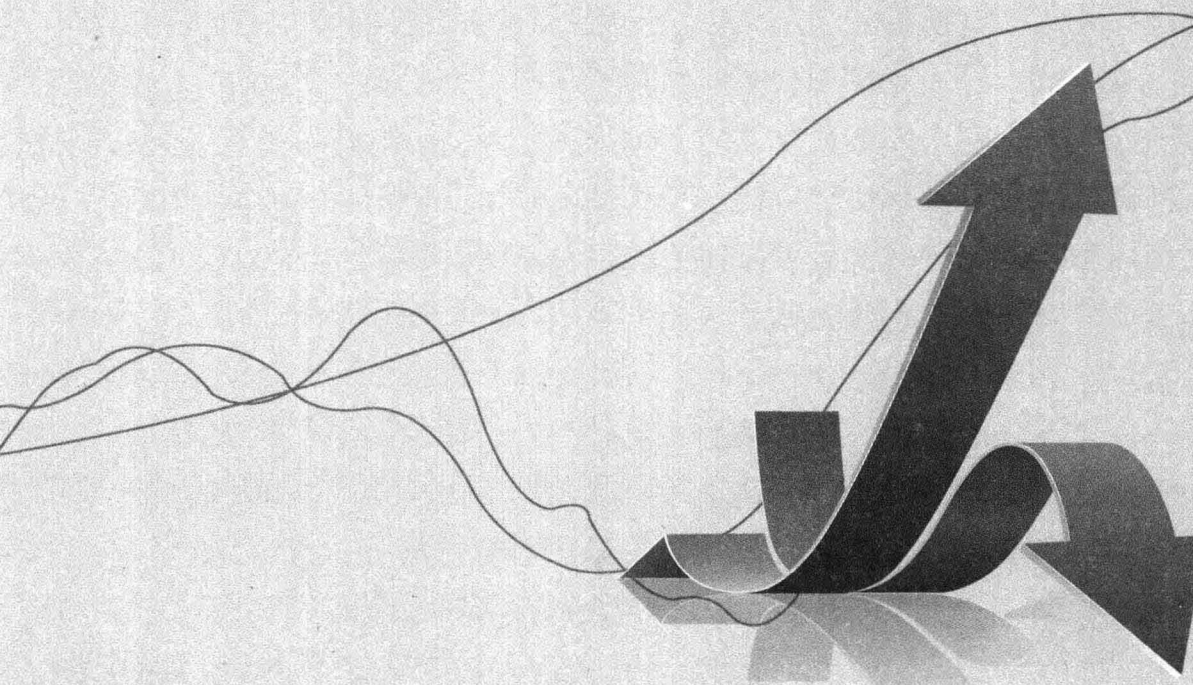
证券公司集合资产管理业务风险揭示书必备条款	/ 266
证券公司资产管理业务了解客户规则（试行）	/ 268
会员持续开展创业板市场投资者适当性管理业务指引	/ 271
关于建立股指期货投资者适当性制度的规定（试行）	/ 275
关于股指期货投资者适当性制度操作指引（试行）	/ 279

附录二：相关表格及问卷 / 285

附表1：股指期货自然人投资者适当性综合评估表（期货公司模 版）	/ 285
附表2：股指期货自然人投资者适当性综合评估表（证券公司模 版）	/ 286
基金投资者投资情况调查问卷	/ 289
2013年上海基金业投资者调查问卷	/ 312
投资者教育开展情况专项调查问卷	/ 324

▶▶ 第一章

投资者需要被教育吗？



一、何谓投资者教育

一般来说，投资者教育（Investor Education）可理解为针对个人投资者所进行的一种有目的、有计划、有组织的系统性社会活动。一个相对完善的多层次投资者教育体系至少应该由监管机构、证券交易所、证券期货经营机构、民间投资者教育机构、投资者权益组织等组成，它们互为补充、协调统一。

投资者教育可以传授投资知识、传播投资经验、培养投资技能、倡导理性投资观念、提示相关投资风险、告知投资者权利及保护途径，有利于提高投资者素质，促进资本市场持续健康发展。

“投资者教育”总体上具有如下三个基本内涵：

第一、从最终目的看，投资者教育是为了保护投资者权益。投资者教育与投资者保护之间的关系，是手段和目的的关系。如果说投资者保护是“皮”，那么，投资者教育就是“毛”。“皮之不存，毛将焉附”。如果投资者的合法利益得不到有效保护，纷纷选择离开市场，那么投资者教育无异于缘木求鱼。投资者教育是为保护投资者利益而实施的一项长期性、基础性、系统性工程，必须服从和服务于投资者保护这个基本目标。

第二、从根本任务看，投资者教育重在培育理性而成熟的投资者。投资者教育的一个重要目的是让投资者做“明白的投资人”，提高其守法意识和维权意识等综合素质。在我国证券交易参与者的构成中，个人投资者将长期占绝大多数。相对于成熟市场和机构投资者而言，中小投资者在证券投资方面所需要的法律法规及基础知识比较欠缺、证券交易风险意识相对淡薄、投资理念也不够成熟、自我保护能力不足。所以需要通过持续不断、行之有效的投资者教育，培育理性健康的股市文化，加快市场投资者成熟。

第三、从发生作用的原理看，投资者教育离不开投资者的自我教育。投资者教育是一个外部力量，最终能否发挥作用，很大程度上取决于能否将之转化为投资者的内在需求，进而引导投资者主动参与教育、自愿接受教育，最终形成投资者自觉主动地进行自我教育的良性循环。

二、投资者教育由谁负责

根据萨缪尔森的公共物品理论，社会生产消费品可划分为纯公共、准公共和私人物品三类。纯公共物品由政府提供，准公共物品由政府和市场共同提供，私人物品由市场供给。

投资者教育更多地属于准公共物品，具备较强的基础性、公益性等属性。投资者教育既是保护投资者合法权益的需要，也是加强资本市场基础建设的需要。加强投资者教育，有助于引导投资者理性地参与资本市场，健全资本市场风险防范和化解的自我调节机制，促进资本市场持续健康稳定的发展。

投资者教育应由非营利性机构负责，是与某些营利性中介机构为推广自己的服务产品而提供的信息不同的。国际证监会的组织原则中规定投资