

中国资本市场 投资者保护状况蓝皮书

资本市场投资者保护制度评价报告

2022



中国证券投资者保护基金有限责任公司

二〇二二年五月

引言

保护投资者合法权益是资本市场永恒的主题，我国拥有全球规模最大、交易最活跃的投资者群体，目前人数已突破 2 亿，其中 99% 为自然人投资者，保护投资者合法权益是资本市场践行以人民为中心的根本体现。近年来在党中央的高度重视下，资本市场投资者保护基础制度体系不断健全，推动资本市场法治建设取得重大突破，同时以注册制改革为核心的资本市场全面深化改革也为投资者保护带来了新的挑战。

为考察证券投资者保护制度体系建设及落实情况，中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称“投保基金公司”）通过梳理总结 2021 年度证券投资者保护制度制定、修订以及落实情况，结合投资者对各项权益保护的主观满意度调查，对 2021 年度证券投资者保护制度体系建设情况做出评价，并针对评价中发现的问题和投资者保护新形势提出意见建议，编制《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》子报告之《证券投资者保护制度评价报告（2022）》，为证券投资者保护制度体系的建设与完善提供参考依据。

本文中涉及的法律法规相关内容引自中华人民共和国中央人民政府、最高人民法院、中国人民银行、中国证券监督管理委员会等官方网站，涉及的证券期货行业自律组织投资者保护制度落实情况相关内容由以下单位提供：上海证券交易所（简称“上交所”）、深圳证券交易所（简称“深交所”）、上海期货交易所（简称“上期所”）、郑州商品交易所（简称“郑商所”）、大连商品交易所（简称“大商所”）、中国金融期货交易所（简称“中金所”）、北京证券交易所（简称“北交所”）全国中小企业股份转让系统有限责任公司（简称“全国股转公司”）、中国证券业协会、中国期货业协会、中国上市公司协会、证券投资基金业协会（简称“基金业协会”）、中证中小投资者服务中心（简称“投服中心”）。

目录

一、 证券投资者保护制度体系建设情况.....	5
(一) 中办、国办首次联合印发打击证券违法活动专门文件	5
(二) 国务院公布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》	5
(三) 证监会会同司法部制定《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》	6
(四) 证监会出台证券期货违法行为行政处罚办法.....	7
(五) 最高法与证监会建立“总对总”在线诉调对接机制.....	7
(六) 证监会落实上位法规定，修订《证券市场禁入规定》	8
(七) 证监会适应注册制改革需要，完善上市公司信息披露相关制度.....	9
(八) 证监会构建契合创新型中小企业特点的制度体系	9
(九) 证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》，保护债券投资者权益	10
二、 证券投资者保护制度落实情况.....	11
(一) 落实资金监控及信息保密制度，切实保护投资者资金安全和隐私权	11
(二) 协同构建资本市场良好信披生态，保障投资者知情权	12
(三) 保护投资者权益免受侵害的同时充分尊重自主选择权	14
(四) 各交易所多管齐下维护市场交易秩序，保护投资者公平交易权.....	15
(五) 投服中心首次成功征集股东表决权，探索投资者行使决策参与权的新路径	17
(六) 计划实施分红的上市公司家数及分红总额较上年增加，现金分红保持高位	18
(七) 证监会开展投教专项活动，评估全国投教基地运维情况，维护投资者受教育权	18

（八）健全多元化维权救济体系，进一步维护投资者求偿权	20
（九）证监会致力提高监管透明度，保障投资者监督权	22
三、证券投资者保护制度体系建设的主要评价结论	22
（一）加快资本市场“零容忍”制度建设，依法从严打击证券违法活动走上新起点	23
（二）首例中国证券集体诉讼成功结案，对切实维护投资者合法权益意义深远	23
（三）适应注册制改革，多维度提升上市公司信息披露质效	24
（四）持续推动多层次资本市场体系建设，资本市场对投资者吸引力有所提升	24
（五）投保机构首次征集委托投票权成功，股东权利征集制度取得良好效果	25
（六）适当性匹配相关投诉较上年减少，但经营机构推介不匹配产品或服务的问题仍然存在	25
（七）对上市公司投资者收益权保护的满意程度低于决策参与权和知情权	26
（八）证券公司系统稳定性问题依然多发，影响投资者公平交易权	27
四、投资者保护制度体系建设相关建议	27
（一）严格落实《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，健全证券执法司法体制机制	28
（二）扎实推进代表人诉讼常态化开展，全面畅通投资者维权追偿渠道	28
（三）从公司治理入手改善上市公司利润分配现状，强化投资者回报	29
（四）研究优化投资者适当性安排，持续完善投保制度体系	29
（五）完善投资者教育基地监督管理机制，更好地发挥投教功能作用	30
附表：2021 年制定或修订的部分资本市场法律法规名录	35

一、 证券投资者保护制度体系建设情况

根据中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）最新统计数据，截止到 2022 年 3 月，我国资本市场投资者数量共计 2.02 亿，其中自然人投资者占比高达 99%，这也意味着资本市场的健康可持续发展事关社会稳定，投资者保护工作任重道远。2021 年，资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）围绕落实该文件提出的目标举措、围绕落实新《证券法》相关要求、结合多层次资本市场体系建设完善、推进注册制改革等重点任务，制定修订部门规章、规范性文件等 67 项，推动完善资本市场重要制度规则，不断夯实资本市场基础法律制度，保护投资者合法权益。我们通过查询证监会“证券期货法规数据库系统”、研读制度原文及起草说明、参考证监会要闻等方式，梳理了证监会 2021 年资本市场法律法规及部门规章等的制定修订情况，对其中意义重大且与投资者权益保护密切相关的内容进行不完全归纳总结，具体如下。

（一）中办、国办首次联合印发打击证券违法活动专门文件

新《证券法》重点加大了对证券违法行为的处罚力度，2020 年刑法修正案（十一）和新《证券法》相衔接，大幅提高了四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度。在此基础上，2021 年 7 月 6 日，中共中央办公厅、国务院办公厅公布《关于依法从严打击证券违法活动的意见》（以下简称《严打意见》）。

《严打意见》开篇即明确了打击证券违法活动的指导思想、工作原则和主要目标，之后针对当前资本市场案件查处难度不断加大、相关执法司法等工作面临的新形势新挑战，围绕达成目标从七大方面规定了二十七项具体举措：一是完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系，二是建立健全执法司法体制机制，三是强化重大证券违法犯罪案件惩治和重点领域执法，四是进一步加强跨境监管执法司法协作，五是着力提升证券执法司法能力和专业化水平，六是加强资本市场信用体系建设，七是加强组织保障和监督问责。

（二）国务院公布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》

为提高执法效率，节约监管资源，2015年中国证监会在国务院批准下开始在证券期货领域开展行政和解试点，印发《行政和解试点实施办法》（证监会令第114号）。2019年，新《证券法》第171条对证券领域行政执法当事人承诺制度作了原则规定，并要求国务院制定具体办法。2021年，中办、国办印发的《严打意见》明确要求加快制定证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法。

在上述背景下，2021年11月29日，国务院公布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》（国务院令第749号，以下简称《办法》），自2022年1月1日起施行。《办法》贯彻落实党中央、国务院决策部署和新《证券法》要求，在总结试点经验基础上，以行政法规形式对行政执法当事人承诺制度作了规定。全文共21条，主要规定包括五大内容：明确证券期货行政执法当事人承诺制度的内涵和适用原则、规定适用证券期货行政执法当事人承诺的基本流程、明确不适用证券期货行政执法当事人承诺的情形、明确承诺金的使用和管理方式、明确监督制约机制。

（三）证监会会同司法部制定《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》

仲裁作为一种解决合同纠纷和其他财产权益纠纷的方式，具有专业性强、一裁终局、程序灵活、经济高效、注重保密性、裁决具有强制执行力等优势，符合证券期货纠纷的特点和行业发展的需要，是促进资本市场法治化和专业化的重要渠道。2021年，《严打意见》的二十七项具体举措中明确提出了“开展证券行业仲裁制度试点”的任务要求。为贯彻落实该项任务，证监会会同司法部就如何开展证券行业仲裁试点进行了充分调研，广泛听取相关部门、单位、自律组织、仲裁机构和行业专家的意见，并向立法和司法机关征求意见，最终根据仲裁领域和资本市场的法律制度规定和中央文件内容，制定了《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》（证监会公告〔2021〕25号，以下简称《试点意见》），并于2021年10月15日起施行。

《试点意见》共十条，首先是对开展证券期货行业仲裁试点的重要意义进行了充分说明，之后提出试点工作的总体要求；在实施层面，提出支持、推动北上深三地的仲裁机构内部试点组建证券期货仲裁院（中心）并界定其仲裁范围，对

证券期货民事赔偿纠纷和资本市场自律组织会员纠纷的仲裁作出专门规定，在《仲裁法》相关规定基础上创新仲裁员选聘机制等；在合作监督层面，对试点仲裁委员会与资本市场监管机构、自律组织之间的合作，完善证券期货纠纷仲裁与调解、诉讼的有效衔接，证券期货行业仲裁试点工作的指导和监督作出规定。

（四）证监会出台证券期货违法行为行政处罚办法

2021年1月22日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十五次会议审议通过修订后的《中华人民共和国行政处罚法》（以下简称《行政处罚法》），新修订的《行政处罚法》坚持为行政处罚权行使定规矩、划界限，对行政处罚的定义、种类、设定、实施主体、程序等内容作了修改。

按照《行政处罚法》之规定，对违反证券期货法律法规的行为进行行政处罚，是证监会的重要法定职责，是维护市场秩序、惩治违法活动、保护投资者合法权益的主要手段。为适应证券期货领域行政处罚工作面临的新形势，进一步完善资本市场法律制度体系，切实解决实践突出问题，提升执法效能和依法行政水平，证监会按照全面推进依法治国、加快法治政府建设有关要求，于2021年7月15日发布《证券期货违法行为行政处罚办法》（证监会令第186号，以下简称《处罚办法》）。

《处罚办法》共41条，主要内容包括明确立案程序和执法权限、规范调查取证行为、完善审查机制、明确行刑衔接程序、落实行政执法“三项制度”、加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督六大方面，对行政处罚涉及的诸多环节进行了规范和统一。相较新《证券法》和《行政处罚法》来说，《处罚办法》更为具体、更具有针对性，是对上位法的有效补充和深化，同时响应了《严打意见》提出的“严格执法公正司法”相关要求。

（五）最高法与证监会建立“总对总”在线诉调对接机制

自2016年起，最高人民法院（以下简称“最高法”）积极与证监会合作，在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制的试点工作。2018年，最高法和证监会联合发布《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》（法发〔2018〕305号），目标是建立、健全有机衔接、协调联动、高效便民的证券期

货纠纷多元化解机制。2021年，为深入贯彻党中央关于建立共建共治共享社会治理格局的重大决策部署，全面推进证券期货纠纷多元化解工作，最高法办公厅与证监会办公厅联合印发《关于建立“总对总”证券期货纠纷在线诉调对接机制的通知》（法办〔2021〕313号，以下简称《通知》）。

《通知》指出，建立健全证券期货纠纷在线诉调对接机制的指导思想是贯彻落实党中央重大决策部署，切实发挥证券监管部门在解决证券期货纠纷中的指导协调作用，以及人民法院在多元化纠纷解决机制改革中的引领、推动、保障作用，不断满足证券期货投资者多元纠纷解决需求；强调证券期货纠纷多元化解工作需遵循依法公正、高效便民、调解自愿三项基本原则，坚持把非诉讼纠纷解决机制挺在前面，充分发挥调解的重要作用；对实现“人民法院调解平台”与“中国投资者网在线调解平台”系统对接，为证券期货纠纷当事人提供多元调解、司法确认、登记立案等一站式、全流程在线解纷服务提出具体要求；明确在线诉调对接工作具体业务流程以及相关各单位、各部门的职责分工，对建立健全评估激励体系、加强培训指导、做好引导宣传等作出规定。

（六）证监会落实上位法规定，修订《证券市场禁入规定》

2006年，证监会制定发布《证券市场禁入规定》（证监会令第33号，以下简称《禁入规定》），并于2015年进行第一次修订（证监会令第115号），该规定明确了可以采取证券市场禁入措施的情形、禁入措施类型以及履行程序等，从此前的执法实践来看，原《禁入规定》总体符合我国市场实际、行之有效。新《证券法》第221条对证券市场禁入措施进行了完善，为贯彻落实新《证券法》和新《行政处罚法》等上位法规定，证监会在总结近年行政执法实践基础上，于2021年再次修订《禁入规定》（证监会令第185号），并于7月19日起施行。

本次修订，证监会首先总结评估了原《禁入规定》的实施情况，之后综合新《证券法》修订内容，遵循“有限目标、问题导向、尊重历史、稳定预期”的思路，对根据新《证券法》确有必要修订的内容进行完善，对其他内容予以保留，注重新旧政策衔接，从而为监管部门以“零容忍”的态度依法从严打击相关违法违规责任人员提供有力制度保障。修订的主要内容包括：进一步明确市场禁入类型，在原规定中身份类禁入的基础上新增交易类禁入；进一步明确交易类禁入适

用规则，规定适用条件、做好政策衔接、防控市场风险；进一步明确市场禁入对象和适用情形，完善禁入对象的涵盖范围，明确将信息披露严重违法造成恶劣影响的情况列入终身禁入市场情形，明确交易类禁入适用于严重扰乱证券交易秩序或交易公平的违法行为。

（七）证监会适应注册制改革需要，完善上市公司信息披露相关制度

为规范上市公司及其他信息披露义务人的信息披露行为，加强信息披露事务管理，保护投资者合法权益，2007年1月，证监会制定发布《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号，以下简称《信披办法》）。为贯彻落实新《证券法》，解决上市公司信息披露监管面临的新情况、新问题，进一步完善资本市场规则体系，2021年证监会在认真总结信披监管经验基础上，对《信披办法》进行了修订，并于5月1日起施行（证监会令第182号）。

本次《信披办法》修订主要解决了三方面问题，即落实新《证券法》信披相关要求、着重解决信披监管中面临的突出问题、将近年来信披监管中的成熟制度经验上升到规章层面。修订的主要内容包括：一是完善信息披露基本要求，新增简明清晰、通俗易懂原则，便于投资者阅读理解，同时完善自愿披露制度、细化披露媒体要求，降低信披成本；二是完善定期报告制度，特别是完善董监高异议声明制度，压实董监高责任义务；三是细化临时报告要求，完善重大事件的情形及披露时点；四是完善信息披露事务管理制度，增加上市公司应当建立内幕信息知情人登记管理制度的要求，新增董监高对外发布信息行为规范要求，强化中介机构“看门人”责任；五是进一步提升监管执法效能，完善监管措施类型，针对滥用异议声明制度专门设置法律责任。此外，证监会制定发布《关于上市公司内幕信息知情人登记管理制度的规定》，规范上市公司内幕信息知情人登记和报送行为，加强内幕交易综合防控；配套修订《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号—年度报告的内容与格式》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号—半年度报告的内容与格式》，指导沪深交易所制定季报公告格式，持续完善信息披露监管规则。

（八）证监会构建契合创新型中小企业特点的制度体系

深化新三板改革，设立北京证券交易所，是习近平总书记对资本市场服务构建新发展格局作出的新的重大战略部署，是落实国家创新驱动发展战略要求、支持中小企业创新发展的重要举措。为推动北京证券交易所设立开市，夯实改革制度基础，证监会积极推进配套制度规则的起草修订工作，于2021年10月30日发布《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法(试行)》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法(试行)》、《北京证券交易所上市公司持续监管办法(试行)》3件部门规章(证监会令第187号、188号、189号)以及相关的十一件规范性文件。此外，为做好制度衔接，进一步丰富全国股转系统融资工具，证监会配套修改了非上市公司监管两件规章，制定了挂牌公司定向发行可转债两件内容与格式准则。北交所、全国股转同步制定或修订投资者适当性管理办法、上市规则等相关自律规则50余件。

上述规章、规范性文件及自律规则初步构建了契合创新型中小企业特点的制度体系，同时特别注重投资者保护。如考虑投资者差异化风险承受能力，明确北交所开户投资者适当性管理的具体要求；推动提高上市公司治理水平，规范公司及相关信息披露义务人以投资者需求为导向，增强信息披露针对性和有效性；压实中介机构“看门人”责任，强化违规处理事后救济等。

(九) 证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》，保护债券投资者权益

为落实新《证券法》及《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》(国办发〔2020〕5号)中明确公开发行公司债券实施注册制的相关要求，2021年证监会对原有《公司债券发行与交易管理办法》(以下简称《管理办法》)进行了修订，修订后的《管理办法》(证监会令第180号)于2021年2月26日发布并实施。

本次修订的主要目的及内容包括：一是落实公开发行公司债券注册制改革，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；二是结合新《证券法》修订内容进行适应性修订，涉及证券服务机构备案、受托管理人、募集资金用途、信息披露等诸多事项；三是强化发行人及其控股股东、实际控制人义务，加强对承销机构和证券服务机构执业的监管，压实相

关主体责任；四是结合债券市场监管实践做出的其他相关修订，调整公司债券交易场所、取消公开发行人公司债券信用评级的强制性规定、明确非公开发行人公司债券的监管机制，强调发行公司债券应当符合地方政府性债务管理的相关规定。

《管理办法》第五条明确规定发行人及其控股股东、实际控制人及发行人的董监高人员不得怠于履行偿债义务或通过财产转移、关联交易等方式逃废债务，蓄意损害债券持有人权益义务；第七条明确规定发行人、承销机构及其工作人员不得有违反公平竞争、进行利益输送、直接或间接谋取不正当利益以及其他破坏市场秩序的行为；第十二条要求将公司债券投资者分为普通投资者和专业投资者，且明确证券自律组织可在此基础上设定更为严格的投资者适当性要求，第三十二条至第三十五条对交易中的投资者适当性安排做了更为具体的规定。上述不完全列举条款均直接体现了《管理办法》保护投资者合法权益和社会公共利益的主旨。

二、证券投资者保护制度落实情况

为保证评估的连续性，我们已连续三年从证券投资者基本权利出发对年度投资者保护制度落实情况进行梳理评估，本年度继续从证券投资者享有的安全和隐私权、自主选择权、公平交易权、决策参与权、收益权、知情权、求偿权、受教育权和监督权九大方面，对证监会、各交易所及行业自律组织、证券投资者保护机构及市场经营机构等落实新《证券法》及投资者保护制度相关要求、加强投资者保护的情况进行梳理，从而全面展示年度投资者各项权益的保护状况。

（一）落实资金监控及信息保密制度，切实保护投资者资金安全和隐私权

新《证券法》第一百三十一条明确规定“证券公司客户的交易结算资金应当存放在商业银行，以每个客户的名义单独立户管理”，即实行证券公司客户交易结算资金第三方存管，从而保护投资者资金安全。2021年，证监会根据《证券法》要求同步修正《客户交易结算资金管理办法》，取消了商业银行从事证券公司客户交易结算资金存管业务资格核准事项。

在制度的落实方面，2021年，证监会按照“坚守客户资金安全底线、优化事中管控方式、提升客户服务效率”的原则，支持证券公司在现有客户交易结算资金第三方存管框架下，从建立综合客户账户、允许同名划转、分类账户管理等方面开展内部账户管理功能优化，并同意10家证券公司作为首批试点，以应对业务多元化发展带来的证券公司账户体系日趋复杂、现有账户管理制度与创新业务需求不匹配的问题。试点证券公司需在严守客户资金安全底线，切实保障客户资金安全的前提下，优化账户管理功能，以进一步提升服务能力，发挥试点作用，推动行业高质量发展。

投保基金公司作为证券交易结算资金的监控方，同步研究制定了证券公司账户管理功能优化试点数据报送方案和资金监控方案，积极配合试点工作，严防试点过程中发生证券公司以直接或者变相方式挪用、占用客户资金的风险。此外，投保基金公司积极跟踪市场创新和机构创新，实现北交所开市同步监控投资者资金安全的目标，加强对公募REITs等新业务的资金监控，做好风险证券公司、合并证券公司和新设公司投资者资金的监控，确保投资者资金监控适应市场和业务需要，全面覆盖、实时更新、重点突出，切实保障投资者资金安全。交易结算资金监控系统数据显示，2021年因客户交易结算资金异动被预警的证券公司家数、预警次数以及涉及金额连续三年减少。

信息安全方面，新《证券法》第四十一条规定“证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构及其工作人员应当依法为投资者的信息保密，不得非法买卖、提供或者公开投资者的信息”，第一百三十七条明确了证券公司应当妥善保存客户各项信息的义务，为投资者信息安全保护提供了法律依据。2021年监管部门加强了对证券经营机构信息系统建设、技术投入以及信息安全保护等方面的检查力度，证券经营机构对上述问题的重视程度、人员经费投入等普遍提升。

（二）协同构建资本市场良好信披生态，保障投资者知情权

新《证券法》设立“信息披露”专章，扩大了信息披露义务人的范围，明确了信息披露的原则。2021年证监会修订了《上市公司信息披露管理办法》，解决上市公司信息披露监管面临的新情况、新问题。在制度落实层面，证监会组织开

展“读懂上市公司报告”投资者教育专项活动，上市公司协会指导帮助上市公司做好向投资者的解释说明，相关部门继续从严监管信披相关事项，使信披要求得到更好的落实和宣传，全力构建资本市场信披规范真实易懂、投资者会看能懂敢信的良好信披生态。

1. 证监会组织开展“读懂上市公司报告”投资者教育专项活动

为提高中小投资者阅读使用信息披露文件的能力，2021年证监会投保局委托投保基金公司开展“投资者使用上市公司报告”专项调查，调查主要针对投资者在获取、阅读、使用上市公司报告方面的情况，了解存在的困难以及对相关投教服务的需求和建议，共计5000名投资者参与了该项调查。在此基础上，证监会立足投资者实际需求，组织交易所、行业协会、证券基金经营机构、证券期货投资者教育基地等上百家单位开展“读懂上市公司报告”投资者教育专项活动。活动以读懂上市公司定期报告和招股说明书为重点，借助图文、动漫、视频音频等多种形式，发布投资者问答、专家解读评论、案例解析，开展现场宣讲、走进交易所、走进营业部、走进上市公司等活动，普及上市公司信息披露知识，鼓励投资者养成阅读上市公司报告的习惯，引导投资者通过上市公司信息披露文件自主判断企业投资价值、识别投资风险，用好知情权。

2. 以业绩说明会为切入点提升上市公司信披效果

业绩说明会是上市公司与投资者沟通交流的重要载体，是投资者读懂读通定期报告、全面了解上市公司的重要渠道。2021年上市公司协会积极发挥自律组织作用，推动开展“如何召开业绩说明会”线上专题培训，传递监管要求、邀请分享经验、提供实务指导，各辖区派出机构及交易所等系统单位迅速响应，发挥各自优势，共同推动、引导上市公司开好业绩说明会。全市场共有3756家上市公司召开业绩说明会，占披露年报公司总数的87.41%，与去年相比数量增长超过40%¹。投服中心作为投资者保护机构，集中参加200多家A股上市公司2020年度业绩说明会，帮助投资者更准确地读懂年报、了解公司，搭建上市公司与投资者之间的桥梁。

3. 相关部门继续从严监管虚假陈述、中介机构缺位等信披相关事项

¹数据来源：《传递企业价值强化敬畏意识以业绩说明会为契机开创上市公司与投资者有效沟通的新局面——阎庆民副主席在上市公司2020年报业绩说明会经验交流会上的讲话》

在从严监管信披相关事项方面，2021年各交易所继续履行一线监管职能，从发行审核、日常运营、触发退市等全流程从严处置主板、科创板、创业板、北交所上市公司及新三板挂牌公司全板块信息披露相关问题，更加重视压严压实发行人信息披露主体责任和中介机构把关责任，同时强化债券市场信披监管，将信披监管严的要求落实到资本市场的各个层次。证监会稽查部门全年办理虚假陈述案件163起，其中财务造假75起，同比增长8%，约60%财务造假案件情节严重涉嫌犯罪，市场影响恶劣；从严从快从重查处证券欺诈、造假背后的中介机构不勤勉尽责等违法行为，全年立案调查中介机构违法案件39起，较去年同期增长一倍以上，用足用好新《证券法》赋权，依法严肃追究中介机构及从业人员违法责任，切实提高违法成本，有力督促其发挥资本市场“看门人”作用，有效构建以信息披露为核心的市场运行体系。

（三）保护投资者权益免受侵害的同时充分尊重自主选择权

投资者适当性管理是现代金融服务的基本原则和要求，也是成熟市场普遍采用的保护投资者权益和管控创新风险的做法。证监会于2016年发布《证券期货投资者适当性管理办法》，2019年投资者适当性管理制度在《证券法》中予以明确。2021年，证监会、各交易所及行业协会重点从以下三个方面抓好适当性管理制度的落实，既体现对投资者选择权的尊重，又避免了投资者盲目行使选择权可能带来的损失。

1. 建立健全多层次资本市场体系，丰富投资者自主选择权

随着国家经济实力的逐步提升，居民财富不断积累，社会大众通过投资实现资产保值增值的愿望与日俱增。为满足各类市场主体差异化的投资需求，适应我国经济水平发展，近年来多层次资本市场体系不断建立健全。2021年，资本市场产品创新持续深化，固定收益类产品体系日趋丰富、权益类基金得到大力发展，深交所主板与中小板合并实现板块结构优化，公开募集基础设施证券投资基金（REITs）试点成功落地，科创创业50ETF、绿色双碳主题ETF、MSCI中国A50ETF等产品成功推出，新上市4个期货期权品种，为广大投资者提供了更加多样的投资选择，丰富了投资者自主选择权。

2. 优化调整适当性要求，压实不同市场适当性管理落实情况

2021年，交易所及行业协会除继续做好现场检查、强化相关培训外，重点开展了以下工作：**一是响应市场需求及时调整优化适当性要求**，北交所自然人投资者准入标准由精选层的100万元调降至50万元，创新层自然人投资者门槛由150万元调降至100万元，扩大了投资者规模；深交所修订适当性指南，豁免创业板大股东、董监高等特殊群体增持本公司股票的适当性要求；郑商所紧贴市场情况，调整部分品种或合约最小、最大下单量，适当提高参与门槛，保护中小投资者等。**二是压实债券、期货、基金市场适当性管理落实**，深交所针对不同类型债券向证券经营机构发送对应的投资者适当性范围，针对存续期触发适当性调整情形及时提示风险并发送适当性调整指令，建立债券投资者适当性监控系统进行事后监管；期货业协会对期货行业投资者管理落实情况进行摸底，全面掌握期货经营机构制度建设、操作流程、内部分工情况；基金业协会组织召开基金销售机构适当性座谈会、开展投资者适当性落实情况调研、进一步明确了基金投资顾问业务的投资者适当性要求。

3.探索防非宣传新形式，持续打击非法证券活动

2021年，行业协会继续开展打非工作，为投资者行使自主选择权提供有力保障。证券业协会全年共处理非法证券活动投诉、举报6例，发布11期《非法仿冒证券公司、证券投资咨询公司等机构黑名单》，公示非法仿冒网页、网站、博客等1079条，向证监会报送网络非法证券活动信息线索432条。基金业协会对于私募机构公开募集等各类违法违规情形及时采取处理措施：适用失联程序注销173家；适用异常经营程序注销278家；新列入异常经营机构287家；发布失联公告120家(以失联公告为准)；移送协会法律事务部纪律处分53家；核查终结96家。

面对证券非法活动形式更为多样、隐蔽，部分投资者防非意识不强、识别能力不够的现实问题，2021年证券业协会探索跨界合作防非宣传新形式，联合启动中国证券业防范非法证券宣传线上健康跑公益活动并取得良好效果，累计超过13.7万的参与者对防非理念印象深刻。基金业协会以真实案例为原型拍摄教育专题片，联合公安、派出所、电视台等单位共同策划私募主题访谈，借助投教基地等线上线下平台提高防非宣传覆盖面和精准度，切实将防非宣传落到实处。

(四)各交易所多管齐下维护市场交易秩序，保护投资者公平交易权

为保护资本市场中的每一位投资者享有与其他投资者平等的交易权利,新《证券法》明确规定“证券交易所履行自律管理职能,应当遵守社会公共利益优先原则,维护市场的公平、有序、透明”,“应当为组织公平的集中交易提供保障”,“对证券交易实行实时监控”,“应当加强对证券交易的风险监测”等。近年来资本市场不断扩容、市场成交量放大、程序化交易越来越普遍等现实情况对维护市场交易秩序带来了新的挑战,作为日常交易监管的主要责任方,2021年各交易所认真落实新《证券法》相关要求,通过采取下列多样化措施强化日常交易监控,维护正常交易秩序:优化监控系统技术架构等科技化手段,持续提升监管效能;完善交易监测监控指标体系,提升交易监管的准确度和适应性;强化重点领域异常交易、程序化交易监管,规范交易、防范风险;多渠道筛查内幕交易、操纵市场等违法违规案件线索,提升线索质量;强化账户管理,落实一户一码、穿透式监管等基础制度,对未主动申报实际控制关系的客户加大自律监管力度。

异常交易方面:2021年,沪深交易所针对异常交易全年采取自律措施7770次,向证监会上报违法违规异动线索176件;全国股转、北交所针对异常交易行为采取自律监管措施合计339人次,上期所、郑商所、大商所及中金所共处理异常交易行为及违规交易线索3200余起。账户管理方面:2021年上期所对189组669个客户发起实际控制关系账户协查,对不如实申报的15名客户进行书面警示;郑商所全年共认定实际控制关系账户1532组,涉及4494个客户,对违反实际控制关系账户管理规定的59个客户依规采取限制开仓的监管措施;大商所对重点品种、重点合约上的主力客户开展全面和跟踪排查,全年共向市场发放问询函1070份,涉及376组客户,并完成1594组账户的合并限仓;中金所落实实控关系账户管理,发出实际控制关系问询函111份,新增认定实际控制关系账户1009组。

在交易所对全市场日常交易监控的基础上,证监会作为证券监督管理机构,认真履行“依法对证券违法行为进行查处”的职责,严肃查处新《证券法》第三章第三节明确禁止的各类交易行为。2021年,证监会稽查执法部门办理操纵市场110起,向公安机关移送相关犯罪41起,同比增长1.5倍,多名操纵市场“惯犯”“累犯”被追究行政、刑事责任;办理内幕交易201起,案件数量已连续三年下降。

（五）投服中心首次成功征集股东表决权，探索投资者行使决策参与权的新路径

投服中心于 2016 年发布《持股行权试点工作方案》，试点开展持股行权工作，通过公益性持有股票，示范行使股东权利，增强股东行权意识。2019 年发布《中证中小投资者服务中心持股行权工作规则（试行）》，对持股行权工作进行规范。2021 年，投服中心继续践行人民性要求，持续关注上市公司资产的保值增值和公司治理规范，围绕中小投资者的利益“痛点”，通过参加股东大会、履行股东质询建议等权利，以个案行权和专项行权相结合的方式，示范行使股东权利，让中小投资者真正参与公司治理、关心公司经营发展，懂得行使参与决策权，用“手”而不是用“脚”投票。截至 2021 年 12 月，投服中心共持有 4634 家上市公司股票（包括 359 家科创板公司及 78 家北交所公司），共计行权 3124 场，累计行使包括建议权、质询权、表决权、查阅权、诉讼权、临时股东大会召集权在内的股东权利 3990 次。现场行权中参加股东大会 171 场，现场查阅 42 场，参加重大资产重组媒体说明会、投资者说明会及业绩说明会 304 场；非现场行权中网上行权 211 次，发送股东函件 2341 件，公开发声 55 次。此外，投服中心组建第三届持股行权专家委员会，为持股行权工作提供理论、技术与渠道支持；联合 12 家地方上市公司协会举办“持股行权”线上业务专题培训交流会，进一步加深各市场主体对持股行权工作的理解。

除持股行权外，2019 年新《证券法》明确建立征集股东权利制度，允许特定主体公开请求上市公司股东委托其代为出席股东大会，并行使提案权、表决权等股东权利，探索投资者行使决策参与权的新路径。2021 年，投服中心首次作为征集人就中国宝安拟于 2020 年年度股东大会审议的《关于修改公司章程的议案》向公司全体股东征集投票权。最终参加股东大会的股东共 3026 人，其中中小投资者共 3019 人，占公司表决权股份总数的 32.83%，占参会有表决权股份的 54.82%，对相关议案的表决通过起到了决定性的作用。在广大中小投资者的支持和响应下，上述议案获得通过（需 2/3 以上参与表决的股东同意才能通过），同意比例达 74.15%²。

²相关数据引自中国投资者网《各方携手凝心聚力共同推动投资者保护工作》。

（六）计划实施分红的上市公司家数及分红总额较上年增加，现金分红保持高位

为保护投资者收益权，提高上市公司现金分红的积极性和规范性，证监会自2001年起陆续制定发布了若干规范性文件，对上市公司分红的程序、分红信息披露内容、差异化现金分红比例等提出具体要求，通过不断优化改进现金分红制度，规范上市公司现金分红行为，提升上市公司回报投资者意识。新《证券法》第九十一条“上市公司应当在章程中明确分配现金股利的具体安排和决策程序，依法保障股东的资产收益权”，首次以法律的形式对上市公司利润分配做出明确规定。

2021年，A股上市公司对上述现金分红的制度要求落实情况较好。经统计，所有上市公司均已在公司章程中对利润分配政策进行规定，超过99%的公司在章程中明确规定了以现金方式分配利润的最低比例，符合《证券法》的要求。从A实际现金分红情况来看，截至成稿日（2022年4月29日），共有3164家A股上市公司计划实施现金分红，其中2909家披露了2021年分红预案，235家等待实施现金分红或已实施完毕；对于计划不分红的上市公司，也已在年报中说明不进行分红的理由，符合信息披露要求。拟实施现金分红的3164家上市公司2021年度实现净利润5.09万亿元，披露的税前拟现金分红总额约为1.65万亿元，年度现金分红比例为32.42%。与上年相比，拟实施或已实施现金分红的上市公司家数增加175家，分红总额增加0.21万亿元，分红家数占比（67.53%）增加0.81个百分点，仅现金分红比例减少3.85个百分点，现金分红总体保持高位。

此外，为鼓励上市公司积极回报投资者，上市公司协会作为行业自律组织，持续加大对上市公司现金分红的宣传力度。上一年度协会联合沪深证券交易所发布A股上市公司现金分红榜单，起到了较好的宣传效果。2021年，协会在梳理年度上市公司现金分红情况的基础上，发布上市公司2020年度现金分红情况相关宣传稿，选取部分分红稳定且水平较高的典型上市公司（中国银行、格力电器、中国建筑等）进行系列连载宣传报道。通过现金分红宣传，引导上市公司增强股东回报意识，形成尊重投资者、敬畏投资者的良好氛围。

（七）证监会开展投教专项活动，评估全国投教基地运维情况，维护投资者受教育权

“依法开展投资者教育”是新《证券法》规定的证券监督管理机构应履行的职责之一。2021年，证监会积极履行该项职责，进一步提升投资者教育的针对性和有效性，围绕改革创新开展投资者教育专项活动，开展首次全国性投资者教育基地评估工作，更好发挥投资者教育基地功能作用，大力维护投资者受教育权。

1. 证监会围绕改革创新开展三项投资者教育专项活动

资本市场深化改革带动了一系列关键制度的创新，为及时帮助投资者了解新产品新业务新规则，使投资者更好地参与、支持和配合市场发展，2021年证监会组织开展三项投资者教育专项活动，通过加强知识普及，提高投资者专业能力。一是开展“基础设施REITs来了”投教专项活动，广泛普及基础设施REITs知识，提示相关风险，让投资者充分了解推进基础设施REITs的重要意义并客观认识投资收益和风险；二是开展“牵手北交所，共迎新起点”投教专项活动，深度解读设立北交所涉及的制度安排、运行机制等，为深化新三板改革、设立北交所营造良好环境；三是开展“读懂上市公司报告”投教专项活动，以读懂上市公司定期报告和招股说明书为重点，普及上市公司信息披露知识，提高中小投资者阅读使用信息披露文件的能力，自主判断企业投资价值，适应以信息披露为核心的注册制改革。

上述活动均围绕不同主题，立足投资者实际需求，积极发挥证券交易所、协会、证券基金经营机构、证券期货投资者教育基地的作用，借助图文、动漫、视频音频等多种形式，发布投资者问答、专家解读评论、案例解析，开展现场宣讲、竞赛培训、走进交易所、走进营业部、走进上市公司、走进银行网点等活动，将投教知识送到广大投资者身边。

2. 开展第四批国家级投教基地授牌及首次全国性投教基地专项评估

建设证券期货投资者教育基地是证监会加强投资者教育保护的一项创新举措。2021年，证监会开展了第四批国家级证券期货投资者教育基地命名申报工作，并依据相关规定为第四批18家全国证券期货投资者教育基地授牌，至此全国已有投教基地199家，其中国家级71家。

为了解投教基地的建设及运营管理状况，反映投教基地在保护我国资本市场中小投资者合法权益工作中取得的成效及发挥的作用，推动投教基地建设与时俱

进、满足投资者多元化的实际需求、适应市场客观环境变化，2021年证监会组织开展首次全国性的投教基地评估工作。本次评估从投教基地的基本运行情况、投教的整体效果、不同类别投教基地开展投教情况三个维度展开，从评估结果来看，各基地在普及证券期货知识、提高投资者风险意识、提升国民财经素养等方面发挥着越来越重要的作用，成为了为投资者提供一站式教育服务的重要平台，同时评估也发现了投教基地存在需要进一步完善的地方，为进一步丰富投教基地功能、完善投教基地布局、拓展投教基地投教效果提出了思路。

（八）健全多元化维权救济体系，进一步维护投资者求偿权

长期以来，资本市场存在中小投资者维权渠道不畅、维权耗时长成本高等问题，投资者求偿权没有得到有效保护。2016年，最高法、证监会探索开创证券期货纠纷多元化解机制，2019年，新《证券法》在前期纠纷多元化解机制实践的基础上，建立了先行赔付制度、投保机构代表人诉讼制度等，以推动证券期货纠纷依法公正高效化解，切实维护投资者合法权益。2021年，法院、监管部门及投保机构等积极推进上述制度的落实，资本市场多元化的维权救济体系取得突破性进展。

1. 首例特别代表人诉讼康美药业案宣判

新《证券法》明确引入特别代表人诉讼制度，按照新《证券法》以及《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（法释〔2020〕5号）的相关规定，人民法院启动普通代表人诉讼，发布权利登记公告，投资者保护机构在公告期间受50名以上投资者的特别授权，可以依法作为代表人参加特别代表人诉讼。按照上述规定，2021年，投服中心作为投资者保护机构，申请发起我国首单特别代表人诉讼案件——康美药业证券纠纷案。11月12日，广州中院对此案作出一审判决，责令康美药业赔偿5.2万名证券投资者损失24.59亿元，特别代表人诉讼制度成功落地。

康美药业股份有限公司连续3年财务造假，涉案金额巨大，持续时间长，性质特别严重，社会影响恶劣，严重损害了投资者的合法权益。在此案的审理过程中，证监会机关、地方证监局、中国结算、投保基金公司、投服中心等证监会系统单位，以及地方法院、检察院、地方政府等相关各方坚决贯彻落实党中央国务

院对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的精神和要求，坚持投资者利益最大化原则，加强统筹协调，高度配合协作，最终通过判决 4 名原高管人员承担巨额民事赔偿，追收原大股东、实际控制人占用资金，同步追究原大股东、实际控制人刑事责任等多种手段并举，构建了民事、行政、刑事立体化的责任追究体系，让康美药业案幕后实际操纵上市公司的为恶者付出沉重代价，实现了“惩首恶”的目标。

2. 诉讼与调解并行，积极妥善化解证券期货纠纷

除代表人诉讼外，2021 年投资者保护机构继续推进“支持诉讼+示范判决”机制实践，已累计提起支持诉讼 46 起、涉及金额 1.22 亿元，越来越多的案件获得各地法院受理并判决，为投资者依法行使追偿权发挥了积极的示范作用；2021 年，投服中心还就向大智慧相关责任人追偿事宜向上海金融法院提起全国首单投保机构股东代位诉讼，探索以股东代位诉讼方式追究违法行为人的赔偿责任，从民事追偿角度实现对违法行为的“零容忍”。在纠纷调解方面，证监会系统单位与各级法院相互配合，共同推动“总对总”在线诉调对接机制全面落地，截至 2021 年底已建设 36 家证券期货调解组织，累计调解成功 2.11 万件，投资者获赔超过 81 亿元；注重能力提升，通过汇编优秀实践案例、经验交流、专题培训等方式提升各调解组织专业能力，注重队伍建设，做好调解员到期换届、遴选增选等相关工作，不断优化证券期货纠纷调解，妥善化解投资者与市场经营主体之间的纠纷。

3. 持续高标准做好 12386 热线投资者诉求处理

为进一步规范经营机构投诉处理，2021 年在证监会投保局的指导下，证券业协会、期货业协会、基金业协会联合投保基金公司共同制定发布《证券基金期货经营机构投资者投诉处理工作指引（试行）》，以行业自律规则的形式，为各经营机构处理投资者各类投诉事项提供标准和规范；各行业协会积极发挥行业自律功能，会同有关单位开展培训和交流，做好规则解读，协调和督促经营机构妥善处理投资者投诉。经统计，2021 年 12386 热线共处理投资者有效诉求超 12 万件，同比增长 6.18%；为投资者挽回损失 6136 万元，累计已达 2.72 亿元，收到投资者感谢信 136 件；直转投诉平均办理时长 14 个工作日，投诉处理效率较高；共处理投资者咨询类转办诉求 7943 件，同比增长 217%，持续为投资者咨询事项提供高

质量答复。

（九）证监会致力提高监管透明度，保障投资者监督权

证券监督管理机构依法对证券市场实行监督管理，同时也要受到投资者以及全社会对其执法行为的监督，从而持续提升行政决策公信力，切实防范权力滥用，损害投资者权益。2021 年证监会严格按照《法治政府建设实施纲要（2021-2025 年）》相关要求，一方面持续强化自身对行政权力的监督和制约，一方面主动接受投资者、媒体、人大政协、司法机关的监督，提高监管透明度，充分保障投资者监督权的行使。

在强化对权力运行的监督方面，证监会适应注册制改革变化，专门制定发布证监会系统离职人员入股行为监管指引³，持续完善重点领域公权力监督制约机制；高度重视、全力配合中央巡视工作，以巡视为契机检视整改自身问题；通过召开全系统警示教育大会，集中通报会系统近年来查处的严重违纪违法案件，持续推进会系统全面从严治党、党风廉政建设和反腐败斗争。在外部监督层面，积极接受人大政协监督和司法监督，全年共承办人大代表建议（含议案）228 件、全国政协委员提案 150 件，共办理行政应诉案件 275 件（含往年结转 99 件），依法及时有效化解行政纠纷，不断提升依法行政能力和水平。在政务公开层面，全年召开现场新闻发布会 14 场，较上年增加一倍；通过发布会及时通报违法案件调查情况、主动对制度文件的制定修订进行解读、就 19 件拟制定的文件公开征求意见；回答记者提出的北交所设立、基础设施公募 REITs、上市公司现金分红、伪市值管理等市场关心问题 40 余个；官网发布新闻近 200 条，官方微信微博发布新闻 600 余条，营造资本市场改革发展良好的舆论氛围；严格依法办理政府信息依申请公开，全年共办理政府信息公开申请 2502 件，较上年增长 27%。

三、证券投资者保护制度体系建设的主要评价结论

通过以上对 2021 年度发布的各项证券投资者保护相关法律法规的内容梳理、对年度投资者保护制度及机制的具体落实情况的总结，结合投保基金公司投资者

³《监管规则适用指引—发行类第 2 号》

调查固定样本库采集的投资者对投保制度体系建设的真实满意度数据，我们对2021年度投资者保护制度体系建设情况作出综合评价。主要结论如下：

（一）加快资本市场“零容忍”制度建设，依法从严打击证券违法活动走上新起点

2021年中共中央办公厅、国务院办公厅印发《严打意见》，这是资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发的打击证券违法活动的专门文件，充分体现了党中央、国务院对打击证券违法活动、保护投资者合法权益、维护资本市场平稳健康发展的高度重视和坚定决心。

《严打意见》印发后，证监会快速召开动员部署会，对相关重点任务作部署安排并提出工作要求。2021年，证监会已牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组并召开第一次工作会议，明确任务分工，中宣部、最高法、最高检、公安部、司法部和财政部等均为协调小组成员；落实“探索在中国证监会建立派驻检察的工作机制”的要求，最高检驻中国证券监督管理委员会检察室揭牌成立；会同公安部、最高检联合开展打击证券违法犯罪专项执法行动，集中部署查办19期重大典型案件；会同司法部发布《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》，起草制定《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定（征求意见稿）》、会同财政部修改形成《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法(征求意见稿)》，并已于2022年公布实施。

《严打意见》的出台，是资本市场治理体系和治理能力现代化建设的一个新起点。证券监管系统快速反应、突出重点、狠抓落实、加强宣传，体现了加快补齐制度建设短板的决心，向市场明确传递了“零容忍”的鲜明信号，为维护资本市场“三公”秩序，营造良好市场生态迈出了新的一大步。

（二）首例中国证券集体诉讼成功结案，对切实维护投资者合法权益意义深远

2021年，首单特别代表人诉讼康美药业案宣判，标志着以投资者“默示加入、明示退出”为特色的中国式集体诉讼司法实践成功落地。自2021年4月26日特别代表人诉讼成功转换以来，在无先例可循且与上市公司破产重整程序交叉的复

杂情况下，经过各方共同努力，仅用不到 8 个月的时间，首单特别代表人诉讼成功结案并偿付，极大提高了人民群众的“获得感”。

本次判决，示范意义重大，是落实新《证券法》和《严打意见》的有力举措，也是资本市场史上具有开创意义的标志性案件，为特别代表人诉讼从个案试点到稳步推进起到了重要的示范引领作用，将极大提高上市公司虚假陈述、欺诈发行违法成本，同时降低投资者维权成本，对促进我国资本市场深化改革和健康发展、切实维护投资者合法权益具有里程碑意义。

（三）适应注册制改革，多维度提升上市公司信息披露质效

近两年监管部门以注册制改革为牵引，在统筹推进创业板、北交所、债券发行注册制等重大配套制度改革过程中，针对发行承销、交易、并购重组、持续监管及退市等各环节，提出更为严格、具体的信息披露要求。2021 年，证监会继续完善上市公司信息披露相关制度外，还特别针对上市公司信息披露程度与投资者了解程度不对等的矛盾情况，从规则制定方、信息发布方、信息使用方三个维度出发，多措并举提升上市公司信息披露的实际效果，切实解决投资者反映集中的“看不完”、“看不懂”上市公司报告问题。

我们在满意度调查中就目前上市公司信息披露情况了解投资者的真实感受，25.2%的被调查者表示非常满意，42.5%的被调查者表示满意，28.8%的投资者表示一般，仅有 3.6%的投资者表示不满意。总的来看，投资者对上市公司信息披露的满意度整体较高，也从侧面反映出证监会的一系列举措取得了积极成效。

（四）持续推动多层次资本市场体系建设，资本市场对投资者吸引力有所提升

2021 年，证监会持续推动完善资本市场重要制度规则，助力多层次市场体系建设。在底层制度建设日益完善的有力保障下，2021 年各市场运行情况稳定，规模有序增长，市场活跃度不断提升，对投资者的吸引力持续增加：股票方面，主要指数稳中有升，上证指数涨幅 4.8%，深圳成指涨幅 2.7%；两市全年成交额 258.0 万亿元，同比增长 24.7%；两市全年首发上市企业 481 家，募集资金 5351 亿元，同比分别增长 22.1%、12.8%；北交所上市企业 82 家，日均成交额较北交所设立

前增长 3.04 倍⁴。债券方面，交易机制和交易基础设施不断完善，交易所市场全年发行债券 8.7 万亿元，同比增长 1.0%，截至年底托管余额 18.8 万亿元，远超商业银行柜台债券托管余额⁵。基金方面，截至 2021 年 12 月 31 日，基金业协会公布的公募基金数量为 9288 只，净值达 25.56 万亿元，同比分别增长 17.4%、28.5%；登记的存续私募基金 124391 只，管理规模 19.78 万亿元，同比分别增长 28.4%、23.8%⁶。

多层次资本市场体系的建立健全，促进畅通了资本市场和实体经济的循环，同时也拓宽了投资者的投资渠道，丰富了财富管理方式，让广大投资者自主选择、充分分享经济增长红利，助力实现共同富裕。

（五）投保机构首次征集委托投票权成功，股东权利征集制度取得良好效果

我国《公司法》《上市公司股东大会规则》等法律法规明确规定投资者作为上市公司股东，有权对公司经营进行监督，依法参加股东大会并行使相应的表决权，但多年来中小投资者对表决权的重视程度不高，行权意愿较低。新《证券法》适应我国国情，建立了征集股东权利制度。

2021 年，投服中心作为投保机构首次启动股东权利征集并获得较好的反响，表明公开征集股东权利制度能够产生强烈的示范引领效应，能够激发广大中小投资者参与公司治理的热情，有利于推动中小投资者逐渐成为优化公司治理的重要组成部分。满意度调查数据也显示，有 62.4% 的被调查投资者认为投资者保护机构持股行权取得了显著成效。实践证明，征集股东权利是新《证券法》对于投资者保护制度建设的一项有效举措，对于保护投资者合法权益、促进上市公司规范运作具有重要意义。

（六）适当性匹配相关投诉较上年减少，但经营机构推介不匹配产品或服务的问题仍然存在

上一年度的报告中，我们提示了适当性匹配问题投诉占比连续三年增加的问题

⁴数据来源：上海、深圳、北京证券交易所网站。

⁵数据来源：中国人民银行《2021 年金融市场运行情况》。

⁶数据来源：中国证券投资基金业协会网站。

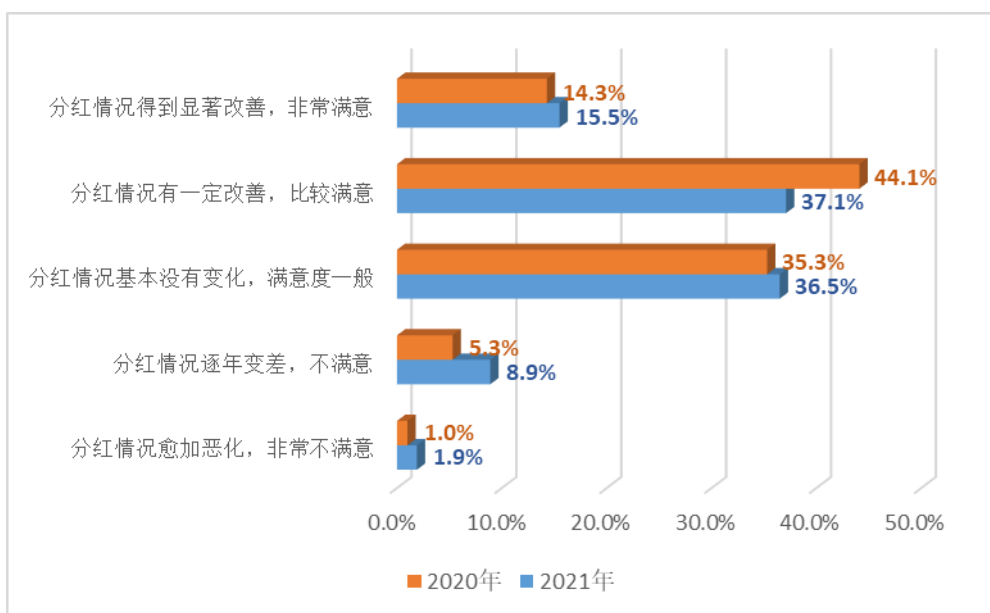
题。2021 年 12386 热线受理的投诉数据显示，投资者因适当性匹配对证券公司进行投诉的数量为 37 次，较上年减少 27 次，占证券公司投诉总量的比例较上年减少 0.41 个百分点；投资者关于公募基金管理人适当性管理问题的投诉 23 次，较上年减少 10 次。从数据来看，2021 年投资者对证券公司和公募基金管理适当性匹配相关投诉较上年均有所减少。

与此同时，尽管投资者对适当性匹配的投诉情况得到改善，但我们对投资者的主观调查结果显示，经营机构忽视适当性匹配原则，向投资者提供不匹配产品或服务的问题仍然存在。在面向证券投资者的调查中，有 11.2% 的投资者表示其所开户的证券公司经常向投资者提供高于其风险承受等级的产品或服务；在面向基金投资者的调查中，有 5.3% 的投资者表示公募基金管理人经常向投资者主动推介风险等级高于投资者风险承受能力的产品或服务。

(七)对上市公司投资者收益权保护的满意程度低于决策参与权和知情权保护

提升上市公司现金分红水平是保护投资者收益权、践行“以人民为中心”理念的重要体现。2021 年 A 股上市公司对新《证券法》关于在章程中规定分配现金股利的相关要求落实情况较好，现金分红总额和分红家数再创新高。

但受新冠肺炎疫情的持续影响，不少上市公司选择留存更多收益以应对未来经济的不确定性，上市公司现金分红比例已连续两年下降，分红的实际水平并未得到改善，投资者的满意度也有所下滑。满意度调查结果显示，共计 74.8% 的被调查对 2021 年上市公司投资者收益权保护情况表示满意，而对决策参与权保护和知情权保护表示满意的被调查者占比分别为 76.4% 和 76.2%。在问及对 2021 年上市公司现金分红情况是否满意时，15.5% 的被调查者表示非常满意，37.1% 的被调查者表示比较满意，表示不满意或非常不满意的被调查者合计占比 10.8%，较上年增加 4.5 个百分点。



（八）证券公司系统稳定性问题依然多发，影响投资者公平交易权

资本市场不断扩容、投资者数量迅速攀升、新业务新产品层出不穷的现实情况，对证券经营机构的系统稳定性提出了更高要求。从 12386 热线投诉和满意度调查数据来看，2021 年证券公司系统稳定性问题仍然较为突出，系统无法交易或交易延时等问题一定程度上造成投资者损失，损害了投资者公平交易权。

12386 热线全年接到投资者对证券公司系统稳定性相关投诉 944 件，在各类投诉中占比 13.3%，虽较上年减少 2.5 个百分点，但总量依然较多。投资者投诉的问题主要集中在券商系统访问量瞬时增大或进行升级时登陆功能不稳定，系统运行发生故障影响交易，交易数据显示错误造成投资者损失，新股申购及风险测评功能不完善等。满意度调查数据显示，2021 年有 11.4% 的被调查者曾遇到交易软件故障导致无法操作股票账户的问题，与 2020 年基本持平。

四、投资者保护制度体系建设相关建议

2021 年，证监会系统在公检法、地方政府等的大力支持下，坚决贯彻落实“建制度、不干预、零容忍”的方针，坚持“四个敬畏、一个合力”，围绕投资者保护基础制度建设、体制机制创新、理念文化培育、依法维权救济等方面开展了大量工作，取得了积极成效。结合本年度投资者保护制度评价情况，我们建议，2022 年持续健全行政执法、民事赔偿和刑事惩戒相互补充的立体有机投资者权益保护

体系，不断提升投资者的获得感和满意度，并对进一步完善投资者保护制度体系、提升制度落实质量、充分保护投资者合法权益提供以下几点建议：

（一）严格落实《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，健全证券执法司法体制机制

作为专项针对打击证券违法活动的首个专门性文件，《关于依法从严打击证券违法活动的意见》又被市场称之为“零容忍”《意见》，该文件体系完善、要求明确、措施具体、针对性强，对促进资本市场健康发展意义重大、影响深远。《意见》提出“到 2022 年，资本市场违法犯罪法律责任制度建设取得重要进展，依法从严打击证券违法活动的执法司法体制和协调配合机制初步建立，证券违法犯罪成本显著提高，重大违法犯罪案件多发频发态势得到有效遏制，投资者权利救济渠道更加通畅，资本市场秩序明显改善”的主要工作目标，2021 年证监会已联合公安、司法、市场监管等部门快速行动，分解任务、加快落实，目前部分措施已到位，下一步建议相关部门持续做好《意见》的贯彻落实，进一步推动完善法律责任制度体系，切实增强打击证券违法犯罪活动的合力，完成《意见》提出的各项目标任务，同时做好对外宣传，强化执法震慑，倡导惩治恶扬善、扶优限劣的鲜明导向，为建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供更加坚实的法治保障。

（二）扎实推进代表人诉讼常态化开展，全面畅通投资者维权追偿渠道

2021 年我国首单证券纠纷特别代表人诉讼案判决并执行，为特别代表人诉讼从个案试点到稳步推进起到了重要的示范引领作用。建议由监管部门牵头，投保机构联合法院共同总结此次案件经验，通过案件选取、公开接受投资者委托、诉讼转换、诉讼请求、案件审理、提起或放弃上诉的全流程回顾，明确其中涉及的难点、关键点问题以及处置经验，对于投资者关心的判赔款如何分配、受偿是否需要支付费用、机构及外籍等多类型投资者是否可以受偿等问题拟定统一标准，更好发挥首案的示范效应，扎实推进代表人诉讼常态化开展。同时推动证券违法罚没款优先用于民事赔偿机制尽快落地，开展证券行业仲裁制度试点，用好“总

对总”诉调对接机制，丰富持股行权、纠纷调解、先行赔付、支持诉讼等机制实践，全面畅通投资者维权追偿渠道，保护投资者合法权益。

（三）从公司治理入手改善上市公司利润分配现状，强化投资者回报

推动上市公司质量整体提升、强化投资者回报，助力共同富裕是资本市场践行以人民为中心发展思想的重要体现。上市公司现金分红本质上属于公司自治的范畴，因此建议切实提升上市公司治理规范水平，强化中小投资者在股东大会中的话语权，从根源上改善上市公司利润分配的合理性，进一步提高现金分红水平。新《证券法》明确了征集股东权利制度的合法性，2021年首例投保机构公开征集股东投票权案例的成功，为提高中小投资者话语权提供了可行路径。建议鼓励独立董事、机构投资者、投资者保护机构就上市公司利润分配公开征集表决权，提高中小股东在上市公司利润分配决议中的参与度，保证利润分配方案的公平合理。同时建议监管部门加大对上市公司现金分红信息披露的审核力度，特别是对于不分红、高比例分红、亏损仍分红、股份回购替代分红等特殊分红给予及时关注、主动问询，从而督促上市公司以投资者需求为导向，增强分红信息披露的针对性和有效性，便于投资者了解掌握公司利润分配情况，维护自身收益权。

（四）研究优化投资者适当性安排，持续完善投保制度体系

适当性管理是保护投资者的重要制度安排。从投资者满意度调查数据来看，2021年77.5%的被调查者对适当性管理制度表示满意，不满意的方面主要集中在“不同板块对开户权限要求不同，不便于理解、需要重复操作”，“风险测评问卷设计不合理，无法真实反映投资者风险承受能力”，说明适当性制度仍有可优化的空间。从资本市场发展情况来看，新市场的建立、新产品业务的推出、新型交易工具的应用、信息传播方式的更迭，都影响着市场参与主体的行为结构改变，适当性管理制度也需要与时俱进。因此，建议研究优化适当性管理相关规则，以适应市场和投资者变化，压实经营机构适当性管理义务，切实发挥保护投资者合法权益的积极作用。建议根据注册制改革相关制度落地进展及风险变化情况，组织经营机构做好风险揭示，帮助投资者准确掌握和理解有关风险变化；针对投资者反映较为集中的不同市场适当性要求不同、不便于理解操作等问题，研究完善投资

者分类及准入要求、产品分级及适当性匹配等相关制度规则，探索形成以风险匹配原则为基础、更加简明清晰地投资者准入体系；优化风险测评内容和手段，改变单一的问卷测评模式，确保测评能够相对真实的体现投资者风险承受能力，避免风险评流于形式。

（五）完善投资者教育基地监督管理机制，更好地发挥投教功能作用

高质量的资本市场需要成熟理性的投资者队伍，投资者教育是资本市场长期健康发展的重要保障。作为证监会加强投资者教育保护的一项创新举措，近年来证券期货投资者教育基地已逐渐成为资本市场投资者教育的主力军，在开展证券知识普及教育、提升投资者金融财经素养、增强投资者风险识别能力、推动投教纳入国民教育体系等方面发挥了突出作用，投资者满意度较高。但随着投教基地数量的快速增长，也暴露出基地内部管理不规范、投教产品/活动同质化造成资源浪费、监管制度和方式有待完善等问题。为更好发挥投资者教育基地的功能作用，建议监管部门进一步完善投教基地监督管理机制，加大对投教基地的支持服务力度。具体包括：强化统筹协调和资源共享，减少基地重复投入，实现资源优势最大化；优化基地年度考核评价机制，鼓励促进投教基地长期良性发展，避免过度竞争；完善基地的退出机制，鼓励不再具备运维条件的投教基地主动申请退出，促进投教基地的有序发展；强化派出机构对投教基地的监管和支持服务，压实属地管理责任和基地主体责任，提高基地管理精细化、科学化水平。

附表：2021 年制定或修订的部分资本市场法律法规名录

序号	文件名称	发文单位	文号	发文日期	实施日期
1	关于依法从严打击证券违法活动的意见	中共中央办公厅 国务院办公厅		2021.7.6	2021.7.6
2	证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法	中华人民共和国国务院	国务院令 第 749 号	2021.10.26	2022.1.1
3	关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知	中华人民共和国国家发展和改革委员会、中国银行保险监督管理委员会、中华人民共和国财政部、中国人民银行、中国证券监督管理委员会		2021.8.6	2022.8.6
4	最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会关于进一步规范人民法院冻结上市公司质押股票工作的意见	中华人民共和国最高人民法院、中华人民共和国最高人民检察院、中华人民共和国公安部、中国证券监督管理委员会	法发〔2021〕9 号	2021.3.1	2021.7.1
5	关于进一步推进行政争议多元化解工作的意见	中华人民共和国最高人民法院	法发〔2021〕36 号	2021.12.22	2021.12.22
6	关于执行《中华人民共和国刑法》确定罪名的补充规定（七）	中华人民共和国最高人民法院、中华人民共和国最高人民检察院	法释〔2021〕2 号	2021.2.27	2021.3.1
7	关于上海金融法院案件管辖的规定（2021 年修订）	中华人民共和国最高人民法院	法释〔2021〕9 号	2021.4.21	2021.4.22
8	关于建立“总对总”证券期货纠纷在线诉调对接机制的通知	最高人民法院办公厅	法办〔2021〕313 号	2021.7.28	2021.7.28

		中国证券监督管理委员会办公厅			
9	证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法 (2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第179号	2021.1.15	2021.1.15
10	期货公司董事、监事和高级管理人员任职管理办法	中国证券监督管理委员会	证监会令第179号	2021.1.15	2021.1.15
11	证券基金经营机构信息技术管理办法(2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第179号	2021.1.15	2021.1.15
12	期货交易所管理办法(2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第179号	2021.1.15	2021.1.15
13	公司债券发行与交易管理办法(2021年修订)	中国证券监督管理委员会	证监会令第180号	2021.2.26	2021.2.26
14	证券市场资信评级业务管理办法	中国证券监督管理委员会	证监会令第181号	2021.2.26	2021.2.26
15	上市公司信息披露管理办法(2021年修订)	中国证券监督管理委员会	证监会令第182号	2021.3.18	2021.5.1
16	证券公司股权管理规定(2021年修订)	中国证券监督管理委员会	证监会令第183号	2021.3.18	2021.4.18
17	关于修改部分证券期货规章的决定	中国证券监督管理委员会	证监会令第184号	2021.6.11	2021.6.11
18	客户交易结算资金管理办法(2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第184号	2021.6.11	2021.6.11
19	优先股试点管理办法(2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第184号	2021.6.11	2021.6.11
20	非上市公众公司信息披露管理办法(2021年修正)	中国证券监督管理委员会	证监会令第184号	2021.6.11	2021.6.11
21	证券市场禁入规定(2021年修订)	中国证券监督管理委员会	证监会令第185号	2021.6.15	2021.7.19
22	证券期货违法行为行政处罚办法	中国证券监督管理委员会	证监会令第186号	2021.7.14	2021.7.14

23	北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）	中国证券监督管理委员会	证监会令第187号	2021.10.30	2021.11.15
24	北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）	中国证券监督管理委员会	证监会令第188号	2021.10.30	2021.11.15
25	北京证券交易所上市公司持续监管办法（试行）	中国证券监督管理委员会	证监会令第189号	2021.10.30	2021.11.15
26	非上市公众公司监督管理办法（2021年修正）	中国证券监督管理委员会	证监会令第190号	2021.10.30	2021.11.15
27	非上市公众公司信息披露管理办法（2021年10月修正）	中国证券监督管理委员会	证监会令第191号	2021.10.30	2021.11.15
28	证券交易所管理办法（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会令第192号	2021.10.30	2021.10.30
29	证券期货法律适用意见第9号——《上市公司收购管理办法》第七十四条有关通过集中竞价交易方式增持上市公司股份的收购完成时点认定的适用意见（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15
30	证券期货法律适用意见第4号——《上市公司收购管理办法》第六十二条、第六十三条及《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条有关限制股份转让的适用意见	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15
31	中国证监会随机抽查事项清单（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15
32	期货公司保证金封闭管理办法	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15
33	基金管理公司年度报告内容与格式准则（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15
34	期货市场客户开户管理规定（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）1号	2021.1.15	2021.1.15

35	公开募集证券投资基金运作指引第3号——指数基金指引	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕2号	2021.1.18	2021.2.1
36	首发企业现场检查规定	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕4号	2021.1.29	2021.1.29
37	关于上市公司内幕信息知情人登记管理制度的规定	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕5号	2021.2.3	2021.2.3
38	行政处罚委员会组织规则	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕6号	2021.3.8	2021.3.8
39	关于实施《证券公司股权管理规定》有关问题的规定（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕7号	2021.3.18	2021.4.7
40	科创属性评价指引（试行）（2021年修正）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕8号	2021.4.16	2021.4.16
41	监管规则适用指引——发行类第2号	中国证券监督管理委员会		2021.5.28	2021.6.1
42	关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕11号	2021.5.28	2021.5.28
43	证券期货业网络安全事件报告与调查处理办法	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕12号	2021.6.4	2021.6.4
44	证券期货法律适用意见第5号——《上市公司证券发行管理办法》第三十九条“违规对外提供担保且尚未解除”的理解和适用（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕13号	2021.6.11	2021.6.11
45	关于避险策略基金的指导意见（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕13号	2021.6.11	2021.6.11
46	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕15号	2021.6.28	2021.6.28
47	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告〔2021〕16号	2021.6.28	2021.6.28

48	关于扩大红筹企业在境内上市试点范围的公告	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）20号	2021.9.17	2021.9.17
49	创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定（2021年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）21号	2021.9.18	2021.9.18
50	首次公开发行股票并上市辅导监管规定	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）23号	2021.9.30	2021.9.30
51	关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见	中华人民共和国司法部 中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）25号	2021.10.15	2021.10.15
52	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第46号——北京证券交易所 公司招股说明书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）26号	2021.10.30	2021.11.15
53	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第47号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）27号	2021.10.30	2021.11.15
54	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第48号——北京证券交易所 上市公司向不特定合格投资者公开发行股票募集说明书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）28号	2021.10.30	2021.11.15
55	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第49号——北京证券交易所 上市公司向特定对象发行股票募集说明书和发行情况报告书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）29号	2021.10.30	2021.11.15
56	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第50号——北京证券交易所 上市公司向特定对象发行可转换公司债券募集说明书和发行情况报告书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）30号	2021.10.30	2021.11.15
57	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第51号——北京证券交易所	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）31号	2021.10.30	2021.11.15

	上市公司向特定对象发行优先股募集说明书和发行情况报告书				
58	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 52 号——北京证券交易所 上市公司发行证券申请文件	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）32 号	2021.10.30	2021.11.15
59	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 53 号——北京证券交易所 上市公司年度报告	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）33 号	2021.10.30	2021.11.15
60	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 54 号——北京证券交易所 上市公司中期报告	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）34 号	2021.10.30	2021.11.15
61	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 55 号——北京证券交易所 上市公司权益变动报告书、上市公司收购报告书、要约收购报告书、被收购 公司董事会报告书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）35 号	2021.10.30	2021.11.15
62	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 56 号——北京证券交易所 上市公司重大资产重组	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）36 号	2021.10.30	2021.11.15
63	非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 18 号——定向发行可转换公司 债券说明书和发行情况报告书	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）37 号	2021.10.30	2021.11.15
64	非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 19 号——定向发行可转换公司 债券发行申请文件	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）38 号	2021.10.30	2021.11.15

65	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 24 号——公开发行公司债券申请文件（2021 年修订）	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）47 号	2021.12.23	2021.12.23
66	证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范	中国证券监督管理委员会	证监会公告（2021）48 号	2021.12.29	2021.12.29

来源：证监会证券期货法规数据库系统

声明

本报告是投保基金公司基于客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的信息与投资者调查、市场主体调查撰写完成的，不构成任何投资建议。相关市场主体的投资者保护状况得分是投保基金公司基于一定的评价指标体系和赋值方法通过统计分析并赋权计算产生的，仅反映市场主体投资者保护状况和变化趋势，不构成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，责任自负。本报告版权归投保基金公司所有。

鉴于报告调查方法、统计方法等还存在一定局限性及不完善之处，因此报告仍存在优化改进空间，请批评指正。