推动适用证券纠纷普通代表人诉讼相关问题研究*

刘哲玮** 李 浩***

摘要：普通代表人诉讼在发挥市场威慑功能与保护投资者合法权益方面凸显出不可替代的现实意义，但该制度自立法激活以来在司法实践中面临困境，制度适用存在结构性障碍。比较法经验表明，困境根源在于英美法系当事人主义的制度预设与我国职权主义的司法传统之间的结构性张力。为推动普通代表人诉讼制度的适用，应当明确法院主导、投保机构协同、行政机关联动的运行结构，强化投保机构的作用，分阶段构建诉讼激励机制。普通代表人诉讼与特别代表人诉讼、示范判决机制各具优势，应当协同并进，共同组成我国投资者保护民事诉讼体系。

关键词：普通代表人诉讼 示范判决 当事人主义 职权主义 激励机制

一、引 言

在加快建设金融强国的宏观导向下，资本市场的法治建设与生态重塑面临着前所未有的时代要求，严厉打击财务造假等证券违法违规行为成为重要任务。在行政处罚与刑事制裁之外，完善民事赔偿责任制度、强化司法追责，是惩戒违法行为、填补投资者损害并发挥市场震慑功能的重要一环。随着2019年证券法修订，《民事诉讼法》中沉寂已久的代表人诉讼制度在证券领域正式激活，并被学界和实务界共同寄予厚望。

* 本文系中证投服中心“推动适用证券纠纷普通代表人诉讼相关问题研究”课题结题报告精简版，北京金融法院丁宇翔法官，北京市中伦律师事务所朱媛媛律师，国泰海通证券股份有限公司曹明明女士，深圳国际仲裁院张弛女士，北京大学法学院洪艳蓉教授，博士研究生谢婧、刘欣睿，硕士研究生许洋龙、林三易对课题的完成也有贡献，在此一并致谢。

** 北京大学法学院长聘副教授。

*** 北京大学法学院诉讼法学博士研究生。

特别代表人诉讼虽然能在个案中发挥重要作用,但由于启动门槛高、社会影响大,无法成为应对常规证券群体性纠纷的基础制度,而应当由普通代表人诉讼制度承担这一功能。然而,自代表人制度激活以来,普通代表人诉讼长期面临“遇冷”困境,实际适用仅有二十余件,且多由投保机构推动,这不仅与由律师与投资者积极自发适用的预期不符,更与证券纠纷数量激增的趋势形成强烈对比。① 从实践来看,绝大多数证券群体性纠纷通过示范判决等替代性机制分流。本课题试图从微观层面各方主体的行为动机与宏观层面诉讼模式的理论冲突切入,剖析普通代表人诉讼适用困境的成因,并结合我国实际重构科学的运行结构和激励机制,为构建我国投资者保护诉讼体系提供理论支持。

二、普通代表人诉讼的制度现状

(一)普通代表人诉讼制度的双重基础性作用

在国家有关投资者保护的战略密集出台的背景下,证券群体性纠纷解决机制,尤其是普通代表人诉讼制度,不仅是单纯的民事诉讼程序,更在国家金融治理体系和资本市场法治建设中发挥着重要作用,在完善投资者保护机制与严厉打击财务造假行为中发挥着不可替代的基础性作用。②

一方面,资本市场的健康持续发展高度依赖于投资者信心的维系,而投资者信心的维系则依赖于完善、高效且可预期的权利救济与保护机制。普通代表人诉讼是实现投资者保护战略从顶层设计向微观落地转化的核心载体,发挥着基石作用。在我国资本市场呈现出高度散户化结构特征的背景下,中小投资者在资金、信息和法律能力上均处于劣势,面对高度复杂化的证券违法行为,难以直接与违法者相抗衡。普通代表人诉讼这样的群体性纠纷解决机制则通过其诉讼中的代表机制和诉后的既判力扩张机制,将海量小额、分散的损害赔偿请求汇聚为一个集体,克服中小投资者的理性冷漠与集体行动困境,为投资者提供相对低成本、高效率的实质性司法救济。③

---

① 在金融类案件数量基本稳定的情况下,证券纠纷的数量却出现了爆发式的增长,2025年,全国法院受理证券纠纷2.7万件,同比增长63.6%;审结2.5万件,同比增长54.3%。其中,证券虚假陈述责任纠纷2.56万件,同比增长67.2%,审结2.38万件,同比增长58.1%。参见最高人民法院:《人民法院民商事审判年度报告(2025)》,https://www.court.gov.cn/zixun/xiangqing/489721.html,2026年8月17日访问。

② 参见汤欣:《建立中国式证券集体诉讼制度》,载《中国金融》2019年第23期。

③ 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

另一方面，财务造假等证券违法行为为资本市场带来大量非系统性风险，严重侵蚀资本市场长期健康发展的基础，普通代表人诉讼制度作为应对证券群体性纠纷的基本民事追责制度，发挥着震慑与救济的双重功能。国务院2024年4月发布的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，明确要求“加大行政、民事、刑事立体化追责力度，依法从严查处各类违法违规行为”。行政处罚与刑事制裁虽具备强国家惩戒效能，但无法直接填补受损投资者的私权损害，且行政处罚受到法定限制，也难以对造假者形成强有力的震慑。因此，完善民事赔偿机制在财务造假的惩防中具有重要意义，而普通代表人诉讼通过将违法成本显性化、规模化，大幅提高财务造假行为的潜在成本。

此外，面对证券纠纷数量爆发式增长的挑战，普通代表人诉讼制度通过集约化处理，能够有效降低基层司法资源的压力，提升金融审判质效，常态化适用普通代表人诉讼也是缓解司法供给侧压力的必然选择。

（二）普通代表人诉讼的适用困境

作为承载集约化解群体性纠纷、降低中小投资者维权成本、强化资本市场民事威慑等多重规范意旨的制度，普通代表人诉讼本应成为证券群体性纠纷解决机制中的基础。然而，该制度在司法实践中的真实境遇与立法者的宏大期许之间，存在明显错位。

从宏观情况来看，普通代表人诉讼的实际启动与审结数量长期处于低谷。在2025年全国法院受理的2.7万件证券纠纷中，绝大多数案件并未进入普通代表人诉讼的轨道，而是被“化整为零”，通过传统的单独诉讼、共同诉讼或示范判决机制进行消化。调研数据显示，即使是作为投保机构的中证投服中心，参与的百余件民事案件中，适用普通代表人诉讼制度的也仅有二十余件。相对于总体数量庞大的证券虚假陈述案件，代表人诉讼的适用率极低；且已经提起的代表人诉讼中，也多有中证投服中心的协助和深度参与，并未能形成立法者预期的，全市场范围内的、由民间律师与投资者自发主导的常态化适用局面。

课题组对各地金融法院、金融审判庭的实地调研进一步显示，法院在处理证券群体性纠纷时，对普通代表人诉讼多持保留甚至排斥态度，提出了适用普通代表人诉讼在投资者专业能力、律师激励、程序运作以及社会稳定等多方面的顾虑。与此同时，示范判决机制则被普遍认为是更具优势的替代方案。对于普通代表人诉讼态度最为积极的，是曾审理特别代表人诉讼“康美药业案”的广州中院，其与投保机构之间保持

着良好的沟通与协作,并建立了“示范判决+提前测算+全流程调解+合并审理+普通代表人诉讼”的“五位一体”解纷机制,为证券纠纷高效化解提供“广州方案”。①

三、普通代表人诉讼实践困境的成因

普通代表人诉讼在司法实践中遇冷,并非单一环节的阻滞,而是微观层面的主体激励失灵与宏观层面的诉讼模式冲突共同作用的结果。

(一)微观层面:各方主体激励不足

普通代表人诉讼制度的运行依赖于投资者、律师、被告及法院四方主体的积极参与和合力推动。从调研情况来看,在现行机制下,各方基于自身利益最大化的考量,排斥该制度的适用往往是理性的选择。

对于投资者而言,在我国以散户为主的资本市场结构下,提起或参与普通代表人诉讼仍然面临障碍。由于单个投资者的索赔金额通常较小,而参与诉讼需投入大量的时间、精力和认知成本,程序烦琐的普通代表人诉讼尤其如此。漫长的诉讼周期和高昂的成本,使得普通代表人诉讼对投资者而言没有吸引力。同时,个体理性和集体行动之间,自然催生了严重的“搭便车”现象,理性投资者的最优策略是选择观望,不承担前期的诉讼风险和成本。除此以外,提起诉讼时仍然存在的初步证据要求,也成为缺乏专业法律知识和证据收集能力的中小投资者难以跨越的门槛。

作为投资者代理人的专业律师,在缺乏高额胜诉酬金激励的现状下,不仅缺乏推动该制度的动力,反而可能成为阻力。一旦启动普通代表人诉讼,就需要推选诉讼代表人。若律师代理的当事人未能当选,该律师即无法参与后续程序,前期的成本投入难以获得回报;而若律师代理的当事人成功当选代表人,律师虽然能够继续后续的工作,但也难以向其他加入诉讼的投资者收取费用,这导致律师难以从代表人诉讼程序中获得费用上的激励。相较而言,单独诉讼或者示范诉讼机制,能够为律师带来更为明确、稳定的收益。②

对于作为被告的上市公司及中介机构,普通代表人诉讼意味着赔偿金额巨大,且未来仍有持续增长的可能,是不可控制的重大风险,因而有极强的动力阻断代表人诉

① 相关内容,可参见薛江华等:《法治激发市场活力 广州创新构建司法服务新机制》,载《羊城晚报》2025年12月5日,第A06版。

② 参见冷静:《康美启示:证券集团诉讼首案的制度突破与未尽议题》,载《中国法律评论》2022年第1期。

讼的提起和进行。为了阻断程序启动,被告往往采取“分而治之”的策略,在立案或启动程序的窗口期,筛选并主动全额满足关键投资者的赔偿要求,促使其撤诉,以直接瓦解代表人诉讼程序,控制诉讼风险。

而作为诉讼程序的控制者,法院在审判管理与治理压力下,也倾向于规避普通代表人诉讼。一方面,普通代表人诉讼周期长、程序复杂且烦琐(涉及公告、登记、核算等),而法院考核高度依赖结案率、平均审理天数等量化指标。法官在考核指标的压力下,没有动力承接此类极其复杂的案件。在此基础上,该类案件社会关注度高,处理不当易引发信访或舆情,使得普通代表人诉讼完全是高风险、低产出的选择。另一方面,作为被告的上市公司往往与地方经济有着密切联系,但可能因代表人诉讼而受到重创,甚至面临退市或破产风险。基于维护营商环境与维稳需要,法院往往也需要审慎启动代表人诉讼程序,转而寻求调解等更为温和、可控的纠纷解决方式。

(二)宏观层面:诉讼模式的冲突

证券群体性纠纷的解决机制是全球资本市场共同面临的难题。通过考察英美法系的集团诉讼、大陆法系的示范诉讼及东亚的公益组织模式,可以为破解我国制度困境提供必要的理论参照与逻辑支点。我国证券纠纷普通代表人诉讼在实践中所遭遇的“水土不服”,本质上是西方式的当事人主义制度设计与我国职权主义司法传统及特定治理目标之间的深层冲突。

1. 域外证券群体性纠纷解决机制的模式检视

美国的集团诉讼(Class Action)以《联邦民事诉讼规则》第 23 条为核心,其最具代表性的特征是“选择退出”(Opt-out)机制。该模式将市场机制、司法职能与社会需求有机融合:一方面,通过风险代理与胜诉酬金制度,赋予律师强烈的经济激励去发现违法行为并组织诉讼,使律师承担了私人检察总长的功能,成为集团诉讼的主导者;另一方面,法院从传统的消极裁判者转变为积极的程序管理者,行使对集团认证、和解方案等的监督权。不过,尽管该制度在提升违法成本和实现市场威慑方面效能显著,但也因过度市场化导致了滥诉和律师费过于高昂等问题。①

大陆法系国家中,德国通过《投资者示范诉讼法》形成了示范诉讼的模式。该模式强调对程序的职权主义控制。法院依职权从众多平行案件中筛选出“示范原告”,

① 参见郭雳:《美国证券集团诉讼的制度反思》,载《北大法律评论》2009 年第 2 辑,北京大学出版社 2009 年版。

集中审理共通的事实与法律问题,作出的示范裁决对所有追加当事人具有既判力。德国模式试图在维护传统民事诉讼听审权与提升大规模纠纷解决效率之间寻求平衡,但实践证明,由于其无法完全解决集体行动的困境,且高度强调追加的当事人的听审权,其在提升效率方面的作用依然受限。在大规模的群体纠纷中,当事人权利保障与效率之间存在明显的张力。①

而韩国、日本及我国台湾地区则发展出了一种非营利组织主导的团体诉讼模式。这种模式依托专业机构克服了分散投资者的集体行动困境,且由于其公益属性,有效规避了律师主导模式下的滥诉风险,但同时也面临着对政府依赖度高、资源有限、内部治理难题以及缺乏财务激励导致的主动性不足等问题。②

2. 群体性纠纷解决机制的价值目标张力

群体性纠纷解决机制承载着多重理论目标,这些目标在不同的治理哲学下呈现出剧烈的价值冲突。程序经济与接近正义是所有群体性诉讼设计的基石,强调通过规模经济效应,将大量小额分散的损害赔偿请求汇聚,减少个体维权障碍,提高权利救济的效率,降低权利救济的成本。③

在这一共同基石之上,群体性纠纷解决机制还发挥着作为一种社会治理手段的功能,但在不同的社会语境下,社会治理的目标存在差异。在美国语境下,这种治理功能体现为追责与威慑。民事诉讼,特别是集团诉讼,被称为是一种"私人检察总长"式的机制,通过使做错事的人付出代价,警戒其他市场参与者,从而实现制止公司等主体的违法行为的社会治理目标。④

而在中国语境下,群体性纠纷的解决往往被置于维护社会稳定的宏观导向下,司法系统倾向于优先适用替代性纠纷解决机制(ADR),将其视为维护社会和谐稳定的重要手段,以将大量群体性纠纷拦截在民间和基层,从而有效地缓解司法工作的压力,减少或分流诉讼。⑤ 一个旨在扩大诉讼的机制,被要求在一个以减少诉讼为核心绩效的司法系统中运行,这是导致代表人诉讼水土不服的原因之一,法院系统出于维稳压力的增大和对可能引发群体性事件的担忧,倾向于规避使用这一制度。⑥

---

① 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法角度的初步考察》,载《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版;吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

② 参见汤欣:《私人诉讼与证券执法》,载《清华法学》2007年第3期。

③ 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

④ 参见章武生:《论群体性纠纷的解决机制——美国集团诉讼的分析和借鉴》,载《中国法学》2007年第3期。

⑤ 参见缪文升:《论群体事件替代性解纷机制的完善》,载《法学杂志》2010年第7期。

⑥ 参见钱颖萍:《公共诉讼视角下我国群体性纠纷的现实解决路径》,载《甘肃社会科学》2015年第2期。

3. 我国普通代表人诉讼实践困境的理论根源

追溯至民事诉讼法学基本理论，普通代表人诉讼在中国出现“水土不服”的根本原因在于，这一制度是在程序上采用当事人主义诉讼模式的国家发展成熟，而我国的民事诉讼模式在程序上则具有深厚的职权主义传统，制度移植过程中出现了明显的模式错位。

我国引入的代表人诉讼制度，在立法设计上明显借鉴了英美法系的集团诉讼制度，在代表人推选、权利登记等程序构造上尝试融入当事人的自治元素。然而，这种带有当事人主义色彩的制度设计，高度依赖于繁荣的法律服务市场和强有力的经济激励机制，律师有强烈的动机去发现违法行为、垫付巨额成本并组织推进群体诉讼，承担大量本应由公共机关承担的程序性工作。这在我国的司法环境中缺乏运行的动力基础。我国不仅缺乏支撑律师前期投入巨额成本的经济激励机制，更在宏观司法政策上出于防范群体性事件和维护社会稳定的考量，对律师主导的大规模诉讼长期持审慎甚至规避的态度。[①] 当制度预设的主导者由于市场化激励缺失与政策限制而无法发挥作用时，高度分散且理性的中小投资者必然陷入集体行动困境，普通代表人诉讼随之陷入休眠状态。

普通代表人诉讼的当事人主义预设，不仅使得原告方缺乏启动能力，更与我国法院的职权主义运作模式产生了直接冲突。我国法院肩负着管理和控制诉讼程序的职责，并长期面临维护社会稳定等治理目标的压力，形成了职权管理和干预诉讼程序的传统，这种传统决定了我国法院无法依赖当事人自行组织和推进程序。在现行法律框架下，普通代表人诉讼要求法院承担极其繁重的程序性事务，包括公告发布、文书送达、权利人登记和审核、代表人的推选及后续异议处理等，都必须由法院自行主导完成。在当前法院“案多人少”的严峻形势下，适用普通代表人诉讼程序会给法官带来难以承受的额外工作负担。

普通代表人诉讼在制度设计上强调当事人自治，程序规范性极强，这大幅压缩了法院通过职权干预诉讼程序以实现特定治理目标的空间。由于代表人诉讼一旦启动，其案件规模、审理走向及判决的社会影响均难以预估，这种高度自治的制度必然带来职权主义下难以接受的不可控风险。

---

① 例如，司法部、国家发展和改革委员会、国家市场监督管理总局《关于进一步规范律师服务收费的意见》（司发通〔2021〕87号）中提出：“严格限制风险代理适用范围。禁止刑事诉讼案件、行政诉讼案件、国家赔偿案件、群体性诉讼案件、婚姻继承案件，以及请求给予社会保险待遇、最低生活保障待遇、赡养费、抚养费、扶养费、抚恤金、救济金、工伤赔偿、劳动报酬的案件实行或者变相实行风险代理。”

面对当事人主义制度移植带来的实践困境与风险失控担忧,相较于普通代表人诉讼,我国法院往往更能接受示范判决机制和特别代表人诉讼。示范判决机制是职权主义在群体性纠纷解决中的典型投射。① 该机制强调法院在案件管理中的绝对核心地位。法院依职权选取代表性案件进行审理,将原本复杂、不可控的群体纠纷,还原为示范案件和平行案件构成的简易可控结构。通过把控审理节奏与裁判标准,法官有效规避了大规模群体诉讼直接进入法院所引发的社会风险。此外,示范判决机制高度契合法院"调解优先"的治理偏好,利用司法的权威性引导平行案件通过非诉方式批量化解,完美契合我国的社会治理诉求。这一模式还起到了提高矛盾化解效率,缓解司法审判压力,实现司法资源的有效利用的作用。②

特别代表人诉讼则是一种准公共执法模式。特别代表人诉讼必须由带有公权力背景的投保机构发起,这既能增强与法院之间的沟通互信,确保法院在诉讼进程中有效行使职权,又从源头上彻底规避了私人律师主导可能带来的滥诉和代理成本问题。投保机构的介入使得诉讼带有强烈的行政监管延伸性质,高度契合我国强行政的治理传统。这两条路径的现实可行性,可以为普通代表人诉讼制度的重构提供参照。

四、普通代表人诉讼的制度重构

普通代表人诉讼的实践困境并非单纯的技术问题,而是制度底层的法理冲突。要在司法实践中推动适用这一制度,不能继续陷入对美国律师主导市场化模式的路径依赖,而必须立足本土司法资源与治理结构,正视我国职权主义的司法传统,构建相应的运行结构与激励机制。

(一)普通代表人诉讼的运行结构

我国普通代表人诉讼制度应当定位为,以维护金融安全与实现市场威慑为双重目标,依托信息化技术与行政资源辅助,由投保机构协同、行政机关联动、法院实施全流程管理的集约化纠纷解决机制。通过确立法院主导、投保机构协同、行政机关联动的运行结构,普通代表人诉讼方能从移植失效走向本土激活,真正发挥其在投资者保护民事诉讼体系中的基础性作用。

---

① 参见叶林、王湘淳:《我国证券示范判决机制的生成路径》,载《扬州大学学报(人文社会科学版)》2020年第2期。

② 参见林晓镍、单素华、黄佩蕾:《上海金融法院证券纠纷示范判决机制的构建》,载《人民司法》2019年第22期。

法院主导的核心在于充分尊重我国职权主义的司法传统，强调法院在证券群体性纠纷解决中程序控制者的角色，通过确保法院贯穿于代表人诉讼全过程的程序控制权，缓解法院对不可控风险的隐忧，为普通代表人诉讼的常态化适用奠定基础。法院在启动环节享有根据具体案件情况判断是否适用普通代表人诉讼制度的裁量权；在案件审理过程中，也可根据案件社会影响与被告承受能力，灵活运用先行判决等方式，控制案件审理节奏，兼顾多方利益。

在“案多人少”的现实约束下，法院主导如此复杂的群体性诉讼，就依赖于投保机构的协同以及行政机关的联动。

投保机构是衔接司法权与投资者权益保护的关键纽带。一方面，作为专门的投资者保护机构，承担维护投资者权益和促进资本市场健康发展的固有职能，有动力推动普通代表人诉讼进行，能够获得投资者的信任。另一方面，其作为证监会管理的机构，又具有一定的官方背景，使之天然具有一定的公信力。对于法院而言，相较于投资者个体或者市场化的律师，与投保机构更容易形成互信并进行有效的沟通协调，能够有效消除法院对律师主导可能引发滥诉的顾虑。因此，投保机构应作为法院的协同者，发挥示范引领作用，承担诉讼组织、专业支持等职能。[①] 例如，协助法院发布公告、组织推选代表人、开发登记和信息平台，以及提供损失测算和法律支持等。这种协同模式能将法官从繁琐的事务性工作中解放出来，聚焦于核心法律争议的裁判，避免法院因程序繁琐而拒绝适用普通代表人诉讼。

行政机关则可与法院、投保机构相联动，通过行政资源破解司法在数据调取、事实查明等方面的能力瓶颈。例如，建立数据对接机制，使法院可以直接调取相关交易数据进行诉讼资格的核验和损失测算，降低诉讼成本和诉讼门槛，并提高效率。行政执法与司法之间也可加强衔接联动，监管部门在执法过程中获取的证据材料可以及时与法院对接，减轻法院的事实查明负担。除此以外，由于证券群体性纠纷的终局解决往往影响广泛，超越了一般的司法判决的范畴，也必须依托日渐成熟的府院联动机制，将证券纠纷处理纳入地方金融风险防范化解体系，推动案件审理、执行与破产重整程序等的有机衔接。

（二）投保机构的示范引领与多方协调

在普通代表人诉讼的制度推广期，投保机构作为适用普通代表人诉讼的核心协

① 参见谷佳杰：《证券代表人诉讼中投保机构角色的理论阐释与规则厘清——基于“康美药业虚假陈述案”的分析》，载《经贸法律评论》2024年第1期。

同者,需要通过能动履职发挥示范引领作用,并推动各方协调配合制度运作。

第一,构建专业化选案评估机制,提供司法适用背书。由于证券群体性纠纷的专业性和复杂性,难以确定何种案件适于普通代表人诉讼的实体标准,在实体标准无法预先划定的情况下,应当将抽象的选案标准转化为具体的程序机制。中证投服中心应当牵头设立选案委员会,建立跨学科、中立客观的选案委员会组织架构,吸纳法学学者、资深法官、证券律师、注册会计师和金融分析师等专家,就个案成立独立评估小组。而后,评估小组从法律、经济、诉求和社会治理等方面对案件展开全方位的评估审查,最终出具《普通代表人诉讼案件可行性评估报告》。这一材料可由中证投服中心向法院提交,分担主审法官在决定适用该制度时的压力与风险,为法院适用普通代表人诉讼制度提供坚实的专业信心。

第二,主动打造标杆案件,发挥示范破局作用,以点带面激活民间力量。针对当前中小投资者集体行动难、社会律师牵头意愿低以及地方法院畏惧失控风险的僵局,中证投服中心应主动发掘并筛选案件事实清晰、被告具备实际赔付能力的典型虚假陈述案件,发起并全程参与普通代表人诉讼。投保机构示范性的参与,既能有效过滤滥诉风险,为诉讼平稳推进提供背书,缓解地方法院对不可控次生风险的隐忧;又能通过前期主导标杆案例打通程序障碍,向社会释放积极的制度运行信号,从而激活民间专业法律服务市场的参与热情。

投保机构的公共资源具有稀缺性,不可能包揽全部案件,随着社会律师和民间维权力量的广泛介入,投保机构的角色可逐步从初期的全流程参与过渡到提供核心技术支持与指导,真正落实普通代表人诉讼作为基础性、常态化维权机制的立法初衷。

第三,推动实务操作标准化,提供公共服务支持。普通代表人诉讼程序繁杂,各地法院在实操中裁判口径不一,推高了系统性试错成本。投保机构应当联合具有丰富金融审判经验的法院,将复杂的程序流程(如身份核验、代表人推选、损失测算)进行模块化与标准化改造,形成统一的实务操作指引。同时,充分发挥数据与技术优势,打造全国统一的证券群体性纠纷信息化服务平台,[①]主动对接各地法院诉讼系统与交易数据。通过承接大部分高度专业化、同质化的程序性与事务性工作,消除适用该制度的技术阻力。

第四,破除地方主观障碍。地方政府往往担忧普通代表人诉讼会重创地方经济

① 目前,中证投服中心已依托中国投资者网开发普通代表人诉讼案件服务系统,并在广州中院审理的易事特普通代表人诉讼案件中得到适用。该系统可以作为这一统一平台的基础。

或引发群体性事件，地方法院也对繁琐的代表人诉讼程序存在畏惧。但从实践来看，曾经审理过特别代表人诉讼案件的法院，对普通代表人诉讼的接纳程度会更高；普通代表人诉讼制度的适用能通过精准追责、修复市场信任，推动当地金融营商环境提质向好，案件审理也可实现规范化推进，并未对司法秩序造成冲击。因此，投保机构需要积极向地方政府阐明制度正向价值，纠正认知误区；地方证监部门则应当在这一过程中发挥桥梁纽带作用，搭建沟通平台，推动形成共识。

更为关键的是，应通过推行集中管辖制度来破解司法能力不足与地方保护主义的干预。将普通代表人诉讼案件交由金融法院或专业化程度较高的金融审判庭集中审理，不仅能充分发挥专业法官的经验优势，还能最大限度地使案件脱离地方利益格局的束缚。除此以外，通过将代表人诉讼案件集中在少数法院，也能有效降低投保机构、地方政府和法院之间的沟通协调成本，以及搭建平台、对接数据等技术性成本，提高制度运作效能。

（三）普通代表人诉讼的激励机制完善

前述的运行结构侧重于顶层设计，而要实现普通代表人诉讼的常态化与可持续运行，仍必须考虑微观主体的经济理性。民事诉讼程序遵循严格的阶段性逻辑，证券纠纷普通代表人诉讼作为民事诉讼的特殊类型，同样包含审前准备阶段、开庭审理阶段与事后判决等多个阶段，各阶段相互衔接且功能明确，共同构成完整的司法救济体系。但是，当前代表人诉讼制度在各阶段均存在有待完善之处。破解当前各方主体不愿适用普通代表人诉讼制度的僵局，核心在于遵循民事诉讼的阶段性逻辑，构建覆盖全链条的精细化激励机制。

在程序启动阶段，启动困难的主要原因在于起诉门槛和诉讼成本过高，以及律师动力缺失。因此，一方面需要顺应废除证券纠纷起诉前置程序的趋势，进一步适度放宽立案前置的初步证据要求，避免将立案审查异化为实质审查，并通过前述的各方对接协调机制简化程序流程，切实降低中小投资者的起诉门槛。[①] 在诉讼成本上，可探索设置某种投资者诉讼基金，垫付案件受理与调查取证费用。另一方面则是需要考虑到律师担忧普通代表人诉讼启动（尤其是投保机构介入后）导致前期工作无法得到回报或无法向加入诉讼的当事人收取费用的顾虑，探索建立合理的、规范化的律师前期投入补偿和后续费用分担机制。通过保障律师的经济激励，激活律师推动普通代

① 参见唐豪、朱琳：《我国证券纠纷代表人诉讼的程序解构及其重塑》，载《南方金融》2021年第3期。

表人诉讼运行的动力。

在审前准备阶段,则需要优化权利登记流程,推动案件分流。针对投资者参与门槛高与信息不对称的问题,需对审前程序进行优化。在确定权利人范围时,需要赋予未被纳入范围或有异议的投资者明确的程序救济和意见表达途径。[①] 在运作方式上,需要打破各地法院"各自为战"的现状,依托统一的信息化服务平台推进诉讼程序,提高相关信息的触达率。同时,需要建立科学的案件分流机制,对于具备和解基础,特别是投资者急于获得赔偿的证券纠纷,可以优先引入示范判决机制,高效化解纠纷。

在开庭审理阶段应当聚焦庭审的效率与专业性,提升审判质效、保障代表人履职、引导各方诚信诉讼。在代表人推选上,简单的"人数决"规则可能导致代表人的代表性有限,也易引发程序上的久拖不决,因此,在表决规则上应当考虑到代表人的权利份额以及专业性问题,并可结合我国的职权主义传统在出现争议时直接赋予法院决定权;诉讼过程中,代表人的具体权限范围和内部决策机制也应当予以明确。在举证与核算方面,应充分利用数据对接机制,减轻中小投资者的举证负担;[②]并通过专家辅助人制度常态化引入金融监管机构、行业协会等的专业支持,减轻法院的裁判负担。[③] 同时,需要通过适当调整司法考核指标、灵活计算工作量等方式,正向激励法官精审此类复杂案件,在审判实践不断探索中形成的成熟经验,应当及时上升为司法解释等文件以指引法官裁判,降低审理难度。为鼓励各方当事人积极诚信参与诉讼,推动纠纷解决,应当适当将庭审中的诉讼协力程度、信息披露情况等诚信诉讼的表现作为法院在责任裁量、赔偿金额酌定时的考量因素。

在判决作出后,判决效力的有序扩张是普通代表人诉讼在法理上相较示范诉讼机制的重要优势,判决效力的扩张需要更为规范化、制度化的程序建设,既要鼓励受害投资者积极通过判决效力扩张直接解决纠纷,也要适当向前期积极参与诉讼的投资者有所倾斜,以缓解搭便车现象。对于主动履行判决、积极配合判决执行的被告,也应在行业内给予积极的评价。在执行环节,则应当探索组建跨机制的执行团队,整合多方执行资源,统一此类案件的执行标准与流程,提升执行效率。

---

① 参见刘哲玮:《证券代表人诉讼中权利人范围确定程序的检讨与展望——从康美药业案展开》,载《中国法律评论》2022年第1期。

② 参见黄江东、施蕾:《中国版证券集团诉讼制度研究——以新〈证券法〉第95条第3款为分析对象》,载《财经法学》2020年第3期。

③ 参见辛宇等:《投资者保护公益组织与股东诉讼在中国的实践——基于中证投服证券支持诉讼的多案例研究》,载《管理世界》2020年第1期。

五、中国证券群体性纠纷解决的路径优化

我国已初步构建起包括普通代表人诉讼、特别代表人诉讼与示范判决机制在内的证券群体性纠纷多元化解体系。精准界定各项制度的适用边界与功能定位，是构建我国投资者保护民事诉讼体系的核心命题。

（一）三种群体性纠纷解决机制的比较优势

目前，示范判决机制得到最高人民法院在各个领域的大力推广，[①]但在证券纠纷领域，最高人民法院也仍然强调代表人诉讼制度的适用。[②] 这说明，简单以示范判决机制替代代表人诉讼的实践导向或者仅从理论角度否定示范判决机制的观点均不可取。事实上，在证券纠纷领域，示范判决机制与代表人诉讼各有其独特的价值。

特别代表人诉讼以“默示加入、明示退出”为核心规则，由投保机构取得特别授权后主导发起。其核心优势在于彻底克服了中小投资者因信息不对称、专业能力不足导致的维权困境，无须投资者主动登记即可自动纳入诉讼范围，实现“一次诉讼、全面救济”。在功能上，它是打击资本市场恶性违法行为的“核武器”，针对财务造假金额巨大、社会影响极恶劣的典型案件，通过全额赔偿判决对违法行为人形成毁灭性的经济制裁，彰显监管的零容忍导向。

示范判决机制是职权主义诉讼模式在应对海量纠纷时的本土化创新，注重纠纷的高效化解与柔性的社会治理，通过标准化的可控程序设计缓解法院的审判与维稳压力。法院依职权选取典型案件先行精审，确立“三日一价”及因果关系等核心争议问题的裁判标准，随后引导大量的平行案件通过诉前调解、和解等方式批量化解。其优势在于防范大规模群体诉讼直接冲击法院，大幅节约司法资源、缩短获赔周期；同时，非诉化解的导向兼顾了涉诉企业的生存空间，避免因刚性索赔引发破产退市及次生金融风险。

普通代表人诉讼则是承上启下的基础性群体维权机制，以明示加入机制结合法定的既判力扩张运作。相较于特别代表人诉讼的极高门槛和对行政资源的大量消

---

① 《人民法院第六个五年改革纲要》明确提出，探索建立类型化纠纷“示范性诉讼+批量化调解”工作机制；最高人民法院于2026年发布《关于印发〈类型化纠纷“示范性诉讼+批量化调解”试点工作方案〉的通知》（法〔2026〕18号），推进类型化纠纷源头化解、多元化解、有序化解。

② 《最高人民法院、中国证券监督管理委员会印发〈关于严格公正执法司法　服务保障资本市场高质量发展的指导意见〉的通知》（法发〔2025〕9号）提出“常态化开展证券纠纷代表人诉讼”。

耗,普通代表人诉讼具有常态化、普适性特征,能覆盖更广泛的中小规模虚假陈述案件;与示范判决机制相比,则能为投资者争取具有强制执行力的全额赔偿判决,并在法定程序内向未登记权利人扩张,在法理上更为周延。

由此可见,三种证券群体性纠纷解决机制各有优势,可以并存。[①] 普通代表人诉讼则在这一民事诉讼体系中承担承上启下的枢纽作用。

(二)群体性纠纷解决机制间的衔接

1. 示范判决机制与普通代表人诉讼的衔接

结合实践观察和理论分析来看,示范判决机制并非普通代表人诉讼的替代品,二者除了各自发挥自身优势运作之外,示范判决还可以为普通代表人诉讼的顺利开展扫清事实查明与法律适用上的障碍。

普通代表人诉讼在审前准备及实体审理中,存在诸多需要提前明确的核心争议点,以"三日一价"的确定为例,不仅直接关系到实体层面投资者损失的计算标准,更是程序层面确定哪些投资者有资格登记加入诉讼的先决条件。为了进行普通代表人诉讼的权利登记程序,法院必须在审前阶段对这些本应在实体庭审中充分辩论的核心问题进行提前审查与确认。这种程序推进与实体审判之间的逻辑矛盾,若处理不当,极易导致普通代表人诉讼在启动之初便陷入程序僵局或面临错判风险。

示范判决机制的先行适用,恰好能够以较小的程序成本破解这一矛盾。在同一系列案件中,法院可先选取事实清楚、代理律师专业能力强的典型案件作为示范案件进行单独审理,在庭审中,让原被告就相关核心争议充分辩论。示范判决生效后,其确立的各项裁判标准可为普通代表人诉讼的进行提供更为可靠的参照,防范程序风险。

此外,示范判决的先行审理还能在庭前准备、损失核定、调解衔接等方面为代表人诉讼提供全方位的支撑:示范案件已经完成的证据梳理与争议焦点归纳工作,可为普通代表人诉讼提供指引,规范并加速群体诉讼的程序推进;其系统性风险扣除比例能统一全体权利人的核算口径;示范判决确立的系统性风险扣除比例与定损计算方法,能够统一普通代表人诉讼中的核算口径;示范判决确立的责任承担尺度,亦可为普通代表人诉讼中的整体和解谈判提供参考。

2. 两类代表人诉讼的独立启动与并轨

当前我国证券法将普通代表人诉讼作为特别代表人诉讼的法定前置程序,使得

① 参见叶林、王湘淳:《我国证券示范判决机制的生成路径》,载《扬州大学学报(人文社会科学版)》2020年第2期。

普通代表人诉讼成为特别代表人诉讼的转化通道。这种递进式转化模式尽管具有一定的优势，但在实践中也容易导致特别诉讼启动耗时过长、司法效率低下的问题。随着代表人诉讼制度的适用和成熟，未来应当打破这种机械的程序阻滞，赋予两类代表人诉讼相对独立的启动方式，允许投保机构在获得五十名以上权利人特别授权后，直接向有管辖权的法院提起特别代表人诉讼，而无需以普通代表人诉讼的存在为条件。①

在这一视角下，普通代表人诉讼与特别代表人诉讼不再是单纯的先后置关系，而是根据案件严重程度和投资者诉求灵活适用的并行机制，再结合现实需求并轨。当投保机构直接提起特别代表人诉讼时，对于同一证券违法事实已经受理的普通代表人诉讼或其他非代表人诉讼，应并入特别代表人程序集中审理，以实现纠纷的一次性彻底化解；同时保留不同意加入者的退出权利，允许其原诉讼继续进行。

（三）构建三种机制协同并进的投资者保护民事诉讼体系

综合来看，普通代表人诉讼、特别代表人诉讼与示范判决机制并非相互排斥的替代关系，而是优势互补的有机整体，在当前深化投资者保护机制建设、严厉打击财务造假行为的背景下，各具有重要意义，共同组成我国投资者保护民事诉讼体系。在具体适用时，必须依据违法行为的恶性程度、投资者的核心诉求等多重因素考量，分类施策。

具体而言，对于主观恶性极深、被告具备实际赔付能力且社会影响恶劣的重大案件，可以直接发挥特别代表人诉讼的“核武器”功能，由投保机构直接入场，实现最为强硬的威慑作用。对于被告存在生存困境、偿付能力有限，或投资者急需获得经济赔偿、追求高效化解纠纷的案件，则可优先适用示范判决机制，通过示范案件快速确立标准，引导平行案件进入非诉渠道柔性化解，快速化解纠纷、实现权利。对于常规违法、被告具备正常赔付能力，或者投资者注重违法惩戒、追求示范效应，希望通过群体性诉讼形成市场震慑的案件，应坚持普通代表人诉讼的基础地位，通过集中审理和赔偿判决，满足投资者惩戒违法行为的诉求，对市场保持常态化威慑。同时，在同一系列案件中，三种机制也有根据实际情况分别适用的空间。

在这种协同模式下，示范判决机制构筑了纠纷化解的效率底座，特别代表人诉讼提供了独立启动的顶层威慑，而普通代表人诉讼则作为中坚枢纽，填补了广阔的生态空白。通过这三种机制的协同并进，我国将形成立体化的投资者保护民事诉讼体系，

① 参见陈洁：《证券纠纷代表人诉讼制度的立法理念与制度创新》，载《人民司法》2020年第28期。

为证券群体性纠纷的解决提供长效的法治基础,切实实现投资者保护效能与资本市场健康发展的最大化。

本课题在完善投资者保护制度上升至国家战略的时代背景下,围绕我国证券纠纷普通代表人诉讼的适用困境及其成因进行了实证与理论分析。普通代表人诉讼作为纠纷解决层面完善投资者保护机制与严厉打击财务造假行为的基础性制度,具有不可替代的意义。然而,该制度在司法实践中遭遇困境,法院倾向于通过替代性的示范判决机制解决纠纷,根源在于普通代表人诉讼制度中微观主体的激励失灵,以及宏观层面当事人主义制度预设与我国职权主义司法传统的结构性冲突。

破解这一现实难题,必须明确普通代表人诉讼"法院主导、投保机构协同、行政机关联动"的运行结构,发挥投保机构的示范引领作用,推动多方协调配合,辅以精细化的诉讼激励机制。在此基础上,应进一步确立普通代表人诉讼的基础性、枢纽性地位,并构建普通代表人诉讼、特别代表人诉讼与示范判决机制协同并进的投资者保护民事诉讼体系,为我国资本市场长期、健康、高质量发展提供坚实的法治保障。

(责任编辑:刘霄鹏　王昕宸)