

# 投服中心投资者权益投教模式浅议

姜 皓\* 孟德宾\*\*

**摘 要:**投资者教育要加强投资者保护,是全球主要资本市场的共识。从目前我国投资者教育的实践来看,投资者权益教育较缺乏,市场各方基于自身定位开展投资者教育,未能形成整体合力,投资者合法权益得不到有效保护。本文在分析注重投资者权益教育必要性的基础上,结合我国投资者保护实际,对加强对投资者权益教育进行了可行性分析。投服中心从供给侧角度出发,在提供权益宣讲服务上进行探索实践,逐渐形成投服模式特色:以权益教育为中心,采用线上线下相结合的方式,联合市场各方力量,注重与投资者面对面互动交流,打造“五位一体”投教平台,唤醒股民的股东意识、权利意识,增强投资者保护自身权益的能力。

**关键词:**投资者教育 知权 行权 维权 投服中心

## 一、引 言

目前,我国股票市场投资者数量达到了 13,021.36 万户,其中 99.73% 的投资者都是个人投资者,<sup>①</sup>这是我国投资者结构最大的现实基础。从全球经验来

---

\* 中证中小投资者服务中心有限责任公司投资者教育部总监。

\*\* 中证中小投资者服务中心有限责任公司投资者教育部高级经理,博士。

<sup>①</sup> 资料来源于中国结算网:[http://www.chinaclear.cn/zdjs/xmzkb/center\\_mzkb.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/xmzkb/center_mzkb.shtml),最后访问日期:2017年9月21日。

看,资本市场的健康发展与投资者权益保护水平息息相关,投资者保护也是国际证监会组织提出的证券监管三大目标之一。<sup>①</sup> 沈艺峰等(2009年)、<sup>②</sup>高明华等(2016年)<sup>③</sup>针对我国资本市场的实证研究表明,我国中小投资者的权益保护水平整体偏低。投资者合法权益得不到有效保护,在我国主要表现为投资者纠纷量居高不下。

据不完全统计,2015年中国证监会“12386”热线接受投资者诉求近10万件,中国证监会全年处理举报1.7万件;2016年单纯的民事纠纷投诉5000多件,由中国证监会处理的举报1.3万件,中国证监会处理纠纷的压力巨大。<sup>④</sup> 造成投资者纠纷量居高不下的原因:一是经营机构推销产品不适当、上市公司违法违规,损害中小投资者合法权益。经营机构在追求自身利益最大化的驱使下可能存在逆向选择行为,造成经营机构推销产品存在不适当的行为。一些上市公司大股东、控股股东、实际控制人为了自己的利益,利用“三会一层”置公司利益和广大中小投资者的合法权益于不顾,架空股东大会,掏空上市公司,实施关联交易等违法行为,使公司和中小投资者权益受损的事件屡见不鲜。二是中小投资者在知识水平、专业能力、信息获取、风险管控和法律意识等方面,与机构投资者、大股东相比处于弱势,中小投资者在行使股东权利、维权自身权益方面存在行权难、诉讼难、举证难等诸多障碍和困境。投资者对自身权益的了解程度很低,行权意愿也较低,维权成本较高,而维权能力又相对不足,只能依靠监管的力量来解决问题。

我国投资者权益得不到充分保护,而投资者教育又是加强投资者保护的重要途径,从中折射出我国投资者教育存在一些短板。庄学敏(2009年)、<sup>⑤</sup>顾海峰

---

① International Organization of Securities Commissions, “Objectives and Principles of Securities Regulation”, Accessed on Sep 21th, 2017, <http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/gjb/gjzjhzz/ioscojgmbyyz/200507/P020150520676286718542.pdf>.

② 沈艺峰等:《投资者保护与上市公司资本结构》,载《经济研究》2009年第7期。

③ 高明华等:《中国上市公司中小投资者权益保护评价及有效性分析》,载《深圳大学学报》(人文社会科学版)2016年第3期。

④ 陈健:《证券投资者维权环境逐步改善》,载《上海金融报》2017年6月16日,第A08版。

⑤ 庄学敏:《投资者信息、投资者行为与投资者教育效率研究》,载《经济管理》2009年第2期。

(2009年)、<sup>①</sup>张毅(2010年)、<sup>②</sup>秦正星(2012年)<sup>③</sup>等对我国投资者教育的研究表明,国内的各投资者教育主体基于自身定位提供碎片化的投资者教育,还未形成合力;投资者教育内容集中在投资决策教育、产品推介、资产管理教育等方面,权益教育涉猎不多;整体上,我国投资者教育缺乏权益教育的专业性、系统性、引领性。作为中国证监会批准设立并直接管理的证券金融类公益机构,中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称投服中心)2015年以来在弥补投资者教育的短板方面做了一些尝试,力争把投服教育模式打造成为中国资本市场保护中小投资者合法权益工作的第三驾马车,推动资本市场中小投资者保护新格局形成。

## 二、加强投资者权益教育的必要性和可行性

无论从实践意义,还是从社会意义来看,加强投资者权益教育都有其必要性。首先,加强投资者权益教育是完善我国投资者教育内容体系的必然要求。投资者教育涉及投资知识、风险教育、权益教育等诸多方面,任一方面内容的缺失都不能有效保护投资者的合法权益。加强投资者的权益教育,无疑将完善我国投资者教育的内容体系。其次,加强投资者权益教育发挥投资者保护的作用更为直接。投资者保护,核心是要保护投资者的合法权益不受各种违法违规行为的侵害。作为投资者,前提要知道自己拥有哪些合法权利,知道如何行使自己的合法权利,权益受到侵害后知道如何维护自己的合法权利。投服中心于2016年开展的投资者权益问卷调查显示,投资者权利意识淡薄,在行使股东权利、维护自身权益方面存在行权难、诉讼难、举证难等诸多障碍和困难。通过投资者权益教育,将直接从权益保护的角度来开展普及工作,弥补投资者权益知识较为缺乏的短板,效果更直接、具体。最后,加强投资者权益教育有助于维护社会的和

---

<sup>①</sup> 顾海峰:《我国证券市场个人投资者教育问题研究》,载《上海金融》2009年第5期。

<sup>②</sup> 张毅:《我国证券市场投资者教育的第三方模式研究》载《上海师范大学学报》(哲学社会科学版)2010年第1期。

<sup>③</sup> 秦正星:《中国证券市场投资者教育的复合模式架构设计和试点框架》,载《上海金融》2012年第6期。

谐稳定。随着信息时代的发展,各种违法违规行为手法不断翻新,违规信披、内幕交易、操纵市场、违规经营等各种侵害投资者合法权益的事件仍不间断。维权是公民维护自身合法权益的行为,<sup>①</sup>各种非理性维权行为,甚至引发的突发性群体性事件动摇了社会的和谐稳定。引导投资者通过理性的方式,有效、积极地维护自身权益,走出维权困境,抵制违法违规行为,具有很强的现实意义。

中小投资者在投资过程中基本不具备足够的知识和经验,维护自身合法权益的意识也比较淡薄,客观上需要专业的投资机构和维权机构为其提供合适的权益教育。我国在顶层设计层面高度重视中小投资者的权益保护工作,2013年12月国务院办厅发布了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》,对“保障中小投资者知情权”“强化中小投资者教育”和“完善投资者保护组织体系”等均提出明确要求。2017年在全国金融工作会议上,习近平总书记再次提出要“形成投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系”。中国证监会近些年来高度重视投资者权益教育工作,建立了一整套办法机制,出台了一系列投资者权益保护的规范性文件,效果逐步显现。2014年年底成立投服中心是切实加强中小投资者合法权益保护工作的重要举措和具体落实。投服中心的职责之一就是负责向中小投资者开展“知权、行权、维权”宣传教育,普及证券期货基础知识,引导理性投资。2014~2017年的探索实践,投服中心通过事前持股介入公司治理、事中提供纠纷解决服务、事后证券支持诉讼等机制创新,为投资者权益教育提供了专业帮助。

### 三、投服中心权益教育模式探索实践

投服中心作为专门保护中小投资者权益的公益机构,成立3年以来,利用线上和线下进行双向投教,搭建“五位一体”投教平台,并与各市场主体共享投教资源,在一定程度上弥补了市场投资者权益宣教的空白点。投服中心权益投教是

---

<sup>①</sup> 龚可澜:《维权教育视野下政府维护公民权利问题研究》,武汉理工大学2014年博士学位论文,第18页。

为了帮助广大中小投资者充分知晓自身权益,逐步形成主动行使权利习惯和自觉维护权利的意识;对投资产品有比较清醒的认知和评估,提高风险防范意识。

#### (一)创建“知权、行权、维权”的权益投教品牌

投服中心作为资本市场的公益机构,从“知权、行权、维权”三个方面开展权益教育,逐步打造了其独特的投教品牌——“权益360”,达到了一定程度的引领效果。知权是行权和维权的基础,行权是知权的延伸,维权是知权和行权的重要保障;“知权、行权、维权”贯穿了投资者投资过程的事前、事中和事后,全面保护投资者合法权益。

“知权”就是帮助投资者了解自己拥有哪些法律赋予的权利。根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》等相关法律,中小投资者主要拥有以下几部分权利,首先,当中小投资者购买上市公司股票成为其股东时便拥有了股东的身份权及股东资格;其次,作为上市公司的股东,中小投资者拥有相应的财产权利,即盈余分配请求权、股份认购、转让请求权及异议股东股份赎回请求权;再次,作为股东,投资者可直接参与公司治理,包括行使表决权、知情权及质询权以了解并参与公司经营;最后,股东拥有诉讼的权利,包括直接诉讼及派生诉讼以在自身权益或者公司利益受到损害时进行救济。<sup>①</sup>

“行权”就是帮助投资者了解权利的行使规则和路径,投服中心引领、教导投资者发现上市公司资本运营过程中可能存在的问题,主要通过参加股东大会、媒体说明会、投资者说明会、前往上市公司现场问询或查阅进行现场行权或通过发送股东建议函、公开发声、公开征集股东权利、提案、提起诉讼进行非现场行权,从而为其他中小投资者行权做示范,鼓励参与上市公司治理。

“维权”就是帮助投资者了解权益受损后的维权方式和途径。投服中心通过相关法律知识及案例解读等,帮助投资者了解维权的方式方法,提高投资者维权的意识和能力,主要开展纠纷调解和支持诉讼两大块业务,切实维护中小投资者的合法权益。其中,调解业务已确立全境范围纠纷调解承办机制,创新单边受理

---

<sup>①</sup> 参见邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第347~405页。

机制、小额速调机制、集体调解机制、诉调对接机制等新型调解机制,解决投资者实际面临的与上市公司、证券、期货等经营机构、侵权行为人之间的各种纠纷问题;支持诉讼是在中小投资者走诉讼道路有巨大时间成本和金钱成本的情况下,为其维权提供良好的救济渠道。

## (二) 搭建五位一体的权益投教平台

投服中心通过线上与线下相结合的方式,打造了“五位一体”的投资者教育网络:“投资者大讲堂”、“权益 360”专栏、投教产品、“投服中心微信公众号”、中国投资者网。这一网络注重投资者的体验,缓解了当前市场上“知权、行权、维权”三权教育薄弱的境况,提高了社会各界对中小投资者权益保护的关注度,促进了注重中小投资者合法权益保护的良好社会氛围的形式。

### 1. 线下投教——“投资者大讲堂”和“权益 360”

“投资者大讲堂”全国巡讲活动围绕投资者权益核心内容,为证券投资者、基金持有人、期货交易者以及证券期货从业人员,提供了包括投资者权益知识介绍、内幕交易等违法违规行为案例解读、投资者行为相关研究介绍等丰富的知识。“投资者大讲堂”通过主题讲座与现场座谈交流相结合的形式,帮助投资者了解典型案例背后的规则红线、风险底线,普及相关金融、法律知识,了解投资者的真实需求,让投资者尤其是中小投资者认清违法违规主体惯用的骗术和手段,增强投资者的守法意识和风险防范意识。“投资者大讲堂”由投服中心联合各地派出机构、行业协会、地方券商共同举办,已在湖南、广东、新疆、山西、湖北、宁波、天津、贵州、重庆等地陆续开展,直接参与的投资者累计达到 3500 人。

“权益 360”专栏是投服中心与上海证券报合作建立的,专栏体现知识性、实用性、趣味性,采用简单易懂语言,通过“股东权益知多少”“投服中心纠纷调解案例”“公益律师说维权”等板块,普及权益知识,唤醒行权意识,增强中小投资者主动维权能力。“权益 360”专栏每周一和周三发布两篇文章,截至 2017 年 10 月底累计发布各类文章 83 篇,中国证券网、新浪网、网易、凤凰网等主流媒体也对专栏文章进行跟踪转载,专栏取得了一定的积累和普及效果。同时,编印“权益 360”投资者教育系列丛书,扩充投教产品,丛书内容涉及股东权益知识、持股行

权案例、纠纷调解案例、支持诉讼相关知识、维权相关知识等诸多方面,现已免费发放上万本。

## 2. 线上投教——多方位全面投教

“投服中心微信公众号”及时将投服中心各项动态,以通俗易懂语言和图文并茂形式介绍投资者权益,以市场典型案例提醒投资者风险点,同时辅以规则教育,将中小投资者的权益教育丰富化。目前,微信公众号平均每周发布4篇、累计发布185篇权益相关保护信息。微信公众号的阅读量也在稳步上升,累计阅读量41,172人次,累计转发量4645人次。此外,微信公众号通过留言功能和消息管理,及时与投资者进行沟通交流,随时帮助投资者解决可能遇到的问题,了解投资者关心的热点问题和真实需求,收集投资者关于市场热点、新规新产品的意见建议,起到长传达下的作用。

“中国投资者网”处于试运营中,其将会成为投服中心未来权益宣教的实施重地。“中国投资者网”以整合中国证监会系统分散的投资者教育资源,完善基础设施,畅通与中小投资者的沟通渠道。栏目包括“资讯速递”“知识普及”“我要查询”等6个一级栏目,“投资者课堂”“上市公司违规信息”“投资者调查”等19个二级栏目和44个三级栏目,将具备信息查询、智能问答、在线调解、网络投票、意见建议等10个互动功能,为投资者知权、行权、维权提供便利。目前,该网站累计发布信息44,257条,力图尽量满足投资者一站式获取相关知识和服务的需求。

### (三) 建立投教资源协同共享机制

在探索建立共享机制的过程中,投服中心主要联合地方证监局、交易所、行业协会等,利用各方优势,形成优势互补,降低投资者时间成本,提供较全面的投资者教育服务,促进形成投资者保护的长效合作机制。投服中心通过举办“投资者教育交流与合作座谈会”,探索建立投教资源协同共享机制,努力推动形成投教新格局,交流投教经验,初步达成合作共识:共享投教产品资源、共同开展投教活动、共同开展投资者联络工作等。自2017年以来,投服中心先后与深圳证券交易所,联合山西、陕西、安徽、贵州和重庆证监局,共同举办“投资者保护——明规

则、识风险”“投资者服务西部行”等活动。

#### 四、深化投资者权益教育模式的设想

投服中心权益宣教模式已初步成型,且各项业务正在积极推进中,但依然充满挑战。首先,由于我国投资者呈现散户型的特点,大多数属于兼职投资者,线下投教一般集中在工作日,投资者参与度不高。虽然微信公众号积极展开线上投教,但日均点击量并不高。其次,投教方式不够多样化。投教在载体上依旧是以文字宣传为主,尤其是中国投资者网站还未正式上线,如何在信息爆炸的市场中脱颖而出,建立中小投资者信任的投教品牌依旧任重而道远。最后,中小投资者自身素质高低不同,各年龄段投资者对权益宣教信息及服务需求期待不同,如何细分中小投资者,提供不同层次投资者需求的投教形式和产品也是未来需要深思的。

对于未来投服中心如何在权益投教服务中走得稳健扎实,能够对投资者知权、行权、维权形成更有效的作用,笔者有以下几点建议。

##### (一)整合线上线下,专业化投教

首先,投资者权益宣教的内容、形式等确定,都应当是双向互动的结果。通过专业的线下调研和覆盖面更广的线上调研,用数据将投资者目前的权益意识、权益保护现状、投资者需求等量化,从而制定更符合市场投资者需要的投教内容与形式。

其次,建立投教联络人机制。充分利用好投服中心的“调解工作站”“投资者联络”的资源,提供高效的、系统的、全面的投资者教育服务。

最后,打造专业的投资者教育人才队伍。投资者教育涉及资本市场的各个领域,需要各领域的复合型人才,要在投教共享平台的基础上,发掘优秀人才,保障投资者教育的专业性。

##### (二)宣传投教业务,普惠化投教

在新媒体冲击的流量时代,传统宣传方式要紧紧与新媒体相结合。在未来

权益宣教过程中,力求宣教形式多样化,以影视短片、公益广告、举办权益主题月宣传活动,与各社区展开合作活动等方式积极开展宣传。真正用好作为证监会授权建设与管理的投资者自己的网站——“中国投资者网”,将该网站作为线上的宣传主要出口,通过该网站将整个市场体系的投资者教育资源进行整合,逐步形成投教共享平台,在增强投教黏性上创新,提升宣教的广度和深度。

### (三) 细分投资者类别,精准化投教

投资者权益宣教不仅在于其覆盖面的广度,更在于其有效性。我国中小投资者素质高低不一,关注内容不同,权益宣教的起点与方式也应当有所差别。在实际操作中,根据前期的市场调查,可以将投资者按照受教育程度、年龄阶段、投资年限等标准进行一定的划分,根据其需求内容,将“知权”“行权”“维权”知识进行精准化投教。

投服中心在未来将会以多样化的形式,协同各单位,积极与国际投资者教育接轨,努力实现投资者权益教育的普惠化、精准化,不仅有利于提高投资者的股东权利意识,而且有利于促进公民各方面权利意识的提升。