

2023 年度投资者知权、行权、维权调查报告

中证中小投资者服务中心

摘要：2023 年，投资者服务中心围绕投资者作为证券公司客户和上市公司股东这两种身份开展投资者知权、行权、维权调查。针对调查关注到的问题，建议围绕全面实行股票发行注册制改革，针对性、具象化开展投教知识宣讲，使投资者认识到知情权、表决权等权利的重要性；加强投保业务成果转化与宣传，特别是大力宣传具有代表性的行权和维权业务成果；关注投资者关系管理，聚焦行权对象，更好发挥行权工作的示范引领效能；充分发挥中国投资者网作为全国在线调解平台的功效，将调解与诉讼有机结合，发挥各自的独特功效；在既有调查经验基础上持续优化问卷设计，力争提升投资者参与度，不断提升三权调查报告质量。

关键词：投资者 知权 行权 维权

一、报告背景情况概述

（一）数据来源

为更好保护投资者合法权益，完善投资者保护机制，中证中小投资者服务中心（以下简称投资者服务中心）持续性开展投资者知权、行权、维权状况调查。本次调查以线上调查为主，辅之以线下访谈的方式。本年度调查对象为过去 12 个月进行过 A 股交易的投资者，调查所用主要方式为投资者线上作答，调查时间为 2023 年 10 月 18 日至 2023 年 11 月 26 日，最终取得 64 085 份有效问卷样本，覆盖全国 31 个省市自治区。各地区样本数量分布如下：北部地区 6 628 份，东部地区 13 570 份，中部地区 11 527 份，南部地区 19 263 份，西部地区 13 097 份。

(二) 问卷设计逻辑

本报告调查问卷设计的逻辑是：一是对投资者身份进行类型化界分,从投资者分别作为证券公司客户、上市公司股东这两种身份角度开展知情权、行权、维权调查。二是聚焦投资者知情权、行权的权利类型,将验证投资者知情权、行权的权利类型聚焦到知情权、表决权及收益权这三种主要权利。如此设计问卷的原因主要如下。

第一,投资者与客户、股东这些概念是不同情境下称谓的转化,彼此之间并不矛盾。投资者是《证券法》中的概念,其开户、接受证券经纪等服务,实际上是证券公司的客户,证券公司与客户的关系本质上是服务提供者和接受者之间的权利义务关系。而当投资者成为证券公司客户购买了某家上市公司的股票后,那么就成为该家上市公司的股东。而股东则是《公司法》中的概念,此时投资者就会以股东身份享有《公司法》所赋予的权利。

第二,《公司法》赋予了股东 13 项基本权利,考虑到资本市场投资者作为上市公司股东的特殊性,投资者行权频次最高,三项核心权利是知情权、表决权及收益权。知情权是投资者了解上市公司相关信息的权利,是投资的基础。全面实行股票发行注册制改革后,信息披露是实行注册制的核心要义,保护投资者的知情权尤为重要。表决权在投资者参与公司治理中扮演着重要角色,是投资者参与决策审议公司重大事项的坚实保障。收益权是投资者参与投资的最根本目的,无论是股价上涨带来的收益,还是分红收益等都直接关乎投资者的投资回报。

(三) 投资者基本情况

本报告从投资者年龄、学历、入市时间、持股市值、信息获取渠道及学习时长等方面对投资者基本情况进行了调查验证。投资者上述基本情况与去年相似,主要呈现如下特征。

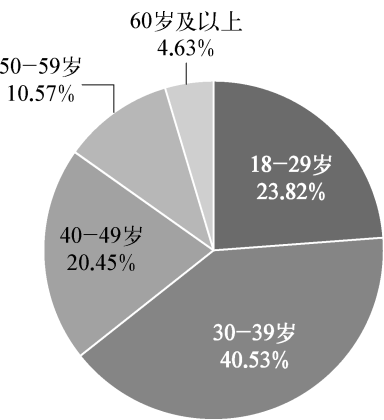


图 1 投资者年龄

第一,投资者整体较为年轻。如图 1 所示,投资者年龄分布态势主要集中在 18—29 岁、30—39 岁、40—49 岁区间。根据共识性认知,如果 60 岁以内是中青年的话,那么在受访投资者中,中青年占比高达 95.37%。

第二,投资者大多数受过高等教育。如图 2 所示,56.81%的投资者学历为本科,我国高等教育的学历层次分为专科、本科及研究生,依此标准,受过

大专以上学历的投资者占比很高,能够达到 87.2%,可以说大多数投资者都受过高等教育。

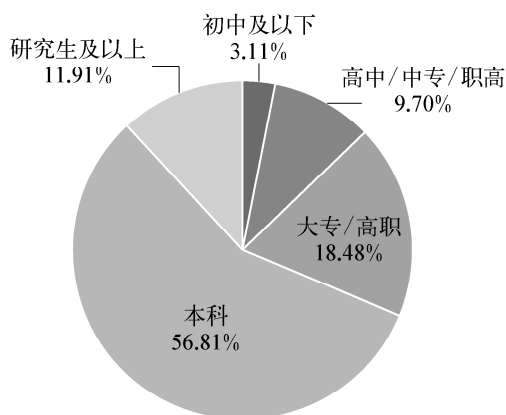


图2 投资者最高学历

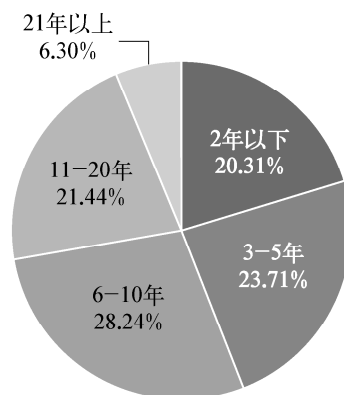


图3 投资者入市时间

第三,投资者大部分为近十年内入市。图3显示,近10年入市投资者较多,72.26%的投资者为近10年入市。其中入市6—10年的投资者占比最高,达到28.24%;入市3—5年的投资者次之,占比23.71%。44.02%的投资者为近5年入市,入市11—20年的投资者占比也达到了21.44%。

第四,投资者以小户、散户为主,持仓市值主要集中在50万以下。图4显示,截至2023年9月29日,投资者的持仓市值在10万以下的占比41.71%,10万—50万占比31.92%。另外,50万—100万占比17.21%;100万—300万占比6.13%;而持仓300万以上的仅占3.03%。

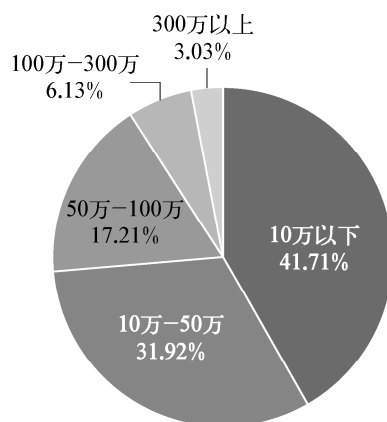


图4 投资者持股市值

第五,投资者获取信息的首要渠道为证券公司APP或交易软件。图5显示,33.94%的投资者首选证券公司APP或交易软件,相较于2022年,该渠道占比提升了8.21%。还有26.02%的投资者首选投资顾问(证券公司、基金、银行工作人员等)以及25.83%的投资者首选网络、电视财经媒体,两者比例相当。上述三种渠道为主流渠道。此外,8.21%的投资者首选社交渠道(抖音、微信、QQ荐股群等),而首选上市公司官网、官微的投资者仅占比6.01%。

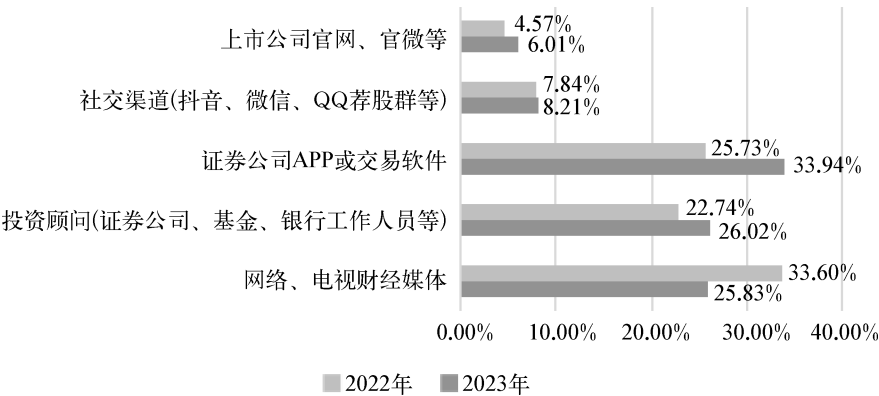


图 5 投资者获取信息的首要渠道

第六,投资者每周学习投资与权益知识的时长较短。图 6 显示,39.68%的投资者学习时长不超过 1 小时,占比最高;学习时长 1—6 小时的占比 34.71%;学习时长 6—12 小时的占比 13.88%;学习时长 12—18 小时、18—24 小时以及超过 24 小时的分别占比 5.58%、1.79%、4.35%。

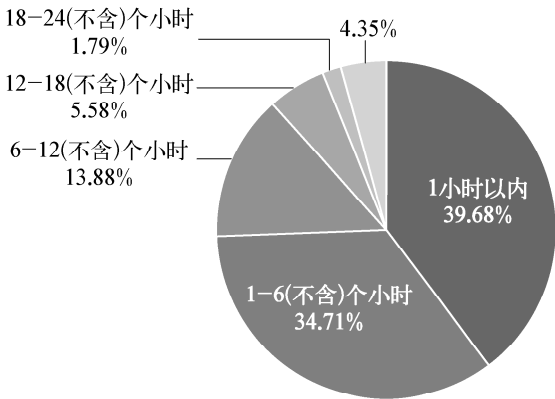


图 6 投资者每周学习投资与权益知识所用时间

(四) 法规知晓程度与证成

随着资本市场的快速发展,相关法规等制度规则也在适时更新。为了解投资者对相关制度规则的知晓程度,本报告调查了投资者对《私募投资基金监督管理条例》《上市公司独立董事管理办法》《证券经纪业务管理办法》的知晓程度,并进行了相应验证。选取这三部法规主要是基于如下考量。

一是时效性,这三部法规均于 2023 年正式施行,属于新法规。二是重要性,《私募投资基金监督管理条例》是国务院制定的行政法规,对于规范私募投资基金业务具

有重要意义;《上市公司独立董事管理办法》系关于独立董事行为的系统规范,对于完善上市公司治理、提升上市公司质量具有重要意义;《证券经纪业务管理办法》是关于证券公司开展证券经纪业务的全面规范,对维护证券市场秩序具有重要意义。三是关联性,三部法规均将保护投资者合法权益作为规范目的之一,其中提升上市公司质量,规范证券公司开展证券经纪业务都是与投资者保护直接相关的。

投资者关于这三部法规的知晓程度主要如下。

第一,对《私募投资基金监督管理条例》的知晓程度。如图 7 所示,47.93%的投资者了解该法规;28.48%的投资者熟知该法规;还有 23.59%的投资者没听说过该法规。另外,通过交叉对比发现,南部地区熟知或者了解该法规的投资者比例要比西部地区高出 8.6%。

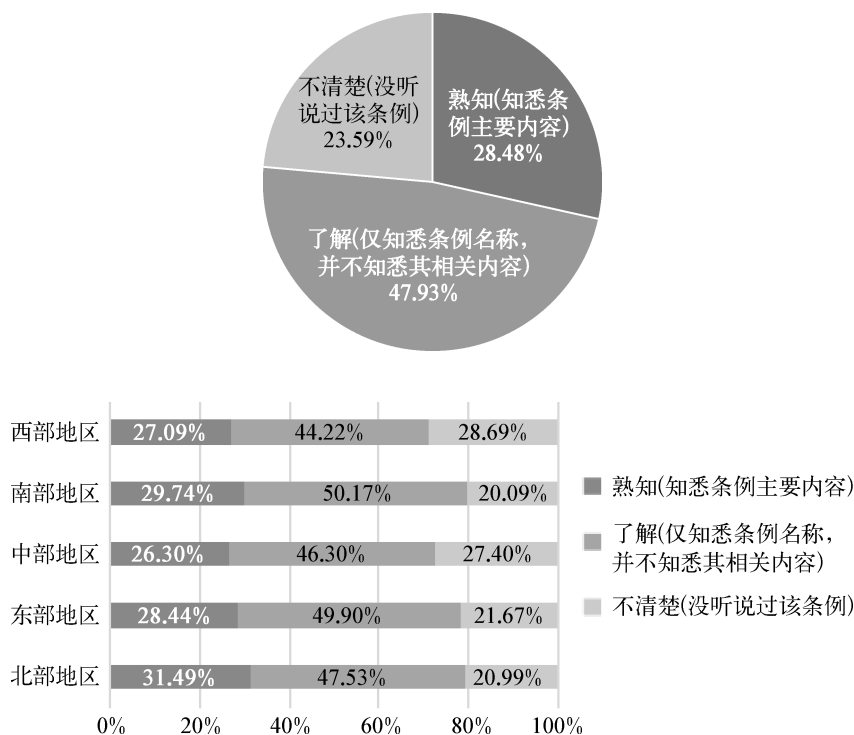


图 7 《私募投资基金监督管理条例》的知晓程度

为验证上述知晓程度的真实性,本报告以该法规第 30 条为例,就私募基金管理人、托管人及其从业人员的禁止行为设置问题进行验证,图 8 显示,超过 7 成的投资者能做出正确的选择。其中“利用私募基金财产或者职务便利,为投资者以外的人牟取利益”这一选项,81.53%的投资者作出了正确选择,占比最高。

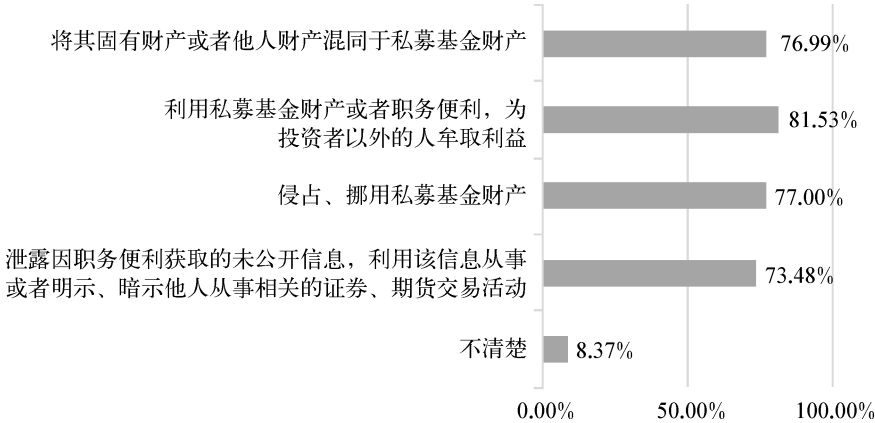


图 8 私募基金管理人等主体的禁止行为

第二,对《上市公司独立董事管理办法》的知晓程度。图 9 显示,47.07%的投资者了解该法规;33.11%的投资者没听说过该法规;仅 19.82%的投资者熟知该法规。此外,通过交叉对比显示,南部地区熟知或者了解该法规的投资者比例要比中部及西部地区的投资者高出超 8 个百分点。

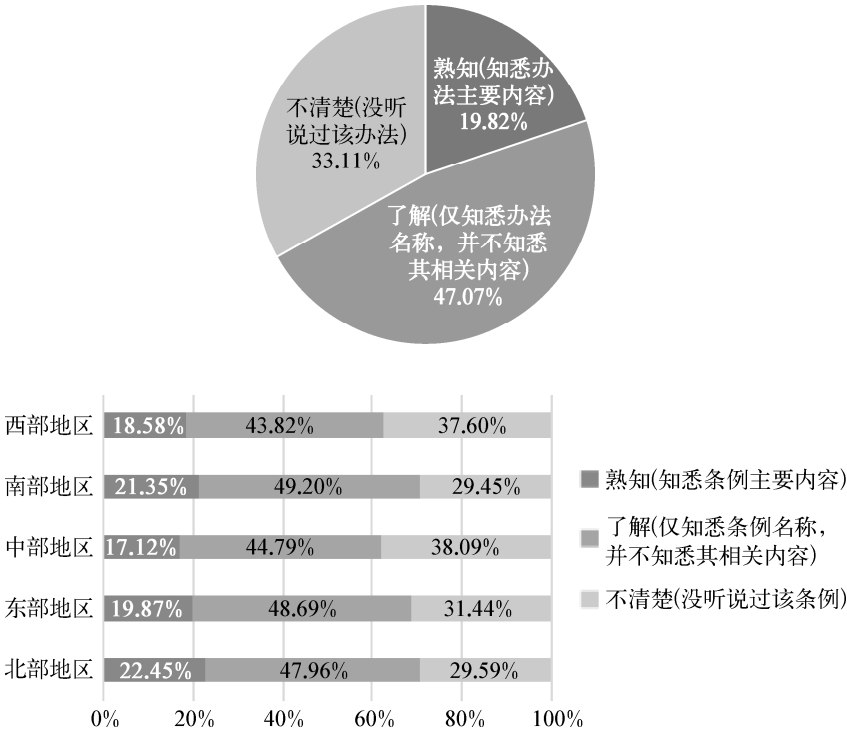


图 9 《上市公司独立董事管理办法》的知晓程度

本报告进而以该法规第 18 条独立董事行使的特别职权为例来设置问题进行验证,图 10 显示,超过 6 成的投资者能够做出正确选择,其中“向董事会提议召开临时股东大会”这一选项,73.34%的投资者作出了正确选择,占比最高。

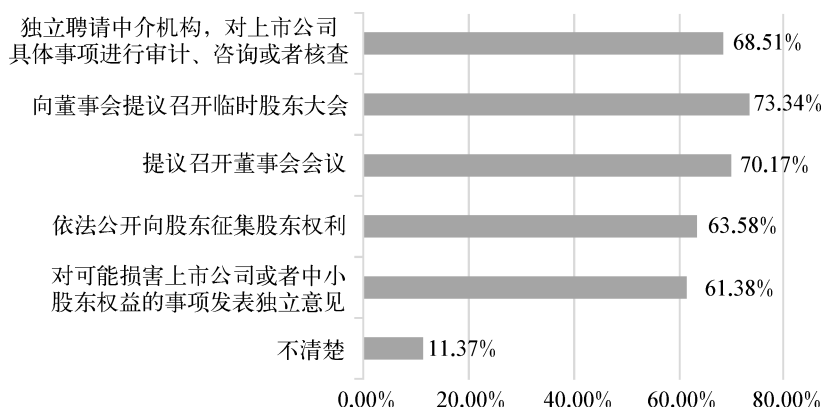


图 10 独立董事可行使的特别职权

第三,对《证券经纪业务管理办法》的知晓程度。图 11 显示,21.45%的投资者熟知该法规,48.21%的投资者了解该法规,30.33%的投资者不清楚该法规。通过交叉

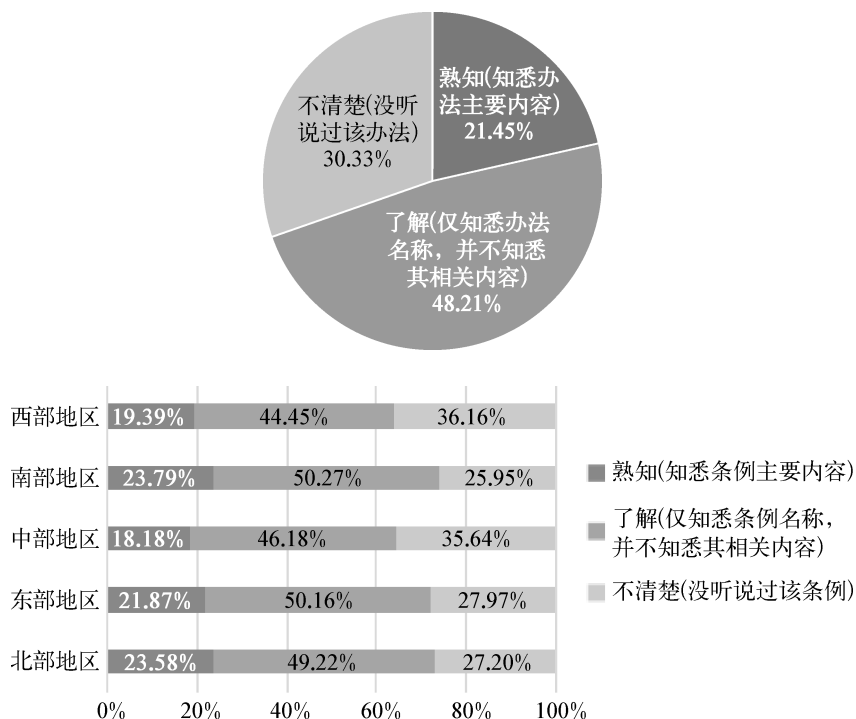


图 11 《证券经纪业务管理办法》的知晓程度

对比发现,依然是南部地区投资者熟知或者了解该法规的比例最高,占比最低的是西部地区投资者,两者相差 10.21%。

本报告进而以该法规第 8 条证券公司及其从业人员从事证券经纪业务营销活动禁止行为为例,结合投资者在接受证券公司营销活动时的亲身经验来设置问题进行验证,图 12 显示,76.98%都选择了不存在第 8 条所规定的禁止行为。其中“与您约定分享投资收益或者分担投资损失”这一选项,仅 9.38%的投资者选择存在该行为,占比最低。

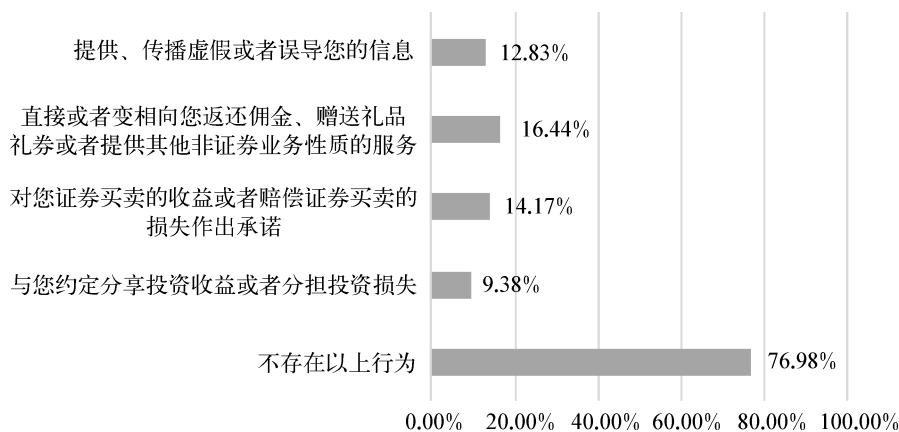


图 12 证券公司等主体从事证券经纪业务时的禁止行为

二、投资者知权状况

(一) 投资者作为证券公司客户对相关权利的知晓状况

据一般法理,权利,是指当事人能够享受法律上的特定利益,义务,则指法律施加于当事人作为或不作为的拘束。而权利与义务通常相互对应。具体于此,投资者作为证券公司客户所享权利的实现,通常也会对应证券公司所要履行的义务。而投资者适当性管理、投资者在证券交易中的相关权利及投资者回访落实是保护投资者作为证券公司客户所享权利的重要内容,其规范依据是《证券法》《证券经纪业务管理办法》等。鉴于此,本部分从这三方面来验证投资者对所享权利的知晓状况。

1. 投资者适当性管理知晓状况

投资者适当性管理是保护投资者合法权益的重要基础性制度之一。新《证券法》

第 88 条规定了投资者适当性管理的相关内容,这是投资者适当性管理首次出现在《证券法》中。从此,投资者适当性管理有了法律层面的制度保障。

首先,投资者适当性管理要求证券公司全面评估投资者。证券公司需要履行合理审慎的评估义务,对投资者有全方位了解,也就是“了解你的客户”(Know Your Customer)原则,明确投资者的风险承受能力。证券公司在销售证券、提供服务时,是否按照规定充分了解了客户的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息?图 13 显示,78.9%的投资者选择了是,4.31%的投资者选择了否,16.79%的投资者对此表示不清楚。

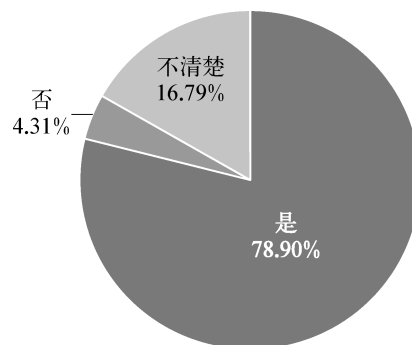


图 13 证券公司了解客户相关必要信息的情况

其次,投资者适当性管理要求证券公司评估投资产品、服务的潜在风险并向投资者如实告知,即履行风险提示义务。对此情况,如图 14 所示,73.55%的投资者表示证券公司与其签订证券交易委托代理协议时,提醒其阅知有关业务规则和协议内容;74.2%的投资者表示证券公司向其揭示了业务风险;72.2%的投资者表示证券公司将风险揭示书交由其确认;16.59%的投资者表示证券公司没有进行过上述三种行为。

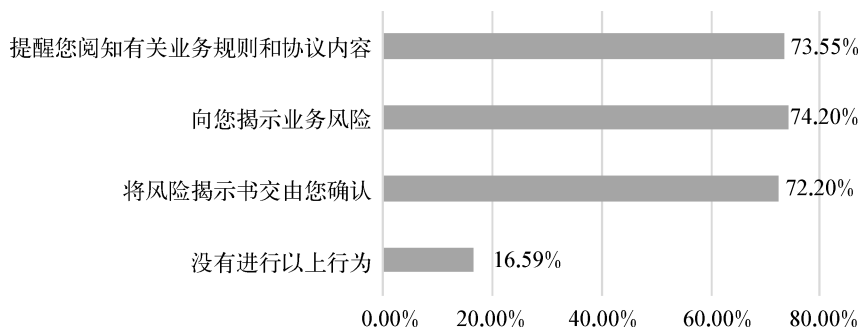


图 14 证券公司履行告知及风险提示义务的情况

最后,投资者适当性标准关乎投资者准入资本市场相应板块的门槛,也关乎普通投资者和专业投资者的界分。对于投资者适当性标准严格与否的检测,图 15 显示,63.93%的投资者表示目前的标准是合理的;13.09%的投资者认为太严格;3.65%的投资者则认为太宽松;还有 19.33%的投资者对此表示不清楚。

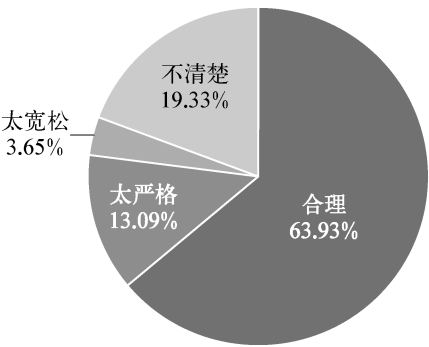


图 15 投资者适当性标准的宽严度

总而言之,大多数投资者还是认可证券公司履行投资者适当性管理相关义务的表现,也认为目前的投资者适当性标准是合理的。

2. 投资者在证券交易中对相关权利的知晓状况

开立账户后,投资者才完成了一般民事主体到投资者这一身份的转变。此后,进行证券交易,就成为投资者行为中最重要的一部分,但该行为须通过委托证券公司买卖证券来实现,这也是证券经纪业务的重要内容之一。因此,规范该阶段证券公司的行为对于保护投资者合法权益就显得至关重要。

本报告从如下三个维度来验证投资者在证券交易中对相关权利的知晓状况。

第一,证券公司为投资者买卖证券、管理证券和资金时,是否存在不合规行为。图 16 显示,6.01%的投资者认为证券公司违背其委托为其买卖证券;7.94%的投资者认为证券公司接受了其全权委托;9.37%的投资者认为证券公司未经其委托,擅自为其买卖证券,或者假借其名义买卖证券;5.77%的投资者认为证券公司诱导其进行了

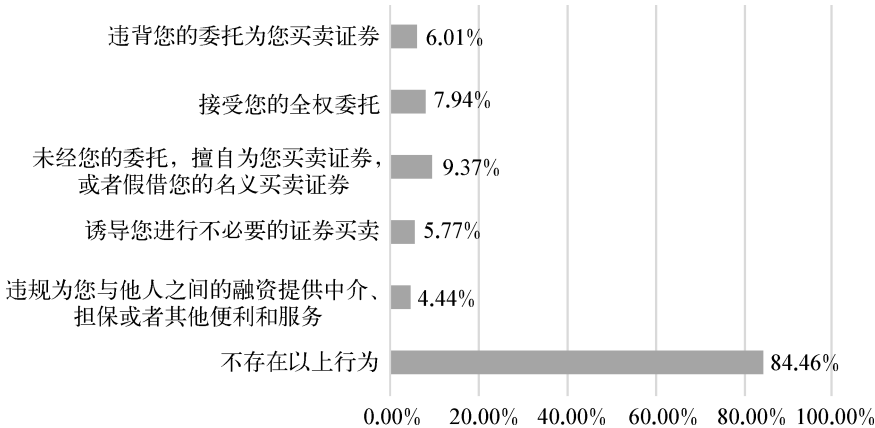


图 16 证券公司从事经纪业务的合规验证

不必要的证券买卖;还有 4.44%的投资者认为证券公司违规为其与他人之间的融资提供中介、担保或者其他便利和服务;当然,84.46%的投资者认为不存在上述五种行为。说明大多数证券公司在开展证券经纪业务时候能够合规经营。

第二,对于证券公司是否将交易佣金与印花税等其他相关税费分开列示,并告知投资者。图 17 显示,75.92%的投资者选择了是;仅 5.51%的投资者选择了否;还有 18.57%的投资者对此表示不清楚。

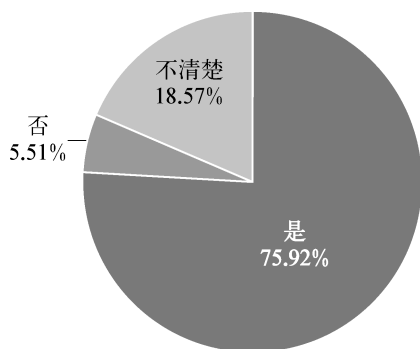


图 17 证券公司分开列示交易佣金与印花税的合规验证

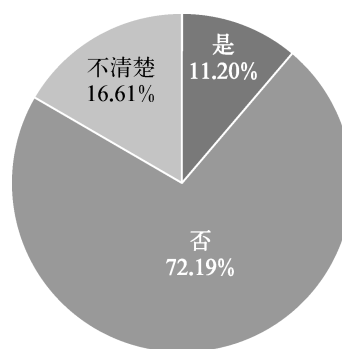


图 18 证券公司在收取佣金时的宣传用语合规验证

第三,对于证券公司向投资者收取证券交易佣金时,是否使用“零佣”“免费”等用语进行宣传。图 18 显示,72.19%的投资者选择了否;11.2%的投资者选择了是;还有 16.61%的投资者对此表示不清楚。

(二) 投资者回访落实中的权利知晓状况

投资者回访制度是《证券经纪业务管理办法》的亮点内容之一,健全的投资者回访制度,对于持续了解投资者状况,及时发现并纠正不规范行为,进而保护投资者合法权益极具意义。因此,本报告对此也进行了相应验证。

图 19 显示,对于证券公司是否在投资者开户后开通相应交易权限前以及新增相关交易权限后进行过回访,77.64%的投资者选择了进行过回访;6.57%的投资者选择了无;另有 15.79%的投资者对此表示不清楚。

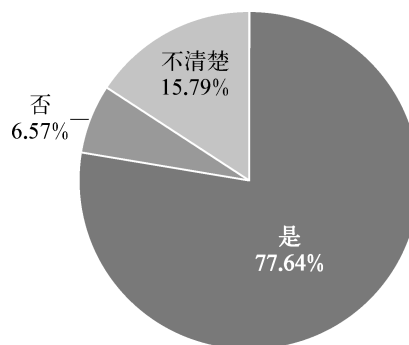


图 19 投资者回访制度的落实情况

(三) 投资者作为上市公司股东对相关权利的知晓状况

投资者购买某家上市公司股票后,就成为该公司的股东,其作为上市公司股东所享权利受到《公司法》《证券法》等法律的保护。实践中,投资者在成为上市公司股东前,会对自身的知识认知有个判断,在购买某家上市公司股票时也会有相应考量因素;而在成为上市公司股东后,不可避免要与上市公司沟通交流,这也关切到自身权利。因此,本部分从这几个维度来验证投资者对相关权利的知晓状况。

1. 投资者自身知识检测及选股考量因素

具备相应专业知识是投资者进行股票投资的前提。图 20 显示,当被问及“作为上市公司投资者,在买入并持有上市公司股票的过程中,您是否认为已具备足够的股票市场知识及相关专业知识”时,60.38%的投资者选择了具备;17.17%的投资者选择了不具备;还有 22.45%的投资者表示不清楚。这表明,

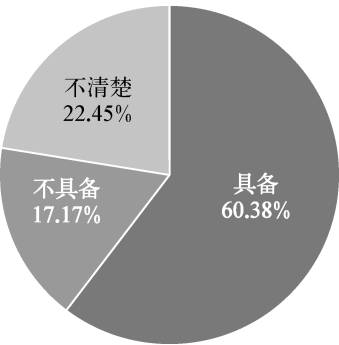


图 20 投资者所具专业知识情况

大部分投资者对自己从事股票投资的知识储备还是比较有信心的。

那么,投资者在购买某家上市公司股票的考量因素到底是什么? 如图 21 所示,62.48%的投资者选择了公司治理、业绩、估值、所处行业等因素;52.42%的投资者主要根据对股票的技术分析买入;32.51%的投资者依据推荐选择股票;还有 22.14%的投资者对以上均不关注,主要凭个人感觉买入。

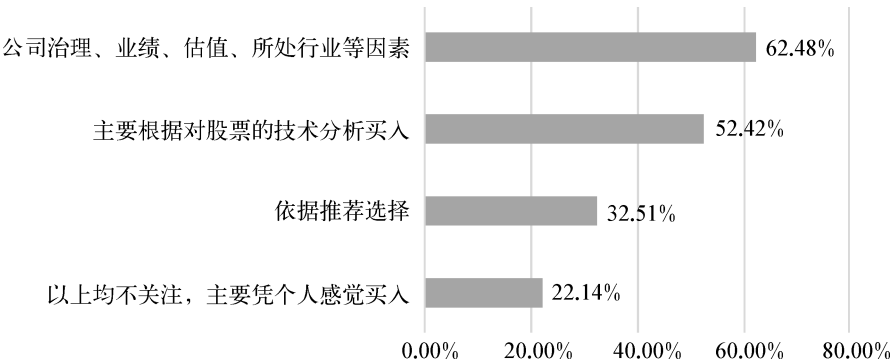


图 21 投资者选股的考量因素

2. 投资者与上市公司的沟通状况

投资者与上市公司进行有效沟通,有利于投资者了解上市公司,提高上市公司质

量,切实保护投资者合法权益。为了解投资者与上市公司的沟通状况,本报告从以下三方面进行了验证。

第一,投资者与上市公司之间沟通的顺畅程度,图 22 显示,45.17%的投资者表示没有与上市公司进行过沟通;26.36%的投资者表示与上市公司间沟通顺畅度一般;19.67%的投资者表示沟通顺畅;8.80%的投资者表示沟通不顺畅。

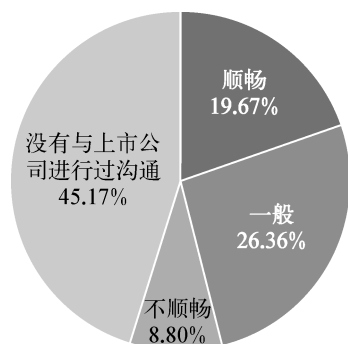


图 22 投资者与上市公司的沟通状况

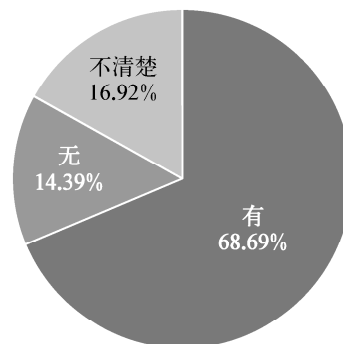


图 23 上市公司开设投资者关系专栏情况

第二,对于会与上市公司沟通的投资者,当被问及“您所投资的上市公司,是否在公司官网开设投资者关系专栏,收集和答复投资者的咨询、投诉和建议等诉求,并及时发布和更新投资者关系管理相关信息”时,图 23 显示,68.69%的投资者选择有;14.39%的投资者选择无;16.92%的投资者表示不清楚。

第三,对于投资者在与上市公司沟通交流的过程中存在的障碍。图 24 显示,43.66%的投资者表示暂无障碍,占比最高;当然还有 36.91%的投资者表示是自身缺乏与上市公司沟通的能力和经验的障碍;29.49%的投资者表示与上市公司沟通的渠道存在障碍;19.73%的投资者表示是上市公司态度差导致沟通障碍。

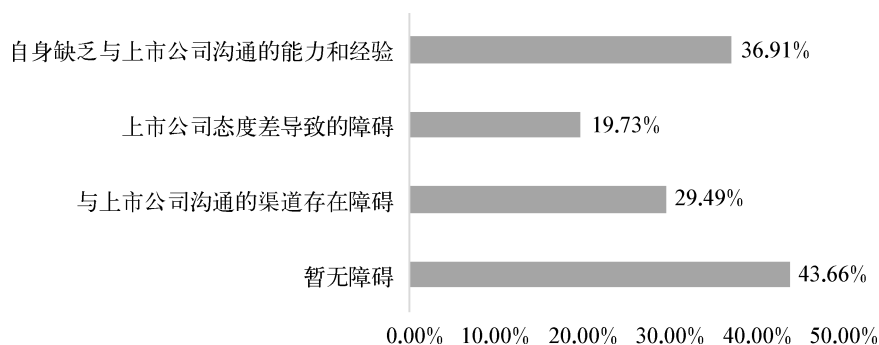


图 24 投资者与上市公司沟通交流存在的障碍

3. 投资者对知情权、表决权及收益权的知悉状况

全面实行股票发行注册制后,知情权、表决权及收益权对于投资者的重要性不言而喻。为了解投资者对这三项权利的知悉状况,本报告化繁为简,以尽量通俗化的语言对这方面状况进行了验证,调查结果如下。

第一,投资者成为上市公司股东后,比较关注的权利类型,图 25 显示,60.64%的投资者比较关注收益权(如分红、送股等);60.22%的投资者比较关注(信息)知情权(如查阅上市公司经营指标、财务指标等信息),略低于关注收益权的投资者比例;49.77%的投资者比较关注表决权(如参加上市公司股东大会上投票表决等);还有 20.23%的投资者表示不知道这三项权利。

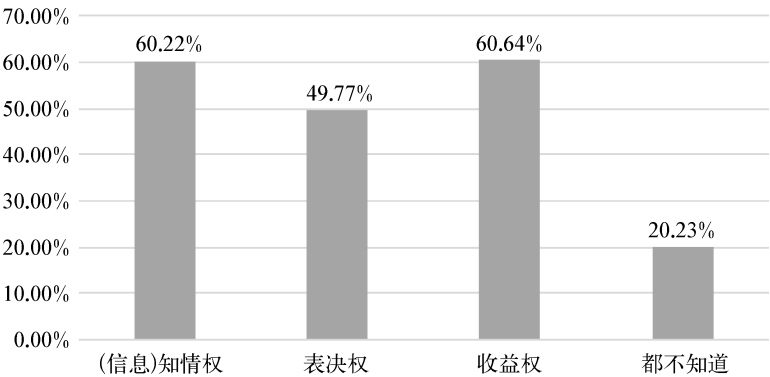


图 25 投资者作为股东关注的权利类型

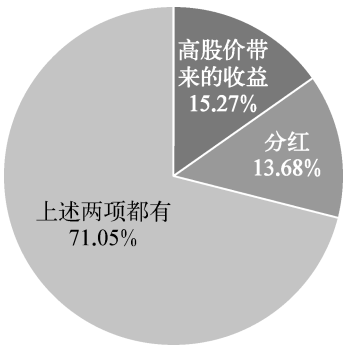


图 26 投资者在意的投资回报情况

第二,对于关注收益权的投资者,其作为股东,更在意哪些投资回报。图 26 显示,71.05%的投资者在意高股价带来的收益和公司分红带来的收益;15.27%的投资者选择了仅在意高股价带来的收益;13.68%的投资者选择了仅在意公司分红。

第三,对于关注知情权的投资者,其作为股东,是否知道可查阅上市公司临时报告、年度报告等信息披露文件。图 27 显示,高达 90.57%的投资者表示知道;仅有 9.43%的投资者表示不知道。

第四,对于关注表决权的投资者,其作为股东,是否知道可亲自或委托他人参加上市公司股东大会并投票表决。图 28 显示,78.25%的投资者表示知道;21.75%的投资者表示不知道。

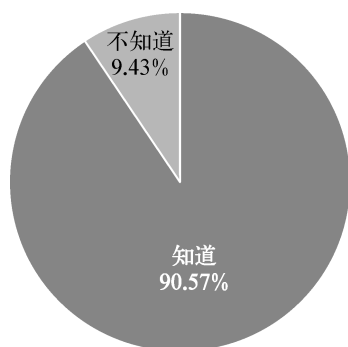


图 27 查阅年度报告等信息披露文件的知晓情况

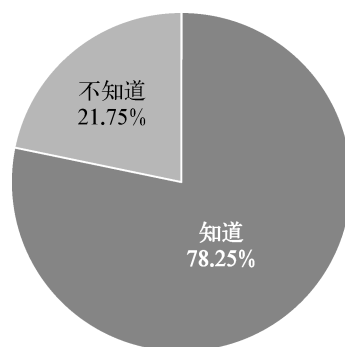


图 28 亲自或委托他人投票表决的知晓情况

三、投资者行权态势

关于投资者行权态势,本报告首先调查了投资者行使知情权、表决权及收益权的态势;其次统计了投资者的行权意愿及未行使权利的主客观因素;最后立足于投资者服务中心示范引领行权,重点关注了投资者对投资者服务中心行权工作的关注度和期许。

(一) 投资者知情权、表决权及收益权行使态势

正如本报告第一部分所述原因,本报告聚焦投资者行权的权利类型,将验证投资者行权的权利类型聚焦到知情权、表决权及收益权这三种权利。

1. 知情权行使态势

对于投资者行使知情权的态势,本报告从行使知情权的频次、渠道、便利度及披露信息简明可读性等方面进行了验证,调查显示。

第一,对于关注知情权的投资者,图 29 显示,其中 40.28%的投资者在 2023 年未行使过知情权,比如,查阅上市公司经营指标、财务指标等信息;44.59%的投资者行使知情权的次数是 1—5 次;6.76%的投资者行使知情权的次数是 6—10 次;8.36%的投资者行使过 10 次以上知情权。

第二,关于知情权的行使渠道,图 30 显示,72.46%的投资者是通过证券公司提供的炒股软件来收集或者查看上市公司的相关信息披露文件;70.17%的

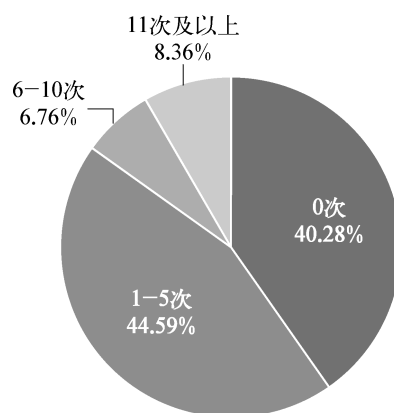


图 29 知情权行使情况

投资者是通过交易所网站,占比紧随其后;68.74%的投资者是通过上市公司网站;还有 62.55%的投资者是通过四大证券报、巨潮资讯网等信息披露指定媒体。

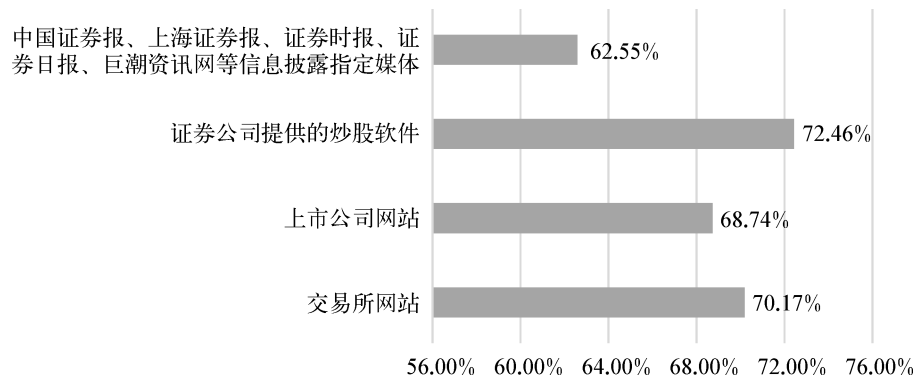


图 30 知情权行使渠道

第三,关于行使知情权的便利度,图 31 显示,68.44%的投资者认为现在检索、查阅上市公司临时报告、年度报告等信息披露文件是方便的;8.98%的投资者认为不方便;还有 22.58%的投资者认为便利度可进一步提升。

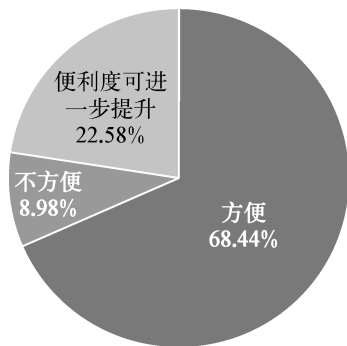


图 31 知情权行使的便利度

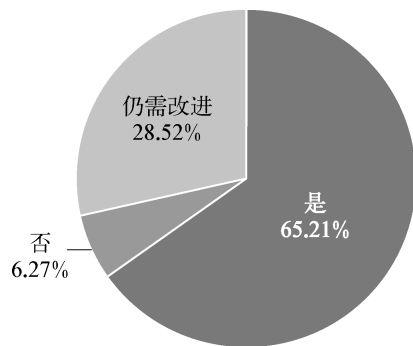


图 32 披露信息的简明可读性

第四,对于披露信息的简明可读性,图 32 显示,65.21%的投资者认为目前上市公司信息披露文件所披露的信息简明清晰、通俗、易于理解;仅 6.27%的投资者对此持否定态度;但也有 28.52%的投资者认为披露信息在简明可读性上仍需改进。

2. 表决权行使态势

为了解投资者行使表决权的态势,本报告从行使表决权的频次、投票方式、投票内容及投票便利度等方面进行了验证,调查显示。

第一,对于关注表决权的投资者,图 33 显示,64.31%的投资者在 2023 年末行使

过表决权,比如,参加上市公司股东大会投票表决等;27.48%的投资者行使表决权的次数是1—2次;6.25%的投资者行使表决权的次数是3—4次;1.97%的投资者行使过5次以上表决权。

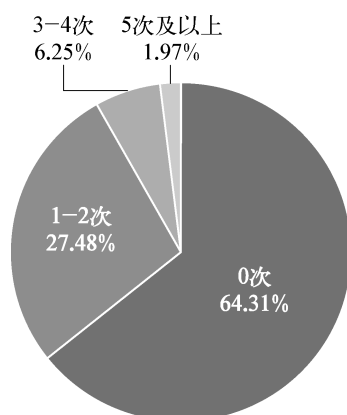


图 33 表决权行使情况

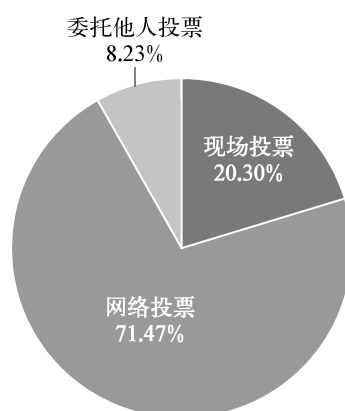


图 34 表决权行使方式

第二,关于投票方式,图 34 显示,71.47%的投资者通常会通过网络投票的方式参加股东大会投票表决,占据绝对多数;还有 20.3%的投资者是现场投票的方式;另有 8.23%的投资者通过委托他人投票的方式来参加股东大会投票表决。

第三,至于投资者在股东大会上表决时会投什么票,图 35 显示,37.05%的投资者选择了赞成票;还有 22.55%的投资者会投反对票;另有 40.4%的投资者会视具体事项来决定投赞成票还是反对票。

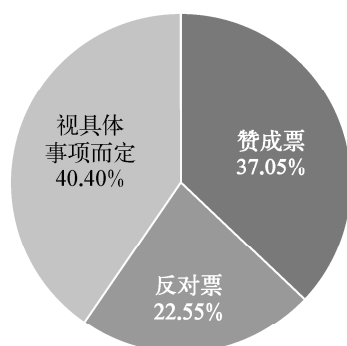


图 35 投资者投票情况

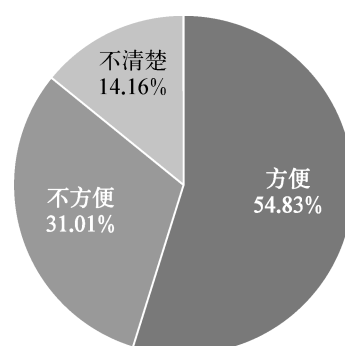


图 36 表决权行使的便利度

第四,关于参加股东大会投票表决的便利度,图 36 显示,54.83%的投资者认为方便;还有 31.01%的投资者认为不方便;另有 14.16%的投资者表示不清楚。

3. 收益权行使态势

为了解投资者行使收益权的态势,本报告从行使收益权的频次、分红次数、分红形式及分红必要性等方面进行了验证,调查显示。

第一,对于关注收益权的投资者,图 37 显示,46.79%的投资者在 2023 年未行使过收益权(包括分红、送股等);42.29%的投资者行使过 1—2 次收益权;7.31%的投资者行使过 3—4 次收益权;3.62%的投资者行使过 5 次以上收益权。

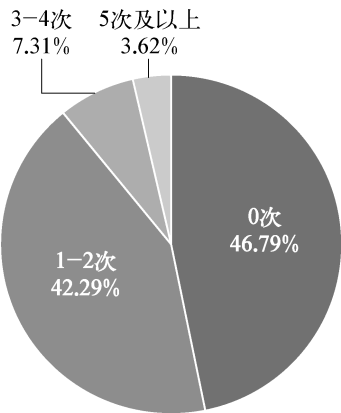


图 37 收益权行使情况

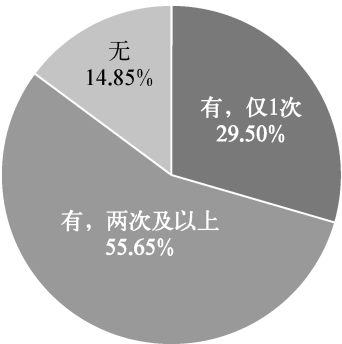


图 38 投资者收到分红的情况

第二,关于投资者收到分红的情况,图 38 显示,55.65%的投资者收到过分红,且两次及以上,占比最高;29.5%的投资者仅收到过一次分红;还有 14.85%的投资者未收到过分红。

第三,收到过分红的投资者,图 39 显示,85.97%表示收到过现金分红;另有 36.53%表示收到过转股这种形式的分红;还有 36.79%表示收到过送股这种形式的分红。

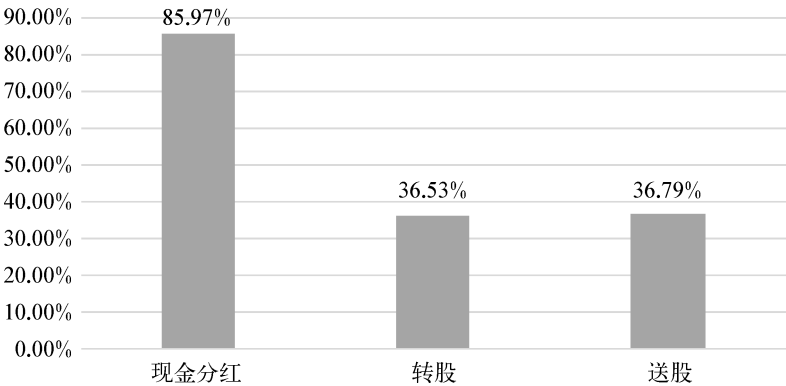


图 39 收到分红的形式

第四,在现在的市场环境下,强制性要求上市公司按照一定比例进行现金分红是否有必要,图 40 显示,73.26%的投资者认为有必要;9.63%的投资者认为没有必要;还有 17.1%的投资者认为不太关心分红,主要看股价。

(二) 行权意愿及未行权主客观因素

了解投资者的行权意愿、行权过程中的客观障碍以及未行使相关权利的主观原因,才能对症下药,真正获悉投资者行权中的痛点,找到解决问题的抓手。为此,本报告从以下三个维度开展了调查。

1. 行权意愿

为更加清楚了解投资者在什么情况下愿意行使上述三项权利,本报告对此进行了调查,如图 41 所示,73.84%的投资者选择了权利受到侵害时愿意行权,这一比例比 2022 年的比例高了 23.5%;50.59%的投资者认为有投资者保护机构示范引领或有其他投资者号召时愿意行权;另有 48.95%的投资者将自己时间充裕作为愿意行权的前提条件;最后,也有 42.58%的投资者认为行权有助于维护上市公司利益时才愿意行权。由此可知,绝大部分投资者在自身权利受到侵害时都愿意行使权利,但需要自己有时时间和别人引领。

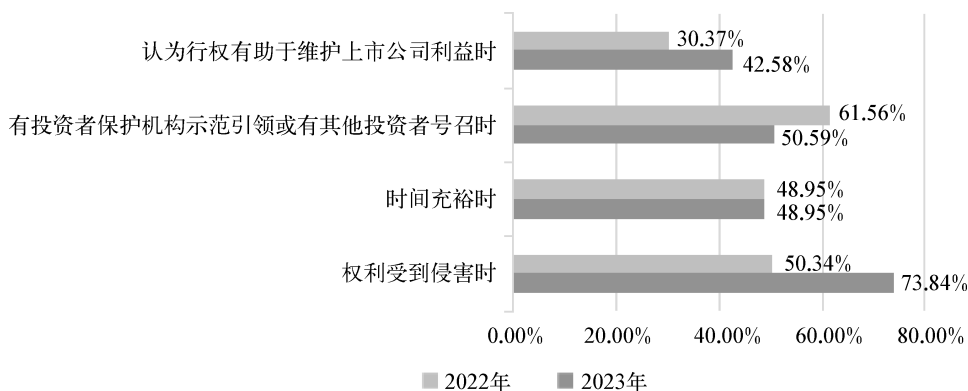


图 41 投资者行权意愿

2. 行权客观障碍

至于投资者在行权过程中主要会遇到哪些客观障碍,图 42 显示,59.9%的投资者认为是散户话语权弱、缺少可靠行权途径是行权中遇到的主要障碍;53.43%的投

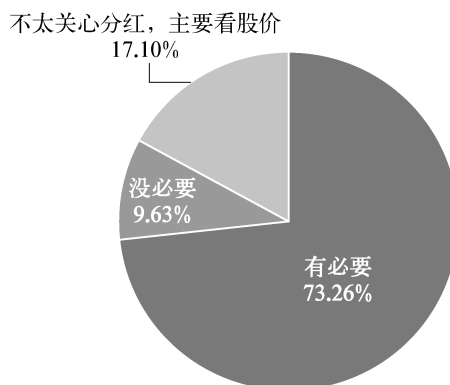


图 40 强制现金分红的必要性验证

投资者认为是自身缺乏专业知识;52.93%的投资者认为是行权成本高;相较于 2022 年,这两点变化较大。31.6%的投资者则认为是上市公司不配合,比如,上市公司推诿、搪塞敷衍、拒绝回复等原因造成的;另外,还有 12.61%的投资者认为行权顺畅,没有困难。

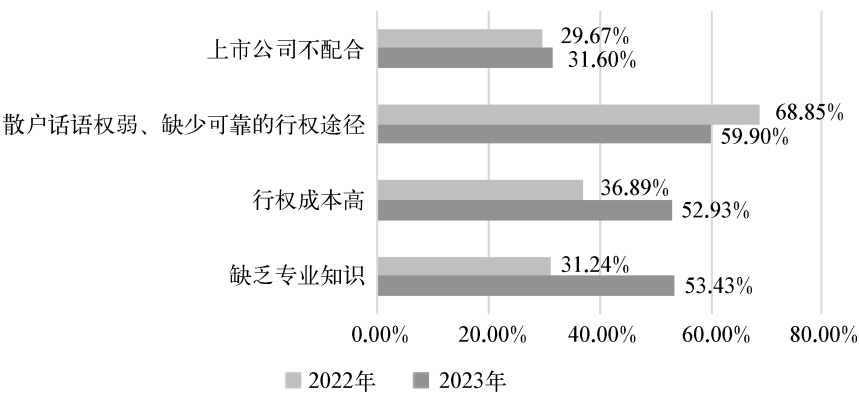


图 42 行权客观障碍

3. 未行权主观原因

那么,主观上制约投资者未行使上述权利的原因是什么?图 43 显示,46.12%的投资者选择了不知道该如何行使这些权利;43.78%的投资者认为是行使权利过程较为麻烦,相较于 2022 年,该比例降幅较大。37.77%的投资者以为是只有大股东才有这些权利,散户没有;33.72%的投资者认为没有必要行使这些权利。

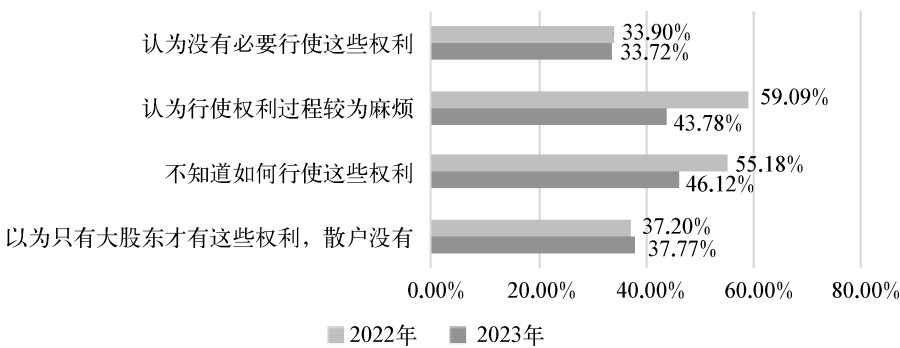


图 43 未行权主观原因

(三) 投资者服务中心行权: 投资者关注度及期许

投资者服务中心作为法定投保机构,其开展行权工作对于示范引领行权、保护投资者合法权益具有重要意义。为了解这方面情况,本报告就投资者关注投资者服务

中心哪些行权工作以及期望加强哪方面的行权工作进行了调查。

1. 投资者对投资者服务中心行权工作的关注度

第一,对于投资者是否关注投资者服务中心开展的集中参加上市公司业绩说明会、股东大会等行权活动,如图 44 所示,34.87%的投资者对此知道且关注;33.84%的投资者对此知道但不关注;还有 31.28%的投资者表示不清楚,三项比例比较均衡。

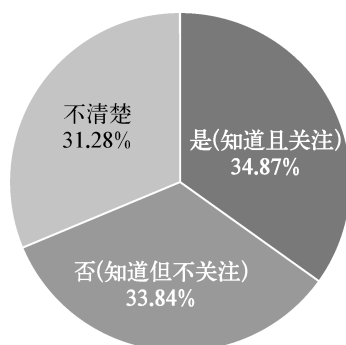


图 44 对投资者服务中心行权工作的关注度

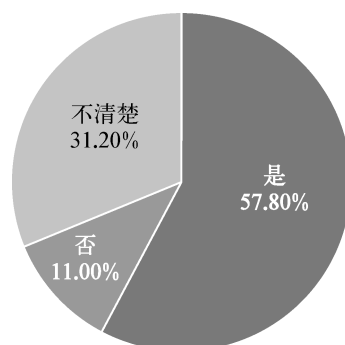


图 45 投资者服务中心开展专项行权活动的功效

第二,对于投资者服务中心开展的上述专项行权活动,如图 45 所示,57.8%的投资者认为该专项活动有利于上市公司高质量发展及保护投资者合法权益;也有 11%的投资者对此持否定观点;还有 31.2%的投资者不清楚是否有利于上市公司高质量发展及保护投资者合法权益。

第三,为全面了解股东大会召开的规范性、上市公司投关管理状况等情况,投资者服务中心于 2023 年 3—6 月分赴全国 36 个辖区,现场参加 500 场 A 股上市公司年度股东大会,示范引领广大中小投资者积极行使权利,助力上市公司高质量发展。那么,投资者对这一现场行权活动知晓情况如何?图 46 显示,16.62%的投资者表示熟知,44.94%的投资者听说过该活动,38.44%的投资者完全不知道该活动。

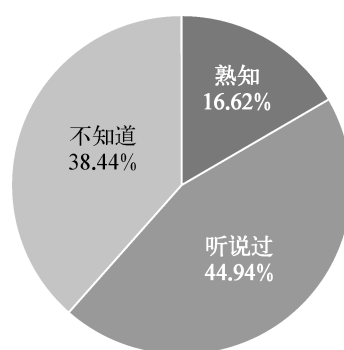


图 46 现场参加 500 场上市公司年度股东大会的知晓程度

2. 投资者对投资者服务中心行权的期许

(1) 投资者希望投资者服务中心行权活动重点关注的公司类型。

第一,从上市板块看,如图 47 所示,53.34%的投资者希望投资者服务中心重点关

注主板上市公司;希望重点关注科创板上市公司、创业板上市公司的投资者分别占比 23.8%、15.36%;仅 7.51%的投资者希望重点关注北交所上市公司。

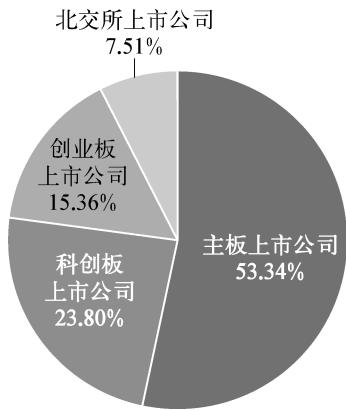


图 47 希望重点关注哪个板块的上市公司

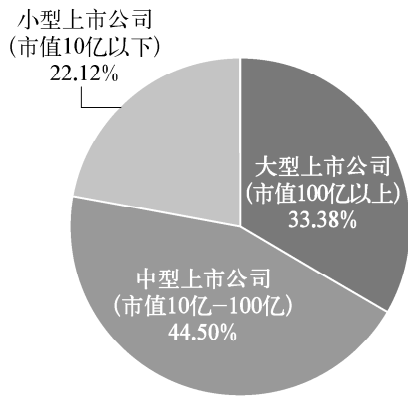


图 48 希望重点关注上市公司市值的规模

第二,从市值看,如图 48 所示,44.5%的投资者希望投资者服务中心重点关注中型上市公司(市值 10 亿—100 亿);33.38%的投资者希望重点关注大型上市公司(市值 100 亿以上);22.12%的投资者希望重点关注小型上市公司(市值 10 亿以下)。

第三,从营收看,如图 49 所示,41.08%的投资者希望投资者服务中心重点关注稳健型营收上市公司(营收稳定,处于中等规模,稳步增长,具有较高回报率);31.38%的投资者希望重点关注成长型上市公司(营收规模相对较小,但增长迅速,有较高增长潜力);希望重点关注大型营收上市公司(营收处于行业前列且规模较大)的投资者占比 27.54%。

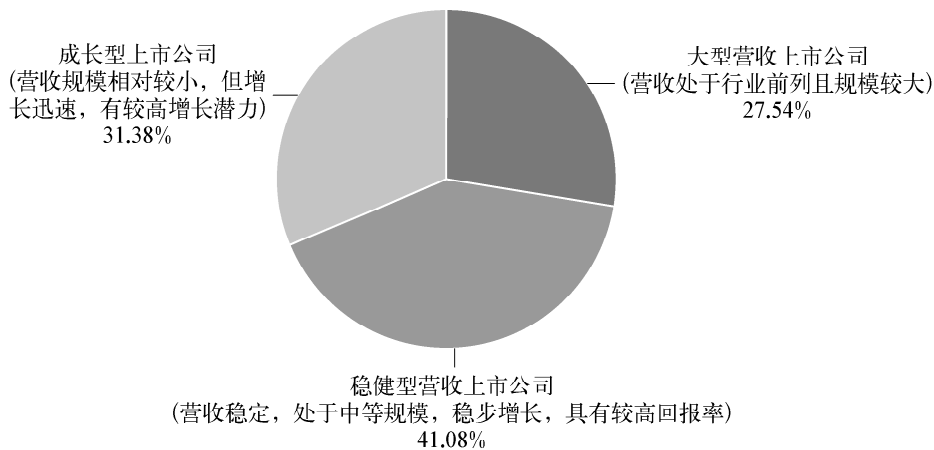


图 49 希望重点关注上市公司营收的类型

第四,从财务状况看,如图 50 所示,45.46%的投资者希望投资者服务中心重点关注稳健型上市公司(财务状况平稳,没有盈利压力,相对保守);36.51%的投资者希望重点关注强劲型上市公司(收益稳步增长,有强大的财务实力,利润率高);18.02%的投资者选择了希望重点关注薄弱型上市公司(财务状况较弱,财务实力不足并且有财务风险)。

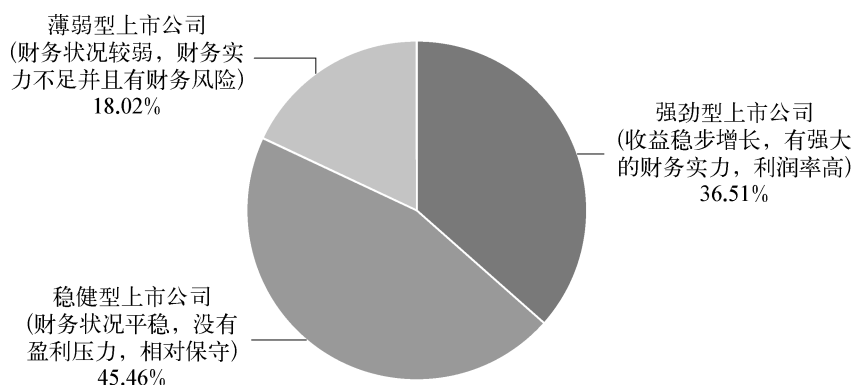


图 50 希望重点关注上市公司财务状况的类型

第五,从公司治理看,如图 51 所示,59.81%的投资者希望投资者服务中心重点关注治理结构规范的上市公司;另有 40.19%的投资者则选择了希望重点关注治理结构薄弱的上市公司。

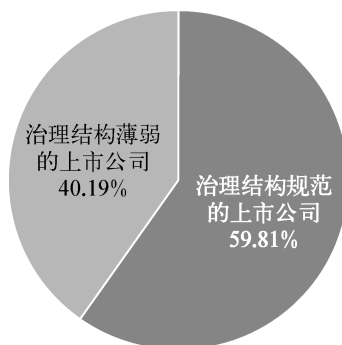


图 51 希望重点关注上市公司治理结构的类型

(2) 投资者希望投资者服务中心行权活动重点关注的事件。

关于投资者希望投资者服务中心行权活动重点关注的事件,具体比例如图 52 所示,排名前三的分别是分红、并购重组、公司治理;后续依次分别是资金占用事项、承诺事项、担保事项。

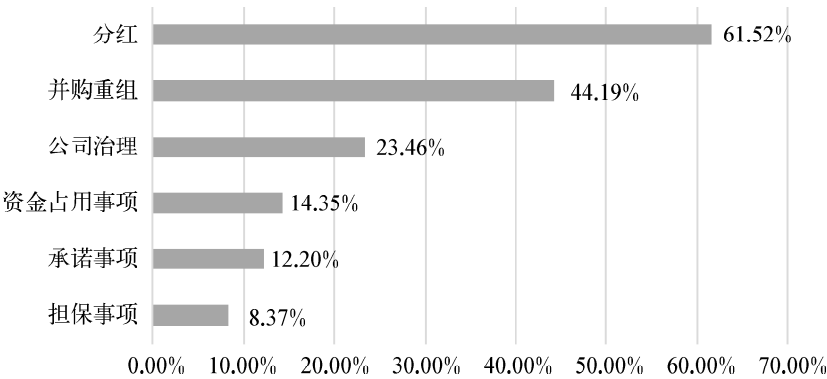


图 52 希望重点关注的事件类型

(3) 投资者希望投资者服务中心采取的行权方式。

对于投资者希望投资者服务中心采取哪些方式行权,图 53 显示,公开征集提案权、表决权排名第一,后续依次为发送股东函件,参加股东大会、业绩说明会、媒体说明会,公开发声、现场查阅。

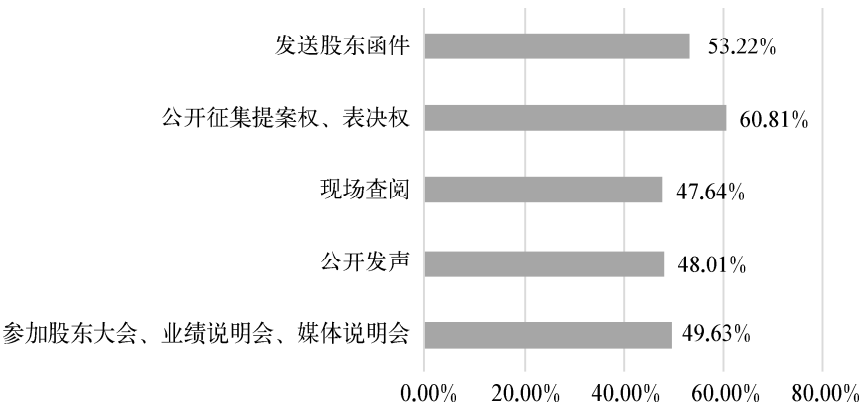


图 53 对投资者服务中心行权方式的期许情况

四、投资者维权境况

投资者权益受到侵害,进行维权救济对于保护投资者权益尤为重要,可以说是保护投资者权益的最后一道屏障。为多元展示投资者维权境况,本报告从纠纷调解和诉讼维权这两种对投资者最重要的维权方式进行验证。

（一）纠纷调解境况

对于投资者选择纠纷调解的境况,下文将从投资者对调解的接受度、对调解结果的满意度以及对调解机构的认知度这三个维度进行验证。

1. 投资者对调解的接受度

如图 54 所示,整体而言,2023 年,79.05%的投资者并未与上市公司、中介机构发生过纠纷。而在其余 20.95%发生过纠纷的投资者中,13.66%的投资者选择调解来化解纠纷,7.3%的投资者未选择调解。

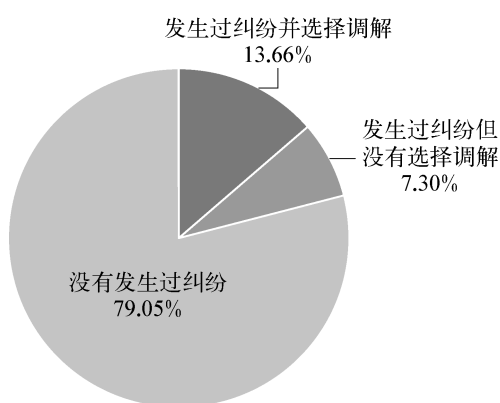


图 54 调解接受度验证

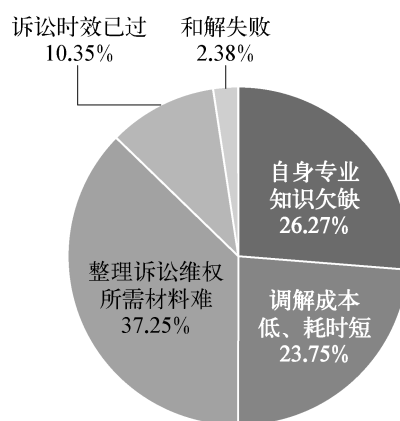


图 55 选择调解方式维权的最主要原因

究其缘由,如图 55 所示,投资者选择调解方式维权最主要的原因分别是:37.25%的投资者认为整理诉讼维权所需材料难;26.27%的投资者认为是自身专业知识欠缺,所以选择调解来维权;23.75%的投资者认可调解是因为调解成本低、耗时短;还有 10.35%的投资者是因为诉讼时效已过,才选择了调解;仅 2.38%的投资者是因为和解失败。

那么,既然选择了调解,投资者在本次调解过程中遇到的首要困难是什么?如图 56 所示,34.05%的投资者认为是调解另一方不配合,该因素在 2022 年占比排在第二,在 2023 年已升至第一;28.04%的投资者认为是调解员不专业,该因素占比与 2022 年差异较大,高出 2022 年近 20 个百分点;26.21%的投资者认为是双方诉求差距大,难以达成一致,相较 2022 年,该因素占比下降 13.65%;还有 11.7%的投资者认为是调解的程序烦琐所致,相较 2022 年,该因素占比下降 11.27%。整体而言,对该问题的验证,2023 年得出的数据与 2022 年差异较大。

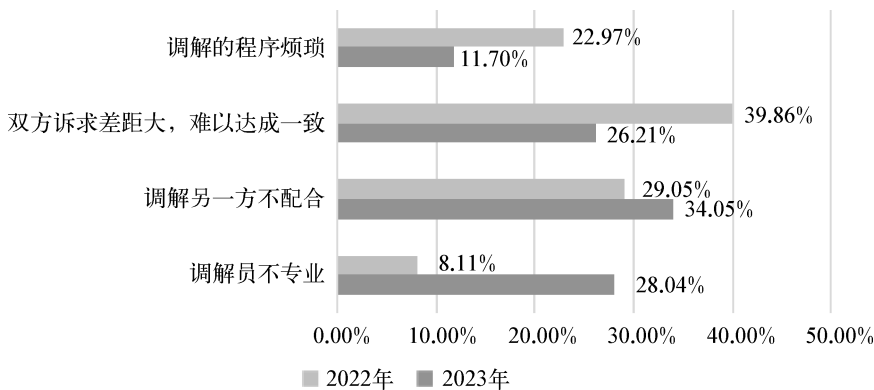


图 56 调解中的首要困难验证

2. 投资者对调解结果的满意度

在选择调解的投资者中,对于最近一次调解结果的调查,图 57 显示,除 25.5%的投资者尚在调解中,49.11%的投资者都调解成功;还有 25.39%的投资者调解失败,与 2022 年数据基本持平。如此来看,受访投资者的调解成功率是能达到一半以上的。因为 2023 年尚在调解中的案件占比要高于 2022 年数据,这也是导致 2023 年调解成功的案件占比低于 2022 年数据的主要原因之一。

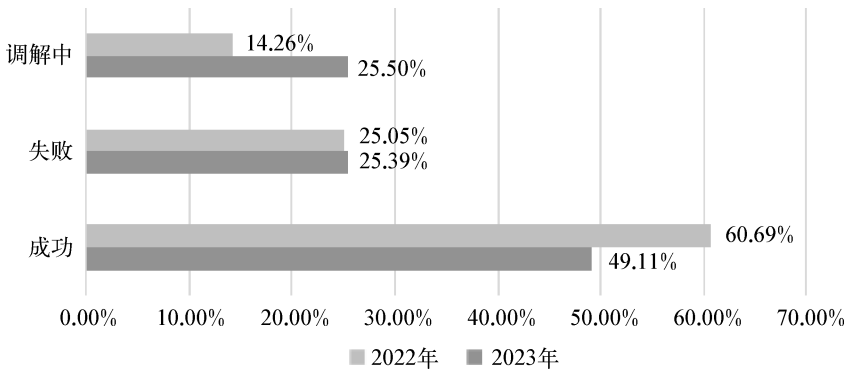


图 57 最近一次调解结果调查

之所以能够调解成功,图 58 显示,55.54%的投资者将最主要原因归于获得了调解员公正、专业的帮助;28.2%的投资者认为是调解机构权威、公正,这两者占比最高;还有 10.05%的投资者认为是市场机构积极配合;仅 6.21%的投资者认为是自身具备法律、金融专业知识。

至于调解失败的最主要原因,图 59 显示,41.36%的投资者选择了证据不足;29.21%的投资者认为是调解对方态度恶劣,不配合调解;19.17%的投资者认为是自

已缺乏法律、金融专业知识;也有 7.88% 的投资者认为是调解对方法律、金融专业水平更高;仅 2.39% 的投资者认为是调解员不公正、不专业所致。

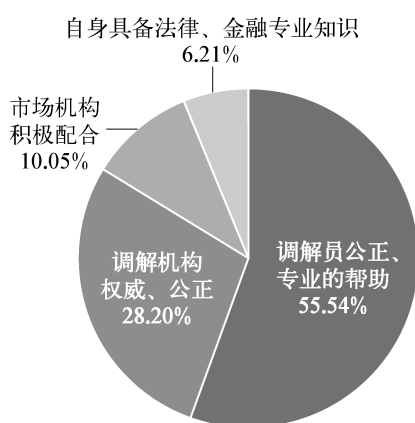


图 58 调解成功的最主要原因

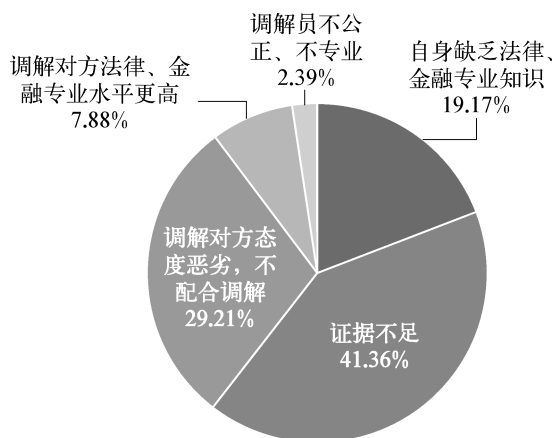


图 59 调解失败的最主要原因

3. 投资者对调解机构的认知度

调解机构有很多,投资者服务中心下属的中证资本市场法律服务中心(以下简称法律服务中心)作为全国唯一一家受案范围涵盖资本市场证券、期货、基金等各类型纠纷的公益性调解机构,其成立是资本市场发展和落实新时代“枫桥经验”的充分实践,是证券期货多元化解机制建设的重要组成部分,在营造和谐稳定的金融法治环境方面发挥出积极作用。因此,本报告以法律服务中心为例来验证投资者对调解机构的认知度。图 60 显示,72.45% 的投资者是通过法律服务中心或其调解工作站进行了本次调解,该比例相较于 2022 年有所下降。另外 27.55% 的投资者不是。

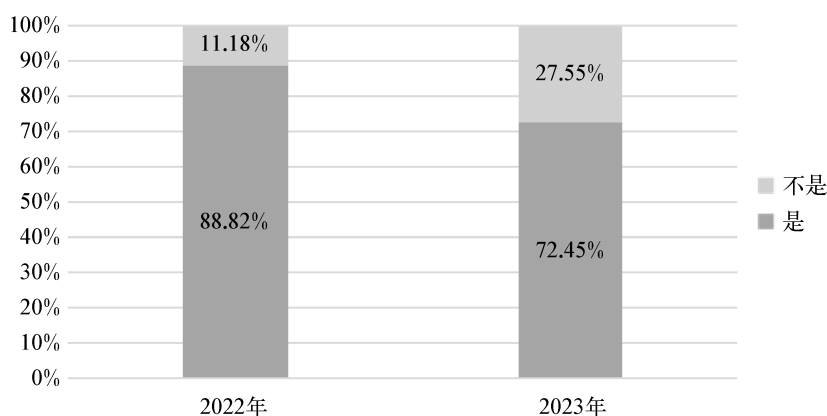


图 60 对法律服务中心或其调解工作站的认知度

那么,投资者是通过哪些渠道知道可以向法律服务中心申请调解?如图 61 所示,72.02%的投资者是通过中国投资者网,相较 2022 年,这一渠道占比增长了近五成;50.53%的投资者是通过证券期货经营机构的工作人员、交易软件或投教基地宣传知道的,这一渠道占比与 2022 年差异不大;31.62%的投资者是通过社交媒体(抖音、B 站、小红书等)或网络、电视财经媒体了解的,相较 2022 年,这一渠道占比下降了 24.02%;另有 11.29%的投资者是拨打“12386”热线投诉后得知的,相较 2022 年,这一渠道占比下降了 22.65%;4.34%的投资者是通过到证监局或证监会现场信访得知的,相较 2022 年,这一渠道占比下降了 20.73%;通过律师告知方才知晓的比例最低,仅占 2.3%,相较于 2022 年数据略有下降。

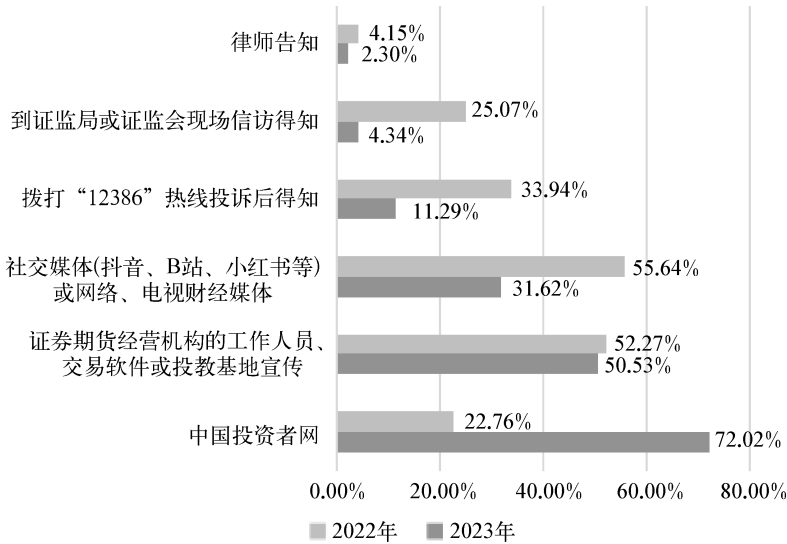


图 61 了解到法律服务中心的渠道

(二) 诉讼救济境况

诉讼是保护投资者合法权益的重要维权方式,但对投资者而言,诉讼也是成本门槛较高的一种维权方式。投资者遭受损失后,是否会选择诉讼来维权以及诉讼的结果如何?为了解投资者选择诉讼救济来化解纠纷的境况,本报告从投资者对诉讼的接受度、诉讼结果及成因、投资者对投保机构的认可度进行了验证。

1. 投资者对诉讼的接受度

图 62 显示,对于遭受过非正常交易损失的投资者,

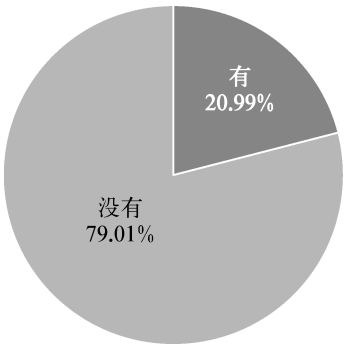


图 62 诉讼维权情况

绝大部分并未尝试过进行诉讼维权,仅 20.99% 的投资者尝试过进行诉讼维权。

那么,投资者选择诉讼维权时的优先考量因素是什么?图 63 显示,赔付比例这一因素排名第一;流程时间长短排名第二;其余依次是手续烦琐情况、维权成功率和维权费用。

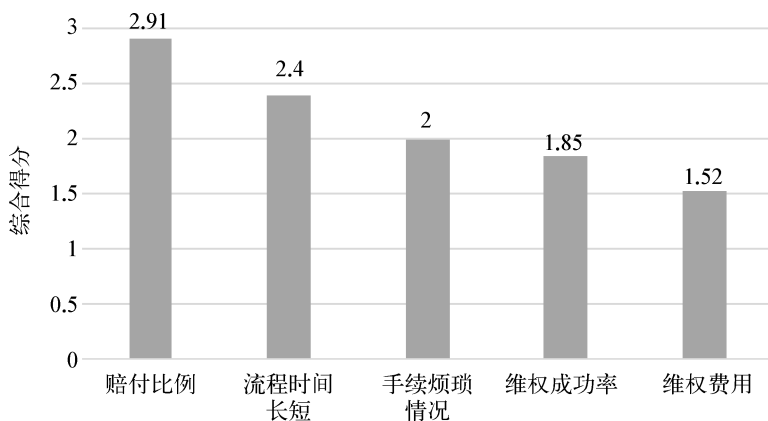


图 63 选择诉讼维权的优先考量因素

投资者既然选择诉讼,那么诉讼时长一般多久?图 64 显示,40.5% 的投资者诉讼时长为 6 个月—1 年;27.69% 的投资者诉讼用时为 6 个月以内;21.98% 的投资者诉讼时长为 1 年—2 年;诉讼时长 2 年—2 年半、2 年半以上的投资者占比分别为 5.45%、4.38%。整体而言,相较于 2022 年数据,投资者在 2023 年诉讼时长为 0—6 个月的占比下降较大,其余各诉讼时长均有不同程度增加。

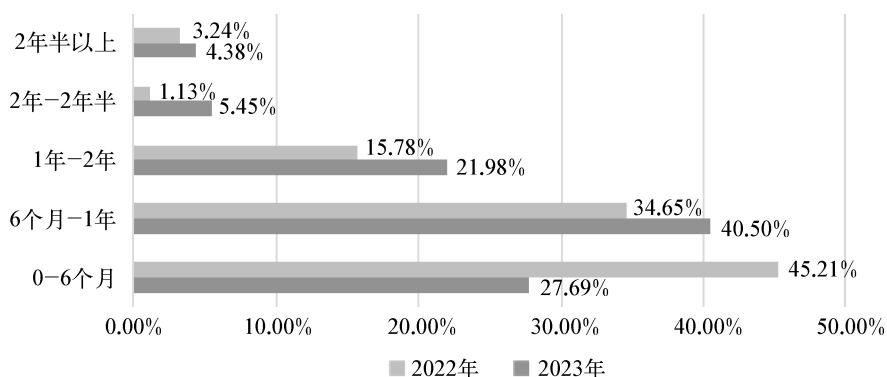


图 64 诉讼时长情况

2. 诉讼结果与结果成因

在选择诉讼的投资者中,对于最近一次诉讼结果的调查如图 65 所示,除了 9.67%

的投资者尚在诉讼中,43.83%的投资者获得了胜诉;28.54%的投资者败诉;还有 17.96%的投资者选择撤回诉讼。通过对比 2023 年和 2022 年数据,除了正在诉讼中的案件数据占比差异不大外,2023 年胜诉案件占比下降了 31.23%;2023 年败诉案件占比增加了 21.3%;2023 年撤回诉讼案件占比增加了 8.53%。

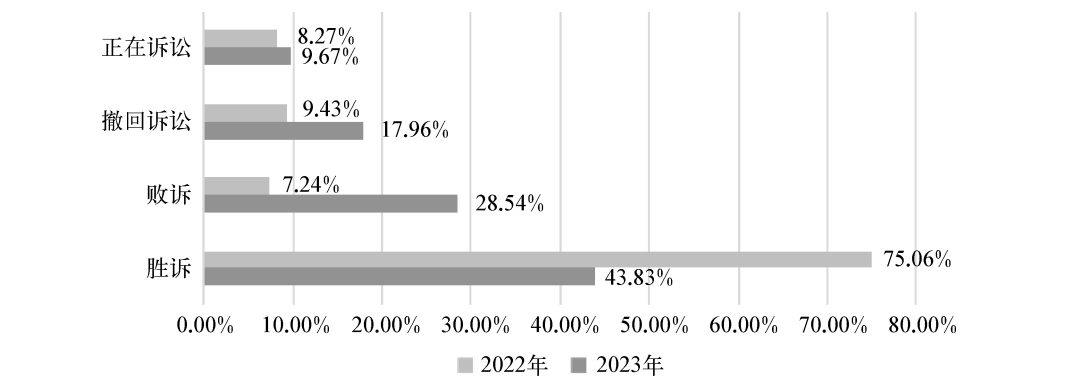


图 65 最近一次诉讼维权

关于胜诉的最主要原因,如图 66 所示,48.02%的投资者认为是得到了投资者服务中心的指导和帮助;35.76%的投资者认为是自身诉讼维权知识充分;还有 12.13%的投资者认为是获得了专业律师的帮助;4.09%的投资者认为是证据确凿充分带来了胜诉的结果。

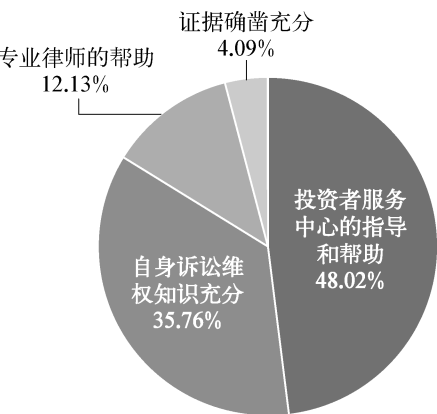


图 66 诉讼维权胜诉的最主要原因

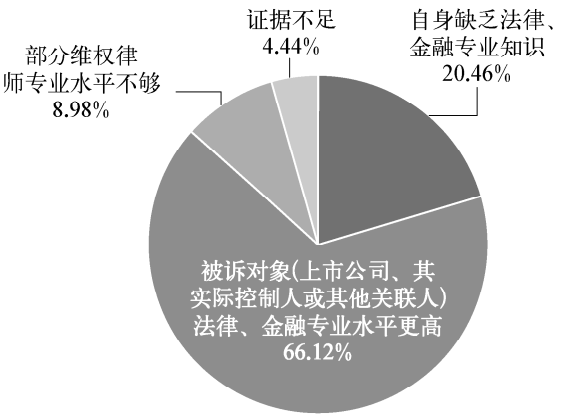


图 67 诉讼维权败诉的最主要原因

至于败诉的最主要原因,如图 67 所示,66.12%的投资者认为是被诉对象(上市公司、其实际控制人或其他关联人)法律、金融专业水平更高;20.46%的投资者认为是

自身缺乏法律、金融专业知识;8.98%的投资者认为是部分维权律师专业水平不够;4.44%的投资者认为是证据不足所致。

那么投资者撤回诉讼的最主要原因,如图 68 所示,46.17%的投资者选择了维权费用太高、时间太长;26.84%的投资者选择了被诉对象(上市公司、其实际控制人或其他关联人)已无偿付能力;20.71%的投资者认为是收集整理诉讼维权所需材料难度太大;6.29%的投资者认为是自身专业知识欠缺,所以撤回诉讼。

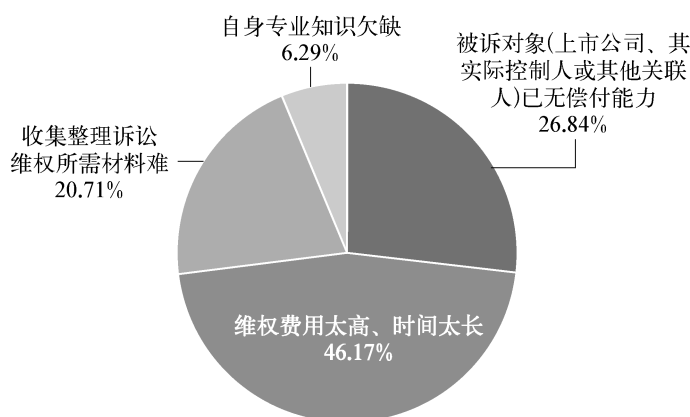


图 68 投资者撤回诉讼的最主要原因

3. 投资者对投保机构的认可度

投资者服务中心作为投保机构,关于新《证券法》赋权投保机构的法定职能,如图 69 所示,除 31.55%的投资者对此完全不知道外,在其余的投资者中,53.61%的投资者知道投保机构具有支持诉讼职能,占比最高;后续排名依次是征集代理权的职能、强制调解职能、投保机构具有股东代位诉讼权的职能、投保机构在特别代表人诉讼中具有诉讼代表人资格的职能。

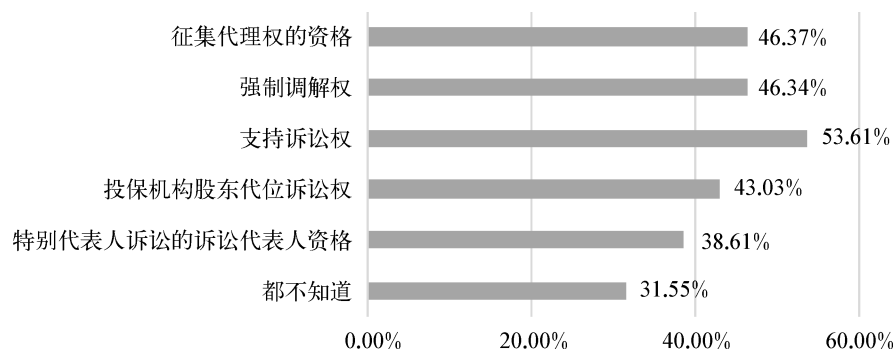


图 69 新《证券法》赋权投保机构法定职能的知晓程度

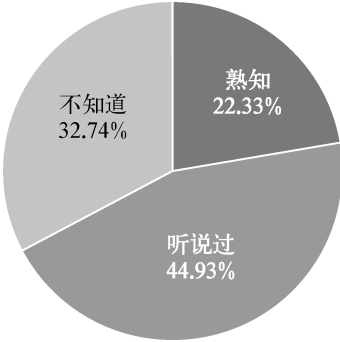


图 70 大智慧案的知晓程度

投资者服务中心于 2023 年 2 月代上海大智慧股份有限公司诉其董事、监事、高级管理人员等四被告损害公司利益纠纷案,系全国首例由投保机构提起的股东代位诉讼,最终控股股东向公司全额赔偿损失 3.35 亿元,起到了震慑“关键少数”的积极效果,有效地维护了中小投资者的合法权益。那么,投资者对这一诉讼维权活动知晓情况如何?图 70 显示,22.33%的投资者表示熟知,44.93%的投资者表示听说过,还有 32.74%的投资者不知道该诉讼维权活动。

投资者服务中心在我国资本市场中承担着重要的投资者保护职能。那么投资者选择诉讼维权,是否受到了投资者服务中心维权工作的启发?图 71 显示,绝大多数的投资者选择是,占比 78.02%,还有 21.98%未受启发,是自己选择诉讼维权。

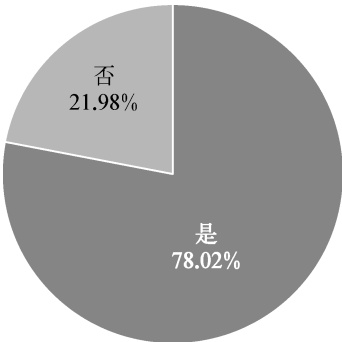


图 71 对投保机构的认可度

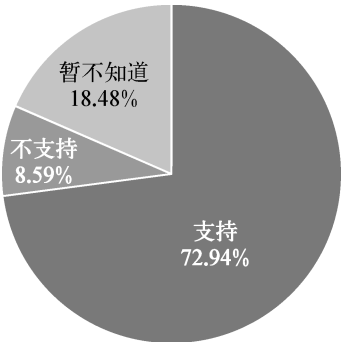


图 72 对投保机构就内幕交易、操纵市场提起诉讼的认可度

除虚假陈述外,如果投保机构对内幕交易、操纵市场提起诉讼,图 72 显示,72.94%的投资者表示支持;18.48%的投资者表示暂不知道;还有 8.59%的投资者表示不支持。

五、工 作 建 议

为更切实有效保护广大中小投资者合法权益,依据上述调查结果,本报告提出如下工作建议。

（一）聚焦股票发行注册制改革宣教,惠及亿万投资者

全面实行股票发行注册制改革牵一发而动全身,信息披露是注册制的核心要义,而信息披露也是公司治理的前提。全面注册制下,知情权、表决权对于投资者将会更为重要。不过上述调查显示,投资者对知情权、表决权的关注度都不够高,投资者学习投资与权益知识的时长普遍较短,东中西南部的投资者关于法规知晓度存在着较为明显的地区差异。鉴于此,建议今后的投教知识宣讲可以更具针对性地围绕全面注册制来开展,尽量以多元化、趣味性等易得易懂方式进行,吸引其自愿花更多时间来学习相关投资与权益知识,累积投资者实现自我保护的知识储备。并且投教资源可适当向中西部地区倾斜分配,让投教知识尽可能最大程度惠及不同区域的投资者。

（二）加强投服业务宣推,做强中国特色投保品牌

投资者服务中心主体地位是法定投保机构,其业务特别是核心业务均是围绕着投资者合法权益保护这一终极宗旨开展。比如,上述投资者服务中心提起的大智慧案、开展的参加 500 场上市公司股东大会专项行动都取得了较好成效,获得了非凡影响,在受访投资者中也有 6 成以上的知晓度。又如,投资者服务中心提起的泽达易盛案,是首单科创板集体诉讼,也是首单欺诈发行集体诉讼,该案于 2023 年 12 月 26 日成功调解结案,7 195 名投资者获赔 2.8 亿余元,取得了积极的实践效果。建议今后做好投保业务工作的同时,也要加强业务成果的转化,以更为直观有趣的方式让投资者了解到这些业务活动对于投资者合法权益保护的意义,吸引投资者主动了解投资者服务中心的职能与价值,关注乃至参加到业务活动中,不断提升知名度和影响力,为投保品牌创造价值。

（三）关注投资者关系管理,更好发挥示范引领效能

上述调查发现,一方面,行使过知情权、表决权的投资者占比较少;另一方面,当投资者权利受到侵害时,有投保机构示范引领时,超一半的投资者都表达了行权意愿。反映出投资者需要投保机构示范引领来行使权利。建议今后专项行权活动可以向主板、科创板上市公司、中大市值上市公司、营收稳健型、成长型上市公司、财务状况稳健型、强劲型上市公司适当倾斜,而对于公司治理规范的上市公司以及公司治理薄弱的上市公司,加大关注力度。此外,行权活动可重点关注分红、并购重组、公司治理等投资者比较关切的事件。

（四）发挥“总对总”平台作用,提升解纷能效

调查显示,法律服务中心是资本市场纠纷调解的主力军,通过中国投资者网“总

对总”平台解纷有较大提升;大多数投资者维权诉讼成功得益于投资者服务中心的指导和帮助。建议今后有效提升中国投资者网的平台功效和影响力,让更多投资者了解到诉讼与调解这两种维权路径,并且上述投保机构在做好诉讼及调解各自工作的同时,将调解与诉讼有机结合,逐步有效去除投资者在维权中的主要障碍,并行不悖地发挥各自在投资者合法权益保护中的独特功效。

(五) 持续优化问卷设计,不断提升三权调查质量

本报告在法规知晓度部分调查中清晰地发现,或许投资者并不知晓某部法规名称,但如果将法规的核心条文以例为证,通俗化设计问题来检验投资者是否知晓,能获得比法规名称本身知晓度更高的反馈率。为此,后续三权调查工作将在既往经验的基础上持续优化,将源于实践的资本市场法规制度规则,通过设计问卷表述让投资者能够切身感受,朝着投资者更易理解更愿参与的方向上不断努力,以真问题得出实建议,不断提升三权调查报告质量。