

中国资本市场 投资者保护状况蓝皮书

总报告

2020



中国证券投资者保护基金有限责任公司

二〇二〇年十一月

引言

2015 年以来，为反映我国资本市场投资者保护状况，中国证券投资者保护基金有限责任公司（以下简称“投保基金公司”）持续对我国资本市场投资者保护的 overall 情况和发展变化进行评价，并编制发布《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》（简称《蓝皮书》）系列报告。

2020 年，投保基金公司紧密结合资本市场改革发展实际，继续立足资本市场各参与主体的投资者保护职责、作用及成效，完成了对 2019 年度资本市场投资者保护状况的评价，分别编制形成了《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—证券投资者保护制度评价报告（2020）》、《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—证券期货稽查执法投资者保护评价报告（2020）》、《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—证券期货行业自律组织投资者保护报告（2020）》、《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—A 股上市公司投资者保护状况评价报告（2020）》、《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—证券公司投资者保护状况评价报告（2020）》和《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—公募基金管理人投资者保护状况评价报告（2020）》等六个子报告。同时，我们在汇总投资者保护制度制定落实情况、稽查执法情况、行业自律组织、投资者保护机构以及上市公司、新三板挂牌公司、证券公司、基金公司等市场经营主体投资者保护各方面状况的基础上，编制形成了《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书—总报告（2020）》（以下简称《蓝皮书—总报告》）。

《蓝皮书—总报告》作为全面反映我国资本市场投资者保护状况的报告，构建了定量定性相结合的中国资本市场投资者保护状况评估评价体系，以公开披露数据、信息及投资者意见等为依据开展评价，聚焦 2019 年度资本市场投资者保护状况和变化趋势，深入分析中小投资者权益保护存在的问题及下一步

完善方向，以期为引导社会各方关注资本市场的投资者保护问题，为完善我国资本市场投资者保护体系提供参考。

在本年度《蓝皮书》编制过程中，我们广泛征求了监管部门、自律组织、高等院校、市场研究机构、评价对象以及投资者等对评价方法的意见，不断修正市场化、法制化要求下投资者保护的评价标准，结合实际纳入国际评价标准，增加了投资者保护机构、新三板挂牌公司、私募基金投资者保护状况评价等内容，更加注重各类市场主体对投资者保护实际效果的意见。在此，感谢监管部门、自律组织、行业机构、投资者等对《蓝皮书》编制工作的大力支持！

目 录

一、年度资本市场运行及投资者概况	- 1 -
(一) 资本市场运行概况	- 1 -
(二) 投资者结构及行为特点	- 3 -
(三) 投资者自身权益保护意识及需求	- 5 -
二、投资者保护政策发布和落实情况	- 6 -
(一) 证券投资者保护制度体系建设情况	- 6 -
(二) 证券投资者保护制度落实情况	- 10 -
三、证券期货稽查执法投资者保护状况	- 14 -
(一) 稽查执法制度建设情况	- 15 -
(二) 稽查工作情况	- 16 -
(三) 行政处罚情况	- 16 -
(四) 稽查执法投资者保护主要评价结论	- 18 -
四、行业自律组织投资者保护状况	- 20 -
(一) 上海证券交易所投资者保护	- 20 -
(二) 深圳证券交易所投资者保护	- 22 -
(三) 全国中小企业股份转让系统有限责任公司投资者保护	- 24 -
(四) 中国证券业协会投资者保护	- 25 -
(五) 中国证券投资基金业协会投资者保护	- 28 -
(六) 中国上市公司协会投资者保护	- 30 -
五、投资者保护机构投资者保护状况	- 31 -
(一) 投保基金公司投资者保护	- 31 -
(二) 投服中心投资者保护	- 35 -
六、市场主体投资者保护状况	- 38 -
(一) 上市公司投资者保护状况	- 38 -
(二) 新三板挂牌公司投资者保护状况	- 44 -

(三) 证券公司投资者保护状况	- 45 -
(四) 公募基金管理人投资者保护状况	- 49 -
(五) 私募基金投资者保护状况	- 52 -
七、投资者保护的改进建议	- 56 -
(一) 发挥投资者保护机构的积极作用, 推动以新《证券法》为基础的投资者保护 制度体系完善	- 56 -
(二) 制定配套细则、加大推行力度, 进一步推进争议解决相关制度的落实 ..	- 56 -
(三) 提高科技监管水平, 运用信息化手段切实保护投资者合法权益	- 57 -
(四) 持续推动上市公司质量提升, 提高上市公司保护中小投资者水平	- 58 -
(五) 提升投资者教育工作的系统性、针对性和实效性, 推动投资者教育纳入国民 教育体系	- 58 -
八、结语和展望	- 59 -
附录	- 61 -

一、年度资本市场运行及投资者概况

（一）资本市场运行概况

2019年，我国资本市场各项重大改革措施不断落地，对外开放水平显著提升。资本市场总体运行健康平稳，生态环境不断改善，服务实体经济高质量发展的功能显著发挥。沪深市场运行健康平稳，设立科创板并试点注册制重大改革成功落地，以信息披露为核心的注册制运行良好。股市波幅进一步收窄，全年平均换手率不足2倍。2019年，上证综指开盘2497.88点，最高3288.45点，最低2440.91点，年底收于3050.12点，涨幅22.30%。深证综指开盘1270.51点，最高1799.10点，最低1231.85点，年底收于1722.95点，涨幅35.89%。上证180、沪深300指数分别上涨30.39%、35.16%。沪市平均市盈率14.55倍，深市平均市盈率26.15倍，较上一年度上涨16.49%、30.75%。

资本市场对外开放稳步有序推进，A股纳入国际知名指数并提升纳入比例。境外投资者累计净买入A股2947.22亿元（口径包括QFII、RQFII、沪深港通）。2019年，沪股通成交49914亿元，日均使用额度10.11亿元，使用率1.94%；港股通（沪市）成交13743亿元，日均使用额度10.03亿元，使用率2.39%。深股通交易金额47658.36亿元，日均交易金额203.67亿元；港股通（深市）交易金额8102.81亿元，日均交易金额35.23亿元。

2019年上市公司质量不断提升，科创板保持良好发展势头，IPO融资保持较快增长。截至2019年底，沪深两市共有上市公司3777家，排名世界第三位；总市值59.29万亿元，位于世界第二位；流通市值48.35万亿元，占总市值比重81.54%。2019年有70家上市公司登陆科创板，股权融资总额达824亿元。2019年A股上市公司实现营业收入50.64万亿元，同比增长9.54%；实现归母净利润3.79万亿元，同比上升6.81%；净资产收益率为9.76%，同比下降0.16个百分点。2019年共201家企业实现IPO，融资2489.80亿元，再融资1.10万亿元，

其中定向增发(现金认购)融资 1814.43 亿元,定向增发(资产认购)融资 5461.20 亿元,配股融资 133.87 亿元,优先股融资 2550 亿元,公开增发融资 89.50 亿元,可转债转股融资 995.39 亿元。2019 年全市场并购重组单数 2935 单,并购重组交易金额达 2 万亿元。上市公司常态化退市机制初步建立,2019 年 18 家公司通过强制退、重组退、主动退等实现平稳退出。

上市公司回报投资者水平持续提升,现金分红金额创历史新高。2019 年共有 2609 家上市公司实施现金分红,年度累计分红金额合计为 1.35 万亿元,同比增长 9.64%。其中,沪市主板公司分红 10595.52 亿元,占全市场现金分红 78.72%;深市主板公司分红 1306.81 亿元,占比 9.71%;中小板公司、创业板公司分红 1086.83 亿元、409.38 亿元,分别占比 8.07%、3.04%;70 家科创板公司分红 61.05 亿元,占比 0.45%。2019 年可计入现金分红的股份回购金额大幅增长,上市公司实施股份回购的积极性显著提升。

全国中小企业股份转让系统(以下简称全国股转公司)挂牌公司质量不断提升,市场出清生态有序形成,全面深化新三板改革启动后,市场各项功能稳步回升。截至 2019 年底,全国股转公司挂牌公司合计 8953 家,总市值约 2.94 万亿元,总股本 5616.29 亿股,分别同比下降 16.26%、14.78%和 11.20%;其中创新层公司 667 家,基础层公司 8286 家。2019 年,全国股转公司共完成 637 次股票发行,发行股数 73.73 亿股,融资金额 264.63 亿元;11 次优先股发行,融资金额 3.60 亿元;17 次重大资产重组,重组交易金额 23.84 亿元;153 次收购,收购交易金额 97.28 亿元。2019 年底,区域性股权市场 34 家,共有挂牌企业 2.88 万家(其中股份公司 1.11 万家),累计为企业实现各类融资 2312.53 亿元。

交易所债券市场一级市场发行量稳步增长,二级市场交易规模平稳增长,债券专项品种持续创新,扶贫债、纾困债和绿债增速较快。2019 年交易所债券市场发行各类债券及资产支持证券(含公司债券、可转债、交换债、资产证券化产品、地方政府债券、政策性金融债券)4428 只,融资 7.20 万亿元,同比增

长 26.54%。债券市场现券成交金额约为 8.35 万亿元，同比增长 40.81%；回购成交金额为 239.02 万亿元，同比增长 3.45%；债券市场托管面值 12.70 万亿元，同比增长 18.36%。2019 年交易所债券市场存量债券 15973 只，其中政府债券 1786 只，政策性金融债 16 只，企业债 1887 只，公司债 7215 只，可转债 221 只，可交换债 155 只，资产支持证券 4693 只。2019 年中国证券监督管理委员会（以下简称证监会）稳步推进债券品种创新，扩大创新创业公司债券试点范围，2019 年发行创新创业公司债 15 只，融资金额 31 亿元；支持地方国有企业发行纾困专项债 491 亿元，纾解民营上市公司股权质押风险和流动性困难；深化绿色公司债券发展，2019 年发行绿色债券（含 ABS）86 只，融资金额 1009 亿元。

期货及衍生品市场品种体系持续完善，市场平稳运行。截至 2019 年底，期货及衍生品市场品种总数达到 78 个，包括 58 个商品期货，10 个商品期权，6 个金融期货和 4 个金融期权。2019 年，期货市场合计成交 39.22 亿手，同比增长 30.26%；成交金额 290.59 万亿元，同比增长 37.84%；期权市场合计成交 6.65 亿手（张），成交金额 3742.19 亿元，同比分别增长 99.10%、86.38%。

公募、私募基金规模不断增长，成为资本市场的重要组成部分。截至 2019 年底，全国共有 128 家基金管理公司，其中已有 79 家设立专户子公司，管理公募基金 6544 只，规模 14.77 万亿元。中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）已登记私募基金管理人 24471 家，较 2018 年末存量机构增加 23 家，增长 0.09%；存续私募基金 81710 只，较 2018 年末存续私募基金增加 7068 只，增长 9.47%；管理基金规模 14.08 万亿元，较 2018 年末增加 1.38 万亿元，增长 10.87%。2019 年私募股权基金在投项目超过 11 万个，累计投资金额 6 万多亿元，私募基金已成为我国直接融资体系中的重要有生力量¹。

（二）投资者结构及行为特点

¹ 相关数据主要来源于证监会年报、沪深交易所、中证数据等官方披露数据。

2019年，A股投资者账户数量新增1327.93万，其中自然人投资者新增1325.14万，非自然人投资者新增2.79万。2019年期末A股投资者账户数量为15910.66万，较上年增加9.04%。其中，自然人投资者15874.80万，占比99.77%；非自然投资者35.86万，占比0.23%²。与2018年期末相比，A股自然人投资者与非自然人投资者的账户数量占比保持不变。

自然人投资者作为数量庞大的群体，其投资心理及行为特点备受关注。通过进一步调查研究，我们发现随着投资者教育及投资者保护工作的不断深入，自然人投资者的证券知识水平整体有所提升，投资心理及行为特点发生以下积极变化³：**一是面对股票盈亏的心态更加理性。**64.9%受调查投资者选择低买高卖和调仓换股的止损方式，比例较上一年度增长8.5个百分点，选择做死多头和认赔卖出两种方式的比例为30.1%，较上一年度降低7.3个百分点。**二是投资风格更偏向中长线。**受调查投资者中倾向“波段操作，中线为主”和“价值投资，长线为主”的占比较高，分别为38.1%和35.2%，倾向“快进快出，短线为主”的占比下降明显，仅为17.9%。**三是平均持股时间有所增加。**与上一年度相比，受调查投资者中持股1个月以内的占比下降4.5个百分点，降至14.3%，持股1-6个月和6个月-1年的占比分别提升3.2和2.4个百分点，增至32.8%和24.6%，持股时间在1年以上的占比变化不大。**四是行权意识有所增强。**2019年行使过股东权利的受调查投资者占比17.5%，与上一年度相比增加了4.4个百分点，决策参与权和知情权是受调查投资者行使最多的两项权利。同时调查发现，在2019年股市整体呈上涨走势的情况下，受调查投资者的风险偏好较上一年度明显提升，止盈变现预期收益率有所提升，能够承受的亏损比例有所提高；受调查投资者年龄越大，持股时间越长，越倾向于长线价值投资；学历越高，风险偏好程度越高，越倾向高收益高风险的投资。

² 相关数据来源于中国证券登记结算有限责任公司官方网站。期末投资者数量指持有未注销、未休眠的A股一码通账户数量。新增投资者数量=本期期末投资者数量-上期期末投资者数量。

³ 调查结论来源于全国股票市场投资者状况调查，调查报告见投保基金公司官网<http://www.sjpf.com.cn>。

与自然人投资者相比，机构投资者的数量虽然少，但是在 A 股市场却扮演着十分重要的角色。调查结果显示，受调查专业机构投资者⁴和一般机构投资者⁵2019 年股票投资获利的占比分别为 91.4%和 68.9%，高于自然人投资者的占比 55.2%。受调查机构投资者的投资心理及行为特点与自然人投资者有所不同：**一是投资的关注因素不同。**一般机构投资者在投资金融产品时最关注产品风险，而自然人投资者最关注收益率，行业基本面变化和上市公司基本面变化则为专业机构投资者配置行业和个股时参考的首要因素。**二是预期收益与风险不同。**与自然人投资者相比，一般机构投资者更注重获取中长期收益，且总体收益水平低于自然人投资者，承担较大投资风险的意愿也更低。**三是操作风格有所不同。**一般机构投资者买卖股票的操作风格以长线为主，在投资板块上没有固定倾向，自然人投资者以中长线为主，2019 年偏好投资主板和中小板。**四是平均持股时间有所差异。**受调查一般机构投资者的平均持股时间要长于自然人投资者，平均持股时间大于 1 个月的一般机构投资者占比为 94.0%，高于自然人投资者的占比（85.7%）。

（三）投资者自身权益保护意识及需求

2019 年，随着投资者保护工作的不断深入开展，投资者自身权益保护意识不断提升。一是积极参加投资者教育活动，行使受教育权。2019 年，国家级投教基地网站年访问量达 20 多亿人次，现场接待投资者近 10 万人次。二是积极向监管部门反映意见诉求，及时挽回损失。投保基金公司年报数据显示，2019 年全年，12386 热线共受理投资者诉求 16.1 余万件，全年累计挽回损失 6925.16 万元。三是积极运用调解手段缓解纠纷矛盾。2019 年全年，各调解组织共受理调解案件 6900 余件，调解成功 5300 余件，涉及金额约 69 亿元。四是委托专业

⁴ 专业机构投资者指根据国家法律法规和行政规章，能够在二级市场买卖股票的金融机构（金融产品）和私募基金。

⁵ 一般机构投资者指除专业机构投资者以外，在中国结算开立证券账户的法人或非法人组织，不包括陆股通投资者。

投资者保护机构提起证券支持诉讼。2019 年全年投资者委托提起的支持诉讼共计 19 起，共有 572 名投资者获赔，获赔金额近 5500 余万元。

对于资本市场的投资者保护工作，投资者仍然有一些突出的诉求和期待⁶。一是关于科创板的设立，投资者普遍认为科创板为创业板及其他板块改革提供了借鉴参考，希望不断提高科创板上市企业增信效应、声誉效应、示范效应。二是关于稽查执法工作，投资者对提升执法透明度的需求排在首位。三是关于投资者赔偿机制，投资者最希望完善的方面是，通过引入保险机制等建立上市公司退市风险应对机制。四是关于上市公司信息披露，投资者认为亟需完善的是，敦促上市公司信息披露公开透明，让投资者看得见、看得清，更好地实现“用手、用脚”投票。五是关于上市公司投资者关系管理，投资者认为信息披露是投资者关系管理最重要的工作内容，希望上市公司与监管部门共同推动投资者关系管理工作的进步。六是关于投资回报的改善，投资者的需求主要集中在，上市公司应完善利润分配制度，与股东特别是中小股东进行分红方案的预沟通。

二、投资者保护政策发布和落实情况

（一）证券投资者保护制度体系建设情况

2019 年，新修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）增设“投资者保护”专章，成为证券投资者保护制度体系建设的里程碑。最高人民法院、最高人民检察院发布系列司法解释，助力证券投资者权益保护。证监会秉承投资者保护理念，加强资本市场顶层设计和改革的统筹协调，积极完善资本市场重要制度规则，补齐制度短板，全年出台规章 10 件，规范性文件 23 件，投资者保护制度体系建设再上新台阶。

⁶ 相关结论来源于投保基金公司开展的 2019 年度证券投资者满意度调查及月度投资者调查。

1. 《证券法》设立投资者保护专章，夯实资本市场投资者保护基础法律制度

2019年12月28日，十三届全国人大常委会第十五次会议表决通过新修订的《证券法》，为资本市场改革提供了坚实的法治保障。新《证券法》不仅在证券发行、上市、交易、信息披露、监管执法等各环节充分体现了保护投资者合法权益这一立法宗旨，更是立足我国中小投资者众多的现实情况，增设了“投资者保护”专章，首次以法律形式规定了投资者适当性管理、上市公司现金分红等投资者保护相关制度。特别是通过构建更加丰富的责任实现形式和权益救济机制，就投资者民事赔偿等问题做出诸多适应我国国情的重大探索与制度创新，突出了保护投资者在证券法中的重要地位。从某种程度上讲，新《证券法》本质上就是一部投资者权益保护法。

2. 最高法、最高检发布系列司法解释，完善投资者权益保护相关制度

为充分发挥司法机关在办理证券、期货市场案件中的司法职能，平等保护各方主体权益、严格规范交易行为，2019年，最高人民法院、最高人民检察院制定出台系列司法解释，对中小投资者权益保护相关制度进行完善，通过民事责任追究等实现震慑违法的功能，维护公开、公平、公正的资本市场秩序。具体包括：发布公司法司法解释（五），结合人民法院审判实践，就股东权益保护等纠纷案件适用法律问题作出规定，助力股东权益保护；发布关于办理操纵证券期货市场、利用未公开信息交易刑事案件适用法律若干问题的解释，为司法实践中上述类型案件的罪行认定和量刑标准等提供依据；印发《全国法院民商事审判工作会议纪要》，对金融消费者权益保护和证券纠纷案件的审理作出规定，对于统一裁判思路，规范法官自由裁量权，增强民商事审判的公开性、透明度以及可预期性，提高司法公信力具有重要意义。

3. 证监会以保护投资者合法权益为基本原则，推进设立科创板并试点注

册制重大改革落地

为进一步落实创新驱动发展战略，增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平，2019年，证监会制定并发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》（证监会公告〔2019〕2号）。其中第五条第十九款“保护投资者合法权益”明确严厉打击欺诈发行、虚假陈述等违法行为，探索建立发行人和投资者之间的纠纷化解和赔偿救济机制，完善失信联合惩戒机制。证监会此后相继发布一系列科创板配套改革措施，联合国家发展和改革委员会、中国人民银行等部委发布《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享完善失信联合惩戒机制的意见》，推动最高法发布《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》（法发〔2019〕17号），逐步形成包括规章、规范性文件在内的制度体系，“保护投资者合法权益”作为基本原则之一在各项制度中均得以体现。

4. 证监会修改、制定非上市公司相关规定，全面深化新三板改革

根据中央经济工作会议部署，为稳步推进新三板改革，完善市场基础制度，优化融资功能，证监会发布《关于修改〈非上市公司监督管理办法〉的决定》（证监会令第161号）、《非上市公司信息披露管理办法》（证监会令第162号）。上述两个规章夯实了新三板改革的法律基础，通过强化信息披露、明确规定公司治理违规的法律责任、压实中介机构责任等制度安排，规范非上市公司股票转让和发行行为，在提升新三板市场服务中小企业和民营经济能力的同时，保护投资者合法权益，维护社会公共利益。

5. 证监会推进完善上市公司并购重组制度基础，提升上市公司质量

2019年，证监会围绕“提高上市公司质量”这一目标，重点推进完善上市公司利用并购重组做优做强的制度基础，支持上市公司资源整合和产业升级，为投资者提供更多投资标的选择，同时加强并购重组监管，保护中小投资者合法权益。包括公布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，降低重组上市的复杂度，提高可操作性，有效发挥并购重组和直接融资功能；公布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》（证监会公告〔2019〕27号），明确分拆试点条件、规范分拆上市流程、加强对分拆上市行为的监管，从而引导和规范上市公司分拆所属子公司在境内上市；发布《关于修改〈上市公司章程指引〉的决定》，促进上市公司科学制定公司章程，提升公司治理水平，保护投资者合法权益，进一步优化营商环境。

6. 证监会修订《期货公司监督管理办法》，促进期货公司规范发展

为适应期货市场的发展及对外开放的逐步扩大，2019年6月4日，证监会发布修订后的《期货公司监督管理办法》（证监会令第155号）。本次修订加大了对期货公司大股东及实控人的约束，更加强调对期货投资者公平交易、财产安全、信息安全等合法权益的保护，在满足市场发展需要的同时，落实依法全面从严监管的要求，筑牢风险防范的制度基础，促进期货公司规范发展。此外，为有效实施对期货公司的监督管理，引导期货公司专注主业、合规经营、稳健发展、做优做强，全面提升期货行业服务能力和竞争力，证监会还修订了《期货公司分类监管规定（2019修订）》（证监会公告〔2019〕5号），调整部分评价指标与标准，以适应市场发展情况，遵循审慎监管原则。

7. 优化公募基金信息披露，规范公募基金新业务运作

公募基金作为大众理财产品，涉及的投资者数量众多，公募基金管理人对于基金的规范运作以及有效的风险管控直接关系广大投资者的根本利益。2019年，证监会进一步优化公募基金信息披露制度，发布《公开募集证券投资基金

信息披露管理办法》（证监会令第159）、《关于实施〈公开募集证券投资基金信息披露管理办法〉有关问题的规定》（证监会公告〔2019〕17号）；及时出台公募基金投资信用衍生品、参与转融通证券出借业务相关指引，为公募基金投资信用衍生品划定红线，规范公募基金行为、防范投资风险，体现了监管部门对公募基金在参与高风险业务时强调投资者保护的基本理念。

（二）证券投资者保护制度落实情况

证券投资者享有的基本权利包括安全和隐私权、自主选择权、公平交易权、决策参与权、收益权、知情权、求偿权、受教育权和监督权等，我们围绕上述证券投资者的基本权利，对2019年证监会、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的投资者保护制度落实情况进行梳理，以期全面展示年度投资者各项权益的保护状况。

1. 三方存管制度保证了投资者资金安全，但信息安全保护仍需加强

投资者资金安全方面，投保基金公司交易结算资金监控系统数据显示，2019年因客户交易结算资金异动被预警的证券公司家数较2018年小幅减少；按照预警级别，2019年“提示关注”和“一般预警”的次数较2018年有所增加，全年无重大预警。信息安全方面，“12386”热线数据显示，2019年共计72家证券公司因投资者账户和个人信息安全问题被投诉396次，此类投诉的次数较2018年增加87.7%，在证券公司接到的各类投诉中占8.1%，说明证券公司等经营机构在保护投资者信息安全方面仍有待加强。

2. 因应发行制度改革、把好信息披露质量关，保护投资者知情权

随着证券发行由“核准制”转变为“注册制”，进一步强化信息披露要求、提升信息披露质量成为保护投资者知情权，打造公开、透明资本市场的首要目标。2019年，上海证券交易所（以下简称上交所）坚持以信息披露为核心，严肃对待科创

板发行审核工作；沪深交易所同步优化监管模式，加大上市公司信披监管力度；深圳证券交易所（以下简称深交所）、全国股转公司细化完善信息披露规则，进一步规范上市公司信披行为；证监会持续加大信披违法行为打击力度，年度新增立案案件数量连续 5 年增长。监管部门的上述举措持续提升了上市公司信息披露的真实性、准确性、完整性和及时性，有效维护了市场信息的公开透明，保障投资者知情权。

3. 落实适当性管理、充分揭示风险，帮助投资者理性行使自主选择权

2019年，上交所、深交所、全国股转公司、郑州商品交易所（以下简称郑商所）、大连商品交易所（以下简称大商所）和中国金融期货交易所（以下简称中金所）结合自身职能定位，针对不同投资产品和投资者制定或修改发布各类适当性管理相关规则，进一步细化、优化投资者适当性管理要求。各交易所和行业协会，通过组织培训交流、专项检查与自查、效果评估等多种措施，督促市场经营机构全面落实投资者适当性管理相关要求。各行业协会监测的涉非信息数量较2018年均较大幅度上涨，开展的打非活动形式多样，全行业打非防非宣传效果显著，投资者对非法证券活动的识别能力和风险防范意识逐步增强，投资者自主选择权的行使更加理性。

4. 利用科技手段做好客户交易的日常监管，大力打击查处侵害投资者公平交易权的违法违规行为

随着科技手段在日常监管中的应用范围逐渐扩大，2019年证券期货交易所进一步优化异常交易的监控标准，提升监控指标和线索筛查的精准性，加强对实际控制账户的看穿式监管，及时发现各类异常交易行为背后潜藏的内幕交易、操纵市场等违法违规线索。上交所全年共处置异常交易行为 1715 起，采取书面警示等自律监管措施 2386 次，上报操纵市场、内幕交易、老鼠仓等证券交易案件线索 177 件；深交所全年累计采取 1481 次自律监管措施，上报异动线索 169

起。证监会稽查执法部门全年新增内幕交易立案案件 111 件，较 2018 年显著上升 29.07%；新增操纵市场立案案件 45 件，较 2018 年大幅增长 73.08%，对此监管部门积极克服新增立案增速快、案件复杂程度高等困难，严厉查处内幕交易和操纵市场的违法违规行为，切实维护中小投资者的公平交易权。

5. 从投资者利益诉求出发开展持股行权，引导上市公司重视投资者关系管理

为鼓励投资者积极行使表决权，践行资本市场人民性要求，2019 年，中证中小投资者服务中心（以下简称投服中心）密切围绕中小投资者权益痛点问题开展持股行权，以期获得更多投资者的关注和参与，截至 2019 年底，投服中心共持有 3754 家上市公司股票，累计行使股东权利 3303 次；上交所“我是股东”活动累计带领近 6400 名中小投资者走访 258 家沪市上市公司，共计 824 家上市公司参加投资者集体接待日活动，“上证 e 互动”平台全年访问量较 2018 年大幅增加 60.6%；深交所“互动易”全年访问量达 12 亿人次，2197 家深市上市公司使用“投票易”平台召开 7727 次股东大会，超过 14.1 万投资者参与网络投票，投票人数较上年增加 5.2%。

6. A股上市公司现金分红基本保持稳定、股份回购金额大幅增长，投资者回报机制进一步健全

2019 年，新修订的《证券法》规定“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”。截至到 2020 年 6 月 30 日，3752 家 A 股上市公司均已在公司章程中对利润分配政策进行规定，上市公司现金分红在制度上得以保障，有利于投资者形成稳定的回报预期，培育资本市场长期投资理念。面对复杂严峻的内外部形势，A 股上市公司年度现金分红情况基本保持稳定，实施现金分红的上市公司家数（2609 家）和分红总额（13459.60 亿元）较上年仍有所增加，但分红家数占比（69.54%）降至近五

年最低，年度现金分红比例（39.43%）和股息率（1.46%）也随之下降，上市公司选择留存更多的利润以应对经济下行，分红总额增速低于盈利增速。与此同时，受监管政策的鼓励，2019年上市公司可计入现金分红的股份回购金额大幅增长，投资者回报机制进一步健全。

7. 投资者教育向系统化、规范化、品牌化推进，投教吸引力和实际效果有所提升

2019年，证监会与教育部联合印发《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》，重点推进投资者教育纳入国民教育体系；各交易所及行业自律组织、市场经营机构围绕设立“全国投资者保护宣传日”、设立科创板并试点注册制、世界投资者周等开展投资者教育专项活动，继续深耕品牌化的投教产品，以投资者教育基地为核心打造投教平台，同时利用新媒体引入更多流量，丰富直播等投教活动形式，与时俱进提升投教吸引力和实际效果；上交所、深交所、中国证券业协会（以下简称证券业协会）分别制定并发布会员投资者教育工作指引，郑商所制定并试行投资者教育专项工作管理办法和实施办法，切实提升投资者工作效率、质量和规范程度。

8. 大力推进证券期货纠纷多元化解机制的探索和实践，帮助投资者依法维权

2019年，最高法、上海金融法院、证监会、投资者保护机构及各试点调解组织形成合力，大力推进证券期货纠纷多元化解机制的探索和实践，为减轻投资者纠纷解决成本、提高纠纷解决时效、挽回投资者损失发挥了积极作用：一是发挥投诉、信访工作功能，妥善处理投资者诉求。“12386”热线全年共接收投资者有效诉求较2018年增长24.04%，为投资者挽回损失6925.17万元，较2018年增长700%。二是稳步推进行政和解工作，有效化解行政资源与行政效率的矛盾。2019年证监会共收到行政和解申请9件，受理5件；与高盛亚洲、

高华证券等九名申请人达成行政和解协议，行政和解第一案成功落地。三是完善证券期货专业调解体系机制，有效化解市场矛盾纠纷。证监会会同最高人民法院建立“总对总”在线诉调对接机制，小额速调机制推广至 35 个辖区，各调解组织调解成功案件 5300 余件，涉及金额约 69 亿元。四是推动完善证券期货民事诉讼制度机制，助力投资者民事维权。2019 年度，首单证券群体性纠纷示范判决破题，投服中心和投保基金公司两家投资者保护机构根据职能定位助力投资者民事维权，这些有益探索一定程度上推动了《证券法》在修订中明确适应我国国情的股东代表诉讼、集体诉讼等证券民事诉讼制度。

9. 监管部门主动接受各方监督，切实防范权力滥用

2019 年，证监会继续建立健全信息公开和监督举报制度，加大新闻发布和政务信息公开力度，全年共发布新闻 200 余条，办理依申请公开政府信息事项 666 件，强化社会大众对行政权力的监督和制约，充分保障投资者行使监督权。主动接受人大政协和司法监督，发挥复议监督功能，有效化解监管矛盾，全年共承办人大代表建议 224 件、全国政协委员提案 92 件；共办理行政应诉案件 155 件，行政诉讼终审胜诉率 97.7%；共办理行政复议案件 183 件，其中新增 150 件，结转 33 件。

三、证券期货稽查执法投资者保护状况

稽查执法是证券期货监管部门的基础职能和核心职责，是维护资本市场秩序的重要方式，是保护投资者合法权益的重要手段。强有力的证券期货执法是保护投资者权益的最后一道防线，稽查执法效能直接影响投资者权益受保障程度。我们从证券期货稽查执法全局出发，通过梳理总结年度证券期货稽查执法的制度建设、工作成效、与外部门协作等情况，并结合投资者满意度调查结果⁷，

⁷ 调查数据来源于依托投保基金公司全国证券市场固定调查样本库的 10160 名投资者开展的证券市场满

对 2019 年度证券期货稽查执法在投资者保护方面取得的成效与存在的问题进行全方位评价。

（一）稽查执法制度建设情况

2019 年，证监会稽查执法部门在调查、审理相互配合、相互分离、相互监督制衡的审查分离体制下⁸，不断创新工作机制以适应资本市场新变化、满足监管执法新要求。

1. 持续推进稽查执法规范化建设

本着“突出重点、急用先行、逐步完善”的原则，继续构建服务实战、责权明晰、科学完备的执法制度体系。进一步补充完善主要案件类型的取证规范，坚决落实国务院全面推行行政执法“三项制度”⁹的任务要求，对案件移送、文书送达等进一步明确具体要求。

2. 优化案件组织管理模式

完善多元化内部案件调查组织模式，提升稽查执法打击力度，稽查系统“统一指挥、分工协作、整体联动、快速反应”的特点进一步凸显。

3. 完善依托交易所发现涉嫌违法违规线索的体制安排

利用交易所贴近市场、贴近一线的优势，充分调动系统稽查资源。2019 年，上交所上报操纵市场、内幕交易、老鼠仓等证券交易案件线索 177 件；深交所移交稽查线索超 90 条，上报异动线索 169 起。

意度调查。

⁸ 我国证券期货稽查执法查审分离的工作机制指，由证监会稽查局统筹协调指导稽查工作，稽查总队、各地方证监局稽查部门、沪深专员办负责案件调查，证监会行政处罚委员会负责案件审理并做出行政处罚决定或市场禁入决定，形成了调查、审理相互配合、相互分离、相互监督制衡的查审分离体制。与此同时，证监会逐步将案件行政处罚权全面下放至各地方证监局，进一步发挥各地方监管执法合力。

⁹ 即行政执法公示制度、执法全过程记录制度、重大执法决定法制审核制度。

（二）稽查工作情况

2019年，证监会稽查执法部门以防范化解金融风险、切实保护投资者合法权益为根本出发点，严厉打击财务造假、内幕交易、操纵市场等违法行为。从近年受理各类违法违规线索及启动调查情况看，干扰资本市场稳定运行的违法违规案件总体趋减，稽查打击成效初显。

1. 案件办理总体情况

2019年，证监会稽查执法部门全年共受理各类违法违规线索544件，较2018年下降19.76%；启动调查395件，较2018年下降26.31%。2019年新增立案案件344件，较2018年的268件增加76件；稽查执法部门办结立案案件316件，较2018年提高29.51%。全年向公安机关移送证券期货涉嫌犯罪案件57件，涉及违法主体136人。全年办理涉外协查请求222件。证监会稽查执法部门在受理违法违规线索下降近20%的情况下，新增立案较2018年上升近30%，年度办结案件提高30%，说明证监会稽查执法重点不断突出，执法力度不断增强，执法效率不断提升。

2. 类型化案件办理情况

从2019年证监会稽查执法部门查办的案件类型分布来看，信息披露违法违规、内幕交易和市场操纵等传统类型化案件占比依然较大，上述三类违法案件合计立案241件，占全部新增立案案件的70.01%。2019年，证监会稽查执法部门新增信息披露违法违规立案案件85件，新增内幕交易立案案件111件，新增操纵市场立案案件45件；新增中介机构及相关从业人员违法违规立案案件33件，新增“老鼠仓”立案案件6件。

（三）行政处罚情况

2019 年度，证监会行政处罚委员会（以下简称“处罚委”）及各派出机构¹⁰依法查处违法行为，净化资本市场生态。重拳打击康得新、康美药业等信息披露违法重大案件。全年共作出行政处罚决定 296 件，罚没款金额 41.83 亿元，市场禁入 66 人。

1. 处罚委行政处罚情况

2019 年，处罚委共作出行政处罚决定 135 件，与 2018 年持平；罚没款金额 38.57 亿元，同比下降 63.84%；市场禁入 26 件，禁入人数 56 人。全年对内幕交易类案件作出行政处罚 55 起，罚没金额为 3.94 亿元；对信息披露违法类案件作出行政处罚 27 起；对中介机构违法类案件作出行政处罚 14 起，合计罚没金额 1.05 亿元；对操纵市场类案件作出行政处罚 13 起，罚没金额达 23.08 亿元；对证券从业人员违法违规案件处罚 14 起，对私募基金违法案件、编造传播虚假信息、超比例持股未披露等其他类案件处罚 12 起。

2. 各派出机构行政处罚情况

2019 年，各派出机构共作出行政处罚决定 161 件，占同期证监会全系统行政处罚数量的 51.94%；行政处罚对象共涉及全国 58 家公司或机构、391 名个人，罚没款金额 3.26 亿元。共作出市场禁入 7 件，禁入人数 10 人。

此外，首批证券期货市场严重违法失信主体于 2019 年 7 月在证券期货市场失信信息查询平台进行公示。首批公示的严重失信主体共 629 个，其中人员 563 名，机构 66 家，包括：因操纵市场、内幕交易、欺诈发行、虚假披露信息、非法从事证券期货业务、利用未公开信息交易以及编造、传播虚假信息被中国证监会及其派出机构作出行政处罚的主体，被中国证监会及其派出机构采取市场禁入措施的主体等。

¹⁰ 自 2013 年 10 月 1 日起，证监会授予所有派出机构行政处罚权，实现执法重心适当下移，落实辖区监管责任制。

（四）稽查执法投资者保护主要评价结论

我们通过采集投资者等市场主体对证券期货稽查执法投资者保护效果的真实意见，在结合客观数据和主观满意度的基础上得出年度稽查执法投资者保护评价结论。

1. 五年来稽查执法效率维持在较高水平，投资者对稽查执法的总体满意度较高

2015 至 2018 年有效线索受理量、启动调查案件数量、新增立案及办结立案数量总体变化不大，有效线索的调查率保持在 75%以上，新增立案与办结立案的比率基本在 90%以上（2016 年除外）。2019 年，证监会有效线索受理量稍有下降，新增立案数量较前三年有所上升。投资者对 2019 年稽查执法投资者保护的满意度较高，有 72.2%的个人投资者表示满意。

2. 行政处罚数量、金额较上年度有所下降，投资者对2019年行政处罚情况满意度保持在较高水平

2019 年行政处罚数量较 2018 年稍有下降，近五年市场禁入决定数及人数呈稳定增长态势，2019 年市场禁入决定数及人数均较 2018 年增长 32%，并超过 2015 年数量的 3 倍；罚没款金额 2015-2018 年呈直线上升态势，2019 年降幅达 60.69%；召开听证会场数、行政处罚涉及机构和个人的数量均为近五年的最高值。投资者对 2019 年证监会行政处罚情况的总体满意度较高，有 72.9%的投资者表示满意。

3. 投资者对2019年稽查执法信息公开的满意度与去年基本持平

2019 年，证监会稽查执法部门通过新闻发布会通报稽查执法、行政处罚情况 28 次；行政处罚部门及派出机构公开行政处罚决定书 296 件，市场禁入决定

书 33 件，行政复议决定书 147 件¹¹。2019 年稽查执法透明度的投资者满意度调查显示，22.7%的投资者非常满意，较 2018 年上升 0.5%；51.1%的投资者较满意，较 2018 年下降 2.4%；25%的投资者表示一般，较 2018 年上升 2%；1.2%的投资者不满意或非常不满意，与 2018 年持平。

4. 信息披露等三大主要类型案件案发数量呈上升趋势，其他类型案件数量占比下降

从类型化案件新增立案案件数量看，信息披露类案件的数量近五年来呈上升趋势，市场操纵类案件数量 2015 年-2018 年呈下降趋势，2019 年有所抬头。从类型化案件数量占新增立案案件比重看，三大主要类型案件占比无明显趋势，其他类型案件数量占新增立案案件比重先降后升。这说明，一方面，2019 年稽查执法部门对上市公司财务造假、内幕交易等证券市场欺诈恶性违法行为的打击力度不断增强，例如 2019 年新增立案数量比 2018 年增加 76 件。另一方面，由于信息披露类案件背后往往隐藏着不法关联交易、违规资金占用、恶性利益输送等严重违法犯罪行为，因此未来仍将是稽查执法部门的打击重点。

5. 投资者对稽查执法制度建设的满意度最高，对处罚力度的满意度最低，较2018年基本持平

调查结果显示，投资者对制度建设的满意度最高（73.2%），对处罚力度的满意度最低（67.2%），这两项均较 2018 年下降，降幅分别为 0.7%、0.5%。这说明，一方面 2018 年以来，稽查执法部门在制度建设、办案情况、执法协作方面均取得了较好成绩，获得了投资者的认可；另一方面，投资者对稽查执法成效的期待也在不断提高，稽查执法部门还需在制度建设、执法精准度等方面加大投入，切实保护中小投资者合法权益。

¹¹ 全年共办理行政复议案件 183 件，其中新增 150 件，结转 33 件。本文中行政复议决定书数量为 2019 年证监会官网公开数量。

四、行业自律组织投资者保护状况

证券行业自律组织是资本市场体系的重要组成部分，在促进资本市场健康发展、行业机构规范经营、从业人员合规展业以及中小投资者教育与保护等方面发挥了重要作用。2019年，各自律组织在完善业务规则和行业自律规则、履行自律管理职责、自主和引导会员单位开展投资者教育工作、推进证券纠纷调解和投资者诉求处理等方面做了大量工作，多项工作与上一年度相比均有较大提升。

一是自律组织制定或修订投资者保护相关规则数量较上一年度有所增加。2019年度各自律组织¹²共制定或修订规则200件，较2018年（127）增加73件。

二是自律组织制作投教产品和组织开展投教活动力度有所增强。2019年度，各自律组织累计制作投教产品约683件，同比增加13%；开展各类投教活动约755场，同比增加60%。

三是6家证券行业自律组织中4家自律组织建有国家级证券期货投资者教育基地，其中2家同时建有实体和互联网投教基地。

四是各自律组织积极组织、协调会员单位开展投教投保专题活动。据不完全统计，2019年各自律组织引导超1万家次会员单位开展各类专项活动约10万余场。

五是投资者对自律组织投资者权益保护成效满意度有所提升。据投保基金公司证券投资者满意度调查显示，73%的受调查投资者对2019年度证券行业自律组织投资者权益保护成效表示满意或非常满意，同比增长3.3%。

（一）上海证券交易所投资者保护

¹² 本文所称各自律组织指上海证券交易所、深圳证券交易所、全国中小企业股份转让系统有限责任公司、中国证券业协会、中国上市公司协会、中国证券投资基金业协会。

1. 自律规则制定、修订情况

2019年，上交所制定或修订自律规则或业务规则66件。一是修订发布《上交所纪律处分和监管措施实施办法》《上交所复核实施办法》等自律规则；二是制定发布《关于科创板投资者教育与适当性管理相关事项的通知》《上交所科创板股票交易风险揭示书必备条款》等科创板相关指引；三是推进会员规范管理和投资者教育工作，发布《上交所会员管理规则》《上交所会员投资者教育工作指引》等。

2. 自律监管情况

2019年，上交所完成70家科创板公司的发行上市审核；针对主板上市公司采取监管措施和出具监管问询共计1599份；处置异常交易行为1715起，采取书面警示等自律监管措施2386次，上报操纵市场、内幕交易、老鼠仓等证券交易案件线索177件；针对会员和其他交易参与者实施各类自律管理措施共计104次。

3. 投资者教育服务情况

在组织投教活动和制作投教产品方面，2019年上交所共开展投教活动554场，推出说唱和街舞作品、投教系列漫画等7大类160余件科创板原创投教产品，移动端点击量近7000万人次。

在投教平台建设方面，2019年上交所实体投资者教育基地接待访客近3万人，其中接待参观团体近250场、服务上市仪式等活动130余场、面向中小投资者授课60余场。此外，上交所还建设并运营管理多个线上投资者教育平台，其中投资者教育网站发布投教相关内容507篇，访问量达3467万，同比增长86%；“上证e互动”平台访问量达7.72亿次，同比增长64.6%；期权微信公众号订阅人数达15.87万人，同比增加18%。

投资者诉求处理方面，2019年上交所回复投资者邮件2000余封，回复

“12386 热线”转办工单 50 余件，400 热线全年接听投资者来电达 51538 通，接待投资者来访近 230 人次，处理科创板举报近 500 件、投资者来信近 300 封，协助处理监管部门转办信访 500 余件。

在开展培训方面，2019 年上交所围绕科创板并试点注册制等工作主办现场培训 460 期，培训约 6.5 万人次；上线近 40 门线上培训课程，学员累计学习总时长逾 5 万小时。

4. 督促引导会员单位做好投资者保护工作

一是督促会员单位落实科创板投教职责。据不完全统计，上交所引导会员单位制作科创板投教产品近 5400 件，开展科创板专项投教活动 46000 余场。二是督促会员单位落实科创板投资者适当性管理职责，完成 13 家会员单位的科创板投资者适当性管理现场检查，以及 104 家具备经纪业务资格会员单位的专项自查工作。三是组织会员单位经纪业务专题培训，开展科创板异常交易监控细则专题培训 11 场。四是开展会员单位走访调研及现场检查，走访调研 15 家会员单位，并对 4 家会员单位进行了会员客户交易行为管理现场检查。

（二）深圳证券交易所投资者保护

1. 业务规则制定、修订情况

2019 年，深交所在深化资本市场改革、防范风险、完善监管规则、加强会员管理等方面制定或修订相关规则 62 件，主要包括《股票上市规则》《创业板股票上市规则》《上市公司规范运作指引》《股票期权试点交易规则》《上市公司回购股份实施细则》《融资融券交易实施细则》《会员管理规则》《限制交易实施细则》《会员投教工作指引》等。

2. 自律管理情况

在上市公司监管方面，深交所全年发出日常监管问询关注函件 3100 份，提

请会计师事务所等中介机构关注函件近 190 份，移交稽查线索超 90 条，作出纪律处分决定 112 份，处分上市公司 112 家、责任人员 693 人次；依法对 7 家公司作出终止上市决定，完成*ST 长生重大违法强制退市。在交易监管方面，深交所全年累计采取自律监管措施 1481 次，向证监会上报异动线索 169 起。在会员监管方面，针对客户交易行为管理，对 5 家会员进行现场检查，97 家会员进行非现场检查；针对违规会员实施各类自律监管措施 14 次，纪律处分 9 次。

3. 投资者教育服务开展情况

一是处理投资者诉求。2019 年深交所累计处理投资者诉求 3.4 万件，接待投资者来访 232 人次。投资者服务热线满意度达 94.0%，较上年提升 3.5 个百分点。

二是持续开展投资者服务季、世界投资者周、投教大讲堂、走进上市公司、走进基金公司等品牌投教活动。2019 年共开展各类投教活动 113 场，覆盖全国 23 个省、32 个地级市；通过现场和网络方式服务投资者共计 168 万人次。

三是推出深市期权系列、商品期货 ETF、投资者入市手册（股票篇）、投资者权益 300 问等投教产品。2019 年累计发布投教产品 271 件。

四是建设运行实体和互联网投资者教育基地。2019 年，深交所实体投教基地接待超 2 万人次，互联网投教基地访问量达 12 亿人次，2197 家深市上市公司使用“投票易”平台召开股东大会 7727 次，超过 14.1 万投资者使用“投票易”参与网络投票。

五是开展境外投资者服务。联合港交所开展 3 轮“深港通”国际路演活动；联合境内外券商举办 4 场反向路演；联合泰国证券交易所首次举办面向泰国高校学生的主题投教活动。

六是培育合格市场参与者。2019 年深交所举办各类培训 121 期，累计培训人数达 2.4 万余人次。此外，全年举办 ETF 大讲堂活动 37 场，覆盖全国 29 个一二线城市，来自 49 家券商、931 家营业部的 8488 名投资者到场参会。

（三）全国中小企业股份转让系统有限责任公司投资者保护

1. 业务规则制定、修订情况

2019年，全国股转公司制定、修改并发布《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》《全国中小企业股份转让系统自律监管措施和纪律处分实施细则》《全国中小企业股份转让系统复核实施细则》等规则39件。

2. 自律管理情况

2019年，全国股转公司发出各类问询函件718件，采取自律监管措施877件，作出纪律处分751件，针对未及时披露年报等挂牌公司，作出终止股票挂牌决定397家次。此外，全国股转公司还针对执业中存在突出问题的24家主办券商开展合规培训。

3. 投资者教育服务开展情况

一是围绕新三板改革、制度解读、风险防范等方面，在官网、官微等渠道发布包括“三板新风，携手向前”主题图文、热点问答、“微讲堂”系列音频课程、一图读懂、网络课程等在内的投教作品90余件。二是以国家级实体投资者教育基地为依托，针对新三板市场投资者特点，采取“线上+线下”联动模式，2019年举办投教活动40场次，覆盖券商从业人员、投资者、在校学生群体上万人次。三是持续与证监会会管单位、券商投资者教育基地积极交流、学习投教工作经验，并联合开展“2019年世界投资者周”“投教能力训练营”等主题活动。四是面向（申请）挂牌公司、主办券商、会计师事务所、违规挂牌公司等主体，举办49场培训会，7800余人参加。

4. 投资者纠纷调解

2019年，全国股转公司推动9批新三板挂牌公司相关纠纷当事人与投服中心等调解机构对接交流，其中5批案件调解成功，涉及当事人约480人，涉及金额约13亿元。此外，全国股转公司还进一步推进投资者纠纷解决机制建设。一是充实新三板市场调解员力量，共向中国国际贸易仲裁委员会和深圳证券期货业纠纷调解中心推荐调解员34名；二是与上海市虹口区人民法院（投服中心注册地）和北京市西城区法院建立执行协作机制，提高新三板纠纷解决案件的办理效率；三是建立调解案件转介机制，确保新三板案件能够程序顺畅地转移至调解机构；四是在官网设立“纠纷解决”专栏，宣传多元纠纷解决机制。

5. 投资者诉求处理

2019年，全国股转公司接听400咨询服务热线电话14979个，回复投资者邮件259件，处理“12386”热线转办工单105单，接待投资者来访74人次，处理投资者来信和监管部门转办的诉求材料800余件，其中全国股转公司400咨询服务热线汇总并转办处理各类咨询问题861个，满意度达97.1%。

（四）中国证券业协会投资者保护

1. 自律规则制定、修订情况

2019年，证券业协会制定或修订《证券经营机构投资者教育工作指引》《科创板首次公开发行股票承销业务规范》《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》《证券投资咨询机构执业规范(试行)》《证券分析师参加外部评选规范》，《证券公司信用风险管理指引》《证券公司公司债券业务执业能力评价办法(试行)》《公司债券承销机构关于构建良好生态强化职业道德的自律公约》《证券公司信息隔离墙制度指引》《证券业协会自律措施实施办法》《证券业协会自律处分委员会办案规程》《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引》等规则共计12件。

2. 自律监督检查情况

在监督、检查会员及从业人员行为方面，证券业协会全年共对 6 名从业人员采取了纪律处分，对 13 家会员单位和 1 名从业人员采取了自律管理措施，对 121 名证券从业资格考试违规人员进行处理并公示；配合参与 7 次证监会相关部门开展的现场检查工作；组织 2 次自律现场检查；全年累计录入从业人员诚信信息 522 条。

在强化 IPO 网下投资者自律处罚方面，证券业协会全年发布 3 期首次公开发行股票配售对象黑名单公告，将出现违规行为的 503 个配售对象列入黑名单，并向 1 家主承销商发送提醒函；发布 7 期首次公开发行股票配售对象限制名单公告，将 147 个配售对象列入限制名单；暂停 1 家内部管理不到位的网下投资者新增配售对象注册一个月；向 56 家网下投资者发送提醒函。

3. 证券纠纷化解

2019 年，证券业协会受理证券纠纷调解 583 起，同比增长 31%，争议金额合计 2.03 亿元。其中，成功调解纠纷 389 起，达成协议金额共计 8062.23 万元。证券业协会还积极开展证券纠纷调解培训与交流，举办证券纠纷调解员培训班、证券纠纷调解与投资者教育工作交流会等。

4. 投资者教育服务开展情况

一是利用投教基地等自媒体平台发布投教信息。2019 年，证券业协会“投资者之家”投教基地网站平台发布信息 1800 余篇(部)，年访问量达 380 万人次；“中证协投资者之家”微信公众号平台发布文章 288 篇，年阅读量达 19 万余人次。

二是联合行业投教基地开展投教活动。2019 年，证券业协会联合国信证券北京地区投资者教育基地、中泰证券投教基地(济南)、新丝路省级投教基地(西安)、上交所、湖北证券业协会、内蒙古证券期货业协会、上海证券业协会、长江证券、国融证券、湘财证券投教基地等单位，开展各类投教活动 5 场。

三是制作并通过“投资者之家”互联网投教基地发布《风险提示词条》系列投教图文、《什么是跨境 ETF》《什么是战略配售基金》《什么是“独角兽”企业》《什么是量化对冲基金》《什么是 PPI 及其与 CPI 之间的关系》《什么是上市公司分拆上市》等原创投教产品 108 件。

四是开展投资者教育宣传。在《中国证券》杂志上宣传报道会员组织的公益活动，刊登 40 张投教基地宣传图片；在《中国证券业发展报告（2019）》《创新与发展：中国证券业 2018 年论文集》上刊登投资者保护专题文章；联合第一财经推出 17 集系列科创板投资者教育视频《懂行》；在《中国证券业发展报告（2019）》刊发《2018 年证券公司投资者保护工作情况报告》等。

5. 推动行业加强投资者保护工作

一是积极组织证券公司开展“走近科创 你我同行”、“2019 年世界投资者周”等主题投教活动 55739 场，活动涉及人次达 222 万人次。二是推进投资者教育纳入国民教育体系。首次向行业发起“投资者教育进百校”活动倡议，联合共青团中央青年发展部、中证机构间报价系统股份有限公司开展“扬帆计划 证券行业大学生实习”活动。三是组织证券公司开展推荐类网下投资者适当性自查，并在北京、上海、深圳、南京等地举办科创板网下投资者培训班。四是通过问卷调查方式了解证券公司履行投资者适当性管理工作情况，完成《关于对科创板投资者适当性管理与投资者教育工作落实情况的调查报告》，并督促证券公司做好科创板风险揭示和规则解读。

6. 开展打非宣传工作

2019 年，证券业协会在全国 17 个城市举办了打非宣传月活动，活动共计 11000 人参加，媒体宣传共计 2335 篇次；全年发布打非黑名单 8 期，公示非法仿冒网页、网站、博客 825 个，处理投诉举报 16 例；举办 1 期证券经营机构参与打非工作培训班；在官网打非栏目转发会员单位风险提示公告 53 篇，发布打

非动态 26 篇。

（五）中国证券投资基金业协会投资者保护

1. 制定和实施行业自律规则

2019 年，基金业协会制定或修订自律规则 19 件。其中，新版《私募投资基金备案须知》针对管理人职责、托管要求、基金投资、维持运作机制、信息披露等多方面提出了详细要求。基金业协会还参与配合证监会修订《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》，制定并配套发布基金合同和招募说明书、基金定期报告、基金上市交易公告书、基金清算报告提示性公告模板等。

2. 自律管理、检查情况

2019 年基金业协会办理自律案件 1175 件，将 474 家私募基金管理机构列入异常经营，注销 348 家私募基金管理机构登记；完成 70 家私募基金管理机构的案件核查，对 20 家机构进行了现场检查，对 5 家独立基金销售机构的销售适当性进行检查，对 63 家会员机构和基金从业人员采取了纪律处分措施。

3. 投资者诉求处理

2019 年，基金业协会回复邮件 28227 件，接听热线电话超 15 万通，接收来信来函 484 件，受理“12386”热线及监管部门转办事项 774 件，接待来访人员 1289 人，回复网上平台留言 3298 条、微信留言 4 万余条，共计接收投诉信息 5136 件，基金业协会还在网易平台开通投资者投诉通道。2019 年投诉处理办结率为 85%，通过引导当事人自行和解或达成调解涉及金额 11.5 亿元。

4. 基金业务纠纷调解

2019 年，基金业协会推动“诉调对接”、“仲调对接”完善多元纠纷解决机制，按照《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》要求，在证监会

指导下，建立了基金行业纠纷多元化解机制。推动成立首个针对基金行业的“人民调解委员会”在北京基金小镇正式落户；与北京仲裁委员会、杭州仲裁委员会、北京市一中院、北京融商一带一路法律与商事服务中心等单位建立合作机制。2015年至今，基金业协会通过调解、促成和解等方式化解基金行业纠纷案件 189 件，帮助投资者挽回经济损失 28.55 亿元。

5. 开展投资者教育

一是形成行业合力。2019 年，基金业协会面向行业机构、地方协会征集并推广投教产品，覆盖受众 30 余万人。二是针对投资者留言中的问题以及市场上的误解、误读，策划发布《投资私募基金前要先排雷，失联公告了解一下？》、《投资者防雷手册》等投教产品。三是开通并管理微信公众号、今日头条政务号等新媒体投教平台，并上线首个检索和展示基金行业全部法律法规的小程序——中国基金业法律法规库。四是组织‘私募基金投资者保护月’专项投教宣传活动，通过向行业发布《私募机构投资者保护倡议书》，收到 8677 家私募基金管理人的响应。

6. 收集、整理、发布行业信息，保障投资者知情权

一是推进私募基金信息披露备份系统功能完善。为保障投资者对基金资产运作的知情权，基金业协会对私募基金信息披露系统增设定向披露功能，当私募基金管理人在系统完成投资者信息维护后，投资者将可通过该系统查看所购买私募基金的信息披露报告。二是通过官网、微信公众号、今日头条政务号、投资者保护网，以及多家新闻媒体平台发布失联公告、私募基金投资小贴士以及纪律处分等投资者警示信息。三是加大信息披露力度。基金业协会在官网增设已注销私募基金管理人信息公示，同时持续落实不予登记的申请机构及所涉律师事务所、律师情况，对处于异常经营状态的机构以诚信信息公示的方式向社会进行披露。

(六) 中国上市公司协会投资者保护

1. 完成《上市公司治理准则》释义编写和配套指引的制订修订工作

2019年，中国上市公司协会（以下简称上市公司协会）完成《上市公司治理准则》释义编写，在现金分红政策、累积投票制的应用、设立审计委员会、上市公司的独立性、扶贫及履行社会责任等方面，对加强中小投资者保护进行了特别强调。为配合做好《准则》的宣传和落实，上市公司协会还开展了相关配套规则的修订和制订，完成《上市公司独立董事履职指引》（征求意见稿）和《上市公司独立董事参与内部控制指引》（征求意见稿）。

2. 发布《会员重大舆情应急工作处理流程》

2019年，上市公司协会发布《中国上市公司协会会员重大舆情应急工作处理流程》，就会员发生重大舆情事件的应急工作流程进行了规范，对上市公司突发重大舆情并对投资者产生的重大影响的事件第一时间进行评估及反馈，为妥善处理相关事件提供规范保障。

3. 开展上市公司高管培训

2019年，上市公司协会联合上交所、深交所、地方证监局、地方上市公司协会，先后在江苏、浙江、上海、山东、云南、河南、黑龙江、四川、北京等地举办16期上市公司高管研修班，共计1300余家上市公司参与，培训上市公司董事长、总经理、审计委员会主任委员等高管2000多人次，监事会主席近400人次。

4. 加强投资者保护宣传教育

一是在重大活动及日常新闻宣传中将投资者关系管理与保护作为常态化宣传内容，依托上市公司协会官网、微信公众号，发布相关资讯逾300篇。二是

向 2173 家会员单位发送 12 期《信息交流》、52 期一周监管动态，内容涵盖上市公司协会信息、证监会监管信息等。三是在《中国上市公司年鉴》(2018) 中开设投资者保护专题，向会员广泛宣传上市公司投保工作的优秀典范。四是印发《上市公司投资者关系管理最佳实践》手册 1000 册，内容涵盖 191 家上市公司的征文 206 篇。五是联合中国证券报、上海证券报、证券日报等多家媒体开展“投资者关系管理优秀案例系列”报道。六是督促上市公司畅通投资者信息获取渠道，督促相关会员单位加强投资者知情权保护，依法维护投资者知情权。

5. 开展投资者保护研究工作

一是与中国证监会国际部、上交所、深交所筹办“国际指数公司与上市公司座谈会”，就国际投资者关注的 ESG、公司治理方面的新需求及新趋势与上市公司开展座谈，参与公司逾 500 家。二是收集 OECD、ISS（机构股东服务公司）等国际组织和境外机构有关机构投资者动态，分享国际公司治理及投资者保护的优秀做法，形成 11 期“国际公司治理动态”。三是开展“投资者关系管理”课题研究，走访典型公司，联合开展“中小投资者走进上市公司”活动，开展专题调研，对修订《上市公司投资者关系管理指引》提出建议。

五、投资者保护机构投资者保护状况

2019 年新修订的《证券法》新设“投资者保护”专章，首次以法律形式系统规定了投资者保护相关制度，并明确规定了投资者保护机构为“依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构”。目前，投资者保护专门机构主要包括投保基金公司和投服中心。2019 年，投资者保护专门机构立足自身职能，发挥自身优势，开展了多层次、各具特色的投资者保护工作。

（一）投保基金公司投资者保护

2005年6月，国务院批准证监会、财政部、中国人民银行发布《证券投资者保护基金管理办法》(以下简称《管理办法》)，同意设立国有独资的投保基金公司，并批准了公司章程。2019年，投保基金公司立足防范化解证券市场风险、保护投资者合法权益的工作职责，积极推进证券公司风险监控监测、多层次赔付、投资者调查评价、投资者意见诉求响应、投保基金筹集管理体系建设，切实推动投资者保护工作取得成效。

1. 完善监控监测体系风险警示功能

一是发挥资金监控系统风险警示功能，就证券公司和存管银行资金安全问题向监管部门推送预警提示信息，对于监控发现的典型性、普遍性问题及时发布风险提示和《案例通报》，印发《2018年度案例选编》，对证券公司和存管银行300余人次进行培训，强化监管协作，提升监管效果。二是专项监控重点风险领域和重点业务风险，发现并报告有权机关误冻扣客户资金、债券质押式回购交易透支等问题，助力监管部门防范化解重点领域风险。三是做好改革创新业务支持工作，实现“科创板开板同步监控”，实现对沪深300ETF期权资金监控，积极支持多层次资本市场健康发展。四是完善证券公司风险监测体系。构建了证券公司流动性风险监测指标，形成常态化报告体系，构建完成证券公司风险分析系统，持续服务机构监管和行业风险管理，取得良好成效。五是做好证券公司流动性支持相关工作。配合监管部门研究制定《证券投资者保护基金实施流动性支持管理规定》，起草完成《中国证券投资者保护基金有限责任公司证券公司流动性支持业务规则(试行)》，做好流动性支持相关准备工作。六是持续开展证券市场客户资金数据统计分析，及时反映日度、周度、月度、年度等周期性投资者资金形势，深入开展数据专题分析，为监管部门研判和防范金融风险提供数据支持。

2. 推进多层次赔付体系建设

一是参与 2 起行政和解金的谈判会商工作，其中中国资本市场第一起行政和解案例高盛高华案的资金管理已办理完毕，上海司度案行政和解工作持续推进中。二是制定举报奖励工作方案，开通指定邮箱，并在公司官网正式上线运行“举报奖励”专栏，配合做好《证券期货违法违规行为举报工作暂行规定》的实施。三是依托重点案件，创新实践特色化调解机制，高效化解群体性证券纠纷。与 10 余个地区法院建立了长效合作机制，持续深化“示范判决+委托调解+共管账户”模式，成功调解 700 余起上市公司证券虚假陈述责任纠纷案件，涉及金额突破 1 亿元。四是“共管账户”模式被京沪两地法院确立为示范性的调解机制，被北京高院、上海金融法院写入《关于依法公正高效处理群体性证券纠纷的意见（试行）》和《上海金融法院关于服务保障设立科创板并试点注册制改革的实施意见》，成为司法规范性文件所确认的专门调解机制。五是发挥专业优势，为司法审判和证券法修改提供权威高效的专业支持。建设了全线上流程、自动化处理的证券纠纷损失计算系统，全年为 2000 多起证券虚假陈述案件进行损失计算，涉及金额近 1.4 亿元。在证券法修改过程中，依托公司的损失计算系统，从整体规模匡算和个案损失测算等方面为司法审判及证监会相关部署提供了重要的决策依据。六是健全研讨协商工作机制，为证券法治建设和投资者保护提供智力支持。选聘调解指导委员、第二批调解员，充实调解队伍。先后与北京一中院、杭州中院等 9 家法院探索建立以党建为龙头的诉调对接新机制，并汇集系统内、业界顶级资源围绕多层次投资者保护等主题开展联合调研及研讨，全年召开 10 余次专题研讨会。

3. 打造投资者调查评价优质品牌

一是编制《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》系列报告，首次在 5 月 15 日“全国投资者保护宣传日”发布并正式出版发行。《蓝皮书》构建了定性定量相结合的中国资本市场投资者保护状况评价体系，较全面的反映了投资者保护的 overall 情况和发展变化。二是立足投资者权益保护，开展多层次上市公司

评价。2019 年度建立上市公司季度评价模型，构建上市公司道德风险评价指标体系，开展辖区上市公司投资者保护状况分析，向合作证监局提供上市公司投资者保护状况数据，全面助力“提高上市公司质量专项行动计划”。三是围绕资本市场重大改革等核心工作，完成新三板改革、设立科创板并试点注册制、创业板改革等重点专项调查，真实反映投资者对改革的看法和期待，为监管决策和执行提供可靠的数据支撑。四是做好多主体信心、投资者热点和意见诉求、投资者满意度、市场信息采集、市场主体投资者保护状况等常规月度和年度调查，组建覆盖 4000 余名个人和机构投资者的全国科创板投资者样本库，积极储备调查资源。五是发布《2018 年全国股票市场投资者状况调查报告》，通过采集覆盖 17 万个人投资者的线上调查结果，总结投资者交易行为特点、投资意愿和心理预期等，完成全国首次大范围的证券投资者画像工作。六是加强调查评价成果转化，制作专题网页、投教产品、投资者喜闻乐见的各类物品等，切实提升投资者的满意度和获得感，扩大“投保基金调查”的知名度和影响力，打造最具证券市场特色的调查品牌。

4. 优化完善热线诉求响应体系

一是 2019 年“12386”热线共受理投资者有效诉求 99919 件，为投资者挽回损失 6925.16 万元，累计挽回损失达 1.31 亿元。投资者满意度不断提高，达到 85%。二是进一步扩大“12386”热线投诉直转市场经营主体试点工作范围，从启动时的 3 家市场经营机构总部扩展至 330 余家市场经营机构总部及其 8000 余家分支机构，投诉处理流程得到优化，投诉办理效率不断提高。三是就投资者诉求客观数据及反映集中度较高的案例和热点事件撰写专题报告，涉及场外配资、热线诉求波动剧烈分析等相关事项。四是启动热线智能化升级项目、优化“12386”热线业务系统、开展“12386”热线服务网页改版工作。

5. 推进投保基金筹集管理体系建设

一是全年累计筹集投保基金 42.68 亿元，所有收缴基金均已按规定入库，做到应收尽收、安全存管。二是全年累计实现收益 27.25 亿元，基金总规模 926.61 亿元，年化收益率 3.42%。三是下调证券公司投保基金缴纳比例达 40.16%，以 2019 年上半年证券公司营业收入为基数进行测算，下调金额合计约 13.84 亿元。四是向中信建投证券发放投保基金用于收购原华夏证券已激活休眠账户、单资金账户，并办理华夏证券预申报转正式申报相关事宜。完成包括大鹏证券在内的 10 家被处置证券公司应收受偿款的财务核销工作。继续推进被处置证券公司的破产进程，派员参加债权人委员会会议、债权人会议，并对破产财产分配方案进行表决。

6. 投资者教育服务情况

一是完成“走进科创你我同行”、“515 投资者保护宣传日”、“2019 年世界投资者周专项活动”、“2019 年私募基金投资者教育专项工作”等 4 项投教专项工作。二是开发上线网站和手机端“调查评价结果查询模块”，加强调查评价成果的转化。三是自主完成 5 类 22 种投教产品的开发，涵盖科创板、私募基金、“12386”热线投资者关注的热点问题。与处罚委联合制作的投教长图已对外发布 70 期，点击量超过 3300 万，并荣获中国互联网基金会和中国网络社会组织联合会举办的第四届“五个一百”网络正能量精品评选活动“百幅网络正能量图片”。四是联合上交所、证监会派出机构、证券公司、新浪网等机构共同开展“认识科创板，投资防风险”科创板投资者教育保护宣传系列活动，活动以线上线下相结合方式开展，共计举办 4 站，相关线上专题展播投教产品 20 余种，浏览量超过 26 万次。

（二）投服中心投资者保护

投服中心是 2014 年 12 月成立的证券金融类公益机构，归属中国证监会直接管理。2019 年，投服中心围绕中小投资者合法权益保护目标，坚持改革创新，

夯实“投服模式”，稳步推进持股行权，多元化解纠纷机制，投资者维权，投资者权益宣传教育等工作，举办《股东来了》和“投服论坛”两大特色品牌活动，确保中国投资者网平稳运行，持续提升中小投资者获得感。

1 持股行权

一是启动科创板持股行权工作。在科创板公司上市之日开始买入科创板公司股票。二是专项行权与日常行权结合。2019年度投服中心共持有3754家上市公司股票（含科创板公司），全年行权379场，行使股东权利628次，网上行权共157次。三是创新行权方式。针对*ST毅达董事监事集体失联事件，联合*ST毅达第二大股东和第三大股东首次召集并主持召开*ST毅达2019年第一次临时股东大会。四是梳理完善行权制度规则。将原有14项持股行权工作制度公示整合为《持股行权工作规则（试行）》《持股行权专家委员会管理办法（试行）》两项配套制度；换届推选并成立第二届持股行权专家委员会。

2 纠纷调解

一是细化纠纷调解落实举措。2019年度共登记纠纷案件4726件，受理3935件，调解成功2190件，投资者和解获赔金额达12.25亿元。受理复杂群体性纠纷1375件，成功调解约250名投资者与天图投资争议金额近10亿元的股权纠纷等一批群体性纠纷案件。二是完善纠纷解决机制。扩大小额速调机制范围至全国35个辖区，覆盖210家证券期货基金及投资咨询法人机构。深化诉调对接机制，共接受法院系统委托（委派）调解案件844件，调解成功293件，投资者获赔金额约527万元，协助452起案件当事人成功申请司法确认，涉及金额2.95亿元。三是规范调解工作。修订并完善《调解规则》《调解员管理办法》《调解工作站管理办法》等制度12项，强化调解工作站运行管理，举办第五期全国兼职调解员培训班。四是筹划全国性证券期货纠纷专业调解组织。投服中心全资子公司——中证资本市场法律服务中心的设立工作取得新突破。

3 维权事务

一是稳步推进投资者维权工作。2019 年预研案件 44 起，新提起支持诉讼案件 12 起，其中 7 起正式立案。截至 2019 年底，支持诉讼诉求总金额约 1.14 亿元，获赔总人数为 572 人，获赔总金额约 5536.7 万元。二是推动完善追责机制。“追首恶”纳入最高院、上海金融法院发布的科创板司法保障意见。辽宁省高院判决投服中心提起的全国首例证券支持上诉案件“大连大控”案胜诉。三是加强损失计算软件推广。为上海金融法院全国首例示范判决案件“方正科技”案提供损失核算支持，累计为本案 1752 名投资者进行了损失计算，开创了“示范判决+损失核定+诉调对接”的新维权模式。2019 年投服中心共接受 8 地 9 家法院损失核定委托，涉及 14 家上市公司、3000 余名投资者，核定损失金额约 3.6 亿余元。四是参与推动建立符合国情的证券群体性诉讼机制。开展证券集体诉讼制度研究，参与《证券法》的修订。五是继续完善公益律师管理机制，完善公益律师团队建设。召开公益律师座谈会，表彰优秀公益律师。

4. 投资者教育

一是举办《股东来了》2019 投资者权益知识竞赛。《股东来了》以寓教于乐的方式普及全面知权、积极行权、依法维权的权益知识和科创板相关知识，以六大赛区为中心辐射全国，参与人数超百万，网上答题人次破亿。二是开展投资者大讲堂全国巡讲系列活动。圆满完成“3·15 投资者服务在身边”、“服”到万家”“投资者服务丝路行”、“2019 世界投资者保护周”等活动，实现 36 个辖区的线下投资者教育全覆盖，共涉及 80 余万社会公众。三是丰富和创新投教产品类型，扩大投教覆盖范围。发布各类文章 87 篇，发布精选的典型案例和漫画投教作品，制作完成“315 投资者维权宣传片”，向投资者发放投教系列丛书、宣传手册等共计 18 万余本。

5. 投资者研究与调查监测

一是举办第二届中小投资者服务论坛。论坛以“强化适当性管理 维护投资者权益”为主题，最高人民法院、司法部、上海市地方政府等 270 余人参会。二是加强课题和前沿问题研究，2019 年度开展 9 个课题研究工作。三是出版《投资者》第 5 辑至第 8 辑系列丛书，包括行权、调解、维权和投教四个业务部门的案例分析。四是规范投资者联络工作。新挂牌 73 个投资者联络点，新聘 839 名投资者联络员，建立了 1200 余人的科创板投资者样本库，联络投资者近 7 万余人次。五是开展投资者调查工作，完成 11 篇专题调查报告。

6 中国投资者网运营

中国投资者网站 (www.investor.org.cn) 于 2018 年 5 月正式上线。截止 2019 年底，网站累计访问人数 34.82 万，浏览量 62.95 万次。投服中心作为网站运维单位，一是进一步丰富网站内容，强化投资者教育知识的宣传与普及，承办证券期货投教作品展播活动及各类投教活动，全年共投放各类主题投教产品 800 余件。二是完善网站“平台”功能，进一步对网络调解业务进行规范，实现网站与上交所 e 互动、深交所互动易平台的同步对接。三是搭建沟通渠道，发挥网站“桥梁”作用，为投资者提供证券期货基础知识、股东权益问答咨询等共计 6631 次；开通网站微信公众号，全年共发送推文 623 篇。

六、市场主体投资者保护状况

(一) 上市公司投资者保护状况

上市公司作为资本市场的核心主体，其质量及投资者保护状况是资本市场可持续发展的基石和支柱。2019 年以来，提高上市公司质量、保护投资者合法权益已成为资本市场改革的重中之重。为全面了解中国上市公司投资者保护状况，引导上市公司提高投资者保护意识和水平，2020 年，我们评价以保护中小投资者为出发点，从上市公司对投资者决策参与权、知情权、投资收益权的保

护状况三个方面设置 3 个一级指标、16 个二级指标、61 个三级指标进行评价。今年据法律政策调整情况及市场关注的热点问题，我们在原有指标基础上增加了投资者关系管理、大股东对中小股东权益保护、社会责任信息披露、上市公司配合投资者保护专门机构行权等评价指标，更全面地反映上市公司投资者保护全貌。此外，我们还增加了对上市公司的专利、研发支出、股权激励计划、股份回购等情况的观察与统计。评价得出的主要结论有：

投资者保护状况客观评价得分回落。2019 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分为 73.89 分，较 2018 年度下降 1.05 分。其中，决策参与权保护得分为 75.01 分，同比提升 5.23 分；知情权保护得分为 80.25 分，同比下降 7.75 分；投资收益权保护得分为 67.11 分，同比提升 1.26 分。

主观满意度指数创新高，投资收益权满意度指数首超知情权居首位。2019 年度中国上市公司投资者保护满意度指数为 61.17，其中，决策参与权满意度指数为 56.98，知情权满意度指数为 60.97，投资收益权满意度指数为 61.61。与上一年相比，总体满意度指数上升 0.75；三项子权益中，知情权和投资收益权满意度指数分别提高了 0.22 和 2.94，而决策参与权满意度指数下降了 1.61。

客观评价得分趋势平缓，主观评价的满意度指数震荡上行。自 2009 年，上市公司投资者保护客观评价得分连续上升至 2014 年的峰值后回落，近几年来均维持在 75 分上下的水平。而主观评价的满意度指数在 2010 年降至历史低位，随后两年大幅上升，之后又连续四年下滑，近三年再度连续上升至历史新高。

投资者最关注知情权，决策参与权和投资收益权的关注程度接近。投资者最看重的是知情权，决策参与权上升至第二位，最后为投资收益权。其中，知情权的权重较上年增加 0.5 个百分点，决策参与权的权重较上年增加 0.51 个百分点，投资收益权的权重较上年减少 1.01 个百分点。

中小股东行权制度保障提升。2019 年，公司章程对“关于提起诉讼、召集临时股东大会以及发起提案三项权益的股东持股比例的规定”内容全部明确的公司有 3182 家，较上年增加 0.76 个百分点；公司章程中规定需特别决议表决

事项数量达 6 项及以上的公司有 3719 家，占比 99.74%；公司章程中规定采用累积投票制的公司有 2913 家，占比 78.12%，较上年增加 1.89 个百分点。

中小股东行权保护实践情况向好。2019 年年内所有股东大会都对中小股东单独计票的公司有 3349 家，占比高达 89.81%。投服中心年内行使过股东大会召集、表决、质询、建议等股东权利的公司有 267 家，占比 7.16%；对代表中小股东的投服中心行权反应不积极、沟通不到位或不采纳建议的上市公司有 135 家，占比为 3.62%。

内部控制有效性持续提升。2019 年 2812 家公司披露了《内部控制审计报告》，占比 75.41%，较上年增加 0.42 个百分点；2672 家公司被外部审计师出具标准无保留意见，在披露《内部控制审计报告》的公司中占比 95.02%，较上年增加 1.02 个百分点。

上市公司投资者关系管理整体状况较好。2019 年投资者关系管理保障情况得分最高，为 89.42 分；网站投资者关系管理情况、与投资者互动情况的得分次之，分别为 63.32 分和 57.94 分；开展投资者关系管理活动情况的平均得分最低，为 45.33 分。

高管薪酬与公司业绩的变化更为匹配。2019 年，2232 家公司前三名高管薪酬与公司业绩的变化相匹配，1497 家公司不匹配，而且在不匹配的公司中，921 家公司净利润下滑，而前三名高管薪酬仍然增长的公司却有 884 家。

业绩预告、业绩快报披露效率和质量有所提高。2019 年，对年内四期定期报告均发布业绩预告或业绩快报的公司有 1013 家，较上年增加 2.72 个百分点；四期定期报告的业绩预披露中，出现过一次更正情况的公司有 237 家，较上年减少 5.22 个百分点；年度利润水平超过预披露利润下限的公司有 2608 家，较上年增加 6.16 个百分点。

上市公司重大事项信息披露质量持续向好。重大事项对上市公司发展有重要影响，及时准确地披露相关信息，是保护投资者知情权的基本要求。2019 年仅 34 家公司在考察期内存在影响股价异常波动的重大信息且没有及时披露，较

上年减少 0.58 个百分点。

上市公司盈利水平和质量有所改善。2019 年，经营活动创造的利润占比达 90% 以上的公司有 1825 家，较上年增加 1.29 个百分点；净利润同比增速超过 20% 的公司有 1480 家，较上年增加 3.64 个百分点；净经营活动现金流与营业利润的比重在 50%-150% 之间的公司有 1203 家，较上年增加 1.21 个百分点。

上市公司现金分红水平进一步提高。2019 年将现金股份回购纳入“派现率”考核后，上市公司现金分红水平明显提高。实施现金分红或以现金为对价采用要约或集中竞价方式回购股份的公司（含预案）有 2782 家；派现率超过 50% 的公司有 680 家，较上年增加 3.91 个百分点。

A 股上市公司股票质押情况有效缓解。2019 年底，上市公司股票质押家数 3072 家，占上市公司总数的 81.33%，占比较 2018 年底下降 14.32%；1832 家上市公司存在大股东质押的情形，大股东累计质押比例超过 80% 的上市公司有 419 家，较 2018 年底下降 179 家，降幅 29.93%。

商誉减值损失风险可控。2019 年，不存在商誉减值情况的公司有 2891 家，占比 78%；商誉减值损失占净利润的比重低于 50% 的公司有 501 家，占比 13%；商誉减值损失占净利润的比重超过 50% 的公司有 101 家，占比 3%；存在商誉减值且亏损的公司有 236 家，占比 6%。

上市公司社会责任信息披露情况有所提升，民营企业仍有较大提高空间。2019 年 939 家公司披露了相关社会责任报告，较上年增加了 80 家。有 52.69% 的央企和 40.77% 的地方国企披露了相关社会责任报告，而民营企业虽然数量较多，但占比最低，仅有 15.07% 的公司关注并披露相关社会责任报告。

新上市公司治理制度完善与披露有待加强。2019 年上市公司披露治理文件的平均数量近 20 项；披露治理文件数量不足 20 项的公司有 1762 家，占比 47.25%，较上年增加 1.37 个百分点。新上市公司在治理制度完善和披露方面明显存在不足，2015 年至 2019 年间上市的公司有 1195 家，披露治理文件的平均数量不足 11 项，2018 年和 2019 年上市的公司披露治理文件的平均数量分别不

足 9 项和 6 项。

董监高诚信状况依然不容乐观。2019 年董事、监事、高管的诚信记录得分较上年均出现下滑。其中，272 家公司有现任董事在考察期内被监管部门公开处罚；37 家公司有现任监事在考察期内被监管部门公开处罚；283 家公司有现任高管在考察期内被监管部门公开处罚。

高管期末持股比例有所下降。2019 年，高管期末持股比例增加的公司有 647 家，占比 17.35%，较上年减少 5.89 个百分点；比例没有变化的公司有 1612 家，占比 43.23%，较上年增加 4.76 个百分点；而比例减少的公司有 1470 家，占比 39.42%，较上年增加 3.32 个百分点。

上市公司财务报告补充更正现象增加。上市公司应当定期披露真实、准确、完整的财务报告。2019 年 3179 家公司没有出现财务报告补充说明或更正情况，占比 85.25%，较上年减少 2.86 个百分点；104 家公司出现 2 次及以上财务报告补充说明或更正情况，占比 2.79%，较上年增加 0.63 个百分点。

投资者电话沟通渠道畅通性有所下降。2019 年三次拨打电话每次均有人接听的公司有 2303 家，占比 61.76%，较上年减少 3.88 个百分点；三次拨打电话均无人接听的上市公司有 318 家，占比 8.53%，较上年增加 2.91 个百分点。3054 家公司能有效解决投资者问题且态度友好，占接通电话的公司的比例为 89.53%，较上年增加 3.23 个百分点。

对外担保潜在风险有上升趋势。上市公司为其他企业提供担保而形成或有负债，将增加自身潜在财务风险，对公司及其债权人、股东等利益相关者有负面影响。2019 年 2204 家公司存在对外担保行为，占比 59.1%，较上年增加 0.18 个百分点；年末对外担保总额超过净资产 50% 的公司有 394 家，占比 10.57%，较上年增加 0.06 个百分点。

关联方对上市公司资产、收入影响仍较大。2019 年被关联方占款的公司有 1654 家，占比 44.36%，较上年增加 3.56 个百分点；关联方非购销类交易金额占总资产比重超过 10% 的公司有 1408 家，占比 37.76%，较上年增加 0.22 个百

分点；关联方购销类交易金额占营业收入比重超过 10% 的公司有 621 家，占比 16.65%，较上年增加 0.69 个百分点。

大股东资金占用状况需警惕。如果控股股东利用其控股权，通过业务往来等方式占用上市公司资源、调节上市公司利润，易损害中小投资者的利益。2019 年 1174 家上市公司与控股股东有相关业务等往来，占比 31.48%；有 4 家公司控股股东占用资金甚至超过了上市公司总资产的 50%。

大股东违规减持现象难消除。大股东违规减持、随意减持易对上市公司造成负面影响，损害中小投资者的切身利益。2019 年，在社会重点关注和监管部门的制度规范下，仍有 91 家公司的大股东存在违规减持行为。

三成上市公司拥有专利，其中科创板、创业板公司占比较高。截至 2019 年底，上市公司累计获得专利数量达 113579 项。从市场板块来看，98.57% 的科创板公司拥有专利，相对其他板块占比更高；其次是创业板，有 47.64% 的创业板公司拥有专利；深主板公司拥有专利的公司占比最低，仅 14.07%；中小板和沪主板拥有专利的公司占比分别为 34.01% 和 20.96%。

科创板研发人员和资金投入水平较高。截至 2019 年底，3197 家上市公司设有研发岗，研发人员平均占比为 16.62%；3283 家上市公司合计研发支出达 8627.55 亿元，平均每家公司研发支出达 2.63 亿元，研发支出占营业收入比例的平均水平为 5.15%。其中，科创板公司研发人员占比最高，平均占比达 30.88%；科创板公司研发支出占营业收入比例的平均水平最高，为 12.81%

四成公司推出过股权激励计划。截至 2019 年底，已有 1589 家上市公司推出过股权激励计划，其中有不少公司实施过多次股权激励计划。2019 年年内，331 家公司推出股权激励计划，其中推出股权激励计划的创业板公司最多。

年内六成上市公司受到研报关注。2019 年，受研报关注的上市公司有 2178 家，其中公司平均研报数量为 24 篇；年内被出具研报的数量在 10 篇以内的公司有 1117 家；年内研报数量超过 100 篇的上市公司有 91 家。

“存贷双高”上市公司总体较少，多为金融业、房地产业等特殊行业公司。

观察上市公司货币类资金与有息负债的比重（又称“存贷比”），在一定程度上有助于了解上市公司财务状况的健康度。2019年，同时存在货币类资金和有息负债的公司有3392家，货币类资金与有息负债比值的平均水平为58.75%。由于行业特殊性，金融行业的平均货币类资金和平均有息负债的规模最高。

中小板回购股份最积极，沪主板回购支出金额最高。上市公司回购股份有利于改善资本结构，提高每股收益水平，同时也表现出对公司内在价值的认可。2019年，452家公司以要约方式、集中竞价方式回购股份，回购支出金额高达744.14亿元。15.4%的中小板公司实施过回购股份，在市场板块中占比最高；沪主板公司回购支出金额最高，为390.5亿元。

股份冻结涉及的民营企业较多。上市公司控股权的稳定性，是公司可持续发展的基础。2019年，控股股东及一致行动人所持股份被司法冻结、甚至进入司法拍卖程序的公司有199家，其中166家民营企业，12家央企，11家地方国企，7家其他企业和3家外资控股企业，面临控制权变更风险的民营企业较多。

（二）全国股转公司挂牌公司投资者保护状况

新三板市场作为我国多层次资本市场的重要组成部分，自2013年正式运营以来一直承担着拓展民间投资渠道、缓解中小企业融资难的使命，为创新型、创业型、成长型中小企业发展提供服务。2019年，新三板落实全面深化改革部署，与前期证监会发布实施的《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公众公司信息披露管理办法》相配套，在向市场公开征求意见并进行修改完善的基础上发布了首批7件与改革有关的业务规则。其中《投资者适当性管理办法》及《投资者适当性管理业务指南》两项业务规则对差异化投资者适当性安排、个人投资者资产认定标准、投资者适当性持续管理等与投资者权益相关的制度均做出了相关优化调整。新三板改革的系列业务规则明确了公司治理违规与信息披露违规的法律责任，加强了挂牌公司、中介机构违法违规行为的监管力度，

同时优化了分层管理办法、股票交易规则等基础制度，为新三板市场注入活力，最终为新三板投资者的投资收益权、知情权、决策参与权等合法权益提供坚实保障。

2019年，随着市场对改革的预期平稳落地，各项改革措施稳步推进落实，新三板挂牌公司整体经营保持稳定，业绩状况持续改善，研发投入不断加大，为投资者展现出较强的韧性与投资潜力。2019年挂牌公司整体情况如下¹³：

营业收入与利润双增长。2019年，6955家挂牌公司共实现营业收入14994.06亿元，同比增长9.98%；净利润718.81亿元，同比增长14.29%；5072家公司盈利，占比72.93%。

资产盈利能力提升。2019年，挂牌公司总资产周转率、固定资产周转率和存货周转率分别为0.65、5.10、4.44，与上年基本持平。在资产周转效率稳定的情况下，挂牌公司营业净利率同比上升0.18个百分点，带动净资产收益率同比上升0.48个百分点，2019年为7.27%。

主营现金流入增加。2019年，挂牌公司经营活动产生的现金流量净额为1147.56亿元，同比增长60.86%；69.76%的公司经营性现金流净额为正，同比增长5.59个百分点。

创新投入力度加大。2019年，挂牌公司研发费用合计499.32亿元，同比增长13.33%；5741家公司发生研发费用，占比82.54%，同比增加1.04个百分点；平均研发强度（研发费用/营业收入）3.33%，同比提高0.10个百分点；1474家公司研发强度在10%以上，占比21.19%，同比增加1.20个百分点。

（三）证券公司投资者保护状况

作为资本市场重要的经营主体，证券公司能否切实履行诚实信用、勤勉尽责的法定义务，切实保护投资者合法权益，对于维护市场稳定、促进资本市场

¹³ 数据来源于2020年5月8日全国股转公司披露的《新三板挂牌公司2019年经营情况简析》

健康发展具有重要的意义。2019 年修订的《证券法》，进一步压实了证券公司作为市场“看门人”的法律职责，证券公司在发挥资本市场中介作用的同时，也在投资者保护方面发挥着越来越重要的作用。2019 年度，我们在保持一、二级指标和整体框架不变的情况下，增加了金融科技投入、投教工作经费保障和管理体系建设、证券纠纷多元化解机制建设、行业文化建设等内容，完善了投资者适当性管理、投资者教育以及证券公司风险控制指标，共包括 4 个一级指标、11 个二级指标、27 个三级指标，对 2019 年度开展经纪业务的 102 家¹⁴证券公司的投资者保护状况进行评价，主要结论有：

证券公司投资者保护状况总体良好。评价结果显示，2019 年度证券公司投资者保护状况总分达到 88.69，较上一年度（88.09）上升 0.68%。在 4 项一级指标中，“投资者证券资产安全保护”得分 92.92，“投资者服务教育和监督投诉权保护”得分 89.55，“投资者自主选择 and 公平交易权保护”得分 89.72，“证券公司偿付能力”得分 76.09。

投资者资金安全保护状况继续保持稳定。投保基金公司证券市场交易结算资金监控系统数据显示，2019 年度因投资者资金安全问题被预警的证券公司相比上一年度小幅减少，累计预警次数虽然较上一年度有所上升，但总体仍处于较低水平，少数证券公司被出具了《整改通知书》，全年无重大预警。

证券公司咨询服务电话畅通情况良好。在证券公司咨询服务电话畅通情况调查中，三轮调查均获满分的证券公司有 63 家，占比 61.76%。被扣分的证券公司中，电话异常无法接通的情况出现 5 次、无人接听 26 次，未出现不能有效回答问题或态度不友好的情况。

证券投资咨询满意度整体提升，投资者权益变动和风险提示工作持续得到投资者认可。投资者对于证券公司投资咨询服务的整体认可度上升，满意度得分达到 87.79，较上一年度（84.97）上升 3.32%；投资者权益变动/风险提示方

¹⁴ 上海华信证券有限责任公司于 2019 年 11 月被采取撤销业务许可措施，不纳入评价范围。

面，投资者普遍给予较高评价，满意度得分为 89.88，较上一年度（88.35）上升 1.73%。

金融科技引领投资者服务创新，线上服务能力得到进一步增强。2019 年度有 39 家证券公司金融科技经费投入逾千万，经费投入在 5000 万元及以上的有 11 家，合计投入金额 8.74 亿元，占全部证券公司总投入的 50.8%；其余 28 家合计投入 6.52 亿元，占比 37.9%。证券公司通过电子化、智能化管理模式进一步增强线上服务能力，保障公司经营和投资者服务高效开展。

投教工作经费保障及管理体系建设情况良好，年度投教总投入达 4.05 亿元。证券公司 2019 年度投教经费总投入占总代理买卖净收入比例为 0.47%，占比在 1% 以上的有 27 家；95 家证券公司建立了投资者教育工作小组，67 家对公司层面的投教工作制度进行了修订，32 家公司在原有投教制度基础上增加科创板投资者教育工作要求，或单独制定科创板投教工作指引。

投教产品的新媒体特征愈发明显，线上点击量实现跳跃式增长。在投教产品制作方面，PPT、视频课件、动画片、音频、游戏软件等新型传播形式被采用率较上一年度明显上升，线上投教产品电子点击量/播放量/阅读量达到 4.7 亿人次（上一年度约 1.5 亿人次），实现跳跃式增长；投放适用于在校学生的原创教材、课件、游戏等投教产品 3,800 余种。

投教活动营造良好氛围，投教基地建设取得新成效。2019 年度证券公司组织开展的各类投教活动累计场次超过 17 万场，较上一年度（8.8 万场）大幅增加 93.18%，参与投资者达到 5187 万余人次，较上一年度（2328 万）大幅增长 122.81%，针对在校学生开展投教活动 6800 余场，覆盖学生达 143.35 万人次；有 23 家证券公司建有国家级实体投教基地、11 家建有国家级互联网投教基地、37 家拥有省级实体投教基地、20 家拥有省级互联网投教基地，实体投教基地年访问量达 113.78 万人次，互联网投教基地年访问量达 3.26 亿人次。

投资者投诉处理效率大幅提升，超九成证券公司建立纠纷多元化解工作机制。12386 热线直转全面铺开，投资者诉求流转环节减少，证券公司年度投诉

处理率大幅升至 98.66%，投资者满意度明显上升；92 家证券公司在业务合同或协议中，加入通过证券纠纷行业调解方式解决证券纠纷的争议解决条款，并在公司网站链接了纠纷调解机构的证券纠纷调解在线申请平台。

投资者适当性管理制度落实持续加强。截至 2019 年末，证券公司已完成风险测评的客户（存量和新增）占全部客户的比例平均达到 77.00%，较上一年度（67.26%）上升 9.74 个百分点；近一年客户回访数量占全部产品客户数量比例平均为 73.17%，较上一年度（62.06%）上升 11.11 个百分点；证券公司风险揭示书签署比例达到 100%，投资者主观评价良好。

证券公司对于委托资金投向管控较好，产品销售规范化程度有所提升。证券公司对于资产管理计划资金投向和投资范围管控较好，违规销售和搭售、夸大收益、违规荐股等现象有所好转，全年未出现内幕交易处罚案例。

证券公司传统业务风险控制水平稳中有升。证券公司风控核心监管指标中，风险覆盖率、流动性覆盖率控制良好；权益类证券成本集中度风险整体控制较好。

证券公司信用业务风险控制水平整体提升。68 家证券公司将期末融资融券金额占比控制在 100% 以下；股票质押整体履约保障比例在 200% 以上的有 45 家，较上一年度（20 家）增加 25 家；有 52 家证券公司将同业负债依存度控制在 30% 以下，高于 80% 的仅有 1 家。

加强行业文化建设，积极履行社会责任。证券公司按照《建设证券基金行业文化、防范道德风险工作纲要》的有关要求，围绕“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化核心理念，研究、探索形成具有行业特色的文化；101 家证券公司结对帮扶 294 个国家级贫困县，覆盖了全国 35% 的国家级贫困县；已有 43 家证券公司管理的支民资管计划及其子计划进行具体项目投资，累计投出金额 656.35 亿元左右（其中 98.62 亿元已按合同约定退出收回），所投资标的共涉及沪深交易所上市的 202 家上市公司及其主要股东，切实纾解了民营企业及其股东的流动性困难。

证券公司交易和信息系统管理水平仍有待提升。证券公司交易系统相关投诉增多，部分中小券商核心设备老旧、运维保障能力不足值得引起重视，信息系统和投资者账户安全保密意识有待进一步提升。证券公司应加大技术方面投入，充分做好交易系统的日常运维以及新版系统上线前的联合测试工作，切实保护投资者合法权益。

证券公司合规管理存在问题较为突出。2019 年度因在投行、资产管理和经纪业务中未勤勉尽责而受到监管处罚的案例明显增多，特别是债券承销和受托管理、股票质押回购业务案例较上一年度明显增加，所涉及的证券公司家数也有所上升；从业人员违反执业准则而被处罚的案例有 61 例，涉及证券公司 42 家，较上一年度（25 家）也明显增加。

投资者自主选择权保护状况有待改善。2019 年度，“12386”热线受理证券公司转销户投诉 1915 件，较上一年度（894 件）大幅上升 114.21%，“非现场销户”执行效果不佳，投资者反映强烈且具有普遍性；投资者线上开户或进行投资操作时，系统“默认勾选”其他理财产品或开通其他业务权限，线上搭售“隐蔽化”值得引起重视。

证券公司履约意识有待强化。投资者对于证券公司理财产品未按合同有关条款及时止损以及无法按期兑付等问题反映较多，同时对佣金问题反映也较为强烈，佣金收取标准不统一、佣金下调未履行告知义务、实际收取佣金与开户时约定不符等问题依然存在。

证券公司稳健经营理念需进一步加强。证券公司风控核心监管指标中的资本杠杆率和净稳定资金率有待进一步提升，部分证券公司仍需重视对于权益类证券市值集中度、单一客户授信集中度、股票质押回购履约保障比例、同业负债依存度等风控指标的控制。

（四）公募基金管理人投资者保护状况

2019 年，公募基金数量突破 6000 大关，资产净值规模突破 14 万亿元。为

进一步促进公募基金行业的健康发展,提升公募基金管理人的投资者保护水平,我们继续围绕基金投资者享有的公平交易权、投资收益权、知情权、适当选择权、受教育权等各项权益,开展公募基金管理人投资者保护状况评价工作。评价共设4项一级指标、10项二级指标、26项三级指标,评价对象为截至2019年末发行公募基金产品满一年的131家公募基金管理人。评价结果显示,2019年度公募基金管理人的投资者保护工作在以下几个方面取得了积极成效,亮点突出。

一是坚守底线思维,坚持合规管理不放松,筑牢投资者保护的基石。2019年,在证券基金行业文化建设正式拉开序幕之际,“合规是底线”的理念和要求进一步强化。从评价结果来看,作为评价对象的131家公募基金管理人在开展公募基金管理业务过程中均未发生因违反合同约定、侵犯基金份额持有人利益而被起诉的情况,110家管理人不存在被监管部门采取监管措施或处罚的情况,占比84%,在一定程度上表明了公募基金管理人较好地落实了监管部门的合规管理要求。

二是积极践行文化建设的相关要求,以文化的力量孕育更具特色的投资者保护制度环境。2019年,监管部门和自律组织大力推动基金行业文化建设,证监会印发《建设证券基金行业文化、防范道德风险工作纲要》,基金业协会发布《公募基金行业文化建设倡议书》。与此同时,公募基金管理人快速响应,为文化建设做好相应的制度保障。从评价结果来看,多数公募基金管理人已经对照证券基金行业文化建设的要求建立了文化建设工作机制和实施方案,并在完善考核激励机制和加强从业人员职业道德教育方面积极实践,为提升基金经理等核心人员稳定性和投资行为稳健性提供了制度保障。

三是发挥专业投资能力,凸显公募基金长期投资优势,积极保障投资者收益权。从基金业绩表现来看,五年期(2015-2019年)和三年期(2017-2019年)收益率跑赢业绩比较基准的主动型基金(排除货币市场基金)分别占比84%和95%,均好于2019年一年期的情况。股票基金、混合基金、债券基金、QDII

基金五年期收益率跑赢业绩比较基准的比例分别为 98%、96%、95%、71%，均好于三年期和一年期的情况。从基金资产净值核算情况来看，绝大多数管理人严格履行审慎管理职责，不存在基金份额净值计价错误和货币基金偏离度异常情况。

四是核心人员稳定性较好，有利于保持经营决策和投资管理风格的稳定。高级管理人员和基金经理是公募基金管理人的核心人力资源，与公司经营管理和基金产品投资运作有着密切关系。从评价结果来看，2019 年高级管理人员稳定性较好，董事长、总经理、副总经理、督察长没有变动的公募基金管理人占比均超八成，四类高管人员均没有变动的管理人占比 61.8%。基金经理发生变动的情况保持在相对稳定的水平，131 家管理人的基金经理变动率平均为 1.11，中位数为 0.51，其中变动率（年度内基金经理变动次数与主代码基金平均数量的比率）低于 1 的管理人占比 85.5%，较上一年度增长 4.4 个百分点。

五是扎实推进投资者教育，不断夯实投资者保护的基础性工作。投资者教育工作是提升投资者整体素质，保障资本市场平稳运行、良性发展的重要举措。从评价情况来看，2019 年公募基金管理人在投资者教育上着力的功夫显著见长，共制作各类投教产品近 90 万件，数量为上一年度的 16 倍；投教产品线上覆盖人次超过 4 亿，线下覆盖人次超过 700 万，宣传到达人次为上一年度的 20 倍之多；制作及投放投教产品共花费金额超过 1.4 亿元，其中近七成管理人的投教费用较上一年度均有不同幅度的增长；10 家管理人拥有授牌的投教基地（含母公司建设投教基地的情况），其中 4 家为 2019 年新增。

六是服务意识进一步强化，服务水平全面提升。投资者服务工作是公募基金管理人与投资者建立良好关系、增强投资者信任、获得投资者认可的重要途径。2019 年，公募基金管理人电话畅通情况进一步优化，客服电话接听率达到 92.88%，较上一年度增加近 14 个百分点；客户投诉情况有所改善，近 98% 公募基金管理人的千万管理费收入投诉率在 1 以下，超半数管理人的投诉率为 0；处理投资者投诉的及时性进一步增强，投诉事项办结时间平均为 1.5 个月，较

上一年度缩短 32.8%。

七是责任投资、绿色投资理念不断深入，ESG 投资取得新进展。截至 2019 年底，已有 10 家公募基金管理公司¹⁵成为联合国责任投资原则组织（UNPRI）的签署成员，较 2018 年底新增 3 家。在可统计的公募基金产品中，绿色投资方向（基金名称中包含生态、低碳、环保、环境治理、绿色、美丽中国、新能源、清洁能源等关键词）的公募基金共 91 只，规模合计 520.9 亿元。社会责任方向（基金名称中含社会责任）的公募基金共 6 只（ETF 及其联接基金按一只计算），合计管理规模 97.4 亿元，较 2018 年底规模增长 29.7%。ESG 投资基金（基金名称中含 ESG）共 4 只，合计管理规模 42.3 亿元。此外，基金业协会 2019 年度 ESG 与绿色投资问卷调查显示，随着国内绿色及 ESG 投资意识的提升，已有部分公募基金管理人将 ESG 与绿色投资纳入投资决策流程，建立相关数据库和制度体系。

同时，评价发现公募基金管理人的投资者保护工作在以下几个方面需要进一步改进提高：**一是适当性管理工作仍有待提高。**2019 年度评价结果显示，“适当性匹配情况”指标主观评价得分较上一年度有所下降，约三成受调查的基金投资者表示公募基金管理人主动推介过风险等级高于其自身风险承受能力的产品或服务，且部分投资者通过“12386”热线进行了投诉。**二是对投资者知情权的保护有待进一步提高。**2019 年度评价结果显示，约两成受调查的基金投资者表示公募基金管理人在销售基金或提供服务过程中没有充分履行风险提示义务，约三成受调查的基金投资者表示基金宣传推介材料存在误导性表述。**三是投教工作需进一步加强投资者的满意度。**2019 年度评价结果显示，超六成基金投资者对公募基金管理人开展的投教活动较为满意，满意程度较上一年度有所下降。

（五）私募基金投资者保护状况

¹⁵ 10 家基金公司分别是华夏、易方达、嘉实、鹏华、华宝、南方、博时、摩根士丹利华鑫、大成、招商。

私募基金行业是多层次资本市场的有机组成部分，在支持创新创业、服务实体经济、满足社会财富管理需求等方面发挥了重要作用。为了更完整地展现中国资本市场的投资者保护状况，本年度新增“私募基金投资者保护状况”，此部分主要从私募基金行业基本概况、私募基金投资者基本情况以及私募基金投资者保护状况三个方面进行介绍。

1. 私募基金行业基本概况

截至 2019 年末，经基金业协会存续登记的私募基金管理人共有 24471 家，管理私募基金产品 81710 只，基金规模 14.08 万亿元。其中，私募证券投资基金¹⁶41392 只，基金规模合计 2.56 万亿元；私募股权投资基金 28477 只，基金规模合计 8.87 万亿元；私募创业投资基金 7978 只，基金规模合计 1.21 万亿元。

私募基金在直接融资体系中扮演了重要角色，2019 年全年投向境内未上市未挂牌企业股权的本金新增 7392 亿元，相当于同期新增社会融资规模的 2.88%。截至 2019 年末，互联网、半导体、医药生物、原材料等产业升级及新经济代表领域成为私募股权与创业投资基金布局重点，在投项目 6.16 万个，在投本金 3.29 万亿元，为推动供给侧结构性改革和创新增长发挥积极作用。

2. 私募基金投资者基本情况

截至 2019 年末，各类投资者在私募基金管理人自主发行备案的存续私募基金中合计出资 13.40 万亿元。从基金业协会近三年公布的数据来看，私募基金投资者主要为企业、各类资管计划为主的机构投资者，其出资规模合计占比超过 70%；居民身份的投资者出资占比不足 20%。

不同类型私募基金的主要投资者类型差异较为明显，私募证券投资基金的居民出资占比为 43%，而私募股权、创业投资基金的居民出资占比为 12%。从

¹⁶ 本文提到的私募证券投资基金、私募股权投资基金、创业投资基金均包含相应 FOF 基金；其中，私募证券投资基金包含自主发行类基金及顾问管理类产品。

2019 年末的数据来看，居民（含私募基金管理员工跟投）在私募证券投资基金中的出资为 8990.89 亿元，较 2018 年末增加 2437.28 亿元；在私募股权、创投基金中的出资为 1.15 万亿元，较 2018 年末增加 632.96 亿元。

3. 私募基金投资者保护状况

2019 年，监管部门及自律组织共同推动私募基金投资者保护工作向纵深发展。

一是加强制度建设，为投资者保护提供良好制度环境。从信息公开和便利投资者查询的角度，基金业协会完善了信息公示制度，增设已注销私募基金管理人对外信息公示，完成私募基金信息披露备份系统开发工作，实现投资者信息查询功能。此外，为进一步引导私募基金行业规范发展，基金业协会发布了 2019 版《私募投资基金备案须知》，进一步明晰私募基金的外延边界、重申合格投资者要求、明确募集完毕概念、细化投资运作要求。

二是加强监管力度，严厉打击行业违法违规行为。证监会于 2019 年上半年组织各证监局对 497 家私募机构开展专项检查，将 39 家机构涉嫌违法犯罪线索移送公安部门或地方政府，对 18 家私募机构立案稽查，对 198 家私募机构采取行政监管措施，对行业违法违规行为形成有力震慑，切实保护了投资者合法权益。通过检查，各证监局督促私募管理机构进一步完善优化组织架构、合规风控、财务管理等制度，有利于从机构内部规范运作的角度为投资者保护提供更为基础的保障。

三是加强自律管理，引导行业机构增强投资者保护理念。2019 年，基金业协会发出《私募机构投资者保护倡议书》（简称《倡议书》），年内共有 8442 家私募基金管理人自愿签署《倡议书》。签署《倡议书》的私募机构承诺“把维护投资者合法权益作为私募基金一切运作行为的立足点和出发点，以更加主动、热情真诚的态度尊重每一位投资者、服务每一位投资者，与投资者共赢，为祖国贡献力量”，为营造良好的私募行业投资者保护生态奠定了基础。

四是开展多形式投教活动，强化投资者的理性投资意识。2019年，证监会组织开展了“辨真伪·识风险 做理性私募投资者”主题投教宣传活动，普及私募基金知识，宣传法规政策，强化警示教育，倡导理性投资，引导理性维权。全年累计开展各类活动 2.4 万余场，投放投教宣传资料 200 余万份，各类微信推送阅读量 850 万人次，媒体报道近万次，活动受众 1.6 亿人次。基金业协会则开展了“私募基金投资者保护月”系列投教活动，依托北京国际长走大会、麦田音乐节、北京国际服贸会等进行投教宣传，并独家授权网易网开辟投资者警示专区¹⁷，教导、帮助投资者更好地保护自身合法权益。此外，中国首家以基金业投资者和管理人教育为主题的投资者教育基地在北京基金小镇揭牌，为私募投资者教育提供助益。

在私募基金投资者保护工作不断推进的同时，私募机构存在的投资者保护问题仍然需要进一步重视。从证监会通报的 2019 年私募基金专项检查执法情况来看，经过近几年的引导和发展，私募基金行业总体规范运作水平有所提升。同时，检查也发现部分私募机构仍然存在违法违规问题，不利于投资者权益保护。而且从投资者的投诉情况同样可以看出，私募机构的投资者保护工作仍然有较大的提升空间。根据基金业协会提供的数据，2019 年全年，基金业协会共获得涉及私募基金的投诉信息 4776 件，投诉反映的问题主要有：管理人未能按期兑付本金和利息；产品投资策略与实际不符，未将资金投入约定的项目，随意更改投资策略或投资标的，挪用募集资金等；销售过程中虚假宣传，夸大基金收益；未严格履行适当性管理义务，未向投资者充分告知风险、未对投资者进行风险测评、向非合格投资者销售私募基金；未按照约定的止损线进行止损；未履行信息披露义务，未按照约定披露或拒绝向投资者出示产品的定期报告、净值、份额及其他相关的信息；管理人失联，对外电话无人接听等。

¹⁷ 专区定期更新协会私募基金管理人失联公告、私募基金投资小贴士以及纪律处分等公示信息，网址链接为 <http://money.163.com/special/touzizhebaohuceshi4/>。

七、投资者保护的改进建议

（一）发挥投资者保护机构的积极作用，推动以新《证券法》为基础的投资者保护制度体系完善

目前，我国已形成一套与市场情况相适应的投保制度体系，涵盖法律、行政法规和司法解释、部门规章和规范性文件、自律规则等多个层级，基本覆盖资本市场各层级、各条线。2019年修订后的《证券法》更为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供了有力的法制保障。此外，新《证券法》第六章关于投资者保护机构的规定，代表着国家依照行政法规设立的投资者保护机构和证券监督管理机构设立的投资者保护机构将作为证券市场的重要主体，更加积极地发挥公益组织优势，投身到投资者保护大潮中。

为规范和指导投资者保护机构依法有序开展投资者保护业务，维护投资者的合法权益，建议监管部门配合《证券法》的落地，进一步制定细化投资者保护机构相关规则，鼓励投资者保护机构履行公开征集股东权利、先行赔付、证券纠纷调解、代表人诉讼等法定职能，同时自主开展投资者教育、持股行权、投资者意见采集、投保状况评估等其他投资者保护相关业务。投资者保护机构应积极探索完善便利投资者的证券期货违法违规行为民事赔偿机制，增加与监管部门、自律组织、市场机构等的投资者保护协同性，共同践行法律保护、监管保护、自律保护、市场保护、自我保护的大投保理念，为投资者合法权益维护提供有力支持。

（二）制定配套细则、加大推行力度，进一步推进争议解决相关制度的落实

最高法、证监会于2016年起探索开创多元化纠纷解决机制新局面，经过2年多的试点，最高人民法院、证监会已于2018年11月30日联合印发《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制的意见》，提出了进一步建立健全证券期货民

事纠纷多元化解机制的有关举措。2019年新修订的《证券法》在前期证券期货纠纷多元化解机制实践的基础上，建立先行赔付制度、争议和解制度、投保机构代表人诉讼制度等。

为进一步推进上述争议解决相关制度的落实，依法公正高效化解证券期货纠纷、维护投资者合法权益，本文建议一是针对先行赔付制度建议制定具体的配套细则。如发行人是否可参与作为先行赔付的主体，先行赔付达成的协议与诉讼调解制度如何衔接等。二是加大推行行政和解制度的力度。2019年行政和解第一案落地，新《证券法》也在法律层面上对行政和解予以明确，从而为推行行政和解制度提供了法律依据和实践经验，行政和解有助于实现发行人等相关责任主体与投资者的“双赢”局面，节省司法资源。三是推动投保机构代表人诉讼制度充分发挥作用。新《证券法》明确了投保机构代表人诉讼制度，最高人民法院、证监会、投服中心也相继发布了具体的司法解释及实施细则，建议推动投保机构代表人诉讼制度在投资者保护实践中发挥更大作用。

（三）提高科技监管水平，运用信息化手段切实保护投资者合法权益

2019年，在证监会的统筹推动下，证券期货市场科技监管顶层设计基本完成，在解决监管资源的刚性约束和发现违法违规线索方面取得了积极效果。同时，随着证券发行注册制改革的逐步推进，科技监管的理念和前沿探索应用需要适应以信息披露为核心的监管理念转变，适应投资者保护新形势。因此建议一是加快制定证券期货行业科技发展规划、行业科技监管规则和信息化建设标准等，从而统筹监管系统科技资源，推进大数据平台建设和监管数据共享，指导系统单位加强科技监管应用。二是应用大数据、云计算等科技手段，强化对异常交易行为的识别能力，实现实时监测，使用智能实用的工具链，为案件调查提供先进的软件和硬件支撑，提高发现违法违规线索的科技化水平。三是借助“一体两翼”的科技监管体系，推进稽查执法监管系统建设，更大程度发挥

科技监管在发现企业信息披露失真、客户异常交易、操纵市场等线索方面的作用，帮助监管部门及时查处、大力打击侵害投资者合法权益的各类违法违规行为，运用科技手段、大数据思维实现对投资者的精准保护，从而节约监管资源，提升投资者保护效能，确保投资者保护制度落地。

（四）持续推动上市公司质量提升，提高上市公司保护中小投资者水平

自“推动提高上市公司质量行动计划”开展以来，上市公司治理规范性不断提高，制度体系建设不断完善，但部分公司还存在回报投资者水平不足，社会责任履行状况、大股东及董监高诚信状况不佳等问题。与此同时，新修订的《证券法》对上市公司投资者保护和信息披露等方面提出了更高的要求。因此，建议一是继续加强对上市公司现金分红的重视程度。现金分红作为上市公司回报投资者的基本手段，对于资本市场形成长期价值投资理念具有积极作用，也体现了保护投资者收益权的应有之义。建议投资者保护专门机构、自律组织采取更多行之有效的鼓励措施引导上市公司积极向股东提供投资回报，如通过持股行权督促上市公司加大现金回报；加强对长期持续稳定分红上市公司的正面宣传等。二是推行环境、社会责任、治理（简称 ESG）理念的普及教育。随着国际 ESG 投资理念和企业评价标准不断普及，上市公司在促进经济可持续发展以及履行社会责任方面的贡献受到广泛关注。建议通过教育及培训等方式，提高上市公司主动履行社会责任的意识，推动上市公司积极、主动、自愿披露社会责任履行情况。三是规范大股东及董监高行为。对于上市公司董监高违法违规行为增多趋势，以及少数大股东存在的资金占用、违规减持、高比例质押等问题，建议有关部门强化监管力度，增加大股东、董监高违规减持成本，加强教育及培训，提高大股东、董监高合规守法意识以及履职能力。

（五）提升投资者教育工作的系统性、针对性和实效性，推动投资者教育纳入国民教育体系

投资者教育工作是投资者保护的一项基础性工程,早在 2013 年国务院办公厅发布的《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》就提出了“将投资者教育纳入国民教育体系”的工作要求。持续推进投教工作不仅有利于提升投资者的金融素养和投资水平,更有助于营造良好的资本市场生态环境。目前,监管部门、自律组织、各市场主体在投资者服务和保护方面利用人工智能、大数据等先进技术做了很多尝试和探索,取得了较好的效果。建议一是进一步深化落实《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》文件精神,持续推动投资者教育纳入大学、中小学课程,实现投资者教育内容与各教育阶段课程体系渗透对接,提升资本市场后备力量的金融素养。二是发挥金融科技的作用,从监管部门、自律组织到行业机构形成自上而下的投资者“画像”工作机制,探索运用大数据分析投资者交易行为特征,积极推进各类投资者精准画像,动态把握投资者需求和风险偏好,多点齐发,有的放矢,探索提供差异化、个性化、精准化的投教内容。三是由监管部门、自律组织指导行业机构完善投教效果评估机制,在投教形式、投教内容、投教宣传载体等方面不断适应和匹配投资者的需要和偏好,提升投教工作的实效性。

八、结语和展望

投资者是资本市场发展之本,尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者,是资本市场践行以人民为中心发展思想的具体体现,也是证券监管部门的根本监管使命。2020 年是新《证券法》实施元年,对加大投资者保护等重大基础制度的调整完善,优化资本市场发展生态具有里程碑意义。在新的投资者保护形势下,通过持续检验评价我国资本市场投资者保护状况,不断发现问题、总结规律、提出改进建议对提高资本市场投资者保护工作成效具有不可或缺的重要作用。投保基金公司将继续以保护投资者合法权益为使命,不断优化投资者保护评价工作机制、改进评价方法、丰富数据来源、充分利用新技术新手段,从独

立第三方角度对资本市场主要参与主体的投资者保护状况开展研究和评价，力求反映我国投资者保护工作的全貌。投保基金公司将与社会各界一起，围绕建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场而共同努力。

附录

评价框架及方法

（一）我国投资者保护体系及《蓝皮书》评价框架

我国资本市场投资者保护体系主要包括法律法规对投资者的保护、监管部门对投资者的保护、自律组织对投资者的保护、专业投资者保护机构对投资者的保护、各市场主体对投资者的保护以及投资者的自我保护。为了真实反映资本市场投资者保护状况和水平，科学、客观地开展投资者保护状况评价，我们按照我国投资者保护体系分层次、分主体构建了投资者保护状况评价框架，主要围绕投资者保护制度制定落实情况、监管部门稽查执法成效、行业自律组织投资者保护成果、投资者保护专门机构的工作成效以及市场主体投资者保护成效等方面进行总结和评价。

（二）评价方法

我们围绕投资者享有的合法权益，探索构建主客观相结合的评价指标体系，通过收集市场公开数据和投资者主观意见开展评价工作。在投资者保护制度制定及落实、行业自律组织、投资者保护专门机构等方面，我们主要通过总结归纳、比较分析、多层次分析等方法开展总结和评价。在稽查执法方面，我们采取主观评价与客观评价、定性评价与定量评价相结合的方式评价我国证券期货稽查执法投资者保护成效。在上市公司、挂牌公司、证券公司和公募基金管理人、私募基金方面，我们通过对主客观数据指标收集和打分处理，形成对每类市场主体中每家公司的评价得分，进而形成每一类市场主体投资者保护状况评价得分，并运用多种维度的比较分析、趋势分析、归因分析等方法形成评价报告。

（三）数据来源

评价数据来源主要包括：公开披露的市场数据、证监会及有关机构公开发布的数据、公告、总结报告、12386 热线信息及数据、固定样本库投资者调查结果、网络随机调查结果、市场主体网站调查结果、电话调查结果等等。

免责声明

本报告是投保基金公司基于严谨、客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的客观信息与投资者调查、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，不够成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，投保基金公司不承担相应责任。本报告版权归投保基金公司所有，如需引用，请注明来源为投保基金公司。