

近期投资者关注热点问题（四）

31、对上市公司信息披露不及时、不透明的处罚能否引入司法程序，同时让受害股民可以集体诉讼，降低诉讼门槛？

答：信息披露一直是上市公司监管中的重要一环。目前，证监会已建立了较为成熟的上市公司信息披露监管体系。为强化信息披露质量，2011年，证监会又发布了《信息披露违法行为行政责任认定规则》，加大了对信息披露义务人信息披露违法的责任认定。在完善落实有关监管政策措施的同时，证监会还将持续保持打击的高压态势，进一步加大对信息披露违法违规行为的打击力度，对误导投资者、欺骗投资者的行为严肃处理，绝不姑息，尤其是要通过对案件的查处，充分发挥警示作用和惩戒效应。另外，监管部门也注意到，许多中小投资者抱怨看不懂上市公司的业绩报告，有的内容也过于繁杂。证监会正在研究督促上市公司提供详简两种财务报告，也提请投资者重点关注每股盈利、每股净资产等这些最关键的指标，随时了解市盈率、市净率、股本回报率、资产回报率等动态变化的指标。

投资者如果发现上市公司存在信息披露不规范问题，希望及时向交易所及监管部门反映。

另外，证监会系统及有关单位正在积极研究公益诉讼制度，不断拓展投资者受侵害权益的救济渠道，加强投资者权益保护。监管部门也注意到了国外的集体诉讼司法实践，有利有弊，如何与中国的实际做法相适应，可能还需要认真探讨和论证。

32、如何看待专家荐股获利的问题？

答：专家如果在荐股的同时炒股，有违职业操守，即使只对股市制度和政策发表一般性评论，也可能存在利益冲突。有的学者专家自己也可能没有意识到，作为投资者和评论家角色定位上是不一样的，如果有双重身份或多重身份，他的言论容易产生误导，对其他投资者的权益可能造成损害。海外市场的做法值得研究和借鉴，比如专家发表文章荐股时声明自己是否同时也是该股的投资者。实际上也包括媒体的记者，如果负责股市方面的报道，最好也不参与股票投资，因为媒体记者的文章可能影响公众，不再是一个私人的行为。证监会欢迎来自各方面的意见和建议，无论是投资者，还是专家，或者两种身份都具备的人士，都可以自由表达自己的意愿，但是最好能让市场、监管机构和媒体了解这种情况，这样也可以减少许多不应有的误会。对于您所反映的问题，监管部门将持续关注，认真研究当事人声明投资持股情况规范的可操作性，适时完善有关规定。

33、能否严管或取消中央、省市电视台的证券分析和推荐节目？

答：现行法律法规没有禁止各级电视台举办证券节目。2010年，广电总局发布《关于切实加强广播电视证券节目管理的通知》，进一步明确了广播电视证券节目规范要求。目前，全国主要卫星电视证券节目已基本进入正轨，个别地方电视台节目中可能还存在某些不

规范的情况。为进一步规范广播电视证券节目，证监会与广电部门将继续采取以下严管措施：一是建立电视证券节目的制度规范；二是加强跟踪监控，及时叫停违规电视证券节目；三是严格规范推荐个股行为，从机制上遏制“抢帽子交易”；四是鼓励证券公司和证券投资咨询机构主动合规参与广播电视证券栏目。

证监会欢迎广大投资者对违法违规从事证券投资咨询等活动的举报，一经查实，将依法处理。

34、如何加大打击非法咨询机构力度、清理网络“荐股”帖，保护投资者的合法权益？

答：非法证券活动一直是证监会打击的重点。在国务院10个有关部门、各地方政府及各地公安司法机关支持下，整治利用网络等媒体从事非法证券活动已经形成常规工作机制，取得了一些成效。您的希望是对证监会工作的批评，证监会需要加大工作力度：一是充分发挥合力，动员社会力量建设性参与、监督和整治非法证券活动；二是研究切实可行措施，配合有关机关进一步强化网络媒体和手机短信监控净化工作，要切断非法证券活动信息传播渠道；三是加大案件查处力度，打早打小，打苗头，露头就打，把搞非法证券咨询和非法委托理财的幕后黑手揪出来；四是各方警示教育、风险提示信息对投资者和潜在投资者全覆盖，多载体、多形式、更大范围曝光典型案例，宣传教育有效才能减少投资者上当受骗；五是合法证券经营机构的服

务要跟上、要补上，对中小散户的服务要引导、要提升，以此来减少非法业务的生存空间。

投资者要有自我保护能力。如应慎重对待“股吧”传闻，“股吧”里无价值的信息多，往往是信息操纵的场所之一，可能诱导散户跟风进入圈套，也可能为的是促使投资者频繁交易。又如，浙江一投资者诉电视台虚假证券信息案，虽然相关人员被判刑，官司打赢了，但是投资者未经审慎判断、轻信广告内容，亦存在过错，法院适当减轻了被告的赔偿责任。总之，凡是想赚快钱、赚大钱、一夜暴富的，最终都会适得其反。

欢迎投资者向证监会及派出机构通过电话、来信或网络等渠道举报违法线索。投资者也可以向地方政府、公安机关、工商管理、广播电视管理、通信管理等有关部门反映。

35、现在中小投资者的司法救济渠道还是不畅通，投保局在这方面可否做些工作，让证券违法的民事诉讼走起来？

答：您所提司法救济渠道不畅通是个客观事实，立法机关、司法机关、证监会、学术界及媒体都很关注，也都做了很多努力。在法律层面，证监会积极推动制定证券侵权民事赔偿司法解释，密切跟进《民事诉讼法》修改进程，研究证券期货领域的公益诉讼制度，协调有关机构不断拓展投资者合法权益保护领域。

同时，证监会正在探索建立适合我国证券市场特点的第三方公益性证券期货专业调解机制。证券专业调解具有专业性强、权威性高、

便捷高效、成本低的特点，有利于及时化解矛盾纠纷，成为世界主要发达金融市场纠纷解决机制的发展潮流之一。目前，相关的制度性方案正在完善，试点的可行性正在研究。积极稳妥推进该项工作，可有效推动投资者司法救济机制的建立并深化投资者保护工作。

此外，保护局正在开展以警示风险、倡导理性投资等为内容的宣传教育活动，努力提升投资者依法维权的意识和能力，建立成熟的投资者队伍。在这个过程中，保护局愿意守护在投资者身边。

36、我国股票市场中机构投资者的现状如何？发展资本市场为何需要一个结构合理、成熟理性的机构投资者群体？

答：与成熟市场相比，我国的专业机构规模明显偏小，投资者结构不平衡的现象十分突出。截至 2011 年年底，自然人持有流通 A 股市值占比达到 26.5%，企业法人占比为 57.9%，专业机构投资者占比为 15.6%。

与普通投资者相比，机构投资者专业化水平高，存在多方面的优势。成功的机构投资者都有一套挑选企业家、挑选企业和行业的办法，也都有明确的投资策略，具有较强的规避风险能力。由于资金量大，可以进行灵活多样的组合投资，也能承受短期的市场波动影响，不至于因资金压力被迫在不利条件下卖出证券。机构投资者价值投资、长期投资的属性决定了其在稳定市场中的重要作用。在发达市场，机构投资者持有的市值占到 70%左右，其中一半是养老金和保险公司等长期机构投资者，还有相当数量的公益基金和赠与基金。机构投资者

始终是成熟市场稳定发展的中坚力量，近几年来，美、欧、日等发达市场尽管经历了世纪性的金融危机，但其资本市场的波动幅度反倒大大小于新兴市场国家，这不能不引起我们的深思。

37、我国对大力发展机构投资者有哪些制度安排和推进举措？

答：就我国目前情况来看，应当把培育机构投资者当作一项战略任务，把它放在更加突出的位置，要推动基金公司向现代资产管理机构转型，配合好社保基金、企业年金、保险公司根据自身需要确定的组合投资，引导私募基金阳光化、规范化发展。要适当加快引进合格境外机构投资者（QFII）的步伐，特别是来自港澳台的机构和使用人民币的产品，重点鼓励交易所交易基金（ETF）。目前，证监会已经将 QFII 和人民币境外合格机构投资者（RQFII）额度分别增加了 500 亿。此外，要积极协调完善与市场投资相关的税收政策，为机构投资者的健康发展创造良好的外部条件。

38、最近证监会新批准了不少 QFII 投资股市，其中很多是国外的养老金计划，而证监会不断提倡地方养老金和银行理财资金进入股市，但是为什么迟迟没有动作？

答：从境外情况看，养老金是最常见的机构投资者，许多养老金将其资产委托给共同基金、对冲基金等资产管理机构进行投资，其中欧美国家养老金的委托投资比例较高，2010 年退休金占美国共同

基金资产的40%。这些养老金机构在投资方面有较高的专业运作水平，其避险能力也比较强，是成熟市场稳定发展的中坚力量。

境外养老金对投资我国资本市场也有浓厚兴趣，许多境外养老金已通过QFII制度投资我国资本市场，一是直接申请QFII资格，目前已有魁北克储蓄投资集团、安大略省教师养老金、加拿大年金计划、家庭医生退休基金、国民年金公团（韩国）、香港医院管理局公积金计划等6家境外养老金获得QFII资格及7.5亿美元投资额度；二是通过购买QFII发行的投资境内的基金等产品，间接投资我国资本市场。

因此，无论是从养老金的运作需要，还是资本市场稳定健康发展的目标看，都需要积极培育包括养老金在内的机构投资者。目前，证监会正在与有关部门探讨养老金等长期资金入市税收减免等方面的措施。当然，养老金入市并不代表百分之百全投股票，不同的组合、不同的基金，投资要求也不相同，投资方向还包括国债、金融债、企业债等在内的债市，还包括银行理财产品、组合存款、现金等等。

关于引入银行理财产品方面，相关部门正在研究，关键在于充分揭示风险，并让投资者自行选择判断。

39、从投资者适当性角度看，如何理解“低收入者和以退休金为生的人群不适合股市，应多考虑风险较低的投资和储蓄工具”的建议？投资者适当性制度是否限制了小投资者的投资权利？

答：说低收入和以退休金为生的群体可能不宜投资股市，是从投资者适当性角度出发的一种善意提醒。不提倡不是反对，也不是限制，更不是禁止，希望广大投资者朋友能够理解。

投资者适当性制度是成熟市场普遍采用的一种保护性安排，并非简单地把哪些投资者挡在门外，而是从投资者保护的角度进行的一种风险控制，更是适应投资者、投资产品多元化发展的必要措施。投资者适当性管理不仅有助于形成“买者自负”的风险意识，更是监督“卖方有责”的主要抓手，要求证券经营机构要根据投资者的不同状况对投资者进行分层分类，对不同层次、类型的投资者要使用不同的说明方式，表达不同的说明内容，承担不同的说明义务。

对于不适宜投资股票的情况，监管部门有义务提醒、劝告，并非强制性地限制大家的投资行为，归根结底，投资的决策权仍然由投资者自己掌握。投资者要量力而行，谨慎选择投资目标，并对回报有合理预期，不能想一夜暴富、赚快钱。同时，证监会也在不断地丰富投资品种，努力为大家“增加财产性收入”提供更多的投资选择。

40、证监会一直在推动投资者适当性管理，如创业板、股指期货都设定了一定的门槛，这是不是意味着要把中小投资者拒之门外？

答：投资者适当性管理的根本目的是服务好、保护好投资者。曾经有一位退休老同志对权证了解不多，尽管中介机构做了一些风险揭示工作，但他还是在没有了解“行权”等基本概念的情况下投资了权证，由于没有及时行权，导致血本无归。投资者适当性管理正是起到预防、

警示作用，提醒投资者要有自我保护能力。同时，投资者适当性管理要求加大对“卖方”的监督力度，看他们是否做到了了解客户，根据情况对客户进行分类管理，向客户提供与其风险承受能力相适应的产品。对于那些为了追求个人业绩、公司利益，诱使客户购买高风险、结构复杂、与客户承受能力不匹配的产品的做法，监管部门将区别不同情况，依法依规给予处理。