

投资者保护：与牛市一起成长

——2007年中国证券市场投资者权益保护年度报告

2007年对于中国的证券投资者来说是不平凡的一年。首先是股市空前活跃、成交额创纪录，上证综指全年上涨96.66%、深证成指全年上涨166.29%，全年成交金额沪市超过30万亿元、深市逼近16万亿元，年增幅达4倍左右；其次是行情剧烈震荡频出现，投资者受到切身的风险教育，“5·30”印花税引发的恐慌，初登5000点的欣喜与迷惑，6000点之上的感慨与彷徨……投资者的承受能力在2007年得到了高强度的锻炼；再次是投资者不仅学会了获利，还收获了维权意识：牛市中疯狂的不仅仅是投资者，少数上市公司希望用粉饰的业绩吸引投资者，个别中介机构通过诱人的回报蛊惑投资者，非法经营者则以公然的欺诈掠夺投资者，由此，规范市场和保护投资者权益自然成为万众的聚焦。回顾2007年的投资者保护的步伐，正伴随着市场的高速增长而大步迈进。

上海证券报投资者维权志愿团 华东政法大学经济法学院

报告策划人:吴弘(华东政法大学教授) 牟敦国(上海证券报首席编辑)
执笔人:华东政法大学 赵静 王刚斌

一、市场基础设施建设全面展开

年内召开的党的十七大，首次提出“创造条件让更多群众拥有财产性收入”，特别强调“优化资本市场结构，多渠道提高直接融资比重”。在党和国家的大政方针指引下，市场基础设施建设全面展开，形成有利于投资者的环境。

1.多层次资本市场建设加速

2007年8月，中国证监会关于发展多层次资本市场体系的规划获得批准，四个层次的资本市场体系呼之欲出，即：积极培育蓝筹股市场；大力发展中小企业板；积极研究、适时推出创业板市场；整合代办股份转让系统，探索和完善统一监管下的股份转让制度。年内，大型国企加快上市，境外上市的红筹股份回归，增强了上市资源；创业板市场已作出统一部署和安排，将择机正式推出；私募市场方面，出台《上市公司非公开发行股票实施细则》；投资品种方面，公司债随着《公司债券发行试点办法》颁布实施正式启航；权证热炒，以证券投资为目标的各种理财产品(私募)受到市场追捧；股指期货与融资融券已准备就绪，可根据市场需要随时推出。

2.机构投资者不断壮大

初步形成了由基金、QFII、保险资金、社保基金、企业年金及各类理财产品构成的多元化机构投资者队伍。2007年9月底时，专业机构持股市值已占上市A股流通市值的三成多。机构投资者队伍的壮大，为提高直接融资水平创造了条件，而提高直接融资水平，发行更多投资品种，也为更多机构投资者入市提供了空间，两者相互促进。

3.证券公司创新发展有法可依

2007年初，中国证券业协会公布修订后的《关于从事相关创新活动证券公司评审暂行办法》和《申请从事相关创新活动证券公司申报材料的格式》，进一步放开了单一业务券商参评创新类的准入门槛，使一些在内部控制和管理上较为优秀的公司可以申请成为创新试点类公司，有利于鼓励不同类型的证券公司进行创新，也符合

今后对证券公司实施分类监管的趋势和要求。年底，证监会发布《证券公司设立子公司试行规定》，适应证券公司集团化和专业化经营管理的需要，促进证券公司的创新发展和证券行业的对外开放。

二、制度建设日趋完善

1.相关基础法律频频出台

《物权法》的颁布与实施，切实保护广大人民群众通过辛勤劳动积累的合法财产和切身利益，包括储蓄、债券、保险、股权和股票等财产性收入，都得到法律的承认和保护。

《民事诉讼法》和《律师法》的修订，对于进行证券投资者维权而言，破解了实践中反映强烈的“申诉难”与“执行难”问题，解决律师执业中存在的会见难、阅卷难、取证难等问题。

2.《证券投资者保护条例》草案拟定

作为《证券法》、《公司法》配套的四大法规——《上市公司监管条例》、《证券公司监管条例》、《证券公司风险处置条例》和《证券投资者保护条例》，在2007年初被国务院列为2007年的重点立法项目，年内都在不同范围内公开征求了意见。目前《证券投资者保护条例》草案已进入相关审核阶段，该草案的主要内容是要通过行政、司法手段加大对中小证券投资者的保护力度。

3.提升上市公司责任意识

信息公开是证券市场监管的核心，作为我国首部全面细化规范上市公司信息披露行为的部门规章——《上市公司信息披露管理办法》于2007年2月1日公布施行。《办法》加大了上市公司大股东、管理层在信息披露方面的责任，首次明确上市公司应建立信息披露内部管理制度，并首次将衍生品纳入信息披露范围。该法规在更大程度上杜绝了内幕交易的可能性，促使公司的大小股东平等地得到利用与股价相关的信息，保证了信息披露的“公平、公开、公正”。年内还颁行了《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等规范，保证



了投资者的知情权。

三、市场监管力度加大

1.打击非法证券活动

2007年2月26日，国务院批复，同意建立由证监会牵头的整治非法证券活动协调小组工作制度。协调小组由证监会牵头，公安部、人民银行、工商总局、银监会并邀请高法院、高检院等有关单位参加。一年来，通过贯彻落实国务院关于整治非法证券活动的决定和部署，出台整治非法证券活动有关规章，保证及时有效地查处案件，有效遏止了“原始股”、非法证券咨询等非法证券活动，打非工作已取得阶段性成果。

2.防范基金利益输送

针对基金市场红火，但基金运作隐藏不规范风险的问题，2007年2月6日，旨在防范基金利益输送问题的“公平交易监控小组”正式组建，推动基金公司盈利模式向“分享上市公司红利”转变，保证基金公司公平对待不同基金账户，推动基金行业整体的诚信建设，切实保护投资者的利益。2007年6月出台《关于基金从业人员证券投资基金有关事项的通知》。

3.封杀上市公司高管违法买卖股票

针对少数上市公司高管违法超比例出售股份和短线交易行为，2007年4月10日中国证监会发布《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》，对上述人员买卖股票的行为作出明确规定，既细化了公司法、证券法的规定，也包括了基于市场要求和监管经验禁止交易的规定；从规范主体看，既有相关人员的自律和上市公司的监督，又有监管部门的监管；从监管手段看，既有事先的申报、披露和锁定，又有事中监管和事后处罚。

4.启动证券公司合规管理建设

2007年7月12日，中金公司、广发证券、海通证券、平安证券、国金证券和泰阳证券六家证券公司被证监会确定为合规管理制度的试点。试点证券公司将设立合规总监，合规总监是证券公司的高管，但同时又扮演着违规行为发现者、纠正者、检举者、报告者的角色，并将深刻地参与到证券公司的经营管理和重大决策过程中，实

时发挥约束和制衡作用。

5.证券执法体制迎来重大改革

2007年11月16日，中国证监会稽查总队宣告成立，中国证监会执法体制作出重大改革。新的体制不仅实现了证券执法的集中高效管理，而且稽查力量将翻倍，证监会稽查人员增加一倍将达到600人。此次改革目的就是优化执法资源，充实执法力量，加强组织管理，集中统一指挥，坚决查处各类违法违规行，切实保护广大投资者的利益。

四、投资者保护工作落到实处

1.证券投资者保护基金运行

中国证监会于2007年4月6日发布《证券公司缴纳证券投资者保护基金实施办法(试行)》及相关通知，明确规定证券公司缴纳保护基金实行差别缴纳比例，证券投资者保护基金正式开缴。5月，证监会和财政部又公布了《期货投资者保障基金管理暂行办法》，意味着对投资者保护的触角开始逐步展开。随着券商不断向投资者保护基金“蓄水”，意味着对投资者的保护有了切实的经济基础，标志着国内证券市场救济制度的逐步完善，证券投资者的权益将受到更好地保护。

2.开展投资者保护国际合作

中国证监会加入了证券监管领域最重要的国际组织IOSCO《多边备忘录》，在一定程度上反映了国际证券监管领域对中国证监会监管水平的认可。通过与境外监管机构的合作交流，将促进我国证券市场监管能力和水平的进一步提升；在加强跨境执法合作过程中，也有利于提高执法水平和效率，有效打击证券领域的犯罪行为，切实保护境内外证券投资者权益。

3.投资者教育如火如荼

2007年2月，证监会下发了《关于证券投资基金行业开展投资者教育活动的通知》，要求基金公司必须设立投资者教育专项基金，并开始在基金产品销售中明确进行风险提示。中国证券业协会编印的《基金投资者教育手册》开始在各个基金销售网点发放，监管部门从4月起对基金销售机构开展投资者教育情况进行了现场检查。2007年5月11日，证监会发布《关于

进一步加强投资者教育、强化市场监管有关工作的通知》，要求将开展教育工作的主体范围进一步扩大到各证券公司、基金管理公司、证券投资咨询机构、期货经营机构和上市公司。紧接着，证监会发布《关于证券公司依法合规经营，进一步加强投资者教育有关工作的通知》，同时，中国证券业协会也发布《中国证券业协会会员投资者教育工作指引(试行)》。

五、司法保护又有新突破

1.虚假陈述疑难案件纷纷出现转机

一些难以处理的虚假陈述历年积案，如银广夏、东方电子、生态农业等，在司法人员开拓创新、积极努力和各方配合下年内审结，当事人比较满意调解或判决的结果。一度被中止受理或审理的科隆、杭萧钢构等案也已恢复受理或审理，法院对曾引起争议的会计师责任及其管辖问题业已做出明确答复，审结指日可待。

2.内幕交易、操纵市场民事索赔或可受理

年内，证监会出台了《内幕交易行为认定指引》、《操纵市场行为认定指引》，加大了对内幕交易等欺诈行为的查处力度，连续处罚了广发证券、天山股份、杭萧钢构等涉及的内幕交易案。这样，内幕交易、操纵市场民事赔偿案是否可向法院提起诉讼就成了引人关注的问题。对此，最高人民法院副院长奚晓明在一次会议上指出，投资者就内幕交易、操纵市场民事损害赔偿提起诉讼，人民法院依照证券法规定可以受理。

3.“原始股”欺诈的惩处与维权正在展开

随着打非工作的深入，更多的“原始股”欺诈案件被揭露，一批非法发行股票和非法经营证券者被追究刑事责任。但由此导致投资者损害的民事赔偿请求，因各种历史原因尚难顺利处理。上海证券报社联手北京华堂律师事务所，成立了国内首个原始股投资者维权律师团。律师团相继对多个案件提起诉讼，其中哈尔滨联创股份公司原始股欺诈案首先立案，杨凌科元克隆案在经历延期审理后于11月26日开庭，更多案件仍在继续中。在2007年的“原始股”维权过程中，法院与行政监管部门、律师、媒体形成了良性互动，有力地推进了维权行动。

维权之星



杨兆全

他曾代理银广夏、东方电子等案件，是证券维权的一员健将。2007年，他所在的华堂律师事务所与上海证券报社联手组建原始股维权律师团，他担任了律师团首席律师，更是奋斗在原始股维权的第一线。从哈联创、到杨凌科元，他创造了原始股维权的一个个第一。他曾向司法部门建言以诈骗罪追究有关股份公司和中介，也曾致信联合国提议将9月15日定为世界投资者权益保护日。航天通信虚假陈述被曝光以后，虽然面临司法解释的限制，他毅然决定代理投资者提起诉讼，有关工作正在进行。



严义明

2007年银广夏民事赔偿案终审判决宣判，严律师对判决结果表示遗憾，虽然这是终审判决，他表示仍将努力。严律师代理科龙德勤案，12月，广州市中级人民法院驳回了德勤华永会计师事务所的管辖权异议，意味着由广州中院审理此案已无障碍，开庭为期不远。



宋一欣

2007年，上海新望闻律师事务所的宋一欣律师代理丰华股份民事赔偿案，在二审中与被告达成和解，维护了投资者的利益。他代理杭萧钢构案，遭遇法院中止受理的困难，他与另外两名律师联名上书最高院，12月份，杭州市中级人民法院终于恢复了受理。



陈荣

他代理的蓝田股份虚假陈述证券民事赔偿共同诉讼案曾创下多个纪录。2006年年底，仍有部分投资者来电来函坚持要求起诉蓝田股份，考虑到蓝田案的诉讼时效客观上存在一定争议，为充分维护投资者的合法权益，上海天铭律师事务所的陈荣律师接受部分投资者的委托，再次起诉蓝田股份等被告。2007年，他最终成功说服法院，使法院在诉讼时效上作出了有利于原告方的认定，维护了投资者的利益。



薛洪增

河北功成律师事务所薛洪增律师代理的海南股民诉济南轻骑虚假陈述证券民事赔偿案成功实现庭外和解，原告股民获得高比例赔偿。他积极参与了东方电子、科龙电器等证券民事赔偿案。2007年，薛洪增律师代理杭萧钢构案，遭遇了立案难的困惑。他与另外两名律师共同上书最高院。12月，杭州市中级人民法院开始恢复受理该案。

案例

杭萧钢构案

2007年年初，杭萧钢构获得非洲安哥拉巨额工程项目，但没有及时向社会管理部门报告也没有发布公告，而是由公司董事长单银木在总结大会上向公司员工首先公布，使得内部人员和关联人员首先得到信息，并使股价剧烈上涨和下跌。5月4日，证监会公布了对杭萧钢构及其相关人员的行政处罚。此后，多批投资者向法院提起虚假陈述民事赔偿诉讼，其中一部分被受理，7月份法院暂停受理，已经受理的案件也在11月下旬相继告知原告及代理律师诉讼中止。直到12月份，杭州市中级人民法院重新恢复受理。与此同时，12月，杭萧钢构内幕交易刑事案件在浙江丽水市中级人民法院开庭审理。

绿源集团欺诈发行股票案

1998年初，时任四川省江油市茶叶公司法定代表人的陈大友指使员工

虚拟211名自然人出资1828万元为发起人，和四川江油市茶叶公司等5家法人共同发起成立四川绿源茶业股份有限公司，并伪造了发起人协议书、发起人认购股份表等。按相关批复文件明确规定，自公司成立之日起三年内，所有股份不得转让。但1998年5月绿源公司成立后，陈大友等人向集资产宣传，吸引了大量集资产和社会公众购买。四川省绵阳市高新区人民法院一审审理认为，被告绿源集团股份有限公司在股票发行的过程中，隐瞒重要事实，编造重大虚假信息，发行股票数额巨大，且不能及时清退，后果严重，社会影响恶劣，其行为已构成欺诈发行股票罪；被告人陈大友、龚述义作为该公司直接负责的主管人员和其他直接责任人员，亦构成欺诈发行股票罪。

航天通信案

11月6日，财政部第十三号会计信息质量检查公告披露：“航天通信控股集团股份有限公司2003年至2005

年划出资金通过其他单位进行周转，虚增利润3110万元。”11月8日，航天通信发布公告，披露了财政部的这一检查公告中涉及该公司的部分。航天通信双重虚假陈述造成投资者重大损失，此后有律师开始征集投资者原告。

科龙德勤案

2006年7月5日，科龙发布公告，公司收到中国证监会的行政处罚决定书。7月6日，有律师向广州中院递交诉状，并被广州中院受理。但此后不久，最高人民法院下发了通知：从2006年8月17日至2007年2月18日，科龙案暂时中止。2007年4月，广州市中级人民法院恢复受理案件。12月，广州市中级人民法院驳回了德勤华永会计师事务所对此案的管辖权异议，意味着由广州中院审理此案已无障碍，开庭为期不远。

东方电子案

2003年1月17日，烟台中院

对东方电子相关责任人判处提供虚假财会报告罪。随后全国7000余名股民先后起诉烟台东方电子信息产业股份有限公司，索赔金额高达4亿多元。2007年10月12日，东方电子发布公告称：公司已签收《民事调解书》6591份，《民事裁定书》66份，约占全部原告的95.2%，公司控股股东将其合法持有的公司股票以每股人民币6.39元计价，向适格原告履行《民事调解书》中确定的赔偿责任。

生态农业案

2006年7月31日，以“鱼塘神话”闻名证券界的蓝田股份(后更名为“生态农业”)造假案，由武汉中院作出一审判决，包括华伦会计师事务所在内的其他8名被告，对原告的经济损失承担连带赔偿责任。2007年1月中旬，天铭律师事务所代理第二批投资者提起诉讼。11月份，武汉市中级人民法院作出判决：生态农业、原董事长保田、总经理翟兆玉、董事总会计师薛洪增四被告赔偿

40位原告损失2,625,802元人民币。该判决在诉讼时效认定上有一定突破，对其他法院在同类情况下认定诉讼时效有一定的借鉴意义。

银广夏案

2007年2月14日，ST银广夏董事局发布公告称，已收到法院下发的《民事判决书》，该判决维持了原判，且为终审判决。银广夏与800余名中小股东持续6年之久的“虚假陈述民事诉讼案”终结。银川中院出具了四份《民事调解书》，26名原告与银广夏及第三人培鑫公司达成协议，其诉讼请求金额共计444万元，由银广夏以被法院保全的房产进行部分赔偿，不足部分由第三人培鑫公司以银广夏股份进行赔偿。与此同时，大成基金起诉银广夏，要求赔偿其作为基金管理人所管理的基金景福和基金景宏的损失合计人民币246亿元。银广夏证券虚假陈述民事赔偿案再起波澜。7月6日，银广夏发布公告称，大成基金的诉讼请求被银川中院驳回。