

## 证券市场投资者的责任

董欣欣

投资者保护的基本客体是合法权益，即投资者的法定权益，同时，投资者保护不是保护投资活动的绩效，也不是保证投资的最终结果。

《证券法》第 27 条规定：“股票依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责；由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。”可见，投资者同时也应当履行相应的义务，包括为自己的投资行为承担相应风险的义务，当不能很好地履行义务时，就必须承担相应的责任。近几年来，我国通过完善立法、司法、行政等基础性、制度性建设，在投资者保护方面取得了长足的进展，但是，保护投资者单靠法律和制度的保护是不够的。投资者还必须认真履行相应的义务、提高风险意识以加强自我保护。具体说来应当注意以下几个方面：

### 一、因参与非法金融业务活动受到的损失，由参与者自行承担。

1998 年 6 月 30 日国务院第 5 次常务会议通过了《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》（以下简称《办法》）。根据该《办法》的规定，所谓的“非法金融业务活动”，是指未经中国人民银行批准，擅自从事非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款的非法金融业务活动；未经依法批准，以任何名义向社会不特定对象进行的非法集资的非法金融业务活动；非法发放贷款、办理结算、票据贴现、资金拆借、信托投资、金融租赁、融资担保、外汇买卖的非法金融业务活动；以及中国人民银行认定的其他非法金融业务活动。

在现实社会中，非法金融业务活动多种多样。例如，通过违法违规发行有价证券、会员卡或债务凭证等形式非法吸收资金；对物业、地产等资产进行等份化，通过出售其份额的处置权进行高息集资；利用民间“会”、“社”形式进行非法集资；以签订商品经销等经济合同的形式进行非法集资；以发行或变相发行彩票的形式集资；利用传销或秘密串联的形式非法集资；利用果园或庄园开发的形式进行非法集资。

非法金融业务活动本身是违法行为，参与者的利益不受保护，因参与非法金融业务活动受到的损失，由参与者自行承担。

**二、故意参与非法证券期货交易的，其非法收入予以没收，并视情节依法处理。**

我国现行法律规定，依法有权代理投资者进行证券交易的机构必须取得中国证监会核发的“经营证券业务许可证”。但是，在利益的驱使之下，非法证券交易机构屡禁不止，这就需要广大投资者提高警惕、擦亮双眼、辨别真伪。从目前查处的情况看，非法证券交易机构欺骗投资者的常见手段主要有包括，违反国家关于不得在证券市场从事买空卖空行为的规定，用高比例的融资融券诱惑投资者；违反国家关于证券交易场所、会员资格和交易席位的规定，利用自己在合法机构开立的账户为客户代理证券交易，有些直接将客户委托单在本公司账户上对冲对赌，虚买假卖；设定虚假的交易时间和交易价格，并修改计算数据，虚拟行情走势；为控制客户，逃避责任，招聘非法“经纪人”与合法证券经营机构争夺客户；以“只赚不赔”等“空头支

票”，向缺乏证券知识和法律常识的投资者灌“迷魂汤”；打着合法注册中介公司的牌子，不断变换地点、字号、登记的经营范围，选择比较隐蔽的建筑和采取严密的人员控制，并将非法交易的主机电脑与非法交易场所异地设置，随时准备从电脑上毁证，以逃避检查和取缔等。

对于受骗到非法证券交易场所参加证券交易活动的投资者而言，其与假的证券公司之间的委托关系是非法的，不受法律保护。由于假的证券公司不可能代理投资者参与真正的证券交易，投资者也未真正买卖证券，因此不可能像其他投资者一样获得投资收益，结果只能是受到损失。对于这种损失，如果有关机关认定组织非法证券交易属于民事欺诈行为，则投资者可以提起民事侵权诉讼，要求侵权人赔偿经济损失；如果认定为刑事诈骗，则投资者的损失只能从司法机关追回的赃款中按比例得到发还。

事实上，不光是非法证券交易机构，依法审批设立的证券经营机构在利益的驱使下也可能从事非法经营活动。一些投资者为追求高额回报，在这些证券经营机构的宣传和鼓动下，购买了违反国家政策规定的金融产品，甚至不自觉地参与违规活动，加剧了金融风险的积聚。向投资者承诺高额收益率的违规委托理财就是其中之一。近年来先后被关闭的证券经营机构大多开展过此类业务，影响面非常广。《证券法》第 144 条规定：“证券公司不得以任何方式对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。”可见此类委托理财业务是违

反现行法律规定的，不受法律保护。一旦出现证券经营机构无法到期还本付息的情形，相应的损失只能由投资者自行承担。

对于明知其为非法而又积极参与并从中牟利的少数投资者，其行为属于故意违法行为，其收益应认定为违法所得，应当由有关机关在查处非法证券交易活动时根据《中华人民共和国行政处罚法》的规定予以没收。

### 三、合法开户、合法交易，否则须承担相应的损失和责任。

投资者必须按照国家法律规定，到指定机构开立证券账户，并向有关机构出具个人或法人的有效的身份证明。投资者开立证券账户时所提供的资料必须真实有效，不得有虚假隐匿。根据《证券法》的规定，法律、行政法规禁止参与股票交易的人员，直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票的，责令依法处理非法持有的股票，没收违法所得，并处以所买卖股票等值以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当依法给予行政处分。另外，根据规定，自然人和法人在同一证券交易所只能开立一个证券账户，禁止多头开户。

投资者只能买卖依法发行并交付的证券，非法发行的证券是不允许买卖的。目前，我国的证券交易只能以现货方式进行，不能买卖证券期货。境内公民也不得买卖境外证券期货产品。

我国证券法律法规禁止证券公司全权代理投资者进行股票买卖。因此，投资者即使与证券公司签订了全权委托协议也是无效的，不受法律保护。

投资者要预防股票被盗卖和资金被冒提。投资者在证券营业部开户时要预留三证（身份证、股东卡、资金卡）的复印件和签名样本；要细心保管三证和资金存取单据、股票买卖交割单等所有原始凭证，以防不慎被人盗用；要经常查询资金余额，发现问题及时处理；注意妥善保管使用交易密码和提款密码。一定要保护好自已的股东账户及托管股票，不向任何人出借自已的股票账户和身份证件。

目前，我国证券市场暂不允许证券商向投资者提供透支资金，投资者也不应向证券公司要求透支或接受透支。近期，有关部门正就证券公司开展融资融券业务出台相关的管理办法。投资者如果将来有意参与此类业务，应当及时关注、掌握相关的法规，谨防上当受骗。

如果投资者违反上述合法交易的义务以及防范失密风险义务，责任自负。

#### **四、积极参与股东大会、行使股东权利，参与公司治理。承担不正确履行股东义务的责任**

投资者买入某一上市公司公开发行的股票后，就成为该上市公司的股东。不论该投资者买入股票数量的多寡，只要持有该上市公司的股票，即使仅有一股，也同样是该上市公司的股东，依法享有股东的权利并承担相应的股东义务。

但现实的情况是，多数散股股东很少关注公司的长期经营绩效，在公司治理中往往采取消极态度，不去履行自已的股东权力和义务。目前进行的行股权分置改革，非流通股股东为了取得流通权及流通股股东的信任，通过各种渠道和方式充分展示自身的财务实力和发展前

景，广泛征求流通股股东的意见和建议，跟流通股股东平起平坐进行谈判，这本是广大中小投资者行使股东权利的大好机会。但遗憾的是，许多流通股股东的投资思维依然定格在投机的基调上，关注上市公司的实际对价远高于其远期承诺及发展前景。只要对价少就一律否决，对价高就满仓杀进。如果投资者不去积极履行自身的股东权益，监督上市公司，一旦上市公司出了问题，就归罪于政府或监管机构的做法，是不妥当的。

## **五、承担上市公司股票价格波动、摘牌、破产、缺乏流动性等风险。**

投资者必须充分认识、了解证券市场存在的风险。证券投资风险可分为系统风险（也称市场风险）和非系统风险（也称非市场风险）两种。市场风险是指与整个市场波动相联系的风险，它是由影响所有同类证券价格的因素所导致的证券收益的变化。经济、政治、利率、通货膨胀等都是导致市场风险的原因。市场风险包括购买力风险、市场价格风险和货币市场等。非市场风险是指与整个市场波动无关的风险，它是某一企业或某一个行业特有的那部分风险。例如，管理能力、劳工问题、消费者偏好变化等对于证券收益的影响。非市场风险包括企业风险等。由于市场风险与整个市场的波动相联系，因此，无论投资者如何分散投资资金都无法消除和避免这一部分风险；非市场风险与整个市场的波动无关，投资者可以通过投资分散化来消除这部分风险。

价格波动就是证券市场风险的具体表现之一，是证券市场的本质特征，是不可避免的。除价格波动以外，上市公司还可能面临被摘牌、破产、股票缺乏流动性等困境。除非导致上述情况的原因违反法律，由于股价波动所导致的投资收益风险都应当由投资者自己承担。我国《证券法》规定：“股票依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责；由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。”投资者购买某公司股票后，应当及时了解该公司经营状况和业绩变化情况，对该公司投资价值作出全面分析，从而作出投资决策。如果投资者对发行人的经营与收益变化情况不能作出及时正确的判断，导致投资决策失误而引发的亏损，其责任由投资者自负。那种认为只要是合法交易，就必须保证盈利的心态是不正确的。

#### **六、在接受投资咨询时，需确认咨询机构的服务资格、关注禁止事项、不要盲目跟风。**

投资者首先要确认证券投资咨询机构及人员必须具有中国证监会核发的证券投资咨询从业资格证书，同时证券投资咨询人员必须具有证券投资咨询执业资格证书。

投资者要注意察看证券投资咨询机构提供服务时是否有禁止性行为。禁止性行为包括：代理投资人从事证券买卖；向投资人承诺证券投资收益；与投资人约定分享投资收益或分担投资损失；为自己买卖股票及具有股票性质、功能的证券；利用咨询服务与他人合谋操纵市场、欺诈投资人或者进行内幕交易等。

投资者参加集会性证券投资咨询活动应注意鉴别其合规性。集会性证券投资咨询活动主办者必须是有证券投资咨询业务资格的机构，演讲人须是有证券投资咨询执业资格的人员，广告中须注明“本次活动经××证监局（或者其它证券监管机构）批准”字样。投资者不应参加未经批准的集会性所谓“投资咨询”活动，以免上当受骗。

此外，为了进一步规范证券投资咨询业务，证监会于2006年1月1日颁布施行了《会员制证券投资咨询业务管理暂行规定》。新增加的禁止性规定包括：不得通过参与卫星电视等公共媒体栏目，在注册地及分支机构所在地之外招收异地会员；不得出租、出借公司及执业人员的资格证书，或以租赁、承包方式开展会员制业务；不得以“黑马推荐”等方式明示或暗示投资者一定获得投资收益，或以“免费赠股”等营销方式招揽业务；不得以夸大、虚报荐股业绩等方式，进行不实、诱导性的广告宣传及营销活动，或传播其他虚假、片面和误导性的信息等等，同时针对服务合同的签订作出了如下规范：一是合同的格式要统一印制；二是合同首页应载明投诉电话、收费专用银行账户账号、户名及开户行；三是合同首页有醒目的风险提示：“本公司承诺提供专业服务，不承诺投资者获取投资收益，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失”及“市场有风险，投资需谨慎”；四是未签书面合同前不向投资者收取咨询服务费用。

投资者也应当熟悉上述法规，武装自己，不给这些股市上的“黑嘴”们以可乘之机。如果投资者对上述法规视而不见、配合投资咨询机构从事违规业务，由此引发的损失，由投资者自行负责。

## 七、进行期货投资时，尤其要强调风险意识。

投资者要到经中国证监会批准设立的期货经纪公司或营业部进行交易。投资者进行期货交易，要与期货经纪公司签署《期货经纪合同》。

合同签订前，投资者首先要认真阅读期货经纪公司出示的《期货交易风险说明书》及《客户须知》，并签字确认；期货经纪公司向投资者说明合同主要条款含义之后，投资者应书面确认完全理解合同主要条款的含义，之后方可与期货经纪公司签订合同。

投资者不得要求期货经纪公司以全权委托方式进行期货交易，也不应要求期货经纪公司或营业部做出任何获利承诺，或者与其约定分享收益或共担风险。

期货交易风险很大，可能发生巨额损失，损失的总额可能超过投资者存放在期货经纪公司的全部初始保证金以及追加保证金。因此，相对股票投资来说，期货投资的风险更大。

由于期货交易所执行限仓制度，所以当投资者持有的未平仓合约数量超过限仓要求时，期货经纪公司有权不经投资者本人同意而对超量部分强行平仓，而且不承担由此产生的后果。

根据期货交易规则，当投资者保证金不足时，期货经纪公司有权要求投资者追加保证金；如投资者未按要求追加保证金，则期货经纪公司有权不经投资者本人同意而对其进行强制平仓，而且不承担由此产生的后果。

## 结语

总之，证券期货市场是一个潜伏着巨大的风险的市场。投资者进入证券期货市场需要具备较高的专业知识以及一定的风险承受能力。近年来多家被处置的证券公司给投资者带来了巨大的损失，造成这种局面的原因是复杂的，其中有制度的因素，有市场的因素，但不可否认的是，部分投资者的法律知识匮乏、风险意识淡薄也从客观上起到了推波助澜的作用，应当引起广大投资者的重视和反思。

为了避免遭受不必要的损失或是落入非法交易机构设的圈套，广大投资者一是要知法、懂法、守法，要对国家证券期货法规有基本的了解，知道哪些是国家允许做的，哪些是国家禁止做的；哪些证券经营机构是合法的，哪些是不合法的，做到心中有数。二是要善于认清非法机构的真面目，识破非法机构欺骗投资者的惯用手法。非法证券交易机构伪装得再好，也难免破绽百出。三是要对证券投资的风险与收益有一个正确的认识和合理的预期，要能够抵御市场抛出的各种诱饵，不能抱侥幸心理和不切实际的幻想。