

汇编说明

投资者作为证券市场的重要参与主体,是证券市场赖以生存和持续发展的基础。如何加强投资者教育、服务、监管和保护,对培育合格投资人队伍,推动资本市场改革发展具有重要意义。为了加强业界对此问题的深入思考,分享业内投资者教育一线工作者的宝贵经验,本所近期组织了“3·15我与投资者”征文活动,得到了各会员单位的积极参与以及中国证监会、中国证券业协会、中国证券投资者保护基金公司的大力支持。

为了与业界分享本次活动成果,本所以对部分获奖文章进行了汇编。汇编文章仅代表作者观点,本所亦不对其真实性、准确性负责。由于时间仓促,难免存在不足之处,敬请谅解。

二零零九年三月十二日

目 录

汇编说明.....	1
§1 关于如何加强投资者教育、服务、监管和保护, 大力发展合格投资人队伍的制度性思考和建议	5
大力发展合格投资人队伍的制度性思考和建议 平安证券有限责任公司 何庆明	7
咱老百姓钱袋里的事儿——也谈投资者教育 长江证券股份有限公司 舒琳琳	24
全面推行销售适用性评价系统, 切实做好投资者教育工作 渤海证券股份有限公司 李唤工	34
从投资者调查看风险教育 东吴证券有限责任公司 李寅康 徐辑磊 邓咸锋	51
从马克思主义哲学角度对投资者教育进行的简单思考 山西证券股份有限公司 翟彦明 张秋安	74
投资者教育之我见 宏源证券股份有限公司 钱建军	86
证券营业部投资者教育问题探索 天源证券经纪有限公司 王参合	90

我国证券市场投资者教育与保护的若干思考和建议	
厦门证券有限公司 危 纲	102
§2 我与投资者的故事	115
“迟到的”投资者教育课	
中银国际证券有限责任公司 吴 苹	117
我与老年投资者的故事	
中国民族证券有限责任公司 杨晓燕	122
平淡中的转变	
宏源证券股份有限公司 李诚明	126
股票·风险·结婚	
联讯证券经纪有限责任公司 吴新婷	128
散户厅里盲人的故事	
国泰君安证券股份有限公司 方 宇	132
让我怎样感谢你	
海通证券股份有限公司 那 力	136
我和张大妈的股市情缘	
东北证券股份有限公司 王 浩	140
一张新股申购提示单引发的纠纷	
沈阳诚浩证券经纪有限责任公司 胡光宇	144

§1 关于如何加强投资者教育、服务、监管和保护，大力发展合格投资人队伍的制度性思考和建议

大力发展合格投资人队伍的制度性思考和建议

平安证券有限责任公司 何庆明

一、中国证券市场投资者队伍状况

自20世纪90年代以来,中国资本市场从诞生至今已有18个春秋。证券市场成为中国经济转轨过程中发展最快、影响最广的领域之一,已经成为全球第一大的新兴证券市场。作为证券发行和交易的证券市场,发行方上市公司和购买方投资者是证券市场的整体双方,其它各方是中介服务机构。合格的上市公司和投资人队伍是证券市场的基石,不仅要培育和发展优秀的上市公司,同时,也要大力培育和发展合格投资人队伍,这是中国证券市场持续、稳定发展的基础。

(一) 中国证券市场投资者队伍总体分析

投资者是证券市场的资金提供者,投资者队伍的稳定是证券市场长期繁荣、稳定的基础。长期以来,中国证券市场一直以中小投资者为主。近年来,随着机构投资者特别是证券投资基金的快速发展,投资者结构有所改善,但总体而言,中国证券市场的投资者结构仍不合理,机构投资者整体规模偏小,发展不平衡。如图表1所示,截至2008年年末,沪深两市A、B股账户总数中,个人投资者账户分别占99.599%和87.674%的绝大比重,基金账户中个人投资者也占99.913%的绝大比重。机构投资者所占比例不足,散户所占比率过高,是我国证券市场投资者结构不合理的突出表现。

图表 1: 2008 年期末投资者证券及基金帐户状况

类型	A 股帐户 ¹⁾				B 股帐户 ¹⁾			基金帐户 ¹⁾	
	个人投资者(自然人)	机构投资者			个人投资者		境外机构投资者	个人投资者	机构投资者
		一般机构	证券公司	基金	境内	境外			
数据	120749282	386460	98491	1174	2107234	272917	23168	28316673	24544
比例	0.99599	0.0032	0.0008	9.E-06	0.87674	0.11355	0.0096	0.999134	0.00086
合计	121235410				2403489			28341217	

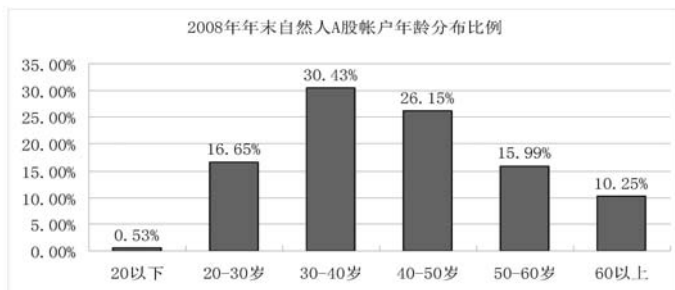
资料来源: 中国证券登记结算公司, 平安证券研究所整理

近几年来,国内许多学者借鉴西方行为金融学的研究成果,对中国证券投资者的交易行为特征进行了细致分析和实证检验。结果表明,中国投资者同样具有在美国等成熟证券市场上投资者所表现出的各种非理性心理偏差,其中某些偏差的程度甚至更大,而且更有某些典型中国特色的心理偏差。偏差表明中国投资者的交易行为有许多非理性的特征,总体表现为“羊群行为”倾向显著,存在的“过度自信”倾向,普遍的“售盈持亏”,“政策依赖”倾向强烈等,这都与中国证券市场投资者结构的特殊性和制度性缺陷密切相关。

(二) 中国股票市场个人投资者队伍分析

个人投资者是指以个人进行开户投资的自然人投资者。与境外成熟市场相比,中国股票市场投资者平均换手率偏高,其中个人投资者的资金周转率是机构投资者的两倍以上,100万元以下的个人投资者的资金周转率更高。从投资行为分析,与机构投资者相比,个人投资者尤其是中小个人投资者更偏向于持有和交易小盘股、低价股、绩差股和高市盈率股,持有时间较短、交易较为频繁。这与中国证券市场投资者的年龄结构偏年轻(如图表2所示)、收入水平不高、新开户投资者比重较大等特点有较强的相关性,反应出中国证券市场总体成熟度较低,市场波动风险较大。

图表 2: 自然人 A 股账户持有人 2008 年期末年龄分布表



资料来源: 中国证券登记结算公司, 平安证券研究所整理

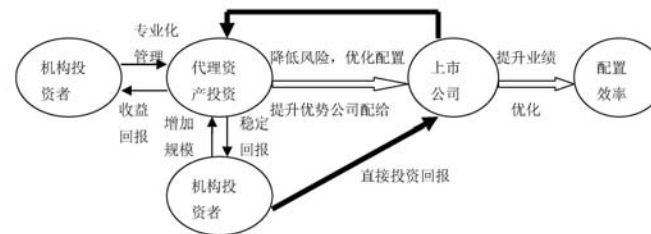
以个人投资者为主的证券市场往往倾向于短期投资甚至非理性投

机,这使得机构“坐庄”的机会相对较多,股价容易因信息不对称而被机构投资者等大户操纵。主要表现在:机构投资者拥有的极广的信息来源和极强信息处理能力,他们可以很好地掌握股票的基本面,对股价做出较为准确的判断,从而利用雄厚的资金操纵市场;而对个人投资者而言,很多信息存在着壁垒,资金实力又弱,往往被庄家发出的各种虚假的诱导信号所迷惑,继而追涨杀跌,遭遇套牢的风险,造成股市的巨幅震荡。

(三) 中国股票市场机构投资者队伍分析

机构投资者是指在金融市场从事证券投资的法人机构,主要包括共同基金或投资基金、(人寿)保险公司、养老基金、证券公司等。由于证券市场规模在不断扩大,证券创新产品又层出不穷,不少有投资需求的居民受自身知识、能力和时间的限制难以控制证券市场投资的风险并获得一定的投资收益率,于是这部分居民便产生委托理财的需求。当专业投资中介的分工收益超过分工的成本时,专业化于某项投资功能的机构投资者便从一般的市场投资者中分化出来形成专业的投资机构。与境外成熟市场同类型机构投资者相比较,中国股票市场上的各类机构投资者由于制度性缺陷和经济环境等因素的不同,持股期限普遍较短,交易比较频繁,短期投资特征比较明显,投资理念和投资标的等方面显示出较大的同质性。

图表 3: 机构投资者专业化优势对市场配置效率的影响机制



资料来源: 石颖, 《中国机构投资者证券投资行为研究》, 2007. 3. 18

机构投资者凭借专家理财、组合投资、分散风险等优势,能够有

效地吸纳社会闲散资金资源,扩大证券市场的资金供给,为证券市场的扩容奠定资金供给基础。如图表3所示,由于机构投资者具备规模、人才等方面的优势条件,因此可以采用较科学的资产管理和分散化组合投资的方式,分散一定的非系统风险,使投资者获得相对稳定的投资回报。从长期看,机构投资者会取得比一般中、小投资者更高的投资收益。长期投资的稳定投资收益有利于吸引中小散户投资者将储蓄或过去的投资收益继续交由机构投资者进行投资。

二、合格投资人及其制度的必要性

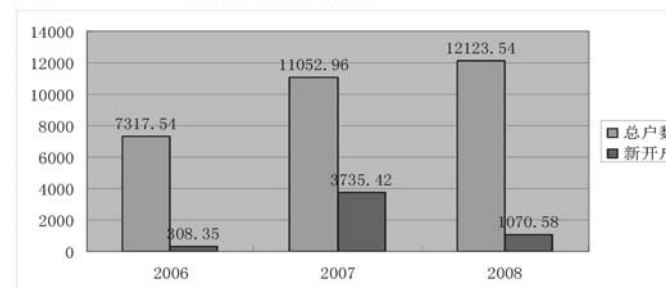
中国资本市场的投资者队伍与成熟资本市场以理性机构投资者为主体的投资者结构具有较大的不同,实施合格投资者准入制度,有利于提高我国投资者素质教育和市场监管,有利于市场形成成熟的投资理念和市场平稳有序运行。建立合格投资者认证制度,是对广大投资者权益的应有保护。证券市场被广泛认为是专业投资者进行风险管理的工具,而不是普通投资者进行投资炒作的投资产品,普通投资者可以通过购买基金或委托理财等方式间接参与证券市场。如果不加限制地让所有投资者参与其中,虽然看似让大家拥有公平参与机会,实际上是漠视投资者利益的不负责任行为。合格投资者认证制度应用于证券市场的金融衍生品,有利于增强市场运行机制的稳定性。

(一)发展合格投资人队伍是证券市场发展的必然要求

随着中国资本市场的发展壮大,资本市场的产品创新越来越多,如权证、融资融券、股指期货等,这些产品显然并不适合所有投资者。即将推出的融资融券就面临现实问题:什么样的投资者可申请该业务?目前管理层将客户选择的标准交给了各券商,要求券商在提供融资融券服务前,应办理客户征信,了解客户身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好。但如能推出全市场统一的合格投资者制度,应更有利于整体风险控制和投资者队伍的培育。上交所在大宗交易、固定收益平台方面已经开始引入合格投资人制度。上交所总经理张育军表示,今后

对产品、特别是高风险产品的开发和引进,将不是对所有投资人都开放,而只对合格投资人开放;培养理性、成熟、专业的合格投资人,将作为一项重要任务来推进。

图表 4: 2006-2008 年新开 A 股账户数状况



资料来源:中国证券登记结算公司,平安证券研究所整理

然而,从图表4可知,中国最近3年新开户的投资者占42.19%,最近两年新开户的投资者占39.64%,他们的产品识别能力、风险承受能力和市场判断能力都较低。不同的投资者,特别是机构投资者和个人投资者之间,甚至是不同的机构和个人投资者之间的经验、能力、水平相差都较大,建立合格投资人制度首先可以让不同风险承受能力的投资者去购买不同风险类型的产品,降低因风险出现而带来的社会成本。另外,金融创新产品在推出之初,其风险特征尚未被人们充分认识,限定其发售对象有利于控制风险扩散。随着金融产品的结构越来越复杂,对投资者的专业知识要求也越来越高,建立合格投资人制度可防止投资者购买自己所不了解的产品,从而保护不成熟的投资者。由于缺乏合格投资人制度,降低了中国资本市场对信息反应的有效性,助长了市场的投机行为,制约了我国金融创新业务的发展。

(二)建立合格投资人制度是证券市场走向成熟的前提

在海外成熟资本市场,合格投资人制度已十分普遍。从图表5可知,国外证券市场投资者比例较高,但大部分是通过持有基金间接投资的,而且,国外许多资本市场已经根据投资人不同的状况建立了合格投资人

制度。在美国,私募股权市场只能对合格投资人开放。在英国,专业投资市场只对合格投资人开放。日本和韩国则把投资人划分为一般投资人和专业投资人区别对待。国外较为成熟的资本市场一般都非常关注投资人的状况,会根据不同投资人的投资能力提供不同的产品,以及不同的监管模式和不同的交易机制。中国资本市场的成熟与否,在很大程度上取决于资本市场的投资人能否成为合格投资人。与之相应地,建立健全一个完善的合格投资人制度,可以进一步增强市场的投资理性,并将成为我国资本市场走向成熟的重要标志之一。建立合格投资人制度,还有利于推动市场稳定、提高市场的运行质量。目前中国的资本市场内在的稳定机制还没有完全建立起来,市场质量、市场价格识别信号、资产定价能力还不高。在这样一个背景下,建立健全合格投资人制度显得尤为重要。

图表 5: 境外部分国家股票投资者特点

境外股票投资者特点: 一般为具有中等家庭收入和金融资产的中年人			
投资股票市场人数	美国	澳大利亚	香港
个人	56.9 万 (家庭)	730 万	-
占国家(地区)人口比例	50% (家庭)	35%	-
直接投资股票人数	27.9 万 (家庭)	600 万	163 万
占国家(地区)人口比例	24.5%	29%	23%
股票投资者的基本情况			
年龄中值	51 岁	超过 35 岁	42 岁
家庭收入中值	65,000 美元	—	18750 港元
平均文化程度	本科以上学历 56%	本科以上	高中以上
在业	70%	—	57%
他们股票投资结构如何?			
只拥有共同基金投资者占比	51% (家庭)	18%	—
只拥有个股的投资者占比	10% (家庭)	48%	—
同时拥有两种的投资者占比	39% (家庭)	34%	—

资料来源: 中国证券登记结算公司, 平安证券研究所整理

近年来,国际、国内证券市场的大幅波动以及南航权证创设和上市

交易中出现的种种问题,使得中国在金融衍生产品的制度设计和投资者教育方面更加谨慎,而合格投资者认证制度被认为是能进一步增强市场运行稳定性的重要举措。长期来看,合格投资者认证制度的引入,还将有利于防御境外游资今后对中国证券市场的冲击,亦是约束市场流动性泛滥的内在要求。建立合格投资者认证制度有利于从制度上先行,遏制过度投机给市场带来的潜在风险。故而推行该项制度意义重大。但迄今为止,中国还没有一部法规对“合格投资者”制度作出明确规定。前央行副行长吴晓灵曾表示,由于缺乏合格投资者人制度,降低了中国资本市场对信息反应的有效性,助长了市场投机行为,制约了金融创新业务的发展,为此,中国应尽快建立合格投资人制度。

三、建立合格投资人制度的思考

当今的资本市场,是一个高度专业化的市场,是金融活动中最复杂的金融活动现象之一,要求投资人具有很强的产品识别能力、风险承受能力和市场判断能力。不仅如此,要成为资本市场上的合格投资人,要掌握投资专业知识、投资活动心理、资产定价等各方面的专业知识。若不如此,“资本市场很可能会变成一个资本的赌场”。同时,经过长期的发展与演变,现代金融产品、金融技术极其复杂,某些专业的投资人、专业投资机构有时也对风险把握不准。为此,必须大力推进证券市场合格投资人队伍的建设,以促进中国证券市场的持续发展和长治久安。在大力推进中国证券市场合格投资人制度方面,上交所总经理张育军提出“四管齐下”的建设方针,抓着了这一制度建设的核心内容,可具体分析理解。

(一) 加强投资者教育,是发展合格投资人队伍的基础

所谓投资者教育就是要引导投资者树立正确的投资理念和投资模式,从盲目入市转换到理性投资,从投机博弈转换为投资博弈,逐步地学习利用资本市场进行理财的必要知识,学会利用资本市场进行理财的技巧,认识利用资本市场进行理财的机会和风险,从而使我国的投

投资者素质得到普遍提高。因此,投资者教育不是一朝一夕的事情,更不是一场运动。这就要求我们一方面要按照“全面计划、系统部署、循序渐进、点面结合、持之以恒”的原则,将投资者教育工作基础化、系统化、经常化,全面推进投资理财教育、个人资产管理教育和市场参与教育。投资者教育工作,是资本市场和谐发展的客观要求,是证券业做优做强的需要,也是保护广大投资者权益的需要,要逐步建立投资者教育的决策制度、运行制度、监督制度和长效机制。

图表 6: 境内投资者参与股票市场情况

2007年境内个人投资者特点: 主要为拥有较高学历的收入不高的中青年	
约有多少个人投资股票?	
个人	约 5568 万
占全国人口的比重	4%
股票投资者的基本情况	
年龄分布	30-50 岁 (57%)
教育水平	本科以上 (60%)
职业	在职 (64.5%)
收入水平	5000 元人民币以下 (70%)

注: 1 根据国家统计局公布的2001年人口普查数据, 全国人口接近13亿, 其中, 15岁以上的人口为10亿, 城镇人口为4.5亿。2 数据来源于2007年中国证券业协会编制的《中国证券市场投资者问卷调查分析报告》

资料来源: 中国证券登记结算公司, 平安证券研究所整理

随着法律法规不断建立和健全,基础性制度逐步完善,金融产品和金融工具不断创新,投资者信心不断增强,家庭投资理财观念逐渐普及,大量银行储蓄客户分流到证券市场。如图表6所示,中国股民总体的年龄结构30-50岁的占57%,教育水平本科以上的占60%,开户不到三年的占42.19%,而且,中国投资者占全国人口不到4%,加之中国投资渠道较少,随着经济的发展和人们收入水平的提高,将会有更多的新股民、新基民形成。大量的新基民、新股民进入证券市场,增加了市场需求和市场的流动性。但他们普遍存在对证券市场知识、法规、历史了解甚少,风险意识不强的问题,很多人或者是盲目入市,或者存在博傻心理,投

机色彩严重,投资理念缺失。他们急切需要有关证券市场知识的教育培训,而且,从其年龄结构和受教育水平来看也有进行学习的能力。因此,坚持长期有效、努力不懈地开展投资者教育工作,形成投资者教育工作的长效机制,是保障资本市场平稳运行、良性发展的重要举措,是资本市场一项重要的基础性制度建设。

(二) 强化投资者服务,是发展合格投资人队伍的前提

证券投资者服务是指证券服务机构为满足投资者的各种投资需求,带来某种利益或满足感的一种或一系列活动。证券服务机构,指依法设立的、为证券市场发行人、投资者等提供各种证券服务的专业机构。按照提供的服务种类不同,证券服务机构可以划分为投资咨询机构、财务顾问机构、资信评级机构、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所、交易所、登记结算机构、证券信息服务机构等。证券服务机构应结合投资者的实际需求,开展投资者服务,才能满足投资者的要求。比如上交所始终坚持“服务创造交易所核心价值”的理念,“心系市场、真情服务”,结合投资者需求,开展投资者服务,制定了具体的《服务大纲》,引入投资者服务质量标准制度,将投资者的满意度作为服务质量标准的重要参照指标。同时,成立投资者服务小组,实行“小组责任制”、服务质量评估和服务工作例会等制度,定期对投资者进行“服务满意度”调查。做好服务工作,满足投资人多方面的需求,是合格投资人制度有效建立和实施的前提。

(三) 严格投资者监管,是发展合格投资人队伍的关键

监管与教育并举将是新时期中国证券市场长期面临的两大任务。处于发展规范阶段的中国证券市场,新情况、新问题层出不穷,制度法规尚处于完善之中,证券欺诈、市场操纵、内幕交易等违法违规行为了时刻威胁着广大投资者的利益。在加强投资者监管方面要转变思路,与证券产品分类相结合,依照投资者的资产水平、知识与行业的参与程度等标准进行分类监管。上交所作为自律组织,将依法对投资者展开一线监管,拟在充分考虑中国国情,准确分析投资者特点的基础上,引入

投资者资格准入制度。同时,要继续加强投资者交易行为监管,强化各项处罚机制。除现有的账户关注、账户限制等手段外,还将引入“黑名单”制度。除对有违法、违规行为被列入“黑名单”的投资者,冻结账户,限制交易之外,还要将其作为资格认证的限制性指标之一。此外,还将设立市场禁入制度,即对严重违法,不适合继续投资的投资者,责令其退出市场,禁止再次进入。因此,有效的监管制度是保证合格投资人制度顺利实施的关键环节。

(四) 完善投资者保护,是发展合格投资人队伍的保障

从长远来看,对外部投资者有效法律保护应是中国发展证券市场的核心目标,完善投资者保护就是要通过制度化、规范化进程实现并保护投资者权益。一方面,完善法制建设,落实法治理念,做到有法可依、有法必依、违法必究、执法必严,使得投资者可以放心地拿起法律武器实现自身权利;另一方面,基于“个人是其自己利益的最好维护者”的假设,不断为投资者提供合理、高效的权利救济途径。同时,加大市场其他参与主体侵犯投资者权益的法律及道德成本,实现社会公平、维护社会秩序。

图表 7: 投资者保护体系的中美比较

	美国	中国
体系	有三层保护体系,以 SEC 牵头,自律机构、交易所和券商协会为中间层,以券商和投资者组织为基础	证监会代表政府单独监管,行业和市场监管体系不足
地方监管机构	以州为单位,独立于联邦,在增强发行人的透明度方面起重要作用	各地政管办是证监会的派出机构,各地没有保护投资者的机构
投资者组织	证券投资者保护协会(SIPC)承担投资者风险赔偿和破产管理的职能	没有投资者维权组织,各种协会作用有限
中小股东保护	股东代表诉讼制度保障中小股东权益	没有相关的制度,投资者保护基金制度有待进一步完善

资料来源:史云,《美国投资人法律保护制度》,平安证券研究所整理

尽管理论上投资者的投资风险应由投资者自己承担,但在实际中,

政府出于维护金融市场稳定和社会稳定的需要,对投资者存在隐形担保(虽然从图表7可知,中国资本市场的投资者保护体系还有待健全)。建立合格投资人制度,可避免一些个人投资者为追求高额回报,购买高利、高风险金融产品而导致政府风险增加。从投资者与证券公司和基金公司等金融中介之间的法律关系来看,既有简单的代理关系,也有信赖关系存在。信赖关系产生信赖义务,如果金融中介机构不了解客户,让客户承担超出其能力范围的风险,将导致违背信赖义务。为此,金融中介机构有必要对自己的客户做出选择,而建立合格投资人制度可为此提供依据。因此,合格投资人制度能够更好地保护投资者的利益,是发展合格投资人队伍的制度性保障。

四、建立合格投资人制度的建议

中国目前资本市场的投资者队伍与成熟资本市场以理性机构投资者为主体的投资者结构具有较大的不同,实施合格投资者准入制度,有利于提高中国投资者素质教育和市场监管,有利于市场形成成熟的投资理念和市场平稳有序运行。随着中国证券市场金融衍生品创新的增加,合格投资者认证制度,将有利于增强市场运行机制的稳定性。近年来,国际国内证券市场的大幅波动以及上市交易中出现的种种问题,使得中国在金融衍生产品的制度设计和投资者教育更加谨慎,而合格投资者认证制度被认为是能进一步增强市场运行稳定性的重要举措。

(一) 合格投资人制度的制定

通过在证券业系统各级机构成立相应部门、抽调相关人员,由专人负责合格投资者制度的制定、执行和监督检查等相关组织工作,形成合格投资人制度的组织系统。由中国证监会系统组织交易所、行业协会及券商和基金公司专人负责中国合格投资人制度的制定,主要包括投资者类别划分、资格条件、业务范围及权利义务等方面内容;应根据投资者获取、解读信息和风险承受的能力不同,将投资者分为不同的类别;不同类别投资者可以投资不同风险程度的产品;不同产品的监管规则、流通规则和信息披露规则间将存在较大差别,投资者的风险承受能力

越低,市场对其的准入要求将越严格。一方面,根据投资者的资格条件(包括投资者征信,身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好),将其划分为不同风险承受能力的类型和级别,规定其相应的权利和义务;另一方面,将相应的金融投资产品划分为不同风险程度的类型和级别,建立不同金融产品进入投资的门卡制度(包括投资者类型级别及教育培训和测试制度)。根据上述两方面的状况,建立二者之间的对应关系,形成中国式的合格投资人制度的核心内容。在此基础上,制定投资者的宣传教育培训制度、监督检查和执行制度,并使制度落实到相应的单位、部门和人员。

(二)合格投资人制度的宣传和执行

合格投资人制度的组织系统应采用多种形式大力宣传合格投资人制度的相关内容,券商和基金公司的一线客户部门,应根据合格投资人制度的规定,对其客户进行初步的分类定级,并根据合格投资人制度对各种不同类型和级别投资者的要求对客户进行分类教育培训,并通过相应考试进行投资者的升级申请,考试的有效监督和申请的批准由交易所或行业协会按相应标准进行实施。应采用多种形式,以培育理性、成熟、合格投资人为最终目标,结合投资者教育需求,围绕投资者知情权借助新形式、新渠道,开展投资者分类教育工作,采用行业协会网上培训学习和测试平台,营业部现场宣传讲解,以及第三方中介培训机构、学校等进行教育培训。交易所和行业协会应成立专门的投资者教育部,一方面建立会员单位投资人教育联系人制度,推动一线部门切实有效地开展投资者教育工作;另一方面利用投资者教育网络平台,直接面向投资者开展有关知识普及、教育培训和资格认证等方面的工作。同时,加强与其他市场主体、社会媒体的沟通合作,建立教育信息共享机制。

(三)合格投资人制度实施的督促检查

合格投资人制度有效贯彻实施,监督检查机制是必不可少的。否则,就可能会导致制度形同虚设和随意性的人治管理问题。制度执行的监督检查,其目的是通过外在压力的约束和控制,使制度的执行行为符合

合格投资人制度的目标和要求,促进证券市场的健康有序发展。检查的组织工作应由证监会系统负责行政督查,行业协会负责业务检查,交易所负责市场自律检查,建立市场各方参与者的自我监管和相互监管为主、政府监管为辅的证券监管体系。通过合格投资人制度的投资者分类和不同金融产品的分类,可以对他们进行分类监管,使监管工作更加细致和有针对性,并将督促检查工作制度化、规范化、经常化,不仅进行结果检查,而且使其切实能够渗透到“过程”和“细节”中,确实发挥加强检查,堵塞漏洞的重要作用。同时,将合格投资人制度的相关监督检查部门与券商基金公司的制度执行部门保持经常的沟通联系,将监督检查部门对制度执行情况的系统检查、评审结果,不仅按照制度进行相应处理,而且通过反馈到执行部门,督促其尽快改正,形成制度执行和检查的良性循环,监督检查工作真正促进合格投资人制度的有效执行。

虽然中国尚未建立合格投资者制度,但在市场实践中,已在自觉不自觉地对投资者进行分类。比如,在新股发行询价中,管理层将询价对象限于基金、券商、保险机构等;又如,对酝酿中的基金专户理财,市场预期其门槛为3千万元以上的投资者。在进入全流通时代后,建立合格投资者制度的需求更加迫切。例如,从目前限售非流通股股东的身份看,就包括地方国资委、上市公司、实业公司、投资公司、外资公司、企业年金、国有企业、民营企业、自然人、基金会、职工持股会、社保局等,十分复杂。按有关政策,其中部分股东尚不可名正言顺投资股市,但随着股份的全流通,这些股东事实上已进入股市,与现有政策发生了冲突,同时这些非流通股股东卖出股份后是否能再投资股市政策也不明确。如能尽快建立合格投资者制度,明确哪些资金可进一级市场,哪些资金可进二级市场,哪些可直接入市,哪些需通过委托理财方式间接进入;哪些可投资高风险产品,哪些只能投资低风险产品。因此,我们相信这一制度的建立将不仅有利于规范机构投资者的行为,防范市场风险,同时也有利于拓宽机构投资者队伍,促进资本市场的健康发展。

咱老百姓钱袋里的事儿——也谈投资者教育

长江证券股份有限公司 舒琳琳

引子

先从流行故事讲起吧。

十年前,一位美国老太和一位中国老太在天堂里见面。美国老太舒了口气说:“今天终于把房贷还完了。”中国老太则高兴地说:“今天终于把新房盖好了。”一则家喻户晓的故事,形象地反映了中美老百姓十多年前消费理念与消费行为的巨大差异。

十年之后,全球金融危机不期而至。

又一位美国老太和一位中国老太在天堂相遇了。美国老太叹了口气说:“唉,还了大半辈子的贷款,金融海啸一来,‘自己’的房子一夜间就被银行给收回了,与其流落街头,还不如在天堂里住得安心呢。”中国老太则乐呵呵地说:“用大半辈子的存款换了套全产权的二手房,今天终于把产权证传给了儿子。”这则故事是又一个鲜明的对比,一边是美国老太式的过度消费和次贷雪崩引发的老无所居,另一边是中国老太式的量入为出和中国经济良性发展带来的安居乐业和独善其身。

彼时,美国老太信贷消费的洒脱与“居者有其屋”的滋润着实让节衣缩食攒钱中的中国老太“一声叹息”。随着国民购买力的增强和观念的潜移默化,十年来,中国老百姓的消费心理和消费行为发生了巨大的改变,银行和房地产商们也乐得笑开了花。

美国老太和中国老太的境遇可谓“十年河东,十年河西”。人这一辈子,打口袋里有了属于自己的钱开始,又有几个十年呢?咱老百姓钱袋里的事,简单的说就是“能挣善理会花”。谁都知道挣钱难,可会花钱也不是件容易的事,这个话题我们另辟“致富经”、“花钱说”聊。今天我们要聊的是其中最难又不得不面对的问题——如何让老百姓学会打理自己的钱袋。

一、投资者教育是什么?

(一)投资的定义

何谓投资?

投资,是指牺牲或放弃现在可用于消费的价值以获取未来更大价值的一种经济活动。不同的投资方向、投资规模、投资时机和投资目标,会带来迥异的投资结果。可以说投资本身就是一项专业度很高的经济活动,有了资本并不代表一定有能力去投资,还需要对自己、对市场、对投资本身有正确的理解和认识。没有专业武装的投资,就好比无游泳技术、无救生设备、无救生员的“三无人员”,不做准备动作,不看潮汐天气,单凭一副好身板跳到海里。结果会怎么样?可想而知。

(二)投资者的发展

随着我国国民经济的发展,投资者队伍正在日益壮大。党的十七大报告首次提出:“创造条件让更多群众拥有财产性收入”。财产性收入的增长必然会涉及到各种投资,除了实业投资外,老百姓最主要的投资方向就是各类金融产品。当前,我国证券市场的开户总数已突破1.2亿户。这个巨大的数字,量化了中国证券市场的发展壮大,使其成为全世界最大新兴市场 and 全球最活跃的市场之一。广大投资者作为重要的市场参与主体,构成了证券市场赖以生存和发展的核心与基础。投资者专业化素质的提升对我国资本市场的健康稳定和可持续发展意义重大。

与国际通行的投资主体机构化趋势不同的是,我国证券市场的投资主体呈现大众化的分散态势,个人投资者比例过高,中低收入阶层又在其中占据主体位置。受传统文化的影响,中国老百姓具有储蓄率高、投资意识弱、投资能力低的特点,因此,有效提升弱势投资群体的专业投资素质,成为投资者教育的重点与难点。

我们不妨通过对中美老百姓投资差异性的比较,来看看对老百姓实施专业化投资教育的必要性。

(三)从中美老百姓的投资差异性看投资者教育的必要性

1. 先说投资心态

简单评价一下中国老百姓的投资心态,用“投机”比“投资”贴切,谈“赌性”比“理性”客观,希望借助消息在股市一夜暴富的人居多。有股在手,则“思绪与K线齐飞,心情共大盘一色”,辞职回家专心炒股的也大有人在,更有个别人不惜典房押地倾家豪赌。坊间流传的“哥”不能叫作“哥(割)”,必须呼为“兄长(凶涨)”,就是对这种脆弱心态的形象写真。

对美国老百姓而言,长期投资、分散风险的投资理念早已深入人心。老百姓普遍认为,牛市意味着收益的稳定增长,熊市则要着眼未来,积极选择与社会发展密切相关的行业。

2. 心态决定行为

每当股市火热,中国的开户者便络绎不绝,大有“全民炒股运动”的势头,甚至出现了“开市时间恕不办公”的职场潜规则;一旦潮水落下,“裸泳”的人们立刻谈股色变,不是“割肉离场”就是“扎堆赎回”,证券交易大厅迅速门可罗雀。一组数据可以清晰地透视这一现象,07年8月新增开户892万户,一年后的8月,新增开户数直降到79万户,落差之大可见一斑!

而在美国,证券开户数稳定在8000多万,约占总人口数的27%。非专业人士很少将炒股作为生活的重要追求,即使是牛市,办公室炒股现象也很难看到。老百姓最普遍的理财方式是购买共同基金,由具备专业能力的投资专家代替自己打理个人资产,通过组合投资实现投资的多元化,分散投资风险。

3. 行为决定习性

中国人把投资股票通常称作“炒”股,以低买高卖赚取差价为主,很少关注上市公司的基本面和收益分配,持股时间一般不会超过六个月。

统计数据显示,普通美国人的平均持股时间为二到三年,以分享公司红利为主,投资就是要“捂”得住。

4. 习性决定投资结果

由于投资主体的分散性和信息不对称,中国老百姓在证券这个高风险市场里处于天然的弱势地位。他们狂热的追涨杀跌更加剧了市场的波动,极度的癫狂推动了史无前例的大牛市,极度的恐慌带来的抛售压力和非理性赎回也迫使基金经理抛弃蓝筹,共同挟持大盘飞流直下,步入漫漫熊途。在熊市里,由于缺乏专业知识和能力,投资基金少有问津,一些成长性较佳的股票也成为遗珠。个人投资者在人性的贪婪与恐惧中煎熬着,真正能够分享中国经济高速发展者寥寥无几。

在美国,由于机构投资者是市场主体,个人投资者通过购买共同基金长期投资,整个市场相对稳定。咨询服务类收入在券商收入结构中占比较高,理财顾问不失为体面又实惠的职业。相当多的美国人能够通过资本市场的价值投资和长期投资跻身中产阶层。

小结

我们通过以上对比,看到了中美两国老百姓在投资方面的差异性:投资心态的浮与静、投资行为的狂与淡、投资习惯的炒与捂、投资结果的廉与丰!究其根本,投资心态的差异性又是由什么决定的呢?认知决定心态!个人投资者对投资、对自身、对市场的认知程度,决定了他们以什么样的心态对待投资,也在相当程度上决定了他们的投资结果。因此,国家对个人投资者专业化素质的普及性教育,是中国老百姓真正分享中国经济发展成果,促进资本市场理性健康的基础和关键。

(四)正确认识投资者教育

1. 投资者教育的定义

何谓投资者教育?

一般来说,投资者教育是指针对个人投资者进行的,旨在传播投资知识、传授投资经验、培养投资技能、倡导理性投资观念、提示投资风险、告知投资者权利及其保护途径、以及提高投资者素质的活动。主要包括投资决策教育、个人资产管理教育和市场参与教育等三个方面的内容,三者相辅相成,缺一不可。

其一,投资决策教育。

投资决策是投资者教育体系的内涵,是对投资产品和服务做出选择的行为和过程,受个人和社会双重因素的影响。进行投资决策教育,就是要在指导投资者分析投资问题、获得必要信息、进行理性选择的同时,改善投资者决策因素中的各个变量……通过提升投资者个人专业化素质改善个人背景因素,通过改革市场运行机制改变社会环境因素。

其二,个人资产管理教育。

个人资产管理是投资者教育体系的外延,是对个人资产进行科学计划和控制的过程。个人资产处置与管理方式的多样性,使得个人财务计划会对证券投资决策和投资策略产生重大影响。个人资产管理教育就是超越投资者个体的投资行为,深入到完整的个人资产管理当中,帮助投资者真实、全面、细致地掌握自身及家庭资产状况,根据自身需求设定长远投资目标,对现有资产及未来可预见资产进行详细的管理规划,“实现个人财务自由和个人财产的有效传承”。这是一项持续性的专业工作,需要专业的理财规划师帮助投资者提升投资的计划和控制能力。

其三,市场参与教育。

市场参与包括两个层面,一是保护自身合法权益,即投资者在受到欺诈或不公平待遇时能寻求充分的法律救助;二是在资本市场制度体系建设中能代表投资者利益,即参与立法、执法的司法过程。市场参与教育实质上就是号召投资者为改变其投资决策的社会环境进行主动参与的过程。这不仅是市场化的要求,也是“公平”原则在投资者教育中的体现。

以上三个方面构成了完整的投资者教育活动,需要市场各个层面的参与者共同打造。

2. 投资者教育不能等同于风险教育

提到投资者教育,很多人习惯上将其等同于风险教育,甚至有人一度把投资者教育错误地理解为政府对股市态度的风向标,认为“当政府在一段时间里重点强调投资者教育时,就代表管理层有意介入股市,宏观调控措施肯定会随之而至;而当投资者教育降温的时候,就是在

股市里大展身手的时候。”将投资者教育简单地与风险教育划等号,是投资者对投资者教育的误解。

中国证监会发布的《中国证券业协会会员投资者教育工作指引(试行)》明确指出:“投资者教育工作,是指协会各类会员单位针对投资于证券市场的社会公众开展的普及证券知识、宣传政策法规、揭示市场风险、引导依法维权等各项活动。”从中不难看到,揭示风险仅仅是投资者教育活动的部分内容。我们需要对投资者教育有正确的理解。

帮助投资者正确地理解投资者教育,就是既要讲“市场有风险,入市须谨慎”,也要讲“市场有机遇,投资勿投机”;既要鼓励理性,又要强化信心。帮助投资者正确地理解投资者教育,就是要不断创新投资者教育的方式、方法和途径;帮助投资者建立价值投资、长期投资、分散投资的理念;引导投资者入市之前充分了解市场和各类投资的基本特征后再谨慎入市,入市之后树立全面风险意识,既不盲目投资,又避免发生违规行为,利用法律武器捍卫自身权益,增强自我保护能力。帮助投资者正确理解投资者教育,还应该帮助投资者坚定长期投资的信念,保持稳定自信的心态,成长为“合格的投资者”。

3. 投资者教育关系国计民生

大力推动投资者教育工作,是投资者在资本市场中的地位决定的,是资本市场进一步发展的需要。没有成熟的投资者就没有成熟的市场;反过来,市场越发展,越需要成熟理性的投资者参与。投资者参与意识和风险意识的增强,能更好地提高上市公司质量、提升资本市场的有效性,夯实进一步发展的基础。大力推动投资者教育工作,更是关系投资者切身利益的民生工程。

通过深入开展投资者教育,个人投资者的投资知识将日益丰富,价值投资的理念深入人心,越来越多的投资者将秉承理性的投资理念和稳定的投资心态,更加安全更有效率地支配国民经济快速增长带来的个人财产性收入,更长久地分享中国经济高速增长所带来的投资回报。通过投资者教育的日益普及,投资者日常投资行为将更加规范,投资技能不断提高,养成冷静、耐心的投资习惯,对个人资产进行更加科学的

计划和管理。通过投资者教育强化的市场参与意识,帮助越来越多的投资者明确保护自身权益的有效途径,对市场的公平公正形成有效监督,促进资本市场法制健全、健康发展。

2008年,中国证券业协会会长黄湘平表示,中国要像美国一样,把投资者教育纳入国民教育体系,在中学乃至小学课本中引入投资者教育。这正是科学发展观下对资本市场的系统思考。

二、投资者教育怎么做?

(一)用发展的眼光看投资者教育的阶段性特点

作为一项事关国计民生的系统工程,投资者教育不可能一蹴而就,在资本市场发展的不同阶段会有其明显的阶段性特点。我们需要在正确认识投资者教育内涵的前提下,以发展的眼光明确投资者教育的发展方向 and 所处阶段。

1. 导入期

起步于2000年的中国证券市场投资者教育工程,几乎与美国老太与中国老太故事同时,走进了寻常百姓家。投资者教育的初始阶段被定义为导入期,这一时期的工作重点是“理念传导”。

2. 发展期

随着市场逐步规范,各类监管措施及配套政策的出台,上市公司内在投资价值的不断提高,机构投资者比例日增并渐趋多元化,不仅带来证券市场价值投资理念的提升,也将投资者教育带入到发展期。金融工具、基金产品、理财概念等教育内容不仅增强了投资者的信心,更促进了证券市场的健康发展。这一时期投资者教育被赋予了新的内涵:在普及知识、揭示风险的基础上,引入了知权、行权和维权的概念。通过普及知识,告知投资者的合法权利;通过制度创新,方便投资者行使权利;通过知权和行权,切实维护投资者权益,增强投资者的信心。

这一时期,投资者教育工作的落脚点是“促进发展”。

3. 转型期

2006年12月,尚福林主席在中国金融论坛上强调指出,“金融期货何时推出要取决于投资者教育工作的成效”。这标志着投资者教育已成为中国证券市场制度创新和市场创新的不可或缺的重要组成。2007年11月,尚主席再次强调,要拓展投资者教育工作的广度和深度,引导投资者全面树立风险意识和法律规则意识,增强自我保护能力,进一步研究建立投资者教育的长效机制。

在中国资本市场“新兴加转轨”的大背景下,投资者教育工作进入转型期,这一时期的工作重点转入到“机制创新”。

我们需要通过投资者教育,引导和传播投资文化,树立“股东即老板”的资本意识,明确企业进行股权融资的责任和义务,强化上市公司治理机制,使之成为保护投资者利益最直接的制度保障。我们需要通过投资者教育,大力发展机构投资者,改善市场主体结构;通过投资者教育,大力开展市场创新和产品创新,帮助投资者科学管理风险;通过投资者教育,研究合格投资者制度的建设工作。我们还需要通过投资者教育,建立健全法律和监管的制度体系,形成具有社会公信力的法治监管机制,依靠独立的立法和司法体系维持市场秩序,解决市场快速发展中出现的问题。

小结

抓好投资者教育工作,必须正确认识投资者教育,明确不同发展阶段的核心任务,确保投资者教育工作长效机制的建立。回顾过去,我国的投资者教育工作从或有或无的软任务,演变为广泛深入的行业攻坚战,进而转化为关系国计民生的系统工程,经历了十多年的历程。展望未来,从市场发展初期传播证券知识、简单提示“股市有风险,入市需谨慎”,到非常时期吹响“买者自负”的号角警示系统风险,到正式步入以长效机制促资本市场健康发展的良性轨道,我国的投资者教育方兴未艾。如何抓好转型时期的投资者教育工作,如一道重要命题,需要市场各方参与者共同思考和践行。

(二) 统筹整合市场资源

投资者教育涉及证券市场的各方主体,投资者教育长效机制的建立离不开市场各方的共同努力和广泛参与。

1. 加强政府宏观调控

保护投资者利益是投资者教育的首要目标,在尊重市场规律的前提下,当市场因不够完善导致失灵时,政府的宏观调控将有效减少系统风险,为投资者提供公平、公正、公开的环境。

2. 强化监管部门的科学领导

第一、设立专门的投资者教育部门,对投资者教育工作进行全面规划、系统思考和广泛调研,在广泛征集投资者意见和建议的基础上制定切实可行的工作方案。专职部门应建立客户投诉及投诉处理的绿色通道;通过参与完善投资者保护法律制度体系的建设工作,一方面落实对投资者财产性收入的保护,一方面通过立法规范和打击机构投资者和上市公司的违法行为。

第二、严格管理信息披露机制,保证市场信息披露的全面、真实、准确、及时,最大程度地提高投资者抵御股市中各种风险的能力。

第三、通过提高科技投入提升监管部门对市场的监管能力,加大投资者教育工作在券商分类评价体系中的占比,通过加分比重的增加鼓励券商创造性地开展投资者教育工作。

第四、成立投资者教育基金,为投资者教育提供专项资金保证,可以从交易监管费、印花税中提取部分资金作为资金来源,鼓励和吸引投资咨询机构参与公益性的投资者教育活动。

第五、大力发展新的金融工具,提高投资者科学管理风险的能力。

3. 大力发展机构投资者

大力发展机构投资者有利于投资者进行组合投资,实现专业化投资,帮助投资者分散投资风险。大力发展机构投资者,需要强化机构投资者的合规教育,加强对机构投资者的金融监管。大力发展机构投资者,

将改变市场的主体结构,减少股市动荡,促进市场理性健康长期发展。

4. 提高券商的主动性

根据证监会的要求,“会员单位及其分支机构(含分公司、证券营业部等)等是投资者教育的主体”。由于投资者教育的长效机制尚未建立,投资者教育尚未成为证券公司自发的、主动的行为。原因何在?

作为经济实体,券商所承担的社会责任具有自身的局限性。数据表明,券商经纪业务收入占营业收入的比重逾60%,实质上充当了公司业务“安全垫”的角色。全面系统地向投资者传播投资理财知识,有助于中国老百姓对个人资产进行更有效率的分配,例如像美国老百姓那样坚持长期投资共同基金,这样势必会大大减少券商的佣金收入。因此,券商常见的咨询术语便是“高抛低吸”,这是经营的压力也是现实的无奈。诚然,就目前国情而言,在没有第三方承担公正的非赢利性教育主体任务的现实条件下,只有券商更有条件在普及投资理财知识方面有所作为。强化券商投资者教育工作的主动性,可从以下四个方面着手:

其一,强化认识,明确责任。提高券商对投资者教育是券商的天然职责与义务的认识,投资者向券商缴纳佣金的目的在于换取券商提供的理财服务,对投资者提供投资理财知识培训理应属于券商提供的基本服务内容。

其二,强化激励,鼓励创新。监管部门应激励券商积极主动、创造性地开展投资者教育工作,对此项工作取得的突破性成效,在券商分类评级时提高加分力度。

其三,强化支持,明确标准。通过监管部门组织券商集中研究,明确不同类别投资者需要的投资者教育课程体系,明确合格投资者的合格标准和服务标准,指导券商提高投资者教育工作的针对性。

其四,创新收入管理模式,将理财服务有偿化,对理财服务项目明确收费标准,由投资者自主选择确定服务内容。经纪业务收入模式的变革,有利于促进券商转型,有助于证券从业人员成长为真正的理财顾问,将为投资者提供终身理财服务作为个人职业发展的方向和毕生事业的追求。

5. 健全投资文化

健全的投资文化是投资者教育的土壤。健全投资文化,要从青年学生入手,进行早期的投资者教育,帮助树立正确的投资理念和投资心态,提升金融文化水平和专业投资素质。健全投资文化,还应该充分发挥媒体的舆论导向作用,及时介绍证券市场衍生产品和服务,滚动宣传投资案例,使媒体充分发挥市场“温度调节器”和主流舆论“传声筒”的作用。

只有监管部门统筹兼顾,市场参与主体共同努力,整合各项资源,才能真正建立投资者教育的长效机制。

(三)将投资者教育融入各个业务环节

投资者教育的系统性和复杂性,使投资者教育工作的主体——券商在日常的教育活动中难免存在一些薄弱环节。如何强化投资者教育活动的深入性呢?长江证券进行了有益的探索。

1. “了解自己的投资者”

对投资者进行教育,首先要做到的是——“了解自己的投资者”。

第一,通过开户环节了解投资者的风险承受能力。公司统一制作“个人风险测试问卷”,在开立账户时发放给投资者,一方面可对投资者的个人风险偏好做出分类,另一方面通过这种方式提醒投资者根据自身的风险承受能力选择适当的投资品种。营业部员工在开户环节认真识别客户身份的同时,将“买者自负”的投资原则有效地传导到投资者本人。

第二,通过回访环节确立投资者电子档案。公司总部通过全国统一客服电话进行电话回访,核实客户身份,确认重要信息,确保客户账户资料真实、准确、完整,资产权属清晰,然后通过客户电子档案管理系统,建立集中的客户信息体系和客户账户体系。这个环节为深入了解投资者基本情况进行细致分析,实施分类投资者教育和理财服务提供了充要保障。

第三,从投诉环节确保投资者权益,增强客户的忠诚度。公司在投

诉处理过程中重视收集客户的宝贵建议。对合理意见和建议及时处理并将处理结果反馈给投诉人,不断改善客户服务工作。

2. “教育者先受教育”

对投资者进行教育,其次要做到的是——“教育者先受教育”。

长江证券在业内首批建立了证券公司的内部培训师队伍,通过内训师组织员工深入开展专业培训,强化证券从业人员的理财咨询服务能力和服务意识。此外,还通过前台营销服务标准化课程体系的建设,提升员工为投资者提供投资教育的专业能力。

3. 为不同类别的投资者提供“适当的服务”

尚福林主席在2009年初指出,研究建立“合格投资者”制度将是证监会今后一个时期的重点工作之一,券商应通过区别投资者的风险认知水平和承受能力,提供差异化的产品和服务。

(1)对新入市投资者进行基本教育。

投资者开立账户接受基本教育既是券商的义务,也是投资者开立账户的必要条件。我们通过强化新入市投资者对“买者自负”原则的认识,引导他们摒弃侥幸、从众和暴富心理,摒弃“赚了是自己的、赔了政府不会不管”的错误认识。向投资者宣传价值投资,坚持稳健选股和长期投资的理念。向投资者宣传开户手续越明晰、越完备意味着投资更安全、服务更有保障。

(2)为不同类别的客户适当服务

我们通过研究不同类别投资者的需求,对投资者的行为特征、教育需求、金融文化程度和交流渠道进行深入分析,提供有针对性的教育方式和交流渠道。以客户需求为导向,开发适合客户的产品和服务。

例如:

针对老年人和收入水平较低的“特殊投资者”予以特别的关注,设计特定的教育方案。避免此类投资者购买超出自己风险承受能力的产品和自己不了解的产品。

针对普通个人投资者,让通俗易懂的投资者手册“免费进课堂、进

社区”，举办各类投资征文比赛普及证券投资知识等；我们还根据投资者的风险偏好，将普通个人投资者细分为稳健型、保守型、积极型等不同类别，对保守型的投资者，建议增加货币类资产的配置，少量配置基金、股票类资产，对积极型的投资者建议加大股票类资产的比重等等。

针对有着丰富投资经验并能够自负盈亏的个人投资者，当其持有风险程度较高的金融产品时，及时提醒，避免错失机会和招致损失。

当然，投资者教育工作也不能将机构投资者作为盲区，我们通过强化机构投资者账户和业务的规范化管理，为之提供个性化的理财顾问式服务。

针对不同类别的投资者的实际需求提供适当的服务，帮助各类投资者建立规避市场风险的“防火墙”，也为公司打造了稳固的“蓄水池”。

4. 寓教于乐

下一步，我们还将创新投资者教育方式，完善教育内容。利用互联网技术，通过制作投资者教育的公益广告、专题动漫、网络投资游戏、模拟操盘竞赛、在线专家答疑等喜闻乐见的方式广泛开展投资者教育，真正使投资者教育家喻户晓，深入人心。

三、借鉴国外投资者教育的先进性

他山之玉，可以攻石。从发达国家和新兴市场投资者教育活动中涌现的新形势、新特点中，可以借鉴许多成功的经验。从各国的情况来看，投资者教育工作具有以下特点：

1. 投资者教育日益注重实效。例如，纳斯达克通过重点研究以下三个方面确保投资者教育的投入产出效率。研究投资者需求，包括投资者行为特征，投资者对金融教育的需求，投资者金融文化程度以及投资者交流渠道等；创新投资者教育项目；对已经开展的项目进行评估，如投资者有关意识和行为是否发生变化，项目的影响力如何等。

2. 以互联网为代表的新技术的运用在投资者教育中日益扮演重要的角色。对于个人投资者来说，新技术可以模拟市场交易，获取感性认

识，提高个人投资者教育的有效性，因此各交易所加强传统的方式同时，纷纷将新技术运用于投资者教育中。电子书、在线股票模拟交易和网络投资游戏等增加了投资的趣味性，既可以吸引新投资者，也可以丰富现有投资者的知识和技能。

3. 结合不同人群的特点开展投资者教育活动，未成年人和退休者群体成为投资者教育的重点关注目标。针对未成年人，通过建立投资者教育学院，安排中小学生参观交易所，编辑和免费提供投资者教育的课本和小册子，举办模拟大赛等进行普及教育。发达国家高度关注银发一族的投资者教育，同政府机构，高等院校以及其他工会性组织合作，开展针对退休或将要退休人群的投资者教育。

4. 投资者教育管理部门参与制定与个人投资者权益有关的法规及政策。通过网页专门设置特定栏目，公布一些可能影响个人投资者利益的规则草案、政策议案及有关背景资料，并向广大投资者征求意见。投资者可以通过邮件向其反馈意见，并由其将意见汇总后转交有关部门。

投资者教育没有一个固定的模式，相反，它可以有多种不同的形式，取决于不同国情下监管的特定目标、投资者成熟度和可供使用的资源等。研究发达国家和新兴市场的教育方式，可以为我国投资者教育转型时期的发展提供一定的借鉴和参考。

结尾

投资者教育是一项关系国计民生的系统工程，需要着眼长远、系统规划。既要发挥投资者教育在机制建设方面的长期效用，统筹整合市场资源，又要根据不同阶段的形势和任务，注重投资者教育的现实性、针对性、灵活性和实效性，建立和完善真正适应广大中国投资者利益需要的长效机制。

说长效，什么也长不过日子。中国老太与美国老太在天堂聚会的故事还在延续之中。她们说消费、聊投资……说来说去，关注的都是咱老百姓自己家的事。老太们舒坦了，咱们大家也就安泰了！

全面推行销售适用性评价系统， 切实做好投资者教育工作

渤海证券股份有限公司 李唤工

中国证券市场近二十年的发展经验表明，做好投资者教育工作是实现资本市场健康、持续发展的基础保障。近年来，投资者教育工作逐步走出了原来被漠然、忽视、“敌视”的粗放状态，进入了新的发展阶段。政策法规的相继出台、监管部门的关注与监督、经营主体的观念转变与认真实施，已经成为证券业规范经营的大势所趋。然而，必须承认的事实是，真正将投资者教育工作落到实处，仍然是各方面都需要清醒面对、有效解决的核心问题。

本文首先对当前投资者教育工作中存在问题进行深层次分析，提出“存在问题的深层次原因在于利益分歧，因此，必须以促进业务发展为出发点，协调好各方利益关系”的基本判断，在摒弃了全面论述的同质化思考后，着重论述做好销售适用性评价作为投资者教育工作突破口的现实意义，并对做好销售适用性工作的具体做法进行阐述。

一、当前投资者教育工作存在问题及深层次分析

（一）投资者教育工作存在问题的基本归纳

对于当前投资者教育工作存在的问题，中国证券业协会在若干文件中已经多次提及，大致包括以下方面的内容，如思想认识不足、方式与内容不能满足投资者的需求、尚未真正融入业务环节、从业人员投资者教育工作水平需要提高等等。归纳起来，可以表现为四个“反差”。

1. 监管主体与经营主体认识上的反差

作为监管主体，加强投资者教育工作是出于维护证券市场稳定、切实保护投资者利益的目的，并且已经将其上升到实现证券市场持续健康发展的高度。而经营主体开展投资者教育工作，在很大程度上则是为

了应付监管机构的检查、为了尽可能减少不必要的纠纷、诉讼等“免责”的目的，而没有真正从维护投资者利益、促进业务发展的角度推进与实施。认识上的差异是导致出现这些问题的思想根源。

2. 监管主体与经营主体立场上的反差

证券经营主体的基本动机是盈利，而监管层的立场则是维护市场稳定与保护投资者利益。虽然在宏观层面与长远角度来看，监管者与被监管者的利益并不矛盾，但不可否认，两者确实存在着立场的差异，这与双方的角色定位直接相关。这一差异反映在现实工作中就是，经营主体更多的是迫于监管部门的要求“不得不做”，而不是立足自身发展的“我必须要做”，没有将做好投资者教育工作与业务拓展紧密结合。

以基金销售为例，中国证监会为严格控制基金销售活动中的风险，切实保护基金投资者的利益，于2007年制定并下发了《证券投资基金销售适用性指导意见》，具体规定了基金销售适用性的指导原则和管理制度、基金产品风险评价、基金投资人风险承受能力调查和评价以及基金销售适用性的实施保障等内容，并于2008年下半年对包括证券公司、基金公司和商业银行等机构进行了专项检查。

通过检查发现，经营主体在具体贯彻时，不是没有认真落实就是流于形式。一种情况是，由于证券市场火爆时的“财富效应”，销售机构在销售基金时从主观上忽视了市场的风险以及投资者的适用性情况，不分客户风险承受能力、不分基金产品风险收益特性、不进行对应的匹配，照单全收。另一种情况是，在市场由牛转熊、基金产品销售处于困难时期，为了多销基金，甚至为了完成上级下达的硬性任务指标，营销人员在遇到客户有意向购买基金产品时，不可能因为销售适用性的调查结果并不适用于该客户购买某类基金产品而放弃客户的这样一笔下单，从而埋下了风险隐患。

3. 监管要求与实际效果的反差

近年来，监管层已经清醒地意识到了做好投资者教育工作的必要性与紧迫性，并采取了相应的措施。但是，经营主体在实际操作中并没

有积极跟进,不能按照监管要求认真落实,由此形成监管者与被监管者在要求与操作效果之间的差异。

比如,目前经营机构的营业场所内基本上都能够按照要求张贴监管部门文件、设置监管部门要求的风险提示内容、在开户与交易环节进行风险提示、甚至通过一些活动来增强投资者的风险意识,但是凡此种种,并没有从根本上解决搞形式、走过场的难题,且不说投资者是否真正理解了这些内容的具体含义,仅仅询问投资者是否真正看过这些张贴的文件、知晓风险提示的内容,恐怕结论都未必乐观。

4. 监管要求与实现手段的反差

借鉴发达国家证券市场投资者教育的做法,监管部门在制定投资者教育的具体要求时相对比较完备,但是否具有可操作性、是否在当前阶段可以通过经营主体的实施来实现,确实需要重新评估。

仍以基金销售为例,在相关制度规定中,要求基金销售机构总部应当负责制定与基金销售适用性相关的制度和程序,建立销售的基金产品池,在销售业务信息管理平台中建设并维护与基金销售适用性相关的功能模块。

应当说,这样的要求是完全正确的,但是在具体销售环节中,经营主体能否配备高效、便捷的信息技术系统,来保证上述适用性评价后的自动匹配,做到对于不符合要求的申报自动提示或拒绝的效果,确实存在差异。

(二) 投资者教育工作存在问题的深层分析

之所以存在上述问题,经过分析,结论明显,即:在利益驱动下,经营主体狭隘的、短期的经营行为,成为切实做好投资者教育工作的最直接障碍。

其具体表现是:认为开展投资者教育工作与业务发展相矛盾,能不做就不做;认为开展投资者教育工作会极大地影响业务拓展的效率,绝不能因为开展投资者教育工作而影响业务拓展;即使开展投资者教育,也是出于投资者“买者自负”的免责思考。

综合这些分析,可以将投资者教育存在问题的根源概括为四句话:利益驱动是根本因素,认识错误是思想根源,手段落后是具体原因,效果不佳是必然结果。

二、销售适用性评价系统在投资者教育工作中的重要性及可行性

客观地说,做好投资者教育工作是一个漫长的过程,也是一项复杂而庞大的系统工程,它应该随着国民财富的增长,金融意识的提高而不断发展、成熟,甚至与国家社会保障体系建设的大政方针相关联。因此,必须立足长远,不可能毕其功于一役。

表一、图一、表二、图二列示了中国证券市场2001年至2008年市场规模与投资者规模对比情况以及个人投资者所占比例情况。统计显示,做好投资者教育工作所面临的任务非常艰巨。

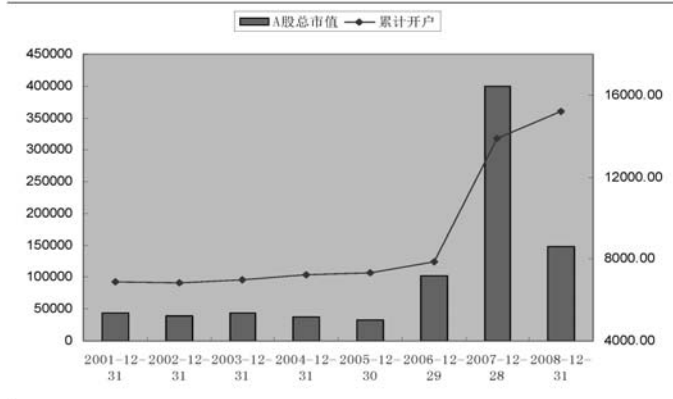
在当前市场环境下,做好投资者教育工作最迫切要解决的问题是,寻找协调各方利益一致性的切入点,并以此为突破口,把投资者教育工作做到实处。换言之,既然通过分析,了解了存在问题的根本原因是利益驱动与监管要求的矛盾,那么解决问题的关键就是寻找经营主体现实需要、监管部门又高度关注并严格要求的结合点,在做好投资者教育常规性工作的同时,突出一项或某项工作,形成各方均可接受的合力点,从而带动投资者教育工作不断进步。而能够承担这项职能的就是销售适用性评价工作。

表一: 2001-2008年总市值和累计开户

时间	A 股总市值[单位] 亿元	累计开户(万户)
2001-12-31	43584.33	6898.67
2002-12-31	38969.78	6841.84
2003-12-31	43364.51	6981.24
2004-12-31	38179.22	7215.74
2005-12-30	33351.94	7336.07
2006-12-29	102542.02	7854
2007-12-28	399036.09	13886.18
2008-12-31	147717.15	15198.01

数据来源: wind, 登记公司

图一： 2001-2008 年总市值和累计开户对比图



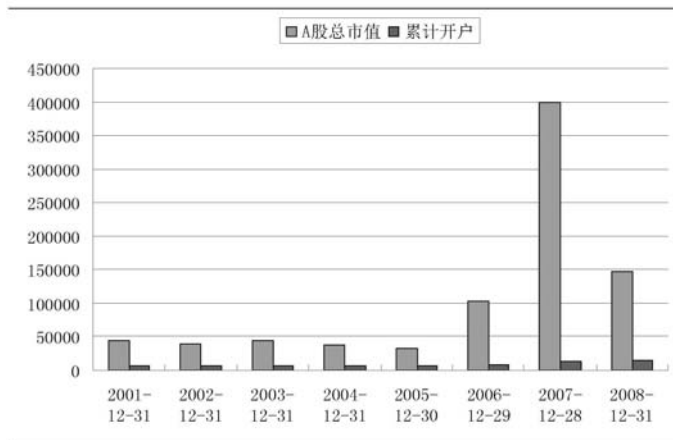
数据来源：wind, 登记公司

表二： 2005-2008 年开户情况统计表（整理表）

	2005 年		2006 年		2007 年		2008 年	
	开户数	占比	开户数	占比	开户数	占比	开户数	占比
个人	80115	98.66%	1629289	99.72%	1050685	99.59%	2642292	99.39%
机构	1090	1.34%	4651	0.28%	4334	0.41%	16326	0.61%
合计	81205	100.00%	1633940	100.00%	1055019	100.00%	2658618	100.00%

数据来源：登记公司

图二： 2001-2008 年总市值和累计开户对比图



（一）销售适用性评价工作的重要性

1. 销售适用性的基本含义

美国证券交易委员会对于销售适用性的定义是，经纪商建议客户买卖证券时，应当事先了解该客户的风险承受能力、持有的其他证券资产、财务状况、财务需求和投资目的，使其投资建议适用于该客户。

《证券投资基金销售适用性指导意见》中对于销售适用性的定义是：基金销售适用性是指基金销售机构在销售基金和相关产品的过程中，注重根据基金投资人的风险承受能力销售不同风险等级的产品，把合适的产品卖给合适的基金投资人。

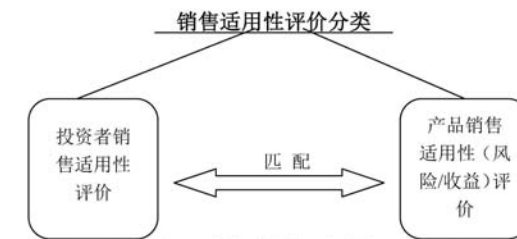
就销售适用性而言，对于中介机构来说，尽管投资者销售适用性评价是核心内容，但仅仅局限于此并不全面，还应包括对于产品销售适用性的评价。因此，可以将销售适用性概括为，中介机构在营销产品过程中，在科学、全面评价投资者销售适用性与产品销售适用性的基础上，根据投资者的风险承受能力销售不同风险等级的产品，把合适的产品销售给合适的投资人。

2. 销售适用性的基本分类

销售适用性应当分为销售对象适用性调查与销售产品的适用性评价两大类。

表三是对于销售适用性评价的分类。

表三是对于销售适用性评价的分类。



表三：销售适用性评价分类

前者是指对于销售对象或称为投资者适用性的调查与评价，并依

据一定标准进行分类,比如,将投资者分为积极型、稳健型与保守型,在此基础上再进行细分等。后者是指对于销售的产品适用性进行全面评价后的分类,比如,分为积极型产品、稳健型产品与保守型产品等。比较起来,前者更为复杂。

一般来说,对于销售对象的适用性调查应当在投资者开户并进行交易前完成。但是,在具体操作中,销售对象适用性评价的内涵应该更为广泛。具体可以分为事前、事中与事后三种类型。

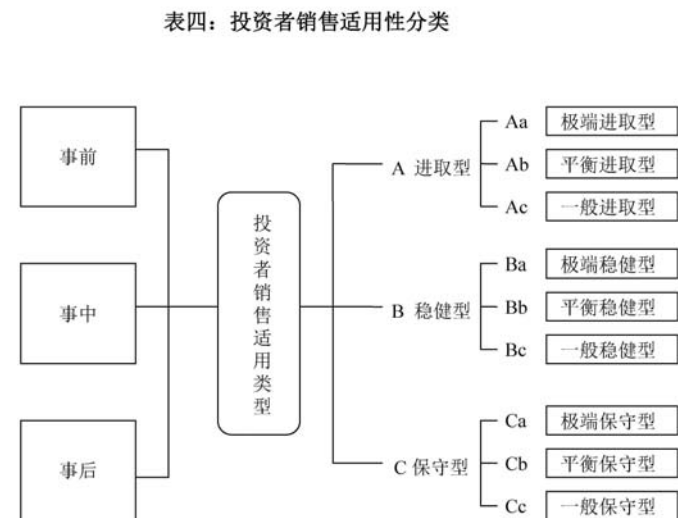
(1)事前调查。这是指投资者在经营机构开立账户并从事交易前进行的调查,并以此确定投资者销售适用性的大致归类,以此为依据,将适合其风险承受能力的产品进行匹配性推荐,由客户自主确定是否购买。

(2)事中调查。这是指投资者在经营机构开立账户时没有进行销售适用性调查,但是其交易行为已经发生,这时,经营主体就需要通过大量的数据分析,根据一定的分类标准或指标体系,对投资者行为进行分析,确定其归属于哪种类型的投资者,并通过客户经理面谈提示、客户服务电话回访等,对该客户的销售适用性归属分类进行确定,并对其不匹配的交易行为提出建议,甚至可以对其已经发生或潜在的风险进行充分的揭示。

(3)事后调查。这是指投资者在经营机构开立账户时没有进行销售适用性调查,其后在交易过程中已经发生了风险,而此类风险属于适用性不匹配导致的风险,如本金损失等。针对这样的客户,可以根据其交易行为及相关行为反馈的信息进行分类归属的重新认定,并通过多种适当的方式,向该投资者揭示风险。对于这类投资者的事后调查来说,补充进行销售适用性调查与调整更为重要,一方面可以表现为业务服务的专业关怀,另一方面可以体现经营主体的情感关怀。

表四是基于事前、事中、事后销售适用性评价后投资者销售适用性的分类。

表四:投资者销售适用性分类



3. 拟销售产品的适用性评价

销售适用性的另一分类是对于拟销售产品的分类。它是进行匹配销售的产品端。

(1) 产品适用性评价的标准

做好产品适用性评价可以通过经营主体自身完成,也可以借助于外部评价机构完成。其中,借助外部中介机构完成评价的,应当选取权威的评介机构。

评价应当按照以下标准来完成:

- A、风险度
- B、交易的主体
- C、管理人历史业绩
- D、投向及配置计划
- E、.....

如果各经营主体无法在短期内建立比较完备的评价体系,建议使用权威第三方评价机构的评价结果,但需要明示评价结果的来源。比较来说,对于拟销售产品的适用性评价,因为其数据来源比较真实、评价标准相对统一,便于形成明确的结论。

表五是对产品适用性（风险/收益）评价

表五：产品销售适用性评价

产品大类	产品适用性评价（风险收益比）	适合投资者人群特征
股票		
权证	★★★★★	Aa\Ab
A股	★★★★	Ab\Ac
B股	★★★★	Ab\Ac
封闭型基金	★★★★	Ab\Ac
偏股型基金	★★★	Ac\Ba
平衡型基金	★★★	Ac\Ba\Bb
债券型基金	★★	Ba\Bb\Bc\Ca
货币市场基金	★	Bc\Ca\Cb\Cc
国债	★	Ca\Cb\Cc
企业债（公司债）	★★	Ba\Bb\Bc\Ca
可转债	★★★	Ac\Ba\Bb
券商理财产品	★★★★	Ab\Ac
信托计划（推介）	——	

4. 销售适用性调查是做好营销的最基础性工作

对于投资者进行销售适用性调查的本质在于充分了解客户需求。

证券市场如同其它产品市场一样，存在着市场客户细分的问题。市场营销学理论认为，了解客户真实、有效的需求是开展营销最重要的基础。就证券行业来说，对客户进行全面、科学、深入的投资者适用性调查是开展证券产品营销最重要的基础。

销售的首要原则应当是KYC(Know Your Client)原则，即了解你的客户。是指销售人员面对客户时必须做到尽职尽责调查，通过恰当的途径与方法，了解与客户、账户及每个交易指令相关的基本事实，包括但不限于客户的身份、年龄、投资目标、家庭信息、财务情况等，并对此进行评估。在进行产品销售前，关注并尊重客户的投资意向，协助客户分析其复杂的需求，如收益率预期、风险承受度、流动性要求、税务问题等等，以保证销售行为适应客户的具体要求。

5. 销售适用性调查是加强客户服务的基础

在有效地进行销售适用性调查的基础上，形成比较完备的客户资料档案库，同时，对于经营主体可供销售的产品与提供的服务也进行了相对科学的适用性评价并做出分类，由此，形成了中介机构以及可供匹

配的两端。在进行针对性销售的同时，对于不同类别的客户进行深度服务，并将两者进行有机结合，从而提升客户服务水平，进而推动产品销售工作，形成良性循环。

以证券公司基金销售工作为例，目前的情况是重视销售、轻视服务。具体表现是：在基金发售期，证券公司加大对投资者的营销力度，而在客户下单完成后，持续的服务并没有形成体系化、流程化。随着证券市场的涨跌起伏，基金产品的收益率会相应变化，基金的波段操作也具有股票波段操作的特性。比如，2008年的单边熊市，投资者受损严重，在这样的背景下，如果证券公司客户服务水平较高、可以针对市场情况向客户提供较为明确的赎回建议，肯定是投资者实现避险的最佳选择。

(二) 销售适用性评价工作的可行性

本文提出用销售适用性评价作为做好投资者教育工作的突破口，其根本原因在于，现阶段推行销售适用性评价工作具有很强的可行性。

1. 监管部门的重点关注是重要的政策基础

近年来，监管部门对于销售适用性评价提出了一系列的要求，具体体现在各项规定中。

(1)《证券公司监督管理条例》的要求。2008年6月1日开始实施的该条例，要求“证券公司从事证券资产管理、融资融券业务、销售证券类金融产品，应当按照规定程序，了解客户的身份财产、收入状况、证券投资经验和风险偏好，并以书面和电子方式予以记载、保存。证券公司应当根据所了解的客户情况推荐适当的产品或者服务。”

(2)《证券投资基金销售适用性指导意见》。上文已述。

(3)《证券公司定向资产管理业务实施细则》的要求。2008年7月开始实施的该细则，要求“证券公司应当按照有关规则，了解客户身份、财产与收入状况、证券投资经验、风险认知与承受能力和投资偏好等，并以书面和电子方式予以详细记载、妥善保存。”

(4)《上海证券交易所个人投资者行为指引》的要求。2008年9月开始实施的该指引要求“投资者参与证券交易前，应当结合自身的家庭情况、收入状况、投资目的及知识结构等因素，合理评估自身的产品认知

能力与风险承受能力,理性选择合适的投资方式、投资品种、投资时机。投资者应当真实、准确、完整地受托证券公司提供有关其知识结构、资信状况、交易习惯、证券投资经验等方面的个人信息,配合受托证券公司对其风险承受能力做出客观评估,以便受托证券公司对其进行分类管理。投资者参与高风险证券产品交易或业务前,应当充分认识其特殊风险和交易规则,书面签署相关风险揭示文件。”

此外,还有其他一些政策正在制定过程中。由此,可以得出结论,监管层对于销售适用性的评价工作已经形成了共识,这是现阶段加大销售适用性评价工作的政策基础。

2. 经营主体做好客户营销与客户服务是内在动因

当前的证券市场经营主体,无论是证券公司还是基金公司,其内部竞争非常激烈。此外,就外部而言,来自于商业银行的业务拓展压力同样非常严峻。因此,对于如何开展有效的市场竞争是一个全新的课题。从目前各类机构的主要工作方向分析,做好针对性的市场营销与后续服务已经成为了一个潮流与趋势。

正如前文所述,做好客户细分是营销成功的关键,其基本思想是将合适的产品销售给合适的客户。销售完成后,其后续的服务在现阶段竞争中显得非常重要,而做好客户服务工作的核心问题在于了解客户基本情况,随时跟踪客户交易行为并加以分析,从而为客户提供更加有针对性的服务。

无论是正确的营销还是有针对性的服务,其基础在于做好销售适用性调查的各项工作。对此,经营机构已经形成了基本共识,这是非常有利的条件。

3. 经营机构产品相对齐全是做好销售适用性的客观条件

对于经营机构的营销人员来说,其面对客户时的销售压力是非常明显的,从主观上不想因为投资者教育、风险提示而“吓走”每一位客户,因此,会出现忽视风险而偏重销售的行为。如果换一个角度来考虑,改变以产品为导向的思维定式,而是针对每个客户的需求提供有针对

性的产品,这样的问题就可以解决,客户就不会离开。

值得欣慰的是,随着中国证券市场的发展,产品门类不断丰富、可供客户进行的选择也非常广泛。以券商营业部为例,一般券商都拥有股票、基金、债券等风险等级不同的产品,而且在基金产品中,也有偏股型、平衡型、债券型与货币市场基金,基本上可以满足投资者的需要,这是做好销售适用性调查并完成产品与客户匹配的客观条件。

4. 经营机构的信息技术系统进步是做好销售适用性的技术保障

如前所述,对于投资者销售适用性的调查与后续跟踪分析,必须依赖信息技术手段。

(1)对于投资者销售适用性的调查必须有科学的方法,将在下一部分详述。

(2)对于产品的适用性评价,如果通过自身评价系统进行评价,需要相应的技术手段。

(3)对于投资者个人信息的保存与分析,需要信息技术系统的保障。

(4)对于投资者交易行为的后续跟踪分析,需要提取大量的数据并用一定的标准进行分析、分类。

(5)对于投资者与产品的匹配,如果能实现系统自动匹配,则是更为理想的状态。

三、做好销售适用性工作需要注意的具体问题

做好销售适用性评价工作必须注意一些具体问题。包括以下几个方面:

(一)做好投资者销售适用性调查的设计工作

1. 做好销售适用性调查的核心问题是必须准确、全面获得投资者的相关信息,其中最主要的是获得其风险承受能力、投资偏好的信息。

做好销售适用性调查的前提条件是通过一定的方法,准确、全面获得投资者的相关信息,在这里,方法问题至关重要。

比较目前各家金融机构在进行投资者销售适用性调查时所采取的方法,问卷调查是一个普遍的形式。但是,无论采取何种方式,如简化

投资者填制表格的方式、简化问题等,都是形式的问题。最核心、最重要的内容是关于投资者风险承受能力与预期收益等。这些信息必须通过科学的方法加以获得。除了问卷调查,适当加以其他的手段,比如主题面谈与非主题面谈等。

而就问卷形式来说,调查的一般内容包括:家庭成员状况、年收入水平、可用于投资的资金规模等,其实这些问题表面上看比较直白,但对于投资者来说,其填制内容是否可信值得怀疑。与此同时,对于所填制内容与结论的逻辑关系,也缺乏必然的联系。比如,对于一个投资者来说,假如其所填报内容是真实的,其拟投入的风险资产占其全部资产的多大比例为合适,并以此确定其风险偏好,这样的结论就很难得出。一般的做法是通过选项情况的顺序来确定相应的得分,最后将分数相加以确定其风险偏好。有的问卷调查,干脆直接采取询问投资者风险偏好类型的方式直接获得,如让投资者自行确定其风险偏好类别,这样的方法显然更不科学、不严肃。

因此,在做好投资者适用性调查时,比较科学的方法是通过其它手段得出投资者适用性结果。并以此为基础,参考投资者基本信息情况,得出最终的结论。

2. 科学确定销售适用性调查的内容。

从目前执行的情况看,很多经营机构设计出一整套投资者适用性调查表格,其内容可谓直白,如,调查表中会询问投资者的家庭收入、资产状况等,这样的结果肯定会对做好投资者销售适用性有益,但是,这样的问卷调查方式存在着很多疑问,是否可以通过这样的方式来确定投资者的风险偏好,是否能够确定这样的内容是真实而准确的。特别是涉及到财产、收入等讳莫如深的私人内容,按照中国传统的习惯,多数内容恐怕并不具有真实的意义。因此,必须在设计问卷表格中通过非主题、非直接的方式加以了解,以期达到真正的效果。

(1) 确定问题的内容。因其涉及到个体的差异性,因此,最好将问题与被调查对象联系起来。

(2) 确定问题的类型。除了问答题外,更多的倾向于单向选择和多

项选择题,并提供明确的答案,由被调查者进行选择。此外,还有顺位式选择题,由被调查者根据重要程度进行选择。

(3) 确定问题的顺序。由于各项问题之间存在一定的逻辑关系,因此,恰当的顺序既有助于投资者逐步进入回答的气氛,也有助于步入设计者的逻辑脉络。

(4) 确定评价。一般来说,会根据顺序对问题进行编码,有利于取得设想的效果。同时,对于各类问题所涉及内容的权重进行恰当安排,其结论也更加贴近实际。

(二) 做好拟销售产品销售适用性评价
前文已经详述。

(三) 构建适合投资者的产品包

证券市场的持续发展已经极大地丰富了证券公司的产品线,这就为券商向投资者提供不同风险等级、不同产品类型的多维产品系列组合创造了条件。从目前情况来看,众多金融机构已经基本上具备了构建适合投资者的产品包的可操作性。

(1) 罗列产品。即将所有的产品按照一定标准进行横向、纵向分类。比如,对于券商来说,将公司可以合法销售的所有产品,按照风险状况进行分类,形成如表三所列的产品系列。同时,也可以将同一管理人所管理的产品进行分列,并进行适当的对比。

(2) 详细介绍产品。对于每一项产品,都应当尽可能地详细介绍其收益、风险状况。比如,对于股票投资来说,要说明其风险大、收益也大的特性,以及自主操作的风险。对于基金投资来说,要说明偏股型基金的组合投资特征以及风险所在,同时,对比其它基金产品的风险收益状况。

(3) 跟踪产品情况。对于每一项产品,都应当介绍其管理人所管理的同类产品的历史业绩,并将所有公开数据列入表中,也可以将部分文

字性评价(权威性评价)加以引用,作为向投资者推介的内容,但不得作为唯一的依据。

(4) 构建产品组合。在前面各项工作的基础上,构建不同的产品组合,形成可供投资者选择的不同产品包,或称为产品套餐。

(四) 做好产品包的匹配工作

作为营销人员来说,在确定客户销售适用性分类后,对照客户的真实风险偏好,接下来要做的工作就是如何进行产品包的匹配。在这个环节中,营销人员必须向投资者展示所有的产品组合,并与投资者进行协商,最后由投资者最终确定其产品投向。

1. 确认投资者的类别。也就是营销人员根据客户销售适用性调查结果,再次通过面谈的形式,最后确认客户的风险承受度与销售适用性类别。

2. 展示产品包。也就是营销人员根据公司所能够提供的产品包系列,根据投资者的销售适用性类别,展示相匹配的产品包,同时,也可以展示其他产品包,如高于投资者实际销售适用性类别的产品包或低于投资者实际销售适用性类别的产品包,但必须向投资者说明,其如果购买风险类别较高的产品包,会承担相应的风险。

3. 接受客户询问并专业性解答问题。比如,投资者会对同一产品包中的不同产品组合进行具体的询问,如在某一产品包中,会建议配置某一基金公司旗下的某只股票型基金,同时,在该产品包中还会有另一家基金公司旗下的某只债券型基金,也许还会有某一只信托产品的推介内容,对于这样的配置,投资者会详细询问原因。

4. 要求客户自主确认下单。在完成前面各项环节的基础上,营销人员可以要求投资者在进行充分思考后,确认进行一定的资产配置,并按照规范化要求,由客户自主下单,完成交易过程。

(五) 利用信息技术手段加强对投资者销售适用性信息调查的处理

利用信息技术进行销售适用性的辅助工作,也是保证适用性调查

工作取得实际效果的有力保障。

通过多种形式询问、调查的数据与结论是非常庞杂的,必须借助于信息技术力量进行标准化的分类,才能得出准确的结论。

同时,对于事中与事后的销售适用性调查,要通过客户购买产品或进行交易后取得信息,对照调查信息进行对比分析,一方面可以判断客户调查信息的真实准确与完整,另一方面,可以随时进行调整。

(六) 提升从业人员道德素质与行为约束

对于投资者,特别是新加入投资者队伍的投资者来说,任何一位销售人员都被视为专家。因此,从业人员,特别是销售人员的道德素质与专业素养至关重要。

(1) 增强营销人员的理财意识

随着人民生活水平的提高,理财是很多人所要面临的问题,因此,开拓业务的机会非常多,并不仅仅局限于拉客户做股票、买基金这样最简单的业务范畴。其实,做一个基金组合,对于投资者来说都是非常有效的、直接的服务。而与此同时,由于经营主体业务的多样性在不断增强,任何一单业务不仅仅可以满足客户的需求,也会为公司带来收益,因此,必须增强营销人员为客户提供理财建议的意识。

(2) 提高营销人员的专业技能

营销人员对于客户提出的问题是否能够做出明确、简洁、专业的解答,既是促成业务的关键,也是体现自身专业素质的表现。因此,必须通过内、外部培训等多种方法,促使营销人员提高业务技能。

(3) 加强对营销人员的职业道德教育

由于证券行业的特殊性质,职业道德教育对于营销人员来说非常重要,应当归属于“软实力”的范畴。详细内容不再赘述。

(4) 对违反职业道德的人员加以严肃查处

其主要做法是,将对从业人员这方面的要求与禁止证券欺诈行为同等对待,也就是说,将销售欺诈视同于证券法规及刑法中关于欺诈行为的内容并列起来,加大处罚力度。

(七) 加强监管力度,丰富监管手段

对于监管机构来说,最为直接的方法是通过另路系统,直接面对客户获取相应的信息,以检查经营主体落实投资者教育要求的效果。

同时,还要将销售合规监管作为新的监管内容,在经营主体内部形成销售合规检查的流程与体系。在行业内,由监管部门将各经营单位的销售合规性也作为评价其合规及风险控制水平的重要内容。

(八)协会作为自律性组织,承担第三方的中立职能,积极开展投资者教育工作

尽管各经营主体在进行产品销售时考虑投资者适用性的问题、投资者自身权益保护问题的趋势不断增强,但是作为无法摒弃的利益驱动,或多或少地存在着重视销售、重视利益而淡化风险的情况。因此,需要第三者充当中立机构对于投资者进行全面的教育。借鉴先进国家的经验,由中国证券业协会作为第三方,组织投资者进行各种形式的风险教育,对于自身的销售适用性进行客观的评价,甚至在条件允许的情况下,成立由第三方承担的销售适用性测评机构,有针对性地开展作。

综合以上分析,本文认为,在现阶段,提升投资者教育工作效果的最佳选择是以销售适用性为突破口,全力推进这项工作,有效地弥合因为利益差异所引起的投资者教育效果的差异,从而全面提升投资者教育的水平。

从投资者调查看风险教育

东吴证券有限责任公司 李寅康 徐辑磊 邓咸锋

1.背景

2008年对于中国证券市场来说注定是不平凡的一年,在这一年中,上证综指从年初最高的5522点跌至9月18日最低的1802点,跌幅达到67.37%,这与2007年股市的疯涨形成了鲜明的对比。然而,就是在这两年中,大量的新老投资者通过证券、基金、权证、期货等投资者品种的买卖参与到资本市场中来,证券市场的日成交量甚至突破了4000亿的天量,但是到目前为止,许多投资者却遭受了严重的损失,究其原因,缺乏投资基本常识、缺乏投资专业知识、缺乏对资本市场风险的认识,这些都导致新老投资者非理性投资的根本原因。同时,由于中小投资者缺乏自我保护意识和法律常识,资本市场中滋生出许多不法之徒,借机通过各种手段严重损害了中小投资者的利益。面对这种现状,以风险教育和投资者权益保护为主旨的投资者教育被提高到前所未有的高度,其重要性已经不仅仅是维护资本市场的稳定运行和健康发展,更是关系到了民生。

与其它成熟的资本市场相比,虽然我国的投资者教育工作起步较晚,自2000年的《证券市场各方责任教育纲要》以及《实施细则》发布以来,也已经历了近8个年头。在这8年之中,随着相关部门政策文件的陆续出台,投资者教育体系得以建立和不断地完善,到目前为止,我国的投资者教育逐步形成了以证券营业部为基础、证券公司为实施主体、监管和自律机构为主导的投资者教育体系,投资者教育所产生的实际效用也在不断的提升。但是随着证券市场的不断变化,投资者教育工作也面临着诸多新问题新情况。特别是经历了证券市场2007年的繁荣,越来越多的中小投资者参与到了资本市场中来,成为资本市场中不可或缺的重要组成部分。但是2008年市场大跌的疯狂洗礼,却使投资者

损失惨重,信心遭受了重创。很显然,在巨大的资本市场风险面前,中小投资者仍然是弱者,我国的中小投资者还没有完全成熟起来。目前的投资者教育工作仍然不能满足投资者的需求。投资者风险教育工作持续有效的开展正面临着前所未有的迫切性。

2.关于投资者现状的调查分析

在2008年10月,我们针对经历了2007年和2008年股市暴涨暴跌后的投资者进行了调查,主要的方式为问卷调查,主要地点包括北京、上海、苏州和东莞四个城市,共发出200份投资者现状调查问卷(收回有效问卷143份)。同时我们结合新浪财经在2008年6月24日所做的《股市投资者生存状况调查问卷》的结果,分析和总结了目前国内资本市场投资者现状,特别是针对投资者风险状况进行了分析。从中我们得到了以下的几个主要结论:

2.1 财富效应被放大,盲目投资

从期望的年收益可以看出,对于投资证券的收益都有相当高的期望,很多人投资证券的目的是因为觉得股市能有高收益,并希望自己的财富能依靠证券投资在短期内迅速增值。很显然价值投资的理念并没有给大部分投资者所接受。经历了2007年牛市的疯狂,证券投资被很多投资者看作是只赚不赔的赚钱方式和投资渠道,因此涌现了大量新入市的投资者。从被调查的投资者入市时间来看,有一半以上的投资者是去年新进入的投资者。这些投资者中大部分缺乏市场的基本知识,对资本市场本身及投资风险也是知之甚少。他们仅仅看到了被放大的财富效应,而对于隐含在内的风险却完全没有切身的体会。也正是这些原因,导致了许多投资者在2008年的大跌中损失惨重,根据新浪网所做的调查显示,至2008年6月24日,投资者亏损在20%~50%的占到了所调查人群的26.03%,而亏损50%~80%的占到了所调查人群的41.67%。很显然,盲目地追求高收益,而对风险却缺乏相应的认识,是使投资者造成巨大亏损的一个重要因素。

图1:投资证券的目的调查

- a、希望长期持有,稳定保值增值;
- b、股市能有高收益,希望短期内快速增值
- c、有闲散的资金,消磨一下空闲的时间
- d、希望运气好,能够赚一笔提高生活质量
- e、其它

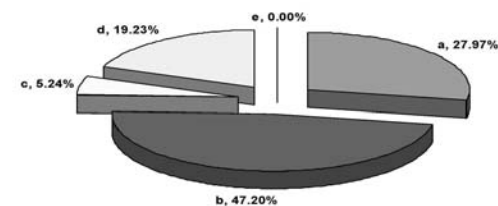
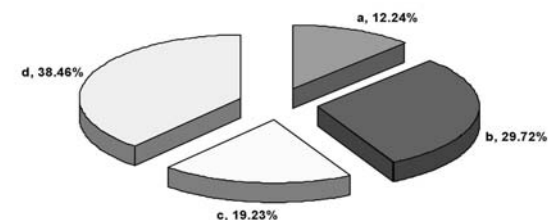


图2:证券者入市时间调查

- a、刚刚开始;b、1年以内;
- c、1年以上至2年以内;d、2年以上



2.2 市场风险认识不足,缺乏防范意识

从目前的情况看,经历了2008年的大跌之后,大部分投资者其实已经认识到资本市场风险的存在,认识到了风险教育作为投资者教育的重要性,并希望投资者教育能长期进行下去。这说明投资者对于资本市场风险已经有了一定的了解,有了切身的体会。但是现在投资者面临的情况是,对于市场的各种风险还是认识不足。在我们的问卷调查中显示,有47.37%的被调查者仍然认为“股市能有高收益,希望财富在短期内快速升值”,预期的年收益率调查显示35.09%的投资者将年收益率定

为15%~25%，31.58%的投资者预设的年收益率为25%~50%。这种收益预期已经大大超过了目前国内大部分合法金融机构所推出的投资理财产品的收益率，很显然，投资者仍然没有意识到这种高收益所对应的高风险。此外，从对风险的应对方式来看，投资者也并未采取有效的措施来进行规避。根据新浪网的调查，投入股市资金占财产比例达到80%以上的投资者超过了4成，投资比例在60%~80%的接近两成，而投资比例在30%以下的却低于被调查者的20%。可见大部分投资者并未通过分散投资的方法来减少单一投资工具所带来的系统性风险。

图3:对于投资者教育的看法

- a、对证券市场看好,没有什么风险,投资者教育是多余的事情;
- b、股票市场有风险,应该有风险意识,投资者教育是有必要的,要长期进行;
- c、没考虑

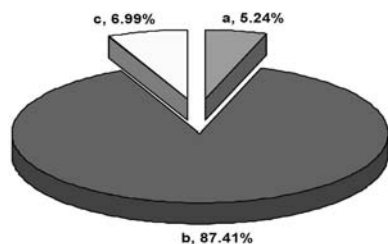
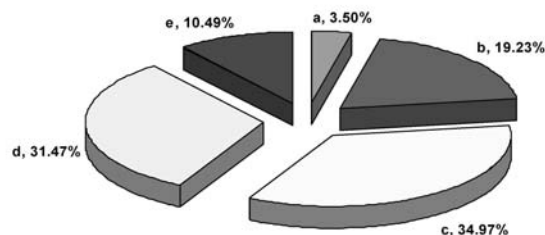


图4:预期年收益率调查

- a、5%以下;
- b、5-15%;
- c、15-25%;
- d、25%-50% e、50%以上

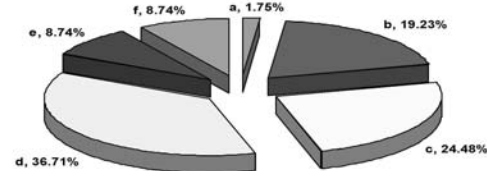


2.3 投资理念仍未转变,投机多于投资

从投资者投资证券的时间长短来看,目前大部分投资者仍然偏好于短期的投机。频繁的交易是普遍存在的一个现象,但是其带来的结果并不理想。一来,频繁买进卖出的短线操作带有一定的赌博心态,作为中小投资者,这样的操作基本是以主观臆断为主,研判的准确性非常低,从而导致了亏损的风险。二来,频繁的短线操作导致了大量的交易成本,使得盈利减少甚至是亏本,这是得不偿失的。大部分以短线操作为主的投资者是抱着赌博的心理参与投资,都希望能在最短的时间内达到利润最大化。具有这样心态的投资者往往会在盈利的时候不断加仓,甚至不惜借款,而当失利时,也是以不同的方式不断增加资金的投入,期望能将损失弥补回来,背水一战,有时甚至是倾家荡产。在高风险的资本市场中以这种赌徒的心态进行投资和操作注定将以失败告终。

图5:证券持有时间调查

- a、三天之内 b、三天至一周
- c、一周至1个月; d、一个月至半年
- e、半年到1年; f、1年以上;



2.4 过分依赖媒体与专业人士意见

许多人都把专业人士视作权威,他们过分依赖专家和媒体,但股市变化莫测,几乎没有哪一个人能够对其做出百分之百的准确预测,因此,投资过分依赖专业人士和媒体的心理是十分危险的。首先,专业人士在股市投资方面虽有一技之长,但他们也有常人的种种弱点;其次,即使众多专家得出同一结论,这个结论也不一定正确。一方面,专业人

士在做出结论的过程中,主观因素对于其结论起到很重要的作用,另一方面,即使专业人士的结论是独立得出的,但他们的信息来源也未必都是可靠的;第三,有些专业人士,特别是以盈利为目的的,他们的独立性往往受到专业以外的因素影响,其报告的准确性大打折扣。因此,对于专业人士的分析预测,既要尊重,又不可盲从迷信。专业人士以及媒体的意见更多地应该以参考的形式被采纳,最终的投资决策应该建立在自己独立思考的基础上,而不是被其左右。如果自己的投资决策完全依赖于专业人士和媒体,那就显得有些盲目了,也极有可能给自己带来巨大的损失。

图6:进入股市理由调查

- a、朋友介绍 b、受媒体宣传的影响
- c、受证券专业人士的影响 d、理财需求 e、其他

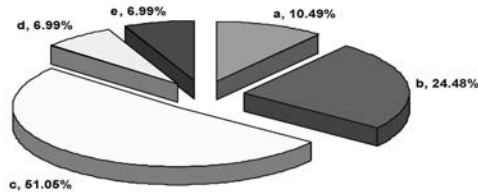


图7:选股依据调查

- a、媒体宣传 b、专业人士的建议
- c、市场传言 d、自己的研判 e、其他

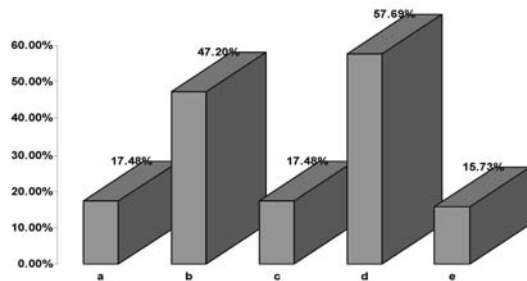
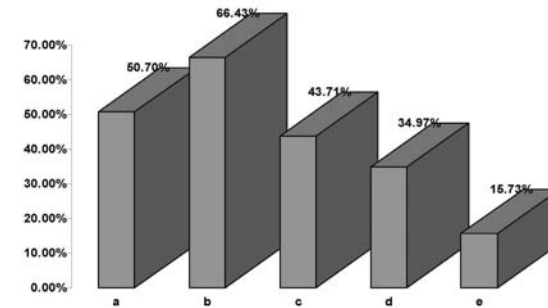


图8:获取投资知识的途径调查

- a、书本 b、网络 c、电视媒体 d、证券公司 e、其他

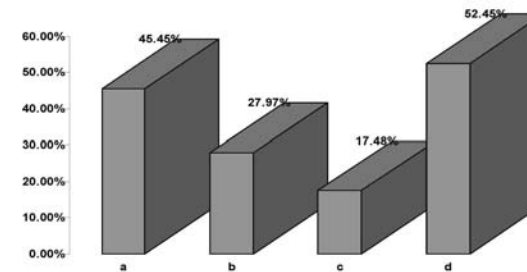


2.5 法律意识淡薄,投资者权益自我保护的基础薄弱

问卷调查显示,投资者对于基本的法律如公司法、证券法、基金法等知之甚少,被调查的投资者中有超过半数的人对这些法律都不了解。这些投资者一旦自身利益受到侵害时,是没有意识和能力去采取行动来维护自己的权益的。投资者权益的保护,一方面需要监管部门对于资本市场各个参与主体加强监管,另一方面,投资者也需要具备自我保护的意识和能力,了解和熟悉相关的政策法规以及维权的方法和途径。资本市场中发生了很多投资者权益受侵害的状况,而在这些事件中,法律意识的淡薄直接导致了投资者的损失。因此提高投资者的法律认知度,对于投资者权益保护,增加投资者维权意识会起到至关重要的影响。

图9:对证券基本法规的了解调查

- a、证券法 b、公司法 c、基金法 d、都不了解



3. 关于投资者风险教育的建议

通过对目前投资者现状的简单调查,我们发现目前投资者的风险意识和自我维护意识与市场要求之间还存在着很大的距离。虽然在中国证监会和证券业协会的领导和指引下,我国的投资者教育体系已经成型,并且发挥了重要作用,但是由于我国投资者本身投资知识的欠缺和资本市场的不完善等因素的影响,我国的投资者教育体系的建立还需要进一步夯实基础,不断完善各项机制。针对于此,我们总结和提出了以下的对策和建议:

3.1 对投资者进行有效的细分

对投资者教育的具体对象进行细分能使投资者教育工作更具针对性。很多国家针对本国投资者的状况,进行了投资者教育对象的细分。在英国,由于人口老龄化和养老金缺口的问题,专门针对老年人和年轻人群体开展了理财能力教育,甚至是从小学生抓起,培养投资者理财的知识和能力。在香港则成立了投资者学会,该协会非常注重对年轻人的投资者教育,专门成立“大专投资教育部”,并获得了香港多家大专院校的学生会的自发性参与。其投资者教育活动包括了定期出版的会刊;定期举行的茶聚(主要是投资界专家与大专部会员交流投资心得);定期向大专院校筹办投资研讨会;参与筹办全港投资精英大赛工作以及提供暑期实习班等。而在我国的投资者教育工作中,无论是新老股民的区别对待还是特定人群的针对性教育都有待于进一步加强,对投资者风险偏好不同的问题在投资者教育的工作中还要加以针对性地解决。在具体的教育过程中,首先可将投资者按照投资经验、风险意识和风险承担能力进行细分,划分为不同的层次,有针对性地提供风险提示服务和开展投资者教育。对于投资经验欠缺的投资者要更多的展开证券投资基础知识的教育,并不断提供风险提示、解释方面的服务,提供给投资者一些可参考的规避风险的建议;对于风险意识淡薄和风险承担能力差的投资者要进行高风险投资品种的风险提示,并较多地利用案例分析的方法进行教育;对于经验丰富和抗风险能力强的投资者,主要是提供一些非系统性的、容易忽视的风险提示,让投资者根据自己的风险

偏好进行投资操作。

3.2 提高投资者最基本的认知水平

自2007年以来,新入市的投资者数量剧增,其中缺乏资本市场基础知识的投资者占了较大的比例,此外,未来潜在的投资者群体中特别是即将退休的老人和准备踏入社会的学生,对于资本市场的认知度水平也相对较低,其风险意识和自我保护能力较为薄弱。针对这一新的投资者结构特点,投资者教育有必要加强基础知识的普及。在这项工作中,无论是证监会还是证券业协会都应当发挥其组织职能,与各中介机构合作,将基础知识的普及作为一项系统性的工作对待,提高其专业性和统一性。对于普及的知识内容,证券业监管机构或协会可设立标准化的要求,比如具体的课程应该包含历史、市场、产品、参与者、监管者以及法律法规等,而具体的普及形式可以由中介机构自行决定,可以通过媒体的宣传、发放普及读物、举办培训班和研讨会、进入社区大学校园进行讲座等等。如果更进一步从完备投资者知识体系的角度考虑,协会可会同中介机构一起编辑投资者教育大纲,为投资者制定围绕知识与技能、过程与方法、法律与维权意识等全面的学习目标,使得广大的投资者能全面地、深入地了解资本市场,更成熟地参与投资。

3.3 建立投资者信息系统

可基于CRM系统,建立更加全面的资本市场投资者信息系统。首先,基于CRM客户关系管理系统建立客户风险数据资料库,为客户风险测评和风险管理打下基础。对于新开户的投资者,可以在开户过程中通过类似信用卡开户中的信用评估方式,对投资者的风险承受能力以及风险偏好程度等方面的资料进行记录,例如投资者的年龄、职业和受教育水平等资料,并将信息资料载入客户数据库,当投资者在操作中出现超过其风险承受能力时对投资者进行信息警示。对于老客户,则可以通过CRM系统下的回访进行客户风险状况的全面调查,完备其相关的风险信息资料。其次,对系统进行不断跟踪和更新,主要是基于投资者本身的变化,从而导致其风险承受能力的变化。比如投资者随着投资时

间的增长,其投资的技巧和知识都在不断地累积,这就导致其投资行为趋于理性,使其风险相应地降低。

3.4 投资者与产品的风险匹配

区别对待不同风险承受力的投资者,根据投资者的风险偏好和风险承受能力推介投资产品。自2006年和2007年资本市场出现了超越历史的繁荣,而2007年末至今,资本市场再次发生了转折性变化,强大的资本市场系统性风险暴露无遗,市场的大起大落与大量缺乏风险意识和风险承担能力的新投资者入市紧密地联系在了一起。许多投资者在不了解产品的投资风险和自身风险承受能力的情况下,遭受了巨大的损失。因此业务部门和客户服务部门有必要在了解投资者投资经验、投资规划、生活方式、以及风险承受能力的前提下,提供投资者相对应的投资产品以供选择,以使投资者能将风险掌控在自己的承受能力和范围之内。形式上可以参照基金销售的风险评估,以问卷的方式了解投资者的具体信息,以统一的评分标准划分投资者的风险承受能力,如保守型,稳健性,积极性,激进型等等,向对应于各风险承受能力的投资者提供风险匹配的产品。以基金为例,激进型的投资者可提供股票型基金选择,积极型的投资者可提供配置型基金选择,稳健型投资者可选择债券型基金,而保守型投资者则只能选择保本基金等。针对股票,以某行业的平均市盈率或市净率为参照指标,或以短期涨幅超过一定幅度为标的,或以多家评级机构的综合评级来测定买入卖出的评级指标,从而给不同承受能力的投资者以操作上的提醒。

3.5 投资产品风险的跟踪评测与提示

要增加客户风险管理的后续服务工作,做好风险跟踪测评与信息提示。随着国民财富的快速增长,居民对财富管理的需求也大大增加,市场的纷繁复杂的理财产品也是目不暇接,虽然目前各金融监管机构都对多数理财产品的销售规定了必须的客户风险提示和产品适合度评估,而销售机构一般也对客户评估结果进行签字确认。但是,资本市场本身的行情变动和其他因素的变化往往带来了许多投资产品风险水平

的变化,例如整个市场估值体系的变化,全球经济上的系统性风险爆发等等,往往会带来预期收益率的新变化和风险水平的新变化,而目前针对此类变化的风险测评、说明及跟踪提示方面的服务还基本处于空白,而相关的法规和监管也较少。证券公司等金融机构可以通过公司网站、交易委托系统、客服中心等多种渠道,以电视、报刊、网络、宣传材料、户外广告、培训讲座、电话语音提示、手机短信等多种方式对投资者进行风险揭示,并在此基础上尽可能的提出一些可以转嫁风险和规避风险的操作建议。特别是手机短信的便捷功能,各券商要建立及完善总部级及营业部级的分级短信服务平台,规范短信服务流程和短信服务内容,可设计针对客户的持仓股的涨跌幅系统自动提醒功能及持仓股上市公司的信息及时公告功能,让短信服务更快捷更个性化地为投资者提供贴身的服务。

3.6 建立风险案例库和风险提示平台

对带有普遍意义的风险信息和一些规范信息进行归集,建立信息提示平台。目前关于投资风险的纠纷和事件时有发生,也时常出现类似或雷同的案例,证券公司可以将风险案例和相关资料归档,建立数据资料库,以便今后在处理同一类事件时可以有相关的资料作为参照。为加强对各类风险信息资源的整合,充分发挥各类数据的应用,建立风险信息库和案例库作为信息发布的平台是有必要的。相关机构通过报刊、电视媒体、网络、书籍等方式搜集各类风险信息和典型案例,并由搜集、统计部门负责发布,发布时对异常信息按风险等级和发布的目的进行分类,并将信息提示平台的提示内容及时发布。最后,根据投资者的投资状况,通过各种渠道,将资产的风险信息按照警示程度的不同进行分类并直接传递给投资者。

3.7 提升客户服务质量并逐步建立标准化的客户回访制度

目前各证券公司的客户服务部门主要从事客户投诉及客户咨询呼入服务。虽然目前许多证券公司都设立了投诉处理部门并在投资者教育园地里公布了投诉电话,但必须进一步完善投诉处理机制,设立总部

级及营业部级的投诉处理岗位,并对投诉处理的结果及完成及时性进行考核,与绩效挂钩,客户服务部门的工作也应该从普通的呼入服务及接受投诉职能逐步向主动回访标准化服务进行建设,例如统一对新开户的股民进行电话回访,内容涉及到风险揭示书的相关条款提醒,及各投资理财产品的风险揭示,还可以在网站上专门设计模拟炒股系统,让新股民先在模拟系统中进行操作,熟悉界面,把握投资技巧,避免实战操作时容易发生的错误,此外,针对各类客户群体进行细分,对权证持有者,大额资金进出者,及交易频繁或交易出现20%以上市值变化者进行呼出,提示风险,防范不必要的损失的发生。以此来提升客户满意度,从而增加客户的忠诚度。

3.8 进一步规范券商、基金、期货公司的营销行为

目前市场上的投资理财产品越来越多,但是对于大部分中小投资者来说,是不可能完全明白所有这些投资产品的具体内涵,特别是对于其产品的风险和投资者所具有权利和义务等等。因此作为直接面对投资者的营销部门,有必要建立起以诚实推介、风险提示为主要内容的投资者教育制度。以充分了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好为前提,推荐适当的产品和服务。推荐产品时,应充分揭示风险,介绍业务规则、普及投资知识,让投资者熟知自己的权利与义务,充分理解“买者风险自负”原则,真正明白“股市有风险,入市须谨慎”的具体含义。通过强化证券公司投资者保护意识,将法规宣传、知识普及和风险提示有机融入证券公司的各个业务流程,以切实提高投资者的风险意识和自我保护能力。

3.9 投资者教育服务网点有形化、合法化

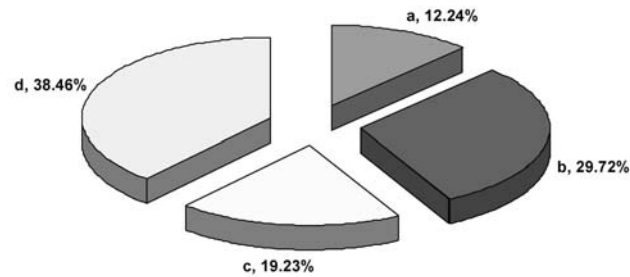
投资者教育工作是一个双赢的过程,通过这些工作的开展,一方面对于切实保护投资者合法权益起到了积极的作用,加强了资本市场的基础建设,促进了资本市场的稳定运行和健康发展,另一方面也夯实了证券行业自身规范健康发展的基础,这对于证券公司的长期良性发展有着重要的意义。因此这种券商与投资者之间的良性互动应该长久的

保持下去,使其成为证券公司日常工作的一部分,而投资者教育工作重投资者权益的保护、重服务的实际成效,归根结底就是要将行动落到实处,将工作做到每一个层面上,让投资者能够以最直接的方式或者手段接受服务,而投资者教育服务网点的有形化就是一个上佳而又切实可行的方法。特别是在一些营业部没有覆盖的乡镇区域,建议上级部门出台相关政策,允许一个地区由一家券商设立多家投资者教育服务点,专门进行投资者教育的公益宣传工作,避免一个区域多家券商同时设立网点进行恶性及无序竞争,服务网点主要从事交易服务咨询及提供书籍、线上学习,进行股票、基金、股指期货、投资理念、财富管理基本概念的传播,及开户流程、交易流程等方面的现场辅导。投资者教育服务网点的有形化、合法化可以使投资者教育更好地覆盖各个区域特别是乡镇区域的投资者教育的盲点,满足各个层次的投资者的需求,避免许多投资者教育工作华而不实的弊病,以及不规范网点及不规范开户行为的发生。

附录：东吴证券投资者现状问卷调查及结果

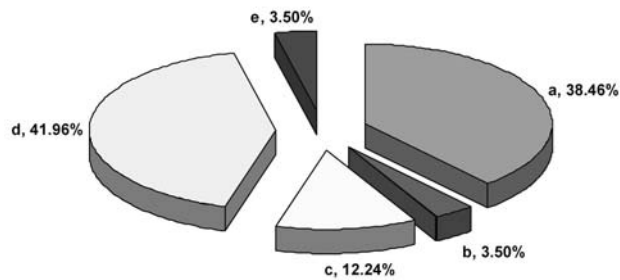
1. 您投资证券多长的时间？()

- b、刚刚开始 ;b、1年以内；
- c、1年以上至2年以内；
- d、2年以上



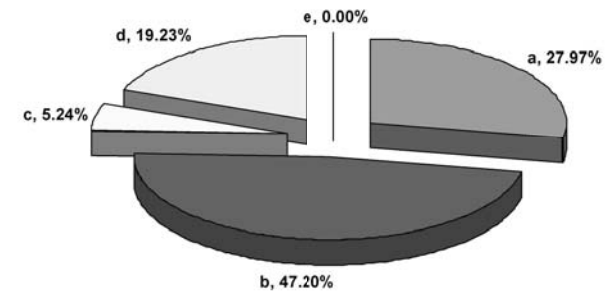
2. 您目前最多的金融资产是？()

- c、银行存款； b、债券(含国债)； c、基金； d、股票； e、其它



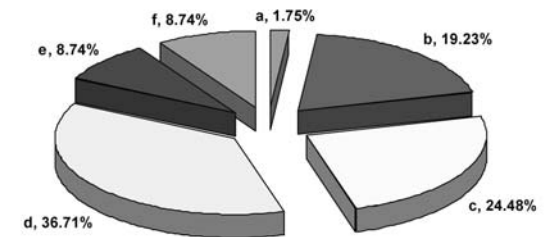
3. 您投资证券的目的是？()

- a、希望长期持有,稳定保值增值；
- b、股市能有高收益,希望短期内快速增值
- c、有闲散的资金,消磨一下空闲的时间
- d、希望运气好,能够赚一笔提高生活质量
- e、其它

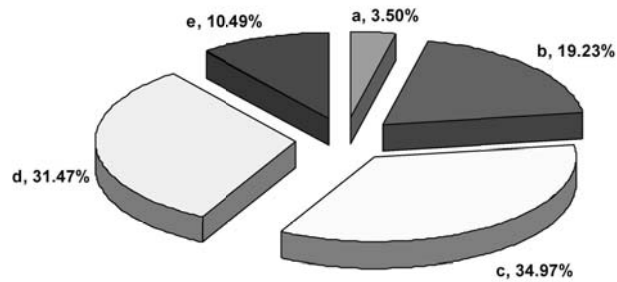


4. 您持有证券的平均时间大概是？()

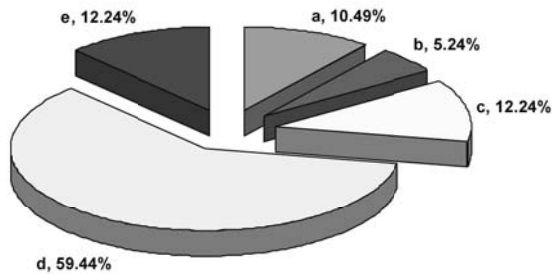
- a、三天之内
- b、三天至一周 c、一周至1个月；
- d、一个月至半年
- e、半年到1年； f、1年以上；



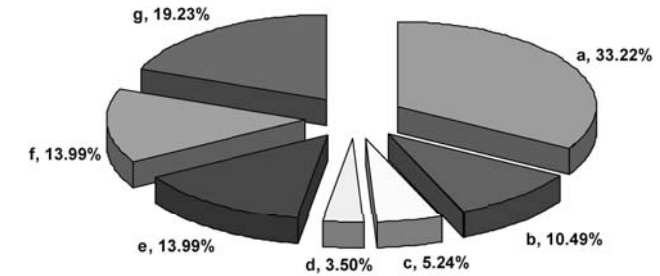
5. 如果您现在购买证券,您的预期年收益率为?()
- d、5%以下; b、5-15%;
 - c、15-25%;
 - d、25%-50% e、50%以上



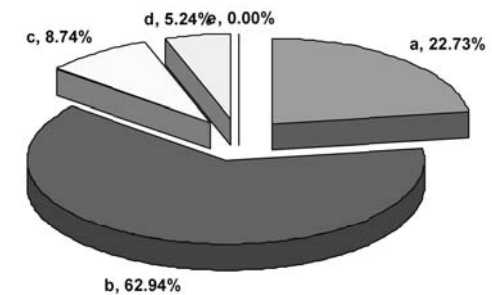
6. 您一般选择什么时机购买股票?()
- a、股指大跌时; b、股指大涨时;
 - c、大盘横盘整理时; d、看好个股时;
 - e、看好大势,不分时机



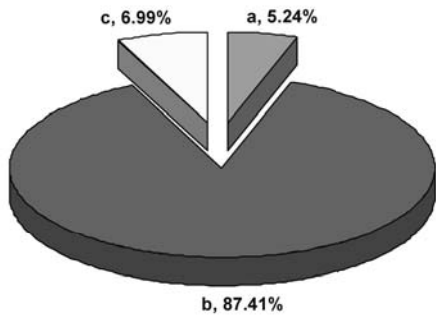
7. 当您购买的证券市值下跌的时候,您会采取什么行动?()
- a、视跌幅多少而定;
 - b、坚持长线持有; c、卖掉,不投资了;
 - d、卖掉,改为投资其他产品;
 - e、继续持有,相信会止跌;
 - f、在大势调整时增加投资;
 - g、不好说,看情况



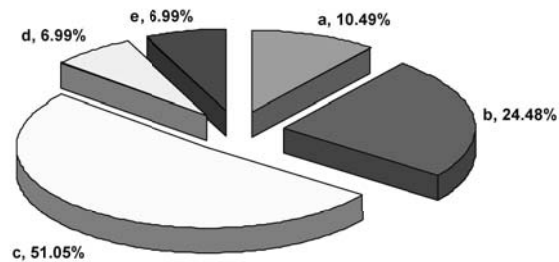
8. 购买证券后,您通常会采取什么态度?()
- a、时时刻刻关注,频繁地交易,以短期投机;
 - b、每天关注,很在意投资的盈亏;
 - b、偶尔查看一下自己的账户盈亏;
 - d、自己不关心;e、委托他人



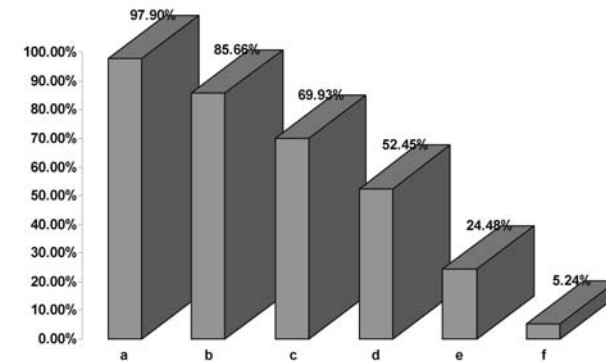
9. 对投资者教育活动,您是什么看法?()
- b、对证券市场看好,没有什么风险,投资者教育是多余的事情;
 - b、股票市场有风险,应该有风险意识,投资者教育是有必要的,要长期进行;
 - c、没考虑



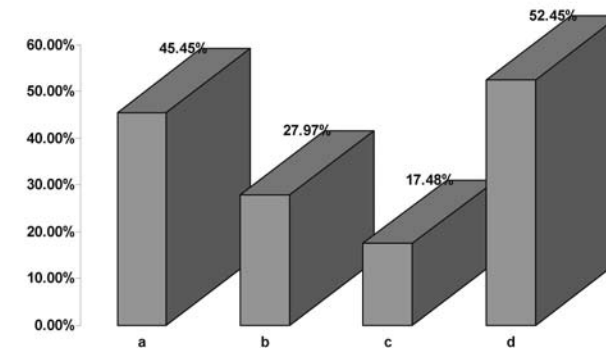
10. 你进入股市的理由是什么?()
- a、朋友介绍
 - b、受媒体宣传的影响
 - c、受证券专业人士的影响
 - c、理财需求 e、其他



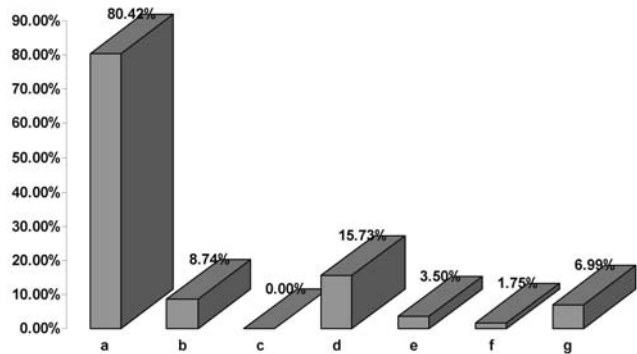
11. 你了解下列哪些金融投资产品?()多选
- a、股票 b、基金 c、权证 d、债券 e、期货 f、其他



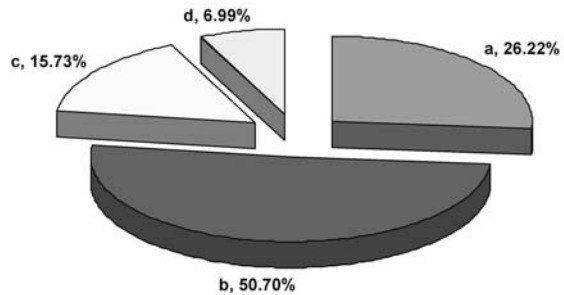
12. 你了解下列哪些法律法规?()多选
- b、证券法 b、公司法 c、基金法 d、都不了解



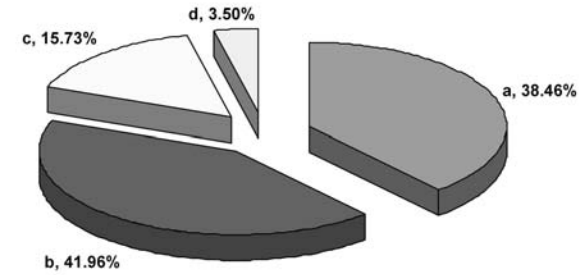
13. 你投资股市的资金主要是什么性质的？（ ）可多选
 a、闲钱 b、养老 c、教育用途 d、买房
 e、可能的急用款项或备用款 f、个人借款或银行贷款 g、其他



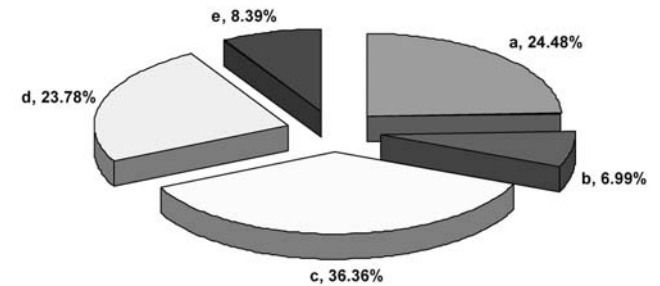
14. 股票投资如果全部被套,是否会影响你未来的基本生活开支()
 a、没有影响 b、稍有影响
 c、影响较大 d、影响非常大



15. 如果投资失败,是否会影响你和您家庭个人教育、养老等的基本生活开支()
 a、没有影响 b、稍有影响
 c、影响较大 d、影响非常大

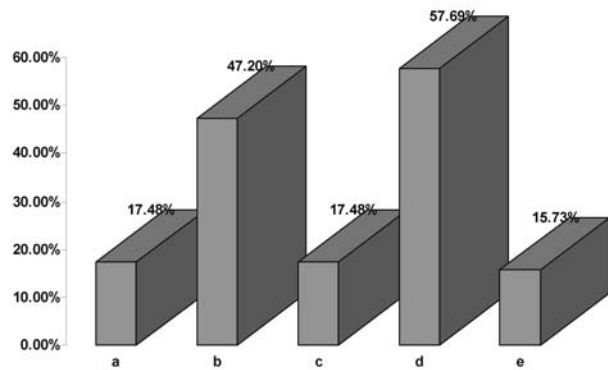


16. 你对于媒体的态度是? ()
 a、助涨助跌 b、揭示风险 c、合理的建议
 d、没太大帮助 e、不关心



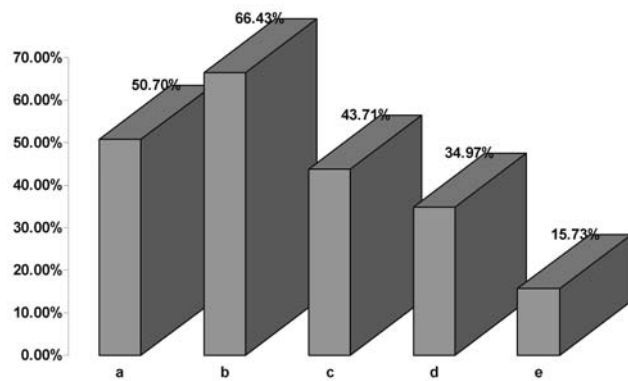
17. 你选股的依据来自哪些方面？（ ）可多选

- b、媒体宣传 b、专业人士的建议
- c、市场传言 d、自己的研判 e、其他



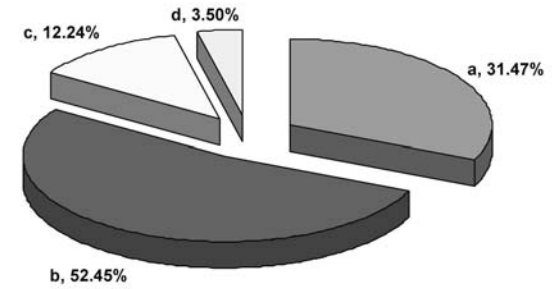
18. 你获取相关投资知识的途径是什么？（ ）可多选

- b、书本 b、网络 c、电视媒体 d、证券公司 e、其他



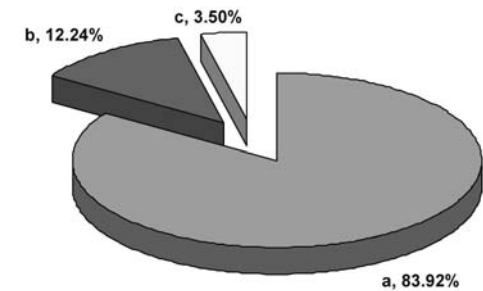
19. 证券投资是否对您的工作或者正常生活产生负面影响（ ）

- a、没有影响 b、稍有影响 c、影响较大 d、影响非常大



20. 您是否有因为投资股票失败而与他人之间发生过矛盾（ ）

- a、没有 b、有但不严重 c、有而且很严重



从马克思主义哲学角度对投资者教育进行的简单思考

山西证券股份有限公司 翟彦明 张秋安

摘要: 本文首先界定了所探讨的合格投资者的概念和进行合格投资者教育的必要,然后通过使用马克思主义哲学认识论和经济学的观点确认了资本市场规律的存在,使用矛盾论的观点,将资本市场和实体经济放置于一个矛盾当中,分析了两者的相互之间的关系及资本市场规律的特殊表现形式,以此为基础建立了合格投资者的内涵,也即投资者教育的内容。随后简单的指出了目前投资者教育中存在的问题,提出了一些建议。但是这只是狭义的投资者教育体系,文章接下来的部分再次使用了马克思辩证法中的矛盾观点,将资本市场结构和合格投资者教育的内涵置于一个矛盾之中,探讨了资本市场机构的具体内容以及它们与合格投资者教育的相互关系。最后着重强调了,一定要把合格投资者教育工作放置于整个资本市场建设的大局中,进行宏观的把握。

哲学--科学之母,在实际的工作中,能够有意的使用哲学的观点分析工作和生活中遇到的问题,往往可以收到意想不到的效果。投资者的教育工作,一直是政府监管部门很重视的一项工作内容,同时也是我们在工作中常抓不懈的一项日常工作,在实践中,我们逐渐发现,这项工作中充满了辩证的观点,也由此我们营业部总结出了以下的想法。

一、合格投资者概念的规范和针对本文的限定

合格投资者这个概念在国外比较成熟,而且定义比较明确。在我国,这个概念其实并没有明确的定义,我国目前只有在《信托公司集合资金信托计划管理办法》中,对适合投资信托产品的合格投资者进行了量化的规定。到目前为止针对资本市场的合格投资者并未做出明确的规定。但是从我国资本市场的现状及发展趋势和国外的先进经验来说,

进行合格投资者概念的规范是很有意义的。我们认为适合证券投资的合格投资者可以从两个角度或者说方面加以界定。首先可以针对不同证券投资产品的风险,从经济实力等方面加以量化的限定;其次,可以从合格投资者本身该具备什么样的知识结构和素质等内涵角度加以界定。相对于第一方面来说,第二方面的内容可能更加复杂,本文以下所探讨的都是以合格投资者该具备什么样的内涵为基础展开的,也就是说本文下面所使用的“合格投资者”主要针对第二方面,加以深入探讨。

抛开学术的定义,简单的加以直觉的理解,什么样的投资者是合格的投资者呢?其实答案也很简单,那就是遵守法律法规,认识市场规律,顺应市场规律进行投资的投资者。很难想像,一个对市场规律视而不见,违背规律进行操作的投资者可以称之为合格投资者。

二、投资者教育的目标和必要性

投资者教育的目标就是塑造合格的投资者,也即培养出一批对市场规律认识比较到位,投资比较理性的投资者。

以此为目标的投资教育教育是必须的,支持理由如下:

1. 理性的合格投资者,可以最大限度的提高资本市场资源配置的效率。

资本市场的健康发展和逐步壮大,是党和政府制定的重要战略任务,是实现全民共享经济发展成果的重要平台,是建设小康社会和和谐社会的内在的本质要求,也是实现我国经济可持续发展的重要体制支持,可以这样说,建设一个高效的资本市场对中华民族实现伟大的复兴意义重大。

完美的经济学市场理论,有一个假设前提,也就是理性人的假设。在这样的假设前提下,合理的制度和市场结构是可以实现资源的最优化配置的,但是世事不随人愿,人类的本性无论是作为个体还是整体来说,总是很难以把握,为了减少不必要的市场震荡,最大化的降低无关的风险,实现资源的有效配置,就需要投资者具有理性的投资理念。由于我国资本市场诞生的时间不长,投资者投资理念不成熟,对投资者进行教育就是必然。

2.对投资者教育可以使其充分的认识到市场存在的风险,减少不必要的投资损失。

投资理念的成熟,投资技巧的合理使用,可以使投资者减少不必要的损失,深刻的明确投资风险的存在,也有助于投资者认识到买者自负的原则,从宏观角度说也很有利于维护社会的稳定。

3.从做大做强证券公司业务基础的角度来说,以合格投资者为目标的投资者教育也是必须的。

证券公司和投资者是资本市场的重要参与者,他们因市场的存在而彼此联系,相互对立统一在这个充满诱惑的市场当中,证券公司作为投资者教育的重要载体,在教育过程当中,不但可以通过这样的服务加强客户的忠诚度,而且从长远来说,也是对自己市场的一个培育。最终的结果,一方面会体现在客户数量的增长上,另一方面还可以体现在投资者对未来出现的产品的快速认可上。直白的说,投资者教育是可以延长投资者在资本市场上的存活时间,这是市场流动性得以稳定增长的一个重要前提。具有充分流动性的市场对于证券公司的发展和壮大,改变其“靠天吃饭”的局面,有长远的意义,因此一定要加强对证券公司在投资者教育工作方面的认识。

三、合格投资者教育的内涵

1.合格投资者教育内涵确定的基础---基于哲学基础的市场规律的存在是投资者教育能够开展的必要前提

投资者教育是必须的,目标也已经明确,就是要将投资者培育成能够按照市场规律进行操作的投资者,但是这存在一个基本的前提,资本市场存在规律吗?这种规律具有什么样的表现形式?如果市场没有规律,那么教育就是没有任何意义的。

基于马克思主义哲学的认识论以及经济学的基本理论,我们认为市场是存在规律的:

按照马克思主义认识论的观点,事物是有规律的,并且这种规律是可以被认识的,基于这样的普遍真理,我们确信资本市场的规律是

存在的,这种规律同样可以被我们所掌握。

从经济学的角度来说,资本市场存在规律,并且这种规律和实体经济密切相关,理由如下:首先,资本市场产生于实体经济,资本市场的发展必然受到实体经济运行规律的影响和制约,实体经济明显存在着其运行的规律,那么这种规律性也就必然的造成了资本市场运行的规律。其次,资本市场的组成单元——上市公司,其自身的经营情况,不可避免的要受到所属行业,整体宏观经济运行周期以及相关政策的影响,这种影响的传导必然对资本市场所存在。

按照辩证法的观点资本市场规律和实体经济规律相互之间的关系是动态变化的。

从系统论的角度说,随着时间的流逝,资本市场和实体经济的相关性将逐步降低,资本市场和实体经济将更大程度上将出现独立运行的状态和针对对方大多数情况下的不确定反映。这一点在一定程度上得到了资本市场发达国家的统计数据的印证。但我国的资本市场有其自身的特点,概括的说就是新兴加转轨,政策市的特点明显,实体经济对资本市场的影响确实很突出。在认识资本市场和实体经济相互关系的时候,要认识到资本市场和实体经济是一个矛盾的两个方面,这两个方面在经济发展的不同阶段,相对地位是不同的,在资本市场诞生的初始阶段,实体经济处于支配地位,相互之间的关系表现为实体经济对资本市场的制约和根本性影响。事物是发展变化的,矛盾的主要方面和次要方面会在事物发展的过程中,进行相互的转化。因此,随着资本市场的发展壮大,资本市场就必然取得和实体经济一样的对等地位并最终表现为相互之间的影响。所以,应该以一种发展的眼光看待问题,而且有必要修正现在普遍认同的一个观点,即:资本市场受实体经济的制约,是实体经济的影子。这个观点有失偏颇,资本市场自从它第一天从实体经济中独立出来的时候,作为存在的独立事物,其规律就不能只是对实体经济的反映,它有自己独立的规律,表现在现象层面上就是相互关系的一种动态变化,这一点,其实从爆发于美国的次贷危机就可以得到很好的验证,美国的虚拟经济占到了GDP的80%,目前这次金融危

机已经影响到了实体经济。从这个角度说,我们对资本市场规律的认识,忽视了从市场内部本身对它进行认识或者说从资本市场本身来认识资本市场做的还远远不够。其实作为群体性的投资行为,从概率上的大数定律的角度说,这种规律,可能存在着一种自然的本性。

资本市场的规律的表现形式存在一定不确定性。

本质上,我们确信市场是有规律的,但是规律的存在并不等同于确定性。规律完全可以以不确定的形式加以展现。概率这门学科就明确的表明了规律的不确定性变现形式的存在,而没有任何人认为概率不是一门科学。

不知道是该说令人遗憾还是令人欣慰,资本市场规律的表现形式就是非确定的(虽然我们不能确定它是否是和概率一样的表现形式)。之所以是这样的一种情况,一个可能的解释是资本市场是一个参与人数众多且竞争比较充分的较为符合经济学上自由竞争市场理论的一个市场体系,影响它的因素很多,而且每一种因素在每一个时间点上的特殊表现都会在市面上的特定群体之间产生强烈的共振,这种多种因素的综合形成了庞杂的系统,要表现成一种类似于几何学的精确性实在是勉为其难了,如同所有人都认同价值决定价格,价格围绕价值上下波动一样,我们不可能要求市场在每一个时点,都以一种确定性进行运行。

自然的,对于市场规律的认识也就产生了众多不同的解释,这些解释看似都有道理,谁也说服不了谁,众说纷纭,百家争鸣。产生这样的原因不仅在于市场本身表现出来的某种不确定性(因此在对市场做研究判断时,很难完全的剔除掉一些无关紧要的因素),同时还包括了各个投资者利益关注点的不同。但是规律自有其表现自身存在的一个方面,现象的观测也并非完全无章可循,时间就是很好的筛选器,通过较长时期的观测,自然的剔除了一些重要性不大的影响因素,市场也必然可以展现出一些其自然的本性。即便资本市场的表现存在确定性,投资者所投资的品种也必然的和市场的整体表现存在特征性差异,该品种个性的影响可能更加明显。最终的结果是:市场的规律是存在的,但是

它的展现方式却是多变的。这种变化体现了一种不确定性,因此要求我们时时刻刻关注影响市场的因素,只能对有限的未来做有限的判断。一种明确的说法是,关于市场、关于市场的规律,我们很难加以确定的描述,但是关于市场规律的表象,我们却可以根据其影响因素,形成一个具有一定稳定性但却处于变化当中的概率序列。可能作为人类我们能做的只有这些。

2.合格投资者教育的完整内涵

合格投资者应该具备的内涵和我们如何认识市场的规律存在紧密联系,我们认为市场有规律的原因其实就是合格投资者教育的出发点,具体的表现为:

对投资者进行经济方面知识的教育也即进行价值投资理念的传导是必要的。

资本市场发源于实体经济,必然,它的运作和发展要制约于实体经济的运行状况,因此一个合格的投资者应当首先认识到,要进行安全的投资,就需要对经济的运行状况,或者具体的说他所投资产品的涉及到的和实体经济相关的方面进行全面的了解,并形成合理的预期。不可否认受投资者自身素质及时间的限制,要求他们具备这样的条件是不现实的,因此,涉及到经济方面的知识是我们进行投资者教育的主要内容之一。但是很多证券公司为了其短期的经济利益,却往往疏忽了对投资者进行长期投资的理念的传导。

对投资者进行市场本身的现象学教育是必须的。

资本市场作为一个群体参与的比较有效的竞争性市场,存在其自身的一些规律,这些规律的有效认识,无论是对于投资者来说还是其他市场的参与群体来说,都是一个薄弱环节,在这方面的认识中,我们认为找到关键的认识角度和方法论的根本指导是最为关键的,合格的投资者的培育需要加大在这个方面的教育力度。

对投资者进行关于目前我国资本市场状况和整套规则的教育是必须的。

市场的建设和运行,需要制度和规则的保障,制度和规则的有效实施,需要涉及到的相关方面坚决的贯彻和执行,同时也需要有力的环境制衡,这种制衡力量的来源之一,就是投资者自身,因此一定要在投资者心目中树立牢固的法制观念,具体的内容包括:

资本市场相关法律法规、交易规则等完整的法律体系

我国资本市场目前的状况,所存在的问题以及未来的发展方向,特别需要从资本市场层次结构和投资产品结构方面加强对投资者的教育

要使得投资者明白使用法律武器维护自己的合法权益

对投资者进行投资方法论的教育是必须的。

授之于鱼不如授之于渔,在投资者教育中存在的一个明显的缺陷是无法将证券公司自身所具备的合适的潜在文化,以及观察和分析问题的理念和方法,很好的在投资者身上得到传承和发扬。当然其实很多证券公司本身也不具备这样一种深刻的文化内涵,说到底这就是自身企业文化建设的问题,加强企业文化建设,由内而外的散发出的文化魅力,对投资者具备很强的吸引力,这同时也是中国资本市场得以壮大的细胞层面的具体但影响深远的工作。

随着市场的发展,合格投资者的内涵,也是在不断的变化的,因此,我们在与投资者进行互动和教育的过程中要时时处处注意投资者投资需求的变化,不断的更新自己的教育内容。当然这涉及到如何跟踪评价投资者需求变化的技术性问题的。

加强对投资者的心理辅导,提高风险承受能力。

目前,证券公司对投资者心理的疏导工作是和客户服务联系在一起的,但是由于服务人员自身在心理辅导方面知识的欠缺,辅导的针对性和有效性都不是很好。在证券行业体系内部,实现一定程度的心理辅导的分工,有较强的实际意义。

四、目前投资者教育中存在的问题

在平时的工作实践中,我们发现目前的投资者教育存在以下几个

具体的问题:

1.投资者教育中对风险的认识不到位。

风险是收益的孪生兄弟,高收益必然伴随着高风险。在实际的工作中,我们需要不断的根据市场环境的变化,对投资者的风险做出提示,但是只是提示并不是我们关于投资者风险教育工作的全部,我们的风险教育也不只是简单的对可能面临风险的识别。我们自己首先需要对风险有个全面而科学的认识。其实目前在市场上,从事投资者教育的工作人员,本身对风险的认识就不是很科学,他们这种不科学的认识,在特定的情况下,不但无助于让投资者规避风险,可能还会加大市场的波动程度。风险是客观存在的事实,但是我们目前面临的风险,可能有很大一部分是人为的因素,这主要是由于投资者和我们自身工作人员认识错误产生的行为所造成的结果。所以我们必须加强自身的学习,涉及到事关整个市场的风险认识和教育问题,我们可以在行业范围内向先进的单位进行学习,政府的监管机构以及行业的协会,应该组织专门的活动加以推广和宣传。我们应当建立合适的风险评估机制,尽可能的区分风险的不同种类,针对不同的风险,应该建立不同的应急机制。

2.投资者教育的内容不全面,程度不是很深,咨询产品的认同度不高。目前针对投资者的教育多数为投资知识和投资产品的教育,这一部分,对于以获取投资收益为直接目的的投资者来说没有直接的现实意义,参考意义也不大。因为现在的信息很发达,大多数证券公司可以提供的信息,投资者利用互联网都可以轻松的获取,咨询产品作为投资者教育的重要载体,作为证券公司核心研发能力和企业文化直接体现的物质载体,有特色的东西不是很多,同时却过度的使用了专业化的术语,结果是,投资者看不懂,看懂的认为没有任何意义。

3.专业人士对于市场的看法总是在频繁的变化,这种变化的频率远高于市场本身变化确实需要我们做出调整的次数。造成了投资者根据证券公司提供的信息服务做出投资操作时往往感到无所适从,而且认为存在诱导交易的嫌疑,一旦发生纠纷很难加以界定。

4. 咨询产品泛滥,用词缺乏规范,煽动性强,客观上加大了投资者教育的难度。咨询产品的迅速发展是市场化机制的真实体现。市场化的运作方式确实是投资者教育应该采取的一种有效方式。但是,目前对相关产品的规范做的不到位,监管存在一定程度的缺位。从信息的角度来说,我们的市场信息很多,但是有效的信息很少,无聊的信息的干扰加大了投资者教育的难度。

五、完善投资者教育的建议

1. 从业人员和专业人士要加强自身知识的学习,要以负责的态度去从事咨询产品的开发,投资建议要严格遵守法律法规的规定。同时从业人员和专业人士也要加强自己的道德修养,要本着对投资者负责的心去真心实意的为投资者服务。从外部来说,必须完善制度的约束,防范利益的串联对中小投资者造成的伤害。

2. 咨询产品要适量使用专业术语,以客户的需求为出发点,不但咨询产品的内容要符合市场的需要,产品的结构,语言的使用也要贴近投资者需要。专业机构要建立市场需求跟踪调查的评价机制,对产品的研发不能只依靠股票指数的涨跌和国家经济政治政策等因素的变化来进行。因为,从信息的产生到投资者的接受,信息会出现衰减,信息的接受和对信息的反映是完全不同的概念。对我们来说更为科学的做法应该是在信息产生出来到投资者接受之后,根据投资者的真实反映情况,作为实际的客户需求进行投资者教育,这样的跟进式服务才会有更加实际的意义。

3. 关于市场和产品的观点的变化在所难免,但是一定要在产品中贯穿一种持之以恒的文化,要让投资者在潜移默化中自己学会对市场和风险做出自己的分析和判断,这种持之以恒的文化需要监管机构的正确引导,也是专业机构自身内部体制的建设的一种软性表现。

4. 要加强对法律的宣传,宣传的形式要生动活泼,结合实际案例。

5. 监管机构或交易所可以通过合适的方式,使投资者加入到对专业机构投资者教育工作的评估当中来,通过投资者可测可评的表现对专业机构进行考评,形成切实的督促机制,加大投资者教育的力度。

6. 建立投资者心理评估体系,对投资者心理的变化及时跟踪。

7. 投资理财作为现代社会必不可少的生存技能,应该加大金融知识的普及力度,可以在初高中学校教育中加入适当的金融知识,从小抓起,这样有利于在以后真实的投资过程中,有良好的判断能力。

8. 建议成立专门的投资者教育机构。目前市场上投资者教育的需求其实很旺盛,以证券公司为主要教育渠道的投资者教育架构,已经有点力不从心,市场化分工动力已经成熟,只要监管制度跟上,就可以建立专门从事投资者的教育工作,而且这种机构要和投资咨询机构有明显的区分,他们应该定义为专业的教育机构。

六、以辩证法为基础的基于资本市场结构分析的广义投资者教育

按照矛盾论“二分法”的观点,将资本市场进行结构性划分。资本市场包括制度和市场结构,在市场结构中又包括:市场体系结构和投资者结构。制度和结构相对于合格投资者的内涵来说,属于物质基础,也即矛盾的主要方面,而合格投资者的内涵属于意识层面,是次要方面。要充分的认识到物质基础对意识层面的根本制约作用,同时也要注意到意识层面对物质层面的反作用,制度和结构与合格投资者的内涵既然属于一个矛盾的两个方面,它们之间就是对立统一的,因此在进行合格投资者教育的时候,要从其本身着手,但同时也要注意到制度和结构体系对投资者教育的重要影响。没有不断完善的制度结构和市场结构,投资者的教育成果最终必然会付诸东流。

1. 制度不只是合格投资者教育的重要内容,同时也是制约投资者教育的重要物质因素。没有完善的制度保障,投资者本身的利益就得不

到有效的保护,投资者从根本上就不能公平参与市场投资,结果就是投资理念的推广和宣传造成的只是中小投资者被利用被损害,最终,使得市场低效。

2. 市场结构包括体系结构和投资者结构。市场结构的完善对于投资者教育可以提供一个合适的稳定的实践环境,也为投资者最终的成长提供了一个规范且自由环境。

完善的市场体系结构,有助于价格的有效形成,有助于投资者全面理解和认识市场,有助于投资者在实际操作中实践和贯彻正确的理念。虽然我国目前的资本市场存在诸多的缺陷,但建立多层次的和功能齐全的市场体系结构,是我国资本市场发展的既定正确方向。

投资者结构,在这里简单的定义为机构投资者和中小投资者之间的比例关系,这种比例关系是基于资金简单相加的整体对比和数量对比之间的艺术的平衡。并不是任何投资者结构也即任何比例都是适合实际的资本市场,其中存在一种比例必然是比较有效的,这就告诉我们,一味的壮大机构投资者不一定是什好事。这个比例为多少比较合适,不是一个理论的问题,而更应该是一个实证的问题,建立一种合适的评价机制,是一个有效的处理办法,当然这种评价机制要不断的根据市场的变化情况,在保持稳定性的前提下适时的做出修正。这是注定是一个长期工作,对于我们建立时间不长的资本市场来说,相关的数据可能比较缺乏,加之本身体系结构的不健全,并且还处于涉及根本的完善过程之中,直接吸取先进的国际经验可能是现时的最有效的方法。相比于国际先进的资本市场,我们的机构投资者明显比例偏低,因此最近一段时期我们完善投资结构的主要方面就是加大机构投资者的建设力度。但是需要提前注意的是机构投资者并不是越多越好,也不是所占比例越高越好。在投资者结构内部,机构投资者和中小投资者其实也是矛盾统一体的两个方面,它们之间也是对立的统一,相互之间力量的平衡才是比较稳定的一种投资者结构。

机构投资者不但是理性投资理念的实践者,还是理性理念的传播者,他们有维护稳定的市场作用,也为中小投资者实践科学的投资理念

提供了一个稳定的市场环境。

七、结束语

综合本文内容我们认为,投资者教育意义重大,它不是一个独立的问题,它和资本市场结构的建设紧密相关,一定要站立在一个较高的层次,全面的把握问题,整体推进,持之以恒才可以取得明显的效果。

投资者教育之我见

宏源证券股份有限公司 钱建军

“火是烫的，不能摸，摸了会疼的！”也许每一个做父母的都曾经对自己的孩子这样教导过，但是，孩子真的是听从了父母的教导，不去接触火或是烫的东西，从而终生躲过因此而产生的伤害呢？我看未必，事实上，几乎所有人的童年经历中都有过真实的被烫后才形成的疼痛意识。

眼下正在轰轰烈烈开展的投资者风险教育，和父母告诫自己孩子不要去接触火或是烫的东西有什么区别呢？投资者风险教育仅仅靠说教或是像公益广告一样，抑或是搞搞运动，“风险”二字对于绝大多数从未涉及资本市场的投资者而言，无疑作用有限。

那么是不是一定要投资者都在资本市场中经受一次次风险的考验之后再来做投资者风险教育更合适呢？当然这是不现实的，不仅社会成本太高，也是对投资者的不负责任。事实上，深刻的道理未必要用晦涩难懂的文字或是语言来表达，现在的投资者教育多数都只停留在单向的说教上，比如举办股民培训班、大型投资者教育活动、各类展览等等这样的表面工作之上，投资者在多大程度上真正自主的远离了投资风险，我们不得而知，所以，投资者教育活动真的来些实在的了。

首先，投资者教育要做到三个层面的互动，不能仅靠宣传。

一个简单的道理，互相教育比单向说教的作用强大很多，投资者教育目前缺失的正是这种互动式教育，这种互动包括三个层面，基础层面是投资者的案例教育，第二层面是投资者与市场的互动体验，第三个层面是投资者与管理层的信息反馈渠道。目前，投资者的案例教育不足，即使有，其代表性也不足，很难让投资者真正体会到案例背后的意义；其二是准投资者对市场的互动体验不足，即使听过不少股民培训课程的准投资者，对风险仍然没有明确的概念，其三是投资者与管理层的沟通渠道仍然难以满足投资者的需求，其便利性、时效性不强让投资者

无法奢望。即使能够通过某些渠道获得一些方字方面的帮助，但是晦涩难懂的专业术语就已经让投资者敬而远之了，更谈不上阅读。

投资者教育需要更多的、极具代表性和典型性的各种风险案例来说明问题，而投资者自身的现身说法将更具说服力。对于还未进入市场但有意愿进入市场的准投资者，需要在进入市场之前有一个市场体验过程，在这个过程中，投资者通过与市场进行互动，亲身体会何为风险，如何规避风险。管理层也需要尽快建立投资者教育服务体系，让投资者能够以更快捷、方便的方式获得服务与咨询。

其次，投资者教育是对过去相关知识教育方面缺失的恶补，所以投资者教育还必须从源头抓起。

目前在资本市场中摸爬滚打的投资者中，相当一部分在理财知识方面严重缺失，有的甚至连最基础的知识都不具备，从这个角度上来讲，现在进行的投资者教育活动可以理解为是对目前市场中不具备基本理财知识和理念的投资者进行这方面知识恶补的过程。但是，投资者教育毕竟不能等同于学校教育，过于专业的术语令众多投资者敬而远之，而投资者教育就是要用深入浅出的文字和语言让投资者接受理性投资的理念。目前的各种培训和教育多少有点偏离这一原则，这正是很多股民培训班效果不理想的原因所在。

当然这并不是我关心的问题，我关心的问题在于，与我同一代或是上一代人在理财知识这方面因为各种原因出现了缺失，现在不得不通过投资者教育这种活动来恶补的话，那么就绝不能让目前有条件接受很好教育的在校学生再在这些知识上有什么缺憾，学校教育应该尽快将与理财知识相关的经济类课程搬上讲堂，让更多未来的准投资者不再重蹈我们这一代人的覆辙。

第三，投资者风险教育，必须让投资者有可能通过某种方式对真实的市场风险有所体验，但又不能真的让投资者造成损失。

投资者教育动嘴、动笔的多，但是真正从投资者角度出发，为投资者切身利益考虑问题的少，很多教育活动流于形式，不过我也发现有些

券商却做到了如何寓教于乐,如何让投资者学以致用,那就是开发正规的模拟炒股系统,让投资者在不真正损失金钱的情况下,能够体验到市场的机会与风险,尽管这种体验与在市场中的实际投资还有着相当的距离,但至少通过模拟炒股软件,投资者可以以最贴近市场的方式来理解自己与市场的关系,这比任何一种单纯的说教效果都要好。可惜的是,目前这种模拟炒股系统鱼目混珠,五花八门,让投资者无所适从,急需一个正规的系统,投资者不仅能通过这个系统进行市场体验,更重要的是,系统中的数据将有助于我们分析投资者的不同风险偏好和属性,在进行教育活动时将具有更加明确的针对性和目的性。

第四,投资者教育活动必须要有针对性,能够锁定教育对象,同时要教育对象进行细分,分层次、分阶段进行持续性教育,而不能再漫无目的,无的放矢,浪费资源。

之所以我认为目前投资者教育活动多少有些流于形式,就是因为各种教育活动针对的教育对象不明确,层次不清晰,这也是单向教育的弊病所在,如果一定要进行说教,那么就需要建立起一整套体系,以证券公司的营业部为例,股民培训班可以办,也应该办,但是需要强调的是,在办班之前一定要筹划严密,不能走过场,投资者一批一批的来,又一批一批的走,哪些投资者听过什么样的课、还需要什么知识、哪些投资者在相关知识上有了什么样的积累等等,这些是需要做投资者教育的工作者认真思考的问题,投资者教育与投资者服务其实是一样的,也需要对其进行细分,明确教育对象,明确教育层次,对投资者要进行持续性跟踪,并且要做能够持续跟踪,这样才能保证效果。

第五,投资者教育归根结底是市场的成熟,“有成熟的投资者就会有成熟的市场”这种推论我并不认同,事实上只有成熟的市场才会有成熟的投资者。市场的发展和监管是管理层不容推卸的责任,投资者的行为具有群体性,而市场的监管政策则具有导向性,如果政策导向出了问题,投资者的行为肯定是非常态的,所以,在呼吁大力推动投资者教育活动的同时,市场的监管者必须认识到自己的责任,随时检视自己在政

策导向上是否出现了偏差,而不能市场一出问题就认为是投资者的行为导致的,这不理性,更不客观。

最后是投资者教育自身的导向问题,难道投资风险仅仅存在于股票市场中,而房产、保险、基金、外汇、期货市场就没有风险吗?现在的投资者教育动辄就是股市,这本身就让投资者对股市有一种倾向性,这样做不是在帮投资者。我认为,投资者教育应该是整个金融体系内各类金融机构应该做的工作,而不能把眼睛只停留在股市上,这种片面的做法只会导致更严重的投资者非常态行为出现,只有当理财知识回归其本来面目时并且为投资者所接受的时候,也只有当理性回归到社会经济的每个角落的时候,我们才能说投资者教育工作初见成效了。

以上是我对目前投资者教育活动的一些浅显看法。

证券营业部投资者教育问题探索

天源证券经纪有限公司 王参合

内容摘要: 证券营业部作为最基层的一个组织,在投资者教育工作中发挥着其他组织无法替代的作用,但也存在一些局限性和矛盾点。在此论述的基础上,本文论及证券营业部投资者教育工作的内容、形式、制度建设与机制设计、不足之处及改进意见等,以期起到指导证券营业部层面投资者教育工作的作用。

国际证监会组织(IOSCO)就证券监管工作提出了三大目标:保护投资者、保证市场公平、有效和透明及降低系统风险,而投资者教育工作通常被认为是保护投资者的重要手段之一,因此,历来被各国监管机构(包括政府机构,行业协会和交易所)所重视。我国的证券市场起步较晚,投资者教育工作从本世纪开始才逐渐被监管部门所重视,尤其是在2006年的大牛市行情中,为了揭示股市暴涨带来的投资风险,监管部门开始将投资者教育工作的重要性提升到前所未有的高度。而作为投资者教育工作的最前线力量,证券营业部应该在投资者教育工作中扮演哪些角色,起到什么作用,存在什么问题以及如何设计有效的机制、建立健全的制度,保证证券营业部投资者教育工作的顺利开展等问题,是投资者教育工作中需要认真研究的。本文试图从证券营业部的视角,对一线阵地的投资者教育工作进行探索。

一、证券营业部是投资者教育的一线力量

1. 我国投资者教育的组织体系

我国证券市场的投资者教育在借鉴、吸收成熟市场投资者教育经验的同时,结合我国特点,形成如下四个层次的投资者教育组织体系:

第一层次: 证券监管机构。主要指中国证监会及其派出机构。在投资者教育工作的初始阶段,证监会也曾举办一些投资者教育活动,但随

着市场的发展,监管部门在投资者教育中的角色逐步转向制度制定和落实上来,旨在调动各方面投资者教育的力量,帮助投资者建立正确的投资理念,提高投资的风险意识,从而提高监管水平。

第二层次: 证券自律性组织。主要指证券业协会和证券交易所。这些机构一方面举办非常多的投资者教育活动,另一方面进行监管制度的细化和具体落实,在投资者教育中发挥重要作用。

第三层次: 证券中介机构。主要是指证券公司、期货公司、基金公司、证券投资咨询公司等。相对于前二个层次来说,这一层次的主要特点就是面广点多,直接接触投资者,属于投资者教育的前沿阵地,也是前二个层次制度要求的具体落实者,是投资者教育的中坚力量。

第四层次: 新闻媒体与出版业。如专业证券类报纸、一般性报刊、证券杂志以及各种出版的书籍等。这一层次是前述三个层次的协助者,是前三个层次关于投资者教育工作的宣导力量。

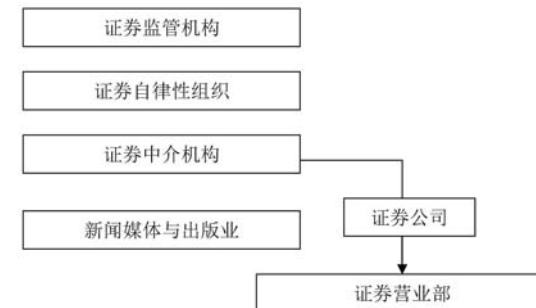


图1: 我国投资者教育的组织体系

从上述的组织体系来看,四个层次的组织体系中,只有证券中介机构的基础组织可以直接面向投资者。这些基础组织一般指证券营业部、期货营业部、基金销售专门场所等。因此,证券营业部在投资者教育中也必不可少地扮演其重要角色。

2. 证券营业部在投资者教育中的地位与重要性

在投资者教育体系中,与其他的组织相比起来,证券营业部具有如下的特点,决定了其在该体系中的重要地位:

一是直接面对投资者,属于投资者教育的前沿阵地。在这个体系中,无论是监管机构、自律性组织还是新闻媒体出版业,都不直接面对投资者,在证券中介机构里,只有证券营业部、期货营业部和一些基金代销专业网点直接面对投资者,这一特点决定了证券营业部在投资者教育中具有其他组织无法替代的作用。

二是网点众多。目前,全国大约有3100家证券营业部,如果加上证券服务部,其数量更是庞大,且已经遍布全国大中城市。以每个证券营业部拥有12-13名正式员工来计算,就业人数在4万人左右,如果加上服务部的人员和许多未在编的证券营销人员,从业人员更多。证券营业部投资者教育的质量,在很大程度上要取决于这些一线从业人员。

三是可以开展一对一和面对面的投资者教育活动。投资者在帐户开立、交易交割等具体证券交易活动中,不可避免地和证券营业部一线员工进行交流,或多或少地受到这些员工的影响。这为投资者教育工作提供了一对一和面对面的良好机会。

四是在一定程度上具有新入市投资者“启蒙老师”的作用。就投资者教育工作而言,其最重要的对象就是新入市投资者,因为新入市的投资者对市场的了解还不够,抗风险能力还较弱。而新入市的投资者,首先接触到的便是证券营业部的员工们,因此,这些员工在某种程度上可以起到“启蒙老师”的作用。

五是可以开展针对性教育。证券营业部一线员工最清楚投资者的经济状况、投资风格和心态变化,可以随时调整投资者教育的工作方法和重点,随时加大重点客户的关注力度。就投资者来说,每位投资者都具有各自不同的情况、不同的需求、不同的心态,因此在开展投资者教育活动中,也相应要求针对实际情况对症下药,而这种针对性教育,只有通过证券营业部一线员工才可以实现。

六是可以成为监管部门和自律性组织进行投资者教育工作的载体。从理论上分析,投资者教育最重要的主体应该是证券业协会和证券交易所等自律性组织,这些机构除了通过新闻出版和媒体的力量进行宣导外,证券营业部也是其中一个非常重要的窗口。

3. 证券营业部的日常工作与投资者教育的接点与矛盾

从证券营业部投资者教育的工作方式来划分,可以简单地划分为专门的教育和融入日常工作的教育。其中专门的教育是指证券营业部专门组织的投资者教育活动,这种活动带有一定的公益性质;而融入日常工作的教育活动,是指在证券营业部的日常工作环节中,嵌入投资者教育的相关目的和内容,使投资者教育活动与日常工作密切结合起来。

一是开户环节的接点。在投资者开立证券账户和资金账户的环节,证券营业部员工可以将投资者教育的宣传资料派发给投资者,在开户协议的签署过程中及时提醒投资者注意相关风险揭示条款等。开户环节与投资者教育的风险揭示、启蒙教育等有着良好的接点。

二是日常服务环节的接点。包括交易交割、日常联系、定期座谈、客户回访、各类服务等,都与投资者有着或多或少的接触,在这种接触过程中,无形中可以实现投资者教育的许多目的。

三是咨询服务环节的接点。投资咨询服务,是对投资者理性投资的专业化服务,属于投资者教育的较高层次的内容,也是与投资者教育接点较多的一个环节。但是,投资咨询服务与投资者教育又有不同,和其他的接点一样,证券营业部日常工作与投资者教育之间也是存在一些矛盾的。

国际证监会组织技术委员会为投资者教育工作设定了六个基本原则,其中有二个原则正是反映了证券营业部日常工作和投资者教育之间的矛盾之处,这两个原则是:投资者教育不能也不应等同于投资咨询;投资者教育应该是公正、非盈利的,应避免与市场参与者的任何产品或服务有明显的联系。

投资者教育不能也不应等同于投资咨询。笔者对此的理解是:投资咨询工作是投资者教育工作的一个组成部分,是其中的内容和形式的一种,但投资者教育的内容更广泛,形式更为多样化,因此不能等同于投资咨询。投资者教育和投资咨询的目的有其不同之处,也有交叉的地方。在培养投资者理性投资这一点上,投资咨询和投资者教育的目的是相同的,但投资咨询还有解答投资者遇到的各种问题满足投资者咨询需要的目的,而投资者教育还有风险教育的目的,因此,投资咨询工

作中可以融入投资者教育,但投资者教育并不等同于投资咨询。用一句通俗的话来说,推荐股票和解答大盘并不是投资者教育。

另一个原则,即投资者教育应该是公正、非盈利的,应避免与市场参与者的任何产品或服务有明显的联系,更是反映了证券营业部日常工作与投资者教育的主要矛盾点。证券营业部的日常工作是为证券营业部的目的服务的,而这一目的就是企业的最终目标,即利润最大化。不论是哪个环节,最终追求的都是盈利目的。证券营业部也会主动开展投资者教育工作,但这种工作是服从于其盈利目标的。比如在理性投资方面,证券营业部也会提倡理性投资,但在一个短线交易非常频繁佣金贡献非常多的投资者面前,证券营业部可能仍然默许这种行为,尽管这种行为可能是并不理性的。证券营业部在推销产品和服务的过程中,不可避免地使用一些营销技巧,而这些营销技巧,又可能是纯粹的投资者教育所不允许的。在证券营业部的层面上,有时将营销工作、咨询工作与投资者教育混在一起,或者借助于投资者教育工作进行营销工作、咨询工作都是司空见惯的。因此,就投资者教育工作而言,证券营业部有其重要性,但并不能全部包揽此项工作,在利用证券营业部进行投资者教育的工作中,监管部门也要意识到此类问题,以便既充分发挥证券营业部在投资者教育工作中的重要作用,同时又尽可能地利用其他层次的力量弥补证券营业部在这方面的不足。

从上述两点的原则分析可以看出,证券营业部进行投资者教育工作,首当其冲是其业务发展的需要。无论知识讲座、电话服务还是网络指导,都是为了加强投资者对证券营业部的信任,用诚信的服务来换取不断增加的客户量。证券营业部的这些行为可以从一定程度上加强投资者的风险意识,增加股市抗风险能力,这也是证券营业部作为一个经济实体所应承担的社会责任。但是,投资者教育的主要职责还是在监管部门和自律性组织,证券营业部只能扮演一个辅助的角色,只有监管部门从法律制度上规范市场,才能从最大程度上提高中国股民的风险意识,抵御股市中存在的各种风险。

4. 要对一线员工进行培训,形成投资者教育的师资力量。

利用证券营业部开展投资者教育工作,必须重视教育的“师资力量”。而这些师资力量,无疑就是证券营业部的全体员工,包括临柜人员、客户服务人员、咨询人员以及证券营业部的高管层,因此,在投资者教育的工作中,要加强对证券营业部全体员工的培训工作,而培训的频率越大,培训的层次越高,其在证券营业部投资者教育工作中发挥的作用就越好。在这方面,监管部门和自律组织目前已经进行了一些工作,如资格管理与后续培训,但整体来说,证券营业部的员工层次大多数仍停留在“拉客户”等低层次的水平上,以教育促发展的势头仍然不明显。

二、证券营业部投资者教育的内容

一般来说,投资者教育可以被理解为针对个人投资者所进行的一种有目的、有计划、有组织的系统的社会活动。它旨在通过传播投资知识、传授投资经验、培养投资技能、倡导理性投资观念、提示相关投资风险、告知投资者权利及保护途径,进而提高投资者素质,达到保护投资者的目的。

就证券投资本身来说,其必然伴随的是风险。而在这种风险投资的过程中,投资者容易失去理智而盲目投资。行为金融理论认为,投资者的投资行为带有群体性特征,本身具有“羊群效应”的特点,而失去理性的盲目狂热,高位套牢的痛苦,巨额亏损的无助,都可能导致一些群体性事件或者个体性事件的出现,如群体性的上访聚会,个人出现精神症状、自闭甚至自杀等事件,而这些事件的影响肯定是负面的。在监管的层面上,就有义务提示这种盲目性,尽可能减少因投资失败而出现的群体性事件和个体性事件,从而达到社会和谐稳定以及保护投资者的目的。笔者认为,这是投资者教育的最主要目的。

目的决定内容。投资者教育在围绕此目的的前提下,具有如下的内容:

1. 风险揭示类教育。这种教育的目的是向投资者充分揭示证券投资所具有的风险,达到让投资者充分理解“买者自负、风险自担”的目的。一般应揭示的风险包括:宏观经济风险、政策风险、上市公司经营风险、

技术风险、不可抗力因素导致的风险、其他风险等。通过风险揭示,可以使投资者对风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。此外,风险揭示类教育还有一个重要内容,就是如何回避和降低这些风险的教育。并非所有的风险都是不可控的,投资者通过正确的操作,可以回避或减少部分风险,比如投资股票的资金数量不要超过其承受能力,不要用生活费用购买股票等,就可以回避掉生活压力风险,而进行化解风险的方法教育,对社会稳定明显有着重要作用。

2. 规则规定类教育。一般来说,新入市的投资者,对交易规则并非十分清楚,有时会因为交易规则的不了解而导致重大失误产生不必要的损失。因此,投资者教育要将国家证券法律法规纳入其重要内容,同时将监管部门、自律组织制定的各种规章制度、交易规则以及证券公司自身的一些规定也纳入教育内容。

3. 权益保护类教育。要让投资者明白自己的权益所在,教育投资者如何防止权益受到侵犯,比如防止诈骗、密码管理等,而在投资者的权益实际受到侵犯时,如何利用法律手段和正当途径保护投资者的个人利益等,都是投资者教育的重要内容。

4. 知识技能类教育。在充分揭示风险以及进行规则规定类教育的基础上,如果还能够教育投资者树立正确的投资理念和投资原则,采取正确的投资策略,使投资者的投资水平得到切实的提高,便是投资者教育的一个更高层次。一般来说,知识类教育主要有:经济金融基础知识、证券市场基础知识、证券交易知识、证券投资分析知识等。但是,证券投资的成败,单是具备这些知识还是不够的,还需要进行技能教育,而笔者认为,技能教育比知识教育层次更高,要求也更高。因为技能是在知识积累的基础上,经过大量的实践经验所总结出来的,适用甲投资者的一些技能,可能对乙投资者并不适用,所以,良好的技能,在某种程度上,不仅是学习和教育的结果,更是实践经验的总结。

一般来说,如果证券营业部能够围绕上述四项内容制定切实可行的教育方案,编制教育资料,再加上形式多样的教育活动,就会起到较好的效果。

三、证券营业部投资者教育的形式

证券营业部在进行投资者教育中,采取的形式多种多样,就笔者总结而言,主要有以下几种:

1. 印发投资者教育宣传资料。印发宣传资料,不仅可以起到投资者教育的目的,而且对证券营业部可以起到一定的宣传作用,因此,也是证券营业部所普遍采取的方法。目前一般是证券公司总部组织编印,由证券营业部免费派发。也有的证券营业部购买了证券业协会和证券交易所编制的材料进行派发。从目前来看,证券公司印制宣传材料一般来说内容较少且带有许多宣传证券公司的内容,并不能涵盖投资者关心的大部分问题,而证券自律性组织的投资者教育材料,证券公司无法免费获得,因此,在印发宣传资料方面,我们应该借鉴美、英、香港等成熟市场的经验,由证券监管部门或投资者保护机构印制,并有证券营业部免费派发。只有这样,效果才会更好,证券营业部才会成为监管部门和自律组织进行投资者教育的载体。

2. 在证券公司网站开辟“投资者教育专栏”并利用网上交易系统等各种手段进行投资者教育工作宣传。为方便投资者查寻有关证券市场的信息资料,网络平台在投资者教育工作中的应用越来越普遍,因此,除了监管部门和自律性组织在其网页上辟有“投资者教育”栏目外,证券公司的网站也基本上都有此类栏目,但由于时间有限,这些栏目与成熟市场比较而言,内容还不够完善。尤其是证券公司网站上的投资者教育内容,同质化情况严重,缺少各自证券公司自己的风格。

3. 利用证券经纪业务各环节,将投资者教育工作溶入日常经纪业务之中。比如在开户环节向新入市的投资者及时提示投资风险以及“买者自负”的投资原则,在客户服务环节进行证券法规和交易规则的教育,在咨询业务环节不断提高投资者的知识和技能等。

4. 进行投资者园地建设。投资者园地主要包括了以下几方面的内容:证券公司和证券营业部基本情况介绍、主要经营范围和法人、负责人情况、证券市场法律法规、业务咨询、风险提示;上级监管部门及证券公司总部下发的相关文件;公示营业部和总部的投诉电话、电子信箱和当地监管部门的投诉电话;在显著位置张贴风险警示标语“买者自

负”、“股市有风险，入市须谨慎”等。

5. 举办投资者见面会、股民交流会、股市沙龙活动或专题活动。活动内容主要包括：普及证券期货市场基本知识；宣传证券期货市场的法律法规和各项政策；针对证券期货市场不同的投资品种进行风险提示；正确引导投资理念；帮助投资者认识自身的权利和义务；介绍维权知识，等等。通过这些活动，可以大大提高广大投资者的整体素质，增强其理性投资意识、风险防范意识和自我保护意识。

6. 建立投资者教育资料档案和客户投诉档案，认真做好客户回访工作。如天源证券规定：各营业部要对每位新开户的投资者，在一个月内进行回访，了解投资者的心理动态，投资情况，并加以风险提示。

7. 购置证券类丛书资料报刊杂志，放在营业场所供投资者阅读学习。

8. 证券营业部自身加强法律法规的学习，建立每周的学习制度，强化员工的风险意识和守法经营意识。

9. 加强证券经纪人和客户经理的风险培训工作，加强对证券经纪业务营销行为的规范，加强对营销人员统一管理，明确授权范围、业务职责和禁止行为，对客户经理向客户提供的有关证券市场的信息和风险提示情况进行检查。

10. 举办知识竞赛、演讲比赛、征文比赛等形式多样的比赛活动，提高员工和投资者的参与热情。

11. 利用公司总部的研究咨询力量开展各种形式的现场咨询服务活动和巡回投资者教育活动。

12. 利用媒体进行投资者教育活动。一般来说，由于成本限制，证券营业部利用媒体进行纯粹的公益性投资者教育活动动力不足，而在报刊杂志、电视广播等媒体开展专栏进行投资咨询并兼做投资者教育的情况比较常见。

13. 开设投资者服务热线。就证券营业部而言，此条热线一般是其全国统一的客户服务电话，或者证券公司总部及证券营业部的咨询服务热线。

14. 其他形式。比如对投资收益最差的证券营业部客户赠送图书资

料和进行专项辅导等。

需要说明的是，不管是何种形式，证券营业部在进行投资者教育时，都带有其自身的业务拓展目的、客户服务目的、品牌建设目的等，而纯粹的公益性的投资者教育活动，只能由监管部门和自律性组织来承担。

四、证券营业部投资者教育的制度建设与机制设计

由于证券营业部的经营目标与投资者教育的目标之间有一定矛盾存在，因此，在利用证券营业部进行投资者教育时，需要一些制度建设和机制设计，比如监管部门将投资者教育工作的好坏作为证券公司年度评审的一项重要内容，就是为了利用监管部门的力量提高证券公司参与投资者教育工作的热情。而证券营业部自身，也需要这样的制度建设和机制设计。这些制度建设和机制设计，一般应由证券公司总部完成，由证券营业部贯彻落实。就证券营业部来说，笔者认为，至少应建立包括如下几方面内容的投资者教育工作制度：

1. 投资者教育工作方案。要将投资者教育工作作为证券营业部的一项常规工作，根据监管部门和本公司的有关要求，结合本营业部的实际制定较为详细的工作方案，其重点内容要包括本证券营业部投资者教育工作的主要内容、方法以及一定阶段的主要活动安排。投资者教育工作方案是指导证券营业部投资者教育工作的主要计划体现。

2. 组织制度建设。由于证券营业部各个层面的工作与投资者教育有着非常多的接点，因此，从理论上来说，证券营业部的每一位员工，都多多少少地负有投资者教育的责任，但是，投资者教育工作仍要有一个组织保证，一般来说，证券营业部负责人兼任投资者教育工作的领导者，业务骨干负责具体方案的落实，全体员工参与此项工作。

3. 调查评估制度建设。对于投资者教育工作的评价主要靠调查问卷来体现，从而不断地改进工作，并在改进工作的同时提高客户服务质量。这种调查问卷包括：客户满意度调查、风险承受能力调查、投资成果调查、新客户调查等。通过调查，可以有针对性地对特定投资者进行特定的教育工作，将工作做得更加细致深入。其实，这种调查问卷与其说属于投资者教育的内容，而其更大程度上也会将证券营业部的服务工

作提高到一个更高的水平。

4. 激励制度建设。投资者教育工作的激励制度,应该是一个从上而下的激励过程,仅就证券营业部自身来说,其激励制度存在一定的局限性。这个从上而下的过程,首先是监管部门和自律组织对证券公司的激励;其次是证券公司对证券营业部的激励;最后才是证券营业部内部的激励。激励一般表现为物质的和精神的两个层面,在物质层面,证券营业部可以规定:对于有突出成绩的员工,在受到上级有关部门的物质奖励时,证券营业部给予同等数额或加倍的奖励,而在精神激励层面,可以采取通报表彰、颁发证书等方式给予激励。

五、目前证券营业部投资者教育工作存在的主要问题及解决办法

1. 证券营业部乃至证券公司总部对投资者教育的重视程度还不够。

从理论分析、发达国家经验以及国际证监会组织(IOSCO)对投资者教育的做法来看,一般都是把纯粹的投资者教育工作更多地倾向于监管部门,以保证投资者教育工作的客观性和公正性,提高投资者的自我保护能力,进而降低监管成本。而且这种教育工作多数是免费的。我国根据自己的国情,将证券公司和证券营业部这一层次也纳入投资者教育的主体,但这一主体对投资者教育的做法,往往与其客户服务质量和咨询服务工作结合起来。如果说某个证券营业部非常重视投资者教育工作,也是其重视客户服务工作的另一种表现形式。而从目前多数证券营业部的情况来看,普遍对投资者教育工作的重视程度还不够。还需要在今后的工作中,不断提及投资者教育工作的重要性,尤其是投资者教育工作与证券营业部工作的接点,促使证券营业部加大投资者教育工作的积极性和主动性。

2. 证券营业部的员工素质还达不到投资者教育应有的水平。证券公司是高素质人才积聚的地方,但这种高素质人才大多集中在证券公司总部层面和管理层面,就证券营业部一般员工而论,虽然其具有各自工作岗位所应有业务素质,但如果肩负投资者教育工作,其知识水平和素质就显得远远不够。因此,为了做好证券营业部层面的投资者教育工作,还需要发挥监管部门和自律性组织的培训职能,通过鼓励自学和强

化培训,不断提高证券从业一线人员的业务素质。在具体做法上,可以考虑在现有资格管理的基础上,再进行一定的脱产培训,然后发放《投资者教育讲师证》的方式,提高一线人员的业务素质,规范一线人员的讲师资格,进而将证券营业部投资者教育工作纳入常规化管理。

3. 投入不足,持续性有限。纯粹的投资者教育属于义务教育,需要人力、经费的长期投入,而这种投入,从证券营业部的层面上显然是不可能满足的。而非纯粹的带有营销和服务目的的投资者教育经费投入,目前证券营业部的投入各有不同,一般来说是根据客户数量和证券营业部的规模大小而有所不同,规模较大的证券营业部投入费用也相应多一些。但就整体来看,证券营业部按照监管部门的要求而安排的投资者教育专项费用还是不足的,而且有些费用被挤占挪用也是常有现象。如何解决这一现象,笔者认为按照目前的做法,硬性要求证券公司和证券营业部列出投资者教育专项费用的做法可能不符合市场原则,建议将证券营业部缴纳的投资者保护基金的一定比例返还给证券营业部,再由证券营业部配套同等数额的专项费用,用于证券营业部的投资者教育工作。监管部门不仅给每家证券营业部定下了大致的费用预算,而且可以对此项资金的使用情况进行专项稽核。如此,证券营业部开展投资者教育的积极性才可以有效发挥。

4. 专业性不够,维权教育薄弱。我国的投资者教育工作开展时间还不太长,证券营业部所进行的投资者教育工作,目前仍非常多地局限于风险揭示和法规知识的层面上,系统性和专业性远远不够,教育方式缺乏科学的论证,教育内容也存在重知识技能轻权益保护、重市场推介轻风险提示的现象,这在一定程度上影响了投资者教育的效果。而要改变这种情况,有赖于监管部门的指导和督促。

我国证券市场投资者教育与保护的若干思考和建议

厦门证券有限公司 危纲

随着中国证券市场的发展,解决和落实投资者教育与保护问题已经逐渐成为证券市场发展工作中的重点。在各国资本市场中,投资者教育与保护始终是一个永恒的热点话题,开展投资者教育,是一项既符合中国证券市场实际需要,又符合国际证券市场惯例的重要举措。在投资者教育与投资者保护的关系中,教育的根本出发点是保护投资者的合法权益,而保护是实现投资者合法权益的重要手段。境外证券市场监管部门大都设有专门的投资者教育机构,负责实施投资者教育与保护职能,并取得了很好的成效。实践证明,开展投资者教育和保护是应对证券欺诈最好的防范措施,是我国证券市场实现良性发展的必要手段。

一、我国投资者教育与保护的现状

在市场大幅度频繁地涨落中,广大中小投资者盲目追涨杀跌的投机行为显然起到了推波助澜的作用,他们当然也是最大的受损者。收益状况调查显示,大多数散户投资者亏损。被称为证券市场基石的广大中小投资者特别需要保护。在投资日益大众化和民主化的今天,投资者教育将是对投资者最好的保护。今天的证券市场越来越开放,市场结构越来越复杂,市场规模越来越大,交易手段和交易工具越来越多,风险也是无处不在。投资理论有云:“市场上没有免费的午餐”、“高风险高收益、低风险低收益”、“鸡蛋不能放在同一个篮子里”等等。然而,对我国新兴证券市场上的绝大多数投资者而言,他们很多都是受金融货币政策的调节或受示范、从众效应的影响而新入市的中小投资者,不具备系统的金融证券基本知识,也未经历过市场上风险的洗礼,他们渴望从我国新兴证券市场的快速成长中赚取投资收益,但风险意识薄弱,面对风险的准备明显不足。监管与教育并举将是新时期我国证券市场长期面临的两大任务。处于发展规范阶段的我国证券市场,新情况、新

问题层出不穷,制度法规尚处于完善之中,证券欺诈、市场操纵、内幕交易等违法违规行为时刻威胁着广大投资者的利益。在不断依法严密监管以创造“公信”的市场环境的同时,持续开展投资者教育,增强投资者的自我保护和自我判断能力,将是我国证券市场能够持续规范发展的基础前提。

当前正在进行的投资者教育,重点必须是以风险教育为主,目前市场中已经发生的一些问题对我们提出的警示。一段时期以来,市场上出现了若干可能酝酿高风险的现象,如新股上市涨幅过高、绩差股普涨、“挂羊头卖狗肉”型重组、涉案公司销毁证据、理财产品误导性陈述、部分券商追求假开户和拉学生开户、基金公司老鼠仓等。这些不正常现象很可能对市场持续健康稳定发展产生危害。而更让人担忧的是,市场上相当一部分人对这些现象竟然熟视无睹,不以为然。

同时,随着我国股市波动带来的“财富效应”,吸引了大量没有投资经验的新投资者入市,不少人误认为股市是“致富”捷径,风险意识淡薄且抗风险能力弱。因此,在以风险教育为主进行投资者教育时,特别要加强对新入市的投资者教育,加深投资者对“买者自负”原则的认识,引导他们摒弃侥幸心理、从众心理和暴富心理,更不能有“赚了是自己的、赔了政府不会不管”的错误认识,使其逐步成为“明白”或成熟的投资者,促进培育理性健康的股市文化,促进我国资本市场健康发展。

当然,重点对新入市投资者进行风险教育,还要与有效维护股东合法权益、加强监管结合起来。当前,我国大部分个人投资者在参与市场过程中还处于投资股票赚取溢价的阶段,缺乏行使股东权利的主动性,尚未树立起股东意识。通过投资者教育提高投资者对保护自身合法权益的认识,并加强对上市公司经营状况和管理层的监督,不仅有助于维护自身股东合法权益,还有利于防范市场风险和上市公司质量。同时,这种持续性的风险防范措施,又是构建投资者权益保护长效机制的重要组成部分,将从根本上引导投资者对资本市场的建设和发展采取更理性的参与态度,可助推市场建立健全风险防范和化解的自我调节机制,提高资本市场的弹性和抗风险能力。在对投资者进行风险

教育时,既要讲“市场有风险,入市须谨慎”,也要讲“市场有机遇,投资可选择”,不断创新投资者教育的方式、方法和途径,确保投资者教育活动主题突出、家喻户晓、深入人心。

二、投资者教育工作重点与机制思考

1. 投资者教育的工作重点

根据其他国家和地区投资者教育的理论和实践,投资者教育主要包括三方面的内容:投资决策教育、个人资产管理教育和市场参与教育。

第一、投资决策教育。投资决策就是对投资产品和服务做出选择的行为或过程。它是整个投资者教育体系的基础,因为最终投资者教育是要落实在投资者的每项投资决策上。投资者的投资决策受到多种因素的影响,但大致可分为两类,其一是个人背景,其二是社会环境。个人背景包括投资者本人的受教育程度、投资知识的多少、年龄、社会阶层、个人资产、心理承受能力、性格、法律意识价值取向及生活目标等。社会环境因素包括政治、经济、社会制度、伦理道德、科技发展等。投资决策教育就是要在指导投资者分析投资问题,获得必要信息、进行理性选择的同时,致力于改善投资者的决策条件中的各个变量。

第二、个人资产管理教育。它是指导投资者对个人资产进行科学地计划和控制的过程,随着人们生活水平的大幅度提高,个人财富的逐步积累,投资理财无论是在国外还是在中国越来越为人们所接受。人们对个人资产的处置有很多方式,进行证券市场投资只是投资者个人资产处置及管理中的一个方法或环节,投资者的个人财务计划会对其投资决策和策略有重大影响。

第三、市场参与教育。它是号召投资者为改变其投资决策的社会和市场环境进行主动参与的过程。这不仅是市场化的要求,也是“公平”原则在投资者教育中的体现。投资者的市场参与包含保护自身合法权益和实现投资者利益在资本市场制度体系中的代表两个层次。投资者权利保护是营造一个公正的政治、经济、法律环境。在此环境下,每个投资者在受到欺诈或不公平待遇时有充分的法律救助。另一个层面是,投资者的声音能够上达立法者和相关的管理部门。参与立法、执法和司

法过程,创造一个真正对投资者友善的公平的资本市场制度体系。

上述三个方面相辅相成,缺一不可。从境外主要证券市场投资者教育活动情况可以看出,投资者教育的策略安排及内容和方式的选择都是围绕这三方面的内容进行的。

2. 资本市场各类主体规范发展,合力推进投资者教育工作

资本市场是由投资者、上市公司、证券中介机构、其它服务机构以及监管部门等诸要素组成。市场的健康发展需要各方面合力推进,缺一不可。按照《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》部署,近两年来,资本市场不断加快基础设施建设,推进各项改革尤其是一些根本性制度变革,促进市场各类主体规范发展取得了较好的成效。比如,改善投资者结构,大力加强投资者教育,保护投资者合法权益;

监管部门通过不断健全完善各项法规政策,加强对其他各类市场主体的规范。监管部门自身也应注重适应监管形势变化,不断完善专业能力,提高监管水平。

从市场各要素与上市公司的关系来看,投资者的投资对象就是上市公司,各类中介机构则是投资者与上市公司之间的纽带和桥梁,监管者的重要工作之一是加强市场监管、培育诚信的市场环境,重点是提升上市公司规范运作水平。上市公司的整体质量直接关系到资本市场的吸引力和竞争力,是资本市场实现可持续发展的关键所在。因此,无论成熟市场还是新兴市场,各国发展资本市场的一项重要工作就是致力于提高上市公司质量。特别是在我国新兴加转轨的市场体制下,规范上市公司运作、完善公司治理结构、提高上市公司质量是一项持续性工作,需要常抓不懈,常抓常新。

全力开展证券公司综合治理,促进证券行业在法律规范范围内规范创新发展。目前监管机构对于券商综合治理工作已经顺利完成,证券公司监管工作也进入了新的常规监管阶段。证券监管部门未来需将投资者教育工作引向深入,进一步提高投资者风险意识,保护投资者合法权益。监管部门应积极做到“教育者必先受教育”这一标准。一是督促证券公司提高投资者教育工作的针对性和有效性。在对象上,把新入

市投资者作为教育重点;在内容上,加强风险教育,更加突出风险揭示工作,增强投资者风险防范意识,切实把投资者教育工作融入公司业务各个环节中。二是加大对证券公司投资者教育工作的检查力度,对投资者教育工作开展不力的证券公司和营业部,及时采取监管措施;对虚假信息披露、误导投资者、侵害投资者权益等违法违规行为,严肃查处。三是把投资者教育纳入证券公司的日常监管,结合新的分类监管办法,积极推动、协助证券业协会制定专业评价的具体标准和实施办法,督促证券公司真正落实投资者教育工作,并以此推动证券公司建立投资者教育工作。

3. 投资者教育的长效机制

把投资者教育引向深入,建立投资者权益保护的长效机制。要把投资者教育作为资本市场一项长期的基础性制度建设来抓。在当前证券行业投资者教育工作还存在一些问题。证券公司对投资者教育的认识仍有待提高,投资者教育长效机制尚未建立。目前,证券公司重客户开发、轻客户服务的问题仍然突出,大多数证券公司对投资者教育的长期性仍认识不足,还没有真正将投资者教育与加强专业管理水平、提高客户服务质量有机结合起来,投资者教育尚未成为证券公司自发主动的行为。证券公司必须做到权益保护依靠投资者,就要以投资者在资本市场的知情权为中心,以提高投资者素质,增强投资者的自我保护为目标,通过构建多层次的投资教育组织体系、全方位的投资者教育保障体系、注重实效的投资者教育督导体系,把投资者教育融入证券业务的各个环节,力争业务开发到哪,业务创新到哪,投资者教育就延伸到哪,不断自觉主动传授知识,培养技能,倡导理性投资观念,告知投资者权利及主张途径,使其逐步成为“明白”或成熟的投资者权益自我保护者。这是一项长期任务,甚至需要熊牛市的交替洗礼,因此投资者教育要坚持不懈地做到四个结合:即投资教育和风险教育有效结合,长效性与市场阶段性相结合、普遍性与针对性相结合、监管机关、自律组织和社会教育相结合。

三、完善投资者教育工作体系

投资者教育是一项系统工程,需要有全社会关注与参与,监管部门、交易所、上市公司、证券公司等众多的组织和机构都应该参与和合作,共同负担这项工程。投资者教育又是一项任重道远的事业,需要统筹规划各种资源,积极地进行各种信息的共享和合作,制定具有可操作性的战略目标和工作方案。投资者教育也是一个完全互动的过程。需要对投资者的状况、心理、学习规律进行深入研究,调动投资者主动参与意识和积极性。为顺利开展这项事业,应该制定长期的投资者教育战略,明确各个投资者教育机构的定位、职能、近期目标及远期目标、教育内容和教育方式的选择,人力物力的投入等。

1. 监管部门完善制度建设

加强投资者教育和投资者权利保护是证券市场监管的核心目标。最近十年来,境外证券市场的监管部门纷纷加强了投资者教育职能,以适应证券市场的发展要求。根据他们的经验,监管部门进行投资者教育有很多优势:首先,监管部门处于比较超脱的地位,是制定各种市场规则的部门,有权威性,开展投资者教育容易取得投资者的信任;其次,由于其在证券业的权威地位,监管部门能够调研全国的投资者教育活动、整合各种投资者教育资源;最后,由于监管部门拥有查处违规违法行为的职权,可以直接处理投资者的举报、投诉,使投资者教育中的权益保护教育更容易落到实处。监管部门开展教育和保护工作可考虑以下措施:

一是坚持加强基础性制度建设,完善资本市场基础制度是一项长期和艰巨的任务,可从国民经济全局出发,进一步改善市场层次结构、产品结构和投资者结构,夯实市场发展稳定的基础。进一步提高上市公司质量,保持上市公司健康发展的良好势头,促使上市公司成为推进国民经济平稳较快发展的重要力量。坚持市场化的趋向,将行政监管与市场化有约束有效结合起来,切实发挥市场主体自我约束,相互制衡的作用。

二是大力保护投资者合法权益,强化市场主体信息披露,加强信

息披露监管,努力使投资者公平、及时、准确、完整的获取信息。促进提高市场整体效率,引导和规范上市公司现金分红,推动上市公司积极回报股东,严厉打击披露虚假信息、操纵市场、内幕交易等各类损害投资者权益的违法违规行为,改进投资者教育和服务工作,增强投资者信心。

三是继续积极稳妥推进改革创新。大力发展公司债券市场,积极促进解决债券市场发展的瓶颈问题,引导大型上市公司通过债券市场融资,完善新股发行定价制度,建立探索满足市场不同需求的多种发行模式。主动适应市场变化的要求,提高决策的科学性,增强各项改革措施的协调性,通过深化改革创新,探索市场发展的新思路、新办法。

四是加强和改进市场监管,准确把握我国资本市场新兴加转轨的基本特征和发展规律,坚持不懈地抓好日常监管,有效落实上市公司、证券公司、基金公司、期货公司和有关中介服务机构的监管制度,坚持从我国资本市场改革发展的实际出发,处理好市场创新、对外开放和市场监管的关系,加强证券期货经营机构风险防控,促进资本市场安全有效稳定运行。作为资本市场发展的基石,上市公司规范运作、质量不断提升,正是资本市场健康稳定发展的魂之所在。规范上市公司运作、完善公司治理结构、提高上市公司质量更是一项持续性工作,需要常抓不懈,常抓常新。同时,要适时调整监管思路、理念和方式,不断提高监管的有效性。上市公司股权分置改革改变了原有非流通股股东和流通股股东利益分置的格局,股东行为也随之发生新的变化。监管部门需要主动适应股权分置改革后全流通的市场发展形势和需要,适时调整上市公司监管思路、理念和方式,建立形成一支高素质的专业人才队伍,不断提高监管的有效性。

2. 证券交易所发挥综合优势

沪深证券交易所也各自开展了大量的投资者教育活动,上海证券交易所于去年10月成立了投资者教育中心,并在该所的网站中增设了投资者教育“频道”,开通了联系投资者的专用电子信箱,在上证报开办了“投资者教育园地”专栏,编印了“投资者教育”系列教育丛书等宣传资

料,寄赠到全国2600多家证券营业部,免费向投资者发送。深圳证券交易所开展服务周活动,在全国各大城市举办投资者见面会,介绍深圳证券交易所的各项规则和服务,讲解投资的一般知识,同时开辟了投资者服务热线。据统计,自该热线开通以来,每周接听投资者电话少则200多个,多则上千个。通过热线电话,投资者进行信息查询,问题咨询了解证券市场的基本知识,以及投诉等。

但是,交易所的教育活动也是和其市场服务功能紧密联系的不够系统,也不够深入。证券交易所不仅是证券市场和证券交易的重要场所也是进行投资者市场教育的重要阵地和载体,交易所应继续发挥综合优势和功能、多形式地开展投资者教育活动。

(1) 通过规章制度,明确各会员单位对广大委托人所负有的投资教育的责任。并对信托公司进行委托人教育的方式方法,教育内容,教育者的资格进行明确的规定。

(2) 建立非营利性的中立的委托人投资教育机构,成立涵盖金融行业各种投资方式的投资技能教育领导部门。

在现有高等院校开设投资者教育和保护课程。一是利用选修课程,向广大的在校学生开展普及教育,扩大在校学生对投资风险和投资者教育的了解。二是在金融管理等金融与管理的相关专业开展必修课程,既培养了专业的证券服务人才,也同时扩大了投资者教育和保护的影响力,为行业培养高素质人才。

开设专业培训学校。通过开设专业培训学校,一是对现有的证券投资者进行再培训,既提高现有投资者的投资水平,同时也向他们传达了投资者教育和保护的方式,使原有的投资者建立更为合理、科学的投资方式。二是对社会未成为投资者的成年人进行投资基础知识及教育知识的启蒙普及,既提高我国公民的投资理财素质,也为投资者教育和保护提高一个大的宣传群体。

建立同媒体的合作,通过电视、杂志、网站信托专栏的方式向投资者进行投资者风险识别及防范教育。

(3) 通过设立网上查询、电话热线等方式向相关投资者无偿提供市场风险信息查询,并客观发表第三方意见。通过对投资者进行客观

公正及时的信息提供、信息披露,确保披露信息的透明。

(4) 设立评级制度,通过有效的评级,对风险较大的上市公司或项目,主动提供风险警告。

3. 证券公司充分利用资源与研发优势

为开拓市场,吸引投资者,证券中介机构经常以讲座、印发宣传册、证券市场通讯、投资者沙龙、投资咨询等方式向广大投资者传播如何开立账户、如何交割、证券市场的基本知识,以及一些投资技能。证券中介机构具有专业的投资知识和丰富投资经验、加上能够与投资者面对面进行交流,他们的教育活动的实际效果最好,更能直接解决投资者的各种困惑。但是,由于证券中介机构的所有活动都是市场推介为导向,投资者教育并不是上述活动的直接目的。客观的证券市场知识与技能往往是与中介机构对证券市场的主观预测、对某种股票的建议与评价、对某项服务的推舟结台在一起,大多数证券中介机构还没有有意识地将对投资者的教育与自身的经营行为区别开来。另外,因为投资者与中介机构之间存在着某些利益冲突、他们所提供的教育资料难以保持客观性,有时甚至会误导投资者,而且在内容上会忽视投资者权益的保护。加强投资者教育是证券中介机构的应尽职责,目前需要紧迫地开展全社会的投资者教育,帮助投资者建立适当的投资知识和提高风险意识。而证券机构更应明确自身在投资者教育中的地位和作用,各证券公司要发挥资源和研发优势、统一部署,尽快开展多种多样的投资者教育活动。

针对当前市场交易情况,证券公司应当加强对公司员工的培训,提高员工的业务能力和专业水平,增强员工的投资者教育和保护意识,提高客户服务质量。证券公司可采取有效便捷的措施,宣传、引导投资者的风险意识和教育保护意识。证券公司应当健全投资者投诉处理机制,建立畅通的信息反馈渠道,在公司网站和营业场所的显著位置公示自身的投诉电话、传真、电子信箱和当地监管部门的投诉电话。根据市场和自身业务发展需要,增加信息系统建设的投入。努力为投资者提供安全、便捷、高效的投资者教育和保护的新形式服务。

4. 行业协会创造良好的教育氛围

在国外,行业协会组织极为发达,许多工作是通过协会进行的。我国金融行业的发展历程较短,投资者教育和保护的运作模式还不成熟。但从金融投资行业的长远发展出发,我国应尽早实现以政府为中心引导,以培育广泛的投资者教育和保护氛围,创造良好的社会投资风气。通过立法、倡导等方式加快投资者教育和保护工作,使我国尽早形成资本的良性循环,为我国的经济发展做出应有的贡献。

(1) 通过开辟电视投资者教育和保护知识专栏,向广大的电视观众进行投资者教育和保护的产生、发展方面的专栏报道。通过具体案例结合故事性的情节,将实实在在的投资者教育和保护工作在社会金融、家庭理财方面的作用作客观的报道分析。将此类节目放在证券栏目时间中,及时播出。

(2) 通过网络开展以家庭理财为中心的投资者教育,通过分析投资者教育和保护在投资者理财方面的作用,结合国外金融发达国家的投资者教育案例,使投资者认识到投资者教育和保护在个人、在家庭理财方面不可或缺的替代作用,从而培养广泛投资意识。尤其在现代网络日益发达的今天,很多高素质的投资者都是通过网络来进行委托投资的,在其中开展投资者教育是事半功倍。

(3) 通过与国家教育司合作,出版并推行投资者教育初级知识的普及读物,通过游戏、通俗课程的开设对中小学生进行投资者教育和保护相关知识的启蒙教育。

(4) 理财专家的宣传教育,通过设立理财中心,聘请金融行业的专家向委托人进行一对一的深层次培训,就投资者教育和保护的国内外现状,如何进行决策,如何评估风险等投资者现实最关心的问题讲解。并向相关的投资者及潜在现实投资者进行投资者教育普及和提高。

(5) 组织金融专家。一是出版发行投资者教育普及推广刊物及相关专业著作。二是出版发行数字刊物,通过网上书店等网络销售渠道向全国网民进行普及教育。三是通过在投资者及潜在投资者集中的刊物

发表相关文章,提升投资人的风险知识。

(6)通过报纸开辟投资者教育和保护的专栏。一是通过投资者教育和保护的案例连载等方式进行系统的告知启蒙。二是通过记者对投资者教育和保护的新闻报道吸引投资者的关注,尤其是在金融投资方面的相关报道。

(7)定期组织专业人士到各高校、社会团体、公共聚会场所进行投资者教育和保护方面的咨询、宣传活动。

四、加强投资者保护的相关建议

1.完善法律法规

在《证券法》、《公司法》的基础上尽快完善相关配套的法律法规,可参考美国等成功经验在时机成熟时推出《证券市场投资者保护法》,对投资者保护的细节做进一步规范;进一步对《刑法》进行修订以适应证券市场新形势下产生的违规违法行为;加强执法力度,提高执法的时效性,加大对违法违规行为的打击力度,对市场违法违规行为起到威慑作用;引入集团诉讼和公益诉讼制度,明确违法的民事赔偿制度,使中小投资者受到损害后,能得到有效的司法救济。此外监管层应加强监管,放松管制,提高监管质量,交易所作为自律监管部门,应加大对违规行为的处罚力度,营造证券市场的“公开、公平、公正”的市场环境。从而使外部监督的作用从事后处罚转变为事前预防。在相关法律缺乏可执行性,以及目前监管体制仍然有待完善的基础上,应寻求公众的监督力,包括媒体的监督以及投资者的监督。发挥媒体和个人投资者的社会监管作用,建立专门的个人投资者保护机构,设有统一的证券市场违法违规行为的举报电话以及网站;加强投资者教育,从以风险教育为主转向通过投资者教育达到提高投资者自我保护水平,并成为市场的有效监督者。通过法律以及外部有效的监督机制从而促使上市公司提高治理水平。

2.完善公司治理机制

进一步完善公司治理机制。要建立完善的公司内部制衡机制,理

顺董事会、监事会、股东大会之间的关系。国外许多公司独立董事在董事会中处于多数,因此需进一步完善上市公司的独立董事制度,发挥独立董事在公司中保护投资者利益,特别是中小投资者利益的作用;扩大上市公司分类表决的范围,加强中小股东作为上市公司股东的话语权。强化上市公司信息披露制度,交易所应完善相关的上市公司信息披露规定,对违反信息披露制度行为应加大处罚的力度,制定《上市公司高级管理人员行为指引》,对上市公司高级人员进行信息披露方面的培训,提高上市公司高级管理人员在信息披露方面的能力;加强上市公司诚信建设,建立高管人员诚信档案,使上市公司信息披露由被动披露转为主动、自愿披露,增强上市公司的透明度。加强全流通后对上市公司大股东以及高级管理人员的监督措施,对大股东和高级管理人员的股票交易行为进行严格控制。强化上市公司分红制度,从2005年到2007年,我国上市公司现金分红总额分别为729亿元、1163亿元和2757亿元,派现总额逐年大幅提高。但与国际成熟市场相比,我国上市公司分红比率仍有一定差距。国际成熟市场的上市公司每年大约拿出40%至50%的利润用于分红,而我国即使在派现总额最高的2007年,2757亿元分红额也只占上市公司2007年净利润9483亿元的29%。为防止企业管理人员在公司治理中出现内部控制人现象,可对公司管理人员实行适当的股权激励制度,是公司管理人员与股东的长期利益保持一致,来达到保护中小投资者利益的目的。

3.完善市场相关制度和功能

首先要尽快完善发行制度和退市制度。就新股发行制度存在的弊端看,要保护投资者,需要发行制度的确实改变,这样才能从根本上保护投资者利益。发行制度可适当参考海外市场做法。中国香港的发行制度采用累计投标与公开认购混合制。这种机制一定程度上保护了中小投资者的利益,也达到了充分发挥机构投资者对发行定价的主导作用。而中国台湾的发行是采用固定价格公开申购、竞价发行及累计投标方式。香港和台湾的发行方式在某些方面值得内地发行制度改革借鉴。就退市而言,上市公司退市除了盈利要求外,还需强化其他标准,如

资产质量标准,对于一些资不抵债的上市公司应该也有相关的退市标准,应制定合理的数量标准与非数量标准,真正实现退市机制对股票市场优胜劣汰的积极作用,达到提升上市公司质量的目的。其次尽快推出融资融券,股指期货。完善市场做空机制,使市场能起到资源配置功能,引导投资者树立长期投资的理念。

总之,我们应充分认识到目前中国证券市场“新兴加转轨”的基本特征,坚持科学发展观,完善市场机制,发挥市场机制的作用;完善市场层次结构、产品结构,提高上市公司质量;严格依法治市,遏制、打击资本市场上各类违法违规行为,提高法律的威慑力;加强信息披露,保证投资者公平、及时、准确、完整地获取信息;将保护投资者合法权益放在首位,对各种危害投资者利益的行为从事后处理转向事前预防,建立保护投资者合法权益的长效机制。

§2 我与投资者的故事

“迟到的”投资者教育课

中银国际证券有限责任公司 吴莘

“小姐,我,我,我的账号要改密码,我,我……”一位男士急冲冲的冲到我的柜台前,满头大汗,上气不接下气,连说话都有些结巴了。

“您好,请不要急,现在是非交易时间,您账户内的股票和资金暂时不会有问题,请详细说明一下情况,我会替您处理的。”我抬起头微笑的寻着声音的方向看去,多年的从业经验告诉我这位客户一定是账户出现了异常情况,这个时候我需要做的是稳定客户的焦急情绪,继而沉着冷静的倾听客户的叙述。

“您是……”迎上他焦虑的目光,顿觉眼熟得很,脑海中快速的搜索着记忆中的影像。

“你,你是……”他也同样在寻找记忆中的那个我吧。

“贾先生,呵呵,贾先生对吧”我在搜索了3秒后准确喊出了他的姓。超强的记忆力可是我作为资深临柜员练就的个人素质,为我的工作带来了不少的便利。

“哦,你是替我开户的那个小姑娘,叫……”

“叫我小吴就好了,呵呵!”我连忙替他解围,主动报出了我的名字。

“哦,对对对……呵呵”转而他的脸上突然掠过一丝不好意思。

眼前的这位先生姓贾,认识他是在两个星期前的一天收盘后。

那天风和日丽,大盘好像也受到了好天气的感染,收出了一根久违的阳线。已经收盘了,但还是有很多的股民聚集在大厅内,互相交流着对盘面的见解,做着“复盘”的功课。我们的工作量也随着指数上涨而一路走高,忙碌了一整天,正在整理业务单据,做着收尾的工作。抬头看看营业大厅靠西边的投资者教育专区,仍有零星的几个客户坐在休息椅上,一边享受着夕阳的微光,一边端详着关于开放式基金风险承受能力测评的公告。“呵呵,那可是我们精心布置的园地,大厅最舒服温馨的一角”我想着会心地一笑,又低头整理着开户资料、扫描、上传照

片……

“小姐，我，我，我现在要开股东账户卡，马上开，我的钱都准备好了”一位男士急冲冲的冲到我的柜台前，满头大汗，上气不接下气，手里紧紧拽着一个公文包。

“您好，先生贵姓？”我立刻起身对他点头示意。

“我姓贾。”

“贾先生，很高兴能为您服务，不过现在已经闭市了，无法当场开立账户，您可以……”还没有等我把话说完，他立刻打断了我。“什么？不可以开，我做这行比你这个小姑娘可久多了，少唬我。”

“当然您肯定对证券是有相当了解的，不过现在的情况是这样的，请听我为您解释一下……”我保持着微笑，专业的向他解释着收盘后无法开立证券账户的原因。

“要开户可以呀，先给你教育教育吧。新股民需要充分认识潜在的风险，让我好好给他上上‘风险教育’课吧。”我想到这里，立刻精神抖擞，进入一级战备状态，满腔的工作热情即将爆发。

我照例将贾先生引导到了投资者教育专区，奉上一杯清茶，然后我们面对面坐下。我信心满满的准备开始今天的教育课程。对面的贾先生似乎有些浮躁，急切的询问明天何时可以开始交易等类似的问题。

“贾先生，证券市场其实是有许多的风险，一般在开始交易前首先要充分的认识清楚各种风险，了解自己的风险承受能力……”我开始准备切入正题了。

“好了好了，我都知道，你不用和我说，正所谓‘股市有风险，入市需谨慎’，我都晓得的。我领行情的啦，你们么也无非是应付证监会呀，不用这么认真的。”

“呵呵，贾先生，因为07年的行情带动了太多的赚钱效应，但是同样也堆积了很多的风险，所以才会有08年的大调整，我们希望可以为广大投资者揭示必要的风险，防止不理性的投资行为……”

“哎呀，小姑娘我看你人长得挺机灵样的，做事情怎么那么一板一眼的，灵活点大家过过场就可以了。”

“可是，我们有责任为您……”

“你就当已经和我详细揭示风险了，给我上过投资者教育课了。哪天你们领导来问我，我一定表扬你工作做的好做的细。你放心吧，现在给我开户吧。其他的话不要多说，我接个电话（这个时候他的手机铃声想起来了）。”“喂，唉是我，呵呵！正在开户呢，开好了我告诉你密码哦，好了就这样了88”

……（不断的解释与周旋中）

最后，因为我的一再坚持，他不得不敷衍我完成了“新股民投资者教育”，但我清楚效果是相当不好的。刚才他的一通电话更是加深了我的忧虑，担心他的账户交易日后会有问题。所以我只能反复强调个人账户密码不可随意透露，账户不可交与他人操作。对此贾先生还是一如既往的说“好，好，好”。将投资者教育丛书交与他手上后便送别了贾先生。望着远去的背影，心中总是充满了遗憾和担忧“以后找客户回访的机会再与他沟通吧”我心中这么告诉自己，也算是一种安慰吧。

……

“小姑娘”

贾先生的一声呼唤将我的思绪拉回了现实中，我立刻迎上他的目光：“贾先生，您账户到底怎么拉？”

“小姑娘，你先帮我把密码改掉，我已经把密码告诉人家了，不能让他再操作了。”

“哦，好的，请不要急，先填写一下表格，出示您的身份证、股东账户卡，我会尽快为您办理的。放心！”

“好的。”于是贾先生一边填写着手中的密码修改申请表，一边叨叨絮絮的给我讲述着他的故事。“我呀听信我一个哥们，说有个内幕消息，马上股票就要飙升了，说和我关系好才告诉我，他会帮我操作的，保证100%的盈利。我听了后一时冲动，所以那天才急忙忙的来开户，等着第二天可以让他帮我买股票。”他不停的摇头，深深叹气：“我把密码都告诉了他，他当天就替我全仓买了一只股票，12.56买的，买了以后倒是天天涨一点，我很开心，看了几天以后就不管了。天天就盘算着挣了钱以后怎么花呢，结果昨天我无意中想去看看我究竟赚了多少钱，打电话一问，天哪我的股票已经跌到8.87了，我的钱就这么缩水30%。”

“贾先生,您以后一定要保管好自己的密码,账户千万不可以交与他人操作。这个是很重要的。我现在先帮你把密码修改掉。”我安慰着他,但是底气不足,心中有那么一丝的歉意,总觉得由于自己没有做好投资者教育工作,才会让他的账户发生这样的损失。

“是的呀,唉,小姑娘说真的今天见到你也真是很不好意思。那天对你的态度实在是,我悔呀,如果那天能听你的告诫,能好好听完你给我讲的那些东西,唉,真的是血的教训,以后账户这个东西一定要自己操作呀。”贾先生道出了此刻的心声。

“没事,贾先生,账户密码已经修改好了,我建议您将银行端的密码也做相应修改,谨防账户被恶意转账。其实那天我应该再坚持一下,和您再沟通沟通的话可能结果不会是这样的。”我也略有愧意的说着。

“没有,我是不到黄河心不死的人,那天我那么冲动怎么可能听得进去呢。看来这个投资者教育工作还是真的很重要,不是过过场这么简单的。”

我们彼此相视一笑。

“今天你能否再为我补上这一课?”

“今天您看是否有时间我再为您做一下投资者教育?”

我们几乎同时说出了那番话。

夕阳还是懒洋洋的撒在那片投资者教育专区内,撒在我和贾先生的身上。我抬头看看《投资者教育专栏》这几个醒目的大字,心中不禁感叹我们的投资者教育工作任重道远。

在投资者教育工作中,经常会碰到投资者不配合或不耐烦的情况。尤其是有一部分客户自认为自己已经掌握了证券投资知识,忽视了证券投资风险。往往在遇到了风险,遭受了损失后才意识到投资者教育的重要性。有人说,“风险洗礼+持续教育=合格投资者”,这话在现实中确实很对。但是,风险的洗礼是需要代价的。因此从保护投资者利益的角度出发,作为战斗在证券业第一线的营业部,需要不断摸索方式方法,要针对性地开展投资者教育工作。投资者的情况千差万别,我们不能采用一种模式进行投资者教育。我们需要将投资者教育发展为一种文化,让它渗透到投资者投资活动的各个环节,不仅仅单纯依靠营业部的

说教,而是要不断通过现实的案例的分析,理念的灌输,对投资者造成潜移默化的影响,变投资者被动接受教育为主动要求学习,这样才能真正达到保护投资者利益的目的。

我与老年投资者的故事

中国民族证券有限责任公司 杨晓燕

一晃,我居然从业已快9年了。从一个“洋盘”到如今的一名一线管理人员,我不禁感叹岁月如梭。但在这飞速的光阴里,我却充分咀嚼到了这份工作的意义。

作为一名从事经纪业务的证券营业部工作人员,我们面对的是各种各样的投资者。我们的工作职责就是为投资者提供交易的通道以及有关投资、交易的服务,包括投资者教育。然而,这些年来,我对一个特殊的投资者群体,不仅仅是提供服务、做好教育这么简单,而是给予他们更多的关爱,像自己的父母一样呵护,他们就是——老年投资者。

关注老年投资者,始于2004年我开始分管前台业务的一次事件。一天,营业部柜台来了一位颤颤巍巍的老先生,说要取钱。刚巧我在柜台,老先生的目光有些游离,身体似乎很孱弱,引起了我们的注意。柜台员工让老人出示证件,老人似听非听地点点头,却没有动作。柜台员工怕老人听力不好,没听清,凑近了老人,提高了嗓音再次询问道:“老先生,您身份证和股东卡带了吗?”这次,老人若有所思地点点头,然后从包里摸索出了证件。证件齐全,且是本人的,可不知为什么,凭着女性的直觉,我总觉得这个老人有点儿不对劲。而且,他要取3万元,数目不小,一股担忧油然而生。于是,在柜台员工给老人办理业务时,我在一边试探性地跟他搭起讪来:“老先生,您呆会儿这钱怎么拿走啊?”“家里人没陪您来,您行不行啊?”……然而老人对我的问话有些出乎意料地反应迟钝,当我瞥见他颤抖的手在签字时艰难的样子,我当机立断决定我们必须为这老人的安全负责。我们说服老人到办公室去休息一会儿,然后抓紧时间,给他家里打电话。

电话很快接通了:“您好,我是中国民族证券的,这是**先生家里吗?”

我们的话音未落,电话那头的女士马上警觉地问道:“是的,有什

么事吗?”

“啊,您是**先生的?”

“我是他女儿!”很明显,我们感觉到对方有些不耐烦,

“哦,是这样,您知道您爸爸到我们这里来取钱的事吗?”

“什么?!他到你们那里去了吗?”他女儿一下子提高了嗓门。

“嗯……”

“找到了!找到了!他在证券公司!”电话那头传来了惊呼声……

原来,这个老人是个老年痴呆患者,当时正犯病离家出走了,家人不知他的去向,急得象热锅上的蚂蚁。由于我们的细心,避免了可能发生的意外。

这次事件,让我深深地认识到,老年投资者不同于普通投资者,由于他们生理和心理上的特殊情况,需要我们对他们付出更多的关心。有时候,哪怕是我们不经意间的关心,却可能有着非凡的意义。

2005年的一天,我在走廊里看到了一位面容踌躇的阿姨,正犹豫不决地徘徊着。我立即上前关切地问道:“阿姨,您有什么事吗?”听到我的询问,阿姨眼中似乎一亮,但又有一丝戒备,她试探地问能否咨询我点事情,我马上把她请进了我的办公室。在我递上名片,表明身份后,阿姨马上象抓到了救命稻草似的,跟我滔滔不绝地讲起了她的故事和她这两天的经历。原来,阿姨早年丧夫,一人把儿子拉扯大。谁知,儿子刚参加工作不久便身患疾病,不得不在家休养,家中不仅经济拮据,而且还要筹钱为儿子治病。阿姨一直做点股票,但那几年市场不景气,亏了不少钱。就在前一天,她在交易大厅碰到了其他证券公司的一个工作人员,给她提供了一个可以“赚大钱”的方法——让她购买“马上要上市的公司”的股票,说是不久后就能上市,上市后,保证收益在10倍以上。这一天,阿姨取出了证券账户中所有的钱约4万元,那个人打了车亲自带阿姨去了位于郊区的工厂,购买了“股票”,还请她吃了中饭。说完,阿姨从布袋中小心翼翼地掏出了一张纸,说是股票证明。只是,她去的那个工厂除了几件破旧的办公室外,啥都没有;同时,阿姨考虑到人家能够提供她这么好的赚钱机会,应该由她来支付打车钱并请吃饭,可现在反而是人家请她了,这让她觉得心里惴惴地不踏实,所以想找个比

较可靠的人咨询一下,这也就是我在走廊里看到她徘徊的缘故。听到此,我不禁一惊,心中暗暗叫到“不好”,阿姨可能上当了。我将一些细节与阿姨再次确认后,马上拨通了公安分局专管员的电话。在公安局的介入下,终于找到了那个证券公司的经纪人,并成功追回了阿姨的所有款项。之后,我对阿姨晓之以理,动之以情地言明证券市场的风险,终于打消了她想通过证券投资赚儿子治病钱的念头。

两年后的一天,一名员工带着这个阿姨来到我办公室,我一眼认出了她,她仔细端详了我好久,激动地说道:“经理,是你吗?真的是你吗?你还记得我吗?”“记得,当然记得!你还好吗?儿子……”我不知自己这样唐突地问是否妥当。还好,只听得阿姨连声说到“好!好!真的谢谢你!儿子身体已经康复了。”我犹如获得自己家人的喜讯一般,体会到了一股从未有过的甜蜜。

用心去关爱我们的客户,往往能帮助他们规避风险,减少损失,不仅如此,有时候,甚至还能挽救生命。

活跃客户肯定是营业部关怀的对象,而活跃的老年客户更会引起我的关注。我注意到现场客户中有一位阿姨交易极其频繁,但令我担忧的是她的资产不断地在缩水,此外加深我忧虑的是,我还了解到同房间的其他客户对她颇有微词,说她老是无端猜忌,无法与大家融合。于是我主动找她聊天,想了解一些具体情况。这个阿姨给我的感觉是无比的沮丧和烦躁。她家老房子的动迁款约300来万现在只剩100多万了,投资失败的压力深深折磨着她。她每天会做好多功课,试图能够挽回损失,做得非常辛苦。她买进一只股票,一旦出现亏损,她便立即斩仓,寻找其他股票。谁知她一割肉,那只股票就涨,于是她又赶紧卖手里的股票,再去买原来的,结果往往是被两面打耳光。所以,她对自己越来越没信心,一方面,她深知自己的脾气变得越来越暴躁,但却无法自控,想发脾气的时候谁也拦不住;另一方面,同室的其他客户对她的躲避,令她倍感孤独和不信任感。聊完后,我心情特别沉重,感觉情况比较严重。

诚然,交投活跃的客户是营业部的优质客户,能为营业部带来更多的收益,但在我的服务理念中,证券公司的利益必须以保证客户的利益为前提,像这位阿姨如此非理性的交投方式,即使给营业部带来再大

的收益,我也宁可放弃这个客户,并阻止她这种行为。我马上联系了她的爱人,经过与她爱人的沟通后,我发现实际情况比我想象的更为严重,其实这个阿姨已经患上了忧郁症,但她一直拒绝治疗,家人为了不刺激她,以防不测,只能陪着小心顺从她。经与她爱人商量后,我们决定一起来帮助她,让她退出股市,并积极配合医生治疗。如何让她平和地退出股市,我建议由我来向她推荐一只股票,并改变她一贯地投资风格,一旦有所收益,则立即退出。尽管结果不能完全预测,但只能试一把了。我陡然感觉到自己的担子很重,但为了客户的健康,我愿意承担这个风险。由于很久没有人跟她讨论股票,加上我又是证券公司的人,她对我多了一份信任,我建议她少量买进,并持有一段时间,改变原来的投资方式,看看结果如何。老天有眼,那股票买进后走得很好,阿姨感动地都快哭了,因为她很久没有尝到盈利的滋味了。而让她更加感动的是,在很多人都在躲她时,我却给了她信任和信心。

我趁热打铁,告诉她还有很多关爱她的人,主要的是她的爱人和儿子。一听到爱人和儿子,她“哇”地一声嚎啕大哭起来。她说她愧对他们,其实她知道自己生病了,可她就是无法控制自己,发病的时候,犹如千万只蚂蚁在脑子里爬,她难受啊!多少次,她只想从阳台上往下跳,就是因为还惦着爱人和儿子,才坚强地活了下来。“那么,为了你爱人和儿子,你就得好好地活着!听他们的话,积极配合医生治疗,这是你对他们最好的回报!”在她的家人以及其他好友的一齐努力下,她终于回家了。

之后,我会偶尔打个电话问候她的情况,每次都让她很开心。账户清理时,需要她办理一些手续,她高兴地来了,看到她基本康复的样子时,我有些控制不住自己,喜极而泣。

这些年来,在为投资者服务的过程中,可以说尝遍了甜酸苦辣,但我深深领悟到了我工作的价值,尤其是对老年投资者的关爱。

平淡中的转变

宏源证券股份有限公司 李诚明

那天收盘后,我正埋头写当天的工作日志,老牛敲敲门进来了,很神秘地凑到跟前问:“想不想大赚一把?”我连忙端茶让座,聆听他的高见。

这是2002年秋天的事。当时我在海口市和平大道一家证券分公司实习,老牛是公司的客户,因为他消息灵通,交易量大,成为我们的重点服务对象。

老牛其实姓柳,很文雅的一个姓。人也长得文绉绉的,不到一米七的个儿,略胖,鼻梁上架一副近视眼镜,听说在某大学当过讲师的。一开始,大家都叫他老柳或柳老师。改口叫他老牛,听说是他有几次很牛的操作。由于老牛消息多、消息准,跟着他做就能赚钱,于是渐渐成了公认的股市牛人。

他现在来找我,肯定又有什么好消息了。果不其然,老牛落座后,显得异常兴奋,鼻尖冒汗,镜片后的眼睛灼灼放光,“兄弟,消息非常准确,非常准确!”他说,据可靠的内幕消息,某只股票有大戏。

我打开他说的那只股票走势图和资料看,这是一只重组股,既搞软件,又“触网”,股价从不到五元被炒到最高三十八元多,虽然经过了一个多月回调整理,但股价仍高达二十八元。我就有点将信将疑,劝他注意风险、谨慎从事。但老牛非常自信,说这只股票就是中国股市的“微软”,发展前景不可限量,有实力机构拿十个亿在做庄,“你说能涨到多少?一百块都挡不住!”接着就向我打听公司资金头寸的情况。当时公司上已不给客户融资。我如实相告,并再次提醒他注意风险。老牛毕竟是老牛,往日的辉煌令他心膨胀,也令他所向披靡,他找老总,虽费了口舌,却破例融得了资金,并坚定地二十七元八分分批吃进这只股票。

接下来,事情的发展很有戏剧性。这只股票横盘整理了将近一个月,

还收出三根周阳线,好像真的要结束调整展开新一轮升势了。老牛称帐面已有盈利,自我感觉良好。可是没想到过了几天股价却突如其来地掉头向下,在两周之内就跌去40%多,眼看十六元的价位都保不住了。

一日,楼上老总的办公室传来剧烈的争吵,过了一会,老牛下来,浑身冒汗,脸却是铁青着,招呼也没打一声就走了。原来,老牛融资比例很高,公司按合同约定强行平仓收回资金,他却爆了仓,血本无归了。

此后,网络神话破灭,这只股票连跌数年,竟跌到两元多、一元多,再后来,因连年亏损,资不抵债,跌破面值,干脆退市摘牌了。

老牛这一次可真的栽了。他再没出现过,偶然有点传闻,说他穷困潦倒,离了婚,离开了海口等等。老牛走了,股市也熊了,时间一长,大家就渐渐淡忘了当年那个叱咤风云的股市牛人。

2006年8月初,我已在另外一家公司供职一段时间了。一天下午快下班时,手机响了,是一个略带沙哑的声音:“小李你好,我是老柳啊,还记得吗?”“老柳?”我愣了愣神,一下子记不起是谁。终于想起了,便很感意外:“你是老牛吧?”后来我们见了面,彼此都觉得亲切。他黑发中已生白丝,面容憔悴疲顿,便知过得不容易。但说起股市,他眼睛依然放光:“你觉得是反弹还是反转?我怎么觉得会有大行情呢……”

过了十多天,老牛又来电话,说已筹了一点钱准备入市,又和我探讨国际市场有色金属的走势,说几只有色金属股可以留意。我想起他曾是著名的消息灵通人士,便问:“有消息吗?”他说,现在做股票不能靠消息,要靠分析研究,过去靠消息赚了钱,后来又听信假消息栽了大跟头,都是因为投资理念不对头。现在不同了,要看股票的内在价值和成长性,要和国际接轨呢。他开玩笑说:“有个故事,说有一头驴过桥时踩进石板缝拐伤了腿,以后过桥时它一定要绕开那个地方走。你说我总不能不如一头驴吧?”

上半年,老牛作了两只有色金属龙头股,获利颇丰。下半年,很多人都抱怨赚了指数赔了钱,老牛却情绪良好,因为他经过精心研究买了万科和招商银行,都是被低估的大蓝筹,这两只股票走势强劲,涨幅惊人。

问他后边又相中了哪只股票,他很谦虚,说还正在“做功课”呢,“我不着急的,等心里有底了再做……”

股票·风险·结婚

联讯证券经纪有限责任公司 吴新婷

2006年9月19日经客户介绍,身材高挑、长发飘飘的英来营业部找我开户。当时A股市场由于股权分置的缘故,上证综指从998点而后上涨到1735点,行情温和上升,吸引了一批新股民入市。我经过询问,了解到英像大多数新股民一样,对于股市并没有充分的了解,风险意识也不强,只是道听途说而来开户的。于是我针对她的这种情况,首先向她简单地讲解证券市场既是一个有可能获得收益,同时也存在着较大投资风险的市場。然后再介绍了一些证券基本知识、证券投资常识与风险控制、开户和交易流程等等,并让她仔细阅读完开户协议书里的《投资者风险提示书》后签名,最后我带她去办理好开户手续。

经过几次的接触,我们成为了朋友。她告诉我,她在一家知名品牌的家具店做销售员,听朋友说现在买股票有机会赚钱,所以就来开户了。初入股市,英几乎每天工作之余都到证券公司来看行情,并且很认真地学习如何操作大智慧、同花顺行情软件,如何使用小键盘、热自助、网上交易等委托方式。我为她能这么努力学习感到高兴,也默默地希望她能运用证券知识为自己的资产保值增值。

渐渐地我发现她最关注的股票是香江控股(600162),我感到奇怪就问她:

“为什么喜欢这只股票呢?”

她说:“我刚开户什么股票都不了解,但是半年前曾经有一个买家具的客户向我介绍过这只股票,我就默默地记下了这只股票的名字,当时我决心如果我有机会买股票,我一定会先买它,所以就特别关注它了。”

“股票市场是一个信息万变,也是一个风险无处不在的市場,买卖股票要自主决策,自担风险,不能随便听别人的推荐。那个客户的推荐是以前的事情,而且你对这个股票的基本面还不了解,只能作为参考

啊!”我笑着说。

回首2001年1月15日上综证指2097点的时候,我经过激烈的面试和考试终于被证券公司录用。工作五个月后的2001年6月14日国有股减持办法出台,上证综指就从2245点之后进入四年的漫漫熊途,一直跌到2005年6月6日的998点。经历多年的熊市,看着股市里的浮浮沉沉,我总是把风险控制放在第一位,做事变得非常慎重。我也经常会把这种刻骨铭心的经历传递给一些容易激动的客户,传递给新开户的英,希望她能建立正确的理财观念,不要盲目跟风。可是英却对我这种谨慎保守的投资理念持怀疑的态度。所以,她还是决定买入香江控股(600162)这只她没有开户前就想过要买的股票,然后再买了一些她在报刊杂志、电视上看到或是听到股评家推荐的股票。

非常幸运的是,英入市后的2006年底到2007年上半年行情火爆,大盘一路狂奔,一直往上涨,所以当时不管买什么股票都能赚钱,到处都是欣欣向荣的景象,超市里、公共汽车里、菜市场里都在谈论炒股票赚到钱的事情。新开户者蜂拥而至,有一些股民们更是兴奋地说:“买吧,买吧,只要有钱买股票就能赚!”

英的股票也涨了很多,她高兴地笑了。而我的工作随着行情火爆而越来越忙。有时早上还不到上班时间,就已经有人在排队等待开户了,晚上经常要加班到10点。英有一天打电话给我说她辞职了,现在在家上网专职炒股,她的声音很兴奋,说谁推荐她买的哪只股票赚了多少钱,她现在准备买入哪些股票……完全像是一个专业的投资者。因为在电话里只有她在说,我没有机会插话,所以我只好挂电话前说了一句话:“恭喜你赚了钱,不过专职炒股要理性,投资要用闲钱,你要注意控制风险啊!”

2007年4月13日英带着高大帅气的男朋友来找我开户。当时证券公司里人如潮水,开完户后她悄悄地在我耳边跟我说:“我打算把准备结婚用的钱也拿来炒股。”我一惊,劝她不要孤注一掷。但是话音未落英就消失在人群里了。

2007年5月11日中国证券监督管理委员会发出《关于进一步加强投资者教育、强化市场监管工作的通知》要求券商要加强投资者风险教育,警

示投资者理解并始终牢记“买者自负”的原则。公司立即开了一次全体员工大会，公司总经理李总亲自主持，向全体员工阐述了对投资者风险教育的重要情和紧急性，要求所有营业部都必须严格执行开户程序的规定，确保账户资料真实、准确、完整，资产权属清晰。从开户环节着手风险揭示工作，教育客户树立正确的投资理念，讲清投资与投机、风险与收益的关系，教育客户认识股票投资是高风险投资，切实告诫客户不能将日常生活必须资金和必备资金投入股市。还要向客户讲解有关业务合同、协议的内容，并让客户仔细阅读《风险揭示书》和《联讯证券客户投资及服务需求调查表》后签名确认。所有营业部的显著位置必须张贴警示标语：“股市有风险，入市须谨慎”等字样。

2007年5月30日为进一步促进证券市场的健康发展，经国务院批准，财政部决定从2007年5月30日起，调整证券（股票）交易印花税率，由现行1‰调整为3‰。当天，深沪两市骤现跳水行情，沪综指暴跌6.5%，两市跌停的非ST类个股超过850只，而跌幅在9%以上的个股更达925只。31日，基金重仓股的奋力护盘推动股指强劲反抽，沪综指先抑后扬上涨1.40%，但当日跌停个股仍有接近300只。6月1日，市场恐慌情绪再度加速蔓延，沪综指大跌2.65%，更有近700只个股跌停，整个市场一片惨重萧条。

暴跌三天后英一脸憔悴地来营业部找我，说她满仓操作不知道该怎么办。她的全部股票都跌停了，想卖也卖不出去。我劝她要冷静，要根据自己的风险能力来投资。这一次下跌给投资者上了一堂生动真实的“风险教育课”。

2007年6月5日后市场迅速回暖，上证综指于2007年10月16日创出历史新高6124点。英的心情又快乐起来，看上去更可爱了，在证券市场上又活跃了。我问她为什么还不结婚呢？她说还要多赚一点！

但是2008年是注定让人难忘的一年，2008年让每一位参与的投资者都感慨万千。全球金融危机，上证综指从最高位的6124点下跌到最低位的1664点，下跌了72.83%。

英仿佛消失了一样，我开始担心她了。2008年8月英突然打电话来，声音低沉地说她现在都不想活了，他们本来用来结婚的钱现在亏损太

严重了，男朋友闹着要分手，她又向家人借钱补仓，结果越补越亏，男朋友的家人也在批评她。现在她生活没有着落，感到很悲伤。她说没有想到证券市场是一个没有人情的地方，一点同情心都没有，居然一跌再跌，她感到一点生活下去的希望都看不到。

我着急起来，约她到公司来面谈。我首先把中国证券业协会、中国证券投资者保护基金公司、中央电视台经济频道联合制作的通过浅显易懂、生动活泼、趣味形象、故事化手法印制的《基股三人行》投资者风险教育宣传小册子作为素材让她看。然后跟她分析当前的全球金融形势并将她个人的投资情况和大部分股民的情况进行比较分析。告诉她现在还年轻，还有很多机会，不要太悲观。我建议她尽快找一份工作来充实自己的生活，转移自己的注意力。

2008年10月她找到了一份超市售货员的工作，重新回到工作岗位。有一次我到超市去看她，发现她又焕发出新的美丽，她的容颜告诉我她现在的生活一定是回复原状了。

回首8年多的证券生涯，我接触到了很多形形色色、各种各样的投资者，我深深感到投资者教育的重要性。我希望证券行业能一起联手印制一套系列的投资者教育光盘，把证券市场十多年来的起起伏伏，风风雨雨、喜怒哀乐的投资故事都刻录进去，送给所有的投资者。并在有影响力的电视台播出，所有证券营业场所每天反复滚动播放等形式教育投资者，让投资者时时刻刻都能充分认识到没有只涨不跌的市场，也没有只赚不赔的投资产品。我想一定能有效地引导更多的投资者提高风险防范意识和风险控制能力，树立正确的理性的投资理念！

2009年1月3日我参加了他们的结婚宴席。我想经过股市的洗礼，她未来一定会更理智、更成熟、更稳重，在此祝他们新婚快乐！白头到老！牛年大吉！

散户厅里盲人的故事

国泰君安证券股份有限公司 方宇

中国股市历经十八余年的风雨,其间牛熊更替,浪沙淘尽,英雄辈出。尤其是当大盘攀上6124.04点顶峰时,前所未有的炒股浪潮至今历历在目。然而,后来的股市下跌,又给所有的投资者上了生动的一课。

在这样轮回的行情中,我庆幸,有很多忠实的客户一直陪伴着我们,而这其中最让我们触动的就是他——老秦,一位盲人股民。

老秦,名叫秦迎生,六十来岁,九五年就入市了,也算是中国股市的老前辈。人们称他为“老秦”,并非针对他的年龄,更多的是他在证券市场的老资历。作为南京盲人炒股第一人,他早已被各大媒体报刊争相报道,在南京的证券业可算个响当当的“人物”。

正因为他的特殊,公司曾经专门为他开辟了电话交易专区,因此老秦成了我们公司的“活招牌”,吸引了不少盲人慕名前来炒股。盲人炒股,这在当时是颇具争议的。我听许多老员工说,老秦当年为了炒股跑了很多家券商,大部分券商都没能接受,有的表示“不欢迎盲人到营业部炒股”,有的委婉的说“盲人炒股不太方便,能否委托其他人代操作。”后来辗转来到我们这里,公司针对老秦这个特例专门开会做了研究,考虑到老秦必须在操盘的四小时内不间断的拨打查询委托电话,费用方面不是他这样经济能力的人能承受的,为此才专门设立了现在的盲人炒股专区。这是一个为老秦这类盲人专门设置的内部电话交易程序,无须任何费用,也算是开了盲人炒股的先河,老秦也终于梦想成真地成为了中国百万股民中的一员。

我,是证券公司一名普通的客户经理。两年前,我刚进公司,在不断的轮岗后最终被安排在客户服务部。作为客户经理,我不但要进行新增客户的咨询服务,还要在最短的时间内熟悉现有客户,并取得他们的信任。不论是出于工作职责还是对弱势群体的特殊照顾,老秦都理所当然的成了我的重点服务对象。当我第一次怀着好奇和同情的心情

接触他的时候,我发现虽然他看不见,但是岁月的磨砺使得其听觉和记忆力都超出想象的好。我们无法想象一位盲人的生活是多么的艰辛,但是我看到的不是沮丧和抱怨,他面对人生的态度令我吃惊。

老秦刚步入股市的时候没少吃苦,一开始不会使用电话交易系统,为此还特意请我们把电话交易的流程录成磁带,然后自己回去听录音全部抄成盲文,一条一条熟记于心,这样才算是真正的迈入了证券市场。这十几年的炒股生涯,照老秦的话讲“既套过,也被解套过,但总算在股市中生存下来了。”

当上帝为你关闭一扇门的同时会为你打开一扇窗。也许正因为老秦的失明,使他的记忆力和听觉都异乎寻常的好。有时候,很多客户常常抱怨电话交易速度太慢,我笑着说“和老秦学学,他拨电话像弹钢琴,五指并用,完成一个银证转账的速度不会超过二十秒。”客户却神秘的说“秦师傅啊,他有特异功能的。”老秦对数字很敏感,只要听到一次,就能准确地记下来,为此他也算是股民朋友的活词典了,在我的印象里还没有老秦报不出的证券代码呢。我曾经还问过老秦“你看不见,怎么分析走势图呢?”老秦拂之一笑,说:“我可以听啊,在我的脑海里可以把听到的数字连成线,和你们看到的走势图一样。”在现场,有很多老秦的忠实FANCE,经常找他分析股票。而他们中的每一个人,老秦只要一听他们说话都能准确的报出他们的名字。尚且不说老秦已经六十岁了,就算是个正常的年轻人,也未必能比过他。

老秦是个很勤奋的股民,每天开市前半小时,不论刮风下雨,我总能在电话交易专区里看见他熟悉的身影,手里拿着从不离身的小收音机,永远调频在财经频道。有时又见他专心的温习着前一天的盘面,让人不忍心去打扰他。当然,广播并不能让一位盲人股民掌握所有资讯,所以向我们询问个股基本面异动是他每天的必修课。老秦最关注的是每股收益和流通盘,他常说自己不适合做投机,所以季报、半年报、年报都是必备作业,只要是他自己挑选出来的股票,目前还没亏过钱。每当老秦拿着盲文书写工具做“笔记”的时候总有很多客户围观,我能够理解他们复杂的表情,他们充满好奇和同情的表情和我第一次遇见他时一样。每次给老秦报完年报或者基本面异动后,我有空都会多和他多聊一

会,他也很乐于和我们聊天。有一次我感慨的说:“现在的股民好认真,每天工作四小时,看盘看的眼睛都不眨一下,收盘后还要听专家分析,给第二天开盘做好温习工作,他们也有压力,并且心情随着大盘一起起伏。”老秦却打趣的说:“不同的是,股民不用领导监督,每天提前温盘,关注财经新闻,还加班加点研究,虽然亏着钱还无怨无悔坚持着,所以说股民是最勤奋的。”我笑了,被老秦的幽默感染了。

2007年,媒体上报道了一则消息——盲人“股神”去年收益翻番,说的就是我们老秦。后来通过和他的接触中发现,老秦是个名副其实的价值投资者,他炒股只看基本面,从来不满仓,也不追涨杀跌,等关注的股票破历史最低价之后就分批买进,随后再分批卖出,虽然每次赚的不多,但风险也随之小了不少。老秦曾说:“一只真正的好股票它总会涨的,只是有时候可能时机没到。”我说:“你和巴菲特有的拼了。”对于风险的认识,老秦算是少有的理性判断自身风险承受能力的投资者,他炒股有几大忌:不碰ST、不碰权证、不碰有大小非解禁压力的股票。

老秦已然声名在外,他的好脾气和独立的个性也一直被我们津津乐道。2007年也是行情爆发的一年。哪里的财富增长的最快、最容易,人们就把资金涌向哪里,正是人们逐利的本性席卷了一批对股票、基金一无所知的老百姓进入股市。新股民们塞满了整个证券公司,而此时,我们忽略了一个人——老秦,他已经好久没找我们做“笔记”了。我主动去问过他,他笑着说:“不用记了,行情好嘛,买什么都涨。”我一听便知道是句敷衍的话,其实行情好了,新股不停的发行,老秦非常需要我们的帮助,在电话交易系统里不断出现的新股代码已经使他无所适从了,最终我们达成一个共识,每天早上九点,我会给他报不超过二十只股票的基本面概况,老秦的脸上绽放了久违的笑容,感激之情溢于言表。

在我还没认识老秦的时候,潜意识里,对盲人的评价是:他们很自闭,自尊心很强,有的时候觉得他们是在故意博取社会的同情。而老秦的独立个性顿时让我觉得自己的想法多么愚蠢。老秦的家离营业部很远,每天要转两趟车,但是不论刮风下雨,他依然会准时出现在交易大厅。我们、甚至很多股民都很同情的想扶他一把,但被他谢绝了,他总是很“专业”的说:“不用的,你忙去吧,从这到楼梯二十步,我熟悉。”老

秦一次又一次的用轻松的语气婉拒了人们对他的特殊关照。

……

早上九时整,老秦依旧拄着盲人杖穿过大厅,手里依旧拿着十二年前的小收音机,依旧播放着财经新闻。

让我怎样感谢你

海通证券股份有限公司 那力

2007年中国股票市场风声水起,而2008年的金融危机席卷全球,中国股市遭遇滑铁卢,2009年并未出现明显的拐点。当金融风暴来袭,大部分股市投资者很难幸免,如何做好投资者教育、如何突破投资者同质化服务的瓶颈,是每一位证券从业人员需要深思的问题。作为营业部一线工作者,我亲历着股市人生,亲历着投资者惊喜、失望亦或浴火重生的种种感受,曾经的一幕幕犹在眼前……

一、思

2007年的中国股市牛气冲天,街头巷尾邻里之间各行各业的人们几乎都有一个共同的话题,那就是关于股票。有的大学生拿出父母给的学费、有的老人拿出养老钱,似乎只要炒股票就肯定能赚钱。股市里涌现出一大批金融知识所知不多、风险意识淡薄的新股民。为此营业部加强了投资者教育工作,所做工作之一就是要求客户经理每天进行客户回访。在回访中我认识了这样一位客户。她四十多岁,经商,常年在外。周围的朋友都在说股票如何如何赚钱,于是她也动了心,在2007年末开了A股帐户,存了三百多万元并由她的一个朋友代理。操作初期的赢利也曾让她欣喜若狂,但好景不长,到了2008年随着股票市场的一再调整,她的股票市值也一再缩水,损失程度达到80%,所剩余额不足百万元。她现在很犹豫,是全部卖出还是继续由那个朋友代做,损失的钱怎么办?我问她当初为什么会选择别人代炒股票呢,她说我什么也不懂而且也没有时间啊!在交流中我感受到了她的失望和不知所措,当然还有一份深深的无助。于是,我一边安慰着她,一边提出了三点建议:一是要相信自己。生意再忙,也要关注经济的发展变化。股市是晴雨表,对于大趋势要自己把握好方向。二是坚定信心,要对自己的理财负责,应该具备起码的金融知识,这是必修课。三是我们以后可以经常沟通啊,我

会尽全力帮助您的。在这次长谈后,我就经常接到她的电话了,有一次竟是晚上十点多。电话中她很明显地有些失控,不停地在问,我该怎么办呢。我也被她激动的情绪传染了,大声说,今晚我们不谈股票好吗,我们说点别的吧,你知道凤凰涅的故事吗?人也需要有浴火重生的勇气啊!那晚之后,渐渐地她开始问各种各样的关于股市的问题,有时甚至还会鼓励我。我发现她的思路越发清晰,我感觉到她的一点一点的变化,一点一点的依赖。其实在我回访的客户中这样的股民不在少数,他们对于股票等这些理财产品所知甚少,盲目就冲进了这个市场,以为这个市场只有收益而全然忘记了风险。如何提高股民的整体素质、如何加强风险意识,作为一名证券从业人员,我一直思索着,我深知任重道远、责无旁贷。

二、苦

我每天近距离地接触各种性格的投资者。有这样一位客户,他姓杨,他的交易一直非常活跃。所以营业部中的扑克、五子棋、看电影等所有活动中几乎都有他的身影,我们相处得非常融洽。除了交流对股票的看法外,有时我们也会闲聊,比如说说他的女儿或者说说关于金鱼怎么做才更好吃等等。可是有一天,他突然提出要转入另一家券商,而且非常坚定,任凭我如何劝说也留不住。他说,你们服务的很好、环境也很好、我很满意,但那家营业部有个亲戚,她有营销任务,我必须转过去,她和我说过好多次了,我也没法拒绝啊!最终他还是走了。其实关于他的走我心中经常有一种失败的感觉,而且有些苦涩。我总是觉得我可能还是有做的不够的地方,我甚至有些沮丧了。在他办完相关手续转走的第二天,我走在上班的路上。那是四月的春天,路两边尽是丁香花的味道,一团团淡粉的花瓣在风中摇曳,清晨的阳光透过密密匝匝的树的缝隙照在我的脸上。那种温暖清新的感觉让我为之一振,我想起了那位客户,那位杨先生。我不应该沮丧啊,我还可以让他回来啊,我还要努力啊!于是接下来,我给自己加把劲,仍然一如既往给他发邮件、也会给他打电话说说股票、或者在他生日的时候发短信祝福他,我一直做着这些。我想坚持下去,工作中应该不抛弃不放弃,我给自己加油鼓劲。

三、伴

又是秋天,十月的城市已经满是秋的气息。我所在的营业部的旁边有一条比较安静的小路,小路的两旁很难得的还保留着参天的杨树,当一阵阵秋风吹过,那些深黄浅黄的落叶交杂着纷纷扬扬地在空中飘飞。一天中午,吃完了工作餐,我又来到了这儿,正低头慢慢地走着,一个笑容可掬的老头儿竟拿着两片落叶递到了我眼前,我欢快地接过了叶子,说:“谢谢您,费叔!”这可爱的老头儿是我所辖区域的一位客户,我有时叫他费叔,有时叫他费大爷。他总是来的很早,骑着一辆破旧的还有些吱吱响的自行车,风雨不误,老年人就是节俭吧。他有点倔,说话声音很大。他会很认真地说:“别人问我到底什么叫经济危机,你能帮我上网查查吗?”我说:“好的。”他会有点怯怯地说:“今天的上证报上有一篇文章我想保存下来,我想把这份报纸拿走,行吗?”我说:“好的。”他会委屈地说:“我的位置离空调太近了,我有些风湿,帮我调一下座位吧!”我说:“好的。”渐渐地,我好像已经习惯了这位老人总是在我眼前“晃来晃去”,倘若哪天他没出现,我就会想他是身体不舒服还是有事呢?我喜欢这个“伴”。在2008年元旦放假的前一天,我特意去文具店花了5元钱给他买了一本记事本和一支碳素笔,因为我看他总是拿着那种已经用过的演草本记东西。当我举着崭新的记事本和笔来到他面前,说:“费叔,祝您新年快乐!这个就当送给您的元旦礼物了。”这个如我父亲一般大的老人有些吃惊,连连说:“你太客气了!我不用,原来那个挺好。谢谢!”虽然他一再推托,我还是把礼物塞在了他手里。因为我真的觉得他有必要有一个新的本子。后来我下班刚到家,就收到了一个短信,竟是费叔的。上面是这样写的:我从来没发过短信,但今晚我要祝福你。我理解你的工作,其实你有时会很委屈,这个我知道。不过,你还是要拼命地工作啊,要珍惜。祝你元旦快乐!孩子。一个从没发过手机短信的有些花眼的老人该用多长的时间才能写完这些字呵,他原来竟这么懂我。看着短信,眼泪已经模糊了双眼。

工作了这么久,在与客户的相处中度过一年年,我与投资者共同感受着股市的风风雨雨。在风风雨雨中,我们品味着人生的酸酸甜甜。在我的记忆里,有那么多客户值得我去尊重,有那么多人值得我去感恩。

一如一首诗中写的那样:

让我怎样感谢你,
当我走向你的时候,
我原想收获一缕春风,
你却给了我整个春天。

我和张大妈的股市情缘

东北证券股份有限公司 王浩

(一)

我,东北证券一名普通的从业人员,不渴望政治家的纵横捭阖,不攀比企业家的家缠万贯,更不去羡慕明星的集万千宠爱于一身。我生命的精彩,就是每一天在工作岗位上,与投资者之间的一幕一幕。与其说是服务客户,不如说是一种心贴心的沟通,就像亲人间一样,也许更超越了亲情。客户一句感谢的话语,一个满意的微笑,都是我努力的动力,交替在付出与感动之间,我倍感充实。

人类的语言文明,拉近了人与人之间的距离,有时只是一声短短的问候,一句平常的暖言,一个微小的建议,一份真诚的鼓励,都会给人带来信心和快乐。作为一名前台服务人员,我每天接触最多的是形形色色的投资者。他们有的已经在市场里摸爬滚打了十余年,经历了许多大风大浪,见证了中国证券业的发展;有的是初入证券行业,有些紧张同时对未来充满希望。而我要做的,就是去了解投资者的需求,体会投资者的情感,甚至在他们还未清楚自己的目标的时候,我就考虑到如何帮助他们认清市场、理性投资、规避风险。

从2006年到2007年,随着国家经济形势的好转,股权分置改革的成功,压抑了近5年的股市狂潮般集中爆发了。办公室的白领忙炒股,做生意的商人炒股,连校园里都刮起了股票风,俨然一场全民炒股的盛宴。每天大厅内新开户数激增,高峰时每天四点多钟就有人来排队开户,拥挤的交易大厅一片喧闹。众投资者纷纷摩拳擦掌,要在股市中大显身手,张大妈就是其中之一。

(二)

张大妈是一位已经退休的财会人员。习惯于忙碌工作的她,在退休后显得无所事事,要么自己养养花,要么找邻居打打牌,但总也提不

起什么兴趣,一副无精打采的样子,儿女们看着担心,就建议母亲到股市里转转。拿出了积蓄,儿女们又凑了点,一共5万元,张大妈在2007年春节后兴致勃勃地开了户。开户后,按例张大妈接受了开户回访,由于从来没有接触过证券市场,张大妈兴奋中显得有点茫然。我仔细地说明了市场的风险性,并从基本的操作开始,耐心地为她讲解投资的方法。和大多数投资者一样,张大妈很感动,说以后赚了钱,一定要请我吃饭,我婉言谢绝了,并说这是我工作份内的事。

接下来的日子,张大妈几乎每个交易日都会来到交易大厅,和我说上几句话,告诉我她买卖了哪支股票,收益了多少。为她高兴的同时,我也每天为她讲解基本面变化,及时跟踪市场热点以及个股的基本分析方法等。时间长了,张大妈对我的信任感也逐渐地加深。日子过了两个月,张大妈几乎完全被股市所吸引了,账户资产已经增长到6万余元了。她笑着说,没想到赚钱这么容易。我告诉她,给自己设定一个目标,不能过分依赖股市来创造财富,无论是上涨还是下跌,都要用理性的思维去考虑市场,冷静的判断和果断的决策是成功的关键,市场会随着不断上涨而积累越来越高的风险,投资时,要结合政策的实时变化及合理预期未来经济的发展,在乐观之时,保留一份警惕。

进入5月末,国家上调印花税税率加上获利盘抛盘,股市反复震荡。由于判断上的一些失误和操作上盲目的追涨杀跌,张大妈前阶段的利润已经挥发了一半多,由于还没有亏损的经历,一丝焦急和忧虑挂在了她的脸上。一个周末的傍晚,闭市后我接到了张大妈的电话,了解了她的情况之后,我建议她不要只注重眼前的利益得失,要长远的洞察经济的发展趋势。在市场中,比资金、技术、信息,更重要的是心态的稳定、健康。听过我的话,张大妈心态平和了许多,决定重新规划自己的投资思路,合理的分配了自己的资产,以中长期投资为主,平日以小量的资金进出。接下来的半年,张大妈收益颇丰,心态也逐渐的成熟了起来,闲暇时会给我打打电话,和我分享一下成功的喜悦心情,偶尔还会谈一谈生活的琐事。在祝贺她的同时,我也感觉从业人员和投资者之间存在着一种感情,这是一份特殊的彼此信任的亲情。

(三)

2008年是中国股市不平静的一年,很多投资者还没有从牛市的兴奋中回过神来,便遭遇全球金融“海啸”,股市一路下滑,半数以上都出现了近50%的亏损,有的甚至更多。那种巨大的心理落差,仿佛从高处失足坠落,疼痛不言而喻。与2007年每天喜悦的笑脸相比,我从投资者脸上看到了更多的愁容。6月初,股市“十连阴”仿佛一场台风,席卷了整个证券市场。我的心情也随之低落至极点,工作开始焦躁,没有了耐心,有一次还险些与客户发生争吵。被领导批评后,懊悔不已,甚至有了辞职的想法。低沉的情绪状态下,我拨通了张大妈的电话。张大妈已经有近一年的投资经历,心态和投资技巧上都今非昔比,在下跌的行情中,高抛低吸,及时设立止损点,超跌买入,反弹卖出,虽然没有盈余,但也没出现巨额亏损。她感触颇深地对我说,股市就像人生一样,起伏跌宕,有高潮也有低谷,追逐财富的欲望每个人都有,如何克制欲望才是关键。现在自己已经把投资看做是乐趣,注重过程而并不特别注重盈亏的多与少,虽然目前的市场不景气,不过她相信中国经济在稳步的发展之中,将来一定是美好的。听过张大妈的话,我很是感动,自己虽然明白市场潮起潮落的道理,却因为工作中一些不顺利的事而烦恼和焦虑,甚至用冲动的办法去解决问题,最后都适得其反。如果在任何事情中都能保持冷静平和,不以物喜,不以己悲,生活就乐观了许多。

(四)

在后来的工作中,我把张大妈的这种投资思想传达给了许多的投资者,不能把投资当成生活的全部内容,不能因市场暴涨而欣喜若狂,因暴跌而垂头丧气,否则,投资就会变成沉重的精神负担。胜,不妄喜;败,不惶馁。无论是在生活中还是在市场中,机会是平等的,看不清楚自己的对手,但可以看清楚自己,如果可以战胜自己,那便战胜了对手。就算是失败了,也保留一份信心,吸取教训,总结经验,待到下一次机会,好好把握,离成功也就不远了。

2008年的市场给我和众多投资者上了一课,我感谢投资者让我看到了什么是永不放弃、永不言败的信念,让我明白了如何改变自己、正

视自己、超越自己,让我充满了对未来的希望。2009年已经来临了,回忆过去的两年,我与投资者一同走过了风雨兼程的日子,也一同看到了温暖明媚的阳光。证券市场已今非昔比,理性的价值投资代替了疯狂的炒作,市场在冷静中寻找到了前进的方向,一个健康的证券市场正在走向成熟。我的生活在继续,我与投资者的故事还在继续。每一段故事虽然不会成为证券市场的主旋律,但也会是一颗跳动的音符。希望每一位证券从业人员都能用积极健康的心态去对待我们的工作,所有的故事便会谱写成一篇篇华彩乐章。

一张新股申购提示单引发的纠纷

沈阳诚浩证券经纪有限责任公司 胡光宇

这是一个发生在我身边真实的故事,也许我不能把这个故事讲述得很精彩,但我希望这个故事背后所引发的思考可以给大家一些启示。

故事发生在2008年的6月2日,这一天正是某证券公司客户服务部员工小王结婚登记的日子,为此他请了半天假。可当中午小王刚到单位的时候,却遇到了一件令他头痛的事。原来上周小王为投资者提供的新股申购提示单中将一只新股的代码弄错了,而一位投资者按照错误的代码买了另一只股票。小王重新查看那则新股申购提示单底稿。果然,因为自己一时疏忽,把002248弄成了002048。002248是申购的新股华东数控,而002048则是早已上市的宁波华翔,一字之差误导了投资者。不过小王又仔细看了一下这张提示单,发现日期有问题。提示单上华东数控的申购日期为6月3日,可当天是6月2日,那个投资者怎么可能会去申购呢?况且,申购新股的时候股票价格是固定的,电脑上也不会有股票的分时走势图,而买股票的界面是动态的,股票价格是变化的,这些东西一目了然,这个投资者怎么会分辨不出来呢?带着众多疑问,小王决定跟这位投资者当面了解一下情况。

通过当面询问,小王了解到原来这个投资者把当天当成了6月3日,自己记错了日期。因为行情不好,她早已把股票全部卖掉就等着申购新股,看了那张提示单后她更是直接按照代码申购了8000股,因为她以前申购的次数很多,都是很顺利一次申购成功,所以这次也根本没太注意,等已经把宁波华翔买进来之后才发觉不对。而她在买入宁波华翔的时候正是该股股价上冲的时候,以13.90元全部成交,成本是14.01元,到了下午,该股股价一直处于14.01元以下,因而她的账面上出现了亏损,她才向证券公司提出赔偿。

这该如何是好?在这样的情况下,小王首先认为双方都有责任,但

认定应承担主要责任的难度很大。至于给客户造成的损失有多大,因为目前股票还不能进行卖出操作也无法计算。一时间无论是认定责任还是赔偿损失都无法完成,这让小王感到很困惑。当然,还有一种可能,那就是第二天,如果宁波华翔的股票股价上涨,超过了14.01元,那么结果将是皆大欢喜的,谁都不会有损失。因该股在盘中的价格还在不断变化,小王一时无法拿出解决办法,所以只能承诺,这件事一定会给投资者一个满意的结果。收盘后,宁波华翔的股价收于13.81元,但小王研究了该股当天的走势,其盘中有一个明显的冲高的过程,最高价达14.41元,若不是因为午后大盘急速下挫,股价理应收在14元以上。小王认为,该股第二天盘中应该有一个反弹的过程,于是告知投资者,第二天逢高卖出宁波华翔,投资者也同意了。

6月3日开盘时,大家的目光都盯在了002048宁波华翔上。那位投资者按照小王提供的14.01元成本价,早已挂单。果然,该股在开盘后出现了反弹,然而股价在达到了13.97元后便开始回落,距离14.01元仅有0.04元的差价却使得14.01元的卖出挂单没能成交。紧接着,在大盘继续下跌的影响下,该股没能有所表现,股价逐步下跌。这时,那位投资者情绪开始激动,到办公室找小王理论。这时,小王也显得束手无策,不知该如何解释。他最后告诉该投资者,这只股票她今天可以以任意价格选择卖出,卖出后差价部分双方协商共同承担。这一说法遭到了那位投资者的强烈不满,她认为,如果不是小王告诉她14.01元的价格,她很可能将该股于13.90元以上卖出,这样她的损失会少一些,因此她不想承担任何责任。小王则认为,造成误买股票的原因是投资者记错了日期,且在申购出现了严重的疏忽,不看股票就直接购买,而自己仅仅是在提示信息中提供了一个错误的代码,按照责任划分的话,投资者的责任似乎更大些,造成损失她也必须承担部分责任。

在争执中,午后的大盘继续急速下挫,宁波华翔的股价继续下跌。与此同时这位投资者也越闹越凶,弄得整个楼层沸沸扬扬,很多其他投资者纷纷出来围观。见此情形,小王非常无奈,为了顾全大局,小王只好让投资者立即卖出全部宁波华翔的股票,并答应赔偿全部损失。最终该客户以13.51元卖出8000股,而因误买股票造成的4000元损失小王

自己全部承担。该客户得到了满意的结果，继续留在了公司。事情就以这样的方式宣告结束。

这样的案例其实对于很多从业人员来说并不稀奇，很多有着多年经验的老同志也说过，工作经验的积累实际上是要交很多学费的，他们也都因为工作失误而自己掏过腰包。为什么会出现这样的情况，很多问题是值得深思的。

1. 免责声明。很多人了解到这个案例的时候第一反应就是免责声明。是的，如果小王在提示信息中提到了免责的相关事项，那么就算那位投资者没弄错日期，她的控诉也应该是无效的。关于免责声明的问题，监管部门已经对各个公司进行了多次强调，但是从这里我们也能看出，有的公司对于免责声明还是重视程度不够。通过这个案例，建议证券公司都能更加重视免责声明的作用。

2. 复核制度。也许有的人认为，打印一页信息提示单一个人负责就可以了，如果这么简单事情也要两个人来完成的话，是对人力资源的一种浪费。但是，通过这个案例我们能够看出，如果小王打印完提示单后，有人进行复核，那么可能就会及时发现错误，并修正错误，从而避免事件的发生。因此，建议重要岗位工作复核制度应该有所延伸，在我们的工作中不光在开户销户等环节有必要推行双人复核制，其他岗位也一样有必要。

3. 突发事件应急。一提到这个突发事件应急我们首先想到的是消防，卫星中断等事故的发生。但仔细分析，这个案例其实也可归纳为一个突发性事件，发生的很突然，一时间又没有很好的解决办法，或许也正是因为如此导致了最终的结果。如果证券公司有相应的制度，那么小王不可能按照自己的主观臆断去判断整个事情的发展，一切须按制度执行，这样就会避免事态的恶化，使整个事件处于掌控之中。因此，建议证券公司制定关于处理纠纷问题的应急预案。

4. 投资者与证券公司的关系。在这个案例中，最终是以小王赔偿了客户的全部损失而结束的。但是假设，如果小王执意与客户争执下去又会是一个怎样的结果呢？不管这个事情最终谁来仲裁，只要最终选择了由有关部门判定责任就有可能导致客户离开这家证券公司。在这件事上，

小王能够充分考虑到公司的利益还是明智的。建议证券公司在处理纠纷的时候首先应考虑公司与客户之间的关系，否则非常容易造成客户流失。

5. 客服工作人员与证券公司的关系。在结婚登记日当天发生这样的事情，对于小王来说应该是极其郁闷的。首先，他是在为投资者服务，在独立完成工作的情况下，偶尔出现差错有时确实再所难免。其次，小王认为投资者也有责任，以记错日期为由推卸全部责任有些牵强。在为公司工作的时候遭遇了这样的事情，小王最终牺牲了自己的利益保全了公司的利益，但公司在整个过程中保持沉默，必然将影响员工与公司之间的关系。建议证券在处理类似问题当中也必须充分考虑员工的感受。

通过讲述这样一个真实的故事，我就如何处理证券公司与客户之间的纠纷提出了几条简单的建议。尽管这件事已经过去了，但有一个疑问依然留在我的脑海的里，那就是真正的责任划分问题。在我看来小王的工作失误，投资者的粗心大意，证券公司的管理漏洞都是造成误买股票的因素。三方应各承担三分之一的责任。当然，这仅仅是我的个人观点，我相信了解了这个案例的每一个从业者心中都会有一杆秤，都会有自己的观点，欢迎大家探讨。