



中国资本市场投资者 保护状况蓝皮书

证券公司投资者保护状况评价报告 (2021)

中国证券投资者保护基金有限责任公司 编

引言

作为资本市场重要的经营主体，证券公司发挥着重要的市场中介作用，同时也是投资者保护的一道重要防线。证券公司能否切实履行诚实信用、勤勉尽责的法定义务，切实保护投资者的合法权益，对于维护市场稳定、促进资本市场健康发展具有重要的意义。2020年正式实施的《中华人民共和国证券法》（简称新《证券法》），进一步压实了证券公司作为市场“看门人”的法律职责，证券公司在发挥资本市场中介作用的同时，也在投资者保护方面发挥着越来越重要的作用。

为全面客观反映证券公司投资者保护现状，促进提升证券行业投资者保护水平，中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称投保基金公司）从2016年开始逐步建立起一套主客观相结合的评价指标体系，以年度为单位编制《证券公司投资者保护状况评价报告》。2021年，投保基金公司在保持一、二级指标和整体框架不变的情况下，新增了客户交易终端信息管理情况、发布证券研究报告情况等观测指标，完善了投教活动开展情况、投诉与纠纷处理解决情况等评价内容及指标，在中国证券业协会的支持下，对2020年度开展经纪业务的104家证券公司的投资者保护状况进行评价，编制了《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书 - 证券公司投资者保护状况评价报告（2021）》（简称《报告》）。《报告》以切实保护投资者合法权益、促进证券公司规范管理和稳健经营为宗旨，分析了证券公司投资者保护工作现状，并形成了相关结论和建议，以期为进一步提升证券公司投资者保护工作水平提供参考。

目 录

一、2020 年度证券公司投资者保护总体情况	1
二、投资者证券资产安全保护状况.....	1
（一）投资者资金安全保护状况继续保持稳定	2
（二）交易系统相关投诉有所增加，部分券商交易系统仍有待完善.....	3
（三）信息系统安全和投资者账户安全保障力度有所加强	4
（四）客户交易终端信息报送基本符合技术规范（观测指标）	5
三、投资者服务教育和监督投诉权保护状况	5
（一）投资者服务水平进一步提升，合规文化建设仍需加强	6
（二）投教工作满意度连续四年上升，线上投教活动持续发力	11
（三）投资者投诉处理效率持续提升.....	15
四、投资者自主选择 and 公平交易权保护状况	16
（一）投资者适当性管理指标得分微降.....	17
（二）投资者自主选择权保护状况有待提升，转销户相关投诉量仍较多.....	20
（三）投资者公平交易权保护状况保持稳定，证券公司需提高履约意识.....	22
五、证券公司偿付能力.....	25
（一）传统业务风险控制得分保持稳定.....	26
（二）信用业务风险控制得分上升.....	29
六、行业文化建设和履行社会责任情况	33
（一）行业文化建设情况	33
（二）履行社会责任情况	34
七、建议	35
（一）进一步加强信息系统建设.....	35
（二）持续加强内控合规体系的有效性.....	35
（三）提升证券研究报告质量.....	35
（四）加强对于信用业务风险的管控.....	36
附录（一）：2020 年度证券公司投资者保护状况评价指标体系	37
附录（二）：2020 年度证券公司投资者保护状况互联网调查问卷.....	41

一、2020年度证券公司投资者保护总体情况

根据监管要求、市场关注焦点以及投资者反映较为突出的问题，结合证券行业投资者保护工作发展的实际情况，我们从投资者证券资产安全、投资者服务教育和监督投诉、投资者自主选择 and 公平交易、证券公司偿付能力四个方面，对2020年度证券公司投资者保护状况进行评价，评价工作采取证券公司客观数据¹与投资者主观意见²相结合的评价方法。评价结果显示，2020年度证券公司投保状况总分达到89.42，较上一年度（88.69）上升了0.82%。在4项一级指标中，“投资者证券资产安全保护”得分93.35，“投资者服务教育和监督投诉权保护”得分90.97，“投资者自主选择和公平交易权保护”得分90.61，“证券公司偿付能力”得分76.41。2020年度证券公司投保状况总分及各项一级指标得分与历年得分比较见下图：

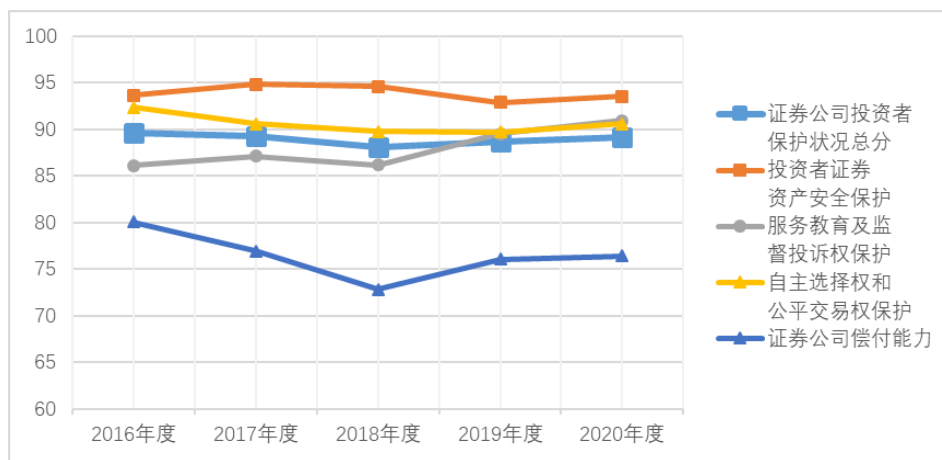


图1：历年证券公司投资者保护状况总分及各项一级指标得分

二、投资者证券资产安全保护状况

¹ 客观数据来自证券市场交易结算资金监控系统、证券期货市场诚信档案、“12386”中国证监会服务热线、证券公司年报以及中国证券业协会等权威渠道。

² 投资者主观意见通过开展证券公司投资者保护状况互联网调查、市场主体电话畅通情况调查等方式获取，通过科学严谨的方案设计以及专业高效的调查组织执行，确保主观评价意见真实可靠。

保障投资者证券资产安全是证券市场创新发展、稳定投资者信心、提升投资者交易活跃度的基本前提。2020年度，证券公司对于投资者证券资产安全的保护状况得分为93.53，较上一年度（92.92）小幅提高0.66%，仍是4项一级指标中的最高分。其中，投资者资金安全、交易系统稳定性、信息系统和投资者账户安全3项二级指标得分为96.45、90.14和93.37（图2）。

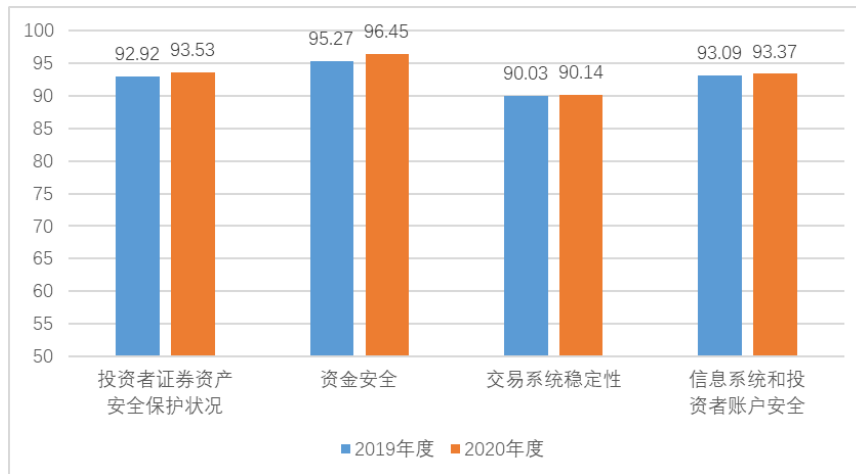


图2：投资者证券资产安全保护状况及二级指标得分

（一）投资者资金安全保护状况继续保持稳定

防控投资者资金安全风险，是资本市场健康发展的基石，也是证券公司投资者保护的首要义务。投资者交易结算资金第三方存管制度建立以来，中国证券监督管理委员会（简称中国证监会）授权投保基金公司建立证券市场交易结算资金监控系统（简称监控系统），通过对交易结算资金的逐日监控，对投资者交易结算资金安全形成了有效外部监督和第三方监控。总体来看，2020年度投资者资金安全存管情况总体良好，未发生一起恶意挪用、占用投资者交易结算资金事件，对于一般的操作性、技术性问题证券公司也能及时处理解决，投资者资金安全保护状况继续保持稳定。

从监控系统的分级预警情况来看，2020年1月1日-12月31日因投资者资金安全问题被预警的证券公司相比上一年度减少了1家，累计预警次数较上

一年度有所下降，总体处于较低水平。评价结果显示³，2020年度证券公司投资者资金安全保护状况平均得分达到96.45分，中位数为97.00分，平均分较上一年度（95.27）提高了1.24%，全部证券公司得分均在80分以上。其中，100分36家、90（含）-100分（不含）63家、80（含）-90分（不含）5家（图3）。

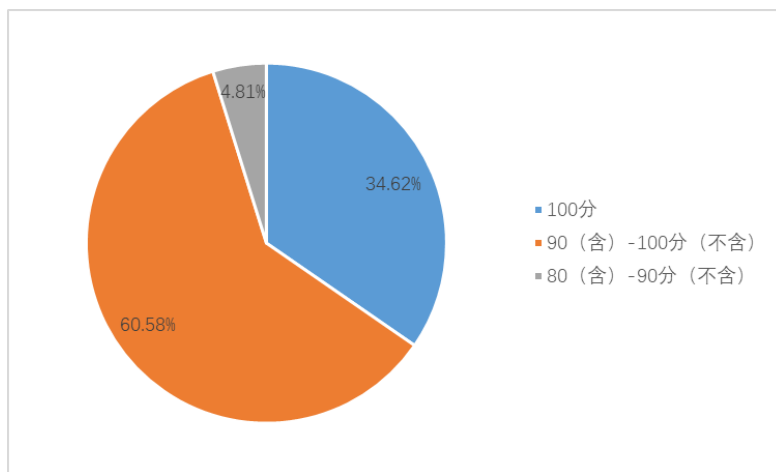


图3：投资者资金安全保护状况得分分布

（二）交易系统相关投诉有所增加，部分券商交易系统仍有待完善

证券公司交易系统的稳定性直接关乎投资者切身利益，也是证券公司提供各类线上服务的基础和前提。从“12386”中国证监会服务热线（简称12386热线）投诉情况来看，2020年度因交易系统问题而被投诉的证券公司共有82家，较上一年度（72家）增加10家，累计被投诉次数1103次，较上一年度（486次）出现较明显上升。其中，被投诉5次及以上的有42家，全年被投诉最多的达158次，投诉情况相对集中。从投资者反映的问题来看，主要集中在系统故障或系统延迟导致委托单未及时成交、因系统升级导致APP无法正常使用、交易数据显示错误等问题，特别是交易软件无法成功撤单等问题对投资者正常交易的影响较大。

我们根据12386热线投诉情况对证券公司交易系统稳定性打分，得出该指标平均分为89.64，中位数为96.00，平均得分较上一年度（90.03）下降0.43%。

³ 我们根据全年预警次数、级别为证券公司打分，无预警计100分，被预警次数越多、级别越高，得分越低。此外，被出具《整改通知书》的证券公司还将在预警情况得分的基础上予以减分。

其中，90（含）-100分（含）76家、80（含）-90分（不含）17家、80分以下有11家（图4）。

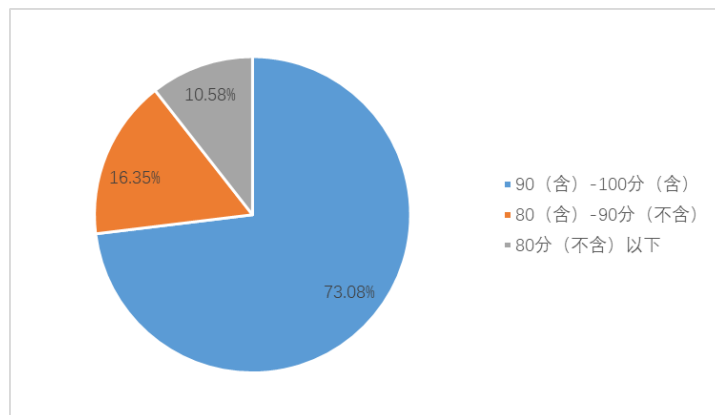


图4：交易系统稳定性得分分布

（三）信息系统安全和投资者账户安全保障力度有所加强

非现场交易给投资者带来了极大便利，同时也给投资者账户和个人信息安全保障工作带来了挑战。除投资者自身需要不断提升保密意识外，证券公司作为市场经营机构，在系统建设以及开展业务过程中，也应充分尽到保护投资者账户和个人信息安全的责任和义务，以增强投资者对证券公司的信任度。

2020年度，12386热线共收到证券公司信息系统安全以及投资者账户信息安全有关投诉123件，较上一年度（626件）大幅下降。另据诚信档案记载，2020年度有3家证券公司因信息系统安全或投资者账户和个人信息安全问题被采取出具警示函、责令改正并增加合规检查次数等行政监管措施。主要原因为：一是证券公司营业部无法提供营业场所计算机设备及对应媒介访问控制地址（MAC地址）的登记记录变更及历史登记数据；二是未按规定对信息系统故障进行应急报告，客户信息管控不足，且内部审查未充分遵循业务合规原则；三是对部分同一MAC地址或手机委托监控预警事项未及时有效处理。

我们根据上述情况，对2020年度证券公司信息系统和投资者账户安全保障状况打分，得出该指标平均得分为93.37，中位数97.5，平均得分较上一年度

（93.09）上升 0.30%。其中，90（含）-100 分（含）90 家、80（含）-90 分（不含）6 家、80 分以下 8 家（图 5）。

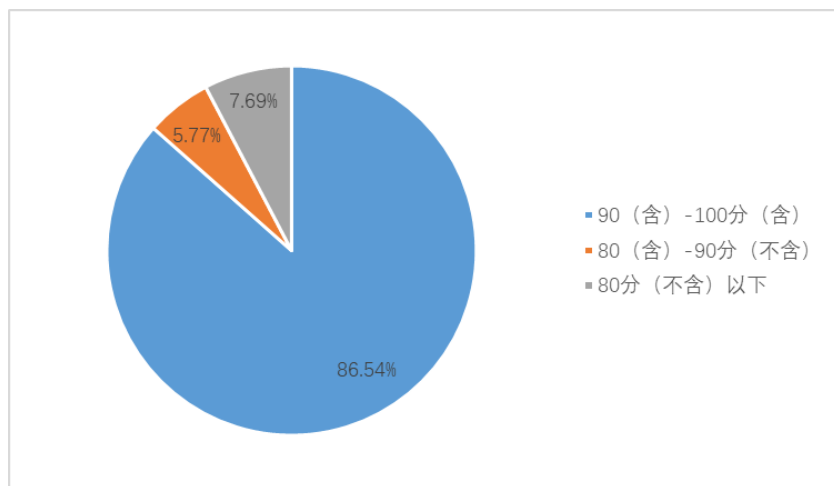


图 5：信息系统和投资者账户安全得分分布

（四）客户交易终端信息报送基本符合技术规范（观测指标）

客户交易终端信息是指客户通过证券公司下达交易指令的交易终端特征代码，是客户委托记录、交易记录的重要组成部分，包括但不限于电话号码、IP 地址、MAC 地址等内容。为进一步规范证券公司客户交易终端信息电子化管理，按照证监会的统一部署，投保基金公司于 2020 年发布了《证券公司客户交易终端信息管理技术规范》（简称《技术规范》），要求各证券公司自 2020 年 9 月 21 日起按照《技术规范》的要求采集、记录、存储并向证券市场交易结算资金监控系统报送相关信息。目前，证券公司已基本完成外围系统的改造及供客户使用的交易终端的版本升级工作。从核查情况来看，大部分证券公司报送的终端信息符合技术规范，仅有少量公司出现分隔符使用错误、未报送终端类型和标识信息等问题。（本指标为观测指标，不涉及评分，不影响总体得分情况。）

三、投资者服务教育和监督投诉权保护状况

证券公司作为资本市场的重要中介机构，应恪尽职守做好投资者服务，勤勉尽责推动证券期货知识普及和教育，不断加强投资者保护和提高发行人质量，

积极妥善解决投资者合理诉求，促进形成投资者合法权益得到有效保护的良好生态。2020年度，证券公司对于投资者服务教育和监督投诉权保护状况得分为90.97，较上一年度（89.55）上升了1.59%。其中，投资者服务、投资者教育以及投资者投诉处理3项二级指标得分分别为85.34、91.43和99.57（图6）。

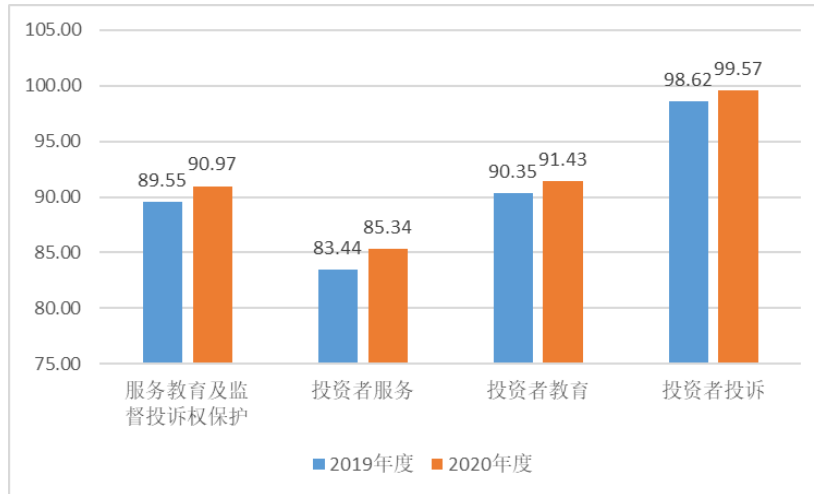


图6：投资者服务教育和监督投诉权保护状况及二级指标得分

（一）投资者服务水平进一步提升，合规文化建设仍需加强

对于证券公司投资者服务工作情况，我们从咨询服务电话畅通度、投资咨询业务水平、投资者权益变动/风险提示、证券研究报告质量把控、履行勤勉义务和从业人员执业操守等方面进行考察。评价结果显示，2020年度证券公司投资者服务得分为85.34，较上一年度（83.44）提升2.28%。具体情况如下：

1. 证券公司咨询服务电话畅通情况良好

证券公司咨询服务电话是投资者与证券公司沟通的重要渠道，也是证券公司对外提供服务、展示良好形象的重要窗口。为全面客观了解证券公司咨询服务电话畅通情况以及服务质量，我们连续第六年组织专业话务人员，在证券交易日的不同时间段分三轮对证券公司开展“神秘客户”调查，分别从“电话是否能够接通”、“是否有人接听”、“服务态度是否良好”、“是否能有效回

答问题”等几个方面进行考察。调查结果显示，2020年度证券公司咨询服务电话畅通度和服务质量继续保持在较高水平，三轮电话调查均接通的有93家，占比89.42%，其余证券公司接通了两轮电话调查。在全部三轮调查中占线及无人接听的情况共出现7次，未能有效回答问题的情况出现13次，没有出现态度不友好的情况。

评价结果显示，证券公司咨询服务电话畅通情况平均得分为92.56，较上一年度（89.72）提高3.17%。其中，90（含）-100分（含）89家、80（含）-90分（不含）3家、80分（不含）以下12家（图7）。

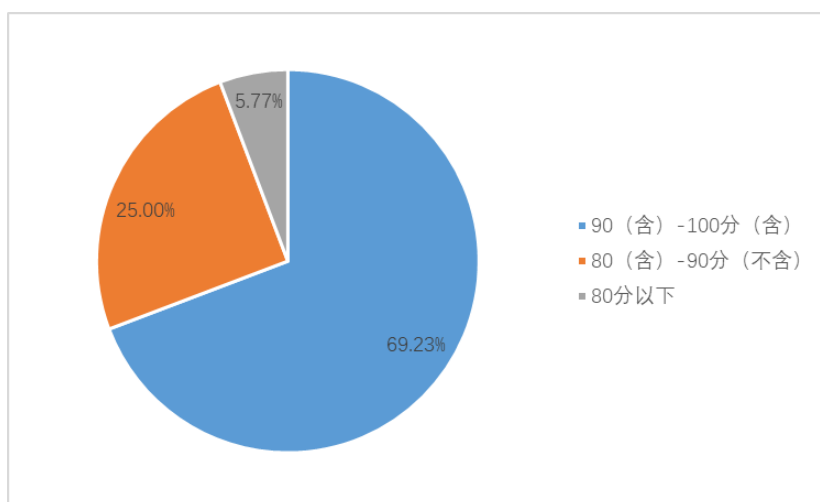


图7：证券公司咨询服务电话畅通度得分分布

2. 证券投资咨询满意度整体提升，权益变动和风险提示工作得到认可

证券投资咨询业务作为基础性的资本市场中介服务，在消除资本市场信息不对称、促进中介机构专业化分工、加强投资者教育等方面都做出了重大的贡献。随着金融产品不断向净值化、标准化的方向发展，市场对投资咨询的需求量逐步增大，对于投资咨询业务的专业化要求也越来越高。2019年，中国证券业协会发布了《证券投资咨询机构执业规范（试行）》，对证券投资咨询机构的义务和责任做了系统、全面的规范；为规范证券基金投资咨询业务，保护投资者及相关当事人的合法权益，2020年4月，证监会起草了《证券基金投资

咨询业务管理办法（征求意见稿）》并向社会公开征求意见。与此同时，证券公司对投资者进行行权提醒及风险提示也是证券公司开展投资者服务的重要部分。当投资者权益出现变动或面临风险时，证券公司有义务第一时间通过短信、公司官网、交易软件、手机 APP 以及电话等多种渠道向投资者进行提示，帮助投资者维护自身权益。

作为证券公司营销活动的直接服务对象，投资者对证券公司在投资咨询及投资者权益变动 / 风险提示方面的表现有着最为直观的感受。因此，我们通过开展 2020 年度证券公司投资者保护状况互联网调查的方式（简称投保状况互联网调查），邀请广大投资者对所开户证券公司实际工作表现做出评价⁴。

在投资咨询服务方面，受调查投资者对各证券公司打分的平均值由上一年度的 87.79 上升至 89.98，中位数为 91.75，这说明投资者对于证券公司投资咨询服务的整体认可度持续上升。具体来看，90（含）-100 分（含）72 家、80（含）-90 分（不含）26 家、80 分（不含）以下 6 家（图 8）。

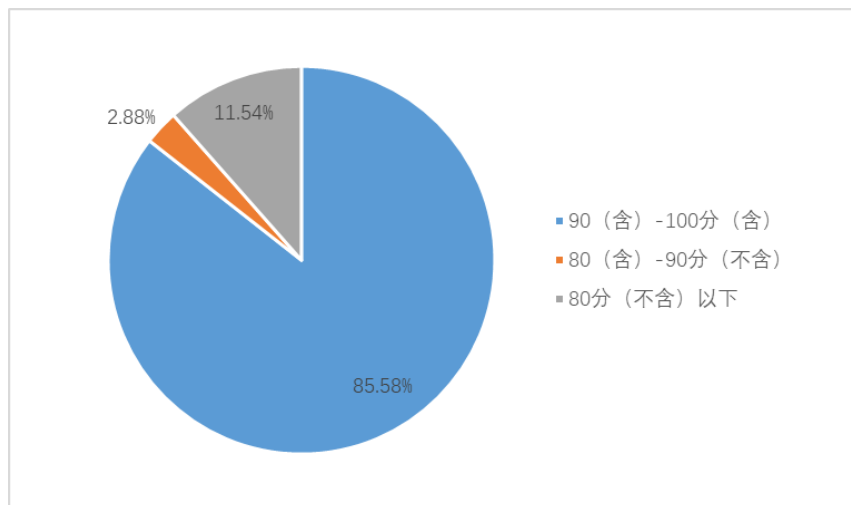


图 8：证券公司投资咨询服务得分分布

在投资者权益变动 / 风险提示方面，受调查投资者普遍给予较高评价，2020 年平均分为 91.73，中位数 92.93，平均分较上一年度（89.88）上升 2.06%。

⁴ 在问卷选项设置上，我们设置了五维选择量表，可供选择的评价等级和相应赋值标准为：“非常满意”100 分、“满意”75 分、“一般”50 分、“不满意”25 分、“非常不满意”0 分，最终根据投资者评价为每家证券公司打分。

其中，90（含）-100分（含）81家、80（含）-90分（不含）18家、80分以下3家（图9）。

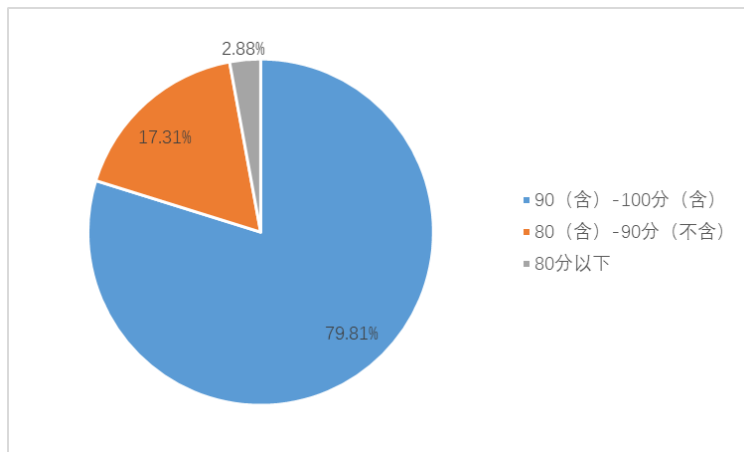


图9：投资者权益变动 / 风险提示得分分布

3. 部分证券公司应进一步加强研报质量控制（观测指标）

证券公司发布研究报告是证券公司向客户提供服务的基本内容，也是证券公司开展投资咨询业务的重要形式。证券公司发布研究报告行为对于引导价值投资、推动合理定价等具有重要作用。为规范证券分析师执业行为，加强证券分析师声誉风险管理，中国证券业协会（简称证券业协会）于2020年修订并发布了《证券分析师执业行为准则》与《发布证券研究报告执业规范》。

据诚信档案记载，2020年度有1家证券公司因研报内容存在虚假陈述和信息误导被行政处罚，6家证券公司因未对研究报告进行合规审查、未由合规质控人员对所发布研究报告的微信群进行监督、研究依据不充分、未对引用的重要信息和数据的真实性和可靠性进行核实等问题，分别被采取出具警示函、监管谈话、责令改正等行政监管措施。（本指标为观测指标，不涉及具体评分。）

4. 证券公司勤勉尽责情况改善，对证券从业人员的行为约束应进一步加强

作为证券市场投融资服务的提供者，证券公司既向投资者提供金融产品的核实与鉴定服务，同时也为金融产品供给者提供产品质量担保。证券公司做好

资本市场“看门人”，切实履行勤勉义务，对保护投资者合法权益具有重要意义。2020年12月，全国人大常委会审议通过了刑法修正案(十一)(简称刑法修正案)，对中介机构的职责提出了更明确的要求。这使得中介机构在尽调过程中要更加尽职尽责，不断提升执业人员的职业道德水平和业务能力，识别发行人是否存在舞弊和造假行为，切实发挥“看门人”的作用，从而真正意义上对发行人负责、对市场负责、对自己负责。

据诚信档案记载，2020年度因在投行、资产管理、债券交易和经纪业务中未勤勉尽责而受到监管处罚的案例出现74例，较上一年度(96例)有所下降，所涉及的证券公司家数为20家，与上年一致。主要存在的问题包括证券公司对股票发行和债券承销业务尽职调查不到位、在开展债券投资交易过程中合规管理和风险控制有效性不足、资产管理业务对投资标的的真实性核查不足、作为主办券商未及时发现督导对象信息披露违规以及违规使用募集资金等问题。在各类型案例中，有关股票质押回购业务的案例数量由上一年度的21例降至1例，有关新三板挂牌及持续督导业务的案例数量由5例降至0例，体现出监管部门对相关业务领域的整治成效。

证券从业人员是资本市场的重要组成部分，其行为将直接对市场秩序产生影响，从业人员拥有良好的执业操守对于保护投资者合法权益、维护证券行业声誉、促进构建资本市场良好生态具有重要意义。据诚信档案记载，2020年度因从业人员违反执业准则而被行政处罚或采取监管措施的案例有75例，较上一年度(61例)有所上升，所涉及证券公司41家，较上一年度(42家)基本持平。处罚案例主要集中在借用他人账户炒股、违法接受客户委托进行证券交易、私自违规为客户的融资活动提供中介或其他便利、营业部负责人在其他盈利性机构兼职、违反证券从业人员资格考试规定等方面。另外，还有个别证券公司违规组织客户出借证券账户为他人融资提供便利、违反从业规定委托他人从事客户招揽活动等。其中，4名违反从业人员资格考试规定的人员被停止执业，18名以自己名义或借用他人账户炒股的从业人员受到行政处罚，10名违法接受

客户委托进行证券交易的从业人员被出具警示函。其他违规人员则分别被采取责令改正、出具警示函、认定为不适当人选、监管谈话等行政监管措施。

2020年度证券公司勤勉尽责及从业人员遵守执业准则情况指标平均得分为67.07，中位数为75.00，平均得分较上一年度（65.67）上升2.13%。其中，100分42家、70（含）-80分（不含）24家、60分（不含）以下38家（图10）。

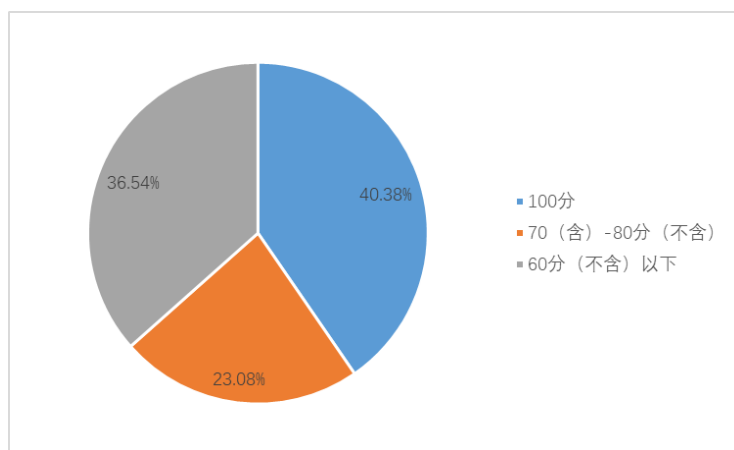


图10：履行勤勉义务和从业人员执业操守得分分布

（二）投教工作满意度连续四年上升，线上投教活动持续发力

投资者是资本市场发展壮大的根基，他们的理念、行为、结构，一定程度上决定着资本市场的发展水平和功能发挥。而证券公司是投资者进入市场的媒介，组织开展以普及证券知识、树立理性投资理念、宣传防范风险为核心内容的投资者教育工作是证券公司践行投资者保护、维护资本市场稳健发展义不容辞的责任。2020年度，我们主要从投教工作经费保障和管理体系建设、投教产品制作、投教活动开展以及投资者主观满意度等方面考察证券公司投资者教育有关情况。评价结果显示，2020年度证券公司投资者教育指标得分达到91.43，较上一年度（90.35）上升1.20%。具体情况如下：

1. 投教经费年投入上升35.8%，重视程度不断提升

良好的组织管理体系以及人员、经费等方面的保障，是持续深入开展投资者教育工作的基础。为进一步规范证券经营机构投资者教育工作，保护投资者

合法权益，促进资本市场健康稳定发展，2019 年度，证券业协会、沪深交易所分别发布《投资者教育工作指引》，明确提出证券经营机构应建立健全投教工作管理体系，从制度、组织、人员、流程、经费等方面加强对投教工作的管理。

证券业协会数据显示，证券公司 2020 年度在投教方面投入经费总计达到 5.5 亿元，较上年（4.05 亿元）提升 35.80%。部分证券公司成立了投资者教育工作小组，由经纪业务、运营管理、财富管理、网络金融等部门牵头，合规管理、法律、信息技术以及风险控制等相关部门协助，统筹推进投资者教育工作开展。另外，2020 年度有 20 家证券公司根据证券业协会、沪深交易所分别发布的《投资者教育工作指引》对公司层面的投教工作制度进行了修订，47 家公司新发布了相关业务的专项投教制度共 68 部。

我们根据投教经费投入占比⁵和管理体系建设情况为每家公司打分，评价结果显示，2020 年度证券公司投教工作经费保障和管理体系建设平均分达到 92.07，中位数为 95.04，平均分较上年（91.81）有所提高。其中，90（含）-100 分（含）85 家、80（含）-90 分（不含）12 家、80 分（不含）以下 7 家（图 11）。

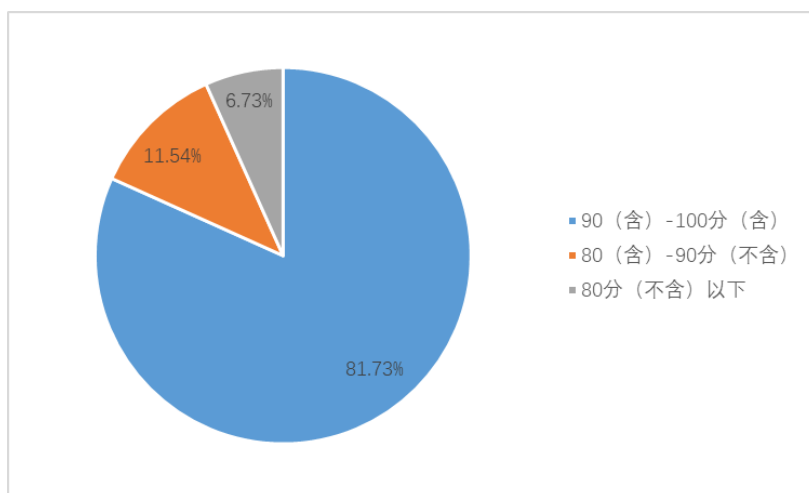


图 11：投教工作经费保障和管理体系建设得分分布

⁵ 为排除公司规模对投入金额绝对值产生的影响，我们采用“投教工作投入经费 / 代理买卖净收入”的相对值来比较每家证券公司的投入情况。

2. 原创投教产品制作与推广加强，线上投教产品点击量快速增长

证券业协会数据显示，2020年度各证券公司原创投教产品制作总数超过22,000种，投放原创产品数量超过1,500万件。线上投教产品电子点击量/播放量/阅读量达到10.9亿人次（上一年度4.7亿人次），实现了跳跃式增长。此外，为响应中国证监会、证券业协会将投资者教育全面纳入国民教育体系的号召，各证券公司全年开展线上活动694场，线下活动2,977场，覆盖人数分别达到2,928万及36.88万。

我们根据证券公司制作投教产品数量、网上点击量以及适用于学校的投教产品进行综合打分。评价结果显示，2020年度证券公司投教产品制作平均分为90.11分，中位数90，平均得分较上一年度（89.26）上升0.95%。其中，90（含）-100分（含）52家、80（含）-90分（不含）52家（图12）。

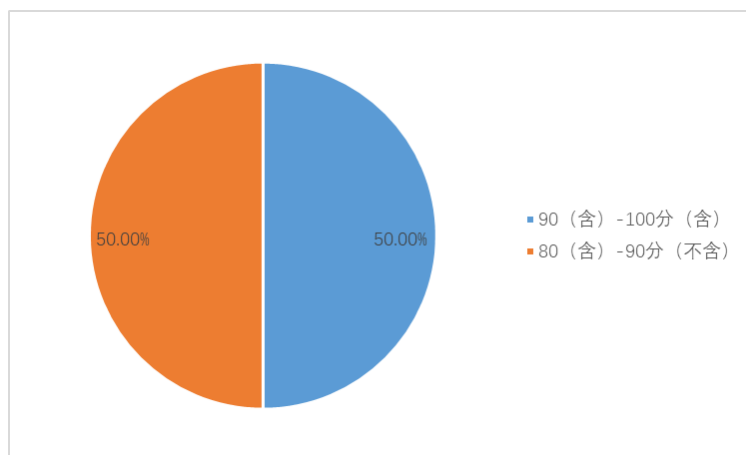


图 12：投教产品制作得分分布

3. 线上投教活动多点开花，互联网投教基地访问量再创新高

投教活动方面，在做好疫情防控的背景下，证券公司更多地依托官网、微信公众号、交易系统、互联网投教基地以及外部媒体等平台精心策划各类线上投教活动。2020年度，证券公司围绕新《证券法》、科创板注册制改革、新三板改革、创业板改革、远离非法证券期货陷阱、走进上市公司等主题开展知识竞答、视频直播、交易大赛等多种形式的线上投教活动，让投资者全面了解资

本市场的改革，客观认识投资机会和投资风险，进一步增强理性投资和风险防范意识。全年线上投教活动开展场次达五万余场，参与人次达 3.2 亿人次。

随着越来越多证券公司投资者教育基地的陆续建成和挂牌，广大投资者可以更加集中系统、持续便利地获取投资者教育服务信息。证券业协会数据显示，截至 2020 年底，有 54 家证券公司共建立了 88 家投教基地，其中实体投教基地 64 家，互联网投教基地 24 家；国家级投教基地 34 家，省级投教基地 54 家。从运营效果来看，实体投教基地年访问总量达 71.24 万人次（上年 113.78 万人次），互联网投教基地年访问量达 4.75 亿人次（上年 3.26 亿人次）。2020 年度实体投教基地的访问人次受疫情影响有所下降，而互联网投教基地的访问量仍呈上升态势。

我们根据证券公司开展投教活动场次、覆盖人次以及投教基地建设及考核情况进行综合打分。评价结果显示，2020 年度证券公司投教活动开展和投教基地建设平均得分达到 92.19，中位数为 93.56，平均分较上一年度（91.35）上升 0.92%。其中，90（含）-100 分（不含）71 家、80（含）-90 分（不含）24 家、70（含）-80 分（不含）9 家（图 13）。

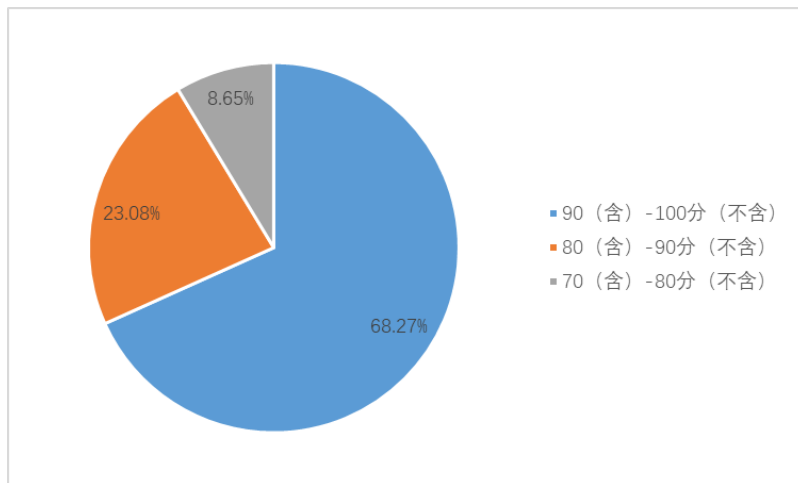


图 13：投教活动开展及投教基地建设得分分布

4. 投资者对证券公司投教工作满意度连续四年上升

为真实客观了解广大投资者对 2020 年度证券公司投教工作的满意度，我

们在投保状况互联网调查中，邀请投资者对所开户证券公司投教工作做出评价⁶。评价结果显示，2020年度证券公司投教工作满意度平均得分为91.35，中位数92.71，平均分较上一年度（90.71）上升0.71%，自2017年度起连续四年上升。其中，90（含）-100分（含）79家、80（含）-90分（不含）21家、80分以下4家（图14）。

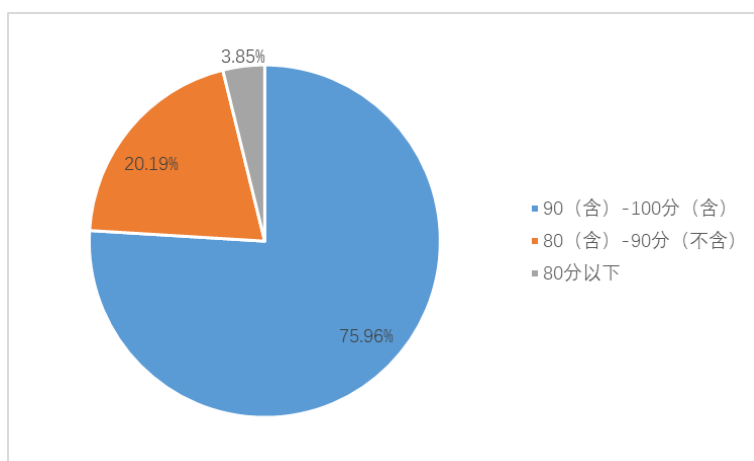


图14：证券公司投教工作满意度得分分布

（三）投资者投诉处理效率持续提升

2020年度，12386热线投诉直转市场经营主体工作推广到全国所有辖区，涉及近800家机构总部和上万家分支机构。投诉处理链条缩短，处理效率大幅提升。证券公司作为直转投诉的接收和处理单位，严格按照直转相关工作要求，进一步规范工作流程，将任务细化到岗、落实到人，切实承担起了投资者投诉处理的首要责任。通过对12386热线投诉类工单进行整理，我们发现2020年度共生成与证券公司⁷投资者服务和自身业务有关的投诉类工单6,231件，在2021年1月29日⁸之前已办结了6,203件，平均投诉处理率达到99.55%，平均按时

⁶ 在选项设置上仍然使用五维选择量表，可供选择的评价等级和相应的赋值标准为：“非常满意”100分、“满意”75分、“一般”50分、“不满意”25分、“非常不满意”0分，最终根据投资者评价为每家证券公司打分。

⁷ 包括本次评价范围内104家开展经纪业务的证券公司。

⁸ 按照直转投诉是否于投诉收到之日起20个交易日内办结的标准来评价，2020年12月31日向后推算20个交易日为2021年1月29日。

办结率⁹达到 98.29%。2020 年度证券投资者满意度调查¹⁰显示，投资者对 12386 热线服务满意度为 85.6%，与上年基本持平。此外，证券公司还积极配合中国证监会、证券业协会和专业投资者保护机构，建立健全证券行业纠纷多元化解工作机制。据证券业协会统计，截至 2020 年末，共有 98 家证券公司的官方网站链接了中国证券业协会证券纠纷调解在线申请平台，同时在公司相关业务合同或协议中加入通过证券纠纷行业调解方式解决证券纠纷的争议解决条款。

我们根据 12386 热线投资者投诉处理率（已办结工单 / 生成工单）、按时办结率（按时完成的热线转办投诉数量 / 收到的热线转办投诉数量）以及证券行业纠纷多元化解工作机制建设情况为证券公司打分。评价结果显示，投资者投诉处理平均得分为 99.57，中位数为 100.00，平均分较上一年度（98.62）上升 0.96%。其中，100 分 81 家、90（含）-100 分（不含）22 家、80（含）-90 分（不含）1 家（图 15）。

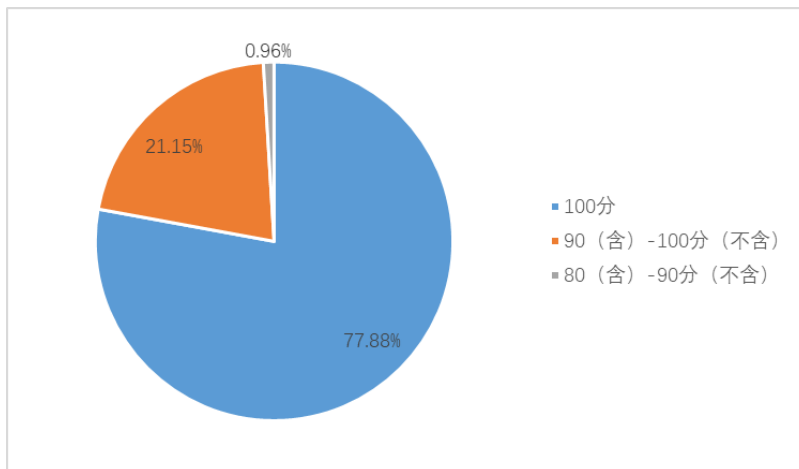


图 15：投资者投诉处理情况得分分布

四、投资者自主选择 and 公平交易权保护状况

伴随着我国多层次资本市场建设的加快推进，投资者需求日趋多元化，

⁹ 按时完成的热线转办投诉数量 / 收到的热线转办投诉数量（在 20 个交易日内）。

¹⁰ 为了解广大投资者对监管部门、行业自律组织、上市公司、证券公司等市场主体投资者保护工作的满意度，促进市场各方进一步提升投资者保护工作水平，投保基金公司依托全国证券投资者固定样本库，以年度为单位开展投资者满意度调查。

投资环境也进一步复杂化。证券公司作为市场经营机构，需要区分不同类型的投资者，提供适合其自身特点和需求的产品和服务，为投资者谋求最佳利益组合。与此同时，证券公司还应尊重投资者的自主选择权，并保证投资者在获得投资信息、投资建议以及实施投资决策方面享有公平的机会。2020年度，证券公司对于投资者自主选择权和公平交易权的保护状况得分为90.61，较上一年度（89.72）提升0.99%。其中，适当性管理、投资者自主选择、投资者公平交易3项二级指标得分分别为92.66、84.67和94.81（图16）。

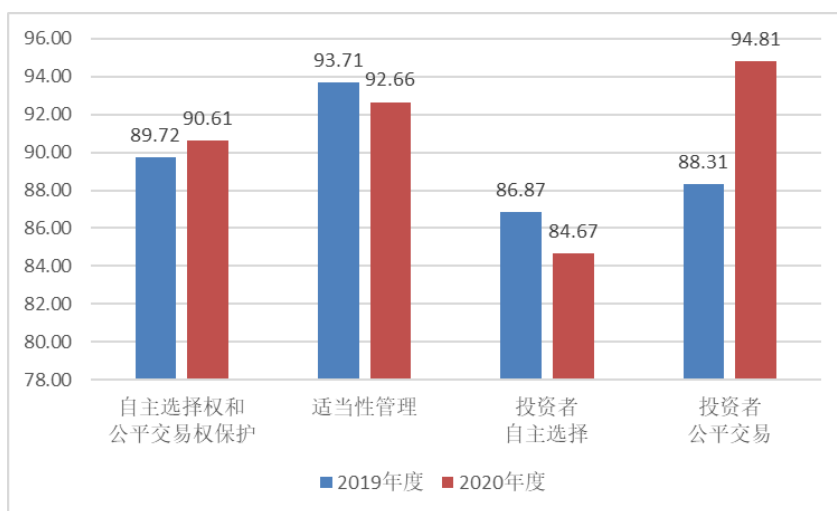


图 16：自主选择 and 公平交易权保护状况总分及二级指标得分

（一）投资者适当性管理指标得分微降

对投资者进行适当性管理是证券公司应尽的责任和义务，也是其经营活动中应履行的最基本社会责任。证券公司在投资者适当性制度执行过程中，不断规范自身的经营行为，帮助投资者提升理性判断能力，从而起到防范风险和防止损失、促进证券市场健康稳定发展的作用。我们对证券公司投资者适当性执行情况从适当性匹配、风险提示两方面进行考察。评价结果显示，2020年度证券公司投资者适当性执行情况得分为92.66，较上一年度（93.71）下降1.12%。具体情况如下：

1. 风险测评以及适当性匹配情况得分与上年基本持平

证券业协会数据显示，2020年度评价范围内的104家证券公司设有营业部11,000余家，双录设备总数达22,000余台，平均每家营业部配备2台，双录设备配备情况与上一年度基本持平。另外，2020年度证券公司共组织员工开展适当性管理相关培训九千余场，参与人次达108.13万，较上年（65.5万）提升65.08%，为更好执行适当性制度提供了保障。

为从投资者角度了解证券公司开展风险测评和适当性匹配情况，我们在投保状况互联网调查中，邀请投资者根据自身经历对证券公司相关工作做出评价。当被问及“您所开户证券公司是否对投资者风险偏好、风险认知和风险承受能力等进行测评并据此提供与之相匹配的金融产品或服务”时，98.46%（上一年度96.72%）投资者选择“是”，1.54%（上一年度3.28%）的投资者选择“否”。

诚信档案显示，2020年度有16家证券公司因适当性相关问题被采取监管措施，较上年有所增加。具体案例包括未对投资者进行适当性评估、未在适当性评估过程中对投资者提供的资料进行审慎评估和审核、开户资料重要信息缺失、测评打分加总错误导致评级结果出现偏差、对新客户的回访未在一个月以内完成等情况，被采取责令改正、监管谈话、通报批评、出具警示函等监管措施。12386热线中有关证券公司适当性执行问题的投诉较少，全年仅有60次。

评价结果显示¹¹，证券公司投资者风险测评和适当性匹配平均得分为91.11分，中位数为98.02分，平均分较上一年度（91.60）基本持平。其中，90（含）-100分（含）86家、70（含）-80分（含）9家、70分（不含）以下9家（图17）。

¹¹ 我们首先根据证券公司客观数据和投资者主观评价意见，计算每家证券公司风险测评和适当性匹配基础分。其中，若投资者在上述题目中选“是”，计100分；选“否”则计0分。然后再根据诚信档案和12386热线投诉情况，在基础分上予以减分，得出各证券公司总分。

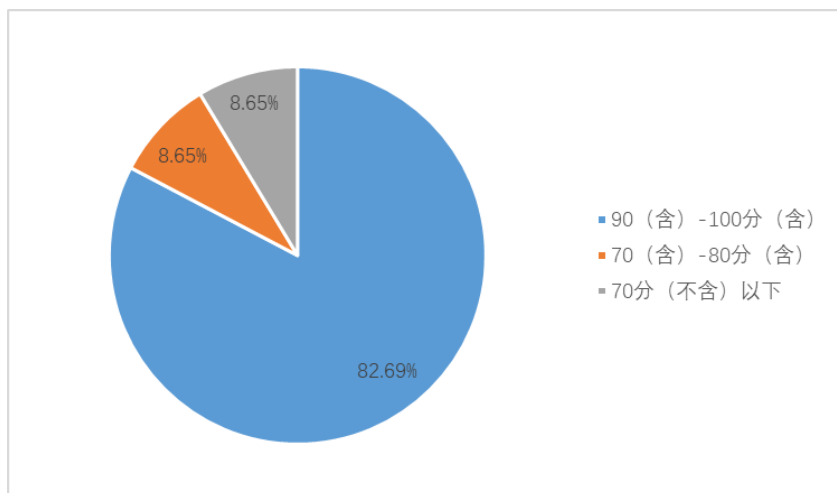


图 17：投资者风险测评和适当性匹配得分分布

2. 对投资者购买产品或服务时的风险提示情况得分略有下降

向投资者充分揭示产品风险，维护投资者利益，是适当性制度执行中的重要一环。证券业协会数据显示，2020 年度证券公司风险揭示书签署比例基本达到 100%，仅 1 家公司签署比例为 99.99%。投保状况互联网调查中，当被问及“您在购买证券公司的各种金融产品时，证券公司销售人员是否对购买产品所需承担的风险进行了充分提示”时，96.04% 的投资者选择“充分提示了风险”，较上一年度（95.83%）上升 0.21 个百分点；1.32%（上一年度 1.52%）的投资者选择“仅含糊说了一下”；0.59%（上一年度 1.17%）的投资者选择“没有提示风险”；另有 2.05%（上一年度 1.48%）的投资者表示“不记得了”。据诚信档案记载，2020 年度出现 9 例因证券公司未能向投资者充分说明产品风险而被采取行政监管措施的案例，较上年增加 8 例；12386 热线相关投诉全年有 88 件，较上年增加 55 件。

评价结果显示¹²，证券公司投资者风险提示平均得分达到 94.20，中位数为 97.53，平均分较上一年度（95.81）略有下降。其中，90（含）-100 分（含）92 家、80（含）-90 分（不含）8 家、80 分（不含）以下 4 家（图 18）。

¹² 我们首先根据投资者的主观评价意见，按照“充分提示”计 100 分、“仅含糊说了一下”66.66 分、“没有提示”0 分、“不记得了”33.33 分的计分标准，计算每家证券公司的风险提示基础分，然后再根据诚信档案和 12386 热线投诉情况，在基础分上予以减分，得出各证券公司总分。

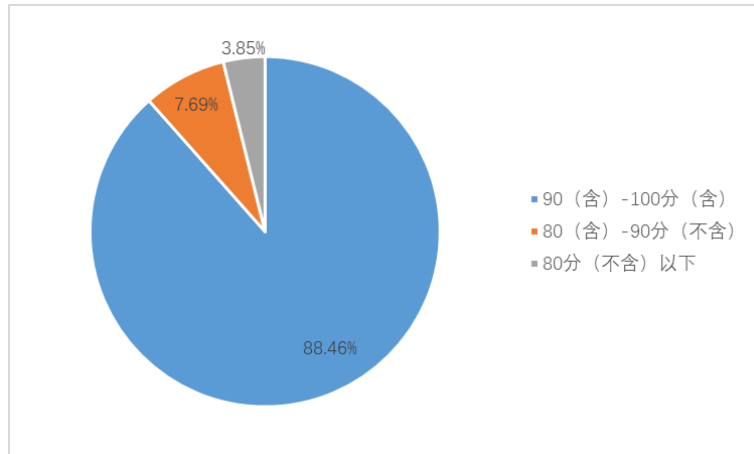


图 18：证券公司风险提示执行情况得分分布

（二）投资者自主选择权保护状况有待提升，转销户相关投诉量仍较多

随着资本市场的创新发展，不同业务平台对接融合，各类理财产品在资金流动、资产组合配置等方面的关系更加复杂。证券公司在严格落实投资者适当性管理制度的同时，还应该注意保护投资者享有的自主选择开户证券公司、金融产品和服务的权利。对于投资者自主选择权，我们主要从转销户便利度、违规销售及搭售两方面进行考察。评价结果显示，2020 年度投资者自主选择权保护状况得分为 84.67，较上一年度（86.87）下降 2.53%。具体情况如下：

1. 转销户相关投诉上升，“非现场销户”执行效果不佳

转销户难一直以来都是投资者与证券公司发生纠纷的主要原因，也是 12386 热线受理投诉最多的问题，投资者转销户诉求无法及时得到解决，不但损害了投资者合法权益，影响了证券市场正常经营秩序，同时也对证券公司的声誉造成不良影响。2020 年度，12386 热线共受理证券公司转销户问题投诉 2,070 件，受理量较上一年度（1,915 件）提升 8.09%，从被投诉证券公司分布来看，共涉及 96 家证券公司，投资者反映强烈，同时又具有普遍性。

从 12386 投诉情况来看，投资者主要反映证券公司办理转销户存在流程繁

琐、故意拖延、周期长、途径单一和无故收费等问题。中国证券登记结算有限公司向证券公司下发了《关于进一步规范证券账户销户业务的通知》，要求自2019年3月1日起，为非现场开户的投资者提供非现场方式办理销户的便利。但部分证券公司依然采取各种方式挽留客户，销户操作步骤较为繁琐。

我们根据12386热线投诉情况，计算证券公司转销户服务得分。评价结果显示，该指标平均得分为80.85，中位数90.5，平均得分相比上一年度（81.93）下降了1.32%。其中，90（含）-100分（含）52家、80（含）-90分（不含）21家、80分（不含）以下31家（图19）。

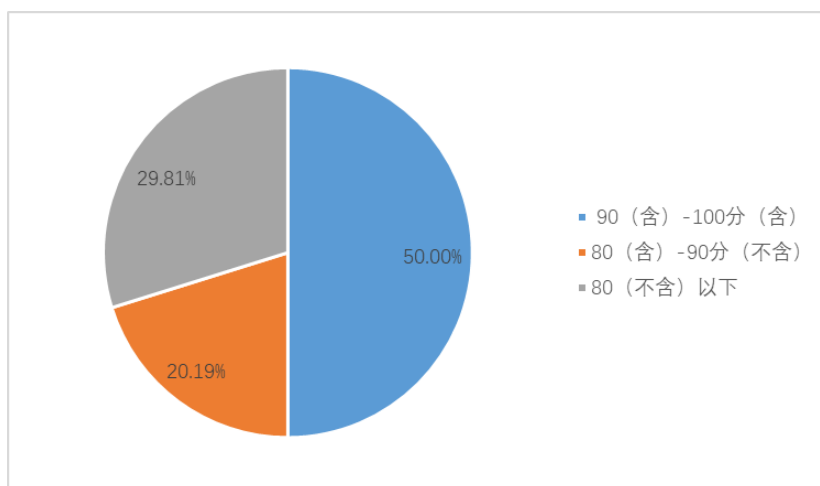


图 19：转销户便利度指标得分分布

2. 违规销售和搭售现象有上升态势，线上搭售“隐蔽化”现象仍存

手机移动端成为布局金融科技的核心，证券公司依托手机APP平台加大投资交易功能开发，满足了投资者获取服务的及时性与便捷性，但移动互联网平台的技术实现路径和操作功能设置使违规搭售现象更具隐蔽性。我们通过投保状况互联网调查邀请投资者对证券公司进行评价。86.95%（上一年度92.34%）的受调查投资者表示自己从来没有遇到证券公司采取诱导或搭售等手段违规销售产品；3.37%（上一年度3.49%）的受调查投资者表示自己偶尔遇到该类情况；6.23%（上一年度1.67%）的受调查投资者表示自己经常遇到该类情况；另有3.45%（上一年度2.50%）的投资者表示“不记得了”。

从 12386 热线出现的 40 例投诉来看，部分投资者反映平台在未进行特别提示的情况下，“默认勾选”其他理财产品或开通其他业务权限，导致自己账户内的资金被系统自动购买了货币基金或转入理财产品，直到自己急用资金而无法立即取出时才发现。此外，2020 年度诚信档案出现两例对客户进行不实、误导性营销宣传的案例，分别被处以监管谈话及责令改正的行政监管措施。

评价结果显示¹³，证券公司违规销售和搭售情况平均分为 88.48，中位数为 90.17，平均分较上一年度（91.81）下滑 3.63%。其中，90（含）-100 分（含）52 家、80（含）-90 分（不含）43 家、70（含）-80 分（不含）9 家（图 20）。

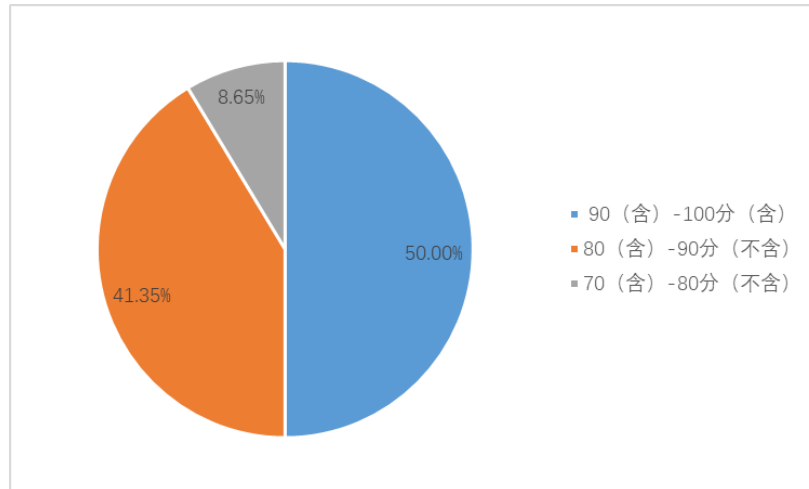


图 20：违规销售及搭售情况得分分布

（三）投资者公平交易权保护状况保持稳定，证券公司需提高履约意识

我们从委托资金投向和履约情况、违规承诺 / 夸大收益、违规荐股和内幕交易三个方面来考察证券公司对投资者公平交易权的保护状况。评价结果显示，投资者公平交易权保护状况得分为 94.81，较上一年度（88.31）大幅提升 7.36%。具体情况如下：

¹³ 根据投资者主观评价意见，计算每家证券公司违规销售和搭售情况基础分。其中，若投资者在上述题目中选“从来没有”，计 100 分；选“偶尔”66.66 分；“经常”0 分；“不记得了”33.33 分。再根据诚信档案及 12386 热线相关投诉情况，在基础分上予以减分，得出各证券公司总分。

1. 委托资金投向管控较好，投资者对证券公司履约情况投诉较少

在投保状况互联网调查中，96.77%（上一年度 93.41%）的受调查投资者表示自己所开户的证券公司不存在将资产管理计划资产直接或间接投资于法律、行政法规和国家政策禁止的行业或领域的现象；3.23%的受调查投资者表示自己所开户的证券公司存在该种现象。另据诚信档案记载，2020 年度个别证券公司作为公募基金托管人未按照基金合同约定设置混合型基金的投资比例，另有个别证券公司在集合资产管理业务中违反合同中关于投资范围的约定，分别被采取责令改正及出具警示函的行政监管措施。

总体来看，证券公司对资产管理计划资金的投向和投资范围管控较好，投资者反映证券公司违反合同约定的现象也大幅减少。在投保状况互联网调查中，98.03%（上年 87.89%）的受调查投资者表示自己所开户的证券公司不存在违反合同关于投资比例和投资策略约定的现象，1.97%（上年 12.11%）的受调查投资者表示自己所开户的证券公司存在该种现象。另外，12386 热线全年共收到相关投诉 57 件（上年 301 件），较上一年度明显下降，主要集中在理财产品到期自动转入下一周期以及在未通知投资者的情况下变更投资协议拟定的投资范围。

评价结果显示¹⁴，2020 年度证券公司委托资金投向和履约情况平均得分为 94.81，中位数为 97.83，平均分较上一年度（84.92）上升 11.65%。其中，90（含）-100 分（含）96 家、90 分（不含）以下 8 家（图 21）。

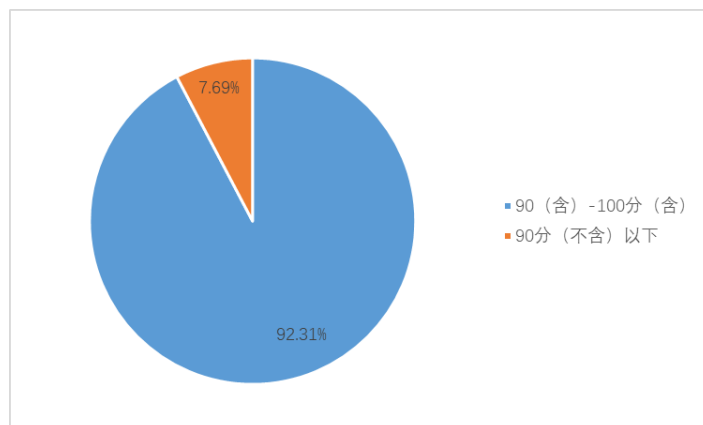


图 21：委托资金投向和履约情况得分分布

¹⁴ 我们首先根据投资者主观评价意见，计算每家证券公司委托资金投向和履约情况基础分。若投资者在上述题目中选择“不存在”，计 100 分；选择“存在”则计 0 分。然后，再根据诚信档案、12386 热线相关投诉情况，在基础分上予以减分，得出各证券公司总分。

2. 证券公司产品销售规范化程度有所提升

在投保状况互联网调查中，97.84%（上年 83.29%）的受调查投资者表示自己开户的证券公司在销售产品过程中不存在违规承诺收益、夸大收益或未如实描述产品收益率等情况；2.16%（上年 16.71%）的受调查投资者表示自己开户的证券公司存在这些情况。另据诚信档案记载，2020 年度有 5 家证券公司因存在向投资者承诺新三板新股申购收益、在基金产品销售过程中对投资者做出盈亏承诺、在资管计划募集管理中变相承诺保本保收益等问题，分别被采取出具警示函、监管谈话、通报批评等行政监管措施。另外，12386 热线相关投诉有 49 件，投诉集中在私募基金虚假宣传止损区间、宣传的产品收益与实际不符等问题。

评价结果显示¹⁵，2020 年度证券公司违规承诺或夸大收益情况平均得分为 94.12，中位数为 97.47，平均分较上一年度（89.13）上升 5.6%。其中，90（含）-100 分（含）92 家、90 分（不含）以下 12 家（图 22）。

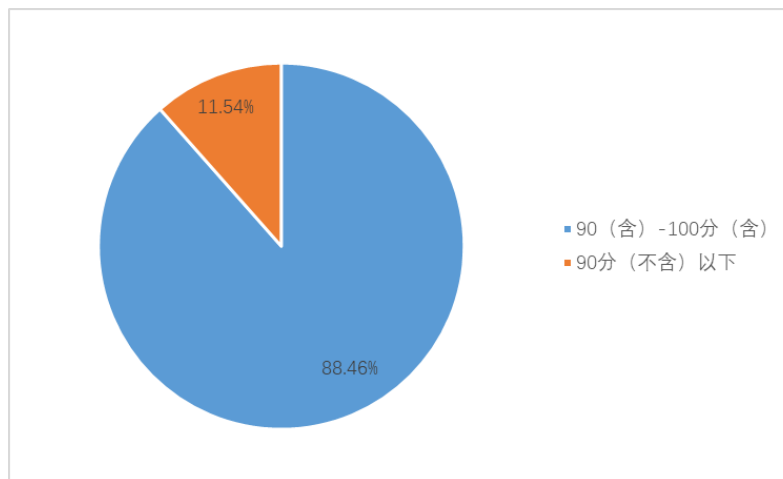


图 22：违规承诺 / 夸大收益指标得分分布

3. 证券公司违规荐股现象持续好转，全年未出现内幕交易处罚案例

违规荐股和内幕交易行为严重误导了投资者，破坏了市场功能，扰乱了市

¹⁵ 我们首先根据投资者主观评价意见，计算每家证券公司违规承诺或夸大收益情况基础分。若投资者在上述题目中选择“不存在”，计 100 分；选择“存在”则计 0 分。然后，再根据诚信档案、12386 热线相关投诉情况，在基础分上予以减分，得出各证券公司总分。

市场秩序，并且容易诱发市场风险。证券公司从业人员身处一线，与投资者联系密切，更应该从自身做起自觉抵制违规荐股和内幕交易行为，共同维护正常的市场秩序。

投保状况互联网调查中，98.35%（上一年度 92.18%）的投资者表示自己开户的证券公司不存在违规荐股或内幕交易情况；1.65%（上一年度 7.82%）的投资者表示自己开户的证券公司存在违规荐股或内幕交易情况。另据诚信档案记载，2020 年度仅有个别证券公司存在由未取得基金销售业务资格的员工进行基金销售的行为、未与客户签署投资顾问服务协议和风险揭示书的情况下通过微信群提供证券投资顾问服务的行为、在向客户提供投资建议时未说明所依据的证券研究报告的发布人及发布日期的行为；未出现证券公司或其从业人员内幕交易案例。12386 热线相关投诉也较少，全年仅有证券公司违规荐股投诉 19 件，无内幕交易投诉。

评价结果显示，由于 2020 年度证券公司违规荐股和内幕交易情况进一步好转，因此该指标平均得分达到 95.49，中位数为 98.31，平均得分较上一年度（90.88）上升了 5.07%。其中 90（含）-100 分（含）96 家、90 分（不含）以下 8 家（图 23）。

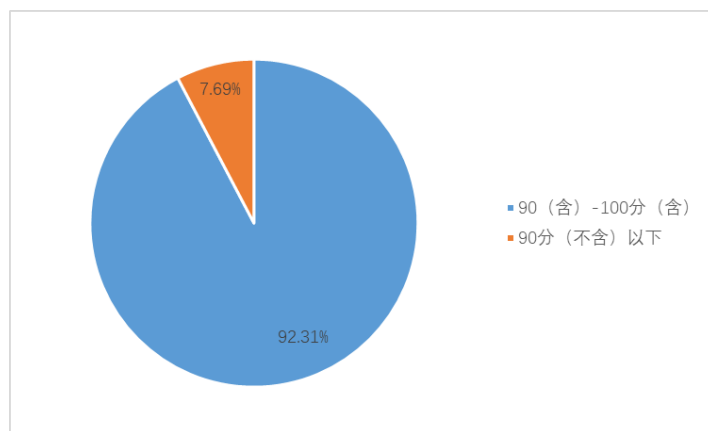


图 23：违规荐股和内幕交易指标得分分布

五、证券公司偿付能力

当投资者利益因证券公司过失而受到损失时，证券公司的偿付能力决定了是否能及时对投资者进行补偿。证券公司偿付能力与其市场风险控制水平密切相关，证券公司风险控制水平越高，流动性越充裕，对投资者偿付能力也就越强。我们采集 2020 年度年报数据，根据监管标准进行无量纲化处理，得出证券公司偿付能力得分为 76.41，较上一年度（76.09）上升 0.42%。其中，传统业务风险控制能力、信用业务风险控制能力两项二级指标得分分别为 78.03 和 74.59（图 24）。

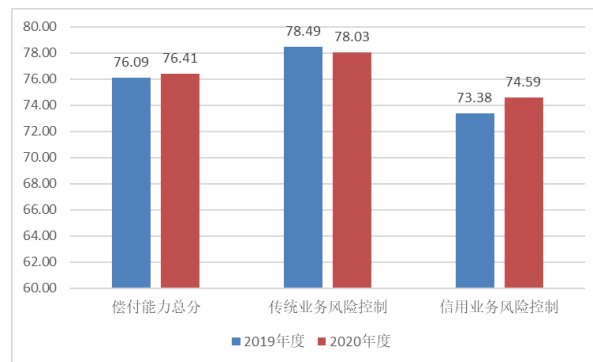


图 24：证券公司偿付能力总分及二级指标得分

（一）传统业务风险控制得分保持稳定

为更加全面考察证券公司对于传统业务的风险控制水平，我们将原有“资本杠杆率”三级指标修改为考察证券公司“风险控制核心监管指标”，包括资本杠杆率、风险覆盖率、流动性覆盖率、净稳定资金率，全面衡量证券公司总体风险状况。而原有“权益类证券成本集中度”、“权益类证券市值集中度”三级指标保持不变，用于衡量证券公司自营业务风险状况。评价结果显示，2020 年度证券公司对于传统业务风险控制得分达到 78.03，较上一年度（78.49）基本持平。具体情况如下：

1. 风险控制核心监管指标得分提升

证券公司资本杠杆率¹⁶（杠杆的倒数）越高，表明证券公司资本越充足，

¹⁶ 监管部门规定证券公司资本杠杆率不得低于 8%，预警标准为 9.6%。随着资本杠杆率的降低，得分也越低，低于 8% 计 0 分。

抵御风险的能力也就越强。2020 年度，仅有 1 家公司因净资产为负该指标被计 0 分，其他证券公司控制水平整体高于上一年度。2020 年度证券公司资本杠杆率指标平均得分达到 67.46，中位数为 64.93，平均得分较上一年度（66.66）上升了 1.20%。其中，90（含）-100 分（不含）6 家、80（含）-90 分（不含）6 家、70（含）-80 分（不含）23 家、60（含）-70 分（不含）51 家、60 分（不含）以下 18 家（图 25）。

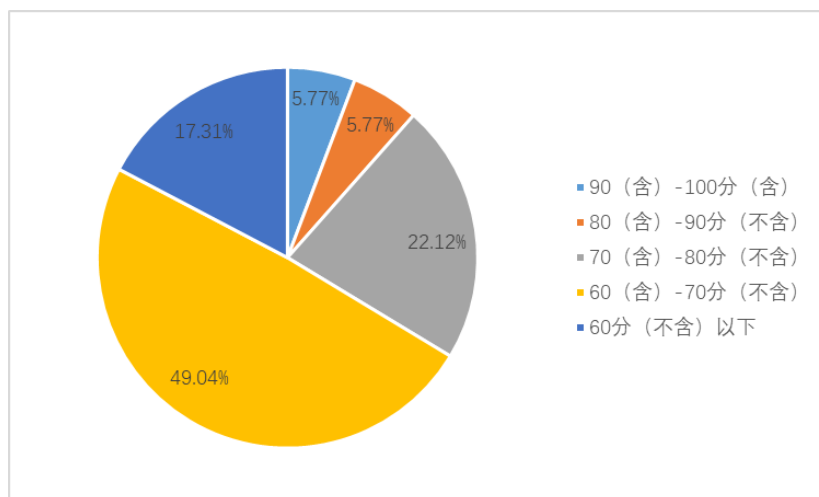


图 25：资本杠杆率指标得分分布

对于风险覆盖率、流动性覆盖率以及净稳定资金率指标，监管要求不得低于 100%，预警标准为 120%。2020 年度 103 家被评价证券公司的风险覆盖率、流动性覆盖率均在 120% 以上，且超八成公司高于 200%，因此得分也普遍较高；净稳定资金率方面，超七成证券公司控制在 120%-200% 之间，200% 以上有 30 家。

评价结果显示，2020 年度证券公司风险控制核心监管指标¹⁷ 平均得分为 77.53，中位数为 77.49，平均分较上一年度（76.04）上升 1.96%。其中，90（含）-100 分（不含）8 家、80（含）-90 分（不含）30 家、70（含）-80 分（不含）55 家、60（含）-70 分（不含）10 家、60 分（不含）以下 1 家（图 26）。

¹⁷ 我们根据证券公司在资本杠杆率、风险覆盖率、流动性覆盖率、净稳定资金率四个指标中的得分，按等权重进行加权，得出风险控制核心监管指标总分。

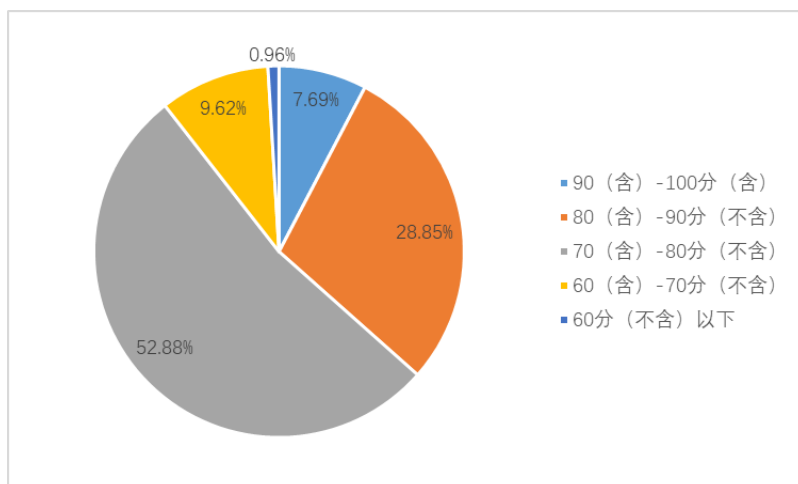


图 26: 风险控制核心监管指标得分分布

2. 权益类证券成本集中度较低

2020 年度 5 家公司未开展自营相关业务，因此权益类证券成本集中度¹⁸ 指标给予平均分；有 84 家公司都将权益类证券成本集中度控制在 3% 以下，最高比例为 15.89%，整体控制较好。评价结果显示，2020 年度证券公司权益类证券成本集中度平均得分为 90.49，中位数为 95.15，平均得分较上一年度（90.53）基本持平。其中，90（含）-100 分（含）82 家、80（含）-90 分（不含）11 家、70（含）-80 分（不含）2 家、60（含）-70 分（不含）2 家、60 分（不含）以下 7 家（图 27）。

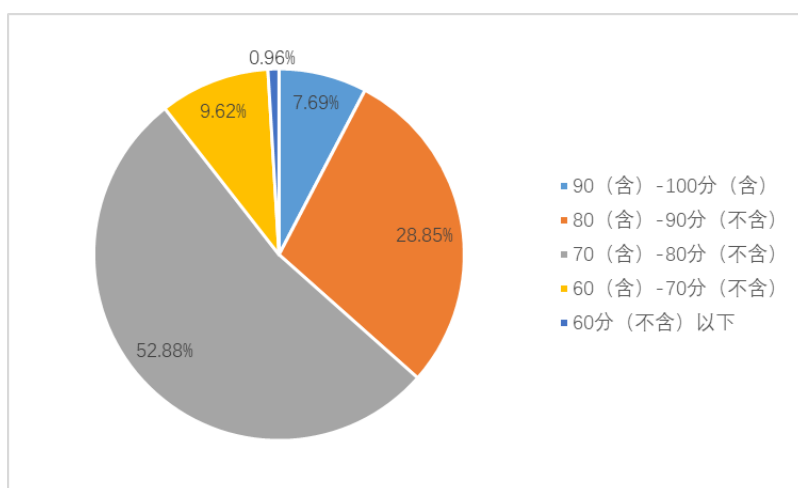


图 27: 权益类证券成本集中度风险控制得分分布

¹⁸ 权益类证券成本集中度方面，我们以证券公司自营业务中所持最多的一种权益类证券成本与净资本的比例来衡量。监管部门规定不得超过 30%，预警标准为 24%。该比例越高，说明风险越大，得分也就越低。

3. 权益类证券市值集中度有所上升

2020 年度，5 家公司未开展自营相关业务，因此权益类证券市值集中度¹⁹指标给予平均分。在其他 99 家证券公司中，权益类证券市值集中度控制在 4%（不含）以下的有 72 家；4%（含）-5%（不含）的有 20 家；高于 5%（含）监管标准的有 7 家，被计为 0 分。评价结果显示，2020 年度证券公司权益类证券市值集中度平均得分为 66.07，中位数 68.91，平均分较上一年度（68.91）下降 4.12%。其中，90（含）-100 分（含）12 家、80（含）-90 分（不含）11 家、70（含）-80 分（不含）18 家、60（含）-70 分（不含）36 家、60 分（不含）以下 27 家（图 28）。

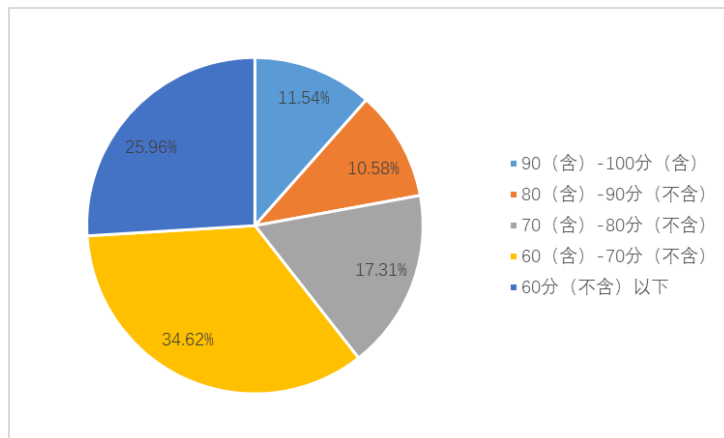


图 28：权益类证券市值集中度风险控制得分分布

（二）信用业务风险控制得分上升

信用业务丰富了金融工具，为证券公司增加利润增长点，但随着业务规模的扩大，证券公司所面临的风险也不容忽视，容易导致流动性不足从而降低证券公司的偿付能力。2020 年度，我们从融资融券金额占比、对单一客户融资（含融券）业务规模、股权质押以及债券质押回购业务等四个方面，考察证券公司信用业务风险控制水平。评价结果显示，2020 年度证券公司信用业务风险控制水平得分为 74.59，较上一年度（73.38）上升了 1.65%。具体情况如下：

¹⁹ 权益类证券市值集中度方面，我们以证券公司自营业务所持最多的一种权益类证券市值与其总市值比例来衡量。监管部门规定不得超过 5%，预警标准 4%。该比例越高，说明风险越大，评价得分也越低。

1. 期末融资融券金额占比位于较低水平

2020 年度，69 家证券公司都将期末融资融券金额占净资产的比例²⁰控制在 100% 以下，仅有 1 家超过 200%，整体控制较好。评价结果显示，2020 年度证券公司融资融券金额占比平均得分为 91.95，中位数 92.46，平均得分较上一年度（91.05）基本持平，总体保持稳定。其中，90（含）-100 分（含）69 家、80（含）-90 分（不含）34 家、70（含）-80 分（不含）1 家（图 29）。

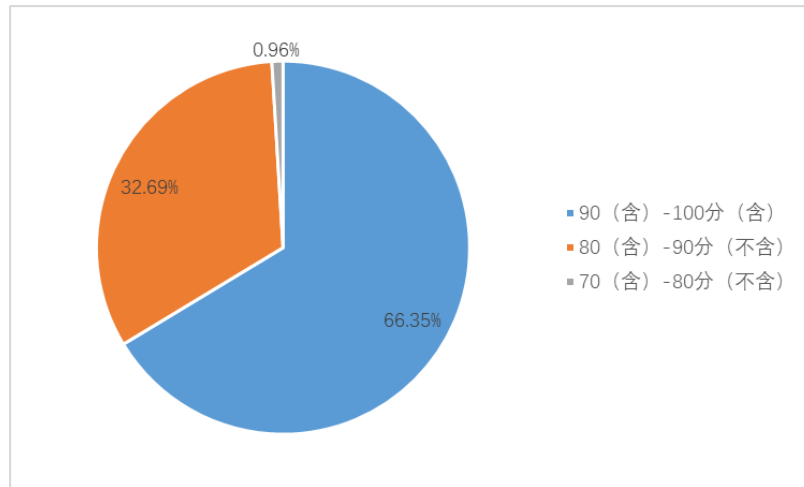


图 29：期末融资融券金额占比得分分布

2. 单一客户授信集中度指标得分持续向好

2020 年度有 99 家证券公司将单一客户授信集中度²¹控制在 4% 以下，5 家公司在 4%（含）-5%（不含）之间。评价结果显示，2020 年度证券公司对单一客户的融资（含融券）规模指标平均分达 76.04，中位数为 75.25，平均得分较上一年度（69.79）上升 8.96%。其中，90（含）-100 分（含）13 家、80（含）-90 分（不含）21 家、70（含）-80 分（不含）34 家、60（含）-70 分（不含）31 家、60 分（不含）以下 5 家（图 30）。

²⁰ 对于融资融券金额占净资产的比例，监管部门规定不得超过 400%，预警标准为 320%。期末融资融券金额占净资产的比例越大，面临的风险越大，评价得分也越低。

²¹ 监管部门规定证券公司对单一客户融资（含融券）规模与净资产的比例不得超过 5%，预警标准为 4%。对单一客户融资（含融券）规模越大，证券公司面临的违约风险越大，评价得分也越低。

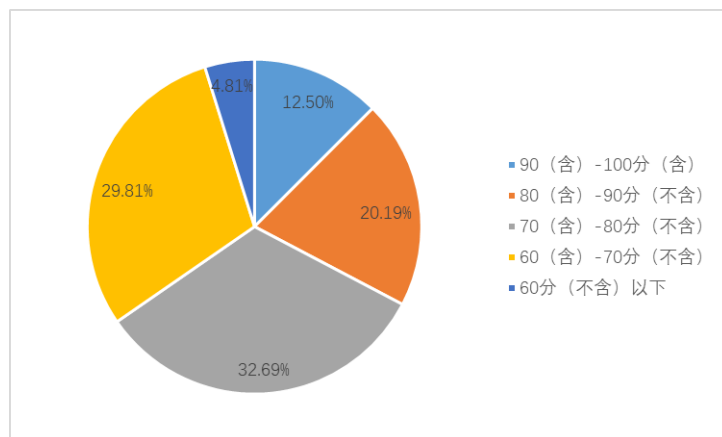


图 30：单一客户授信集中度得分分布

3. 股票质押回购整体履约保障比例下降

股票质押回购融入资金主要用于企业经营周转，有助于解决中小型、创业型上市公司股东融资难的问题，在服务实体经济方面发挥了积极作用。与此同时，证券公司作为出资方和业务管理人，也应注意避免因市场风险和信用风险引发的流动性困难，从而降低自身偿付能力。截至 2020 年底，除 16 家未开展相关业务（给予平均分）的证券公司，股票质押回购整体履约保障比例²²在 100%（不含）以下的证券公司有 23 家，在 100%（含）-160%（不含）之间的有 15 家，160%（含）-200%（不含）12 家，200%（含）以上有 38 家。

评价结果显示，2020 年度证券公司股票质押回购风险控制平均分为 60.05，中位数 71.57，平均分较上一年度（62.17）下降了 3.41%。其中，90（含）-100 分（含）17 家，80（含）-90 分（不含）16 家、70（含）-80 分（不含）22 家、60（含）-70 分（不含）26 家、60 分（不含）以下 23 家（图 31）。

²² 参考行业标准，我们使用“整体履约保障比例”来衡量证券公司股票质押回购业务面临的风险水平，并将最低值设置为 100%，预警标准为 160%，低于 100% 将被计为 0 分。

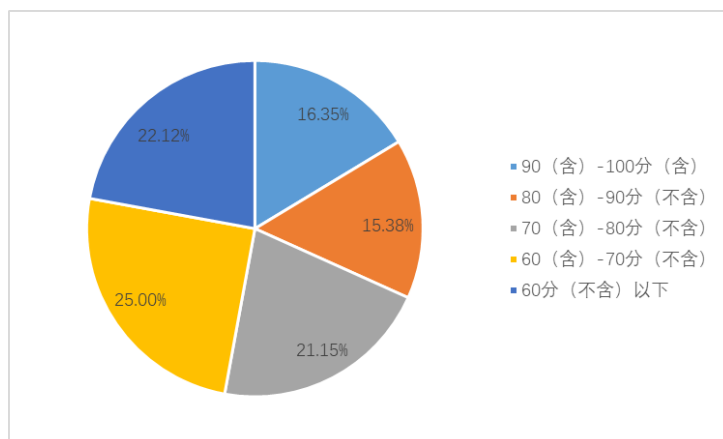


图 31：股票质押回购风险控制得分分布

4. 同业负债依存度保持平稳

同业负债依存度主要衡量证券公司对于银行间市场债券质押回购业务的依赖程度。银行间市场整体流动性趋紧，易增大证券公司的流动性风险。截至2020年底，除14家未开展相关业务（给予平均分）证券公司外，有68家证券公司将同业负债依存度²³控制在30%（不含）以下，在30%（含）-50%（不含）之间的有25家，50%（含）-80%（不含）10家，80%（含）以上有1家。

评价结果显示，2020年度证券公司同业负债依存度平均得分为70.31，中位数70.31，平均分较上一年度（70.49）基本持平。其中，90（含）-100分（含）27家，80（含）-90分（不含）10家、70（含）-80分（不含）25家、60（含）-70分（不含）10家、60分（不含）以下32家（图32）。

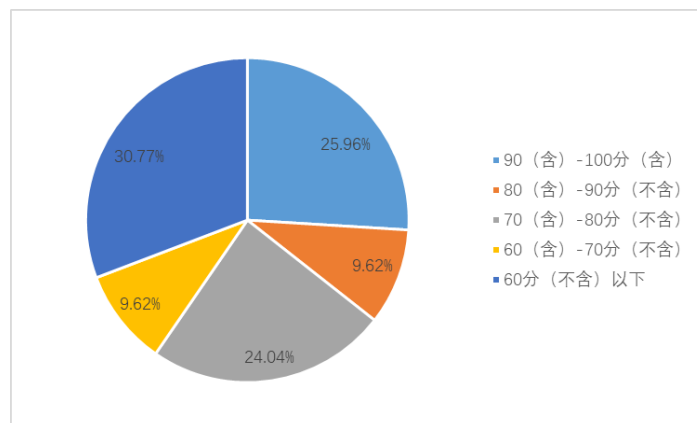


图 32：同业负债依存度得分分布

²³ 参考行业专家意见，我们将“同业负债依存度”最高值设置为80%，高于80%被计为0分。

六、行业文化建设和履行社会责任情况

2019年11月21日证券基金行业文化建设动员大会召开以来，行业文化建设迈向新阶段，各证券公司按照《建设证券基金行业文化、防范道德风险工作纲要》有关要求，围绕“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化核心理念，形成核心价值观，在加强行业文化建设、履行社会责任等方面取得了新的进展。

（一）行业文化建设情况

一是建立健全制度机制，保障文化建设落地。92家证券公司制定了详细的文化建设配套制度改进计划。其中，20家证券公司计划或已经完成文化建设专门制度的制定工作；75家证券公司健全完善了合规管理制度和机制；77家证券公司修订完善风险管理制度和流程；59家证券公司细化人员管理方面的制度要求；61家证券公司修订了绩效考核、员工奖惩等制度。二是推动文化建设与公司治理相融合，发挥党组织核心作用。绝大多数证券公司均成立了由公司董事长或总经理等主要领导担任组长的文化建设工作领导小组；40家证券公司将文化建设纳入公司章程；45家证券公司把文化建设融入公司发展战略或制定专门的文化建设发展战略规划；51家证券公司将文化建设融入党建日常工作，引领推动文化建设工作有序开展。三是加大文化培训宣导，推动文化入脑入心。87家证券公司将文化建设纳入员工培训教育体系；101家证券公司建立了文化宣传平台宣导公司文化；73家证券公司制定了公司文化品牌建设的具体举措；还有79家证券公司设立了文化建设专项经费，为培训、奖优、宣传等文化建设活动提供资金保障。四是研究、探索形成具有行业特色的文化。2020年，近60家证券公司参加“全国金融系统思想政治工作和企业文化建设调研活动”，其中有26篇调研成果获奖，包括一等奖2篇，二等奖3篇、三等奖9篇和优秀奖12篇。同时，行业积极参加证券业协会重点课题研究工作，其中11家证券公司申报了关于加快推进证券行业文化建设重点课题，形成研究报告，反映了新

时代证券公司承担行业文化建设、防范道德风险、履行社会责任等主体责任的优秀实践，展示了行业以“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化核心理念为指引不断提升“软实力”的良好社会形象。五是经验交流。行业通过中证报、上证报等主流财经媒体、证券业协会网站、微信公众号等平台进行文化建设经验交流，充分展示各自公司文化建设情况、相关理论研究成果和优秀实践案例，累计有 50 余家证券公司或高管接受采访，在媒体和内刊发表宣传报道、理论研究 93 篇。

（二）履行社会责任情况

证券行业支持民营企业发展系列资产管理计划全面启动以来，得到了行业各机构的积极响应。截至 2020 年 12 月底，共计 63 家证券公司完成协议签署，承诺出资规模累计达 573.54 亿元。

截至 2020 年 12 月 31 日，已有 59 家证券公司及其子公司共成立了 138 只支民资管计划和 90 只子计划，出资规模总计 774 亿元左右，撬动外部资金 390.59 亿元左右。从投资方面来看，目前有 52 家证券公司管理的支民资管计划及其子计划已进行具体项目投资，累计投出金额总计 966.44 亿元左右（其中 340 亿元左右已按照合同约定退出收回），所投资标的共涉及沪深交易所上市的 293 家上市公司及其主要股东，切实纾解了民营企业及其股东的流动性困难。

为掌握投资者行为结构，传递投资者心声和意见诉求，服务推进投资端改革，2020 年，共有 68 家证券公司组织下属 508 家人样营业部，依托所招募的 1.5 万名固定样本投资者和互联网公开渠道，协助投保基金公司开展各类证券市场调查 60 期，覆盖投资者达 34.3 万人次，为深化资本市场改革、防范化解金融风险、提升投资者保护工作质量提供了大量可参考的数据和信息，调查成果得到监管部门好评，对外发布后社会反响积极。

七、建议

证券公司既是市场的参与者，也是市场的组织者，在市场运行的各个环节发挥着不可替代的作用。证券公司应当正确处理公司业务发展与投资者保护的关系。维护了资本市场大局利益，维护了投资者利益，就等于维护了整个证券行业的利益。针对 2020 年度评价工作发现的问题，我们提出以下建议：

（一）进一步加强信息系统建设

从 12386 热线投诉来看，交易系统不稳定现象依旧较为突出，证券公司应提高重视程度，不断加大信息系统建设投入，防范潜在风险，进一步提升客户服务的品质性和安全性。另外，切实将对投资者账户密码安全的风险提示和教育工作落到实处，提高投资者信息安全意识。同时，确保投资者网上交易数据和电子档案安全，以备在发生风险事件时及时提取证据协助调查。

（二）持续加强内控合规体系的有效性

从 2020 年度证券期货市场诚信档案来看，证券公司因在投行业务中未尽勤勉义务以及从业人员违反执业行为准则而受到处罚的案例，占全部处罚案例的 60%，损害投资者自主选择 and 公平交易权的现象还时有发生，反映出证券公司在对投行项目和从业人员的内部管理方面仍然存在较多问题。建议证券公司进一步提升合规风控意识，当好资本市场“看门人”，把好入口关，切实履行勤勉尽责义务。同时，加强对从业人员的管理和教育，维护行业信誉，不辜负投资者的信任。

（三）提升证券研究报告质量

从诚信档案中有关证券研究报告的处罚案例来看，多家机构因研报发布不合规、研报质量不过关、分析逻辑客观性不足等问题而收到罚单，证券公司发

布证券研究报告的合规管理和审慎程度仍有待提高。建议证券公司进一步细化对证券研究报告撰写、质量控制和合规审查的要求，明确相关人员的职责；加强分析师廉洁从业管理和职业道德建设，提升分析师职业道德水准；强化研究部门的投研能力，采用严谨的研究方法和分析逻辑，在前瞻深度、专业质量上体现研究报告的差异性。

（四）加强对于信用业务风险的管控

在金融稳杠杆以及相关监管政策趋严的背景下，证券公司面临的信用业务风险有所加大。作为业务管理人，证券公司在帮助有发展前景但暂时陷入经营困难的企业融资的同时，应该进一步强化尽职调查，加强对业务风险的事前和事中控制，重点关注融入方的信用状况、质押股票的风险情况等，切实防范可能出现的风险，加强流动性管理，避免因市场风险和信用风险引发自身流动性困难，提升自身的偿付能力。

附录（一）：

2020 年度证券公司投资者保护状况评价指标体系

一级	二级	三级	指标说明	量化标准	数据来源
1. 投资者资产保护状况	1.1 资金安全	1.1.1 被预警次数、级别及被下发管理措施情况	考察证券公司因资金安全问题被预警的情况，被预警次数越多、级别越高，被出具《整改通知书》，得分越低。	基础分 100 分，根据预警次数及级别每条预警扣 3-5 分	投保基金公司证券市场客户资金监测月报
	1.2 交易系统稳定性	1.2.1 系统运行稳定性	考察交易系统是否稳定，是否出现过重大交易安全事故。	基础分 100 分，每条 12386 热线投诉扣 1 分、行政监管措施扣 25 分、行政处罚扣 50 分	诚信档案、12386 热线
	1.3 信息系统和投资者账户安全	1.3.1 证券公司信息系统安全以及对投资者账户和个人信息的安全保障情况	证券公司是否因信息系统安全以及泄露客户个人信息等问题被监管机构处罚或被客户投诉。	基础分 100 分，每条 12386 热线投诉扣 1 分、行政监管措施扣 25 分、行政处罚扣 50 分	诚信档案、12386 热线
		1.3.2 客户交易终端信息管理情况（观测指标，不纳入计分）	考察证券公司客户交易终端信息电子化情况，是否按要求完成系统改造和数据报送。	——	投保基金公司证券市场交易结算资金监控系统
2. 投资者服务教育及监督投诉权保护	2.1 投资者服务	2.1.1 投资者咨询服务电话是否通畅	证券公司通过客服电话开展投资者服务工作情况。包括：电话是否通畅、是否有效回答或解决问题、态度是否良好。	基础分为 0，接通电话 +60 分，解答问题 +20 分，态度友好 +20 分 / 态度一般 +10 分	市场主体电话畅通情况专项调查
		2.1.2 证券投资咨询业务水平	投资者对于所在证券公司投资咨询业务的满意程度。	非常满意 100 分，满意 75 分，一般 50 分，不满意 25 分，非常不满意 0 分	证券公司投资者保护状况互联网调查
		2.1.3 发布证券研究报告情况（观测指标，不纳入计分）	考察证券公司发布证券研究报告是否符合执业规范及相关规定。	——	证券业协会、诚信档案
		2.1.4 客户权益及风险提示服务情况	投资者对证券公司客户账户行权提醒服务的满意程度。	非常满意 100 分，满意 75 分，一般 50 分，不满意 25 分，非常不满意 0 分	证券公司投资者保护状况互联网调查
		2.1.5 证券公司勤勉尽责及从业人员遵守执业准则情况	证券公司在投行、资管和经纪业务中是否尽到勤勉义务；从业人员是否遵守执业准则。	基础分 100 分，每条行政监管措施扣 25 分、行政处罚扣 50 分	诚信档案
		2.2.1 投教工作保障情况	考察证券公司投教经费保障和管理体系建设情况。	根据投资者教育工作经费投入情况占同期代理买卖证券业务净收入比重进行计分	证券业协会

一级	二级	三级	指标说明	量化标准	数据来源
2. 投资者服务教育及监督投诉权保护	2.1 投资者服务	2.2.2 投教产品制作情况	从数量、网上点击量等维度考察证券公司投教产品制作情况。	根据证券公司制作投教产品的数量（包括适合在学校投放的产品数量）、形式和网上点击量等情况进行综合计分	由证券业协会提供2020年度开展经纪业务证券公司的投教产品相关汇总和明细数据
		2.2.3 投教活动开展情况	从数量、场次、参与人数以及投教基地建设运营情况考察证券公司投教活动开展情况。	以投教活动数量、场次、参与人数等计算基础分；投教基地建设运营以国家级实体、国家级互联网、省级实体、省级互联网四个级别以及2020年考核结果（优秀、良好、合格）进行加分	由证券业协会提供2020年度开展经纪业务证券公司的投教活动相关汇总和明细数据
		2.2.4 投教工作客户满意度	考察投资者对于证券公司通过短信、官方微博微信以及官网投保宣传栏目等渠道开展投资者教育的整体满意度。	非常满意100分，满意75分，一般50分，不满意25分，非常不满意0分	证券公司投资者保护状况互联网调查
		2.3.1 投诉与纠纷处理解决情况	考察与本公司投资者服务和自身业务有关的投诉与纠纷处理情况（2020年度以投诉处理率、按时办结率衡量）以及证券公司是否建立纠纷多元化解工作机制。	以12386热线投诉处理率计算基础分，根据未按时办结的比率进行扣分，根据建立纠纷多元化解机制情况进行加分	12386热线、证券业协会
3. 投资者自主选择和公平交易权保护	3.1 自主选择	3.1.1 投资者转销户便利度	考察证券公司是否便利投资者转销户。	基础分100分，每条12386热线投诉扣1分	12386热线
		3.1.2 违规销售及搭售情况	证券公司是否违背投资者意愿搭售产品和服务、附加其他不合理条件或采用引人误解的手段诱使投资者购买其他产品。	以互联网调查结果计算基础分，每条12386热线投诉扣1分、行政监管措施扣25分、行政处罚扣50分	证券公司投资者保护状况互联网调查、诚信档案和12386热线
	3.2 适当性管理	3.2.1 风险测评以及适当性匹配情况	证券公司是否对投资者的风险偏好、风险认知和风险承受能力进行测评；年度双录总数、开展适当性培训/检查情况等。	以互联网调查结果及年度双录总数等计算基础分，每条12386热线投诉扣1分、行政监管措施扣25分、行政处罚扣50分	证券公司投资者保护状况互联网调查、证券业协会数据、诚信档案、12386热线
		3.2.2 风险提示情况	证券公司销售人员是否在投资者购买产品时对购买产品所需承担的风险进行了充分提示。	以互联网调查结果计算基础分，每条12386热线投诉扣1分、行政监管措施扣25分、行政处罚扣50分	证券公司投资者保护状况互联网调查、诚信档案和12386热线
3.3 公平交易	3.3.1 委托资金投向及履约情况	证券公司是否存在将资产管理计划资产直接或间接地投资于法律、行政法规和国家政策禁止投资的行业或领域的现象，或违反合同约定、产品风险属性进行投资，以及合同履行情况。	以互联网调查结果计算基础分，每条12386热线投诉扣1分、行政监管措施扣25分、行政处罚扣50分	证券公司投资者保护状况互联网调查、诚信档案和12386热线	

一级	二级	三级	指标说明	量化标准	数据来源
3. 投资者自主选择和平 公平交易权保护	3.3 公平交易	3.3.2 违规承诺及夸大收益或未如实描述产品收益率	证券公司是否存在违规承诺/夸大收益, 是否在销售产品时, 未能向投资者准确介绍产品信息。	以互联网调查结果计算基础分, 每条 12386 热线投诉扣 1 分、行政监管措施扣 25 分、行政处罚扣 50 分	证券公司投资者保护状况互联网调查、诚信档案和 12386 热线
		3.3.3 违规荐股及内幕交易	证券公司及其从业人员是否违规荐股, 是否存在内幕交易和利用未公开信息进行交易行为, 是否利用工作之便向任何机构和个人输送利益。	以互联网调查结果计算基础分, 每条 12386 热线投诉扣 1 分、行政监管措施扣 25 分、行政处罚扣 50 分	证券公司投资者保护状况互联网调查、诚信档案和 12386 热线
4. 证券公司偿付能力	4.1 传统业务风险控制能力	4.1.1 风控核心监管指标	考察证券公司资本杠杆率、风险覆盖率、流动性覆盖率、净稳定资金率是否符合监管标准。	监管部门规定证券公司资本杠杆率不得低于 8%, 预警标准为 9.6%。资本杠杆率越低, 得分越低, 低于 8% 计 0 分	证券公司年度风险控制指标数据
		4.1.2 证券公司权益类证券成本集中度风险	证券公司持有某种权益类证券成本与其净资本比例, 不得超过 30%, 比例越高, 说明市场风险越大, 易产生流动性风险。	监管部门规定权益类证券成本集中度不得超过 30%, 预警标准为 24%。权益类证券成本集中度越高, 得分越低, 高于 30% 计 0 分	证券公司年度风险控制指标数据
		4.1.3 证券公司权益类证券市值集中度风险	证券公司持有某种权益类证券市值与其总市值的比例, 不得超过 5%, 比例越高, 说明其市场风险越大, 易产生流动性风险。	监管部门规定权益类证券市值集中度不得超过 5%, 预警标准为 4%。权益类证券市值集中度越高, 得分越低, 高于 5% 计 0 分	证券公司年度风险控制指标数据
	4.2 信用业务风险控制能力	4.2.1 单一客户授信集中度	为单一客户提供的融资融券业务、约定式购回交易、股票质押式回购交易等融资类业务的额度与净资本的比例, 该指标与风险呈正比。	监管部门规定证券公司单一客户融资(含融券)规模与净资本的比例不得超过 5%, 预警标准为 4%。对单一客户融资(含融券)规模越大, 得分越低, 高于 5% 计 0 分	证券公司年度风险控制指标数据
		4.2.2 融资融券金额占比	期末未了结的融资交易和融券交易金额/净资本, 该指标值越大, 证券公司融资融券风险也就越大。	对于融资融券金额占净资本的比例, 监管部门规定不得超过 400%, 预警标准为 320%。期末融资融券金额占净资本的比例越大, 评价得分越低, 高于 400% 计 0 分	证券公司年度风险控制指标数据
		4.2.3 股票质押式回购业务风险控制	使用“整体履约保障比例”来衡量证券公司股票质押回购业务面临的风险水平。	将“整体履约保障比例”的最低值设置为 100%, 预警标准为 160%。该比例越低, 得分越低, 低于 100% 将被计为 0 分	投保基金公司证券公司风险监测数据

一级	二级	三级	指标说明	量化标准	数据来源
4. 证券公司偿付能力	4.2 信用业务风险控制能力	4.2.4 债券质押式回购业务风险控制	使用“同业负债依存度”来衡量证券公司所面临的风险水平。	将“同业负债依存度”的最高值设置为80%。该比例越高，得分越低，高于80%将被计为0分	投保基金公司证券公司风险监测数据
5. 证券公司文化建设和履行社会责任情况（不计入总分）				—	证券业协会、投保基金公司投资者调查系统

附录（二）：

2020 年度证券公司投资者保护状况互联网调查问卷

尊敬的投资者：

您好！

为了解您在投资过程中各项合法权益的受保护状况，我们诚邀您参加由投保基金公司主办的 2020 年度证券公司投资者保护状况调查，请您对所开户的证券公司（选择其中 1 家）进行评价，请您如实回答以下问题。

本次调查以手机验证码方式进行身份验证，您所填手机号也将作为您参与抽奖的唯一标识。感谢您为资本市场投资者保护工作做出的贡献！

Q0. 请填入您的手机号码 _____，验证码验证通过后进入问卷开始答题。

Q1. 您所开户的证券公司是？（单选题）

A. 安信证券 B. 财达证券 C. 财信证券 D. 财通证券……

Q2. 您对所开户证券公司对您个人信息所尽的保密义务是否感到满意？

（单选）

A. 非常满意

B. 满意

C. 一般

D. 不满意

E. 非常不满意

Q3. 您对所开户证券公司的客户账户行权提醒服务（包括但不限于客户持有两融账户面临平仓风险、客户持有证券面临退市风险、客户违反交易所相关规定风险警示等）的满意程度？（单选）

A. 非常满意

B. 满意

C. 一般

D. 不满意

E. 非常不满意

Q4. 您对所开户证券公司通过短信、官方微博微信、官网投保宣传栏目、投教基地以及营业部现场等渠道开展投资者教育工作的满意度如何？（单选）

A. 非常满意

B. 满意

C. 一般

D. 不满意

E. 非常不满意

Q5. 您对所开户证券公司下属营业部的转销户便利程度是否感到满意？（单选）

A. 非常满意

B. 满意

C. 一般

D. 不满意

E. 非常不满意

Q6. 您对所开户证券公司的投资咨询业务水平是否满意？（单选）

A. 非常满意

B. 满意

C. 一般

D. 不满意

E. 非常不满意

Q7. 您所开户证券公司是否存在违背投资者的意愿搭售产品和服务、附加

其他不合理条件或者采用引人误解的方式诱导投资者购买产品的情况？（单选）

- A. 经常
- B. 偶尔
- C. 从来没有
- D. 不记得了

Q8. 您所开户证券公司是否对所销售的金融产品或服务进行了明确分类？
（单选）

- A. 是
- B. 否

Q9. 您所开户的证券公司是否根据《证券期货投资者适当性管理办法》的相关规定，对您的风险偏好、风险认知和风险承受能力进行测评并据此提供与之相匹配的金融产品或服务？（单选）

- A. 是
- B. 否

Q10. 您在购买证券公司的各类金融产品时，证券公司销售人员对购买产品所需承担的风险是否进行了充分的提示？（单选）

- A. 充分提示了风险
- B. 仅含糊说了一下
- C. 没有提示风险
- D. 不记得了

Q11. 您所开户的证券公司是否存在将资产管理计划客户资产直接或间接地投资于法律、行政法规和国家政策禁止投资的行业或领域的现象？（单选）

- A. 存在
- B. 不存在

Q12. 您所开户证券公司是否存在违反合同关于投资比例和投资策略约定的现象？（单选）

A. 存在

B. 不存在

Q13. 您所开户证券公司销售产品时，是否存在违规承诺收益、片面强调收益或未如实描述产品收益率等情况？（单选）

A. 存在

B. 不存在

Q14. 您所开户证券公司是否存在非法提供配资行为？（单选）

A. 存在

B. 不存在

Q15. 您所开户证券公司是否存在违规荐股或内幕交易行为？（单选）

A. 存在

B. 不存在

免责声明

本报告是投保基金公司基于严谨、客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的信息与投资者调查、市场主体调查撰写完成的，不构成任何投资建议。相关市场主体的投资者保护状况得分是投保基金公司基于一定的评价指标体系和赋值方法通过统计分析并赋权计算产生的，仅反映市场主体投资者保护状况和变化趋势，不构成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，投保基金公司不承担相应责任。本报告版权归投保基金公司所有，如需引用，请注明来源为投保基金公司。

编写单位：中国证券投资者保护基金有限责任公司

网 址：www.sipf.com.cn

电 话：010-66580678

传 真：010-66580616

地 址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 22 层

邮 编：100033