

# 6年立案19起生效判决6起 普通代表人诉讼仍存四大难题

中经记者 孙汝祥 夏欣  
北京报道

2026年5月,证券纠纷普通代表人诉讼案例又有新进展。

当月,投资者诉广西能源索赔案二审终审判决,维持一审原判,驳回投资者索赔请求。这也是第一例投资者一、二审皆败诉的普通代表人诉讼。

同月,易事特公告,公司涉及的普通代表人诉讼仍处于待审理阶段;宜通世纪披露,已收到二审受理通知书。

据《中国经营报》记者不完全统计,自2020年7月最高人民法院出台相关司法解释以来至2026年6月初,法院已受理19起普通代表人诉讼(不含转为特别代表人诉讼案例),已作出生效判决6起。其中5起投资者胜诉案件中,法院判决被告合计向2277名投资者赔偿10.54亿元。

有业内专家对记者表示,普通代表人诉讼制度已经从试点探索,逐步走向稳定成熟的常态化适用阶段,呈现出投资者覆盖面广、涉案主体多元、赔付金额巨大、惩戒震慑力强的鲜明特点。

亦有专家认为,该项制度规则程序复杂、启动门槛较高、原告方律师激励不足、法院压力大,造成适用案例偏少,未能充分发挥证券维权利器应有功效。

专家建议,有针对性明确、完善相关规定;同时提升该制度的市场化程度,将发起普通代表人诉讼的决定权交予投资者。

## 实效如何

五洋债案是全国首例公司债券欺诈发行案,也是全国首例证券纠纷领域适用普通代表人诉讼制度审理的案件。法院判决被告向487名投资者赔偿7.4亿元。因五洋建设已破产,无可执行财产,最终执行到位7.03亿元。

飞乐音响案315名投资者获赔1.23亿元,蓝丰生化案200名投资者获赔2276.65万元,均已执行完毕。

## 问题所在

“普通代表人诉讼制度被定位为证券维权利器,但从既有实践来看,成效与预期存在较大差距,适用案件数量严重偏少。”隆安律师事务所高级合伙人赖冠能直言,这不仅与我国资本市场的体量不匹配,也与广大中小投资者的实际维权需求相去甚远。

赖冠能进一步表示,这项本应常态化的制度,在很多法院长期处于“休眠”状态,未能充分发挥其作为维权利器的威力。有些法院还以示范判决机制常态化代替普通代表人诉讼。

在赖冠能看来,规则程序复杂、存在一定启动门槛、原告方律

## 破解之道

“切实激活普通代表人诉讼,才能使之充分发挥证券维权利器功能。”赖冠能建议,明确统一程序规则,简化前置审查,权利登记,代表人推选流程,消除操作模糊地带;强化信息化建设,由最高人民法院搭建全国统一在线平台,实现立案、登记、核算、赔付全流程数字化,降低法院与投资者成本;完善律师激励与费用保障机制,明确律师费可从赔偿款中合理列支;优化法院考核体系,对代表人诉讼设置单独考核指标,同时探索

普通代表人诉讼制度已经从试点探索逐步走向稳定成熟的常态化适用阶段。

辉丰股份案被告被判向739名投资者赔偿15257.22万元,天润数娱案被告被判向536名投资者赔偿1587万元。截至2025年年末,辉丰股份尚有1.37亿元集体诉讼赔偿需支付,其中8770.70万元在执行程序中,尚未执行完毕。截至2026年4月末,天润数娱已执行58名投资者案件的判决。

2020年3月,新修订的《证券法》正式施行,其第九十五条首次

规则程序复杂、存在一定启动门槛、原告方律师激励不足、法院压力大是适用案例偏少的主要原因。

师激励不足,法院压力大是适用案例偏少的主要原因。

《代表人诉讼规定》为普通代表人诉讼设定了立案与权利登记、代表人确定、调解、审理、执行等多类程序,且每类程序下均包含多个细分环节。且代表人需以集体形式决策,但现行规则并未明确具体决策方式。

在启动门槛方面,《代表人诉讼规定》明确法院适用普通代表人诉讼需满足3项核心条件:原告人数满10人,且起诉符合共同诉讼要求;起诉状中明确2至5名拟任代表人,且该代表人需符合相关资质条件;原告需提供行政处罚决定书、刑事裁判文书、自律管理措施等材料,

激活普通代表人诉讼需多措并举。

提级管辖,指定管辖,破除地方保护。

赖冠能同时表示,要精准优化示范判决机制,守住公平与效率底线,并可与普通代表人诉讼相互补充、相互结合。

周伟建议,进一步完善案件启动的前置审查机制,法院就案件违法行为性质、情节、市场影响、主要法律争点、涉及的当事人范围等,充分听取各方当事人意见,经全面审慎审查,决定案件适用的诉讼程序。同时,应探索代表人诉讼制度

在法律层面为普通代表人诉讼提供了依据,标志着该项制度正式“入法”。2020年7月,《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(以下简称《代表人诉讼规定》)正式施行,让该项制度从法律条文真正变得具有可操作性。

“普通代表人诉讼制度已经从试点探索逐步走向稳定成熟的常态化适用阶段。”中伦律师事务所

以证明证券侵权事实存在。

赖冠能称,对普通投资者来说,其门槛高于一般民事诉讼。并且由于投资者人数众多、地域分散,在无外力协助的情况下,由其自行推选拟任代表人、准备初步证据,存在较大的组织难度。

对原告方律师而言,赖冠能认为,收费机制不明确,风险代理受限,也影响专业律师参与积极性。

“普通代表人诉讼涉及人数众多、损失核算复杂、文书送达量大,审理周期长。在目前的法院考核体系下,法官适用该程序的动力不足。”赖冠能称,“部分地方法院存在地方保护主义,或认为示范判决

与多元化纠纷解决机制、先行赔付、行政处罚款优先用于民事赔偿、当事人承诺等制度的衔接,实现保障广大投资者合法权益和大幅提升纠纷处置效率的平衡。

此外,周伟也表示,应完善律师费、公告费和诉讼费等各类费用承担配套规则,探索审理程序的数字化、智能化技术支持方案,适配代表人诉讼规模化、专业化审理需求。

“目前证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为屡禁不

止,监管部门作出的行政处罚也不在少数。但鉴于投服中心职责众多、人员有限,其发起的普通代表人诉讼不可能覆盖所有案件。更不应该所有的普通代表人诉讼都依赖投服中心发起。”杨泉军强调,为投资者提供诉讼支持本身属于法律市场的范畴,可以适当交给市场。

杨泉军认为,法院应积极落实普通代表人诉讼制度并建立相应的监督考核机制,无论是投服中心发起还是普通投资者发起,只要符

完全可以替代代表人诉讼,导致将该制度束之高阁。”

根据相关规定,普通代表人诉讼通常由发行人住所地有管辖权的中级人民法院或者专门人民法院管辖。

一位不愿具名的专家直言,已获立案的普通代表人诉讼案例中,大多数由中证中小投资者服务中心(以下简称“投服中心”)作为支持诉讼方。普通投资者发起的普通代表人诉讼,法院不予准许的可能性很大。

“有的法院虽然立案受理了普通代表人诉讼,但可能会拖延审理。”上述专家称。

公开信息显示,普通代表人诉

讼利登记公告之日在2020年、2021年、2022年的,截至目前每年至少各有2起尚未作出生效判决,但具体原因不详。

根据《代表人诉讼规定》,普通代表人诉讼判决生效后,符合权利人范围但未参加登记的投资者若另行提起诉讼,在符合相关要求的情况下,法院可直接裁定适用已经生效的普通代表人诉讼判决、裁定。

“因此,为了防止其他投资者提起更多索赔诉讼,给当地企业增加更多的赔偿责任,不排除有的法院会选择在受损投资者3年诉讼时效期满后,才会对普通代表人诉讼作出判决。”上述专家表示。

合法法定条件,法院就应该依法启动普通代表人诉讼。

上海久诚律师事务所主任许峰也表示,应将启动普通代表人诉讼的权利交给投资者及其代理律师。

“普通代表人诉讼对于控制投资者索赔成本、提高索赔效率意义重大。但其发起最好交由市场化操作。是否参与诉讼,参与什么形式的诉讼,交给投资者和市场,可能更加契合资本市场法治化的要求。”许峰称。

# 营业部一年半缩减330家 “低佣”时代券商线下版图如何重新谋划

中经记者 王力凝 夏欣 北京报道

进入6月以来,券商撤销营业部的动作仍在继续。

6月2日,国泰海通证券以“进一步优化营业网点布局”为由,宣布撤销扬州宝应白田路证券营业部;此前一天,国泰海通证券已宣布撤销抚州赣东大道、鹰潭林荫西路两家营业部。5月份,国融证券撤销成都顺城

## 证券营业部正在加速撤退

“我清楚地记得,我买的第一只股票是冀东水泥。”在西安炒股三十年的68岁老股民李先生告诉记者,20世纪90年代,股票交易委托单必须亲自送到营业部柜台,身处嘈杂的大厅与拥挤的人群中,看着大屏幕上跳动的红绿数字,那是他们那一代股民最鲜活的记忆。但是,他上一次去证券公司营业部是两年多前,去修改客户资料。三十年下来,他完成了从委托单、电脑到手机App的全部迭代,现在用手机炒股,基本上没什么困难。

李先生也说,营业部有营业部的好处,大家在一起能聊天,谈股票,老年人社交比较少,那种氛围特别好。他有个朋友七十岁,交易日还是天天去营业厅坐坐——不是为了交易,是为了有个地方去。

这是如今多数营业部的真实状态:来的的人,大多是老人;来的理由,未必是业务。

这与大屏幕外“热辣滚烫”的A股市场形成了鲜明对比。2026年的A股市场活跃度提升,沪指时隔十一年重新站上4000点,以AI、半导体为代表的科技板块带动创业板指数全年上涨约27%,科创50指数涨幅达30%。与此同时,新开户的投资者蜂拥入场。上交所的数据显示,截至5月末,2026年A股累计新开户1729.68万户,较2025年同期上涨近58%。

大街营业部,银河证券撤销浙江安吉、上海普陀区、大连三地营业部,天风证券撤销枣庄和诸路证券营业部,粤开证券撤销北京西城营业部,华鑫证券撤销济南泉城路营业部和深圳财富大厦证券营业部……

《中国经营报》记者不完全统计,2026年以来,已经有超过15家券商发布了30余个营业部撤销公告。实际上,近年来,券商营业部数量呈

现持续收缩的态势,2025年全年撤销营业部数量已接近300家,且裁并潮已蔓延至头部机构与区域券商。

在佣金率不断下滑、线上开户普及与AI投顾兴起的背景下,券商营业部正从此前的获客核心退化为成本负担。但也有少数逆势券商正悄然试验新的可能,让营业部从交易场所,蜕变为扎根社区的财富服务站。

然而,这千万级的新生力量几乎全在云端,并未流向线下的实体网点。2026年1月7日,总部位于西安市的中邮证券宣布撤销武汉新华路、九江浔阳路、西安开元路、上海东大名路四家证券营业部。1月8日,同样是在西安市的西部证券撤销了渭南东风街第二证券营业部。随后,万和证券、财达证券、申万宏源、国泰海通、平安证券等十多家券商发布了撤销营业部的公告。

据记者不完全统计,截至2026年6月3日,已有15家券商相继发布撤销营业部公告,涉及营业部数量超过30个。值得关注的是,本轮关停并非个别中小机构的无奈之举,无论是头部券商、中型券商还是小型券商均有涉及,覆盖范围颇为广泛。

营业部撤销潮并非突然出现,拉长时间轴来看,2025年全年撤销营业部数量已接近300家,已回落至2018

年水平。而2026年上半年尚未结束,券商营业部撤销潮仍在继续蔓延。

券商营业部数量减少的同时,证券从业人员规模也在加速萎缩。Wind数据显示,截至2026年6月3日,全国证券从业人员总数为32.3828万人,较2025年年末减少5862人。从结构来看,大部分业务条线的从业人数都出现下降,其中与营业部关联最为直接的证券经纪人人群降幅最为显著——由2025年年末的2.3682万人减少至1.8061万人,半年内缩减了56.21%,降幅超过23%。

一位离职的粤开证券前客户经理小刘告诉记者,自己的离职是多重压力叠加的结果:大股东变动带来政策波动,收入比例持续下调,佣金下降虽非根本原因,但一点点消磨着留下来的理由。离职后,他与大多数前同事一样,选择在金融行业内部继续流转。

## 低佣金时代的传统困境

营业部大规模撤退的背后,是一场绵延多年的利润率消耗战。

中国证券业协会近日在行业内通报的《证券公司2025年度经营情况分析》显示,至2025年年末,全行业代理买卖证券业务平均净佣金率已降至万分之二,较2024年的万分之二点四进一步下滑。

过去十年,证券行业佣金率经历了近乎单边下行的走势,彼时佣金率普遍在万分之五到万分之八之间,而今,这一数据用“腰斩”来形容已远远不够。证券业协会公布的佣金率为万分之二。

实际上,官方统计的数据也只是个平均值,没有最低,只有更低。如今,一些券商开户已经低至万分之一、万分之零点八,万分之零点七,部分平台甚至以“零佣”或超低费率作为噱头揽

## 转向财富管理新阵地

当营业部加速撤离,还有一个问题不容忽视:谁会被落下?

田轩指出,一些老年投资者难以熟练操作线上系统,若券商营业部网点过度收缩,可能加剧金融服务鸿沟。因此,未来全行业需要保留适度的线下触点,或通过社区合作、流动服务等方式弥补覆盖空白。

在此背景下,开源证券走出了一条逆行的路径,其新设的C类轻型营业部被赋予了全新的角色。开源证券提出,要跳出行业对高净值客群的过度聚焦,将财富管理的服务对象扩展至大众普通社区居民,探索适应中国环境的“爱德华·琼斯”模式,在西安构

客,行业价格战一直没有停止。

对“重人力、重场地”的线下营业部而言,关于成本与收益的算术题,变得越来越难做。一位中型券商营业部经理告诉记者,线下营业部每年房租、人员、设备的成本动辄数百万元。传统证券营业部的盈利逻辑建立在“高佣金+高人力+高场地”的模式上,通过大量客户经理维系客户关系,完成开户与交易,以稳定的佣金收入覆盖各项成本。

但当佣金率跌破盈亏平衡线,上述逻辑便开始失效。

北京大学光华管理学院院长、北京大学博雅特聘教授田轩认为,互联网平台通过规模效应与边际成本趋零,高效承接了营业部原有的标准化功能。开户、交易、行情

查询等可编码化服务,已被转化为零边际成本的数字产品;AI投顾与智能客服,则以算法模型替代了人工服务的重复性劳动。

在田轩看来,佣金战只是加速器,真正的底层原因是技术。移动互联网使70%以上的标准化业务可以在线上完成,AI投顾以低成本替代了网点的人工服务。技术进步从根本上改变了金融服务的交付方式,使物理网点的边际价值持续下降,行业竞争和监管变化只是加速了这一进程。

这也意味着,即便佣金不再下滑,营业部不断减少的命运也已注定。2026年前5个月新开户的1700多万投资者,据了解大多数在手机上完成了所有操作,从未踏入过任何一家营业部的大门。

建“10分钟财富服务圈”。

记者近期走访了西安市一家开源证券社区营业部,该网点是2025年年底新设的,只有4名员工,日常承担开户、投资者教育、反洗钱反诈宣传等公共职能。该营业部经理告诉记者,来营业部的基本都是中老年人。

如何将把这些传统意义上的“低净值”长尾客群,转化为财富管理转型的新增量,是摆在面前的现实课题。

“未来十年证券营业部不会彻底消失,但数量将持续收缩,最终转型为功能差异化的核心网点。”田轩判断,多数网点将向财富管理和高净值客户服务中心转型,依托线下信任链接,提供定制化资产配置、家族信托等综合服务;部分区位合适的,则转型为社区型服务网点,承担投教与普惠金融功能。

转型核心在于厘清AI的边界。田轩认为,在财富管理领域,高净值客群的定制化配置、复杂税务规划、家族信托设计,以及情感信任、突发风险干预和跨周期

陪伴,仍依赖专业团队的深度研判,这些正是AI短期内难以替代的核心价值。

旧的东西正在消失,新的东西也在生长。Wind数据显示,2026年上半年,在证券业务条线从业人数下降的背景下,投资顾问成为唯一逆势增长的职业——由2025年年底的86498人增至89322人,半年内增加近3000人。

前述离开粤开证券、转行银行的前客户经理小刘认为,行业大浪淘沙,券商客户经理要想实现长远发展,必须成为真正能为客户创造价值的人。顺应趋势转型投顾并提供增值服务,无疑是一个极具前景的方向。

田轩同样认为,券商营业部正经历着从“规模扩张”向“价值创造”、从“同质化竞争”向“差异化服务”的深刻转变。“人机协同”将成为未来的新范式:AI负责赋能投顾以提升服务半径与专业深度,线下服务则聚焦于情感联结、专业判断与复杂决策支持,从而真正实现“以客户为中心”的深度服务价值。



2026年开年以来,一场无声的“大撤退”正在证券行业上演。无论是头部券商还是中小机构,都在密集发布营业部撤销公告。视觉中国/图