

证券集体诉讼的体系重构

刘哲玮^{*}

内容提要：我国立法上的证券特别代表人诉讼与普通代表人诉讼在实践中面临被排斥适用的倾向，而示范诉讼机制成为法院的主要偏好，由此形成证券集体诉讼体系的“三分”格局。从诉讼模式和司法职能的民事司法理论审视，代表人诉讼因其引入的美国式规则与我国诉讼模式下职权进行主义加辩论主义的基调以及地方法院“纠纷解决型”司法职能存在深层错位，导致法院面临繁重的行政性事务负担与维稳政策压力；相反，示范诉讼则因契合我国诉讼模式的个案审理习惯与纠纷解决职能而更受青睐。立足本土制度环境，应当重构我国证券集体诉讼的体系：保留特别代表人诉讼作为极少实际发动的威慑手段；强化中证投服中心的程序主导职能，剥离法院的事务性负担，将普通代表人诉讼打造为常态化集约治理机制；将示范诉讼确立为纠纷解决的常规机制，主要服务于投资者的权利救济。三者功能协同，构成我国证券市场法治化的司法保障。

关键词：证券集体诉讼 代表人诉讼 示范诉讼 诉讼模式 司法职能

一、问题的提出

证券代表人诉讼制度自 2019 年修订后的《证券法》第 95 条正式确立，并由 2020 年通过的《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（下称《证券代表人诉讼规定》）进一步细化以来，一直被视为“中国式集体诉讼”。理论界和实务界对其寄予厚望，视其为中国证券集体诉讼真正落地的法治里程碑，认为其承载着集约司法资源、统一裁判尺度、降低中小投资者维权成本以及通过私法手段强化市场威慑的多重功能期待。然而，规范的理想图景与司法实践的

^{*} 刘哲玮，北京大学法学院院长聘副教授。

本文为中证投服中心 2025 年度研究项目“推动适用证券纠纷普通代表人诉讼相关问题研究”的研究成果。

感谢中证投服中心和文中提及的多家接受调研的人民法院为本文的实证研究提供的支持，也感谢其他课题组成员在资料收集、文献整理方面的贡献。

现实之间展现出相当大的差距。截至 2026 年 7 月 10 日,有公开报道的证券纠纷代表人诉讼案件总数约 20 件,其中特别代表人诉讼不超过 5 件。但是全国范围内“证券虚假陈述责任纠纷”的法律文书总量高达 76196 件。相对于总体数量庞大的证券虚假陈述案件,代表人诉讼的适用率极低。从数据来看,司法实践中适用该机制的案件数量极为有限,代表人诉讼并未如预期般成为处理证券群体性纠纷的核心机制。这一规范理想和实践现状之间的差距,也引发了理论界和实务界的持续关注。

面对证券代表人诉讼适用率低的局面,既有研究往往从行为激励上寻找突破,希望强化激励机制,例如引入更为市场化的风险代理费率、^{〔1〕}提高虚假陈述欺诈发行的惩罚性赔偿额度,^{〔2〕}或者拉齐普通代表人诉讼与特别代表人诉讼在诉讼费用减免及财产保全担保豁免等方面的优惠条件,^{〔3〕}以期通过“利益激励”的方式刺激投资者和律师提起代表人诉讼。然而,此类研究所侧重的激励往往更关注显性的财产成本,而对于真实的“司法成本”及其对各主体的行为导向认识不足。有鉴于此,在证券法等传统研究视角之外,本文尝试从民事司法制度的视角出发,基于诉讼模式和司法职能两个理论框架,来解释代表人诉讼在我国遇冷的原因,并尝试对我国的证券集体诉讼进行体系化重构。

二、我国证券集体诉讼的现实分野

(一) 规范层面两类代表人诉讼的“二分”状态

在我国现行法的规范框架下,证券代表人诉讼在《民事诉讼法》《证券法》以及相关司法解释上仅存在两种类型,即“普通代表人诉讼”与“特别代表人诉讼”,因而我国证券集体诉讼在规范世界中系“两分”局面。其中,证券普通代表人诉讼由《证券法》第 95 条第 1、2 款规定,并分别指向《民事诉讼法》第 56、57 条关于人数确定以及人数不确定的代表人诉讼的程序规则。人数确定与人数不确定的代表人诉讼,是早在 1991 年《民事诉讼法》立法时就已设立的制度。但这一制度长期处于“休眠”状态,直到证券代表人诉讼规则的设立和细化,才在实践中得以激活。^{〔4〕}证券普通代表人诉讼由投资者推选代表人,而代表人自身也应当是众多投资者中的一员。对于被代表的投资者范围,证券普通代表人诉讼采取“明示加入”的权利登记规则。仅有明示参加推选,或者经法院公告后明示登记的投资者,才会受到代表人诉讼的判决效力的拘束。与此相对,证券特别代表人诉讼则是由《证券法》第 95 条第 3 款新创立的、仅适用于证券领域的特别制度,此前《民事诉讼法》上并无既存的程序规则。在证券特别代表人诉讼的构造下,由法定资格主体即投资者保护机构(目前主要为中证中小投资者服务中心,以下简称“中证投服中心”),在接受 50 名以上投资者的特别授权的基础上,担任特别代表人。同时,被代表的投资者的范围,

〔1〕 参见郭雳:《美国证券集团诉讼的制度反思》,载《北大法律评论》第 10 卷第 2 辑,北京大学出版社 2009 年版,第 429-430、445 页。

〔2〕 参见马新彦:《内幕交易惩罚性赔偿制度的构建》,载《法学研究》2011 年第 6 期,第 120 页。

〔3〕 参见焦津洪:《我国证券集体诉讼的制度创制与初步实践研究》,载《中国法学》2023 年第 3 期,第 199 页。

〔4〕 参见刘哲玮:《证券代表人诉讼中权利人范围确定程序的检讨与展望——从康美药业案展开》,载《中国法律评论》2022 年第 1 期,第 106-107 页。

并不局限于明示特别授权的投资者，而是采用美国式集团诉讼（class action）的“默示加入、明示退出”规则。^{〔5〕}即通过证券登记结算机构的登记确定投资者（权利人）的范围，在此范围内的投资者除非明确表示不愿意参加特别代表人诉讼，否则都视为被投资者保护机构代表的主体，受到代表人诉讼的判决结果的拘束。

然而，现行规范上代表人诉讼的以下特点，成为制约实践适用的重要原因。

一是审判的实质前移。根据《证券代表人诉讼规定》第6条的规定，在证券代表人诉讼中，法院在发出权利登记公告前必须先通过阅卷、调查、询问和听证等方式，对被诉证券侵权行为的性质、侵权事实等进行审查，并以裁定方式确定权利人范围。这一机制设计的本意是为了防止不适格的投资者进入登记程序导致程序混乱，目的是对诉讼当事人（原告）进行确定，而原告具体是否享有相应实体权利及其数额，本应是正式开庭审理阶段的任務。但是，作为审前准备的登记公告机制，在实践中却导致了“实质审判前移”问题的出现。为了在审前阶段精准确定权利人的范围，法官往往须依职权提前对案件的核心实质问题进行预先认定。例如在虚假陈述行为案件中，对于实施日、揭露日（或更正日）、基准日与基准价（即“三日一价”）等事实的预先认定，成为左右权利人范围确定的重要前提。但是，登记公告程序本身是一种审前准备程序而非庭审本身，故无法发挥完整的证据调查与事实认定的功能。因此，实践中法院在前置审查阶段的事实认定，又不得不高度依赖行政机关（证券监督管理委员会）作出的行政处罚决定。也就是说，在权利人确定程序中所进行的事实认定，在很大程度上容易异化为对行政处罚结论的复读与背书。^{〔6〕}

二是程序的非惯常运作。在现行普通代表人诉讼构造中，一旦法院公告启动，大量的时间和精力和司法资源，需要投入在通知发出、登记核对，以及原告群体内部对代表人的推选和差额选举等行政性事务上。并且事实上，以《证券代表人诉讼规定》为代表的一系列现行规范细致规定的内容，主要就是这些普通民事案件所不需要用到的程序规则。此类程序规则主要并不是围绕证据调查、事实认定或法律适用，为法院的事实查明与裁判提供规范，反而极大地为法院增添了其并不熟悉，也并非核心意义上“审判工作”的事务性负担。一旦受理证券代表人诉讼案件，法院和承办法官就不得不将大量的精力，额外地耗费在此类非惯常的事务性工作上。

三是效力的刚性扩张。在现行规范的“二分”格局下，特别代表人诉讼通过“默示加入”实现了既判力的全面扩张，代表人诉讼的判决结果对“明示退出”之外的绝大多数投资者发生效力。而普通代表人诉讼虽然采用“明示加入”原则，更加保障原告的处分权，判决效力仅仅扩张于参加推选或进行登记的当事人，但是，对于未明示加入的投资者而言，根据《民事诉讼法》第57条第4款、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第80条以及《证券代表人诉讼规定》第29条第1款的规定，在其提起的诉讼中，法院应裁定“适用”代表人诉讼的判决。无论将法条中的“适用”效力解释为既判力扩张还是其他性质的构造，^{〔7〕}都意味着

〔5〕 参见章武生：《论群体性纠纷的解决机制——美国集团诉讼的分析和借鉴》，载《中国法学》2007年第3期，第29页。

〔6〕 对广州市中级人民法院审理的“康美药业案”的权利人确定程序运作实态的介绍，参见刘哲玮：《证券代表人诉讼中权利人范围确定程序的检讨与展望——从康美药业案展开》，载《中国法律评论》2022年第1期，第108-110页。

〔7〕 在人数不确定代表人诉讼中，对未登记人起诉“适用”代表人诉讼判决的在解释论上争议的具体展开，参见陈杭平：《“合众为一”：代表人诉讼判决效力论》，载《法学评论》2024年第2期，第68-72页。

代表人诉讼的结果会对未登记的投资者产生扩张性影响。此种判决效力主观范围的“刚性扩张”规则，本是立法者希望代表人诉讼以“规模效应”实现大规模纠纷解决的重要设计。但是，效力的刚性扩张，也意味着司法的“容错度”降低，一旦代表人诉讼案件的审判在实体或程序上出现瑕疵甚至错误，其后果的波及面将会非常大，纠错的成本也将会非常高昂。

（二）司法实践中偏好示范诉讼的“三分”格局

虽然在规范层面上，我国证券集体诉讼制度体系呈现仅存在两种代表人诉讼的“二分”状态，但司法实践却偏好第三种制度，即“示范诉讼”机制。根据笔者在北京金融法院、上海金融法院、成渝金融法院、深圳市中级人民法院与广州市中级人民法院的实地调研，全国主要的金融审判一线法院在处理群体性虚假陈述纠纷时，呈现出排斥适用代表人诉讼、高度依赖示范诉讼的倾向。示范诉讼机制并非现行法规范上的正式制度，而是一种实践中法院通过行使案件管理与程序指挥职权，简化大规模纠纷司法程序的一种审判方式或技巧。^{〔8〕}目前，此种机制并无法律和司法解释的明文规定，仅 2016 年《最高人民法院关于进一步推进案件繁简分流优化司法资源配置的若干意见》第 7 条进行了政策确认和大体概括，即“探索实行示范诉讼方式。对于系列性或者群体性民事案件和行政案件，选取个别或少数案件先行示范诉讼，参照其裁判结果来处理其他同类案件，通过个案示范处理带动批量案件的高效解决”。目前，司法实践中证券群体性纠纷的解决手段高度依赖这种机制。也就是说，规范上的特别代表人诉讼与普通代表人诉讼的“二分”状态，在实践中已演化为特别代表人诉讼、普通代表人诉讼与示范诉讼机制并存的“三分”格局。

而实地调研更能揭示各地法院在这种“三分”格局中对诉讼机制使用的真实偏好：北京金融法院虽拥有先进的“代表人诉讼在线平台”和“示范判决服务平台”，但除了轰动全国的“乐视网案”适用特别代表人诉讼外，其余大量常规性虚假陈述案件均被纳入“示范判决+平行案件”机制中处理。深圳市中级人民法院作为证券纠纷案件受理量最多的法院之一，在巨大的“案多人少”审判压力下亦倾向于几乎全面规避适用代表人诉讼，而主要适用“示范判决+平行案件”机制。该院还创新性地采用“双判决”机制，即在选定的示范案件中先作出一份不涉及具体损失金额的确认判决，用以确认虚假陈述“三日一价”等核心事实。随后以此为参照，对平行案件的当事人作出具体的赔偿判决。上海金融法院作为全国首例普通代表人诉讼“飞乐音响案”的审理法院，拥有强大的信息化基础设施，自主开发有该院专用的代表人诉讼服务平台，并能够与中国证券登记结算有限责任公司实现数据对接。但是，由于仍存在实务法官不熟悉该平台的操作流程的问题，同时因为代表人诉讼推选程序极度复杂，律师团对委托人征集数量的竞赛以及律师费负担规则的模糊，^{〔9〕}该法院同样倾向于规避适用代表人诉讼机制。成渝金融法院截至 2025 年底受理有数千件虚假陈述案件，但尚无一例适用代表人诉讼。虽中证投服中心曾向该院提起代表人诉讼，但该院审理后认为不满足重大性而驳回，可见其对普通代表人诉讼同样持极为审慎的态度。

〔8〕 参见杨凯、李婷：《示范诉讼：重大突发事件引发群体性纠纷的诉源治理新解——以程序规则构建的制度功能设定为切入点》，载《南海法学》2021 年第 1 期，第 48-49 页。

〔9〕 参见冷静：《康美启示：证券集团诉讼首案的制度突破与未尽议题》，载《中国法律评论》2022 年第 1 期，第 91-92 页。

广州市中级人民法院是少见的对代表人诉讼的态度相对温和的法院，其审理代表人诉讼的数量也最多。在审理“特别代表人诉讼第一案”的“康美药业案”后，该院亦受理过数件中证投服中心提起的普通代表人诉讼，甚至还受理了一件由自然人提起的普通代表人诉讼。当前，该院与中证投服中心合作共建代表人诉讼服务平台，并依赖中证投服中心对大规模代表人诉讼中当事人及其诉讼代理人进行管理。但同时，该院建立了对虚假陈述案件采取“示范判决+测算前置+全程调解+合并审理+普通代表人诉讼”的“五位一体”审理机制，仍将示范诉讼机制作为前置选项。

上述法院都是我国金融审判中业务能力非常强的法院，其对示范判决和代表人诉讼的态度尚且如此，足以推断我国司法系统在证券诉讼中会绝对性地偏好“示范诉讼”机制，这一机制展现出区别于两类代表人诉讼的重要差异性特征：

一是前置审查具有高容错度。不同于代表人诉讼的权利人范围确定程序中所实质进行的事实审查，会直接影响数量极大的全部潜在投资者，在示范判决机制下被选为“示范案件”进行的诉讼及其裁判，虽然对余案也具有参照作用，也构成一种“前置审查”，但其在诉讼法上的本质仍仅是一个普通的简单诉讼案件。法官无非是在众多的一对一简单案件中，挑选出一件或数件在事实和法律上具有代表性的个案，并将其作为示范案件进行“精审”。这种“挑选个案并先行审理”的操作，完全属于法院的审判管理职权或诉讼指挥职权。^{〔10〕}同时，由于其与普通的简单民事案件并无本质不同，呈现的是法院所熟悉的审判工作内容，故在事实认定上亦无须依赖在先行政处罚的认定。并且由于其外观上与普通民事案件并无不同，亦不会如代表人诉讼那样惊动金融市场。示范诉讼此种特性的更关键优势是其容错率。即便选定的示范案件的审理和裁判在事实认定和法律适用上出现某种偏差，其纠错本身也可以直接适用个案的上诉或再审机制。只要法院在余案审查中不再赋予其示范参照的地位，其负面效果就可以被严格限缩在个案范围内，而不会像代表人诉讼那样，一旦前置审查阶段的认定出现差错就会波及大量的投资者。

二是接近普通民事审判工作。如前所述，法官对于代表人诉讼中存在而普通诉讼中没有的发布公告、权利人登记、代表人选举等程序环节相当抵触。即使有信息化、数字化平台，法官也倾向于规避此类日常审判工作中并不会遇到的繁杂工作。而示范判决机制就巧妙地避免了此种负担。对于法官而言，审理示范案件在程序形态上与普通民事案件毫无二致，契合了法官的一般审判习惯。示范诉讼机制通过把复杂的群体性涉众案件“化整为零”，还原为法官所熟悉的传统个案审理，从而规避了代表人诉讼程序的繁琐工作。此外，在许多法院的现行考核标准下，投资者数量众多的代表人诉讼，在工作评价上仍然仅计算为“一个案件”，法官对于适用代表人诉讼，仅能在因“审理大案要案”所能期待的额外的“评优评先”上取得激励。相反，示范诉讼机制是根据个案数量进行计数的，完成工作量考核对于法官而言更有吸引力。^{〔11〕}

三是示范效力扩张的柔性特征。不同于代表人诉讼直接采用刚性的既判力扩张构造，示范诉讼机制下示范判决的“示范效力”，本质上是通过共通事实认定的预决效以及法律适用的统一化，来实现“审理一案、化解一片”的功能，此种“示范效力”相对而言具有更加灵活的“柔性”特

〔10〕 对完全依职权选案的做法提出批评的观点，参见倪培根：《论我国证券期货纠纷示范判决机制的制度化展开》，载《河北法学》2019年第4期，第79页。

〔11〕 参见庆庆梅：《我国群体诉讼的类型化研究》，载《河北法学》2011年第7期，第151页。

征。示范判决一旦作出，其确立的虚假陈述重大性、^{〔12〕}因果关系的认定^{〔13〕}以及用以计算损害额^{〔14〕}的定损模型，将通过事实预决效扩张至所有平行案件。法院可以基于示范判决的审理结果，引导剩余的平行案件通过和解、“诉前调解+司法确认”、诉讼调解的方式批量解决，此种基于当事人同意示范判决内容的合意性解决，是示范判决效力扩张“柔性”特点的典型体现。当然，对于无法形成合意而需要判决的，法院通常也可以在事实认定与法律适用上直接沿用示范判决中的判断，从而快速形成裁判内容。

综合来看，司法实践对示范判决机制的偏好，已经构成了对现行规范上两类代表人诉讼机制的功能替代，形成了名义上的“两分”格局与现实中高度依赖示范诉讼的矛盾样态。

三、诉讼模式视野下的证券集体诉讼

欲解释前述的规范与实践之间出现巨大割裂的原因，寻找证券代表人诉讼在实践中“遇冷”的根源，需要跳出既有研究所采取的单纯的“激励”视角，回归民事司法的基础理论工具来对我国证券集体诉讼的现行格局进行分析。

（一）我国民事诉讼模式的基调：职权进行+辩论主义

民事诉讼模式理论作为解释审判权与诉权、法院与当事人之间权力配置关系的核心工具，将各国民事诉讼划分为“当事人主义”与“职权主义”两大基本模式。经过我国民事诉讼法学界多年来对民事诉讼模式理论研究的深化，民事诉讼模式的判断框架和界定方式日益精细化，消除了过去将当事人主义模式简单等同于英美对抗制的狭隘理解。^{〔15〕}具体而言，在探讨诉讼模式时，应当将程序的推进与实体审判对象的确定两个问题区分看待，分别界定两个领域各自是由当事人的诉权还是由法院的审判权主导。

首先，根据程序推进的主导权，即诉讼程序启动、延展、中止与终结的控制权究竟由谁掌握，民事诉讼模式可以划分为由法院主导的职权进行主义与由当事人主导的当事人进行主义。英美法系的“对抗制”诉讼构造下，所采用的正是当事人进行主义；而相应的，德国、日本等大陆法系诉讼构造采用的则是职权进行主义。^{〔16〕}其次，实体审判对象的确定权限，即诉讼标的的决定、事实主张的提出以及证据收集的负担由当事人或法院哪一方控制，区分的是处分权主义与国家干预主义，以及辩论主义与职权探知主义。就这一问题，无论英美法系还是大陆法系的诉讼构

〔12〕 参见邢会强：《信息重大性“一价定律”与内幕信息形成时点》，载《法学》2025年第12期，第176-179页；樊健：《证券虚假陈述民事责任中的价格影响理论：理论反思与实践争议》，载《财经法学》2023年第5期，第35-36页。

〔13〕 参见曹理：《证券内幕交易民事责任认定与承担的规则构建》，载《财经法学》2025年第1期，第135-139页；邢会强：《内幕交易民事赔偿制度的三个基础性问题》，载《法律适用》2024年第10期，第102-103页。

〔14〕 参见朱大明：《证券虚假陈述中因果关系认定与损害赔偿数额计算的日本模式——以东芝案为例》，载《财经法学》2022年第6期，第32-33页。

〔15〕 参见张卫平：《民事诉讼基本模式：转换与选择之根据》，载《现代法学》1996年第6期，第7-8页；傅郁林：《对于引进对抗制论说的质疑》，载《法学》1997年第12期，第23-24页。关于英美法系“对抗制”与大陆法系“当事人主义”的内涵辨析，可参见〔日〕谷口安平：《当事人主导原则与对抗式辩论原则》，载谷口安平：《程序的正义与诉讼》，王亚新、刘荣军译，中国政法大学出版社1996年版，第25-31页。

〔16〕 参见〔日〕新堂幸司：《新民事诉讼法》，林剑锋译，法律出版社2008年版，第289页。

造，都站在处分权主义与辩论主义一边，即对于实体审判对象的界定问题，都由当事人而非法院主导。在更为精细化的民事诉讼模式理论看来，对于当事人主义的界定，主要也是强调实体方面的权限分配应当由当事人主导。而在程序方面无论采用职权进行主义还是当事人进行主义，都不影响当事人主义诉讼模式的性质。^{〔17〕}

我国在 20 世纪末建立社会主义市场经济体制，并推进以民事经济审判方式改革为起点的多轮司法改革后，逐渐确立了诉讼模式的基调，即以大陆法系诉讼模式为蓝本，一方面在程序推进上保持法院依职权进行的主导权，另一方面在实体审理对象和范围的决定权上尊重当事人的意志。此种“职权进行主义+辩论主义”的诉讼模式基调，意味着对于普通民事诉讼案件而言，案件的立案、排期、送达、审限的中断与延长以及调解的启动等程序问题，无一不由法院依职权确定和推动，而在实体问题上，审判对象的确定以及证据的收集，又都高度依赖当事人及其代理人作为“成熟的诉讼参与人”充分承担相应的诉讼责任。

（二）证券集体诉讼实践样态的成因

根据前文的考察，我国证券集体诉讼的司法实践，呈现出高度偏好示范诉讼而极少适用普通代表人诉讼以及特别代表人诉讼的样态，而诉讼模式的分析工具可以对此现状的成因提供解释。

1. 代表人诉讼对我国诉讼模式的背离

我国现行法上两类代表人诉讼制度的核心困境，恰恰在于其规则设计在程序法理上违反了我国诉讼模式的基调。无论是《民事诉讼法》早已确立的普通代表人诉讼，还是由《证券法》设立的特别代表人诉讼，都在很大程度上参照了英美法系的制度设计。^{〔18〕}但是，立法者在制度借鉴时，并未充分意识到英美法系与我国诉讼模式基调的区别，由此造成了水土不服。

一方面，代表人诉讼在程序进行上高度依赖当事人推进的构造，有别于我国的职权进行主义模式。以美国法上的集团诉讼为例，主要由作为投资者的原告方当事人，或者更准确地说，主要由律师来发起和主导诉讼程序的进行。此种由当事人“自发组织、自治推选、自主协商”来推进程序的构造，与其诉讼模式所采用的当事人进行主义是契合的。然而，当这一以当事人进行主义为前提的制度设计，被引入我国所采用的职权进行主义的制度环境时，便发生了排斥和异化。由于代表人诉讼所涉及的程序事务非常繁杂，包括发布公告通知、接受权利登记、对成千上万的交易流水进行初步核验、组织原告群体举行代表人推选会议等事务，都属于程序推进事务的范畴。在实行当事人进行主义的英美诉讼制度背景下，这些事务是由律师代表当事人负责推动的，法院的角色和工作内容并无太大变化。然而，在遵循职权进行主义的我国，代表人诉讼机制所新增的程序性事务的工作负担，几乎完全压在法院和法官身上。这在本就面临“案多人少”问题的我国

〔17〕 参见刘哲玮：《论民事诉讼模式理论的方法论意义及其运用》，载《当代法学》2016年第3期，第17-18页；任重：《论中国民事诉讼的理论共识》，载《当代法学》2016年第3期，第47-50页。

〔18〕 一般认为，我国1991年《民事诉讼法》所设立的人数确定与不确定的两类代表人诉讼制度，分别借鉴自日本法的选定当事人制度与美国法的集团诉讼制度。参见张卫平：《程序公正实现中的冲突与衡平》，成都出版社1993年版，第184-185页；江伟、肖建国：《关于代表人诉讼的几个问题》，载《法学家》1994年第3期，第3页。但根据日本学者的考证，日本法上的选定当事人制度并非源于作为日本法移植对象的德国法，而是借鉴自英国法上的“代表诉讼”（representative action）。参见〔日〕中本香织：《诉讼担当概念的比较法研究》，陈俊达译，载《苏州大学学报（法学版）》2023年第2期，第41页。因此，现行法上两类代表人诉讼都源自英美法系的影响。

司法现实背景下，构成不可承受之重。法院出于理性避害选择，自然也会产生对代表人诉讼的畏惧心态和规避倾向。

另一方面，在依赖于当事人主导的实体审判对象的确定问题上，代表人诉讼机制下当事人难以实质承担制度所期待的程序工作。中小投资者本就处于信息不对称和举证能力薄弱的弱势境况之中，其作为原告方当事人，很难被期待有足够的能力，收集和提供公司一方存在虚假陈述等侵权行为的实质证据。在现行法的代表人诉讼机制下，法院却被要求在程序启动初期、尚未开展实质庭审和证据开示的情况下，在审前准备程序阶段就必须形成划定权利人范围的裁定，这又与辩论主义的通常设定相违背。这种在实体问题上缺乏当事人信息输入，却要求法院作出准确判断的内在矛盾，导致法院在代表人诉讼的程序启动阶段，便陷入极大的困境。在现有的实践中，为了应对此种困境，法院高度依赖金融监管机关在前置的行政处罚中的认定，以此作为当事人对实体问题输入不足的制度代偿，也就不足为奇了。辩论主义对当事人主导实体事项形成的制度预设，在现行的代表人诉讼机制下面临严重的权责错配，且一旦出错就变成公共性事件，无回旋余地，这也构成了代表人诉讼机制普遍遇冷的重要成因。

2. 示范诉讼与我国诉讼模式的契合

相较于代表人诉讼而言，带有高度“实践智慧”色彩的示范诉讼，也因为同我国诉讼模式基调的契合，而受到了法院的青睐。一方面，在程序上，示范诉讼体制契合于普通民事诉讼案件中法院程序指挥权的一般内容，符合法官的日常审判工作习惯。示范诉讼机制将面临投资者众多的“涉众性大案”，化约为由少数“示范案件”与大量“平行案件”组成的普通民事案件的相加。^{〔19〕}在示范诉讼机制下，法官无须额外组织动员大量的当事人，也无须开展旷日持久的权利人登记公告程序。法院在示范诉讼中所需进行的“选案”，即选择具有代表性的一个或数个案件先行审理的工作，在性质上仍然仅仅是日常的程序指挥权而已。这项事务与将大量普通民事案件进行先后排期、开庭等日常审判工作，并无实质的不同。对于普通民事案件而言，由谁具体负责审理、何时开庭、何时组织调解、何时作出裁判，本就属于法院的诉讼指挥权范畴。从这一意义上讲，示范诉讼机制在现行法上并无特别规定，本就是因为其与普通案件审判的运作方式并没有本质差异。^{〔20〕}此外，法院在衡量内部管理的考核指标上也会对大量平行案件单独计算案件数量，在工作量的计算上更能保障法官在行政管理上的利益。

另一方面，在实体问题的审理上，示范诉讼机制下对于所选案件先行单独“精审”的构造，也更能够发挥当事人，尤其是被告方的预期作用。正如有民诉学者分析的，普遍性事实问题的认定应结合法官审查方式与立法图景综合考虑。^{〔21〕}在证券虚假陈述纠纷中，由于事实问题具有高度的专业性，而其核心争点如“三日一价”的确定等，是关联案件的普遍性事实，本质上依赖于作为被告的上市公司的披露，以及“审前”难以展开收集和调查的客观交易数据或者估价鉴定等

〔19〕 参见陈晓红：《群体性纠纷的审理现状及应对方法》，载《法律适用》2010年第8期，第82页。

〔20〕 参见杨凯、李婷：《示范诉讼：重大突发事件引发群体性纠纷的诉源治理新解——以程序规则构建的制度功能设定为切入点》，载《南海法学》2021年第1期，第51-52页。

〔21〕 参见卢佩：《民事审判中事实问题与法律问题的区分——以当事人与法官权责配置为视角的分析》，载《经贸法律评论》2025年第2期，第140页。

事实和证据。在示范诉讼机制下，这些难以由原告方完成的证据收集和事实主张，可以在示范案件的正式庭审中，依赖被告上市公司具体举证责任的承担、可能承担连带责任的券商的抗辩、审计机构等中介机构所披露的核心信息，以及中证投服中心等专业机构的智能损失测算等进行充分的解明。此时，在个案审理的程序外观下，法院所承担的事实认定职责与普通民事案件一样，可以高度依赖当事人的举证以及鉴定评估、文书提出、专家辅助以及证人出庭等各类诉讼法上的证据方法或证据收集手段。法官的程序负担与简单个案并无二致。通过与普通审判工作内容一致的“个案审理”，法院就能够完成对共通事实的认定和就法律问题的司法裁量的统一化。这也是示范诉讼机制与我国当下当事人主导实体事项的基本构造相契合的重要面向。

四、司法职能视野下的证券集体诉讼

为了进一步解释中国证券集体诉讼的体系性困境，可以借助司法职能理论展开反思。该理论是由美国学者达玛什卡（Mirjan R. Damaška）提出的关于司法制度比较法分析的一个重要维度。他根据国家形态对司法制度功能定位的差异，将司法职能划分为两种理想类型。^{〔22〕}

一种是“纠纷解决型”（conflict resolution）司法职能类型。这一模型契合了自由主义或“回应型国家”（reactive state）的统治哲学。在这种理念下，国家的角色和司法的职能只是为相互独立的、享有高度自治权的市民社会成员提供一个公平、中立、消极的争议化解平台。司法的功能犹如球赛中的裁判，其运作动力完全依赖当事人私益诉讼，其终极目标在于平息当事人之间的具体摩擦，使被破坏的私法秩序复归原状。个案纠纷化解完毕，司法的统治使命即告完成，法官绝不主动将个案作为改造社会或推行特定公共政策的政策工具。

另一种则是“政策实施型”（policy implementing）司法职能类型。此种司法形态更多根植于凯恩斯主义或“能动型国家”（activist state）的政治意识形态。在能动型国家语境下，国家政权承担着改造社会结构、规制市场经济秩序，以及主动实现特定社会福利或宏观公共政策（如消费者保护、反垄断、环境保护）的使命。为了实现国家的这些宏观政策目标，政府的所有权力分支（包括立法、行政与司法）都被视为治理网络上的环节。在这一网络中，司法分支的职能不再局限于“消极中立地解决个案纠纷”，而是被预期承担作为“国家政策执行官”的重要职能。每一个看似仅针对个案的司法裁判，都被期待产生政策溢出效应，对各类主体形成特定的制度威慑。具体到民事诉讼程序，也会被期待通过“私人执法”，协助国家惩治市场违法、形塑社会秩序、实现特定政策，从而达成超越个案当事人权利恢复的公共效能。

（一）作为政策实施型司法的美国集团诉讼

借助达玛什卡的司法职能理论来分析美国法的证券集团诉讼，可以发现其更多处于“政策实施型”司法这一端。虽然美国的民事诉讼在整体上奉行对抗制，坚持更彻底的当事人主义，但在

〔22〕 关于达玛什卡司法职能理论的内容，参见〔美〕米尔伊安·R. 达玛什卡：《司法和国家权力的多种面孔：比较视野中的法律程序》，郑戈译，中国政法大学出版社2015年版，第92-312页。

“司法职能”意义上，其集团诉讼制度的“私人执法”属性，构成典型的“政策实施型”机制。在美国法上，集团诉讼本身就被赋予“强化实体法的实施力度”的功能预期，由此抑制侵权人的侵权行为，补充政府执法资源的不足。因此，作为一种特殊民事诉讼的集团诉讼，由律师充任着“私人检察总长”的角色。集团诉讼通过民事诉讼的外壳实现私人执法，使得违反公共政策的市场主体赔偿损害，从而实现制止公司等主体的违法行为的社会治理目标。^{〔23〕}对于小额多数侵权而言，这一治理功能的体现尤为明显，在此类案件中，群体诉讼制度的价值主要在于剥夺侵权人违法所得，维护正常的市场秩序，而并不在于使个别投资者的损害被“填平”，其根本动机是让侵害者吐出不法取得的利益并不敢再犯。因此，在这一模型中，“威慑”是核心目标，而“赔偿”则是实现威慑的手段。^{〔24〕}

这一“政策实施型”职能的顺畅达成，当然也与美国国家体制的特殊性有关。在达玛什卡看来，这和美国官僚体制排外性不足，并不排斥将重要的政策实施职能托付给私人主体的“协作式”国家风格有关。^{〔25〕}公共政策的实施并不拘泥于由科层式的政府机关实现，而完全可以接受由以实现自我利益为动力的市场化律师通过提起民事诉讼的方式实现。通过将起诉权和程序推进权全盘“外包”给追求高额回报的集团诉讼律师：一方面让这些“私人检察总长”在利润驱使下愿意承担庞大的社会动员和举证成本，使法院免受大规模纠纷的程序负担的压迫；另一方面，通过特别的“默示加入”机制进一步实现诉讼当事人的“超大规模”，违法的上市公司及中介机构由此可能遭受数亿乃至数十亿美元的“毁灭性赔偿威慑”。这种威慑效应同时在遵循公开原则的司法裁判中被进一步放大，不仅强力威慑本案的特定被告，更形成了对全行业、全市场的长期规制，使得本具有外部性的成本和风险内部化，使得对市场主体的行为激励恢复理性。

然而，集团诉讼作为一种政策实施型司法，在试图通过降低外部性的方式激励其规制的市场主体遵循规则行事的同时，实施“私人执法”的律师在集团诉讼本身的运作过程中，逐渐暴露出了负外部性消耗的弱点。美国式集团诉讼由于过度依赖市场化机制推动政策实施，在实践中存在严重的制度滥用风险。美国商会法律改革研究所（U. S. Chamber of Commerce Institute for Legal Reform）于 2022 年发表的一份报告揭示了此种滥用的具体样态：这种滥用与诉讼案件数量无关，而主要体现为利益失衡和资源浪费。^{〔26〕}其一，集团诉讼有沦为律师牟利工具之嫌。例如在 *Hilsley v. General Mills, Inc.* 案中，消费者仅仅获得了禁令救济（injunctive relief），即“被告需要在其生产的商品上添加‘无人工香精’的标签”，而没有获得任何金钱赔偿，但律师却收取了 725000 美元的费用。^{〔27〕}其二，集团诉讼的参与率极低。据统计，2019—2020 年集团诉讼平均参与率仅 4.91%，中位数为 3.90%，仅 2 起案件参与率超 15%；即使直接通知，也有超

〔23〕 参见章武生：《论群体性纠纷的解决机制——美国集团诉讼的分析和借鉴》，载《中国法学》2007 年第 3 期，第 22 页。

〔24〕 参见吴泽勇：《群体性纠纷解决机制的建构原理》，载《法学家》2010 年第 5 期，第 109 页。

〔25〕 参见〔美〕米尔伊安·R. 达玛什卡：《司法和国家权力的多种面孔：比较视野中的法律程序》，郑戈译，中国政法大学出版社 2015 年版，第 302—303 页。

〔26〕 See John H. Beisner, Jordan M. Schwartz & Paden Gallagher, *Unfair, Inefficient, Unpredictable Class Action Flaws and the Road to Reform*, August 2022, <https://instituteforlegalreform.com/wp-content/uploads/2022/08/ILR-Class-Action-Flaws-FINAL.pdf>, visited on 30 December 2025.

〔27〕 See *Hilsley v. General Mills, Inc.*, 2021 U. S. Dist. LEXIS 105648, 2021 WL 2290782 (S. D. Cal. June 4, 2021).

90%成员不提交索赔。^{〔28〕}其三，无伤害集体诉讼（“no injury” class actions）的出现导致企业被迫支付超额赔偿，例如在 *Glazer v. Whirlpool Corp.* 案中，很多消费者的洗衣机无霉菌问题，仍被纳入遭受设计缺陷的原告集团。^{〔29〕}由此，美式集团诉讼的实践已在相当程度上异化为律师牟取暴利的工具，“代理人道德风险”出现剧烈抬头。律师为了尽快锁定数百万美元的“律师费”，往往有动力与被告达成损害集团实质利益的“费用导向型和解”。例如 *Farrell v. Bank of Am.* 一案中，被告美国银行被指控大规模超收 35 美元的透支费，最终和解方案确认每位被超收费用的原告获得 35 美元的费用返还以及 3% 的资金占用损失（1.07 美元），相比之下，本案律师报酬却高达 1450 万美元，占赔偿基金总额的 39%。^{〔30〕}由于律师本就主要以牟利为目的才刻意寻找集团诉讼机会，故其为了自身收益最大化而有意放弃最大程度保护原告集团利益，本就是此种制度运作的必然后果。此外，为了解决集团诉讼律师巨大的成本压力，第三方诉讼资助（the third-party funder）在集体诉讼中广泛适用，但这也进一步激化了集团诉讼的伦理风险。第三方资助者不当干预诉讼，僭越原告地位行使诉权，在资助协议中甚至约定拒绝聘请专家证人、第三方有权出席庭审以及限制和解等内容。^{〔31〕}由此，资助者对利益的诉求压过了程序正义，集团诉讼的原始政策实施目标也进一步异化。

（二）作为纠纷解决型司法的大陆法系的诉讼构造

与美国不同的是，大陆法系国家在面对证券群体性纠纷时，倾向于将司法的职能严格地限定在与普通民事案件一致的“纠纷解决型”框架之内。在大陆法系的传统理念下，私法与公法、民事诉讼与行政监管之间存在着明确的界限，保护中小投资者、净化资本市场、维护金融市场秩序的宏观“政策实施”任务，属于科层化的国家行政机关（金融监管机关）的职能，难以接受民事司法“公平居中化解个案私权纠纷”的属性异化为公共政策实施的场域。

正因如此，德国《投资者示范诉讼法》所建构的示范诉讼制度，才会致力于保证程序构造尽可能与普通民事案件保持一致，同时最大限度保障投资者处分权而拒绝“默示加入”规则。示范诉讼被构造为一个对共通事实的“确认之诉”，目的是使法官仍以其熟悉的程序推进方式，如同审理一个普通的确认之诉那样进行审判工作，尽可能避免其效力在未来可能的扩张，以及由此产生的额外的程序负担。而对于示范诉讼的启动条件，德国《投资者示范诉讼法》的设定是，4 个月内至少有 10 份相同指向的示范确认申请提出，即各示范申请中请求确认的请求权基础事实、请求权排除事实，或者请求澄清的法律问题涉及相同的生活事实。^{〔32〕}可见，示范诉讼的启动并不依赖额外的动员程序，而仍然期待由个案原告自行起诉，并将此类处分原则下的起诉的自然累积设置为启动条件。司法本身并不负责投资者的跨地域动员、损害举证等带有公共属性的事务，而保留被动消极的状态。相较而言，日本、韩国为代表的“东亚式”团体诉讼，则并不完全依赖

〔28〕 See Jones Day, *An Empirical Analysis of Federal Consumer Fraud Class Action Settlements (2010—2018)*, April 2020, <https://www.jonesday.com/en/insights/2020/04/empirical-analysis-consumer-fraud-class-action>, visited on 30 December 2025.

〔29〕 See *Glazer v. Whirlpool Corp.* (In re Whirlpool Corp. Front-Loading Washer Prods. Liab. Litig.), 722 F.3d 838.

〔30〕 See *Farrell v. Bank of Am.*, N. A., 327 F. R. D. 422 (S. D. Cal. 2018).

〔31〕 See *Gbarabe v. Chevron Corp.*, No. 14-cv-00173-SI, 2016 U. S. Dist. LEXIS 103594 (N. D. Cal. Aug. 5, 2016).

〔32〕 参见吴泽勇：《欧洲群体诉讼研究——以德国法为中心》，北京大学出版社 2015 年版，第 126—127 页。

个案原告自行起诉的累积,而是建构了“非营利组织主导的团体诉讼”。换言之,赋权特定的“非营利组织”,承担征集、发动投资者,以及诉前取证的程序事务。在此构造下,由特定的带有“半官方”色彩的非营利组织承担“政策实施”的职能,而法院得以保留传统的“纠纷解决者”的角色。这一模式正是基于大陆法系司法权与行政权严格界分的理念,将“行政性”的额外事务交由特定机关,证券团体诉讼中的司法制度仍然维持“纠纷解决型”的本色。

(三) 中国证券集体诉讼的司法职能

以达玛什卡的司法职能模型分析比较法上的主要立法模式之后,审视中国证券集体诉讼的现状,就能够很好地解释为何规范层面的两类代表人诉讼难以适用,而实践中法院更倾向于适用示范诉讼。学界长期以来的“激励不足”归因,也能够深入到司法制度的语境,得到更加细化的理论分析。我国现行规范上的两类代表人诉讼,在更接近于“政策实施型”司法的同时,因民事司法的职权进行主义而造成法院的繁重负担;而实践中发展而来的示范诉讼机制,却因其最大限度地维持了“纠纷解决型”司法的基本外观,反而与我国司法机关,尤其是下级法院,对于司法职能的理解具有更多契合之处。

一方面,两类代表人诉讼与我国司法职能不完全契合。宏观来看,我国的确具有“积极国家”下强政府的传统,故对司法机关抱有极度强烈的“政策实施型”职能的期待。无论是长期以来坚持注重“三效果统一”的司法政策,还是最高人民法院长期实质成为利息管制的政策主体这一具体例证,^{〔33〕}我国司法职能的政策实施属性似乎并无疑问。也基于这一认识,在资本市场治理的整体结构中,司法机关也被期待承担重要角色,故立法上通过两类代表人诉讼的设置,为司法机关的参与提供了重要的制度通道。但是,从更加微观具体的视角看,实际受理证券虚假陈述等案件的地方法院,在具体的运作过程中不断倾向于严守自己“纠纷解决者”的角色。在“案多人少”的背景下,地方法院更加希望避免代表人诉讼机制下额外繁杂的工作量。

此外,“政策实施型”司法的“政策”本身也具有多元性。法院出于维护社会秩序稳定的目标,也有倾向于回避“群体性纠纷”的动机。涉众型金融群体性事件,可能会被定性为影响社会稳定甚至政治安全的重大隐患。这也同样导致地方法院在面对证券群体性纠纷时,其政策实施任务并非仅有“参与资本市场治理,威慑市场违法行为”这一项,而是同时也面临“防范化解群体性事件的重大风险,维护社会稳定与安全”更高位阶的政策。因此,蜷缩在“纠纷解决”职能的“舒适区”的表象下,同样存在更深刻的政策实施的实质目标。司法一方面被要求充当经济政策的实施者,为保证威慑强度而扩大诉讼规模,另一方面又被要求充当保守的纠纷解决者去化解矛盾纠纷。此种错位是我国司法实践回避两类代表人诉讼的重要根源。

另一方面,示范诉讼机制最大化限缩了政策实施职能,使法院能够停留在个案纠纷解决职能的范围中。但是,仅保留示范诉讼机制,等于放弃了司法的政策实施功能,并不利于资本市场多元共治局面的完善。示范诉讼机制下,通过批量和解为主的方式所实现的纠纷化解效果,在形式上具有案结事了与维护社会稳定的特征,却彻底牺牲了资本市场法治所必需的司法角色。无论如

〔33〕 参见刘哲玮:《论民事司法解释的时间效力规则——从〈民间借贷司法解释〉的两次修订展开》,载《现代法学》2021年第2期,第72-73页。

何，司法通过代表人诉讼实现宏观威慑的功能并不能永久缺位，否则容易导致向资本市场传递违法行为不受严惩的错误信号。这种司法职能的复杂面貌与深层错位，迫使我国证券集体诉讼的体系建构必须采取分层多元的构造。

五、我国证券集体诉讼的体系重构

为推动我国证券群体性诉讼的体系完善，有必要从理论上超越既有的代表人诉讼与示范诉讼的二元对立，正视我国诉讼模式和司法职能的复杂底色，实现多种治理手段良性并存的制度构造。由于证券欺诈等行为本就兼具大规模私权侵害与公共秩序破坏的双重属性，对我国证券集体诉讼体系进行重构的核心，就在于构建一套“功能区分，各司其职”的复合性构造。

（一）保留作为威慑手段的特别代表人诉讼

在这套复合性的体系构造中，证券特别代表人诉讼应当被精准定位为我国资本市场法治体系中“宏观威慑与重大公共政策实施”的“核弹”级手段。作为威慑手段，其应当保持“高适用克制性”与“强政策实施性”。

特别代表人诉讼所独有的“默示加入、明示退出”规则，具有将上市公司的违法赔偿责任极度放大的能量。这种底线性“重器”，本就不应当频繁、无序地启动，而应仅作为一种威慑市场主体的最终手段。^{〔34〕}同时，其功能已经跃出了我国司法制度日常的“纠纷解决职能”的范畴。因此应当正视的是，在法院依法独立行使审判权意义上的诉讼特性之外，其启动和适用往往不是下级法院，甚至法院系统本身能够全权决策的。特别代表人诉讼的启动与实施，正如作为比喻的“核弹”一样必须坚持其“战略性”，即必须以“高门槛、高位阶、高精度”的标准进行限缩。其适用范围，应当严格限缩在社会影响巨大、对市场构成系统性风险、性质极其恶劣的，且具有可以威慑其他市场主体的政策外溢效应的典型性案件。而此种限制，在诉讼法上是以起诉当事人资格的严格排他性来实现的。由于仅有以中证投服中心为代表的极少数公共性组织具有起诉资格，故启动特别代表人诉讼所需要的行政性甚至政治性决策，也是通过起诉主体在行政上和政治上所应负的责任，来实现对是否进入司法场域的控制效果。

一旦决定以启动特别代表人诉讼的方式进入司法场域，那么，因为我国诉讼模式下职权进行主义而造成的、法院承担超越日常民事诉讼的额外事务，也自然应当作为“非常规工作”由司法者来承担。只是，由于数量上的绝对稀少，以及行政和政治决策的极大力度，法院在特别代表人诉讼程序中承受这样的工作压力，并不会扰乱日常普通诉讼程序的运作。以特别代表人诉讼程序为外观的司法活动，应被理解为整个国家实现市场威慑效果的综合性“政策实施”行动的一环。

（二）强化投服中心主导的普通代表人诉讼

在特别代表人诉讼被限缩为战略性武器的前提下，数量相对稍多、适用常规性治理的案件，

〔34〕 关于特别代表人诉讼可能造成的“威慑过度”问题，参见邢会强：《我国证券虚假陈述侵权责任规范模式之重构》，载《法学研究》2025年第1期，第140-143页。

其集约化解决的程序重任，应由普通代表人诉讼制度来承担。只是，为了解决在实践中普通代表人诉讼使法院不堪重负的问题，缓解职权进行主义下法院不愿受理的实践现状，需要投资者保护机构承担更多的程序职能，在诉讼中协助法院和当事人发挥更大的作用。

具体而言，完善普通代表人诉讼机制的核心工作在于，将中证投服中心确立为普通代表人诉讼中的“核心组织者”。^{〔35〕}既然普通代表人诉讼在实践中的重要缺陷，在于法官须包办繁琐的原告动员、资格审核、代表人推选等程序性事务，那么中证投服中心就应该更多地承担这方面的责任。结合调研所得的既有经验，宜建立“中证投服中心实际主导实施，法院全流程监督管理”的协作模式。具体而言，可以依托中证投服中心的强大技术优势，以“中国投资者网”为基础，开发建设一套面向全国法院统一开放、全流程数字化流转的“全国证券代表人诉讼通用服务平台”。一旦地方法院受理普通代表人诉讼并需要进行公告，繁重的投资者信息采集、中国结算持仓数据调取、交易流水因果关系判断以及损失金额授权评估等非审判性技术事务，都全盘交由中证投服中心利用上述通用平台组织完成。

我国的制度语境下，中证投服中心本就具有公信力优势，因此其在审前准备阶段协助法院组织投资人群体进行登记识别和代表人推选等工作，能够得到广大原告以及外部市场主体的信任。同时，其专业性优势还能够为当选代表人和法院提供证券领域的专业知识，发挥专家辅助人的作用。如果中证投服中心能够强化职能，吸收化解审前准备程序中的事务性工作负担，则法官就能够重新将核心的司法资源，聚焦于主持事实调查和法律适用等核心的、本职的审判工作上。由此，实践中法院对普通代表人诉讼的群体性不可控的畏惧，也能在很大程度上消解。普通代表人诉讼也由此能够避免因运作异化而导致的功能缺位，真正为资本市场的投资者保护提供一种日常所需的集约化司法机制，成为一种带有适当动员效果的常态化治理手段。

（三）发挥一般纠纷解决职能的示范诉讼

将现行规范上特别代表人诉讼与普通代表人诉讼两类机制，各自归正到其应有体系位置之后，司法实践自发探索形成的示范判决机制，亦应当被配置于更适宜发挥功能的相应位置当中，成为我国证券集体诉讼体系的有机组成部分。示范诉讼应当精确定位为“发挥司法一般纠纷解决功能、批量消化常规个案的日常机制”。由此，在我国诉讼模式与司法职能的既有背景下，示范判决机制与两类代表人诉讼机制，就能够构成功能需协同的阶层结构，形成科学的共治格局。

具体而言，在理想的体系构造中，除需要核弹级威慑的重大案件和存在日常集约化治理的中等案件之外，当一系列例如因同一上市公司信息披露违法引发的一对一普通诉讼涌入法院时，法院无须盲目启动代表人诉讼，而是仅需以示范诉讼机制实现纠纷解决效率的提升即可。法院在已立案的案件中，依职权挑选出一件或数件在事实与法律上具有典型性的个案，作为示范案件进行“精审”。^{〔36〕}在示范案件的审理过程中，由于没有群体性当事人的压力，法官得以在可控的司法工作中，如同日常普通案件一样，组织原被告双方围绕虚假陈述重大性、“三日一价”的认

〔35〕 相似观点，参见黄江东、施蕾：《中国版证券集团诉讼制度研究——以新〈证券法〉第95条第3款为分析对象》，载《财经法学》2020年第3期，第135-136页。

〔36〕 参见刘君博：《“双轨制”证券纠纷代表人诉讼的阶段化重构》，载《西南民族大学学报（人文社会科学版）》2021年第11期，第80页。

定以及损害额的确定等具有一定复杂性的实体争点，展开充分的调查辩论。以这一示范判决中对共通事实的认定与法律问题的判定为基础，后续平行案件的调解或审判就能够高效进行。需要指出的是，由于示范诉讼是一种旨在提高解纷效率的机制，其在司法职能理论视野下仍属于“纠纷解决型”司法，故应当最大程度上遵守民事司法的基本原则。在部分地方法院适用示范诉讼解决多数证券纠纷的实践中，存在不开庭、不质证便直接套用示范判决结果的做法，这严重违背了民事诉讼关于公开、对席、辩论的基本原则，应当加以禁止。

通过发挥示范诉讼的纠纷解决功能，更大数量的案件能够得以高效地解决。对于追求高效受偿、自愿接受调解的平行案件当事人，依托示范判决确立的示范标准，通过“示范判决+专业调解+司法确认”的路径，可以在诉前和诉中实现批量解纷。^{〔37〕}而那些拒绝和解、对个别化差异事实存在争议的案件，则仍须顺畅转入审判程序。^{〔38〕}当然，如果此类案件数量仍然巨大，具有集约化治理的需求，则完全可以在中证投服中心的支持下转入普通代表人诉讼程序，实现集中审理的效果。^{〔39〕}通过这种“示范诉讼引路、前置事实锁定、调解分流为主、代表人诉讼兜底”的复合型方案，证券群体性纠纷就能够实现多元协作的治理格局。

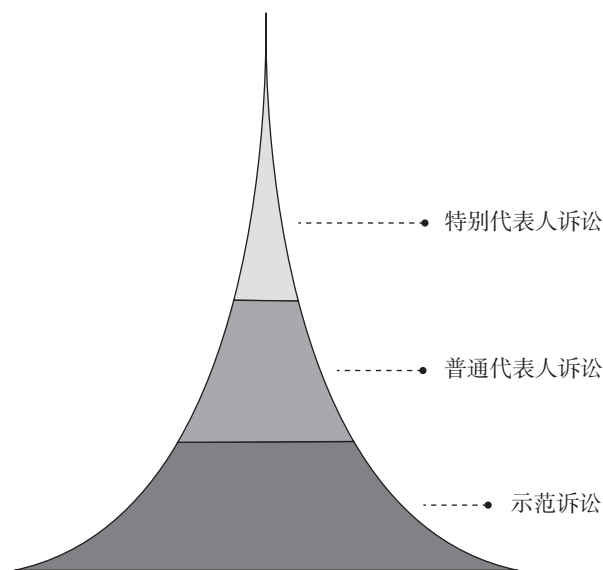


图1 我国证券集体诉讼体系重构示意图

综上，本文对我国证券集体诉讼体系的重构，可以通过图1中的“金字塔”构造加以示意，这既符合诉讼模式和司法职能的理论假设，也是我国司法实践的潜在走势。

六、结 语

对于中国证券集体诉讼在规范理想与司法实践的明显割裂，既无法通过抽象的行为激励分析加以简单调整，也不能单纯依赖程序法技术的局部改良，而是需要立足于本土诉讼模式与司法职能底色进行完整的体系重构。本文所倡导的特别代表人诉讼、普通代表人诉讼与示范诉讼三种机制的“金字塔型”构造，既考虑到了法院在职权进行主义下对于事务性工作的实际负担，又强化了中证投服中心的公共职能，更在“政策实施”的宏观威慑与“纠纷解决”的个案审判之间，尽

〔37〕 关于上海金融法院的实践与政策动向，参见吴晓璐：《上海金融法院、投服中心发布指引 规范“示范性诉讼+批量化调解”流程》，载《证券日报》2026年5月16日，第A02版。

〔38〕 参见张怀岭：《损害类型化视角下证券群体性纠纷司法救济路径选择与规则反思》，载《甘肃政法大学学报》2021年第2期，第104-105页。

〔39〕 关于北京金融法院建构代表人诉讼与示范判决“双规双平台”机制的实践，参见丁宇翔、李国慧、王雪川：《金融审判的“北京经验”与类案类判理想图景——对话丁宇翔庭长》，载《法律适用》2026年第6期，第15-17页。

可能实现资本市场多元共治的动态平衡。特别代表人制度的战略威慑、普通代表人制度的集约治理与示范诉讼的日常解纷在功能上各归其位，证券集体诉讼制度体系方能真正为资本市场高质量发展与中小投资者保护提供坚实的法治动能。

Abstract: Under China's statutory framework, both the special and ordinary securities representative litigations face a tendency of marginalization in judicial practice, while the model litigation mechanism has become the predominant preference of the courts, thereby giving rise to a tripartite pattern within the securities collective litigation system. Viewed from the civil justice theory concerning litigation models and judicial functions, representative litigation suffers from a deep-seated misalignment. The American-style rules incorporated therein conflict with the "dispute-resolution-oriented" judicial function of local courts and the foundational tone of China's litigation model, which combines the principle of ex officio adjudication with the adversarial principle. This misalignment subjects courts to heavy administrative and clerical workloads and the policy pressure of maintaining social stability. In contrast, model litigation is favored precisely because it aligns with the case-by-case adjudication custom under China's litigation model and its core dispute-resolution mandate. Rooted in the local institutional environment, China's securities collective litigation system should be restructured as follows: retain the special representative litigation as a deterrent mechanism rarely activated in practice; strengthen the procedural leading role of the China Securities Investor Services Center (ISC) to relieve courts of routine clerical burdens, thereby shaping the ordinary representative litigation into a normalized mechanism for intensive dispute governance; and establish model litigation as a regular dispute-resolution mechanism primarily serving the remedies for investors' rights. With their functions synergized, the three mechanisms collectively serve as the judicial safeguard for the rule of law in China's securities market.

Key Words: securities collective litigation, representative litigation, model litigation, litigation model, judicial function

(责任编辑: 曹建军)