



上海市律师协会

证券合规与纠纷专业委员会

证券合规法律资讯

2024 年 10 月刊

编委会：

主任：黄江东

副主任（按姓氏首字母排序）：

李阿敏、马宏伟、田曳

《证券合规法律资讯》

目录

| | |
|--|----|
| 一、规范性文件 | 1 |
| （一）国务院文件 | 1 |
| 1. 国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》的通知 | 1 |
| （二）部门其他文件 | 9 |
| 1. 中国人民银行 金融监管总局 中国证监会关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知 | 9 |
| 二、资讯热点 | 14 |
| 1. 明日复牌！国泰君安、海通证券重组细节曝光 | 14 |
| 2. 从严打击惩处违规减持行为 | 18 |
| 3. 多措并举活跃并购重组市场：上交所再次举办券商座谈会，努力打通政策落地“最后一公里” | 18 |
| 4. 深交所《并购重组导刊》来了！提示规范并购交易七大关键环节，从严监管“壳公司”盲目跨界！ | 21 |
| 5. 中国证监会同意证券、基金公司申请互换便利（SFISF） | 23 |
| 6. 建设建强资本市场 更好服务中国式现代化——吴清主席在 2024 | |

| | |
|--|----|
| 金融街论坛年会上的主旨演讲 | 24 |
| 7. 深交所召开创业板高质量发展座谈会 | 28 |
| 三、监管及司法动态 | 31 |
| 1. 证监会召开学习贯彻党的二十届三中全会精神 进一步全面深化资本市场改革专家学者与媒体负责人座谈会 | 31 |
| 2. 最高检：充分发挥检察职能 筑牢维护金融安全的最后一道城墙 | 32 |
| 3. 上海陆家嘴金融检察综合履职基地揭牌，7 方签署加强金融领域行政司法协同共治合作协议 | 34 |
| 4. 操纵证券市场共同违法犯罪行为认定专题研讨会综述 | 37 |
| 5. 更好服务保障金融高质量发展 这场研讨会今年在沪举行 | 41 |
| 四、监管及司法案例 | 45 |
| （一）监管案例 | 45 |
| 1. 虚增营收、利润，ST 广物多位高管同时被罚！ | 45 |
| 2. 违法荐股，被罚 1.6 万元！ | 46 |
| 3. 证监会出手！这些高管，10 年禁入市场！ | 49 |
| 4. 中金公司突发！证监会罚单公布 | 50 |
| 5. 涉嫌拒绝、阻碍证券执法，紫天科技及其年审机构被立案调查 . | 53 |
| 6. 退市倒计时！这家 A 股公司，触及重大违法强制退市！ | 58 |
| （二）司法案例 | 62 |
| 1. 银行间债券市场主承销商利用优势信息与客户交易构成利益冲突 | |

| | |
|---|----|
| 交易的, 应当承担侵权赔偿责任 | 62 |
| 2. 上海金融法院发布金融仲裁司法审查白皮书和典型案例 | 71 |
| 五、精选文章 | 76 |
| 1. 徐明: 《证券民事赔偿优先的逻辑、现状与发展》 | 76 |
| 2. 邢会强: 《内幕交易民事赔偿制度的三个基础性问题》 | 76 |
| 3. 冯果: 《信息型操纵交易因果关系的认定——以“信赖利益”为判 断核心》 | 77 |
| 4. 虞李辉: 《证券虚假陈述案中中介机构责后追偿问题研究》 | 77 |
| 5. 朱晓喆, 马强: 《证券服务机构部分连带责任的理论基础与效果展 开》 | 78 |
| 六、行政处罚与涉刑案件一览表 | 80 |
| 1. 10 月行政处罚一览表 | 80 |
| 2. 10 月涉刑案件一览表 | 81 |



一、规范性文件

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

一、规范性文件

（一）国务院文件

1. 国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》的通知

【2024-10-11，来源：“证监会”网站】

期货市场是我国金融体系的重要组成部分，具有发现价格、管理风险、配置资源等功能，与企业 and 群众生产生活直接相关，对稳定企业经营、活跃商品流通、服务保供稳价发挥着积极作用。近年来，我国期货市场发展成效显著，有力支持了国民经济平稳健康发展，但与中国式现代化和金融强国建设需要相比，还存在服务实体经济质效和价格影响力不强、监管规则 and 风险防控体系适应性不足等问题。为加强监管、防范风险、促进期货市场高质量发展，现提出以下意见。

一、总体要求

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，落实中央经济工作会议、中央金融工作会议部署，完整准确全面贯彻新发展理念，切实加强期货市场监管，有效防范期货市场风险，有力促进期货市场平稳运行和高质量发展，助力维护产业链供应链安全、经济金融安全和社会预期稳定，更好服务实体经济高质量发展，服务构建新发展格局和中国式现代化。

做好期货市场工作，要坚持政治引领、服务大局，加强党的领导，突

出期货市场功能属性，将监管的政治性、人民性与专业性有机结合起来，坚决服从服务于国家战略部署和大政方针；坚持目标导向、系统谋划，围绕提升大宗商品价格影响力、建设世界一流期货交易所，明确期货市场发展目标、路径和重点任务，逐项抓好落实；坚持问题导向、精准施策，聚焦重点领域和薄弱环节，有针对性地补短板、转方式、强弱项，切实解决期货市场存在的问题；坚持统筹兼顾、稳中求进，高度重视期货市场复杂性和跨市场关联性，确保各项监管政策协同、有效、形成合力，努力实现加强监管、防范风险、促进高质量发展有机统一。

到 2029 年，形成中国特色期货监管制度和业务模式总体框架，期货市场监管能力显著增强，品种布局与国民经济结构更加适配，市场深度和定价能力进一步提高，建成一支诚信守法、专业稳健、服务高效的中介机构队伍。到 2035 年，形成安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的期货市场体系，主要品种吸引全球交易者充分参与，大宗商品价格影响力和市场竞争力显著增强，中介机构综合实力和国际竞争力进一步提高。到本世纪中叶，建成产品齐全、功能完备、服务高效、运行稳健、价格辐射全球的世界一流期货交易所，大幅提升期货市场服务国民经济、配置全球资源能力，为中国式现代化和金融强国建设提供有力支撑。

二、严格监管期货交易行为

（一）加强对各类交易行为的穿透式监管。压实中介机构客户管理责任，严格落实账户实名制、交易者适当性等监管要求。按照“新老划断”

原则，提高市场参与者准入门槛。加强对期货市场参与者尤其是中小企业和个人交易者的教育培训引导，增强市场参与者风险防控意识，维护中小交易者合法权益。优化实际控制关系账户管理方式，完善相关认定标准。强化持仓管理，完善持仓合并规则。改进大户报告规则，提升报告可用性。完善对异常交易行为的认定标准和处理流程。研究对交易行为趋同账户实施有效监管。密切关注新型交易技术和策略演进，做好前瞻性研究和监管政策储备。

（二）强化高频交易全过程监管。坚持从维护交易公平和市场稳定运行出发，加强高频交易监管。持续优化特定程序化交易报备制度。完善高频交易监管规则。根据市场发展变化，适时优化申报收费实施范围和收费标准。规范期货交易所和期货公司的手续费减收行为，取消对高频交易的手续费减收。加强期货公司席位和客户设备连接管理。规范期货公司使用期货交易所主机交易托管资源。

三、严厉打击期货市场违法违规行为

（三）坚决抑制过度投机炒作。督促银行机构进一步加强信贷管理，严防企业违规使用信贷资金从事大宗商品期货投机交易。不断完善监管规则，及时采取有效措施，坚决抑制过度投机，防止资金异常进出和价格异常波动。加强期现价格偏离监测评估，及时发现和处置苗头性、倾向性问题。

（四）从严查处违法违规行为。严厉打击操纵市场、内幕交易、编造

传播虚假信息等违法违规行为，加强公开曝光，对严重违法违规者实施市场禁入。从严从快查办期货市场大要案件，着力实现精准执法、高效执法。加强央地、部门协同，提高非法期货活动查处能力。加大对以商品中远期交易名义开展“类期货”交易的地方交易场所的清理整顿力度。

四、加强期货公司全过程监管

（五）强化期货公司股权管理和法人治理。加强对期货公司股东和实际控制人的穿透式监管，严防不符合规定条件的机构和人员控制期货公司。督导期货公司建立清晰的治理结构和规范的治理体系。加强期货公司董事、监事、高级管理人员及从业人员监管，严厉惩处侵害客户利益的行为。密切监测期货公司关联交易，严禁关联方违规占用、挪用期货公司资产。

（六）规范期货公司及其子公司经营活动。完善期货公司功能定位，严格业务资质要求，实现对期货公司及其子公司经营活动的监管全覆盖。加强期货经纪业务监管，规范期货公司营销行为。加强期货交易咨询业务监管，规范研究报告发布行为。引导期货公司聚焦期货和衍生品领域开展资产管理业务，切实履行主动管理职责，推动实现客户资产实质性独立托管。加强期货公司做市交易、衍生品交易业务监管。督促期货公司健全内部控制制度，强化对子公司的合规管理和风险控制。加强期货公司信息技术监管，督促期货公司严格交易信息系统外部接入管理，保障信息技术安全。

（七）健全期货公司风险出清长效机制。对不符合持续性经营规则要

求、严重影响正常经营的期货公司，依法撤销期货业务许可。鼓励通过兼并重组平稳化解期货公司风险。加强舆情管理、风险处置、维护稳定等工作协同，稳妥出清期货公司个案风险。支持具备条件的期货公司拓宽资本补充渠道，提升综合实力和抗风险能力。

五、强化期货市场风险防范

（八）巩固期货市场风险预防预警体系。建立健全跨交易所跨市场跨境风险监测指标体系。完善期货保证金封闭运行和安全存管规则，保障期货市场资金进出看得清、管得住。加强对大额资金的监测管理。常态化开展期货市场压力测试，优化测试方法，加强定量分析，强化对风险的源头管控和早期纠正。

（九）提高期货市场风险应对和处置能力。压实结算参与人的风险管理和损失吸收责任。优化担保品管理。严格对期货交割库的资质审查，加强交割库日常管理，推动期货交易所共享交割库风险预警信息。优化多层次违约风险处置规则。探索实现期货风险准备金常态化、便利化使用。提高期货市场基础设施的网络和信息安全水平。加强期货市场信息技术服务机构备案管理。

六、提升商品期货市场服务实体经济质效

（十）充分发挥商品期货期权品种功能。聚焦农业强国、制造强国、绿色低碳发展等，完善商品期货市场品种布局。立足于更好满足实体企业风险管理需求，丰富商品期货市场交易工具。推动商品期货市场持续贴合

现货市场实际和产业发展需要，不断提升功能发挥水平，增强大宗商品价格的影响力和竞争力，推动加快建设贸易强国。

（十一）期现联动服务实体经济高质量发展。制定实施产业客户提升行动计划，持续改善企业套期保值交易的制度环境。稳步推广组合保证金，完善做市商管理规则，降低企业套期保值成本。发挥期货公司专业优势，为实体企业提供更为优质的衍生品综合服务。深入做好重点商品价格量指标的趋势性监测和前瞻性研判，建立期现货、场内外、境内外综合分析体系，提升从期货看宏观、从宏观看期货的能力，更好服务宏观经济管理。加强期货价格分析解读，引导企业根据价格信号合理安排生产经营。推动批发行业和企业高质量发展，规范商品现货市场交易，促进商品现货市场优化升级，提高商品现货市场信用水平，为商品期货市场高质量发展创造更有利的基础条件。

七、稳健发展金融期货和衍生品市场

（十二）提高金融期货和衍生品市场发展水平。发挥股指期货期权稳定市场、活跃市场的双重功能，丰富交易品种，扩大市场覆盖面，提高交易便利性，加强期现货市场协同联动，助力增强股票市场内在稳定性。在国债期货跨部委协调机制下，稳妥有序推动商业银行参与国债期货交易试点。支持各类中长期资金开展金融期货和衍生品套期保值交易。

（十三）深化资本市场领域衍生品监管改革。完善资本市场领域衍生品监管规则，统一对证券期货经营机构开展衍生品交易的监管尺度和强度。

健全资本市场领域交易报告库，建立统一规范的机构、产品、交易识别体系，提高数据质量和可用性，推进报告库间数据互通，为强化系统性风险监测监控提供支撑。加强对证券期货经营机构柜台衍生品业务的审慎监管和行为监管。

八、稳步推进期货市场对外开放

（十四）持续扩大高水平制度型开放。有序推动符合条件的商品期货期权品种纳入对外开放品种范围，允许合格境外投资者参与更多商品期货期权品种交易。研究股指期货、国债期货纳入特定品种对外开放。支持境内外期货交易所深化产品和业务合作，允许境外期货交易所推出更多挂钩境内期货价格的金融产品。加大国际市场开发培育力度，吸引更多境外产业企业参与境内期货交易。

（十五）强化开放环境下监管能力建设。进一步发挥中国期货市场监控中心功能，夯实大数据基础，增强数据挖掘和分析能力，向数字化、智能化、实时响应转型，大力提升开放环境下期货市场运行监测水平。

九、深化期货市场监管协作

（十六）优化期货监管资源配置。强化中国证监会对期货市场的行政监管职能，完善期货交易所和期货业协会自律管理职能。充分运用科技手段赋能期货监管，提升非现场监测效能，优化现场检查资源配置。依托监管大数据仓库，加强期货监管与股票、债券、基金等监管的数据信息共享。

（十七）强化跨部门、跨地区监管协同。加强期货监管部门与现货市

场管理部门、其他金融管理部门之间的信息共享、沟通会商和协同联动，妥善应对期现货市场风险，促进期现货市场平稳健康发展。加强对产业企业的培训，推动产业企业充分利用期货市场提高经营水平和抗风险能力。金融管理部门、地方政府、司法机关加强沟通协作，合力打击期货市场违法违规行为和非法期货活动。中国证监会进一步强化与境外监管机构的跨境监管执法协作。

十、保障措施

各有关方面要按照本意见要求，细化职责分工，加强资源保障，强化工作协同，做好政策解读和人员培训，确保各项政策措施落到实处。要加强基础制度研究设计，持续评估期货市场制度规则的针对性、有效性和执行效果，推动监管规则立、改、废工作。各地区各部门要为期货市场高质量发展营造良好的舆论环境，稳慎推进影响范围较大、市场较为关注的政策措施。要切实加强期货监管干部队伍政治建设、思想建设、组织建设、作风建设、纪律建设，提升期货监管干部的政治素质和业务能力，实现监管理念和工作作风大转变。要引导期货公司加强队伍建设，弘扬诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规的行业文化，树立良好社会形象。

【点评】

《意见》旨在通过全面加强监管、防范风险、促进高质量发展，系统

全面部署期货市场的政策举措和工作安排，以提升期货市场服务国民经济高质量发展的能力，维护市场的公开、公平、公正，保护投资者合法权益，促进资本市场健康发展。

（二）部门其他文件

1. 中国人民银行 金融监管总局 中国证监会关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知

【2024-10-18，来源：“证监会”网站】

国家开发银行，各政策性银行、国有商业银行，中国邮政储蓄银行，各股份制商业银行：

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，建立增强资本市场内在稳定性长效机制，进一步维护资本市场稳定运行，提振市场信心，中国人民银行设立股票回购增持再贷款，引导金融机构向上市公司和主要股东提供贷款，贷款资金坚持“专款专用，封闭运行”，分别支持其回购和增持上市公司股票，推动上市公司积极运用回购、股东增持等工具进行市值管理。现就有关事宜通知如下：

一、上市公司回购股票和主要股东增持股票

（一）上市公司和主要股东的条件和范围。上市公司回购股票和主要股东增持股票，符合下述基本条件的，可纳入政策支持范围：

1. 上市公司回购股票的基本条件。上市公司应当符合《上市公司股份

回购规则》（中国证券监督管理委员会公告〔2023〕63号）第八条规定的条件，且不是已被实施退市风险警示的公司。上市公司应当披露回购方案。

2. 主要股东增持股票的基本条件。主要股东增持指主要股东通过集中竞价方式买入上市公司股票。主要股东增持的上市公司不得为已被实施退市风险警示的公司。主要股东原则上为上市公司持股5%以上股东，具备债务履行能力，且最近一年无重大违法行为。主要股东增持应当披露增持计划。

3. 对不同所有制上市公司一视同仁。鼓励中央企业发挥带头作用。

（二）开立单独专用证券账户。申请贷款的上市公司和主要股东应当开立单独的专用证券账户，专门用于股票回购和增持。该专用证券账户只允许开立一个资金账户，且应当选择贷款机构为第三方存管银行。该专用证券账户不得办理转托管或者转指定手续。如开立专用证券账户与现行规定不符的，可豁免执行相关规定。

二、金融机构发放股票回购增持贷款

（一）21家全国性金融机构可发放股票回购增持贷款。符合条件的上市公司和主要股东可向国家开发银行，各政策性银行、国有商业银行，中国邮政储蓄银行，各股份制商业银行等21家全国性金融机构（以下简称21家金融机构）申请贷款。金融机构按市场化原则，自主向符合条件的上市公司和主要股东发放贷款，专项用于回购和增持上市公司股票（以

下简称股票回购增持贷款）。21家金融机构按本通知规定发放的股票回购增持贷款，若与“信贷资金不得流入股市”等相关监管规定不符的，豁免执行相关监管规定；豁免之外的信贷资金，执行现行监管规定，严禁流入股市。

（二）严格确定贷款条件。21家金融机构按照市场化、法治化原则，在依法合规、风险可控的情况下，自主决策发放贷款的条件及是否发放贷款，自担风险，确保商业可持续。发放贷款应当以上市公司已正式披露的回购方案或股东增持计划为前提，纳入对其的统一授信；贷款金额不得高于回购增持资金的一定比例。按照利率优惠原则，合理确定贷款利率，原则上不超过2.25%，豁免执行利率自律约定。

（三）严格管理贷款资金。要确保贷款资金“专款专用，封闭运行”。21家金融机构对上市公司和主要股东开立银行贷款专用账户，同时开立与前述专用证券账户对应的资金账户。21家金融机构将贷款发放至该资金账户，监督上市公司和主要股东做到专款用于股票回购和增持。在贷款全部清偿前，资金账户不允许支取现金或对外转账。

（四）完善内部控制措施。21家金融机构应当按照内控优先、制度先行原则，建立完善相关制度和内部控制措施，制定股票回购增持贷款的政策、标准和程序，设立专门的贷款产品和统计科目，明确还款来源和合格质押品等发放条件，加强相关业务风险管理。

（五）建立信息沟通联动机制。21家金融机构与中国人民银行、国

家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会及时同步相关信息。21家金融机构发放贷款前，应及时将贷款对象、金额、期限、利率、用途等有关信息抄送中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会。

三、中国人民银行发放股票回购增持再贷款

（一）再贷款基本要素。21家金融机构按本通知规定向上市公司和主要股东发放股票回购增持贷款的，可向中国人民银行申请再贷款。再贷款首期总额度3000亿元，年利率1.75%，期限1年，可视情况展期。

（二）再贷款发放流程。再贷款按季度发放。21家金融机构于每季度第一个月10日（遇节假日顺延）前以正式文件向中国人民银行申请再贷款，并报送上一季度发放的相关贷款台账及相关材料。中国人民银行会同中国证券监督管理委员会对申请材料进行审核，对于符合要求的贷款，按贷款本金的100%向21家金融机构发放再贷款。

（三）再贷款质押品要求。21家金融机构需向中国人民银行提供合格债券或经中央银行内部评级达标的信贷资产作为质押品。

四、加强监督管理

中国人民银行会同国务院国有资产监督管理委员会、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会建立监督管理机制，督促21家金融机构做到“专款专用，封闭运行”，切实做好支持股票回购增持工作。

中国证券监督管理委员会督促上市公司和主要股东开立单独的专用

证券账户，专门用于股票回购和增持；对上市公司回购和主要股东增持股票进行监督管理；核实确认上市公司回购股票和主要股东增持股票情况。国家金融监督管理总局对 21 家金融机构按本通知规定发放贷款用于上市公司回购和主要股东增持的行为进行监督管理，监督本通知豁免之外的信贷资金严禁流入股市。中国人民银行加强对再贷款资金使用的监督管理，对于存在问题的，可以视情节严重程度，对其采取收回再贷款资金、取消参与结构性货币政策工具资格等处理措施。

本政策为阶段性安排。未在本政策支持范围内的金融机构严格执行现行监管规定。

【点评】

创设股票回购增持专项再贷款工具旨在引导金融机构向上市公司和主要股东提供贷款，贷款资金坚持“专款专用，封闭运行”，分别支持其回购和增持上市公司股票，推动上市公司积极运用回购、股东增持等工具进行市值管理。



二、资讯热点

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

二、资讯热点

1. 明日复牌！国泰君安、海通证券重组细节曝光

【2024-10-09，来源：“中国证券报”微信公众号】

备受关注的国泰君安、海通证券合并重组迎来重大进展。10月9日晚间，两家公司于上交所和香港联交所同步发布合并重组相关预案及联合公告，并拟于10月10日复牌，较此前A股公告的预计停牌时间提前了8个交易日。

公告显示，国泰君安向海通证券全体A股换股股东发行国泰君安A股股票、向海通证券全体H股换股股东发行国泰君安H股股票，并且拟发行的A股股票将申请在上交所上市流通，拟发行的H股股票将申请在香港联交所上市流通，海通证券的A股股票和H股股票相应予以注销，海通证券亦将终止上市。

自本次合并的交割日起，存续公司承继及承接海通证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务；合并完成后，海通证券将终止上市并注销法人资格。国泰君安因本次换股吸收合并所发行的A股股票将申请在上交所主板上市流通、H股股票将申请在香港联交所主板上市流通。此外，合并后公司将采用新的公司名称。

海通证券与国泰君安换股比例为1:0.62

公告显示，海通证券与国泰君安本次换股吸收合并以市场价格换股，A股与H股设置相同换股比例，以有效平衡各方股东利益。两家公司将以

董事会决议公告日前 60 个交易日的 A 股股票交易均价确定 A 股换股价格，并以此确定 A 股与 H 股换股比例均为 1:0.62，即每 1 股海通证券股票可以换得 0.62 股国泰君安同类别股票。

具体来看，国泰君安 A 股股票换股价格和 H 股股票换股价格分别为 13.83 元/股和 7.73 港元/股。海通证券 A 股股票换股价格和 H 股股票换股价格分别为 8.57 元/股和 4.79 港元/股。

针对中小股东的合法权益，预案也给予了充分保护。本次换股吸收合并并将向符合条件的国泰君安异议股东提供收购请求权，向符合条件的海通证券异议股东提供现金选择权，价格均为董事会决议公告日前 60 个交易日内的 A 股、H 股股票最高成交价，充分体现对中小股东的保护。

强强联合打造一流投行

两家公司基于强强联合、优势互补、对等合并的原则，由国泰君安换股吸收合并海通证券。合并后公司进一步强化功能定位，将以服务金融强国和上海国际金融中心建设为己任，对标国际一流，加快向具备国际竞争力和市场引领力的投资银行迈进。

合并后公司零售、机构和企业客户规模将全面领先。按照 2023 年年报公开披露数据，两家公司零售客户数合计达 3593 万户、席位租赁净收入达 16 亿元、A 股 IPO 保荐承销数量达 44 家，均位居行业首位。在长三角、京津冀、珠三角等重点区域的网点达 343 家，跃居行业第一，网点布局更趋优化。

财富管理业务方面，合并后公司的证券经纪、期货经纪与两融业务均跃居行业第一，将打造卓越的资产配置能力，驱动 AUM 持续稳定增长。投资银行业务方面，科创板优势显著，IPO 承销规模及家数跃居行业第一，将围绕新质生产力培育构建更强产业服务能力。机构与交易业务方面，公募分仓收入与托管外包规模跃居行业第一，权益衍生品与 FICC 业务能力显著提升，牌照互补与能力强化夯实综合服务优势，进一步拓宽机构客户生态圈。投资管理业务方面，牌照资源与产品特色优势互补，公募、券商资管与私募股权管理规模将达 3.4 万亿元，打造优异的保值增值能力，进一步夯实产品服务优势。

截至 2024 年 6 月末，两家公司合并后总资产、净资产分别为 16195 亿元、3311 亿元，均位列行业第一，同时资产整体结构更为均衡，将显著增强合并后公司的风险承载力、扩展资本运用空间、提升资本使用效率。此外，合并后公司的数字科技领先优势将进一步夯实，两家公司零售客户 APP 合计月活数稳居行业第一，机构客户 APP 覆盖全方位场景，有望基于前沿数智应用，更好提升客户服务体验、优化业务模式，引领行业数字科技发展。

募集配套资金总额不超过 100 亿元

在本次换股吸收合并基础上，国泰君安拟向控股股东上海国有资产经营有限公司发行不超过 100 亿元 A 股股票募集配套资金。此外，控股股东以每股净资产定向增持国泰君安股份，高于停牌前股价，并承诺 5 年内不

减持，充分彰显了对公司未来发展的坚定信心。

国泰君安、海通证券表示，本次合并将推动打造具备国际竞争力与市场引领力的一流投资银行。公司将着力发挥直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”功能，聚焦中国资产提升国际竞争力，聚焦客户需求铸造市场引领力，为资本市场、证券行业创新发展注入强劲动力。

国泰君安和海通证券此次合并也将全面提高跨境金融及全球综合金融服务能力，网点覆盖 17 个国家和地区，涵盖上海、香港、澳门、新加坡、纽约、伦敦、东京、孟买等全球主要资本市场，覆盖包括北美、欧洲在内的发达市场，以及包括亚洲、拉美在内的新兴市场。合并后公司将整合贯通国内国际两个市场、两种资源，为全球零售、企业、机构客户提供更高质量的财富管理、投资银行和资产管理服务，更好代表中国金融行业在世界金融舞台参与全球竞争和资源配置，成为满足客户跨境金融及全球资产配置需求的国际一流投资银行。

【点评】

国泰君安和海通证券重组有助于双方资源共享、优势互补，增强核心竞争力，提高金融服务实体经济的能力与水平，助推上海市金融国资布局进一步优化，促进资本市场和证券行业高质量发展。

2. 从严打击惩处违规减持行为

【2024-10-10，来源：“北京证券交易所”网站】

近日，我所发现个别投资者通过大宗交易自大股东处受让股份后，短期内卖出，违反了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第8号——股份减持和持股管理》关于“上市公司大股东通过大宗交易或协议转让方式减持其所持有的本公司股份的，受让方在受让后6个月内，不得减持其所受让的股份”的相关规定。我所从严从快予以查处，对相关投资者实施公开谴责并限制证券账户交易6个月等监管措施。同时，我所将有关线索移送证监会，并配合相关部门依据《证券法》及证监会有关股份减持的制度规定，对上述违法违规行为进行进一步调查处理。

希望市场参与各方自觉遵守股票交易的法律法规及各项制度规则，共同维护规范有序、公平公正的市场环境。

【点评】

北交所对违规减持的火速“出手”表明了监管从严从快打击惩处违规交易的决心，有利于规范股东的股份减持行为，减少或避免类似违规减持情况的出现，也有助于稳定投资者预期。

3. 多措并举活跃并购重组市场：上交所再次举办券商座谈会，努力打通政策落地“最后一公里”

【2024-10-10，来源：“上海证券交易所”网站】

为贯彻落实党中央、国务院关于资本市场的决策部署，落实中央政治局会议和新“国九条”精神，推动证监会“并购六条”与“科创板八条”落地见效，10月10日，上交所再次举行券商座谈会，现场宣讲并购重组最新政策精神，并就进一步活跃并购重组市场、打通政策落地“最后一公里”听取意见建议。中信证券、中金公司、中信建投、华泰联合、国泰君安、国信证券、东方证券、广发证券8家券商参加会议。

与会证券公司一致认为，“并购六条”与“科创板八条”坚持市场化方向，针对性地回应市场关注的并购重组难点、堵点问题，从支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、进一步提高监管包容度、提升重组市场交易效率等方面做出一系列创新性安排，措施之多、力度之大，均为近年来少有，有效地激发了并购重组市场的信心与活力。自相关政策发布以来，沪市上市公司并购重组活跃度不断提升，数量明显增加，主板、科创板多个标志性案例相继涌现，市场反响热烈。大家表示，作为并购重组的重要中介机构，证券公司将切实提高服务能力，把监管政策导向宣传好、解读好，充分发挥交易撮合和专业服务作用，支持更多符合政策要求的优质案例尽快落地。与此同时，大家就完善并购重组沟通机制，进一步提高并购重组审核效率，推动跨境并购制度完善，优化并购重组中商誉处理，以及优化税收、国资管理等配套制度安排等，提出相关建议。

上交所相关负责人表示，并购重组是实现产业整合和转型升级、优化资源配置、助力上市公司高质量发展的重要途径。上交所将在监管部门指导下，持续深化并购重组市场化改革，不断完善各项制度机制，强化市场沟通与服务，推进监管更加公开、透明、可预期，共同营造支持高质量产业并购的良好市场生态。希望证券公司切实承担起“看门人”职责，提升专业能力和执业质量，在满足合规要求的同时加强价值判断，把好并购重组质量关。当前，要把握难得的机遇，与监管部门和上交所同向发力，积极开拓，大胆创新，支持服务上市公司用足用好并购重组政策工具，尽快推动一批标志性、高质量的产业并购案例落地，将创新政策举措转换为上市公司高质量发展的实效。

下一步，上交所将继续会同有关方面做好并购重组政策宣导，引导市场各方规范开展并购重组活动，更好发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，推动提高上市公司质量和投资价值，切实增强资本市场内在稳定性。

【点评】

提高并购重组市场的交易效率已成为提振市场信心和活力的关键，上交所不断推出创新举措，旨在增强监管的灵活性，进一步提高重组市场的交易效率。

4. 深交所《并购重组导刊》来了！提示规范并购交易七大关键环节，从严监管“壳公司”盲目跨界！

【2024-10-18，来源：“证券时报”微信公众号】

日前，深交所编发《并购重组导刊》（简称《导刊》），宣传解读最新并购重组政策，引导优质上市公司深耕产业链上下游，借助资本市场实现培育产业增长极、提升核心竞争力，充分发挥资本市场优化资源配置的作用，持续推动新质生产力发展。

并购重组是资本市场发挥优化资源配置功能的重要渠道，在推动产业转型升级、支持高水平科技自立自强等方面发挥的积极作用愈加凸显。《导刊》形成9大类12个并购重组典型案例，帮助上市公司充分了解和深入把握新形势下并购重组交易关键环节及核心要素的监管要求。

《导刊》表示，为规范实施并购重组交易，交易各方需从前端产业逻辑、中端交易安排、后端整合运行全链条出发，对交易方案中的关键环节及要素作出合理安排。具体包括：交易目的、标的质量、评估作价、承诺安排、支付安排、交易对方、整合协同七大关键环节。

承诺安排方面，交易各方要摒弃“高承诺、高估值”的定价模式，结合标的资产经营业绩、核心竞争力、未来规划安排等，根据市场化原则自主约定是否需设置承诺安排，并可根据并购目的，采用多元化财务或非财务指标进行承诺。

支付安排方面，一方面，需要关注不同支付方式的交易安排可能存在

的风险隐患。如现金重组通常需要短时间内支付主要对价，易导致上市公司出现营运资金不足或背负大额并购贷款的风险。另一方面，对价支付方式涉及各交易对方利益诉求的平衡，如现金支付方式审批速度较快但后续缺乏对原股东利益约束机制，股份支付方式则需关注二级市场股价波动对交易的影响。

交易对方方面，合理设置收购交易对方及收购股份比例，对后续整合管控计划的顺利推进存在较大影响。同时，还要重点关注定价公允性、突击入股、股份代持等情形。

整合协同方面，重组方案设计之初，需对交易作价、对价支付安排、管理团队任用激励、业务团队协同融合等作出恰当安排，并持续关注并购标的业绩实现是否达到目标，与上市公司相关业务板块协同是否符合预期等。

《导刊》指出，通过对深市历年重组被否以及主动终止案例进行梳理，“盲目跨界收购”和“三高收购”不仅短期存在较大的炒作风险，长期更蕴含着后续整合管控失效、业绩承诺无法实现等风险，是并购重组最终失败的主要原因。

《导刊》表示，深交所将继续鼓励上市公司聚焦主业实施并购重组、提升投资价值，支持传统产业企业并购新质生产力资产转型升级。对于规范程度相对较差、交易执行能力较弱的“壳公司”盲目跨界并购交易从严监管，严厉打击“借重组之名、行套利之实”等市场乱象。同时，引导交

易各方摒弃“高承诺、高估值”的定价模式，根据市场化原则合理确认交易价格、自主约定是否设置承诺安排。

【点评】

并购重组是优化资源配置的必然选择，《导刊》的发布意在激发并购重组市场活力，通过市场化改革，提高监管包容度，提升交易效率，增强市场的内在稳定性。

5. 中国证监会同意证券、基金公司申请互换便利（SFISF）

【2024-10-18，来源：“证监会”网站】

日前，中国人民银行创设了证券、基金、保险公司互换便利（SFISF），为保障工具操作顺利开展，中国证监会已经同意中信证券、中金公司、国泰君安、华泰证券、申万宏源、广发证券、财通证券、光大证券、中泰证券、浙商证券、国信证券、东方证券、银河证券、招商证券、东方财富证券、中信建投、兴业证券、华夏基金、易方达基金、嘉实基金等 20 家公司开展互换便利操作。中国证监会要求相关机构加强合规风控管理，主动配合做好这项业务，发挥维护市场稳定运行的积极作用。

【点评】

通过 SFISF，证券、基金、保险公司可以将手里流动性较差的资产替

换为国债、央行票据，便于在市场上回购或卖出融资，这相当于直接从中国人民银行获得了流动性支持，这一工具将为资本市场提供数千亿级增量资金，增强资本市场韧性，维护市场稳定。

6. 建设建强资本市场 更好服务中国式现代化——吴清主席在 2024 金融街论坛年会上的主旨演讲

【2024-10-18，来源：“证监会”网站】

尊敬的尹力书记、殷勇市长、秀领主任、小东主席，尊敬的王江副主任、功胜行长、云泽局长、傅华社长、鹤新局长，各位来宾，女士们、先生们：

大家上午好！很高兴参加本次金融街论坛。当前全球经济贸易、地缘政治领域形势复杂、矛盾冲突多发、风险挑战巨大，只有秉持相互理解和尊重，加强宏观政策协调互信、强化产业分工协作、深化金融合作开放，才能破解发展难题和信任鸿沟，为不确定的全球经济注入更多确定性。本届论坛以“信任和信心”为主题，具有重要的现实意义。

今年以来，面对复杂严峻的内外部环境，在党中央坚强领导下，中国经济运行保持总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进。党的二十届三中全会就进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出全面部署，为经济长期向好注入强劲动力。近期各方面坚决落实 9 月 26 日中央政治局会议精神，打出一系列政策“组合拳”，有力提振了市场信心。我们相信，随

着重点改革任务加快落地，一揽子增量政策的陆续推出，存量政策持续发力，中国经济持续回升向好的基础将更加稳固、行稳致远。

资本市场在金融运行中牵一发而动全身，在促进创新资本形成、助力产业转型升级、完善社会财富管理、稳定社会心理预期等方面发挥着独特而关键的作用。证监会将坚决贯彻落实二十届三中全会和中央政治局会议精神，紧紧围绕资本市场高质量发展，强本强基、严监严管，防范风险，有效发挥资本市场功能，更好服务经济社会发展大局。

第一，进一步打牢投融资协调发展基础。投资与融资一体两面，二者相辅相成，相互促进。一是实现量的总体平衡。一方面，要加快落实中长期资金入市指导意见，大力发展权益类公募基金，分类施策打通中长期资金入市的堵点痛点，构建支持“长钱长投”的政策体系。刚才潘行长宣布互换便利工具已开始接受金融机构申请，证监会也已批复同意20家证券公司参与互换便利。我们还将积极配合人民银行做好股票回购增持再贷款政策工具的落地实施，这些将为A股市场引入增量资金。另一方面，我们将推进落实资本市场做好金融“五篇大文章”的各项举措。进一步完善一二级市场协调发展机制，使市场融资规模和节奏更加科学合理。二是实现质的持续提升。抓住提高上市公司质量这个“牛鼻子”，引导和督促上市公司完善公司治理，进一步提高透明度，加大分红、回购力度，落实市值管理责任，不断提升投资价值，为投资者创造长期回报。三是实现权责的有效制衡。近期，市场比较关注股东减持问题，从客观数据来看，无

论是过去一年，还是9月下旬以来，上市公司并没有出现“扎堆减持”和大量违规减持现象。针对个别公司违规减持问题，证监会和交易所都立刻采取了措施，进行了严肃处理。减持是股东权利，正常的减持应予以支持，但对违规减持、绕道减持，必须坚决予以处理，责令购回、上缴价差，并承担相应的责任。下一步，针对上市公司大股东、实控人的持股、资金和信息优势，我们将强化发行上市、信息披露、股份减持、退市等全链条监管，加强对大股东等“关键少数”行为的必要约束，有效维护中小投资者合法权益，让融资更规范、投资更安心。

第二，进一步支持新质生产力发展壮大。我们将以支持优质创新企业为重点，增强制度包容性、适应性，改革优化发行上市制度，抓好新发布的“并购六条”落地实施，尽快推出一批典型案例。健全股权激励等制度，有效激发企业家精神和人才创新创造活力，引领带动各类先进生产要素向发展新质生产力集聚。着力培育壮大耐心资本，综合用好股、债、期等各类工具，完善创业投资、私募股权投资“募投管退”支持政策，引导更好投早、投小、投长期、投硬科技。增强专业服务能力，督促行业机构提升能力，在促进科技、产业和商业模式创新中，更好发挥价值发现、风险定价、交易撮合、增值服务等作用，助力优质创新企业发展壮大。

第三，进一步全面深化资本市场改革。我们正按照三中全会部署，研究制定进一步全面深化资本市场改革实施方案。将坚持市场化、法治化方向，深化资本市场投融资综合改革，健全推动上市公司高质量发展和增强

市场内在稳定性的体制机制，针对一二级市场定价、投资者保护等制约市场功能发挥的重点难点问题，以典型案例为切入点带动制度完善。加强改革协同，把握好时度效，确保各项改革举措可操作可落地可预期，取得实效。

第四，进一步塑造良好市场生态。落实监管要“长牙带刺”、有棱有角的要求，严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、违规减持等行为，切实维护市场“三公”。强监管不是严而无度，关键是通过依法有效监管，使市场各方各尽其责、各得其所，促进强本强基。要在加强监管的同时，鼓励践行“五要五不”的中国特色金融文化，督促上市公司、行业机构等坚守法治诚信、契约精神，履行信义义务和受托责任，涵养尊重投资者、回报投资者的股权文化，为资本市场平稳健康发展创造优良“软环境”。

各位来宾，各位朋友！

开放是中国式现代化的鲜明标识，外资是中国资本市场的重要参与者、建设者。证监会将坚定不移持续推进市场、机构、产品全方位制度型开放，深化境内外市场互联互通，拓宽境外上市渠道，鼓励和支持更多外资机构来华投资展业。我们将进一步增强政策的稳定性、透明度和可预期性，努力让各类资金“愿意来、留得住、发展得好”。

最后，衷心祝愿本届论坛取得圆满成功！

【点评】

2024 金融街论坛年会释放了稳经济信号，我国金融监管部门负责人进一步解读了近期的一揽子增量政策、宣布最新政策工具，吴清主席的讲话充分体现了我国在推动资本市场高质量发展、加强监管、优化市场环境以及扩大开放等方面的坚定决心和明确方向。

7. 深交所召开创业板高质量发展座谈会

【2024-10-30，来源：“深圳证券交易所”网站】

2024 年 10 月 30 日，创业板迎来十五周岁生日。深交所组织召开创业板高质量发展座谈会，总结创业板十五年改革发展经验，就如何进一步深化改革、更好发挥创业板功能作用等市场关切的问题充分听取意见建议。深交所主要负责同志、11 家证券公司及 4 家上市公司负责人参加会议。

2009 年，承载着服务创新使命的创业板应运而生。经过十五年改革发展，创业板规则制度的包容性适配性不断提升，创新属性愈发鲜明，成长特色日益凸显，先进制造、数字经济、绿色低碳三大领域优质科技企业不断聚集，新一代信息技术、新能源等九大战略性新兴产业发展壮大，一批引领产业创新发展、拥有全球领先优势的行业龙头相继涌现，已经成为高成长优质科技企业聚集地、高水平创新动能策源地和质量民营企业主阵地。截至 2024 年 10 月 30 日，创业板上市公司 1358 家，总市值超 12 万亿元，其中约九成公司为高新技术企业，近七成公司属于战略性新兴产业。

与会人员一致表示，创业板始终坚持服务创新型成长型企业，服务功能和市场影响力不断提升。十五年来，创业板市场“创新”与“成长”特色鲜明，制度体系不断完善，市场活力显著增强，投资者结构日渐优化，投资端产品更加丰富，在促进创新资本形成、引领产业转型升级、加速新旧动能转换、培育新质生产力等方面发挥了重要作用。同时，与会人员就进一步全面深化创业板改革、提升市场服务功能提出具体意见建议。

深交所负责同志表示，深交所将深入贯彻党的二十届三中全会、中央金融工作会议和9月26日中央政治局会议精神，落实新“国九条”部署，在中国证监会统一领导下，突出强监管、防风险、促高质量发展这条主线，突出强本强基、严监严管，改革完善基础制度，不断提升市场功能，提振投资者信心，更好服务新质生产力发展壮大。一是进一步提高对优质科技企业的包容性适配性，加大精准支持力度，完善发行上市、再融资、并购重组、持续监管等制度机制，支持更为多元的优质科技企业创新发展，引导更多先进生产要素向科技领域聚集。二是深入落实“并购六条”，强化并购重组功能，提升重组审核效率，推动一批典型案例落地，支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业进行整合，助力传统行业通过重组实现转型升级。三是着力提高上市公司质量，加强信息披露和公司治理监管，做到严而有度、依法合规，督促市场各方归位尽责，推动上市公司提升内在价值，更好地回报投资者。四是充分发挥中介机构作用，压实“看门人”责任，强化行业自律监管，推动行业机构提升执业质量、专业能力和服务

水平，客观公正发表专业意见，切实履行鉴证、把关职能。五是推动构建充满生机活力的创新生态体系，高质量推进科交中心建设，更好发挥科融通平台功能作用，深化深港市场合作，促进创新资本良性循环。

【点评】

创业板运行十五年来，坚守“三创四新”定位，为民营企业打造了全方位的发展支持体系。未来，创业板也将坚守服务优质科技企业的使命责任，为发展新质生产力注入新动能。



三、监管及司法动态

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

三、监管及司法动态

1. 证监会召开学习贯彻党的二十届三中全会精神 进一步全面深化资本市场改革专家学者与媒体负责人座谈会

【2024-10-20，来源：“证监会”网站】

为深入贯彻落实党的二十届三中全会、9月26日中央政治局会议精神，近日证监会党委书记、主席吴清在北京召开进一步全面深化资本市场改革专题座谈会，与专家学者、财经媒体负责人代表深入交流，充分听取意见建议。

座谈中，大家一致认为，9月26日中央政治局会议召开以来，一揽子有针对性的增量政策接续发力，释放了加力推动经济持续回升向好的积极信号，有效提振了资本市场投资者信心和活跃度，股市活力的提升也将促进“金融活、经济活”正反馈效应的释放。大家认为，要珍惜、呵护当前良好势头，通过进一步全面深化资本市场改革激发市场活力，以改革实绩实效进一步稳预期、强信心。同时，与会代表就资本市场下一步全面深化改革提出了具体建议，包括进一步增强资本市场制度包容性、适配性和精准性，打通制度执行“最后一公里”，推动更多优质科技企业发行上市、并购重组等案例落地；统筹推动融资端和投资端改革，逐步实现IPO常态化，积极培育耐心资本，大力引导中长期资金入市；综合施策提振资本市场，坚持在法治轨道上深化改革，进一步完善资本市场基础制度，改进和优化预期管理，加强投资者教育和服务，引导理性投资、价值投资、长期

投资；等等。

吴清强调，当今世界正经历百年未有之大变局，我国正处在迈向中国式现代化的关键时期，资本市场也正处于向高质量发展转变的关键阶段。希望专家学者、财经媒体积极践行政治性、人民性和专业性要求，主动宣传好党的二十届三中全会精神，解读好中央政治局会议精神和一揽子政策举措，客观理性讲好中国经济和中国资本市场故事，传递信心和正能量。欢迎专家学者、媒体记者及时向证监会反映市场呼声、建言献策、开展监督，共同推进资本市场进一步全面深化改革，实现高质量发展。

证监会有关司局负责同志参加座谈。

【点评】

我国资本市场正处于向高质量发展转变的关键阶段，主动宣传好党的二十届三中全会精神，解读好中央政治局会议精神和一揽子政策举措，有助于提振我国资本市场投资者的信心和活跃度，由此带来的股市活力提升，也将促进“金融活、经济活”正反馈效应的积极释放。

2. 最高检：充分发挥检察职能 筑牢维护金融安全的最后一道城墙

【2024-10-22，来源：“最高检”官网】

10月20日上午，最高人民检察院党组成员、副检察长葛晓燕出席2024金融街论坛年会“金融法治与风险防控”专场分论坛并致辞。

葛晓燕指出，检察机关作为法律监督机关，应当在防控金融风险、维护金融安全、推动金融高质量发展等方面承担起更重责任。检察机关将充分运用刑事、民事、行政、公益诉讼“四大检察”职责，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。深入贯彻落实党的二十届三中全会精神，主动融入构建高水平社会主义市场经济体制，助力在市场化法治化轨道上推进金融创新发展。坚持高质效办好每一个案件，依法从严惩治金融犯罪。结合金融案件办理，加强法治宣传，促进完善金融监管。

据了解，金融街论坛创立于2012年，作为国家级、国际性专业论坛，被誉为“中国金融改革发展风向标”。此次分论坛由北京市检察院第四分院、西城区检察院与北京金融街服务局共同主办，最高检、司法部、北京市人大、北京市政府、北京市检察院有关负责同志出席并致辞，来自最高法、市司法局等中央及北京市相关政法单位，高校科研机构，金融监管部门等金融界与法学界专家共聚一堂、交流共研。

【点评】

检察机关作为法律监督机关，发挥检察职能维护金融安全，有助于防控金融风险、维护金融安全、推动金融高质量发展。同时，检察机关充分运用刑事、民事、行政、公益诉讼“四大检察”职责，亦可以牢牢守住不发生系统性金融风险底线。

3. 上海陆家嘴金融检察综合履职基地揭牌，7方签署加强金融领域行政司法协同共治合作协议

【2024-10-25，来源：“上海检察”微信公众号】

10月25日，在“中国第一高楼”上海中心大厦，上海陆家嘴金融检察综合履职基地揭牌成立，中国人民银行上海总部、上海金融监管局、上海证监局、市地方金融管理局、市公安局、市检察院、市高级法院同日签订《加强金融领域行政司法协同共治 服务保障上海金融高质量发展的七方合作协议》（以下简称《合作协议》）。这是市检察院探索构建“一中心、两基地、三分中心”金融检察综合履职和风险防控体系，协同防范和化解金融风险，服务保障上海金融高质量发展的又一重要举措。最高人民检察院党组成员、副检察长葛晓燕出席并致辞。上海市委常委、浦东新区区委书记朱芝松，上海市人民检察院党组书记、检察长陈勇共同为基地揭牌。

葛晓燕指出，检察机关要围绕服务保障上海国际金融中心建设进一步提高政治站位，统筹金融发展与金融安全，把防控风险作为金融检察工作首要职责，加强涉外检察工作，积极参与国际金融治理。推进金融检察机制创新，立足检察职能，依法从严惩治各类金融犯罪，探索完善检察一体履职、综合履职，更好发挥“四大检察”协同效能，加强专业人才培养，强化金融检察前沿问题研究探索。持续完善与金融管理部门、公安、法院等协作配合机制，充分发挥行政、司法专业优势，在规范制定、信息共享、

案件协同、风险处置等方面凝聚合力，共同服务金融高质量发展，争取把上海“试验田”早日变成全国“示范田”。

陆家嘴金融城是全国金融要素最聚集、交易最活跃、创新发展最蓬勃的区域之一。作为全市三级检察机关金融检察综合履职和防控金融风险的共享平台，上海陆家嘴金融检察综合履职基地汇集案件办理、问题研商、联席会议、警示教育、信息发布、成果策展等多种功能于一体，立足“防范化解金融风险”“优化金融生态环境”两个落脚点，发挥“实践、调研、合作、宣教”四大平台作用，重点加强洗钱、信贷、私募等领域的专项整治，惩治金融从业人员犯罪，推动全面加强金融监管。同时，基地依托“金融风险防控联席会议机制”，加大与行政监管部门的协同，打通检察机关与监管机构之间的数据壁垒，推动金融风险信息联通共享，以数据赋能提升金融风险防控准确度。

《合作协议》旨在进一步建立健全上海金融领域执法司法体制和协调配合机制，充分运用法治力量助力上海国际金融中心建设，防范和化解金融风险，服务保障金融高质量发展，联通执法司法机制、全面凝聚各方力量。

协议以落实全面监管、坚持协同善治、强化风险防范为基本原则，明确了联席会议、线索移送、办案支持联动、联合挂牌督办、建立健全立体追责体系等协同机制。成员单位将通过建立健全上海市金融领域刑事、民事、行政案件线索移送机制，形成打击金融违法犯罪闭环；通过相关方挂

牌督办重大案件，协同办理具有全国乃至国际影响力的标杆案件；支持检察机关探索开展金融领域公益诉讼。此外，《合作协议》提出各方将联合参与社会治理，加强反洗钱合作，加强犯罪预防和金融从业人员法治教育合作，深化涉外金融领域前沿问题研究合作，联合开展金融专题调研、交流培训、人才培养、法治宣传等工作。

与会人员观看了《防范金融风险 维护金融安全》金融检察综合履职专题片，参观了上海检察机关金融检察工作展、上海陆家嘴金融检察综合履职工作展等。

浦东新区区委常委、区委政法委书记张劲松出席并致辞。中国人民银行上海总部、上海市委金融委员会办公室、最高人民检察院经济犯罪检察厅相关负责人作交流发言。部分全国人大代表，本市市区两级金融监管部门、司法机关，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会陆家嘴管理局相关负责人参加会议。

【点评】

检察机关围绕服务保障上海国际金融中心建设，进一步提高政治站位，统筹金融发展与金融安全，探索构建“一中心、两基地、三分中心”金融检察综合履职和风险防控体系，协同防范和化解金融风险，是服务保障上海金融高质量发展的又一重要举措。

4. 操纵证券市场共同违法犯罪行为认定专题研讨会综述

【2024-10-28，来源：“中国金融服务法治微网”微信公众号】

2024年10月20日，“操纵证券市场违法犯罪行为认定专题研讨会”在北京举办。本次研讨会由中国法学会证券法学研究会、北京市金融服务法学研究会与中央财经大学金融服务法研究中心联合主办。来自清华大学法学院、北京大学法学院、中国社会科学院大学、中国政法大学、中央财经大学、华东政法大学、吉林大学法学院等高校专家和有关实务部门专家参加。会议分为主题发言和圆桌对话两个环节。与会专家深入讨论了操纵证券市场法律责任的理论与实践问题。

在圆桌对话环节，中国法学会证券法学研究会副会长兼秘书长、中央财经大学法学院邢会强教授、清华大学法学院何海波教授、中国政法大学民商经济法学院张子学教授、北京大学法学院王新教授，北京市中伦律师事务所合伙人张保生律师、北京大成（深圳）律师事务所合伙人徐瑶律师等学者、业界专家，就共同操纵证券市场违法犯罪行为认定中的疑难问题展开深入探讨。

本次研讨会取得以下成果：首先，关于如何认定共同操纵中的“共同故意”问题，专家们认为，目前操纵证券市场呈现出共同化、机构化和常态化的趋势，这一新特征值得高度关注。共同操纵故意的认定应当以行为人知悉违法的操纵行为为前提，共同操纵故意的认定虽然不要求行为人知悉操纵行为的全貌或者参与违法行为的全部环节，但行为人应当对操纵行

为整体性质、手段及目的存在共同违法之认知。在共同操纵证券市场案件中，应特别区分团伙型共同操纵与松散型共同操纵。团伙型共同操纵有成熟的共同犯罪理论可以借鉴，争议不大。但对于近年来出现并比较常见的由上市公司实控人与市场专业人士联合市值管理、投资人委托专业操盘人员配资炒股等松散型共同操纵市场案件，不能仅凭双方签订了笼统的市值管理协议或上市公司实控人、投资人提供了资金、承担盈亏就简单认定相关主体具有操纵市场的共同故意。市值管理与“伪市值管理型”操纵、委托炒股与配合操纵之间往往存在中间地带，应当根据行政监管机构或者检方的举证情况具体分析出资方、中介方等非直接交易主体是否知道操盘人操纵市场，认定其具有操纵的共同故意应以相关主体对账户交易手段违法性存在认识为基本前提。应当合理确定共同故意的内涵并注意避免共同故意认定的扩大化，如果没有证据证明行为人具有操纵市场违法内容的共同主观认知，则不应对行为人进行行政处罚甚至追究刑事责任。

其次，关于共同操纵中“共同故意”的证明问题，专家们认为，行政执法实践中大量运用间接证据（环境证据）推知行为人的主观状态，这属于推断，应该做到“事实清楚，证据确凿”。有的操纵市场处罚数额比较高（动辄上亿元），甚至还会给予当事人市场禁入，其严厉程度并不亚于刑事处罚。在此情况下，证明标准应达到“证据确凿无疑、排除合理怀疑”的程度，而不能简单套用“主要证据确凿”或者“比较优势证据”标准；换言之，指控机关需查明事实，建立证据链，排除其他可能性；若不能形

成唯一结论，则指控不成立。如果执法机关只证明了部分基础事实就推知行为人的主观状态，这属于事实推定，应当允许当事人作出合理解释进行抗辩。当事人作出合理解释抗辩后，执法机关应进一步收集证据推翻该抗辩，才能进一步认定当事人的主观状态，而不能简单以当事人的解释不足为由，急于收集证据，进行简单推定。在交易型操纵中，可根据行为本身明显不合理或不经济推定其具有操纵故意；在信息型操纵中，则需有充分证据证明其行为可疑。在判断是否为“伪市值管理型”操纵时，应当理性、客观看待“市值管理协议”的性质和内容，提升市值、稳定股价不宜直接等同于操纵市场，稳定股价的意图和预期也不能等同于操纵市场的故意和动机，应当注意识别操纵市场的欺诈目的以及协议中关于不正当手段的约定。针对法律规定不明确的模糊地带，应慎重认定、适度容忍，避免棒打无辜。

再次，关于共同操纵市场行为的认定问题，专家们认为，应将共同操纵市场行为定义为一种在共同故意支配下的整体行为。一个纯粹、中立的市场行为若要被纳入操纵市场的打击范围，唯一连接点是主观故意。即单独行为能否构成共犯，取决于该行为本身是否受共同故意支配。就行为超限而言，只有基于共同目的的正犯行为才能够认定为共同违法；若超限行为是帮助行为，则需要看其是否具备共犯的故意。实践中的操纵市场的样态各异，需根据案件发展实际情况，结合具体证据分析某一行为是个人操纵行为还是分工协作下的共同操纵行为。认定是否构成共同操纵，不要求

行为人参与操纵市场的全部环节，仅实施部分操纵行为也可认定为共同操纵，关键在于行为人是否具有共同操纵的主观意图，若缺乏共同操纵故意，仅实施一些简单的帮助行为，则很难被认定为共同行为。

最后，就共同操纵市场责任的划分问题，专家们认为，证券市场存在交易以账户为单位与法律责任以个人为单位的差异。在法律责任承担上，应当区分违法所得与罚款。任何人不得通过违法所得获利，是一个基本的自然正义法则，因此，应按参与实施操纵的“账户”追缴或者收缴违法所得，不仅限于违法行为主体的“所得”，也包括案外人获取或者分配到的“违法所得”，比如委托理财方、基金份额持有人等。罚款总额，应按照法律规定以违法所得为基数，乘以酌定倍数得出；具体分配上，原则上应坚持“一事各罚”，根据主观恶性、参与程度、危害后果等综合衡量确定每个违法行为人的罚款数额；每个违法行为人获取的违法所得，只是衡量其应承担罚款金额的因素之一，不能仅基于其违法所得确定罚款金额；特殊情形下，比如夫妻、关联企业、未登记注册的合伙企业合伙人、团伙型共同操纵的成员，可以视为单一主体，适用“一事共罚”，只计算一个总的罚款金额，所有违法参与者对总的罚款金额承担一般连带责任。

本次研讨会取得的学术成果和理论共识，对进一步完善证券刑事立法、规范证券刑事司法和证券监管行为，具有重要参考价值。

【点评】

打击操纵证券市场违法犯罪行为对于维护市场公平秩序、保护投资者合法权益、提升监管效能和法治水平等都具有重要意义，研讨会取得的成果和共识将有助于解决共同操纵证券市场违法犯罪行为认定的相关疑难问题。

5. 更好服务保障金融高质量发展 这场研讨会今年在沪举行

【2024-10-31，来源：“上海检察”微信公众号】

如何以“三个善于”做实“高质效办好每一个证券期货违法犯罪案件”，更好服务金融强国建设中心任务、保障金融高质量发展？10月29日，第二届京沪深证券期货犯罪检察研讨会暨第二届上海金融检察论坛在上海召开。最高人民检察院经济犯罪检察厅副厅长贝金欣，上海市人民检察院党组成员、一分院党组书记、检察长陈思群，上海市人民检察院党组成员、副检察长胡春健出席会议并致辞。

本次研讨会由上海市人民检察院第一分院、北京市人民检察院第三分院、深圳市人民检察院联合主办，旨在学习贯彻党的二十届三中全会精神，贯彻落实习近平法治思想，聚焦监督办案这一主责主业，总结近年来“全国检察机关证券期货犯罪办案基地”的工作成果，介绍各地典型案例和经验做法，共同探讨如何更好服务保障金融高质量发展等问题，以法治之力服务市场活力，进一步稳预期强信心，为推进资本市场进一步全面深化改革，实现高质量发展提供坚实法治保障。

贝金欣指出，党的二十届三中全会和中央金融工作会议对资本市场建设提出了更高要求，检察机关要深入贯彻落实党中央决策部署，全面贯彻习近平经济思想、习近平法治思想，聚焦监督办案主责主业，主动融入金融高质量发展大局，深刻把握“三个善于”，持续做实高质效办好每一个案件，全面深化金融领域执法司法，维护资本市场秩序，为资本市场稳定健康发展提供有力法治保障。京沪深证券期货犯罪检察研讨会是检察机关着力打造的聚焦证券期货刑事理论研究的重要平台，希望大家携手并进、集思广益，为证券期货犯罪刑事理论研究和实务工作提供更多智力支持，更好服务党和国家工作大局。

胡春健指出，上海检察机关要持续推进习近平法治思想的检察实践，主动融入党和国家工作大局，始终锚定检察工作现代化和“争一流、走在前、排头兵”的目标方向，严格依法办案、公正司法，依托数字赋能助力金融司法办案、预警防范金融风险，加强对新领域、新业态、新类型案件的实践积累和法律政策研究，推进专业化办案团队和涉外法治专业化办案组建设，深入探索综合履职路径，为上海深化高水平改革开放、建设国际金融中心提供强有力的检察保障，为经济金融安全和资本市场秩序提供“上海样本”。希望通过研讨会与各方互通经验、汇集才智，共同提高检察履职能力和执法司法水平。

陈思群表示，市检察一分院作为全国检察机关证券期货犯罪、重大职务犯罪办案“双基地”单位，要紧紧围绕服务保障上海“五个中心”建设，

始终突出政治引领，把党的领导政治优势转化为金融检察治理效能；深耕办案和业务管理，深化一体化工作优势，将“高质效办好每一个案件”贯彻到分院和辖区院办案的每一个环节；坚持推进法治协同，促进金融检察与其他司法机关、金融监管部门联动履职、协同发力；着力锻造专业队伍，加大领军和骨干人才培养力度。希望通过研讨会与各方共思金融法治建设之策，共谋金融协同治理之方，共同开创金融检察工作新局面。

.....

会议还举行了第二届上海金融检察论坛，与会嘉宾群策群力、集思广益，共同为上海检察机关以高质效检察履职全力维护金融安全、社会稳定，更好服务保障上海“五个中心”建设和金融高质量发展蓄势赋能。最高检、最高法、公安部、中国证监会相关部门负责人出席。上海市人大代表、上海数据集团金融科技有限公司党支部书记、副总经理黄丁聪，上海市政协委员、市政协经济和金融委员会副主任陈其昌，中央财经大学教授、博士生导师、中国法学会证券法学研究会副会长邢会强，上海社会科学院党委副书记、法学研究所所长、教授、博士生导师姚建龙等专家学者，北京、上海、深圳三地司法机关、证监局、交易结算机构，天津、重庆、浙江、江苏等省市两级检察机关相关部门负责人及一线实务人员等一百五十余名代表参加研讨。

【点评】

检察机关通过加强对金融犯罪的打击和预防，可以及时发现并处置潜在的金融风险点，防止风险扩散和蔓延，更好以“三个善于”做实“高质量办好每一个证券期货违法犯罪案件”，加强对金融机构的监管和督导，推动完善内部管理制度，提高风险防范能力。



四、监管及司法案例

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

四、监管及司法案例

（一）监管案例

1. 虚增营收、利润，ST 广物多位高管同时被罚！

【2024-10-14，来源：“中国证券报”微信公众号】

10月13日晚，ST 广物发布公告称，公司于10月12日收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》。经查明，广汇物流通过伪造交付资料等方式提前确认房地产业务收入，虚增收入、成本和利润，导致广汇物流披露的2022年年度报告、2023年半年度报告存在虚假记载。

处罚决定书显示，广汇物流2022年度虚增营业收入约28.94亿元，占当期披露营业收入的57.65%；虚增营业成本约20.13亿元；虚增利润总额约6.22亿元，占当期披露利润总额的78.52%。2023年半年度虚增营业收入约2.65亿元，占当期披露营业收入的19.23%；虚增营业成本约1.94亿元；虚增利润总额约5559.78万元，占当期披露利润总额的15.98%。

今年4月，广汇物流曾发布《关于前期会计差错更正及追溯调整更正后的财务报表和附注》，对2022年年度报告、2023年半年度报告进行了更正调整。

证监会认为，广汇物流披露的2022年年度报告、2023年半年度报告存在虚假记载，违反了《证券法》第七十八条第二款的规定，构成《证券法》第一百九十七条第二款所述违法行为。

依据《证券法》第一百九十七条第二款的规定，中国证监会决定，对

广汇物流股份有限公司给予警告，并处以 500 万元罚款；对相关责任人杨铁军、赵强、刘栋、高源、崔瑞丽、康继东、王玉琴、王国林、何海给予警告，并分别处以 250 万元、200 万元、180 万元、150 万元、150 万元、150 万元、120 万元、120 万元、80 万元罚款。

由于当事人杨铁军组织、安排实施伪造交付资料等造假行为情节严重，依据相关法律法规，中国证监会决定对杨铁军采取 5 年证券市场禁入措施。

资料显示，广汇物流主营业务为能源物流、房地产及物流协同等。上半年，公司实现营业收入 17.98 亿元，同比增长 61.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元，同比增长 19.00%。

截至 10 月 14 日中午收盘，ST 广物股价报 5.84 元/股，总市值约 71.9 亿元。

2. 违法荐股，被罚 1.6 万元！

【2024-10-15，来源：“证券时报”微信公众号】

近日，青岛证监局发布了一则行政处罚决定书，当事人李某欣因擅自从事证券投资咨询行为，最终退缴违法所得并罚款。特别的是，这位当事人并非在证券公司或证券投资咨询公司工作，而是入职了一家通过运营新媒体账号，违规有偿提供证券投资咨询服务的无资质公司。

违法荐股被罚 1.6 万元

经青岛证监局查明，2020 年 7 月，青岛 CY 有限公司（简称“CY 公司”）

注册成立，仲某超为公司法定代表人、实际控制人。

该公司注册成立后，通过运营相关微博、微信账号发布证券投资分析内容，向客户提供个股具体买入卖出时点建议等形式，提供有偿证券投资咨询服务。且其从事证券投资咨询业务未取得中国证监会核准。

在此背景下，2021年4月，李某欣与CY公司签订《劳动合同》，双方约定，李某欣作为员工入职该公司，工作内容为“新媒体运营及维护，以及公司安排的其他工作”。

入职后，按照仲某超的指示，李某欣负责运营管理相关微博账号，发布和股市有关的文章吸引客户，通过微博私信和微信等方式与客户联系，向客户推荐股票并收取费用。

在2021年7月至2022年8月一年多的时间里，李某欣相关违法所得共计16873.9元。仲某超已另案处理；李某欣未登记为证券从业人员，已退缴违法所得。

青岛证监局指出，李某欣上述行为违反《证券、期货投资咨询管理暂行办法》第三条、第十二条之规定，构成《证券、期货投资咨询管理暂行办法》第三十二条所述“未经中国证监会许可，擅自从事本办法第二条规定的证券、期货投资咨询业务”的违法行为。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《证券、期货投资咨询管理暂行办法》第三十二条，青岛证监局决定：对李某欣处以1.6万元罚款。

监管严查无资质投顾

在各地证监部门的实际执法过程中，类似的擅自从事证券投资咨询行为的情况并不罕见，据券商中国记者统计，年内已有数十家投顾机构及券商营业部被罚，其中无证展业是主要处罚事由之一。

例如，今年6月，广东证监局再度责令东高（广东）科技发展有限公司暂停新增客户6个月，原因是该公司不仅在被采取责令暂停新增客户措施期间，存在新增客户行为，还存在业务推广及投顾服务过程中暗示收益、向客户提供的投资建议缺乏合理依据等情况，以及通过未在中证协登记注册为“投资顾问”的人员向客户提供投资建议。

而就在去年11月，广东证监局就已经在罚单中点明，该公司存在未在中国证券业协会注册登记为证券投资顾问的人员向客户提供投资建议的情况，且人员管理与业务规模不匹配，大量直接从事营销、客服等工作的员工未在中证协注册登记，甚至部分为劳务派遣人员或实习生。

无证从业不仅是第三方平台的违规重灾区，部分证券分支机构对此也不够重视。今年7月，福建证监局公告称，发现国融证券福州东街证券营业部组织证券投资顾问人员，与不具备证券投资咨询资质的第三方公司合作开展网络直播投顾业务，个别投资顾问与第三方公司按投顾业务收入的一定比例进行收益分成。

此外，该营业部还存在个别员工存在未取得证券投资顾问资格向客户提供证券投资建议，个别投资顾问安排他人顶替通过网络开展投顾业务，

未按规定保存投顾业务资料等问题，最终领到一张监管警示函。

3. 证监会出手！这些高管，10 年禁入市场！

【2024-10-16，来源：“中国财经报”微信公众号】

10 月 14 日，国美通讯发布关于收到中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》的公告显示，2024 年 10 月 12 日，国美通讯设备股份有限公司收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》。其中提到，对国美通讯设备股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 2156 万元罚款；对宋林林、宋火红、郭晨采取 10 年市场禁入措施。

经查明，国美通讯存在以下违法事实：

虚假记载：国美通讯 2020 年和 2021 年年度报告存在虚假记载，其中，2020 年，国美通讯通过虚假贸易业务虚增年度营业收入 57823.56 万元、营业成本 57459.25 万元。

欺诈发行：国美通讯 2020 年非公开发行的相关文件，引用了上述虚假贸易业务收入数据。2021 年 3 月中国证监会批准了国美通讯非公开发行申请，募集资金总额为 16560.01 万元。国美通讯非公开发行股票相关文件存在虚假记载，构成欺诈发行。

证监会公布处罚决定：

一、对国美通讯设备股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 2156 万元罚款；

二、对宋林林、宋火红、郭晨给予警告，并分别处以 300 万元罚款；

三、对董晓红、方巍给予警告，并分别处以 170 万元罚款。

宋林林、宋火红、郭晨分别作为国美通讯的董事长、总经理、财务总监，在涉案违法活动中起主要作用，违法行为恶劣，严重扰乱证券市场秩序，严重损害投资者利益，情节较为严重，依据规定，证监会决定：对宋林林、宋火红、郭晨采取 10 年市场禁入措施。

4. 中金公司突发！证监会罚单公布

【2024-10-27，来源：“金融时报”微信公众号】

10 月 26 日，中金公司发布公告，就此前因涉嫌上海思尔芯技术股份有限公司（原名：上海国微思尔芯技术股份有限公司，以下简称“思尔芯”）IPO 保荐业务未勤勉尽责被证监会立案一事，公司称，已收到证监会《行政处罚事先告知书》，证监会拟对公司责令改正，给予警告，罚没 800 万元。同时，对该项目直接负责的两名主管人员分别处以 150 万元罚款。

据悉，思尔芯欺诈发行案是新《证券法》实施以来，发行人在提交申报材料后、未获注册前，证监会查办的首例欺诈发行案件。

收到证监会《行政处罚事先告知书》

10 月 26 日，中金公司发布公告称，2024 年 10 月 11 日，公司收到证监会《立案告知书》。根据《立案告知书》，因公司涉嫌思尔芯首次公开发行股票保荐业务未勤勉尽责，2024 年 9 月 25 日，证监会决定对公司立

案。

2024年10月25日，公司收到证监会《行政处罚事先告知书》。证监会对本案已调查完毕，拟依法作出行政处罚。《行政处罚事先告知书》显示，中金公司为思尔芯科创板IPO提供保荐服务，赵善军、陈立人为签字保荐代表人。经查明，中金公司为思尔芯科创板IPO提供保荐服务，在执业过程中未勤勉尽责，出具的《发行保荐书》等文件存在虚假记载，包括：未审慎核查硬件设备生产情况、未审慎核查软件销售情况、客户走访程序执行不到位、资金流水核查程序执行不到位、未审慎核查关联方借款利息计提事项。

证监会认为，中金公司在为思尔芯科创板IPO提供保荐服务过程中未勤勉尽责，出具的《发行保荐书》等文件存在虚假记载，违反《证券法》第十条第二款的规定，构成《证券法》第一百八十二条的违法行为。对于中金公司的上述违法行为，思尔芯项目保荐代表人赵善军、陈立人是直接负责的主管人员。

在监管部门调查过程中，中金公司及相关人员积极提供资料，配合调查。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《证券法》第一百八十二条的规定，证监会拟决定：

一、对中国国际金融股份有限公司责令改正，给予警告，没收保荐业务收入200万元，并处以600万元罚款。

二、对赵善军、陈立人给予警告，并分别处以150万元罚款。

中金公司：诚恳接受处罚

中金公司表示，对于上述《行政处罚事先告知书》所认定的问题及处罚，公司诚恳接受处罚，切实以案为鉴，强化全面整改，坚持以投资者为本，不断强化执业质量管控，把好资本市场“入口”关，夯实“看门人”责任，更好服务资本市场高质量发展。

上述《行政处罚事先告知书》中涉及的违法行为未触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的重大违法类强制退市情形。公司将严格按照监管要求履行信息披露义务。目前公司的经营情况正常。

思尔芯欺诈发行事件回顾

2021年8月24日，上交所受理思尔芯首次公开发行股票并在科创板上市申请。因思尔芯撤回发行上市申请，上交所2022年7月27日决定终止审核。

据了解，思尔芯为首发信息披露质量抽查企业，证监会2021年12月对其实施现场检查，发现该公司涉嫌存在虚增收入等违法违规事项。在该公司撤回IPO申请后，证监会对其涉嫌欺诈发行行为进行了立案调查和审理。

经查，思尔芯在公告的证券发行文件中编造重大虚假内容，其《招股说明书》涉及财务数据存在虚假记载，2020年虚增营业收入合计1536.72万元，占当年度营业收入的11.55%，虚增利润总额合计1246.17万元，占当年度利润总额的118.48%。

今年2月9日，证监会发文称，已对思尔芯申请科创板首发上市过程中欺诈发行违法行为作出行政处罚。其中，对思尔芯处以400万元罚款；对时任思尔芯董事长黄学良，时任思尔芯董事、首席执行官、总经理Toshio Nakama分别处以300万元罚款；对时任思尔芯董事、资深副总裁林铠鹏，时任思尔芯董事、资深副总裁、董事会秘书熊世坤分别处以200万元罚款；对时任思尔芯首席财务官黎雄应处以150万元罚款；对时任思尔芯监事会主席杨录处以100万元罚款。

该案是新《证券法》实施以来，发行人在提交申报材料后、未获注册前，证监会查办的首例欺诈发行案件。

6月11日，上交所也开出纪律处分罚单，对其“拉黑”5年，即5年内不接受思尔芯提交的发行上市申请文件。

5. 涉嫌拒绝、阻碍证券执法，紫天科技及其年审机构被立案调查

【2024-10-27，来源：“中国证券报”微信公众号】

严格执法、敢于亮剑，监管部门持续释放“零容忍”信号。

紫天科技10月27日公告称，中国证监会对紫天科技拒绝、阻碍执法行为立案调查。公司2023年审计机构北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称北京亚泰）及该所相关责任人员也一并被立案调查。另据悉，因“隐匿会计凭证、会计账簿、会计报告”，紫天科技已被福州市公安机关刑事立案。

接受中国证券报记者采访的专家认为，紫天科技与北京亚泰拒绝向证券监管部门提供检查所需文件资料，不配合监管执法的行为，是对证券市场秩序的公然破坏。监管部门及时亮剑、加强行为监管，凸显了整肃净化市场环境的坚决态度，起到了警示震慑效果。上市公司在面对监管执法时，应当端正态度、积极配合，如实、完整地提供相关资料，切莫消极对抗、推诿拖延。

拒绝、阻碍监管部门履行监督检查职权

事情还要从 2024 年 5 月 6 日说起。

彼时，深交所向紫天科技发出《年报问询函》，就 2023 年三季度营业收入高于全年营业收入等事项向公司进行问询。函件发出后，紫天科技连续多次延期回复交易所下发的年报问询函，且至今仍未回复。

2024 年 5 月 28 日，深交所向紫天科技下发《关注函》提出，深交所多次联系并要求公司及董事长宋庆配合监管、如实完整回复此前下发的年报问询函，并履行相应信披义务，宋庆先后以个人身体不适、不负责具体回函工作等为由拒绝实质性沟通。

据了解，福建证监局自 2024 年二季度起对紫天科技开展现场检查，要求公司报送财务账证等相关资料。紫天科技及董事长宋庆、总经理李琳、财务总监李想等相关人员多次无正当理由不按要求报送相关资料，不履行配合义务，严重影响检查、调查工作开展。

监管部门迅速行动，依法快速立案。日前，中国证监会对紫天科技拒

绝、阻碍证券监督管理机构及其工作人员依法履行监督检查职权行为立案调查，立案对象除紫天科技外，还有现任董事长兼董秘宋庆、总经理李琳、财务总监李想等相关人员。

2024年9月，中国证监会对紫天科技信息披露违法违规行为立案调查，值得关注的是，对于该立案事项，紫天科技并未及时主动披露，而是由深交所《关注函》的形式进行了“强制披露”。

中介机构一并被立案调查

在紫天科技被立案调查的同时，其审计机构北京亚泰也因拒绝阻碍监管执法行为被立案调查。立案对象除北京亚泰外，还有该所相关责任人员。

早前，福建证监局8月29日披露《关于对北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）及田梦琚采取责令改正监管措施的决定》信息显示，2024年5月9日，福建证监局开始对北京亚泰执行的紫天科技2023年度财务报告审计项目进行监督检查。福建证监局于当日向北京亚泰发出执法文书调阅紫天科技2023年审计底稿。北京亚泰及其执行事务合伙人田梦琚多次无正当理由不按要求提供紫天科技2023年审计底稿，田梦琚还存在不配合福建证监局约谈工作、拒绝接听福建证监局检查组人员电话、拒绝回复福建证监局检查组人员短信、微信的情形。

2024年7月24日，福建证监局检查组前往北京亚泰办公地址，现场再次出具《指定方式报送文件资料通知书》，要求北京亚泰将紫天科技2023年审计底稿通过快递寄送至福建证监局。北京亚泰作为寄件人，先

是将审计底稿交付快递进行寄送，后又以主动撤回快递的方式收回已寄出的审计底稿，且之后未再寄出审计底稿。

福建证监局认为，北京亚泰及田梦琚的上述情形严重影响检查工作开展，扰乱证券市场秩序，福建证监局决定对北京亚泰及田梦琚采取责令改正的监管措施，并记入证券期货市场诚信档案数据库。北京亚泰及田梦琚应于2024年9月5日前向福建证监局报送紫天科技2023年审计底稿，主动配合福建证监局检查工作，消除违规影响，加强证券法律法规学习，杜绝再次发生此类违规行为。

立体追责 公司被公安机关刑事立案

除依法快速立案外，等待违法者的还有刑事惩戒等追责链条。

《证券法》明确规定：中国证监会及其工作人员依法行使监督检查、调查职权，被检查、调查的单位和个人应当配合，如实提供有关文件和资料，不得拒绝、阻碍和隐瞒；对拒绝、阻碍检查、调查的行为，证监会将依法予以十万元以上一百万元以下的罚款，并由公安机关给予治安管理处罚；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

律师提醒，紫天科技与北京亚泰拒绝向证券监管部门提供检查所需文件资料，不配合监管执法的行为，是对证券市场秩序的公然破坏，还涉嫌触犯《刑法》构成犯罪，《刑法》第一百六十二条之一规定，“隐匿或者故意销毁依法应当保存的会计凭证、会计账簿、财务会计报告，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处二万元以上二十万元以

下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照前款的规定处罚。”

据悉，紫天科技已被福州市公安机关刑事立案，案由是“隐匿会计凭证、会计账簿、会计报告”。

在市场人士看来，监管部门充分加强与相关部委的协作配合，在信息通报、形势分析、案件办理等方面加强联动，依靠各方面的共同努力，将把“零容忍”执法毫不动摇、一以贯之地执行到位。

不枉不纵 坚持“零容忍”

多位接受中国证券报记者采访的专家认为，配合证券监管部门的监督检查、调查是证券市场经营主体的基本义务。上市公司、中介机构在面对监管执法时，应当端正态度、积极配合，如实、完整地提供相关资料。对于违法违规者，监管部门也应依法从严从快从重处罚，践行立体追责，让其付出更大代价。

一方面，监管部门践行立体追责，以不枉不纵、密织法网的坚决态度，将让违法者插翅难逃，承受“流血掉肉”的惨痛教训。

诚如证监会主席吴清在 2024 陆家嘴论坛开幕式上的主旨演讲中所言，必须把强监管放在更加突出的位置，在法治化的轨道上不断完善监管、加强监管。对各类证券违法犯罪行为要依法从严打击，切实维护市场的公开公平公正。

市场人士认为，紫天科技与北京亚泰不法行为在行政监管部门和公安

机关的协同打击下，最终将被严厉查处。

另一方面，抗拒监督检查不可为。一些上市公司、中介机构心存侥幸，以各种手段逃避、拒不履行法定义务，冲击了市场诚信基础，挑战了监管权威，触碰了法治底线，必须采取更加有力措施，坚决予以打击。

“企业在面对监管执法，或受到司法机关、行政机关、有关主管部门等依法要求提供相关会计资料时，应当端正态度、积极配合，如实、完整地提供相关资料，切莫消极对抗、推诿拖延。”深圳大学法学院副教授吕成龙表示，企业也应当健全会计档案监督管理机制，提高管理人员、财务人员的法律意识和业务水平，严格依法接收、制作、保存会计档案，确保会计档案的规范性、完整性。

6. 退市倒计时！这家 A 股公司，触及重大违法强制退市！

【2024-10-30，来源：“证券时报”微信公众号】

10月30日晚，卓朗科技发布公告称，收到中国证监会作出的《行政处罚事先告知书》，认定公司连续多年造假，情节严重，同时触及上市规则中多项重大违法强制退市情形，将自11月1日起被实施重大违法强制退市风险警示。后续将根据最终作出的行政处罚决定，依规实施退市。据悉，公司股票将在10月31日停牌一天，11月1日复牌。复牌后，股票简称由“卓朗科技”变更为“*ST卓朗”，股票价格的日涨跌幅限制为5%。

连续多年财务造假 触及多项重大违法强制退市情形

根据《行政处罚事先告知书》认定的事实，卓朗科技子公司卓朗发展虚构服务器、软件和系统集成服务销售业务，虚增收入和利润，导致 2019 年至 2023 年年度报告连续五年存在虚假记载。其中，2021 年、2022 年虚假记载的营业收入金额合计达 9.95 亿元，且占该 2 年披露的年度营业收入合计金额的 57.85%；虚假记载的利润总额金额合计达 6.96 亿元，且占该 2 年披露的年度利润总额合计金额的 56.31%。

卓朗科技的财务造假事实，触及了 2024 年 4 月发布的上市规则新增的连续多年财务造假强制退市情形，即公司在 2020 年以来“年度报告财务指标连续 3 年存在虚假记载”，同时还触及上市规则规定的重大财务造假强制退市情形，即在 2021 年、2022 年度“营业收入连续 2 年均存在虚假记载，虚假记载的营业收入金额合计达到 5 亿元以上，且超过该 2 年披露的年度营业收入合计金额的 50%”“利润总额连续 2 年均存在虚假记载，虚假记载的利润总额金额合计达到 5 亿元以上，且超过该 2 年披露的年度利润总额合计金额的 50%”。

根据上交所《股票上市规则》相关规定，卓朗科技股票将于 10 月 31 日停牌一天，并自 11 月 1 日起被实施退市风险警示。在被实施退市风险警示期间，卓朗科技需每 5 个交易日披露 1 次相关事项进展情况，并就公司股票将被实施重大违法类强制退市进行特别风险提示。后续卓朗科技收到行政处罚决定书，公司股票随之将停牌等待最终的终止上市决定。

多次发布风险提示公告 退市风险早有预兆

记者关注到，卓朗科技在今年立案之后频繁提示存在重大违法强制退市风险。2024年3月14日，卓朗科技收到中国证监会《立案告知书》，公告中就已载明：若后续经中国证监会行政处罚认定的事实，触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的重大违法强制退市情形，公司股票将被实施重大违法强制退市。

被立案后，卓朗科技每月发布一次立案进展暨风险提示公告，持续提示重大违法强制退市风险。加之异常波动等公告中也提及了重大违法退市风险，提示次数已多达10余次。除了对财务造假行为重拳出击外，监管对于该公司出现的其他信息披露违规也未丝毫放松。

今年6月，针对卓朗科技2023年度业绩预告披露不准确，预告业绩与实际业绩差异过大且未及时更正事项，上交所对公司及时任董事长、总经理、财务总监、董秘作出纪律处分，天津证监局也作出监管警示，多维度向市场提示公司风险。

严惩财务造假 维护市场生态和投资者利益

对财务造假“零容忍”是鲜明的监管立场。今年4月，国务院发布资本市场新“国九条”，明确要严肃整治财务造假等重点领域违法违规行为，尤其是严格退市执行，严厉打击财务造假等恶意规避退市的行为。今年7月，中国证监会、公安部、财政部、中国人民银行、金融监管总局、国务院国资委等六部委联合印发《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》，充分体现进一步加大力度打击财务造假的决心，持续保持

高压态势。

为了落实“国九条”精神以及中国证监会《关于严格执行退市制度的意见》的要求，重大违法强制退市制度也在今年4月份进一步予以完善，坚决打击恶性和长期系统性财务造假。一方面，重拳出击情节严重的财务造假。进一步调低“造假金额+造假比例”的退市标准，对于1年造假的，当年财务造假金额达到2亿元以上，且造假比例达到30%以上的，予以退市；连续2年造假的，造假金额合计数达到3亿元以上，造假比例达到20%以上的，予以退市。另一方面，绝不姑息多年连续造假。公司连续三年及以上存在财务造假行为的，将坚决予以出清。

对于重大违法的公司，强制退市不是终点。近年来，退市过程中投资者赔偿救济机制也在持续完善，举措也越来越多元，示范判决、特别代表人诉讼、支持诉讼、先行赔付等投保措施均不断有案例落地。

同时，投资者服务中心作为中国证监会设立的投资者保护公益性机构，也在积极发挥专业作用，历年来已向法院提起各类民事追偿诉讼82起，支持约6万余名投资者获得赔偿近30亿元，从法院接受委托委派调解案件7900余件，调解成功5800余件，投资者获赔近8亿元。

在该案中，因卓朗科技财务造假行为承受损失的适格投资者，可以采取多种手段要求上市公司及负有责任的股东、董事、高级管理人员等依法赔偿投资者损失，积极维护自身权益。

（二）司法案例

1. 银行间债券市场主承销商利用优势信息与客户交易构成利益冲突交易的，应当承担侵权赔偿责任

【2024-10-09，来源：“上海金融法院”微信公众号】

【关键词】

民事\侵权责任\银行间债券市场\主承销商\后续管理\利益冲突

【基本案情】

原告某财务公司诉称：2016年1月，原告自被告上海某银行购入面值总额为5000万元的15武汉某物流CP001。被告作为涉案两期短期融资券的主承销商，未履行主承销商的信息披露督导义务，对发行人的生产经营状况、贷款逾期、募集资金用途变更等情况未披露；隐瞒其已知晓的足以影响发行人兑付能力内幕信息，向原告转让债券，直接造成原告重大财产损失。故诉至法院，请求判令：被告赔偿短融券损失本金9000万元、利息630万元、罚息1413.72万元（暂计）、律师费15万元。

被告上海某银行辩称：1. 银行间债券市场信息披露法定义务主体为发行人，发行人对于是否进行信息披露具有完全自主权，承销商无法代替其进行披露，故不应对发行人未披露信息承担任何责任。2. 被告在涉案债券的《募集说明书》中已如实披露发行人存在的主体风险和债券风险，在承销过程中勤勉尽责，未出具任何含有虚假陈述内容的文件，在知悉发行人相应情况后及时督促发行人进行了披露，没有虚假陈述行为。3. 上海某银

行将所涉 15 武汉某物流 CP001 债券在二级市场挂单转让，原告从二级市场购买，并非原告所称的内幕交易。上海某银行挂单是行内资管部门独立商业判断，原告在购买时也不知道具体出卖方，完全系原告作为专业投资者判断市场走势发生的交易，双方事前无磋商，被告无从隐瞒信息。4. 原告的损失与被告承销行为之间不具有因果关系。第一，原告损失的原因是发行人经营及市场情况不良造成，与被告后续管理行为无关。第二，被告后续管理义务仅指督促披露义务，被告不能决定发行人进行披露。第三，《募集说明书》及涉案债券的评级已说明涉案债券存在较大风险，原告自甘风险的目的是追求高收益。原告是商事主体，应具有更高的风险识别能力。第四，原告所称相关会议内容是武汉某物流公司对经营情况的自我判断，不属于需要披露的信息，也不属于会对债券市场产生严重影响的信息，原告未证明相关信息会对其购买决策产生影响。

法院经审理查明：2014 年 2 月 8 日，被告上海某银行作为主承销商与武汉某物流公司签订《承销协议》，约定武汉某物流公司向银行间市场交易商协会申请注册总额不超过人民币 11 亿元的债务融资工具。2015 年 8 月 5 日，武汉某物流公司在银行间债券市场发行 15 武汉某物流 CP001 短期融资券，发行金额 4 亿元，起息日 2015 年 8 月 6 日，到期兑付日 2016 年 8 月 6 日，票面利率 7%。2015 年 10 月 26 日，武汉某物流公司发行 15 武汉某物流 CP002 短期融资券，发行金额 2 亿元，起息日 2015 年 10 月 28 日，到期兑付日 2016 年 10 月 28 日，票面利率 7%。

《现券买卖成交单》显示，2016年1月13日，原告某财务公司买入15武汉某物流CP001，券面总额5000万元，交易金额4977.53万元，应计利息总额153.005464万元，结算金额5130.535464万元，卖出方为“上海某发展银行资管”，受托方为被告。

2015年11月18日，武汉某物流公司组织各融资银行召开债权人会议，会议《备忘录》记载签字银行包括被告，其签名代表为杨某。2015年12月23日，地方金融监管机构召集武汉某物流公司、被告武汉分行等融资银行在内的单位，召开武汉某物流公司银行信贷协调会。《协调会纪要》载明，武汉某物流公司的盈利能力大幅度下降，出现收不抵支现状，经营现金流日益紧张，企业生产濒于停产边缘。《协调会纪要》载明被告参会人员为俞某、杨某。

2016年1月20日，武汉某物流公司向被告报送该公司自助查询版《企业信用报告》。2016年1月22日被告向武汉某物流公司发送邮件，要求发行人填报交船订单延期和撤销情况。2016年1月29日、2月1日，被告向武汉某物流公司发送邮件，要求发行人严格做好订单撤销和推迟事项的信息披露工作。2016年2月2日、3月28日，武汉某物流公司先后发布两份《造船订单推迟、取消公告》。

2016年2月22日，被告自行查询武汉某物流公司银行版《企业信用报告》，发现报告期内有欠息和垫款记录。2016年2月24日、2月26日、3月14日，被告分别向武汉某物流公司发送邮件，要求发行人对信

贷违约进行全面核查和信息披露。2016年3月14日，发行人发布《债务逾期公告》，披露从2015年12月18日开始，发行人子公司发生贷款逾期；从2016年1月11日开始，武汉某物流公司发生贷款逾期。在被告发送给武汉某物流公司的相关邮件中，部分邮件抄送“杨某（武汉）”等被告某支行人员。

2016年3月15日，被告向武汉某物流公司发送邮件，告知发行人要求召开投资人沟通会和持有人会议及会议具体安排事宜。2016年3月17日，被告分别发布召开15武汉某物流CP001及15武汉某物流CP002持有人会议公告，2016年4月6日召开两期短期融资券持有人会议。

2016年8月及10月，被告及武汉某物流公司均发布《短期融资券未按期足额兑付本息的公告》，分别宣布截至涉案短融券到期兑付日日终，发行人未能按照约定筹措足额偿债资金，两期短融券不能按期足额兑付。

上海金融法院于2021年9月17日作出（2019）沪74民初22号民事判决：

- 一、被告上海某银行赔偿原告某财务公司2140万元；
- 二、驳回原告的其他诉讼请求。

一审判决后，某财务公司、上海某银行均提起上诉。上海市高级人民法院于2022年10月27日作出（2021）沪民终962号民事判决：驳回上诉，维持原判。

【裁判理由】

法院生效判决认为，本案争议焦点：（一）主承销商是否应进行后续管理及是否适当履行；（二）主承销商同时具有多重身份，其将债券转让给投资者，是否构成利益冲突、应否承担侵权责任。

一、主承销商是否应进行后续管理及是否适当履行

根据银行间市场交易商协会监管规定，后续管理（存续期管理）的内容是对发行企业进行跟踪、监测、调查，及时准确地掌握其风险状况及偿债能力，持续督促其履行信息披露、还本付息等义务。后续管理工作目标是准确掌握发行方的风险状况和偿债能力，保护投资者权益。银行间债券主承销商的后续管理义务内容可细化为：一是进行持续动态监测，掌握发行方风险状况、偿债能力；二是发现问题督促和督导发行方披露信息、还本付息；三是对突发事件及时启动应急响应程序，采取相应救济措施。本案中，上海某银行与发行人签订的《承销协议》中也约定，在涉案债券存续期间，由上海某银行作为主承销商同时负责债券发行阶段的承销和存续期间的后续管理。

承销商自行制定的关于后续管理义务的相关内部工作流程要求，较之合同约定和行业自律监管规则更为细化严格，是各承销商内部业务流程的操作规范，并不具有普适性的规范效力和法律效力，不能直接将内部规范作为认定具体承销商未适当履行后续管理义务、承担法定责任的基础标准。否则将出现银行间债券各承销商因后续管理履行不当，承担法定责任标准不统一的情况。

本案中，发行人作为融资人请求召开银行债权协调会，并在会上陈述濒临停产、收支困难，该信息具有重大性、非公开性，属于可能对投资决策产生重大影响的尚未公开的敏感信息。债券发行人作为债务人向融资银行陈述经营困难，而非作为发行人向主承销商报告需要披露的风险和偿债能力问题，二者行为性质、信息明确度不同。上海某银行作为融资银行获知的上述重大不利信息具体内容指向不明，承销商进行后续管理，采取适当的后续管理措施，应进一步查实上述重大不利信息指向的发行人具体经营和财务问题，并在查实具体问题后督促发行人及时披露，而并非直接披露发行人对公司整体情况的含糊描述。同时，在查实并披露具体问题前，应严格遵守中介机构、管理人的信义义务，不能以此信息谋取不正当利益。故，上海某银行在获知上述信息后两周内着手推进了多项后续管理工作，核查发行人的企业信用报告，并向发行人发送管理邮件，及时督促信息披露，履行后续管理义务并无不当。

另外，发行人是信息披露义务人，承销商适当履行后续管理义务，应及时督促发行人履行信息披露义务。因此，即使承销商以其他身份获知尚未公开的重大信息，并不能因此而认为，承销商负有向投资者披露该信息的义务，也不能以此信息产生的具体时点作为判断承销商后续管理义务是否适当履行的时间标准。本案中，在系列重大事件发生后，承销商在此之后一段时间内通过外部登记公示平台对发行人债务信息变动进行查询并邮件通知发行人及时披露信息。银行间市场交易商协会亦对涉案债券主承

销商的履责行为进行调查，认为其履行后续管理义务未存在严重瑕疵，未认定其有相应过错或作出相应处罚。因此，从客观角度看，在发行人相关问题发生时，承销商不可能立即知悉，也不能苛求其马上就相关问题督促发行人，留有必要的操作时间必要且合理。

二、主承销商同时具有多重身份，其将债券转让给投资者，是否构成利益冲突、应否承担侵权责任

原告和被告之间短期融资券交易合同性质。被告称其在二级市场挂牌出售系争短期融资券，原告自行购买时不知出售主体的辩称，模糊了银行间债券市场与交易所公开市场成交模式的区别。本案证据《现券买卖成交单》明确记载包括卖出方主体名称在内的全部交易要素信息，系争交易本质上属于原告和被告之间的买卖合同关系，买方和卖方交易过程应遵守买卖合同法律关系中的诚实信用原则。

银行债权人会议和协调会的内容对银行间债券市场有重大影响。协调会为金融债权人会议，各融资银行和武汉某物流公司主要为金融借款合同法律关系，并不对无关主体开放，会议内容具有非公开性。会上武汉某物流公司明确表示“收不抵支、濒临停产”，该信息直接反映公司的经营和偿债能力可能发生难以避免、难以克服的重大困难，会议内容具有重大性。武汉某物流公司向银行融资的同时，还连续两年在银行间债券市场发行数期短期融资券。濒临停产、收不抵支的信息公开，必然对债券市场产生重大影响。上海某银行获知的信息属于可能对投资决策产生重大影响的尚未

公开的敏感信息。

上海某银行利益冲突的认定。上海某银行系涉案短融券主承销商，承担短融券承销发行及后续管理职责，应及时准确掌握发行人风险状况及偿债能力、持续督导发行人履行信息披露，其目的在于保障投资者权益。同时上海某银行还是武汉某物流公司的融资债权人及涉案短融券持有人，也有实现自身债权、避免损失的利益需求。因满足自身债权利益需求和保障众多短融券持有人共同利益需求之间在案涉情形下必然会发生矛盾和冲突，故上海某银行多重身份构成利益冲突。

被告作为承销商利冲时转让短融券违背诚信原则。在利益冲突的背景下，被告知晓不公开重大不利信息后，被告先在银行间债券市场向某财务公司转让己方持有的涉案短融券，再以主承销商身份启动后续管理工作。在被告未能证明其内部隔离机制有效运作的情况下，上述客观事实对印证原告提出的被告基于其利冲身份，利用信息优势，优先满足自身利益，违反诚信原则不当转让涉案短融券的事实主张具有高度盖然性。

被告因利冲应承担相应侵权责任。利益冲突时被告向原告转让短融券构成侵权。首先，利冲身份限制主承销商转让短融券。基于银行间债券市场交易的交易投资属性、金融产品性质、交易主体机构投资者身份以及平台交易特点，交易对手方之间对风险进行独立判断，一般无需因信息披露向交易对手方承担责任。但主承销商进行后续管理，应勤勉尽责、审慎判断、及时预警、稳妥处置，不能损害持有人的利益。基于主承销商的身份

定位和职责内容，在主承销商身份已构成利冲时，应对主承销商在敏感信息公开披露前的交易行为有所限制。其次，诚信原则限制主承销商转让短融券。民事行为应遵循诚实信用原则。被告作为主承销商，应严格遵守执业规范和职业道德，保护投资者权益。被告向原告转让系争短融券时已明确知晓交易标的有重大不利信息，其通过转让系争短融券避免自身利益受损，违反诚信原则，应对其交易本身的不当性承担责任。

本案中，被告作为主承销商利用其特殊身份的优势地位，通过在具体信息公开披露前转让短融券避免自身利益受损，与其保护投资者利益的后续管理职责相悖，具有主观过错，造成损害后果，应对其交易本身的不当性承担相应侵权赔偿责任。

被告利冲侵权损失赔偿责任的范围。原告损失认定应考虑以下因素：一是发行人未兑付是系争短融券损失的根本原因。二是原告作为银行间债券市场的机构投资者，应对发行人及所属行业情况有一定了解和判断。三是被告在系争交易中不存在诱导行为。被告承担赔偿责任，主要系基于其作为主承销商在构成利益冲突的情况下向原告转让标的短融券，违反诚信原则，基于维护市场秩序和公平交易的考量判定被告在其过错范围内承担相应的损失赔偿责任。

综上，综合银行间债券市场性质、原告机构投资人身份、涉案短期融资券发行人和短融券的具体情况、被告过错内容、原告损失构成等因素，酌定被告应在向原告转让的 15 武汉某物流 CP001 的本金及约定利息在发

行人不能兑付部分的 40%范围内承担赔偿责任。

【裁判要旨】

银行间债券市场主承销商作为债券存续期间的后续管理人，应当对发行人及债务融资工具进行动态监测，发现问题督导督促，及时启动突发事件应急响应程序。在其同时系所承销债券的持有人及发行人的融资银行时，该多重身份导致其自身利益与其他债券持有人利益之间形成利益冲突，承销机构应当以全体债券持有人的利益优先。在明知影响发行人偿债能力的重大不利信息后，主承销商作为债券后续管理人，应当督促发行人及时披露相关信息，并在发行人信息披露前，不得将其自身持有的债券先行交易。承销机构在其自身利益与投资人利益存在冲突时，利用信息优势先行交易的行为违背诚信原则，具有主观过错，造成交易相对方损失的，应当承担相应的赔偿责任。

2. 上海金融法院发布金融仲裁司法审查白皮书和典型案例

【2024-10-31，来源：“上海金融法院”微信公众号】

案例 1

债券发行文件中不同仲裁条款效力的判断

——H 证券公司申请撤销仲裁裁决案

【裁判要旨】

债券发行文件中《计划说明书》《标准条款》《认购协议》中包含不

同仲裁条款，应当根据当事人可合理推定的意思表示，确定具体仲裁条款的成立和生效。

【基本案情】

H 证券公司系某信托收益权资产支持专项计划的管理人，L 银行与 H 证券公司签订《认购协议》，向 H 证券公司认购资产支持证券。《认购协议》第 5 条约定：《计划说明书》和《标准条款》与《认购协议》共同构成申请人与被申请人签订的资产管理合同。《计划说明书》《标准条款》以及《认购协议》格式文本由 H 证券公司统一拟定，并于 2017 年 9 月前由其上传上海证券交易所债券申报审核系统。其中，《计划说明书》约定的仲裁条款为：将争议提交 C 仲裁委员会按该会届时有效的仲裁规则在深圳市仲裁解决。《标准条款》约定的仲裁条款为：将争议提交 C 仲裁委员会按该会届时有效的仲裁规则在上海市仲裁解决。《认购协议》中的仲裁条款约定为：将争议提交通过 S 仲裁委员会按其规则在上海市仲裁解决。

2024 年 2 月，S 仲裁委员会作出仲裁裁决。H 证券公司以 S 仲裁委员会无管辖权等为由，向上海金融法院申请撤销仲裁裁决。

上海金融法院经审查认为，合同文本中的仲裁条款独立存在，其成立、效力与合同其他条款是独立、可分的。因此，本案三份文件中不同的仲裁条款，应当与合同其他条款分离来考虑其成立、生效问题，合同其他条款的并入并不意味着仲裁条款的并入。

首先，从当事人对三项仲裁条款的意思表示形式来看，仅《认购协议》

文本上有H证券公司与L银行双方的签章，而《计划说明书》《标准条款》上并没有L银行的签章。虽然《计划说明书》《标准条款》是否签章不影响合同其他条款构成交易文件的组成部分，但《计划说明书》《标准条款》中包含的仲裁条款形式上并未经由L银行通过签章来单独作出意思表示。

其次，从当事人对三项仲裁条款的意思表示实质来看，《认购协议》是经双方磋商后签署的，相应内容的填入和条款变化从侧面反映了双方对该文本中约定内容，通过意思表示的交换形成了合意。同时，本案中H证券公司与L银行皆认可《计划说明书》《标准条款》属于要约邀请，仅在《认购协议》签署后才成为整体合同的组成部分。因此，虽然三份文件格式文本为统一形成，但《认购协议》最终文本的磋商和签署在此之后，故应当认为双方就《认购协议》所载明的仲裁条款达成了最终、单独的合意。而《计划说明书》《标准条款》中约定的仲裁条款因并未由双方达成意思表示一致，故应当认为未成立。遂裁定驳回H证券公司的申请。

【裁判意义】

仲裁协议的独立性是仲裁法律制度的一项基本原则，合同所包含的仲裁条款同样应当适用该原则，即合同其他条款的有效、无效不影响仲裁条款的成立、生效，仲裁条款的成立、生效也可以独立于合同其他条款来进行考虑。本案涉及的三份债券发行文件分别约定了三项不同的仲裁条款，在独立性原则的基础上，合同其他条款的合并与仲裁条款的合并应当分别来进行考虑。本案中，法院结合仲裁条款文本的签订形式以及当事人意思

两方面，确认《认购协议》所约定的仲裁条款成立并生效。通过本案裁判，对债券发行交易中，因不同合同文件包含仲裁条款的合并问题所产生的争议，具有示范意义。

案例 6

仲裁协议当事人真意的合理判断

——陆某申请确认仲裁协议效力案

【裁判要旨】

合同虽然由多方当事人签订，但根据仲裁条款文义表述仅约束部分当事人的，该仲裁条款对其他合同当事人无约束力。

【基本案情】

2020 年 12 月 25 日，杨某（甲方）、F 控股集团（乙方）、陆某（丙方）签订《备忘录》，其中在首部约定“甲方、乙方统称为‘双方’，甲方、乙方、丙方统称‘各方’，单独称为‘一方’”。《备忘录》约定，甲方杨某拟于 2020 年 12 月 25 日受让乙方 F 控股集团持有的目标股份，转让价格为 1.53 元/股，转让总价 3 亿元；上述股份目前仍处于限售期，限售期于 2021 年 2 月 4 日届满，乙方承诺在限售期满后立即按照本备忘录和双方签署的《股份转让合同》办理股份交割手续；丙方陆某作为担保人，同意为乙方于股转合同项下所负担的合同义务向甲方或其关联方提供连带保证责任，确保本备忘录及股转合同诚信履行。《备忘录》另约定，

“因本备忘录的签署而产生的或与股转合同有关的任何争议，双方应首先以友好协商方式解决。双方协商未果时，任何一方均可将该争议提交 S 仲裁委员会仲裁。”

后因股权交易发生违约，杨某以陆某、F 控股集团为仲裁被申请人向仲裁机构提出仲裁申请。在此期间，陆某向上海金融法院提出申请，认为根据合同的约定，该仲裁条款仅存在于杨某和 F 控股集团之间，故请求确认陆某与杨某之间不存在仲裁协议。

【裁判意义】

仲裁协议的解释首先应当从合同约定的文义出发进行解释。本案中，各方当事人对《备忘录》中约定的仲裁条款产生了争议，对于仲裁条款约束涵盖的当事人出现了分歧。法院在解释条款时，优先尊重当事人文义明确的约定。就此问题，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第一条对合同的解释也作了补充和细化。对合同文义解释结合主客观两方面因素，对于文义解释有异于通常理解的，应当由当事人举证证明。本案中，由于当事人对称呼术语进行了事先定义，主张仲裁条款约束三方的当事人在未能充分证明仲裁条款中“双方”的定义有别于合同首部的释义约定时，法院仍应依照通常文义来判断仲裁条款对当事人涵盖范围的约定。



五、精选文章

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

五、精选文章

1. 徐明：《证券民事赔偿优先的逻辑、现状与发展》，载《法律适用》2024年第10期

【摘要：】证券民事赔偿责任优先于行政、刑事财产责任是我国证券市场法律责任的基本原则。民事赔偿优先是平等观念的必然要求、人本思想的必然体现、私权优先的必然反映，符合基本的法律理念和立法逻辑。但我国目前证券民事赔偿优先存在着诉讼较难，赔偿机制保障不够，赔偿资金不足，相关机制复杂，制度依据欠缺等现实问题。在民事、行政、刑事财产责任交叉的情况下，资金问题是民事赔偿优先的核心问题和根本出路，我国应当建立证券民事赔偿优先的“资金池”制度。在探讨民事赔偿优先的理念逻辑及现实问题的基础上，对“资金池”的性质、来源、申请、受理、管理和使用进行了具体探讨。

2. 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

【摘要：】在内幕交易民事赔偿制度中，原告资格问题、侵权规范性质问题和因果关系问题，都是重要的基础性问题。我国应区分集中交易市场和非集中交易市场，并根据内幕交易对价格的影响程度，分别确定不同类型交易方式下的内幕交易相对交易方范围。同时，还应区分内幕信息是利好信息还是利空信息，分别确定内幕交易的方向，从而在此基础上确定

内幕交易的相对方。我国应将内幕交易民事侵权定位于普通侵权而非特殊侵权，不宜实行过错推定原则，而应由原告证明被告的过错；但在因果关系方面，内幕交易侵权完全可以共享虚假陈述侵权的既有规则和先进经验。

3. 冯果：《信息型操纵交易因果关系的认定——以“信赖利益”为判断核心》，载《法律适用》2024年第10期

【摘要：】技术发展改变了信息的传递方式，信息型操纵作为一种以信息为手段的证券市场操纵行为，发生概率显著增加，而信息型操纵的交易因果关系认定路径的缺失已成为阻碍救济实现的关键一环。目前裁判实践中简单参照适用虚假陈述的信赖推定规则的做法，忽略了信息型操纵的特殊性。信息型操纵情景中的信赖利益由操纵者的交互行为与投资者的从众行为共同塑造形成，具有隐蔽性与或然性，原告投资者须经历信赖利益存在的举证步骤，不宜径直推定。信赖的合理性取决于投资者的分析能力，是否会根据信赖作出决策则与信息可信外观有关。基于此，在交易因果关系认定规则的设计中，应当以信赖为抓手，采取“有限推定”原则，着重从价格影响证明、时间节点识别、例外情形豁免等三方面进行综合分析和判定。

4. 虞李辉：《证券虚假陈述案中中介机构责后追偿问题研究》，载《法学》2024年第9期

【摘要：】2022 年最高人民法院颁布的《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》在明确中介机构承担连带责任后享有追偿权的同时，也进一步将《证券法》第 85、163 条所称的“过错”区分为故意及过失两种情形，试图与《九民纪要》《审计侵权规定》《债券纪要》等文件中对责任承担与主观状态相匹配的要求相呼应。依据“权责一致”“过罚得当”的责任承担要求，司法实践中虽将《民法典》第 178 条分化出比例连带责任这一特殊类型，但其并非的最终责任的判定，无法解决内部责任的划分问题。比例的效力仅对外、不对内在满足《证券法》第 85、163 条关于连带责任要求的同时，又作出区别于传统的以全部债务对外承担连带责任的判定，可以避免按份责任制度被架空。此外，中介机构追偿权的行使需要充分尊重委托人的独立法人地位，明确中介机构是否在对内关系上属于共同侵权人，并结合司法实践将主观状态的过失进一步细分为重大过失和一般过失。

5. 朱晓喆，马强：《证券服务机构部分连带责任的理论基础与效果展开》，载《南大法学》2024 年第 5 期

【摘要：】在证券虚假陈述中，证券服务机构应承担何种责任，历来存在争议。按照看门人理论，证券服务机构能够直接决定证券上市发行，故应承担完全连带责任。但在当前资本市场实践中，证券服务机构的地位更接近“担保人”，应以此作为其承担责任的法理基础。按照担保人理论，

证券服务机构仅在其专业领域内担保信息的真实可靠，这为限制证券服务机构责任提供了正当性基础。按份责任与补充责任虽能起到限制责任的效果，但不利于平衡各方主体的利益。部分连带责任不违背民法基本原理与《证券法》第 163 条，并且能在限制证券服务机构责任的同时，实现对投资者的充分保护。在判定部分连带责任份额时，过错程度、职责范围与原因力三项因素各自在不同维度发挥作用。证券服务机构相互之间原则上不存在追偿权，除非职责范围存在重合，但可以向发行人追偿。



六、行政处罚与涉刑 案件一览表

上海市律师协会
证券合规与纠纷专业委员会

六、行政处罚与涉刑案件一览表

1. 10 月行政处罚一览表

| 10月行政处罚一览表 | | | | | | |
|------------|-------|--------|-------------------|---------------------------------|--|-------------|
| 序号 | 公司简称 | 证券代码 | 监管机关 | 文件名称 | 违法违规事项类别 | 公告时间 |
| 1 | 杉杉控股 | 600884 | 中国证券监督管理委员会辽宁监管局 | 《行政处罚事先告知书》（【2024】3号） | 收购人未按规定履行义务 | 2024年10月1日 |
| 2 | 仁智股份 | 002629 | 中国证券监督管理委员会浙江监管局 | 《行政处罚事先告知书》（浙处罚字【2024】23号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月8日 |
| 3 | 国中水务 | 600187 | 中国证券监督管理委员会黑龙江监管局 | 《行政处罚决定书》（【2024】3号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月8日 |
| 4 | 渤海期货 | 870662 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚事先告知书》（【2024】130号） | 渤海融幸挤仓操纵焦炭2101合约、焦煤2101合约；渤海融幸、肖佳华约定交易操纵焦煤2101合约 | 2024年10月10日 |
| 5 | 广电网络 | 600831 | 中国证券监督管理委员会陕西监管局 | 《行政处罚决定书》（【2024】2号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月9日 |
| 6 | 美盛3 | 400213 | 中国证券监督管理委员会浙江监管局 | 《行政处罚及市场禁入事先告知书》（浙处罚字【2024】25号） | 公司和实际控制人信息披露违法违规 | 2024年10月10日 |
| 7 | 苏阳光5 | 400224 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚决定书送达公告》 | 阳光集团内幕交易“海润光伏” | 2024年10月14日 |
| 8 | ST广物 | 600603 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚决定书》（【2024】104号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月14日 |
| 9 | *ST美讯 | 600898 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚决定书》（【2024】108号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月14日 |
| 10 | *ST文投 | 600715 | 中国证券监督管理委员会辽宁监管局 | 《行政处罚决定书》（【2024】2号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月19日 |
| 11 | 富满微 | 300671 | 中国证券监督管理委员会深圳监管局 | 《行政处罚事先告知书》（【2024】20号） | 控股股东集晶香港信息披露违法、违法转让富满微股票 | 2024年10月23日 |
| 12 | 渤海化学 | 600800 | 中国证券监督管理委员会天津监管局 | 《行政处罚决定书》（【2024】6号） | 公司持股5%以上股东海航石化短线交易渤海化学股票行为 | 2024年10月24日 |
| 13 | R越博1 | 400229 | 中国证券监督管理委员会江苏监管局 | 《行政处罚事先告知书》（【2024】8号） | 公司未按期披露定期报告 | 2024年10月25日 |
| 14 | 中金公司 | 601995 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚事先告知书》（【2024】151号） | 为思尔芯科创板IPO提供保荐服务过程中未勤勉尽责 | 2024年10月25日 |
| 15 | 贵天成3 | 400238 | 中国证券监督管理委员会贵州监管局 | 《行政处罚事先告知书》（黔处罚字【2024】1号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月29日 |
| 16 | 佳云科技 | 300242 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚决定书》（【2024】42号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月30日 |
| 17 | 卓朗科技 | 600225 | 中国证券监督管理委员会 | 《行政处罚事先告知书》（处罚字【2024】147号） | 公司信息披露违法违规 | 2024年10月31日 |

2. 10 月涉刑案件一览表

| 10月涉刑案件一览表 | | | | | | |
|------------|------------|---------------|---------------|---|---------------------------------|-------------|
| 序号 | 公司简称 | 证券代码 | 承办机关 | 公告名称 | 涉案事由 | 公告时间 |
| 1 | 百丰医药 | 872260 | 辽宁省沈阳市皇姑区人民法院 | 《辽宁百丰医药股份有限公司关于公司实际控制人之一收到刑事判决书的公告》 | 公司实际控制人之一犯虚开发票罪 | 2024年10月8日 |
| 2 | 超华3 | 400243 | 广东省高级人民法院 | 《关于参股子公司相关事项进展暨收到刑事裁定书的公告》 | 参股子公司深圳贝尔信控股股东犯合同诈骗罪 | 2024年10月9日 |
| 3 | 上实发展 | 600748 | 上海市第二中级人民法院 | 《上海实业发展股份有限公司关于下属子公司原董事长一审刑事判决书的公告》 | 下属控股子公司上实龙创原法定表人、董事长兼总经理犯合同诈骗罪等 | 2024年10月10日 |
| 4 | 爱玛科技 | 603529 | 承德市监察委员会 | 《爱玛科技集团股份有限公司关于实际控制人、董事长兼总经理被留置的公告》 | / | 2024年10月11日 |
| 5 | 流金科技 | 834021 | 肇庆市监察委员会 | 《北京流金岁月传媒科技股份有限公司关于实际控制人、董事长兼总经理被留置的公告》 | / | 2024年10月15日 |
| 6 | 美置5 | 400186 | 扬州市公安局 | 《美好置业集团股份有限公司关于公司董事长被刑事拘留的公告》 | 公司实际控制人、董事长涉嫌操纵证券市场罪 | 2024年10月15日 |
| 7 | ST锦港/ST锦港B | 600190/900952 | 锦州市公安局 | 《锦州港股份有限公司关于公司部分董事、高级管理人员被采取刑事强制措施的公告》 | 公司部分董事、高级管理人员涉嫌违规披露重要信息罪 | 2024年10月29日 |
| 8 | 依顿电子 | 603328 | 相关监察机关 | 《广东依顿电子科技股份有限公司关于独立董事被留置的公告》 | / | 2024年10月30日 |
| 9 | 明阳电路 | 300739 | 相关监察机关 | 《深圳明阳电路科技股份有限公司关于独立董事被留置的公告》 | / | 2024年10月30日 |

上海市律师协会 证券合规与纠纷专业委员会

—2024年10月刊—

电话：021-64030000

网址：www.lawyers.org.cn

地址：上海市肇嘉浜路789号均瑶国际广场33—35楼