



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 8 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) 两高司法文件	1
1.最高检印发《关于办理财务造假犯罪案件有关问题的解答》	1
(二) 征求意见稿	2
1.三部门征求意见 规范中介机构 IPO 服务	2
二、资讯热点	4
1.《上海市人民检察院第一分院 2019-2023 年度证券期货犯罪检察白皮书》发布	4
2.始终坚持“长牙带刺”，一以贯之严监严管——2024 年上半年证监会行政执法情况综述	5
3.证监会发布 2023 年度证券资产评估分析报告	8
4.对证券犯罪“零容忍”！北京三中院发布典型案例	8
5.证监会发布上市公司 2023 年年度财务报告会计监管报告	10
三、监管及司法动态	12
1.聚焦证券期货犯罪！研究中心成立+实务研讨	12
2.证监会召开机构投资者座谈会	13

四、监管及司法案例	15
(一) 监管案例	15
1.对浔兴股份控股股东等相关方，证监会拟顶格处罚	15
2.中介机构被罚没超 2700 万元，暂停证券服务执业半年	17
(二) 司法案例	19
1.《上海市人民检察院第一分院 2019-2023 年度证券期货犯罪检察白皮书》证券期货犯罪相关案例（2019-2023）	19
2.对证券犯罪“零容忍”！北京三中院发布典型案例	25
3.公安部经侦局：严打操纵犯罪净化股市生态典型案例（三）	35
4.证券集体诉讼以和解方式一次性终局化解纠纷——中国证券集体诉讼和解第一案	38
5.全国首例涉员工持股计划证券虚假诉讼案落槌——裁判解析：信赖推定可以抗辩	43
五、精选文章	51
1.《关于证券、期货市场技术交易行为刑法规制的思考》	51
2.《内幕交易民事赔偿制度之审思》	51
3.《资本市场信息披露双层规范体系的基本建构》	52
4.《全面注册制下证券发行审核机制的逻辑重校》	53
5.《证券特别代表人诉讼的制度创新与规则完善》	54
六、行政处罚与涉刑案件一览表	55

1.8 月行政处罚一览表	55
2.8 月涉刑案件一览表	56



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）两高司法文件

1.最高检印发《关于办理财务造假犯罪案件有关问题的解答》

【2024-08-16，来源：最高检官网】

《解答》共4部分15条，就办理财务造假犯罪案件总体要求，欺诈发行证券罪构成要件的把握及立案追诉标准的适用，违规披露、不披露重要信息罪构成要件的把握及立案追诉标准的适用，中介组织及其人员犯罪认定等问题提出明确意见。

《解答》坚持零容忍要求，坚持“严”的主基调，强调全链条追诉实施欺诈发行证券，违规披露、不披露重要信息犯罪的上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等责任人员，为财务造假提供虚假证明文件的中介组织，以及其他配合上市公司实施财务造假犯罪的单位和个人。明确“情节特别严重”升档情节的把握标准，充分发挥刑法修正案（十一）增设升档法定刑的震慑作用。明确对于欺诈发行证券后，在持续经营阶段又实施违规披露、不披露重要信息犯罪的，以及为欺诈发行证券向金融监管单位或人员行贿，又构成行贿犯罪的，均数罪并罚。

【点评：】

财务造假犯罪主要涉及欺诈发行证券与违规披露、不披露重要信息，以及提供虚假证明文件、出具证明文件重大失实等几种犯罪。《解答》有

效解决了财务造假案件刑事追责的事实认定和法律适用的难题,为办理此类案件提供了明确的指引,有利于司法机关依法从严惩治此类犯罪,也为证券监管执法提供了重要参考。

(二) 征求意见稿

1.三部门征求意见 规范中介机构 IPO 服务

【2024-08-16, 来源: 司法部官网】

司法部会同财政部、中国证监会起草了《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定(征求意见稿)》,旨在规范公开发行股票相关服务行为,提高上市公司质量,保护投资者合法权益。征求意见时间为8月16日至9月15日。

征求意见稿主要遵循以下思路:一是坚持问题导向。聚焦规范中介机构服务中的相关收费问题,加强监管,增强中介机构的独立性。二是坚持分类施策。在统一规范的前提下,针对行业特点,对不同中介机构提出特定的监管要求。三是坚持从严监管。弥补制度短板,明确中介机构、发行人、地方人民政府的相关禁止性规定和处罚措施。

草案共十九条,主要规定了以下内容:

一是明确立法目的与适用范围。规范中介机构为公司公开发行股票提供服务进行收费等相关活动,提高上市公司质量,保护投资者合法权益,促进资本市场健康发展。(第一条、第二条)

二是规定中介机构执业和收费的基本准则。中介机构应当遵循诚实守信、勤勉尽责、独立客观的原则，不得以参与实施违法行为等形式帮助不符合法定条件的公司公开发行股票；应当遵循市场化原则，合理确定收费标准。（第三条至第五条）

三是规定相关主体的执业规范与收付费具体要求。明确证券公司保荐业务、会计师事务所审计业务不得以股票公开发行上市结果作为收费条件，律师事务所不得违反司法行政等部门关于律师服务收费的相关规定；中介机构及其从业人员收费的禁止性行为；发行人的信息披露责任；地方政府不得为公司上市给予奖励。（第六条至第十一条）

四是规定监管措施和法律责任。明确有关部门按照职责分工加强监管，必要时采取联合现场检查等措施。针对违法行为规定了处罚措施，依法记入诚信档案，并与其他相关法律做好衔接。（第十二条至第十六条）

此外，草案还明确了参照适用的范围，并授权有关部门制定实施办法。（第十七条、第十八条）

【点评：】

征求意见稿的发布，旨在规范中介机构在为公司公开发行股票过程中的服务行为，提升上市公司质量，保护投资者的合法权益，并推动资本市场的健康发展。新规聚焦规范中介机构服务中的相关收费问题，有利于增强中介机构的独立性，从源头上提高上市公司质量。



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. 《上海市人民检察院第一分院 2019-2023 年度证券期货犯罪检察白皮书》发布

【2024-08-09，来源：“上海检察一分院”微信公众号】

五年来，一分院受理的证券期货犯罪案件数量和涉案人数整体数量保持平稳中呈现小幅下降的趋势，证券期货违法犯罪多发高发势头得到初步遏制，部分罪名的前期打击治理初见成效，从严监管的氛围逐渐形成。与此同时，也暴露出一些新的特点、趋势，一些新型犯罪手法频出，案件涉及领域延展，证券期货犯罪和职务类犯罪发生联结等。

受理案件呈现出以下特点：

- 内幕交易、操纵证券市场案等严重破坏资本市场交易秩序的犯罪仍旧多发，占据案件的比重较大。
- 犯罪手法不断翻新，犯罪主体和市场领域呈现扩张态势。
- 共同犯罪和传递型犯罪比例较高，证券期货犯罪团伙化、链条化趋势明显。
- 犯罪人员呈现“高智商”“职业化”趋势，以内部管理层次和“风控”机制逃避监管和侦查。
- 复合型犯罪频现，多种类型操纵市场行为交织。
- 犯罪分子将私募基金作为证券期货犯罪的账户“提供者”、资金“放大器”和操盘“熟练工”，出现私募基金嵌套 FOF 基金刑事犯罪案件。

反映的问题：

《白皮书》对案件中反映出监督制约机制不足、适法专业能力有待提升等问题进行了深度剖析：

- 上市公司、中介机构等内控治理有效性需要进一步提升。
- 证券期货犯罪的黑灰产业链可能卷入金融从业人员。
- 司法机关同证券交易所的沟通协作有待强化。
- 行刑衔接的时效性仍需进一步优化。
- 指控证明犯罪及适法专业能力需要提升。

【点评：】

《白皮书》指出了当前证券期货类案件的一些新特点和趋势，例如内幕交易、操纵证券市场等严重破坏市场秩序的犯罪行为仍然多发，且犯罪手法不断翻新，犯罪主体和市场领域呈现扩张态势。《白皮书》的发布，体现了检察机关在证券期货犯罪检察工作中的积极作用，同时也为市场参与者提供了重要的警示和指导，有助于提升市场监管的透明度和有效性。

2.始终坚持“长牙带刺”，一以贯之严监严管——2024年上半年证监会行政执法情况综述

【2024-08-16，来源：证监会】

上半年，证监会查办证券期货违法案件 489 件，作出处罚决定 230 余件、同比增长约 22%，惩处责任主体 509 人（家）次、同比增长约 40%，

市场禁入 46 人、同比增长约 12%，合计罚没款金额 85 亿余元、超过去年全年总和。

一、突出“严”，一以贯之从严打击财务造假等信息披露违法行为，助力构建打假防假综合惩防体系

投资者买股票买的就是上市公司，上市公司公开披露的资产、经营、财务等信息必须真实、准确、完整。财务造假等信息披露违法行为以虚假信息掩盖“质量问题”，让投资者的投资“货不对板”，严重扰乱资本市场秩序、动摇投资者信心。上半年，证监会执法条线按照党中央、国务院部署，将从严打击财务造假等信息披露违法行为列为执法重点，共查办相关案件 192 件、同比增长 25%，共处罚责任主体 283 人（家）次、同比增长约 33%，罚没金额 47 亿余元、同比增长约 6 倍，刑事移送 230 人（家）次、同比增长 238%。

二、立足“效”，一以贯之全面打击操纵市场、内幕交易等交易类违法，助力维护市场定价功能正常发挥

交易行为规范公平，市场才能内在稳定。上半年，证监会对操纵市场、内幕交易类案件共作出处罚 45 件、同比增长约 10%，处罚责任主体 85 人（家）次、同比增长约 37%，罚没金额约 23 亿余元、同比增长约 9%。

三、着眼“准”，一以贯之持续打击实控人等“关键少数”违法，助力维护中小投资者合法权益

打得“准”才能打得“疼”。上半年，证监会在执法中注重依法精准

区分责任，着力对上市公司实际控制人、董事长等“关键少数”违法予以严厉打击。上半年共处罚“关键少数”约 100 人次，同比增长约 40%，罚没约 3.5 亿元，同比增长约 38%，市场禁入约 27 人次。

四、聚力“合”，一以贯之强化行政、刑事、民事立体化追责，助力提高违法成本

行政处罚只是追责链条上的一个环节，提高资本市场违法违规成本必须发挥自律管理、行政监管、行政处罚、刑事追责和民事索赔等“几家抬”合力。上半年，证监会在做好行政执法工作的同时，积极会同司法机关从刑事追责、民事纠纷化解等方面持续发力，着力提升违法成本，共谱执法司法高质量发展协奏曲。

【点评：】

今年仅上半年的罚没款金额就已经达到 85 亿余元，超过了去年全年的总和。这不仅显示出证监会从严执法的力度，也展示了我国监管推动证券行业高质量发展的决心。值得关注的是，在今年上半年密集发布的多份政策文件中，都明确提出严肃惩治财务造假行为，相关数据也再次体现了该点。而操纵市场、内幕交易行为会严重破坏以价值投资为导向的市场生态，历来也是监管部门重点防控和严厉打击的对象。整体来看，金融监管趋严是确定的，并且随着强监管、严监管的政策要求不断落地见效，市场乱象将越来越少。

3.证监会发布 2023 年度证券资产评估分析报告

【2024-08-16，来源：证监会】

证监会网站 8 月 16 日发布 2023 年度证券资产评估分析报告。报告内容主要包括从事证券服务业务资产评估机构（以下简称证券评估机构）基本情况、证券资产评估业务情况、重大资产重组评估、商誉减值测试涉及的评估、基础设施公募 REITs 评估情况、监管关注重点及证券评估执业问题等。

证监会表示，下一步将加强证券评估机构备案监管和监督检查，从严查处违法违规行为，提高资产评估机构识假防假能力和质量管理水平，并加强与行业主管部门及行业协会的监管协作，共同维护证券评估市场秩序。

【点评：】

整体来看，报告反映出中国证监会对证券资产评估机构的监管力度在不断加强，同时也揭示了评估机构在执业过程中需要改进和关注的问题点，体现了监管机构在提升证券资产评估质量、加强监管力度方面的坚定决心和明确方向。

4.对证券犯罪“零容忍”！北京三中院发布典型案例

【2024-08-20，来源：“北京市第三中级人民法院”微信公众号】

8月20日，北京市第三中级人民法院召开“充分发挥证券期货犯罪审判基地职能、司法护航首都资本市场健康发展”新闻通报会，通报三中院证券期货犯罪审判基地审理案件的总体情况、案件特点、基地建设情况和工作机制，发布六个典型案例并提出治理建议。

三中院党组成员、副院长王海虹介绍，北京三中院自被确立为人民法院证券期货犯罪审判基地以来，共受理证券类刑事案件44件，新收、审结证券类刑事案件数量均呈上升趋势。受理案件案由中，内幕交易、泄露内幕信息案成为当前审理证券犯罪案件的“第一大罪”，占受理案件的89.36%。与此同时，59%的被告人为大学本科以上学历，其中半数被告人具有硕士以上学历，54%的被告人是公司董监高或者公司法定代表人、实际控制人，20%的被告人是公司管理层。被告人明显具备高学历、高职位、少前科的特征。

会上，三中院刑二庭副庭长方玉聚焦内幕交易罪、违规不披露重要信息罪的审理思路，通报六起典型案例。其中，马某某内幕交易案中，法院结合被告人在内幕信息敏感期内从事了明显异常的交易行为且无正当理由，且敏感期内与内幕信息知情人有过接触、联络，最终认定被告人构成内幕交易罪；作为北京首例的张某某违规不披露重要信息案中，三中院明确了对上市公司披露“重大诉讼”的具体要求，包括上市公司对重大诉讼的披露义务、披露方式、披露时间节点以及违规不披露的法律后果。

除司法机关依法严惩相关证券犯罪外，三中院刑二庭副庭长张媛还提

出证券犯罪治理建议，倡导企业法人依法经营，企业职员提高法律意识，建议加强资本市场监督管理与自律约束，建议各方机构完善民事、行政与刑事程序衔接和配合机制，对相关证券犯罪实现依法惩治。

【点评：】

通报会上介绍，北京市证券犯罪在案件数量、案件类型及被告人数量上均呈现出明显的增加趋势。内幕交易犯罪案件占全部证券犯罪案件的近九成，成为证券犯罪集中高发案由。基地审理的证券犯罪案件中，七成以上为共同犯罪，多为亲属、同学、同事等熟人之间内外勾结、互借资金和账户等；证券犯罪单位化、团伙化、链条化作案趋势明显。

5.证监会发布上市公司 2023 年年度财务报告会计监管报告

【2024-08-23，来源：证监会】

截至 2024 年 4 月 30 日，A 股市场共有 5,354 家上市公司披露了 2023 年年度财务报告，其中主板 3,195 家、创业板 1,340 家、科创板 571 家、北交所 248 家，实现盈利的 4,228 家、发生亏损的 1,126 家。按期披露年度财务报告的上市公司中，209 家公司被出具非标准审计意见的审计报告，其中无法表示意见 29 家、保留意见 85 家、带解释性说明段的无保留意见 95 家。

证监会组织专门力量抽样审阅了上市公司 2023 年年度财务报告，在

此基础上形成了《上市公司 2023 年年度财务报告会计监管报告》。总体而言，上市公司能够较好地执行企业会计准则和财务信息披露规则，但仍有部分上市公司在收入、长期股权投资与企业合并、金融工具、资产减值、所得税、非经常性损益等方面，存在会计处理或财务信息披露错误。针对上述问题，证监会下一步将继续做好以下工作：一是梳理审阅发现的上市公司问题线索，及时跟进并按规定进行后续监管处理。二是就监管工作中发现的典型问题，组织召开年度会计监管协调会，统一监管口径。三是密切跟踪市场热点难点会计处理问题，继续以案例解析等形式加强实践指导，提升资本市场执行企业会计准则和财务信息披露规则的一致性和有效性。

上市公司和会计师事务所等中介机构应高度重视会计监管报告中提出的问题，及时改正财务报告中存在的错误，不断强化理解和应用企业会计准则和财务信息披露规则的能力，稳妥做好上市公司财务信息披露相关工作，不断提升会计信息披露质量，促进资本市场高质量发展。

【点评：】

年报是投资者了解上市公司经营业绩、财务状况的重要报表，是投资者进行投资决策时的重要依据。证监会公布对上市公司年报进行抽查、统计的监管报告，有利于提高上市公司年报的披露质量，维护公开公平公正的市场秩序，促进资本市场高质量发展。



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. 聚焦证券期货犯罪！研究中心成立+实务研讨

【2024-08-22，来源：“上海一中法院”微信公众号】

8月22日，“新时代证券期货犯罪刑事惩治与社会治理研讨会”在上海召开。本次研讨会由最高人民法院刑事审判第三庭、上海市高级人民法院指导，由上海市第一中级人民法院、上海社会科学院法学研究所主办。最高人民法院党组成员、副院长李勇，上海市高级人民法院党组书记、院长贾宇，上海市委政法委员会常务副书记张磊出席开幕式并致辞。

据悉，研究中心将以服务党和国家工作大局、助力上海金融工作实现高质量发展为目标，分析研判相关犯罪发展趋势以及打击、预防对策，着力打造证券期货犯罪审判人才高地，定期推出高质量研究成果，充分发挥上海法院地处国际金融中心的区位优势以及连接公安机关、检察机关、监管部门、行业协会及金融机构的桥梁纽带作用。

【点评：】

研讨会聚焦依法从严打击证券期货违法犯罪活动的体制机制健全问题，共同探讨了证券期货犯罪刑事惩治与社会治理的理论革新与体系构建。其中，最高人民法院党组成员、副院长李勇在研讨会上明确指出，“要切实提高惩治证券犯罪专业化能力水平，积极探索证券期货行政、民事、刑事案件‘三合一’审判模式”。应当说，这种“三合一”审判模式有望统

一司法裁判标准和程序，提高案件处理的效率和质量，实现对证券期货犯罪行为的全链条打击。

2.证监会召开机构投资者座谈会

【2024-08-25，来源：证监会】

座谈中，与会单位表示，投资与融资是资本市场功能的一体两面，二者协调发展对资本市场长期健康发展具有重要意义。同时，与会单位就资本市场下一步全面深化改革提出了具体建议，包括健全鼓励长期投资的考核、会计、税收等激励机制，支持更多长期资金入市；进一步完善资本市场基础制度，推动股票发行注册制走深走实，提高制度的包容性和精准性，吸引更多科技创新和新质生产力代表企业上市；引导上市公司加大分红和回购力度，鼓励上市公司综合运用并购重组、股权激励等方式提升投资价值；等等。

证监会主席吴清强调，证监会将深入落实三中全会《决定》有关部署，持续推动新“国九条”和资本市场“1+N”政策落地见效，以改革促稳定、防风险、促高质量发展，稳妥推进发行上市、交易、退市等关键制度优化完善，推动构建“长钱长投”的政策体系，健全投资和融资相协调的资本市场功能，更好服务中国式现代化建设。

【点评：】

近年来资本市场机构投资者队伍不断发展壮大，交易占比明显提高，已逐步成为理性投资、价值投资、长期投资的标杆性力量。本次座谈会上，与会单位提出了多项具体建议，值得高度关注。吴清充分肯定了机构投资者的重要作用，明确了资本市场下一步全面深化改革的重要方向，释放了重要信号。



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.对浔兴股份控股股东等相关方，证监会拟顶格处罚！

【2024-08-16，“中国证券报”微信公众号】

针对“拉链第一股”——浔兴股份等涉嫌信披违法暨黄宁杰等人涉嫌操纵市场案迎来新进展！

浔兴股份8月16日晚间发布公告称，近日，公司及相关当事人收到中国证监会下发的《行政处罚事先告知书》。

证监会拟对该公司等涉嫌信息披露违法违规行为和实际控制人涉嫌操纵市场行为作出行政处罚。证监会坚持依法从严打击，拟决定对浔兴股份控股股东、实际控制人和直接负责的主管人员采取顶格处罚。

中国证券报记者了解到，本案为刑事回转案件。在业内人士看来，这一案件表明，对资本市场违法行为，即使是经历了较长办案周期的刑事回转案件，监管机构也紧盯不放，态度坚决。

拟对公司及当事人顶格处罚

公开资料显示，浔兴股份2006年12月在深交所上市，被称为“拉链第一股”。早在2018年，公司就因涉嫌信息披露违法违规收到证监会《立案调查书》。

此后，公司于2023年12月7日收到时任实际控制人王立军通知，获悉其于12月6日收到证监会《立案告知书》，因涉嫌操纵“浔兴股份”，

2023年12月4日，证监会决定对其立案。

公司最新一次就证监会立案调查一事提示风险是在今年5月8日。彼时，公司称，证监会调查工作仍在进行中，如公司因此受到中国证监会行政处罚且违法行为属于《深圳证券交易所上市公司重大违法强制退市实施办法》规定的重大违法强制退市情形的，公司股票可能被终止上市。据了解，本案为刑事回转案件。前期，证监会对浔兴股份涉嫌信息披露违法违规行为立案调查后，依法移送司法机关办理。后续，证监会收到司法机关转回案件及相关线索后再次启动调查，并根据调查情况，对浔兴股份的控股股东涉嫌信息披露违法违规行为、实际控制人涉嫌操纵市场行为进行立案。近期，证监会对相关违法当事人进行行政处罚及市场禁入事先告知。

记者关注到，本案违法行为均发生在新《证券法》生效之前，因此应适用2005年《证券法》予以处罚。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，证监会坚持依法从严打击，拟决定对浔兴股份控股股东、实际控制人和直接负责的主管人员采取顶格处罚。

紧盯不放 态度坚决

业内人士分析，透过上述案件，可以看到，打击资本市场违法违规行为不单是行政处罚，还包括加强刑行双向衔接。有关部门对恶性违法行为予以全方位立体化打击，将让违法者人财两空。尽管该案是经历了较长办案周期的刑事回转案件，监管机构也紧盯不放，一追到底，态度坚决。

证监会有关司局负责人表示，加强刑行双向衔接是依法从严打击证券

违法行为的重要机制保障。对于涉嫌犯罪的案件，坚持“应移尽移”，避免“以罚代刑”；对于依法不需要追究刑事责任或者免予刑事处罚，但应当予以行政处罚的，坚决依法追究其行政违法责任。这一案件也表明，对于资本市场违法行为，即使是经历了较长办案周期的刑事回转案件，监管机构也紧盯不放，态度坚决。

中国证券报记者了解到，下一步，证监会将认真贯彻落实最高法、最高检、公安部、证监会联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》要求，进一步提升行政刑事衔接效率，加大对资本市场违法违规行为的打击力度。

【点评：】

监管机构对涉嫌犯罪的案件在坚持“应移尽移”，避免“以罚代刑”的同时，对于依法不需要追究刑事责任或免予刑事处罚，但应当予以行政处罚的案件，坚决依法追究其行政违法责任。

该案件表明，对资本市场违法行为，即使是经历了较长办案周期的刑事回转案件，监管机构也紧盯不放、态度坚决，同时也体现了监管部门强化行政、刑事、民事立体化追责，着力提升违法成本的鲜明态度。

2. 中介机构被罚没超 2700 万元，暂停证券服务执业半年

【2024-08-16，“中国证券报”微信公众号】

8月16日晚间，证监会官网披露行政处罚决定书，证监会对天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“天职国际”）责令改正，给予警告，没收业务收入约367.92万元，处以约2339.62万元罚款，合计罚没约2707.54万元，并暂停从事证券服务业务6个月。

同日，天职国际在公司微信公众号上发布声明称，于近日收到中国证券监督管理委员会关于奇信事件的《行政处罚决定书》，公司充分尊重并诚恳接受中国证监会的处罚决定。

据证监会行政处罚决定书，证监会对天职国际责令改正，给予警告，没收业务收入约367.92万元，处以约2339.62万元罚款，合计罚没约2707.54万元，并暂停从事证券服务业务6个月。

证监会表示，天职国际在江西奇信集团股份有限公司（简称“奇信股份”）年报审计中未勤勉尽责，制作、出具的审计报告存在虚假记载，经另案查明，奇信股份2015年至2019年年度报告存在虚增收入、利润总额等信息披露违法违规行为。天职国际为奇信股份财务报表提供审计服务，审计业务收入合计约367.92万元（税后）。天职国际均出具了标准无保留意见的审计报告，存在虚假记载。同时，天职国际伪造、篡改、毁损审计工作底稿。

天职国际声明称，对于此次中国证监会的行政处罚决定，深感惭愧、痛心和自责。此次行政处罚反映出了天职国际在新形势下承担更重历史使命、面临更大执业挑战时，内部管理依然存在不足与缺陷。对受此次事件

影响的客户及合作伙伴深表歉意,对给予天职国际支持和信任的各界朋友深表感谢。

天职国际表示,将以此为鉴,直面问题,在全所范围内进行深刻反思,制定针对性的整改措施,进一步提高风险防范意识,强化内部管理,并诚意接受来自社会各界的监督、指导。

【点评：】

作为资本市场“看门人”,监管部门对于各类中介机构的强监管也在持续。在注册制的大背景下,中介机构作为资本市场的“看门人”,其责任尤为重大,也要发挥出应有的监督和把关作用。监管机构通过加大处罚力度,压实中介机构的职责,确保其勤勉尽责。

（二）司法案例

1.《上海市人民检察院第一分院 2019-2023 年度证券期货犯罪检察白皮书》证券期货犯罪相关案例（2019-2023）

【2024-08-09, 来源：“上海检察一分院”微信公众号】

案例 1：姜某某、柳某利用未公开信息交易案

2010 年 12 月至 2011 年 3 月,姜某某设立 A 私募基金公司及“云某一期”私募基金,从事证券交易。2009 年 4 月至 2015 年 1 月,B 公募基金基金公司基金经理柳某管理该公司发行的泰某蓝筹精选股票型基金,负责运

营和投资决策。

2009年4月至2013年2月，姜某某频繁与柳某交流股票投资信息。柳某明知姜某某经营股票投资业务，仍将利用职务便利获取的泰某蓝筹基金交易股票的未公开信息泄露给姜某某，或使用泰某蓝筹基金的资金买卖姜某某推荐的股票；姜某某利用上述未公开信息，使用所控制的证券账户进行趋同交易。上述时间段内，姜某某控制的“杨某芳”“金某”“叶某”三个个人证券账户及“云某一期”私募基金证券账户与泰某蓝筹基金账户趋同买入且趋同卖出股票76只，趋同买入金额7.99亿元，趋同卖出金额6.08亿元，非法获利4619万元。

2019年6月，经上海市人民检察院第一分院提起公诉，法院以利用未公开信息交易罪判处被告人姜某某有期徒刑六年六个月，并处罚金四千万元；判处被告人柳某有期徒刑四年四个月，并处罚金六百二十万元。姜某某、柳某提出上诉，法院经审理于2019年12月作出终审判决，认定起诉指控及一审判决的罪名成立，但鉴于在二审阶段，姜某某、柳某分别退缴部分违法所得，姜某某揭发他人犯罪行为经查证属实有立功表现，改判姜某某有期徒刑五年九个月，改判柳某有期徒刑四年，维持原判罚金刑。

【要点提示：】

利用未公开信息交易俗称“老鼠仓”，它严重损害基金投资者的利益，侵害金融行业信誉，破坏金融管理秩序。私募基金从业人员虽不属于金融

机构从业人员,但如果其与公募基金从业人员共同利用后者职务便利获取的未公开信息,从事相关证券、期货交易活动的,可构成利用未公开信息交易罪共犯。对于非金融机构人员通过向金融机构从业人员提出证券、期货投资建议,促使其作出投资决策、形成未公开信息,再据此进行交易的情形,仍符合利用未公开信息交易的本质特征。

案例 2：宋某内幕交易案

2015 年初, G 电器股份有限公司(系深圳证券交易所上市公司,以下简称 G 公司)拟进行资产重组并寻找标的公司。同年 3 月 30 日,某证券交易所发行上市部执行经理宋某从他人处获悉上述重组信息后,于 4 月 1 日中午赶至深圳与 G 公司项目负责人等人聚餐,以介绍重组标的为名打探 G 公司并购重组事宜。2015 年 4 月 13 日, G 公司股票停牌,同年 5 月 13 日, G 公司公告正在筹划重大资产重组事项并继续停牌,同年 11 月 12 日复牌。

宋某在上述内幕信息尚未公开前,通过其实际控制的“某 1 号分级资产管理计划”证券账户于 2015 年 3 月 31 日、4 月 1 日共计买入 G 公司股票 121.15 万股,买入金额 2001 万余元;其中 121.14 万股于同年 11 月 23 日至 27 日卖出,非法获利 2900 余万元。

2022 年 5 月,经上海市人民检察院第一分院提起公诉,法院以内幕交易罪判处被告人宋某有期徒刑八年,并处罚金四千万元;禁止宋某自刑

罚执行完毕之日或者假释之日起五年内从事与证券相关的职业。判决现已生效。

【要点提示：】

最高人民法院、最高人民检察院《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第二条规定，利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段获取内幕信息的人员，属于非法获取证券交易内幕信息的人员。其在内幕信息敏感期内，无论使用本人证券账户，还是借用他人证券账户，只要从事相关证券交易，即构成内幕交易罪。

案例 3：李某某等人操纵证券市场、非法经营案

杨某等人非国家工作人员受贿案

2019 年 9 月至 2020 年 11 月，上海 M 资产管理有限公司(以下简称“M 公司”)法定代表人、实际控制人李某某为谋取非法利益，使用其实际控制的 450 余个他人名下证券账户，集中资金优势及持股优势，连续买卖 3 只股票，操纵股票交易价格与交易量。M 公司员工邱某某协助李某某发布交易指令，组织他人实施下单交易。其间，李某某等人为达到控制流通盘从而减少操纵所需资金成本的目的，经陈某某等人层层联系到某公募机构 E 证券资产管理事业部投资经理杨某，杨某按约定使用公募基金买入并持

有市值 3000 万元的操纵目标股票 2 个月，并共同收受李某某等人给予的贿赂款 195 万元。

2019 年 3 月至 2020 年 11 月，李某某等人在 M 公司未取得证券经纪、融资业务资质的情况下，以缴纳一定比例保证金即可提供 1:3 至 1:10 比例不等的配资为名，通过某分仓交易软件为客户开设子账户的方式提供证券经纪服务，收取交易佣金及配资利息。经审计，该软件账户收取保证金 1332 万余元，配资金额 9792 万余元，证券交易总额 9 亿余元。2020 年 3 月至 11 月，李某某等人以前述杠杆比例，通过直接出借他人证券账户的方式为客户提供配资，并收取配资利息。经审计，李某某等人采用该模式收取保证金 4387 万余元，配资金额 2.6 亿余元。其间，邱某某担任 M 公司风控部经理，负责管理、维护配资账户等。李某某等人通过上述非法经营行为获利 243 万余元。

2023 年 6 月，经上海市人民检察院第一分院和浦东新区人民检察院分别提起公诉，法院对被告人李某某以操纵证券市场罪、非法经营罪并罚，决定执行有期徒刑九年六个月，并处罚金一千二百万元；对被告人邱某某以操纵证券市场罪、非法经营罪并罚，决定执行有期徒刑五年，并处罚金六十万元；对被告人杨某、陈某某等 5 人以非国家工作人员受贿罪判处有期徒刑三年三个月至二年不等，并处罚金二十五万元至十万元不等。判决现已生效。

【要点提示：】

当前，操纵证券市场犯罪呈现出组织化、链条化、集团化的趋势。实践中，根据证券市场的操盘方、配资方、非法中介等人员在共同犯罪中的地位 and 作用分别认定，分层分类打击。对金融机构从业人员收受贿赂，帮助操盘方减少流通盘“锁仓”的，构成操纵证券市场罪的共同犯罪或相关职务犯罪。

案例 4：陈某某等人欺诈发行债券案

2013 年下半年，为解决 C 物流公司资金短缺问题，该公司法定代表人、实际控制人陈某某与总经理关某（系陈某某之妻）商定通过发行私募债券方式融资。为此，陈某某、关某伙同该公司财务经理周某，Y 财务咨询公司实际负责人刘某某提供虚假的财务报表等财务凭证，通过 T 会计师事务所出具了营业收入、利润、资本公积等内容重大失实的审计报告，并从承销券商 H 证券公司获取了包含上述审计报告数据的《C 物流公司 2013 年中小企业私募债券募集说明书》。

2014 年 3 月至 7 月，C 物流公司先后向某期货公司、广西某房地产公司等三家机构投资者非公开发行两年期私募债券，共计 0.9 亿元。2016 年 7 月上述私募债券到期后，C 物流公司无力支付本息，造成投资者重大经济损失。

2018年8月、2019年4月，经上海市人民检察院第一分院分别提起公诉，法院以欺诈发行债券罪对被告人陈某某、关某、周某、刘某某分别判处有期徒刑三年六个月至二年不等，违法所得予以追缴；对刘某某判处有期徒刑十万元。判决现已生效。

【要点提示：】

在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或编造重大虚假内容，发行股票或公司、企业债券，数额巨大、后果严重或有其他严重情节的，构成欺诈发行股票、债券罪。2020年12月刑法修正案（十一）将该罪名修改为欺诈发行证券罪，处罚也更加严厉。扩充完善犯罪对象，将存托凭证或者国务院依法认定的其他证券也涵盖其中。对控股股东和实际控制人增加罚金刑。中介机构从业人员本应恪守执业准则规则和职业道德守则，制作真实的财务数据，但其在具备明知的情况下，仍为公司发行债券提供虚假财务账套给券商，构成欺诈发行债券的共犯，应依法被追究刑事责任。

2.对证券犯罪“零容忍”！北京三中院发布典型案例

【2024-08-20，来源：“北京市第三中级人民法院”微信公众号】

典型案例一：“零口供”内幕交易案——马某某内幕交易案

【基本案情】

在 A 公司收购 B 公司过程中,马某某作为时任 A 公司外部董事参与相关会议并与内幕信息知情人有过多次通话、接触。在内幕信息敏感期内,马某某操控他人证券账户,多次买入 A 公司股票累计 75 万余股,成交额共计人民币 2026 万余元,后陆续卖出,共计获利 490 万余元。

【裁判结果】

法院认为:在案证据能够证实马某某在内幕信息敏感期内与相关内幕信息的知情人有过接触、联络,具有非法获取内幕信息的现实可能。马某某为规避监管,违规借用他人证券账户在敏感期内从事证券交易,具有内幕交易的主观意图。马某某借用他人证券账户的时间、交易股票的时间与内幕信息形成、确定、公开的时间基本一致,具有明显的筹集资金行为,在敏感期内大量买入该股票的行为与其前期大量减持行为相悖,亦与该股票的市场走势相悖,且无法作出合理解释,可以认定其非法获取了内幕信息,并利用该信息进行了证券交易,构成内幕交易罪,情节特别严重,依法应予惩处。

鉴于马某某在行政处罚阶段已退缴大部分违法所得,并足额缴纳罚款,在量刑时可酌予从轻处罚。据此,北京三中院依法以内幕交易罪判处马某某有期徒刑六年,并处罚金人民币一千三百万元,并继续追缴违法所得。宣判后,马某某提出上诉。北京市高级人民法院裁定驳回上诉,维持原判。

【典型意义】

本案是北京三中院证券期货犯罪审判基地成立以来第一起“零口供”

内幕交易案。通过论证被告人在内幕信息敏感期内从事了明显异常的交易行为且无正当理由，结合其敏感期内与内幕信息知情人有过接触、联络，最终认定被告人构成内幕交易罪。该案的审理对“零口供”内幕交易犯罪案件具有借鉴意义，对依法严厉打击证券期货类犯罪案件，构建积极健康的金融市场环境具有积极作用。

典型案例二：单位内幕交易犯罪——A公司、李某某内幕交易案

【基本案情】

2017年4月，B公司与C公司开始商讨重组事项。2017年7月24日，B公司发布重大事项停牌公告。经证监会认定，B公司拟与C公司重组信息在公开前属于《证券法》规定的内幕信息，该内幕信息敏感期为不晚于2017年4月30日至7月24日。C公司董事长王某某参与商谈重组事宜，为该内幕信息知情人。在重组事项商谈过程中，被告人李某某与王某某等人存在联络、接触，并决定使用被告单位A公司控制的5个证券账户在2017年7月17日至7月21日期间交易B公司股票，合计买入240万余股，成交金额共计人民币1748万余元，后于2018年4月17日至4月25日陆续全部卖出，亏损人民币200余万元。2019年6月4日，证监会对A公司、李某某内幕交易作出行政处罚。A公司足额缴纳罚款人民币30万元。

【裁判结果】

法院认为：在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的，属于非法获取证券交易内幕信息的人员。判断相关交易行为明显异常，应从时间吻合程度、交易背离程度、利益关联程度等方面予以认定。被告单位A公司操控关联公司账户于敏感期内买入B公司股票的行为属于交易明显异常，且无正当理由，结合其敏感期内与内幕信息知情人有过接触、联络，可以认定其非法获取了内幕信息，并利用该信息从事了相关证券交易，情节严重，构成内幕交易罪。被告人李某某系被告单位A公司直接负责的主管人员，其行为亦构成内幕交易罪。鉴于被告单位A公司在行政处罚阶段已足额缴纳罚款，在量刑时可酌予从轻处罚。被告人李某某系累犯，依法对其从重处罚；其当庭认罪，自愿认罪认罚，可对其从轻处罚。据此，北京三中院依法以内幕交易罪判处A公司罚金三十万元，判处被告人李某某有期徒刑三年。宣判后，A公司和李某某未提出上诉，公诉机关未抗诉。

【典型意义】

本案是北京三中院证券期货犯罪审判基地成立以来第一起单位犯内幕交易罪案件。在定罪方面，被告单位拒不认罪，其直接负责的主管人员在审判阶段认罪认罚，但当庭供述不全面。法院裁判时根据在案证据，从时间吻合程度、交易背离程度、利益关联程度等方面全面分析被告单位交

易异常行为，最终认定被告单位及被告人构成内幕交易罪；量刑方面，在内幕交易发生亏损，没有违法所得的情况下，根据犯罪情节对被告单位判处罚金，对被告人判处有期徒刑，实现了罪责刑相适应原则。该案的审理对单位内幕交易犯罪的裁判具有一定参考意义。

典型案例三：未获利的利好型内幕交易犯罪——邵某某、郑某某内幕交易案

【基本案情】

2020年4月，A上市公司启动与B公司股权合作事项。该股权合作事项在公开前属于《证券法》规定的内幕信息，其形成不晚于2020年4月21日，公开于2020年12月26日。被告人邵某某作为A公司时任总经理，全程参与推进该股权合作事项，属于内幕信息知情人。2020年7月至12月间，被告人邵某某伙同其妻被告人郑某某，使用郑某某及二人之子名下证券账户，买入A公司股票16余万股，成交金额人民币207万余元，后将股票全部卖出并实际亏损。2021年9月30日，证监会河北监管局对邵某某、郑某某内幕交易行为作出行政处罚。2021年10月13日，邵某某、郑某某足额交纳罚款。同年12月，中国证券监督管理委员会将相关线索移送公安机关，北京市公安局立案侦查，并于2022年7月20日将邵某某、郑某某抓获到案。

【裁判结果】

法院认为：被告人邵某某作为内幕信息知情人，伙同被告人郑某某，在对证券交易价格有重大影响的信息尚未公开前，利用该内幕信息进行证券交易，情节严重，二人行为已构成内幕交易罪，且系共同犯罪，依法均应予惩处。邵某某、郑某某到案后如实供述主要犯罪事实，自愿认罪认罚，对二人从轻处罚并宣告缓刑。被告人邵某某、郑某某在行政处罚阶段已缴纳的罚款可折抵罚金。在案冻结款物依法处理。据此，北京三中院依法以内幕交易罪判处邵某某有期徒刑十个月，缓刑一年，并处罚金人民币三十万元；判处郑某某有期徒刑八个月，缓刑一年，并处罚金人民币二十万元。

【典型意义】

对于利好型内幕交易，未获利无相应违法所得数额亦应判处罚金；判处罚金时，行政机关已经给予罚款的，应予折抵。我国刑法第180条规定了内幕交易罪的处罚，即对构成内幕交易罪的被告人应并处罚金，该规定符合对经济犯罪处以财产刑为必要的刑罚设置原理。对此，最高人民法院《关于适用财产刑若干问题的规定》第1条也进行了明确规定。在无违法所得的情况下，罚金数额的确定有据可循。同时为避免重复处罚，根据《行政处罚法》《行政执法机关移送涉嫌犯罪案件的规定》，行政罚款可折抵罚金。该案的审理对于未获利的利好型内幕交易案的罚金判处具有一定借鉴意义。

典型案例四：北京首例违规不披露重要信息案——张某某违规不披露重

要信息案

【基本案情】

某公司因民间借贷、借款合同纠纷被他人提起民事诉讼，并分别于2019年1月和5月收到上海某法院、四川某法院开庭传票、应诉通知书等材料，涉案诉讼标的共计人民币1.8亿余元。被告人张某某作为该公司法定代表人、董事长，明知上述情况，擅自决定不按照规定对公司上述重大事项进行披露。根据某公司发布的2018年年度报告，该公司2018年年末净资产2.25亿余元，未披露数额累计占公司净资产50%以上。

【裁判结果】

法院认为：某公司作为上市公司，依法负有信息披露义务，应当向股东和社会公众披露重大诉讼事项，张某某作为公司实际控制人、董事长、总经理，主持公司的日常生产经营和管理工作，负有保证公司所披露的信息真实、准确、完整、及时的义务。但是某公司和张某某明知重大诉讼事项的发生，却未按照规定向股东和社会公众披露，且连续十二个月的累计数额达到该公司最近一期披露净资产的百分之五十以上，情节严重，被告人张某某作为公司直接负责的主管人员，其行为已构成违规不披露重要信息罪。鉴于张某某经传唤后自动到案，到案后能够如实供述主要犯罪事实，系自首，可以依法从轻处罚。张某某自愿认罪认罚，可以依法从宽处理。据此，北京三中院依法以违规不披露重要信息罪判处张某某有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币十万元。宣判后，张某某未提出上诉，公诉机

关未提出抗诉。

【典型意义】

按照规定披露重要信息是投资者理性决策、市场有序运转的必要条件。打击违规披露、不披露重要信息违法犯罪，有助于增强投资者对证券市场的信心，助推资本市场平稳、高质量发展。本案是北京市首例违规不披露重要信息案，明确了我国刑法对上市公司披露“重大诉讼”的具体要求，包括上市公司对重大诉讼的披露义务、披露方式、披露时间节点以及违规不披露的法律后果，对于审判实践具有重要参考价值和指导意义，也对推动首都资本市场高质量发展有积极作用。

典型案例五：披露虚假财务信息案——张某某违规披露重要信息案

【基本案情】

2015年至2016年间，A教育公司采用与代理商签订《某产品与服务省级独家总代理协议书》的方式，虚构相关业务，各虚增利润人民币11369.11万元、11649.22万元，分别占当期披露利润总额的88%、98%。A教育公司采取在2017年度核销应收账款的方式将上述虚构业务的利润予以核减，虚减利润占当期披露利润总额的30%以上。被告人张某某伙同A教育公司董事长参与上述虚假业务，并对A教育公司相关财务会计报告进行披露。

【裁判结果】

法院认为：被告人张某某伙同他人以签订虚假代理协议的方式，实施了公司财务造假、违规出具公司年报等违法行为，且伙同负有信息披露义务的公司的实际控制人向股东和社会公众提供虚假的财务会计报告，其行为已经构成违规披露重要信息罪，依法应予惩处。鉴于张某某当庭自愿认罪认罚，且已经缴纳因涉案公司信息披露违法违规被中国证监会北京监管局处以的罚款，故可对其依法从轻处罚。据此，北京三中院依法以违规披露重要信息罪判处张某某有期徒刑二年，并处罚金人民币十万元。

【典型意义】

本案是北京三中院审理的首例典型的违规披露重要信息案。财务信息是公司信息披露的核心内容，是投资者作出价值判断和投资决策的主要依据。张某某伙同他人采用虚构收入、虚增利润、披露虚假财务信息的手段实施违规披露重要信息犯罪，具有典型性。该案的审理对违规披露重要信息案件具有借鉴意义，对依法严厉打击证券期货类犯罪案件，构建积极健康的金融市场环境具有积极作用。

典型案例六：认罪认罚的内幕交易案——李某某、王某某内幕交易案

【基本案情】

被告人李某某、王某某分别伙同某黄金公司法定代表人赵某某，在该黄金公司拟以支付现金方式购买某设备公司 100%股权的信息公开披露前，交易“某黄金公司”股票。其中，李某某操作其借用的他人证券账户买入

“某黄金公司”股票 180 万股，成交金额共计人民币 2454 万余元，获利人民币 890 余万元。被告人王某某操作其本人以及他人证券账户买入“某黄金公司”股票 102.5 万股，成交金额共计人民币 1335 万余元，获利人民币 209 万余元。

【裁判结果】

法院认为：被告人李某某、王某某分别伙同他人，在涉及对证券交易价格有重大影响的信息尚未公开前，利用该内幕信息进行证券交易，二人行为均已构成内幕交易罪，情节特别严重，依法均应予惩处。鉴于被告人李某某、王某某在与他人共同犯罪中起次要、辅助作用，系从犯，且如实供述主要犯罪事实，自愿认罪认罚，违法所得已全部退缴在案，依法对二人减轻处罚并适用缓刑。李某某、王某某在行政处罚阶段已退缴部分违法所得，并缴纳罚款，可对其二人酌予从轻处罚。据此，北京三中院以内幕交易罪判处李某某有期徒刑三年，缓刑五年，并处罚金人民币一千万元；判处王某某有期徒刑二年，缓刑三年，并处罚金人民币三百万元。宣判后，二被告人均未提出上诉，公诉机关未提出抗诉。

【典型意义】

本案系北京三中院证券期货犯罪审判基地成立以来审理的首例被告人认罪认罚的内幕交易案件。由于内幕交易具有较强的专业性和隐蔽性，被告人往往对实施的行为拒不供述。而本案中，二被告人在侦查阶段就如实供述了自己的罪行，自愿认罪认罚，节约了司法资源，且案发后二被告

人退缴全部违法所得，悔罪表现明显，可见其社会危害性和再犯可能性较低。综上，法院在量刑时坚持罪责刑相适应原则及宽严相济的刑事政策，综合考虑证券成交额、违法所得、被告人认罪情况、在犯罪中的作用等情节予以认定，采纳了公诉机关对二被告人适用缓刑的量刑建议，较好地兼顾了案件处理的社会效果与法律效果。

3.公安部经侦局：严打操纵犯罪净化股市生态典型案例（三）

【2024-08-28，来源：“公安部经侦局”微信公众号】

【基本案情】

辽宁朝阳管某伟等人操纵证券市场案

2020年8月，辽宁公安机关对管某伟等人涉嫌操纵证券市场罪立案侦查。案侦发现，2019年9月至11月，管某伟、智某博、叶某明、郑某胜等通过场外配资获取并控制70余个股票账户，利用资金、持股优势，以低位建仓、对倒拉抬、连续交易等手段操纵“XX时尚”股票，致使该股票股价短时间上涨43.47%，偏离上证综指47.46%，该团伙非法获利1.02亿余元。2022年8月，朝阳市中级人民法院判管某伟犯操纵证券市场罪，处有期徒刑八年，并处罚金人民币1200万元。其他涉案11人分别被判处有期徒刑一年至七年不等，并处罚金。

辽宁抚顺郑某胜等人操纵证券市场案

2020年8月，辽宁公安机关对郑某胜等人涉嫌操纵证券市场罪立案

侦查。案侦发现,2019年11月至2020年9月,郑某胜等人通过连续交易、在自己实际控制的账户间进行交易等方式,利用其控制的80余个证券账户先后操纵“XX食品”“XX包装”股票。期间,郑某胜还伙同陈某等人通过网络直播对“XX包装”股票作出投资建议,鼓动投资者买入,郑某胜等人则进行反向卖出,顺利完成“出货”。经统计,郑某胜等人非法获利共计2亿余元。目前,相关人员已移送抚顺市人民检察院审查起诉。

【法律分析】

关于“连续交易”操纵行为的性质认定

“连续交易”操纵又称“坐庄”操纵,是典型的操纵手法,操盘方需要筹集大量资金,并利用多个证券账户在市场上拉抬目标股价,诱使投资者追涨跟进,待股价达到一定高度后再出清收割获利。根据《刑法》第一百八十二条规定,单独或者合谋,集中资金优势、持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖的,影响证券交易价格或者证券交易量,情节严重的,构成操纵证券市场罪。上述两起案件中,犯罪团伙均在一定期间内利用自身资金、持股优势,连续集中买卖目标股票,其行为可大致分为“逐步建仓、维持股价”“持续加仓、拉升股价”“密集申报、完成出货”等几个阶段,具备影响或者意图影响证券交易价格或者证券交易量的情形,符合“连续交易”操纵行为特征。

关于“连续交易”操纵“情节严重”的法律规定

根据最高人民法院、最高人民检察院《关于办理操纵证券、期货市场

刑事案件适用法律若干问题的解释》（下称《司法解释》）第二条规定，具有“持有或者实际控制证券的流通股份数量达到该证券的实际流通股份总量百分之十以上，实施刑法第一百八十二条第一款第一项操纵证券市场行为，连续十个交易日的累计成交量达到同期该证券总成交量百分之二十以上的”操纵证券市场情形的，应当认定为刑法第一百八十二条第一款规定的“情节严重”。上述两起案件中，涉案账户组在操纵期间的股票持仓量和交易量均已构成“情节严重”情形。

关于共同犯罪的认定

合谋“坐庄”操纵，不仅有多个操纵团伙选定目标股票后按约定同步交易，配资中介和荐股“黑嘴”还与操纵团伙形成共同利益体，配资中介提供配资和账户的同时还出资参与操纵，并按照出资比例分取利润，在“出货”阶段，荐股“黑嘴”明知操纵团伙行为，还通过网络群聊、直播间等方式诱骗投资者高价买入，帮助其高价抛售股票获利，涉嫌构成操纵共同犯罪。上述案件中，办案单位调取了多维度涉案信息并进行综合分析，还原刻画出团伙组织架构及成员角色分工，锁定了多个操纵团伙合谋勾结实施共同犯罪的关键证据。

【案件点评】

该两起案件系公安机关会同证监稽查部门联合情报导侦的典型，双方充分发挥各自专业优势，强化行刑衔接，提升工作合力，有效精准地收集各类证据，提高了研判和侦办效率。

4. 证券集体诉讼以和解方式一次性终局化解纠纷

【2024-08-26，来源：人民司法杂志社】

【裁判要旨】

本案是全国首例涉科创板上市公司特别代表人诉讼，也是中国证券集体诉讼和解第一案。审理中，人民法院秉持“惩治首恶”和“实质解纷”并重的原则组织各方达成调解，明确上市公司及实际控制人承担主要责任，积极推动投保机构有效履职、引导各方责任主体各担其责。以和解方式高效、终局化解纠纷，可以在保护中小投资者权益和有效控制证券市场风险之间达成平衡，有利于维护证券交易市场健康秩序。

【案号】

一审：（2023）沪74民初669号

【基本案情】

原告：郑某锋、胡某伟等7195名投资者。

代表人：中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称中小投服）。

被告：泽达易盛（天津）科技股份有限公司（以下简称泽达易盛公司）、林某、应某、王某亮、姜某莉、刘某松、雷某锋、东兴证券股份有限公司（以下简称东兴证券）、胡某莉、陶某亮、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称天健会计师事务所）、北京市康达律师事务所（以下简

称康达律师事务所)。

2023年4月，泽达易盛公司因在公告的证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容，在披露的年度报告中存在虚假记载、重大遗漏，被中国证监会作出行政处罚决定。4月28日，原告胡某伟等12名投资者共同起诉泽达易盛公司、林某、应某、王某亮、姜某莉、东兴证券、胡某莉、陶某亮、天健会计师事务所、康达律师事务所等被告，追究证券虚假陈述责任。2023年6月30日，上海金融法院经依法审查决定适用普通代表人诉讼程序审理，确定了该案权利人范围并发出普通代表人诉讼权利登记公告。

2023年7月21日，中小投服称接受了郑某峰等58名权利人的特别授权，向上海金融法院申请作为代表人参加诉讼，并申请追加刘某松、雷某锋为该案被告。根据证券法第九十五条第三款和最高人民法院《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》第32条第1款的规定，上海金融法院决定适用特别代表人诉讼程序，并同意追加刘某松、雷某锋为被告。2023年7月28日，上海金融法院发布特别代表人诉讼权利登记公告，公告明确权利人范围为自2020年6月2日(含)至2022年5月11日(含)期间买入、并于2022年5月11日闭市后当日仍持有被告泽达易盛公司的股票(包括向社会公众首次公开发行的股票，证券代码：688555)，且与该案具有相同种类诉讼请求的投资者。根据特别代表人诉讼“默示加入、明示退出”的规则，退出期间内共有26名投资者声明退出，形成的原告集

体共有 7196 名投资者（以下简称全体原告投资者）。

全体原告投资者诉称，被告泽达易盛公司系在上海证券交易所科创板上市的公司。2023 年 4 月 21 日，泽达易盛公司发布公告收到行政处罚决定书（[2023]29 号），中国证监会认定泽达易盛公司在公告的证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容，并且其披露的《2020 年年度报告》《2021 年年度报告》中存在虚假记载、重大遗漏。原告主张被告泽达易盛公司构成证券虚假陈述，应承担民事赔偿责任，其行为实施日为 2020 年 6 月 2 日，揭露日为 2022 年 5 月 12 日。原告还要求泽达易盛公司实际控制人林某、直接负责的主管人员应某以及公司高管、保荐机构及主承销商东兴证券、保荐代表人、审计机构天健会计师事务所以及康达律所承担连带赔偿责任。

审理中，依原被告共同申请，上海金融法院委托中国证券投资者保护基金有限责任公司对全体原告投资者的损失进行测算。各原告的投资差额损失系按照移动加权平均法计算买入均价，并扣除相关证券市场风险因素测算所得，原告投资者的损失还包括佣金及印花税损失。经中国证券投资者保护基金有限责任公司测算的全体原告投资者的损失金额总额为 284590301.96 元。

考虑涉案事实认定相对清晰，被告承担民事赔偿责任符合当事人预期，上市公司实控人、高管、中介机构及直接责任人员有一定偿付能力，且均有积极赔付意愿，为有效降低投资者维权成本，最大限度保障投资者胜诉

权益，同时也给各被告弥补自身过错的机会，减少违法事件对资本市场特别是科创板市场的负面影响，上海金融法院决定组织各方开展调解，促进纠纷实质性化解。

值得一提的是，该案立案后，上海金融法院第一时间启动群体性纠纷概括式先行保全机制，依职权对濒临退市的泽达易盛公司财产进行保全，为调解的开展奠定了坚实基础和款项保障。同时，积极扩容升级上海金融法院投资者司法保护综合平台，完善代表人诉讼系统，确保投资者实时登录了解诉讼进程并行使退出、异议等诉讼权利。

2023年12月5日，经上海金融法院主持调解，中小投服代表全体原告投资者与12名被告共同签署调解协议草案，并向上海金融法院提交制作民事调解书的申请。上海金融法院遂向全体原告投资者发出通知，于12月12日召开调解协议草案异议听证会，组织异议投资者、原被告就异议意见进行充分论证。

听证会上，法院向全体适格投资者开放庭审公开网定向观摩直播权限，保障群体性诉讼投资者的知情权利。听证会后，合议庭综合考虑投资者意见、案件所涉法律和事实情况、调解协议草案的合法性、适当性和可行性等因素，决定制作民事调解书。其间，有1名投资者申请退出调解，最终参与调解的投资者为7195名。

【审判】

根据调解协议达成的内容，各被告确认须向全体原告投资者承担证券

虚假陈述民事责任，其中发行人泽达易盛公司、实际控制人林某及直接负责的主管人员应某承担主要责任，泽达易盛公司其他直接责任人员刘某松、王某亮、雷某锋、姜某莉，中介机构及其直接责任人员东兴证券、天健会计师事务所、康达律师事务所、胡某莉、陶某亮根据各自的过错程度承担相应责任。为及时保障投资者合法权益、本着一次性实质化解纠纷、尽量减少对资本市场负面影响的原则，各方形成款项支付方案，按照第三方损失核定的赔偿金额全额赔付。至此，原告及各责任主体一次性解决案涉证券虚假陈述民事赔偿纠纷。

通过本次调解，7195 名投资者获得全额赔付，实际参与调解的投资者人数占全体适格原告投资者的比例高达 99.6%，代表性强，覆盖面广。其中，单个投资者最高获赔 500 余万元，人均获赔 3.89 万元。民事调解书生效后，各被告均依约履行。上海金融法院划拨赔付款项至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司，通过赔偿款项自动分配机制发放至各原告投资者证券资金账户。

【评析】

本案是人民法院深入贯彻落实中央金融工作会议关于更好发挥资本市场枢纽功能，推动股票发行注册制走深走实要求的最新司法实践。法院在审理中探索形成了三方面工作思路和举措，引导构建科创企业融资环境的良性生态，进一步提升资本市场法治化水平，为上市公司和投资者注入信心，丰富了新时代证券集体诉讼纠纷领域“枫桥经验”内涵。

5. 《人民法院报》：全国首例涉员工持股计划证券虚假陈述案落槌

【2024-08-26，来源：“上海高院”微信公众号】

【员工持股计划致股价飙升】

2015年4月，某上市公司设立员工持股计划，筹集资金总额上限为0.5亿元。员工持股计划设立后，委托原告成立集合计划进行管理，主要投资范围为购买和持有本公司股票。员工持股计划共15人，均为该上市公司子公司及其关联公司的高管或主要负责人，其中周某、吴某某、付某为员工持股计划管理委员会委员，代表全体持有人行使股东权利。周某、吴某某还是员工持股计划的主要出资人，两人分别系该上市公司全资子公司时任法定代表人和财务负责人。信息公布后，该上市公司股价飙升。

“作为企业鼓励其员工持有本公司股票的一种有效方式，员工持股计划在境外成熟市场相当普遍。2014年，中国证监会制定了《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》用来规范、引导上市公司实施员工持股计划。经过多年发展，上市公司员工通过员工持股计划形式持有本公司股票的情形已经普遍存在。员工持股计划持有劣后级集合计划份额加杠杆的行为亦不鲜见。”本案承办法官表示。

2015年5月，集合计划成立。集合计划由优先级A份额（2.25亿元）、中间级B份额（0.25亿元）、风险级C份额（0.5亿元）组成。A、B份额享有固定收益，C份额即员工持股计划享有扣除A份额和B份额的本金和

预期收益及管理费、托管费等费用后的全部剩余资产和收益的分配。C 份额及该上市公司的实际控制人对 A、B 份额的固定收益承担补偿责任。管理人根据集合计划和员工持股计划约定的方式、条件、要求及限制，全权负责本集合计划的管理和运作。

2019 年，该上市公司、周某、吴某某因 2014 年公告的重大资产重组文件中虚增置入资产评估值、虚增 2013 年度营业收入的行为受到中国证监会行政处罚。付某是该上市公司实施虚假陈述阶段的董事会秘书，因虚假陈述曾收到监管关注函。

【集合计划打完违约打侵权】

集合计划成立后，在员工持股计划约定的时间内买入了该上市公司股票。后集合计划多次出现低于预警线或止损线情况，上市公司实际控制人于 2016 年 4 月至 2017 年 5 月期间 5 次向集合计划补仓。2017 年 5 月，因集合计划再次出现低于止损线的情形，第 5 次补仓未全额补足，原告遂代表集合计划向员工持股计划、上市公司实际控制人发出违约通知书，告知其强制平仓操作等具体处置措施，后卖出持有的该上市公司全部股票。

2017 年，就该案所涉同一集合计划，原告曾至四川省高级人民法院起诉上市公司实际控制人要求承担集合计划 A 份额、B 份额的本金及预期收益的补偿责任，并获生效判决支持。经过测算，集合计划通过差额补足、集合计划清算和以股抵债等程序共获偿 2.7 亿余元(含以股抵债作价金额)。

随后，原告代表的集合计划又以证券虚假陈述为由提起侵权诉讼，其

认为集合计划于虚假陈述实施日之后在二级市场买入案涉上市公司股票，并在揭露日之后卖出，应当推定投资决定与虚假陈述行为之间的交易因果关系成立。该上市公司虚假陈述行为给集合计划造成了损失，应当承担赔偿责任。

【推定的因果关系可推翻】

“按照普通侵权规则来处理证券虚假陈述纠纷，将使大量投资者尤其是中小投资者面临举证难题，其很难举证投资决策与上市公司的虚假陈述行为之间存在因果关系。为破解投资者举证难题发展出的信赖推定原则，已为我国法律规范和司法实践广泛接受。”承办法官表示，根据《最高人民法院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》（以下简称《若干规定》），原告投资者只需要证明信披义务人实施了虚假陈述、原告交易了相关证券且交易区间在实施日至揭露日或更正日之间即可推定交易因果关系成立，大大降低了原告投资者的举证难度。被告如果认为交易因果关系不成立，则需要举证证明。

本案原告作为机构投资者，同样适用信赖推定原则。即原告只需要提供基本的证据材料，即可推定其投资行为与证券虚假陈述存在交易因果关系。本案被告提供了充分的证据来证明以下事项：第一，集合计划成立并购买上市公司股票系为履行员工持股计划约定。各方共同签署的《资管合同》等文件约定及履行均表明，集合计划买入股票种类、买入时间、买入金额、买入方式等内容与员工持股计划约定相吻合。第二，员工持股计划

对证券虚假陈述应当知情。上市公司子公司、周某、吴某某直接实施虚假陈述行为已受到行政处罚，参加员工持股计划的其余 13 人均为上市公司子公司及其关联公司的高管或主要负责人，员工持股计划持有人对虚假陈述行为应当知情。第三，集合计划 A、B 份额持有人对股价不敏感。集合计划 A、B 份额持有人的投资行为系基于对 C 份额持有人和上市公司实际控制人连带补偿责任的信赖作出。A、B 份额持有人的目标是获得固定收益，在案证据亦显示，2016 年 12 月 24 日，虚假陈述行为被揭露时投资锁定期已届满，但原告并未终止集合计划；而当 2017 年 5 月，C 份额持有人和上市公司实际控制人未按约按时足额履行补仓义务时，原告即迅速发出违约通知书和集合资产管理计划到期终止的公告。

【信赖是本案考量重点】

本案中，集合计划的交易结构属于 C 份额员工持股计划希望通过加杠杆的方式投资本公司股票以获取超额收益，上市公司股价与员工持股计划的利益息息相关，而员工持股计划的核心人员对虚假陈述行为应当知情，不存在合理信赖。而集合计划的 A、B 份额持有人目标是获取固定收益，集合计划的成立及履行均显示其对差额补足更加关注。

一审合议庭综合被告相关证据和本案实际情形，认定集合计划投资决定与虚假陈述行为不存在交易因果关系。一审判决后，原告某证券公司不服，认为集合计划成立是基于对案涉虚假陈述的信赖，而根据员工持股计划买入该上市公司股票只是实施集合计划的具体行为，一审法院不应否定

交易因果关系，遂上诉至上海高院。

上海高院详细梳理了员工持股计划和集合计划的成立经过，认为集合计划是为落实员工持股计划而成立，购买该上市公司股票是基于员工持股计划及之后各方签订的《资管合同》的既定安排。从集合计划内部各份额持有人来看，C 份额持有人作为符合条件的员工经董事会确定、监事会核实而自愿参加员工持股计划投资于该上市公司股票，基于其特殊的身份和参与股票投资的方式，其在作出投资决策时的信息来源并非如普通二级市场投资者一般依赖于上市公司的相关信息披露，故不能认定上述人员决定参加员工持股计划投资于该上市公司股票系受上市公司公告中相关虚假陈述的诱导。就集合计划内部而言，该交易模式的实质相当于 A、B 份额持有人为 C 份额持有人提供融资杠杆，而股价波动的最终风险由 C 份额持有人承担。故连带补偿责任能否履行才是真正与 A、B 份额持有人利益攸关，也是 A、B 份额持有人关注的焦点所在，最终法院维持了原判。

【裁判解析：信赖推定可以抗辩】

本案系全国首例涉集合计划嵌套员工持股计划的证券虚假陈述责任纠纷案，涉及专业机构投资者的投资决策与证券虚假陈述是否存在交易因果关系的认定问题。本案判决明确了证券虚假陈述案件中交易因果关系的认定，即无论是机构投资者还是个人投资者均平等适用信赖推定原则，但该信赖推定可以抗辩。如有证据证明机构投资者的投资决策主要基于其他因素考量而非对虚假陈述的信赖，则应当认定交易因果关系不成立。

本案的原告作为机构投资者，系代表集合计划提起诉讼，该集合计划系结构化金融产品，优先级 A 份额、中间级 B 份额享有固定收益，风险级 C 份额由上市公司员工持股计划持有，享受超额收益并承担兜底责任。不因违法而获益是最朴素的法律原理，本案中员工持股计划对虚假陈述行为应当知情，而集合计划又是员工持股计划主导设立，集合计划的投资决定并非基于对上市公司信息披露的信赖作出，法院最终判决驳回集合计划的索赔请求，正是基于对这一价值导向的坚持。

首先，信赖推定原则应平等适用。现行《中华人民共和国证券法》以及《若干规定》并未对原告投资者的主体身份进行区分规定，即法律和司法解释的规定平等适用于个人投资者和机构投资者。虚假陈述司法解释并未针对机构投资者规定更高的注意义务。虚假陈述司法解释发布后，司法实践对此应有统一认识，即无论是机构投资者还是个人投资者，只要其能够提供证据证明上市公司存在虚假陈述行为、其交易区间在实施日至揭露日或更正日之间，即应推定其交易因果关系成立。被告要想推翻该信赖推定，需提供充分的证据予以证明。

其次，员工持股计划对虚假陈述应当知情。信赖推定是可抗辩的，知道或者应当知道虚假陈述，构成信赖推定的抗辩事由。本案集合计划中的风险级 C 份额持有人即员工持股计划，对虚假陈述应当知情。员工持股计划是指上市公司根据员工意愿，通过合法方式使员工获得本公司股票并长期持有，股份权益按约定分配给员工的制度安排。员工持股计划的参加对

象及其交易安排决定了其与普通二级市场股票投资者有所区别,具有特殊性。当员工持股计划持有人均为上市公司或关联公司高级管理人员和核心员工时,员工持股计划作出投资决策时的信息来源并非如普通二级市场投资者一般依赖于上市公司的相关信息披露,不以通过公开渠道获知的有关上市公司信息为主要决策依据,不能认定上述人员决定参加员工持股计划投资于上市公司股票系受上市公司公告中相关虚假陈述的诱导,应当推定上述人员对虚假陈述行为知情。

再次,集合计划的信赖推定应当推翻。集合计划由员工持股计划主导设立的情形下,若股价波动的最终风险由明知存在虚假陈述的员工持股计划持有人承担,有证据证明其他份额持有人信赖的是增信措施而非虚假陈述,则应当认定集合计划的投资决策与虚假陈述不存在交易因果关系。本案之所以推翻信赖推定是基于多重因素的综合考量。具体包括如下三点,一是集合计划成立并购买上市公司股票系为履行员工持股计划约定。二是员工持股计划持有人对虚假陈述行为应当知情。综合员工持股计划持有人的具体构成、员工持股计划管理委员会成员情况等因素,不能认定其系受上市公司公告虚假陈述的诱导。三是集合计划A、B份额持有人的投资行为系基于对连带补偿责任的信赖作出。A、B份额持有人的目标是获得固定收益,其并未因虚假陈述而采取实质性的止损举措。相反,员工持股计划和上市公司实际控制人未按约按时足额履行补仓义务时,原告即迅速发出违约通知书和集合计划到期终止公告。

需要说明的是，本案中的集合计划是由员工持股计划主导设立的，且员工持股计划中的组成人员均为高管或核心员工，这些情形均构成本案重点考量因素。实践中，如果高管或核心员工直接持有集合计划的非劣后级份额，或者员工持股计划由普通员工组成，或者集合计划的成立及履行具有充分的独立性，则均可能对交易因果关系的认定构成影响，这也是本案应适用《若干规定》第十二条第五项的原因。

对于投资者尤其机构投资者而言，应当更多关注上市公司信息披露内容，同时应注意留存投资决策依据等相关凭证，一旦发现权利受到损害，应当及时止损并积极进行维权。同时也可积极参与法院组织的诉前调解等各类程序，将有助于更快获得赔偿。对于上市公司而言，保证信息披露内容的真实准确完整，是其应尽的义务，也是维护资本市场健康稳定发展、提升投资者信心的重要举措。



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.刘宪权：《关于证券、期货市场技术交易行为刑法规制的思考》，载《法商研究》2024年第4期

【摘要：】证券、期货市场技术交易行为包括利用决策技术优势的量化交易行为与利用执行技术优势的程序化交易行为。高频交易属于程序化交易的典型类型。技术交易存在同质化风险、流动性风险以及系统性风险。判断技术交易行为是否构成操纵证券、期货市场罪，首先需要明确兜底条款的适用规则，并对操纵证券、期货市场行为的本质进行分析。操纵证券、期货市场罪兜底条款的适用需要严格坚持同质解释规则。操纵证券、期货市场行为的本质系滥用优势地位并控制市场。部分高频交易行为属于操纵证券、期货市场罪的实行行为，可以通过兜底条款入罪。量化交易行为可能对相关操纵行为的社会危害性具有加强作用，但行为本身难以归入操纵证券、期货市场罪的规制范围。应在前置法中建立针对技术交易行为的事前监管机制与事中监管机制，并在刑法中增设滥用技术优势操纵证券、期货市场的行为类型。

2.王志明：《内幕交易民事赔偿制度之审思》，载《交大法学》2024年第4期

【摘要：】随着证券虚假陈述民事赔偿制度改革成效渐次显现，在立体追责的政策导向下，内幕交易民事责任的制度构建似乎势在必行。但基

于内幕交易的特殊行为构造，其民事责任面临理论与实践的双重困境。现有诸多学说既难以令人信服地解释因果关系，也无法精准识别所谓的适格原告。立法进程上曾有细化赔偿规则的激进尝试，但因其规范逻辑、功能定位等方面的诸多争议而失败。相关司法实践案例极为稀少，且多以原告败诉、撤诉告终，仅有的一起原告胜诉案件，其法理逻辑也多有可议之处。在我国对内幕交易实施惩罚性赔偿可能导致责任过苛，也无助于提升惩处概率；内幕交易对投资者的损害具有整体性和抽象性，比较法上并无强化民事追责的趋向。其民事赔偿制度的先天不足亦难以在传统私法责任框架下通过规则修补而获得“新生”。立足我国实际，本土化构建以证券公共执法促进投资者“私利”实现的公共补偿制度或是高效填补内幕交易损害、增强投资者信心的更优方案。

3.郭锋：《资本市场信息披露双层规范体系的基本建构》，载《中国法学》2024年第3期

【摘要：】我国资本市场信息披露规范以公开发行为主体，对私募发行缺少系统性规定，需要构建信息披露公开发行与私募发行双层规范体系。可以借助契约经济学为解决信息不对称而提出的激励机制和风险缓释机制两种理论工具来建立完善信息披露双层规范体系。在立法层面，激励性规范应当有助于发行人按照成本收益考量选择适合的募集方式，风险缓释规范应当围绕股份流通与投资者适格进行区分配置。在监管层面，基于激

励性规范，公开发行实施注册制监管、以信息披露为核心，私募发行采用豁免制监管、以效率优先为理念；基于风险缓释规范，公开发行监管致力于明晰有关主体责任界限，私募发行监管重在厘清私募范围、有限度采用公开劝诱规则。在司法层面，由于公开发行虚假陈述主要表现为侵权责任、私募发行虚假陈述大多表现为违约责任，故应当严格区分双层规范下虚假陈述行为人承担民事责任的请求权基础。

4.王琦：《全面注册制下证券发行审核机制的逻辑重校》，载《甘肃政法大学学报》2024年第4期

【摘要：】注册制改革意在减少监管机构对资本市场准入阶段的行政管控，建立以信息披露为中心的市场化证券发行体制。注册制与核准制分别对应信息披露和实质监管两种路径，二者之间的本质区别在于判断证券价值的主体不同，采用形式审查还是实质审查并非二者的区别所在。注册制下的证券发行核准权“一分为二”，证券交易所的审核权性质上为自律监管权，证监会的注册权性质上为行政许可权，自律监管权的行使需要接受行政监管权的监督，故而证券交易所审核通过的证券发行申请仍有可能受到证监会的否决。注册制的全面推行，表明以信息披露为核心的监管体制彻底取代原有的实质监管制度，监管机构对证券质量的背书作用得以淡化和消弭，信息披露质量得到显著提升。在此背景下，因应注册制的制度特质夯实其理论基础，厘清证券发行审核机制的运作逻辑，对于注册制改

革行稳致远具有正向的促进作用。

5.王雪羽：《证券特别代表人诉讼的制度创新与规则完善》，载《法律科学》2024年第3期

【摘要：】由于法律制度供给不足，证券代表人诉讼在我国长期处于沉寂状态。单独诉讼和共同诉讼阻碍了证券诉讼规模经济的实现，不利于投资者兴诉维权，因此需要构建更加低廉高效的群体诉讼机制。新《证券法》在唤醒明示加入的普通代表人诉讼的基础上，创设了明示退出的特别代表人诉讼制度——在适用程序上，将“退出制”内嵌于“加入制”，采用单轨双行的递进模式；在进退机制上，默示成员加入群体可以降低诉讼成本，缓解集体行动困境；在发动主体上，创新引入投保机构作为诉讼代表人，提高诉讼效率与效益。但现有的证券特别代表人诉讼存在程序递进要件不明、二次退出保障不足以及投保机构权限不清等问题。为了充分发挥这一崭新制度的独特优势，需要明晰诉讼递进要件，以促进程序的顺利启动；同时赋予投资者二次退出权，以最大化保障投资者的权益；划定投保机构的权责边界，对其进行适当的监督与制约。



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

1.8 月行政处罚一览表

8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	佳云科技	300242	中国证券监督管理委员会 广东监管局	《行政处罚事先告知书》 (广东证监处罚字〔2024〕 20号)	信息披露违法违规	8月1日
2	ST峡创	300300	中国证券监督管理委员会 浙江监管局	《行政处罚决定书》(〔 2024〕23号)	信息披露违法违规	8月2日
3	普利制药	300630	中国证券监督管理委员会 海南监管局	《行政处罚决定书》 ([2024]2号)	信息披露违法违规	8月3日
4	未名医药	002581	中国证监会	《行政处罚决定书》(〔 2024〕3号)	信息披露违法违规	8月3日
5	*ST 深天	000023	中国证券监督管理委员会 深圳证监局	《行政处罚事先告知书》 [2024]14号	信息披露违法违规	8月5日
6	亚联发展	002316	中国证券监督管理委员会 吉林监管局	《行政处罚事先告知书》 (吉证监处罚字[2024]1号)	信息披露违法违规	8月5日
7	ST 盛屯	600711	中国证监会厦门监管局	《行政处罚决定书》 ([2024]3号)	信息披露违法违规	8月6日
8	浩腾科技	833827	中国证券监督管理委员会 浙江监管局	行政处罚决定书(浙处罚字 【2024】28号)	信息披露违法违规	8月7日
9	美丽生态	000010	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]13号)	信息披露违法违规	8月8日
10	万通发展	600246	中国证监会北京监管局	《行政处罚决定书》(〔 2024〕10号)	短线交易公司股票	8月8日
11	*ST 和科	002816	北京证监局	《行政处罚决定书》〔 2023〕14号	信息披露违法违规	8月10日
12	ST 京时	430003	中国证券监督管理委员会 北京监管局	《行政处罚决定书》 [2024]13号	信息披露违法违规	8月13日
13	ST 领信	831129	中国证券监督管理委员会 山东监管局	《行政处罚决定书》 [2024]4号	信息披露违法违规	8月14日
14	ST 永悦	603879	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》(〔 2024〕4号)	信息披露违法违规	8月16日
15	浔兴股份	002098	中国证监会	《行政处罚事先告知书》 (处罚字【2024】104号、 处罚字【2024】105号)	信息披露违法 违规；操纵证券市场	8月17日
16	*ST 鹏博	600804	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》(〔 2024〕77号)	信息披露违法违规	8月17日
17	闻泰科技	600745	中国证监会	《行政处罚决定书》	信息披露违法违规	8月17日
18	ST 亚联	002316	中国证监会吉林监管局	《行政处罚决定书》 ([2024]1号)	信息披露违法违规	8月17日
19	西创 5	400119	中国证券监督管理委员会 内蒙古监管局	《行政处罚决定书》〔 2024〕2号	信息披露违法违规	8月20日
20	新莱应材	300260	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》 (苏证监罚字〔2024〕6号)	内幕交易	8月21日

2.8 月涉刑案件一览表

8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	威特焊材	838332	甘肃省白银市人民检察院	《兰州威特焊材科技股份有限公司关于公司一致行动人被依法批准逮捕的公告》	涉嫌贪污犯罪	8月9日
1	万德斯	688178	鄂尔多斯市伊金霍洛旗公安局；伊金霍洛旗人民检察院	《南京万德斯环保科技股份有限公司关于董事、副总经理、核心技术人员取保候审的公告》	/	8月17日
2	徕木股份	603633	上海市虹口区监察委员会	《上海徕木电子股份有限公司关于董事长、总经理被立案调查并留置的公告》	/	8月20日
3	福润股份	834113	海口市公安局；海口市人民检察院	《海南福润生物技术股份有限公司关于公司实际控制人被依法批准逮捕的补发声明》	涉嫌非法吸收公众存款罪	8月21日

上海市律师协会 证券合规与纠纷专业委员会

—2024 年 8 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