



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

2025 年 2 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
1. 中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	1
二、资讯热点	3
1. 证监会党委传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神	3
2. 中国证监会与最高人民检察院联合发布证券违法犯罪指导性案例	5
三、监管及司法动态	7
1. 深化金融协同治理！上海高院与上海证监局出台 10 项机制 26 条举措	7
2. 最高检：为资本市场健康稳定发展提供法治保障	10
3. 公安部公布 5 起证券交易犯罪典型案例	11
四、监管及司法案例	15
（一）监管案例	15
1. 甲科技股份有限公司、刘某某等信息披露违法违规案	15
2. 甲科技股份有限公司、林某等欺诈发行、信息披露违法违规案	18

3. 明某、石某内幕交易案	23
4. 孟某某、杨某某操纵证券市场案	26
(二) 司法案例	30
1. 甲皮业有限公司、周某某等欺诈发行债券马某出具证明文件重大失 实案	30
2. 吴某某等人违规披露重要信息案	33
3. 蒋某某内幕交易案	37
4. 赵某某等人操纵证券市场案	39
五、精选文章	44
1. 苏盼：《场外期货交易的非法性认定与私法后果——以纯粹投机与 风险管理的区分为线索》	44
2. 任尚肖：《类期货交易平台犯罪的分析路径与定性选择》	44
六、行政处罚与涉刑案件一览表	46
1. 2 月行政处罚一览表	46
2. 2 月涉刑案件一览表	47



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

1. 中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》

【2025-02-07，来源：“中国证监会”网站】

为深入贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议、中央经济工作会议和新“国九条”关于做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”的部署要求，积极发挥资本市场功能，提升服务实体经济质效，中国证监会制定了《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》（以下简称《实施意见》）。

《实施意见》聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，加强行业机构金融“五篇大文章”服务能力，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出 18 条政策举措。

【点评】

《实施意见》是资本市场“1+N”政策体系的重要组成部分，也是资本市场进一步全面深化改革的重要举措。《实施意见》强调统筹发展与安全，强化风

险监测预警和早期纠正，从严打击以金融“五篇大文章”为名实施的各类违法违规行



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. 证监会党委传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神

【2025-02-21，来源：“中国证监会”网站】

2月17日，中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委会，传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，研究部署贯彻落实工作。

会议认为，习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话，充分肯定民营经济发展取得的重大成就和为国家经济社会发展作出的重要贡献，深入分析新时代新征程民营经济的广阔发展前景和伟大历史使命，对当前和今后一个时期促进民营经济健康发展、高质量发展作了全面部署，强调要毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。习近平总书记的重要讲话立意高远、思想深邃、论述精辟、内涵丰富，为做好资本市场支持民营企业发展各项工作指明了方向、提供了根本遵循。

会议指出，资本市场是促进民营经济发展壮大的重要平台，目前A股近2/3的上市公司是民营企业，科创板、创业板、北交所约八成公司是民企，新三板约九成是民企，民企再融资、并购重组家数约占全市场的七成。证监会系统要深入学习领会习近平总书记重要讲话精神，切实把思想和行动统一到党中央关于促进民营经济发展的决策部署上来，深刻认识民营经济是资本市场高质量发展的重要基础，把促进民营经济发展与做好资本市场工作贯通起来，坚持“两个毫不动摇”，更好发挥资本市场平台作用，为民营企业做优做强提供更有力的资本市场支持。

会议强调，要结合资本市场实际，扎扎实实落实促进民营经济发展各项政策措施。要做好民营企业股债融资支持，以服务新质生产力发展为着力点，抓好“科创板八条”、“并购六条”、资本市场做好“金融五篇大文章”实施意见等政策落实落地，完善多层次市场体系，加快培育耐心资本，吸引更多优秀民营企业借助资本市场发展壮大。要积极助力民营企业破解发展难题，配合有关部门化解拖欠民营上市公司账款问题，统筹做好房地产企业融资支持和债券违约风险防控，会同相关方面稳妥处置民营上市公司退市风险，完善市场化重整机制，推出更多典型案例。要持续推动上市公司走访工作走深走实，及时回应关心关切，帮助解决实际困难，着力构建亲清政商关系，支持各类所有制经济依法平等使用生产要素，严格规范涉企行政检查，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益，进一步助力优化民营经济发展环境。

中国证监会党委班子成员，驻证监会纪检监察组负责同志，会机关有关司局、上交所、深交所、北交所、中证金融研究院、中国上市公司协会主要负责同志参加会议。

【点评】

证监会传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，体现了资本市场对民营经济的法治保障作用。会议强调了依法保护民营企业和企业权益，落实资本市场支持民企发展的政策措施，助力民企解决融资难题。

2. 中国证监会与最高人民法院联合发布证券违法犯罪指导性案例

【2025-02-21，来源：“证监会发布”微信公众号】

2025年2月21日，中国证监会与最高人民法院联合发布8宗证券违法犯罪指导性案例。本次联合发布指导性案例，既是贯彻落实党中央、国务院有关资本市场监管执法决策部署的具体举措，也是近年来行政执法与刑事司法标志性成果的展示。本批案例包括4宗证券刑事犯罪案例和4宗证券行政违法案例，其中行政违法案例选取了欺诈发行、信息披露违法、操纵市场和内幕交易等重点案件类型中具有指导意义的案件，彰显“零容忍”、严监管理念。刑事犯罪指导性案例涵盖证券犯罪的主要类型，体现依法从严惩治证券犯罪的司法态度，明确证券犯罪疑难问题的办案要旨。

下一步，证监会将落实好党中央、国务院决策部署，深入推进新“国九条”和资本市场“1+N”政策文件落地，强本强基，严监严管，强化监管执法政治担当，不断提高违法违规线索发现能力，提升办案质效，继续与司法机关、金融监管部门等相关各方凝聚合力，持续巩固并不断加强资本市场执法高压态势，共同护航资本市场高质量发展。

【点评】

本次证监会与最高检联合发布指导性案例，既是贯彻落实党中央、国务院有关资本市场监管执法决策部署的具体举措，也是公开展示近年来行政执法与刑事司法的一些标志性成果。此次发布了证监会第一批行政执法指导性案例，4

宗案例涵盖财务造假、欺诈发行、内幕交易、操纵市场等主要违法类型，体现严肃整治重点领域违法行为的决心，彰显全力维护资本市场平稳运行的监管态度。



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. 深化金融协同治理！上海高院与上海证监局出台 10 项机制 26 条举措

【2025-02-12，来源：“上海高院”微信公众号】

2 月 11 日，上海市高级人民法院、中国证券监督管理委员会上海监管局（以下简称上海证监局）共同签署《推动资本市场高质量发展助力上海国际金融中心建设合作备忘录》（以下简称《合作备忘录》）。这是继与中国人民银行上海总部、国家金融监督管理总局上海监管局签署合作备忘录后，上海市高级人民法院深化金融协同治理的又一重要举措，标志着该院与中央在沪三大监管机构协同合作机制实现全覆盖。

上海市高级人民法院党组书记、院长贾宇，上海证监局党委书记、局长林林出席签约活动并讲话。上海市高级人民法院党组成员、副院长林晓镍，上海证监局党委委员、副局长安永勇代表各自单位签署了备忘录。

近年来，上海法院依法履行金融审判职能，积极参与金融协同治理，在服务保障资本市场高质量发展方面进行了多项探索。如，与监管部门协同发力“追首恶”，妥善审结全国首例由投保机构提起的股东代位诉讼，上市公司获赔 3.35 亿余元；针对部分金融纠纷送达难、公告多、审理时间长等问题，与上海证监局等共同签署《关于协同推进金融纠纷案件诉讼材料电子送达工作合作备忘录》，提升送达效率等。

此次签署的《合作备忘录》，以打造优良的法治化金融营商环境、助力加快上海国际金融中心建设为目标，坚持依法协作、共商共建、有序发展原则，

提出共建信息联络会商、司法执法联动、风险防范化解、纠纷多元化解、数据互联互通、涉外法治提升、联合法治调研、法治宣传教育、人才联合培养、党建队建联动 10 项机制 26 条具体举措。

在共建司法执法联动机制方面，《合作备忘录》进一步扩大联动范围，将金融协同治理从金融商事案件，延伸至金融刑事、行政、执行案件等各个领域。如，探索证券期货领域刑事案件中司法保全与行政监管中行政保全相衔接新模式，加强信息公开答复、行政监管执法等领域中的疑难问题研究，优化证券机构协助法院查冻扣划机制等。

在共建风险防范化解机制方面，《合作备忘录》立足“预警”和“处置”进一步细化要求。如，发挥上海法院金融纠纷风险预警平台作用，探索资本市场金融测试案例和资本市场违法违规线索发现和移送机制，及时发现、通报金融审判与监管领域的行业性、区域性、趋势性问题。又如，充分发挥上海市高级人民法院重大金融风险处置团队的沟通协调职能，必要时争取涉风险机构金融商事案件和执行案件集中管辖等司法措施，推动风险处置。

2024 年，上海法院深挖金融司法大数据，研发“证券虚假陈述行为协同治理”等数字模型，推动金融司法与金融监管协同善治。《合作备忘录》将共建数据互联互通机制作为重点内容，要求进一步探索打破“数据壁垒”，实现金融司法数据与金融监管执法数据的互联互通；继续研究探索支持资本市场监管治理新场景，优化数据共享通道和查询、使用机制，提升金融协同治理数字化水平。

林林在活动中就落实《合作备忘录》提出五点意见：一是坚持理念相互融合，通过日常联络和专项会商，共同提升金融司法执法专业化水平。二是突出案件办理协作，加强行刑衔接，打通协助送达通道，探索行政保全与司法保全衔接。三是聚焦风险防范协同，将证券监管中的风险监测防范，与司法机关多元解纷工作更好结合，加强风险源头防控。四是开拓深化合作领域，扩大行政领域合作范围，积极探索证券公益诉讼试点，力争形成更多场景。五是服务金融中心建设，共同开展涉外金融法治领域理论研究，培养具有规则创设意义的典型案例，为提升上海国际金融中心能级贡献力量。

贾宇表示，《合作备忘录》的签署，是进一步推动金融司法与金融监管协作配合的重要举措。要深入贯彻金融协同治理理念，强化金融治理协同意识，落实好中央、市委关于金融工作的方针政策和重大决策部署，不断健全完善上海法院与金融监管部门的合作体系，共同助推资本市场健康稳定发展。要积极打造金融协同治理示范样本，抓好《合作备忘录》中具体机制措施的落实，特别对于在协同治理中发现的风险及可能引发的群体性纠纷，加强沟通协调，形成处置合力，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。要着力提升金融协同治理数字化水平，进一步打通系统间的数据融合与连接通道，加强信息数据共享，为金融领域重大决策参考和风险防范预警提供更有力的数字化支撑。

【点评】

上海高院与上海证监局签署《合作备忘录》，双方将金融协同治理从金融

商事案件，延伸至金融刑事、行政、执行案件等各个领域，是进一步推动金融司法与金融监管协作配合的重要举措，也将进一步提升金融司法执法专业化水平。

2. 最高检：为资本市场健康稳定发展提供法治保障

【2025-02-13，来源：“最高人民检察院”网站】

“近年来，操纵市场、内幕交易等传统交易类犯罪仍然多发。近三年，此类犯罪在证券犯罪案件中占比均达70%以上。”今天，最高人民检察院经济犯罪检察厅厅长杜学毅在“高质效办好每一个案件持续推进习近平法治思想的检察实践”最高检厅长访谈中介绍了检察机关办理证券期货违法犯罪案件的情况。

杜学毅介绍，从检察办案情况来看，证券期货违法犯罪呈现出一些新的特点趋势。不仅操纵市场、内幕交易等传统交易类犯罪多发，而且欺诈发行、违规披露、背信损害上市公司利益等涉上市公司财务造假案件数量大幅攀升。数据显示，2024年1月至11月，违规披露、不披露重要信息罪起诉人数同比上升1.2倍。此外，涉私募投资基金犯罪与证券犯罪相互交织，利用私募投资基金操纵证券市场、内幕交易、实施融资融券非法经营等犯罪明显增长。2024年1月至11月，全国检察机关共起诉私募基金犯罪案件136件418人。

“下一步，检察机关将紧紧围绕服务保障金融高质量发展主题，全面履行检察职能，依法维护市场秩序，净化市场生态，为资本市场健康稳定发展提供法治保障。”杜学毅表示，检察机关将持续坚持零容忍原则，依法加大对证券

期货违法犯罪惩处力度。坚持“三个善于”，以高质效办案保障投资者合法权益。同时，加大警示教育和法治宣传力度，根据检察办案发现的新情况新问题，提出完善上市公司治理、加强行业自律与监管方面的建议，与行业主管等部门加强监管协同，助推行业治理。

【点评】

近年来，检察机关依法从严追捕追诉证券犯罪，为资本市场建设提供有力法治保障。全链条从严追诉财务造假犯罪，夯实资本市场诚信基石。依法从严惩治交易类证券犯罪，维护公开公平公正的市场环境。依法惩治涉私募基金犯罪，保障私募基金行业规范健康发展。

3. 公安部公布 5 起证券交易犯罪典型案例

【2025-02-21，来源：“公安部经侦局”微信公众号】

近年来，全国公安机关深入贯彻落实《关于依法严厉打击证券违法活动的意见》，会同证监部门依法严厉打击证券交易犯罪，切实维护市场秩序，有力保障投资者合法权益，护航资本市场高质量发展。今日，公安部公布 5 起证券交易犯罪典型案例。

01 北京董某等人内幕交易案

2022 年 7 月，北京市公安局依法立案侦办董某等人涉嫌内幕交易案。经查，2016 年 8 月至 2017 年 1 月，袁某在担任北京某上市公司财务总监时，全程参与

该公司收购某科技公司 100%股权的重大资产重组工作。在此期间，袁某将上述内幕信息泄露给董某，二人约定共同出资、由董某负责股票交易操作。2016 年 10 月至 12 月，董某使用本人及实际控制的他人证券账户大量买入该上市公司股票，涉案金额 2300 余万元，非法获利 400 余万元。2022 年 9 月，办案单位将董某、袁某抓获归案。

2024 年 1 月，北京市高级人民法院以犯内幕交易罪分别对董某、袁某作出有罪判决，并处罚金。

02 上海刘某利用未公开信息交易案

2021 年 6 月，上海市公安局依法立案侦办刘某涉嫌利用未公开信息交易案。经查，2009 年至 2014 年，刘某先后担任上海两家基金公司基金经理、权益投资总监等职务。在此期间，刘某利用其具有所管理基金产品交易决策权、交易查询和指令审批权限的职务便利，获取相关基金交易标的、下单指令、交易数量、交易时点等未公开信息，使用其本人和其实际控制的证券账户趋同交易 60 只股票，涉案金额 1.4 亿余元，非法获利 296 万元。2022 年 9 月，上海市第一中级人民法院以犯利用未公开信息交易罪对刘某作出有罪判决。

03 江苏闫某等人操纵证券市场案

2022 年 1 月，江苏省扬州市公安局依法立案侦办闫某等人操纵证券市场案。经查，2018 年 6 月至 2019 年 4 月，以闫某、朱某某为首的犯罪团伙通过其实际控制的 169 个证券账户，利用资金优势、持股优势，采取连续买卖、对倒交易等手法，操纵某股票，非法获利 2.69 亿元。2022 年 7 月，办案单位开展集中收

网行动，闫某、朱某某在内的 27 名犯罪嫌疑人悉数到案。

2024 年 8 月，扬州市中级人民法院以犯操纵证券市场罪对闫某、朱某某等被告分别作出有罪判决，并处罚金。

04 浙江吴某等人操纵证券市场案

2019 年 1 月，浙江省金华市公安局依法立案侦办吴某等人操纵证券市场案。经查，2016 年至 2019 年期间，以吴某为首的犯罪团伙长期采取多种方式操纵多只股票获利，该团伙通过提前建仓买入股票，再利用境外搭建的多个盘后票网站发布股票代码，吸引互联网社交媒体引用、转载、评论、推荐，拉高目标股票价格后卖出获利，累计实施此类“抢帽子交易”数百次。此外，该团伙还集中资金优势、持股优势，采用连续买卖、对倒交易等方式操纵多只股票。至案发，该团伙共非法获利 5.3 亿元。立案后，办案单位先后将吴某等 15 名犯罪嫌疑人抓获归案。

2023 年 3 月，浙江省高级人民法院以犯操纵证券市场罪对吴某等 15 名被告分别作出有罪判决，并处罚金。

05 广东聂某内幕交易案

2022 年 7 月，广东省广州市公安局依法立案侦办聂某涉嫌内幕交易案。经查，2020 年 5 月，聂某利用其担任某上市公司子公司总经理的职务便利，得到美国某公司向该上市公司采购口罩的框架协议初步文本，获悉了其中重要的内幕信息。随后在该内幕信息敏感期内，聂某使用其实际控制的他人证券账户买入该公司股票，涉案金额 195 万元，非法获利 35 万元。2023 年 1 月，办案单位

将聂某抓获归案。

2024 年 6 月，广州市中级人民法院以犯内幕交易罪对聂某作出有罪判决。

【点评】

公安部公布 5 起证券交易犯罪典型案例，彰显了依法严厉打击证券违法犯罪的决心，这些案件涉及内幕交易、操纵市场等行为，严重扰乱市场秩序，损害投资者权益。公安机关与证监部门的协同行动，彰显了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》的落实成效。



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. 甲科技股份有限公司、刘某某等信息披露违法违规案

【2025-02-21，来源：中国证监会第一批指导性案例 1 号】

【基本案情】

（一）甲科技股份有限公司（以下简称“甲公司”）2016 年至 2019 年年度报告虚增营业收入、利润总额

甲公司通过虚构境内销售业务、高报出口货物销售额等方式虚增营业收入和利润总额。甲公司 2016 年至 2019 年年度报告分别虚增营业收入 22.98 亿元、21.40 亿元、20.12 亿元、6.41 亿元，分别占当期披露营业收入的 40.32%、26.68%、27.18%、12.22%。2016 年至 2019 年年度报告分别虚增利润总额 7.73 亿元、8.69 亿元、9.06 亿元、2.31 亿元，分别占当期披露利润总额（按绝对值计算）的 88.24%、98.67%、192.78%、99.37%。

（二）甲公司 2016 年至 2018 年年度报告、2019 年半年度报告虚增货币资金

甲公司通过财务不记账、虚假记账、伪造银行单据等方式虚增货币资金。甲公司 2016 年年度报告虚增银行资金 24.40 亿元，占当期披露货币资金总额的 68.69%、净资产的 32.95%；2017 年年度报告虚增银行资金 15.98 亿元，占当期披露货币资金总额的 37.79%、净资产的 20.04%；2018 年年度报告虚增银行资金 26.07 亿元，占当期披露货币资金总额的 76.93%、净资产的 31.17%；2019 年半年度报告虚增银行资金 20.15 亿元，占当期披露货币资金总额的 72.80%、净资

产的 23.84%。

（三）甲公司 2016 年至 2019 年年度报告未披露关联交易

甲公司控股股东乙（集团）有限公司（以下简称“乙公司”）实际控制两家公司，系甲公司关联法人但未披露。2016 年度至 2019 年度，未经甲公司决策，在乙公司总裁刘某某 2 的直接指挥下，甲公司与乙公司实际控制的上述两家关联法人发生 321.32 亿元资金往来。甲公司对于上述往来未记账，未按照规定披露关联关系及关联交易，导致 2016 年至 2019 年年度报告存在重大遗漏。

甲公司实际控制人刘某某、时任董事长刘某某 3、总经理万某某、财务总监周某某、董事会秘书刘某某 4 决策、组织、参与财务造假，是对甲公司信息披露违法行为直接负责的主管人员。甲公司其他时任董事、监事、高级管理人员中，监事会主席王某某、邱某某，董事、副总经理黄某某，副总经理谢某某知悉甲公司财务造假却仍然签字保证甲公司定期报告真实、准确、完整，其余董事、监事、高级管理人员签字保证甲公司相关定期报告真实、准确、完整，且无法证明自身已对相关信息披露事项勤勉尽责，是甲公司信息披露违法的其他直接责任人员。此外，除了甲公司董事、监事、高级管理人员外，乙公司总裁刘某某 2 在刘某某安排下挪用甲公司资金，时任甲公司家具工程部副总监胡某某实施虚构销售业务，时任甲公司财务副总监陈某某明知财务造假而作为会计机构负责人签署甲公司财务报告，以上三人行为均与甲公司相关信息披露违法具有直接的因果关系，是甲公司信息披露违法的其他直接责任人员。刘某某作为甲公司实际控制人，决策、安排甲公司资金转移至关联方且未披露，指使甲

公司财务造假。刘某某的行为已构成 2005 年《证券法》第一百九十三条第三款和 2019 年《证券法》第一百九十七条第二款所述指使从事信息披露违法行为情形。

【处罚结果】

2021 年 10 月 18 日，中国证监会作出〔2021〕81 号行政处罚决定和〔2021〕18 号市场禁入决定，认定甲公司违反 2005 年《证券法》第六十三条、2019 年《证券法》第七十八条第二款规定，构成 2005 年《证券法》第一百九十三条第一款、2019 年《证券法》第一百九十七条第二款所述违法行为，决定对甲公司责令改正，给予警告并处以 600 万元罚款；对刘某某给予警告并处以 930 万元罚款，其中作为直接负责的主管人员罚款 30 万元，作为实际控制人罚款 900 万元；根据任职时间、履职情况及涉案程度等，对刘某某 3 等 16 名责任人员依据 2019 年《证券法》给予警告，并处以 60 万元至 450 万元不等的罚款；对邱某某等 2 名责任人员依据 2005 年《证券法》给予警告，并分别处以 15 万元、20 万元的罚款。同时，对刘某某采取终身证券市场禁入措施，对刘某某 3 等 4 人采取 5 年至 10 年不等的证券市场禁入措施。

【指导意义】

（一）遵循跨越新法施行日期案件的法律适用的基本原则

本案进一步明确跨越新法施行日期案件法律适用的基本原则，即必须严格遵循《立法法》《行政处罚法》相关规定，同时参照最高人民法院、最高人民检察院有关新旧法律适用司法解释的精神。鉴于执法实践中经常出现违法行为

始于新法施行前、在新法施行后仍具有继续或连续状态，对跨越新法施行日期案件适用新法进行量罚时，应当考虑违法行为在新法施行前后持续的时间长度等因素。若主要违法行为发生在新法施行前，而新法规定的责任较重时，应当着重考虑实质重于形式的原则和行政处罚合理性，参照刑事领域有关规定，在新法的量罚幅度内酌情考虑相关从轻因素量罚。

（二）依法精准认定信息披露违法责任人员

2019年《证券法》提高了量罚幅度与自由裁量空间，这对精准认定、合理量罚提出更高的要求。中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》指出，坚持分类监管、精准打击，全面提升证券违法大案要案查处质量和效率，加大对证券发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等的追责力度。本案为如何用足用好行政处罚的“财产罚”和“资格罚”、实现责任主体的精准追责进行了有益的探索。一是遵循严惩“首恶”、突出追“关键少数”的执法理念。二是按照精准执法的要求，根据上市公司董事、监事、高级管理人员的履职情况，与信息披露违法之间的关联程度，以及其他人员参与、实施违法行为的深度，综合对信息披露违法所起作用、知情程度、工作职责、专业背景等方面，划分责任梯度，合理认定责任人员的行政责任。

2. 甲科技股份有限公司、林某等欺诈发行、信息披露违法违规案

【2025-02-21，来源：中国证监会第一批指导性案例2号】

【基本案情】

(一) 甲科技股份有限公司(以下简称“甲公司”)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

2019年6月13日,甲公司披露《首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书》(以下简称“《招股说明书》”)申报稿,所涉会计期间为2016年至2018年。后经证券交易所五轮审核问询,甲公司进行了多次回复,其中包括将报告期更新为2017年度至2019年度。2020年4月2日,证券交易所上市委员会同意甲公司发行上市(首发);2020年6月16日,甲公司披露《招股说明书》;2020年6月23日,甲公司在科创板上市。

甲公司通过公司或全资子公司浙江乙信息技术有限公司(以下简称“乙公司”)、苏州丙医药科技有限公司签订虚假合同、开展虚假业务等方式,2016年至2019年分别虚增营业收入3,557万元、7,389万元、11,804万元、11,479万元,分别占当年披露收入的49.28%、59.67%、58.36%、51.87%;2016年至2019年分别虚增利润总额2,244万元、3,741万元、6,161万元、6,528万元,分别占当年披露利润总额的104.72%、91.05%、103.24%、67.69%。

《招股说明书》披露,甲公司2017年末、2018年末“非保本非保收益理财产品”账面余额分别为7,100万元、14,900万元,并记载报告期各期与丁资产管理有限公司(以下简称“丁公司”)签订2号、3号投资合同(《招股说明书》未涉及2019年末相关数据)。经查实,2017年至2019年,甲公司分别买入丁公司私募基金产品5,000万元、8,000万元、7,000万元私募基金产品,资金实际均转入关联方。甲公司未按规定如实披露上述关联交易。

《招股说明书》称“公司不存在股份代持的情况”。经查实，隋某某通过梅某持有甲公司 600 万股，通过杨某持有 270 万股，合计持有 870 万股，持股比例 13.96%。甲公司未按规定如实披露上述股权代持。

（二）甲公司披露的 2020 年、2021 年年度报告存在虚假记载、重大遗漏

甲公司 2020 年年度报告存在虚假记载、重大遗漏。上市后，甲公司及其全资子公司乙公司、杭州戊信息技术有限公司（以下简称“戊公司”）签订虚假合同、开展虚假业务，2020 年虚增营业收入 15,217 万元，占当期披露营业收入的 59.51%，虚增利润总额 8,247 万元，占当期披露利润总额的 88.97%。同年，甲公司、乙公司分别与己资产管理有限公司签订 1 号、3 号资管合同并转入 1.2 亿元，截至 2020 年末，甲公司通过 1 号、3 号资管合同将 1 亿元投向其关联方，上述关联交易未按规定如实在 2020 年年度报告中披露。

甲公司 2021 年年度报告存在虚假记载。甲公司及其全资子公司戊公司签订虚假合同、开展虚假业务，2021 年虚增营业收入 7,104 万元，占当期披露营业收入的 21.59%，虚增利润总额 2,666 万元，占当期披露利润总额的 56.23%。另外，虚增在建工程 3,632 万元。

林某、应某是甲公司上述违法行为直接负责的主管人员，刘某某等 4 人是其他直接责任人员。此外，林某作为甲公司实际控制人，组织、指使从事上述违法行为，构成 2019 年《证券法》第一百九十七条第二款所述情形。

【处罚结果】

2023 年 4 月 18 日，中国证监会作出〔2023〕29 号行政处罚决定和〔2023〕

10 号市场禁入决定;2023 年 6 月 29 日,中国证监会作出〔2023〕48 号行政处罚决定和〔2023〕20 号市场禁入决定,决定如下:

对甲公司、林某在公告的证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容的行为:对甲公司处以非法募资金额 20%的罚款,即处以 8,100 万元罚款;对林某作为直接负责的主管人员,处以 1,000 万元罚款,作为实际控制人组织、指使上述行为,处以 2,000 万元罚款;对应某等 5 人分别处以 150 万至 1,000 万元不等的罚款。

对甲公司、林某 2020 年、2021 年年度报告虚假记载、重大遗漏的行为:对甲公司责令改正,给予警告,并处以 500 万元罚款;对林某作为直接负责的主管人员,给予警告,并处以 300 万元罚款,作为实际控制人组织、指使上述行为,处以 500 万元罚款;对应某等 5 人给予警告,并分别处以 100 万至 300 万元不等的罚款。

林某、应某、刘某某违法情节严重,依法对林某、应某采取终身证券市场禁入措施,对刘某某采取 5 年证券市场禁入措施。

【指导意义】

(一)明晰认定逻辑,为类案提供参考

本案系 2019 年《证券法》施行后,科创板首批财务造假案件,案情重大,社会关注度高。发行人通过多道“中转公司”,层层嵌套实施财务造假,多种手段并进,复杂、隐蔽。本案通过分析甲公司及其控制的体外公司关联情况,比对银行流水,穿透资金链,认定甲公司构建资金闭环,相关业务不存在商业

实质。通过逐环拆解甲公司的造假伎俩，对“全链条财务造假”类案查处的证明标准和认定逻辑有较大借鉴意义和示范效应。

（二）惩首恶，体现“长牙带刺”

2019年《证券法》大幅加重证券违法行为的法律责任，对发行人欺诈发行且已经发行证券的，罚款从非法募资金额的1%至5%提升到10%至1倍，对直接责任人员的罚款从3万元至30万元提升到100万元至1,000万元。对信息披露义务人违反持续信息披露义务的，罚款最高可达1,000万元，对直接责任人员的罚款最高可达500万元。控股股东、实际控制人组织、指使前述行为的，罚款金额相应提升。本案严格遵循严厉打击“关键少数”精神，用足用好2019年《证券法》，从严惩治财务造假，对甲公司实际控制人、董事长“首恶”给予顶格罚款，传递“零容忍”鲜明信号，实现了政治效果、社会效果、法律效果的统一，形成强力震慑，切实维护了投资者合法权益。

（三）追帮凶，体现过罚相当

本案行政处罚秉持“实质重于形式”理念，坚持“过罚相当”原则，对不具有上市公司董事、监事、高级管理人员身份的人员，知悉、参与实施财务造假相关行为，与案涉欺诈发行、信息披露违法违规事项存在直接关联的，依法认定为直接责任人员，为类案行政责任认定理顺逻辑，不断强化对造假责任人员的追责力度，激发企业“内生动力”，营造崇尚诚信、不做假账的良好市场环境。

（四）开创证券特别代表人诉讼诉中调解先河，为有效保护投资者权益提供

实践范本

2023 年 4 月，投资者对甲公司及其实际控制人、直接责任人员、中介机构等提起民事诉讼；2023 年 7 月，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”）根据权利人的特别授权，申请作为代表人参加诉讼，上海金融法院决定该案适用特别代表人诉讼程序；2023 年 12 月，甲公司特别代表人诉讼以诉中调解方式结案，中小投服代表 7,195 名适格投资者获 2.85 亿元全额赔偿。该案系全国首例涉科创板上市公司特别代表人诉讼，涉诉主体范围广、争议问题多且复杂。上市公司的主体责任、中介机构的“看门人”责任以及实际控制人的个人责任均有所体现。该案充分发挥特别代表人诉讼“默示加入、明示退出”的制度优势，高效化解了群体性纠纷，节约诉讼资源，大幅降低投资者维权成本，切实践行“投资者是市场之本”的理念。

3. 明某、石某内幕交易案

【2025-02-21，来源：中国证监会第一批指导性案例 3 号】

【基本案情】

2014 年 7 月 17 日，甲股份有限公司（以下简称“甲公司”）实际控制人黄某某，致函甲公司第二大股东乙股份有限公司（以下简称“乙公司”），委托乙公司代为寻找合适的收购方，对甲公司进行重组。甲公司筹划相关重大资产重组事宜，属于 2005 年修订的《证券法》（以下简称“2005 年《证券法》”）第六十七条第二款第二项规定的“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”，

根据 2005 年《证券法》第七十五条第二款第一项规定，上述信息在公开前属于内幕信息。内幕信息敏感期的起点不晚于 2014 年 7 月 17 日，2015 年 1 月 9 日甲公司发布含有较为明确重组框架内容的重大资产重组继续停牌公告，因此内幕信息敏感期终点为 2015 年 1 月 9 日。2014 年 8 月起，薛某某作为中间人参与甲公司重组，属于甲公司重组内幕信息知情人。根据安徽省高级人民法院刑事裁定书认定的事实，陈某某从薛某某处非法获取内幕信息，系非法获取内幕信息人员，陈某某知悉内幕信息时间为 2014 年 9 月 20 日。

明某、石某与陈某某均为安徽某事务所股东兼同事，日常联络接触密切。在内幕信息敏感期内，明某买入甲公司股票 8.98 万股，内幕信息公开后全部卖出，获利 208.43 万元。石某买入甲公司股票 11 万股，内幕信息公开后全部卖出，获利 214.2 万元。

【处罚结果】

2022 年 12 月 30 日，中国证监会安徽监管局作出〔2022〕6 号、〔2022〕7 号行政处罚决定，认定明某、石某上述行为违反了 2005 年《证券法》第七十三条、第七十六条第一款的规定，构成 2005 年《证券法》第二百零二条所述的内幕交易行为。根据当事人违法行为的事实、性质、情节和社会危害程度，依据 2005 年《证券法》第二百零二条的规定，决定分别没收二人违法所得，合计罚没 845.3 万元。

【指导意义】

（一）对内幕交易行为“零容忍”

资本市场是一个“信息+信心”的市场。内幕交易行为利用内幕信息谋取非法利益，使证券交易信息失去平等性和及时性，严重扰乱证券市场秩序，削弱广大投资者信心，影响资本市场投融资功能的正常发挥，世界各国均将其作为重点打击对象。我国《证券法》作为证券市场的基础性法律，自1999年7月1日起施行以来一直将严厉打击内幕交易行为作为规制重点，2019年新修订的《证券法》进一步加大对内幕交易行为的打击力度，除没收违法所得外，罚款倍数从1倍至5倍调整为1倍至10倍，显著提升违法违规成本。2021年7月，中办、国办联合印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，要求对资本市场欺诈发行、内幕交易、操纵市场等重大违法案件坚持“零容忍”，进一步强化对内幕交易行为的立体式追责，包括刑事、行政、民事责任的承担。按照《行政处罚法》相关规定，对于刑事回转行政内幕交易案件，司法机关对当事人不追究或者免于追究刑事责任，并不直接影响行政处罚程序的进行。从行政执法角度，如果现有证据足以证明当事人构成内幕交易，行政机关必将严肃查处。

（二）刑事回转案件的证据衔接

《刑事诉讼法》第五十四条规定，行政机关在行政执法和查办案件过程中收集的物证、书证、视听资料、电子数据等证据材料，在刑事诉讼中可以作为证据使用。《行政诉讼法》虽未对刑事回转案件的证据衔接作出明确规定，但《行政处罚法》第二十七条除规定行刑案件双向移送外，还明确规定“行政处罚实施机关与司法机关之间应当加强协调配合，建立健全案件移送制度，加强证据材料移交、接收衔接”。2024年4月最高人民法院、最高人民检察院、公

安部、中国证监会联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》，对证券期货案件行刑反向衔接程序、证据转化等均作了明确规定。此外，中国证监会《证券期货违法行为行政处罚办法》（证监会令第186号）第十八条规定，司法机关、纪检监察机关、其他行政机关等保存、公布、移交的证据材料，经审查符合真实性、合法性及关联性要求的，可以作为行政处罚的证据。因此，在刑事回转案件的办理中，对刑事案件依法获取的证据，在做好相应转换工作后，可以作为行政案件证据直接使用。在证据转换上，要关注刑事侦查取证程序，履行好证据移交程序，并做好依法审查证据“三性”等相关工作。

4. 孟某某、杨某某操纵证券市场案

【2025-02-21，来源：中国证监会第一批指导性案例4号】

【基本案情】

上市公司甲科技集团股份有限公司（以下简称“甲公司”）实际控制人孟某某和董事会秘书杨某某合谋操纵甲公司股价。

2013年，孟某某作为甲公司时任董事长、实际控制人，为保证甲公司非公开发行成功，向参与甲公司股票发行而成立的信托计划提供保底承诺。经商定，由乙信托有限公司（以下简称“乙公司”）成立结构化集合信托计划参与非公开发行，并成立8号信托计划（以下简称“8号信托”）。随后，孟某某借用廊坊市丙工程有限公司名义认购8号信托的B类劣后级份额5,378万元，同时与乙公

司签订《股票质押合同》，以 11,200 万股为 8 号信托提供收益保底承诺，保证本金和 12.5% 的年化收益。8 号信托作为单一委托人，委托丁基金管理有限公司设立资产管理计划参与甲公司非公开发行，以 69,998.28 万元认购 11,164 万股。

2014 年 12 月，8 号信托即将到期，甲公司股价无法满足信托约定收益，孟某某为避免信托亏损并承担担保责任，由甲公司时任董事会秘书杨某某联络韩某某等发起设立 9 号集合资金信托计划（以下简称“9 号信托”），以 83,000 万元受让 8 号信托的受益权，从而 9 号信托间接持有甲公司 11,164 万股。韩某某控制的戊投资管理有限公司具有 9 号信托的投资建议权，下达交易指令。

孟某某、杨某某为避免 9 号信托亏损以及承担担保责任，操控信息发布节奏，同时说服胡某某通过设立“增稳 2 号定向资产管理计划”（以下简称“增稳 2 号”）出资增持公司股票，利用增稳 2 号进行股票交易，从而操纵甲公司股价。具体情况如下：

2014 年 11 月 5 日，甲公司发布公告称拟收购己科技股份有限公司（以下简称“己公司”）股权。2015 年 7 月 9 日“拟终止重组己公司的信息”具备公告条件，但甲公司并未及时公告，直至 2015 年 8 月 12 日收市后才披露前述拟终止重组信息。

同时，在孟某某、杨某某推动下，甲公司陆续在 2015 年 7 月 8 日盘后发布“业绩预增”、“股东拟增持”两项利好信息。同月 10 日甲公司发布“员工持股计划议案”。上述三项利好信息发布，推高了甲公司的股价。此外 2015 年 7 月 16 日至 8 月 12 日，杨某某先后多次操控增稳 2 号增持甲公司股份，并在增

稳 2 号增持数量未达到强制披露标准的情况下，推动甲公司自愿性披露了胡某某增持进展情况。

在此期间，杨某某与韩某某多次电话沟通，共同设定 9 号信托卖出目标价格，9 号信托通过连续竞价交易和大宗交易多次减持甲公司股份。截至 2015 年 8 月 12 日，9 号信托将间接持有的 11,164 万股甲公司股份全部清空。最终，孟某某、杨某某通过 9 号信托共获违法所得 1.96 亿元，增稳 2 号证券账户实际亏损 1.4 亿元。孟某某、杨某某的违法所得为 5,659 万元，其中杨某某分得违法所得 2,599 万元。

【处罚结果】

2020 年 11 月 2 日，中国证监会作出〔2020〕93 号行政处罚决定和〔2020〕18 号市场禁入决定，认定孟某某、杨某某上述行为违反 2005 年修订的《证券法》（以下简称“2005 年《证券法》”）第七十七条第一款第四项的规定，构成 2005 年《证券法》第二百零三条所述操纵证券市场的行为。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 2005 年《证券法》第二百零三条的规定和《证券市场禁入规定》（证监会令第 115 号）第五条的规定，决定没收孟某某、杨某某违法所得，并处以三倍罚款，合计罚没 2.26 亿元。同时，分别对孟某某、杨某某采取 10 年、3 年证券市场禁入措施。

【指导意义】

（一）准确把握信息型操纵主客观要件，严厉打击操纵证券市场违法行为
信息型操纵的行为人通过控制信息披露的节奏、有意识释放助推股价的信

息等不正当手段，诱导投资者从事交易，意图通过向市场释放信息来谋求利润。判断是否构成信息型操纵行为，主要分析行为人主观意图和客观行为两方面。一方面，关于主观因素，应当对操纵期间的系列行为进行整体评价，综合分析行为人的操纵动机、操纵目的以及操纵后主观状态等，以及通过发布信息和二级市场配合交易的行为进而判断主观意图。另一方面，关于客观行为，主要考察行为人如何借助信息优势，通过控制、操纵信息内容的发布时点、节奏从而影响证券交易价量。

操纵证券市场行为危害资本市场秩序，信息型操纵因其与信息披露行为相关而危害性更广，2019年《证券法》将此规定为一种操纵市场行为类型。依法从严从快从重查处操纵市场等重大违法案件，有效打击信息型操纵市场违法行为，有利于更好地维护资本市场秩序。

（二）交易决策权可以作为认定账户控制关系的判断依据

参考《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》（法释〔2019〕9号）第五条，交易决策权的归属可以作为判断账户控制关系的依据。在账户控制关系认定方面，本案结合杨某某与韩某某约定减持目标价格、信托计划账户卖出价格与杨某某要求基本一致等主客观事实，最终确定信托计划账户在特定价格的交易决策是按杨某某的意愿进行，交易决策权归属于杨某某，精准鉴别违法行为。上述认定思路经过司法审查，最终获得一审法院与二审法院的支持。

（二）司法案例

1. 甲皮业有限公司、周某某等欺诈发行债券马某出具证明文件重大失实案

【2025-02-21，最高检第五十五批指导性案例-检例第 219 号】

【基本案情】

被告单位江苏省宿迁市甲皮业有限公司。

被告人周某某，江苏省宿迁市甲皮业有限公司原法定代表人、控股股东、执行董事。

被告人林某某、叶某某，分别为江苏省宿迁市甲皮业有限公司原总经理兼财务总监、原财务经理。

被告人王某某，乙会计师事务所原合伙人。

被告人马某，丙会计师事务所有限公司北京分所原负责人。

2012 年下半年，经周某某决定，宿迁市甲皮业有限公司（以下简称“甲公司”）拟发行中小企业私募债券融资。甲公司委托王某某负责发债现场审计工作，王某某因所在的乙会计师事务所没有从事证券类审计业务的资质，遂与具有资质的丙会计师事务所有限公司北京分所（以下简称“丙北京所”）负责人马某联系，约定在王某某现场审计后由丙北京所审核并出具正式的审计报告。周某某指派公司总经理兼财务总监林某某、财务经理叶某某向王某某提供发债所需的财务资料。

王某某在现场审计时发现，甲公司的实际财务状况不符合发行债券的条件，遂提出可根据发债规模调整公司财务报表，增加营业收入和净利润。经周某某

同意，林某某指使叶某某按照王某某的需要篡改财务数据、编制虚假的纳税申报表等财务资料，王某某则根据虚假财务资料制作了内容不实的现场审计底稿。为使现场审计底稿通过审核，叶某某根据林某某、王某某的要求，通过王某某介绍的平面设计师，采用电脑修图等手法伪造了财务凭证并加盖了甲公司公章。该现场审计底稿记载甲公司 2010 年、2011 年的营业收入共计 12.57 亿余元，净利润共计 1.2 亿余元，与实际经营状况相比，分别虚增营业收入 6.77 亿余元，净利润 1.04 亿余元。

马某作为发债审计报告的签字注册会计师，严重不负责任，未对王某某提供的内容不实的现场审计底稿和虚假财务凭证进行审核，即在审计报告上签名确认，并指使他人审计报告上加盖未参与审计工作的其他注册会计师的印章，最终以丙北京所名义出具了内容严重失实的审计报告。王某某支付丙北京所费用 9 万元。

甲公司委托丁证券股份有限公司（以下简称“丁证券公司”）担任承销商。2012 年 12 月 26 日，丁证券公司根据丙北京所的审计报告及甲公司提供的 2012 年 1 月至 9 月的虚假财务数据出具了募集说明书。该募集说明书显示 2010 年 1 月至 2012 年 9 月，甲公司营业收入 17 亿余元、净利润 1.56 亿余元，与实际经营状况相比，分别虚增营业收入 10.57 亿余元、净利润 1.45 亿余元。周某某、林某某、叶某某分别以甲公司执行董事、总经理、财务经理的身份在募集说明书上签名确认。

2013 年 2 月 5 日，经深圳证券交易所备案，丁证券公司发行“甲公司非公

开发行 2012 年中小企业私募债券”，共募集资金 1.5 亿元，由戊证券股份有限公司等七家公司认购。甲公司先后支付了三期利息共计 2100 余万元。2015 年 2 月 5 日，该私募债券到期，甲公司无力偿付本金和剩余利息，造成投资人重大经济损失。

【处理结果】

2019 年 2 月 22 日、2020 年 9 月 29 日、2021 年 6 月 30 日，上海市第一中级人民法院分别作出一审判决，认定被告单位甲公司犯欺诈发行债券罪，并处罚金四百五十万元；被告人周某某犯欺诈发行债券罪，判处有期徒刑四年六个月，连同前罪判处刑罚，数罪并罚，决定执行有期徒刑十一年，并处罚金三十四万元；被告人林某某、王某某、叶某某犯欺诈发行债券罪，被告人马某犯出具证明文件重大失实罪，分别判处三年至一年六个月不等有期徒刑，部分适用缓刑，对王某某、马某并处罚金。

王某某、周某某提出上诉。2019 年 5 月 24 日、2021 年 11 月 1 日，上海市高级人民法院分别作出二审裁定，均驳回上诉，维持原判。

【指导意义】

（一）根据我国现行金融管理法律规定，准确把握刑法规定的“公司、企业债券”范围。现代金融发展迅速，依法惩治欺诈发行债券等新类型证券期货犯罪，应当深刻领悟相关具体条文中蕴含的法治精神，在坚持罪刑法定原则的前提下，结合立法目的和现行金融管理法律规定相关内容，正确理解和适用刑法规定。1997 年刑法修订后，债券市场及相关金融管理法律规定发生了重大变

化，出现中小企业私募债券、短期融资券、中期票据、超短期融资券、定向债务融资工具等新的金融产品。对于符合《公司法》《企业债券管理条例》关于“公司、企业发行的约定按期还本付息的有价证券”的定义，均应当依法认定为刑法规定的“公司、企业债券”。欺诈发行上述债券，严重侵害投资者财产权益，破坏债券发行管理秩序，构成犯罪的，应当依法起诉。

（二）对于涉案中介组织人员，应当根据主客观相一致原则，依法适用不同罪名。对于出具审计报告等虚假证明文件的中介组织人员，应当区分其对发行人财务造假行为是主观明知、故意出具虚假证明文件，还是严重不负责任、应当发现造假而未发现、造成严重后果，来分别认定是否构成提供虚假证明文件罪、出具证明文件重大失实罪。对于中介组织人员与发行人共谋出具虚假证明文件以帮助欺诈发行证券，同时构成欺诈发行证券罪、提供虚假证明文件罪的，应当依照处罚较重的规定定罪处罚。

（三）坚持从个案惩戒向风险防范延伸，以检察履职助推资本市场行业治理。防范化解金融风险是资本市场高质量发展的基础和保障。检察机关要重视分析、总结案件办理中反映出的资本运行、自律管理、行政监管等各方面存在的风险问题，通过制发检察建议等方式，协助监管机关、行业自律组织等补齐漏洞，加强监管，促进行业治理，做好案件办理“后半篇”文章。

2. 吴某某等人违规披露重要信息案

【2025-02-21，最高检第五十五批指导性案例-检例第 220 号】

【基本案情】

被告人吴某某，甲集团股份有限公司原董事长、总裁。

被告人梁某，甲集团股份有限公司原总工程师、常务副总裁。

被告人勾某，甲集团股份有限公司原财务总监。

被告人孙某某、刘某，分别系甲集团股份有限公司原董事会秘书、原财务总监助理；被告人邹某某，系甲集团股份有限公司海洋牧场群原财务负责人；被告人石某某、张某及被不起诉人于某某、赵某，系甲集团股份有限公司增殖分公司工作人员。

甲集团股份有限公司（以下简称“甲公司”）系深圳证券交易所上市公司。2016年，因甲公司已连续两年亏损，为防止公司连续三年亏损被暂停上市，吴某某指使勾某组织人员进行财务造假以虚增利润。邹某某安排负责底播扇贝养殖的增殖分公司人员张某、石某某具体修改“作业区域坐标”和“采捕亩数”，形成虚假的2016年度和2017年度《月底播贝采捕记录表》，以调减虾夷扇贝采捕面积，实际采捕面积从69.41万亩调减为55.48万亩，减少采捕成本。增殖分公司人员于某某、赵某配合在该采捕记录表上签字，刘某将增殖分公司上报的《月底播贝采捕记录表》汇总后形成报表，层报勾某、孙某某、梁某、吴某某审核同意后编入2016年财务报告，共虚减营业成本6000余万元。吴某某还指使上述人员对部分海域已经不存在的扇贝应作核销处理的不作核销处理，虚减营业外支出7000余万元。综上，在甲公司公开披露的《2016年年度报告》中，共虚增利润1.3亿余元，占当期披露利润总额的158.11%。

2017 年末至 2018 年初，为了核销往年度的虚增利润，且为能够对 2016 年实际已经采捕但未作记录的隐瞒采捕区域重新播种扇贝苗，吴某某指使上述公司人员，调增虾夷扇贝采捕面积以增加采捕成本，实际采捕面积从 54.91 万亩调增为 60.7 万亩，虚增营业成本 6000 余万元。另外，通过在上述隐瞒海域增设抽测点位、编造扇贝死亡的方式，对已采捕海域的扇贝进行虚假核销、减值，虚增营业外支出和资产减值损失 2.1 亿余元。综上，在甲公司公开披露的《2017 年年度报告》中，共虚减利润 2.7 亿余元，占当期披露利润总额的 38.57%。

吴某某等人还犯诈骗罪、串通投标罪、对非国家工作人员行贿罪、非国家工作人员受贿罪。

【处理结果】

2022 年 10 月 31 日，大连市中级人民法院作出一审判决，认定吴某某犯违规披露重要信息罪，判处有期徒刑二年六个月，并处罚金二十万元，与诈骗罪等罪数罪并罚，决定执行有期徒刑十五年，并处罚金九十二万元；认定勾某、梁某等被告人犯违规披露重要信息罪，分别判处一年十个月至一年七个月不等有期徒刑，与诈骗罪等罪名数罪并罚，分别决定执行六年六个月至一年七个月不等有期徒刑，对部分被告人宣告缓刑，并处罚金。被告人吴某某、梁某等人提出上诉。2023 年 5 月 25 日，辽宁省高级人民法院作出二审裁定，驳回上诉，维持原判。

【指导意义】

（一）根据不同类型上市公司财务造假特点构建相应指控证明体系，依法

严惩上市公司各类财务造假犯罪。上市公司财务造假手段多样，对于先虚增利润营造业绩，后虚减利润平账的行为，表面看似“纠错”，实为反复造假，严重破坏资本市场信息披露制度和诚信基础，损害投资者合法权益，应依法予以严惩。办理该类案件，应当根据不同类型上市公司源头性生产经营环节造假手段，紧扣证明关键点，以还原生产经营数据为基础，委托审计机构按照公司财务记账方法还原真实财务数据，与公开披露的财务数据对比，测算得出差额，准确认定财务造假并违规披露重要信息的犯罪事实。在无法获取原始生产经营数据的情况下，可以利用科学方法还原真实生产经营场景。涉及养殖、种植面积等，可以根据地理信息分析等科技手段进行测算。

（二）注重审查运用证券监督管理机构在行政执法中收集的客观性证据材料。对于证券监督管理机构在行政执法和查办案件过程中依法收集的书证、电子数据等客观性证据材料，可以作为指控、认定犯罪的依据。要充分运用其他证据或者通过审计、鉴定等方式，对行政机关移送证据的真实性予以印证，确保全案达到事实清楚，证据确实、充分的证明标准。

（三）准确认定财务造假涉案人员的刑事责任，根据其在犯罪中的地位、作用等依法分类处理。对于公司、企业的控股股东、实际控制人，董事、监事，总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员，组织、指使他人或者本人实施财务造假、违规披露行为，或者明知披露信息虚假仍在披露文件上签字确认的，应当依法从严追究刑事责任；对于组织、指挥他人实施或者积极参与财务造假、违规披露行为的部门负责人等中层管理人员，应当依法追究其相应的刑

事责任；对于主观恶性不大，听从指挥、参与犯罪程度较轻的部门负责人和一般员工，可以依法从轻处理。

3. 蒋某某内幕交易案

【2025-02-21，最高检第五十五批指导性案例-检例第 221 号】

【基本案情】

被告人蒋某某，甲控股集团有限公司（以下简称“甲公司”）下属浙江乙资本管理有限公司（以下简称“乙公司”）员工。

甲公司系上市公司浙江丙环境股份有限公司（以下简称“丙公司”）的控股股东。2018 年 4 月，甲公司为偿还即将到期的 22 亿元债券，计划在银行间债券市场发行两笔额度分别为 12 亿元和 10 亿元的超短期融资券。同年 4 月 24 日 11 时，第一笔募集失败，甲公司随后发布公告取消发行事宜，由此引发甲公司债务危机。当晚，甲公司法定代表人、董事长姚某某召集集团管理人员开会研究应对措施，蒋某某经姚某某通知参加会议。会议要求参会人员对上述信息保密。

2018 年 4 月 25 日，蒋某某清仓卖出持有的丙公司股票 125 万股，成交金额 815 万余元。案发后经深圳证券交易所测算，其由此避免损失金额 336 万余元。

2018 年 5 月 2 日，丙公司发布公告，称控股股东甲公司存在重大不确定事项，且该事项对丙公司有重大影响，股票即日起停牌。5 月 4 日，丙公司发布公告称，甲公司若无法妥善解决债务清偿问题，存在丙公司控制权发生变更的可

能。复牌后，丙公司连续4个交易日跌停，第5个交易日打开跌停，跌幅为8.59%，总体跌幅为48.59%。

2020年6月15日，中国证监会厦门监管局作出行政处罚决定，认定甲公司债务危机事项为内幕信息，蒋某某系内幕信息知情人，内幕信息敏感期为2018年4月24日11时至2018年5月3日，对蒋某某没收违法所得336万余元，并处罚款。蒋某某退缴了违法所得并缴纳了罚款。

2021年6月28日，蒋某某主动到公安机关投案，交代其涉嫌内幕交易的犯罪事实。

【处理结果】

2022年12月29日，杭州市中级人民法院作出一审判决，认定被告人蒋某某犯内幕交易罪，情节特别严重，但因其具有自首情节，结合其退缴全部违法所得并已足额缴纳行政罚款的情况，依法减轻处罚，判处其有期徒刑三年，缓刑五年，并处罚金八百万元。被告人蒋某某未上诉，判决已生效。

【指导意义】

（一）认定“内幕信息”，应当根据证券法第五十二条第一款规定，从“对证券的市场价格有重大影响”与“尚未公开”两方面作实质判断。经审查，对于证券法第八十条第二款、第八十一条第二款所列重大事件以外的信息，具备证券法第五十二条第一款规定的“对证券的市场价格有重大影响”与“尚未公开”两方面特征的，应当依法认定为内幕信息。“对证券的市场价格是否有重大影响”，可以从对上市公司控制、经营、存续是否有影响，以及公司是否履

行了内幕信息管理程序等方面，判断信息是否可能对投资者作出交易决策产生基础性、关键性影响。“信息是否公开”，一般从公开内容的完整、准确，并且在证券交易场所的网站和证券期货监管机构规定条件的媒体上发布等方面判断。

（二）不属于证券法第五十一条明确列举的人员，但合法取得内幕信息的，应当依法认定为知情人员。认定“内幕信息的知情人员”，不仅要审查行为人的身份是否符合证券法及相关规定，还应从其所任职务、承担职责、实际履职、参与程度、信息来源等方面重点审查其获取内幕信息的情况。对于行为人基于职务、工作、监管、业务关系等合法途径取得内幕信息的，即使不属于证券法列举的特定人员范围，也应当依法认定为“内幕信息的知情人员”。

（三）避损型内幕交易违法所得的计算，一般应当以跌停板打开之日收盘价为基准。利用可能导致股票价格下跌的内幕信息提前卖出的，违法所得是指避免损失的金额。由于该类信息公开后，通常会造成股票价格跌停，股票价格不再跌停时，可以视为市场对该信息已经消化。因此，对违法所得的计算，一般应当以信息公开后跌停板打开之日收盘价为标准；没有跌停的，以信息公开后首个交易日收盘价为标准。

4. 赵某某等人操纵证券市场案

【2025-02-21，最高检第五十五批指导性案例-检例第 222 号】

【基本案情】

被告人赵某某，甲期货股份有限公司资产管理部原副总经理。

被告人赵某甲，甲期货股份有限公司资产管理部员工。

被告人朱某、金某某，均系赵某某雇佣人员。

2016年5月至2018年8月，甲期货股份有限公司（以下简称“甲公司”）发行五期以基金产品为投资目标的FOF系列基金（即投资私募基金的基金），共募集资金10.86亿元，投资认购9只私募基金，合计9.36亿元。其间，赵某某利用管理、运营FOF基金产品的职务便利，要求私募基金公司违规提供“通道服务”，让渡基金产品的管理和风控权限，获得了资金的管理、投资和使用权限。

2017年底至2018年8月，赵某某指使赵某甲、朱某联系客户，循环挪用FOF基金募集的资金为他人股票交易提供场外配资，累计18亿余元，并使用其控制的个人银行卡收取配资保证金和利息。

2018年8月至12月，赵某某、朱某、金某某与乙集团股份有限公司（以下简称“乙公司”）股东阮某（另案处理）通谋，以“市值管理”为名共同操纵乙公司股票。赵某某指使朱某、金某某管理的交易团队利用甲公司FOF基金投资的9只私募基金账户资金买入乙公司股票，拉抬股价。同时，赵某某将其个人收取的场外配资保证金和利息，打入其控制的个人证券账户同步买入乙公司股票。在股价拉抬之后，赵某某个人账户卖出股票，私募基金账户则在高位买入接盘。截止案发，赵某某控制的个人账户买入乙公司股票4.8亿余元，卖出6亿余元，获利1.25亿余元；甲公司FOF基金投资的9只私募基金账户买入乙公

司股票 12.7 亿余元，卖出 3700 余万元。案发后，上述私募基金于 2018 年 12 月 19 日至 2019 年 8 月 14 日间陆续清算，甲公司 FOF 基金共计亏损 5 亿余元。

另外，在操纵乙公司股票价格期间，赵某某等人使用个人收取的 1.32 亿元配资保证金和利息向上海丙金融服务有限公司等多家公司购买乙公司股票场外看涨期权。操纵证券市场将股价抬高后，赵某某行权获利共计 1.25 亿余元。

经中国证监会认定，2018 年 7 月 18 日至 12 月 3 日，赵某某等人控制的私募基金账户、个人证券账户合计持有的乙公司流通股份数，达到该股票实际流通股份总量的 30%以上。其中，2018 年 11 月 6 日至 12 月 3 日，连续 20 个交易日累计成交量达到同期该证券总成交量 50%以上。

赵某某等人还犯非国家工作人员受贿罪、对非国家工作人员行贿罪。

【处理结果】

2021 年 5 月 25 日，青岛市中级人民法院作出一审判决，认定赵某某犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑六年，与挪用资金罪等其他犯罪数罪并罚，决定执行有期徒刑十七年，并处罚金六千零四十万元，追缴操纵市场及场外期权交易获利 2.5 亿余元。认定朱某犯挪用资金罪、操纵证券市场罪，赵某甲犯挪用资金罪，金某某犯操纵证券市场罪，分别判处八年至三年不等有期徒刑，并处罚金。赵某某、朱某、赵某甲、金某某提出上诉。2021 年 12 月 20 日，山东省高级人民法院作出二审裁定，驳回上诉，维持原判。

【指导意义】

（一）全链条查清用于犯罪的私募基金资金流转过程，依法严惩利用私募

基金实施操纵证券市场各环节的犯罪行为。利用私募基金操纵证券市场，既侵害证券市场投资者利益，又侵害私募基金投资者利益，造成严重的跨领域危害后果。办理该类案件，要审查私募基金的资金流转过程，对资金来源、使用、去向进行全链条追踪，并重点审查是否存在违反《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》中“私募基金管理人不得将投资管理职责委托他人行使”“不得利用私募基金财产或者职务便利，为投资者以外的人牟取利益”等情形，准确认定行为人违规控制私募基金、违法使用基金资金、利用资金优势操纵证券交易价格和交易量等各环节的犯罪事实及犯罪手段。对于挪用基金资金实施操纵证券市场犯罪，分别构成挪用资金罪、操纵证券市场罪的，依法数罪并罚。

（二）准确认定操纵证券市场罪的“情节严重”和“情节特别严重”。操纵证券市场犯罪可以分为交易型操纵与信息型操纵，交易型操纵主要以持股占比、成交量占比等交易指标来判断是否符合入罪和法定刑升档标准。相较于2010年追诉标准，2019年司法解释降低了交易指标的入罪标准。对于2019年7月1日前实施的交易型操纵，应当适用2010年追诉标准认定是否构成犯罪；对于“情节特别严重”的认定，由于行为时没有司法解释的规定，应当适用2019年司法解释。2019年司法解释实施前涉交易型操纵案件中的交易指标未达到2010年追诉标准规定的，不能直接适用2019年司法解释入罪甚至升档法定刑。

（三）与操纵股票互相配合买卖场外期权的行为，不能认定为操纵期货市场罪，但其获利属于操纵证券市场犯罪的跨市场违法所得，应当依法予以追缴。

操纵证券市场、连续拉高股价之前，买入场外看涨期权跟随获利，是典型的跨市场操纵行为。根据《中华人民共和国期货和衍生品法》第三条的规定，场内期权属于期货，场外期权属于衍生品，不是期货。因此，买卖场外期权的行为不构成操纵期货市场罪，买卖场外期权的交易数额不应计入犯罪数额。但是，该期权交易获利属于操纵证券市场抬高股价跨市场的获利，应当认定为操纵证券市场犯罪的违法所得，依法予以追缴。



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. 苏盼：《场外期货交易的非法性认定与私法后果——以纯粹投机与风险管理的区分为线索》，载《环球法律评论》2025 年第 1 期

【摘要：】如何在民商事裁判中认定期货相关交易的性质与后果是困扰司法实践的重大难题。现有的“场外+期货交易（目的要件+形式要件）=非法=无效”公式未能实现统一的法律适用，反映出“整体判定论”的理论局限。根据射幸类交易规制逻辑，并遵循服务经济发展的目标，应以纯粹投机与风险管理的区分为线索界分非法期货交易与合法现货交易。认定场外非法期货交易的核心标准是交易目的在于纯粹投机，考量要素是交易主体缺乏风险管理需求，合约非特定、可替代，采取对冲结算差价机制，但善意对冲交易与专业投资者交易应被豁免。在私法后果上，场外平台类纯粹投机交易因促成营利性赌博且违反《期货和衍生品法》的强制性规定，应被评价为无效。场外协议类纯粹投机交易若具有严重危害性，涉及参与营利性赌博，合同无效；若不具有严重危害性，则为轻微背俗，合同欠缺可履行性。

2. 任尚肖：《类期货交易平台犯罪的分析路径与定性选择》，载《犯罪研究》2025 年第 1 期

【摘要：】期货交易规则的指引功能、评价功能、合法功能有助于判定客观行为是否具有金融属性，各行为要素组合成的客观行为是构成要件该当性分析的对象。对类期货交易平台犯罪的定性分析应当以非法经营罪作为逻辑起点，

将操纵市场交易行为在非法经营罪的构成要件中展开评价。行为人除操纵行为外另行对平台交易施加系统控制性影响，造成投资人交易必然亏损的结果，控盘行为因超过了非法经营罪所规制范围而落入诈骗罪射程范围。开设赌场罪得出交易结果的偶然性、投机性和射幸性评价佐证了非法经营罪在类期货交易平台犯罪分析体系中所起到的“揭开面纱”功能。



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. 2月行政处罚一览表

2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	*ST海越	600387	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〔2025〕2号）	公司及控股股东信息披露违法违规	2025年2月8日
2	左江3	400232	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚决定书》（〔2025〕1号）	公司信息披露违法违规	2025年2月11日
3	ST华微	600360	中国证券监督管理委员会吉林监管局	《行政处罚决定书》（〔2025〕1号）	华微电子、上海鹏盛信息披露违法违规	2025年2月13日
4	渤海证券	000669	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2025〕11号）	公司在开展财务核查工作中未勤勉尽责	2025年2月14日
5	紫天科技	300280	中国证券监督管理委员会福建监管局	《行政处罚事先告知书》（闽证监函〔2025〕92、94、98、93、99号）	公司及相关人员拒绝、阻碍执法	2025年2月14日
6	*ST宁科	600165	中国证券监督管理委员会宁夏监管局	《行政处罚事先告知书》（宁证监处罚字〔2025〕1号）	公司及实际控制人信息披露违法违规	2025年2月15日
7	锦富技术	300128	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2025〕11号）	公司相关人员因原任职公司事由受到行政处罚，与本公司无关	2025年2月14日
8	华辉环保	871487	中国证券监督管理委员会	《行政处罚事先告知书》	公司控股股东及实际控制人信息披露违法违规	2025年2月17日
9	新易盛	300502	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2025〕29号）	公司控股股东、实际控制人违反限制性规定转让股票、信息披露违法违规	2025年2月17日
10	远兴能源	000683	中国证券监督管理委员会内蒙古监管局	《行政处罚决定书》（〔2025〕1号）	公司信息披露违法违规	2025年2月18日
11	苏阳光5	400224	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〔2025〕3号）	公司信息披露违法违规	2025年2月21日
12	R威创1	400253	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〔2025〕2、3号）	公司信息披露违法违规	2025年2月21日
13	渤海期货	870662	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2025〕9号）	孙公司操纵期货合约；孙公司、肖佳华约定交易操纵期货合约	2025年2月21日
14	苏阳光5	400224	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〔2025〕2号）	公司实际控制人、董事长、董事信息披露违法违规	2025年2月21日
15	东北证券	000686	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2025〕9号）	控股子公司之下属孙公司操纵期货合约	2025年2月22日

2.2 月涉刑案件一览表

2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	天赐材料	002709	江西省九江市濂溪区人民法院	《广州天赐高新材料股份有限公司关于收到刑事判决书的公告》	公司员工犯侵犯商业秘密罪	2025年2月6日
1	森霸传感	300701	漯河市召陵区监察委员会	《森霸传感科技股份有限公司关于公司实际控制人、董事长解除留置的公告》	/	2025年2月13日
2	甘肃能化	000552	甘肃省监察委员会	《甘肃能化股份有限公司关于公司副总经理被留置的公告》	/	2025年2月15日
3	美心翼申	873833	由忠县监察委员会	《重庆美心翼申机械股份有限公司关于公司实控人、董事长兼总经理被留置的公告》	/	2025年2月17日
4	ST永悦	603879	盐城市大丰区监察委员会	《永悦科技股份有限公司关于公司实际控制人解除留置的公告》	/	2025年2月24日
5	杭州掌盟	834365	东莞市公安局	《杭州掌盟软件股份有限公司关于公司董事、实际控制人之一收到被采取刑事拘留措施的公告(补发)》	公司董事、实际控制人之一涉嫌侵犯公民个人信息罪	2025年2月24日

上海市律师协会 证券合规与纠纷专业委员会

—2025 年 2 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