



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 5 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.最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》	1
2.中国证监会修改《上市公司重大资产重组管理办法》 深化上市公司并购重组市场改革	3
二、资讯热点	6
1.中国证监会印发 2025 年度立法工作计划	6
2.依法从严执法 护航资本市场高质量发展——2024 年中国证监会执法情况综述	8
3.证监会发布重要修订！严管上市公司募集资金	16
三、监管及司法动态	20
1.私募业大消息！上海证监局，下发通知	20
2.证监会重磅发声：从严打击虚构业务等恶性造假行为	24
3.占用必须还、整改有期限、退市不免责！大股东资金占用整改进行时	28
四、监管及司法案例	32

(一) 监管案例	32
1.操纵证券市场，被罚没近 3 亿元！	32
2.两券商 IT 人员曝出“老鼠仓”	36
(二) 司法案例	40
1.量化模型中私募基金管理人信息披露义务范围的认定——陶某诉甲资产管理公司证券投资基金交易纠纷案	40
2.特别代表人诉讼一次性化解证券群体性纠纷——投资者与某科技公司等证券虚假陈述责任纠纷调解案	44
3.全国首例投保机构代位追偿董监高案成功化解——中证投服中心、某股份公司与张某虹等损害公司利益责任纠纷调解案	46
4.资管产品管理人未完全履行尽职调查义务应对投资者承担赔偿责任——某投资者与某基金公司合同纠纷案	48
5.实控人操纵虚假陈述行为的，上市公司仍应赔偿投资者损失——某投资者与某上市公司证券虚假陈述责任纠纷案	51
五、精选文章	53
1.钟维；钱程：《证券期货市场程序化交易报告制度的优化路径》，载《证券市场导报》2025 年第 5 期	53
2.石一峰：《违反信息披露义务责任主体多层次体系的构建》，载《政治与法律》2025 年第 3 期	53
3.郑晓剑：《证券虚假陈述比例连带责任之反思》，载《厦门大学学	

报（哲学社会科学版）》2025 年第 2 期	54
六、行政处罚与涉刑案件一览表	55
1.5 月行政处罚一览表	55
2.5 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

1.最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》

【2025-05-15，来源：“中国证监会”网站】

2025年5月15日，最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》是司法保障资本市场改革发展的一部纲领性文件，有针对性地完善司法政策和裁判规则，创新工作机制，全面提升审判监管质效，是资本市场法治建设的一项重要成果，有助于充分发挥人民法院职能作用，强化司法与行政协同，全方位助推资本市场高质量发展。

近年来，最高人民法院先后制定了关于办理操纵证券期货市场、利用未公开信息交易、非法集资刑事案件司法解释，证券虚假陈述、代表人诉讼等民事赔偿司法解释，“九民会纪要”、债券纠纷案件座谈会纪要、上市公司破产重整座谈会纪要、保障注册制改革指导意见等综合性司法文件。新时代新征程上，为更好适应资本市场改革发展的实践需求，进一步完善资本市场司法规则，《指导意见》全面总结人民法院审判执行工作以及市场监管执法工作实际，从总体要求、投资者保护、市场参与者规范、司法行政协同及组织实施保障等五个方面，提出了严格公正执法司法、保障资本市场改革发展的23条意见，主要包括：一是聚焦投资者保护，站稳人民立场。依法打击欺诈发行和财务信息披露造假，完善虚假陈述民

事赔偿责任制度。常态化开展证券纠纷代表人诉讼，便利投资者依法维护自身合法权益，降低投资者维权成本。二是规范市场参与人行为，塑造良好市场生态。推动证券期货基金经营机构回归本源、稳健经营。完善多层次资本市场司法规则，支持行业自律组织依法履职，保障资本市场高水平制度型开放，净化资本市场生态，防范化解资本市场风险。三是强化司法行政协同，凝聚发展合力。推进完善纠纷多元化解机制，推动“抓前端、治未病”走深走实。强化会商和信息共享工作机制，做好司法程序与行政监管程序的衔接，全面提升司法审判执行与行政监管处罚工作质效。四是完善组织保障，切实提升审判能力与监管能力。加强金融审判队伍建设，坚持政治引领，始终驰而不息抓好党风廉政建设。优化金融案件管辖机制和审理机制，强化金融审判机制和双向交流培训机制，持续提高监管执法的规范化和法治化程度。

下一步，最高人民法院和中国证监会将共同做好《指导意见》的落实工作，不断夯实资本市场司法保障的制度基础，优化和完善司法与监管协同工作机制，持续提高监管执法的规范化和法治化程度，为资本市场改革发展提供更加有力的服务和保障，服务金融强国建设和中国式现代化大局。

【点评】

法治是资本市场的根基，是投资者合法权益保护的重要支撑。《指导意见》全面总结人民法院审判执行工作以及资本市场监管执法工作实际，

从总体要求、投资者保护、市场参与人规范、司法行政协同及组织实施保障等方面，提出了严格公正执法司法、保障资本市场改革发展的 23 条意见，是司法保障资本市场改革发展的一部纲领性文件。

2.中国证监会修改《上市公司重大资产重组管理办法》 深化上市公司并购重组市场改革

【2025-05-16，来源：“中国证监会”网站】

为贯彻落实党的二十届三中全会精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》等要求，进一步深化上市公司并购重组市场改革，在深入调研论证的基础上，中国证监会发布了《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，自公布之日起施行。

本次对《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）的修改主要包括以下内容：一是建立重组股份对价分期支付机制。将申请一次注册、分期发行股份购买资产的注册决定有效期延长至 48 个月。二是提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。三是新设重组简易审核程序。明确适用简易审核程序的重组交易无需证券交易所并购重组委审议，中国证监会在 5 个工作日内作出予以注册或者不予注册的决定。四是明确上市公司之间吸收合并的锁定期要求。对被吸并方控股股东、实际控制人或者其控制的关联人设置 6 个月锁定期，构成收购的，执行《上市公司收购管理办法》18 个月的锁定期要求；对被吸并方其他股东不设

锁定期。五是鼓励私募基金参与上市公司并购重组。对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施“反向挂钩”，明确私募基金投资期限满48个月的，第三方交易中的锁定期限由12个月缩短为6个月，重组上市中控股股东、实际控制人及其控制的关联人以外的股东的锁定期限由24个月缩短为12个月。此外，根据新《公司法》等规定，对《重组办法》的有关条文表述做了适应性调整。

《重组办法》修改发布后，《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）的各项措施全面落地，进一步释放市场活力。“并购六条”发布以来，并购重组市场规模和活跃度大幅提升，上市公司累计披露资产重组超1400单，其中重大资产重组超160单。今年以来，上市公司筹划资产重组更加积极，已披露超600单，是去年同期的1.4倍；其中重大资产重组约90单，是去年同期的3.3倍；已实施完成的重大资产重组交易金额超2000亿元，是去年同期的11.6倍，资本市场功能得到有效发挥。

下一步，中国证监会将持续做好《重组办法》的贯彻落实工作，进一步激发并购重组市场活力。

【点评】

《重组办法》在简化审核程序、创新交易工具、提升监管包容度等诸多方面作出优化，并创多个“首次”：首次建立简易审核程序；首次调整

发行股份购买资产的监管要求；首次建立分期支付机制；首次引入私募基金“反向挂钩”安排。《重组办法》将有助于进一步激发并购重组市场活力。



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.中国证监会印发 2025 年度立法工作计划

【2025-05-09，来源：“中国证监会”网站】

为深入贯彻党的二十届三中全会和中央经济工作会议精神，落实新“国九条”部署要求，进一步做好 2025 年证券期货监管规章制定等立法工作，加强资本市场法律制度建设，中国证监会结合监管工作实践和市场各方关注，于近日制定了 2025 年度立法工作计划，对全年的立法工作做了总体部署。中国证监会将按照立法工作计划积极推动各项制度文件出台。

纳入中国证监会 2025 年度立法工作计划的规章项目共有 19 件，包括“力争年内出台的重点项目”8 件以及“需要抓紧研究、择机出台的项目”11 件，立法的重心是加强资本市场重点领域监管，维护市场平稳健康发展，切实保护广大中小投资者合法权益。

一是强化对资本市场相关行为的监管，切实维护公开、公平、公正的市场秩序。其中，“力争年内出台的重点项目”5 件，包括制定《证券投资基金投资咨询业务管理办法》《衍生品交易监督管理办法》；修订《证券发行与承销管理办法》（已公布）、《上市公司信息披露管理办法》（已公布）、《上市公司重大资产重组管理办法》。“需要抓紧研究、择机出台的项目”3 件，包括制定《私募投资基金信息提供管理办法》和修订《证券投资基金托管业务管理办法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》。

二是加强对资本市场相关主体的规范，进一步夯实资本市场发展基础。

其中，“力争年内出台的重点项目”1件，包括修订《期货公司监督管理办法》。“需要抓紧研究、择机出台的项目”3件，包括制定《公开募集不动产投资基金监督管理暂行办法》和修订《期货从业人员管理办法》《证券期货基金经营机构信息科技管理办法》。

三是深入推进依法行政，进一步提高资本市场监管执法效能。其中，“力争年内出台的重点项目”2件，包括制定《中国证监会行政处罚裁量基本规则》（已公布）；修订《中国证监会派出机构监管职责规定》（已公布）。“需要抓紧研究、择机出台的项目”5件，包括制定《证券期货市场监督管理措施实施办法》《证券期货行政处罚案件违法所得认定规则》；修订《证券融资融券业务管理办法》《转融通业务监督管理试行办法》《证券期货市场诚信监督管理办法》。

除了上述规章项目外，2025年中国证监会还将配合国务院有关部门做好《证券公司监督管理条例》《上市公司监督管理条例》《不动产投资基金管理条例》等行政法规的制定、修订工作；组织开展《证券投资基金法》实施的评估工作，推动《证券投资基金法》的修订完善；配合有关司法机关做好证券期货领域相关司法解释制定、修订工作。

在执行2025年度立法工作计划中，中国证监会将继续深入广泛地听取市场和社会各方的意见建议，不断提高资本市场监管制度规则的立法水平，努力为资本市场高质量发展提供更好的制度支持和保障。

【点评】

纳入中国证监会 2025 年度立法工作计划的规章项目共有 19 件，包括“力争年内出台的重点项目”8 件以及“需要抓紧研究、择机出台的项目”11 件。立法核心聚焦三大监管方向，一是强化市场行为监管，维护“三公”秩序，二是规范市场主体行为，夯实市场基础，三是推进依法行政，提升执法效能。证监会表示，立法的重心是加强资本市场重点领域监管，维护市场平稳健康发展，切实保护广大中小投资者合法权益。

2.依法从严执法 护航资本市场高质量发展——2024 年中国证监会执法情况综述

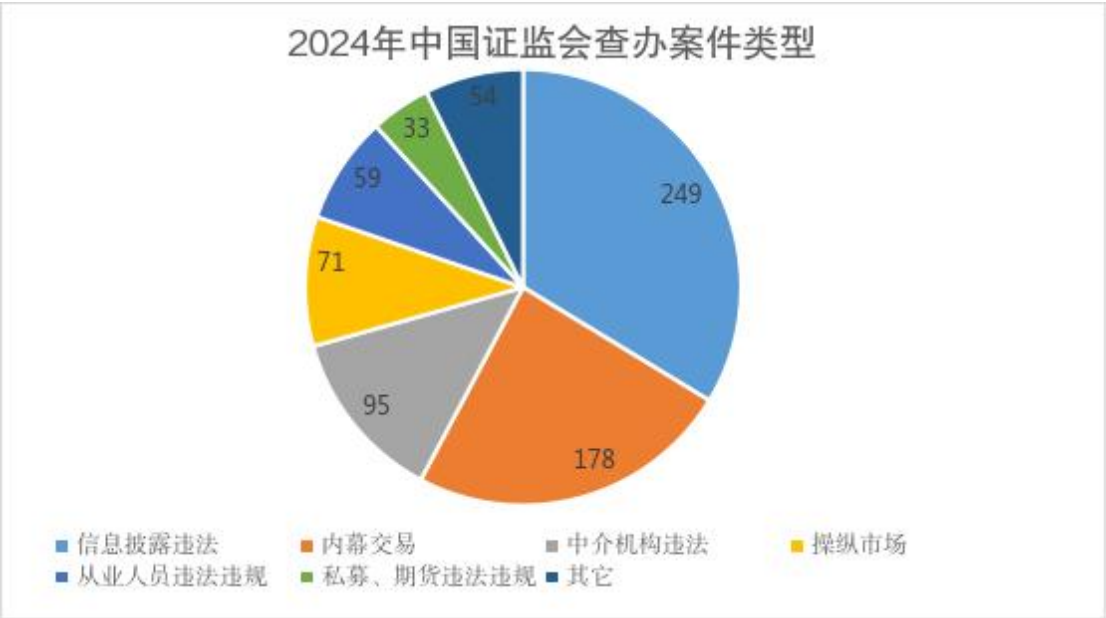
【2025-05-15，来源：“中国证监会”网站】

2024 年，证监会坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，全面落实中央经济工作会议、全国金融系统工作会议部署，突出强本强基、严监严管，聚焦“打大、打恶、打重点”，坚持“惩防治”并举，“行民刑”协同，坚决做到“长牙带刺”、有棱有角，全力提升执法效能，努力实现严而有力、严而有度、严而有方、严而有效。

一、2024 年总体执法情况

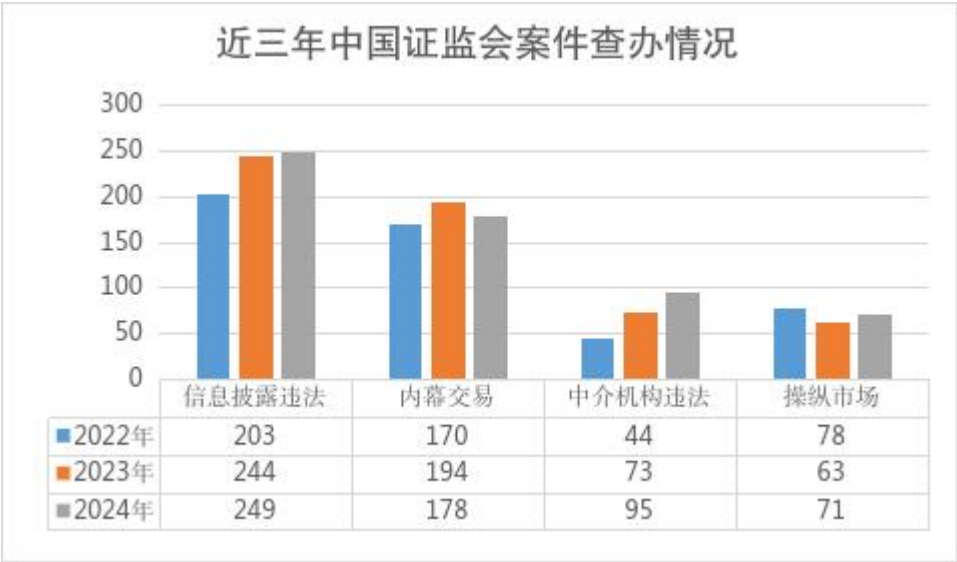


2024 年，证监会持续加大执法力度，依法从严查办证券期货违法案件 739 件，作出处罚决定 592 件、同比增长 10%，处罚责任主体 1327 人（家）次、同比增长 24%，市场禁入 118 人、同比增长 15%；向公安机关移送涉嫌犯罪案件和线索 178 件，同比增长 51%。



从案件构成看，信息披露案件 249 件位居首位，占案件总数的 34%；中介机构未勤勉尽责案件 95 件，连续三年增加，占案件总数的 13%；内

幕交易案件 178 件、操纵市场案件 71 件，分别占比 24%、10%，数量与往年基本持平。



二、重拳出击：重点领域执法成效显著

2024 年，证监会在发行上市、信息披露、并购重组、退市等重点领域加大执法力度，集中力量精准打击欺诈发行、财务造假、操纵市场等投资者最关切、最痛恨、最不能容忍的违法违规行为，通过“抓重点、办大案、树导向”，引导市场主体诚实守信、合规经营，切实维护资本市场秩序和投资者权益。

——严打欺诈发行，守好上市“入口关”。欺诈发行从源头上侵蚀市场诚信根基，扭曲资源配置机制，是资本市场“首害”。证监会秉持“执法全覆盖，申报即担责”原则，全年对 87 家拟上市企业开展现场检查或督导，严肃查办 5 起欺诈发行案件。其中，对高德信、华道生物等拟上市企业报送虚假财务数据行为处以 3270 万元、1150 万元罚款；对恒大地产

欺诈发行债券及信息披露违法处以 41.75 亿元罚款，对董事长、实际控制人许某印处以 4700 万元罚款、终身禁入证券市场，彰显依法从严打击欺诈发行的监管态度和坚定决心。

——严惩财务造假，把好信息披露“质量关”。财务造假是侵蚀市场根基的“毒瘤”，一直是证监会重点打击对象。2024 年，证监会通过年报审阅、现场检查、舆情监测、投诉举报、大数据建模分析等多元化渠道发现财务造假线索，查办相关案件 128 件，重点打击虚构业务、滥用会计政策、第三方配合造假等违法行为。其中，鹏博士因操控资产减值计提虚增利润和资产，公司及相关责任人员被处以 3400 万元罚款；对紫晶存储案中两家配合财务造假的上市公司立案调查，坚决破除财务造假利益链条。

——严查非法套利，筑牢并购重组“合规关”。并购重组是支持上市公司注入优质资产、提升投资价值的重要工具。2024 年，证监会在激发并购重组市场活力的同时，切实加强监管执法。指导交易所强化股价异动监控，精准打击“潜伏”重组股实施内幕交易的不法行为，及时查处 35 起相关案件，其中，吴某杭内幕交易案罚没款超 1 亿元；严厉打击利用“跨界”并购重组题材炒作股价行为，恒润股份案中原董事长炒作公司转型“算力”业务，操控上市公司连续发布利好消息，误导投资者交易决策，最终被罚没 6156 万元。相关案件的及时查处，切实维护了重组市场秩序，保障了资源配置高效公平。

——出清“害群之马”，畅通退市“出口关”。资本市场如同蓄水池，

进出有序才能维持良好市场生态。2024 年，证监会坚持“应退尽退”原则，持续加大问题公司出清力度，全年 55 家上市公司退市。秉持“退市不免责”，对 35 家退市公司及责任人的违法违规问题一追到底。其中，美尚生态退市后仍被行政处罚并移送公安机关追究刑事责任，相关特别代表人诉讼案件也已正式进入司法程序。同时，严厉打击各类规避退市行为，*ST 金洲时任董事长朱某文为避免公司面值退市伙同私募机构炒作本公司股票，最终被罚没 1.15 亿元并终身禁入证券市场，严防问题公司“鱼目混珠”。

三、靶向攻坚：划清市场主体行为边界

证监会坚持“追首恶”“惩帮凶”，通过加大追责力度，压实主体责任，引导上市公司实际控制人、控股股东、董监高等“关键少数”依法依规行事、中介机构审慎勤勉履职、从业人员廉洁自律执业，助力维护资本市场平稳健康发展。

——紧盯“关键少数”失责。上市公司“关键少数”守法合规、诚信经营，对推动提高上市公司质量、保护中小投资者合法权益意义重大。证监会严厉打击“关键少数”利用上市公司平台攫取个人私利、损害公司利益的行为，全年查处“关键少数”989 人次，同比增长 21%，罚没 28.1 亿元，同比增长 63%，市场禁入 81 人次。严肃追究 35 起财务造假案件中大股东、实控人的组织、指使责任，同比增长近 60%。依法从严打击 35 起资金占用类案件，永悦科技实际控制人陈某违规转出上市公司资金 6630

万元供关联方使用，被处以 1050 万元罚款，并采取五年证券市场禁入措施。快查快办 14 起违规减持案件，其中，中核钛白实际控制人王某龙等利用衍生品、融券等交易工具“绕道”减持，被处以 2.35 亿元罚没款。上述案件的查办，进一步强化了对“关键少数”的警示震慑与刚性约束。

——严防“看门人”失守。中介机构是资本市场治理的重要力量，发挥着专业把关的积极作用，其执业质量直接关系到市场健康运行。证监会全面追究各类审计、保荐、法律服务等中介机构未勤勉尽责行为的责任，全年罚没 6.73 亿元，对 4 家会计师事务所和 1 家证券公司暂停业务 6 个月。其中，在恒大地产案中对审计机构普华永道开出 3.25 亿元“创记录”罚单；在金通灵案中对审计机构大华所开出“没一罚五”4100 余万元罚单，并暂停从事证券业务 6 个月，真正实现“罚到痛处、禁到怕处”，推动提升行业执业规范水平。

——严查“从业人员”失职。从业人员是资本市场的重要参与者，其专业素质、职业操守和合规意识直接关系到市场的公平性和透明度。2024 年，证监会对证券、基金、期货、投资咨询等全行业从业人员持续强化监管执法，严肃查办 59 起从业人员违法违规案件。开展打击证券从业人员违规炒股专项治理行动，对 38 名从业人员作出行政处罚，对 66 名从业人员、7 家证券公司采取出具警示函、监管谈话等行政监管措施。其中，对证券公司高管孙某祥违规买卖股票等违法行为开出同类案件年内最大罚单 1800 余万元，并采取 5 年证券市场禁入措施；严厉打击 15 起利用未公

开信息交易案件，对某资管公司高级投资经理刘某义“老鼠仓”行为处以6400余万元罚没款，有效净化了行业风气。

四、提升效能：推动个案查处向生态治理转变

证券执法既是违法“惩戒”的有力手段，也具有市场“治理”的重要功能。证监会在坚持从严打击各类违法违规行为的同时，注重发挥执法在发现监管漏洞、消除监管盲区、促进基础制度完善等方面的积极作用，通过惩治违法“已然”，督促市场主体纠正不当行为、减轻危害后果，通过震慑违法“未然”，实现“办理一案、震慑一方、治理一域”，推动形成崇法守信的良好市场生态。

——强化源头治理，坚决遏制违法苗头。持续加大监测力度，对新型、苗头性违法违规行为坚持露头就打，相继查办3起利用个股场外期权等衍生品实施内幕交易的典型案件。严厉打击股市“黑嘴”，对刘某、娄某等股市“黑嘴”操纵股价行为罚没3.34亿元，并采取终身证券市场禁入措施。同时，深入开展高发频发案件成因研究，及时弥补制度规范漏洞，切实提升治理效能。

——强化系统治理，构建综合惩防体系。与相关部委联合制定并推动国务院办公厅转发《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》，加强部际协同和央地协同，建立常态化长效化的财务造假防治机制，并以此为契机，部署开展专项行动，集中发现和惩处了一批财务造假重大案件。全年作出行政处罚61件，罚没金额51.57亿元，处罚责任人员426

人，对 65 人采取证券市场禁入措施，相关第三方配合造假线索统一移交相关部门或属地政府依法处置，打击上市公司财务造假合力进一步增强，综合惩防效果凸显。

——强化依法治理，不断提升执法规范化水平。进一步规范行政裁量权，制定发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则》，明确“不予处罚、免予处罚、减轻处罚、从轻处罚、一般处罚、从重处罚”等六档裁量阶次及适用情形，细化量化裁量幅度，统一执法标准，为不偏不倚、不枉不纵执法提供制度保障。执法实践中，强化对案件调查的全周期管理和全流程质量管控，不断提升监管执法的规范性和精细化，为资本市场织密制度之网、校准监管之尺。

下一步，证监会将坚决贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，紧扣“防风险、强监管、促高质量发展”工作主线，不断提升执法能力和办案质效，用好用足法律法规赋予的执法手段，快、准、狠打击证券期货违法违规，切实维护投资者合法权益，为建设高质量资本市场提供有力法治保障。

【点评】

2024 年，证监会依法从严查办证券期货违法案件 739 件，作出处罚决定 592 件、同比增长 10%，处罚责任主体 1327 人（家）次、同比增长 24%，市场禁入 118 人、同比增长 15%；向公安机关移送涉嫌犯罪案件和

线索 178 件，同比增长 51%。其中，信息披露案件 249 件位居首位，占案件总数的 34%；中介机构未勤勉尽责案件 95 件，连续三年增加，占案件总数的 13%；内幕交易案件 178 件、操纵市场案件 71 件，分别占比 24%、10%，数量与往年基本持平。

3.证监会发布重要修订！严管上市公司募集资金

【2025-05-15，来源：“上海证券报”微信公众号】

为强化上市公司募集资金监管，提升资金使用效率与安全性，中国证监会近日发布修订后的《上市公司募集资金监管规则》（以下简称《监管规则》）。

此次修订从专款专用、用途变更监管、资金安全、使用效率及中介责任等五大维度全面升级制度体系，旨在进一步规范上市公司行为，保护投资者权益，推动资本市场高质量发展。

新规亮点：五大核心变化直击监管痛点

1.专款专用，聚焦主业

《监管规则》对募集资金使用提出总体要求，强调应坚持专款专用，用于主营业务。同时，明确超募资金最终用途应为在建项目及新项目、回购注销，不得用于永久补充流动资金和偿还银行借款。

2.用途变更“从严审批”

《监管规则》首先明确募集资金用途改变的情形，包括取消或者终止

原募投项目而实施新项目或者永久补充流动资金,变更募投项目实施主体或实施方式等,在此基础上强调擅自改变募集资金用途适用的罚则。其次,强调控股股东、实际控制人及其他关联人不得占用募集资金,上市公司发现相关情形时应主动进行信息披露,防止变相改变募集资金用途。此外,对于募投项目需要延期实施的,要严格履行审议程序和披露义务。

3.资金安全“再加锁”

《监管规则》规范现金管理行为,除继续保留安全性高、流动性好、能够保障本金安全、不得质押等要求,还明确了产品期限,规定开展现金管理出现可能损害上市公司和投资者利益情形的,上市公司应当及时披露进展情况和应对措施。

同时,对资金账户实施更严格监管,强调进行临时补充流动资金也应通过专项账户实施,开展现金管理应通过募集资金专项账户或者公开披露的产品专用结算账户实施。

此外,提升保荐机构持续督导能力,强调上市公司应当积极配合保荐机构持续督导工作和会计师事务所审计工作,及时提供或向银行申请提供相关必要资料,推动专户管理、三方监管制度落到实处。

4.提升效率,便利合理置换

《监管规则》进一步便利了上市公司置换资金,上市公司前期投入自筹资金的,应当在募集资金到账后六个月内置换。此后在支付人员薪酬、购买境外产品设备等事项中以募集资金直接支付确有困难的,可以在自筹

资金支付后六个月内实施置换。

同时，明确募投项目出现市场环境重大变化等情形时的重新评估论证要求，引导公司密切关注募投项目进展，积极推进募投项目建设。

5.压实中介责任，强化持续督导

《监管规则》指出，针对募集资金投资项目发生较大变化的情况，保荐机构应发表意见，说明原因及前期保荐意见的合理性。同时强化保荐机构持续督导责任，规定保荐机构应及时开展现场核查，发现募集资金存在异常情况的应及时、主动向中国证监会派出机构和证券交易所报告。此外，明确了与相关上位法有关法律责任的衔接机制，促进中介机构勤勉尽责。

除上述变化外，《监管规则》修订后删去了独立董事相关要求。同时适应公司法修订精神，相应将“股东大会”的表述调整为“股东会”。

市场反馈：超募资金适用规则获明确

现行《上市公司监管指引第2号》自2012年实施以来，在规范募集资金使用中发挥了重要作用。但随着市场环境变化，原有规则在资金用途监管、安全性保障等方面需进一步完善。

此次修订将指引升格为《监管规则》，提升制度约束力，并与证券法、公司法等上位法衔接，形成更严密的监管网络。

据了解，2025年1月17日至2025年2月16日，《监管规则》曾向社会公开征求意见，共收到意见建议31条，重点围绕适用范围、新旧规则衔接等。

在适用范围方面，《监管规则》进一步明确本规则适用于上市公司通过发行股票或者其他具有股权性质的证券（包含可转换公司债券、存托凭证等）募集资金，不包括实施股权激励计划募集的资金，也不包括债券募集的资金。该意见已采纳。

在超募资金使用方面，《监管规则》实施后发行取得的超募资金，适用新规则；实施前已发行完成取得的超募资金，适用旧规则。

【点评】

此次《监管规则》重点修订方向主要是对实践中各方关注的焦点问题予以重点明确或规范，建立与《证券法》等上位法的衔接，总结提炼实践中成熟的经验做法，同时做好与独董制度改革和《公司法》修订衔接配套，以更好适应新形势下严格募集资金监管的工作需要。



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. 私募业大消息！上海证监局，下发通知

【2025-05-09，来源：“上海证券报”微信公众号】

私募正加速迈向规范发展之路。近日，记者采访获悉，上海证监局向辖区私募基金管理人发送了《关于规范上海辖区私募基金管理人经营运作的通知》（简称《通知》）。《通知》称，上海证监局现组织上海辖区私募基金管理人开展规范经营运作的相关工作，包括组织集中学习、参与合规培训、开展自评自纠等，各私募基金管理人应在2025年6月15日之前完成全部工作。

事实上，今年以来，监管加大力度引导私募提升合规水平。中国证券投资基金业协会（简称“中基协”）数据显示，截至4月30日，今年以来中基协针对私募及其高管的违规行为所开出的纪律处分书接近200份，较去年同期显著增多。与此同时，多地证监局启动了辖区内的私募检查。业内人士表示，在监管引导下，一个健康规范又不失活力的私募生态圈正在构建之中。

上海私募开启自评自纠

近日，上海证监局向辖区私募基金管理人发送《通知》称，为加强上海辖区私募基金日常监管和风险防范工作，进一步提升私募基金管理人及从业人员合规守法意识，促进辖区私募基金行业高质量发展，上海证监局现组织上海辖区私募基金管理人开展规范经营运作的相关工作。

具体来看，上海辖区私募基金管理人应开展以下几方面工作：

一是组织集中学习。辖区各私募基金管理人应组织公司实控人及全体员工对《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》等现行法律法规及自律规则开展集中学习，结合公开处理处罚案例认真研读相关条款。

二是参与合规培训。上海证监局将定期发布私募基金监管通讯，并指导相关单位开展私募机构合规展业系列培训，辖区各私募基金管理人应对照监管通讯中的典型案例深入检视自身存在的问题，积极参加行业培训，夯实规范运作基础，培育遵规守纪文化。

三是开展自评自纠。私募基金管理人应对照相关要求，对公司基本情况、存续私募基金运行情况、出资设立未备案合伙企业情况开展自评自纠。基金运行情况包括宣传推介、风险评级、合格投资者确认、适当性评估、投资运作、材料保存等方面。

针对不同类型私募，上海监管局在投资运作自评自纠方面的要求不同。比如，对于量化私募，上海证监局要求私募自我审查中性产品 Beta 敞口是否全部覆盖，对冲后投资组合是否存在风格暴露，模型风险压力测试是否执行到位，回测模型是否充分考虑尾部风险，策略是否公平对待不同产品、不同投资者及自营盘等情况。

违规行为“无处遁形”

不仅是督促私募开展自查自纠，监管今年以来对私募违规行为也频频

“亮剑”，引导行业规范发展。

根据广东证监局在5月7日发布的公告，广东粤信至诚私募基金管理有限公司因违规行为受到责令改正的行政监管措施。

具体来看，该私募在开展私募投资基金管理业务过程中，存在为私募基金产品投资者承诺保本保收益及从事与私募基金管理无关业务的情况。广东证监局要求公司高度重视此次监管措施，采取切实有效的整改措施，并在收到决定书之日起30日内提交书面整改报告。

据记者不完全统计，今年以来多地证监局对数十家私募的违规行为实施行政监管措施。与此同时，截至4月30日，中基协累计披露了182份面向私募及相关人员的“处分书”（包括纪律处分决定书、纪律处分复核决定书、纪律处分复核决定书送达公告）。据统计，182张处分书共涉及到48家私募及相关人员，其中私募证券投资基金管理人有31家，私募股权、创业投资基金管理人有16家，另有1家为其他私募投资基金管理人。

另外，记者从业内人士处获悉，不久前上海证监局通知，将对辖区部分私募基金管理人开展检查，相关检查工作要求等将通过上海证监局工作邮箱发送，收到检查通知书的私募管理人，需要按邮件要求配合做好检查工作。今年一季度，山东证监会也发布自查通知，要求辖区内私募基金公司对照年度检查清单逐项核验。

行业生态持续优化

业内人士坦言，在监管引导下，越来越多的私募意识到，必须在专业

能力、合规建设、公司管理等方面全面发力，提升机构化水平，才能实现长久发展。

据悉，多家小型私募管理人去年以来要么尽快补足合规、经营方面的人才缺口，要么寻求与头部或者中型私募进行合并，以降低生存成本。

行业规范化水平提升下，越来越多新鲜血液涌入。

私募排排网数据显示，截至5月8日，今年以来共有21家私募证券管理人完成备案登记，较2024年同期的14家大幅提升，同比增幅高达50%。

值得一提的是，今年新登记私募的法定代表人背景呈现专业化特点。其中，法定代表人具有公募背景的私募证券管理人近10家，比如范达私募、齐辰私募、震峰私募、喜安私募、博益私募、兴乾私募等，法定代表人具有私募背景的新登记私募证券管理人有6家。

沪上一位私募研究员称，监管引导下，私募行业逐步走上了健康发展的道路，劣币驱逐良币的情况越来越少，这给专业化、机构化团队创造了很好的发展空间，私募业或迎来又一个黄金发展期。

【点评】

近年来，私募业监管持续加强，推动行业合规水平整体提升。针对私募业的监管已经不再停留于表面，而是逐渐深入到管理人自身的规范性、募资行为和投资者保护、投资运作的合规性、内部控制和信息披露等维度，

更加关注业务实质与数据底层。

2.证监会重磅发声：从严打击虚构业务等恶性造假行为

【2025-05-15，来源：“上海证券报”微信公众号】

5月15日，中国证监会举办2025年“5·15全国投资者保护宣传日”活动，主题为“心系投资者 携手共行动”。证监会副主席陈华平在活动上表示，证监会将不断健全投资者保护长效机制，增强投资者对资本市场的信任 and 信心。

他详细阐述了资本市场下一阶段保护投资者合法权益的各项工作。

“保护投资者，特别是中小投资者合法权益，是证监会最重要的工作和核心任务，是资本市场工作政治性、人民性的集中体现。”陈华平在活动上说，下一步，证监会将与有关各方社会各界进一步凝聚共识，协同推进投资者保护工作，不断健全投资者保护长效机制，切实增强投资者对资本市场的信任 and 信心。

一是进一步推动资本市场高质量发展，从根本上夯实投资者权益保护的基础。

陈华平强调，证监会始终践行金融为民理念，全面启动实施新一轮资本市场改革，推动资本市场高质量发展，抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施，进一步增强制度包容性、适应性，加力支持科技创新和新质生产力发展，会同各方打好稳市政策“组合拳”，切实推动提升

中长期资金入市规模和比例，在稳的基础上不断释放新的发展活力，增强投资者信心。

“近期上市公司年报披露收官，5400 多家披露 2024 年年报的上市公司中，近七成宣布分红，合计分红金额 2.39 万亿元，再创历史新高。”陈华平说，证监会将继续加大政策支持力度，引导上市公司积极主动运用现金分红、回购注销等方式回馈投资者，提升投资者获得感。

二是优化完善投资者保护制度机制，筑牢投资者保护的制度根基。

据陈华平介绍，证监会积极参与金融法起草工作，大力推动证券投资基金法修订，推进上市公司监管条例和证券公司监管条例制度修订，积极配合司法机关研究制定内幕交易和操纵市场民事赔偿司法解释、内幕交易刑事司法解释、背信损害上市公司利益罪司法解释等司法文件，不断完善法律制度，筑牢投资者合法权益保护的安全网。

“今天，最高人民法院与证监会将联合发布《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》，进一步强化司法与行政协同，加强投资者权益保护，助推资本市场高质量发展。”陈华平说。

他提出，为进一步提高证券期货立法的科学性与民主性，证监会建立了重大政策法规制定修改的中小投资者保护审查机制，明确在规则制定修改中充分听取广大投资者，特别是中小投资者的意见，提升制度规则的透明度和公平性，并建立资本市场基层立法联系点，常态化开展听取投资者意见建议等工作。

三是推动证券基金机构高质量发展，提升投资者服务水平。

“近日，证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》，下一步要抓好落实，强化基金公司与投资者利益绑定，着力解决基金‘旱涝保收’等问题，丰富与中小投资者风险承受能力相适配的产品，高质量服务居民财富管理的需要。”陈华平说。

他表示，要压实证券公司和销售机构等主体责任，督促提升治理水平和合规风控能力，持续优化投资者服务，严格落实投资者适当性制度，使投资者更加充分了解产品风险，审慎做出投资决策，倡导理性投资、长期投资。

四是依法从严打击证券期货违法活动，为投资者营造安全的投资环境。

陈华平表示，证监会始终坚持监管“长牙带刺”、有棱有角，不断提升监管执法的规范化水平和打击惩戒违法行为的精准性。

具体而言，加快构建财务造假综合惩防体系，从严打击虚构业务、滥用会计政策等恶性造假行为；坚持“追首恶”，加大对造假公司大股东、实控人等直接责任人员的查处力度；从严从快惩治违规减持，特别是绕道减持、变相减持等扰乱市场秩序的行为；集中力量打击内幕交易、操纵市场等严重侵害中小投资者利益的违法行为；重拳整治非法荐股、非法代理维权等违法活动；发挥典型案例示范作用，以案释法，实现“办理一案、震慑一方、治理一域”。

五是支持受侵害投资者依法维权，推进证券期货纠纷多元化。

“去年，在最高人民法院大力支持下，金通灵、美尚生态两起特别代表人诉讼案启动，并取得新的进展。”陈华平说。

下一步，证监会将继续深化与司法机关的沟通协作，推动构建特别代表人诉讼常态化工作机制，推动证券代表人诉讼依法稳慎高效开展，进一步发挥特别代表人诉讼、集约化解群体性纠纷的制度作用，深入践行新时代“枫桥经验”，充分发挥调解在纠纷化解中的基础性作用。

他表示，在法律框架下，积极引导支持有意愿、有能力的经营主体，在证券虚假陈述案件中先行赔付适格投资者；进一步发挥行政执法当事人承诺制度，及时有效救济投资者功效，并充分发挥证券期货律师作用，为中小投资者提供公益性法律援助，从源头上化解矛盾纠纷，维护市场和谐稳定。

“投资者保护是一项长期任务和系统工程。”陈华平说，下一步，证监会将进一步凝聚各方合力，坚持不懈做好投资者保护各项工作，持续抓好投资者保护制度机制建设和典型案例突破，切实提升投资者保护质效。

【点评】

财务造假破坏了市场的资源配置功能，扭曲了资本市场生态，打击财务造假一直是证监会的监管执法重点。证监会将加快构建财务造假综合惩防体系，从严打击虚构业务、滥用会计政策等恶性造假行为。坚持追“首

恶”，加大对造假公司大股东、实控人等直接责任人员的查处力度。

3. 占用必须还、整改有期限、退市不免责！大股东资金占用整改进行时

【2025-05-23，来源：“证券时报”微信公众号】

5月23日晚，ST东时(603377)、*ST华微(600360)、*ST龙宇(603003)、*ST观典(688287)4家公司收到交易所工作函，要求其尽快清收控股股东非经营性占用资金，切实维护上市公司及中小股东利益。据了解，监管部门始终坚持占用必须还、整改有期限、退市不免责、追偿多手段的态度，多维度督促公司整改。

新“国九条”强调，严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行为。监管定向发力，加大对资金占用行为的打击力度。沪深两市*ST信通(600289)、*ST三圣(002742)等5家公司在规范类退市的“利剑高悬”下，采取多种手段解决了资金占用问题。全国首单投资者保护机构针对上市公司控股股东资金占用提起的股东代位诉讼*ST摩登(002656)案的落锤，对资金占用问题的解决具有示范意义。

占用必须还 对大股东侵占“零容忍”

2024年，证监会依法从严打击35起资金占用类案件，坚持“追首恶”“惩帮凶”，通过加大追责力度，压实主体责任，强化了对“关键少数”的警示震慑与刚性约束。

监管对资金占用行为始终坚持“零容忍”的高压态势。行政处罚方面，以*ST 华微为例，因控股股东及其关联方连续多年非经营性资金占用事项，公司及相关责任人被合计处以 4280 万元的高额罚款，2 名主要责任人被采取终身证券市场禁入措施。

据了解，上交所一方面依照上市规则对*ST 华微实施风险警示，对主要责任人作出公开谴责、公开认定的顶格处分，另一方面通过持续发函、约谈上市公司董监高、现场走访等方式督促公司尽快推进占用资金的清收工作，保障广大投资者的合法权益。

整改有期限 退市新规督促“按时还钱”

新“国九条”颁布后，2024 年退市新规作出针对性修订，将大额资金占用未整改纳入到规范类退市情形。

*ST 信通前期因控股股东在 6 个月的整改期加 2 个月的停牌期内未能有效解决资金占用，已被叠加实施规范类退市风险警示。在最后两个月的整改期限内，*ST 信通控股股东通过现金清偿、以资抵债的方式，累计以现金方式偿还占款 5.68 亿元，以股权抵偿被划扣 6048.54 万元资金，最终化解了规范类退市危机。

本次收到工作函的*ST 华微、ST 东时，前期均已收到证监局作出的责令改正措施。如两家公司未能在责令改正期间内全额偿还占用资金，将被依规启动规范类退市程序。

退市不免责 偿还义务仍需履行

个别存在资金占用问题的公司，虽然没有触及规范类退市的情形，但因为主业经营不善、财务数据混乱、内部控制失效等问题，触及了财务类退市或者交易类退市。退市时仍存在资金占用未归还。

对于此类情形，监管始终坚持“退市不免责”的态度，持续督促公司清收占用款。如*ST 阳光(600220)2023 年年报后爆出资金占用，并因股价连续下挫触及交易类退市。退市后，上交所发出监管函督促公司清收，督促独立董事积极履职。据了解，该公司 2024 年 10 月向江阴市人民法院提起诉讼，要求控股股东返还占用款，并已向阳光集团金融机构债权人委员会及临时管理人预申报债权。

*ST 龙宇因 2024 年年报被出具无法表示意见的审计报告，股票已触及财务类退市的情形。公司此前披露控股股东资金占用 9.18 亿元，截至目前尚未偿还资金占用余额为 8.68 亿元。控股股东资金占用偿还义务和相关法律责任不因公司退市而免除。同时，中国证监会已对公司立案调查，将依法追究责任。

追偿多手段 投资者维权网络越织越密

对于资金占用问题，上市公司应当切实发挥主体责任，积极采取有效手段，督促控股股东归还款项。目前，已有多家公司就控股股东占用事项提起了诉讼，对于控股股东可变现资产，采取司法保全等手段，一定程度保障了上市公司的利益。

上市公司全体董事、监事及高级管理人员也需要勤勉尽责，采取切实

有效措施向控股股东追偿，主动清收欠款。在履职过程中，多家公司的独立董事相继向公司发出督促函，要求公司全面自查资金占用问题，并督促控股股东尽快归还，发挥了独立董事内部监督的作用。

投服中心站在中小投资者角度，切实发挥职能。*ST 摩登控股股东非经营性占用资金 2.4 亿元，经投服中心提起股东代位诉讼，广州中院一审判决控股股东向*ST 摩登返还占用资金及利息，公司相关董监高对占用的资金承担不同范围的连带赔偿责任。

新“国九条”提出，严肃整治资金占用等重点领域违法违规行为。控股股东要积极发挥自身作用，为上市公司赋能，以优异的业绩回报股东，而非设法掏空公司。对于已经发生资金占用的，控股股东更要积极筹措、尽快偿还，否则必将受到严惩。

【点评】

资金占用是资本市场一大顽疾。部分上市公司的大股东，将上市公司资金视为个人私人财产，随意取用“钱袋子”的资金，肆意挪用、侵占，导致上市公司陷入经营困境，甚至面临破产重整或退市。监管层坚持“追首恶”“惩帮凶”，严打资金占用已成市场共识。监管层坚持占用必须还、整改有期限、退市不免责、追偿多手段的态度，多维度督促上市公司整改。



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.操纵证券市场，被罚没近 3 亿元！

【2025-05-18，来源：“金融时报”微信公众号】

又有人因操纵证券市场被监管重罚。

日前，证监会网站披露的一则行政处罚决定书显示，何某儒因操纵证券市场，被证监会“没一罚一”，合计罚没 2.94 亿元。

近年来，证监会持续加大执法力度。证监会近日披露的 2024 年执法情况显示，2024 年，证监会依法从严查办证券期货违法案件 739 件，作出处罚决定 592 件。其中，内幕交易案件有 178 件，操纵市场案件有 71 件，占比分别为 24%、10%。

“集中力量打击内幕交易、操纵市场等严重侵害中小投资者利益的违法行为。”5 月 15 日，证监会副主席陈华平在 2025 年“5·15 全国投资者保护宣传日”活动上表示，要依法从严打击证券期货违法活动，为投资者营造安全的投资环境。

何某儒操纵市场被罚没 2.94 亿元

在股票市场上，部分个别异常交易特征明显，股价呈现快速上涨态势，是否可能存在涉嫌人为操纵市场行为？如果有人利用资金优势，通过“封涨停”的方式操纵市场，执法部门将坚决出“重拳”打击。近期，证监会网站又披露了一起对操纵市场案的行政处罚情况。

行政处罚决定书显示，依据 2005 年修订、2014 年修正的《中华人民共和国证券法》（以下简称 2005 年《证券法》）的有关规定，证监会对何某儒操纵证券市场行为进行了立案调查，依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利，应当事人的要求举行了听证会，听取了何某儒及其代理人的陈述和申辩。本案现已审理终结。

经查明，何某儒存在以下违法事实：涉案期间，何某儒控制使用多个证券账户，集中资金优势，通过“封涨停”的方式操纵相关股票，盈利金额合计 1.47 亿元。何某儒的行为违反了 2005 年《证券法》第七十七条第一款第一、四项的规定，构成 2005 年《证券法》第二百零三条所述的操纵证券市场行为。

何某儒及其代理人提出相关陈述申辩意见，经复核，对何某儒的申辩意见不予采纳。

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，证监会决定：没收何某儒违法所得 1.47 亿元，并处以 1.47 亿元的罚款。

今年还有多人因操纵市场被开大额罚单

事实上，今年以来，还有多人因操纵市场而被开具亿元级罚单。

今年 2 月，杨某操纵“安奈儿”等多只股票，盈利 1.4 亿元，被罚没 2.8 亿元。今年 2 月，谢某操纵“渝三峡 A”等多只股票，盈利 8145.26

万元，被罚没 1.77 亿元。

根据证监会披露的行政处罚决定书，涉案期间，杨某实际控制多个证券账户，以连续交易、在自己实际控制的账户之间交易、拉抬、虚假申报、封涨停等手段操纵“安奈儿”等多只股票，违法所得合计 1.4 亿元。证监会决定：没收杨某违法所得 1.4 亿元，并处以 1.4 亿元的罚款。

涉案期间，谢某实际控制并使用多个证券账户，以连续交易、拉抬、虚假申报、封涨停等手段操纵“渝三峡 A”等多只股票，违法所得合计 8145.26 万元。证监会决定：对谢某操纵股票获利超过 100 万元的行为，没收违法所得 8070.13 万元，并处以 8070.13 万元的罚款。对谢某操纵股票获利不足 100 万元的行为，没收违法所得 75.13 万元，并处以 1000 万元的罚款。对谢某操纵股票亏损的行为，处以 500 万元的罚款。综上，对谢某没收违法所得 8145.26 万元，并处以 9570.13 万元的罚款。

值得关注的是，5 月 15 日，证监会发布了年度十大投资者保护典型案例。其中一则“王某某操纵市场支持诉讼案”，是全国首单投保机构提起操纵市场“支持诉讼+损失测算”案。

此前，证监会曾披露一则关于福建股民王某元的《行政处罚决定书》，王某元控制并使用 145 个证券账户，操纵 8 只股票，行政罚没金额高达 5.7 亿元。

2023 年 9 月 18 日起，投服中心分批支持投资者向福州市中级人民法院提起诉讼，要求王宝元承担民事赔偿责任。法院委托中证资本市场法律

服务中心（下称“中证法律服务中心”）进行损失测算。

2024年5月21日，该案获一审胜诉判决，判决完全采纳中证法律服务中心出具的损失测算意见，投资者全部胜诉，判赔约66万元。这标志着全国首单操纵市场领域“支持诉讼+损失测算”案件落地，也是首单法院根据投保机构损失测算意见作出判决的操纵市场案件。业内人士认为，这对于推动操纵市场民事责任落实，丰富操纵市场司法实践，推动相关司法解释出台具有示范引领作用。

精准打击操纵市场行为

近年来，证监会持续加大执法力度。日前披露的数据显示，2024年，证监会依法从严查办证券期货违法案件739件，作出处罚决定592件。其中，内幕交易案件有178件，操纵市场案件有71件，占比分别为24%、10%。

2024年证监会执法情况综述显示，2024年，证监会在重点领域加大执法力度，集中力量精准打击欺诈发行、财务造假、操纵市场等投资者最关切、最痛恨、最不能容忍的违法违规行为，通过“抓重点、办大案、树导向”，引导市场主体诚实守信、合规经营，切实维护资本市场秩序和投资者权益。

证监会表示，下一步，将紧扣“防风险、强监管、促高质量发展”工作主线，不断提升执法能力和办案质效，用好用足法律法规赋予的执法手段，快、准、狠打击证券期货违法违规，切实维护投资者合法权益，为建

设高质量资本市场提供有力法治保障。

2.两券商 IT 人员曝出“老鼠仓”

【2025-05-30，来源：“财联社”微信公众号】

5月30日，安徽证监局与吉林证监局同日披露罚单，两名券商资深IT人士因违规交易行为受到严厉处罚。

安徽证监局罚单显示，因利用未公开信息交易行为，时任中信证券信息技术中心高级经理李海鹏被没收违法所得213.14万元，并处以213.14万元罚款。

吉林证监局对邵某利用未公开信息交易的违法行为，没收违法所得19.39万元，并处以58.18万元罚款；对邵某作为证券从业人员违规买卖股票的违法行为，责令依法处理非法持有的股票，并处以30万元罚款。以上两项罚款金额总计88.18万元。

上述两张罚单所涉细节令人深思：

其一，遭罚的两从业人员均为券商IT资深人员，能够轻易获取基金、券商自营账户及其他客户的大量未公开信息；

其二，二人利用内幕信息趋同交易时间较长，李海鹏趋同交易长达3年3个月，邵某利用内幕信息趋同交易9个月，此外，邵某作为证券从业人员违规炒股时间更是长达14年3个月；

其三，趋同交易金额较大，李海鹏与高某睿远基金趋同交易金额达

2900.38 万元，邵某控制的“杨某”证券账户与华泰证券自营账户趋同买入金额为 3153.38 万元，且邵某作为证券从业人员违规买入卖出股票金额接近 3.5 亿元；

其四，两地证监局对二人内幕交易处罚力度大，李海鹏被“没一罚一”，合计罚没 426.28 万元，对邵某内幕交易“没一罚三”，此外即便邵某违规炒股亏损 262.61 万元，仍被罚 30 万元。

与基金趋同交易“没一罚一”426 万元

李海鹏利用职务便利获取敏感信息，操控亲属账户趋同交易。

首先，李海鹏知悉未公开信息。2015 年 4 月 24 日，高某基金成立，托管人为中信证券，开户营业部为中信证券上海恒丰路证券营业部。2018 年 12 月起，李海鹏获得中信证券 CRM 系统应用开发岗权限，可以获取中信证券所有客户的账户信息、资产规模、交易持仓等未公开信息。2019 年 11 月 1 日至 2023 年 2 月 21 日，李海鹏通过 CRM 系统，获知高某基金的持仓、委托、当日成交记录等未公开信息。

其次，李海鹏实际控制“程某 1”账户组。具体来看，李海鹏与程某 2 为夫妻关系，程某 1 与程某 2 为同胞姊妹关系，三人关系密切。涉案时段内，“程某 1”账户组 3 个账户都是由程某 2 本人根据李海鹏提供的交易指令进行操作，李海鹏实际控制并决策账户交易。“程某 1”账户组的资金来源和去向主要是李海鹏夫妇。涉案时段内，“程某 1”账户组使用的设备高度趋同。

2019年11月1日至2023年2月21日期间，李海鹏控制“程某1”账户组累计交易股票128只，累计交易金额6483.8万元，其中，与高某睿远基金趋同交易股票76只，趋同交易金额2900.38万元，趋同盈利金额213.14万元。

李海鹏在听证中提出四项申辩意见，包括交易时间先后问题、佣金测算争议、起始时间异议、自主交易抗辩等，均被安徽证监局逐一驳回，多维度证据链锁定违法事实。

邵某内幕交易9个月，违规炒股超过14年

邵某利用职务权限操控亲属账户，长期违规交易。

邵某利用未公开信息交易股票方面，2023年1月6日至2023年11月10日期间，邵某控制“杨某”证券账户，从事与未公开信息相关的证券交易活动。上述区间内，“杨某”证券账户与华泰证券自营账户趋同交易58只股票，趋同买入金额3153.38万元，趋同买入股票只数占比72.5%，趋同买入金额占比59.06%，趋同盈利19.39万元。

邵某作为证券从业人员违规买卖股票方面，2010年1月19日至2024年4月8日期间，邵某作为证券从业人员，控制使用“杨某”证券账户持有、买卖股票，扣除利用未公开信息交易股票部分，累计买入金额3.47亿元，卖出金额3.45亿元，亏损262.61万元。

吉林证监局对邵某利用未公开信息交易的违法行为，没收违法所得19.39万元，并处以58.18万元罚款；对邵某作为证券从业人员违规买卖

股票的违法行为，责令依法处理非法持有的股票，并处以 30 万元罚款。

相关信息显示，2008 年 7 月至 2024 年 7 月，邵某任职于华泰证券，系证券从业人员，其中 2023 年 1 月 6 日至 2023 年 11 月 10 日作为分管投研系统建设的负责人，因工作需要获得华泰证券 X 系统的访问权限，通过该系统可以实时获取华泰证券自营账户股票持仓、投资建议书（投资建议书内容包含股票信息、投资上限、有效期、投资理由等要素）等未公开信息。

邵某在 2023 年 1 月 6 日至 2023 年 11 月 10 日登陆华泰证券 OA 系统（X 系统集成到华泰证券 OA 系统，相当于 OA 系统的一个模块，用户登录 OA 系统后如有 X 系统权限，即可通过 OA 系统点击链接进入 X 系统）984 次，平均每个工作日登陆 4.66 次，获知了华泰证券自营账户持仓股票名称、股票数量等未公开信息。

IT 岗位合规管理需筑牢“防火墙”

这两起案件暴露出部分券商在信息技术岗位权限管理、异常交易监测等环节存在漏洞。对此，监管部门已多次强调，要严格执行信息隔离墙制度，建立关键岗位投资申报机制，强化技术监控手段。

此前不久，IT 相关人员即被投资行为管理指引征求意见稿列为七类关键岗位人员实施重点核查之一。

今年 4 月末，中证协近期就《证券公司董事、监事、高级管理人员及证券从业人员投资行为管理指引（试行）》在业内征求意见，券商应当结

合从业人员从事业务类别、岗位职责、接触内幕信息或未公开信息情况，对关键岗位人员实施重点核查，对监测发现的异常情况进行核查分析并做好详细记录。其中，对于提供业务信息系统开发、运行维护等支持服务的人员，结合其业务信息系统权限等情况进行核查，防范相关人员及其配偶、利害关系人利用未公开信息进行证券交易以谋取或者输送不当利益等违法违规行为。

市场分析认为，随着金融科技的发展，IT 人员在数据权限管理中的角色愈发关键。此次处罚不仅是对个案的惩戒，更传递出“科技手段不能成为监管盲区”的明确信号，倒逼券商完善全链条合规风控体系。

（二）司法案例

1. 量化模型中私募基金管理人信息披露义务范围的认定——陶某诉甲资产管理公司证券投资基金交易纠纷案

【2025-05-10，来源：“上海高院”微信公众号】

裁判要旨

私募基金管理人利用人工智能技术开展量化私募基金业务，与主观投资虽存在差异，但并未突破资产管理业务的范围。现有法律法规并未明确规定私募基金管理人应将量化策略模型算法予以披露，在相关合同亦无约定的情况下，量化策略模型算法本身不属于信息披露义务范围。

基本事实

2021年12月29日，原告陶某与被告甲资产管理公司签订《A号私募证券投资基金合同》，约定陶某认购甲资产管理公司管理的A号私募证券投资基金，认购金额为101万元。该合同“投资策略”条款约定：基金将通过量化模型辅助挖掘优质投资标的，组建投资股票池，构筑相对均衡的股票投资组合，避免投资组合异常波动，规避非系统性风险。“信息披露”条款约定：私募基金管理人应当按照《私募投资基金信息披露管理办法》《私募投资基金信息披露内容与格式指引1号（适用于私募证券投资基金）》及《私募股权基金信息披露内容与格式指引2号—适用于私募股权（含创业）投资基金》等中国基金业协会等金融监管部门颁布的相关规定基金合同约定如实履行信息披露义务，向投资者披露经私募基金托管人复核的定期报告；定期报告包括月度报告、季度报告、年度报告；私募基金管理人应当至少每季度以定期报告或其他形式向基金份额持有人披露产品净值和其他重要信息；私募基金管理人通过私募基金管理人网站、书面或其他方式向私募基金份额持有人履行上述信息披露义务，如提供网站方式查询的，私募基金份额持有人可通过登录管理人网站并通过身份认证后，查询信息披露相关内容。

2021年12月29日，陶某填写《私募基金投资者风险调查问卷（个人版）》，结果显示陶某的风险偏好总得分为80分，属于进取型，风险承受能力为C4，适合投资者的基金产品评级为R4。陶某签字确认其已充分了解并其清楚知晓私募证券投资基金的风险，并愿意承担该风险。

2022年1月10日，A号私募证券投资基金在中国证券投资基金业协会备案。

2022年1月至2022年9月期间，甲资产管理公司于私募基金信息披露备份系统中每月上传提交了月度报告，并分别于2022年4月、7月提交了季度报告。

2022年9月14日，甲资产管理公司与基金托管人共同发布《基金清算报告》，载明其对A号私募证券投资基金进行清算，清算原因为该基金产品的唯一投资人要求全部撤回份额。同日，A号私募证券投资基金向陶某划款518729.69元。

陶某遂起诉要求甲资产管理公司赔偿投资损失491270.31元及资金占用利息等。

审理中查明，陶某自2022年1月5日至2022年2月28日期间就职于甲资产管理公司。

裁判结果

上海市黄浦区人民法院于2024年3月18日作出民事判决：驳回陶某的全部诉讼请求。

一审判决后，陶某不服并提起上诉。上海金融法院于2024年7月16日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院认为，陶某主张甲资产管理公司未履行信息披露义务，针对此主

张，依据《私募投资基金监督管理条例》第十一条第五款、《私募投资基金信息披露管理办法》第三条、第五条第一款、第六条之规定，私募基金信息披露义务贯穿私募基金募集、投资、管理和退出整个过程，私募基金管理人作为受托人，通过及时完整地披露基金信息，保障私募投资人的知情权，方便私募投资人据此作出正常的决策。结合本案而言，第一，就案涉基金的披露渠道、披露内容，不同于公募基金公开披露的要求，私募基金中信息披露义务人与投资者享有充分的自治权，二者可以在基金合同中对信息披露的内容、频率、方式、渠道等做出约定。《A号私募证券投资基金合同》载明私募基金管理人可以通过网站、书面或其他方式向私募基金份额持有人履行信息披露义务；份额持有人可通过登录管理人网站并通过身份认证后，查询信息披露相关内容。据此，陶某有权通过登陆私募基金信息披露备份系统查询甲资产管理公司作为信息披露义务人披露的案涉基金月度报告、季度报告、年度报告，上述报告中的内容包括私募基金的投资情况、私募基金的资产负债情况、投资策略、基金净值表现情况、投资组合情况等内容，均符合《A号私募证券投资基金合同》及监管的相关要求。第二，陶某主张甲资产管理公司提供量化模型运行工作底稿，包括运行测试报告、分析报告、参数记录等。该主张时间上集中在涉案基金投资和管理阶段，层次上要求“穿透式”披露基金运作的底层材料，范围上覆盖管理人内部管理到整个基金运作的全部文件。就投资者的知情权而言，系在于检视管理人是否违背相关的约定义务和监管规定，投资者知情

权范围以及基金管理人披露义务并非无限扩大,否则将无端增加管理人的信息披露责任。本案中,根据甲资产管理公司发布的定期报告,陶某可以了解资金的运作、处分和收支情况,在没有其他证据证明甲资产管理公司违反法律规定的诚实信用、谨慎管理等义务的情况下,其主张甲资产管理公司应进一步披露量化策略模型算法“底稿信息”,依据不足,不予支持。

裁判意义

随着大数据和人工智能等现代科技的发展,私募基金管理人采用数学模型和算法进行量化投资交易日趋普遍。由于缺乏明文规定,投资人与私募基金管理人对量化投资交易中管理人的信息披露义务范围发生争议。本案判决认定,一方面量化私募基金应符合私募基金对投资者适当性、投资范围、信息披露、风险隔离等通行监管合规要求;另一方面量化投资交易策略及其模型算法,是量化私募基金管理人的核心竞争力来源,量化策略模型算法作为量化私募基金投资运作的基础设施,直接影响到量化私募基金未来的投资业绩和风险暴露,因此量化模型不属于应予信息披露的范围。

2.特别代表人诉讼一次性化解证券群体性纠纷——投资者与某科技公司等证券虚假陈述责任纠纷调解案

【2025-05-14, 来源:“上海金融法院”微信公众号】

基本案情

某科技公司系在上海证券交易所科创板上市的公司。2023年4月,

中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚，认定该上市公司在证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容，其2020年年度报告和2021年年度报告亦存在虚假记载和重大遗漏。2023年4月，上海金融法院受理12名投资者起诉该上市公司及相关责任人的证券虚假陈述责任纠纷案。同年6月，上海金融法院决定适用普通代表人诉讼程序审理，并于7月转为特别代表人诉讼程序。中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）代表全体适格投资者提起诉讼，请求判令该上市公司等主体承担民事赔偿责任。

化解方法

该案最终在法院主持下达成一揽子和解，主要采用以下方法：一是依法厘清责任。依法明确上市公司及实际控制人承担主要责任，并敦促发行人、董监高、中介机构等各方主体主动担责，按照行为性质、过错程度承担相应赔偿责任。二是程序保障充分。兼顾公平和效率，完善各项诉讼机制最大程度保障原告投资者对群体性诉讼的知情权、参与权、异议权等。三是坚持合作共赢。积极引导责任主体以赔付取得谅解，同步开展行政和解，统筹协调案款保全和赔款发放，在保障中小投资者权益、有效控制证券市场风险和保障市场秩序平稳有序之间寻求最佳利益平衡点。四是实质化解纠纷。发挥中证投服中心桥梁纽带作用，充分考虑原被告调解意愿，兼顾各方责任轻重、偿付能力、行业声誉、后续追偿等因素，通过和解方式高效、终局化解纠纷。最终，中证投服中心代表7195名适格投资者共

获赔偿 2.85 亿元。

典型意义

该特别代表人诉讼案系中国证券集体诉讼和解第一案。上海金融法院秉持“惩治首恶”和“实质解纷”并重的原则，在民事调解书中明确上市公司及实际控制人承担主要责任，体现了人民法院坚决贯彻落实党中央、国务院对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的精神和要求。投保机构积极有效履职，法院引导各方责任主体各担其责，双方协作推动纠纷以和解方式高效、终局化解，努力实现中小投资者权益保护和有效控制证券市场风险之间的平衡。

3.全国首例投保机构代位追偿董监高案成功化解——中证投服中心、某股份公司与张某虹等损害公司利益责任纠纷调解案

【2025-05-14，来源：“上海金融法院”微信公众号】

基本案情

某股份公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2016 年 7 月，中国证监会作出行政处罚，认定该上市公司 2013 年年度报告存在虚增利润等信息披露违法行为。数千名投资者陆续对该上市公司及相关责任人提起证券虚假陈述责任纠纷诉讼。截至 2023 年 2 月 16 日，该上市公司已根据生效民事判决向投资者支付赔偿款共计 3.35 亿元。原告中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）作为中国证监会依

法设立的投资者保护机构，持有该上市公司 100 股股票。2021 年 9 月 8 日，中证投服中心以股东身份代位该上市公司向上海金融法院提起股东派生诉讼，向张某虹等相关责任人追偿该上市公司向投资者胡某赔付所产生的损失 86 万余元。同年 11 月 18 日，该上市公司作为原告向张某虹等相关责任人提起另案关联诉讼，请求支付其在证券虚假陈述责任纠纷系列案件中向其余投资者支付的民事赔偿款 3.35 亿元。

化解方法

为一次解决纠纷、避免程序空转，主要采取以下步骤推动纠纷实质性化解。一是查清事实、防止诉累。上海金融法院依职权将十余位签字董监高及审计机构均追加作为第三人，便于查明案件事实。在全面衡量所有利害关系人过错和原因力的基础上，终局性地确定连带责任人的内部责任份额，避免当事人诉累。二是明析法理、以审促调。上海金融法院在厘清董监高和中介机构各自责任范围的基础上明析法理，中证投服中心给予积极配合，使得各方当事人充分认识诉讼风险。经过几轮协商，初步达成控股股东张某虹向该上市公司全额赔付损失的调解意向。三是严格把关、全面审查。上海金融法院严格把关防止调解协议履行过程中产生二次争议。从程序上看，调解方案经过公司有权机关决议。从基础事实上看，查明公司主张的对外赔偿款属实。从定性上看，双方协商由张某虹全额支付该笔赔偿款符合法律规定。法院遂将两案纠纷一揽子化解，该上市公司获得全额赔偿。

典型意义

该案系全国首例由投资者保护机构根据《中华人民共和国证券法》第九十四条新规提起的股东派生诉讼,也是上市公司因证券欺诈被判令承担民事赔偿责任后,全国首例由投资者保护机构代位提起的向公司董监高追偿的案件。在资本市场全面实行注册制改革的背景下,中证投服中心提起的这起全国首例股东派生诉讼案件以及关联追偿案件对于压实相关主体责任具有重要的示范意义。该案促使控股股东向公司全额赔偿损失,起到了震慑“关键少数”的积极效果,有效维护了中小投资者的合法权益。

4.资管产品管理人未完全履行尽职调查义务应对投资者承担赔偿责任——某投资者与某基金公司合同纠纷案

【2025-05-15, 来源:“北京金融法院”微信公众号】

基本案情

2017年3月,“某契约型基金”在中国证券投资基金业协会备案。2017年4月,某投资者,某基金公司作为管理人,某银行作为基金托管人签订《某基金合同》,约定了基金投资方向、基金存续期限、基金管理人采取的风控措施等内容。某投资者按照合同约定向基金募集专用账户转入100万元。后由于投资标的公司违约,某基金公司未能如期对某投资者的基金份额进行兑付。某投资者认为系因某基金公司在尽职调查中未尽到审慎义务,导致出现回款不足,无法兑付。因此,某投资者诉至法院,要

求某基金公司赔偿本金损失及资金占用利息损失。

裁判结果

资管类纠纷审理中管理人责任认定尚无明确、统一的标准。本案中，法院经审理认为，某基金公司在尽职调查过程中仅对投放情况进行了调查，未向投资标的公司、下游合作公司调查核实合作协议的履行情况，存在疏漏，属于未尽谨慎勤勉义务情形。另外，投资标的公司向某私募基金公司提供了应收账款质押，但根据另案生效判决查明，存在在先的应收账款质押登记，且经生效法律文书确认，由此导致某基金公司不能对投资标的公司的应收账款行使优先受偿权。综合以上两点，法院认定某基金公司在尽职调查中未尽到谨慎勤勉义务。综合考虑某基金公司的过错程度、与投资者损失之间的因果关系等因素，判决某基金公司对投资者损失承担 40% 的赔偿责任。损失赔偿范围包括投资本金及资金占用损失。某基金公司向某投资者承担赔偿责任后，某投资者在案涉某基金后续清算中享有的权利，在赔偿金额范围内由某基金公司继受。

典型意义

资管类纠纷通常是因资管产品出现问题无法兑付引发，核心争议包括：管理人是否尽到了包括勤勉义务在内的信义义务，进而是否应当承担赔偿责任以及责任范围。其中，尽职调查是管理人勤勉义务的重要组成部分。资管产品设立前及持续运营期间，管理人均应对投资对象、投资标的、担保措施、风险事件等直接影响产品运行及收益的重要事项开展必要的尽职

调查。此种尽职调查义务是否得到充分履行，直接影响投资人的投资决策及风险收益。但在司法实践中，对管理人尽职调查义务的认定标准并不清晰，不利于投资人保护。为从根源上解决问题，北京金融法院以本案所涉问题为基础，梳理总结了资管产品管理人尽职调查义务的司法认定规则，形成资管产品管理人尽职调查义务的“六步审查法”，为这类案件的办理提供了可资参考的标准和规则。“六步审查法”包括六项规则及审查的步骤顺序：一是调查方法、范围和深度与调查事项相匹配的规则。二是调查亲历性的规则。资管产品管理人应当勤勉尽责地通过查阅、访谈、列席会议、实地调查等方法开展调查工作。三是持续调查的规则。资管产品的募集、投资、管理、退出的全周期中，需要管理人进行持续的跟踪式的尽职调查。四是调查结果全面及时呈现的规则。尽职调查的结果必须及时呈现给投资者，并全面呈现调查获得的所有情况。五是调查后自证勤勉的规则。即使管理人客观上确实已经适当履行了尽职调查义务，但在具体的诉讼中，仍然需要举证证明其如何履行了尽职调查义务。六是通道方尽职调查义务的有限豁免规则。作为通道方的管理人可以豁免一定的尽职调查义务，但至少也应履行以下两方面的尽职调查义务：一是资金来源合规的基本调查义务；二是资产管理方案风险较高时对投资安全的基本调查义务。“六步审查法”不仅对司法裁判提供了指引，也得到了资管行业的高度认可，有力引导了资管行业的展业标准，为资管产品投资者保护夯实了基础，成为了北京金融法院以裁判树规则，促进投资者保护的生动实践。

5.实控人操纵虚假陈述行为的，上市公司仍应赔偿投资者损失——某投资者与某上市公司证券虚假陈述责任纠纷案

【2025-05-15，来源：“北京金融法院”微信公众号】

基本案情

2019年至2020年期间，某上市公司实际控制人及其关联方非经营性占用公司资金，但某上市公司并未按规定及时披露与关联方之间的关联交易，且未在半年报、年报中披露与关联方之间的关联交易。2023年，中国证券监督管理委员会作出《行政处罚决定书》，认定某上市公司未按规定披露关联交易的事实。某投资者在虚假陈述实施日之后、揭露日之前买入某上市公司股票，并在揭露日后继续持有股票，产生了投资亏损，故诉至法院要求某上市公司承担赔偿责任。

裁判结果

法院经审理认为，某上市公司作为信息披露义务人，应当在公司股票上市交易过程中，依法及时披露与关联方之间的关联交易事件。但是其对于应当披露的信息未予及时披露，且定期报告中存在重大遗漏，属于证券市场虚假陈述行为。从违法行为的性质上看，某上市公司实施的虚假陈述行为属于未按照规定披露与关联方之间的关联交易，该事件属于《证券法》第八十条第二款规定的重大事件，且属于《上市公司信息披露管理办法》中明确要求披露的重大事件或者重要事项。从股价变动情况看，在揭露上

述虚假陈述行为之后，某上市公司股票跌停，交易价格变化明显，而同期相关指数跌幅轻微，且某上市公司提供的证据不足以证明虚假陈述未导致交易价格发生明显变化，故可以认为该次披露对于公司股票的交易价格产生了明显的影响，对投资者的投资决策亦造成较大影响，符合法律和司法解释规定的具有“重大性”的情形。法院综合考虑市场风险与非市场风险对股票价格的影响，对某投资者的实际投资损失进行合理认定，判决某上市公司赔偿投资者投资损失，并驳回某投资者主张过高部分的诉讼请求。

典型意义

信息披露是资本市场健康发展的重要基石，也是投资者投资决策的重要依据。追究信息披露违法行为主体的法律责任，是有效保护投资者权益的重要保障。发行人是我国证券市场最主要的信息披露义务人，信息披露义务人应当及时依法履行信息披露义务。对于未按照规定披露信息，致使投资者在证券交易中遭受损失的，应当承担赔偿责任。本案中，尽管上市公司实际控制人存在刻意隐瞒关联关系、掩盖关联交易的行为，但根据《证券法》第八十五条，上市公司仍应承担虚假陈述赔偿责任。由上市公司承担责任可以有效引导其进一步健全公司内部治理规则，全面强化董事会、独立董事及管理层在履职过程中的勤勉注意义务。为破解“实控人操纵”与“公司治理”中存在的问题提供司法解决方案。本案在合理考量双重风险因素的基础上支持了投资者合理损失赔偿诉求，依法保护了证券市场投资者的合法权益，为证券市场有序健康发展提供了有力司法保障。



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.钟维；钱程：《证券期货市场程序化交易报告制度的优化路径》，载《证券市场导报》2025年第5期

【摘要：】作为规制程序化交易的重要工具，我国的程序化交易报告制度应当以预防市场风险和辅助事后追责为应然功能，在具体报告内容、行政责任框架和私法规则衔接等三个方面进行优化。在报告内容方面，报告制度应当完善其信息收集机制，以“反设事实”作为交易者报告详细程度的标准，向监管机构披露影响算法决策的主要因素；同时，允许监管机构在执法必要时检查源代码，并构建算法标记机制作为辅助工具。在行政责任方面，应当以激励相容为关键逻辑构建责任框架，通过精细化设置责任、强化交易者责任的方式，激励交易者妥善履行报告义务。在私法效力方面，违反报告制度可能会导致程序化交易者的交易资格受限，但宜审慎延伸至交易行为的效力和证券期货公司的民事责任。

2.石一峰：《违反信息披露义务责任主体多层次体系的构建》，载《政治与法律》2025年第3期

【摘要：】违反信息披露义务责任中关于各责任主体之间的责任区分引发了广泛讨论，而责任主体多层次体系的构建是解决上述问题的关键。首先，应以可归责性程度作为责任主体层次区分的依据。可归责性判断包括指向预见性的归责能力和指向控制力的归责事由两大基本要求。违反信

息披露义务中不同责任主体在预见性和控制力上均存在差异,此决定了责任主体的层次性。其次,鉴于过错归责、过错与原因力综合判断等传统责任区分方法的局限性,可引入更契合的风险归责理论来构建违反信息披露义务责任主体多层次体系。最后,风险归责下的具体考量因素包括风险预见性下的职责重合度、信息可及性、行为风险认知性等;风险控制力下风险产生的控制、风险预防的控制和风险存续的控制等。通过对这些因素的具体分析可区分出各责任主体的可归责性程度,进而构建起区分各类主体责任范围和形态的多层次体系。

3.郑晓剑:《证券虚假陈述比例连带责任之反思》,载《厦门大学学报(哲学社会科学版)》2025年第2期

【摘要:】近年来,我国不少地方法院在审理证券虚假陈述侵权案件时,判处证券中介机构等责任主体承担比例连带责任。这种现象和做法是否合理,值得探讨。比例连带责任的司法适用,欠缺规范依据,缺乏理论基础,有违连带债务的基本原理,加剧了司法适用中的混乱及冲突,损害了法的安定性及可预期性。为了实现法的安定性及妥当性,有关部门应当秉持解释论方法,依据连带债务的基本原理对《证券法》第85条和第163条作出恰当的解释及适用,以缓和因立法之刚性及严苛可能引发的负面效应。



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

1.5 月行政处罚一览表

5月行政处罚案件一览表						
序号	证券简称	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	R爱康1	400235	中国证券监督管理委员会 浙江监管局	关于公司及相关当事人收到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》的公告	信息披露违法违规	5月15日
2	ST 联创	300343	中国证券监督管理委员会 山东监管局	关于公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》的公告	信息披露违法违规	5月16日
3	卡倍亿	300863	中国证监会宁波监管局	关于控股股东收到《行政处罚决定书》的公告	涉嫌短线交易	5月16日
4	冠城新材	600067	中国证监会江西监管局	关于公司实际控制人收到行政处罚事先告知书的公告	涉嫌内幕信息公开前建议他人买卖股票、短线交易	5月17日
5	R航高1	400247	中国证券监督管理委员会	关于公司及相关当事人收到行政处罚决定书的公告	信息披露违法违规	5月23日
6	金花股份	600080	中国证监会陕西监管局	关于公司董事长收到中国证券监督管理委员会陕西监管局《行政处罚事先告知书》的公告	信息披露违法违规	5月24日
7	*ST锦港/*ST锦港B	600190/900952	中国证券监督管理委员会 辽宁监管局	关于收到中国证券监督管理委员会辽宁监管局《行政处罚决定书》的公告	信息披露违法违规	5月30日
8	ST 百利	603959	中国证监会湖南监管局	关于收到中国证监会湖南监管局《行政处罚事先告知书》的公告	信息披露违法违规	5月31日
9	锦富技术	300128	中国证券监督管理委员会 江苏证监局	关于收到行政处罚事先告知书的公告	信息披露违法违规	5月31日

2.5 月涉刑案件一览表

5月涉刑案件一览表						
序号	证券简称	证券代码	承办机关	公告名称	涉案事由	公告时间
1	永安药业	002365	鹤峰县监察委员会	关于公司实际控制人、董事长被留置的公告	/	5月5日
2	博天5	400210	北京市公安局东城分局	关于实际控制人、董事长被采取强制措施的公告	涉嫌违规披露、不披露重要信息罪	5月7日
3	永贵电器	300351	相关监察机关	关于独立董事被留置的公告	/	5月8日
4	美凯龙	601828	云南省监察委员会	关于董事兼总经理被留置的公告	/	5月14日
5	华西能源	002630	遂宁市某区监察委员会	关于公司控股股东、实际控制人被留置并立案的公告	/	5月20日
6	*ST天喻	300205	武汉市公安局	关于实际控制人被刑事立案的公告	涉嫌挪用资金	5月30日

上海市律师协会 证券合规与纠纷专业委员会

—2025 年 5 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