

证券监管行政处罚的现状、特点、典型案例与合规建议 ——以 2021 年上海证监局行政处罚为例

作者：周楷人 | 刘时宇

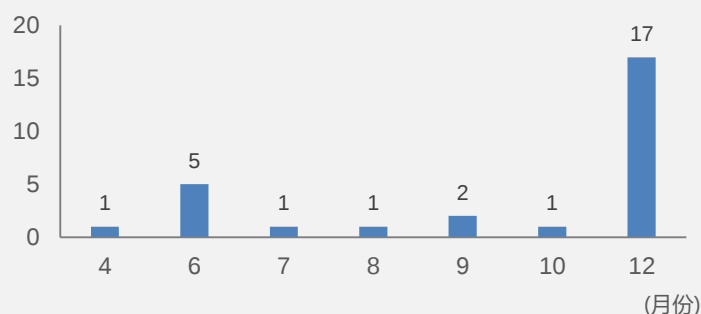
2021 年 7 月 6 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，在“从重从快从严打击资本市场欺诈骗、造假等违法活动”的背景下，证券监督部门加大了对各类违法活动的查处力度。

以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”)为例, 2021 年上海证监局共作出各类行政处罚案件 28 件, 应引起相关市场主体的关注, 并积极做好法律风险防范。

一. 总体情况

2021 年, 上海证监局共作出行政处罚案件 28 件, 其中 4 月至 10 月各月处罚数量较为稳定, 12 月处罚案件量最多, 另一方面该月同一案件涉及人员也较多。

图1. 2021年上海证监局行政处罚案件数量

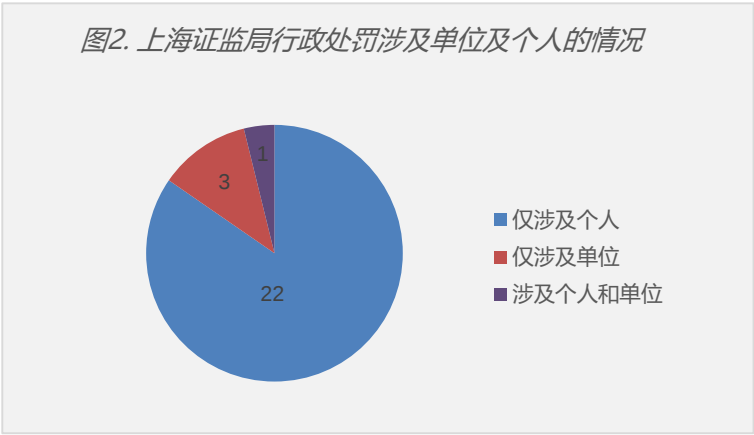


.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

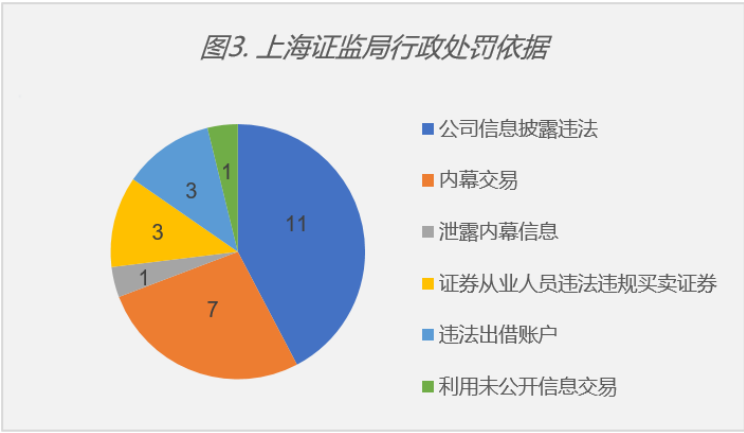
Publication@llinkslaw.com

在上述 28 件行政处罚案件中, 因上海证监局官方网站对其中 2 件(第 16 号、第 27 号)处罚内容未予公开, 无法得知, 以下分析均以其他 26 件为准。

在上述 26 件行政处罚案件中仅涉及个人处罚的共有 22 件，仅涉及单位处罚的共有 3 件，既涉及个人，也涉及单位处罚有 1 件。

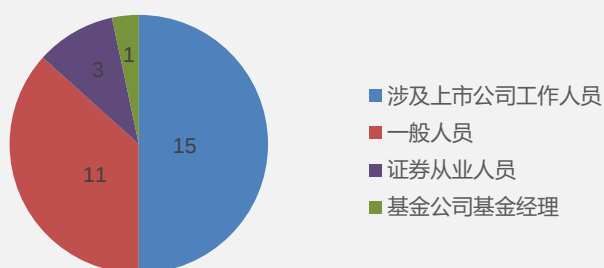


在上述 26 件行政处罚案件中，共有 25 件处罚依据为《中华人民共和国证券法》(以下简称“《证券法》”), 行政违法行为包括“公司信息披露违法”、“内幕交易”、“泄露内幕信息、证券从业人员违法违规买卖证券、违法出借账户”等数种类型，仅有 1 件处罚依据为《中华人民共和国证券投资基金法》，行政违法行为表现为“利用未公开信息交易”。



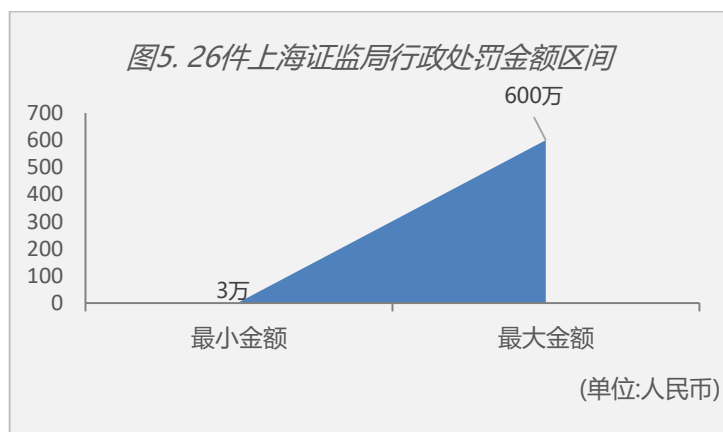
在上述 26 件行政处罚案件中，上海证监局共对 30 名个人、4 家单位进行了处罚。在 30 名被处罚的个人中，涉及上市公司工作人员共有 15 人，其中担任上市公司董事长、总经理的共有 5 人，一般人员 11 人，多以涉及内幕交易为主，证券从业人员 3 人，基金公司基金经理 1 人。在 4 家被处罚的单位中，上市公司 3 家，其中一家在被处罚前已经退市，投资公司 1 家。

图4. 26件上海证监局行政处罚中涉及人员身份情况



在上述 26 件行政处罚案件中，涉案单位和个人均被处以罚金，金额在 3 万元至 600 万元之间不等，其中部分案件还被处以警告、责令改正、没收违法所得等不同类型的行政处罚。

图5. 26件上海证监局行政处罚金额区间

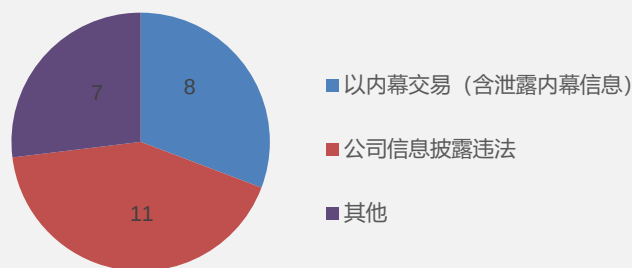


二. 突出特点

通过分析 2021 年上海证监局所作出的 26 件行政处罚案件，可以发现有以下几个特点：

一是涉及行政违法行为较为集中。在 26 件行政处罚案件中，涉及的行政违法行为主要集中在《证券法》中的相关内容，具体包括未按规定披露信息、内幕交易、证券公司私下接受客户委托买卖证券、泄露内幕信息、建议他人买卖相关证券、法律、行政法规规定禁止参与股票交易的人员，直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票、违法买卖股票、违法借用他人账户、违法出借自己证券账户、公司信息披露违法等，其中以内幕交易(含泄露内幕信息)、公司信息披露违法两类违法行为居多，前者占到 8 件，后者占到 11 件，两者占总案件数量 73%。

图6 内幕交易违法及公司信息披露违法的占比情形



二是被处罚对象涉及上市公司及其相关人员为主。虽然在 26 件案件中，被行政处罚的对象单位仅有 4 家，但是其中 3 家系上市公司，而围绕 3 家上市公司被处罚的相关人员达到 17 人，3 家上市公司的董事长均被行政处罚，其中 1 家上市公司被处罚人员达到 10 人，甚至包括该上市公司的独立董事和监事。

三是案件关联性较强。主要体现在两个方面：一方面，内幕交易案件一般均涉及两人及以上。在王某利等人内幕交易案件中，共涉及 3 人内幕交易被行政处罚，另有 1 人因泄露内幕信息被行政处罚，即共涉及 4 人。另一方面，在公司信息披露违法案件中，一般都会处罚公司的数名高管及相关人员。在上海富控信息披露违法案件中，共涉及包括董事长、法定代表人、董事、独立董事、监事、董事会秘书等 10 人被处罚。

四是新法变化后的处罚情形值得关注。新《证券法》修改后扩大了出借账户的人员范围，将出借账户的主体由“法人”扩大至“任何单位和个人”。在上述 26 件案件中这一点得以凸显，个人违法借用他人账户、违法出借自己证券账户的情况因违反《证券法》的相关规定而被行政处罚。另外，上述案例中信息披露违法的处罚情况也值得进一步关注，其中包括董事长、总经理、董秘和财务总监等高管，亦包括监事和独董。新《证券法》修改大幅提高了处罚幅度，这一点集中体现在上海富控信息披露违法案中，大量涉案人员被处以百万级罚款，最低也被处罚 50 万元。此外，因泄露内幕信息、建议他人买卖相关证券的行为而被行政处罚亦值得关注。

三. 典型案例

（一）王某利、包某军、杨某内幕交易案

2017 年 4 月初，北京航天华宇科技有限公司(以下简称“航天华宇”)副总经理任某波告知开源证券股份有限公司的邢某明，航天华宇正考虑被并购，并请邢某明介绍引荐上市公司。后邢某明联系到中企华资产评估公司的李某健，李某健又与上海沪工集团有限公司(以下简称“上海沪工”)副总经理兼董秘曹某取得联系。

5月24日,曹某及上海沪工员工到航天华宇的核心资产、唯一全资子公司河北诚航机械制造有限公司处,与航天华宇董事长兼总经理许某瑞以及任某波会面。

6月7日,许某瑞、任某波、邢某明、李某健到上海沪工考察,与上海沪工董事长舒某瑞、总经理舒某宇、曹某等人会面,双方达成初步合作意向,签订了备忘录和保密协议。

6月7日会谈后,许某瑞即与航天华宇股东之一武汉中投华建创业投资基金合伙企业(有限合伙)的主要负责人王某军商谈相关拟被收购情况,获得了王某军对收购事项的支持,并在后续事件中持续向王某军报告收购进展。

6月19日,王某军在中国风险投资有限公司相关会议上通报了其知悉的上海沪工重大事项进展。王某军的司机赵某栋通过会议室电脑监控知悉上海沪工重组事项。

6月30日,上海沪工发现股价涨势较高,决定临时停牌。

7月1日,上海沪工发布《关于筹划重大事项的停牌公告》,公告称公司拟筹划重大事项,该事项可能涉及重大资产重组。

上海证监局认定上海沪工拟进行重大资产重组事项,属于《证券法》规定的重大事件,构成《证券法》规定的内幕信息,该内幕信息不晚于2017年6月7日形成,公开于7月1日。王某军参与了本次重大资产重组事项的决策过程,系《证券法》规定的内幕信息知情人,其知悉该内幕信息的时间不晚于2017年6月19日。

王某利系王某军前妻,二人自2017年6月20日至6月25日通话共计9次。此外,2017年6月19日晚上,赵某栋受王某军之托前往王某利处,在与王某利交谈过程中建议王某利买入“上海沪工”。王某利使用本人证券账户,于2017年6月20日、21日买入“上海沪工”共计35100股,成交金额共计811789元,后于2019年11月4日全部卖出,上述交易亏损。

上海证监局认为王某利交易明显异常,认定其从事了内幕交易,对其提出交易“上海沪工”完全基于赵某栋推荐这一理由,既无合理解释其明显异常的交易行为,也无法完全排除其利用了内幕信息,最终对王某利处以十万元罚款。

包某军、杨某与王某军是大学校友,包某军与王某军自2017年6月22日至6月30日通话共计9次;杨某与王某军自2017年6月19日至6月30日通话共计12次。

包某军使用其本人证券账户,于2017年6月30日买入“上海沪工”共计169126股,成交金额共计3815539.26元,于11月6日、11月13日全部卖出,上述交易赢利511581.53元。

杨某使用其本人证券账户,于2017年6月30日买入“上海沪工”共计10000股,成交金额共计222500元,于11月1日、2日、3日、7日全部卖出,上述交易赢利44299.54元。

上海证监局认为包某军、杨某交易明显异常，认定其从事了内幕交易，决定对包某军没收违法所得 511581.53 元，并处以 1534744.59 元罚款；对杨某没收违法所得 44299.54 元，并处以 132898.62 元罚款。

另外，上海证监局还对赵某栋泄露内幕信息给杨某、建议王某利交易“上海沪工”等情况认定为《证券法》规定的泄露内幕信息、建议他人买卖涉案证券行为，处以六万元罚款。

(二) 上海富控公司信息披露违法案

根据上海富控互动娱乐股份有限公司(以下简称“上海富控”)2020 年 8 月 25 日披露的 2019 年年度报告，冲回预计负债 18.86 亿元，其中，冲回上海富控作为借款人或共同借款债务人确认的预计负债 6.01 亿元，冲回对原控股子公司上海中技桩业股份有限公司及其子公司担保确认的预计负债 12.85 亿元；另冲回对 9 家金融机构借款利息及罚息应付利息 11.06 亿元(与冲回预计负债 18.86 亿元合称“案涉冲回行为”)。上海富控 2019 年年度报告中因案涉冲回行为确认投资收益 29.92 亿元。

在 2019 年年度报告中，上海富控冲回对原控股子公司上海中技桩业股份有限公司及其子公司担保确认的预计负债 12.85 亿元及冲回对 9 家金融机构借款利息及罚息应付利息 11.06 亿元，其主要依据包括上海富控于 2020 年 6 月与某有限合伙企业签署的债务兜底协议等。上海富控冲回公司作为借款人或共同借款债务人确认的预计负债 6.01 亿元，其主要依据包括某有限合伙企业于 2020 年 4 月至 6 月与相关债权人签署的债务买断协议书等。截至 2020 年 8 月 25 日(即上海富控 2019 年年度报告披露日)，上述债务兜底协议未得到案涉冲回行为涉及的债权人的同意，相关债权人未与公司或第三方达成有关债权债务转让或豁免的协议，也未作出减免债务的承诺，或相关债务买断协议书未生效。上海富控案涉冲回行为的会计处理不符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)第十二条、《企业会计准则第 13 号——或有事项》(财会〔2006〕3 号)第十二条等相关规定，冲回依据不充分，导致上海富控 2019 年年度报告虚增利润总额合计 29.92 亿元，占上海富控 2019 年度更正后合并报表利润总额的 235.78%，并导致公司 2019 年年度报告披露净资产由负值转为正值。

上海证监局认为上海富控 2019 年年度报告存在虚假记载，其行为违反了证券法的相关规定，构成《证券法》所规定的“信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”，决定对上海富控公司给予警告，处以六百万元罚款，并对公司董事长、法定代表人、董事、独立董事、监事、董事会秘书等 10 人给予警告，分别处以五十万元至四百万元不等的罚款。

(三) 开诚投资借用他人证券账户从事证券交易案

2009 年 8 月至 2021 年 1 月 21 日，上海开诚投资有限公司(以下简称“开诚投资”)先后借用公司股东“李某 1”、公司职员“李某鑫”证券账户从事证券交易。涉案期间，在开诚投资董事长李某 2、

副总经理刘某等人安排下，开诚投资将合计 4291 万元直接或间接转入李某 1、李某鑫账户，并由刘某在公司办公场所操作上述账户进行证券交易。

上海证监局认定开诚投资的上述行为违反《证券法》规定，构成《证券法》违反规定借用他人的证券账户从事证券交易的行为，责令开诚投资改正，给予警告，并处以 30 万元罚款。

另外，上海证监局对出借自己证券账户的李某 1、李某鑫责令改正，给予警告，并分别处以 5 万元、3 万元罚款。

四. 律师建议

根据上述案例汇总和分析，律师提供建议如下：

一是上市公司应当高度重视信息披露。上市公司作为公众公司，应严格遵守《证券法》的各项规定，尤其是信息披露更是应当如此。上市公司的工作人员要杜绝侥幸心理，做到信息披露的及时、合法，上市公司的董事、监事、高级管理人员则应当对公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性负责，一方面，切勿授意下属通过“部分披露”、“虚假披露”以诱导、歪曲事实，严守及时披露完整披露的要求；另一方面，需要对披露内容严格把关，审慎细致，董监高本身的是否具有财务背景、专业技能、是否具有精力审核、时间是否紧张等，可能均难以作为脱罪的理由。实务中“有充分证据表明其已经履行勤勉尽责义务”的除外情形适用越来越有限，而且对于董监高而言，证明“勤勉尽责”的难度也较高，加之《证券法》等立法趋势对董监高的义务负担呈加重、收紧的态势，因此管理层务必特别重视信息披露问题。

二是证券公司、基金管理公司应恪守底线，公司从业人员也应明确法律底线，防止牵涉违规行为。一方面，证券公司、基金管理公司应当自上而下地树立合规意识，对高风险、易违法岗位重点监控，加强内控制度建设；另一方面，公司从业人员在开展相关业务时，应当要做到恪守底线，保证自身行为合规，而且也应有充分自我保护意识，拒绝某些领导要求的“帮忙”行为，切莫以身试法。

三是证券交易者应防范操纵证券市场、内幕交易等法律风险。无论是上市公司还是一般证券交易者，在从事证券交易时，防范因所谓市值管理、内部消息、事件驱动等理由，而陷入操纵证券市场、内幕交易等法律风险。

四是内幕信息知情人应当谨言慎行。相关内幕信息形成后内幕信息知情人将成为监管部门的重点监控对象，即使通过会面等非留痕方式，一旦泄露内幕信息致使他人知悉内幕信息并从事内幕交易，异常交易均会诱发有关调查。在这种情形下，结合内幕信息知情人的人际交往信息、资金往来信息等，内幕信息的泄露过程将无处遁形。

参考

中国证券监督管理委员会上海监管局行政处罚决定书 沪（2021）1 号至 28 号，其中欠缺 16 号、27 号。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



周楷人
+86 21 6043 5866
bill.zhou@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: LlinksLaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2022