

中国资本市场 投资者保护状况蓝皮书

2019 年度证券期货稽查执法
投资者保护评价报告



中国证券投资者保护基金有限责任公司

引言

稽查执法是证券期货监管部门的基础职能和核心职责，是维护资本市场秩序的重要方式，是保护投资者合法权益的重要手段。强有力的证券期货执法是保护投资者权益的最后一道防线，稽查执法效能直接影响投资者权益受保障程度。近年来，证券期货违法违规案件总体数量处于高位，信息披露违法案件持续多发，内幕交易和操纵市场更加隐蔽，监管资源不足问题凸显，为稽查执法工作带来了巨大压力与挑战。

为全面科学评估中国证券期货市场稽查执法投资者保护成效，中国证券投资者保护基金有限责任公司（以下简称“投保基金公司”）自 2018 年起，从独立第三方角度出发，通过采集主客观数据开展年度证券期货稽查执法投资者保护评价工作。2020 年，投保基金公司在总结前两个年度评价经验的基础上，继续从证券期货稽查执法全局出发，梳理总结年度证券期货稽查执法的制度建设、工作成效、与外部门协作等情况，并结合投资者满意度调查结果，对 2019 年度证券期货稽查执法在投资者保护方面取得的成效与存在的问题进行全方位评价，提出有针对性的政策建议，编制形成《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》子报告之《2019 年度证券期货稽查执法投资者保护评价报告》，以期为提高稽查执法效能，提升投资者保护成效提供参考。

目 录

一、稽查执法工作机制建设情况	- 1 -
(一) 推进工作机制规范化, 优化案件调查管理体系	- 1 -
(二) 加强稽查执法科技建设, 提高稽查执法效率	- 2 -
(三) 引入社会监督, 提高稽查执法透明度	- 2 -
(四) 不断加强跨境监管合作, 提升监管效能	- 2 -
(五) 持续推进资本市场诚信建设, 加强严重违法失信主体专项公示 ..	- 3 -
二、稽查工作情况	- 4 -
(一) 案件办理总体情况	- 4 -
(二) 专项检查执法情况	- 4 -
(三) 类型化案件办理情况	- 5 -
三、行政处罚情况	- 5 -
(一) 处罚委行政处罚情况	- 5 -
(二) 各派出机构行政处罚情况	- 7 -
四、稽查执法与外部门协作情况	- 11 -
(一) 加强行政刑事执法协作建设	- 11 -
(二) 实施科创板相关市场主体失信信息推送及联合惩戒机制	- 12 -
(三) 进一步完善债券执法合作机制	- 12 -
(四) 建立资本市场失信其他领域联合惩戒信息共享机制	- 12 -
(五) 继续加强对特定严重失信人惩戒的部际合作	- 13 -
五、稽查执法投资者保护评价结论	- 13 -
(一) 五年来稽查执法效率维持在较高水平, 投资者对稽查执法的总体满意度较高	- 14 -
(二) 行政处罚数量、金额较上年度有所下降, 投资者对 2019 年行政处罚情况满意度保持在较高水平	- 16 -
(三) 投资者对 2019 年稽查执法信息公开的满意度与去年基本持平 ..	- 18 -
(四) 信息披露等三大主要类型案件案发数量呈上升趋势, 其他类型案件数量占比下降	- 19 -
(五) 投资者对稽查执法制度建设的满意度最高, 对处罚力度的满意度最低, 较 2018 年基本持平	- 21 -
六、政策建议	- 22 -

（一）贯彻实施新《证券法》，对重点领域开展常态化执法检查.....	- 22 -
（二）加大对信息披露违法违规行为的稽查处罚力度，助力股票发行注册制改革.....	- 23 -
（三）加强稽查执法取证权的强制性，提高执法办案效率.....	- 23 -
（四）提高科技监管水平，拓宽违法违规线索发现渠道.....	- 24 -
（五）健全行政处罚、刑事追究、民事赔偿三位一体的执法机制，加大对涉刑违法行为的打击力度.....	- 24 -
（六）提高证券稽查执法透明度，同时兼顾法律效果和社会效果.....	- 25 -
附录：.....	- 26 -
（一）2019 年证券期货市场 20 起典型案例.....	- 26 -
（二）2019 年稽查执法投资者保护评价框架.....	- 35 -

一、稽查执法工作机制建设情况

2019年，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）稽查执法部门按照法制化要求，进一步健全监管执法制度机制，加强稽查执法规范化建设，从推进工作机制规范化、加强稽查执法科技建设、引入社会监督、加强跨境监管合作、推进资本市场诚信建设等方面，进一步优化案件查处机制，提升稽查处罚工作效能。

（一）推进工作机制规范化，优化案件调查管理体系

2019年，证监会稽查执法部门在调查、审理相互配合、相互分离、相互监督制衡的审查分离体制下²，不断创新工作机制以适应资本市场新变化、满足监管执法新要求。一是持续推进稽查执法规范化建设。本着“突出重点、急用先行、逐步完善”的原则，继续构建服务实战、责权明晰、科学完备的执法制度体系。进一步补充完善主要案件类型的取证规范，坚决落实国务院全面推行行政执法“三项制度”³的任务要求，对案件移送、文书送达等进一步明确具体要求。二是优化案件组织管理模式。完善“联合调查”、“援派组长”、“专案组”“以案代训”等多元化案件调查组织模式，提升稽查执法打击力度，稽查系统“统一指挥、分工协作、整体联动、快速反应”的特点进一步凸显。三是完善依托交易所发现涉嫌违法违规线索的体制安排。利用交易所贴近市场、贴近一线的优势，充分调动系统稽查资源。2019年，上海证券交易所上报操纵市场、

¹ 证监会稽查局、稽查总队、各地方证监局稽查部门、沪深专员办、证监会行政处罚委员会统称稽查执法部门。

² 我国证券期货稽查执法查审分离的工作机制指，由证监会稽查局统筹协调指导稽查工作，稽查总队、各地方证监局稽查部门、沪深专员办负责案件调查，证监会行政处罚委员会负责案件审理并做出行政处罚决定或市场禁入决定，形成了调查、审理相互配合、相互分离、相互监督制衡的查审分离体制。与此同时，证监会逐步将案件行政处罚权全面下放至各地方证监局，进一步发挥各地方监管执法合力。

³ 即行政执法公示制度、执法全过程记录制度、重大执法决定法制审核制度。

内幕交易、老鼠仓等证券交易案件线索 177 件；深圳证券交易所移交稽查线索超 90 条，上报异动线索 169 起⁴。

（二）加强稽查执法科技建设，提高稽查执法效率

2019 年，稽查执法部门按照《稽查执法科技化建设工作规划》持续开展稽查执法科技建设。同时，稽查执法工具科技化水平不断提升，稽查执法系统推广使用包括数据采集、清洗、分析等在内的稽查执法工具及软件，稽查办案精准度不断提升。

（三）引入社会监督，提高稽查执法透明度

2019 年，证监会将每年的 5 月 15 日确立为“全国投资者保护宣传日”。当天，10 名投资者参观了稽查总队，通过在调查取证中心观看宣传片，听取稽查执法人员介绍，对案件查办有了更直观的了解和认识。7 月 15 日，10 名投资者“走进证监会”旁听行政处罚听证会，现场感受、实际观摩证监会执法工作，稽查执法通过公开听证引入社会监督，最大程度上实现了程序正义。目前，证监会已经形成了较完备的公开听证制度体系，社会监督广度和深度不断拓展，社会公众参与度已达较高水平。同时，证监会及时公布稽查执法工作动态、重大案件查办进展；公开行政处罚决定书、市场禁入决定书、行政复议决定书等，不断提高稽查执法信息公开透明度。

（四）不断加强跨境监管合作，提升监管效能

与国际监管组织合作方面，2019 年，中国证监会与柬埔寨证券交易委员会签署了双边《证券期货监管合作谅解备忘录》；与德国联邦金融监管局签署了双边《证券期货监管合作谅解备忘录》，对 1998 年签署的双边《证券监管合作谅解备忘录》作出了更新，进一步加强了在 D 股发行上市环节的监管协调和跨境

⁴ 数据来源于《2019 年度证券期货行业自律组织投资者保护报告》。

证券及衍生品监管等方面的协作；与英国金融行为监管局联合公告，原则批准上海证券交易所和伦敦证券交易所开展互联互通存托凭证业务，继续遵照《上海与伦敦市场互联互通机制监管合作谅解备忘录》的安排，加强沪伦通项下的监管和执法合作。

与香港监管组织合作方面，2019年，中国证监会同财政部与香港证券及期货事务监察委员会签署了关于调取香港会计师事务所审计的、存放在中国内地的审计工作底稿的合作备忘录，在国际证监会组织多边备忘录和两地现有监管合作框架的基础上，进一步细化和完善了两地证券监管执法合作机制。此外，中国证监会和香港证监会举行第八次两地执法合作工作会议，进一步规范了协同调查工作机制。

目前，中国证监会已与64个国家和地区的证券期货监管机构建立了跨境监管与执法合作机制，更好地保护投资者合法权益，维护资本市场稳定健康发展。

表 1：2019 年中国证监会签署合作文件名录

日期	合作方	签署文件名称
6月28日	柬埔寨证券交易委员会	《证券期货监管合作谅解备忘录》
1月18日	德国联邦金融监管局	更新《证券期货监管合作谅解备忘录》
7月3日	香港证券及期货事务监察委员会	《关于调取香港会计师事务所审计的、存放在中国内地的审计工作底稿的合作备忘录》

（五）持续推进资本市场诚信建设，加强严重违法失信主体专项公示

2019年，证监会持续完善诚信数据库建设，收录主体信息100万余条，包括市场机构7.7万余家和人员92.9万余人；行政许可信息3.1万余条，监管执法信息3万余条，部际共享信息2371万余条。加强严重违法失信主体专项公示工作，互联网证券期货市场诚信信息查询平台总查询量为4890万余次，日均15万余次，较2018年增长10倍。同时，定期在系统内部公示被纳入法院失信被执行人、市场监管总局异常经营企业名录的资本市场活动主体，提示信用风

险，强化重点监管。

二、稽查工作情况

2019年，证监会稽查执法部门以防范化解金融风险、切实保护投资者合法权益为根本出发点，严厉打击内幕交易、操纵市场等违法行为。从近年受理各类违法违规线索及启动调查情况看，干扰资本市场稳定运行的违法违规案件总体趋减，稽查打击成效初显。

（一）案件办理总体情况

2019年，证监会稽查执法部门全年共受理各类违法违规线索544件，较2018年下降19.76%；启动调查395件，较2018年下降26.31%。2019年新增立案案件344件，较2018年的268件增加76件；稽查执法部门办结立案案件316件，较2018年提高29.51%。全年向公安机关移送证券期货涉嫌犯罪案件57件，涉及违法主体136人。全年办理涉外协查请求222件⁵。证监会稽查执法部门在受理违法违规线索下降近20%的情况下，新增立案较2018年上升近30%，年度办结案件提高30%，说明证监会稽查执法力度不断增强，执法效率不断提升。

（二）专项检查执法情况

一是开展私募基金专项检查执法。证监会组织各派出机构对497家私募机构交易合规性、流动性风险、非法集资风险，跨区域经营私募机构的业务和资金往来、产品嵌套情况，业务隔离、风险隔离等制度的有效性，自融自担和利益冲突等情况进行检查。发现部分私募机构涉嫌非法集资、挪用基金财产等严重违法违规行为。监管部门及派出机构依法对上述机构采取立案稽查、将相关涉嫌违法犯罪线索移送公安部门或地方政府等措施，同时将上述违法违规问题

⁵ 本部分稽查执法2019年客观数据由证监会稽查局提供。

及采取的监管措施记入资本市场诚信档案。二是重点打击科创板领域违法违规行为。加大对科创板保荐业务违规行为的打击力度，督促保荐机构及其保荐代表人严格履行核查验证、专业把关的法定职责。三是持续关注未按期披露年报的违法行为。监管部门持续打击信息披露违法违规行为，对5家上市公司未按期披露年度报告立案调查。

（三）类型化案件办理情况

从2019年证监会稽查执法部门查办的案件类型分布来看，信息披露违法违规、内幕交易和市场操纵等传统类型化案件占比依然较大，上述三类违法案件合计立案241件，占全部新增立案案件的70.01%。2019年，证监会稽查执法部门新增信息披露违法违规立案案件85件，新增内幕交易立案案件111件，新增操纵市场立案案件45件；新增中介机构涉嫌违法违规立案案件33件，新增“老鼠仓”立案案件6件⁶。

三、行政处罚情况

2019年度，证监会行政处罚委员会（以下简称“处罚委”）及各派出机构⁷依法查处违法行为，净化资本市场生态。重拳打击康得新、康美药业等信息披露违法重大案件。全年共作出行政处罚决定296件，罚没款金额41.83亿元，市场禁入66人。

（一）处罚委行政处罚情况

2019年，证监会行政处罚委共作出行政处罚决定135件，与2018年持平；

⁶ 本部分类型化案件办理情况涉及的2019年客观数据由证监会稽查局提供。

⁷ 自2013年10月1日起，证监会授予所有派出机构行政处罚权，实现执法重心适当下移，落实辖区监管责任制。

罚没款金额 38.57 亿元，同比下降 63.84%；市场禁入 26 件，禁入人数 56 人。全年对内幕交易类案件作出行政处罚 55 起，上市公司重大资产重组领域是内幕交易的高发地带，罚没金额最高的是阳雪初内幕交易深圳中青宝一案，罚没金额为 3.94 亿元。对信息披露违法类案件作出行政处罚 27 起，具有代表性的案件包括抚顺特钢财务报告虚假记载、宁波中百实控人违规担保、华泽钴镍未按期披露定期报告等。部分案件涉及多项信息披露违规事项，如天业股份存在未在定期报告中披露重大关联交易、对外担保、未能清偿到期重大债务违约情况、重大诉讼和仲裁，虚增利润等违法违规行为；多起案件涉案责任人范围较广，责任人数量超过 10 人的案件达 10 起。对中介机构违法类案件作出行政处罚 14 起，其中涉及新时代证券、德邦证券、金元证券、华信证券四家券商，合计罚没金额 1.05 亿元；涉及大信、众华、兴华三家会计师事务所；大成律所一家律师事务所；以及中企华、银信和中广信三家资产评估事务所。对市场操纵市场类案件作出行政处罚 13 起，此类案件呈现杠杆型操纵、涉案账户众多、金额巨大等特点，罚没金额达 23.08 亿元。对证券从业人员违法违规案件处罚 14 起。对私募基金违法案件、编造传播虚假信息、超比例持股未披露等其他类案件处罚 12 起。特别地，2019 年市场影响恶劣、备受关注的深大通暴力拒绝、阻碍证券执法一案，证监会对其处以 60 万元罚款。

表 2：2019 年证监会处罚委行政处罚案件类型及占比情况⁸

案件类型	内幕交易	信息披露违法	市场操纵	中介机构违法	从业人员违法违规	编造、传播虚假信息	超比例持股未披露	其他	合计
数量	55	27	13	14	14	4	4	4	135
占比	40.7%	20.0%	9.5%	10.4%	10.4%	3.0%	3.0%	3.0%	100%

此外，首批证券期货市场严重违法失信主体于 2019 年 7 月在证券期货市场失信信息查询平台进行公示。首批公示的严重失信主体共 629 个，其中人员 563 名，机构 66 家，包括：因操纵市场、内幕交易、欺诈发行、虚假披露信息、非

⁸ 数据来源由投保基金公司从证监会网站人工采集并处理。

法从事证券期货业务、利用未公开信息交易以及编造、传播虚假信息被中国证监会及其派出机构作出行政处罚的主体，被中国证监会及其派出机构采取市场禁入措施的主体等。公示主体信息按月更新，专项公示期自公示之日起算一年。

（二）各派出机构行政处罚情况

2019年，各派出机构共作出行政处罚决定161件，占同期证监会全系统行政处罚数量的51.94%；行政处罚对象共涉及全国58家公司或机构、391名个人，罚没款金额3.26亿元⁹。共作出市场禁入7件，禁入人数10人。

1. 华东地区派出机构行政处罚数量居首，西北地区派出机构处罚数量增长较快

2019年证监会36家派出机构公布的行政处罚决定书中，华东地区10家派出机构共作出处罚68件，处罚数量、处罚对象和罚没款金额均排在全国首位；华南地区5家派出机构共作出处罚33件，处罚数量排在全国第二；西北地区5家派出机构共作出处罚17件，处罚数量、罚没款金额均较2018年大幅上升（主要由于新疆局处罚数量增加）；华北地区5家派出机构共作出处罚11件，处罚数量较2018年有所减少，但罚没款金额有所上升；东北地区4家派出机构共作出处罚11件，处罚数量、罚没款金额较2018年均有所下降；西南地区5家派出机构共作出处罚14件，处罚数量与2018年一致，但罚没款金额大幅上升；华中地区3家派出机构共处罚8件。

表3：2019年证监会各派出机构行政处罚明细表

地区	派出机构	行政处罚数量	涉及机构数量	涉及人数	罚没款金额(万元)	地区	派出机构	行政处罚数量	涉及机构数量	涉及人数	罚没款金额(万元)
华北地区	北京	7	3	8	2248.5	华东地区	上海	18	3	16	17637.8
	天津	—					江苏	6	5	32	731.0
	河北	1	0	1	60.0		浙江	8	2	10	2598.5

⁹ 证监会各派出机构2019年行政处罚数据由投保基金公司从各派出机构网站人工采集并处理。

	山西	2	0	2	30.0		安徽	8	5	37	750.0
	内蒙古	1	0	1	15.0		福建	4	0	4	670.0
	合计	11	3	12	2353.5		江西	3	1	13	356.6
华南地区	广东	17	6	50	897.4	山东	12	3	15	393.8	
	广西	2	0	3	50.0	宁波	4	0	4	190.0	
	海南	5	2	19	427.2	厦门	2	2	19	368.0	
	深圳	9	5	15	580.0	青岛	3	0	4	493.4	
	合计	33	13	87	1954.6	合计	68	21	154	24189.1	
	华中地区	河南	1	0	1	6.00	西南地区	重庆	5	4	39
湖北		5	4	11	656.0	四川		6	4	19	652.0
湖南		2	2	5	111.0	贵州		2	0	2	23.0
合计		8	6	17	773.0	云南		1	0	1	20.0
西北地区	陕西	1	1	5	74.0	西藏		—			
	甘肃	3	1	6	237.8	合计		14	8	61	1448.0
	青海	2	1	17	953.9	东北地区	辽宁	2	0	2	45.0
	宁夏	1		1	3.0		吉林	6	3	13	345.0
	新疆	10	1	14	169.6		黑龙江	2	0	2	8.0
	合计	17	4	43	1438.3		大连	1	0	1	3.0
					合计		11	3	18	401.0	

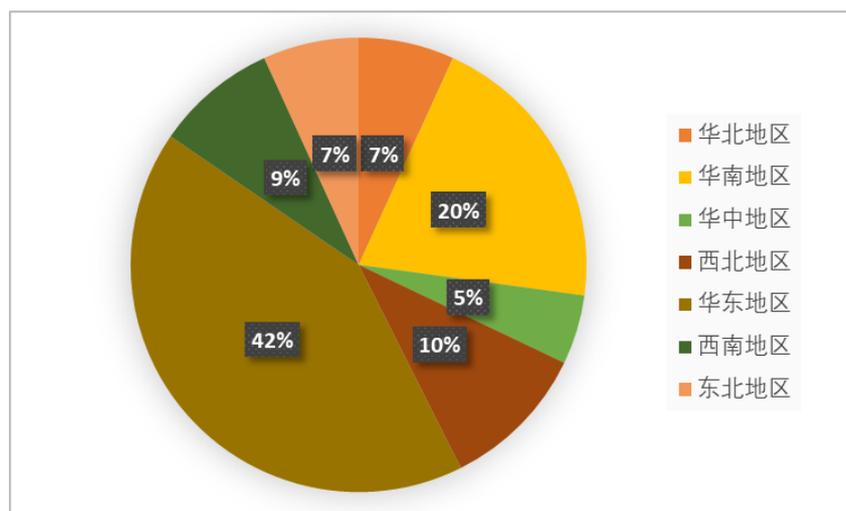


图 1: 2019 年证监会各派出机构分片区行政处罚数量占比分布

2019 年证监会派出机构公布的市场禁入决定书中，安徽证监局作出市场禁入 3 件，禁入人数 5 人；青海证监局作出市场禁入 1 件，禁入人数 2 人；湖北、青岛、陕西证监局各作出市场禁入 1 件，禁入人数 1 人。

表 4：2019 年证监会各派出机构市场禁入决定明细表

派出机构	市场禁入决定书数量	涉及人数
安徽	3	5
青海	1	2
湖北	1	1
青岛	1	1
陕西	1	1
合计	7	10

2. 派出机构行政处罚决定数量有所下降，但处罚对象数量、罚没金额均较上年有所上升

2019 年，派出机构作出行政处罚决定数量较 2018 年（175 件）下降 8%；但行政处罚涉的公司或机构、个人数量较 2018 年（49 家、356 名）增长 18.37%、9.83%；罚没款金额较 2018 年（1.52 亿元）增长 114.47%，其中，罚没款金额在 1000 万元以上的 6 件，在 100 万元以上的 48 件。



图 2：近三年证监会各派出机构行政处罚数量及罚没金额情况

3. 内幕交易、信息披露违法和违规交易股票是派出机构行政处罚的重点

2019 年，证监会各派出机构累计对内幕交易违法类案件行政处罚 73 件，在各类案件中占比最大，数量占比为 45.34%，此类案件罚没款金额普遍较高，罚没金额占比为 64.18%，其中上海证监局对张绍波涉嫌内幕交易上海岩石企业

发展股份有限公司（匹凸匹）一案，除没收违法所得 2585.27 万元外，还处以 7755.81 万元的罚款，为 2019 年派出机构开出的最大罚单；对信息披露违法类案件作出行政处罚 44 件，占比 27.33%，主要包括上市公司定期报告存在虚假记载、未及时披露重大事项，董监高及大股东等实际控制人未及时披露持股情况等危害中小投资者知情权的违法行为；对上市公司董监高或大股东等实际控制人违规交易股票（在限制期内买卖股票、短线交易、超比例持股未披露）作出行政处罚 15 件，对私募基金违法违规（向合格投资者之外的个人募集资金、书面承诺投资者投资本金不受损失等）类案件作出行政处罚 9 件。

表 5：2019 年证监会派出机构行政处罚类型明细表

类型	行政处罚数量	涉及机构数量	涉及人数	罚没金额
内幕交易	73	1	92	20896.5
信息披露违规	44	33	239	5094
超比例持股未披露	10	4	14	1925
私募机构违规经营	9	9	22	77
证券从业人员违规炒股	5	0	5	555.2
期货公司违规经营	4	3	4	2048.8
中介机构违法违规	4	4	6	518
短线交易	3	1	2	68
投资咨询机构违规经营	3	3	1	201
市场操纵	2	0	2	463.5
限制期内违规买卖股票	2	0	2	223
编造、传播虚假信息	1	0	1	10
利用未公开信息交易股票	1	0	1	477.4
总计	161	58	391	32557.4

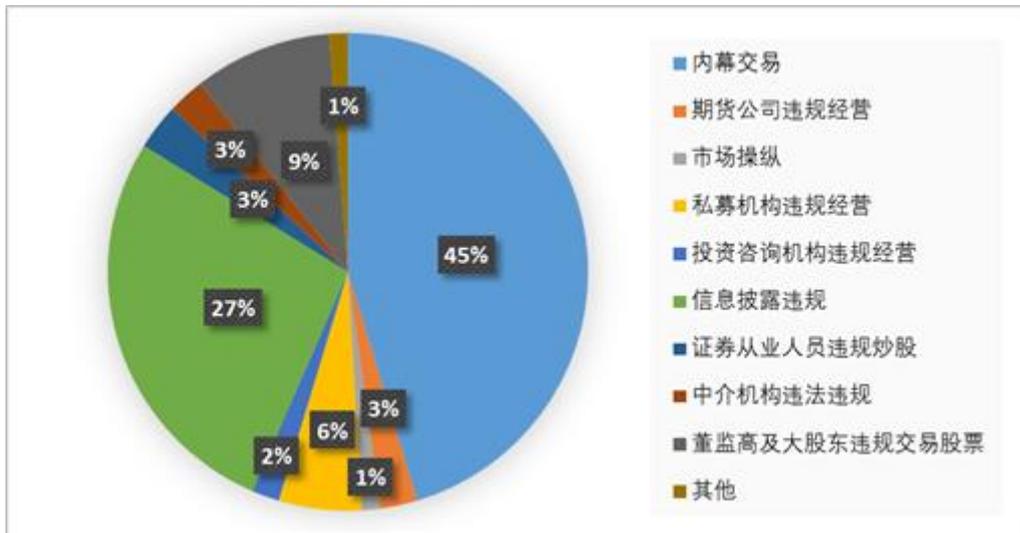


图 3：2019 年证监会各派出机构行政处罚案件类型分布

四、稽查执法与外部门协作情况

2019 年，证监会稽查执法部门继续加强与公安机关、其他行政监管部门等外单位的合作共享机制，重点在行政刑事执法协作、科创板相关市场主体失信信息推送及联合惩戒、债券执法合作、资本市场失信其他领域联合惩戒信息共享机制、特定严重失信人惩戒的部际合作等方面取得新进展。

（一）加强行政刑事执法协作建设

2019 年，证监会稽查系统持续优化与公安机关执法协作，提升资本市场违法犯罪打击合力。全年向公安机关移送证券期货涉嫌犯罪案件及线索 57 件，涉及违法主体 136 余人。重点案件包括：一是联合公安机关查获操纵市场重大典型案件。湖南东能集团实际控制人罗山东与场外配资中介人员龚世威等人共谋，筹集资金操纵迪贝电气等 8 只股票价格，获利达 4 亿余元。证监会稽查执法力量与公安机关配合将该团伙 43 名主要成员抓捕归案，捣毁 12 个非法操盘窝点。二是会同公安机关查获股市“黑嘴”跨境实施操纵市场重大案件。证监会稽查

部门配合有关地方公安机关将一例多次跨境操纵市场的“黑嘴”团伙的主要成员抓捕归案，捣毁该团伙在成都、西安等地 8 个窝点。

（二）实施科创板相关市场主体失信信息推送及联合惩戒机制

证监会联合发展改革委、人民银行、国资委、市场监管总局、银保监会、民航局、国铁集团等七家单位联合发布《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享 完善失信联合惩戒机制的意见》文件，建立有关监管信息查询、失信信息推送、信用记录应用、失信约束机制。证监会将科创板注册制试点中产生的对发行人、上市公司、中介机构及相关责任人员作出的行政处罚、市场禁入、监管措施，刑事移送以及纪律处分违法失信信息推送给全国信用信息共享平台、企业信用信息公示系统等平台，纳入金融信用信息基础数据库。同时，按照社会信用体系建设总体部署对信息披露等违法违规行为相关违法失信人员实施联合惩戒。2019 年，证监会对科创板股票上市委委员遴选开展 13 批次诚信核查，对科创板企业发行上市开展 184 批次诚信查询，仅上交所依托资本市场诚信数据库开展的诚信自助查询数量达到 2018 年的 17.2 倍。

（三）进一步完善债券执法合作机制

在 2018 年会同中国人民银行、国家发展和改革委员会联合发布《关于进一步加强债券市场执法工作的意见》的基础之上，证监会继续加强与人民银行、发展改革委部际联络，明确债券跨市场统一执法标准。2019 年，最高人民法院、人民银行、发展改革委、证监会联合召开全国法院审理债券纠纷案件座谈会，积极推动健全风险防范机制、提高违法违规成本、构建多层次违约纠纷化解机制等工作。证监会继续履行监管职责，压实债券发行人和中介机构责任，加大对违法违规行为的惩戒力度，改善债券市场环境，提升资本市场治理能力。

（四）建立资本市场失信其他领域联合惩戒信息共享机制

按照《关于对违法失信上市公司相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》信息共享与监管互认机制，证监会向全国信用信息共享平台上传了上市公司及其控股股东、实际控制人、重大重组交易各方的违法失信信息共计 8700 余条。其中包括行政处罚 3300 余条、市场禁入 170 余条、纪律处分信息 5300 余条，公安部、药监局、交通运输部等有关单位将上述信息纳入其内部数据系统或信用信息服务平台。在这一工作机制下，海关总署对证券期货失信主体加大了海关认证监管力度，下调了多家违法企业的海关认证信用等级，限制其在一定期限内申请信用认证，同时提高这些企业的报关货物抽检率，将其列为高风险企业或稽查重点对象。财政部对违法会计师事务所采取责令暂停承接新的证券业务、限期整改等措施。多个地方政府在政府采购、补贴性资金支持、企业评优等领域，对资本市场严重违法主体依法进行限制或约束。

（五）继续加强对特定严重失信人惩戒的部际合作

证监会与发改委、民航局、国铁集团共同协作，对逾期不履行上市公司公开承诺和逾期不缴纳证券期货行政处罚没款两类资本市场“老赖”在一定期限内实施“限乘限飞”。截至 2019 年 12 月中旬，证监会共公布的 18 批共 191 名特定严重失信人（包括 29 名“不履行公开承诺上市公司相关责任主体”和 162 名“不缴纳罚没款当事人”）已主动缴纳罚没款共计 1.5 亿元。10 名不履行公开承诺的上市公司相关责任主体慑于信用约束履行承诺，有的按照业绩补偿承诺，同意以 1 元每股的价格由公司回购并注销股份近 650 万股；有的最终履行久拖不决的减持或增持承诺；有的解决了上市公司同业竞争；还有的履行了对上市公司的股份锁定承诺。特定严重失信人惩戒的部际合作取得显著成效。

五、稽查执法投资者保护评价结论

2019 年，监管部门不断加强稽查执法制度建设，加强与外部协作，努力提

升科技监管水平，促进一线监管在证券期货市场违法违规行为线索发现方面的作用发挥，适应在上海证券交易所设立科创板并试点注册制带来的挑战。上文梳理总结了 2019 年度证监会稽查执法工作机制建设、案件办理、行政处罚、与外部门协作等方面的具体情况，鉴于稽查执法工作的特殊性，其对投资者保护所起的效果难以完全用客观数据的变化来衡量，我们通过开展“证券期货稽查执法满意度”调查¹⁰的方式采集投资者等市场主体对证券期货稽查执法投资者保护效果的真实意见，在结合客观数据和主观满意度的基础上得出年度稽查执法投资者保护评价结论。

（一）五年来稽查执法效率维持在较高水平，投资者对稽查执法的总体满意度较高

从 2015-2019 年稽查案件办理情况数据来看，2015 至 2018 年有效线索受理量、启动调查案件数量、新增立案及办结立案数量总体变化不大，有效线索的调查率保持在 75%以上，新增立案与办结立案的比率基本在 90%以上（2016 年除外）。2019 年，证监会有效线索受理量稍有下降，新增立案数量较前三年有所上升，总体来看，违法违规线索的调查率和立案案件的结案率均维持在较高水平。

¹⁰ 本次调查利用投保基金公司证券市场调查固定样本库，采用非常满意、满意、一般、不满意、非常不满意五维向量法统计满意度。共向 10160 位投资者发放问卷，最终收回有效问卷 9636 份，有效问卷回收率 95%。

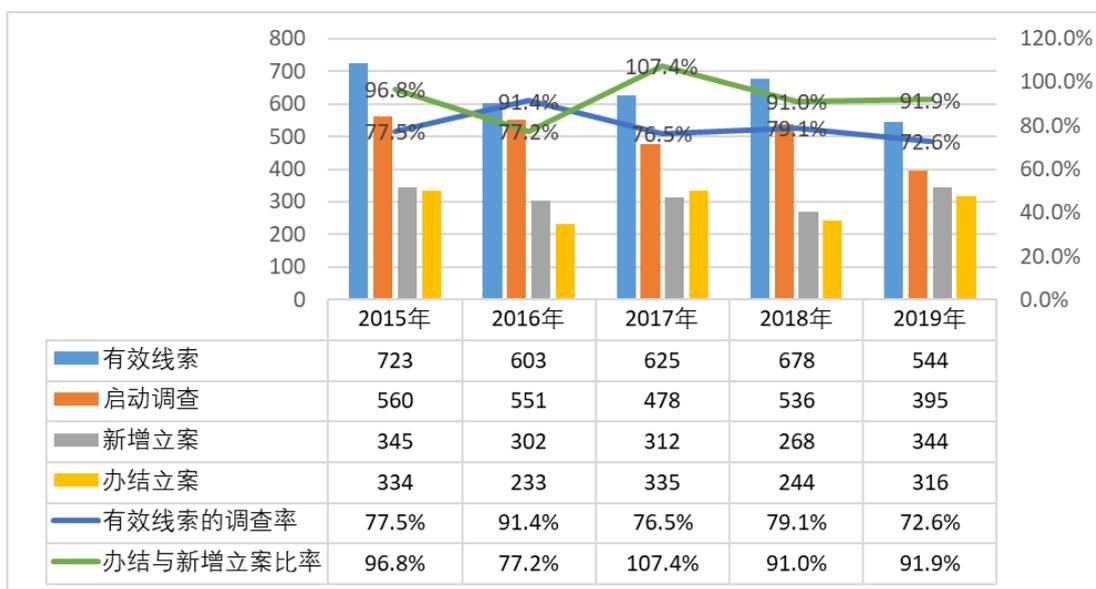


图 4：2015-2019 年稽查执法案件办理情况以及线索调查率与案件办结率走势图（右轴）

投资者满意度调查显示,投资者对证监会 2019 年稽查执法投资者保护的满意度较高,有 72.2%的个人投资者表示满意。从近五年投资者满意度调查结果来看,投资者对证券期货稽查执法的满意度稳步提升,2018 年、2019 年维持在 70%以上的较高水平。不满意或非常不满意的投资者占比从 2015 年的 6.6%下降到 2019 年的 1.4%,近年来稽查执法打击重大违法违规行为取得了实效,切实提高了投资者的满足感。

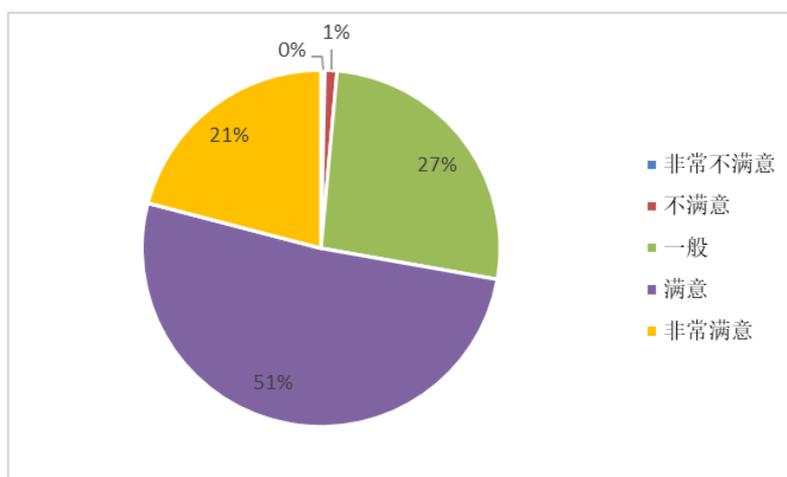


图 5：投资者对 2019 年稽查执法情况的满意度分布

表 6：2015–2019 年投资者对稽查执法的满意度情况

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
非常满意或满意占比	48.0%	54.9%	64.7%	73.5%	72.2%
效果一般占比	45.4%	38.2%	32.3%	24.9%	26.4%
不满意或非常不满意占比	6.6%	6.8%	3.1%	1.6%	1.4%

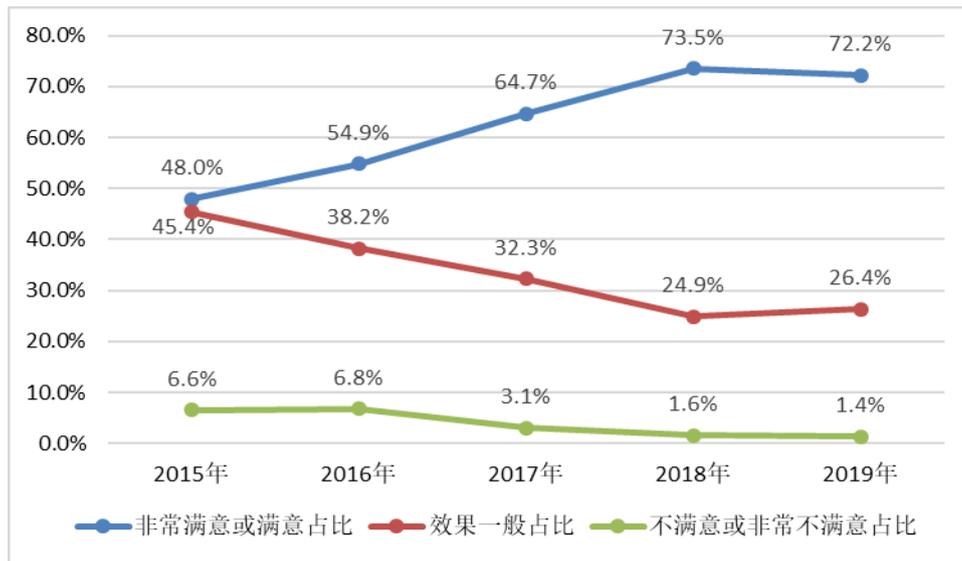


图 6：2015–2019 年投资者对稽查执法的满意度变化走势图

（二）行政处罚数量、金额较上年度有所下降，投资者对 2019 年行政处罚情况满意度保持在较高水平

2019 年，证监会继续依法查处违法行为，净化资本市场生态。从证监会行政处罚数据来看，处罚委及派出机构作出的行政处罚数量于 2018 年大幅增长后趋稳，2019 年行政处罚数量较 2018 年稍有下降，但高于 2015–2017 年，整体处于较高水平；近五年市场禁入决定数及人数呈稳定增长态势，2019 年市场禁入决定数及人数均较 2018 年增长 32%，并超过 2015 年数量的 3 倍；罚没款金额 2015–2018 年呈直线上升态势，2019 年出现大幅下降，降幅达 60.69%，并且低于 2016 年、2017 年；召开听证会场数、行政处罚涉及机构和个人的数量均为近五年的最高值。

表 7：2015–2019 年行政处罚明细数据表

指标	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	较上年增幅
行政处罚决定数	177	221	224	310	296	-4.5%
市场禁入决定数/人数	11/21 人	21/38 人	25/44 人	21/50 人	33/66 人	32%
罚没款金额（亿元）	11.0	42.8	74.8	106.4	41.8	-60.7%
召开听证会场数	73	70	79	92	97	5.4%
召开复核会场数	73	74	79	100	84	-16%
涉及机构和个人的数量	246	371	521	391	467	19.4%

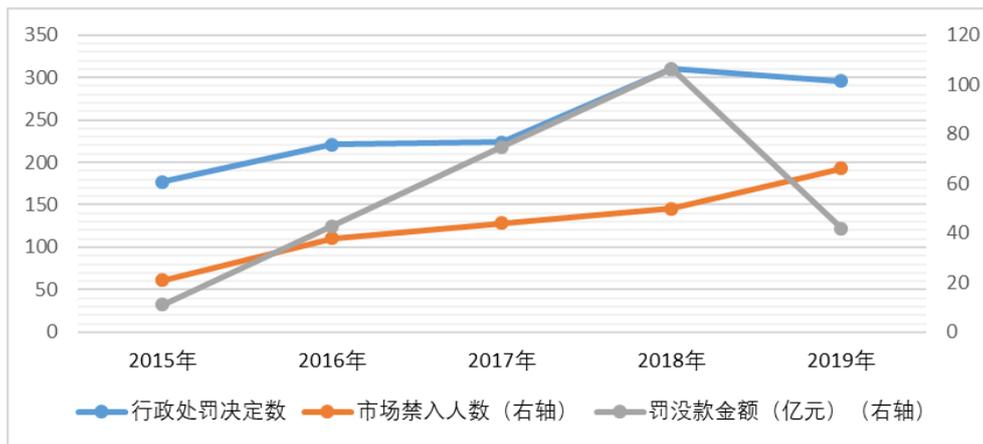


图 7：2015–2019 年行政处罚情况变化趋势图

投资者满意度调查结果显示,投资者对证监会 2019 年证监会行政处罚情况的总体满意度较高,有 72.9%的投资者表示满意。从 2019 年投资者满意度与 2018 年的比较情况看,22.1%的投资者非常满意,比 2018 年提高 1.2%;50.8%的投资者比较满意,比 2018 年稍降 2.4%;25%的投资者表示一般,比 2018 年上升 1.3%;2.1%的投资者表示不满意或非常不满意,比 2018 年下降 0.1%。

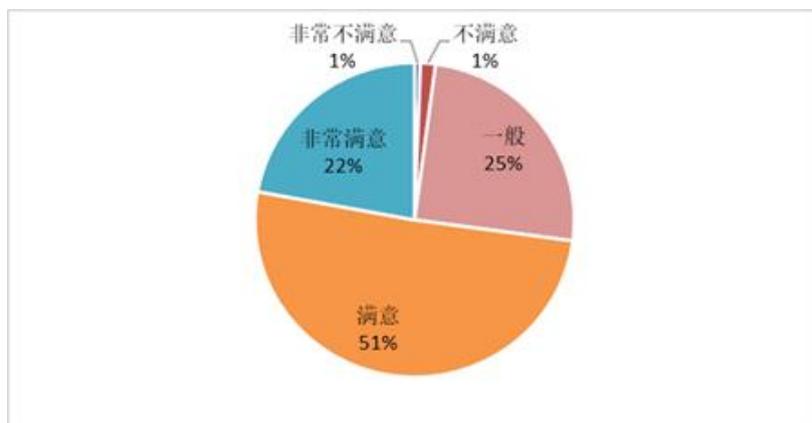


图 8：投资者对 2019 年行政处罚情况的满意度分布

（三）投资者对 2019 年稽查执法信息公开的满意度与去年基本持平

2019 年，证监会稽查执法部门通过新闻发布会通报稽查执法、行政处罚情况 28 次；行政处罚部门及派出机构公开行政处罚决定书 296 件，市场禁入决定书 33 件，行政复议决定书 147 件¹¹。2019 年稽查执法透明度的投资者满意度调查显示，22.7%的投资者非常满意，较 2018 年上升 0.5%；51.1%的投资者较满意，较 2018 年下降 2.4%；25%的投资者表示一般，较 2018 年上升 2%；1.2%的投资者不满意或非常不满意，与 2018 年持平。2019 年稽查执法透明度的投资者满意度水平显著高于 2017 年。2019 年，稽查执法部门向投资者公开的信息，例如专项检查执法行动情况、工作动态等信息较 2018 年有所减少，这可能是导致投资者稽查执法信息公开的满意度略降的主要原因。

¹¹ 全年共办理行政复议案件 183 件，其中新增 150 件，结转 33 件。本文中行政复议决定书数量为 2019 年证监会官网公开数量。

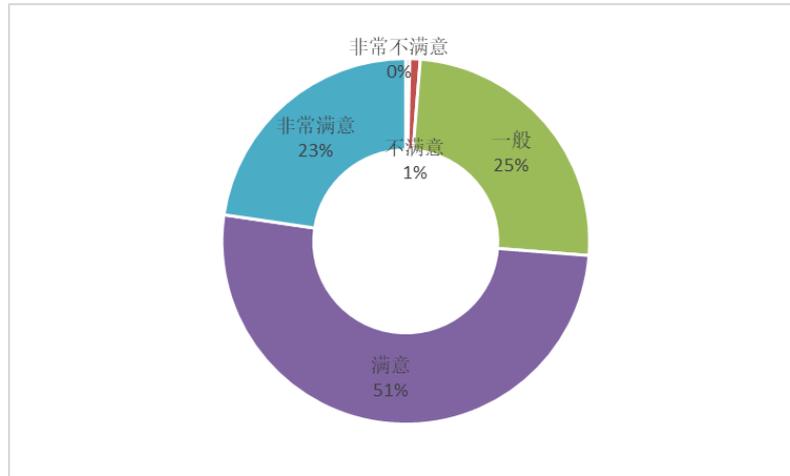


图 9：投资者对 2019 年稽查执法透明度的满意度情况

表 8：2017-2019 年投资者对稽查执法透明度的满意度情况

	2017 年	2018 年	2019 年
非常满意或满意占比	64.9%	75.8%	73.8%
效果一般占比	31.5%	23%	25%
不满意或非常不满意占比	3.6%	1.2%	1.2%

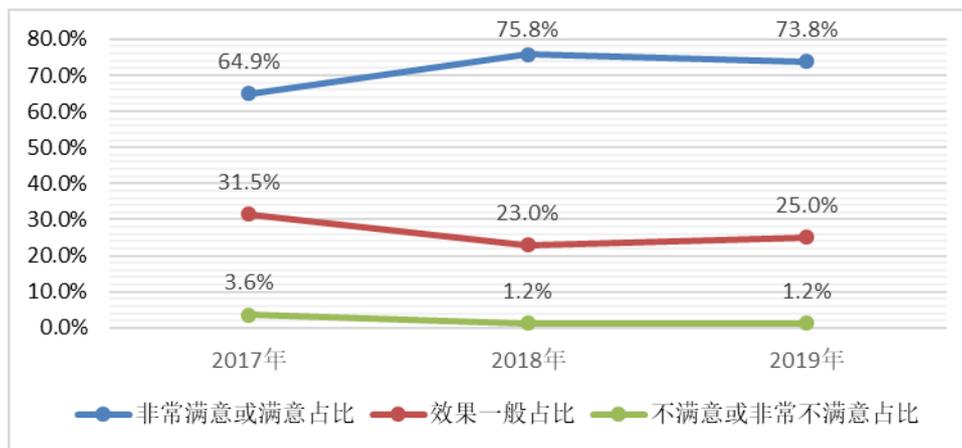


图 10：2017-2019 年投资者对稽查执法透明度的满意度变化走势图

（四）信息披露等三大主要类型案件案发数量呈上升趋势，其他类型案件数量占比下降

信息披露违规、内幕交易以及市场操纵是证券期货违法违规行为的主要类

型，在所有案件中所占比重最高，也是稽查执法部门打击的重点对象。从稽查执法部门类型化案件新增立案案件数量看，信息披露类案件的数量近五年来呈上升趋势，市场操纵类案件数量 2015 年-2018 年呈下降趋势，2019 年有所抬头。从稽查执法类型化案件数量占新增立案案件比重看，三大主要类型案件占比无明显趋势，其他类型案件数量占新增立案案件比重先降后升。上述各类型案件年度新增立案案件数量及占比的变化情况说明，一方面，2019 年稽查执法部门对上市公司财务造假、内幕交易等证券市场欺诈恶性违法行为的打击力度不断增强，例如 2019 年新增立案数量比 2018 年增加 76 件。另一方面，由于信息披露类案件背后往往隐藏着不法关联交易、违规资金占用、恶性利益输送等严重违法犯罪行为，因此未来仍将是稽查执法部门的打击重点。

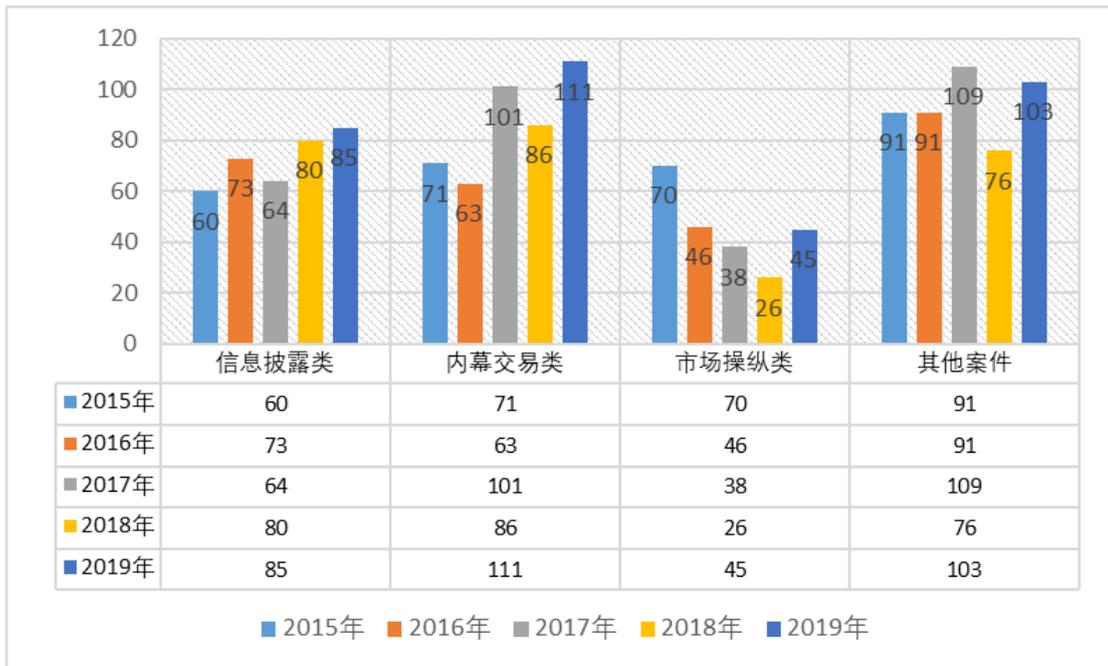


图 11：2015-2019 年稽查执法类型化案件新增立案情况

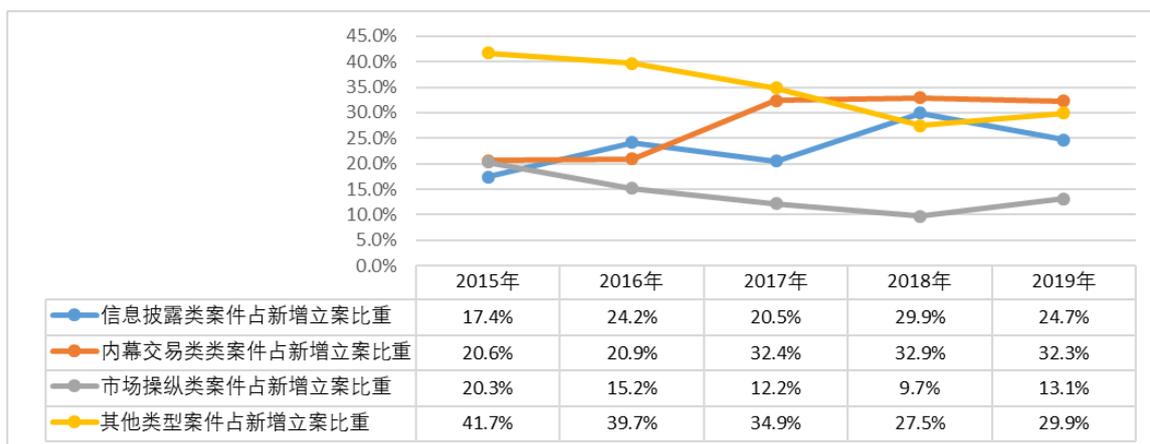


图 12：2015–2019 年稽查执法类型化案件占新增立案比重情况

（五）投资者对稽查执法制度建设的满意度最高，对处罚力度的满意度最低，较 2018 年基本持平

健全的制度和工作机制是稽查执法效能发挥的基础保障，办案总量、办案效率、执法精准度、执法透明度以及处罚力度体现了稽查执法的工作成效，与外部门的协作则有助于监管执法合力的有效发挥。投资者满意度调查结果显示，在上述与稽查执法工作密切相关的因素中，投资者对制度建设的满意度最高（73.2%），对处罚力度的满意度最低（67.2%），这两项均较 2018 年下降，降幅分别为 0.7%、0.5%。其他各项的满意度均在 70%以上，并且与 2018 年相比无显著变化。这说明，一方面 2018 年以来，稽查执法部门在制度建设、办案情况、执法协作方面均取得了较好成绩，获得了投资者的认可；另一方面，投资者对稽查执法成效的期待也在不断提高，稽查执法部门还需在制度建设、执法精准度等方面加大投入，切实保护中小投资者合法权益。

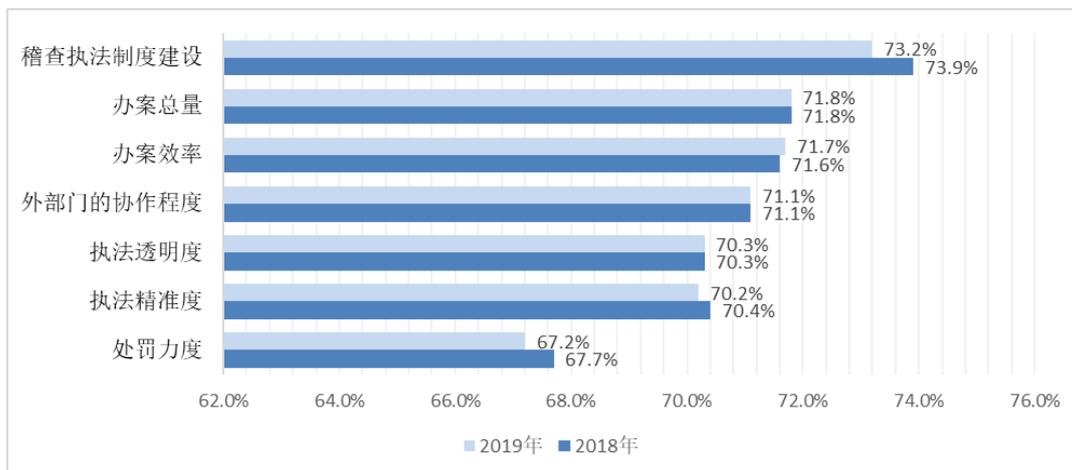


图 13：投资者对稽查执法各主要因素的满意度情况

六、政策建议

2019年，证监会落实国务院全面推行行政执法“三项制度”的任务要求，进一步健全行政执法体制机制，加强稽查执法规范化建设，优化行政处罚工作机制。证监会稽查执法部门重拳打击康得新、康美药业等上市公司财务造假、欺诈等恶性违法行为，加大证券违法违规成本，涉嫌刑事犯罪的依法移送公安机关，坚决净化市场环境，切实保护了投资者合法权益，证券稽查执法投资者保护成效得到了投资者的普遍认同。与此同时，我们发现证券稽查执法在某些方面仍有改进空间。我们提出如下建议，以期为监管部门进一步提高稽查执法效能，提升投资者保护成效提供参考。

（一）贯彻实施新《证券法》，对重点领域开展常态化执法检查

2020年3月1日开始实施的新《证券法》加大了对证券违法行为的行政责任，一定程度上解决了证券市场长期以来存在违法违规成本过低、法律威慑不足的问题。例如，新《证券法》对虚假陈述、内幕交易、信息披露等违法违规行为都大幅度提高了行政处罚力度。同时，行政处罚实行双罚制，除对发行人

进行处罚之外，对发行人直接负责的主管人员和其他直接责任人员也要给予处罚；对于发行人的控股股东、实际控制人、组织指使导致其违法违规行为的，对发行人的控股股东、实际控制人也给予高额行政处罚。建议稽查执法部门以贯彻实施新《证券法》为契机，将对欺诈发行、违规信息披露、私募领域违法违规以及操纵市场、内幕交易等专项检查执法行动常态化，加大行政处罚查处力度，继续保持从严监管执法高压态势。

（二）加大对信息披露违法违规行为的稽查处罚力度，助力股票发行注册制改革

上市公司真实、准确、完整、及时披露信息是证券市场健康有序运行的重要基础，2019年以来，证监会立足于提升上市公司质量的总体目标，严厉打击信息披露违法违规。2015年至2019年的稽查执法新增立案案件数量显示，信息披露类违法违规案件呈上升态势。从2019年6月以来证监会对86家首发企业的现场检查情况（其中30家已撤回申请终止审查）看，虚假陈述等信息披露类案件仍是行政违法高发区。随着上海证券交易所设立科创板并试点注册制重大改革取得初步成效，深圳证券交易所创业板注册制试点正在平稳推进，在以信息披露为核心、强化市场主体责任的发行制度下，信息披露违法违规行为的稽查处罚力度还需持续加强。建议一是按照新《证券法》“公平对待”原则，加大对上市公司大股东、实际控制人以及董监高违法违规行为的行政处罚力度；二是在欺诈发行、虚假陈述等案件中，坚持“一案双查”，加强保荐、会计、法律等中介机构对信息披露资料的全面核查验证义务，压实中介机构法律责任。

（三）加强稽查执法取证权的强制性，提高执法办案效率

前期深大通使用暴力阻碍证监会稽查人员执法事件引起了市场的广泛关注。上市公司及其大股东、实际控制人及董监高应当依法配合监管的执法，主动维护资本市场良好的运行秩序的同时，稽查执法部门也存在执法权限强制性

不足，对于不配合调查的当事人缺乏足够约束的问题。建议借鉴美国、英国、香港等域外立法实践，增加稽查执法部门的强制问询权，进一步明确在调查程序中，要求被调查人有义务到指定场所接受调查、配合调查、提供相关文件材料等，对于拒不配合或者躲避拖延者，稽查执法部门可直接处以罚款并进行信用惩戒。同时，建议在刑法中增设拒不配合调查罪以及不实陈述罪，进一步对被调查人的逃避、拖延调查、欺骗的不法行为形成威慑，提升证监会执法办案效率。

（四）提高科技监管水平，拓宽违法违规线索发现渠道

目前，证券市场违法违规者作案工具越来越现代化，作案手段越来越隐蔽，规避意识强。有的利用他人账户，通过“马甲”掩护，隐蔽变换违法身份；有的通过虚构业务环节，拉长操作链条，销毁藏匿交易痕迹等多种方式，升级违法手段，掩饰违法活动。建议一是借助“一体两翼”的科技监管体系，推进稽查执法监管系统建设。二是应用大数据、云计算等科技手段，强化对异常交易行为的识别能力，实现实时监测；使用智能实用的工具链，为案件调查提供先进的软件和硬件支撑，提高发现违法违规线索的科技化水平。三是充分利用沪深交易所违法违规线索流。交易所通过年报事后审查，可发现上市公司大股东资金占用、违规担保、业绩真实性、信披等违法违规线索；通过异常交易等监控系统，可发现市场操纵、内幕交易等违法违规线索。优化交易所线索上报标准，推动形成实时、精准的违法违规线索流，缓解稽查执法部门“案多人少”的矛盾，提高稽查执法效能。

（五）健全行政处罚、刑事追究、民事赔偿三位一体的执法机制，加大对涉刑违法行为的打击力度

目前执法工作与违法责任追究多集中于行政端。打击财务造假等重大违法主要由行政监管部门承担，依靠行政追责进行制裁。这主要是由于证券稽查执

法与刑事处罚、民事赔偿的管辖和实施主体不同，随着证券市场违法案件持续多发、越来越隐蔽，三者之间往往无法实现及时、到位的有效衔接。建议尽快研究修订信息披露违法民事赔偿责任司法解释，调整违规披露、不披露重要信息罪的刑事立案追诉标准；司法机关在法定量刑幅度内对欺诈发行、内幕交易、操纵市场等严重违法犯罪行为处以较重刑罚，加大证券市场涉刑违法行为的打击力度。探索行政处罚、刑事追究、民事赔偿三种手段之间的呼应、支持、互补与协调衔接，进一步优化以行政处罚为主干，以刑事追究为后盾，以民事赔偿责任为补充的三位一体的责任追究体系与执法机制。

（六）提高证券稽查执法透明度，同时兼顾法律效果和社会效果

投资者满意度调查显示，超过七成的投资者对稽查执法信息公开水平比较满意，但较 2018 年略降。这与 2019 年稽查执法部门向投资者公开的信息（例如专项检查执法行动情况、工作动态等信息）有所减少不无关系。建议稽查执法部门加强对证券稽查执法的宣传力度，充分调动各类宣传资源。同时，在案件调查过程中加强信息披露和舆情引导，尽量减少市场过度反应，降低对涉案公司不必要的负面影响。完善应急预案，有效应对公司退市、群访群诉等次生风险，避免因处置违法违规产生更严重的风险事件。同时，围绕典型案例，通过长图、动漫、短视频等通俗易懂的方式开展宣传及投资者教育，阐释监管理念，切实提高投资者风险意识，保护投资者合法权益。

附录：

2019 年证券期货市场 20 起典型案例¹²

一、信息披露违法违规案件

（一）抚顺特钢信息披露违法违规案——依法查处为保壳而进行财务造假行为

本案系一起国有上市企业长期系统性造假的典型案例。2010 年至 2017 年 9 月，抚顺特殊钢股份有限公司（简称抚顺特钢）滥用特殊钢原料投炉废料可作普通钢原料的特点，伪造“返回钢”入库凭证虚增库存，虚增利润约 19 亿元。2019 年 5 月，抚顺特钢未按期披露 2017 年年度报告和 2018 年季报被行政处罚。新《证券法》设专章规定信息披露制度，系统完善了信息披露制度，对于信息披露义务人也提出了更高的要求。本案表明，证监会将持续加大对各类信息披露违法行为的打击力度，督促上市公司严格依法履行各项信息披露义务，促进上市公司规范运作，推动上市公司质量不断提高。

（二）中安消借壳欺诈及银信评估未勤勉尽责案——严厉打击重大资产重组舞弊

本案系一起上市公司重大资产重组中并购欺诈和信披违法的典型案例。中安消技术有限公司（简称中安消）在借壳中安科股份有限公司上市过程中虚增置入资产，虚增营业收入 5515 万元。上海银信资产评估有限公司对评估资产未予充分关注，收益预测和评估值严重虚增。本案表明，对于重大资产重组中的

¹² 摘自中国证监会网站 www.csrc.gov.cn，2020 年 5 月 9 日。

舞弊行为，上市公司重组参与各方、中介机构都要承担相应的法律责任。

（三）保千里信息披露违法违规案——屡次虚假陈述终受重罚

本案系一起上市公司屡次虚假陈述受到处罚的典型案件。2017年8月，江苏保千里视像科技集团股份有限公司（简称保千里）因虚增资产评估值受到行政处罚。2019年12月，保千里因未按规定披露涉及34亿元销售收入的关联交易及7亿元借款担保再次受到行政处罚。资本市场最重要的是公平、公正、公开，不论是上市公司还是股东，所做事项达到披露标准，该主体就成为信息披露义务人，都要及时、公平地进行披露，并保证信息的真实、准确、完整。本案的查处表明，对于屡查屡犯恣意破坏信息披露秩序的行为，监管部门将紧盯不放，严肃查处。

（四）美丽生态信息披露违法违规及新时代证券未勤勉尽责案——敦促大股东、实际控制人、“董监高”依法履职

本案系一起以不实盈利预测信息“忽悠式”重组的典型案件。2015年，深圳美丽生态股份有限公司（简称美丽生态）在收购江苏八达园林有限责任公司100%股权的重大重组文件中未如实描述金沙湖项目和官塘项目的进展情况、对相关项目2015年收入预测不切合实际、将部分已终止的框架协议披露为已签订协议；新时代证券作为上述项目独立财务顾问，出具存在误导性陈述的报告及相关核查意见。本案表明，上市公司财务信息并购重组环节的真实、准确和完整是市场功能发挥的重要基础，大股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和中介机构要依法履行法定义务，切实提升信息披露质量。

（五）盈方微财务造假案——加强跨境监管合作打击境外业务造假

本案系一起上市公司利用境外业务实施财务造假的典型案件。盈方微电子

股份有限公司（简称盈方微）以在境外开展数据中心业务为名，在不具备业务开展条件、不能提供合同约定服务的情况下确认收入，虚增 2015 年度利润 2300 余万元。本案的查处表明，证监会将持续加强跨境监管合作，严厉打击利用境外业务掩饰财务造假规避监管调查的行为，强化信息披露的严肃性。

（六）天翔环境信息披露违法违规案——实际控制人违规行为受严惩

本案系一起实际控制人违规占用上市公司巨额资金的典型案件。2018 年 1 月至 7 月，成都天翔环境股份有限公司（简称天翔环境）实际控制人邓亲华通过签订虚假采购合同、借款以及民间过桥拆借等方式，非经营性占用天翔环境资金 20.9 亿元未依法披露。违规担保危害大，是资本市场顽疾之一。不仅会给上市公司带来重大损失，而且会严重损害公众投资者、特别是中小投资者的合法权益，必须受到严惩。本案表明，上市公司大股东、实际控制人漠视中小股东权利，通过资金占用、违规担保等方式损害上市公司利益，必将受到严惩。

（七）海印股份信息披露违法违规案——上市公司蹭热度严重误导投资者

本案系一起上市公司信息披露存在误导性陈述的典型案件。2019 年 6 月 12 日，广东海印集团股份有限公司（简称海印股份）披露合作进行防治非洲猪瘟的“今珠多糖注射液”产业化运营，股价涨停。经查，公司披露的预防有效率、专利技术及业绩预测等缺乏依据，存在虚假记载和误导性陈述。本案表明，上市公司蹭热点、炒概念严重破坏信息披露制度的严肃性，严重误导投资者，依法应予严处。

（八）新绿股份财务造假案——一以贯之严厉打击信息披露违法行

为

本案系一起新三板公司为了兑现挂牌前的业绩对赌承诺连续造假的典型案例。山东新绿食品股份有限公司（简称新绿股份），从2013年至2015年账外设账、虚开发票，有组织实施财务造假，累计虚增收入9.3亿元，虚增利润1.4亿元。本案表明，超越企业盈利能力的业绩对赌不但容易形成资产泡沫，而且可能引发舞弊动机，公众公司参与市场活动时，应当保持高度警惕。

二、操纵市场案件

（九）赵坚操纵市场案——上市公司董事长联手他人操纵自家股票

本案系一起实际控制人滥用信息优势操纵上市公司股价的典型案件。2015至2018年，浙江金利华电气股份有限公司（简称金利华电）董事长、实际控制人赵坚与公司原财务总监楼金萍、配资中介朱攀峰合谋，在筹划实施重大资产重组和股权转让过程中人为控制股票停牌时点，操纵股价。操纵股价的手法一般是利用资金、持股等优势买入后，通过对倒交易（“对倒”又称自买自卖操纵行为，是指行为人在自己实际控制的账户之间进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量的行为）获得更多低价筹码。当达到一定控盘状态后，再继续通过大量对倒方式，造成交易活跃的假象，诱导投资者买入，逐渐抬高股票价格。本案的查处表明，以“市值管理”之名行操纵股价之实严重违反证券法规，大股东、实际控制人及市场机构相关各方应远离“伪市值管理”。

（十）罗山东等人操纵市场案——行政与刑事执法协作充分发挥监管合力

本案是近年来证监会与公安机关合力查办的一起操纵市场重大典型案件。

2016 至 2018 年，罗山东团伙与场外配资中介人员龚世威等人合谋操纵迪贝电气等 8 只股票，获利 4 亿余元。2018 年 7 月，该团伙 43 名主要成员被公安机关抓捕归案，2019 年 12 月，浙江省金华市中级人民法院依法对 31 人作出一审有罪判决。证监会将进一步优化行政与刑事执法协作，充分发挥监管合力，共同严厉打击证券期货违法犯罪。

（十一）吴某某团伙操纵市场案——“快手操纵”监管重罚不留情

本案系一起股市“黑嘴”跨境实施操纵市场的重大典型案件。吴某某团伙于 2016 年起利用新加坡等境外网络服务器开设多个网站推荐“盘后票”，该团伙提前通过私募机构、场外配资大量买入相关股票，引诱散户买入的同时卖出获利。2019 年 3 月，该团伙主要成员被公安机关抓捕归案。股市“黑嘴”严重破坏信息传播秩序，严重破坏公平交易原则，是监管执法的重点领域，证监会严肃查处各类操纵行为，推动市场坚持价值投资理念。

（十二）吕乐等人操纵市场案——跨境执法协作显成效

本案系一起私募基金管理人利用沪港通账户跨境操纵市场的典型案件。2015 年 12 月至 2016 年 7 月期间，私募基金管理人吕乐联合他人利用资管账户与沪港通账户，跨境操纵“菲达环保”等 3 只股票，合计获利 1500 余万元。本案查处表明，证监会将加强与境外监管机构的执法协作，坚决打击跨境操纵市场等违法行为，促进互联互通的市场机制平稳运行。

（十三）林军操纵市场案——新三板市场操纵行为受严惩

本案系一起新三板挂牌公司实际控制人为高价减持操纵本公司股价的典型案件。2015 年至 2016 年，广西明利创新实业股份有限公司（简称明利股份）实际控制人林军为减持定增认购的股票，组织数名公司高管操纵本公司股票，

造成交易活跃的假象，吸引投资者、做市商跟进购买。林军等人减持 7329 万股，获利 2.9 亿元。操纵股价破坏新三板市场定价功能，误导投资者决策，是证券法规明令禁止的严重违法行为。监管部门严肃查处新三板市场各类操纵行为，切实维护新三板市场正常秩序。

（十四）张郁达、张晓敏操纵市场案——对恶性操纵市场行为严惩不贷

本案系一起新三板挂牌公司实际控制人虚构利好信息操纵本公司股价的典型案。2016 至 2017 年，奔腾科技实业集团股份有限公司（简称奔腾集团）实际控制人张郁达及其配偶张晓敏，通过公司配合发布虚假收购信息等方式，集中资金优势、持股优势和信息优势操纵市场。本案的查处表明，证监会密切监控全市场各类异常交易，对于恶性操纵市场行为一经查实严惩不贷。

三、内幕交易及利用未公开信息交易案件

（十五）孙洁晓等人内幕交易案——重拳打击并购重组领域内幕交易

本案系一起并购重组过程中上市公司高管人员内幕交易的典型案件。2016 年 6 月至 2017 年 2 月，苏州春兴精工股份有限公司（简称春兴精工）在筹划收购 CALIENT Technologies, Inc.过程中，公司董事长、实际控制人孙洁晓及董事郑海燕等内幕信息知情人利用内幕信息非法买入春兴精工股票合计 2.75 亿元。本案表明，并购重组仍是内幕交易高发领域，证监会始终保持执法高压态势。上市公司高管作为公司内幕信息的知情人，是监管部门重点监管的目标，应以身作则，严守保密红线，远离内幕交易。

（十六）袁志敏等人内幕交易案——利用员工持股进行内幕交易

本案系一起上市公司实际控制人内幕交易的典型案件。金发科技股份有限公司（以下简称金发科技）董事长、实际控制人袁志敏联合他人，在公司依法披露员工持股计划前非法买入金发科技股票合计 1500 万元。内幕交易的违法主体，不仅包括上市公司管理层、重大资产重组标的方及中介机构，上市公司实际控制人亦可能在利益驱使下铤而走险。本案表明，监管层对内幕交易行为的查处无死角、全覆盖、零容忍，对上市公司实际控制人的内幕交易行为更是从重处罚，让违法行为人付出了应有的代价无论什么人触及法律红线，均需要承担法律责任。上市公司大股东、实际控制人应当依法参与公司治理，推动公司聚焦主业，远离内幕交易等违法红线。

四、中介机构未勤勉尽责案件

（十七）德邦证券未勤勉尽责案——一场违规的“花式”督导

本案系一起主承销商未充分履行核查程序的典型案件。2015 年 7 月，德邦证券股份有限公司（简称德邦证券）作为五洋建设集团股份有限公司（简称五洋建设，2018 年被行政处罚）债券主承销商，未充分核查募集文件的真实性，对应收账款回收风险和投资性房地产情况未充分履行核查程序。本案的依法查处，对推动证券经营机构及其从业人员在债券市场业务活动中归位尽责、勤勉尽责，更好保护债券持有人的合法权益具有积极意义。

（十八）众华会计师事务所未勤勉尽责案——资本市场“守门人”变成“放行人”

本案系一起审计机构未充分关注重要事项受到处罚的典型案列。2015 年，

众华会计师事务所（简称众华所）在为宁波圣莱达电器股份有限公司（2018 年被行政处罚）提供审计服务过程中，未对圣莱达虚构财政补助等事项予以必要关注，出具的审计报告存在虚假记载。2019 年 5 月，众华所在为江苏雅百特科技股份有限公司（2017 年被行政处罚）提供审计服务过程中，未审慎核查工程项目真实性被行政处罚。本案表明，中介机构要发挥好“看门人”作用，做到勤勉履职，为投资者提供真实可信的鉴证意见。监管部门将突出强化中介机构检查验证、专业把关的职责定位，切实提升中介机构服务水平，保护投资者合法权益。

五、私募基金违法违规

（十九）上海熙玥利用未公开信息交易案——证券从业人员见利忘“法”

本案系一起私募基金“老鼠仓”典型案例。经上海熙玥投资管理有限公司（简称上海熙玥）投委会集体决策，2015 年 1 月至 3 月，上海熙玥实际控制人邓二勇使用“竺某英”证券账户与公司担任咨询顾问的“熙玥 1 号”资管计划趋同交易，获利 495 万元。案件警示私募基金管理人及其从业人员受人之托应忠人之事，高度自律，恪守诚信操守。

（二十）丰利财富挪用基金财产案——私募基金管理人违反信义义务

本案系一起私募基金管理人违反信义义务的典型案例。2015 年 9 月，私募基金管理人丰利财富（北京）国际资本管理股份有限公司（简称丰利财富）发行的私募产品“长安丰利 24 号”跌破止损线。为恢复交易，丰利财富伪造文件

和印章，挪用其它两只私募产品共 4240 万元为“长安丰利 24 号”补资。本案表明，基金管理人应公平对待其所管理的不同基金产品，保护持有人利益，私募基金也不例外。

2019 年稽查执法投资者保护评价框架

（一）评价思路

为全面、持续了解中国证券期货市场稽查执法投资者保护成效，中国证券投资者保护基金有限责任公司（以下简称“投保基金公司”）自 2018 年起开展年度证券期货稽查执法投资者保护评价工作并尝试构建了稽查执法投资者保护评价框架，从稽查执法工作机制建设、稽查执法工作成效、稽查执法的内部评价与外部评价、稽查执法与外部门协作情况、稽查执法社会满意度等 5 个维度，采用主观评价与客观评价相结合、定性评价与定量评价相结合的方法对年度证券期货稽查执法情况及投资者保护状况进行评价。

2019 年 3 月，投保基金公司邀请中国证券监督管理委员会有关部门、交易所、行业协会、多所高校和市场研究机构等各方面的专家学者 30 余人共同召开了《中国资本市场投资者保护状况白皮书》（现已更名为《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》）编制工作研讨会。与会代表对我们构建的稽查执法投资者保护评价框架表示肯定，认为评价指标科学、合理、代表性强，同时建议增加市场主体对稽查执法满意度的主观数据采集范围。根据各方专家建议，2019 年开始，我们以原有稽查执法投资者保护评价框架为基础，在主观满意度数据方面增加了对证券营业部经理的调查，从而保证主观评价涵盖各方市场参与者意见，使评价结果更为客观、公正。

综上，《2019 年度证券期货稽查执法投资者保护评价报告》围绕稽查执法工作机制建设、稽查执法工作成效、稽查执法与外部门协作情况梳理以及稽查执法社会满意度 4 个维度对稽查执法投资者保护成效进行评价。

（二）评价对象及方法

中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）是我国法定¹³的对全国证券市场实施集中统一监督管理的机构，按照前述评价思路，我们对 2019 年度我国证券期货稽查执法情况及投资者保护状况进行了评价。

评价方法上，我们采取主观评价与客观评价、定性评价与定量评价相结合的方式评价我国证券期货稽查执法投资者保护成效。具体而言，稽查执法的工作机制建设、稽查执法工作成效、稽查执法与外部门协作情况等 3 方面评价维度采取客观评价的方式，通过历史比较的方法与既往年度的相关指标进行纵向比较，客观评价 2019 年度稽查执法工作成效；稽查执法社会满意度采取主观评价的方式，通过调查的方式将投资者、证券营业部经理主观意见纳入评价内容，反映市场主体对 2019 年度稽查执法工作的真实看法。

（三）评价维度与评价指标设计

本年度我们从稽查执法工作机制建设、稽查执法工作成效、稽查执法与外部门协作情况、稽查执法社会满意度 4 个维度，对我国证券期货稽查执法情况及投资者保护状况进行评价。

1. 稽查执法工作机制建设

通过分析稽查执法相关法律制度建设情况及工作体制机制的完备情况，评价稽查执法的依据和权限是否逐步完善，稽查执法工作体制机制运转是否有效，是否与资本市场新情况、新特点相适应。

2. 稽查执法工作成效

年度稽查执法工作成效的评价，主要包括稽查执法工作总量、稽查执法工

¹³ 《中华人民共和国证券法》第七条规定，国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一监督管理。国务院证券监督管理机构根据需要可以设立派出机构，按照授权履行监督管理职责。

作的广度和深度以及稽查执法案件调查的效率等评价内容，运用定性和定量的方式进行评价。具体指标设计如下：

一是稽查执法工作总量。考虑稽查执法部门工作全链条、各环节，除考虑调查环节的违法违规有效线索总量、新增立案案件总量等指标外，还将案件审理环节召开听证会的总量、作出行政处罚总量、作出市场禁入案件总量及处罚权下放后派出机构查处并审理案件总量等相关量化指标予以考虑，旨在通过与以往年度进行纵向历史比较，更加全面地考察稽查执法的工作成效。

二是稽查执法工作的广度与深度。通过分析稽查执法查处案件类型的特点，包括查处专项执法行动案件批数、类型化案件的查办情况等，评价本年度稽查执法工作的广度和深度。

三是稽查执法案件调查的效率，主要通过有效线索的调查率、立案案件的结案等予以考察。

3. 稽查执法与外部门协作情况

通过分析稽查执法与刑事追责的衔接情况、与外部门合作情况、诚信体制建设情况等，评价稽查执法有效性以及与外部门共同打击证券期货违法行为的成效。

4. 稽查执法社会满意度

通过调查的方式，采集投资者以及证券公司等市场主体对稽查执法的评价意见等，对 2019 年度稽查执法的社会效果、市场效果、警示作用等方面进行评价。

鉴于稽查执法投资者保护评价可获取的信息有限，评价框架、指标选取等方面难免有疏忽和不足之处，未来我们将不断修改完善。