



中国资本市场投资者 保护状况蓝皮书

证券期货稽查执法投资者保护评价报告 (2021)

中国证券投资者保护基金有限责任公司 编

引言

稽查执法是证券期货监管部门履行监管职责的重要手段，强有力的证券期货执法是保护投资者合法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。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（简称投保基金公司）自 2018 年起，从中立、客观、第三方的角度，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。2021 年，投保基金公司在总结以往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 2020 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《证券期货稽查执法投资者保护评价报告（2021）》，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）落实《证券法》修订，完善稽查执法制度保障及手段措施.....	1
（二）完善稽查执法工作机制，提升稽查处罚效能.....	2
（三）扩充案件查办行政责任体系，保护投资者权益.....	3
（四）优化办案流程，统筹考虑案件效率和质量.....	3
（五）加强跨境监管合作，提高跨境执法协作力度.....	4
二、稽查工作情况.....	4
（一）案件办理总体情况.....	4
（二）重点领域执法情况.....	5
（三）类型化案件办理情况.....	6
三、行政处罚情况.....	7
（一）整体情况.....	8
（二）处罚委行政处罚情况.....	9
（三）派出机构行政处罚情况.....	11
四、稽查执法与外部门协作情况.....	15
（一）强化债券市场执法工作机制建设，对首例跨市场案件立案查办.....	15
（二）创新与检察院的沟通协作机制，选派干部担任“技术调查官”.....	16
（三）完善行政刑事执法协作，形成打击证券期货违法犯罪合力.....	16
（四）完善诚信建设制度机制，推进部际信息共享.....	17
（五）加强部际协作，严查跨境违法案件.....	17
五、稽查执法投资者保护评价结论.....	17
（一）稽查执法效率维持在较高水平，被调查投资者对稽查执法的总体满意度有所提升.....	18
（二）行政处罚数量、金额，市场禁入数量较上年度有所上升，被调查投资者对 2020 年行政处罚情况满意度有所提升.....	20
（三）被调查投资者对 2020 年稽查执法与行政处罚信息公开的满意度为近年来最高.....	22

(四) 三大主要类型案件中信息披露类、操纵市场类案发数量呈上升趋势， 内幕交易类案件数量呈下降态势.....	23
(五) 被调查投资者对稽查执法各方面的满意度均较上一年度提升， 对稽查执法制度建设的满意度最高.....	24
六、政策建议	25
(一) 完善打击资本市场违法活动协调机制，加强与相关部门协作.....	25
(二) 提升稽查执法效能，更好地应对新《证券法》带来的挑战.....	26
(三) 加强信用体系及声誉机制建设，压实中介机构“看门人”责任.....	27
(四) 进一步区分上市公司与“关键少数”责任，注重中小投资者权益保护.....	27
(五) 有效发挥举报奖励制度社会监督作用，完善资本市场生态.....	28
附录：	29
(一) 2020 年证监稽查 20 起典型违法案例.....	29
(二) 2020 年稽查执法投资者保护评价框架.....	35

作为全国证券期货市场的监管部门，中国证券监督管理委员会（简称证监会）依法对证券发行人、上市公司、证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司等机构的证券期货业务活动进行监督管理，组织查处证券期货市场违法违规案件，指导、检查、监督和协调系统监管工作。稽查执法办案是证监会履行监管职责的重要手段，有效的稽查执法有利于净化市场环境、保护投资者合法权益、震慑违法违规行为。2020年，证监会按照“建制度、不干预、零容忍”的工作方针，立足防范市场风险与保护投资者合法权益大局，扎实推进稽查执法各项工作取得实效。

一、稽查执法工作机制建设情况

2020年，证监会稽查执法部门¹落实新《证券法》要求，完善稽查执法制度保障及手段措施，扩充案件查办行政责任体系，提高办案效率，加强跨境监管合作，与公安机关形成打击合力。

（一）落实《证券法》修订，完善稽查执法制度保障及手段措施

新《证券法》于2020年3月1日正式施行，在规制证券违法违规行为方面，新《证券法》大幅提高了证券违法行为的处罚力度，并对信息披露违法违规、内幕交易、操纵证券市场等违法违规行为相关内容也进行了修改与调整，对此，稽查执法部门积极完善相关稽查执法制度与手段措施，贯彻落实新《证券法》相关要求。

一是提升行政处罚力度，实现对违法违规行为的精准打击、有效打击。新《证券法》行政处罚力度的变化主要体现在：全面提升罚款倍数，由原来处以违法所得的1-5倍提升至1-10倍，提升定额罚款的起点数额和顶格数额，特别提高了非法公开发行、欺诈发行等非法募集资金的罚款比例，加大对信息披露违法违规行为中上市公司控股股东和实际控制人的处罚。对此，稽查执法部

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。

门 2020 年以来注重对上市公司信息披露违法等重点违法行为及责任人员的责任追究，使得行政处罚更具威慑力和有效性。

二是进一步明确主要违法行为规定，执法与时俱进。新《证券法》对内幕信息认定更加明确，包括内幕信息兜底条款、内幕信息的类型规定与法定信息披露类型认定等；同时明确操纵行为的认定不以价量影响为结果要件，关注交易行为本身是否具有操纵市场的特征。稽查执法部门针对案件办理中常见的虚假申报操纵、虚假或不确定的信息操纵、抢帽子交易操纵、跨操纵市场等诸多操纵方式具有了明确的法律依据，执法更趋完善。

三是提高违法全链条威慑力，强化投资者保护。新《证券法》规定，稽查执法部门对拒绝、阻碍行政调查、检查的行为可以直接做出行政处罚。同时，新《证券法》扩大证监会账户信息调查、限制涉嫌违法人员出境权限，简化冻结查封程序、延长冻结查封期限，新增监管措施。稽查执法部门的行政处罚手段更加多样，执法权限和手段不断丰富，提升对违法行为的惩治效果，有助于强化事中事后监管，保护投资者利益。

（二）完善稽查执法工作机制，提升稽查处罚效能

2020 年，稽查执法部门高标准高效率推动“总对总”案件线索移送机制落实落地，持续优化稽查执法流程，前中后台衔接更为顺畅，执法效能得到有效提升。一是部门协同紧密化，在案件线索的流转环节以及办理阶段等组织调动全员力量，通过协作形成统一整体，发挥稽查执法合力，逐步改变曾经存在的部门相互分割、环节相互独立的问题。二是稽查执法全员化，通过分类分级分层的设置，将稽查执法各项工作在系统内部门单位间进行科学合理的分工，同时与部门单位自身条线业务紧密结合。三是要案办理专门化，稽查局与总队、专员办在要案办理工作中发挥主导作用，确保对重要部署快速响应，对市场关切及时回应。

（三）扩充案件查办行政责任体系，保护投资者权益

新《证券法》下，如因大股东、实际控制人的违法违规行为而处罚上市公司，实际上最终由上市公司股东（特别是中小股东）为大股东、实际控制人不法行为买单，可能造成公司股价下跌、投资者信心受创、诉讼维权的恶性循环。稽查执法部门案件查办按照“三个区分”指导原则，明确要求稽查执法“区分上市公司与实控人、大股东责任”，提高监管的精准性，实现对违法行为人的精准有力打击的同时合理保护上市公司投资者整体利益。稽查执法部门扩充了上市公司大股东、实际控制人的行政责任体系，严厉打击潜藏在幕后操控上市公司的大股东、实际控制人，对涉嫌损害上市公司利益、挪用资金、职务侵占等犯罪行为的大股东、实际控制人，充分考虑“中小股东”诉讼“大股东、实际控制人”的制度衔接，探索建立大股东、实际控制人赔偿责任机制，切实保护中小投资者利益。

（四）优化办案流程，统筹考虑案件效率和质量

2020年，稽查执法部门在审查分离体制下²，进一步优化调查流程，提升稽查执法效能。不断完善“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，加强监管协作。2020年稽查执法部门各项绩效指标均保持在较高水平。在稽查执法质量方面，复议维持率、稽查案件问题线索处置率、稽查立案案件查实率、立案案件办结率、实名举报处理率、诉讼胜诉率均高于（含）90%，对重点高风险的监管对象和高风险的风险领域方面的检查高于（含）50%；在时效性方面，稽查立案案件平均办理天数小于（含）180天；在社会效益方面，应外单位要求提供协作事项的办结率高于（含）90%。沪深交易所继续发挥一线监管优势，及时向稽查执法部门报送、移交违法违规线索。

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。

2020年，上海证券交易所移交、上报线索110起，深圳证券交易所上报违法违规线索138件³。

（五）加强跨境监管合作，提高跨境执法协作力度

在跨境证券监管合作领域，证监会坚持尊重国际惯例、体现相互尊重、开展有效沟通、寻求互信共赢的基本原则。2020年6月，证监会与澳门金融管理局签订了《合作备忘录》，确定了双方在监管协助、信息互换、人员交流培训和技术援助等方面的合作框架。2020年12月，证监会与直布罗陀金融服务委员会签订了《证券期货监管合作谅解备忘录》，明确了两地证券监管执法合作机制。目前，证监会已与66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，同时根据《证券法》对跨境合作作出的要求，明确了向境外执法机构提供与证券有关的文件和资料审批制度。

表1：2020年证监会签署合作文件名录

日期	合作方	签署文件名称
6月30日	澳门金融管理局	合作备忘录
12月22日	直布罗陀金融服务委员会	证券期货监管合作谅解备忘录

二、稽查工作情况

本节总结了稽查执法部门案件办理总体情况，重点领域执法情况以及类型化案件办理情况。整体来看，2020年稽查执法部门对影响恶劣案件打击力度有所增强。同时，稽查执法部门密切关注上市公司、私募基金、债券等重点领域的违法违规行为，开展专项整治行动，严厉打击“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”等违法违规行为。

³ 数据来源于沪深交易所。

（一）案件办理总体情况

2020年，稽查执法部门全年共办理案件740起。受理各类违法违规线索435件，较2019年下降20.03%；新启动调查353件，较2019年下降10.63%。2020年新增立案调查282件，较2019年下降18.02%，启动调查率81%；办结立案案件344件，较2020年提高8.86%；办理重大案件84件，同比增长34%。稽查执法部门全年向公安机关移送及通报案件线索116件，较2019年增长103.51%；办理涉外协查请求94件⁴。部分类型案件呈现逐年趋缓态势，2020年新增持股信息变动未及时披露、短线交易等违规减持类立案案件降幅较大。

（二）重点领域执法情况

一是严厉打击上市公司财务造假行为。上市公司真实、准确、完整、及时地披露信息是证券市场健康有序运行的重要基础。财务造假严重挑战信息披露制度的严肃性，毁坏市场诚信基础，破坏市场信心，损害投资者利益，必须从严从重打击。稽查执法部门优化机制，严厉打击上市公司财务造假行为，加大对上市公司财务造假行为立案调查力度。2020年，稽查执法部门依法从严从快从重查办全链条造假、并购重组领域造假、情节及危害后果严重等上市公司财务造假类案件54起，占办理信息披露类案件的23%，向公安机关移送涉嫌犯罪案件21起。

二是严肃查处债券违法违规行为。稽查执法部门全年办理债券市场违法违规案件9起，主要涉及财务造假、未按规定披露重大事项及定期报告等类型，部分案件市场高度关注。有的发行人连续五年将亏损虚构为盈利，涉嫌欺诈发行和虚假陈述；有的连续六年造假，累计虚增利润20亿元。

三是持续打击私募机构违法违规行为。2020年新增私募机构违法立案案件16起，同比增长33%。有的私募机构参与操纵市场，有的私募机构挪用基金财

⁴ 本部分稽查执法客观数据由证监会稽查局提供。

产兑付其他基金投资者本息，甚至用于偿还债务。对此，稽查执法部门加强私募基金监管处罚力度，严格控制私募基金增量风险，稳妥化解存量风险。

四是开展专项整治行动，严厉打击“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”及相关“黑群”“黑APP”⁵。2020年，“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”等违法活动抬头，依托“黑群”“黑APP”展业，手段不断翻新，形式更加隐蔽，投资者容易上当受骗。对此，稽查执法部门部署派出机构启动了为期三个月的专项整治行动，对相关黑色产业链重拳出击，加大对违法活动的行政处罚和刑事打击力度，清理网络和媒体违法信息。

（三）类型化案件办理情况

从2020年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、内幕交易和操纵市场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201件，占全部新增立案案件的71.28%。

一是信息披露立案案件84件，其中财务造假立案33件，案件数量与去年基本持平。从案件具体情况看，财务造假案发领域增多，系统性、规模化特征明显，财务舞弊与其他违法行为相互交织。首先，案发领域延伸，除传统的IPO、持续信息披露、并购重组等环节外，财务造假在债券发行、新三板精选层等领域时有发生。其次，造假动机复杂，有的为达到发行上市条件谋划系统性造假；有的为完成并购重组业绩承诺蓄意造假；有的为达到精选层财务标准粉饰业绩。再次，造假手法更加隐蔽，约60%的财务造假案件涉及虚假资金循环、虚构购销业务，有的上市公司虚构境内销售业务、虚报出口货物销售收入，连续4年累计虚增收入70亿元；有的伪造银行回单，虚增利润28亿元。最后，财务造假与资金占用、违规担保等违法行为相互交织。有的大股东以对外投资

⁵ “股市黑嘴”是指编造、传播虚假信息或误导性信息，影响股票价格，甚至操纵市场等牟取非法利益的机构和个人。“非法荐股”是指无资格机构和向投资者或客户提供证券投资分析、预测或建议等直接或间接有偿咨询服务的活动。“场外配资”是指以高于投资者支付的保证金数倍的比例向其出借资金，组织投资者在特定证券账户上使用借用资金及保证金进行股票交易，并收取利息、费用或收益分成的活动。“黑群”“黑APP”是指不法分子为开展上述违法活动，借助微信、QQ、微博等工具创建群聊，或开发上线APP等，用于宣传、引流或招揽客户，甚至直接从事相关违法活动。

的名义将上市公司资金非法转入个人关联账户，再以投资收益的名义流回上市公司虚增利润。

二是操纵市场立案案件 51 起，同比增长 11%。一方面，违法违规行为操纵手法快速演变，有组织实施操纵市场现象突出，实际控制人伙同市场机构操纵本公司股价案件数量增加。稽查执法部门全年先后对 10 名实际控制人启动调查。另一方面，违法违规行为操纵手法进一步呈现团伙化、复合化特征，有的与配资中介串通，通过多个账户快速拉抬股价，引诱市场跟风，并企图掩盖交易痕迹规避调查；有的利用网站、直播间非法荐股充当股市黑嘴，诱骗投资者高位接盘非法获利 2 亿元。从涉案金额看，全年共 22 起操纵市场案件交易金额超过 10 亿元，平均获利约 2 亿元，严重损害投资者利益。

三是内幕交易立案案件 66 件，同比下降 40.54%。内幕交易案件在查办案件总数中占比仍然较高，法定内幕信息知情人涉案占比依然较高。从案发领域看，并购重组仍是内幕交易高风险领域，全年新增案件 28 起（占比 42%），股权转让、业绩信息等领域的内幕交易案件也有发生，利用科创板公司重大信息实施内幕交易的案件开始出现。从案发主体看，法定内幕信息知情人内幕交易、泄露内幕信息案发比例仍然较高，全年法定内幕信息知情人涉案 30 起，既有在内幕信息公开前提前买入获利，又有知情人泄露内幕信息、建议他人买入甚至共同实施内幕交易，还有高管人员在业绩预亏、商誉减值等利空信息发布前提前卖出避损。从涉案金额看，恶性内幕交易仍然多发，全年共 33 起案件交易金额超过 1000 万元，单起案件交易金额最高 7.5 亿元，超过 80% 的内幕交易案件达到刑事追诉标准。此外，公职人员内幕交易仍时有发生。

三、行政处罚情况

2020 年度，证监会行政处罚委员会（简称处罚委）及各派出机构⁶对证券违法活动持续保持“零容忍”的高压态势，执法处罚总体力度和强度较 2019 年

⁶ 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。

度有所增强。

（一）整体情况

1. 处罚委及派出机构处罚情况

2020年，处罚委及各派出机构共作出行政处罚决定344件，较2019年增长16.22%；罚没金额52.29亿元，较2019年增长25%；市场禁入82人，较2019年增长24.24%。从近三年处罚情况看，处罚委处罚数量整体较为平稳，派出机构处罚数量有较大幅度增加，近三年派出机构处罚数量占行政处罚案件总数的占比均超过50%，其中2020年占比最高，达到68.02%。市场禁入人数呈增长趋势⁷。

表 2: 近三年处罚委及派出机构处罚案件数量

	2020年	2019年	2018年
行政处罚案件总数	344	296	310
其中：处罚委处罚数量及占比	110（31.98%）	135（45.61%）	135（43.55%）
派出机构处罚数量及占比	234（68.02%）	161（54.39%）	175（56.45%）
市场禁入人数	82	66	50

2. 自然人及法人受处罚情况

2020年处罚委及派出机构作出的344件行政处罚中，有121件涉及法人（含自然人）处罚，有223件仅涉及自然人处罚。在121件法人行政处罚相关主体中，上市公司占比最高，为63件，占比52.07%，主要涉及信息披露违法违规案件；其次是新三板挂牌公司，涉及行政处罚15件，占比12.40%；对私募基金管理人及资产管理公司的处罚数量分别为11件、10件，占比分别为9.09%、8.26%。此外，2020年稽查执法部门对上市公司5%以上大股东、一致行动人、母公司、

⁷ 根据《中国证监会2020年法治政府建设情况》公布的数据，证监会2020年作出处罚决定349项，罚没款金额53.11亿元，市场禁入100人次。本报告行政处罚数据统计来源于证监会、各派出机构网站实际披露的《行政处罚决定书》，网站未公布的《行政处罚决定书》不计入统计，下同。

相关收购方等作出行政处罚 6 件。

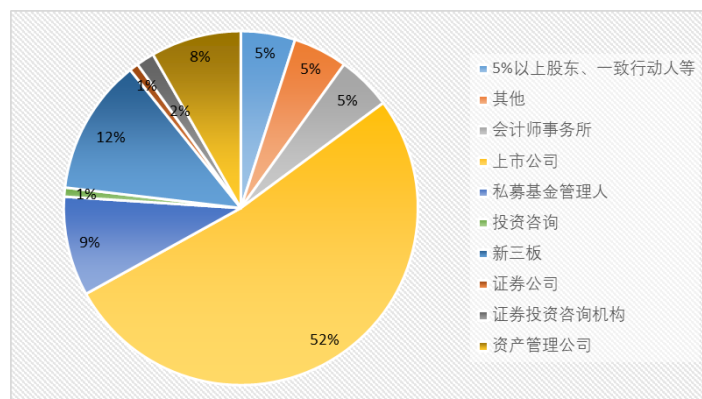


图 1: 2020 年受证监会行政处罚法人情况

3. 罚没数额分布情况

在 344 件行政处罚案件中，有 100 件案件实现获利或避损，有 60 件案件为亏损。在实现盈利或避损案件中，有 1 起案件获利金额超过 1 亿元，100 件案件平均盈利金额为 2040.36 万元。在亏损案件中，有 5 起案件当事人实际亏损金额超过 1 亿元，亏损案件平均亏损金额为 3063.28 亿元。344 件行政处罚案件中，罚没款金额低于 10 万元的有 59 件；10 万元（含）-100 万元的 163 件；100 万元（含）以上的 122 件，其中罚没金额 1 亿元以上的 4 件。

（二）处罚委行政处罚情况

2020 年，处罚委共作出行政处罚决定 110 件，较 2019 年减少 25 件；罚没款金额 49.62 亿元，同比增加 28.65%；行政处罚涉及 34 家公司或机构，306 名个人；处罚委作出市场禁入 24 件，较 2019 年减少 2 件，禁入人数 54 人，较 2019 年度减少 2 人。

内幕交易类案件行政处罚数量 48 件，占处罚委 2020 年处罚数量比重 43.64%，罚没金额 37.16 亿元，占处罚总金额比重 74.89%。上市公司重大资产重组相关事项在内幕交易案件中占比较高，接近 50%，其次是转让股份及公司

股权结构发生重大变化。2020年处罚金额最高的汪耀元、汪铮铮内幕交易健康元一案，罚没金额为36.25亿元。值得注意的是，2020年有三起案件是由于董事长被捕（涉及的上市公司：新城控股、晨鑫科技）发生的内幕交易。

信息披露违法类案件行政处罚23件，数量占比20.91%；罚没金额0.7亿元，金额占比1.40%。具有代表性的上市公司案件包括康美药业、康得新、獐子岛、东方金钰、千山药机财务报告虚假记载等案件；具有代表性的新三板公司案件包括神州优步、氢动益维等未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的案件。部分案件涉及多项信息披露违法违规事项；多起案件涉案责任人数量较多，康美药业案件涉案责任人数量达到21人。

操纵市场类案件行政处罚8件，数量占比8.18%；罚没金额9.64亿元，金额占比19.42%。操纵市场案件具有杠杆较高、涉案账户多、金额巨大等特点，部分案件还涉及限制期内买卖股票等违法行为。

此外，处罚委对证券从业人员违规炒股案件作出行政处罚6件，所在单位涉及申银万国证券、上海证券等；对私募机构违规经营类案件处罚5件；对超比例持股未披露违法违规行为作出处罚4件，这类案件一般还涉及限制期交易等违法行为；对中介机构违法违规案件处罚2件，涉及兴华、中兴财光华两家会计师事务所。

表3：2020年证监会处罚委行政处罚案件类型情况

案件类型	数量	占比	罚没金额(亿元)	占比
内幕交易	48	43.64%	37.16	74.89%
信息披露违法	23	20.91%	0.70	1.40%
操纵市场	9	8.18%	9.64	19.42%
证券从业人员违规炒股	6	5.45%	0.14	0.27%
私募机构违规经营	5	4.55%	0.28	0.56%
超比例持股未披露	4	3.64%	0.50	1.01%
中介机构违法违规	2	1.82%	0.04	0.09%
其他	13	11.82%	11.69	1.57%
合计	110	100%	49.62	100%

(三) 派出机构行政处罚情况

2020年,证监会各派出机构共作出行政处罚决定234件,占证监会行政处罚数量的68.02%,占比较2019年上升16.08个百分点;涉及94家公司或机构,595名个人,机构及个人数量都较2019年有较大幅度增长;罚没款金额2.67亿元,较2019年减少0.59亿元。各派出机构作出市场禁入17件,较2019年增加10件,禁入人数28人,较2019年增加18人。

1. 华东地区派出机构行政处罚金额最高,较2019年度有所下降,其他区域派出机构处罚金额均较2019年度有所上升

2020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102件,较2019年增加34件,处罚涉及36家公司或机构,255名个人,罚没金额1.11亿元,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37件,较2019年增加4件,处罚金额0.48亿元,处罚数量排在全国第二位;华北地区5家派出机构共作出处罚27件,较2019年增长16件,罚没款金额0.27亿元,处罚数量排在全国第三位;西南地区5家派出机构共作出处罚24件,较2019年增加10件,罚没款金额0.28亿元,处罚数量排在全国第四位;东北地区4家派出机构共作出处罚18件,罚没款金额0.15亿元;华中地区3家派出机构共处罚15件,罚没款金额0.21亿元;西北地区5家派出机构共作出处罚11件,罚没款金额0.17亿元。

表4:2020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	15	6	32	1934.95	华东地区	上海	33	4	29	1164.47
	天津	2	0	2	257.08		江苏	11	6	52	829.59
	河北	3	1	4	127.14		浙江	14	7	62	2252.02
	山西	5	4	9	235.00		安徽	10	5	30	960.00
	内蒙古	2	1	1	97.53		福建	6	7	30	629.00
	合计	27	12	48	2651.69		江西	6		8	898.21
	华南地区	广东	19	7	48		2163.27	山东	8	2	15
广西		7	3	24	475.17		宁波	7	4	17	949.00

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)
华南地区	海南	4	2	6	375.23	华东地区	厦门	6	1	11	3005.49
	深圳	7	3	35	1781.54		青岛	1		1	34.90
	合计	37	15	113	4795.21		合计	102	36	255	11129.15
华中地区	河南	1		1	5.00	西南地区	重庆	4	3	34	772.08
	湖北	8	3	12	463.85		四川	18	4	17	664.08
	湖南	6	4	11	1618.57		贵州	—			
	合计	15	7	24	2087.42		云南	1		1	1367.94
西北地区	陕西	5	3	33	1117.79		西藏	1		1	5.00
	甘肃	2	2	19	236.00		合计	24	7	53	2809.11
	青海	—				东北地区	辽宁	1		1	90.00
	宁夏	3	1	5	303.90		吉林	10	5	14	601.39
	新疆	1	1	3	66.00		黑龙江	2	2	19	486.00
	合计	11	7	60	1723.69		大连	5	3	8	279.20
					合计	18	10	42	1456.59		

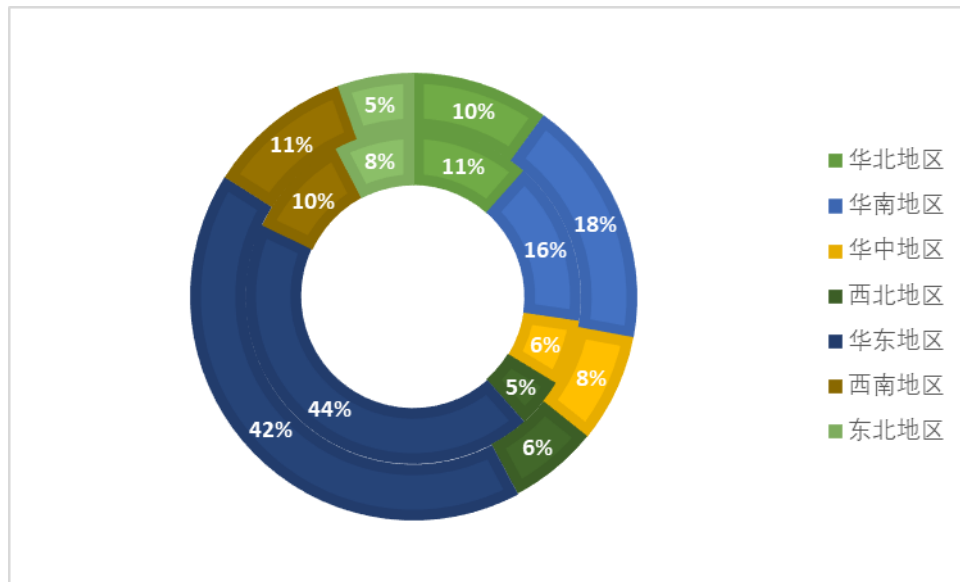


图 2：2020 年各派出机构分片区行政处罚数量占比、金额占比分布（金额占比为外环）

2020 年，有 12 家派出机构公布了市场禁入决定书，作出市场禁入决定 17 件，禁入人数 28 人，分别比 2019 年增加 16 件、18 人。其中，浙江证监局作出市场禁入决定最多，为 3 件，禁入人数 4 人；其次是广东、吉林、江苏证监局，作出的市场禁入决定书为 2 件。

表 5：2020 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	1	1
福建	1	4
广东	2	4
广西	1	5
海南	1	1
吉林	2	3
江苏	2	2
内蒙古	1	1
山西	1	1
天津	1	1
浙江	3	4
重庆	1	1
合计	17	28

2. 派出机构行政处罚决定数量、处罚对象数量有所增加，罚没金额有所下降

2020 年，派出机构作出行政处罚决定数量较 2019 年增加 73 件，行政处罚涉及的公司或机构、个人数量较 2019 年增加 36 家、204 人，均为三年以来最高值；罚没款金额较 2019 年有所下降，但高于 2018 年⁸。从近三年处罚情况看，处罚数量、涉及机构数量、涉及个人数量整体呈上升趋势，其中机构、个人数量较 2019 年度分别增长 62.07%、52.17%；处罚金额 2019 年较高，2020 年有所下降。

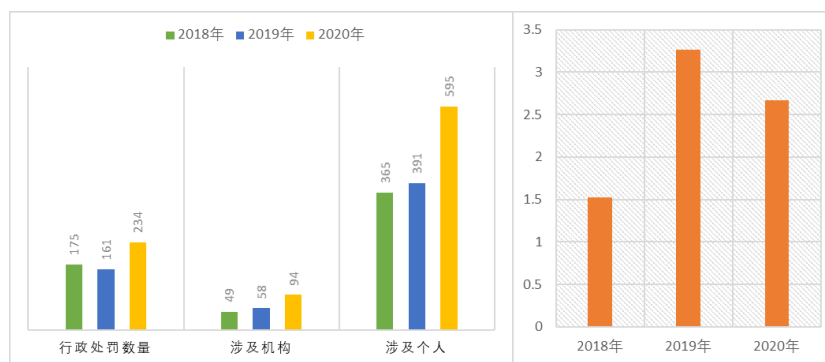


图 3：近三年证监会各派出机构行政处罚数量及罚没金额情况（右图）

⁸ 2019 年派出机构行政处罚金额较高的原因之一是上海证监局对张绍波涉嫌内幕交易四凸凹一案的罚没金额超过 1 亿元，为近三年派出机构开出的最大罚单。

3. 信息披露违法违规案件增幅较高

2020年，证监会各派出机构累计对信息披露违法违规行为作出行政处罚93件，较2019年增加49件，占派出机构行政处罚总数的39.74%。涉及67家机构、443名个人、45家上市公司、12家新三板公司、2家公司的大股东或实际控制人。罚没金额共计8822万元，其中在100万元以上的案件36件。信息披露违法的具体类型主要包括上市公司定期报告存在虚假记载、重大遗漏或误导性陈述，未及时披露重大事项，大股东等实际控制人未及时披露关联交易、资金占用、违规担保等危害中小投资者知情权的违法行为。

内幕交易违法类案件行政处罚75件，较2019年增加2件，数量占比为32.05%，较2019年有所下降。此类案件罚没款金额普遍较高，2020年罚没金额总数为1.11亿元，但较2019年有较大幅度下降。罚没金额在一千万元以上的案件有5件，其中罚没金额最高的为厦门证监局对蒋华伟、朱琼内幕交易盾安环境、江南化工股票案，罚没金额达2498.68万元。

上市公司董监高或大股东等实际控制人违规交易股票（短线交易、超比例持股未披露）案件行政处罚17件，罚没金额1409万元，涉及4家机构、15名个人。

证券、基金公司员工违规行为案件（证券从业人员违规炒股、基金从业人员未按规定申报证券投资、私下接受客户委托买卖证券）行政处罚17件；私募机构违规经营、非法经营证券业务、证券投资咨询机构违法违规等机构违法案件行政处罚12件；中介机构违法违规案件行政处罚5件。

表6：2020年证监会派出机构行政处罚主要类型明细表

类 型	行政处罚数量	涉及机构数量	涉及人数	罚没金额 (万元)
信息披露违规	93	67	443	8822
内幕交易	75	1	84	11132.22
短线交易	11	2	9	53
证券从业人员违规炒股	10		11	1839.89
私募机构违规经营	10	8	12	239.63

类型	行政处罚数量	涉及机构数量	涉及人数	罚没金额 (万元)
非法借用他人账户从事证券交易	7	4	3	121
超比例持股未披露	6	2	6	1356
私下接受客户委托买卖证券	5		7	644.95
中介机构违法违规	5	5	8	544
操纵市场	3		3	891.87
基金从业人员未按规定申报证券投资	2		2	15
利用未公开信息交易	2		2	262.08
非法经营证券业务	1	1	2	54.22
证券投资咨询机构违法违规	1	1		30
总计	234	94	595	26552.87

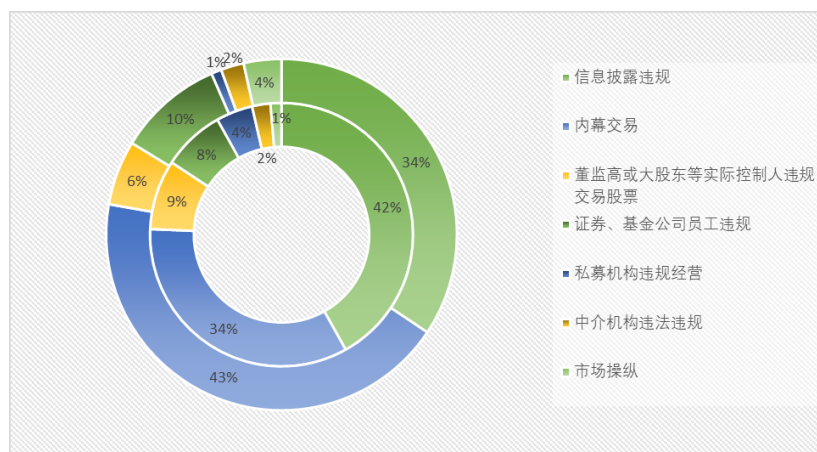


图 4：2020 年证监会各派出机构行政处罚案件主要类型分布（外环为金额）

四、稽查执法与外部门协作情况

2020 年，证监会稽查执法部门在强化债券违约处置机制建设，创新与检察院、公安机关的沟通协作机制，加强跨境执法协作等方面作出了有益尝试，严查跨境违法案件，对首例跨市场债券违法违规案件进行立案查办。

（一）强化债券市场执法工作机制建设，对首例跨市场案件立案查办

一是配合最高人民法院做好《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》（简称《纪要》）的落实工作。《纪要》出台有利于优化债券纠纷案件审理程序、统一法律适用，进一步畅通法治化救济渠道，提升司法救济效率，促进形成责任明晰、过罚相当、责权利对称的治理约束机制。证监会积极推动增加风险防控的法制供给，不断加强债券市场监管执法，不断推进市场化、法治化债券违约处置机制建设。二是对首例债券跨市场执法案件进行立案查处。中国银行间市场交易商协会对康得新债券信息披露违规行为予以公开谴责等严厉处分，并将有关涉嫌违法行为线索移送证监会。2020年6月，证监会对康得新债券信息披露违法违规相关发行人和责任人员进行立案调查。这起案例是2018年人民银行、证监会、发展改革委发布《关于进一步加强债券市场执法工作有关问题的意见》后，证监会跨市场执法的首单。

（二）创新与检察院的沟通协作机制，选派干部担任“技术调查官”

面对证券期货违法犯罪隐蔽性、复杂性突出，调查取证难度大，法律适用难题多等问题，上海证监局会同上海检察机关探索创新协作机制，选派两位干部担任宝山区人民检察院“技术调查官”。宝山区人民检察院在办理证券期货类案件时，由上海局选派的“技术调查官”向其提供咨询意见，对技术性事项的争议焦点提出专业建议，充分发挥证券市场一线监管执法人员的专业优势，与司法机关形成有效防范、依法严惩证券期货犯罪的工作合力。“技术调查官”合作机制有效加强了证券监管机构与司法机关的协作配合，是贯彻新《证券法》、强化行刑衔接的具体实践。

（三）完善行政刑事执法协作，形成打击证券期货违法犯罪合力

2020年，稽查执法部门向公安机关移送8个批次共计99起涉嫌证券期货犯罪案件，通报17起涉嫌犯罪线索，数量创历年新高。同时，稽查执法部门不断优化与公安机关的执法合作机制，在联合调查、情报导侦、分析研判等方面

拓展合作的广度和深度。与公安部门联合召开上市公司相关主体涉嫌财务造假等证券犯罪案件部署会，对 13 起重大典型案件的查办工作进行部署。

（四）完善诚信建设制度机制，推进部际信息共享

近年来，资本市场诚信建设不断完善优化，初步建立起以资本市场诚信法律法规制度为依据，以资本市场诚信数据库与查询平台为基础，以健全部际信息共享与联动奖惩机制为核心，以行业诚信建设与宣传教育为支撑的诚信监管制度。2020 年，证监会修正《证券期货市场诚信监督管理办法》，将“诚信”纳入监督管理的范畴，创新建立专门的诚信监督管理制度，进一步为加强证券期货市场诚信建设，保护投资者合法权益提供制度保障，同时稳步推进资本市场诚信数据库升级建设，累计收录主体信息 100.95 万余条，行政许可信息 3.28 万余条，监管执法信息 3.46 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达 1287.37 万余次，2020 年公开查询平台日均为社会公众提供查询量达 4.13 万余次。

（五）加强部际协作，严查跨境违法案件

证监会依法对瑞幸咖啡（Luckin Coffee Inc.）⁹ 财务造假事件相关情况进行核查，坚决打击证券欺诈行为，切实保护投资者权益。2020 年 7 月，会同财政部、市场监管总局等部门，依法对瑞幸咖啡境内运营主体、关联方及相关第三方公司涉嫌违法违规行为进行了立案调查，同时根据国际证监会组织（IOSCO）跨境监管合作机制安排，配合美国证券监管部门开展跨境协查，并对境内关联主体的信息披露违法行为进行立案稽查并作出行政处罚。

五、稽查执法投资者保护评价结论

上文梳理总结了 2020 年度证监会稽查执法工作机制建设、案件办理、行

⁹ 瑞幸咖啡注册地在开曼群岛，经境外监管机构注册发行证券并在美国纳斯达克股票市场上市。

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，本报告通过开展投资者满意度调查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。整体来看，投资者对2020年度证监会稽查执法、行政处罚总体满意度较高，且较2019年度进一步提升，对稽查执法与行政处罚信息公开的满意度为近年来最高。

（一）稽查执法效率维持在较高水平，被调查投资者对稽查执法的总体满意度有所提升

从2016–2020年稽查案件办理情况数据来看，2016至2019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趋势不大，有效线索的调查率保持在较高水平，2020年达到80%以上。2020年，证监会有效线索受理量435件，较上一年度有所下降；启动调查数量353件，较上一年度略有下降；新增立案数量282件，较上一年度有所下降，但较2018年有所上升；办结立案344件，较上一年度有所上升，且为近五年来最高值。总体来看，违法违规线索的调查率和立案案件结案情况均维持在较高水平。

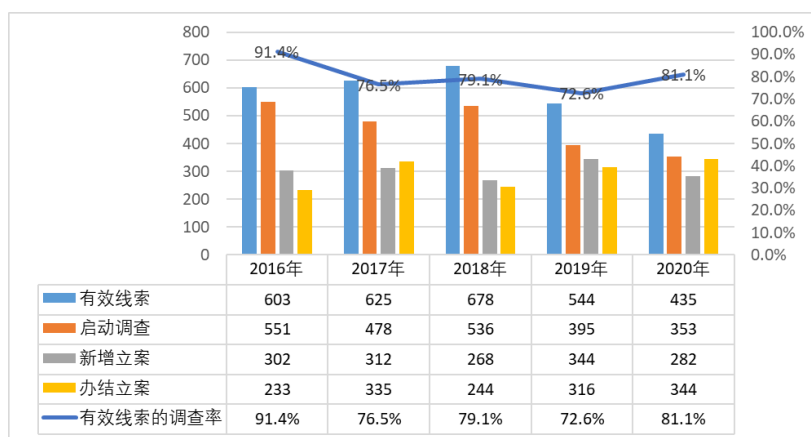


图5：近5年稽查执法案件办理情况以及线索调查率走势图（右轴）

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9258份，有效问卷回收率91%。

投资者满意度调查显示，投资者对证监会 2020 年稽查执法投资者保护的满意度较高，有 75.6% 的个人投资者表示满意，较 2019 年增长 3.4 个百分点。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、2020 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呈持续下降态势，从 2016 年的 6.8% 下降到 2020 年的 1.2%；满意或非常满意的投资者占比整体呈上升趋势，从 2016 年的 54.9% 上升至 2020 年的 75.6%。近年来稽查执法取得了实效，切实提高了投资者的满足感。

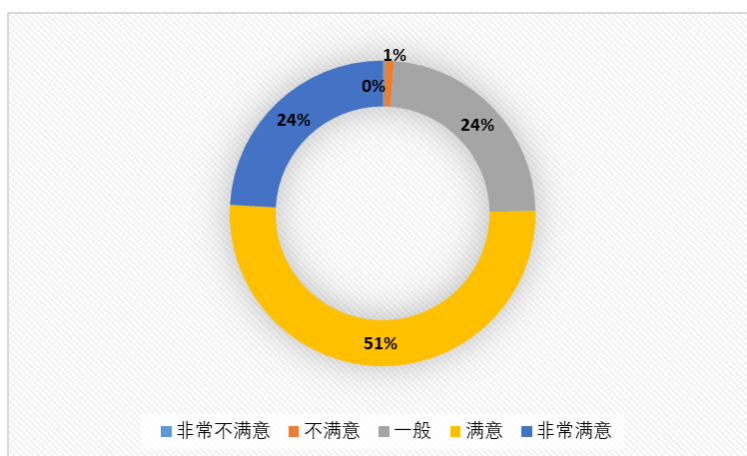


图 6：投资者对 2020 年稽查执法情况的满意度分布

表 7：2016-2020 年投资者对稽查执法的满意度情况

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
非常满意或满意占比	54.9%	64.7%	73.5%	72.2%	75.6%
效果一般占比	38.2%	32.3%	24.9%	26.4%	23.2%
不满意或非常不满意占比	6.8%	3.1%	1.6%	1.4%	1.2%

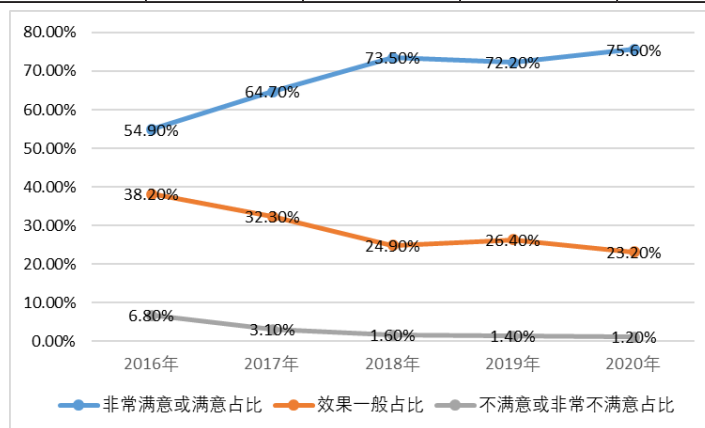


图 7：2016-2020 年投资者对稽查执法的满意度变化走势图

（二）行政处罚数量、金额，市场禁入数量较上年度有所上升，被调查投资者对 2020 年行政处罚情况满意度有所提升

2020 年，证监会不断加大稽查执法力度，严厉打击证券期货违法活动，严肃市场纪律，净化市场生态。从证监会行政处罚数据来看，2020 年行政处罚数量、金额、涉及机构及个人数量，市场禁入决定数量及人数均较上一年度增加。从近五年趋势看，行政处罚数量呈上升趋势，2020 年数量为近五年最高，2019 年数量较 2018 年稍有下降，2020 年有所增加，增幅 16.2%；近五年市场禁入决定数及人数呈稳定增长态势，2020 年市场禁入人数为近五年最高，较 2019 年增长 24.2%；罚没款金额 2015-2018 年呈直线上升态势，2019 年出现大幅下降，2020 年增长，增幅 25.1%。2020 年，证监会召开听证会 149 场，为近五年来最高，同时，行政处罚涉及机构和个人的数量创下近五年的最高值。

表 8：2016-2020 年行政处罚明细数据表

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	较上年增幅
行政处罚决定数	221	224	310	296	344	16.2%
市场禁入决定数 / 人数	21/38 人	25/44 人	21/50 人	33/66 人	41/82 人	24.2%
罚没款金额（亿元）	42.8	74.8	106.4	41.8	52.3	25.1%
召开听证会场数	70	79	92	97	149	53.6%
涉及机构和个人的数量	371	521	391	467	1029	120.34%

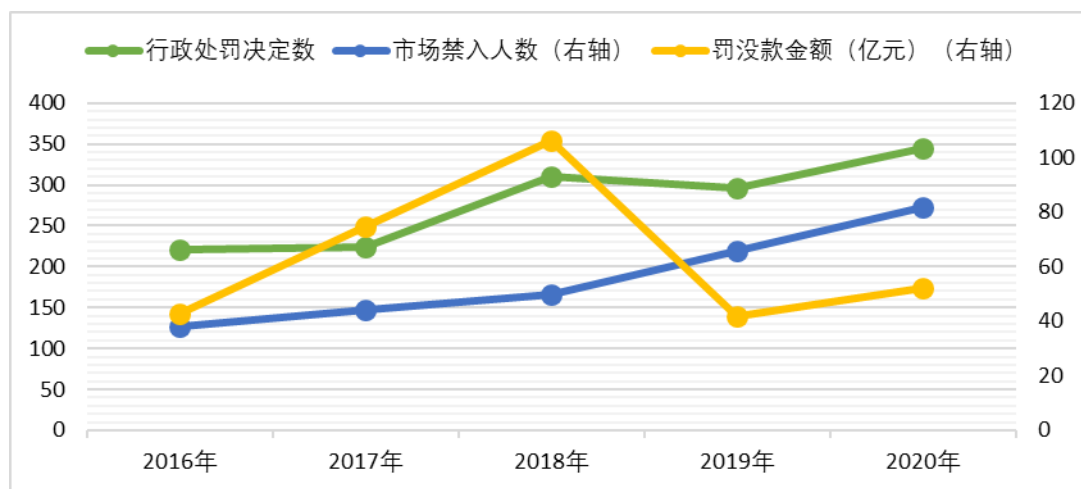


图 8：2016-2020 年行政处罚情况变化趋势图

投资者满意度调查结果显示，投资者对证监会 2020 年证监会行政处罚情况的总体满意度较高，有 74% 的投资者表示满意。其中，有 24.3% 的投资者非常满意，49.6% 的投资者比较满意，24.3% 的投资者表示一般，1.7% 的投资者表示不满意或非常不满意。从近三年投资者对行政处罚的满意度情况看，近三年满意或非常满意的投资者占比均在 70% 以上，除 2019 年稍低以外，2018 年、2019 年均在 74% 以上；不满意或非常不满意的投资者占比不断下降，从 2018 年的 2.2% 下降到 2020 年的 1.7%。

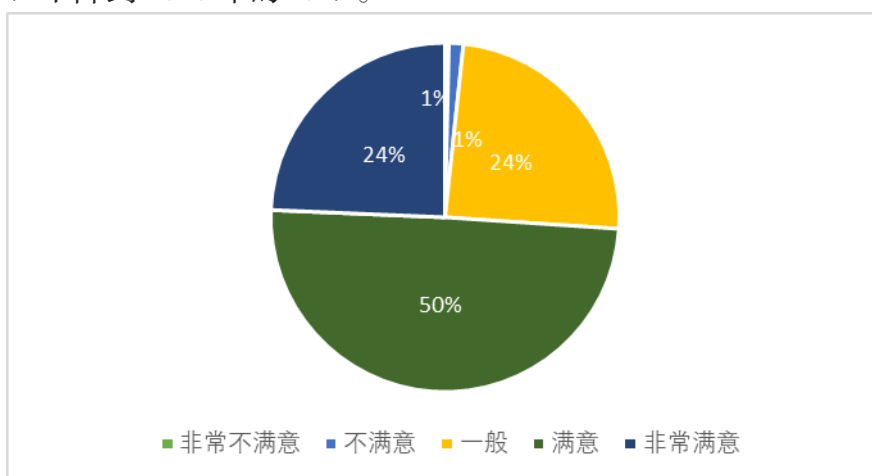


图 9：投资者对 2020 年行政处罚情况的满意度分布

表 9：近 3 年投资者对行政处罚的满意度情况

	2018 年	2019 年	2020 年
非常满意或满意占比	74.1%	72.9%	74.0%
效果一般占比	23.7%	25.0%	24.3%
不满意或非常不满意占比	2.2%	2.1%	1.7%

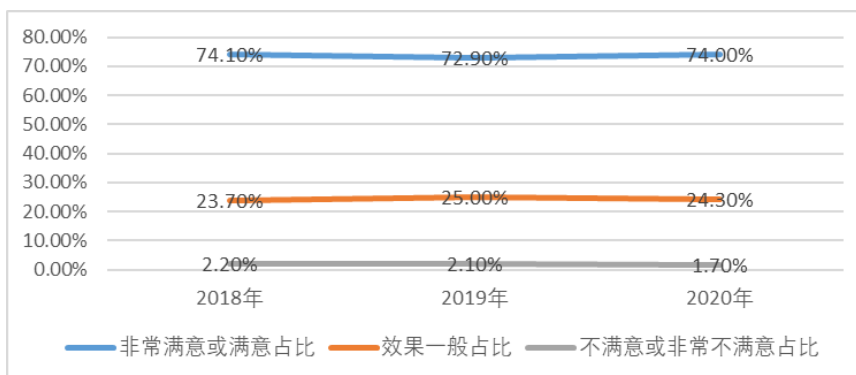


图 10：近 3 年投资者对行政处罚的满意度变化走势图

（三）被调查投资者对 2020 年稽查执法与行政处罚信息公开的满意度为近年来最高

证监会 2020 年召开现场新闻发布会 7 场，出席国新办新闻发布会 3 场，参加其他部委新闻发布会 1 场，主动发布新闻 203 条，累计回应公众关注热点和重大舆情 70 余次。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 344 件，市场禁入决定书 41 件，行政复议决定书 162 件¹¹。2020 年投资者对稽查执法透明度的满意度调查显示，27.6% 的投资者非常满意，较 2019 年上升 3.8 个百分点；51% 的投资者较满意，与 2019 年持平；21.5% 的投资者表示一般，较 2019 年下降 3.5 个百分点；0.9% 的投资者不满意或非常不满意，较 2019 年下降 0.3 个百分点，整体来看 2020 年稽查执法透明度的投资者满意度水平显著高于 2019 年。

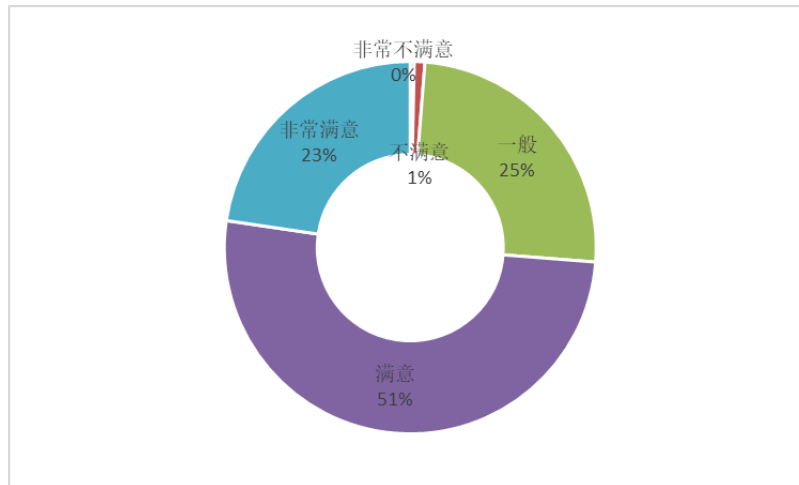


图 11：投资者对 2019 年稽查执法透明度的满意度情况

表 10：2017-2020 年投资者对稽查执法透明度的满意度情况

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
非常满意或满意占比	64.9%	75.8%	73.8%	77.6%
效果一般占比	31.5%	23%	25%	21.5%
不满意或非常不满意占比	3.6%	1.2%	1.2%	0.9%

¹¹ 本文中行政复议决定书数量为 2020 年证监会官网公开数量。

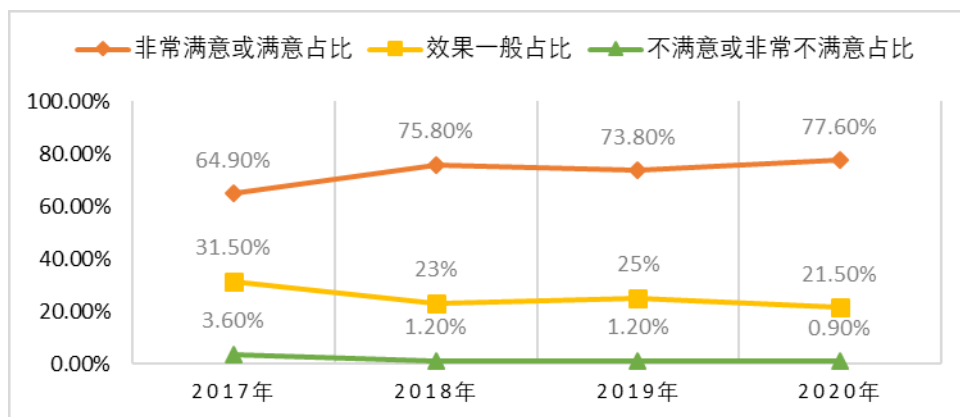


图 12：2017-2020 年投资者对稽查执法透明度的满意度变化走势图

（四）三大主要类型案件中信息披露类、操纵市场类案发数量呈上升趋势，内幕交易类案件数量呈下降态势

信息披露违规、内幕交易以及操纵市场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数量看，信息披露类案件近五年来呈震荡上行趋势，近三年新增立案数量均在 80 件及以上；操纵市场类案件 2016 年 -2018 年呈下降趋势，2018 年立案数量最低，为 26 件，2019 年、2020 年数量有所上升；内幕交易类案件 2019 年新增立案数量达到最高值 111 件，2020 年出现下降。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趋势与新增案件数量趋势大体一致，信息披露类、操纵市场类近年呈上升趋势，内幕交易类案件 2016-2019 年呈上升趋势，2020 年有所下降，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，一是 2020 年新《证券法》的实施加大了对信息披露违法违规行为的处罚力度，同时随着证监会开展“提高上市公司质量行动计划”，监管部门和稽查执法部门加大了对上市公司财务造假、关联交易，大股东资金占用、违规担保等方面的监管力度，这可能是 2020 年信息披露类案件数量增加的原因之一；二是稽查执法部门对内

幕交易、操纵市场的关注度仍然较高，对于违法违规行为的刑事追责力度不断加大，对重点领域违法犯罪案件坚决从重从快从严打击。

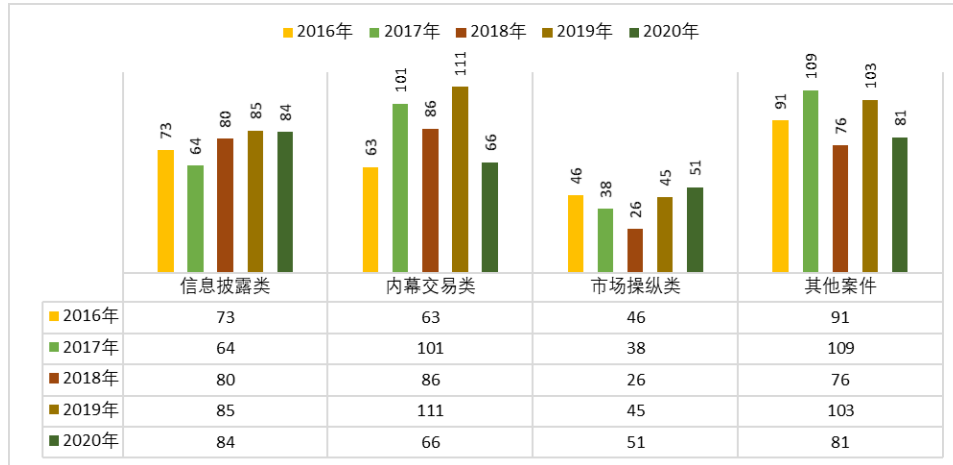


图 13：近 5 年稽查执法类型化案件新增立案情况

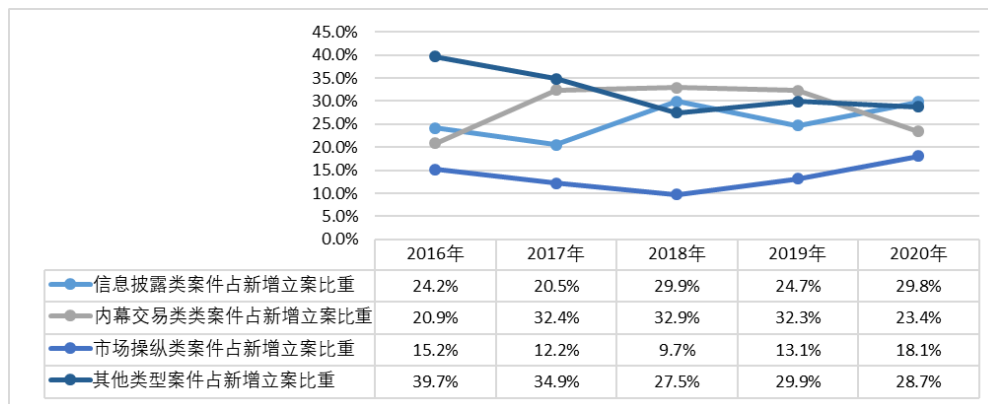


图 14：2016-2020 年稽查执法类型化案件占新增立案比重情况

（五）被调查投资者对稽查执法各方面的满意度均较上一年度提升，对稽查执法制度建设的满意度最高

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，上述与稽查执法工作密切相关的因素，2020 年投资者满意度均较 2019 年

上升，其中投资者对制度建设的满意度最高（75.3%），对处罚力度的满意度最低（70.9%），办案总量、办案效率、执法精准度、执法透明度、与外部门协作的满意度均在70%以上，各因素满意度排序与2019年相比无显著变化。值得注意的是，投资者对处罚力度的满意度水平较2019年提升3.7%，在各因素中增幅最高。2020年以来，稽查执法部门在完善制度建设，优化案件查处机制，加强与外部门协作方面取得了较好成绩，同时，新《证券法》大幅提高了证券违法行为的处罚力度，稽查执法部门从严从快从重查办上市公司财务造假等违法案件，切实保护中小投资者合法权益，获得了投资者的充分认可。

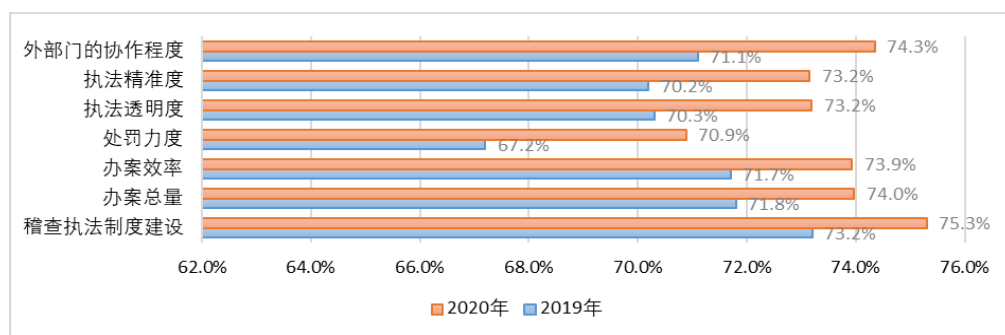


图 15：投资者对稽查执法各主要因素的满意度情况

六、政策建议

结合客观数据分析及主观满意度调查，本报告认为稽查执法部门在完善打击资本市场违法活动协调机制，压实中介机构“看门人”责任，保护中小投资者权益等方面仍有改进空间，对此，本报告提出以下建议，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）完善打击资本市场违法活动协调机制，加强与相关部门协作

随着以信息披露为核心的注册制改革全面推进以及新《证券法》正式实施，严厉打击欺诈发行、违规信息披露、操纵市场、内幕交易等资本市场违法犯罪活动，仅依靠证监会一家的力量远远不够，还需要有司法的保障以及相关政府

部门的配合，需要证监会稽查执法部门和公安机关更有力地发挥打击整治的主力军和责任主体作用合力。2020年度投资者满意度调查显示，46.8%的投资者认为稽查工作机制和流程还需要进一步完善，60%的投资者认为稽查执法效能还需进一步提高。对此，一是建议推动完善打击资本市场违法活动协调机制，加强重大案件协调，完善信息共享机制，推进重要规则制定，协调解决重大问题。二是在行刑衔接方面进一步健全行政调查与刑事侦查衔接机制，形成在线索研判、数据共享、情报导侦、联合办案等方面共同研究、共同决策、共同部署的新格局，充分发挥公安机关在证券犯罪方面的优势。三是在加强与法院、检察院的协作配合方面进一步完善与司法机关之间的协作配合机制，加强协同配合，切实提升打击证券期货违法犯罪行为的效果，推动加强证券犯罪办案基地建设，加大对证券犯罪办案基地的案件投放力度。四是在与相关政府部门合作方面进一步加强与审计署、人民银行、银保监会、工信部等相关部委的执法合作机制，加强与税务、工商等部门的信息共享，形成有效的执法合力，共同打击证券违法活动。

（二）提升稽查执法效能，更好地应对新《证券法》带来的挑战

新《证券法》加大了上市公司违法违规成本，提升了稽查执法部门执法威慑，但与此同时，也为稽查执法部门带来了挑战。一是当事人的配合意愿可能降低，违法行为更加隐蔽；二是当事人可能会充分运用法律赋予的行政复议、诉讼等救济途径进行维权，对稽查执法造成较大的压力；三是高额罚款对上市公司产生负面影响，进而对中小投资者保护提出更高要求。对此，一是建议稽查执法部门在贯彻新《证券法》“大力提高违法行为成本”的同时注重“罚当其罪”“罪责罚相适”，将行政处罚与监管措施、记录诚信系统数据库和行政和解等多元化惩戒机制综合运用。二是针对倍数罚、比例罚、金额区间罚、金额等值以下处罚普遍存在区间过大、自由裁量权过高、缺乏分级标准的问题，积极研究、探索制定分类分级的处罚细则指引。三是在行政处罚、刑事追究、民事赔偿三

位一体的执法机制下，通过利用代表人诉讼制度，不断完善证券期货纠纷多元化化解机制、“示范判决+专业调解”示范判决机制，优化先行赔付制度实践等民事赔偿方式，持续加强对中小投资者保护力度，使稽查执法在切实保护投资者利益方面发挥更大效能。

（三）加强信用体系及声誉机制建设，压实中介机构“看门人”责任

近期，市场上出现了 IPO 企业主动撤回发行上市申请或保荐人主动撤销保荐而导致审核终止的现象，其中，部分中介机构存在“带病闯关”、执业质量不高、尚不具备与注册制相匹配的理念及能力等问题。随着注册制改革全面推进，证券发行市场化水平持续提高，保荐人、律师事务所、会计师事务所等中介机构的责任越来越重要。建议监管部门一是对中介机构“未勤勉尽责”的情形进行研究，制定与《证券法》相配套的制度规则体系，以期为行政处罚提供具有指导性、可操作性的规则，保障行政处罚裁量权的正确行使。二是在相关法律法规中增设诚信建设专门条款，并通过明确监管部门建立资本市场参与主体的诚信记录，实施失信惩戒和守信激励等方式，完善参与资本市场的诚信条件、义务和责任，发挥各部门协同监管“组合拳”的威力。三是完善保荐机构等中介机构信用监管系统，例如把保荐人及保荐代表人的执业资质、执业情况、所受处罚等情况定期公布并给予投资者自由便捷的查询方式，推动中介机构将声誉建设作为其商业活动的基础建设，更加审慎地从事资本市场业务活动。

（四）进一步区分上市公司与“关键少数”责任，注重中小投资者权益保护

在 2020 年证监会及派出机构作出的 116 件信息披露违法违规类处罚中，三成以上是针对控股股东、实际控制人、董监高等“关键少数”作出的行政处罚或上市公司的违法违规行为涉及“关键少数”，甚至部分上市公司违法行为

所形成的利益直接或间接地由“关键少数”获得，例如违规担保、资金占用、关联交易等案件背后均有“关键少数”的身影。投资者满意度调查显示，有47%的投资者认为应进一步加大对上市公司大股东及管理层违法违规行为的查处力度，24.2%的投资者认为行政处罚存在执行周期长、执行不到位的问题。一是建议相关部门在刑事责任追究方面，进一步区分“关键少数”与上市公司的责任，尽量避免“关键少数”被罚的负面影响传导至上市公司，使中小投资者权益受到侵害的情况。二是建议相关部门通过讲座、培训等多种举措提升“关键少数”的上市公司规范运作和投资者保护意识；根据“推进上市公司治理三年行动计划”方案提升上市公司治理水平，引导上市公司建立规范运作的长效机制，督促“关键少数”履行相关承诺，正确认识并自觉承担上市公司作为公众公司的社会责任及法定义务。三是深化科技监管，提升违法违规线索发现能力，在事前、事中监管阶段及时发现“关键少数”违法违规行为并处置，尽量避免“关键少数”行为对上市公司产生负面影响。

（五）有效发挥举报奖励制度社会监督作用，完善资本市场生态

随着近年来资本市场违法违规案件频发，行政执法资源相对不足，需要利用举报奖励制度来发挥社会监督作用，提高违法线索发现质量、降低监管成本。新《证券法》《国务院关于加强和规范事中事后监管的指导意见》对举报奖励制度予以了规定和明确，举报奖励制度社会监督作用的有效发挥成为加强资本市场事中事后监管的重要途径之一。截至目前，证监会已分两批共对8起案件的线索举报人予以奖励，其中涉及操纵市场案件1起，信息披露违法违规案件7起。整体来看，受制于制度环境不成熟、鼓励措施不充分、保护手段不健全等因素，举报奖励制度的效用还有待进一步挖掘。建议借鉴美国SEC等较为完善的规则，进一步在实践层面优化举报奖励制度，完善内部人举报的外部支持和执业保障措施，同时加强对举报严重违法违规行为和重大风险隐患的有功人员的保护力度，切实保护举报人权益，为举报奖励制度创造成熟的文化土壤和良好的制度环境。

附录：

（一）2020 年证监稽查 20 起典型违法案例¹²

1. 康得新财务造假案

本案系一起上市公司连续多年财务造假的典型案件。2015 至 2018 年，康得新复合材料集团股份有限公司编造虚假合同、单据虚增收入和成本费用，累计虚增利润 115 亿元。本案表明，财务舞弊严重破坏市场诚信基础和投资者信心，严重破坏信息披露制度的严肃性，监管部门坚决依法从严查处上市公司财务造假等恶性违法行为。

2. 康美药业财务造假案

本案系一起上市公司系统性财务造假典型案件。2016 至 2018 年，康美药业股份有限公司实际控制人、董事长等通过虚开和篡改增值税发票、伪造银行单据，累计虚增货币资金 887 亿元，虚增收入 275 亿元，虚增利润 39 亿元。本案显示，上市公司财务信息披露的真实、准确和完整是市场健康发展的基础，大股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员要讲真话、做真账，维护信息披露制度的严肃性。

3. 獐子岛财务造假案

本案系一起上市公司“寅吃卯粮”、调节利润的恶性舞弊案件。獐子岛集团股份有限公司（简称獐子岛）少报当年扇贝采捕海域、少计成本，虚增 2016 年利润；随后将以前年度已经采捕但未结转成本的虚假库存一次性核销，虚减 2017 年利润，连续两年财务报告严重失实。本案表明，上市公司财务造假的背后是法人治理缺位、内控管理混乱，必须压实大股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员等“关键少数”的法定责任。

¹² 摘自中国证监会网站 www.csrc.gov.cn。

4. 辅仁药业信息披露违法违规案

本案系一起大股东及关联方长期非经营性占用上市公司资金的典型案件。2015年至2018年，辅仁药业集团制药股份有限公司（简称辅仁药业）大股东及其关联方长期非经营性占用辅仁药业及子公司资金，期末余额分别为4.1亿元、5.8亿元、4.7亿元和13.4亿元，辅仁药业未在相关年度报告和重组文件中依法披露。本案表明，上市公司大股东、实际控制人漠视中小股东权益，长期肆意占用上市公司资金，必将受到法律严惩。

5. 凯迪生态信息披露违法违规案

本案系一起上市公司信披违法典型案件。凯迪生态环境科技股份有限公司（简称凯迪生态）未在2017年年报中披露陈义龙实际控制凯迪生态及其大股东的重要事实，隐瞒与陈义龙相关公司间10余亿元的关联交易，形成关联方非经营性占用资金8.8亿元。本案表明，上市公司大股东、实际控制人必须严格履行法定信息披露义务，不得刻意隐瞒关联交易，侵害中小股东的知情权。

6. 东方金钰财务造假案

本案系一起上市公司虚构业务的典型造假案件。2016年至2018年上半年，东方金钰股份有限公司为完成营业收入、利润总额等业绩指标，伪造翡翠原石采购、销售合同，控制19个银行账户伪造采购、销售资金往来，累计虚构利润3.6亿元。本案表明，上市公司系统性财务造假严重影响上市公司质量提高，严重侵害投资者合法权益，是不可触碰的监管“高压线”。

7. 雅本化学信息披露违法违规案

本案系一起上市公司新冠疫情期间“蹭热点”，违规披露信息典型案件。2020年2月，雅本化学股份有限公司多次披露子公司为抗疫相关医药中间体主要供应商，并虚构境内外销售客户7家，2017年至2019年相关销售收入实为

968万元，夸大为11,548万元，市场份额15%–20%。本案表明，“蹭热点”、夸大其词严重误导投资者，依法应予严惩。

8. 长园集团财务造假案

本案系一起上市公司并购标的财务造假的典型案件。2016年长园集团股份有限公司（简称长园集团）收购长园和鹰智能科技有限公司（简称长园和鹰）80%股权。为使长园和鹰完成业绩承诺，由时任董事长组织虚构海外销售，提前、重复确认收入，累计虚增利润3亿元。本案表明，给上市公司注入“有毒资产”，严重损害投资者利益，重组参与各方均应承担相应责任。

9. 中健网农财务造假案

本案系一起新三板公司财务造假典型案件。厦门中健网农股份有限公司采用违规确认收入、虚构客户回款、编造送货单等方法，2016年至2017年累计虚构收入1.6亿元。同时，该公司还存在未按规定披露关联交易及关联方资金占用等违法行为。本案表明，新三板挂牌公司要严格按照公众公司的治理要求，依法履行信息披露义务，恪守合规底线。

10. 史一兵信息披露违法违规案

本案系一起实际控制人指使上市公司违规披露的典型案件。2019年1月至3月，万达信息股份有限公司（简称万达信息）实际控制人史一兵，指使将万达信息及子公司累计7.4余亿元资金划转至关联方，并调整会计科目予以掩饰，史一兵被行政处罚。本案警示，上市公司实际控制人滥用控制地位，授意、指挥上市公司违规信披，依法应予严惩。

11. 富贵鸟债券信息披露违法违规案

本案系一起债券虚假陈述典型案件。富贵鸟股份有限公司在债券“14富贵鸟”和“16富贵01”募集说明书中，分别隐瞒13亿元、24亿元对外担保，挪

用募集资金用于购买理财产品或从事资金拆借。本案表明，债券发行人要严格遵守信息披露制度，真实、准确、完整、及时和公平地披露信息，促进债券市场健康发展。

12. 兴华所未勤勉尽责案

本案系一起审计机构未充分履行审计程序被处罚的典型案件。2018年，北京兴华会计师事务所为林州重机集团股份有限公司（简称林州重机）提供年报审计服务时，监盘程序未执行到位，未取得充分适当的审计证据，导致未发现林州重机2017年虚增在建工程2亿元，出具的《审计报告》存在虚假记载。本案表明，中介机构应当忠实履行核查验证职责，切实发挥“看门人”作用。

13. 大华所未勤勉尽责案

本案系一起审计机构未充分关注重要事项被处罚的典型案件。2018年，大华会计师事务所为奥瑞德光电股份有限公司提供年报审计服务时，未对销售回款异常等事项予以必要关注，未发现销售收入不符合确认条件、控股股东非经营性占用资金等重要情况，出具的《审计报告》存在虚假记载和重大遗漏。本案警示，中介机构应当对舞弊迹象保持必要的职业怀疑和充分关注，严把执业质量关口，否则必将付出沉痛代价。

14. 恒泰证券出借客户账户案

本案系一起证券公司将客户资金账户、证券账户提供给他人使用被处罚的典型案件。2018年3月至6月，恒泰证券股份有限公司机构交易部某业务团队将35个客户账户提供给他人使用，恒泰证券及相关责任人员被行政处罚。本案表明，证券经营机构应当切实加强合规管控，全面落实账户实名制要求，筑牢市场诚信体系的第一道防线。

15. 汪耀元等人内幕交易案

本案系一起巨额内幕交易案。2015年初，健康元药业集团股份有限公司（简称健康元）实际控制人筹划减持股份、引入新的投资方，期间汪耀元与内幕信息知情人密切联络、接触，与亲属共同控制21个账户买入“健康元”10亿余元，获利9亿余元，被罚没36亿余元。本案表明，利用内幕信息从事交易，不仅损害其他投资者利益，而且破坏市场公平交易秩序，依法应予严惩。

16. 张秋菊等11人内幕交易案

本案系一起内幕交易窝案。2017年5月16日，易见供应链管理股份有限公司披露大股东筹划变更控制权。内幕信息知情人胡某、李某将信息泄露给同学、同事、朋友、医生等人并引起再次传递，导致11人内幕交易被处罚。本案警示，内幕信息知情人务必律己慎行，严守秘密，切勿从事内幕交易或将未公开信息泄露给其他无关人员。

17. 吴联模操纵市场案

本案系一起上市公司实际控制人操纵本公司股价的典型案件。凯瑞德控股股份有限公司（简称凯瑞德）实际控制人吴联模在2015年至2016年配资14亿余元，炒作“凯瑞德”股价；同时操控上市公司利好信息发布节奏影响股价，非法获利8500余万元，被处罚没款5.1亿余元。本案表明，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，规范发展，切勿触碰操纵市场等违法红线。

18. 远大石化跨操纵市场期货合约案

本案系一起跨期货现货操纵市场的典型案件。证监会查明，2016年5月至8月，远大石化有限公司（简称远大石化）利用资金优势，控制18个期货账户，大量连续买入聚丙烯期货合约PP1609，同时在现货市场通过直接购买、代采代持等方式大量囤积现货，制造聚丙烯需求旺盛氛围，影响期货合约价格，涉嫌操纵期货市场犯罪。2020年9月，法院判决远大石化罚没款7.4亿元，董事长

吴某有期徒刑 4 年并处罚金 500 万元。本案表明，操纵市场制造虚假价格，引发市场波动，扰乱市场正常秩序，监管部门始终保持高压态势。

19. 赵艰申利用未公开信息交易被刑事追责案

本案系一起公募基金从业人员实施“老鼠仓”交易的典型案件。证监会查明，2013 年至 2017 年，赵艰申在财通基金管理有限公司、上投摩根基金管理有限公司任职期间，与其参与管理的 4 只基金趋同交易 39 亿余元，非法获利 1523 万元，涉嫌犯罪。2020 年 10 月赵艰申被法院判处有期徒刑 4 年，没收违法所得并处罚金 2280 万元。本案表明，资产管理行业从业人员要严守职业准则，为投资者最大利益忠实履行管理职责，远离利益输送等违法红线。

20. 永安信违反私募基金管理规定案

本案系一起私募基金管理人违反私募基金管理规定的典型案件。永安信（天津）股权投资基金管理有限公司违反规定，未对 83 只私募基金进行备案；单只私募基金投资者人数超过 200 人上限；将固有财产、他人财产与基金财产混同投资，受到行政处罚。本案警示，私募基金及其从业人员要恪守合法合规运作底线，高度自律，诚信经营。

（二）2020 年稽查执法投资者保护评价框架

1. 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，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。

前期，投保基金公司邀请证监会有关部门、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，《2020 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。

2. 评价对象及方法

按照前述评价思路，我们对 2020 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 2020 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 2020 年度稽查执法工作的真实看法。

3. 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 2020 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。

免责声明

本报告是投保基金公司基于严谨、客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的信息与投资者调查、市场主体调查撰写完成的，不构成任何投资建议。相关市场主体的投资者保护状况得分是投保基金公司基于一定的评价指标体系和赋值方法通过统计分析并赋权计算产生的，仅反映市场主体投资者保护状况和变化趋势，不构成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，投保基金公司不承担相应责任。本报告版权归投保基金公司所有，如需引用，请注明来源为投保基金公司。

编写单位：中国证券投资者保护基金有限责任公司

网 址：www.sipf.com.cn

电 话：010-66580678

传 真：010-66580616

地 址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 22 层

邮 编：100033