

中国证监会副主席阎庆民：

## 发挥资本市场枢纽作用 助力打通经济金融循环点

■本报记者 吴晓璐

“今年是我国打好三大攻坚战决胜之年，是资本市场深化改革推进年，也是新《证券法》实施首年。本次论坛以‘落实证券法实施，促进投资者保护’为主题，聚焦资本市场法治保障、对于增强市场参与各方法律意识，依法保护投资者合法权益具有重要意义。”9月4日，证监会副主席阎庆民在第三届中小投资者服务论坛上表示。

阎庆民表示，市场经济是法治经济，资本市场是市场经济的高级形态，资本市场交易双方的信息不对称更需要法律规则加以保障。党中央、国务院高度重视资本市场法治建设，并提出“要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，完善资本市场基础性制度，把好市场入口和市场出口两道关，加强对交易的全程监管”。党的十九届四中全会明确，加强资本市场基础制度建设。中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤也多次对资本市场提出“建制度、不干预、零容忍”的方针，其核心就是要依法治市。

## 资本市场法治环境持续改善

新《证券法》在系统总结我国证券市场改革发展、监管执法、风险防控的实践经验，深入分析市场运行规律和发展阶段性特点的基础上，对一系列基础性制度作出系统性的修订和完善，为资本市场全面深化改革实

施落地，防范市场风险、促进资本市场服务实体经济功能发挥，提供了坚实的法治保障。

“保护投资者合法权益是《证券法》的核心目标。新《证券法》不仅在证券发行、上市、交易、信息披露、监管执法各环节充分体现了这一立法宗旨，更是立足我国中小投资者众多的现实情况，增设了‘投资者保护’专章，通过构建更加丰富的责任实现形式和权益救济机制，就投资者民事赔偿等问题做出诸多适应我国国情的重大探索与制度创新，突出了保护投资者在证券法中的重要地位。从某种程度上讲，新《证券法》本质上就是一部投资者权益保护法。”阎庆民如是说。

阎庆民表示，今年以来，证监会把学习贯彻新《证券法》作为工作重点，在立法、司法机关的大力支持和配合下，不断强化依法治市，促进资本市场法治环境持续改善。

一是着力增强法治供给。把完善新证券法配套规则与加强资本市场基础制度建设结合起来，分两批打包废止修改60件证券期货规章制度，发布部门规章12个。随着民法典出台、刑法修正案（十一）完成一审，资本市场正在形成“行政处罚+民事赔偿+刑事惩戒”的法治供给闭环，证券违法违规成本显著提升。

二是加大对恶性违法违规行为保持“零容忍”打击。上半年证监会共作出行政处罚决定30项，市场禁入决定8项。集中力量查处了康美药业、獐子岛、康得新一批市场高度关注、

影响恶劣的重大财务造假案件，不断净化市场生态。上市公司控股股东、实控人、董监高等“四个敬畏”的理念开始深入人心，上市公司质量有所提升。

三是投资者保护力度进一步加强。创业板、新三板改革平稳落地，以股票发行注册制改革为核心构建起发行承销、交易、持续监管、退市和投资者保护等一整套制度安排。私募基金、债券违约、交易场所等风险化解取得积极进展。推动放宽各类中长期资金入市，市场交易更加活跃。扎实做好证券代表人诉讼制度落地各项准备。成立全国性证券期货纠纷调解组织。资本市场投融资均衡的新生态正在形成。

## 助力打通经济金融循环点

阎庆民表示，新冠疫情加剧了全球经济金融不稳定，党中央深刻把握世界大势和发展规律，抗击疫情取得了明显成效，同时着眼我国经济中长期发展，作出加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重大战略部署。

“资本市场作为居民资产配置、财富保值增值的重要场所，也迎来新的发展机遇，下一步，证监会将积极推动相关基础制度改革，发挥资本市场枢纽作用助力打通经济金融循环点，以贯彻落实新《证券法》为契机，进一步提升上市公司治理水平，强化民事赔偿和刑事追责，加快形成‘制度健全、精准有效、内外协同’的投资者

保护格局。”阎庆民表示，主要将从以下四方面入手：

一是健全完善投资者保护机制，倡导和弘扬资本市场法治文化。抓好新证券法原则规定的细化落实，加快有关配套措施的制定、修改。推动投资者保护机构代表投资者提起证券民事赔偿诉讼尽快落地。加快制定欺诈发行责令回购办法。细化交易所、行业协会、投保机构等单位的自律规则及业务细则。研究建立投资者保护专项赔偿基金，为投资者提供更为便捷的救济机制。同时深入开展法制宣传教育，提高市场参与者诚信守法意识，监管部门要依法决策、依法行政；市场经营主体要依法经营、依法治理；广大投资者要知法用法、依法表达利益诉求，维护自身权益。

二是加强日常监管，构建资本市场良好发展生态。加快转变监管职能，坚持市场化法治化的原则，努力提高监管的适应性。用足用好新《证券法》规定的执法手段和法律责任规定，围绕提高上市公司质量的目标，从严查处欺诈发行、财务造假等违法行为，加大对恶性操纵市场和内幕交易等严重违法违规行为打击力度，将法律条文由“纸面上的法”转变为“市场运行中的法”。进一步健全退市机制，促进上市公司优胜劣汰。在做好基础制度改革的同时，在投资端推出更多务实举措，推动各类长期资金入市，畅通境外主体直接投资渠道，为资本市场健康发展引入更多源头活水。

三是加快信息技术与投保工作融合，为投资者提供更有温度的服务。逐步建立全国投资者数据库，整合系统数据资源，及时把握投资者行为结构以及教育、维权、调解、诉讼等工作动态，准确了解投资者的实际情况和切实需求，准确发现制约投资者权益保护的主要矛盾和瓶颈问题，用定量的方法为投资者保护工作提供数据支持。推动完善在线咨询、法律援助等工作，使投资者维权从“线下跑”到“网上办”转变。推广小额速调，探索实践无争议事实记载、调解前置等机制，使投资者能够得到快速赔偿。

四是加强内外协同联动，不断完善资本市场法治环境。要构建一个投融资均衡发展、市场交易高效透明、各类投资者积极参与的市场生态，需要立法、司法、执法、媒体以及市场参与各方的有效配合和互动。各方职能虽各有不同，但功能是互补的，目标是一致的，只有加强统筹协调，才能充分调动并有效配置各方面资源，充分发挥制度优势，使政策协同效应最大化。

“新《证券法》的修订实施只是走完了‘科学立法’的第一步，其所孕育的新变化新机制尚需通过‘严格执法、公正司法、全面守法’予以落实。让我们大家一起努力，聚焦广大投资者的合理需求，在宏观层面统筹协调，有力引领，在微观层面多点突破，积极作为，为投资者带来更多的获得感，确保投资者权益保护工作取得实效。”阎庆民如是说。

## 政策促信用债发行提速 8月份发行规模逾万亿元

■本报记者 包兴安

信用债券发行步伐正在加快。《证券日报》记者根据东方财富Choice数据库统计，今年8月份信用债（企业债、公司债、中期票据、短期融资券、资产支持证券、定向工具）发行1575只，发行规模达13586.75亿元，较7月份增加4204.55亿元，环比增长44.8%，较去年同期增加3235.94亿元，同比增长31.26%。今年前8个月，信用债发行规模达96193亿元，同比增长33.5%。

分品种来看，8月份企业债发行金额408亿元、公司债发行3115.6亿元、中期票据发行2350.2亿元、短期融资券发行4845.5亿元、资产支持证券2264.8亿元、定向工具602.6亿元。对比来看，企业短期融资需求增加，8月份短期融资券依旧是信用债发行规模最大的一个品种。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，信用债市场已成为实体经济融资的重要渠道。今年以来信用债发行规模大幅增长主要源于政策的支持和推动。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示，受疫情影响，企业为维护财务和现金流正常运转，明显增加了债券融资需求。政策层面，监管层进一步鼓励直接融资，加大对债券融资的支持，疫情防控债、置换债发行节奏较快，同时发行工作流程也在持续优化。更重要的是，因存在明显的避险情绪，债券供需双方都有动力，今年以来融资规模由此明显增加。

“对于8月份，当月信用债到期偿付规模较大，企业滚动续发债需求增加，同时前期利率维持稳定，发行人对于利率下降的预期也在降低，发行动力再次变大，因此8月份债券发行量较7月份明显增加。”陶金说。

今年央行、发改委、证监会等部门采取了一系列政策措施积极推动企业发债融资。比如，采取逆周期宽信用政策，支持实体经济恢复发展。同时，优化债券发行管理制度，建立债券发行绿色通道，延长债券发行额度有效期等，引导资金流向重点领域、重点行业。

值得一提的是，随着新证券法自今年3月1日起正式实施，企业债和公开发行的公司债全面实施注册制，至此，主要的信用债品种都实施了注册制发行，降低了企业融资难度，激发了企业发债融资的积极性。

谈及8月份发行的信用债资金流向了哪些领域时，陶金表示，从行业分布看，金融业、建筑业、制造业、交通运输业等领域吸收的资金最多，其中，金融业为进一步支持实体经济，需要补充长期资金，而在下半年基建继续加码的背景下，建筑业、交通运输等领域的资金需求也在加大。



主持人陈炜：良好的法治是资本市场健康发展的基础保障。今年以来，贯彻落实新证券法，监管层严厉打击资本市场违法行为，落实“零容忍”要求，资本市场法治环境持续改善。下一步，监管部门将不断强化依法治市，推动构建行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、相互支持的有机体系。

## 年内证监会145张罚单聚焦信披违规及内幕交易

■本报记者 杜雨萌

继9月3日证监会举行资本市场法治基础制度建设座谈会后，9月4日，证监会副主席阎庆民在第三届中小投资者服务论坛上再次强调，资本市场要依法治市。

北京天同律师事务所顾问何海锋在接受《证券日报》记者采访时表示，随着我国深化金融市场改革，尤其是资本市场改革逐渐迈向深水区，依法治市的重要性愈发凸显。在此过程中，严厉打击资本市场造假行为，保持“零容忍”、高强度的监管态势，不仅有利于资本市场正本清源，也将为中国金融体制的改革与完善保驾护航。

记者注意到，今年以来“零容忍”成为谈及资本市场时的高频词汇。除年内国务院金融稳定发展委员会多次强调对资本市场违法犯罪“零容

忍”外，7月30日，证监会召开年中工作会议时再次明确，要落实“零容忍”要求，严厉打击资本市场违法犯罪行为，持续加大对欺诈发行、财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法犯罪案件的打击力度。

据证监会网站显示，今年以来截至9月4日，证监会和地方证监局累计发出145张行政处罚决定书。其中，涉及信披违规的罚单55张，涉及内幕交易的罚单44张。也就是说，仅涉及信披违规和内幕交易的罚单就有99张，已全部罚单数量的68.28%。从罚没金额来看，有至少20张罚单对个人或一致行动人的罚没金额超过百万元，其中7张罚单的罚没金额超过一千万。

“从今年证监会累计开出的罚单数量以及罚单金额来看，处罚力度之大、执法效率之高、监管态度之严，集中体现了当前证监会从严监管、从快

处理、从重处罚的监管思路。”何海锋认为。

国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示，从本质上讲，资本市场的健康和有效发展必须建立在上市公司信息真实、完整、规范和及时披露等基础上，因此，监管层加强对信披违规及内幕交易的查处是非常及时且必要的。这不仅体现了资本市场从严监管的思路，同时有利于规范市场秩序，净化市场环境，维护市场秩序，进而释放市场活力，稳定市场预期。

在何海锋看来，目前距离新证券法实施已半年有余，对于上市公司来说，若仍抱有侥幸心理，尤其是在新证券法实施后进行某些违法违规行为，就意味着后续适用新证券法的大额罚单数量会逐渐增多。而这些大额罚单的出现对于相关市场主体来说，也是一次来自新证券法的再教育



王刚/制图

和威慑。

“随着中国特色证券集体诉讼制度的落地以及刑法修正案征求意见，对于违法者来说，不仅要面对来自证监会的行政处罚，还有可能面临广大

投资者的民事诉讼索赔，甚至是承担刑事责任。”何海锋称，这无疑大大提高了违法者的违法违规成本，有利于对资本市场违法行为形成全方位、高强度的打击。

## 违规必出手 银保监会一天开出2张亿元罚单

■本报记者 刘琪

违规必出手，而且绝对不只是轻轻地“拍一拍”——这就是近年来，银保监会严监管、对违法违规“零容忍”的真实写照。就在市场还因银保监会近期对两家国有大行合计处罚超9000万元而震惊时，9月4日，银保监会又公布了5家金融机构及相关责任人的处罚决定，处罚金额合计3.2亿元。其中，对2家银行的罚没金额均超1亿元，分别为1.07亿元、1.01亿元。

其中，被罚1.07亿元的银行所涉及的主要违法违规事实有三十项，主要包括违规为房地产企业缴纳土地出让金提供融资；为“四证”不全的房地产项目提供融资；贷款资金被挪用，虚增贷款；违规开展票据转贴现

交易等。而被罚1.01亿元的银行，其主要违法违规事实有三十一项，主要包括通过违规发售理财产品实现本行资产虚增；同业投资接受金融机构回购承诺；违规向客户提供融资用于参与定向增发；向房地产开发企业提供融资，用于偿还股东垫付的土地出让金等。

此外，还有1家银行的合计被罚没金额也近亿元。根据银保监会公布的处罚信息公开表显示，该银行因对个人贷款资金使用未做到有效跟踪监控，使消费性贷款用于支付购房首付款；违规向房地产开发企业发放流动资金贷款；面向不合格个人投资者发行理财产品投资权益性资产，向关系人发放信用贷款等多项违法违规行为，被银保监会罚没合计9283.06万元，并对1名责任人

给予警告并处罚款5万元的行政处罚。

另有1家银行则是因为内控制度执行不到位，生产系统存在重大安全隐患并引发较为严重后果等多项违法违规行为，被银保监会依法处以罚款110万元，并对1名责任人员（已被判处刑罚）给予终身禁业的行政处罚，对6名责任人员给予警告直至警告并处罚款10万元的行政处罚。

实际上，今年以来银保监会系统开出的千万元级罚单并不少。据上海银保监局8月11日公布的一条行政处罚信息公开表显示，某商业银行因2013年至2018年存在未按专营部门制规定开展同业业务、同业投资资金违规投放“四证”不全的房地产项目、个人消费贷款贷后管理未尽职责等违法违规事实，被银保监会上海监管局

责令改正，并处罚款共计2100万元。

同样由上海银保监局在8月14日披露的一则行政处罚信息显示，某银行在2014年至2019年间，存在违规发放房地产开发贷款、并购贷款管理严重违规等23项违法违规行为，被处以罚款1625万元，并责令改正，没收违法所得27万元。

北京银保监局在今年2月份披露的行政处罚信息公开表显示，某银行违法违规行为共有19项，其中13项涉及房地产业务，还有多项与消费贷有关。最终的行政处罚决定是责令该银行改正，并给予合计2020万元罚款。

从今年以来罚单的整体情况看，无论是数量还是处罚金额，都充分显现银保监会以依法严查严处为导向，防止乱象反弹回潮的工作态度及决心。值得关注的是，在前述多张千万元级罚单中，银行的违法违规事由无一例外都涉及房地产业务。近年来，在国家加大对房地产调控力度的政策背景下，无论是货币政策还是金融监管政策，都充分体现了“房住不炒”的定位。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林认为，加强监管，处罚只是手段，目的仍旧是为市场的健康发展。从监管部门惩罚的重点看，加强监管一方面是为了保障人民的权益，另一方面是为了促进机构合规经营，构建良好的市场秩序，提升服务经济的水平。而归根结底，最终目标是促进实体经济的发展，防范和化解金融领域重大风险，形成与深化改革开放协同的金融市场主体。

值得关注的，在前述多张千万元级罚单中，银行的违法违规事由无一例外都涉及房地产业务。近年来，在国家加大对房地产调控力度的政策背景下，无论是货币政策还是金融监管政策，都充分体现了“房住不炒”的定位。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林认为，加强监管，处罚只是手段，目的仍旧是为市场的健康发展。从监管部门惩罚的重点看，加强监管一方面是为了保障人民的权益，另一方面是为了促进机构合规经营，构建良好的市场秩序，提升服务经济的水平。而归根结底，最终目标是促进实体经济的发展，防范和化解金融领域重大风险，形成与深化改革开放协同的金融市场主体。

## 全国股转公司前8个月对20宗违规行为给予纪律处分

■本报记者 昌校宇

为加大法治建设力度，全国股转公司相关负责人7月22日在全国股转公司召开的媒体沟通会上表示，全国股转公司与证监会稽查局、处罚委建立快速响应会商机制，及时妥善查处精选层重要案件。对精选层专门建立异常监察指标，对违法违规行为及时打击、“零容忍”。

今年以来，全国股转公司共开出了多少罚单？《证券日报》记者梳理全国股转公司披露的数据显示，1月份至8

月份，全国股转公司共对20宗违规行为给予纪律处分；对562宗违规行为采取自律监管措施，其中446宗违规行为被采取口头警示、约见谈话、提交书面承诺的自律监管措施，116宗违规行为被采取书面形式的自律监管措施。

对于罚单类型，中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示，“纪律处分方面主要是以通报批评为主，其次是公开谴责。”此外，《证券日报》记者根据全国股转

公司披露的信息统计得出，被采取书面自律监管措施的违规行为包括信息披露违规、公司治理违规、权益变动违规和其他违规等四类。

“我国证券市场中小投资者众多，虽然新三板有合格投资者门槛，但投资者保护机制仍非常重要。其中，对信息披露的要求更高，特别是应当充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息；对于法人治理的规范也更严，要求发行人的控

股股东、实际控制人必须约束好自己的行为。”李湛进一步介绍。

北京南证创投创始人周运南向记者表示，“目前，证监会和全国股转公司对精选层的违法违规行为采取的是快速处理、严肃处理策略，这从7月27日首批精选层企业挂牌首日，监管机构就开出首份违规交易‘罚单’也可以看出。新三板正在推进的全面深化改革，特别是基础性制度的健全和完善正加速新三板的法治化进程。”

（上接A1版）三是信息披露协同。资产支持证券管理人可以通过向基金管理人定向披露的方式履行信息披露义务。

第四，明确基础设施基金存续期管理要求。一是基金管理人和资产支持证券管理人按照《基础设施基金指引》和交易所相关规定履行信息披露义务；拟披露的信息符合一定条件的，信息披露义务人可以暂缓披露；交易所对信息披露进行事前核对或者事前登记、事后核对。二是基金合同应当约定基金份额持有人大会会议规则，召集人应当按照相关规定履行信息披露义务，聘请律师对基金份额持有人大会出具法律意见。三是基金合同中应当约定包括但不限于基础设施项目无法维持正常、持续运营，难以再产生持续、稳定现金流等的基金合同终止情形。涉及基础设施项目处置的，基金管理人及资产支持证券管理人应当做好资产处置、财产分配和信息披露。

第五，明确新购入基础设施项目的工作程序。一是基金管理人和资产支持证券管理人按照要求向交易所提交基金产品变更申请和基础设施资产支持证券相关申请。二是由交易所按照基础设施基金首次发售的相关工作程序，确认是否符合交易所相关条件。三是涉及扩募基金份额上市的，交易所依基金管理人申请安排新增基金份额上市；涉及基础设施资产支持证券挂牌的，按照交易所有关规定办理。

第六，明确基础设施基金的收购及份额权益变动要求。基础设施基金的收购及份额权益变动活动的当事人应当参照中国证监会和交易所上市公司收购及股份权益变动等的有关规定履行相应的程序或者义务。一是信息披露方面，5%以上基金份额的持有人每增减5%的基金份额应当按照规定履行通知、公告等义务。同时基金合同应当约定，投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，违反规定买入在基础设施基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。二是要约收购方面，对于拥有基金份额权益达30%时，继续增持基金份额的，应当按照规定采用要约收购的方式。

第七，强化自律监管。一是监管对象范围。交易所依照相关部门规章、规范性文件、本办法、交易所其他相关业务规定、上市（挂牌）协议及其所做出的承诺等，对业务参与机构及其相关人员、信息披露义务人、专业机构及其相关人员、投资者及其相关人员实施自律管理。二是自律监管措施。交易所可以根据自律管理工作需要对相关监管对象采取日常监管措施，并按照不同情形可以责令其改正，视情节轻重对其采取自律监管措施或纪律处分。情节严重的，交易所可以上报相关主管机关查处。交易所将对监管对象实施的有关自律监管措施和纪律处分等情况记入诚信档案。

此外，发售业务指引还包括网下询价与定价的程序，战略配售认购安排，网下投资者和公众投资者的认购安排，份额配售和转托管，自律监管的情形及相关措施。

本版主编于德良 责编陈炜 制作李波  
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785