



主持人孙华：12月26日，刑法修正案(十一)获得审议通过，并将于2021年3月1日起正式施行，为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供了坚实的法治保障。今日本报围绕大幅提高欺诈发行、信息披露造假行为的惩戒力度，以及强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究等方面内容给予解读。

证券期货犯罪刑事惩戒力度提升 投资者信心增强

■本报记者 昌校宇

资本市场又一重大立法活动在今年完成。12月26日，第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了刑法修正案(十一)(以下简称“修正案”)，并将于2021年3月1日起施行。修正案大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。

虽然时值周末，但投资者还是难掩兴奋，纷纷到互动平台留言、点赞。有投资者直呼，“我举双手赞成”，还有投资者建议，“应一手打击非法行为，一手赔偿股民损失”，另外一部分投资者看表示，“敬畏法律，利好长远”等等。

具体来看，欺诈发行、信息披露造假等违法犯罪行为是资本市场的“毒瘤”，修正案大幅强化了对上述犯罪的刑事打击力度。对于欺诈发行，修正案将刑期上限由5年有期徒刑提高至15年有期徒刑，并将对个人的罚金由非法募集资金的1%-5%修改为“并处罚金”，取消5%的上限限制，对单位的罚金由非法募集资金的1%-5%提高至20%-1倍。

国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕就欺诈发行股票、债券罪修正前后进行了对比。他告诉《证券日报》记者，在刑罚力度方面，修正案提高了自由刑和财产刑，增加了一档法定刑——“数额特别巨大、后果特别严重或者有其他严重情节的，处五年以上有期徒刑，并处罚金”，提高了自由刑的刑罚力度；并不再将罚金的量刑区间限制于非法募集资金金额1%至5%，提高了司法机关的自由裁量权。同时，细化了提高了单位犯罪的罚金数额。

对于信息披露造假，修正案将相关责任人员的刑期上限由3年提高至10年，罚金数额由2万元-20万元修改为“并处罚金”，取消20万元的上限限制。

朱奕奕就违规披露、不披露重要信息罪修正前后对比进行分析时介绍，在刑罚力度方面，修正案根据情节将自由刑分为两档的同时，大幅提升了刑期，并且删除了罚金的数额浮动区间，提高了司法机关的自由裁量权。同时，增加了对控股股东、实际控制人的处罚，增加了单位作为本罪的犯罪主体。



王琳制图

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示，此前对证券违法违规行为的处罚力度有所不足，导致相对于部分违法违规行为的潜在收益来说，违法成本过低，不能发挥足够的威慑作用。

朱奕奕认为，大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度，一方面能够对上市公司起到警示、威慑的作用，提高违法成本，加大对其行为的约束力度，减少资本市场违法违规行为的再发生，维护市场秩序，保障资本市场功

能的有效发挥，保证资本市场平稳健康发展。另一方面，由于加大了对犯罪行为的打击力度，有助于维护市场秩序稳定，保障投资者的合法权益，在一定程度上能活跃投资，促进资本市场投资端发展，并形成良性循环。

在董忠云看来，证券违法成本的显著提升将明显增强处罚措施对上市公司和相关责任人的警示作用，有效遏制违法违规行为的发生，有助于营造公平、公正的市场环境，增强投资者对我国证券市场长期向好的信心。

刑法修正案突出警示“关键少数” 年内信披违规罚单逾四成“收件方”含实控人

■本报记者 吴晓璇

12月26日，刑法修正案(十一)(以下简称“修正案”)获第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过。修正案大幅提高欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场等四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度，并强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究。

证监会表示，实践中，控股股东、实际控制人等往往在欺诈发行、信息披露造假等案件中扮演重要角色。修正案强化了对这类主体的责任追究，明确将控股股东、实际控制人组织、指使实施欺诈发行、信息披露造假，以及控股股东、实

际控制人隐瞒相关事项导致公司披露虚假信息等行为纳入刑法规制范围。

清华大学法学院教授汤欣对《证券日报》记者表示，在中国上市公司治理中，“关键少数”的存在感很明显，并且在违法违规行为中也经常有“关键少数”的身影，也就是修正案条文中说的“组织和指使”。而且，违法行为所形成的利益也直接或间接地由“关键少数”享有。所以，针对上市公司治理的客观实际，在刑法中以明文的形式突出“关键少数”的刑事责任，有实际意义也有很大的必要性。

“新证券法已经明确突出了‘关键少数’的行政责任和民事责任。刑法修改与之协同，从整体上加大对违法行为打击力度，形成精确打击，‘零容忍’的高压

态势，能够切实加大违法违规成本，进一步提高上市公司质量。因此，刑法增设相关的刑事责任规定，也是顺理成章、水到渠成的事情。”汤欣表示。

《证券日报》记者据证监会网站不完全统计，截至12月27日，今年以来，证监会和各地证监局合计开出311份行政处罚决定书，其中，涉及信披违规的有113份，占比36.33%。在信披违规的罚单中，公司控股股东或实际控制人(或时任控股股东、实际控制人)现身其中的超过四成。

另外，据证监会网站梳理，今年以来，证监会已向公安机关移送涉及上市公司相关主体的犯罪案件20余起。

“刨根问底、追本溯源、直接追究有过错的控股股东、实控人的责任，避免因追

究上市公司责任而给股民造成二次伤害，是近来证券执法、司法的趋势。此次刑法修改，是这一趋势在立法领域的体现。这种趋势的本质是对公司法中严格有限责任制度的修正。”德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示，另外，在刑事审判中，直接追究控股股东、实控人的刑事责任，将使控股股东、实控人通过“白手套”实施违法行为不再有意义。

“尤其是在欺诈发行罪中，发行人或上市公司事实上只是融资行为的载体，其意志是由公司执行董事、高管或实际控制人等‘关键少数’决定的，而载体背后存在大量中小股东，为了避免对中小股东形成二次伤害，精确打击犯罪的‘关键少数’也是非常有必要的。”汤欣表示。

从刑法维度压实中介机构责任 专家称对全面施行注册制具有重要意义

■本报记者 包兴安

中介机构及其从业者是资本市场的“看门人”，“看门人”勤勉尽责对于资本市场健康发展至关重要。将于明年3月1日起正式施行的刑法修正案(十一)(以下简称“修正案”)明确，将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体，适用该罪追究刑事责任。同时，对于律师、会计师等中介机构人员在证券发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的情形，明确适用更高一档的刑期，最高可判处10年有期徒刑。

巨丰投资投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，修正案显著提高了对中介机构从业者提供虚假证明文件证券期货犯罪的刑事惩戒力度，能够更有效地保护投资者合法权益，对资本市场未来全面施行注册制具有重要意义。

郭一鸣认为，今年3月1日起施行的新证券法在行政、民事责任方面对中介机构的违法违规行为形成威慑力，而修正案在刑事责任方面追究，有利于进一步打击和震慑中介机构，同时提高犯罪成本，彰显打击证券犯罪的坚定决心。

新证券法强化了中介机构的“看门人”作用，规定证券公司不得允许他人以其名义直接参与证券业务；明确保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员未履行职务时，对受投资者所应承担的过错推定、连带赔偿责任；提高证券服务机构未履行勤勉尽责义务的违法处罚幅度，由原来最高可处以业务收入5倍的罚款，提高到10倍，情节严重的，并处暂停或者禁止从事证券服务业务等。

修正案将刑法第二百二十九条修改为：“承担资产评估、验资、验证、会计、审计、法律服务、保荐、安全评价、环境影响评价、环境监测等职责的中介组织的人

故意提供虚假证明文件，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处罚金”。此外，“提供与证券发行相关的虚假的资产评估、会计、审计、法律服务、保荐等证明文件”“提供与重大资产交易相关的虚假的资产评估、会计、审计等证明文件”，情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处罚金。

北京国家会计学院教授崔志娟对《证券日报》记者表示，为维护资本市场公平交易秩序，保荐机构、律师事务所、会计师事务所等作为中介机构，对上市公司的诚信守法、证券期货市场的信息公开具有鉴证作用，是维护证券发行和资本市场有效运行的重要机制。加大对中介机构提供虚假证明文件犯罪的刑事惩罚力度，有利于净化资本市场环境，增强诚信意识，确保金融有效地支持实体经济。

郭一鸣表示，修正案将进一步规范

中介行为，督促中介机构尽职尽责，在注册制推进过程中，更好履行“看门人”的职责。

“加大刑事惩戒力度，要求保荐人、签字会计师等必须勤勉履职，严格遵守职业道德规范，提升执业能力，为资本市场的相关利益方履行好信息披露义务的履职。”崔志娟说。

崔志娟表示，进一步压实保荐人、会计师等中介机构的“看门人”职责，需要提升执业人员的职业道德水平。同时，要发挥行业自律组织的作用，加强行业自律。此外，要严格执法，使违法违规的中介机构和相关责任人得到相应的惩罚。

郭一鸣表示，一方面继续做好监管的引导作用，督促中介机构尽职尽责，提高执业能力和效率；另一方面，需要严格落实相关法律，严查中介机构违法违规行为。

刑法修正案与新证券法高效衔接 资本市场法治建设进一步完善

■本报记者 孟珂

刑法修正案(十一)(以下简称“修正案”)将于2021年3月1日起施行，该生效时间正好是新证券法生效满一年，资本市场法治建设进一步完善。

“此次修正案与新证券法衔接，与时俱进，有助于增强震慑作用，体现了对违法犯罪行为零容忍的宗旨。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示。

此次修正案将刑法第一百六十条修改为：“在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法等发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，发行股票或者公司、企业债券、存托凭证或者国务院依法认定的其他证券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；数额特别巨大、后果特别严重或者有其他特别严重情节的，处五年以上有期徒刑，并处罚金。”

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示，将存托凭证和国务院依法认定的其他证券纳入欺诈发行犯罪的规制范围，与新修订的证券法保持一致，为将来打击欺诈发行存托凭证和其他证券提供充分的法律依据。

修正案借鉴新证券法规定，针对市场中出现的新的操纵情形，进一步明确追究刑事责任。具体来看，有下列情形之一，操纵证券、期货市场，影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处罚金：一是单独或者合谋，集中资金优势、持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖的；二是与他人串通，以事先约定的时间、价格和方

式相互进行证券、期货交易的；三是在自己实际控制的账户之间进行证券交易，或者以自己为交易对象，自买自卖期货合约的；四是不以成为为目的，频繁或者大量申报买入、卖出证券、期货合约并撤销申报的；五是利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券、期货交易；六是从事证券、期货交易，期货交易标的公开作出评价、预测或者投资建议，同时进行反向证券交易或者相关期货交易的；七是以其他方法操纵证券、期货市场的。

何南野认为，新证券法落地满一年后修正案实施，充分说明新证券法对于资本市场违法违规行为的认定得到了市场认可，并从刑法层面呼应新证券法的相关内容，有利于加大资本市场法治的威慑力。

对于加快健全证券执法司法体制机制，11月2日，中央全面深化改革委员

会、第十六次会议审议通过了《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》，加大对重大违法案件的查处惩治力度，夯实资本市场法治和诚信基础。

“2019年以来，资本市场法治建设力度明显加强，监管框架和思路较为明确，既加大了相关法律法规规章制度的制定和出台，又强化了对市场违法违规行为的稽查和处罚力度。”何南野如是说。

谈及资本市场法治建设还可以在哪些方面进一步完善，陈雳建议，应进一步重视对投资者保护和追偿机制的完善。

何南野表示，需要进一步完备执行层面的工作：一方面，加大对违法违规行为的稽查力度，尤其要充分利用科技的力量，提升稽查的精准性和效率，打消有意违法违规者的侥幸心理；另一方面，继续对违法违规行为“零容忍”，形成强有力的警示和约束。

新型消费再被“点名” 创业者直呼“幸运圆梦”

■本报记者 昌校宇
见习记者 杨洁

“网购、直播抢货、线上问诊……我的日常消费几乎一部手机就能全部搞定。”家住北京市丰台区的张女士告诉《证券日报》记者，近期她又发现了消费“新大陆”，“没想到在家也可享受美容、护理等一对一上门服务，还没有额外费用，真是省时省力”。

12月26日，全国商务工作会议电视电话会议在京召开。会议明确，提升传统消费能级，加快培育新型消费，搭建消费升级平台，优化流通网络布局，培育壮大流通主体。

新型消费利好政策今年以来不断出台。9月21日，国务院办公厅发布《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》指出，“以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质，努力实现新型消费加快发展”。10月29日，国家发展改革委同财政部等13个部门发布的《近期扩内需促消费的工作方案》提到，“推动线下服务消费加速‘触网’，充分释放线上经济潜力”“在做好常态化疫情防控基础上，开辟服务消费新模式”。

政策效应也已显现。国家统计局贸易外经司统计师张敏在解读11月份社会消费品零售总额数据时表示，1月份-11月份，全国网上零售额同比增长11.5%，增速比1月份-10月份加快0.6个百分点。其中，实物商品网上零售额同比增长15.7%，增速明显高于同期社会消费品零售总额。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，随着居民消费升级加快，涌现出一些新型消费业态和模式，特别是数字化、智能化、绿色化新型消费

量增多。很多商家都在积极布局线上渠道，并面向消费者升级需求提供更具智能化消费品，消费者在做好疫情防控的同时更多地转向选购新型消费品。

“今年以来，线上消费为主要形式的新消费业态强势崛起，包括直播带货、生鲜电商、在线拼团等新业态也纷纷迎来快速发展。受此影响，网上零售额增长速度及其占社会消费品零售总额比重都有明显

存量房贷利率挂钩LPR即将生效 房贷族欣慰“压力略有减轻”

■本报记者 刘琪

随着12月21日新一期贷款市场报价利率(LPR)的出炉，今年以来LPR变动曲线已完全展示在市场面前。据中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2020年12月21日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%。至此，两个期限品种的报价已连续8个月保持不变。

回顾今年以来LPR的变动情况，11月20日发布LPR报价显示，1年期LPR为4.15%，5年期以上LPR为4.80%；2月份，LPR报价进行了一次下调，1年期LPR下调10个基点至4.05%，5年期以上LPR下调5个基点至4.75%；3月份维持2月份报价不变；4月份进行了再次下调，1年期LPR下调20个基点至3.85%，5年期以上LPR报价下调10个基点至4.65%。随后该报价便一直横盘至今。总体看来，年内1年期LPR报价两次下调累计30个基点，5年期以上LPR报价两次下调累计15个基点。

LPR报价的变动不仅牵动着市场的视线，更关系着“房贷族”的钱袋子。LPR报价改革后，据央行通知，有存量商业住房贷款的“房贷族”需要在今年3月1日至8月底期间，在LPR和固定利率间作出选择。而据央行发布的2020年第三季度货币政策执行报告显示，截至8月末，存量贷款定价基准转换进度已达92.4%。其中，存量个人房贷转换进度为99%，已转换的存量贷款中，91%转换为参考LPR定价。

需要注意的是，个人房贷转换LPR后并非马上生效。《证券日报》记者致电建设银行客服了解到，何时转换生效需要参考贷款时合同上所约定的“利率调整日”，即重定价日。目前银行主要有两个重定价日选择，一个是贷款发放日，一个是1月1日。这也就是说，如果重定价日在6月1日，那么明年6月份之后的贷款利率则按照最新一期即5月份的LPR报价加点执行，

提升。”苏宁金融研究院高级研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示，在疫情防控形势下，线下零售也在加快数字化转型，积极“拥抱”线上，预计未来线上新消费业态与线上线下融合进度都将继续呈现良好态势。

由于今年无法正常回到国外读书，小雨(化名)开始筹划创业并成为“直播大军”的一员。她告诉《证券日报》记者，“因我平日喜欢在社交平台分享穿搭视频，没想到意外‘走红’，从而就有了开办服装工作室加网店的想法，幸运地圆了儿时的梦想，目前粉丝数量已从最初的几千人猛增到近30万人。”

已退休的吕女士也享受到新型消费的便捷。她向《证券日报》记者透露，“自从孩子教会了我上网、网购，生活也逐渐丰富起来，我报名了线上书法、绘画课程，偶尔也从直播间内买些东西，既实惠也方便。尤其是生鲜电商平台为家庭的‘菜篮子’提供了便利，有时候做饭突然发现缺少某类食材，又来不及再出门去采购，我就会用手机下单，半小时之内就能收到货”。

谈及未来如何发力？刘向东表示，下一步应顺应消费升级的趋势，发展适应消费升级的新型消费品，深入开展质量提升行动，继续引导新型消费健康发展；强化政策支持力度，实施消费升级行动计划，加快传统消费与新型消费创新融合，通过减免税费、发放优惠券等举措推进新型消费扩容提质；加快完善数字基础设施建设，以新业态新模式引领新型消费加快发展，推动信息消费等新型消费服务体系向广大农村延伸。

“一方面，要针对新消费行业中的乱象加强监管力度，如直播带货中的商品质量不过关、消费者维权困难等；另一方面，要加快新型消费基础设施建设，大力推进5G网络、物联网建设的落地，完善农村地区与偏远地区的物流基础设施，加快农村商贸流通的数字化升级。此外，还应当着力优化消费市场环境，致力于营造一个公平公正的市场交易秩序，健全消费者权益保护机制，打击坑蒙拐骗、假冒伪劣等不法行为，让消费者买得放心。”付一夫建议。

而在1月份至5月份均按照原定的利率继续执行。不过对于重定价日为1月1日的“房贷族”来说，由于大多数存量房贷的定价周期为一年，因此今年12月份的LPR报价就关乎着他们明年全年的月供。

2018年在郑州购房的陆晓晓(化名)告诉《证券日报》记者，她的重定价日就选择为1月1日，因此从下个月开始就要按照新的定价开始还贷。她此前贷款时的贷款利率为4.9%上浮15%为5.635%。在完成LPR转换后，据其贷款建设银行APP上显示的定价基准显示为LPR加83.5个基点。按12月21日发布的5年期以上的LPR4.65%来计算，她明年一整年的贷款利率就是5.485%，比此前的利率降低了15个基点。“虽然较其他人4.9%没有上浮的基准利率高，但是比之前的利率低，每个月的还款压力也就减轻了一点。”陆晓晓说。

不仅老“房贷族”关心着LPR报价，LPR改革以后的新“房贷族”也时刻关注着LPR报价的动向。去年9月份办贷款的琦琦(化名)就是其中之一。琦琦告诉《证券日报》记者，她贷款时贷款利率已经按照LPR定价进行了，其贷款定价基准为LPR加55个基点，按照贷款时最新一期的LPR报价来计算，她的贷款利率为5.2%。琦琦表示，“现在每个月一到20号就准时看LPR报价，虽然最近几个月没有下调，但我坚信未来还是有下调的趋势”。

此外，《证券日报》记者从多家银行了解到，目前新发放贷款的利率均执行LPR加55个基点。对于后期LPR报价走势，川财证券研报认为，近期召开的中央经济工作会议定调，“明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性”。目前国内经济呈现“V型”走势，但是外部不确定性仍然存在，MLF利率调整的可能性较小，银行平均边际资金成本上行压力在年底有望得到缓解，LPR报价有望保持稳定。