

证监会：保持“严”的行政执法主基调 坚决打破造假“生态圈”

■本报记者 吴晓璐

1月19日，在证监会新闻发布会上，证监会法治司负责人程合红介绍有关资本市场法治建设情况。程合红表示，证监会将不断提高资本市场法治建设水平，努力提升资本市场法治化水平，为资本市场高质量发展提供坚实的法治支持和保障。

首席稽查官、稽查局局长李明，期货司司长李至斌，处罚委办主任主任滕必焱，投服中心党委书记、董事长夏建亭，就稽查执法、财务造假、股指期货空头持仓以及投资者权益保护等热点问题答记者问。

三方面 完善资本市场法律制度

据程合红介绍，接下来，证监会将着重做好以下三方面的工作，完善资本市场法律制度：一是做好贯彻实施期货和衍生品法、新公司法、私募投资基金监督管理条例等新的法律法规配套制度规则的制定完善工作，确保新的法律法规的落地与前后衔接一致，包括修改制定期货公司监督管理办法、上市公司章程指引、私募投资基金监督管理办法等。二是配合做好相关法律、行政法规及司法解释的制定完善工作。三是持续做好证监会规章规范性文件的日常立改废释工作。

程合红表示，下一步，在深入推进证券期货法律制度建设的进程中，证监会将结合市场发展的新形势、新变化、新需求，更加注重开门立法、民主立法、科学立法和制度规则的稳定性、可预期性，严格遵循立法程序，更加广泛深入地听取市场和社会各方的意见建议，对各方关注的重要问题加强论证，公平合理地兼顾市场各方的正当利益诉求，不断

提高资本市场法治化水平，努力提升资本市场法治化水平，为资本市场高质量发展提供坚实的法治支持和保障。

稽查执法 还要体现“治”的效果

李明表示，近一段时期，证监会稽查执法着重从三方面扎实推进工作：立足“打早打小”，强化违法违规线索发现能力；保持严的基调，依法从严打击各类证券违法行为；注重发挥执法合力，强化行刑立体追责惩治效果。

“监管是证监会的主责主业，稽查执法是主责主业的核心理念和关键环节。”李明表示，“我们注意到市场上有一些观点，一提活跃市场，就认为不能打击操纵市场、内幕交易；一说提振投资者信心，就不敢打击欺诈、造假。这种把稽查执法与市场发展对立起来的想法，是不对的，也是不符合实际的。”

李明认为，稽查执法不仅要发挥“惩”的功能，还要体现“治”的效果。依法惩治造假、欺诈，让不法之人付出沉重代价之后，还要配合有关部门督促违法者整改，消除不法状态，消除不良影响，恢复原状，督促加强上市公司等主体的内控与合规建设，为投资者提供真实透明规范的上市公司，结合办案中发现的问题，反馈日常监管，完善规则体系，提升资本市场治理效能，这是最好的投资者保护，也能真正建立起有利于稳定市场、活跃市场的长期信心。

构建“长牙带刺” 立体追责体系

滕必焱表示，财务真实性是资本市场的重要基石，财务造假破坏市场诚信基础，严重侵害投资者合法权益，是资

本市场“毒瘤”。下一步，证监会将始终保持对财务造假的监管执法高压态势，依法加大对财务造假案件的惩处力度，同时坚持“一案双查”，对未勤勉尽责的中介机构一并查处，坚决打破造假“生态圈”。

需要指出的是，行政处罚只是追责的起点。证监会将持续加大与公检法各部门的联动，综合运用行政监管措施、行政处罚、民事赔偿、刑事追责、诚信惩戒和退市监管、自律管理等手段构建起“立体追责”体系，形成各司其职、有机衔接、齐抓共治的工作格局，不断提高违法成本，提升广大投资者对执法工作的获得感和投资安全感。

在行政处罚方面，滕必焱表示，下一步，证监会将继续保持“严”的行政执法主基调，坚持“零容忍”，锚定“高质量”，在行政处罚案件审理工作中，把握好法律规定的证券违法行为构成要件，从严重违法违法行为的法律要件。对财务造假、欺诈发行、中介机构失职缺位等违法行为紧盯不放、严惩不贷，强化震慑助力打假防假；对操纵市场、内幕交易等行为严格规范精准执法，助力维护公平交易秩序；积极支持刑事司法和民事赔偿等工作，构建“长牙带刺”立体追责体系，为资本市场高质量发展保驾护航。

股指期货空头持仓 大多是套期保值仓位

近期，有消息称，某些机构在股指期货上开大额空单，恶意做空市场。对此，李至斌表示，证监会已关注到，并对有关情况进行了排查。当前，股指期货的整体持仓较为分散，暂未发现客户集中大量加仓空头的现象，也暂未发现关联账户联合做空的行为。由于期货公司没有自营业务，期货交易所披露的期货公司持

仓均为经纪业务客户的持仓。经排查，目前股指期货的空头持仓很大一部分是客户的套期保值仓位。客户进行套期保值，有利于其稳定股票持仓。

谈及近期股指期货期权市场运行情况，李至斌表示，股指期货期权是资本市场有效的风险管理工具，在促进市场结构优化和稳定运行方面发挥着重要作用。今年以来，股指期货期权市场总体运行稳健。证监会始终坚持底线思维，加强对交易行为的全流程监管，加大监测监控预警排查力度，全力维护市场安全平稳运行。

积极支持 投资者发起普通代表人诉讼

谈及保护投资者合法权益的公益诉讼方式，夏建亭表示，集体诉讼是2019年修订的《证券法》的创新制度安排，投保机构是原告唯一代表人，投资者“默示加入、明示退出”，就是说符合条件的投资者，只要不明确拒绝就可以得到保护。除集体诉讼外，投资者服务中心还积极支持投资者发起普通代表人诉讼。另外，2019年修订的《证券法》实施后，投资者服务中心积极开展了股东代位诉讼。

“在实践中，有的上市公司大股东占用上市公司资金不还，上市公司也不主动索要；有的上市公司承担虚假陈述民事赔偿责任后，不主动向实控人、董监高等责任人追偿。”夏建亭表示，究其本质，大股东、实控人、董监高等实际把持，控制了上市公司，通过上述方式中饱私囊，损害了公司利益，更损害了上市公司其他股东，尤其是中小投资者的权益。在这种情况下，投资者服务中心可以代上市公司起诉，向这些特殊人群主张赔偿责任。

北交所发布 2023年做市商年度评价结果 截至2023年年底，北交所做市商16家，涉及股票88只

■本报记者 孟珂

1月19日，北京证券交易所(以下简称“北交所”)发布2023年做市商年度评价结果。根据《北京证券交易所股票做市交易业务指引》，国金证券、国投证券、中信证券等荣获2023“年度最佳做市商”“年度优秀做市商”。

做市交易是北交所市场一项重要的制度创新。2023年做市制度上线以来，全年运行平稳，在提升流动性、平抑波动性方面发挥了积极效应。截至2023年年底，北交所做市商16家，做市股票备案198单，涉及股票88只，与做市商加入前相比，做市标的股票日均换手率增加34%，相对买卖价差、日内波动率分别下降18%、7%。

开源证券北交所研究中心总

经理诸海滨对《证券日报》记者表示，2023年9月1日，中国证监会下调了北交所做市交易资格的门槛：券商的净资产要求由100亿元调整至50亿元；连续3年分类评级为A类A级(含)以上调整至近3年分类评级有1年为A类A级(含)以上，且近1年分类评级为B类BB级(含)以上。资格下调后，更多深耕新三板做市、参与北交所业务热情较高的中型券商或将满足北交所做市商条件，提升市场价格发现能力和效率，促进北交所市场流动性改善。

下一步，北交所将在持续开展评价激励工作的基础上，跟踪评估做市商评价激励实施效果，持续优化评价激励安排，引导更多符合条件的做市机构积极参与北交所市场建设。

多措并举扩大有效益的投资 形成良性循环

■本报记者 谢若琳 见习记者 张梦逸

1月18日，在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达表示，今年要扩大有效益的投资，要拓展有效投资空间，持续优化投资环境，切实提高投资综合效益。

投资在拉动经济增长方面仍发挥着重要作用。国家统计局近日公布的数据显示，2023年，全国固定资产投资(不含农户)503036亿元，比上年增长3.0%。其中，制造业投资增长6.5%，基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)增长5.9%。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，相较于过去以基建投资为主的方式，目前扩大有效益的投资更为关键，这是经济高质量发展的重要推动力，更是经济转型过程中的必经之路。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，有效益的投资在推动高质量发展的过程中扮演着关键角色。一方面，可以引导资金流向高技术产业、新兴产业和现代服务业等领域，推动产业结构优化升级和技术创新；另一方面，可以推动建设和完善交通、能源、通讯等方面的基础设施，提高经济社会发展的基础条件和支撑能力。此外，有效益的投资还可以支持环保，推动生态文明建设和绿色发展，促进经济社会的可持续发展。

在谈及有效益的投资时，袁达表示，要发挥好政府投资带动作用，大力激发民间投资活力，推动降低投融资成本，持续加强投资项目服务和要素保障。

在布置接下来的投资工作时，

国家发展改革委多次强调“着力扩大有效益的投资”，并给出具体措施。

例如，2023年12月17日至18日召开的全国发展和改革工作会议就提出，“进一步用好各类资金加强项目建设，更好发挥有效投资关键作用。加大提升用好2023年增发1万亿元国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资”，“更大力度激发民间投资，建立重点产业常态化项目推送机制，推动政府和社会资本合作新机制实施”。

1月12日召开的全国发展改革系统投资工作会议提出，“各级发展改革部门要着力加强政府投资管理，着力调动民间投资积极性，着力扩大有效益的投资”，“要高质量推进增发国债项目工作”，“要深化投融资体制改革”。

在激发民间投资活力方面，国家发展改革委于2023年12月29日发布消息称，近日启动全国重点民间投资项目申报工作。国家发展改革委将在各地申报的基础上，抓紧开展项目筛选复核工作，将符合条件的项目纳入全国重点民间投资项目库。

“扩大有效益的投资是一项系统性的工程，需要政府、企业和社会各方的共同努力，需要营商环境和投资环境的营造，需要投资信心的建设和投资行为的规范，还需要投资主体的丰富和投资生态的优化。”田利辉表示，未来可以着力发展和繁荣金融市场，提供多样化的融资渠道，降低企业的融资成本。同时，需要发挥中央预算内投资引导带动作用，聚焦经济社会发展的关键领域和薄弱环节，提高项目建设质量和资金使用效益。此外，要推动盘活存量资产，形成投资良性循环。

上交所持续加强交易所债券市场信披监管 增强市场信心构建良好生态

■本报记者 田鹏

近年来，上交所债券市场一直高度重视监管工作，聚焦信息披露、募集资金、中介机构监管等领域，不断加大违规惩处力度，保护投资者利益。以2023年为例，上交所全年共作出债券业务纪律处分和监管措施210余项，同比增长约120%。

“通过惩戒违规行为，旨在进一步提升市场各方合规诚信意识，从而持续增强投资者对债券市场信心，构建良好市场生态。”上交所债券业务相关负责人表示，下一步，将继续完善各项制度措施，持续加强债券市场监管，严肃惩处违法违规行为。在债券市场积极倡导“诚实守信，不逾越底线，以义取利，不唯利是图”的中国特色金融文化，凝聚市场各方合力，共同推动债券市场高质量发展。

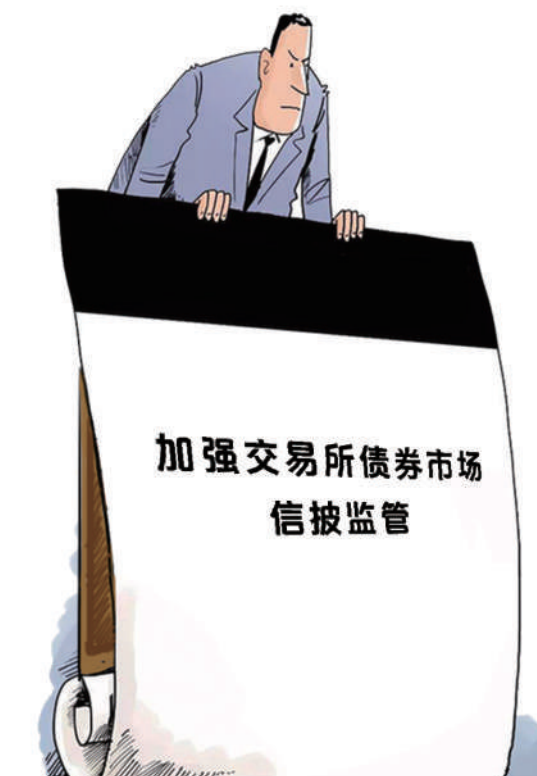
持之以恒 增强信息披露规范性

债券市场作为资本市场的重要组成部分，其本质是一个公开市场，参与者众多。公开公平的信息披露是维护市场秩序的重要基础。当前，我们获取债券发行人信息的权威渠道主要依赖于发行人披露的定期报告及临时报告。一位国有券商的债券研究员表示，近年来，上交所以定期报告为主要抓手，并着力提升临时报告披露的及时性。记者通过查询交易所相关处分文书发现，部分发行人存在因财务困难、公司治理、人员更迭、审计周期等形形色色的原因未按时履行披露义务，因此受到交易所作出的纪律处分。

“上交所一直高度重视定期报告披露的及时性。在日常监管中，我们主要通过事前督促、事中提醒、事后处罚等方式持续提升市场主体信息披露意识。整体来看，经过近几年‘强监管’的努力，不能按时披露定期报告的情形已经有所减少。”上交所债券业务部相关负责人告诉记者。

除了定期报告外，按照规定时限要求，及时披露发行人对偿债能力和交易价格有重大影响的临时报告，亦是债券发行人的应尽义务。

“债券发行人可能因为信息披露意识不足，或担心事项披露后会有负面效应等原因，选择延迟披露重大事项，但恰恰是我们投资者需要看到的重要信



2023年，上交所共作出债券业务纪律处分和监管措施210余项，同比增长约120%

息。”一位债市资深投资经理告诉记者。

记者发现，交易所也已密切关注到这一情况。2023年12月份，某发行人因未按时披露债券交换要约、评级调整和逾期事项，也未及时披露主体的失信情况，而受到上交所发出的公开谴责，认为发行人前述事项的披露不及时，影响了投资者的知情权。

抓早抓小 提升信息披露有效性

真实、准确、完整是信息披露的基本要求。“从实践中看，披露文件不够真实准确的情形时有发生。”前述国有券商的债券研究员告诉记者，“究其原因，可能是由于发行人对规则理解不到位、财务会计不规范、披露意识不足等原因造成的。”

“上交所严格落实防假打假要求，根据差错事项、差错原因、差错影响范围等，严肃处理相关违规行为。”上交所债券业务相关负责人表示。

记者对2023年的相关纪律处分文书中发现，某发行人于2018年和2019年虚增货币资金、营业收入和利润且涉及金额较大，采矿权抵押物价值和担保登记等表述存在虚假记载，上交所亦对其

采取了公开谴责的纪律处分。

“纪律处分与监管措施不是根本目的，上交所始终贯彻抓早抓小的原则，坚持将违规行为消弭在初期的监管导向。”上交所相关人员说。2023年8月份，上交所向市场主体就进一步提高债券信息披露质量发布专项通知，对信息披露准确性问题进行专门提醒，督促市场主体进一步提升信息披露规范性及有效性，营造良好市场生态。

持续强化监管 压实中介机构执业责任

募集资金按照募集说明书的约定，合规合理使用，亦是债券持有人关注的一大核心。在日常监管中，上交所对募集资金的监管也充分考虑债券偿债特点，主要关注其使用是否符合规定和约定，同时对挪用或违规转借募集资金行为进行重点打击。

从监管实践的案例来看，某发行人取得募集资金后，即将大部分募集资金拆借至合并报表范围外的其他主体使用，导致发行人丧失对募集资金用途的控制权，严重损害投资者的知情权和对发行人偿债风险的判断。基于以上情况，上交所对该发行人给予了公开谴责。

为进一步引导市场做好募集资金的使用和管理，上交所在2023年12月份发布了《债券存续期业务指南第3号——募集资金管理重点关注事项》。

此外，中介机构是债券市场的重要组成部分，其职责的履行情况，直接关系到债券市场的规范化水平。为此，上交所始终持续压实中介机构执业责任。

据了解，2023年内，有多家中介机构因债券业务执业问题被上交所采取监管措施，相关违规情形涉及承销尽调、受托管理等各个阶段，包括在承销尽调阶段未合理关注影响发行人偿债能力的重要事项并督促发行人披露。在存续期内未按要求核查发行人募集资金使用情况，在信用风险管理中未及时了解发行人偿债资金的不确定性并及时履行报告和披露义务等。2023年末，上交所还对未按照相关规定发行资产支持专项计划的某证券公司，采取了不接受文件的纪律处分。

“这些监管动作都充分体现了监管层从‘严打击债市重大违规行为’的决心，有助于不断提升合规意识，共同构建债券市场健康、高质量发展的良好行业生态。”一位在债市从业多年的券商投行高管如是说。

(上接A1版)一些控股股东、实际控制人还主动终止减持计划。对于各类违规减持，证监会及时责令改正，相关主体主动购回并向上市公司上缴价差收益；情节严重的，依法处罚，维护了减持制度的严肃性。

促进投融资两端协调发展

对于促进融资端与投资端协调发展，申兵表示，证监会一直以来高度重视融资端与投资端动态平衡。

从融资端看，近五年A股IPO总额2.2万亿元，再融资总额3.8万亿元，合计融资总额约6万亿元。

从投资端看，证监会加强投资端建设，积极推动各类投资者加大对A股市场的投资力度。公募基金、养老金、保险等中长期资金合计持有A股流通市值从6.4万亿元增长至15.9万亿元，增幅超1倍，持仓占比从17%提升至23%。权益类基金从2.3万亿元增长至7万亿元，占公募基金规模比例从18%提升至26%。北上资金持有A股流通市值从0.7万亿元增长至2万亿元。个人投资者持有A股流通市值从10.8万亿元增长至22.1万亿元。

资本市场投融资两端总体保持平衡发展。投资者回报持续增强。近五年A股累计分红8.4万亿元，分红金额超过当期融资额；公募基金累计盈利2万亿元，分红2.2万亿元。

“我们不存在只重视融资，不重视投资。”申兵表示，证监会将进一步确立以投资者为中心的市场发展理念，进一步深化改革，促进投融资两端协调发展，持续提升资本市场吸引力和投资者长期回报。

谈及2023年10月份出台的融券新规，申兵表示，新规发布后，证监会通过加强穿透式管理、现场检查、监管处罚等方式督促证券公司严格落实新规要求。总体看，政策落实效果符合预期。截至目前，融券余额较新规实施之初降幅达23.4%；战略投资者出借余额降幅更大，达到35.7%。此外，新规发布后存在高管战略投资者的新股上市，上市初期均未发生出借，说明新规的落实效果是良好的。下一步，证监会将始终坚持投资者利益优先原则，强化监管执法，从严查处违法违规行，欢迎市场各方共同监督规定执行。