

信披监管全覆盖 多家公司因误导性陈述领“罚单”

■本报记者 吴晓璐

3月2日晚间，浙江向日葵大健康科技股份有限公司(以下简称“向日葵”)发布公告称，公司收到浙江证监局行政处罚事先告知书，因公司重组预案涉嫌误导性陈述，浙江证监局拟对公司和相关责任人罚款合计510万元。

除了向日葵，近期监管部门还对一批误导性陈述信息披露违法违规进行查处，释放了强化信披监管的明确信号。南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，这说明监管部门对信息披露违法违规“零容忍”，并从事后处罚转向源头治理。同时，监管精准化升级，聚焦信息披露真实性与投资者保护，推动市场向价值创造深度转型，更好服务实体经济。

涉及误导性陈述

2025年9月22日，向日葵披露《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》(以下简称《预案》)，称公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买漳州兮璞材料科技有限公司(以下简称“兮璞材料”)100%股权、浙江贝得药业有限公司40%股权，并募集配套资金，交易预计构成重大资产重组。《预案》披露后，向日葵股价连续3个交易日涨停，成交量显著放大。2025年12月26日，深交所针对前述《预案》事项向公司下发《关注函》。2026年1月14日，向日葵披露《关于终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的公告》，当日，公司收到证监会立案告知书。

浙江证监局认为，《预案》披露兮璞材料的主要盈利模式为“定制化代工+自主生产”相结合，截至披露日，兮璞材料自有工厂仍在建、尚不具备自主生产能力，且主要产品系标准化产品，前述主要盈利模式存在误导性陈述，拟对公司罚款300万元，对公司时任董事长罚款150万元，对时任董秘罚款60万元，拟罚款金额合计510万元。

从实践来看，重组预案信息披露违法违规的罚单较为罕见。华东政法大学国际金融法律学院教授郑晓对《证券日报》记者表示，重组预案本身也是法定信息披露的一部分，在某种意义上可以称



监管部门加强对并购重组全流程监管，在事前严把“披露关”，防范带病披露和忽悠式重组，事中紧盯执行环节和承诺履行，确保重组方案合规实施

之为“预测性信息”，而对于预测性信息的披露也需要满足合理、有依据、风险披露的要求。

自“并购六条”出台以来，并购重组活跃度明显提升。监管部门加强对并购重组全流程监管，在事前严把“披露关”，防范带病披露和忽悠式重组，事中紧盯执行环节和承诺履行，确保重组方案合规实施。此次向日葵重组预案涉及误导性陈述被处罚，是监管部门强化全流程监管、严把“披露关”的一个缩影。

打击信披违法违规

今年以来，证监会对多家上市公司信息披露涉嫌误导性陈述进行立案调查。除了向日葵，近期，宁波容百新能源科技股份有限公司因重大合同公告涉嫌误导性陈述，深圳市亚辉龙生物科技股份有限公司战略合作协议公告因“蹭热点”涉嫌信息披露误导性陈述，先后收到地方证监局的行政处罚事先告知书，涉及罚款金额分别为950万元、750万元。

此外，深圳英集芯科技股份有限公司为“蹭”“脑机接口”热点，在上证E互动平台上人为策划“自问自答”，双关节能

系统股份有限公司在微信公众号上发布的“商业航天”海外订单信息也涉嫌误导性陈述，均已被证监会立案调查。

从今年以来处罚案例来看，监管部门“零容忍”打击各类信息披露违法违规行为，涉及重组预案、重大合同、合作协议、投资者互动平台问答以及企业自媒体平台文章等，涵盖了法定公告、自愿性披露公告以及新媒体传播渠道，实现监管全覆盖，其核心目的就是要清除市场“噪音”，促使上市公司无论在哪个渠道都坚持信息披露真实、准确和完整。

“非公告渠道的信息更易碎片化、情绪化，可能放大市场误读。”中央财经大学资本市场监管与研究中心副主任李瑞在接受《证券日报》记者采访时表示，监管部门对信息披露的监管覆盖多渠道，体现了“实质大于形式”的监管原则。

“资本市场本质上是一个围绕信息展开价格博弈的市场，市场的公平性需要确保信息发布和传播是公平、公正、公开的，因此，资本市场信息披露均需谨慎合规。”郑晓表示，上市公司的信息披露应该不是为了减少信息不对称而进行的真实情况的披露，不可以耍小聪明、贴标签或者“蹭热点”披露，这些都是违反证券

市场运行基本规律和有效市场运行要求的不合法、不合规行为。

除了立案调查和行政处罚，李瑞认为，后续监管部门需要进一步明确各类渠道信息披露的合规边界，如制定互动平台答复指引。同时，投资者也需提高辨别力，避免被“软信息”误导。

对于上市公司而言，市场人士认为，为避免因误导性陈述被追责，上市公司及信披负责人需关注最新规则，尤其注意“蹭热点”行为的界定，以近期处罚案例为戒，评估自身信披行为是否存在类似风险点。

李瑞认为，后续，上市公司需从制度、责任、执行三方面强化合规意识，首先，严守信息披露“真实、准确、完整”红线，所有公开信息需以事实为依据，避免夸大技术进展、业务合作、政策影响等；其次，完善内部审计与责任机制；最后，规范多渠道信息发布，如对于投资者互动平台回复，可制定标准化答复模板，避免超范围承诺；公众号等自媒体发布内容需与公告一致，重大信息优先通过法定渠道披露；主动维护市场信任，避免为短期股价波动“讲故事”，通过定期报告、业绩说明会等渠道传递真实经营状况。

湖北省、河南省等已出台
汽车以旧换新补贴实施细则

■本报记者 孟珂

2025年12月30日，商务部等八部门办公厅印发《2026年汽车以旧换新补贴实施细则》(以下简称《实施细则》)，明确报废更新和置换更新补贴标准、补贴方式等内容。今年以来，全国多地均已发布2026年汽车以旧换新补贴的实施细则。

国研新经济研究院副院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示，多地密集发布汽车以旧换新配套细则，是中央政策快速落地、地方精准施策、协同发力扩大内需的务实之举，标志着2026年汽车以旧换新政策进入全面实施阶段，为稳定汽车消费、推动产业升级、畅通国内大循环提供坚实支撑。

在报废更新方面，《实施细则》提出，对报废符合条件旧车并购买新能源车乘用车的，按新车销售价格(含税合计，下同)的12%给予补贴，补贴金额(向上取整至整数，下同)最高2万元；对报废符合条件燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，按新车销售价格的10%给予补贴，补贴金额最高1.5万元。

在置换更新方面，《实施细则》明确，对换购符合条件新能源乘用车的，按新车销售价格的8%给予补贴，补贴金额最高1.5万元；对换购符合条件燃油乘用车的，按新车销售价格的6%给予补贴，补贴金额最高1.3万元。

记者获悉，针对2025年部分地区汽车以旧换新补贴资金提前告罄、分配不均等问题，2026年的政策将通过执行与监管层面的优化，进一步提升补贴效能与资金安全。例如：2月4日，湖北省商务厅等八部门联合印发的《2026年湖北省汽车以旧换新补贴实施细则》提出，按照补贴资金“总额控制、逐月安排、均衡使用”的原则，湖北省商务厅制定全省2026年汽车以旧换新补贴资金按月使用计划，并指导各州市结合本地区支持资金规模，细化明确每周补贴资金使用计划，根据资金

使用情况采取调控补贴资金额度、发放补贴资格等方式实行动态调整；2月25日，河南省商务厅等八部门印发的《河南省2026年汽车以旧换新补贴实施细则》提出，不得要求将拟转让或报废的旧车交给指定企业，不得另行设定具有地域性、技术产品指向性的补贴目录或企业名单。

数据显示，截至2月5日，2026年汽车以旧换新补贴申请33.5万份，带动新车销售537.7亿元，有力推动汽车市场发展和资源回收利用，促进产业提质升级、绿色转型。今年1月份，参与以旧换新的新车平均价格超过16万元，较2025年明显提高；全国报废汽车回收65.9万辆，同比增长50.2%。

“从政策落地看，地方汽车‘以旧换新’兼顾区域差异性，让补贴直达消费者、惠及市场主体，有效激活存量车置换需求，释放新车消费潜力，助力汽车产业从规模扩张向高质量发展转型。”朱克力说。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示，2026年，新车市场价格或呈现先稳后缓、结构分化的走势，整治“内卷式”竞争后，无底线降价行为被遏制，行业价格体系回归理性，主流车型价格保持稳定，但库存较高的老款车型仍有优惠空间，智能化、电动化新品因成本支撑价格相对企稳。

朱克力也认为，随着汽车行业调整“内卷式”竞争见效，以旧换新政策发力，2026年新车市场价格将趋于理性、结构分化。“价格战”退潮后，车企回归价值竞争，主流车型价格企稳，高端新能源车与燃油车价格坚挺，入门级车型因补贴托底、需求集中，价格小幅波动但整体稳定；新能源车型因技术迭代、规模效应，性价比持续提升，成为价格稳定器。交易规模上，新车市场在政策拉动下保持稳健增长，置换购车占比持续提升；二手车市场从“量增利薄”走向“量利齐升”，依托数字化、规范化，出口与内销协同发展，推动新车与二手车市场良性循环。

港交所改革提速 上市机制与交易效率有望优化

■本报记者 毛艺鑫

港股改革持续升温。香港特区政府财政司司长陈茂波2月下旬在特区立法会发表2026/2027财政年度特区政府财政预算案，其中提到，持续改革证券市场，就修订“同股不同权”要求、便利海外发行人第二上市、推动“T+1”结算等咨询市场。

面对市场对提升竞争力的迫切期待，港交所以实际行动回应改革呼声，持续优化市场基础制度与上市机制。港交所表示，在2025年业绩报告中表示，未来将提升上市效率，优化机制以切合市场需要，例如“科企专线”、IPO市场定价以及公开市场规定改革；同时，提升市场效率及降低准入门槛，例如下调最低上落价位、每手买卖单位改革。

优化“同股不同权”上市制度

在一系列改革举措中，优化“同股不同权”上市制度成为市场关注焦点。此举也被视为降低中概股回归门槛的重要一步。

港交所《主板上市规则》第8A.06条要求“同股不同权”(WVR)企业赴港上市，需满足上市时市值至少400亿港元，或上市时市值至少100亿港元且最近一年收入不低于10亿港元。

有港股投行人士认为，若此次WVR降低门槛，有望为生物科技、特专科技及航天等赛道企业增加弹性，进一步降低市值与收入门槛，使更多尚未达到现行标准但具备高成长性的企业具备上市资格。

Wind数据显示，截至3月2日收盘，携程集团、富途控股等美股上市公司市值与收入规模接近港股上市现行门槛，改革后有望加速其回归进程。高盛曾预估，27家中概股潜在回流总市值超1.4万亿元，若改革落地，将显著提振港股融资规模与市场活跃度。

目前，已有小米集团、美团、京东集团、百度集团等采用“同股不同权”架构在港股上市，具备AI、云计算、电商等新经济属性。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示，“同股不同权”符合市场需求，也符合港股“抢优质供给企

业”的制度导向。对于研发周期长、商业化路径不确定的硬科技公司来说，在现有规则下实现港股上市比较困难；如果制度门槛过高，香港市场很难吸引这类优质发行人留在香港完成融资与定价。

推进交易结算机制改革

除上市制度持续创新外，港交所交易结算机制改革也同步推进。

推动“T+1”结算周期改革将成为提升市场效率的关键抓手。当前，港股交易仍沿用“T+2”结算，与A股“T+1”结算存在制度差异。港交所数据显示，截至2025年末，港股通持有市值占香港市场市值的13%。同时，港股通2025年平均每日成交金额创下1211亿港元新高，较2024年上升151%，占香港市场平均每日成交额的24%，流通比率高于市场平均水平。

若“T+1”结算机制落地，预计将进一步推动南向资金流入，带动港股日均成交额提升。黄立冲介绍，“T+1”结算改善的是交

易后的风险与资金效率，但代价是流程更紧张，券商、托管、基金、跨时区资金的投资者，需要更早完成确认、调拨。若配套措施不到位，可能抬升操作风险与交收失败率，因此落地的关键在于系统、时点安排与借贷对冲机制的联动。

此外，陈茂波还提到，将改革证券市场每手买卖单位。去年12月份，港交所曾刊发咨询文件，拟将现行超40种手数减至8种，同时降低每手价值门槛至1000港元。据悉，若实施相关建议，预计约25%的发行人须调整其每手股数。

港交所集团行政总裁陈翊庭日前在2025年业绩发布会上表示，港交所致力于优化市场基础设施和上市机制，确保多项俱进。过去几年，港交所推出了多项重要改革，包括2018年推出允许“同股不同权”企业上市，允许未盈利的生物科技上市的新规，2023年推出特专科技企业上市机制。未来港交所将继续与香港证监会紧密合作，从多方面提升市场竞争力，将适时向市场公布相关进展。

(上接A1版)

数据显示，自2025年3月份成立至当年年底，北京商业航天保险共保体已为17次航天发射项目提供保障近77亿元。

“低份额、高费率”困境待解

尽管市场前景广阔，但商业航天保险在实际落地中依然面临诸多掣肘。

据中华联合财险保险股份有限公司重要客户部总经理单尧鹏介绍，目前该公司经营的商业航天保险主要有两大类：一是卫星保险，涵盖发射及初始运行保险、在轨寿命保险；二是火箭保险，包括发射前保险、发射保险以及卫星火箭发射第三者责任保险，全面保障从发射前调试到在轨运营的全流程风险。

上述人保财险相关负责人表示，我国商业航天发展过程中，各类风险将逐步显现，挑战与机遇交织明显。一方面，低轨

卫星组网加速，大运力可复用火箭密集首飞，航天发射进入高密度常态化阶段，技术迭代压缩验证周期，多种创新技术带来未知风险持续放大；另一方面，供应链多元化导致质量管控难度提升，空间碎片碰撞、落区安全等新型风险不断涌现。这些风险呈现的“技术不断创新、风险链条越复杂”特征，给共保体的承保能力与风险防控带来不小挑战。

阳光财产保险集团股份有限公司(以下简称“阳光财险”)相关负责人告诉《证券日报》记者，商业航天保险的精准定价难度较大，除了发射失败这一核心显性风险外，险企还需要充分考量在轨运行故障、太空碎片碰撞、网络攻击与信息安全等隐性风险，各类风险的不确定性增加了产品定价的难度，也对险企的风险评估能力提出了更高要求。

多重因素叠加下，我国商业航天保险市场在一定程度上遭遇了“低份额、高费率”的尴尬：保险提供的保额远低于火箭

与卫星的实际造价，企业的投保成本却居高不下。

上述阳光财险相关负责人分析，“低份额、高费率”的现象背后有多方面原因，一是风险高度集中，目前国内险企自留能力有限，为防范巨额赔付压力，只能采取降低保额、提高费率的防守策略；二是行业尚缺乏统一的风险评估标准与信息披露机制，险企难以精准“画像”，只能保守定价。这客观反映出市场仍处于起步阶段。

从“事后买单”走向“风险共管”

面对初级市场的种种局限，商业航天保险急需与产业链深度融合，从单一的“事后赔付”向“全周期风险管理”跃升。

杨帆强调，保险的价值不应仅停留在作为事故发生后的“买单者”，更应体现在前端的风险防范上。通过建立独立于研发测试之外的核保风控标准，险企能够排查制造环节的隐患，这种“以保促研、以保

促改”的机制，能从源头降低风险概率。

人保财险相关负责人也告诉记者，当前商业航天保险领域存在一个突出的认知偏差，即过度将保险等同于“风险转移”工具，片面关注保费与保额，忽视了保险费率与火箭可靠性、发射次数等指标的强相关性，忽略了保险是全周期和长期性的风险管理工具。要打破僵局，必须明确保险作为长期风险管理工具的定位，构建“风险共管+数据共建+产业赋能”的协同模式。通过深度绑定，助力企业完善风控、积累数据、迭代技术，最终实现双赢。

展望未来，阳光财险相关负责人表示，随着产业的成熟，风险数据的沉淀及行业标准的完善，保险定价必将走向精细化与差异化。同时，伴随国内企业承接更多国际发射订单，我国商业航天保险服务也将加速“走出去”，深度参与全球再保体系，在接轨国际标准的同时持续提升国际话语权。

多地推动法治化营商环境再升级

■本报记者 寇佳丽

近日，“营商环境”成为地方部署经济工作的关键词。河南、河北、海南、吉林、广东等地均出台了优化营商环境的务实举措。

例如，《河南省优化营商环境条例》已由河南省第十四届人民代表大会常务委员会第二十一次会议于2025年12月4日通过，并公开发布，自2026年3月1日起施行。

中国人民大学商法研究所所长刘俊海对《证券日报》记者表示，营商环境是企业生存发展的土壤，多地主动担当作为、推动营商环境建设不断迈上新台阶，将更好地激发市场活力，增强发展后劲，为经济高质量发展提供有力支撑。

从本轮工作部署看，地方相关部门优化营商环境的具体任务各有侧重，其中，推动法治化营商环境持续优化的安排备受关注，具体措施包括但不限于实施新的法律法规、完善知识产权保护体系、规范涉企行政执法、开展涉企长期未结案件清积行动、拓展多领域非现场执法检查手段、建立正反典型案列通报制度。

中央财经大学教授兰日旭在接受《证券日报》记者采访时表示，地方相关部门自觉重视法治、厉行法治，坚持以规则化解突出矛盾，以制度规范各类行为，既紧盯市场乱象强化监管整治，又聚焦企业急难愁盼问题提供精准靶向服务，有助于降低企业开展经营活动所面临的不确定性，减少“内卷式”竞争，让企业在法治框架内放开手脚干事创业。

法治是最好的营商环境。“十四五”期间，我国多措并举优化法治化营商环境，2023年10月份，国家市场监督管理总局发

布《滥用行政权力排除、限制竞争执法约谈工作指引》，强调“推动及时有效解决不当干预市场竞争问题，提升滥用行政权力排除、限制竞争反垄断执法效能”；自2024年8月1日起，《公平竞争审查条例》施行；2025年1月份，国务院办公厅公开发布《关于严格规范涉企行政检查的意见》；自2025年5月20日起，《中华人民共和国民营经济促进法》正式施行。

一系列政策“组合拳”有效增强了经营主体的创新动力。国家市场监督管理总局披露的数据显示，“十四五”以来，我国企业净增1999.9万户，个体工商户净增3394.6万户。

“十五五”期间，法治化营商环境建设如何更好推进？顶层设计已指明奋进方向。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出，“建设法治经济、信用经济，打造市场化法治化国际化一流营商环境”“健全规范涉企行政执法、趋利性执法”。

2026年是“十五五”开局之年，开局关系全局，起步决定后势，抓好今年的法治化营商环境建设工作至关重要。

中国政法大学民商经济法学院教授赵海对《证券日报》记者表示，结合国家要求和地方实践，建议各方后续要做好以下工作：坚决遏制趋利性执法，切实依法保护各类企业合法权益；在推进全国统一大市场建设的基础上加强区域协同，促进商事登记、信用修复等高频操作标准化；积极引入人工智能、大数据等技术，创新涉企监管执法方式，构建智能高效的监管体系；持续深化政务服务改革，促进基层政务服务效能提升。