

监管动态

证监会：扩大再融资战略投资者类型 支持中长期资金入市

■本报记者 吴晓璐

4月17日，中国证监会公布《关于修改〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》的决定，进一步完善上市公司再融资战略投资者制度，自公布之日起施行。

2025年1月22日，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金

融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，提出要允许公募基金、商业养老保险、基本养老保险基金、企业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司向特定对象发行股票。

为贯彻上述政策文件要求，积极支持中长期资金入市，建立健全培育长期投资的市场生态，促进资本市场长期稳定发展，提升资本市场内在稳定性，证监会决定对上述法律适用意见进行修改。

主要修改内容有六方面：一是扩大战略投资者类型。明确全国社保基金、基本养老保险基金、企业年金基金、商业养老保险基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司向特定对象发行股票。

二是明确最低持股比例要求。坚持战略投资者应当持有上市公司较大比例股份，进一步明确战略投资者本次认购比例原则上不低于本次发行完成后上市公司总股本的5%，可以根据持股比例参与上市公司治理。

三是明确资本投资者的基本要求。在长期、较大比例持股和提名董事参与公司治理基础上，要求资本投资者应当深入了解上市公司产业发展，能够帮助上市公司引入战略性资源，或者显著改善上市公司治理和内部控制，

促进上市公司市场资源整合或者增强核心竞争力。

四是完善信息披露要求。要求上市公司在年报中披露战略资源导入和整合的落实情况和效果。五是进一步强化监管要求。强调战略投资者不得通过任何方式规避最低持股比例、股份锁定期要求，避免代持股份、绕道减持等违规行为，损害制度公信力。

六是完善相关文字表述。在总结实践经验基础上，对于上位规则已有明确要求的，简化相关表述，进一步提升规则的通俗易懂。

明确证券期货监管执法标准 证监会拟出台违法所得认定规则

■本报记者 吴晓璐

行政处罚案件违法所得将迎来统一的认定规则。

4月17日，中国证监会表示，为进一步规范证券期货行政处罚案件违法所得认定工作，监督和保障证券监管机构依法实施行政处罚，证监会在总结监管执法实践经验的基础上，起草形成了《中国证监会行政处罚案件违法所得认定办法》(以下简称《办法》)征求意见稿，向社会公开征求意见。

业内人士表示，《办法》的制定有助于明确和公开监管执法标准，提升证券期货监管执法依法行政水平，也是细化落实相关法律法规、衔接规章的具体要求。

《办法》征求意见稿共有23条。主要内容有四个方面：一是关于违法所得的定义。依据《行政

处罚法》《证券期货违法行为行政处罚办法》，同时借鉴“内幕交易司法解释”“操纵市场司法解释”对违法所得的定义，明确违法所得是指通过证券期货违法行为所获利益或者避免的损失。

因违法所得兼具法律属性和专业性，本身较为复杂，故既要保证规则“刚性”，约束过大的自由裁量权，同时又要保证规则“弹性”，以适用特殊情形。根据执法实践，明确违法所得应当根据违法行为的不同性质予以认定，同时允许证监会对特定类型证券期货违法行为的违法所得认定另作特别规定。

二是关于两类违法行为的基本计算方法。将违法类型区分为两大类：一类为交易类违法行为，包括内幕交易、操纵市场、利用未公开信息交易和其他交易类违法

行为。根据惯例，交易类违法行为原则上以“交易获利(避损)”作为违法所得，部分情况下包括获取的其他经济利益，同时扣除与交易直接相关的成本和税费。

另一类为非交易类违法行为，包括证券公司违法承销证券、编造传播虚假信息、机构及其从业人员违法等。非交易类违法行为原则上以“违法行为收入”作为违法所得。

三是关于多次违法是否盈亏相抵。当事人实施两个以上同类违法行为，不同行为既有盈利也有亏损的，计算违法所得时是否盈亏相抵，是起草中的焦点问题。

如当事人实施数个操纵行为，既有盈利又有亏损的，是以盈亏相抵后的获利作为违法所得，还是以盈亏不相抵的获利作为违法所

得，计算结果差异巨大。

《办法》征求意见稿规定，对于两个以上独立的违法行为分别计算违法所得，彼此盈亏不得相抵。主要考虑是当事人实施数次违法行为，社会危害性更大，且现有执法实践已采纳“以盈亏不相抵为原则”。

而盈亏相抵则面临一系列问题，如将时间间隔久远的两个违法行为为盈亏相抵，不符合一般的认知规律；允许盈亏相抵，可能为当事人减少违法所得提供调整空间，例如在查处期间故意实施“亏损”的操纵行为，以抵消前期“盈利”。

四是关于“余券”的数量基准日和价值基准日。“余券”数量及其账面盈亏直接影响违法所得金额。《办法》征求意见稿对于“余券”数量基准日规定为违法行为影响消除或违法行为结束后第五日。

主要考虑是，该时间可以减少基准日的随机性、偶然性，同时和违法行为之间的因果关系更为紧密。

而“余券”数量确定后，以哪个日期的价格计算“余券”的基准价值同样重要。《办法》征求意见稿拟将价格基准日和数量基准日予以统一，内幕交易按照内幕信息公开后打开涨跌停板日起5个交易日平均收盘价作为余券基准价格，操纵市场按照操纵行为结束后5个交易日平均收盘价作为余券基准价格。

据悉，主要考虑是此方案能够最大程度体现违法行为和违法所得之间的因果关系，且具有客观公正、限缩裁量空间、平滑余券盈亏金额等优点。同时，如果涉案证券后续出现连续涨跌停的极端情况，5个交易日均价也不至于和违法行为结束时的价格偏离太大。

证监会就《期货公司监督管理办法(征求意见稿)》及配套实施规定公开征求意见

■本报记者 吴晓璐

据中国证监会4月17日消息，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，细化《中华人民共和国期货法和衍生品法》有关期货公司的监管规定，在2023年3月公开征求意见的基础上，中国证监会结合期货行业监管实践中面临的新情况、新问题，对《期货公司监督管理办法》(以下简称《办法》)的相关制度安排做了进一步研究论证，形成了新的《期货公司监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法(征求意见稿)》)，同步起草了《关于实施〈期货公司监督管理办法〉有关事项的公告(征求意见稿)》(以下简称《实施公告(征求意见稿)》)作为配套实施规

定，向社会公开征求意见。

《办法(征求意见稿)》共81条，分为总则、设立、变更与终止、公司治理与内部控制、业务规则、监督管理、法律责任、附则等7章。本次修订将原本由风险管理子公司经营、期货业协会备案准入和自律管理的期货做市交易、衍生品交易业务，改由期货公司经营，并实施许可准入和行政监管，强化了期货公司子公司和分支机构的监管等。

主要内容包括五方面：一是将境内子公司开展的金融业务全部归收期货公司经营。为落实法律规定并贯彻金融业务只能由持牌机构开展的精神，将原本由风险管理部门子公司经营、期货业协会备案准入和自律管理的期货做市

交易、衍生品交易业务，改由期货公司经营，并实施许可准入和行政监管，明确期货做市交易等业务活动的基本规则。

二是强化股东、实际控制人的监管。要求期货公司及其股东应当说明股权结构，提供实际控制人、受益所有人、最终受益人、一致行动关系等信息，提高股权透明度；明确股东、实际控制人的行为规范，设定行为“禁区”。

三是完善子公司和分支机构监管。针对子公司监管不足、层级过多、业务范围过滥等问题，明确设立子公司的负面清单，强化子公司重大事项变更的备案管理，全方位加强对子公司监管；针

对分支机构监管职责错位、设立门槛过低、超范围展业等问题，进一步理顺监管职责，明确分支机构的经营条件，加强对分支机构监管。

四是提高期货公司资产管理业务的“含金量”。为促进期货公司聚焦期货和衍生品类资产管理计划的主责主业，抑制资管业务“通道化”的冲动和空间，要求期货公司设立的期货资产管理计划所募集资产净规模，不得超过其设立的期货和衍生品类资产管理计划所募集资产净规模的“五倍”。

五是立法技术调整。考虑到客户资产保护、信息系统管理和期货交易咨询业务等内容在法律法规和其他中国证监会的规则中已经作出规定，为了简

化条文，避免规则之间的相互重复，删除现行《办法》第五章“客户资产保护”、第六章“信息系统管理”以及第四章“业务规则”中第三节“期货投资咨询业务”等内容。

此外，还对在境内外证券交易场所上市、挂牌期货公司的监管做了衔接安排，完善了期货公司信息公示要求，并作了其他立法技术调整，优化了相关内容和表述。

为做好修订后的《办法》实施工作，证监会同步起草了《实施公告(征求意见稿)》，对期货公司申请增加有关业务行政许可事项、业务监管指标和期货公司境外子公司监管规则适用等方面做出了安排。

证监会2025年查办违法违规案件701起

■本报记者 吴晓璐

4月17日，证监会发布2025年执法情况综述。2025年，证监会查办违法违规案件701起。从惩处力度看，全年作出处罚决定661份，同比增长11.66%；罚没金额154.74亿元，同比增长0.86%；处罚责任主体1506人/家次，同比增长13.49%；市场禁入142人，同比增长20.34%。向公安机关移送涉嫌证券期货犯罪案件线索172起，与2024年基本持平，涉及违法主体500余人。

证监会依法从严打击证券期货违法活动，坚持全链条惩处，强化“行刑衔接”立体追责，坚决做到“长牙带刺”、有棱有角，切实维护市场交易秩序，有力有效保护投资者合法权益，护航资本市场防风险、强监管、促高质量发展。

严惩欺诈造假，筑牢市场基石。一是“清毒癖”。上市公司欺诈骗造假是侵蚀资本市场根基的“毒瘤”，严重危害市场生态，始终是执

法的重中之重。2025年，证监会开展打击上市公司财务造假专项行动。全年查办财务造假案件97起，处罚65家上市公司、392名责任人，合计罚款30亿元。二是“惩首恶”。控股股东、实控人是上市公司“关键少数”，不得超越股东权利干预上市公司决策，但个别主体无视上市公司公众属性，滥用控制地位谋取私利或操控公司实施违法。2025年，证监会严格查办“关键少数”滥用优势地位、“掏空”占用上市公司超亿元案件32起，依法从严“双罚”“并罚”。三是“打帮凶”。第三方配合是上市公司财务造假的重要“土壤”，必须一体打击，坚决破除造假“生态圈”。2025年，证监会加快建设第三方配合造假监测预警机制，强化监管执法信息串并，坚持一追到底，不留“漏网之鱼”。四是“遏苗头”。真实、准确、完整是信息披露的基本原则，“蹭热点”“炒概念”等违法行为，严重误导投资者，破坏市场健康稳定发展。2025年，证监会紧盯该类

苗头性、趋势性违法，快速反应、果断出击，发现一起、查处一起。

严打违法交易，维护市场秩序。一是严惩操纵市场。操纵市场行为严重扰乱市场公平公正交易秩序，损害投资者权益，非法牟取暴利。2025年，证监会根据市场形势变化和违法行为演变，不断优化线索筛查发现机制，严查重罚恶性操纵案件，查办操纵市场获利超亿元案件19起。二是狠打内幕交易。内幕交易是违法者偷看底牌的“不公平游戏”，严重损害普通投资者的公平交易权。2025年，证监会组织开展打击并购重组领域内幕交易专项行动，查办案件68起，着力构建规范有序的市场生态。三是整治“股市黑嘴”。资本市场具有很强的信息敏感性，虚假信息扰乱信息传播秩序，影响市场稳定运行，打击编造传播虚假信息一直是证监会执法的重点。2025年，证监会严厉打击编造传播股市“小作文”等恶性违法，查处相关案件19起。

严管市场机构，倒逼归位尽责。一是紧盯中介机构失守失职。部分中介机构审计、尽职调查“走过场”，个别机构甚至“同流合污”配合造假，严重背离独立、客观、专业立场。2025年，证监会坚持严监严管，对66家各类中介机构作出行政处罚，共计罚没6.02亿元，对严重违法的，坚决暂停或禁止从事证券服务业务，督促“各司其职、各尽其责”。二是重罚私募基金违法违规。部分私募基金突破法律红线，违规募集、侵占挪用、利益输送等，严重侵害投资者权益，影响行业规范发展。2025年，证监会严查重处私募基金违法违规，清除“害群之马”，涉嫌犯罪的依法移送公安机关。三是严打从业人员背信弃义、个别从业人员违背职业操守、信义义务，罔顾合规底线，知法犯法，断送个人职业生涯，破坏行业秩序。2025年，证监会始终坚持严查严处从业人员各类违法行为，资格罚与经济罚并重，持续

净化执业生态。

深化执法协作，夯实综合惩治。织密立体追责“法治网”。联合司法机关，加强对欺诈骗假、操纵市场等恶性违法的协同打击，多起案件刑事判决落地、民事赔偿到位，有力震慑违法行为；合力打好惩防“组合拳”。强化与财政、国资、金融监管等部门协作，共同施策，同向发力；同题共答筑牢“制度堤”。联合最高法印发《关于严格公正司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》，推动司法机关出台《关于共同推进证券期货监管领域行政争议预防与实质化解的座谈会纪要》，解决实践中常见的难点问题，凝聚执法共识，实现依法行政和公正司法效能叠加。联合财政部发布《证券期货违法行为“吹哨人”奖励工作规定》，鼓励公众举报严重破坏证券期货市场秩序、危害金融安全和侵害投资者合法权益的违法行为，弘扬公正担当的“吹哨人”文化。

记者观察

四方面推动词元价值持续释放

■田 璐

4月16日，国家统计局副局长毛惠勇在国新办新闻发布会上表示，我国人工智能商业化规模化应用取得阶段性突破，到今年3月份，日均词元调用量突破140万亿，比2025年末增长超40%。

词元作为大模型处理语言、图像的最小计量单位，是连接原始数据与AI应用的核心桥梁。词元调用量直接反映了AI模型的应用频次、覆盖范围与落地深度，是衡量AI产业活跃度的核心指标。

从2024年初的日均1000亿，跃升至如今的140万亿，短短两年间，词元调用量暴涨近1400倍。这一爆发式增长背后，是AI应用在教育、农业、工业、服务业等全场景的深度渗透。

从产业发展看，词元的大规模应用持续推动AI模型快速迭代升级，倒逼数据治理、标注、流通等配套产业链不断完善，推动人工智能从通用化演示向专业化落地跨越，为传统产业数字化、智能化转型注入强劲动力。

从经济价值看，词元作为可计量、可流转、可定价的数据载体，可有效破解原始数据碎片化、难以量化的难题，让数据要素价值可测度、可交易成为现实，为数据要素市场化配置开辟新路径，有力促进数字经济与实体经济深度融合。

值得关注的是，4月15日国家数据局发布的《关于推进行业高质量数据集建设行动的实施方案(征求意见稿)》(以下简称《行动方案》)明确提出，“探索词元交易等新型交易模式，构建以词元为基础、可量化、可定价的数据集价值体系”，这一顶层设计，进一步印证了词元在数据要素市场化配置中的重要地位，也为其未来发展指明了方向。

更具现实意义的是，词元驱动的AI规模化应用，正在持续优化生产流程、提升服务效能。从医疗领域的精准辅助诊断，到农业领域的智能种植管理，再到社会治理的智能化升级，词元正通过AI实实在在地提升民生服务质量，推动社会运行更高效、更精细。

当然，词元调用量的爆发式增长，也对产业规范、数据治理与安全保障提出了更高要求。在笔者看来，要想让词元的价值持续释放，不但要确保量的稳定，更要关注质的提升。具体而言，还需在以下四方面持续发力。

一是提高词元质量。如同优质食材决定菜品品质，高质量词元是AI可靠应用的前提。国家数据局在上述《行动方案》中部署“标注攻坚”“提质增效”等专项行动，聚焦重点领域打造高质量数据集，正是破解当前词元质量参差不齐的关键举措。

二是快速打通数据流通渠道。当前，数据仍存在部门分割、行业隔离等“数据孤岛”现象，亟需搭建安全规范的流通平台，完善流转规则，推动词元在各领域合规流动、高效配置。

三是健全词元定价机制。词元价值应与其质量、稀缺性、应用场景紧密挂钩，应通过加快构建科学公允的定价体系，让词元真正实现可交易、可增值，充分激发市场活力。

四是坚持创新与安全并重。一方面持续加强词元处理、模型优化等技术研发，提升应用效率；另一方面完善法律法规与监管体系，规范词元采集、加工、流转、交易全流程，牢牢守住数据安全与隐私保护底线。

词元调用量的爆发式增长，提出了数据治理与价值挖掘的全新课题。未来，随着高质量数据集建设加快推进、词元流通与定价机制不断完善，词元将持续释放乘数效应，推动AI技术深度赋能实体经济，助力我国从AI应用大国稳步迈向AI创新强国。

(上接A1版)

对危害性最大的在限制期内转让原股行为，按照转让金额的“0-30%-50%-100%”，划分三个裁量阶次；对其他在期限方面违反限制性规定的转让证券行为，按照转让金额的“0-20%-30%-100%”划分三个裁量阶次；对在卖出数量、信息披露等方面违反限制性规定的转让证券行为，按照转让金额的“0-10%-20%-100%”划分三个裁量阶次；对未按规定暂停交易的行为，在买卖证券等值以下的范围内，原则上，适用“倍数罚”，按照违法所得的“0-3倍-5倍-10倍”划分三个处罚阶次；违法所得不足100万元适用“定额罚”的，按照“100万元-300万元-500万元-1000万元”划分三个裁量阶次。

四是明确调整量罚轻重时需要考虑的情节。违规转让比例不足上市公司总股本2%，或违规转让金额不足4000万元的，属于从轻处罚阶次；违规转让比例在上市公司总股本5%以上，且违规转让金额在5亿元以上的，属于从重处罚阶次；处于两者之间的，属于一般处罚阶次。处以违规转让金额10%以上20%以下的罚款。此外，《规则》还明确五类从轻处罚情节和六类从重处罚情节，确保量罚精准、透明，过罚相当，避免畸轻畸重、类案不同罚等现象。

《行政处罚决定书》送达公告

孙伟、上海日赢股权投资私募基金有限公司、江苏瑞竹私募基金管理有限公司、常州放展私募基金管理有限公司、上海燕再投资管理有限公司、湖南北辰辰渔人科技有限公司；

因你们违反私募基金法律法规，本局决定依据《私募投资基金监督管理条例》等相关规定，对你们作出行政处罚决定。因其其他方式无法送达，本局现依法向上海日赢股权投资私募基金有限公司、江苏瑞竹私募基金管理有限公司、常州放展私募基金管理有限公司、上海燕再投资管理有限公司、湖南北辰辰渔人科技有限公司公告送达《行政处罚决定书》(沪[2026]1号)，向孙伟公告送达《行政处罚决定书》(沪[2026]2号)。请你们自本公告发布之日起30日内到本局领取前述《行政处罚决定书》(联系电话021-50121078)，逾期视为送达。

中国证券监督管理委员会上海监管局
2026年4月18日