

股市方位“锚定” 监管全面升级

□本报记者 吴锦才 费杨生



GETTY CFP图片 制图/尹建



监管高压成常态 坚决保护投资者合法权益

□本报记者 刘国锋

登新认为。

监管高压成为常态

证监会新闻发言人张晓军指出，上半年违法案件的主要特点有：一是案件涉及领域不断拓宽，覆盖面广。二是违法主体类型不断增多，少数违法主体屡涉违法。三是违法手段复杂多变，花样不断翻新。四是违法交易金额屡创新高，违法情节严重。五是信息披露违法涉及主体广泛，危害后果严重。六是审计评估机构多有涉案，市场反映强烈。

下半年，证监会将继续密切关注市场发展动态，进一步优化“类案集中、批次推进、持续高压”的案件查办组织模式，持续保持对各类违法违规的高压态势，坚决保护投资者合法权益，维护资本市场稳定健康发展。

执法力度进一步加大

上半年，证监会受理涉嫌证券期货违法犯规线索338起，启动初步调查案件241起，新立案件138起，新立涉外案件76起。办结立案案件101起，同比增长25%，移送公安机关案件28起，同比增长27%，累计对253名涉案当事人采取限制出境措施，冻结涉案资金20.13亿元。与去年同期相比，在办案件444起，同比增长48%，案件查处数量继续呈现快速攀升态势。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出，证监会上半年在打击证券犯罪方面进一步加大了力度，尤其在信息披露监管方面，是打击证券违法犯罪的重点内容。可以看出，证监会正将更多的精力向信息披露监管和对信息造假、内幕交易、股价操纵等领域的打击转移。

2016年以来，在市场操纵类案件中，证监会的处罚力度也持续加大。已公布的18起案例中，中鑫富盈、吴峻乐操纵“特力A”等股票案罚没金额超过10亿元；黄信铭操纵“首旅酒店”等股票案罚没金额超过5亿元；瞿明淑操纵“恒源煤电”等股票案、唐隆操纵“渤海活塞”股票案罚没金额超过1亿元；德富投资操纵“万福生科”等股票案、陈贇操纵“美欣达”等股票案罚没金额超过1000万元；胡坤明操纵“九洲电气”等股票案、陈明贤操纵“上工申贝”等股票案罚没金额超过500万元。

“监管，无论怎么加强都是应该的。发行欺诈更是非常严重的犯罪，要严惩不贷。”董登新表示，近期欣泰电气的强制退市对欺诈发行有极强的威慑力和杀伤力，也将使证券中介在这方面更加慎重，强化他们的专业素养和职业道德，加强他们内部的监管和自律。

重组政策不断完善

强化中介监管大势所趋

□本报记者 王小伟

在强化中介机构履责责任方面，证监会通过补充内容及新增条款，强化评估机构、会计师机构、审计机构、律师中介等的作用，以及事后监管中的处罚、整改、追责等措施。此后，监管部门开始严厉查处相关违法行为。2015年出现多个因并购重组的中介方，如律师、会计师、评估师等涉嫌违法而被立案稽查，公司收购事项被暂停审核的案例。

明确权责划分

券商人士介绍，对券商机构的监管或更加严格。“从目前来看，券商全行业在加强内控方面相对较严格，通过管理不断强化从业人员的道德、法律教育。近年来鲜有券商从业人员和上市公司高管泄露内幕信息，影响并购重组的情况。但一些资本运作的相关方，如评估机构、律师事务所、会计师事务所缺乏相应的内部管控，出现了一些涉嫌违规甚至违法的行为，影响了上市公司的资本运作。”

投行人士举例，H公司日前发布公告，拟并购标的资产51%股权，其中标的资产具备了单层石墨烯生产线，且2016年-2018年三年累计承诺利润达到18亿元，相当于H公司近5年净利润之和的2.6倍，成为近期“高业绩”承诺的案例。中信证券相关人士表示，宏观经济增速下滑、经营压力增加、公司以及行业所面临经营环境急剧变化等，都可能对重组标的业绩造成负面影响。因此，不应该对并购重组带来的正面影响估计过高。出现这种问题的关键环节之一，就是相关资产评估机构的态度与方法。监管层建立对类似中介机构的管理制度不容忽视。

专家指出，财务顾问等中介机构在上市公司资本运作中行使重要职责，发挥重要作用。但只有进行更明确的权责划分，并明确出现违法违规行为时将给予的处罚措施和追究的责任，才能更有利于规范和引导中介机构归位尽责。从长远看，这样更能有效地发挥第三方机构的作用，为上市公司并购重组规范运作保驾护航，提高市场资源配置效率，增强上市公司竞争力，助力经济结构转型升级。

顶层设计“锚定”股市方位

从去年9月至今，习近平总书记至少八次公开谈到资本市场发展。其中，2015年11月10日，习近平总书记在中央财经领导小组第十一次会议上指出，要防范化解金融风险，加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场。业内普遍认为，这为股市发展指明了方向，明确了基调。

今年1月18日，习近平总书记在省部级主要领导干部学习贯彻党的十八届五中全会精神专题研讨班上的讲话中强调，领导干部必须有较高的经济专业水平。资本投入、安全生产、股市调控、互联网金融管控等都是高风险、高技能的，如果判断失误、选择不慎、管控不力，就会发生问题甚至大问题，严重的影响社会稳定。一段时间以来，在安全生产、股票市场、互联网金融等方面连续发生的大事件，一再给我们敲响了警钟。

今年4月29日，中共中央政治局召开

会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，宏观经济政策要增强针对性。要保持股市健康发展，充分发挥市场机制调节作用，加强基础制度建设，加强市场监管，保护投资者权益。

机构认为，保持股市健康发展是目标，加强市场监管、保护投资者权益是重要抓手。充分发挥市场机制调节作用体现出市场化改革将是A股未来运行的主要方向。

前海开源首席经济学家杨德龙认为，经济改革、转型离不开健康的资本市场。从目前来看，我国对资本市场的定位是比较高的，支持资本市场健康发展的态度也一直没有变。在股市功能定位、发展方向上，顶层设计已经明晰。这平息了之前关于实体经济与虚拟经济发展的争论，也纠正了“脱实向虚”、“自娱自乐”的泡沫化倾向。

在市场建设上，基础制度的完善受到更多重视。在“2016陆家嘴论坛”上谈到

“新时期建设资本市场需要把握好几个重点”时，证监会副主席姜洋将“夯实市场基础提高服务能力”列为第一位。他说，发展资本市场，必须始终坚持服务实体经济的根本宗旨。要让资本市场更好地服务实体经济，首要任务就是要夯实市场发展的基础。在他看来，上市公司是资本市场的基石，其质量直接影响市场活力与价值；证券期货经营机构、会计师事务所、律师事务所以及资产评估师事务所等重要中介机构，其执业质量和运作水平直接影响着整个市场的健康稳定运行。此外，资本市场是规则导向的市场，具有法治依赖性。

监管部门权威人士指出，股市要立足于恢复市场融资功能、充分保护投资者权益，充分发挥市场机制的调节作用，加强发行、退市、交易等基础性制度建设，切实加强市场监管，提高信息披露质量，严厉打击内幕交易、股价操纵等行为。

监管升级护航健康发展

从今年上半年以来的监管动向看，证监会主席刘士余强调的“依法监管、从严监管、全面监管”，正是上述顶层设计在资本市场的践行。目前，打击IPO、重组、市场交易等各个环节的违法违规行为已经常态化。

行政处罚力度和效率持续提升。证监会新闻发言人张晓军介绍，2016年上半年，证监会对88起案件作出处罚，作出行政处罚决定书109份，较去年同期增长84.75%，罚没款共计25.54亿元，作出市场禁入决定书4份，对7人实施市场禁入，其中2人被实施终身市场禁入，行政处罚的结案效率和惩处力度持续提升。

稽查执法持续保持高压。上半年，新立内幕交易初查和立案案件共193起，占比达52%，为当前在办最主要案件类型。新立操纵市场案件52起，比去年同期增长68%，是数量增长最快的案件类型。IPO及上市公司信息披露违法违规案件33起，中

介机构未按规定履职案件18起，增长明显。新立利用未公开信息交易案件42起，基金经理涉案占比85%，长期居高不下。

张晓军强调，下半年，证监会将继续密切

关注市场发展动态，进一步优化“类案集中、批次推进、持续高压”的案件查办组织模式，持续保持对各类违法违规的高压态势，坚决保护投资者合法权益，维护资本市场稳定健康发展。

对资本市场人口、出口实行全链条从严监管。IPO环节，部署IPO欺诈发行及信息披露违法违规专项行动，严防带病上市；借壳重组环节，规范红筹股回归、跨界重组，修订《上市公司重大资产重组办法》，严堵曲线借壳，压缩炒壳卖壳牟利空间；退市环节，严格落实退市制度，今年完成了“ST博元”因重大信息披露违法退市，启动了欣泰电气因欺诈发行退市程序。

对机构投资者、中介机构的监管也在升

稳步推进监管改革

在监管升级的当下，监管体制改革也是不可回避的话题。2015年10月，习近平总书记就“十三五”规划建议向十八届五中全会作说明时指出，近来频繁显露的局部风险特别是近期资本市场的剧烈波动说明，现行监管框架存在着不适应我国金融业发展的体制性矛盾，也再次提醒我们必须通过改革保障金融安全，有效防范系统性风险。

清华大学国家金融研究院联席院长李剑阁说，这提出了关于金融监管体制改革的课题。“据我所知，今年以来有关部门做了大量调研，开了很多内部座谈会。”他认为，建立一个超级的监管机构来协调银行、证券、保险甚至货币政策，并不能解决现在监管机构疏漏缺失的一些问题。真正要

解决这个问题，首先是继续推行大幅度简政放权，把该市场管的事情交给市场，把事前审批改事后监管，这样就会避免寻租空间的出现。再一个是谁做的决定问谁的责，对于监管机构也应该事后问责，而不要过多的事前指导。

全国人大会财经委副主任委员吴晓灵在多个场合提及，要统一对金融产品本质的认识，克服监管方面的地盘意识，真正实行功能监管。

中国互联网金融协会会长李东荣说，应完善财富管理行业的监管，明确跨界、交叉性财富管理产品的监管规则。按照功能属性、业务实质统一监管标准，减少监管真空，从严监管；建立财富管理数据统计和风险监测体系，动态监测、分析评估跨市场的风险

和区域性、系统性风险，制定风险处置预案。

中国证券金融公司董事长聂庆平认为，为避免发生系统性风险，财富管理机构要坚持价值投资理念。此外，要从跨市场的角度防范杠杆风险，这是股市异常波动要吸取的最大教训之一。他还建议，要建立全市场、全口径的财富管理、金融创新产品的统计监测制度。

南开大学金融发展研究院教授田利辉说，下半年仍然是重在落实，对于监管，核心是监督，已有法规要严格落实下去，多监少管，保持正确市场规则的稳定，不急于推出新规则。

业内人士预期，在法治化、市场化轨道上，从严监管、全面监管将常态化，相应的机制完善、制度改革将循序渐进地深入。