

中国证监会2010年度证券行政处罚分析报告

深圳证券交易所综合研究所《中国证监会2010年度证券行政处罚分析报告》编写组

2010年证券行政处罚案件基本概况

我国证券行政处罚实行的是“查审分离体制”，中国证监会稽查部门和地方派出机构立案的案件在调查终结后集中于行政处罚委进行审理（经国务院批准，2010年10月26日，中国证监会派出机构行政处罚试点正式启动。2011年5月16日，广东证监局作出了首例行政处罚决定）。根据行政处罚委或派出机构的审理，中国证监会对处罚对象采取两类制裁：一是作出《行政处罚决定书》；二是作出《市场禁入决定书》。本报告的研究对象包括上述两类决定书。

一、证券行政处罚总体情况

2010年，行政处罚委共收案件107件，审结67件。该年度，经过行政处罚委审理，中国证监会作出53项行政处罚决定书及16项市场禁入决定书，共有上市公司24家、会计师事务所3家、期货公司2家、其他机构7家受到处罚，其中2家机构证券投资咨询业务许可被撤销，1家机构期货经纪业务许可被吊销，没收法人违法所得总计4669.951734万元、港币854.474497万元，对法人罚款总计3785.246381万元；48名自然人被市场禁入（永久性禁入8人、十年禁入9人、七年禁入2人、五年禁入16人、三年禁入13人），3人证券从业资格被吊销，53人被警告，证监会对197名自然人给予罚款合计1721.624398万元，没收违法所得共计96.573167万元。

表1:2007-2010年证券行政处罚总体概括表

时间	审结案件数	处罚对数	处罚金额(万元)
2007	57	242	3784.26
2008	56	268	15890.48
2009	68	228	2682.76
2010	67	276	5861.57

二、案件处理类型分布

统计发现，2010年，行政处罚委审结的67件案件中，有16件处罚并市场禁入结案（占比23.88%），34件单处罚结案（占比

50.75%），1件单处市场禁入结案（占比1.49%），13件不予处罚结案（占比19.40%），3件移送结案（占比4.48%，另有一件为部分移送，部分行政处罚）。

在处罚类型中，行政处罚（狭义）是主要的类型。在2006年《证券市场禁入规定》颁布实施之后，市场禁入在行政处罚中的作用日益凸显。2010年，市场禁入案件、处罚并市场禁入案件合计占比达到25.37%。

三、案件行政处罚类型分布

根据《行政处罚法》的规定及我国的证券行政处罚实践，我们对证券行政处罚具体类型的分布做了专项统计，常见的行政处罚类型包括罚款、警告、没收违法所得、责令改正、吊销资格、责令关闭。在2010年所有处罚案件中，使用频率最高的行政处罚类型是罚款、警告和没收违法所得，分别占全部处罚类型的46.26%、33.33%和10.88%，比例与2007-2009年数据近似。53项行政处罚决定书中由48项行政处罚决定书采取了罚款措施，35项行政处罚决定书采取了警告措施，16项行政处罚决定书采取了没收违法所得措施，这反映了上述三类行政处罚类型对于证券违法案件的普遍适用性。

四、处罚对象数与处罚金额年度比较

2010年，证券行政处罚对象数为276个，处罚金额为5861.57万元。与2007年、2008年、2009年相比，处罚对象数未有明显变化；在处罚金额上，与2007年、2009年以及扣除往届中案处罚金额的2008年相比，有较大增长。

五、年度收案结案比率比较

2010年，证券行政处罚案件当年的案件审结比率为62.62%，较2009年有所降低，这与2010年收案数上升，案件审理人员编制未有增加，监管资源相对有限有关。

2010年证券行政处罚案件专项统计情况

一、违法行为专项统计

数据显示，近年来被查处的证券市场违法行为的主要类型为信息披露类违法（包括信息披露违规、虚假陈述）、机构违规经营或交易、市场操纵、内幕交易和非法证券经营活动等。从2010年的数据来看，信息披露类违法行为是证券违法行为最主要类型，占全部案件的50%，与2007-2009年间数据相似；其次是机构违规经营或交易行为（占比20.31%）。

2010年一个重要特点是，查处的内幕交易案件数量显著上升，占比16.53%，远远超过2007-2009年间的5.35%均值。2010年行政处罚委共审结内幕交易案件14件，分别是2008年（6件）、2009年（6件）的4.6倍和2.3倍。除此之外，2010年另有13件内幕交易案件由证监会稽查部门依法直接移交公安机关。

在违法行为的具体表现上，在机构违规经营或交易行为中，机构投资者利用他人账户行为有明显增长。2010年机构投资者因利用他人账户受到处罚的案件共10件。此外，2010年有两件基金公司从业人员因损害基金持有人利益利用职务便利获取非公开基金投资与推荐信息，先于管理基金买入或卖出相关个股的行为（即俗称“老鼠仓”行为）而受到行政处罚的案件，另有三件移送公安机关。

二、违法主体类型分布

我们将违法主体类型分为上市公司及高管（董事、监事、高级管理人员）、上市公司股东、证券经营机构（含证券公司、基金管理公司、期货公司等）及从业人员、中介

机构（含律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等）及从业人员、其他机构及人员。2010年数据表明，共有16家上市公司及159名上市公司高管在24件案件中受到行政处罚，8名上市公司股东在5件案件中受到行政处罚，2家证券经营机构及32名从业人员在2件案件中受到行政处罚，5家中介机构及19名从业人员在4件案件中受到行政处罚，分别占比63.41%、2.90%、12.32%、8.70%。上市公司及高管是被处罚主体类型的主流。

上述数据说明，我国因证券违法被处罚的主体类别较为集中，以上市公司、高管及股东为主，证券经营机构和中介机构占相当比重。这一现象与2007-2009年间数据相似。

三、处罚金额分布情况

我们将处罚金额分0-10万元、10-50万元、50-100万元、100-500万元、500万元以上5个区间。2010年数据表明，处罚金额在10-50万元区间的案件最多，为16件，占比34.04%。

2007-2009年数据说明，我国证券市场行政处罚金额集中在10-100万元的区间，罚款在0-10万元间的小案件不多，超过500万元罚款的大案较少。这一现象在2010年未发生改变。造成这一现象的主要原因，是我国经济犯罪追诉机制。依照最高人民检察院与公安部的规定，涉案金额超过一定标准的案件在稽查阶段就直接移交公安部门处理；二是由于我国《证券法》对上市公司信息披露违法等行为规定的罚款金额大多为60万元人民币以下。

四、内幕交易案件查处情况及特征

内幕交易是各国证券市场面临的共性难题。我国证券市场成立以来，从1993年查处的“延中实业”股票内幕交易案，到2010年底查处的“ST兴业”股票内幕交易案，证券监管机构和司法机关共查处约40件内幕交易案件。司法机关查处7件，其中有29件是近三年查处的。2010年中国证监会和司法机关共对13件内幕交易案件作出处罚或司法判决，为历年之最。

一、美国

截至2010年底，美国证监会（SEC）共有雇员3748人，财政预算当年为15.71亿美元。根据SEC公布的数据，在2009-2010财年，美国证券监管的罚没收入达到了28.5亿美元，其中没收违法所得18.2亿美元，罚款（含法院民事罚款）10.3亿美元。该财年SEC共对71名个人实行市场禁入，案件调查终结比率为37.47%，司法部提起证券刑事诉讼139起。

在SEC所查处的各种违法案件类型中，信息披露违法案件占据首位，此外，内幕交易以及市场操纵也占有相当比重。2009-2010财年SEC共处理内幕交易案件53件，处理市场操控案件34件，两种类型案件合计占2010财年总处理案件比例为12.99%。

二、英国

截至2010年底，英国金融服务局（FSA）共有雇员3300人，财政预算7.47685亿美元。

2010-2011财年FSA共展开调查案件（不包括TCT案件）258件，审结103件，结案比率为39.92%。FSA移交给金融服务和市场审裁处32件案件，审裁处审结8件，驳回起诉4件，撤诉14件。上述32件案件中，市场滥用案件主要为内幕交易和市场操纵案件为7件，审裁处审结3件，撤诉3件。

2010-2011财年FSA对71人实施市场禁入，与之前的年度相比，受市场禁入人数上有明显的增加。在罚金方面，自2008年以来，FSA对违法违规者的处罚金额逐年增多，其中2008-2009财年的处罚金额为2734万英镑，而2010-2011财年的处罚金额跃升至惊人的9850万英镑（16080.125万美元），创下迄今为止的最高纪录。造成2010-2011财年罚款金额急剧增加的重要原因在于FSA在该年度内对JP摩根处以高达3330万英镑的高额罚款以及对Simon Eagle个人处以高达280万英镑的罚款。

三、香港

截至2010年底，香港证监会共有雇员544人，财政支出约1亿美元。在2010-2011财年中，香港证监会共展开调查案件262件，完成调查宗数251件；通过纪律处分程序处罚对象数为49个，罚金1462.88万港币。刑事犯罪方面，该财年香港证监会成功检控55件，不成功检控1件，在刑事程序中被起诉人士为58人，提出的刑事控罪为361项，其中，涉嫌市场操纵和内幕交易行为被起诉的人士为9

人，涉嫌市场操纵和内幕交易行为的刑事控罪76项，分别占到15.51%和21.05%。

四、德国

截至2009年末，德国联邦金融监管委员会（BaFin）共有雇员1829人，财政预算1.533亿欧元。

根据最近的2009财年数据，BaFin在该财年共针对内幕交易、市场操纵、上市公司信息披露、董事交易、投票权问题立案441件，结案392件。其中内幕交易案件新发起调查30件，终止调查37件，提交检察办公室28件。

五、法国

截至2009财年底，法国金融市场管理局（AMF）雇员为383人，共支出0.6717亿欧元。该财年，AMF案件调查终结比率为77%，其处罚委员会新收案件76件，共作出制裁39件。

六、印度

截至2009年底，印度证券与交易委员会（SEBI）共有雇员607人。2009-2010财年，SEBI发起调查71件，审结74件；该财年中，SEBI提出刑事指控30件，被控诉人士109人。在案件类型中，市场操纵占比最高，其次是内幕交易案件。该财年，新发起调查的内幕交易案件为24件，占全部案件比16.25%，审结的内幕交易案件为22件，占全部案件比14%。

七、各国（地区）与我国证券执法数据初步比较

1. 证券执法资源的比较
我们利用哈佛学院豪威尔·杰克逊（Howell E. Jackson）教授的研究方法，以证券监管机构的财政预算与一国GDP的比例、人员规模与一国人口的比例为变量，对美国、德国、法国、英国、香港、印度以及我国证券监管机构的行政执法强度与效果

表1:2007-2010年证券行政处罚总体概括表

时间	审结案件数	处罚对数	处罚金额(万元)
2007	57	242	3784.26
2008	56	268	15890.48
2009	68	228	2682.76
2010	67	276	5861.57

表2:各国（地区）GDP、人口、证券监管机构财政预算与人员规模表

	GDP (百万美元)	总人口 (万)	雇员人数 (人)	预算 (百万美元)	每百万人口 配置监管人员数(人)	每十亿美元GDP配置 财政预算规模(美元)
美国	14,624,184	31,000	3,748	1,571.000	12.09	107,400
德国	3,305,898	8,160	1,829	209.750	22.41	63,400
英国	2,258,565	6,222	3,300	747.685	53.04	313,000
香港	212,300	712	544	100.150	76.40	471,700
法国	2,555,439	6,296	383	88.830	6.08	34,800
中国	5,745,133	134,100	2,598	95.394	1.94	16,604

内幕交易案件查处情况变化及特征

进行的内幕交易。

可见，利用并购重组信息从事内幕交易，是已查处内幕交易的主要形式。由于并购重组活动往往导致上市公司的股份数量与股东构成、资产规模与资产结构、营业收入与经营损益发生重大变化，对上市公司股票交易价格有着直接、快速、显著的影响，因此，无论在成熟证券市场还是新兴市场，并购重组活动都是内幕交易行为的易发区、高发区。有鉴于此，各国证券监管机构皆对并购重组活动中的内幕交易行为施以严密监控，予以严厉打击。

三、内幕交易案件非法收益分布

上述10件内幕交易案件平均非法收益为8.58万元。在案件非法收益的区间分布上，我们发现，非法所得在10万元以上的案件有4件，还有2件内幕交易案件没有非法所得（亏损）。需要指出的是，根据最高人民检察院公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二），证监会对涉案金额超过15万元的案件会移送公安机关，这也造成了证监会处理的内幕交易案件平均非法收益较低的情况。事实上，2010年司法机关宣判的3件内幕交易案件均由证监会移送公安机关处理，如算上这3件案件的非法收益，2010年内幕交易案件的平均非法收益将上升至2592.24万元。

四、内幕交易案件行政处罚金额分布

上述10件内幕交易案件全部被处以行政处罚，平均处罚金额为34.87万元，处罚金额在50万元

以上的有3件，处罚金额在10-50万元的有4件。加上上述3件内幕交易刑事案件，平均个案处罚金额上升至7154.92万元。

五、各国（地区）内幕交易案件查处情况及与我国比较

美国SEC2009-2010财年处罚的案件中，内幕交易案件立案138件，处理53件（占总处理案件数的8%），案件调查终结比率为38.4%。

英国FSA2010-2011财年市场保护案件（主要是为了市场操纵和内幕交易案件）立案11件，审结11件。

香港证监会在2010-2011财年成功检控内幕交易个案1件，对内幕交易采取重大纪律行动1件；市场失当行为审裁处在2010-2011财年对1件内幕交易案件作出研判。

印度SEBI2010-2011财年内幕交易查处情况尚未公布，据最近的2009-20