

对康得新虚增利润处罚过轻？证监会表态顶格处罚——

# 从严惩处造假 立体追责可期

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

康得新涉嫌在2015年至2018年期间，通过虚构采购、生产、研发费用、产品运输费用等方式虚增利润总额达119亿元。

如对康得新的行政处罚最终落实，后续会有刑事、民事追责，当事人还会受到资本市场诚信档案体系的惩戒，这是一个涵盖

行政处罚、刑事追责、民事赔偿、诚信体系记录等的立体追责体系——

上市公司信息披露违法一直是资本市场顽疾。今年以来，部分个股接连“爆雷”，不但让投资者损失，而且破坏市场生态。康得新就是最新一例。

## 虚增利润达119亿元

“康得新信披违法手段极其恶劣、持续时间长、涉案金额巨大、违法情节特别严重，是严重的信披造假事件。”7月8日，证监会上市公司监管部副主任曹勇对媒体如此表示，对该案件明确定性。

7月5日晚间，\*ST康得发布公告，收到证监会行政处罚事先告知书，拟决定对康得新责令改正，给予警告，并处以60万元顶格罚款。对钟玉、王瑜、张丽雄、徐曜、肖鹏等给予警告并处罚款。拟决定对钟玉、王瑜、张丽雄采取终身证券市场禁入措施。公司股票可能被实施重大违法强制退市，公司股票7月8日起停牌。

经查，康得新涉嫌在2015年至2018年期间，通过虚构销售业务等方式虚增营业收入，并虚构采购、生产、研发费用、产品运输费用等方式虚增营业成本、研发费用和销售费用。通过上述方式，康得新共虚增利润总额达119亿元。

此外，康得新还涉嫌未在相关年度报告中披露控股股东非经营性占用资金的关联交易和为控股股东提供担保，以及未如实披露募集资金使用情况。上述行为导致康得新披露的相关年度报告存在虚假记载和重大遗漏。

证监会稽查部门有关人士告诉记者，在去年的日常检查过程中，监管发现康得新银行账户上有100多亿元现金，但却还不上约15亿元的债务，于是开始重点核查康得新货币资金情况，随后发现了问题和线索。

曹勇表示，根据相关退市规则，目前确定重大违法退市的追溯标准是从2015年开始作为起点，从2015年开始，凡是上市公司造假案件，如果查出来是连续4年以上亏损，或者连续3年以上净资产为负，就触发了交易所重大违法退市红线。康得新案件目前仍在告知书阶段，若造假事实确凿，证监会将作出行政处罚，交易所将依规作出重大违法强制退市决定。

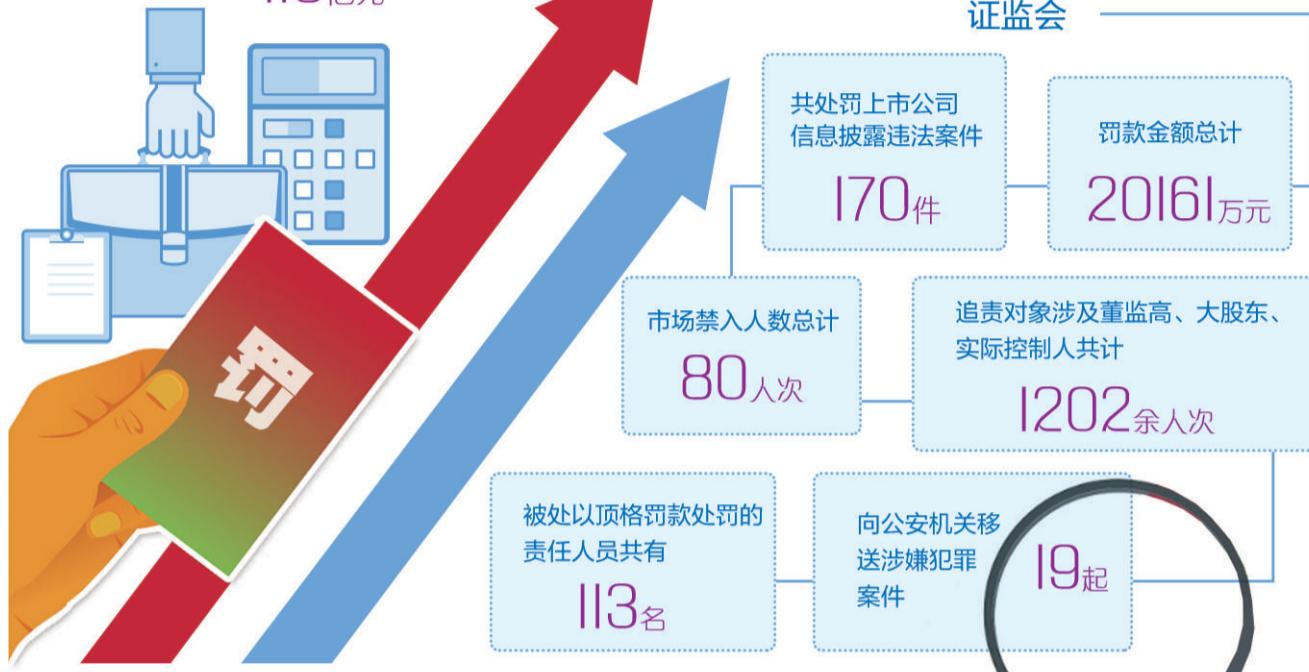
## 有关各方责任难逃

公司被处以60万元罚款，对康得新实际控制人钟玉处90万元罚款，采取终身证券市场禁入措施……对于康得新受到的行政处罚，市场有声音质疑处罚是否过轻？

为此，证监会处罚委相关负责人表示，这是在当前证券法规定范围内的顶格处罚，其他责任人也被从重处罚。值

康得新涉嫌在2015年至2018年期间，

虚增利润总额达119亿元



得指出的是，如果对康得新的行政处罚最终落实，后续会有刑事、民事追责，当事人还会受到资本市场诚信档案体系的惩戒。要强调的是，证监会行政处罚只是追责体系的一个环节。提高证券市场的违法成本，是一个涵盖行政处罚、刑事追责、民事赔偿、诚信体系记录等的立体追责体系。”该负责人说，“行政责任的最终定性是确认其他责任的基础。因此，对于提高违法成本，要全面立体看待，而不是只盯着罚款数目。证监会将依法行政，在现有法律体系下，用足用好现有手段，对违法行为及时发现、及时查处。”

据悉，证监会目前已启动对康得新审计机构瑞华会计师事务所的调查。一般情况下，在调查上市公司造假、涉嫌信披违法违规的，会同步关注中介机构责任，若确实涉及未勤勉尽责，证监会将立案调查。业内人士表示，这并非瑞华会计师事务所第一次被调查。最近几年，瑞华会计师事务所多次收到监管罚单。证监会相关部门负责人表示，对于多次违反相关法律法规的惯犯累犯，将从重处罚。

## 司法保障值得关注

证监会相关人士告诉记者，最近刚出台的《最高人民法院关于设立科创板并试点注册制改革提供司法保障若干意见》，虽然是针对科创板的，但其实很多条款对A股其他板块也适用。

该《意见》在依法提高资本市场违法违规成本、建立健全与注册制改革相适

应的证券民事诉讼制度等方面提出了17条举措。比如，《意见》提出，对于证券金融犯罪分子，要严格控制缓刑适用，依法加大罚金刑等经济制裁力度。《意见》还对完善符合我国国情的证券民事诉讼体制机制提出了要求。在完善现有证券代表人诉讼制度、加强证券民事诉讼配套程序、依托信息化手段提高司法能力、推广证券示范判决机制等方面提出了具体司法改革举措，以降低投资者诉讼成本，有效保护投资者合法权益。

专家表示，一些相关主体对市场、对法律、对专业、对投资者缺乏敬畏之心，频频试探法律底线，暴露出资本市场生态环境仍不理想，亟待改善。这也将在一定程度上说明信息披露违法失信行为既是上市公司监管的核心，也是市场违法失信的“高危区”。必须严惩“害群之马”，为股市健康发展创造优良“软环境”。

有关专家告诉记者，从上市公司信息披露违法行为类型来看，主要包括以下几种：一是财务欺诈行为，二是未依法披露关联交易及关联交易；三是未依法披露股东权益变动情况；四是所披露的信息存在误导性陈述；五是未依法披露重大事项。

证监会主席易会满早前表示，资本市场是一个生态体系，提高上市公司质量需要各方共同努力。证监会将进一步加强与公检法等机关的密切合作，对损害投资者合法权益的违法违规行为，加大惩处力度，积极营造上市公司规范发展的法治环境。

据了解，近年来，证监会对上市公司信息披露违法行为始终保持执法高压态势。2016年至2018年期间，证监会共处罚上市公司信息披露违法案件170件，罚款金额总计20161万元，市场禁入人数总计80人次，追责对象涉及董监高、大股东、实际控制人共计1202余人次，共有113名责任人员被处以顶格罚款处罚，向公安机关移送涉嫌犯罪案件19起，积极支持人民法院审理虚假陈述民事赔偿案件，对上市公司信息披露违法行为形成强有力震慑。

与此同时，对于中介机构围绕上市公司开展证券业务未勤勉尽责的，证监会坚持一案双查，违法上市公司与不良中介一起处罚，倒逼中介机构诚实守信，勤勉尽责，发挥好资本市场“看门人”作用。

如何从根本上有效治理信披违规？有关专家表示，严格执法重拳治乱是一方面，另一方面，需要法律更完善，提高违法成本，让各类责任主体罚当其过，付出应有代价。其中，联动修订《刑法》《公司法》《证券法》，全面提升法律震慑力是重要的解决之道，也是法律护航资本市场生态建设的重要举措，市场对此十分期待。

## 财经观察

近期，多家上市公司披露股东、董监高减持计划。仅7月份以来，就有金冠股份、强力新材等30余家公司发布减持公告。大股东减持，明面上的原因是满足个人资金需求、归还股票质押贷款等。但对投资者来说，大股东减持是一个不好的信号，这很大程度上意味着这些对企业情况最熟悉的人都不看好企业未来发展。

不过，面对一些花样减持，减持难度可不小。下面就说说这些减持套路。

第一个花样减持方式是通过可转债减持。7月1日，泰晶科技公告称，公司控股股东和实际控制人在6月17日至7月1日期间，减持其所持有的泰晶转债合计21.5万张，占发行总量的10%。受此影响，7月2日泰晶转债在创新高后暴跌，最大跌幅达35%。

值得注意的是，与减持股票相比，可转债在减持比例和减持公告顺序上有所不同。股票减持是事前公告，可转债是事后公告。可转债的减持比例是10%，而股票减持是3个月内二级市场交易不超过1%，大宗交易不超过2%。随着可转债发行数量大增，需要重新审视可转债减持规定。

第二个花样减持方式是通过可交换债减持。可交换债指的是上市公司股东发行的、以质押上市公司股份为增信措施的债券。在约定换股期内，债券持有人可按约定的换股价格将债券换为股份，而换股的股份来源就是上市公司股东质押的股份。如果债券顺利换股，就相当于上市公司股东实现了减持目的。

事实上，2017年发布的“最严”减持新规已经明确，可交换债换股、股票权益互换等类似协议转让的行为应遵守减持规定。但从目前情况看，减持新规对可交换债的转股及其后续减持影响并不大。

第三个花样减持是股份换购ETF。今年以来，公告或已实现以股份换购ETF的变相减持案例已有20家左右。ETF基金的操作原理是，通过一揽子股票换取基金份额，赎回时同样是将份额换成股票。在换购过程中，持有ETF成份股的股东可以用持有股票换取该ETF份额，然后再卖出份额完成减持。

上市公司大股东合规合法减持股份并无不妥。但对投资者来说，大股东减持背后，往往伴随着股价暴涨暴跌的风险。花样减持同样有这样的风险，而且还增加了普通投资者对这种减持行为的识别难度。

对此，监管部门应在严格执行减持新规的同时，通过监管问询等方式，督促上市公司加大信息披露力度，提高信息披露有效性，让投资者充分了解上市公司操作意图。对于违规减持行为，则要及时采取监管措施。同时，投资者也应提升自身识别能力，避开个股减持风险。

摩根大通商品研究中心研究主任杨坚：

## 中国原油期货市场有效性好

本报讯 记者祝惠春报道：近日，在“同济大学衍生品市场与风险管理国际会议2019”上，美国科罗拉多大学摩根大通商品研究中心研究主任和摩根大通终身讲席教授杨坚表示，从国际比较看，中国原油期货市场有效性好。

杨坚教授团队将全球4大原油期货市场，即美国WTI(西德州轻质原油)期货、伦敦布伦特原油期货、上海原油期货、迪拜阿曼原油期货从2018年3月26日至8月31日的所有交易数据比较分析后，发现中国原油期货的交易量和持仓量比率高。目前，中国原油期货交易量已跃居全球第三。

中国原油期货另一个特征是，夜盘的交易活跃程度高、频率高，但是早盘和午盘比较低。杨坚建议，要发挥中国原油期货更大的定价权，重点要在日盘上下功夫。同时要区分不同类型的机构投资者，制定政策引入长期机构投资者。

杨坚表示，第一个中国原油期货合约的流动性已经与国际主要原油期货合约基本可比，为此基础上推出期权等其他衍生品奠定了较好基础。指标表明，中国原油市场对美国原油库存消息基本面的反应，无论是幅度和长度都可以跟美国市场可比，这说明中国原油期货市场发展已相当成熟。

内蒙古包头：

## 减税降费为企业添动力

本报讯 今年以来，包头市税务局第二税务分局多措并举推动减税降费政策落地，增值税改革等减税降费政策红利开始集中兑现，包头市重工业企业受益明显。

内蒙古包钢钢联股份有限公司早就计划在环保设备方面加大投入力度，但一直苦于资金有缺口，无法实施推进。增值税税率由16%降至13%后，企业的流动资金大幅增加。该公司财务负责人表示，“一系列减税降费政策为企业发展提供了强有力的支持。困扰企业多年的环保技改资金短缺问题得以解决”。

减税降费不仅为企业降低了税收成本，缓解了资金压力，也进一步提高了企业盈利能力及市场竞争力。包钢集团公司财务负责人表示：“减税降费政策为企业开展全球运营注入了新动力、提供了新机遇，将助力包钢集团公司发挥区位优势，努力开拓海外市场，全面贯彻落实国家‘一带一路’倡议，将‘包钢制造’的响亮品牌逐步推向全世界。”

据介绍，包钢集团公司本部今年全年预计享受减免土地使用税7500万元左右，减少社保费约6000多万元。同时，因增值税进项和销项税率调整，预计将增加4000多万元的现金流。

减持套路多

风险须提防

孟飞

# 内资证券公司审批重启

本报记者 周琳

□ 新规统一了内资与外资进入行业的“门槛”，给潜在的优质进入者提供获取券商牌照的机会。

□ 将证券公司分为专业类证券公司和综合类证券公司，此举意在明确专业类及综合类券商分类管理，引导龙头券商做强机构业务。

有利于引进优质内资股东，推动证券行业充分竞争，更好服务实体经济；有利于为资本市场引入新的投资资金和新的交易组织者，壮大机构投资者队伍。

何时可以向证监会提交设立内资证券公司申请？常德鹏表示，证监会将相应更新证券公司设立审批行政许可服务指南，符合条件的主体可依照《股权规定》《配套规定》和服务指南的要求，向证监会报送设立证券公司申请。证券公司属专业金融机构，规则明确其控股股东及主要股东需具备相匹配的金融经验及风险管理能力，证监会将依法审核。

国信证券股份有限公司分析师王信表示，证券公司对外资开放，必然涉及对内资开放，重启内资证券公司设立审批，

具备较高的管控水平及风险补偿能力，引导证券公司差异化发展。同时，综合类证券公司和专业类证券公司可以相互转化。

华安证券股份有限公司分析师汪双秀认为，将证券公司分为专业类证券公司和综合类证券公司，此举意在明确专业类及综合类券商分类管理，引导龙头券商做强机构业务，综合类证券公司可以相互转化，可以促进行业优胜劣汰发展。

变化二：与征求意见稿相比，取消了券商股东“近3年连续盈利，近3年营收累计不低于500亿元”等门槛要求，调整单个非金融企业实际控制证券公司股权比例的要求，调整后的比例为“单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过50%”。

申万宏源证券大金融组有关部门负责人表示，此举放松了券商主要股东及控股股东的盈利和规模门槛，要求综合类券商股东具备较强的资本补充能力，重视强调公司管控水平和长期战略一致性，有利于行业健康稳健发展。

(林昊潭)