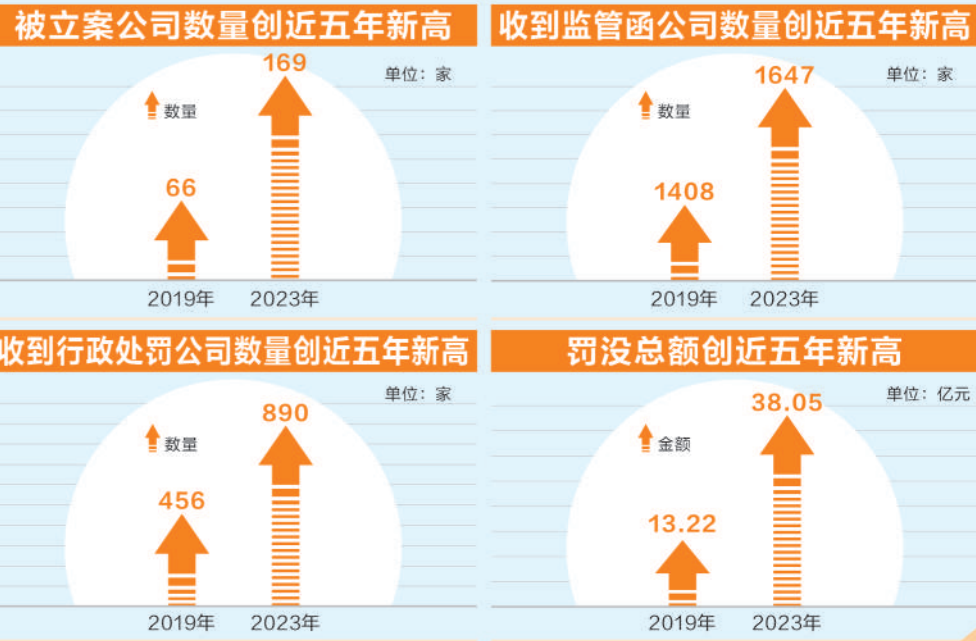


# “长牙带刺”强监管愈加明显 四项数据创近五年新高

证券时报记者 陈见南 张智博

2023年是A股全面注册制“元年”，资本市场监管进入全新阶段，“长牙带刺”成为年度关键词。更全、更细、更严的监管环境正在逐步形成，投资者保护力度进一步增强，有助于A股生态持续优化。

证券时报·数据宝梳理2019年至2023年近五年数据发现，2023年A股市场被立案公司数量、收到监管函公司数量、收到行政处罚公司数量、罚没总额等多项数据均创近五年新高，强监管态势愈加明显。



## 行政处罚力度强化

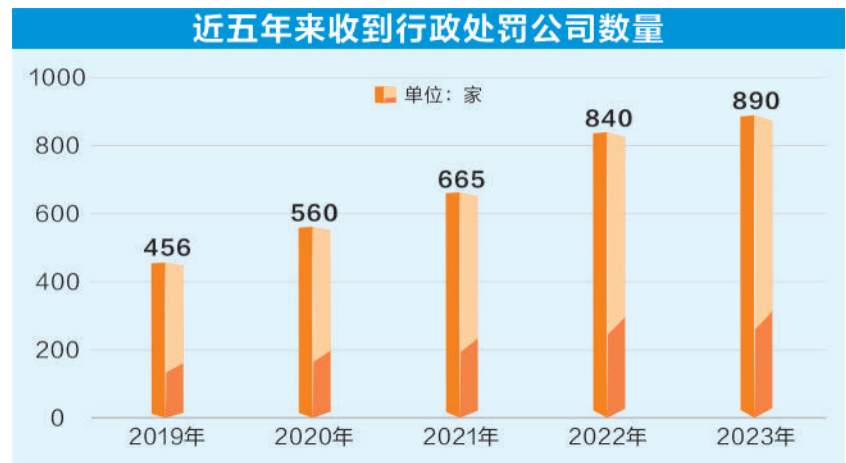
严监管强监管必须配合强有力的惩罚措施保驾护航，法律法规的威严才能得以彰显。除了立案调查和下发监管函外，监管层对A股公司或股东违规行为的处罚也在不断加码。

证券时报·数据宝统计，2023年共计有890家A股公司披露了由各级监管机构出具的行政处罚文件，共计1551份，两项数据均创出近五年新高。

从违规类型来看，主要包括未及披露公司重大事项、未依法履行其他职责、信息披露虚假或严重误导性陈述、业绩预告结果不准确或不及时等违法违规行为，大部分仍与信息披露相关。注册制就是以信息披露为核心的股票发行制度，监管层坚决打击信披违规的态度并不难理解。

对于行政处罚数量增加的原因，分析人士表示，一方面，监管部门加强了监管力度，使得违规行为被发现和查处的概率大大增加；另一方面，随着市场相关制度的不断完善，对信披质量的要求也越来越高，使得一些上市公司或相关方的问题不断暴露出来。

在资本市场全面加强监管，着力防范化解风险的主基调下，监管部门执法力度加大、查处效率提升的特点已十分鲜明。



## 被立案调查公司数量大增

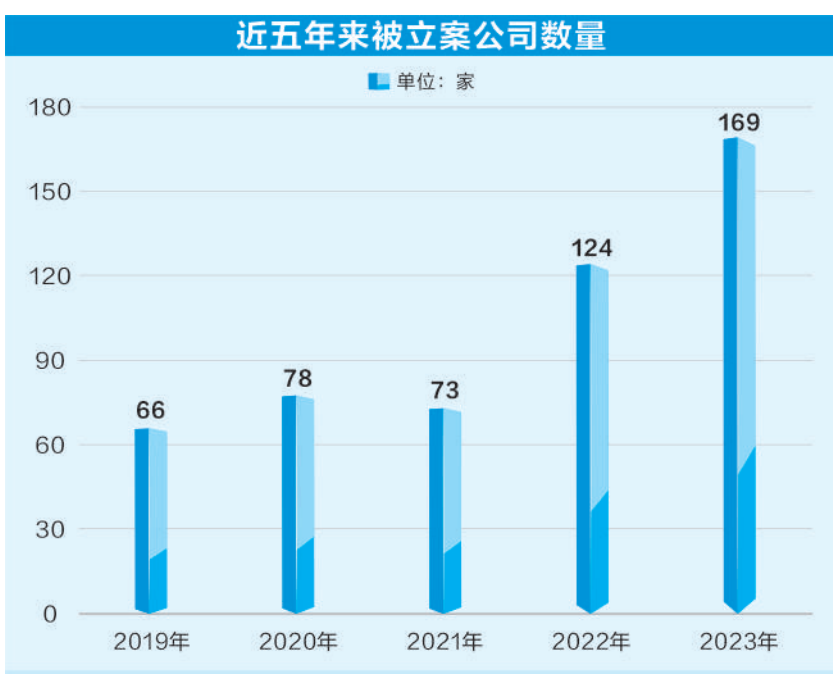
伴随全面注册制的推进，监管对资本市场的整治力度日渐强化。以被证监会立案调查的上市公司为例，2023年，A股市场发布被立案调查相关公告的上市公司共计169家，该数字创下近五年新高，比2022年的124家增长36.29%。

从调查原因来看，2023年因涉嫌信息披露违规而遭到证监会立案调查的公司数量居首，共计104家，占比61.54%，足见信披领域依然是违法违规的重灾区。此外，涉嫌短线交易、违纪、内幕交易等也是部分上市公司、股东、高管被立案调查的原因，占比依次为7.6%、5.85%、2.34%。

近年来，监管层对信披违规“零容忍”。2023年5月，证监会副主席王建军表示，要聚焦问题，规范公司治理和信息披露。要大力抓好公司治理监管，同时，完善全面注册制下的信息披露制度，强化信息披露一致性监管，提高信息披露质量，打造更加公开、透明、可信的上市公司。

值得注意的是，《立案调查进展暨风险提示公告》的发布频次大大降低。根据沪深交易所《上市规则(2023年修订)》的相关规定，上市公司或其控股股东、实控人、董监高等人员被依法立案调查且可能触及重大违法强制退市情形的，应当及时披露，并在其后每月披露一次风险提示公告。《立案调查进展暨风险提示公告》发布频次降低的主要原因是：被立案上市公司中可能触及重大违法强制退市的情形在逐年减少。

也就是说，近年来监管层在关注重大违规事件的同时，在预防违规方面也做了功夫。针对资本市场出现的小问题，旨在“打早打小打严”，其广度和深度也在不断拓展。



## 监管函数量大增凸显信披核心

2023年被立案公司数量创出新高，透露出市场强监管的信号。与此同时，收到监管函的上市公司数量也创出多年来新高，显示出在全面注册制背景下，监管方向更加突出以信息披露为核心这一趋势。

针对上市公司发布监管类文件，是监管部门对上市公司可能出现的违规行为进行调查、警示、监管的常见手段之一，是正式立案前的行政警告措施，分为关注函、问询函、警示函、监管函(包括监管函、监管工作函、监管关注决定)等类别。其中监管函是指交易所对上市公司某项事件表示关注，用以提示和督促；问询函是交易所需要公司对相关情况进行说明，包括重组问询函和年报问询函等；警示函表明上市公司有违规现象，但不严重，不构成行政处罚，一般以违规减持、占用

资金、信披不全为主；监管函则是上市公司确定违规，是一种行政警告。

证券时报·数据宝统计，2023年共计有1647家公司收到交易所上述函件，这一数量创下近五年新高。和往年类似，2023年“受到关注”的公司包括部分千亿元市值的大企业，体现出监管规则面前大小企业平等的原则。

与往年不同的是，从上市公司收到的函件类型分布来看，2023年严监管强监管的态势更为明显。在四类监管函中，警示函或监管函的警示意味更浓，从整体统计数据看，收到这两类函件的上市公司合计数量创出多年新高，其中收到警示函的公司数量大幅增长，首次突破400家，达到409家，同比增长近39%。

相较而言，收到警示意味稍弱的关注函的公司数量仅有435家，创出近

四年来新低。另外收到问询函的公司数量为1114家，同比2022年有所增长，创出三年来新高。这表明，在注册制背景下监管方向更加突出以信息披露为核心这一趋势。

从函件所涉及事项来看，2023年监管部门向A股上市公司发送问询函，主要涉及内容依旧是财务报表、增发、重大资产购买与出售、并购重组、重大媒体舆情等。

监管层对媒体舆情的关注度有所提升，尤其是对于蹭热点、违规信披等情况，可谓“露头就打”。2023年收到监管函的公司中，主要来自机械设备、电力设备、基础化工、计算机等行业，多为近年来热门题材，也是蹭热点、违规信披多发地。

投资者普遍关心上述函件对公司股价的影响。理论上来说，上市公司

收到问询函或关注函，与股价不存在利空或利好关系，交易所向上市公司发送这类函件是为了督促上市公司准确、及时执行信披任务，把信披效能最大化落到实处。至于监管函和警示函，则要看函件的具体内容，才能来判断其对公司股价的影响方向和程度。

不过从数据角度来看，监管函对公司股价短期影响较为负面。2023年，上市公司收到四类监管函后5个交易日的股价涨跌幅中位数均为负数，且全部跑输沪深300指数和中证2000指数同期表现。值得一提的是，虽然关注函和问询函的警示意味相对不强，但公司收到该类函件后，其股价表现一般更差，而收到监管函和警示函的表现相对平稳。或许是因为市场有较预期差之后，股价表现可能相对更抗跌。

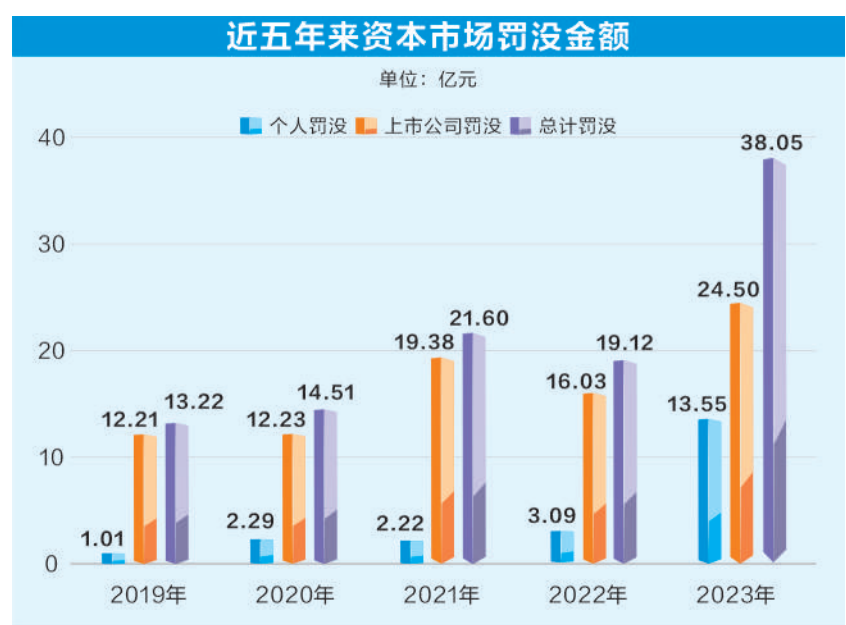
## 罚没总额近乎翻倍

多数将面临巨额罚单，且违规主体通常为个人而非公司。

第三和第四类均为信息披露相关的违规，处罚金额合计占比18.89%。从罚金分布看，一方面，监管层针对欺诈发行、虚假记载等典型案例的处罚力度明显增大，千万元级别罚单频现。2023年4月，紫金存储因欺诈发行、信息披露违法违规遭到行政处罚，被处以非法所募集资金3%(即3068.52万元)的罚款；ST起步因虚假记载被证监会责令改正，给予警告，并处5700万元罚款。

另一方面，在对严重违规行为重拳出击的同时，监管宽严相济，对于违规情节较轻的行为以纠错为主。在2023年的违规上市公司中，仅被要求责令改正的公司有93家，数量历年来最多，在违规公司中的占比也最高。诚然，全面注册制需要严监管，但处罚并非越重越好，“零容忍”与精准办案并不矛盾。对情节严重者严惩不贷，对情节较轻者春风化雨，才能推动资本市场制度不断向前。

排名第二的是股票交易类违规，占比18.48%。虽说处罚金额排名居前，但对应的上市公司仅有9家，远低于其他违规类型公司。一般来说，股票交易类违规行为难以发现，因此实际发布的违规公告较少，一旦发现



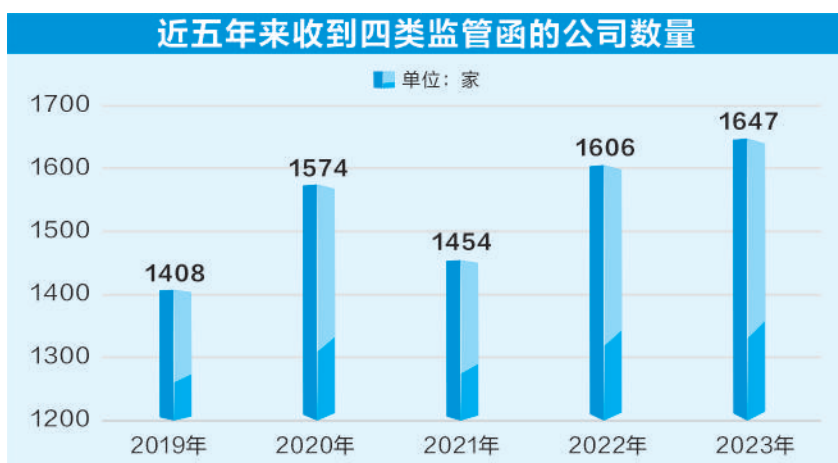
## 投资者保护任重道远

随着证券市场监管力度不断加强，行政、刑事、民事全面追责体系也在不断完善，有利于进一步规范资本市场健康、可持续发展，积极提振投资者信心。从近期资本市场实例来看，投资者保护举措可谓“硕果颇丰”。

2023年12月，已退市公司泽达易盛及其实控人、高管、中介机构等12名被告证券虚假陈述责任纠纷案以调解方式结案生效。通过调解，7195名投资者获得全额赔付，中证中小投资者服务中心代表7195名适格投资者获2.8亿元全额赔偿，单个投资者最高获赔500余万元，投资者人均获赔3.89万元。该案是中国证券集体诉讼和解第一案，在我国证券民事诉讼史上具有里程碑意义。

紫晶存储案终于落下帷幕。在本案中，由于制度优势，投资者利益得到了最大限度、最高效率的保护。据投保基金公司测算，本案受损投资者共17471户，总损失为10.97亿余元，在短短2个月内有16986户投资者获得了10.86亿元赔偿，占总受损人数的97.22%，总赔偿金额的98.99%。

证监会表示，下一步将持续加大对资本市场违法违规行为的打击力度，运用包括行政执法当事人承诺制度在内的多种执法手段惩戒造假行为，加大投资者保护力度，强化中介机构把关责任，为注册制的行稳致远保驾护航。



类型	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
关注函	423	647	677	570	435
问询函	1064	1209	927	1036	1114
监管函	372	357	366	385	324
警示函	127	176	219	295	409

