

参评文章1，利剑、大鳄与现场，字数7200

利剑、大鳄与现场：管窥证监会最神秘的稽查部门 I 《财经》特稿

《财经》记者 陆玲 秦嘉敏/文 王东/编辑

2018年1月2日，新年开工第一天，证监会主席刘士余就到稽查局、稽查总队调研。在肯定2017年成绩的同时，也定调了2018年的稽查执法工作。

这是刘士余上任证监会主席以来连续第二年在元旦后第一天就调研指导稽查工作。从“逮鼠打狼”到严惩“硬茬子”，鲜明地传递了证监会继续强监管、严执法的决心和路径。

他明确指出，“资本市场强国的一个重要标志，就是市场的法治化水平。强有力的稽查执法是资本市场高质量发展的根本要求，是建设资本市场强国的必由之路。”

335件立案案件办结，224件行政处罚决定，74.79亿元罚没款，这是证监会2017年稽查执法的成绩单。一系列数字的背后，是对资本市场乱象的“刮骨疗伤”，以及扎紧制度篱笆的努力。



财经网

“做成了看了很多年、想了很多年、讲了很多年但没有做成的事。”刘士余主席在内部总结时如此评价。

目前证监会拥有一支600多人的稽查执法队伍，人员数量不到美国证监会的一半，也不具有美国证监会更为全面综合的执法权限，但人均办案量却是美国同行的两倍。

中国资本市场日新月异，各种市场乱象几经变异，更为生猛，互联网、大数据、云计算等新技术的快速发展又使得违法违规行更趋复杂隐蔽。

2017年12月起，《财经》记者深入采访证监会稽查部门这一神秘又难以触及的机构，得以一窥证券稽查思路转变的全貌。

从个案战斗向组织战役、从分散战场向战区统筹、从被动等待到主动介入、从单兵突进到多方协同、从人海战术到科技赋能、从内部封闭到互动开放，稽查的战略打法不断求新求变。

这些转变，拉开了整饬市场乱象的大幕。

重拳治乱

2017年2月，证监会主席刘士余在新闻发布会上表示，“我到证监会工作后，花了较长时间来了解资本市场的各种乱象，开了眼界，也很震惊。”

刘士余所言不虚，一些不法分子利用巨量资金“巧取豪夺”，一些惯犯累犯蓄意触碰法律底线，备受市场和社会诟病。

虚假披露是资本市场最为严重的顽疾之一。近年来，财务欺诈、“忽悠式”重组等重大信息披露违法越发花样百出。山东墨龙即是典型，在发布全年业绩预计盈利信息的短短四个月后又预计大幅亏损，业绩“变脸之快”引得市场哗然。

疯狂炒新则是A股市场上的一种奇特现象。自IPO发行常态化以来，市场炒作新股、次新股愈演愈烈。到了2017年，通过快进快出手法恶性操纵市场的行为“职业化”、“团伙化”趋势越发明显。有的上市公司大股东、实际控制人甚至与不法私募内外勾结、滥用信息优势操纵本公司股票，市场影响恶劣。

“高送转”近年来也开始变味。往年10送10就算较高的送转方案，现在有部分绩差公司甚至推出10送20、10送30，被刘士余痛批“全世界罕见”。上市公司重要股东利用“高送转”等信息优势频繁减持、“精准”减持、“清仓式”减持等现象猖獗，内幕信息经朋友圈的多层传递导致“窝案”、“串案”频发。

此外，私募基金备案信息失真、违规募集资金、挪用基金财产等管理失范问题突出，操纵市场、利益输送、利用未公开信息交易等违法行为也是屡见不鲜。

对于市场种种乱象和“套路”，“证监会能坐视不管吗”？刘士余放了狠话，又很快出了重拳。2017年，证监会集中部署了四批专项执法行动，剑指上述乱象。



在山东墨龙发布业绩“变脸”公告后，证监会立即启动立案调查，并列为2017年首批专项行动的重点案件。据该案调查人员介绍，山东墨龙案案情非常复杂，违规披露、内幕交易、超比例减持等多种违法行为并发。证监会抽调了系统内多家单位的办案骨干，组成了一个10多人的调查组，多头并进、分工协作，只用了短短21天的时间即抽丝剥茧完成了案件调查。

该案也被业界认为是证监会创新执法思路、主动回应市场关注的典型案例。

重典治乱。专项行动是针对一段时间内市场频发、多发的问题，将类案集中，按需组建调查小组，统一行动“打新、打大、打典型”，而非“眉毛胡子一把抓”。

“其实，专项行动对类案的查处就是对市场上各种类型的违规行为画好‘红线’，更有针对性和警示性，对市场释放的信号也更明确。”一位稽查人员称。

从2016年开始，稽查部门针对市场热点、舆论焦点、违规疑点等提前研判，主动从市场中找潜在的风险点。2017年的专项行动更聚焦于可能产生系统性风险、影响市场稳定、干扰改革的违法违规行以及市场和舆论关注的重点、热点案件。



在实际工作中，稽查部门建立了“集团化”办案的模式，优化了以调查组为基础单元的管理模式，摸索出重大案件“以案代训”、典型案件援派调查组长、特殊或敏感案件成立专案组等多种创新形式。以浙江九好“忽悠式”重组案为例，证监会全系统抽调75名骨干成立专案组，高峰时期更是达到90多人。

“从线索发现到执法调查再到最终的行政处罚，现在是全系统一盘棋，大家是一体化、全链条的协作。”一位调查组长称。“我们现在办案就像是在开药方，依据不同的案源来抓不同的药。”

“专项行动就是压力测试，不仅有效盘活了稽查系统资源，而且明显提高了执法效率。整个稽查部门的综合协调能力在一次次考验中得到了提高。”前述稽查人员强调，专项行动绝不是运动式执法，而是一次长期化、制度化的监管升级。

“常规案件查办与专项执法行动并行，这是标本兼治、源头治理理念的体现。监管层不仅重点查处个案，并且是全覆盖地查处违法违规案件。”中国人民大学法学院教授刘俊海表示。

一系列专项行动后，不少业界人士认为，对违法违规现象的打击威力初现，有效地防范了市场风险外溢为社会风险，市场生态开始重塑。

2016年6月，针对部分拟上市公司“包装上市、上市圈钱、上市后就万事大吉”的错误观念和行为，证监会专门部署了首次公开发行（IPO）欺诈发行及信息披露违法违规执法行动。“一年吓退了90家带病上市企业”，稽查人员介绍称，“全面净化了IPO发行的市场环境。”



针对恶炒次新股，证监会于2017年4月部署了第二批专项执法行动，共涉及16起案件。此次专项行动打击了次新股炒作，一定程度上遏制A股市场的投机炒作之风。

“几番打击后，现在‘高送转’也不再是‘一送即涨’的灵丹妙药，开始回归其本来的正常逻辑。”有市场评论人士称。

此外，并购重组、大宗交易等领域亦发生了重要变化，以往影响市场的操作手法、业务方式和盈利模式变得行不通、没市场。特别是对伪市值管理的查处，开始影响整个行业的生态。类似过去谢风华案“以市值管理之名，行股价操纵之实”的违法行为利益链条被斩断。

一位证券业资深人士认为，在强监管过程中，资本市场的“定力”得到增强，证监稽查的威慑力也与日俱增。

“大执法”格局

证券期货违法违规的行为发生在资本市场，但其违法手段涉及资金往来、通讯联络，以及工商、税务、社保等极其广泛的社会领域。另外，随着“大资管”行业的迅速发展，与之相应的证券市场违法违规活动主体有时并不一定来自证券、基金领域，也有可能是银行、保险、信托。

“没有跨部门的监管协作是很难突破的。”以前涉及跨监管领域的调查时，稽查人员普遍反映“阻力很大”。比如去银行调取客户资料耗时费力、格式不统一，在申请执行时客户账上的资金早已转移等。

近两年来，业界普遍感受到证监稽查系统内部资源的整合和外部协调机制的不断拓展，证监会正在逐步构建多部门联动的“大执法”格局。

一方面，稽查局不断加强地方派出机构稽查力量、沪深专员办以及稽查总队等直属稽查力量的协同作战效能，与各证券、期货交易所建立信息直通车。另一方面，证监会也不断深化与公安、税务、工商、一行三会等外部机构的协同合作。

“比如财务造假类的案件，一些上市公司报给证监会的数据可能与向税务部门呈报的数据不一样。加强与税务部门的合作后，我们能够很快地查询真实数据，发现其是否造假。”办案人员表示。

与银监会合作建立的电子化资金查询机制则解决了证监会基层稽查人员长期以来调取资金信息困难的问题。

与公安部门合作机制的突破对提升打击合力作用尤为明显。其实早在2002年，公安部就设立了证券犯罪侦查局，派驻证监会工作，接受公安部和证监会

的双重领导。在执法实践中，也逐步形成了分工协作、信息互通的衔接机制。不过，原有的合作模式有待进一步完善。

在马永威操纵福达股份案中，证监会稽查部门根据案件情况，在案情分析阶段就适时地启动和公安的合作。“公安一接触就认为这个线索很有价值，分析认为这伙人的行为危害性、对社会的影响可能涉刑。双方在案件侦办初期就建立了信息交换机制。”

“公安机关的介入使双方的资源优势达到互补，精准锁定涉嫌违法的现场和人员，在取证的环节能够实现一步到位，显著地提高了执法的时效性和办案效率，有效缩短了调查周期。”办案人员对此予以了充分肯定。

在日常办案中，稽查人员常常被称作是“不拿枪的警察”。但比起公安部门，证监会稽查执法人员的行政执法权限仍然有限。这导致很多证券市场的违规违法人员对行政执法没有畏惧，甚至将证监会的行政处罚当成是从事不法行为的一项“成本”。

九好集团案中，稽查人员在前往上海一家公司做前期调查时，就遇到了该公司人员抢夺涉案资料，摔杯子、摔水壶划伤稽查人员等情况。“我们第一时间就联系了当地公安机关，对暴力抗法的人员进行了处理和教育。”

“惯犯朱康军等就是将罚款当作一项沉没成本，或者当成是给证监会交税了”。办案人员透露，有一次他们在调查中看到了某违法集团的内部会议纪要，其中直接写道要“安抚客户、恢复生产、扩大战果”。“对我们的行政执法没有一点畏惧感，认为查到了就认，然后交点罚款争取早点了事”。

2016年11月，公安部正式确定辽宁省公安厅经侦总队等五个单位为证券犯罪办案基地，专门承办特大证券期货犯罪案件。

“五大基地的设立使证监会和公安部的合作更有依托，行政执法与刑事司法的衔接更加紧密，对提升打击合力的作用恐怕再怎么高估都不过分。”办案人员称。

据统计，2016年以来，证监会累计向公安机关移送涉嫌犯罪案件及线索共计98起。针对移送案件中“老鼠仓”占比较高的状况，证监会首次与公安部联合部署“老鼠仓”专项执法行动，遏制了“老鼠仓”案件蔓延的态势。2017年，证监会披露的公募基金、保险资管从业人员“老鼠仓”进一步减少。

此外，伊世顿等贸易类公司违法案、徐翔案等多起重大案件均是由证监会和公安部门协同查办的。

针对跨境实施违法行为日益增多的趋势，证监会也与境外相关执法机构加强了合作，摸索出清晰的跨境执法机制。比如，在香港证监会协助下，证监会严厉查处了唐汉博这一“沪港通”开通以来首例跨境操纵案。在巴基斯坦、香港等监管机构协助下，证监会成功突破“雅百特”跨境造假案。

据《财经》记者了解，登云股份一案的调查也得到了美国证监会的协助。

科技执法

违法违规案件层出不穷，新型案件日渐增多，过去人盯人的“人海战术”已经行不通。在“人员没有增加、条件没有改变”的情况下，如何向科技要手段、要效率、要资源，成为监管者思考的问题。

2017年稽查执法工作会议上，刘士余特别提到，要主动适应互联网、大数据、云计算等技术革命的要求，打造稽查办案的“杀手锏”。

元旦后调研稽查局时，刘士余特地观看了执法科技化建设规划和稽查技术手段实际运用的现场演示，并再次强调要大力推进科技监管，提升监管智能化、科技化水平。

“稽查执法必须始终保持比市场一线从业者领先一步的技术实力。”在有关人员看来，如果执法技术能力不足，就会落后于市场违法手段，影响办案效率和效果。“魔高一尺，必须道高一丈。”

在九好集团与鞍重股份忽悠式重组案中，九好集团为实现上市目的，对2013年至2015年的财务数据进行了有组织、有预谋、大规模、系统性的造假，涉及供应商200余家。

据调查人员介绍，该案涉及的银行账户700多个，仅九好集团控制使用的中间账户就有47个，分布在全国7个省市的30多家营业网点。近三年需要调阅的资金流水就有10万多条。“不同银行提供的资料格式也不一样。如果还是靠人工逐条比对，工作量会非常大。”

最终，稽查人员通过电子化分析，迅速从10万多条流水中找到了形成资金循环的664笔可疑流水线索。“通过计算机来分析追踪，极大地提高了工作效率。”

据悉，在国内“大数据”概念还不太为人所知的时候，交易所就从国外引进了大数据技术。2013年，沪深交易所监察中心的大数据智能监控平台正式上线运营，此后经过数次升级，目前全天可以处理超过1亿笔成交记录。在监察中心，市场交易中的任何数据异动都一目了然及时锁定，甚至还能向前回溯20年的历史数据。

“这套大数据系统几乎终结了以往老鼠仓的草莽时代。”有市场人士称。

在马永威操纵案中，办案人员利用交易所大数据平台，对其交易数据做了精准的锁定，通过分析交易行为找到了其中的关联。同时办案人员又依据账户的特征建立了一个账户筛选模型，很快就将其锁定。

“大数据等科技手段的应用其实是将我们解放出来了。”上述办案人员说。

目前，证监会以沪深交易所近年来类案线索的历史数据为基础，建立了内幕交易、操纵市场和“老鼠仓”等违法行为的类案模型，并且通过机器学习等手段不断深入对于各类违法行为重点特征的主动筛查能力。

现场调查取证俗称“进场”，是稽查执法的关键环节。一旦技术跟不上，稽查人员跟当事人接触就很有可能变成“盲人摸象”。据《财经》记者了解，根据执法需要，证监会进一步充实了调查单位执法装备和调查取证工具的配置，正组织开发“鹰眼”资金分析软件等一批实用调查工具。

去年12月中旬，证监会主席助理黄炜在“上证法治论坛”活动上强调，要严惩滥用科技之名、行金融违法之实的行为，通过对违法行为特征的清晰勾勒，洞穿不断翻新的违法行为的“科技伪装”，实现对投资者的平等保护，守住不发生系统性风险的底线。

借助科技手段，稽查执法的效率已大大提升。据统计，近两年来案件调查周期大为缩短，初查案件平均212天、立案案件113天，较前两年分别缩短15%、20%。

特别是专项行动案件平均仅50多天，市场高度关注的特别重大案件用时更短。比如，慧球科技信息披露违规等重大案件的办理周期为30多天，被坊间誉为“光速破案”。

据《财经》记者了解，未来证监会科技执法将进一步升级，围绕数据集中、智能分析、调查组织等环节开展一整套“科技执法”工程的建设 and 软件开发。比如依托中央监控系统平台，着手构建可疑主体智能查询系统。

提高执法透明度

“证监稽查的威慑力离不开执法信息的及时公布。”多位市场人士反映。

为什么过去证监会也做了执法工作，但普通投资者却对“天网恢恢，疏而不漏”感触不深？传统的封闭办案方式是其中一个很重要的原因。“过去有案子过来就查，查完工作就结束了，很少主动发布执法信息。”调查人员在接受采访时表示。

“案件调查完如果没有一个普法的过程，执法效能很难充分发挥出来。”在多位执法人员看来，市场的违法违规不可能通过证监执法全部消灭。惩罚只是执法的手段方式，威慑和预防才是最终目的。

2015年后，证监会开始常态化地对外释放监管信号，特别是执法专项行动一开始部署就向社会公开，明确告诉公众稽查执法打击的是哪类案件，以及具体案件的违法情形。有稽查内部人士称之为“宣战”，“正义要以看得见的方式实现”。媒体因此也有机会从不同角度解读执法行动。

“对欺诈发行绝不姑息迁就”。2017年12月19日上午，北京市高级人民法院公开开庭审理欣泰电气欺诈发行上诉案。证监会主席助理黄炜代表被上诉方出庭，并在庭审中严正表态。这是中央部级单位有关负责人首次出庭应诉。如此高级别的官员在行政诉讼案中亲自出庭应诉实属罕见，对资本市场依法治市具有标杆性意义。

欣泰电气于2016年8月25日从深交所摘牌，是创业板第一家终止上市的公司，也是首家因欺诈发行被强制退市的上市公司。

从对欣泰电气立案开始，对发行人及其董监高作出正式处罚、启动强制退市程序，到相关中介机构查处情况，再到相关人员被移送公安机关，几乎每一个重大时点，证监会都第一时间选择对外公开，并由交易所进行风险提示。

据《财经》记者不完全统计，2016年以来，证监会公开发布的稽查执法信息达300多次。

比如，新三板领域的相关案件反映了部分挂牌公司合规经营理念缺乏、财务管理失范等问题。据相关调查人员反馈，部分被调查的新三板参与主体刚开始很诧异，没想到新三板这么一个新兴的市场已经进入了证监会稽查执法的视野。

“有的新三板公司实际控制人、董事长、高管人员的法律意识、规则意识非常淡薄。”有市场人士反映，而经过一轮轮的案件查办和执法信息公开，相关主体的法律意识明显得以提升。

多位调查组相关人士反映，证券市场各类主体庞杂，之前很多机构和人员已经进入稽查调查范围之内，却对自己已经触犯了法律一无所知。而经过一轮轮的宣传，市场主体的守法意识明显增强。

“稽查利剑”升级

在业界看来，证监稽查的升级，与市场变化、监管转型密不可分。

近年来，资本市场新产品、新业务、新交易机制不断涌现，市场参与者不断增多，市场的广度、深度不断拓展。

相对而言，目前证监会稽查队伍的人力资源较为有限，在系统监管干部中的比例仅为20%，而美国证监会执法人员的比例超过30%。

近十年来，新增调查案件数量以大约25%的平均增长率逐年攀升，信息型操纵、程序化交易操纵、股指期货违规等新型、疑难案件呈急剧增长态势，案件调查难度不断加大。

部分稽查人员反映，“任务来得越来越急，工作节奏越来越紧，压力越来越大。要在最短的时间回应市场，给投资者交代”。

一线稽查人员长期频繁出差，工作艰苦，稽查执法队伍人才时有流失，熟手、能手相对短缺。在案多人少的情况下，如何激发稽查队伍的活力？“市场变化倒逼执法思路的转变，必须把利剑磨得更亮一些。”一位调查人员总结称。

2017年初，刘士余首次在新年上班第一天视察稽查局、稽查总队，明确要求要把稽查队伍打造成为一支尖刀部队，做中国资本市场的“守护神”，保护投资者合法权益的“神盾”。

“资本市场要坚持党的绝对领导，这也是我国资本市场最大的政治”。在基层稽查人员看来，“刘主席的表态重申了稽查执法的政治属性，这并不虚，非常必要”。

一线稽查人员超过一半的时间在各地出差，经常日行两三城，手机软件上的航线图密密麻麻。有办案人员笑称，稽查执法一路下沉，县域、乡镇、农村，爬楼梯太平常，坐索道也经历过。

“稽查执法对办案人员要求很高，需要文武双全。如果从上到下思想不统一，目标不统一，没有使命意识的话，大家的力气很难完全使出来。”上述稽查人员感触道。

在新的稽查强度下，监管层同时还要求必须坚持执法过程中的程序正义。

在证监会稽查部门的办公区域，最显眼的位置总是能看到“稽查办案十项禁令”的条令，其中第一条便是“严禁有案不报，瞒案不立，压案不查”。

近年来，“从严监管”的理念得到市场的认同。相关统计数据显示，2016年以来，稽查局受理线索、办理案件较前两年分别增长18%、67%。其中，初查986件、立案调查839件，分别增长38%、86%。尤其是操纵市场案新增立案116件，较前两年增加了近4倍；违规披露案新增立案134件，增加了70%。

一位稽查人员认为，案件查处的触角也向新三板、私募、债券、期货等多领域和多环节延伸，打击编造传播证券期货虚假信息也初步形成了持续性、常态化的执法格局。

刚刚过去的2017年被媒体称为“史上最严”监管年，顶格罚款和终身市场禁入等重罚案例频出。朱康军操纵铁岭新城等股票案罚没款超5亿元，唐汉博跨

境操纵小商品城案没款合计超12亿元，鲜言操纵多伦股份案更是被罚款34.7亿元并处以终身市场禁入。

在一些法律人士看来，要抑制证券期货市场违法违规的高发态势，还必须加大资本市场法律制度供给，让违法违规者承担更加高昂的成本。

2017年中召开的全国金融工作会议和年底召开的中央经济工作会议上，国家主席习近平对服务实体经济、整治金融乱象、整顿金融秩序等都提出了明确要求。

为落实要求，刘士余在调研时明确提出，要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，继续精准打击肆意妄为、逃避监管、影响恶劣的个人和机构。

国际证监会组织认为，现代证券监管的三大目标是保护投资者、确保市场公平有效和透明、减少系统性风险。从市场和法治的内在逻辑看，上述三大目标，没有哪一条能离得开稽查执法。

随着监管趋严，业界逐步形成初步共识：建设资本市场强国，必须先做好稽查执法，营造健康发展的环境，使资本市场成为投资者可信任、可依靠的投资场所。

“从严、高效、强有力”正在引领证券稽查工作开启新的征程。

（本文首刊于2018年1月22日出版的《财经》杂志）