

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

建制度 零容忍 投资者获得新救济途径

——《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》点评

2021年11月29日

分析师:

王雯

执业证书编号: S1380511090001

联系电话: 010-88300898

邮箱: wangwen@gkzq.com.cn

研究助理:

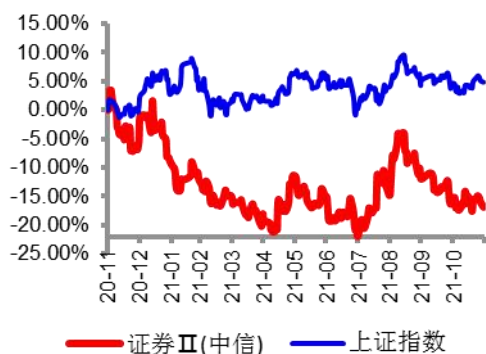
孟业雄

执业证书编号: S1380117080010

联系电话: 010-88300920

邮箱: mengyexiong@gkzq.com.cn

证券Ⅱ(中信)与上证综指走势图



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

行业评级

中性

相关报告

内容提要:

- **承诺金数额通常高于罚没款数额,使涉嫌违法当事人付出较高的经济代价,并非“花钱买平安”。**我们认为,“花钱买平安”的说法是对《办法》制定初衷的误读。原因有三:一是承诺金数额通常高于罚没款数额,使涉嫌违法当事人付出较高的经济代价,即投资者从行政和解的途径往往能获得更多赔偿,实践中,有利于保护投资者利益,而不是空洞的实现“惩罚”,而是以让投资者更具获得感的方式实现“惩罚”;二是,正义不会缺席,《办法》明确了不适用行政和解的情形,包括:当事人因证券期货犯罪被判处有期徒刑或者被行政处罚未逾一定年限;涉嫌证券期货犯罪依法应当移送司法机关处理;涉嫌证券期货违法行为情节严重、社会影响恶劣,因此,花钱并不能买来当事人的平安无事;三是,行政和解制度能够及时赔偿投资者损失,且不影响其行使民事诉讼权利,充分尊重投资者对救济渠道的选择权,即投资者可以选择救济渠道,并非被动接受,行政和解制度的出台在原有救济渠道的基础上,为投资者又提供了一个新的救济渠道,对于丰富完善投资者保护制度体系具有重要意义。
- **除交纳承诺金外还有配套措施,以保证纠正效果。**《办法》规定,当事人除交纳承诺金外,还要采取自我核查整改、完善内部控制制度和主动调整相关业务等措施,以保证纠正效果。因此行政和解绝非对当事人简单的金钱惩罚,而是一套立体的、涵盖多方面的综合惩戒机制。
- **风险提示:**疫情影响超预期;行业监管政策进一步收紧;政策进展不及预期;上市公司业绩增长低于预期;国内外经济形势持续恶化风险;国内外市场系统性风险。

《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》（以下称“办法”）已经国务院常务会议通过，自2022年1月1日起施行。为细化完善《办法》相关规定，证监会起草制定了《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定（征求意见稿）》和《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法（征求意见稿）》，2021年11月29日向社会公开征求意见。

《办法》的出台是对国务院明确资本市场建设坚持“建制度、不干预、零容忍”方针的贯彻执行，是采用更加人性、灵活、更有温度和让投资者更有获得感的方式处理证券期货违法行为，对切实保护投资者利益具有重要意义。

承诺金数额通常高于罚没款数额，使涉嫌违法当事人付出较高的经济代价，并非“花钱买平安”。有舆论认为，当事人履行承诺后证券监督管理机构终止案件调查（即市场所称的“行政和解”制度）是“花钱买平安”。我们认为，此种说法是对《办法》制定初衷的误读。原因有三：一是，承诺金数额通常高于罚没款数额，使涉嫌违法当事人付出较高的经济代价，即投资者从行政和解的途径往往能获得更多赔偿，实践中，有利于保护投资者利益，而不是空洞的实现“惩罚”，而是以让投资者更具获得感的方式实现“惩罚”；二是，正义不会缺席，《办法》明确了不适用行政和解的情形，包括：当事人因证券期货犯罪被判处有期徒刑或者被行政处罚未逾一定年限，涉嫌证券期货犯罪依法应当移送司法机关处理，涉嫌证券期货违法行为情节严重、社会影响恶劣，因此，花钱并不能买来当事人的平安无事；三是，行政和解制度能够及时赔偿投资者损失，且不影响其行使民事诉讼权利，充分尊重投资者对救济渠道的选择权，即投资者可以选择救济渠道，并非被动接受，行政和解制度的出台在原有救济渠道的基础上，为投资者又提供了一个新的救济渠道，对于丰富完善投资者保护制度体系具有重要意义。

除交纳承诺金外还有配套措施，以保证纠正效果。《办法》规定，当事人除交纳承诺金外，还要采取自我核查整改、完善内部控制制度和主动调整相关业务等措施，以保证纠正效果。因此行政和解绝非对当事人简单的金钱惩罚，而是一套立体的、涵盖多方面的综合惩戒机制。

风险提示：疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧；政策进展不及预期；中美贸易战持续升级；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场系统性风险。

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券行业分析师，8年行业研究经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士研究生，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

本人保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层