

案 例 评 述

第 3 期

(总第 19 期)

中国证监会福建监管局

2014 年 8 月 20 日

上市公司控股股东操纵证券市场案例评析

【案情概要】

2014 年 4 月 29 日，中国证监会作出行政处罚决定，认定浙江恒逸集团有限公司（以下简称恒逸集团）在恒逸石化股份有限公司（以下简称恒逸石化，证券代码 000703）筹划再融资过程中操纵证券市场，对恒逸集团处以 60 万元罚款；对恒逸集团财务负责人楼翔给予警告，并处以 10 万元罚款。

【案件回放】

2011 年 4 月，恒逸石化开始筹划非公开发行，2011 年 6 月 21 日和 25 日先后发布了停牌公告和董事会会议决议非公开发行 A 股股票预案。非公开发行方案为拟向不超过 10 名的特定对象发行 6,500 万股，定向增发价格为不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价（每股 46.40 元）。本次发行完成后，恒逸集团仍为恒逸石化控股股东。

2011年11月中旬至12月初，恒逸石化股价一路下跌至每股30元左右，与每股46.40元的定向增发价格差距较大。为维护恒逸石化股价以完成定向增发，楼翔动用恒逸集团3,000万元资金，指使何张水操作2个个人账户拉抬恒逸石化股价。2011年12月14日至2012年6月8日，涉案账户组期间内最高持股占流通股2.07%，最高交易量达当日该证券总成交量的15.6%（18个交易日中，13个交易日占比低于3%）。118笔委托中，64笔处于第一档。账户组进行交易的18个交易日中，6个交易日账户组交易后该证券价格出现上涨（平均日涨幅为0.79%），4个交易日平盘，8个交易日下跌。涉案账户的涉案股票全部卖出后累计损失737.48万元。

【案件评述】

2014年5月，国务院发布了《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，明确提出鼓励上市公司建立市值管理制度。上市公司及其控股股东、实际控制人在积极探索市值管理的过程中，应当正确把握市值管理的内涵，采取合法的方式方法，切忌使用操纵证券市场等非法手段。下面分别就操纵证券市场和市值管理作简要评述。

一、操纵证券市场的手段及法律责任

操纵证券市场行为主要有四类：（一）连续交易操纵，即单独或者合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势，联合或者连续买卖，操纵证券交易价格或者证券交易量；（二）约定

交易操纵，即与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；（三）洗售操纵，即在自己控制的账户之间进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；（四）蛊惑交易操纵、抢帽子交易操纵等其他操纵行为。

操纵证券市场的行政责任主要是，依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足三十万元的，处以三十万元以上三百万元以下的罚款。单位操纵证券市场的，还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人给予警告，并处以十万元以上六十万元以下的罚款。

本案中，恒逸集团利用涉案账户组买入恒逸石化的交易金额、持股比例、对市场价格影响的统计结果等交易指标均处于较低水平，相关交易委托均为真实委托，对恒逸石化股票的交易价格或交易量的影响并不显著，但当事人主观上操纵恒逸石化股票交易价格的意图明显，集中资金优势、连续买卖的操纵行为清晰，构成了操纵证券市场违法行为。

二、市值管理的内涵意义和实现方法

市值管理本质上是指上市公司通过公司治理、经营管理和资本运营等价值创造活动，实现公司价值的最大化，并在价值创造和价值实现的过程中综合运用信息披露和投资者关系管理等价值沟通方法，真实、全面地反映和体现公司价值。市值管理在促进

公司改善经营管理、提高再融资和并购重组效率、增强综合实力、完善公司成长机制等方面具有重要的积极意义。

市值管理的方法多种多样，概括来说主要包括以下几个方面：（一）夯实价值基础，提升综合竞争力。扎实的企业价值是市值管理的根基。没有良好的业绩和竞争能力作为支撑，任何通过欺骗投资者和操纵证券市场影响股价的方式都不具有可持续性，且触犯了法律并应承担相应的法律责任。（二）完善信息披露，提升公司透明度。有效的信息披露是市值管理的保障。只有确保信息真实、准确、完整、及时，才能形成市场对公司的合理定价，有效发挥资本市场配置资源的作用。（三）维护投资者利益，提升外部和谐度。投资者关系管理是市值管理的关键。通过业绩发布会、投资者交流平台等形式，加强与投资者的沟通，有助于引导市场预期，促进形成理性的投融资决策和股权文化。（四）创新管理工具，在遵循法律法规及交易规则的前提下，灵活运用增持、减持、股份回购、股权激励、再融资、并购重组等方法提升价值创造力。

本期发送：辖区各上市公司、拟上市公司、证券公司
