

证券公司监督管理条例就修订草案征求意见

作者：牟坚 肖骏妍 杨小龙

作为现行适用于证券公司的总则性规定，《证券公司监督管理条例》（“[现行条例](#)”）于2008年4月由国务院颁布，对证券公司的设立与变更、组织机构、业务与风控、客户资产保护、监督管理等方面作出了全面系统的规定。现行条例颁布至今已近15年，期间曾于2014年进行过小幅修订，由于制定时间较早，部分规定已相对滞后，存在与2020年3月1日实施的新《证券法》（“[新《证券法》](#)”）规定不相适应之处。中国证券监督管理委员会（“[中国证监会](#)”）于2023年3月31日颁布《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》（“[征求意见稿](#)”），向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2023年4月30日。本文将简述征求意见稿的修订情况及分享我们对此的一些观察及评述。

主要修订内容

征求意见稿本次共新增35条、删减5条、修改68条，对现行条例的具体条款存在大幅修订。纵览证券公司的单项监管规则（如《[证券公司股权管理规定](#)》、《[证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法](#)》等）及结合我们对过往监管方向的观察，我们理解，[征求意见稿](#)仍然沿用了现行条例的框架结构，并集中将新《证券法》及近年来中国证监会针对证券公司管理实施的单行部门规章的核心条款及在实践中已确立的监管原则体现在《[证券公司监督管理条例](#)》这一总则性规定中，此类修订并非实质变革现行监管方式，但确定及强化了监管基本原则及政策导向，使得证券公司迎来一个完善、整体的“基本法”。同时，征求意见稿亦实质修订了部分内容、提高了违法行为的处罚力度。

征求意见稿的具体修订内容主要包括：

一、落实新《证券法》要求，修改完善相关规定

1.保持与新《证券法》统一、删除部分行政许可事项

2020年实施的新《证券法》简政放权，取消了证券公司董事监事高级管理人员任职资格核准，以及多项证券公司相关行政许可，变更公司章程重要条款，设立、收购或者撤销境内分支机构、股权变动（非主要股东、实际控制人变动）等事项不再须中国证监会核准。征求意见稿第14、15、16条删除了现行条例关于相关事项应提交中国证监会核准的规定，实际未改变现行监管模式。

2.落实审慎监管要求

征求意见稿第100条至第102条按照分层分类和审慎监管原则就证券公司风险管理进行了规定，包括(1)规定中国证监会基于审慎监管原则，可以对证券公司进行风险提示、提出监管建议；(2)进一步完善日常行政监管措施类型及适用对象，实质系将此此前其他监管规定中已有的监管措施予以整合；(3)补齐对证券公司风险的早期干预措施，强化早期风险应对法律手段，即规定“证券公司出现监管指标重大异常波动、经营管理情况严重恶化、发生重大风险事件或者存在其他重大风险隐患时，中国证监会可以采取责令调整业务结构或者组织架构、限制关联交易、限制或者降低风险业务规模等措施”。

3.大幅提高对违法行为的处罚力度、调升违法成本、加强股东监管

为落实新《证券法》调升违法成本的原则，征求意见稿“第九章 法律责任”对相关违法行为的罚则进行了修订，处罚力度大幅

提高，主要包括下述修订情形：

- 对现行条例援引《证券法》进行行政处罚的情形（如征求意见稿第108、109、110、111、112条等），根据新《证券法》的最新序号进行更新。该等处罚在新《证券法》修订时已经实质提高，本次修订系与新《证券法》相呼应。
- 对并非援引《证券法》而系在现行条例中具体约定处罚的违法行为，征求意见稿提高了处罚力度，如：违反规定委托其他单位或者个人进行客户招揽、客户服务或者产品销售活动等行为，最高罚款由**30万元**（针对不存在违法所得的情形，下同）提高至**100万元**（征求意见稿第113条、114条）。
- 将违法行为重新进行了分组调整，将某些违法行为调整至处罚力度更大的分组，如“违反规定委托他人代为买卖证券”经调整分组后最高罚款将提高至**500万元**（征求意见稿第115条）。
- 就特定情形增设处罚（征求意见稿第115、119、121、122 条），特别是：针对证券公司的股东、实际控制人违反征求意见稿第20条的禁止性规定的行为（包括虚假出资、干预公司经营、隐瞒关联关系、占用客户资产、要求公司违规融资担保，具体内容详见后文）单独增设了处罚条款，规定中国证监会可以没收违法所得，并处以违法所得最高10倍的罚款；没有违法所得或者违法所得不足100万元的，处以最高**1,000万元**的罚款。在此次修订前，相关处罚侧重于证券公司，对股东禁止性行为并无逐一对应的处罚，该等修订体现了加强对证券公司股东及实际控制人监管的原则。

评述或建议：

征求意见稿与其他证券公司监督管理规章的衔接及统一

由于《证券公司监督管理条例》系关于证券公司管理的系统性规范，就其中各章节涉及的内容在中国证监会各单行规章中有进一步细化规定，根据现行条例制定的部门规章超过20余部。如：征求意见稿第三章“组织机构”的股权相关内容在《证券公司股权管理规定》（“[《股权管理规定》](#)”）中有细化规定，第四章“合规管理、风险管理与内部控制”的境外设立经营机构相关内容在《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法（2021修订）》中有细化规定，第八章“监督管理”第95条的公开披露义务在《证券公司年度报告内容与格式准则（2013修订）》中有细化规定。故本次修订须关注与其他规章的衔接关系，确保适配性及统一性。

部分单行规章（如《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法（2021修订）》、《股权管理规定》）均在罚则章节援引现行条例的相关罚则，**征求意见稿实施后单行规章对《证券公司监督管理条例》相关条款的序号援引亦须相应修订。此外，同一事项在上位法及下位法中均作出规定亦可能造成一定的重复或矛盾，需要相应修订。**如：征求意见稿对股东虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资的情形所规定的违法责任要重于《股权管理规定》的相应罚则。如征求意见稿实施后，《股权管理规定》亦可能需要针对这一情形进行修订。

此外，我们注意到，目前新《证券法》及征求意见稿多处条款已删除变更证券公司5%以上股权须经核准的表述，仅规定主要股东变更须经核准，并将主要股东的定义留待《股权管理规定》界定（“主要股东”的定义在监管过往中发生过数次变化）。但是，目前征求意见稿第八章“监督管理”第103条仍规定，“任何单位或者个人未经核准持有证券公司百分之五以上股权或者实际控制证券公司，或者通过提供虚假材料、隐瞒有关情况取得证券公司股权，国务院证券监督管理机构可以采取责令限期改正、责令转让股权等措施；改正或者转让股权前，相应股权不具有表决权”。虽然目前《股权管理规定》界定主要股东即持有证券公司5%以上股权股东，该等条款实质不存在冲突，但从立法技术、体系统一及便于未来修订之目的，此处的条款我们理解修改为“**应经但未经监管部门核准，或者通过提供虚假材料、隐瞒有关情况取得证券公司股权，国务院证券监督管理机构可以采取责令限期改正、责令转让股权等措施；改正或者转让股权前，相应股权不具有表决权**”更为合适。

二、加强穿透监管，规范公司治理

征求意见稿相较于现行条例，强化了关于穿透监管的相关规则，具体如下：

1. 明确基本原则，规定中国证监会依法加强对证券公司的股东、实际控制人及其他关联人的监管，规范和引导资本依法有序投资证券公司（征求意见稿第3条）。
2. 明确股东、实际控制人应当履行的义务及底线要求，包括不得对公司实施虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资等行为（征求意见稿第20条第二、三款）。
3. 针对主要股东实际控制人隐瞒关系、规避责任等问题，将底线要求扩展适用至主要股东的实际控制人，并相应补充完善了监管核查手段，包括明确中国证监会可以要求证券公司的股东、**主要股东的实际控制人**提供相关资料（征求意见稿第20条第四款，第96、97条）。
4. 规定证券公司及其股东、实际控制人严格履行所作出的承诺（征求意见稿第98条）。

评述或建议：

贯彻监管思路、强调穿透监管

征求意见稿关于股权管理的相关修订并非监管新增要求，《股权管理规定》已有类似内容，如：《股权管理规定》第4条规定“中国证监会及其派出机构遵循审慎监管原则，依法对证券公司股权实施**穿透式监管**和分类监管”，第29条对证券公司的股东、实际控制人的行为进行规范（包括不得虚假出资）。下表系征求意见稿第20条与《股权管理规定》第29条的相关对比，我们注意到整体内容相似，但在细节处仍然存在一定的变化，如《股权管理规定》的底线义务系针对“**证券公司股东及其控股股东、实际控制人**”，征求意见稿的底线义务系针对“证券公司的股东、实际控制人”及“**主要股东的实际控制人**”，即未包括非主要股东（持股5%以下股东）的实际控制人。该等修订是否实质改变了承担义务的主体，仍待进一步观察。

《证券公司监督管理条例》（修订草案征求意见稿）	《证券公司股权管理规定（2021 修正）》 (为便于对比, 条款内容顺序有所调整)
第二十条 证券公司的股东、实际控制人不得有下列行为:	第二十九条 证券公司股东及其控股股东、实际控制人不得有下列行为:
(一) 对公司虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资;	(一) 对证券公司虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资;
(二) 违反规定干预公司的经营管理活动, 损害公司资产完整、人员独立、财务独立、机构独立和业务独立;	(二) 违反法律、行政法规和公司章程的规定干预证券公司的经营管理活动;
(三) 隐瞒其股东、实际控制人身份, 或者股东之间的关联关系、一致行动人关系, 规避相关义务和责任;	
(四) 滥用权利, 占用公司或者客户的资产, 损害公司或者客户的合法权益;	(三) 滥用权利或影响力, 占用证券公司或者客户的资产, 进行利益输送, 损害证券公司、其他股东或者客户的合法权益;
(五) 强令、指使、要求公司及相关人员直接或者间接违规提供融资或者担保, 或者与公司进行不当关联交易;	(四) 违规要求证券公司为其或其关联方提供融资或者担保, 或者强令、指使、协助、接受证券公司以其证券经纪客户或者证券资产管理客户的资产提供融资或者担保; (五) 与证券公司进行不当关联交易, 利用对证券公司经营管理的影响力获取不正当利益;
(六) 法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构禁止的其他行为。	(七) 中国证监会禁止的其他行为。
证券公司主要股东的实际控制人不得有前款规定的行为。	
第八十五条任何单位或者个人不得违反规定强令、指使、协助、接受证券公司以其证券经纪客户或者证券资产管理客户的资产提供融资或者担保。	[(四) 违规要求证券公司为其或其关联方提供融资或者担保, 或者强令、指使、协助、接受证券公司以其证券经纪客户或者证券资产管理客户的资产提供融资或者担保;]
第十五条未经国务院证券监督管理机构批准, 任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有或者管理证券公司的股权。证券公司的股东不得违反国家规定, 约定不按照出资比例行使表决权。	(六) 未经批准, 委托他人或接受他人委托持有或管理证券公司股权, 变相接受或让渡证券公司股权的控制权;

三、引导行业回归本源、集约经营，走高质量发展之路

征求意见稿补充了证券公司的发展导向相关规定，具体如下：

1. 将提升证券业服务实体经济能力写入立法目的，明确监管导向（征求意见稿第1条）。
2. 新增规定以规范证券公司融资行为，规定证券公司融资应遵循必要、合理、集约原则，提升服务实体经济能力（征求意见稿第41条第一款）。
3. 强调上市证券公司应当完善投资回报机制，保护中小投资者利益（征求意见稿第41条第二款）。
4. 要求证券公司建立长效合理激励约束机制，禁止不当激励，强化内部问责（征求意见稿第38条第二款）。

5. 要求证券公司培育“合规、诚信、专业、稳健”行业文化，恪守职业操守，履行社会责任，接受社会监督，增强自我约束（征求意见稿第38条第一款）。

评述或建议：

强化证券公司再融资的合理必要性

前述修订均为原则性规定，体现了中国证监会的监管导向及监管重点，部分内容在过往中国证监会的相关规定中已有体现，如：《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》明确证券投资基金经营机构应建立长效合理的薪酬管理制度。此外，征求意见稿新增规定，“证券公司融资应当遵循必要、合理、集约的原则，提高资金使用效率，提升服务实体经济能力”，我们理解该规定系回应近期证券公司再融资频繁的情形。自2022年以来，上市券商融资步伐加速，已有包括国金证券、长城证券、兴业证券、东方证券、财通证券、中信证券、中国银河和浙商证券，共计8家上市券商完成再融资，融资规模合计超过800亿元。2023年1月3日，中国证监会回应上市证券公司再融资行为，强调上市证券公司董事会和股东大会要统筹平衡，审慎决策，切实维护各类投资者特别是中小投资者合法权益；同时，中国证监会也支持证券公司合理融资。

虽然根据《上市公司证券发行注册管理办法》，仅就一般上市公司而言，董事会亦须论证再融资的必要性及发行方案的合理性，**但是该专项规定体现了中国证监会对证券公司再融资的合理性及必要性的特别关注及监管态度。**

四、补充业务规则，促进服务实体经济功能有效发挥

现行条例对证券经纪业务、证券自营业务、证券资产管理业务、融资融券业务均设专门章节，但对近年来快速发展的场外业务等新业务形态无相关规定，征求意见稿增设下述业务章节：

1. 新设“证券承销与保荐业务”一节。明确勤勉尽责、审慎尽调等基本义务，规定合理信赖原则，强调内部控制及承销业务的底线要求，并明确证券公司开展上市公司并购重组财务顾问、非上市公众公司推荐、资产支持证券发行等相关业务亦适用该节规定（征求意见稿第54至57条）。
2. 新设“做市交易业务”一节，规定做市交易业务的基本规范和内控要求，明确交易场所的职责（征求意见稿第74至76条）。
3. 新设“场外业务”一节，系统补充场外业务规范。明确证券公司交易场所外开展衍生品交易等业务的，应当符合法律法规规定，要求证券公司履行信息报送义务，同时加强数据统计和监控监测；针对衍生品交易业务，加强客户实名制及适当性管理、履约保障机制、风险限额管理等重点环节的管控（征求意见稿第77至80条）。

评述或建议：

确立业务基本规范

就证券承销与保荐业务，中国证监会此前制定了《证券发行上市保荐业务管理办法（2023修订）》、《保荐人尽职调查工作准则》、《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》，对证券公司开展承销及保荐业务作出了规定，征求意见稿提炼了过往法规中的核心内容，将基本义务及原则在总则性规定中予以明确。

就做市业务，新《证券法》仅规定经中国证监会核准，证券公司可以从事证券做市交易，具体规则主要散见于各交易场所的相关规定，如《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《股票期权交易试点管理办法》等，征求意见稿就做市业务进行了界定，规定“指证券公司在证券期货交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所，按照规定为证券期货品种提供双边报价等服务”，并明确了应当建立健全报价决策与授权、异常交易监控机制和突发事件处理预案制度等内控制度，系统性确立了做市业务的基本原则。

就场外业务，在2022年4月全国人民代表大会常务委员会审议通过《中华人民共和国期货和衍生品法》之前，我国没有关于衍生品交易的系统性法律规定；在前述法律实施后，中国证监会亦于2023年3月17日就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见，对证券公司等衍生品经营机构的业务规则进行了进一步规定，其中部分内容与征求意见稿存在相通性。我们理解，征求意见稿将与《中华人民共和国期货和衍生品法》、《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》组成证券公司从事衍生品交易较为系统性的法律规范，有助于证券公司依法从事衍生品交易。

五、强化合规风控，完善内外部约束机制

征求意见稿在证券公司合规风控方面作出了下述完善及补充：

1. 完善合规、风控、内控基础制度。明确合规、风控及内控全覆盖要求；强化全面风险管理，引导证券公司根据资本实力审慎开展业务（征求意见稿第29、30条）。
2. 补充完善重点制度，系统强化内外部约束。要求证券公司按规定制定恢复与处置计划，加强境内外子公司及分支机构管控，压实证券公司利益冲突防控、关联交易管理及异常交易监控职责，并补充反洗钱要求，强化廉洁从业要求和证券公司廉洁从业管理责任，明确人员管理要求（征求意见稿第4章）。
3. 系统规定信息技术制度，夯实行业安全平稳运行基础。增设“信息技术”专章。一是突出信息技术安全管理，要求证券公司保障信息技术投入，提高自主研发能力，维护信息技术系统安全、数据安全和客户个人信息安全（征求意见稿第87条）。二是对数据跨境流动、信息系统接入等作出原则性规定（征求意见稿第88、89条）。三是对证券公司使用信息技术服务机构的产品和服务提出要求，明确信息技术服务机构的禁止性行为（征求意见稿第90、91条）。

评述或建议：

强调风险事件处置方案

近年来数家证券公司存在重大风险事件，如华信证券因违法为股东及其关联方提供融资、违规开展资产管理业务、净资本等风险控制指标不符合规定且未改正，严重损害客户合法权益，由其他证券公司托管并后续被实施行政清理；国盛证券由于隐瞒实际控制人及公司治理失衡，由中国证监会对国盛证券实施接管。《股权管理规定》规定，证券公司的第一大股东、控股股东应对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案。征求意见稿秉承这一监管原则，着重明确要求证券公司应制定恢复与处置计划等，明确重大风险发生时证券公司恢复经营能力和有序处置的方案。

六、其他

此外，我们注意到征求意见稿还存在下述修订：

1. 明确中国证监会按照差异化监管原则，根据证券公司的治理结构、合规风控、业务开展等情况对证券公司实施分类监管（征求意见稿第99条）。分类监管系中国证监会长期采取的监管措施，在2009年颁布的《证券公司分类监管规定》中即予以明确，但系首次在《证券公司监督管理条例》项下予以明确。
2. 征求意见稿第27条规定，证券公司的董事长、高级管理人员、分支机构负责人离任的，证券公司应当对其进行审计，并自其离任之日起三个月内将审计报告报送国务院证券监督管理机构。根据现行条例及《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》，报送时间为离任之日起2个月内。征求意见稿延长了离任审计报告的报送时间。

小 结

《证券公司监督管理条例》实施15年后拟整体修订，虽然并非实质大幅革新监管原则，但是作为证券公司的“基本法”，与新《证券法》及其他相关法规、规章保持衔接统一，体现中国证监会对证券公司治理、监督、管理和规范运作的监管原则及监管重点，建立完善的监管系统体系，有着重要的意义。

海问律师事务所长期关注和深耕证券公司日常治理、规范运作、合规监管领域，并为诸多境内外头部证券公司提供常年或专项法律服务，我们将持续保持对相关领域法律规范变化和进展的观察，并及时作出分享。

2023-04-07