



欢迎访问中国结算投资者在线教育基地  
edu.chinaclear.cn



最终还是会被捅出来，只不过是时间问题罢了，股份代持往往两败俱伤，没有后悔药可吃。

甲上市公司披露了一则公告，说A公司打算受让B股东持有该上市公司的部分股票，占总股本比例超过了5%，三个月后完成股权过户手续。这三个月期间，A公司和C公司签订《股权代持协议书》，双方约定，C公司实际出资购买甲公司股票并享有相关投资权益，这部分股票交给A公司代持，代持期间所产生的收益在扣除相关成本和税费后，C公司享有95%，A公司享有5%，C公司作为代持股份的实际出资人，享有实际的股东权益并有权获得相应的投资收益，A公司必须遵从C公司的意志行使股东权利。

代持关系至此就正式形成了，之后一度风平浪静，代持关系稳稳的沉在水底，无人知晓。代持约一年后，该上市公司开始密集爆出各种利好消息，股价扶摇直上，C公司择机进行减持，三个多月就收获了3亿多元投资收益。这时A公司慌了，这么精准的减持，多半是有内幕交易的嫌疑啊，万一对东窗事发自己成了背锅侠可咋办。于是A公司急忙撇清自己的责任，进行揭发举报，股份代持关系这才浮出水面。

C公司本想以股份代持掩盖内幕交易，然而未曾想到也有东窗事发那一天。A公司虽举报有功，也难逃罚则。另外，随着调查的深入，发现甲上市公司董事长和C公司亦有关联，是知晓代持事项的。由于A公司、C公司和甲上市公司未能披露代持协议及相关内容，证监会对三家公司和相关当事人进行了行政处罚。

从这件事可以看出，想在资本市场做隐形人还是挺难的。资本市场最重要的就是公平、公正、公开，阳光之下无阴影，想在资本市场上捞一把还要找别人打掩护，哪有这等好事。投资者如想参与资本市场活动，就要遵守资本游戏的规矩，该披露的就披露，不该做的千万别做。不论上市公司还是股东，所做事项达到披露标准，该主体就成为信息披露义务人，都要及时、公平地进行披露，并保证信息的真实、准确、完整。凡事不要怀揣侥幸心理，做事坦荡荡，才能基业长青。

#### 【案例四】

##### 花言巧语不可一概而信 理性分析方能去伪存真

上市公司作为公众公司，要守规矩、讲诚信，保证其信息披露的真实、准确、完整是其应尽的基本义务。如果编造虚假信息，披露不存在的事，让投资者上了当，必定要受到严惩。

2013年，A公司股票连续三天大幅上涨，涨跌幅偏离值累计超过12%，于是进行停牌核查。停牌后，公司披露确有筹划重大事项，但由于该项目处于论证咨询阶段，存在重大不确定性，而且预计难以保密，公司股票要继续停牌。一周后，公司股票申请复牌了，复牌同时董事会审议通过了与非公开发行相关的若干议案，其中一项议案是同意A公司与另外两方签署增资扩股框架协议。非公开发行可行性报告显示，公司与某两方签订了增资框架协议，协议主体、签订时间、增资金额等都说的有模有样。此消息一出，股价应声而涨，投资者觉得公司要增资扩股，引入战略投资者，体现战略投资者对公司价值的认可，多好的事啊，果断买入。

谁知这份增资框架协议随后被证监会查出，根本就是子虚乌有的事情。A公司与某两方根本就没签过增资扩股框架协议，这份利好协议是上市公司凭空捏造出来的。消息证明是假的了，可投资者买入的股票是真的，还在高位套着呢。A公司因为披露虚假信息，被证监会给予警告，并处以30万元罚款。

讲诚信是立人之本，同样也是公司安身立命之道。对于虚构利好消息的大忽悠，投资者千万不能为其买单。面对上市公司披露的利好消息，投资者一定要擦亮眼睛，理性分析，结合公司财务状况、经营模式、业务开展、行业竞争等因素，仔细琢磨一下公司到底是不是在做实事，业绩是否有支撑，投资价值是否真实存在。经过理性分析，方能去伪存真，在价值投资的道路上愈走愈长。

来源：中国证监会



“投资者保护·明规则、识风险”专项宣传

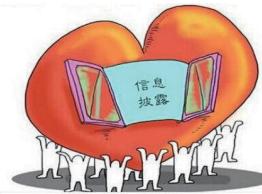
# 违规信息披露 典型案例



## 【案例一】

### 警惕上市公司“忽悠式”信息披露

股票市场中，热门题材股票可能预示着公司未来具有潜在的发展前景和上升空间，往往容易受到广大投资者的大力追捧。许多上市公司也会通过业务转型、资产重组等方式拓展新的发展空间，挖掘更大发展潜力。然而，一些上市公司借助热门题材“吹泡泡”，通过披露不真实、不准确的信息夸大、渲染相关业务给公司带来的影响，误导投资者，引起投资者的跟风追捧。殊不知背后不过是虚无缥缈的愿景而已。



N公司就为投资者描绘了这样一幅空中楼阁。2014年之前N公司的经营业务范围主要是软件开发与服务业务和信贷风险业务管理咨询等。2014年5月开始，N公司对外披露拟涉足互联网金融领域，陆续披露了一系列开展互联网金融业务的相关信息，包括开展数据服务、征信服务和小贷云服务业务；与某商业银行合作成立X互联网金融公司，开展互联网金融相关业务；拟成立Z网络信息有限公司，从事普惠金融相关业务。此信息一出，各大投资机构纷纷看好，中小投资者跟风买入，使N公司的股价在一年之间涨幅高达16倍。

但是事实上如此宏伟的互联网金融图景背后不过是充满不确定性的幻景。N公司实际互联网金融相关业务收入极小，仅占主营业务收入的0.62%。公司发展互联网金融相关的发展战略从未提交公司董事会以及董事会战略发展委员会审议，无相关工作规划，无资金来源计划，相关业务无实质性进展，相关项目因违反政策已经暂停实施。而且，公司披露的互联网金融相关业务信息具有片面性，选择性披露利好信息，规避不利信息，未披露上述业务存在的问题以及进展情况。N公司对外宣称的互联网金融业务不过是对前景的描绘和设想，缺乏相应的事实基础，未来可实现性极小，却使投资者误以为瓜熟蒂落，具有较大误导性。

无独有偶，D公司也通过题材炒作为投资者绘制了一幅美好愿景。D公司利用互联网金融的炒作热点，在公司互联网金融网站正在筹备、尚未开始运营的情况下，却对外公告称“可以使公司在互联网金融行业处于领先的竞争优势”，过度夸大、渲染给公司业务带来的影响，误导投资者，使其做出错误的投资决策。之后公司股价连续6日涨停，涨幅高达77.37%。

上市公司在发生经营方针和经营范围的重大变化，或者重大投资行为和重大购置财产的决定等事项时，应当真实、准确、完整的披露信息，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。如果不切实际的夸大事实，或者有选择性的披露信息，会造成上市公司与投资者之间的信息不对称，容易造成投资者依赖信息做出错误的投资决策。这就违背了《证券法》关于上市公司必须真实、准确、完整的披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的相关规定，违背了公开、公平、公正的市场交易秩序。更有甚者，一些上市公司通过编题材讲故事拉动股价上涨为高价减持股票做铺垫，这种侵害中小投资者利益为自己谋利的行为更是资本市场严厉打击的对象。

面对上市公司披露的热点信息，投资者在进行股票投资时应当擦亮眼睛，不要被上市公司热点题材炒作所迷惑，而应结合宏观政策、产业状况和企业的实际情况综合分析相关信息的真实准确性，评估相关业务对公司带来的影响程度，理性判断其背后的投资价值。同时，投资者应警惕上市公司通过讲故事“吹泡泡”为其高价减持预热的行为。否则一旦“泡泡”破灭，股票价格与价值回归正常轨道，投资者将面临的可能是巨大的经济损失。

## 【案例二】

### 慎防上市公司动机不纯的“高送转”

作为备受市场关注的热点题材之一，“高送转”经常受到中小投资者的追捧。在A股市场上，有的上市公司选择在半年报、年报披露之前“慷慨”公告“10送20”，甚至

“10送30”等“高送转”方案，借此大幅拉升股价，撩拨投资者的神经，把“高送转”异化成炒作题材或者配合大股东或内部人减持的“灵药”。

X公司就曾打出一套“‘高送转’+‘减持套现’+‘大额预亏’”的组合拳，引诱不知情的投资者为公司股价炒作和不当的“市值管理”买单。2015年初，X公司发布“高送转”预案，公司股东且兼任公司董事长和总经理的Y某及其他两位股东以“结合公司2014年实际经营状况，积极回报股东，与所有股东分享公司未来发展的经营成果”为由，提出并同意2014年度“高送转”的利润分配方案为“10转20”。同日，上述3位股东又共同披露了减持计划，套现逾20亿元。值得关注的是，公司股价在“高送转”消息发布前的短期内竟大涨近40%。

但是，仅几日后，X公司发布了8亿元预亏公告并同时预警，由于2013年度已出现亏损，若2014年续亏，公司股票可能被实施退市风险警示。一石激起千层浪，该上市公司对业绩预判的前后矛盾及毫无征兆的巨大巨亏震惊了市场上的投资者，公司股价出现大幅波动，成为“高送转”误导投资者并造成损失的典型案例。根据律师粗略统计，截至目前，针对X公司的诉讼已涉及400名左右的投资者，索赔标的在8000万元到1亿元之间。

Y某作为X公司的股东，同时兼任公司董事长和总经理，在提出并审议“高送转”等相关利润分配提议时，应当知悉或主动核实公司经营情况，并据以判断利润分配提议及相关披露内容是否与公司实际经营情况相符。事实上，X公司发布的“高送转”预案相关披露内容与公司数日后公告的业绩预亏情况明显不符，对投资者的判断产生了重大影响。Y某未勤勉尽责，其上述行为严重违反了《上海证券交易所股票上市规则》和《上海证券交易所上市公司董事选任与行为指引》的相关规定。上交所对Y某予以公开谴责，并对其他两位股东和时任董事予以通报批评。

同时，“高送转”的背后还可能伴生内幕交易、市场操纵等违法违规行为。中国证监会也曾就X公司相关责任人

在知悉公司真实财务状况的情形下，利用“高送转”配合大比例减持过程中的内幕交易违法行为作出了罚款、没收违法所得、警告及证券市场禁入的行政处罚。

市场上的确存在上市公司“动机不纯”，利用“高送转”配合股东减持、限售股解禁，也有少数公司在由盈转亏甚至业绩恶化的情况下强推“高送转”方案。对此，为保护投资者的知情权，监管部门全面强化“高送转”一线监管，对于披露“高送转”预案的公司，按照分类监管、事中监管、刨根问底“三位一体”的监管模式，严把信息披露审核第一关。

作为中小投资者，为避免落入“高送转”的陷阱，要对“高送转”的本质有更加清醒和深刻的认识。“高送转”实质上是股东权益的内部结构调整，“高送转”后公司股本总数虽然扩大了，但对净资产收益率没有影响，公司的盈利能力不会有任何实质性的提升，投资者的股东权益也不会因此而增加。在这里提示投资者，不要被这种“数字游戏”迷惑。

此外，与业绩不相匹配的“高送转”往往是股价炒作、股东减持的“重灾区”。在上市公司正式公告“高送转”预案时，投资者还要重点关注公司“高送转”背后的真目的，综合考虑公司发展战略、经营业绩等，分析“高送转”的合理性，避免盲目跟风。

## 【案例三】

### 股权变动需披露 切莫违规做代持

股票是公司发行的所有权凭证，股东花钱买了股票，就成为公司的股东，谁出钱谁就是股东，就是这么简单。然而在证券市场，总有那么一些人，花钱买股票，却不想让别人知道他是公司的股东。这样就有了代持股份，代持原因虽

然五花八门，但都出于一个目的：不想公开实际出资人的身份。然而纸包不住火，做代持安排时说好了“天知、地知、你知、我知”，

