

《证券公司监督管理条例》修订草案征求意见稿对证券公司穿透监管的强化管理

作者：李亦璞 | 岳仪 | 陆瑶¹

针对现行有效的《证券公司监督管理条例》(2008年4月23日中华人民共和国国务院令 第522号公布，根据2014年7月29日《国务院关于修改部分行政法规的决定》修订，以下简称“《2014年条例》”)，中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)于2023年3月31日发布了《证券公司监督管理条例(修订草案征求意见稿)》(以下简称“《条例(征求意见稿)》”)及其修订说明，向社会公开征求意见。相较于《2014年条例》，《条例(征求意见稿)》对照2020年3月1日起施行的《中华人民共和国证券法》(以下简称“新《证券法》”)的规定，新增35条、删减5条、修改68条，主要从以下六大方面对《2014年条例》进行了修订：落实新《证券法》要求，修改完善相关规定；加强穿透监管，规范公司治理；引导行业回归本源、集约经营，走高质量发展之路；补充业务规则，促进服务实体经济功能有效发挥；强化合规风控，完善内外部约束机制；优化监管方式，提升监管效能。

本文将重点结合中国证监会三项修订原则中“落实穿透监管原则，加强对证券公司股东、实际控制人及其他关联方的监管”的修订原则，对《条例(征求意见稿)》在加强穿透监管、规范公司治理方面的修订进行具体梳理和分析。

一、概述

《2014年条例》作为证券公司监管体系中综合性的法规，对证券公司股东和实际控制人的法律义务等方面进行了原则性规定。中国证监会于其后发布的《证券公司股权管理规定(2021修正)》(以下简称“《股权管理规定》”)则明确规定了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，包括但不限于：(1)要求证券公司第一大股东的控股股东、实际控制人应符合一定的条件；(2)规定证券公司应对股东的控股股东、实际控制人等相关方信息进行核实并掌握其变动情况，并应按照穿透原则将股东的控股股东、实际控制人等相关方作为自身的关联方进行管理；(3)对证券公司股东的控股股东、实际控制人的行为进行规范；和(4)对证券公司股东的实际控制人的违法违规行明确相应的罚则等。

在对证券公司股权实施穿透式监管的基础上，《条例(征求意见稿)》进一步明确了加强对证券公司股东、实际控制人及其他关联人监管的基本原则，明确了证券公司股东、实际控制人及主要股东的实际控制人应当

¹ 实习生张恩硕对本文的写作亦有贡献。

履行的义务及底线要求，完善了证券公司股东、实际控制人及主要股东的实际控制人可能违反前述底线要求时的监管核查手段，并要求证券公司及其股东、实际控制人严格履行其所作出的承诺。

二、明确加强对证券公司股东、实际控制人及其他关联人的监管的基本原则

《2014年条例》	《股权管理规定》	《条例（征求意见稿）》修订内容
<p>第三条 证券公司的股东和实际控制人不得滥用权利，占用证券公司或者客户的资产，损害证券公司或者客户的合法权益。</p>	<p>第四条 证券公司股东应当遵守法律法规、中国证监会规定和公司章程，秉承长期投资理念，依法行使股东权利，履行股东义务。</p> <p>证券公司应当加强对股权事务的管理，完善公司治理结构，健全风险管理与内部控制制度。</p> <p>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。</p>	<p>第三条 证券公司的股东和实际控制人不得滥用权利，占用证券公司或者客户的资产，损害证券公司或者客户的合法权益及其他关联人应当遵守法律、行政法规和国务院证券监督管理机构的规定，依法行使权利、履行义务，保证证券公司的独立性。</p> <p>国务院证券监督管理机构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。</p>

如上表所示，与《2014年条例》相比，《条例（征求意见稿）》第三条将监管对象范围由“证券公司的股东、实际控制人”进一步延伸至包括“其他关联人”，且不再采用反面具体列举的表述，而是采用了与《股权管理规定》类似的方式，正面规定证券公司的股东、实际控制人及其他关联人应当遵守法律法规，依法行使权利、履行义务。对于前述“其他关联人”的具体范围，根据《股权管理规定》第二十八条第二、三款的规定，可推定为至少应包括证券公司股东（但不含上市证券公司以及在股份转让系统挂牌的证券公司持有5%以下股权的股东）及其控股股东、实际控制人、关联方、一致行动人及最终权益持有人。

三、明确证券公司股东、实际控制人及主要股东的实际控制人应当履行的义务及底线要求

《2014年条例》	《股权管理规定》	《条例（征求意见稿）》修订内容
/	<p>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：</p> <p>（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；</p> <p>（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；</p> <p>（三）滥用权利或影响力，占</p>	<p>第二十条 证券公司应当加强对股权事务的管理，维护股权结构稳定，依法独立经营。</p> <p>证券公司的股东、实际控制人应当依法行使权利，审慎质押股权，维持公司控制权稳定。</p> <p>证券公司的股东、实际控制人不得有下列行为：</p> <p>（一）对公司虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出</p>

《2014 年条例》	《股权管理规定》	《条例（征求意见稿）》修订内容
	<p>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；</p> <p>（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；</p> <p>（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；</p> <p>（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；</p> <p>（七）中国证监会禁止的其他行为。</p> <p>证券公司及其董事、监事、高级管理人员等相关主体不得配合证券公司的股东及其控股股东、实际控制人发生上述情形。</p> <p>证券公司发现股东及其控股股东、实际控制人存在上述情形，应当及时采取措施防止违规情形加剧，并在 2 个工作日内向住所地中国证监会派出机构报告。</p>	<p><u>资；</u></p> <p><u>（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；</u></p> <p><u>（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；</u></p> <p><u>（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；</u></p> <p><u>（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；</u></p> <p><u>（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。</u></p> <p><u>证券公司主要股东的实际控制人不得有前款规定的行为。</u></p>

如上表所示，与《2014 年条例》相比，《条例（征求意见稿）》第二十条第二、三款采用“列举加兜底”的方式，增加了证券公司股东、实际控制人应当履行的义务及底线要求的规定，第二十条第四款明确将底线要求扩展适用至证券公司主要股东的实际控制人。其中，正面角度，《条例（征求意见稿）》要求证券公司的股东、实际控制人应当依法行使权利，审慎质押股权，维持公司控制权稳定；反面角度亦明确列举了五项证券公司股东、实际控制人及主要股东的实际控制人不得从事的具体行为，并进行了兜底规定。

《条例（征求意见稿）》第二十条项下的底线要求与《股权管理规定》第二十九条项下的底线要求在整体上相似，但二者在适用主体和具体内容方面均存在一定差别。就适用主体而言，《股权管理规定》相关底线要求适用于证券公司股东及其控股股东、实际控制人；《条例（征求意见稿）》相关底线要求则适用于证券公司的股东、实际控制人及主要股东的实际控制人，也即，相较于《股权管理规定》而言，《条例（征求意见稿）》缩小了适用主体范围，但该等修订是否会在后续正式生效的条例中得以保留，仍有待进一步观察。在具体内容方面，《条例（征求意见稿）》细微调整了《股权管理规定》项下部分规定。此外，相较于《2014

年条例》及《股权管理规定》，《条例（征求意见稿）》针对股东、实际控制人、主要股东的实际控制人违反上述规定的情形设置了更加严格的法律责任。具体内容请见以下分析：

（一）依法行使权利，审慎质押股权，维持公司控制权稳定的义务

《2014 年条例》不存在限制证券公司股东质押所持证券公司股权的原则性规定。根据《股权管理规定》第二十五条，除对上市证券公司以及在股份转让系统挂牌的证券公司持有 5%以下股权的股东的豁免规定外，证券公司股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司股权，股权锁定期满后，证券公司股东质押所持证券公司的股权比例不得超过所持该证券公司股权比例的 50%。股东质押所持证券公司股权的，不得损害其他股东和证券公司的利益，不得约定由质权人或其他第三方行使表决权等股东权利，也不得变相转移证券公司股权的控制权。《条例（征求意见稿）》以其第二十条第二款之规定填补了《2014 年条例》在此方面的空白。

此外，作为《股权管理规定》第二十九条第一款项下的底线要求之一，证券公司股东及其控股股东、实际控制人不得未经批准，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。《条例（征求意见稿）》虽未将前述事项反面规定在底线要求中，但仍然延续《2014 年条例》和《股权管理规定》的体例、在法律责任章节明确规定了违反相关要求的法律责任。具体而言，《股权管理规定》第三十一条规定，“任何单位或者个人未经批准，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，或者认购、受让或者实际控制证券公司的股权的，中国证监会或其派出机构依照《2014 年条例》第八十六条的规定处理”；《2014 年条例》第八十六条对此违法行为的罚则为“责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以违法所得 1 倍以上 5 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足 10 万元的，处以 10 万元以上 60 万元以下的罚款；情节严重的，撤销相关业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，撤销任职资格或者证券从业资格，并处以 3 万元以上 30 万元以下的罚款”；而《条例（征求意见稿）》第一百一十七条项下对此违法行为的罚则已修改为“责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以违法所得 1 倍以上 10 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足 100 万元的，处以 100 万元以上 1,000 万元以下的罚款；情节严重的，并处撤销相关业务许可或者责令关闭。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以 50 万元以上 500 万元以下的罚款”，即大幅提高了《2014 年条例》项下的处罚力度。

（二）底线要求 — 不得虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资

除底线要求的适用主体存在细微差别外，《条例（征求意见稿）》在股东出资方面的底线要求与《股权管理规定》基本一致。

就法律责任而言，《条例（征求意见稿）》也大幅提高了《股权管理规定》、新《证券法》项下对股东存在出资违法行为的处罚力度。具体而言，《股权管理规定》第三十二条规定，“证券公司的股东有虚假出资、出资不实、抽逃出资或者变相抽逃出资的，中国证监会或其派出机构依照新《证券法》第一百四十一条的规定处理”；新《证券法》第一百四十一条对此违法行为的罚则为“证券公司的股东有虚假出资、抽逃出资行为的，国务院证券监督管理机构应当责令其限期改正，并可责令其转让所持证券公司的股权；在相关股东按照要求改正违法行为、转让所持证券公司的股权前，国务院证券监督管理机构可以限制其股东权利”；而《条例（征求意见稿）》第一百二十一条项下对违反底线要求的罚则已修改为“证券公司的股东、实际控制人违反本条例第二十条的规定，由国务院证券监督管理机构责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以违法所得 1 倍以上 10 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足 100 万元的，处以 100 万元以上 1,000 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以 50 万元以上 500 万元以下的罚款。改正前，相关股东不得行使股东权利”。

（三）底线要求 — 不得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

相较于《股权管理规定》，《条例（征求意见稿）》增加了相关适用主体“不得损害公司资产完整、人员独立、财务独立、机构独立和业务独立”的底线要求，且我们理解该等底线要求系对《条例（征求意见稿）》第三条新增加的“保证证券公司的独立性”的基本原则和第二十条第一款新增加的“证券公司应当依法独立经营”的原则性要求的具体细化。但该等修订是否可被解释为仅当相关适用主体违反规定干预公司的经营管理活动，且导致损害公司资产完整和独立性的损害结果时才构成违反上述底线要求，可能有待进一步明确。

在法律责任方面，上文列举的《条例（征求意见稿）》第一百二十一条罚则也适用于相关主体违反上述新增底线要求的情况，从而使违法成本进一步提升。

（四）底线要求 — 不得隐瞒股东、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

相较于《股权管理规定》，《条例（征求意见稿）》在第二十条中完整新增了此项底线要求。而《股权管理规定》第二十二條已从正面规定了“证券公司股东应当真实、准确、完整地说明股权结构直至实际控制人、最终权益持有人，以及与其他股东的关联关系或者一致行动人关系”，并从反面要求证券公司股东“不得通过隐瞒、欺骗等方式规避证券公司股东资格审批或者监管”，而《条例（征求意见稿）》则将前述具体的禁止性要求调整为更宽泛的“不得规避相关义务和责任”，呼应了更加复杂的监管实践。

在法律责任方面，《股权管理规定》第三十三条规定，“在行政许可过程中，相关主体隐瞒有关情况或者提供虚假材料的，中国证监会或其派出机构依照《行政许可法》第七十八条的规定处理。相关主体以隐瞒、欺骗等不正当手段获得证券公司股权相关行政许可批复的，中国证监会或其派出机构依照《行政许可法》第六十九条、第七十九条的规定处理”，第三十四条规定，“证券公司或其主要股东、实际控制人违反规定，未按规定报告有关事项，或者报送的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会或其派出机构依照新《证券法》第二百一十一条的规定处理”；新《证券法》第二百一十一条对此违法行为的罚则为“证券公司及其主要股东、实际控制人违规未报送、提供信息和资料，或者报送、提供的信息和资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以 100 万元以下的罚款；情节严重的，并处撤销相关业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，给予警告，并处以 50 万元以下的罚款”。相较于前述规定，《条例（征求意见稿）》第一百一十九条对证券公司及其股东、主要股东的实际控制人未按照规定报送、提供有关信息、资料，或者报送、提供的信息、资料中有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的违法行为的罚则与新《证券法》第二百一十一条基本保持一致；但对于隐瞒股东、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的违法行为则通过第一百二十一条的规定大幅提高了处罚力度。

（五）底线要求 — 不得滥用权利，占用公司或者客户的资产，损害公司或者客户的合法权益

相较于《股权管理规定》，《条例（征求意见稿）》对该项底线要求做了简明处理，包括将“滥用权利或影响力”调整为“滥用权利”，并删去了“进行利益输送”和“损害其他股东的合法权益”的表述，使调整后的该项底线要求回归了《2014 年条例》第三条之规定。

在法律责任方面，除利用客户资产提供融资或者担保外，《2014 年条例》和《股权管理规定》中未针对上述底线要求单独设置明确的处罚规定，而《条例（征求意见稿）》则通过第一百二十一条为其整

体增设了明确罚则。

(六) 底线要求 — 不得强令、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

相较于《股权管理规定》，《条例（征求意见稿）》进一步明确证券公司及相关人员不得提供融资或担保的方式包括“直接或者间接违规提供”，且删除了相对难以量化的“利用对证券公司经营管理的影响力获取不正当利益”的要求。此外，《条例（征求意见稿）》第三十六条中进一步规定，证券公司应当建立健全关联交易管理制度，准确识别关联关系，严格履行关联交易审查、决策、报告机制，防范不当关联交易。

在法律责任方面，《股权管理规定》第三十五条规定，“证券公司违规为其股东或者股东的关联人提供融资或者担保的，中国证监会或其派出机构依照新《证券法》第二百零五条的规定处理。证券公司的股东、实际控制人强令、指使、协助、接受证券公司以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的，中国证监会或其派出机构依照《2014 年条例》第八十六条的规定处理”；新《证券法》第二百零五条对此违法行为的罚则是，“证券公司违规为其股东或者股东的关联人提供融资或者担保的，责令改正，给予警告，并处以 50 万元以上 500 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以 10 万元以上 100 万元以下的罚款。股东有过错的，在按照要求改正前，国务院证券监督管理机构可以限制其股东权利；拒不改正的，可以责令其转让所持证券公司股权”。除《条例（征求意见稿）》第一百二十一条项下对违反上述修订后底线要求的罚则规定外，《条例（征求意见稿）》第一百一十七条也对此次修订后底线要求中未特别指明的“证券公司的股东和实际控制人违反规定强令、指使、协助、接受证券公司以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”的情况规定了与违反该等修订后底线要求的罚则基本一致的处罚措施，即《条例（征求意见稿）》就上述违规提供融资或者担保事项大幅提高了处罚力度。此外，《条例（征求意见稿）》第一百二十一条也对进行不当关联交易的违法行为整体增设了处罚规定。

四、完善证券公司股东、实际控制人及主要股东的实际控制人可能存在违反底线要求时的监管核查手段

《2014 年条例》	《条例（征求意见稿）》修订内容
<p>第六十七条 国务院证券监督管理机构可以要求下列单位或者个人，在指定的期限内提供与证券公司经营管理和财务状况有关的资料、信息：</p> <p>（一）证券公司及其董事、监事、工作人员；</p> <p>（二）证券公司的股东、实际控制人；</p> <p>（三）证券公司控股或者实际控制的企业；</p> <p>（四）证券公司的开户银行、指定商业银行、资产托管机构、证券交易所、证券登记结算机构；</p> <p>（五）为证券公司提供服务的证券服务机构。</p>	<p>第九十六条 国务院证券监督管理机构可以要求下列单位或者个人，在指定的期限内提供与证券公司经营管理和财务状况有关的资料、信息：</p> <p>（一）证券公司及其董事、监事、工作人员；</p> <p>（二）证券公司的股东、实际控制人；</p> <p>（三）证券公司控股或者实际控制的企业；</p> <p>（四）证券公司的开户银行、指定商业银行、资产托管机构<u>托管人</u>、证券交易场所、证券登记结算机构；</p> <p>（五）为证券公司提供服务的证券服务机构。</p> <p><u>证券公司的股东、主要股东的实际控制人可能存在本条例第二十条第三款规定情形的，国务院证</u></p>

《2014年条例》	《条例（征求意见稿）》修订内容
	<p><u>券监督管理机构可以按照规定要求其提供有关资料、信息。</u></p>
<p>第六十八条 国务院证券监督管理机构有权采取下列措施，对证券公司的业务活动、财务状况、经营管理情况进行检查：</p> <p>（一）询问证券公司的董事、监事、工作人员，要求其对有关检查事项做出说明；</p> <p>（二）进入证券公司的办公场所或者营业场所进行检查；</p> <p>（三）查阅、复制与检查事项有关的文件、资料，对可能被转移、隐匿或者毁损的文件、资料、电子设备予以封存；</p> <p>（四）检查证券公司的计算机信息管理系统，复制有关数据资料。</p> <p>国务院证券监督管理机构为查清证券公司的业务情况、财务状况，经国务院证券监督管理机构负责人批准，可以查询证券公司及与证券公司有控股或者实际控制关系企业的银行账户。</p>	<p>第九十七条 国务院证券监督管理机构有权采取下列措施，<u>依法</u>对证券公司<u>及其相关子公司</u>的业务活动、财务状况、经营管理情况进行检查：</p> <p>（一）询问证券公司<u>及其相关子公司</u>的董事、监事、工作人员，要求其对有关检查事项<u>作出</u>做出说明；</p> <p>（二）进入证券公司<u>及其相关子公司</u>的办公场所或者营业场所进行检查；</p> <p>（三）查阅、复制与检查事项有关的文件、资料，对可能被转移、隐匿或者毁损的文件、资料、电子设备予以封存；</p> <p>（四）检查证券公司<u>及其相关子公司</u>的<u>计算机信息管理信息技术</u>系统，复制有关数据资料。</p> <p><u>证券公司的股东、主要股东的实际控制人可能存在本条例第二十条第三款规定情形的，国务院证券监督管理机构可以按照规定对其采取前款规定的措施。</u></p> <p>国务院证券监督管理机构为查清证券公司的业务情况、财务状况，经国务院证券监督管理机构负责人<u>或者其授权的其他负责人</u>批准，可以查询证券公司及与证券公司有控股或者实际控制关系企业的银行账户。</p>

如上表所示，与《2014年条例》相比，《条例（征求意见稿）》第九十六条第二款和第九十七条第二款针对《条例（征求意见稿）》第二十条第三款规定的底线要求相应补充完善了监管核查手段，并扩展了《2014年条例》项下监管核查手段的适用对象。具体而言，在证券公司股东、主要股东的实际控制人可能存在违反相关底线要求的情形下，中国证监会可以按照规定要求其提供有关资料、信息，并采取上表所示的适用于证券公司的监管核查手段对其采取措施。

五、要求证券公司及其股东、实际控制人严格履行所作出的承诺

《2014年条例》	《条例（征求意见稿）》修订内容
<p>第六十九条 证券公司以及有关单位和个人披露、报送或者提供的资料、信息应当真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p>	<p>第九十八条 证券公司以及有关单位和个人披露、报送或者提供的资料、信息应当真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p><u>证券公司及其股东、实际控制人应当诚实守信，严格履行与经营活动有关的承诺，不得擅自变更或</u></p>

《2014年条例》	《条例（征求意见稿）》修订内容
	<u>者解除。</u>

如上表所示,《条例(征求意见稿)》第九十八条增加了“证券公司及其股东、实际控制人应当诚实守信,严格履行与经营活动有关的承诺,不得擅自变更或者解除”的规定。违反前述规定的,将根据《条例(征求意见稿)》第一百一十九条被“责令改正,给予警告,并处以100万元以下的罚款;情节严重的,并处撤销相关业务许可;直接负责的主管人员和其他直接责任人员将被给予警告,并处以50万元以下的罚款”。

六、结语

《条例(征求意见稿)》与新《证券法》接轨并与《股权管理规定》整体保持一致。同时,《条例(征求意见稿)》进一步重点强化了对证券公司股东、实际控制人穿透监管的要求,增强监管力度,引导证券公司加强公司治理和内部管理,对于建设完善的证券公司监管体系具有重要意义。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李亦璞

电话： +86 10 8516 4128

Email: yipu.li@hankunlaw.com