

中国证监会行政处罚决定书（张怡）

当事人：张怡，女，1975 年 7 月出生，住址：辽宁省鞍山市铁东区。

依据 2005 年修订、2014 年修正的《中华人民共和国证券法》（以下简称 2005 年《证券法》）的有关规定，我会对张怡内幕交易珠海中富实业股份有限公司（以下简称*ST 中富）股票行为进行了立案调查、审理，并依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利。当事人张怡要求陈述、申辩和听证，据此，我会举行了听证会，听取了张怡的陈述和申辩。本案现已审理终结。

经查明，张怡存在以下内幕交易违法事实：

一、内幕信息的形成和公开过程

2015 年 4 月 29 日，审计机构普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称普华永道）对*ST 中富 2014 年度财务报表出具无法表示意见的审计报告。普华永道出具无法表示意见的审计报告的理由为*ST 中富的合并资产负债表中流动负债大幅超出流动资产，且可能被银行要求提前偿还银团借款，公司持续经营能力存在重大不确定性。

2015 年 5 月 28 日，*ST 中富此前公开发行的本金为 5.9 亿元、期限为 3 年的“珠海中富 2012 年公司债券（第一期）”（以下简称公司债券）

到期,但*ST 中富未能足额偿付公司债券本息,发生违约(尚有本金 38,350 万元未偿付)。

2015 年 6 月 5 日,*ST 中富 2012 年 3 月 28 日在银行间市场发行的本金为 5.9 亿元、期限为 5 年的“珠海中富 2012 年度第一期中期票据”(以下简称中期票据)的持有人召开会议,审议通过了该中期票据加速到期的议案,要求*ST 中富在到期日前分次偿付票据本息,并制定明确还款计划和增加担保措施。

此外,2015 年 6 月 9 日至 9 月 2 日,*ST 中富尚需根据此前与交通银行股份有限公司珠海分行等签订的银团贷款协议,按期偿还银团贷款 7.6 亿元。

2015 年 6 月 9 日,*ST 中富控股股东深圳市捷安德实业有限公司向广东粤财资产管理有限公司(以下简称粤财公司)发出债务重组申请函。粤财公司于 2015 年 7 月上旬表示有意愿对*ST 中富进行债务重组。

2015 年 7 月 14 日,*ST 中富发布《重大事项停牌公告》,称公司正与粤财公司等机构洽谈债务重组事项,拟在相关机构协助下,尽快解决自身的公司债券、银团贷款等债务问题。当日,粤财公司到*ST 中富进行尽职调查。此后,*ST 中富每 5 个交易日发布一次《重大事项停牌进展公告》。

因粤财公司的债务重组存在较大不确定性,*ST 中富在与粤财公司洽谈的同时,也在联系其他机构。2015 年 7 月底,*ST 中富董事会秘书

韩某明联系安信证券股份有限公司(以下简称安信证券)保荐代表人肖某波,请肖某波帮忙寻找债务重组方。

2015年8月6日,肖某波带人到*ST中富洽谈债务重组事宜。当晚在酒店用餐时,肖某波提出*ST中富可通过非公开发行股票方式募集资金偿还债务,*ST中富实际控制人兼副董事长刘某钟、董事长兼总经理宋某明认为该方案可行,当即请肖某波拟定初步方案。

2015年8月10日,肖某波拟好*ST中富非公开发行股票简要方案。8月12日,*ST中富召开非公开发行股票协商会议,初步确定非公开发行方案,参会人员包括*ST中富实际控制人兼副董事长刘某钟、董事长兼总经理宋某明。随后安信证券确定了项目组成员,于8月中旬开始尽职调查工作。

2015年8月15日,*ST中富发布《重大事项停牌进展公告》,称截至公告日,公司仍积极与粤财公司等相关机构商谈重大事项,目前正在商谈制订债务重组方案,公司拟在2014年度审计报告无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除的前提下非公开发行股票(向不超过10名特定对象发行股票,募集不超过30亿元的资金)。

2015年8月19日,*ST中富初步确定了7家非公开发行对象。

因粤财公司债务重组存在不确定性,为满足非公开发行股票条件,*ST中富也在同其他机构商谈借款事宜。

2015年8月26日,在前期接洽基础上,时任鞍山银行股份有限公司(以下简称鞍山银行)副行级领导张某汉等人前往*ST中富开展尽职调查,协商贷款事项。

2015年9月5日,粤财公司向*ST中富发函称其不宜参与*ST中富债务重组。

2015年9月8日,*ST中富发布《关于中止筹划重大事项暨股票复牌的公告》,称公司收到粤财公司发来的《知会函》,粤财公司表示目前尚不宜主导制定*ST中富的债务重组方案。据此,*ST中富决定暂时中止本次债务重组重大事项。

2015年9月上旬,鞍山银行在前期尽职调查的基础上启动贷款审批程序,后于9月18日召开审贷委员会。9月22日,鞍山银行与*ST中富签署借款协议,借款额度2亿元,借款用途为偿还逾期的公司债券。9月24日,鞍山银行向*ST中富发放首期贷款1.44亿元。*ST中富向鞍山银行承诺,在偿还公司债券所需自筹的其余2.5亿元资金到账前,不使用鞍山银行提供的贷款。

2015年10月国庆期间,非公开发行股票新增认购方广东长洲投资管理有限公司(以下简称长洲公司)同意提供1.85亿元过桥贷款给*ST中富,由*ST中富用于偿还逾期的公司债券,待*ST中富启动非公开发行股票事项后,再以其他认购方支付的保证金来偿还长洲公司提供的过桥贷款。

2015年10月中旬,在前述两笔借款确定后,*ST中富向非公开发行股票认购方发出《股份认购意向协议》。

2015年10月16日,*ST中富收到非公开发行股票认购方长洲公司缴纳的认购保证金2,500万元;认购方深圳市和丰投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称和丰投资)缴纳的认购保证金2,000万元。根据《股份认购意向协议》,认购方长洲公司和和丰投资同意*ST中富将上述保证金用于先行偿还已逾期的公司债券本金和利息。

2015年10月17日,*ST中富发布《重大事项停牌公告》,称公司正在筹划债务重组暨非公开发行股票重大事项。公司股票自2015年10月19日开市起停牌。

2015年10月20日,*ST中富与长洲公司签署借款协议,由长洲公司向*ST中富提供借款1.85亿元,用于偿还*ST中富逾期的公司债券。当日,长洲公司将借款全额存入*ST中富银行账户。

2015年10月22日,*ST中富收到非公开发行股票认购方深圳市铁木真资本合伙企业(有限合伙)(以下简称铁木真)缴纳的认购保证金1,500万元。根据《股份认购意向协议》,认购方铁木真同意*ST中富将上述保证金用于先行偿还已逾期的公司债券本金和利息。

2015年10月27日,*ST中富在筹集到足够资金后,全额兑付已逾期的公司债券本金38,350万元、利息1,438.13万元。

2015年10月30日,中喜会计师事务所(特殊普通合伙)出具《关于珠海中富实业股份有限公司2014年度审计报告中无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除的核查报告》,称基于*ST中富偿还债务进展和采取的措施,2014年度审计报告中无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除。同日,*ST中富与长洲公司、和丰投资、铁木真等9名非公开发行对象签订《附生效条件股份认购协议》,*ST中富非公开发行股票不超过65,000万股,募集资金不超过215,150万元,其中167,268.74万元用于偿还公司借款(包括因偿还已逾期的公司债券而产生的借款及资金垫付39,788.13万元、银团借款68,480.61万元、中期票据59,000万元),剩余资金扣除发行费用后用于补充营运资金。

2015年10月31日,*ST中富发布《2015年度非公开发行A股股票预案》等相关公告,称拟向长洲公司等9名特定对象非公开发行股票不超过65,000万股,公司股票自2015年11月2日开市起复牌。

*ST中富筹划解决影响非公开发行股票的债务问题并实施非公开发行股票的事项,属于2005年《证券法》第七十五条第二款第二项规定的内幕信息,内幕信息不晚于2015年8月26日形成,公开于2015年10月17日。张某汉为鞍山银行副行级领导,负责带队鞍山银行赴*ST中富开展尽职调查,是本案内幕信息知情人。

二、张怡内幕交易“*ST中富”情况

(一)张怡与张某汉关系密切

张怡与张某汉关系密切,二人均于 2015 年 10 月国庆期间赴四川成都旅游。张某汉承认 2015 年 9 月与张怡有过联系,2015 年 10 月张某汉与张怡有过通话联系。

(二)张怡利用本人账户交易情况

“张怡”账户由张怡本人实际控制使用,账户交易资金为自有资金。

“张怡”账户于 2015 年 9 月 11 日,买入“*ST 中富”247,800 股,成交金额 958,184 元;9 月 14 日,买入“*ST 中富”202,200 股,成交金额 749,684 元;9 月 15 日,买入“*ST 中富”170,000 股,成交金额 584,800 元;9 月 23 日,买入“*ST 中富”130,000 股,成交金额 457,100 元。内幕信息公开前,“张怡”账户共买入“*ST 中富”750,000 股,成交金额 2,749,768 元。“*ST 中富”2015 年 11 月 2 日复牌后,“张怡”账户将“*ST 中富”全部卖出,成交金额 4,360,064 元。经证券交易所统计,“张怡”账户交易“*ST 中富”盈利 1,604,158.48 元。

(三)“张怡”账户交易明显异常

1. 张怡亏损卖出其持有的股票。“张怡”账户在 2015 年 9 月 11 日交易“*ST 中富”前卖出此前持有的其他股票,集中卖出的“大恒科技”“永泰能源”等均为亏损卖出。

2. 张怡大规模买入“*ST 中富”时间与鞍山银行放贷审批时间基本一致。2015 年 9 月上旬,鞍山银行启动贷款审批程序,并于 9 月 18 日

召开审贷委员会。2015年9月24日,鞍山银行正式为*ST中富发放贷款1.44亿元。张怡于2015年9月14日、15日、23日分别转入100万元,随即大笔买入“*ST中富”。

3. 不同于惯常的交易习惯。在交易“*ST中富”之前,“张怡”账户除交易“宝胜股份”“大恒科技”外,较少有超过金额100万元的交易。本案中张怡交易“*ST中富”的金额显著大于一般股票。此外,张怡此前从未交易过“*ST中富”,首次交易即大额买入,不符合正常的交易习惯。

上述违法事实,有*ST中富相关公告、情况说明、相关人员询问笔录、涉案证券账户资料、相关银行账户资料等证据证明,足以认定。

我会认为,张怡在内幕信息公开前买入“*ST中富”的行为,违反了2005年《证券法》第七十三条、第七十六条第一款的规定,构成2005年《证券法》第二百零二条所述的内幕交易行为。

在听证过程中,张怡提出如下申辩意见:

其一,本案内幕信息形成的时间认定错误,她本人买入“*ST中富”时间在内幕信息形成以前。本案中,她本人买入“*ST中富”的时间在2015年9月11日至14日,当时鞍山银行贷款尚未完成审批程序,也未进入银行审贷委员会,鞍山银行是否向*ST中富发放贷款并不确定。更为重要的是,本案中*ST中富启动非公开发行股票事项的前提是长洲公司同意提供过桥贷款,该事件发生时间在2015年10月初,晚于鞍山银

行向*ST中富发放贷款的时间。因此,在她本人买入“*ST中富”时,上市公司非公开发行股票事项尚不具有确定性,她不属于在内幕信息敏感期内买入股票。

其二,她和张某汉并非关系密切。通话记录显示,2015年11月,她和张某汉只有1次电话和1次短信联系,2015年12月更是没有任何通话记录,2016年1月仅短信联系2次。这样的联系频率,不能证实二人具有亲密关系,亦不能推断出她与张某汉之间的联系中包含涉案内幕信息。

其三,张某汉并非内幕信息知情人,她本人也未就“*ST中富”与张某汉有任何信息交流。张某汉并不在*ST中富内幕信息知情人名单内。张某汉在接受调查时亦表示其仅对鞍山银行贷款业务进行尽职调查,并不了解*ST中富非公开发行股票事宜。张某汉并非涉案内幕信息知情人。实际上,在她2015年9月买入“*ST中富”前,她与张某汉没有任何通讯记录。

其四,她本人账户交易符合一直以来的交易习惯,不存在任何异常。一是她本人具有亏损出售股票的交易习惯,在涉案内幕信息形成前的2015年4月10日至8月25日,她本人即有5笔亏损卖出股票的情形,亏损总额达160余万元,最大亏损比例达50%;二是她本人在内幕信息敏感期内亏损出售两只股票具有明确的技术理论支持,其中“大恒科技”系连续3天涨停期间的清仓,“永泰能源”系技术指标呈下跌趋势且有大量市场卖单情形下的清仓;三是她本人具有首次交易即大规模买卖、

集中持仓的交易习惯,她本人 2013 年以后有多次交易单只股票超过 100 万元的情况,本次买入“*ST 中富”的金额 200 余万元并不显著大于其他股票,且占 2015 年证券账户总资产(700 余万元)的比例并不高,属正常投资行为。

其五,她本人对“*ST 中富”的交易是基于个人对该股技术指标的判断而非内幕信息,其每一步交易均有合理的技术理论支持,具体而言:2015 年 7 月 9 日、10 日,“*ST 中富”在低价股中涨幅靠前且量价齐升,引起她本人关注并加入自选股。2015 年 7 月 14 日,*ST 中富发布重组公告并停牌。2015 年 9 月 8 日,*ST 中富复牌并连续 3 个交易日跌停,她本人在分析该股历史股价和技术指标后作出择机买入的决定。2015 年 9 月 11 日,集中买入“*ST 中富”以快速建仓,11 日至 15 日,“*ST 中富”股价继续下跌,但技术指标显示是买入信号,故继续买入并降低持仓均价。2015 年 9 月 23 日,技术指标显示上涨信号,她决定加仓。2015 年 11 月 26 日,技术指标显示股价呈现下降趋势,且股价已从前期最低点 3.15 元上涨到最高点 6.14 元,基于风险考虑,她决定择机卖出。2015 年 11 月 27 日,基于前一日交易决策,减仓 85%,仅保留少量仓位。2015 年 12 月 11 日,根据技术指标,决定小仓位抢反弹。2015 年 12 月 29 日,技术指标显示反弹接近高点,她本人决定卖出。2016 年 1 月 5 日至 4 月 11 日期间 5 个交易日的买卖,同样是基于技术指标作出的买卖决定。需要指出的是,她本人在内幕信息公开后,基于技术分析于 2015 年 12 月 11 日、2016 年 1 月 5 日、2016 年 1 月 28 日、2016 年 3 月 11 日合计买入 27.02 万股,总价值 150 余万元,且在后续卖出后

取得收益,充分证明她本人具有独立分析股价走势及判断交易时机的能力,其对“*ST中富”的操作与内幕信息无关。此外,她在交易“*ST中富”期间并未卖出其持有的“亚星锚链”“龙力生物”2只股票,可以印证其交易“*ST中富”并非内幕交易。

其六,本案已超过行政处罚时效。涉案交易发生在2015年,距2019年11月20日作出行政处罚事先告知,已超出原《中华人民共和国行政处罚法》第二十九条规定的行政处罚时效期限。

除上述申辩理由外,张怡在听证后提供了关于本人生活困难的证明材料,即她本人先后两次离异,现抚养两名未成年子女,赡养两位老人,本人患有疾病,常需入院治疗。她本人目前唯一收入来源为工资,每月税后收入5,000余元,家庭负担沉重,前期股票投资获益已大都亏损,无力承担巨额罚款,恳请我会酌情考虑其本人和家庭面临的特殊困难。

经复核,我会认为张怡的申辩意见不能成立,具体如下:

其一,本案内幕信息形成时间认定无误。内幕信息的形成并不以相关事项具有确定性作为必要的先决条件。“内幕信息的形成”并不等同于“内幕信息的确定”,相关事项只要满足内幕信息关于重大性的要求,公开后可能对证券交易价格或投资者交易决策造成影响,即应当认为内幕信息已经形成。本案中,涉案内幕信息事项是*ST中富筹划解决影响非公开发行股票的债务问题并实施非公开发行股票。鞍山银行向*ST中富提供贷款,是*ST中富解决债务问题进而非公开发行股票的前提条

件。2015年8月26日,鞍山银行赴*ST中富开展尽职调查,表明双方关于贷款事项的前期沟通较为顺利,*ST中富筹资事项有了相当进展,显然有助于*ST中富实现非公开发行股票目的。同时,根据张某汉笔录,2015年8月29日,其向鞍山银行行长汇报尽职调查情况,行长已同意贷款事项,可以走审贷流程。该情况进一步印证在鞍山银行赴*ST中富开展尽职调查前后,双方已就贷款事项开展必要沟通并有初步意向。至于该事项是否完成审批程序,并不影响内幕信息形成时间的判定。至于此后长洲公司同意提供过桥贷款事项,乃是*ST中富非公开发行股票事项的正常进展,不影响我会对涉案内幕信息形成时间的认定。综上,我会将2015年8月26日认定为内幕信息形成的时间,并无不妥。张怡在2015年9月11日交易“*ST中富”前,内幕信息已经形成,张怡买入“*ST中富”的时间在内幕信息公开之前。

其二,张怡和张某汉关系密切。我会认定张怡和张某汉关系密切,并非单纯基于二人的电话联络情况,而是综合以下情况作出的认定:(1)张怡、张某汉二人在接受我会调查时,承认二人认识已久,是朋友关系。(2)张某汉在接受调查时,承认在2015年9月与张怡有过联系。张怡在接受调查时,承认在2015年与张某汉见过几次。(3)通话记录显示,张怡、张某汉二人通话较为频繁,2015年10月和11月、2016年1月至3月存在电话联系。2015年10月5日同在成都、2015年12月27日同在大连。(4)张怡、张某汉二人在同一券商开立证券账户。张怡手机号曾大量登录张某汉的证券账户。2015年1月至6月,张怡216次登录张某汉证券账户,其中使用张怡手机号卖出成交3笔。同时,张怡证

券账户与张某汉证券账户交易的 IP 地址、MAC 地址和硬盘序列号大量重合。此外,张怡听证阶段提供的材料显示,张怡与张某汉在案发后存在婚姻关系,亦可部分印证二人此前关系密切。

其三,张某汉系内幕信息知情人。我会认定特定人员是否属于内幕信息知情人,并不简单以该人员是否在内幕信息知情人名单内作为唯一依据。本案中,张某汉虽不在*ST 中富内幕信息知情人名单内,但其作为鞍山银行副行级领导前往*ST 中富开展尽职调查,协商贷款事项,并在之后向鞍山银行行长汇报贷款事项,显然属于涉案内幕信息的知情人。

其四,张怡在内幕信息公开前买入“*ST 中富”的交易构成内幕交易。张怡作为同内幕信息知情人张某汉具有密切关系的人员,其交易“*ST 中富”情况与内幕信息基本吻合。张怡涉案交易的异常表现在:(1)亏损卖出其他股票。“张怡”账户在 2015 年 9 月 11 日交易“*ST 中富”前卖出此前持有的其他股票,集中卖出的“大恒科技”“永泰能源”等均为亏损卖出。(2)买入时间与银行放贷审批时间基本一致。2015 年 9 月上旬,鞍山银行启动贷款审批程序,并于 9 月 18 日召开审贷委员会。2015 年 9 月 24 日,鞍山银行正式为*ST 中富发放贷款 1.44 亿元。“张怡”账户于 2015 年 9 月 14 日、15 日、23 日分别转入 100 万元,随即大笔买入“*ST 中富”。(3)不同于惯常的交易习惯。“张怡”账户自 2008 年开户至 2016 年,“*ST 中富”的交易金额最高,且其此前从未交易过该股。首次交易即大量买入,不符合正常的交易习惯。张怡

虽然在 2015 年 12 月份少量买入“*ST 中富”，但此后未再买入该股。张怡在听证中提出的所谓“亏损卖出个股符合个人交易习惯”“个人有首次交易即大量买卖的习惯”“涉案交易具有技术理论支持”的主张，乃是个人事后选择性解读，并不客观，亦不足以解释或否定其涉案交易的异常性。

其五，本案行政处罚未超过时效。张怡内幕交易的时间在 2015 年 9 月，我会调查人员向张怡出示调查通知书的时间在 2016 年 3 月 24 日，此时距违法行为发生时间并未超过 2 年，并不涉及超过行政处罚时效的问题。

结合本案具体案情和张怡个人及家庭情况，从“坚持处罚与教育相结合”原则出发，我会决定酌情减少对张怡的罚款数额。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据 2005 年《证券法》第二百零二条的规定，我会决定：没收张怡违法所得 1,604,158.48 元，并处以 3,208,316.96 元罚款。

上述当事人应自收到本处罚决定书之日起 15 日内，将罚没款汇交中国证券监督管理委员会开户银行：中信银行北京分行营业部，账号：7111010189800000162，由该行直接上缴国库，并将注有当事人名称的付款凭证复印件送中国证券监督管理委员会行政处罚委员会办公室备案。当事人如果对本处罚决定不服，可在收到本处罚决定书之日起 60 日内向中国证券监督管理委员会申请行政复议，也可在收到本处罚决

定书之日起 6 个月内直接向有管辖权的人民法院提起行政诉讼。复议和诉讼期间,上述决定不停止执行。

中国证监会

2021 年 11 月 3 日