

代表人诉讼步入常态化

# 年内投资者可索赔证券标的超250家



AI生成

科创信息12月23日晚公告,当日公司和相关负责人收到中国证监会湖南监管局下发的《行政处罚事先告知书》。该公司及相关涉事主体除需承担行政处罚责任外,后续还将面临适格受损投资者发起的证券虚假陈述赔偿诉讼。

近年来,资本市场监管部门持续聚焦违法违规,以“长牙带刺”的执法力度强化监管震慑力,释放出对财务造假、信息披露违法等行为“零容忍”的监管高压信号。

据不完全统计,截至2025年12月23日,处于诉讼时效内、因存在明确违规行为或涉嫌违规,投资者可依法提起索赔的证券标的达256家(含股票和债券)。

2025年年底,将有6家公司的投资者索赔诉讼时效正式届满。投资者若未在此前通过提起诉讼、申请仲裁等方式主张权利,将丧失依法维权的实体胜诉权,错失通过司法途径挽回损失的最后机会。

在“零容忍”监管大背景下,投资者权益保护工作已取得显著成效,但有证券维权律师指出,当前投资者证券维权索赔过程中,仍有部分细节亟待优化完善。若能针对性解决相关问题,不仅可进一步健全投资者权益保护体系,更能有效增强投资者对资本市场的信心,为市场健康发展注入更多动能。

## 超250家公司面临投资者索赔

从日前ST惠伦与ST嘉澳分别收到的《行政处罚事先告知书》看,两家公司均因信息披露违法违规面临罚款,相关责任人也将承担相应责任。

广东证监局查明,ST惠伦存在的违规事实包括未按规定披露资金占用事项,2020年年度报告重大遗漏,通过虚增成本费用与收入使得2021年、2022年年度报告存在虚假记载。基于此,监管部门拟对公司处以300万元罚款,相关当事人也将被警告并处罚款。

同日,ST嘉澳也披露违规细节,其子公司嘉澳鼎新未及时结转固定资产并计提折旧,也未准确核算借款利息,直至2024年6月才进行结转,导致上市公司2022年、2023年年度报告财务数据存在虚假记载,ST嘉澳因此将面临550万元罚款,相关责任人同样难逃追责。

“这两家公司的情况并非个例,投资者依法享有明确的索赔权利。”北京时择律师事务所主任臧小丽律师指出,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)第53条、第55条、第85条已明确,内幕交易、操纵市场、虚假陈述三类证券违规行为的责任主体,需对投资者承担民事赔偿责任,这是维权的核心法律依据。对应用到民事案由中,分别为证券内幕交易责任纠纷、操纵证券交易市场责任纠纷与证券虚假陈述责任纠纷,同属证券欺诈责任纠纷范畴,且此类案件的诉讼时效均为三年。

臧小丽强调,根据虚假陈述新司法解释,即便涉嫌违规公司尚未收到行政处罚,投资者也可提起诉讼,诉讼时效同步计算,因此“尽早参与诉讼”是关键建议。

其团队提供的统计数据显示,据不完全统计,截至2025年12月23日,诉讼时效内可索赔的证券涉及256家公司(含股票和债券),其中50家公司已胜诉或调解且仍在索赔有效期内,206家公司则处于可起诉但未出判决的状态。

记者注意到,在256家可索赔公司中,包含退市锦港等6家退市企业。对此,臧小丽明确表示,即便公司退市,投资者的维权通道也未关闭。依据《证券法》,上市公司因信息披露违规退市的,投资者仍有权提起诉讼,退市并非责任主体的“免责金牌”。

随着2025年进入尾声,部分案件的诉讼时效即将到期,成为投资者维权的“最后窗口期”。广东奔犇律师事务所主任刘国华律师提醒,据不完全统计,已有6家公司的维权诉讼时效临近届满;退市中昌为12月27日,海陆重工、远程股份为12月28日,扬子新材、新宁物流为12月29日,退市运盛则为12月30日。投资者需密切关注时间节点,避免因错过诉讼时效丧失维权机会。

## 索赔数量、金额及专业性均提升

当前,资本市场投资者维权呈现出一些新特

征。在司法门槛降低与制度完善的双重推动下,维权案件的数量、索赔金额同步攀升,代表人诉讼常态化,在追责范围拓宽的同时,案件专业性也日益凸显。

刘国华介绍,新司法解释取消前置程序后,投资者维权热情高涨,破千投资者参与的案件已成常态。金通灵案涉及投资者约5万名,\*ST美尚特别代表人案涉3.3万余人,康得退案也超8000名投资者加入。金额方面,索赔规模水涨船高,ST信通、ST长园等案索赔额均超4亿元,康得退案更有望成为首起百亿级维权案,远超乐视网40余亿元的纪录,后续金额仍有可能持续增加。

“代表人诉讼常态化大幅降低了投资者的维权成本。”刘国华表示,新《证券法》确立的代表人诉讼制度,经最高法与证监会联合发文推动,已实现“普通+特别”双轨落地。特别代表人诉讼“默示加入,明示退出”与普通代表人诉讼“明示加入”的模式互补,覆盖更多场景。2025年,金通灵、\*ST美尚以特别代表人诉讼方式推进,前者因欺诈发行被判处有期徒刑800万元,实控人获刑6年;康得退、ST旭电等案则适用普通代表人程序,石家庄中院审理的ST旭电案更将中信证券华南公司等37方列为被告。

据介绍,为破解上市公司赔付能力不足问题,投资者起诉对象已从发行人延伸至控股股东、董监高、中介机构等全链条主体。康得退案被告达40名,ST旭电案也将定增主承销商纳入追责范围,体现“深口袋”追责逻辑,压实各方责任。

# 年内险资举牌39次 科技板块迎布局机遇

## “春季躁动”行情预期升温 券商把脉两大投资主线

近日,中邮保险增持四川路桥,完成年内的第四次举牌,险资“长钱”加速入市。

随着中邮保险的举牌成功,今年险资的举牌次数达到39次,仅次于2015年的62次,为历史第二高。回顾2025年险资举牌行为,呈现出举牌热情高涨、单一标的获多次举牌、举牌标的集中于H股等特点。业内人士分析认为,预计2026年这一趋势仍将延续。从举牌资产所属板块来看,传统板块仍具有“压舱石”地位,但科技板块的比重有望增加。

## H股成险资举牌重地

12月18日晚间,四川路桥披露的信息显示,中邮保险对其累计持股达4.35亿股,占公司总股本的5%,正式完成举牌。

这并非中邮保险首次出手,此前它已经相继布局东航物流、绿色动力环保H股及中国通号H股。

类似的举牌动作近期并不鲜见。12月初,瑞众人寿就公告称,12月5日买入青岛啤酒H股20万股,累计持有青岛啤酒H股3276.4万股,占该上市公司H股本的5%,由此触发举牌。

而在11月26日,泰康人寿也发布了举牌复宏汉霖H股的相关信息,披露其通过受托人泰康资产管理(香港)有限公司(以下简称“泰康资产香港”)管理的账户,于11月20日在二级市场买入复宏汉霖H股51.85万股,买入后持股总量升至833.71万股,占该上市公司H股本比例达5.10%,触发举牌。

泰康人寿也是今年险资举牌市场的常客,早在7月18日,它就以太康投资者身份,通过泰康资产香港管理的账户出资2500万美元,参与了峰昭科技H股的首次公开发行,认购股份占该次H股发行总量的8.69%。

截至12月23日,2025年以来险资举牌共计39次,创2016年以来新高。值得注意的是,部分险企在首次举牌上市公司股票后继续增持,从而触发对同一标的的多次举牌。

例如,弘康人寿今年6月27日首次举牌郑州银行H股,并在此后进行了16次增持,最新持股比例达22.14%,累计触发4次举牌。平安人寿也多次举牌同一家上市公司股票,年内其对招商银

行H股、邮储银行H股、农业银行H股各举牌3次,目前,其对招商银行H股、邮储银行H股以及农业银行H股的最新持股比例分别为18.02%、16.01%以及18.14%。

华创证券分析师陈海椰表示,近年险资举牌热情持续升温,今年举牌次数显著高于往年,仅次于2015年的62次,这一现象或可体现险资对优质股权投资价值的深度挖掘。从行业分布来看,若不考虑后续增持情况,险资举牌标的的主要集中于银行、公用事业、环保、非银金融等领域,且大多瞄准H股标的,这一偏好也折射出险资对红利资产的青睐与重视。

## 险资举牌热潮或将延续

陈海椰表示,从被举牌标的普遍具备高ROE、高分红、高股息等特征来看,险资举牌目的大致可分为两类:一类是股权投资,选股主要集中在高ROE资产,通过长期持股并以权益法计入报表,能够显著提升举牌险资本身的ROE水平,如东航物流、中国水务等标的2024年ROE分别达到16%、12%。

另一类是股票投资,选股方向以高股息、高分红资产为主,将其归类为以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产,既能稳定获取分红现金流、增厚投资收益,又能规避股价波动对当期净利润的影响,平安系年内多次举牌国有大行H股,正是这一策略的体现。

兴业证券的研究数据显示,2025年三季度保险资金的股票和基金的资产配置比例已升至15.5%,权益仓位的提升,为险资举牌创造空间。

作为资本市场的重要“压舱石”,险资举牌

热度显著回暖,正持续向市场释放积极信号。一方面,持续流入的长期资金有助于改善A股和港股流动性,提振市场信心;另一方面,险资对优质蓝筹股的青睐,也引导市场估值体系向基本面回归。

2025年险资高涨的举牌热情能否在2026年延续?明年举牌又将呈现哪些新特征?业内人士向记者分析称,在险资整体加仓权益资产的大趋势下,预计明年险资举牌次数仍将维持高位,同时举牌结构有望出现渐进式调整,配置重心或向成长板块倾斜。

政策层面也为这一趋势提供了支撑。12月5日,国家金融监督管理总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》(下称《通知》),再度下调保险公司长期持有沪深300、红利低波、科创板等权益资产的风险因子。

其中提到,将保险公司持仓时间超过三年的沪深300指数成分股、中证红利低波100指数成分股的风险因子从0.3下调至0.27。该持仓时间根据过去六年加权平均持仓时间确定;将保险公司持仓时间超过两年的科创板上市普通股的风险因子从0.4下调至0.36。该持仓时间根据过去四年加权平均持仓时间确定。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆测算,三季度末,险资投资股票期末余额为3.62万亿元,考虑风险分散效应前静态释放最低资本为326亿元,若这部分资金全部增配沪深300股票,对应股市资金为1086亿元。这就为明年险资举牌腾出了仓位,明年举牌趋势预计将延续高频率,但结构上可能呈现深化变化,一些弹性更高的科技股票可能会进入险资的视野。

供稿:《21世纪经济报道》作者:叶麦穗



临近年终,市场上关于春季行情的讨论持续升温。从历史经验来看,春节前后往往是A股走出一波上涨行情的“时间窗口”。

立足当下时点来看,财信证券研究发展中心宏观策略总监黄红卫预计:“随着11月份经济数据公布以及海外多国央行利率决议落地,宏观经济数据对市场影响有所减弱,流动性及风险偏好对市场影响将增加,叠加国内政策利好预期,A股市场有望逐步演绎‘春季躁动’行情,投资者可逐步提升风险偏好,关注科技成长方向。”

中国银河证券策略首席分析师杨超认为,2026年,政策红利释放预计相对靠前,结构性机会将集中在政策导向与产业景气共振赛道,“春季躁动”行情值得期待。

值得注意的是,当前已有机构资金悄然“抢跑”。东方财富证券研究所副所长、首席策略官陈果表示:“由于春季行情具有较高的历史胜率,叠加市场信息传播速度加快,投资者学习效应增强,当前春季行情已从‘日历效应’向‘抢跑博弈’演变。从市场表现来看,增量资金抢跑春季行情意愿较为强烈,险资、私募已有抢跑动作,融资余额高位有升。投资者可顺应抢跑趋势,逢低布局。”

投资者对春季行情的乐观预期也在一定程度上催化了跨年行情的启动。在国泰海通策略首席分析师方奕看来,在经历较长时间的横盘震荡后,跨年攻势已经开启。展望后市,政策有望持续发力,岁末年初的再配置与机构资金回流有望持续改善市场流动性、提升交投活跃度,看好科技、券商、保险、消费等板块。

春季行情中的投资方向一直是投资者关注的焦点。从过往经验来看,春季行情中表现较好的方向,有较大概率成为贯穿全年的投资主线。综合分析师最新研判来看,科技成长、内需消费有望成为春季行情投资主线。

在配置方向上,华金证券策略首席分析师邓利军表示,短期内,市场流动性可能进一步宽松,科技创新的政策支持有望进一步加强,科技产业趋势持续向上;且近期科技成长行业估值和情绪中性偏高,行业内可能出现“高低切”,带来布局机遇。

除科技成长外,内需消费板块也被多位分析师共同看好。陈果表示,中长期来看,内需消费板块值得重点关注。光大证券策略首席分析师张宇生也认为,内需消费板块或存在布局机遇。一方面,当前政策对于消费板块重视程度较高,消费板块有望持续受到政策催化。另一方面,消费板块年内表现相对滞涨,有望获得部分“踏空”资金以及“高切低”资金的青睐。

据《证券日报》作者:于宏