

证监会联合十余部门立体围剿财务造假

资本市场财务造假“零容忍”的监管重拳,正进一步迈向系统治理的深化阶段。

2026年证监会的首场座谈会,主题即聚焦财务造假综合惩防。1月5日,由证监会牵头,证监会主席吴清主持召开的资本市场财务造假综合惩防体系跨部门工作推进座谈会(下文简称“座谈会”),汇聚了最高人民法院、最高人民检察院、国家发展改革委、公安部等多个部门的负责同志。会议核心旨在升级跨部门协同“组合拳”,切实加大对财务造假等资本市场乱象的惩治效果。

会议通报的数据彰显了“零容忍”的实战成果:2024年以来,证监会累计查办财务造假案件159起,作出行政处罚111

起,罚没金额高达81亿元。监管坚持“惩首恶”与“打帮凶”并重,向公安机关移送涉嫌犯罪线索112件,更有18家严重造假公司触及重大违法强制退市红线。

在业内人士看来,这些数字背后,是行政、刑事、民事追偿、诚信约束全方位立体追责体系的不断深化。在当前资本市场全面深化改革、着力提升上市公司投资价值的大背景下,此次跨部门协同的再动员、再部署,无疑向市场传递出清晰信号:打击财务造假绝非证监会“一家之事”,而是一场需要法治、监管、产业等多方力量协同作战的系统工程,其目标是构建起让造假者无所遁形、让投资者合法权益得到坚实保障的长效机制,为资本市场高质量发展清障护航。



为何打出综合惩防“组合拳”?

这次高规格跨部门座谈会,恰逢资本市场法治建设与监管实践推进的关键节点,是一次意义重大的多方协同联动。它回应了“强监管、防风险”背景下,如何将制度优势转化为治理效能的现实课题。

随着监管“零容忍”态度的坚决贯彻和监管技术的全面升级,以往隐蔽性较强的财务造假行为正被更有效地识别和揭露。

从近期进入公众视野的案例来看,无论是连续三年造假触及退市红线的*ST长药,还是连续四年造假并涉嫌欺诈发行的*ST东通,抑或关联方巨额资金占用掏空的*ST苏吴,这些案例清晰地表明,当前暴露出的造假行为往往呈现系统化、长期化的特征,且常伴有内部人主导、上下游配合甚至中介机构失守的复杂“生态圈”。面对这类盘根错节的局面,需要升级战术,依靠跨部门的行政、刑事、民事联动,打出穿透力更强、覆盖面更广的“综合惩防组合拳”。

与此同时,日趋完善的制度体系,为此次多方协同提供了坚实的制度保障与清晰的行动指引。

在新“国九条”及“健全投资者保护机制”的指引下,一系列关键制度密集出台且正在完善。证监会发布的投资者保护新规强化了投资者救济渠道;《上市公司监督管理条例(征求意见稿)》旨在精准打击“关键少数”并斩断外部造假链条;而退市新规中“连续三年及以上造假即坚决出清”的硬性规定,更成为让长期潜伏问题公司浮出水面、加速出清的强大引擎。

这些制度共同编织成一张严密的法规之网,此次座谈会的核心任务,正是研讨如何让这张网在执法与司法实践中高效联动、紧密协作,从而释放出最大的惩戒与威慑合力,确保制度红利充分兑现。

值得关注的是,推进财务造假综合惩防,与资本市场的中长期发展战略高度契合。证监会主席吴清近期多次强调要“坚持固本强基”,并系统谋划

以提升上市公司质量和监管效能为核心的“十五五”发展蓝图。打击财务造假,正是净化市场生态、夯实上市公司高质量发展根基的重要手段。

在受访人士看来,唯有彻底铲除造假土壤,才能引导资源向真正诚信、优质的企业聚集,为资本市场服务实体经济、推动高质量发展提供坚实保障。

此次会议可以视为从顶层设计和执行协同层面,对资本市场改革主线的又一次深度落实,旨在通过根治顽疾,为建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场保驾护航。

“工具箱”里有哪些硬核招数?

座谈会通报的工作进展和下一步部署,清晰地勾勒出财务造假综合惩防体系的核心“工具箱”。这套工具不是单一的“罚款板子”,而是一套环环相扣、精准打击的立体化追责系统,其关键在于实现责任追究的无缝覆盖与惩戒方式的多维穿透。

这套工具的核心,在于坚持“惩首恶”与“打帮凶”并举,将责任追究直击根源。2024年以来,证监会已对43起案件的大股东和实际控制人严肃追究责任。例如在*ST长药案中,公司被罚1000万元,而14名责任人员合计被罚3100万元,原总经理更被终身市场禁入,体现了“让首恶付出沉重代价”的决心。

与此同时,“打帮凶”的力度空前强化。根据《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》及立法进程中的《上市公司监督管理条例》,对配合造假的客户、供应商等第三方主体的严惩已成明确方向。座谈会强调“对财务造假和第三方配合造假一体打击”,意味着监管利剑已挥向整个造假生态链,旨在斩断外部“供应链”,从根源上大幅提高合谋造假的成本和风险。

在此基础上,构建行政执法、刑事惩戒、民事追偿无缝衔接的立体化追责闭环,成为综合惩防体系

威力最大的体现。

在行政端,监管执法已跑出“加速度”,“早发现、快惩处、严纠正”成为新常态。从ST东尼案不到7个月结案,到白银有色案43天“闪电”处罚,高效的行政执法为后续追责奠定了坚实基础。与之紧密衔接的是刑事惩戒,“应移尽移”原则得到严格执行,2024年以来移送公安机关线索达112件。而在民事追偿端,特别代表人诉讼这柄“核武器”正加速出鞘。座谈会点名的金通灵、美尚生态等案件,通过“一次诉讼、覆盖数万投资者”的集约化模式,展现了大规模民事索赔的强大威力。此外,“示范调解+仲裁确认”等创新机制也为多元、高效化解纠纷提供了新路径。行政、刑事、民事的“三罚联动”,让造假者同时面临经济倾家荡产、资格身败名裂、法律牢狱之灾的全方位后果,惩戒震慑力空前。

尤为关键的是,综合惩防体系正在推动监管力量与市场自我约束机制形成合力。这不仅体现在对中介机构“看门人”责任的持续强化——如对*ST长药造假期间中介机构的同步核查,更体现在对公司治理内生约束的压实。

座谈会指出,强化公司治理内生约束,组织开展新一轮公司治理专项行动,加强综合防范常态化长效机制建设。与此同时,新“国九条”以来制度设计中赋予董事会审计委员会实质性监督权、要求追回基于虚假财报发放的薪酬与分红等安排,相当于在公司内部安装了制衡造假的“制动器”。这种内外兼修的治理思路,有助于从源头上减少造假动机,筑牢防范风险的第一道防线。

如何护航资本市场的未来?

此次跨部门座谈会的召开,其意义远不止于解决当前存量问题,更深层的目标在于构建“常态化长效化惩防机制”,为资本市场的长远健康发展保驾护航。

一个明确的信号是:“退市不免责”已成为监管铁律,彻底打破了市场残存的侥幸幻想。

座谈会明确指出,2024年以来已对91家已退市公司立案调查,坚决防止“一退了之”。实践也反复印证了这一点,仅2025年,就有多家已退市公司如泛海控股、青岛中程等陆续收到罚单。这表明,资本市场的监管是全生命周期、无死角覆盖的,任何历史违法行为都将被追责到底。

在强力惩戒的同时,投资者保护网络的同步筑牢,正在巩固市场的信任基石。座谈会明确支持特别代表人诉讼,有助于破解投资者维权“成本高、难度大”的困境。同时,相关制度引导存在重大违法违规风险的公司的控股股东、实际控制人主动先行赔付,并在实践中已有成功案例。这种“惩首恶”与“护弱小”的有机结合,让投资者在权益受损时能看到清晰、有效的救济渠道,从而逐步重塑其对市场公平与法治的信心。

这场持续深化的综合惩防行动,被市场视为夯实资本市场长期健康发展基础的重要举措。在业内人士看来,一套行之有效的惩防体系,正是引导中长期资金“愿意来、留得住”和提升上市公司整体投资价值的保障。

“清除‘害群之马’,树立诚信标杆,本质上是在进行一次深刻的市场生态净化。”一位资深市场观察人士指出,这为专注主业的优质公司创造了更为公平的竞争环境。他进一步分析,当造假成本极高且无处藏身时,资源自然会向诚信、优质的企业集中,这对于倡导价值投资、理性投资的市场文化至关重要。

市场人士认为,严惩财务造假与当前“着力推动市场更具韧性、更加稳健”“制度更加包容、更具吸引力”的改革方向同频共振。这场系统性的治理行动,不仅是对过往违法乱象的清算,更被解读为中国资本市场全面深化改革、迈向更高层次、提升国际竞争力不可或缺的一环。

供稿:《21世纪经济报道》作者:崔文静

外资展望2026年全球市场

风险资产有望领先,分散配置是关键

经历了2025年的罕见普涨行情后,2026年市场进入新一轮资产配置博弈。去年,全球主要股指均录得正收益,中国资产表现尤为亮眼,贵金属市场也迎来火爆走势。

站在全球经济与市场周期的关键节点,主要经济体增长动能切换、货币政策取向变化以及地缘格局重塑,正共同塑造新一轮资产配置逻辑。渣打银行日前发布《2026年全球市场展望》并表示,随着美国经济“软着陆”概率上升、全球贸易紧张局势边际缓和,以及人工智能持续推动生产率提升,2026年风险资产有望整体跑赢,但市场分化将更加显著,投资者需要通过更广泛的资产配置来应对不确定性。

宏观环境进入再平衡阶段 风险偏好有望回升

从宏观层面看,渣打认为,2026年全球经济将延续温和复苏态势,美国经济预计不会出现硬着陆,即经济“看起来更弱,但政策持续托底”。“美联储进一步转向宽松将有助于缓解金融条件,对风险资产形成支撑。”渣打中国财富管理部首席投资策略师王昕杰认为,在货币政策方面,美联储可能还有三次降息空间,虽然节奏可能放缓,但整体方向向宽松倾斜。

在政策环境方面,渣打判断,全球主要经济体财政与货币政策协调性有望增强。部分经济体在经历前期紧缩后,政策取向趋于灵活,加之人工智能在企业与产业端持续渗透,将为中长期增长提供新的动力。在这一背景下,市场对极端风险的定价可能回落,整体风险偏好改善,但波动并不会消失。

王昕杰提醒,全球风险事件仍将反复出现,但不一定失控。地缘政治方面,俄乌冲突和中东问题仍未解决,风险焦点可能向拉美国转移。此外,美国政治环境及贸易政策的不确定性仍可能影响全球投资情绪。

风险资产占优 但分化加剧

在资产配置层面,渣打建议在基础投资组合中超配股票,同时保持对债券的核心持仓。王昕杰表

示,2026年风险资产整体环境较为有利,但不同市场、不同资产之间的表现差异将进一步扩大。

股票方面,渣打维持对全球股票的超配判断,重点看好美国及亚洲(除日本)市场。其中,美国股市韧性主要来自企业盈利增长、地缘政治风险阶段性缓和以及货币政策边际宽松对估值的支撑。亚洲市场中,印度因盈利改善、经济增长动能强劲及估值修复,被上调至超配;中国市场继续被看好,尤其是科技、健康护理和通信等领域。

渣打认为,中国可能在2026年推出更果敢的刺激政策,“十五五”规划建议的发布将进一步明确先进技术投资方向,从而改善企业盈利预期。在A股及H股方面,渣打认为市场估值仍显著低于全球水平,亚太整体对全球股票存在折让。若美股资金出现流出,小体量市场如A股可能展现更高弹性。A股可关注政策支持的硬科技及部分消费板块,H股重点关注科技、通信服务及高股息国企。

相较之下,欧洲(除英国)和日本股票被下调至低配。此外,科技股仍是市场关注主线,但投资逻辑需从“讲三五年故事”转向“看当年盈利确定性”。王昕杰强调,美股科技股尚未出现泡沫破裂迹象,盈利持续上调与股价回调形成良性互动,同时AI算力需求在2026—2027年仍然清晰,数据中心及芯片订单可见性较高。

在债券配置上,渣打建议以政府债为核心稳定器,偏好新兴市场美元政府债和本币政府债,受益于通胀温和、货币政策偏鸽及美元走弱预期;在发达市场,则相对低配投资级和高收益公司债。

王昕杰提醒,美元利率下行将削弱美元理财及存款收益空间,未来收益甚至可能跌破3%,过去依赖美元资产补人民币收益的策略在2026年边际效用将显著下降。

美元承压 黄金仍是核心对冲工具

2025年,“美元信用”下降一度拖累美元指数走低,美元的结构优势发生变化。渣打预计,未来12个月内,随着美联储降息预期落地、主要经济体货币政策分化收敛,以及美国国债收益率优势收窄,美元长期支撑可能逐步减弱。王昕杰指出,政治与制度不确定性也可能对美元形成压力。但他同时强调,美元走弱并不意味着资金会立即大规模流出,推动资金流动的前提是美股上涨动力减弱。

在大宗商品市场,黄金仍被视为重点配置方向。王昕杰表示,全球不确定性仍存,部分央行持续增持黄金储备,使其对冲与配置价值突出。渣打维持黄金超配判断,中期目标价分别为3个月4350美元/盎司、12个月4800美元/盎司。黄金不再仅是短期交易工具,而是“共识型风险资产”,适合长期配置。

相比之下,原油市场更多受到供需基本面制约,供应过剩将限制油价上行,即便地缘政治引发短期波动,也难改变整体偏弱趋势。

据《第一财经日报》作者:陈君君

上交所去年新增 A股开户超2700万

上交所发布的新开户数据显示,2025年12月上交所A股新开户259.67万户,较前一个月的新开户数增长约9%,同比增幅为30.55%(2024年12月上交所A股新开户数为198.91万户)。

值得注意的是,2025年12月上交所259.67万户的A股新开户数为2025年第四季度的月度最高值。

2025年,上交所A股月度新增开户数呈现显著的波浪形走势。具体来看,年初开户数自1月的157万户起步,于2月大幅跃升至283.59万户,并在3月突破300万户关口,形成第一个高峰。随后,受市场下跌影响,4月数据骤降至192.44万户,5月进一步回落至155.56万户的阶段低点。

进入下半年,市场情绪逐步修复,开户数自6月至8月持续温和回升,并于9月攀升至293.72万户,达到下半年峰值及全年次高水平。10月因假期因素回调至230.99万户,此后11月微增至238.14万户,12月继续保持环比增长,为全年收官。

从2025年12月的具体情况来看,上交所个人新开A股账户为258.56万户,环比增长逾21万户;机构新开A股账户1.11万户,环比有小幅增长。另外,2025年12月上交所基金新开户24.41万户,环比增长逾7万户;上交所B股新开户0.05万户,环比基本持平。若将A股、B股、基金的新开户数相加,12月新开户数合计达284.13万户,同一口径下环比增长逾29万户。

整体来看,2025年全年上交所A股合计新开户数已达到2743.69万户,较2024年全年合计新开户数增长近一成。

2025年12月以及全年上交所A股新开户数的进一步增长,与A股市场行情的进一步上行密不可分。数据显示,2025年12月,A股市场主要指数多数实现上涨,其中创业板指涨势领先,其间累计上涨4.93%;深证成指表现亦较好,当月累计上涨4.17%;上证指数则累计上涨2.06%。

从2025年全年的情况来看,A股市场在2024年的基础上继续上行,上证指数2025年全年累计上涨18.41%,创出自2020年以来的最大年度涨幅,创业板指表现尤为亮眼,2025年累计上涨近五成。此外,2025年A股市场的年度成交额为历史上首次突破400万亿元,创出历史新高。据《证券时报》作者:胡华静