

# 年内 14 起违规减持被查处 “责令购回”效力显现

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

《中国经营报》记者据 Wind 数据梳理发现,截至 11 月 26 日,2025 年年内发生且已被采取行政监管措施的违规减持共有 14 起。主要违规行为包括减持股份至 5% 整数倍阈值时未停止交易(8 起)、较原计划超额减持(4 起)、未按承诺提前披露减持计划(1 起)、较已披露计划提前减持(1 起)。

在 14 起违规减持中,有 2 起责任人被证监部门责令购回违规减持股份并向上市公司上缴价差,

其余 12 起责任人被证监部门出具警示函。

受访专家对记者表示,2024 年 5 月发布施行的《上市公司股东减持股份管理暂行办法》(以下简称《减持管理办法》),正不断推动减持行为走向规范化。年内发生并被查处的案例显示,当前违规减持多数属于“操作性违规”或“计算失误”,整体呈现明显的“去恶化化”趋势。

专家表示,随着监管科技水平的提升、执法标准的统一、市场约束的强化,违规减持这一资本市场顽疾有望得到更为有效的遏制。

## 违规减持“去恶化化”

与以往常见的恶意清仓式减持不同,2025 年的 14 起案例中,多数属于“操作性违规”或“计算失误”。

11 月 25 日,广东证监局官网公布,浩云科技(300448.SZ)股东、董事长兼总经理雷洪文于 2025 年 7 月公告,拟减持公司股份不超过 400 万股。其后,雷洪文实际减持 402 万股,超出减持计划 2 万股。11 月 4 日,雷洪文主动购回超额减持的 2 万股股票,无价差。为此,广东证监局决定对雷洪文采取出具警示函的行政监管措施。

Wind 显示,截至 11 月 26 日,年内发生且已被采取行政监管措施的违规减持共有 14 起。其中,减持股份至 5% 整数倍阈值时未停止交易的有 8 起,较原计划超额减持的有 4 起,未按承诺提前披露减持计划、较已披露计划提前减持的情况,分别有 1 起。

“年内违规减持行为呈现‘去恶化化’。”北京交通大学经济管理学院助理教授于耀对记者说,“与以往常见的恶意清仓式减持不同,2025 年的 14 起案例中,多数属于‘操作性违规’或‘计算失误’。”

例如,凡拓数创副总经理刘晓东超额减持凡拓数创(301313.SZ)4068 股,仅占公司总股本的 0.0039%。此

外,多数达到 5%“举牌线”的违规也可能是因为对规则细节的把控不严,而非恶意减持。

“这说明《减持管理办法》发布施行后,明目张胆的恶意违规减持情况已得到一定的遏制。”于耀表示。

2024 年 5 月,证监会发布施行《减持管理办法》,在严格规范大股东减持,有效防范“绕道”减持的同时,明确对违规减持可以采取责令购回并向上市公司上缴价差的措施。

于耀同时表示,《减持管理办法》还细化了对“身份”和“行为”的界定。2025 年出现的对“一致行动人”合并计算违规减持查处案例,体现了新规强化对利用账户组或一致行动关系规避监管的打击力度。

德恒律师事务所合伙人康欣也认为,《减持管理办法》提升了监管的针对性和执行力,增强了制度的威慑力。

“《减持管理办法》的施行,正不断推动减持行为走向规范化。”国浩律师(上海)事务所合伙人黄江东对记者强调。

## 责令购回威慑违规减持

责令购回是《减持管理办法》中最具威慑力的“矫正型”监管工具,从根本上改变了违规减持的博弈逻辑。

2025 年年内,有 6 起违法减持责任人在被采取行政监管措施之前,主动购回了违规减持股份,有价差的则上缴了价差。另有 2 起被责令购回违规减持股份并向上市公司上缴价差。除宁水集团(603700.SH)原控股股东、实际控制人的一致行动人王开拓违规减持宁水集团外,另一起为厦门久承企业管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“厦门久承”)违规减持洲际油气(600759.SH)。

按照披露的减持计划,厦门久承拟自 2025 年 3 月 29 日(披露日)起 15 个交易日后的 3 个月内进行减持。但事实上,厦门久承于 3 月 31 日即减持洲际油气股票 597.60 万股,且未及时将该减持

事实通知上市公司并公告。

“‘责令购回违规减持股份并向上市公司上缴价差’的监管措施,核心在于剥夺违规主体的不当得利,并恢复原状。”康欣认为,该措施通过经济制裁和行为矫正,能有效减少违规减持的发生。

黄江东也认为,该措施具有多重效果。第一,确保了违规者无法从违规行为中获得经济利益,从根本上消除了违规减持的经济动机。第二,通过责令购回的方式尽可能恢复市场秩序,间接保护了投资者利益。第三,违法者不仅要上缴差价,其购回过程中还可能面临因市场价格波动带来的风险,这对违规者也可起到震慑效果。

## 提升执法一致性和透明度

为进一步提升监管效能,减少违规减持的发生,专家建议提升执法一致性和透明度。

实际上,在年内发生且已被采取行政监管措施的 14 起违规减持中,有 6 起违规主体既没有主动购回违规减持股份,也没有被责令购回,只是被出具警示函。

“这主要体现了‘监管适当性’原则和违规性质的差异。”于耀表示,未购回案例都涉及“触及 5% 举牌线未停止交易”,这类违规多数是违反了《上市公司收购管理办法》规定的披露义务。

于耀进一步解释道,如果股东本身并未处于禁售期,只是操作节奏和披露程序违规,监管对此类“程序性违规”通常从轻处理,侧重于警示。“对于误操作导致的小额超减,且未对股价造成显著影响的,强制责令购回的行政成本过高,监管可能选择警示

教育为主。”于耀表示。

黄江东和康欣也认为,上述差异体现了分类监管、过罚相当原则。《减持管理办法》也规定了执法机关有根据违规情节轻重、危害大小、整改态度等因素综合判断,采取不同监管措施的裁量权。

与此同时,为进一步提升监管效能,减少违规减持的发生,专家建议提升执法一致性和透明度。

“目前监管措施适用存在差异,如类似情节有的责令购回,有的仅警示。建议证监会出台细则,明确责令购回的适用情形,如违规比例、金额标准等。”康欣表示。

黄江东则建议:“强化裁量

权行使的规范性与透明度,比如通过出台相关细则,明确各类监管措施的适用标准,提升监管公信力。”

强化技术监控,也是受访专家提出的重要建议之一。

康欣建议交易所利用大数据实时监测减持行为,实现事前预警,减少违规发生。

于耀进一步表示,目前很多违规减持是因股东“算错账”或“忘了停”。因此,建议交易所与证券公司联动,对大股东、董监高账户实施技术锁定。例如,在交易系统中预设减持额度和比例限制,当卖出量达到预披露上限或触及 5% 阈值时,系统自动禁止卖出,从源头上物理阻断违规减持。

此外,对于违规减持的追责,

此外,如果购回价格低于减持价格,价差部分则需上缴上市公司;如果购回价格高于减持价格,违规主体则需额外增加资金支出。

不仅如此,被采取行政监管措施的责任主体通常会被记入资本市场诚信档案数据库,导致违规主体面临商业声誉下降、投融资受限等隐性损失。

“该措施能起到惩戒作用,但惩戒力度取决于情节轻重程度。对于轻微违规可能足够,但对于恶性违规,还需结合警告、罚款等更为严厉的监管措施。”康欣表示,违规减持还可能触发其他责任,如民事赔偿、行政处罚或刑事责任(如涉嫌操纵市场),责令购回只是监管措施之一。

—— 经营成就价值 ——

中国经营报

CHINA BUSINESS JOURNAL

纸间洞察，决策未来

全年定价 240 元

在信息转瞬即逝的时代，一份权威的纸质报纸，是深度思考的锚点 ……

《中国经营报》创刊 40 年，由中国社会科学院主管、工业经济研究所主办，是读者朋友案头不可或缺的财经大报。我们摒弃资讯的碎片化，将原创报道的精华凝练于散发着墨香的纸页——热点新闻、深度分析、政策解读、趋势前瞻，每一篇都致力于为读者朋友提供阅读深度与思考空间。

订阅 2026 年度《中国经营报》，让深度阅读回归，以权威洞察赋能每一步前行！

彩色印刷 全国发行

邮发代号：1-76  
邮局订阅：11185  
咨询电话：01088890120  
国内统一连续出版物号：CN11-0151 广告