

# 证监会科研站博士后内幕交易被判入狱5年半 “弘信电子案”还有疑团？

作者 张宁

证监会下面有一个科研工作站，站内博士后卷入了创业板上市公司厦门弘信电子科技集团股份有限公司（简称：弘信电子 股票代码：300657）的内幕交易中。

12月10日，中国裁判文书网公布的二审裁定书显示，任职于证监会下属中证金融研究院的博士后洪卫青，利用获得的弘信电子资产收购内幕消息，大量突击买入弘信电子股票，合计盈利805.5万元。

沈阳市中院以内幕交易罪判处洪卫青有期徒刑5年6个月，并处罚金1000万元。洪卫青提起上诉，但被辽宁省高院予以驳回，维持一审原判。

随着法院判决书的公示，该案件中的人物和利益关系也浮出水面。

## 监守自盗

“他是一个监守自盗的人。”听说这件事后，某证券机构人士张旭惊叹于洪卫青的胆量。

洪卫青也是一个能人。做研究工作前，洪卫青就职过的任何一家券商在业界都是耳熟能详：中投证券、第一创业证券、国海证券，他还坐上了国海证券投资银行执行董事的位子，亿通科技IPO、红太阳重大资产重组在其运作下完成。

令洪卫青弃商从研的中证金融研究院，是个权威的领导机关。依照官方说法，中证金融研究院是证监会直接管理的政策研究机构（事业单位），是证监会的决策支持中心、战略智库和理论学术基地，负责中国资本市场长期性、前瞻性、全局性和规律性问题的研究。

洪卫青是作为清华大学与证监会博士后科研工作站联合招收的博士后，而进入中证金融研究院的。证监会在2008年设立了博士后科研工作站，日常工作由中证金融研究院承担，目前共培养了6届53名博士后。洪卫青是2015年那一届的博士后。

“能人腐败。”张旭对《企业观察报》感叹。

洪卫青在中证金融研究院负责研究上市公司并购重组，这也是个能提前知道资本市场哪里会进行重大资产重组的地方。

2017年5月，新股弘信电子登陆创

业板，股价高走，上市3个月后，弘信电子抛出重大资产重组计划；

2017年8月和9月，弘信电子相继公告称，将以自有资金2亿元收购弘汉光电49%股权，实现对弘汉光电100%控股。

据司法机关调查，早就知道了这件事的洪卫青，在2017年6月26日至2017年7月5日期间，操控6个证券账户买入了207.97万股弘信电子股票，2017年9月28日，弘信电子完成收购，股票复牌连续两日涨停，洪卫青也卖掉了所持有的弘信电子股票。扣除交易费用后，洪卫青操控的账户合计盈利805.5万元。

洪卫青操控的账户，分别挂在曹某1、曹某2、沈某、徐某、谷某、黄某名下。

辽宁省高级人民法院认为，洪卫青在内幕交易信息敏感期内，非法获取内幕信息，在对证券交易价格有重大影响的信息尚未公开前，大量买入该证券，情节特别严重，其行为已构成内幕交易罪。一审中，沈阳市中院以内幕交易罪判处洪卫青有期徒刑5年6个月，并处罚金1000万元。

洪卫青没有放弃上诉，其辩护人向法院提出，应仅将沈某账户交易所得利润认定为洪卫青违法所得；但辽宁省高级人民法院认为，对于洪卫青操纵的曹某2等人的6个账户所购买的股票，虽卖出股票的行为系账户所有人所为，但因洪卫青违反相关从业规定，与账户所有人“合作”非法进行股票交易在先；其有承担法律后果的义务和责任，故对该项辩护意见不予采纳。

“近年来，内幕信息泄露导致资本炒作层出不穷，多家上市公司都存在内幕信息泄露嫌疑，内幕交易也一直是监管部门打击的重点对象。”中闻律师事务所合伙人李亚对《企业观察报》说，“这次证监会刀刃向内，说明‘零容忍监管’已动真格。”

事实上，监管层的态度早已明确。今年9月，最高人民法院下发了《关于加强证券、期货犯罪审判工作依法严惩证券、期货犯罪的通知》，要求全国法院切实提高政治站位，深刻认识依法严惩证券、期货犯罪的重大意义，以“零容忍”的态度依法从严惩处证券、期货犯罪，切实维护国家金融安全和资本市场健康稳定。

几乎同一时间，证监会研究起草《关于上市公司内幕信息知情人登记管理制

度的规定（征求意见稿）》，进一步明确内幕信息知情人、内幕信息的定义和范围。

## 走漏消息的人

在该案件的最终审理资料中，弘信电子董事长李强是法院给洪卫青定罪的证人。

目前外界提出的质疑是：泄露消息的人为什么可以免于惩罚？

李强曾向公安机关证实：自己在2017年6月23日至25日到北京参加培训期间，多次与洪卫青通电话，二人在北京市朝阳区四季酒店见面，自己向洪卫青咨询了弘信电子收购弘汉光电股权的事情。

根据证监会认定，弘信电子收购弘汉光电股权事项属于内幕消息。2017年6月中旬，弘信电子董事长李强与弘汉光电总经理李奎协商，初步达成收购弘汉光电股权意向。因此，该内幕消息敏感期为2017年6月13日至2017年8月10日，李强为该内幕信息知情人。

在敏感期内，李强与洪卫青多次通话并见面，令洪卫青获得了这一重要内幕消息。李强也就是那个泄露消息的人。

一审宣判后，洪卫青提出上诉，主要理由包括四点，一是证人李强的证言前后矛盾，不应采信；二是没有证据证明自己和李强此前有过联系，李强证言6月25日下午与其见面，但此前李强已经飞离北京；三是自己在2017年6月20日已经买入弘信电子，此时尚未获得内幕信息；四是原口供存在篡改、倒签，不是自己的真实意思表示。

洪卫青的辩护律师甚至拿出了2017年6月25日洪卫青的手机步数记录作为证据，想要证明“洪卫青行迹很短，无前往四季酒店与李强见面的可能”；

洪卫青的辩护律师同时提交了一份证据：2019年李强的谈话录音，想要证明“李强完全没有见面记忆，且其描述与之前证言存在较大出入，二人无见面可能性”。

辩护律师称：洪卫青的交易行为是通过自己潜伏于市场多年的经验，及对该企业发展前景充分判断后从事相关行为，并非基于内幕信息的获得。

但这两份证据均被辽宁省高院驳回：“经查，辩护人提交的系手机记载内容照片，形式不符合证据规格要求。即使其提供的情况属实，也不具有排他性，不能充分证实洪某青2017年6月25日

行动的真实情况，故对该份材料本院不予采信。”

看过案件审理资料，一位证券资深人士向《企业观察报》指出了一个疑点：这件事的真相看起来更像是洪卫青被抓后，李强临时倒戈。因为从监察机关获取的证据看，2017年内幕交易信息敏感期内李强与洪卫青的见面和多次交流，李强不像是仅仅向洪卫青“咨询收购事宜”这么简单。

监察机关和法院获取洪卫青与所操控的账户人黄某2017年7月4日的微信聊天记录中，有洪卫青的这样一句话：“还没到价，我去调研过，和李某也聊过。”

据此，法院裁定，从洪卫青操作的股票账户看，其自2017年6月26日起陆续将账户中原有的大量股票全部“割肉”卖出，并在短时间内大量购买了弘信电子的股票，其交易行为明显异常，且与其获悉内幕信息的时间一致。而该微信聊天记录亦可佐证其从李强处获悉内幕信息并大量突击购进股票的事实。

前述证券人士认为，分析这句话的另一面，或也存在当时李强与洪卫青的“交流”中，还涉及操纵弘信电子股价内容的可能。

## 弘信电子股价跌掉近5倍

“上市公司高管联合配资中介，控制多个证券账户，并通过坐庄、对倒等多种手段来操纵公司股价与交易量，这种做法在A股市场上早已不是什么秘密了。”前述证券人士说。

证监会曾通报过典型做法：一是集中资金优势、持股优势连续买卖；二是在控制的证券账户之间进行交易，即“对倒”；三是在交易时间，多次甚至数十次在盘中拉抬股价、反向卖出；四是利用信息优势交易，人为控制公司股票停牌时点，进行内幕交易等。

查阅上市公司诚信档案，可以看到2019年12月17日，深圳证券交易所对弘信电子董事长李强违规行为的通报批评处分：

2017年6月29日，李强通过定向计划与银河证券开展场外期权交易，具体包括购买以弘信电子为标的的证券的欧式看涨期权及出售以弘信电子为标的的证券的欧式看跌期权，上述交易合约名义本金均为2200万元，且上述交易发生在弘信电子筹划重大资产重组事项的敏感

期内。

这是深交所记载并发布的处分李强的原因。

与A股市场上许多明星公司相比，知道弘信电子的人不多，但它在厦门却很有地位。

弘信电子的官方微信最近发布了这样一条消息：

作为首个“厦门企业家日”的重要活动，厦门市2020-2021年度龙头骨干民营企业榜单公布，13个不同行业领域90家优秀企业获此殊荣，弘信电子（300657）位列其中。2019年厦门市将柔性电子列为未来产业之首，并提出打造“柔性电子强市”目标。作为行业领头羊，弘信电子勇担使命。

查询公开资料，弘信电子是从事挠性印制电路板（FPC）的研发、设计、制造和销售的高新技术型企业，同时也是福建省FPC工程技术研究中心的唯一依托单位；当前主要目标市场为移动通讯领域，并与京东方、比亚迪、联想等企业建立了合作关系。

今年9月，弘信电子公告称，已收到各项政府补助资金6706万元。

谈及弘信电子，有投资者对《企业观察报》说，还有一件事很蹊跷：从营收和利润等主要指标看，弘信电子上市三年业绩保持大幅增长，股价却是一路下跌。

2020年，弘信电子上市后首次业绩下滑。8月27日，弘信电子发布了2020年半年度报告，公司实现营业收入10.87亿元，同比下降8.4%；归属于上市公司股东的净利润为1.8911亿元，同比下降97.38%。

弘信电子表示，报告期内，一季度受新冠疫情影响，公司产能稼动十分不足，导致一季度收入大幅下降，加之疫情带来的运营成本高企、提前实施产能扩张增加的固定成本无法消化，最终导致一季度严重亏损并影响上半年整体经营业绩。虽然短期市场需求受到疫情影响，但不会改变长期消费趋势。

前述一审法院指出，2017年6月26日至2017年7月5日期间，洪卫青操纵多个证券账户，突击买入弘信电子股票207.97万股，成交金额高达9.08891万元。

据此计算，当时弘信电子的股价在每股44元的水平，2017年11月底，弘信电子每股飙升到了726元。如今，弘信电子的股价已经跌掉了近5倍。■

# 负债高位 盈利减弱 建业地产高速发展背后的隐忧

作者 詹碧华

建业地产（00832-HK）公告披露发布2020年11月未经审核合同销售数据显示，2020年11月份，建业地产取得物业合同销售额人民币56.15亿元，同比减少29.2%，其中，重资产销售30.40亿元，同比减少46.5%；轻资产销售25.75亿元，同比增长14.8%。截至2020年11月30日止，十一个月里，建业地产取得物业合同销售总额人民币830.09亿元。

尽管建业地产已经完成了全年销售800亿元的任务，但随之而来的是巨大的负债。地王的位置，建业地产还能坐几天？

## 负债规模攀升 现金流承压

2008年，河南建业地产在香港上市，2016年开始进入高速增长模式，经过多年发展，已成功成为河南地王，全国

TOP50。

高速发展，迅速扩张，带给河南建业地产的除了高收益，还有高负债。

财报显示，2016年至2020年上半年，建业地产的负债总额分别为373.29亿元、540.54亿元、916.93亿元、1313.65亿元、510.78亿元。在今年以前，净负债率还能保持在60%左右；今年上半年，建业地产的净负债率由2019年底的64.2%上涨了127个百分点至76.9%，这一点与建业地产增长的融资金额脱不开关系。

今年3月中下旬以来，随着国内流动性宽松，审批发行加速，房企发债利率进入下降通道。但建业地产的融资成本却不降反升。今年上半年较去年同期2.3亿元骤增超1亿元至3.7亿元，同比增幅高达60.6%；销售成本紧随其后，从2019年上半年的65.94亿元增至2020年上半年的99.3亿元，同比增长50.6%。

总负债规模扩大的同时，建业地产的有息负债也在同步增加。2016-2019年末，建业地产的有息负债增长曲线是143.56亿元、155.84亿元、198.51亿元和314.91亿元。2020年中期为363.21亿元，较2019年同期增加超100亿元。

下半年以来，房地产行业进入偿债高峰期，建业地产也是如此。建业地产采用了房企常用的“借新还旧”方式。11月18日，建业地产发布公告，就发行3亿美元优先票据已与相关购买方签订协议。此次融资将用于偿还一年内到期的中长期境外债。

新发债由建业地产关联公司建业新生活认购1250万美元。业内人士认为，关联方认购意味着房企融资难度升级，需要关联方来帮忙。亿翰智库研究总监于小雨表示，这波操作有点类似股票回购，给资本市场信息，企业的人变相“被强制”购买一部分。

在房企快速扩张的过程中，如何控制负债尤其净负债率是开发商必须考虑的一个问题。建业地产高企的短期负债和大量到期的美元债成为建业地产面临的巨大隐患。

知名房产分析师王雪松在接受《企业观察报》采访时指出，要看短期债和美元债的时间结构，如果不是同时，集中性到期，企业还可以应对，如果是集中到期，肯定会对企业造成非常大的影响。债务大，对企业销售压力加大，一旦销售受阻，就会发生企业无力应对的连环压力。

诸葛找房数据研究中心分析师陈霄回《企业观察报》采访时表示，房企通过借新还旧的方式，来达到偿还现有到期债务以及公司正常运营的目的。这种借新还旧的方式，对于房企来说不仅要面临较高的融资成本，长此以往对于公司的财务安全造成严重威胁，若是长

期未得到改善将会面临资金链断裂的风险。

知名地产分析师严跃进对《企业观察报》表示，一般来说，此类负债数据和企业的扩张有关。往往扩张的同时，对于负债的依赖度是比较高的。从实际过程看，短期等负债较大，也是有问题的，至少容易使得债务的压力是比较大的。后续也需要防范此类债务到期所带来的压力。

## 控股子公司 IPO 专家提醒代建风险

贝壳研究院数据显示，2020年1-10月，房企境内外债券融资累计约10283亿元，融资规模突破万亿。

距离“三道红线”正式落地时间越来越近，各个房企融资动作也越来越多。各个房企都在扩大融资渠道，而分拆旗下业务上市就是一个信号。