

李淮川、周向东与中安科股份有限公司、中安消技术有限公司等证券虚假陈述责任纠纷一审民事判决书

审 理 法 院:上海金融法院

案 号:(2019)沪 74 民初 1049 号

裁 判 日 期:2020. 11. 06

案 由:民事/与公司、证券、保险、票据等有关的民事纠纷/证券纠纷/证券欺诈责任纠纷/证券虚假陈述责任纠纷

原告:李淮川,男,1984年11月7日出生,汉族,住重庆市。

原告:周向东,男,1971年1月12日出生,汉族,住重庆市。

上述二方原告之共同委托诉讼代理人:傅镭,重庆合纵律师事务所律师。

上述二方原告之共同委托诉讼代理人:张秋静,重庆合纵律师事务所律师。

被告:中安科股份有限公司,住所地上海市普陀区。

法定代表人:吴博文,董事长兼总经理。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:中安消技术有限公司,住所地北京市。

法定代表人:葛琳,经理。

委托诉讼代理人:王丽慧,女。

被告:招商证券股份有限公司,住所地广东省深圳市。

法定代表人:霍达,董事长。

委托诉讼代理人:张国平,北京市通商(深圳)律师事务所律师。

委托诉讼代理人:史雯超,北京市通商(深圳)律师事务所律师。

被告:瑞华会计师事务所(特殊普通合伙),经营场所北京市海淀区西四环中路XXX号。

执行事务合伙人:刘贵彬、冯忠。

委托诉讼代理人:傅立亚,北京市法大律师事务所律师。

委托诉讼代理人:才帅童,北京市法大律师事务所律师。

被告:广东华商律师事务所,住所地广东省深圳市。

负责人:高树。

委托诉讼代理人:唐华英,该事务所律师。

委托诉讼代理人:郭鹏,该事务所律师。

原告李淮川、周向东诉被告中安科股份有限公司(以下简称中安科公司)、中安消技术有限公司(以下简称中安消技术公司)、招商证券股份有限公司(以下简称招商证券公司)、瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称瑞华事务所)、广东华商律师事务所(以下简称华商律师事务所)证券虚假陈述责任纠纷一案

案，本院于2019年6月21日立案后，依法适用普通程序，于2019年7月30日第一次公开开庭进行了审理。原告李淮川、周向东的共同委托诉讼代理人傅镭、张静秋，被告中安科公司委托诉讼代理人李阿敏、孙丽娟，被告中安消技术公司委托诉讼代理人李倩，被告招商证券公司委托诉讼代理人张国平、史雯超，被告瑞华事务所委托诉讼代理人傅立亚、才帅童，被告华商律师事务所委托诉讼代理人郭鹏、唐华英到庭参加诉讼。2020年10月27日，本院对本案进行了第二次公开开庭审理。原告李淮川、周向东的共同委托诉讼代理人傅镭、张静秋，被告中安科公司委托诉讼代理人李阿敏，被告中安消技术公司委托诉讼代理人王丽慧，被告招商证券公司委托诉讼代理人张国平、史雯超，被告瑞华事务所委托诉讼代理人傅立亚、才帅童，被告华商律师事务所委托诉讼代理人郭鹏、唐华英到庭参加诉讼。损失核定人员赵羲、李志超亦出庭就损失核定的过程及方法接受各方当事人询问。本案系本院依照《上海金融法院关于证券纠纷示范判决机制的规定(试行)》在投资者诉被告中安科公司证券虚假陈述责任纠纷系列案件中依职权选定的示范案件。本案现已审理终结。

原告李淮川向本院提出诉讼请求：请求判令被告中安科公司、中安消技术公司、招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所连带赔偿李淮川各项经济损失合计人民币317,606.77元(以下币种均为人民币)(其中：投资差额损失为314,142.40元、佣金损失为942.43元、印花税损失为314.14元、利息损失为2,207.79元)。庭审中，原告李淮川放弃有关佣金及利息损失的诉讼请求，并同时明确印花税损失按照投资差额损失的千分之一计算。

原告周向东向本院提出诉讼请求：请求判令被告中安科公司、中安消技术公司、招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所连带赔偿周向东各项经济损失合计420,367.75元(其中：投资差额损失为415,782.50元、佣金损失为1,247.35元、印花税损失为415.80元、利息损失为2,922.12元)。庭审中，原告周向东放弃有关利息损失的诉讼请求，并同时明确佣金及印花税损失分别按照投资差额损失的万分之五及千分之一计算。

事实与理由：被告中安科公司原名中安消股份有限公司。2016年12月24日，被告中安科公司发布《中安消股份有限公司关于收到中国证监会调查通知书暨风险提示公告》，称其被中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)立案调查，并向广大投资者提示风险。当时中安科股票正处于长期停牌，2017年5月3日复牌后股价连续跌停。2018年1月15日晚，被告中安科公司披露其收到证监会《行政处罚事先告知书》，经证监会查明，被告中安消技术公司虚增2013年营业收入5,515万元，虚构2014年和2015年盈利预测，导致被告中安科公司公开披露的重大资产重组文件存在虚假记载、误导性陈述。2019年5月30日，证监会对被告中安科公司作出行政处罚决定。据此，原告认为被告中安科公司存在虚假陈述行为，其虚假陈述行为的实施日为2014年6月11日，揭露日为2016年12月24日。原告在虚假陈述行为实施日至揭露日期间买入中安科股票，后由于被告中安科公司虚假陈述行为被揭露致股价大跌而产生巨额经济损失，该损失与被告中安科公司的虚假陈述行为之间存在因果关系。关于被告中安消技术公司的责任，根据证监会对其作出的行政处罚决定，被告中安消技术公司作为重大资产重组的标的公司，属于其他信息披露义务人，与被告中安科公司共同实施了虚假陈述行为，构成共同侵权，应对原告的损失承担连带赔偿责任。其他各方被告分别作为证券上市推荐人等证券服务机构，亦应履行严格的信息披露义务，其行为也构

成了法律意义上的虚假陈述，属于虚假陈述行为人，给投资者造成重大投资损失，故应承担连带赔偿责任。

被告中安科公司辩称：1. 本案必须以行政诉讼的审理结果为依据，本案应中止审理。被告中安科公司原董事黄峰等人因不服证监会的处罚决定，向北京市第一中级人民法院提起行政诉讼，要求撤销该行政处罚，该案尚在审理中。证监会作出的行政处罚决定是原告提起本案诉讼的前置程序，也是原告起诉的主要事实依据，而行政诉讼的审理结果将直接决定行政处罚的法律效力，进而决定了本案事实认定和法律适用。故本案应中止审理。2. 同意原告主张的虚假陈述实施日。本案的虚假陈述揭露日应为2016年2月25日，该时间是贵州省兴义市人民法院对中安消技术公司就其受到安龙县财政局、安龙县人民政府行政处罚提起的行政诉讼作出行政判决书在中国裁判文书网上公布的时间。若法院不认定该时间为揭露日，被告中安科公司也同意以2016年12月24日作为揭露日。3. 原告主张的投资损失和被告中安科公司虚假陈述之间不存在因果关系。原告是因为被告中安科公司发布的经营性利好消息以及2015年上半年股市大涨因素影响而买入中安科股票，原告的投资决策与案涉信息披露行为之间没有因果关系。在案涉期间，中安科股票股价受到“股灾”、“熔断”及安防行业风险等因素影响而下跌，由此产生的损失与案涉信息披露行为没有因果关系。即便案涉信息披露行为与原告交易损失之间存在因果关系，由于中安科股票股价下跌是因系统风险和非系统风险等其他因素导致，故原告由此遭受的投资损失与案涉信息披露行为之间也不存在因果关系，对于这些因素导致的原告损失部分应当予以扣除。4. 关于佣金损失应按照实际的佣金比例来计算。

被告中安消技术公司辩称：其答辩意见与被告中安科公司一致。

被告招商证券公司辩称：根据《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《若干规定》）第六条第一款规定，投资人以自己受到虚假陈述侵害为由，依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书，对虚假陈述行为人提起的民事赔偿诉讼，符合《民事诉讼法第一百零八条》规定的，人民法院应当受理。截至目前，证监会并未对被告招商证券公司作出任何行政处罚，原告的起诉不符合《若干规定》的法定受理条件。资产交易定价是基于评估机构的评估报告，评估报告是由评估机构出具，被告招商证券公司对评估值履行的是一般注意义务。证监会在行政处罚案件调查中对被告中安科公司、中安消技术公司以及各中介机构进行了全方位的调查，最终决定处罚的对象为被告中安科公司、中安消技术公司以及案外人银信资产评估有限公司。可见证监会作出的行政处罚已经考虑了各中介机构对虚假陈述行为的划分和责任。判断交易定价是否公允是基于评估机构作出的评估值，依照评估值交易即是公允的。况且评估报告已经国资委报备和批准，履行了法定的程序。作为独立财务顾问，被告招商证券公司已尽到勤勉之责，请求驳回原告对被告招商证券公司的起诉。

被告瑞华事务所辩称：被告瑞华事务所没有受到证监会的行政处罚。原告对被告瑞华事务所的起诉不符合《若干规定》所规定的前置程序，被告瑞华事务所不应承担连带赔偿责任。

被告华商律师事务所辩称：被告华商律师事务所没有实施虚假陈述行为，也未受到行政处罚或法院裁判，原告的起诉不符合《若干规定》所规定的前置条件。被告华商律师事务所对评估机构的行为不负有责任，对评估事项也不具有判断义务。被告华商律师事务所对置入资产的评估值及其营业收入的审计均不是被告华商律师事务所发表法律意见的范畴。证监会所认定的被告中安科公司的违法事项与被告华商律师事

务所无关。故原告主张的投资损失金额中应扣除证券市场系统风险因素和其自身决策导致的损失部分。原告关于投资损失计算方法有误，应采取移动加权平均法进行计算。请求驳回原告的诉讼请求。

当事人围绕诉讼请求依法提交了证据，本院组织当事人进行了证据交换和质证。

原告投资者为证明其主张，向本院提交了如下证据：

第一组：《中安科公司关于公司及相关当事人收到证监会〈行政处罚决定书〉、〈市场禁入决定〉的公告》，旨在证明 2019 年 5 月 30 日，证监会对被告中安科公司作出《行政处罚决定书》及《市场禁入决定书》，认定被告中安科公司与被告中安消技术公司的重大资产重组中，被告中安科公司、中安消技术公司等信息披露义务主体违反《中华人民共和国证券法》[以下简称《证券法》（2014 年修订）]等相关法律规定，构成虚假陈述，依法应对投资者承担赔偿责任。2014 年 6 月 11 日，被告中安科公司公告了包括资产评估报告和审计报告在内的重大资产重组文件。该时间为本案虚假陈述行为的实施日。

第二组：《上海飞乐股份有限公司非公开发行股票结果暨股本变动公告》、证监会《行政处罚决定书》[2019]40 号，旨在证明被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所分别出具的财务顾问报告、审计报告、法律意见书等文件均有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成重大经济损失，应当承担连带赔偿责任。

第三组：《中安消股份有限公司关于收到中国证监会调查通知书暨风险提示公告》《中安消股份有限公司 2016 年年度报告》（摘要）、《中安消股份有限公司关于公司股票将被实施退市风险警示暨股票停牌的提示性公告》、新浪财经等各大媒体的报道《中安消的自我救赎：停牌 349 个交易日难抵 6 亿筹码爆仓风险》、*ST 中安及上证指数 K 线走势对比图、同花顺软件关于中安科股票从 2017 年 5 月 31 日到 2017 年 11 月 1 日、11 月 2 日换手率及该股票在 2017 年 5 月 31 日到 2017 年 11 月 2 日期间每日收盘价的查询结果，旨在证明 2016 年 12 月 22 日被告中安科公司因违反证券法律法规被证监会立案调查，2016 年 12 月 23 日中安科公司在其官方网站上发布被调查公告。此后，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称德勤事务所）对被告中安科公司 2016 年度财务会计报告出具无法表示意见的审计报告，上海证券交易所对被告中安科公司实行退市风险警示。被告中安科公司因重大资产重组等各种原因于 2016 年 12 月 14 日停牌直至 2017 年 5 月 31 日复牌。复牌后，股价连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计达到 15%，18 个交易日连续跌停。从复牌首日至 2017 年 11 月 2 日，中安科股票换手率已逾 100%，基准日应为 2017 年 11 月 2 日。2017 年 5 月 31 日至 2017 年 10 月 9 日期间，A 股证券市场大盘整体处于上升趋势，中安科股票疯狂跌停的原因是涉案证券虚假陈述行为所致，与其他因素无关。

第四组：股票明细对账单、损失计算表，旨在证明虚假陈述实施日至揭露日，原告投资者因被告中安科公司虚假记载、误导性陈述行为大量买入中安科股票，且在虚假陈述揭露日后，因持续持有或卖出该股票而产生亏损，被告中安科公司虚假陈述行为与原告的损害结果之间存在法律上的因果关系。

第五组：被告招商证券公司出具的《独立财务顾问报告》、被告瑞华事务所出具的瑞华专审字[2014]XXXXXXX 号《审计报告》及瑞华核字[2014]XXXXXXX 号《盈利预测审核报告》、被告华商律师事务所出具的《法律意见书》，旨在证明被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所未尽充分核查和审慎披露义务，应承担连带赔偿责任。

被告中安科公司提供如下证据：

第一组：被告中安科公司原董事行政诉讼开庭传票、《关于控股股东及实际控制人提起行政诉讼的公告》，旨在证明相关处罚决定所涉被告中安科公司原董事、控股股东及其他实控人已经就该等处罚决定提起行政诉讼，案涉《行政处罚决定书》存在被撤销的可能性。

第二组：（一）新融街网站发布的题为《股灾回忆之魂断配资全民狂欢到千股跌停的疯牛闹剧》的网络报道截图、新浪财经关于上证指数 2015 年上半年历史行情网页截图、《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》《关于签订重要合同的公告》（公告编号分别为 2015-117、2015-122）、《关于签订智慧医疗项目合作协议的公告》（公告编号为 2015-152）、《关于获得发明专利证书的公告》（公告编号为 2015-159）、搜狐证券关于上证指数 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日历史行情的网页截图、搜狐证券关于中安科股票 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日历史行情的网页截图、搜狐证券关于中安科股票 2015 年 11 月 5 日及之后 4 个交易日历史行情的网页截图、搜狐证券关于中安科股票 2014 年 6 月 11 日之后 2 个交易日历史行情的网页截图，上述证据旨在证明原告投资者交易损失与案涉信息披露行为之间没有因果关系。

（二）金融界等网站发布的题为《熔断、黑天鹅、股灾……2016 终于要走了》等多篇网络报道截图、新浪财经关于上证指数 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 12 月 24 日历史行情的网络截图、新浪财经关于中安科股票 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 12 月 24 日中安科股票与同类上市公司（英飞拓、安居宝、银江股份）历史行情对比的网页截图，上述证据旨在证明案涉期间，中安科股票股价受到“股灾”、“熔断”及安防行业风险等因素影响而下跌。

（三）《关于中安消技术 2016 年度盈利承诺完成情况的公告》《关于终止重大资产重组事项的公告》（公告编号分别为 2017-139、2017-188）、《中安消股份有限公司 2016 年年度报告》（节选）、《关于公司股票将被实施退市风险警示暨股票停牌的提示性公告》（公告编号为 2017-077）、新浪财经关于中安科股票 2016 年 4 月至 2017 年 11 月历史行情的网页截图，上述证据旨在证明案涉期间，中安科股票股价受到非系统风险因素影响连续下跌。

第三组：（一）与“班班通”项目相关的行政判决书、搜狐证券关于中安科股票 2016 年 2 月 25 日至 2016 年 5 月 10 日历史行情的网页截图、被告中安科公司《立案调查公告》发布页面截图、搜狐证券关于中安科股票 2016 年 12 月 24 日至 2017 年 11 月 2 日历史行情的网页截图，上述证据旨在证明本案揭露日应为 2016 年 2 月 25 日，基准日应为 2016 年 5 月 10 日，基准价为 24.07 元（复权后）。如果以被告中安科公司披露立案调查公告的日期为揭露日，则本案揭露日为 2016 年 12 月 24 日，基准日为 2017 年 11 月 2 日，基准价为 8.84 元。

（二）搜狐证券关于上证指数 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 12 月 24 日历史行情的网页截图、搜狐证券关于中安科股票 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 12 月 24 日历史行情的网页截图、搜狐证券关于被告中安科公司同类上市公司（银江股份、安居宝、英飞拓）2015 年 6 月 12 日至 2016 年 12 月 24 日历史行情的网页截图，上述证据旨在证明案涉期间中安科股票股价受到“股灾”、“熔断”及安防行业风险等因素影响而下跌。

（三）搜狐证券关于中安科股票 2017 年 4 月 29 日至 2017 年 11 月 2 日历史行情的网页截图、巨潮资讯网及搜狐证券关于其他上市公司（弘高创意、圣莱达）发布的非标《审计报告》公告及其之后股价行情的网页截图、巨潮资讯网及搜狐证券关于其他上市公司（弘高创意、圣莱达、*ST 中绒和众和股份）发布的 ST 公

告及其之后股价行情的网页截图，上述证据旨在证明案涉期间中安科股票股价受到非系统风险因素而下跌。

(四)2014、2015 年度《分红实施公告》《2013 年度利润分配实施公告》，旨在证明被告中安科公司在案涉期间多次派发现金红利，为客观反映投资差额损失，应对原告交易价格进行前复权处理。

第四组：2017 年 4 月 29 日被告中安科公司披露的《财务报表及审计报告(2016 年 12 月 31 日止年度)》(节选)、2017 年 3 月 4 日被告中安科公司发布的《招商证券股份有限公司关于中安消股份有限公司签订启创卓越项目<终止协议>的专项核查意见》、2017 年 9 月 30 日被告中安科公司发布的《重大资产重组实施进展公告》、2017 年 5 月 6 日被告中安科公司发布的《关于 2016 年盈利预测实现情况的致歉公告》、2017 年 6 月 17 日被告中安科公司发布的《2016 年公开发行公司债券 2017 年第一次债券持有人会议决议公告》、2017 年 7 月 1 日被告中安科公司发布的《关于对上海证券交易所<关于对中安消股份有限公司债券相关事项的监管工作函>的回复公告》、2017 年 9 月 30 日被告中安科公司发布的《关于控股股东所持部分股份被冻结的提示性公告》，上述证据旨在证明 2017 年中安科股票复牌后，在 2017 年 5 月 31 日至 6 月 6 日以及 9 月 13 日至 9 月 28 日期间遭遇连续跌停，主要因为非标审计意见、重大资产重组失败、子公司盈利未达预期、债券偿付潜在危机以及实际控制人股权质押风险等非系统风险因素所致。

第五组：巨潮资讯网关于被告中安科公司发布两次《行政处罚事先告知书》的网页截图、2018 年 1 月 16 日、2019 年 4 月 2 日被告中安科公司分别发布的《关于公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会<行政处罚事先告知书>的公告》，该组证据旨在证明被告中安科公司分别于 2018 年 1 月 15 日、2019 年 4 月 1 日收到证监会的《行政处罚事先告知书》。

第六组：2018 年 5 月 26 日被告中安科公司发布的《关于变更公司名称完成工商登记暨公司部分基本信息变更的公告》及发布网页截图，旨在证明 2018 年 5 月 26 日，被告中安科公司的名称变更情况。

第七组：巨潮资讯网下载的 2014 年 6 月 10 日至 2018 年 3 月 22 日期间中安科股票的历史行情数据，旨在证明 2015 年上半年受“股灾”前非理性因素影响，上证综指涨幅达到 54%，中安科股票复牌后的股价下跌情况，同时证明如果以 2016 年 12 月 24 日作为揭露日，自中安科公司 2017 年 4 月 29 日发布非标准意见审计报告至基准日，中安科股票股价跌幅达 65.52%。

被告招商证券公司提供如下证据：1.《中安科股份有限公司关于收到中国证监会<行政处罚决定书>、<市场禁入决定书>的公告》(公告编号为 2019-046)；2.《中国证监会行政处罚决定书》([2019]44 号，处罚对象为中安科公司、黄峰、邱忠成等 7 名责任人员)；3.《中国证监会行政处罚决定书》([2019]45 号，处罚对象为中安消技术有限公司、周侠、吴巧民)；4.《中国证监会行政处罚决定书》([2019]46 号，处罚对象为深圳市中恒汇志投资有限公司、涂国身)；5.《中国证监会行政处罚决定书》([2019]40 号，处罚对象为银信资产评估有限公司、梅惠民、杨建平、林美芹)。上述证据旨在证明被告招商证券公司未受到任何行政处罚。

被告中安消技术公司、瑞华事务所、华商律师事务所均未提供证据。

原告对被告中安科公司提供的证据经质证认为：对于第一组证据真实性认可，关联性不认可。黄峰、深圳市中恒汇志投资有限公司(以下简称中恒汇志公司)、涂国身均不是本案被告，行政处罚决定书有三份，个别人提起的针对自身的行政诉讼，无论结果如何都与本案无关。对于第二组证据(一)、(二)中新融

街网站发布的网络报道截图、金融界等网站发布的多篇网络报道截图的真实性、合法性、关联性均不予认可，对于第二组证据中的其他证据的真实性均予以认可，但关联性不予认可。中安科股票前期上涨是因为其发布了本案的虚假陈述行为等利好消息，之后正是由于虚假陈述被揭露造成中安科股票股价剧烈下跌。对于第二组证据(三)的真实性认可，但无法达到被告中安科公司的证明目的。被告中安科公司被曝出大量负面消息，主要都是因为其虚假陈述行为所致。中安科股票被标注为*ST 中安，是因为德勤事务所出具了无法发表意见的审计报告以及对公司内控被出具否定意见。经查阅该报告专项说明以及给证监会的回函中，均透露出一个重要信息，当初重组置入时的核心资产的被告中安消技术公司极可能存在财务造假。这与被立案调查的内容及事后的调查结果一致。故这些利空消息均是因为被告中安消技术公司财务造假所致，并非被告中安科公司所称的其他非系统因素。对第三组证据中与“班班通”项目相关的行政判决书、搜狐证券关于中安科股票 2016 年 2 月 25 日至 2016 年 5 月 10 日历史行情的网页截图真实性认可，关联性和证明目的不予认可。行政判决书未构成对虚假陈述行为的首次揭露，该份判决书中对于被告中安科公司的行政处罚决定均被撤销，反而使投资者对“班班通”项目更有信心，该份判决并未起到揭露被告中安科公司存在虚假陈述行为的作用。对于《立案调查公告》发布页面截图、搜狐证券关于中安科股票 2016 年 12 月 24 日至 2017 年 11 月 2 日历史行情的网页截图的真实性、合法性、关联性均予以认可，对于基准价原告坚持主张为 6.88 元。对于第四组证据的真实性确认，关联性和证明目的不予认可。根据原告的证据可以证明同时期大盘趋势向好，中安科股票股价是因为被告中安科公司虚假陈述行为被揭露而造成的下跌，本案中并没有非系统因素需要扣除。对于第五组至第七组证据均无异议。

被告中安消技术公司、瑞华事务所、招商证券公司、华商律师事务所对被告中安科公司提供的证据均予以认可，被告招商证券公司认为这些证据与其无关。

原告对被告招商证券公司提供的证据的真实性认可，但认为被告招商证券公司未受到行政处罚，并不代表其已尽到勤勉义务，被告招商证券公司应就其不承担赔偿责任承担举证责任。

被告中安科公司对被告招商证券公司提供的证据真实性无异议，但认为证监会对银信资产评估有限公司、涂国身作出的行政处罚与本案无关，相关行政诉讼尚在审理中，对被告中安科公司作出的行政处罚存在被撤销的可能。

被告中安消技术公司对被告招商证券公司提供的证据的质证意见与被告中安科公司一致。

被告瑞华事务所、华商律师事务所对被告招商证券公司提供的证据均予以确认。

被告中安科公司对原告提供的证据经质证认为：对第一组证据的真实性无异议，但不认可其证明目的。相关处罚决定所涉及的被告中安科公司原董事、控股股东及其实控人已经提起行政诉讼，本案应中止审理。行政责任与民事责任存在明显区别，受到证监会行政处罚不等同于应该承担民事赔偿责任。对第二组证据的真实性无异议，但银信资产评估有限公司不是本案当事人，原告提出的有关银信资产评估有限公司的观点与本案无关，至于其他中介机构的责任与被告中安科公司无关。对第三组证据中三份公告的真实性予以确认，但有关收到中国证监会调查通知书的公告时间应为 2016 年 12 月 24 日，原告以公告落款日期作为公告日期，与事实不符，且该份公告不是对案涉信息披露行为的首次公开揭露，应以 2016 年 2 月 25 日的行政判决书上网时间作为本案的揭露日。2016 年 2 月 25 日，中安科股票股价处于停牌时间，2016 年 4 月 6 日复牌当日股价即下跌 7.84%。对于新浪财经等媒体报道、*ST 中安及上证指数 K 线走势对比

图、同花顺数据的真实性不予认可。本案实施日至立案调查日期间，经历A股市场2015年上半年的“牛市”和2015年下半年的“股灾”、2016年的“熔断”等系统风险，导致原告主张的揭露日之前中安科股票股价已经下跌至非常低的价位，因此造成的原告损失与案涉信息披露行为无关。对于第四组证据，原告的证券交易记录应以被告中安科公司持调查令向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(以下简称证券登记结算公司)调取的数据为准，损失额计算表是由原告单方制作，是原告的观点，不属于客观证据。原告的交易记录不能证明原告是因为被告中安科公司披露的重大资产重组文件而购买的中安科股票，不能证明原告交易损失与被告中安科公司披露重大资产重组文件行为之间存在因果关系，不能证明被告中安科公司造成了原告的投资损失。对于原告主张的基准价不予认可。对于第五组证据的真实性无异议，但因不涉及被告中安科公司，由法院予以核查。

被告中安消技术公司对原告提供的证据同意被告中安科公司的质证意见。

被告招商证券公司对原告提供的证据经质证认为：对第一组证据的真实性、合法性无异议，但不认可其关联性。该公告中被处罚的对象为被告中安科公司、中安消技术公司等，被告招商证券公司并未受到任何行政处罚。对第二组证据的真实性、合法性予以认可。被告招商证券公司并非涉案虚假陈述行政处罚决定的处罚对象，未受到任何行政处罚，原告的起诉不符合《若干规定》第六条规定的投资人提起虚假陈述民事赔偿诉讼的前置条件。对第三组证据中的三份公告的真实性、合法性无异议。关于收到立案调查通知的公告中未明确被调查事项的具体范围、时间等，被告中安科公司未对案涉虚假陈述行为进行揭露。另两份公告中均未提及案涉虚假陈述行为，与本案无关。对第三组证据中的其余证据均不予认可，新闻媒体的报道和评论不具有客观性，且被告招商证券公司对文中所涉信息的真实性无法判断。原告截取的上证指数K线走势图未覆盖原告投资中安科股票的全部期间，无法证明原告投资损失与证券市场系统风险因素无关，亦无法证明中安科股票股价下跌系案涉虚假陈述行为导致。对于第四组证据中的股票交易明细对账单无法判断其真实性，且与被告招商证券公司无关。对损失额计算表的真实性、合法性、关联性均不予认可。原告在计算损失时未考虑证券市场系统风险、行业风险等其他因素，其主张的投资差额损失应当扣除受到上述风险因素影响的部分。对于第五组证据中的《审计报告》《独立财务顾问报告》《法律意见书》的真实性认可，但对关联性不予确认。《独立财务顾问报告》不能证明被告招商证券公司未尽审慎义务，证监会未对被告招商证券公司作出行政处罚。《盈利预测审核报告》与被告招商证券公司无关，不予质证。

被告瑞华事务所对原告提供的证据经质证认为：对第一、二组证据的真实性予以确认，但本案与被告瑞华事务所无关，原告将被告瑞华事务所列为被告没有法律依据。对第三组证据中的两份报告及2016年年度报告的真实性认可，但对其证明目的不予认可。原告的投资损失是由非系统风险造成。对第三组证据中其余证据的真实性均不予确认。对于第四组证据的真实性不予确认，原告的交易记录应以证券登记结算公司调取的证据为准。对于第五组证据的意见同意被告招商证券公司的意见。本案中被告中安消技术公司是被审计单位，被告瑞华事务所遵守审计准则，证监会没有对被告瑞华事务所进行处罚，原告也未举证证明瑞华事务所存在过错，故被告瑞华事务所不应承担赔偿责任。《盈利预测审核报告》仅是预测报告，不具有实际证明被告中安消技术公司2014年实际盈利情况的作用，该报告中明确表明盈利预测具有不确定性。

被告华商律师事务所对原告提供的证据经质证认为：对于第一组证据的真实性、合法性认可，但该组证据与被告华商律师事务所无关，相反该组证据证明了被告华商律师事务所不是行政处罚对象，被告华商律师事务所没有实施虚假陈述行为，不应向原告承担赔偿责任。对第二组证据的真实性、合法性认可，但对关联性和证明目的不予确认。原告仅依据被告华商律师事务所是案涉重组项目的法律顾问，就认定被告华商律师事务所存在虚假陈述行为没有任何法律和事实依据。行政处罚决定书所认定的违法事实均与被告华商律师事务所无关。案涉重大资产重组项目中，置入资产评估值及置入标的营业收入不属于律师事务所发表法律意见的范围，被告华商律师事务所对此没有法定义务，更不存在过错，不应承担赔偿责任。对于第三组证据中公告的真实性、合法性予以确认，但对关联性不予认可。被告华商律师事务所没有实施虚假陈述行为，与原告的损失之间没有产生交易或损失的因果关系。对于报道、对比图、查询结果的真实性、合法性、关联性均不予确认。理由是，该文件不符合证据的基本法定形式要求，且该文件不具有完整性和客观性。对于第四组证据的真实性、合法性、关联性均不予确认。股票明细对账单应当以向证券登记结算公司调取的数据为准。原告提供的损失计算表存在计算错误。买入均价应当采取第一笔有效买入后的移动加权平均法进行计算。损失计算未扣除系统风险、非系统风险以及原告自身决策造成的损失部分。有关佣金、印花税损失的计算均存在错误。对于第五组证据中的《独立财务顾问报告》《审计报告》《法律意见书》的真实性、合法性予以认可，但对关联性、证明目的不予确认。《盈利预测审核报告》的真实性由法院予以核实。

本院经审理查明：

1. 被告中安科公司原名上海飞乐股份有限公司，于 2015 年 3 月 24 日变更为中安消股份有限公司，2018 年 5 月 23 日变更名称为中安科股份有限公司。

2. 被告中安科公司系在上海证券交易所上市的公司，其公开发行的 A 股股票代码为 600654。

3. (1) 2014 年 6 月 11 日，被告中安科公司发布《上海飞乐股份有限公司重大资产出售、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》，披露了被告中安科公司通过向中恒汇志公司非公开发行的方式购买中恒汇志公司其持有的被告中安消技术公司的 100% 股权。当日，被告中安科公司公告了包括资产评估报告和审计报告在内的重大资产重组文件。2014 年 12 月 30 日，被告中安科公司就本次向中恒汇志公司发行股份购买资产总计 395,983,379 股普通股(A 股)股份向证券登记结算公司提交相关登记材料。同日，本次发行股份购买资产新增的股份完成登记。2015 年 1 月 23 日，本次配套募集资金新增股份完成登记。至此，被告中安科公司本次重大资产重组已实施完成。

(2) 2014 年 4 月 25 日，被告瑞华事务所出具瑞华专审字[2014]XXXXXXX 号审计报告，对被告中安消技术公司及其子公司 2013 年 12 月 31 日、2012 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日的合并及公司的资产负债表、2013 年度、2012 年度、2011 年度合并及公司的利润表、合并及公司的现金流量表和合并及公司的所有者权益变动表以及财务报表进行了审计。审计报告对应收账款金额前五单位作出罗列，其中包头市石拐区人民政府名列其中，应收账款的金额为 5,000 万元。审计报告另罗列了长期应收款，包括：曲阜市数字化城关和城乡视频监控系统建设工程项目，年末数为 2,500 万元；凤冈县城市报警与监控系统建设工程项目，年末数为 1,900 万元；务川县城市报警与监控系统建设工程项目，年末数为 1,890.50 万元；赤水市城市报警与监控系统建设工程项目，年末数为 864.50 万元，上述金额合计 7,155 万元。

3)同日,被告瑞华事务所出具编号为瑞华核字[2014]XXXXXXX号《中安消技术有限公司盈利预测审核报告》,载明,营业收入根据本公司2013年度的实现销售收入以及已签订的工程合同、中标通知书、框架合同和意向书、施工计划、销售及生产计划等为基础进行合理预测。2014年度营业收入预测数较2013年度营业收入实际数增加50,965.82万元,增长62.76%,主要系常规业务持续扩大,城市级大项目增幅较大所致。

4)2014年6月10日,被告招商证券公司出具《关于上海飞乐股份有限公司重大资产出售、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》。该报告中,被告招商证券公司承诺其已按照法律、行政法规和中国证监会的规定履行了尽职调查义务,有理由确信飞乐股份委托本独立财务顾问出具意见的重组报告书符合法律、法规和中国证监会及上海证券交易所的相关规定,所披露的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。同时,被告招商证券公司在报告中载明,截至2013年12月31日,中安消技术公司资产负债率65.16%。中安消技术公司2011年、2012年、2013年的营业收入分别为37,941.23万元、53,326.62万元和81,209.08万元,净利润分别为4,406.10万元、6,478.97万元和13,973.01万元。中安消技术公司财务状况良好,盈利能力稳定在增长。同时,被告招商证券公司对被告中安科公司拟置入资产定价合理性分析,并认定本次交易作价合理、公允,充分地考虑了上市公司及中小股东的利益。

5)被告华商律师事务所于2014年6月10日出具《关于上海飞乐股份有限公司重大资产出售、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之法律意见书》,载明,“为出具本法律意见,本所律师根据中国现行有效的法律、行政法规、部门规章和规范性文件,按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神,对涉及本次重大资产重组的有关文件和法律事项进行了查验,包括但不限于:……7、本次重大资产重组的置入资产;……10、本次重大资产重组的信息披露和报告义务;……”“就本法律意见的出具,本所律师特作如下声明:……2、本所律师已根据《[证券法](#)》《[证券法律业务管理办法](#)》等规定严格履行法定职责,遵循勤勉尽责和诚实信用的原则,对飞乐股份本次重大资产重组的合法性、合规性、真实性和有效性进行了充分的核查与验证;本法律意见不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,否则愿意承担相应的法律责任。……5、本所律师已审阅了本所律师认为出具法律意见所需的有关文件和资料,并据此出具法律意见,但对于会计审计、资产评估、投资决策等专业事项,本法律意见只作引用;本所律师在本法律意见中对与本次重大资产重组相关的报表、数据、审计和资产评估报告中某些数据和结论的引用,并不意味着本所律师对这些数据、结论的真实性作出任何明示或默示的保证,且对于这些内容本所不具备查验和作出判断的合法资格;……”

2014年6月11日,被告中安科公司公告了上述《审计报告》《盈利预测审核报告》《独立财务顾问报告》及《法律意见书》。

4.2016年12月24日,被告中安科公司发布《关于收到中国证券监督管理委员会调查通知书暨风险提示公告》,载明:2016年12月22日,被告中安科公司收到证监会调查通知书,因公司涉嫌违反证券法律法规,根据《[证券法](#)》的有关规定,证监会决定对公司进行立案调查。

5.2018年1月16日,被告中安科公司发布《关于公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会〈行政处罚事先告知书〉的公告》,称2018年1月15日,公司收到证监会《行政处罚及市场禁入事先告知

书》(处罚字[2018]7号,处罚对象为中恒汇志公司、涂国身)、《行政处罚事先告知书》(处罚字[2018]8号,处罚对象为被告中安科公司、黄峰、刘家雄、于东、项敏、邱忠成、朱晓东、殷承良、蒋志伟、常清)、《行政处罚事先告知书》(处罚字[2018]9号,处罚对象为被告中安消技术公司、周侠、吴巧民),并公告了告知书的全文。

6. 2019年4月2日,被告中安科公司发布《关于公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会〈行政处罚事先告知书〉的公告》,称2019年4月1日,公司收到证监会《行政处罚事先告知书》(处罚字[2019]51号,处罚对象为被告中安消技术公司、周侠、吴巧民)、《行政处罚事先告知书》(处罚字[2019]52号,处罚对象为被告中安科公司、邱忠成、朱晓东、殷承良、蒋志伟、常清)、《行政处罚事先告知书》(处罚字[2019]53号,处罚对象为中恒汇志公司、涂国身),并公告了告知书的全文。

7. 2019年5月31日,被告中安科公司发布关于收到中国证监会《行政处罚决定书》《市场禁入决定书》的公告,称公司于2019年5月30日收到证监会《行政处罚决定书》([2019]44号,处罚对象为被告中安科公司、黄峰、邱忠成、朱晓东、殷承良、蒋志伟、常清)、《行政处罚决定书》([2019]45号,处罚对象为被告中安消技术公司、周侠、吴巧民)、《行政处罚决定书》([2019]46号,处罚对象为中恒汇志公司、涂国身)、《市场禁入决定书》([2019]7号,处罚对象为涂国身)。证监会在处罚决定书中认定:

“2014年2月14日,中安科董事会审议通过重大资产出售、发行股份购买资产并募集配套资金及关联交易议案,决定向中恒汇志发行股份,购买其持有的中安消技术100%股权并募集配套资金。中安消技术聘请评估机构和审计机构分别对上述股权和2011年至2013年财务会计报告进行评估和审计。4月25日,相关中介机构分别出具资产评估报告和审计报告。6月11日,中安科公告了包括资产评估报告和审计报告在内的重大资产重组文件。”“(一)2013年11月,中安消技术与黔西南州政府签订《黔西南教育信息化工程项目建设战略合作框架协议》,项目总金额4.5亿元。据此,中安消技术出具了《关于‘班班通’项目业绩预测情况说明》和《盈利预测报告》,其中业绩预测说明预计2014年确认收入3.42亿元,占资产评估时所依据的中安消本部在手合同及意向合同总额约4.7亿元的70%,占中安消技术本部2014年度预测营业收入约5.3亿元的65%,占中安消技术2014年度预测营业收入约13.2亿元的26%。……2014年4月至12月,黔西南州下辖9个县(市、区)中5个启动了‘班班通’项目招标,中安消技术参与2个项目投标且均未中标。……中安消技术相关项目负责人称,2014年4月、5月项目沟通过程中,中安消技术无法满足部分县政府所提要求,导致无法开展相关工作。中安消技术在实际未中标任何县(市、区)工程(样板工程除外),知悉《框架协议》仅为合作框架协议、难以继续履行,原提供的《盈利预测报告》不真实、不准确的情况下,未及时重新编制并提供《盈利预测报告》,导致评估报告关于‘中安消技术评估值为28.59亿元,评估增值约为26.91亿元,增值率1,597.19%’的评估结论严重失实,置入资产评估值严重虚增。”“(二)……2013年年底,中安消技术与包头市石拐区政府签订了《包头市石拐区‘智慧石拐’一期项目合同书》,第一期合同价款6,763万元。2013年底,中安消技术仅依据当月《工程进度完工确认表》确认‘智慧石拐’项目营业收入5,000万元,同期结转成本2,498.46万元。……2013年12月底,‘智慧石拐’项目尚未招标,相关合同总收入不能够可靠估计,中安消技术在不符合收入确认条件情况下按完工百分比法确认该项目收入,导致2013年度营业收入虚增5,000万元,2013年度经审计的财务报告存在虚假记载。”“(三)……中安消技术2013年对《曲阜市视频监控及数字化城管建设工程及采购合同书》

《赤水市城市报警与监控系统代建合同》《凤冈县城市报警与监控系统代建合同》和《务川自治县城市报警与视频监控系统工程建设设备安装及服务代建合同》4个BT项目累计确认7,155万元营业收入，同时确认7,155万元长期应收款。……经测算，2013年应收对价的公允价值应当为扣除利息费用后的余额，其与合同金额百分比差的累积影响数为515万元，即2013年虚增营业收入515万元，2013年度经审计的财务报告存在虚假记载。”据此，证监会认定被告中安科公司及其相关责任人员的上述人员构成《证券法》第一百九十三条第一款所述“所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的”情形。同时，证监会认定被告中安消技术公司属于《上市公司重大资产重组管理办法》第四条规定的“有关各方”，以及《证券法》第一百九十三条第一款规定的“其他信息披露义务人”。

8. (1)自2015年6月中旬至2015年12月期间，因证券市场去杠杆等多重因素影响，沪深股市发生大幅波动，出现千股跌停、千股停牌、流动性缺失等异常情况，导致上证综指出现大幅下跌。中安科股票于2015年6月12日达到历史最高价43.63元，当日上证综指收盘指数值为5,166.35点，2016年12月13日中安科股票收盘价为17.43元，自2016年12月14日至2017年5月30日中安科股票一直处于停牌，2017年5月31日复牌首日开盘价为16.56元，跌幅达4.99%。此后，中安科股票连续跌停数日。

(2)2016年1月4日至同年1月12日期间，上证综合指数发生大幅度波动，其中：2016年1月4日，沪深300指数于13时12分较前一交易日首次下跌达到或超过5%，上海证券交易所公告暂停交易15分钟，恢复交易之后，沪深300指数继续下跌，并于13时33分较前一交易日收盘首次下跌达到或超过7%，上海证券交易所暂停交易至收市，当日上证综合指数跌幅为6.86%；2016年1月7日，沪深300指数于9时42分较前一交易日首次下跌达到或超过5%，上海证券交易所暂停交易15分钟，恢复交易之后，沪深300指数继续下跌，并于9时58分较前一交易日首次下跌达到或超过7%，上海证券交易所暂停交易至收市，当日上证综合指数跌幅为7.04%。中安科股票在上述两个时间均处于停牌状态，但其停牌日前一日2015年12月11日的收盘价为28.84元，复牌日2016年4月6日开盘价为26.02元，跌幅为9.7%。

(3)2015年8月12日，被告中安科公司发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与深圳云港万国数据科技发展有限公司签订万国数据深圳福田数据中心(IDC)二期建筑智能化工程设计与施工等项目合同，该合同总金额为1.12亿元，约占公司2014年经审计营业收入的10%。

(4)2015年8月21日，被告中安科公司发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与德阳市恒合置业有限公司签订恒合·工业云制造基地建筑智能化工程设计与施工项目合同，该合同金额为1.5亿元，约占公司2014年经审计营业收入的13%。

(5)2015年10月21日，被告中安科公司首次披露拟收购卫安(澳门)有限公司、深圳市迪特安防技术有限公司、昆明飞利泰电子系统工程有限公司及深圳市威大医疗系统工程有限公司4家公司100%股权的公告。2015年11月，被告中安科公司就此发布《重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》。

(6)2015年10月22日，被告中安科公司发布《关于签订智慧医疗项目合作协议的公告》，称中安消技术公司与宁夏楚雄医院有限责任公司就宁夏医科大学总院中宁分院项目建设签订总额约为2.5亿元的合作协议，该协议金额约占公司2014年经审计营业收入的21.63%。

(7)2016年7月22日，被告中安科公司发布《重大资产购买报告书(草案)》，称公司将收购北京启创卓越科技有限公司、华和万润公司、中科智能公司100%股权。2017年3月4日，被告中安科公司发布

《招商证券公司关于中安消股份有限公司签订启创卓越项目<终止协议>的专项核查意见》，称鉴于启创卓越公司在过渡期间存在异常的大额预付账款支出，经与启创卓越公司原控股股东及部分股东代表协商，中安科公司于2016年12月18日与启创卓越公司原控股股东就《解除协议》的主要条款达成一致形成意向文件，并于2016年12月30日签署意向文件的《补充协议》，公司董事会并于2017年3月3日审议通过关于签订《终止协议》的议案。

(8)2017年3月18日，被告中安科公司发布《2017年重大资产购买预案》，称公司拟通过下属子公司购买Konsalnet集团100%股权。2017年7月1日，被告中安科公司发布《关于终止重大资产重组事项的公告》，称由于继续推进本次重大资产重组的条件不够成熟，决定终止本次股权收购。经友好协商，双方同意终止本次重大资产购买事项，解除双方签署的《股份购买协议》。

(9)2017年4月29日，被告中安科公司发布《关于公司股票将被实施退市风险警示暨股票停牌的提示性公告》，提示因中安科公司2016年度财务会计报告被德勤事务所出具无法表示意见的审计报告，上海证券交易所将对公司股票交易实行退市风险警示。导致无法表示意见的事项是中安科公司部分子公司主要从事工程业务，中安科公司因上述业务在其2016年度合并财务报表中列报的营业收入计1,143,418,916.49元，营业成本计941,414,661.83元，应收及预付款项共计2,688,124,368.51元。由于中安科公司未能提供能够证实相关业务经济实质的证据，该事务所无法对中安科公司上述业务实施满意的审计程序，以对上述业务的经济实质以及相关营业收入和营业成本的确认和计量、应收及预付款项的可收回性等获取充分、适当的审计证据。退市风险警示后的股票简称为*ST中安消。

(10)2017年9月30日，被告中安科公司发布《关于控股股东所持部分股份被冻结的提示性公告》，称鉴于中恒汇志公司持有的中安科公司股份质押比例较高且已触碰预警平仓线，中恒汇志公司持有的公司股份仍存在因其他诉讼或诉前保全被冻结或被处置的风险。同时，由于中恒汇志公司为盈利预测应补偿股份设置的专门账户所持股份被轮候冻结，因而上应补偿股份的赠送事宜能否尽快实施存在不确定性，且存在无法顺利实施的风险。

9. 中安科股票的停复牌时间如下：2014年11月17日至2014年11月21日、2015年2月13日至2015年4月3日、2015年5月28日至2015年6月1日、2015年6月27日至2015年11月5日、2015年12月1日至2015年12月2日、2015年12月12日至2016年4月6日、2016年4月22日至2016年4月25日、2016年5月19日至2016年8月8日、2016年12月14日至2017年5月31日、2017年6月7日至2017年9月13日。

10. 中安科股票的派息情况如下：2014年7月1日，每股派发现金红利0.048元(除息日为2014年7月1日，股权登记日为2014年6月30日)；2015年5月6日，每股派发现金红利0.10元(除息日为2015年5月6日，股权登记日为2015年5月5日)；2016年5月6日，每股派发现金红利0.10元(除息日为2016年5月6日，股权登记日为2016年5月5日)。

11. 2015年12月30日，贵州省兴义市人民法院作出(2015)黔义行初字第00081号行政判决，认定安龙县财政局对本案被告中安科公司作出的安财采处(2015)2号决定、安财采处(2015)3号处罚决定，程序违法，应予撤销，并据此作出判决。该判决于2016年2月25日发布于中国裁判文书网上。

12. 审理中，原、被告各方对于虚假陈述行为的实施日均认可为 2014 年 6 月 11 日。对于揭露日，原告主张为 2016 年 12 月 24 日，被告中安科公司则主张为 2016 年 2 月 25 日。但被告中安科公司同时表示对于原告主张的揭露日也不持异议。若以 2016 年 12 月 24 日为揭露日，则基准日为 2017 年 11 月 2 日，基准价为 8.84 元。

13. 2016 年 12 月 14 日，中安科股票开始停牌，停牌前一日的收盘价为 17.43 元。2017 年 5 月 31 日复牌，复牌当日的开盘价为 16.56 元，跌幅达到 4.99%，此后连续跌停。自 2017 年 6 月 7 日起中安科股票再次停牌，至 2017 年 9 月 13 日复牌后，连续 13 个交易日跌停。

审理中，被告中安科公司主张本案中存在影响中安科股票股价的非市场系统因素包括：(1) 中安科公司发布对其股价产生影响的利好消息事件，其中有：①2015 年 7 月 10 日，中安科公司因筹划重大事项继续停牌，2015 年 11 月 5 日，中安科股票复牌，同时发布关于收购卫安(澳门)有限公司、深圳市迪特安防技术有限公司、昆明飞利泰电子系统工程有限公司及深圳市威大医疗系统工程有限公司 4 家公司 100% 股权的《重大资产购买暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》。②2015 年 8 月 12 日，中安科公司发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与深圳云港万国数据科技发展有限公司签订 1.12 亿元的《万国数据深圳福田数据中心(IDC)二期建筑智能化工程设计与施工等项目合同》，该合同金额约占公司 2014 年经审计营业收入的 10%。③2015 年 8 月 21 日，中安科发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与德阳市恒合置业有限公司签订 1.5 亿元的施工项目合同，该合同金额约占公司 2014 年经审计营业收入的 13%。④2015 年 10 月 22 日，中安科公司发布《关于签订智慧医疗项目合作协议的公告》，称中安消技术公司与宁夏楚雄医院有限责任公司就宁夏医科大学总院中宁分院项目建设签订总额约为 2.5 亿元的合作协议，该协议金额约占公司 2014 年经审计营业收入的 21.63%。⑤2015 年 10 月 29 日，中安科公司发布《关于获得发明专利证书的公告》，称中安科公司下属公司杭州天视智能系统有限公司陆续获得国家知识产权局颁发的 3 项发明专利证书。⑥2016 年 7 月 22 日，中安科公司发布公司重大资产购买报告书(草案)摘要，称公司将收购北京启创卓越科技有限公司、华和万润公司、中科智能公司等 100% 股权。中安科公司股票自 2016 年 5 月 19 日停牌至 2016 年 8 月 8 日复牌，复牌首日涨幅达 9.9%。(2) 中安科公司自身经营原因所对应的股价明显下跌。①2016 年 12 月 15 日起，中安科公司开始停牌筹划通过波兰下属子公司 Zimensp. zo. o. 以支付现金的形式向 Culmstock 购买 Konsalnet 集团 100% 股权，初始购买价格约为 1.1 亿欧元。2017 年 7 月 1 日，中安科公司发布《关于重大资产重组事项的公告》称由于“继续推进本次重大资产重组的条件不够成熟”，决定终止该次重组。②2017 年 3 月 4 日，中安科公司发布《招商证券公司关于中安消股份有限公司签订启创卓越项目<终止协议>的专项核查意见》，称鉴于启创卓越公司在过渡期间存在异常的大额预付账款支出，经与启创卓越公司原控股股东及部分股东代表协商，中安科公司于 2016 年 12 月 18 日与启创卓越公司原控股股东达成《解除协议》，公司董事会并于 2017 年 3 月 3 日通过终止协议议案。2017 年 9 月 30 日，中安科公司发布《重大资产重组实施进展公告》，称截至公告日，启创卓越公司原控股股东未按约向公司返还首期交易对价款及资金成本，中安科公司遂对启创卓越公司提起诉讼。③中安科公司于 2017 年 4 月 29 日发布《关于公司股票将被实施退市风险警示暨股票停牌的提示性公告》，提示因中安科公司 2016 年度财务会计报告被德勤事务所出具无法表示意见的审计报告，上海证券交易所将对公司股票交易实行退市风险警示。若公司 2017 年度的财务会计报告继续被出具无法表示意见或者否

定意见的审计报告，公司股票将自 2017 年度报告披露之日起暂停上市。由于非标准审计意见导致市场对中安科公司的信用状况认定发生变化，为增强公司的流动性，改善公司财务状况，化解资金链的可能风险，中安科公司自 2017 年 6 月 9 日起开始停牌筹划重大资产出售事项，拟计划出售公司非核心类资产（土地/房产）。2017 年 9 月 9 日，中安科公司发布《关于终止重大资产重组的公告》称终止该项重大资产重组。④2017 年 5 月 6 日，中安科公司发布《关于 2016 年盈利预测实现情况的致歉公告》，称子公司深圳市迪特安防技术有限公司 2016 年度未实现盈利预测。⑤2017 年 6 月 17 日，中安科公司发布《2016 年公开发行公司债券 2017 年第一次债券持有人会议决议公告》，称会议决议通过“要求发行人即刻提前兑付 16 中安消项下所有未偿还债券全部本息”等议案。2017 年 7 月 1 日，中安科公司发布《关于对上海证券交易所〈关于对中安消股份有限公司债券相关事项的监管工作函〉的回复公告》，称中安科公司于 2017 年 7 月 1 日答复上交所问询函的公告称目前 16 中安消不符合提前兑付条件，如果中安科公司经营情况等未达预期，公司预计将面临较大流动性风险，从而使得公司债券可能出现无法按期偿付的风险。⑥2017 年 9 月 30 日，中安科公司发布《关于控股股东所持部分股份被冻结的提示性公告》，称截至 2017 年 9 月，由于中安科股价不断下跌，中恒汇志公司持有的中安科公司股份质押比例较高且已触碰预警平仓线，中恒汇志公司持有的中安科公司股票几乎全部遭到司法冻结，并存在轮候冻结或处置的风险，对中安科公司的稳定经营造成一定影响。且由于中恒汇志公司拟用于业绩补偿的股份也遭到司法冻结，导致中恒汇志公司股份补偿事宜无法顺利实施，进一步增强投资者对上市公司的悲观预期。

为准确获取原告投资者的交易记录，被告中安科公司向本院申请调查令，从证券登记结算公司调取了投资者的相关交易记录。各方均认可该交易记录的真实性和权威性，并同意以调取的交易记录作为核定损失的依据，本院对此亦予以认可。

审理中，本院根据被告中安科公司的申请委托上海交通大学中国金融研究院对原告投资者因虚假陈述导致的投资差额损失进行核定。上海交通大学中国金融研究院于 2020 年 10 月 15 日出具《证券投资者损失核定意见书》（以下简称《损失核定意见书》）。经当事人申请，本院要求损失核定人员出庭接受询问。庭审中，上海交通大学中国金融研究院委派损失核定人员代表赵羲、李志超出庭，损失核定人员就《损失核定意见书》的计算方法、原理和逻辑进行了详细说明，并接受各方当事人以及法庭的询问。

《损失核定意见书》通过构建损失量化计算模型，将涉案投资者的电子证券交易记录导入该模型，由模型根据既定的逻辑计算出涉案投资者的投资差额损失金额。（一）确定原告投资者可以纳入损失核定的交易记录的原则：若投资者在实施日前一日持有股票，则该部分股票不纳入损失计算，若投资者在实施日之后有卖出交易，则从卖出的股票中先予扣除该部分股票；若投资者在实施日至揭露日期间存在多笔买卖，且出现过证券余额为零的情况，则证券余额为零前的所有买入股票已于揭露日前全部卖出，故这些股票交易数据不参与损失计算；若投资者在实施日至揭露日期间存在多笔买卖的情况，最后一次证券余额为零后，投资者又有买卖且未再出现清仓情况，则最后一次证券余额为零后的买入视为“第一笔有效买入”，若投资者在实施日后虽有买卖，但未出现清仓情况，则实施日后的首笔买入为“第一笔有效买入”，第一笔有效买入日至揭露日期间的股票均参与损失计算；若投资者在揭露日之后买入股票，则该部分买入股票不参与损失计算，若投资者在揭露日至基准日期间存在多笔卖出的情况，则卖出的股票按照实施日前持股数量、实施日至揭露日期间净买入股票数量的顺序予以抵扣，实施日至揭露日期间净买入股票对应的卖出

交易和持有至基准日的股票均参与损失计算。据此，本案原告投资者纳入损失核定的交易情况如下：1. 原告周向东 A 股普通证券账户存在交易记录，2015 年 11 月 6 日买入行为是其“第一笔有效买入”，揭露日前持有股票数量 17,500 股，揭露日至基准日期间未有卖出股票。2. 原告李淮川 A 股普通证券账户存在交易记录，2015 年 11 月 24 日买入行为是其“第一笔有效买入”，揭露日前持有股票数量为 12,200 股，揭露日至基准日期间未有卖出股票。

(二) 计算原告投资者因虚假陈述导致的投资差额损失的方法。损失量化计算模型采用“收益率曲线同步对比法”计算原告投资者因虚假陈述导致的投资差额损失。该方法的基本逻辑是对影响股价的各种因素加以定量分析，在不考虑虚假陈述的前提下，以其他各因素所形成的中安科公司收益率曲线计算得出投资者的模拟损益比利，将其与含虚假陈述因素在内的各因素共同影响下形成的投资者损益比例(名义损益比例)进行对比，从而得出投资者因受虚假陈述影响而产生的投资差额损失。具体计算过程如下：

1. 计算名义损益比例。自投资者“第一笔有效买入”开始，根据移动加权成本法计算买入均价[买入均价=(Σ 本次购入股票金额+本次购入前持股成本)/(Σ 本次购入股票数量+本次购入前持股数量)]。名义买入成本=买入均价 \times 实施日至揭露日期间的净买入股数。名义回收成本=揭露日后每笔卖出股数 \times 实际卖出股票价格+基准日后仍持有股数 \times 基准价。名义损益比例=(名义买入成本-名义回收成本) \div 名义买入成本 $\times 100\%$ 。

2. 计算模拟损益比例。模拟买入成本=模拟买入均价 \times 实施日至揭露日期间的净买入股数。模拟回收成本=揭露日后每笔卖出股数 \times 卖出股票模拟价格+基准日后仍持有股数 \times 模拟基准价。其中模拟基准价等于揭露日至基准日期间每日模拟收盘价的平均值。模拟损益比例=(模拟买入成本-模拟回收成本) \div 模拟买入成本 $\times 100\%$ 。

3. 投资差额损失=名义买入成本 \times (名义损益比例-模拟损益比例)。

(三) 关于系统风险等其他因素引发的中安科公司模拟日收益率的计算方法如下：1. 损失量化计算模型具体采用多因子模型法来计算中安科公司 A 股中因系统风险等因素(不包含非系统性事件因素)引发的股票模拟日收益率。多因子模型法除了考虑市场风险外，还采用行业因素考虑行业对企业股票收益的影响，采用风格因素考虑各种基本面因素对企业股票收益的影响，以及*ST 因素考虑退市风险对股票收益的影响。本案中，行业因素采用中安科公司目前所在万得二级行业“软件和服务”(2015 年 3 月 26 日之前中安科公司万得二级行业为“技术硬件与设备”)。风格因素分别为规模因素(股票市值)、价值因素(公司估值)、贝塔因素(股票对市场风险反应程度)、盈利因素(公司的盈利水平)、杠杆因素(公司杠杆率)、成长因素(公司销售或盈利成长速度)、动量因素(股票收益历史表现)、波动率因素(股票交易波动率)和流动性因素(股票换手率)。此外因为中安科公司还受到*ST 概念的影响，所以在常见因素的基础上添加*ST 因素，它们是根据万得(wind)提供的*ST 成份股数据进行构建。2. 计算非系统风险事件因素引起的中安科股票股价变动情况分为两个步骤，先筛选出可能会对中安科股票股价产生显著影响的时间，然后对这些重大事件进行分析计算，确定其对股价变动的影晌程度。首先，重大事件筛选的原则为：该重大事件与虚假陈述事件无因果关系；该重大事件为确定性的事件，而非还未确定发生的事件；该类事件在万得重大事件数据库中有明确定义。本案中筛选的重大事件如下：(1)2015 年 8 月 12 日，中安科公司发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与深圳云港万国数据科技发展有限公司签订 1.12 亿元的《万国数据深圳福田

数据中心(IDC)二期建筑智能化工程设计与施工等项目合同》，该合同金额约占公司2014年经审计营业收入的10%。(2)2015年8月21日，中安科公司发布《关于签订重要合同的公告》，称中安消技术公司与德阳市恒合置业有限公司签订1.5亿元的施工项目合同，该合同金额约占公司2014年经审计营业收入的13%。(3)2015年10月22日，中安科公司发布《关于签订智慧医疗项目合作协议的公告》，称中安消技术公司与宁夏楚雄医院有限责任公司就宁夏医科大学总院中宁分院项目建设签订总额约为2.5亿元的合作协议，该协议金额约占公司2014年经审计营业收入的21.63%。(4)中安科公司于2015年10月21日首次披露拟收购4家公司100%股权的公告。(5)2016年7月22日，中安科公司发布公司重大资产购买报告书(草案)摘要，称公司将收购北京启创卓越科技有限公司、华和万润公司、中科智能公司等100%股权。(6)2017年3月4日，中安科公司发布《招商证券公司关于中安消股份有限公司签订启创卓越项目<终止协议>的专项核查意见》。(7)2017年3月18日，中安科公司发布拟收购Konsalnet集团100%股权的公告。(8)2017年6月21日，中安科公司发布股权冻结公告，此后直到2017年9月底陆续有中安科股权冻结公告发出。(9)2017年7月1日，中安科公司发布《关于重大资产重组事项的公告》称由于“继续推进本次重大资产重组的条件不够成熟”，决定终止该次重组。其次，对重大事件的损失量化计算模型采用事件分析法，来计算这些重大事件对于中安科公司股票日收益率的影响。事件分析法具体运用时分为三种情况：一是独立的重大事件，该事件发布在正常交易日，且与其他重大事件以及虚假陈述实施日和揭露日相距较远，这类重大事件可以对该上市公司的该重大事件本身做事件分析法进行计算；二是发布日在停牌期的重大事件，但与虚假陈述实施日和揭露日相距较远，这种情况下，模型把该上市公司的该停牌期作为一个整体事件进行事件分析法处理；三是与虚假陈述实施或者揭露叠加在一起的重大事件，这种情况下，对发生同类重大事件的对标样本公司进行事件分析，通过分析该类重大事件对标样本公司的评价影响来近似估算该类重大事件的影响。据此，序号(1)至(4)的事件发生在中安科股票2015年6月29日至2015年11月5日停牌期间内，序号(5)的事件发生在2016年5月19日至2016年8月8日停牌期间内，序号(8)(9)的事件发生在2017年6月7日至2017年9月12日停牌期间内。上述这些事件在事件窗口期的累计事件收益率统计上均显著高于股票的正常波动范围，所以事件收益率不是由股票的随机扰动导致的，而是窗口期内的重大事件引起的，因此上述事件均对股票价格产生了显著影响。序号(6)(7)事件与虚假陈述揭露日均发生在2016年12月14日至2017年5月31日停牌期间内，由于无法把序号(6)(7)这两个重大事件的影响与虚假陈述被揭露分离开来，所以采用同类重大事件的对标样本公司进行事件分析法计算。对标样本公司的选择基于三个原则：一是样本公司重大事件与中安科公司重大事件的事件在性质上基本相同；二是样本公司重大事件发布的时间段尽量与中安科公司的事件发布日在同一时期；三是保证一定的样本公司数量，不少于十个。对于序号(6)的重大资产重组终止事件及序号(7)的重大资产重组发布事件，分别选取了发生同类重大资产重组终止及发布的样本公司，对其进行事件分析法计算发现，事件窗口期内累积事件收益率没有显著超出股价的正常波动范围，也无法排除该事件是否由股价随机扰动带来。故对于这一停牌期，序号(6)(7)的重大事件没有对股票价格产生显著影响。同时，根据非系统风险的事件分析法结果，2015年6月29日至2015年11月5日、2016年5月19日至2016年8月8日和2017年6月7日至2017年9月12日这三段停牌期后，重大事件带来了显著的影响，所以重大事件影响时间窗口期的模拟日收益率由系统性风险带来的日收益率(多因子模型计算得到)和重大事件带来的事件收益率叠加而成。对于案件期内的其他交易

日，模拟日收益率等于系统风险等因素带来的通过多因子模型计算得到的日收益率。根据上述叠加规则，当投资者的第一笔有效买入日期早于或者处于这些重大事件影响的时间区间时，而且投资者的有效卖出记录晚于或者处于这些重大事件影响的时间区间时，投资者的投资差额损失会受到这些重大事件的影响。

因此，原告周向东受到上述三个停牌期内重大事件的影响，原告李淮川受到除 2015 年 6 月 29 日至 2015 年 11 月 5 日外其余二个停牌期内重大事件的影响。

《损失核定意见书》最终核定结果如下：原告周向东名义买入成本 528,325 元，名义回收成本 154,700 元，名义损益比例 70.72%，模拟买入成本 527,800 元，模拟回收成本 309,925 元，模拟损益比例 41.28%，故因虚假陈述导致的投资差额损失为 155,538.88 元；原告李淮川名义买入成本 286,578 元，名义回收成本 107,848 元，名义损益比例 62.37%，模拟买入成本 343,918 元，模拟回收成本 216,062 元，模拟损益比例 37.18%，故因虚假陈述导致的投资差额损失为 72,189 元。

原、被告对于《损失核定意见书》发表如下意见：原告及被告中安消技术公司对于该《损失核定意见书》无异议。被告中安科公司认为，对损失核定机构的资质、方法、程序均无异议，损失核定人员就重大事件进行了筛选，应提供相应的依据。在确定系统风险因素时还包含了*ST 因素，损失核定时所选择的*ST 成分股应与涉案股票接近。同时希望损失核定机构能将中安科公司被出具无法表示意见的审计报告事项作为重大事件与作为系统风险因素扣除进行比较。被告招商证券公司及被告瑞华事务所认为，其没有被证监会认定为虚假陈述行为人，故对该核定意见书不发表意见。被告华商律师事务所对于《损失核定意见书》的真实性、合法性予以认可，但认为与其无关。

本院认为，被告中安科公司在 2014 年 6 月 11 日公告的重大资产重组文件中虚增置入资产评估值、虚增 2013 年度营业收入的行为，构成《若干规定》第十七条所述的证券市场虚假陈述，该行为的实施日应为 2014 年 6 月 11 日。

本案的争议焦点为：1. 虚假陈述揭露日的认定；2. 被告中安科公司的虚假陈述行为与原告投资中安科股票是否存在交易上的因果关系，即原告投资者买入中安科股票是否受虚假陈述行为诱导所致；3. 除被告中安科公司的虚假陈述行为外，原告投资者的损失是否系由证券市场系统风险等其他因素所导致；4. 如果存在证券市场系统风险等其他因素，原告投资者投资差额损失的赔偿金额应当如何确定；5. 被告中安消技术公司的责任认定；6. 被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所的责任认定。

关于争议焦点 1，原告投资者主张本案虚假陈述揭露日为 2016 年 12 月 24 日，即被告中安科公司公告其收到证监会立案调查通知的时间。被告中安科公司主张虚假陈述揭露日为 2016 年 2 月 25 日，即与“班班通”项目相关的行政判决书在中国裁判文书网上公告的时间。本院认为，虚假陈述的揭露是指虚假陈述被市场所知悉、了解，并不要求达到全面、完整、准确的程度，只要由于披露行为虚假陈述被市场所知悉、了解，市场亦存在明显的反应，该披露日即可作为揭露日。本案中虽被告中安科公司发布的收到立案调查通知的公告中未对被立案调查的事由作出全面、完整的披露，且该时间正好处于中安科股票停牌期间，但从中安科股票复牌后连续跌停的情况来看，市场对该公告有明显的反应，中安科公司被立案调查这一信息的披露对市场存在警示作用。而反观被告中安科公司所主张的揭露日，该时间是与“班班通”项目有关的行政判决书在网上登载的时间，从该份行政判决书的内容来看并未对案涉虚假陈述行为起到揭露的作用，况且“班班通”项目仅是证监会就被告中安科公司虚假陈述行为立案调查的内容之一，故被告中安

科公司以行政判决书上网时间作为虚假陈述揭露日的依据不足，本院不予采信。本院认定本案虚假陈述揭露日为2016年12月24日。

关于争议焦点2，原告投资者认为，其是在虚假陈述实施日至揭露日期间买入股票，在揭露日之后卖出股票或持有至基准日，根据《若干规定》第十八条的规定，应推定原告投资者的损失与被告中安科公司虚假陈述具有交易因果关系。被告中安科公司认为，原告投资者是因为被告中安科公司发布的经营性利好消息以及2015年上半年股市大涨因素而买入中安科股票，原告的投资决策与涉案信息披露行为之间不存在因果关系。本院认为，《若干规定》第十八条确定了以“推定信赖”判断交易因果关系存在与否的认定原则，即推定在虚假陈述实施日至揭露日期间进行相关股票交易的投资者，是基于对虚假陈述的信赖而进行的交易。虚假陈述行为对市场产生的诱导投资者买入的影响始于虚假陈述实施日，终于虚假陈述揭露日。本案中，被告中安科公司虚增置入资产评估值、虚增营业收入的行为自2014年持续至2016年，可以推定在此期间原告投资者基于对被告中安科公司发布的相关重大资产重组文件的信赖而买入中安科股票。被告中安科公司主张原告投资者买入中安科股票系受被告中安科公司发布利好信息公告的影响，对此本院认为，虚假陈述所产生的诱导投资者买入股票的影响区间为虚假陈述实施日至虚假陈述揭露日，至于投资者在该期间内买入的股票于揭露日后何时卖出以及基于何种原因卖出，均不影响交易因果关系的认定。原告投资者买入被告中安科公司股票可能出于多种原因，客观上无法区分原告投资者买入股票的具体动机是基于对虚假陈述的信赖，还是基于对市场行情的判断，亦或是对公司其他经营情况的综合考量。但无论如何，被告中安科公司已于2015年1月完成本次资产重组，故案涉资产重组文件中对置入资产评估值及营业收入的披露始终是影响投资者投资决策的重要因素。即使投资者可能是因为市场行情而购入股票，但在众多股票中选择中安科股票，被告中安科公司对外披露的公司信息仍是投资者信赖的因素。因此本案中仍应适用《若干规定》所确立的推定因果关系，认定原告在实施日至揭露日期间买入并一直持有中安科股票的投资行为与虚假陈述行为之间存在交易因果关系。对于被告中安科公司提出的抗辩理由，本院不予采信。

关于争议焦点3，原告投资者认为，其所有损失均是由被告中安科公司的虚假陈述行为造成，不存在因其他因素致损情形。被告中安科公司认为，原告投资者的损失或部分损失是由证券市场系统风险及非系统风险等其他因素导致。对此，本院认为，《若干规定》第十九条规定，损失或部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致，应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系。根据该条文的规定，如果被告中安科公司有证据证明投资者损失的形成存在其他致损因素，这些因素对股价的波动具有相当的影响程度，且与虚假陈述行为无关，则应当认定这些因素所导致的损失不属于虚假陈述行为人的赔偿责任范围。本案中，首先中安科股票股价因受到A股市场出现整体剧烈波动影响的情况，中安科股票和大盘指数呈现同步下跌的走势，原告投资者因此影响所造成的损失部分，应认定与虚假陈述行为没有因果关系，不应由被告中安科公司予以赔偿。其次，中安科股票受到退市风险警示(*ST)的影响，中安科股票在此期间虽处于停牌期，但复牌后，股价出现连续跌停，原告投资者因此而遭受的损失部分，也应认定与虚假陈述行为不具有因果关系。再次，被告中安科公司列举了该公司经营性利好和利空消息，来主张原告投资者买入中安科股票所造成的损失与虚假陈述行为无关。对此，本院认为，公司的重大投资行为、订立重要合同均属于可能对股票交易价格产生较大影响的重大事件，是《中华人民共和国证券法》明确列举的法定披露

事由。被告中安科公司于虚假陈述实施日至揭露日期间多次发布的签订重要合同、重大资产购买等利好信息，于揭露日后发布重大资产购买终止等利空信息，均会对中安科股票股价产生影响。中安科股票股价在上述重大事件公告期间发生较大波动，不能完全归因于虚假陈述行为，原告投资者由此所受损失与被告中安科公司虚假陈述之间没有因果关系，故这些重大事件应作为造成原告投资者损失的其他因素予以考虑。

关于原告投资者损失或部分损失是否由被告中安科公司所列举的其他事件所导致，本院认为，上市公司在经营过程中履行披露义务会发布各种信息，该些信息能否作为导致投资者损失的其他因素予以考量，应根据被告的举证，结合信息的性质、信息是否具有确定性、信息对于股价的影响程度，以及对该信息影响力予以精确评估的可行性等因素综合认定。对于被告中安科公司所主张的2015年10月29日发布的获得发明专利证书的公告，损失核定人员出庭接受询问时提出，经分析该事项对股价的影响较小，故没有被筛选为重大事件。对于被告中安科公司所主张2017年5月6日发布的有关未实现2016年盈利预测的公告，损失核定人员称因该事项已经在年报中予以体现，故不作为重大事件在其他因素中予以考量。对于被告中安科公司主张的2017年6月17日所发布的有关“16中安消”债券可能出现无法按期偿付的风险内容的公告，损失核定人员提出，从该公告的内容显示，存在不确定性，均是公司对可能出现风险的预计，不应作为其他因素予以考量。关于被告中安科公司提出有关该公司被出具无法表示意见的审计报告应作为重大事件的意见，损失核定人员出庭时提出由于该事项与*ST属于同一因素，且与*ST因素对损失核定的影响相差无几，故对该事项不宜作为重大事件重复计算。据此，本院认为，被告中安科公司并未举证证明其所主张的上述利空信息对于中安科股票股价产生了相当的负面影响从而导致了原告投资者的损失，结合损失核定人员所发表的意见，对于被告中安科公司主张原告投资者的部分损失是由上述事件信息所导致的意见，本院不予采信。

关于争议焦点4，鉴于本案存在导致原告投资者损失的证券市场系统风险等其他因素，但对于其他因素的影响程度及相应扣除金额如何确定，原被告双方均未提出合理的计算方式，故本院根据被告中安科公司的申请委托上海交通大学中国金融研究院予以核定。该研究院出具《损失核定意见书》，最终核定原告周向东的投资差额损失为155,538.88元，原告李淮川的投资差额损失为72,189元。本院认为，《损失核定意见书》为确定原告投资者哪些交易记录可以纳入损失核定范围所运用的方法，符合《若干规定》[第十八条第一款第二项](#)、第三项以及第十九条第一款第一项、第二项的规定。根据《损失核定意见书》，投资者因虚假陈述导致的投资差额损失=名义买入成本×(名义损益比例-模拟损益比例)，该计算公式可以理解为投资者因虚假陈述导致的投资差额损失=原告投资者全部投资差额损失(名义买入成本×名义损益比例)-虚假陈述外其他因素导致的损失(名义买入成本×模拟损益比例)。其中，原告投资者全部投资差额损失=名义买入成本(买入均价×实施日至揭露日期间的净买入股数)-名义回收成本(揭露日后每笔卖出股数×实际卖出股票价格+基准日后仍持有股数×基准价)，该计算方式符合《若干规定》[第三十一条](#)、[第三十二条](#)所确定的投资差额损失计算方式。关于虚假陈述实施日至揭露日期间买入均价的计算，《损失核定意见书》系采用第一笔有效买入后的移动加权平均法进行计算，该方式是司法实践中常用的买入均价计算方式，其结果也相对客观合理，本院予以采纳。

关于证券市场系统风险等其他因素导致的损失如何计算，《若干规定》并无明确规定。《损失核定意见书》对于虚假陈述外其他因素导致的损失计算公式为：名义买入成本×模拟损益比例。为此，《损失核

定意见书》运用多因子模型法、事件分析法核定虚假陈述外其他因素引发的中安科股票模拟日收益率，据此模拟出中安科股票模拟价格并进而计算若不存在虚假陈述投资中安科股票的模拟损益比例。本院认为，首先，本案需要考虑的证券市场系统风险等其他因素除大盘因素、行业因素、个股风格因素外，还有因重大资产重组的发布和终止，以及签订重大合同和合作协议引起的股价波动，《损失核定意见书》为此引入金融学领域中股票日收益率的概念，构建不同的损失量化计算模型对于各种致损因素的影响进行量化分析，进而计算投资者因证券市场系统风险等其他因素导致的投资差额损失，既兼顾了共性因素及公司经营中的事件性因素对股价的影响，也能够有效避免因各种风险因素重复计算而导致的结果偏差。其次，《损失核定意见书》采用多因子模型法来计算股票模拟日收益率时所考虑的因素更为全面，除了考虑大盘因素、行业因素、*ST 因素，还考虑了九大类对于股价具有影响作用的个股风格因素。核定方式上，通过定量分析的方式考察致损因素每日对于股价的影响，其核定结果更为精确。再次，《损失核定意见书》采用事件分析法来计算重大事件对于股价的影响，该方法可以根据不同投资者的不同交易时间段分别核定其是否受重大事件影响以及受影响程度，具有客观性及准确性。故《损失核定意见书》所采用的上述计算方式及核定方法较为科学合理，本院予以采纳。

关于争议焦点 5，本院认为，首先，《[证券法](#)》(2014 年修订)第一百九十三条规定，发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。《[上市公司重大资产重组管理办法](#)》[第四条](#)规定，上市公司实施重大资产重组，有关各方必须及时、公平地披露或者提供信息，保证所披露或者提供信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述。由此可见，当时的《[证券法](#)》虽未对除发行人、上市公司外的其他信息披露义务人范围作出明确规定，但根据《[上市公司重大资产重组管理办法](#)》的规定来看，作为重大资产重组的标的公司可以纳入其他信息披露义务人范畴。其次，根据《[若干规定](#)》[第七条第\(七\)项](#)的规定，虚假陈述民事赔偿案件的被告应当是虚假陈述行为人，包括其他作出虚假陈述的机构或自然人。本案中，证监会的行政处罚决定书中已认定被告中安消技术公司为其信息披露义务人，鉴于被告中安消技术公司提供的盈利预测和营业收入信息存在误导性陈述、虚假记载，故被告中安消技术公司作为信息披露义务人理应就其虚假陈述行为向原告投资者承担连带赔偿责任。

关于争议焦点 6，原告投资者认为被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所应承担连带赔偿责任。被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所均认为其没有收到证监会行政处罚，故不应承担赔偿责任。对此，本院认为，《[若干规定](#)》[第六条](#)规定，投资人以自己受到虚假陈述侵害为由，依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事判决书，对虚假陈述行为人提起的民事赔偿诉讼，符合《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》[第一百零八条](#)规定的，人民法院应当受理。《[证券法](#)》(2014 年修订)第一百七十三条规定，证券服务机构为证券的发行、上市、交易等证券业务活动制作、出具审计报告、资产评估报告、财务顾问报告、资信评级报告或者法律意见书等文件，应当勤勉尽责，对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。在此情况下，投资者可以依照法律规定，将所有的责任主体作为共同被告，提起虚假陈述民事赔偿的诉讼。由

于行政处罚决定系法院受理案件的依据，而非确定诉讼被告的依据，故法律并不要求对责任主体均受到行政处罚后才能被列为被告。本案中，原告投资者已经提交被告中安科公司受到行政处罚的决定书，且原告主张被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所承担的是连带赔偿责任，故被告招商证券公司、瑞华事务所、华商律师事务所所以缺乏前置程序为由提出其不应承担责任的抗辩，依法不能成立。

从《[证券法](#)》(2014年修订)第一百七十三条规定可以看出，证券法基于维护证券市场的公正、公平、公开之要求而给专业中介服务机构施加了法定的注意义务。对于各方被告在本案中的责任，本院作如下分析：第一，关于被告招商证券公司的责任。被告招商证券公司作为独立财务顾问，应对重组的程序、估值作价和信息披露及操作的合规性进行独立的评判。在被告招商证券公司所出具的《独立财务顾问报告》中，其在对被告中安科公司置入资产即中恒汇志公司对被告中安消技术公司持有的100%股权的定价进行合理性分析的基础上作出了交易作价合理、公允的认定。然根据之后证监会作出的《行政处罚决定书》的认定，被告中安消技术公司的评估值存在严重虚增的情形。被告招商证券公司显然对此未尽审核义务，致使被告中安科公司公告的重大资产重组文件存在虚假记载、误导性陈述，故被告招商证券公司应对原告投资者的损失承担连带赔偿责任。第二，关于被告瑞华事务所的责任。被告瑞华事务所系涉案重大资产重组的审计机构。证监会作出的《行政处罚决定书》中认定，被告中安消技术公司存在虚增评估值及营业收入的违法行为，而对被告中安消技术公司进行审计及盈利预测审核的机构正是被告瑞华事务所。虽被告瑞华事务所进行审计及审核的依据均是被告中安消技术公司提供的相关财务资料，但被告瑞华事务所作为专业审计机构，应严格按照审计准则的要求、执行充分适当的审计程序对这些资料尽到审查义务。现经证监会查实被告中安消技术公司存在虚增评估值及营业收入的违法行为，被告瑞华事务所亦未能提供充分证据证明其对此不存在过错，故被告瑞华事务所应与被告中安科公司承担连带赔偿责任。第三，关于被告华商律师事务所的责任问题。律师事务所在重大资产重组中发表法律意见，主要是对交易主体、步骤、程序等是否符合相关法律法规进行严格审查，并通过详尽的书面资料发表结论性的法律意见，以杜绝重大资产重组中的非法操作。《[律师事务所从事证券法律业务管理办法](#)》[第十四条](#)规定，律师在出具法律意见时，对与法律相关的业务事项应当履行法律专业人士特别的注意义务，对其他业务事项履行普通人一般的注意义务，其制作、出具的文件不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。[第十五条](#)规定，律师从国家机关、具有管理公共事务职能的组织、会计师事务所、资产评估机构、资信评级机构、公证机构(以下统称公共机构)直接取得的文书，可以作为出具法律意见的依据，但律师应当履行本办法第十四条规定的注意义务并加以说明；对于不是从公共机构直接取得的文书，经核查和验证后方可作为出具法律意见的依据。本案中，被告华商律师事务所作为专业中介服务机构，为案涉重大资产重组出具《法律意见书》。从该份法律意见书的内容来看，被告华商律师事务所虽对涉案重大资产重组作出了定价公允的结论，但该结论是基于评估机构对相关资产定价的评估确定，被告华商律师事务所并非专业的审计或评估机构，其仅是从合法性、合规性角度对该定价予以评价，故要求被告华商律师事务所对基于专业机构评定的资产价值的准确性、真实性、完整性负责，于理无据。对于原告投资者主张由被告华商律师事务所就其损失承担连带责任，本院难以支持。鉴于此，被告招商证券公司、瑞华事务所作为证券专业中介服务机构未尽勤勉之责，为被告中安科公司虚假信息的公布提供方便之门，且该二方被告亦未能提供证据证明其不存在过错，故被告招商证券公司、瑞华事务所理应对被告中安科公司的赔偿责任承担连带责任。

综上，被告中安科公司应以《损失核定意见书》核定结果为准赔偿原告周向东、李淮川的投资差额损失。关于原告投资者主张的佣金、印花税损失一节，原告周向东主张印花税及佣金损失的计算标准分别为投资差额损失的千分之一和万分之五，于理有据，本院予以支持。经计算，原告周向东的印花税损失为155.54元，佣金损失为77.77元。原告李淮川仅主张印花税，计算标准为投资差额损失的千分之一，本院亦予以支持。经计算，原告李淮川的印花税损失为72.19元。本案系被告中安科公司虚假陈述系列案件的示范案件，因需要对原告投资者的损失进行核定，本院委托上海交通大学中国金融研究院出具意见书，上海交通大学中国金融研究院为本系列案件构建损失量化计算模型而产生数据模型建设费用30万元及两名原告投资者的损失计算费用各100元，均系本案中为查明损失金额所发生的必要的、合理的费用，被告中安科公司作为虚假陈述行为人，理应承担上述费用。据此，依照《中华人民共和国证券法》(2014年修订)第六十三条、第一百七十三条、第一百九十三条第一款，《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》第七条第(七)项、第十七条、第十八条、第十九条、第二十条、第二十七条、第三十条、第三十一条、第三十二条、第三十三条之规定，判决如下：

一、被告中安科股份有限公司应于本判决生效之日起十日内向原告周向东支付投资差额损失人民币155,538.88元，佣金和印花税损失人民币233.31元；

二、被告中安科股份有限公司应于本判决生效之日起十日内向原告李淮川支付投资差额损失人民币72,189元，印花税损失人民币72.19元；

三、被告中安消技术有限公司、招商证券股份有限公司、瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对被告中安科股份有限公司上述第一、二项付款义务承担连带责任；

四、驳回原告周向东、李淮川的其余诉讼请求。

如果未按照本判决指定的期间履行金钱给付义务，应当按照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百五十三条之规定，加倍支付迟延履行期间的债务利息。

原告周向东的案件受理费人民币7,605.50元，由原告周向东负担人民币4,791.46元(已交纳)，被告中安科股份有限公司、中安消技术有限公司、招商证券股份有限公司、瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)共同负担人民币2,814.04元(于本判决生效之日起七日内交纳)；原告李淮川的案件受理费人民币6,064.10元，由原告李淮川负担人民币4,669.36元(已交纳)，被告中安科股份有限公司、中安消技术有限公司、招商证券股份有限公司、瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)共同负担人民币1,394.74元(于本判决生效之日起七日内交纳)；本案损失核定数据模型建设费用人民币30万元、损失计算费用人民币200元，均由被告中安科股份有限公司负担。

如不服本判决，可在判决书送达之日起十五日内向本院递交上诉状，并按对方当事人的人数提出副本，上诉于上海市高级人民法院。

审 判 长：王承晔

审 判 员：周 菁

人民陪审员：于翠英

书 记 员：杨蓓蓓

二〇二〇年十一月六日



扫一扫，手机阅读更方便