

朱晓河与海控南海发展股份有限公司、朱强华证券虚假陈述责任纠纷 一审民事判决书

审 理 法 院:广东省深圳市中级人民法院

案 号:(2019)粤 03 民初 2031 号

裁 判 日 期:2020. 12. 02

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

当事人

原告:朱晓河

被告:海控南海发展股份有限公司,住所地:深圳市南山区南海大道**新保辉大厦**,统一社会信用代码:914403001923528003。

法定代表人:朱强华,董事长。

被告:朱强华

被告:姚婧

三被告共同委托诉讼代理人:程久怀。

三被告共同委托诉讼代理人:蔡晨程,北京市嘉源律师事务所律师。

原告朱晓河与被告海控南海发展股份有限公司(原名称中航三鑫股份有限公司,以下简称中航三鑫公司)、被告朱强华、被告姚婧证券虚假陈述责任纠纷一案,本院立案后,依法适用普通程序,公开开庭进行了审理。原告朱晓河,被告中航三鑫公司、朱强华、姚婧的共同委托诉讼代理人蔡晨程、程久怀到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

原告朱晓河向本院提起诉讼,请求判令三被告:1.连带赔偿原告股票投资损失 50528 元;2.共同负担本案的全部诉讼费用。事实与理由:中航三鑫公司系一家发行 A 股的上市公司(股票代码 002163,股票名称中航三鑫),朱强华系中航三鑫公司的法定代表人,姚婧系中航三鑫公司的总会计师,朱晓河系 A 股市场的普通投资者。中国证券监督管理委员会深圳监管局(以下简称深圳证监局)通过 2017 年 9 月的检查,于 2018 年 3 月下旬认定并正式公开披露三被告自 2016 年年底以来的证券欺诈行为(虚假陈述)。2018 年 3 月 20 日,中航三鑫公司披露收到深圳证监局的(2018)29 号《[关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定](#)》。2018 年 3 月 29 日,深圳证监局发布(2018)30 号《[关于对朱强华采取出示警示函措施的决定](#)》、(2018)31 号《[关于对姚婧采取出示警示函措施的决定](#)》,但是至今没有看到三被告公开披露的整改情况。朱晓河买入中航三鑫股票情况:2017 年 9 月 18 日买入 2000 股,每股 8.14 元,支付交易佣金 8.14 元;2017 年 10 月 13 日买入股票 5000 股,每股 8.26 元,支付交易佣金 20.65 元;2017 年 10 月 17 日,买入 5000 股,每股 8.16 元,支付交易佣金 20.4 元。因 2018 年 3 月下旬深圳证监局披露三被告的证券欺诈行为后,中航三鑫股票一路下跌,导致朱晓河损失。朱晓河卖出中航三鑫股票情况如下:2018 年 5 月 7 日,卖出 6000 股,每股 5.41 元,支付交易佣金 16.23 元,支付印花税 32.46 元。2018 年 5

月15日,卖出4000股,每股5.13元,支付交易佣金10.26元,支付印花税20.52元。2018年10月12日,卖出1900股,每股4.2元,支付交易佣金5元,支付印花税7.98元。朱晓河至今持有余下的100股,至2019年2月22日(方正证券出具交易数据日),该股收盘价为5.25元。由于三被告的证券虚假陈述行为,导致朱晓河所买卖的中航三鑫股票至2019年2月22日的损失高达50528元:1.投资差额损失37036.64元;2.支付交易所佣金损失80.68元;3.支付印花税损失60.96元;4.前三项损失的资金利息3349.11元(前三项损失合计37178.28元,自2017年9月18日起至2019年3月18日共计548天,按照6%年利率计算);5.维权的差旅误工损失5000元;6.维权律师费5000元;以上合计损失50528元。朱晓河认为,《中华人民共和国证券法》(2015年修订)第五条规定:“证券的发行、交易活动,必须遵守法律、行政法规;禁止欺诈、内幕交易和操纵证券市场的行为。”第七十七条规定:“禁止任何人以下列手段操纵证券市场……(四)以其他手段操纵证券市场。操纵证券市场行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任。”第六十三条规定:“发行人、上市公司依法披露的信息,必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”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,以及未按照规定报送有关报告,或者报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,由证券监督管理机构责令改正,给予警告并处罚款。”根据2018年3月深圳证监局对三被告的查处决定书(警告警示、责令改正),足以认定三被告存在严重的证券虚假陈述行为,其虚假陈述实施日为2016年年底,揭露日为2018年3月20日。上述实施日后,朱晓河基于对被告的信任而购买其股票,后又由于被告虚假陈述行为被揭露而遭受5万余元的巨额损失,该损失与被告虚假陈述行为之间存在因果关系,被告依法应当赔偿。本案庭审中,朱晓河放弃维权律师费用5000元、差旅费5000元的请求,变更诉讼请求第一项要求三被告连带赔偿其股票投资损失40528元。朱晓河另在本案庭审中主张深圳证监局对三被告采取的行政监管措施属于行政处罚的一种方式。

辩方观点

被告中航三鑫公司答辩称:一、深圳证监局未对中航三鑫公司立案并做出行政处罚,朱晓河的起诉不符合证券虚假陈述民事案件的受理条件,依法应驳回朱晓河的起诉。(一)证券虚假陈述司法解释规定,投资人提起虚假陈述损害赔偿诉讼,应当以虚假陈述行为受到行政处罚或刑事处罚为前提条件。在深圳市中级人民法院(2018)粤03民初538号中车金证投资有限公司与江苏保千里视像科技集团股份有限公司、庄敏等证券虚假陈述责任纠纷案中,原告中车金证投资有限公司对尚未被做出行政处罚的银信资产评估有限公司提起诉讼,法院在该案中裁定不予受理中车金证投资有限公司对尚未被作出行政处罚的银信资产评估有限公司的起诉。(二)立案登记制度只是对依法应当受理的起诉实行立案登记,而并非对所有起诉的案件一概予以受理,更不是不再适用法律和司法解释中有关案件受理条件方面的特别规定。根据《最高人民法院关于人民法院登记立案若干问题的规定》第十条的规定,人民法院对违法起诉或者不符合法律规定的起诉、自诉不予登记立案。因此,该规定只是对依法应当受理的起诉实行立案登记,而并非对所有案件一概受理,更不是取消相关法律和司法解释所规定的起诉受理条件。最高人民法院《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》等对虚假陈述民事案件的立案受理条件作出了特别规定。该规定现行有效、并未明文予以废止,且效力较高,法院在审理活动中仍应遵循。(三)最高人

民法院近期多个司法判决均认为虚假陈述损害赔偿诉讼应当以有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书为前提。（四）深圳证监局未对中航三鑫公司立案调查并作出行政处罚，法院依法应驳回朱晓河的起诉。深圳证监局在（2018）29号《关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定》中决定对公司采取责令改正的行政监管措施”；在（2018）30号《关于对朱强华采取出具警示函措施的决定》和（2018）31号《关于对姚婧采取出具警示函措施的决定》中决定对朱强华、姚婧采取出具警示函的监管措施。根据上述决定书的题目、文号和内容可知：深圳证监局对中航三鑫公司、朱强华、姚婧均采取的是行政监管措施，而非行政处罚。由于中航三鑫公司、朱强华、姚婧并未受到行政处罚和刑事处罚，故本案并不存在虚假陈述行为受到行政处罚或刑事处罚的前提，从而属于《最高人民法院关于人民法院登记立案若干问题的规定》第十条规定的可不予登记立案的案件。

二、中航三鑫公司不存在证券虚假陈述行为，而且深圳证监局作出的行政监管措施决定书也未认定中航三鑫公司存在证券虚假陈述行为，故应驳回朱晓河的全部诉请。（一）深圳证监局未进一步作出立案调查和行政处罚措施。深圳证监局等各地证监局每年都会抽取辖区内上市公司进行例行现场检查，中航三鑫公司于2017年被深圳证监局抽中双随机现场检查。深圳证监局在现场检查后未发现中航三鑫公司存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等证券虚假陈述行为，也未认定中航三鑫公司存在故意或重大过错，更未决定对中航三鑫公司立案调查并作出行政处罚，而只是认定盈利预测编制工作存在不规范、责令改正。

（二）中航三鑫公司事实上也不存在任何证券虚假陈述行为。1. 递延所得税资产确认金额是根据对未来几年的盈利预测数据推算得出，属于预测性信息的披露，应根据“安全港规则”审查中航三鑫公司是否存在证券虚假陈述。关于递延所得税资产的概念，《企业会计准则第18号—所得税》第十五条规定，企业对于能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，应当以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。即“递延所得税资产”是企业今年做汇算清缴时多交的税在隔年做汇算清缴时可以做相应的抵扣。具体而言，企业发生的亏损，在税法上允许企业在5年内以未来5年的税前利润进行弥补。如企业预计可以在亏损发生后的5年内产生足够的税前利润，则企业可在亏损当年计提递延所得税资产，待今后产生利润后抵扣所得税。因此，递延所得税资产确认金额是上市公司根据对未来利润的预测性数据推算出的金额，属于预测性信息的披露。由于中航三鑫公司2016年度递延所得税资产的金额是上市公司根据对未来利润的预测性数据推算出的金额，该预测性信息的披露不同于既有信息的披露，应适用“安全港规则”判断中航三鑫公司的披露是否存在证券虚假陈述。2. 中航三鑫公司当时是在合理的基础之上，以诚实信用的方式确认、披露了相关预测性信息，不存在出具虚假预测信息的主观故意，依法不构成证券虚假陈述。（1）2016年底，中航三鑫公司的子公司海南中航特玻材料有限公司（以下简称海南特玻公司）根据当时的实际情况合理预测4号生产线将于2018年1月正式投产，进而对4号线2018-2021年毛利作出预测：①与2、3号生产线不同，4号线自安装完成后一直未投产，且定期养护，设备状态良好，故当时预测只需花一年左右时间技术改造后即可投产，无需像已经使用多年的2号、3号线那样花两年时间技术改造。因此，海南特玻公司于2016年底预测4号线可以于2018年1月投产是合理且有依据的。②4号线事后未能于2018年1月投产是因为受到后续出现的燃料问题、升级环保设备、熔窑改造等2016年底无法预料到的新问题的影响。因此，海南特玻公司是基于2016年底的实际情况，对4号线投产时间作出的合理预测，不能因后续客观情况发生变化导致预测时间不准确，就倒推认定海南特

玻公司 2016 年底的此项预测明显不合理，更不能倒推认定海南特玻公司有虚假预测的主观故意。（2）2016 年底，海南特玻公司对于 4 号线 2018-2021 年毛利预测金额比 2015 年时预测的金额提高，是因为 2016 年实际情况发生了变化：①2016 年底，4 号线拟生产产品的市场销售价格处于历史高位，比 2015 年的市场销售价格高。4 号生产线规划的超白浮法玻璃市场销售价格在 2016 年底处于历史高位。②2016 年底的实际情况显示，4 号生产线经过一年的技术改进可大幅提升生产能力。2009 年起海南特玻公司开始引进美国先进生产技术，并从 2016 年开始依靠先进技术优势将 4 号生产线每年的产量提高近 3 万吨左右，故海南特玻公司当时据此预测 4 号线的生产能力有大幅提升。正是由于市场价格上涨和 4 号线生产能力的提升，故与 2015 年时预测的盈利数据相比，2016 年底海南特玻公司对 4 号线 2018 年-2021 年的毛利预测数据进行了增调，这并不属于故意虚假增调。即便事后实际生产情况与当时预测情况存在偏差，也不代表中航三鑫公司当时有虚假预测的主观故意。（3）海南特玻公司是根据当时的实际情况，对递延所得税资产确认所依据的盈利预测数据相较资产减值准备计提所依据的盈利预测数据进行了调增：①海南特玻公司向评估公司提供盈利预测数据的时间和向会计师提供盈利预测数据的时间不同，而不同时间各自不同的实际情况导致了所提供的盈利预测数据有调整。2016 年 11 月 30 日，海南特玻公司向北京亚超资产评估有限公司（以下简称亚超评估公司）提供资产评估减值测试的底稿数据（包括盈利预测数据），以便评估公司确定资产减值准备计提的金额。2017 年 3 月初，海南特玻公司向年度审计的会计师提供 2016 年年度报表审计工作的相关底稿（包括盈利预测数据），以便会计师确认递延所得税资产。海南特玻公司两次提供的盈利预测数据及毛利数据不一致，是因为 2017 年 3 月的实际情况较之 2016 年 11 月时发生了变化。2017 年 3 月时，海南特玻公司已经通过改进技术将浮法玻璃生产线每年的产量提高了近 3 万吨左右且玻璃价格在 2017 年初又有所上涨，故海南特玻公司 2017 年 3 月根据实际情况增调了盈利预测数据，致使向会计师提供的盈利预测数据略高于向评估师提供的数据，并非故意增调。②3 号生产线后来未达到 2017 年 3 月时预计的利润，是因 2017 年底客观情况发生了不可预见的新变化。受海南省环保厅于 2017 年底环保政策调整的影响，海南特玻公司前期提出的各种技改方案被否定或者暂停，其只能寻求更环保的替代方案，进而对燃烧系统开展技改工作，技改时间估计为 1 年左右，进而导致 3 号线后来未能达到 2017 年 3 月时所预计的利润。因此，海南特玻公司在 2017 年 3 月是根据当时的实际情况增调 3 号线毛利预测金额，不存在出具虚假预测信息的主观故意，不能因为 3 号线最终未达预期的数据，就倒推海南特玻公司 2017 年 3 月故意增调 3 号线毛利预测金额。综上，中航三鑫公司是在具备充分依据的基础上客观、谨慎地披露了预测信息，并无主观夸大盈利预测的情况，更不存在误导投资者的故意。只是由于事后客观情况发生了变化，才导致披露的预测信息与事后结果有差异，中航三鑫公司不构成证券虚假陈述。

三、朱晓河的投资损失与中航三鑫公司的行为没有因果关系，应驳回其全部诉请。（一）递延所得税资产为会计领域非常专业的概念，不为普通个人投资者所关注，这方面预测信息出现略微的偏差并不影响投资者投资决策。递延所得税资产是会计准则中非常专业的术语，概念和计算方式都相当复杂，对一般个人投资者而言都极为陌生，很少有普通投资者在认购股票时关注这个预测性数据。因此，递延所得税资产确认金额出现一定偏差，并不会影响普通投资者的投资决策，对于股价的影响更是微乎其微。更何况，中航三鑫公司在 2016 年年报中已经对预测性信息的披露做了预测具有不确定性、投资有风险、投资需谨慎的警示性提示。（二）退一步而言，即便海南特玻公司存在财务工作“不规范”的问题，但由于此块信息

披露不具备重大性，进而不会影响股民投资决策，朱晓河的投资损失与中航三鑫公司的行为没有因果关系。1. 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](#)》[第十七条](#)规定，证券市场虚假陈述，是指信息披露义务人违反[证券](#)法律规定，在证券发行或者交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为。而本案中，行政监管措施决定书不仅未认定海南特玻公司的财务“不规范”问题属于信息披露违法事项，也未认定海南特玻公司是在对重大事件进行信息披露时存在财务“不规范”问题。2. 中航三鑫公司未被深圳证监局立案调查并作出行政处罚决定，再次证明海南特玻公司不是在对重大事件进行信息披露时存在财务“不规范”问题。2019年11月8日实施的《[全国法院民商事审判工作会议纪要](#)》第85条“重大性要件的认定”规定：重大性是指可能对投资者进行投资决策具有重要影响的信息，虚假陈述已经被监管部门行政处罚的，应当认为是具有重大性的违法行为。而中航三鑫公司并未被深圳证监局立案调查并作出行政处罚，则再次证明海南特玻公司存在的不规范问题不是具有重大性的违法行为，并非司法解释所规定的证券虚假陈述行为，进而不会对朱晓河投资决策具有重要影响。因此，朱晓河的损失与中航三鑫公司行为之间不存在因果关系，朱晓河所购买的股票股价发生下跌而遭受损失，是正常的投资损失。

四、行政监管措施决定书中提及的担保问题和内幕信息知情人登记事宜与朱晓河的损失无因果关系，应驳回其全部诉请。（一）中航三鑫公司不存在担保未履行审批程序及披露的问题，而且朱晓河是在担保事项公告后买入股票，朱晓河的损失与所谓的担保问题也不存在因果关系。1. 根据证监会的相关规则，中航三鑫公司控股子公司深圳市三鑫科技发展有限公司（以下简称三鑫科技公司）为其子公司深圳市中航三鑫公司光伏工程有限公司（以下简称三鑫光伏公司）提供担保属于上市公司为子公司提供担保。2. 中航三鑫公司已经就上市公司在一定额度范围内为子公司提供担保履行了审批程序、进行了披露，故在额度范围内发生的担保不需要再对外披露。根据中航三鑫公司于2016年4月25日公告的《关于为子公司融资提供担保的公告》，中航三鑫公司计划在2016年为子公司提供融资担保额度不超过39.33亿元，并统一就上述额度内的担保事项的审批程序及相关授权进行规定，即规定在以上额度内发生的具体担保事项，不再另行召开董事会以及股东大会。而行政监管措施决定书所提及的该笔担保仍在上述额度内，无需再单独对外披露。故中航三鑫公司在担保事项信息披露方面并不存在违规问题。3. 朱晓河在中航三鑫公司公告之后买入股票，故朱晓河的损失也与所谓的担保问题不存在因果关系。根据中航三鑫公司于2017年9月15日发布的公告《独立董事关于三鑫科技为三鑫光伏向中小担保公司提供反担保的独立意见》和《关于补议三鑫科技为三鑫光伏向中小担保公司提供反担保的公告》，中航三鑫公司已于2017年9月15日专门发布公告，披露了该担保事项。而朱晓河买入中航三鑫公司股票时间分别为2017年9月18日、2017年10月13日、2017年10月17日。故朱晓河的损失与所谓的担保问题不存在因果关系。（二）公司内幕信息知情人登记事宜不涉及信息披露问题，并非证券虚假陈述行为，与朱晓河的损失无关。行政监管措施决定书认定的中航三鑫公司内幕信息知情人登记不完整事项，不属于信息披露违法事项。故朱晓河损失与该事项无关，不存在因果关系。

被告朱强华、姚婧发表答辩意见称：一、深圳证监局未对中航三鑫公司立案并作出行政处罚，朱晓河的起诉不符合证券虚假陈述案件的受理条件，依法应驳回起诉。海南特玻公司递延所得税资产并非法定的“重大事件”，中航三鑫公司2016年年报合并报表后的递延所得税资产数额这一信息的披露不具有重大

性，中航三鑫公司不存在民事法律上的证券虚假陈述行为。朱晓河的损失是正常市场投资损失，系由系统性风险和非系统性风险综合导致，与中航三鑫公司的行为不存在因果关系。因此，应驳回朱晓河对中航三鑫公司以及朱强华、姚婧的诉讼请求。朱强华、姚婧认同中航三鑫公司在本案中的上述答辩意见。二、即便中航三鑫公司存在信息披露违规行为，朱强华、姚婧个人不存在民事上的过错，不应承担连带赔偿责任。根据《证券法》第八十五条和《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》第二十一条的规定，上市公司的董事、监事、高管只有在负有过错的情况下才承担连带赔偿责任。本案中，朱强华和姚婧不存在过错，故无需承担连带赔偿责任。1. 朱强华和姚婧作为上市公司高管，积极督促上市公司聘请专业中介机构对专业数据进行测算，已经完成其法定职责。朱强华作为时任中航三鑫公司董事长，姚婧作为时任中航三鑫公司总会计师，已积极督促上市公司聘请专业的全国排名前列的中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）和亚超评估公司，担任海南特玻公司的审计机构和评估机构，并由这两家中介机构完成专业报告，给出递延所得税资产这一专业数据。2. 专业中介机构给出的报告和数据已经董事会审议，董事作为非专业人士已对专业报告进行审查、审议，尽到了非专业人士的一般注意义务，已勤勉尽责。与涉及公司基本资料的普通信息不同，专业中介机构经审计、评估等专业核查程序形成的信息为专业信息，信息披露性质的不同决定了作为非专业人士的董事在合理范围内信任、依赖专家意见并无不妥。允许董事在合理程度上信赖专业的中介机构，主要是因为专业机构出具的信息具有较高的专业性，董事作为非专业人士，在未经专业训练的情况下确难作出与专业人士同等程度的判断甚至高于专业人士的判断。因此，朱强华和姚婧作为非专业人士，其义务就是对会计师和评估师出具的审计报告和评估报告进行审阅，只要报告未发现明显异常，就不应再苛求上市公司董事、监事、高管对专业中介机构出具的数据底稿进行核验。因此，朱强华和姚婧已经尽到了非专业人士的一般注意义务，已经勤勉尽责，不存在民事上的过错。3. 朱强华和姚婧作为上市公司中航三鑫公司的高管，更不应苛求他们对于子公司海南特玻公司审计报告的递延所得税资产金额进行核查。本案中，中航三鑫公司子公司海南特玻公司的递延所得税资产金额是海南特玻公司审计报告中的一个数据，且专业性极强，即便是海南特玻公司的高管都不一定能发现异常。朱强华和姚婧作为上市公司中航三鑫公司的董事、高管，除了要求他们查阅上市公司中航三鑫公司的审计报告外，如果还苛求他们去查阅并不对外信息公开的子公司的审计报告以及发现子公司审计报告中每个专业数据的异常，这显然超出了上市公司董事、高管的义务范围。因此，朱强华和姚婧已尽勤勉尽责义务，不存在民事上的过错，无需承担连带赔偿责任。

当事人围绕诉讼请求和答辩意见提交了证据，本院组织当事人进行了证据交换和质证。对当事人无异议的证据，本院予以确认并在卷佐证。

本院查明

本院经审理查明：中航三鑫公司系一家发行 A 股的上市公司（股票代码 002163，股票曾用名中航三鑫，现名称为海南发展），2020 年 6 月 7 日更名为海控南海发展股份有限公司。朱强华系中航三鑫公司的法定代表人；姚婧在 2016 年 4 月 21 日至 2018 年 5 月 21 日期间任中航三鑫公司总会计师。

2017 年 3 月，中航三鑫公司发布 2016 年年度报告，报告显示该公司截至 2016 年底的总资产数额为 6774387932.73 元。该年报第十一节财务报告第五款重要会计政策及会计估计第 28 项载明：“本集团在运用会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本集团需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进

行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的报告金额以及资产负债表日或有负债的披露。然而，这些估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面金额进行重大调整。本集团对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。于资产负债表日，本集团需对财务报表项目金额进行判断、估计和假设的重要领域如下：……（7）递延所得税资产。在很有可能有足够的应纳税利润来抵扣亏损的限度内，本集团就所有未利用的税务亏损确认递延所得税资产。这需要本集团管理层运用大量的判断来估计未来应纳税利润发生的时间和金额，结合纳税筹划策略，以决定应确认的递延所得税资产的金额……”。

2017年11月1日，中航三鑫公司发布《关于临时停牌的公告》，称接到控股股东中航通用飞机有限责任公司（以下简称中航通飞公司）的通知，中航通飞公司拟筹划涉及公司的重大事项，可能导致中航通飞公司对公司的持股数量发生变动且可能涉及公司控股股东变更，鉴于该项目存在不确定性，为了保证信息公平性，维护广大投资者利益，避免股价异常波动，中航三鑫公司宣布临时停牌。2018年4月26日，中航三鑫公司发布《关于公司股票复牌的公告》称，4月24日公司收到控股股东中航通飞公司《关于终止本次股份转让的通知》，称拟受让股份的启迪科技城集团有限公司，因主管部门审批存在重大不确定性，无法明确具体工作进度和时间节点，故决定终止本次中航三鑫公司股份交易，中航三鑫公司股票自2018年4月26日复牌。

2018年3月20日，被告中航三鑫公司披露收到深圳证监局（2018）29号《[关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定](#)》行政监管措施决定书，内容为：“深圳证监局于2017年9月对公司进行了现场检查。检查发现，公司及相关子公司存在以下问题：一、控股子公司海南特玻公司2016年递延所得税资产确认审慎性不足。海南特玻公司是公司的核心子公司，该子公司生产单元由1至4号四条玻璃生产线组成。检查发现，海南特玻公司关于4号生产线相关年度投产时间和毛利贡献金额的预测不合理，递延所得税资产确认审慎性不足，不符合《[企业会计准则第18号—所得税](#)》第十五条的相关规定。1. 该子公司2016年底关于4号生产线在2018年1月可以实现投产的预测明显不合理。4号生产线自2012年建成后从未投产，2015年、2016年董事会在批准盈利预测时均未制定4号生产线投产计划，也未有书面文件论证4号生产线投产的可能性。海南特玻公司考虑通过技术改造将燃料由天然气更换为重油，但技改环保审批耗时较长，如2号生产线、3号生产线停产技改显示，从停产冷修到正式生产出合格产品，至少需要2年。而截至2016年盈利预测批准通过时，海南特玻公司尚未启动4号生产线技改，此时距预测投产日仅间隔1年1个月。2. 该子公司2016年底关于4号生产线2018年至2021年毛利的预测缺乏依据。海南特玻公司2016年底关于2018年、2019年4号生产线的毛利贡献金额较2015年初、年底预测金额显著提高，但毛利贡献提高的合理性缺乏依据。二、海南特玻公司2016年递延所得税资产确认和资产减值准备计提所依据的盈利预测数据不一致。海南特玻公司依据亚超评估公司出具的1至4号玻璃生产线2016年资产减值测试项目评估报告，计提了减值准备。检查发现，2016年海南特玻公司向亚超评估公司提供的盈利预测数据，与确认递延所得税资产依据的盈利预测数据存在不一致，特别是3号生产线的毛利预计金额差异明显。检查发现海南特玻公司对递延所得税资产确认相关的盈利预测数据进行了修正，调增了预测涉及的部分毛利数据，修正依据缺乏合理性，不符合《[企业会计准则第8号—资产减值](#)》第十一条的相关规

定。三、对外担保未按规定履行审批程序及披露。检查发现，公司控股子公司三鑫科技公司于2017年2月22日签订《保证反担保合同》，为深圳市中小企业融资担保有限公司对三鑫科技公司子公司三鑫光伏公司的担保事项提供反担保，担保金额为1600万元。对前述担保事项，公司直至2017年9月14日才履行相应的董事会审议程序并于9月15日进行公告，不符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》

【证监发（2005）120号】第一条的相关规定。四、公司内幕信息知情人登记不完整。检查发现，在相关信息披露之前，公司财务部通过邮件向控股股东中航通飞公司指定负责人报送公司定期报告及年度审计报告等，但公司仅对定期报告的报送编制了内幕信息知情人登记表，且在相关内幕信息知情人登记表中未登记上述相关人员的信息；另外，公司未将负责合并报表编制的财务人员纳入内幕信息知情人管理。上述情况不符合《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》【证监会公告（2011）30号】第六条的规定。公司递延所得税资产确认和资产减值准备计提事项致使相关财务信息披露不符合《上市公司信息披露管理办法》第二条的规定；对外担保未按规定履行审批程序及披露、内幕信息知情人登记不完整，反映公司规范运作方面存在问题。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十九条、《上市公司现场检查办法》第二十一条和《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》第十五条的规定，我局决定对公司采取责令改正的行政监管措施，公司应以下要求采取有效措施进行改正，并于2018年4月30日前向我局提交书面整改报告：一、公司全体董事、监事和高级管理人员应当加强对证券法律法规的学习，强化规范运作意识，健全内部控制制度，严格执行内幕信息知情人登记制度，切实提高公司规范运作水平。二、公司应当切实规范盈利预测编制，确保相关数据来源的可靠性。结合本次检查发现的问题，对海南特玻公司2016年盈利预测重新评估，并根据评估结果，审慎判定2016年递延所得税资产及资产减值核算适当性。三、公司应当夯实财务会计基础工作，提升会计核算水平，增强合规意识，确保会计核算的规范性。如果对本监督管理措施不服，可以在收到本决定书之日起60日内向中国证券监督管理委员会提出行政复议申请，也可以在收到本决定书之日起6个月内向有管辖权的人民法院提起诉讼。复议与诉讼期间，上述监督管理措施不停止执行。可以在收到本决定书之日起6个月内向有管辖权的人民法院提起诉讼。复议与诉讼期间，上述监督管理措施不停止执行。”

2018年3月29日，深圳证监局发布（2018）30号《关于对朱强华采取出示警示函措施的决定》、（2018）31号《关于对姚婧采取出示警示函措施的决定》行政监管措施决定书，关于对违规内容的记载，与（2018）29号《关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定》内容一致，深圳证监局在上述决定书分别指出，朱强华作为中航三鑫公司董事长兼时任总经理，对上述问题负有主要责任；姚婧作为董秘兼财务负责人，对上述问题负有直接责任。深圳证监局决定对该二人采取出具警示函的监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

2018年4月20日，中航三鑫公司向深圳证监局提交《关于深圳证监局对公司采取责令改正措施决定书的整改报告》，……将《决定书》关注的问题和相关问题的整改措施公告如下：

关注问题一：控股子公司海南特玻公司2016年递延所得税资产确认审慎性不足。1.该子公司2016年底关于4号生产线在2018年1月可以实现投产的预测明显不合理。整改情况：公司已责成海南特玻公司根据外部环境的变化趋势，结合自身的实际情况，重新梳理了经营计划和各生产线的产品布局。对于4号生产线的投产可能性进行了论证，并对影响4号生产线点头投产的两个重要因素燃气来源和试生产前的环

保审核问题提出了解决措施：一是燃气来源问题。海南特玻公司已与中海油气集团有关企业进行了沟通，初步达成可供应所需燃气的意见，并按年签订有关购气协议。二是4号生产线试生产前的环保审批问题。海南特玻公司已指定经营团队专人负责协调当地的环保部门和政府有关部门，海南特玻公司的各股东单位也将帮助其开展有关工作，力争早日获得批准。在充分论证后，海南特玻公司形成了4号线的投产计划，将4号生产线的点火时间由2018年1月调整至2020年1月。该投产计划经海南特玻公司第四届董事会第（六）次会议决议进行了审议批准。2. 该子公司2016年底关于4号生产线2018年至2021年毛利的预测缺乏依据。整改情况：海南特玻公司根据历史可比数据，核实各类产品的收入、成本，同时结合对未来市场趋势的分析和预测，对各生产线未来五年的生产计划进行了梳理，并核实了各类产品的收入、成本，相应调减了4号生产线未来投产后毛利较高产品的预计产量及预计价格，各类产品价格均未高于市场价格，并据此重新进行了收入、利润预测。调整后，4号生产线2020年-2021年的平均毛利为20.31%，较2015年底预测的毛利率下降1.01%；该生产线可使用年限内平均毛利率为22.47%，较2015年底预测毛利率下降2.55%。

关注问题二：海南特玻公司2016年递延所得税资产确认和资产减值准备计提所依据的盈利预测数据不一致。整改情况：海南特玻公司根据2016年末当时市场情况及外部环境，结合对未来市场和外部环境变化趋势的判断，重新梳理了未来5年的经营计划，优化了各生产线的产品布局，对原盈利预测的各生产线点火时间和生产安排等假设条件再次进行论证和调整，据此重新编制了2017年至2021年五年盈利预测，并根据盈利预测结果重新核实递延所得税资产的确认金额。上述盈利预测结果已同时提交给海南特玻公司聘请的亚超评估公司，以此为基础，对固定资产及在建工程减值情况重新进行了减值测试。公司仔细审核了五年盈利预测与减值测试的相关数据，并确认二者数据一致。

海南特玻公司重新测算2017至2021年各生产线生产安排的假设条件情况如下：

生产线

原假设条件

调整后假设条件

1号线

2017年至2021年全年生产，主要生产各种白玻。??

2017年至2021年全年生产，主要生产各种建筑级、汽车级白玻。

2号线

2017年4月点火，主要生产各类超白玻璃。?

2017年6月点火，以生产各类电子级、汽车级白玻为主，以及部份镀膜玻璃。

3号线

2018年1月正式销售玻璃，主要生产汽车玻璃、电子玻璃、普白玻璃及镀膜产品。

鉴于燃气来源问题已经解决，技改设备已签订采购合同，预计2019年1月可正式销售玻璃，主要生产各种电子级玻璃，以及少量镀膜玻璃。

4号线

2018年1月正式销售玻璃，主要生产铝硅玻璃和超白玻璃。?

2020 年 1 月点火，主要生产各类电子级、汽车级、家俱级超白玻璃和少量铝硅玻璃。

海南特玻公司重新测算时，各类成本均参考历史成本和采购市场价格确认，各类产品销售价格参考已签订销售合同价格和市场价格确认。根据这些情况，海南特玻公司重新测算的 2017 年至 2021 年各生产线收入、成本情况见下表：

海南特玻公司重新测算 2017 至 2021 年各生产线盈利情况表

单位：万元

年度

项目

1#号线

2 号线

3 号线

4 号线

合计

2017 年

收入

31339.75

6524.73

47864.48

成本

26147.47

15128.25

41275.72

毛利

5192.28

1396.48

6588.76

2018 年

收入

35386.93

36345.44

71732.37

成本

29002.95

32549.16

61552.11

毛利

6,383.98

3796.28

10180.26

2019年

收入

33191.88

36880.52

34205.34

104277.74

成本

28226.83

33334.89

32842.57

94404.29

毛利

4965.05

3545.63

1362.77

9873.45

2020年

收入

32686.11

38579.28

35407.78

37567.40

144240.57

成本

27731.414

33243.18

32513.19

30822.63

124310.41

毛利

4954.70

5336.10
2894.59
6744.77
19930.16
2021?年
收入
33179.90?
40027.21
37566.79
39704.72
150478.62
成本
27731.41
33179.18
32285.09?
30758.45?
123954.13
毛利
5448.49
6848.03
5281.70
8946.27?
26524.49

根据新的测算结果，海南特玻公司 2016 年度合并报表将调减净利润 989.64 万元，从而导致中航三鑫有关变化情况如下：

海南特玻公司 2016 年年报调整情况

单位：万元

项目

原测算

调整后

差额

转回递延所得税资产

519.42

1425.70

906.28

固定资产及在建工程减值准备

2989.83?

3073.19???

83.36

受海南特玻公司的调整影响，中航三鑫 2016 年归母净利润需调减 400.21 万元，由 946.25 万元调整至 546.04 万元。中航三鑫 2016 年度合并报表有关数据调整情况见下表：

中航三鑫 2016 年度合并报表调整科目及数据表

单位：万元

科目

调整前

调整后

差额

资产负债表：

在建工程

176101.31

176017.95

-83.36

递延所得税资产？

5877.09

4970.81?

-906.28

资产总额

677438.79

676449.15

-989.64

未分配利润？

-71248.99

-71649.20

-400.21

归属于母公司所有者权益合计

73620.74?

73220.53?

-400.21

少数股东权益

?47079.43??

46490???

-589.43

所有者权益合计?

?120700.17

?119710.53???

-989.64

负债和所有者权益总计???

?677438.79?

676449.15

-989.64

利润表: ?

营业总成本?

??454651.37?

?454734.73??

83.36

资产减值损失

?5583.02?

5666.38????

83.36

营业利润

??-6240.15?

-6323.51

-83.36

利润总额?

-4592.26??

-4675.62

-83.36

所得税费用

2559.72?

3466?

?906.28

净利润

?-7151.99?

-8141.63??

-989.64

归属于母公司所有者的净利润

946.25?????

546.04??

-400.21

少数股东损益??

?-8098.24?

?-8687.67??

?-589.43

针对关注问题一和问题二，公司第六届董事会九次会议审议了上述调整事项并公告（详见公告 2018-036 号），并追溯调整了 2017 年同期比较数据。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具了专项报告。整改责任人：公司董事长、总经理、财务负责人及董事会秘书；子公司海南特玻公司董事长、总经理、副总经理及财务负责人。计划完成时间：2016 年 4 月 20 日前。落实情况：整改已落实。

关注问题三：对外担保未按规定履行审批程序及披露。整改措施：公司下发了《关于切实加强公司对外担保有关工作的通知》【中鑫通（2018）18 号】，建立了担保业务事前审核、事后报备和日常监管的业务制度，公司将对各分子公司经营层及财务人员开展担保业务培训，并定期对担保工作进行专项检查，使公司担保业务规范、及时，并提高风险防范意识。整改责任人：董事长、总会计师、董事会秘书。整改落实情况：已整改并长期严格执行。

关注问题四：公司内幕信息知情人登记不完整。整改措施：公司将在 2018 年 4 月底前，按照上市公司内幕信息知情人登记业务相关规定，修订了公司现有的《中航三鑫内幕信息知情人登记制度》，明确了各有关单位、部门及工作人员的职责和内部流程，并由公司资本法务部牵头将开展内部相关业务培训。公司后续将严格按照《中航三鑫内幕信息知情人登记制度》的规定有效执行内幕信息知情人的登记，保证内幕信息知情人员备案名单和信息的真实、准确、及时和完整，切实做好内幕信息知情人的登记与报备工作。整改责任人：董事长、董事会秘书。整改完成时间：已整改并长期严格执行。……

2020 年 7 月 8 日，深圳证监局向朱晓河出具深证局公答字（2020）33 号《政府信息公开申请答复告知书》，内容为：根据《[中华人民共和国政府信息公开条例](#)》（国务院令 第 711 号）第十三条、第三十六条第（二）项的规定，现就您的信息公开申请答复告知如下：针对中航三鑫公司 2017 年 9 月现场检查中发现问题，我局已出具《深圳证监局关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定》

【（2018）29 号】、《深圳证监局关于对朱强华采取出具警示函措施的决定》【（2018）30 号】、《深圳证监局关于对姚婧采取出具警示函措施的决定》【（2018）31 号】。上述措施均已在互联网网站（网址为 [××/pub/shenzhen](#)）公布，中航三鑫公司《关于深圳证监局对公司采取责令改正措施决定书的整改报告》（公告编号：2018-053）已于 2018 年 4 月 24 日在巨潮资讯网站（网址为 [××](#)）公布，中航三鑫公司已完成整改。

2018 年 4 月 27 日，中航三鑫股票收盘价为 6.19 元，其所在的装修装饰板块收盘为 1313.53 点，深证成指收盘为 10324.47 点。

自2018年3月20日中航三鑫公司披露被责令整改之日起,到2018年8月7日,其股票换手率达100%。

2018年8月7日,中航三鑫股票收盘价为4.83元,其所在的装修装饰板块收盘为1084.49点,深证成指收盘为8674.03点。

以上事实,有《关于对中航三鑫股份有限公司采取责令改正措施的决定》《关于对朱强华采取出示警示函措施的决定》《关于对姚婧采取出示警示函措施的决定》《政府信息公开申请答复告知书》《关于深圳证监局对公司采取责令改正措施决定书的整改报告》、本院证据交换笔录、庭审笔录等予以佐证。

本院认为

本院认为,本案是证券虚假陈述责任纠纷,双方对深圳证监局对三被告采取行政监管措施的事实没有异议。本案的争议焦点是:1.深圳证监局对三被告采取监管措施行为性质及法院应否受理朱晓河的起诉;2.三被告的涉案行为是否构成证券虚假陈述;3.三被告的涉案行为与朱晓河投资涉案股票的损失之间是否存在因果关系。现分述如下:

一、深圳证监局对三被告采取监管措施行为性质及法院应否受理朱晓河的起诉。

深圳证监局对中航三鑫公司的采取责令改正措施、对朱强华、姚婧的采取出具警示函措施的性质问题。我国《[行政处罚法](#)》[第三条](#)规定:“公民、法人或者其他组织违反行政管理秩序的行为,应当给予行政处罚的,依照本法由法律、法规或者规章规定,并由行政机关依照本法规定的程序实施。”也即只有具备责任能力的行政管理相对人实施了违反行政管理秩序的行为时,才由行政机关依照法律、法规或者规章给予行政处罚。本案中,从深圳证监局的文号来看,其出具的均是行政监管措施决定书,也即深圳证监局对三被告采取的是行政监管措施。根据证监会《[证券期货市场监督管理措施实施办法\(试行\)](#)》[第二条](#)的规定“中国证券监督管理委员会及其派出机构实施法律、行政法规和规章规定的监督管理措施,适用本办法。但实施证券市场禁入、行政处罚以及采取风险处置措施等执法活动,不适用本办法,”从该条内容来看,证监会及其派出机构采取的监督管理措施,是与市场禁入、行政处罚等执法活动并列且各不相同的管理行为,在无相反证据予以佐证的情况下,不能将监督管理措施认定为行政处罚。对朱晓河的有关深圳证监局对三被告采取的监督管理措施属于行政处罚的主张,本院不予采信。

法院是否应当受理本案的问题。本案中,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](#)原第一百零八条规定的,人民法院应当受理,”三被告以此为由,声称行政处罚决定书或刑事裁判文书是提起证券虚假陈述赔偿案件前提条件,主张法院应不予受理本案。本院认为,我国《[民事诉讼法](#)》[第一百一十九条](#)对提起诉讼的条件做了规定,只要符合该条规定的条件,当事人均可提起诉讼。从现行规定来看,2020年7月15日《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》第9条规定:“债券持有人、债券投资者以自己受到欺诈发行、虚假陈述侵害为由,对欺诈发行、虚假陈述行为人提起的民事赔偿诉讼,符合[民事诉讼法第一百一十九条](#)规定的,人民法院应当予以受理。欺诈发行、虚假陈述行为人以债券持有人、债券投资者主张的欺诈发行、虚假陈述行为未经有关机关行政处罚或者生效刑事裁判文书认定为由请求不予受理或者驳回起诉的,人民法院不予支持。”2020年7月23日《[最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定](#)》

[第五条](#)规定：“符合以下条件的，人民法院应当适用普通代表人诉讼程序进行审理：……（三）原告提交有关行政处罚决定、刑事裁判文书、被告自认材料、证券交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所等给予的纪律处分或者采取的自律管理措施等证明债券侵权事实的初步证据……。”从前述规定来看，人民法院受理证券虚假陈述赔偿案件，不再以行政处罚决定书或刑事裁判文书作为受理案件的必要前置条件，当事人提交证券监管机关的行政监管措施决定书作为证券侵权事实初步证据的，在其他提请诉讼的要件具备的情况下，人民法院应当作为证券虚假陈述赔偿案件受理。具体到本案而言，朱晓河作为投资者，购买了中航三鑫公司的股票，现以三被告虚假陈述，导致其购买的股票损失为由提起诉讼，在提交了深圳证监局的行政监管措施决定书及股票交易情况等材料的情况下，符合民事案件提起诉讼的条件，法院应当予以受理，对三被告关于法院不予受理本案的主张，本院不予支持。

二、三被告的涉案行为是否构成证券虚假陈述。

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](#)》[第一条](#)规定：“本规定所称证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件，是指证券市场投资人以信息披露义务人违反法律规定，进行虚假陈述并致使其遭受损失为由，而向人民法院提起诉讼的民事赔偿案件”。从该条规定来看，只有信息披露义务人“违反法律规定、进行虚假陈述并致使投资人遭受损失的”，才属于证券虚假陈述责任纠纷的处理范围。本案中，深圳证监局针对三被告的下述四项违规行为采取监管措施：一、控股子公司海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认审慎性不足；二、海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认和资产减值准备计提所依据的盈利预测数据不一致；三、对外担保未按规定履行审批程序及披露；四、公司内幕信息知情人登记不完整。上述行为中，第三项对外担保未按规定履行审批程序及披露，是指中航三鑫控股公司的子公司三鑫科技公司为其子公司三鑫光伏公司的担保事项提供反担保，该事项已经在 2017 年 9 月 15 日进行公告，朱晓河第一次购买中航三鑫股票的时间为 2017 年 9 月 18 日，在该担保事项进行公告之后，应当认为朱晓河是知晓该担保情况之后而购买涉案股票，不能认为朱晓河主张的损失与担保事项未履行审批及披露程序有关；另外，上述第三、四项违规行为并非是信息披露义务人进行虚假陈述而实施的，不属于证券虚假陈述责任纠纷的处理范围。故本院对朱晓河基于该第三、四项违规要求三被告在本案中承担责任的诉讼请求不予支持。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](#)》[第十七条第一款](#)规定“证券市场虚假陈述，是指信息披露人违反[证券](#)法律规定，在证券发行或交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为”，《[全国法院民商事审判工作会议纪要](#)》第八十五条规定“……重大性是指可能对投资者进行投资决策具有重要影响的信息……”，从上述规定来看，无论是虚假记载、误导性陈述、重大遗漏或不正当披露，均是指行为内容是针对证券发行或交易过程中的重大事件而实施的，对于非重大事件的陈述及言论，因其不足以造成投资人的损害，不具有可赔偿性。也就是说，重大性要件是指可能对投资者进行投资决策及投资损失具有重要影响的虚假陈述行为才具有可赔偿性。可见，虚假陈述行为除了行为主体和行为发生阶段特定性外，还须是针对重大事件的违反[证券](#)法律行为。2019 年修订的《[证券法](#)》[第七十八条](#)规定：“发行人、上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”第八十条规定：“发生可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送临时

报告，并予公告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。下列情况为前款所称重大事件：

（一）公司的经营方针和经营范围的重大变化；（二）公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；（三）公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；（四）公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；（五）公司发生重大亏损或者重大损失；（六）公司生产经营的外部条件发生的重大变化；（七）公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动；（八）持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化；（九）公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；（十）涉及公司的重大诉讼，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；（十一）公司涉嫌犯罪被司法机关立案调查，公司董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；（十二）国务院证券监督管理机构规定的其他事项。”

具体到本案而言，中航三鑫公司在检查中被发现的可能与虚假陈述有关的行为主要是：一、控股子公司海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认审慎性不足；二、海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认和资产减值准备计提所依据的盈利预测数据不一致。对于涉案相关事项和数据是否构成重大事件，应当从数据误差占比、事件性质、影响力等方面进行综合判断，具体分述如下：

海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认审慎性不足问题。深圳证监局指出的问题包括两方面：1. 海南特玻公司 2016 年底关于 4 号生产线在 2018 年 1 月可以实现投产的预测明显不合理；2. 海南特玻公司 2016 年底关于 4 号生产线 2018 年至 2021 年毛利的预测缺乏依据。对此，本院认为，递延所得税资产确认金额是上市公司对未来利润的预测性数据推算出来的金额，属于预测性数据的披露。对该类问题披露，是对将来可能发生问题的预测，具有一定的不确定性，不同于对已经发生的现实问题的披露，实践中不可能做到与后来发生的事实完全一一对应。对此，应从下述两方面进行审查：一是看上市公司披露预测性信息时的主观心理状态，即上市公司当时是否有理由真实地相信预测性信息，是否有意出具虚假预测信息误导投资人；二是看上市公司在披露预测性信息时是否做了预测具有不确定性的警示性提示。具体到本案中，首先，中航三鑫公司就海南特玻公司 4 号生产线的特殊生产条件、产品销售行情、政府环保政策变动等可能影响预测数据的原因、社会背景等因素做了合理解释，现有证据无法认定其系有意出具虚假预测信息误导投资人；其次，中航三鑫公司根据深圳证监局的要求采取整改措施后，深圳证监局没有对其违规行为进一步采取行政处罚等措施；第三，根据深圳证监局认可的中航三鑫公司整改报告，其对 4 号生产线毛利预测数据进行调整后，“2020—2021 年的平均毛利率为 20.31%，较 2015 年底预测的毛利率下降 1.01%；该生产线可使用年限内平均毛利率为 22.47%，较 2015 年底预测毛利率下降 2.55%”，说明中航三鑫公司的预测性数据与整改后的数据差额较小，尚不足以构成“重大性问题”；第四，中航三鑫公司在 2016 年度报告第五节财务报告中告知投资者：“由于经营活动的内在不确定性，需要对无法准确计量的包括未来发生的递延所得税资产等九个项目在内的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设，这些估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面金额进行重大调整。”也即中航三鑫公司在年度报告中已经对未来递延所得税资产数值等预测具有不确定性向投资者做了明确的警示性提示。综上，中航三鑫公司虽然对海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认审慎性不足，但该确认陈述是建立在一定合理性推断基础之上，并已经以善意方式予以披露的，且公司年报中用明确的警示性语言直接告知了预测的不

确定性。故本院认为中航三鑫公司就海南特玻公司的递延所得税资产确认审慎性不题，不足以构成证券虚假陈述。

海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认和资产减值准备计提所依据的盈利预测数据不一致的问题。本院认为：首先，海南特玻公司虽然是中航三鑫公司的下属核心子公司，但是其数据不会直接体现在中航三鑫公司年报中，只能间接的与其他相关公司的数据合并后体现在中航三鑫公司的相关财务报表中，从日常经验法则而言，海南特玻公司向评估公司和年度审计的会计师事务所分别提交的盈利预测数据不会直接影响投资者的决策；其次，根据中航三鑫公司整改报告，经过重新测算，海南特玻公司 2016 年度合并报表调整递延所得税 906.28 万元，该调整额只占中航三鑫公司总资产 6774387932.73 元的 0.1338%；调整增加利润总额亏损数-83.36 万元，调整后的利润总额为-4675.62 万元，也即调整的亏损数值只占利润总额的 1.782%。从上述数据来看，海南特玻公司的勘误修正数据在年报整体数据中所占比例极小，不足以构成影响投资者决策的重大事项。

综上，经过对比可见，中航三鑫公司的上述问题所涉金额占总体资产比例很小，造成的影响也较小，尚不足以影响投资者对该公司的判断；且无充分证据证明中航三鑫公司对海南特玻公司 2016 年递延所得税资产确认审慎性不足的预测系有意为之。鉴于上述因素，本院认为中航三鑫公司在本案中被责令整改的行为不属于《证券法》法律法规规定的对“重大事件”做出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述或者在披露信息时做出重大遗漏、不正当披露信息的行为。

三、三被告的涉案行为与朱晓河投资涉案股票损失之间是否存在因果关系的问题。

如前所述，本院认为三被告被责令整改的行为不构成证券市场虚假陈述，现有证据亦无法认定三被告被责令整改行为与朱晓河投资涉案股票的投资损失之间存在因果关系。并且，从同期证券市场的股票走势背景来看，中航三鑫公司披露被责令整改后的复牌次日（2018 年 4 月 27 日）中航三鑫股票收盘价为 6.19 元，当日深证成指收盘为 10324.47 点，该股票所在的装饰装修行业板块收盘指数为 1313.53 点。至中航三鑫股票换手率达 100%的 2018 年 8 月 7 日，该股票收盘价为 4.83 元，当日深证成指收盘为 8674.03 点，其所在的装饰装修行业板块收盘指数为 1084.49 点。在此期间，中航三鑫股票下跌 1.36 元，跌幅 21.97%；深证成指下跌 1650.44 点，跌幅 15.99%；装饰装修行业板块区间下跌 229.04 点，跌幅 17.44%。从上述数据分析可以看出，同期间个股因受经营状况差异、国家政策、市场大势等因素影响，股市大盘和装饰装修类企业股票价格均有不同程度的跌幅。虽然中航三鑫股票的跌幅在被责令整改公告发布后复牌之次日（2018 年 4 月 27 日）至股票换手率达 100%之日（2018 年 8 月 7 日）期间跌幅比同期大盘的跌幅稍大，但走势基本一致。结合中航三鑫公司在 2017 年 11 月 1 日因可能发生股权变动而停牌重组，后重组失败于 2018 年 4 月 26 日复牌的背景因素，应当认为涉案股票复牌后的价格下跌是多个因素复合作用的结果，股价跌幅稍大于同期大盘跌幅的主要原因是重组失败的利空因素影响。现有证据无法认定朱晓河投资损失与三被告被采取监管措施行为之间存在因果关系，其损失应当系证券投资市场风险等因素影响造成的。因朱晓河主张的损失与三被告被采取监管措施行为之间没有因果关系，本案也就不再涉及朱晓河损失的计算问题。

综上，被告中航三鑫公司、朱强华、姚婧虽因违规行为被深圳证监局采取行政监管措施，但其行为不属于违反《证券法》法律规定，在证券发行或者交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性

陈述，或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为，不构成证券市场虚假陈述行为，朱晓河投资涉案股票的损失与三被告上述行为之间也不存在因果关系，朱晓河诉请三被告赔偿其损失没有事实和法律依据，本院不予支持。依据《[《中华人民共和国民事诉讼法》第一百零六条](#)》，《[《中华人民共和国侵权责任法》第五条、第六条](#)》，《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》第一条、第十七条，《[《中华人民共和国民事诉讼法》第六十四条](#)》之规定，判决如下：

裁判结果

驳回原告朱晓河的诉讼请求。

本案案件受理费 1063.2 元，因朱晓河在一审法庭调查终结前减少诉讼请求 10000 元，故本院实际收取 813.2 元，由原告朱晓河负担。超出部分 250 元，本院予以退回。

如不服本判决，可在本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，上诉于广东省高级人民法院。

审判人员

审判长：刘茹

审判员：范志勇

审判员：李卫峰

二〇二〇年十二月二日

书记员：叶益力（兼）



扫一扫，手机阅读更方便