

潘火生、郭唐斌等与广东超华科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷一审民事判决书

审 理 法 院:广东省广州市中级人民法院

案 号:(2018)粤 01 民初 1075-1076 号

裁 判 日 期:2018. 12. 27

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:潘火生,男,1977年6月9日出生,汉族,身份证住址:广东省广州市从化区。

原告:郭唐斌,男,1955年11月25日出生,汉族,身份证住址:重庆市渝中区。

以上两原告共同委托诉讼代理人:许峰,上海创远律师事务所律师。

以上两原告共同委托诉讼代理人:邵长辉,上海创远律师事务所律师。

被告:广东超华科技股份有限公司,住所地:广东省梅州市梅县区宪梓南路**。

法定代表人:梁健锋。

委托诉讼代理人:胥科,广东深大地律师事务所律师。

原告潘火生、郭唐斌与被告广东超华科技股份有限公司(以下简称超华科技)证券虚假陈述责任纠纷两案,本院立案后,依法适用普通程序,于2018年12月14日公开开庭进行了审理。原告潘火生、郭唐斌的委托诉讼代理人邵长辉,超华科技的委托诉讼代理人胥科到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

原告潘火生、郭唐斌向本院提出诉讼请求:1、判令被告赔偿原告的经济损失(具体包含投资差额损失、佣金及印花税,每个原告的诉请金额详见附表1);2、判令被告承担本案诉讼费用。事实和理由:原告根据超华科技(股票代码:002288)的信息披露公告,认为超华科技已经进行了真实、充分、完整、及时、准确的信息披露,并根据信息披露情况对超华科技股票进行投资。因超华科技虚假陈述,原告在2015年4月29日以后、2017年9月5日以前买进超华科技股票,并于2017年9月5日后仍持有或卖出,造成损失。中国证券监督管理委员会广东监管局作出了《中国证监会行政处罚决定书》,处罚决定认定超华科技存在如下违法行为(详见《中国证监会行政处罚决定书》【2017】14号):超华科技虚假确认废料销售收入2770505.13元,导致2014年年度报告利润总额虚假记载。超华科技上述行为违反了《中华人民共和国证券法》第六十三条的规定,构成《中华人民共和国证券法》第一百九十三条第一款所述违法行为。根据超华科技违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,依据《中华人民共和国证券法》第一百九十三条第一款的规定,中国证券监督管理委员会广东监管局决定:一、责令超华科技改正,给予警告,并处以40万元罚款;二、对梁健锋给予警告,并处以20万元罚款;三、对王旭东给予警告,并处以10万元罚款。超华科技时任董事长、总裁梁健锋,全面负责超华科技的经营管理,是直接负责的主管人员;副总裁、财务负责人王旭东,主持领导超华科技财务管理、会计核算等工作,是直接负责的主管人员。超华科技虚假陈述行为违反了《中华人民共和国证券法》第六十三条的规定,构成《上市公司信息披露管理办法》第六十一条、《中华人民共和国证券法》第一百九十三条第一款所述违法情形。

根据《[中华人民共和国证券法](#)》六十九条的规定，被告超华科技应当承担对原告投资者的赔偿责任。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](#)》，可以认定被告虚假陈述实施日为2015年4月29日，认定被告虚假陈述揭露日为2017年9月5日。原告在虚假陈述实施日之后、揭露日之前购买了超华科技股票，并在虚假陈述揭露日以后卖出或持有超华科技股票。原告遭受的投资损失与被告虚假陈述行为之间具有法定因果关系。综上，根据《[中华人民共和国证券法](#)》、《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》、《[民事案件案由规定](#)》以及最高人民法院关于审理证券虚假陈述民事赔偿案件司法解释等法律法规，被告等侵害了原告的合法权益，应对投资者的上述经济损失承担赔偿责任。

超华科技答辩称：一、超华科技的虚假陈述行为不构成重大事件，不会对投资者产生重大误导，原告无权就本次行政处罚向超华科技提起民事赔偿诉讼。根据法律规定，重大性，是指违法行为对投资者决定的可能影响，其主要衡量指标可以通过违法行为对证券交易价格和交易量的影响来判断。本案中，超华科技因2014年年度报告利润总额涉及虚假记载被证监会予以行政处罚，但超华科技该年度年报虚增利润金额共计2770505.13元，金额较小，不足以对投资者产生重大误导。二、案涉虚假陈述行为的实施日为2015年4月29日，揭露日为2017年9月5日、基准日为2017年11月20日，基准价为6.63元/股。本案应采用“先进先出的加权平均法”计算赔偿金额，将实施日至揭露日期间买入但被卖出的股票先行剔除，确定可索赔的股票范围，再按照可索赔股票的实际买入价格以加权平均的计算方法计算平均买入价。因此即便认定超华科技的虚假陈述行为具有重大性，依原告提交的证据中的数据计算，其实际损失金额亦低于其主张的金额，且应扣除系统风险所造成的损失部分，原告的诉请金额没有事实和法律依据，其主张由超华科技承担诉讼费同样没有事实和法律依据。综上，请求法院依法驳回原告全部或部分诉讼请求。

当事人围绕诉讼请求依法提交了证据，本院向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司及深圳证券交易所调取了有关原告主体资格及超华科技股票交易情况的数据。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。

本院经审查认定事实如下：超华科技成立于1999年10月29日，经批准于2009年9月3日在深圳证券交易所上市，证券简称为超华科技（A股），证券代码为002288（A股）。

2015年4月29日，超华科技对外公布其司2014年年报。

2017年9月4日，超华科技收到中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）对超华科技的《调查通知书》（编号：粤证调查通字170145号），因超华科技涉嫌信息披露违法违规，根据《[中华人民共和国证券法](#)》的有关规定，中国证监会决定对超华科技进行立案调查。2017年9月5日，超华科技发布《关于公司收到中国证监会立案调查通知的公告》。

2017年12月15日，超华科技及相关人员收到中国证券监督管理委员会广东监管局（以下简称广东证监局）下发的《行政处罚决定书》（【2017】14号）及《行政监管措施决定书》（【2017】83号）。

《行政处罚决定书》（【2017】14号）认定超华科技虚假确认废料销售收入2770505.13元，导致2014年年度报告利润总额虚假记载。惠州合正电子科技有限公司（以下简称惠州合正）为超华科技的全资孙公司，2014年期间，惠州合正向常州市鑫之达电子有限公司（以下简称鑫之达）销售覆铜板边料。惠州合正虚假确认了对鑫之达废料销售收入2770505.13元，导致超华科技2014年度利润总额、合并净利润均虚增2770505.13元。虚增利润总额占超华科技当期利润总额的28.01%，虚增净利润占超华科技当期合并净利

润的 23.71%。广东证监局认为，超华科技上述行为违反了《中华人民共和国证券法》第六十三条的规定，构成《中华人民共和国证券法》第一百九十三条第一款所述行为。超华科技时任董事长、总裁梁健锋全面负责超华科技的经营管理，是直接负责的主管人员；副总裁、财务负责人王旭东，主持领导超华科技财务管理、会计核算等工作，是直接负责的主管人员。根据违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《中华人民共和国证券法》第一百九十三条第一款的规定，决定：一、责令超华科技改正，给予警告，并处以 40 万元罚款；二、对梁健锋给予警告，并处以 20 万元罚款；三、对王旭东给予警告，并处以 10 万元罚款。2017 年 12 月 16 日，超华科技发布《关于收到中国证券监督管理委员会广东监管局〈行政处罚决定书〉及〈行政监管措施决定书〉的公告》。

另查，自 2017 年 9 月 5 日起，超华科技 A 股累计成交量至 2017 年 11 月 20 日达到可流通部分的 100%。自 2017 年 9 月 5 日起至 2017 年 11 月 20 日之间的交易日，超华科技 A 股收盘价平均价为 6.628 元。

原告首次买入超华科技股票时间均为 2016 年 1 月 8 日之后，其在 2015 年 4 月 29 日至 2017 年 9 月 4 日期间买入，并于 2017 年 9 月 5 日后持有或卖出的超华科技股票数量详见附表 2 “补偿数量” 一列。

再查明，2015 年 4 月 29 日，超华科技股票收盘价为 18.43 元，深证成指收盘于 14871.95 点，2015 年 5 月 29 日，超华科技股票收盘价为 26.25 元，深证成指收盘于 16100.45 点，2017 年 11 月 20 日，深证成指收盘于 11437.55 点。

2015 年 6 月至 9 月期间，上证指数从 2015 年 6 月 12 日最高点 5166.35 点跌落至 8 月 26 日的 2850.71 点，跌幅达 44.82%；深证成指从 2015 年 6 月 12 日最高点 18211.76 点跌落至 9 月 15 日 9290.81 点，跌幅达 48.98%。

2015 年 12 月 4 日，深圳证券交易所发布的《深圳证券交易所规则（2015 年修订）》第四章第六节规定了“指数熔断”机制，规定熔断基准指数为沪深 300 指数，采用 5%和 7%两档阈值，该规则于 2016 年 1 月 1 日起实施。2016 年 1 月 4 日，沪深两市早盘双双低开，沪深 300 指数于 13 时 13 分跌幅超过 5%，引发 15 分钟熔断机制。13 时 28 分，两市恢复交易后，沪深 300 指数继续下跌，并于 13 点 34 分触及 7%的关口，再次引发熔断，两市暂停交易至收市。同年 1 月 7 日，早盘 9 时 42 分，沪深 300 指数跌幅扩大至 5%，再度触发熔断线，两市于 9 时 57 分恢复交易后，沪深 300 指数再度向下，最大跌幅达到 7.21%，二度熔断触及阈值，两市暂停交易至收市。2016 年 1 月 8 日，深圳证券交易所决定暂停实施“指数熔断”机制。经查，2016 年 1 月 4 日，深证成指跌幅为 8.2%，超华科技股票股价跌幅为 9.06%；1 月 7 日，深证成指跌幅为 8.23%，超华科技股票股价跌幅为 9%。

庭审中，双方当事人均确认超华科技虚假陈述行为的实施日为 2015 年 4 月 29 日、揭露日为 2017 年 9 月 5 日、基准日为 2017 年 11 月 20 日。

本院认为，本案系证券虚假陈述责任纠纷。综合双方当事人的诉辩意见，本案的主要争议焦点为：一、超华科技的虚假陈述行为是否构成对重大事件的虚假陈述；二、原告的损失与超华科技的虚假陈述行为之间有无因果关系；三、原告的损失应否扣除系统风险；四、原告的损失应如何计算。

一、关于超华科技的行为是否构成对重大事件虚假陈述的问题。

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《规定》）第十七条的规定，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、不正当披露的行为。首先，《中华人民共和国证券法》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，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。证监会及其派出机构的职能是监督、管理证券市场，《规定》第六条规定了行政处罚作为人民法院受理证券虚假陈述案件的前置程序。证券行政监管部门的处罚决定，不仅是人民法院受理证券虚假陈述案件的前提条件，也是人民法院在实体审理中认定证券虚假陈述行为的重要依据。本案中，广东证监局认定超华科技虚假确认废料销售收入 2770505.13 元，导致超华科技 2014 年度报告中利润总额、合并净利润均虚增 2770505.13 元，并以超华科技违反《中华人民共和国证券法》第六十三条、第一百九十三条第一款的规定，对超华科技作出了处罚，证明超华科技已经严重违反了上市公司信息公开的义务，违反了法律规定的信息披露必须真实、准确、完整的原则。其次，超华科技虚增利润总额占超华科技当期利润总额的 28.01%，虚增净利润占超华科技当期合并净利润的 23.71%，虚增利润比例较大。在超华科技 2014 年年度报告公布后一个月，即 2015 年 4 月 29 日至 2015 年 5 月 29 日期间，超华科技股票价格由 18.43 元上涨至 26.25 元，涨幅达 42.43%，而同期深圳综指涨幅仅为 26.81%（开盘价 2202.6，收盘价 2793.25），可见超华科技的上述虚增利润行为足以且已经对投资者的交易选择产生了诱导。综合上述分析，本院认定超华科技在本案中构成对重大事件的虚假陈述。

二、关于原告的损失与超华科技的虚假陈述行为之间是否存在因果关系的问题。

所谓因果关系，是指上市公司的虚假陈述行为影响了投资者的交易决定。首先，《规定》第十八条规定，投资人具有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系：（一）投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券；（二）投资人在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入该证券；（三）投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损。《规定》第十九条规定，上市公司举证证明投资者有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系：（一）在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券；（二）在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资；（三）明知虚假陈述存在而进行的投资；（四）损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致；（五）属于恶意投资、操纵证券的。《规定》第十八条、第十九条对因果关系的构成要件及不适用的情形已有详尽的规定，应当依照以上规定对超华科技行为与原告损失之间是否存在因果关系进行认定。从《规定》第十八条看，证券虚假陈述民事赔偿纠纷适用因果关系推定原则，作为投资者的原告只需承担基本的举证责任，证明其存在损失，即应认定原告的损失与超华科技的虚假陈述行为具有因果关系。《规定》并未将超华科技虚假陈述行为是否对原告股票交易决策有影响作为超华科技承担赔偿责任的要件之一。其次，本案中，双方当事人对涉案虚假陈述行为的实施日为 2015 年 4 月 29 日，揭露日为 2017 年 9 月 5 日、基准日为 2017 年 11 月 20 日并无异议。现原告提交的证据以及本院调取的交易数据证明原告在上述规定的时间范围内买入和卖出股票并产生损失，

超华科技虽抗辩称原告的损失应扣除系统风险所造成的损失部分，但即便按照超华科技的主张扣除相应的系统风险，原告仍然存在损失，故本院认定原告的损失与超华科技的虚假陈述行为之间存在因果关系。再次，从交易因果关系方面来看，上市公司的业绩是投资者选择股票时的重要考量因素。根据一般证券投资规律，上市公司的业绩越好，越能吸引投资者投资，销售收入、利润等业绩指标的增长，往往能吸引更多的投资者看好公司前景而买入股票，对股价产生正面的拉升作用。超华科技虚假记载导致利润增多，属虚假发布利好消息，结合超华科技 2014 年年报发布后一个月内超华科技股票价格上涨 42.43% 的情况，足以认定超华科技的虚假陈述行为与原告买入股票之间存在交易因果关系。综上，超华科技关于其虚假陈述行为为所涉金额较小，不足以影响原告投资决策的主张缺乏事实与法律依据，本院不予支持。

三、关于原告的损失应否扣除系统风险的问题。

所谓系统风险，一般应指对证券市场产生普遍性影响的风险因素，并且这种影响为个别企业或行业所不能控制，投资人亦无法通过分散投资加以消除。从公开资料查询到的超华科技股票 K 线图及深证成指 K 线图来看：首先，2015 年 6 月至 8 月期间，我国证券市场出现深幅下跌，甚至存在“千股跌停”的情形，我国政府采取了强力救市措施，但上证指数仍从 2015 年 6 月 12 日最高点 5166.35 点跌落至 8 月 26 日的 2850.71 点，跌幅达 44.82%；创业板指数从 2015 年 6 月 5 日最高点 4037.96 点跌落至 9 月 2 日 1779.18 点，跌幅达 55.94%，此期间的市场异常波动显然属于非个股性质的市场共同因素所引发，不是个别企业或行业所能控制的风险，投资者无法通过多样化的投资组合进行防范，亦无法通过分散投资加以消除。其次，2016 年 1 月 4 日至 1 月 7 日期间，由于 A 股市场实施熔断，深证综指、超华科技股票股价均发生大幅下跌现象，该次市场波动情况同样是整个市场参与者共同面临的风险，无法通过分散投资而化解。综合上述分析，超华科技股票的下跌与 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 1 月 7 日大盘系统风险之间存在一定关联。而 2016 年 1 月 8 日起，我国证券市场走势整体趋于平稳，未见大范围的异常波动，大盘不再存在前述系统风险因素。因原告在 2015 年 4 月 29 日至 2017 年 9 月 4 日期间首次买入超华科技股票的时间在 2016 年 1 月 8 日之后，并未受前述证券市场异常波动的影响，故超华科技主张在本案中扣除系统风险缺乏事实及法律依据，本院不予支持。

四、关于原告的损失应如何计算的问题。

根据《规定》第三十条的规定，虚假陈述行为人在证券交易市场承担民事赔偿责任的范围，以投资人因虚假陈述而实际发生的损失为限。投资人实际损失包括：（一）投资差额损失；（二）投资差额损失部分的佣金和印花税。原告诉讼请求超华科技赔偿投资差额损失、佣金、印花税符合法律规定，本院予以支持。

关于投资差额损失的问题。《规定》第三十一条规定，投资人在基准日及以前卖出证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与实际卖出证券平均价格之差，乘以投资人所持证券数量计算。第三十二条规定，投资人在基准日之后的卖出或者仍持有证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与虚假陈述揭露日或者更正日起至基准日期间，每个交易日收盘价的平均价格之差，乘以投资人所持证券数额计算。据此，自 2015 年 4 月 29 日后至 2017 年 9 月 5 日前买入超华科技股票，在 2015 年 9 月 5 日后至基准日前卖出或者持有该股票产生的亏损，应认定为原告的投资差额损失。买卖超华科技股票的损失，以超华科技自 2017 年 9 月 5 日起至 2017 年 11 月 20 日之间交易股票收盘价的平均价 6.628 元作为基准价。

关于佣金的问题。证券市场自 2002 年之后实行浮动佣金制度，各营业部对不同投资者在不同时期收取的佣金比例各不相同，但最高不得超过千分之三。本案中，考虑到证券市场近年来的实际情况，本院酌情按万分之五计算。

关于印花税的问题。自 2008 年 9 月 19 日之后，股票交易印花税按千分之一单边征收，因此，印花税统一按照千分之一计算。

综上所述，广东证监局对超华科技作出行政处罚，超华科技的行为构成证券市场虚假陈述。作为构成承担责任最低要求的民事责任，在超华科技已经构成行政违法责任的前提下，理应在承担行政责任的同时，对其给原告造成的损失承担民事责任。超华科技抗辩其证券虚假陈述行为并不构成重大事件，其行为与原告的损失之间不存在因果关系，不应对原告的损失承担赔偿责任等理由均不能成立，本院不予采纳。超华科技应对原告在法律规定的时点内所进行的证券交易投资差额损失数额以及佣金、印花税承担赔偿责任。依照《中华人民共和国证券法》第六十三条、第六十七条、第六十九条，《中华人民共和国民事诉讼法》第六十四条，《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》第六条、第十七条、第十八条、第十九条、第二十条、第二十一条、第三十条、第三十一条、第三十二条、第三十三条的规定，判决如下：

一、被告广东超华科技股份有限公司于本判决发生法律效力之日起十日内向原告潘火生、郭唐斌赔偿投资差额损失、佣金、印花税合共 33478 元（具体每个案件原告的获赔金额详见附表 1 的判决金额）；

二、驳回原告的其他诉讼请求。

如果未按本判决指定的期间履行给付金钱义务，应当依照《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。

案件受理费 691 元，由被告广东超华科技股份有限公司负担 610 元，原告潘火生、郭唐斌负担情况详见附表 1。

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，上诉于广东省高级人民法院。

审判长： 吴晓炜

审判员： 邹迎晖

审判员： 吴湛

二〇一八年十二月二十七日

书记员： 魏雨璇

陆艳婷

附表 1

案号

原告

身份证号

诉请金额（元）

判决金额（元）

案件受理费（元）

被告负担（元）

原告负担（元）

2018-1075

潘火生

440122197706092419

4124.23

4090

50

50

0

2018-1076

郭唐斌

510212195511253114

33637.14

29388

641

560

81

附表 2

原告

补偿数量

投资差额损失（元）

佣金损失（元）

印花税损失（元）

合计（元）

潘火生

4200

4084

2

4

4090

郭唐斌

27000

29344

15

29

29388

备注：1. 在附表 2 中，合计=投资差额损失+佣金损失+印花税损失；

2. “判决金额”的确定：附表 2 “合计”金额为本院计算所得本应赔偿的金额，将该“合计”金额与附表 1 的“诉请金额”进行对比。“诉请金额”小于“合计”金额的，以“诉请金额”确定附表 1 的“判决金额”，该“诉请金额”大于或者等于“合计”金额的，以“合计”金额确定附表 1 的“判决金额”。



扫一扫，手机阅读更方便