

证券行政执法当事人承诺制度的实践困境与完善路径

易 茜

武汉工程大学法商学院(知识产权学院), 湖北 武汉

收稿日期: 2025年12月15日; 录用日期: 2025年12月24日; 发布日期: 2026年1月14日

摘 要

证券行政执法当事人承诺制度是适应全面注册制改革需要而引入的重要合作式监管机制,旨在提升执法效率、减轻市场主体制度性负担并强化投资者权益保护。然而,该制度在实践中呈现出“高预期、低适用”的显著反差。究其根源,既有监管端执法激励缺失与路径依赖的制约,也受制于市场主体成本收益预期不明、参与动力不足,同时投资者在程序中缺乏有效参与和监督机制,影响了制度的公信力与实效。为破解上述困境,本文提出系统化完善路径:一是构建监管与市场双向激励相容的动力机制,推动执法评价体系多元化;二是细化实体与程序规则,明确适用边界与承诺金核定方法,增强制度透明度与可预期性;三是建立投资者适度参与机制,通过程序嵌入与权利保障提升制度公正性与协同效能。通过以上举措,可推动该制度从文本规范转向实践活化,助力构建效率与公平兼顾的现代化证券执法体系。

关键词

证券行政执法, 当事人承诺制度, 制度困境, 制度完善路径

Practical Dilemmas and Improvement Paths of the Securities Administrative Party Commitment System

Xi Yi

Law and Business School (School of Intellectual Property), Wuhan Institute of Technology, Wuhan Hubei

Received: December 15, 2025; accepted: December 24, 2025; published: January 14, 2026

Abstract

The administrative law enforcement commitment system for securities is an important cooperative

regulatory mechanism introduced to meet the needs of the comprehensive registration-based reform. It aims to enhance law enforcement efficiency, reduce the institutional burden on market entities, and strengthen investor protection. However, in practice, the system shows a significant contrast of “high expectations but low application”. The root causes include the lack of law enforcement incentives and path dependence on the regulatory side, as well as the unclear cost-benefit expectations and insufficient participation motivation of market entities. Meanwhile, the lack of effective participation and supervision mechanisms for investors in the process affects the credibility and effectiveness of the system. To address these challenges, this article proposes a systematic improvement path: first, build a two-way incentive-compatible dynamic mechanism between regulation and the market, and promote the diversification of law enforcement evaluation systems; second, refine substantive and procedural rules, clarify the application boundaries and methods for determining commitment funds, and enhance the transparency and predictability of the system; third, establish a moderate investor participation mechanism, and improve the fairness and synergy of the system through procedural embedding and rights protection. Through these measures, the system can be transformed from textual norms to practical activation, and contribute to the construction of a modern securities law enforcement system that balances efficiency and fairness.

Keywords

Securities Administrative Enforcement, Party Commitment System, Institutional Dilemmas, Pathways for Institutional Improvement

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在金融监管“长牙带刺”的大背景下，证券行政执法当事人承诺制度为面临合规风险的从业机构及人员提供了重要的制度缓冲。该机制允许监管对象通过主动承诺整改、赔偿投资者损失并消除不良影响，以换取调查中止或终止，既避免了刚性行政处罚可能带来的市场声誉损害和资格限制，也有效减少了因调查周期过长造成的运营停滞与财务损失。同时，这一合作式监管工具有助于缓和监管对立，降低执法成本，最终在提升执法效能、稳定市场秩序与保护投资者权益之间实现多赢格局。然而，制度设计的理想图景与规制实践之间出现显著断裂，使其陷入高预期、低适用的实践困境。自试点实施以来，该制度在执法实践中的适用案例屈指可数，其预设的程序效率优势与投资者保护功能均未得到有效实现。这种鲜明的实践落差表明，制度困境的根源并非规则文本的疏漏，而在于支撑其运行的深层结构性矛盾。

2. 证券行政执法当事人承诺制度概况

当前，我国证券市场全面注册制改革已进入稳步实施阶段。监管理念与执法体系正经历深刻重塑，一方面，监管重心从事前审批加速转向事中事后监管，对信息披露的真实性、准确性、完整性提出了更高要求^[1]。另一方面，为保障这一以信息披露为核心的市场化改革行稳致远，必须构建与之匹配的、能够有效震慑与快速纠正失信行为的执法生态。证券行政执法当事人承诺制度，作为一种兼具效率、弹性与修复功能的执法工具，其价值在此背景下愈发凸显。

证券行政执法当事人承诺制度，是指国务院证券监督管理机构对涉嫌证券违法的单位或个人进行调查期间，经当事人书面申请，承诺在监管机构认可的期限内纠正涉嫌违法行为、赔偿投资者损失、消除损害或不良影响，并经监管机构认可后，可以中止调查；待当事人履行其承诺后，监管机构可据此终止

调查的一种行政执法程序。¹该制度在我国的发展历经试点探索与立法确立两个阶段。其前身为 2015 年经国务院批准、由证监会制定的《行政和解试点实施办法》，在证券期货领域开展了初步实践。2019 年修订、2020 年正式实施的《中华人民共和国证券法》(下称《证券法》)第一百七十一条，首次在法律层面确立了该项制度，为其提供了明确的上位法依据。为推进制度落地实施，国务院于 2021 年 10 月发布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》(下称《承诺制度实施办法》)，系统规定了制度的适用条件、程序与法律后果；为了做好制度层面的配套衔接，证监会于 2022 年 1 月出台《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》，并与财政部联合发布《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》，进一步细化了操作流程与承诺金的管理使用机制。至此，我国已构建起以《证券法》为统领，行政法规、部门规章及规范性文件为支撑的，层次清晰、相对完备的证券期货行政执法当事人承诺制度体系。

在适用范围方面，制度演进呈现出从审慎限缩到全面适用的显著变化。《行政和解试点实施办法》第 6 条明确将适用情形限定于虚假陈述、内幕交易、操纵市场或欺诈客户等典型违法行为，体现了试点阶段的谨慎立场。而《承诺制度实施办法》则突破类型化限制，将适用范围拓展至所有“涉嫌证券期货违法”案件，不再以具体违法类型作为适用前提。这一制度设计的转变，既是对试点实践经验的总结提炼，更彰显了立法者旨在扩大制度适用空间、提升当事人承诺制度适用率的明确导向。在适用条件方面，当事人承诺制度实现了从严格限定到负面清单管理的重大转变。与《行政和解试点实施办法》要求“案件事实或者法律关系尚难完全明确”的严格前提不同，《承诺制度实施办法》取消了这一实质性要件，转而采用负面清单模式赋予证监会裁量权。自 2019 年确立以来，证券期货行政执法当事人承诺制度在规范层面已实现重要突破，其适用范围与适用条件较原行政和解制度显著放宽。然而，制度文本的完善并未带来实践应用的同步提升。截至 2025 年，该制度在近六年的实施过程中，实际应用率仍处于低位，与立法预期及市场期待形成明显反差。

在 2019 年新《证券法》出台后，截止至 2025 年 10 月，目前出现两起适用当事人承诺制度的案例，“紫晶存储案”²与“泽达易盛案”³，而在 2019 年之前早就有行政和解制度的实践经验，也就是在“高盛亚洲案”⁴和“上海司度案”⁵中达成了证券期货行政执法和解，虽然案例较少，这些对于后续当事人承诺制度的实践分析具有极大的示范和参考意义。

3. 证券期货行政执法当事人承诺制度工具闲置的深层原因探析

3.1. 监管激励缺位与执法路径依赖

这一困境源于监管机构与当事人的双向激励不足。监管层面存在明显的模式固化问题，“命令-控制”型执法思维仍占主导。自 2015 年试点实施至今，证监会适用该制度办理的案件数量极为有限，在同期数千起行政执法案件中占比不足千分之一^[2]。这种制度工具被系统性闲置的状况，凸显了当事人承诺制度在启动环节即已陷入实质性失灵。对于严厉打击违法犯罪行为还是以行政处罚作为主要手段，公权力的行使采用契约的方式还是不免被质疑导致寻租行为的滋生，而为了维护投资者对证券市场的信心和监管的权威，当事人承诺制度的适用也一直保持着审慎的态度。在《试点实施办法》中第 4 条明确规定了“中国证监会不得向行政相对人主动或者变相主动提出行政和解建议”，在后面的规范性文件中虽然

¹参见《中华人民共和国证券法》第一百七十一条。

²参见中国证监会与紫晶存储欺诈发行、信息披露违法违规行为中涉嫌未勤勉尽责的中信建投、致同所、容诚会计师事务所(特殊普通合伙)、广东恒益律师事务所等签署了承诺认可协议(证监承诺公告[2023]1 号、2 号、3 号、4 号)。

³参见中国证监会与泽达易盛欺诈发行、信息披露违法违规行为中涉嫌未勤勉尽责的东兴证券、天建所签署了承诺认可协议(证监承诺公告[2024]5 号、6 号)。

⁴参见中国证券监督管理委员会公告[2019]11 号。

⁵参见中国证券监督管理委员会公告[2020]1 号。

删除但也没有制定相应的监管激励措施。

3.2. 市场主体成本收益失衡

现行规则，特别是《承诺制度实施办法》第7条中“审慎监管原则”等概括性条款，内涵与外延均不清晰，赋予了监管机构过大的自由裁量权。这种规则层面的不确定性，使得市场主体难以对制度的适用形成稳定、清晰的预期，直接削弱了其提交申请的意愿，导致制度在启动环节便面临阻力。在证券市场的监管中主要是依靠着执法机关行政执法的威慑力，而当事人承诺制度的威慑主要是集中在承诺金，为了保证其惩戒效果，而根据目前的案例可知承诺金的金额是远超了常规的行政罚款的数额，目前承诺金的测算尚未建立统一、公开的量化标准与核定的具体方法[3]。当事人面临成本收益的结构性失衡，除可能高于行政处罚的承诺金外，还需承担程序不确定带来的隐性成本。以“紫晶存储案”为例，中信建投履行承诺导致营业外支出激增至11亿元，增幅达3385.61%。⁶相比之下，制度收益却充满不确定性，难以与传统行政处罚程序的可预期结果竞争[4]。这种高风险、低回报的成本收益结构，使得放弃适用成为市场主体的理性选择。核定过程如同黑箱，缺乏足够的科学性与规范性，使得当事人无法在申请前对潜在的经济负担进行合理评估。这种关键环节的透明度缺失，进一步加剧了制度适用的不确定性，成为阻碍当事人选择该制度的重要因素。在程序层面，协商过程各阶段的时限、操作规范以及协商僵局的解决机制均存在空白，导致协商成本高昂、效率低下。

3.3. 投资者保护机制不畅

从比较法的视角观察，成熟资本市场国家的类似制度都经历了从个案积累到规则完善的发展过程，有限的样本数量阻碍了市场主体对制度形成稳定、准确的认知与预期[5]。法律制度的有效性不仅取决于规则本身的完善程度，更依赖于市场参与者对规则的理解和信任。证券市场作为资本市场的核心枢纽，其稳定运行与健康发展高度依赖于投资者信心这一基石。当市场因内幕交易、操纵市场等违法行为遭受冲击时，投资者信心的修复便成为证券执法工作的首要目标。有效的执法机制不仅需通过严格查处违法行为维护市场秩序，更需通过程序透明、结果公正的执法过程，让投资者真切感受到行政监管者对市场的庇护作用。值得注意的是，监管权威的维护与公众监督之间存在动态平衡，投资者的合理诉求与市场反馈，往往通过舆论监督、听证参与等渠道，对执法者的案件定性、量罚尺度形成实质性影响，这既是监管公信力的体现，也是法治精神的应有之义。

4. 证券行政执法当事人承诺制度的完善路径

4.1. 构建双向动力机制激发制度活力

破解证券行政执法当事人承诺制度的适用困境，关键在于建立同时激发监管机构与当事人积极性的双向动力机制[6]。这一机制需从执法理念转型和激励结构优化两个维度协同推进。在监管端，应建立科学的多元评价体系。要推动证券行政执法和解机制在实践中有效运行，需要建立科学、合理的实施质量评价体系，并借此形成正向激励与引导机制，通过考核与奖励等措施，自上而下提升执法效能与制度活力。将投资者获赔效率、市场秩序恢复程度等质性指标纳入考核范畴，改变单纯以案件数量和罚没金额为导向的评价模式。对于相对人，需着力优化成本收益结构。通过建立阶梯式承诺金减免机制，根据申请阶段、合作程度等因素设置差异化激励[7]。配套保障方面，需强化专业支撑与透明度建设。组建跨领域专家团队为复杂案件提供技术支持，建立适度信息披露机制公开制度流程和典型案例，增强制度可预期性。双向动力机制的本质是通过制度创新实现激励相容，使监管机构敢于用、善于用，当事人愿意用、主动用。这既

⁶参见中信建投证券股份有限公司2023年年度报告第44页。

是完善当事人承诺制度的核心举措，也是推动证券执法体系从单向管制向多元治理转型的重要探索。

4.2. 完善制度规则体系构建清晰实施框架

为破解制度规则模糊对当事人承诺制度功能发挥的制约，亟需构建系统清晰、可操作性强的制度规则体系。首要任务是细化制度适用的实体标准，清晰划定制度边界，有效压缩监管自由裁量空间，增强市场主体对制度适用的稳定预期。其次应当建立科学透明的承诺金核定体系，系统规定承诺金的计算原则、核心考量因素与具体核定方法，确保承诺金核定的科学性、规范性与过程透明度，从根本上消除当事人的预期不确定性。最后需要健全程序规则与配套衔接机制，程序层面应明确协商过程各阶段的时限要求与操作规范，建立专业第三方参与的协商僵局解决机制。配套机制方面，关键要完善与民事诉讼的程序衔接，明确行政承诺程序中当事人陈述的证据隔离规则，以及承诺履行在后续民事赔偿中的责任减免效力。同时，应加强当事人承诺制度与先行赔付、证券集体诉讼等投资者救济机制的协同配合，明确制度间的转换衔接路径，构建功能互补、有机衔接的多元化投资者保护体系，全面提升制度运行效能^[8]。

4.3. 保障投资者适度参与程序

为纾解证券行政执法当事人承诺制度中“投资者参与不足”的困境，推动该制度在公平与效率的平衡中走向成熟，亟需构建一个贯穿程序始终的投资者适度参与机制。这一机制的核心在于，通过明确的程序嵌入与权利赋予，使投资者从被动的受偿者转变为积极的程序参与者和监督者。

在程序启动与协商阶段，关键在于保障投资者的知情权与意见表达权。监管部门在考虑适用承诺制度时即应公告，并建立听证或书面征求意见机制，尤其对涉众广泛的案件，须由投资者保护机构代表或推选的投资者代表，就赔偿方案的核心内容发表意见。更进一步，可借鉴“利害关系人声明”制度，要求承诺认可协议中关乎投资者切身利益的赔偿条款，须经股投中心等专业机构或一定比例的投资者代表书面认可，从而在源头上确保方案的公正性，增强投资者对程序的信任。在协议执行与监督阶段，重点在于提升透明度与过程可控性。为保障投资者知情权与求偿权，协议公告不应仅公布和解金额，而应详细阐明赔偿范围、具体的损失计算标准与清晰可行的申请流程。同时，需定期公开承诺金的缴纳与分配进展，并赋予投资者作为利害关系人在保密前提下的“有限阅卷权”，允许其核查与自身损失认定相关的非密信息，从而对赔偿落实形成有效监督。最终，必须完善司法救济途径以筑牢权利保障的底线。应通过立法或司法解释，明确投资者对可能损害其合法权益的承诺认可协议享有提起行政诉讼的权利。同时，引入由投资者保护机构发起的公益诉讼机制，为广大投资者，尤其是弱势中小投资者，提供一道坚实的司法屏障。通过上述环环相扣的全程参与设计，方能真正实现行政执法当事人承诺制度保护投资者权益的立法初衷，促使其良性发展。

参考文献

- [1] 叶林. 全面注册制下投资者保护的制度逻辑与发展方向[J]. 证券市场导报, 2024(6): 3-14+69.
- [2] 席涛. 证券行政和解制度分析[J]. 比较法研究, 2020(3): 112-126.
- [3] 陈洁. 证券行政执法当事人承诺制度新发展[J]. 中国金融, 2024(10): 49-51.
- [4] 徐文鸣. 证券行政执法当事人承诺制度的法经济学分析[J]. 华南师范大学学报(社会科学版), 2024(6): 141-153+201.
- [5] 黄行健. 投资者赔偿视角下证券行政执法当事人承诺制度的困境纾解[J]. 黑龙江金融, 2024(5): 55-60.
- [6] 黄睿喆. 利益平衡视角下证券行政执法当事人承诺制度的实践检视与完善理路[J]. 投资者, 2025(2): 51-67.
- [7] 郭雳. 美国证券欺诈处置中的“公平基金”实践及其启示[J]. 投资者, 2019(4): 64-68.
- [8] 白硕, 张辉. 证券监管执法中投资者损害赔偿的实现[J]. 证券市场导报, 2022(11): 72-79.