

投资者保护·明规则、识风险

——之内幕交易

一、内幕交易的相关定义及范围

1、内幕交易是指证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前，买卖该证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券的违法行为。

根据《证券法》第74条及《中国证券监督管理委员会证券市场内幕交易行为认定指引(试行)》第6条规定，证券交易内幕信息的知情人包括：

- (1) 发行人的董事、监事、高级管理人员；
- (2) 持有公司百分之五以上股份的股东及其董事、监事、高级管理人员，公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员；
- (3) 发行人控股的公司及其董事、监事、高级管理人员；
- (4) 由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员；
- (5) 证券监督管理机构工作人员以及由于法定职责对证券的发行、交易进行管理的其他人员；
- (6) 保荐人、承销的证券公司、证券交易所、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员；
- (7) 发行人、上市公司的控股股东、实际控制人控制的其他公司及其董事、监事、高级管理人员；
- (8) 上市公司并购重组参与方及其有关人员；
- (9) 因履行工作职责获取内幕信息的人；
- (10) 本条(1)至(9)项所规定的自然人的父母、子女以及其他因亲属关系获取内幕信息的人；
- (11) 利用骗取、套取、偷听、监听或私下交易等非法手段获取内幕信息的人；
- (12) 通过其他途径获取内幕信息的人。

2、内幕信息是指证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息。内幕信息包括：

- (1) 公司的经营方针和经营范围的重大变化；
- (2) 公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；
- (3) 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；
- (4) 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；
- (5) 公司发生重大亏损或者重大损失；
- (6) 公司生产经营的外部条件发生的重大变化；

- (7) 公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动;
- (8) 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;
- (9) 公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定;
- (10) 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;
- (11) 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;
- (12) 公司分配股利或者增资的计划;
- (13) 公司股权结构的重大变化;
- (14) 公司债务担保的重大变更;
- (15) 公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十;
- (16) 公司的董事、监事、高级管理人员的行为可能依法承担重大损害赔偿责任;
- (17) 上市公司收购的有关方案;
- (18) 国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。

二、案例分享

案例 1 上市公司 H 因筹划非公开发行股票停牌,其控股股东 Z 公司董事臧某的妻子陈某在停牌前买入 6 万股“H”,卖出后获利 7.3 万元。

上市公司 Y 因筹划非公开发行股票停牌,主办券商 Z 证券工作人员余某的妻子叶某在停牌前买入 1.3 万股“Y”,卖出后获利共计 9.7 万元。

这两个案例中,H 公司控股股东 Z 公司的董事臧某、Z 证券工作人员余某都是《证券法》规定的证券交易内幕信息的知情人,他们的妻子在内幕信息敏感期内“碰巧”买了与这些信息有关的股票。按照《证券法》七十三条、七十六条的规定,内幕信息知情人和非法获取内幕信息的人,在内幕信息公开前,不得买卖该公司的证券,包括内幕信息知情人员的近亲属或者其他与内幕信息知情人员关系密切的人员,在内幕信息敏感期内买卖了与该内幕信息有关的股票,交易行为明显异常,且无正当理由或者正当信息来源的,构成内幕交易。

案例 2 陈某为 G 公司的并购重组项目做中介,他的大学教授宋某与陈某电话联系之后,在公司股票停牌前,买入 93.1 万股 G 公司股票,价值约 716.3 万元。虽然宋某在 G 公司股票停牌之前就抢先“潜伏”进去,但万万没有想到的是,交易双方因未能在重要事项上达成一致意见,决定终止此次重组事项。由于市场所预期的重大重组事项不了了之,复牌后,该股票价格受挫,宋某卖出后,亏损 41 万余元。

尊师重道有方法,勿以“内幕”报师恩。师恩未报,却让老师赔了钱。不仅如此,宋某的

行为还违反了《证券法》关于禁止内幕交易行为规定，难逃法律的制裁，结果被处以 60 万元罚款和 10 年证券市场禁入措施。

案例 3 王某某，时任 X 集团（国有企业）财务总监，全程参与了 X 集团控股的 A 上市公司重大资产重组过程。在获知该内幕信息后，王某某在与发小赵某某的电话联络中，将 A 公司资产重组这一重大利好透露给了赵某某。赵某某得知消息后，立即使用本人账户投入 22.53 万元买了 2.72 万股 A 公司股票，坐等股价上升。可是事与愿违，等来的竟是资产重组失败的消息。偷鸡不成蚀把米，赵某某不但没有赚到钱，反而倒赔了 3.94 万元。更想不到的是，证监会事后通过调查将此内幕交易情况掌握的一清二楚。

王某某泄漏内幕信息，赵某某从事内幕交易的行为违反了《证券法》第七十六条的规定，已构成了《证券法》第二百零二条所述的内幕交易情形，等待他们的分别是 4 万元的罚款。

案例 4 当事人齐某是 X 投资有限公司法定代表人，为刺探 S 公司内幕信息而聘任某上市公司退休董秘陈某，以建立刺探内幕信息的人脉网，便于依靠信息优势投资。齐某利用陈某与 S 公司董秘季某相熟的关系，多次委托陈某向季某打探 S 公司“并购一事”的内幕信息。每次得知消息后，齐某便大幅增持 S 公司股票，希望可以利用刺探来的小道消息大发横财。然而，事与愿违，齐某不仅没赚钱，反而赔了 699.57 万元，并被证监会处以 40 万元罚款。

通过这个案例，我们应注意到，除了内幕信息知情人，骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段非法获取内幕信息的人，也可能成为触犯内幕交易高压线的行为主体。

《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第二条对此进行了规定。按照《证券法》七十六条的规定，如果在内幕信息公开前买卖该公司的证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券，就触犯了内幕交易的红线，构成《证券法》第二百零二条所述的内幕交易行为。

从事内幕交易不仅赚了钱要没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款，没赚到钱甚至亏了也要处以三万元以上六十万元以下的罚款。如果情节严重，比如证券交易成交金额累计在五十万元以上，或者获利（避免损失）数额累计在十五万元以上的还将构成内幕交易罪，被追究刑事责任。

结论：

证券市场参与人员应严格警惕内幕交易行为。一方面，上市公司及其关联公司的董事、监事和高级管理人员作为内幕信息知情人员，对内幕信息负有保密义务；另一方面，投资者作为从事证券交易的人员，也不要随意听信“小道消息”。即使某些信息言之凿凿，但是由于

证券市场的复杂性随机性，利用内幕消息从事证券交易仍然可能导致割肉赔钱，得不偿失。进一步来说，内幕交易是证券市场严厉打击的违法行为，即使从事内幕交易赔了钱，仍然需要承担法律责任。根据《最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》的规定，如果证券交易成交金额累计在五十万元以上，或者获利（避免损失）数额累计在十五万元以上的还将构成内幕交易罪，被追究刑事责任。曾经风光无限的资本市场大佬因为内幕交易身陷囹圄的案例比比皆是，发人深省。许多从事内幕交易的人往往抱有侥幸心理，自以为神不知鬼不觉，殊不知监管部门对此具有严格的防控体系，内幕交易终归难逃法网。在此提醒广大投资者，内幕信息是不能说的秘密，内幕交易是不能碰的红线。守住了法律的底线，也就守住了自己公平从事证券交易的权利。