

# 证券期货法制工作通讯

2012年第2期（总第19期）

广东证监局

2012年6月11日

---

**【编者按】** 近日，最高法、最高检联合发布《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》（法释〔2012〕6号）。该文件与最高法、最高检、公安部和证监会去年出台的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》（证监发〔2011〕30号）共同完善了证券期货市场的刑事法律体系。两个司法文件对坚决打击和有效防治内幕交易这一市场顽疾，优化资本市场司法环境、保护投资者合法权益、保障市场健康稳定运行具有深远的影响。为帮助辖区各类资本市场参与主体、从业人员和国家机关工作人员及时了解和掌握相关司法解释、主动杜绝内幕交易、避免“无知犯罪”，增强法制意识，我局编发内幕交易司法解释专刊，重点介绍两个司法文件，通报打击内幕交易的工作动态和典型案例，供大家学习参考。

# 目 录

## 【法律法规】

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·····	4
最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证监会关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见·····	8
中华人民共和国刑法（节录）·····	11
中华人民共和国证券法（节录）·····	12
期货交易管理条例（节录）·····	14
最高人民检察院、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）（节录）·····	15

## 【法规导读】

最高人民法院关于内幕交易司法解释的解读·····	16
--------------------------	----

## 【工作动态】

最高人民法院召开内幕交易司法解释新闻发布会·····	21
中国证监会副主席刘新华：认真贯彻实施两个文件 提升内幕交易监管执法水平·····	23

## 【案例警示教育】

杜兰库、刘乃华夫妇内幕交易、泄露内幕信息案 .....	30
江苏开元国际集团涉嫌内幕交易案 .....	32
招商证券保荐人李黎明等人涉嫌经济犯罪及证券违法违规案 .....	34

**【法律法规】**

**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**

法释〔2012〕6号

为维护证券、期货市场管理秩序，依法惩治证券、期货犯罪，根据刑法有关规定，现就办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律的若干问题解释如下：

**第一条** 下列人员应当认定为刑法第一百八十条第一款规定的“证券、期货交易内幕信息的知情人员”：

- （一）证券法第七十四条规定的人员；
- （二）期货交易管理条例第八十五条第十二项规定的人员。

**第二条** 具有下列行为的人员应当认定为刑法第一百八十条第一款规定的“非法获取证券、期货交易内幕信息的人员”：

（一）利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段获取内幕信息的；

（二）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，从事或者明示、暗示他人从

事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的；

（三）在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的。

**第三条** 本解释第二条第二项、第三项规定的“相关交易行为明显异常”，要综合以下情形，从时间吻合程度、交易背离程度和利益关联程度等方面予以认定：

（一）开户、销户、激活资金账户或者指定交易（托管）、撤销指定交易（转托管）的时间与该内幕信息形成、变化、公开时间基本一致的；

（二）资金变化与该内幕信息形成、变化、公开时间基本一致的；

（三）买入或者卖出与内幕信息有关的证券、期货合约时间与内幕信息的形成、变化和公开时间基本一致的；

（四）买入或者卖出与内幕信息有关的证券、期货合约时间与获悉内幕信息的时间基本一致的；

（五）买入或者卖出证券、期货合约行为明显与平时交易习惯不同的；

（六）买入或者卖出证券、期货合约行为，或者集中持有证券、期货合约行为与该证券、期货公开信息反映的基本面明显背离的；

(七) 账户交易资金进出与该内幕信息知情人员或者非法获取人员有关联或者利害关系的；

(八) 其他交易行为明显异常情形。

**第四条** 具有下列情形之一的，不属于刑法第一百八十条第一款规定的从事与内幕信息有关的证券、期货交易：

(一) 持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司百分之五以上股份的自然人、法人或者其他组织收购该上市公司股份的；

(二) 按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易；

(三) 依据已被他人披露的信息而交易的；

(四) 交易具有其他正当理由或者正当信息来源的。

**第五条** 本解释所称“内幕信息敏感期”是指内幕信息自形成至公开的期间。

证券法第六十七条第二款所列“重大事件”的发生时间，第七十五条规定的“计划”、“方案”以及期货交易管理条例第八十五条第十一项规定的“政策”、“决定”等的形成时间，应当认定为内幕信息的形成之时。

影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员，其动议、筹划、决策或者执行初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时。

内幕信息的公开，是指内幕信息在国务院证券、期货监督管理机

构指定的报刊、网站等媒体披露。

**第六条** 在内幕信息敏感期内从事或者明示、暗示他人从事或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，具有下列情形之一的，应当认定为刑法第一百八十条第一款规定的“情节严重”：

- （一）证券交易成交额在五十万元以上的；
- （二）期货交易占用保证金数额在三十万元以上的；
- （三）获利或者避免损失数额在十五万元以上的；
- （四）三次以上的；
- （五）具有其他严重情节的。

**第七条** 在内幕信息敏感期内从事或者明示、暗示他人从事或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，具有下列情形之一的，应当认定为刑法第一百八十条第一款规定的“情节特别严重”：

- （一）证券交易成交额在二百五十万元以上的；
- （二）期货交易占用保证金数额在一百五十万元以上的；
- （三）获利或者避免损失数额在七十五万元以上的；
- （四）具有其他特别严重情节的。

**第八条** 二次以上实施内幕交易或者泄露内幕信息行为，未经行政处理或者刑事处理的，应当对相关交易数额依法累计计算。

**第九条** 同一案件中，成交额、占用保证金额、获利或者避免损

失额分别构成情节严重、情节特别严重的，按照处罚较重的数额定罪处罚。

构成共同犯罪的，按照共同犯罪行为人的成交总额、占用保证金总额、获利或者避免损失总额定罪处罚，但判处各被告人罚金的总额应掌握在获利或者避免损失总额的一倍以上五倍以下。

**第十条** 刑法第一百八十条第一款规定的“违法所得”，是指通过内幕交易行为所获利益或者避免的损失。

内幕信息的泄露人员或者内幕交易的明示、暗示人员未实际从事内幕交易的，其罚金数额按照因泄露而获悉内幕信息人员或者被明示、暗示人员从事内幕交易的违法所得计算。

**第十一条** 单位实施刑法第一百八十条第一款规定的行为，具有本解释第六条规定情形之一的，按照刑法第一百八十条第二款的规定定罪处罚。

## 最高人民法院、最高人民检察院、 公安部、中国证监会关于办理证券期货 违法犯罪案件工作若干问题的意见

证监发〔2011〕30号

为加强办理证券期货违法犯罪案件工作，完善行政执法与刑事司

法的衔接机制，进一步依法有效惩治证券期货违法犯罪，提出如下意见：

一、证券监管机构依据行政机关移送涉嫌犯罪案件的有关规定，在办理可能移送公安机关查处的证券期货违法案件过程中，经履行批准程序，可商请公安机关协助查询、复制被调查对象的户籍、出入境信息等资料，对有关涉案人员按照相关规定采取边控、报备措施。证券监管机构向公安机关提出请求时，应当明确协助办理的具体事项，提供案件情况及相关材料。

二、证券监管机构办理证券期货违法案件，案情重大、复杂、疑难的，可商请公安机关就案件性质、证据等问题提出参考意见；对有证据表明可能涉嫌犯罪的行为人可能逃匿或者销毁证据的，证券监管机构应当及时通知公安机关；涉嫌犯罪的，公安机关应当及时立案侦查。

三、证券监管机构与公安机关建立和完善协调会商机制。证券监管机构依据行政机关移送涉嫌犯罪案件的有关规定，在向公安机关移送重大、复杂、疑难的涉嫌证券期货犯罪案件前，应当启动协调会商机制，就行为性质认定、案件罪名适用、案件管辖等问题进行会商。

四、公安机关、人民检察院和人民法院在办理涉嫌证券期货犯罪案件过程中，可商请证券监管机构指派专业人员配合开展工作，协助查阅、复制有关专业资料。证券监管机构可以根据司法机关办案需要，依法就案件涉及的证券期货专业问题向司法机关出具认定意见。

五、司法机关对证券监管机构随案移送的物证、书证、鉴定结论、视听资料、现场笔录等证据要及时审查，作出是否立案的决定；随案移送的证据，经法定程序查证属实的，可作为定案的根据。

六、证券监管机构依据行政机关移送涉嫌犯罪案件的有关规定向公安机关移交证据，应当制作证据移交清单，双方经办人员应当签字确认，加盖公章，相关证据随证据移交清单一并移交。

七、对涉众型证券期货犯罪案件，在已收集的证据能够充分证明基本犯罪事实的前提下，公安机关可在被调查对象范围内按一定比例收集和调取书证、被害人陈述、证人证言等相关证据。

八、以证券交易所、期货交易所、证券登记结算机构、期货保证金监控机构以及证券公司、期货公司留存的证券期货委托记录和交易记录、登记存管结算资料等电子数据作为证据的，数据提供单位应以电子光盘或者其他载体记录相关原始数据，并说明制作方法、制作时间及制作人等信息，并由复制件制作人和原始电子数据持有人签名或盖章。

九、发行人、上市公司或者其他信息披露义务人在证券监管机构指定的信息披露媒体、信息披露义务人或证券交易所网站发布的信息披露公告，其打印件或据此制作的电子光盘，经核对无误后，说明其来源、制作人、制作时间、制作地点等的，可作为刑事证据使用，但有其他证据证明打印件或光盘内容与公告信息不一致的除外。

十、涉嫌证券期货犯罪的第一审案件，由中级人民法院管辖，同

级人民检察院负责提起公诉，地（市）级以上公安机关负责立案侦查。

## 中华人民共和国刑法（节录）

（根据 2009 年 2 月 28 日第十一届全国人大常委会第七次会议  
审议通过的中华人民共和国刑法修正案（七）修正）

**第一百八十条** 证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者从事与该内幕信息有关的期货交易，或者泄露该信息，或者明示、默示他人从事上述交易活动，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金。

单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。

内幕信息、知情人员的范围，依照法律、行政法规的规定确定。

.....

## 中华人民共和国证券法（节录）

（1998年12月29日第九届全国人大常委会第六次会议通过，  
2005年10月27日第十届全国人大常委会第十八次会议修订）

**第六十七条** 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。

**第七十四条** 证券交易内幕信息的知情人包括：

(一) 发行人的董事、监事、高级管理人员；

(二) 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；

(三) 发行人控股的公司及其董事、监事、高级管理人员；

(四) 由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员；

(五) 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、交易进行管理的人员；

(六) 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；

(七) 国务院证券监督管理机构规定的其他人员。

**第七十五条** 证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。

下列信息皆属内幕信息：

(一) 本法第六十七条第二款所列重大事件；

(二) 公司分配股利或者增资的计划；

(三) 公司股权结构的重大变化；

(四) 公司债务担保的重大变更；

(五) 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；

(六) 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；

(七) 上市公司收购的有关方案；

(八) 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。

**第七十六条** 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，不得买卖该公司的证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券。

持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有公司百分之五以上股份的自然人、法人、其他组织收购上市公司的股份，本法另有规定的，适用其规定。

## 期货交易管理条例（节录）

国务院令 第 489 号

**第八十五条** ……

(十一) 内幕信息，是指可能对期货交易价格产生重大影响的尚

未公开的信息，包括：国务院期货监督管理机构以及其他相关部门制定的对期货交易价格可能发生重大影响的政策，期货交易所做出的可能对期货交易价格发生重大影响的决定，期货交易所会员、客户的资金和交易动向以及国务院期货监督管理机构认定的对期货交易价格有显著影响的其他重要信息。

（十二）内幕信息的知情人员，是指由于其管理地位、监督地位或者职业地位，或者作为雇员、专业顾问履行职务，能够接触或者获得内幕信息的人员，包括：期货交易所的管理人员以及其他由于任职可获取内幕信息的从业人员，国务院期货监督管理机构和其他有关部门的工作人员以及国务院期货监督管理机构规定的其他人员。

## 最高人民检察院、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）（节录）

（2010年5月7日发布）

**第三十五条** [内幕交易、泄露内幕信息案（刑法第一百八十条第一款）] 证券、期货交易内幕信息的知情人员、单位或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员、单位，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者从事与该内幕信息有关的期货交易，

或者泄露该信息，或者明示、暗示他人从事上述交易活动，涉嫌下列情形之一的，应予立案追诉：

- （一）证券交易成交额累计在五十万元以上的；
- （二）期货交易占用保证金数额累计在三十万元以上的；
- （三）获利或者避免损失数额累计在十五万元以上的；
- （四）多次进行内幕交易、泄露内幕信息的；
- （五）其他情节严重的情形。

## 【法规导读】

# 最高人民法院关于内幕交易司法解释的解读

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》（以下简称《内幕交易解释》）共 11 条，全面系统地对内幕信息知情人员、非法获取内幕信息人员、内幕信息敏感期、内幕交易、泄露内幕信息定罪处罚标准等法律适用问题进行了规定，旨在解决当前司法实践中争议较大、反映突出的法律适用问题，在内容上既充分吸收了中外法学理论研究成果，又合理借鉴了国外成功司法经验；既保证了合法性，又力求有所

突破，准确把握内幕交易、泄露内幕信息犯罪的发展态势和规律。

（一）关于内幕信息知情人员的范围。《内幕交易解释》关于内幕信息知情人员的范围援引了证券法第七十四条、期货交易管理条例第八十五条第十二项的规定。即内幕信息知情人员包括“（一）发行人的董事、监事、高级管理人员；（二）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；（三）发行人控股的公司及其董事、监事、高级管理人员；（四）由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员；（五）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；（六）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；（七）国务院证券监督管理机构规定的其他人员”以及“由于其管理地位、监督地位或者职业地位，或者作为雇员、专业顾问履行职务，能够接触或者获得内幕信息的人员，包括：期货交易所的管理人员以及其他由于任职可获取内幕信息的从业人员，国务院期货监督管理机构和其他有关部门的工作人员以及国务院期货监督管理机构规定的其他人员”。

在起草过程中，有观点提出，发行人、上市公司的控股股东、实际控制人控制的其他公司的董事、监事、高级管理人员可以通过发行人、上市公司的内部传阅文件获悉内幕信息，且较为典型，因此应当将该类人员明确为内幕信息知情人员。后经调研，该类人员仅是可能

知悉而非必然知悉内幕信息，因而不宜在司法解释中一律直接规定为内幕信息知情人员。

**（二）关于非法获取内幕信息人员的认定。**《内幕交易解释》第二条规定了三类非法获取内幕信息的人员：一是利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等非法手段获取内幕信息的人员；二是具有特殊身份，即内幕信息知情人员的近亲属或者其他与其关系密切的人员；三是在内幕信息敏感期内与内幕信息知情人员联络、接触的人员。对于后两类人员，只要从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为被认定为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的，就应当认定为非法获取内幕信息人员。

**（三）关于相关交易行为明显异常的认定。**《内幕交易解释》第三条规定从以下三个方面的典型特征认定相关交易行为是否明显异常：一是时间吻合程度。即从行为时间与内幕信息形成、变化、公开的时间吻合程度把握。所要比对的时间主要有以下三类：行为人开户、销户、激活资金账户或者指定交易（托管）、撤销指定交易（转托管）时间；资金变化时间；相关证券、期货合约买入或者卖出时间。二是交易背离程度。即从交易行为与正常交易的背离程度把握。正常交易主要体现在以下两点：基于平时交易习惯而采取的交易行为；基于证券、期货公开信息而理应采取的交易行为。三是利益关联程度。即从账户交易资金进出与该内幕信息知情人员或者非法获取人员有无关

联或者利害关系把握。考虑到实践中还可能出现新的情况,《内幕交易解释》在本条规定了兜底项。

**(四)关于不属于从事内幕交易的认定。**为保障被告人的抗辩权,防止内幕交易、泄露内幕信息罪的适用对象被不当扩大,《内幕交易解释》借鉴成熟资本市场国家和地区的做法,采用列举表述加兜底条款的方式规定了不属于从事与内幕信息有关的证券、期货交易的情形:一是持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司百分之五以上股份的自然人、法人或者其他组织收购该上市公司股份的。证券法第七十六条第二款已明确将该类行为作为禁止从事内幕交易的除外情形;二是按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易的;三是依据已被他人披露的信息而交易的;四是交易具有其他正当理由或者正当信息来源的。

**(五)关于内幕信息敏感期的认定。**《内幕交易解释》第五条第一款规定内幕信息敏感期是指内幕信息自形成至公开的期间。鉴于内幕信息形成时间的认定比较复杂,《内幕交易解释》对内幕信息形成时间的认定区分了一般情况和特殊情况。一般情况下,内幕信息形成的时间与证券法第六十七条第二款、第七十五条规定的可能对上市公司股票价格产生重大影响的“重大事件”、“计划”、“方案”以及期货交易管理条例第八十五条第十一项规定的“政策”、“决定”的形成时间是一致的;特殊情况下,要看交易主体对市场预期判断的主要依据是什么,由于影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员对

其行为所带来的市场影响具有较高的确信度，且该类人员往往是在“重大事件”、“计划”、“方案”、“政策”和“决定”形成时间之前就从事相关证券、期货交易，所以其动议、筹划、决策或者执行的初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时。

**（六）关于内幕交易、泄露内幕信息罪情节严重、情节特别严重的认定。**《内幕交易解释》从犯罪数额和犯罪情节两个方面对内幕交易、泄露内幕信息罪的情节严重、情节特别严重的认定标准作了规定。

《内幕交易解释》第六条规定具有以下情形之一的，应当认定情节严重：1、证券交易成交额在五十万元以上；2、期货交易占用保证金数额在三十万元以上；3、获利或者避免损失数额在十五万元以上；4、内幕交易或泄露内幕信息三次以上；5、具有其他严重情节。《内幕交易解释》第七条规定了情节特别严重的认定标准。《内幕交易解释》对情节严重的认定标准与最高人民检察院、公安部联合发布的相关立案追诉标准保持了一致，并参照其他司法解释中普遍采用的情节严重与情节特别严重的量比标准，将内幕交易、泄露内幕信息罪情节严重与情节特别严重的量比确定为 1：5。

**（七）关于单位犯罪的定罪处罚标准。**就本罪而言，刑法对单位犯罪规定了单独的法定刑，即便对单位犯罪和个人犯罪的量刑标准不作区分，也可以实现两者之间的量刑平衡。因此，《内幕交易解释》在定罪量刑标准上未区分单位主体和自然人主体。

【工作动态】

## 最高人民法院召开 内幕交易司法解释新闻发布会

5月22日，最高人民法院召开新闻发布会，通报最高人民法院审判委员会第1529次会议、最高人民检察院第十一届检察委员会第72次会议审议通过，并将于2012年6月1日正式施行的《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》(以下简称《内幕交易解释》)的有关情况。

近年来，随着我国证券、期货市场的发展，内幕交易、泄露内幕信息犯罪案件也呈逐年增多态势。截至2011年底，全国法院审结内幕交易、泄露内幕信息犯罪案件共22件，其中2007年1件、2008年1件、2009年4件、2010年5件，2011年11件。通过对近五年来司法机关查处的内幕交易、泄露内幕信息犯罪案件的研究和分析，与普通犯罪相比，内幕交易、泄露内幕信息犯罪呈现出以下特征：**一是社会危害大。**证券、期货犯罪涉案金额大，社会影响面广，涉及投资者众多，严重危及资本市场运行安全和经济社会秩序。如在黄光裕案件中，被告人黄光裕作为中关村上市公司的董事及鹏泰公司的法定代表人，在公司重大资产置换、重组信息公告前，前后三次指令他人

累计购入中关村股票 1.4 亿余股，成交额人民币 18 亿余元，账面收益近 4 亿余元。**二是专业性强。**资本市场关系复杂，技术手段先进，涉及证券、期货、法律、会计、计算机和网络通信技术等诸多领域，犯罪分子往往具有较深的专业背景，熟悉资本市场运行规则和信息技术。如杜兰库、刘乃华内幕交易、泄露内幕信息案。杜兰库是具有专业技术职称的中国电子科技集团公司原总会计师，凭借专业知识判断出重组对象，后又利用其通过职务便利获取的内幕信息做出交易决定。**三是查处难度大。**证券、期货交易具有无纸化、信息化等特点，犯罪分子往往利用互联网、3G 通信等先进技术传递信息和意图，加大了事后取证的难度，导致实践中查办的内幕交易、泄露内幕信息犯罪案件数量与实发案件数量相差甚远。据中国证监会的相关材料显示，2008 年初至 2011 年底，证监会共获取内幕交易线索的案件 426 件，立案调查的只有 153 件。

鉴于上述情况，最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会成立了整治非法证券活动协调小组。2009 年 8 月，整治非法证券活动协调小组专设打击证券、期货犯罪专题工作组，专门负责推进打击证券、期货犯罪专项工作达成共识，并明确了由最高人民法院牵头制定关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件司法解释的工作任务。历经两年多的调研，最高人民法院、最高人民检察院联合起草了《内幕交易解释》初稿，并在征求全国人大常委会法工委等部门和部分证券、期货案件高发、频发省市高级法院意见的基础上，提交最高

人民法院审判委员会、最高人民检察院检察委员会审议通过。

会上，最高人民法院还首次向社会公布了黄光裕等非法经营、内幕交易、泄露内幕信息、单位行贿案和杜兰库、刘乃华内幕交易、泄露内幕信息案两起典型案例。

## 认真贯彻实施两个文件

## 提升内幕交易监管执法水平

——中国证监会副主席刘新华就打击内幕交易  
违法犯罪有关问题接受人民日报专访

近日，最高人民法院、最高人民检察院出台了《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》。此前，最高人民法院、最高人民检察院、公安部和证监会出台了《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》。就打击内幕交易有关问题，中国证监会副主席刘新华接受了人民日报记者的独家专访。刘新华首先代表证监会对司法机关以及国家立法机关和国务院有关部门一直以来对证券期货监管工作的重视、关心和支持表示感谢。他指出，最高法院、最高检察院出台的内幕交易司法解释，以及最高法院、最高检察院、公安部和证监会出台的四部门意见，是司法机关发挥职能作用，支持资本市场监

管的重要制度成果，对于打击证券期货违法犯罪，维护资本市场秩序，保护投资者合法权益具有非常重要的意义。

### 一、内幕交易对证券市场运行根基具有颠覆性破坏力

资本市场的核心功能是用市场化的方法配置社会资源。投资者作出投资决定，意味着对企业的信赖和对未来回报的期待，这种信赖和期待必须建立在公司披露的信息真实、准确、完整的基础之上。按照有效市场理论，市场全体参与者能否公平、及时、充分地分享信息，即做到“信息对称”，是判断和衡量市场是否有效的基础。因此，强化信息披露、保证投资者能够公平获取信息就成为市场监管者最重要的责任。刘新华认为，内幕交易行为人利用提前掌握的内幕信息，在其他投资者通过公开渠道获知信息之前，抢先买入或卖出股票等证券非法谋取利益，这种行为直接违反和破坏信息公平原则，本质上是资本市场的“偷窃”。美国证券法学者曾说：“假如游戏规则允许某人在牌上做记号，那么还有谁愿意继续玩这种游戏呢？”他强调，内幕交易对证券市场运行根基造成的颠覆性破坏是任何纯粹的经济分析方法都无法进行精确评估的。内幕交易泛滥足以摧垮一个国家的资本市场，严重拖累实体经济的发展。

### 二、我国内幕交易监管执法情况

刘新华指出，内幕交易是证券市场的一种伴生现象，是资本市场的痼疾和顽症。即便是经历了多年发展的成熟资本市场，也不时曝出内幕交易丑闻。因此，打击内幕交易是市场监管永恒的

主题。我国资本市场自股权分置改革实现全流通以来，并购重组活动增多，内幕交易呈现易发、高发的态势。2008年至2011年，证监会调查的内幕交易案件在非正式调查案件中占比分别达38%、56%、71%、61%，在正式调查案件中占比32%、24%、51%、51%，在移送公安机关案件中占比15%、42%、50%、80%。内幕交易案件占比上升明显，成为监管执法的主要矛盾。他表示，针对内幕交易违法犯罪案件易发、高发的情况，证监会始终坚持“两手抓”，一手抓预防，一手抓打击。2010年10月，在证监会推动下，国务院办公厅转发了证监会等五部委《关于打击和防控资本市场内幕交易意见的通知》，通过推行内幕信息知情人登记等制度，对构建内幕交易综合防控体系做出全面部署。自2010年以来，证监会一共立案调查内幕交易案件122起，行政处罚21起，移送公安机关36起，查处了“黄光裕案”、“中山公用案”、“高淳陶瓷案”、“上海祖龙案”、“天山纺织案”等一批大案要案，社会反响十分强烈。

### 三、目前内幕交易违法犯罪查处方面存在的困难

尽管证监会打击内幕交易方面做了很多努力，但投资者直观感觉对内幕交易查处打击力度还不够，一个重要原因是，与内幕交易对市场造成的危害，特别是违法犯罪分子获取的不法收益相比，对内幕交易违法犯罪的打击和制裁力度还不足以震慑不法分子。刘新华表示，打击内幕交易是一个世界性难题，原因在于内幕交易自身的特殊性，特别是内幕信息传递等关键环节隐蔽，很

多时候，内幕信息传递行为是一个电话甚至只是一个暗示，除非当事人承认，否则很难取得直接证据。查处内幕交易案件在调查取证、证明认定、法律适用等方面面临着许多现实困难和问题。特别是内幕交易犯罪案件大多先由监管机关启动调查，取得必要证据后移送公安司法机关。由于行政调查手段客观上有一定的局限性，容易形成“刑事立案要有证据支持，行政手段难获必要证据”的现实矛盾。国外监管经验表明，对于内幕交易犯罪案件，必须要有行政和司法有效衔接的工作机制安排，比如，德国明确规定对于内幕交易等证券案件，直接交由刑事部门查办。美国司法部门对于有重大嫌疑但调查无法突破的内幕交易案件，往往也会提前介入，会同证监会一起展开调查。

#### 四、两个司法文件是规制内幕交易的重大制度进步

内幕交易司法解释主要从实体规则角度解决认定难的问题，四部门意见则主要是从程序角度进一步完善了查处证券期货案件的工作机制。刘新华认为，两个司法文件对症下药，较好地解决了内幕交易调查认定难的问题，进一步完善了行政执法和刑事制裁的有效衔接机制，对于打击内幕交易等证券期货违法犯罪具有重要意义。内幕交易司法解释在严格遵循现有刑事法律制度的前提下，采取明确公诉机关证明标准和要求的思路解决了内幕交易认定难问题，降低了举证和认定难度。在法律适用方面规定内幕交易证明认定制度的同时，四部门意见则立足于完善行政和司法的工作衔接，在工作机制方面做了一些专门的制度安排。一是规

定了专门的集中管辖制度。明确涉嫌证券期货犯罪第一审案件由中级人民法院集中管辖，同级检察机关负责提起公诉，地(市)级以上公安机关负责立案侦查。二是规定了专门的证据制度。证券监管部门在行政执法和查办案件过程中收集的物证、书证、视听资料等证据在符合相关条件的前提下可以转化为刑事诉讼证据使用。四部门意见还针对我国证券期货市场全面实现无纸化交易的现实情况，明确了电子证据的取证方法及效力，以及涉众型证券期货犯罪案件可以按一定比例收集和调取相关证据。三是明确了专门的行政执法和司法的执法协作内容。对于这两个司法文件，有人形象地比喻，就像“给老虎装上了牙齿”。专家指出，两个司法文件在坚持刑事法律基本原则的基础上，对境外成熟资本市场规制内幕交易立法的先进经验充分加以吸收，相关制度安排更加科学有效，符合规制内幕交易犯罪立法的发展方向，显现出资本市场法律制度的重大进步。

#### **五、认真贯彻实施两个文件，提升内幕交易监管执法的水平**

刘新华强调，法律的生命在于执行，司法政策出台后，效果好不好，关键在于贯彻实施。内幕交易司法解释和四部门意见的出台，体现了司法机关对资本市场改革发展的关心支持，同时也对证券监管执法工作提出了更高、更新的要求。证监会责无旁贷，将配合司法机关，积极主动做好贯彻落实工作。一是做好制度配套。抓紧制定或修改内幕交易行政处罚认定指引、稽查办案规则、流程以及涉嫌犯罪案件的移送标准等配套制度，调整和改进行内幕

交易案件调查、处罚和移送的思路、重点和方法，使前端行政执法与后端刑事司法标准和要求相互衔接。二是加强执法协作。在执行层面具体制定和完善调查取证、案件移送和行政认定等机制，在积极争取公安司法机关支持证券监管执法工作的同时，统筹协调证监会、交易所和行业协会等系统资源，积极在案件办理、人员培训和普法宣传等方面为公安司法机关提供专业支持。三是深入开展业务培训，不断提高监管部门和司法机关办案人员的专业素质和执法水平，从线索发现、分析立案、调查审理等各个环节入手，力求做到“六及时”，即及时发现、及时立案、及时调查、及时处罚、及时移送、及时公布，保证案件查办效果。四是加大执法力度。始终将打击内幕交易作为监管执法工作重心，集中执法资源，狠抓大案要案查处，充分利用内幕交易行为的认定规则，进一步加大行政处罚的力度，一旦涉嫌犯罪，发现一起，移送一起，配合公安司法机关追究刑事责任，始终保持对内幕交易的严打和高压态势。五是广泛宣传教育。证监会积极会同最高法、最高检和公安部，通过多种形式进行集中宣传。特别是加强案件的披露和宣传工作，不仅要及时公布和宣传已经处罚的案件，处于立案环节、调查环节的案件也要及时披露和宣传，以有效震慑违法犯罪分子，让内幕交易成为全社会人人喊打的“过街老鼠”。

#### 六、不断完善监管执法手段和制度，提高监管执法的有效性

刘新华最后指出，随着市场不断创新发展，内幕交易等危害市场基础、侵害投资者合法权益的违法犯罪会以各种新的形式表

现出来，从而对监管执法工作提出更多挑战。从完善监管执法手段和制度的角度，要应对这些挑战，必须拿出敢于创新、大胆改革的精神，不断提高监管执法的有效性。一是进一步创新执法体制。资本市场监管是中央事权，客观上需要集中统一监管。因此，与之相适应，立足于监管执法机关专业优势和刑事执法机关职权优势的协调和配合，有必要建立健全相应的打击证券期货犯罪执法工作体制。比如研究建立行政与司法职能统一、职权统一、队伍统一、指挥统一的案件调查部门，建立健全专门的审查起诉和司法审判制度和机制。二是进一步创新执法模式。从更加注重提高执法效率，节约执法成本，有效实现执法目标的需要出发，可以积极探索高效、便捷、成本低廉的执法模式。比如，考虑研究实行成熟市场普遍采用的“执法和解”制度。三是进一步完善投资者保护机制。健全完善民事赔偿机制，更好地保护投资者，同时提高不法分子的违法成本，震慑违法违规行为。例如，美国的集团诉讼制度往往让违法者赔得倾家荡产。与之相比，我国市场中的不法分子违法行为成本偏低，从健全完善投资者的长效保护机制的角度，有必要总结近年来资本市场民事赔偿经验，尽快修改、制定相关司法解释，不断完善证券民事赔偿机制。

### 【案例警示教育】

## 杜兰库、刘乃华夫妇 内幕交易、泄露内幕信息案

继南京市经委原主任刘宝春及其妻陈巧玲因“高淳陶瓷”股票内幕交易案获刑之后，“高淳陶瓷”股票内幕交易案再度引发社会热议。不同的是，这次倒下的不再是国家机关的领导干部，而是企业的高级管理人员，但相同的是，又一个家庭终将因失足内幕交易不得不自吞银铛入狱的苦果。根据最高人民法院通报的情况，2009年3月23日，原中国电子科技集团公司总会计师杜兰库与中电集团财务部主任张登洲到下属的十四所等单位考察。十四所所长罗群、十四所副总经济师鲍卫平向杜、张两人汇报了十四所准备收购南京地区股份制企业借壳上市的内容。3月29日，杜兰库回北京后，根据罗、鲍等人汇报的借壳公司的概况，通过互联网检索，得出唯一符合借壳条件的公司是高淳陶瓷。3月31日，杜兰库陪同中电集团领导参加十四所搬迁仪式期间，南京市政府领导就十四所收购重组事宜出面协调，使其确信十四所拟借壳公司为高淳陶瓷公司。次日回到北京后，杜兰库将十四所欲重组高淳陶瓷公司的信息告知其妻刘乃华，双方均同意购买高淳陶瓷股票。4月2日，杜兰库通过其个人账户买入21000股高淳陶瓷股票，后逐步将个人账户中的资金分别转入其所操控的亲属的

股票交易账户。2009年4月2日至4月20日间，杜兰库单独操作买入高淳陶瓷股票累计223000股，交易金额1542185.52元，获利2470351.38元；杜兰库、刘乃华共同操作买入高淳陶瓷股票累计137100股，交易金额966946.91元，获利1739692.46元。刘乃华获悉信息后，还将高淳陶瓷公司计划重组的信息泄露给赵丽梅等人(均另案处理)，赵丽梅等人先后买入高淳陶瓷股票累计784641股，获利12019744.91元。

江苏省无锡市中级人民法院经审理认为，被告人杜兰库因履行工作职责获取了内幕信息，系内幕信息知情人员；被告人刘乃华从其配偶处获悉内幕信息，系非法获取内幕信息人员。在内幕信息尚未公开前，杜兰库、刘乃华从事与该内幕信息有关的股票交易，且成交金额与获利数额均为巨大，两被告人构成内幕交易的共同犯罪。刘乃华还将内幕信息泄露给他人，导致他人从事与该内幕信息有关的股票交易，且情节严重，还构成泄露内幕信息罪。杜兰库在内幕交易共同犯罪中起主要作用，是主犯；刘乃华起次要作用，是从犯，依法应当减轻处罚。鉴于杜兰库、刘乃华在案发后已退缴全部赃款，均可酌情从轻处罚。据此，该法院以被告人杜兰库犯内幕交易罪，判处有期徒刑六年，并处罚金四百二十五万元；以被告人刘乃华犯内幕交易、泄露内幕信息罪判处有期徒刑三年，并处罚金四百二十五万元。

**【点评】**近年来证监会查处的内幕交易案件表现出以下特点：**一是上市公司并购重组领域是内幕交易的“重灾区”**。证监会查

处的内幕交易案中，近一半涉及并购重组。由于一些并购重组项目决策环节多，直接涉及的知情人员多，在这种情况下内幕信息不泄露具有相当难度。二是内幕信息呈散发式传递，内幕交易主体“群体化”、“裙带化”，形成一批“窝案”、“串案”。内幕信息在亲戚朋友之间层层传递，扩散范围广，速度快。三是一些党政领导干部在研究或审批企业改制、产权交易、资本运营、经营管理乃至查办案件过程中，卷入内幕交易，以权谋私。本案比较全面地反映出以上特点，具有一定的典型性，希望大家认真学习。

## 江苏开元国际集团涉嫌内幕交易案

根据证监会通报的情况，2010年9月，根据相关举报线索，证监会对江苏开元国际集团（以下简称开元集团）涉嫌内幕交易行为立案稽查。2011年4月，证监会将该案移送公安机关查处，目前，公安机关已侦查终结。

经查，2007年2月27日，江苏开元股份有限公司（以下简称江苏开元）向其控股股东开元集团书面汇报2006年度利润分配预案，内容为每10股派发现金红利1.1元。时任开元集团董事长兼党委书记丁建明指示江苏开元按照最高比例制定分配方案，最

终确定为每 10 股送 2 股转增 7 股派 1 元现金。2007 年初，丁建明向开元集团的合作方陈某借用其控股企业“尚华建材”与“华远投资”证券账户由开元集团使用，并安排开元集团财务人员向上述两个账户转入 2000 万元资金。丁建明指挥顾某、万某先后向操盘手宋某、任某发布交易指令，在内幕信息敏感期内利用上述账户买入“江苏开元”股票 317 万股。确定分红后，上述账户陆续卖出“江苏开元”股票，获利约 1109 万元，全部转回开元集团。

开元集团利用“尚华建材”与“华远投资”账户在内幕信息敏感期内交易“江苏开元”股票，该行为违反《证券法》第七十六条的规定，构成内幕交易，同时涉嫌构成《刑法》第一百八十条规定的内幕交易罪。原开元集团董事长丁建明为直接负责的主管人员。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）》的有关规定，内幕交易行为达到“证券交易成交额累计在五十万元以上”或者“获利或者避免损失数额累计在十五万元以上”或者“多次进行内幕交易、泄露内幕信息”等任何一种情形的，都达到刑事立案追诉标准。

在调查过程中，当事人对其指使有关人员利用内幕信息交易股票为公司牟利的行为矢口否认，并隐瞒其借用他人账户的事实。经过调查人员不懈努力，在外围取得包括书证、证人证言在内的大量证据，最终查清了案件事实。

**【点评】** 本案是一起典型的单位实施的内幕交易案。开元集团作为上市公司大股东，利用其优势地位在上市公司利润分配过

程中自导自演、提前埋伏，通过内幕交易手段获取非法利益，这是一起恶意的内幕交易违法犯罪行为。本案除具有内幕交易的一般特征外，还有其自身特点：一是企业对主要负责人、高管缺少必要的监督机制。时任开元集团董事长丁建明，利用大股东的控股地位，擅自调整控股上市公司配送分红方案，并利用决策和掌握的调整后上市公司高比例送配股份这一内幕信息，交易控股上市公司股票，为集团谋取利益。二是涉案人员首先指使其他公司开立证券账户并控制和使用，同时利用多个关联公司间接转入资金，买卖“江苏开元”股票。交易完成后，又陆续将资金和买卖股票的收益通过关联公司转回，以达到隐瞒事实，逃避监管的目的。本案的查处再次警示上市公司大股东不得滥用自身控股地位，通过非法手段利用上市公司牟利，破坏证券市场运行秩序，损害投资者合法权益。同时，任何试图掩盖其犯罪形迹的行为终会被揭穿，潜在的违规者不要抱有侥幸心理。

## 招商证券保荐人李黎明等人 涉嫌经济犯罪及证券违法违规案

2012年1月10日，证监会对招商证券原保荐团队负责人李黎明涉嫌在从事项目保荐期间的违法违规事项立案调查。调查发

现，李黎明涉嫌职务侵占、内幕交易、违规购买所保荐的拟上市公司股权等多项违法违规行为。

### 一、涉嫌职务侵占等经济犯罪行为

2008年至2011年，李黎明作为招商证券保荐团队负责人，在负责保荐深圳漫步者科技股份有限公司（以下称漫步者）等多家公司证券发行项目的过程中，以自己实际持有股权并控制的上海嘉晨投资咨询有限公司（以下称上海嘉晨）、万安嘉晨投资咨询有限公司的名义、或借用无锡同诚投资担保有限公司的名义，通过虚构中介业务的方式，侵占招商证券公司资金3000余万元。李黎明上述行为涉嫌构成经济犯罪。

### 二、涉嫌内幕交易“漫步者”股票的违法行为

2011年3月初，漫步者拟定2010年度利润分配方案。3月26日，漫步者公告该方案。上述事项在公开前属于《证券法》第七十五条规定的内幕信息，价格敏感期为2011年3月10日至3月26日，李黎明作为漫步者公司上市保荐团队负责人，属于《证券法》第七十四条规定的内幕信息知情人。李黎明利用其弟李某某账户在敏感期内交易漫步者股票，买入金额281万元，实际获利9万元。李黎明上述行为，涉嫌构成《刑法》第一百八十条“证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券……”规定的情形。

根据《行政执法机关移送涉嫌犯罪案件的规定》（国务院令 310 号）有关规定，2012 年 4 月 11 日，证监会已将上述李黎明涉嫌职务侵占等经济犯罪和内幕交易违法犯罪的的事实、证据移送公安机关。

### 三、违规购买所保荐的拟上市公司股权行为

2010 年 3 月，李黎明在担任江西西林科股份有限公司（以下简称江西西林科）上市项目保荐团队负责人期间，以实际控制的上海嘉晨名义，出资 3000 万元购买江西西林科 5% 股权。李黎明的上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》第四条“保荐机构及其保荐代表人不得通过从事保荐业务牟取不正当利益”和第五条“保荐代表人及其配偶不得以任何名义或方式持有发行人的股份”的规定，证监会将按照有关程序依法进行行政处罚。

**【点评】**本案是主要发生在证券市场保荐业务中的违法违规案件，涉案主体职位较高、涉案金额巨大、涉及业务单位较多、违法事项繁杂，具有较强的典型性。李黎明作为保荐代表人和较高层次的投行管理人员，置法律法规和职业操守于不顾，实施多种违法行为，破坏证券市场“公开、公平、公正”原则和正常秩序，侵害投资者合法权益，实为证券公司投行业务中的害群之马，其行为相当恶劣，性质非常严重，现实警示意义特别突出。

近年来，证监会不断完善投行保荐业务规则，加大业务监管力度，规范投行业务人员行为，对一批未尽职的保荐代表人进行了严肃处理。本案的迅速查处，再次表明证监会严格执法、依法

查处证券违法违规行为、维护市场“三公”原则的坚定决心，并将进一步匡正行业风气，促进证券市场和投行业务更加规范健康发展。

---

报：证监会办公厅、稽查局、稽查总队、法律部、协调部。

广东省委办公厅、省政府办公厅。

送：省直有关部门，人民银行广州分行、广东银监局、广东保监局，各地级以上市人民政府，顺德区人民政府。

辖区各上市公司、证券期货经营机构、基金管理公司、证券投资咨询机构、证券期货执业会计师事务所、律师事务所。局领导，局内各处室。广东证券期货业协会、广东上市公司协会。

---

（共印 220 份）