

中国证券监督管理委员会 证券市场操纵行为认定指引（试行）

目录

- 第一章 总则
- 第二章 操纵行为人认定
- 第三章 操纵手段认定
 - 第一节 一般规定
 - 第二节 连续交易操纵认定
 - 第三节 约定交易操纵认定
 - 第四节 洗售操纵认定
 - 第五节 其他手段认定
 - （一）蛊惑交易操纵认定
 - （二）抢帽子交易操纵认定
 - （三）虚假申报操纵认定
 - （四）特定时间的价格或价值操纵认定
 - （五）尾市交易操纵认定
- 第四章 不构成操纵行为的情形
- 第五章 违法所得认定
- 第六章 从重处罚情形的认定
- 第七章 从轻、减轻或不予处罚情形的认定
- 第八章 证明标准
- 第九章 附则

第一章 总则

第一条 为规范证券市场操纵行为的认定工作，有效打击和防范证券市场操纵行为，维护证券市场秩序，依据《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券

法》)及其他法律、行政法规和规章的相关规定,结合我国证券市场实际,制定本指引。

第二条 本指引所称证券市场操纵行为(以下简称“操纵行为”),是指行为人以不正当手段,影响证券交易价格或者证券交易量,扰乱证券市场秩序的行为。

第三条 证券执法人员应当依据法律、法规和规章规定的程序,遵循专业标准和职业道德,运用逻辑推理和生活经验,全面、客观、公正地审核证据,确认事实,准确适用法律。

第四条 本指引是证券行政执法的指导性文件,供中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)使用。

证券交易所市场发行、上市的证券发生操纵行为的认定,适用本指引;国务院批准的其他证券交易场所发生的操纵行为的认定,参照本指引执行。

第二章 操纵行为人认定

第五条 任何人直接或间接实施操纵行为,均可认定为操纵行为人。

本指引所称任何人,是指在证券市场上从事证券交易活动的任何自然人和单位。

本指引所称单位,是指法人和其他非法人组织,包括公司、企业、事业单位、机关和社会团体等。

第六条 以单位名义操纵证券市场、违法所得归单位所有的,应认定单位为操纵行为人。

第七条 单位操纵证券市场的,直接负责的主管人员和其他直接责任人员按照下列规定认定:

(一)直接负责的主管人员,是指在单位操纵市场中起决定、批准、授意、纵容、指挥等作用的人员,一般是单位的主管负责人,包括法定代表人。

(二) 其他直接责任人员，是指在单位操纵市场中具体实施操纵市场行为并起较大作用的人员，既可以是单位的经营管理人员，也可以是单位的职工，包括聘用、雇佣的人员。

第八条 利用他人账户操纵证券市场的，利用人为操纵行为人。

具有下列情形之一的，可认定为前款所称利用他人账户：

(一) 直接或间接提供证券或资金给他人购买证券，且该他人所持有证券之利益或损失，全部或部分归属于本人；

(二) 对他人持有的证券具有管理、使用和处分的权益。

第九条 个人利用其设立的公司、企业、事业单位操纵证券市场的，或者公司、企业、事业单位设立后以操纵证券市场作为主要活动的，应认定设立公司、企业、事业单位的个人为操纵行为人。

第十条 盗用单位名义操纵证券市场的，应认定个人为操纵行为人。

第十一条 证券公司明知投资人操纵证券市场，向其提供资金、账户等协助的，可认定为合谋操纵市场。

第十二条 管理人或受托人等以投资基金、社保基金、保险品种、企业年金、信托计划、投资理财计划等实施操纵行为的，应当认定管理人或受托人等为操纵行为人。

第三章 操纵手段认定

第一节 一般规定

第十三条 本指引所称操纵手段，是指《证券法》第七十七条第一款第（一）项、第（二）项、第（三）项和第（四）项所列示的操纵证券市场的手段。

第十四条 本指引所称影响证券交易价格或者证券交易量，是指行为人的行为致使证券交易价格异常或形成虚拟的价格水平，或者行为人的行为致使证券交易量异常或形成虚拟的交易量水平。

前款所称致使，是指行为人的行为是证券交易价格异常或形成虚拟的价格水平、或者证券交易量异常或形成虚拟的交易量水平的重要原因。

行为人的行为致使证券交易出现下列情形之一的，可认定为影响证券交易价格或者证券交易量：

（一）致使新股或其他证券上市首日出现交易异常的；

（二）致使相关证券当日价格达涨幅限制价位或跌幅限制价位或形成虚拟的价格水平，或者致使相关证券当日交易量异常放大或萎缩或形成虚拟的交易量水平的；

（三）致使相关证券的价格走势明显偏离可比指数的；

（四）致使相关证券的价格走势明显偏离发行人基本面情况的；

（五）证券交易所交易规则规定的影响证券交易价格或者证券交易量的情形；

（六）中国证监会认定的影响证券交易价格或者证券交易量的其他情形。

前款第（一）项至第（四）项所称异常、虚拟的价格水平、虚拟的交易量水平和明显偏离等，可以结合专家委员会或证券交易所的意见认定。

第十五条 证券执法人员可以根据证券市场有关状况或证券市场发展规划，依据普遍的经验法则和证券市场常识，对行为人的行为是否是证券交易价格或者证券交易量变动的重要原因进行判断，并说明判断的依据和结果。

第二节 连续交易操纵认定

第十六条 本指引所称连续交易操纵，是指《证券法》第七十七条第一款第（一）项所列示的操纵证券市场的手段，即单独或者通过合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券交易价格或者证券交易量。

第十七条 本指引所称资金优势，是指行为人为买卖证券所集中的资金相对于市场上一般投资者所能集中的资金具有数量上的优势。

证券执法人员可以对行为人在行为期间动用的资金量及其所占相关证券的

成交量的比例、同期市场交易活跃程度以及投资者参与交易状况等因素综合分析判断，认定行为人是否具有资金优势。

第十八条 持股优势，是指行为人持有证券相对于市场上一般投资者具有数量上的优势。

证券执法人员可以对行为人在行为期间持有实际流通股份的总量及其所占相关证券的实际流通股份总量的比例、同期相关证券的投资者持股状况等因素综合分析判断，认定行为人是否具有持股优势。

第十九条 信息优势，是指行为人相对于市场上一般投资者对标的证券及其相关事项的重大信息具有获取或者了解更易、更早、更准确、更完整的优势。

前款所称重大信息，是指能够对具有一般证券市场知识的理性投资者的投资决策产生影响的事实或评价。下列信息属于重大信息：

- （一）《证券法》第六十五条、第六十六条、第六十七条、第七十五条及相关规定所称中期报告、年度报告、重大事件和内幕信息等；
- （二）对证券市场有重大影响的经济政策、金融政策；
- （三）对证券市场有显著影响的证券交易信息；
- （四）在证券市场上具有重要影响的投资者或者证券经营机构的信息；
- （五）中国证监会或证券交易所认定的重大信息。

第二十条 联合买卖，是指2个以上行为人，约定在某一时段内一起买入或卖出某种证券。

行为人之间形成决议或决定或协议的，应认定行为人具有联合买卖的意图。行为人之间虽没有决议或决定或协议，但行为人之间在资金、股权、身份等方面具有关联关系的，可以认定行为人具有联合买卖的意图。

符合下列情形之一的，可认定为联合买卖：

- （一）2个以上行为人按照事先的约定，在某一时段内一起买入或者相继买入某种证券的；
- （二）2个以上行为人按照事先的约定，在某一时段内一起卖出或者相继卖出某种证券的；
- （三）2个以上行为人按照事先的约定，在某一时段内其中一个或数个行为

人一起买入或相继买入而其他行为人一起卖出或相继卖出某种证券的。

本条所称买卖,包括未成交的买卖申报,不限于实际成交的买入或卖出交易。

第二十一条 连续买卖,是指行为人在某一时段内连续买卖某种证券。在1个交易日内交易某一证券2次以上,或在2个交易日内交易某一证券3次以上的,即构成连续买卖。

本条所称买卖,包括未成交的买卖申报,不限于实际成交的买入或卖出交易。

第二十二条 具有下列情形的,可以认定为连续交易操纵:

- (一) 集中资金优势、持股优势或者利用信息优势;
- (二) 联合买卖证券或者连续买卖证券;
- (三) 影响证券交易价格或证券交易量。

单一的行为人集中资金优势、持股优势或者利用信息优势连续买卖,操纵证券交易价格或者证券交易量的,是单一行为人连续交易操纵。2个以上行为人通过合谋,集中资金优势、持股优势或者利用信息优势,联合或者连续买卖,操纵证券交易价格或者证券交易量的,是合谋的连续交易操纵。

第三节 约定交易操纵认定

第二十三条 本指引所称约定交易操纵,是指《证券法》第七十七条第一款第(二)项所列示的操纵证券市场的手段,即与他人串通,以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易,影响证券交易价格或者证券交易量。

第二十四条 与他人串通,是指2个以上行为人为了操纵证券市场,达成共同的意思联络。

第二十五条 以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易,是指2个以上行为人共同实施的、由一方做出交易委托,而另一方依据事先的约定做出时间相近、价格相近、数量相近、买卖方向相反的委托,双方相互之间进行的证券交易。

约定的时间,是指2个以上行为人约定的进行交易的时间。买入申报和卖出

申报在时间上相近，就可以构成约定交易的时间要件的充分条件。

约定的价格，是指2个以上行为人约定的进行交易的申报价格。买入申报和卖出申报在价格上相近，就可以构成约定交易的价格要件的充分条件。

约定的方式，是指2个以上行为人约定的进行交易的申报数量和买卖申报方向。买入申报和卖出申报在数量上相近，就可以构成约定交易的申报数量要件和买卖申报方向要件的充分条件。

第二十六条 具有下列情形的，可以认定为约定交易操纵：

- （一）与他人串通；
- （二）以事先约定的时间、价格和方式，与他人相互进行证券交易；
- （三）影响证券交易价格或者证券交易量。

第四节 洗售操纵认定

第二十七条 本指引所称洗售操纵，是指《证券法》第七十七条第一款第（三）项所列示的操纵证券市场的手段，即在自己实际控制的账户之间进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量。

第二十八条 自己实际控制的账户，是指行为人具有管理、使用或处分权益的账户，主要包括下列账户：

- （一）行为人以自己名义开设的实名账户；
- （二）行为人以他人名义开设的账户；
- （三）行为人虽然不是账户的名义持有人，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际管理、使用或处分的他人账户。

第二十九条 行为人具有下列情形的，可以认定为洗售操纵：

- （一）在自己实际控制的账户之间进行证券交易；
- （二）影响证券交易价格或者证券交易量。

第五节 其他手段认定

第三十条 本指引所称其他手段，是指《证券法》第七十七条第一款第（四）项所指的其他操纵证券市场的手段，主要指下列类型：

- （一）蛊惑交易操纵；
- （二）抢帽子交易操纵；
- （三）虚假申报操纵；
- （四）特定时间的价格或价值操纵；
- （五）尾市交易操纵；
- （六）中国证监会认定的其他操纵证券市场的行为。

法律、行政法规或者规章对其他手段另有规定的，适用其规定。

（一）蛊惑交易操纵认定

第三十一条 本指引所称蛊惑交易操纵，是指行为人进行证券交易时，利用不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息，诱导投资者在不了解事实真相的情况下做出投资决定，影响证券交易价格或交易量，以便通过期待的市场波动，取得经济上的利益的行为。

第三十二条 前条所称“进行证券交易”是指行为人在编造、传播或者散布不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息之前买入或卖出相关证券；而在编造、传播、散布不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息及股价发生波动之后卖出或买入相关证券。

第三十三条 本指引第三十一条所称“利用不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息”具有下列含义：

- （一）行为人利用的信息是能够对证券市场上一般投资者的投资决策产生影响的不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息；
- （二）行为人具有编造或者传播或者散布不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息的行为。

行为人可以是不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息的编造者，也可以是其传播者或者散布者。对于重大信息，应参照本指引第十九条第二款的规定进行认定。

第三十四条 行为人具有下列情形的，可以认定为蛊惑交易操纵：

- （一）具有利用不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息的行为；
- （二）在编造、传播或者散布不真实、不准确、不完整或不确定的重大信息之前或者之后进行证券交易；
- （三）影响证券交易价格或交易量。

（二）抢帽子交易操纵认定

第三十五条 本指引所称抢帽子交易操纵，是指证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员，买卖或者持有相关证券，并对该证券或其发行人、上市公司公开做出评价、预测或者投资建议，以便通过期待的市场波动取得经济利益的行为。

但上述机构及其人员依据有关法律、行政法规、规章或有关业务规则的规定，已经公开做出相关预告的，不视为抢帽子交易操纵。

第三十六条 具有下列情形之一的，视为前条所称公开做出评价、预测或者投资建议：

（一）证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员在报刊、电台、电视台等传统媒体上对相关证券或其发行人、上市公司做出评价、预测或者投资建议的；

（二）证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员在电子网络媒体上对相关证券或其发行人、上市公司做出评价、预测或者投资建议的；

（三）从事会员制业务的证券公司或者证券咨询机构，通过报刊、电台、电视台、网站等媒体或利用传真、短信、电子信箱、电话、软件等工具，面向会员对相关证券或其发行人、上市公司做出评价、预测或者投资建议的。

第三十七条 具有下列情形的，可以认定为抢帽子交易操纵：

- （一）行为人是证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员；
- （二）行为人对相关证券或其发行人、上市公司公开做出评价、预测或者投资建议；
- （三）行为人在公开做出评价、预测或者投资建议前买卖或持有相关证券；
- （四）行为人通过公开评价、预测或者投资建议，在相关证券的交易中谋取利益。

（三）虚假申报操纵认定

第三十八条 本指引所称虚假申报操纵，是指行为人做出不以成交为目的的频繁申报和撤销申报，误导其他投资者，影响证券交易价格或交易量。

第三十九条 频繁申报和撤销申报，是指行为人在同一交易日内，在同一证券的有效竞价范围内，按照同一买卖方向，连续、交替进行3次以上的申报和撤销申报。

第四十条 具有下列情形的，可以认定为虚假申报操纵：

- （一）行为人不以成交为目的；
- （二）行为人做出频繁申报和撤销申报的行为；
- （三）影响证券交易价格或者证券交易量。

（四）特定时间的价格或价值操纵认定

第四十一条 本指引所称特定时间的价格或价值操纵，是指行为人在计算相关证券的参考价格或者结算价格或者参考价值的特定时间，通过拉抬、打压或锁定手段，影响相关证券的参考价格或者结算价格或者参考价值的行为。

第四十二条 本指引所称特定时间，是指计算相关证券的参考价格或者结算价格或者参考价值的特定时间。对于特定时间，应依据法律、行政法规、规章、业务规则的规定或者依据发行人、上市公司、相关当事人的公告内容进行认定。

第四十三条 本指引所称拉抬、打压或锁定，是指行为人以高于市价的价格发出买入申报致使证券交易价格上涨，或者以低于市价的价格发出卖出申报致使证券交易价格下跌，或者通过发出买入或者卖出申报致使证券交易价格形成虚拟的价格水平。

第四十四条 具有下列情形的，可以认定为特定时间的价格或价值操纵：

（一）交易时间为计算相关证券的参考价格或者结算价格或者参考价值的特定时间；

（二）行为人具有拉抬、打压或锁定证券交易价格的行为；

（三）影响特定时间的价格或价值。

（五）尾市交易操纵认定

第四十五条 本指引所称尾市交易操纵，是指行为人在即将收市时，通过拉抬、打压或锁定手段，操纵证券收市价格的行为。

第四十六条 前条所称即将收市时，是指证券交易所集中交易市场收市前的15分钟时间。

对于其他市场的即将收市时，应根据各个市场的具体情况按照个案认定。

第四十七条 具有下列情形的，可以认定为尾市交易操纵：

（一）交易发生在即将收市时；

（二）行为人具有拉抬、打压或锁定证券交易价格的行为；

（三）影响证券收市价格。

第四章 不构成操纵行为的情形

第四十八条 上市公司、上市公司控股股东或其他市场参与者，依据法律、行政法规和规章的规定，进行下列市场操作的，不构成操纵行为：

（一）上市公司回购股份；

（二）上市公司控股股东及相关股东为履行法定或约定的义务而交易上市公

司股份；

(三) 经中国证监会许可的其他市场操作。

第五章 违法所得认定

第四十九条 违法所得，是指行为人实施操纵行为获取的不正当利益。其所得不正当利益的形式，既可以表现为持有的现金，也可以表现为持有的证券。

第五十条 违法所得的计算，应以操纵行为的发生为起点，以操纵行为终止、操纵影响消除、行政调查终结或其他适当时点为终点。

第五十一条 在计算违法所得的数额时，可参考下列公式或专家委员会认定的其他公式：

违法所得=终点日持有证券的市值+累计卖出金额+累计派现金额-累计买入金额-配股金额-交易费用

前款所称交易费用，是指已向国家缴纳的税费、向证券公司交付的交易佣金、登记过户费、交易中其他合理的手续费等。

第六章 从重处罚情形的认定

第五十二条 有下列情形之一的，应依法从重处罚：

- (一) 涉案金额及违法所得数额较大的；
- (二) 社会影响恶劣的；
- (三) 以暴力、胁迫手段强迫他人操纵证券交易价格或证券交易量的；
- (四) 与上市公司及其关联人合谋操纵证券交易价格或证券交易量的；
- (五) 拒绝、阻碍证券监管机构及其工作人员依法执行公务或以暴力、威胁

及其他恶劣手段干扰证券监管机构及其工作人员执行公务的；

(六) 操纵证券市场受过行政或刑事处罚，又操纵证券市场的。

第七章 从轻、减轻或不予处罚情形的认定

第五十三条 有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻处罚：

(一) 主动消除或者减轻操纵行为危害后果的；

(二) 受他人胁迫有操纵行为的；

(三) 配合证券监管机关调查且有立功表现的；

(四) 其他依法从轻或者减轻行政处罚的；

操纵行为轻微并及时纠正，没有造成危害后果的，依法不予行政处罚。

第八章 证明标准

第五十四条 操纵行为的认定，应当适用明显优势证明标准。

第九章 附则

第五十五条 行为人操纵某一证券品种的交易价格或者交易量，其目的在于影响其他证券品种的交易价格或者交易量的，该操纵行为由中国证监会参照本指引的相关规定进行认定。

第五十六条 中国证监会职能部门可以就市场操纵的专业技术问题咨询并采用专家委员会的意见。

第五十七条 本指引由中国证监会负责解释。

第五十八条 本指引自印发之日起施行。