

# “12.4”法制宣传日活动之

## 证券市场内幕交易案例精编

在严打内幕交易的同时，证监会加大对案件查处结果的披露力度。今年以来已陆续公布 9 起内幕交易案、3 起基金经理“老鼠仓”案的查处机构。通过这些案件，不仅揭示出内幕交易不同的违法手段和严重的违法后果，彰显出监管部门的执法决心，也在时刻提示广大投资者远离内幕交易。

一、首例单位内幕交易罪厦门市中级法院一审判决的上海祖龙案，是首个法人单位犯内幕交易罪。创兴科技(600193)是厦门的一家 A 股上市公司，目前已经更名为创兴置业。2007 年 2 月开始，原董事长陈榕生计划将其所控制的上海振龙房地产开发有限公司有关资产注入创兴科技，由此也开始了一个内幕交易。2007 年初开始筹划资产注入时，陈榕生将他控制的上海祖龙、上海振龙等公司的资金 5090 万元，陆续转入其控制的股票账户，利用内幕信息大量买卖创兴科技股票。股价从 3 月初的 5 元/股左右一路上涨到 5 月 8 日的 16.54 元/股。尽管 5 月 24 日创兴科技发布公告取消了相关资产注入方案，但他已获利丰厚，累计账面盈利 1915 万多元。厦门市中级法院作出一审判决，判定陈榕生任董事长的上海祖龙犯内幕交易罪，被处罚金 1915 万余元；陈榕生本人犯内幕交易罪，判处有期徒刑两年，缓刑两年；上海祖龙违法所得 1915 万余元上缴国库。上海祖龙因此成为首个因内幕交易被刑事判决的法人单位。

二、首例过失泄露内幕信息 2007 年 10 月，珠海格力集团准备将房地产业务借壳上市，格力集团副总裁、珠海格力房产有限公司董事长鲁某委托况勇联系寻找壳资源。况勇曾任格力集团财务部副部长、格力电器董事会秘书、格力集团投资部部长等职，2005 年从格力集团辞职。况勇通过其同学黄某找到了西安海星现代科技股份有限公司总经理韩某，商谈海星科技卖壳事宜。但就在双方口头达成一致意见的当天(10 月 25 日)，两个神秘账户分别动用 35 万多元和 25 万多元，买入海星科技 55000 股和 39600 股，第二天海星科技就涨停了，随后股价一路飙涨。经查，两个神秘账户的主人一个叫徐琴，一个是李某，这是一对夫妻。

特殊的是，徐琴是格力地产借壳上市谈判主要参与者况勇的外甥女，更特殊的是，况勇妻子张蜀渝是徐琴账户的全权代理人。在调查过程中，况勇否认他利用内幕信息买卖股票，而是表示自己与海星科技联系格力地产借壳一事时，妻子在电话里听到了，妻子张蜀渝也称是从丈夫打电话中听到此事，因而推荐徐琴买入海星科技股票，这次操作最终获利 112346.05 元。对于这种情况如何认定，最终证监会还是认定这是内幕交易，属于重大过失泄露内幕信息和意外被动获知、传递内幕信息案例，是我国证券市场第一起类似案件。

三、利用内幕信息炒股亏损也要处罚江苏银洲置业集团(以下简称银洲集团)是江苏省一家主营房地产业务的企业集团，一直在寻求借壳上市的机会。2008年初至6月，通过当事人倪锋介绍，与时任上海北孚(集团)有限公司(以下简称北孚集团)法定代表人、ST 兴业董事长秦少秋多次接触，商谈重组 ST 兴业事宜。6月1日，银洲集团董事长沈某和秦少秋就支付对价等重组事宜进行了面谈，次日银洲集团向 ST 兴业提交重组建议书。6月25日，银洲集团因种种原因退出重组，此后“ST 兴业”股票连续跌停。在内幕信息形成期间，北孚集团利用其实际控制的上海福辽投资管理有限公司的证券账户买入“ST 兴业”1,092,250股，截至2008年7月7日，该证券账户亏损208.67万元；倪锋利用其控制的高波证券账户、卞云美证券账户买入“ST 兴业”1,933,099股。截至2008年7月7日，该2个证券账户亏损145万元。2008年5月，倪锋将银洲集团正在重组 ST 兴业的事情告知了朋友柳驰威，并推荐其买入“ST 兴业”股票。柳驰威买入“ST 兴业”112,532股。截至2008年7月7日，该证券账户亏损8.47万元。虽然当事人利用内幕信息炒股形成亏损，但并不影响其内幕交易行为的性质，证监会依据《证券法》对当事人处以以下处罚：一、对北孚集团处以50万元罚款；二、对秦少秋给予警告，并处以20万元罚款；三、对倪锋处以15万元罚款；四、对柳驰威处以3万元罚款。

四、合理推断认定内幕交易 2007年3月至6月，李际滨作为珠海经济特区富华集团股份有限公司(以下简称粤富华)副总经理、黄文峰作为粤富华离任不久的董事、时任资金部部长，二人主要通过参加粤富华总裁办公会议的机会，知悉了上市公司全资子公司对外股权投资分红方案的动议、磋商与进展的基本过程与总体情况，并且明确了解分红事项对公司业绩具有举足轻重的影响。6月14日，

粤富华发布重大事项公告称，公司全资企业珠海电力集团于6月13日收到参股18.18%的广珠公司董事会决议。决议对广珠公司2006年度利润进行分配，珠海电力集团按持股比例可获分配股东利润人民币12,362.4万元，粤富华据此确认相关投资收益。同日，粤富华发布2007年上半年业绩预增650%—700%公告。李际滨利用内幕信息操作“李庆泰”账户提前于2007年6月12日买入30014股粤富华，并于分红信息公告日即6月14日全部卖出，获利69,385.26元。2007年6月1日至4日，黄文峰操作“黄美娥”账户买入粤富华16,300股，6日至7日以全部卖出，获利14,826.42元。2007年6月12日13日，账户买入粤富华14,600股，并于分红信息公告日即6月14日全部卖出，获利33,992.6元。调查审理中，李际滨提出自己的交易行为没有利用内幕信息，买入粤富华股票是出于对公司全年业绩的判断，而不是受电力分红的影响；黄文峰也称其股票交易行为完全依据对公开信息的分析和对个股技术走势的判断做出。证监会认为，根据《证券法》的规定，内幕信息知情人“知悉”内幕信息后从事了相关证券的买入或者卖出，就可以推断其买卖行为系“利用”了内幕信息，除非有充分的理由与证据排除这种推断。本案中，虽然不排除二位当事人独立的“分析判断”可能会对其交易行为有一定的影响，但由于其交易行为本身已经符合《证券法》第202条内幕交易违法行为的构成要件，且证明其利用内幕信息从事内幕交易的相关证据清楚而有说服力，当事人的辩解不足以推翻对其内幕交易行为的认定。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，证监会依据《证券法》作出(2010)29号行政处罚决定：一、没收李际滨因内幕交易产生的违法所得69,385.26元，并处以69,385.26元的罚款；二、没收黄文峰因内幕交易产生的违法所得48,819.02元，并处以48,819.02元的罚款。

五、利用内幕信息规避损失也要处罚 2007年10月24日，深圳市天健(集团)股份有限公司(以下简称深天健或者公司)披露2007年年度业绩预增公告，预告2007年度净利润比上年同期增长50%—100%。此后直到2008年1月16日之前，市场对深天健业绩大幅增长的预期高涨，国金证券等三家机构均预测其2007年度净利润增长率将达到91.63%—110.30%。然而，时任深天健董事、总经理的姜永贵却于2008年1月14日悄然卖出5450股深天健股票。两天后，即1月16日深天健发布业绩快报，称公司2007年净利润为17301.77万元，同比增长

54.61%。仅是略高于其之前预告的业绩大幅增长 50%-100%下限。原来，姜永贵早在 2008 年 1 月初就知道了公司 2007 年利润及业绩增长幅度，不可能达到市场预期的 90%以上的增幅，公司发布业绩快报后股价必将下跌，于是卖出了部分解禁的股票，以规避损失。姜永贵知悉深天健 2007 年度业绩快报信息后，卖出其本人持有的公司股票，违反了《证券法》第 73 条、第 76 条的规定，构成了《证券法》第 202 条规定的“证券交易内幕信息的知情人或者非法获取内幕信息的人，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息公开前，买卖该证券”的行为，中国证监会依照《证券法》第 202 条的规定对姜永贵处以 8 万元罚款。

六、辽河纺织、由春玲利一、辽河纺织、由春玲案。2008 年 2 月 14 日，辽源得亨股份有限公司(辽源得亨)与百瑞信托有限责任公司就重组事项进行商谈，并确定了重组合作意向。4 月 18 日起，辽源得亨因股价异常波动停牌。4 月 28 日，辽源得亨发布公告称正在筹划重大资产重组。因此，2008 年 2 月 14 日至 4 月 28 日期间，为辽源得亨筹划重大资产重组的内幕信息敏感期。

在上述内幕信息敏感期内，“李跃、柳凤莲”两个个人证券账户大量交易“ST 得亨”股票。此后，由于辽源得亨重组并未获得批准，加之市场下跌等原因，“李跃、柳凤莲”两账户最终亏损卖出，亏损金额数百万元。

“李跃、柳凤莲”两账户的资金来源于辽源辽河纺织有限责任公司（辽河纺织）以及由春玲等个人，其中辽河纺织出资 800 万元，由春玲出资 15.14 万元。股票交易由由春玲全权负责，各方按照出资比例结算股票交易盈亏。由春玲为辽源得亨董事会秘书，同时兼任辽河纺织公司秘书；辽源得亨董事长兼总经理赵利同时担任辽河纺织董事长。

作为辽源得亨董事会秘书，由春玲参与了辽源得亨重组的全过程，是内幕信息知情人。由春玲在内幕信息敏感期内，利用其管理的“李跃、柳凤莲”账户交易“ST 得亨”股票，构成内幕交易。

由春玲在编制辽源得亨 2008 年中期报告过程中，为了掩盖其操作“李跃、柳凤莲”两个账户实施内幕交易的行为，把两人的名字从前十名股东名单中删除，再用随后人名递补，致使辽源得亨 2008 年中期报告披露了不实信息。

中国证监会认定，辽河纺织出资，并由由春玲利用内幕信息交易“ST 得亨”股票的行为，以及由春玲本人利用内幕信息，为自己及其他人交易“ST 得亨”股票的行为，违反了《证券法》第 73 条、第 76 条的规定，应按照《证券法》第 202 条予以处罚。

辽源得亨 2008 年中期报告未按规定准确披露前十名股东的行为，违反了《证券法》第 63 条的规定，应按照《证券法》第 193 条予以处罚。辽源得亨董事长赵利，董事会秘书由春玲是直接负责的主管人员。

中国证监会决定对辽源得亨给予警告，并处以 30 万元罚款；对辽河纺织处以 30 万元罚款；对由春玲给予警告，并处以 60 万元罚款；对赵利给予警告，并处以 3 万元罚款。

七、2007 年 10 月 24 日，深圳市天健（集团）股份有限公司（深天健）披露 2007 年年度业绩预增公告，预计 2007 年度净利润同比增长 50%-100%。

2008 年 1 月 7 日，深天健财务部编制了《2007 年全年上报数表》，显示深天健 2007 年度净利润比上年同期增长 54.61%，每股收益 0.57 元。时任深天健董事、总经理姜永贵与公司高管人员开会讨论，研究将 2007 年度业绩快报数据上报大股东。1 月 13 日相关数据上报深圳市国资委，并安排信息披露。

2008 年 1 月 16 日，深天健披露 2007 年业绩快报，显示净利润同比增长 54.61%、每股收益 0.57 元，与深天健上报国资委的数据一致。

业绩快报披露的 54.61%的同比净利润增幅，与 2007 年 10 月 24 日预增公告中 50%-100%同比净利润增幅相比，基本在其下限，低于市场预期。业绩快报披露当日，“深天健”股价大幅下跌，收盘跌幅达 6.1%，与深圳成份股指数偏离值为-2.52%。

时任深天健董事、总经理姜永贵于 2008 年 1 月 14 日(业绩快报披露 2 日前), 卖出其持有的部分“深天健”股票 5450 股。以 2008 年 1 月 16 日业绩快报公开日为基准日, 姜永贵内幕交易违法所得(规避损失) 2964.80 元。

中国证监会认定, 姜永贵知悉深天健 2007 年度业绩快报信息后, 卖出其本人持有的公司股票, 违反了《证券法》第 73 条、第 76 条的规定, 应按照《证券法》第 202 条予以处罚。中国证监会决定对姜永贵处以 8 万元罚款。

八、辽河纺织、由春玲内幕交易案是一起上市公司高管人员在上市公司重组过程中, 利用其所知悉的内幕信息, 操作他人账户实施内幕交易的典型案件。

由春玲身为辽源得亨董事会秘书, 全程参与上市公司重组。其任职董事会秘书多年, 应该熟知证券市场法律法规, 以及监管机关的各项要求。作为内幕信息知情人员, 她本应严格守法, 在信息公开披露前, 不得泄露内幕信息, 更不得利用内幕信息为自己或他人谋取利益。然而, 由春玲却无视法律规定, 知法违法, 利用其掌握的上市公司重组情况, 在内幕信息公开前, 通过他人账户, 操作辽河纺织、其本人和其他人的大量资金, 进行内幕交易, 依法应当受到处罚。

辽河纺织和由春玲本希望借辽源得亨 2008 年重组之机, 通过内幕交易大获其利。然而辽源得亨重组并未成功, 公司股票复牌后大幅下跌, 内幕交易面临巨额亏损。在编制上市公司 2008 年中期报告过程中, 为了掩盖内幕交易行为, 避免引起监管部门注意, 由春玲故意将其操作的两个账户从上市公司前十名股东中删除, 造成上市公司信息披露违规, 受到行政处罚。

在本案中, 内幕交易自身亏损大半, 受到市场的惩罚; 同时, 相关责任人员因违法违规, 受到中国证监会的行政处罚; 并且, 上市公司也因违规信息披露遭到处罚。本案可谓生动地展示了内幕交易的“多输”结局。

九、姜永贵案则是一起上市公司高管人员知悉公司重要财务信息后, 在公开披露前卖出股票规避损失的典型案件。虽然交易数量、规避损失金额并不大, 但其内幕交易违法行为仍然要依法受到处罚。

十、利用债务重组内幕信息获利受到处罚光明集团家具股份有限公司(以下简称光明家具)2005、2006年连续两年亏损,2007年4月公司股票被实行退市风险警示,若2007年继续亏损,公司股票将被暂停上市。长城资产管理公司(以下简称长城)持有光明家具债权20,652.32万元,光明家具为实现扭亏、避免退市,自2006年开始,积极与长城哈尔滨办事处(以下简称长城哈办)进行债务和解的协商谈判。2007年11月21日,光明家具向长城哈办发出《关于债务和解的方案》,双方就以股抵债的债务重组主要形式达成一致,但具体数额还在磋商。2007年12月20日,双方确定债务重组初步方案并制作相关文件;23日,长城哈办向总公司报送债务重组方案的请示,长城总公司于24日下达批复,同意项目方案;25日,光明家具与长城哈办签订了《债务和解协议》,当天光明家具发布停牌公告。2008年1月2日,光明家具发布了债务重组公告。债务重组信息未披露前,时任光明家具董事长的马中文妻子操作其姐姐马忠琴账户于2007年12月21日卖出所有其他股票,全部买入“S\*ST光明”67,600股,2008年2月5日全部卖出,实现盈利98,632.34元。2007年12月12日,光明家具召开第五届第二十七次董事会,会上通报了光明家具与长城哈办的债务重组谈判情况,光明家具副总经理党建军出席了该次董事会,是内幕信息知情人。2007年12月21日和2008年1月7日,党建军通过其本人账户用家中的台式电脑网上下单委托买卖“S\*ST光明”。2007年12月21日,买入“S\*ST光明”22,800股,2008年1月7日卖出5,700股,实现盈利9,968.74元。马中文、赵金香、马忠琴及党建军利用债务重组内幕信息买卖“S\*ST光明”的行为,违反了《证券法》第73条“禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动”以及第76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”的规定,构成《证券法》第202条所述“证券交易内幕信息的知情人或者非法获取内幕信息的人,在涉及证券发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息公开前,买卖该证券”的违法行为。证监会根据《证券法》第202条的规定,对当事人作出以下行政处罚:一、没收马忠琴账户违法所得98,632.34元,并对马中文、赵金香、马忠琴处以罚款98,632.34元;二、对党

建军处以 50,000 元罚款；责令其处理账户中剩余的“S\*ST 光明”股票，如有违法所得，予以没收。

中国证监会有关部门负责人指出，内幕交易行为违背“三公”原则，破坏证券市场的正常运行秩序，侵犯其他投资者的合法权益，对市场稳定健康发展的危害性很大。

随着市场化改革深入推进，市场效率与活力不断增强，上市公司并购重组日趋活跃，内幕交易等违法违规行为也在一定程度上有所上升。特别是利用企业并购重组和重要财务信息进行内幕交易，是内幕交易的多发区。

中国证监会近期集中发布了 2008 年以来内幕交易案件的查处情况，公开披露了一批内幕交易案件行政处罚或移送公安机关的查处结果。下一阶段，中国证监会将进一步加强市场监管，采取多种措施，重点防范、坚决打击内幕交易等违法违规行为。一要加强制度建设，加大源头治理力度，从制度层面切实解决并购重组中内幕信息管理的问题。二要集中力量查处一批内幕交易案件，涉嫌犯罪的坚决移送公安机关追究刑事责任。三要加强宣传，强化教育预防。四要创新工作方法，探索在现阶段打击内幕交易的方法、手段，形成有效抑制内幕交易的防控和查处机制。