

# 股份买卖与内幕交易防控



主要内容



当前监管形势



股份买卖相关规定与要求



内幕交易相关概念及规定



内幕信息管理及内幕交易防控

# 一、当前监管形势

## 当前内幕交易的特点

### 1、涉及事项多种多样

- 重大重组、股权转让、定向增发
- 高送转、业绩大幅增长
- 重大合作、重大投资、购买或出售资产等一次性投资
- 其他影响股价的重大事项

### 2、涉及人员广泛

- 上市公司高管和员工、控股股东及其相关人员
- 交易对方及其标的公司的高管和员工
- 财务顾问、审计、评估等中介机构相关人员
- 政府主管部门（国资委、金融办等）相关人员
- 其他机构如债权银行（涉及债务重组、破产重整等）、资产管理公司等单位的有关人员

# 内幕交易的成因分析

- 1、相关主体主观意识淡薄
- 2、制度安排不健全或者执行力不足
- 3、诚信文化缺乏，利益驱动力强
- 4、责任追究机制不健全，违规成本低

# 《关于依法打击与防控资本市场内幕交易的意见》

1、证监会等部委成立内幕交易防控联合工作小组

---

2、交易所提高监控能力,深化宣传教育,全力推进内幕交易综合防控体系建设

---

## 《关于依法打击与防控资本市场内幕交易的意见》

- 对涉嫌内幕交易的行为，要及时立案稽查，从快作出行政处罚；对涉嫌犯罪的，要移送司法机关依法追究刑事责任，做到有法必依，执法必严，违法必究。
- 对已立案稽查的上市公司，要暂停其再融资、并购重组等行政许可；对负有直接责任的中介机构及相关人员，要依法依规采取行政措施，暂停或取消其业务资格。
- 证监会要会同公安部、监察部、国资委、预防腐败局等部门抓紧开展一次依法打击和防控内幕交易专项检查，查办一批典型案件并公开曝光，震慑犯罪分子。

# 二、股份买卖相关规定与要求

1、短线交易

2、敏感期买卖

3、股份买卖管理与披露要求

# 短线交易

- **《证券法》第47条：**
- **上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益**



# 短线交易

- **短线交易的一般规定（《证券法》第47条）**
  - **“买入后六个月内卖出”是指最后一笔买入时点起算六个月内卖出的**
  - **“卖出后六个月内又买入”是指最后一笔卖出时点起算六个月内又买入的**
  - **若公司董事会不依法将短线交易的收益收归公司所有，负有责任的董事依法承担连带赔偿责任**

# 短线交易

- 5%以上股东的认定
- “买入”、“卖出”行为的认定
- 主体身份的认定

# 短线交易

## 案例

截至**2010年10月30日**，北京科技风险投资股份有限公司持有北陆药业股票**14,724,820股**，持股比例为**14.46%**。该股东**11月1-8日**通过竞价交易累计卖出北陆药业股票**337,500股**；**11月8日**当日由于工作人员操作失误，误买入公司股票**2,000股**，成交金额为**41,360元**；**11月9日**该股东由于未及时发现上述失误，再次卖出公司股票**156,100股**，成交金额**3,311,983元**；**2010年11月19日**，该股东又在大宗交易平台以**21.08元/股**的均价卖出公司股票**1,500,000股**，成交金额**31,620,000元**，再次构成短线交易。

**11月8日至19日**，该股东连续进行三次短线交易，违规买卖股票**1,658,100股**，成交金额总计**34,973,343元**。该股东的行为违反了《证券法》第四十七条及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第**3.1.12条**的规定。

# 短线交易

- **短线交易的披露要求**（《创业板上市公司规范运作指引》第3.7.12条）
  - 上市公司董、监、高违反规定，进行短线交易的，公司董事会应收回其**所得收益**，并披露以下内容：
    - 相关人员违规买卖股票的情况；
    - 公司采取的**补救措施**；
    - 收益的**计算方法**和董事会**收回收益的具体情况**；
    - 本所要求披露的其他事项。
  - 持股**百分之五以上**股东进行短线交易的，公司董事会**参照上述规定履行义务**。

# 敏感期买卖

目前我国法律依据为《证券法》第73条。在此基础上，证监会和交易所专门出台了相关规范性文件。《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。

## 1、股东敏感期买卖

## 2、董监高敏感期买卖

# 敏感期买卖

## 股东敏感期买卖

### 限制股东买卖股票几类的规定

#### (1) 限制控股股东减持股份：

上市公司定期报告公告前**30**日内，因特殊原因推迟公告日期的，之原公告日前**30**日起至最终公告日；上市公司业绩预告、业绩快报公告前**10**日内；自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大的事项发生之日或进入决策程序之日，至依法披露后**2**个交易日内；本所规定的其他期间。——《创业板上市公司规范运作指引》第**3.7.13**条、第**4.7**条

# 敏感期买卖

## 股东敏感期买卖

### 限制股东买卖股票几类的规定：

#### (2) 限制股份变动比例触及5%的股东买入或卖出：

通过证券交易或协议转让，持股达到5%的股东，在向证监会和交易所报告并公告前——《证券法》第86条

持股5%以上的股东，通过证券交易所拥有的股份比例每增加或减少5%，在向证监会、交易所报告并公告前及公告后2日内；持股5%以上的股东，通过协议转让所拥有的股份比例每增加或减少5%，在向证监会、交易所报告并公告前——《上市公司收购管理办法》第13、14条

# 敏感期买卖

## 股东敏感期买卖

### 限制股东买卖股票几类的规定：

#### (3) 持股**30%**以上的股东继续增持上市公司股份：

持股**30%**以上的股东通过集中竞价增持股份，每**12**个月内增持不超过该公司已发行的**2%**的股份，免于向证监会提出豁免要约申请，但每累计增持股份比例达到**1%**时需及时公告，每累计增持股份达到**2%**时，在事实发生当日和上市公司发布相关股东增持公告当日不得再行增持股份。——《关于修改<上市公司收购管理办法>第六十二条及六十三条的决定》、《上市公司收购管理办法》第**63**条



# 股东违规案例

- 股东违规案例—敏感期买卖
  - 某公司控股股东（持股超过30%）于2008年10月10日首次增持公司股份0.048%。10月13日，该股东再次增持公司股份0.152%。10月21日为公司2008年三季度报披露日。
  - 该公司控股股东上述行为违反了本所《上市公司规范运作指引》（主板）第4.4.6条关于特定股东不得在公司定期报告披露前10日内买卖股票的规定。

# 股东违规案例

## ➤ 股东违规案例一超比例持股

2009年2月6日，股东J公司通过大宗交易收购S上市公司B股25,025,030股，占其总股本的比例为3.88%。本次收购前，该股东J及其关联方Z公司共计持有S公司B股26,450,743股份，占总股本的比例为4.1%。本次收购后共持有S公司B股51,475,773股，占总股本的比例达到7.98%。J公司在收购达到5%的时候，没有履行相关的披露程序。

上述行为违反了《证券法》第八十六条、《上市公司收购管理办法》第十三条的规定，我所已于2009年3月17日对J公司及Z给予通报批评处分。

# 敏感期买卖

## 高管敏感期买卖

- 适用规定——《创业板上市公司规范运作指引》第3.7.13条
- 适用对象——上市公司董事、监事、高级管理人员及前述人员的配偶
- 在下列敏感期内不得买卖本公司股票及其衍生品种：
  - 上市公司定期报告公告前30日内；因故推迟公告的，自原公告日前30日起至最终公告日；
  - 上市公司业绩预告、业绩快报公告前10日内；
  - 自可能对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后2个交易日内；
  - 本所规定的其他期间。

# 敏感期买卖

## ■ 高管敏感期买卖案例

舒泰神2012年1月6日晚间披露“业绩大幅增加”公告，公司董事顾振其配偶穆彩球于2012年1月6日以56.864元/股买入公司股票4300股，金额总计243,310元。

# 敏感期买卖

## ■ 高管敏感期买卖案例

2010年X月T日，某上市公司公告了重组预案，当日是周六，公司股票于T+2日复牌。T+3日，公司财务总监买入15000股公司股票。

该行为违反了中国证监会《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》及本所《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理业务指引》的规定，我部已对公司发监管函警示。

# 股份买卖管理与披露要求

## 股东减持——减持达到1%的相关要求

### □ 适用规定——《上市规则》第11.8.3条

在一个上市公司中拥有权益的股份达到该公司已发行股份的5%以上的股东或公司的实际控制人通过证券交易所系统买卖上市公司股份，每增加或减少比例达到上市公司股份总数的1%时，相关股东、实际控制人及其他信息披露义务人应当委托上市公司在该事实发生之日起两个交易所日内就该事项作出公告，公告内容包括股份变动的数量、平均价格、股份变动前后持股情况等。

# 股份买卖管理与披露要求

## 股东减持——减持达5%的披露要求

- 适用规定——《创业板上市公司规范运作指引》第4.13条
- 存在下列情形之一的，控股股东、实际控制人应当在通过证券交易系统出售其持有的上市公司股份前刊登提示性公告：
  - (1) 预计未来六个月内出售股份可能达到或超过上市公司股份总数5%以上的；
  - (2) 出售后导致其持有、控制上市公司股份低于50%的；
  - (3) 出售后导致其持有、控制上市公司股份低于30%的；
  - (4) 出售后导致其与第二大股东持有、控制的比例差额小于5%的。

# 股份买卖管理与披露要求

## 案例

新宁物流大股东昆山恒基金泰投资有限公司自2011年4月8日至11月4日期间累计减持公司股份达1.134%，其所持公司股份数由6.335%降至5.201%，但因其未及时告知公司，公司未能及时履行披露义务。2011年12月2日，公司通过查阅股东名册发现恒基金泰减持比例已达1%，同日向我部提交公告并披露。

该股东恒基金泰的行为违反了《创业板股票上市规则》1.4条及11.8.3条相关规定，造成信息披露迟延近一个月。



# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求

- 《公司法》第142条：
  - 公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。
  - 上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。
- 《公司法》第142条要点
  - 每年转让不超过25%
  - 股票上市起1年内不能转让
  - 离职后半年内不能转让

# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求

- 披露义务（《创业板上市公司规范运作指引》第3.7.11条）
  - 上市公司董事、监事、高级管理人员应当在买卖本公司股票及其衍生品种后两个交易日内，通过公司董事会向本所申报，并在指定网站进行公告。

# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求

- 股份锁定与转让限制（《创业板上市公司规范运作指引》第3.7.4条、第3.7.5条）
  - 上市已满一年的公司的董事、监事、高级管理人员年内新增无限售条件的股份，按75%自动锁定
  - 上市未满一年的，按100%自动锁定
  - 上市公司董事、监事、高级管理人员每年可转让25%

# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求

- 《关于进一步规范创业板上市公司董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票行为的通知》
  - 董、监、高级管理人员在首次公开发行股票上市之日起**6**个月内（含第**6**个月）离职的，自离职生效之日起**18**个月内不得转让其直接持有的本公司股份；
  - 在首次公开发行股票上市之日起**6**个月至**12**个月之间（含第**12**个月）离职的，自离职生效之日起**12**个月内不得转让其直接持有的本公司股份。

# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求

- 未及时申报及持股情况和卖出超过25%的案例
  - 海默科技公司董事郭深直接持有公司股份943.2万股，占公司总股本的比例为7.37%；上海天燕投资管理有限公司（以下简称上海天燕）系其控股公司（控股比例为90%），持有公司股份1074.76万股，占公司总股本的比例为8.40%。上述股份于2011年5月20日解除限售。郭深在招股说明书中承诺，其在任公司董事期间，每年转让的公司股份不超过直接或间接持有公司股份的25%。2011年5月20日至9月5日，上海天燕累计减持公司股份554.98万股。按照郭深的承诺，超比例减持50.49万股。以其最后一次减持价格（每股12.21元）计算，涉及金额为616.4829万元。

# 股份买卖管理与披露要求

## 高管股份买卖管理与披露要求总结

- 原则：在符合法律规定条件下可自由买卖本公司股票
- 申报买卖意向后才能买卖
- 任职期间限制买卖
- 敏感期间不能买卖
- 六个月内不能反向买卖
- 知悉内幕信息后不能买卖
- 不得违反承诺买卖

## ☆特别提示

- “误操作”、“不了解相关规则”、“委托他人代管账户”以及对交易事项“不知情”等均不足以构成从事违规交易行为的免责理由。要加强对规则的学习和执行力度，重在事前预防。

# 三、内幕交易相关概念及规定

- 内幕交易概念与要件
- 内幕交易的法律责任
- 内幕交易现状分析



# 3.1 内幕交易概念与要件

## ➤ 内幕交易概念

- 《证券法》第七十三条规定：“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。”
- 根据上述规定，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利用内幕信息进行的证券交易活动。
- 内幕交易主要有三个构成要素：内幕人、内幕信息、内幕交易行为。

# 内幕信息知情人范围

- 一、《证券法》第74条规定的内幕信息知情人
  - （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。”

# 内幕信息知情人范围

- 二、《创业板信息披露业务备忘录第4号-内幕信息知情人报备相关事项》：
  - （一）可以接触、获取内幕信息的公司内部相关人员，包括但不限于公司及其控股子公司董事、监事、高级管理人员，公司内部参与重大事项筹划、论证、决策等环节的人员，财务人员、内部审计人员、信息披露事务工作人员等由于所任公司职务而知悉或可能知悉内幕信息的人员；
  - （二）可以接触、获取公司内幕信息的外部单位相关人员，包括但不限于持有公司5%以上股份的自然人股东，持有公司5%以上股份的法人股东的董事、监事、高级管理人员，实际控制人及其董事、监事、高级管理人员，交易对手方和其关联方及其董事、监事、高级管理人员，会计师事务所、律师事务所、财务顾问、资信评级机构等证券服务机构的从业人员，依法从公司获取有关内幕信息的外部单位人员，参与重大事项筹划、论证、决策、审批等环节的外部单位人员，由于亲属关系、业务往来关系等原因知悉或可能知悉公司有关内幕信息的人员；
  - （三）《证券法》第七十四条和中国证监会规定的其他人员。

# 内幕交易的构成要件

## 内幕信息——范围（一）

- 内幕信息的范围（《证券法》第75条第二款）
  - （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；

# 内幕交易的构成要件

## 内幕信息——范围（二）

- （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。

# 内幕交易的构成要件

## 内幕信息——范围（三）

- 《创业板信息披露业务备忘录第4号-内幕信息知情人报备相关事项》
  - （一）公司拟披露年报、半年报；
  - （二）董事会审议通过利润分配或公积金转增股本预案或方案；
  - （三）公司董事会审议通过再融资预案；
  - （四）公司董事会审议通过重大资产重组预案或者方案；
  - （五）公司获悉控股股东或实际控制人拟发生变更；

# 内幕交易的构成要件

## 内幕信息——范围（四）

- 《创业板信息披露业务备忘录第4号-内幕信息知情人报备相关事项》
  - （六）公司董事会审议通过股权激励草案；
  - （七）公司一次性签署与日常生产经营相关的销售、工程承包或者提供劳务等合同的金额占公司最近一个会计年度经审计主营业务收入50%以上，且绝对金额超过一亿元人民币；
  - （八）公司发生重大投资、重大对外合作等可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生重大影响的其他事项；
  - （九）公司披露重大事项前，公司股票交易已经发生了异常波动；
  - （十）中国证监会或本所认定的其他情形。

# 内幕交易法律责任

- 1、内幕交易的民事责任
- 2、内幕交易的行政责任
- 3、内幕交易的刑事责任



# 内幕交易案例（一）

## ➤ ST高陶：官员内幕交易第一人

- ST高陶于2009年4月20日由公司控股股东高淳县国有资产经营（控股）有限公司处获悉，目前该公司正在筹划针对上市公司重大资产重组事项（包括但不限于非公开发行股份、购买资产及国有股权变动事项），21日公司披露公告并申请于4月21日停牌。5月19日，上市公司披露，国有股权征集到的意向受让方仅有一家，就是中国电子科技集团第十四研究所，高淳国资方面也确定十四所为此次的重组方，随后公布了详细的资产重组预案。
- 刘宝春于2009年2月至4月间，代表南京市经委参与中国电子科技集团公司第十四研究所及其下属企业国睿集团有限公司与高淳县人民政府洽谈重组江苏高淳陶瓷股份有限公司过程中，了解到了ST高陶的重组大方向。
- 2009年2、3月间，刘宝春在牵线联系高淳陶瓷资产重组期间将重组信息透露给南京证券工作的配偶陈巧玲，而后者在“刘宝春的授意下”，分别于4月1日至15日买入61.4万股高淳陶瓷股票，又于该股复牌后的5月22日至6月24日，将上述股票全部卖出，非法获利约749.95万元。

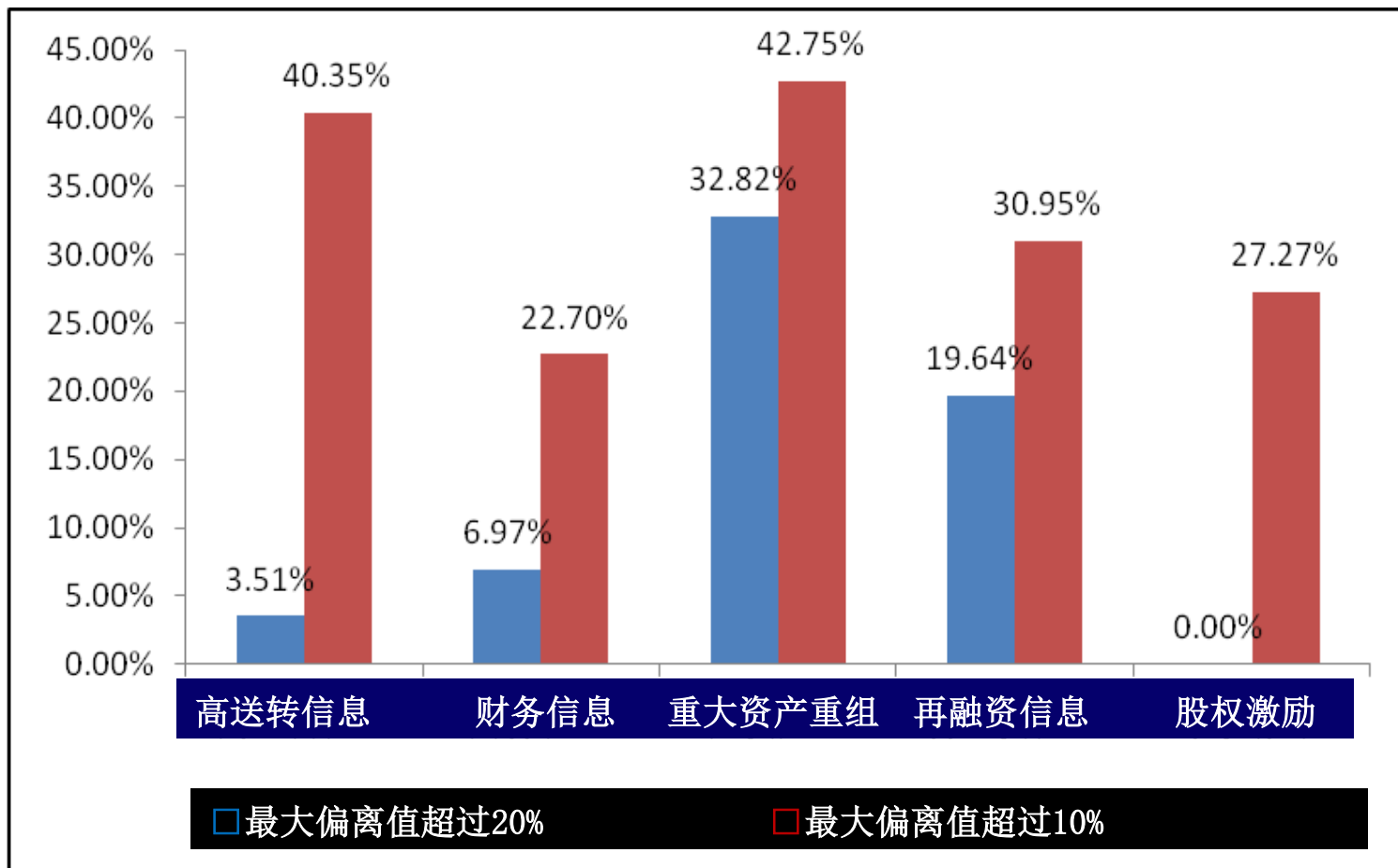
## 内幕交易案例（二）

### ➤ 汉王科技：被证监会立案调查

- 2011年12月22日，汉王科技因公司涉嫌信息披露违法违规被证监会立案稽查。业内人士分析，此次稽查很可能与公司此前延迟披露一季度业绩亏损情况以及公司高管集体减持涉及的内幕交易有关。
- 2011年3月18日汉王科技刊登了2010年年报，实现净利润8790.16万元，年报中对核心产品电子书面临的困境只字未提，直到4月19日发布了一季度将亏损4000万-5000万元的业绩预告。
- 3月21日，多名高管统一减持。4月1日至4月26日期间，原第二大股东上海联创创业投资有限公司以67.2元的均价卖出公司股票100万股，此后又在5月18日以20.93元的均价卖出800万股；5月30日至5月31日期间以22.9元的均价卖出66.3万股。4月29日，公司在当年一季度财务报告中公布，公司预计2011年上半年亏损将达到9000万-9800万元；半个月后，公司公告主营产品电子书大幅降价，降价幅度在15%-40%。

# 3.3 内幕交易现状分析

## 证券交易所对内幕信息与股价异动关联度调查情况



## 3.4 内幕交易的主要形式：

- 公司及控股股东的管理层、政府相关主管单位的相关人员利用职位优势，掌握内幕信息，进行内幕交易；
- 不同主体的内幕信息知情人形成利益共同体，交换内幕信息；
- 公司对部分机构投资者选择性信息披露，透露内幕信息；
- 证券公司和证券投资基金的内部人员先于本公司买进或卖出同一证券以获取价格优势。

# 四、上市公司内幕信息管理及内幕交易防控

- 1、内幕信息管理重要意义
- 2、内幕信息管理制度建设
- 3、内幕交易防控