



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION
广东监管局

内幕交易 警示案例

宣传手册

远离内幕交易 坚守合规底线



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION
广东监管局

中国证券监督管理委员会广东监管局
广州市天河区临江大道3号发展中心大厦15楼
邮编：510623



序言

内幕交易是资本市场的“顽疾”，违背市场三公原则，侵蚀诚实守信基础，扭曲价格形成机制，损害投资者合法权益，不仅扰乱资本市场秩序，还容易滋生贪污腐败行为。中国证监会坚决落实“打大、打恶、打重点”工作要求，始终保持对内幕交易的严监管态势，紧盯并购重组等内幕交易多发领域，依法查处内幕交易违法行为。通过全方位监控、大数据碰撞、多渠道收集、智能化分析等多维技术手段构建“穿透式”线索筛查体系，对内幕交易行为精准识别、严厉打击。协同公安司法机关、纪监检察机关等构建了行政处罚、刑事惩戒、监督执纪相结合的全方位、立体化的打击追责体系。同时，注重源头防控、标本兼治，完善内幕信息管理制度，加强法治宣传教育，形成了多管齐下的内幕交易联合防控机制。经过多方努力，内幕交易高发态势得到有效遏制。

《内幕交易警示案例宣传手册》整理的内幕交易违法犯罪案例具有较强的代表性、典型性。涉案主体当中既有上市公司高管、基金经理等内部人员和从业人员；违规手法既有内幕信息知情人主动从事内幕交易，也有将内幕信息传递给亲戚、朋友，导致他人内幕交易；涉案金额既有利用重大重组信息买入股票获利上亿元，也有在重大利空信息公布前卖出避损数千万元，令人触目惊心！这一系列案件的严查快办，进一步彰显了监管执法部门坚决查办内幕交易，维护资本市场秩序和完善腐败惩防体系的能力和决心，也期望这些“现身说法”的反面案例，为我们留下思考和警醒，以案为鉴，警钟长鸣。

远离内幕交易 坚守合规底线

目录

A 打击内幕交易总体情况

A1. 什么是内幕交易?	01
A2. 什么是老鼠仓?	02
A3. 违法行为主要特点	02
A4. 违法行为的主要危害	03
A5. 案件查处情况	03

B 内幕交易违法违规典型案例

B1. 上市公司高管人员内幕交易 俞某内幕交易案	04
B2. 并购重组相关方内幕交易 陈某内幕交易案	05
B3. 内幕交易“窝案” 丁某等人内幕交易案	06
B4. “同学圈”内幕交易 马某内幕交易案	07
B5. 关系密切人内幕交易 张某内幕交易“美诺华”案	08

C 利用未公开信息交易违法违规典型案例

C1. 证券公司从业人员 陈某利用未公开信息交易案	09
C2. 基金公司从业人员 夏某利用未公开信息交易案 蒋某利用未公开信息交易案	10
C3. 私募基金、保险资管从业人员 林某利用未公开信息交易案 陈某利用未公开信息交易案	12

A 打击内幕交易总体情况

远离内幕交易
坚守合规底线

什么是内幕交易?

A1

内幕交易:指内幕信息知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券、期货或者衍生品交易的活动。

内幕信息:是指证券交易活动中涉及发行人的经营、财务或者对该发行人证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息,以及期货交易或者衍生品交易活动中可能对期货交易或者衍生品交易的交易价格产生重大影响的尚未公开的信息。主要包括:经营重大变化,重大投资行为,订立重大合同,重大债务违约,发生重大亏损,公司涉嫌犯罪,重大诉讼仲裁,股权结构变化,外部条件变化等。

内幕信息敏感期:指内幕信息自形成至公开或终止的期间。

内幕信息知情人:指由于经营地位、管理地位、监督地位或者职务便利,能够接触或者获得内幕信息的单位和个人。主要包括:上市公司董事、监事、高级管理人员,证券监管人员,证券公司、基金公司等证券机构相关人员,律师事务所、会计事务所等中介机构从业人员等。



什么是老鼠仓？

A2

利用未公开信息交易（俗称“老鼠仓”）：指证券交易场所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员，利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，违反规定，从事与该信息相关的证券、期货交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动。

未公开信息：是指内幕信息以外的其他未公开的信息，包括下列信息：证券、期货的投资决策、交易执行信息；证券持仓数量及变化、资金数量及变化、交易动向信息；其他可能影响证券、期货交易活动的信息。

老鼠仓主要涉案人员类型：公募基金经理，保险资管人员，证券公司自营业务投资人员，资产管理机构技术人员，其他金融机构从业人员。



违法行为主要特点

A3

- 1.上市公司并购重组、控制权变更等环节成为内幕交易多发易发领域。
- 2.上市公司内部人内幕交易屡禁不止，外部人员刺探、打听消息实施内幕交易较为突出。
- 3.内幕信息管理不到位，信息泄露、传递呈现扩散化、链条化。
- 4.内幕交易手段更加隐蔽，利用场外期权等衍生品、可转债、沪港通等跨市场、跨境实施内幕交易。
- 5.内幕交易涉案金额呈上升态势，移送刑事追责案件增多。
- 6.国家公职人员利用职务便利借内幕交易谋取非法利益的情况时有发生。

违法行为的主要危害

A4

- 1.破坏资本市场信息公开、地位平等、方式公平和机会均等的基本原则。
- 2.违背了对公司及股东的诚信义务，丧失了基本的道德底线和职业操守，损害市场诚信基础。
- 3.侵害广大投资者的知情权和财产权，助长市场听信流言、打探消息、投机炒作的不良风气。
- 4.扰乱上市公司股票价格发现机制，弱化资本市场优化资源配置的功能作用，甚至可能影响资本市场的稳定运行。
- 5.容易异化为利益输送的重要方式，成为官商勾结、隐型腐败滋生的温床。



案件查处情况

A5

- 1.内幕交易案件查处情况。
2021年至2025年，证监会共对507件内幕交易案件启动调查，对内幕交易违法行为作出行政处罚决定492份，向公安机关移送内幕交易案件及线索356件。
- 2.老鼠仓案件查处情况。
2021年至2025年，证监会共对42起“老鼠仓”案件立案调查，向公安机关移送案件17起，移送涉嫌犯罪人员25人。

上市公司高管人员内幕交易



B1

俞某内幕交易案



基本案情

2021年4月23日，某公司召开董事会讨论与某海外化学公司合作、筹划股权激励等事宜。2021年5月31日，该公司公告与某海外化学公司合作、筹划股权激励等事项。公告前2个交易日该公司股价连续上涨超过30%，市场质疑公司内幕信息提前泄露。监管部门迅速核查发现，与该公司独立董事俞某存在关联的账户交易行为明显异常，存在重大嫌疑。

经查，俞某因参加相关董事会知悉内幕信息，并控制两个证券账户在内幕信息公开前买入该公司股票，合计买入金额774.56万元。内幕信息公开后全部卖出，累计获利1537万元。



法律后果

证监会认定，该公司与某海外化学公司合作、股权激励事项属于《证券法》规定的内幕信息，俞某上述交易该股票的行为构成内幕交易，决定没收其违法所得1537万元，处以4610万元罚款，并依法移送公安机关。行政处罚作出后，俞某提起行政诉讼，被法院依法驳回。2024年9月，北京市中级人民法院对俞某内幕交易犯罪作出刑事判决，判处有期徒刑五年十个月，并处罚金1600万元。



典型意义

本案是一起上市公司“关键少数”从事内幕交易的典型案例。俞某曾在多家上市公司、挂牌公司、拟上市公司担任独立董事，不仅未能履行职责，发挥在公司治理中的积极作用，维护上市公司及股东利益，反而利用参与董事会决策的职务便利，费尽心机利用内幕信息为个人谋取非法利益，破坏市场公平交易，有违忠实勤勉义务，最终在花甲之年锒铛入狱。该案警示，“身份即是责任，权利对应义务”，“独立董事”要履职尽责，以身作则，督促上市公司规范运作，维护证券市场良好生态。

并购重组相关方内幕交易



B2

陈某内幕交易案



基本案情

2020年，某公司因业务转型需要，拟收购两家游戏公司，2020年8月10日，该公司发布了收购事项公告。监管部门在异常交易筛查中迅速锁定2个嫌疑证券账户，存在空置多年后突然集中大量买入该公司股票等异常交易情形。

调查发现，陈某参与了该公司谋划并购动漫及游戏类项目公司事项，系内幕信息知情人。陈某借款3000万元，在上述公告发布前，控制他人证券账户突击买入该公司股票，公告后全部卖出，获利1818万元。



法律后果

证监会认定，陈某上述行为构成内幕交易，决定没收其违法所得1818万元，处以5454万元罚款，并依法移送公安机关。行政处罚作出后，陈某提起行政诉讼，法院判决驳回陈某的诉讼请求。



典型意义

本案是一起并购重组参与方从事内幕交易的典型案例。并购重组是上市公司实现规模经济效应、提升资源利用效率、做优做大做强的重要途径，但同时有部分并购重组参与人员无视法律禁止性规定，利用信息优势从事内幕交易谋取利益。本案中，陈某作为该公司收购事项的“中间人”，全程参与内幕信息商谈过程，相比其他投资者具有明显的信息优势。陈某在巨大利益诱惑面前，无视法律规定，采取隐蔽手段，意图攫取非法收益。监管部门精准发现并查明其违法行为，使其如意算盘落空。陈某不仅要缴纳高额行政罚款，还将面临牢狱之灾，为其不法行为付出沉重代价。

内幕交易“窝案”



B3

丁某等人内幕交易案



基本案情

2022年，某公司计划与外方投资者开展战略合作。2023年3月27日，该公司公告其控股股东拟将所持该公司10%的股份转让给外方投资者，同时签署《战略合作协议》，拟签署包括原油采购协议、原料供应框架协议、化学品框架协议等一揽子协议。公告前该公司股价逆势大幅上涨，监管部门迅速核查发现与内幕信息知情人存在关联的多个证券账户交易行为存在异常，并启动调查。

经查，上述重大事项公开前，内幕信息知情人周某、吴某和全某合计买入该公司股票878万元，获利193万元，非法获取内幕信息人员王某、丁某和叶某（丁某配偶）合计买入该股2921万元，获利623万元。



法律后果

证监会认定，周某等6人在内幕信息公开前买入该公司股票的行为构成内幕交易，决定没收周某等人的违法所得，处以共计2570万元罚款，并依法将周某等6人移送公安机关。



典型意义

本案是一起典型的内幕交易“窝案”，上市公司积极吸引外资推动提升公司经营业绩，以回馈广大股东，而少数上市公司内部人员却损公肥私，明目张胆大搞内幕交易。有的见利忘义，自己借机买入股票，有的跑风漏气，向亲戚朋友透露信息，谋取不义之财，不仅侵害了广大股东的利益，还削弱了合作伙伴对公司的信任基础，真是“一粒老鼠屎，坏了一锅粥”。

“同学圈”内幕交易



B4

马某内幕交易案



基本案情

2018年起，为拓展支付业务，某科技公司拟与某公司开展资本合作，并最终签署了相关协议。2019年1月，该公司发布涉及股份转让等的一系列公告。公告发布后首日，该公司股价开盘涨停。交易所在筛查异常交易行为时发现，马某证券账户存在内幕交易嫌疑。

经查，马某与该公司时任董事长杨某国系EMBA同学，二人相识多年，关系密切，在内幕信息敏感期内多次联络、会面。期间，马某与李某共同交易该公司股票，累计买入1127万股，买入成交金额6442万元，获利2159万元。



法律后果

证监会认定，内幕信息敏感期内，马某与李某共同交易该公司股票时间，与其同内幕知情人联络接触时间及内幕信息发展变化过程高度吻合，存在买入该股金额明显放大，亏损卖出其他股票买入该股等异常情形，且无合理理由和正当解释，构成内幕交易。决定没收二人违法所得2159万元，处以4318万元罚款，并依法移送公安机关。

行政处罚作出后，马某等人提起行政诉讼，法院判决驳回马某等人诉讼请求。2023年4月24日，杨某国因涉嫌泄露内幕信息罪被刑事拘留。2024年10月29日，山东省青岛市中级人民法院作出刑事判决：马某犯内幕交易罪，判处有期徒刑七年六个月，并处罚金人民币4660万元；犯妨害作证罪，判处有期徒刑一年；数罪并罚，决定执行有期徒刑八年，并处罚金人民币4660万元。



典型意义

本案是一起借助“同学圈”非法获取内幕信息并实施内幕交易的典型案件。近年来，因为在“朋友圈”“老乡圈”“校友圈”中传递内幕信息引发的内幕交易案件屡见不鲜。朋友、老乡、同学之间应当相互提醒、相互帮衬，守规矩行正道，切不可动邪念走歪路。马某的不法行为，不仅自己身陷囹圄，而且“坑”了老同学一把，得不偿失、追悔莫及。

关系密切人内幕交易

B5

张某内幕交易案

基本案情

2019年,某公司董事长姚某前往美国参加某跨国公司全球供应商和合作伙伴遴选的启动会,双方高层达成初步合作意向。2021年4月21日,双方正式签署了《战略合作协议》。4月23日,该公司发布了订立上述重要合同的公告。公告前一个交易日某公司股价涨停,市场质疑有人提前埋伏、内幕交易。监管部门初步筛查发现,与该公司董事长姚某存在关联的张某证券账户交易行为明显异常,并启动调查。

经查,姚某全程主导参与上述与某跨国公司合作事项,属于内幕信息知情人。姚某前妻张某与姚某保持密切关系。上述公告发布前,张某从姚某处获得资金2500万元,并控制使用其本人证券账户集中买入该公司股票40余万股,成交金额1221万元。公告后全部卖出,获利1101万元。

法律后果

证监会认定,张某作姚某的关系密切人,其证券账户交易活动与内幕信息高度吻合,且不能做出合理解释,构成内幕交易,决定没收其违法所得1101万元,处以2202万元罚款,并依法移送公安机关。行政处罚作出后,张某提起行政诉讼,法院判决驳回其诉讼请求。

典型意义

本案是一起上市公司高管关系密切人员从事内幕交易的典型案件。张某作为姚某前妻,自以为从法律形式上不属于上市公司高管亲属,未纳入内幕信息知情人重点监管对象,所以心存侥幸,利用非法获取的内幕信息并从事内幕交易。尽管张某采取多种手段规避监管,终究也未能逃过调查人员的“火眼金睛”。该案的查处警示上市公司高管人员要切实履行内幕信息保密义务,时刻提醒自己和身边人远离内幕交易。

C 利用未公开信息交易 违法违规典型案例

远离内幕交易
坚守合规底线

证券公司从业人员

C1

陈某利用未公开信息交易案

基本案情

监管部门核查发现“韩某”等多个证券账户与某私募基金产品账户存在趋同交易,并启动调查。经查,2020年3月1日至2023年3月12日,某证券公司原副总裁陈某利用职务便利,获取包括某私募基金产品在内的多个该证券公司客户账户交易股票名称、交易时点、交易价格、交易数量等未公开信息,控制“韩某”等8个证券账户,进行趋同交易,趋同买入股票585只,趋同买入金额8.59亿元,趋同交易盈利1875万元。

法律后果

证监会认定,陈某作为证券公司高级管理人员、证券从业人员,利用未公开信息从事相关证券交易,交易金额及非法所得较大,违规买卖证券持续时间较长,行为性质恶劣、危害后果严重,决定对陈某利用未公开信息交易行为,没收违法所得1875万元,处以3750万元罚款,采取8年证券市场禁入措施,并依法移送公安机关。同时,对其从业人员违规买卖证券行为,没收违法所得2640万元,并处以5280万元的罚款。

典型意义

本案是一起证券公司高管人员从事“老鼠仓”的典型案件。陈某自1992年开始进入证券公司工作,从资本市场的拓荒者,一步一步成长为知名券商的高管,本可以功成身退,安度晚年,却不想落得个身败名裂的下场,让人不胜唏嘘。陈某在陈述申辩时表示自己曾为金融行业作出贡献,恳请从轻处罚。然而,曾经的“功劳簿”并不能成为他置身法外的“挡箭牌”,最终必须面对法律制裁。希望广大金融机构从业人员能够以此为鉴,守住初心,慎终如始。

基金公司从业人员

C2

夏某利用未公开信息交易案

基本案情

2020年1月1日至2022年9月9日期间，时任某基金公司基金经理助理、基金经理的夏某利用职务便利，获知公司两只公募基金产品的交易、持仓等非公开的基金投资信息，使用“张某”证券账户进行趋同交易，趋同买入股票73支，趋同买入金融8831.07万元，趋同交易盈利5,307,777.21元。监管部门通过大数据筛查发现上述违法线索，迅速部署调查，查明违法事实。

法律后果

证监会认定，夏某违反《证券投资基金法》第二十条规定，构成利用未公开信息交易，决定没收夏某违法所得5,307,777.21元，处以5,307,777.21元罚款，并对夏某采取三年市场禁入措施，依法移送公安机关追究刑事责任。

2025年1月2日，北京市第三中级人民法院审理，被告人夏某犯利用未公开信息交易罪，判处有期徒刑一年，并处罚金人民币531万元；犯洗钱罪，判处有期徒刑十个月，并处罚金1万元；决定执行有期徒刑一年六个月，并处罚金人民币532万元。

典型意义

本案是一起公募基金从业人员利用职务之便获取未公开信息交易股票的典型案例。基金从业人员作为资本市场的重要参与者，肩负着为投资者服务、维护市场秩序的职责。他们本应凭借自身专业知识和职务操守，为基金的稳健运行和投资者利益最大化提供保障。然而，部分从业人员却利用职务之便，将专业知识和信息化优势转化为个人谋利的工具，这种行为不仅违背了职业操守，也严重损害了投资者的合法权益和市场的公平性。本案中，夏某作为该公司基金经理，在巨大的利益诱惑面前，无视法律规定，没能守住底线，其违法行为严重破坏了证券市场的公平、公正和公开的原则，扰乱了正常市场秩序，最终也付出了相应的代价。

蒋某利用未公开信息交易案

基本案情

2017年5月至2021年4月，蒋某在担任某基金公司信息技术部总监期间，拥有访问该公司某系统核心数据库账户权限，可以查看该基金公司管理的社保养老基金账户历史和实时交易信息。蒋某利用账户权限查看获取相关未公开信息，使用其控制的“郭某某”证券账户进行趋同交易，趋同交易股票245只，成交金额6.69亿元，盈利575.29万元。

法律后果

证监会认定，蒋某违反《证券投资基金法》第二十条规定，构成利用未公开信息交易，决定对蒋某做出罚没款2301.17万元，10年证券市场禁入的行政处罚决定，并依法移送公安机关。行政处罚作出后，蒋某未提起行政诉讼。2024年4月，蒋某因犯利用未公开信息交易罪，被判处有期徒刑2年缓刑3年。

典型意义

本案系一起公募基金公司信息技术人员获取社保养老基金账户未公开交易信息买卖股票的典型案例。本案中，蒋某作为基金公司的技术专家，通过技术手段从相关数据库中获取社保养老基金账户交易数据等信息，使用他人账户进行趋同交易，谋取不义之财，影响了基金公司公信力，损害了社保养老基金利益，事发后当事人悔恨不已，但为时已晚，必须为自己的行为付出沉重代价。

私募基金、保险资管从业人员 C3

林某利用未公开信息交易案

基本案情

监管部门日常检查发现，某知名量化私募基金的关联公司杭州某科技有限公司员工林某涉嫌利用他人证券账户与某量化私募基金产品账户趋同交易，遂启动调查。

监管部门通过网络地址溯源、银行资金往来、电脑硬件比对等多种方法，最终查明林某涉嫌违法事实。经查，2022年10月至2023年9月，林某在该科技公司承担交易策略前端开发，产品风控，部分产品交易测试、决策、下单、监控等工作，实质上实施了私募基金从业人员的履职行为。林某不仅因工作职责可接触、查询前述私募基金管理人的相关未公开信息，而且直接获取、加工过相关未公开信息。上述期间，林某控制使用“林某治”“何某龙”证券账户，与该量化私募基金所管理的全部私募证券投资基金产品整体在沪深两市的趋同买入金额占比分别为98.22%、98.72%，趋同买入金额共计70余亿元，趋同交易盈利8857万元。

法律后果

证监会认定，林某违反《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条、《私募投资基金监督管理条例》第三十条的规定，构成利用未公开信息交易股票的违法行为。决定对林某没收违法所得8857万元，处以8857万元罚款，采取5年证券市场禁入措施。

典型意义

本案是一起量化私募基金后台技术人员利用技术手段非法获取量化私募基金产品交易信息，实施“老鼠仓”交易的典型案例。量化交易作为一种利用算法和数学模型进行自动化交易的方式，用计算机程序替代了基金经理，能够提高交易效率和收益，成为基金等资管机构青睐的交易手段。但如果管理不当，可能被心怀不轨之徒用作实施“老鼠仓”的工具。本案中，林某通过公司提供的权限，掌握了有关的量化交易策略，反映出一些私募机构在投研决策与技术支持之间的防火墙还存在漏洞，对策略代码、交易数据等核心信息的管理仍有待进一步加强。

陈某利用未公开信息交易案

基本案情

陈某系上海某投资管理有限公司董事长、法定代表人。2018年9月25日，A集合资产管理计划成立，该投资公司为投资顾问，陈某作为投资顾问方授权投资代表具体负责投资决策，知悉相关未公开信息。

陈某接受曹某、彭某二人委托理财，并约定固定及浮动管理费，其实际控制“曹某”“彭某”证券账户。陈某向公司交易室下达包含对A集合资产管理计划及“曹某”“彭某”证券账户在内的投资指令，由公司交易员执行指令。自A集合资产管理计划成立至“曹某”“彭某”证券账户停止委托期间，两个账户与A集合资产管理计划在沪深两市趋同买入金额共计17,018.84万元，趋同买入金额占比约80%，趋同交易盈利10,774,612.43元。

法律后果

证监会认定，陈某违反《证券投资基金法》第二十条规定，构成利用未公开信息交易，决定对陈某没收违法所得1077万元，并处以1077万元罚款。

典型意义

本案是一起私募基金大股东利用其职权便利从事“老鼠仓”行为的典型案例。陈某滥用其作为私募基金董事长、大股东在机构内部的权力，试图混淆公司行为与利用职务便利实施的个人行为，将接受委托理财的两个账户视作“专户”产品与公司其他产品统一交易，而其个人收取委托管理佣金。部分私募基金管理人股权集中，管理不规范，大股东行为缺乏监督和制衡，可能出现个人与公司间权责归属模糊、利益相互裹挟的情形，从而存在逾越法律边界的潜在风险。本案查处亮明合规戒尺，既告诫从业人员坚守红线、莫存侥幸，也警示私募基金等市场机构要注重夯实规范建设根基，筑牢权力制约防线。

结语

一个个生动鲜活的案例，一次次振聋发聩的警醒，深刻揭示了内幕交易的严重危害与惨痛代价，既是对意图违法者的强大震慑，更是对市场参与者的郑重告诫和期望，监管红线不可逾越，法律底线不容挑战，自觉远离和抵制内幕交易等违法犯罪活动，共同呵护好资本市场的一方净土蓝天。

中国证监会将继续深入贯彻落实党中央、国务院的决策部署，坚持严监严管，切实提升监管执法效能，强化科技赋能监管，加强执法司法协作，持续重拳惩治内幕交易、利用未公开信息交易等证券期货违法违规行，夯实资本市场法治和诚信基础，为资本市场高质量发展提供更加坚实的法治保障。

远离内幕交易 坚守合规底线



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION
广东监管局