

# 汉坤法律评述

2026年5月19日

北京 | 上海 | 深圳 | 杭州 | 武汉 | 海口 | 香港 | 新加坡 | 纽约 | 硅谷 | 伦敦

## 证券内幕交易行政监管实务解析（下）：行政责任与合规建议

作者：何春艳 | 高明豪 | 马倩芸 | 孙洋洋 | 黄炎 | 刘毅

### 前言

近年来，我国证券内幕交易行政监管在案件查处数量、处罚力度、认定标准等方面均呈现出强化态势。从监管数据来看，处罚数量逐年上升，罚没金额不断增加，反映出监管机构对内幕交易行为的零容忍态度。同时，在构成要件的认定上更加严格和精准，通过一系列典型案例不断明确和细化判断标准，使得内幕交易的认定更加科学合理。

对于市场主体而言，面对日益严格的监管环境，必须高度重视内幕交易的法律风险。一方面，要加强内部合规管理，建立健全内幕信息管理制度，规范信息传递和交易行为，确保所有交易都基于合法公开的信息。另一方面，在面临监管调查时，应积极配合，如确未进行内幕交易的，可依法申辩，以合法有效的方式维护自身权益。

归根结底，内幕交易监管的本质是守护资本市场的公平底线，而合规生态的构建需要各方长期共建。唯有将“信息安全”视为经营发展的前提，以前瞻性思维完善内控机制，才能在日益严格的监管格局中实现可持续发展，共同推动资本市场向更公开、公平、公正的方向迈进。

本篇作为系列文章下篇，将系统梳理证券内幕交易的行政责任体系，并提供“事前-事中-事后”全流程合规建议，为市场主体提供兼具风险警示与实操价值的实务指引。文章仅为概要性陈述，如有具体项目需结合案情进一步分析。

### 一、从事内幕交易行为的行政责任

内幕交易的行政责任主要包括“财产惩戒、资格规制、信用约束”三个方面。

#### （一）财产责任

根据《证券法》第一百九十一条规定，内幕信息知情人或非法获取内幕信息者从事内幕交易的，责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得1-10倍的罚款；没有违法所得或违法所得不足50万元的，处以50-500万元的罚款；单位从事内幕交易的，还应对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以20-200万元的罚款。

内幕交易违法所得是指当事人通过内幕交易所获取的全部收益或所规避的全部损失。实践中的认

定方式主要包括：**第一**，对于正向获利的情形，违法所得=卖出证券收入-买入证券成本-相关合理税费；**第二**，对于避损获利的情形，违法所得=卖出证券收入-基准日（一般为内幕信息公开后跌停板打开之日；没有跌停的，为复牌后首个交易日）收盘价对应证券市值-相关合理税费；**第三**，对于尚未卖出证券的情形，可能会责令依法处置非法持有的证券，并采用“账面收益法”认定违法所得，违法所得=基准日（一般为监管调查过程中的某日）收盘价对应证券市值-买入证券成本-预估合理税费，典型案例如新疆监管局〔2023〕7号和〔2025〕4号案例。

## （二）资格责任

资格责任聚焦“市场准入权限”，通过限制或剥夺不同主体的证券业务参与资格，阻断违法主体再次违法的可能，主要包括以下三类：

### 1. 个人市场禁入

根据《证券市场禁入规定》，从事内幕交易违法行为，情节严重的，可对责任人员采取3-5年第一类证券市场禁入措施；行为恶劣、严重扰乱证券市场秩序、严重损害投资者利益、或在重大违法活动中起主要作用等情节较为严重的，可对责任人员采取6-10年第一类证券市场禁入措施；严重扰乱证券市场秩序并造成特别恶劣社会影响、获取违法所得等不当利益数额特别巨大、或致使投资者利益受到特别严重损害的，可对责任人员终身采取第一类证券市场禁入措施；从事内幕交易违法行为，影响证券市场秩序或交易公平，情节严重的，可对责任人员采取5年以内第二类证券市场禁入措施。

第一类证券市场禁入措施包括不得从事证券业务、证券服务业务，不得担任证券发行人的董监高。第二类证券市场禁入措施为不得在证券交易场所交易证券。

### 2. 机构业务许可限制

根据《证券投资基金法》《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》等规定，针对涉及内幕交易的基金管理机构、证券中介机构及从业人员，情节严重、性质恶劣的，依法采取暂停、撤销、吊销业务或从业资格等措施。

### 3. 上市公司业务活动限制

针对上市公司或其控股股东、实控人涉及内幕交易的情形，通过限制特定经营业务，防止风险进一步向上市公司传导，主要包括：**第一**，重大资产重组限制，根据《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》等规定，重组事项涉嫌内幕交易被立案调查或侦查的，交易所尚未受理的不予受理，已经受理的暂停审核和注册；重组事项因上市公司控股股东、实控人存在内幕交易被终止审核或注册的，上市公司自公告之日起至少12个月内不得筹划重大资产重组。**第二**，再融资限制，根据《上市公司证券发行注册管理办法》《证券期货法律适用意见第18号》等规定，上市公司或其控股股东、实控人最近三年存在内幕交易行为的，上市公司不得向特定对象或不特定对象发行股票或可转换公司债券。

## （三）信用责任

根据《证券期货市场诚信监督管理办法》，证券监管机构将采集内幕交易行政处罚决定等信息并记入证券期货市场诚信档案数据库，向社会公开，效力期限为5年（自处罚决定执行完毕之日起算）；证监会还将对内幕交易违法主体在证券期货市场违法失信信息公开查询平台进行专项公示，公示期为1年（自公示之日起算）。

违法信息记入诚信档案对市场主体的影响主要包括：**第一**，行政许可审查，证券监管机构、行业组织、交易所审查行政许可、会员登记、上市申请等事项时，应查阅当事人诚信档案。对于内幕交易违法信息，可要求申请人提供书面意见对相关事实、执行情况、影响分析等进行说明；属于法定不予许可情形的，应不予许可；非法定不予许可情形的，综合考虑诚信状况等因素审慎审查。**第二**，监管处理裁量，证券监管机构进行行政处罚、实施市场禁入、采取监管措施时，应查阅当事人诚信档案，综合确定处理结果。**第三**，业务办理约束，证券公司办理证券质押式回购、约定式购回、融资融券业务，证券金融公司开展转融通业务时，可查询客户或证券公司诚信档案，作为决定是否办理及授信额度的依据；证券服务机构受托提供服务时，应查询委托人诚信档案，作为决定是否接受委托及收费标准的依据。**第四**，人员任职限制，上市公司、挂牌公司、证券公司、基金管理人、证券服务机构等拟聘任董监高及从业人员时，应查询其诚信档案，作为决定是否聘任的依据；有内幕交易违法信息的公民，不得担任证券监管机构或行业组织负有审核、监督、核查、咨询职责的组织的成员。

## 二、市场主体的合规建议

市场主体可围绕内幕交易构成要件，结合监管实践情况，梳理核心风险点，制定“事前防范、事中应对、事后救济”的合规应对策略。

### （一）事前防范：筑牢内幕信息与知情人管控防线

事前防范的核心是阻断内幕信息泄露、知情人违规交易链条，可从“信息管理、人员约束”等方面发力。

#### 1. 落实内幕信息全流程管控

**第一**，建立落实内幕信息“形成、传递、披露”闭环登记，对重大资产重组、控制权变更等重大事项，从“首次动议”阶段即记录信息形成时间、参与人员、传递路径（如会议纪要需标注参会人及知悉内容等），避免遗漏外围参与人员（如舆情处置、中介辅助人员等）。

**第二**，强化信息隔离机制，上市公司与中介机构需签订信息隔离协议，明确重大项目组与其他业务部门的物理隔离（如独立办公区等）、系统隔离（如权限限制等）；跨部门协作时需书面审批“跨墙申请”，跨墙后不得传递内幕信息，结束后需提交信息隔离确认表。

#### 2. 严格知情人约束与培训

**第一**，动态管理知情人名单，定期更新知情人名单（含近亲属、密切关系人等），明确知悉时间、方式、内容；敏感期内禁止知情人买卖标的证券，禁止向他人传递信息（包括口头、微信等非正式渠道）。

**第二**，常态化合规培训，针对董监高、核心业务人员等开展“内幕交易红线”培训，结合监管实践中的典型违法情形，强调戒绝交易、禁止泄露等法定义务，明确违法后果。

### （二）事中应对：规范配合监管调查，降低违规风险

若面临内幕交易监管调查，需“整理证据、澄清事实、配合调查”，避免因应对不当加重责任。

#### 1. 全面整理关键证据材料

**第一**，内幕信息相关证据，梳理信息形成的书面文件（如公司决议、合作意向书、中介尽调报告等）、传递记录（如邮件、会议纪要等），证明信息形成时间、参与人员，避免因证据缺失导致认定偏差。

**第二**，交易行为相关证据，整理涉案账户的资金来源、交易流水、下单设备信息，若存在“非内幕交易”的合理解释（如质押平仓、强制执行等），需同步准备券商平仓通知、法院裁定书等佐证材料。

**第三**，知情人联络证据，核实相关人员在敏感期内的通讯记录（如通话详单、微信聊天记录等），提前核实联络内容是否涉及内幕信息，避免因无法说明联络内容被推定非法获取信息。

## 2. 统一沟通口径与对接机制

**第一**，指定专人对接监管，由合规/法律人员统一负责与监管机构沟通，避免业务人员、知情人擅自回应，防止因表述混乱引发误解。

**第二**，及时提交事实说明，根据监管要求，分阶段提交内幕信息管理情况说明、账户交易情况说明等，内容需客观准确，不隐瞒、不夸大，对不清楚的事项需注明“待核实”，避免虚假陈述。

## 3. 主动自查并整改潜在问题

**第一**，开展内部自查，针对调查指向的内幕信息或账户，自查是否存在“知情人遗漏登记、账户控制关系未披露、信息传递未留痕”等问题，及时补充完善材料。

**第二**，制定整改方案，若发现合规漏洞（如知情人培训缺失、违法防控制度文件缺失或失效等），立即制定整改措施（如新增培训计划、更新防控制度文件等），并向监管机构汇报整改进展，展现主动合规的态度。

### （三）事后救济：依法维护合法权益，争取减免责任

若被采取监管措施、行政处罚，需通过合法途径进行救济，重点把握“程序异议、实体申辩、整改验收”等关键环节。

#### 1. 核查程序合法性，依法提出异议

**第一**，关于调查程序，核实监管机构是否依法履行调查通知送达、证据调取手续、权利告知等程序，若存在程序违法，可依法提出异议。

**第二**，关于证据有效性，对监管机构认定的内幕信息、交易异常等证据，核查是否存在“证据链断裂”（如无书面证据证明信息传递等）、“事实认定错误”（如误将公开信息认定为内幕信息等）等，并提供反驳证据。

#### 2. 积极整改验收，争取解除监管措施

**第一**，落实整改要求，针对监管机构指出的合规问题，按期完成整改，并提交整改验收申请及佐证材料。

**第二**，申请解除限制，若因内幕交易被限制再融资、重组等业务，在整改验收通过后，可向监管机构申请解除限制，说明已建立有效内控，不存在再次违规风险。

#### 3. 充分行使听证与申辩权利，争取减免处罚

**第一**，申请听证与陈述申辩，收到行政处罚事先告知书后，若对文书内容有异议，可依法申请听证，提交书面申辩材料并举证。

**第二**，主张减免责任事由，若符合特定主体状态、违法情节轻微、没有主观过错、已过处罚时效等

减免责任事由，可在申辩中重点主张，争取减免罚没金额或避免市场禁入。

#### 4. 依法申请行政复议或提起行政诉讼

对调查措施、监管措施、行政处罚，如不服的，可依法申请行政复议或提起行政诉讼。

### 结语

本系列三篇文章完整梳理了证券内幕交易行政监管的核心脉络：从监管态势与数据特征，到构成要件与申辩事由，再到行政责任与合规建议。对于上市公司、证券服务机构及市场参与主体而言，严峻的监管形势意味着法律风险空前，合规不仅是底线要求，更是生存发展的前提。唯有将“内幕信息不可触碰”的底线意识融入公司治理与日常经营，以严格的信息隔离、穿透式的知情人登记筑牢事前防线，以专业审慎的态度应对事中调查，以合法合规的途径寻求事后救济，方能在复杂多变的市场环境中有效减少证券内幕交易违法风险。愿各方主体心存敬畏、行有所止，共同捍卫资本市场的公平正义，推动行业向着更健康、更规范的方向稳健前行。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 何春艳

电话： +86 10 8525 4631

Email: [chunyan.he@hankunlaw.com](mailto:chunyan.he@hankunlaw.com)