

当前突出的问题是内幕交易案件发生较多，特别是并购重组过程中的内幕交易问题成为市场监管的主要矛盾，必须高度重视，重点打击，综合治理。

——中国证监会主席 尚福林



## 目 录

拒绝侥幸心理 远离内幕交易 .....	1
内幕交易存在基础：内幕信息 .....	1
内幕交易行为主体：内幕人员 .....	2
内幕交易行为方式：买卖、泄漏、建议 .....	3
内幕交易法律责任：民事、行政、刑事责任 .....	4
内幕交易：并购重组的拦路石 .....	6
“条件不成熟”的背后：探寻重组中止的真正原因 .....	6
聪明反被聪明误，潜伏巨亏再遭罚 .....	7
贪小便宜失大利，捡了芝麻丢西瓜 .....	8
布控天罗地网，严打重组内幕交易 .....	9
手莫伸，伸手必被捉 .....	12
机制一：系统预警 .....	13
机制二：实时监控 .....	13
机制三：重大事项交易核查 .....	14
机制四：联动监管 .....	15
积极发挥财务顾问作用 防范并购重组内幕交易 .....	16
强化信息管理和内控 从源头严防内幕交易 .....	21
防范内幕交易，是上市公司无可推卸的使命 .....	21
深化认识，强化信息管理，从源头严防内幕交易 .....	22

深交所投资者服务指引 .....	25
咨询服务 .....	25
专栏服务 .....	25
培训网页 .....	26
专题活动 .....	27
出版物 .....	27
举报投诉 .....	27
工作建议 .....	28

## 拒绝侥幸心理 远离内幕交易

深交所法律部



近年来，随着国民经济持续发展，证券市场交易日益活跃。与此同时，各种概念炒作也大行其道，真假消息漫天飞舞，垃圾股票鸡犬升天，“最牛散户”层出不穷。在这些

现象背后，不仅隐藏着利益输送、股价操纵、还有被广大中小股民深恶痛绝的内幕交易。

从法律的角度来说，内幕交易是一种利用证券市场信息不对称及条件便利而以实施非法占有为目的的特殊侵权行为，其构成对投资者权益的侵害和证券市场秩序的破坏。我国《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。

喜欢听消息是散户的通病，但投资者必须清楚意识到，企图靠内幕消息一夜暴富是绝对不现实的，就算一时得手，最终也将付出巨大的代价。投资者应当拒绝侥幸心理，对内幕交易的三大构成要件和法律责任进行深入了解，增强自我保护意识，谨防落入内幕交易陷阱。

### 内幕交易存在基础：内幕信息

哪些信息属于内幕信息，是内幕交易认定的一个首要问题。我国《证券法》第七十五条对内幕信息的范围做出

了明确的规定，即在证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。认定内幕信息的标准有二：一是对公司证券的市场价格有重大影响的信息；二是尚未公开的信息，即重大性原则与非公开性原则。

## 内幕交易行为主体：内幕人员

《证券法》将内幕人员分为“证券交易内幕信息知情人”及“非法获取内幕信息的其他人”两类。对于第一类主体，《证券法》第七十四条采用列举的方式规定，主要包括由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员；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；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等。对于第二类主体，《内幕交易认定办法》做了规定，包括通过骗取、套取、偷听、监听或私下交易等非法手段获取内幕信息的人，以及违反所在机构关于信息管理和使用的规定而获取内幕信息的人。

证监会正在推行内幕信息知情人登记制度，并拟逐步扩大登记范围，要求在内幕信息公开前能直接或者间接获取内幕信息的单位或个人，包括工作中接触内幕信息的相关人员等，都要实施登记。一旦相关股票交易出现异动，则可据此顺藤摸瓜进行核查。

应当明确的是，内幕人员并非都为内幕交易者，内幕人员只有利用内幕信息实施了买卖、泄密等内幕交易行为，才受相关法律的禁止和约束。因此，投资者就算通过各种途径获取了内幕信息，成为内幕人员，只要严格遵守

信息保密义务并确保不实施内幕交易行为，则不会有违法之虞。

另外，投资者应当注意的是，为严惩证券、期货交易中的“老鼠仓”行为，《刑法修正案（七）》扩大了内幕交易罪主体的范围，规定：证券交易所、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，使用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，从事内幕交易行为的，也以内幕交易罪处罚。

## 内幕交易行为方式：买卖、泄露、建议

内幕交易行为具有方式多样化、隐蔽性强等特点，认定标准十分复杂。我国《证券法》第七十六条将内幕交易行为分成了三类：

（一）买入或者卖出所持有的该公司证券。即内幕人员直接或借他人之证券账户买入或者卖出所持有的该公司证券的行为。这是内幕交易最主要的表现形式，且不以行为人获利或避免损失的主观意图为必要条件。这里还应注意一点，在内幕交易中，行为人买卖的应当是可能受内幕信息影响的证券。

（二）泄露内幕信息。泄露是指行为人将处于保密状态的内幕信息公开化。泄露者只要客观上实施该行为，则不强调其行为的动机，也不论故意还是过失，都应当承担相应的法律责任。

（三）建议他人买卖证券。内幕人员并没有直接向他

人讲述内幕信息的内容，而是向他人提出买卖将受该信息影响证券的建议。建议行为是一种促使他人进行相关证券交易的行为，被建议者或者根本没有交易证券的意图，或者没有交易该种证券的意图，或者在交易量和交易价格上不确定，行为人的建议起到鼓励、推动和指导的作用。

## 内幕交易法律责任：民事、行政、刑事责任

“君子爱财，取之有道”，逾越法律的底线，靠内幕交易吹大财富的泡沫，迟早是要受到惩罚的。从世界范围内来看，内幕交易者一般都面临着三种后果：一是民事责任，二是行政责任，三是刑事责任。

民事责任和行政责任主要是金钱罚，内幕交易行为给投资者造成损失的，行为人应当依法承担民事赔偿责任，另外应当承担责令依法处理非法持有的证券、没收违法所得、罚款等行政处罚。而刑事责任则涉及对行为人人身自由的剥夺。

值得注意的是，2010年5月18日，最高检察院和公安部联合发布《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》，明确了内幕交易的立案追诉标准：（1）证券交易成交额累计在五十万元以上的；（2）期货交易占用保证金数额累计在三十万元以上的；（3）获利或者避免损失数额累计在十五万元以上的；（4）多次进行内幕交易、泄露内幕信息的；（5）其他情节严重的情形。此标准对内幕交易进行了罪与非罪的界定，对打击证券市场犯罪，约束、威慑、警示证券市场秩序的危害者，维护中小投资者的合法权益将起到突破性的作用。对于达到刑事立案追诉标准的内幕交易行为人，情节严重的，根据《刑法》第一



百八十条规定，将处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金。最近董正青案、黄光裕案等陆续二审宣判，董正青犯泄露内幕信息罪，判处有期徒刑四年，并处罚金人民币300万元；黄光裕犯内幕交易罪，判处有期徒刑9年，并处罚金6亿元。这些都是发生在身边的教训，法律绝不会对违法犯罪者网开一面。

内幕交易已成为当前影响资本市场健康发展的主要矛盾之一，并受到司法机关和证券监管机构的重点查处和打击。投资者应树立正确的投资理念，加强自我约束，远离内幕交易红线，切莫心存侥幸，以身试法。



## 内幕交易：并购重组的拦路石

深交所公司管理部

并购重组是资本市场重要功能之一，对提高上市公司质量、促进行业整合、推动产业结构调整 and 升级发挥着日益显著的积极作用。今年6月底召开的国务院常务会议提出，切实推进企业兼并重组，促进产业结构优化升级，充分发挥资本市场推动企业重组的作用。

然而，随着并购重组的实施，信息不对称现象不时出现，内幕交易时有发生。证监会尚福林主席指出，随着市场的逐步深化发展，一些新的情况出现，比如说企业并购重组过程当中，有一些内幕交易等情况，上升为市场监管的主要矛盾。

内幕交易违背了公开、公平、公正的原则，影响了上市公司并购重组的效率和效果，损害了投资者的合法权益并破坏了正常的市场秩序。相当部分公司因为内幕交易问题，重组嘎然而止；有不少投资者，因为听信重组传闻，损失惨重；有部分内幕信息知情人，利用并购重组内幕信息进行交易，最终付出了沉重的代价。

### “条件不成熟”的背后：探寻重组中止的真正原因

自2008年5月《上市公司重大资产重组管理办法》实施以来，深交所共有147家公司申请股票停牌筹划重大资产重组。其中，45家次停牌后以“条件不成熟”等原因为由退出重组程序。这些所谓的“条件不成熟”，背后的真正原因，相当部分是因为停牌前的股价异动和异常交易受到监管机构的核查和舆论的压力。这些公司即使

退出重组程序，也并不意味着可以排除内幕交易嫌疑，监管部门仍会继续深入核查是否有利用内幕消息进行交易的情形。

内幕交易者本想凭借“近水楼台先得月”的优势，获取不当利益。但任何有违市场公开、公平、公正基本原则的交易，终会受到市场的惩罚。正如巴菲特所言，当潮水退去，才知道谁在裸泳。东北某上市公司在股价连续两天涨幅达15%后，于2010年5月26日公告筹划重大资产重组，公司股票停牌。停牌第二天，证券监管机构就启动交易核查程序。5月31日，该公司以“条件不成熟”为由，宣布重组中止，当天该股即以接近跌停的价格开盘，第二天再次大跌7%。涉嫌内幕交易的重大资产重组，通常都是一个还没吹起就破灭的泡泡。

## 聪明反被聪明误，潜伏巨亏再遭罚

在“美好”的憧憬下，部分内幕信息知情人在重组停牌前大量买入公司股票。然而，天网恢恢，这些行为无一不引起监管机构的关注。2010年4月26日，广东某上市公司股价接近涨停。第二天公司申请股票停牌并公告将进行重大资产重组。停牌近两个月后，公司公告重组预案，其中特别披露“重组交易对手方股东、副总经理之子陆某、财务部出纳马某、行政部司机吴某、本公司股东ZHHC，于本次重大资产重组事项公布前买卖公司股票。证监会正在对公司停牌前股票交易情况展开调查，该等调查有可能对本次资产重组的进行构成影响”。公司股票复牌后，连续8个交易日累计跌幅达39.71%。敏感期买卖公司股票的人士，除了落得竹篮打水一场空的结局，还得接受证券监管

机构的调查。

吉林某上市公司董秘在公司重组停牌前，通过其控制的两个个人账户大量买入公司股票，后因公司重组未获批准，交易巨额亏损，该董秘还被证监会处以60万元的高额罚款。除了董秘自身亏损和被行政处罚外，上市公司也因违法违规受到了中国证监会的行政处罚。这些案例都生动地展示了内幕交易的“多输”结局。

### 贪小便宜失大利，捡了芝麻丢西瓜

部分内幕信息知情人，因内幕交易被证监会行政处罚，有些被认定为市场禁入者，在禁入期内（短则数年，长则终身）不得担任任何上市公司和从事证券业务机构的高级管理人员职务，名利双损，身败名裂。还有些内幕信息知情人因泄露内幕信息或参与内幕交易，被追究刑事责任，判处多年徒刑，并处高额罚金。

内幕交易不仅让内幕交易者个人付出沉重的代价，还可能严重阻碍上市公司的发展。部分公司因为个别内幕信息知情人、个别机构贪图蝇头小利，泄露内幕信息或从事内幕交易，使公司重组进程受到极大影响，甚至直接导致了重组的失败，截断了公司发展之路。深市除了前述45家次以“条件不成熟”等原因停牌后直接复牌退出重组程序外，还有20家公司在披露重组预案后，最终重组无果而终，部分公司就是因二级市场异常交易被进一步核查等原因不得不退出程序。

## 布控天罗地网，严打重组内幕交易

我国证券监管部门采取了一系列监管措施，严厉打击并购重组中的内幕交易。

首先是明确相关要求、强化制度防范措施。证监会在2008年颁布的《上市公司重大资产重组管理办法》中，专设一章“重大资产重组的信息管理”，对相关各方在重组事项筹划、决策过程中的信息公平披露、信息保密、信息澄清、信息记录保存和停牌等方面作了详细规定。深圳证券交易所也在《信息披露业务备忘录第13号——重大资产重组》、《中小企业板信息披露业务备忘录第17号——重大资产重组相关事项》、《上市公司业务办理指南第10号——重大重组停牌及材料报送》等规则中均要求上市公司在与交易对方就重大重组事项进行初步磋商时，应当尽早办理公司股票停牌手续，立即采取必要且充分的保密措施，做好保密工作。

其次是建立功能强大的内幕信息知情人数据库和交易核查系统。所有重组事项，均应在停牌后就需报送包括上市公司、主要股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员，重组交易对方及其关联方的相关人员，为重组方案提供服务及参与方案的制定、论证等环节的相关单位和人员等在内的内幕信息知情人名单，证券交易所立即启动二级市场交易的核查程序。

发挥监管合力，深入核查交易情况。凡有公司宣布因重大资产重组事项停牌，交易所在停牌后立即启动核查程序，核查有无异常交易和异常账户。若存在股价大幅波动、股票交易异常，更将“严查”。除此之外，按照证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》

的要求，如公司股价在重组停牌前20个交易日内累计涨跌幅偏离度达20%的，公司除将股价异动及由此产生的风险进行充分披露外，还充分举证内幕信息知情人及其直系亲属等不存在内幕交易行为。

交易所在对重组披露文件进行形式审查的过程中，特别关注重组停牌前内幕交易情况。如有内幕交易等严重的交易异常情形的，立即通过快速通道上报证监会查处，同时，还要求上市公司及相关方审慎考虑继续推进重组面临的问题，一些公司因此选择退出重组程序。

证监会审核期间，内幕交易更是关注的重点内容。任何内幕交易的情形都将对并购重组的审核工作造成很大的影响。有的公司申报材料后，较长时间都没有实质性进展，其中一个重要原因就是调查机关对相关内幕交易进行调查甚至立案。根据《上市公司证券发行管理办法》的规定，上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查，不得非公开发行证券，也即不能进行发行股票购买资产类型的重组；《上市公司收购管理办法》也要求，收购人或重组方最近三年不得有重大违法行为、涉嫌重大违法行为或有严重的证券市场失信行为。证监会对上市公司股价异动行为进行调查期间将暂缓审核上市公司的重组申请材料。此时，即使是一个很



内幕交易严重损害上市公司

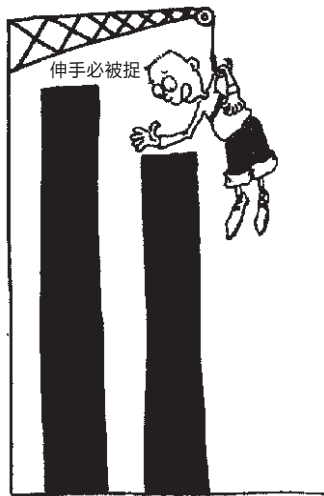
好的重组项目，也会因为内幕交易问题而难以如期进行甚至夭折。

内幕交易是并购重组的拦路石，上市公司并购重组能否成功，不仅取决于重组材料的完备性、重组方案的合规性，还取决于公司股票二级市场交易情况。只有进一步净化市场环境，上市公司的重组才能顺利进行，投资者的利益才能得到切实的保障。

## 手莫伸，伸手必被捉

深交所投资者教育中心

随着董正青案、黄光裕案的宣判，中山市原市长李启红因涉嫌内幕交易落马，余鑫麒等上市公司高管因内幕交易被行政处罚等案件相继公布，在对广大投资者昭示内幕交易的违法手段、对市场造成的恶劣影响和承担的严重法律后果的同时，也呈现了这样一个事实，内幕交易的幕后推手大多采取隐蔽的作案手法：或通过控制他人账户，或在异地开立多个



账户，或广泛运用网上交易等方式。但是，即便如此都难逃监管部门的“法眼”，并最终受到法律应有的制裁，付出惨重的代价。

作为证监会、证监局和证券交易所“三位一体”监管体系的前沿阵地，深交所设立了市场监察部门，建立了适应市场监管和实时监控发展需要的监察系统，对证券交易活动进行实时监控，及时发现、及时制止、及时上报异常交易行为。

在内幕交易监控上，为切实履行“三及时”的工作职责，深交所构建了以下四项机制来严密监控涉嫌内幕交易行为。



## 机制一：系统预警

深交所的监察系统是集交易、结算、发行、信息披露等业务信息分析为一体综合监控分析平台。每一个投资者从开户的第一天起，其所有的开户、委托、成交、托管等记录均纳入监察系统的监控范围。监察系统还建立强大的内幕信息知情人数据库，将上市公司上报的公司董事、监事、高管、主要股东、中介机构知情人员，以及上述人员的关联人等的资料纳入其中，并在此基础上设计了一系列分析模块。例如，在内幕交易监控上，将上市公司披露的重大信息、内幕信息知情人数据等资料与各类账户的交易记录进行关联比较，一旦信息发布前股票交易异常，触及了监察系统内幕交易分析模块报警指标阈值，监察系统将自动进行报警，为监控人员及时提供发现涉嫌内幕交易行为的线索。

## 机制二：实时监控

深交所市场监察部门设置了专门的实时监控小组，借助监察系统的盘中实时报警和分析平台，对市场交易进行实时监控。监控人员不仅对报警事项逐条进行专业分析，还密切监控市场的动态，包括分析师的股评、研究报告、媒体有关评论和报道等信息，并结合交易监控的异常综合评判。除了实时报警，监控人员还对一段时间内交易异常的事后报警事项进行监控。这些事后报警事项包括内幕信息知情人敏感期交易、重大信息披露前集中买入或卖出、股价提前上涨或下跌等异常情况。一旦上述异常情形出

现，监控人员将立即启动调查分析程序。

### 机制三：重大事项交易核查

根据建立快速反应机制的需要，深交所建立了重大事项交易核查机制，在重大事项发生时立即对涉及期间的股票交易情况进行系统性的专项核查。这些情况包括：发生并购重组事项、信息披露前股价异动、新闻媒体报道存在交易异常、投资者投诉或举报涉嫌内幕交易，以及其他监管部门或机构要求协查等情况。根据不同情况，制定专门的核查步骤、核查内容和核查重点。

其中，并购重组事项交易核查是重大事项交易核查中的一项尤为重要工作，监控人员需要对每一家上市公司并购重组事项披露前一定时间段内的交易进行核查，核查范围不仅仅局限于股价异动期间的交易。同时，上市公司需要提供详细的内幕信息知情人名单。监控人员将综合并购重组方案的具体情况、并购重组方案的筹划进程、内幕信息知情人的个人履历等背景资料对交易账户进行深入分析、系统排查，一旦发现异常立即启动调查分析程序，异常线索明显的将直接上报证监会处理。据了解，上述专项核查报告将作为证监会审查并购重组事项的重要参考依据，影响并购重组的进程。

此外，为了及时对新闻媒体和投资者揭露的涉嫌内幕交易线索进行核查，深交所建立了信息监控平台、投资者信箱和热线，高度重视来自市场的声音。备受关注的张野案的成功查处就是源于媒体对“周蕾”账户与融通旗下基金交易一致性的报道。

## 机制四：联动监管

深交所在自律监管层面展开的调查和联动监管工作主要体现在三个方面：一是所内监管联动。即市场监察、公司监管、会员监管等部门之间实行信息共享，就监管中发现的异常事项相互提出协查和联合监管要求，构建了所内实时化的综合监管平台。例如，市场监察部门就异常交易情况向公司监管部门发出电话或书面问询，进一步了解上市公司近期基本面可能发生变化的各项事宜，调取涉及的会议记录等资料，必要时联合约见上市公司、股东、重组方及中介机构相关人员，进一步核实情况。二是充分发挥会员的作用，如向会员发出协助调查函，进一步调取投资者开户资料和交易的详细记录，必要时进行实地走访和约见谈话。三是及时上报，启动系统内联动监管机制。经初步调查发现涉嫌内幕交易的，深交所立即形成专项报告上报证监会进行后续稽查，属于立案调查的，证监会将迅速启动行政执法程序，属于非正式调查或案前调查的，由证监局负责处理。

由上可见，深交所实时的监控系统、严密的监控核查体系、快速的反应处理机制既能发现“小老鼠”，也能揪出“大老虎”，投资者只要利用了内幕信息从事了内幕交易，无论金额大小、无论是否获利终将受到严惩。

“若要人不知，除非己莫为”。深交所正告各位打算以身试法的内幕信息知情人和非法获取内幕信息的人员：“你所使用的证券账户正在被严密监控，手莫伸，伸手必被捉”。

## 积极发挥财务顾问作用 防范并购重组内幕交易

华泰联合证券有限公司并购私募融资总部

近年来，随着高淳陶瓷、广发证券等内幕交易案件的曝光，上市公司并购重组中的内幕交易问题已经成为市场热点和监管重点。内幕交易严重违反资本市场“三公”原则、侵害广大中小投资者利益，同时，也导致并购重组本身难以顺利推进，影响

了并购重组市场的健康发展。如何有效管理内幕信息、防范内幕交易已经成为现阶段市场各方亟需解决的问题。

上市公司并购重组业务的复杂利益平衡、交易方案多变以及交易进程的不确定决定了并购业务中防控内幕交易的复杂性和重要性。上市公司一个重大的并购重组，一般需要较长时间的酝酿和沟通，尤其是涉及各主体的利益协调和安排，重组资产的规范和梳理、必要外部机构的沟通等环节。上市公司在重组项目筹划时往往保密意识比较强，但是交易对方由于对证券监管及内幕交易的有关规定不了解，保密意识则比较淡薄。对于重大并购重组交易，如果交易双方没有达成明确的共识或者标的资产规范性方面有瑕疵，上市公司往往希望这些问题解决后再申请停牌，这也会造成停牌不及时或者市场有异动后被迫申请停牌的情况。



业务人员应树立  
良好的职业操守

内幕交易对上市公司并购重组的影响是重大的，有时甚至是颠覆性的。内幕交易不仅违反了资本市场最基本的“三公”原则，侵害中小投资者利益，也会严重影响上市公司和重组方的利益。目前上市公司重大重组一般都采取发行股份购买资产方式，股价高低直接决定了重组方的成本；内幕交易导致股价的飙升也会影响重组方接受股权支付的意愿，进而导致上市公司长期酝酿的、对公司发展具有战略意义的并购重组无法执行，影响上市公司长期战略的实施。此外，上市公司并购重组期间出现的内幕交易行为也是监管和审核重点，监管机构需要对内幕交易进行彻底的核查，轻则会影响后续审批时间，重则导致并购重组项目夭折，甚至会演变成刑事案件。

财务顾问是上市公司并购重组中最重要的中介机构，会参与上市公司并购重组项目的方案策划、方案制定、项目执行与协调工作，贯穿了上市公司并购重组的各个阶段和环节，而优秀的财务顾问往往是推动和构造重组并购交易的“灵魂”。强化上市公司并购重组中的内幕信息管理和内幕交易防范，推动资本市场并购重组的健康发展，财务顾问要从项目执行、内部制度完善及操守培养三方面发挥特有的、不可替代的作用，具体在实践中有以下几方面：

并购重组项目执行过程中内幕信息管理及内幕交易防范是重点。上市公司并购重组项目执行是一个系统性工程，周期长，环节杂，参与机构和人员众多，在项目执行过程中做好内幕信息管理是防范内幕交易的重要举措，财务顾问可以在项目执行过程中对内幕信息管理、防范内幕交易发挥积极作用。

第一，在上市公司并购重组项目启动之初，财务顾问要利用协调会等机会，以专题培训、备忘录、专函等形式

向各主体和参与人员强调相关法规规定和项目保密工作纪律，让各方和项目参与人员知悉有关法律法规对内幕交易的规定，做好项目保密工作和项目内幕信息管理，杜绝内部交易。尤其对非上市公司主体的相关当事人和高管人员，由于他们不了解上市公司并购重组相关规定，不了解内幕信息和内幕交易的规范要求，所以往往会成为内幕信息管理的薄弱环节，财务顾问要重点提醒及培训。

第二，财务顾问要求重组各方以及所有参与项目的审计、评估、律师等机构要明确负责人和参与人员范围并保持稳定，所有参与人员按知情人进行身份登记备查。在并购重组项目前期，尤其是上市公司股票没有申请停牌期间，财务顾问要协助重组当事人尽量缩小参与人范围，减少和控制内幕信息知情范围。上市公司要为并购重组机构提供独立的、封闭的专用场所，重组各方应指定专人负责对接相关工作。第三，在项目执行中财务顾问要对并购重组项目编制项目代号，对各个相关主体指定项目代码，在重组项目向市场披露前，所有项目相关文件和材料均使用代号和代码来完成，提高项目信息的保密性。即使项目文件对外流出，非项目参与人员不能识别项目含义和各个主体的真实身份，从而起到对项目内幕信息的保密效果。另外，财务顾问要确保项目执行中特定文件仅向所属特定对象发放，信息传递仅限于“须知人员”，尽量缩小内幕信息的知情范围，减少非必须人员接触内幕信息的情形。

第四，财务顾问在项目操作过程中和上市公司相关负责人密切关注市场动态和公司股票走势，上市公司应尽早申请停牌，并视情况及时进行信息披露。停复牌和信息披露是防范内幕交易的重要手段，财务顾问要协助上市公司做好停复牌和信息披露工作，保护上市公司和中小投资者利益。

其次，财务顾问机构内部要建立完善的内幕信息管理制度。财务顾问业务人员长期接触并购重组项目，所有项目材料和日常文件往来都可能属于内幕信息，所以首先，并购业务团队在物理上要和其他业务人员进行隔离，具有独立的、封闭的运营场所，减少外部人员的接触项目机会和信息泄露机会。第二，要建立专门的并购业务管理制度和严格的“防火墙”制度。财务顾问机构要针对并购业务特点专门制定并购重组业务管理制度，明确并购重组业务管理流程和关键节点，原则上尽量减少内部业务审批、流转环节，减少项目内部上下级审核、同级签阅人员。目前大部分证券公司的并购业务附属发行业务部门，用发行有关办法规范并购重组业务，不利于并购重组业务管理和内幕信息管理。第三，项目内部流转使用代码保密方式，项目组内部要建立特定代码，编制项目内部名称，项目组成员内部交流和沟通使用保密代码方式，降低项目关键信息的信息量，提高项目内幕信息识别难度。第四，建立项目档案材料管理和检查制度。各项目组专人负责文档管理，对于并购重组项目所涉及各类底档、文件、材料每日清理，保留的材料要及时归入项目档案，专柜保存，不需要的材料及时处理（纸制材料碎纸，电子文件删除）。业务部门每周专人定期检查，发现问题及时告知项目组整理，一方面逐步形成业务人员的保密意识，另一方面减少办公文件的泄密机会。

另外从个人角度，要强化并购重组财务顾问业务人员树立基本的职业操守和道德底线。一个成熟的业务人员需要长期的、各种复杂交易案例的历练；伴随并购重组项目内幕交易的机会和各种利益诱惑更是对从业人员的职业操守和道德水准的考验，没有长期的操守和道德的坚守，财务顾问也不可能做出经得起时间、市场和监管检验的并购

重组项目。“严守内幕信息、杜绝内部交易”是并购重组业务人员的基本纪律要求。“维护客户利益、维护职业声誉”是业务人员的道德底线；“追求职业成长，追求阳光利益”是业务人员的职业操守。没有基本的纪律要求和道德底线的约束，财务顾问业务人员就经不起并购重组中的各种短期的、灰色的利益诱惑，见利忘义，甚至会铤而走险，最终走上不归之路。财务顾问业务人员一旦介入并购重组项目内幕交易，买卖股票，个人的利益就会影响财务顾问的立场和原则，也就丧失了独立判断能力，就会从个人利益角度去判断和推动项目，这样不仅给公司带来巨大的业务风险，同时股票价格直接关乎客户交易成本和利益，也会影响客户的根本利益甚至给客户造成巨大损失。唯有信守纪律、道德和职业操守，从内心深处自主杜绝内幕交易，并购重组财务从业人员才能赢得长期的客户信任和职业声誉、才能保证长期职业生涯的安全。

在上市公司并购重组项目中，财务顾问作为并购重组核心中介机构，协助上市公司做好内幕信息管理工作也是重要职责之一。财务顾问业务人员树立良好的职业操守、做好内部的规范管理工作，是从源头上防范了自身的内幕交易。在项目执行中通过强化法规和工作纪律要求、采取合理的保密措施并协助上市公司及时停牌和信息披露，财务顾问可以最大程度的防范内幕交易，保护上市公司和中小投资者的利益。财务顾问通过内幕信息管理防范内幕交易，有利于推动上市公司并购重组项目的顺利进行，从而推动上市公司并购重组市场的健康发展。



## 强化信息管理和内控 从源头严防内幕交易

长沙中联重工科技发展股份有限公司

公开、公平、公正正是证券市场的基本原则。内幕交易践踏了证券市场的这一基本原则，破坏了市场秩序，严重地损害了投资者利益，最终影响上市公司的长远发展。防控和打击内幕交易是公开的投资环境、公平的证券交易、公正的市场秩序的必然要求。



### 防范内幕交易，是上市公司无可推卸的使命

1. 防控内幕交易，是上市公司无可推卸的使命，是体现上市公司管理层信托责任的一面镜子。上市公司只有真正重视防控内幕交易，为投资者创造公平条件，才是着眼于企业长远发展的睿智表现。

从历史看，对其股东的诚信和公平是上市公司应有职责。股东将资源交给上市公司，由有能力的专业人士经营管理，以更好地发挥资源优势。上市公司有义务切实履行受托责任并且给予股东回报，而这种义务和责任的核心就是诚信和公平。

从现实案例看，国内外很多内幕交易往往发生在作为信息源头的上市公司，这种内幕交易以少数人短期牟取个人私利为目的，丧失信托责任，损坏上市公司市场形象，

给上市公司带来了不可估量的风险，更重要的是败坏了市场风气，扭曲了投资者的投资理念。

上市公司以规范的公司治理、良好的发展业绩和对股东的回报为基础，自上而下地恪守职责，追求公正操守，在内幕信息管理和内幕交易防控过程中能经受得起时间和市场的检验，将给投资者带来信心的保证，而投资者的信心又会转化为公司的市值和长远发展的动力，从而形成一个良性循环。

2. 防控内幕交易是一项系统工程。这个系统工程需要上市公司内外、社会各界群策群力，从源头抓起，贯彻到决策的全过程。

因内幕知情人范围之广，交易手段之隐秘复杂，防范之困难，内幕交易的防控必须依赖于多方积极参与。上市公司不仅在内部筹划、论证、决策过程中要防控内幕交易，在与供应商、客户、信贷机构进行业务商谈过程中也应提醒对方做好信息保密。内幕交易综合防控体系的建立，对有效防范和打击内幕交易起到非常重要的作用。

## 深化认识，强化信息管理，从源头严防内幕交易

防控内幕交易，不只是适应监管的要求，更是上市公司树立良好形象、奠定长远发展基础的内在需要。中国证监会尚福林主席在第三届上市公司并购重组审核委员会成立大会上的讲话指出，实行“异动即核查、涉嫌即暂停、违规即中止”的监管措施。实践中，股价异动和内幕交易将会对上市公司重大重组、再融资产生巨大负面影响。上

上市公司需从以下方面深化对防控内幕交易的认识，强化信息管理，从源头防范内幕交易：

1. 强化教育，加强员工队伍建设，教育大家知法守法、严格自律，充分认识防控内幕交易的重要性和紧迫性。上市公司可通过一系列定期的“防控内幕交易”、“廉洁文化建设”等专题讲座及教育，对每一个员工的廉洁从业提出责任要求，持续加强对公司员工的职业道德教育、法制教育和业务培训，以打造一支廉洁守法、精通业务的员工队伍，树立公司在市场上的良好形象。

2. 加强公司信息内控制度建设。包括上市公司各部门及下属分、子公司的重大信息管理与报告制度、接待机构投资者和媒体的相关制度、公司信息发布制度、内幕信息知情人报备制度等，从制度层面构建起完整的防控体系，从源头上做到重大信息的收集、甄别、监控和披露均有规可依、有规必依，有章可循、有章必循。做到防控工作的规范化、制度化，责任明确化，有利于更好地防范内幕信息泄露行为。

3. 健全公司信息管理流程、机制。压缩信息接触链条，明确岗位信息保密和传递的职责，严格内部授权，并防止授权过度，加强对重要岗位人员的考察、监控；对股价敏感事项尤其是关于公司业绩、利润分配与公积金转增股本、重大重组、再融资、股权激励、重大合同等事项的决策机制和内部流转流程更应严格按照流程办事，把住信息产生和流转的各个环节，不出纰漏，对接触信息的关键岗位建立复核和审批机制，并经常检查落实情况，不使规章制度流于形式。

4. 坚持管理层率先垂范原则。正人要先正己、管理层要做表率。上市公司应针对高层管理人员专门制定系列内控管理制度，把内幕交易防范和股份买卖的相关规定作

为公司董事会、总经理办公会等的必备学习材料。作为公司的高层管理人员，必须依法行使职权，以身作则，以自己的言行带动全体员工，模范遵守有关廉洁从业、规范从业的各项规定，带头遵循证券市场规则，做好信息保密，不透露、泄漏公司未披露的重大信息，紧绷内幕信息管理和内幕交易防控这根弦。

## 深交所投资者服务指引

### 咨询服务

#### 1. 服务热线

电话、短信：0755-82083000

时间：交易日8:30-11:30 13:30-17:00

内容：解答投资者在深市交易中遇到的疑难问题。

#### 2. 语音查询

电话：0755-82288800

时间：每交易日8:30-17:00

内容：投资者可以通过深交所语音查询系统查询其新股配号及中签情况。

#### 3. 来函答复

来函地址：深圳市深南东路5045号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话）

电子邮箱：cis@szse.cn

### 专栏服务

#### 1. 热线专栏

登载于本所投资者教育网站（<http://www.szse.cn/main/investor>）“服务热线”，证券时报每周二读者专刊“深交所投资者服务热线专栏”。

## 2. 风险教育专栏

登 载 于 本 所 投 资 者 教 育 网 站（<http://www.szse.cn/main/investor>）“风险教育”，以及中国证券报、上海证券报、证券时报之“深交所投资者教育专栏”。

## 3. 电视专栏《证券教室》、《创业板学堂》

《深交所证券教室》电视专栏，通过深圳证券信息有限公司《交易日》节目每日播出，目前已覆盖全国80多个电视台。

播出时间：星期一至星期五，上午11:10，下午2:50

投资者也可通过以下网站观看：

深交所网站（<http://www.szse.cn/main/investor/>）

全景网（<http://www.p5w.net/tradingday/zbxc/zqjs/>）

## 4. 广播专栏《投资者热线》

（1）中央人民广播电台华夏之声：《证券大本营》

播出频率：FM 87.8，时间：周一至周五，17:00-18:00

（2）深圳电台生活频率：《拉阔财经》

播出频率：FM 94.2，时间：周一至周五，9:00-10:00

（3）中央人民广播电台经济之声：《证券广播网》

时间：周一至周五，14:27-14:30

## 培训网页

以下投资者教育内容可以在本所投资者教育网站（<http://www.szse.cn/main/investor>）查到，也可通过深

交所网站（[www.szse.cn](http://www.szse.cn)）“投资者教育”栏目点击进入。

1. 业务问答；2. 投资手册；3. 投资者维权；4. 理财文摘。

## 专题活动

1. 形式：不定期举办各种形式的投资者咨询教育活动，如在线交流、问卷调查、征文、投资者开放日等。

2. 活动内容发布：中国证监会指定信息披露网站及报刊、深交所网站（[www.szse.cn](http://www.szse.cn)）。

## 出版物

1. 《投资者服务丛书》
2. 《深交所投资者教育文章汇编》
3. 《创业板投资者教育系列》小册子
4. 《深交所证券教室》系列光盘
5. 《深交所证券教室丛书》之《创业板投资28讲》、《基金投资20讲》、《投资者维权21讲》

## 举报投诉

### 1. 上市公司违规举报

(1) 电话、短信：0755-82083000

(2) 来函：深圳市深南东路5045号深交所投资者教

育中心（518010）

（来信请注明回复电话）

电子邮箱：cis@szse.cn、jbxx@szse.cn

## 2. 交易及其他投诉

（1）电话、短信：0755-82083000

（2）来函：深圳市深南东路5045号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话）

电子邮箱：cis@szse.cn

## 工作建议

欢迎投资者对本所的工作提出意见与建议：

1. 电话、短信：0755-82083000

2. 来函：深圳市深南东路5045号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话）

电子邮箱：cis@szse.cn