**案例目录**

**上海市第一中级人民法院内线交易类证券期货犯罪典型案例**

【案例一】姜某某、柳某利用未公开信息交易案 1

【案例二】郑某内幕交易案和被告人刘某某泄露内幕信息、陈某某内幕交易案 3

【案例三】顾某内幕交易案 5

【案例四】丁某某泄露内幕信息案 7

**上海市第一中级人民法院虚假陈述类证券犯罪典型案例**

【案例一】A公司欺诈发行债券案 10

【案例二】C会计公司出具证明文件重大失实案 12

**上海市第一中级人民法院操纵市场类证券期货犯罪典型案例**

【案例一】伊世顿公司等操纵期货市场案 14

【案例二】“北八道”集团操纵证券市场案 17

【案例三】朱某某操纵证券市场案 20

【案例四】唐某博等操纵证券市场案 22

【案例五】鲜某背信损害上市公司利益、操纵证券市场案 25

**上海市第一中级人民法院涉证券期货类非法经营犯罪典型案例**

【案例一】李某非法经营案 28

【案例二】贺某某非法经营案 30

【案例三】徐某某、桑某某、王某某等人诈骗案 32

【案例四】戴某某非法经营案 34

**上海市第一中级人民法院**

**内线交易类证券期货犯罪典型案例**

【案例一】

**姜某某、柳某利用未公开信息交易案**

一、基本案情

2010年12月，被告人姜某某设立上海A投资管理有限公司（以下简称A公司）。2011年3月，姜某某设立“A一期”私募基金，并通过该私募基金从事证券交易。2009年4月至2015年1月，被告人柳某担任甲基金公司基金经理，管理甲蓝筹基金，负责该基金的运营和投资决策。

2009年4月至2013年2月间，被告人姜某某频繁与被告人柳某交流股票投资信息。柳某明知姜某某经营股票投资业务，仍将利用职务便利所获取的甲蓝筹基金交易股票的未公开信息泄露给姜某某；或使用甲蓝筹基金的资金买卖姜某某向其推荐的股票，并继续与姜某某交流所交易的特定股票，从而泄露相关股票交易的未公开信息。姜某某则利用上述从柳某处获取的未公开信息，使用所控制的证券账户进行股票交易。上述时间段内，姜某某控制的“杨某某”“金某”“叶某”证券账户及“A一期”私募基金证券账户与甲蓝筹基金账户趋同买入且趋同卖出股票76只，趋同买入金额人民币7.99亿余元（以下币种均同），趋同卖出金额6.08亿余元，获利4,619万余元。其中，“杨某某”个人证券账户双向趋同交易的股票买入金额1.93亿余元，卖出金额1.56亿余元，获利1,708万余元；“金某”个人证券账户双向趋同交易的股票买入金额0.47亿余元，卖出金额0.40亿余元，获利336万余元；“叶某”个人证券账户双向趋同交易的股票买入金额1.35亿余元，卖出金额1.29亿余元，获利1,566万余元；“A一期”私募基金证券账户双向趋同交易的股票买入金额4.22亿余元，卖出金额2.82亿余元，获利1,006万余元。

二、处理结果

上海一中院经审理认为，被告人姜某某、柳某违反规定，共同利用柳某担任基金管理公司从业人员职务便利获取的未公开信息，从事相关证券交易活动，非法获利4,619万余元，情节特别严重，其行为均已构成利用未公开信息交易罪，且系共同犯罪。以利用未公开信息交易罪分别判处姜某某、柳某有期徒刑五年九个月，并处罚金人民币四千万元和判处有期徒刑四年，并处罚金人民币六百二十万元。

三、典型意义

本案是一起公募基金从业人员与私募基金从业人员以“双向交流”方式利用未公开信息进行交易的案件，其特点在于公募基金从业人员并未指使对方进行相关证券交易活动，而是以双方交流各自看好的股票基本面、波段以及交易时机等信息为行为方式，其中，既包括公募基金从业人员将公募基金投研信息泄露给对方的情形，也包括采纳对方的投资建议进行公募基金投资的情形。

【案例二】

**郑某内幕交易案和被告人刘某某泄露内幕信息、**

**陈某某内幕交易案**

一、基本案情

甲科技实际控制人沙某某与A股份董事长谢某某经面谈，初步形成关于A股份收购甲科技的资产重组动议。2018年1月26日，A股份发布《重大事项停牌公告》，宣布正在筹划可能构成重大资产重组的重大事项。经中国证券监督管理委员会依法认定，上述内幕信息敏感期为2017年11月29日至2018年1月26日。

2018年1月3日，被告人郑某在参加甲科技企业年会过程中，从沙某某处获悉上述内幕信息。其后，郑某为非法获利，于同年1月22日至24日，利用其本人及实际控制的于某证券账户先后买入A股份股票5万余股，总成交额人民币148万余元，后于2018年6月11日至2020年3月10日将上述股票陆续卖出，亏损人民币14.4万余元。

被告人刘某某于2002年7月起担任A公司董事、副总经理。2018年1月初，刘某某在与被告人陈某某聊天过程中，将上述内幕信息泄露给陈某某。同年1月9日至19日，陈某某为非法获利，利用其父陈某的证券账户先后买入A公司股票4万余股，总成交额111万余元，后于2019年3月21日至4月3日将上述股票陆续卖出，获利2.9万余元。

二、处理结果

上海一中院经审理，被告人郑某非法获取对证券交易价格有重大影响的内幕信息，在相关信息尚未公开前交易该证券，其行为已构成内幕交易罪，且情节严重。被告人刘某某作为证券交易内幕信息的知情人员，在对证券交易价格有重大影响的信息尚未公开前，泄露该信息；被告人陈某某非法获取内幕信息后买入该证券，情节严重，其行为已分别构成泄露内幕信息罪、内幕交易罪。以内幕交易罪判处郑某有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币六万元；以泄露内幕信息罪对刘某某免予刑事处罚；以内幕交易罪判处陈某某有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币八万元。

三、典型意义

并购重组具有链条长、时间久、涉及人员多等复杂因素，且并购重组通常为利好消息，对股价的积极影响较大，因而容易滋生泄露内幕信息、内幕交易行为。本案即是一起发生在资产并购重组领域的泄露内幕信息、内幕交易案件，涉及资产重组并购的双方均泄露内幕信息或内幕交易，形成窝案、串案。对资产重组并购领域应着重加强监管与惩治力度。

【案例三】

**顾某内幕交易案**

一、基本案情

2016年下半年，甲基金对外物色持有信托牌照的收购对象，并接触多家信托公司，但均未谈判成功。2016年12月上旬，被告人顾某向甲基金董事长韩某提议收购A集团股权。之后，韩某、顾某与B集团实际控制人钱某某、C企业董事长闵某等人，针对合作收购A集团事宜多次商谈，并决定由甲基金、B集团及顾某共同增资顾某担任法定代表人的B企业，通过B企业收购A集团的具体方案。2017年1月下旬至4月中旬，B企业与其一致行动人甲基金国际分别通过集中竞价系统购入A集团股票，持有A集团5%股份。同年4月16日，A集团发布公告《上海B企业管理有限公司及其一致行动人甲基金国际股权投资基金管理有限公司增持计划》，并于次日停牌，直至同年8月2日复牌。被告人顾某于2016年12月28日至2017年2月13日间，多次联系其朋友魏某某代为操作顾某本人名下证券账户，使用顾某自有资金买入A集团股票共计77.2万余股，交易金额977.7万余元，非法获利31.6万余元。

二、处理结果

上海一中院经审理认为，被告人顾某身为内幕信息知情人员，在对证券交易价格有影响的重大信息尚未公开前，买入、卖出该证券，情节严重，其行为已构成内幕交易罪。对顾某以犯内幕交易罪，判处有期徒刑一年六个月，并处罚金人民币一百五十八万元。

三、典型意义

最高人民法院、最高人民检察院《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第五条规定，影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员，其动议、筹划、决策或者执行初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时。本案是一起以影响内幕信息形成的动议、筹划人员的动议、筹划初始时间认定内幕信息形成时间的案件。顾某得知甲基金对外物色持有信托牌照的收购对象时，即2016年12月建议甲基金收购持有信托等多块金融牌照的A集团，顾某作为影响内幕信息形成的动议、筹划人员，其动议、筹划的初始时间，应当认定为内幕信息的形成时间。

【案例四】

**丁某某泄露内幕信息案**

一、基本案情

2016年10月，南京A（集团）股份有限公司（以下简称“A”）向南京B设备制造有限公司（以下简称“B”）提出收购意向。2017年8月16日，“A”就收购“B”一事草拟了股权收购意向协议。2018年2月6日，“A”发布重大事项停牌公告，同年2月13日，“A”发布重大事项继续停牌公告，披露交易标的初步确定为“B”，同年2月27日，“A”发布重大资产重组停牌公告，披露拟收购“B”全部股权，同年5月25日，“A”股票复牌。上述资产重组事项依法公开前属于内幕信息，敏感期为2017年8月16日至2018年2月6日。陈某某因其所任职务、业务往来获悉了本次资产重组信息，系内幕信息知情人。

2018年1月至2月，被告人陈某某实控他人证券帐户买入“A”股票13.83万股，成交金额人民币171.55万余元（以下币种均同），于同年1月18日、26日共计卖出39,600股，卖出成交金额49.78万余元，按复牌日收盘价计算，剩余股数账面金额为121.30万余元，扣除交易税费，内幕信息敏感期间交易亏损1.11万余元。此后，陈某某将剩余股票全部卖出，上述交易实际亏损共计32.42万余元。

2018年2月5日，被告人陈某某通过被告人丁某某将内幕信息告知被告人魏某某，明示魏某某于当日买入“A”股票。魏某某使用自己及已故前妻叶某某名下证券帐户于当日分别买入“A”股票10.33万股、87.84万股，成交金额1,115.46万余元，按复牌日收盘价计算，账面金额为1,206.50万余元，扣除交易税费，内幕信息敏感期间交易获利90.68万余元。此后，叶某某证券帐户通过丁某某、陈某某交由陈某某亲戚陈某冬操作，并于同年6月将证券帐户内“A”股票全部卖出；2021年2月，魏某某将其名下证券帐户内“A”股票全部卖出。上述交易实际亏损共计162.07万余元。

二、处理结果

上海一中院经审理认为，被告人陈某某作为证券交易内幕信息的知情人员，在对证券交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或卖出该证券；陈某某还通过被告人丁某某将该信息泄露给被告人魏某某并明示魏从事上述交易活动；魏某某利用上述非法获取的内幕信息交易相关证券；上述行为情节严重；陈某某的行为构成内幕交易、泄露内幕信息罪，魏某某的行为构成内幕交易罪，丁某某的行为构成泄露内幕信息罪。依照《刑法》的相关规定，判决：对陈某某以内幕交易、泄露内幕信息罪，判处有期徒刑三年六个月，并处罚金人民币五十万元；对魏某某以内幕交易罪，判处有期徒刑三年，缓刑四年，并处罚金人民币五十万元；对丁某某以泄露内幕信息罪，判处有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币十万元；违法所得予以追缴。

三、典型意义

本案意义在于明确了内幕交易罪共犯与泄露内幕信息罪以是否实际参与、是否风险共担及收益共享为区分标准。内幕信息知情人员或者非法获取内幕信息人员仅泄露内幕信息给他人并明示他人内幕交易，不参与内幕交易，不承担风险、不参与分赃，他人在得到交易明示后，完全独立自主实施内幕交易，内幕信息知情人员或者非法获取内幕信息人员应认定为泄露内幕信息罪；如果内幕信息知情人员或非法获取内幕信息人员将内幕信息泄露给他人，并实际参与他人的内幕交易，例如提供交易资金、具体指导交易时间、仓位、价格等，或者对内幕交易共担风险、共享收益的，则认定为内幕交易罪。本案被告人丁某某作为非法获取内幕信息人员，承担“二传手”的角色，系帮助被告人陈某某泄露内幕信息给他人，在他人的内幕交易中既不出资、也不分成，不宜认定为内幕交易罪。

**上海市第一中级人民法院**

**虚假陈述类证券犯罪典型案例**

【案例一】

**A公司欺诈发行债券案**

一、基本案情

2012年下半年，被告单位A公司经实际控制人周某某（另案处理）决定，欲发行私募债券融资。为实现债券发行目标，宿迁市A公司委托B公司担任承销商和受托管理人，由使用C公司北京分所名义的被告人王某某负责发债现场审计工作，由公司总经理被告人林某某及财务经理被告人叶某某负责与王某某对接。现场审计过程中，林某某、叶某某、王某某明知宿迁市A公司的实际财务情况不符合债券发行要求，由林某某指使叶某某篡改财务账套数据，编制虚假的纳税申报表等财务资料，王某某则依据上述虚假数据制作内容不实的现场审计底稿，虚增宿迁市A公司2010至2011年度营业收入6.77余亿元、净利润1.03亿余元。其后，叶某某根据王某某的介绍，通过他人采用电脑修图等手法伪造了与虚增的营业收入、净利润对应的财务凭证66份，经林某某加盖A公司公章后，交王某某用于应付C会计公司北京分所审核，致使该所为A公司出具的审计报告内容严重失实。

2012年12月26日，B公司根据审计报告及叶某某提供的虚假财务数据，出具了《募集说明书》，周某某、林某某、叶某某等代表A公司予以签署。2013年2月5日，经深圳证券交易所备案，B公司发行“A公司非公开发行2012年中小企业私募债券”1.5亿元。2015年2月5日该私募债券到期后，A公司无力偿还债券本金和部分利息，造成投资人重大经济损失。

二、处理结果

上海一中院以欺诈发行债券罪对被告单位宿迁市A公司判处罚金人民币四百五十万元；对被告人林某某判处有期徒刑三年；对被告人叶某某判处有期徒刑二年，缓刑二年；对被告人王某某判处有期徒刑一年六个月，并处罚金人民币二十万元。

三、典型意义

欺诈发行、财务造假是资本市场的“毒瘤”和“顽疾”，触碰的是资本市场的底线，严重侵害投资者合法权益，破坏市场诚信基础，影响投资者信心。近年来，欺诈发行、财务造假组织化、团伙化、链条化现象突出，作案手段愈发隐蔽，特别是证券发行人通过中介机构提供服务的有关环节甚至是伙同中介服务人员实施欺诈发行、财务造假的行为层出不穷，影响恶劣，必须坚决从严打击。本案是一起被告单位实际控制人、财务管理人员伙同现场审计工作人员篡改财务账套数据、伪造财务凭证、制作虚假审计底稿，并通过中介机构出具内容严重失实的审计报告，以实施欺诈发行债券犯罪行为的典型案件，通过全链条打击，特别是对负责“出谋划策”的中介服务人员判处实刑，彰显了法院从严打击此类犯罪的决心；同时，本案也明确了即使虚增的财务数据系根据账外收入调整，也不影响欺诈发行的定性。

【案例二】

**C会计公司出具证明文件重大失实案**

一、基本案情

2013年下半年，D公司拟发行中小企业私募债券，C会计公司安徽分所工作人员田某某以C会计公司名义承揽了D公司发债审计业务，对该公司2011、2012年度财务状况进行审计。C会计公司安徽分所安排工作人员被告人胡某某等人至D公司，开展现场审计工作。胡某某作为该审计项目的现场负责人，违反审计准则，未尽审计职责，在未履行核实相关财务凭证、合同等必要审计程序的情况下，起草的审计报告初稿内容与D公司实际财务状况严重不符，导致虚增营业收入4.2亿余元、利润8,800余万元、资本公积6,500余万元。时任C会计公司安徽分所所长被告人陈某、C会计公司副主任会计师秦某某作为此次发债审计报告的签字注册会计师，先后负责对胡某某出具的审计报告初稿进行复核。陈某、秦某某均未尽审计勤勉职责，严重不负责任，以C会计公司名义出具含有上述重大失实财务数据的审计报告并签名确认，致使D公司发行中小企业私募债成功。2016年7月债券到期后，D公司无力支付0.9亿元债券本息，造成投资人重大经济损失。

二、处理结果

上海一中院以出具证明文件重大失实罪对被告单位C会计公司判处罚金人民币三十万元；对被告人秦某某判处有期徒刑一年六个月，缓刑一年六个月，并处罚金人民币五万元；对被告人陈某判处有期徒刑一年六个月，缓刑一年六个月，并处罚金人民币五万元；对被告人胡某某判处有期徒刑一年六个月，缓刑一年六个月，并处罚金人民币五万元；违法所得予以追缴。

三、典型意义

会计师事务所、律师事务所、证券公司等中介服务机构，作为资本市场的“看门人”、直接融资的“服务商”，在提高资本市场信息披露质量、降低证券发行者和投资者之间的信息不对称性、严把市场准入关口、助力营造良好的资本市场生态方面发挥着至关重要的作用。若市场“看门人”不能堵截好欺诈发行、财务造假等行为，势必会严重损害投资者的合法权益，甚至会影响资本市场的稳健运行。特别是在全面实行股票发行注册制改革背景下，更应压实中介机构的“看门人”责任，通过立体化追责等方式倒逼其履行好忠实勤勉职责。本案系一起会计师事务所分所在企业发债审计业务中利用总所名义出具证明文件重大失实的单位犯罪案件，其中，既涉及审计项目现场负责人在未履行核实相关财务凭证、合同等必要审计程序情况下起草审计报告初稿严重失实的行为，也涉及会计师事务所签字注册会计师甘当“橡皮印章”，未对审计报告初稿尽到审慎复核责任的行为，正是由于前述一系列严重不负责任的行为致使不符合条件的企业发行私募债成功。本案以出具证明文件重大失实罪一体追究会计师事务所母所、审计现场负责人以及签字注册会计师的刑事责任，对于打击处理同类案件具有重要参考意义。

**上海市第一中级人民法院**

**操纵市场类证券期货犯罪典型案例**

【案例一】

**伊世顿公司等操纵期货市场案**

一、基本案情

被告单位伊世顿公司于2012年9月在我国某省保税区注册成立，从事期货、证券交易。2012年年底，伊世顿公司通过时任某期货有限公司技术总监的被告人金某某在该期货公司开设期货账户。被告人高某于2014年1月正式进入伊世顿公司担任执行董事，主要负责对期货账户进行日常管理、购买部分服务器等。被告人梁某某于2014年5月进入伊世顿公司担任业务拓展经理，主要负责收集交易政策和市场行情数据、购买服务器、维护服务器网络和程序等。自2013年6月起至2015年2月间，伊世顿公司隐瞒实际控制账户组从事高频程序化交易等情况，规避中国金融期货交易所（以下简称中金所）对账户实际控制关系报备、股指期货交易的交易手数、撤单量和自成交量等限制的监管措施，从而取得不正当交易优势；伊世顿公司还擅自使用自制交易系统，绕过涉案期货公司资金和持仓验证，从而非法取得额外交易速度优势，在此基础上，大量操纵中金所股指期货交易，共计非法获利3.893亿余元。此外，金某某利用全面负责涉案期货公司与伊世顿公司业务联系的职务便利，骗取返佣款共计797万余元予以非法占有。

二、处理结果

上海检察一分院以伊世顿公司及高某等人涉嫌操纵期货市场罪提起公诉。上海一中院经审理认为，伊世顿公司违反关于股指期货交易实行实际控制关系账户报备、连接测试、程序化交易报备等监管措施的相关规定，隐瞒了实际控制账户和大量账户使用高频程序化交易等情况，规避了中金所对风险控制的监管，从而恶意取得不正当交易优势；伊世顿公司违反关于中金所实行会员（即期货公司）分级结算制度和基于该制度延伸出的保证金制度和持仓限额制度等基本制度，擅自使用未经检测的RM交易系统，绕过涉案期货公司的资金和持仓验证，减少了相对于其他合规投资者必须耗费的验证时间，降低了自身整体交易时间延迟，从而非法取得其他合规投资者无法取得的额外交易速度优势；伊世顿公司在本身已使用高频程序化交易的基础上，利用上述不正当交易优势和额外交易速度优势抢占交易先机，限制或排除其他合规投资者最优交易机会，其行为严重破坏了股指期货市场公平交易秩序和原则，符合操纵期货市场的行为特征。伊世顿公司的操纵行为系新型操纵行为，不仅破坏了股指期货市场的基本制度、基本原则和交易秩序，而且造成了严重的社会危害，与《中华人民共和国刑法》第一百八十二条第一款前三项所规定的典型操纵情形在危害性上具有相当性。上海一中院以操纵期货市场罪，判处伊世顿公司罚金人民币三亿元；判处高某有期徒刑三年，缓刑四年；判处梁某某有期徒刑二年六个月，缓刑三年；以操纵期货市场罪、职务侵占罪判处金某某合并执行有期徒刑五年等刑罚。一审宣判后，被告人金某某不服提出上诉，上海高院裁定驳回上诉，维持原判。

三、典型意义

本案系全国首例操纵期货市场刑事案件（全球第二例），涉及在证券、期货交易市场中最新出现的高频程序化交易方式。由于刑法中尚未就此类操纵行为作出明确规定，法院通过认定该种行为系刑法规定的典型操纵行为之外的新型操纵行为，且作案手法隐蔽，作案时间长，非法获利数额特别巨大，严重破坏了股指期货市场的公平交易秩序和原则，与典型操纵行为具有相当的社会危害性，故可适用刑法第一百八十二条第一款第（四）项以操纵期货市场罪追究被告单位、众被告人的刑事责任。本案不仅以具体案例的形式明确了操纵证券、期货市场罪兜底条款的适用条件，还体现了人民法院对于恶意取得的不正当优势进行证券、期货交易，损害其他合规投资者利益的不法行为从严打击、绝不姑息的态度，并为今后审理此类证券类犯罪案件提供指导意义。

【案例二】

**“北八道”集团操纵证券市场案**

一、基本案情

被告人林某丰系被告单位“北八道”集团实际控制人。2016年下半年，林某丰为在证券市场取得资金优势、持股优势，指使被告人林某婷、李某某、何某某等人对外联络被告人张某某、朱某某（另案处理）等配资中介，以1:3至1:10的配资比例，获取巨额资金及大量证券账户。其中，张某某向“北八道”集团违规提供资金10.98亿余元及他人证券账户119个。林某丰集中上述配资资金和他人证券账户，连同“北八道”集团部分自有资金及实控证券账户，安排“北八道”集团及集团下属公司员工被告人蔡某某、黄某某、许某某（另案处理）为骨干的交易团队，在厦门、上海、昆明等地，使用上百台电脑及未实名登记的无线网卡等，采用集中资金优势、持股优势连续买卖涉案股票或在自己实际控制的证券账户之间买卖涉案股票的方式，影响涉案股票交易价格与交易量。其间，被告人公某根据林某丰的指使，负责统计账户使用情况与资金划转等事宜。“北八道”集团控制的账户组对涉案股票的操纵分为以下阶段：在建仓拉升期，集中资金优势连续大量集中买入，将股价拉升至高位并持有很高仓位；之后开始快速集中出货获利，期间遇股价下跌后多次维持股价并分批集中出货；再将股价拉升至最高点后集中卖出。

2017年2月14日至3月30日，“北八道”集团使用333个证券账户，持有涉案股票的流通股份数量达到该证券同期实际流通股份总量30%以上，连续33个交易日对涉案股票的累计成交量达到同期该证券总成交量的30%以上。2017年2月14日至5月9日“北八道”集团控制的账户组违法所得数额达3.01亿余元。

二、处理结果

上海检察一分院以被告单位“北八道”集团及被告人林某丰等人涉嫌操纵证券市场罪提起公诉。上海一中院经审理认为，“北八道”集团及其直接负责的主管人员林某丰，其他直接责任人员林某婷、李某某、何某某、蔡某某、黄某某、公某伙同配资中介张某某，集中资金优势、持股优势连续买卖证券，影响证券交易价格与交易量，其行为均已构成操纵证券市场罪，且均属情节特别严重。上海一中院以操纵证券市场罪判处被告单位“北八道”集团罚金人民币三亿元；以操纵证券市场罪分别判处各被告人八年六个月有期徒刑至二年不等有期徒刑，并处人民币一千万元至二十万元不等罚金。一审宣判后，被告人李某某、张某某不服提出上诉，后申请撤回上诉。上海高院裁定准予撤回上诉。

三、典型意义

本案针对非法场外配资业务行为的定性提供了参考，明确了操纵证券市场罪共犯与非法经营罪的区分标准。场外配资行为主要有出借账户模式与系统分仓模式。前者未经许可，出借证券账户与资金，构成非法经营融资融券业务。后者收取交易手续费和利息差，独立揽客、开户、“代理买卖”行为，增加股票交易环节，延长证券经纪业务链条，同时符合以“代理买卖”为核心的非法经营证券经纪业务和融资融券业务。因此，场外配资行为违反了《证券法》的规定，属于未经国家有关主管部门批准非法经营证券业务范畴。司法实践中，应当以行为人主观是否明知为标准，如果行为人未经国家有关主管部门批准，非法从事证券场外配资业务，情节严重的，应受刑法规制；如行为人明知他人操纵证券市场，仍为其配资的，应以操纵证券市场罪的共犯论处，反之应认定单独构成非法经营罪。

【案例三】

**朱某某操纵证券市场案**

一、基本案情

2013年2月1日至2014年8月26日间，被告人朱某某担任某证券公司营业部经纪人，并受邀担任某电视节目嘉宾。期间，朱某某在其亲属名下的证券账户内，预先买入涉案15只股票，并在随后播出的该电视节目中通过详细介绍股票标识性信息、展示K线图或明示股票名称、代码等方式，对其预先买入的前述15只股票进行公开评价、预测及推介，再于节目在电视台首播后1至2个交易日内抛售相关股票，人为地影响前述股票的交易量与交易价格，获取非法利益。经审计，朱某某买入前述股票交易金额共计2,094.22万余元，卖出股票交易金额共计2,169.7万余元，非法获利75.48万余元。

二、处理结果

上海检察一分院以朱某某涉嫌操纵证券市场罪提起公诉。上海一中院认为，被告人朱某某身为证券公司工作人员，违反规定买卖或持有证券，并通过公开评价、预测或者投资建议，在相关证券交易中非法获利，情节严重，其行为已构成操纵证券市场罪。上海一中院判决被告人朱某某犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑十一个月，并处罚金人民币七十六万元；扣押在案的违法所得予以没收。一审宣判后无抗诉、上诉，判决已发生法律效力。

三、典型意义

本案系上海市首例使用“抢帽子”手法操纵证券市场案，在当时属于新型操纵手法。案件审理当时，刑法及司法解释并未将该情形明确列举为操纵行为手段。本案的审理，对于后续立法和相关司法解释规定的出台起到了一定的促进作用。证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员，违反规定买卖或者持有相关证券后，对该证券或者其发行人、上市公司作出公开评价、预测或者提出投资建议，通过期待的市场波动谋取利益的，构成“抢帽子”交易操纵行为。发布投资咨询意见的机构或者证券从业人员往往具有一定的社会知名度，他们借助影响力较大的传播平台发布诱导性信息，容易对普通投资者交易决策产生影响。其在发布信息后，又利用证券价格波动实施与投资者反向交易的行为获利，破坏了证券市场管理秩序，违反了证券市场公开、公平、公正原则，具有较大的社会危害性，情节严重的，构成操纵证券市场罪。

【案例四】

**唐某博等操纵证券市场案**

一、基本案情

2012年5月至2013年1月间，被告人唐某博、唐某子实际控制他人证券账户。其间，唐某博伙同唐某子、唐某琦，不以成交为目的，频繁申报、撤单或大额申报、撤单，影响股票交易价格与交易量，并进行与申报相反的交易。

2012年5月9日、10日、14日，被告人唐某博、唐某子控制账户组撤回申报买入某涉案股票量分别占当日该股票总申报买入量的57.02%、55.62%、61.10%，撤回申报金额分别为9,000余万元、3.5亿余元、2.5亿余元。同年5月7日至23日，唐某博、唐某子控制账户组通过实施与虚假申报相反的交易行为，违法所得金额425.77万余元。

2012年5月3日、4日，被告人唐某博控制账户组撤回申报买入某涉案股票量分别占当日该股票总申报买入量的56.29%、52.47%，撤回申报金额分别为4亿余元、4.5亿余元。同年4月24日至5月7日，唐某博、唐某子控制账户组通过实施与虚假申报相反的交易行为，违法所得金额共计1,369.14万余元。

2012年6月5日至2013年1月8日，被告人唐某博控制账户组在某涉案股票交易中存在虚假申报撤单等行为；其中，2012年8月24日，唐某博控制账户组撤回申报卖出股票量占当日该股票总申报卖出量的52.33%，撤回申报金额1.1亿余元。其间，唐某博控制账户组通过实施与虚假申报相反的交易行为等，违法所得金额共计786.29万余元。

前述交易中，被告人唐某博、唐某子控制账户组违法所得共计2,581.21万余元。其中，唐某博控制账户组违法所得2,440.87万余元，唐某子控制账户组违法所得140.33万余元。唐某琦在明知唐某博存在操纵证券市场行为的情况下，仍接受唐某博的安排多次从事涉案股票交易。

二、处理结果

上海检察一分院以被告人唐某博等人涉嫌操纵证券市场罪提起公诉。上海一中院认为，被告人唐某博伙同被告人唐某子、唐某琦，利用实际控制的账户组，不以成交为目的，频繁申报、撤单或者大额申报、撤单，误导投资者作出投资决策，影响证券交易价格、交易量，并进行与申报相反的交易，其行为均已构成操纵证券市场罪。唐某博在共同操纵证券市场犯罪中起主要作用，应认定为主犯；唐某子、唐某琦在共同操纵证券市场犯罪中起次要、辅助作用，系从犯。唐某博、唐某子、唐某琦均能主动到案，且到案后均对基本犯罪事实如实供述，故认定三名被告人均具有自首情节。唐某博在审理期间，检举揭发他人犯罪事实，经查证属实，具有立功表现。唐某博、唐某子、唐某琦能退缴操纵证券市场全部违法所得及预缴全部罚金，在量刑时予以考虑。综合全案事实、情节，对唐某博、唐某子减轻处罚，对唐某琦从轻处罚。上海一中院判决被告人唐某博犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑三年六个月，并处罚金人民币二千四百五十万元；被告人唐某子犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑一年八个月，并处罚金人民币一百五十万元；被告人唐某琦犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币十万元；操纵证券市场违法所得予以追缴。一审宣判后无抗诉、上诉，判决已发生法律效力。

三、典型意义

本案属于“恍骗交易操纵”（也称虚假申报操纵）的典型案例，为全国首例虚假申报型操纵证券市场案，也入选了最高人民法院2020年9月发布的2017年以来人民法院审结的证券、期货犯罪典型案例。“恍骗交易操纵”是指不以成交为目的，频繁申报、撤单或者大额申报、撤单，误导投资者作出投资决策，影响证券交易价格或者证券交易量，并进行与申报相反的交易或者谋取相关利益的行为。最高人民法院、最高人民检察院《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》第一条明确了“恍骗交易操纵”属于“以其他方法操纵证券、期货市场”的情形，并明确了“情节严重”“情节特别严重”的认定标准。

【案例五】

**鲜某背信损害上市公司利益、操纵证券市场案**

一、基本案情

被告人鲜某，系匹某匹金融信息服务股份有限公司（以下简称“匹某匹公司”）董事长、荆门汉某置业公司（以下简称“汉某公司”）法定代表人及实际控制人。匹某匹公司前身为上海多某实业股份有限公司（以下简称“多某公司”），汉某公司为多某公司、匹某匹公司的并表子公司。

2013年7月至2015年2月，鲜某违背对公司的忠实义务，利用职务便利，采用伪造工程分包商签名、制作虚假资金支付审批表等手段，以支付工程款和往来款的名义，将汉某公司资金累计1.2亿元划入其控制的多个公司和个人账户内使用，其中有2360万元至案发未归还。

2015年4月9日，鲜某决定向原上海市工商行政管理局（现已改为“上海市市场监督管理局”，下文仍简称“市工商局”）提出将多某公司更名为匹某匹公司的申请。2015年4月17日，获得市工商局核发的《企业名称变更预先核准通知书》。2015年5月11日，多某公司对外发布《关于公司名称变更的公告》《关于获得控股股东某网站域名特别授权的公告》，公告称基于业务转型的需要，为使公司名称能够体现主营业务，拟将名称变更为匹某匹公司，通过本次授权可以使公司在互联网金融行业获得领先竞争优势。以上公告内容具有诱导性、误导性。2015年6月2日，多某公司正式更名为匹某匹公司。更名后，匹某匹公司并未开展P2P业务，也未开展除了配资以外的金融业务，且配资业务在公司更名之前已经开展。上述公司更名过程中，鲜某控制了多某公司信息的生成以及信息披露的内容，刻意延迟向市场发布更名公告。同时，鲜某于2015年4月30日至5月11日，通过其控制的多个公司账户、个人账户和信托账户买入多某公司股票2520万股，买入金额2.86亿元。2015年5月11日，多某公司有关名称变更的公告发布后，股票连续涨停，涨幅达77.37%。

二、处理结果

上海检察一分院以被告人鲜某涉嫌背信损害上市公司利益罪、操纵证券市场罪提起公诉。上海一中院认为，鲜某作为上市公司董事长、实际控制人，违背对公司的忠实义务，利用职务便利，将上市公司资金用于个人营利活动，致使上市公司遭受重大损失，其行为已构成背信损害上市公司利益罪；鲜某通过控制上市公司信息的生成以及信息披露的内容，误导投资者作出投资决策，影响证券交易价格与交易量，并进行相关交易，其行为已构成操纵证券市场罪，且情节特别严重。鲜某在操纵证券市场罪中系自首，依法可以从轻或者减轻处罚。据此，上海一中院对被告人鲜某犯背信损害上市公司利益罪，判处有期徒刑二年，并处罚金人民币一百八十万元；犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑四年，并处罚金人民币一千万元，决定执行有期徒刑五年，并处罚金人民币一千一百八十万元；违法所得予以追缴。一审判决后，鲜某提出上诉。上海高院认为，原判认定鲜某背信损害上市公司利益、操纵证券市场的犯罪事实清楚，证据确实充分，适用法律正确，量刑适当，诉讼程序合法。鉴于鲜某二审期间自愿认罪认罚，并在家属帮助下缴纳全部罚金及退缴相应违法所得，具有认罪、悔罪表现，对上诉人鲜某犯背信损害上市公司利益罪改判有期徒刑一年八个月，并处罚金人民币一百八十万元，犯操纵证券市场罪改判有期徒刑三年四个月，并处罚金人民币一千万元，决定执行有期徒刑四年三个月，并处罚金人民币一千一百八十万元。

三、典型意义

该案是全国首例将刑事罚没所得优先用于落实民事赔偿责任的证券犯罪案件，明确了在投资者针对虚假陈述、内幕交易、操纵市场等犯罪行为所受损失提起民事诉讼的情况下，对被告人退缴的违法所得及罚金等可暂不上缴国库，必要时移交审理民商事案件的法院，优先用于赔偿投资者损失。该案生效后，上海一中院即将被告人鲜某退缴的部分刑事违法所得转入受理“投资者诉鲜某操纵证券市场责任纠纷案”的上海金融法院，优先用于退赔投资者损失，成功实践了《证券法》有关民事赔偿优先的规定，实现了刑事司法与民事追责的有效衔接，有力保障了中小投资者的合法权益。同时，该案的刑事处理，也与上海证监局行政监管、金融法院民事追责共同组成了对资本市场犯罪分子的立体化追责格局，对于构建“大投保”“全链条”投资者保护格局，进一步保护投资者合法权益、提振投资者信心具有重要标杆作用。

**上海市第一中级人民法院**

**涉证券期货类非法经营犯罪典型案例**

【案例一】

**李某非法经营案**

一、基本案情

被告人李某注册成立A公司后，在未经国家主管机关批准的情况下，委托其他公司开发交易软件，并植入相关白银和原油期货实时数据，擅自开展非法期货交易活动。经审计，A公司入金金额合计人民币12亿余元，出金金额合计5亿余元，手续费合计6亿余元，递延费合计0.2亿余元。高额手续费和递延费导致绝大部分客户亏损。

二、处理结果

金山检察院以A公司、李某涉嫌非法经营罪提起公诉。金山法院认为，A公司、李某在未经国家有关主管部门批准的情况下，非法经营期货业务，扰乱市场秩序，情节特别严重，其行为已构成非法经营罪。金山法院以非法经营罪判处被告单位A公司罚金人民人币八千万；被告人李某有期徒刑十年，并处罚金人民币四百万元。一审宣判后，李某提出上诉。上海一中院经审理，裁定驳回上诉，维持原判。

三、典型意义

金融安全是国家安全的重要组成部分，是国家经济社会健康平稳运行的重要前提和基础。维护金融安全，是关系我国社会经济发展全局的一件带有战略性、根本性的大事。党的二十大报告明确提出，“加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，依法将各类金融活动全部纳入监管，守住不发生系统性风险底线。”期货是典型的金融业务，坚持金融业务特许经营，不得无证经营、超范围经营，是将各类金融活动纳入监管、防范金融风险、守住金融底线的重要保证。未经批准从事期货投资业务，不仅严重破坏金融管理秩序，也会损害投资者的财产权益，更是在一定程度上破坏金融安全。犯罪分子为了获取更多的违法手续费，夸大自身能力、编造虚假信息，引诱、刺激投资者交易，导致不具备风险承受能力的投资者多次交易，产生巨额亏损，致使生活困难、债务危机、四处维权，从而引发新的社会风险。

本案是典型的非法经营期货业务犯罪，被告单位及被告人在未经国家主管机关批准的情况下，擅自开展非法期货交易活动，造成绝大部分投资者亏损，其行为应构成非法经营罪。人民法院在依法惩治非法从事期货经营业务的同时，投资者在进行期货投资时，应擦亮双眼，选择有资质的期货交易平台开展期货交易业务，依法保障自身合法权益。

【案例二】

**贺某某非法经营案**

一、基本案情

被告人贺某某在B公司担任业务主管期间，经公司实际控制人指使，未经国家相关主管部门批准，利用公司掌控的带资证券、期货账户，通过分仓软件等方式，从事股票、期货配资业务，从中赚取息差。经审计，B公司为他人配资人民币6亿余元。

二、处理结果

浦东检察院以贺某某涉嫌非法经营罪提起公诉。浦东法院认为，贺某某伙同他人违反国家规定，未经国家有关主管部门批准非法经营证券、期货业务，扰乱市场秩序，情节特别严重，其行为已构成非法经营罪。浦东法院以非法经营罪判处贺某某有期徒刑六年，并处罚金人民币二十二万元。一审判决后无抗诉、上诉，判决现已发生法律效力。

三、典型意义

在经济金融环境深刻变化、资本市场改革开放不断深化背景下，场外配资等证券违法犯罪行为仍较为突出。打击证券违法犯罪活动是维护资本市场秩序、有效发挥资本市场枢纽功能的重要保障。2021年7月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于从严打击证券违法活动的意见》,并专门指出“加强场外配资监测，依法坚决打击规模化、体系化场外配资活动”。场外配资是典型的证券违法犯罪行为，其一般对客户无融资资质要求及风险测评，只需缴纳一定数额的保证金，即可获得数倍甚至数十倍、远超投资者实际风险承受能力的配资款，该种行为不仅严重扰乱金融市场秩序，极易给投资者造成重大损失，亦会增加金融风险，对此应坚决打击，从严惩处。人民法院在依法从严打击场外配资等违法犯罪行为的同时，广大投资者也应切实提高风险意识与法律意识，通过合法途径参与股票期货类交易，选择正规机构和产品，自觉远离和抵制场外配资违法犯罪活动。

【案例三】

**徐某某、桑某某、王某某等人诈骗案**

一、基本案情

被告人徐某某、王某某、刘某出资设立C公司等，成为贵州西部农产品交易中心的总经销商，并招募被告人桑某某为销售经理，以“遵义红”“湄潭翠芽”两款农产品现货交易的名义设立交易盘口，开设控盘账号31070001操控交易价格，并指使销售人员以高额收益等哄骗投资者至电子交易平台开户、入金及交易，骗得钱款人民币1.7亿余元。

二、处理结果

浦东检察院以徐某某、王某某、刘某、桑某某涉嫌诈骗罪提起公诉。浦东法院认为，徐某某、桑某某、王某某、刘某以非法占有为目的，通过网络交易平台虚构事实、隐瞒真相，通过诱使投资人大量频繁进行交易从而骗取钱款，数额特别巨大，其行为均已构成诈骗罪。浦东法院以诈骗罪判处徐某某有期徒刑十四年，剥夺政治权利四年，罚金人民币五百万元；被告人桑某某有期徒刑十四年六个月，剥夺政治权利四年，罚金人民币五百万元；被告人王某某有期徒刑十四年六个月，剥夺政治权利四年，罚金人民币五百万元；被告人刘某有期徒刑十四年，剥夺政治权利四年，罚金人民币五百万元。一审宣判后，部分被告人提出上诉。上海一中院经审理，裁定驳回上诉，维持原判。

三、典型意义

证券期货类非法经营行为往往与诈骗行为相互交织，披着证券期货交易的外衣、以证券期货交易为名行诈骗之实的行为，不仅破坏金融管理秩序，也损害了投资者的财产权益，与一般的非法经营证券期货业务犯罪存在本质区别。本案中，精通证券期货方面知识的犯罪分子，针对不具有专业知识和敏感度的部分中小投资者，采取创设虚拟大盘、通过高频交易赚取手续费、刻意亏损“吃客损”等手段，骗取投资者钱款，造成部分投资者血本无归，法院最终以诈骗罪追究其刑事责任。人民法院在依法惩治利用证券期货类交易实施诈骗的同时，投资者也要擦亮双眼，提高警惕，提升识别和抵制诈骗的能力，不能被所谓的“讲师”“大咖”蒙蔽，被“高额收益”“优惠条件”等诱惑，应理性判断参与的证券期货投资是否符合正常的证券期货交易的规律与逻辑，做到理性投资、有效保护自身合法权益。

【案例四】

**戴某某非法经营案**

一、基本案情

被告人戴某某注册成立D公司及相关网站，在未经中国证券监督管理委员会依法批准的情况下，招聘讲师在网站开设股票直播课程，向公众提供股票投资的分析、预测、建议等服务，通过互联网、电话、网络聊天工具等方式对外宣传，以购买课程的名义收取咨询费用。经审计，D公司净收取课程费用共计人民币3,800万余元。

二、处理结果

松江检察院以戴某某涉嫌非法经营罪提起公诉。松江法院认为，戴某某在未经国家有关主管部门批准的情况下，非法经营证券投资咨询业务，扰乱市场秩序，情节特别严重。松江法院以非法经营罪判处戴某某有期徒刑六年，并处罚金人民币三百万元。一审宣判后，戴某某提出上诉，后又撤回上诉。上海一中院经审理，裁定准予撤回上诉。

三、典型意义

近年来，电视、广播、报刊等传统媒体上的非法荐股已基本上销声匿迹，但这并不代表非法荐股已然消失。随着互联网的普及与发展，犯罪分子将非法荐股的阵地转移至网络直播、短视频及微信公众号等网络自媒体中，且该类案件有愈演愈烈之势，非法荐股亟需重点打击治理。2022年11月，中央网信办秘书局、中国证监会办公厅印发了《非法证券活动网上信息内容治理工作方案》，特别强调“严厉打击非法荐股”。非法荐股即非法证券投资咨询，在未经有关部门批准下，部分机构、公司或个人擅自通过网络直播、短视频、微信公众号等方式，为投资者提供证券投资咨询、预测或建议等有偿咨询服务，以及销售荐股软件等行为。这不仅严重损坏金融管理秩序，也会损害投资者的财产权益，更是在一定程度上破坏金融安全。本案中，被告人以及相关公司缺少资质、脱离监管，不具备一定程度的专业知识与研究、分析股票能力，为了获取更多的咨询费，夸大自身能力，编造、提供虚假信息，导致投资者轻信错误信息进行股票交易，产生亏损，法院最终以非法经营罪追究被告人的刑事责任。人民法院在依法惩治非法经营证券投资咨询业务的同时，投资者在接受证券期货投资咨询服务一定要通过经中国证监会批准的具有证券经营业务资质的合法机构进行，切不可轻信免费荐股、免费诊股等非法证券节目及广告。



 上海一中院微信公众号