

# 汉坤法律评述

2026年4月27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（上）：监管态势与数据特征

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。

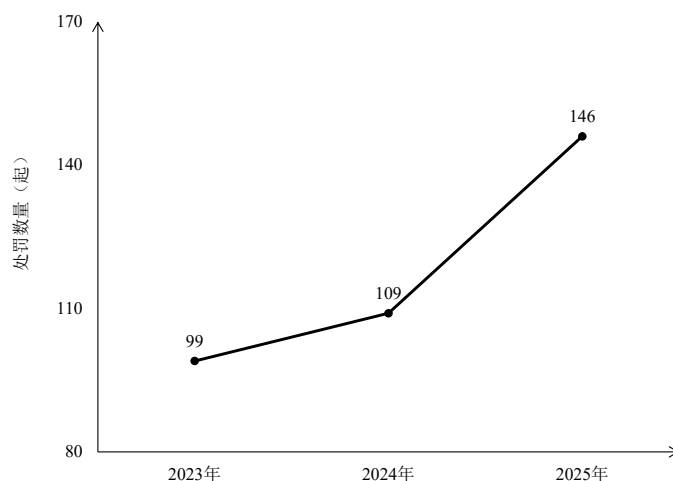
本篇作为系列文章上篇，将聚焦证券内幕交易行政监管的实践情况，通过核心数据透视监管趋势、违法特征、行为模式及惩戒尺度，为市场主体提供直观参考。文章仅为概要性陈述，如有具体项目需结合案情进一步分析。

经公开渠道检索，自2023年1月至2025年12月期间，证监会及其派出机构作出了354起内幕交易行政处罚决定，覆盖全国多个省级行政区域，呈现“查处力度加码、认定标准趋严、惩戒手段多元”的监管态势。

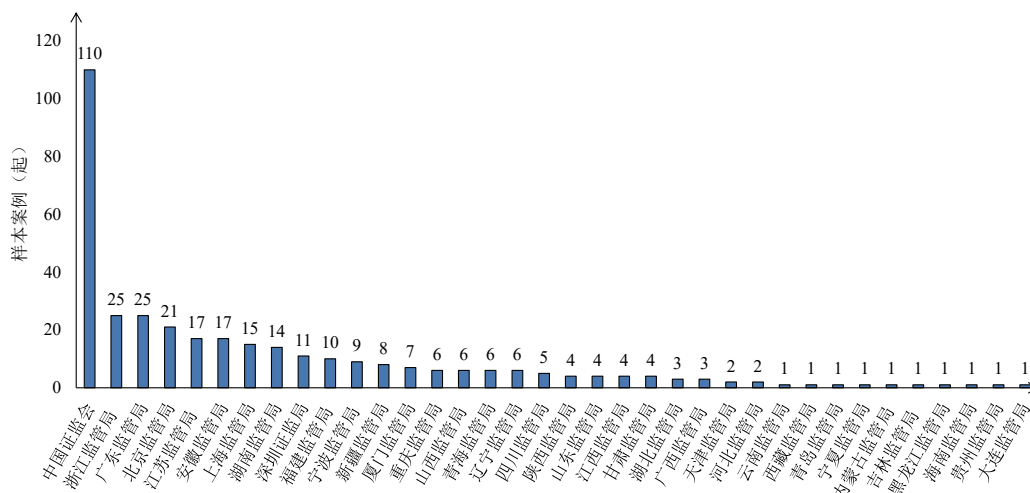
### 一、行政处罚总体情况

#### （一）处罚数量与查处机构分布

从处罚数量（以处罚决定发文日为准）看，2023年99起（27.97%），2024年109起（30.79%），2025年146起（41.24%），2024年同比增多10.1%，2025年同比增多33.94%，反映监管执法密度显著提升。

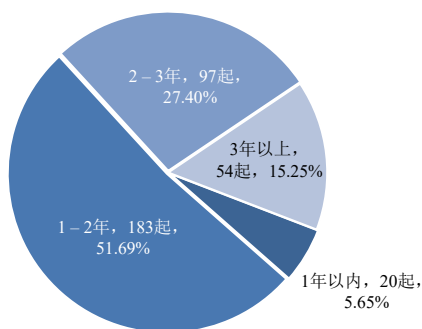


从查处机构看，证监会作出 110 起处罚（31.07%），主导案涉金额高、传递链条复杂、跨区域及新型违法案件；派出机构以属地案件为主，其中广东监管局与深圳监管局共 36 起、浙江监管局与宁波监管局共 34 起、北京监管局 21 起，位列前三，合计占比 25.71%，主要因相关地区上市公司密集，重大资产重组、重大股权变动等内幕信息高发。



## （二）查处用时：平均周期 814 天

以“内幕信息公开日”至“处罚决定发文日”计算，354 起案件平均查处用时 814 天。其中，查处用时一年以内的 20 起（5.65%），平均用时 267 天，均为案涉金额低（违法所得基本均不足 50 万元或亏损）、违法主体少（1-2 名个人主体）、交易链条清晰的简单案件，最短用时 127 天；查处用时一年以上、两年以内的 183 起（51.69%），平均用时 556 天；查处用时两年以上、三年以内的 97 起（27.4%），平均用时 878 天；查处用时三年以上的 54 起（15.25%），平均用时 1775 天，最长用时 3498 天。

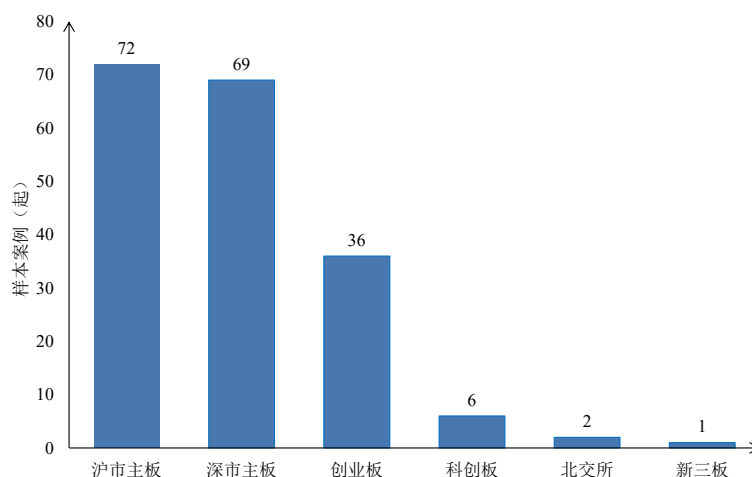


## 二、案涉标的板块与行业分布：主板占比超七成，制造业成高发领域

样本案例中 303 起披露了案涉上市公司的名称，涉及 186 家上市公司。

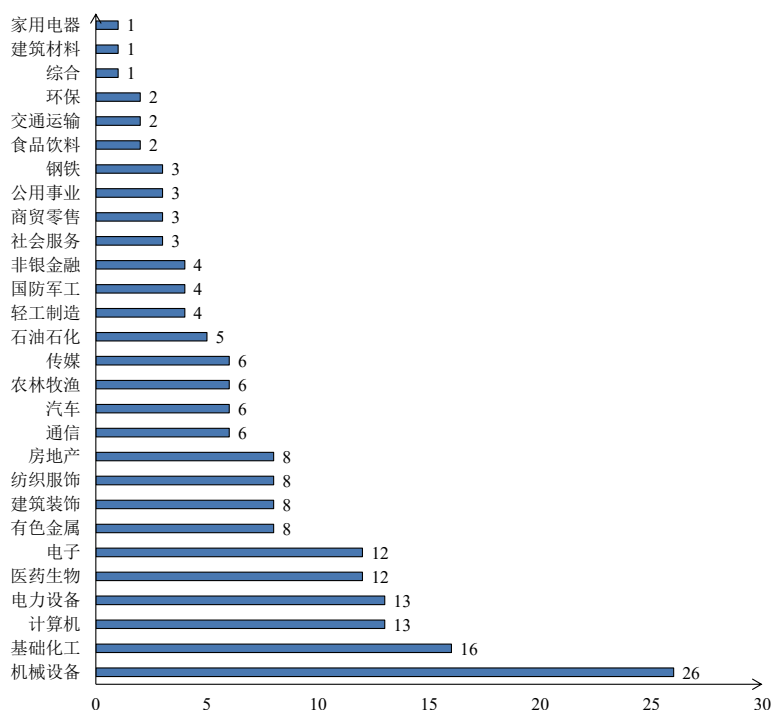
### （一）板块分布

从所在板块看，上交所主板 72 家（38.71%），深交所主板 69 家（37.1%），合计 141 家（75.81%）；深交所创业板 36 家（19.35%），上交所科创板 6 家（3.23%），北交所 2 家（1.08%），新三板 1 家（0.54%）。



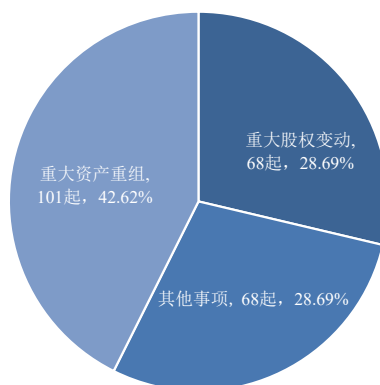
### （二）行业分布

从所属行业看，机械设备 26 家（13.98%），基础化工 16 家（8.6%），电力设备、计算机各 13 家（6.99%），电子、医药生物各 12 家（6.45%），有色金属、建筑装饰、房地产、纺织服饰各 8 家（4.03%），农林牧渔、通信、汽车、传媒各 6 家（3.23%），石油石化 5 家（2.69%），国防军工、非银金融、轻工制造各 4 家（2.15%），公用事业、钢铁、商贸零售、社会服务各 3 家（1.61%），环保、交通运输、食品饮料各 2 家（1.08%），综合、家用电器、建筑材料各 1 家（0.54%）。



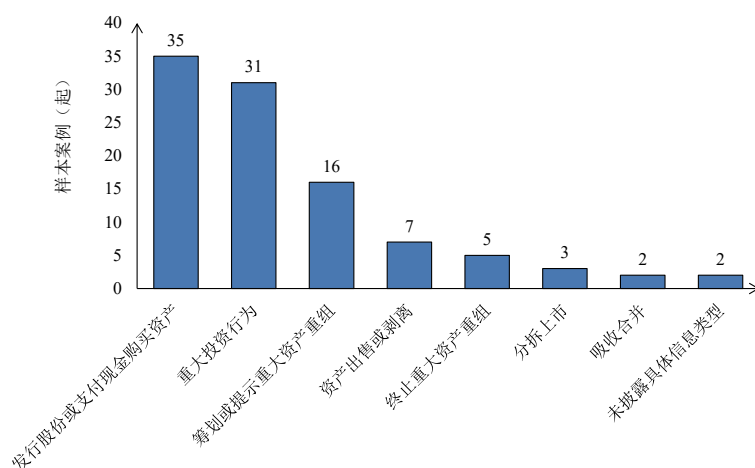
### 三、内幕信息类型：重大资产重组与重大股权变动占比超七成

样本案例共涉及 239 项内幕信息，其中 2 项未明确披露内幕消息类型。披露类型的 237 项内幕消息中，重大资产重组与重大股权变动是高频地带，合计占比超七成，其余类型的分布则相对平均。



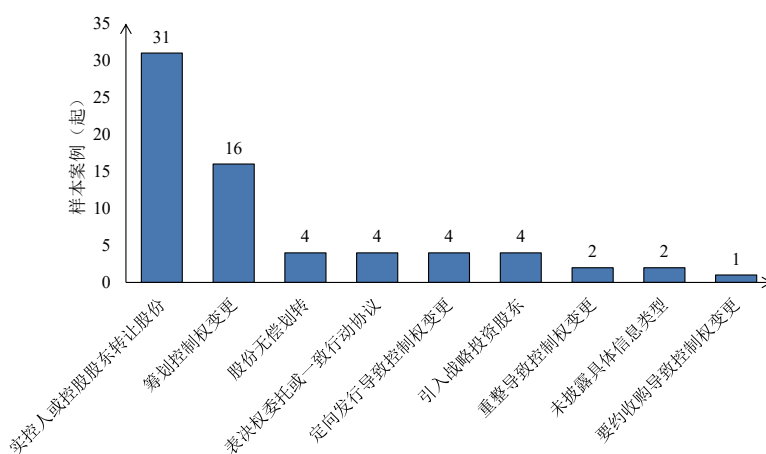
#### (一) 重大资产重组

涉及重大资产重组的内幕交易处罚案例共 101 项 (42.62%)，包括发行股份或支付现金购买资产 35 项 (14.77%)、重大投资行为 (现金收购、设立子公司等) 31 项 (13.08%)、筹划或提示重大资产重组 16 项 (6.75%)、资产出售或剥离 7 项 (2.95%)、终止重大资产重组 5 项 (2.11%)、分拆上市 3 项 (1.27%)、吸收合并 2 项 (0.84%)，另有 2 项未详细披露重大资产重组信息类型。



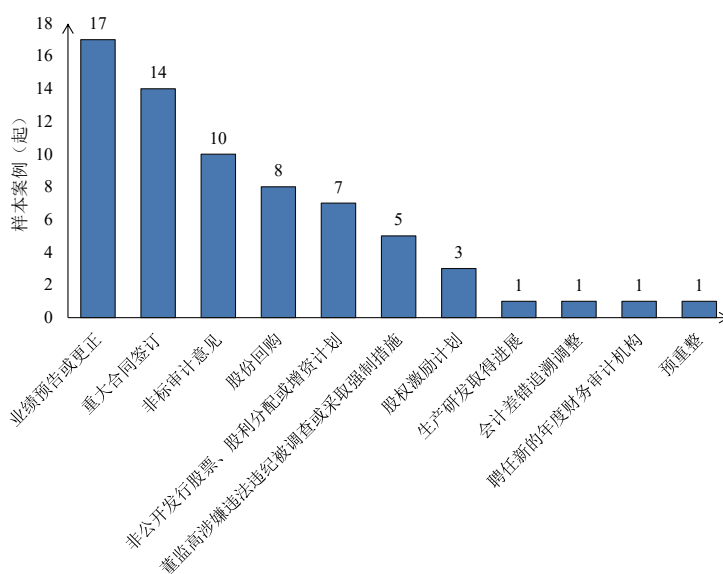
## (二) 重大股权变动

涉及重大股权变动的内幕交易处罚案例共 68 项 (29.69%)，包括实控人或控股股东转让股份 31 项 (13.08%)、筹划控制权变更 16 项 (6.75%)、股份无偿划转 4 项 (1.69%)、表决权委托或一致行动协议 4 项 (1.69%)、定向发行导致控制权变更 4 项 (1.69%)、引入战略投资股东 4 项 (1.69%)、重整导致控制权变更 2 项 (0.84%)、要约收购导致控制权变更 1 项 (0.42%)，另有 2 项未详细披露重大股权变动信息类型。



## (三) 其他事项

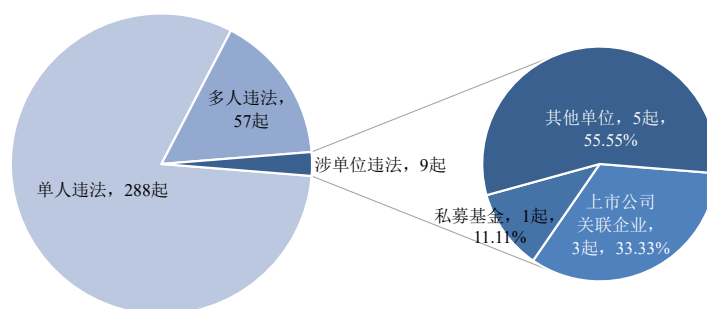
涉及其他事项的内幕交易处罚案例共 68 起 (28.69%)，包括业绩预告或更正 17 项 (7.17%)、重大合同签订 14 项 (5.91%)、非标审计意见 10 项 (4.22%)、股份回购 8 项 (3.38%)、非公开发行股票、股利分配或增资计划 7 项 (2.95%)、董监高涉嫌违法违纪被调查或采取强制措施 5 项 (2.11%)、股权激励计划 3 项 (1.27%)、生产研发取得进展 1 项 (0.42%)、会计差错追溯调整 1 项 (0.42%)、聘任新的年度财务审计机构 1 项 (0.42%)、预重整 1 项 (0.42%)。



#### 四、违法主体类型：个人为主，“关键少数”与亲属熟人成核心群体

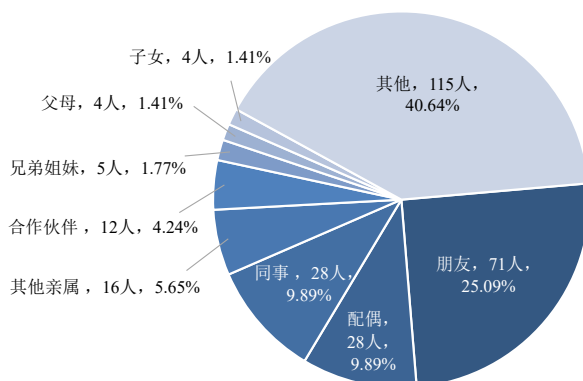
##### (一) 主体类型分布

样本案例中，违法主体只有个人的 345 起（97.46%），只有单位的 1 起（0.28%），同时有个人和单位的 8 起（2.26%）。在 345 起个人违法案例中，单人违法的 288 起（83.48%），多人违法的 57 起（16.52%）。在 9 起涉单位违法案例中，涉及上市公司关联企业的 3 起（33.33%），涉及私募基金投资机构的 1 起（11.11%）。



##### (二) 个人主体细分

在涉个人违法案例中，违法个人共 424 人，内幕信息知情人 141 人（33.25%），非法获取内幕信息者 283 人（66.75%）；上市公司的董监高 35 人（8.25%），实控人或控股股东 11 人（2.59%）；内幕信息知情人的配偶 28 人（9.89%），父母 4 人（1.41%），子女 4 人（1.41%），兄弟姐妹 5 人（1.77%），其他亲属 16 人（5.65%），朋友 71 人（25.09%），同事 28 人（9.89%），业务伙伴 12 人（4.24%）。内幕交易呈现“内部人泄露+关系网扩散”模式，上市公司“关键少数”利用信息优势，其亲属、熟人则成为违法交易的主要实施者。



## 五、违法行为类型：传递型交易最多

### （一）直接型交易

有 119 起（33.62%）案例涉及直接型交易，即内幕信息知情人本人直接买卖证券。

### （二）传递型交易

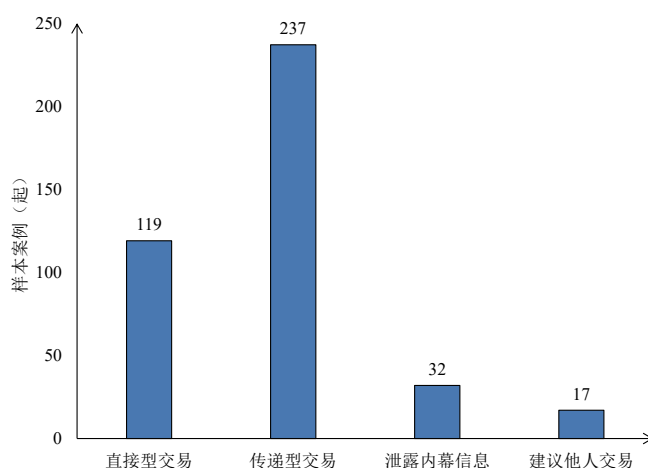
有 237 起（66.95%）案例涉及传递型交易，即内幕信息经过传递，非法获取内幕信息者买卖证券。

### （三）泄露内幕信息

有 32 起（9.04%）案例涉及泄露内幕信息行为，即泄露信息而未直接参与交易。

### （四）建议他人交易

有 17 起（4.80%）案例涉及建议他人买卖证券行为，即建议他人交易而未直接参与交易。



## 六、罚没金额：“没一罚三”成常态，零获利案件严格按法定区间处罚

### （一）罚没金额总体规模

354 起样本案例共没收违法所得 1,021,994,764.26 元(案均 2,886,990.86 元)，共罚款 2,458,587,374.65

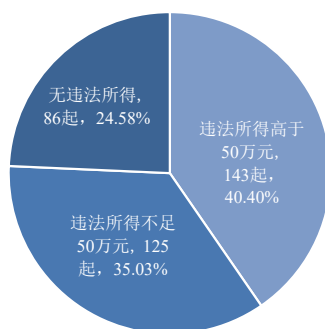
元（案均 6,945,162.08 元），合计罚没金额 3,480,582,138.91 元。

## （二）罚没比例与获利关联

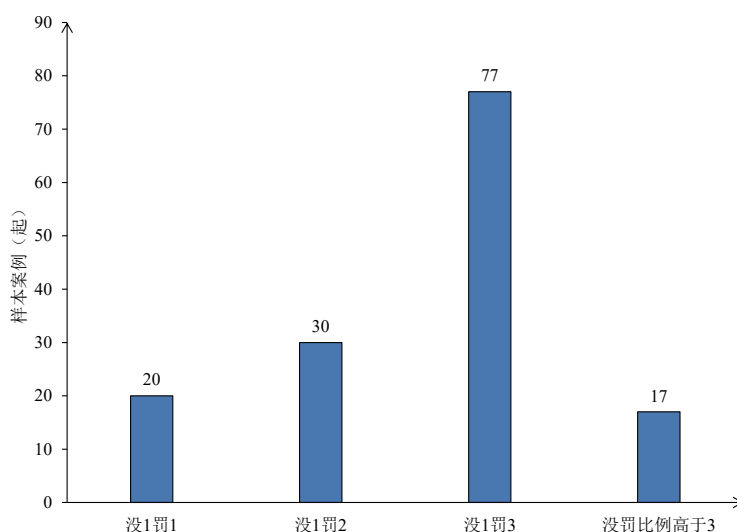
在 143 起（40.40%）违法所得高于 50 万元的案例中，案均罚没比例为 2.73，“没 1 罚 1”的 20 起（13.99%），“没 1 罚 2”的 30 起（20.98%），“没 1 罚 3”的 77 起（53.85%），罚没比例高于 3 的 17 起（11.89%）。部分案例涉及多项处罚及不同罚没比例。

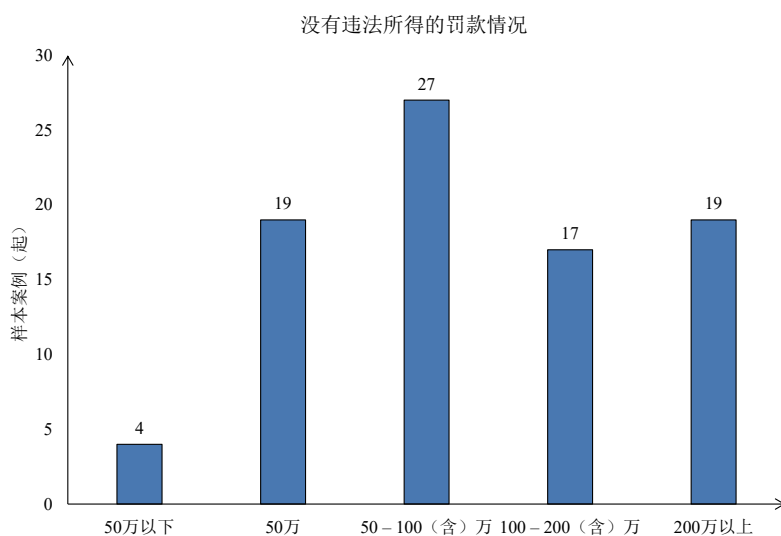
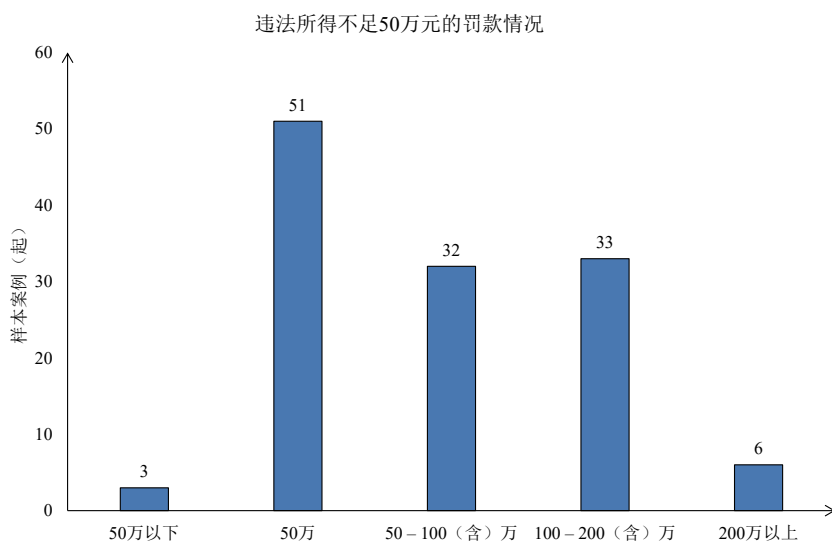
在 125 起（35.31%）违法所得不足 50 万元的案例中，罚款 50 万元以下的 3 起（2.42%），罚款 50 万元的 51 起（40.80%），罚款 50-100（含）万元的 32 起（25.60%），罚款 100-200（含）万元的 33 起（26.40%），罚款高于 200 万元的 6 起（4.80%）。

在 86 起（24.29%）无违法所得的案例中，罚款 50 万元以下的 4 起（4.65%），罚款 50 万元的 19 起（22.99%），罚款 50-100（含）万元的 27 起（31.40%），罚款 100-200（含）万元的 17 起（19.77%），罚款高于 200 万元的 19 起（22.09%）。体现对“行为违法性”的优先追责，不因未获利而减轻惩戒力度。



违法所得高于50万元的罚款情况

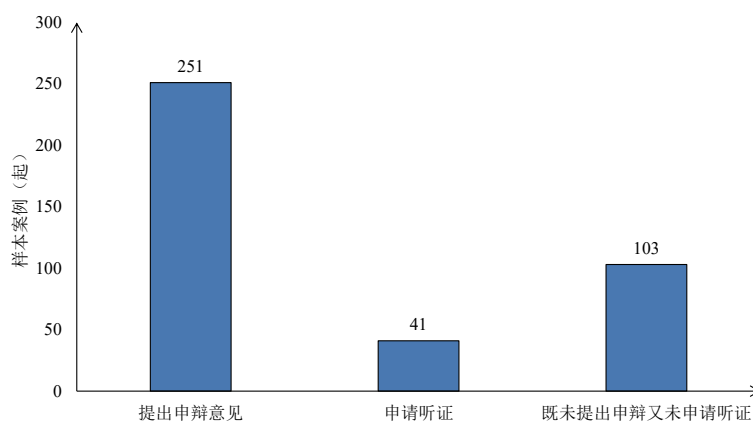




## 七、申辩与听证：申辩率近七成，但采纳率不足一成

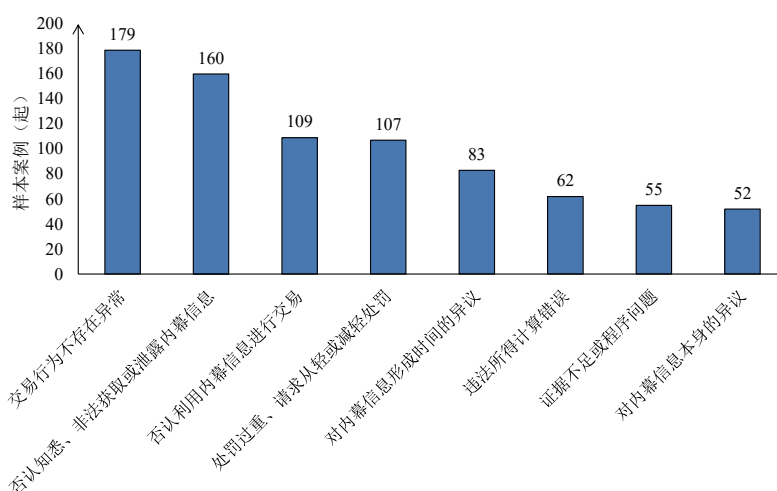
### (一) 提出申辩与听证情况

354 起样本案例中，有 251 起（70.90%）当事人提出申辩意见（其中 36 起案例未明确披露申辩意见），有 41 起（11.58%）当事人申请听证，有 103 起（29.10%）当事人既未提出申辩又未申请听证。

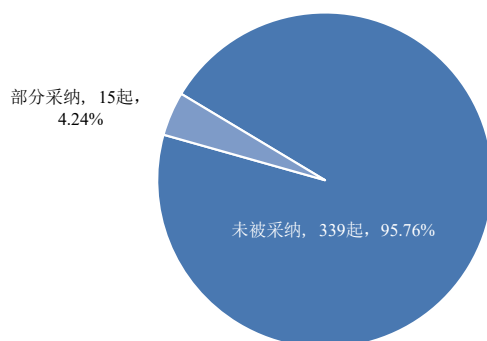


## (二) 申辩理由与采纳情况

当事人提出的申辩理由主要包括 8 类共 807 项，从多到少依次为：**第一**，交易行为不存在异常 179 项（22.18%），如交易有合理理由、基于公开信息、符合交易习惯、联络接触正常、无异常特征等；**第二**，否认知悉、非法获取或泄露内幕信息 160 项（19.83%），如非内幕信息知情人、未从他人处获取内幕信息、未泄露内幕信息等；**第三**，否认利用内幕信息进行交易 109 项（13.51%），如无主观故意、无利用动机、未实际利用内幕信息等；**第四**，处罚过重、请求从轻或减轻处罚 107 项（13.26%），如量罚偏重、经济困难、初犯偶犯、社会危害小、积极配合调查等；**第五**，对内幕信息形成时间的异议 83 项（10.29%），认为内幕信息形成时间或敏感期起点认定错误；**第六**，违法所得计算错误 62 项（7.68%）；**第七**，证据不足或程序问题 55 项（6.82%），如证据矛盾、程序违法、超过追诉时效、调查程序瑕疵等；**第八**，对内幕信息本身的异议 52 项（6.44%），如不构成内幕信息、重大性不足、已公开、法律依据错误等。



证券监管部门未采纳当事人申辩理由的案例 339 起（95.76%），部分采纳的 15 起（4.24%），全部采纳的 0 起。在 15 起申辩理由被部分采纳的案例中，被采纳的理由包括：**第一**，综合违法事实、性质、情节、社会危害程度、当事人主观恶性、配合调查程度等，认定量罚偏重 9 起（60%）；**第二**，认定的当事人知悉内幕信息的时间与事实不符 4 起（26.67%）；**第三**，认定的账户交易状态与事实不符 1 起（6.67%）；**第四**，违法所得计算错误 1 起（6.67%）；**第五**，不同投资人控制同一账户的交易习惯不能进行比对 1 起（6.67%）。部分案例存在多项申辩理由被采纳。



## 中篇预告

了解证券内幕交易的监管态势与数据特征，是减少法律风险的第一步。而面对监管调查，更关键的是明确证券内幕交易的认定标准及如何进行有效申辩。系列文章中篇将聚焦监管实践中证券内幕交易的构成要件，拆解信息、主体、行为、主观方面的认定逻辑，并梳理相应申辩事由，为市场主体提供监管应对思路。

## 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)