

《关于完善特定短线交易监管的若干规定 (征求意见稿)》起草说明

为落实《证券法》要求，规范监管工作，保护中小投资者利益，稳定市场预期，证监会研究制定了《关于完善特定短线交易监管的若干规定（征求意见稿）》（以下简称《规定》）。现将有关情况说明如下。

一、起草背景

（一）特定短线交易制度简介。特定短线交易，是指上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司（以下统称新三板挂牌公司）百分之五以上股份的股东（以下简称大股东）、董事、监事、高级管理人员（以下简称董监高）等特定投资者在6个月内，将本公司股票或者其他具有股权性质的证券买入后又卖出，或者卖出后又买入的行为。特定短线交易制度的实质是用事前手段吓阻大股东和董监高等特定投资者内幕交易行为，保护中小投资者利益。

（二）制定特定短线交易制度规则的条件较为成熟。一是《证券法》提出要求。自1993年《股票发行与交易管理暂行条例》引入特定短线交易制度以来，我国特定短线交易制度一直在不断完善。1999年《证券法》立法及2005年、

2019 年两次大规模修订，都对特定短线交易制度条款进行了调整完善，增加收缴违法所得、扩大适用证券范围、将近亲属纳入规制范围等规定。此外，2020 年实施的新《证券法》还授权证监会规定特定短线交易制度例外情形。**二是监管实践不断丰富。**在立法司法层面，全国人大法工委答复意见、最高人民法院“九龙山国旅案”判例均明确“买入后具备大股东或董监高身份的投资者六个月内卖出股票或者其他具有股权性质证券的”，应适用特定短线交易制度。在监管层面，证监会相关部门和单位陆续出台了多个监管口径。**三是市场发展需要。**随着资本市场的发展，新业务不断涌现，对可交债换股、可转债转股、ETF 申购赎回、国有股份无偿划转等因业务本身特性导致的短期股份增减，如果机械认定为特定短线交易，没收其收益，必然影响业务开展，增加市场成本。同时，在沪深港通机制下香港中央结算公司名义持有的境内股票，如果不予以豁免，必然影响沪深港通机制正常运行。

二、起草原则

一是依法规制。依据《证券法》授权，根据全国人大法工委答复意见和最高人民法院相关判例，聚焦监管实践中存在的标准不清不细、缺少豁免安排等重点难点问题，明确上市公司或新三板挂牌公司的大股东、董监高等特定投资者短线交易适用标准和豁免情形，补齐制度短板。**二是尊重实践。**梳理总结公司监管、机构监管、稽查处罚、交易场所自律管

理等各业务条线成熟有效的实践做法，总结形成制度规范。

三是内外一致。对境内外投资者一视同仁，既积极回应外资关切，在依法合规前提下，给予外资适当优惠政策，对于符合要求的境外公募基金，允许其申请按产品计算持有证券数量，又避免“超国民待遇”，防范外资利用制度规则进行内幕交易。

四是稳定预期。立足我国资本市场 30 多年快速发展的实际情况，保持现有监管标准不变，细化明确 11 种豁免情形，确保规则不会产生收缩效应，同时明确社保基金、基本养老保险基金、年金基金、公募基金、集合私募资管产品、符合条件的私募证券投资基金可按产品（或组合）适用特定短线交易制度，支持专业机构投资者发展。此外，还豁免了沪深港通机制下香港中央结算公司适用特定短线交易制度，保障沪深港通正常运行。

五是便利交易。对做市商交易进行豁免，确保交易便利性不受影响，促进相关业务发展；对新三板挂牌公司定向增发做出豁免安排，支持全国股转公司加大服务中小企业的力度。

三、起草内容

《规定》全文共 17 条，包括 9 方面内容。

一是规定特定短线交易适用主体范围。将适用主体限定为上市公司或新三板挂牌公司的大股东、董监高等特定投资者。对于买入卖出时均具备大股东、董监高身份和买入时不具备但卖出时具备的，明确需遵守特定短线交易制度。

二是明确特定投资者持有证券计算标准。根据《证券法》

第 44 条规定，明确大股东、董监高与其配偶、子女、父母持有的及利用他人账户持有的证券合并计算，适用特定短线交易制度。

三是确定特定短线交易适用证券范围。明确除上市公司或新三板挂牌公司股票外，买卖存托凭证、可交债、可转债等其他具有股权性质证券的，应视为特定短线交易行为。

四是明确特定短线交易不跨品种计算。针对其他具有股权性质的证券纳入规制范围后，可能会出现跨品种交易行为，结合现有监管实践，考虑到具体操作上对跨品种交易所得收益的认定较为困难，明确特定短线交易不跨品种计算。

五是界定特定短线交易买卖行为。明确只有支付对价，导致持有证券数量增减的行为，才被认定为特定短线交易买卖行为，并规定买入、卖出时点的具体标准。

六是规定豁免情形。结合监管实践，对优先股转股、可交债换股、可转债转股、ETF 申购赎回、证券转融通、继承赠与等非交易行为、国有股权无偿划转、新三板挂牌公司定向增发、股权激励行权相关行为、证券公司购入包销后剩余股票、做市商交易等 11 种情形予以豁免适用特定短线交易制度。

七是明确境内机构适用标准。根据监管实践，将境内机构、非法人组织名下账户及利用他人账户持有的证券数量合并计算，适用特定短线交易制度。同时，对社保基金、基本养老保险基金、年金基金、公募基金做出差异化安排，明确

其可按产品（或组合）计算持有证券数量，并明确证券投资基金经营机构管理的集合私募资管产品按产品单独计算持有证券数量。对内部控制规范、治理结构完善、投资管理模式与公募基金管理人基本一致的私募证券投资基金管理人，规定可以申请按产品计算持有证券数量。

八是明确外资适用标准。原则上要求外资机构按管理人计算持有证券数量。同时，按照“内外一致”原则，参照境内公募基金监管标准，规定境外公募基金可申请按产品计算持有证券数量。此外，豁免了沪深港通机制下香港中央结算公司适用特定短线交易制度。

九是完善监督管理安排。明确证监会、证券交易场所可采取的监管手段和自律管理措施。