

## 泄露内幕信息罪之泄露行为研究

金泽刚\* 王 涛\*\*

**摘要:**泄露行为成立以信息接受者实际从事有关的交易活动为必要。如果信息接受者能被认定为非法获取内幕信息的人员,其再次泄露并导致他人从事有关交易活动的,即构成泄露内幕信息罪,不受泄露层级的限制。内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的人员向他人泄露内幕信息,并与他人合谋共同利用该信息从事相关交易活动的,应以内幕交易、泄露内幕信息罪论处。由于非法获取内幕信息往往对应泄露内幕信息,故可以结合间接证据判断受密人的“相关交易行为明显异常,且无正当理由或者正当信息来源”来反推泄露行为。

**关键词:**泄露内幕信息 泄露行为 再泄露行为

我国《刑法》第 180 条第 1 款规定了内幕交易、泄露内幕信息罪,即“证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员,在涉及证券的发行,证券、期货交易或者其他对

---

\* 同济大学法学院教授,博士生导师。

\*\* 同济大学法学院博士研究生,上海市人民检察院公诉一处检察官。

证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前,买入或者卖出该证券,或者从事与该内幕信息有关的期货交易,或者泄露该信息,或者明示、暗示他人从事上述交易活动,情节严重的”行为。其中,何谓“泄露”,无疑是认定泄露内幕信息罪的关键所在。虽然最高人民法院、最高人民检察院2012年发布的《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》(下文简称《解释》)对该罪名的适用进行了具体阐释,但在理论研究及司法实践中对于泄露行为的判断仍然存在不少争议,值得进一步研究。

### 一、泄露行为的成立以信息接受者实际从事相关交易活动为必要

关于泄露内幕信息罪的成立是否以信息接受者实际从事与该内幕信息有关的交易活动为必要,域外立法和司法莫衷一是。在美国,SEC和一些联邦法院认为,证券法所禁止的不仅是实际发生的欺诈行为,试图进行欺诈的行为也应受到禁止。因此,即使信息接受者没有从事证券交易,也不能免除信息泄露者的责任,因为其泄露内幕信息的行为本身就已违反了信息保密义务,与接受者是否进行证券交易无关。<sup>[1]</sup>但这种观点又与美国禁止内幕交易法律的基本原则存在冲突:其一,根据Dirks v. SEC案所确立的信息泄露责任理论,泄露者只有在为了获得直接或者间接的个人利益而泄露内幕信息时才构成对10b-5规则的违反,如果接受者未进行交易,则泄露者无从获得利益。其二,10b-5规则禁止的是“与证券买卖相关的”(in connection with the purchase or sale of any securities)欺诈行为,如果接受者未进行交易,也就不存在与“证券买卖相关的”欺诈行为。<sup>[2]</sup>这个问题实际上暴露了美国禁止内幕交易法律的内在逻辑缺陷,即由于将内幕交易行为界定为欺诈行为

[1] Donald C. Langevoort, *Insider Trading: Regulation, Enforcement and Prevention*, Thomson Reuters, 2012.

[2] Thomas Lee Hazen, *Treatise on the Law of Securities Regulation*, West Publishing, 2009, pp. 346 - 347.

而导致具体规则之间的冲突。在将内幕交易视为危害市场诚信行为的欧盟,则不存在这一问题。根据欧盟《关于内幕交易和市场操纵(市场滥用)的指令》(2003/6/EC),无论信息接受者是否理解了该信息的内幕信息性质,也无论其是否利用该信息从事了任何交易,只要内幕人存在非因法定事由而披露内幕信息的行为,即构成泄露内幕信息。如此才能保证证券市场中信息获得机会的平等,维护市场诚信和投资者的信心。<sup>[3]</sup>与之不同,日本《金融商品交易法》第175条之2却明确将信息接受者实际从事内幕交易行为作为处罚信息泄露者的前提条件。因为立法者认为,禁止内幕交易的目的是维护证券市场交易的公平性,如果接受信息者最终没有进行交易,则该信息泄露行为仅具有潜在的危险性,并未对证券市场交易的公平性造成实质上的损害,不具有刑法意义上的社会危害性。<sup>[4]</sup>

而在我国,仅从《刑法》第180条的规定来看,难以得出泄露内幕信息要求信息接受者必须实际从事相关交易活动的结论。但根据《解释》第6条和第7条的表述,泄露内幕信息罪要求导致他人从事与该内幕信息有关的交易活动。而且,从《解释》规定的内在逻辑来看,只有信息接受者实际从事相关交易活动才能对泄露者判处有期徒刑。刑法对泄露内幕信息罪规定并处或单处罚金,而罚金数额是以违法所得的一定倍数为基础的。根据《解释》第10条第1款的规定,违法所得是指通过内幕交易行为所获利益或者避免的损失。也就是说,认定违法所得是以存在内幕交易行为为前提的。如果行为人泄露内幕信息而他人没有实际从事相关交易活动的,整个过程无任何交易行为,也就不存在违法所得,难以对泄露者适用罚金刑。因此,《解释》第10条第2款规定,内幕信息的泄露人员未实际从事内幕交易的,其罚金数额按照因泄露而获悉内幕信息人员从事内幕交易的违法所得计算。综上,对信息泄露者以泄露内幕信息罪论处并判处有期徒刑须以信息接受者实际从事与该内

---

[3] Iwona Seredyńska, *Insider Dealing and Criminal Law: Dangerous Liaisons*, Springer, 2012, p. 28.

[4] 段磊:《内幕信息传递和交易推荐的构成要件及违法所得计算的重构——2013年日本〈金融商品交易法〉修改及对中国法的借鉴意义》,载《证券法苑》2013年总第9卷。

幕信息有关的交易活动为要件。

需要指出的是,泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的交易活动的,“他人”的范围并不限于第一手的信息接受者,也包括第二手及其以后的信息接受者,前提是信息泄露者对第二手及其以后的信息接受者利用内幕信息从事相关交易活动具有主观明知且不加以制止或未有效制止。例如,在王烈内幕交易案<sup>[5]</sup>中,王作为内幕信息的知情人员,将内幕信息泄露给屠晔,屠未利用该信息从事相关交易活动,而是又将该信息泄露给庄鸣、徐政,庄、徐利用内幕信息买入涉案股票,对此是否应当追究王泄露内幕信息的刑事责任?法院认为,对于存在内幕信息二传、三传的案件,如果泄露内幕信息人员对于二次传播、三次传播乃至以后的人利用内幕信息进行交易的情况并不知情,亦无从制止,则其不应承担相应的刑事责任。本案中,屠泄露其所知悉的内幕信息系个人行为,王对屠将相关信息泄露给庄、徐以及二人利用内幕信息从事股票交易并不知情,也没有授意。据此,对该节事实不宜追究王泄露内幕信息的刑事责任。

## 二、再泄露行为的认定

对于非法获取内幕信息的人员再泄露的行为是否构成泄露内幕信息罪,主要存在肯定说、否定说和区别对待说三种观点。

肯定说认为,只要行为人以非法手段获取内幕信息后实施再泄露的行为就有可能构成泄露内幕信息罪,不管其是主动获取还是被动获取。但行为人偶然获知内幕信息后再向他人泄露的,不构成泄露内幕信息罪。<sup>[6]</sup>换言之,认定再泄露行为是否构成犯罪的标准不在于获取内幕信息是积极主动的还是消极被动的,而是取决于获取手段合法与

---

[5] 上海市第一中级人民法院(2014)沪一中刑初字第167号刑事判决书。

[6] 莫洪宪主编:《证券犯罪理论与侦查实务研究》,中国方正出版社2005年版,第162页。

否。理由包括:其一,刑法条文并没有将非内幕人员再泄露行为排除在外,<sup>[7]</sup>因为不应知悉内幕信息的人员在获知内幕信息后也负有相关保密义务,为了维护证券市场正常交易秩序,不能对内幕信息再泄露行为置之不理,这不符合该条法益保护目的和立法本意;<sup>[8]</sup>其二,从行为人的主观故意来看,当行为人在明知自己通过非法手段获得的是内幕信息之后,还故意泄露给他人,其主观恶性程度与内幕信息知情人员的泄露行为并无不同;其三,从泄露内幕信息罪的后果来看,没有行为人的泄露行为,也就不可能产生其后的内幕交易的后果。<sup>[9]</sup>

否定说认为,行为人非法获取内幕信息后再泄露的行为不构成泄露内幕信息罪。理由如下:首先,从证券市场的特性来看,我国证券市场具有“消息市”的属性,即股民在购买股票时不是立足于市场基本面、公司的业绩和股票的成长性,而是基于所探听到的各种内幕信息。鉴于信息在股市中的重要性,股民对内幕信息的传播非常敏感,如果追究内幕信息的再泄露者,则会导致打击面过宽。其次,从刑法的谦抑性来看,刑法只应选取那些危害较大的内幕信息泄露行为进行惩治,将内幕信息泄露主体的范围限制在初次泄露的范畴即可。也就是说,从获取内幕信息的层级来看,一般只有直接从内幕信息知情人员处获取内幕信息的人,才可以认定为非法获取内幕信息人员,对于从非法获取内幕信息人员处获取内幕信息的人员,甚至经过几个层级转手获取内幕信息的人员,一般不宜认定为非法获取内幕信息人员。<sup>[10]</sup>此外,内幕信息的传递链条往往非常复杂,而且这类犯罪具有智能性、隐秘性的特点,如果在内幕信息泄露主体的界定上允许这一链条无限延伸下去,往往难以取证认定,会给司法机关处理案件带来极大的难度。再次,从相关行政法规来看,《禁止证券欺诈暂行办法》第4条规定,非内幕人员

[7] 非内幕人员是1993年国务院《禁止证券欺诈行为暂行办法》的提法,该规定于2008年被废止,故非内幕人员即为《证券法》所称的非法获取内幕信息的人员。

[8] 肖中华、马渊杰:《内幕交易、泄露内幕信息罪认定的若干问题——以“两高”司法解释和证监会规章的比较为视角》,载《贵州大学学报》(社会科学版)2013年第1期。

[9] 刘宪权、谢杰:《证券期货犯罪刑法理论与实务》,上海人民出版社2012年版,第202页。

[10] 商浩文:《论内幕交易犯罪中内幕信息的司法认定》,载《河南警察学院学报》2014年第1期。

根据内幕信息买卖证券或建议他人买卖证券的,构成内幕交易行为,却没有规定非内幕人员泄露内幕信息的问题。因此,即使非内幕人员再泄露行为情节严重的,也不构成泄露内幕信息罪。<sup>[11]</sup>最后,从域外立法来看,日本禁止信息泄露的主体是公司关系人和公开收购者等关系人,而对于第一次信息受领人,法律并未禁止其向他人披露内幕信息。

区别对待说认为,认定行为人非法获取内幕信息后再泄密的行为是否构成犯罪的标准在于其获取内幕信息究竟是主动的还是被动的。如果行为人自己积极、主动地获取内幕信息,不论其采取的具体手段是自己盗取,还是设法从内幕人员那里探听,或者通过向内幕人员行贿而获取内幕信息,行为人事后向他人泄露该内幕信息,从而使他人利用该信息买卖证券,一律都按照泄露内幕信息罪认定。如果有充分的证据证明行为人是被动的信息接受者,其后来泄露内幕信息的行为,就不宜认定为泄露内幕信息罪。这是因为,在主动获取的情况下,行为人对获取的内幕信息负有不得利用该信息并保密的义务,其事后泄露内幕信息是对该义务的违反,承担法律责任理所应当。而在被动知悉的情况下,行为人因为是消极的内幕信息知情者,不存在承担保密的义务,因而即使第三人根据该信息进行了交易,也不应当认定为泄露内幕信息。<sup>[12]</sup>

对此,笔者认为,肯定说将非法获取内幕信息的人员局限于非法手段型获取内幕信息的人员,有失偏颇。否定说明显与现行法律规定不符:一是《禁止证券欺诈暂行办法》已被废止,而由《证券法》所代替;二是《证券法》第202条和《刑法》第180条都将非法获取内幕信息的人员的再泄露行为纳入泄露内幕信息的规制范畴。区别对待说认为被动获取内幕信息的人员的再泄露行为一律不构成泄露内幕信息罪过于武断。

根据《刑法》第180条的规定,泄露内幕信息罪的主体包括内幕信息的知情人员和非法获取内幕信息的人员。而《解释》第2条将非法

---

[11] 赵运锋:《内幕交易、泄露内幕信息罪构成要件分析》,载《浙江金融》2009年第12期。

[12] 张军主编:《破坏金融管理秩序罪》,中国人民公安大学出版社1999年版,第277~278页。

获取内幕信息的人员分为非法手段型、特定身份型和积极联系型三种类型。其中,该条第(一)、(三)项涉及的非法手段型、积极联系型获取内幕信息的人员属于主动型获取内幕信息的人员,第(二)项涉及的特定身份型获取内幕信息的人员既可以是主动型获取内幕信息的人员,也可以是被动型获取内幕信息的人员,正如最高人民法院对《解释》进行解读时所言,“如果是内幕信息知情人员的近亲属或者与其关系密切的人员,无论是主动还是被动获取,均属于非法获取内幕信息的人员”。<sup>[13]</sup>因此,内幕信息知情人员泄露内幕信息的,如果(第一手)信息接受者系内幕信息知情人员的近亲属或者与其关系密切的人员,无论是主动获取还是被动获取内幕信息,都能成为非法获取内幕信息的人员,其再次泄露(给第二手信息接受者)并导致他人从事与该内幕信息有关的交易活动的,即构成泄露内幕信息罪;如果(第一手)信息接受者不属于内幕信息知情人员的近亲属或者与其关系密切的人员,其只有主动获取内幕信息才能成为非法获取内幕信息的人员,其再次泄露(给第二手信息接受者)并导致他人从事与该内幕信息有关的交易活动的,也构成泄露内幕信息罪。而第二手及其以后的信息接受者再次泄露内幕信息并导致他人从事相关交易活动的,是否构成泄露内幕信息罪?判断的关键在于第二手及其以后的信息接受者能否认定为非法获取内幕信息的人员。由于特定身份型和积极联系型获取内幕信息的人员主要是从内幕信息的知情人员处非法获取内幕信息,故第二手及其以后的信息接受者明显不属于这两种类型。因此,只有将第二手及其以后的信息接受者认定为非法手段型获取内幕信息的人员,才有可能因其再次泄露内幕信息并导致他人从事相关交易活动而构成泄露内幕信息罪,如通过利诱、刺探或私下交易等手段从上一手信息接受者处获取内幕信息。至于泄露的层级,并没有数量限制。

---

[13] 苗有水、刘晓虎:《〈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〉的理解与适用》,载《人民司法》2012年第15期。

### 三、泄露内幕信息并与信息接受者共同从事内幕交易行为的认定

内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的人员向他人泄露内幕信息,并与他人合谋共同利用该信息从事相关交易活动的,有的法院以内幕交易、泄露内幕信息罪论处(见表1),而有的法院则认为仅成立内幕交易罪(共同犯罪),不再单独构成泄露内幕信息罪(见表2)。

表1 法院以内幕交易、泄露内幕信息罪论处的案件

序号	被告人	案号	行为方式	判决罪名
1	姚荣江 曹戈	(2011)乌 中刑二初 字第2号	1. 凯迪投资公司总经理姚荣江在得知该公司要参与重组天山纺织的信息后,便将该内幕信息泄露给王清,要求王使用两人共同经营的瀚阳投资公司的资金买入天山纺织股票。 2. 姚因工作需要将上述内幕信息告知凯迪投资公司资产管理部经理曹戈,曹又将该信息泄露给陈雪松,并要求陈买入天山纺织股票。陈使用其与曹共同出资的股票账户买入涉案股票	诉判一致: 两人均构成 内幕交易、 泄露内幕信 息罪
2	金建平	(2013)浙 刑二终字 第135号	金建平为利用内幕信息谋利,将兄弟科技欲收购中华化工股权的信息泄露给吕悦明,并从朋友处借得500万元转入吕提供的账户,委托(授意)吕全额买入兄弟科技股票。吕为其本人和金建平买卖兄弟科技股票并获利	诉判一致: 内幕交易、 泄露内幕信 息罪
3	韩翔	(2014)浙 绍刑初字 第12号	韩翔与唐妙生、杨永生口头约定以韩提供内幕信息,唐提供资金,杨具体操作股票的方式合伙利用内幕信息进行股票交易。后韩与杨电话联系时将时代科技公司重组的内幕信息泄露给杨,杨买入时代科技股票。韩与唐签订股票操作协议,约定盈亏各半。唐和杨抛售上述股票,亏损约300万元	诉判一致: 内幕交易、 泄露内幕信 息罪



续表

序号	被告人	案号	行为方式	判决罪名
4	倪鹤琴	(2015)粤高法刑二终字第151号	倪鹤琴将天威视讯资产重组的内幕信息泄露给其司机曾云发,自己买卖或将其资金转至曾的证券账户,指令曾买入天威视讯股票。曾收到倪的资金后连同自有资金买入天威视讯股票	诉判一致:内幕交易、泄露内幕信息罪

表2 法院以内幕交易罪(共同犯罪)论处的案件

序号	被告人	案号	行为方式	判决罪名
1	杜兰库	(2011)锡刑二初字第2号	杜兰库将高淳陶瓷资产重组的信息告知其妻刘乃华,双方均表示可以购买高淳陶瓷股票,后杜单独或与刘共同买卖高淳陶瓷股票并获利	起诉指控内幕交易、泄露内幕信息罪,判决认定内幕交易罪
2	赵丽梅	(2011)锡刑二初字第1号	赵丽梅通过刘乃华获悉高淳陶瓷可能要重组的信息后,又将该信息告知其丈夫刘宇斌。赵单独或与刘合谋买卖高淳陶瓷股票并获利	诉判一致:内幕交易罪
3	刘宝春	(2010)通中刑二初字第5号	刘宝春在牵线联系高淳陶瓷资产重组期间,将该信息透露给其妻陈巧玲。在刘的授意下,陈使用刘所借资金以及卖出其他股票所得资金买卖高淳陶瓷股票并获利	诉判一致:内幕交易罪
4	谢风华	(2011)浦刑初字第2738号	1. 谢风华作为厦门大洲收购、重组兴业房产内幕信息的知情人,在该信息尚未公开前,自己购买并叫其妻子安雪梅购买ST兴业股票。安在明知上述信息系内幕信息的情况下,仍利用该信息买入涉案股票并获利。 2. 谢在制作天宝矿业借壳万好万家的重组方案期间,作为内幕信息的知情人,在该信息尚未公开前,自己购买并叫安购买万好万家股票;安在明知上述信息系内幕信息的情况下,仍利用该信息买入涉案股票并获利	诉判一致:内幕交易罪

续表

序号	被告人	案号	行为方式	判决罪名
5	鲍崇民	(2012)站刑再字第2号	鲍崇民的胞兄鲍某某作为ST海鸟的实际控制人,拟以相关资产认购ST海鸟定向增发股份进而对其实施资产重组。鲍崇民在公司会议上得知此内幕信息后,将该信息告知周志强,二人预谋筹借资金3000万元买入ST海鸟股票以期获得巨额利润。周将该信息告诉王志勇,并安排王将筹借来的2800万元分摊到10个证券账户,鲍崇民、周志强、王志勇操作买卖ST海鸟股票。鲍崇民又将该内幕信息告诉潘登,并给潘496万元让其帮助买卖ST海鸟股票	诉判一致: 内幕交易罪
6	李民俊	(2014)二中刑初字第315号	李民俊把博盈投资将要重组的信息告诉其丈夫宋某和表妹涂某,要求宋某准备资金,并让涂某帮助购买博盈投资股票。后涂某按照李的要求买卖涉案股票并获利	诉判一致: 内幕交易罪
7	王烈	(2014)沪一中刑初字第167号	王烈作为通源石油公司股东方的高级管理人员,受邀参与洽谈收购美国安德森企业,并因此获知内幕信息。王将该信息泄露给其朋友刘珏文,伙同刘买卖通源石油股票并获利	起诉指控内幕交易、泄露内幕信息罪,判决认定内幕交易罪

之所以产生上述分歧,是因为在行为选择性罪名中,<sup>[14]</sup>对于行为人所实施的各项犯罪行为之间存在牵连关系或吸收关系的,是按照犯罪行为的性质并列确定罪名,还是依牵连犯或吸收犯的处断原则以一罪论处,理论界和实务界均未达成共识。如杜兰库内幕交易、泄露内幕信息案

[14] 选择性罪名,是指所包含的犯罪构成的具体内容复杂,反映出多种行为类型,既可概括使用,也可分解拆开使用的罪名。其大致分为以下三种情况:(1)行为选择;(2)对象选择,如拐卖妇女、儿童罪;(3)行为与对象同时选择,如非法制造、买卖、运输、邮寄、储存枪支、弹药、爆炸物罪。参见张明楷:《刑法学》,法律出版社2016年版,第668页。

中,杜作为内幕信息的知情人员,将高淳陶瓷公司资产重组的信息告知其妻刘乃华,双方均表示可以购买高淳陶瓷股票,后杜单独或与刘共同买卖高淳陶瓷股票并获利。检察机关以内幕交易、泄露内幕信息罪对杜提起公诉,而法院认为,杜与刘是夫妻关系,系利益共同体,两人合谋操作买入高淳陶瓷股票的共同犯罪行为,当然包含杜将内幕信息泄露给刘的行为,杜的泄露内幕信息行为被内幕交易行为所吸收,不另外单独构成泄露内幕信息罪。与之相似,也有学者从理论上进一步分析认为:“行为选择性罪名所包含的各选择行为均具有独立的含义,彼此之间存在区别的界限,而不会相互重叠或包容。这是罪刑法定原则所包含的构成要件明确性要求在选择性罪名中的立法体现。作为犯罪构成要件的行为,已经不是自然现象上和一般社会现象上的行为,而是具有特定刑法评价意义的犯罪实行行为。所以,如果用一个选择行为能全面评价行为人的行为,就没有必要将其行为认定为两个以上的选择行为。这是刑法谦抑原则在定罪上的体现……如行为人为了贩卖毒品而运输该毒品的,其运输毒品的行为是贩卖毒品行为必不可少的组成部分,并不具有相对的独立性,因为行为人贩卖毒品必定要携带毒品到交易现场,其运输毒品是实现贩卖毒品目的所不可缺少的手段,对行为人的行为以贩卖毒品罪论处就足以评价其包括运输毒品行为在内的全部行为,而不应认定为贩卖、运输毒品罪。”<sup>[15]</sup>

对此,笔者认为,虽然行为选择性罪名涉及的数行为之间可能表现为牵连关系或吸收关系,但是这种关系并不意味着数行为所对应的各分解罪名属于牵连犯或吸收犯。理由如下:

牵连犯中的手段行为和目的行为、原因行为与结果行为,以及吸收犯中的前后两个行为分属两个不同的独立犯罪构成,并分别触犯不同的独立罪名。而行为选择性罪名只存在一个独立的犯罪构成,数个可选择的具有牵连关系或吸收关系的行为都作为这一独立的犯罪构成中的要素而存在。虽然行为选择性罪名可分解为若干不同的罪名,但法律将其拟制为一罪,<sup>[16]</sup>和牵连犯、吸收犯所要求的触犯不同的独立罪名尚有区

[15] 古加锦:《行为选择性罪名的司法适用探讨》,载《人民法院报》2015年8月26日版。

[16] 刘凌梅:《选择性罪名的司法适用》,载《人民司法》2015年第13期。

别。也就是说,触犯同一行为选择性罪名下的若干分解罪名从实质上来说仍然是触犯一个罪名。当行为人实施了行为选择性罪名下的数行为时,其对应的各分解罪名便不再被独立适用而是形成一个整体,诸个行为要受到合并后的一罪的统一评价,并没有触犯不同的独立罪名。此外,牵连犯作为“处断上的一罪”,通说认为应择一重罪处罚。牵连犯这种评价方式本质上是对已经构成犯罪的不同罪名进行选择性的吸收评价,是重罪对轻罪的吸收。被吸收的轻罪不再给予定性,仅在量刑上作为从重处罚的情节予以考量。同理,在吸收犯中,“吸收关系的形式只有一种,即重罪吸收轻罪。我国刑法理论上的关于吸收关系形式的形形色色的主张,实际上最终的结局都是重罪吸收轻罪。在吸收犯中,由于重罪与轻罪之间具有伴随关系,轻罪就被重罪所吸收,从而只按照重罪定罪,而不进行并罚。根据这些犯罪轻重的先后,该原则在具体适用时又表现为两种不同的形式:(1)前罪吸收后罪;(2)后罪吸收前罪”。<sup>[17]</sup>而在选择性罪名中,不同的分解罪名均是按照一个犯罪构成中的同一法定刑来处罚的,不存在重罪与轻罪之间进行选择的可能,这就决定了具有牵连关系或吸收关系的数行为所触犯的选择性罪名不能以牵连犯或吸收犯的处断原则进行选择评价。

具体到内幕交易、泄露内幕信息罪这一行为选择性罪名,即使认为泄露内幕信息行为与内幕交易行为存在所谓的牵连关系或吸收关系,但由于其属于一个独立的犯罪构成,触犯的是同一(选择性)罪名,不符合牵连犯或吸收犯所要求的不同犯罪构成、不同独立罪名的前提条件。正如有学者指出,“由于选择性罪名可以概括使用,因此,同一选择性罪名中的数个行为即使具有牵连关系,也不应认为是牵连犯。例如,行为人非法制造枪支后又买卖枪支的,就只能认定为非法制造、买卖枪支罪,而不能将其先分解为非法制造枪支罪和非法买卖枪支罪,然后按原因与结果型牵连犯处罚”,<sup>[18]</sup>“选择性罪名中的几种行为选择之间是并列关系,而且选择性罪名是法定的一罪为众所共识。因而,用吸收犯理论来解释

[17] 杨国举:《吸收犯研究》,武汉大学2009年博士学位论文。

[18] 陈细田:《牵连犯研究》,武汉大学2013年博士学位论文。

选择性罪名并不合适”。<sup>[19]</sup> 此外,无论是泄露内幕信息的行为,还是内幕交易的行为,其法定刑完全相同,难以确定哪一行为属重罪,其结果是无法择一重罪或以重罪吸收轻罪确定罪名。基于同样的理由,2008年最高人民法院《全国部分法院审理毒品犯罪案件工作座谈会纪要》明确,《刑法》第347条规定的走私、贩卖、运输、制造毒品罪是选择性罪名,对同一宗毒品实施了两种以上犯罪行为并有相应确凿证据的,应当按照所实施的犯罪行为的性质并列确定罪名,毒品数量不重复计算,不实行数罪并罚;对不同宗毒品分别实施了不同种犯罪行为的,应对不同行为并列确定罪名,累计毒品数量,不实行数罪并罚。可见,在行为选择性罪名中,行为人所实施的各犯罪行为不论是否针对同一对象,也不管是否存在所谓的牵连关系或吸收关系,都应当依犯罪行为的性质并列确定罪名。因此,内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的人员向他人泄露内幕信息,并与他人合谋共同利用该信息从事相关交易活动的,应以内幕交易、泄露内幕信息罪论处。

#### 四、泄露行为的证据判断

在证据体系中,直接证据只是悬浮于海面上的冰山一角,间接证据才构成整个冰山的大部分。运用单一的直接证据或一对互为矛盾的直接证据证明案件事实是离不开众多间接证据予以支撑或印证的。这种印证作用主要表现在两个方面:一是间接证据可以对直接证据证明的某些非主要事实(间接事实)进行直接印证。其印证的结果既可以使事实认定者确信这些非主要事实确实可靠,也可以使事实认定者据此相信该直接证据所证明的案件主要事实也可能确实可靠。一般经验表明,一项直接证据在涉及间接事实时属真实可靠而在涉及主要事实时则存在虚假的情况并不多见。二是事实认定者可以通过间接证据体系推论出“案件主要事实”,然后用这个“推论出的案件主要事实”与通过直接证据

---

[19] 董晓松:《吸收关系之提倡——吸收犯存废考量》,载《云南大学学报》(法学版)2011年第6期。

“证明的案件主要事实”进行比对,如果比对结果吻合,那么间接证据就通过推论途径在案件主要事实环节上间接地印证了直接证据。这样,直接证据的可靠性与稳定性就会大大增强。<sup>[20]</sup>

在司法实践中,由于泄露内幕信息案件中的泄密人和受密人的言词证据(直接证据)多存在“一对一”的状态,故在一方拒不供认的情况下,要认定泄露行为就比较困难。为解决直接证据“一对一”的证明困境,我们可以充分挖掘间接证据并强化间接证据对直接证据的印证作用。关于此问题,美国证监会执法部某高级官员于1998年的一段表述被反复引用,即“内幕交易案件中很少有直接证据,不存在‘正在冒烟的枪’(smoking gun)或者其他物理证据科学地指证违法者;除非内幕交易者以某种形式承认其知悉内幕信息,调查者与事实认定者不得不面临把支离破碎的信息拼凑在一起的难题,这要求审查本来并不相关的多个事件——在餐馆会面、通过电话、当事人之间的关系、交易模式等——然后从这些事件发生的时点与周边环境合理地推断出被告买卖证券是得益于不正当获知的内幕信息”。<sup>[21]</sup>英国金融服务局(FSA)执法部主任Margaret Cole在2007年的一次演讲中也提到,“执法人员‘拼装’证据、证明内幕交易案件成立是一个复杂、艰难的过程,因为事实上几乎所有的内幕交易案件都纠结于环境证据。对于内幕交易嫌疑者提出的合法交易的辩解理由,执法人员必须运用交易时点、资金流动以及其他事实与背景加以反驳”。<sup>[22]</sup>

具体到泄露内幕信息案件,由于非法获取内幕信息往往对应泄露内幕信息,故根据《解释》第2条关于“非法获取内幕信息人员”的规定,可以通过判断受密人的“相关交易行为明显异常,且无正当理由或者正当信息来源”来反推泄露行为的存在。例如,徐德庭内幕交易、泄露内幕信

---

[20] 阮堂辉、王晖:《“孤证”或证据“一对一”的困境及其出路破解》,载《湖北社会科学》2008年第5期。

[21] Speech by SEC Staff, *Insider Trading - A U. S. Perspective*, 16<sup>th</sup> International Symposium on Economic Crime Jesus College, Cambridge, England, 1998, available at <http://www.sec.gov/news/sp-eech/speecharchive/1998/spch221.htm>.

[22] Margaret Cole, *Inside Dealing in the City*, available at [http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2007/0317\\_mc.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2007/0317_mc.shtml).

息案中,<sup>[23]</sup>喻某否认徐向其泄露内幕信息,徐上诉称不构成泄露内幕信息罪。而法院认为,根据徐德庭在侦查阶段的供述,其与受密人喻某关系密切,并承认与喻某在一起时不可避免地会谈到涉及网络整合、台网分离与天威视讯需要重组等事情;从徐德庭与喻某手机通话的情况看,徐德庭手机 186 × × × × 0089 与喻某手机 138 × × × × 9956 于 2012 年 2 月 24 日通话一次,2 月 26 日通话三次,2 月 27 日通话两次,徐德庭手机 139 × × × × 1024 与喻某手机 138 × × × × 9956 于 2012 年 6 月 11 日通话一次;从喻某买卖天威视讯股票的时间看,喻某使用其妻子程某的证券账户于 2012 年 2 月 27 日买入天威视讯股票 55000 股,于 2012 年 2 月 28 日买入天威视讯股票 117088 股,喻某于 2012 年 2 月 28 日开立证券账户,买入天威视讯股票 306949 股。可见,徐德庭有关向喻某谈及网络整合、台网分离与天威视讯需要重组等事情的供述与两人之间手机通话记录和喻某购买天威视讯股票的时间相吻合,足以认定在内幕信息敏感期内,徐德庭将深圳有线广播电视网络改革重组的内幕信息泄露给喻某。又如,陈必红泄露内幕信息、刘某内幕交易案中,<sup>[24]</sup>陈上诉称原判认定其构成泄露内幕信息罪事实不清,证据不足。但法院认为,富派公司总经理刘某在侦查阶段的自述中供称,上海超日与天龙光电就有关债务讨论了几种偿还方案,包括用电池片偿债、用太阳能电站偿债以及用厂房和设备租赁抵债。刘某供述的前述信息应是天龙光电以及上海超日内部人员才能知悉的信息,刘某作为公司外部人员是无法获知的,因此,两公司必定有知情人员将信息告知刘某。冯某、吕某、倪某等两家公司高管的证言均称,未将内幕信息告知刘某;刘某供称,2013 年 9 月,陈必红与其及周某在喜马拉雅酒店大堂见面期间,陈曾告诉其和周某天龙光电经营情况及利好消息,包括天龙光电与上海超日达成以租赁厂房、设备折抵债务一事,其是因为陈必红泄露的信息以及自身的判断购买天龙光电股票的,其与陈必红通电话时也会谈到前述信息,买卖股票期间天龙光电只有陈必红和其有联系,也只有陈必红告诉其前述信息。因此,冯某等人关于未告知刘某内幕信息的证言与刘某的供述能够相互印

[23] 广东省高级人民法院(2015)粤高法刑二终字第 134 号刑事裁定书。

[24] 上海市高级人民法院(2015)沪高刑终字第 140 号刑事裁定书。

证,而陈必红关于未告知刘某内幕信息的供述无其他证人证言可以印证,故陈必红系刘某获知内幕信息的唯一来源。刘某、陈必红的供述及周某的证言均称,2011年,刘某通过陈必红介绍向周某的晟纳吉公司投资;刘某的供述、周某的证言均称,天龙光电持有杰姆斯公司(天龙光电下属子公司)68%股权,周某持有剩余的32%股权,周某将持有的32%股权质押给了刘某,2013年刘某、周某与陈必红三人有多次会面,地点为喜马拉雅酒店、汤臣高尔夫会所等,主要商谈天龙光电、晟纳吉公司经营上的事情;陈必红的供述称,其在担任天龙光电总经理期间,兼任杰姆斯公司总经理,其与周某、刘某见面一般会聊杰姆斯公司和晟纳吉公司的事情,其于2008年就认识刘某了;周某的证言称,2013年与刘某、陈必红会面时,陈必红当时说到包括蓝宝石做面板项目在内的事情,从技术上征求其意见,租赁抵债的事和其没关系,所以没有深刻的印象;洪某(富派公司交易员,受刘某指使买卖天龙光电股票)的证言称,2013年3月,富派公司与天龙光电谈过市值管理,刘某与陈必红的交流很多,在9月11日建仓天龙光电前的某一个中午,刘某曾对其说陈必红约刘某见面,在第一阶段建仓天龙光电股票时刘某曾提过天龙光电上半年应该是亏损的,但是第三季度会有所改善,还提过天龙光电计划对新的太阳能硅片进行产能扩张,有利于增加利润;喜马拉雅酒店消费凭证证实,周某的会员卡2013年9月1日中午在该店消费过;陈必红与刘某的通话记录显示,在内幕信息敏感期内,陈必红曾多次与刘某通话。由此可见,陈必红与刘某的关系密切,且陈必红是刘某投资周某晟纳吉公司的中间人,晟纳吉公司与天龙光电都属于光伏行业,三人在杰姆斯公司,或任总经理或系股东或系股东的债权人,在谈话过程中涉及晟纳吉公司、天龙光电以及杰姆斯公司的经营情况符合逻辑,也得到了刘某的供述、周某的证言的印证;刘某控制的两个证券账户交易信息显示,刘某在与陈必红见面、通话后多次购入天龙光电股票,其控制使用的账户内资金变化的情况与该内幕信息形成、变化、公开时间基本一致。上述证据能相互印证,并形成证据链条,足以证实陈必红向刘某泄露内幕信息的事实。