

【大王律师】

一、“抢帽子”交易行为的法律认定问题

（一）“抢帽子”交易行为的历史沿革

早期的证券、期货交易都是由交易所的经纪人（红马甲）在交易大堂内喊价交易，用手势加上高声喊叫来报价，在交易当日内从事短线炒作的红马甲需要频频举手报价，类似一群人在伸手抢帽子，于是业内人士就把这种T+0短线交易的手法称为“抢帽子”。

（二）“抢帽子”交易行为的定义

操纵证券市场犯罪中的“抢帽子”交易，是指对证券、证券发行人、期货交易标的公开作出评价、预测或者投资建议，同时进行反向证券交易或者相关期货交易，影响证券、期货交易价格或者交易量，情节严重的行为。

（三）相关法律规则的沿革

新中国成立以来，我国最早规定操纵证券市场罪的是1997年刑法。

该部刑法第182条规定：“有下列情形之一的，操纵证券交易价格，获取不正当利益或者转嫁风险，情节严重的，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：（一）单独或者合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券交易价格的；（二）与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易或者相互买卖并不持有的证券，影响证券交易价格或者证券交易量的；（三）以自己为交易对象，进行不转移证券所有权的自买自卖，影响证券交易价格或者证券交易量的；（四）以其他方法操纵证券交易价格的。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。”上述规定与1998年出台的《证券法》第71条规定基本相同。

1999年，国务院颁布了《期货交易管理暂行条例》

》，其中第74条规定了禁止和处罚操纵期货价格

的内容。同年12月25日，全国人

大常委会通过《刑法修正案

》，将操纵期货交易价格情节严重的行为规定为犯罪，纳入刑法第182条中。

2005年10月27日，全国人大常委

会对《证券法》作出全面修订

，将第71条中的“获取不正当利

益或者转嫁风险”删除

。2006年6月29日，全国人大常委会通过《刑法修正案（六）》，对刑法第182条第二次作出修改，对操纵证券、期货交易价格的罪状作出相应修改，但仍未对“抢帽子”交易作出规定。

2007年3月27日，中国证券监督管理委员会

发布《证券市场操纵行为认定指引（试行）》，进一步明确经2004年和2005年修订后的《证券法》第77条规定的“其他

操纵证券市场的手段”，包括蛊惑交易、“抢帽子”交易、虚假申报、特定价格、特定时段交易等五类市场操纵行为。其中，“抢帽子”交易，是指证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员，买卖或者持有相关证券，并对该证券或其发行人、上市公司

公开做出评价、预测或者投资建议，

以便通过[期待的市场波动](#)

取得经济利益的行为。《证券市场操纵行为认定指引

（试行）》第37条还规定，具有下列情形的，可以认定为抢帽子交易操纵

：（一）行为人是证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员；（二）行为人对相关证券或其发行人、上市公司公开做出评价、预测或者投资建议；（三）行为人在公开做出评价、预测或者投资建议前买卖或持有相关证券；（四）行为人通过公开评价、预测或者投资建议，在相关证券的交易中谋取利益。

2001年4月18日，最高人民法院

、公安部联合印发《关于经济犯罪案件[追诉标准](#)

的规定》，2008年3月5日，最高人民法院、公安部联合印发《关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》，这两个文件均未规定“抢帽子”交易的追诉标准。

2010年5月7日

，最高人民法院、公安部联

合印发《关于刑事案件[立案追诉标准](#)的规定(二)》，其中第39条规定

，操纵证券、期货市场

，涉嫌下列情形之一的，应予立案追诉:……;(七)证券公司、证券投资咨询机构、专业中介机构或者从业人员，违背有关从业禁止的规定，买卖或者持有相关证券，通过对证券或者其发行人、上市公司公开作出评价、预测或者投资建议，在该证券的交易中谋取利益，情节严重的;(八)其他情节严重的情形。该规定施行后，前述2001年、2008年的追诉标准同时废止。

2010年6月21日，最高人民法院

印发《关于在经济犯罪审判中[参照适用](#)

<最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）>的通知》，指出最高人民法院对相关经济犯罪的定罪量刑标准没有规定的，人民法院在审理经济犯罪案件时，可以参照适用上述追诉标准的规定（二）的规定。

2019年12月28日，全

全国人大常委会对《证券法》作出修改，修改后的《证券法》第55条将修改前《证券法》第77条规定的4项操纵证券交易手段增加规定为7项，即增加了以下几项：(四)不以成交为目的，频繁或者大量申报并撤销申报；(五)利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券交易；(六)对证券、发行人公开作出评价、预测或者投资建议，并进行反向证券交易。与此对应，2020年12月26日，全国人大常委会通过《刑法修正案（十一）》，对刑法第182条第三次作出修改，在182条中增加了规定了以上3项操纵行为类型，将原来4项增加到7项。其中新增加的第6项专门规定了“抢帽子”交易的情形，表述为“对证券、证券发行人、期货交易标的公开作出评价、预测或者投资建议，同时进行反向证券交易或者相关期货交易的”。同时，该项规定基本上吸纳了《关于刑事案件立案追诉标准的规定(二)》第39条第7项规定的内容，只是表述更加精炼准确。

二、本案的争议焦点

本案是新中国成立以来首例

“抢帽子”交易操纵证券、期货市场案。由于本案一审审理时间是2010年8月至2011年8月，被告人汪建中实施“抢帽子”交易的时间发生在2007年1月至5月间，当时最高人民检察院、公安部的追诉标准、相关立法司法解释均未对“抢帽子”交易作出明文规定，故“抢帽子”交易行为能否认定为当时刑法第182条第4项“兜底条款”规定的“以其他方法操纵证券、期货市场”，成为审理中的主要争议焦点。

控方

认为“抢帽子

”交易行为属于“以其他方

法操纵证券、期货市场”，辩方

认为不属于，一审法院支持了控方主张，以操纵证券市场罪对被告人汪建中定罪处罚。汪建中提出上诉，北京市高级人民法院终审裁定驳回上诉，维持原判。此案审结至今已经过去近十年，现在审视此案，在审理时的立法背景下，本案裁判结果是否妥当，仍然具有重要意义，因为错案可以通过审判监督程序予以纠正。

虽然我国2020年修改前的刑法第182条未明确规定处罚“抢帽子”交易，但通过文理解释和目的解释，可以在不违背罪刑法定原则的前提下，认定“抢帽子”交易包含在该条第4项“兜底条款”规定的“以其他方法操纵证券、期货市场”之内。

那么，“抢帽子”交易是否属于一种操纵证券、期货市场的方法呢？

操纵的字面含义是控制、支配，“抢帽子”交易能对证券、期货市场的价格波动产生较大影响，在一定范围内可以达到控制支配的程度，就可以认定为操纵证券、期货市场。正因为如此，我国证券行政主管部门于2007年制定《证券市场操纵行为认定指引（试行）》，明确规定“抢帽子”交易属于操纵证券市场的行为。

根据目的解释，刑法设立操纵证券、期货市场罪的目的是为了通过惩治危害市场的操纵行为以维护正常市场秩序，“抢帽子”交易属于危害市场的操纵行为，因此有必要对该行为按照操纵市场罪名予以惩处。

此外，认定是否属于操纵证券、期货市场的方法，也有国外案例可供借鉴。德国《[《《有价证券交易法》](#)》与我国《[《《证券法》](#)》规定类似，运用“列举+概括”的立法模式，

使用概括性用语“其他市场操纵行为”。2003年，德国联邦最高法院[首次判决](#)

“抢帽子”交易属于市场操纵行为，确立了审判“抢帽子”交易案件的指导原则，认为行为人发出投资建议，其目的在于诱使其他市场参与者作出相应的交易行为，对股价产生波动，以便行为人通过期待的股价影响，获取经济上的利益，可以推定为《[《《交易所法》](#)》第88条第2项以及《[《《有价证券交易法》](#)》第20a条第1款第1句第2项意义上的“交易所行情和市场价格操纵”的其他市场操纵行为。即使根据专业判断，行为人作出的推荐是合理的，这种交易行为同样是禁止的“交易所行情和市场价格操纵”。

还有，对于刑法第182条兜底条款的适用，最高人民法院[没有](#)像对待刑法第225条第4项规定那样，要求逐级向最高人民法院请示。故本案一审法院[直接适用](#)

刑法第182条第4项作出判决，未逐级向最高人民法院请示，程序没有瑕疵。

三、2020年《刑法》修正后的第182条第1款第6项理解问题。

（一）对犯罪构成要件的理解

根据刑法第182条第1款规定，构成“抢帽子”交易的操纵证券、期货市场的犯罪行为**必须符合**以下两个条件：

1、对证券、证券发行人、期货交易标的公开作出评价、预测或者投资建议，同时进行反向证券交易或者相关期货交易。该条件具体包含以下4个方面的含义：

①现行刑法没有对操纵证券、期货市场罪的行为主体作出限制规定，为一般主体，**即任何组织都可以构成本案的犯罪主体**

，任何自然人只要年满16岁，具有刑事责任能力

，亦可以构成犯罪主体。实践中，以往一般是对公众有影响力的证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员，现在还要加上一些能带节奏的自媒体大V。

②该客观行为分为两部分：一是**公开**对某具体交易品种**作出**

评价、涨跌趋势预测或投资建议；二是

自己反向

交

易。

即行为人

在其作出评价、预

测或建议的前后，自己买入或持有相关证券、期货品种，然后卖出获取差价。

③行为人主观上须是故意。即明知自己的行为属于操纵证券、期货市场的行为而仍然实施。

④该行为侵犯了证券、期货市场的监管制度，损害其他投资者的正当利益。

2、影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量，达到情节严重的程度。

关于情节严重的判断标准，根据《最高人民法院

，确定：“

实施操纵证券、

期货市场行为，违法所得数额在

一百万元以上的”

，或者虽未达到上述数额标准，但具有本解释第三条规定的七种情形之一的。

（二）量刑标准的理解

根据刑法第182条第1款的规定，构成“抢帽子”交易情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处罚金。情节严重的标准前已述及。关于情节特别严重的具体标准，依照前述司法解释的第四条规定。

四、新旧法规的衔接处理问题

（一）具体罪名的变更

本罪罪名[历经数次变化](#)

，称呼罪名时注意与所适用的条文

一致。分别为操纵证券价格罪、操纵证券、期货价格罪和

[操纵证券、期货市场罪](#)

。根据1997年12月16日印发的《最高人民法院关于执行<中华人民共和国刑法>确定罪名的规定》，刑法第182条罪名为操纵证券交易价格罪；根据2002年3月26日印发的《最高人民法院、最高人民检察院关于执行<中华人民共和国刑法>确定罪名的补充规定》，第182条罪名为操纵证券、期货交易价格罪；根据2007年11月6日印发的《最高人民法院、最高人民检察院关于执行<中华人民共和国刑法>确定罪名的补充规定（三）》，第182条罪名为操纵证券、期货市场罪。

（二）法律适用的变化

操纵证券、期货市场刑法立法[历经三次修改](#)

。1997年新增设操纵证券价格罪，1999年修改为操纵证券、期货价格罪，2006年

在原有五

年以下有期徒刑基

础上，增加一档五年以上十年以下有

期徒刑的法定刑

，2020年增加了具体操纵行为的类型。审理操纵证券、期货市场罪案适用和引用法

条时，要注意准确认定犯罪行为[实施时间](#)

，区分罪状变化和法定刑变化的情况，坚持罪刑法定原则和

从旧兼从轻原则。

参照适用追诉标准或者司法解释时也要注意贯彻这些原则，并适用2001年最高人民法院、最高人民检察院联合印发的《关于适用刑事司法解释时间效力问题的规定》

。

【基本案情】

被告人汪建中在担任北京首放投资顾问有限公司负责人期间，在2006年7月至2008年3月间，先后利用其本人及他人的身份证开立了其实际控制的沪、深证券帐户，并使用上述帐户，在中信证券北京北三环中路营业部、国信证券北京三里河营业部等证券营业部开立了10余个资金帐户用于证券交易。同时，在中国工商银行

开立了10个银行账户，用于证券交易资金的存取和划转。

2007年1

月9日至2008年5

月21日间，被告人汪建中采取先买

入“工商银行”“中国联通

”等38只股票，后利用首放公

司名义通过“新浪网

”“搜狐网”、上海证券报、证券时报

等媒介对外推荐其先期买入的股票，并在股票交易时抢先卖出相关股票，

人为影响上述股票的交易价格，获取个人非法利益。根据中国证券监督管理

委员会统计，在首放公司推荐股票的内容发布后，相关38只股票交易量

在整体上出现了较为明显的上涨：个股

开盘价、当日均价明显提高；集合竞价成交量、开盘

后1小时成交量成倍放大；全天成交量大幅增长；当日换手率明显上升；参

与买入账户明显增多；新增买入账户成倍增加。汪建中采取上述方式操纵

证券市场55次，累计买入成交额

人民币52.6亿余元，累计卖出成交额人民币53.8亿余元，非法获利共计人

民币1.25亿余元归个人所有。

被告人汪建中于2008年11月8日被抓获归案，上述违法所得已于案发后被

追缴。

2011年8月3日，北京市第二中级人民法院

一审判决：被告人汪建中犯操纵证券市场罪，判处有期徒刑七年，罚金人

民币一亿二千五百七十五万

七千五百九十九元五角

。随案移送的财物分别予以充抵罚金、发还、存档备查和退回北京市人民

检察院第二分院。2012年3月13日，北京市高级人民法院裁定驳回汪建中

的上诉，维持原判。