内幕交易、操纵市场，投资者如何索赔？ 
深圳证券交易所 
编者按： 
我国资本市场有庞大的中小投资者群体，中小投资者的理性参与，是维护市
场稳定、激发市场活力的重要基础。在参与市场过程中，投资者了解自己享有哪
些权利、知道如何行使这些权利、清楚权益受侵害时如何维权，是增强中小投资
者自我保护能力，帮助投资者更加成熟理性参与市场的核心内容。鉴于此，深交
所投资者教育中心联合中证中小投资者服务中心以及北京威诺律师事务所、盈科
律师事务所、君泽君律师事务所共同推出“投资者权益 300 问”系列，围绕“知
权、行权、维权”重点问题一一进行解答。本篇为该系列第十九篇，向您介绍面
对内幕交易、操纵市场，投资者应如何索赔。 
内幕交易、操纵市场，投资者如何索赔？ 
内幕交易、操纵市场都是典型的侵权行为，因内幕交易行为、操纵证券市场
行为给投资者造成损失的，行为人应当依法承担赔偿责任。下面通过几个问题，
一起了解一下吧！ 
1、内幕交易、操纵市场案件，投资者索赔的主要依据是什么？ 
我国《证券法》第七十六条规定：“内幕交易行为给投资者造成损失的，行
为人应当依法承担赔偿责任。”第七十七条规定：“操纵证券市场行为给投资者
造成损失的，行为人应当依法承担赔偿责任。”以上两项法律规定，是投资者对
内幕交易、操纵市场行为要求索赔的主要法律基础。 
2、内幕交易投资者如何索赔？ 
内幕交易是严重的证券违法行为，一直以来都是证券监管打击的重点之一。
目前，投资人对于侵权行为人提起的民事诉讼，实践中内幕交易、操纵市场案件
由人民法院参照现有虚假陈述司法解释的受理标准、法院管辖规则等进行审理。 
内幕交易投资者维权典型案例： 
投资者与光大证券股份有限公司证券、期货内幕交易责任纠纷系列案件，是
我国首例投资者通过司法判决胜诉的内幕交易索赔案。 
案情简介：2013 年 8 月 16 日 11 时 05 分，光大证券公司在进行交易型开放
式指数基金（以下简称 ETF）申赎套利交易时，因程序错误，其所使用的策略交

易系统以 234 亿元的巨量资金申购股票，实际成交 72.7 亿元。在当日 13 时开市
后，光大证券公司在未披露的情况下通过卖空股指期货、卖出 ETF 对冲风险，至
14 时 22 分才公告称“公司策略投资部自营业务在使用其独立套利系统时出现问
题”。同年 11 月，中国证监会对光大证券公司作出行政处罚决定，认定光大证
券公司在内幕信息公开前将所持股票转换为 ETF 卖出和卖出股指期货空头合约
的行为构成内幕交易行为，作出没收及罚款 5.2 亿元等处罚。自 2013 年 12 月起，
投资者诉光大证券公司证券、期货内幕交易责任纠纷案件陆续诉至上海二中院。 
法院审理认为，中国证监会的行政处罚以及相关行政诉讼生效判决已认定光
大证券公司在内幕信息公开前将所持股票转换为 ETF 卖出和卖出股指期货空头
合约的行为构成内幕交易行为，可作为本案认定的依据。光大证券公司在不披露
的情况下即进行所谓对冲操作以规避损失，应认定存在过错。在因果关系认定方
面，在光大证券公司内幕交易期间，如果原告投资者进行 50ETF、180ETF 及其成
份股、IF1309、IF1312 交易且其主要交易方向与光大证券公司内幕交易方向相
反的，推定存在因果关系。光大证券公司应对其过错造成的投资者损失予以赔偿。
至于损失计算，则应以原告投资者的实际交易情况，考虑交易价格与基准价格的
差额，区分不同情况合理计算损失金额。而对于原告投资者在非内幕交易时间段
进行的交易，属于跟风买入受损，光大证券公司对投资者的损失并无过错，无法
认定存在法律上的因果关系，由投资者自行负担投资风险。 
3、对于操纵市场行为，投资者如何维权？ 
所有操纵证券市场的行为都必然会影响证券的正常交易价格、破坏证券市场
交易秩序、损害广大投资者利益。广大投资者是证券市场的主体，有权利也有义
务监督操纵市场行为。投资者如果发现有操纵市场行为，应及时向证券监管部门
举报，对操纵市场行为坚决说“不”。 
操纵市场投资者维权典型案例： 
恒康医疗控股股东为达到高价减持公司股票目的，联合蝶彩资产及其实际控
制人在减持期间夸大恒康医疗研发能力，密集发布利好信息，是“假借市值管理
之名，行市场操纵之实”的典型案例，影响了投资者预期并造成股价波动。证监
会于 2017 年 8 月 11 日对相关责任人作出行政处罚。

行政罚单下发后，中证中小投资者服务中心接受投资者委托，代理受损投资
者提起民事损害赔偿诉讼，将恒康医疗控股股东及实际控制人阙某列为被告。
2018
年
8 月初，案件已被成都市中级人民法院正式立案受理。
 
2019
年 12
月 27 日，成都中院对全国首单操纵市场民事赔偿支持诉讼——
恒康医疗案一审公开宣判，原告杨某诉请获得胜诉支持。这是 1999 年《证券法》
颁布以来，全国操纵市场民事损害赔偿案件中第一单原告获胜的判决。在新证券
法正式施行之际，该判决有力呼应了强化投资者保护的立法精神。
 
 
小贴士：
 
内幕交易投资者索赔已有胜诉判例，操纵市场案例索赔也在推进中，相信通
过法律法规的相继完善、实践中案例的不断探索总结，投资者合法权益也一定会
得到更好的维护。