

覆车之鉴

证券市场违法违规案例及评析

中国证监会杭州特派办 编著

中国市场出版社

覆车之鉴

——证券市场违法违规案例及评析

中国证监会杭州特派办 编著

江苏工业学院图书馆
藏书章

中国市场出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

覆车之鉴：证券市场违法违规案例及评析/中国证监会杭州特派办编著. —北京：中国市场出版社，2004.1

ISBN 7-80155-654-2

I. 覆... II. 中... III. 证券法—案例—分析—中国 IV. D922.287.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 115179 号

15

书 名：覆车之鉴：证券市场违法违规案例及评析

作 者：中国证监会杭州特派办

出版发行：中国市场出版社

地 址：北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼 (100837)

电 话：读者服务部 (010) 68022950

经 销：新华书店

印 刷：北京富生印刷厂

规 格：787×1092 毫米 1/16 14 印张 161 千字

版 本：2004 年 1 月第 1 版

印 次：2007 年 7 月第 3 次印刷

书 号：ISBN 7-80155-654-2/D·86

定 价：33.00 元

内 容 提 要

本书汇集了近年来中国证券市场中的一些典型实例，着重运用相关法律、法规进行了案例评析。同时，还挑选了部分国外证券市场的典型违法案例，作为“他山之石”加以剖析，以期警示，启迪世人。

“前车之覆，后车之鉴”。本书试图通过对典型案例的剖析，揭示其社会危害性，研究防范措施，在对案件本身进行评析的同时，也从侧面让人们重新去思考中国的证券市场如何在短暂的十多年间逐步走向规范化和法制化的历程。因此，它也是提供给证券市场各方参与主体的一本颇具预警作用的教材。

前 言

规范的证券市场是公平、安全、高效、经济的市场。我国证券市场 10 多年的发展史表明，规范是证券市场健康发展的前提，只有在规范化前提下取得的发展，才是符合证券市场长期发展要求的正确道路。在证券市场快速发展的过程中，违法违规行也层出不穷，有的作案手法十分隐蔽，影响极为恶劣，个别人胆大包天，直接挑战法律，严重影响和阻挠了证券市场的健康发展，损害了投资者利益，挫伤了投资者的信心。尚福林主席曾指出：不严惩违法违规，就不足以警示市场违规者，就谈不上市场的公平与公正，就无法树立监管的权威。因此，必须高度重视证券市场的规范化建设，时刻注重防范市场风险，有效打击违法违规行为，切实维护投资者利益，为证券市场安全、有序发展提供坚实的保障。

应当看到，证券市场的参与者众多，各方主体的利益要求各不相同。构筑一个有序、高效、健康的证券市场，必须以一定的法规和制度来规范市场主体的行为，在客观上发挥引导、教育证券市场参与主体遵纪守法、规范运作的作用。“无规矩难以成方圆”，只有规范运作，使上市公司、证券公司和各类中介机构依法经营，使机构投资者和公众投资者严格遵纪守法，才能实现证券市场的持续发展。而这一过程中，震慑、警示作用更为重要。基于此，我们组织力量收集和编写了《覆车之鉴——证券市场违法违规案例及评析》一书。本书汇集了新中国证券市场发展以来，在证券发行、交易及互相活动中受到行政处罚的典型案例，着重在案由和相关法规、法律要件的构成及相关

前言

法律责任上进行详细评析，并挑选了部分国外证券市场的典型违法案例，作为“他山之石”加以剖析，以期警示、启迪世人。

“前车之覆，后车之鉴”，本书试图通过对典型案例的剖析，点明其社会危害性，研究进一步的防控措施。在对案件本身进行评析的同时，也从一个侧面让人们重新去认识和理解我们的证券市场是如何在短暂的十多年时间里，从无序到有序，从无法到有法，逐步走向规范化和法制化历程的。因此，它也是提供给证券市场各方参与主体的一本颇具预警作用的系统教材。

由于时间仓促，精力、水平有限，此书难免有不足之处，敬请各位读者批评指正。

中国证监会杭州特派办

2003年11月

目 录

第一章 新中国证券市场发展与法制建设回顾

- 1.1 证券市场诞生与发展 1
- 1.2 证券市场的发展逐步规范 6
- 1.3 《证券法》实施后市场的进一步规范发展 12

第二章 前车之覆:国内典型案例

- 2.1 擅自发行证券,制作虚假文件发行证券的案例 20
- 2.2 违规披露信息、虚假陈述,未按期公告上市文件,
未按期报送文件的案例 22
- 2.3 非法开设证券交易场所的案例 24
- 2.4 诱骗投资者买卖证券的案例 25
- 2.5 内幕交易的案例 28
- 2.6 操纵价格的案例 30
- 2.7 挪用公款买卖证券的案例 32
- 2.8 融资交易、融券交易的案例 35
- 2.9 编造传播虚假信息的案例 36
- 2.10 证券从业人员、证券管理工作人员虚假陈述、
信息误导的案例 38
- 2.11 法人以个人名义设立账户买卖证券的案例 40

2.12	综合类证券公司假借他人名义从事自营业务的案例	42
2.13	违背客户委托的案例	44
2.14	擅自挪用客户账户上的证券的案例	47
2.15	接受全权委托买卖证券、保底收益买卖证券的案例	49
2.16	利用上市公司收购谋取不正当利益的案例	51
2.17	擅自经营非上市证券交易的案例	54
2.18	超业务许可范围经营的案例	57
2.19	混合操作证券业务的案例	59

第三章 他山之石:国外案例借鉴

3.1	俄罗斯 MMM 公司股票欺诈案	61
3.2	美国政府诉莫尔海伦操纵市场案	63
3.3	杰伯隆诉添惠投资公司案	65
3.4	日本商事内幕交易案	66
3.5	帕尔曼诉费尔德曼转让控制权案	68
3.6	美国政府诉奥海根窃取内幕消息案	70
3.7	证券公司违反证券投资信托说明义务纠纷案	72
3.8	证券公司对客户资格的调查义务案	73
3.9	证券公司劝诱客户买卖证券案	74
3.10	夏威夷开发有限责任公司诉美国证监会阻止证券发行案	76
3.11	日本某上市公司编造并散布虚假信息案	77
3.12	SEC 诉第一波士顿公司案	78
3.13	斯雷德诉席尔森公司案	80
3.14	戴蒙德诉奥立穆诺案	81
3.15	日本野村等证券公司非法交易案	83

3.16	利用网络进行证券欺诈案	84
3.17	山一证券幕后交易案	86

第四章 证券违法违规案由概述

4.1	案由:擅自发行证券、制作虚假文件发行证券	88
4.2	案由:承销或代理买卖非法证券	91
4.3	案由:违规披露信息、虚假陈述,未按期公告上市 文件,未按期报送文件	94
4.4	案由:非法开设证券交易场所	99
4.5	案由:擅自设立证券公司经营证券业务	102
4.6	案由:违禁持有、买卖股票	106
4.7	案由:诱骗投资者买卖证券	111
4.8	案由:违期买卖股票	115
4.9	案由:内幕交易	119
4.10	案由:操纵证券交易价格	125
4.11	案由:挪用公款买卖证券	134
4.12	案由:融资交易、融券交易	140
4.13	案由:当日买卖证券行为	145
4.14	案由:编造并传播证券交易虚假信息	149
4.15	案由:证券从业人员、证券管理工作人员虚假陈述、 信息误导	152
4.16	案由:法人以个人名义开立账户买卖证券	155
4.17	案由:综合类证券公司假借他人名义或以个人名 义从事自营业务	159
4.18	案由:违背客户委托	163

4.19	案由:擅自买卖、挪用、出借客户账户证券,擅自	168
4.20	案由:接受全权委托买卖证券、保底受托买卖证券	175
4.21	案由:利用上市公司收购谋取不正当收益	178
4.22	案由:私下接受客户委托买卖证券	184
4.23	案由:证券公司擅自经营非上市证券交易	186
4.24	案由:证券公司逾期未开始营业、自行连续停业	190
4.25	案由:超业务许可范围经营	193
4.26	案由:混合操作证券业务	198
4.27	案由:骗取证券业务许可	202
4.28	案由:中介机构弄虚作假	206
4.29	案由:擅自设立证券登记结算机构、证券交易服务机构	211

第一章

新中国证券市场发展 与法制建设回顾

回眸中国证券市场，从其蹒跚起步到稳步发展，短短的十余年间，成绩斐然，令世人瞩目。从法律建设的空白无序到有章可循、有法可依；从若干行政法规和部门规章的逐步建立到以《证券法》为核心的证券法律法规体系的初步形成，证券市场的法律架构已经成功建立。本部分内容以我国证券市场发展进程和法制建设史为主线，以《公司法》、《证券法》为依托，对我国证券市场发展与法制建设的历程进行分阶段回顾。



1.1 证券市场诞生与发展

一、新中国证券市场的建立

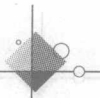
新中国证券市场是适应我国改革开放和国民经济发展的需要而诞生和发展起来的。1990年12月和1991年6月，上海、深圳两地相继成立了证券交易所，开启了新中国发展证券市场的先河。在此期间，由于股票市场还处于试点阶段，因此1991年至1993年初，发行规



模、上市公司数量均较小，沪深两市初期只有约 10 家上市公司，人们记忆犹新的“老八股”是当初最活跃的交易品种。其后虽有增加，但数量仍较少，投资主体以个人投资者为主。同时，由于市场监管缺乏经验，市场运作很不规范，导致市场的波动很大、投机性很强。随后，股市由于受到“邓小平南巡讲话”、经济高速增长等利好刺激，加之多数上市公司的业绩增长较快，产生了一波较大上升行情，上证综合指数由 105 点上升至 1558 点，升幅达 14 倍多，深圳综合指数由 48 点上升至 368 点，升幅达 7 倍多。

从 1993 年初至 1995 年底，上市公司数量迅速增加。但为了抑制经济过热、通货膨胀过高的态势，国家开始实施从紧的宏观调控政策。股市开始下跌，上证综合指数由 1558 点下跌至 325 点，深圳综合指数从 368 点下跌至 94 点，跌幅近 8 成，大部分股票跌破发行价，发行工作减缓；股市资金流向期货市场，股价低迷、成交十分清淡；部分上市公司业绩出现滑坡，个别上市公司出现亏损，许多上市公司由于投资房地产失利而影响了业绩。

从 1996 年至 1997 年 5 月，由于通货膨胀已下降至较低水平，从紧的宏观调控政策开始放松，银行利率开始下调，场外资金大量涌进股市。以“四川长虹”和“深发展”为代表的绩优高成长股升幅较大，上证综合指数由 512 点上升至 1510 点，深圳综合指数由 104 点上升至 520 点，升幅分别达 3 倍及 5 倍。此间，成交量、上市公司数量、投资者数量显著增加，证券市场规模有了较大的发展。但总体看来，市场波动大、投机性强，期间股市一波三折、跌宕起伏，经常是被拉到高峰又跌到谷底，政府也不得不陷入运用政策控制股市的尴尬境地。



二、市场监管和法制建设的探索

(一) 早期法规

我国证券法制建设起步于上世纪 80 年代,最先出台的证券法规当推 1981 年国务院颁布的《中华人民共和国国库券条例》。该条例首次把国库券纳入法制规范的轨道,也规定了不得将国库券当作货币流通和不得自由买卖的内容。随着股份制的试行,中央和地方于 80 年代中后期陆续出台了一些有关股票和债券的法规。从全国统一性规定来看,较有代表性的如国务院 1987 年颁布的《企业债券管理暂行条例》、《国务院关于加强股票、债券管理的通知》等;从地方性规定来看,较有代表性的如 1986 年广东省人民政府颁布的《广东省股票债券管理暂行办法》、1987 年上海市人民政府颁布的《上海市股票管理暂行办法》和《上海市企业债券管理暂行办法》等。而上海、深圳两地证券交易所的成立,则从市场运作的实际需要推动了我国证券法制建设步伐的加快。

1990 年 11 月颁布的《上海市证券交易管理办法》和 1991 年 6 月颁布的《深圳市股票发行与交易管理暂行办法》分别系规范上海、深圳两地证券交易所的地方法规。1993 年 4 月《股票发行与交易管理暂行条例》经国务院常务会议通过,并以中华人民共和国国务院令 112 号发布、实施,虽然该《条例》是全国性的法规,但还是停留在法规这个相对较低的层次上。总之,当时统一的证券立法尚未形成,证券的发行与流通活动还处于逐步规范的状态之中,证券市场的管理与立法工作落后于实践的需要。



在证券市场建立的初期，国务院、中国人民银行和各地人民政府颁布的证券与交易管理办法与法规、部门行政规章以及地方性法规及行政规章的制定，对于当时尚处于起步阶段的我国证券市场的稳定发展及今后我国证券立法的开展，无疑起到了积极的作用。但由于当时的整个证券市场尚处于起步阶段，证券法制建设仍有一定的局限性：

1. 各管理办法的调整对象与范围缺乏广泛性。由于此阶段尚无全国性的统一证券立法，各地的管理办法仅按本地区试点的规模、机构的设置与具体的管理现状设定，彼此之间难免缺乏充分的协调与沟通，加之没有统一的证券立法与管理的信息交流系统与制度，造成相应法规与规章的调整对象与范围具有明显的地区性，缺乏广泛性。

2. 各管理办法一般均为地方行政性规章，而非立法机关依照立法程序制定的权威性法律文件。

3. 各管理办法缺乏系统性。在《公司法》颁布之前，以上海地区为例，当时综合调整证券市场的各个主体法律关系的只有《证券交易管理办法》及其附属的十几个实施细则。同时，对于证券市场运作的许多环节，如股票的过户、清算、交割、保管，债券的兑付等均无系统的法规文件加以规范，而对于一些证券市场上的主体，如证交所与证券公司的运行也无专门的法律法规可依。

（二）公司法

1993年12月我国《公司法》正式颁布，并于1994年7月1日正式施行，这是中国证券市场立法史上的一件大事。首先，它适应了建立现代企业制度的需要，为培育社会主义市场经济的微观基础提供了重要的法律保障，它对规范公司企业组织和活动行为，调整社会经济法制秩序，具有积极的指导和规范作用，它标志着我国企业立法从主

要按照企业所有制的不同进行立法，转向主要按照企业出资人的责任和资金组成结构的不同进行立法。其次，它为规范证券市场并促使其健康发展确立了基本规范和基本原则。《公司法》对公司的组织和行为作了规范，其中，股份有限公司作为一种重要的公司形式在《公司法》中得到正式确认，对它的组织和行为，其中包括股票发行、债券筹集以及这些股票、债券的转让等都作了必要的规范。因此，《公司法》是规范证券市场主体的核心法律，从而也成为证券法律中的第一部成文法。它的出台，使证券市场建立在严格的法制基础之上，对于保障公平竞争、维护投资者的利益、促进证券市场的健康发展具有重大的历史意义。

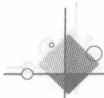
此阶段，证券法律体系中虽有了第一部核心大法《公司法》，但应该看到证券法律框架仍不完善：

1. 尽管《公司法》在企业转制和公司规范运作等方面发挥了重要作用，但它仅仅是从公司设立和增资的需要来调整公司股票或债券发行关系的法律，而不是全面调整证券发行和交易等一系列关系的法律。

2. 此阶段针对证券市场的各种规范性文件及相关政策由于法律效力低、稳定性差，因而不利于证券市场的长期、健康发展。

(三) 刑法

随着证券市场的建立和证券交易的日趋活跃，一些违法分子变化手法，利用人们的善良和无知，大肆进行违法违规活动。如1995年的“3·27国债事件”、“长虹事件”和1996年的“琼名源事件”、“东锅事件”等违规事件对社会危害极大。低质量的上市公司，趁机虚假上市，筹资“圈钱”，恶意担保；部分证券经营机构和中介机构



助纣为虐，违法经营；内幕交易、操纵市场虚假信息披露等违法活动时时有发生，严重扰乱和破坏了市场秩序，使投资者利益受到极大损害，市场反映出对法律的渴求异常强烈的动向。为此，1997年3月14日，重新修订的《中华人民共和国刑法》，经八届人大五次会议通过，首次把证券犯罪作为一条刑事犯罪列入新的刑法中。修订后的《刑法》规定，凡是进行证券的欺诈、隐瞒或者误导等扰乱证券市场和操纵证券交易的行为都是证券犯罪行为，必须对他们追究刑事责任，依法严惩。新《刑法》的出台从刑事犯罪的角度对证券市场中的违规行为进行了认定，这意味着中国证券市场中第一次有了刑事法律的监督，中国证券市场也在逐步走向规范和成熟。



1.2 证券市场的发展逐步规范

一、市场的快速发展

经过5年的初步探索，证券市场在国家宏观基本面不断向好的大背景的支持下，也出现了快速发展势头。

1997年，虽有“亚洲金融危机”的影响，但我国国民经济仍实现了“稳中求进”的总体要求。主要经济指标基本达到了全年宏观调控的预期目标，全年国内生产总值74772亿元，比上年增长8.8%，工业生产在改革调整中保持平稳增长。全年完成工业增加值31752亿元，比上年增长11.1%，全社会固定资产投资为25300亿元，比上年增长10.1%，城乡居民个人投资3427亿元，增长6.7%。

与上述宏观形势相适应的是证券市场也相对活跃，股票市场在逐步规范中稳步发展。全年在上海、深圳证券交易所发行 A 股 188 只，共发行 106 亿股，筹资 655 亿元。年末 A 股上市公司数量由上年末的 530 家增加到 745 家，市价总值 17529 亿元。

1998 年国民经济总体运行良好，改革和发展的各项目标基本实现，国民经济扭转了上半年增幅回落的状况，保持了较快增长的状态。全年国内生产总值 79553 亿元，比上年增长 7.8%，全部工业增加值 33541 亿元，比上年增长 8.9%，全年全社会固定资产投资 28457 亿元，比上年增长 14.1%，城乡居民个人投资 3638 亿元，增长 6.1%，其他经济投资 5440 亿元，增长 19.1%。

同年证券市场在逐步规范和加强监管中稳步发展。全年在上海、深圳证券交易所发行 A 股 109 只，筹资 440 亿元。年末境内上市公司数量由上年末的 745 家增加到 851 家，市价总值达到 19506 亿元。

从 1998 年证券市场的情况来看，3 月，证券投资基金正式启动，开元、金泰证券投资基金获准于 3 月 23 日发行，同年 7 月，第二批 5 家证券投资基金启动；1998 年 4 月，因连续两年亏损或股东权益不及面值，沪市挂牌公司“粤海发展”、“黄河科技”和“金泰 B 股”，与深市挂牌公司“辽房天”、“湘中意”一道成为中国证券市场第一批实行特别处理（ST）的公司，“苏三山”则因为连续 3 年亏损而成为首家因为连续亏损而暂停上市的公司。同年，中国证监会依法查处了“琼民源”和“成都红光实业”案件，严肃了证券市场的秩序。

1999 年国民经济保持稳定增长，国内生产总值为 82054 亿元，比上年增长 7.1%。全年全部工业增加值 35357 亿元，比上年增长 8.5%，全社会固定资产投资 29876 亿元，比上年增长 5.2%，居民个人投资 3967 亿元，增长 6%。