

证券市场

违规犯罪透视与 法律遏制

● 顾 雷 王宝杰 著 ●

中国检察出版社

证券市场违规 犯罪透视与法律遏制

顾 雷 王宝杰 著

中国检察出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券市场违规犯罪透视与法律遏制 / 顾雷, 王宝杰著.
北京: 中国检察出版社, 2004. 1
ISBN 7 - 80185 - 178 - 1

I. 证... II. ①顾... ②王... III. 证券交易 - 经济
犯罪 - 研究 - 中国 IV. D924. 334

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 107991 号

证券市场违规犯罪透视与法律遏制

顾 雷 王宝杰 著

出版发行: 中国检察出版社

社 址: 北京市石景山区鲁谷西路 5 号 (100040)

网 址: 中国检察出版社 (www. zgjccbs. com)

电子邮箱: zgjccbs@vip. sina. com

电 话: (010) 68630384 (编辑) 68650015 (发行) 68636518 (邮购)

经 销: 新华书店

印 刷: 河北省三河市燕山印刷有限公司

开 本: A5

印 张: 10 印张

字 数: 276 千字

版 次: 2004 年 1 月第一版 2004 年 1 月第一次印刷

书 号: ISBN 7 - 80185 - 178 - 1/D · 1165

定 价: 22.00 元

检察版图书, 版权所有, 侵权必究
如遇图书印装质量问题本社负责调换

“没有强有力的规则保护的法律，初看似乎可以提供一致性和稳定性，但在实践中往往变成了一种虚幻和空想。”

——（美）E·博登海姆：《法理学——法哲学及其方法》

序

我国刑法理论中，对证券违规与犯罪的理论研究一直是薄弱环节。目前为数不多的证券犯罪学术成果多是对刑法条文注释性研究，没有系统地对证券犯罪进行深入的理论挖掘和立法探讨，这些都与我国对证券违规犯罪理论研究落后状况不无关系。由中国检察出版社新近出版的《证券市场违规犯罪透视与法律遏制》，对证券市场常见、多发的违规和犯罪在预防和认定方面，作了有益的理论探讨，并对涉及证券违规与犯罪的基本理念、原则和处罚原则等进行了深入的研究。

第一，在研究视野上，该书将证券违规与犯罪作为一个整体进行研究。证券市场全球化的趋势，已经促使我们必须根据本国证券市场发展情况进行立法调整和司法应对。作者敏锐地觉察到我国加入 WTO 后证券市场规则变化将带来国内证券市场犯罪主体的结构性变化，并针对在新的历史背景下国内证券市场在处罚观念和方式上的冲突，提出了不少大胆的设想和解决方案。作者突破了现行刑法体系对证券犯罪规定的框架结构，不是就事论事对现行刑法的证券犯罪条文进行注释性研究，而是把证券违规与犯罪放到国际证券市场和国内司法现代化的历史背景中加以探究，使得证券违规与犯罪研究得以在更为广阔的理论视野中进行。

第二，在研究方法上，作者独具匠心，运用了分析法学、社会法学和比较法学的方法对证券违规和犯罪进行深入研究，采用了专题式研究方式使每一问题的探讨更具有针对性和突破力。

第三，在内容上，作者创造性地从基础理论、具体制度和认定处罚三个层面对证券犯罪进行充分论述，既保持了全书较深厚的理论根基，又兼顾如何进行司法操作，增加了本书的实用性。在对近年来证券市场发生的违规与犯罪及其发展趋势深入分析的同时，作者对证券违规与犯罪概念、手段、原因以及刑罚种类、认定标准、

刑罚适用等问题也进行了较为全面的阐述，特别对违规申购新股、新闻媒体报道不实信息与证券违规犯罪、挪用客户保证金、证券民事赔偿、欺诈客户、网络交易和私募基金等证券违规与犯罪现象进行了开拓性研究。

第四，在立法建议上，作者根据其数年的从事证券工作实践经验，提出了诸多有益的立法建议。从介绍外国证券犯罪立法体例、基本原则出发，探讨了我国证券犯罪刑法体系改革和司法改革中许多前沿问题，强调了对在证券市场中新近出现的证券犯罪立法的同时，通过重构证券犯罪立法体系，为打击新型证券犯罪提供良好的立法保障和司法环境。值得一提的是，该书对国外惩治证券违规与犯罪的刑事责任、认定方法以及刑罚种类等进行了较深入的论述，作者还运用典型判例对国外证券犯罪的立法和司法问题进行阐释和说明，增加了本书的可读性，对我国今后惩治证券违规与犯罪具有很好的参考意义。

《证券市场违规犯罪透视与法律遏制》系统地反映了顾雷、王宝杰同志数年就证券市场违规犯罪问题所展开的积极探索和认真思考，也是对证券违规犯罪研究的阶段性研究成果。作为王宝杰同志的指导老师，我感到由衷的高兴。当然，对于证券市场新型证券违规与犯罪如何认定和处罚仍存有争议，有些观点还有待进一步的完善，作为国内研究我国入世后证券市场违规犯罪新趋势的法律专著，无论对法学理论工作者，还是从事司法实务的法官、检察官、律师，都具有重要的参考价值和现实意义。我希望，本书的出版，能够引起证券市场从业人员和刑法理论界共同关注证券违规与犯罪的发展趋势，共同关注证券市场健康发展的问题。

上海社会科学院法学研究所

顾育荣*

2003年10月15日于上海寓所

* 上海社会科学院法学研究所研究员，博士生导师。

前 言

我国证券市场发展历史虽然很短，用十多年时间走完了不少国家近百年才走完的发展道路，但已初步建立了证券市场体系，并通过融资手段较为成功地为国有上市公司筹集资金，为我国国民经济发展作出了巨大的贡献。

入世将成为中国证券业走向市场化与国际化的一支强有力的改革推进剂，外来竞争促使我国证券市场逐渐改变旧的管理体制，现有的对外资证券金融机构的种种限制最终都将取消，证券市场宏观调控将由行政化管理模式转化为间接市场化的调控方式，并逐渐建立现代证券金融体制和竞争秩序。但必须看到，我国证券市场监管经验的缺乏，治理和调整证券市场机制的缺乏，对我国证券市场预防证券违规与犯罪提出了更高的要求。在这个证券市场转轨时期，不可避免地会对现存法律体系造成冲击，不可避免地会带来证券市场多发常发证券违规和犯罪的重新认定问题。今后证券市场将会出现许多我们过去意想不到的新问题新情况，这将成为中国证券市场预防证券违规与犯罪最前沿的问题，使得我们必须根据国内证券市场发展情况进行立法调整和司法应对，以公众普遍认同的法律价值观念和市场运行规则推出一套符合国内证券市场的预防与惩治体系。

现今，虽然证券市场法制得到了进一步的发展，证券市场的基本制度也有了明显的改进，但是，证券市场的规范化、国际化仍存在不少问题，相关的法制建设还需要加强和完善。从 WTO 的相关制度来看，现有法律体制的局

限性主要表现在如下几个方面：第一，在价值取向方面，国内证券市场对公平、公正、公开的价值目标体现不够，在促进市场和交易自由化方面有明显的缺陷，在具体的交易规则方面，影响公平、公正交易的因素尚未得到有效禁止，即有规则的执行效益并不明显；第二，现有法制体系的内部协调方面存在不足，突出之处是地方法规与全国性法规之间，以及国内法律与国际证券市场法律之间存在的矛盾；第三，证券市场法制化受到了非制度化的政策因素的干扰，影响公平、公正交易的因素尚未得到有效控制，对证券市场中券商的规范化管理和监督执法的局限性仍然普遍存在，尤其表现在对一些特殊主体违规犯罪监督的不力，如对少数市场参与者从事证券及非证券自营业务时存在违规犯罪行为的监管和处罚缺乏力度。正是由于国内证券监管机构规范化管理和监督执法方面存在的不足，导致司法实际部门甚至无法准确和及时地针对这些证券违规和犯罪行为作出合理合法的法律应对，尤其对证券欺诈客户犯罪、跨国证券犯罪、虚拟证券交易犯罪以及私募基金犯罪等违规犯罪更是缺乏有效的认定和处罚。

即便是在刑法理论界和证券金融界，对证券犯罪亦没有形成一套成熟的理论，尚未形成较成熟和普遍接受的证券犯罪理论和观点。学术界近几年虽然对证券犯罪曾经有过一阵子研究热潮，不少专著、文章陆续发表，其中虽有真知灼见的观点闪现，但因论题范围、研究角度以及作者本身对证券市场的了解程度等所限，真正能够针对证券市场实践中遇见的具体的疑难问题提出有实用价值的学术成果并不多见。可以讲，与刑法学和犯罪学等相关学科的研究比较，证券犯罪理论研究力量十分薄弱，对证券犯罪构成特征、犯罪形态、罪数问题以及刑罚适用等方面研究不深，大都停留在浅层次的罪名取舍、犯罪构成、罪与非罪界限层面上，停留在对刑法规定的证券犯罪条款注释性研究层面上，缺乏必要的证券专业角度和市场背景角度的分析，没有深入挖掘深层的证券市场原因和体制原因。目前，证券犯罪的研究大多集中在内幕交易罪、擅自发行股票、公司、债券罪、编造并传播证券交易虚假信息罪、诱骗投资者

买卖证券罪与操作证券交易价格罪等传统型证券犯罪，对犯罪形态的研究多定位在证券犯罪基本概念、犯罪类型、犯罪手段以及犯罪认定等方面，对证券市场新近发生的证券违规与犯罪少有研究。不少作品未能触及困扰证券实际部门的问题，远离证券市场而讨论证券违规和犯罪已成为研究证券犯罪的一大通病，有关加入WTO后对证券市场中证券犯罪的影响的研究更是空白，当然，目前这种状况为我们探讨证券市场违规与犯罪提供了较大的理论研究空间。

冰冻三尺，非一日之寒。从严重亏损的“深锦兴”到流光溢彩、股价百元的“亿安科技”，庄家动用大量资金炒作了近三年时间，为什么证监会在庄家胜利大逃亡后，才出来处罚？从“康达尔”到“中科创业”，股票市场中的虚假业绩一个接一个，进军高科技的弥天大谎一而再地诈骗投资者，而在这长达一年多的时间里，我们为何对“银广夏”的作假就没有丝毫发现？这些都应该成为反省过去基础之上值得记住的教训，也是留给我们21世纪证券市场最大的财富。

本书大胆地对证券市场发生的多发、常发证券违规和犯罪问题进行了广泛探讨，从犯罪原因、犯罪构成、犯罪形态以及刑事责任等方面进行了较为全面的分析，提出了诸如处罚原则、处罚方式以及处罚多元化结构模式等建议，为司法实际部门认定与处罚证券犯罪提供参考建议。尤其是对我国加入WTO后，如何从理论上把握入世以后证券犯罪发展趋势、规律和犯罪构成特征，如何协调证券市场主体多元化与犯罪主体单一化冲突，如何调整证券市场经营理念惯性思维与证券市场规则国际化之间的矛盾，以及如何解决证券品种不断创新与现行证券犯罪类型单一等问题，提出了一系列立法原则及刑事责任的调整策略，并从入世后的证券市场结构、投资者心理以及法律背景等角度就证券犯罪构成、刑事责任、刑罚体系以及行刑制度方面进行了广泛研究，为证券刑事立法提供立法参考。从全书整体上看，主要有以下几方面特点：

1. 对目前刑法学界和司法界对证券犯罪适用法律上提出质疑，

并对证券犯罪认定与量刑等争议较大的热点问题发表意见,对国内刑法学界深入研究证券犯罪有一定的推动作用。

2. 在实地考察和调研国内证券市场证券违规和犯罪现象的基础上,结合我国司法实际情况,提出符合我国国情的证券犯罪认定原则及量刑标准,对于司法实践部门均有一定的参考价值,也有利于证券监管机构调整对证券违规与犯罪的政策和相关制度。

3. 对目前司法实践中处罚证券犯罪的观点和做法提出质疑,对一些司法界、理论界存有争议的证券犯罪认定问题发表自己的见解,对司法实践中遇到的许多证券违规犯罪疑难问题作了分析,提出了具体的解决措施。主张不应简单适用刑事处罚,而应该突破现有单一刑种简单生硬的惩罚模式,重视适用非刑罚手段矫正与预防证券犯罪的特殊功效,进而提出处罚证券犯罪应适用民事、刑事和行政多元结构的处罚模式,尤其对证券犯罪民事赔偿进行了较为深入的研讨。

4. 突破了现行刑法对证券犯罪认定和处罚的框架结构,对证券犯罪行为进行了重新分类,从证券市场一、二级市场的分类的角度对证券违规与犯罪进行了排列,通过对目前刑罚体系中对证券犯罪刑种配置的比较,采取对比、数据统计、图表等实证研究方法,扩大了证券犯罪的研究范围,初步界定了证券违规和证券犯罪之间罪与非罪的区别,为国内立法、司法机构和证券监管机构在认定处罚证券犯罪方面提供理论参考。

本书由上篇、中篇和下篇组成,上篇“证券违规与犯罪市场透视”包括两个章节,涉及对证券犯罪的界定、产生原因、犯罪构成以及处罚证券犯罪存在的立法与司法缺陷等方面论述,对目前经济形势下可能出现的证券犯罪的预防和惩治措施的构想,特别在人世后,在法律、市场环境以及投资者等方面都发生巨大变化的今天,如何正确认识和处罚证券犯罪进行了广泛探讨。

中篇“证券违规与犯罪个案分析”包括三个章节,主要对证券一级、二级市场的违规和犯罪现象进行个案的分析,同时,对证券市场新近发生的证券违规犯罪,诸如网络交易、私募基金以及欺

诈客户过程中的违规犯罪，都进行了较为细致的剖析。这也是为了更好地适应入世后证券市场的结构变化，更好地遵循“罪刑法定”原则，从最微小的个案违规犯罪行为着手，对最微小的证券犯罪构成进行透视，以期在整个证券市场发展中更好地预防证券犯罪。针对证券市场中多发的几种典型新型证券犯罪剖析，为立法和司法部门解决此类证券犯罪提供立法和司法认定方面的建议，主要针对“非法筹集资金型犯罪”、“滥用资金型犯罪”、“擅自设立证券经营机构型犯罪”、“内幕交易型犯罪”、“扰乱交易市场秩序型犯罪”以及“证券欺诈型犯罪”等具体的疑难问题进行较为详细的讨论。同时，针对网络犯罪、私募基金犯罪以及欺诈客户等新近发生的证券违规犯罪也进行了探讨。

下篇“证券违规与犯罪司法遏制”包括两个章节，就如何从理论上把握入世后证券犯罪发展趋势、规律和犯罪构成特征，如何协调证券市场主体多元化与犯罪主体单一化冲突，如何调整证券市场经营理念惯性思维与证券市场规则国际化矛盾，以及解决上市公司股权结构与刑事法律程序与实体适用的矛盾等问题，提出了一系列原则及刑事责任的调整策略，提出了一系列与入世相适应的证券犯罪理论体系的建议，并着重对证券犯罪民事赔偿案件与证券犯罪成本的效应进行了分析。

本书由顾雷、王宝杰博士共同策划，由顾雷博士拟定写作提纲，按照分配章节各自分工撰写，其中王宝杰博士负责撰写本书第四章股票一级市场证券违规与犯罪中“欺诈发行股票、公司、企业债权罪”、第五章股票二级市场证券违规与犯罪中“泄漏内幕信息犯罪”、“操纵市场价格犯罪”以及第八章证券违规犯罪入世后的预测及司法对应中“证券民事赔偿司法解释分析与完善”章节的撰写，其余章节均由顾雷博士撰写完成，全书最后由顾雷博士修改、统稿和定稿。

由于时间仓促，加之我们水平有限，书中的一些观点和论述不够成熟和全面，还有待于证券市场和司法界进一步的论证和检验。我们真诚地希望证券界和司法界的前辈、老师和朋友们提出批评意

见，并欢迎提出建议，共同构筑起我国 21 世纪证券市场预防证券违规与犯罪的“防火墙”。

作者 谨识

2003 年 9 月 10 日于深圳·洪湖寓所



作者简介

顾雷，男，1964年6月出生，上海市嘉定县人，经济师，现为中国人民大学财政金融学院博士后。1985年本科毕业于上海大学文学院法律系，获学士学位。1989年考入上海社会科学院攻读硕士学位，1992年毕业并获硕士学位。后进入证券公司，从事投资银行工作，曾任发行部总经理、公司法律顾问等职。2000年考入中国人民大学法学院攻读博士学位，研究证券金融犯罪，2003年毕业并获博士学位。同年进入中国人民大学财政金融学院博士后流动站，研究证券市场违规与犯罪。截至2003年6月30日，在《中国法学》、《法学论坛》、《财经研究》、《上海金融》以及《证券市场导报》等全国法学、金融类核心学术期刊上发表论文50余篇。个人专著：《输赢之间》、《站在法律与金融的交汇处》、《中国创业板股票上市操作路径与法律实证》以及《证券违规犯罪新趋势与认定处罚》等4部。合作撰写：《刑事损害赔偿》、《股市名家97谋略》、《20世纪中国的法学》、《21世纪刑法学新问题研讨》及《证券市场虚假陈述民事赔偿释疑》等5部。总计公开发表120余万字。

作者简介



王宝杰，男，山东省济宁市人，1976年出生于黑龙江省讷河市。现为中国人民大学法学院在读博士研究生，北京市浩光律师事务所主任、律师。研究方向：金融违规犯罪。曾在《政法论坛》、《政法论丛》、《法制日报》等报刊杂志发表论文数篇。

责任编辑：史朝霞

封面设计

站

83972468

沈小兰

目 录

前言	1
----------	---

上篇 证券违规与犯罪市场透视

第一章 我国证券违规犯罪深层社会原因解构	3
第一节 我国证券市场违规与犯罪现状	3
一 证券违规与犯罪现状及处罚透视	3
二 证券违规犯罪处罚结构比较	5
第二节 我国证券违规与犯罪原因分析	8
一 证券违规与犯罪的社会原因	8
二 证券违规与犯罪的市场原因	20
三 证券违规与犯罪的法律原因	31
第三节 证券市场发展时期证券违规犯罪特质	34
一 证券违规犯罪行为类型多样性	35
二 证券违规犯罪处罚对象广泛性	36
三 证券违规犯罪形态复杂性	38
四 证券违规犯罪手段与结果牵连性	41
五 证券违规犯罪技能专业性	43
第二章 我国惩治证券违规与犯罪的缺陷	46
第一节 立法层面的局限	46
一 证券犯罪刑事处罚条款尚欠明晰	46
二 《证券法》与《刑法》在法条上不相对应	47
三 证券犯罪主体规定不尽合理	49

第二节 司法实践的不足	53
一 证券违规处罚缺乏必要透明度	53
二 执法尺度随政策起伏缺乏稳定性	54
三 行政处罚轻重前后不一	55
四 证券违规监管显得力不从心	56
第三节 理论构建的疏漏	57
一 对期货违规与犯罪研究缺乏必要理论准备	57
二 对证券违规与犯罪研究缺乏系统理论体系	58
三 缺乏证券犯罪外向型研究	61
四 缺乏准确、及时的证券犯罪案件信息	61

中篇 证券违规与犯罪个案分析

第三章 股票一级市场证券违规与犯罪	65
第一节 非法筹集资金型违规与犯罪	65
一 擅自发行股票、公司、企业债券罪	65
二 欺诈发行股票、债券罪	72
第二节 滥用资金型违规与犯罪	79
一 违规拆借资金入市行为	79
二 证券公司挪用客户资金炒股行为	86
第三节 擅自经营型违规与犯罪	91
一 非法开设虚拟证券交易机构	91
二 未经批准间接境外上市行为	106
第四章 股票二级市场证券违规与犯罪	116
第一节 内幕交易型违规与犯罪	116
一 内幕交易犯罪	116
二 泄露内幕信息犯罪	131
第二节 扰乱交易市场型违规与犯罪	140
一 操纵证券交易价格犯罪	140

二	为客户提供透支交易行为·····	160
三	法人以个人名义开立账户买卖证券行为·····	168
第三节	证券欺诈型违规与犯罪·····	170
一	新闻媒体传播不实证券信息行为·····	170
二	诱骗投资者买卖证券犯罪·····	176
三	提供虚假证明文件犯罪·····	182
第五章	我国证券违规犯罪新形态及其预防·····	188
第一节	网络交易与证券违规犯罪·····	188
一	网络证券犯罪行为特征·····	190
二	网络欺诈行为市场表现·····	191
三	网络欺诈犯罪认定的四大难题·····	192
四	网络欺诈犯罪预防及法律对应·····	194
第二节	私募基金与证券违规犯罪·····	197
一	我国私募基金现状与证券违规犯罪问题的提出·····	197
二	私募基金违规犯罪主体状况调查与分类·····	199
三	私募基金存在合理性与违规犯罪可能性·····	201
四	私募基金违规与犯罪的法律预防·····	203
第三节	欺诈客户与证券违规犯罪·····	211
一	欺诈客户行为市场统计与现状·····	211
二	欺诈客户行为刑事责任的缺省问题·····	214
三	欺诈客户行为的犯罪特征·····	218
四	欺诈客户行为犯罪化遴选及构成·····	220
五	欺诈客户罪与非罪的认定·····	227
六	欺诈客户与诱骗投资者买卖证券行为的区别·····	229
七	假借客户名义卖出证券并占为己有行为的认定·····	230
八	伪造、变造证券欺诈客户行为的认定·····	230
九	证券从业人员私下接受委托共同欺诈客户行为的认定·····	231