



10328.98

14702.85

197.78

# 证券市场

## 新型犯罪识别 与赔偿途径

顾雷·著

ZHENGQUAN SHICHANG  
XINXING FANZUI SHIBIE  
YU PEICHANG  
TUJING

中国民主法制出版社

# 证券市场新型犯罪 识别与赔偿途径

顾 雷 著

中国民主法制出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

证券市场新型犯罪识别与赔偿途径/顾雷著. —北京:  
中国民主法制出版社, 2004. 4

ISBN 7-80078-876-8

I. 证… II. 顾… 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(2004)第 024010 号

---

书名/证券市场新型犯罪识别与赔偿途径

ZHENGQUAN SHICHANG XINXING FANZUI  
SHIBIE YU PEICHANG TUJING

作者/顾 雷 著

---

出版·发行/中国民主法制出版社

地址/北京市丰台区玉林里 7 号(100054)

电话/63056983 63292534(发行部)

传真/63056975 63056983

经销/新华书店

开本/32 开 850 毫米×1168 毫米

印张/11.125 字数/289 千字

版本/2004 年 7 月第 1 版 2004 年 7 月第 1 次印刷

印刷/北京才智印刷厂

---

书号/ISBN 7-80078-876-8/D·765

定价/20.00 元

出版声明/版权所有,侵权必究。

---

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

## 序

证券犯罪总是伴随着证券市场发展而不断发展变化。加入WTO以后,随着全球证券市场国际化进程进一步加快,国内法律环境已经处于一种与国际法律环境互动的状态之中,证券市场交往变得更为频繁、复杂,在为国内证券市场创新及发展带来新机遇的同时,一些国际证券市场早已认定的证券犯罪,诸如短线交易、欺诈客户、信用交易等犯罪,将会不可避免地出现在国内证券市场中,但由于我国《刑法》并没有具体规定,对这些新型证券犯罪难咎其责。因此,我们有必要根据证券市场发展新形势调整国内证券立法,以国际证券市场普遍认同的法律价值观念和市场运行规则平衡证券犯罪与市场发展的对应关系,根据本国司法环境、法律体系、揭示证券违规行为与证券犯罪之间的逻辑发展关系,拓展出遏止新型证券犯罪、维护投资者合法权益的法律空间。

顾雷博士新作《证券市场新型犯罪识别与赔偿途径》一书中,作者敏锐地觉察到这一国内证券市场不可避免的现实趋势,运用刑法学、犯罪学、金融学等基本理论,从理论和实践结合上对新型证券犯罪发展原因、趋势、犯罪构成特征及处罚等进行了超前性的研究,提出了一系列有利于惩罚和预防新型证券犯罪的积极建议。本书具有以下特点:

### (一) 具有一定的理论创新价值

在实地考察和调研国内证券市场违法犯罪实际状况的基础上,作者结合我国相关立法、司法实际情况,并且借鉴主要发达国家证券犯罪立法经验,提出了新型证券犯罪的概念,特别是对短线交易、信用交易、欺诈客户以及非法承销证券4种新型证券犯罪从

犯罪原因、犯罪构成以及犯罪形态等方面进行了较全面的论述,提出了诸如罪名设置、犯罪类型、犯罪手段、刑事责任以及处罚模式等多项立法建议,并对新型证券犯罪刑种的配置,尤其在资格刑制度方面进行了创造性地探讨,设计出一整套个人、单位适用资格刑的刑罚模式,填补了我国新型证券犯罪刑罚理论的一项空白。

## (二) 对于完善刑事立法具有参考价值

我国对证券犯罪的立法一直较为简单,这就需要我们吧我国证券市场法制建设放到市场经济的国际大环境中考察,进一步学习国外先进的证券犯罪立法经验,处理好证券市场本土化与证券刑事立法国际化的互动关系。作者正是试图通过证券市场的法律语言和惩治证券犯罪的普遍规则,寻找出一条既有利于和国际接轨,又符合国内实际情况的法律回应之路,提出了新型证券犯罪立法原则、认定原则、处罚模式以及量刑标准等多项刑事立法建议,消除目前我国《证券法》与《刑法》就证券犯罪之间的脱节现象,以利于在新的形势下加强对新型证券犯罪的斗争,促进证券市场的健康发展。

## (三) 有益于加强证券犯罪预防和市场监管

目前,我国证券犯罪立法滞后造成了对新型证券犯罪难以准确认定和处罚。作者在国内证券市场背景下研究出一套既能有效遏止犯罪又有利于市场发展的新型证券犯罪预防理论,在对待新型证券犯罪处罚方面,作者认为现行刑法规定比较简单,主张应增加资格刑,以适应证券犯罪的特点,更有利于惩治和预防证券犯罪,同时提倡对证券犯罪适用民事、刑事和行政多元结构的处罚模式,增强有关机构处置上市公司违规与犯罪的实际效力。

## (四) 涉及入世以后证券犯罪立法调整

作者从入世后证券市场结构、投资者心理以及法律背景等角度,尤其在推进加入WTO后国内证券市场与国际证券市场接轨方面,提出了不少有建设意义的策略和建议,以利于我国司法机关更好地适应加入WTO后国内证券市场结构的变化以及这种变化

引起的证券犯罪认定和处罚的变化。

今天我们讨论新型证券犯罪,应该更多地着眼于对现行证券违规与犯罪认定与处罚体系的反思,重新评估国内相关证券犯罪法律体系,将本土化法律和国际化规则有机结合起来,立足于未然之罪,设计出更符合我国法律观念的证券犯罪认定体系,强化证券犯罪刑事处罚功能,使得我们能在潜藏着巨大风险的证券市场中稳妥地调整各种法律关系,有效地预防各种新型证券犯罪。

顾雷同志在中国人民大学法学院攻读博士的3年时间里,刻苦钻研,先后出版了《站在法律与金融交汇处》、《中国创业板股票上市操作路径与法律实证》、《证券违规犯罪新趋势与认定处罚》3本个人专著,而今,在财政金融学院从事博士后研究的头一年里,以《证券市场新型犯罪识别与赔偿途径》为书名交由中国民主法制出版社出版。在本书付梓之际,我作为顾雷同志的博士指导老师深感欣慰。本书是我国研究证券市场新型证券犯罪的第一部学术著作,提出了很多颇有新意的观点和见解,不少地方独树一帜,在选题上具有重要的理论意义和实践价值。当然,新型证券犯罪是一个比较复杂的问题,作者提出的许多观点和建议,有的还有待今后理论和实践的补充与检验。但综观全文,已经显示出作者对证券犯罪前沿问题敏锐的观察力,显示出较为坚实宽厚的专业知识和独特的学术见解。我衷心地希望顾雷同志再接再厉,在研究证券市场违规与犯罪方面迈出更坚实的步伐。

是为序。

王作富<sup>①</sup>

2004年4月1日北京世纪城寓所

---

① 王作富,中国著名刑法学家,中国人民大学法学院教授,博士生导师。

## 前 言

证券违规行为的本质,就是对证券管理秩序的破坏,对投资者合法权益的损害,这构成了证券违规行为的社会属性,而证券犯罪的本质则是严重破坏证券管理秩序和严重侵害投资者合法权益的违规行为。立法者在决定一个行为究竟是证券违规行为还是证券犯罪行为时,首先考虑的就是该行为的社会属性和法律特征,当然,最关键的仍然是证券违规行为的社会危害性。证券违规行为的社会危害性要比证券犯罪行为的社会危害性浅一些,但只是量上的不同,这种量变在一定程度上可以相互转化。当证券违规行为的社会危害性达到一定严重程度时,证券违规行为就转化为证券犯罪,行为人所承担的责任也由行政责任转换为刑事责任。当然,并不是所有具有严重社会危害性的证券违规行为都可以转化为证券犯罪,还要符合犯罪的法律特征——证券犯罪刑事违法性,即对证券刑事法律规范的禁止性规定的违反,符合刑事法律的实然性规定,需要有国家立法机关制定法律加以规定。

1997年《刑法》第一次规定了证券犯罪,这样司法实践部门和学术界开始重视和关注证券犯罪,但这并不意味着我国对证券犯罪研究水平已经达到了很高层次。应该看到,理论界虽然有不少有关证券犯罪的论著,但至今尚未形成完整的证券犯罪理论体系,有关证券犯罪的理论研究一直在自我缓慢地进行,除少量的学术论文外,证券犯罪的专著比起传统的刑法理论专著而言,可谓是“凤毛麟角”,且多半是注释性研究成果,尤其对我国加入WTO以后如何应对新型证券犯罪的著作和文章更是寥寥无几。近年来,证券犯罪呈现出许多新特点,证券犯罪手段科技化,证券犯罪形态

多元化,其犯罪形态已超出了现行刑法规定的范畴,证券犯罪类型已不再局限于现行《证券法》、《刑法》规定的范围,逐渐延伸到短线交易、信用交易、投资基金、衍生证券品种以及期货交易等领域,但是我们对此类新型证券犯罪的成因、构成以及规律研究不够,尚未形成一整套较为完整的理论和观点,这些领域恰恰是今后我国证券犯罪研究最需要加强的理论环节。司法实践部门对新型证券犯罪知之不多,临时紧急咨询证券界的有关专家或学者的“临时抱佛脚”现象屡有发生,对许多上市公司犯罪案件的审判常陷入举棋不定的尴尬局面,大量的证券违规与犯罪得不到应有的处罚。尤其在加入 WTO 后,这些问题变得更加尖锐,这就迫切需要学术界对新型证券违规和犯罪进行系统研究和深入的探讨,对司法实践部门的审判进行理论上的指导,最大限度地保护投资者的合法权益,逐渐走上一条适合证券市场快速发展的法制之路,扭转这种不应有的被动局面。

《证券市场新型犯罪识别与赔偿途径》就是本着这样一种严肃而审慎的态度,着眼于对证券市场证券违规与犯罪行为的反思,对新近发生的具有严重社会危害性的证券违法行为重新评估,更多地立足于未然之罪,将本土化法律和国际化的规则有机结合起来,设计出更加符合我国法律观念与市场价值的证券犯罪认定与处罚体系。

《证券市场新型犯罪识别与赔偿途径》共有上篇和下篇,上篇包括第一章至第五章,下篇包括第六章至第九章。

第一章“新型证券犯罪概述”主要界定了新型证券犯罪的概念。本文所称的“新型证券犯罪”并不是绝对意义上闻所未闻的证券犯罪,而是随着证券市场发展和证券法律的立法推进而衍生出来的,对今后《刑法》修改中需要补充《证券法》规定的那些应该追究刑事责任的证券违规行为的统称,也就是说,1997 年《刑法》规定以外且有必要补充规定为犯罪的证券犯罪,就是本文研究的“新



型证券犯罪”,显然,新型证券犯罪并不是对某一种行为可不可以按照刑法典以犯罪论处的实然性问题,而是按照该行为的社会危害性应不应以犯罪论处的应然性问题。作者选择了 1997 年《刑法》规定以外且有必要补充规定为犯罪的 4 种严重证券违规行为作为新型证券犯罪的研究对象,更多地立足于行为的社会危害性,更多地是从立法层面考虑对未然犯罪的刑事法律完善问题。同时,对我国加入 WTO 后,证券市场面临的证券犯罪新的刑事法律问题也做了全面的阐述。我国加入 WTO 组织后,国内证券市场必须与国际证券市场在相同的规则下运行,在为我国证券市场创新及发展带来新机遇的同时,也影响到对证券犯罪处罚观念和方式的变化。由于我国证券市场从起步时就蕴藏着结构性的缺陷和矛盾,对许多上市公司违规与犯罪在立法上缺乏应有的超前导向,有关证券犯罪理论研究也有待提高,现行刑事法律对证券犯罪理论跟不上证券市场本身的发展,这些问题难以适应 WTO 后国际证券市场环境,极易在不同市场规则的刺激下演化为违规甚至犯罪,对我国传统意义上上市公司犯罪认定和处罚产生深远影响。因此,必须在司法独立基础上进行创新,认真吸取国外证券市场证券犯罪的立法经验,根据本国的实际司法环境制定行之有效的证券犯罪立法,逐渐走上一条适合本国证券市场发展的稳健之路,拓展出维护广大投资者合法利益的空间。

第二章“新型证券犯罪原因初探”集中探讨了发生新型证券犯罪的诸多原因。作者主要从四个层面进行论述:第一,证券市场结构变化直接引发了新型证券犯罪;第二,从证券犯罪刑法立法的疏漏角度,列举了新型证券犯罪认定错位、缺乏多元化刑罚结构、缺乏资格刑以及罚金刑适用等存在的诸多问题;第三,司法实践中对新型证券犯罪适用法律和处罚方面的局限和弊端;第四,主要讨论了新型证券犯罪理论研究薄弱的一面。

第三章“新型证券犯罪立法调整与罪刑关系”着重分析了新型

证券犯罪立法原则,主张新型证券犯罪刑事立法必须遵循四大原则:必要性原则、协调性原则、及时性原则和可行性原则。在新型证券犯罪罪刑关系方面,作者从证券犯罪与罪名设置的对应关系以及证券犯罪全球化与本土化的互动关系方面,深入探讨了国内证券法律“废、改、立”的调整与国际证券市场运行规则之间的横向联系,从理论上阐述如何把握新型证券犯罪发展规律、特征和趋势,如何协调新型证券犯罪主体单一化与跨国犯罪主体多元化冲突,如何调整证券市场经营理念惯性思维与市场规则国际化的矛盾,以及解决证券品种不断创新引发的新型证券犯罪等系列问题,并建议除完善自由刑、财产刑与资格刑相结合刑罚体系外,还应建立行政法、民法非刑罚处罚与责任体系,树立民事赔偿处罚证券犯罪的原则,妥善处理证券业务的拓展与市场主体犯罪之间的内在关系。

第四章“新型证券犯罪刑罚选择与完善”全面论述了从自由刑到财产刑的适用配置的完善问题,作者主张对证券犯罪增加资格刑,进而论证了对个人、法人新型证券犯罪适用资格刑的立法模式,首次提出证券犯罪资格刑立法模式,对资格刑的适用进行了创造性研究,较为全面地勾勒出符合我国入世后新型证券犯罪刑罚结构和体系,为我国立法机构和证券监管部门提供理论指导和帮助。

第五章“新型证券犯罪司法对策”主要从司法执行角度,论述了司法实践部门在认定和处罚新型证券犯罪中应该注意的事项,如何提高司法实践部门对新型证券犯罪危害的认识,加强国际间对打击证券犯罪合作,强化司法队伍应对跨国证券犯罪能力。

第六章“短线交易犯罪的认定与刑事责任”界定了短线交易罪的法律概念,列举了短线交易对证券市场带来的严重危害,论证了设立短线交易罪的必要性,对短线交易犯罪主体进行了较为详细的分类,着重区分了短线交易罪与内幕交易罪在犯罪构成上的区

别,并对短线交易的非法所得计算、资格刑适用、罪数问题以及排除短线交易犯罪例外等重大刑罚适用问题进行了探讨。

第七章“非法承销证券犯罪的认定与刑事责任”研究证券经营机构承销或者代理未经国家有关主管机构核准或者批准擅自发行的证券行为的刑事责任。作者论证了设立非法承销证券罪的必要性,并对非法承销或者代理买卖证券罪主观、客观方面,主体和客体方面进行了论证,首次提出本罪属于连续犯的观点,对非法承销罪数问题、共同犯罪、特殊行为认定、罪与非罪区别等系列刑罚适用和司法认定问题进行了较为深入的研讨。

第八章“信用交易犯罪的认定与刑事责任”研究的是为客户卖出其账户上未实有的证券或者为客户融资买入证券行为的认定和处罚问题。作者介绍了国外对信用交易罪认定和处罚立法情况,并结合国内证券市场的实际情况,论证了设立信用交易罪的必要性,勾勒出我国未来信用交易犯罪的构成要件,并对信用交易罪与非罪区别、资格刑适用问题、与相邻犯罪的区别以及共同犯罪等刑罚适用和司法认定问题进行了深入的探讨。

第九章“欺诈客户犯罪的认定与刑事责任”在系统而全面介绍国外欺诈客户违规与犯罪的行为样态的基础上,结合我国证券市场的实际情况,论证了设立欺诈客户罪的现实必要性,通过对《证券法》和《禁止证券欺诈行为暂行办法》欺诈客户行为的比较和遴选,总结出欺诈客户罪构成要件,同时,对欺诈客户罪罪数和共同犯罪等司法实践普遍关心的问题进行了论述。

总之,《证券市场新型犯罪识别与赔偿途径》对我国在 WTO 框架下可能出现的新型证券犯罪的预防和惩治进行了勾画,合理地借鉴了国外证券市场犯罪立法的成功经验,提出了我国证券市场新型证券犯罪的法律概念,以及一系列新型证券犯罪立法原则和刑事责任策略,突破现行《刑法》对证券犯罪认定和处罚的框架结构,对 4 种新型证券犯罪在犯罪原因、犯罪构成、犯罪形态、刑事

责任以及刑罚制度方面进行较为全面的分析和论述,对诸如新型证券犯罪罪名设置、犯罪类型、犯罪手段、刑事责任原则以及处罚模式等多项刑事立法做了深入的论证和建议,扩大了证券犯罪刑事立法范围,调整了证券犯罪的司法认定和处罚结构,填补了我国上市公司新型证券犯罪刑事立法的一项空白。

当然,我们不应将西方国家现成的证券犯罪立法模式照搬过来,不能简单地摹仿国外审判证券犯罪的模式。在国际强势证券市场和国内弱势证券市场进行的跨世纪对话中,我们应该寻找证券市场共同的法律语言和惩治证券犯罪的普遍规则,演绎出一种法律回应,不仅表现在证券犯罪立法层面上,更多地表现在对证券市场的刑法保证,这也是提高司法效率和公正的实际需要。

顾 雷

2004年2月25日中国人民大学博士后公寓

## Abstract

Securities crimes are always generated accompanying the development of the securities market and evolvement of the legal system that adapt to each other. As a dissertation concerning discussing securities crime practically and theoretically, the author should focus on synchronism – relationships about forming new – securities crime and development of the securities market, and grasp the feasibility of researching on punishment of securities crime theoretically with reflection of logical relationships between the violation actions tracing criminal responsibility and securities crimes. The author thinks that we should research the criminal tendency of the newly – securities violation in great account, and give some advisors and reference to legislative body in order to punish the securities crime effectively before complementing and revising the “Crime Law”.

In recent years, research of securities crime can not be limited to the scope of the “Criminal Law” due to securities crime methods are scientific and technological and diversification of securities crime formation, therefore, it is necessary for us to explore securities crime in new fields, such as short – swing trading, credit trading crime, illegal underwriting crime, derivative securities crime, future crime and defraud investor crimes. However, we have no inspiration about contributing factor of new – securities crime and requisites to constitute new – securities crime and objective law of the new – securities crime at the moment, and have not compiled a complete set

of systematic theory and the key viewpoint of the new – securities crime, whose domains are a key theoretical link which needs to be strengthened urgently up to now. Hence, we should shift this passive situation as soon as possible through intensifying study of the new – securities crime, and setting up the frame and systematic theory of the security crime, which can combine with the Chinese characteristics condition and judicial surrounding step by step. Meanwhile, contributing the theoretic direction while the judicial department is dealing with new – securities crime cases.

The dissertation concentrates on the counter – consideration of breach of discipline and securities crime in securities market with serious attitude. The existing legal setup of securities crimes must be appraised or evaluated again according to the illegal security behaviors with serious social disharmony which should be updated into new – security crime by the legislative body aiming at making a legislative adjustment with a foothold of future securities crimes in time. The author points out emphatically that the legislative body should enact decrees or make laws relative to the new – securities crime, and punish illegal actions by criminal law rather than securities regulation. Meanwhile, the author designs more reasonable structure and system of securities crime penalty in conformity with legal conception and market value through combining rules with convention nationally and internationally, which preserve the legal relation and rectify efficiently market benefit relation between securities market and investors. The dissertation includes two sections: the first section comprises chapter one to chapter five, and the second section comprises chapter six to chapter nine. The entire dissertation has twenties – one hundred thousands words. The author makes an

abstract of the dissertation as follow:

The first chapter sets the keynote about the conception of new - securities crime So - called "new - securities crime" offers new notions lacking in originality from development of securities market and securities legislation, whose responsibilities of newly - securities crime should be investigated in accordance with a commit an act that imperil society and other criminal circumstance, rather than those acts are prescribed by criminal law as a crime committed by a person or unit. The author selects four serious securities violation acts as the new - securities crime for further researching beyond the existing "Criminal Law" in the dissertation, and considers the problem of perfection of new - securities criminal under the approaching securities crime for criminal lawmaking level.

Meanwhile, the dissertation discusses comprehensively the new problems confronting with present securities market after china entered the (World Trade Organization) last year. All the issues and trading rulings of domestic securities market must abide by the international securities market rulings and opinions. Many prevailing issuing and trading systems and methods will be introduced into domestic securities market, which should bring about great changes in operating ideas and the supervisory system. Therefore, the author concludes that the new economic atmosphere not only brings new opportunities for development of the securities market but also gets a hold of a great change about proposal of punishment and method of securities crime.

In view of the constructive contradictions and drawback of the initial stage of domestic securities market, many new violations and crimes were not convicted and punished due to the lack of effective

oriental and an explicit definition. In addition, the legislative body and institutions do not do research new – securities crime well in theory, which leads to a positive influence that existing securities crime theory divorced from the development of securities market, which generated so many diametrically different explanations and punishment criterions practically and theoretically respectively. It becomes more difficult to adopt and implement international securities market atmosphere and easier to be converted into new – securities violations and crimes under different business operating rules of the securities market. Therefore, we must draw a lesson and conclude rampant historical experience from foreign securities markets and speed up construction of supervisory system of securities market. We step up a suitable road for socialist securities market development in the light of the concrete experience and actual circumstances and keep up with continual changes of securities market, and legislative body should realize the concrete judicial reality and situation for making law in order to maintain the investor's legal benefits and strike the new – securities crime.

The second chapter is focusing on discussing about many reasons of newly – securities crime. The main problems are expounded from four aspects as follows: firstly, the changes of securities market structure cause new – securities crime directly. Secondly, from the point of view of the careless omission of securities crime, the author should list so many problems on implement of punishment, such as error judgment of new – securities crime, lack of the pluralistic construction of punishments, the shortage of qualified punishment, and imperfection of fine. Thirdly, the deficiency of implement and sentence to new – securities crime in the judicial practice.



Fourthly, the weakness of researching on new – securities crime in the criminal theoretical circle.

The third chapter pays a great deal of attention to legislative principal of new – securities crime. Judiciary should conform to the four legislative principles of new – securities crime, namely, necessary principle, coordinated principle, prompt principle and feasibility principle. In this respect of relationship between crime and punishment of new – securities crime, the argument should be put into action through corresponded relationship between two relationships, such as contrast relationship between the name of securities crime and newly – securities crime, and reciprocal relationship between securities crime globalizations and metropolitan territory. The author suggests that administrative, civil non – penalty responsibility system should be laid down and situated civil compensation principal of securities crime exception of complement and perfection of existing punishment system.

The fourth chapter talks about the problem of application of punishment from imprisonment penalty to property penalty. The author advocates that the qualified penalty should be replenished in order to perfect the existing punishment system due to the shortage and leakage of existing punishment system, and the model of qualified penalty should be expounded and proved additionally.

The fifth chapter argues countermeasures of anti – securities crime in respect of judge and punishes new – securities crime, such as improve magistrates' organizations cognitive level of new – securities crime danger, strengthen the corporation by cracking down on new – securities crime worldwide, and reinforce the capability of attacking transnational securities crime.