

证券市场 风险的 法律规制

王建平 高晋康/主编

证券市场风险与证券法

证券发行

证券交易与结算

证券上市与公司上市

持续信息披露制度

国际证券市场融资

禁止的证券市场行为

证券交易所

证券公司与证券业协会

证券市场监管与证券监管机构

证券市场禁入制度

证券纠纷处理

证券法律责任

证券市场风险的 法律规制

王建平 高晋康 / 主编

证
券

西南财经大学出版社

责任编辑：段智玲

封面设计：大涛视觉传播设计事务所

书 名：证券市场风险的法律规制

主 编：王建平 高晋康

出 版 者：西南财经大学出版社

（四川省成都市光华村西南财经大学内）

邮政编码：610074 电话：(028) 7353785

排 版：西南财经大学出版社激光照排中心

印 刷：郫县犀浦印刷厂

发 行：西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本：850mm×1168mm 1/32

印 张：13.375

字 数：273千字

版 次：2000年11月第1版

印 次：2000年11月第1次印刷

印 数：3000册

定 价：22.00元

ISBN 7-81055-735-1/D·38

1. 如有印刷、装订等差错，可向本社发行部调换。
2. 版权所有，翻印必究。

目 录

绪论	(1)
----------	-----

第一编 证券活动风险及其法律规制

第一章 证券市场风险与证券法	(19)
----------------------	------

第一节 证券创制与证券三性	(21)
---------------------	------

一、证券创制与风险孕育	(21)
-------------------	------

二、飞乐音响股票与证券融资	(25)
---------------------	------

三、证券三性与证券的风险性	(27)
---------------------	------

四、青岛啤酒上市与上一只被套一只	(29)
------------------------	------

第二节 经济证券化与证券市场	(31)
----------------------	------

一、深发展的 79% 发售与动员认购	(31)
--------------------------	------

二、只炒延中一只股的沪市“死市”	(32)
------------------------	------

三、证券市场构成与风险聚集	(35)
---------------------	------

四、1993 年 2 月 16 日的 1558 点与 1999 年 7 月 1 日的 1560.78 点	(37)
---	------

2 ● 证券市场风险的法律规制

第三节 证券市场风险的构成	(39)
一、两大指标股、两大热门板块及两匹“大黑马” ..	(39)
二、45度上升通道与市场价格风险	(42)
三、世纪星源及上市公司的经营风险	(43)
四、10%保证金就可购买股票与三大政策风险	(45)
五、证券市场风险的构成要素	(48)
第四节 《证券法》与证券市场风险的法律规制	(51)
一、《证券法》历经市场的呼唤	(51)
二、“12.15”特约评论员文章与“6.12” 陈耀先副主席的讲话	(53)
三、《证券法》之晨的“高台跳水”	(57)
四、“逃亡风险”及法律规制	(60)
五、中关村对琼民源的再造与重生	(71)
 第二章 证券发行	 (75)
第一节 证券信用及其形成	(78)
一、MMM公司的直接信用欺诈	(78)
二、ST红光的公募信用危机	(80)
三、证券签发中的发行风险转嫁	(82)
第二节 证券发行人与证券投资者	(84)
一、证券发起人及其证券信用基础	(84)
二、不诚实的证券发行人	(86)
三、99.6%的个人证券投资者	(88)
四、机构证券投资者与做市商	(89)

第三节 证券发行审批与核准	(91)
一、额度分配与发行审批的风险放大	(91)
二、证券发行核准主义的缺陷	(93)
三、证券发行审批与核准的证券风险声明及 行政规避	(95)
四、证券发行风险的监控	(96)
第四节 证券发行与认购方式	(98)
一、深圳“8.10 事件”与上网发行	(98)
二、证券认购方式的确定及其“猫腻”	(99)
三、市盈率陷阱与证券发行价格	(101)
四、T+3 日解冻资金属违规	(103)
五、资金不实的申购	(104)
第五节 证券推介及其承销	(105)
一、国泰证券等的过度推介包装	(105)
二、南方证券的承销材料缺陷	(107)
三、证券承销条件虚拟	(108)
四、证券承销团及“路演”	(109)
 第三章 证券交易与结算	 (112)
第一节 证券的流动性与博利规则	(114)
一、29.40 元的深发展与 19.22 元的深发展	(114)
二、证券交易博利与桔县破产	(117)
三、证券流动性的限制、约束和启动	(119)
四、证券交易的量价、指数诱骗	(121)

4 ● 证券市场风险的法律规制

第二节 证券交易规则及其限制·····	(125)
一、证券交易的一般规则·····	(125)
二、证券交易的限制规则·····	(126)
三、南海公司制造“泡沫”与“游戏规则”·····	(129)
四、国家股的出路、法人股上市以及 转配股沉淀·····	(130)
五、撤单后成交与买入零股·····	(132)
六、信用交易缓行与风险抑制·····	(134)
七、职工股上市与债转股风险·····	(137)
第三节 证券交易结算·····	(140)
一、投资者拒绝交割与证券结算风险·····	(140)
二、证券登记遗漏及证券交易不能·····	(142)
三、证券交易结算模式及其风险规制·····	(143)
第四章 证券上市与公司上市·····	(146)
第一节 证券上市条件与公司上市辅导·····	(148)
一、证券上市质量与上市辅导悖论·····	(148)
二、冰熊股份(600753)辅导不及格·····	(149)
三、ST 苏三山丧失上市资格与停盘·····	(151)
第二节 股票上市及二板上市·····	(152)
一、蜀都大厦的撤牌上市·····	(152)
二、ST 处理与 PT 处理·····	(154)
三、A 股、B 股、H 股与 N 股、S 股·····	(157)
四、两地上市、第二上市与二板上市·····	(159)
五、T+0、T+1 和 T+4 规则·····	(161)

六、涨跌停板与委托限价	(164)
第三节 债券上市与可转换公司债券	(165)
一、“327 国债期货”事件	(165)
二、百富勤包销高息债券失败	(167)
三、国债回购与国家电力公司债券上市	(168)
四、镇海炼油发行可转换公司债券	(170)
第四节 基金单位上市及证券投资基金	(172)
一、淄博基金与基金开元	(172)
二、基金发起人、基金管理人和基金托管人	(176)
三、证券投资基金的申购及违规	(178)
四、证券投资基金监管及 定期报告、不定期报告	(179)
第五节 公司上市及其法律规制	(182)
一、上海石化继续完成 A 股发行	(182)
二、托普软件取代长征机床	(184)
三、境内企业间接境外上市	(185)
四、境外中资控股上市公司 收购外资在国内的资产	(187)
第五章 持续信息披露制度	(189)
第一节 “蓝天法则”与信息披露	(190)
一、从《泡沫法案》到信息欺诈的防范	(190)
二、“蓝天法则”与股东知情权	(191)
三、信息披露原则与证券信息风险	(193)
四、信息披露义务与法定披露方式	(195)

6 ● 证券市场风险的法律规制

第二节 持续性常规信息披露·····	(197)
一、证券发行的“两书”与初次常规性信息披露 ···	(197)
二、经营中途的信息披露——《中期报告》·····	(201)
三、会计年度终了的信息披露——《年度报告》··	(203)
第三节 持续性临时信息披露·····	(206)
一、临时重大事件的公告 ·····	(206)
二、异常情况的风险提示——澄清公告 ·····	(209)
三、特别信息的提示公告 ·····	(210)
四、信息披露非持续的补救 ·····	(212)
 第六章 国际证券市场融资 ·····	 (214)
第一节 国际证券的发行与审批·····	(215)
一、国际证券风险的关口式防范 ·····	(215)
二、国际证券融资资格的获得 ·····	(215)
三、国内准出批准与外国准入许可 ·····	(219)
四、国际证券融资方式 ·····	(223)
第二节 国际证券市场上市·····	(226)
一、H股、N股和S股及其证券风险的 上市规制 ·····	 (226)
二、中资控股与红筹股风险 ·····	(229)
三、DR和国际可转换债券 ·····	(230)
四、多重上市的证券风险分散 ·····	(232)
第三节 国际证券市场融资的规范与监管·····	(233)
一、国际游资金融风险的监管 ·····	(233)
二、上市公司质量监管 ·····	(234)

三、公司内部风险的化解	(235)
第七章 禁止的证券市场行为	(237)
第一节 证券欺诈行为的识别与防范	(237)
一、证券欺诈——证券市场中的“多发病”	(237)
二、混合操作行为的识别	(238)
三、违背委托指令买卖证券的行为	(240)
四、逾期提供交易的书面确认文件	(241)
五、挪用客户证券或者客户资金	(241)
六、私自买卖客户的证券	(242)
七、诱导客户进行不必要的证券交易	(243)
第二节 证券内幕交易行为的控制	(244)
一、内幕交易	(244)
二、知情人员与内幕交易控制	(245)
三、内幕信息知悉与“双禁止”	(246)
四、大股东行为的法律控制	(247)
第三节 操纵市场行为的规制	(249)
一、操纵市场行为	(249)
二、优势买卖行为的规制	(249)
三、约定—空头交易的禁止	(251)
四、自买自卖行为的识别	(252)
第四节 违法交易行为的禁止	(253)
一、法人以个人名义开户买卖	(253)
二、挪用公款买卖证券	(254)
三、国企炒作上市公司股票的禁令	(256)

8 ● 证券市场风险的法律规制

第五节 虚假陈述行为的监管	(257)
一、证券发行文件的虚假陈述防范	(257)
二、中介机构虚假陈述的重罚	(259)
三、证券交易所是否会进行虚假陈述	(260)
四、防范相关证券活动中的虚假陈述	(261)

第二编 机构风险及其法律规制

第八章 证券交易所	(265)
-----------	-------

第一节 会员制证券交易所	(266)
一、会员制证交所与证券风险转移	(266)
二、会员制证交所的设立限制	(267)
三、证交所的“一线监管”与证券警察	(269)
第二节 证券交易所规范	(272)
一、入场会员资格制度	(272)
二、时间优先——不轻松的交易规则	(273)
三、T+1 交易规则	(274)
四、交易信息公布与交易状态决定权	(274)
五、证券交易的实时监控	(276)
第三节 非集中竞价的交易场所的规范	(277)
一、柜台交易场所内的非法证券买卖	(277)
二、联合报价系统与交易中心的命运	(278)
三、第三市场和第四市场的诱惑	(280)

第九章 证券公司与证券业协会	(283)
第一节 综合类证券公司及业务风险	(285)
一、资本不足与融资风险	(285)
二、分业操作中的业务风险	(286)
三、庄家风险与主力风险	(288)
第二节 经纪类证券公司与执业风险	(289)
一、不能自营证券买卖的限制风险	(289)
二、资本过少的执业风险	(290)
三、如实记载的监管风险	(290)
四、从业人员违规的责任风险	(292)
第三节 证券公司的他律和自律	(292)
一、证券公司的法律约束	(292)
二、证券公司的自我约束	(293)
三、作为会员被监管的证券公司	(295)
第四节 证券业协会	(296)
一、证券公司与其行业自律组织	(296)
二、会员制证券业协会及其运行	(297)
三、证券业协会自律职责及其特征	(298)
四、证券业协会的行规处罚	(300)
第十章 证券市场监管与证券监管机构	(302)
第一节 证券市场风险的监管体系	(303)
一、分散的地方监管体制与风险放大	(303)

10 ● 证券市场风险的法律规制

二、集中的中央监管体制与风险控制	(306)
三、政府监管为主,自律为辅的监管体制	(308)
第二节 证券市场监管机构的运作	(309)
一、财政部门对证券市场的监管	(309)
二、审计部门对证券市场的监管	(310)
三、证交所对证券市场的权力监管	(311)
四、证券业协会对证券市场的行业自律	(313)
第三节 中国证券监督管理委员会	(314)
一、中国证监会的监管角色	(314)
二、中国证监会的监管职责	(315)
三、中国证监会的派出监管机构	(317)
四、中国证监会的监管处罚	(318)

第三编 后果风险及其法律规制

第十一章 证券市场禁入制度

(323)

第一节 证券市场风险的“清场式”防范	(324)
一、证券市场违规者被“罚下场”	(324)
二、证券市场禁入的处罚性	(326)
三、证券市场禁入的具体内涵	(327)
第二节 暂时性市场禁入处罚	(329)
一、3年至10年禁入证券市场执业	(329)
二、暂时性禁入市场的执业风险	(331)

三、暂时性禁入市场处罚的对应行为	(333)
第三节 永久性市场禁入处罚	(334)
一、终生告别证券市场的惩罚	(334)
二、永久性市场禁入者的失业损失	(337)
三、永久性禁入市场处罚的监管功用	(338)
四、永久性禁入市场与其他处罚并行	(339)
 第十二章 证券纠纷处理	(341)
第一节 证券纠纷的协商解决	(343)
一、可以协商解决的证券纠纷	(343)
二、证券纠纷协商解决的原则	(344)
三、协商解决证券纠纷的风险防范	(344)
第二节 证券仲裁	(345)
一、证券仲裁的受理依据	(345)
二、证券仲裁裁决的执行力	(347)
三、证券仲裁的基本程序	(348)
第三节 证券诉讼	(350)
一、证券民事诉讼的应诉	(350)
二、证券行政诉讼的提起	(352)
三、证券刑事诉讼的辩护	(353)
 第十三章 证券法律责任	(356)
第一节 证券责任的法律分配	(357)
一、证券责任立法时的加重分配	(357)

12 ● 证券市场风险的法律规制

二、证券责任的行政惩罚性分配	(358)
三、证券责任的刑事性分配	(360)
第二节 证券民事责任的限制	(361)
一、证券民事责任的有限性	(361)
二、擅自发行证券的返还与付息责任	(362)
三、证券商违反委托指令的赔偿责任	(364)
四、证券中介机构的连带责任	(365)
第三节 证券刑事责任的泛化	(367)
一、擅自发行证券罪	(367)
二、证券内幕交易罪	(369)
三、编造并传播虚假信息罪	(371)
四、操纵证券交易价格罪	(373)
第四节 证券行政责任及其综合性追究	(374)
一、行政责任追究中的行为罚	(374)
二、限制执业能力的资格罚	(376)
三、处罚标准复杂的财产罚或罚没罚	(378)
四、综合性行政责任追究	(380)
附 证券市场风险的法制控制	(382)
一、证券市场风险的一般分析	(383)
二、证券法律制度的基本价值 在证券市场风险控制中的表现	(386)
三、证券发行制度与 证券市场风险控制	(392)
四、证券交易法律制度与 证券市场风险控制	(397)

五、证券市场监管法律制度与	
证券市场风险控制	(403)
六、证券法律责任制度与	
证券市场风险控制	(407)
跋	(409)

绪 论

证券市场是一个资本（筹资）和资金（投资）的高度密集型市场。这个核心特征决定了证券市场上风险的根源，是巨额资金的入市、出市以及在证券市场中的种种活动。证券市场风险涉及到每一个市场主体的利益，也就是说，当证券市场打开了资本、资金的高度密集的逐利机制时，也把市场主体的资本、资金损失的可能性装进了“潘多拉的盒子”。于是，当亚洲金融危机的风暴浪潮冲击亚洲、美洲、欧洲等许多国家的证券市场时，中国政府咬紧牙关的“人民币不会贬值”的承诺，就成为中国证券市场风险防范的一道铜墙铁壁。引起中国证券投资者、证券经营机构和证券市场监管层对证券市场风险高度重视的，并不是证券市场这只“潘多拉的盒子”本身，而是这只“魔盒”被不小心打开后引起的证券市场的行情狂泻、崩盘以及经济危机，还有由此而导致的市场主体的惨重损失、血本无归甚至破产倒闭、家破人亡等等。因此，“股市有风险，入市须谨慎”的提示、警告触目可见，《中华人民共和国证券法》（简称《证券法》）也迅即出台，证券市场监管层可谓用心良苦。

摘玫瑰而不得刺，这本身就是一个矛盾。要在证券市场上获利，而不经历证券市场风险，似乎也不现实。但是，证