



司法实务热点问题研究

证券期货 犯罪的 认定与处罚

ZHENGQUAN QIHUO
FANZUI DE
RENDING YU CHUFA

王晨 / 著

知识产权出版社



司法实务热点问题研究

D924.33/13

2008

证券期货 犯罪的 认定与处罚

ZHENGQUAN QIHUO
FANZUI DE
RENDING YU CHUFA

王晨 / 著

知识产权出版社

内容提要

本书以我国现行刑法规定的证券、期货犯罪为研究主线,对涉及证券、期货犯罪的十多种罪,如擅自发行股票、公司企业债券罪,欺诈发行股票、债券罪,伪造、变造国家有价证券罪等的认定与处罚逐一加以论述,既可对相关审判提供具体指导,又对完善我国相关立法提供参考。

本书阅读对象为法官、检察官以及法学学习者与研究者。

责任编辑:刘 睿

责任校对:董志英

封面设计:李雨璇

责任出版:杨宝林

图书在版编目(CIP)数据

证券期货犯罪的认定与处罚/王晨著. —北京:知识产权出版社,2008.2
(司法实务热点问题研究)

ISBN 978 - 7 - 80198 - 822 - 5

I. 证… II. 王… III. ①证券交易 - 刑事犯罪 - 认定 - 中国②证券交易 - 刑事犯罪 - 处罚 - 中国③期货交易 - 刑事犯罪 - 认定 - 中国④期货交易 - 刑事犯罪 - 处罚 - 中国 IV. D924.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 202481 号

证券期货犯罪的认定与处罚

王 晨 著

出版发行:知识产权出版社

社 址:北京市海淀区马甸南村1号

邮 编:100088

网 址:<http://www.ipph.cn>

邮 箱:bjb@cnipr.com

发行电话:010 - 82000893 82000860 转 8101

传 真:010 - 82000893

责编电话:010 - 82000860 转 8113

责编邮箱:liurui@cnipr.com

印 刷:北京市兴怀印刷厂

经 销:新华书店及相关销售网点

开 本:880mm × 1230mm 1/32

印 张:19.25

版 次:2008年2月第一版

印 次:2008年2月第一次印刷

字 数:517千字

定 价:38.00元

ISBN 978 - 7 - 80198 - 822 - 5/D · 522

版权所有 侵权必究

如有印装质量问题,本社负责调换。

目 录

第一章 证券期货犯罪概论	(1)
一、证券概述	(1)
二、我国的证券法律制度	(7)
三、我国的期货市场及期货法律制度	(13)
四、我国刑法规定的证券、期货犯罪	(16)
第二章 擅自发行股票、公司企业债券罪	(29)
一、擅自发行股票、公司企业债券罪客体的认定	(31)
二、擅自发行股票、公司企业债券罪客观方面的认定	(35)
三、擅自发行股票、公司企业债券罪主体的认定	(45)
四、擅自发行股票、公司企业债券罪主观方面的认定	(46)
五、擅自发行股票、公司企业债券罪认定中的若干 界限	(50)
六、擅自发行股票、公司企业债券罪犯罪形态的认定	(53)
七、擅自发行股票、公司企业债券罪的处罚	(60)
第三章 欺诈发行股票、债券罪	(61)
一、欺诈发行股票、债券罪客体的认定	(62)
二、欺诈发行股票、债券罪客观方面的认定	(64)
三、欺诈发行股票、债券罪主体的认定	(76)
四、欺诈发行股票、债券罪主观方面的认定	(80)
五、欺诈发行股票、债券罪认定中的若干界限	(82)
六、欺诈发行股票、债券罪犯罪形态的认定	(86)
七、欺诈发行股票、债券罪的处罚	(92)
第四章 伪造、变造国家有价证券罪	(93)
一、伪造、变造国家有价证券罪客体的认定	(94)



二、伪造、变造国家有价证券罪客观方面的认定	(102)
三、伪造、变造国家有价证券罪主体的认定	(106)
四、伪造、变造国家有价证券罪主观方面的认定	(107)
五、伪造、变造国家有价证券罪认定中的若干界限	(112)
六、伪造、变造国家有价证券罪犯罪形态的认定	(116)
七、伪造、变造国家有价证券罪的处罚	(125)
第五章 伪造、变造股票、公司企业债券罪	(127)
一、伪造、变造股票、公司企业债券罪客体的认定	(128)
二、伪造、变造股票、公司企业债券罪客观方面的 认定	(139)
三、伪造、变造股票、公司企业债券罪主体的认定	(144)
四、伪造、变造股票、公司企业债券罪主观方面的 认定	(145)
五、伪造、变造股票、公司企业债券罪认定中的若干 界限	(148)
六、伪造、变造股票、公司企业债券罪犯罪形态的 认定	(155)
七、伪造、变造股票、公司企业债券罪的处罚	(160)
第六章 内幕交易、泄露内幕信息罪	(162)
一、内幕交易、泄露内幕信息罪客体的认定	(165)
二、内幕交易、泄露内幕信息罪客观方面的认定	(168)
三、内幕交易、泄露内幕信息罪主体的认定	(206)
四、内幕交易、泄露内幕信息罪主观方面的认定	(218)
五、内幕交易、泄露内幕信息罪认定中的若干界限	(224)
六、内幕交易、泄露内幕信息罪犯罪形态的认定	(234)
七、内幕交易、泄露内幕信息罪的处罚	(241)
第七章 编造并传播证券、期货交易虚假信息罪	(245)
一、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪客体的 认定	(247)



二、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪客观方面的认定	(251)
三、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪主体的认定	(258)
四、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪主观方面的认定	(260)
五、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪认定中的若干界限	(263)
六、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪犯罪形态的认定	(270)
七、编造并传播证券、期货交易虚假信息罪的处罚	(277)
第八章 诱骗投资者买卖证券、期货合约罪	(278)
一、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪客体的认定	(279)
二、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪客观方面的认定	(281)
三、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪主体的认定	(285)
四、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪主观方面的认定	(297)
五、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪认定中的若干界限	(301)
六、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪犯罪形态的认定	(305)
七、诱骗投资者买卖证券、期货合约罪的处罚	(307)
第九章 操纵证券、期货市场罪	(310)
一、操纵证券、期货市场罪客体的认定	(315)
二、操纵证券、期货市场罪客观方面的认定	(318)
三、操纵证券、期货市场罪主体的认定	(350)
四、操纵证券、期货市场罪主观方面的认定	(352)
五、操纵证券、期货市场罪界限的认定	(358)



六、操纵证券、期货市场罪犯罪形态的认定	(364)
七、操纵证券、期货市场罪的处罚	(374)
第十章 提供虚假财会报告罪	(376)
一、提供虚假财会报告罪客体的认定	(377)
二、提供虚假财会报告罪客观方面的认定	(381)
三、提供虚假财会报告罪主体的认定	(387)
四、提供虚假财会报告罪主观方面的认定	(389)
五、提供虚假财会报告罪认定中的若干界限	(390)
六、提供虚假财会报告罪犯罪形态的认定	(394)
七、提供虚假财会报告罪的处罚	(399)
第十一章 提供虚假证明文件罪	(405)
一、提供虚假证明文件罪客体的认定	(409)
二、提供虚假证明文件罪客观方面的认定	(412)
三、提供虚假证明文件罪主体的认定	(421)
四、提供虚假证明文件罪主观方面的认定	(424)
五、提供虚假证明文件罪认定中的若干界限	(426)
六、提供虚假证明文件罪犯罪形态的认定	(429)
七、提供虚假证明文件罪的处罚	(438)
第十二章 出具证明文件重大失实罪	(440)
一、出具证明文件重大失实罪客体的认定	(442)
二、出具证明文件重大失实罪客观方面的认定	(443)
三、出具证明文件重大失实罪主体的认定	(444)
四、出具证明文件重大失实罪主观方面的认定	(445)
五、出具证明文件重大失实罪认定中的若干界限	(447)
六、出具证明文件重大失实罪的处罚	(450)
第十三章 滥用管理证券职权罪	(451)
一、滥用管理证券职权罪客体的认定	(453)
二、滥用管理证券职权罪客观方面的认定	(454)
三、滥用管理证券职权罪主体的认定	(463)



四、滥用管理证券职权罪主观方面的认定	(468)
五、滥用管理证券职权罪认定中的若干界限	(471)
六、滥用管理证券职权罪犯罪形态的认定	(475)
七、滥用管理证券职权罪的处罚	(479)
第十四章 擅自设立金融机构罪	(481)
一、擅自设立金融机构罪客体的认定	(483)
二、擅自设立金融机构罪客观方面的认定	(487)
三、擅自设立金融机构罪主体的认定	(501)
四、擅自设立金融机构罪主观方面的认定	(504)
五、擅自设立金融机构罪认定中的若干界限	(507)
六、擅自设立金融机构罪犯罪形态的认定	(512)
七、擅自设立金融机构罪的处罚	(518)
第十五章 伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件罪	(521)
一、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪客体的认定	(523)
二、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪客观方面的认定	(531)
三、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪主体的认定	(534)
四、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪主观方面的认定	(536)
五、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪认定中的若干界限	(538)
六、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪犯罪形态的认定	(541)
七、伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件 罪的处罚	(546)



第十六章 有价证券诈骗罪	(548)
一、有价证券诈骗罪客体的认定	(549)
二、有价证券诈骗罪客观方面的认定	(552)
三、有价证券诈骗罪主体的认定	(562)
四、有价证券诈骗罪主观方面的认定	(564)
五、有价证券诈骗罪认定中的若干界限	(567)
六、有价证券诈骗罪犯罪形态的认定	(569)
七、有价证券诈骗罪的处罚	(571)
第十七章 与证券、期货相关的其他犯罪	(573)
一、挪用公款、资金犯罪	(573)
二、非法经营犯罪	(584)
三、违法发放贷款犯罪	(589)
四、滥用职权、玩忽职守犯罪	(597)
五、妨害公务犯罪	(602)
后记	(606)

第一章 证券期货犯罪概论

一、证券概述

(一) 证券的概念

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来表明某种民事财产权利并具有可让与性的书面凭证。

证券按其能否使持券人或第三者获得一定收益，可分为无价证券和有价值证券。无价证券本身不能使持券人或第三者取得收益，仅仅表明证券持有人能够行使一定权利或实现一定的目的，如行李单、车船票等。有价值证券是指具有一定的票面金额，并能使持有人据此取得一定收益的证券。有价值证券作为记载权利的证明，是各类财产所有权或债权凭证的通称，持券人可依据券面所载内容取得相应的收益。在法学上有意义的主要是有价证券。

有价值证券有广义与狭义之分。广义的有价值证券包括财物证券、货币证券与资本证券。财物证券是指直接代表某种商品或财物所有权的证券，如提单、仓单等。拥有这种证券就等于拥有对这种财物的所有权，丧失这种证券即意味着丧失对这种财物的所有权。货币证券是指因商品的买卖而产生的，表明索取与商品等价值的货币的证券，它发挥货币支付手段的作用。这类证券主要指商业票据，如汇票、本票、支票以及委托收款凭证、汇款凭证、银行存单等，属票据法调整的对象。资本证券是指随着借贷资本产生的、表明权利人索取与其出资的资本价额相应的利益的权利凭证。资本证券主要指股份公司的股权证券即股票、公司的债权证券即债券等。资本证券一方面具有筹资的功能，另一方面可以流通、转让，能够成为投资的对象，同时发挥资本信用的职能。它作为



权利凭证,并非真实的资本,是一种虚拟资本,主要由公司法、证券法来调整。狭义的有价证券仅指资本证券。在上述证券中,只有资本证券具有投资收益性,能够成为投资对象,因而成为证券法和证券交易法调整的对象,并因此成为证券犯罪刑事立法调整的对象。为叙述方便,人们一般将资本证券简称为证券。作为本书研究对象的犯罪,除伪造、变造国家有价证券罪和有价证券诈骗罪外,主要是针对资本证券或与资本证券有关的犯罪,简称证券犯罪。

与其他证券相比较,资本证券最重要的特征是具有投资收益性。资本证券是投资者的投资凭证。证券投资者买卖证券的根本目的在于获取投资报酬,即收益。资本证券的收益通常分为3种类型:(1)固定收益。如国库券、企业债券的利息和优先股的股息,它不随发行者经营成果的优劣而变动,在证券发行时就已确定。(2)不固定收益。这种收益中一部分是固定的,而另一部分则是浮动的。如优先股的股东收益,其多少取决于公司盈利的多少,即由固定股息和浮动股息所构成。(3)浮动收益。如普通股股息,其收益完全取决于发行企业盈利的水平。正因为资本证券具有这一特征,资本证券能够成为投资者投资的对象,成为证券法和证券交易法调整的对象,进而成为证券犯罪刑事立法调整的对象。

资本证券除具有投资收益性这一特征外,还具有以下一些特征:(1)变现性。证券作为一种融资工具,投资者可以随时在证券市场上转让,从而兑现成现金或现金凭证。证券的变现性就是指证券的流通性和兑换性。证券的流通、变现能力受制于证券期限、利率、证券发行者的知名度、证券的品质及市场便利程度等因素。(2)价格波动性。证券市场上,有价证券在一级市场上有发行价格,在二级市场上有买卖交易价格。一级市场上证券既可以平价发行,也可以溢价发行或折价发行。二级市场上证券价格受当时的政治、经济、社会及投资心理等因素的影响,不断发生变动。(3)风险性。证券投资风险是客观存在的,表现为预期收



益不能实现，甚至本金也难以收回。这种风险来源于证券市场的变化、股价的变动、证券发行公司的经营亏损和证券收益率的不确定等因素。证券投资的风险与证券投资的收益同在，并且成正比。如国库券风险最小，但国库券的利率相对较低，投资收益较少。(4) 法定要式性。资本证券所记载的财产权利直接表现在证券上，权利和证券不能分离。持有证券就可以享有证券本身所代表的财产权，其权利的行使和转移以占有和支付书面形式的证券为前提。资本证券的灭失即意味着其所记载的权利也随之灭失，无证券不能主张证券权利。(5) 虚拟性。资本证券表明资本的所有权和使用权相分离，投资者所拥有的只是账面上的、非现实的资本所有权。这种虚拟性以及其所具有的流通性特点，决定了资本证券在价格总量上一般大于实际资本证券，其价格也能够脱离实际价值而波动。

资本证券具体包括两大类：一类是股票，另一类是债券。

股票是股份有限公司按照法定发行程序有偿售给投资者或充当红利配给原股东，以证明持股人拥有本公司股票票面价值所有权的权利凭证。根据持股人参与管理权和分配权的不同，股票可作如下分类：

(1) 普通股与优先股。普通股股票的每一股股权包含对公司的财产享有平等权益，有权行使法定的和公司章程规定的权利，其受益随着公司经营收益的增减而增减。优先股股票指股东在放弃了参与公司管理权之后取得优先于普通股股票分取公司收益和剩余资产的股票，其收益相对稳定，但只分取股息，不能参与分红。我国股份公司发行的股票基本上是普通股。

(2) A股与B股。A股股票是指股票票面价格、市场交易价格、股息红利等均以人民币计价的股票。A股股票只能在国内上市、流通和交易，只有本国的法人和自然人才能购买A股股票。B股股票是指股票以人民币标明面值，但在发行、交易和股息发放时均以国家指定的当日外汇牌价支付的股票，其功能定位为吸引



境内外外汇资金。

(3) 境内股与境外股。中国的股份公司在境外发行和上市的股票，根据其上市的地点可以分别简称为 H 股、S 股、N 股、P 股等。其中，H 股是境内的股份公司在香港证券联合交易所发行和上市交易的股票；S 股是在新加坡上市的股票；N 股是在美国纽约上市的股票；P 股是在法国巴黎上市的股票。

债券是指股份公司和国有公司按法定程序发行的载有固定面值、偿还期限和利息的一种书面财产权利凭证。持券人享有债券上所记载金额的债权，但不享有发行债券的银行或公司的财产所有权。

债券主要有 3 种：(1) 政府债券，即政府为筹集资金发行的债券，具体包括国库券、国家债券和地方债券。(2) 公司债券。(3) 金融债券，即商业银行或其他金融机构为筹集资金，经国务院监督管理机构批准发行的可转让但不可提前支取的固定面额和利息的债券。《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）规定的债券仅指公司债券和国务院依法认定的其他证券，不包括政府债券和金融债券。

股票与债券都是资本证券的一种，持有人不但拥有一定的权利，而且能够依法进行权利的发生、行使和转让活动，这是两者的共同点。但两者也存在明显的区别：(1) 发行目的不同。发行股票是股份公司为筹集公司资本的需要，所筹集资金列入公司资本；发行债券是为了追加资金的需要，所筹集资金列入公司负债。(2) 性质不同。股票表示的是对公司资产的所有权，股票投资者有参加公司经营管理的权利；债券所表示的只是一种债权，债券投资者没有参与经营管理的权利。(3) 投资风险不同。股票的投资风险大于债券。债券到期，公司负有还本付息的义务，债券利息计入税前的开支。股票则没有到期日，股东把资本交给公司后，资本即归公司支配，非到停业清理或解散，资本是不能退还给股东的；股票的股息红利要看公司经营的盈亏而定，在税后盈利中



支付。(4) 投资角度不同。债券一般只是单纯的投资对象,投机性较小,交易价格的变动幅度一般不大;而股票可以是投资对象,还具有极强的投机性,股票交易价格变动剧烈。股票与债券除上述区别外,在发行单位、流通性等方面也存在着较大的差异。

(二) 证券市场

按照不同的标准,证券市场可以分为若干种类。

1. 证券发行市场与证券流通市场

证券发行市场,又称一级市场或初级市场,是指公司、企业、金融机构、国家等筹资者向投资者发行新的证券的市场。证券发行一般由证券经营机构,如证券公司、信托投资公司、投资银行等作为中介包销或代销。证券流通市场,又称二级市场、交易市场,是指投资者进行证券交易、转让证券所有权的市场。就两者关系而言,先有证券发行市场,此后才有证券流通市场;发行市场的证券发行量代表了社会投资的增加量,表明社会投资增加了多少,而流通市场只是原有证券所有权的转移,社会资本总的投资量没有增加;发行市场是证券市场的初级市场,规范相对严密,价格一般固定,证券犯罪发生较少,而流通市场上证券价格受行情涨跌影响,价格波动较大,给证券犯罪的发生提供的空间相对广阔,证券犯罪发生的几率大大增加。

2. 股票市场与债券市场

股票市场是指专门以股票发行和交易为对象的市场。债券市场是专门以债券发行和交易为对象的市场。一般而言,债券价格相对稳定,投资者投资的风险较小,因而较少发生证券犯罪,证券犯罪比较多地发生在股票市场。

3. 现货市场与期货市场

现货市场是指进行股票、债券的即时买卖并即时交割的市场。期货市场是指进行股票、债券、股票指数期货、期权等交易品种的现实买卖,但约定期限交割的市场。在我国,就发展成熟的程



证券期货犯罪的认定与处罚

度以及发展的规模而言，现货市场远远高于期货市场。证券犯罪发生较多的也是在证券现货市场。

上述种类的证券市场只是理论上的划分，实际运行中，这些市场往往相互交叉、融合。

（三）证券交易价格的形成机制

在我国，相对于股票市场，债券市场更不发达，国债市场相对封闭、参与局限性大、可交易国债量小、增发空间狭小，企业债券发行的规模更小。因此，现阶段我国的证券市场，主要是股票市场。

证券交易体制的核心是股票交易机制，即直接或间接使买卖双方的订单匹配成交的方法和方式，其核心是价格形成机制。^①从时间角度，即根据证券交易在实践上是否连续的特点，可以把股票交易机制分为间断性交易机制和连续性交易机制。在间断性交易市场中，证券买卖具有分时段性，即投资者作出委托后，由有关机构将在不同时间点收到的订单集中起来匹配成交；而在连续性市场，证券价格的信息连续提供，交易在订单匹配的瞬间进行。从价格决定角度，股票交易机制可分为做市商交易机制和竞价交易机制。做市商制度是指投资者无论卖出或者买进证券，都只同做市商进行交易，与其他投资者无关；而在竞价交易市场，证券成交的价格由买卖双方直接决定，投资者买卖证券的对象是其他投资者。证券交易价格形成机制的不同，决定着某种、某类证券犯罪发生的几率各不相同。

（四）证券市场的功能

证券市场具有以下主要功能：（1）有利于筹集巨额资本，分散投资风险。在现代社会，一般存在3种形式的游资：一是社会消

^① 何小锋等编著：《资本市场运作教程》，中国发展出版社2003年版，第39页。



费资金，如居民积蓄；二是长期闲置资本，如未到固定资产更新期的折旧资金等；三是养老基金、保险基金等社会保障基金的闲置部分。在证券市场上发行证券，股份有限公司可以直接地、大规模地吸纳这些游资，形成公司的长期资本，筹集公司短期流动资金。而且由于大量证券持有者的加入，公司的经营风险大大降低。（2）有利于调整经济结构，优化资源配置，使经济效益好、竞争力强、符合国家产业政策、有发展前途、能够带来丰厚利润的公司通过发行证券，得到更好更快的发展。（3）有利于企业经营机制为适应证券发行的需要而得到改善。（4）有利于实现国家的宏观调控。（5）有利于在促进经济增长的同时抑制通货膨胀的发生。

证券市场的负面影响主要表现为：由资本证券虚拟性特点所决定，证券市场有可能表现为虚假繁荣，形成泡沫；由于股票收益不确定性和无限性的特点所决定，证券市场为过度投机甚至违法犯罪提供了滋生的空间；证券市场能够加剧财富分配的不公正，从而引发社会动荡。

利弊权衡，决定了我国既要发展证券市场，同时又必须制定严密的法律制度，从而尽可能地发挥证券有利于社会的功能，避免违法犯罪行为的发生。

二、我国的证券法律制度

证券法律制度是调整有价证券的发行、交易、清算以及国家在证券监管过程中所发生的各种社会关系的法律规范的总称。证券法律制度是现代金融法律制度的重要组成部分，在市场经济法律体系中占有重要地位，其所调整的社会关系，既包括发行人、投资人以及证券中介服务机构相互之间所发生的民事关系，又包括国家证券监督管理机构对证券市场主体进行引导、组织、协调和监督过程中所发生的行政管理关系。证券法律制度的核心任务



是保护投资者的合法权益，维护证券市场秩序。

在我国，从若干行政法规和部门规章到《证券法》，逐步形成了具有中国特色、较为适合中国国情的包括证券发行、交易、登记、清算、信息披露、监管等市场运行制度的中国证券法律制度，为证券市场规范运行并充分发挥积极作用提供了重要保障。

（一）发行上市制度

申请公开发行证券必须履行法定程序，这在世界各国证券市场都是通例。具体来说，主要有注册制和核准制两类模式。

注册制是指发行人在发行证券之前，必须按照有关规定向证券监管机构申请注册。发行人必须披露发行人自身及与证券发行有关的一切信息，并保证所披露信息的真实、准确、完整。如果发行人符合上述要求，就可公开发行证券。在这种制度下，证券监管机构关注的是发行人信息披露的质量而不是发行人本身的质量，因此，注册制并不禁止质量差、风险高的证券发行上市。注册制要求投资者具备依据公开信息作出正确判断的能力，对投资者要求较高。目前实行注册制的代表国家有美国、加拿大和英国等证券市场比较发达、机构投资者比重较高的国家。

核准制是指发行人发行证券必须获得证券监管机构或者证券交易所的核准。核准制下公司发行证券需要满足两个条件：一是与注册制相同，需要公开披露所有相关信息。二是要符合法律规定的若干实质条件。实质条件是指发行人的财务状况、资产结构、盈利记录、公司独立性等一系列标准。核准机构有权否决不符合法定条件的公司发行证券的申请。核准制遵循的是实质管理原则，它是在信息公开的基础上，把不符合条件的低质量公司拒之门外。这种管理制度对证券市场历史不长的发展中国家较为适用。

我国股票发行体制经历了从审批制到核准制的变化。在2000年3月以前实行的是审批制，采用“指标分配、行政推荐”的方法，由各省级政府和国务院有关部委进行初审并推荐公司发行上