

证券违法犯罪 与防治

黄兴旺 主编

四川人民出版社

证券违法犯罪 与防治

黄兴旺 主编

四川人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券违法犯罪与防治/黄兴旺主编. —成都:四川人民出版社, 2001.7

ISBN 7-220-05478-5

I. 证... II. 黄... 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(2001)第 037384 号

ZHEN QUAN WEI FA FAN ZUI YU FANG ZHI

证券违法犯罪与防治

黄兴旺 主编

责任编辑
封面设计
技术设计
责任校对

汪伊举
燕翎
古蓉
伍登富

出版发行
网 址

四川人民出版社(成都盐道街3号)
<http://www.bookss.com>
E-mail: scrmcbsf @ mail.sc.cninfo.net

防盗版举报电话

(028)6679239

印 刷

成都市金玉印刷厂

开 本

850mm×1168mm 1/32

印 张

13.875

字 数

320 千

版 次

2001 年 8 月第 1 版

印 次

2001 年 8 月第 1 次印刷

印 数

1-5000 册

书 号

ISBN 7-220-05478-5/F·570

定 价

25.00 元

■ 著作权所有·违者必究

本书若出现印装质量问题,请与工厂联系调换

前 言

证券违法犯罪是一种恶行。证券违法犯罪的研究则是一个沉重的课题，但对于促进中国证券市场的发展又非常重要。

1990年11月26日上海证券交易所、1991年7月深圳证券交易所的成立，标志着我国现代意义上的证券市场的诞生。短短的10年，我国证券市场得到了飞速的发展，取得了举世瞩目的成绩。证券市场的性质、地位从最初姓资还是姓社争论不清，“搞对了放开、搞错了就关闭”的不确定状态发展到现在明确承认其为社会主义市场经济不可缺少的重要组成部分；上市交易的证券从单纯的股票发展至股票、债券、证券投资基金、可转换公司债券四种；从最初寥寥几家上市公司发展到境内外上市公司1200余家，境内股票市价总值超过50000亿元，总市值占国民生产总值60%的初具规模的大市场；市场中介机构和投资者队伍不断增长，目前已有100余家证券公司、2600多家证券营业部；投资者开户数达到5600多户，十家投资基金管理公司管理证券投资基金34只，基金规模550多亿元；市场规则从严重缺乏到初具体系；监管体制从多头多层次分散管理发展到集中统一垂直管理；调控手段不断市场化。证券市场这十年的迅猛发展为

国有企业的改革,经济结构的调整,资源的优化配置,社会主义市场经济体制的建立作出了巨大贡献。但不可否认的是,伴随着证券市场的快速发展,证券违法犯罪现象也大量产生并日趋严重,好似证券市场的毒瘤。自1997年7月1日《证券法》实施至2000年11月,中国证监会已对包括琼民源案、红光实业案、蓝田股份案、大庆联谊案等236件证券、期货违法违规案件进行立案调查,对100个案件作出了行政处罚,有88家机构和142个人受到了警告、没收违法所得、罚款、暂停或撤销从事证券期货资格和市场禁入等各种行政处罚,罚没款总额达4.66亿元,少数情节严重的已移送司法机关处理。进入2001年,中科创业案、基金黑幕事件、亿安科技案的披露和查处更暴露了证券违法犯罪的严重性。这些违法犯罪案件的发生,严重损害了中小投资者的利益,严重影响了证券市场的形象,较大程度地限制了证券市场功能的发挥,引起了社会各界的关注。

2000年下半年至2001年初,我国发生了以数名著名经济学家为主辩手、各大媒体参与、引起市场各方关注的关于“中国股市是否为赌场”的大论战。一方认为中国股市投机盛行,极不规范,甚至连赌场都不如,因为赌场上还有健全的规章制度。而中国的股市不尊重游戏规则,有的人可以偷看他人手中的牌。而另一方则认为中国股市发展史才10年,有各种各样的问题是正常的。中国股市对国有企业改革、对经济结构调整、为经济发展做出的巨大贡献证明中国股市是社会主义市场经济体系的重要组成部分。绝不能因股市中的各种不规范问题而否定股市存在的合理性和必要性。而且股市中的问题只能在进一步发展股市的过程中才能得到解决。通过这场论战,全社会增进了对股市作用 and 问题的全面认识,对于如何处理好规范与发展的关系有了较清晰的思

路，即：在规范中发展，在发展中规范。规范能为股市的持续发展提供坚实的基础，而股市的进一步发展能为股市的规范工作提供更广阔的空间。这场大论战的发生不是偶然的，它是社会各界在中国证券市场初具规模后，如何进一步处理好发展与规范、筹资与投资者利益保护之间关系上认识分歧的必然结果；是证券市场的进一步发展必须解决一些长期存在的各种问题的客观需要；是证券市场快速发展的现实与证券违法行为日趋严重之现状矛盾冲突的突出表现。这场大论战的直接作用是引起了包括高层领导、证券主管部门在内的全社会对证券违法犯罪问题的高度关注，也引起了理论界和实务界对我国证券市场违法犯罪现状及危害、原因及对策、中小投资者利益的保护等全方位的深层思考。此书的出版正是身逢其时。

证券违法犯罪的产生和其他种类的违法犯罪一样，归根到底是社会经济生活中各种矛盾的综合表现，其产生的原因是错综复杂的。其中主要的原因有如下几条，一是我国证券市场发端于计划经济向市场经济转轨的过程中，证券市场的各个方面都带有浓厚的计划经济色彩，严重的先天不足。股票发行中的额度管理、行政审批、所有制歧视导致上市公司质量不高，恶意包装普遍，欺诈发行、利润操纵、虚假陈述屡见不鲜。与额度管理、行政审批有关的部门和官员寻租现象严重。股权结构中国有股、法人股的绝对控股使得上市公司无法真正建立起科学的法人治理结构，上市公司自我约束能力低下。二是长期以来证券法制不健全，证券市场大量行为无法可依。没有纳入法制化轨道的市场不可能实现规范化的发展。三是中介机构甚至政府部门参与弄虚作假，没有切实发挥监督作用。四是上市公司质量不高，法人治理结构不健全，证券市场投资价值低，导致市场投机气氛浓厚，市场操

纵、虚假重组、虚假陈述、内幕交易层出不穷。五是监管力量不足、处罚力度不够。中国证监会作为国家证券主管部门，把大量的精力放在股票发行核准、证券经营机构设立的批准等方面，做了大量在成熟证券市场上由证券交易所、承销商、证券自律组织等承担的工作。而没有将力量充分地配置到规则制定、市场监管和法律法规的监督执行上。在对证券违法犯罪的惩处与保护市场之间长期存在较模糊的认识。认为对证券违法犯罪处理重了，会打击投资者的积极性，引起股市暴跌，从而在一定程度上放纵了各种违法犯罪行为。也正因为认识上的不到位，导致了证券违法案件处罚力度严重不足的问题。首先，大量违法行为没有受到处罚，违法行为与法律责任之间在现实中没有建立起必然的联系，使违法犯罪者产生了侥幸心理，大大削弱了法律的威慑力。其次，在处理违法犯罪案件时，不坚决、不果断。有的违法犯罪行为在市场上已充分暴露，而监管部门没有及时采取有效措施予以查处，制止违法犯罪得逞。如亿安科技股价操纵案、中科创业股价操纵案等。这两只股票的二级市场的凌厉走势早已告诉世人：背后有触目惊心的操纵行为。为什么迟到市场操纵行为已造成了实际损害，有的操纵者如亿安科技的操纵者“功成身退”才着手查处？再次，在处罚的种类上，行政处罚的多，刑事处罚的少，使大量应受刑事制裁的犯罪行为被从轻发落。最后，对中小投资者保护力度最大、让违法犯罪者最有惩罚力度的民事赔偿机制没有有效建立。

证券违法犯罪原因的复杂性决定了其防治对策的多样性、综合性。笔者认为基本思路应是紧紧围绕“三不原则”来设计各种具体的防治对策。即严密法制，让行为人客观上不能违法；通过严厉、有效的惩罚，让行为人不敢违法；通过教育和对违法犯罪

人的惩罚所起的一般预防作用，让行为人不想违法。具体对策为：一是完善证券法律体系，将一切证券行为纳入法制轨道。证券市场的法制化是规范化的前提和基础，也是认定证券违法行为，对违法犯罪人进行威慑和惩治的依据。经过十年的证券法制建设，我国目前已基本形成以《证券法》《公司法》为龙头的证券法律体系，但离完善尚有较大差距。要加紧制定《上市公司收购条例》《投票权征集办法》《独立董事管理办法》等规范性文件；要加紧建立民事赔偿责任机制，让虚假陈述者、欺诈发行者、市场操纵者及其不负责任的承销商、会计师事务所、律师事务所等中介机构以破产的可能承担投资者因其违法行为而造成的巨额损失。二是尽快建立完善、科学、国际化的会计制度，确保会计信息真实。会计准则是规范会计方法、行为的标准，是会计信息具有一致性、可比性的保证，是会计语言的语法规则。会计标准是否完善、科学直接影响到会计信息的真实性、可靠性。我国由于市场经济建设的时间较短，与市场经济密切相关的会计准则和制度严重缺乏，与发达国家的会计准则相去甚远。在很大程度上，我国股市之所以长期存在过度投机的风气，上市公司业绩之所以虚假成分高，利润操纵普遍，波动幅度大，亏损问题日趋严重，单纯为二级市场炒作和保配保牌为目的的虚假重组盛行，都与会计准则不完善、不科学、不能及时顺应资本市场发展需要有关。周小川主席指出：“规范化必须强调投资者根据企业的经营效益和未来前景进行投资决策，而不要有过多的投机色彩”“保护投资者利益，首先就要提高会计准则和披露准则，使广大投资者能够正确判断企业财务状况和经营成果”。我国应加快会计准则和会计制度的建设进程，争取在近几年内建立起与国际化接轨的完善、科学的会计准则体系和会计制度，为证券市场的规

范化奠定基础。三是完善上市公司法人治理结构。正如世界银行行长沃尔芬森曾指出“健全的公司治理之于世界经济的重要性，并不亚于国家治理”。要加紧出台并实施国有股减持方案，大幅度降低我国上市公司国有股权比例，改变我国上市公司股权结构中国有股一股独大的现状，为法人治理结构的完善奠定良好的股权结构基础。要加紧建立完善的独立董事制度，增强董事会的独立性。独立董事制度设计应充分强调和坚持“独立董事要确保独立并确保有足够的能力和精力履行公司董事职责”这一基本原则，对独立董事资格认定、所占比例、职责、权利等作出详细的规定。比如规定，独立董事必须经过培训合格；独立董事必须由非控股股东推荐；独立董事在任期届满后三年内不得从上市公司谋取任何利益，以免被管理层或控股股东收买；独立董事必须占董事会成员的三分之一以上；一人最多只能担任两家上市公司的独立董事等。

四、改革证券市场的管理体制，加强中国证监会和交易所的监管权力。必须赋予中国证监会广泛的包括搜查权在内的监管权。证监会应实现自身定位和角色认识的自我调整，把自己放在市场规则制定者和裁判员的位置上，而不能放在运动员的位置上，要调整自身人力资源配置，将大量人力置于监管一线，而将股票发行、机构设立核准方面的权力削弱。要进一步加强自身廉政建设，防止工作人员利用职权谋取私利。

五、改革证券发行制度，大力推进市场化进程。我国现行的核准制虽较原先的审批制有长足进步，但仍存在较多的问题，一是市场效率仍不高，从企业申请到核准的时间太长；二是仍容易产生腐败。应尽快向发达国家证券发行注册制迈进。在完全实行注册制之前，可先借鉴台湾的做法，实行注册制和核准制相结合的制度。比如，对于符合一定条件如连续三年净资产收益率达到10%且无违法

违纪行为的上市公司发行新股实行注册制，而对初次发行仍实行核准制等。对于现行的核准制也应进行适当改革，把核准的权力交给证券交易所依法行使，将政府主导的核准制变为市场主导的核准制，以充分提高市场效率。证券主管部门只需要负责监督、检查证券交易所是否依法核准证券发行申请。六、完善信息披露制度，强化信息披露责任。核准制的实质在于强制性信息披露，发行人必须将影响证券交易价格的一切信息准确、及时、完整地进行披露，以利于投资者了解公司的经营状况，作出正确的投资决策。我国上市公司的信息披露质量很不理想，信息不对称现象严重存在，成为证券市场不规范的重要表现，也是违法犯罪者受益、中小投资者受害的罪魁祸首。信息披露责任机制没有有效建立是其根本原因，违法犯罪者违反信息披露义务所承担的责任远远低于其可得收益。因而必须强化以民事赔偿责任为核心的责任体系。其他对策还有加强对证券公司、基金管理公司、会计师事务所、律师事务所等机构的监管力度，加强对中小投资者权益保护的力度，加大对违法行为的处罚力度，充分发挥新闻舆论监督作用等等。

证券违法犯罪的防治任重道远。可喜的是，在世纪之交的今天，全社会对证券市场的发展与规范之间已基本形成共识，这是我国打击证券违法犯罪的重要社会基础。对于证券违法犯罪的防治起主导作用的中国证监会已清楚地认识到证券违法犯罪的危害性，已把证券市场的规范化放在重要位置，正在全方位的采取各种措施大力推进这项工作。我们有理由相信，世纪朝阳必将照彻中国股市，给中国股民一个蓝蓝的天空。

笔者选择证券违法犯罪的研究是由各种因素促成的。笔者大学毕业后分配至浙江省检察院，曾以国家公诉人的身份起诉各种

犯罪分子。在攻读硕士学位期间，专攻公司法、证券法，并在导师的指导下参与《证券法通论》的著写。还利用一定的时间从事炒股，取得了对股市的感性认识。毕业后曾从事一段时间的证券公司投资银行工作。成为专职律师后，又专门从事公司、证券方面的法律服务，并就证券市场的热点问题多次接受中央电视台、中国证券报、证券时报、四川金融投资报等新闻媒体的采访。这些学习、工作和参与社会活动的经历，为自己写作此书奠定了较好的理论和实践基础。

在此书完成之际，我要特别感谢我的三位恩师周友苏、覃天云、侯水平研究员。他们引导我走进了公司法、证券法学习和研究的大门，并时时鼓励我在理论研究的道路上不断前进。此书的完成也算是对三位恩师数年教诲和培养的一点报答。他们高尚的人格、渊博的学识、卓著的理论成就及对我的深厚期望仍将是我在理论研究的道路上不断前进的巨大动力。

写作此书则直接缘于四川人民出版社资深编辑汪伊举老师的推荐和建议。自从参与《证券法通论》的著写与汪伊举老师认识以来，我们就成了忘年交。他的知识、阅历、思想让我受益甚多。此书著写过程中，他也提出了很多宝贵的建议，在他生病住院期间仍非常关心此书的进展。借此前言再次对他表示衷心的感谢。

笔者邀请了法院、检察院、科研机构及律师行业中对证券法、证券市场有较好理论和实践基础的同仁参与此书的写作。在此对他们的辛勤劳动表示感谢。此书著写的分工为黄兴旺：第一章前五节、第二章、第三章、第十一章第三节；李伟：第一章第六节、第四章、第十一章前二节；郑显芳：第五章；刘清、蒋玲：第六章；刘群芳、周坚群：第八章；周素珍：第九章；龚

捷：第十章。

由于笔者忙于从事律师业务，且系第一次担任主编，精力、经验和水平有限，此书难免会有各种不足之处，欢迎各位同仁和读者朋友批评指正。

黄兴旺

2001 年 7 月

目 录

前 言

第一章 证券违法犯罪概述·····	(1)
第一节 证券违法的概念和构成·····	(3)
一、证券违法的概念·····	(3)
二、证券违法的构成·····	(4)
第二节 证券违法的特征和危害·····	(9)
一、证券违法的特征·····	(9)
二、证券违法的危害·····	(15)
第三节 证券违法的种类和分类·····	(17)
一、证券违法的种类·····	(17)
二、证券违法的分类·····	(19)
第四节 证券法律责任·····	(20)
一、证券法律责任的确定原则·····	(20)
二、证券法律责任的种类及承担·····	(24)
三、证券财产责任的冲突及协调·····	(28)
第五节 证券违法的原因分析·····	(29)

一、我国证券市场始于计划经济向市场经济转轨的 过程中, 带有浓厚的计划经济色彩·····	(30)
二、证券法制不健全·····	(31)
三、上市公司法人治理结构不健全, 董事诚信度较低, 对高层管理人员、控股股东缺乏有效约束·····	(33)
四、中介机构、证券经营机构行业自律水平低, 甚至有的政府部门也参与弄虚作假·····	(34)
五、证券市场投资价值低·····	(35)
六、监管力量不足, 处罚力度不够·····	(36)
第六节 证券违法犯罪的法定化·····	(37)
一、非法定化阶段——证券侵权: 证券违法犯罪的 原始雏形·····	(38)
二、证券违法犯罪的法定化阶段·····	(40)
三、我国证券违法犯罪的法定化·····	(43)
 第二章 证券发行与承销中的违法犯罪·····	(45)
第一节 证券发行中的违法犯罪·····	(45)
一、证券发行中的一般违法行为·····	(46)
二、证券发行中可能构成犯罪的违法行为·····	(57)
第二节 证券承销中的违法犯罪·····	(78)
一、无承销资格的机构、个人承销证券·····	(79)
二、以欺骗或其他不正当手段获得证券承销业务资格 ·····	(82)
三、证券公司承销未经核准或者审批擅自发行的证券 ·····	(83)
四、承销商制作存在虚假、严重误导性陈述或者重大	

遗漏的招股说明书（公司、企业债券发行公告）	
.....	（ 84 ）
五、以不正当竞争手段招揽承销业务.....	（ 87 ）
六、违反风险控制的有关规定承销证券.....	（ 90 ）
七、从事虚假承销.....	（ 92 ）
八、证券经营机构在承销证券时透露非公开信息	
.....	（ 93 ）
九、证券经营机构申购自己承销的股票或以其他方式为	
自己截留股票.....	（ 94 ）
十、证券经营机构为与自己有关联关系的发行人承销	
证券.....	（ 96 ）
十一、证券经营机构承销证券的其他违法行为.....	（ 96 ）
 第三章 证券上市与交易中的违法犯罪.....	（ 100 ）
第一节 证券上市中的违法犯罪.....	（ 100 ）
一、我国对证券上市的一般规定.....	（ 100 ）
二、证券上市中的主要违法犯罪行为.....	（ 101 ）
第二节 证券交易中的违法犯罪.....	（ 108 ）
一、我国对证券交易的一般规定.....	（ 108 ）
二、证券交易违法犯罪的特征.....	（ 109 ）
三、证券交易中的一般违法行为.....	（ 110 ）
四、证券交易中可能构成犯罪的违法行为.....	（ 121 ）
 第四章 信息披露中的违法犯罪.....	（ 142 ）
第一节 信息披露法律制度概述.....	（ 142 ）
一、信息披露法律制度的含义.....	（ 142 ）

二、信息披露的原则·····	(149)
三、我国信息披露制度的发展·····	(158)
第二节 信息披露主体的信息披露义务·····	(176)
一、初次信息披露中信息披露主体的信息披露义务 ·····	(176)
二、持续信息披露中信息披露主体的信息披露义务 ·····	(177)
三、上市公司收购中信息披露的义务·····	(177)
第三节 信息披露中的一般违法行为·····	(181)
一、上市公司违反信息披露制度的主要行为·····	(181)
二、信息披露中一般违法行为的法律责任·····	(185)
第四节 信息披露中的犯罪行为·····	(189)
一、提供虚假财会报告罪·····	(189)
二、中介组织人员提供虚假证明文件罪·····	(191)
三、中介组织人员出具证明文件重大失实罪·····	(194)
第五章 上市公司资产重组中的违法犯罪·····	(196)
第一节 我国上市公司资产重组概况·····	(196)
一、上市公司资产重组的概念·····	(196)
二、我国上市公司资产重组的现状·····	(197)
三、我国上市公司资产重组的发展阶段·····	(200)
四、我国上市公司资产重组中存在的问题及其原因分析 ·····	(201)
第二节 上市公司收购中的违法犯罪·····	(208)
一、要约收购中的违法犯罪·····	(210)
二、协议收购中的违法犯罪·····	(214)

三、要约收购和协议收购中共同的违法犯罪	(217)
第三节 上市公司资产重组中的其他违法犯罪	(219)
一、不按有关规定履行报备程序而进行重大购买或 出售资产行为	(220)
二、违规回购股票	(221)
三、内容虚假的资产置换	(223)
第六章 证券公司的违法犯罪	(225)
第一节 证券公司的一般规定及违法犯罪的主要特点	(226)
一、我国对证券公司的一般规定	(226)
二、证券公司违法犯罪的主要特点	(227)
第二节 证券公司证券自营业务中的违法犯罪	(229)
一、没有自营资格从事自营业务	(230)
二、以欺骗或其他不正当手段获得证券自营业务资格	(230)
三、自营业务与经纪业务混合操作	(231)
四、以个人账户或他人账户自营,以自己名义为他人 买卖证券	(232)
五、证券公司买卖其关联上市公司的股票	(233)
六、证券公司自营业务中使用非自有资金和非法筹集 的资金	(233)
七、证券公司自营业务中操纵证券交易价格	(235)
八、证券公司在自营业务中内幕交易	(237)
九、超比例持股不向上市公司、证券交易所和 证监会报告	(238)