

证券投资者保护 系列课题研究报告

6

主 编：陈共炎

副主编：刘肃毅

ZHENGQUAN
TOUZIZHE
BAOHU XILIE
KETI YANJIU
BAOGAO



中国财政经济出版社

证券投资者保护系列课题研究报告

⑥

主 编 陈共炎

副主编 刘肃毅

中国财政经济出版社

F830.9/
C428

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资者保护系列课题研究报告. 6/陈共炎主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2008. 4

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0472 - 7

I. 证… II. 陈… III. ①证券投资 - 经济纠纷 - 研究 - 中国②证券投资 - 赔偿 - 研究 - 中国 IV. D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 015593 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 201.25 印张 3 197 000 字

2008 年 4 月第 1 版 2008 年 4 月北京第 1 次印刷

总定价: 452.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0472 - 7/F · 0396

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

证券投资者保护系列课题研究报告

出版说明

证券投资者权益保护是各国（地区）资本市场发展的一个核心课题。研究表明，一个国家或地区对证券投资者保护得越好，其资本市场就越发达，抵御金融风险的能力就越强，对经济增长的促进作用就越大。对证券投资者保护相关理论、政策法规和实务问题进行系统的科学研究，对于完善证券投资者保护制度和提高证券投资者保护水平具有重要意义。

2005年8月30日，中国证券投资者保护基金有限责任公司正式注册成立。公司自成立以来，非常重视证券投资者保护相关问题的研究。公司专门成立了课题研究领导小组，陈共炎董事长任组长、刘肃毅执行董事任副组长。领导小组负责审定了多批次的研究计划、审定了课题研究管理办法、审定了每个课题的立项申请、协调解决了课题研究组织协调中的各个疑难问题。公司还成立了专门的课题研究协调工作组，刘肃毅执行董事任组长，先后由公司办公室、法律部的相关人员参加，具体负责系列课题研究的各项组织落实工作。每个课题的具体研究工作采取委托课题研究组承担的方式。

经过相关各方两年的辛勤劳动，证券投资者保护系列课题研究取得丰硕的成果，形成了一批具有一定理论水准和实践借鉴价值的课题研究报告。该批研究报告围绕“证券投资者保护”这一主题，涵盖了大部分证券投资者保护相关的理论和实务问题，比较了我国和境外主要发达国家和地区证券投资者保护现状与制度差异，对证券投资者保护制度体系、各种证券投资者保护机制进行了较为全面的检讨，内容涉及证券投资者保护体系研究、证券监管与证券投资者保护、证券犯罪与证券投资者保护、境外证券投资者保护制度研究、我国证券投资者保护现状研究、证券纠纷调解研究、证券仲裁研究、证券投资者保护基金制度研究等。公司邀请了对证券投资者保护有研究

成果的专家学者组成课题报告专家评审组，对每个课题进行了评审，参加评审的有祁斌（中国证监会研究中心主任）、杨新英（中国证券业协会战略发展委员会主任）、吴利军（中国证监会人事教育部主任）、孙曙伟（中国证监会法律部副主任）、陈景耀（财政部金融司三处处长）、杨健（教授、博士生导师、中国人民大学金融信息中心主任）、刘肃毅（保护基金公司执行董事）等。

为了充分发挥该批课题研究报告的作用，进一步推动投资者保护这一主题的深入研究，现将该批已经完成的研究报告中的一部分进行选编，分1~10卷出版。在组织课题研究和选编本书过程中，坚持了学术研究自由的原则，充分尊重各个课题研究组的研究结果，尽量保持了研究报告的原貌。本书由陈共炎、刘肃毅同志主持编选审定，王洪伟同志承担了大量的审校和协调工作，张大威、周俊、亢力、盛峰、杨青、赵冬薇、关晓明、应丹莺、丁伯轩、孔繁强、喻焯等同志参与了部分稿件的审校工作。中国财政经济出版社的同志承担了繁重的出版编辑和校对工作，在此表示感谢。

编者

二〇〇八年四月十八日

证券投资者保护系列课题研究报告

总目录

证券投资者保护系列课题研究报告 ①

- 课题一 证券公司风险处置及司法破产相关问题研究
- 课题二 证券公司风险处置中的投资者保护问题研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ②

- 课题三 投资者利益保护理论与实践的发展
- 课题四 中国证券投资者保护指数研究
- 课题五 证券投资者保护基金绩效评价指标体系研究
- 课题六 证券投资者保护基金公司在证券公司风险处置程序中的地位和作用

证券投资者保护系列课题研究报告 ③

- 课题七 证券投资者保护基金的理论基础和国际比较
- 课题八 英国投资者保护救济制度特点及其对我国的启示
- 课题九 证券市场投资者赔偿问题研究
- 课题十 证券公司客户资产安全研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ④

- 课题十一 证券市场投资者投诉及纠纷解决机制研究
- 课题十二 证券投资纠纷仲裁问题研究
- 课题十三 中国投资群体迁移与赔偿机制研究
- 课题十四 证券执法和解制度研究
- 课题十五 监管机构与投资者保护
- 课题十六 中国证监会证券执法体制（程序）研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑤

- 课题十七 全球化背景下投资者保护制度研究
- 课题十八 证券市场中小投资者利益保护问题系统研究
- 课题十九 中国证券投资者保护基金运作模式研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑥

- 课题二十 中国证券犯罪立法演变及其评价
- 课题二十一 证券犯罪刑事政策的价值追求和现实选择
- 课题二十二 证券犯罪比较研究
- 课题二十三 论公安机关与证券监管机关在查处证券犯罪和防范市场风险中的执法合作

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑦

- 课题二十四 浙江省上市公司股东权益保护现状调查
- 课题二十五 河南省上市公司股东权益保护现状调查
- 课题二十六 江苏省上市公司股东权益保护研究

- 课题二十七 青海省上市公司投资者保护研究
- 课题二十八 四川省上市公司股东权益保护状况调查
- 课题二十九 上市公司虚假陈述的行政责任

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑧

- 课题三十 高危券商风险处置的维稳机制研究
- 课题三十一 证券投资者保护基金最佳规模研究
- 课题三十二 中国证券投资者保护基金的筹集与管理
- 课题三十三 投资者保护理论及政策研究：对高风险证券公司个人债权及客户交易结算资金收购政策的评价
- 课题三十四 全流通时代的中小投资者保护研究

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑨

- 课题三十五 关于设立证券投资者保护组织的专项研究
- 课题三十六 具有中国特色的证券专业仲裁体系研究——兼论设立证券专业仲裁委员会的必要性及可行性
- 课题三十七 金融衍生品市场对证券公司风险的影响及其监管策略研究
- 课题三十八 证券市场律师、会计师虚假陈述行政责任
- 课题三十九 我国证券犯罪的特点、历史及变化趋势——兼论证券刑事法律制度
- 课题四十 监管 教育 保护——从西藏辖区投资者情况看我国的投资者权益保护

证券投资者保护系列课题研究报告 ⑩

- 课题四十一 检察权与证券投资者权益保护研究
- 课题四十二 证券市场业务创新与中小投资者保护

课题四十三 证券投资者保护的立法问题研究

课题四十四 证券市场信息监管与投资者保护

课题四十五 证券投资者信心研究

课题四十六 证券市场投资者权益的刑法保护研究

《证券投资者保护系列课题研究报告⑥》目录

课题二十 中国证券犯罪立法演变及其评价

第一章 证券犯罪立法进程	(7)
第一节 证券犯罪立法萌芽时期(1979 ~ 1993 年)	(7)
第二节 证券犯罪立法起步时期(1995 ~ 2004 年)	(9)
第三节 证券犯罪立法较成熟时期(2005 年至今)	(11)
第二章 主要法律法规及相关罪名变化	(11)
第一节 1997 年《刑法》中涉及到的证券犯罪	(11)
第二节 1998 年《证券法》对《刑法》有关证券犯罪部分 所做的补充和发展	(13)
第三节 1999 年《刑法修正案》中的证券犯罪	(16)
第四节 2005 年《刑法修正案(六)》草案中的证券犯罪 及其设立理由	(17)
第五节 《刑法修正案(六)》对证券犯罪的主要修改	(20)
第三章 主要证券犯罪	(23)
第一节 操纵证券、期货市场罪	(23)
第二节 诱骗投资者买卖证券、期货合约罪	(28)
第三节 编造并传播证券交易虚假信息罪	(33)
第四节 内幕交易、泄露内幕信息罪	(35)
第五节 提供虚假财会报告、不依法披露信息罪	(40)
第六节 上市公司高管背信罪	(43)
第七节 金融机构背信罪	(46)

第八节 违规运用公众资金罪	(48)
第九节 擅自发行股票和公司、企业债券罪	(50)
第十节 擅自设立金融机构罪	(53)
第十一节 欺诈发行股票、债券罪	(56)
第十二节 滥用管理公司、证券职权罪	(58)
第四章 现行证券犯罪立法模式	(61)
第一节 证券犯罪立法模式及评价	(61)
第二节 我国现行证券立法模式评价	(63)
第五章 现行证券犯罪立法的评价	(65)
第一节 立法模式上的不足与改进	(65)
第二节 罪名设定上的不足与改进	(67)
第三节 具体罪名简要评价	(68)
结 语	(71)

课题二十一 证券犯罪刑事政策的价值追求和现实选择

第一章 证券犯罪刑事政策基本理论	(78)
第一节 证券犯罪刑事政策制定原则	(78)
第二节 证券犯罪刑事政策制定依据	(81)
第二章 当前证券犯罪刑事政策:宽和的刑事政策	(83)
第一节 证券犯罪轻刑化表现	(85)
第二节 证券犯罪非刑罚化表现	(87)
第三节 宽和证券犯罪刑事政策原因:当前证券犯罪 刑事政策价值追求使然	(89)
第三章 当前证券刑事政策价值追求:功利优先、兼顾公正	(89)
第一节 刑事政策价值追求	(89)
第二节 当前证券犯罪刑事政策的价值追求:功利优先、 兼顾公正	(94)
第四章 影响当前证券犯罪刑事政策价值追求的原因	(100)
第一节 证券市场的特殊性:我国证券市场存在体制性缺陷, “护市、托市、救市”现象明显	(100)
第二节 证券犯罪本身的特殊性:难以实现刑罚必定性	(105)

第五章 当前证券犯罪刑事政策的现实选择	(108)
第一节 在打击证券犯罪刑事立法上:加大刑罚力度	(109)
第二节 在打击证券犯罪刑事司法上:“轻轻重重”、提高 刑罚确定性	(111)
第三节 最好的证券社会政策是最好的证券犯罪刑事政策	(119)
第六章 证券犯罪刑事政策展望	(124)

课题二十二 证券犯罪比较研究

第一章 德国证券犯罪研究	(131)
第一节 德国证券犯罪概况	(131)
第二节 德国证券犯罪的立法、理论和司法实践	(132)
第三节 德国证券犯罪刑事责任与民事责任、行政责任的关系	(177)
第四节 德国证券犯罪的法律法规对我国立法模式的借鉴	(177)
第二章 日本证券犯罪研究	(178)
第一节 日本《证券交易法》概述	(178)
第二节 日本证券犯罪类型	(181)
第三节 证券犯罪揭露情况	(184)
第四节 证券犯罪损害赔偿责任	(188)
第三章 美国证券犯罪研究	(189)
第一节 美国证券犯罪法律概述	(189)
第二节 美国证券犯罪中违反信息披露义务的行为	(194)
第三节 操纵证券交易价格罪	(200)
第四节 内幕交易罪	(207)
第五节 美国证券犯罪的法律规制对中国的借鉴	(214)
第四章 中国香港证券犯罪研究	(220)
第一节 香港特区证券犯罪概况	(220)
第二节 香港特区证券犯罪立法	(222)
第三节 香港特区证券犯罪刑事责任与民事责任、 行政责任的关系	(244)
第四节 香港特区证券犯罪理论学说	(249)
第五节 对内地立法的借鉴	(250)

第五章 中国台湾证券犯罪研究	(253)
第一节 台湾地区证券犯罪概况	(253)
第二节 台湾地区证券犯罪立法	(257)
第三节 台湾地区证券犯罪司法	(276)
第四节 台湾地区证券犯罪刑事责任与民事责任、 行政责任的关系	(279)
第五节 台湾地区证券犯罪理论学说	(282)
第六节 对我国内地的借鉴	(286)
课题二十三 论公安机关与证券监管机关在查处证券犯罪和防范 市场风险中的执法合作	
第一章 证券犯罪执法合作问题的提出	(305)
第一节 我国证券犯罪的特点及发展趋势	(306)
第二节 我国证券犯罪执法合作的历史背景和基本内涵	(308)
第二章 我国现行证券犯罪执法合作情况分析	(313)
第一节 机构派驻工作模式	(313)
第二节 公安机关与证券监管机关的协作内容与机制	(314)
第三节 现行合作机制面临的困境及存在的问题	(321)
第三章 证券犯罪执法合作的比较法研究	(329)
第一节 日本的证券犯罪执法机制的状况及其对我国的启示	(329)
第二节 法国与美国的证券违法犯罪的调查与侦查机制	(338)
第四章 证券犯罪执法合作的对策研究	(347)
第一节 加强证券犯罪执法合作的对策研究	(348)
第二节 对《刑事诉讼法》的修改建议	(353)
第五章 证券犯罪执法合作的模式选择	(355)
第一节 海关缉私警察模式	(355)
第二节 组建经济犯罪侦查总局模式	(361)
第三节 证监会向检察机关直接检举模式	(362)
结 语	(363)

课题二十

中国证券犯罪立法演变及其评价

内 容 摘 要

从证券犯罪立法进程、具体法律法规、具体证券犯罪解析、证券犯罪立法模式等宏观、微观方面对我国证券犯罪立法进行全面阐述和评价，并在此基础上提出完善我国证券犯罪立法的若干设想。

主要观点：（1）把我国证券犯罪立法分为三个时期：证券犯罪立法萌芽时期、证券犯罪立法起步时期、证券犯罪立法较成熟时期。（2）我国现行证券犯罪立法模式既存在合理之处，又存在诸多弊端。（3）从长远看，我国的证券犯罪立法应该朝第三种立法模式——附属刑法型模式发展，但目前而言，完全采用第三种模式尚不现实，应该逐步完善。（4）罪名设定上的不足与改进：一是狭义上的证券犯罪罪名相对较少，至少应该增设的狭义上的证券犯罪罪名有信用交易罪、短线交易罪、非法承销证券罪，同时还要进一步完善现存的相关罪名；二是证券犯罪刑罚较轻、犯罪构成设计不合理，对于一些严重破坏证券市场秩序的犯罪构成存在“门槛过高”的问题；三是个别罪名不切合实际。

前 言

自 20 世纪 80 年代以来，曾一度在中国绝迹的证券市场开始复苏。到 21 世纪初，我国证券市场已经获得长足的进步，取得了世人瞩目的成绩，

无论是上市公司数量、市价总值，还是股市投资者数量都呈快速增长态势。然而，由于证券市场经验不足，相关制度不健全，我国当前证券市场又充斥着大量的失范行为。

“失范”是由法国社会学家涂尔干最早提出的，其字面上的意思是“缺少规范”，但涂尔干所指的主要是一种因对个人的欲望和行为的调节缺少规范、制度化程度差而产生的、丧失整合的混乱无序的社会状态。他认为失范是病态的，是外在的和约束性的道德控制的离散。20 世纪 30 年代美国社会学家默顿进一步发展了失范理论，他把失范看成是“规范的缺席”，即人们对现存的社会规范缺乏广泛的认同，从而使社会规范丧失了控制人们行为的权威和效力，具体是指“在集体意识转变和社会结构转型的时期，经济生活的非道德取向使普遍的公共生活产生了危机，造成了结构失调和功能紊乱。个人的物欲和情欲取代了社会，变成了行为目标，从而最终使社会的健康状况急剧恶化，道德秩序遭到了破坏，行为规范失去了效力，整个社会凸现出了病态的征兆。”笔者此处所说证券领域中失范行为，即指默顿的规范不被认同，其最严重的表现就是证券犯罪。

在我国证券市场建立和发展过程中，市场经济给予了个人足够的发展空间，每个人都享有机会去追求物质财富，引来了所谓的“众神狂欢”的时代^①。虽然，证券市场给社会的每一个成员都提供了追求财富的机会，但事实上由于社会成员的能力和社会地位等不同，在追求财富过程中，便不可避免地会采取不同的方式^②，有合法的，有偏差的^③。这种偏差行为的存在，使得证券市场处在一种失范状态。

在社会转型的市场经济社会，一个参与证券市场的活动者，假如只以追求合理的利润为目的（即合法的目的）本身又具有达成此等目的的能力

① 参见孟繁华著：《众神狂欢》，今日中国出版社 1997 年版。该书作者认为：“……整合社会思想的中心价值观念不再有支配性，偶像失去了光环，权威失去了威严，在市场经济中解放了的众神引来了狂欢的时代。”笔者在这里作引用，主要是从社会机会角度予以分析，即现在是一个众神（多数人，而不是极少数人）享有机会的时代。

② 默顿（R. k. Merton）将这种不同的适应方式分为五种，即“Conformity（遵守）、Innovation（创新）、Ritualism（形式主义）、Retreatism（退却主义）、Rebellion（造反）”。见 Frank P. Williams III, Marilyn D. McShane, *Criminology Theory, Selected Classic Readings*, p. 106。

③ 国外有学者认为，实施偏差行为的主要是那些“危险阶层”，如贫苦者、流动者、无技能者。D. Stanley Eitzen, Doug A. Timmer, “Criminology: Crime and Criminal justice”, p. 118。