

总主编 莫晓求 梅君

证券案例教学系列教材·中国证券市场典型案例

证券交易 案例

王 爽 编著

TYPICAL
CASES
IN
CHINA
SECURITIES
MARKET

总主编 吴晓求 梅 君
证券案例教学系列教材·中国证券市场典型案例

证券交易 案例

王 爽 编著



B1281070

图书在版编目 (CIP) 数据

证券交易案例/王爽编著.

北京: 中国人民大学出版社, 2003

(证券案例教学系列教材. 中国证券市场典型案例)

ISBN 7-300-04478-6/F·1362

I. 证…

II. 王…

III. 证券交易-案例-中国-高等学校-教材

IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 046124 号

证券案例教学系列教材·中国证券市场典型案例

总主编 吴晓求 梅君

证券交易案例

王爽 编著

出版发行: 中国人民大学出版社

(北京中关村大街 31 号 邮编 100080)

邮购部: 62515351 门市部: 62514148

总编室: 62511242 出版部: 62511239

本社网址: www.crup.com.cn

人大教研网: www.ttrnet.com

经 销: 新华书店

印 刷: 北京金特印刷厂

开本: 890×1240 毫米 1/32 印张: 10.25 插页 1

2003 年 8 月第 1 版 2003 年 8 月第 1 次印刷

字数: 227 000

定价: 16.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序言

吴晓求

中国资本市场经过 13 年的发展，取得了众所瞩目的成就。在中国这样一个市场经济还不是很发达的国家和经济体系中，能够在 10 多年里建立一个市价总值居全球第七、亚洲第二的股票市场，本身就是一个奇迹。但在今天，我们也应该清醒地看到，中国资本市场正处于非常关键的时刻。2001 年下半年以来的市场持续低迷，说明投资者对资本市场缺乏信心，说明中国资本市场还没有形成一个正常的预期机制。造成这一状况的原因很多，但其中的一个重要因素是市场主体存在着严重的违法、违规现象，如银广厦事件、蓝田股份（现为“生态农业”）事件、中科创业（现为“康达尔”）事件、基金黑幕等，这些问题的出现严重地打击了投资者信心。规范证券市场，保护投资者（特别是广大中小投资者）利益，成为当务之急。

证券市场违法、违规行为往往能在短时间内给违法、违规主体带来巨额不当利益，正因为如此，很多市场主体明知存在极大的风险，仍试图通过各种手段铤而走险牟取暴利。由于证券违法违规行为会严重阻碍证券市场的有序发展，因而无论是在成熟的证券市场还是在新兴转轨的证券市场，证券违法、违规行为都是证券监管部门着力打击的对象。虽然各国不断完善相关的法律制

度,监管部门努力提高自己的监管水平,但任何证券市场都没有完全杜绝证券违法、违规行为,对内幕交易的监管就被认为是一场至今“没有取得胜利”的战争。从某种意义上讲,证券市场发展史,就是一部与证券市场违法、违规现象作斗争的历史:违法、违规行为将现存法律体系的漏洞和弱点暴露出来,立法者因而得以有针对性地进行弥补和调整,证券市场在这个“破”与“立”的过程中不断完善和发展。

与成熟市场国家相比,我国证券市场上各种违法、违规现象产生的根源表现出鲜明的“中国特色”:

第一,与成熟市场国家不同,我国证券市场的产生处于由计划经济向市场经济的转轨阶段。转轨过程中的体制摩擦和体制约束的“真空”成为证券市场各种违法、违规行为产生的重要根源。这既表现在我国证券市场上证券发行和交易的计划管理色彩,也表现在作为证券市场基石的上市公司都是在国有企业基础上改制过来的。这种现实导致我国上市公司法人治理结构不完善、运作程序不规范以及计划经济体制遗留下来的一些问题等等。这些方面构成了我国证券市场出现大量违法、违规行为的特定历史背景。

第二,我国证券市场是在证券市场法规建设远远落后于发展速度的条件下发展起来的。如规范一级市场的《中华人民共和国公司法》于1993年底才出台,证券市场的根本大法《中华人民共和国证券法》更是姗姗来迟。在此之前,仅仅是一些行政法规和部门规章在规范证券市场。受发展历史和实践经验的限制,即使是《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》这两部大法也仍然是粗线条的,无法规范证券市场方方面面的行为,因而,证券市场的法律、法规体系有待于进一步完善。

第三，市场国家的证券市场主要是在市场经济发展到一定阶段自发产生的，与此不同，我国证券市场的产生主要是国有企业改革的产物，证券市场的产生和发展完全依赖政府推动，这种发展模式导致我国证券市场缺乏行为自律习惯。在《中华人民共和国证券法》颁布以前，证券市场上所有规范性文件都出自政府之手，证券交易所、证券公司内部的章程和规则，也是在政府指导下建立的，这使得证券业缺乏自律习惯。证券业缺乏自律导致了证券市场主体——上市公司、证券公司和投资者等缺乏自我监管和自觉遵守市场规则的习惯。证券市场的规范化运行成了政府监管部门和证券市场参与者之间“猫捉老鼠”的游戏。在证券市场的立法、执法和监管能力都比较欠缺的条件下，出现大量的违法、违规行为也就不足为奇了。

中国证券市场出现的违法、违规行为具有一定的同质性，主要表现为透支挪用资金、法人投资者以个人名义炒股、中介机构出具虚假证明、披露虚假财务报表、市场操纵、欺诈发行、内幕交易、虚假消息等。以 1994 年 1 月到 2000 年 12 月证监会的 226 个处罚公告为例看，最常见的即处在第一位的是资金透支挪移的违法、违规案件，包括券商向投资者透支，券商挪用投资者的保证金等，这类违法、违规行为占总案件的 32.9%。处在第二位的是法人投资者以个人投资者的名义开户炒股，主要是券商以个人账户进行自营业务，占总案件的 19.1%。处在第三位是中介机构提供的虚假证明，包括注册会计师出具虚假审计报告，律师出具不真实的法律意见书，资产评估师出具虚假的资产评估报告等，占 10.7%。处于第四位的是与中介机构提供的虚假证明相关的披露虚假财务报告，所占比重也较大，为 8.4%。值得注意的是，市

场操纵和内幕交易的普遍性已是共识，但比重分别只有 5.5% 和 2.6%，排名分列第六位和第八位，显然这种统计比例与现实存在差异。这一方面说明，对不同的证券违法犯罪行为的监管难易不同会导致分析结果与现实情况的不一致，另一方面也说明，现阶段监管部门还没有找到有效治理市场操纵、内幕交易行为的方法。

证券违法、违规的主体包括证券发行人、中介机构、证券经营机构和投资者四类。证券发行人实施的违法行为包括欺诈发行、披露虚假财务报表等；中介机构实施的违法行为主要是出具虚假证明、泄露内幕消息等；证券经营机构实施的违法行为包括向客户透支、挪用客户保证金、用个人账户进行自营、销毁交易记录、诱骗投资者买卖证券等；投资者实施的违法行为主要有内幕交易、操纵市场等。在证券违法犯罪中最常见的违法犯罪主体是证券经营机构，在所有违法犯罪行为中比重为 61.3%，超过了半数；其次是证券发行人的违法犯罪行为，比重为 17.6%；再次是投资者的违法犯罪行为，比重为 13.6%；而中介机构的违法犯罪行为所占比重很小，仅为 7.5%。

证券发行和证券交易是证券市场的两个主要环节，而证券违法犯罪行为无非是发生在这两个环节中的一个，从证券违法犯罪行为在这两个环节的分布及其随时间变化的趋势看，证券交易市场的违法犯罪不仅占到 81% 的比例，而且随着时间的变化该项比例还有上升的趋势，而证券发行市场违法犯罪除了在证券市场发展初期所占的比重较大外，其后年份该项比重一直都不大。可见对证券监督部门而言，现阶段对证券交易市场的监管比对证券发行市场的监管更为紧迫。

在证券市场上，违法犯罪行为的实施必须依附一定的载体。

证券市场中的两个基本要素——资金和信息就是证券违法犯罪的主要载体。证券违法犯罪主体往往拥有资金、信息优势，他们通过滥用这些资源优势来实施违法犯罪行为，如内幕交易、欺诈发行、披露虚假财务报表、传播虚假信息、中介机构提供虚假证明文件、更改交易记录等都是通过信息的滥用或信息操纵的手段来实施的违法犯罪行为；市场操纵、透支交易、挪用客户保证金、违规资金进入股市等都是利用资金实力或直接盗用证券交易资金的证券违法违规行为。分析表明，以资金为载体的违法犯罪的比重为 45.4%，以信息为载体的违法犯罪比重为 34.1%，两者的差异不算太大，可见在证券市场上虽然资金要素重要，但信息要素同样重要，对市场的监管两者都不能忽视。

正如中国的法治化进程是一个漫长而痛苦的过程，中国证券市场的法治化进程也是如此。揭穿冠冕堂皇的业绩、打破斑斓炫目的光环，当然不是一件令人轻松的事情，但任何悲观和失望都不应成为我们的绊脚石。展现在我们面前的这些案例，有的犯罪事实触目惊心，有的违法主体肆无忌惮，有的造假手段空前绝后，有的违规操作无法无天。只有直面这些或荒诞或沉重的案例，进行冷静的总结、理性的思考，才有希望推动监管部门找到有效治理的途径，加快中国证券市场法治化的进程。本套丛书编写的初衷亦在此处。

在中国证券市场发展的同时，越来越多的高等院校都开设了“证券投资学”或类似的课程，大学里选修证券方面课程的学生与日俱增。为此，中国人民大学金融与证券研究所组织编写了“21 世纪证券系列教材”，这套教材共四个模块，13 分册，其中的“教学案例模块”含有《中国证券市场典型案例》分册。当时由于时

间关系，我和该书的主要编写者梅君博士等人都认为《中国证券市场典型案例》过于简单，缺乏深入分析，特别是作为教学案例，应该进一步完善。在中国人民大学出版社的大力支持下，特别是经过王克方、张冬梅两位女士的精心策划和梅君博士的具体组织，“证券案例教学系列教材·中国证券市场典型案例”终于与读者见面了。这套书可以看成是与“21 世纪证券系列教材”配套的案例教材。它更加注重理论联系实际，通过对具体案例进行深入分析，使读者能够看到实际生活中真实的证券市场。

本套系列教材共分六个分册，分别从发行上市、证券交易、信息披露、重组并购、中介机构和法律诉讼这六个方面，对中国证券市场的典型案例进行归纳和整理。每个案例的写作分为四个部分：第一部分是基本案情，包括涉案主体、背景、案情经过，部分案例还列出了性质相同的若干案例，有的还包括了社会反响和处罚（判决）结果；第二部分是问题，即将本案例要说明的问题简要列出，便于读者在阅读下文时思考；第三部分是评析，即针对每个案例的重点，依据现行法规和监管部门的规章，进行讨论和分析；第四部分是附录，主要是与本案相关的法规和重要文献、资料。对证券市场典型案例的这种分析和讨论是否合适，希望读者能提出宝贵意见，以便于我们修订时参考。

需要特别说明的是，第一，本套系列教材中的典型案例，既包括负面的案例，也包括许多正面的案例，像证券发行和重组并购两个分册，就是以正面案例为主。第二，对同一案例从不同角度进行分析。比如郑百文、红光实业、琼民源（现为“中关村”）就在不同的分册进行了不同的分析。第三，本套系列教材所依据的均是公开披露的信息资料，也都尽可能注明资料的出处，但由

于作者不同的写作和运用资料的习惯，难免挂一漏万，欢迎读者提出批评指正。

“证券案例教学系列教材·中国证券市场典型案例”是由中国人民大学金融与证券研究所和武汉大学法学院的专家、学者、研究人员共同完成的。由于作者知识背景、实践经历不同，对证券市场的理解和把握也不尽相同，加之中国证券市场“新兴加转轨”的特点，本套系列教材难免有不当之处，真诚地希望读者提出批评和建议，以便不断提高本套系列教材的质量。

前言

自从1990年12月我国国内第一家按国际标准建立的证券交易所在上海开业以来，证券、股票对于中国人来说，已经不再陌生。尤其是从20世纪90年代以来，我国的企业股份制改造从更深层次唤醒了国人的金融意识和投资意识，深刻影响到人们的观念和行。可以说，在当今的资本市场上，最频繁、最活跃和风险最集中的交易当属证券交易。但是随着金融证券领域的范围日益扩大，参与到证券交易领域的人越来越多，由此引起的纠纷也就越来越多，故而证券立法的最重要任务就是规范和监督证券交易活动，确立证券交易的基本原则，保障证券市场的稳定与繁荣。

目前我国证券市场上发行和交易的证券品种有股票、证券投资基金券、政府债券和企业债券等。根据我国的实践以及《中华人民共和国证券法》(以下简称我国《证券法》)中确定的原则，目前我国证券交易的种类仅限于资本证券，其基本形式包括：股权凭证(如股票、证券投资基金券等)和债权凭证(如公司债券、金融债券、政府债券等)，这两种证券是目前我国证券市场交易的基本品种，在对其交易的规制上，我国已经有了一定的实践经验；而证券期货、期权等金融衍生品种，目前还未列入我国《证券法》的调整范围。从司法实践看，由于不同的证券品种对发行主体、发行条件、决策层次、审批机关和审批程序等方面的要求各不相

同，反映的法律关系也不尽一致，因此难以将这些证券的一级市场（证券发行）和二级市场（证券交易）都集中在同一部法中加以调整，因此，我国《证券法》主要是对股票、公司债券的交易行为进行调整，而政府债券、金融债券、证券投资基金券等证券的交易，则由其他法律、行政法规规定。

对于上述立法模式，有学者认为其涵盖的证券品种过少，将调整范围界定得过于狭窄，不利于证券市场的长期稳定发展。从国外立法例来看，各国立法对证券的界定在内涵和外延上不尽相同。有的国家的立法例规定的证券的范围很广，如美国 1933 年《证券法》规定：“证券一词系指任何票据、股票、库存股票、债券、公司信用债券、债务凭证、盈利分享协议下的权益证书或认购书，可转让股票、投资契约、股权信托证、证券存货单、石油、煤气或其他财产小额利息滚存权。一般来说，被普遍认为是‘证券’的任何权益和票据或上述任何一种证券的权益或参与证书、暂时或临时证书收据或认购证书、认购权或购买权。”有的国家的立法例规定的证券的范围较窄，如 1984 年修改后的《日本证券交易法》第 2 条规定：“本法所指有价证券系指以下各种证券：（1）国债凭证。（2）地方债凭证。（3）法人根据特别法律发行的债券。（4）有担保或无担保的公司债券。（5）根据特别法律设立的法人所发行的出资证券。（6）股票（包括零股票）。（7）证券投资信托和贷款信托的受益书。（8）外国或外国法人所发行的证券或证书中具有以上各款证券或证书性质者。（9）其他由行政命令规定的证券或证书。在前项各款所载有价证券未发行的情况下，该有价证券所应代表的权利视为有价证券。”可见，与国外立法例比较，不论是采取范围广的立法方式，还是采取范围窄的立法方式，都

比我国《证券法》所规定的证券的范围要宽。

我国《证券法》之所以调整的证券的范围过窄，是有其深刻的制度背景的。首先，在立法之初，我国的证券市场是一个还不很成熟的市场，如果贸然允许各种证券都放开交易，必然导致证券市场的风险过大，影响整个证券市场的稳定和发展。其次，我国《证券法》在实质上并没有将其调整的范围仅限制在股票和公司债券上，该法调整的对象还有“国务院依法认定的其他证券”。可见，我国《证券法》并没有封死所调整的范围，而是将股票、公司债券以外的证券是否应由其调整授权于国务院，由国务院根据证券市场的发展来决定哪些证券可以交易并直接由我国《证券法》调整，这就为以后调整范围的扩大留下了余地。从我国证券市场发展的现实来看，证券市场上交易的证券除股票、债券外，还有各类投资基金券，1993—1995年还进行过国债期货交易。随着市场的不断发展，各种金融创新将不断出现，各种金融衍生品种也会层出不穷，相信届时我国《证券法》的调整范围也会得到相应的扩大。

目录

案例 1	张家界旅游开发公司等 8 起内幕交易案	1
案例 2	庄股时代的金字塔——亿安科技案	32
案例 3	山东渤海集团股份有限公司操纵市场案	47
案例 4	股市巨鳄——中科创业案	67
案例 5	高校系列企业的幕后操作	81
案例 6	从喧嚣到沉寂——中经开案	108
案例 7	兰州证券黑市案	136
案例 8	湖南证券违规买卖湘证基金案	189
案例 9	某甲股票透支案	201
案例 10	上海万国证券公司武汉营业部诉郁某等三人返还股票交易恶意透支资金纠纷案	222
案例 11	裔某、方某诉某证券公司上海营业部因工作失误致其股票交易损失赔偿纠纷案	230
案例 12	郭某、梁某诉吴某、叶某、某财政厅转让法人股无效纠纷案	238
案例 13	47 家基金巨额申购深高速案	243
案例 14	原广信公司深圳分公司证券部大户室主管钟碧英用假名透支公款案	306

案例 1: 张家界旅游开发公司等 8 起内幕交易案

一、案情

(一) 襄樊上证案

1993 年 9 月 16 日晚, 中国农业银行襄樊市信托投资公司上海证券业务部 (以下简称襄樊上证) 与深圳宝安华阳保健用品公司 (以下简称宝安华阳) 双方业务人员洽谈业务时谈及宝安华阳将大量购入上海延中实业股份有限公司股票 (以下简称延中实业, 股票代码: 600601, 公司现更名为北大方正延中科技股份有限公司), 襄樊上证在得知这一内幕信息后, 即于 9 月 17 日—9 月 27 日分 3 次自营购入延中实业股票 62.73 万股, 并于 10 月 7 日除留下 5 200 股外, 将其余股票全部高价抛出, 获利 16 711 808 元。^①

(二) 宝安公司案

1993 年 9 月 29 日, 深圳宝安集团公司及其关联企业宝安上海公司、宝安华阳、深圳龙岗宝灵电子灯饰公司 (以下简称龙岗宝灵) 共持有延中股票达 10.65%, 9 月 30 日, 深圳宝安集团公司的三家关联企业在未履行信息披露义务的情况下, 再次买卖延中股票, 使其合计持有的比例增加到 17.07%, 其中宝安华阳、龙岗宝灵分别将其持有的共 114.77 万股延中股票通过上海证券交易所

^① 参见《中国证监会关于对中国农业银行襄樊市信托投资公司上海证券业务部违反证券法规行为的处罚决定》, 载《中国证监会公告》, 1994 (1)。

统卖给了宝安上海公司，24.6 万股卖给了其他股民。中国证监会在宣布宝安上海公司所持延中股票有效的同时，认定其卖给社会公众的 24.6 万股违反了《股票发行与交易管理暂行条例》（以下简称《股票条例》）第 38 条禁止短线交易的规定，因而决定将其所得的利润归延中实业所有。^①

（三）张家界旅游开发公司案

1996 年 9 月 2 日—11 月 18 日，张家界旅游开发公司（以下简称张家界，股票代码：000430）利用其长沙分公司开设的 15 个账户（其中 1 个以张家界长沙分公司名义开设，14 个以个人名义开设），先后买入本公司股票总计 2 128 883 股，总计动用资金 4 150 万元，并在公司公布董事会送股决议日（1996 年 11 月 22 日）前的 11 月 18 日、20 日、21 日抛出公司股票 143.2 万股，直接获利 1 180.5 万元。^②

（四）轻骑集团案

中国轻骑集团有限公司（以下简称轻骑集团）证券部部长及其下属的证券部工作人员因工作性质及职务关系，工作中能够获得有关的内幕信息。1996 年 11 月—1997 年 1 月，轻骑集团证券部连续买入济南轻骑摩托车股份有限公司（以下简称济南轻骑，股票代码：600698）的股票，其持仓量达 580 余万股。到 1997 年 2 月，济南轻骑 1996 年年度报告公布后，股票价格上升，轻骑集团

① 参见《中国证监会关于对深圳宝安集团公司上海公司、宝安华阳保健用品公司、深圳龙岗宝灵电子灯饰公司违反证券法规行为的处罚决定》，载《中国证监会公告》，1993（4）。

② 参见《中国证监会关于对张家界旅游开发公司、湖南证券交易中心违反证券法规行为的处罚决定》，载《中国证监会公告》，1997（3）。

证券部遂将其股票悉数抛出，获利 2 542 万元。1997 年 8 月，轻骑集团为控股而决定收购海南海药股份有限公司（以下简称琼海药，股票代码：000566，公司现更名为海南轻骑海药股份有限公司）的国家股及法人股 7 917 万股，持股比例达 39.13%，在此期间，轻骑集团在二级市场大量买进琼海药股票，累计买入 433 万余股，8 月下旬至 9 月抛出近 300 万股，获利 263 万元。^①

（五）1997 年托普发展总裁戴礼辉内幕交易案

戴礼辉在担任四川托普计算机设备厂法定代表人及四川托普科技发展公司（以下简称托普发展）总裁期间，利用托普发展与四川长征机床股份有限公司（以下简称川长征，股票代码：000583，公司现更名为四川托普软件投资股份有限公司）进行资产重组，川长征主营业务将发生重大变化这一内幕信息，于 1997 年 11 月 27 日—11 月 29 日，在君安证券成都营业部投入资金 320 万元，以平均每股 5.54 元的价格，共计买入川长征股票 57.26 万股，后于 1997 年 12 月 23 日前，以平均每股 6.83 元的价格全部卖出，获利 67.57 万元。^②

（六）1998 年北大方正副总裁王川内幕交易案

1998 年 2 月，北京北大方正集团公司（以下简称北大方正）曾就协议受让延中实业流通股一事请求中国证监会豁免，但未能得到中国证监会的同意。同年 3 月，北京大学校办产业办公室（以下简称北大校产办）在北大方正协议受让延中实业流通股未果

^① 参见《中国证监会关于对中国轻骑集团有限公司等机构和个人违反证券法规行为的处罚决定》，载《中国证监会公告》，1999（9）。

^② 参见《中国证监会关于戴礼辉违反证券法规行为的处罚决定》，载《中国证监会公告》，1999（6）。