

# 证券违法典型案例报道 选·编

2010 年编

经济管理出版社

## 第四章 证券经营机构违规案

### 导 读

资本市场的运行效率和健康发展有赖于证券期货经营机构的规范运作水平。过去一段时期内，由于体制、机制上存在缺陷，我国证券公司在发展过程中，积累了许多问题。一些证券公司股东和关联方占用资金、随意挪用客户交易结算资金和证券以及违规理财等违法违规现象屡有发生。本章报道的大鹏证券存在以上现象，有的还涉及操纵个股等违法行为。从2004年起，监管部门按照风险处置、日常监管和推进行业监管三管齐下，防治结合、以防为主，标本兼治、形成机制的总体思路，对证券公司实施综合治理。2007年8月底，证券公司综合治理工作基本完成，证券公司长期积累的风险和历史遗留问题平稳化解。本章报道的大鹏证券依法进行了处理。

目前，我国证券公司进入了平稳健康发展的轨道，但部分公司仍然存在整体规模偏小、业务模式和盈利渠道单一，法人治理与内部控制不够完善，整体创新能力不足等问题。在市场整体回调的情况下，部分证券公司违规冲动增大，带来了一定的风险隐患。从深层次看，还存在以下原因：第一，部分证券经营机构法制观念淡薄，诚信意识较差，忽视职业道德和诚信建设；第二，部分证券经营机构认识风险、提示风险、防范风险意识和能力较差，导致侥幸心理、投机风盛行；第三，有的证券经营机构内控机制不完善，内控制度落实不到位，风险防范机制不健全。

监管部门继续采取各种措施，加强对证券期货经营机构的合规管理，依



法打击违法违规行为，继续推动证券公司、基金公司和期货公司规范发展，不断提升证券期货经营机构公司治理水平，必将有效防范化解风险，促进资本市场稳定健康发展。

### 附：有关法律规定

#### 《中华人民共和国刑法》

**第一百八十五条** 商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、保险公司或者其他金融机构的工作人员利用职务上的便利，挪用本单位或者客户资金的，依照本法第二百七十二条的规定定罪处罚。

国有商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、保险公司或者其他国有金融机构的工作人员和国有商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、保险公司或者其他国有金融机构委派到前款规定中的非国有机构从事公务的人员有前款行为的，依照本法第三百八十四条的规定定罪处罚。

**第一百八十五条之一** 商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、保险公司或者其他金融机构，违背受托义务，擅自运用客户资金或者其他委托、信托的财产，情节严重的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处三万元以上三十万元以下罚金；情节特别严重的，处三年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金。

社会保障基金管理机构、住房公积金管理机构等公众资金管理机构，以及保险公司、保险资产管理公司、证券投资基金管理公司，违反国家规定运用资金的，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照前款的规定处罚。

#### 《最高人民法院公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》

**第四十条** [背信运用受托财产案（刑法第一百八十五条之一第一款）] 商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货公司、保险公司或者其他金融机构，违背受托义务，擅自运用客户资金或者其他委托、信托的财



产，涉嫌下列情形之一的，应予立案追诉：

（一）擅自运用客户资金或者其他委托、信托的财产数额在三十万元以上的；

（二）虽未达到上述数额标准，但多次擅自运用客户资金或者其他委托、信托的财产，或者擅自运用多个客户资金或者其他委托、信托的财产的；

（三）其他情节严重的情形。

### 《中华人民共和国证券法》

**第二百零五条** 证券公司违反本法规定，为客户买卖证券提供融资融券的，没收违法所得，暂停或者撤销相关业务许可，并处以非法融资融券等值以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，撤销任职资格或者证券从业资格，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。

**第二百零八条** 违反本法规定，法人以他人名义设立账户或者利用他人账户买卖证券的，责令改正，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足三万元的，处以三万元以上三十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上十万元以下的罚款。

证券公司为前款规定的违法行为提供自己或者他人的证券交易账户的，除依照前款的规定处罚外，还应当撤销直接负责的主管人员和其他直接责任人员的任职资格或者证券从业资格。

**第二百零九条** 证券公司违反本法规定，假借他人名义或者以个人名义从事证券自营业务的，责令改正，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足三十万元的，处以三十万元以上六十万元以下的罚款；情节严重的，暂停或者撤销证券自营业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，撤销任职资格或者证券从业资格，并处以三万元以上十万元以下的罚款。

**第二百一十条** 证券公司违背客户的委托买卖证券、办理交易事项，或者违背客户真实意思表示，办理交易以外的其他事项的，责令改正，处以一万元以上十万元以下的罚款。给客户造成损失的，依法承担赔偿责任。

**第二百一十一条** 证券公司、证券登记结算机构挪用客户的资金或者证



券，或者未经客户的委托，擅自为客户买卖证券的，责令改正，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足十万元的，处以十万元以上六十万元以下的罚款；情节严重的，责令关闭或者撤销相关业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，撤销任职资格或者证券从业资格，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。

**第二百一十二条** 证券公司办理经纪业务，接受客户的全权委托买卖证券的，或者证券公司对客户买卖证券的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺的，责令改正，没收违法所得，并处以五万元以上二十万元以下的罚款，可以暂停或者撤销相关业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上十万元以下的罚款，可以撤销任职资格或者证券从业资格。

## 大鹏证券董事长徐卫国兵败何方

2005年2月3日 《财经》杂志 凌华薇、于宁

从最初的意气风发，到后来的谵妄虚无，徐卫国都无法摆脱委托理财—集中持股这一致命的操作模式。

与大多数券商的国有背景不同，大鹏证券自成立之初即带有浓厚的民营色彩，因而其成败利钝与董事长徐卫国的个人命运都密切相关。事实证明，徐卫国尽管每每以“理念”、“改革”标榜，但始终未能摆脱委托理财—集中持股这一致命的操作模式，在“公司治理”、“激励机制”、“金融控股”等华丽辞藻掩映之下，徐卫国的失败并无特别之处。

### 一、“疯狂的钢琴”

年仅41岁，肤色黝黑、五官清秀的徐卫国是业界颇具争议的人物。与其有交往者或称之诚恳朴实，好学深思；或称之狂妄自大、走火入魔。

1964年出生于湖南岳阳一个普通农家的徐卫国，最初在华中科技大学读计算机专业，进而在武汉大学获会计专业硕士，后在武汉大学以在职方式深



造，获政治经济学博士学位。1988年，24岁的徐卫国南下到深圳寻梦，先是在深圳一家会计师事务所工作，1990年参与筹备深圳国际证券投资基金部，到1993年3月离职时已为副总经理。

此后，徐卫国和该基金部的九位同事出走创业，先是参与筹建长城证券，后筹建大鹏证券。最初的十个人正是大鹏证券的创业者，其中核心人物包括大鹏证券的两任总经理陈玉萍、张永衡等。

1993年6月，大鹏证券获准筹建，注册资金1亿元，发起人包括三家人民银行总行系统的公司。值得注意的是，同时成为大鹏股东的还有两家新成立的民营企业——深圳兆富投资股份有限公司（以下简称兆富）和深圳市金策实业有限公司（以下简称金策）。根据工商注册资料，兆富成立时的办公地址是电子科技大厦，即大鹏证券最早的中电营业部地址，法定代表人一直都是徐卫国本人。外界一直怀疑徐卫国是金策的实际控制人。兆富加金策实际为大鹏的第一大股东。

大鹏证券从此起步，逐步发展为全国性券商。1995年9月增资扩股到5亿元，1996年11月8日迁入深圳标志性建筑地王大厦八层。

1998年，徐卫国突然离开深圳去了美国，有知情人称，当时徐是因涉讼而避祸出走。以后徐卫国提到这段经历，每每称自己西学之行，获得了哈佛商学院高级管理课程毕业文凭。徐卫国赴美后大鹏内部风波迭起，留守在大鹏的总经理陈玉萍坚决捍卫了徐卫国的利益。嗣后，徐卫国回到大鹏重掌大权，任命陈玉萍为大鹏的副董事长。2001年徐卫国与深圳电视台一主持人结婚，陈则被安排出国定居。

1999年股市“由熊转牛”，大鹏证券一跃成为全国排名前十位的知名券商，并成为首批进入全国同业拆借市场的券商之一。当年大鹏还发起组建了大成基金管理公司，并独家承办了首届高交会上的“高新技术创业资本论坛”，一时风光无限。

2000年5月，大鹏证券增资扩股到15亿元，44家企业成为大鹏证券股东。从股权结构上看，这44家股东股权极为分散，前12大股东的持股比例均为4.4%（其中包括兆富和金策）。徐卫国称，“股权结构适度分散，可规避大股东绝对控股带来的治理风险。大鹏证券坚持股东分散的原则，保护每位股东的权益及其相对的稳定性，杜绝个别大股东操纵公司决策层”。事实上，对这一安排更令人信服的解读是：徐卫国借此安排继续



牢牢控制着大鹏证券，既募集资金为己所用，又防止了大权旁落。

巨大的成功不免使人如坐云端。诚如一位熟识徐卫国的业内人士所称，快速而偶然的成功使人如“一台疯狂的钢琴，以为所有的音符都是它自行弹奏出来的（马克思语）”。显然是为寻找精神上的依托，徐卫国此后笃信《易经》，言必称玄。2000年徐卫国特地在山东大学设立了一个大鹏易学基金，每年都要到此讲学。

更有甚者，徐卫国将个人喜好施诸公司管理。他对外称“大鹏”的卦象是“睽卦”，《易经》称“睽，火动而上，泽动而下，说而丽乎明，柔进而上行，得中而应乎刚”，徐据此认为，大鹏吉人天相，尽管非议颇多，但只会越来越强大。不唯如此，在营业部的选址、合作对象的选择方面，都要经过徐卫国的占卜才能通过。此外，徐卫国还曾要求公司总裁张永恒改名为张永衡，又要求公司财务总监吴晓阳更为吴晓洋。凡此种种，日后被大鹏的员工贬为“妖魔化管理。”

## 二、大鹏控股始末

随着大鹏的迅速膨胀，如何保持对大鹏的控制权始终是徐卫国面临的最大挑战；大鹏未来如何留住人心，也是徐卫国的思虑所在。这一切使管理层及员工持股成为徐卫国打算解决的核心问题。2000年完成增资扩股后，大鹏随即推出了控股公司计划。

2001年8月9日，大鹏控股有限责任公司成立，注册资本金6.3亿元，徐卫国是法定代表人。大鹏证券工会委员会（以下简称大鹏工会）出资2亿元（其中大鹏证券垫资8164万元），占31.7%的股份，大鹏证券的原始股东深圳市兆富投资股份有限公司、深圳市金策实业有限公司分别占15%和12%的股份，其他股东均为原大鹏证券的股东。

2001年8月25日，大鹏证券股东大会通过了决议，原大鹏证券股东兆富投资和湖南湘能电力股份有限公司分别将其控制的大鹏证券股权全部转让给大鹏控股，加上其他股东的部分股权转让，大鹏控股获得大鹏证券20%股份，成为大鹏证券最大单一股东。

此番安排之后，徐卫国通过大鹏控股间接控制了大鹏证券，使高管和员工的持股计划得以曲线实现。从外部审计来看，大鹏工会的2亿元资金确实到位。根据四川亚通的审计报告，除大鹏证券垫款，当时大鹏证券员工和高



管通过大鹏工会的出资，大约一半来自公司从利润中提取的职工奖励基金，另一半来自银行借款，到去年底借款基本还完。徐卫国出资 600 万元，张永衡出资 500 万元。大鹏控股的出资和工商登记均已完成，但据《财经》了解，此举从未获得中国证监会的正式批准。

此后大鹏控股的架构下增加了若干子公司：2000 年 9 月成立了大鹏创投（大鹏控股占 50%）；2000 年 11 月成立了大鹏网络（大鹏控股占 99.4%）；2002 年 3 月成立了大鹏资产管理公司（大鹏控股占 95%），2001 年 7 月与湖南电子音像出版社等公司成立了大鹏出版有限公司和大鹏国际等公司。

大鹏控股名为“金融控股”，但并无“金融控股”之实。上述公司虽独立于大鹏证券，但实际上仍以大鹏证券为核心，所有公司都有资金以委托的方式回流大鹏证券，如大鹏创投至少有 3 亿元资金给大鹏证券委托理财等。同时，这些公司也成为大鹏证券变相获取银行贷款的渠道。

根据审计报告，大鹏控股向建设银行借款 1 亿元，由大鹏证券以折合人民币 1.2 亿元的外币存款提供质押担保；大鹏投资策划有限公司（大鹏证券工会下属企业）向兴业银行借款 4000 万元，由大鹏证券以账面价值约 7000 万元的房产提供抵押担保；大鹏控股向光大银行借款 2 亿元，由其参股 50% 的大鹏创投资提供担保；其控股子公司大鹏网络向光大银行借款 5000 万元，也由大鹏控股提供担保。

大鹏控股的实际作用之一，正为曲线 MBO，而这一 MBO 最后又因大鹏证券的身陷绝境而惨淡收场。徐卫国本人在 2004 年 10 月即向《财经》表达过“对不起员工股东”之意。至年底被托管前不久，大鹏资产管理公司又回购了原员工持有的大鹏控股股份，股价不详。大鹏资产管理公司购买股权的资金亦来源不明。

### 三、被谁抛弃

金融控股的架构只是徐卫国诸多“改革措施”中的一项。近年来，大鹏推出的改革层出不穷，因此有“大鹏唯一不变的就是变化”之评，这其实充分反映了徐卫国在商业理念上的困惑。徐曾提出管理信息化、决策透明化、业务国际化、客户全球化、服务品牌化的“五化”方向，但却缺少切实可行、前后一致的实施方案。

徐卫国曾聘请摩根斯坦利的前任北京首代汪潮涌作为大鹏国际的 CEO，





也曾以上百万元的年薪聘请香港中文大学教授郎咸平作为大鹏证券研究所所长，但这些举措成效甚微，不久便以各种原因而终止。

2002年4月，徐卫国在上海召开的董事会上正式提出大鹏证券的发展战略：定位为金融产品销售，将营业部转型，塑造成为一个FC训练平台和金融产品的销售终端，形成遍布全国城乡的金融销售网络，成立合资融资服务公司和基金管理公司等。这一改革想法得到了董事会的认可。但由于未得到证监会的批准，大鹏原本准备在全国范围内铺开设立证券投资服务站点，设立20多个之后就没有搞下去。

大鹏证券的“战略转型”就此全面展开。随即在推行过程中引起了大鹏内部比较严重的震荡，人员大量流失，内部失控，上海营业部发生卷款潜逃事件，都发生在2002年。这对公司管理提出了严峻的挑战。

2001年大鹏控股成立后，徐卫国只担任大鹏证券董事长，辞去大鹏证券总裁一职。此后大鹏证券的总裁前后共有三四任，但每一任的时间都不长，牢牢掌握着实际控制权的始终是徐卫国。甚至有极端观点认为，所有总裁都只不过是徐卫国的傀儡而已，这也是每一任总裁根本无法持续任职的原因。也有批评说，徐卫国在人事任免上任人唯亲，只重用老乡和同学。

2003年初，大鹏证券一位员工在公司论坛上发表了一篇颇有影响的《大鹏，你被谁抛弃》，尖锐提出：“形成目前局面的因素只有一种，那就是在公司的管理层中缺乏对权力的约束机制，”“由于领导权威和意志的神圣不可侵犯，使得大鹏只能在自己的极‘左’路线的指引下越走越远。”

与员工的想法一样，对待大鹏深陷的窘境，其众多机构背景的股东们都认为徐卫国本人应负有主要责任，但由于股东中缺少证券背景，徐下台后谁来主持大局挽救大鹏变成一大难题。股东也开始怀疑大鹏的资产管理业务亏损累累，是不是徐本人有“老鼠仓”。根据股东的举报，2004年春节过后深圳证监局就派人到大鹏调查了数个月，至今未有公开结果披露。

有效治理结构的缺失，固然是大鹏终难以振翅高飞之本，但这家券商“兴也勃，亡也忽”的直接原因也与其他券商并无不同，还是委托理财和坐庄的失败。“说不坐庄的同时却在坐庄，这说明理念和实际偏差太大。”一位股东代表、董事说。

从1999年开始，大鹏证券一度动用11亿元自营资金和11亿元委托理财资金，共22亿元资金重仓持有龙腾科技（五矿发展股份有限公司，600058，



曾用名龙腾科技) 最高持股比例达到流通盘(1.2亿股)的90%。1999年“5·19行情”中,该股从7元启动,2000年底涨到32元的最高价——2000年,该股为大鹏证券带来8亿多元的浮动盈利。

尝到甜头的大鹏证券无法自拔,除了五矿发展,大鹏还重仓持有国投资源(000826,原名ST原宜)和广电网络(600831,原名ST黄河科)。大鹏证券最高峰时投资规模超过近60亿元,坐庄亏损是大鹏证券44亿元巨亏中最大的一部分,到被接管时,股票市值损失超过20亿元。此外,还有累计近10亿元的融资成本和经营性亏损。

2005年1月,正当传来大鹏证券不得被长江证券接管,本身即将清盘之时,传来消息:徐卫国本人以精神疾病为由拒绝配合监管局的调查,一直未回到深圳总部。

2005年1月下旬,在传闻徐卫国寄身的湖南长沙,《财经》记者未能获知其下落。

(2005年1月14日,证监会对大鹏证券做出行政处罚:

取消大鹏证券的证券业务许可,并责令关闭。

2007年1月12日,证监会对该案做出行政处罚并对徐卫国等人实施市场禁入:

①吊销徐卫国、陈永光、张志文、刘杰、成希河的证券从业资格证书;

②认定徐卫国为市场禁入者,自宣布本决定之日起,永久性不得从事任何证券业务和担任上市公司高级管理人员;

③认定陈永光、张志文为市场禁入者,自宣布本决定之日起,10年内不得从事任何证券业务和担任上市公司高级管理人员;

④认定刘杰为市场禁入者,自宣布本决定之日起,5年内不得从事任何证券业务和担任上市公司高级管理人员;

⑤认定成希河、谷永春、王毕校、陈向东、徐森林、马毅为市场禁入者,自宣布本决定之日起,3年内不得从事任何证券业务和担任上市公司高级管理人员。

同时将该案移送公安部门追究有关人员的刑事责任。

2006年9月,法院判决:

以操纵证券交易价格罪判处徐卫国等人有期徒刑一年零六个月到一年不等。)



向客户销售在海外上市的股票，该公司邀请的对象都是具有一定经济能力的高端客户，其他人须与被邀请的客户同行才能入场参会。

接到举报后，广东证监局领导高度重视，初步分析判断，环华广州分公司的经营方式隐蔽，销售海外股票的“幌子”具有一定欺骗性，易酿成大案，遂立即对摸查工作作了周密部署。

据广东证监局一位办案人员回忆，当晚约有 50 人参加了这次投资宣讲会，一位自称是杨老师的投资顾问首先对国内外经济形势和金融态势作了分析，长达 1 个多小时，从演讲中可以判断出其非常熟悉证券市场相关的知识和实际运作，她宣讲的以储蓄、保险等稳健投资为主，以股票等风险投资为辅的投资理念，非常迎合参会人的投资意图。在演讲中，她举了百度等海外上市公司的案例，宣扬投资未上市公司股票的收益有多高。

这看似一场普通的投资宣讲会，实际上包藏着骗取钱财的祸心。在作充分铺垫之后，杨老师话锋一转，说现在就有类似百度这样的投资机会，开始劝说参会人员购买常州市如意医疗器械有限公司的股票。

“现在购买是 5 元人民币，上市之后至少值 5 美元。”她称该公司是美国萨摩亚商质量管理有限公司（Quality Mind Corporation, QMC）的控股子公司，QMC 将于 2006 年底在加拿大多伦多证券交易市场上市，之后再转移到美国纳斯达克上市。投资者与常州如意签订协议，先购买常州如意股票，再按 1: 1 的比例置换为 QMC 的股票，待成功上市后将获得 6 ~ 8 倍的风险投资回报。为了打消投资者的疑虑，会上还播放了常州如意医疗器械有限公司的厂区、产品介绍、生产现场、资质证书等音像资料。

如此高额的收益打动了参会投资者的心。演讲结束后，环华公司的营销人员开始对参会投资者进行一对一的推介，示意投资者按以下方式购买股票：  
①填写表格成为环华公司的会员；②同环华公司签订授权委托书，投资者委托环华公司办理购买常州如意股票等事项；③投资者同常州如意、环华公司签订相关协议，每位投资者至少购买 5 万股，每股 5 元；④投资者将款项汇至常州如意的账户；⑤如 QMC 上市，环华公司为投资者办理在美国相关的股票买卖事宜。

为了避免被环华公司的营销人员发现异常，在一对一推介开始时，广州证监局摸查的 3 位人员悄悄地撤离了。