

高危券商风险处置的维稳机制研究

课题总策划人：陈共炎

课题总协调人：刘肃毅

课题研究组成员：熊 伟（组 长）

陈共炎（组 长）

俞 峰 陈峥嵘

李 勃 史克通

吴顺虎 陈 勇

施 洵

目 录

1. 引言.....	1
1.1 选题的背景和目的	1
1.1.1 选题的背景.....	1
1.1.2 选题的目的.....	4
1.2 高危券商风险处置中维护稳定的重要性	4
1.3 高危券商风险处置中维护稳定的特殊性	5
1.4 本文的体系结构和研究方法	6
1.4.1 体系结构.....	6
1.4.2 研究方法.....	7
2. 高危券商风险处置中维稳的工作机制、主要做法和成功经验.....	7
2.1 高危券商风险处置中维稳的制度安排	7
2.1.1 建立风险隐患的摸底排查机制与风险预警机制.....	7
2.1.2 建立维稳的值班和报告制度.....	11
2.1.3 建立维稳的沟通协作机制.....	12
2.2 维稳工作遵循的基本原则	13
2.3 高危券商风险处置中维稳工作的职责分工与维稳工作机制	16
2.3.1 高危券商风险处置中维稳工作的职责分工.....	16
2.3.2 高危券商风险处置中维稳的工作机制.....	17
2.4 高危券商风险处置中不稳定事件的处理程序	20
2.4.1 特大不稳定事件的处理程序.....	20
2.4.2 重大不稳定事件的处理程序.....	22
2.4.3 较大不稳定事件的处理程序.....	23
2.5 德恒证券风险处置中客户稳定工作的做法和经验	25
2.5.1 客户不稳定状况.....	25
2.5.2 工作组和清理组的做法与成效.....	27
2.5.3 德恒证券客户稳定工作的几条经验.....	28
2.6 客户稳定工作的经验和体会	29
3. 高危券商风险处置中对五类不稳定事件的处置.....	31
3.1 因客户认为个人债权收购进度缓慢引发的问题	31
3.2 拖欠费用引发的问题	33
3.3 敏感类机构债权得不到清偿引发的问题	34
3.4 正常经纪类机构客户要求偿还国债的问题	34
3.5 员工安置中面临的维稳压力	35
4. 高危券商不同风险处置模式及其维稳工作机制的比较.....	36
4.1 高危券商的不同风险处置模式比较	36
4.1.1 托管清算为一体的风险处置模式.....	41
4.1.2 由券商托管、中介机构清算的风险处置模式.....	42
4.1.3 中国证券投资者保护基金组织托管清算的风险处置模式.....	46
4.1.4 行政接管的风险处置模式.....	51

4.1.5 先关闭后清算的风险处置模式.....	55
4.1.6 市场化的风险处置模式.....	57
4.1.7 破产重整模式.....	60
4.2 不同风险处置模式、不同风险处置时期与不同风险处置阶段下不稳定因素的比较.....	63
4.2.1 不同风险处置模式下不稳定因素的比较.....	63
4.2.2 不同风险处置时期下不稳定因素的比较.....	65
4.2.3 不同风险处置阶段下不稳定因素的比较.....	66
4.3 不同风险处置模式下维稳工作机制的比较.....	66
5. 关于建立高危券商风险处置中维稳工作的长效机制的反思.....	70
5.1 进一步加强法制建设，健全高危券商风险处置的相关法规政策体系 ...	70
5.1.1 目前高危券商风险处置中维护社会稳定工作的成功经验.....	70
5.1.2 此前导致高危券商风险处置中引发社会不稳定因素所存在的政策难点及需要进一步明确的问题.....	72
5.2 完善高危券商风险处置的工作机制.....	74
5.3 积极探索建立高危券商风险处置中维稳的长效机制.....	79

1. 引言

1.1 选题的背景和目的

1.1.1 选题的背景

2002—2005 年期间，随着证券市场结构性调整的不断推进和行情持续低迷，部分证券公司存在的问题集中暴露，证券行业风险集中爆发，经营状况十分严峻，经营压力很大，已陷入整体连续亏损的行业困境，面临着日益残酷的生存危机。约 6 万人次的客户上访、波及 30 多个城市的维权事件已成为近四年来高危券商风险处置中广受社会各界高度关注的焦点事件。证券公司的问题成因十分复杂，既有市场内部、行业自身的问题，也与外部环境方面的一系列因素有关。因此，要从根本上解决证券公司的问题，必须多管齐下，实施综合治理。这是促进证券行业规范、稳健发展、推动证券市场持续、稳定、健康、安全运行以及改善证券市场金融生态环境的内在要求和必然选择。

(1) 新《证券法》为推动证券公司风险处置奠定了坚实的法律基础

2005 年 10 月 27 日，十届全国人大常委会第十八次会议高票审议通过了《中华人民共和国证券法(修订)》。修订后的证券法已于 2006 年 1 月 1 日起正式施行。《证券法》的修订掀开了证券市场基础性制度建设的崭新一页，进一步完善了证券法制建设，将为促进证券市场和证券行业的持续稳定健康发展提供有力的法律保障，发挥保驾护航的重要作用。从法律环境来看，新修订的《证券法》为推动高危证券公司的风险处置奠定了坚实的法律基础，提供了明确的法律依据。

新《证券法》第 134 条规定，国家设立证券投资者保护基金。证券投资者保护基金由证券公司缴纳的资金及其他依法筹集的资金组成，其筹集、管理和使用的具体办法由国务院规定。我国设立证券投资者保护基金借鉴了国际上的通行做法，目的旨在进一步加强投资者保护，维护投资者特别是社会公众投资者的合法权益，增强投资者信心。证券投资者保护基金主要用于弥补被撤销、关闭和破产的证券公司挪用的客户交易结算资金缺口，以及经国务院批准需要动用该基金的其他事项。新《证券法》为

我国建立证券投资者保护基金制度提供了明确的法律依据。

新《证券法》第 153 条规定，证券公司违法经营或者出现重大风险，严重危害证券市场秩序、损害投资者利益的，国务院证券监督管理机构可以对该证券公司采取责令停业整顿、指定其他机构托管、接管或者撤销等监管措施。第 154 条规定，在证券公司被责令停业整顿、被依法指定托管、接管或者清算期间，或者出现重大风险时，经国务院证券监督管理机构批准，可以对该证券公司直接负责的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员采取以下措施：(1)通知出境管理机关依法阻止其出境；(2)申请司法机关禁止其转移、转让或者以其他方式处分财产，或者在财产上设定其他权利。这些规定为监管机构对高危证券公司进行风险处置以及对高危证券公司的直接负责人或其他直接责任人员采取禁止性监管措施提供了明确的法律依据。监管机构对高危证券公司进行风险处置，可以有效控制和化解证券公司风险，有利于维持一个公平、高效、透明的市场秩序，保护投资者特别是广大中小投资者的合法权益，降低证券市场的系统性风险，促进证券市场的规范、稳健运行。

(2) 证券公司综合治理为推动高危券商风险处置创造了良好的政策环境

2005 年 7 月 29 日，国务院办公厅转发证监会关于证券公司综合治理工作方案的通知(国办发[2005]43 号，以下简称《通知》)。《通知》要求，应加快落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，进一步加强对证券公司的监管，积极推进各项基础性制度改革，稳妥处置证券公司风险，推进证券公司重组，并采取切实有效的措施解决证券公司流动性问题，支持、引导证券公司创新发展、做优做强。同时《通知》要求，要严肃法纪，加大对证券犯罪行为的打击和涉案资产的追缴力度。并且要求地方各级人民政府要切实承担起维护社会稳定的职责，对行政区域内证券公司的风险状况要做到心中有数，制订好应急预案。《通知》是推动高危券商风险处置以及做好风险处置中维护稳定工作的重要行动纲领和指南，为妥善处置高危券商风险与维护社会稳定奠定了明确的政策基调。

证监会拟订的《方案》明确了证券公司综合治理工作的基本思路和目标，为推动高危券商风险处置以及做好风险处置中维护稳定工作提供了明确的政策依据，创造了良好的政策环境。

①证券公司综合治理工作的基本思路：紧紧抓住宏观经济良性运行和证券市场深

化改革的重要机遇，以加强防范、完善制度、形成机制、打击违法违规活动为目标，将风险处置、日常监管和推进行业发展三管齐下，做到防治结合，以防为主，力争在两年内，基本化解现有风险，初步建立新的机制，有效防范新的风险，为证券公司规范、持续、稳定发展奠定基础。

②证券公司综合治理工作的近期目标：在 2005 年底前，摸清证券公司风险底数，基本完成账外账清理工作，优质公司和规范类公司公开披露财务信息；杜绝客户交易结算资金的新增挪用，实现客户交易结算资金的独立存管，具备条件的公司均实现第三方存管；全面实施改革后的国债回购交易结算制度、资产管理和证券自营业务管理制度；在维护市场和社会稳定的前提下，及时关闭一批风险显露、自救无望或严重违法的高风险公司，探索多样化的重组模式；采取措施缓解证券公司阶段性流动性困难，帮助底数清楚、整改有望的公司渡过难关；建立证券监管机构与公安、司法机关的有效协作机制，严肃市场纪律，严厉查处违法违规行为，坚决遏制违法违规活动。

③证券公司综合治理工作的远期目标：在 2007 年底前，证券公司全面实施公开披露制度，报送的信息要真实、准确、完整；客户资产安全、完整，公司经营风险与社会风险有效隔离，实行客户交易结算资金第三方存管制度；依法合规经营意识全面树立，经营行为基本规范；内部控制与风险管理能力普遍增强，历史遗留问题基本化解，市场化创新有序进行，盈利模式明显改善，财务状况总体健康，没有行业性重大风险隐患；公司数量与结构基本合理，市场定位清晰、明确，优胜劣汰机制基本形成，行业对外开放稳步推进，国际化竞争格局初现；证券公司的市场创新和中介功能得到增强，能有效发挥支持、促进证券市场持续健康发展的积极作用。相关法律制度比较完备。证券监管机构与公安、司法机关的协作机制进一步完善，监管资源和手段充足，监管工作水平明显提高，违法违规行为能得到迅速发现和及时处理。证券公司运行和监管体系中各环节责任明确，责任追究制度有效执行。

(3) 证券投资者资产保护政策的完善有利于维护客户资产安全

近年来，证监会果断处置高风险证券公司，逐步完善证券公司退出过程中的证券投资者资产保护政策，建立并完善证券公司风险处置的长效机制。2004 年以来，在处置和重组 30 家高风险证券公司的过程中，国家有关部门制定发布了《个人债权及客户证券交易结算资金收购意见》、《个人债权及客户证券交易结算资金收购实施办法》

和《关于证券公司个人债权及客户证券交易结算资金收购有关问题的通知》等文件，对证券投资者资产安全保护作出了一系列制度安排，提供了政策保障，有效维护了客户资产的安全，初步实现了证券公司风险处置的制度化 and 规范化。

1.1.2 选题的目的

本文选题的目的主要有以下三个：

(1) 通过对高危券商风险处置中维护稳定的现有监管制度和工作机制进行深刻反思，及时、全面地总结好的做法和成功经验，汲取教训，为今后证券公司风险处置提供有益的借鉴，以化解风险处置中的不稳定因素，消除风险隐患和矛盾根源，降低风险处置成本，改善风险处置维稳的工作机制，增强风险处置能力，提高风险处置效率，进而维护证券行业和证券市场安全。

(2) 通过对高危券商风险处置中维护稳定的现有监管制度和工作机制的反思和总结，积极探索建立高效的证券公司风险处置工作机制和协同机制，进一步健全风险处置的长效机制，进一步增强风险处置的主动性和有效性，保护投资者尤其是广大中小投资者的合法权益，维护证券行业和证券市场稳定与社会安定，促进证券公司的规范、稳健发展与证券市场的持续、稳定、健康、安全运行。

(3) 通过对高危券商风险处置中维护稳定的现有监管制度和工作机制的反思和总结，可以为完善证券公司监管制度和风险处置制度提供大量宝贵的第一手素材，比如丰富、生动的风险处置实践案例、维稳的主要做法、工作机制和成功经验，有利于加快推动《证券公司监管条例》和《证券公司风险处置条例》这两个文件尽快出台，继续加强证券市场基础性制度建设，强化市场监管，有利于加快修订完善有关规章制度，完善以净资本为核心的风险监控指标体系，建立以此为标准的市场准入和退出的常规机制。《证券公司监管条例》和《证券公司风险处置条例》将分别规范证券公司及其董事、高级管理人员的行为，完善证券公司治理结构和经营规范，明确监管部门的监管职责；有效防范和化解证券公司风险，确立证券公司风险处置的方式、措施和相应程序，明确证券公司风险处置机构职责，保护投资者的合法权益。

1.2 高危券商风险处置中维护稳定的重要性

高危券商风险处置是确保证券市场长远发展的一种有效手段，有利于促进证券市

场的持续、稳定、健康发展。高危券商风险处置是证券公司综合治理的重要一环，是化解证券业现有风险、有效防范证券业新风险、建立证券业新机制的主要途径和手段，在证券公司综合治理中处于举足轻重的地位，起着十分关键的作用。通过对高危券商进行及时、稳妥的风险处置，有利于净化证券市场氛围，维护公平、高效、透明的市场秩序，保障投资者特别是广大中小投资者的合法权益，推动证券市场的持续、稳定、健康、安全运行。所以说，高危券商风险处置是确保证券市场长远发展的一种有效手段和方式。

高危券商风险处置为证券公司的规范、稳健发展奠定了扎实的基础，可以彻底消除风险隐患，有利于有效防范和化解证券公司风险，促进证券公司依法规范运作，提高证券公司运作的透明度和规范化程度。证券公司综合治理的主要工作之一是积极推动证券公司建立现代企业制度。综合运用审核和日常监管等手段，督促证券公司认真落实《公司法》、《证券公司治理准则(试行)》、《证券公司内部控制指引》等法律和规章，进一步完善治理结构，加强内部控制，规范股东与公司以及公司与董事、监事、高管人员的关系，确保股东、董事和监事正确有效地行使对公司事务的知情权、决策权和监督权，切实落实股东、董事、监事和高管人员对公司及其客户的诚信责任，建立健全内部激励约束机制，真正做到资本充足、内控严密、运营安全、服务和效率良好。

全力维护证券公司正常经营秩序和社会稳定是顺利推进高危券商风险处置的必要前提。证监会明确提出，证券公司综合治理应遵循的基本原则之一就是统筹兼顾，确保稳定。即制定和实施证券公司综合治理措施时，既要审慎决策、周密部署，又要注意时机和把握节奏，确保证券行业、证券市场和社会稳定。这意味着，作为证券公司综合治理的一项主要措施，切实做好维护稳定工作既是稳妥、有序地推进高危券商风险处置的必要前提，也是证券公司综合治理应把握的基本准则和需达到的基本目标。

1.3 高危券商风险处置中维护稳定的特殊性

证券市场是整个金融市场的重要组成部分，在现代金融体系中居于十分突出的地位，所以维护证券市场稳定事关金融稳定和金融安全的大局。由于证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物，处于经济改革的前沿，具有信息透明度高、市场参与者利

益关联度高、中介机构规模小的特点，在这个领域内，各种矛盾和问题反映得更充分、更迅速、更直接。这就决定了作为证券市场最重要的中介机构，证券公司对于外部环境的反应更为敏感，所以维护证券公司的正常经营秩序、保持证券公司稳定就格外重要，有其特殊性，证券公司生态环境建设就更需要得到重视和加强。从这个意义上讲，维护稳定体现了金融市场的特质和证券市场的特点即证券交易不能中断。

鉴于证券公司综合治理工作敏感性强、涉及面广，事关证券市场的稳定健康发展和社会安定，《通知》要求，各地区、各部门要统一认识，坚定信心，高度重视，密切配合，按照《方案》的要求，切实负起责任，共同做好这项工作。这表明高危券商的风险处置工作纷繁复杂，责任重大，时间跨度长，牵涉面广，社会影响大。如果对高危券商的风险处置不当，没有切实做好风险处置中的维护稳定工作，就会引发券商员工、债权人和经营风险等不稳定因素，影响证券公司的正常经营秩序，影响证券市场的持续、稳定、健康发展，造成社会动荡，甚至破坏社会稳定和政治安定的大好局面。

从高危证券公司风险处置的实践来看，鉴于证券公司风险的社会性和复杂性、证券交易的连续性(即不可中断性)、维护员工稳定、债权人稳定和证券公司稳定的极端重要性以及证券市场运行的系统性和一体性，如果监管机构仅仅根据证券法的规定责令其关闭撤消，将会出现大量的社会问题，比如无法偿还被挪用的客户交易结算资金，使社会矛盾激化，影响社会稳定。而如果由其他机构托管或由监管机构直接行政接管高危证券公司，则不但有利于有效控制和化解证券公司风险，促进证券公司规范、稳健运作，提高证券公司运作的规范化水平，而且有利于维护一个公平、高效、透明的市场秩序，保障投资者特别是社会公众投资者的合法权益，维护证券市场稳定，促进证券市场的持续、平稳、健康、安全运行，进而维护社会安定。可见，认真、扎实、细致地做好高危券商风险处置中的维护稳定工作对于维护证券行业和证券市场稳定与社会安定显得尤为重要，有利于顺利推进高危券商的风险处置。

1.4 本文的体系结构和研究方法

1.4.1 体系结构

本文的体系结构安排如下：除引言以外，第二章全面总结高危券商风险处置中维

稳的工作机制、主要做法和成功经验，包括维稳的制度安排、维稳工作的职责分工和客户信访接待工作流程、不稳定事件的处理程序、维稳工作遵循的基本原则，以及德恒证券处置中客户稳定工作的做法和经验、中富证券处置中客户稳定工作的做法和经验、河北证券处置中维稳工作的做法和经验；第三章分析了高危券商风险处置中对五类不稳定事件处置的典型案例；第四章比较分析了高危券商的不同风险处置模式、不同风险处置模式下面对的不稳定因素和维稳压力、采用的维稳模式和维稳的工作机制；第五章就积极探索建立高危券商风险处置中维稳的长效机制提出有针对性、可行性和可操作性的政策建议。

1.4.2 研究方法

本文将采用以下研究方法：规范研究与实证研究相结合，定性分析与定量分析相结合，对典型的证券公司风险处置案例进行全面、深入的分析，总结其主要做法和成功经验。

2. 高危券商风险处置中维稳的工作机制、主要做法和成功经验

2.1 高危券商风险处置中维稳的制度安排

高危券商风险处置中维稳的制度安排主要包括建立风险隐患的摸底排查机制与风险预警机制、建立维稳的值班和报告制度以及建立维稳的沟通协作机制。

2.1.1 建立风险隐患的摸底排查机制与风险预警机制

(1) 加强风险排查工作

在风险处置初期，现场工作组应组织清算(理)组、托管组对公司不稳定因素进行普查，重点掌握高危券商的债权人、员工和房东等关键人群中存在的不满情绪和利益冲突、证券交易委托系统的安全性、公司资金头寸的短缺情况，确定不稳定风险点。风险处置过程中，也应持续定期地进行风险排查，及时、准确地掌握风险动态，做到早发现、早控制、早解决。

在风险处置初期，随着高危券商被托管消息的公布，客户和债权人往往会集中涌向营业部甚至公司总部，向新的托管人了解情况，主张权利。因此风险处置过程中第一周的工作重点(特别是首个交易日)是要保证经营秩序的稳定、员工的稳定及各来访人员的稳定。营业部托管小组应提前与当地派出所和维稳人员进行联系，保证能及时到达现场处理突发事件，以确保稳定，并在首个交易日安排维稳人员和警员到场维护秩序，以防止突发事件的发生。

在工作实践中，对高危券商的托管工作一般安排在周五下午三点闭市之后，清理组和托管组同时进场，在当日完成对资料、财务及系统的交接和控制。选择这一时间进场托管，可以使清理组和托管组利用两个休息日的时间摸清券商总体情况，初步排摸风险隐患，制定维稳预案。

以中富证券的托管工作为例，行政清理组和托管组于2006年7月28日(风险处置日)下午三点闭市后同步开始了总部和营业部两个层面的交接，基本掌握了中富证券的财务资料、公章印鉴及经纪业务信息平台；在两个休息日内，清理组根据初步掌握的情况，制定并下发了维稳预案，成立了包括公安人员在内的社会稳定工作小组。因了解到温州地区是中富证券委托理财业务开展的集中地区，稳定工作小组组长到温州地区维稳一线主持工作，直面压力；托管组向各营业部下发了《关于中富证券托管经营首个交易日前工作安排》以及《关于做好托管中富证券维稳工作的通知》，明确了营业部在进入托管经营期后业务管理、风险控制、维稳等方面的工作职责和内容。同时对原中富证券在华融资产管理公司托管期间清理出来的近400个非正常经纪类账户、存疑账户等进行了冻结操作，并组织全网测试，确保了7月31日(周一)正常开市。

在中富证券的风险处置过程中，由于持续定期地进行风险排查，对债权人集中、维权意识较强的温州地区及时采取了加强人力、启动应急预案、提前与当地公安机关协调等措施，有效制止了闹访事态的恶化，未发生恶性个案和失控事件。

(2) 及时进行风险监控

在风险处置过程中，尤其是行政清理及托管经营工作的初期，现场工作组、清算(理)组、托管组应指定专人通过交流、访谈、报告、约见、摸底以及网络媒体等手段，对各营业部个人债权客户群访、闹访、业主停水停电、设备供应商索讨贷款等不稳定

因素的最新动态进行及时监控，及时跟踪事态的进展情况，并对可能发生的群体性上访事件，做到及时了解、准确掌握，并制定好应对预案。

再以中富证券的风险处置为例，中富证券 75%的债权人分布在市场经济较为发达的浙江省，其中半数又集中于温州。他们一般以经商为主，资金大多来源于民间借贷，借贷关系的维系全部依靠个人信用。因此，一笔商品交易的背后，反映的是产、供、销各环节厂商形成的资金链，由此往往引发一笔发生在中富证券的金额为几十万元的个人债务，经过各交易环节，可能被放大为涉及众多商家、金额达成百上千万元的债务。对此，温州债权人在维权主张中，除了通常的要求国家全额收购外，还普遍提出了券商应承担信用受损的经济赔偿主张，并以群访、申请诉讼、甚至集会、发生肢体冲突等激进方式主张权利。在风险处置中，工作组在专员办领导的支持下，一方面加强风险监控，根据维稳预案化解矛盾；另一方面，因事制宜，探索性地采取了“人为引发振荡，释放不满能量”、“关注敏感债权人，给薄弱环节加补丁”、“引导精神归宿，为对抗性冲突添加缓冲剂”等方法，达到了“矛盾有而不烈，客户访而不乱”的维稳效果。

此外，对于一些风险刚刚爆发、尚未被托管经营、当地证监局对其实施现场检查或责令整改的券商，建立完善的风险监控制度显得尤为重要。在此期间，除客户闹访、挤兑客户保证金、银行索债以及法院诉讼等风险外，还应对股东是否切实履行职责进行监查。2005年3月，在中富证券风险爆发的初期，就曾发生过挪用客户保证金的情况，当时上海证监局作为监管部门及时发现并迅速采取果断措施，通过立案稽查等手段，迫使中富证券归还了所挪用的 1.65 亿元客户保证金。

中富证券从 2005 年 4 月风险爆发以来，历经股东自救、华融资产管理公司托管、首都机场集团重组以及最终行政清理等四次救赎。在 2005 年 4 月中富证券风险爆发之后，上海证监局派出现场工作组对其进行现场检查，该局领导十分重视客户资产安全的重要性，多次指示工作组要确保客户资产的安全，决不能让客户资金缺口问题影响中富证券的正常经营和风险处置。为此，当时现场工作组安排专人每天查对中富证券资产的变动情况。2005 年 6 月 28 日中富证券原管理层金飞民航的代表擅自挪用已被上海市高院冻结的客户资产，购买 2.58 亿元国债后转托管至金元证券北京营业部，直接导致客户交易结算资金缺口，并抛售了其中 1.58 亿元的国债。6 月 29 日现场工作组发现问题后，立即协调中登公司上海分公司，对上述国债不予清算并进

行冻结，同时对上述违法行为进行立案稽查。通过证监会有关部门和证券犯罪侦查局等多方工作和努力，2005年7月9日金飞民航将1.58亿元资金转回中富证券，1亿元国债也于2005年8月4日从金元证券转回中富证券，从而避免了中富证券风险的加剧。

(3) 制定维稳工作预案

在排摸风险之后，对高危券商实施风险监控的同时，现场工作组应组织清算(理)组、托管组根据风险排查和风险监控情况，制定不稳定事件的处置预案，针对投资者、员工可能出现的过激行为、挤提客户保证金，媒体报道失控等几类风险，明确各类突发事件的事前防范、事中稳控以及事后解决的措施。维稳工作预案应当尽可能详尽，区分不同类别客户的情况，制定不同的处置措施：对情绪偏激、预约取款的大额债权人，采取真情交心、主动释疑的方式进行舒缓；对个别煽动滋事的策划者，提请公安部门及时予以警示训戒；对少数重病、特困户，酌情予以帮扶，帮助其暂渡难关。

在河北证券风险处置的过程中，行政整顿组积极与地方政府沟通，协调地方公安、新闻等部门制定并实施社会稳定预案。尤其是在风险处置前，就制定了挤兑和大批量转托管应急方案。在托管小组进场后，面对可能出现的部分营业部、服务部挤兑和大量转托管现象，再次制定了详细的应急方案，对在挤兑过程中可能发生的重大事件，要求必须在第一时间内书面上报托管执行小组、当地证监局和公安部门。如果清算头寸不足，就及时上报托管执行小组。如果出现大量转托管现象，则及时与当地证监局联系，出具相应文件并出面协调。

由于事先制定了详尽的应急方案，面对托管工作中出现的个别特殊情况，能及时有效地控制风险，保持稳定。

(4) 主动下访，切实解决问题

现场工作组应组织清算组、托管组加强对各种不稳定因素的研究，主动下访，与关键当事人进行沟通，对债权人、员工等利益主体的合理诉求尽力予以解决。在工作实践中，往往有一些家庭特别困难的个人委托理财客户，在核实其情况之后，在不突破政策界限的前提下进行特别处理，解决其实际困难，以维护社会稳定。对于根据政策不能予以解决的问题，应当讲清道理，表明态度，争取理解。

2.1.2 建立维稳的值班和报告制度

(1) 建立维稳的值班制度

维稳值班制度分为日常值班制度和应急值班制度。日常值班由风险办指定一名处级干部担任总值班人，总体负责值班调度工作，专员办指派的各风险证券公司联系人员作为专员办值班人，各风险证券公司所在地证监局也要指定一名处级干部作为维稳值班人，各现场工作组要指定一名成员作为维稳值班人(可与证监局值班人为同一人)。专员办、证监局值班人和各现场工作组值班人接受总值班人的调度和组织。各值班人必须全天 24 小时电话值班，确保维稳信息的沟通渠道随时畅通。总值班人负责组织值班体系的运转；对不稳定事件进行研究判断，提出相应的处理方案；调度和布置各地值班人处置不稳定事件；布置各值班人落实领导指示。专员办值班人接受总值班人的调度，落实总值班人和各级领导的各项指令。现场工作组值班人在不稳定事件发生后，应在第一时间向总值班人、专员办值班人以及相关证监局报告；接受总值班人的调度，落实总值班人和专员办、证监局的各项指令；现场组织清算(理)组、托管组做好应对工作。

应急值班制度是指除了上述日常值班人外，风险办、专员办和相关证监局要分别指定一名领导作为值班领导，由风险办值班领导牵头组织各值班领导之间形成维稳工作协商制度。在重大突发不稳定事件发生后，总值班人，专员办、证监局和现场工作组值班人要分别将重大突发不稳定事件情况报告风险办、专员办和证监局的值班领导，由值班领导协商形成处理意见后，交由各值班人落实。

(2) 建立维稳的报告制度

在不稳定事件发生后，各现场工作组值班人要在第一时间将有关情况(包括事件发生的原因、涉及人数、事态进展以及应对措施)报告总值班人、专员办值班人以及当地证监局，由证监局及时通报地方政府。专员办值班人收到报告要立刻向专员办负责人汇报，由专员办组织部署应对工作。对重大突发不稳定事件，总值班人收到报告后在第一时间提出处理意见并报风险办值班领导，由风险办值班领导组织各地值班领导协商形成处理意见。对特别重大的不稳定事件，要报证监会领导，并按规定上报国务院。

各现场工作组于每月末将本月发生的不稳定事件汇总后报告专员办，月报内容包括但不限于不稳定事件的基本情况、已采取的措施以及目前尚存在的矛盾。各专员办要对各现场工作组报送的维稳情况进行分析，并汇总形成“维稳月报”上报风险办。

2.1.3 建立维稳的沟通协作机制

(1) 加强与地方政府的沟通

各现场工作组值班人每月应将本月维稳情况书面报告地方政府，各地证监局要协助建立现场工作组与相关地方政府之间的沟通机制。对可能引发不稳定事件的司法诉讼纠纷，各地证监局要商请地方政府协调当地司法机关对风险处置工作予以支持。涉及中央司法机关的，由风险办负责协调。对涉及交易安全的问题，各证监局要商请地方政府协调通信、电力、房东以及银行等有关方面予以支持。

在中富证券的风险处置过程中，现场工作组和上海证监局在地方政府有关部门的大力支持下，将证券公司风险处置工作纳入地方政府风险处置体系之中。在“德隆系”风险爆发以前，上海证监局就在日常监管中发现中富证券的风险情况并及时向市政府报告，引起了市政府的高度重视。在“德隆系”风险爆发以后，现场工作组和上海证监局作为上海市处置“德隆系”风险工作领导小组成员之一，多次参加市政府召集的“德隆系”风险处置工作会议，并派人参加每周三的工作小组例会，沟通信息，互相配合。此外，上海市公安局经侦总队配合现场工作组的工作，对中富证券涉嫌违法行为进行了立案调查，对有关人员进行了传讯，这对工作组的调查和处置风险起到了有效的威慑作用。上海市新闻办多次协调新闻单位，对中富证券的新闻报道采取特殊处理，为风险处置工作提供良好的舆论环境。

(2) 加强与公安部门的协作

各现场工作组应在当地证监局的支持下积极与当地公安部门建立沟通机制，通过地方政府来强化与公安部门的协作机制，及时将维稳情况报送公安部门。针对主要的不稳定因素，协同公安部门采取沟通、劝解、谈话等方式，引导有关人员通过合法途径维护权益。现场工作组在应对不稳定事件的过程中，商请公安部门调度警力，共同做好宣传解释、维护秩序工作，对违法违规行为，请求公安机关予以打击。

(3) 加强与信访部门的协作

各现场工作组要建立与地方信访部门的信息沟通机制，及时了解信访部门接受的涉及被处置公司的信访事件，将信访事件的处理意见和结果及时回复地方信访部门。对赴地方信访部门的上访，现场工作组要配合信访部门做好解释疏导工作；对赴京的上访，由总值班人配合证监会信访部门做好解释劝返工作；对赴各证监局和专员办的上访，由各现场工作组值班人配合做好解释安抚工作。

2.2 维稳工作遵循的基本原则

(1) 统一领导，加强协作

统一领导，加强各部门间的密切协作，依靠地方政府的大力支持是证券公司风险处置工作取得成效的重要前提。维稳工作涉及方方面面，工作繁琐，头绪众多，因此要求证监会各派出机构和风险处置现场工作组必须服从中国证监会的统一领导和组织调配，同时密切联系地方政府、司法机关、公安机关、地方个人债权甄别小组及投资者保护基金公司等部门和单位，建立有效的协作机制，以确保维稳工作有条不紊、配合默契地开展。

在具体实践中，可以采取内外两条线联动的维稳工作机制。在内部，建立“三组一部”（即现场工作组、行政清理组、托管组、经纪业务部）的维稳线；在外部，指定专人专岗与地方政府金融服务办、法院、公安局、信访办、新闻办、地方证监局等构建联动维稳工作网。必要时，可以商请证监会风险办会商维稳压力较大地区的证监局及时提请当地政府采取有效措施，以控制局势。

在证券公司风险处置的过程中，证监会各相关部门和派出机构的支持配合是风险处置工作取得成效的重要因素。在中富证券风险处置的过程中，现场工作组得到了证监会办公厅、风险办、稽查局和法律部等部门的多次关心与指导，特别是针对一些处置方案的落实和重大事件的协调工作；同时，也得到了各相关派出机构、证券交易所和登记结算公司的大力支持。比如，为做好委托理财客户的稳定工作，浙江证监局的员工付出了许多努力，多次到重点营业部现场进行协调。其他相关派出机构按照证监会统一部署，做好托管进场工作，并坚持每天报送情况。上海证券交易所向工作组提供了中富证券有关交易数据情况，为及时掌握公司风险状况提供了有力支持。中登公司上海分公司积极配合，采取对违法交易不清算、对相关证券进行冻结的方法，有效

阻止了新的违法违规行为，从而保护了客户资产的安全。在“7.28”行政清理期间，经风险办积极协调央行营管部、货币司和稳定局等相关部门，同意在中富证券个人债申报材料仍在央行营管部待审的情况下，考虑客户兑付工作已被重组延误、维稳压力很大的应急因素，先行将中富证券 3.71 亿元再贷款额度划至投资者保护基金公司用于拨付。在 2007 年春节前，在证监会风险办和专员办的协调与支持下，对出具了个人债专项审计报告的待收购个人债，由投资者保护基金公司和授权主体上海专员办派人两地同时校核，特事特办，在春节前将第一批个人债权收购资金拨付到位，缓解了一线的维稳压力。

(2) 加强研究，完善维稳和信访接待机制，切实做好接访工作

接访是维稳的一线工作，高质量的接访对维稳工作来说非常关键。应加强对维稳工作机制的研究，提高维稳工作人员的政策水平，增强维稳工作人员的专业能力。同时应建立健全维稳和信访接待机制，避免出现被动应急的局面，逐级落实维稳责任，明确各机构的职责，防止出现推诿扯皮的现象，提高维稳工作的成效。

以河北证券风险处置为例，行政整顿组在进场后，立即组织有信访工作经验的专人成立信访接待小组，建立健全信访接待制度，妥善处理各项来信来访事项。并积极将信访中取得的信息向现场工作组反映，再及时将反馈信息传达给上访人。公司总部的接访工作由人事信访组负责，接访人员耐心听取来访人员反映的情况后，做好记录，并视情况予以解答。对于有明确处理意见的问题应明确告知解决办法；对于情况不明的问题要尽快调查，限期答复；对于疑难问题要上报研究，拟定方案；对于无理取闹的要严正告诫。接访的最基本原则是以诚相待。即使来访人员有过激言辞和行为，接访人员也要保持理智和克制。遇到专业问题，接访工作人员应及时与其他小组联系，请求其他小组成员给予配合。在行政整顿组的接访实践中，不断完善信访接待机制，并且切实贯彻执行，使接访和维稳工作取得了良好的成效，在河北证券行政整顿期间未发生破坏社会秩序的恶性事件。

(3) 防微杜渐，防患于未然

要建立风险摸底和排查机制，制定维稳工作预案。要强化维稳意识，提高对不稳定事件的敏感性，及时觉察，及时作出反应，及时办结，以防患于未然。对已发生的

不稳定事件，要冷静分析，果断处理，防止事态进一步恶化。要查明不稳定事件发生的原因，及时报告不稳定事件的有关情况，提出解决措施，为领导及时准确地做出处置决策提供依据。

在河北证券风险处置的过程中，就有两起比较典型的事件，由于行政整顿组及时作出反应，阻止了事态的进一步恶化。2005年7月，因涉及担保纠纷，石家庄长安区人民法院欲冻结河北证券开设在华夏银行的客户资金专用账户。在得知该情况后，河北证监局立即与主办法官进行电话沟通，说明相关政策。同时向华夏银行专门致函以证实账户性质，并责成华夏银行全力保护账户的安全。在证监局的全力协调下，法院最终放弃了执行，使8,000万元的客户资金存款免于查封冻结。

2005年8月，经河北省法院判决河北证券胜诉的一宗债务纠纷案件启动拍卖程序，河北证券可望受偿1,060万元。但与此同时，2名河北证券的债权人向河北省法院主张权利，要求将这一资产的拍卖款直接扣划，且省法院已经初步接受其诉讼请求。行政整顿组及时上报河北证监局，河北证监局立即就此事向省政府紧急报告，恳请省政府协调省高级人民法院，将该拍卖款项全额划入河北证券客户交易结算资金专用存款账户，以弥补其客户交易结算资金的缺口。为了争取时间，河北证监局还同时专门致函河北省法院执行局进行沟通，请求协助，最终将这一受偿款项全额划至河北证券客户交易结算资金专用存款账户。

(4) 依法处置，劝抚为主

维稳工作人员应当讲政治，讲原则，以法律为办事的准绳和依据，牢固树立法治意识，加强对《信访条例》及其他法律法规的学习，依法处置，合规操作。证券公司风险处置是一项法规性、政策性要求很高的工作，同样在维稳工作中，严格依法依规处置，是取得各方信任、顺利推进风险处置工作的根本保障。在证券公司风险处置的过程中，存在着员工、客户、债权人和股东等不同的利益相关者，熟悉相关法规政策就成为做好维稳工作的基础。因此行政整顿组要求全体成员都应当熟悉员工安置的相关法律法规、企业破产的相关法律制度、风险处置政策、个人债收购政策、信访条例等法规政策。这样，在维护各方正当利益、处理矛盾和问题时，才能做到心中有数，临阵不乱，才能严格依据相关的法规政策进行处理，对于合法权益应当予以保护，而对于非法的不当要求则应明确、果断地拒绝。

同时，风险处置过程中遇到的矛盾主要是经济利益冲突，因此处置手段应当以劝抚和疏导为主，而不是简单地采用强制手段，要引导群众以合法合规的方式解决利益诉求，避免使矛盾激化和升级。

2.3 高危券商风险处置中维稳工作的职责分工与维稳工作机制

2.3.1 高危券商风险处置中维稳工作的职责分工

证券公司风险处置中的不稳定因素涉及面广，政策性强，矛盾集中，情况复杂，参与风险处置的各机构都要认识到维稳工作的艰巨性和复杂性，因此各部门(机构)应首先在证监会的统一领导和组织下，既明确各自的职责分工，又加强相互间的协作，做到矛盾不上交，不推诿扯皮，共同维护风险处置过程中的证券行业和证券市场稳定与社会稳定。

(1) 证监会风险办总体负责证券公司风险处置中的维稳工作

证监会风险办的主要职责包括：指导风险处置过程中的维稳工作，研究制定维稳工作的相关政策；做好对不稳定事件的研究，发现问题，查找原因，提出对策；指导各现场工作组研究制定宣传解释口径；协调司法机关、公安机关和地方政府等部门对维稳工作给予有力支持。

(2) 沪深专员办、各地证监局具体负责证券公司风险处置中的维稳工作

沪深专员办、各地证监局的主要职责包括：及时向地方政府报告辖区内的不稳定事件，寻求地方政府对维稳工作的支持和配合；对辖区内的不稳定因素组织排查，制定维稳工作应急预案；协调地方公安部门维护现场稳定，对发现的违法行为及时进行打击；组织并参与不稳定事件的现场处置工作。

(3) 现场工作组的主要职责

现场工作组的主要职责包括：具体组织不稳定事件的现场处置工作；将不稳定事件及时上报风险办、专员办和地方政府；督促清算(理)组、托管组积极做好各项不稳

定事件的处置预案；组织清算(理)组、托管组做好解释安抚工作。

(4)清算组和托管组的主要职责

清算组和托管组的主要职责包括：建立健全证券公司维稳机制，明确公司总部及各分支机构的维稳责任人；对不稳定因素进行排查，制定风险处置预案；现场做好解释安抚工作，维护现场秩序；维护营业网点的正常经营。

2.3.2 高危券商风险处置中维稳的工作机制

(1)关口前移，主动下访

在托管工作刚刚开始、有关各方对此尚不理解之时，就将维稳工作的关口予以前移，工作组负责人先行组织清算(理)组、托管组组长主动下访闹访事件比较集中的证券营业部，积极与当地政府和当地证券监管部门进行沟通，并与各有关部门的信访人员共同在现场接访客户，就地释疑。同时，对于百万元以上的大额债权和特困户，派人主动登门进行沟通，以消解不满情绪。

(2)构建三层次的客户接访平台

各营业部设立的接待组为维稳第一岗，公司总部接待室为维稳第二岗，工作组牵头设立的稳定组为维稳第三岗，从而构建三层次的客户接访平台。各层次维稳岗位职责明确，实行就地化解，一线平息。在托管初期，托管组对维稳压力大、维稳形势严峻的营业部派出维稳专员，负责解释和劝解工作，清算(理)组也给予积极配合，及时派出相关人员协助解释和劝解工作。

在河北证券风险处置的实践中，设置了专门的维稳小组，维稳小组由行政整顿组组长直接负责，人事信访小组负责日常的事务性工作，在公司总部设置专门的信访接待办公室，由2人专人值班。托管组负责营业部具体的信访接待工作，每家营业部至少配备1名专门的信访接待人员，并就当天的信访接待工作向行政整顿组通报。

在实际工作中，按照来访人员数量和来访人员的行为性质，将来访分为一般来访和不稳定事件两种。来访人数在10人以下、且来访人员无重大过激行为的，属于一般来访；来访人数在10人以上、且来访人员有重大过激行为的，则属于不稳定事件。

对于 3 人以下的一般来访，由信访接待工作人员负责接待，若来访人员反映的问题带有一定的普遍性，应事后及时报告信访组领导。对于 3 人以上的一般来访，要求信访接待工作人员及时通报信访组领导，信访组领导应参加接访。对于 5 人以上的一般来访，要求来访人员选派代表参加接访。

(3) 制定答复释疑口径和接访工作流程

工作组牵头成立稳定组，有针对性地制定客户答复释疑口径和客户接访工作指引。同时，明确来访登记、事实陈述、记录备查的受理程序以及接待人员工作纪律。清理组及时根据个人债权收购的情况，安排专人负责对外答疑。

高危券商风险处置中的信访接待工作流程如图 1 所示。

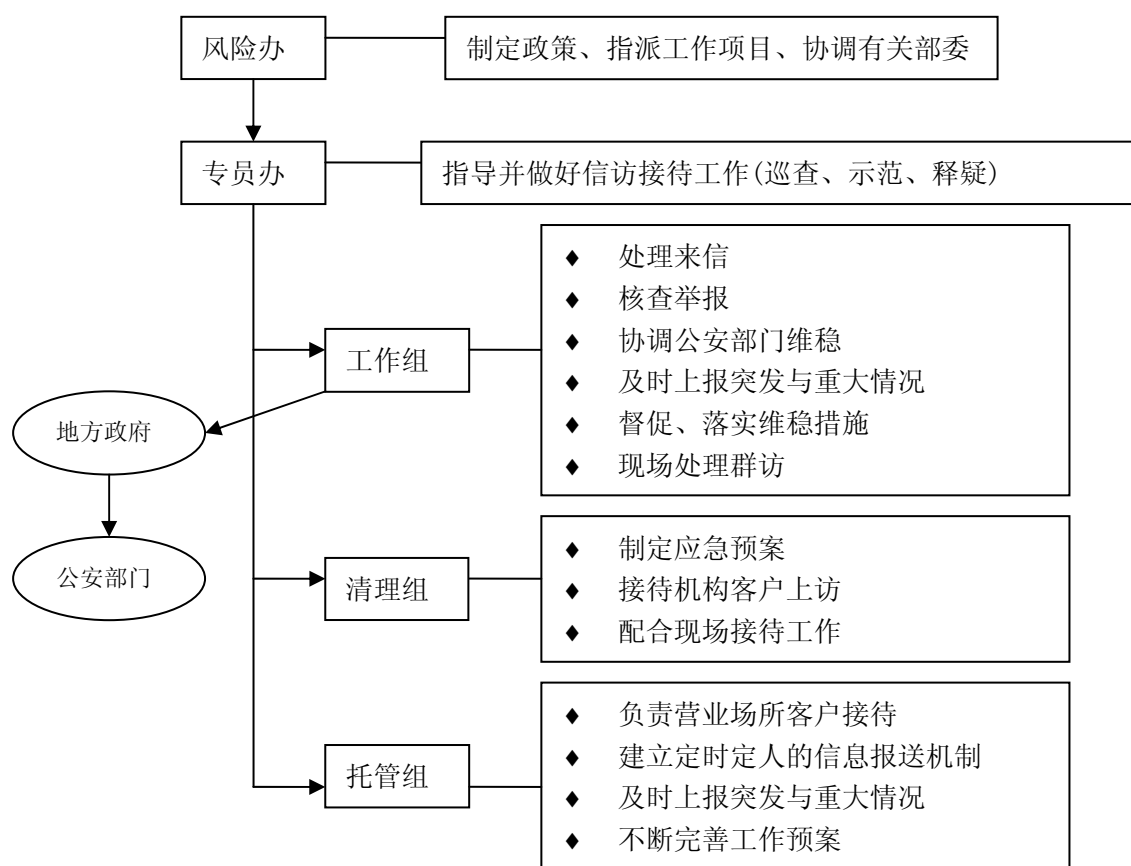


图 1 高危券商风险处置中的信访接待工作流程

(4) 建立汇报和请示制度

每日下午三点闭市以后，各营业部、托管小组、债权登记点分别以格式化表格和电子邮件方式上报当日维稳工作的动态情况，稳定组以简报方式向相关部门汇报。同时，建立三级风险预警机制，以便在第一时间内防止突发事件的发生。

在河北证券风险处置的实践中，行政整顿组进场后第一天就建立日报和周报形式的汇报制度，要求在托管期内，托管营业部、服务部应每天按照规定将托管工作中的重要事项、各营业部/服务部情况报表按照统一格式上报托管执行小组，托管执行小组在收到特殊重要事项报告后，应立即向当地证监局作专项汇报。

营业部每日报送的报表包括：营业部经营情况汇总表、法人清算资金日报表、资金及市值情况变动表、营业部存取款和转托管(撤指定)日报表、营业部交易情况汇总日报表等。营业部重要事项专项报告中的具体事项包括：营业部、服务部新增的挪用客户保证金事项；营业部、服务部的资产被法院强制冻结、扣划事项；营业部、服务部发生被法院起诉的案件；营业部、服务部员工发生涉案事件；原风险处置券商的债权人发生可能影响托管工作的情况；每日营业部、服务部工作情况简报以及其他影响托管工作的重要事项。

托管执行小组每日和定期进行汇总，根据营业部每个交易日上报的托管工作简报，编写《每日托管工作简报》，通过电子邮件发送给现场工作组和全体托管人员。同时，根据营业部每个交易日上报的托管工作简报，编写《每日经纪业务日报汇总》，按照财务、业务、电脑、综合、其它五个类别反映营业部存在的问题，通过 OA 发送给托管执行小组全体成员，以便各部门及时解决问题。

当各营业部、服务部发生风险事项时，均立即上报托管执行小组，并根据风险应急方案进行处置。托管执行小组在收到上报的风险事项后，也立即向当地证监局汇报、请示。

事实表明，托管组的汇报请示制度是行之有效的，对于促进证券公司业务的正常开展与突发事件的处理起到了重要作用。

(5) 制定并完善应急预案

稳定组进场后，立即组织清算(理)组制定不稳定事件防范与处置预案，托管组也根据实际情况，制定各项应急预案。针对投资者、员工可能出现的过激行为、挤提客

户保证金以及媒体报道失控等三类风险，采取有效举措，加以防范和化解。同时，在法定节假日等敏感时期，由工作组组织清算(理)组、托管组加强风险自查，排摸风险隐患，完善应急预案，积极采取应对措施。

(6) 内外两条线联动维稳

在内部，设置“三组一部”（包括工作组、清理组、托管组、经纪业务部）维稳线；在外部，指定专人专岗与当地金融服务办、当地法院、当地公安部门、当地信访办、当地新闻办、当地人行分行、当地证监局构建联动维稳工作网络。

(7) 区分客户情况，实行分类处置

稳定组区分以下三类客户情况，实行分类处置：一是对情绪偏激、预约取款的大额债权人，采取真情交心、主动释疑的方式进行舒缓；二是对个别煽动滋事的策划者，提请公安部门及时予以警示训戒；三是对少数重病和特困户，酌情予以帮扶，帮助其暂渡难关。

(8) 加强政策培训，提供物质保障

加强员工的政策培训。将四部委联合发布的《收购意见》、证券投资者保护基金负责人答记者问、证监会处置决定等文件发放给全体员工，并在 OA 上予以公布；将《应急预案》和《答复口径》送达公司中层管理人员和营业部接待人员，以提高他们的政策水平和业务能力。同时，对接待场所、接待用品和应急药品等均做好妥善安排，为开展维稳工作提供有力的物质保障。比如，在河北证券风险处置的实践中，为应对可能发生的突发事件，人事信访组做好了必要的物质准备，包括食品、饮用水、药品和消防设施等，以备紧急情况下使用，行政整顿组还要求接访电话和维稳小组成员的手机等通讯工具保持 24 小时畅通。

2.4 高危券商风险处置中不稳定事件的处理程序

2.4.1 特大不稳定事件的处理程序

特大不稳定事件是指导致被处置公司无法正常经营，相关部门无法开展工作以及人员伤亡、交通瘫痪等严重威胁社会稳定的事件，包括特大群体性事件、个案以及突发故障。

特大群体性事件主要包括 10 人以上(含 10 人)围堵公司经营场所，导致证券交易无法进行；围堵监管部门、政府机关，导致被堵单位日常工作无法进行；发生武斗，致人伤亡；堵塞道路，导致交通瘫痪等。特大群体性事件的处理程序如下：(1)各现场工作组值班人紧急向地方政府以及风险办、专员办、证监局值班人汇报群体性事件情况。(2)风险办、专员办和证监局值班领导协商形成处理意见，并报证监会领导。(3)对到北京中央机关的群访，由总值班人根据值班领导的意见组织人员协助被访单位信访部门接访，做好安抚、解释和劝返工作。对到公司经营场所、专员办和证监局的群访，由专员办、证监局、现场工作组组织清算组、托管组现场对群访人员进行劝阻、安抚和解释。对阻塞马路及到地方政府的群访，由证监局、现场工作组组织协助地方政府做好劝阻、安抚和解释工作。(4)中央接访单位信访部门或证监局紧急协调公安机关加强警力、严密布控、稳定事态，并对组织者、核心成员进行劝诫谈话，尽快疏散群访人员。(5)证监局、专员办、现场工作组组织研究有关当事人的诉求，对符合国家政策规定的，协调有关部门予以解决；对政策不明确的，上报风险办组织研究后予以答复；对不符合国家政策和法规的，要做好宣传解释工作，同时表明态度，防止因模棱两可的观点而诱发无理行为。(6)对涉嫌违反法律法规的行为，事后要追究责任人，涉嫌犯罪的交由公安机关依法惩处。(7)事件结束后，专员办、证监局、现场工作组组织对事件起因、处置经验以及处置结果进行总结，并书面报告证监会领导和风险办。

特大个案主要包括由于人为破坏导致被处置公司或营业部经纪业务交易中中断超过 1 小时(含 1 小时)；采取在营业场所或相关部门自杀、自残方式示威或宣泄；对工作人员进行人身伤害并导致严重后果等。特大个案的处理程序如下：(1)各现场工作组值班人紧急向地方政府以及风险办、专员办、证监局值班人汇报情况。(2)风险办、专员办和证监局值班领导协商形成处理意见，并报证监会领导。(3)在北京中央机关发生的个案，由总值班人根据值班领导的意见组织人员协助被访单位信访部门接访。在公司经营场所、专员办和证监局发生的个案，由专员办、证监局、现场工作组组织清算组、托管组现场对上访人员进行劝阻、安抚和解释。(4)紧急协调公安部门现场

维护秩序，对企图自杀者，组织人员严密看护，防止意外发生；对他人人身安全构成威胁或破坏交易系统等行为，由公安机关对当事人采取强制措施，同时，及时护送受伤人员到医院就医；对人为破坏导致交易长时间中断的行为，由公安机关对当事人进行劝诫谈话或采取强制措施恢复交易。(5)由风险办或证监局协调宣传部门督促到场媒体对个案按统一口径处理。(6)证监局、专员办、现场工作组组织研究有关当事人的诉求。(7)事件结束后，专员办、证监局、现场工作组组织进行总结，并将有关情况书面报告证监会领导和风险办。

特大突发故障主要包括突发设备、系统、供电线路、通信等故障导致的交易中断时间超过 1 小时(含 1 小时)。特大突发故障的处理程序如下：(1)各现场工作组值班人紧急向地方政府以及风险办、专员办和证监局值班人汇报突发故障有关情况。(2)风险办、专员办和证监局值班领导协商形成处理意见，并报证监会领导。(3)由现场工作组组织清算组、托管组紧急排除技术、设备故障。对电路、通信故障等涉及其他部门的突发事件，由证监局报请地方政府协调予以解决。(4)事后，由现场工作组组织清算组、托管组对各种故障隐患进行排查，及时采取措施予以消除。(5)专员办、证监局、现场工作组组织进行总结，将事件发生、处理以及事后采取的防范措施等情况书面报告风险办。

2.4.2 重大不稳定事件的处理程序

重大不稳定事件是指对公司的正常经营秩序、相关部门的正常工作构成一定的消极影响，并威胁到社会稳定的事件，包括重大群体性事件、个案以及突发故障。

重大群体性事件主要包括 10 人以下到公司经营场所、监管部门采取围堵、喧哗、张贴或分发传单、拉横幅示威等方式闹访；10 人以上(包括 10 人)虽无过激行为，但长时间留滞公司经营场所、相关部门。重大群体性事件的处理程序如下：(1)各现场工作组值班人紧急向地方政府和总值班人以及专员办、证监局值班人汇报有关情况。(2)专员办、证监局、现场工作组组织清算组、托管组做好现场应对工作，耐心做好宣传解释工作，劝阻上访人员的极端行为，控制事态的发展，防止矛盾升级。(3)紧急协调公安部门，根据事件性质对组织者、核心成员采取劝解、训诫谈话等措施，尽快疏散上访人员。(4)证监局、专员办、现场工作组组织研究有关当事人的诉求，并做出相应处置。(5)事后，由各现场工作组值班人将不稳定事件及处置工作情况及时

进行总结，并上报风险办、专员办和证监局。

重大个案主要包括对工作人员进行侮辱、谩骂或其他语言攻击，并长时间滞留上访场所，影响正常经营和交易秩序；与公司或营业部发生纠纷，威胁恐吓工作人员；制造谣言，引起债权人、客户、员工等群体恐慌；员工集体罢工或蓄意干扰、破坏托管经营工作，导致交易中断；房东或其他债权人等单位采取断水、断电、封门、中止通信等威胁交易安全等行为。重大个案的处理程序如下：(1)各现场工作组值班人紧急向地方政府以及风险办、专员办、证监局值班人汇报事件基本情况。(2)专员办、证监局、现场工作组组织清算组、托管组做好现场应对工作，耐心做好宣传解释工作，劝阻当事人的极端行为，控制事态的发展，防止矛盾升级。(3)紧急协调公安部门，根据事件性质对肇事者采取劝解、训诫谈话等措施，对造成严重后果的恶劣行为，请公安机关采取强制措施。(4)证监局、专员办、现场工作组组织研究有关当事人的诉求，并做出相应处置。(5)事后，由现场工作组值班人将不稳定事件及处置工作情况及时进行总结并上报风险办、专员办和证监局。

重大突发故障主要包括由于电力、通信等其他部门突发故障、被处置证券公司交易系统关键设备和软件损坏且无法修复、交易系统整体瘫痪等原因导致交易行情中断。重大突发故障的处理程序如下：(1)现场工作组值班人及时将情况汇报给专员办值班人、证监局。(2)对技术、设备故障，现场工作组组织清算组、托管组抢修排除。对电力、通信等部门的故障，由证监局报请地方政府协调予以解决。(3)现场工作组值班人要及时分析，总结经验和教训，采取相应措施，杜绝同类事件再次发生。(4)事后由现场工作组值班人将不稳定事件及处置工作情况及时进行总结并上报风险办、专员办和证监局。

2.4.3 较大不稳定事件的处理程序

较大不稳定事件是指风险处置过程中发生的可能诱发特大或重大不稳定事件的情况，包括较大上访事件、较大突发故障。

较大上访事件主要指 10 人以下到公司经营场所、专员办、证监局以及证监会机关多次重复的现场上访；10 人以上(包括 10 人)到公司经营场所、专员办、证监局以及证监会机关集中反映同一问题等。较大上访事件的处理程序如下：(1)现场工作组值班人将情况汇报给专员办值班人、证监局。(2)对于到经营场所、专员办、证监局

的现场上访，由现场工作组组织清算组、托管组予以接访；对于到京中央机关的上访人员，由总值班人协助被访单位信访部门接访。(3)现场工作组值班人组织清算组、托管组研究有关当事人的诉求，并做出相应处置。(4)事后现场工作组值班人要分析情况，总结经验，提出措施，并书面报告风险办、专员办以及证监局值班人。

较大突发故障主要包括由于证券公司资金头寸紧张、客户取钱困难而出现的群体性恐慌；由于设备、交易系统故障等原因导致交易行情临时性中断。较大突发故障的处理程序如下：(1)现场工作组值班人将情况汇报给专员办值班人、证监局。(2)对技术、设备故障，由现场工作组组织排除；涉及资金头寸短缺，由现场工作组督促托管机构及时垫付。(3)事后现场工作组值班人要分析情况，总结经验，提出措施，并书面报告风险办、专员办以及证监局值班人。

●**案例：中富证券行政清理和托管初期温州等地个人债客户的闹访事件**

2006年7月28日中富证券开始进入行政清理和托管经营阶段，7月29日、30日部分地区先后发生了债权人集体闹访营业部的严重事件，特别是浙江温州地区的债权人闹访最为激烈。

7月31日，温州谢池营业部5名委托理财债权人在得到中富证券被行政清理的消息后，便到营业部闹访，态度极为恶劣，用语言攻击、谩骂托管人员，并威胁其人身安全，甚至抢走营业部的财务专用章，砸坏门锁，强占财务室，对托管小组负责人进行人身攻击。同时对托管人员提出全额偿付所有债权款、开放冻结的个人委托理财账户等无理要求。托管组总部获悉情况后，按照维稳预案，一方面与当地政府和公安部门取得联系，请求配合，维持托管现场秩序，同时采取了向温州等闹访集中的地区增派人员、充实维稳力量、配备后备人员、加强保卫力量等积极举措；另一方面，及时向行政清理组、现场工作组、证监会和当地证券监管部门通报情况。在托管现场，托管人员依据政策向闹访债权人进行了耐心的解释，让他们配合个人债权的收购工作，主动向上反映债权人提出的问题。8月1日，中国证监会上海专员办领导卢勇带领现场工作组组长、行政清理组组长和托管组组长，奔赴浙江温州第一线，与浙江省金融办、浙江证监局、温州市政府沟通交流情况，开展现场调研，积极指导一线的维稳工作。通过有关各方的共同努力，得到了债权人的初步配合，平息了债权人激烈的闹访事件，保证了营业部正常的经营秩序。

同时，对于江苏省苏州市可能出现的债权人大规模集体上访的苗头，行政清理组也给予高度关注，做好了提前预防的准备。除了对到总部上访的债权人代表做好信访

接待和安抚劝解工作外，行政清理组变被动应付为主动出击，每周主动通过电话与苏州工贸的 283 名债权人代表进行沟通，通报债权清理专项工作的进展情况，以稳定他们的情绪，防止矛盾的激化和升级，从而有效消灭了债权人集体到上海上访的苗头。

经过各方努力，基本平息了因再次托管所引发的各地债权人情绪激化的事件，为以后中富证券的行政清理和托管工作的平稳有序开展铺平了道路。

2.5 德恒证券风险处置中客户稳定工作的做法和经验

在德恒证券的现场检查和风险处置工作中，面临着因兑付危机而可能引发委托理财等众多客户群体性事件的巨大风险。在这种情形下，做好客户稳定工作，对于控制和降低证券公司风险、为风险处置工作创造良好的外部环境与争取时间具有十分重要的意义。德恒证券风险处置以来客户稳定工作的基本情况总结如下：

2.5.1 客户不稳定状况

德恒证券风险事件发生后，因公司资金缺口巨大，无法按期兑付客户资金，使得公司面临着委托理财客户、代售伊斯兰信托客户甚至一般经纪客户的索债和提款压力。工作组进场后，着力于稳定公司经纪业务的正常运营，确保证券交易和保证金存取的正常进行，稳定了一般经纪客户及其资金进出状况；同时，督促公司筹集资金，解决了伊斯兰信托客户的资金兑付问题，为整个客户稳定和 risk 处置工作打下了基础。但是，德恒证券委托理财客户人数较多，未兑付的个人委托理财金额仍高达 14.36 亿元，存在较大的风险隐患，形势依然非常严峻。总的来说，客户不稳定状况表现出以下几个特点：

(1) 人数多，涉及面广

根据公司委托理财合同的统计数据显示，涉及未兑付个人理财合同约有 600 份，考虑到大多数合同背后都有众多的集资人，因此实际涉及人数远不止 600 人。不仅如此，不少机构客户也声称其资金来源实为众多个人的集资。

从涉及的地区来看，由于德恒证券各营业部均开展了委托理财业务，所以各地营业部都面临着委托理财客户的索债危机。

(2) 聚众讨债成为主要形式，过激行为时有发生

自风险处置以来，德恒证券个人委托理财客户多次聚众到公司总部上门讨债，最多一次达 30 多人，涉及金额 2000 多万元。各地营业部也面临此类情况，6 月底至 7 月初，上海、天津等地连续发生 5 起委托理财个人客户集体上访或聚众讨债的事件，最多时达 40 余人，成都、沈阳、重庆、新疆阿克苏、武汉等其他营业部均发生过客户过激行动的事件。情绪激动的讨债客户聚众围攻营业部，有的甚至打砸办公物品，并以静坐、游行、跟踪营业部工作人员、写绝命书等方式相威胁。由于在公司处无法得到满意的答复，不少讨债客户又聚众到当地证监局、政府部门集体上访。进入 8 月以来，各营业部客户集体上访、聚众讨债的事件仍时有发生，虽迄今未出现大规模、大范围的群体性事件，但局势仍然比较紧张。

(3) 个别客户矛盾尖锐，极易引发极端事件

在众多客户中，有的客户因面临非常严重的个人或家庭困难，与公司间的矛盾已经非常尖锐，如上海某客户因家属治疗白血病急需资金而声称公司不予解决将抬着病人到公司，后经工作组、公司与医院协调，采取了相应的救助措施，才避免了矛盾的激化。此类个人委托理财客户的问题如果得不到妥善解决，将对理财客户的稳定产生非常不利的影响。

(4) 受各种消息的影响，委托理财客户的情绪和行为具有波浪起伏的特点

由于现场检查、风险处置需要经历一个较长的过程，经各方做工作后，委托理财客户可能一段时间会有所平静，但受各种传言与不确定因素的影响，他们可能又会产生新的情绪，引发新的群体索债行动。这种波浪型起伏的特点会较长时间地持续，每次处理不当都有可能引发风险事件。

(5) 客户要求多样化，情形复杂

从委托理财客户的要求来看，他们关心的主要是德恒证券的现状、债务能否清偿及其具体时间。除此之外，有的要求公司确认其资金属于保证金而不是委托理财，有的要求确认其债权是个人债权而不是机构债权，涉及到公司业务关系的清理；有的以

面临紧迫的家庭困难为由，要求公司先行垫付部分资金；有的要求解除对国债的质押以满足其正常交易，等等。

2.5.2 工作组和清理组的做法与成效

针对德恒证券委托理财客户的情况，工作组进场后，主要采取了以下几方面的措施：

1、督促公司抽调专门力量积极稳妥地维护好客户稳定。在公司层面做好客户工作是稳定客户的第一关。为此，在工作组的要求下，德恒证券专门从上到下组织了客户接待队伍，开展客户接待稳定工作，公司还建立了总部高管与客户每周五固定的见面机制。公司要求从上到下高度重视客户接待工作，要尽最大努力积极主动、耐心细致地与客户进行沟通，争取理解，安抚情绪，以缓和矛盾。

2、要求公司开展个人理财客户的债务登记，在帮助摸清客户情况的同时，进一步缓和矛盾，稳定客户情绪。

3、针对各种情况，制定统一的客户答复口径，并根据形势发展随时作出调整，同时要求公司在客户接待工作中认真贯彻落实，避免产生误导和激化矛盾。

4、工作组建立客户接待机制，直接与客户进行沟通，努力化解风险。清理组建立了每周四客户接待日制度，指派专人在固定地点接待德恒证券的个人理财客户。要求认真做好记录，了解客户动态，按照统一口径，耐心细致地做好政策宣传、解释和说服工作。

5、每天派出专人到德恒证券上海地区的营业部去了解动态，协助营业部维护客户稳定。这样，在现场做好客户稳定工作的同时，也使得工作组能及时了解到营业部一线的客户最新动态，有利于及时作出判断，并采取措施。

6、积极发挥信访功能，以稳定客户。自工作组进入德恒证券开展现场检查以来，经由公司转交、现场接待、接收来信等渠道，共接收德恒证券委托理财客户信访来件近 70 份(不包括公司自行接收处理的部分)，对此，工作组指派专人接收和处理，对有明确回复地址的专门给予书面答复。在书面答复中进行了诚恳负责的解释和宣传，对能够具体满足的一些要求则给予了解决。一些来信客户为此主动反馈表示感谢，这对客户稳定工作起到了积极的促进作用。

7、引入法律援助方式，引导客户通过诉讼途径来维护自己的权益，减轻客户上

访的压力。通过上海证监局与上海市政府协调，上海市司法局、上海市律师协会组织了部分律师事务所为德恒证券的理财客户提供法律援助。经过共同做工作，律师的介入已经吸引了不少理财客户前来咨询和寻求帮助，对稳定理财客户的情绪具有重要意义。

8、加强与地方政府和有关证监局沟通，共同做好客户稳定工作。主要包括：一是加强与公安部门的协调，及时通报情况，及时掌握客户动态并现场监控，制定紧急情况预案，防止出现突发的不可控事件；对一些利用兑付危机蓄意煽动闹事、破坏社会治安的，则采取果断的、有针对性的措施。二是积极向地方政府汇报，请政府出面协调医疗、民政、社保等有关部门和单位，对确实存在特殊困难的个别客户给予适当的救助，以缓和矛盾，防止矛盾的扩散和升级，共同维护好整个客户稳定工作的大局。三是与德恒证券异地营业部所在地证监局加强协作，共同控制和化解风险。比如德恒证券理财客户武汉红人集团(声称其投资系员工个人集资的性质)的员工某晚计划为兑付问题于次日赶赴北京集体上访，武汉证监局了解到该动向后，连夜向工作组通报，后经工作组紧急做工作，及时制止了这一事件的发生。

2.5.3 德恒证券客户稳定工作的几条经验

(1) 主动建立沟通机制是稳定客户的前提

从工作实践的情况看，在证券公司出现兑付危机后，客户不了解真实情况，不享有知情权，是导致客户不满并引发纠纷的基本因素。因此，主动与客户进行沟通，宣传政策，做好解释说明工作是非常必要的，特别是在证监会已经介入高危券商的风险处置后，更应当以主动负责的态度做好对客户的宣传解释工作，而不应当采取回避的态度。否则，为了解真实情况，客户到政府部门集体上访，会不可避免地造成事态升级。事实证明，工作组主动建立每周客户接待机制，主动与客户保持良性的沟通，对于说明情况、澄清误解、取得共识、缓和矛盾和化解风险起到了积极的作用。

(2) 以多种方式化解客户聚众上访压力是稳定客户的有效措施

工作组在接待客户时主动向客户公布联系电话和邮寄地址，积极引导客户通过信访渠道反映情况，而不是一味地聚众上访。同时积极引入法律援助方式，鼓励客户向

律师咨询，引导客户通过诉讼或非诉讼途径来维护自己的权益。这些措施在减少客户上访人数、改变客户过激的行动方式方面收到了较好的效果。

(3) 积极与地方政府进行协调，形成合力，是稳定客户的有力保障

经过积极协调，上海市政府和有关公安机关对德恒证券风险事件高度重视，整个现场检查期间一直专门安排警力保持跟踪，工作组与地方政府、公安部门及时互通情况，配合默契，多次提前发觉风险隐患，及时稳妥地控制风险事件。地方政府的通力协作成为稳定客户、确保不发生群体性事件的最强有力保障。

2.6 客户稳定工作的经验和体会

维护客户稳定是一项长期而艰巨的工作，做好客户稳定工作需要风险处置人员勤于研究、善于思考，充分发挥其积极性和主观能动性，不消极等待，不推诿塞责。我们将客户稳定工作的经验和体会总结如下：

(1) 将信访接待工作的关口前移，引导客户通过正常的信访途径反映情况

从维稳工作的实践来看，当证券公司发生兑付危机后，客户不了解真实情况与不享有知情权是导致客户产生不满情绪并进行上访的主要原因，因此将信访接待工作的关口前移是做好客户稳定工作的有效方法。主动与客户进行沟通，宣传有关政策，进行解释说明是客户稳定工作的重要环节。特别是当证券公司进入风险处置程序以后，更应当以主动负责的态度做好对客户的答复释疑工作，而不应采取回避的态度。否则，为了了解真实情况，客户集体到政府上访，就不可避免地会使事态升级。事实证明，主动建立每周客户信访接待机制，主动与客户保持良好的沟通，对说明情况、澄清误解、取得共识、缓和矛盾及化解风险起到了积极的作用。同样，在客户接访时主动向客户公布联系电话和通讯地址，积极引导客户通过正常的信访途径反映情况；积极引入法律援助手段，鼓励客户向律师咨询，引导客户通过诉讼或非诉讼途径来维护自己的合法权益。这些措施在减少客户上访人数、改变客户过激的行为方式方面收到了较好的效果。

(2) 加强与地方政府等部门的沟通，共同形成维稳工作的合力

切实加强同地方政府、公安部门和有关证监局的沟通，共同形成维稳工作的合力。具体来说：一是加强与地方政府的沟通，请求地方政府出面协调医疗、民政、社保等有关部门和单位，对确实存在特殊困难的个别客户给予适当的救助，以缓和矛盾，防止矛盾的扩散和升级，共同维护好整个客户稳定工作的大局。二是加强与公安部门的协调，及时通报维稳情况，及时掌握客户动态并实施现场监控，制定紧急情况预案，防止发生突发的不可控事件；对一些乘机利用兑付危机蓄意煽动闹事、破坏社会治安的人员，采取果断、有针对性的措施，加以处理。三是建立客户稳定信息资源共享机制，保持信息互通。各有关部门应加强信息交流和信息共享，相互支持，相互配合，密切协作，共同做好客户稳定工作。证监会与公安、司法、信访和宣传等有关部门应建立联席会议制度，具有固定的联系人，搭建信息交流平台。

(3) 加强对公司接访人员的工作指导，充分发挥其在客户稳定工作中的作用

公司接访人员处于客户稳定工作的前沿，与客户接触最多、最频繁，他们的接访工作对于整个客户稳定工作来说是非常重要的。为此，要做好高危券商风险处置中的客户稳定工作，应当充分调动接访人员的积极性和主观能动性，有效发挥他们在客户稳定工作中的作用。首先，要稳定公司人员的情绪，讲清做好客户稳定工作与他们自身利害之间的关系，把他们的思想统一到配合工作组及维护客户稳定的大局上来；其次，要对接访人员在接访方式方法上给予指导，要求他们做到耐心细致，诚恳负责，想方设法地将客户不稳定因素消解在接访环节，而不是推诿塞责，使矛盾激化；再次，要明确接访工作职责，主动了解客户的动态，对于可能发生的重大突发性事件，要及时汇报，要将客户稳定工作的成效作为考核评价公司有关人员的工作表现以及今后对其作出相应安排或采取相应措施的重要衡量标准。

(4) 强化各地证监局的职责，协同做好客户稳定工作

由于风险证券公司设有许多异地营业部或分支机构，维护这些营业部所在地的客户稳定是整个客户稳定工作的组成部分，不容忽视。由于这些异地营业部远离公司总部，在信息沟通上相对不便，从这个角度来讲，其客户稳定工作难度更大。工作组应当依靠各地证监局来协同做好客户稳定工作。实践证明，各地证监局的大力支持和配合对推动证券公司风险处置中的客户稳定工作发挥了重要作用。为进一步发挥各地证

监局的作用，应当强化有关证监局在该项工作中的职责，除了要掌握本辖区内有关营业部客户的动态、及时与工作组进行沟通外，还应当在工作组提供情况和统一口径的基础上，积极出面做好本辖区内客户的宣传和安抚工作，并且积极与本辖区地方政府和有关部门进行联系，努力控制和降低风险，以防止事态进一步升级。

(5)加强与有关宣传部门的协调，为客户稳定创造良好的舆论环境

在一些证券公司风险处置的工作中，曾发生过新闻媒体对证券公司的现状和问题进行所谓的“深度报道”，由于在某些措辞上未经仔细推敲和斟酌，客观上引起了客户不必要的恐慌，对客户稳定工作带来了负面影响。因此，如何在维护新闻自由的原则下，加强与有关部门和新闻媒体的协调，为客户稳定创造良好的舆论环境，共同维护好社会稳定的大局，是做好客户稳定工作值得思考的一个重要问题。

3. 高危券商风险处置中对五类不稳定事件的处置

高危券商风险处置中不稳定事件的形成原因是多种多样的，通常有个人债权收购进度缓慢、拖欠费用、敏感类机构债权得不到清偿、正常经纪类机构客户的国债被挪用、员工安置中面临的维稳压力等几方面因素。

3.1 因客户认为个人债权收购进度缓慢引发的问题

个人债权收购是高危券商风险处置中涉及面最广、最容易发生不稳定事件的领域，其中因债权人认为个人债权收购进度缓慢，最容易引发不稳定事件。究其原因，主要是有关部门对收购政策和收购程序不够了解，把握的不够准确，又没有及时做好宣传解释工作，引发债权人的不满情绪，出现不稳定事件。其中以恒信证券和中富证券个人债权收购中出现的不稳定事件最为典型。

亚洲证券在个人债权收购的过程中，经历了收购政策的调整，从过去央行再贷款转变为申请证券投资者保护基金收购。而地方个人债权甄别小组并没有准确地掌握收购政策发生的变化，没有认识到收购审核流程发生的变化，造成收购资金支付时间比以前大为延长，却仍然向债权人承诺债权确认后，几天内就实施收购，支付收购资金。而实际操作时间则长达几个月，债权人对此不能理解，认为政府未能兑现承诺，甚至有人认为政府的收购政策有变，其合法权益得不到保障，于是出现大规模的上访和闹

访事件。比如，武汉地区发生过多起数百人堵塞马路、围攻营业部的事件，事件发生后，通过各方的解释和劝导，才使事件得以平息。

在中富证券行政清理的过程中，典型的风险因素是各种债权人围堵经营场所和闹访事件的发生，其原因是个人债权收购期限过长，引起债权人不满，造成闹访事件频繁发生。中富证券行政清理中主要的不稳定事件发生在浙江温州地区的三家营业部。

2004年9月，中富证券因违规操作被证监会处罚。委托理财客户发现风险，就围攻营业部，主张清偿债务、返还账户资产，经讲明个人债权收购政策，在华融资产管理公司托管期间，个人债权人闹访事件暂且得到平息。在个人债权甄别收购工作进入收购阶段时，首都机场对中富证券进行重组。本已希望迅速领取收购款的债权人，见收购无期，于是围堵温州营业部。重组方为稳定形势，承诺全额清偿个人债权，并陆续处分个人理财账户上的证券，向个人债权人清偿。2006年7月28日，中富证券重组未能成功，又进入行政清理阶段。债权人已经历三种风险处置情况，历时两年，对清理组的工作及收购承诺缺乏耐心和信任，于是发生多起围堵营业部的事件。债权人对清理组、托管组人员进行骚扰、尾随，甚至发生肢体冲撞，导致其无法正常工作和生活，他们的行为性质已是治安事件并构成轻微刑事案件。后来在清理组、托管组不断申明收购政策、承诺尽快收购个人债权的情况下，经过有关部门的协调，使收购工作进展顺利，收购过程公开透明，各地闹访事件才逐渐得到平息。

通过分析上述案例中的不稳定事件，在执行和实施有关法律政策方面，可以得出以下主要的经验教训：(1)以法律政策为准绳和依据，坚持原则不放松。对内，各有关部门都应当准确掌握有关法律政策，保证相关法律政策的实施；对外，无论是对于什么样的债权人，都应当耐心、细致地解释相关法律政策，使他们充分了解其在风险处置中的权利和义务，说明证券市场风险应由参与者承担，国家出台收购政策主要还是出于保护中小投资者利益的目的，是一种救济，而不是国家的法律义务。所以，对个人债权的收购不是任何人的法律义务，清理组和托管组都只是受托处理相关事务的机构，不是债务人；债权人对经营场所和有关人员的围堵、骚扰甚至伤害，都属于违法行为，达到一定程度还应承担相应的法律责任。(2)坚持公平、公正和效率的原则，保证国家有关政策得到有效实施，以达到保护投资者的合法权益、维护社会稳定的目的。相反的教训是，如果不依据有关法律政策办事，就不能全局性地对待高危券商风险处置工作。中富证券在风险爆发以后，债权人挤兑求偿，社会影响巨大。有些地方

政府为平息局势，不顾有关法律政策规定，强令营业部清偿债务，甚至截留营业部经纪业务的佣金收入向债权人清偿。在华融资产管理公司托管中富证券以后，也未能有效制止这一做法，直到被证监会发现，在对有关部门和人员提出严厉批评后才得以停止。但从此便留下了“闹访就能拿钱”这一不好的先例，致使首都机场对中富证券进行重组时，在债权人闹访的压力下，打开账户清偿债务，这一行为严重违反了有关法律政策，造成巨额破产财产用于清偿部分无任何优先权的债权。在清理组进场后，温州地区的债权人再次发生围堵、骚扰事件，只是由于清理组坚持政策，才未再次发生清偿债务的情况。而在其他地区，只要是一开始就坚持依照政策办事，就从未发生过此类事件。(3)耐心做好思想工作，换位思考，提高风险处置效率。开展高危券商风险处置工作，是过去从未有过的事务，各方既无先例可循，也无成功经验可资借鉴，同时缺乏相关的法律依据。但无论是清理组、托管组，还是地方政府等相关部门，对于债权人来说，都处于强势地位，而债权人的利益也确实遭到了不法券商的侵害。在国家保护政策已经出台的情况下，债权人都想早日享受政策带来的好处，对于个人债权甄别确认和收购工作，他们都是采取积极配合的态度。而作为政府职能部门或者专业中介机构，参与这项工作就应积极高效地完成，体现出应有的专业水准和良好的道德风范。实践证明，公平、公正和有效地处置个人债权是做好高危券商风险处置工作的内在要求和必然选择。在司法界有句法谚，即“公正和效率是司法审批活动的两个方面，不可偏废”。在类似于司法活动的风险处置中，公正和效率同样需要兼顾，不可偏废。

3.2 拖欠费用引发的问题

证券公司业务经营离不开经营场所、通讯、水电等各方面的服务，由此便会发生房租、通讯费用(包括软件服务费)、水电费用等各项经营费用。在证券公司风险爆发后，会出现支付困难，经常因拖欠经营费用而面临经营风险。对于此类不稳定事件，应当采取“新账不欠，旧账不还”的原则。

2004年9月中富证券被宣布托管后，为中富证券提供各种服务的债权人为了实现债权，或担心产生更大的损失，都曾提出过停止服务等方面的威胁。中富证券有一家营业部由于拖欠了托管前6个月的房租，出租方多次要求营业部付清所欠房租，并限期腾房，见中富证券迟迟不照办，于是组织部分员工要强行请出，并要冲击机房，以扣

留交换机、停止中富证券营业相威胁。当时托管组立刻将该情况上报给现场工作组，工作组请求当地公安部门一同赶往现场。在现场向出租方法定代表人讲明风险处置的特殊情况，申明国家政策，承诺托管清理期间的费用按合同进行支付，同时指出出租方存在的错误及其后果的严重性。出租方考虑到要承担的法律风险，在利益得到保障的条件下，撤出现场，承诺不再发生类似的事件。

此类事件的发生，起因都是债权人对自身利益的诉求，在向他们说明情况、保护其正当利益的条件下，是能承受正常经营风险的。

3.3 敏感类机构债权得不到清偿引发的问题

敏感类机构债权通常是指社保资金、公积金等资金流入证券公司用于委托理财，此类情况相对较少，而单位职工集资进行委托理财的现象在机构委托理财中并不鲜见，由此引发的群访事件较多。

南方证券有一机构名义个人债，委托理财资金全部来源于单位职工集资，根据收购政策，不纳入收购范围。于是该债权机构数十名员工先后到营业部和中国证监会闹访，占据证监会办公场地长达 40 余日，长时间地影响了有关政府部门的正常工作秩序。上访人员情绪失控，行为偏激，聚集在证监会门口，高呼口号，堵塞通道，多次试图冲进办公区域，甚至有 1 名重症病人要在金融街跳楼。后来经过证监会工作人员和黑龙江、辽宁两省政府大量的解释劝慰工作，上访人员才陆续撤离。

该案例说明，形成敏感类机构债权的资金性质较为特殊，涉及人数多，各部门尤其是一线的清理机构应当给予足够的重视。应当尽量多做解释安抚工作，坚持原则，以理服人，建立并完善维稳工作机制，提前消解不稳定因素，以控制事态发展。同时，地方政府相关部门提供大力的配合支持是妥善处理此类事件的有力保障。加强与相关部门的沟通和协调，请求支持，督促其履行应尽的职责，也是日常维稳工作的重要内容。

3.4 正常经纪类机构客户要求偿还国债的问题

正常经纪类客户国债被挪用，通常都是由于券商出现透支，登记公司将券商席位上的国债强制平仓，这是一种制度性的挪用。

中富证券有两家客户自己做国债买卖和回购业务。由于中富证券出现 8000 万元

的国债回购透支，两家经纪类客户的国债被登记公司告知划扣，其中客户上海凯盟自己做国债回购业务，为了不被登记公司强制平仓，不得已连续地做国债回购业务长达一年多的时间。2006年7月份以后，上海凯盟再也无力坚持，停止了国债回购业务，500万元的到期国债本息被登记公司平仓。该公司多次到上海证监局和证监会上访，不断地上访和提请复议。该公司至今无法接受，在自己没有丝毫过错的情况下，为什么不能拿回国债。

正常经纪类债权人的上访事件，确实是由于我国国债登记制度缺陷造成的问题。如果简单地进行处理，对此类债权人极为不公。现阶段只能依据有关政策，暂且按照一般机构债权来对待，等国家相关政策进一步明朗后，才能最终确定其权益如何实现。

3.5 员工安置中面临的维稳压力

高危券商风险处置中，员工安置是一项很重要的工作，情况复杂，要求不一，容易发生不稳定事件。例如，由于中富证券机构精简，人员较少，清理组做到员工安置政策公开透明，具体问题处置灵活得当，到员工安置工作结束时，未发生过不稳定事件。而其他高危券商风险处置中员工安置的经验教训是很值得吸取的。

员工安置中面临的问题通常都是员工以前的薪酬待遇以及今后的岗位安置和薪酬待遇问题。

五洲证券公司总部部分未安置的员工多次聚集到清理组和河南证监局闹访，原因是迟迟未返还集资入股款以及未及时补发以前公司拖欠的薪金。但五洲证券清理组未能很好地把握相关劳动法律和司法解释，也未能与被安置员工达成充分谅解，致使数十名员工到上海市政府和上海证监局上访，既对正常的清理工作带来很大影响，也产生很大的社会影响。后来有关部门引导这些被安置员工向劳动仲裁机构申诉，仲裁机构支持了员工的大部分请求。

此案例表明，高危券商风险处置工作虽然是一个新生事物，但员工安置、员工权利义务的维护在现行法律和司法活动中还是有章可循的。各风险处置机构应当准确地运用法律武器，公平地对待被安置人员，积极地与他们沟通，这样就能避免大部分不稳定事件的发生。对于员工安置中员工提出的那些不合理要求，只要清理机构已经做到依法办事，在尽可能维护劳动者利益的前提下，就应当依法拒绝其不当要求。

4. 高危券商不同风险处置模式及其维稳工作机制的比较

4.1 高危券商的不同风险处置模式比较

从2004年8月创新试点类券商的评审开始,证券监管部门就建立了以净资本为核心的风险监控指标体系,对证券公司实行分类监管,扶优限劣。这意味着证券公司的业务资质、业务种类和业务范围要与其净资本规模紧密挂钩,换言之,证券公司业务范围的大小要与其风险管理和内部控制水平的高低、风险承受能力的大小密切相关。证券监管部门计划在适当的时候实行“新老划断”,对达到监管要求的证券公司将优先获得创新业务资格,以扩大业务范围,拓展业务空间,鼓励、支持合规证券公司在做大的基础上继续做强、做优;对无法达到监管要求的证券公司将及时、稳妥地采取风险处置措施,进行重组整合,迫使其逐步退出市场。此举充分体现了监管部门扶优限劣、区别对待的分类监管原则,可以引导证券行业资源从风险突出、违规严重的高危券商进一步向规范经营、质地优良的合规券商集中,有利于促进证券业资源的合理有效配置,提高证券业资源的配置效率和利用效率,提升证券业的核心竞争力和运作效率。

在监管部门明确了分类监管、扶优限劣的监管原则后,积极推动优质证券公司创新发展,2005年创新类券商的发展轮廓初步形成,同时高危券商的风险处置和重组也进入重点攻坚阶段。人民银行和证监会各自成立了中国建银投资公司和中国证券投资者保护基金公司,分别作为高危券商的注资重组主体和托管主体,对一些规模较大、历史遗留问题较多的大中型高危券商的风险处置和重组进行了重点攻坚,尝试了几种不同的风险处置和重组模式。在一些中小型高危券商的风险处置和重组中,创新类和规范类券商扮演了主角,纷纷担当风险处置和重组的主力军,发挥了至关重要的作用。而正在努力向投行转型的资产管理公司和希望获得证券业务经营牌照的外资券商,也在一些中小型高危券商的风险处置和重组中担当托管或重组主体,起到了较为重要的作用。截至2006年底,中国证监会已处置了31家高风险证券公司(见表1)。

表 1 证券公司风险处置情况一览表(截至 2006 年底)

公司名称	注册地	风险处置时间	关闭或撤销时间	工作组牵头单位	托管组	清算组	风险处置结果
南方证券▲	深圳	2004 年 1 月 2 日	2005 年 4 月 30 日	中国证监会、深圳市政府	行政接管组	深圳市政府	建银投资承接央行再贷款，收购营业部和投行业务牌照，组建中投证券。南方证券被取消证券业务许可并责令关闭，由深圳市政府成立清算组清算，2006 年 8 月 16 日被深圳中院宣告破产还债。
德恒证券	重庆	2004 年 9 月 3 日	2005 年 8 月 5 日	上海专员办	华融公司	华融公司	华融资产管理公司托管经营，并登记、确认债权，德恒证券被取消证券业务许可并责令关闭，由华融资产管理公司成立清算组清算，华融证券受让德恒证券的证券类资产。
恒信证券	长沙	2004 年 9 月 3 日	2005 年 8 月 5 日	湖南省证监局	华融公司	华融公司	华融资产管理公司托管经营，并登记、确认债权，恒信证券被取消证券业务许可并责令关闭，由华融资产管理公司成立清算组清算，华融证券受让恒信证券的证券类资产。
辽宁证券	沈阳	2004 年 10 月 22 日	已托管未关闭	中国人民银行	信达公司	无	信达资产管理公司托管经营，并登记、确认债权，信达证券受让证券类资产，人民银行成立清算组清算。
亚洲证券	上海	2005 年 4 月 29 日	2005 年 5 月 24 日	上海专员办	华泰证券	金诚同达律师事务所	华泰证券托管证券经纪业务和营业部，受让 48 家营业部。亚洲证券被取消证券业务许可并责令关闭，由金诚同达律师事务所成立清算组清算。
北方证券	上海	2005 年 5 月 27 日	2005 年 6 月 1 日	上海证监局	东方证券	立信长江会计师事务所	东方证券托管经纪业务及营业部，受让证券类资产。北方证券被取消证券业务许可并责令其关闭，由上海立信长江会计事务所成立清算组清算。

武汉 证券	武汉	2005年8 月5日	2005年 8月12 日	湖北证监 局	广发证 券	昌久律师 事务所	广发证券托管营业部和服务部，受让证券资产。武汉证券被取消证券业务许可并责令关闭，由昌久律师事务所成立清算组清算。
甘肃 证券	兰州	2005年8 月26日	2005年 9月7日	甘肃证监 局	海通证 券	赛德天勤 律师事务 所	海通证券托管经纪业务及营业部、服务部，受让证券类资产。甘肃证券被取消证券业务许可并责令关闭，由赛德天勤律师事务所成立清算组清算。
天勤 证券	北京	2005年 11月25 日	2005年 11月25 日	北京证监 局	国元证 券	兰台律师 事务所	国元证券托管经纪业务和营业部。天勤证券被取消证券业务许可并责令关闭，由兰台律师事务所成立清算组清算。
西北 证券	银川	2005年 12月9日	2005年 12月9 日	宁夏证监 局	南京证 券	君泽君律 师事务所	南京证券托管经纪业务及营业部、服务部，后受让证券类资产。西北证券被取消证券业务许可并责令关闭，由君泽君律师事务所成立清算组清算。
兴安 证券	哈尔 滨	2005年 12月30 日	2005年 12月30 日	上海专员 办	海通证 券	大成律师 事务所	海通证券托管经纪业务及营业部，拟受让证券类资产。兴安证券被取消证券业务许可并责令关闭，由大成律师事务所成立清算组清算。
河北 证券 ★	石家 庄	2006年1 月13日	2006年 11月7 日	河北证监 局	广发证 券	邦信阳律 师事务所	广发证券托管经纪业务及营业部，财达证券受让证券类资产。河北证券被撤销，由上海市邦信阳律师事务所成立行政整顿工作组进行行政整顿，清查公司财产，并登记和确认债权。
新疆 证券 ★	乌鲁 木齐	2006年2 月17日	2006年 11月7 日	华证会计 师事务所	宏源证 券	华证会计 师事务所	宏源证券托管经纪业务及营业部、服务部，受让证券类资产。新疆证券被撤销，由华证会计师事务所成立清理组进行行政清理。
天一 证券	宁波	2006年7 月7日	未撤销	宁波证监 局	光大证 券	中闻律师 事务所	光大证券托管天一证券的经纪业务及营业部和服务部，受让其证券类资产。由北京市中闻律师事务所成立清理组进行行政清理

中富 证券	上海	2006年7 月28日	未撤销	上海专员 办	上海证 券	高朋天达 律师事务 所	2004年9月3日华融资产管理公司全面托管中富证券, 2006年7月28日上海证券受让其证券类资产, 由北京市高朋天达律师事务所成立清理组进行行政清理。
汉唐 证券	深圳	2004年9 月3日	2005年 6月17 日	深圳证监 局	信达公 司	信达公司	信达资产管理公司托管经营, 并登记、确认债权, 信达证券受让证券类资产, 太平洋证券受让投行业务, 汉唐证券被取消证券业务许可并关闭, 由信达公司组织清算。
闽发 证券	福州	2004年4 月17日	2005年 7月19 日	福建证监 局	东方公 司	东方公司	东方资产管理公司托管经营, 并登记、确认债权, 闽发证券被取消证券业务许可并责令关闭, 由东方资产管理公司组织清算, 东信证券受让证券类资产。
大鹏 证券 ▲	深圳	2005年1 月14日	2005年 1月18 日	深圳专员 办	长江证 券	中审会计 师事务所	长江证券托管经纪业务及营业部, 受让证券类资产, 国信证券整体接收投行。大鹏证券被取消证券业务许可并责令关闭, 中审会计师事务所成立清算组清算。2006年1月24日被深圳市中院宣告破产还债。
五洲 证券 ▲	深圳	2005年6 月10日	2005年 6月16 日	河南证监 局	东海证 券	中兴宇会 计师事务 所	东海证券托管经纪业务及营业部、服务部, 五洲证券被取消证券业务许可并责令关闭, 由中兴宇会计师事务所成立清算组清算。2006年9月4日被洛阳市中院宣告破产。
民安 证券	广州	2005年6 月10日	2005年 6月10 日	广东监管 局	国信证 券	金杜律师 事务所	国信证券托管经纪业务及营业部、服务部, 受让证券类资产。民安证券被取消证券业务许可并责令关闭, 由金杜律师事务所成立清算组清算。
昆仑 证券 ▲	西宁	2005年 10月21 日	2005年 10月27 日	青海证监 局	光大证 券	观韬律师 事务所	光大证券托管经纪业务及营业部、服务部, 受让证券类资产。昆仑证券被取消证券业务许可并责令关闭, 由观韬律师事务所成立清算组清算。2006年11月11日被西宁市中院宣告破产还债。

广东 证券	广州	2005年 11月4日	2005年 11月4 日	深圳专员 办	中审会 计师事 务所	中审会 计师事 务所	证监会委托保护基金公司，保护基金公司再委托中审会计师事务所成立托管组和清算组进行托管清算，安信证券受让证券类资产，广东证券被取消证券业务许可并责令关闭。
华夏 证券	北京	2005年 12月16 日	2005年 12月16 日	北京证监 局	无	信达公司	由中信证券和建银投资联手重组华夏证券，共同出资组建一家证券公司和一家资产管理公司。新成立的中信建投证券公司受让华夏证券的证券类资产，新成立的建投中信资产管理公司受让华夏证券的非证券类资产。华夏证券被撤销证券业务许可并责令关闭，由信达资产管理公司成立清算组清算。
中关 村证 券★	北京	2006年2 月24日	2006年 11月7 日	深圳专员 办	金诚同 达律师 事务所	金诚同达 律师事 务所	证监会委托保护基金公司，保护基金公司再委托北京市金诚同达律师事务所成立托管组和清理组托管清算，安信证券受让证券类资产，中关村证券被撤销。
科技 证券 ★	北京	2006年2 月24日	2006年 11月7 日	深圳专员 办	中兴宇 会计师 事务所	中兴宇会 计师事 务所	证监会委托保护基金公司，保护基金公司再委托中兴宇会计师事务所成立托管组和清理组托管清算，安信证券受让证券类资产，科技证券被撤销。
天同 证券	济南	2006年3 月17日	2006年 3月17 日	山东证监 局	齐鲁证 券	天铎律师 事务所	齐鲁证券托管营业部及投行，其他部分有效资产委托一家管理公司管理。天同证券被取消证券业务许可并责令关闭，由北京市天铎律师事务所成立清算组清算。
健桥 证券 ★	西安	2006年3 月24日	2006年 11月7 日	陕西证监 局	西部证 券	金杜律师 事务所	西部证券托管经纪业务及营业部。健桥证券被撤销，由北京市金杜律师事务所组织成立清理组进行行政清理。
中期 证券	苏州	2006年3 月	停业整 改、限制 业务	中国证监 会	信泰证 券		2006年11月信泰证券托管中期证券。

第一 证券	珠海	2006年6 月2日	撤销业 务许可	无	广发证 券	无	广发证券收购证券类资产并承接其相关证券业务，负责填补客户资金缺口，但不承担任何债权债务和经营损失。第一证券被撤销证券业务许可，保留公司主体资格，承担原有债权债务。
巨田 证券	深圳	2006年 10月13 日	未撤销	深圳专员 办	招商证 券	汉华律师 事务所	招商证券托管经纪业务及营业部。由北京市汉华律师事务所成立清理组进行行政清理。
大通 证券 *	大连	2006年4 月30日	破产重 整	大连市政 府	破产重 整工作 组	无	经债权人大连港集团有限公司和大连银华机械有限公司申请，2006年4月30日大连市中院正式受理大通证券破产案。债权人向大通证券股份有限公司破产重整工作组申报债权。自2006年8月31日起至2006年10月31日止的破产重整期间，证券会对大通证券采取限制业务的监管措施。2006年12月13日，大连市法院下达终结重整裁定，大通证券成功完成破产重整。

注：证券公司名称后带▲的为宣告破产的证券公司，带*的为完成重整的证券公司，带★的为被撤消的证券公司。

资料来源：中国证监会网站；舒细麟，《证券公司风险处置的投资者保护研究》，深圳证券交易所综合研究所研究报告(深证综研字第0149号)，2007.3.12

4.1.1 托管清算为一体的风险处置模式

所谓托管清算为一体的风险处置模式，是指中国证监会委托一家资产管理公司(包括信达、东方和华融三家资产管理公司)组成的托管组对高危券商进行托管，并且由托管经营的资产管理公司负责清算。也就是说，在这种风险处置模式下，托管与清算是合一的，托管组和清算组的工作人员均来自同一家资产管理公司，区别在于两个组的职责分工不同，前者负责高危券商的托管经营，后者负责高危券商的清算。德恒证券、恒信证券、辽宁证券、汉唐证券和闽发证券的风险处置就是采用这种模式¹。

根据国务院的部署安排，资产管理公司在2006年完成政策性收购商业银行不良资产处置回收任务后，可以从事商业性收购和受托代理处置不良资产的业务，最终使资产管理公司发展成为一个以处置不良资产为主业、具有资产管理功能和投资银行功

¹ 中富证券在2004年9月至2006年1月期间被华融资产管理公司托管经营。

能的综合性资产管理公司。资产管理公司托管经营高危券商正是为了适应这种业务转型的需要。而且，资产管理公司可以凭借其政策支持、业务范围和专业人才等方面的优势，擅长运用法律手段，有利于充分发挥他们的专业能力，增强高危券商的风险处置能力，提高风险处置的专业化程度，进而提升风险处置效率。因此资产管理公司托管的券商其业务网络分布比较广泛，比如对“德隆系”下属的德恒证券、恒信证券和中富证券这三家券商的托管，同时，托管组和清算组的成员往往都来自同一家资产管理公司内部。

4.1.2 由券商托管、中介机构清算的风险处置模式

所谓由券商托管、中介机构清算的风险处置模式，通常是由证券监管部门牵头组成工作组，由证券公司工作人员组成托管组，托管高危券商的经纪业务，由律师事务所或会计师事务所等中介机构组成清算组，负责高危券商的清算工作。在这种风险处置模式下，托管与清算是相分离的。该模式的处置对象通常是中小型高危券商，由工作组负责托管前期的进场准备和风险控制，托管组负责维持经纪业务的正常经营和证券类资产的接收，清算组负责资产清理和债权债务处理，托管组和清算组在工作组的领导、组织下分工协作，共同完成高危券商的风险处置和维护稳定工作。从目前的情况看，高危证券公司风险处置采用这类处置模式的最多。

在高危券商风险处置中，维稳工作的第一阶段就是要有效控制和锁定风险，即确认高危券商已面对严重的经营风险，并且高危券商自身没有或无力消除或控制风险的进一步扩散。这时如果对高危券商没有及时、果断地采取风险处置措施，将会危害证券市场的正常秩序，损害投资者特别是广大中小投资者的合法权益，影响证券公司的规范、稳健发展与证券市场的持续、稳定、健康、安全运行，从而影响社会稳定。这一阶段工作组的主要工作内容包括：对高危券商的相关银行账户和证券类资产进行保护性查封，以锁定风险；保持公司管理层、员工和客户的稳定，以保证公司正常经营；摸清高危券商的风险状况和风险分布，并准备相关资料，为下一步的顺利托管做好准备。

在高危券商风险处置的第二阶段，证券公司组成的托管组和律师事务所或会计师事务所等中介机构组成的清算组进场，在工作组的统一部署和中介机构的配合下，进行托管经营。这一阶段是风险爆发阶段，控制风险的关键是事先做好与相关政府部门和监管机构的沟通，快速实施托管。该阶段的主要工作目标是在保证证券公司正常经营的前提下，逐一排查和化解风险，为下一阶段的行政关闭、进入司法程序做准备。主要工作内容包括：

做好账户清理、处置证券类资产、个人债权的甄别和收购、维护客户稳定、清查违法违规行为责任人。

在高危券商风险处置的第三阶段，进行风险处置的收口工作，对高危券商实施司法程序的破产清算，并由证券公司受让高危券商的经纪等业务和相关证券类资产。

截至 2006 年底，采用由券商托管、中介机构清算的风险处置模式的高危券商共有 18 家。其中，有 14 家高危券商的清算组均由律师事务所组成，占总数的 77.78%；大鹏证券、北方证券、五洲证券和新疆证券等 4 家高危券商的清算组则均由会计师事务所组成，所占比例为 22.22%(见表 2)。

表 2 由券商托管、中介机构清算的高危券商风险处置一览表

序号	公司名称	关闭或撤销时间	工作组牵头单位	托管组	清算组
1	亚洲证券	2005 年 5 月 24 日	上海专员办	华泰证券	金诚同达律师事务所
2	民安证券	2005 年 6 月 10 日	广东监管局	国信证券	金杜律师事务所
3	武汉证券	2005 年 8 月 12 日	湖北证监局	广发证券	昌久律师事务所
4	甘肃证券	2005 年 9 月 7 日	甘肃证监局	海通证券	赛德天勤律师事务所
5	昆仑证券	2005 年 10 月 27 日	青海证监局	光大证券	观韬律师事务所
6	天勤证券	2005 年 11 月 25 日	北京证监局	国元证券	兰台律师事务所
7	西北证券	2005 年 12 月 9 日	宁夏证监局	南京证券	君泽君律师事务所
8	兴安证券	2005 年 12 月 30 日	上海专员办	海通证券	大成律师事务所
9	天同证券	2006 年 3 月 17 日	山东证监局	齐鲁证券	天铎律师事务所
10	河北证券	2006 年 11 月 7 日	河北证监局	广发证券	邦信阳律师事务所
11	健桥证券	2006 年 11 月 7 日	陕西证监局	西部证券	金杜律师事务所
12	天一证券	未撤销	宁波证监局	光大证券	中闻律师事务所
13	中富证券	未撤销	上海专员办	上海证券	高朋天达律师事务所
14	巨田证券	未撤销	深圳专员办	招商证券	北京汉华律师事务所
15	大鹏证券	2005 年 1 月 18 日	深圳专员办	长江证券	中审会计师事务所
16	北方证券	2005 年 6 月 1 日	上海证监局	东方证券	立信长江会计师事务所
17	五洲证券	2005 年 6 月 16 日	河南证监局	东海证券	中兴宇会计师事务所
18	新疆证券	2006 年 11 月 7 日	华证会计师事务所	宏源证券	华证会计师事务所

资料来源：中国证监会

●巨田证券风险处置案例分析

巨田证券前身为深圳特区证券，创建于 1987 年 9 月，是新中国资本市场的第一家专业性综合类证券公司，2002 年更名为巨田证券。巨田证券在 2007 年的空前牛市中陨落，令业内人士唏嘘不已。

(1) 证监会对巨田证券采取限制业务措施

因未能按期完成整改，巨田证券目前仍存在较大的客户交易结算资金缺口，证监会决定自 2006 年 5 月 8 日起对巨田证券采取两项限制业务措施，并责令其追究整改责任人的责任。这两项限制业务措施包括：暂停公司的保荐、承销业务；暂停受理、批准新业务，暂停批准公司增设、收购营业性分支机构，暂停批准公司营业性分支机构的迁移、转让。同年 7 月 21 日，证监会表示，巨田证券虽按照整改计划归还了部分挪用的客户交易结算资金，但未能按期完成整改，目前仍然存在挪用客户交易结算资金问题，决定自 7 月 31 日起继续对其采取已有的限制业务措施，同时暂停其证券账户开户代理业务，并要求 8 月 31 日前公司归还挪用的全部客户交易结算资金、净资本达到法定要求，否则将被撤销有关业务许可。

(2) 巨田证券或将采取“先缩股后增资”的方式实施重组

2006 年 9 月 8 日，正处于重组关键阶段的巨田证券发布公告称，公司于 8 月 23 日召开的第四次临时股东大会暨相关股东会议已决定，将公司注册资本从 6 亿元减至 1.327 亿元。巨田证券或将采取模仿联合证券的“先缩股后增资”的方式实施重组：持有公司 17.51% 股权的并列第一大股东中信国安将在缩股的基础上注资巨田证券，控股权可能由此将增至 70% 以上。8 月底，中信国安投入的 1.3 亿元资金划到了深圳证监局监控的共管账户下。预计巨田证券的净资本将明显增加。

巨田证券的重组可谓一波三折。该公司挪用客户保证金问题由来已久，截至 1998 年底，公司挪用客户保证金曾高达 9.5 亿元之多。近年来，公司积极采取措施，通过经营收益、资产清理及处置，归还已挪用的客户保证金。截至 2006 年 4 月底，公司挪用客户保证金已减少至 1.8 亿元。巨田证券被关闭之前，其违规业务、各类债权债务都已清理完毕，但是其净资本为负数，并且还有 1.8 亿元的客户保证金缺口。

巨田证券共有 4 大股东，即中国华能集团公司、中信国安集团公司、深圳市盐田港集团有限公司和上海交运股份有限公司，持股比例均为 17.51%，此外还有 6 家法人股股东。各大股东持股数相同，但都不占有绝对控股地位，导致任何一方都不愿意为了拯救巨田证券而投入过多资源。华能集团在投资长城证券后一直想退出巨田证券，中信国安的态度并不明朗，盐田港集团受制于深圳市国资委有关退出金融企业的政策而无法出资相救，交运股份在计提了投资巨田证券的巨大亏损后，决定专注于主营业务。

由于巨田证券没有按照承诺完成整改，最终还是没能逃脱被风险处置的命运。巨田证券曾计划在 2006 年 6 月底前通过变现物业等资产，能全部填补客户保证金的窟窿，同时引进战略投资者以充实净资本。就在 2006 年国庆节之前，巨田证券还在为自救作苦苦挣扎。当时巨田证券曾与中国邮政储汇局和中国诚通集团等大型国有企业有过接触，相关各方也为此付出了巨大的努力，但最终还是功亏一篑。

(3) 招商证券闪电托管巨田证券

2006 年 10 月 13 日，深圳证监局宣布巨田证券被招商证券托管。巨田证券的客户和员工比较稳定，资料清点交接与报表数据核算工作在被托管的第二日已经顺利完成。在巨田证券的行政清理暨托管大会上，监管部门要求巨田证券高管人员做到“三不离”（即不离境、不离岗、不离职），以及做好员工思想工作。巨田证券行政清理托管小组负责人表示，将在合法、合规的前提下开展行政清理暨托管工作，维护员工的合法权益，希望全体员工对托管工作给予大力支持，确保行政清理及经纪业务平稳进行。对巨田证券的行政清理，表明了中国证监会坚定不移地推进证券公司综合治理战略部署的决心。

2007 年 5 月中旬，巨田证券的风险处置已接近尾声，其证券类资产将招标出让。在风险处置期间，由于巨田证券经营情况未发生大的动荡，加上市场行情火爆，巨田证券的利润不断增加，目前巨田证券的净资产已经为正数，这样巨田证券将不具备法定破产条件。因此，巨田证券的风险处置方式可能会与此前不同，将有所创新。可能的的方式是，巨田证券不进入法院破产程序，而将证券类资产招标出让之后，转为实业公司存续经营。巨田证券共有 16 家证券营业部，在公司进入风险处置程序之后全部被招商证券托管。根据初步意向，巨田证券这 16 家营业部将被招商证券收购。

在营业部出售后，巨田证券将转型成为一家“投资公司”，可能保留部分公司员工，从事投资和物业租赁等非证券类业务，该公司将不再拥有相关证券经纪、投行、自营等各项证券业务资格。巨田证券目前持有深圳证券大厦、上海营业部物业、北京凯恒中心物业等多处非证券类资产。

4.1.3 中国证券投资者保护基金组织托管清算的风险处置模式

这种风险处置模式是由中国证券投资者保护基金公司组成的托管组负责高危券商托管，由中介机构组成的清算组负责高危券商清算，托管与清算相分离。证券投资者保护基金是指按照《证券投资者保护基金管理办法》筹集形成的、在防范和处置证券公司风险中依据国家政策用于保护证券投资者利益的资金。证券投资者保护(或补偿)制度类似于存款保险制度，是发达资本市场国家或地区普遍建立的一种保护证券投资者利益的基本制度，是投资者保护体系的重要组成部分，也是证券市场监管体制中不可缺少的重要环节。

《方案》提出，为保护证券投资者的合法权益，按照取之于市场、用之于市场的原则，筹集设立证券投资者保护基金。设立国有独资的证券投资者保护基金公司，负责筹集、管理和使用基金。证监会负责监管基金公司的业务运作，监督基金的筹集、管理和使用；财政部负责基金公司国有资产的管理和财务监督；人民银行负责对基金公司使用再贷款情况进行审核和监督检查。

作为证券公司综合治理的配套措施之一，国家启动了设立证券投资者保护基金工作。经国务院批准，证监会、财政部和人民银行于2005年6月30日联合发布了《证券投资者保护基金管理办法》(以下简称《管理办法》)，8月30日中国证券投资者保护基金有限责任公司正式登记设立。在经过近三个月的紧张筹备后，同年9月29日证券投资者保护基金公司正式开业，这意味着我国证券投资者保护基金制度正式建立。这不仅是建立证券公司风险处置长效机制的主要措施，也是贯彻落实“国九条”精神的重要举措，是在总结证券市场监管经验的基础上健全金融监管体系的一种积极探索和尝试，有利于推动高危券商风险处置，使其以更市场化的方式退出，切实维护投资者尤其是广大中小投资者的合法权益，促进证券公司的规范、稳健发展与证券市场的持续、稳定、健康、安全运行。

(1) 证券投资者保护基金公司的职责

根据《管理办法》，证券投资者保护基金公司的基本职责是筹集、管理和运作证券投资者保护基金；监测证券公司风险，参与证券公司风险处置工作；在证券公司被撤销、关闭和破产或被证监会采取行政接管、托管经营等强制性监管措施时，按照国家有关政策规定对债权人予以偿付；组织、参与被撤销、关闭或破产证券公司的清算工作；管理和处分受偿资产，维护基金权益；发现证券公司经营管理中出现可能危及投资者利益和证券市场安全的重大风险时，向证监会提出监管、处置建议；对证券公司运营中存在的风险隐患会同有关部门建立纠正机制。

此外，证券投资者保护基金公司还将承担相应的投资者教育任务以及监管部门批准的其他职责。证券投资者保护基金公司为非营利的企业法人，由证监会归口管理。公司设立由九名董事组成的董事会，董事会对基金的合规使用及安全负责。

(2) 证券投资者保护基金的资金来源

证券投资者保护基金公司运作初期的资金规模共计 680 亿元，包括财政部一次性拨付的 63 亿元注册资本和人民银行提供的 617 亿元贷款额度。根据我国的实际情况并借鉴国际成熟证券市场的通行做法，我国证券投资者保护基金将按照“取之于市场、用之于市场”的原则筹集，其资金来源主要有以下几个方面：①上海、深圳证券交易所风险基金分别达到规定的上限后，交易经手费的 20% 纳入基金；②境内注册证券公司按其营业收入的 0.5%—5% 缴纳基金；③发行股票、可转债等证券时，申购冻结资金的利息收入；④依法向有关责任方追偿所得和从证券公司破产清算中受偿收入；⑤国内外机构、组织及个人的捐赠；⑥其他合法收入。从这个角度讲，证券投资者保护基金的筹集不会增加投资者的负担。

(3) 证券投资者保护基金的保护范围

目前，证券投资者保护基金的保护范围主要是依据《管理办法》以及财政部、人民银行、银监会和证监会联合发布的《个人债权和客户证券交易结算资金收购意见》、《个人债权及客户证券交易结算资金收购实施办法》、《关于证券公司个人债权及客户证券交易结算资金收购有关问题的通知》等文件规定，在证券公司被撤销、关闭和

破产或被证监会实施行政接管、托管经营等强制性监管措施时，按照国家有关政策规定收购个人债权和客户证券交易结算资金。当然，债权人也可以不接受收购，而选择参加被处置金融机构的最后清算。

值得一提的是，证券交易活动遵循公开、公平、公正和投资者投资决策自主、投资风险自担的原则。投资者在证券投资活动中因证券市场波动或投资产品价值本身发生变化所导致的损失，不属于收购范围，由投资者自行承担。

(4) 负责组织三家高危券商的托管清算

鉴于广东证券严重违法违规经营，风险巨大，且一直未采取措施整改自救，不再具备持续经营能力，为了严肃法纪，维护证券市场稳定，保护投资者和债权人的合法权益，中国证监会于 2005 年 11 月 6 日对广东证券作出取消证券业务许可、并责令关闭的行政处罚。同时，证监会委托中国证券投资者保护基金公司自 11 月 4 日收市后组织成立托管清算组，对广东证券实施托管清算。这是自证券投资者保护基金公司成立以来首次“试水”被关闭券商的托管清算工作，被业内视为保护基金公司主导高危券商风险处置的首次演练，其效用得到了业内认可，由此开启了一种券商托管清算的新模式，为日后市场化处置高危券商进行了具有实质性意义的铺垫。2006 年 2 月，中国科技证券和中关村证券同时被证券投资者保护基金公司托管。

中国证券投资者保护基金公司组织托管清算的高危券商风险处置情况如表 3 所示。从表 3 可以看出，广东证券、科技证券和中关村证券均由中国证监会深圳专员办牵头组成工作组，广东证券、科技证券的托管组和清算组均分别由同一家会计师事务所组成，而中关村证券的托管组和清算组则均由同一家律师事务所组成。

表 3 中国证券投资者保护基金公司组织托管清算的高危券商风险处置一览表

序号	公司名称	关闭或撤销时间	工作组牵头单位	托管组	清算组
1	中关村证券	2006 年 11 月 7 日	深圳专员办	金诚同达律师事务所	金诚同达律师事务所
2	广东证券	2005 年 11 月 4 日	深圳专员办	中审会计师事务所	中审会计师事务所
3	科技证券	2006 年 11 月 7 日	深圳专员办	中兴宇会计师事务所	中兴宇会计师事务所

资料来源：中国证监会

广东证券成立于 1989 年，注册资本为 2500 万元。2004 年年报显示，广东证券当年亏损 16.3 亿元，累计亏损 28.44 亿元；2005 年半年报显示，公司总负债为 52.7

亿元，净资产为-19.2亿元。广东证券设有61家证券营业部和13家证券服务部。中关村证券是“资本大鳄”段永基旗下的资本运作平台，注册资本为15.4亿元，股东包括中关村科技、清华紫光、四通集团、光彩建设和天香集团等十多家国内知名上市公司，在全国共设有14家证券营业部。有关统计数据显示，2004年中关村证券累计未分配利润为-1099.57万元，2005年中报显示，公司亏损1945.8万元，净资产收益率为-1.97%。中国科技证券是2002年9月25日成立的一家国有控股的综合类证券公司，主要股东是中国科技国际信托投资有限责任公司，注册资本为10.56亿元，在全国共有23家证券营业部和13家证券服务部，主要分布在全国大中城市。

证券投资者保护基金公司成立以来，已初步建立起了一套科学合理的内部运作机制。证券投资者保护基金公司先后制定了甘肃证券等14家证券公司风险处置基金使用方案，并负责组织了广东证券、中国科技证券、中关村证券等三家公司的托管清算工作，参与了华夏证券、天同证券等证券公司的重组及大鹏证券等被处置证券公司的资产受偿工作；承担了28家已处置证券公司保护基金拨付和监管工作；此外，还协同有关部委对个人债权收购政策进行了补充和完善，起草了《证券投资者保护基金申请使用管理办法(试行)》等一系列业务规则和相关业务操作流程。

从证券投资者保护基金托管清算广东证券、中关村证券和中国科技证券等三家券商的成功经验来看，证券投资者保护基金作为专业化的证券公司风险处置平台，可以有效发挥其专业优势，有利于提高问题券商托管的规范化和专业化程度，降低证券公司风险处置成本，提高风险处置效率。已被中国证监会处置的30家高危证券公司将全部进入司法破产程序，可以预计，证券投资者保护基金将在其中发挥更大的直接作用。

目前证券投资者保护基金公司的运作还处于初期阶段，与投资者保护相关的许多工作尚未开展，我国证券投资者保护机制还处于初创时期，存在着明显不足。为进一步完善我国证券投资者保护机制，证券投资者保护基金公司将会同市场各方力量，致力于在全行业加强投资者教育，推动加强投资者保护法规建设，强化投资者保护手段，增强投资者保护工作的主动性和有效性。

(5)在重组三券商的基础上安信证券组建成立

经中国证监会批准，由中国证券投资者保护基金有限责任公司主导，重组广东证

券、中国科技证券和中关村证券基础上(重组模式是以广东证券为核心,再将中关村证券和中国科技证券的证券类资产纳入其中)形成的安信证券股份有限公司于2006年8月18日在深圳注册组建成立。安信证券由中国证券投资者保护基金公司联合深圳市投资控股有限公司共同出资,注册资本为15.1亿元,控股股东为中国证券投资者保护基金公司。安信证券是在我国开展证券公司综合治理的背景下应运而生的,它和中国证券投资者保护基金的成立是证券公司综合治理取得的成果。安信证券成立后,将按照市场化原则和建立现代金融企业制度的要求规范运作。

(6) 安信证券将成为证券公司的风险处置平台

2006年9月28日,首家证券投资者保护基金控股的券商——安信证券在深圳挂牌开业。安信证券被核准的业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理及中国证监会批准的其他证券业务。除此之外,安信证券还被赋予了政策性的职能,即成为证券公司的风险处置平台。目前安信证券已经通过市场化方式整体受让了广东证券的证券类资产和业务,成功地完成了相关资产和人员的接收工作。

根据中国证监会机构字[2006]197号文,安信证券注册资本15.1亿元已足额到位,其中中国证券投资者保护基金公司出资15亿元,出资比例为99.34%,深圳市投资控股有限公司出资0.1亿元,出资比例为0.66%。

安信证券的成立与现阶段我国证券市场深化改革、推进证券公司综合治理的大环境是密不可分的。中国证券投资者保护基金希望安信证券能够承担起证券公司风险处置的政策性职能,具体来说:一是能够积极参与证券公司综合治理工作,主动承担风险证券公司的托管清算和风险处置等政策性职能,尽快完成有关证券类资产的接收和整合工作,充分发挥证券公司风险处置平台的作用,促进我国证券行业资产的优化配置,从而实现我国证券公司综合治理的目标;二是按照市场化、规范化的原则运作,按照建立现代金融企业制度的要求,建立完善的公司治理结构和严密的内部控制体系,建立科学高效的决策体系,严格控制风险,稳健经营,高效运作。安信证券未来将进一步以市场化方式参与中国科技证券、中关村证券等风险券商证券类资产的处置工作。如果上述收购得以完成,安信证券的营业网点将超过100家,位居券商前列,综合实力不可小觑。

4.1.4 行政接管的风险处置模式

行政接管措施是国际上处置金融机构风险的通行方式，其优点是能够迅速控制和有效化解金融机构风险，可以最大限度地降低风险处置成本，减少市场波动，既有利于充分维护公司客户的合法权益，保护所有债权人的整体利益，也有利于为今后公司的重整和复兴创造有利条件，奠定良好的基础。行政接管的风险处置模式保密性强，适用于对资产规模大、风险突出的高危券商进行风险处置。采用这种风险处置模式的是南方证券。

(1) 中国证监会和深圳市政府对南方证券实行政接管

鉴于南方证券挪用客户保证金等违法违规经营行为，管理混乱，为保护投资者和债权人的合法权益，中国证监会和深圳市政府于2004年1月2日联合发布公告，自即日起对南方证券实行政接管。中国证监会有关负责人指出，此次行政接管南方证券，是在公司自救无望的情况下采取的最积极、最稳妥的处置方式，并对南方证券全体员工提出了四点要求：第一，积极维护公司稳定，做到业务不断、队伍不散、系统不乱，并稳定和积极扩大客户群；第二，坚决执行接管组指令，自觉配合接管组工作；第三，严守规章、法纪，规范运作；第四，珍惜机遇，团结进取，共同努力，将以往的焦虑化为当前工作的动力，尽快实现公司复兴。行政接管有利于迅速结束南方证券管理混乱的状态，有效控制柜台风险，充分保护投资者和债权人的合法权益，对促进证券市场的安全运行和健康发展具有十分积极的意义。

在接管期间，中国证监会、深圳市政府会同人民银行、公安部成立南方证券行政接管领导小组，负责对南方证券行政接管和风险处置工作，并组成由市场专业人士为主的接管组进驻南方证券，全面负责公司的经营、管理和运作。行政接管期间，接管组行使公司权力，接管组组长行使公司法定代表人职权，公司股东大会、董事会、监事会暂停履行职责，董事、监事和高级管理人员暂停履行职务，机构债务暂缓偿付，这也是国际上处置金融机构风险的一般惯例。相对于其他处置措施，此举对机构债权人和股东利益的影响是最小的。

到1月4日，接管组已顺利完成南方证券接管工作。接管组在保持南方证券现有业务稳定方面采取了多项措施，把保证柜台支付和稳定客户作为当时最重要的业务工作。为进一步保护南方证券资产的安全，保障客户利益，接管组长下达了做好资金兑

付和客户稳定工作的各项部署，明确了各分支机构及其员工的工作职责、考核指标和奖惩办法，对公司自营、委托理财账号的操作和管理也作出具体规定。接管当日，南方证券运营情况总体平稳，证券营业部资金存取、员工工作及证券交易基本正常。经过两天的有效工作，南方证券的各项业务完全能够正常开展，各营业网点保证照常经营，客户交易和保证金存取正常。

(2) 建银投资公司收购重组南方证券

根据中国人民银行、财政部和中国证监会联合发布的《关于证券公司个人债权及客户证券交易结算资金收购有关问题的通知》和《个人债权及客户证券交易结算资金收购实施办法》等有关政策规定，央行向南方证券注入 80 多亿元再贷款，使南方证券客户保证金的安全得到有效保障，其经纪业务得以正常运转。2005 年 4 月 29 日，根据中国证监会《行政处罚决定书》（证监罚字[2005]9 号）关于取消南方证券公司证券业务许可并责令关闭的处罚决定，南方证券行政接管领导小组委托深圳市政府聘请中介机构组织成立清算组，负责南方证券的清算工作。南方证券由此进入清算阶段，其经纪和投行业务被剥离出来独立运营，正常开展经营活动，并整体打包进行招标重组。

2005 年 8 月 1 日，中国建银投资有限责任公司在深圳与南方证券行政清算组签订资产收购协议。在承接央行 80 多亿元再贷款的前提下，建银投资接手原南方证券 74 家营业部和投行业务，并将在此基础上成立一家新的证券公司——中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）。建银投资只支付了 3.5 亿元便收购了原南方证券的证券类资产，而依托这些资产成立的中投证券没有任何历史负担，可能成为建银投资公司今后的证券业务平台。南方证券重组方案如表 4 所示。

表 4 南方证券重组方案

被重组方	收购方案	收购资金	原公司营业部数量	原公司亏损总额	对原公司的风险处置	新公司注册资本
南方证券	在承接央行 80 多亿元再贷款的前提下，建银投资接手原南方证券 74 家营业部和投行业务，并在此基础上成立中投证券	3.5 亿元	74 家	净资产为 -108.2 亿元，亏损总额为 142.8 亿元	破产清算	34.58 亿元

资料来源：根据相关资料整理而成。

建银投资从参与原南方证券风险处置到出资设立中投证券，前后经历了将近半年时间。2005年4月5日，国务院特批建银投资参与原南方证券的风险处置工作；4月12日，建银投资抽调精干力量组成竞拍工作组，通过市场化方式竞拍购买原南方证券的证券类资产；8月1日，建银投资与原南方证券行政清算组签订了资产收购协议；8月31日，建银投资获证监会批复同意，单独出资15亿元设立中投证券；9月15日，中投证券在北京正式召开创立大会。

(3) 中投证券的成立是中国证券市场上具有标志性意义的重大事件

经中国证监会批准，2005年9月28日，中国建银投资证券有限责任公司在深圳成立并开业。至此，南方证券在经历了118天的行政接管和随后进入的法定清算程序后从证券市场上退出历史舞台，昔日的辉煌以这种方式黯然谢幕。

中投证券是建银投资公司通过竞拍购买原南方证券的相关证券类资产、并以此为基础设立的一家全新的综合类证券公司。中投证券注册资本为15亿元人民币，包括通过竞拍购买取得的原南方证券相关证券类资产31413万元，其余出资为人民币现金。在原南方证券74家证券营业部和23家证券服务部关闭之后，中投证券将新设立74家证券营业部和23家证券服务部。

中投证券的正式成立是我国以市场化方式对高危券商进行风险处置的成功尝试，开创了证券公司优化重组的一种新方式，更是中国证券市场上具有发展性、标志性和借鉴性意义的重大事件，是深圳金融业发展中的一件喜事。为妥善处置南方证券风险，在国务院的领导下，中国证监会、中国人民银行、财政部和深圳市政府等有关部门、单位，历经一年多的艰苦努力，在行政接管、依法关闭的基础上，以市场化的方式对南方证券进行了风险处置和重组，有效地防范和化解了南方证券关闭可能引发的系统性金融风险，维护了证券市场稳定。这种风险处置方式较好地兼顾了证券市场的发展稳定与中小投资者、债权人、股东等多方面的利益要求，是对我国证券公司风险处置工作的新的、积极有益的探索，实践证明是成功的。

中投证券成立后，将严格按照证监会的要求，切实树立稳健的经营理念，加强经营管理，优化资源配置，建立规范的公司治理结构、严密的内部管理制度、科学的风险防范机制，努力把公司打造成管理规范、内控严密、运营安全、服务和效益良好的

具有竞争能力的综合类券商。中国证监会在中投证券的开业批复中要求，尽快商定原南方证券客户和员工的安置方案。中投证券将采取双向选择的原则，对原南方证券员工进行择优录用，原公司 1800 名员工中将有 1100 人左右进入新公司，未被录用的员工将按照各地的劳动法规予以妥善安置。

(4) 深圳中级人民法院宣判南方证券破产还债

2006 年 6 月 6 日，中国证监会复函南方证券行政清算组，正式批复同意南方证券实施破产还债。7 月 12 日，深圳市中级人民法院发布公告，正式受理南方证券破产还债一案。公告称，法院依法受理了申请人深圳市蓝波湾投资有限公司申请被申请人南方证券股份有限公司破产还债一案，有关南方证券股份有限公司的债权人自公告发布之日起 90 天内，到法院指定的地点申报债权，逾期申报将视同自动放弃债权。根据法律程序，申报期满后法院将组织召开第一次债权人会议，选举债权人会议主席并公布破产清算方案，确认债权，进行破产财产分配。8 月 11 日，深圳市中级人民法院再次发布公告，就申报债权的具体事项作出进一步通知。

2006 年 8 月 16 日，深圳市蓝波湾投资有限公司申请南方证券股份有限公司破产还债一案在深圳市中级人民法院第四审判庭开庭。深圳市中级法院认为，南方证券被中国证监会依法取消证券业务许可并责令关闭，经关闭清算，已严重资不抵债，并已不能清偿到期债务呈连续状态，符合法定破产条件，且中国证监会已批复同意南方证券依法破产，所以宣告其破产还债，并指定成立破产清算组对南方证券进行破产清算。这是继大鹏证券破产案后，深圳中级法院受理的第二宗券商破产案。法院指定由深圳市审计局、深圳市金融办的高层人士与金杜律师事务所、天健信德会计师事务所等中介机构的专业人士组成破产清算组，具体负责南方证券破产清算工作。

南方证券的破产清算是贯彻落实我国证券公司综合治理及风险处置的重要举措，有利于保护公众投资者和广大债权人的合法权益，促进证券市场的持续、稳定、健康发展。南方证券的债权人将按照法律规定在司法程序中获得公平受偿。

受南方证券清算组委托，德勤华永会计师事务所有限公司深圳分所出具德师(深圳)报财字(06)SS 第 003 号《南方证券股份有限公司 2005 年 12 月 31 日执行商定程序的资产负债专项报告》。专项报告的审计结果显示，截至 2005 年 12 月 31 日，南方证券的资产总额为 106.31 亿元，负债总额为 228.08 亿元，资不抵债金额为 121.77 亿

元，资产负债率高达 214.55%，已严重资不抵债。

4.1.5 先关闭后清算的风险处置模式

采用这种风险处置模式的如华夏证券，现更名为中信建投证券有限责任公司。

(1) 中信证券和建银投资联手重组华夏证券

2005 年 8 月 11 日，中信证券董事会以通讯方式一致审议通过了《关于出资设立中信建投证券有限责任公司的提案》和《关于出资设立建投中信资产管理有限公司的提案》。同年 9 月 12 日，中信证券《关于出资设立中信建投证券有限责任公司的议案》、《关于出资设立建投中信资产管理有限公司的议案》，分别以 100%和 99.7%的高票，在公司 2005 年第二次临时股东大会上审议并通过，意味着中信证券收购华夏证券由此进入实质性操作阶段。中信证券表示，中信证券收购华夏证券，并不是为了给自己树立对立面，制造竞争对手，而是基于中信证券自身发展战略的考虑。

根据这两项议案，由中信证券和中国建银投资有限责任公司联手重组华夏证券，收购其主要证券业务，共同出资组建一家证券公司和一家资产管理公司。新成立的证券公司——中信建投证券有限责任公司注册资本为 27 亿元人民币，其中中信证券出资额为 16.2 亿元，建银投资出资额为 10.8 亿元，出资比例分别为 60%和 40%。中信建投证券公司成立以后，将以受让华夏证券现有的全部证券业务及相关资产为基础，按照综合类证券公司的标准进行经营。中信建投证券公司的经营范围包括，证券(含境内上市外资股)的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券的代保管、鉴证；代理登记开户；证券的自营买卖；证券(含境内上市外资股)的承销(含主承销)和上市推荐；证券投资咨询(含财务顾问)及中国证监会批准的其它业务。新成立的资产管理公司——建投中信资产管理有限公司注册资本为 19 亿元人民币，其中中信证券出资额为 5.7 亿元，建银投资出资额为 13.3 亿元，出资比例分别为 30%和 70%。建投中信资产管理公司成立以后，将受让华夏证券现有的非证券类资产，以资产管理公司的标准进行经营。成立过渡性质的资产管理公司来处理华夏证券的历史遗留问题，以保证中信建投证券公司没有任何历史包袱，并且由建银投资公司负责掌控建投中信资产管理公司。华夏证券重组方案如表 5 所示。

表 5 华夏证券重组方案

被重组方	收购方案	收购资金	原公司营业部数量	原公司亏损总额	对原公司的风险处置	新公司注册资本
华夏证券	由中信证券和建银投资联手收购华夏证券的主要证券业务，共同出资组建中信建投证券公司，中信证券、建银投资的出资比例分别为 60%和 40%	4—5 亿元	90 家	60 亿元	成立建投中信资产管理公司	27 亿元

资料来源：根据相关资料整理而成。

建银投资公司作为整合问题券商的平台，不可能永远持有某项证券资产，其采取的战略是注资——整合——退出。在华夏证券的重组方案中，建银投资仅仅是过渡性地投资新成立的中信建投证券公司，最终可能将由中信证券控制华夏证券的全部优质证券业务。华夏证券重组过程中，中信证券和建银投资分工明确，其中中信证券以市场化的方式收购华夏证券的全部优质证券业务及相关资产，建银投资则负责清理华夏证券的历史遗留问题，并且设置“防火墙”，将原华夏证券累积的金融风险与新成立的由中信证券掌控的中信建投证券公司加以隔离。

2005 年 12 月 19 日，我国证券市场的老牌券商华夏证券正式谢幕，取而代之的是中信建投证券正式挂牌，这意味着华夏证券的重组工作已经进入尾声。决策层希望新组建的中信建投证券能够打造成“本土的、民族的、优秀的证券公司”。在华夏证券重组工作基本完成后，由信达资产管理公司参与华夏证券债权债务的清算工作。

(2) 中信证券与中信建投证券在业务上分工协作，注重人才整合

在整合期内，中信证券与中信建投证券将通过联席工作委员会等一系列工作机制，确保在“中信”的同一个品牌下，双方在业务上分工协作，而非互相竞争。根据中信证券在 2005 年第二次临时股东大会上提交的《关于出资筹建中信建投证券有限责任公司的可行性研究报告》（以下简称《可行性研究报告》），在投行业务方面，中信建投证券将与中信证券适当分工。在经纪业务方面，中信建投证券将根据交易量和

盈利能力，将营业部划分为核心营业部、次级营业部和转型营业部等级别，分别制定各自的业务发展方向和经营范围。在管理上以核心营业部为中心，次级营业部和转型营业部适当减少管理层次，合并业务部门，以减少席位费、卫星通讯费和系统维护费等各项费用，最大限度地压缩营业成本，进而提高营业部的整体盈利能力。在研发业务方面，中信证券将主要为一级市场业务提供研究服务，而中信建投证券重点为经纪业务和投资管理业务提供研究服务。

在中信证券看来，收购华夏证券，除了收购其优质证券资产和业务外，关键是人才的整合。在未来的整合过程中，中信证券将会更多地依托原华夏证券的现有员工，并且会有人员交流。根据可行性研究报告，中信建投证券将整体接收原华夏证券人员，同时根据业务发展需要面向社会公开招聘。

(3) 中信证券计划打造网点布局合理、统一系统的销售平台

在零售客户网络和机构客户网络方面，中信证券和中信建投证券将会步调一致，对同一个客户开放或关闭。在收购华夏证券以后，加上中信证券、中信万通证券现有的营业部，中信系统证券公司共拥有 200 多家营业部或服务网点，这有利于进一步优化中信证券的营业网点和销售平台布局。中信证券计划今后把 200 多家营业网点打造成统一、系统的销售平台，培养营业网点员工对有价值证券产品的判别能力，能够根据不同投资者不同的风险收益偏好，销售不同的有价值证券产品。拥有规模庞大的销售网络和专业素质高的销售人员，既可以提高二级市场有价值证券产品的营销能力，又可以提高一级市场发行项目的承销能力。但是，这并不意味着中信证券会无限制地扩张其营业网点布局。中信证券追求的是营业网点的合理战略布局，即推行网点布局的“沿海战略”，重点是在东南沿海的北京—山东—江苏—上海—浙江—福建—广东一线布点。收购重组完华夏证券后，中信证券营业网点的扩张速度将放缓。一个营业网点布局合理、统一系统的销售平台将是中信证券未来的核心竞争力之一。

4.1.6 市场化的风险处置模式

采用市场化风险处置模式的主要有第一证券和中期证券。

(1) 第一证券

2002年，海南第一投资集团有限公司参与第一证券的前身——珠海证券的重组，并获得其控股权。2003年，由海南第一投资集团有限公司等6家股东共同出资6亿元，组建成立第一证券，总部位于珠海。2004年海南第一投资集团陷入危机后，转由四方控股接盘第一证券。

2006年4月21日，广发证券与第一证券达成收购协议，前者自2006年6月1日起受让第一证券包括证券营业部在内的证券类资产，并承接相关证券业务。该收购方案已获证监会批准。广发证券有关工作人员于2006年6月2日收市后正式进驻第一证券，开始接收相关资产。这是我国证券行业第一个以市场化方式进行并购重组的案例，开创了未经行政托管而直接采用市场化手段处置风险券商的先例，具有里程碑式的重大意义。

来自广发证券的消息称，本次收购后广发证券将妥善安置第一证券的客户与员工，但不承担第一证券的任何债权债务和经营损失。第一证券在转让其证券类资产后，其公司主体仍旧存在。2006年5月31日证监会决定撤销第一证券证券业务许可。转让期为自6月2日(移交基准日)起30个自然日。与第一证券有业务往来的机构及个人可在转让期内向第一证券申报相关权利，以有效维护自身的合法权益。

经中国证监会批准，广发证券已于2006年9月26日正式获准关闭原第一证券所属证券营业网点，并新设相应证券营业网点。至此，广发证券对第一证券证券类资产的收购宣告完成。通过本次收购，广发证券将原第一证券所属16家证券营业部和5家证券服务部正式纳入公司旗下，使广发证券下属营业部数量再次刷新，增至96家营业部和26家服务部。同时，广发证券对原第一证券托管的珠海国投、珠海特投下属5家证券营业部实施托管经营。如果把广发证券控股的广发北方证券和广发华福证券，以及收购的武汉证券计算在内，广发证券实际控制的营业部数量将达到156家。此外，广发证券此次收购将获得原第一证券三个已通过发审会的IPO项目。

与此前高危券商风险处置案例不同的是，广发证券并没有先行托管第一证券的营业部，整个收购过程是比较纯粹的市场化商业收购。第一证券原大股东四方控股出于内部重新整合以及补充现金的需要，希望转让第一证券的证券类资产，而广发证券的发展势头正劲，急需进行业务拓展和规模扩张。

(2) 中期证券

资料显示，中期证券经纪有限责任公司(原恒远证券经纪有限责任公司)是中国中期集团成员企业，注册资本1亿元人民币。公司成立至今，已在苏州、上海、北京、深圳、大连、郑州、武汉、沈阳、天津等中心城市设立了证券营业部，营业网络辐射全国。

① 中期证券因擅自挪用客户股票资金被判赔偿

2005年11月8日，因擅自转移客户股票的违法行为，致使客户遭受严重经济损失，中期证券经纪有限责任公司及其营业部被北京市第一中级人民法院判决赔偿560余万元。2004年2月6日和7月9日，中期证券北京苏州街证券营业部两次将北京搏弈创业投资管理咨询有限公司账户中的天士力股票共计48万余股，转移至其他账户或苏州街营业部以外的其它营业部。

接着，2006年3月15日，又因擅自代理客户进行股东账户转移，挪用客户股票资金，致使客户遭受严重经济损失，中期证券经纪有限责任公司及其下属北京苏州街证券营业部被北京市第一中级人民法院一审判决赔偿3100余万元。

2003年7月，中国外贸金融租赁公司与中期证券北京苏州街证券营业部签订了《委托监管协议》，约定外贸金融租赁公司在该营业部开设账户，委托营业部对账户进行监管。此后外贸金融租赁公司将现金2000万元划入该账户，但苏州街营业部在未经授权的情况下，将账户下的股东卡及其股票转出，转出股票价值为6182609.29元。类似的事件还发生在三亚市先锋管道燃气公司、五矿投资发展有限责任公司等客户身上。鉴于此，中期证券及其苏州街营业部被客户告上法庭。

北京市第一中级人民法院审理后认为，苏州街营业部应根据合同约定和法律规定，对由此给外贸金融租赁公司、五矿公司等造成的损失承担赔偿责任。赔偿责任既包括直接经济损失，也包括预期利益损失。鉴于苏州街营业部不具备企业法人资格，北京一中院判令应由中期证券公司与苏州街营业部共同承担赔偿责任。

② 证监会对中期证券作出停业整改和限制业务的处罚

2006年3月，由于公司未采取切实可行的措施归还挪用的客户交易结算资金，并未按照要求在规定时限内上报符合要求的整改计划，证监会对其作出了停业整改的处罚。4月1日起，中期证券被中国证监会实施业务限制。导致中期证券遭受处罚的主要原因是公司630万元客户保证金缺口问题，这是一个历史遗留问题。公司前身恒远

证券在受让某银行风险投资有限公司天津证券业务部时，保证金缺口就已经存在，而在此之前，恒远证券已从中期公司等股东和机构借入近 3000 万元资金弥补当时天津营业部的大部分保证金缺口。除上述 630 万元保证金缺口外，更名为中期证券后，公司经营过程中不存在挪用客户交易结算资金的情况。

③中期证券被信泰证券托管

中期证券停业以后，整改未见成效，而主要从事期货业务的大股东也无意再继续经营证券经纪业务。经过一段时间的协商，总部位于南京的信泰证券于 2006 年 11 月正式托管已经停业整改近 8 个月的中期证券，目前双方还在等待证监会的正式批文。

4.1.7 破产重整模式

十届全国人大常委会第二十三次会议通过的《中华人民共和国企业破产法》(以下简称新《企业破产法》)于 2007 年 6 月 1 日起正式施行。该法对破产界限、破产管理人和破产清偿顺序作出了明确规定，并且根据经济发展的需要，适时引入了破产重整制度，也首次规定了金融机构破产事宜。

(1) 破产重整的概念和功能

破产包括清算、和解和重整三种程序。破产重整即通常所说的破产保护，是指不对无偿付能力的债务人的财产立即进行清算，而是在法院的主持下，由债务人与债权人达成协议，制定重组计划，规定在一定的期限内，债务人按照一定方式全部或部分地清偿债务，同时债务人可以继续维持业务经营。也就是说，破产重整首先是由债务人或债权人提出重组方案，并且在重组方案被接受认可、法院认为不违反法律原则的情况下予以确认，然后才可以进行重整。与破产清算不同的是，破产重整是对有挽救希望的企业，给它提供一次重整的机会，期望通过重整程序，帮助它安然地渡过难关，摆脱经营困境，能够起死回生，从而获得再生和复活的机会，以避免企业进入破产清算程序。

破产和解是债权人与债务人之间就债权债务纠纷达成和解协议。破产重整与破产和解的区别不是很大，重整的复杂性在于必须经过各种类别债权人的表决，方可进行重整。所以，在美国没有和解程序，只有重整程序，和解程序一般是通过重整程序来达到。一旦启动破产保护，债权人在当事人中是最脆弱的，因此，重整的前提是债权

人认为从重组程序中比清算程序中能够得到更多的清偿，即提高清偿比例。

在破产重整程序下，企业日常的生产经营得以维持，资产保持完整性，员工相对稳定，可以实现企业价值和社会效益的最大化。即使重整后出售资产，处于完整形态的资产价格也高于纯粹破产清算或拆零出售。一般来说，特大型企业比较多地选择采用破产重整程序，因为大型企业涉及的资产和债务链比较广泛，且比较复杂，此外有些权益性资产不容易计算，可能需要经过一段时间的运营后才能变现。

(2)新《企业破产法》规定的破产重整制度的特点

新《企业破产法》规定，企业不能清偿到期债务且资不抵债时，可以向法院申请破产重整。在破产重整程序的安排方面，主要是借鉴了美国破产法的有关规定，即由债务人主导的重整方式。该法为金融机构启动破产重整程序奠定了坚实的法律基础。

新《企业破产法》规定的破产重整制度具有以下几个特点：一是重整时机提前。新《企业破产法》不仅允许在债务人已经陷入破产境地的情况下提出重整申请，而且允许在债务人陷入债务危机、有可能发生破产的情形下就提出重整申请，从而使得挽救机会大大提前。二是重整申请人范围扩大。不仅债务人自身可以提出重整申请，债权人也可以提出重整申请，甚至连债务人的股东(当然要达到一定的持股比例)也可以提出申请。三是重整程序优先。破产重整程序不仅优于一般民事执行程序，而且也优先于破产清算和和解程序。破产重整程序启动后，一般民事执行程序、破产清算程序和破产和解程序均应当中止。重整程序对有物权担保的债权也具有中止执行的效力。四是重整计划具有强制性。只要关系人会议以法定多数通过重整计划，对反对者同样具有法律效力，法院还可以在法定情况下强制批准重整计划。这就可以避免出现在非破产资产重组中常见的，只要有任何一方(个)当事人不同意协议的全部内容，整个资产重组就无法进行的现象。五是重整措施多样化。重整企业可以灵活运用破产重整程序允许的多种措施，以达到恢复经营能力、清偿债务和促进企业再生的目的。

(3)证券公司风险处置首次引入破产重整程序

作为我国证券市场基本法律制度体系即“两法四规”的重要组成部分，《证券公司风险处置条例(草案)》(目前正在业内广泛征求意见)对证券公司风险处置设定了明晰的程序，并首次引入了券商破产重整或者清算程序。

该《条例》规定，证券公司有重大违法违规行为或者净资本等风险控制指标不符合规定超过一定期限的，中国证监会可以责令公司停业整顿；证券公司存在挪用客户保证金无法弥补、无法兑付客户资金、交收违约、财务危机、管理失控等情形之一的，证监会可以指令其他机构对该证券公司经纪等业务进行托管或者对该证券公司进行接管；证券公司存在经营危机但控股股东或关联方予以支持或对行业有重要影响或有保留价值的，将由证监会批准，可以进行注资、股权重组、债务重组等措施实施重整。证券公司已经不能持续经营或者经以上措施仍不能达到持续经营条件的，证监会可对其实施行政清理后予以撤销或直接予以撤销。

《条例》规定，证监会可依照破产法的有关规定，向人民法院提出破产重整或者清算申请。法院裁定受理券商破产重整或者清算申请的，证监会应当指定管理人接管券商财产。法院裁定实施破产重整的，管理人应当在3个月内向证监会提交重整计划草案。如证监会对重整计划草案无异议，应在2个月内召开债权人会议付诸表决。经批准的重整将由券商执行，管理人负责监督。如重整计划未被债权人会议通过或未获证监会批准或法院直接裁定券商破产清算，则券商仍难逃行政清理命运。可见，《条例》为证券公司执行破产重整程序提供了明确的法律依据。

(4) 大通证券成为国内首家启动破产重整程序的券商

2006年8月中国证监会做出决定，自8月31日起对大通证券采取限制业务的监管措施，并要求大通证券在10月31日之前完成破产重整。大通证券由此成为国内首家启动破产重整程序的券商。这是新《企业破产法》通过后，证监会首次在文件中援引破产法中的“破产重整”一词，标志着破产重整已正式纳入金融机构的破产程序中。

该决定称，鉴于大通证券净资本及其他风险控制指标不符合证监会的相关规定，在责令整改限期内未予改正，因而根据《证券法》第150条的规定，证监会决定自8月31日起至10月31日止，暂停大通证券的承销业务、证券自营业务以及证券资产管理业务，同时暂停受理、批准该公司的新业务，暂停批准其增设、收购营业性分支机构以及营业性分支机构的迁移、转让。

证监会同时要求，大通证券应加快破产重整工作，在10月31日之前完成重整，并使公司净资本及其他风险控制指标符合证监会的相关规定。根据重整进展情况，证

监会将解除限制业务的监管措施或在限制期满后采取进一步的监管措施。

大通证券启动破产重整程序，是监管部门对高危券商风险处置所做的一次有益探索和全新尝试。对于监管部门来说，一方面，高危券商破产重整与破产清算相比，其风险处置的速度会更快，有利于加快风险处置进度，提高风险处置效率；另一方面，对大通证券启动破产重整程序进行探索和尝试，可以为今后高危券商采用同类风险处置模式积累有益的经验，有利于丰富风险处置手段，促使风险处置模式多元化。如果大通证券破产重整能够取得成功，对于券商自身、地方政府和监管部门而言都具有非常重大的意义。可以预计，破产重整有望成为今后监管部门对高危券商实施风险处置的一种重要手段和模式。

资料显示，大通证券注册资本为 11.188 亿元，目前设有 30 多家营业部。2005 年，该公司营业利润为-1.33 亿元。2006 年 5 月，大连市中级人民法院受理了大通证券的破产申请。

4.2 不同风险处置模式、不同风险处置时期与不同风险处置阶段下不稳定因素的比较

4.2.1 不同风险处置模式下不稳定因素的比较

按照证券公司风险处置的主导类型，我们可以将以上 6 种风险处置模式划分成三大类，即政府主导的大型高危券商风险处置模式，如对南方证券和华夏证券的风险处置；证券监管部门主导的风险处置模式，如对中小型高危券商的风险处置；市场化导向的风险处置模式，如对第一证券、巨田证券和中期证券的风险处置。

南方证券和华夏证券是中国证券市场上传统的“老三大”，其规模之大主要表现在：第一，分支机构众多，社会影响较大；第二，业务经营损失巨大，债权债务关系的涉及面较广；第三，员工数量较多，面对较大的群体性不稳定风险。这意味着，对这两大券商的风险处置必须稳妥有序，迅速果断，否则，在当时证券市场走弱、行情低迷的市场环境下，各种突发的不稳定因素比较容易引起“多米诺骨牌”效应。

有鉴于此，当时在深圳市政府和北京市政府的多次拯救努力失败后，拥有完全政府背景的中国建银投资公司直接参与了证券公司风险处置，在收购原南方证券、华夏证券的经纪和投行业务的基础上，分别新成立了中国建银投资证券有限责任公司和中

信建投证券有限责任公司，分别受让原南方证券和华夏证券的证券业务及相关资产，有效地维护了证券公司经营稳定，有利于切实保障投资者特别是广大中小投资者的合法权益，促进证券公司的规范、稳健发展，推动证券市场的持续、稳定、健康运行，维护社会稳定。同时，证券监管部门关闭原公司，切断风险源，追究相关责任人的责任。这样，一个拥有深厚股东背景的新证券公司对客户、员工和证券市场均可以起到稳定作用，原公司可能出现不稳定因素的风险被有效地加以隔离。但是，在政府主导的证券公司风险处置模式下，不仅高危券商股东和相关债权人需要承担巨大的损失，而且政府为了维护证券行业、证券市场稳定与社会安定需要付出高昂的代价。华夏证券共发生亏损 60 亿元，为了收购重组华夏证券，包括建银投资和中信证券在内的两大股东共投入 46 亿元，共同出资设立中信建投证券公司和建投中信资产管理公司，其中建银投资共出资 24.1 亿元，直接社会成本超过 100 亿元；而南方证券的股东和债权人共损失 142.8 亿元，建银投资出资 15 亿元，组建中国建银投资证券公司，直接社会成本近 160 亿元。

正是由于这种高昂的社会成本的付出，当一些中小高危券商被列入证券监管部门的风险处置名单时，便选择了一种较为折中的处置方式，即证券监管部门主导的风险处置模式。在这种风险处置模式下，由证券监管部门牵头组成工作组，负责风险处置的领导、组织和协调，由券商组成的托管组和由中介机构组成的清算组共同负责中小高危券商的风险处置工作。

高危券商被托管清算后，要么被收购重组，要么被关闭或撤消，往往需要经历较长的时间。风险处置会给高危券商的股东和机构债权人带来损失，并且这个过程中难免会存在一些不稳定因素，发生一些不稳定事件，央行或证券投资者保护基金也需要为个人债权人“买单”，其付出的社会成本仍然是不可忽视的。

与前两种类型的风险处置模式相比，市场化导向的风险处置模式面临的风险较小，风险处置成本被予以内部化。例如在广发证券收购第一证券的案例中，广发证券与第一证券签订收购协议，广发证券受让第一证券包括证券营业部在内的证券类资产，并承接相关证券业务，但不承担第一证券的任何债权债务和经营损失。第一证券在转让证券类资产后，其公司主体仍旧存在。同时证监会决定撤销第一证券证券业务许可。与此前高危券商风险处置案例不同的是，广发证券并没有先行托管第一证券的营业部，而是比较纯粹的市场化商业收购行为，开创了未经行政托管而直接采用市场化手

段处置风险券商的先河，具有里程碑式的重大意义。所以，市场化导向的风险处置模式可以带来“双赢”的结果：收购方以其认为合理的成本收购高危券商，且不承担被收购方的任何债权债务和经营损失，可以降低收购成本，有利于实现低成本的业务拓展和规模扩张；被收购券商的股东也减少了损失，有利于维护股东自身的正当利益。这表明，这种类型的风险处置面临的风险较小，对社会稳定几乎不会带来影响，付出的社会成本几乎为零。

由此可见，不同风险处置模式下面对的不稳定因素是不同的，面临的维稳压力也就相应不同。维稳压力主要集中在高危券商的营业部，需成立专门机构来加以化解。高危券商风险处置中典型的维稳案例主要有亚洲证券风险处置中在武汉、天津和黑龙江三地的维稳压力、中关村证券风险处置中在汕头地区的维稳压力、民安证券风险处置中在中关村地区小额国债的维稳压力、中富证券风险处置中在温州地区的个人债权收购、天同证券风险处置中在烟台地区的维稳压力、兴安证券风险处置中在上海枣阳路营业部的维稳压力。

4.2.2 不同风险处置时期下不稳定因素的比较

在不同的高危券商风险处置时期，面对的不稳定因素不同，面临的维稳压力也就相应不同。在风险处置初期，处置对象主要是那些公司规模较大、面临较大风险的高危券商，由资产管理公司负责高危券商的托管经营和清算。这个时期来自个人债权的维稳压力较大，投入更多的是行政资源，监管部门采用被动的风险处置方式，往往是在高危券商风险爆发以后，才被动地进行风险处置。由于当时既缺乏个人债权收购的相关政策，也没有成功的风险处置案例可资借鉴，所以初期风险处置进度较慢，处置时间相对较长。随着证券公司综合治理的全面推进和不断深化，尚未进入风险处置程序的券商在不断整改。在风险处置后期，处置对象主要是那些个人债权收购较多、挪用客户保证金比例较高的高危券商。后期风险处置券商来自员工安置的维稳压力较大，监管部门采用主动的风险处置方式，对在规定的整改期限内达不到整改要求的券商，就主动责令其关闭。由于2004年监管部门制定出台了“9.30”个人债权收购政策，使个人债权收购有了明确的政策依据，所以后期风险处置进度较快，处置时间相对较短。

4.2.3 不同风险处置阶段下不稳定因素的比较

一般来说,高危券商风险处置需要经历风险积聚(风险处置前)、风险爆发(风险引爆)和风险扩散(风险处置后一个月内)等三个阶段。在摸清高危券商的风险底数前,风险更多地来自于营业部柜台兑付,面临日常经营压力。在风险爆发阶段,高危券商风险处置面对的不稳定因素(即风险成因)主要有:(1)被处置券商员工产生的抵触情绪。员工的抵触情绪会给风险处置带来消极影响,但员工的抵触情绪在风险处置的前期和后期是有变化的。来自员工安置的维稳压力是最大的。(2)被处置券商面临的证券交易稳定和持续经营风险。由于被处置券商拖欠房租、水电费和计算机软件服务费等,造成房东断水断电,导致券商难以正常开门营业,证券交易中断。(3)被处置券商的债权债务纠纷。债权人进行群体性上访,提出法律诉求。维稳压力最大的时期通常是在监管机构对高危券商采取关闭清算措施后的两至三周内。这样,高危券商风险处置工作的进展情况就取决于工作组与相关政府部门之间的沟通、工作组对整个风险处置工作的组织和协调、托管组与清算组之间的分工协作,以及三个组与券商员工和债权人之间的沟通协调。显然,这些沟通协调需要认真耐心的工作态度、扎实细致的工作作风、灵活适度的把握能力以及高超精湛的业务技巧。

4.3 不同风险处置模式下维稳工作机制的比较

《方案》提出证券公司综合治理的主要工作之一是及时稳妥处置高风险公司。对当前风险突出、违规严重、事态紧迫的高风险公司,要迅速采取控制和处置措施,化解风险。在风险处置中,全力防范重大群体事件和恶性案件,切实维护稳定;进一步坚持风险处置、行政稽查与犯罪调查相结合,业务核查、资产清收和责任认定同步进行的原则,提高查处违规、打击犯罪的能力和水平,降低风险处置的成本;加快建立风险处置的长效机制,提高风险处置的主动性和有效性。可见,《方案》强调了高危券商风险处置中维护稳定的重要性,指出了维护稳定的工作重点,明确了维护稳定的工作机制。同时,由于高危券商风险处置是一项具有长期性、艰巨性和复杂性的工作,因此《方案》要求加快建立风险处置的长效机制,反映了积极探索建立并健全高危券商风险处置中维稳工作的长效机制的必要性和紧迫性,目的旨在进一步提高风险处置的主动性和有效性,促进证券公司的规范、稳健发展与证券市场的持续、稳定、健康、

安全运行。

全力维护证券公司正常经营秩序和社会稳定是证券公司综合治理的配套措施之一，《方案》提出了以下主要措施：一是地方人民政府要采取有力措施，按照国家规定做好债务甄别、资金筹措等工作，及时妥善地解决好机构名义个人债问题，切实维护证券公司的正常经营秩序和社会稳定。二是由证监会会同人民银行、财政部、相关地方政府等有关方面及时落实风险处置资金，解决风险处置中的具体问题，防止因拖延不决而激化矛盾，波及社会稳定。三是由证监会、银监会负责督促证券公司和商业银行严格执行证券公司客户交易结算资金独立存管的有关规定，立即纠正违规质押或划扣客户交易结算资金的行为，防止引发证券公司交易结算和支付危机，影响社会稳定。这些措施对切实做好高危券商风险处置中的维稳工作提出了具体和明确的要求。

图2描绘了高危券商风险处置的工作机制和工作流程。当高危券商面临巨大的潜在风险时，证券监管部门组成现场工作组进行专项检查，确定券商的风险大小。对于存在重大经营风险的券商，比如华夏证券和南方证券，直接采取关闭撤销的措施，以有效地控制风险，维护证券行业、证券市场稳定与社会稳定。如果高危券商面临的风险较小，则采用市场化的风险处置模式，比如对第一证券、巨田证券和中期证券的风险处置。对于一些中小型高危券商，证券监管部门采用从撤销部分证券业务许可、到托管或行政接管、直至停业整顿的风险处置模式，这是证券公司风险处置实践中采用最多的处置模式。

要切实做好高危券商风险处置的维稳工作，在工作机制上应做到依法合规，统一政策，职责分明，相互协作，程序上公开透明，执行上公正平等。在高危券商风险处置的不同阶段，面临的维稳压力不同，维稳的工作机制也就相应不同。下面以证券监管部门主导的高危券商风险处置模式为例加以说明。

(1) 风险积聚阶段。在这个阶段需要做好两手准备，一方面，对高危券商应当迅速、果断地采取风险处置措施，以有效控制和化解风险；另一方面，应当对高危券商进行施压，督促其采取切实有效的措施进行整改。应当摸清高危券商的风险底数，发现财务问题(如流动性困难)和非财务问题，进行风险识别和风险排查，制定风险处置预案，维护券商的正常经营秩序，确保券商经营稳定。

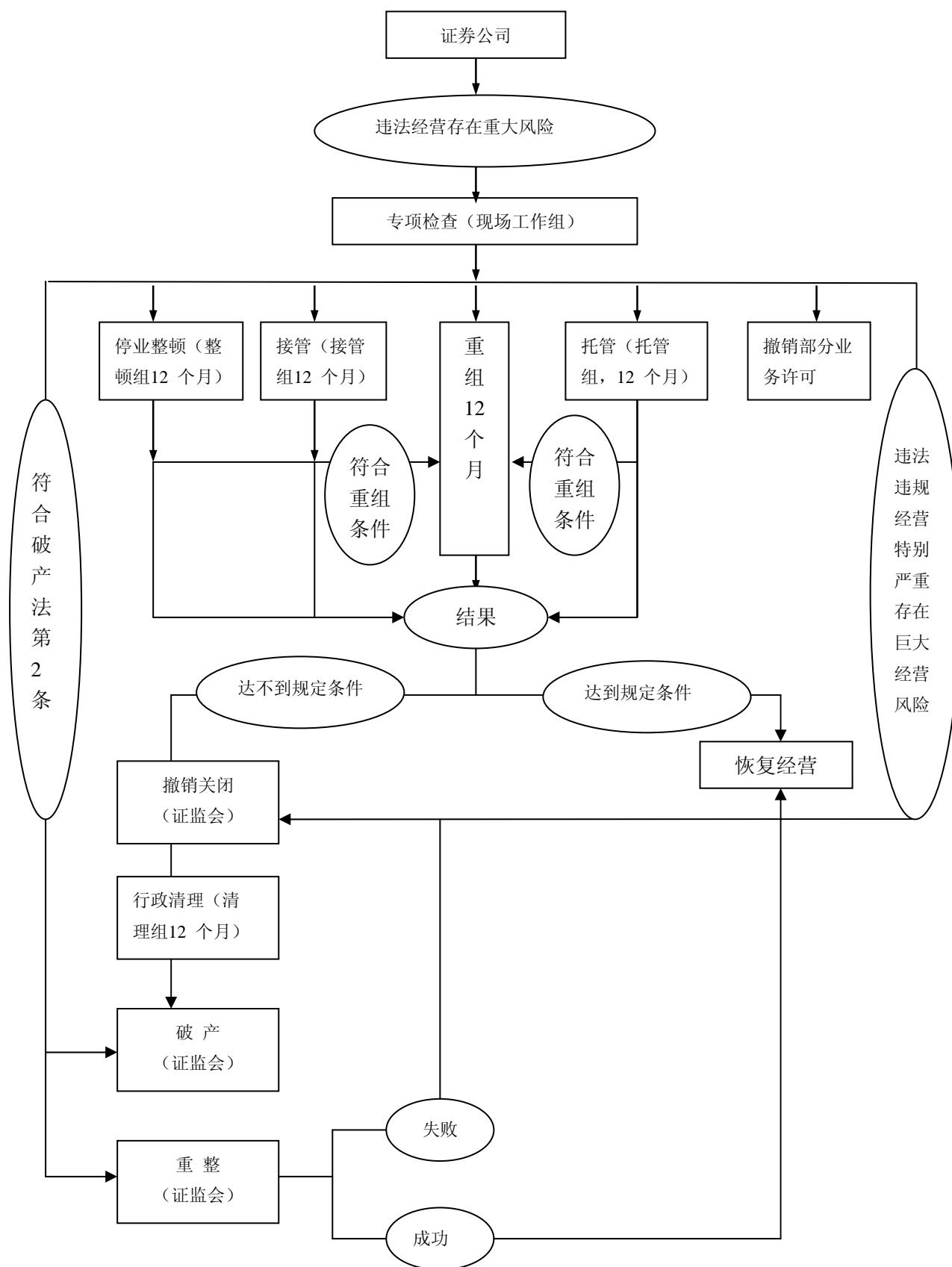
(2) 风险爆发阶段。这个阶段是风险处置(包括被动处置和主动处置)阶段，托管组

开始进场。在该阶段需要做好风险排查、风险预防、风险控制和风险化解工作。维护稳定的工作机制包括：①制定维护稳定预案，为维稳工作提供机制保障。对于员工提交的公开信，要作出保证，及时制定出台新的管理规章制度，以满足员工的合理要求。要保证员工的基本待遇，使员工做到“三不离”，即不离岗、不离职、不离境；对于面临的经营风险，要将新、旧债务区分开来，做到新债不欠，旧债不还，解决经营费用紧张的问题；对于债权人，要统一答复口径，起到示范和扩散效应。②设立信访接待机制，请求取得地方政府的大力支持。要搭建多层次的客户信访接待平台，使客户有正常合理的渠道来反映诉求。成立信访稳定专项工作小组，明确责任，落实到人。同时，维稳工作与地方政府的大力支持和积极配合是密切相关的。要建立与地方政府和当地公安部门的协作联动机制，采取“属地管理、就地解决”的工作原则。③工作组、清算组和托管组实行三组联动，分工负责，紧密协同，以耐心、细心、将心比心的工作原则开展信访接待工作。其中，工作组担当牵头人，负责风险处置的组织、指挥、指导和协调工作，是风险处置的第三道防线；清算组负责债权人、非经纪业务员工安置和稳定，是风险处置的第二道防线；托管组负责高危券商经纪业务的经营稳定，以控制和化解经营风险，是风险处置的第一道防线。设置这三道防线，可以消化、分解矛盾。要缓和、化解矛盾，而不是激化矛盾；要公开透明，做到不偏不倚。④对于敏感问题，要充分沟通信息，选出代表，进行主动出击，防范和化解重大群访和闹访事件。对于机构名义个人债，证监会向各地政府发文，国务院出台相关规定。⑤化解上访，建立缓和和化解矛盾的工作机制。区别不同情况，分别搭建不同的客户接待平台，分类处置，关口前移，主动下访，尽量将群体性的不稳定因素消除在萌芽状态。

当然，不同的风险处置模式面临的维稳压力不同，维稳模式和工作机制也就相应不同。

资料来源：舒细麟，《证券公司风险处置的投资者保护研究》，深圳证券交易所综合研究所研究报告（深证综研字第0149号），2007.3.12

图 2 证券公司风险处置的工作流程



5. 关于建立高危券商风险处置中维稳工作的长效机制的反思

5.1 进一步加强法制建设，健全高危券商风险处置的相关法规政策体系

维护社会稳定是高危券商风险处置工作的底线，贯穿于整个风险处置工作的始终，是整个风险处置系统工作的有机组成部分，而不是孤立的工作，因此必须将建设维护社会稳定的工作制度和机制放在整个风险处置的系统工作中加以考虑。

目前我国证券市场具有典型的“新兴加转轨”的特征，市场发育尚不充分，市场机制尚不完善，参与主体的自律意识及风险认知和承受能力尚不强。这种现实背景表明，在今后相当长的一段时间内，应当继续坚持渐次推进市场化处置高危券商的方针，坚持以政策为先导，以法律、法规为依据，认真总结吸取此前高危券商风险处置中维护社会稳定工作的基本做法和成功经验，特别是针对目前高危券商风险处置中面对的社会不稳定因素，加快研究制定或修订完善相应的法规政策，在《公司法》、《证券法》、《证券公司风险处置条例》和《证券投资者保护基金管理办法》的法律法规框架下，进一步健全风险处置政策体系，完善风险处置制度，加强维稳制度建设，逐步推进市场化导向的高危券商风险处置。

5.1.1 目前高危券商风险处置中维护社会稳定工作的成功经验

(1) 思想重视，组织到位

改革、稳定和发展是目前我国经济形势下社会进步的三个缺一不可、相辅相成、共生共荣的因素，其中改革是动力和源泉，稳定是基础和保证，发展是目标和着眼点。历史经验告诉我们，即使是一件好事，如果做下来导致了社会不稳定，其结果也是令人遗憾的。就我国证券市场来讲，风险的积聚和爆发存在许多诱因，是一个历史问题。在必须有效防范和化解证券市场风险已达成共识的情况下，从中央到各部门、各单位对维护稳定工作的高度重视，是高危券商风险处置中没有引发社会破坏性重大事件发生的思想基础。建立从营业部到公司总部、从一线的清算组(清理组)、托管组到工作组、到专员办、到风险办的层次分明、协调配合、有机统一的组织体系，是做好高危券商风险处置中维稳工作的组织保障。特别是一线的清算组(清理组)、托管组和工作

组应当分别建立不稳定因素的搜集机制，专人负责，实时联络，及时了解不稳定动态信息，定期上报，重大事项要在第一时间上报；建立报警系统通报程序；合理安排人力和资金支持重点地区、重点营业部的维稳工作；成立由当地证监局、公安部门等机构及清算组、托管组和营业部有关人员组成的营业部客户稳定工作小组，负责接访和化解风险工作；其他重大维稳问题逐级上报，由相应部门负责解决。

(2) 信息畅通，反应快捷

社会不稳定问题往往在酝酿时期是最佳的解决时期，因此准确预测、积极发现，建立及时、畅通的信息搜集和上报渠道，然后迅速化解不稳定因素是一条成功经验。

首先，建立信息收集和报送机制。明确各营业部托管人员和清算组、托管组内各专业组的信息报送内容和时间要求，确保突发事件和重大事件在第一时间得到应急处理。营业部指定信息员，报送客户稳定情况，突发事件先电话报告。同时根据实际情况，向当地金融稳定办、证监局等部门报送客户稳定情况。托管组和清算组报送客户稳定日报、客户来访周报和客户闹访专题报告。在“两节”、“两会”等特定的敏感期间，排查不稳定隐患，及时向有关部门报告，进行重点防范。

其次，及时向有关各方互相通报情况。为争取各有关方面对清算工作的支持，防范各种或有风险，维护社会稳定，托管组和清算组及时向当地政府金融稳定办、证监局、公安局等部门汇报稳定情况，以取得他们的支持，做好维稳工作。

(3) 措施得力，处理及时

积极、果断、及时地采取有力措施，化解社会不稳定因素是做好维稳工作的关键。

首先，制定维稳应急预案，确保反应迅速，应对及时，发现苗头及时处理，比如明确营业部客户接待工作要点、营业部客户接待统一口径以及详细的操作实施细则，并制定应急分预案。

其次，采取各种有效措施，分化不稳定人群，化解不稳定因素。首要工作是耐心解释、说服，最大限度地化解客户的不良情绪；根据实际情况，对少数生活困难、年老体弱、急需看病钱的个人债权人采取救援措施等；对组织群访的，由公安机关予以警示训诫；对严重扰乱公共秩序的，有限度地采取积极的控制措施等。

针对各地出现的社会不稳定问题，及时总结，适时地对一线工作人员给予书面指

导和处理意见，必要时工作组、清算组、托管组安排人员到维稳一线现场指导维稳工作，并亲自接待来访客户，做好维稳工作。

(4) 地方政府有力支持

解决社会不稳定问题，既是地方政府不可推卸的责任，地方政府也有着无可比拟的地缘优势和行政优势。高危券商风险处置机构紧紧依靠地方政府解决当地的社会不稳定问题、把不稳定问题解决在当地，避免发生越级上访、异地上访的现象。取得有关地方政府的大力支持是做好维稳工作的重要保障。

凡是维稳工作做得好的地区，当地人民政府特别重视维稳工作，迅速成立由当地政府、证监局、公安、金融、医疗等部门组成的地方维稳工作组，长期驻守在相关营业部、债权兑付场所等。在遇到债权人的情绪激动时，尽量通过各种形式巧妙地、有理、有利、有节地做好解释和说服工作，有力地维护当地的社会稳定工作。

(5) 员工稳定是实现维稳的重要前提，为此应做好员工稳定工作，并且紧紧依靠广大一线员工，做好客户稳定工作

从目前来讲，不论对高危券商采取哪种风险处置手段，原有员工特别是营业部员工都是处在第一线的维稳工作人员。原有员工是原有业务的经历者，了解业务的形成过程，掌握当地情势和人文，往往能较准确地把握当地投资者的心态和真正关注的问题。在实际的处置过程中，不论是清算组还是托管组，长期派驻现场的工作人员是有限的，特别是在处置过程中，原有员工都是被安置对象，处置结果与员工的切身利益密切相关。从实践来看，在处置过程中，原有员工往往承担着巨大的压力，为维稳做出了巨大牺牲。因此托管组注重与营业部管理人员和员工的沟通、了解，采取灵活多样的方式开展思想工作和适当的活动。可见，做好原有员工的稳定工作是做好维稳工作的重要前提，也就是说，做好维稳工作必须首先长期、有效地稳定住原有员工队伍。

5.1.2 此前导致高危券商风险处置中引发社会不稳定因素所存在的政策难点及需要进一步明确的问题

大规模地开展高危券商风险处置，在世界各国包括成熟资本市场国家都是一项极

具挑战性的工作，在我国就更是一个新生事物，而处置模式、处置政策、维稳模式、维稳的工作机制、协同机制和长效机制的建立等现实问题确实没有先例可循，没有经验可资借鉴。因此，在风险处置的实践中不得不摸着石头过河，边进行风险处置，边研究探索，边制定完善政策，边观察市场和社会反应，这造成了相关政策出台的滞后性。有些新问题出现以后，由于相关政策没有及时跟进，导致社会不稳定事件的发生。

(1) 机构名义个人债问题

2006年国务院办公厅出台的10号文件规定，帮助解决机构名义个人债问题是债权人所在地地方政府应承担的职责和义务，债权人最终获得利益的比例不高于个人债收购资金的支付比例。但如何督促地方政府履行职责，地方政府执行政策的下线，都要有后续的文件加以明确，这样才能使机构名义个人债问题得到有效解决。

(2) “1.31”后的个人债权问题

对于2005年“1.31”后的个人债权，至今政策上尚未明确是否予以收购，造成部分债权人有所期盼，情绪不够稳定。

(3) 正常经纪类机构客户国债被挪用的问题

《个人债权及客户证券交易结算资金收购实施办法》第三条第四款规定，“正常经纪业务客户(含机构客户)证券被金融机构挪用、用于回购融资或以其他侵权方式处分的，按被挪用的证券类别单独登记，认真甄别，从严核实，明确责任，统筹研究”。现在个人国债被挪用可以按照客户保证金对待，由证券投资者保护基金全额弥补。机构国债被挪用暂且按照一般债权对待，有待后续政策的进一步明确，但至今未出台最终的处置意见，这对机构债权人利益的维护与高危券商的风险处置都带来了影响。

(4) 账户性质认定的最终权威部门与客户救济渠道

账户清理工作由清算组、托管组和审计机构在工作组的统一领导下完成，并向证监会报备。如果专员办、证券投资者保护基金公司或风险办有不同意见时，就通过风险办会商的形式处置最终决定，力保公平和公正。但客户不参与对其账户性质的认定，

有异议的只能通过上访这个单一渠道加以解决，没有给客户以充分辩解的机会，并且救济渠道过于狭窄，不利于客户依法维护其合法权益。

(5) 债权甄别收购的透明、公开和公正与政策统一问题

个人债权由地方政府来确定债权债务关系的存在与否，最终确定是否纳入收购范围。但缺乏监督，没有利益相关主体参与、申述理由、主张权益，政策本身设计欠科学。在收购政策中，无论是客户证券交易结算资金与个人债权的区分标准，还是个人债权与机构债权的区分标准，都欠合理，又难以把握。即使国务院有关部委在《收购意见》发布后连续出台了多个细则和补充通知，但前后不统一、不衔接，影响了政策的权威性和连续性。

(6) 明确主导行政部门，统一协调风险处置工作

证券公司风险处置要逐渐市场化，政府部门的职责是要对风险处置过程中可能出现的问题加强监管，监管的目的是防止出现系统性和社会性风险，保护投资者利益。除了监管的需要外，其他处置工作应当运用市场机制来解决，以避免不当的行政干预。由于目前我国证券市场行政主导的背景，加上风险处置机制尚不完善，当前的风险处置实践在很大程度上仍属于行政处置，市场化程度很低。同时多个行政部门和准行政部门参与风险处置，各有各的主张，当主张不一致时，又难以协调。为此，应当明确由一个政府部门行使监管职能，并协调处理各部门之间的不同意见。

(7) 账户冻结的效力

在高危券商风险处置的过程中，对于非正常经纪业务客户账户通常先采取限制交易措施，导致客户不能正常地进行证券交易，有关客户异议颇大，有些客户对清理组冻结账户的行为提出行政复议，其理由是清理组没有法定职权来冻结账户。所以，应当依据相关法律法规，通过行政立法的形式，及时制定出台相关法律法规和部门规章，规范行政清理工作，保证清理行为的合法性。

5.2 完善高危券商风险处置的工作机制

深入分析当前公开处置高风险券商过程中发生影响社会稳定情形的原因，有针对性地完善风险处置的工作机制。

(1)提前、准确、完整、真实地掌握高危券商的风险状况，设置高压线，凡是触及者必受严惩，由被动处置向主动处置转变

实事求是地讲，此前对券商的适时监管、对券商重大社会风险状况的掌握和督促解决，特别是在统一到证券监管系统监管以前，是相当薄弱的，没有给予应有的重视，导致在发现不得不处置的时候，显得既仓促又被动。虽然不管是最完善的市场机制，还是监管机构最严格的事前审核制度，都不能完全防止或制止券商的违法违规经营行为，但是证券监管机构勤勉尽责、积极、主动的监管却无疑是遏制券商违法违规经营行为、降低经营风险的有效措施。在以往的监管工作中，往往是满足于审批、备案，满足于对证券公司自查的面上核查，监管工作较多地表现为静态和被动的特点，在发现风险、防范与化解风险上存在着严重不足。为此，需要加紧对监管人员进行业务培训，加紧对证券公司风险检查的条件建设，加强与各有关部门的监管协作，使动态监管、一线现场监管成为我们监管工作的常态和主要手段。

证券监管部门应当建立定期检查与不定期检查相结合的检查制度，并有效地组织落实，适当增加检查密度，特别是在出现市场热点、国家出台重大政策、政治、经济形势发生重大变化时，更要注意检查。提高检查频率和密度，势必会增加证券公司违法违规的成本，使之高于其违法违规的收益，可以有效遏制证券公司的违法违规行为，容易暴露问题，尽早发现问题。

大部分高危券商被监管部门进行现场检查的机会往往很少，但是，证券公司挪用客户保证金等违法、违规运作的手法却日益隐蔽，仅依靠报表、保证金监控系统等非现场检查手段是远远不够的。非现场检查中难以发现的违法违规行为，只能依靠现场检查，所以应当更加注重现场检查。

此外，应当注重从证券公司的基础资料、基础行为出发，核查一手资料，与一线人员进行对话交流，而不是仅仅与高层管理人员打交道，这样才能获得真实、及时的信息。

扩大对证券公司检查的广度，比如对证券公司资信、履行股东权利、承担股东义务能力的检查、对证券公司资产质量的检查、对证券公司资产流动性的检查、对证券

公司治理机制和治理结构的检查、对证券公司资金重大变化的检查、对证券公司经营合法性、合规性的检查等等。

另外，应该多进行主动检查，少一些被动检查。

在充分、准确地掌握券商风险状况的基础上，严格按照《证券公司风险控制指标管理办法》的规定，及时采取适当的风险处置措施。

(2) 主导行政部门与其他有关单位和部门建立和谐的工作关系，形成风险处置合力

主导行政部门应当主动请进来、走出去，通过定期走访、召开座谈会和联席会议等方式，切实加强和改进与地方政府、相关职能部门、证监会相关派出机构、登记结算公司、人民银行、司法机构等部门的联系和沟通，建立相互理解和支持、相互配合、密切协作的和谐工作关系，完善高危券商风险处置的外部协同监管机制，整合风险处置资源，形成强大的风险处置合力，提高风险处置能力和水平，提升风险处置效率。

尽快建立高危券商风险处置的监管信息资源共享制度，使监管信息统一化、格式化，将监管信息资源共享机程序化、制度化，使现场工作组能在第一时间全面、系统地掌握高危券商的各类风险状况，实现信息资源共享，降低风险处置成本，提高风险处置效率。

与其他监管部门密切合作，加强对各类金融或产业控股集团、“某某系”机构、甚至单一机构实际控制的证券公司的监管，防止证券公司沦为融资平台，保护公司和广大投资者的正当利益。

(3) 尽量提前制订完备的风险处置政策并予以公布，使投资者可以作出风险预估

保护投资者利益是中国证监会工作的重中之重，因此在高危券商风险处置问题上应当友善地对待广大公众投资者。投资有风险，不是说说而已，重要的是要使投资者可以有条件、有时间根据国家政策对其投资行为所可能发生的风险及风险救济措施和结果做出预估。

高危券商风险处置政策不是放在锦囊里的妙计，不到关键时刻不拿出来，而处理的又多是政策颁布前发生的问题，使投资者在毫无思想准备的情况下被动接受，这不利于保护投资者利益，不利于维护社会稳定工作。

(4) 扩大高危券商的预警知悉广度，使得广大投资者对高危券商有所警觉

众所周知，高危券商的风险并不是一夜之间形成的，而是长期积累的结果。目前监管部门已经加强了对券商特别是高危券商的监管，所以在技术条件允许的情况下，可以考虑对券商的风险状况实行分级管理，并以公众投资者最大范围、最全面、最及时地了解券商的风险状况为标准，以此判断，尽早地远离风险地带，保证公众投资者可以理性地“用脚投票”。这也是促进券商规范、稳健运作的重要市场选择。

(5) 加快责任稽查进度，建立责任追究机制，及时完成对有关责任人的行政责任和刑事责任的追究工作

有的券商都已经被移送司法破产了，而行政稽查报告却还没出来，有关责任人员还未受到应有的责任追究。虽然这有许多客观因素，但是让坏人有机会、有条件继续做坏事，并因此引发社会心理不平衡，恐怕不是责任稽查和责任追究的初衷。在券商及其责任人的责任追究问题上，还存在着不同部门、不同地方之间互相推诿扯皮的严重现象，导致出现同为不同责，有责不追究的奇怪现象。为此，应当加快责任稽查进度，建立并完善责任追究机制，及时完成对有关责任人的行政责任和刑事责任的追究工作。

(6) 主动、经常地获取维稳信息，加强与利益相关者的沟通，使投资者申述有门、沟通有渠道、发泄有方式

可能引发社会不稳定因素的人通常是社会的弱者，他们处于弱势地位，是应当给予同情的人。如果这一社会弱势群体产生极大的不满情绪，甚至绝望，往往会引发社会不稳定问题，造成社会震荡。因此，参加风险处置的机构和工作人员，特别是一线的机构和工作人员应当主动、经常地获取维稳信息，加强与利益相关者的沟通和交流，使投资者申述有门、沟通有渠道、发泄有方式。如果对投资者反映的问题不及时处理，投资者的疑问长期得不到答复，必然会刺激投资者，带来新的社会不稳定因素。

(7) 依法维护股东和债权人的知情权等其他权利，使其主动配合风险处置工作

在现代法律制度特别是公司法制度下，股东和债权人往往是公司的最终利益相关

者和公司赎救支持者。公司的解散清算事关公司债权人、股东的利益，股东有权参加清算组，对发现公司资不抵债支付不能的，应当通过破产程序组织债权人会议，在法院的主持下处理相关债权债务，这样才能充分保护债权人和股东的合法权益。但在目前的实践中，监管部门除责令关闭高危券商外，还直接委托中介机构(不包括公司股东)对高危券商进行托管清算，是运用行政手段而不是法律手段去解决债权债务关系，这样要么难以解决问题，要么会侵害当事人的合法权益，突出表现在：第一、由监管部门来决定清算过程中债务人资产的处置及其方式、特殊债务的清偿以及清算费用的支出标准等，显然忽视了债权人的应有权利和意志，超出了行政权力的合法边界；第二、行政主导下的清算，不论是委托给谁，都不具备司法清算的强制手段，因此，清算中追收资产和债权的难度大，效率低，不利于保护债权人利益。

在实践中，也发生了被处置高危券商的股东和债权人，特别是大股东和重大债权人对行政清算工作不满而引发的社会不稳定问题。所以，应当让股东和债权人以合适的方式参与到高危券商风险处置工作中，依法维护股东和债权人的知情权等其他权利，使其主动配合风险处置工作。

(8) 坚决依法追究有关严重破坏财产、破坏正常经营秩序、侵害他人身体的人员的法律责任，对其放纵就是对维稳工作的极大危害

在券商风险处置工作中，对维稳工作过分重视的结果，就是对债权人特别是个人债权人的过于包容，当其辱骂工作人员、甚至围堵、推搡工作人员、冲击交易场所、严重破坏公、私财产、甚至是重要财产时，也怠于采取法律强制手段，做好维稳工作严重依赖于工作人员的忍辱负重，这不应成为维稳工作的常态。

在法制文明已经进步的今天，应当阻止任何人用非法手段维护自己的合法权益。在严厉打击一种违法行为的时候，也不能放松对违法行为受害者发生新的违法行为的打击力度，否则就是对其纵容，也是社会不稳定的一种典型表现形式。

(9) 加快风险处置进度，提高风险处置质量，而不应久拖不决、处置失当

在券商风险处置过程中，由于处置进度缓慢和处置质量不尽如人意，致使应当解决的问题长期得不到解决，也使得相关利益主体出现情绪焦躁、失望、极度不满，从而引发社会不稳定现象。处置进度缓慢和处置质量不够高的原因是很复杂的，比如

不够重视，特别是重要单位和部门不够重视、因为利益原因相互推诿，消极工作；关键岗位的工作人员素质不高，能力有限，工作不积极；政策不明朗，直到 2007 年 7 月 27 日，部分被处置高危券商已经或即将移送司法破产程序时，有些问题的处置政策才得以明确或确定，甚至还在争论当中；各有关单位协调沟通不力，就像目标不同的人同时在同时拉一辆车导致车子难以向确定的方向持续前进等等。处置进度缓慢主要表现在：账户清理工作进度缓慢，清理结果难以尽快确定；甄别进度缓慢，甄别结果质量差，常常需要重新进行；中央收购资金审核、拨付进度缓慢；地方政府应当承担的收购资金拨付缓慢。

(10) 通过各种渠道和方式，加强普法教育和投资者风险教育

加强对证券市场从业人员的法制教育与投资者的风险教育，引导证券公司树立合规经营的经营理念和企业文化，促进证券公司依法规范、稳健运作，提高证券公司运作的规范化水平；增强投资者的风险意识，倡导投资者树立价值投资的理性投资理念，注重长期投资，引导投资者提高风险认知、风险防范和风险控制能力。同时，加强投资者依法维权教育，不能以破坏社会秩序、违法的方式维权。

5.3 积极探索建立高危券商风险处置中维稳的长效机制

(1) 建立高危券商风险处置的长期有效的风险预警和监控机制

应当改变以往机构监管重审批、轻监管的理念和做法，真正树立起风险监管的意识。

以往监管工作的主要精力和重心都放在对机构、人员的审批上，对市场准入后的持续监管重视不够、办法不多、执行不严。事实证明，再高的市场准入门槛也不能杜绝证券公司之后的违法违规行为和风险爆发。要有效防范证券公司风险，更重要地还是应当依靠严格的持续监管和严厉的责任追究，始终保持对证券公司的风险监控。对于证券公司的违法违规行为，发现一起，查处一起，通过严格执行法律法规，使风险监控落到实处。

要正确处理促进证券公司发展与对其进行风险监控之间的关系。应当认识到风险监控始终是证券监管部门最终的本职工作，促进证券公司的发展可以通过推动创造对

证券公司发展有利的外部市场环境来实现，但决不能以放松风险监管为代价，否则，促进证券公司发展的想法其结果只会带来风险的积聚和爆发，最终事与愿违。

要真正将审慎监管和合规监管作为证券公司监管的基本任务，贯穿于机构监管的始终。监管计划的安排、监管方式的改善、监管对象和重点的确定、监管人员的配备、对监管工作的考评等等，都要围绕和服务于这两项监管任务。在证券监管全系统应当牢固树立起风险监管的理念和习惯，促使机构监管工作实现历史性的转变。

《证券公司风险控制指标管理办法》的制定发布，使得证券公司有关净资本和业务风险的管理实现了指标化和数量化，填补了以前的空白，是一个很大的进步。但该《办法》并未全面反映证券公司资产流动性和整体的经营风险(比如管理失控、严重违法等风险)以及对其监控预警的要求，也未就风险控制指标与启动证券公司风险处置的条件建立具体的联系。因此，该《办法》并不能代替券商风险预警体系，只能是券商风险预警体系的基础之一。

为建立健全的证券公司风险预警系统，明确证券公司风险处置的启动条件，应当认真借鉴国际经验，结合以上《办法》，建立定性与定量相结合的证券公司风险预警与识别机制。通过建立风险预警与识别机制，以监控流动性风险为核心，兼顾法律、信用、操作、管理和市场风险等，综合各种风险要素，按照“需要引起监管部门关注”、“需要采取常规风险监管措施”、“需要启动风险处置”三个档次来明确划分券商的风险等级，为风险处置机制中有关风险处置启动条件的规定奠定良好的基础。

在证券公司发展初期，由于监管制度不完善、不配套，已经使风险的滋生成为必然，事中的监管缺位、监管不力又使得风险不断积聚。试想，如果能尽早建立完善的证券公司风险预警机制、风险防范机制、风险监控机制与证券公司退出机制，也许亚洲证券就能够在风险尚小的情况下及时地得到挽救，或者以较小的代价退出证券市场。

(2) 统一指导思想，不枉不纵，公平对待，不能因人废政、因对象废政、因时废政

以亚洲证券为例，其风险的形成、积聚和恶化并非一日之功，风险早以显性化，而在此过程中的监管不力却无法回避。从人民银行的仅注重设立，谈不上监管，到证券监管部门的仅列为“风险关注公司”，仅热衷于增资扩股，事实上风险不是在缩小

反而是在逐步扩大。可以说，多年来对高危券商的风险监管都没有采取切实有效的措施来控制和化解券商风险。事实上，只要在早期能针对高危券商面临的风险，采取有力的措施，比如责令整改、限制业务、追究责任、甚至取消业务经营许可等，就可以提高监管的针对性和有效性。

监管不力的问题从表面上看是监管者没有勤勉尽职的问题，其实深层次上反映的是监管理念和监管思路上的模糊和偏差，监管的指导思想在不同时期、因不同对象而不一致，宽严不济。有时明明是良好的监管措施，可是在执行时却难以得到落实，监管思路总是在发展与规范、保护与严惩之间左右摇摆。比如国债回购问题，在《关于加强债券回购业务结算风险管理的通知》中有“T+3”的规定，即欠库第三日起，开始变卖回购违约券商的其余证券资产，但是面对一大批券商不同程度的欠库行为、总额高达100亿元以上的欠库金额，监管部门只能另外选择采取监管措施的时机；又比如，监管部门对挪用客户保证金的券商，严格要求其在归还客户保证金以后，才允许其从事中间业务，但对高风险的委托理财业务却采取了默许的态度。

(3) 风险处置工作应制度化和规范化，推进市场化的风险处置，以防火为主，救火为辅

高危券商风险处置政策应当制度化和规范化，提高其权威性和稳定性。在加强动态监管的基础上，建立以预防为主、严格依法处置的制度体系，主要包括组织制度化。

当前，高危券商风险处置的各个环节基本上都由政府主导甚至直接组织实施，即使有些环节委托给中介机构实施，实质上仍然是行政处置。这种过度行政干预的做法模糊了市场行为与市场监管的界限，形成了政府“既当裁判员，又当运动员”的不合理局面，阻碍了市场机制作用的发挥，损害了有关当事人的合法权益，并且政府固有的一套办事程序也降低了风险处置效率。

在目前的实践中，监管部门在启动风险处置程序后，通常就将后续的清算工作委托给中介机构实施。清算机构作为市场中介机构，其本身并不担负行政机关的公共职责，更多的行为动机是源于自身的经济利益，并且其工作人员多为业外人士，专业素质不高，专业能力欠缺，导致行政处置工作结果难以得到保证。而由监管部门之外独立的专门机构负责证券公司退出的组织实施，是不少成熟证券市场国家的通行做法。我国可以认真借鉴美国证券市场的成功做法和有益经验，通过法律授权已成立的证券

投资者保护基金公司为该专门处置机构。监管部门在启动风险处置程序后，可以将风险处置的组织实施交由证券投资者保护基金公司。监管部门专门集中精力对风险处置中涉及投资者保护与市场秩序维护的重大问题进行监管；证券投资者保护基金公司可以通过法院指定管理人托管高危券商，积极组织拯救，使用基金对投资者进行补偿；如果高危券商进入破产程序后，证券投资者保护基金公司可以参与完成破产清算。证券投资者保护基金公司作为法律授权的处置主体，具有相对独立、职责明确、专门化的优点，对推进证券公司风险处置的市场化、提高风险处置的市场化程度、对合理界定风险处置的实施与市场监管的关系乃至提高券商退出处置效率都具有重要的现实意义。

参考文献：

- [1]2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订,《中华人民共和国证券法(修订)》,《中国证券报》,2005.10.29
- [2]国务院办公厅,《国务院办公厅转发证监会关于证券公司综合治理工作方案的通知》(国办发[2005]43号),2005.7.29
- [3]中国证监会,《证券公司综合治理工作方案》,2005.7.29
- [4]庄心一,《实施证券公司综合治理 促进证券市场规范发展》,《金融时报》,2005.11.4
- [5]程勇、邹民生,《庄心一表示:证券公司综合治理争取明年底达标》,《上海证券报》,2005.11.4
- [6]中国证券业协会编,《中国证券业发展报告(2006)》,中国财政经济出版社,2006年12月第1版
- [7]屈红燕,《安信证券昨开业 将成券商风险处置平台》,《上海证券报》,2006.9.29
- [8]陈劲,《安信证券在深圳开业》,《中国证券报》,2006.9.29
- [9]陈劲,《安信证券开业在即》,《中国证券报》,2006.9.25
- [10]屈红燕,《安信证券落户深圳》,《上海证券报》,2006.8.28
- [11]海容、卢容,《三券商“合三为一”变身安信证券》,《证券时报》,2006.6.20
- [12]夏峰,《30家被处置券商将全部进入破产程序》,《上海证券报》,2006.11.13
- [13]庄少文,《安信证券成立 搭建券商风险处置平台》,《证券日报》,2006.9.29

- [14]周松林,《陈共炎表示投资者保护基金全力配合券商风险处置》,《中国证券报》,2006.7.17
- [15]李巧宁,《建立券商风险处置长效机制的重要举措》,《证券时报》,2005.9.29
- [16]邹愚,《投资者保护基金托管中关村证券》,《21世纪经济报道》,2006.2.27
- [17]郑文,《投资者保护基金试水券商托管清算》,《证券时报》,2005.11.7
- [18]王妍,《托管清算广东证券 投资者保护基金公司牛刀小试》,《金融时报》,2005.11.12
- [19]殷占武,《中投证券在希望中启航》,《上海证券报》,2005.9.29
- [20]闻涛,《中投证券正式在深成立》,《证券时报》,2005.9.29
- [21]初一,《建银投资今日签约收购南方证券》,《上海证券报》,2005.8.1
- [22]谢登科,《南方证券重组尘埃落定》,《经济日报》,2005.9.29
- [23]熊元俊,《中国建银投资证券昨在深开业》,《深圳特区报》,2005.9.29
- [24]南方证券股份有限公司清算组,《南方证券股份有限公司清算组公告(第一号)》,《中国证券报》,2005.5.10
- [25]陈劲,《法院宣判南方证券破产还债》,《中国证券报》,2006.8.17
- [26]《行政接管南方证券顺利完成》,《深圳特区报》,2004.1.5
- [27]李巧宁,《南方证券昨起被行政接管》,《证券时报》,2004.1.3
- [28]丁韬,《中国证监会深圳市政府宣布行政接管南方证券》,《中国证券报》,2004.1.3
- [29]浩民,《中信证券收购华夏证券开始实质性操作》,《中国证券报》,2005.9.13
- [30]敖晓波,《中信建投证券昨天挂牌》,《京华时报》,2005.12.20
- [31]李小宁,《G 中信重组华夏证券方案获通过》,《上海证券报》,2005.9.13
- [32]钟华,《华夏证券重组方案水落石出》,《中国证券报》,2005.8.12
- [33]栗新宏,《华夏证券重组定案 “中信建银”脱颖而出》,《证券市场周刊》,2005.7.16
- [34]夏丽华,《巨田证券今起被限制业务》,《中国证券报》,2006.5.8
- [35]夏丽华,《巨田证券限制业务期延长》,《中国证券报》,2006.7.28
- [36]陈劲,《巨田证券瘦身迎重组》,《中国证券报》,2006.9.19
- [37]屈红燕,《招商证券闪电托管巨田证券》,《上海证券报》,2006.10.16
- [38]屈红燕,《巨田证券托管工作进行顺利》,《上海证券报》,2006.10.30
- [39]陈雪、陈劲,《巨田证券证券类资产近期易主》,《中国证券报》,2007.5.21
- [40]榆帆,《巨田证券将转型为投资公司》,《证券时报》,2007.5.22
- [41]胡义伟,《中期证券将被信泰证券托管》,《上海证券报》,2006.11.16
- [42]刘敏慧,《解决保证金缺口问题 中期证券积极整改》,《中国证券报》,2006.4.6

- [43]李京华,《擅自挪用客户股票资金 中期证券被判赔偿 3100 余万元》,《中国证券报》,2006. 3. 16
- [44]王洪伟、文婧,《中期证券公司被判赔偿 560 万元》,《经济参考报》,2005. 11. 9
- [45]王攀,《广发证券并购第一证券》,《经济日报》,2006. 6. 5
- [46]蒋飞,《广发正式收编第一证券》,《第一财经日报》,2006. 9. 29
- [47]任芳,《中华人民共和国企业破产法将于 6 月 1 日起施行》,《经济参考报》,2007. 6. 1
- [48]浩民,《开启上市公司破产重整之路》,《中国证券报》,2004. 6. 21
- [49]廖新军,《德隆困局最优解: 破产重整?》,《21 世纪经济报道》,2004. 6. 24
- [50]徐苏江,《德隆重组和我国破产重整制度的建设》,《金融时报》,2005. 4. 25
- [51]邵刚,《券商风险处置将引入破产重整》,《上海证券报》,2006. 6. 16
- [52]于扬,《大通证券 10 月前完成破产重整》,《证券时报》,2006. 9. 1
- [53]周翀,《大通证券破产重整 风险券商处置出新》,《上海证券报》,2006. 9. 1
- [54]舒细麟,《证券公司风险处置的投资者保护研究》,深圳证券交易所综合研究所研究报告(深证综研字第 0149 号),2007. 3. 12
- [55]施询,《高风险证券公司维护稳定工作指引》,内部工作报告,2006 年 9 月
- [56]施询,《德恒证券客户稳定工作总结》,内部工作报告,2006 年 11 月
- [57]《西北证券风险处置案例》,内部工作报告,2007 年 6 月
- [58]《河北证券风险处置案例》,内部工作报告,2007 年 6 月
- [59]中国证监会上海专员办编,《2005 年工作备忘录》,内部资料,2006 年 1 月
- [60]中国证监会上海专员办编,《2006 年工作备忘录》,内部资料,2006 年 12 月
- [61]中国证监会风险办,《维稳情况简报》,总第 23 期——总第 32 期