

总主编 ● 高在敏 李少伟

法学专业民商法学方向课程与技能课程系列教材

程淑娟 杨春平 ● 编著

# 证券法理论与实务

ZHENG QUAN FA LI LUN YU SHI WU

中国政法大学出版社

法学专业民商法学方向课程与技能课程系列教材

总主编 高在敏  
李少伟

# 证券法理论与实务

程淑娟 杨春平 编著

中国政法大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

证券法理论与实务 / 程淑娟, 杨春平编著. —北京: 中国政法大学出版社, 2008. 8

ISBN 978-7-5620-3273-1

I. 证... II. ①程... ②杨... III. 证券法 - 中国 - 高等学校 - 教材

IV. D922. 287

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第128168号

---

出版发行 中国政法大学出版社

经 销 全国各地新华书店

承 印 固安华明印刷厂

---

787×960 16开本 15.5印张 280千字

2008年9月第1版 2008年9月第1次印刷

ISBN 978-7-5620-3273-1/D·3233

定 价: 26.00元

---

社 址 北京市海淀区西土城路25号

电 话 (010)58908325 (发行部) 58908285(总编室) 58908334(邮购部)

通信地址 北京100088信箱8034分箱 邮政编码 100088

电子信箱 zf5620@263.net

网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名: 中国政法大学出版社)

声 明 1. 版权所有, 侵权必究。

2. 如有缺页、倒装问题, 由本社发行科负责退换。

本社法律顾问 北京地平线律师事务所

## 敬 启

**尊敬的各位老师：**

感谢您多年来对中国政法大学出版社的支持与厚爱，我们将定期举办答谢教师回馈活动，详情见我社网址：[www. cuplpres. com](http://www.cuplpres.com) 中的教师专区或拨打咨询热线：010 - 58908302。

我们期待各位老师与我们联系

## 编写说明

民商法是市场经济的基本法。民法学、商法学和民事诉讼法学是高等学校法学专业的核心课程。西北政法大学民商法学院根据教育部《全国高等学校法学专业核心课程教学基本要求》，先后编写并出版了《民法学》、《商法学》和《民事诉讼法学》等教材。在此基础上，根据我院课程设置的需要和教材建设规划，在总结多年课程教学经验、吸收教学改革成果的基础上，组织学术水平较高、教学经验丰富的教师编写并推出“法学专业民商法学方向课程与技能课程系列教材”。编写此“系列教材”的目的在于：其一，深化民商事实体法学和程序法学的教学内容，扩展和丰富课程类型；其二，体现理论与实务的结合，培养学生的法律专业技能和实务操作能力。

首批编写和出版的教材有：《侵权行为法理论与实务》、《民事案例评析》、《商事案例评析》、《证券法理论与实务》、《票据法理论与实务》、《破产法理论与实务》、《亲属法学》、《民事强制执行法》、《仲裁法学》。

这套系列教材的出版既是我院教学改革阶段性成果的体现，更是一种新的尝试，其中难免有欠妥之处，诚望同仁和读者不吝指正。

编 者

2007 年 9 月

## | 目 录 |

|                        |     |
|------------------------|-----|
| 第一章 证券法总论 .....        | 1   |
| 第一节 证券和证券法概述 / 1       |     |
| 第二节 证券市场 / 10          |     |
| 第三节 证券法的基本原则 / 21      |     |
| 案例点评 / 33              |     |
| 第二章 证券公司和基金管理公司 .....  | 35  |
| 第一节 证券公司的设立、变更和终止 / 35 |     |
| 第二节 证券公司的运营与风险管理 / 47  |     |
| 第三节 基金管理公司 / 58        |     |
| 案例点评 / 75              |     |
| 第三章 证券的发行 .....        | 77  |
| 第一节 证券发行 / 77          |     |
| 第二节 公司债券的发行 / 88       |     |
| 第三节 股票的发行 / 97         |     |
| 案例点评 / 111             |     |
| 第四章 证券的上市与交易 .....     | 114 |
| 第一节 证券上市 / 114         |     |
| 第二节 证券交易 / 126         |     |
| 第三节 上市公司收购 / 138       |     |
| 案例点评 / 153             |     |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 第五章 证券交易所和其他证券服务机构 .....   | 156 |
| 第一节 证券交易所 / 156            |     |
| 第二节 证券登记结算机构 / 165         |     |
| 第三节 其他证券服务机构 / 178         |     |
| 案例点评 / 201                 |     |
| 第六章 证券违法行为的法律责任 .....      | 203 |
| 第一节 证券违法行为的行政责任和刑事责任 / 203 |     |
| 第二节 证券违法行为的民事责任 / 217      |     |
| 案例点评 / 235                 |     |
| 后 记 .....                  | 237 |

# 第1章

## 证券法总论

**内容摘要** 证券是一种虚拟资本，它的价值在于为人们取得预期收益。我国《证券法》规定的证券包括股票、公司债券和其他金融衍生品种。证券法的基本内容围绕着证券的发行与交易这两大法律事实，规范包括证券发行人、证券公司、证券监管者、证券投资者以及其他证券服务机构之间的关系。证券市场是金融市场的重要组成部分，风险极大。法律是控制证券市场的重要手段。为了维护证券市场的秩序，保护投资者利益，《证券法》坚持公开、公平和公正原则，诚实信用原则以及证券监管原则等，其中最为核心的是公开原则。证券法的基本原则非常具体地体现在整个《证券法》的制度设计中。

### 第一节 证券和证券法概述

#### 一、证券的概念

##### 【基本理论】 有偿证券与证券

有偿证券在民法中被看做特殊的物。各国对有偿证券含义的认识基本一致。如《俄罗斯联邦民法典》第142条第1款规定：“有偿证券是具备规定形式和必要要件的证明财产权利的书据，只有在持有有偿证券的情况下才可能行使和移转它所证明的财产权利。随着有偿证券的移转，它所证明的全部权利亦随之移转。”由此可见，有偿证券有三个特点：一是有价证券表彰持有者能够享有一定的财产权利，有偿证券之持有与权利的享有不可分离，有偿证券的流转也就意味着权利的流转；二是有价证券必须符合法律规定的形式。传统有偿证券以物质的、书面形式为必要，当代随着计算机技术的广泛应用，有偿证券趋向“无纸化”。只不过无纸化的有偿证券必须配备专门的登记制度，如《俄罗斯联邦民法典》第142条第2款规定：“在法律规定或依照法定程序规定的情况下，只要

有证据证明有价证券所证明的权利已在专门的登记簿（普通的或计算机化）中登记，即可行使和转让有价证券所证明的权利。”我国目前的证券登记结算机构即发挥着这种证券登记和权利的证明功能；三是尽管有价证券属于民法中特殊的物，但同时存在专门法律进行规范。包括有价证券所证明的权利种类、有价证券的形式要件、有价证券的发行流通等都需要专门商事特别法来规范。

有价证券可以按多种标准进行分类。按照有价证券所代表的权利和功能可以分为货币证券、资本证券和实物证券三种。货币证券是持有者享有确定金额的货币支付请求权的证券，比如汇票、本票、支票等，其主要功能是作为支付工具和流通工具。资本证券代表的是持有者对资本收益的请求权，比如股票和公司债券，其主要功能是为投资者取得资本收益。实物证券则是持有者请求支付特定货物的有价证券，如仓单、提单等，其主要功能是作为货物的收据和物权的证明。

此外，还可以按照有价证券的权利与有价证券占有之间的关系分为完全有价证券和不完全有价证券；按照流通与否分为流通有价证券和非流通有价证券等。

既然有价证券种类繁多，并且需要根据商事特别法来确定其具体的事项，那么讨论我国证券法中的证券就必须以《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）为依据。《证券法》第2条第1款规定：“在中华人民共和国境内，股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行与交易，适用本法；本法未规定的，适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定。”这一规定实际上清楚地界定了我国《证券法》所指证券的外延：股票、公司债券和国务院认定的其他证券。这三大类型的证券都属于有价证券中的资本证券、不完全证券，它们既可以是流通证券，也可以是非流通证券。

#### 【实务指南】 判定是否属于证券的方法

如果某有价证券属于《证券法》所调整的“证券”，那么对其就应当相应地适用《证券法》、《证券投资基金法》等专门的法律。有价证券种类繁多，性质各异，在功能上更是千差万别。因此，在全面了解有价证券的类型，特别是货币证券、资本证券和实物证券的区别后，我们应当将不同的有价证券归由不同的商事特别法来调整。作为货币证券的票据由《票据法》调整，作为资本证券的股票、公司债券等则由《证券法》调整，而仓单、提单则分别属于《合同法》、《海商法》的调整范畴。有价证券在实务中还包括银行的存单、信用卡，这些则与我们所谈的《票据法》、《证券法》无关，基本属于商事合同法的范畴，

目前由《合同法》来规范。

### 【拓展思考】 资本证券的意义

我国《证券法》中的股票、公司债券等都属于资本证券。资本证券与实际资本不同。实际资本指厂房、机器设备、原材料、产品等具有实物形态且具有实际价值的资本，资本证券则被称为“虚拟资本”。虚拟资本与实际资本不能完全对应，它是现代市场经济发展中一项重要的制度创新，具有高度的趋利流动性，开辟了新的资源优化配置方式，从而形成了大规模的资本聚积，加速了市场经济的金融化程度。

传统资本证券以纸质为载体，而这个载体本身没有任何经济价值，因此，一方面资本证券过渡为无纸化顺理成章；另一方面则说明，对资本证券的价值判断有独立的依据。学理上普遍认可资本证券的价值与实际资本的价值不可能绝对、等值化的对应，资本证券持有者所享有的是对未来收益的期待权。例如，作为虚拟资本的股票的价值可以分成面值、净值、清算价格、发行价及市价等五种。股票面值就是股份公司在所发行的股票票面上标明的票面金额，它以元/股为单位，其作用是表明每一张股票所包含的资本数额，表明股票的认购者在股份公司的投资中所占的比例，从而成为确定股东权利的依据。股票的面值也是确定股票发行价格的一个依据。股票净值又称为账面价值，也称为每股净资产，是用会计统计的方法计算出来的每股股票所包含的资产净值，即用公司的净资产（包括注册资金、各种公积金、累积盈余等，不包括债务）除以总股本。股票的清算价格是企业清算时，其财产处置所得到的实际价值，大都会低于实际价值。股票的发行价是当股票上市发行时，上市公司综合考虑各种因素对该股票所制定的价格，发行价与股票的面值和净值不同。股票的市价，则是指股票在交易过程中交易双方达成的成交价。通常我们所说的股票价格就是指股票的市价。但股票的市价又受到多方面因素的影响，而非由股票净值直接和完全决定。

这些复杂和多元的股票定价方式是资本证券价值多元化的体现。也正如马克思在《资本论》中所指出的，“股票只是对这个资本所实现的剩余价值的相应部分的所有权证书”，“所有这些证券实际上都只是代表已积累的对于未来生产的索取权或权利证书，它们的货币价值或资本价值，或者像国债那样不代表任何资本，或者完全不决定于它们所代表的现实资本的价值”，“有了这种证书，只是在法律上有权索取这个资本应该获得的一部分剩余价值”，“但是，作为纸质复本，这些证券只是幻想的，它们的价值额的涨落，和它们有权代表的现实资本的价值完全无关，尽管它们可以作为商品来买卖，因而可以作为资本价值

来流通”。<sup>〔1〕</sup>

【法律法规链接】 《证券法》第2条,《公司法》第140~145条、第七章“公司债券”。

## 二、证券的种类

【基本理论】 股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券

我国《证券法》中规定的证券具体包括:股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券。

股票,是指由股份有限公司为筹集资本而发行的股份的凭证。股票由股东持有,是其对公司投资并享有相应权益的凭证。学理通说认为股票代表的是股东的所有权,股东的所有权体现为共益权和自益权。共益权如普通股股东可以参加股东大会、投票表决、参与公司的重大决策权利;自益权如收取股息或分享红利的权利。股票是一种不予偿还成本的有价证券,投资者购买了股票后,就不能再要求退股,只能到证券交易市场卖出。股票的转让意味着公司股东的改变,并不减少公司资本。同一类别的每一份股票所代表的公司所有权是相等的。每个股东所拥有的公司所有权份额的大小取决于其持有的股票数量占公司总股本的比重。股票可以分为普通股票和优先股票、记名股票和无记名股票、有票面值股票和无票面值股票、表决权股票和无表决权股票等。

公司债券,是公司依照法定程序发行,约定在一定期限内还本付息的有价证券,其实质是公司向债券持有人出具的债务凭证。公司债券按是否记名可分为记名公司债券和无记名公司债券,按是否参加公司利润分配可分为参加公司债券和非参加公司债券,按是否可提前赎回可分为可提前赎回公司债券和不可提前赎回公司债券,按发行人是否给予持有人选择权可分为附有选择权的公司债券和无选择权的公司债券等。

公司债券往往也被购买债券者作为“投资”的手段,但它主要是持券者与发行债券公司之间的借贷法律关系。从风险性来看,股票存在较大和不确定的风险,可能低价买进某股票,后来卖出时其价格暴涨,也可能完全相反;但公司债券一般有较为确定的风险,在债券到期之前收取固定的利息,到期后则可以收回本金。股票一般只表征它在股份公司中的一个份额,票面即使载有价格,但立法禁止折价发行股票,往往是溢价发行,并且股票发行的价格也往往与交

〔1〕 马克思:《资本论》第3卷,中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局译,人民出版社2002年版,第529~540页。

易中股票的价格差异极大。持有公司债券者在法律上处于债权人的地位，公司债券所载的内容是持券人享有向发行证券的公司的给付请求权和其他权能的内容，因此券面所载的价格还是有意义的，并且实践中对有些公司债券也允许折价发行，发行的价格与交易的价格差别不甚巨大。可见股票与公司债券的区别相当明显。

至于《证券法》所提及的“其他证券”，则包括政府债券、证券投资基金份额以及证券衍生品种。我国《证券法》第2条第2款规定：“政府债券、证券投资基金份额的上市交易，适用本法；其他法律、行政法规有特别规定的，适用其规定。证券衍生品种发行、交易的管理办法，由国务院依照本法的原则规定。”其中的政府债券如国库券，其发行具体适用的是《国库券条例》；证券投资基金份额是以信托为原理，即通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券、外汇、货币等投资事项，以获得投资收益和资本增值。对证券投资基金份额的发行适用《中华人民共和国证券投资基金法》。不过，在我国，政府债券和证券投资基金份额的上市交易，则适用《证券法》。至于证券衍生品种，是指股票、公司债券等原生证券的衍生品种，分为证券型衍生品种，如认股权证；契约型衍生品种，如股指期货、期权等。“衍生”是指投资价值或者结算现金流依赖于股票、债券、利率、汇率或者信用等资产或者市场指标的金融工具，其本身不产生任何现金流，也不创造任何价值，买卖双方在规定时间内按照原生品的表现结算输赢，一方的盈利即为另一方的亏损。证券衍生品种是成熟证券市场上重要的投资产品，其具体品种会随着证券市场的发展而不断丰富。由于证券衍生品种在发行、交易和信息披露方面存在特殊性，《证券法》本身还无法容纳其相关规定，因此对于证券衍生品种的发行和交易，由国务院制定具体的管理办法。

但是，我们需要明确的是，证券衍生品种也是一种《证券法》规定的“证券”。《证券法》第2条的规定是一个授权性法律规范。《证券法》通过该规范认可了证券衍生品种作为证券法中“证券”之一的法律地位，体现了《证券法》允许金融创新的基本态度；当然，《证券法》同时要求对证券衍生品种的管理，也要遵循《证券法》的一系列基本原则，包括信息公开和监督管理原则，由此将证券衍生品种纳入《证券法》的统一法律规制之下。

#### 【实务指南】 证券实务中的“证券”

我国上市公司的股票有A股、B股、H股、N股等的区分。A股是人民币普通股股票。它是由我国境内的公司发行，供境内机构、组织或个人（不含台、港、澳投资者）以人民币认购和交易的普通股股票。A股在我国上市公司发行的流

流通股中，占最大比重，流通性较好。B 股也称为人民币特种股票，是指那些在中国大陆注册、在中国大陆上市的特种股票；B 股以人民币标明面值，只能以外币认购和交易。H 股是指国有企业在香港上市的股票。N 股是指那些在中国大陆注册、在纽约上市的外资股。

公司债券在实务中也有很多类型，非常灵活。例如按债券期限，公司债券可分为短期公司债券、中期公司债券和长期公司债券。根据我国公司债券的期限划分，短期公司债券期限在 1 年以内，中期公司债券期限在 1 年以上 5 年以内，长期公司债券期限在 5 年以上。按债券是否记名，公司债券可分为记名公司债券和无记名公司债券。如果公司债券上登记有债券持有人的姓名，投资者领取利息时要凭印章或其他有效的身份证明，转让时要在债券上签名，同时还要到发行公司登记，那么，它就是记名公司债券，反之为无记名公司债券。按债券有无担保，公司债券可分为信用债券和担保债券。信用债券指仅凭筹资人自己的信用发行的、没有担保的债券。担保债券是指以抵押、质押、保证等方式担保发行人按期还本付息的债券。其中，抵押债券是指以不动产作为担保物所发行的债券，质押债券是指以其存单、有价证券、动产等作为担保物所发行的债券，保证债券是指由第三者的信用担保所发行的债券。近年来的公司债券创新品种，如可转换公司债券，是指发行人依照法定程序发行、在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。再如资产支持债券，也称资产支持证券或资产证券化，是以美国为首的西方发达资本市场国家在上世纪 80 年代的金融创新品种，它是以某种资产组合为基础发行的债券。到目前为止，能够进行资产证券化的资产有以下几类：住房抵押贷款；应收账款；消费贷款，包括汽车贷款、学生贷款、房屋建造贷款等；设备租赁贷款；信用卡。上述资产的拥有者，一般是银行或其他金融机构，向资产支持债券的发行者——特设目的载体（Special-Purpose Vehicle，简称 SPV）“真实出售”需要证券化的资产。SPV 将购买到的资产重新包装，根据质量不同，将资产按不同等级分类（有时还通过担保提高其信用等级），以这些资产为信用基础发行债券募集资金。资产支持债券的信用基础不在于 SPV 的资产规模、资产质量和经营利润，而是支持债券的资产的未来收益，担保人的信用或抵押物的价值。

证券衍生品种的类型灵活多样，包括认股权证、股指期货等多种类型。认股权证又称股票认购授权证，它是由上市公司发行，持有权证的投资者在未来某个时间或某一段时间内可以按事先确认的价格购买一定量该公司股票的权利，相当于“买股优惠券”。如果权证到期时，公司股票价格上涨，超过认股权证所规定的认购价格，权证持有者就有权按当初的认购价格购买股票，从而赚取市场价格和认购价格之间的差价；如果权证到期时，市场价格比约定的认购价格

还低,则权证持有者可放弃认购。从内容上看,认股权证实质上就是一种买入期权。股指期货即股票价格指数期货,也可称为股价指数期货、期指,是指以股价指数为标的物的标准化期货合约,双方约定在未来的某个特定日期,可以按照事先确定的股价指数的大小,进行标的指数的买卖。2006年9月8日,中国金融期货交易所正式成立。待相关准备工作完成后,我国的股指期货交易将正式开展。

实务中还把证券分为权益类证券和固定收益类证券。权益类证券指股票、权证、股票型基金以及中国证监会规定的其他证券;固定收益类证券指政府债券、公司债券、债券型基金以及中国证监会规定的其他证券。这种分类对于我们分析该证券的风险是比较直接的。

#### 【拓展思考】 证券类型的多样化和法定化

美国1933年的证券法规定,该法所指的证券是指任何票据、股票、国库券、债券、公司债券、利润分享协议,或石油、天然气或其他矿产特许、或租赁协议下的权益证书或参与证书、任何关于证券的抵押信托证、组建前证书或认购证、可转让股份、投资合同、投票信托证、存单或证券指数的卖出权、买入权、选择期权或优先权(包括其权益或由其价值所生之权益)、任何在国家证券交易所达成的外汇卖出权、买入权、选择期权或优先权、或者一般意义上被认为“证券”的任何票据、或者前述之各证券的权益证书、参与证书、暂时或临时证书、收据、认购或购买的担保或权利。但不包括货币或自出售日起有效期不超过9个月的任何票据、汇票或银行承兑书,但有宽限期的情况除外,也不包括有效期相当有限的更新票据、汇票或银行承兑书。

日本证券交易法规定的证券范围也很广,如国债证券、地方债证券、根据特别法由法人发行的债券、公司债券、根据特别法设立的法人发行的出资证券、股票以及表示新股认购权的证券或证书、证券投资信托及贷款信托的受益证券、法人为事业必须周转资金而发行的期票中由大藏省令规定者、外国及外国法人发行的证券及证书中具有前项证券及证书性质者、外国法人发行的从事银行业或其他金融融资业者的贷款债权、进行信托的受益权及类似权利的证券及证书中由大藏省令所确定者等。

美、日等国令人眼花缭乱的定义,实际上运用了列举的方式,不仅将传统意义上的股票、公司债券纳入“证券法”;而且将各种金融衍生品种,甚至表面不是证券,但实际上有财产价值和流通功能的各种凭证尽收其中。它们是侧重证券功能而不拘泥于形式的立法方式。我国《证券法》第2条的规定没有给“证券”作一个抽象的、概括性的定义,而是采取了具体列举式的立法技术,从而使我国《证券法》中的证券类型呈现出法定化的趋势。但这种具体列举或类

型的法定化并没有否定我国“证券”类型的多样性,通过“证券衍生品种发行、交易的管理办法,由国务院依照本法的原则规定”这样一个授权性条款,既包容了证券衍生品种对于金融创新的积极意义,也将对证券衍生品种的具体规范统一到《证券法》的基本原则和规范体系之下。

【法律法规链接】 《证券法》第2条,《证券投资基金法》第5条。

### 三、证券法和证券法律关系

【基本理论】 证券法律关系和证券法律事实的含义

证券法所调整就是相关主体之间因特定的证券事宜而产生的权利义务关系。能够引起证券法律关系产生的就是证券法律事实,在证券法中主要是指证券的发行和交易。确定证券法律关系是一个较为复杂的问题,它涉及以下几个因素:

首先,证券法的大体内容。任何一种法律关系都取决于法律的规定,证券法律关系也不例外。了解证券法的内容才能确定证券法律关系的范围。我国修订后的《证券法》于2006年1月1日起施行,包括12章,即总则、证券发行、证券交易、上市公司的收购、证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构、证券业协会、证券监督管理机构、法律责任和附则。这些法律规范是决定证券法律关系的前提。

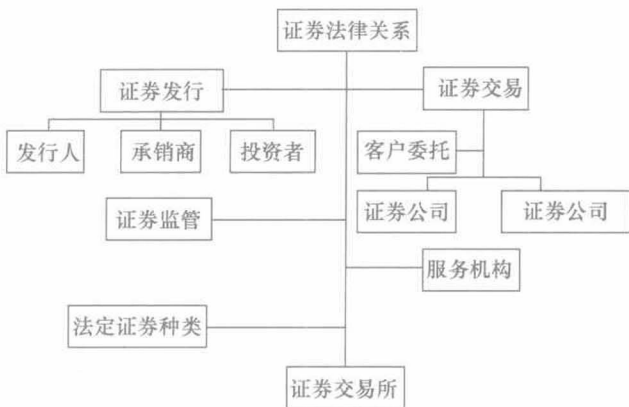
其次,证券法涉及的主体范围。法律关系既然是主体之间的权利义务关系,明确主体的范围当属必要。我国证券法的主体呈现了“多元性”特点,<sup>[1]</sup> 所涉主体种类繁多,包括证券投资者、证券发行者、证券公司(证券商)、证券交易所、资产评估机构、会计师事务所、律师事务所、证券投资咨询机构、证券资信评级机构、财务顾问机构、证券登记结算机构以及国家的证券监管机构等。不同主体间权利义务关系不同,多种主体间就会有多种法律关系。因此证券法律关系较为复杂。

最后,证券法涉及的主要法律事实是证券发行和证券交易。我国《证券法》第2条规定:“在中华人民共和国境内,股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易,适用本法;本法未规定的,适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定。政府债券、证券投资基金份额的上市交易,适用本法;其他法律、行政法规有特别规定的,适用其规定。证券衍生品种发行、交易的管理办法,由国务院依照本法的原则规定。”而证

[1] 李玉基、王肃元:《证券法论》,中国人民公安大学出版社2002年版,第23页。

券的发行和交易又涉及许多其他的法律事实。如股票发行中,除了按照《公司法》的规定形成股东大会的决议后,还须按《证券法》的规定进行股票发行的申请、聘请会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等对其资信、资产、财务状况进行审定、评估和出具审计报告、评估报告、法律意见书等;申请获得批准后,发行公司还应与股票承销机构签订承销协议;还应办理制作、发售认股书、催缴股款和交付股票、对发行结果进行登记和公告等一系列具体事宜。这些繁杂的法律事实,会引起内容不同的证券法律关系,在确定证券法律关系时也应予以注意。

### 【实务指南】 证券法律关系



### 【拓展思考】 应用法律关系理论学习证券法的意义

私法中的法律关系理论,即法律所形成的当事人之间的权利义务的模式。尽管证券法律关系涉及的当事人众多,权利义务复杂,但通过证券法律关系这个理论,我们能够很好地理解证券法的理论并进行实务操作。以我国《证券法》的具体内容为例,该法对证券发行和证券交易的规定属于证券法律事实,对证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构、证券业协会、证券监督管理机构的规定主要是证券法律关系主体的规定。可见,就该法逻辑结构而言,遵循的就是以法律事实为基点,规定当事人之间的权利义务。不过,与其他商事特别法和民法主体间的单一法律关系相比,证券法律关系的特点是复合型的,每一个主体都与多个主体存在不同的法律关系。以证券公司为例,如果证券公司作为客户的受托人,以会员的身份在证券交易所买卖股票,同时还接受证券监管,不得从事违法的交易行为,这就使证券公司分别与客户、其他证券公司、证券登记结算机构、证券交易所、证券监管部门等发生不同的法律关系;如果证券公司作为证券承销人,还与证券发行人存在承销法律关系;如

果证券公司开展自营业务，它则是一个证券市场中的投资者。证券法律关系的这种复合性，便是证券法律技术复杂的体现。证券交易是一种典型的商事交易、传统的绝对商行为，证券法律关系的复合性和复杂性为我们展示了一个立体的、多维的关系模型。

【法律法规链接】 《证券法》的全部内容。

## 第二节 证券市场

### 一、证券市场的地位、构成和功能

【基本理论】 证券市场的地位、构成和功能

证券市场是国家重要的资本市场，是金融市场的重要组成部分。金融市场可以分为资金市场、外汇市场和黄金市场。资金市场又包括货币市场和资本市场，它们分别是短期资金市场和长期资金市场。货币市场包括短期证券市场，如买卖国库券；以及短期信贷市场，包括短期拆放市场和商业票据贴现市场。资本市场包括长期信贷市场和证券市场，证券市场又可以分为证券的发行市场和证券的交易市场。因此，证券市场是金融市场中的必要组成部分。

证券市场的构成需要多个元素。大体可以分为参与证券发行和交易的证券市场主体、证券发行交易的对象以及证券发行交易必须遵守的规则三个部分。证券市场的主体非常丰富，也就是前述的证券法律关系主体，包括投资者、证券发行人、证券公司和各种证券中介服务机构。在证券市场中，上述证券市场的主体都属于商主体，必须依据商法来确定其权利义务。证券发行交易的对象则是法律允许发行的各种证券，也就是证券市场上交易的标的物，它们的合法性是证券发行和交易有效的必要前提。至于证券发行交易的规则，则是进行证券发行交易活动必须遵守的规则。具体包括国家的金融管理制度和证券法律制度。金融管理制度的性质属于强制性自不待言，而证券法律制度同样具有鲜明的强制性。虽然民法遵循交易自由原则，但是证券法中，无论是证券发行还是证券交易，其规则都是既定的，基本排除当事人的意思自治。因此证券市场中的证券发行和交易体现了商法的国家干预原则和交易的定型化、高效率等商事交易特点。

以上证券市场的地位和构成可以用以下两个图表来表示。