

《证券法》修改 国际借鉴

全国人大证券法修改起草工作小组 编

SECURITIES

LAW AMENDMENT BASED ON INTERNATIONAL PRACTICES

中国发展出版社

责任编辑：彭志辉
封面设计：耀午书装

ISBN 978-7-80087-875-6



9 787800 878756 >

定价：20.00元

《证券法》修改 国际借鉴

全国人大证券法修改起草工作小组 编

中国发展出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

《证券法》修改国际借鉴/全国人大证券法修改起草
工作小组编. —北京: 中国发展出版社, 2007.2

ISBN 978-7-80087-875-6

I. 证… II. 全… III. ①证券法 - 研究 - 中国
IV. D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 006310 号

书 名: 《证券法》修改国际借鉴 (中英文)

编 写: 全国人大证券法修改起草工作小组

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-80087-875-6/F·536

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 人民美术印刷厂

开 本: 880 × 1230mm 1/32

印 张: 8.5

字 数: 225 千字

版 次: 2007 年 2 月第 1 版

印 次: 2007 年 2 月第 1 次印刷

定 价: 20.00 元

咨 询 电 话: (010) 68990692 68990622

购 书 热 线: (010) 68990682 68990686

网 址: <http://www.developress.com.cn>

电 子 邮 件: fazhan@drc.gov.cn

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换



《证券法》修改国际研讨会在北京召开



全国人大财经委副主任、中国证监会原主席周正庆同志
在人民大会堂会见中外专家



总 顾 问： 周正庆

顾 问： Michele Parnell Kevin Forgarty
Donald Clarke Rock Jin

主 编： 许 健

副 主 编： 郑利国
总 纂

技术总监： Geoffrey Elkind

总 协 调： 周晓立

执行机构： Bearing Point Inc. 大岳咨询公司

资 助： 世界银行 FIRST INITIATIVE

序 言

全国人大 2003 年启动证券法修订起草工作，同时启动了由世界银行/FIRST 资助的“证券法修改”技术援助项目，该项目由毕博咨询公司和大岳咨询公司执行，历时 2 年左右。该项目专家组于 2004 年 10 月、2005 年 7 月和 2006 年 1 月期间先后开展了 10 多次研讨活动，并走访了上海、深圳证券交易所，在此基础上提交了有关证券法修订建议的阶段性报告和最终报告。在《证券法》修订过程中，起草工作小组根据实际情况吸收了该项目专家们提出的修订建议，证券法修订案三审通过后，专家组基于国际证券监管组织最新的《目标和原则》又提出了加强证券监管的建议。

这本书的内容是证券法修订过程中，在项目专家小组提交的咨询报告基础上摘编，再加上国际最新的证券监管建议，主要有两方面：其一是对 1999 年中国证券法修订的方向和内容进行评估和价值判断；其二是在国际证券监管新动向基础上提出证券监管的国际借鉴。这两方面的观点是技术援助小组专家在证券立法调研成果基础上提出的。

2005年10月人大常委会通过的《证券法》修订案，是我国市场经济条件下证券立法的突破，应该说与技术援助项目所提供的国际借鉴经验是分不开的。这次证券法修订的难点和重点是对五个重大问题进行根本性的修订，在修订决策过程中，大量的国际借鉴使这五个重大问题能够正本清源，还其市场机制。五个重大问题的修订成功不仅标志着我国证券法律制度由非市场化向市场化过渡，而且对推动我国资本市场的发展起着不可估量的作用。

我国资本市场还属于新兴市场，与成熟的市场经济还有一定距离，特别是在法律制度方面还存在一定差距，这就要求我们继续借鉴国际证券立法的经验。在我国现行大陆法体系下，应该考虑证券监管环境对完善证券法律框架甚至对整个资本市场发展的重要性，因此在修订后的《证券法》基础上还有很多相关配套的监管法规需要完成。整理与引进国外证券立法经验，提供国际借鉴，对我国资本市场法律制度建设将起到很重要的作用。这也是我们出版这本书的最大的愿望。

全国人大证券法修改起草工作小组组长 许 健

2006年12月18日

中英文目录

《证券法》的重大变化	1
基于国际惯例的证券监管制度建设	9
国际证监会组织证券监管目标和原则	23
中华人民共和国证券法	63

* * *

Summary of Significant Changes to the PRC Securities

Law	101
-----------	-----

IOSCO Based Regulatory Drafting Recommendations

and Priorities	112
Objectives and Principles of Securities Regulation	132
English Version of the Securities Law of the P. R. China ...	200

一、《证券法》的重大变化

从政策角度来看，新修改的《证券法》成功实现了国务院2004年2月《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》（以下简称《意见》）确定的很多目标，《意见》中的许多题目也是1999年《证券法》立法过程中争论的主要议题，从这个意义上说，新修改的《证券法》取得了政策上的巨大成功，尽管在推进中国证券法制框架与国际证监会组织原则更加接近的过程中还需要做很多工作——特别是在监管领域，《证券法》的修改标志着中国证券法律制度向正确方向迈出了重要步骤，在其制度建设完善方面还有以下几点需特别关注：

（一）赋予证券监管机构更多的权力

新《证券法》第180条赋予证券监管机构冻结因违法证券交易所涉资金、证券和其他资产的权力，前提是这些资产可能在调查期间发生转移或隐匿；新《证券法》还授予证券监管机构对有证据证明可能伪造、毁损重要证据有权查封的权力，而这些权力以前只有法院、检察院和公安部门在刑事案件中有权行使。

证券监管机构对该项权力做出了快速反应，在新《证券法》通过后迅速发布了相关规定，但是，证券监管机构仍缺乏法定的传唤权力，而这是获取认定违法犯罪行为所需证据的关键。

（二）重在改善公司治理

1. 制定更加严格的规定，要求上市公司披露财务和责任信息

新《证券法》引入了一些在理念上与美国《萨班斯法案》相似的关于公司治理的规定，如第 68 条要求上市公司董事和高级管理人员书面签字确认定期报告，要求监事会对董事会提交的定期报告发表书面意见，上市公司的全部董事、监事和高级管理人员需要保证信息披露的真实性、准确性和完整性。

第 69 条对上市公司招股说明书、财务报表、定期报告或临时报告中虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等规定了明确的责任；致使投资者遭受损失的，发行人或上市公司应当承担赔偿责任，发行人或上市公司的董事、监事和其他相关证券中介机构承担连带赔偿责任，能够证明自己没有过错的除外；如果被认定有过错，连带赔偿责任甚至可以延伸到控股人。

2. 禁止短线交易——股东控告权力

第 47 条规定上市公司董事、监事、高级管理人员或持有上市公司股份百分之五以上的股东在六个月期限内短线交易的收益归公司所有，董事会有责任收回该收益。如果董事会未能独立采取措施收取该收益，股东有权要求董事会在三十日内执行，董事会仍未在上述期限内执行的，股东有权以自己的名义直接向人民法院提起诉讼，此外，对此负有责任的董事应依法承担连带责任。

(三) 澄清公开发行

新《证券法》明确澄清了有关股票、可转换债券、公司债券发行的程序框架，尽管许多细节仍有待证券监管机构和交易所的相应规则予以落实。

1. 证券监管机构的监督责任

有关证券发行（公开和私募）的规定已经从《公司法》（该法同时进行修订）中删除，并并入新《证券法》，实现了 1999 年制定《证券法》时所寻求的变革。这样，新《证券法》规定了证券监管机构对股票和可转换债券发行负有直接监督责任，但对于

公司债券发行，国务院授权部门将和证券监管机构共同监督。

2. 公开和非公开发行定义

新《证券法》第10条首次以中国法律形式明确定义了证券公开发行的要件，具体说，有下列情形之一将被视为公开发行：

(1) 向不特定对象发行证券的；

(2) 向特定对象发行证券累计超过二百人的；

(3) 法律、行政法规规定的其他发行行为；

(4) 非公开发行（私募）证券应在上述限定以外，且不得采用广告或其他类似方式。

第10条还明确规定非公开发行证券不得采用广告、公开劝诱或其他变相公开方式，在此基础上，证券监管机构发布了关于首次公开发行股票（IPO）的新规则，包括申请和招股说明书的标准格式，这些说明“公开发行”这个原来较难定义的范畴基本与市场经济国家接轨了。

3. 保荐人制度

新《证券法》正式规定了股票和可转换债券发行的保荐人制度，在结构上与伦敦证券交易所的高成长板块的制度安排相似，实际上，在证券监管机构和交易所先前制定的规则中已包括保荐人制度，要求发行股票或可转换债券的公司应为证券发行和上市获得合格保荐人的保荐函，保荐人制度并不适用于公司债券的发行和上市。第一百九十二条还规定了保荐人的责任以及错误或误导性陈述、重大遗漏可能招致的处罚。

4. 股票首次发行文件预先披露

新《证券法》第21条规定首次公开发行股票的申请人，在提交申请文件后，应当按照证券监管机构规定预先披露有关申请文件，预披露制度是国外证券业采取的常规监管措施之一。

(四) 简化发行程序和标准

新《证券法》对上市流程做出了实质改进，降低了股票和公

司债券在交易所上市标准，旧《证券法》规定股票和公司债券上市需得到证券监管机构直接批准，而现在全部上市审批过程授权给交易所，交易所根据证券监管机构审核批准的规则做出决定。

新《证券法》第四十八条规定证券上市申请应提交给证券交易所，由证券交易所依法审批，经批准后申请人必须签署上市协议，股票上市公司最低资本要求从 5000 万元人民币减至 3000 万元人民币，其他在旧《证券法》第一百五十二条规定的上市前提条件全部取消，包括至少连续三年经营时间、连续三年赢利以及持有面值 1000 元以上股份的股东不少于 1000 人的规定，新的上市框架为交易所新《证券法》规定最低法律要求上建立多层次分类上市标准奠定基础。

(五) 强化了内部人交易的规定

新《证券法》的亮点之一就是强化了关于内部人交易的规定。

1. 扩大内部人范围

第七十四条澄清并扩展了证券交易内幕信息知情人的定义，还包括了保荐人、承销的证券公司、证券交易所、证券登记结算机构、证券服务机构和控股股东的有关人员，以及发行人的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员和发行人控股的公司（子公司）及其董事、监事、高级管理人员，按照新《证券法》的规定，上述限定的内部人如违反规定将严格承担责任。

2. 加大对内部人交易的处罚

新《证券法》第二百零二条规定了对内部人交易的处罚，除没收违法所得和课以不高于证券交易所得或价值五倍罚款外，还规定对没有获得违法收益或违法收益低于 30000 元人民币的内部人交易课以人民币 30000 元以上、600000 万元以下的罚款。此外，证券监管机构工作人员参与内幕交易将从重处罚。

(六) 证券工具的范围扩展到衍生品

尽管在新《证券法》和旧《证券法》中都没有关于证券的明确定义，新《证券法》第二条将政府债券、投资基金和证券衍生品包括在内，但证券衍生品交易的引入还需要国务院另行制定相应管理规定。

新《证券法》第四十二条使证券衍生品在远期或期货基础上交易成为可能。

(七) 新的交易所和交易方式——柜台交易

新《证券法》删除了对建立新的交易场所和交易方式的限制，旧《证券法》中证券品种的交易限于已依法设立的股票交易所和采用现有的买卖交易对盘系统。新《证券法》第39条规定新的交易场所由国务院规定，更为重要的是，新《证券法》第40条规定证券监管机构可以批准引入新的交易方式，综合这两条的规定，修订后的《证券法》将允许引入柜台交易基础上的证券交易。

(八) 证券公司融资

新《证券法》有关于证券公司业务经营规定的两个重大变化，这将使保证金交易、卖空成为可能，将改善证券公司融资机制。

1. 允许银行贷款

旧《证券法》中有关绝对禁止银行贷款给证券公司的规定已经删除。

2. 允许进行融资融券服务——保证金交易和卖空

新《证券法》第一百四十二条允许证券公司向客户提供融资

和融券服务，但需要国务院出台相关规定以及证券监管机构批准提供上述服务，这为引入保证金交易和允许卖空证券的融券业务创造了条件。

试点计划：我们注意到证券监管机构已宣布了允许证券公司提供融资融券服务的试点计划，时间从2006年8月开始，试点计划仅限于经证券监管机构批准的证券公司，这些证券公司在过去六个月净资产额应不低于12亿元人民币，且连续经营三年以上，并得到中国证券协会的支持。根据该试点计划的规定，证券公司提供融资的利率应不低于中央银行的贷款利率，一个客户在一家券商只能开一个保证金账户。

(九) 国有企业投资证券市场

新《证券法》删除了国有企业不得投资上市公司的规定。

(十) 分业监管与统一监管

尽管新《证券法》第6条仍保留了证券、银行、信托和保险分业经营和分别监管的政策规定，但规定了例外情况，即国家另有规定的除外，为未来引入某一种形式的统一监管留下空间，比如对中国市场上比较多的金融集团公司的监管。

(十一) 投资者保护基金

新《证券法》第134条规定国家设立投资者保护基金，部分来源于证券公司缴纳的资金。尽管该基金旨在补偿因关闭或清算证券公司受影响的债权人和投资人，但新《证券法》并没有具体规定有关该基金的管理和适用范围，国务院将就基金的资金来源、管理和运用做出具体规定。

(十二) 基于风险的监管方法——早期预警

新《证券法》第 130 条要求证券监管机构采取措施引入各类净资本标准和风险控制指标，用以监控证券公司财务状况，与项目专家组的建议相符。实施该条款规定基于风险的监管措施，预示着证券监管机构大大提升了监控证券公司财务稳健性能力，专家组还建议证券监管机构建立早期预警标准值，当证券公司处于一定风险状况时，提高对证券公司报告的要求。

(十三) 金融监管信息共享

新《证券法》第 179 条和第 185 条是很好的补充，第 179 条明确规定了证券监管机构监督管理的功能和权限，并进一步授权证券监管机构与其他国际证券市场监管机构建立监管合作机制；第 185 条进一步要求证券监管机构与国务院其他金融监管机构建立信息共享机制，第 185 条是促进中国证券市场执法和监管工作协调发展的积极步骤。尤为重要的是，上述两项条款的规定将为中国签署国际证监会组织多边备忘录树立权威。

(十四) 保险公司的证券市场投资

尽管新《证券法》没有修改关于明确允许保险资金直接投资证券市场的规定，但是政府已宣布了新的政策变化，将扩大保险公司在资本市场的投资范围和投资比例。

(十五) 投资咨询——错误或误导的广告

新《证券法》第 171 条禁止投资顾问公司及其雇员通过媒体散布错误或误导信息，并扩大这些错误或误导信息的责任范围。