

新世纪多科性大学法学应用规划教材

总主编·陈光中

主编·万国华

证券法学

ZHENGQUANFAXUE



中国民主法制出版社

17922.287.1

新世纪多科性大学法学应用规划教材

总主编·陈光中

主编·万国华

证券法学

ZHENGQUANFA XUE



中国民主法制出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券法学/万国华主编. —北京:中国民主法制出版社, 2005

新世纪多科性大学法学应用规划教材

ISBN 7-80078-959-4

I. 证... II. 万... III. 证券法-法的理论-中国-高等学校-教材 IV. D922.287.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 071032 号

书名/证券法学

ZHENGQUANFAXUE

作者/万国华 主编

出版·发行/中国民主法制出版社

地址/北京市丰台区玉林里 7 号(100054)

电话/63056983 63292534(发行部)

传真/63053367 63056983

经销/新华书店

开本/16 开 787 毫米×960 毫米

印张/29.375 字数/554 千字

版本/2005 年 8 月第 1 版 2005 年 8 月第 1 次印刷

印刷/益利印刷有限公司印装

书号/ISBN 7-80078-959-4/D·848

定价/40.50 元

出版声明/版权所有,侵权必究。

(如有缺页或倒装,本社负责退换)



第二辑

编委会

主任:陈光中

执行主编:李春雷

委员:(以姓氏笔画为序)

王斐弘	王志祥	万国华
石恩林	刘江格	孙国瑞
李波阳	杨淑霞	邹平学
屈广清	费春	郝建设
高其才	隋伟	魏国君

主 编 万国华

副主编 隋 伟 岳彩申 薛智胜

证券法学

撰稿人:(以撰写章节先后为序)

万国华	薛智胜	沈绿野
虎超	隋伟	吕微平
彦运秋	郭俊秀	陈桂花
岳彩申	张小芳	陈春晓
姚婷	翟中玉	初旭
宋益群	张恒	王力
曾艳		



《证券法学》

主 编 简 介

万国华 男,法学硕士,在读公司治理学博士。现任南开大学法学院法学教授、硕士生导师,经济法商法学学科带头人;天津首届中青年优秀法学家;南开大学公司治理中心兼职教授,天津市检察官学院客座教授;中国国际法学会理事,中国国际经济法学会理事;天津市人大常委会立法咨询专家,天津市仲裁委员会仲裁员。曾在香港的大学、证券期货和法律实务部门做访问学者。近几年来,在国家级或全国核心期刊上发表法学学术论文10多篇,出版法学学术专著6部;参编或参著教材、著作数部;主持或参与了数项国家、省部级和横向课题。

内 容 简 介

本书有三个创新:一是体例创新——本教材分为绪论、证券市场主体制度、证券发行市场制度、证券交易市场制度、证券法律责任制度和证券市场国际化制度共6编22章,每编一个主题且相对独立,但连接起来,逻辑上又能成为一个有机的整体;二是视角创新——现行多数有关证券法学教材主要是循着融资市场理论的写作视角来展开的,我们新开辟了要素市场尤其产品市场理论角度,并以此为主线安排全书的体例与结构;三是内容创新——本教材力求在证券理论、证券立法、证券执法和司法以及写作所引用的文献和数据等诸方面,都是新颖或前沿的。本书构思新颖,首创每编前的导语文字清新,娓娓道来,耳目一新;章后的司法应用和理论探讨,鲜活、前沿而经典,引人入胜。



总 序

陈光中

中国政法大学终身教授 博士生导师
中国法学会诉讼法学研究会会长
教育部社会科学委员会委员

经过 20 多年的努力,我国的法学教育事业取得了辉煌的成就。就新世纪的法学教育而言,随着“依法治国”方略的大力推进和有中国特色的社会主义市场经济的快速发展,我们不仅需要一批学贯中西的法学家,更需要大量学以致用、法律人。怎样更好地适应当前我国高等教育跨越式发展需要,满足我国高校对各类法学人才培养的要求,探索、建设适应这种需要的教材体系,便成为当前我国高校教学改革和教材建设中面临的一项十分重要的任务。

有鉴于此,中国民主法制出版社面向全国高等院校,遴选、组织了一批学术水平较高、治学作风较严谨、教学经验较丰富、注意理论联系实际的年轻学者,拟在充分吸收已有的优秀教改成果、认真讨论和研究教学内容改革的基础上,编写一套以法学公共基础课和专业基础课为主的有特色、适用性强的教材及相应的教学辅导书,以满足高等学校法学人才培养的需要。目前,已有部分书稿顺利完成,出版在即。

我个人认为,这套教材突出的特点可用一个“新”字来概括。

首先,作者“新”。本套教材所聘主编及参编作者全是当前法学界的年轻学者,主持教材编写的各位年轻博士,均曾师从于我国著名法学院

校的知名法学家;参加本套教材编写的作者,亦皆为具有较扎实的学术功底、学风踏实的各法学学科的青年学术骨干,且绝大多数拥有博士学位。尤为难能可贵的是,他们都参编或主编过不少教材,都有在高等院校教学和科研第一线工作的较长经历,不仅具有较为深厚的专业理论造诣,而且具有较为丰富的教学实践经验,形成了实力较强、朝气蓬勃的编写阵容。

其次,体例新。法学教育重在应用。为了尽可能避免当前教科书之流弊,突出本套教材理论性与实用性相结合的特点,除个别教材外,大部分教材的体例设计都由“重点提示”、“正文”、“理论探讨”、“司法应用”及“思考”五部分组成。点评诸家后的自为一言,焦点问题的理论探讨,精选案例的具体分析,使读者对知识的把握能有清晰的思路,能举一反三,灵活运用。鉴于当前法学教育中存在的强调法律理念的灌输而忽视实际能力的培养的倾向,本套教材注重法律在具体案件中的运用。

第三,内容新。本套教材既包括教育部所确定的法学专业14门核心课程“大”教材,更涵括法学各领域各新兴学科的方向性较强的“小”教材。在编写教材时,编写人员注意吸收改革开放以来我国法学研究的最新学术成果,注意国际学术发展的最新动向,力争使教材内容能够站在21世纪初的学术前沿,反映各学科成熟的理论,反映20世纪后期中国法学的水平。全套教材在编写中大胆剪除已经过时的理论内容,大胆吸收国内、国际特别是发达国家20世纪80年代以来较为成熟的理论和方法,同时注意反映和提炼我国法制建设中的最新理论与实践。全套教材在总体上,既注意创新,又注意守恒。另外,本套教材编写人员针对新时期本科教学和本科学生的特点,力求将深奥的法学专业术语及原理作简洁明了的表述,将学术性、新颖性、可读性有机结合起来,注意运用简明流畅的语言去阐释法律理论与制度。

本套教材实行严格的主编负责制。每位主编具体负责所主持教材的编写提纲审定和书稿终审终校工作。由各位主编组成的编委会则对各门课程教材进行宏观的指导。

早在两年前,中国民主法制出版社即毅然决定策划出版这样一套富有特色的法学教材,并在教材的设计、编写和出版方面做了大量开创性工作;中国政法大学的涂杰教授、郭成伟教授,中国人民大学的刘文华教授,西南政法大学的涂静村教授等著名法学家给予了大力支持并提出了许多宝贵的指导性意见;几名年轻学者则先行担当起写作的重任,在教材的学术品质和规范标准方面作了可贵的探索,取得了初步的经验。

超越是一种境界,也是一种风险。青年学者固然会有其盲点与失误,但其虎虎生气亦颇令人振奋与神注。“海阔凭鱼跃,天高任鸟飞”,这是一个智者尽情挥洒学识与才华的时代,青年学者尽可不必画地为牢。我们有理由相信,随着我国高等教育的发展和高校教学改革的不断深入,一批学风扎实、厚道明理的年轻法学家在这种荷重前行中,必将得到锻炼与提高,适格地担负起润泽法界学子、张扬法律精神的世纪重任;同时,大批具有示范性和适应法律人才培养的精品课程教材也必将进一步促进我国高校法学教育质量的提高。

凡事开头难。这套教材酝酿于2002年岁末、着墨于2003年岁初,迄今已近两载。我受各位青年学者及出版社赵卜慧女士的委托写这个序言,主要想为后续的编写计划疏浚求缘,恭请更多的优秀青年学者尽早动手,编写出富有个人特色或团队特点的教材,以为兰芷幽远的探索与创新。我期望并相信,经过组织者、编写者、出版者的共同努力,这套法学应用规划教材将以其质量效应、规模效应,成为奉献给新世纪的精品教材。

是为序。

2004年8月9日



目 录

第一编 绪 论

第一章 证券法的经济学基础	(3)
第一节 证券的经济学概述	(3)
第二节 有价证券的定价	(11)
第三节 证券市场的经济学概述	(16)
第二章 证券法的法学基础	(28)
第一节 证券的法学概述	(28)
第二节 证券法概述	(32)
第三节 证券法律关系	(39)
第三章 证券法的宗旨和基本原则	(48)
第一节 证券法的立法宗旨及其法理分析	(48)
第二节 证券法的基本原则	(56)

第二编 证券市场主体制度

第四章 证券市场的交易场所	(69)
第一节 场内交易场所(证券交易所)	(69)
第二节 场外交易场所	(74)
第五章 证券市场的中介机构	(78)
第一节 中介机构的种类	(78)
第二节 中介机构的功能	(81)
第三节 中介机构的权利义务	(84)
第四节 对中介机构的监管	(90)

第六章 证券商制度	(98)
第一节 证券商概述	(98)
第二节 证券商的业务范围和功能	(101)
第三节 证券商的市场准入和市场退出	(106)
第七章 证券市场的监管机构	(122)
第一节 证券市场监管机构概述	(122)
第二节 证券市场监管机构的职责	(126)
第三节 证券市场监管机构的规制	(130)

第三编 证券发行市场制度

第八章 证券发行市场概述	(139)
第一节 证券发行概述	(139)
第二节 证券发行法律关系	(144)
第三节 证券发行监管制度	(151)
第九章 证券发行市场一般规则	(163)
第一节 股票发行	(163)
第二节 债券发行	(170)
第三节 投资基金券发行	(178)
第四节 证券发行承销	(182)
第十章 证券发行市场信息披露制度	(188)
第一节 信息披露概述	(188)
第二节 证券发行市场信息披露	(196)

第四编 证券交易市场制度

第十一章 证券交易市场概述	(211)
第一节 证券交易市场的功能	(211)
第二节 证券交易市场的自律监管	(215)
第三节 证券交易市场规范体系	(223)
第十二章 证券交易市场的一般制度	(227)
第一节 证券交易市场的一般规则	(227)
第二节 证券交易市场的法律关系	(230)
第三节 证券交易市场信息披露	(231)

第十三章 证券交易市场的特别制度	(245)
第一节 上市公司收购制度	(245)
第二节 公开市场收购	(250)
第三节 要约收购	(251)
第四节 协议收购	(260)
第五节 其他特别交易制度	(264)
第十四章 证券交易市场准入和退出制度	(276)
第一节 证券交易市场准入制度	(276)
第二节 证券交易市场退出制度	(277)

第五编 证券法律责任制度

第十五章 证券法律责任制度概述	(291)
第一节 证券法律责任概述	(291)
第二节 证券法律责任制度的价值基础	(293)
第三节 我国证券法律责任的立法价值取向	(296)
第十六章 证券民事法律责任制度	(302)
第一节 证券民事法律责任概述	(302)
第二节 证券民事法律责任的类型	(307)
第三节 证券民事责任制度实现方式	(329)
第十七章 证券行政责任法律制度	(335)
第一节 证券行政责任法律制度概述	(335)
第二节 证券行政责任法律制度归责基础	(338)
第三节 证券行政法律责任的实现	(341)
第十八章 证券刑事法律责任制度	(353)
第一节 证券刑事法律责任制度概述	(353)
第二节 证券刑事法律责任制度归责基础	(357)
第三节 证券刑事法律责任的实现形式	(359)

第六编 证券市场的国际化规制

第十九章 证券市场国际化概述	(371)
第一节 经济全球化与证券市场国际化	(371)
第二节 各国或地区之证券市场国际化的措施	(376)
第三节 电子网络技术与证券市场国际化	(381)

第二十章 证券发行与交易市场的国际化规制	(390)
第一节 证券发行市场的国际化规制实践	(390)
第二节 证券交易市场的国际化规制实践	(396)
第三节 证券市场国际化与证券法律全球化规制	(401)
第二十一章 中小证券投资者利益的国际保护	(411)
第一节 中小证券投资者利益的国际保护概述	(411)
第二节 中小证券投资者利益国际保护的冲突规范	(415)
第三节 中小证券投资者利益国际保护的实体规范	(420)
第二十二章 证券监管合作的国际化	(428)
第一节 证券监管合作的国际化概述	(428)
第二节 证券监管合作的双边和区域性实践	(438)
第三节 证券监管合作的全球性实践	(445)

新世纪
多学科
性大学法学应用
规划教材



证券法学

第一编

绪论

一个国家或地区乃至整个世界为什么会有证券,继而有证券市场?政府或公权力又为何要对证券市场进行规制,通过什么方式或手段进行规制?这是经济学家和法学家都关注的问题,更是证券法学初学者需要了解的基本问题。从经济学上讲,任何法律制度创设和运行都是有成本的,并且法律制度的供给与市场对其需求有关,这就是需求拉动供给。世界早期的证券市场为什么没有法律或公权力的监管,因为当时的证券市场没有这方面的需求。反过来,在一定的情况下,法律制度的供给也可决定法律制度需求。中国的证券市场常常呈现政策市的特征,就是因为政府或公权力在证券法律制度供给方面常处在主导地位,并且常常出现证券法律制度供给不足的现象。

从法学上讲,证券法的创设包括两个方面:一方面是将证券领域的游戏规则转化为法律权威,规则是现成的,只是将其法律条文化;另一方面是用法律权威直接创设证券领域的游戏规则,规则是非现成的,只是立法者考虑到现实的可能,“凭空”地设计出某些规则,以使证券市场筹资融资的功能能发挥得淋漓尽致。可以说,证券法是用法律的范式来表述证券游戏规则,同时用经济学尤其金融学的术语来科学定义或表述法律条文。因此,本书的开篇要做的工作就是要阐明证券法的经济学基础。在此部分,我们重点介绍和证券、证券市场相关的一些术语,先行让读者明了何为证券、何为证券市场、证券市场中的各要素是如何运作的。紧随其后,我们探讨证券法的法理基础,证券规则发挥效用的最好办法是落实到法律制度层面,因此有必要了解何为证券法,证券法是如何从法学的角度定义证券的,何为证券法律关系,等等。另外,证券法的宗旨和原则作为整个证券立法和制度运行的统纲和总揽,也是有必要首先明确的,因此我们在本编的第三章就对此作了阐释。



第一章

证券法的经济学基础

重点问题

- 1. 证券的定义和特点.
- 2. 股票的概念和特征
- 3. 有价证券的定价
- 4. 证券市场的功能

第一节 证券的经济学概述

一、证券的经济学概述

(一) 证券的定义

经济学上,我们可以把证券定义为一种金融资产,而金融资产则是资产中的一种。所谓资产是指任何具有交换价值的所有物,资产又可以划分为有形资产和无形资产。有形资产是指其价值决定于特定有形财产的资产,例如房屋、土地、机器等。与此相对,无形资产则是对某种未来收益的合法要求权,无形资产的价值与所有权的具体形式没有任何关系。

金融资产是无形资产,它的未来收益是对未来现金流的要求权。^①证券可以定义为是一种金融资产,是一种信用凭证或金融工具,它是商品经济和信用经济发展的产物。

^① 现金流(cash flow)是金融学上的术语,是指投资于一项特定资产而预期每期将获得的现金。同意未来支付现金流的主体称为金融资产的发行人,金融资产的所有者被称为投资者。

按照不同的标准,我们可以对证券进行不同的分类。按其性质不同,可以将其分为证据证券、凭证证券以及有价证券。证据证券是指只是单纯的证明事实的文件,主要有信用证、提单等。凭证证券是指认定持券人是某种私权的合法权利者,如存款单等。有价证券是指一种具有一定票面金额,证明持券人有权按期取得一定收入,并可以自由转让和买卖的所有权或债权证书。金融学角度所说的证券,常特指这种有价证券,可分为三类:

1. 货币证券,指标明持券人具有取得货币索取权的书面凭证。如银行券、票据、支票等。

2. 资本证券,指由资本投资和与资本投资有直接联系的经济活动而产生的证券,包括股票、公司债券、投资基金等。

3. 财物证券,指标明某种财产所有权的证券,拥有财物证券就意味着拥有财物所有权,丧失财物证券就意味着丧失财务所有权。如货运单、栈单等。

(二) 证券的特点

狭义的证券常指资本证券。具有下述特点:

(1) 货币性。资本证券虽然不是货币,但是它与货币非常接近,因为它能以较低的成本、较少的时间或风险转变为货币,因此,资本证券有时也被称为准货币。

(2) 可逆性。可逆性是指投资人投资于资本证券后,收回投资并换回现金的成本。相应地,可逆性又被称为返回成本。在有组织的市场交易中,与返回成本最相关的要素是买卖差价,然后再加上佣金以及交割资本所需的时间和成本。

(3) 收益性。是指证券持有人因持有证券而能够获得一定数量收益的特征。资本证券的收益来自三个方面:一是证券本身所代表的价值量通过变现带给持券人的收益;二是证券本身具有相应的投资回报,这是指投资证券的利润,如股票的股息、债券的债息等;三是因为证券市场的价格波动而带来的额外增值收益,这部分收益的波动性较大,而且只有通过转让才能表现出来和真正实现。

(4) 风险性。资本证券的风险性是指证券投资者面临收益的不确定性。持券人的预期投资收益不仅有可能完全无法实现,甚至还可能出现本金亏损的状况。而且由于未来的社会经济状况,证券投资行业和企业经营状况以及未来证券市场行情走势都是难以预测的,投资者面临较大风险也就在所难免。

二、主要的证券类型

(一) 股票

1. 股票的概念。

股票是股东对公司的股权享有所有权份额的凭证。具体地说,是指股份有限公司发行的,用以证明投资者的股东身份和权益,并据以获得股息和红利的书面凭

证。股票一经发行,持有者即为发行股票的公司的股东,有权参与公司的决策,分享公司的盈利;同时股东也要分担公司的责任和经营风险。股票一经购买,持有者不能以任何理由退还股本,只能通过证券市场将股票转让和出售。

2. 股票的特征。

(1)非返还性。股票是一种无期限的有价证券,投资者购入股票后,不能要求发行人退还其投资入股的本金,只能到股票市场上卖给第三人。这是股票区别于其他金融工具的重要特征。

(2)流通性。股票虽然是一种无期限的有价证券,但股本的有限责任性决定了股票必须能够自由转让,因而在交易市场较发达的情况下,股票持有人可以随时在 market 售出股票套现。

(3)高风险性。股票是一种高风险的投资工具,表现为股票的投资收益是很不确定的。公司实现的税后利润要首先支付到期的对外负债并提取公积金,然后才能以股息红利的方式向股东支付报酬,如果剩余利润少或没有剩余利润,可以不发放股息红利。当公司解散或破产清算时,其财产要首先清偿其所欠税款和债务,剩余财产才能分配给股东。投资股票的资本利得或损失,就是投资者卖出股票的价格与以前买入价格之差,它完全取决于股票未来价格的走向。因此,股票的价值直接受到公司经营状况以及所有相关的政治、经济因素的影响,其在金融市场上的价格波动也最为剧烈,使之成为一种高风险的投资工具。

(4)高收益性。在金融市场上,收益与风险是正相关的,正是由于股票的高风险性,决定了它的预期收益率比较高。

3. 股票的分类。

(1)普通股和优先股。

按股票代表的股东权利划分,股票可以区分为普通股和优先股。普通股是指每一股份对公司财产都拥有平等权益,股东享有平等的权利,并能随股份有限公司利润的大小而分取相应股息的股票。是在优先股要求权得到满足后,在公司利润和资产分配方面给予持股者无限权利的一种所有权凭证。它是最基本也是最重要的股票种类,是股份公司筹集资本的基本工具。优先股是指比普通股具有优先权利的股票,这种优先权主要表现在取得固定的股息和对公司剩余财产的要求权方面。优先股股票相对于普通股股票而言。

(2)记名股票和无记名股票。

按照是否在股票上记载股东的姓名,股票可区分为记名股票和无记名股票。记名股票是指把持有者姓名记在股票票面和公司的股东名册上的股票。股票为个人所有时,应记载同一人名,若为政府或法人所有,应记载政府或法人名称,不得另立