

Zhengquan Shichang Redian Falü Wenti Yanjiu

李明良 著

证券市场 热点法律问题研究



商務印書館

证券市场热点法律问题研究

李明良 著

商 务 印 书 馆

2004年·北京

图书在版编目(CIP)数据

证券市场热点法律问题研究/李明良著. —北京: 商务印书馆, 2004

ISBN 7-100-04155-4

I. 证… II. 李… III. 证券法—案例—分析—中国
IV. D922.287.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 042137 号

所有权利保留。

未经许可, 不得以任何方式使用。

ZHÈNGQUÀN SHICHǎNG RÈDIǎN FǎLǚ WÈNTÍ YANJIŪ

证券市场热点法律问题研究

李明良 著

商务印书馆出版

(北京王府井大街36号 邮政编码 100710)

商务印书馆发行

北京瑞古冠中印刷厂印刷

ISBN 7-100-04155-4/F·495

2004 年 10 月第 1 版

开本 850×1168 1/32

2004 年 10 月北京第 1 次印刷

印张 11½

定价: 20.00 元

序

我国证券市场的历史不长,人们利用和管理证券市场的经验尚不丰富。同样,我国证券法律制度建立的时间也较短,加之其明显的转轨特征,其实施中的许多深层次问题需要人们去解决,相关的理论问题需要人们去探讨。在这一背景下,李明良博士推出他的大作《证券市场热点法律问题研究》,是有实践意义和理论意义的。

证券市场面临的问题是什么?人们的看法不尽一致。有人认为,我国证券市场正值发展初期,企业的发展和国家的建设需要资金,因而发展是它的主题。有人认为,我国证券市场处于经济体制转轨时期,应重在建立良好的市场秩序,因而规范是它的主题。然而,证券市场发展与规范证券市场不应是对立的。证券市场的发展依赖于对证券交易各种关系的有效调整,离不开规范的作用。而规范的目的不是限制证券市场的成长,相反,是为了使证券市场持续、稳定地发展。显然,规范特别是法律规范对于证券市场太重要了。所以,健全证券法律制度,研究证券市场发展中的深层次的法律问题,是一个永恒的话题。

无疑,研究证券法律制度也有多种不同的方法,最常见的是立法研究方法和法解释学研究方法。前者,注重证券法律制度如何

2 证券市场热点法律问题研究

完善;后者,注重揭示证券法的内涵。两者,都不可缺少。而《证券市场热点法律问题研究》在此之外采用了一种较为新鲜的研究方法,即将案例研究与专题理论研究结合起来。该书以证券法的个别问题的讨论为切入点,通过分析证券市场案例,进行专题研究,深入探讨由此导出的证券法理论问题,以期以案例阐释相关的法律规范和法律实践。全书集中讨论了证券交易所的法律地位、禁止“证券黑市”、证券交易所的组织机构、证券上市规则、证券交易所对上市公司的监管、大宗交易制度、上市公司退市制度等十个问题,每个问题的讨论都表现了作者的独特见解。

李明良博士长期从事商法研究,曾在人民法院和证券交易所工作,现在在上海交通大学法学院任教,讲授包括公司法、证券法在内的商法课程,这一少有的工作经历,使他能比别人更深入地掌握中国证券市场和证券法实施的现状,能更深刻地把握国内外证券法及其理论的动态和发展趋势。因此,他的大作《证券市场热点法律问题研究》能在理论与实践的结合上准确地提出自己的结论。无疑,这会使读者大受其益。

我祝贺《证券市场热点法律问题研究》的出版,并以寥寥数语为其作序。

王保树

2003年8月13日于清华园

目 录

前言	1
一、证券交易所的法律地位	3
案例 证券交易所是否负有防范股票盗卖的义务	3
简要评析	4
专题研究	7
1.1 证券交易所的概念和法律特征	7
1.1.1 证券交易所是提供证券集中竞价交易的场所	8
1.1.2 证券交易所是不以营利为目的的法人	12
1.1.3 证券交易所是依法设立的组织	14
1.2 证券交易所的类别	14
1.2.1 公司制证券交易所	14
1.2.2 会员制证券交易所	16
1.3 证券交易所功能的理论	17
1.3.1 创造连续交易性市场	17
1.3.2 形成公平合理的交易价格	18
1.3.3 为证券集中和有组织的交易提供服务	18
1.3.4 维护交易市场的秩序	18
1.4 证券交易所功能的规范	19
1.4.1 证券交易所功能的立法规范	19

2 证券市场热点法律问题研究

1.4.2 证券交易所功能的章程规范	20
1.4.3 证券交易所功能的禁止性规范	20
1.5 我国证券立法对证券交易所的规范	22
1.5.1 历史沿革	22
1.5.2 《证券法》对证券交易所法律地位的界定	38
1.6 我国的证券市场结构:证券交易所和柜台市场	38
1.6.1 柜台市场的管理机构	39
1.6.2 柜台市场中证券公司的法律规范	39
1.7 证券市场的发展	41
1.7.1 概述	41
1.7.2 国外证券市场种类的发展	42

二、禁止“证券黑市”——证券交易所设立和

解散的法律规范	45
案例 非法筹备设立证券交易所	45
简要评析	46
专题研究	47
2.1 证券交易所的设立体制	47
2.1.1 注册制	47
2.1.2 许可制	48
2.1.3 认可制	50
2.2 证券交易所设立的条件和程序	50
2.2.1 证券交易所的设立条件	50
2.2.2 证券交易所的设立程序	53
2.3 证券交易所的名称	54

2.4 证券交易所章程	55
2.4.1 证券交易所章程的制定、修改和生效	56
2.4.2 证券交易所章程应当记载的内容	56
2.4.3 上海证券交易所章程的内容	57
2.5 证券交易所的解散	66
2.5.1 交易所解散的事由	66
2.5.2 交易所解散后的清算	66
 三、证券交易所的组织机构	68
问题的提出:《证券法》对证券交易所组织机构的 规定是否妥当?	68
专题研究	68
3.1 会员大会	69
3.1.1 会员大会的法律地位	69
3.1.2 会员大会的职权	70
3.1.3 会员大会议事规则	71
3.2 理事会	72
3.2.1 理事会的法律地位	72
3.2.2 理事会的职责	72
3.2.3 理事会的构成及任期	73
3.2.4 理事会议事规则	74
3.3 证券交易所的经理机构	75
3.3.1 总经理、副总经理设置	75
3.3.2 总经理任期及职责	76
3.4 专门委员会	77

4 证券市场热点法律问题研究

3.4.1 上市委员会	77
3.4.2 监察委员会	81
3.5 证券交易所从业人员及高级管理人员的 资格条件	83
3.5.1 证券交易所负责人的任职资格条件	83
3.5.2 证券交易所高级管理人员的任职资格条件	83
3.5.3 证券交易所从业人员资格条件	85
3.6 现行证券法关于证券交易所组织机构 规定的缺陷	86

四、证券交易所业务规则的法律性质

案例 投资者可否对证券交易所的业务规则起诉?	87
简要评析	88
专题研究	89
4.1 制定业务规则是证券交易所的职责	89
4.2 证券交易所业务规则的法律性质	90

五、证券上市的行为规范——证券上市规则

法律咨询:证券上市应当遵循何等行为规范	92
简要评析	93
专题研究	94
5.1 证券交易所职权	94
5.1.1 安排上市或受权核准上市	94
5.1.2 上市公司股票暂停上市、恢复上市和终止上市	102
5.1.3 监管上市公司和上市推荐人	112

5.2 上市公司义务	113
5.2.1 签订上市协议	113
5.2.2 董事、监事的承诺	114
5.2.3 信息披露	115
5.2.4 股权管理事务与信息披露事务	117
5.2.5 定期报告	119
5.2.6 临时报告	121
5.2.7 停牌、复牌	132
5.2.8 上市公司状况异常期间的特别处理	134
5.2.9 境内外上市事务的协调	137
六、证券交易所会员监管的法律问题	138
案例 证券公司是否受证券交易所监管	138
简要评析	139
专题研究	140
6.1 制定会员管理规则	141
6.1.1 会员管理规则应当具备的内容	141
6.1.2 上海证券交易所《关于加强会员管理的暂行规定》	141
6.1.3 深圳证券交易所《会员管理暂行办法》	148
6.2 管理会员席位	152
6.2.1 会员资格条件	152
6.2.2 会员接纳或资格终止及其备案	154
6.2.3 交易席位数量的限制	156
6.2.4 交易席位的管理	156
6.2.5 场内交易员的监管	156

6 证券市场热点法律问题研究

6.3 会员自营、代理业务的监管	157
6.3.1 会员自营业务的监管	157
6.3.2 会员代理业务的监管	158
6.3.3 会员交易业务规范	158
6.4 对会员的检查	160
6.5 对境外特别会员的监管	161
6.5.1 赋予特别会员权利和义务	162
6.5.2 特别会员报告义务	162
6.6 附录:证券交易所会员监管规范(举要)	163
6.6.1 上海证券交易所会员业务规范指引	163
6.6.2 上海证券交易所会员自律准则	170
6.6.3 上海证券交易所境外特别会员管理暂行规定	172

七、证券交易所对上市公司的监管

问题的提出	178
-------------	-----

简要评析	178
------------	-----

专题研究	179
------------	-----

7.1 制定上市规则	179
------------------	-----

7.2 上市协议	180
----------------	-----

7.2.1 上市协议的签订	180
---------------------	-----

7.2.2 上市协议的内容与格式	181
------------------------	-----

7.2.3 上市协议内容与格式的一致性	182
---------------------------	-----

7.2.4 上市协议的备案	182
---------------------	-----

7.3 上市推荐人制度	184
-------------------	-----

7.3.1 上市推荐人制度的强制性	184
-------------------------	-----

7.3.2 上市推荐人的资格条件及认定	185
7.3.3 上市推荐协议及上市推荐书	188
7.3.4 上市推荐人义务和责任	189
7.4 上市公司董事会秘书的管理	190
7.4.1 境内上市公司董事会秘书管理	190
7.4.2 境外上市公司董事会秘书管理	197
7.5 上市公司信息披露的监管	203
7.5.1 上市公司公开说明文件披露的复核、监督	203
7.5.2 年度报告和中期报告的检查	203
7.5.3 临时报告的审核	204
7.5.4 暂停股票交易信息披露的监管	214
7.5.5 上市公司股东持股变动导致的信息披露监管	214
八、大宗交易制度是否具有《证券法》上的依据？	215
案例 “罗牛山”等四宗大宗交易	215
简要评析	216
专题研究	221
8.1 什么是大宗交易？	221
8.1.1 大宗交易的界定标准	221
8.1.2 大宗交易方式	225
8.2 大宗交易的产生背景	228
8.3 大宗交易的信息披露	229
8.3.1 交易前信息的信息披露制度	229
8.3.2 交易后信息的信息披露制度	230
8.4 我国大宗交易制度的实践及其效果评估	231

8 证券市场热点法律问题研究

8.4.1 我国引入大宗交易制度的理由	231
8.4.2 大宗交易在实践中的缺陷	232
8.5 废止大宗交易制度,在条件成熟的情形下 修改证券法,推出大宗交易制度	241
8.6 附录:大宗交易相关法规	242

九、上市公司退市制度研究

案例 我国首家退市的上市公司——PT水仙退市	254
简要评析	255
专题研究	258
9.1 上市公司退市含义的界定	258
9.2 谁有退市的决定权?	260
9.2.1 上市契约的性质决定了证券交易所的退市决定权	260
9.2.2 证券市场的社会公益性决定了政府监管机构的 退市决定权	263
9.2.3 发展趋势:退市决定权由政府监管机构向 证券交易所的转移	264
9.3 退市产生的根据是什么?	265
9.3.1 概述	265
9.3.2 退市法定理由考察	266
9.4 上市公司退市法定程序	271
9.4.1 上市公司退市程序:渐进式退出模式	271
9.4.2 上市公司退市程序的公正与透明	273
9.5 上市公司退市法律后果	275
9.6 上市公司退市法律制度的价值与意义	279

9.6.1 退市制度的内在机理——市场退出机制之价值分析	279
9.6.2 上市公司退市法律制度构建之意义	281
9.7 我国上市公司退市法律制度的立法特点	282
9.8 我国上市公司退市法律制度存在的问题及原因	287
9.9 完善我国上市公司退市法律制度的思考	316
十、天歌科技事件中的司法裁决行为的法理评价	331
案例	331
简要评析	333
专题研究	334
10.1 司法最终裁决权的合理性	334
10.2 法律的正当程序(due process of law)问题	336
10.3 预先禁令(preliminary injunction)问题	337
10.4 风险问题	337
10.5 附录:证券市场司法裁判行为规范(摘要)	339
参考书目	355
后记	360

前 言

我国证券市场建立以来,其发展取得了举世瞩目的成就,市场发展规模迅速扩大,规范化程度逐步提高,市场功能和作用日益显现,已经成为社会主义市场经济的重要组成部分,并且具备了进一步发展的良好基础和条件。但是,我国证券市场仍然是体制转轨时期的新兴市场,其发展中还存在一些亟待解决的矛盾和问题,影响证券市场的稳定运行和功能发挥^①。而这些问题中,相当部分是法律问题。有识之士无不认为,我国证券市场只有在法制和法治的轨道上才可能稳定运行和充分发挥其功能。

如何建立和健全我国证券市场法制?这是个系统工程。本书从微观处着手,通过分析证券市场案例,并专题研究、深入探讨由此导出的证券法学理论问题,以期以案例阐释相关的法学理论、法律规范和法律实践。所以本书每篇文章的结构为:案例(或法律咨询、问题的提出)、简要分析和专题研究。

全书分析了十个案例并由此导出证券法问题。它们分别是证券交易所的法律地位、禁止“证券黑市”——证券交易所的设立和

^① “积极推进资本市场改革开放和稳定发展”——2003年4月20日尚福林同志在北京人民大会堂举行的“中国金融改革与发展论坛”上的讲话。

2 证券市场热点法律问题研究

解散的法律规范、证券交易所的组织机构、证券交易所业务规则的法律性质、证券上市的行为规范——证券上市规则、证券交易所会员监管的法律问题、证券交易所对上市公司的监管、大宗交易制度是否具有《证券法》上的依据、上市公司退市制度研究和天歌科技事件中司法裁判行为的法理评析等。

证券法的研究离不开证券市场案例的研究,所以案例研究的方法是极其重要的。但强调案例研究的方法并不意味着放弃学理的研究方法,实际上,案例的研究总是离不开学理的指导。我所希望的是自己能够把案例和学理的方法结合起来,希望得到广大读者的批评指正。

感谢商务印书馆的丛晓眉编辑对本书内容和形式的良好建议以及付梓出版的大力帮助,她给予我的帮助使本书增色!

李明良

2003年6月

一、证券交易所的法律地位

案例 证券交易所是否负有防范股票盗卖的义务

原告 周长江,男,江苏省某市纺织公司职工。

被告 江苏省某信托投资公司。

被告 某证券交易所。

诉讼请求—判决第一被告赔偿其股票被盗卖的经济损失,第二被告承担连带赔偿责任。

案情—原告于1995年5月通过第一被告某信托投资公司证券部购买了在第二被告处上市的上海“延中实业”股票2万股。1996年6月,原告向该信托公司下达卖出该2万股股票的指令,却发现其股票账户中已不存在上述股票。原告认为,第一被告某信托投资公司未能妥善保管其股票账户,应承担赔偿责任,第二被告某证券交易所未能防止其股票被盗卖,应当承担连带赔偿责任。遂向当地人民法院起诉。

人民法院对上述事实审查后认为,证券交易所不具有被告资格,裁定驳回原告对某证券交易所的诉讼请求。