

世纪法学系列教材 总主编 曾宪义



证券法

叶林 著

 中国人民大学出版社

21世纪法学系列教材

总主编 曾宪义

证 券 法

叶 林 著



420590

中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券法/叶林著.
北京: 中国人民大学出版社, 2000.2
(21世纪法学系列教材)

ISBN 7-300-03396-2/D·483

I. 证…
II. 叶…
III. 证券法-教材
IV. D912.28

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 12090 号

21 世纪法学系列教材

总主编 曾宪义

证券法

叶林 著

出 版: 中国人民大学出版社
(北京海淀路 157 号 邮编 100080)
发行部: 62514146 门市部: 62511369
总编室: 62511242 出版部: 62511239
E-mail: rendafx@public3.bta.net.cn

发 行: 新华书店总店北京发行所
印 刷: 涿州市星河印刷厂

开本: 787×980 毫米 1/16 印张: 20.25
2000 年 3 月第 1 版 2000 年 3 月第 1 次印刷
字数: 367 000 印数: 1—5 000

定价: 24.00 元
(图书出现印装问题, 本社负责调换)

《21 世纪法学系列教材》总序

曾宪义

斗转星移，人类社会纷纭复杂、充满变数的 20 世纪即将落幕，21 世纪的黎明已经来临。在这世纪更替、千年变迁之际，回顾人类社会不平凡也不平坦的发展历程，我们为人类文明的辉煌成就而感到欣喜，也因社会进步的步履艰难而感到沉重。自从摆脱动物生活、开始用双手去进行创造性的劳动、用人类特有的灵性去思考以后，我们人类在不断改造客观世界、创造了辉煌的物质文明的同时，也在不断地探索人类的主观世界，逐渐形成了哲学思想、伦理道德、宗教信仰、风俗习惯等一系列维系道德人心、维持一定社会秩序的精神规范，更创造了博大精深、义理精微的法律制度。应该说，在人类所创造的诸种精神文化成果中，法律制度是一种极为奇特的社会现象。因为作为一项人类的精神成果，法律制度往往集中而突出地反映了人类在认识自身、调节社会、谋求发展的各个重要进程中的思想和行动。法律制度是现实社会的调整器，是通过国家的强制力来确认人的不同社会地位的有力杠杆，它来源于现实生活，而且真实地反映现实的要求。因而透过一个国家、一个民族、一个时代的法律制度，我们可以清楚地观察到当时人们关于人、社会、人与人的关系、社会组织以及有关哲学、宗教等诸多方面的思想与观点。同时，法律制度是一种具有国家强制力、约束力的社会规范。它以一种最明确的方式，对当时社会成员的言论或行动作出规范与要求，因而法律制度也清楚地反映了人类在各个历史发展阶段中对于不同的人所作出的种种具体要求和限制。因此，从法律制度的发展变迁中，同样可以看到人类自身不断发展、不断完善的历史轨迹。人类社会几千年的国家文明发展历史已经无可争辩地证明，法律制度乃是维系社会、调整各种社会关系、保持社会稳定的重要的工具。同时，法律制度的不断完善，也是人类社会文明进步的明显体现。

由于发展路径的不同、文化背景的差异，东方社会与西方世界对于法律的意义、底蕴的理解、阐释存有很大的差异。但是，在各自的发展过程中，都曾比较注重法律的制定与完善。中国古代虽然被看成是“礼治”的社会、“人治”的世

界，但从《法经》到《唐律疏议》、《大清律例》等数十部优秀成文法典的存在，充分说明了成文制定法在中国古代社会中的突出地位，惟这些成文法制所体现出的精神旨趣与现代法律文明有较大不同而已。时至本世纪初叶，随着西风东渐、东西文化交流加快，中国社会开始由古代的、传统的社会体制向近现代文明过渡，建立健全的、符合现代代理性精神的法律文明体系方成为现代社会的共识。正因为如此，近代以来的数百年间，在西方、东方各主要国家里，伴随着社会变革的潮起潮落，法律改革运动也一直呈方兴未艾之势。

从历史上看，法律的文明、进步，取决于诸多的社会因素。东西方法律发展的历史均充分证明，法律是一门实践的科学。推动法律文明进步的动力，是现实的社会生活，是政治、经济和社会文化的变迁。同时，法律也是一门专业性极强的科学，法律内容、法律技术的发展，往往依赖于一大批法律专家以及更多的受过法律教育的社会成员的研究和推动。从这个角度看，法学教育、法学研究的发展，对于法律文明的发展进步，也有着异常重要的意义。正因为如此，法学教育和法学研究在现代国家的国民教育体系和科学研究体系中，开始占有越来越重要的位置。

中国近代意义上的法学教育和法学研究，肇始于一个世纪以前的清代末年。清光绪二十一年（公元1895年）开办的天津大学堂，首次开设法科并招收学生，虽然规模较小，但仍可以视为中国最早的近代法学教育机构。三年后，中国近代著名的思想家、有“维新骄子”之称的梁启超先生即在湖南《湘报》上发表题为《论中国宜讲求法律之学》的文章，用他惯有的富有感染力的激情文字，呼唤国人重视法学，发明法学，讲求法学。梁先生是清代末年一位开风气之先的思想巨子，在他的辉煌的学术生涯中，法学并非其专攻，但他仍以敏锐的眼光，预见到了新世纪中国法学研究和法学教育的发展。数年以后，清廷在内外压力之下，被迫宣布实施“新政”、推动变法修律。以修订法律大臣沈家本为代表的一批有识之士，在近十年的变法修律过程中，在大量翻译西方法学著作、引进西方法律观念，有限度地改造中国传统的法律体制的同时，也开始推动中国早期的法学教育和法学研究。本世纪初，中国最早设立的三所大学——北洋大学、京师大学堂、山西大学堂均设有法科或法律学科目，以期“端正方向，培养通才”。1906年，应修订法律大臣沈家本、伍廷芳等人的奏请，清政府在京师正式设立中国第一所专门的法政教育机构——京师法律学堂。次年，另一所法政学堂——直属清政府学部的京师法政学堂也正式招生。这些大学法科及法律、法政学堂的设立，应该是中国历史上近代意义上的正规专门法学教育的滥觞。

自清末以来，中国的法学教育作为法律事业的一个重要组成部分，也随着中

国社会的曲折发展，经历了极不平坦的发展历程。在 20 世纪的大部分时间里，中国社会一直充斥着各种矛盾和斗争。在外敌入侵、民族危亡的沉重压力之下，中国人民为寻找适合中国国情的发展道路而花费了无穷心力，付出过沉重的代价。从客观上看，长期的社会骚动和频繁的政治变迁曾给中国的法制建设、法律进步事业带来过极大的消极影响，中国的法学教育与法学研究几乎遭受了灭顶之灾。直至 70 年代末期，以“文化大革命”宣告结束为标志，中国社会从政治阵痛中清醒过来，开始用理性的目光重新审视中国的过去，规划国家和社会的未来，中国由此进入长期稳定、发展的大好时期。以这种大的社会环境为背景，中国的法学教育在 20 世纪的最后 20 年中获得了前所未有的发展机遇。

从宏观上看，经过 20 年的努力，中国的法学教育事业所取得的成就是辉煌的。首先，经过“解放思想，实事求是”思想解放运动的洗礼，在中国法学界迅速清除了极左思想及前苏联法学模式的影响，根据本国国情建设社会主义法治国家已经成为国家民族的共识，这为中国法学研究和法学教育的发展奠定了稳固的思想基础。其次，随着法学禁区的不断被打破、法学研究的逐步深入，一个初步完善的法学学科体系已经建立起来。理论法学、部门法学各学科基本形成了比较系统和成熟的理论体系和学术框架，一些随着法学研究逐渐深入而出现的法学子学科、法学边缘学科也渐次成型。1997 年，国家教育主管部门对原有专业目录进行了又一次大幅度调整，决定自 1999 年起法学类本科只设一个单一的法学专业，按照一个专业招生，从而使法学学科的布局更加科学和合理。同时，在经过充分论证的基础上，确定了法学专业本科教学的 14 门核心课程，加上其他必修、选修课程的配合，由此形成了一个传统与更新并重、能够基本适应国家和社会发展需要的教学体系。再次，法学教育的规模迅速扩大，层次日趋齐全，结构日臻合理。据初步统计，目前中国有 330 余所普通高等院校设置了法律院系或法律专业，在校学生已达 6 万余人。除本科生外，在一些重点大学、全国知名的法律院系，法学专业硕士研究生、博士研究生已经成为培养的重点。

众所周知，法律的进步、法制的完善，是一项综合性的社会工程。一方面，现实社会关系的发展、国家政治、经济和社会生活的变化，为法律的进步、变迁提供动力，提供社会的土壤。另一方面，法学教育、法学研究的发展，直接推动法律进步的进程。同时，全民法律意识、法律素质的提高，则是实现法治国理想的关键的、决定性的因素。在社会发展、法学教育、法学研究等几个攸关法律进步的重要环节中，法学教育无疑处于核心的、基础的地位。中国法学教育过去 20 年所走过的历程令人激动，所取得的成就也足资我们自豪。随着国家的发展、社会的进步，在即将到来的 21 世纪，我们将面临更严峻的挑战和更灿烂的前景。

“建设世界一流法学教育”，任重道远。

首先，法律是建立在经济基础之上的上层建筑，以法律制度为研究对象的法学也就成为一个实践性很强的学科。社会生活的发展变化，势必要对法学教育、法学研究不断提出新的要求。经过 20 年的奋斗，中国改革开放的第一阶段目标已顺利实现。但随着改革开放的逐步深入，国家和社会的一些深层次问题，比如说社会主义市场经济秩序的真正建立、国有企业制度的改革、政治体制的完善、全民道德价值的重建、环境保护和自然资源的合理利用等等，也已经开始浮现出来。这些复杂问题的解决，无疑最终都会归结到法律制度的完善上来。建立一套完善、合理的法律制度，当然是一项庞大的社会工程，需要全民族的智慧和努力。其中的基础性工作，如理论的论证、框架的设计、具体规范的拟订、法律实施中的纠偏等等，则有赖于法学研究的不断深入，以及高素质社会人才、特别是法律人才的养成，而培养法律人才的任务，则是法学教育的直接责任。

其次，21 世纪将是一个多元化的世纪。在 20 世纪中叶发生的信息技术革命，正在极大地改变着我们的世界。现代科学技术，特别是计算机网络信息技术的发展，使传统的生活方式、思想观念发生了根本的改变，并由此引发许多人类从未面对过的问题。就法学教育而言，在 21 世纪所将要面临的，不仅是教学内容、研究对象的多元化问题，而且还有培养对象、培养目标的多元化、教学方式的多元化等一系列问题，这些问题，都需要法学界去思考、去探索。

中国人民大学法学院建立于 1950 年，是新中国诞生后创办的第一所正规高等法学教育机构。在半个世纪的岁月中，中国人民大学法学院以其雄厚的学术力量、严谨求实的学风、高水平的教学质量以及丰硕的学术研究成果，在全国法学教育领域处于领先地位，并已开始跻身于世界著名法学院之林。据初步统计，人大法学院已经为国家培养法学专业本科生、硕士生、博士生一万余人，培养各类成人法科学生 30 余万人。经过多年的努力，人大法学院形成了较为明显的学术优势，在现职教师中，既有一批资深望重、在国内外享有盛誉的法学前辈，更有一大批在改革开放后成长起来的优秀学术中坚。这些老中青法学专家多年来在勤奋研究法学理论的同时，也积极投身于国家的立法、司法实践，对国家法制建设贡献良多。

有鉴于此，中国人民大学法学院与中国人民大学出版社经过研究协商，决定结合人大法学院的学术优势和人大出版社的出版力量，出版这套《21 世纪法学系列教材》。本套教材包括按照国家教育部所确定的法学专业核心课程和颁布印发的《全国高等学校法学专业核心课程基本要求》而编写的 14 门核心课程教材，也包括法学各领域、各新兴学科教材，及数部案例分析在内，共 50 本。我们设

想，本套教材的编写，将更加注意“高水准”与“适用性”的合理结合。首先，本套教材将以人大法学院具有全国影响的各学科的学术带头人领衔，约请全国高校优秀学者参加，形成学术实力强大的编写阵容。同时，在编写教材时，将注意吸收改革开放以来中国法学研究的最新的学术成果，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。其次，本套教材主要供法学专业本科教学使用。因此，在编写教材时，我们将针对本科教学和新时期本科学生特点，将学术性、新颖性、可读性有机结合起来，注意运用比较生动的案例、简明流畅的语言去阐释法律理论与制度。

我们期望并且相信，经过组织者、编写者、出版者的共同努力，这 50 本法学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，并以此作为庆祝中国人民大学法学院建院 50 周年的一份贺礼。

《21 世纪法学系列教材》
编审委员会

总主编 曾宪义
副总主编 韩大元（常务） 叶秋华
朱景文 刘 志
编 委 （以姓氏笔画为序）
王作富 叶秋华 龙翼飞 孙言文
孙国华 许崇德 朱力宇 朱景文
刘 志 吴宏伟 陈卫东 张曙光
周 珂 郑 定 胡锦涛 赵中孚
赵秀文 郭 禾 高铭暄 韩大元
韩玉胜 曾宪义
外文审校 何家弘



编写说明

本书旨在向读者简要、全面地介绍证券法基本理论，并为读者进一步研究证券法问题奠定基础。本书适于法学和经济学高年级本科生和研究生使用，对于那些希望了解证券法制度并深入研讨的教学科研人员及实际工作者来说，本书也具有一定的适用性。

证券法是我国民商法领域中的年轻学科，有许多特有概念、规则和价值理念。为了避免阅读上的困难，本书不得不对这些基本概念、价值理念和特殊规则作出分析。为了增强可读性，本书语言描述又不宜过于艰深，非关键术语与制度则被删去或者一带而过。

本书希望达到这样三个目的：

第一，全面和系统地介绍、分析、研究证券法基本理论，确立证券法律制度的核心和主干内容。

第二，结合民商法基本理论和域外证券法有关规定，具体分析中华人民共和国证券法，以求得对证券法内容的充分了解和把握。

第三，就证券法立法及实践中的若干重大理论问题，作出有针对性的初步探讨，并同时保留深入讨论的空间。

本书稿在脱手、即将出版之际，我希望本书能够在介绍、研究证券法基本理论的同时，引起学术界对证券法理论的重视。这不仅因为证券法是新的法学学科，需要学者奠定学术研究的基础，还因为学术界确实对证券法存在这种或那种

误解，这显然不利于我国新生证券市场的长远发展。

本书是在参考国内外立法及学术著作的基础上完成的，其中不周到之处，属作者原因所致，请批评指正。

叶林

1999.12

21

世纪
法学
系列教材



目录

导论 民事权利的证券化·····	1
第一章 证券法概述·····	14
第一节 证券法的调整对象·····	15
第二节 证券法的法律渊源·····	23
第三节 证券法的地位和性质·····	28
第四节 证券法的基本原则·····	33
第二章 证券市场的监管制度·····	45
第一节 证券市场的基本结构·····	46
第二节 国外证券市场的监管·····	56
第三节 我国证券市场的监管·····	64
第三章 证券发行制度·····	78
第一节 证券发行的概念和性质·····	79
第二节 证券发行方式·····	82
第三节 证券发行管理·····	87
第四节 证券发行之信息公开·····	92
第五节 证券公开发行的审核程序·····	105
第六节 证券公开发行的条件·····	112
第七节 证券承销制度·····	120

第四章 证券交易制度	130
第一节 证券交易制度概述.....	131
第二节 证券上市及条件.....	136
第三节 证券上市程序.....	142
第四节 上市证券的交易程序.....	151
第五节 证券场外交易.....	155
第六节 证券交易的强制性规则.....	162
第七节 持续性信息披露制度.....	167
第五章 上市公司收购制度	177
第一节 上市公司收购概述.....	178
第二节 一般收购制度.....	190
第三节 继续收购制度.....	193
第四节 协议收购制度.....	200
第六章 证券交易所	204
第一节 证券交易所概述.....	205
第二节 证券交易所的设立及组织.....	213
第三节 证券交易所的监管职能.....	219
第七章 证券登记结算机构	228
第一节 证券登记结算机构的概念.....	229
第二节 证券登记结算机构的设立和职责.....	232
第三节 证券登记结算机构的义务.....	236
第八章 证券公司及证券业协会	241
第一节 证券公司概述.....	242
第二节 证券公司设立和营业规则.....	249
第三节 证券经纪业务.....	256
第四节 证券业协会.....	263
第九章 证券法律责任制度	270
第一节 证券法律责任制度概述.....	271
第二节 虚假陈述之法律责任.....	277
第三节 内幕交易之法律责任.....	287
第四节 操纵市场之法律责任.....	298
第五节 欺诈客户之法律责任.....	301
参考书目.....	306

21

世纪
法学
系列教材



CONTENTS

- Introduction Civil Right's Securitization** [1]
- Chapter One A Survey of Security Laws** [14]
- Section 1 Purpose of Security Laws [15]
 - Section 2 Legal Forms of Security Laws [23]
 - Section 3 Position and Nature of Security Laws [28]
 - Section 4 Basic Principles of Security Laws [33]
- Chapter Two Supervision System of Security Market** [45]
- Section 1 Basic Structure of Security Market [46]
 - Section 2 Supervision System: An Review of Oversea's Security Market [56]
 - Section 3 Supervision System: An Review of China's Security Market [64]
- Chapter Three Security Issuance System** [78]
- Section 1 Concept and Nature of Security Issuance [79]
 - Section 2 Types of Security Issuance [82]
 - Section 3 Supervision of Security Issuance [87]
 - Section 4 Information Disclosure in Issuing Security [92]
 - Section 5 Examination Procedure of Security Issuance [105]
 - Section 6 Conditions in Publicly Issuing Security [112]
 - Section 7 Security Placing [120]

Chapter Four	Security Transaction System	{130}
Section 1	A General Introduction	{131}
Section 2	Conditions for Listing Security	{136}
Section 3	Procedure for Listing Security	{142}
Section 4	Transaction of Listing Security	{151}
Section 5	Over-the-Counter Transaction	{155}
Section 6	Several Compulsory Regulations	{162}
Section 7	Continuous Disclosure of Information	{167}
Chapter Five	Acquisition of Listing Company	{177}
Section 1	A General Introduction	{178}
Section 2	Normal Acquisition	{190}
Section 3	Acquisition by Tender Offer	{193}
Section 4	Acquisition by Agreement	{200}
Chapter Six	Stock Exchange	{204}
Section 1	A General Introduction to Stock Exchange	{205}
Section 2	Establishment and Organization of Stock Exchange	{213}
Section 3	Supervision Functions of Stock Exchange	{219}
Chapter Seven	Securities Depository	{228}
Section 1	Concept of Securities Depository	{229}
Section 2	Establishment and Organization of Securities Depository	{232}
Section 3	Obligations of Securities Depository	{236}
Chapter Eight	Security Company and Association	{241}
Section 1	A General Introduction to Security Company	{242}
Section 2	Establishment and Operation of Security Company	{249}
Section 3	Broker's Business in Security Transaction	{256}
Section 4	Professional Association	{263}
Chapter Nine	Legal Liabilities in Security Laws	{270}
Section 1	A General Introduction	{271}
Section 2	Legal Liabilities in Mis-statement	{277}
Section 3	Legal Liabilities in Insider-Trading	{287}
Section 4	Legal Liabilities in Manipulative Practices	{298}
Section 5	Legal Liabilities in Deceiving Clients	{301}
Bibliography		{306}



民事权利的证券化

在传统法学和经济学理论中，人们非常关注财产的实物形态，对实物财产的占用、使用、收益和处分曾被视为最完整的权利形态。进入现代社会后，民事权利观念发生着重大转变，人们对权利财产的关注甚至远远高于对实物财产的关注程度，以书证形式表现民事权利成为越来越普遍的法律现象。法律作为社会现象，依赖于经济生活的实践，但法律规则毕竟有着自身规律性，它绝不是对经济生活的简单复制。法学和经济学虽然在证券制度的术语选择和规则适用上存在若干差异，但都注意到民事权利证券化的明显趋势。民事权利获得了书证的表现形式并同时获得了高度流通性，这是对传统法学和经济学理论的重大创新。国外有学者曾宣称，债务可以转让和流通，这是现代社会的重大发现。

重点问题

- 证券的基本概念和分类
- 民事权利证券化的基本条件

一、证券的基本含义

在法学上，证券是在专用纸单或其他载体上，借助文字或图形，表彰特定民

事权利的书证。证券具有双重含义，它有时侧重于描述民事权利的载体，这种载体既可以是纸张，也可以是记载和表彰民事权利的其他载体；证券有时也指纸张或其他载体所表彰的民事权利。在此意义上，证券是民事权利与民事权利载体的结合物。

证券实质上是具有财产属性的民事权利。民事权利是指民事权利主体依照自己的意志独立实施或者请求他人实施一定民事行为的资格和范围，可分为物权、债权、人身权和知识产权。就证券上的民事权利来说，它必然是财产性权利，即对一定财产行使占有、使用、处分和收益的权利。在法制社会早期，财产表现形式比较单纯，有形物是各类财产的核心，债权虽然也是民事权利的组成部分，但财产所有权显然是民事权利的核心形态。随着社会进步，财产及民事财产权利的表现形式渐趋多样化和复杂化。证券体现的财产权利，包含证券所有权及证券权利。证券所有权是证券持有人对构成证券的物质形态所拥有的权利。以实物券证券为例，实物券采取纸张形式表现出来，其本身虽然价格低廉，但却属于证券持有人财产所有权的组成部分。证券权利，即证券持有人依照证券记载的内容享受的权利范围。以股票为例，股票投资者因认购股票、交付股款而取得发行人签发的股票，并依股票记载内容向股票发行人主张权利。证券所有权与证券权利密不可分，就证券一般含义来说，主要指证券权利。

证券必须与某种特定的表现形式相联系。民事权利是一种为一定行为或不行为的可能性，^①具有抽象化特点，若要使这种抽象权利明确化，就必须以特定方式加以表现。在证券法发展过程中，表彰证券权利的最基本方式是有纸化书据，即将证券权利与某种纸张形态联系在一起，以特定的纸形、特定的文字或图形加以表彰。因此，有的学者将证券称为“书据”，或者称之为“证书”或“书证”。随着民事权利观念的深入和普及，现代社会已不满足以众所周知的纸张或文字形态表彰民事权利。既然民事权利是证券的核心，其表现形式就可多样化，凡是能够被人们认同的表彰形式，都可以用来表现权利。伴随这种观念改变，现代社会出现了“证券无纸化”现象，证券投资者已几乎不再拥有任何实物券形态的证券，其所持证券数量或者证券权利均记载于投资者账户中。“证券有纸化”向“证券无纸化”的发展过程，揭示出现代证券概念与传统证券概念之间的差异。站在这个立场上，不应将证券或者证券权利与特定纸张形态简单联系。

依照证券功能，可将证券分为金券、资格证券和有价证券。

1. 金券。又称金额券，是标明一定金额并为特殊目的而使用的、证券形式

^① 参见佟柔主编：《中国民法》，35页，北京，法律出版社，1990。