

中国证券法

叶林 / 编著

securities law of china

内 容 简 介

本书系作者在多年从事公司法、证券法教学、科研和律师实践基础上撰写的专著。它全面介绍、分析了中国证券法的精要，着力提炼并探索了证券法理论及实践中的重要问题。该书分析深入、透彻，具有很高的理论和实践价值，可供教学科研、司法实践及证券实务工作者阅读。

中国审计出版社

中国证券法

叶林 编著

中国审计出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国证券法/叶林编著. - 北京:中国审计出版社,1999.7

ISBN 7-80064-822-2

I.中… II.叶… III.证券法-研究-中国 IV.D922.294.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 28101 号

中国证券法

叶林 编著

*

中国审计出版社出版

(北京市海淀区白石桥甲4号)

北京东晓印刷厂印刷

新华书店总店科技发行所发行 各地新华书店经销

*

850×1168 毫米 32 开 13.625 印张 334 千字
1999 年 7 月北京第 1 版 1999 年 7 月北京第 1 次印刷

印数:1-5000 册 定价:23 元

ISBN7-80064-822-2/D.197

前 言

《中华人民共和国证券法》终于在人们的期盼中颁布了。无论人们如何评价这部法律的优劣,十几天后,这部法律将付诸实施。我们等待的只能是实践对它的检验。新中国证券市场开放了十年,酸甜苦辣尽在其中。客观地讲,我国证券市场的发展速度是很快的,其速度之快,甚至等不及我们“先立法、后实践”。这种情况显然是非常危险的。幸运的是,各类行政性法规和指导性规则尚能较好地支撑着这个巨大的市场,除极少数情况外,还没有发生无法消除的危机。

在《证券法》颁布前,我就一直想写一本证券法方面的著作。这不仅因为我在最近数年参与了一些企业股份制改造,积累了一些经验,形成了一些感知;还因为与诸多朋友合作,撰写了一些与证券有关的文章和书籍。特别是因教学和科研需要,我始终没有停止对证券法重大问题的思索。这本书是在《证券法》颁布前开始撰写的,经历了一年多时间,直到今天才大体完成,可算作自己学习《证券法》心得与体会的阶段性的总结。

在本书付梓之时,内心感到诚惶诚恐,首先是因为最近听到许多朋友对《证券法》的评价,持保留意见者不在少数。细细品读《证券法》后,我虽也有不满意的感觉,但仍觉得及早颁布这部法律利大于弊。其次,学术界对证券理论的研究,或重视法律或重视经济,数年来已取得相当成果,单纯从法律角度研究,似乎难以反映出证券法理论的全貌。我作为民商法学教学科研人员,不敢跻身于证券问题的经济学研究,却又不得不借鉴其中的研究成果,其中尴尬不言而喻。另外,我在从事教学科研的同时,也从事仲裁和证券律师实务工作,这使我能够注意到理论与实践之间的差距,这本书仅希望从基本理论角度研究证券法,而绝不意味着证券实务能够与证券理论一一对应。

最后,我想感谢那些在我撰写此书向我提供宝贵观点和意见的人们,感谢我的同事和学生们,他们的精彩思想使我深受启发。我还想感谢中国人民大学法学院举办的深圳证券交易所首届培训班的全体学员,他们的求知热情和无私的资料提供,使我深受感动。真心感激他们!

作者

1999年6月

《中国证券法》目录

前言

第一章 证券的基本概念	(1)
第一节 证券的含义和分类	(1)
第二节 证券法上的证券	(13)
第二章 证券法概述	(34)
第一节 证券法的调整对象	(34)
第二节 证券法的法律渊源	(49)
第三节 证券法的地位和性质	(57)
第四节 证券法的基本原则	(64)

第三章 证券市场的监管制度	(80)
第一节 证券市场的基本结构	(80)
第二节 国外证券市场的监管	(95)
第三节 我国证券市场的监管	(107)
第四章 证券发行制度	(125)
第一节 证券发行的概念和性质	(125)
第二节 证券发行方式	(130)
第三节 证券发行管理制度	(134)
第四节 证券发行之信息公开	(142)
第五节 证券公开发行的审核程序	(159)
第六节 证券发行审核条件	(168)
第七节 证券承销制度	(177)
第五章 证券交易制度	(188)
第一节 证券交易制度概述	(188)
第二节 证券上市及条件	(197)
第三节 证券上市程序	(205)
第四节 上市证券的交易程序	(218)
第五节 证券交易的强制性规则	(223)
第六节 持续信息公开制度	(233)
第六章 上市公司收购制度	(246)
第一节 上市公司收购概述	(246)
第二节 一般收购制度	(264)
第三节 继续收购制度	(269)
第四节 协议收购制度	(279)
第五节 要约收购及协议收购的特殊问题	(283)

第七章 证券交易所及登记结算机构	(288)
第一节 证券交易所的概述	(288)
第二节 证券交易所的设立及组织	(296)
第三节 证券交易所的监管职能	(305)
第四节 证券登记结算机构	(319)
第八章 证券公司及证券业协会	(334)
第一节 证券公司的概述	(334)
第二节 证券公司设立和营业	(345)
第三节 证券经纪业务	(358)
第四节 证券业协会	(368)
第九章 证券法律责任制度	(376)
第一节 证券法律责任制度概述	(376)
第二节 虚假陈述之法律责任	(386)
第三节 内幕交易之法律责任	(401)
第四节 操纵市场及欺诈客户之法律责任	(420)

第一章 证券的基本概念

第一节 证券的含义和分类

一、证券一般含义和分类

(一) 证券的一般含义

“证券”一词的含义非常广泛,它虽然主要是个专业术语,但有时也会用于生活意义。就其作为专业术语来说,证券又会因所使用的专业领域不同而有不同含义。因此,对证券作出一般性概括是相当困难的。

在研究证券概念时,有的学者尽力避免对证券概念作出一般概括。有学者认为,证券具有双重含义:第一,证券是具有一定形式的一张纸,它是一种权利的载体。在“证券和权利”并用的场合下,“证券”就指这一意思。第二,证券指具有一定形式并且表示一定权利的一张纸,它是以权利为内容,以一定形式的一张纸为形式

的结合物。在“证券的转让”这一词语中,证券就是指这一意思。这两种意思常常不加区别地混用(谢怀栻《票据法概论》第4页,法律出版社1990年5月版)。按照这种观点,证券应依其表现形式或所表彰内容而有不同含义。有的学者则认为,证券是一个统一完整的概念。“证券是在特别的专用纸单上,借助文字或图形,表彰特定民事权利的书据”(杨志华《证券法律制度研究》第1页,中国政法大学出版社1995年1月版)。台湾学者史尚宽则认为,“书据与私法之权利义务有关系者,一般称为证书或证券”(史尚宽《有价证券之研究》,载于《民法债编论文选辑》(下)第1371页)。结合上述不同的表述和观念,证券一般概念中至少包含两方面基本要素:

1、证券实质上是具有财产属性的民事权利。所谓民事权利,是指民事权利主体依照自己的意志得以独立实施或者请求他人实施一定民事行为的资格。在最广泛的意义上,这种民事权利可以分为物权、债权、人身权和知识产权(参见《民法通则》第五章)。就证券上的民事权利来说,它必然是一种财产性权利。财产性权利是体现一定财产占有、使用、处分和收益关系的权利。在法制社会早期,财产形态的表现形式比较单纯,以有形物为代表的财产所有权是民事权利的核心形态,债权也具有民事财产权利的性质。随着社会进步,财产及民事财产权利的表现形式逐渐多样化和复杂化。就证券来说,所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。就实物券证券而言,证券所有权就是指权利人对记载其权利的证券形态的所有权,即使仅仅是一张纸,它也必须首先是所有权的载体,未经所有权人许可而毁坏该证券的,要向持有人承担赔偿责任。就实物券证券所采取的纸张形态而言,其价值或许是非常低廉的,实践中主张损害赔偿者更属于凤毛麟角。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,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

内容向发行人主张权利。现实生活中,上述两种权利密不可分,不存在脱离某种特定表现形式的证券权利,也不存在脱离证券权利的、形式上的证券形式。就证券一般含义来说,主要指证券权利。

2、证券始终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为一行为的可能性(佟柔《中国民法》第35页,法律出版社1990年11月版)。若要使得抽象权利概念明确化,须以特定方式加以表现,这已获得我国学术界的共识。在证券法发展过程中,表彰证券权利的最基本方式是证券权利的有纸化,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。对此,有学者称之为“书据”,有的学者称之为“证书”或“书证”。随着民事权利观念的深入和普及,现代人已不满足于以众所周知的纸张或文字形态表现民事权利。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者,均可用来表现权利。与此观念相适应,现代社会出现了“证券无纸化”现象。现代证券投资者已几乎不再拥有任何实物券形态的证券,其所持有证券数量或权利均记载于投资者帐户中。“证券有纸化”向“证券无纸化”的发展过程,在一定意义上揭示出现代证券概念与传统证券概念之间的差异。我们应站在现代生活实际需求的角度,阐释证券的现代含义,而不应执拗地将证券或者证券权利与特定的纸张形态简单联系。

(二) 证券的一般分类

证券作为民事财产的表彰形式,依照证券形式与民事权利的结合程度或者其法律效力,可分为金券、资格证券和有价证券三类。

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、证券形式与证券权利密切不可分离的证券,典型的金券是邮票和印花。金券特征有三:(1)金券是为特殊目的而使用的证券形式。如邮票只能用于信件的邮寄,印花则只能为办理印花税而使

用。(2)证券形式具有特定性。它是国家或国家授权机构制作,格式和记载内容有标准化和一律化的特点,任何其他机构或个人无权随意制作或随意变更其记载的内容。(3)证券形式与证券权利密不可分。若丢失邮票,则无法寄信;若失去印花,则无以表示缴纳了印花税。就纸币而言,有人也将其视为金券,对此,特别是将旧时代商业银行发行的纸币张当作金券。对此,现代法律上均不赞同,原因是纸币本身就是财产权利,而不是财产权利的代表或形式。

2、资格证券。又称“免责证券”,是指表明证券持有人具有行使一定权利的资格的证券。证券持有人可以凭证券向义务人行使一定的权利,义务人在向权利人履行义务以后,即免除责任。其典型形式是银行存折、车船票、存车票、行李票等。资格证券是证明证券持有人资格的证书。凡是持有并出示证券者,被推定为享有并有资格行使权利的人。以车船票为例,车船票持有人就应当被推定为真正权利人,并有搭乘车船资格;拒绝他人持票搭乘车船的,须提供确切证据,因此,“推定”为举证责任倒置方法。资格证券持有人行使民事权利,须持有并出示证券,如飞机票持有人必须向检票人出示飞机票,才能乘坐飞机;存车票和行李票持有人需要向保管人出示并交出证券,才能取得保管人所保管的车辆或行李。在法律作有特别规定的场合,权利人能够以其他方式证明其权利人资格,行使权利可以无须持有证券。典型情况如银行存折。资格证券属于“免责证券”。所谓“免责证券”是指,“持有证券的人可以凭证券向义务人行使一定的权利,义务人(依照证券负有义务的人)向持有证券的人履行义务后即可免责”(《票据法概论》第3页)。在这个意义上,资格证券义务人承担的义务和权利人享受的权利是相互对应和有期限的,不是永久或持续性的义务;证券持有人的资格也是有期限的,当其权利获得实现时,权利人资格丧失。

3、有价证券。有价证券是记载和反映财产权利的证券,它并

非用于表示特定的资格或身份,也不限于特定的使用目的,其范围广泛,种类繁多。在我国民法理论上,有价证券一直被当作“物”的具体形态。“有价证券是指设定并证明某项财产权利并且能够流通的一种书面凭证”(《中国民法》第57页)。有价证券在民法及商法上的地位有所不同。在民法上,有价证券的形式特点备受重视。有价证券显然只是一张纸,无论其价值大小,均占有一定的空间,具有一般的物理属性,符合民法上“物”的基本特征。在此意义上,将有价证券视为财产所有权的标的物,在学术上是无异议的。但在商法特别是证券法领域中,有价证券是个独立法律概念,不仅应重视其形式属性,还要特别关注其实质特征或内容特征,即有价证券是一种权利。有价证券作为一张纸,其价值并不大,但有价证券反映和代表的民事财产权利,其价值则是变动的。有价证券的价值之小,有时被称为垃圾证券;其价值之大,则可以表现权利人对巨大财富的控制能力。在这个意义上,仅从有价证券的表现形式上研究证券,显然是不够的,应从有价证券的整体属性上研究其价值。

二、证券的经济学含义和分类

(一)证券的经济学含义

对证券的经济学定义方法显然有别于法学定义方法。“证券是各类经济权益凭证的统称,它用来证明证券持有者有权按其所记载取得相应的权益”(甘华鸣等著《证券市场》第2页,中国经济出版社1990年3月版)。“证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。如股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国有关法规发行的证券都具有法律效力”(《证券与证券市场》第1页,中国人民

大学出版社1996年8月版)。

1、强调证券的经济功能,轻视证券的形式特征。依照经济学

观点,证券是与经济权益或所有者权益相联系的,证券形式并无特别重要的价值。凡是记载经济权益或所有者权益的,都可归入证券范畴。“证券首先是一种信用凭证或金融工具”(同上书,第1页),除股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单和存款单以外,记载和反映各种经济权益的合同和债权凭证也可纳入到证券范畴。可以说,经济学中的证券概念,更重视权利或经济权益的内容和性质,而与证券形式没有直接关系。

2、强调证券的信用手段功能,忽视证券在表彰与证明功能上的区别。就法学观点来看,证券或是设定权利的凭证,或是权利证明凭证,法学上并不关心其信用手段功能。但经济学中,证券始终是与信用制度联系在一起的。“在资本的功能中,存在着信用制度的两个源泉,其中,商业票据的发行,表示商业信用;股票及公司债券的发行,表示资本信用。表示商业信用的证券和表示资本信用的证券,其发行依据不同,因而性质也不相同。不过,它们在以下两方面具有同样性质:两者都是表示一定财产权的证券,并且都是可以自由让渡的。正是在这个意义上,我们把它们叫做有价证券”。“在商品买卖中,还发行一种代表对商品索取权的证券(仓库证券等)”(中村孝俊编、詹天兴等译《证券市场入门》第1-3页,中国经济出版社1988年6月版)。应该说,法学理论并不排斥证券具有的信用手段功能,但这在法律调整上并无特殊意义。

3、重视证券的经济功能,忽视证券权利的性质差异。在法学上,证券记载的民事权利有债权证券与社员权证券两种基本分类。前者反映出特定权利人与义务人之间的请求权关系,如债券持有人向债券发行人主张到期还本付息的权利,后者反映出证券持有人对证券发行人内部事务的参与。但就经济学观点来看,两种证券均属于对经济权益的确认,均在于获得投资收益。沿着这一思路,经济学更重视证券具有的偿还性、流动性、收益性和风险性。

(二) 证券的经济学分类

经济学界一般将证券分为货币证券、资本证券和商品证券三种基本形态。其中,所谓的货币证券和资本证券,也被称为有价证券。

1、货币证券

货币证券是可以代替货币进行支付和结算的有价证券,它是一种商业信用工具。货币证券的典型形式是票据,包括汇票、本票和支票。依照《票据法》第2条的规定,票据是发票人依法签发的,由自己无条件支付或者委托他人无条件支付一定金额的有价证券。在支付期限上,票据金额根据票据的记载,可以是见票即付的,也可以是定日付款或者承兑后付款。无论何种支付期限,它大多数都表明了发票人和持票人之间的信用关系。

货币证券是替代货币的特殊形式。有学者称,货币证券表示索取与该商品价值相等的货币的权利。例如,商品买受人在购买商品时,可以向出卖人签发票据作为替代现金进行支付;出卖人在获得票据后,若要向其他人履行其他支付义务,也可以采用票据背书转让方式代替现金支付,甚至在特殊场合下办理票据贴现。

货币证券的特殊性质及运作方式,使货币证券具有重要的经济作用。首先,它具有支付手段的作用,避免了点数现金的困难,消除了现金运输中的风险和麻烦,增强了交易的安全性。其次,它具有信用工具的作用。这在远期票据上表现得尤其明显。使用票据提供债务担保,也是货币证券的信用工具功能的重要体现。第三,它具有结算手段的作用。当事人之间相互负有支付义务是现代经济的重要特点,当事人之间可以通过抵销方式结清帐目。第四,它具有融资手段的作用。通过贴现或转让未到期的票据,持票人可以获得现金,从而使资金周转灵活。由于货币证券具有上述功能,有的学者便将货币证券归纳为“辅助货币”证券。

2、资本证券

资本证券,是指资金需求者通过直接融资方式向资金供应者直接获得资金后,向资金提供者签发的证券。资本证券之所以作为独立的证券类别,关键在于它具有直接融资功能。“直接融资”是与“间接融资”相对立的资金集中形式,是指资金提供者将自有资金直接提供给资金需求者的融资方式,而非由中介机构筹集资金后,再将所筹集资金转交资金需求者的行为和过程。所谓“间接融资”,则是指由持有他人资金的资金供应者向资金需求者提供资金的行为。直接融资的表现方式很多,如资金提供者与他人组建有限公司或股份公司,站在公司立场上,其所获得资金的行为即属于直接融资行为。间接融资的典型形式是银行贷款。银行除拥有部分自有资金外,其信贷资金主要来自于各类储蓄。在此意义上,获得银行贷款就属于间接融资,以发行债券形式向社会公众募集资金,则属直接融资。

资本证券主要包括股票、各种债券和投资基金,有学者称之为“投资证券”。资本证券的基本职能是通过扩大资本运用规模,实现扩大再生产。在股份公司发行股票过程中,这一功能表现得最为突出。股份公司发行股票,可以将社会闲置资金集中起来,形成生产资金;股份公司现有股东需要向其他出资股东出让一部分对公司事务的控制权,以换取公司资本规模的扩大;社会闲置资金的拥有者通过向股份公司提供资金,换取对公司事务的部分控制。股票是投入股份公司的资本份额的证券化,表示一种索取与资本份额相应红利的权利,并且能够进行流通。在此情况下,公司资本的流动性与稳定性之间形成有机结合。这是资本证券与货币证券不同的重要之处。

3、商品证券

商品证券也称“货物证券”,是指对特定商品拥有提取请求权的证券形式,它表明证券持有人可以凭证券提取该证券上所列明的货物。商品证券主要是提单,如海运提单、陆运提单和水运提单

等,也可以包括仓单、提货单等。

提单是商品证券的典型形态。无论是海运、陆运或空运活动,都广泛地使用提单形式。在各种提单中,海运提单最为典型和规范。根据《海商法》第71条规定,它是指用以证明海上货物运输合同和货物已经由承运人接收或者装船,以及承运人保证据以交付货物的单证。承运人出具提单,就意味着承运人保证其据以交付货物,因此,提单代表着货物的所有权。记名提单上记名的收货人或者提单上的指示人所指示的收货人,或者不记名提单的提单持有人,可以依照提单向承运人提取货物。在海商法领域中,提单是承运人与托运人之间订立海上货物运输合同的证明,与其他证券形态一样,具有证明民事权利的作用。提单还是接受货物的收据,提单一经签发,即表明承运人已经收到提单所列货物,或者承运人已经接管货物以待装船。《海商法》第77条规定,“承运人或者代其签发提单的人签发的提单,是承运人已经按照提单所载状况收到货物或者货物已经装船的初步证据”。此外,提单还是货物所有权的凭证。提单这一特殊作用使得提单可以进行转让。

三、证券的民商法定义及其分类

(一)证券的民商法含义

经济和社会现象是法律研究的基础。证券的一般含义及其经济学含义都有其相互对应的法学研究意义。以邮票为例,它本身就是财产所有权的标的物,可以用于特殊目的;同样,银行存单则表明银行与储户之间的存款合同关系,属于合同法的研究领域。

按照民商法学界观点,证券即有价证券,不包括金券和资格证券。《瑞士债务法》965条规定,“一切与权利结合在一起的文书,离开文书即不能主张该项权利,也不能将之转移于他人”的证券,即为有价证券。该定义确立了证券权利的行使、转移与证券形式之间的密切关系。依此定义,有价证券则有三种不同含义。