

ZHENGQUAN FA XIANGJIE



证券法详解

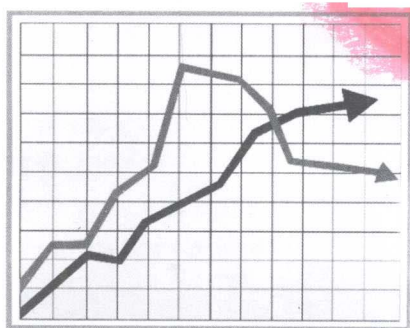
廖盛芳 主编

江苏人民出版社

ZHENGQUAN FA XIANGJIE

证券法详解

廖盛芳 主编



图书在版编目(CIP)数据

证券法详解/廖盛芳等编著. —南京:江苏人民出版社
, 1999

ISBN 7-214-02374-1

I. 证… II. 廖… III. 证券法-法律解释-中国 IV. D92
2.235

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 02266 号

- | | |
|-------|--------------------------|
| 书 名 | 证券法详解 |
| 编 著 者 | 廖盛芳等 |
| 责任编辑 | 朱超 |
| 出版发行 | 江苏人民出版社 |
| 地 址 | 南京中央路 165 号 |
| 邮政编码 | 210009 |
| 经 销 | 江苏省新华书店 |
| 印 刷 者 | 泰州人民印刷厂 |
| 开 本 | 850×1168 毫米 1/32 |
| 印 张 | 8.75 插页 2 |
| 印 数 | 1—5040 册 |
| 字 数 | 216 千字 |
| 版 次 | 1999 年 1 月第 1 版第 1 次印刷 |
| 标准书号 | ISBN 7—214—02374—1/D·360 |
| 定 价 | 12.80 元 |
- (江苏人民版图书凡印装错误可向承印厂调换)

撰稿人（以姓氏笔划为序）

田文斌 吴运浩 李建文 廖盛芳

目 录

第一章 总则	(1)
第二章 证券发行	(15)
第三章 证券交易	(38)
第一节 一般规定	(39)
第二节 证券上市	(55)
第三节 持续信息公开	(72)
第四节 禁止的交易行为	(83)
第四章 上市公司收购	(97)
第五章 证券交易所	(111)
第六章 证券公司	(131)
第七章 证券登记结算机构	(156)
第八章 证券交易服务机构	(167)
第九章 证券业协会	(175)
第十章 证券监督管理机构	(180)
第十一章 法律责任	(189)
第十二章 附则	(225)
附录	
中华人民共和国主席令	(229)
中华人民共和国证券法	(230)
证券市场禁入暂行规定	(262)
证券、期货投资咨询管理暂行办法	(266)
后记	(275)

第一章 总 则

证券市场是社会主义市场经济体制的重要组成部分,证券法是适应社会主义市场经济体制需要的重要法律。这部法律从我国的实际情况出发,以邓小平理论为指导,认真总结金融体制改革和证券市场实践的经验,吸取国际金融市场发生危机的教训,结合我国国情,按照市场发展规律,确定了我国证券市场活动的基本规则和基本规范,将实践证明是符合我国现实情况的有效经验和做法以法律形式肯定下来,以促进证券市场健康、稳定地发展。我国证券市场的建立和运行,起步时间不长,同时,证券市场又是高风险的市场,包括证券市场在内的整个金融体制,仍然处在继续改革和不断完善过程之中。相比较而言,我国证券市场的实践经验还有限,有些问题还需要经过进一步的实践。因此,这部证券法带有阶段性特点,将当前有条件制定的规范加以制定,而一些当前尚不具备制定条件的则暂不作规定,在实践中逐步完善,防止将一些还看不太清的问题定型为法律。这部证券法立足我国现有的实践和需要,重视总结国务院已有的规范证券市场的经验,使市场规范保持必要的连续性,并根据新的情况和问题,在充分研究的基础上充实和确立新的规范。对证券市场活动的重要规范,能作具体规定的,作了具体明确的规定;对尚不能作具体规定的,作了原则规定,便于以后根据实践经验作出修改和补充。

总则的内容十分重要。总则的规定有三个特点:1. 全局性。它规定的是这部法律的普遍性的带全局性的问题,其包含的观念贯穿整个法律。2. 概括性。它是对后面各章具体规定的高度抽

象,是在那些具体规定的背后起作用的东西。3. 指导性。后面各章内容的制定、理解和适用都必须以总则的规定为指导。要把握本法的精神实质,必须吃透总则的规定。

本章共九条,规定了本法的立法宗旨、调整范围和基本原则。

第一条 为了规范证券发行和交易行为,保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益,促进社会主义市场经济的发展,制定本法。

【释义】本条是关于本法的立法宗旨的规定。证券,一般又称为有价证券,是指发行人依照法律、行政法规的规定,经批准签发的表示一定财产权的凭证。证券(有价证券)有广义和狭义之分。广义的证券包括:财物证券,如提货单;货币证券,如用作支付工具的票据;资本证券,如表示所有权的股票和表示债权的债券等。狭义的证券是指资本证券。目前我国上海和深圳证券交易所上市交易的证券品种主要是:股票、公司债券、国库券、投资基金券以及企业债券。

证券法是国家立法机关制定的、规范和调整证券发行和证券交易行为的法律。本法就是这样一部法律。全国人大常委会制定本法,对证券发行和交易行为进行规范和调整,其目的有三个:

一、保护投资者的合法权益。保护投资者的合法权益是对证券市场进行监督管理的核心任务。在证券市场各方参与者中,投资者是证券市场的基础和支柱。没有投资者的积极参与,就不会有证券的发售和交易,证券市场的基本功能就难以实现。投资者对证券市场的信心,是证券市场得以存在和发展的基本保证。只有真正保护投资者合法权益的市场,才能给投资者以安全感和投资信心,证券市场才能得到长久发展。像我国这样处于发展初期的新兴证券市场,中小投资者占绝大多数,这一点尤为重要。因

此,保护投资者的合法权益,是制定本法的首要目的。【注释】

本条二、维护社会经济秩序和社会公共利益。良好的社会经济秩序是国民经济持续、快速发展的基本条件,也是证券市场健康有序发展的基础和保障。社会经济秩序中包含了社会上大多数人的利益,维护了社会经济秩序,也就兼顾了社会上多个方面的利益。证券市场的健康发展,离不开公众的参与和支持,法律规范要在社会生活中得到实现,有赖于社会公众的普遍守法。只有在法律发挥出了维护社会公共秩序和社会公共利益的机能的时候,才能体现出它的权威和力量。法律若不维护社会公共利益,势必失去群众的支持,就很难推行下去。因此,维护社会经济秩序和社会公共利益,是制定本法的一个重要目的。

三、促进社会主义市场经济的发展。我国的证券市场是在我国市场经济发展过程中产生的,是我国市场体系的重要组成部分。证券的产生本身就是为适应经济发展的需要,为推动经济发展服务的。社会主义市场经济是优化资源配置、提高经济效益的一种经济运行机制。促进社会主义市场经济的发展是我国一切经济工作的中心。制定证券法,规范证券发行和交易行为,也正是为了发挥证券市场筹资融资、促进资本流动、调整产业结构、提高资源利用效率的作用,以促进社会主义市场经济的发展。

制定本法的目的同时也是本法应当贯彻的原则,但它又高于一般的原则,证券法基本原则的确立,必须以制定本法的目的为指导。证券法的基本原则是为实现这个目的服务的。

第二条 在中国境内,股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易,适用本法。本法未规定的,适用公司法和其他法律、行政法规的规定。

政府债券的发行和交易,由法律、行政法规另行规定。

【释义】本条是关于本法调整范围的规定。本条关于本法调整范围的规定,涉及两个层次的问题:一是本法调整哪些种类的证券;二是本法调整证券发行和交易的哪些活动。

目前我国证券市场上发行、交易的证券品种有股票、公司债券、证券投资基金券、政府债券和企业债券等,此外还发行了金融债券、国家建设债券。根据我国的实践情况,本条规定突出了两点:一、本法调整的证券限于资本证券,其基本形式为股权凭证(如股票)和债权凭证(如公司债券、政府债券),这两类证券是我国证券市场交易的基本品种,已有了一定的实践经验。而对于证券期货、期权等衍生品种,需要慎重对待,暂不列入本法调整范围;二、本法对调整的证券范围采取具体列举的办法。对有把握的证券种类先作规定,同时也为今后证券市场的发展留有必要的余地。因此,本法对股票、公司债券、政府债券和国务院依法认定的其他证券的调整作了规定。

股票是指股份有限公司在募集或者扩充公司资本时向股东(出资人)签发的,证明其所持公司股份的凭证。股票有以下特征:

1. 其代表股东对股份有限公司的所有权,股东作为公司的出资人按所持公司股份享有所有者的资产受益、参与公司重大决策和选择经营管理者等权利。
2. 股份代表分为等额股份的资本,每股股票代表相等权利,分取同等的股利。
3. 具有可转让性,股东不能退股,股东需要将股票变现时,可以依法进行转让。
4. 价格受公司经营状况、供求关系、银行利率、大众投资心理等众多因素影响,具有波动性。投资股票既有获利的机会,也存在投资风险。

公司债券是指公司为筹集资金,依法发行的、约定在一定期限还本付息的有价证券。公司债券具有以下特征:

1. 代表债券持有人对公司的债权。
2. 具有期限性和偿还性,债券期满必须还本付息。
3. 具有可转让性,债券持有人在债券期满前,需要将债券变现时,可以

依法进行转让。4. 发行公司债券所筹资金为对外债务,不属于公司自有资本。政府债券又称国债,包括国库券、财政债券、国家建设债券等。在我国,政府债券是指中央政府为弥补财政赤字或筹措经济建设所需资金,向投资者发行并承诺在一定期限内还本付息的有价证券。政府发行债券有国家信用作担保,风险小、流动性强,虽然利率低于其他债券,仍是公众投资的最佳选择。政府债券的发行,由中央政府决定,超预算发行须经国家立法机关批准。

关于上述证券的发行与交易活动如何进行调整,考虑到不同的证券其发行主体、发行条件、决策层次、审批机关和审批程序各不相同,反映的法律关系不尽一致,难以将这些证券的一级市场(证券发行)和二级市场(证券交易)都集中在这一部法中作出规定,应当按照实际需要和现行监管分工,由本法和已经制定或将制定的有关法律、行政法规分别加以规定。据此,本法主要是对股票、公司债券的发行和交易行为作出规定;本法未规定的,适用公司法和其他法律、行政法规的规定;政府债券的发行和交易,由法律、行政法规另行规定。

依据本条的规定,必须是在中国境内,上述有关证券的发行和交易活动才能适用本法,这是本法调整的空间范围。

第三条 证券的发行、交易活动,必须实行公开、公平、公正的原则。

【释义】本条是关于证券的发行、交易活动必须遵循的基本原则的规定。

证券市场的发展,必须有一个良好的市场环境。只有在合理的市场条件下,证券的发行、交易活动才能充分体现投资者的真实意愿,投资者才能在理性的基础上,自主选择投资。为了营造一个良好的市场环境,本条规定,证券的发行、交易活动,必须实行公

开、公平、公正的原则。只有实行这一原则,才能切实保护投资者的利益,维护社会经济秩序和社会公共利益。

一、公开原则。公开原则的核心要求是实现市场信息的公开化,即要求市场具有充分的透明度。公开原则包括发行公开和持续信息公开两个方面。发行公开,是指证券发行人在首次公开发行证券时,应完全披露有可能影响投资者作出是否购买证券决策的所有信息;持续信息公开,是指证券发行后,在交易过程中,发行人应定期向社会公众提供财务及经营状况的报告,以及不定期公告影响其经营活动的重大事项等。信息公开原则要求信息披露应及时、完整、真实、准确。公开原则是公平、公正原则的前提。证券市场中的投资活动是信息分析的结果,只有充分地公开市场信息,投资者才能在平等的条件下作出自己的投资决策。同时,实行信息公开也便于进行监督,以防止出现各种证券欺诈和舞弊行为,保证市场公正。

二、公平原则。这是指在证券市场上,证券发行和交易的所有参与者具有平等的法律地位,各方的合法权益应平等地受到保护,大家在同样条件下进行平等的竞争。按照公平原则,发行人有公平的筹资机会,证券经营机构在证券市场中有公平的权利和责任,投资者享有公平的交易机会。对证券市场的所有参与者,不能因其市场中的职能差异、身份不同、经济实力大小有别而受到不同的待遇,应按照统一的市场规则进行各种活动。

三、公正原则。这是对监督管理人员和司法人员基本的品质要求。作为一个原则,公正原则要求平等地对待有关各方,公平合理地处理其间出现的冲突。根据公正原则,证券立法机构应当制定体现公平精神的法律、法规和政策,证券监督管理机构应当根据法律授予的权限公正履行监督管理职责,在法律的基础上,对一切证券市场参与者给予公正的待遇。证券监督管理机构和司法机关对证券违法行为的处罚,对证券纠纷事件和争议的处理,应当公正

地进行。

公开、公平、公正,这是证券市场规范化的一个基本要求,也是保障投资者合法权益的前提和基础。只有坚持这一原则,证券市场才能健康发展。

第四条 证券发行、交易活动的当事人具有平等的法律地位,应当遵守自愿、有偿、诚实信用的原则。

【释义】本条是关于证券发行、交易当事人法律地位的原则规定。

当事人地位平等,这是民事活动的一个基本原则。证券的发行、交易活动是一种民事活动,证券发行、交易活动的当事人也应该是平等的。当事人具有平等的法律地位,这是证券发行、交易活动正常进行的前提。当事人之间只能根据法律、行政法规的规定和相互间的约定来进行发行、交易活动。

正因为当事人具有平等的法律地位,所以相互间应当按照自愿、有偿、诚实信用的原则开展交易活动。自愿、有偿、诚实信用原则是当事人法律地位平等在证券交易活动中的具体体现。

一、自愿原则。指当事人按照自己的意愿参与证券交易活动,依法行使自己的民事权利,任何人不得干涉。民事关系的内容必须与当事人的内在真实意志一致,才能获得法律的保护,因此,当事人是否参加或如何参加某项民事活动,应当完全根据自己的真实意愿。在进行证券交易活动中,任何一方不得把自己的意志强加给对方,任何单位和个人不得进行非法干预。在他人的欺骗、威吓、胁迫下所进行的交易活动,违反自愿原则,因而是无效的。

二、有偿原则。指证券交易活动的当事人应当按照价值规律的要求进行等价交换。当事人法律地位平等,反映在法律关系的内容上,即是权利义务的平等,反映在经济利益上就是等价有偿。

除法律另有规定或者合同另有约定者外,取得他人的财产或者服务必须支付相应的价款或者酬金。当事人一方不得无偿占有、剥夺他方的财产,损害他人的利益。

三、诚实信用原则。指在证券交易活动中,当事人向对方如实陈述情况,信守自己的承诺。这一原则要求当事人应当公平地考虑对方的正当利益和社会公共利益,善意地行使自己的权利、履行自己的义务。诚实信用原则是商业道德法律化的具体体现,是维护社会公平正义的必然要求。法律上规定诚实信用原则,就可能抵制某些毫无道德的交易活动。据此,任何弄虚作假,隐瞒、遗漏真实情况,误导性行为,以及违背承诺、违反契约的行为都是违反信用原则的,应当承担相应的法律责任。

第五条 证券发行、交易活动,必须遵守法律、行政法规;禁止欺诈、内幕交易和操纵证券交易市场的行为。

【释义】本条是关于证券活动守法原则的规定。依法治国,建设社会主义法治国家,这是我国基本的治国方略。按照法治的要求,一方面,国家应当建立、健全社会主义市场经济的法律体系;另一方面,全体公民和组织应当普遍守法。证券市场的正常运作,一方面要求有健全的法律法规,另一方面要求所制定的法律法规能得到所有市场主体的切实遵守。社会主义市场经济是法制经济。市场的运作、市场主体的行为,都必须依据一定的规则,只有这样,市场的正常秩序才能得到切实维护。证券市场在我国起步较晚,但参与者甚众,大量的投资者缺少证券知识,缺乏风险意识,有着强烈的投机心理。这种情况下,尤其应该强调依法办事。目前我国证券市场的法律法规还不够健全,但主要的方面已经有法可依、有章可循。特别是本法的颁布,使我国证券业和证券市场的发展有了一个比较系统、完备的专门法律。只要证券

市场的各种主体都依本法和其他有关法律法规来规范自己在证券市场中的行为,我们的证券市场就能在健康有序的轨道上获得较快的发展。但由于种种原因,我国社会公众还缺乏法制观念,表现在证券市场上就是违法违规的事件屡屡发生。这些违法违规事件干扰了证券市场的正常秩序,损害了国家和投资者的利益,加剧了证券市场的投机性和风险,其社会危害性是显而易见的。解决问题的办法只能是依法办事,使证券的发行和交易活动都遵循法律、行政法规的规定。

本条所说的法律和行政法规属于法的范畴,具有国家意志性和国家强制性,是在一国管辖范围内具有普遍约束力的行为规范。任何违反法律、行政法规的行为,都要受到国家强制力的制裁。

依照本条的规定进行证券的发行交易活动,首先必须遵守法律的规定,这既包括本法的规定,也包括公司法等相关法律的规定。其次在法律没有规定的情况下,应当遵守行政法规的规定。对于法律、行政法规都有规定的事项,应当遵循法律的规定;当出现行政法规与法律相抵触的情形时,应当遵循法律的规定,与法律相抵触的行政法规条文无效。同时,遵守法律、行政法规,意味着以法律、行政法规作为在证券市场上的行动指南,因而不得实施违法违规的行为。证券欺诈、内幕交易和操纵证券交易市场是典型的违法违规行为,应当严格禁止。

第六条 证券业和银行业、信托业、保险业分业经营、分业管理。证券公司与银行、信托、保险业务机构分别设立。

【释义】本条是关于证券业务管理和业务机构设置原则的规定。

证券业和银行业、信托业、保险业同为我国金融业的组成部分,但各有自己的特点和业务范围。我国证券市场在发展初期曾

经实行过证券业与银行业合业管理的模式。当时,国内绝大多数证券经营机构都是由银行全资或控股设立的,这对我国证券业早期的建设和迅速发展起到了积极作用。然而,随着我国证券业的逐步发展,合业管理越来越暴露出它的弊端。因此 1995 年通过的我国商业银行法规定,商业银行在我国境内不得从事信托投资和股票业务,不得投资于非自用不动产,不得向非银行金融机构和企业投资。我国的信托业从 90 年代以后,大多积极参与证券业的经营,这虽对充实证券业所需资金起到了一些作用,但由于我国信托业刚刚起步,有关信托的法律法规很不健全,信托资金流入证券业,导致许多难以解决的问题。保险业也是我国金融业的新兴行业,为了维护保险公司资金的安全性,1995 年通过的保险法明确规定,保险公司的资金不得用于设立证券经营机构和向企业投资。目前,我国尚不具备证券业与银行业、信托业、保险业合业管理的条件,实行分业管理,是符合我国的实际情况的。

证券业和银行业、信托业、保险业融合不利于证券业的长期稳定健康发展。近年来,我国证券市场表现出很大的投机性,如果银行业、信托业、保险业与证券业合业管理,银行资金、信托资金、保险资金大量流入证券市场,势必扩大对证券的需求,增加市场“泡沫”,造成市场的虚假繁荣,加剧证券市场的波动和投机。同时,我国商业银行、信托投资公司、保险公司数量不多,却具有很大的资金优势,如果允许这些机构利用自己的资金优势从事证券业务,造成证券经营机构过分依赖这些机构,不利于证券经营机构自身的发展。

证券业与其他金融业融合不利于银行业、信托业、保险业的发展。从现阶段我国企业融资的实际情况出发,如果允许银行业、信托业、保险业的资金流入证券市场,必将挤占国家建设、经济发展和社会保障所需要的部分资金。当经济体系中资金需求量增加时,会迫使中央银行加大基础货币的投放量,造成货币发行失控。

我国的金融制度还处于改革的过程中,缺乏强有力的监管措施,防范风险的机制不完善,如果允许银行资金、信托资金和保险资金购买并炒作股票,会把股票市场的投机风险引入其他金融业,危及银行业、信托业、保险业的安全,造成银行业缺银、信托业不可信、保险业不保险的后果。

同业管理也不利于保护社会公众的利益。银行、信托投资公司、保险公司利用资金优势进入股票市场,势必对股票市场造成冲击,打乱股票市场的均衡机制,导致垄断,形成不公平竞争,损害社会公众投资者的利益。我国银行的资金来源主要是社会公众存款,信托资金和保险资金也有一部分来自于社会公众,股票市场的投机风险引入银行体系和信托机构、保险机构,导致银行业、信托业、保险业不稳定,会使社会公众遭受损失。

从西方国家证券业的实践来看,银行、信托机构、保险机构兼营证券的重要前提是金融证券法律比较完善,兼营证券的风险可以控制在较安全的范围内。而我国的证券法律法规尚不完善,同业管理会给我国现行的金融秩序带来混乱。

实行证券业和其他金融业分业管理,必然要求证券公司与其他金融机构分别设立。机构分立是实现分业管理的重要条件。如果机构不分立,由同一个机构开展多项业务,要完全实现分业管理是很难的。

第七条 国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一监督管理。

国务院证券监督管理机构根据需要可以设立派出机构,按照授权履行监督管理职责。

【释义】本条是关于证券市场集中统一监管原则的规定。

各国证券市场的发展经验表明,证券市场的健康发展需要一

个强有力的监督管理机构对市场实行集中统一监管。这是因为：证券市场参与者多、投机性强、敏感度高，是一个高风险的市场，而证券市场的风险又具有突发性强、影响面广、传导速度快的特点，为此，必须有一个强有力的专业监督管理机构，以及时发现和处理各种异常情况，有效防范和化解市场风险。同时，证券市场中存在着多个利益主体，筹资者与投资者、上市公司与股东、证券经营机构与客户之间有着各自不同的利益，存在着种种矛盾和冲突，也需要通过监督管理机构的集中统一监管，规范各市场主体的行为，维护市场正常秩序。因此，本条规定国务院证券监督管理机构对全国证券市场实行集中统一监督管理。实行集中统一监督管理的首要目的，就是为了有效地控制风险，推动证券市场的健康发展，以促进全国统一证券市场形成，消除证券市场的条块分割、地方分割、部门分割的现象。

随着我国证券市场的逐步发达，仅靠一个中央机构监督管理全国证券市场，不利于方便快捷地处理问题、防范风险。所以，本条第二款规定，国务院证券监督管理机构根据需要可以设立派出机构，按照授权履行监督管理职责。根据需要设立派出机构，有利于提高国务院证券监督管理机构的工作效率。

我国国务院证券监督管理机构为中国证券监督管理委员会。它是国务院直属事业单位，法律授权它对全国证券市场进行统一监管，在对证券市场进行监管时，它享有行政机关的部分职权。目前中国证券监督管理委员会下设十四个部门和上海、深圳两个监管专员办事处。

第八条 在国家对证券发行、交易活动实行集中统一监督管理的前提下，依法设立证券业协会，实行自律性管理。

【释义】本条是关于证券业自律原则的规定。