

DP22.228

F82

法学研究文集 1997——司法部部级科研项目

中国证券交易法律制度研究

主 编 符启林

副主编 邵挺杰

法律出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国证券交易法律制度研究/符启林等著. —北京:
法律出版社, 2000. 4

ISBN 7-5036-3033-7

I. 中… II. 符… III. 证券法-研究-中国
IV. D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 03414 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

责任印制/张宇东

责任校对/杨昆玲

印制/永清县第二福利厂

开本/850×1168 毫米 1/32

印张/14.5 字数/338 千

版本/2000 年 5 月第 1 版 2000 年 5 月第 1 次印刷

印数/0,001—3,000

社址/北京市西三环北路甲 105 号科原大厦 A 座 4 层(100037)

电子信箱/pholaw @ public. bta. net. cn

电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)

出版声明/版权所有, 侵权必究。

书号: ISBN 7-5036-3033-7/D·2754

定价: 24.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

■ 第一章 证券及证券法

第一节 证 券

证券,是表彰一定权利的书面凭证,即记载并代表一定权利的文书。证券为一纸文书,其本身并无价值可言,然法律为谋权利流通化加强之需要,使权利与证券相结合,权利化体现为证券。故证券虽非权利之自体,而仅为权利之外观,但法律上认定权利的行使与证券相结合,对于具备权利外观者,推定其为权利自体所有者,对于不具备权利外观者,推定其非权利自体所有者,以此促进权利流通。

证券,通说认为是表彰具有财产价值的私权之文书,其权利之发生、移转或行使,须全部或一部依证券为之^①。证券有广狭二义,广义的证券包括资本证券和货币证券,狭义的证券仅指资本证券。货币证券是指因商品的买卖而发生的、表示索取与商品等值的货币的证券,它是发挥货币支付手段作用的证券,这类证券主要是商业票据,由票据法来规范其权利义务关系,属于票据法的调整对象。资本证券则是指随着借贷资本而产生的、表明权利人索取与其出资的资本额相应利益的权利凭证,它是发挥资本信用职能的证券,这类证券主要是股票、债券等,由公司

^① 郑玉波:《有价证券法之研究》,载《民商法问题研究》第4卷,第144、145页。

法、证券法来规范其权利义务关系,属于公司法与证券法的调整对象。

证券法上的证券是狭义的证券,即资本证券,它是指发行人为筹集资本而发行的、表示持有人对发行人享有股权或债权的书面凭证,包括股票、债券、新股认购权利证书、投资基金券以及其他特定长期融通资金的金融工具等。然而,证券的种类及范围,不能一概而论,其种类及范围,视各国立法例而不同,亦视市场之需要而变化^①。所以,证券的种类及范围实乃一变动的概念。

一、美国证券法上证券的种类及范围

美国法关于证券的种类及范围,分别规定于证券法第2条第1项,证券交易法第3条第1项第10款,公用事业持股公司法第2条第1项第16款,投资公司法第2条第1项第36款以及投资顾问法第202条第1项第18款。各法关于证券的种类及范围之规定不尽相同,有时亦有矛盾之处,实务中有赖于法院的解释,大体而言有以下几种^②:

1. 票据(note),指期限在9个月以上者。
2. 股票(stock)。
3. 公司自行收回之库藏股(treasury stock)。
4. 债券(bond,通常指有担保之债券)。
5. 无担保债券(debenture)。
6. 债权凭证(evidence of indebtedness)。
7. 利润分享证券(certificate of interest or participation in any profit sharing agreement)。

^① 余雪明:《证券交易法》,第42页。

^② Louis Loss, Fundamentals of securities Regulation, P167—261. 余雪明:《证券管理》,第293—298页。赖源河:《证券交易法逐条释义》。

8. 股权认购证书(warrant)。
9. 表决权信托证书(voting trust certificate)。
10. 证券寄托证书(certificate of deposit for a security)。
11. 石油、天然气或其他产权之部分未分割权利(fractional undivided interest in oil, gas, or other mineral rights)。
12. 一般认为证券之权益或书证(any interest or instrument commonly known as a "security")及表彰上述各种证券利益的书证等。

美国关于证券种类及范围的规定极其广泛,可谓世界之最,其目的在于防止遗漏以保护投资人。而且美国法院在实际运用中,针对个案具体事实而作弹性的解释适用,防止脱法取巧,杜绝漏洞,以期达到保护投资的目的,在世界各国中颇具代表性,其中尤为著名的是对投资契约的解释适用。投资契约,依联邦最高法院在 SEC V. W. T. Howey Co (1946)^① 一案的见解,是指投资人出资于一共同事业,而其报酬全然取决于发起人(promoter)或第三人经营绩效的契约。联邦最高法院认为投资契约具有四个特征:(1)金钱的投资(invest his money);(2)共同之企业(in a common enterprise);(3)获利之期望(is led to expect profit);(4)他人之努力或发起人之努力(solely from the efforts of the promoter or a third party)。依上述标准,联邦最高法院认为,出售柑橘之持分,同时与持分买受人订立契约,由出卖人负责经营橘园,而持分所有人共同分享经营利润之安排,具有投资契约的性质,应受证券法规范。同时,为防止取巧脱法行为的发生,联邦高等法院第9巡回区在 SEC V. Glenn W. Turner Enterprise Enc. 一案中,认为如果投资人的报酬并非全然取决于发起

^① 关于 SEC V. W. T. Howey Co (1946)一案,请参见余雪明:《证券交易法》,第43、44页;赖源河:《证券交易法逐条释义》第1册,第93—95页。

人或第三人之努力,而主要取决于发起人或第三人之努力的契约就是投资契约。投资契约的包括,扩充了证券的种类及范围,无论法律如何穷举,亦不能涵盖所有证券的种类及范围,法院的解释避免了挂一漏万。因有法院解释的存在,证券种类及范围有日趋扩大之可能,然美国证券种类虽多,其豁免规定亦多,不仅有豁免证券之规定,同时亦有豁免交易的规定。^①

二、我国证券法上证券的种类及范围

我国证券法第2条第1款规定,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。第2款规定,政府债券的发行和交易,由法律、行政法规另有规定。从证券法第2条可知,在我国,证券主要指股票及公司债券,但并不止于此。在我国,证券种类及范围包括:^②

(一)债券

债券是政府或社会各类经济主体为筹集资金而发行的承诺定期支付利息和到期偿还本金的证券。债券体现的是债权债务关系,以金钱为其权利标的,债券持有人对债券发行人享有债权,债券发行人对债券持有人负有债务。债券的最大特点在于到期还本付息性,安全性较高而风险性较低。

债券依据发行主体不同可细分为:

1: 政府债券。政府债券分为中央政府债券和地方政府债券。我国目前只有中央政府债券,地方政府尚不具备发行债券的条件。中央政府发行债券始于解放初期,60年代中期内外债还清本息后停止中央政府债券的发行,1981年开始又恢复中央政府债券的发行。中央政府债券又称国家债券,简称国债,种类

① 具体请参见余雪明:《证券交易法》,第44—47页。

② 本文将结合学理与实践进行归纳与分析。

包括国库券、国家重点建设债券、财政债券、基本建设债券等,其中最主要亦最为国人所熟悉的是国库券,从1981年开始发行至今。中央政府发行国债的目的是弥补财政赤字以及短期性资金的不足。依据证券法第2条第2款的规定,政府债券属于豁免证券,这亦是各国的通例。

2. 金融债券。金融债券是由银行以及非银行的金融机构为筹集资金而发行的债券。我国于1982年首次发行金融债券,而且是在外国市场上发行外国金融债券。1985年,中国工商银行、中国农业银行开始在国内市场上发行人民币金融债券,其后,各家银行陆续发行人民币金融债券。1993年,中国投资银行被批准在境内首次发行外币金融债券。1994年,随着政策性银行,即国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行的成立,政策性金融债券相应发行。

3. 公司债券。公司债券是由公司为筹措资金而发行的债券。根据公司法第159条的规定,股份有限公司、国有独资公司和两个以上的国有企业或者其他两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司,为筹集生产经营资金,可以依法发行公司债券。同时,根据公司法第161条的规定,发行公司债券的股份有限公司的净资产额须不低于人民币3000万元,有限责任公司的净资产额须不低于人民币6000万元。公司债券可分为记名债券和无记名债券。记名债券,由债券持有人以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式转让,转让记名债券,由公司受让人的姓名或者名称及住所记载于公司债券存根簿,否则不得以其转让对抗公司。无记名债券,由债券持有人在依法设立的证券交易场所将该债券交付给受让人后即发生转让的效力。

4. 其他企业、事业和社会团体法人债券。其中最为主要的是企业债券。企业债券是指我国境内具有法人资格的企业在境内发行的债券,其发行目的在于落实国家产业政策,完成在建工

程和收尾工程,解决企业资金不足。我国已发行的企业债券有六种:重点企业债券、地方企业债券、企业短期融资券、企业内部债券以及1992年发行的住宅建设债券与地方投资公司债券。由于我国目前实行双轨制,既有公司法上的公司,又有企业法上的法人企业,所以既有公司债券,又有企业债券,二者表面上虽有种属关系,实则不然。

债券依据发行地点不同还可分为国内债券和国际债券。国内债券是指一国政府、金融机构、企业在国内金融市场上发行的债券。国际债券则是一国政府、金融机构、企业或国际性组织为筹集中长期资金而在国外金融市场上发行的、以外国货币标明面值的债券。目前,欧洲债券是最有名的国际债券。我国于1982年开始进入国际债券市场,1982年1月,中国国际信托投资公司以私募方式在日本东京发行100亿日元的日本武士债券是其标志。证券法颁布实施后,境内企业直接或者间接到境外发行证券或者将其证券在境外上市交易,必须经国务院证券监督管理机构批准^①。

(二)股票

股票是股份有限公司公开发行的、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凭证。股票是股份有限公司发行的证明股东按其所持股份享有权利的凭证。股票是股东权的法律凭证,是股东进行投资行为的法律凭证。

1. 记名股票和无记名股票。股票依据其票面上是否记载股东名称或姓名的不同可分为记名股票和无记名股票。记名股票是指股东姓名或名称记载于股票票面的股票,无记名股票是指股东姓名或名称不记载于股票票面的股票。我国允许发行记名股票和不记名股票,公司法第133条规定,公司向发起人、国

^① 证券法第29条。

家授权投资的机构、法人发行的股票,应当为记名股票,并应当记载该发起人、机构或者法人的名称,不得另立户名或者以代表人姓名记名;对社会公众发行的股票,可以为记名股票,也可以为无记名股票。区分记名股票与无记名股票的实益在于其权利转让方法之不同,记名股票,由股东以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式转让,转让记名股票,由公司将受让人的姓名或者名称及住所记载于股东名册^①;无记名股票的转让,由股东在依法设立的证券交易场所将该股票交付给受让人后即发生转让的效力^②。由于无记名股票易于操纵,所以对无记名股票的发行数量一般都加以控制。

2. 面额股股票和无面额股股票。股票依据票面上是否记载金额的不同可以分为面额股股票和无面额股股票。面额股股票是指股票票面上记载一定金额的股票,亦称有面值股股票;无面额股股票是指股票票面上不记载金额的股票,也称无面额股股票,只是在票面上标明其在公司资本总额中所占的比例,所以又称比例股股票。我国公司法规定股票应当载明票面金额,不承认无面额股股票^③。

3. 有表决权股股票和无表决权股股票。股票依据股东是否对股份有限公司的经营管理享有表决权的不同可分为有表决权股股票和无表决权股股票。有表决权股股票是指股票持有人对公司的经营管理享有表决权的股票;无表决权股股票是指股票持有人对公司的经营管理不享有表决权的股票。公司法未明确规定有表决权股股票和无表决权股股票,但公司法第 106 条第 1 款规定,股东出席股东大会,所持每一股份有一表决权,由

① 公司法第 145 条。

② 公司法第 146 条。

③ 公司法第 132 条。

此推知,公司法不承认无表决权股股票。

4. 普通股股票和优先股股票。股票依据其所代表的股东权益的不同可以分为普通股股票和优先股股票。普通股股票是指股东所持每一股份对公司资产都拥有平等权益,即对股东享有的平等权利不加以特别限制,并能随股份有限公司利润大小而分取相应股息和红利的股票;优先股股票是指公司发行的、在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。我国承认普通股股票和优先股股票,然而,优先股股东一般不应享有公司经营管理参与权与公司经营管理表决权,似与我国公司法不承认无表决权股股票相矛盾。

5. 国家股股票、法人股股票和个人股股票。股票依据投资主体的不同划分为国家股股票、法人股股票和个人股股票,简言之,国家授权投资的机构或国家授权的部门持股即为国家股,法人持股即为法人股,社会公众持股即为个人股。公司法采取了此种分类方法,可谓为一大特色,并对三类股票区别对待:国家股股票不得转让、法人股股票限制转让、个人股股票得自由转让。划分国家股、法人股、个人股并区别对待的做法带有过渡性质的色彩,实不应在公司法中作出规定,而且该做法与股份得自由转让原则、同股同权原则相左,公司法的发展方向应是取消差别、平等对待。

6. A股、B股和H股。实践中我国还将股票划分为A股、B股和H股。A股是指以人民币标明其面值,由国内公众投资者以人民币购买并进行交易,在上海或深圳证券交易所上市交易的股票;B股是指以人民币标明其面值,由港、澳、台地区和外国投资者以外币买卖和交易,在上海或深圳证券交易所上市交易的股票;H股是指以人民币标明其面值,以外币进行买卖和交易,在香港联合证券交易所上市交易的股票。A股又称内资股, B股和H股又称人民币特种股票。

(三)认股权证

认股权证是指由股份有限公司发行,能够按照特定的价格在特定的时间内购买特定数量股票的选择权凭证。认股权证持有者可以在规定的期限以事先确定的价格买入公司发行的股票,同时,认股权证持有者享有选择权,可以购买股票也可以放弃购买。由于公司股票的市场价格通常要比认股权证确定的特定价格要高,公司股票数量有限,只有持有认股权证方得认购,因此,认股权证本身就具有投资价值,成为人们投资的对象,实质上就是一种有价证券。然而,证券法并未明确规定认股权证为证券之一种,认股权证是否受证券法规范尚有待于国务院的依法认定。

(四)投资基金券

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资制度。投资基金通过发行基金证券,集中投资者的资金,交由基金托管人托管,由基金管理人管理,主要从事股票、债券等金融工具的投资。投资基金券则是由投资基金发起人向社会公开发行的,表示持有人按其所持份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的凭证。投资基金按照发起和建立方式可以分为契约型和公司型两种,投资基金券相应地可以分为基金受益券和基金股票两种。在我国,投资基金券是否属于证券法上的证券尚有待于国务院的依法认定。

(五)证券期货合约和期权合约

证券期货合约是证券期货交易当事人自由买卖的、由交易所统一制定的、并经政府主管部门批准的格式化合同。证券期货合约是格式化合同,即标准化合同,合约当事人约定以将来的特定日作为清算交割日,在现时点卖出或买进证券,而待约定的将来特定日届至才进行实际交割。证券期货合约因证券品种不同而不同,但同种类的证券期货合约其内容都是标准化的,惟一

的变量是价格。期货合约功能主要有两个：一是套期保值，转移价格风险；二是投机获利，促使价格形成。

证券期权合约亦是交易所制定的标准化合同。合约当事人约定，期权购买者向期权出售者支付期权费后，即取得在规定的期间按协定价格向期权出售者购买或出售一定数量证券的权利，此种权利就是期权。期权是一种选择权，期权购买方到期可以行使亦可以不行使，其最大的损失就是期权费，期权出售方收取期权费后则承担到期履行交割的义务。

证券期货合约与期权合约投机性强，不易管理，如管理不当则会引发过度投机，妨害证券市场的稳定。故对证券市场刚起步的我国，对之应持谨慎态度，证券法第35条规定证券交易以现货进行交易，对证券期货合约与期权合约我国目前未作为证券法上的证券进行交易。

(六)其他证券

证券是社会经济发展的产物，其种类及范围会随市场的发展而有所变化，立法上无论如何穷举，殊不能将所有证券一一囊括，故需确立一条弹性规定，当立法上尚未规定而又具有证券性质和特点的品种出现时，为保护投资人，就需将其纳入证券调整范围。授权有关机关对此品种进行认定将是良善之策，我国证券法规定的有权认定机关是国务院^①。

三、美中两国证券种类及范围之比较

美国是世界上证券市场最为发达、最为完善的国家，其证券种类及范围的特点是极其广泛，凡具有投资性质、关系投资利益的金融工具、证书、证券、契约、权利均尽括其中，实践中又不以立法为限，法院的判例解释亦可增添证券种类，其种类及范围具有开放性。相比之下，我国证券的种类及范围较窄，主要还是传

^① 证券法第2条。

统的证券种类,即股票与公司债,这与我国证券市场刚起步、证券法律制度尚不完善有关,随着社会主义市场经济的发展、社会主义证券市场的发达,以及证券法律制度的完善,我国的证券种类及范围亦会扩充。

我国证券法将担负商品流通和货币支付功能的商业票据排除在证券种类及范围之外,这一点与日本相似。日本《证券交易法》第2条(一)款规定,有价证券是指:(1)国债证券;(2)地方债证券;(3)法人根据特别法发行的债券;(4)有担保或无担保的公司债券;(5)根据特别法律设立的法人所发行的出资证券;(6)股票或表示新股认购权的证书;(7)证券投资信托和贷款信托的受益凭证;(8)外国或外国法人发行的证券或证书中具有以上各款证券或证书性质者;(9)其他由政令规定的证书或证券。各国对证券之定义通常仅限于股票、债券,以及投资公司之受益凭证,其法律上之形式或依公法或依私法发行并不重要,所重者在互易性(fungibility)与市场性(marketability)^①。同时,为保护投资人之目的计,证券的种类及范围并不会静止不变,亦可扩张至金融上有类似功能之工具。

第二节 证 券 法

一、证券法的历史沿革

法律产生于社会需要,而社会需要则是法律产生的保障,证券法产生于证券调整的需要,并且随着证券市场的发展以及公司制度之壮大而不断地发展完善。

(一)英美两国的证券立法

英国是世界上证券立法最早的国家,世界上第一部证券法

^① 余雪明:《证券交易法》,第46页。

出自英国。17世纪,英国开始争霸世界,在世界各地疯狂地掠夺土地和资源,伴随着武力掠夺的同时是经济扩张,经济扩张需要大量资金注入,单靠政府投资已不敷其所需,而私人资本则因殖民地条件恶劣而举足不前,在此经济背景下,私人资本与政府权力相结合,产生了最初的特许公司,正如霍尔维茨指出的那样:“最初,法人社团之所以被国王和商人双方重视,并不是因为借此可以产生一个与成员相分离的拟制人,而是因为借此可以产生一个得以受领某些政府权力与贸易特权的实体。估量法人公司的价值,其出发点与其说是团体成员的利益,不如说是行会组织与国家对外政策的利益;与其说是商法,不如说是公共利益^①。”公司以发行股票和债券方式集资,股东仅以其所认购的股票、债券为限对公司承担责任(即仅为出资责任),有限责任制度的引进极大地刺激了证券的发行和交易,但同时证券投机过度、证券欺诈亦趋活跃,英国国会于1697年颁布世界上第一部证券法案——《抑制不正当证券买卖防止投资风潮》法案,以抑制证券过度投机和证券欺诈。1711年,英国一些商人和贵族组建了南海公司,取得了对南美贸易的专利。南海公司于1720年向英国国会建议由其承担国债,换取若干特权,并且,拥有国债者可以换取南海公司的股票。南海公司的建议得到国会的批准,公司股票价格扶摇直上,从年初的每股128.5英镑升至7月的每股1000英镑,公司董事乘机抛售500万英镑的股票,导致公司股票狂跌,由7月的每股1000英镑跌至12月的每股125英镑,数以千计的中小投资者损失惨重;与此同时,一些公司借助南海公司股票价格上涨之际,大量发行股票,致使投机盛行。针对南海公司这一事件,英国国会于1720年通过了《泡沫法案

^① 霍尔维茨:History of English Law, London, Methuen, 1925, Vol8. 转引自方流芳:《中西公司法律地位历史考察》,载《中国社会科学》,1992年第4期。

(Bubble Act)), 严格证券发行与证券市场管理体制, 避免南海事件重演。此后, 1812 年, 英国颁布了第一个证券交易条例。1844 年, 英国通过了公司法案, 规定公司募集集资必须提交公开说明书, 公开公司的资产、经营活动、财务状况、经理人履历等, 以使公众投资有所依据, 这就是最早的公开原则。1867 年到 1900 年, 英国又通过法案, 对公开说明书的内容作了详细规定, 规定公司董事必须在公开说明书上签字, 公开说明书不得有故意隐匿或不实陈述情事, 否则就依情节轻重予以不同的处分, 从课以罚款直至刑事处分。时至今日, 英国的证券立法已自成体系, 其特征是对证券交易所及其会员采取完全放任政策, 允许证券交易所及其会员自治自律, 证券法律体系由公司法中公开说明书之规定、防止欺诈条例中的证券商(含投资顾问及资金经理者)登记以及资本发行管理等法规组成。1989 年英国公司法第 5 条第 228 节(6)规定证券的种类和范围, 第九编设专编规定有价证券的转让。英国没有政府专职的证券主管机关, 中央银行即英格兰银行只对一定数额以上证券的发行行使审批权。受英国证券立法传统影响深刻的是前大英帝国的属地及自治领地, 但是近年来, 澳大利亚和加拿大等国逐渐接近于美国立法例。

美国是世界上证券市场最发达的国家, 其证券立法颇为引人注目。美国证券立法先是从各州开始, 继而发展到联邦立法。1852 年, 美国马萨诸塞州对公用事业部门的证券发行进行立法限制。第一次世界大战结束后, 美国经济迅速发展, 市场繁荣, 股票交易活跃, 信用交易亦迅猛发展, 同时, 市场操纵交易泛滥。1927 年, 证券信用交易放款超过 30 亿美元, 证券市场为一小撮投机者所操纵, 投机主义遍及全美; 1929 年, 股价疯涨, 信用交易者达百万以上, 信用放款利率高达 12~15%, 信用放款总额高达 70 亿美元以上, 从 9 月开始股票价格全面下跌, 至 10 月

29日,股票市场全面崩溃,美国证劵业遭受了一次前所未有的打击。随后,罗斯福入主白宫,实施新政。美国政府遂于1933年通过《1933年银行法》,规定禁止商业银行从事投资业务,特别规定禁止商业银行承购包销公司企业新发行的股票和债券;1933年美国政府还通过了《1933年证劵法》,确立了信息公开原则,禁止以欺诈手段推销证劵;1934年美国又通过了《证劵交易法》,确定美国证劵交易委员会为证劵法律执行机构,同时规定证劵商注册制度。美国1929年证劵市场危机及其后的证劵立法影响广泛,各国纷纷意识到证劵市场具有特殊性,其投机性强且极易被操纵,仅靠市场这只无形的手加以调节是无法维持证劵市场公平、公正、公开及高效运行,因此,必须运用法律这只有形的手加强对证劵市场的监控。随后,美国又颁布了1935年公用事业控股公司法、1939年信托条款法、1940年投资公司法、1940年投资顾问法,同时各州亦制定证劵法律法规,各自律机构(如证劵交易所及证劵商同业公会等)也制定自律规则,在政府的监督下实行自律管理,形成联邦、州和自律机构三足鼎立、合作管理的局面。美国证劵立法的特点是制定一个或多个独立的法律,并且注重公开原则,各国证劵法较为接近美国的是日本、韩国、菲律宾等。

(二)中国的证劵立法

近代中国的证劵市场主要是指股票市场和债券市场,其组织形式是证劵交易所,最初的证劵交易所由外商创办,随后国人亦创办了自己的交易所。随着民族资本主义的发展,新兴企业不断出现,股票发行逐渐增多,交易活动亦日趋活跃,适应这一形势的发展和需要,北洋政府于1914年12月29日颁布《证劵交易所法》,该法的主要内容是:(1)证劵交易所的设立需经农商部核准;(2)每一地区只能设一证劵交易所;(3)证劵交易所采取股份有限公司的组织形式;(4)证劵交易所的经纪人得参加买

卖,不具有中国国籍的外国人不得为证券交易所的经纪人和职员;(5)证券交易所的买卖分为现货买卖和期货买卖两种;(6)政府可以派人对证券交易所进行检查和监督。北洋政府颁布的《证券交易所法》十分简单,体系欠完整,逻辑亦不够严密,但它是中国几十年来证券交易实践经验的总结,顺应了当时社会经济条件和中国民族资本主义发展的需求,是中国历史上第一部证券法规,对促进中国证券交易法制化、规范化具有积极意义。

1929年,国民党政府针对实践中出现的一系列问题,修改了1914年的《证券交易所法》,并于同年10月3日公布。此后不久,由于证券交易所管理职能部门的变化,国民党政府又对《证券交易所法》进行了修改,但其他内容基本不变,并于1935年4月27日正式公布修正后的《证券交易所法》,该法共分8章61条,内容较为丰富,主要有:(1)证券交易所设立的审批机关和组织形式。证券交易所的设立必须经政府实业部批准,并规定一个地区买卖同种物品的证券交易所只能设立一个,如同一地区有两个或两个以上经营同样内容的交易所,应自该法实施日起3年内合并,证券交易所可以采取股份公司或会员制的组织形式。(2)经纪人或会员和证券交易所职员的构成条件。经纪人或会员必须是中国公民或中国法人,并由证券交易所上报实业部批准,作为经纪人或会员必须遵守交易所的各项规定,交纳保证金;证券交易所职员由理事长一人或理事二人以上,以及若干监察人员组成,与纪纪人有特别利害关系者不能成为证券交易所职员。(3)证券交易所的证券交易。有价证券买卖期限不得超过3个月,在交易所内不得进行本交易所股票的买卖,成交价格及数额必须公开。(4)政府对证券交易所的监督和处罚。政府实业部有权派监理员监督证券交易所的运营状况,对于违法行为有权进行处罚,而且处罚措施极为严厉。迁台后,台湾当局于1954年1月颁布“台湾省证券管理办法”,以后陆续又颁布