

博士生文库



ZHONG HUA REN MIN
GONG HE GUO
ZHENG QUAN FA SHI YI

法

证券 释义

中华人民共和国

副主编 余亚勤
主 编 栾晓
顾问 江平



中国方正出版社

《中华人民共和国证券法》释义

顾 问	江 平		
主 编	楼 晓		
副主编	余亚勤		
撰稿人	楼 晓	余亚勤	王 忠
	段新霞	蒋利平	刘海东
	张彩虹	李向东	刘 杰

中国方正出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

《中华人民共和国证券法》释义/楼晓主编. —北京:中国方正出版社, 1999. 1

ISBN 7-80107-286-3

I. 中… II. 楼… III. 证券法-法律解释-中国 IV. D922.235

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 01540 号

《中华人民共和国证券法》释义

中国方正出版社出版发行

(北京市西城区育幼胡同甲 1 号 邮编: 100813)

北京民族印刷厂印刷

开本: 850×1168 毫米 1/32 印张: 9.25 字数: 228 千字

1999 年 1 月北京第 1 版 1999 年 1 月第 1 次印刷

定价: 16.80 元

(该书如有印装质量问题, 请与本社出版部联系)

证券市场健康 发展的重大举措^{*}

新华社评论员

新中国第一部证券法正式诞生了。这是我国坚定不移地推进改革开放的重要成果，是建立与发展充满活力的社会主义市场经济的有力体现，是社会主义法制建设的重大进展，是促进我国证券市场健康发展的强有力的保障。

我国证券市场在改革开放中应运而生，经过十几年的探索和发展，已经有了一定规模，在筹集社会资金，优化资源配置，调整经济结构，转换企业机制，促进经济发展等方面，发挥了积极作用。但是我国证券市场目前仍处于初创阶段，有关的规范亟待加强。证券法的制定，确立了我国证券市场活动的基本规则，有利于保护投资者的合法权益，防范和化解金融风险，保障证券市场的健康发展。

证券法确立的证券市场的行为规则，体现了国家意志，符合投资者、经营者、发行人的共同利益，对每个证券市场的参与者都有约束力。在一系列的规则中，应当充分重视和坚持：证券市场活动

^{*} 载于1998年12月30日《人民日报》第三版。

中的公开、公平、公正原则；一切发行和交易行为都必须遵守法律、依法办事的原则；既要依法保护投资者的合法权益，又要使投资者树立风险意识的原则；严禁内幕交易、欺诈客户、操纵市场行为的原则；在依法加强对证券市场监督管理的同时，监督管理者也应依法办事，提高透明度，接受监督的原则；在证券市场的各个环节，各相关机构必须履行法定职责，保证发行和交易信息的真实、准确、完整的原则；严厉惩处违法行为，维护市场秩序，维护社会公众利益的原则等。在证券市场的活动中贯彻这些原则，对于维护规范、有序的证券市场，促进这个市场稳定、健康地发展，是十分必要的。

证券法从中国的国情出发，总结了我国金融改革和证券市场的实践经验，也汲取了亚洲金融危机的教训，将一些成熟的经验和做法用法律形式肯定下来。因此可以说，这部证券法既体现了阶段性特点，又有前瞻性；既注意借鉴国外经验，又主要是根据我国的国情制定的。随着我国证券市场的发展，各项证券规范还将在实践中不断得到完善。

证券法从起草到通过，历时6年。在这期间，全国人大常委会先后审议了5次，并广泛征求意见，多次反复修改。这是一个充分发扬民主，在民主的基础上集中正确意见的民主集中制的过程，反映了立法工作的群众路线。

现在，广大人民群众企盼已久的证券法已经出台了，并将从明年7月1日起正式施行。下一步的问题是要认真学习这部法律，正确实施这部法律。我们要贯彻依法治国的基本方略，一是要有法可依，二是要学法知法，三是要严格执法。特别是像证券法这样的法律，是市场经济的重要法律，但涉及的许多知识是我们过去所不熟悉的。如果不下一番功夫学懂这部法律的有关规定，就谈不上运用法律的武器来维护自己的合法权益，也就很难做到有法可依、执法必严、违法必究。所以，我们应当把学习证券法、贯彻证券法提上日程，以保证这部法律得到正确的实施。

目 录

第一部分 证券与证券法

第一章 证券与证券市场概述.....	(1)
第一节 证 券.....	(1)
一、股票.....	(2)
二、公司债券.....	(3)
第二节 证券市场.....	(4)
一、证券上市.....	(5)
二、场内交易.....	(6)
第三节 证券市场主体.....	(8)
一、证券投资者.....	(8)
二、证券发行人.....	(9)
三、券商.....	(10)
四、其他证券中介机构.....	(11)
第四节 证券市场监管.....	(11)
一、证券监管体制.....	(11)
二、证券市场监管的主要内容.....	(13)

第二章 证券法概述	(17)
第一节 证券法的概念和证券法律关系	(17)
一、证券法的概念	(18)
二、证券法律关系	(18)
第二节 我国证券法的发展历程	(20)
一、建国初期的证券立法	(20)
二、1979 年至 1993 年间的证券立法	(20)
第三节 我国现有证券法体系与内容	(23)
一、规范证券发行和交易行为及相关活动的证券法规	(23)
二、规范证券市场和证券市场主体方面的证券法规	(24)
三、有关证券监督管理方面和保证证券法规实施方面的 法律规范	(25)

第二部分 证券法释义



第一章 总 则	(28)
第二章 证券发行	(36)
第三章 证券交易	(56)
第一节 一般规定	(56)
第二节 证券上市	(67)
第三节 持续信息公开	(80)
第四节 禁止的交易行为	(90)
第四章 上市公司收购	(101)

第五章 证券交易所.....	(113)
第六章 证券公司.....	(131)
第七章 证券登记结算机构.....	(154)
第八章 证券交易服务机构.....	(162)
第九章 证券业协会.....	(167)
第十章 证券监督管理机构.....	(170)
第十一章 法律责任.....	(178)
第十二章 附 则.....	(203)

第三部分

证券法及公司法

中华人民共和国证券法.....	(206)
中华人民共和国公司法.....	(242)

第一部分 证券与证券法

第一章 证券与证券市场概述

第一节 证 券

证券是各类财产所有权或债权的书面凭证。如股票、不动产抵押债券、政府债券、公司债券、金融债券、期票、票据、提单、栈单、保险单等。证券可分为有价证券和无价证券，有价证券又有广义和狭义之分，广义有价证券可分为货币证券、资本证券、商品证券（货物证券）。狭义的有价证券主要是指资本证券，即债券和股票两大类。证券证中的所规范的证券一般是指资本证券，不过各国证券法对证券规定的范围仍有不同。如《韩国证券交易法》规定“本法中‘证券’这一术语系指下述项目中的一项：（1）政府债券；（2）市政债券；（3）按某项特定法律组建的公司发行的债券；（4）公司债券；（5）按某项特定法律组建的公司发行的认购证书；（6）代表优先购股权的股票证明书或工具，……。”《日本证券交易法》规定“本法中所指有价证券系指以下各种证券：（1）国债证券；（2）地

方债券；(3) 法人根据特别法律发行的债券；(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) 股票或表示新股承购权的证书，……。”新加坡证券业法(1986年)规定：“‘证券’即指：A. 政府发行的或计划发行的股票和长、短期债券；B. 公司或企业发行的长、短期债券、商业票据、股票；C. 在契约期内按照规定价格买卖某种股票或债券的权利或期权；D. 公司法第107条定义的有价证券权益；E. 证券不包括汇票、期票和银行发行的存单”。我国的《证券法》没有明确具体规定证券的范围，而在《证券法》第二条规定：“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。政府债券的发行和交易，由法律、行政法规另行规定。”

一、股票

股票是一种有价证券，它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。股票一经发行，持有者即为发行股票的公司的股东，有权参与公司的决策、分享公司的利益，同时也要分担公司的责任和经营风险。股票一经认购，持有者不得以任何理由要求退还股本，只能通过证券交易市场转让和出售。目前，股票已成为资本市场的重要工具。股票以法律形式确定了公司与股东之间经济关系，具有特定的法律意义。股票的法律性质表现为：(1) 股票是反映财产权的有价证券。它体现在股东因持有公司股票而获取公司按规定分配股息和红利的请求权，以及在证券交易市场上转让和出售股票而获得货币。(2) 股票是证明股东权的法律凭证。股票持有者作为公司的股东，相对于公司及公司财产，享有独立的股东权。股东权包括出席股东大会、投票表决公司重大事项、任免公司管理人员等共益权，以及分取股息红利、认购新股、分配公司剩余财产等“自益权”。股票便是证明这些权利的法律凭证。(3) 股票是投资行为的法律凭证。对股票发行

者来说,股票是筹措自有资本的手段;对认购者而言,购买股票则是一种投资行为。股票是投入公司的资本份额的证券化,属于资本证券,一般依公司的存续而存在,它独立于实际资本之外,凭借它所代表的资本额和股东权益在股市上从事独立的价值运动。股票可代表不同的具体权力,因而又有不同种类的股票。

二、公司债券

公司债券,是股份制公司发行的有价证券,是公司为了筹措长期资金而发行的一种债务契约,承诺在将来的特定日期,偿还本金并按照事先规定的利率支付利息。公司债券具有的一般特征,即(1)偿还性。债券应当规定到期期限,由债务人按期向债权人支付利息并偿还本金。(2)流动性。指债券能够在市场中流通转让迅速转变为货币而又不会在价值上蒙受损失的一种能力。(3)安全性。债券安全性是相对于债券价格下跌的风险性而言。一般而言,具有高流动性的债券其安全性也较高。(4)收益性。即投资者在持有期内根据债券的规定,取得稳定的利息收入,以及通过在市场上买卖债券,获得资本收益。公司债券与其他债券相比还具有如下特征。

(1) 风险性较大。公司债券的还款来源是公司的经营利润。如果公司经营不善,就会使投资者面临利息甚至本金损失的风险。因此,我国在发行公司债券时,管理机构一般要进行严格的信用审查,有的还要求有偿债能力很强的机构作担保。

(2) 收益率较高。投资于公司债券要承担较高的风险,其收益率也较高。公司债券的利率一般比同期银行存款和政府债券的利率都高,所以,也吸引了不少投资者。

(3) 债券持有者比股票持有者有优先索取利息和要求补偿的权力。公司债券的持有人只是公司的债权人,无权参与公司的经营管理。但在公司清算或破产清理资产时,公司先清偿债务,有剩余资产才向股东分配,因此,公司债券的持有人有比股东先收回本金的权力。

(4) 对于部分公司债券来说, 发行者与持有者之间可以相互给予一定的选择权。如在可转换债券中, 发行者给予持有者将债券兑换成公司股票的选择权; 在可提前赎回的公司债券中, 持有者给予发行者到期日前提前偿还本金的选择权。

3. 国务院依法认定的其他证券。如认股权证、金融债券、基金券等。认股权证是股份公司给予持股人的无期限地或一定期限内以确定的价格购买一定数量的公司股票的权利凭证, 是持证人认购公司股票的一种选择权。认股权证一般附加在公司股票或公司债券上配售发行, 属于一种有价证券。金融债券是银行(包括政策性银行、商业银行)、非银行金融机构发行的债券。基金券是基金发起人为将确定的多数投资者的不等额出资汇集起来交由专业管理者进行管理并多方面投资, 而发给投资人持有并领取投资收益的凭证。基金券按其组织形式不同可分为公司型基金券和契约型基金券两种。公司型基金券是通过组建基金股份有限公司的形式募集投资者的资金而发行的基金受益凭证。基金以股份有限公司型基金经理公司组成, 每个基金券持有者都是基金经理公司的股东, 基金由经理公司管理操作, 基金资产委托金融机构保管, 基金券即受益凭证, 是其持有者作为基金经理公司股东的凭证。契约型基金券是通过信托契约的形式募集投资者的资金, 由基金经理公司与基金保管公司订立契约, 基金经理公司作为契约的委托公司负责设定、募集基金, 基金保管公司作为契约的受托公司负责基金信托财产的保管和处分, 基金券持有者则是基金的受益人, 取得投资收益。1998 年我国首次设立五个证券投资基金, 就属于这一类。

第二节 证券市场

证券市场是指证券发行和买卖的场所。证券市场与证券的历史几乎是同时的, 只要有证券这种商品化的资本形式, 就必然出现这

种特殊商品的市场。证券市场最早出现于商人和经营证券经纪人的非正式的街头交易，以后又由这种无组织的交易形式逐步发展成为有组织的、正式的证券市场。1611年，荷兰的阿姆斯特丹建成世界上第一个股票交易所。1724年，法国建成了巴黎证券交易所。1773年，英国在伦敦建立了证券交易所。1790年，美国建立了第一个证券交易所——费城证券交易所。1878年，日本也建立了第一个证券交易所。在我国，从1916年就开始出现了一些证券物品交易所，1918年在北京成立了我国第一家中国人自办、专营证券业务的北京证券交易所。新中国诞生后，随着我国市场经济的发展，证券与证券市场从无到有，迅速发展壮大。目前，我国已初步建立证券交易市场体系，形成了集中交易与分散交易相结合的格局。集中的交易市场包括“两所”、“两网”和一些交易中心。“两所”即上海证券交易所、深圳证券交易所，两所上市交易的主要是上市公司的个人股，近年又扩大到国库券、证券投资基金、可转债券等证券品种；“两网”即STAQ和NET系统，STAQ系统同时进行国库券交易和法人股流通，NET系统主要进行法人股流通；交易中心则主要进行国库券、公司债券和投资基金的交易。分散的交易市场是散布在全国各地的证券营业网点，进行债券和不上市公司的个人股的柜台交易。证券交易所是我国目前资本市场的核心和基础，其组成按照国际惯例为会员制方式。我国证券交易所的运作也向国际惯例靠拢，并逐步形成制度化、法律化。以上海证券交易所为例，其运作包括以下几个方面。

一、证券上市

证券上市，必须先由发行人提出申请，经上海证券交易所审查同意，并报证券主管机关批准。证券上市申请内容包括：上市申请书和报告书（说明主要业务状况、财务状况、证券发行与转让状况）；批准发行证券的文件；有关章程和企业注册说明。若是申请发行企业债券上市，还须提供债券实际发生数额说明，债券资信评估

说明。若是申请股票上市，还须提供申请上市的董事会决议、股东名册、经会计师事务所注册会计师签证的企业最近两年和当年1月至申请日前一个月的财务报表、律师事务所注册律师签发的法律意见书，以及交易所会员的推荐证明和经营状况公告。

二、场内交易

场内交易的主要内容包括：

1. 委托程序。公众投资者欲买卖上市证券，必须委托具有会员资格的证券商代理进行。客户委托时，可通过当面、电话、传真、信函等方式进行。委托价格有市价委托和限价委托，前者为随行就市的价格；后者为买卖必须在限定价格或比限定价格有利的价格时执行交易。委托内容还必须包括买卖证券的名称、数量、出价方式、委托期限、交割种类等。证券交易所还实行交易保证金制度，对于债券交易，买入债券交纳20%的保证金，卖出债券须交纳相当于卖出额的20%的债券。股票交易，委托人必须将买入所需款项或卖出应交付的股票交付给证券商作保证。

2. 交易方式与程序。上海证券交易所的开市日为周一至周五，逢例假日不开市。上午9时30分至11时为前市，下午1时30分至3时为后市。交易所有一些必要的交易规则，如规定证券商之间不得联手交易，防止操作市场；同一证券商不得有两人同时对一笔交易申报竞价；同一证券商同时接受两个以上委托人为证券种类、数量、价格相同的买进卖出委托时，不可自行成交，必须分别进场申报；证券交易实行价格优先、时间优先的原则。即买进时，申报价格高者优先成交，相同价格时先申报者优先成交；卖出时，申报价格低者优先成交，同价位时，先申报者优先成交。上海证券交易所场内交易采集中竞价方式进行，具体分为电脑竞价、口头竞价、书面竞价三种方式，目前以电脑竞价为主。（1）电脑竞价。证券商在接受客户委托后，按顺序将各种买卖指令输入计算机终端（现在许多证券营业部都是由客户通过终端自己输入买卖指令），通知场内交易员。

场内交易员在接到指令后，将信息储存并编号，再一并输送至交易所的计算机主机，主机收到买卖申报信息后，按证券券种排列申报买卖的价格和数量，并撮合成交。成立后通过主机向场内买卖双方交易席上的终端发出成交信号，场内买卖双方应立即到中介经纪人处，在场内成交单上签盖印章，完成交易。(2) 口头竞价。场内交易员接到本公司发来的交易指令后，按顺序编号填写证券买卖记录单，并在交易所规定的区域内进行口头竞价。竞价成交后，由卖方填写场内成交单，买卖双方签盖印章后完成交易。(3) 书面竞价。场内交易员接到本公司发来的交易指令后，填写证券买卖记录单，将第一联交由中介经纪人收执。中介经纪人收到申报后，按顺序登记于申报记录表上，并按交易原则撮合成交。

3. 清算交割程序。上海证券交易所的清单交割可分为三种。当时交割，即交易双方在当日成交后就进行价款和证券的收付；普通日交割，指证券商在上海证券交易所买卖证券后，按从买卖成交日算起的 4 天内进行价款和证券的收付；特约日交割，即证券商在证券买卖成交后，交易双方根据实际情况商定从买卖成交日算起，在 15 天以内某一特定契约日进行证券和价款的收付。清算交割统一按“净额交收”的原则处理，即每一证券商在一个清算期内，对价款的清算，在其应收、应付价款相抵后，只计算余额。清算包括价款的清算和证券的清算两部分。在每一个营业日闭市时，交易所清算部门依据场内成交单所记载的各证券商买卖各种证券的数量、成交价格，计算出各证券商应收、应付数量相抵后的差额，编制出当日清算交割汇总表和各证券商的清算交割表送交各证券商。然后，由各公司核对无误后，编制出本公司当日的交割清算单，按照“差额清算”的方法，各证券商在交易所统一进行证券和价款的清算交割。

随着全球的经济一体化加剧，金融证券化、资本证券化、资本国际化、证券投资的多样化和国际化，刺激证券市场向国际化发展，科技的发展又使证券交易无纸化和更加迅速便利，也为证券市场的

发展增加了巨大的机会和提出了许多新问题。证券市场的发展与法律规范必须同步进行。

第三节 证券市场主体

证券市场是市场经济条件资源合理配置的重要机制，它是一种高级的市场组织形态，而其最重要的构成要素就是证券市场主体，即证券投资者、证券发行人、证券商、其他证券中介机构、证券交易所，只有他们的活动才使得证券市场存在。

一、证券投资者

证券投资者的种类较多，有个人投资者，也有企业法人或机构投资者。各投资者其目的各异，有些在于获取长期的高于银行利息的收益，即长期投资；有的意在参与股份公司经营管理和决策，获取更大的利益；有的企图投机，通过适时选择的买卖证券赚取市场价差。

1. 个人投资者。个人投资者是证券市场最广泛的投资者，其特点是：具有分散和流动性。个人投资者除有民事行为能力要求外，不分性别、职业、文化、年龄，都可以在证券市场上通过买卖证券进行投资。但由于党纪和行政纪律约束，部分党政干部和一些特别身份的人员不能从事股票买卖投资。有些证券种类如股票中B股的投资对投资者身份有约束。目前我国个人投资者的人数正在迅速增强，正成为证券投资者的重要因素。

2. 企业（公司）或机构。企业或机构不仅是证券发行者，同时也是证券投资者。特别是当一公司欲兼并或控制其他股份公司时，就会购进其他公司的股票，这样该公司就成了另一家或几家发行公司的股票投资者或股东，同样公司或机构也可以成为债券的投资者。由于企业的特殊购买力，所以单个企业的投资量远远大于个人的投资者。企业作为证券投资者也并不是毫无限制的。如国有企业和上市

公司不得炒作股票；企业向银行的借款也不得用于买卖股票等。

3. 各类金融机构。如商业银行虽不能投资股票，但可以买卖政府债券；投资基金公司主要经营对象是股票和各类债券；证券公司、信托投资公司的证券营业部等证券专营机构既可以自营买卖也可以代理买卖股票和债券，但随着信托业与证券业的分立，信托投资公司不再从事证券业务；保险公司可以在证券市场上对政府债券进行投资。

4. 各种社会基金。证券市场为社会上各种公共基金提供了值得选择的投资场所。信托基金、退休基金、养老基金、法律援助基金及其他基金虽是非盈利的，但这些基金可以通过购买证券达到增值保值的目的。

5. 外国投资者。随着证券国际化趋势，外国公司、外国金融机构、外国人都可以购买别国的证券；国内公司通过国际证券中介在境外发行证券，向外国个人和团体募集资金。目前我国有三种股票可供境外投资者认购：(1) B股。它是我国股份公司发行的以人民币标明面值，供境外投资者用外币认购的，在境内上市的普通股股票。(2) H股。它是境内公司发行的以人民币标明面值，供境外投资者用外币认购，在香港联合交易所上市的股票。(3) N股。它是以人民币标明面值，供境外投资者用外币认购，获纽约证交所批准上市的股票。

二、证券发行人

证券市场中的证券发行人有三大类：政府、金融机构、股份制公司（股份有限公司、有限责任公司和国有独资公司）。

1. 政府。政府作为债务人在证券市场上发行政府债券。政府债券有中央政府债券和地方政府债券。中央政府债券又称国债。我国中央政府发行的债券种类主要有国库券、财政债券、重点建设债券、国家建设债券、保值公债、特种国债及国库券收款凭证。地方政府债券是由各级地方政府发行的债券，其目的是为地方经济建设和发