

主 编 符启林
副主编 谢永江

证 券 法

理论 · 实务 · 案例

Securities Law
Principle Practice & Cases



法律出版社
LAW PRESS·CHINA

D922.287.4/25

2007

证券法

理论·实务·案例

Securities Law: Principle Practice & Cases

主 编 | 符启林

副主编 | 谢永江

撰稿人 | 符启林 黄梓洋 刘亚莉

以姓氏拼音为序 | 刘 瑛 谢永江 杨 蕾

周 慧 周庆林



法律出版社

LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

证券法:理论·实务·案例/符启林主编. —北京:
法律出版社, 2007. 6
ISBN 978 - 7 - 5036 - 7370 - 2

I. 证… II. 符… III. 证券法—研究—中国—教材
IV. D922. 287. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 065079 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/陈 慧 刘 辉

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社

编辑统筹/法律教育出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京北苑印刷有限责任公司

责任印制/张宇东

开本/787×960 毫米 1/16

印张/28.75 字数/534 千

版本/2007 年 6 月第 1 版

印次/2007 年 6 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636

北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

苏州公司/0512-65193110

书号:ISBN 978 - 7 - 5036 - 7370 - 2

定价:36.00 元

(如有缺页或倒装, 中国法律图书有限公司负责退换)

编写说明

证券市场是我国目前十分活跃并且亟待大力发展和完善的重要金融领域。证券市场中的金融创新层出不穷,新的证券类型、新的证券服务方式、新的证券子市场以及新的证券制度不断涌现。但证券市场的健康、有序发展离不开健全的法律制度的护佑。2005年全国人大常委会对《中华人民共和国证券法》全面修订后,中国证监会也陆续对证券法的配套制度进行了全面改革和修订,一套立足于社会主义市场经济的证券法律制度正逐渐形成并日趋完善。

本书基于体系化的结构设计,通俗易懂地阐述证券法律原理,与时俱进地追踪证券法律实践,力求全面反映我国证券法律领域的最新理论研究成果和法律制度改革实践,对资产证券化等前沿问题也有所介绍。本书适于做大专院校法学、金融学等学科的教材,对于从事有关证券业务的人员也有一定参考价值。

本书由符启林教授担任主编,谢永江博士担任副主编,全书最后由主编和副主编统稿审定。作者分工如下(以撰写章节先后为序):

- 符启林 第一、十五章
- 杨 蕾 第二章
- 黄梓洋 第三章
- 刘亚莉 第四、八、十二章
- 谢永江 第五、六、七、十章
- 周 慧 第九章
- 刘 瑛 第十一、十三章
- 周庆林 第十四章

作者虽殚精竭虑,但错误终究难免,诚恳欢迎广大读者和学界同仁批评赐教。

作者简介

符启林 海南省临高县人, 1954 年 7 月出生, 1998 年毕业于中国政法大学, 法学博士, 为新中国第一届经济法专业博士研究生; 1997 年, 在香港李宇祥律师所工作; 1999 年, 在加拿大约克大学法学院做访问学者; 2001 年至 2002 年, 在美国哥伦比亚大学法学院做访问学者; 现为中国政法大学教授、博士生导师, 暨南大学法学院院长, 中国法学会经济法研究会副会长。著有《证券法学》、《中国证券交易法律制度研究》、《房地产法》、《商品房预售法律制度研究》等著作三十多部, 发表学术论文数十篇。

谢永江 经济法学博士, 北京邮电大学文法经济学院讲师, 主要研究领域为经济法、金融法、房地产法。代表性著作:《资产证券化特定目的机构研究》、《证券法学》(合著)、《商品房预售法律制度研究》(合著)等。代表性论文:“资产证券化中债权资产转让的法律标准”、“特定目的公司研究”、“资产证券化是债权物权化的过程”等。

刘 瑛 法学博士, 中国政法大学民商经济法副教授、硕士生导师, 中国法学会经济法学研究会与中国科学技术法学会理事, 广州、天津、西安仲裁委员会仲裁员, 北京市高博隆华律师事务所律师。主要研究领域为经济法(含金融法、房地产法等)、知识产权法。代表性著作:《中国经济法》、《金融法理论与实务丛书·保险法》(副主编)、《知识产权法案例教程》(副主编)、《技术合同法》(副主编)。在《经济法论丛》、《管理世界》等刊物上发表多篇论文。

杨 蕾 中国政法大学经济法专业博士, 英国贝尔法斯特女王大学公司治理与公共政策硕士。主要研究领域为公司法、证券法、房地产法。代表性论文:“论证券交易所的监管职能”、“‘三农’问题中政府角色的重新厘定”(合著)、“不动产预告登记制度及对我国的借鉴意义”、“有限责任公司股权转让效力分析”等。

刘亚莉 中国政法大学经济法专业博士,主要研究领域为经济法基础理论、证券法、公司法。代表性论文:“论入世后外资银行市场准入和退出立法原则”、“完善独董责任险为独董撑腰”、“对税收优先权变革的思考”等。

周 慧 中国政法大学民商经济法学院经济法专业博士研究生,主要研究领域为金融法、公司法。

黄梓洋 美国康奈尔大学学士及硕士,中国政法大学经济法专业博士研究生,美国硅谷 Sinotek 创业投资集团董事长暨首席执行官,美国知识产权资本公司执行董事,获美国纽约州亚瑟伯乐研究奖,长期从事资本市场业务运作,专注风险投资、反向收购兼并、SPAC 及相关投资法律研究。

周庆林 中国政法大学民商经济法学院经济法专业博士研究生,北京岳成律师事务所兼职律师,主要研究领域为经济法、金融法。

目 录

第一章 证券概说	(1)
第一节 证券的概念与特征	(1)
一、证券的概念	(1)
二、证券的特征	(2)
第二节 我国证券法上的证券	(4)
一、概说	(4)
二、我国证券法上的证券类型	(7)
第三节 国外有关证券类型的立法例	(10)
一、美国	(10)
二、英国	(11)
三、日本	(13)
四、法国	(15)
第二章 证券市场	(18)
第一节 证券市场的产生与发展	(18)
一、证券市场的产生	(19)
二、证券市场的发展	(21)
第二节 证券市场的体系	(23)
一、证券市场的结构	(23)
二、证券市场的分类	(26)
第三节 证券市场的地位和功能	(27)
一、证券市场的地位	(27)
二、证券市场的功能	(28)
第四节 我国证券市场的产生与发展现状	(31)
一、我国证券市场的产生和发展	(31)
二、我国现行证券市场体系	(36)
第三章 证券法概述	(43)
第一节 证券立法概况	(43)

2 目 录

一、国外证券立法	(43)
二、我国证券立法的概况	(48)
第二节 证券法的概念、性质与特征	(51)
一、证券法的概念	(51)
二、证券法的性质	(51)
三、证券法的特征	(52)
第三节 证券法的立法宗旨和基本原则	(53)
一、证券法的立法宗旨	(53)
二、证券法的基本原则	(55)
第四章 证券发行制度	(61)
第一节 证券发行概述	(61)
一、证券发行的概念	(61)
二、证券发行的特点	(62)
三、证券发行的种类	(63)
四、证券发行市场	(65)
五、证券发行的目的	(66)
第二节 证券发行的审核	(68)
一、证券发行注册制	(69)
二、证券发行核准制	(71)
三、证券发行审批制	(72)
四、我国证券发行审核制度	(73)
五、我国证券发行审核制度的不足	(75)
第三节 证券发行的程序	(76)
一、股票的原始发行	(76)
二、新股的发行	(79)
三、国债的发行	(80)
四、公司债券的发行	(81)
五、涉外证券的发行	(83)
第四节 证券的承销	(87)
一、证券承销的含义	(87)
二、证券承销的种类	(87)
三、证券承销的管理	(89)
第五节 证券发行的信息披露	(91)
一、信息披露制度	(91)
二、招股说明书的主要内容	(92)

第五章 证券上市制度	(96)
第一节 证券上市的意义	(96)
第二节 股票的上市	(97)
一、股票上市的条件	(97)
二、股票上市的程序	(98)
三、上市保荐制度	(99)
四、股票的暂停上市、恢复上市和终止上市	(100)
五、股票的境外上市	(104)
第三节 债券的上市	(107)
一、公司债券上市的条件	(107)
二、公司债券上市的程序	(107)
三、债券的暂停上市和终止上市	(108)
第四节 上市公司持续信息披露制度	(108)
一、信息披露制度概述	(109)
二、信息披露的基本要求	(112)
三、上市公告书	(115)
四、定期报告	(116)
五、临时报告	(119)
六、违反信息披露义务的法律責任	(120)
第六章 证券交易制度	(123)
第一节 证券交易概说	(123)
一、证券交易的性质	(123)
二、证券交易的成立要件	(124)
三、证券交易法律关系	(125)
四、证券交易的品种	(129)
五、证券交易的类型	(136)
六、证券交易费用	(139)
第二节 证券交易的场所及规则	(142)
一、场内交易	(142)
二、场外交易	(146)
第三节 证券交易的程序	(149)
一、开户	(149)
二、委托	(150)
三、申报	(151)
四、竞价成交	(152)

五、结算	(152)
第七章 证券市场中的禁止行为	(155)
第一节 内幕交易	(155)
一、内幕交易规制之争	(155)
二、内幕信息	(157)
三、内幕人员	(159)
四、内幕交易的形态	(161)
五、内幕交易的归责原则	(162)
六、内幕交易的法律責任	(165)
第二节 虚假陈述	(168)
一、虚假陈述行为的性质	(169)
二、虚假陈述的形态	(170)
三、虚假陈述责任人	(170)
四、受害人损失的计算	(171)
五、虚假陈述与损害结果之间的因果关系	(173)
六、虚假陈述的法律責任	(173)
第三节 操纵市场	(177)
一、操纵市场行为的表现形式	(177)
二、操纵市场行为的构成要件	(183)
三、操纵市场行为的法律責任	(183)
第四节 欺诈客户	(185)
一、欺诈客户行为的表现形式	(186)
二、欺诈客户行为的特征	(187)
三、欺诈客户的法律責任	(188)
第五节 其他禁止的证券交易行为	(189)
一、内部人短线交易	(190)
二、公司高级管理人员的任内交易	(193)
三、发起人股份交易	(194)
四、证券从业人员和监管人员的股票交易	(194)
五、证券服务机构和人员的股票交易	(195)
第八章 上市公司收购制度	(198)
第一节 概说	(198)
一、公司收购概述	(198)
二、公司收购的种类	(201)
三、上市公司收购	(202)

第二节 上市公司收购信息披露制度	(206)
一、上市公司投资者权益变动信息披露制度	(207)
二、上市公司收购信息披露制度	(211)
三、目标公司董事会信息披露制度	(213)
第三节 协议收购	(214)
一、协议收购的概念	(214)
二、协议收购程序	(215)
三、协议收购的定价问题	(216)
第四节 要约收购	(217)
一、要约收购概述	(217)
二、强制要约收购和自愿要约收购	(220)
第五节 上市公司收购中的相关法律问题	(223)
一、目标公司反收购相关问题	(223)
二、管理层收购	(227)
三、上市公司收购与反垄断	(232)
第九章 证券投资基金	(236)
第一节 证券投资基金概说	(236)
一、证券投资基金的产生与发展	(236)
二、证券投资基金的定义	(238)
三、证券投资基金的分类	(241)
四、证券投资基金的法律性质	(244)
五、证券投资基金的架构	(246)
六、境外证券投资基金立法概况	(247)
七、我国证券投资基金立法概况	(248)
第二节 证券投资基金当事人	(250)
一、证券投资基金发起人	(250)
二、证券投资基金管理人	(251)
三、证券投资基金托管人	(255)
四、证券投资基金持有人	(257)
第三节 证券投资基金的募集和交易	(259)
一、证券投资基金的募集	(259)
二、证券投资基金的交易	(262)
第四节 证券投资基金的运作与终止	(264)
一、证券投资基金的运作	(264)
二、证券投资基金的终止	(269)

第五节 证券投资基金的监管	(270)
一、世界各国证券投资基金监管体制	(270)
二、我国证券投资基金监管体制	(273)
第十章 资产证券化	(276)
第一节 资产证券化概述	(276)
一、资产证券化简史	(276)
二、资产证券化在我国的引进和发展	(279)
三、资产证券化的法律特征	(281)
四、资产证券化的分类	(283)
五、资产证券化的创新意义	(283)
第二节 资产证券化的交易结构	(287)
一、资产证券化的交易主体	(287)
二、资产证券化的交易结构	(289)
三、资产支持证券的类型	(298)
第三节 特定目的公司	(301)
一、特定目的公司的法律特征	(302)
二、特定目的公司的设立和解散	(304)
三、特定目的公司的组织结构	(306)
四、特定目的公司的业务规则	(308)
五、投资人利益的保护制度	(311)
第四节 特定目的信托	(313)
一、特定目的信托概述	(313)
二、特定目的信托的交易结构	(314)
三、信托受益人的保护	(318)
四、我国特定目的信托制度的试点	(322)
第十一章 证券交易所	(331)
第一节 证券交易所概说	(331)
一、证券交易所的产生与发展	(331)
二、证券交易所的发展趋势	(333)
第二节 证券交易所的概念与组织形式	(336)
一、证券交易所的概念及其法律地位	(336)
二、证券交易所的组织形式	(339)
第三节 证券交易所的设立、治理结构与职权	(343)
一、证券交易所的设立	(343)
二、证券交易所的组织结构	(345)

三、证券交易所的职权	(348)
第十二章 证券公司	(352)
第一节 证券公司概述	(352)
一、证券公司的概念	(352)
二、证券经营机构的分类	(353)
三、证券公司在我国的发展	(355)
第二节 证券公司的设立、变更与终止	(356)
一、证券公司的设立	(356)
二、证券公司的变更	(359)
三、证券公司的终止	(359)
第三节 证券公司的组织机构	(360)
一、证券公司的股东	(360)
二、证券公司的股东会	(361)
三、证券公司的董事及董事会	(362)
四、证券公司的监事及监事会	(363)
五、证券公司的经理层人员	(363)
第四节 证券公司的管理	(364)
一、证券公司的业务范围	(364)
二、证券公司的业务管理	(367)
三、证券业从业人员的管理	(372)
第五节 证券公司的内部控制与风险管理	(375)
一、证券公司的内部控制	(375)
二、证券公司的风险监管	(381)
三、证券公司的信息披露	(384)
第十三章 证券登记结算机构和证券服务机构	(387)
第一节 证券登记结算机构	(387)
一、证券登记结算机构的概念与特点	(387)
二、证券登记结算机构的设立	(388)
三、证券登记结算机构的职能	(390)
四、证券登记结算机构的义务	(393)
第二节 证券服务机构	(395)
一、证券服务机构的概念与特点	(395)
二、证券投资咨询机构	(396)
三、证券资信评估机构	(398)
四、资产评估机构	(399)

五、会计师事务所	(400)
六、律师事务所	(401)
七、证券服务机构的法律责任	(405)
第十四章 证券业协会	(408)
第一节 证券业协会概说	(408)
一、证券业协会的特点	(409)
二、证券业协会的设立	(409)
三、证券业协会在我国的发展	(410)
第二节 中国证券业协会的组成	(411)
一、中国证券业协会的会员构成	(411)
二、中国证券业协会的机构设置	(412)
第三节 中国证券业协会的职能	(414)
第十五章 证券业监管	(417)
第一节 证券监管概述	(417)
一、证券监管的必要性	(417)
二、各国证券监管法律制度简介	(420)
三、我国证券市场监督管理体制的演变	(424)
第二节 证券监管的目标、原则与内容	(426)
一、证券监管的目标与原则	(426)
二、我国证券监管的原则	(430)
三、我国证券监管的主要内容	(431)
第三节 我国证券市场监督管理体制	(434)
一、证券监管模式分析	(434)
二、证券监督管理机构的基本职能	(437)

第一章 证券概述

证券是表彰一定权利的书面凭证。作为特定的法律概念,证券有着特殊的含义,它是民事权利载体和所表彰的民事权利的结合物。证券的特征可以归纳为财产性、流通性、要式性和收益性,但流通性是其最重要的特征。证券的活力就在于它能够自由流通,这也是证券制度得以顺利发展的基础。

证券法所调整的证券范围一直是一个存在较大争议的问题,我国学术界曾对此争论不休。但随着我国《证券法》的颁布和实施,这一争议相对有了定论。但证券的种类及范围从来都不是一个静止的概念。通过对美国、英国、日本、法国等国外发达证券市场国家证券类型立法例的考察,我们可以看出其范围正由窄到宽,随着社会经济的发展而不断发展。我国 2005 年 10 月 27 日新修订的《证券法》根据近年来我国证券市场的发展现状,对证券的种类作了一定程度的扩充。除了股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券之外,政府债券、证券投资基金份额的上市交易也由证券法加以调整,其他衍生证券则授权国务院根据《证券法》的原则进行规范。

第一节 证券的概念与特征

证券是表彰一定权利的书面凭证。证券的使用具有双重含义,既可以指民事权利的物质载体,也可以指载体所承载的民事权利,是两者的结合物。

证券实质上是具有财产属性的民事权利,证券的特点在于把民事权利表现在证券上,使权利与证券相结合,权利体现为证券,即权利的证券化。它是把权利人行使权利的方式和过程用证券形式表现出来的一种法律现象,是投资者投资财产符号化的一种社会现象,是社会信用发达的一种标志和结果,所以它是一种财产性的权利凭证、流通性的权利凭证、要式性的权利凭证、收益性的权利凭证。其中,流通性是其最重要的特征。

一、证券的概念

在传统法学理论中,人们关注的是财产的实物形态,民法中规定的对实物财产

的占有、使用、收益和处分四大权能被视为最完整的权利形态。但随着社会经济的发展、商业贸易的繁荣和股份公司的出现,欧洲市场上出现了新的权利凭证——股票。最早的证券可以追溯到16世纪,随着美洲大陆的发现,国际贸易中心逐渐从地中海地区转移到大西洋地区,英格兰成为最重要的贸易中心,一些股份公司开始在英格兰出现,其中尤以1600年创立的东印度公司最为著名。这些公司专门从事对外贸易,在英国控制了海上贸易权后,这些公司财源滚滚,投资者获利颇丰;公司规模日益扩大,这些公司便在英国发行股票,扩充资本,受到了人们的欢迎。在当时,拥有股票被看作是一种特权,只有少数人才能有这样的投资机会。但随着证券品种的创新,证券发行主体逐渐多元化,投资者队伍也不断扩大,证券市场逐步形成、发展和繁荣。

至此,人们的财产观念、民事权利观念慢慢发生了变化,对权利财产的关注逐渐高于对实物财产的关注程度,以书证形式(证券)表现民事权利,已成为越来越普遍的法律现象。证券在现代社会经济生活中也日益成为人们最主要的财富标志之一。

在法学上,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”的使用本身具有双重含义,它有时指的是描述民事权利的物质载体,这种载体可以是纸张,也可以是记载和表彰民事权利的其他载体;有时也指纸张或其他载体所表彰的民事权利。在此意义上,证券是民事权利和民事权利载体的结合物。

与此相对应,证券上的权利,即证券持有人对证券拥有的各项权利的总称,也包含两个方面的内容:一是证券所有权;二是证券权利。证券所有权是证券持有人对证券实物形态(证券券票)拥有的权利,具有物权性质。以股票的实物券为例,实物券采取纸张的形式,本身的价格虽然微乎其微,但却属于股东财产所有权的组成部分。股东投资入股后则取得对公司发行的股票的所有权,有权依法对其所持有的股票享有占有、使用、收益和处分的权利,未经股票持有人同意,他人不得擅自占有、使用和处分其股票,对股东股票的不法侵害(如盗窃),应按财产权保护的方式予以救济(如请求返还),保障股东能够依法行使对股票的所有权。证券权利,即证券持有人依照证券上的记载而享有或行使的权利,是证券上权利的核心。通常情况下,证券持有人持有证券并不是为了对证券行使所有权,而是为了通过持有证券来实现其特定的权利。仍以股票为例,股票的价值并不是股票那张纸券本身的价值,其实际价值在于股东的股东权,即通过股票所确认的股东对公司所享有的资产受益、重大决策和选择管理者等权利。如果股东不能实现其股东权,持有股票对其也不再具有实质性的意义。证券所有权与证券权利密不可分,就证券的一般含义而言,主要是指证券权利。

二、证券的特征

证券实质上是具有财产属性的民事权利,证券的特点在于把民事权利表现在

证券上,使权利与证券相结合,权利体现为证券,即权利的证券化。它是权利人行使权利的方式和过程用证券形式表现出来的一种法律现象,是投资者投资财产符号化的一种社会现象,是社会信用发达的一种标志和结果。证券必须与某种特定的表现形式相联系。在证券的发展过程中,最早表彰证券权利的基本方式是纸张,即在专用的纸单上借助文字或图形来表示特定化的权利。因此证券也被称为“书据”、“书证”。但随着经济的飞速前进,尤其是电子技术和信息网络的发展,现代社会出现了证券的“无纸化”,证券投资者已几乎不再拥有任何实物券形态的证券,其所持有的证券数量或者证券权利均相应地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,揭示了现代证券概念与传统证券概念的巨大差异。

证券作为表彰一定民事权利的书面凭证,它具有以下几个基本特征:

1. 证券是财产性权利凭证。证券表彰的是具有财产价值的权利凭证。在现代社会,人们已经不满足于对财富形态的直接占有、使用、收益和处分,而是更重视对财富的终极支配和控制,证券这一新型财产形态应运而生。持有证券,意味着持有人对该证券所代表的财产拥有控制权,但该控制权不是直接控制权,而是间接控制权。例如,股东持有某公司的股票,则该股东依其所持股票数额占该公司发行的股票总额的比例而相应地享有对公司财产的控制权,但该股东不能主张对某一特定的公司财产直接享有占有、使用、收益和处分的权利,只能依比例享有所有者的资产受益、重大决策和选择管理者等权利。从这个意义上讲,证券是借助于市场经济和社会信用的发达而进行资本聚集的产物,证券权利展现出财产权的性质。

2. 证券是流通性权利凭证。证券的活力就在于证券的流通性。传统的民事权利始终面临转让上的诸多障碍,就民事财产权利而言,由于并不涉及人格及身份,其转让在性质上并无不可,但其转让是个复杂的民事行为。比如由于“债权相对性”的民事规则,债权作为财产的表现形式是可转让的,但债权人转让债权须通知债务人,这种涉及三方利益的转让行为受制于法律规范的调整,并不方便快捷。但一旦民事权利证券化,财产权利分成品质相同的若干相等份额,造就出一种“规格一律的商品”,那么这种财产转让就不再局限于转让方和受让方之间按照协议转让,而是在更广的范围内,以更高的频率进行转让,甚至通过公开市场进行交易,从而形成了高度发达的财产转让制度。证券可多次转让实现流通,通过变现为货币还可实现其规避风险的功能。证券的流通性是证券制度顺利发展的基础。

3. 证券是要式性权利凭证。证券是具有严格格式要求的权利凭证。现实生活中,财产权的法律凭证表现方式具有多种多样的特征,如口头形式、简易书面形式、严格书面形式等。证券作为一种特殊的财产凭证,其书面形态的法律要求十分严格,是一种规范化的书面凭证。可见,证券不能采取口头形式,而只能是书面的权利凭证;对证券的形式不是简易要求,而是严格的统一要求,包括:券样(即证券具