

股市游戏规则 最新证券交易法解析

赖英照

著

中国政法大学出版社



股市游戏规则
最新证券交易法解析

赖英照 著

中国政法大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

股市游戏规则:最新证券交易法解析/赖英照著.北京:中国政法大学出版社,2006.7

ISBN 7-5620-2933-4

I.股... II.赖... III.证券法-研究-中国 IV.D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 080349 号

书 名 股市游戏规则:最新证券交易法解析
出 版 人 李传敢
出版发行 中国政法大学出版社
经 销 全国各地新华书店
承 印 固安华明印刷厂
开 本 787×960 1/16
印 张 31.25
字 数 610 千字
版 本 2006 年 11 月第 1 版 2006 年 11 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 7-5620-2933-4/D·2893
定 价 49.00 元

社 址 北京市海淀区西土城路 25 号
电 话 (010)58908325(发行部) 58908335(储运部)
58908285(总编室) 58908334(邮购部)
通信地址 北京 100088 信箱 8034 分箱 邮政编码 100088
电子信箱 zf5620@263.net
网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名:中国政法大学出版社)

☆ ☆ ☆ ☆

声 明 1. 版权所有,侵权必究。
2. 如发现缺页、倒装问题,请与出版社联系调换。

本社法律顾问 北京地平线律师事务所

序

这是一本讨论证券交易法的书。自1968年公布施行后，“证券交易法”曾经多次修正，本书是根据2006年5月30日最近一次的修正条文写成的。

证券交易法是什么？简单地说，就是股票市场的游戏规则。只要进出股市，不管你是上市公司、证券商、会计师、律师，还是普普通通的投资人，都要遵守这一部游戏规则。

譬如说，你是上市公司的经理，有一天悄悄地把手上30张股票在市场卖了。过不久，你会收到主管机关开来的罚单，金额从新台币24万元起跳，最高可以到240万元。如果你3个月前才买进这30张股票，这次卖出去赚了10万块钱，这些赚的钱你不能拿回家，必须缴给公司。如果在卖出股票以前，你知道公司很快就要宣布大幅调降盈余的数字，你还会惹来更大的麻烦：主管机关要查你有没有内线交易。你知道为什么吗？

如果你只是小投资人，半年前买了3张上市股票，最近女儿要结婚，想筹钱帮她办嫁妆，正好隔壁的陈太太想买这3张股票，讲好按照当天的收盘价成交，于是银货两讫，高高兴兴做了一笔小买卖。你可知道，因为这笔小买卖，法官可以判你1年有期徒刑。你会觉得奇怪吗？

如果是上市公司，规矩就更多了。公司每个月要把实际营运的数字公布出来，每3个月、6个月、1年，还要分别公告经过会计师核阅或查核签证的财务报告；这些报告的内容必须正确而完整，如果有“虚伪或隐匿情事”，公司负责人以及在财务报告上签名的经理、会计主管等人都要负责；投资人也可以要求赔偿损失。如果你是董事长或总经理，只要投资人证明财务报告的主要内容，有“虚伪或隐匿情事”，即使你能证明已经尽了相当的注意义务，而且有正当理由可以合

理确信财务报告的内容没有问题，也不能免除赔偿责任。另外，如果是故意造假，还可能面对3年以上10年以下有期徒刑的官司。

为什么会有这么多规矩？这些规矩有没有道理？这本书会提供一些答案。

台湾证券交易所在1962年2月开业的时候，只有18家上市公司，股票总市值新台币（下同）68.4亿多元，当年总成交值是44 654万元，每天买卖的金额平均只有164.7万元。今天看来，这些数字显得古色古香。2005年12月底，上市公司有691家，总市值15.6兆元，全年成交值逾19兆元，每天买卖的金额平均超过760亿元。上市公司的记名股东人数有2 400多万人，比总人口还多（一个人如果有两家公司的股票，以两个人计算）。这只是上市公司的部分，另外还有503家上柜公司和257家兴柜公司；而且股票之外，更有公司债、“政府公债”、金融债券、受益凭证、认购（或认售）权证等各种商品。同时，外资也积极投入市场，现在每100块钱的交易，外资就占了16块。买卖股票的人多了，证券有关的事业也愈来愈多。证交所之外，有期交所，有集保公司。证券商从当年的28家，到今天总分支机构超过1 200家，投信、投顾、证券金融等各种事业，也愈来愈蓬勃发展。

市场规模扩大，结构逐渐多元以后，证券相关法令也跟着复杂起来。主管机关编印的3册“法令摘录”，没有包括解释函令，就有3 000多页；证交所、柜买中心及证券商公会的规则也是多如牛毛。同时，投资人及证券业者近年来权利意识抬头，证券相关的民事、刑事及行政诉讼案件大量增加，司法裁判的分量，已经成为证券法学相当重要的一环。

这本书试图把这些繁复多元的法令规章及司法裁判加以整理，同时参考美国丰富的先例，对证券法学做有系统的介绍。在写作方式上，这是一本教科书，可以作为法学、商学各科系相关课程的教材；在内容上，除就重要理论加以说明外，并大量引用法院判决，以期兼顾学术与实务的观点，希望能给法律、会计和证券相关专业人士，增添一项实用的参考工具。

证券法令虽然复杂，但规范的主轴十分清楚。美国联邦最高法院大法官白兰代斯（Louis D. Brandeis, 1856 - 1941）说：“阳光是最好

的防腐剂，灯光是最有效率的警察”（Sunlight is said to be the best of disinfectants, electric light the most efficient policeman），意思是说，把市场上重要的信息，诚实地摊在阳光和灯光下，没有隐瞒，许多违法乱纪的事情就无所遁其形；它所发挥的吓阻作用，可以让证券市场免于腐化。美国罗斯福总统（Franklin D. Roosevelt, 1882 - 1945），当年就是根据这句话所表现的公开原则的精神，制定了影响深远的证券法（Securities Act of 1933）。

《论语》里头有一句话：“子曰：诗三百，一言以蔽之，曰：‘思无邪’。”《诗经》总共 305 篇，孔子读完之后，用“思无邪”一句话，总括诗经的精神。所谓思无邪，用在儿女私情，是真情流露，永不劈腿；用在证券市场，就是开诚布公，信实无欺。白兰代斯的阳光与灯光，是一种规范方法，孔夫子的思无邪，更应该是证券法学的人文基础。有了人文精神的滋润，股票市场不必是尔虞我诈、弱肉强食的地方；市场中人，可以在追求私利的同时，实现公益的目的。

股票市场是社会重要的资产，如果健全发展，可以造福社会，如果萧条紊乱，也会带来灾难。证券交易法的目的，就是要股票市场活泼健康，带动国民经济的发展，并且保障投资人的合法权益。这一部股市游戏规则要能发生预期的效用，必须有更多人认识它、重视它、遵守它。如果本书能有助于证券法学的传扬，增益股市的健全发展，那将是笔者最感欣慰的事情了。

本书的出版，承刘连煜教授、林国全教授、王文杰教授及中国政法大学出版社的协助，衷心感激；写作期间，承詹庭楨处长、高静远副司长提供许多参考资料；李逸川硕士长期协助汇集资料及打字、校对等工作，备极辛劳；朱日铨、江朝圣、林修平、张卜元、张晏慈、陈尹章、曾铃嫻诸位法学硕士，辛勤协助最后的校对工作，让本书减少打印的疏误，在此谨致诚恳的谢意。最后，感谢内子惠娟的支持，使本书得以顺利完成。

赖英照
2006年9月

目 录

序	(1)
第一章 导论	(1)
第一节 立法缘起、立法目的与规范方法	(1)
壹、立法缘起	(1)
一、投资人有保护的必要	(1)
二、相关业者有规范的必要	(1)
三、证券市场有维护的必要	(2)
贰、立法目的	(5)
叁、规范方法	(6)
一、贯彻公开原则	(6)
二、禁止欺骗	(6)
三、处理利害冲突问题	(7)
四、管理证券相关事业	(7)
五、赔偿与惩罚	(7)
第二节 有价证券	(8)
第三节 主管机关	(12)
壹、机关组织	(12)
贰、权限	(14)
一、规则制定权及执行权	(14)
二、文件调阅权及财务、业务检查权	(15)
三、惩罚权	(16)
四、办理涉外事务	(16)
第四节 法律适用	(17)
第二章 有价证券的募集、发行与私募	(19)
第一节 基本规定	(19)
壹、有价证券	(20)
贰、募集、发行与发行人	(20)
一、募集	(21)
二、发行	(21)

2 目 录

三、发行人	(22)
叁、公开招募	(22)
第二节 核准制与申报制	(23)
一、采核准制	(24)
二、兼采核准制与申报制	(24)
三、采申报制	(26)
第三节 主管机关的处理准则——申请核准与申报生效	(26)
一、不得发行无担保公司债的情形	(27)
二、不得发行公司债（包括有担保的公司债）的情形	(27)
三、不得公开发行具有优先权利特别股的情形	(28)
四、不得公开发行新股的情形	(28)
第四节 公开原则、申报文件与公开说明书	(30)
壹、公开原则	(30)
贰、申报文件	(32)
叁、公开说明书	(32)
一、意义	(32)
二、应编制公开说明书的情形	(33)
三、公开说明书的内容	(34)
四、交付的义务及违反的刑事责任	(38)
五、虚伪不实的刑事责任	(38)
第五节 其他法律规定的公开说明书	(40)
壹、证券投资信托及顾问法	(40)
贰、金融资产证券化条例	(40)
叁、不动产证券化条例	(41)
第六节 强制公开发行与股权分散	(43)
第七节 私募	(46)
壹、定义及适用范围	(47)
贰、程序	(47)
一、股东会或董事会的决议	(47)
二、提供信息	(48)
三、事后报备	(48)
叁、资格及人数限制	(48)
一、资格	(48)
二、人数	(49)

肆、转售的限制	(49)
一、不限制持有期间, 但应符合其他条件	(49)
二、限制持有期间及转让条件	(50)
伍、罚则	(51)
第三章 上市、上柜、信用交易与集中保管	(52)
第一节 集中市场与店头市场	(52)
第二节 上市	(55)
一、公司提出申请	(56)
二、证交所审查	(57)
三、主管机关核准上市契约	(58)
第三节 变更交易方法、停止或终止上市	(59)
壹、变更交易方法	(59)
贰、停止上市	(60)
叁、终止上市	(61)
一、公司自愿申请	(61)
二、证交所的强制	(61)
三、主管机关的命令	(62)
第四节 禁止场外交易	(62)
第五节 上柜	(67)
第六节 信用交易与证券金融事业	(70)
壹、信用交易的概念	(70)
一、融资、融券与资券相抵	(70)
二、保证金	(72)
贰、信用交易制度的建立	(73)
叁、法制架构	(74)
肆、证券商与证券金融事业	(76)
一、证券商	(76)
二、证券金融事业	(77)
伍、业务规范	(77)
陆、法律关系	(79)
一、融资融券契约	(79)
二、担保品的性质	(81)
三、担保品的处分	(82)
四、投资人的保护	(83)
五、证券商违法借贷款券的效力	(83)

4 目 录

第七节 集中保管	(84)
壹、背景	(85)
一、有价证券的特质	(85)
二、问题的产生	(86)
贰、相关规定	(86)
一、保管对象	(87)
二、自由保管与强制保管并行	(87)
三、以账簿划拨方式办理交割	(87)
四、以拟制人名义办理登记	(88)
五、以集保公司的通知办理过户	(88)
六、混合保管与分户保管	(88)
七、两段式保管架构	(88)
八、账户管理、送存、领回有价证券及股权行使	(89)
叁、集中保管事业	(89)
第四章 公司治理	(91)
第一节 独立董事	(91)
壹、单轨制与双轨制	(91)
贰、证期会、证交所及柜买中心的规定	(93)
叁、证交法的独立董事	(96)
一、设置独立董事	(97)
二、董事会的职权与独立董事的地位	(97)
三、设置审计委员会或监察人——原则自由，例外强制	(98)
四、审计委员会的组织及权责规范	(98)
五、董事会议事规范	(100)
六、缓冲期间	(101)
肆、独立董事的兴起与变革	(101)
伍、独立董事与监察人	(104)
第二节 董、监事最低持股比率	(106)
壹、基本规定	(106)
贰、实务执行争议	(109)
叁、检讨	(113)
第三节 内部人转让股票的限制	(114)
第四节 财务、业务及股权变动的公开	(117)
壹、定期报告	(118)
一、年度财务报告	(118)

二、半年度财务报告	(118)
三、季财务报告	(118)
四、每月营运情形报告	(119)
贰、偶发重大事项报告	(119)
叁、年报	(121)
肆、内部人持股的申报	(121)
伍、违反申报义务的责任	(122)
第五章 委托书、公开收购股份与公司买回股票	(123)
第一节 股东会与委托书	(123)
壹、股东的地位	(123)
一、股东民主说	(123)
二、经营者至上说	(123)
三、利害关系团体参与说	(123)
四、契约说	(123)
贰、证交法有关股东大会的规定	(124)
一、“公司法”第209条第1项	(125)
二、“公司法”第240条第1项	(125)
三、“公司法”第241条第1项	(126)
叁、委托书的基本概念	(127)
肆、“公司法”第177条及“证券交易法”第25条之1	(129)
一、“公司法”第177条	(129)
二、“证交法”第25条之1	(131)
伍、委托书规则	(132)
一、订定背景	(132)
二、规范范围	(133)
三、基本架构	(133)
四、征求	(134)
五、非属征求	(138)
六、议事手册及股东名册	(139)
七、禁止事项	(140)
八、表决权不予计算	(145)
九、民事责任	(146)
十、刑事责任及行政罚	(147)
十一、费用负担问题	(148)
十二、委托书的未来	(149)

6 目 录

第二节 公开收购股份	(149)
壹、取得股份逾10%的申报	(151)
一、申报义务	(151)
二、共同取得	(152)
贰、公开收购的规范	(154)
一、意义及适用范围	(155)
二、申报、公告及公开原则	(158)
三、公平收购	(160)
四、民、刑事责任及行政处罚	(161)
五、目标公司的防卫措施及相关立法	(163)
第三节 公司买回股票	(171)
壹、立法背景	(171)
贰、主要内容	(173)
一、适用对象	(173)
二、买回目的	(173)
三、程序	(174)
四、方式	(174)
五、数量及金额	(174)
六、价格	(175)
七、转让办法	(175)
八、申报及公告	(176)
九、关系人不得卖出	(176)
十、不得行使股东权	(176)
叁、公司法相关规定	(176)
一、第167条	(177)
二、第167条之1	(177)
肆、有关问题的检讨	(178)
一、操纵股价	(178)
二、内线交易	(179)
三、违法买回或卖出股份的效力	(180)
四、违反法令的责任	(181)
五、交叉持股	(181)
第六章 证券交易所	(183)
第一节 意义、设立与撤销	(183)
壹、意义	(183)

贰、设立	(183)
叁、撤销	(184)
第二节 权限	(184)
第三节 会员制与公司制	(188)
壹、公司制与会员制的区分	(188)
贰、国际发展趋势	(191)
一、整并	(191)
二、改组为营利公司	(192)
三、另类交易系统	(193)
第四节 安全网	(194)
壹、交割结算基金	(195)
贰、赔偿准备金	(196)
叁、营业保证金	(196)
肆、投资人保护基金	(197)
一、基金的设置	(197)
二、基金的来源及其运用	(198)
第五节 主管机关的监督	(199)
壹、变更证交所的章程、决议或处分	(199)
贰、命令解散、停业	(199)
叁、重要章则及上市、下市的核准	(199)
肆、集会的停止及回复	(200)
伍、组织与人事的管理	(201)
一、指派三分之一以上的董、监事	(201)
二、董、监事及经理人的解任	(201)
三、人员、组织及待遇	(201)
四、禁止买卖证券及泄密	(202)
五、禁止收受贿赂	(202)
六、其他禁止行为	(202)
七、处罚	(203)
陆、财务、业务的管理	(203)
一、检查及资料调阅	(203)
二、派驻监理人员	(203)
三、提列特别盈余公积	(203)
四、业务计划与预算的申报	(203)
五、定期申报营业状况	(204)

六、重要事项的申报与处理	(204)
七、取得或处分固定资产的程序	(204)
第六节 证券交易所的法律定位	(204)
壹、证交所的定位	(204)
贰、证交所的章程制定权及处分权	(206)
一、普通法院的判决	(206)
二、“最高行政法院”的见解	(208)
第七章 证券商与证券商同业公会	(214)
第一部分 总则	(214)
第一节 证券商	(214)
壹、概说	(214)
贰、证券商的种类与业务	(215)
一、证券承销商	(215)
二、证券自营商	(216)
三、证券经纪商	(216)
四、综合证券商	(217)
第二节 证券商的设立与撤销	(218)
壹、许可主义	(218)
贰、采行发起设立	(218)
叁、严格限制发起人资格	(219)
肆、从高订定资本额	(220)
伍、缴存营业保证金	(220)
陆、场地及设备须符合规定	(220)
柒、金融机构兼营证券业务	(220)
捌、设立许可的撤销	(221)
玖、未经许可不得经营证券业务	(221)
一、经纪业务	(221)
二、自营业务	(224)
三、承销	(225)
四、经纪、承销、投顾、证金等业务	(225)
五、经营未公开发行股票的买卖业务	(226)
六、评析	(226)
第三节 证券商负责人及业务人员的资格	(227)
壹、消极资格	(227)
一、董事、监察人及经理人	(227)

二、业务人员	(229)
贰、积极资格	(230)
第四节 证券商业务及财务的一般规范	(231)
壹、业务规范	(231)
一、营业范围	(231)
二、内部控制及内部稽核	(232)
三、应经核准事项	(233)
四、应行申报事项	(233)
五、行为规范	(233)
贰、资本与财务的规范	(237)
一、自有资本	(237)
二、提列特别盈余公积、买卖损失准备及违约损失准备	(239)
三、负债的限制	(239)
四、借贷、保证、资金运用及参与经营的限制	(239)
五、购买不动产的限制	(241)
六、缴存交割结算基金	(241)
七、营业保证金与优先债权	(241)
八、财务信息的公开	(242)
第五节 证券商业务财务的检查及缺失的纠正	(243)
第六节 行政罚	(244)
壹、董事、监察人及受雇人的违法行为	(244)
贰、证券商的违法行为	(246)
第二部分 分则	(248)
第一节 证券承销商	(248)
壹、包销与代销	(248)
一、包销	(248)
二、代销	(249)
贰、承销配售与承销价格	(249)
一、配售方式	(249)
二、承销价格	(251)
叁、价格稳定措施	(251)
肆、承销的报酬与手续费	(252)
伍、评估报告	(252)
陆、包销的限制	(253)
柒、共同承销及承销商的利益回避	(253)

捌、代交付公开说明书	(253)
玖、承销契约	(254)
第二节 证券自营商	(254)
第三节 证券经纪商	(256)
壹、受托买卖手续费	(256)
贰、开户、买卖报告书及结算交割	(257)
叁、自行买卖与受托买卖之区隔	(257)
第四节 证券商同业公会	(258)
第八章 内线交易	(259)
第一节 导论	(259)
壹、理论的争辩	(259)
一、应禁止内线交易	(259)
二、不应禁止内线交易	(260)
三、健全市场理论与信赖关系理论	(262)
贰、美国法的演进	(264)
一、信息平等理论	(266)
二、信赖关系理论	(267)
三、私取理论	(269)
四、小结：修正的信赖关系论	(274)
叁、证交法的基本规定及其理论基础	(276)
第二节 适用范围	(280)
壹、交易市场与发行市场	(280)
贰、股票与债券	(281)
叁、公开前与公开后	(283)
第三节 内部人	(283)
壹、公司董事、监察人及经理人	(284)
贰、持有公司股份超过10%的股东	(285)
叁、基于职业或控制关系获悉消息之人	(286)
肆、消息受领人	(288)
伍、配偶、未成年子女及利用他人名义持有者	(291)
陆、发行公司	(292)
第四节 内线消息	(294)
壹、意义	(294)
一、欧盟	(294)
二、美国	(295)

三、证交法的规定	(296)
贰、成立	(302)
一、更换董事长	(302)
二、合并案及暂停合并案	(302)
三、调升盈余目标或调降财务预测	(303)
四、出售土地	(304)
叁、获悉	(305)
肆、公开	(307)
第五节 刑事责任	(310)
壹、基本规定	(310)
贰、免责抗辩	(311)
叁、加重处罚	(313)
肆、实务执行情形	(314)
第六节 民事责任	(314)
第九章 内部人短线交易之归入权	(315)
第一节 导论	(315)
壹、理论的争辩	(315)
一、反对归入权	(316)
二、赞成归入权	(317)
贰、美国法的基本规定	(318)
叁、证交法的基本规定	(320)
第二节 归入权行使的对象	(321)
壹、物的范围	(321)
贰、人的范围	(322)
一、董事及监察人	(322)
二、经理人	(327)
三、持股超过10%的股东	(328)
四、配偶、未成年子女及利用他人名义持有股份	(330)
第三节 六个月内	(331)
第四节 取得、买进与卖出	(332)
壹、美国法	(332)
贰、证交法及主管机关的规定	(334)
一、属于“取得”的范围	(334)
二、不属于“取得”的范围	(335)
三、金控子公司的董监事买卖金控公司股票	(336)