

ZHENGQUANFAXUE

证券法学

● 韩 松 著 ●



● 中国经济出版社 ●

证券法学

韩松 著

中国经济出版社

(京)新登字 079 号

责任编辑:王振岭

封面设计:高书精

证券法学

韩 松 著

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

(邮政编码:100037)

各地新华书店经销

北京星月印刷厂印刷

850×1168 毫米 1/32 10.875 印张 260 千字

1995 年 8 月第 1 版 1995 年 8 月第 1 次印刷

印数:6000

ISBN 7-5017-3527-1/D·80

定价:16.00 元

目 录

第一编 导论

第一章 证券法概述.....	(2)
第一节 证券及证券法的概念.....	(2)
第二节 证券法的地位和作用.....	(6)
第三节 证券法的基本原则	(16)
第二章 证券法的体系	(22)
第一节 概述	(22)
第二节 证券法律关系	(28)
第三节 证券法律事实	(33)

第二编 主体论

第三章 证券管理主体	(39)
第一节 证券主管机构	(39)
第二节 证券自律管理机构	(42)
第四章 证券经营服务主体	(55)
第一节 概述	(55)
第二节 证券公司	(60)
第五章 证券发行和投资主体	(69)
第一节 证券发行主体	(69)
第二节 证券投资主体	(72)

第三编 客体论

第六章 股票	(78)
--------------	------

第一节	股票的概念和性质	(78)
第二节	股票的基本分类与种类	(80)
第三节	股票的形式与内容	(84)
第四节	股票的股息和红利	(85)
第七章	债券	(88)
第一节	概述	(88)
第二节	公司债券	(93)
第三节	公债券	(95)
第四节	金融债券	(100)
第八章	其他证券	(102)
第一节	投资基金证券	(102)
第二节	认股权证	(105)

第四编 发行论

第九章	证券发行概述	(109)
第一节	证券发行与证券发行市场	(109)
第二节	股票的发行	(110)
第三节	公司债券的发行	(118)
第四节	企业债券的发行	(121)
第五节	公债券和金融债券的发行	(124)
第六节	基金证券的发行	(126)
第十章	证券发行中的法律关系	(129)
第一节	概述	(129)
第二节	证券发行买卖法律关系	(131)
第三节	证券承销法律关系	(138)
第四节	证券发行服务法律关系	(143)
第五节	证券权益法律关系	(146)

第五篇 交易论

第十一章 证券交易概述.....	(151)
第一节 证券交易市场.....	(151)
第二节 证券交易的种类.....	(155)
第十二章 证券交易法律关系.....	(165)
第一节 概述.....	(165)
第二节 证券交易买卖法律关系.....	(167)
第三节 证券交易行纪法律关系.....	(181)
第四节 证券交易中的其他民事法律关系.....	(191)

第六编 管理论

第十三章 证券管理概述.....	(201)
第一节 证券管理的概念.....	(201)
第二节 证券管理体制.....	(202)
第十四章 证券管理法律关系.....	(206)
第一节 概述.....	(206)
第二节 证券发行管理法律关系.....	(215)
第三节 证券交易管理法律关系.....	(228)
第四节 对证券机构管理法律关系.....	(254)

第七编 责任论

第十五章 证券法律责任概述.....	(277)
第一节 证券法律责任的概念、特征	(277)
第二节 违反证券法的行政责任.....	(279)
第三节 违反证券法的自律责任.....	(289)
第四节 违反证券法的民事责任.....	(291)
第十六章 证券犯罪与刑事责任.....	(303)

第一节	概述·····	(303)
第二节	几种主要的证券犯罪及其刑事责任·····	(306)

第八编 附论

第十七章	证券仲裁和证券诉讼·····	(316)
第一节	证券仲裁·····	(316)
第二节	证券诉讼·····	(320)
第十八章	证券法律服务·····	(327)
第一节	证券公证·····	(327)
第二节	律师的证券法律服务·····	(333)

第一编

导论

第一章 证券法概述

第一节 证券及证券法的概念

一、证券

证券从广义上讲，是记载并代表一定权利的文书。它同证书不同。证书也是法律上发生效力的书据之一，但它仅仅对法律关系的存在起证明，并不能改变实际存在的法律关系，即使证书灭失，它所证明的实体法律关系也并不因之而改变。如房产证丢失并不能引起房屋所有权的消灭，借据丢失也不能引起债权丧失，当事人还可以举出其他证据代替之。而证券的本身就表彰一定的权利，且与其所表彰的权利不可分离，权利的发生、转移、行使均与证券相结合，离开了证券，权利人就无法直接行使权利。

证券一般可分为两大类：一类是无价证券，它只表彰证券持有人能够行使一定的权利，实现一定目的或利益，义务人只有向权利人履行相应义务后即可免责，而证券本身并不会为持有人带来定期的收益。例如车船票、行李单、存折等；另一类是有价证券，是指具有一定的票面价值和交换价值、能够通过买卖或交易或作为交易手段给证券持有人带来预期收益的证券。有价证券有广义、狭义之分。广义的有价证券包括资本证券和货币证券。狭义的有价证券是指资本证券。货币证券是指因商品的买卖而产生的、表示索取与商品等价值的货币的证券，它是发挥货币支付手段作用的证券。这类证券主要指商业票据，如支票、本票、汇票等。它主要由票据法来规范其权利义务关系，属票据法的调整对象。资本证券则是指随着借贷资本产生的、表明权利人索取与其

出资的资本价值相应的利益的权利凭证。属于这类证券的主要有股份公司的股票、公司债券及国家债券等。它发挥的是资本信用的职能，它作为权利凭证，并非真实的资本，因而称为虚拟资本。它主要由公司法、证券法来调整。所以，我们所说的证券法上的证券是狭义的有价证券，它专指资本证券。

二、证券经济

商品经济是以交换为目的的社会经济关系，其最初形式是以物易物的实物经济。随着货币的出现，货币充当了商品交换的一般等价物，服务于商品的流通。资本家为获取从事商品生产所需的原料、劳动力等都以货币去购买，货币转化成了资本。货币转化为资本后，生息资本成为货币所有者获取盈利的主要手段。资本家拥有货币资本的多少就成为其扩大生产规模和进行竞争的基础。随着社会化大生产的发展，商品生产者都需要巨额货币资本，银行信用就应运而生。银行将社会上的闲散资金通过储蓄集中起来，贷给急需货币资本的商品生产者，商品生产者在商品销售后给银行还本付息。于是，商品经济就表现为发达的货币经济形态。随着商品经济的进一步发展，竞争日益激烈，生产规模迅速扩大，先进的技术不断采用，商品生产者的企业需要更迅速和更大规模地集中巨额资本，满足其竞争要求。单纯地通过银行贷款（即银行信用）的形式已不能满足企业的这种资金需求。于是企业就在银行信用之外，直接向社会融资，迅速地将社会闲散资金集中起来作为自己的资本。企业采取了通过向社会发行证券的方式筹集资本，投资者通过购买企业发行的证券将资金投向企业，并期望从企业的盈利中获得收益。于是证券信用便应运而生。随着股份制企业的产生和发展，企业的股份证券化进而发展成为规范化的现代股份有限公司，并成为现代市场经济的主体。因而，商品经济就由货币经济发展到证券经济，证券成为现代企业筹集资本的主要方式。证券经济“就是以资本证券的发行与流通即证券市场

为纽带，以股份公司和投资者为支柱的现代经济。”^①

从另一方面来看，随着现代市场经济的发展，国家政府对经济的干预日益加强。国家不仅是最大的投资者，也是最大的消费者。国家每年的赋税收入已满足不了国家干预经济生活的需要。于是，国家就通过发行政府债券，以满足其干预经济的资金需求，证券的发行就成为国家筹集建设资金和干预经济的重要手段。这就更进一步促进了现代市场经济的证券化。

总之，证券经济是以证券的发行和流通作为企业聚集资本和国家筹集建设资金为内容的经济形式，它是现代商品经济（市场经济）发展的必然趋势和显著特征。

三、证券法的调整对象

经济的证券化是现代市场经济发展的必然趋势和显著特征。“所谓经济证券化，主要是指资本证券日益成为一国经济发展的引擎的动态过程。”^②因而，以证券发行和证券交易为内容的证券经济关系能否协调发展、顺畅运作，对一国经济的发展，乃至对每一个人的经济生活和社会的稳定都会产生极为深远的影响。因此，规范和调整证券经济关系这一重任就当然地要由证券法来承担。因此，从根本上讲，证券法的调整对象就是证券经济关系。具体来说主要包括以下几个方面：

（一）证券发行经济关系

证券发行是指证券发行主体以筹集资金为目的将初次制作的证券直接或通过证券承销机构出售给证券投资人的行为。证券发行经济关系就是因证券发行行为而产生于证券发行人与证券投资人之间，以及他们分别与证券承销机构之间的经济关系。例如证券发行人出售发行证券获取投资者的资金，证券投资者出让投资

① 《证券经济分析》，卢根鑫、宋锦标著，上海人民出版社 1994 年版，第 8 页。

② 同上，第 1 页。

资金，取得发行人发行的证券，并对发行人享有证券所表彰的权利和利益，证发券发行人委托承销机构承销证券，证券承销机构代理发行人向认购证券的投资者销售证券，销售证券筹集的资金归发行人，发行人发行的证券及其表彰的权利由投资者获得或享有，承销机构则要取得承销费用或报酬。为了规范证券发行市场上有关主体之间的经济关系，证券法就必须确认证券发行人、承销者、认购者（投资者）的平等主体地位，以及他们之间的权利义务关系。

（二）证券交易经济关系

证券交易是指对证券发行人已经发行证券的买卖。证券的买卖不同于一般商品的买卖，一般都要通过证券经纪商的中介，于特定场所以一定的方式实现交易。因而证券交易经济关系主要是指证券商之间或由证券商代理的投资者之间的经济关系，其内容是一方的证券与对方货币的交换。调整证券交易经济关系是证券法的主要内容之一。证券法要规定证券交易当事人的平等地位，以及他们相互之间权利义务关系。

（三）证券管理关系

证券经济是以资本证券的发行和交易为内容的现代市场经济。证券发行和交易是整个市场经济运行的引擎。因而证券发行和交易不仅是具体的证券发行和交易当事人之间的关系，而且包括证券发行、交易的当事人同证券经济乃至整个国民经济整体运行秩序间的关系，具体表现为证券发行、交易的当事人同国家证券管理机关、证券业自律管理机构之间的关系，这就是证券管理关系。证券法调整证券管理关系，就要确立证券发行、交易管理的基本原则和制度，规定证券管理机关或机构的管理职责和权限，规定证券发行、交易当事人的具体资格和权利义务，等等。例如，证券法规定的证券发行申报审批制度、信息公开制度、证券上市交易制度、证券清算交割和过户登记制度、禁止交易的行为等都

是具体的证券发行和交易管理制度。

通过上述三方面的分析可以看出，证券法所调整的证券经济关系包括两个方面：一方面它调整国家对证券发行、交易的管理关系及证券业的自律管理关系；另一方面它调整平等主体的证券发行人、证券商、证券投资人等当事人之间的证券发行和交易经济关系。将这两方面的内容概括起来，证券法的调整对象就是指证券经济管理关系和平等主体的证券发行、交易经济关系。

四、证券法的概念

证券法是调整证券经济管理关系和平等主体证券发行、交易经济关系的法律规范的总称。这是从广义上揭示证券法的概念的。从证券法的立法体例来看，各国证券法有两种不同的立法体例，一是将证券法与证券交易法分别订立，如美国先有 1933 年的《证券法》，然后有 1934 年的《证券交易法》；二是将证券法与证券交易法合并订立，统称证券法。在前一体例下，证券法显然是狭义的证券法，它仅指证券与证券发行，不包括证券交易的规则。在后一体例下，证券法是广义的，既括证券发行，也包括证券交易规则。从广义来讲，凡属调整证券经济关系的法律规范都属于证券法的范畴，证券法是有关这些规范的总称，包括了证券法这一调整证券经济关系的基本法律，还包括公司法及其他法律中有关证券发行、交易的规定，国务院及其授权的证券主管部门、地方权力机关和政府制定的有关行政法规、地方法规，甚至包括经国家批准的认可的证券自律机构的管理规章、规则。

第二节 证券法的地位和作用

一、证券法的性质

证券法是调整证券经济关系的法律规范，其法律属性应属商事法。就民商法与商品经济的关系而言，民法是调整商品经济关

系的一般法，商事法则调整商品经济关系的特别法。民法是关于商品经济关系的一般的共性规律的规定，商事法则关于商品经济关系的某一特定领域或方面的规定，民法与商事法的关系也就是一般法与特别法的关系。从传统的商事法的观念来看，单行的商事法一般是公司法、票据法、保险法、海商法等法律。从发展的趋势看，证券法也属于商事法。其理由是：首先，证券法所调整的经济关系是以证券发行、交易及管理为内容的商品经济关系，具有明显的商事营利目的。证券发行人发行证券是为了聚集资本实现营利目的，证券投资者投资证券和证券经营机构经营证券自营、经纪、承销业务都是为了实现其营利目的，所以证券发行、交易关系是典型的商事关系。其次，从证券法的内容来看，证券法有大量的关于证券商的规定。证券的发行和交易活动都离不开证券商的中介作用。证券法要调整证券经济关系就要调整证券商之商人关系，规定证券商的资格、业务范围、内部组织、行为规则及其管理监督，这些内容就体现了证券法的商事法属性。再次，从证券法与公司法的关系看，证券的发行和交易实质上是公司组织行为和交易行为，证券法也正是公司法的公司组织法、行为法功能的延伸，它调整公司资本证券的发行和交易关系，配合公司法职能的发挥，实质上是公司法的特别法。公司法是最主要的商事法，证券法也理应属于商事法。最后，从证券法与票据法的比较来看，票据法所调整的票据，是表示商业信用的货币证券，其职能在于节约流通领域的货币资本以增加利润。证券法所调整的证券是表示资本信用的资本证券，其功能在于尽可能扩大生产资本和总资本的规模，以获取利润。因而，“二者是有价证券的两个家系”^①，都是服务于商品生产和交换者获取利润的工具。既然

① 《证券市场入门》，[日]中村孝俊编，詹天兴、王海兴译，中国经济出版社1988年6月版，第2、3页。

票据法是商事法，那么证券法也应是商事法。

二、证券法的特征

既然证券法是商事法，那它就应当具有商事法的特征。证券法的商事法特征主要体现在：

（一）安全性

确保高度的交易安全是商事法的重要特点。证券投资是具有风险性的投资，保护投资者利益，维护交易安全是证券法的首要价值目标。为此，证券法在其法条设计上有许多关于维护证券交易安全的条文和制度。例如证券发行核准制、信息公开制度、交易保证金制度、严格的法律责任制度等都是为了维护交易的安全，从而使证券法具有了安全性特点。

（二）要式性

证券发行行为或证券交易行为的实施，证券发行和交易法律关系的发生都必须具备法律规定的形式、程序，否则就不能有效。规定证券发行行为、证券交易行为及其法律关系发生的程序、形式是证券法的重要内容。例如，法律规定：“证券在证券交易所挂牌交易，必须采用公开申报的集中竞价交易方式。”“有关集中竞价交易的操作程序、成交办法、交易单位、交易价格升降单位、交易的清算交割日期等项证券交易运作规则，由证券交易所制订，报国务院证券管理部门批准。”

（三）强制性

证券法规范多为强制性规范，任意性规范较少。这是因为在一国的国民经济证券化的条件下，证券市场秩序关系到整个经济秩序和社会生活秩序的安定，关系到投资公众的利益，如果证券法的规定可由当事人任意变更或排除适用，就会滋生、泛滥种种操纵市场、欺诈客户、虚假陈述、内幕交易等违法行为，扰乱证券市场乃至整个市场经济秩序，危害国计民生。正是为了保障公平、高效、安全的证券市场秩序，保护投资者和债权人利益，安

定国计民生，证券法大多采用强制性规范来规定了证券当事人的行为规则。在证券法的许多条文里都规定当事人“必须”怎样、“应当”怎样或“不得”怎样，体现出它是要求当事人严格遵守的强制性规范。例如，“证券的发行、交易活动，必须实行公开、公正、公平的原则”；“股份有限公司发行新股，应当符合公司法规定的有关新股发行的条件”；“证券交易当事人买卖的股票或者公司债券，必须是依法发行并交付的股票或者公司债券。非依法发行的股票或者公司债券，不得买卖”；“证券公司不得从事向客户融资或者融券的证券交易活动”；“禁止内幕信息的知情人员利用内幕信息进行证券交易活动”。这些规定都有明显的强制性特点。当然证券法中也有任意性规范。

（四）技术性

证券法是有关证券发行和证券交易的操作规程，是实用的法律技术。证券的发行和交易数额巨大、人数众多、范围甚广、频率特快，往往一手交易数以万计或以百万计，因而非有便捷迅速并能确保公平与安全的操作技术而不能为之。于是证券法就规定了大量的关于证券发行和交易的技术性操作规程。以关于证券交易所的证券集中竞价交易的法律规定为例，证券法规定了证券上市的申请、审查批准规则，证券交易委托、受托规则，买卖指令规则，竞价成交规则（包括板牌竞价规则、口头竞价规则、电脑自动竞价规则等），清算交割及过户登记规则，等等，这些都是具有技术规范性质的法律规定。

（五）国际性

现代市场经济是具有世界性、国际性的市场经济，任何一国的国内市场都要与国际市场相联接，证券市场的发展也不例外。证券发行者为了筹集更多的资金，要到国外证券市场发行证券，筹集外币资金，弥补国内资金的不足。一国的证券交易所，不仅上市本国证券，而且上市大量的外国证券，并与其他国家的证券交

易所建立业务往来。投资者为了获得投资利润，不仅投资国内证券，而且投资于外国证券。证券经营机构为了拓宽经营范围，招揽客户，不仅经营本国证券，而且经营外国证券，并在国外建立分支机构和办事处，进行国际性的证券交易委托，电子通讯技术的发展也使这一业务成为可能。因而，证券市场的发展越来越国际化、全球化。因此，一国的证券立法，必须考虑与国际有关立法相衔接，参照和引用国际上通行的做法。这就使证券法具有了国际性特点，各国证券法在许多方面显现出全球一致性的倾向。如公开原则世界化、内部人员交易限制普遍化、允许全球性证券交易等等。

三、证券法与相关法律的联系

(一) 证券法与民法

民法是调整平等主体间的财产关系和人身关系的法律规范的总称。它所调整的平等主体间的财产关系在实质上是商品经济关系或者说其核心部分是商品经济关系。证券法调整平等主体间的以证券发行和交易为内容的商品经济关系。因而证券法与民法密切联系。在民商合一的立法体例下，证券法是从属于民法的单行商事法之一。民法是调整商品经济最一般关系的基本法，证券法则是调整商品经济关系中的特定方面或特殊部分的特别法。证券法与民法的关系就是特别法与一般法的关系，即证券法是民法的特别法，民法是证券法的一般法或普通法。依据法律适用的原则，特别法优于一般法，因而，证券法在适用上要优先于民法适用。有关证券发行、交易问题，证券法上作了规定的适用证券法，证券上没有规定的适用民法。例如，民法上关于平等、自愿、有偿、公平、诚实信用等原则，对证券的发行和交易也同样是适用的，证券发行和交易活动的当事人应当遵守民法规定这些原则。

证券法与民法的区别在于：民法调整平等主体间的财产关系和人身关系，而证券法不仅调整平等主体的证券发行和交易关系，