

高等学校法学专业
研究生教学用书

教育部“新世纪优秀人才支持计划资助(NCET)”项目研究成果

证券发行法论

On Issuing Securities Law

陈界融 著



高等教育出版社



高等学校法学专业
研究生教学用书

教育部“新世纪优秀人才支持计划资助(NCET)”项目研究成果

证券发行法论

On Issuing Securities Law

陈界融 著

 高等教育出版社

内容介绍

本书内容主要包括证券发行的行政审批制、强制公开、发行产品之股票与证券、发行方式之公募与私募、承销方式之包销与代销、承销主体之证券公司（证券商）、交易场所之证券交易所等。由于我国现行《证券法》既没有对包括合格的境外机构投资者（QFII）、合格的境内机构投资者（QDII）、广大中小投资者（散户）等投资者主体，也没有对柜台交易市场（OTC 市场或场外交易市场）进行具体规范，所以，本书省却了对投资者和柜台交易市场法制的研究。

本书主要用作法学院民商法学专业硕士研究生、经济法学专业硕士研究生、法律专业硕士研究生、法学本科生的深度阅读以及金融学专业教学用书，也可供其他实务部门专业人士阅读参考。

图书在版编目（CIP）数据

证券发行法论/陈界融著. —北京：高等教育出版社，
2008. 4

ISBN 978 - 7 - 04 - 023648 - 4

I. 证… II. 陈… III. 证券法 - 研究 - 中国
IV. D922. 287. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 039412 号

策划编辑 李文彬 责任编辑 李江泓 封面设计 刘晓翔
版式设计 范晓红 责任校对 杨凤玲 责任印制 毛斯璐

出版发行	高等教育出版社	购书热线	010 - 58581118
社 址	北京市西城区德外大街 4 号	免费咨询	800 - 810 - 0598
邮政编码	100120	网 址	http://www.hep.edu.cn
总 机	010 - 58581000		http://www.hep.com.cn
经 销	蓝色畅想图书发行有限公司	网上订购	http://www.landraco.com
印 刷	北京宏伟双华印刷有限公司		http://www.landraco.com.cn
		畅想教育	http://www.widedu.com
开 本	787 × 960 1/16	版 次	2008 年 4 月第 1 版
印 张	20.75	印 次	2008 年 4 月第 1 次印刷
字 数	380 000	定 价	30.20 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题，请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 23648 - 00

资产证券化、证券大众化、大众财智化

——代前言

在全球化的今天，科技、贸易、投资、互联网（信息）把我们这个时代的人们，紧密地联系在一起，科技、贸易、投资无国界已经是一个不争的事实。中国社会正处在从计划经济向市场经济转变的转型时期，中国的和平发展，应当首先是科技、贸易、投资的发展，进而才能是经济等综合国力的发展！在计划经济运行数十年之后实行社会主义市场经济，国人必然在证券市场基本理念方面有提升的空间。我们认为，在当代中国，证券市场基本理念应当包括如下一些基本内容：

一、竞争，是市场活力的源泉

在现代社会，竞争是市场进步最为关键的因素，竞争就是一切（Competition is all）。苏联之所以在国内其他产业“一塌糊涂”，而在军事工业称雄世界，成为惟一能够与美国抗衡的国家，与美国在军事工业方面的竞争是最为关键的决定性因素。我国的电视机、电冰箱、摩托车等产业在全球独领风骚，这与我们最早放开这些产业的市场管制是有联系的。

资本市场上的竞争也是这样。竞争出效益，竞争出产品，这已经是一个不争的事实，许多金融产品都是因市场竞争而产生。如果一个行业，如北京的有线电视产业，每年数亿甚至数十亿的利润空间，但目前只有一家公司经营，该公司理所当然获得垄断利润，理所当然不会积极主动提高服务质量，理所当然不会让利于民，消费者“痛苦”指数理所当然居高不下，这个市场理所当然也就很难和谐。一个行业如此，一个产业也应当如此，所以，产业的蓬勃发展显然不能只有一种机构或单靠少数几项业务而成气候，而必须有数量可观的、大小不等的、专业性或综合性同时并存的、业务和服务多样化的产业群体，才能创制出百花齐放的“盛世景象”。

金融机构的多元化和金融产品的多样化，必然存在竞争。“竞争不是万能的，但没有竞争是万万不能的”。在资本市场全球化时代，证券市场竞争表面上看是公司间的并购行为，背后则是业务甚至核心业务的竞争与“并购”。时至今日，五次大的公司并购浪潮，无不演绎着一曲曲“你中有我，我中有你”相互竞争的悲壮情歌，但是，我们必须清楚地看到，人们在“做强”、“做大”的呼声中，特别爱追求公司规模或业务范畴的大而全，认为大即美。但事实

上,“大”不见得就有竞争力,更不意味着就能赚钱。最近的研究表明,20世纪90年代以来,欧美金融机构通过并购形式扩大资产及资本规模,甚至通过“蛇吞象”式的以小搏大的并购,欲利用大数法则,以规模经济和百货超市式的全方位“一站式”金融服务获利的策略,并不见效,相反,愈来愈多的金融机构正在进行或将要进行“瘦身运动”:不但精简公司副营业务,而且将一些与其核心竞争力搭配不良的子公司或部门出售,或将剩余自由现金流量发还给股东,以增加股东价值或收益。例如,在最早引入百货超市“一站式”销售的花旗集团(Citibank),在销售产险时,引入道德风险(Moral Hazard)高的客户而损失惨重,不得不将并购旅行家集团(Travelers)的一部分产险业务出售。再如,美国著名的证券经纪商美林集团(Merrill Lynch)曾在2001年大举撤出海外经纪业务,也是明证。

在风起云涌的证券市场并购潮中,产品或服务的竞争也日趋激烈。由于金融业务具有高度同质化的特性,金融机构相互之间必然要以价格为主要竞争手段。例如,各大银行在搞好自己的主营业务时,大力发展证券承销业务、委托理财业务、信用卡业务等,无不希望通过交叉销售来开拓自己的利益空间,相互压价在所难免。但是,不可否认的事实是,金融机构相互竞争的结果,市场受利,最终消费者受益,金融机构自身竞争力也随之增强,这当然是一个众人乐见其成的“多头市场”。因此,竞争,是市场活力的源泉,政府或法律必须在竞争秩序的造就和培养方面下大气力。

二、创新,是市场主体的生命所在

金融创新,是指金融机构在市场策略、产品种类、市场营销等方面所发展出来能够帮助其实现经营管理目标的新产品、新做法或新思维。一项产品、服务或营销能否构成金融创新,必须同时具备两个条件:第一,此项创新要具有可持续性,能够为市场重复利用,并能对现存产业产生冲击,甚至引发以后的创新或成为未来创新的基础。第二,这项创新要有市场需求性,即该创新能够为新增加的金融工具或能够减轻信息不对称的成本、降低交易成本与风险、降低税负,一句话,此项创新能够使市场主体接受并利用它进行有效的风险管理、融资及投资等,从而获得市场价值。

金融创新能够使创新主体创造或获得超值利润。通俗地讲,市场主体如果能够具有较强获利能力,就必须紧紧把握市场需求,洞察市场需求发展,运用自己的聪明才智,创造出适用市场需求的新产品、新做法或新思维,才能获得超值利润。一个国家如果没有创新,就不可能成为现代国际社会的大国或强国,甚至会被国际社会边缘化或淘汰“出局”,同理,一个企业如果没有创新,企业生命力就不强,最终就会被市场“驱逐出境”!例如,独立董事制度到了中国之后,成了企业与公权力“套近乎”的桥梁与纽带,不仅经济学家、

高校教师，而且有关法院、检察院、公安厅等退职“一把手”之类的人员，也都是独立董事，他们每年从公司拿走三五万甚至一二十万元的董事报酬，上市公司所看重的是公权力机关的现职领导都是这些经济学家、高校教师的学生，或者是他们提拔上来的重要“资源”，这些“资源”可以为上市公司创造颇丰的“腐败价值”。

在现代证券市场上，证券商之所以能以其不同核心产品或核心竞争力而竞争并存，主要原因在于政府为证券市场提供了一个尊重市场机制、尊重个体才能发挥的竞争环境，而不是政府创造市场。在经济学中，“政府是市场价格发现的痴呆儿”，政府对市场管得太严，必然抑制金融创新，证券市场必然无法蓬勃发展。例如，在美国金融产品发展史中，是投资银行（市场主体）创造出交换合约、信用衍生产品等金融工具，而非政府政策或法律创制出此类金融产品。再比如，中国的国库券流通市场，是民众而非政府创制出来的。美国证券市场投资银行业务发达的原因之一，就是证券商拥有非常灵活的金融创新环境，企业不但有竞争压力，更有创新动力，国家法律也为竞争与创新提供制度保障，在此情形下，证券市场自然会将不同投资银行按其优势发展出各自的核心竞争力产品或业务，证券商自然会有竞争力与生存力。例如，高盛（Goldman Sachs）公司因其证券承销业务、创业投资业务等而著名，美林（Merrill Lynch）证券则以证券经纪业务声名大噪。相形之下，我国证券市场，完全是政府主导的市场，不仅证券交易所是官办的，商业银行是国营或控股的，而且证券公司（投资银行）也是国有或国家控股的，一些金融产品或行为，外国公司能够在国内经营，而国内法人却不能经营，外国人可以进入而中国人却不能涉足。在这种市场环境下，市场难以孕育金融创新，企业自然也就缺乏国际竞争力。这种现象不仅是政府对自己没有信心的表现，也是中国远步他国后尘的原因所在，更是我国金融企业没有竞争力或不可能有金融创新的重要原因，因此，市场需求是创新的源动力，也是市场主体的生命所在。

三、人才，是市场主体生存发展的灵魂

人力资源成为企业资本的重要组成部分，突破传统资本包括现金、动产、不动产、知识产权等有形和无形资产的范畴。人力资源作为资本的重要组成部分，是指通过人的体力或脑力活动，借助现代科技信息知识，进行适度的经济政策或制度安排，与企业其他资本形成合力，共同创造企业价值的一种人力活动。没有哪一个市场像今天的证券市场一样渴望具有专门高精知识的人力资源。相对而言，由于种种原因，我国金融专业化人才不仅在数量上少之又少，而且在质量上，特别是金融专业人才的国际化视野及语言能力尚有努力加强的空间。另一方面，具有金融学与法学交叉学科知识的人才，在我国证券市场上也是相当稀缺。对此，政府必须在金融学、金融与证券法学人才培养方面下大

气力，大运作。

金融学、金融与证券法学人才的培养，路径是多方面的，既可以利用跨国金融机构在华业务，影响和推动我国金融与证券业现代化，造就相关人才，也可以选派国人到国外学习、研修，学成回国后服务于我国金融机构或在我国的外资金融机构服务；还可以在学成或受聘于外国金融机构，在国外工作一段时间后回国服务，可以带动和影响我国金融机构的现代化水平。当然，最为主要的培养模式还是要依靠国内高校，加大金融学、金融与证券法学的培养力度，以培养更多本土毕业生，为国内金融证券业的发展，输入新生力量，也鼓励本土毕业生到外资金融机构工作，工作一段时间后，可再转入国内金融机构服务。从我国金融业实践现状看，在证券市场特别是在投资银行业务方面比较活跃的，要么有留学英美德法日等西方发达国家的教育背景，要么有在我国港澳台地区的学习经历，甚至许多金融成功人士都有在跨国金融机构工作的经历，但为数有限，难成大的气候。毫无疑问，金融、金融与证券法学“人才荒”已经制约了我国投资银行等金融业务的展开，使我国金融机构很难与外国金融机构在国内证券市场上竞争，因为，人才是金融机构生存发展的灵魂，没有人才，金融竞争、金融创新都是空话！

四、法律，是证券市场健康发展的高速路

2004年1月31日国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》即“国发[2004]3号”文件（俗称“国九条”）以及2007年年初的中央金融工作会议（现在是5年一次，以后可能每年开一次），明确提出要完善资本市场相关政策法规，加强法制和诚信体制建设，提高政府对资本市场的监管水平。

在现代市场经济架构下，政府的首要任务是提供一个公平正义的金融竞争环境和金融竞争秩序，让市场根据自身运行法则直接促使社会资源的合理流动与分配，让最有竞争力、最有创新力的企业生存发展，进而增进社会整体福利的提高和民生的改善，这样，就能使证券市场很公平、很正义地汰弱留强，不至于发生政府过度干预市场，扭曲价格机能，发生“劣币驱逐良币”的无效率市场情事。因此，国家法律和政府公共政策的导向，在于建立一套求真务实、高效廉洁、稳健发展的证券市场监管机制，引导证券市场主体与业务、产品等要素的良性竞争、积极创新。为此，政府对证券市场监管应当以企业公司治理结构的调整、风险管理措施的贯彻与落实为重点，在确保证券市场自主性前提下，尊重投资银行（证券公司）在金融产品、金融服务、金融收费等方面的市场自主性，全面开放投资银行业务并让民间资本进入投资银行业务，使投资银行有所竞争、有所创新，以期在全球化的大潮中存中国投资银行的一席之地。所有这些目的或措施的实现与落实，全依赖于证券法律制度的建立和

完善，因为，证券法律制度是证券市场健康发展的高速路，没有这条高速路的建设，证券市场不可能做到科学、规范和发展。《证券法》如果能够实现保障投资和实现全民共同富裕的立法目的，就必须通过一定的规范方法来规范证券市场的发展，这些方法主要包括：

（一）强制公开原则必须强力推行

我们反复强调或引用美国联邦最高法院大法官布瑞蒂斯（Louis D. Brandeis）1914年的名言：“阳光是最好的防腐剂，灯光是最有效率的警察”（The sunlight is said to be the best of disinfectants, the electric light the most efficient policeman）来说明公开对证券市场的发展具有何等重要的地位与作用，原因在于，有价证券（证券）是证券市场的交易商品即证券产品，但与其他商品市场中的交易商品（动产或不动产、知识产权等）有着本质的区别：证券本身并无实质经济价值，其所表彰的财产权利内容，也不以面额决定，而是维系于有价证券发行企业本身的财务、经营管理业务等企业内容；有价证券的价格，取决于证券市场对该证券产品的供给需求关系；在具体证券产品交易中，交易双方也没有面对面“以质论价”的必要与条件，其交易完全依赖发行人对企业内容的披露，也即，证券市场投资者，必须基于自己取得的有关发行人企业内容的信息，根据自己的证券投资分析能力、市场观察能力与投资经验，最终做出投资判断。如果作为“信息源”的发行人不将自己企业内容的信息披露出来，投资者无从了解证券产品价值，一般不会盲目做出投资判断，即使做出了投资判断，也是以一种“投机（而非投资）心理”或“跟市心态”而为的非理性投资行为，在此情形下，投资会是一种很艰辛的工作，心理与行为都很痛苦，长此以往，不但不利于证券市场的发展，甚至会导致证券市场的枯萎。一旦没有证券市场，发行人很难募集到所需数额较大的、期限较长的资金。因此，证券法律制度所使用的第一种规范方法即是通过法律，强制发行人等主体对表彰证券价值的发行公司之企业内容的重要信息全部悉数公开，同时，立法也强制其他市场主体，如证券商、证券服务商、证券行业自律团体以及证券交易所等，必须配合强制公开义务主体的信息披露工作。

（二）不正当行为的禁止必须令行禁止

证券市场（资本市场）具有虚拟经济的秉性，影响证券产品价格的因素十分复杂，除了发行人财务、经营管理业务等企业内容因素以外，发行人所属行业行业的行业景气度、投资者对市场发展的预期、投资者对市场的信心指数、国际国内重大突发事件、国家宏观经济或产业政策，特别是国家对市场的干预或调控等因素，都对证券产品价格有着不同程度的影响。甚至一条虚假信息，也会引发证券产品价格波动，如此，一些不法之徒必然会利用投资者专业知识、投资经验不足，甚至利用投资者狂赚猛获利的投资（机）心理，凭借自己的

信息优势，大玩证券欺诈、内幕交易、操纵市场之不法行为，国家法律必须对一些类似于“拿天空当资产出售”或“出卖蓝天”等证券欺诈（Fraud）^①的行为，科以严格的刑事、行政、民事法律责任，真正做到令行禁止。

在证券市场监管主体机构方面，必须给予证券监管机构相当大的“立法权”、“行政权”和准“司法权”，使中国证券监督管理委员会既有权制定证券市场行政法规或行业准则，又有权对证券市场任何主体的违法行为、违规行为等进行行政查处，还有权对证券市场犯罪行为立案侦查。原因在于，证券违法行为具有很强的专业知识性、业务技术性、资金移转快捷性、违法犯罪行为为社会危害严重性、查处违法犯罪行为难以取证性等特点，^②如果不赋予证券监管机构以一定的立法、行政、司法权，很难有效扼制证券市场中的违法犯罪行为。

（三）对证券业及其相关业务的管理必须常抓不懈

证券市场是一个综合性、专业性都很强的市场。说其综合性，不仅包括证券发行、承销、交易、经纪、自营、登记结算、交易平台提供等本营业务，还包括证券集中保管业务、证券投资信托业务、证券金融业务、证券投资顾问业务、证券资产管理业务等副业务。这些本业务和副业务互相促进，互相发展，共同构筑证券市场的繁荣与发展。说其专业性，即发行人发行有价证券募集所需资金时，一般要通过证券承销商专业知识与人才的配合，方能成功而有效为之；投资者进行证券产品的投资，也须通过证券商的经纪行为才能实现；证券自营商的证券自营行为具有专业性很强的造市功能，甚至其他主体无法替代；证券交易所则肩负着提供、管理、组织证券集中竞价交易……这些证券市场主体的财务状况、业务内容、风险管理制度等相关内容是否健全有效，其运作行为是否合法，对证券市场影响颇巨。因此，政府必须对证券本业及其相关副业的经营管理常抓不懈。

（四）建立统一的“强权”式的金融证券监管委员会

根据我国目前的法律规定，我国的金融证券业实行的是不完全的混业经营，但对其监管却分别由银监会、保监会与证监会为之，即实行多元化的监管体制，这样，混业经营、分业监管即是我国金融证券业的特点之一。在金融业全球化的今天，国际银行业监督管理基本上实行一元化监管模式，自有其个中真谛。根据我国金融证券业的现状，我们认为，应当建立中国金融证券监督管理委员会，对金融证券业务进行一元化监管，并认为，应当将中国金融证券监

^① 参见赖源河：《证券交易法之公平机制》，载《月旦法学杂志》，第1期。

^② 参见王以铭：《全国人大法律委员会关于〈中华人民共和国证券法（修订草案）〉修改情况的汇报》。

管管理委员会定位于一个具有立法权、行政权和准司法权，三权集于一身的强力监督主体，只有这样才能适应资本市场瞬息万变的特殊情况。

为什么要这样定位呢？除了金融证券业自身的特殊性之外，更多的是现实的需要。一方面，我国的司法现状，很难适应或满足资本市场发展的需求，更难有效处理资本市场纠纷。另一方面，资本市场瞬息万变，一些违法甚至犯罪行为很容易通过违法犯罪后的交易，“填补”、“冲洗”先前的违法犯罪行为结果，使得此类事件很难通过现行司法有效解决，无疑助长了资本市场违法犯罪行为的发生。再一方面，金融证券犯罪查处的现实告诉我们，资本市场中的违法犯罪行为，通常先由媒体揭露，后由行政查处，构成犯罪的，再移交公安机关等犯罪侦查主体查处，这中间就存在着证据的“转换”的现实性，即由行政机关的行政查处证据，“转换”成司法机关的司法侦查证据，这期间必然存在着“转换”成本。最后，从比较法的角度谈，美国证券交易委员会（SEC）也是一个集行政权、准司法权、立法权为一身的证券交易管理服务机构，为美国证券市场的发展提供了强有力的法律保障和制度保障。

赋予未来的金融证券监督管理委员会以行政权。该权利具有三方面内容，即行政调查权、行政处罚权、行政仲裁权。行政调查权，即对于资本市场中的一些行政违法行为，通过立法，赋予金融证券监督管理委员会以行政调查权，直接进行行政调查，并根据调查结果，可以做出行政处罚，构成犯罪的，直接立案侦查；通过立法，赋予金融证券监督管理委员会行政仲裁权，规定将诸如上市公司股份争议或者是现行公司法里面规定的应当提交人民法院解决的金融证券纠纷，提交金融证券监督管理委员会下设的仲裁部门进行仲裁，一裁终局，仲裁结果具有可执行力。

赋予金融证券监督管理委员会准司法权，其权利内容包括两个方面：一方面是刑事侦查权，即发现金融证券违法、涉嫌犯罪的，应当由金融证券监督委员会直接立案查处，构成犯罪的，依法立案侦查。另一方面是刑事侦查措施，即立法应当赋予金融证券监督管理委员会以搜查、扣押、拘留、逮捕甚至限制出境等侦查措施，只有这样才能保证侦查行为的有效进行。

赋予金融证券监督管理委员会以立法权，主要是指对于涉及资本市场法律规制事项，金融证券监督管理委员会可以依法享有同国务院一样的行政立法权，但该事项必须是涉他事项，即必须是与金融证券监督管理委员会自身权力范围、权力行为方式、权力效力等自身权力或利益无关的事项。

所有这些规范方法，直接目的就是保障投资：一方面保障投资者合法权益，另一方面保障资金募集者能够募集到所需资金，从而利于国民经济的发展，而保障投资，是证券市场的中心工作，如果投资者的利益得不到有效保障，证券市场即为无源之水、无本之木。

五、“资产证券化、证券大众化、大众财智化”，是和谐社会的良辰美景

记得在中国人民大学法学院读硕士时，王利明老师在《债与合同法》专题讲座课堂上谈到一个案例，日本一家公司要出卖整幢大楼，但能够买得起的买主很少，于是聪明的业主就把整幢大楼分成许多份，这样就有很多人能够买得起，业主就用这种“卖份”的方法将整幢大楼出卖了，不仅卖了个好价钱，而且业主可以收取租金等收益，简单地说，这种卖楼的方法即为资产证券化。资产证券化是企业融资的一种方式，在资产证券化出现之前的企业融资形式，主要是间接金融，即通过金融机构吸收公众存款、进行同业拆借、发行金融债券或可转让定期存单等形式，向资金过剩单位筹措或汇集资金，再通过金融机构的授信审查程序，以贷款的形式将资金发放给需求方，从而收取相关利息，到期收回本金的一种企业融资方式。学理意义上的资产证券化起源于美国 20 世纪 70 年代的房贷证券化，是指由创始机构对其拥有的、能够产生未来现金流量的资产，“真实销售”给特殊目的机构（SPV），特殊目的机构将其组群、包装及重组而成为单位化、小口化的证券产品，然后再将该证券产品向投资者销售的金融运作过程。正本清源，资产证券化的初级形态或证券化的理念应当是源自将公司分成若干股份，然后将股份销售给投资者的过程，即将公司（资产体）单位化、小口化，以证券的形式分成若干份，将该证券出售给投资者的一种企业直接金融过程，所以，广义的资产证券化也包括公司企业的股份化。

企业融资从贷款形式的间接金融到股份（证券）化的直接金融，再到狭义资产证券化的结构金融（Structure Finance），不仅使投资管道多元化，而且使社会经济结构甚至经济制度内涵更加丰富。而传统间接金融，只能由金融机构参与企业的融投资市场，只有小额剩余资金的投资者很难介入其间，而且，对资金需求的企业而言，也只能获得小额的、短期的所需资金，显然不能满足企业大额长期资金需求；广义资产证券化中的股份（证券）化，也只能以公司股权分散为运作方式，对不想分散股权的股东而言，也没有太多的吸引力；狭义资产证券化，不仅不存在分散股权式的“股东之忧”，而且能够就企业某一项目（如不动产）、某一权利（如未来一定期间的著作权）、某一资产（如信用卡应收账款）等进行融资，兼具直接金融（将标的资产股份化）与间接金融（公司债券性质）之经济效果。

在国家、社会资产运作方面，证券化在促进实现国民经济繁荣发展的同时，也能够促进实现全民共同富裕的目标。通过证券化市场，将市场主体之企业的资产（实物资产和金融资产等）分成股份或其他证券（单位化、小口化）形式，而使全社会成员都能够买得起证券（买得起买不起是性质问题，买多买少是情节问题），实现大众持股或持有证券，这样，国民既能关注或监督公

司的发展，又能够使社会大众分享公司、社会的发展成果，缩小贫富差距，最终实现全社会共同富裕的和谐社会目标，一句话，能够实现温家宝总理在2007年全国人民代表大会上所说的“让全国人民都享受到改革开放的丰硕成果！”社会大众持有证券，对学习证券知识必然有强大的动力，一方面学习理财知识，将自己辛苦所得打理好，另一方面规划好自己的投资行为，根据自己的资产状况、风险承受能力、投资偏好等因素，既理性又科学地将自己的投资规划好，最终做到、实现财智（科学理财、智慧投资）人生，提升全民素质。

目 录

绪论	(1)
一、金融市场与证券市场相关概念	(1)
二、资本市场与资本主义	(9)
三、证券市场与证券法	(10)
四、《证券法》与其他法律的关系	(12)
五、新《证券法》的主要内容	(14)
第一章 总则	(18)
第一节 我国证券法的立法沿革	(18)
一、旧中国证券法的制定	(18)
二、新中国证券法的制定	(18)
三、我国《证券法》的法律渊源	(21)
第二节 证券法的立法目的	(21)
一、制定《证券法》的必要性	(21)
二、从比较法的角度看《证券法》制定的必要	(22)
三、《证券法》的立法目的	(24)
第三节 证券	(28)
一、证券概述	(28)
二、证券的种类	(32)
第四节 证券发行、交易基本原则	(41)
一、公开、公平、公正原则	(41)
二、保障投资原则	(43)
三、自己责任原则	(44)
四、自愿、有偿、诚实信用原则	(47)
五、守法原则	(48)
六、分业经营原则	(48)
第五节 证券监管基本原则	(49)
一、集中统一监管原则	(50)
二、行业自律原则	(50)
三、审计监督原则	(51)
四、一元化监管原则	(52)
第二章 私募发行	(53)
第一节 证券发行的分类	(53)

一、证券发行概念	(53)
二、公募与私募	(53)
三、证券发行的种类	(55)
第二节 私募发行概念	(60)
一、私募发行	(60)
二、证券私募发行的法律特征	(61)
三、私募有价证券的程序、对象及人数	(62)
四、私募公司债	(63)
第三节 私募发行产品的转售	(65)
一、私募发行产品的转售问题	(65)
二、私募发行产品的转售限制	(66)
第四节 美国私募发行法律制度简介	(68)
一、美国《1933 年证券法》(Securities Act of 1933) 第 4 (2) 条私募发行的 法律规定	(69)
二、证券与交易委员会法令 D (SEC Regulation D)	(70)
三、证券与交易委员会 (SEC) 规则第 144 条 A 款关于私募发行的 法律规定	(74)
四、证券与交易委员会 (SEC) 规则、法令要义	(75)
五、法院判例所要求的私募发行条件	(77)
第三章 公开发行	(81)
第一节 公开发行分类	(81)
一、证券公开发行的概念	(81)
二、初次公开发行与再次公开发行	(84)
三、溢价发行、平价发行、折价发行	(85)
四、申报制与核准制	(86)
第二节 证券发行的保荐制度	(88)
一、保荐人的条件	(88)
二、保荐人的义务	(90)
三、应当聘请保荐人的法定情形	(92)
第三节 股票公开发行制度	(93)
一、股票发行历史概述	(93)
二、股票发行的概念	(94)
三、设立募股	(96)
四、发行新股	(101)
五、现金增资而发行新股	(108)
六、因上市或挂牌而发行新股 (Flotation, Going Public, Making an IPO)	(109)
七、股票发行方式	(109)
八、股票发行的条件	(111)

第四节 公司债公开发行制度	(121)
一、公司债概述	(121)
二、公司债的种类	(125)
三、公开发行公司债的积极条件	(132)
四、公开发行公司债的消极条件	(138)
五、公开发行公司债的程序	(141)
六、公司债的转让	(151)
第四章 强制公开（信息披露）	(153)
第一节 强制公开原则的基本理论分析	(153)
一、强制公开原则基本定义	(153)
二、强制公开原则的功能性分析	(156)
三、否定强制公开原则的主要理论学说	(160)
四、强制公开内容或方式的原则性要求	(167)
第二节 强制公开的义务主体与责任主体	(175)
一、强制公开的法律性质	(175)
二、强制公开的义务主体	(177)
三、强制公开的责任主体	(179)
第三节 公开说明书分析	(186)
一、公开说明书的编制	(186)
二、公开说明书的内容	(188)
第五章 有价证券的承销	(192)
第一节 承销	(192)
一、承销的概念	(192)
二、承销的种类	(193)
第二节 证券承销程序	(195)
一、证券承销程序概述	(195)
二、承销协议的内容	(199)
第三节 承销价格的确定	(200)
一、承销价格的确定概述	(200)
二、《证券发行与承销管理办法》规定的承销行为的实施	(216)
第六章 证券公司	(224)
第一节 证券公司概述	(224)
一、证券公司的含义	(224)
二、证券公司的特征	(225)
三、证券业务的分类	(226)
第二节 证券公司设立	(228)
一、设立证券公司的法则	(228)

二、设立证券公司的条件	(229)
三、设立证券公司的程序	(232)
第三节 证券公司业务设立原则	(233)
一、证券公司专业主义	(233)
二、证券业务与证券衍生业务“混业”经营	(233)
三、对证券公司设立高资质要求原则	(234)
第四节 证券公司财务规范	(235)
一、设立证券投资者保护基金	(236)
二、建立证券交易交割结算基金	(239)
三、建立交易风险准备金	(240)
四、证券公司负债的限制	(245)
第五节 证券公司从业行为规范	(246)
一、独立作业，不得混合操作	(246)
二、自营业务真实	(247)
三、客户资金安全保障	(249)
四、委托书置备保管义务	(250)
五、买卖报告书编制交付义务	(251)
六、融资融券须经批准	(252)
七、不得侵害客户权益	(253)
八、不得在营业场所外接受委托	(255)
九、交易资料妥善保管义务	(256)
十、信息报送义务	(256)
第六节 对证券公司及相关人员的监管	(257)
一、命令证券公司、股东、实际控制人提供信息资料的监管	(257)
二、对证券公司进行审计或评估的监管	(258)
三、对证券公司风险控制指标的监管	(258)
四、对证券公司股东虚假出资、抽逃出资行为的监管	(259)
五、对证券公司的董事、监事、高级管理人员的监管	(259)
六、对证券公司违法经营或者出现重大风险的监管	(261)
七、对证券公司相关人员的人身或财产采取临时性监管措施	(263)
第七章 证券交易所	(265)
第一节 证券交易所概述	(265)
一、证券交易所的概念	(265)
二、证券交易所的分类	(270)
三、我国应采用何种结构的证券交易所	(276)
四、关于我国证券交易所的地域设置	(278)
第二节 证券交易所的设立	(279)
一、证券交易所的设立体制	(279)

二、设立证券交易所应遵守的原则	(280)
三、证券交易所的组织结构	(281)
四、证券交易所的章程	(284)
第三节 证券交易所的业务规则	(285)
一、证券交易所自身运行规则	(285)
二、证券交易所业务运行规则	(286)
三、证券交易所有权制定规则	(291)
第四节 会员制证券交易所	(291)
一、会员制证券交易所的性质	(291)
二、会员的资格和人数	(292)
三、会员制证券交易所的章程	(293)
四、会员的权利义务	(295)
五、会员行为的禁止	(297)
六、退会与除名	(298)
七、会员制证券交易所对会员的惩戒	(299)
八、会员制证券交易所的解散	(299)
第五节 公司制证券交易所	(299)
一、公司制证券交易所的概念	(299)
二、公司制证券交易所的章程	(300)
三、公司制证券交易所证券交易商的义务	(301)
参考书目	(305)
后记	(312)