

21世纪法律教育互动教材·专业课系列

# 证券法

李东方 主编

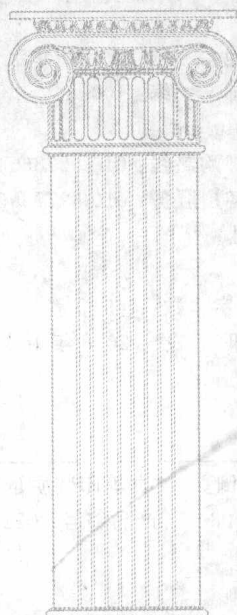


清华大学出版社

21世纪法律教育互动教材·专业课系列

李东方 主编

# 证券法



清华大学出版社  
北京

版权所有, 侵权必究。侵权举报电话: 010-62782989 13501256678 13801310933

李东方主编

### 图书在版编目(CIP)数据

证券法/李东方主编. —北京:清华大学出版社, 2008. 1

(21世纪法律教育互动教材·专业课系列)

ISBN 978-7-302-16632-0

I. 证… II. 李… III. 证券法—中国—高等学校—教材 IV. D922.287

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 199552 号

责任编辑: 张德军

责任校对: 宋玉莲

责任印制: 孟凡玉

出版发行: 清华大学出版社 地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn> 邮 编: 100084

[c-service@tup.tsinghua.edu.cn](mailto:c-service@tup.tsinghua.edu.cn)

社总机: 010-62770175 邮购热线: 010-62786544

投稿咨询: 010-62772015 客户服务: 010-62776969

印装者: 北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 185×230 印 张: 22.5 字 数: 446 千字

版 次: 2008 年 1 月第 1 版 印 次: 2008 年 1 月第 1 次印刷

印 数: 1~3000

定 价: 29.00 元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题, 请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话: (010)62770177 转 3103 产品编号: 022930-01

京北

# 目 录

第一章 证券与证券法的基本理论 .....	1
本章导读 .....	1
第一节 证券的概念、种类及其特征 .....	1
第二节 证券法的概念及我国证券法的历史沿革 .....	3
第三节 证券法的调整对象及其特征 .....	6
第四节 证券法的宗旨及其基本原则 .....	10
◆配套测试 .....	17
第二章 证券发行 .....	18
本章导读 .....	18
第一节 证券发行概述 .....	18
第二节 股票发行 .....	25
第三节 债券发行 .....	45
第四节 证券的承销 .....	53
◆配套测试 .....	58
第三章 证券交易 .....	60
本章导读 .....	60
第一节 证券交易概述 .....	60
第二节 证券交易法律关系 .....	71

第三节 证券交易程序与交易规则 .....	73
第四节 证券上市 .....	77
◆配套测试 .....	84
<b>第四章 上市公司收购 .....</b>	<b>87</b>
本章导读 .....	87
第一节 上市公司收购概述 .....	87
第二节 上市公司收购的基本原则 .....	95
第三节 上市公司收购的程序 .....	102
◆配套测试 .....	107
<b>第五章 证券信息公开制度 .....</b>	<b>109</b>
本章导读 .....	109
第一节 信息公开概述 .....	109
第二节 初次信息公开 .....	119
第三节 持续信息公开 .....	123
◆配套测试 .....	131
<b>第六章 证券投资基金法 .....</b>	<b>133</b>
本章导读 .....	133
第一节 证券投资基金概述 .....	133
第二节 证券投资基金关系中的当事人 .....	137
第三节 基金的运作 .....	141
第四节 基金的信息披露与基金的监督管理 .....	145
◆配套测试 .....	149
<b>第七章 证券交易所 .....</b>	<b>150</b>
本章导读 .....	150
第一节 证券交易所概述 .....	150
第二节 证券交易所的设立和终止 .....	158
第三节 证券交易所运行和证券交易所监管 .....	168
◆配套测试 .....	179

第八章 证券公司 .....	181
本章导读 .....	181
第一节 证券公司概述 .....	181
第二节 证券公司的业务规则 .....	188
第三节 证券公司的内部控制监管 .....	194
第四节 对证券公司的其他监管措施 .....	202
◆配套测试 .....	204
第九章 证券登记结算机构 .....	206
本章导读 .....	206
第一节 证券登记结算概述 .....	206
第二节 证券登记结算机构概述 .....	209
第三节 我国证券登记结算机构的设立及组织结构 .....	213
第四节 我国证券登记结算机构的基本职能 .....	215
◆配套测试 .....	225
第十章 证券服务机构 .....	226
本章导读 .....	226
第一节 证券服务机构概述 .....	226
第二节 证券投资咨询机构 .....	230
第三节 证券资信评级机构 .....	237
第四节 会计师事务所 .....	239
第五节 财务顾问机构和资产评估机构 .....	242
◆配套测试 .....	246
第十一章 证券业协会 .....	247
本章导读 .....	247
第一节 证券业协会概述 .....	247
第二节 证券业协会的设立和终止 .....	250
第三节 证券业协会的职责 .....	251
第四节 证券业协会会员与证券业协会组织机构 .....	253
◆配套测试 .....	256

第十二章 证券监管法律制度 .....	257
本章导读 .....	257
第一节 证券监管法律制度的基本理论 .....	257
第二节 证券监督管理机构 .....	271
◆配套测试 .....	281
第十三章 证券违法行为 .....	286
本章导读 .....	286
第一节 证券违法行为概述 .....	286
第二节 主要的证券违法犯罪行为 .....	293
◆配套测试 .....	305
第十四章 证券法律责任 .....	307
本章导读 .....	307
第一节 证券法律责任概述 .....	307
第二节 证券民事责任 .....	313
第三节 证券行政责任 .....	324
第四节 证券刑事责任 .....	328
◆配套测试 .....	337
配套测试参考答案 .....	344
综合案例分析参考答案 .....	348
参考书目 .....	350
编写后记 .....	352

# 第一章 证券与证券法的基本理论

## 本章导读

本章是从总体上阐述证券法的基本理念,这些基本理念是进一步学习和理解证券法律制度的基本前提。本章应当重点掌握的内容包括:证券的概念、证券法的概念、我国证券法的历史沿革、证券法的调整对象、证券法的基本特征、证券法的宗旨以及证券法的基本原则等。

## 第一节 证券的概念、种类及其特征

### 一、证券的概念和种类

证券是表示一定权利的书面凭证,即记载并代表一定权利的文书。从广义上讲,证券包括资本证券、货币证券和货物证券。我国《证券法》上所规范的证券仅为资本证券。

按照不同的标准,可以对资本证券作多种分类。按照我国《证券法》第2条第1款、第2款的规定,我国目前证券市场上发行和流通的资本证券主要包括股票、债券、证券投资基金券以及经国务院依法认定的其他证券。

#### 1. 股票

股票是股份有限公司签发的证明股东权利义务的要式有价证券。目前,我国发行的股票按照投资主体的不同可分为国家股、法人股、内部职工股和社会公众个人股;按照股东权益和风险大小,可以分为普通股、优先股及普通和优先混合股;按照认购股票投资者身份和上市地点的不同,可以分为境内上市内资股(A股)、境内上市外资股(B股)和境外上市外资股(包括



H股、N股、S股)三类。股票具有权利性、非返还性、风险性和流通性等特点。

## 2. 债券

债券是企业、金融机构或政府为募集资金向社会公众发行的、保证在规定的时间内向债券持有人还本付息的有价证券。根据发行人的不同债券可分为以下三大类:①企业、公司债券,是指一般企业和公司发行的债券;②金融债券,是指银行和非银行金融机构为筹集资金补偿流动资金的不足而发行的债券;③政府债券,是指政府或政府授权的代理机构基于财政或其他目的而发行的债券。包括国库券、财政债券、建设公债、特种国债、保值公债等。由于债券是一种到期还本付息的有价证券,因而它具有风险性小和流通性强的特点。

## 3. 证券投资基金券

证券投资基金券是指证券投资基金发起人向社会公众发行的,表明持有人对基金享有收益分配权和其他相关权利的有价证券。投资者按其所持基金券在基金中所占的比例来分享基金盈利,同时分担基金亏损。

## 4. 经国务院依法认定的其他证券

经国务院依法认定的其他证券是指立法上尚未规定,但具有证券性质和特点,需将其纳入证券范围调整的证券品种。这是一条弹性规定,用以应对不断发展的证券市场的需要。

同时,我国《证券法》第2条第3款还规定:“证券衍生品种发行、交易的管理办法,由国务院依照本法的原则规定。”《证券法》第2条的规定是依据我国证券市场尚处于探索阶段的实际情况而制定的。这一规定有两个特点:一是其调整的对象并不仅限于股票、公司债券的发行和交易,也不仅限于政府债券、证券投资基金份额的上市交易。考虑到证券市场的发展和产品创新,证券法对国务院依法认定的其他证券的发行和交易同样适用。对证券法未规定的,或者其他法律、行政法规另有规定的,适用其他法律、行政法规的规定,如《公司法》、《证券投资基金法》、《国库券条例》等;二是证券衍生品种是原生证券的衍生产品,分为证券型(如认股权证等)和契约型(如股指期货、期权等)两大类,它们具有保值和投机双重功能。其具体品种随着证券市场的发展会不断增加,在发行、交易和信息公开等方面均有其特殊性,证券法难以适用于各种证券衍生产品,为了适应产品创新的需要和针对不同产品的不同特性加强监管,证券法特别规定,证券衍生品种发行、交易的管理办法由国务院依照证券法的原则进行规定。这是本次修订《证券法》新增加的内容,其意义在于:一方面从金融创新的角度出发,确立了证券衍生品种的法律地位;另一方面从维护市场秩序与安全的角度出发,强调了依法加强监督管理的要求。

## 二、证券的特征

证券法规范的证券,具有以下三个方面的法律特征:

### 1. 证券是具有投资属性的凭证

就证券的持有人而言,无论其购买证券还是在证券市场上转让证券,几乎都是以追求投

资回报最大化为目的,或者说都把自己对证券的投入或回收的资金作为投资资本来看待的。所以,证券是投资者权利的载体,投资者的权利是通过证券记载,并凭借证券获取相应收益的。

### 2. 证券是证明持券人拥有某种财产权利的凭证

证券体现一定的财产权利,如股票代表着股权,债券则体现的是债权。证券是一种有待证实的资本,证券虽然可以在兑现前为持券人带来不特定的或约定的收益,但是证券本金的投资回报还须视股票市场行况或义务人的经济状况而定。

### 3. 证券是一种可以流通的权利凭证

证券具有可转让性和变现性,其持有者可以随时将证券转让出售,以实现自身权利。

## 第二节 证券法的概念及我国证券法的历史沿革

### 一、证券法的概念及其名称

证券法有广义和狭义之分。广义的证券法是指调整全部证券社会关系的法律规范的总称,包括公法上和私法上的法律规范。前者如经济法、行政法中有关证券监管和证券违规行为的规定,刑法中有关证券犯罪的规定;后者如民法、商法中有关证券发行和交易关系的规范。狭义的证券法则专指调整证券的发行、交易以及对证券业进行监督管理而形成的社会关系的法律规范的总称。本书所述的证券法仅指狭义的证券法。

对于证券法的名称,各国立法差异较大。有些国家直接使用“证券法”的名称,比如美国1933年证券法就是这种立法例的典型代表,此外,还有菲律宾1936年证券法、加拿大1966年证券法等。有些国家则使用“证券业法”的名称,如新加坡1937年和1986年的两部证券业法,澳大利亚(四个州)的统一证券业法等。而另一些国家和地区则使用“证券交易法”的名称,如美国1934年证券交易法、日本证券交易法、韩国证券交易法以及我国台湾地区的证券交易法等。

在证券法的名称选择上,我国在证券立法起草过程中曾经考虑过三种不同的名称,即:证券管理法、证券交易法、证券法。之所以最后定名为“证券法”,是因为“证券管理法”的名称过分强调政府对证券市场的管理,似乎缺少了对证券市场平等主体之间的证券发行和证券交易关系的规范。而“证券交易法”的称谓则恰恰相反,它反映不出证券市场另一类重要的证券监管关系的规范。同时,还容易使人误认为它只调整证券交易关系,而不包括证券发行关系。可见,使用“证券法”这一名称,就不易使人产生上述的歧义。因此,以“证券法”作为证券基本法的法律名称更为合理。

## 二、我国证券法的历史沿革

### (一) 新中国成立前的证券法

我国证券法的历史可以追溯到北洋政府时期 1914 年颁布的《证券交易所法》，该法是中国历史上第一部关于证券市场管理的法规，它的颁布，反映了中国资本主义发展的要求和愿望，虽然仅是对证券交易所的规范，但对当时比较混乱的证券交易市场起到了一定的规范和控制作用。其主要内容包括：①证券交易所的成立要经北洋政府农商部批准；②证券交易所在一个地方只能限于一家；③证券交易所采取的组织形式为股份有限公司；④外国人不得成为交易所的经纪人和职员；⑤交易分为现货交易和期货交易两种；⑥政府可派人对证券交易所进行检查和监督。1915 年 5 月北洋政府又颁布了《证券交易所施行细则》和附属法规，对证券交易活动进行了更为详尽的规范。

历史发展到国民党统治时期，政府为加强对证券业的管理和控制，于 1929 年 10 月 3 日颁布了《交易所法五十八条》。其主要内容包括：①交易所的设立必须经政府实业部批准，只能一地一所；②交易所的组织形式可以为股份公司或会员组织两种形式；③只有中国公民或法人才可能充当经纪人和会员，并由交易所上报实业部批准，作为经纪人或会员必须遵守交易所各项规定，交纳保证金；④交易所职员由理事长一人，理事二人以上和监察若干人组成；⑤关于交易所内的证券买卖，规定得较为详细。如有价证券的买卖期限不得超过三个月，在交易所内不准进行本交易所股票的交易，成交价格及数额必须公开，股份公司制的交易所对因违约而造成的损失须负责进行赔偿，经纪人或会员不准接受国家公务人员的委托进行买空卖空交易等；⑥政府实业部有权派监理员监督交易所经营状况。交易所不得违背法令、妨碍社会公共利益或者扰乱社会治安，否则可由实业部决定解散，令职员退职，将经纪人除名等。该法自 1930 年 6 月 1 日起施行。后因管理交易所的职能部门变更，政府对交易所法又进行了修订。这部法规较北洋政府时期的交易所法更为具体、详细，是旧中国最为完善的一部证券法。

1945 年 5 月，国民党行政院发布训令，设立了上海证券交易所股份有限公司。同年 7 月，颁布了国民党财政部经济部批准施行的《上海证券交易所股份有限公司暂行营业细则》。该细则对交易所的组织与资本，经纪人的资格、责任、权利、经营证券的对象与证券上市的条件、交易方式方法以及交易员进出市场等方面都作了具体规定。与此同时，国民党政府在 1946 年公布的公司法中对股票、公司债的发行也作了明确规定。后由于国民党政府所统治的社会经济不断恶化，投机盛行，致使证券市场一蹶不振，直至 1949 年国民党政府被推翻而告终结。

### (二) 新中国成立后的证券法

新中国成立之初，证券市场黑市盛行，投机活动猖獗，市场秩序异常混乱。为了稳定证券市场，安定人民生活，促进经济恢复增长，人民政府在北京、上海、天津等大城市关闭旧证券市

场的同时,成立了新的天津证券交易所和北京证券交易所。天津证券交易所仅存在了三年时间(1949年6月~1952年7月),它是在接收原天津证券交易所官僚资本部分(约占总资本的60%)及原交易所旧址的基础上建立起来的。北京证券交易所于1950年2月1日正式开业,当时只有经纪人22家,参加证券市场的主要是囤积商人、旧官僚、旧军阀、旧银行家等,证券市场具有很大的投机性。1952年2月北京证券交易所停业。新中国成立初期成立的天津证券交易所和北京证券交易所,是社会主义国家利用证券市场的初步尝试。它具有不同于旧中国证券市场的特点,在当时发挥了一定的积极作用,这一时期的证券市场与产业部门联系较为紧密,市场上吸收的游资大多用于恢复生产,特别是私营工商业的资金融通,有很大一部分是通过证券市场解决的,这对解放初期国民经济的恢复起到了重要作用。

到1956年社会主义三大改造完成时,中国证券市场发展的历史暂告结束。

在沉寂了二十多年之后,证券市场再次在中国的历史舞台上展现并发展起来。这是我国经济体制改革的必然结果,也是经济体制改革的一个重要组成部分。1981年我国开始发行国库券,1984年11月上海飞乐音响股份有限公司公开发行股票,成为改革开放后较为规范的股票发行的起点。股票和债券出现后,便有了证券交易活动。

1986年8月,沈阳市信托投资公司率先开办债券柜台交易,同年9月,中国工商银行上海信托投资公司开设的静安证券业务部率先接受委托买卖股票,成为改革开放后第一个股票交易中介机构。1990年11月26日,经中国人民银行批准和国务院同意,改革开放后第一家证券交易所——上海证券交易所正式成立并于1990年12月19日正式营业。同年12月全国证券交易自动报价系统(STAQ)在北京正式开通;次年深圳证券交易所正式营业,1992年,中国证券交易系统有限公司及其全国电子交易系统经批准成立,并于1993年初开始运行。上述证券交易所和系统的建立,标志着改革开放后中国证券市场的初步形成。

证券市场的形成和迅速发展,迫切需要相应的法律进行规范。早在1986年11月7日,国务院就公布了《中华人民共和国银行管理暂行条例》,赋予中国人民银行管理证券市场、金融市场的权力。之后,随着社会主义市场经济体制的确立,我国制定了一系列与市场经济体制相适应的法律、法规。其中,有关证券市场的法律、法规具有代表性的有三部:第一部是1993年4月国务院颁布并实施的《股票发行与交易管理暂行条例》(以下简称《股票条例》),这是改革开放后中国第一部专门的综合性证券法律规范,虽然属于行政法规层次,但直到《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)颁布实施之前,它实际上一直在起着证券基本法的作用。而且,在《证券法》实施后,《股票条例》仍然有效,发挥着拾遗补缺的重要功能。第二部是《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》),1993年12月由全国人民代表大会常务委员会通过,不但确立了作为证券市场存在基础的公司法律制度,还专门规定了公司的股份发行、转让、上市公司以及公司债券等制度;《公司法》于2005年10月27日进行了重新修订。第三部是1998年12月全国人民代表大会常务委员会通过的《证券法》,这是改革开放后中国

第一部由立法机关制定的证券基本法,它除了对证券发行、交易和上市公司收购等证券市场行为制度进行规范之外,还就证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券交易服务机构、证券业协会和证券监督管理机构等证券市场中的民事主体与行政主体的相关制度进行了规范。《证券法》的制定,标志着我国证券法的历史进入一个新的阶段。并将成为我国证券市场健康发展的有力保障。

《证券法》施行以来,对规范我国证券发行和交易行为,保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益,促进社会主义市场经济的发展,发挥了积极的作用。据统计,截止到2004年底,我国境内上市公司已达1377家,内地公司境外上市已达111家,总股本约7600亿股,总市值约33450亿元,投资者开户数达7200多万户。从1991年到2004年我国企业通过境内外市场累积筹资11600多亿元。与此同时,我国的基金业也得到快速发展,截止到2005年3月底,我国的基金管理公司已有45家,基金规模达到4300亿份。

在此期间,为了落实行政许可法关于行政许可制度改革的要求,2004年8月28日,第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过了《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》,对《证券法》个别条款作了修改。2005年10月27日,第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议根据新时期我国证券市场规范发展的需要,审议通过了重新修订的《证券法》,自2006年1月1日起施行。这是继2004年后,对证券法的一次重大修改。由于这次修改涉及的内容较多,因此没有采取修正的方式,而是采取了重新修订的方式。

### 第三节 证券法的调整对象及其特征

#### 一、证券法的调整对象

法律的调整对象是指法律所要规范的社会关系的具体内容。证券法所要规范的社会关系包括两类:第一类是平等主体之间围绕证券的发行和交易而发生的各种证券民事关系;第二类是证券监督管理关系,即国家介入证券市场的监督管理和证券业自律监管关系。上述两类社会关系经过证券法调整之后我们分别称之为证券民事法律关系和证券监管法律关系。

##### (一) 平等主体之间的证券民事关系

证券民事关系的内容较为复杂,主要有以下几种:

##### 1. 发行人与投资者之间的证券发行关系

证券发行关系就是在证券发行过程中,发行人与投资者之间因证券发行行为而产生的经济关系。它包括从发行人向投资者做出招募意思表示,到投资者持有证券的全过程。证券发行为资金需求者需要资金提供了渠道,同时也为资金的供给者提供了投资并获取收益的

机会。

## 2. 证券承销关系

这是发生在证券发行过程中的一种法律关系,涉及作为发行人的股份公司、作为承销商的证券公司和投资者三方当事人。证券承销业务采取代销或者包销的方式进行。

## 3. 证券交易关系

证券交易是指已发行证券的买卖行为。就出卖方而言,是对自己所享有的股权或债权的处分;就买受方而言,是股权或债权的取得。通过交易取得股权或债权,与通过发行取得股权或债权的根本区别在于,交易取得属于继受取得,是已经存在的股权或债权在不同投资者之间的转让;而发行取得则是原始取得,是一项股权或债权的最初设定。

## 4. 证券公司与客户之间的关系

按照我国《证券法》的规定,投资者不能直接进入交易所买卖证券,必须作为客户委托证券公司进行,由此产生了证券公司作为经纪人与客户之间的法律关系。

## 5. 证券公司与发行人和上市公司之间的保荐关系

2003年12月,中国证监会发布第18号令颁布《证券发行上市保荐制度暂行办法》,规定证券经营机构作为保荐机构,应当诚实守信,勤勉尽责,尽职推荐证券发行上市,持续督导发行人履行相关义务。按照该规定,发行人发行证券,应当由证券公司作为保荐机构进行保荐,由此产生了证券公司与发行人之间的证券发行保荐关系。《证券法》第49条规定,申请股票、可转换为股票的公司债券或者法律、行政法规规定实行保荐制度的其他证券上市交易,应当聘请具有保荐资格的机构担任保荐人。由此产生了证券公司与上市公司之间的证券上市保荐关系。

## 6. 因证券交易所而发生的民事关系

因证券交易所而发生的民事法律关系包括两种:一种是证券交易所与其会员之间的关系,这种关系主要是一种社团法人与社团法人成员之间的关系,主要靠章程来约束。另一种是交易所与上市公司之间的关系。根据《证券法》第48条的规定,申请证券上市交易,应当向证券交易所提出申请,由证券交易所依法审核同意,并由双方签订上市协议。这二者之间首先是一种上市审核与被审核的关系;其次是一种合同关系,因上市公司与交易所签订上市协议而建立的双方合同关系。

## 7. 证券服务机构与发行人(上市公司)之间的证券委托服务关系

会计师事务所、律师事务所等证券服务机构与发行人或上市公司之间发生的关系,以委托服务关系为其表现形式,但是这种委托服务关系与一般的委托服务关系有两个不同之处:一是在一般的委托服务关系中,受托人要作为委托人的代理人,以委托人名义从事活动,但在这种证券委托服务关系中,会计师事务所、律师事务所等专业服务机构要以专业服务机构自己的名义独立进行活动,以自己的名义出具审计报告、资产评估报告或法律意见书等文件;二

是在一般的委托服务关系中,受托人要按照委托人的意志,为委托人的利益从事活动,但在这种证券委托服务关系中,作为受托人的证券服务机构已经不再完全遵循委托人的意志,为委托人的利益从事受托活动,而是必须根据《注册会计师法》、《律师法》以及《证券法》等法律规定,按照职业规则规定的工作程序和有关法律规定的职责开展业务,不能完全听任委托人的意志行事,在委托人示意其做出不实或不当证明或因委托人有其他不合理要求致使出具的报告不能做出正确表述的,应当拒绝出具有关法律文件。因此,证券服务机构作为受托人所维护的利益,已经不仅仅是作为委托人的发行人或上市公司的合法利益,而是包括广大投资者在内的社会公众的利益。可见,证券服务机构在从事证券服务业中其法律地位具有双重性,而不仅仅是单纯地起到受托人进行服务的作用,同时对其服务的对象——委托人客观上还起到依法监督的作用。

#### 8. 证券交易的结算关系

证券交易的结算关系实质是在证券市场上最终实现不同的投资者相互之间证券交易合同的履行问题,在集中竞价交易的情况下,由于投资者不是证券交易合同的直接主体,因此也不直接作为结算关系的当事人出现。因此,结算关系主要表现为证券结算机构与证券公司之间证券与价款的结算关系。

#### (二) 证券监管关系

证券监管关系主要表现为以下两个方面的社会关系:

##### 1. 因国家证券监督管理机构对证券业所实施的各项监管行为而形成的具有强制性的社会关系

我国《证券法》第179条所规定的,国务院证券监督管理机构在对证券市场实施监督管理中履行的各项职责就是国家证券监督管理机构对证券发行人、证券投资者、证券经营机构、证券交易所等证券市场的参与者的活动进行监督与管理的具体内容。它包括:依法制定有关证券市场监督管理的规章、规则,并依法行使审批或者核准权;依法对证券的发行、上市、交易、登记、存管、结算,进行监督管理;依法对证券发行人、上市公司、证券公司、证券投资基金管理公司、证券服务机构、证券交易所、证券登记结算机构的证券业务活动,进行监督管理;依法制定从事证券业务人员的资格标准和行为准则,并监督实施;依法监督检查证券发行、上市和交易的信息公开情况;依法对证券业协会的活动进行指导和监督;依法对违反证券市场监督管理法律、行政法规的行为进行查处;法律、行政法规规定的其他职责。证券监督管理机构在履行上述职责时,均须与相关的证券市场主体发生各种不同的证券监管关系。

##### 2. 以证券业协会进行自律监管为主要表现形式的证券自律监管关系

我国证券市场的发展始终是由政府来推进的,政府在证券市场的演进中一直起着不可或缺的主导作用,从最初的组织试点到市场规则的设计以及整个证券市场运行的监管,都未离开过政府的直接干预;并且我国证券监管模式的建立又主要着眼于集中统一,因此,在实践中

采用的是刚性极强的政府监管方式,这就难免易于忽视自律监管的作用。要建立完善的证券市场监管体系,必须做到政府监管与市场自律监管有机地结合起来,使这二者相互协调、互为补充、密切配合。自律监管机制的充分发挥,不仅可以为政府对证券业的日常监管工作减负,而且还可以为政府监管机构提供各种咨询意见和提供丰富的信息资源。在我国证券业自律监管最主要的组织形式就是证券业协会,证券业协会在依据其章程履行各项职责的过程中必然要与各相关主体发生证券自律监管关系。

## 二、证券法的基本特征

如前所述,证券法是调整证券的发行、交易以及对证券业进行监督管理而形成的社会关系的法律规范的总称,其法律特征主要表现在以下三个方面:

### 1. 证券法兼具强制性规范和任意性规范

证券法首先具有强制性规范,这是因为证券法以保护投资者的合法权益为宗旨,在证券市场上中小投资者处于一种天然的弱势地位,需要借助国家的力量进行特别保护。同时还因为,证券市场不仅关系到中小投资者的利益,而且关系到整个国家的金融秩序和社会经济秩序的安定,如果证券市场缺少直接体现国家介入的强制性规范,则会滋生各种欺诈行为,扰乱市场秩序,危害国计民生。所以,证券法的大部分条文都是使用“必须”、“应当”、“不得”、“禁止”等词汇从而体现出法律规范的强制性。

其次,由于证券市场最根本的目的是为了实现平等主体之间的证券发行和交易的财产关系,因而证券法必然含有大量的有关证券发行和交易的任意性规范。如投资者有权选择代理证券买卖的经纪人;发行人有权自主选择承销证券的证券公司,有权决定承销的方式和期限;上市公司可以自主选择上市保荐人等。

### 2. 证券法兼具实体规范和程序规范

实体规范是规定主体权利义务及其范围的法律规范,程序规范是规定主体权利实现、义务履行过程及步骤的法律规范。证券法以规定发行人、投资者、证券商以及其他主体的权利义务的实体规范为主,同时该法还体现了其重要的程序性特征。证券法的程序性是指证券发行和交易法律关系的发生,证券发行行为和交易行为的实施,都必须按照法律规定的条件、程序和方式进行,否则就无效。有关证券发行和上市的条件、程序以及证券交易的方式和程序的规定,是证券法的重要内容。这些规定的目的在于,保障公平、高效、安全的证券市场的运行,保护投资者和债权人的利益,促进社会经济的健康发展。例如,根据我国《证券法》的规定,公开发行证券,必须符合法律、行政法规规定的条件,并依法报国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准。未经依法核准,任何单位和个人不得公开发行证券;依法公开发行的股票、公司债券及其他证券,应当在依法设立的证券交易所上市交易或者在国务院批



准的其他证券交易场所转让;证券在证券交易所上市交易,应当采用公开的集中交易方式或者国务院证券监督管理机构批准的其他方式等。至于公司的持续信息公开义务的规定,则更体现了证券法的程序性规范特征。可见,证券法既包含实体法规范,又包含程序法规范,是实体法规范与程序法规范的结合。

### 3. 证券法的国际性日益凸显

证券法属国内法,它是由一国主权所制定并在一国主权范围内适用的法律,如《证券法》第2条的规定:“在中华人民共和国境内,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。”这与各国相互间共同承认、共同遵守,并适用于彼此领域的国际法明显不同。但由于世界经济的日益全球化,证券市场的发展越来越国际化,一国的证券立法不得不考虑国际上的通行做法。同时,由于证券法本身具有较强的技术性,即证券法实际上是有关证券发行和证券交易的操作规程,是一种实用的法律技术,如证券集中竞价交易中的委托的方式与类型、竞价成交原则、清算交割及登记过户规则等,完全是一种技术性的法律规定。因而它不受或很少受各国固有的伦理道德或一时政策的影响。由此决定了证券法具有一定的国际性。尤其是20世纪80年代以来,与商品经济活动相伴而生的证券交易制度已趋于成熟,证券法的国际性更加明显。其中的主要表现是:

(1) 资金流动自由化与金融市场国际化,资金需求者不再为国界所限,走向他国或国际市场上寻求最便利的资金。同时,投资人亦不为国界所限,来向他国或国际证券市场寻求最高的投资收益,国内市场在国际压力下亦会开放使之国际化;

(2) 现代信息技术的高度发达和电脑设施的普及,使各国证券立法普遍允许的证券全球性交易成为现实。买卖指令的执行、交易的清算及交割均由电脑自动完成,不同市场间的交易以及不同国家市场间的交易普遍已由电脑处理,国际互联网络的实现更进一步加强了证券制度国际化的趋势。

## 第四节 证券法的宗旨及其基本原则

### 一、证券法的宗旨

证券法的宗旨是立法的目的,同时也表明证券法所要承担的基本任务。我国《证券法》第1条规定证券法的宗旨是:“为了规范证券发行和交易行为,保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益,促进社会主义市场经济的发展,制定本法。”日本的《证券交易法》开宗明义:“为有助于国民经济的正常运行和保护投资者利益,保证有价证券的发行、买卖及其他交易公正进行,使有价证券顺利流通,特制定本法。”韩国的《证券交易法》规定:“本法