

金融法理论与实务丛书

证券法

丛书主编/符启林

主 编/邵挺杰

JINRONGFA
LILUN YU SHIWU
CONGSHU

法律出版社

ZHENGQUANFA

《金融法理论与实务丛书》

主 编 符启林

证 券 法

主 编 邵挺杰

副主编 邢 颖 冯红霞

法律出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券法/邵挺杰主编. - 北京:法律出版社, 1999
(金融法理论与实务丛书)
ISBN 7-5036-2824-3

I. 证… II. 邵… III. 证券法-法的理论-中国
IV. D922.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 15084 号

出版·发行/法律出版社 经销/新华书店
责任印制/张宇东 责任校对/何 萍
印刷/北京民族印刷厂
开本/850×1168 毫米 1/32 印张/12.125 字数/276 千

版本/1999 年 8 月第 1 版 1999 年 8 月第 1 次印刷
印数/0,001—5,000

社址/北京市西三环北路 105 号科原大厦 4 层(100037)
电话/88414899 88414900(发行部) 88414120(总编室)
出版声明/版权所有,侵权必究。

书号: ISBN 7-5036-2824-3/D·2536
定价: 19.00 元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

序

金融法是一个博大渊深的体系,从广义上讲,金融法包括银行法、证券法、投资基金法、票据法、保险法、期货法等内容。改革开放二十年来,我国的金融法制建设从无到有,由小到大,走过了十分辉煌的道路,取得了令人瞩目的成就。截止目前,我国已颁布了中国人民银行法、商业银行法、证券法、票据法、保险法等一些基本法规,有关部门也在职权范围之内颁布了大量的金融法规、规章。金融法律体系已初具规模,并日臻完善。但是,我国的金融法制建设起步不久,与市场经济发达的国家相比,还有很长的路要走。加强金融法制建设,包括加强金融法制教育,是十分艰巨的任务。

1991年1月,邓小平同志在视察上海时指出:“金融很重要,是现代经济的核心。金融搞好了,一着棋活,全盘皆活。”(《邓小平文选》第3卷第366页)江泽民同志在1997年10月6日为《领导干部金融知识读本》的批语中也指出:“如何运用金融这个经济杠杆,是一门很大的学问。运用得好,就会对实现宏观经济调控目标,抑制通货膨胀,优化资源配置,起到积极作用,有效地促进经济社会发展。如果运用不妥,就可能产生金融风险和经济风险,甚至会危及经济全局。……总之,我们对金融杠杆,要善于运用,巧于运用。”(见戴相龙主编《领导干部金融知识读本》扉页)金融法是调整金融关系的规范,是国家经济安全的重要保障;金融关系没有金融法律制度的调整,金融领域则难成方圆。所以,要运用好金融这一杠杆,

必须认真学习和掌握好金融法。

国际金融风波的产生和蔓延原因是多方面的,给我们的启示之一是,加强金融法制建设十分重要。近年来的金融风波,从泰国开始,后扩展到整个东南亚,而且这不只是东南亚几个国家的事情,韩国、日本、俄罗斯也受到极其严重的影响,最后连美国也概莫能外。这次金融危机,对全球经济都产生了比较大的影响。我国为抵御金融危机,作出了很大努力。金融危机的现实告诉我们:加强金融法制建设,加强金融监管,从而有助于加强宏观经济调控能力,关系到一个国家经济的发展和衰退,绝不可掉以轻心。

符启林同志主编的《金融法理论与实务丛书》,出得很及时。该丛书内容较新,体系完整,理论性和实用性都较强。广大读者从阅读该套丛书中,定可获益不少。我很高兴看到该套丛书的出版,也乐于向广大读者推荐这套丛书。

是为序。

徐杰

1998年12月



丛书主编简介

符启林博士1954年7月出生
于海南，先后就读于华南师范大学、北京大学、中国政法大学，
获学士、硕士、博士等学位，为
我国经济法学专业第一届博士研
究生，现为中国政法大学经济法
系副教授、经济法研究中心副
主任、经济法专业硕士研究生导
师组组长，中国法学会民法学
经济法学研究会常务理事、副
秘书长，多家仲裁机构仲裁员，
执业律师。1997年在香港李宇
祥律师事务所工作，现为加拿大
约克大学法学院高级访问学者。

主要学术著作：《经济法概
论》、《涉外经济法》、《中国
国际经济贸易法制管理》、《公
司法实务全书》、《房地产法》
等。

目 录

第一章 概 论	1
第一节 证券	1
第二节 证券法	10
第三节 证券法的历史沿革	19
第四节 国外证券法律制度	27
第五节 中国证券法律制度的完善	37
第二章 证券市场法律制度	40
第一节 证券市场概述	40
第二节 证券市场的种类	47
第三章 证券经营机构	52
第一节 证券经营机构概述	52
第二节 证券经营机构的设立、变更、终止和组织 机构	67
第三节 证券经营机构的业务和行为规则	79
第四节 证券经营机构的监管与自律	95
第四章 证券发行法律制度	106
第一节 证券发行概述	106
第二节 股票的发行	109
第三节 债券的发行	115
第五章 证券交易法律制度	120
第一节 证券交易基本法律制度	120
第二节 证券交易的种类	136

第三节	证券交易法律关系	140
第四节	证券交易的过程	158
第五节	证券上市	172
第六节	上市公司收购	181
第七节	证券的其他交易形式	189
第六章	证券禁止行为及其归责原则	205
第一节	概述	205
第二节	内幕交易之禁止	208
第三节	操纵市场之禁止	226
第四节	欺诈客户之禁止	238
第五节	信息公开虚假欠缺之禁止	247
第六节	其他证券禁止行为	257
第七章	证券市场的监管与自律	262
第一节	证券市场的监管模式	263
第二节	证券监管机关和自律机构	266
第三节	证券监管的法律规范	277
第四节	证券发行市场的监督管理	288
第五节	证券交易市场的管理	296
第六节	证券经营机构的监管和自律	301
案例析评		312
后记		379

第一章 概 论

第一节 证 券

一、证券的概念

证券,就广义而言,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。证券不仅记载一定的权利,而且证券本身就代表一定的权利。证券上的权利由两种权利构成:一是证券所有权,即持有证券的人对构成证券的物质的所有权;二是证券权利,即证券持有人依照证券上的记载而享有或行使的权利。证券的特点在于把权利表现在证券上,使权利与证券相结合,权利体现为证券,即权利的证券化。

证券一般分为两类——无价证券和有价证券。无价证券本身不会给证券持有人带来定期的收益,它只表彰证券持有人能够行使一定的权利,实现一定的目的或利益,义务人(依照证券负有义务的人)向证券持有人履行义务即可免责,因此,无价证券从权利人角度观之称为资格证券,从义务人角度观之称为免责证券。有价证券是指具有财产价值,能够给证券持有人带来预期收益的证券。通说认为:有价证券是表彰具有财产价值的私权之证券,其权利的发生、移转或行使,须全部或一部依证券为之。

有价证券有广狭二义,广义的有价证券包括资本证券和货币证券,狭义的有价证券仅指资本证券。货币证券是指因

商品的买卖而发生的、表示索取与商品等值的货币的证券,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,由票据法来规范其权利义务关系,属于票据法的调整对象。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额相应利益的权利凭证,它是发挥资本信用职能的证券;这类证券主要包括股票、债券等,由公司法、证券法来规范其权利义务关系,属于公司法与证券法的调整对象。

证券法上的证券是狭义的有价证券,即资本证券,它是指发行人为筹集资本而发行的,表示持有人对发行人享有股权或债权的书面凭证,包括股票、债券、新股认购权利证书、投资基金券以及各种金融衍生工具等。本文所要研究的证券正在于此。

二、证券的特征

证券是一种权利凭证,具有以下特征:

(一) 证券是财产性权利凭证

证券是表彰具有财产价值的权利的权利凭证。首先,证券是权利凭证,它只表彰私权而不表彰公权;其次,私权有财产权与人身权之分,证券只表彰财产权而不表彰人身权。

(二) 证券是资本性权利凭证

证券作为权利凭证,发挥资本信用的职能,属于资本信用范畴。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,证券作为权利凭证,并非真实的资本,因而称之为虚拟资本。

(三) 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。首先,证券是书面权利凭证,不能采取口头形式;其次,证券的书面形式具有法定格式要求,是一种规范化的书面凭证。

(四) 证券是占有性权利凭证

证券是权利的化体,权利化体为证券,因此,行使证券权利须占有证券,移转证券权利须交付证券,证券的占有与证券权利的享有具有密切关系。一般情况下,证券的占有者推定为证券权利的享有者。

(五)证券是流通性权利凭证

证券可迅速变现为货币以避免风险,这一性能通过证券的转让来实现,多次转让就构成了流通。证券的活力就在于证券的流通性,证券的流通性保证了证券制度的顺利发展,然而,证券的流通须依法定要求进行才有效力。

(六)证券是收益性权利凭证

证券的最后目的是权利人获得收益,一方面,证券持有人持有证券就可获得收益,如是股票,持有人可取得红利和股息收入,如是债券,持有人可取得利息收入;另一方面,证券持有人通过转让证券获得收益,即行使处分权换取对价。

三、证券的种类

(一)债券

债券是各类经济主体为筹集资金而发行的承诺定期支付利息和到期偿还本金的证券。债券体现的是债权债务关系,债券持有人对债券发行人享有债权,债券发行人对债券持有人负有债务。债券的最大特点在于到期还本付息性,因此安全性较高而风险性较小。

债券根据发行主体的不同可以分为:

1. 政府债券。政府债券又可细分为中央政府债券与地方政府债券。我国目前尚不具备地方政府发行债券的条件。中央政府发行债券始于解放初期,60年代中期内外债还清本息之后停止中央政府债券的发行,1981年开始又恢复中央政府债券的发行。中央政府债券又称国家债券,简称国债,种类包括国库券、国家重点建设债券、财政债券、基本建设债券等,

其中最主要的是国库券,从1981年开始发行至今。中央政府发行国债的目的是弥补财政赤字以及短期性资金的不足。依照《证券法》第2条第2款的规定,政府债券的发行和交易由法律、行政法规另行规定。

2. 金融债券。金融债券是由银行以及非银行的金融机构为筹集资金而发行的债券。我国于1982年首次发行金融债券,而且是在外国市场上发行外国金融债券;1985年,中国工商银行、中国农业银行开始在国内发行人民币金融债券,其后,各家银行陆续发行人民币金融债券;1993年,中国投资银行被批准在境内首次发行外币金融债券;1994年,随着政策性银行,即国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行的成立,政策性金融债券也相应发行。

3. 公司债券。公司债券是指公司为筹措资金而发行的债券。根据公司法第159条的规定,股份有限公司、国有独资公司和两个以上的国有企业或者其他两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司,为筹集生产经营资金,可以依法发行公司债券;同时,根据公司法第161条的规定,发行公司债券的股份有限公司的净资产额不低于人民币3000万元、有限责任公司的净资产额不低于人民币6000万元。

4. 其他企业、事业和社会团体法人债券。我国的企业债券是指我国境内具有法人资格的企业在境内发行的债券,其发行目的在于落实国家产业政策,完成在建工程和收尾工程,解决企业资金不足。我国已发行的企业债券有六种:重点企业债券、地方企业债券、企业短期融资券、企业内部债券以及1992年发行的住宅建设债券与地方投资公司债券。

5. 国际债券。国际债券是一国政府、金融机构、企业或国际性组织为筹集中长期资金而在国外金融市场上发行的、以外国货币标明面值的债券。目前,欧洲债券是最有名的国

际债券。我国于 1982 年开始进入国际债券市场,1982 年 1 月,中国国际信托投资公司以私募方式在日本东京发行 100 亿日元的日本武士债券是其标志。

(二)股票

股票是股份有限公司公开发行的、用以证明投资者的股东身份和权益、并据以获得股息和红利的凭证。简言之,股票是股份有限公司发行的证明股东按其所持股份享有权利和承担义务的凭证。股票是证明股东权的法律凭证,是股东进行投资行为的法律凭证。

股票依据票面上是否记载股东名称的不同可以分为记名股票与无记名股票。记名股票是指股东姓名或名称记载于股票票面的股票,无记名股票是指股东姓名或名称不记载于股票票面的股票。我国允许发行记名股票和不记名股票,公司法第 133 条规定,公司向发起人、国家授权投资的机构、法人发行的股票,应当为记名股票,并应当记载该发起人、机构或者法人的名称,不得另立户名或者以代表人姓名记名;对社会公众发行的股票,可以为记名股票,也可以为无记名股票。

股票依据票面上是否记载金额的不同可以分为有面额股股票和无面额股股票。有面额股股票是指股票票面上记载一定金额的股票,亦称有面值股股票;无面额股股票是指股票票面上不记载金额的股票,也称无面额股股票,只是在票面上标明其在公司资本总额中所占的比例,所以又称比例股股票。我国公司法只规定了有面额股股票,没有规定无面额股股票,因此,公司不能发行无面额股股票。

股票依据股东是否对股份有限公司的经营管理享有表决权的不同可以分为有表决权股股票和无表决权股股票。有表决权股股票是指股票持有人对公司的经营管理享有表决权的股票;无表决权股股票是指股票持有人对公司的经营管理不

享有表决权的股票。我国公司法未明确规定有表决权股股票和无表决权股股票,但是公司法第 106 条第 1 款规定,股东出席股东大会,所持每一股份有一表决权,由此而知,我国公司法似不承认无表决权股股票。

股票依据其所代表的股东权利的不同可以分为普通股股票和优先股股票。普通股股票是指每一股份对公司资产都拥有平等权益,即对股东享有的平等权利不加以特别限制,并能随股份有限公司利润大小而分取相应股息和红利的股票;优先股股票是指公司发行的、在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。我国承认普通股股票和优先股股票,然而,优先股股东一般不享有公司经营管理参与权,即优先股股票不含有表决权,似与我国公司法不承认无表决权股股票相矛盾。

股票依据投资主体的不同可以分为国家股股票、法人股股票和个人股股票。我国采取了此种分类方法,在实践中区别对待三类股票,国家股股票不得转让、法人股股票限制转让、个人股股票自由转让。这种做法违背了公司法所确立的同股同权原则,此种分类方法和做法带有过渡性质的色彩,是我国目前证券法律制度不完善的一种表现。

此外,我国还将股票划分为 A 股、B 股、H 股。A 股是指以人民币标明其面值,由国内公众投资者以人民币购买并进行交易,在上海或深圳证券交易所上市的人民币股票;B 股是指以人民币标明其面值,由港、澳、台地区和外国投资者以外币买卖和交易,在上海或深圳证券交易所上市交易的股票;H 股是指以人民币标明其面值,以外币进行买卖和交易,在香港联合证券交易所上市交易的股票。A 股又称内资股,B 股和 H 股又称人民币特种股票。

(三)认股权证

认股权证是指由股份有限公司发行,能够按照特定的价格在特定的时间内购买特定数量股票的选择权凭证。认股权证持有者可以在规定的期限以事先确定的价格买入公司发行的股票,同时,认股权证持有者享有选择权,可以买也可以不买。由于公司股票的市场价格通常要比认股权证确定的特定价格要高,因此,认股权证本身就成为人们投资的对象,其实质就是一种有价证券。

(四)投资基金券

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资制度,它通过发行基金证券,集中投资者的资金,交由基金托管人托管,由基金管理人管理,主要从事股票、债券等金融工具的投资。投资基金券则是由投资基金发起人向社会公开发行的,表示持有人按其所持份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的凭证。按照基金的发起和建立方式的不同,投资基金券可以分为基金受益券和基金股票两种。

(五)经主管机关认定的其他证券

经主管机关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,可以防止挂一漏万。

四、证券的作用

(一)证券具有资本聚集作用

证券市场的主要目的,就是在于透过证券市场吸收资金,以促使资本证券化,证券大众化,因此,证券具有资本聚集的作用。证券的基本功能是吸收投资、筹措资金,形成大规模的资本,以供企业生产经营发展之用。现代化大规模企业的创立需要巨额资金,仅靠发起人的投资远不足所需;同时,企业的生存发展亦时常需要巨额资金,仅靠企业内部自身积累和内部集资亦是杯水车薪;因此,企业从外部谋求资金势在必

行。企业外部资金来源有两个：一是通过借贷借入资金，主要是银行贷款；二是通过发行证券以聚集资金，主要是股票与债券。企业通过借贷筹集资金效果不彰，一来我国禁止企业相互之间融资；二来银行贷款条件严格，手续繁琐。发行证券则具有一系列的优点：一是证券发行量大，资金聚集多，一次证券发行可以筹集数十亿、甚至上百亿的资金，这是银行贷款所无法比拟的；二是证券投资便利，证券认购过程就是证券投资过程，无需繁琐的手续；三是证券变现能力强，投资转让自由，投资者可以通过在证券市场上转让证券而收回投资。因此，发行证券已成为企业聚集资本的主要渠道之一。

(二) 证券具有促进资源优化配置的作用

证券促进资源优化配置的作用是通过促进资金合理流动和资金合理使用两方面来实现的。首先，证券可以通过促进资金合理流动来优化资源配置，投资者之所以作出购买某种证券的决定，是因为其认为证券发行公司能够有效利用资金，能够使资金产生最大的收益，如此，社会资金便流向资金最能有效利用的领域；其次，证券发行者通过发行证券所募集的资金如果不能有效利用，就使投资者对公司丧失信心，导致公司证券价格下降，信誉受损，而且再次发行证券也不能有效筹集资金，这样就会促使公司加强管理、改善经营、提高资金利用效率。经济学的首要规律是稀缺规律，既然资源是稀缺的，那就要使有限的资源发挥最大的效益。对整个社会而言，资金无疑是短缺的，通过证券市场合理调节社会资金的流向，使资金得到高效利用，由此促进资源优化配置，促使经济发展良性循环。

(三) 证券具有促进企业经营机制完善的作用

现代企业应当在国家的宏观调控下，按照市场需求自主组织生产经营，以提高经济效益、劳动生产率为目的和实现资

产保值增值。现代企业中最重要的是公司。公司通过发行证券,把证券投资者和公司的命运联结在一起,促使证券投资者关心公司的经营状况;然而投资者人数众多,必须通过一种合理的机制来使他们能够行使权利,如此便须设立股东会来决定公司的重大事务,设立董事会来负责公司的经营管理,设立监事会来监督公司的经营运转,董事会和监事会须向股东会负责,这样公司便形成权责分明、管理科学、激励与约束相结合的经营管理体制。现阶段,证券还具有促进国有企业转换经营机制、增强国有企业经济活力、完善国有企业内部管理机制的作用,国有企业的改革方向应是股份制。

(四) 证券具有宏观调控的作用

证券的宏观调控作用主要有三方面:一是实现国家的产业政策;二是调节社会货币流通量;三是吸引外资促进对外开放。

产业政策是国家制定的、运用多种手段、通过规划产业结构的目标、干预产业结构的形成等措施,最终实现国民经济各产业部门均衡发展的产业工作指导原则。国家通过制定产业政策,鼓励国计民生企业的发展,给予优惠政策待遇,这样便会促使投资者向国家鼓励的产业部门投资,因此,符合国家产业政策的产业部门便会得到充足资金得以发展壮大,而不符合国家产业政策的产业部门便会因资金短缺而发展前景黯淡,从而实现优胜劣汰。

货币流通量取决于货币供给量和货币供给结构。货币作为流通手段和支付手段所形成的货币流通,其核心内容是一定时期的货币供给量和货币供给结构。在决定货币供给量的因素中,流通中的现金量、现金漏损率、资金闲置系数和原始存款量都直接受社会上证券数量及其流通状况的影响。若在一定时期内,发行的证券数量多、流通状况好,则会使大量现