

中华人民共和国法律释义丛书

全国人民代表大会常务委员会
法制工作委员会编

中华人民共和国 证券法释义

卞耀武/主编

法律出版社

中华人民共和国法律释义丛书
全国人大常委会法制工作委员会编

中华人民共和国 证 券 法 释 义

主 编：卞耀武（全国人大常委会法制工作
委员会副主任）

副主编：李 飞（全国人大常委会法制工作
委员会研究室主任）

何永坚（全国人大常委会法制工作
委员会经济法室助理巡视员）

田燕苗（全国人大常委会法制工作
~~委员会经济法室副处长~~）

法 律 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

中华人民共和国证券法释义/卞耀武主编;全国人大
常委会法制工作委员会编. —北京:法律出版社,1999.5
(中华人民共和国法律释义丛书)

ISBN 7-5036-2845-6

I. 中… I. ①卞… ②全… III. 证券法-注释-中国
IV. D922.294.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 19418 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

责任印制/李跃

责任校对/杜进

印刷/北京宏伟胶印厂

开本/850×1168 毫米 1/32 印张/16.75 字数/410 千

版本/1999 年 7 月第 1 版 1999 年 7 月第 1 次印刷

印数/0,001—6,000

社址/北京市海淀区西三环北路 105 号首都师范大学

科原大厦 4 层 (100037)

电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)

出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN 7-5036-2845-6/D·2556

定价:26.00 元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

本书撰稿人：

卞耀武	李 飞	何永坚	田燕苗
刘淑强	周 敏	王 柏	

出版前言

《中华人民共和国法律释义丛书》是由全国人大常委会法制工作委员会组织编辑的一套系列丛书。

该套丛书由一系列法律释义组成。邀请有关专家、学者和部分参与立法的同志编著。该丛书坚持以准确地反映立法宗旨和法律条款内容为最基本要求,在每部法律释义中努力做到观点的权威性和内容解释的准确性。

我们相信,该套丛书的陆续出版,将会给广大读者进一步学好法律提供有益的帮助。

目 录

第一部分 绪 论	(1)
----------------	-------

规范证券市场的重要法律	卞耀武 (1)
-------------------	-----------

第二部分 释 义	(29)
----------------	--------

第一章 总 则	(29)
---------------	--------

第二章 证券发行	(40)
----------------	--------

第三章 证券交易	(72)
----------------	--------

第一节 一般规定	(72)
----------------	--------

第二节 证券上市	(84)
----------------	--------

第三节 持续信息公开	(98)
------------------	--------

第四节 禁止的交易行为	(118)
-------------------	---------

第四章 上市公司收购	(140)
------------------	---------

第五章 证券交易所	(157)
-----------------	---------

第六章 证券公司	(185)
----------------	---------

第七章 证券登记结算机构	(229)
--------------------	---------

第八章 证券交易服务机构	(240)
--------------------	---------

第九章 证券业协会	(246)
-----------------	---------

第十章 证券监督管理机构	(253)
--------------------	---------

第十一章 法律责任	(265)
-----------------	---------

第十二章 附 则	(316)
----------------	---------

第三部分 附 录 (321)

附录一:

- 中华人民共和国证券法..... (321)
- 中华人民共和国证券法(草案)..... (358)
- 全国人大法律委员会关于《中华人民共和国证券法(草案)》修改情况的说明 (401)
- 全国人大法律委员会关于《中华人民共和国证券法(草案)》修改意见的汇报 (407)
- 全国人大法律委员会关于《中华人民共和国证券法(草案修改稿)》审议结果的报告 (415)
- 关于证券法(草案二次审议稿)等草案修改意见的报告..... (423)

附录二:

- 李鹏委员长在深圳进行证券法立法调研情况简报..... (427)
- 九届全国人大常委会第五次会议分组审议证券法(草案修改稿)的意见..... (432)
- 中央有关部门和各地对证券法(草案修改稿)的意见..... (442)
- 六省五市和中央有关部门《证券法(草案修改稿)》座谈会简报..... (453)
- 有关地方、部门和专家对制定证券法有关问题的意见 (468)
- 法工委《证券法(草案)》调查组在上海调查的情况简报..... (478)
- 浙江、海南、深圳证券市场的情况和问题..... (484)
- 我国及其他一些国家的证券法律制度中有关三大

禁止的交易行为的规定.....	(493)
关于证券交易所的立法和有关情况简介.....	(503)
证券法(草案修改稿)有关名词用语解释.....	(511)

后 记	(523)
-----------	-------

第一部分 绪 论

规范证券市场的重要法律

卞 耀 武

《中华人民共和国证券法》，由第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议于1998年12月29日郑重通过，当时参加投票的常委会组成人员为138人，投票赞成的为135人，另有3人弃权，无人反对。这样一部涉及多方面利益关系，内容颇为复杂的重要法律，能获得国家最高立法机关组成人员如此广泛的支持，这是难能可贵的。我们作为立法工作人员则感到由衷的高兴。

一、制定《证券法》的重要意义

《中华人民共和国证券法》是新中国的第一部证券法，它的诞生具有重要意义。该法不仅有很强的针对性，能满足现实生活的迫切需要，而且对我国的改革与发展具有深远的影响。下面就这部法律的重要意义作一分析：

1. 《证券法》的制定是我国改革开放的重要成果

改革开放是我国的强国之路，它有力地加快了现代化建设的进程，有益于借鉴吸收人类社会创造的文明成果，促进了我国社会生产力的发展和各项事业的进步，并成为我国新时期的鲜明特征。

《证券法》正是在这个基础上应运而生的,它反映了改革开放的客观需要,也是改革开放的产物。因为我国的改革开放需要建立与发展证券市场,有了该前提才有可能制定证券法,并在这部法律中体现改革开放的实践与经验,贯彻改革开放的决策,为改革开放服务。所以,《证券法》从它的起源到它的总体内容,都是我国改革开放的丰硕成果之一。

2.《证券法》的制定是社会主义市场经济充满活力的有力体现

我国为了适应发展社会生产力的需要,不但以建立社会主义市场经济体制为改革目标,而且还要求这个社会主义市场经济是充满活力的。制定《证券法》正是适应了这种需要,让市场经济中最活跃的部分即证券市场有秩序地发展起来,促使整个经济提高市场化的水平,展开更具竞争性的优胜劣汰,为现实的经济运行注入更多的活力。所以,《证券法》的诞生,不仅可以促进社会主义市场经济体制的建立,而且可使其增强活力,强化它在配置资源中的作用,使市场经济的活力得以充分体现。由此观之,这更显示出《证券法》的积极意义。

3.《证券法》的制定是社会主义法制建设的重要成就之一

改革开放以来,我国陆续制定了一批经济法律,尤其是确定建立社会主义市场经济以后,更加强了经济立法工作,制定了一批调整市场经济关系的法律,取得了显著的成就,但是在规范证券市场方面,仍然是不完善的,本次制定的《证券法》可以与其他相关的法律结合在一起,形成证券市场的基本法律制度。从我国要形成有中国特色社会主义法律体系来说,《证券法》则是其中不可缺少的一部重要法律,所以,《证券法》的制定,不仅是经济立法的重要进展,而且也是社会主义法制建设中的一项重要成果。

4.《证券法》的制定为证券市场的健康发展提供了有力的法律保障

我国证券市场建立的时间不长,但发展很快,显示出了它的积

极功能,主要表现在五个方面:

一是,筹集资金。即可以通过证券市场将分散的闲置资金聚集,适应社会化大生产对长期资金的需要,它对我国的经济发展具有战略性的意义,并且近几年的实践也证明,运用这种方式筹集的资金数额巨大,可以长期稳定使用,是扩大生产经营规模所需资金的重要来源。

二是,提供投资工具。社会上总会有许多人有闲置的资金,除了储蓄之外还愿意用于投资,这就需要为他们提供投资工具,开辟投资渠道。发行证券,建立证券市场,正是适应该需要,挖掘了这种投资潜力,对个人、对社会都是非常有益的。

三是,促进资源合理配置。证券市场的资金是重要的社会资源,它的流向不是取决于个人的意愿,而是由其使用效益来决定的,谁的经营业绩好,谁的收益率高,资金就流向谁,这实际是在公平竞争中决定资金的流向,以求合理配置资源。证券市场的这种功能对促进我国经济的持续发展和增强活力,都是有积极作用的。

四是,促进企业制度创新。我国企业改革的目标是建立现代企业制度,其最典型的形式是公司,而公司是有发行股票并上市交易需要的,公司制度为证券市场提供了前提条件,证券市场反过来促使上市公司科学管理,规范运行,争取优良业绩,为所有者收益最大化工作。这样,通过证券市场的活动,积极影响企业改革,显示了公司制度的优势,推动了企业制度的创新。

五是,促进资本市场的建立与发展。证券市场是从事直接融资的资本市场,该市场将拥有盈余资金的一方即投资者与需要使用资金的一方即筹资者结合在一起,双方通过发行证券与认购证券,投资者提供资金,筹资者获得资金使用权,为社会生产力的发展增添了新的力量。当然,在以证券为工具转移资金的过程中,风险承担也随之发生变化,投资者与筹资者之间形成相应的权利义务关系,有助于活跃和完善资本市场。

以上五个方面的积极功能说明,我国不仅需要证券市场,而且还要保障它的健康发展,在国民经济中更充分地发挥这些职能。制定《证券法》正是为此提供法律保障,将证券市场纳入健康发展的轨道,可以说,这是制定《证券法》的直接意义。

制定《证券法》,无论从经济上还是从法律上都是有重要意义的,它不仅根据证券市场的迫切需要作出了有针对性的规定,而且为证券市场的进一步发展在法律上铺平道路,进而在经济改革、经济发展方面产生深远的影响。毋庸置疑,《证券法》不仅对于证券业来说是至关重要的,而且对于广大的投资者也是关系密切有重大影响的。

二、《证券法》制定过程

《证券法》的制定过程颇有特点,主要表现在三个方面:一为审议过程长;二为争论的问题多;三为审议过程中集思广益,尊重实践。经过反复锤炼,多次修改,终于制定出了一部好的法律。下面简要地记述《证券法》的制定过程:

1. 主要过程

《证券法》草案是由全国人大财经委员会于一九九二年组织起草的,当时,上海证券交易所成立不足二年,深圳证券交易所成立一年左右。

一九九三年八月,该草案提请八届全国人大常委会第三次会议初步审议。会后由法律委员会、法制工作委员印发各省、市、自治区和中央各部门及有关研究单位征求意见。

一九九三年十二月,八届全国人大常委会第五次会议对《证券法》草案进行第二次审议,由法律委员会作了对该草案意见的汇报。

一九九四年六月,八届全国人大常委会举行第八次会议,在这次会议上,法律委员会提交了证券法草案修改稿,并作了关于证券

法草案修改情况的说明,指出对草案有较大的修改。会后,由法律委员会、法制工作委员会将证券法草案修改稿印发各省、市、自治区和中央各部门及有关研究单位广泛征求意见。

一九九五年十一、二月间,八届全国人大常委会有关领导同志主持对证券法草案修改稿进行协调,又对草案作了较多的修改。同时,将草案修改稿送国务院征求意见;国务院常务会议听取了法制局对证券法草案修改稿的初步意见,进行了研究。

一九九八年九月,李鹏委员长主持委员长办公会议,听取了法律委员会、财经委员会、法制工作委员会关于证券法草案修改情况的汇报。会后,九届全国人大法律委员会召开会议,对法工委提出的证券法草案新修改稿逐条审议研究。

一九九八年十月,九届全国人大常委会举行第五次会议,在这次会议上审议了证券法草案修改稿,听取了法律委员会关于证券法草案修改意见的汇报。这次审议是人大常委会的第四次审议。会后,由法律委员会、法制工作委员会将证券法草案新修改稿印发各省、市、自治区和中央各部门及有关科研单位征求意见,这也是第三次在全国范围内征求意见。

一九九八年十一月,李鹏委员长在深圳对证券立法进行调查研究,听取意见。考察了上市公司和证券交易所,两次召开座谈会。

一九九八年十二月,九届全国人大常委会举行第六次会议,再次审议证券法草案的又一次修改稿,听取法律委员会关于证券法(草案修改稿)审议结果报告,经过委员们审议,认为证券法草案修改稿,经过长时间的反复修改,已经比较成熟,建议通过。然后会议又听取法律委员会主任委员王维澄关于修改意见的报告,对法律委员会提出的建议表决稿进行表决,并获得通过。这次审议已经是全国人大常委会的第五次审议。

2. 审议中的主要问题

从证券法草案的初步审议开始,就涉及到了证券立法中的一

系列问题。这些问题,有的是在审议中存在不同意见,有的需要在实践中检验,还有的则有待于加深认识,等等。对这些问题的了解和思考,有助于理解整部法律的内容,以及重点条款,可以更深入一层地掌握立法精神。归结起来,主要有以下问题:

(1)关于立法指导思想。一种意见为证券法一次就应规定得很完善、很全面,一步到位;另一种意见为从中国的实际出发,承认我们还只是起步阶段,证券法带有阶段性特点,逐步完善。

(2)对于国外的经验和做法是不分国情,不考虑历史条件和发展水平,照抄照搬;还是结合我国国情,吸收借鉴适合我们的经验,制定既符合国际通行规则,又针对实际问题的法律规范。

(3)关于证券法的调整范围。一种意见是包括所有的证券种类以及证券的各种衍生工具;另一种意见是只规定中国现实中存在的证券的基本品种,同时留有一定的灵活性和留有发展空间。

(4)关于与有关法律的协调问题。一种意见是《证券法》要既包括发行又包括交易,并且要调整发行的全方位、全过程;另一种意见是,股票和公司债券的发行在《公司法》中已作规定,《证券法》仅作重申或补充,该法的重点应为证券交易。

(5)关于监督管理体制。应当实行集中统一的体制,认识上是一致的。不同的意见在于,一种主张由一个部门实现集中统一的监管;另一种主张应当依法实行集中统一的监管,对发行与交易集中统一监管的方式应有所区别。

(6)关于融资融券问题。一种意见认为,在证券交易中可以融资融券;反对意见认为,不应当允许证券公司向客户融资融券,当前应实行现货交易。

(7)关于证券公司自营问题。对于证券公司可以有自营业务在认识上基本一致,但是对如何自营则有不同意见,一种主张是所有的证券公司都可以进行自营;另一种主张是,证券公司从事自营的,就应当设立子公司单独进行,以保证自营与代理业务严格分

开。

(8)关于上市公司收购问题。主要分歧在于是否规定协议收购;收购人在持股每增减2%时是否都要公告;持股达到30%时,是否规定强制收购。

(9)关于场外交易。比较一致的认识是承认场外交易的存在,但对场外交易的场所则有不同意见,一种主张是现存的一些证券交易中心、报价中心为场外交易;另外一种主张是指规范的柜台交易。对于场外交易的监管,也有分歧,一种主张由证券业协会监管;另一种主张场内与场外的证券交易应当统一监管。

(10)关于投资基金的设立与管理。一种意见认为应于《证券法》中规定,另一种意见是另行立法,因为这是另一种较为系统的法律关系。

(11)关于分业经营。一种意见认为证券业与银行业难以分开,信托业应当兼营证券;另一种主张认为要考虑中国国情,应当彻底分开。

(12)关于证券期货、期权是否在《证券法》中作出规定。一种意见主张要作出规定,否则便是观念落后;另一种意见认为应当谨慎对待,没有研究清楚之前难以作出规范。

(13)关于防范风险的措施问题。一种意见是该问题在《证券法》中不予体现加以回避;另一种意见是有必要在法律中体现出来,有利于实施。

(14)关于证券公司挪用客户资金问题。一种意见认为证券公司自营和投资需要资金,不得不挪用,可以理解;另一种意见认为,应当严格禁止挪用客户资金,以维护客户权益。

(15)关于银行资金是否可以流入股市。一种意见认为不应加以限制;另一种意见是需要加以必要限制。

(16)关于参与证券发行、上市、交易活动的核准、审批、中介、服务、推荐、承销机构的责任问题。一种意见是难以承担明确的责

任或者严格的责任;一种意见是应当各负其责,如果没有责任,弊病较多,不符合立法要求。

上面列举的,仅是审议中遇到的部分问题,其中有与立法直接有关的,也有对证券市场产生间接影响的问题。

3. 在实践中统一认识

《证券法》从初次审议到最后通过历时五年四个月,在这个长时间内,围绕这部法律的立法活动一直没有停止,作为具体负责这部法律草案研究论证,提出修改意见的立法工作机构一直在积极认真地工作。据我们所掌握的情况,这一段时间在国内外发生的对证券立法有重大影响的事件有:

(1)党召开十五大,指出要继续发展资本市场,依法加强对金融机构和金融市场包括证券市场的监管,规范和维护金融秩序,有效防范和化解金融风险。

(2)中央对金融工作作出了一系列的重要决策,指出要建立发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场。

(3)我国的证券市场有了较快的发展,已初具规模,上市公司达八百多户,股票市价总值占国内生产总值的比重上升,在曲折的发展过程中,既丰富了实践,积累了经验,又有若干教训。

(4)亚洲发生的金融危机,使人们得到了深刻的启示,推动了统一认识。即对于证券市场存在的消极因素和可能遇到的风险,必须有清醒的认识;东南亚的金融风波,一个重要原因就是其资本市场开放过快,对金融监管不力;应当从中吸取教训,引为鉴戒,加强风险意识和防范工作。

(5)国务院为规范证券市场,陆续制定了一批行政法规、规章,在监督管理方面积累了新的经验,监管体系在形成中。

(6)全国人大制定了一些新的法律,对一些相关问题作出了规定。

上述重大事件,直接影响了证券立法的方向,既指导了证券市

场的实践,又促使在实践的基础上正确认识证券立法中的一些问题。只有不断地加深认识,总结经验,面对现实,坚持从中国的实际出发,才能确立我国证券市场的基本规则。

在这个过程中,法制工作委员会的工作人员所做的实际工作主要有:

(1)系统地研究证券立法的基本问题并密切关注证券市场实践进程,研究其基本经验以及出现的问题。

(2)具体负责三次在全国范围内征求意见的工作。征求意见的对象为各省、市、自治区、中央各有关部门、各科研单位、有关经济组织等。每次发出书面文件二千份,如果在各地、各单位加以复印使用,数量就更多。

(3)具体组织有关地方、部门、单位及专家分别参加的座谈会多次,以征求意见、交流情况、讨论问题、推动证券立法进程。

(4)多次组织专题的、实地的调查研究。从时间上看,五年多来连续进行,以求系统地研究证券市场的发展;从调查方法上看,坚持与第一线接触,从多个角度考察证券市场;从调查态度上看,听取多方意见,实事求是地分析研究;在调查地区方面,既有作为证券市场中心的上海、深圳,也有其他的地方,如黑龙江、贵州,但重点在两个证券交易所的所在地,如曾先后六次在上海调查证券市场。

(5)既参加了对国外一些证券市场的考察工作,研究了香港证券市场情况,又参加了多个机构多次召开的有关证券市场、证券立法的国际研讨会,在会上听取意见,讨论问题,以了解最新的动态。

(6)研究亚洲金融危机及国际金融市场的一些现象可能对我国证券立法产生的影响。

(7)形成了一批关于证券立法的研究、调查资料,编写的目的是为立法作参考;组织翻译了新版本的美国、德国、法国、日本、英国等国的证券法律。