

ZHENGQUANFA  TIAOWENJIESHI

本书由证券法起草人撰写

中华人民共和国 证券法 条文解释



全国人大常委会法制工作委员会
刘淑强 赵雷 郝作成 著

四川人民出版社

中华人民共和国 证券法 最新条文解释

全国人大常委会法制工作委员会
刘淑强 赵雷 郝作成 著

四川人民出版社

网址: <http://www.booksss.com>

E-mail: scrmcbf@mail.sc.cninfo.net

责任编辑: 罗晓椿

封面设计: 魏晓舸

技术设计: 古 蓉

责任校对: 伍登富

中华人民共和国证券法最新条文解释

刘淑强等 主编

四川人民出版社出版发行 (成都盐道街3号)

四川省新华书店经销

成都市勤慧激光照排中心照排

冶金部西南勘察局测绘制印厂印刷

开本 850mm×1168mm 1/32 印张 20.25 字数 466 千

1999 年 10 月第 1 版 1999 年 10 月第 1 次印刷

ISBN 7-220-04716-9/D·673 印数 1-5000

定价: 39.00 元



ZHENGQUANFA

TIAOWENJIESHI

中华人民共和国证券法最新条文解释

作者简介

刘淑强 现就职于全国人大常委会法制工作委员会，长期从事经济立法工作，到目前为止已经参加了二十多部法律的立法工作，主要有《证券法》、《公司法》、《全民所有制工业企业法》、《海商法》、《保险法》、《环境保护法》、《土地管理法》等。主要著作有：《证券法释解》（专著）、《公司法读本》（合著）、《新合同法释解》（合著）、《中国利用外资法律理论与实务》（主编）、《经济法律适用手册》（主编）、《公司法释解》（副主编）、《城市房地产管理法释解》（副主编）、《保险法与保险实务全书》（编委）、《证券交易法教程》（作者）、《经济合同法的理论与实务》（作者）等。

赵雷 毕业于中国政法大学经济法系，现就职于全国人大常委会法制工作委员会，从事经济立法工作。主要著作：《中国利用外资法律理论与实务》（主编）、《建筑法实用问答》（副主编）、《合同法导读》（主编）、《证券法导读》（合著）、《新合同法释解》（合著）、《合伙企业法指南》（作者）、《证据全书》（编委、作者）等多部。

郝作成 毕业于中国政法大学国际经济法系，现就职于全国人大常委会法制工作委员会。曾参加《中华人民共和国律师法全书》、《中华人民共和国拍卖法释义》、《中华人民共和国合同法实用问答》等书的编写工作。

出版说明

1998年12月29日以中华人民共和国主席令第十二号颁布、自1999年7月1日起实施的《中华人民共和国证券法》（下称《证券法》），是一部重要的社会主义市场经济的法律。这部法律的颁布实施，对于促进我国证券市场的健康发展，保护投资者的合法权益，维护社会经济秩序和公共利益，推进我国股份制改造和建立现代企业制度向深层次发展将起到积极的作用。

《证券法》内容丰富，共计二百一十四条，专业性强，为便于有关单位和个人学习该部法律，在全国人大常委会法制工作委员会从事立法工作的刘淑强、赵雷、郝作成三位同志编写了《中华人民共和国证券法条文解释》一书。本书分三编。第一编是证券法条文解释。该编是本书的核心部分。其中第一章、第二章、第三章、第四章、第五章、第六章、第十一章由刘淑强撰写，第七章、第八章、第九章、第十章由赵雷撰写，第十二章由郝作成撰写。最后由刘淑强对全书进行了统稿。第二编是“证券法三十问”。本部分由刘淑强撰写，曾连续发表在1999年5月至7月间的《中国证券报》上，这三十个问题基本上概括了《证券法》的基本内容。第三编是证券法与公司法的具体条文。公司法和证券法是相互依存、互相联系的两部法律，了解公司法的内容对于学

习证券法大有益处。

在撰写本书过程中，作者尽力做到如下三点：第一点是尽力在通俗易懂的基础上，反映立法原意；第二点是注意本书的实用之处，为此本书第一编在撰写过程中摘录了相关的法律、行政法规和行政规章的规定并作了相应的比较；第三点是尽力对学习中需要注意的有关问题作出说明，以便于理解掌握。

本书在编写过程中，从选题策划到全书结构等方面，四川人民出版社责任编辑罗晓椿同志作了许多有益的建议，谨此表示谢意。

由于时间仓促，作者水平有限，本书定会存在不当之处，敬请读者批评指正。

作 者

1999 年 8 月

《证券法》立法过程中的若干争论问题^{*}

(代序)

刘淑强

1998年12月29日九届全国人大常委会第6次会议审议通过并于1999年7月1日起实施的《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》),是一部重要的经济法律。这部法律的颁布实施具有重要的意义:一是以法律的形式肯定了证券市场存在的必要性;二是确立了有利于我国证券市场发展的基本规范,从而使我国的证券市场进一步规范化,确保投资者的合法权益不受侵犯;三是以法律的形式保障和促进企业制度的改革。如果说1993年12月29日八届全国人大常委会第5次会议审议通过的《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)是以法律的形式肯定了股份制、为建立现代企业制度提供了法律依据的话,那么可以讲此次通过的《证券法》又为推进股份制和建立现代企业制度向深层次发展提供了进一步的法律保障。

一、《证券法》适用的“证券”和调整的社会关系

(一)《证券法》适用的“证券”。《证券法》第2条规定,适用“股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券”。关于《证券法》如何规定证券的范围,曾存在很大的争论:第一种意见认

为，既然是《证券法》，就应当适用范围广一些。“证券”应指以下证券：政府债券；金融债券；公司债券；其他企业、事业和社会团体债券；股票；新股认购权证书；投资基金券；经主管机关认定的其他证券。第二种意见认为，考虑到我国证券市场起步较晚，管理经验相对不足的情况，以规定较窄为宜。究竟如何窄又有三种观点：一种观点认为应仅限于股票；另一种观点认为仅仅规定股票太窄，至少还应当包括公司债券，因为公司债券已经得到《公司法》的认可；第三种观点认为考虑到现实情况应主要是适用股票和公司债券，但是还应考虑到立法的前瞻性，在适用股票、公司债券的基础上，可以规定还适用“国务院依法认定的其他证券”，这样可由国务院根据具体情况适时认定有利于我国证券市场发展的证券。《证券法》采纳的是第三种观点。

(二)《证券法》调整的社会关系。《证券法》第2条规定，“在中国境内，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”。这就是说，《证券法》调整的是因“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”过程中产生的社会关系。如何确定《证券法》所调整的社会关系，立法过程中有以下争论：第一种意见认为，《证券法》调整的社会关系应当为证券的交易关系，而不应当调整发行关系。因为发行关系由《公司法》进行调整，实际就发行问题，《公司法》已经作了规定。第二种意见认为，《证券法》调整的社会关系应为证券发行和交易关系。因为既然称为《证券法》，就应当包括证券的发行和证券的交易；没有证券的发行，也就没有证券的交易，不规定证券的发行，证券交易就失去存在的基础。第三种意见认为，《证券法》调整的社会关系为证券交易关系和与交易关系相关的发行关系。因为证券交易关系产生于发行关系，所以与交易

关系相关的发行关系应有所体现。从《证券法》的现行规定来看，特别是从《证券法》第二章、第三章的规定来看，《证券法》主要调整的是证券的交易关系，至于发行关系第二章则规定得比较少，且这些规定仅仅是为了与《公司法》相衔接而作出的一些规定，包括补充性的规定。

二、证券监督管理的体制

根据《证券法》第7条的规定，国务院证券监督管理机构依法对全国“证券市场”实行集中统一监督管理。就这一问题，《证券法》立法过程中有以下意见：第一种意见认为：应当由一个机构对证券市场进行统一的监督管理。理由是一些国家和地区的经验告诉我们应当统一监督管理；另外，统一监督管理可以加重监督管理机构的责任，防止大家管、大家都不管的现象发生。第二种意见认为，对于证券的交易市场可以进行统一的监督管理，而对于证券的发行市场则难以进行统一的监督管理。因为，在证券发行市场中，目前就企业债券（包括公司债券）、股票、政府债券来讲，3个券种的发行主管机构不是一家。而目前情况下，这种监督管理的模式一方面难以改变，另一方面还有其合理之处。就《证券法》的规定来讲，尽管《证券法》总则中规定了“集中统一监督管理”，但是，从总则第7条第1款“集中统一监督管理”前面加有“依法”二字和第二章证券发行还存在着“国务院授权的部门”的规定来看，《证券法》的立法用意对证券发行市场还不是由一个部门进行统一监督管理。如果说，对于证券发行市场也是统一监督管理的话，也只能讲是立法上的统一。这里需要说明的是，从第三章证券交易一章的规定来看，是一个监督管理机构进行监督管理，即证券监督管理机构对证券交易市场进行统一的监督管理。

三、股票发行实行核准原则

根据《证券法》第 11 条的规定，公开发行股票，必须按照《公司法》规定的条件，报经国务院证券监督管理机构核准。这是对股票发行管理原则的规定。对于如何规定股票发行管理的原则，立法过程中有以下意见：第一种意见认为，应实行注册制，即符合条件的，到证券监督管理机构进行注册后就可以发行股票。理由是有的国家也实行这一制度，这一制度的结果没有产生不利的后果，批准制反而存在一些问题。第二种意见认为，应实行批准制（即能否发行股票必须经过证券监督管理机构的批准，符合条件的未经批准，也不得发行股票），但应考虑立法的前瞻性。理由是不能因为批准制存在问题，就认为其没有合理之处，至少目前还可通过这一制度来贯彻执行国家的有关产业政策，但是设立这一制度时应注意规范审批机关的行为。同时，考虑到注册制的合理之处，立法应对其有一个较为灵活的规定。《证券法》的规定实际上采纳的是后一种意见，比如将《公司法》规定的“批准”二字修改为“核准”。“核准”实际上是弱化审批，但又没有完全放弃审批。

四、禁止融资融券与国有企业“炒作”股票

（一）禁止融资融券。《证券法》规定，证券公司不得从事向客户融资或者融券的证券交易活动。对于这一问题，立法过程中有以下争论：第一种意见认为，可以规定证券公司向投资者融资融券。理由是可以活跃证券市场。第二种意见认为，不可以规定证券公司向投资者融资融券。理由是条件还不成熟，容易引起证券市场的风险，不利于证券市场的健康发展。《证券法》采纳的是后一种意见。立法过程中的主要考虑是，从中国现实情况出发，特别是从我国监督管理证券市场的经验出发，考虑到《证

券法》具有阶段性特点，因而作出禁止性的规定。

(二) 禁止国有企业“炒作”股票。《证券法》规定，国有企业和国有资产控股的企业，不得炒作上市交易的股票。这里所讲的国有企业是指国家单独投资设立的企业；国有资产控股的企业包括国家绝对控股的企业和相对控股的企业。这里的“炒作”是指短时间内买卖股票的行为。至于国有企业长期投资，则不在禁止的范围。这里需要说明的是，对于这一问题，立法过程中也有两种意见：第一种意见认为，应允许国有企业“炒作”股票。理由是在市场经济条件下，国有企业和其他企业是一样的，应有自己的自主权，应当是平等对待、公平竞争。第二种意见认为，不应允许国有企业“炒作”股票。理由是国有企业“炒作”股票，容易引起国有资产的流失，也容易引起股市的动荡。国有企业应当是进行长期的投资，起到稳定证券市场的作用，不允许“炒作”股票是不允许其短期买卖股票。目前，对这一问题国务院有具体的规定，实践中也是可行的。《证券法》采纳的是后一种意见。

五、上市公司收购

根据《证券法》第四章的规定，上市公司收购分为要约收购方式和协议收购方式。

(一) 要约收购的程序。包括：持股 5% 时必须依法作出报告、通知和公告，报告、通知和公告必须符合《证券法》的要求；持股 5% 后每增减 5% 必须进行报告、公告；持股 30% 时，继续收购的应向上市公司所有股东发出收购要约（经过证券监督管理机构免除发出要约的除外），收购要约必须符合《证券法》的要求；收购要约的期限必须符合《证券法》的要求；收购人持有上市公司股份总数的 75% 时上市公司终止上市交易；收购人

持有被收购公司的 90% 以上的股份时，持有该被收购人的股份的股东有权要求收购人收购自己的股票；收购结束必须依法更换股票，必须报告证券监督管理机构。

(二) 协议收购的程序。包括：订立协议；协议达成后报告证券监督管理机构；委托登记结算机构保管协议转让的股票；收购结束依法更换股票；报告证券监督管理机构。

这里需要说明的是，在立法过程中，对要约收购的程序中持股 30% 时是采取强制收购还是采取自愿收购有两种意见：一种意见是，持股 30% 时必须向所有股东发出要约，进行收购。理由是这利于保护中小股东的利益。另一种意见是，持股 30% 时采用自愿原则。如果继续收购的，要发出收购要约进行收购；如果不愿意收购的，可以不再进行收购。这种情况下，是否收购由收购人自己决定。但是，停止收购以后必须遵守 6 个月限制的规定。理由是这利于收购人的收购，这种做法具有更大的灵活性，对于收购人有利。同时，对于中小股东来讲很难说有所影响，因为如果再继续收购则必须公告，让中小股东有一个选择的机会；如果不收购，按大股东持股处理，受 6 个月的限制，不允许其操纵市场。《证券法》采纳的是后一种意见。

六、证券交易所总经理的任免

《证券法》规定，证券交易所设总经理，由国务院证券监督管理机构任免。对此，立法过程中有以下争论：一种意见认为，总经理应由理事会选举产生。理由是目前我国两个证券交易所均是会员制的证券交易所，其中理事会是会员大会选举的常设机构，对于证券交易所具有决策权，而总经理则属于理事会的下属机构，所以由理事会选举属于情理之中。另一种意见认为，总经理应由国务院证券监督管理机构任命。理由是现行做法就是由国

务院证券监督管理机构任免，目前的做法还有积极的作用；同时还利于证券监督管理机构的监督管理。《证券法》的规定采用的是这种意见。这里需要指出的是，《证券法》之所以没有直接规定证券交易所属于会员制，也和《证券法》规定总理由国务院证券监督管理机构任免有关。

七、禁止银行资金流入股市

《证券法》规定，禁止银行资金违规流入股市；证券公司的自营业务必须使用自有资金和依法筹集的资金。这一规定实际上是限制银行资金“违规”流入股市；对于“合规”的资金，《证券法》是允许买卖股票的。对这一问题，立法过程中有以下争论：一种意见主张，银行资金可以流入股票市场。证券市场有银行资金，可以活跃。另一种意见主张，银行资金不能非法流入股票市场。银行资金非法流入股票市场风险太大，从长远看不利于股票市场的发展。

八、社会中介机构

关于社会中介机构，《证券法》在证券交易服务机构一章中规定，为证券发行、上市或者证券交易活动出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的专业机构和人员，必须按照执业规则规定的工作程序出具报告，对其所出具报告内容的真实性、准确性和完整性进行核查和验证，并就其负有责任的部分承担连带责任。如何对中介机构作出规范，《证券法》立法过程中有一定的争议。争议的问题是，是否需要在《证券法》中对中介机构（注册会计师事务所、律师事务所等）的地位作出规定。对此：一种意见主张，《证券法》应对注册会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等单位在证券市场的地位作出规定。一种意见主张，《证券法》对于社会中介机构可不作具体的规定，具体

问题可由有关法律作出具体的规定。《证券法》可只对其参与证券业务的必要事项比如责任的承担等问题作出规定。《证券法》采纳的是后一种意见。

九、证券监督管理机构

关于证券监督管理机构,《证券法》第十章作了较为全面的规定。这里介绍两个有争论的问题:

(一) 是否直接规定设中国证券监督管理委员会。一种意见主张,直接作出规定,比如《海关法》、《银行法》就有类似的规定。另一种意见主张,不宜直接作出规定。即不直接规定设中国证券监督管理委员会,只规定国务院证券监督管理机构管理全国证券市场。《证券法》采纳的是后一种意见。

(二) 国务院证券监督管理机构是否具有制定规章权。一种意见认为,不规定国务院证券监督管理机构制定规章权。因为目前管理全国证券市场的监督管理机构为中国证券监督管理委员会。该委员会不是行政机构,属于事业单位,根据《宪法》有关规定,其无权制定规章。另一种意见认为,《证券法》规定的是国务院证券监督管理机构,该机构并没有直接规定是中国证监会,其明确的是国务院的证券监督管理机构,该机构可以理解为国务院的组成部门。根据这一理解,规定国务院证券监督管理机构有权制定规章是没有问题的。另外,证券市场变化很大,如果不赋予国务院证券监督管理机构制定规章权,不利于加强对证券市场的监督管理。《证券法》采纳的是后一种意见。

十、法律责任

法律责任规定的特点:(1) 经济立法中《证券法》法律责任的条文最多。近几年的经济立法,法律责任均比较多,但是像《证券法》这么多的条文,目前还是不多的。《证券法》规定的法

律责任达 36 条。《证券法》之所以规定这么多条文的主要理由为：一是为了体现法制原则。法制原则的标志之一就是有比较具体而又有可操作的立法。《证券法》的法律责任规定得比较多，相对来讲比较具体，具有可操作性，可以讲为依法治理证券市场提供了坚实的法律保障。二是为了保证《证券法》所规定的保护投资者合法权益、规范证券市场等立法目的的实现。也就是说，证券市场的任何一个主体均应履行《证券法》所规定的义务，不履行义务则应承担相应的法律责任。通过规定详细的法律责任来对违法行为进行制裁，以法律的强制力促使违法者改正自己的违法行为，回到《证券法》所要求的轨道上来；同时对于承担义务的人也起到了威慑作用，会促使承担义务的人不违反《证券法》，严格以法办事。（2）主要规定的是处罚条款。《证券法》法律责任一章主要规定的是行政责任和刑事责任，其次是民事责任。但不是说民事责任不重要，而是民事责任在有关的章节中已经有具体的体现。另外，如果民事责任不够用，还可依据《民法通则》和有关法律的有关规定处理。仅就行政责任的行政处罚来讲，如果不作具体的规定，监督管理机构则没有处罚的依据。根据《行政处罚法》所规定的处罚法定原则的规定，其也不能随意处罚。因此，必须作详细的规定。（3）规定民事赔偿责任优先的原则。所谓民事赔偿责任优先原则，是指违反《证券法》的规定，应当承担民事赔偿责任和缴纳罚款、罚金的，其财产不足以支付时，先承担民事赔偿责任。这一规定是《公司法》的规定，《证券法》属于对《公司法》的进一步肯定。这可以讲是我国立法史上的一大进步，它可以防治目前存在的当第三者同时存在时民事赔偿责任不能保证的情况发生。

最后需要说明的有两点：一是，《证券法》涉及范围较广，