

证券法概要

阎力



吉林大学出版社

证券法概要

阎 力

吉林大学出版社

证 券 法 概 要

阎 力

吉林大学出版社出版
(长春市东中华路29号)

吉林大学出版社发行
九台市印刷厂印刷

开本: 787×1092毫米1/32

印张: 7.875

字数: 181千字

1990年9月第1版

1990年9月第一次印刷

印数: 1—5000

ISBN 7—5601—0584—X/D·101

定价: 4.30元

前 言

本书是在我国证券市场初步创立，但与之相配套的证券管理法规尚不健全，而证券市场的发展又迫切要求加强证券法规建设与完善的情况下撰写的。其目的，一是探索证券法的基础理论及一般原理。二是概括介绍美国、西德、日本、英国、香港、新加坡等国家和地区的证券立法原则、体系及有关证券发行、交易的主要法律规定；我国台湾省的证券立法。三是尝试在总结我国近几年证券立法经验、教训的基础上，借鉴国外经验，结合中国实际，对加强与完善我国的证券立法提出一些探索性的意见。

在本书撰写过程中，参阅了国内外有关证券法方面的书刊、资料，吸收了国内有关证券法方面的研究成果。得到了吉林大学经济管理学院郭祥谷教授，哈尔滨金融专科学校金融系苑德军副教授及中国人民银行长春市分行金融研究室全体同志的指导和帮助。在本书的成稿过程中，得到了吉林大学出版社黄曼萍同志的帮助和指正。在此谨表衷心谢意！

由于作者水平有限，掌握的国内外资料不够齐备，书中纰漏和错误之处敬请广大读者不吝赐教。

阎 力

1990年8月于长春

1991.04.16

目 录

前言

第一章 证券法的产生与发展	(1)
一、有价证券及其法律需求.....	(1)
二、证券交易法规的出现及其演变.....	(2)
三、大危机之后的反思——世界上最有代表性的 证券法产生在美国.....	(3)
四、旧中国证券交易的产生、发展及其对法 律的需求.....	(6)
五、解放初期我国的证券交易及其管理措施.....	(7)
第二章 证券法概论	(10)
一、证券法的概念.....	(10)
二、有价证券的法律特征.....	(10)
三、有价证券在法律上的分类.....	(12)
四、有价证券的法律调整.....	(13)
五、证券法律关系.....	(15)
六、证券法的立法原则.....	(21)
第三章 公司法	(23)
一、公司的概念和种类.....	(23)
二、公司的设立和解散.....	(26)
三、无限公司.....	(30)
四、两合公司和股份两合公司.....	(32)
五、股份有限公司.....	(34)

六、有限公司	(44)
第四章 票据法	(46)
一、票据法概述	(46)
二、近代三大票据法系	(52)
三、票据法的国际统一活动	(54)
四、票据法的编制和体系	(57)
五、汇票	(58)
六、期票	(62)
七、支票	(63)
第五章 证券市场管理法	(66)
一、证券市场管理体制	(66)
二、证券市场的主体与客体	(72)
三、关于证券交易所的法律和法规	(73)
四、管理投资银行(证券公司)的法规	(77)
五、证券发行管理立法	(79)
六、证券交易管理立法	(81)
第六章 美国的证券立法	(83)
一、美国证券立法体系	(83)
二、有价证券发行的管理	(85)
三、对证券商的管理	(89)
四、对证券交易市场的管理	(91)
第七章 联邦德国的证券立法	(98)
一、有价证券的法律界定	(98)
二、有价证券交易的管理	(101)
三、对股票交易所的管理	(103)
四、证券上市的管理	(104)
五、证券上市说明书	(106)

六、关于交易所交易方式的规定·····	(108)
七、对贴现市场的管理·····	(109)
第八章 日本证券交易法 ·····	(110)
一、关于有价证券发行的立法·····	(110)
二、证券公司的立法·····	(116)
三、证券业同业公会的立法·····	(122)
四、证券交易所的立法·····	(125)
五、关于证券金融公司的立法·····	(135)
第九章 英国证券管理的有关法律 ·····	(139)
一、传统的以“自律”为主的封闭性管理体制·····	(139)
二、英国证券管理体制的重大改革·····	(141)
三、英国《1986年金融服务法》的主要内容·····	(142)
四、英国证券投资管理体制改革的影响·····	(144)
第十章 香港股票市场的监督管理法规 ·····	(147)
一、香港证券市场发展概况·····	(147)
二、对股票发行市场的监督管理·····	(148)
三、对股票流通市场的管理·····	(151)
第十一章 新加坡证券业法 ·····	(154)
一、金融管理局为新加坡证券业的主管机关·····	(154)
二、证券业理事会·····	(155)
三、对证券交易所的管理·····	(156)
四、证券交易商、投资顾问及其代表的经营 许可证·····	(159)
五、有价证券的登记注册·····	(161)
六、对交易帐目的管理·····	(162)
七、对证券交易的管理·····	(165)

第十二章 台湾省证券管理法规 ·····	(168)
一、台湾证券市场的建立	(168)
二、台湾证券市场的组织机构	(169)
三、关于有价证券募集、发行及买卖的立法	(172)
四、关于证券商的立法	(174)
五、关于证券商同业公会的立法	(177)
六、关于证券交易所的立法	(177)
七、台湾当局采取的健全证券市场的新措施	(184)
第十三章 中国证券立法的现状及其发展趋势 ·····	(188)
一、我国证券法规建设的现状	(188)
二、我国的证券立法应分两步走搞好两结合	(196)
三、关于我国证券立法的几点思考	(199)
附录:	
一、《中华人民共和国银行管理暂行条例》	(205)
二、《国务院关于加强股票、债券管理的通知》	(216)
三、《企业债券管理暂行条例》	(218)
四、《上海市股票管理暂行办法》	(223)
五、《天津市证券公司章程(草案)》	(230)
六、《广东省股票、债券管理暂行办法》	(234)
七、《沈阳市企业短期债券管理暂行办法》	(238)
八、《香港联合交易所上市规则》	(240)

第一章 证券法的产生与发展

一、有价证券及其法律需求

有价证券是证明持券人有权取得一定收入的证明书。它的主要形式是股票和债券。有价证券不是劳动生产物，本身没有价值。但是，它可以在证券市场上买卖，具有价格。

早在16世纪初，在比利时的安特卫普和法国的里昂就出现了证券交易所。随着资本主义生产的发展，企业股票和公司债券的交易增多，各国的证券交易所相继建立。1613年建立的荷兰阿姆斯特丹交易所成为当时重要的证券交易中心。现代证券交易所则以纽约、伦敦、东京和香港等地的交易所规模为最大。

证券交易所的产生为证券买卖创造了一个常设的市场。在这一市场上，买卖双方以股票、债券和票据等有价证券进行融资活动，用以满足各自不同的资金需求。证券交易所的产生与发展，提高了生产者乃至整个社会资金的使用效益，促进了国际贸易和世界经济的发展。与此同时，证券交易所的产生与发展，也为投机商人买卖有价证券，牟取暴利提供了活动场所。证券交易中存在的内部操纵、欺诈、投机等种种弊端，会使证券市场陷入混乱，从而对经济的发展和社会的安定造成很大危害。

面对证券交易日益发展的情况，客观上要求法律做出反映。即，证券交易自身产生了使之规范化、制度化，从而有助于它的确立和普遍推行的法律需求。正如马克思所说：“每当工

业和商业的发展创造出新的交往形式……法便不得不承认它们是获得财产的新方式”。（《马恩全集》第3卷，第72页）没有法，证券的发行、交易就无章可循；企业创建、扩大、联合、转产、破产时企业与投资人各自的权利、义务和责任就很难明确；证券交易中哄抬行市、买空卖空等扰乱证券市场正常运行的现象就无法避免。正因如此，有价证券的法律需求历来为各国立法者所重视。当今许多经济发达国家，都在民法、商法或其它单行法规中作出种种规定，反映有价证券的法律需求。尽管各国社会制度和经济制度有很大差异，作为上层建筑的法律的内容和形式也不尽一致，但有价证券的法律化却是共同规律。“因为，经济事实要取得法律上的承认，必须在每一个别场合采取法律动机的形式”（《马恩全集》第4卷，第249页）

二、证券交易法规的出现及其演变

证券发行、交易活动的出现和发展，产生了比较复杂的债权债务关系，需要通过法律和法规使之规范化和程序化。证券发行和交易活动中各方的权利、义务和风险也需要通过法律加以划分、确认或分散。显然，专门的证券法规是不可缺少的。除此之外，证券发行、交易活动是一种复杂的社会行为，各种关系不可能只通过证券法单一地得到调整，还涉及到不少相关的法律或法规。例如，公司法、票据法、商法、交易法、税法、银行法等等。这些法律和法规既是所有当事人行为的规范准则，又是证券市场管理当局进行监督管理活动的基本依据。各国的实践表明，证券发行和交易活动都毫无例外地需要一定程度的监督管理，而监督管理需要有明确的法律依据。

最早的证券交易属于一般商业交易的一部分，因而，最早的证券法规也不独立，而是直接或间接地包括在商法里。二者的分离，在各国都经历了一个漫长的历史演变过程。在这个演变过程中，民间交易的规则或惯例以及行业公会的自我调节管理规则，无疑起了巨大的作用。在三、四百年的漫长历史发展过程中，世界各国最初对证券交易一般没有象现在各国那样的政府专门监督管理机构，而是由政府各有关部门分别加以最一般的非专业监督。例如，美国1792年出现纽约股票交易所雏型，到1933年证券法的制定，中间相距近一个半世纪。而到1934年才有联邦证券交易委员会的专门监督管理。英国政府至今也没有国家对证券市场监督管理的专门机构。

三、大危机之后的反思——世界上最有代表性的证券法产生在美国

有价证券的法律需求虽然伴随着证券交易的出现就已呈现出来了，但人们对于这一法律需求的迫切性和必要性的认识却是在付出了沉重的代价以后才真正认识到的。

在有价证券产生及证券交易所出现后的相当长的一个时期，证券市场虽然有某种程度的管理和立法，但在很大程度上是处于自由放任状态。在法制极不健全的情况下，这种放任自流的市场虽然在一定程度上也促进了经济的繁荣与增长，但它却极易造成经济的虚假繁荣，爆发经济危机。例如，从1927年开始到1929年初，美国证券市场出现前所未有的大繁荣，股票价格猛涨，股价与实际价值完全脱节。投机者乘机兴风做浪，鼓励人们用“信用交易”方式买进股票。银行、公司以至外国资金也纷纷流入证券市场。但好景不长，1929年9月，美国股

票价格开始下跌。至1929年10月29日，股票市场终于陷入崩溃，许多有价证券一夜之间变成一张废纸。1920年至1933年间，全美发行的各种证券达500亿美元，到1933年半数变成一文不值。危机过后，经美国国会调查，这次证券市场大混乱，与缺乏统一的证券交易规则和投机者操纵市场、造谣欺诈等不法行为有关。1929年美国证券市场的大崩溃及其对整个经济带来的巨大危害，促使美国政府开始从立法上对证券市场进行严格的控制与管理。此后10年，美国国会通过了一系列法规。这些法规包括《1933年银行法》、《1933年证券法》、《1934年证券交易法》、《1935年公用事业持股公司法》、《1936年马隆奈法》、《1939年信托契约法》、《1940年投资公司法》。并且还设立了美国证券管理的最高机构——证券交易委员会（SEC）。该委员会直属总统，独立行使职权，具有半司法功能，对全国性的证券发行、证券商、投资公司等有依法实施全面管理监督的权力。

（在这一系列法规中，对加强证券市场管理起主要作用的是《1933年证券法》和《1934年证券交易法》。《1933年证券法》的目的在于对美国的投资者进行保护。它确立了发行者在证券发行前的宣述标准和反欺诈规定，并规定发行人必须进行证券的注册登记。这一法案主要解决了对证券发行市场的管理问题。而《1934年证券交易法》则主要解决了交易市场问题。该法案确立了证券二级市场的交易准则，并确定以证券交易委员会作为管理机构。同时，该法案还要求：凡其证券在美国公开进行交易者，必须不断报告其营业、财务及其它经济状况。除了联邦政府的管制以外，州一级政府也有对证券市场的立法管理。各州政府制定的证券管理法规，在美国统称为“蓝天法”（Blue sky law）。它的具体内容大致有两类。一类规

定，凡在该州发行或出售证券之前，必须经州政府同意。另一类则规定，在证券发行前州政府不得进行干预，但发行后如有欺诈行为，将给予严厉惩罚。不过，外国政府借款人在美国发行债券，可不受“兰天法”制约。

第二次世界大战以后，美国的证券交易不仅在规模上急剧扩大，而且证券筹资技术日新月异，证券种类日益增多。如，认购者可以分期付款的“分期股票”，可以定期调整利率的“浮动利率债券”，可以自由换成股票的“可换股债券”，可以按事先商定的利率自动变为固定利息债券的“自变化债券”等等。在交易方式上出现了掉期、期权和期货交易；在交易手段上出现了电脑、卫星通讯和电讯网络等现代化技术。证券市场的国际化趋势也日益明显。为此，美国又颁布了《1970年证券投资者保护法》。该法案确立了“证券保险公司”为证券投资者提供金融保护。美国国会通过的《1975年证券法修正案》废除了证券交易所的固定最低佣金制，同时敦促证券交易委员会筹建“全国证券市场体系”。这是一种把上市证券成交价格传递到各地证券市场的通讯体系，以便于经纪人和证券商及时掌握信息，增强竞争力，改变各地证券交易活动相互分隔的状况。

（伴随着20世纪30年代世界经济大危机的阵痛而产生与发展起来的美国证券管理体制和与其相关的法律规定，在世界上最有代表性，它开创了证券立法的先河，成为各国立法者制订本国有关证券法规的最有价值的参考资料。它的立法原则、管理规定已为不少国家所采用。我们在制订中国社会主义证券法规方面也可以加以参考和借鉴。

四、旧中国证券交易的产生、 发展及其对法律的需求

(一) 旧中国证券交易的产生与发展

在中国历史上，证券交易出现的年代并不算晚。19世纪60年代上海已有买卖外国企业股票的掮客，经营外商在中国开设公司企业的股票。1891年上海洋商掮客组成了“上海股份公所”。当时，中国的茶商、钱商、皮货商也开始兼营股票买卖。经营的股票有中国、交通、中国通商、浙江兴业等银行股票。工矿股票有大生纱厂、中兴煤矿、南洋烟草的股票等。有的商号挂出了某某股票公司的牌子。1914年正式组成“上海股票商业公会”。股票交易有了一个正式的固定场所，定期进行交易，开始走向正规化。交易的对象，公债券以票面100元为标准，股票以一股为单位，所有交易都是现货买卖。随着证券交易的产生与发展，北洋政府于1914年颁布了证券交易法。该法第一条明确规定：“为便利买卖与平准市价而设立的国债票、股票、公司债及其他有价证券之市场称为证券交易所。”之后，于1920年上海股票商业公会决定改组为“上海华商证券交易所。”交易对象以北洋政府发行的公债券为最多。同年，经北洋政府批准又成立了“上海证券物品交易所”，经营对象除有价证券外，还有金银、花纱布、皮毛、粮油等物品。1933年5月，上海证券物品交易所并入上海华商证券交易所。上海华商证券交易所、上海证券物品交易所于1920年开始营业后，生意兴隆，盈利颇丰。由于经营证券交易有利可图，于是，一时各种各样的证券交易所在上海应运而生，共计达156家。但基本上以投机为主，不久纷纷倒闭，形成1921年交易所风潮。上

海华商证券交易所也遭到损失，到抗日战争时停业。

1937年日本入侵后，在汪伪政权和日本帝国主义操纵下，于1943年11月在上海成立了官商合办的“上海证券交易所”。经纪人达200人，上市股票108种。开始只做现货交易，后来增加了期货交易，投机之风盛行，日本投降后停止营业。

抗日战争胜利后，国民党政府在上海恢复“上海证券交易所”，从事现货交易。资本共10亿元，由交易所出资60%，由中国、交通两银行和中央信托、邮政储业两局投资40%。

（二）极不健全的证券管理法规

在旧中国，为了加强对证券市场的管理，于清末就开始拟订票据法。此后，北洋政府和国民党政府也曾先后在民商法或专门的单行法规中对证券交易做出法律规定。如，北洋政府1914年公布的《证券交易法》；国民党政府1929年颁布的《票据法》，1930年公布的《交易所法》及1931年公布的《交易所法施行细则》等等。当时证券交易最为活跃的上海证券交易所，也曾定有《上海证券交易所股份有限公司章程》、《上海证券交易所股份有限公司暂行组织大纲》和《上海证券交易所股份有限公司暂行营业细则》等有关章程规定。但总的来说，与经济发达的资本主义国家相比，由于旧中国商品经济不发达，因此，与之相关的证券交易及其有关的法律制度也极不健全。

五、解放初期我国的证券交易及其管理措施

（一）解放初期我国成立证券交易所的历史背景

1949年初，天津刚刚解放，前方战争还在继续。革命形势的发展要求尽快巩固后方，支援前方，把生产迅速恢复起来。但当时市场上金融波动，物价上涨，给经济恢复工作带来了很

大困难。为了迅速稳定金融、物价，党和政府采取了一系列重要措施。在整治金融方面的措施主要有：宣布人民币为全国统一流通的货币；严禁一切外国货币计价流通和私相买卖；金银和银元允许人民持有，但不得计价流通和自行交易；限期收兑金圆券，等等。但是，当时社会上还存在一部份游资，对金融市场和物价冲击很厉害。据测算，仅天津当时活跃在市场上的游资约有25亿到30亿元（旧人民币），经常用于纱布、粮食和证券投机的游资约有8亿到10亿元。黑市交易十分猖狂，对市场压力很大。在这种形势下，为稳定市场，支援前方，天津市军事管制委员会和华北财委会指示恢复证券交易所，通过由政府控制的公开证券交易，逐步吸引游资使之用于生产。当时在天津视察工作的刘少奇同志同意开办证券交易所的意见。根据刘少奇同志的意见，天津市军管会召开了一系列座谈会，经过一个多月的准备，于1949年6月1日成立了由市人民政府控制的，人民银行天津市分行领导的“天津证券交易所”，并于6月4日正式对外营业。这是解放后我国当时唯一的证券交易所。

“天津证券交易所”是在特定的历史条件下开办的，随着全国统一财经政策，稳定金融物价工作的顺利展开，国营商业大量抛售物资，平抑物价。国家银行紧缩对私贷款，对国家机关、企事业单位实行现金管理。财政催缴税款，发行公债券。同时，对不法投机倒把分子进行严厉打击，从而使金融市场和物价情况出现正常稳定的局面。在这种情况下，通过证券交易所吸引游资的意义已不复存在。因此，于1952年7月由政府决定，关闭了“天津证券交易所”。

（二）解放初期天津证券交易所的经营管理

解放初期，我国当时唯一的天津证券交易所在人民银行天津市分行的领导下，设经理一人，副经理二人，经理室下设场

务科、财务科、秘书科等职能科室。场务科的主要职责是：负责管理成交时间和开盘收盘行情，规定上场证券种类和证券涨落的限价，了解和监督经纪人的交易情况，以及调节交易纠纷等。财务科负责管理经纪人之间的业务交割，规定手续费率并收取手续费，同时负责证券保管、计价、会计出纳等工作。秘书科负责调查了解市场行情，写简报反映情况等。

证券交易所明确以诱导和吸引游资，使之纳入生产轨道为经营目标，并强调证券种类为国内公司、企业的股票；限现货交易，次日交割，不做期货交易，严禁买空卖空。

“天津证券交易所”有经纪人39人，其中具有法人资格的经纪人，即各银行信托部的代表，主要有新华、金城、中国实业、浙江兴业、久安等银行的信托部。另有个人经纪人，即专门经营证券买卖的证券行代表。

在证券交易所上市的股票主要有启新洋灰、滦州矿务、江南水泥、东亚毛呢、仁立毛纺、寿丰面粉、济安自来水、天津造膜等公司的股票。

证券交易所对经纪人的管理，除严格审查登记外，平日加强教育和管理，对违犯场规，借机哄场者给予停止上场或撤消营业资格等处分。

天津证券交易所存在的时间不长，还没形成一套较为系统的证券管理法规，但它的一些管理规定和规则，却成为我国社会主义证券法规的萌芽，为我们今天建立具有中国特色的社会主义证券法律规范，提供了极其宝贵的借鉴。