

主 编：唐汉良 江 流
副主编：黄松有 陈 强
赵万一

证

券

法

学

广东经济出版社

证券法学

主 编：唐汉良 江 流

副主编：黄松有 陈 强 赵万一



广东经济出版社

责任编辑：陈剑娜

封面设计：冯树恩

责任技编：梁碧华

证券法学

唐汉良 江 流 主编

*

广东经济出版社出版发行

广东省新华书店经销

广东公安司法管理干部学院印刷厂印刷

厂址：广州市滨江东路 500 号

850×1168 毫米 32 开本 15.5 印张 1 插页 387000 字

1996 年 10 月第 1 版 1996 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—5000 册

ISBN 7—80632—038—5/F·15

定价 23.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

- 主 编** 唐汉良 南开大学经济学院特约研究员
中国财经大学兼职教授
江西财经学院兼职教授
中国建设银行广东省分行副行长
- 江 流 中国法学会会员
亚太证券研究会理事
广东省东莞人大法委办公室主任、硕士
- 副 主 编** 黄松有 中国法学会民法学、经济法学研究会干事
广东省高级人民法院审判委员会委员
广东省高级人民法院刑事审判第一庭庭长
- 陈 强 深圳市特区财务发展公司总经理
- 赵万一 西南政法大学副教授、研究生导师
四川省重庆房地产研究会副会长

编委会主任 徐静村 西南政法大学副校长、教授
博士研究生导师、《现代法学》杂志主编
李开国 西南政法大学民商法学科负责人、教授
研究生导师

副 主 任 陈 强
熊奇伟 贵州大学法律系主任、教授、研究生导师
张玉敏 西南政法大学民商法教研室副主任
副教授、研究生导师
夏平华 中国建设银行东莞分行信贷科法律部负责
人、硕士

顾 问	刘 政	王贺畴	张群炎	林 雄
	黄沛伦	王国润	李捷云	潘 汉
	曾清鹏	王 璞	潘 理	李玉梅
	傅照辉	庄树高	谢瑞生	骆振中
	胡 燕	黄秋练	杨志伟	周敏儒
	尤德卫	黄冠豪		

参加本书编撰的有：北京大学、上海大学、海南大学、中山大学、暨南大学、贵州大学、华南农业大学、广东行政学院、中华人民共和国公安部公安大学、中华人民共和国司法部鉴定研究所、广东省证券监管委员会和北京、上海、广东等地的多家人民法院证券公司、律师事务所、会计师事务所等单位的教授、研究员、专家、学者和实际工作者。

前 言

证券 (Security) —— 这个既令前辈感到困惑又使后辈觉得迷惑、既令昔日谈虎色变又使当今心旌摇荡的名称，伴随着改革开放呼啸向前的步伐，重登我国经济的大雅之堂，折射出诱人的瑰丽多彩的光环。仁者见仁，智者见智，它成为人们谈论和研究的热门课题。

当今，买卖证券尤其是股票 (Stock)、债券 (Bond) 在我国方兴未艾，如火如荼，深受青睐。买卖股票、债券，既要懂证券交易技巧知识，也要懂证券法律、法规。未雨绸缪，熟悉股票、债券买卖的业务知识和法律实务，是极其必要的。

股票和债券不是“洪水猛兽”，并不可怕：

——殊不知，世界上最早的股票就与中国有关。1553 年英国颇有名气的探险家萨巴迅·卡尔特 (Sabdstiam Cabot)，为了倡议人们到被传说为“遍地黄金”的中国探险，想出了一个绝招，就是印制一种我们今天所说的股票，招股集资 6000 英镑，购置装备 3 条船，到中国进行 18 个月的航行探险。

——殊不知，革命导师马克思研究和买卖过股票。1864 年 5 月 9 日，马克思的老朋友威廉·沃尔费 (Wulian Wolf) 去世时，留下遗嘱，将他一生辛苦攒下的钱的大部分遗赠给马克思。马克

思对股票进行了研究,分析行情(Quotation),用这笔钱做英国股票买卖生意,赚了400英镑,得以维持经费继续撰写巨著《资本论》。马克思在《资本论》第1卷上写上了永载史册的“献给威廉·沃尔费”几个熠熠发光的大字。马克思说股票“对国民经济的迅速增长的影响,恐怕估计再高也不为过。”(《马克思恩格斯全集》第12卷,第609页)

——殊不知,革命先驱孙中山在被誉为“冒险家乐园”的上海滩亲自发起和筹建证券交易所。当时革命事业需要巨额经费开支,孙中山接受一个日本朋友的建议,发起筹办证券交易所,转托国民党员戴季陶、张静江邀请上海商界名流出面周旋,于1920年在爱多亚路(今延安东路与四川中路交叉口)繁华地段的一幢大楼里组建成立证券交易所。

——殊不知,中国改革开放令人发聩的举措之一是恢复证券交易。1990年12月19日上午11点,一锤宏亮庄严的锣声,向全世界宣告中国大陆解放后第一家证券交易所——上海证券交易所正式开业,恢复了因极“左”影响关闭的证券交易业务。证券交易所里,人头攒动,电子银屏闪烁,至当天11点30分,仅半小时内12种股票债券交易额达388万多元。仅隔几个月后,又成立了深圳证券交易所。

——殊不知,发行股票和债券是集资的有效途径。仅深圳的金田、发展、万科和原野四家公司的股票上市后,一下子就筹到资金1.5亿元人民币和1500万元港币。企业扩大再生产需要资金,发行股票和债券,不能不说是条“阳光大道”。

买卖股票债券发财不能“盲人摸象”,盲目操作:

——1991年我国出现了建国后大陆股市第一次暴跌。以上海延中股票为视角,市民以234元一股购买的股票,一下子跌为仅38元,其他股票也难逃劫数。因这天是星期五,被戏称为“黑色的星期五”。股民顿时手足无措,欲哭无泪,要到市政府门

口游行请愿……。但是，股票买卖是风险投资，遵循的是股市规律，政府部门有言在先，一再告诫市民：证券买卖有风险，买卖证券要谨慎。几乎每年演绎着这样一个事实：每种股票都有飚升之时，也有狂跌之日。

——深圳 1991 年首批上市的股票平均涨了 76 倍，有的股票涨幅高达 379 倍，大大超过了股票原值。与此同时，黑市猖獗，甚至假股票、假债券屡屡出现，作骗行为频频发生。

——美国得克萨斯海湾硫磺公司为开发铅、锌矿，在 1964 年 4 月 26 日举行的新闻发布会上公布了这个消息。但在新闻发布会开始前 1 小时，该公司十多位知道内幕的人员购买了本公司股票。后来这十多个人员被指控，由司法机关依法判处了徒刑。

——日本前首相竹下登因“股票丑闻案”，涉嫌的内阁高级官员，引咎辞职，断送了辉煌的政治前途。

由此观之，无股市知识者往往无主见和交易技巧，很容易“坐轿”，被人“抬轿”，成为“套牢”一族；股市上不懂法者，奢望通过一次交易或非法交易大捞一把，跌得也最惨；更有不守法者，触犯刑律，锒铛入狱。人们把炒股喻为大海行舟，随时都会遇上突如其来的惊涛骇浪，稍有不慎，便会船覆人亡！一言以蔽之，买卖证券既要懂交易知识，也要懂法律规定。否则，平民百姓要吃经济亏，干部官员要倒官运，更有甚者，无论是平民百姓，还是干部官员，违犯法律，轻者受经济、行政处罚，重者被带手铐，身陷囹圄。

合法投资是成功的投机；纯粹投机是违法的投资。

二

马克思曾明确提出，证券除开投机成分外，起到了筹措巨资的美妙作用。马克思高度评价道：“假如必须等待积累去使某些

单个资本长到能够修筑铁路的程度，那么恐怕到今天世界上还没有铁路。但是集中通过股份公司（发行股票）转瞬之间就把这件事完成了。”（马克思《资本论》第1卷，第688页）证券是商品经济发展到一定程度的必然产物。纵观国内外证券及证券市场的发展，我们不难发现，几乎所有证券及证券市场的发展都与经济发达的程度有关。当今世界上发达的国家，同时也是证券及证券市场发达的国家。早先，英国（England）经济发展很快，证券市场在伦敦（London）最早应运而生，得到了充分发展。后来，美国（America）经济发展的势头超过英国，证券市场在纽约（New York）蓬勃兴起。当今日本（Japan）经济后来居上，伴随着日本经济的腾飞，东京（Tokyo）证券市场大有稳步超过纽约证券市场之势。此外，香港（Hong Kong）、台湾（Taiwan）等地区近几年来证券及证券市场的发展也与这些地区的经济发展有关。在我国，证券及证券市场伴随着经济体制改革和经济发展而恢复和兴起，在上海、深圳成立了证券交易所，众多省、自治区、直辖市发行了包括内部股在内的数百种股票、债券和基金（Fund），仅在上海证券交易所公开挂牌交易的国内A股就有130种，深圳证券所有189种，此外还发行许多涉外B种股票及债券、基金，几乎所有大城市都开设了证券营业部或证券交易点，全国有证券营业部1000多家、证券交易点5000多处，形成了遍及全国城乡的证券交易网络。证券在筹措资金方面的功能，正如马克思所说的比传统的银行信用更为迅速、有效。利用证券方式筹资，由于存在着社会的监督机制，能使资金发挥更大的经济效益，能使资金使用比其他渠道资金的运用更为经济，并能分散投资者的风险；同时，也使资金合理流动，进行资金资源的再分配。

交易、流通是证券的重要环节。证券交易、流通不同于一般商品的买卖、流通：其一，具有反复性。一般商品进入流通领域

完成一次周转后，就进入生产或生活消费领域。而证券进入流通领域后，可以经过多次交易周转，以至无穷。其二，具有多样化。证券又有股票交易（又分内部股交易、挂牌公开交易、法人股交易），债券交易、基金交易和指数交易等。其三，具有起伏性。它受政治、经济等多种因素影响，价格起伏较大，不像一般的商品价格具有相对的稳定性。

1996年3月17日第八届全国人民代表大会第四次会议通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展“九五”计划和2010年远景目标纲要》中提出：“积极稳妥地发展债券和股票融资，进一步完善和发展证券市场。”“改革投融资方式。……竞争性项目以企业为投资主体，通过市场筹集建设资金。”而通过发行证券，是筹集建设资金的有效途径。《纲要》还提出：“对商业银行贷款、企业债券和股票继续实行总量的规模管理。”证券（包括股票、债券）的交易、管理的有效途径是运用法律手段，即要依照《证券法》调整、规范。发行、交易证券能收到积极的社会效益：

第一，发行、交易证券是上市公司筹资的最佳方式，能有效地缓解企业生产发展资金不足的矛盾。

第二，发行、交易证券能充分调动公众关心企业运作和国家发展的热情，能保证人民真正行使当家作主的责权；同时，也提高社会公众的金融意识，促进居民个人金融产品结构优化。

第三，发行、交易证券有助于企业（股份公司）产业结构的调整，促进企业改善经营管理和发展新兴行业。

第四，发行、交易证券为吸引外资提供了渠道，为改革开放的进一步深化、企业进入国际经济市场提供了有利条件。

成功的投资，是有悟性的、理性的投资，于自己、于企业、于国家均有利。投身股海不仅仅是为了赚钱，还有比这更高的人

生境界：

这就是参与：积极参与社会、参与竞争、参与搏击；

这就是投入：认真投入资金、投入热情、投入才华；

这就是为了事业的建树：努力建树自己拳拳事业、建树企业
宏宏事业、建树祖国巍巍事业！

三

推进改革开放，需要市场经济；发展市场经济，需要证券投资；从事证券投资，需要规范调控；实行规范调控，需要证券法规。无论是从事证券发行、交易（即买卖）还是管理、监督，都需要研究证券法（Security Law）。证券法是调整证券发行、交易、服务及对证券市场进行管理、监督等社会关系的法律规范的总和。广义的证券法包括有关规范证券的一系列法律、行政法规和地方性法规及规章，狭义的仅指证券法典，既调整证券实体，又规范程序。证券法在我国法律体系中是一个十分重要的法律，在实行市场经济的今天，愈显得重要。

我国证券市场，是市场经济的一个枢纽。证券法，是证券市场的行为法则，或者说行为规则、准则，是证券市场和证券发行、交易、服务、管理、监督等正常进行的法律依据，在我国市场经济发展中起着十分重要的作用。

一是保证证券市场和各项证券行为沿着健康、正常、合法的轨道运行，保护证券行为各方的合法权益。

二是促进我国经济体制改革和市场经济的深化、发展，增强企业活力，提高经济效益。

三是促进筹集国外资金，吸收先进的经营管理经验。国际债券和跨国公司股票（涉外特种人民币 B 种股票）的发行和交易，可将筹集资金的触角伸展到国外，利用国外资金为我国经济建设

服务,学习和借鉴国外先进的经营和管理经验,促进我国经济的发展。

证券法学是研究证券发行、交易、服务和管理、监督等诸法律问题及相关理论问题的一门新兴的学科,以研究证券法为主要对象,又涉及证券法的历史沿革、嬗变发展历史以及与之相关的民法、商事仲裁、行政法和刑法诸问题,如民事责任、行政责任和刑事责任等。本书具有以下特点:①系统性。本书系统地论述了自证券法的历史至证券发行、交易(买卖)、服务(中介)和管理、监督以及证券纠纷、法律责任、法律适用等一系列问题,囊括实体和程序方面的法律问题。②实践性。本书紧扣我国证券市场和证券行为诸方面,从法律视角加以演绎阐述,紧密联系实际,具有可操作性。③全面性。本书既研究我国证券的一系列法律、行政法规和地方性法规及规章,也研究与之相关的公司法、上市公司监管法律;另外,散见于各章节和设专章结合介绍证券发达国家(如美国、英国和日本等)、蓬勃发展中国家(如印度、巴西和墨西哥等)以及港台地区证券法律制度;此外,还对许多证券交易和证券法专用名称随文注上英文专用词组,并附英汉对照证券交易术语。

本书由一批多年致力于从事证券交易和研究证券法的专家、教授和实际工作者编撰而成,融理论与实践为一体。由唐汉良、江流任主编,黄松有、陈强、赵万一任副主编。参加编著人员有(按撰写章节排列):唐汉良(第一章)、赵万一(第二章、第三章第三节、第十一章、第十二章第一节至第三节)、万云峰、万云文(第三章第一节至第二节)、朱焕强(第三章第三节、第十四章)、汪世虎(第四章、第九章)、张玉敏(第五章、第六章第一节、第四节至第五节、第十五章)、陈莉(第六章第二节至第三节)、何炎坤、李善东(第七章)、王连昌、夏平华(第八章)、侯修强(第十章)、江流、吴军辉(第十二章第四节至第五节、

第十六章第一节、附录部分)、李焕荣、赖鸿就、叶乃峰(第十三章)、李开国、谭存灵、邹涯竹、王小华、赵振华(第十六章第二节至第三节)、黄松有(第十七章)、丁暖容、徐昕(第十八章、第二十章)、陈强(第十九章)、熊奇伟、夏蔚、王方业、刘杰、赵云川、杜宝庆、杨小强(第二十章)。全书由赵万一拟写提纲,由唐汉良、江流、夏平华负责统稿,书中证券专用名词均由江流标注,最后由李开国、王连昌两位教授、研究生导师审定。

本书是一本普及型和提高型相结合的专著,可作为中专、大专、大学本科和研究生教科书或参考书,也可供从事金融财政、证券上市公司(股份制公司或企业)、证券发行公司(登记公司)、证券投资机构和投资个人、证券中介服务机构、证券管理监督部门、司法机关和律师事务所及相关人士、广大股民作为研究证券行为和证券法理论和实践的参考书、工具书,也是研究证券英语的好资料。

承蒙全国人大常委会副秘书长刘政,广东省法学会副会长李捷云、秘书长潘汉,上海市人民政府研究室主任黄冠豪,深圳市人大常委会秘书长曾清鹏,广西壮族自治区《法制与经济》杂志副总编辑潘理等同志担任本书顾问。在编著过程中,我们参阅和借鉴了国内外部分研究成果;得到了广东经济出版社社长庄昭先生和责任编辑陈剑娜女士的大力支持,并得到股票公开上市(挂牌交易)公司广东宏远集团公司、发行内部股票的广东省东莞电化有限公司和生益敷铜板有限公司、广东省法学会、广东证券律师事务所、三和律师事务所、万通律师事务所等单位 and 领导的帮助和支持,在此一并致以衷心的感谢。

江 流

1996年10月于广东泳畅园

主 编 简 介



唐汉良,男,大学学历,系中国建设银行广东省分行副行长、南开大学经济学院特约研究员、中南财经大学兼职教授、江西财经学院兼职教授、高级经济师。曾主编、副主编《证券法学》、《有价证券的理论与实践》等多部著作。在国家、省、市级报刊杂志上发表论文多篇,其中有的论文获奖。



江 流,男,法学硕士。历任西南政法大学生研究生学报《法论》杂志主编、律师事务所主任;现系广东省东莞市人大常委会法制委员会办公室主任、中国法学会会员、亚太证券研究会理事。曾主编、副主编《证券法学》、《中国股票债券买卖与法律实务》、《港台法律知识》等多部著作,在《人民日报》、《法制日报》、《中国法学》等报刊杂志上发表论文、译文 60 多篇,其中获奖论文多篇。

目 录

前 言	(1)
-----------	-----

第一编 证券总论

第一章 证券法概论	(2)
第一节 证券与证券法	(2)
一、证券的概念、特征和分类	(2)
二、证券法的概念与调整对象	(6)
第二节 证券法的性质与内容	(7)
一、证券法的性质	(7)
二、证券法的内容	(8)
第三节 证券法的作用	(11)
一、保证证券市场沿着健康的轨道运行和发展	(11)
二、促进我国社会主义经济体制改革的深入发展	(12)
三、有助于建立和完善社会主义市场经济体制	(13)
第四节 证券法的历史沿革与特点	(13)
一、旧中国的证券立法与特点	(13)
二、新中国的证券立法与特点	(15)
第二章 证券的发行	(18)

第一节 证券发行概述	(18)
一、证券发行的概念	(18)
二、证券发行的主体	(19)
三、证券发行的方式	(19)
四、证券发行的审核	(20)
第二节 股票的发行	(21)
一、股票发行的原则	(21)
二、股票发行的条件和限制	(22)
三、股票发行的程序	(25)
四、股票发行的种类	(29)
五、股票的发售与认购	(31)
第三节 公司债券的发行	(32)
一、公司债券的发行优点	(32)
二、公司债券的发行条件	(34)
三、公司债券的发行程序	(35)
四、公司债券的利息	(39)
五、公司债券发行中的担保	(41)
六、公司债券的发行期限与回赎	(42)
第四节 其他证券的发行	(44)
一、政府债券的发行	(44)
二、金融债券的发行	(49)
三、可转换公司债券的发行	(51)
四、基金券的发行	(54)
第三章 证券价格	(56)
第一节 证券的发行价格	(56)
一、股票的发行价格	(56)
二、债券的发行价格	(57)
三、证券发行价格的确定	(58)