

21

世纪高等教育法学教材



TWENTY-FIRST CENTURY HIGH EDUCATION TEXTBOOK OF LAW

证券法学

SECURITY LAW

审订 沈四宝

主编 李玉基 楼晓

副主编 何松明

人民法院出版社
中国社会科学出版社

21 世纪高等教育法学教材

证 券 法 学

Security Law

审 订 沈四宝
主 编 李玉基 楼 晓
副主编 何松明
撰稿人 (按章节先后为序)
楼 晓 何松明 郭站红
杨 洁 王茂林 李玉基
刘为民

人民法院出版社
中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券法学/李玉基、楼晓 主编. —北京: 人民法院出版社, 2004.1

(21 世纪高等教育法学教材)

ISBN 7-80161-687-1

I. 证… II. ①李…②楼… III. 证券法-法的理论-中国-高等学校-教材 IV. D922.287.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 122825 号

证券法学

李玉基 楼 晓 主编

责任编辑 林志农

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市朝阳区安慧北里 (亚运村) 安园甲 9 号 (100101)

电 话 (010) 65290563 (责任编辑) 65290516 (出版部)

65290558 65290559 (发行部)

网 址 www.courtpress.com

E - mail courtpress@sohu.com

印 刷 北京人卫印刷厂

经 销 新华书店

开 本 787 × 1092 毫米 1/16

字 数 310 千字

印 张 16.25

版 次 2004 年 1 月第 1 版 2004 年 1 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-80161-687-1/D·687

定 价 25.00 元

版权所有 侵权必究

(如有缺页、倒装, 请与出版社联系调换)

《21 世纪高等教育法学教材》编写 指导委员会名单

(按姓氏笔划为序)

王利明
何勤华
张文显
沈四宝
贺卫方
黄 进

王保树
余劲松
李贵连
张卫平
赵秉志

孙宪忠
吴汉东
杨海坤
周林彬
饶戈平

朱 勇
吴志攀
汪建成
金瑞林
唐 磊

《21 世纪高等教育法学教材》编委会名单

(按姓氏笔划为序)

马玉祥 (西北民族学院)	马治国 (西安交通大学)
王肃元 (甘肃政法学院)	齐文远 (中南财经政法大学)
刘新熙 (南昌大学)	江合宁 (兰州商学院)
刘志坚 (兰州大学)	李明发 (安徽大学)
张树军 (内蒙古大学)	张树相 (中国社会科学出版社)
张晓秦 (人民法院出版社)	郑孟状 (宁波大学)
周宝峰 (内蒙古大学)	孟勤国 (广西大学)
徐中起 (云南大学)	段秋关 (西北大学)
甄树清 (河北大学)	曹新明 (中南财经政法大学)
蔡永民 (兰州大学)	德全英 (新疆大学)

内 容 简 介

《证券法学》是人民法院出版社和中国社会科学出版社共同策划的《21 世纪高等教育法学教材》之一。该教材以《中华人民共和国证券法》的体例安排为主线,以中国证监会颁布的一系列规范性文件为补充,在阐述证券法理论问题的同时,结合我国证券市场发展的实际,积极讨论了我国证券法制建设的——证券发行法律制度、证券交易法律制度、上市公司收购法律制度、信息公开法律制度、证券交易所、证券公司等等重大问题。参加本书编写的各位老师对证券法的教学与科研岗位工作多年,有丰富的教学经验,对于学生所想、学生所需,也都深知一二,这为本书最大限度地满足课堂教学奠定了良好的基础。但由于我国证券市场的不成熟和证券法律制度的不完善以及受其他客观原因的影响,使得本书的缺漏与不足在所难免。不过,对于想了解我国证券法律制度的读者,本书不仅能满足法律本科生的教学之需,也是一本很好的证券法知识的普及读本。

出版前言

为促进高等院校法学教育水平的提高,培养高素质的法学人才和司法实务工作者,配合正在全面推进的司法改革,适应我国加入 WTO 的需要和西部大开发战略的实施,使法学院(系)在校学生能够适应全国统一司法考试的要求,人民法院出版社和中国社会科学出版社联合,于 2001 年秋起,即开始筹划、组织编写、出版《21 世纪高等教育法学教材》。

此套教材主要面向的是本科生教育,兼顾大专、高职、专升本、国家统一司法考试等各层次的法学教育。第一批约 30 余种,其中高等教育法学专业主干课程 14 门,其他若干必修和选修课程教材 20 余种。这些教材将在 2002~2004 年陆续出版。

该套教材主干课的作者主要来自中西部法律院校(系),由各校著名法学专家和学科带头人、院(系)领导组成编委会,遴选各学科学术带头人作为每门教材的主编。部分教材也约请了其他院校著名专家、学者担任主编。为了保证教材质量和权威性,我们邀请了北京大学、中国人民大学、清华大学、武汉大学、中山大学、中国政法大学和中国社会科学院等单位的著名法学专家、学者组成各学科教材编写指导委员会审稿。

在该套教材具体的编撰、编辑出版等实施工作中,各法律院校(系)领导给予极大的关怀与支持,投入大量的人力、物力、财力。无论是各科主编、撰稿人,还是审订专家,乃至出版社各个环节的工作人员,都具有很强的精品意识,本着对法学教育事业高度负责的精神对书稿质量倾尽全力,从严把关、精益求精,每本书稿的审订都要经过 5 个以上的环节。该套教材的出版问世凝聚了众人的智慧和心血,是中西部乃至整个法学教育界和我们两家出版社敬献给新世纪的一份厚礼。

在大家的共同努力下,我们力求该套教材具有如下几个明显的特色:

1. 在内容上严格按照教育部高等学校法学学科教学指导委员会的要求编写,特别是符合教育部规定的《全国高等学校法学专业核心课程教学基本要求》和教学评估的需要,并以近几年最新修订颁布的法律法规为依据,同时纳入国家司法考试的有关内容。

2. 注意法学基础知识的传授,注重介绍法律基本知识、基本理论、基本技能,同时又注意融入法学立法研究及国际学术发展的最新动向,尤其是结合

加入 WTO 后对我国法律的影响,从各个方面,力争使本教材编写内容符合时代特色,处于 21 世纪初法学研究及法学教学前沿地位,体现出新、优、精的特点。

3. 注意理论的科学性、实用性;内容的系统性、完整性;逻辑的严密性;释义的准确性;使用的公开性、成熟性和稳定性。

4. 在编写形式上也有所突破和创新。教材各篇章均提炼出重点问题、提要、关键术语和复习思考题,旨在帮助学生准确、全面地掌握各章的重点、难点、疑点问题,充分满足法学本科、大专、国家统一司法考试及各法律业务培训人员等不同层次读者的学习、应试需要。

但是,由于此套教材参与编写的高校近 20 所,参与编写、创作和出版的人员近千人,整个工作是项复杂的系统工程,任务繁重,加上我们在这方面经验不足,时间仓促,致使该系列教材的出版不可避免地存在这样那样的问题,我们真诚地希望得到广大读者的厚爱、谅解、批评和指正,以使本套教材不断修改、补充和完善。

人民法院出版社
中国社会科学出版社
2004 年 1 月

目 录

第一章 证券法总论	(1)
第一节 证券	(1)
第二节 证券法	(9)
第三节 各国(地区)证券法比较	(21)
第二章 证券市场	(30)
第一节 证券市场产生和发展的基础	(30)
第二节 证券市场的功能和作用	(35)
第三章 证券发行法律制度	(41)
第一节 证券发行的基本原理	(41)
第二节 证券发行审核制度	(43)
第三节 股票发行制度	(46)
第四节 债券发行制度	(50)
第五节 证券投资基金的设立和发行	(53)
第六节 证券承销	(54)
第四章 证券交易法律制度	(58)
第一节 证券交易的基本原理	(58)
第二节 证券上市制度	(63)
第三节 证券交易规则及程序	(68)
第四节 证券交易的禁止行为	(77)
第五章 上市公司收购法律制度	(84)
第一节 上市公司收购的基本原理	(84)
第二节 上市公司收购的程序与规则	(93)

第三节	上市公司收购中的相关问题·····	(105)
第六章	信息公开法律制度·····	(113)
第一节	信息公开制度的基本原理·····	(113)
第二节	证券发行中的信息公开·····	(126)
第三节	持续性信息公开·····	(132)
第七章	证券交易所·····	(140)
第一节	证券交易所概述·····	(140)
第二节	证券交易所的内部规制·····	(148)
第三节	证券交易所对证券市场的监管·····	(154)
第四节	证券交易的登记结算·····	(161)
第八章	证券公司·····	(166)
第一节	证券公司的设立、变更和终止·····	(166)
第二节	证券公司的业务范围及业务工作制度·····	(170)
第三节	证券公司的内部控制与风险管理·····	(174)
第九章	证券交易服务机构·····	(178)
第一节	证券投资咨询机构·····	(178)
第二节	证券资信评估机构·····	(183)
第三节	其他证券交易服务机构·····	(187)
第十章	证券业协会·····	(193)
第一节	证券业协会概述·····	(193)
第二节	证券业协会的章程、组织机构和职责·····	(195)
第三节	证券业协会的会员·····	(197)
第四节	国外的证券商自律制度·····	(198)
第十一章	证券监督管理法律制度·····	(202)
第一节	证券监督管理概述·····	(202)
第二节	证券监督管理模式·····	(209)
第三节	我国证券监督管理体制·····	(213)

第十二章 证券法律责任.....	(225)
第一节 证券法律责任概说.....	(225)
第二节 证券刑事责任.....	(226)
第三节 证券行政责任.....	(230)
第四节 证券民事责任.....	(235)
后 记.....	(244)
参考书目.....	(245)

第一章 证券法总论

第一节 证 券

一、证券的基本含义

(一) 证券的概念

证券是商品经济、社会信用发展到一定阶段的必然结果。随着资本规模及资本聚集要求的日益扩大,社会资本证券化的特征日益明显,并由此产生了证券市场。于是,资本信用和作为资本信用载体的证券便应运而生,并且在现代金融经济中发挥着越来越重要的作用。

我国的证券制度萌芽于鸦片战争以后的清朝。新中国成立后,我国为迅速恢复和发展国民经济,1950年发行了人民胜利折实债券,1954年发行了国家建设公债。党的十一届三中全会后,我国的证券制度进入了实质性建设时期,1981年开始发行国库券,1984年12月发行了飞乐音响股票,同时发行诸如大额可转让存单、企业债券、金融债券等各种证券。证券发行种类和数量不断增加,证券交易规模不断扩大。

证券是指为证明或设定权利所做成的书面凭证,它表明证券持有人有权取得该证券所拥有的权利和利益。然而对于证券的确切意义,在学理上存在不同解释:一是“表彰说”,该说认为“证券是在特别的专用纸单上,借助文字或图形,表彰特定民事权利的书据”^①。我国台湾地区学者多持此种见解。二是“证权或设权说”,该说认为证券是“以证明或设定权利为目的所做成的凭证”^②。三是“结合说”,该说认为证券是权利和纸的特定形式的结合物,是作为权利的载体而存在的,“权利与证券结合在一起,权利不能离开证券而存在”^③。第一种学说认为证券是彰显、宣示民事权利的书据,我们认为有不妥当之处。证券的种类很多,有些证券可以说是显示某种权力的书据,如借据。但是有些证券就不能说是显示某种权利,而是创设某种权利,如股票、债券

① 杨志华:《证券法律制度研究》,中国政法大学出版社1995年版,第1页。

② 《辞海》缩印本,上海辞书出版社1980年版,第348页。

③ 谢怀轼:《票据法概论》,法律出版社1990年版,第2~4页。

等。因此,将证券界定为彰显民事权力的书据是不妥当的。第三种学说将证券认定为权利和权利的载体的结合,也不妥当。证券确实是以某种形式表现出来的,并且这种形式一般各国均有特殊的要求。结合说虽然揭示了证券要求特殊形式的特征,但是忽视了证券有创设某种权利的特征,而此特点正是证券最重要的特征。第二种学说应该说较为准确地揭示了证券的内涵和特征。我们赞同这一观点。

一般而言,证券有广义和狭义之分。广义的证券,是指表明一定财产权利和法律事实的书面凭证。广义的证券包括证据凭证和有价值证券。证据凭证是主要起证据作用的证券,如借据等。这类证券由民法、商法来调整和保护;有价值证券,是指表明特定财产或人身权利的凭证。根据其表明权利性质的不同,有价值证券包括三种:第一种是货币证券,货币证券是证明持券人享有一定货币请求权的书面凭证,如银行卡、汇票、本票、支票等。这类证券的标的物是一定的或可以支配的货币,这类证券由票据法来调整和保护。第二种是商品证券,商品证券是指证明持券人享有一定商品请求权的书面凭证,如货运单等。其标的物是特定的商品或货物。这类证券由海商法、运输法来调整和保护。第三种是资本证券,资本证券是指具有一定票面金额,证明持券人作为投资人对其投资收益享有一定的请求权的书面凭证。如股票、债券、基金券等。这类证券的标的物是一定的财产权。资本证券由证券法来调整和保护。狭义的证券是指具有一定票面金额,证明持券人享有一定的所有权、债权及其他财产权的书面凭证。狭义的证券专指资本证券。证券法调整的证券就是指资本证券。

证券法调整的证券,具有以下几个特征:

1. 证券是一种投资凭证,也是权利凭证。证券是投资者享有权利的凭证,是表明证券持有人对某一经济主体投入一定资产的投资书面凭证。资本证券是以设定权利为目的的,这是资本证券与其他证券不同的地方。并且,证券权利与证券本身具有不可分性,证券持有人权利的行使必须以持有证券为前提。如果证券的载体消灭,证券所代表的权利也就消灭了。

2. 证券是一种受益凭证。证券是表明证券持有人通过证券记载,并凭借证券获得相应受益权利的书面凭证。

3. 证券是一种可转让的权利凭证。证券具有流通性,证券持有人凭借证券可以随时将证券转让、出售,以实现其投资受益。

4. 证券是一种要式凭证。证券作为一种特殊的财产权利的凭证,法律要求其具备特殊的形式要件,各国对资本证券的形式均有统一的要求,包括券样、券面记载内容、印制机构、印制程序等。资本证券的制作必须符合法定的格式。

5. 证券具有风险性。相比其他证券而言,资本证券具有较高的风险性。

证券业是一个高风险、高投机的行业，它既可能带来巨大的收益，也有可能带来惨重的损失。而且，收益和损失具有不确定性，完全取决于投资者对证券市场变动的预测准确与否。

（二）证券的种类

依据不同的标准，证券法研究的证券可分为不同的种类。常见的分类有以下几种：

1. 根据证券所表示的权利性质的不同，证券分为债权证券和股权证券

债权证券是指证券持有人享有向证券发行人请求还本付息的权利的一种证券。国库券、公司债券等即属此种。股权证券是指以股票为表现形式，作为公司股东，依法享有公司法规定的各项股东权的一种证券。股票即是股权证券。

2. 根据证券对证券持有人的记载要求不同，证券可分为记名证券和不记名证券

记名证券是指在证券券面上明确记载证券持有人姓名或者名称的证券。证券的记名使得持券人特定化，有利于证券持有人合法资格的确认。记名证券及其所代表的权利的转让必须以转让人在证券背面签名或盖章才发生权利转移的法律效力。依我国《公司法》和《证券法》的规定，记名证券不仅要在证券上记载持券人的姓名和名称，还同时在其他法律文件上予以记载，如在公司股东名册上记名。不记名证券是指在证券券面上不记载证券持有人的姓名或名称的证券。这类证券在转让过程中，只需交付而无须背书即发生权利转移的法律效力。

3. 根据证券权利载体的不同，证券可分为实物式证券和簿记式证券

实物式证券是指由国家专门机构依照统一格式，由特定的印制机构印制的具有实物形态的证券，表现为特定的纸张形态，其记载的内容和格式具有严格的规范要求。如国库券、公司债券等等。簿记式证券是一种无纸化证券，是指证券发行人按照法律和行政法规的统一格式，依照法定程序将证券持有人所持有的证券的种类、数量、金额等内容记载于一定的名册上。簿记式证券不具有实物形态，而是通过记账的方式将证券持有人持有的证券品种及数额予以表现的一种符号。

4. 根据证券上市与否，证券可分为上市证券和非上市证券

上市证券是指经过证券主管机构或证券交易所审查批准，在证券交易所或场外交易市场进行交易的证券。非上市证券是指没有取得证券主管机构或证券交易所的批准，不能在证券交易所或场外市场进行交易的证券。

5. 根据证券发行的方式与范围的不同，证券可分为公募证券和私募证券

公募证券是指向社会上不特定的投资者公开发行的证券。私募证券是指向特定的投资者发行的证券。

(三) 我国证券的分类

根据我国《证券法》的规定,目前我国证券市场发行和交易的证券主要有以下几种:

1. 股票

股票是股份有限公司签发的证明股东所持股份的凭证,股东借以取得股息,行使管理权等股东权利并有权在证券市场上转让的有价证券。股票具有收益性、流通性、非返还性和风险性的特点。

我国证券市场上存在以下几种形式的股票:(1)根据股东承担的风险和享有的权利的不同,股票可分为普通股和优先股。普通股股票是指每一股份对股份公司财产和公司经营管理享有平等权利,并享有在公司偿付优先股股东利益后对公司盈利和剩余财产的获取权。优先股是指股东在公司利润分配和剩余财产分配上优先于普通股的股票。优先股是相对于普通股而言的。目前,我国在上海证券交易所和深圳证券交易所上市的股票都是普通股。(2)根据投资主体的不同,股票可分为:国家股、法人股、个人股。国家股是指有权代表国家投资的机构或部门向股份公司出资形成或依法定程序取得的股份。法人股,是指具有法人资格的企业、事业单位或其他单位以其依法占有的法人资产向独立于自己的股份有限公司出资形成或依法定程序取得的股份。根据在股份公司成立时所起的作用不同,法人股可分为发起法人股和社会法人股。根据取得股份的法人性质不同,法人股可分为国有法人股和普通法人股。根据股份流通性的不同,法人股可分为流通法人股和非流通法人股。个人股,是指个人以其自有财产投资入股形成的股份。个人股又分内部职工股和社会公众股。(3)根据股票上市地点和购买币种的不同,股票分为内资股和外资股。内资股即人民币普通股,也称A股,它是由我国境内公司发行,供除港、澳、台地区以外的境内个人、机构或组织以人民币认购和交易的普通股股票。外资股是指由外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者以及境内其他投资者以购买人民币特种股票形式向股份公司投资形成的股份。这种股份在上海证券交易所和深圳证券交易所上市的称为B股,以人民币标明面值,以外币认购、买卖。其投资者为境内外的自然人、法人和其他组织。在香港上市的外资股称为H股,在美国上市的外资股称为N股,在新加坡上市的外资股称为S股,等等,以人民币标明面值,以外币认购、买卖。

2. 债券

债券是政府、金融机构、公司企业依照法定程序发行的、约定在一定期限向债权人还本付息的有价证券。债券与股票不同,债券是表明债权债务的凭证,它反映的是筹资人与投资人之间的债权债务法律关系;债券收益固定,具有一定的安全性。相比于股票而言,债券的风险较小。根据债券发行主体的不

同，债券有政府债券、金融债券、企业债券和公司债券。

我国《公司法》和《证券法》借鉴国外的规定，还规定了可转换公司债券。可转换公司债券是指发行人依照法定程序发行的、在一定期限内依照约定的条件可以转换成股票的公司债券。可转换公司债券兼有债券和股票的双重特点。可转换公司债券属于债券的性质，但当其依法转换成股份后，就变成股票，持券人原享有的债权变成股东权。

3. 基金券

基金券又称信托投资受益凭证，是指信托投资基金发给投资者，用以记载投资者认购的基金单位数的凭证。投资者凭券按其在基金中所占有的比例享有基金盈利和分担基金亏损的凭证。基金券可以转让，也可以上市挂牌交易。

基金券属于无面值的证券，其风险较小。根据投资人是否有权请求发行人买回其持有的受益凭证，基金券可分为封闭型基金券和开放型基金券。

二、外国证券法上的证券

世界各国对证券法上证券的种类及范围因立法体例的差异而各有不同。一般而言，大陆法系国家关于证券的定义和范围规定得比较具体、确定，证券范围也比较狭窄。而英美法系国家关于证券的定义和范围规定得比较宽泛和模糊。

（一）大陆法系国家有关证券的规定

比较而言，大陆法系国家关于证券的定义和范围规定得比较具体和简明。日本证券交易法上的有价证券的规定采取的是列举式的方法。日本《证券交易法》关于证券的定义随着其《证券交易法》的不断修改而有所改变。

按照日本法律规定，有价证券的种类很多，一般而言，商法所规定的有价证券，包括票据、支票、股票、公司债券等。但是，日本《证券交易法》中所规定的有价证券，与其《商法》的规定有所不同。日本《证券交易法》规定的有价证券指股票、公司债券等有价证券，不包括《商法》上将其作为典型的有价证券对待的票据，如汇票、支票、本票等商业票据等货币证券以及运货单、提货单等财物证券。《证券交易法》上所说的有价证券，只是以其中的资本证券（表示对于经营企业上具有资本权利的证券）为中心，进而在这之上再包括若干资产金融型有价证券^①。

在日本，由《证券交易法》调整的有价证券的范围经过了多次的修改，包括的内容也越来越宽。日本最早的《证券交易法》（即昭和 23 年，公元 1948 年）所规定的有价证券有：

^① 河本一郎等著，候水平等译：《证券交易法概论》，法律出版社 2001 年 3 月第 1 版，第 31 页。

- (1) 国债证券;
- (2) 地方债证券;
- (3) 根据特别的法律法人发行的债券;
- (4) 附担保或无担保的公司债券;
- (5) 根据特别的法律设立的法人发行的出资证券;
- (6) 股票或表示新股认购权的证书;
- (7) 投资信托的受益证券;
- (8) 外国或外国法人发行的证券或证书中, 具有上述 (1) 到 (7) 证券或证书性质者;

(9) 证券交易委员会因公益或保护投资者认为必要且适当, 根据证券交易委员会规定的其他证券或证书。

由于日本最早的《证券交易法》是在比较仓促的背景下制定出来的, 所以, 数年后, 就开始对其进行修改, 并且随着日本经济的发展, 证券业务的内容也相继扩大, 对《证券交易法》上的有价证券的范围也进行了调整。关于《证券交易法》上的有价证券范围的调整主要是: (1) 在平成 4 年 (1992 年) 对其进行了修改。当时, 证券公司和银行已开始发行金融关联商品, 如商业票据和可转让存款证券。而这些证券在原《证券交易法》中规定的有价证券中并没有包括, 这些证券是由政府颁布的政令调整的。因为它们不是《证券交易法》中规定的有价证券, 那么, 该法中规定保护投资者的措施就不能适用。于是, 在平成 4 年 (1992 年) 对《证券交易法》进行了修改, 其第二条 1~2 项将法人为筹集事业资金发行的期票中的一部分 (商业票据——CP)、使海外金融机构的贷款债权流动化的证券 (CARDs——信用券贷款债权证券)、可转让性存单中外国法人发行的证券 (海外 CD)、住宅贷款债权信托受益权等规定为证券交易法上的有价证券。扩大了原证券的范围。(2) 在平成 8 年 (1996 年), 日本开始金融制度的改革, 金融机构也开始进入证券业务领域, 证券市场交易的证券范围又面临着调整。这时, 出现了两种不同的观点。一种观点认为, 应对证券的定义和范围作概括性地规定, 这样, 能够避免对法律的无休止修改, 可以保证其相对稳定。同时, 一旦有新金融商品出现可被灵活地包括在内, 能实现与交易规则的有效衔接。另一种观点认为还是应该采取列举式规定, 这样可以保证证券定义和范围的具体、明确, 并认为对证券的规定既要考虑到保护投资者竞争条件的公平性、投资商品的健全发展和交易规则的整合性, 又要考虑到证券交易的国际化, 确保对从海外带入商品的投资者的保护。1998 年日本立法机构采取了第二种观点, 对《证券交易法》交易的证券范围又作了修改。

1998 年修改的《证券交易法》规定的有价证券除包括原有的证券以外,