

经济法丛书

上海市教委重点学科建设项目

证券法论

主编：吴 弘



世界图书出版公司

上海市教委重点学科建设项目
经济法丛书

证券法论

主编 吴 弘

撰稿人 (以撰写章次为序)
吴 弘 刘志高 欧阳明程
李高中 郭剑蓉

中国政法大学出版社
上海·西安·北京·广州

责任编辑:张 明

封面设计:红方格

经济法丛书

证券法论

吴 弘 主编

上海 世界图书出版公司 出版发行

上海市延安西路 973 号 801 室

邮政编码 200050

上海场南印刷厂印刷

各地新华书店经销

开本:850×1168 1/32 印张:9.125 字数:221 000

1998 年 3 月第 1 版 1998 年 3 月第 1 次印刷

印数:1—5 000 册

ISBN 7-5062-3565-X/D·22

定价:16.80 元

经济法丛书编委会

总策划 顾功耘

顾问 (以姓氏笔画为序)

史焕章 庄咏文 吴心梅
何勤华 陈 仁 张宏森
施觉怀 曹建明 彭 年
蔡福元

编委 (以姓氏笔画为序)

吴 弘 徐士英 姚慧娥 唐荣智
顾功耘 董保华 廖 瑛

迈向法治的重要一步

华东政法学院院长 曹建明

在一个新的世纪即将到来之际,党中央吹响了“依法治国”的号角。这号角阵阵激荡人心,声声催人奋进。“依法治国”是一项浩大的工程,也是一场特殊的战斗。实现法治,需要千百万人团结一致,不懈努力,学好法律、用好法律。江泽民同志多次强调:领导干部首先要学习法律、学习金融。这是迈向法治的重要一步。

由我院经济法学科带头人担任主编、世界图书出版公司出版发行的《经济法丛书》反映了经济法、金融法、民商法的最新研究成果,内容简洁、实用,便于掌握,是为各级正处在领导岗位上的干部、将要走向各级管理岗位的在校学生以及一切希望了解经济法知识的读者提供的一套较为系统的学习参考书。

愿《经济法丛书》在通往法治的道路上发挥它应有的作用!

愿我们的领导干部响应江泽民同志的号召,认真学习法律、金融理论知识,为实施“依法治国”战略作出应有的贡献!

1998年1月
于华东政法学院

总 序

华东政法学院经济法系教学科研人员经过 10 余年的艰辛努力,为国家培养输送了数千名合格的经济法律人才,同时发表和出版了一批被专家鉴定认可、受到社会各界好评的著述,摸索出一套紧密结合经济改革实际、适于培养经济法律应用型人才的学科体系。1996 年,我校经济法学科被上海市教委确定为重点学科。为了圆满完成上海市教委赋予我们建设重点学科的使命,推动经济法学科向更高的层次迈进,我们决定从现在起,花 3 年左右时间,编辑出版一套《经济法丛书》。

本丛书共分 16 种,它们是:《经济法导论》、《公司法论》、《银行法论》、《证券法论》、《期货法论》、《票据法论》、《合同法论》、《税法论》、《公平竞争法论》、《环境法论》、《产权交易法论》、《房地产法论》、《知识产权法论》、《保险法论》、《劳动法论》和《社会保障法论》。经济法学科究竟包括哪些分支学科,它与民商法学科的分野是什么,专家名流自然各有各的看法。但是,一个具备法学基础知识而想介入经济领域从事法律服务的人,一个具备经济学、管理学基础知识而想在经济领域一显身手、顺利发展的人,上列 16 门学科知识都是不能不了解、不能不掌握的。我们从实际需要出发,而不卷入“门户之争”,旨在为高校法学及相关专业的学生提供一套内容丰富、体系严谨的教科书,也为那些立志献身于经济改革的读者提供一套训练自己、提高自己的自学参考书。

本丛书凝结了我校新老两代从事经济法教学科研人员辛勤耕耘的汗水。老一辈教授庄咏文、蔡福元、张宏森、施觉怀、陈仁、彭年等不仅写有很有影响的经济法专著,为我们新一代搞好教学研

究打下了坚实基础,而且他们严谨治学的作风,精心指导中青年教师发展成长的精神,也将永远激励着我们继续开拓。本丛书继承了前辈们的优秀成果,并进一步体现了理论与实际紧密结合、勇于创新、服务实践等特点。

在大力贯彻“以法治国”方略之际,我们期望本丛书的推出能对那些学习经济法、执行经济法的人们有所帮助。

顾 功 耘

1998 年 1 月

于华东政法学院

前 言

中国证券市场在改革开放的强力推动下,以跃进姿态高速前进,“几年里走完了一百年的路”,其日新月异、跌宕起伏,令人牵肠挂肚,令世人刮目相看。证券市场的高速运行也带来了不少问题,大力发展证券法制建设,也为证券法学的发展创设了广阔空间。

华东政法学院经济法系在 20 世纪 80 年代中期,就伴随着我国证券市场的萌芽,开始了证券法的教学和研究,较早编写出版了证券法的教材,发表了一批科研成果,并于 1992、1993 年成功地举办了司法部证券律师资班等全国性培训班。10 多年来,我们还积极投身于证券市场的法制实践,为证券立法、司法、主管部门执法和上市公司、证券商依法办事作出了不懈努力。

在我国证券市场正沿着“法制、监管、自律、规范”的轨道继续运行之际,我们谨以近年来参与证券市场法制实践、研究证券法制理论的点滴体会,编写成此书,它既可以用作大学法律专业的教材,同时也可以用作自学考试相关专业、法律问题爱好者的参考书,并以此奉献于我国的改革大业,为我国证券市场的发展尽我们微薄之力。

本书由吴弘主编,各章分工如下:吴弘(第一章、第八章),刘志强(第二章、第四章),欧阳明程(第三章、第六章),李高中(第五章),郭剑蓉(第七章),最后由吴弘统稿。经济法、金融法学界前辈庄咏文教授为本书作了极为认真仔细的审稿,在此特表衷心感谢。

本书因资料、时间、能力等限制,不足之处在所难免,还望读者不吝指正。

吴 弘

1998 年 1 月于华东政法学院

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 证券和证券市场	(1)
一、证券的一般意义	(1)
二、证券法上的证券	(3)
三、证券市场及其功能	(7)
第二节 证券法的一般理论	(9)
一、证券法的定义和体系	(9)
二、证券法的宗旨和作用	(10)
三、证券法的性质和地位	(11)
四、证券法的精神和原则	(13)
第三节 证券法的沿革	(15)
一、证券法产生发展的理论基础	(15)
二、外国证券法的沿革	(17)
三、中国证券法的沿革	(18)
第二章 证券商制度	(21)
第一节 概说	(21)
一、证券商的定义和分类	(21)
二、证券商的设立体制	(24)
三、证券商的组织形式	(27)
四、证券商的综合经营和分业经营	(28)
五、证券业务和银行业务的分与合	(30)
第二节 证券承销商	(34)
一、证券承销和证券承销商	(34)
二、证券承销商的法律地位	(40)
三、证券承销商的法律资格	(41)

四、证券承销协议	(44)
五、证券承销商的禁止行为	(45)
第三节 证券自营商	(47)
一、证券自营商的法律地位	(47)
二、证券自营商的法律资格	(49)
三、证券自营商的禁止行为	(50)
第四节 证券经纪商	(52)
一、证券经纪商的法律地位	(52)
二、证券经纪商的法律资格	(55)
三、证券经纪商的禁止行为	(57)
第五节 证券做市商	(58)
一、证券做市商与做市商市场	(58)
二、证券做市商的法律地位	(60)
三、证券做市商的法律资格	(64)
四、证券做市商的权利和义务	(64)
第三章 证券发行制度	(66)
第一节 概说	(66)
一、证券发行的概念	(66)
二、证券发行人	(67)
三、证券发行的类别	(68)
四、证券发行市场	(70)
第二节 证券发行的审核制度	(71)
一、证券发行注册制及评价	(71)
二、证券发行核准制及评价	(73)
三、我国证券发行审核制度	(74)
第三节 证券发行的条件和程序	(76)
一、股票发行的条件	(76)
二、股票发行的程序	(78)

三、公司债券发行的条件	(80)
四、公司债券发行的程序	(82)
第四节 证券发行中的一些法律问题	(84)
一、发行主体的法律环境	(84)
二、配股问题	(85)
三、发行价格的确定	(87)
第四章 证券上市和交易制度	(89)
第一节 证券上市制度	(89)
一、证券上市的意义	(89)
二、证券上市的标准	(90)
三、证券上市的程序	(94)
四、证券上市的协议	(95)
五、证券上市的暂停与终止	(96)
第二节 持续信息披露制度	(98)
一、持续信息披露的意义	(98)
二、上市报告	(99)
三、中期报告	(103)
四、年度报告	(108)
五、重大事件公告	(114)
第三节 证券交易制度	(116)
一、证券交易和证券交易市场	(116)
二、证券的场内交易和场外交易	(119)
三、证券的现货交易和信用交易	(128)
四、证券的期货交易和期权交易	(134)
第五章 上市公司收购	(141)
第一节 概说	(141)
一、上市公司收购的本质	(141)
二、上市公司收购的种类	(149)

三、上市公司收购的法律原则	(151)
第二节 上市公司收购制度	(153)
一、持股披露制度	(153)
二、要约收购制度	(156)
三、协议收购制度	(167)
第六章 证券投资信托法律制度	(170)
第一节 概说	(170)
一、证券投资信托的概念	(170)
二、证券投资信托的经济特征	(172)
三、证券投资信托的法律属性	(173)
四、证券投资信托基金的型态	(175)
第二节 证券投资信托契约	(177)
一、证券投资信托契约的含义及性质	(177)
二、证券投资信托契约的内容	(178)
第三节 证券投资信托法律关系	(182)
一、分离论与非分离论	(183)
二、证券投资信托当事人	(184)
第四节 证券投资信托业的法律控制	(191)
一、营业信托与证券投资信托业	(191)
二、证券投资信托业调整的法律框架	(192)
三、我国证券投资信托业发展中的问题及分析	(196)
第五节 我国证券投资信托立法问题探讨	(198)
一、我国证券投资信托的发展与立法现状	(198)
二、信托基本法的缺位	(201)
三、相邻法的障碍	(202)
四、证券投资信托立法的模式选择	(203)
第七章 证券监管	(206)
第一节 概说	(206)

一、证券监管的产生	(206)
二、证券监管的理论机制	(207)
三、证券监管的原则	(209)
第二节 证券监管体制	(211)
一、证券监管体制的涵义	(211)
二、美国模式	(213)
三、英国模式	(214)
四、欧陆模式	(215)
五、我国证券监管体制的选择	(216)
第三节 证券监管机关	(220)
一、美国联邦证券交易委员会(SEC)	(220)
二、我国证券监管机关	(223)
第四节 证券服务机构监管制度	(225)
一、证券顾问机构的监管	(226)
二、登记清算机构的监管	(228)
三、证券资信评级机构的监管	(229)
四、从事证券业务的会计事务所的监管	(230)
第五节 证券交易所监管制度	(233)
一、证券交易所的监管模式	(233)
二、证券交易所设立的监管	(234)
三、证券交易所业务的监管	(236)
四、证券交易所的自律管理	(237)
第六节 证券商自律制度	(239)
一、证券商自律制度是一国证券管理制度的重要 组成部分	(239)
二、国外证券商自律制度评述	(239)
三、我国证券商自律制度	(241)
第八章 证券欺诈及其法律责任	(244)

第一节 概说	(244)
一、证券欺诈的定义	(244)
二、证券欺诈的防治	(245)
三、证券欺诈的法律责任	(246)
第二节 内幕交易	(250)
一、禁止内幕交易的意义	(250)
二、内幕交易的构成要件	(251)
三、禁止内幕交易的理论依据	(254)
四、内幕交易的法律责任	(255)
第三节 操纵市场	(258)
一、操纵市场行为的危害	(258)
二、操纵市场的主观原因	(260)
三、操纵市场的客观表现	(261)
四、操纵市场的法律责任	(264)
第四节 虚假陈述	(265)
一、虚假陈述的性质	(265)
二、虚假陈述的表现与内容	(266)
三、虚假陈述的责任主体	(267)
四、虚假陈述的法律责任	(269)
第五节 欺诈客户	(270)
一、欺诈客户的特征	(270)
二、欺诈客户的类型	(272)
三、欺诈客户的法律责任	(274)

第一章 导 论

第一节 证券和证券市场

一、证券的一般意义

在现代市场经济条件下,证券为人们所普遍接受和广为采用,但“证券”一词在不同场合有着不同的意义。

从广义上讲,证券就是权利凭证,它区别于仅记载法律事实的证书。广义上证券的意义有不同解释,一是“证明或设定权利说”,认为证券是“以证明或设定权利为目的所作成的凭证”,^① 证券持有人有权取得相应权益或据此产生的相应权利;二是“结合说”,认为证券是权利载体,是权利和纸的特定形式的结合物,它不仅记载权利,还代表一定的权利,通常“权利与证券结合在一起,权利不能离开证券而存在”,^② 三是“表彰说”,认为证券是“借助文字图形,表彰特定民事权利的书据”,^③ 表彰具有显示、宣扬的含义,区别于单纯的证明,我国台湾学者多用此表达权利的存在与行使权利依据所在。

广义上证券通常分为三类:金券、资格证券和有价证券。

金券,即金额券,是标明一定金额,只能为一定目的而使用,其权利与载体(票券)密不可分的一种证券。邮票、印花等属于此类,其特征是,本身具有价值,以持有为行使权利的前提,持有人丧失

① 《辞海》缩印本,上海辞书出版社 1980 年版,第 348 页。

② 谢怀轼:《票据法概论》,法律出版社 1990 年版,第 2-4 页。

③ 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。

金券则无法补救。

资格证券,即免责证券,是表明持有人具有行使一定权利资格的证券。持有人可以凭该类证券向义务人行使一定权利,义务人向持有人履行义务后即可免责。车船票、行李票、存车证(牌)、储蓄存单等即为资格证券,其特征是,持有证券与行使权利相结合,持有人被推定为权利人,义务人无调查持有人是否为真实权利人的义务;但在特殊情况下,权利与证券也可分离,即真实权利人虽不持有证券(如存款单遗失),而以法定或其他方式证明其权利(如出示身份证和提示遗失存单编号),仍视为持有证券,义务人仍应向其履行义务;义务人明知持有人不是真实权利人,应拒绝履行义务,未拒绝者,不可免责。

有价证券是表示一定民事权利,权利行使与持有证券为必要条件的一种证券。票据、提单、仓单、股票、债券等均属此类证券。其特征是,持有证券才可行使权利,不持有证券的人即使用其他方法证明权利归属他,也不能行使权利;民事权利(基本为财产权利)直接表现在证券上,券载权利即持有人的权利内容;权利的转移以证券交付为条件。为提货或存货而作成的有价证券,其交付即等于货物本身的交付。

在民法中,作为民事法律关系客体的证券,主要是指有价证券。有价证券可以按不同标准分类:

首先,按券载权利的性质不同,有价证券分为商品证券和价值证券。商品证券又称实物证券,直接代表一定商品或财物的证券,如提单、仓单等。价值证券是指直接代表一定财产价值或权利的证券,包括物权证券(如房地产抵押证)、货币证券(主要指票据)、资本证券(主要指股票、债券)。

其次,按转移方式不同,有价证券分为无记名证券、记名证券和指示证券。无记名证券不记载权利人姓名,提示证券时义务人就要履行义务,其交付时即转移。记名证券记载权利人姓名,记名

的权利人才可享有证券权利,往往需经权利人背书或其他特定方式才可转移。指示证券又称指定证券,在证券上指示他人向证券持有人(权利人)履行义务(如支票),其转移以背书并指示方式进行。

第三,按权利的原因不同,有价证券分为要因证券和不要因证券。要因证券上可以看出权利义务关系产生的原因(如提单),不要因证券上却看不出权利义务产生的原因(如债券)。

第四,按权利与证券的关系密切程度不同,有价证券分为完全的有价证券和不完全的有价证券。完全(或绝对)有价证券中证券权利的发生、行使和转移,分别与证券的作成、持有和交付密切相关。不完全(或相对)有价证券中证券权利的行使和转移以持有证券为条件,但权利发生则不以证券作为条件。

此外,按记载事项是否为法定,有价证券分为要式证券和不要式证券;按发行人的不同,有价证券分为国家(政府)证券、公共团体证券和私证券;按是否具有流通性,有价证券分为流通证券和非流通证券等等。

二、证券法上的证券

证券法所规范的证券(有时也称为有价证券),其范围与民法上的有价证券范围不一致。通常,证券法上的证券不包括商业上支付的货币证券,如支票、汇票等,也不包括代表商品财物的实物证券,如提单、仓单等,而主要指股票、债券等资本证券。从这一点上讲,其范围小于民法上的有价证券;然而,证券法上的证券有时也包括一些被民法排除在证券之外的、可表明权利的凭证,如认股权证、证券价款缴纳凭证等,从这一点讲,其范围又大于民法上的有价证券。

世界各国证券法上证券的种类及范围因各国立法例的差异而有所不同,也依各国情况的变化而有所调整。根据美国 1933 年《证券法》的规定,证券一词系指在任何本票、股票、库存股票、债