

ZHENGQUANFA SHIYI YU JINGNEIWAI
SHANGSHI CAOZUO ZHINAN

证券法释义 与境内外 上市操作指南

国务院港澳事务办公室、中国证监会 专家指导
中央财经大学证券期货研究所组织编著

上卷

经济日报出版社

证券法释义 与境内外上市操作指南

国务院港澳事务办公室、中国证监会 专家指导
中央财经大学证券期货研究所组织编著

经济日报出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券法释义与境内外上市操作指南/贺强 刘小佈 熊志君 刘桓 陈多主编
北京:经济日报出版社,1999.1
ISBN 7-80127-565-9

I.证… II.①贺…②熊… III.证券法-解释-中国 IV.D922.235

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 40634 号

证券法释义与境内外上市操作指南

主 编	贺 强 刘小佈 熊志君 刘 桓 陈 多
责任编辑	门 睿
责任校对	胡文发
出版发行	经济日报出版社
社 址	北京市宣武区白纸坊东街 2 号 邮编 100054
总 经 销	全国新华书店
版 次	1999 年 1 月第 1 版,第 1 次印刷
印 刷	北京市彩虹印刷厂
规 格	787 × 1092 毫米 16 开
字 数	2650 千字
印 张	110 印张
印 数	3000 册

ISBN7-80127-565-9/F·152

定价:498.00 元

《证券法释义与境内外上市操作指南》

编辑委员会

主 编 贺 强 刘小佈 刘 桓 陈 多

副 主 编 李 燕 陈 灵 陈芷明 蔺焕盛
刑建平 卢 宏 叶 才 周 利

总 策 划
执行主编 熊志君

本套丛书
高级顾问 董少昆 汤贡亮 何清波

常务编委 贺 强 刘小佈 刘 桓 陈 多 李 燕
熊志君 陈芷明 叶 才 蔺焕盛 刑建平
卢 宏 周 利 魏 琦 陈 灵

撰 稿 人 贺 强 熊志君 刘 桓 陈 多 邢建平
陈 灵 丁 慧 王 娜 史延丽 刘振林
张小松 黄志伟 张 薇 倪 静 邓 云
唐银华 陈振华 许维华 邱丽萍 王力军
王霄勇 周 利 叶 才 卢 宏 蔺焕盛
李景生 王 华

依法治市 健康发展

(代 序)

公元 1998 年 12 月 29 日,业内人士孜孜企盼的我国证券市场的根本大法《证券法》终于诞生了。这是我国证券市场发展历程中一个重要的里程碑,标志着我国证券市场由此跨入了一个依法治市的新阶段。

市场经济是法制经济。作为社会主义市场经济的重要组成部分,作为市场经济的最高级组织形式,我国证券市场是在邓小平理论指导下于 90 年代初探索起步的,八年来为优化资源配置、深化企业改革和促进经济发展发挥出了日益重要的作用。但从总体上看,我国证券市场还是一个正在成长中的不成熟的市场,存在许多亟待解决的问题。因此,用法律规范证券市场,是我国证券市场法制建设的一件大事,对于我国证券市场的发展具有重要的历史意义和现实意义。

与国际成熟市场几十年甚至上百年的发展历史相比,我国新兴证券市场八年的实践只能说是历史一瞬。对这样一个市场进行立法,其难度可想而知。令人倍感振奋的是,刚刚通过的《证券法》,是在系统总结我国证券市场八年探索发展实践的基础上,注意吸收海外市场的经验与教训,经过六年广泛的调研讨论和反复修改而定稿的,在五个方面达到了“立足当前、着眼长远”的良好结合。

一是全面性与衔接性的结合。作为证券市场的根本大法,《证券法》对证券市场的规范涉及到了方方面面:不仅对证券市场的各个环节,包括证券种类、证券发行、证券交易、上市公司收购、法律责任等进行了规范;而且还对证券市场的各个层面,包括发行人、证交所、证券公司、证券登记结算机构、证券交易服务机构、证券业协会和证券监管机构等进行了规范,结束了目前证券法规在许多方面存有空白的状况,体现了全面性。同时,人们注意到,《证券法》也认真总结了我国证券市场几年来法制建设的实践,做到了与现行许多重要法律、行政性法规和部门规章的衔接,保持了市场规范必要的连续性。

二是前瞻性和阶段性的结合。鉴于我国证券市场是一个新兴市场,仍处在不断发展和完善的进程中,因而法律也必须随着这一历史进程不断加以完善的现实,《证券法》对诸如证券期货、期权等目前尚不具备条件和看不清的问题暂未作规定,为今后的探索留下了空间,体现出了前瞻性;对目前具备条件和经过实践有把握的问题进行了规范,体现出了阶段性。

三是保护投资者利益和投资风险自担原则的结合。投资者是证券市场不可或缺的重要参与主体,保护投资者利益事关证券市场的生存与发展。《证券法》对证券发行和交易涉及的各个环节和各个层面都作出了较为严格的规范,规定证券市场坚持“三公”原则、“自愿有偿、诚实信用”原则,严禁欺诈、内幕交易和操纵市场等严重损害投资者利益的行为,并对相应的违法行为作出了严厉的处罚规定。

决策自主、风险自担,是每一位投资者进入证券市场时必须接受的一个游戏规则,而不能赚了钱窃窃自喜、赔了钱就怨天尤人。为此,《证券法》第十九条明确,股票依法发行后,发行人经营与收益变化引致的投资风险,由投资者自行负责。

四是强化监管和规范监管原则的结合。一方面,为了强化证券市场监管,维护证券市场正常秩序,《证券法》不仅规定国家证券监督管理机构对全国证券市场实行集中统一监督管理,还赋予其包括调查、检查、询问等在内的执法手段,大大加强了国家证券监督管理机构的监管职能。另一方面,又对国家证券监督管理机构行使职权设置了相应的规范条文,确立了依法监管、制度公开、回避、渎职必究等原则。

五是防范风险和促进发展原则的结合。证券市场是一个高风险的市场,防范风险是证券立法的宗旨之一。同时,证券立法也是促进市场健康发展的保障。在这方面,《证券法》做到了两者的统一。在防范风险上,借鉴东南亚及其它国家金融危机的教训,《证券法》确立了分业经营的原则,禁止银行资金违规流入股市,禁止买空卖空和融资融券;规定证券公司、证券登记结算公司和证券交易所必须设立相应的风险基金;严格股票发行上市审核程序,确保上市公司质量等。在促进发展上,《证券法》中有关并购的条文实质是鼓励上市公司并购;此外,还有鼓励符合产业政策同时符合上市条件的公司股票上市交易、证券公司可依法筹集资金等规定或含义,都是有利于证券市场进一步发展的重大利好。

正是有了这五个良好的结合,可以毫不夸张地说,刚获得通过的《证券法》是一部既符合国情,又便于国际交流的具有可操作性的证券法典,开创了我国证券市场发展的一个新的历史时期。

“有法必依,违法必究”。证券界必须认真学习《证券法》,熟悉《证券法》的各项规定,并在实践中自觉遵守。各级监管机构必须依法加强市场监管,并对各种违法行为依法予以追究。唯其如此,才能维护《证券法》的权威,才能把一个规范、高效、健康运行的中国证券市场带入21世纪!

[《中国证券报》社论]

总 目 录

导 论	(1)
第一单元 《中华人民共和国证券法》及其释义	(11)
第二单元 与《证券法》相关的典型案例剖析	(183)
第三单元 境外证券市场违法犯罪、收购案例与东南亚金融危机 专题研究	(325)
第四单元 证券发行实务	(363)
第五单元 证券交易实务	(431)
第六单元 证券投资实务分析	(499)
第七单元 企业资产重组实务	(537)
第八单元 国内外著名投资银行专题介绍	(547)
第九单元 中国企业境内、境外上市运作实务	(609)
第十单元 香港证券市场	(747)
第十一单元 中国公司在香港上市指南	(837)
第十二单元 中国公司海外上市案例及其市场评价	(997)
第十三单元 中国大陆证券法规与公司运作规则	(1023)
第十四单元 香港证券法规	(1471)
第十五单元 美国证券法规资料	(1577)
附 录 证券市场相关实务便览	(1621)

目 录

导 论

李鹏委员长寄语证券法.....	(3)
一部利及长远的证券法律	
——访中国证监会主席周正庆.....	新华社记者 孙杰(3)
纪实报道:证券法再次提交审议	
九届全国人大常委会第六次会议开幕	
证券法草案有望在本次会议上付诸表决.....	《中国证券报》记者 宁晨新(5)
草案更成熟了	
——证券法草案审议实录.....	《中国证券报》记者 宁晨新(6)
《证券法》是根本保障.....	海通证券投资银行总部(北京)总经理 李力(7)
市场呼唤《证券法》.....	《中国证券报》记者 宁晨新(8)

第一单元 《中华人民共和国证券法》及其释义

《中华人民共和国证券法》解释	(13)
《中华人民共和国证券法》.....	(161)

第二单元 与《证券法》相关的典型案例剖析

第一章 典型案件纪实报道	(185)
台湾证券市场“洪福事件”的由来及其教训	(185)
一、“洪福事件”的爆发	
二、“洪福事件”爆发的原因	
三、“洪福事件”的发展	
四、“洪福事件”暴露出的问题	
五、对大陆证券市场的启示	
本世纪国际证券市场三次重大事件	(191)
一、1929年10月美国股市大崩溃	
二、1987年10月全球股市大动荡	
三、1989年10月世界股市风波	
香港“八七”股灾与《戴维森报告书》.....	(194)
一、“八七”股灾	
二、戴维森报告书	
第二章 证券市场违法犯罪及其认定处理	(200)
一、琼民源事件——中国股市最大骗局	(200)

中国证监会依法查处“琼民源”案	
有法必依 违法必纠	
琼民源案终有说法	
琼民源大事记	
琼民源:中国股市“心口永远的痛”	
并非结束的结束语	
二、成都“红光实业”案	(211)
中国证监会关于成都红光实业股份有限公司严重违法违规案件的通报	
红光公司案敲响的警钟	
红光实业大事记	
红光实业巨额亏损的背后	
红光实业怎么造的假	
三、苏三山红牌罚下	(231)
四、“辽宁东方证券案”真相大白	(234)
辽宁东方证券案调查始末	
五、国嘉实业:九七利润有假	(237)
国嘉实业变形记	
六、上海证券交易所市场风波及其思考	(240)
第三章 上市公司违规操作典型案例剖析	(244)
试析上市公司利润包装方式及其行为的防范	(244)
一、关联交易	
二、“巧用”会计政策	
三、地方政府“大力扶持”	
注水的“牛年”	(250)
东拼西凑的 10%	(257)
上市公司扭亏转盈弄假扫描	(259)
信息操纵面面观	(267)
第四章 证券公司发展研究重组系列	(270)
中国券商跨世纪竞争发展状况实证研究	(270)
国泰君安合并:会比申万磨合得更快吗	(280)
券商重组涌动大潮	(283)
竞争激烈 何以应对	(285)
券商融资的现状与出路	(288)
中外券商比较及我国券商跨世纪的思考	(290)
探索中国新型投资银行之路	
——广发证券有限责任公司发展纪略	(291)
第五章 上市公司收购典型案例剖析	(297)
光大国际收购香港熊谷组案例简析	(298)
国企资本经营中金融工具的运用及案例评价	(302)
恒通收购棱光:“买壳上市”的实证研究	(309)

深港买壳、用壳法规环境比较	(315)
第六章 有关证券发行与交易的案例剖析	(321)
中国电信股票发行与上市案例分析	(321)

第三单元 境外证券市场违法犯罪、收购案例与东南亚金融危机专题研究

第一章 境外证券市场违法犯罪案例分析	(327)
一、德克萨斯的内幕交易	(327)
二、伦敦城最大的股票舞弊案	(327)
三、李福兆事件	(328)
四、蓝箭股票丑闻	(329)
五、交易所内舞弊种种	(330)
六、俄罗斯的 MMM 公司是如何在股市上行骗的?	(332)
第二章 境外上市公司的收购、资产重组案例剖析	(334)
一、蛇吞象:罗旭瑞“舞剑”意在名声	(334)
二、“儿子”变“孙子”:华置鲸吞爱美高	(335)
第三章 亚洲金融危机与国际金融风险分析	(338)
一、亚洲金融危机的三个阶段及其特点	(338)
二、巴林银行的倒闭及其给予我们的启示	(344)
附录:印尼金融危机风云开阖	(347)
第四章 东南亚金融危机与香港政府果断阻击国际炒家纪实	(350)
香港金融鏖战的台前幕后	(350)
偷袭港元国际炒家三面进攻 维持汇率特区政府痛击炒家	(355)
国际炒家索罗斯与 1997 年亚洲金融风暴	(357)

第四单元 证券发行实务

第一章 证券发行基本知识	(365)
一、证券的概念	(365)
二、股票发行的条件	(367)
三、股票发行的程序	(369)
四、股票的发行方式	(370)
五、我国股票发行的具体方法	(372)
六、股票的上市	(379)
第二章 股票承销发行工作实务	(382)
一、前期准备工作	(382)
二、进场工作	(386)
三、申请与报批工作	(389)

四、发行推介工作	(391)
第三章 证券承销商的作用	(393)
附录:深圳证券交易所股票上市规则	(405)
第一章 总则	(405)
第二章 上市公司、上市协议、上市推荐人	(405)
第一节 上市公司	(405)
第二节 上市协议	(405)
第三节 上市推荐人	(406)
第三章 股票上市的申请、审查与信息披露要求	(407)
第一节 首次公开发行	(407)
第二节 配股	(408)
第三节 送股、公积金转增股本	(408)
第四节 内部职工股与公司工股	(409)
第五节 董事、监事、高级管理人员所持股份	(409)
第四章 信息披露的基本原则	(410)
第五章 股权管理事务与信息披露事务	(410)
第一节 董事会秘书	(410)
第二节 股权管理与信息披露事务	(412)
第三节 上市公司信息披露文件涉及的会计师事务所、律师事 务所、资产评估机构	(412)
第六章 定期报告	(412)
第七章 临时报告	(413)
第一节 董事会、监事会、股东大会决议公告	(413)
第二节 上市公司收购、出售资产	(414)
第三节 应当及时披露的关联交易	(415)
第四节 其他应当及时披露的重大事件	(417)
第五节 有关股票交易异常波动的临时报告	(418)
第六节 上市公司的合并、分立	(418)
第八章 停牌、复牌	(419)
第九章 上市公司状况异常期间的特别处理	(420)
第一节 基本原则	(420)
第二节 上市公司财务状况异常期间的特别处理	(420)
第三节 上市公司其它状况异常期间的特别处理	(421)
第十章 暂停上市、终止上市	(422)
第十一章 境内外上市事务的协调	(423)
第十二章 违规处理	(423)
第十三章 释义	(423)
第十四章 附则	(424)
特别指引第一号: 上市公司股份协议转让当事人履行信息披露义务的操作指引	(425)

特别指引第二号:

上市股票持有者履行信息披露义务的操作指引 (428)

特别指引第三号:

公开要约收购上市股份的指引 (429)

第五单元 证券交易实务

第一章 证券交易的基本知识	(433)
一、证券交易市场的分类	(433)
二、我国股票交易市场的主体构成	(433)
三、深沪证券市场的发展历史及现状	(434)
四、证券交易所	(435)
五、股票价格指数	(438)
六、投资者入市程序	(442)
七、委托交易常识	(444)
第二章 证券交易技巧	(452)
一、选时技巧	(452)
二、选股技巧	(462)
三、证券交易技巧	(476)
第三章 证券交易风险防范	(490)
第一节 投资风险及分类	(490)
第二节 风险的衡量	(492)
第三节 风险的防范	(493)
第四节 投资组合	(495)

第六单元 证券投资实务分析

第一章 基本因素分析	(501)
一、证券投资动机分析	(501)
二、供求关系分析	(504)
三、宏观经济分析	(506)
四、其它因素分析	(515)
第二章 中国上市公司分红方案分析	(518)
第三章 信息分析	(529)

第七单元 企业资产重组实务

第一章 公司的变更	(539)
第二章 公司的兼并与收购	(542)

第八单元 国内外著名投资银行专题介绍

第一章 证券市场与投资银行	(549)
一、投资银行的兴起	(549)
二、中外投资银行比较研究	(552)
三、投资银行业务介绍	(555)
第二章 百舸争流的国际投资银行业	(564)
一、百舸争流的投资银行业	(564)
二、西方投资银行发展的成功实践,为中国投资银行的建立和发展提供了 宝贵经验	(566)
第三章 中外著名投资银行介绍	(568)
美国高盛公司:独领风骚	(568)
一、华尔街的主角	
二、创业之路	
三、组织严密的合伙人银行	
四、全球性股票发行商	
五、国际债市领风骚	
六、资产管理后来居上	
七、高盛的商业准则	
摩根·斯坦利:白鞋中的佼佼者	(575)
一、高贵的“血统”	
二、“年少”有为	
三、众里寻她千百度	
四、“大脑”与“肌肉”的结合	
五、不可预测的未来	
中国国际金融有限公司——中国第一家国际性投资银行	(581)
第四章 典型案例分析:香港百富勤沉浮录	(585)
第一节 纪实报道	(585)
第二节 专题评说	(598)
第五章 中国投资银行业的发展	(602)
一、发展证券市场必须建立投资银行体制	(602)
二、企业改革需要加速建立投资银行体制	(602)
三、建立投资银行体制是融资方式转换的需要	(603)
四、向投资银行方向发展成为证券经营机构自身升级的内在需要	(604)
五、发展的可能性分析	(606)
六、创造良好的投资银行业外部环境	(607)
七、发展投资银行的途径	(608)

第九单元 中国企业境内、境外上市运作实务

第一章 股份公司设立、股票发行及境内上市	(611)
第一节 股份有限公司的设立方式	(611)
一、发起设立	(611)
二、募集设立	(612)
第二节 上市公司的条件	(612)
一、股票上市的概念及其好处	(612)
二、股票上市的条件与标准	(613)
三、股票上市的程序	(614)
四、股票上市的终止	(616)
第三节 股票发行及其种类	(617)
一、股票发行市场	(617)
(一)股票发行市场的构成	
(二)股票发行市场的功能	
二、股票的发行方式	(618)
(一)公募发行、私募发行和内部发行	
(二)定向募集发行和社会募集发行	
(三)增资发行	
(四)自办发行	
(五)委托发行	
三、股票发行中要注意的几个问题	(620)
(一)承销商的选择	
(二)发行方案的设计	
四、股票发行的种类	(621)
(一)发行 A 股	
(二)发行 B 股	
(三)发行 H、N 股	
第四节 选择上市场所	(622)
一、上海证券交易所(SSE)	(623)
二、深圳证券交易所(SSE)	(625)
第五节 境内上市	(627)
附录:	
股票发行与交易管理暂行条例	(627)
第二章 境外上市概述	(640)
第一节 境外上市的方式	(640)
一、境外上市的概念	(640)
二、人民币特种股票	(640)
三、国家对企业境外上市的主要政策	(641)

四、境外上市的方式	(641)
(一)境外直接上市	
(二)境外上市的其它方式	
第二节 境外上市的一般操作程序(公募发行)	(643)
一、确立境外上市意向	(643)
二、向国家有关主管部门提出到境外上市并进行股份制改造的 申请立项	(643)
三、境外上市企业股份制改造阶段	(644)
四、国内上市聘请中介机构	(644)
五、申请国内公开发行股票	(644)
六、境外上市中介机构的选择	(645)
七、制定境外上市方案计划	(645)
八、中国证监会复审	(646)
九、准备注册登记表	(646)
十、美国证券交易委员会审核	(647)
十一、听证(Due Diligence)	(647)
十二、根据《蓝天法》(Blue Sky Laws)注册	(647)
十三、销售努力	(648)
十四、国际推介(路展)(Roadshow)	(648)
十五、股票分销	(648)
十六、组织承销团	(649)
十七、最后阶段	(649)
十八、证券定价	(649)
十九、绿鞋条款(The Green Shoe Option)	(650)
二十、收款银行	(650)
二十一、股东登记处	(650)
二十二、根据《1934年证券交易法》注册和报告	(651)
二十三、选择次级交易市场	(651)
第三节 在美国私募发行和豁免	(652)
第三章 境外直接上市	(653)
第一节 企业发行境外上市外资股(H股、N股等)的改建程序	(653)
一、发行H股、N股的国有企业股份制改建的一般程序	(653)
(一)申请立项	
(二)拟订股份制改组总体方案	
(三)资产评估立项与财产清查	
(四)聘请中介机构	
(五)申报公司重组报告	
(六)申报发起设立公司	
(七)召开公司创立会议并工商登记	
(八)申报股票发行及上市方案	

(九)申请转为社会募集公司	
二、招股说明书	(658)
(一)招股说明书的重要性	
(二)招股说明书的基本内容	
三、企业发行 H 股的股份制改建的具体做法与经验	(660)
(一)企业境外上市的主要成效	
(二)已到境外上市的六家企业资产重组基本概况	
(三)中介机构的选聘	
(四)资产重组	
(五)资产剥离	
(六)国有股的股权设置与管理	
(七)企业债务包袱与改建前离退休人员的养老费用	
(八)土地使用权的处置方式	
第二节 中介机构的作用和选择	(663)
一、主承销商的作用和选择	(663)
(一)主承销商的作用	
(二)主承销商的工作特点	
(三)主承销商的选择	
二、法律顾问的作用和选择	(666)
(一)企业法律顾问的作用	
(二)主承销商法律顾问的作用	
(三)法律顾问的选择	
三、会计师的作用和选择	(667)
四、其他中介机构	(668)
(一)物业估值师	
(二)收款银行	
(三)存股银行	
(四)股票过户登记处	
(五)公关公司	
(六)印刷商	
第三节 境外直接上市过程中的企业重组	(668)
一、企业重组的内涵	(668)
二、企业重组的主要步骤	(669)
三、企业重组的模式	(670)
(一)单个企业的企业重组模式	
(二)企业集团的企业重组模式	
(三)确定企业重组模式的基本原则	
第四节 境外直接上市过程中的股票定价与上市	(673)
一、股票定价	(673)
(一)股票定价的方法	

(二)股票定价的过程	
(三)股票定价的机制	
二、上市方式的选择	(677)
三、上市费用	(678)
四、上市时间的选择	(678)
第四章 境外上市的其它方式	(680)
第一节 间接挂牌上市	(680)
一、买壳上市	(680)
(一)什么是买壳上市	
(二)买壳上市的程序	
(三)买壳上市存在的问题	
二、造壳上市	(685)
(一)什么是造壳上市	
(二)造壳的形式	
(三)造壳上市存在的问题	
第二节 存托凭证(DR)上市	(688)
一、DR 的基本涵义及产生过程	(688)
二、DR 的种类及发行、上市程序	(689)
(一)第一级 ADR	
(二)第二级 ADR	
(三)第三级 ADR	
(四)144A 规则下私募——RADR	
(五)全球存托凭证——GDR	
三、各种存托凭证(DR)的比较	(693)
(一)各种 DR 方案比较	
(二)各种 DR 成本比较	
(三)DR 上市市场比较(二级、三级 ADR, GDR)	
四、ADR 注销程序	(695)
五、中国企业 ADR 发行上市的案例	(696)
(一)我国企业选择 ADR 具体形式的依据	
(二)我国企业 ADR 的发行与回流	
(三)我国企业发行上市 ADR 的具体程序与时间安排	
(四)我国企业以 DR 形式上市应注意的问题	
第三节 境外上市中的可转换债券(CB)	(700)
一、什么是可转换债券	(701)
二、中国企业境外发行 CB 的条件	(701)
三、在境外发行 CB 过程中容易产生的问题	(702)
四、在境外发行 CB 应当重点考虑的几个因素	(702)
五、中国企业在境外发行 CB 的程序	(704)