

“一带一路”

营商环境法治保障系列

赵旭东 总主编

中国证券法律制度

朱晓娟 主编 张一强 副主编

“一带一路”

营商环境法治保障系列

赵旭东 总主编

李建伟 朱晓娟 吴高臣 副总主编

中国证券法律制度

朱晓娟 主编 张一强 副主编



中国民主法制出版社

● 总序

习近平总书记在2013年提出建设“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的构想，五年多来，在各参与方的共同努力下，“一带一路”倡议从理念转化为行动，从愿景转变为现实，构建起了各自优势互补、彼此互联互通的国际合作平台。

党的十九大报告指出，要以“一带一路”建设为重点，坚持“引进来”和“走出去”并重，加强创新能力开放合作，形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。同时，党的十九大通过修改的党章明确指出：遵循共商共建共享原则，推进“一带一路”建设。推进“一带一路”建设写入党章，必将为新时代共建“一带一路”，共建人类命运共同体进一步指明方向，注入强劲动力。

随着我国“一带一路”建设的深入推进，营造互信互通的法治营商环境，为投资贸易合作方提供全面周到的法律支持，切实维护中外当事人的合法权益便提上了日程。因此，为了增进“一带一路”建设沿线各国的彼此沟通，积极建立成员方统一认知和公正高效的司法保障体系，切实保障“一带一路”建设成果的不断扩大，我们推出了《“一带一路”营商环境法治保障系列》图书。

本系列图书构建了“一带一路”法治保障服务体系，主要介绍了投资贸易、产业合作、公正司法、纠纷解决、劳工保护等领域的法律制度，从而以保护中外当事人合法权益，维护公平竞争、诚实守信、和谐共赢的区域合作大环境。本系列图书体例科学，通俗易懂，旨在加强中国与“一带一路”沿线国家的“政策沟通”和“法治互信”，通过向国际社会展示我国法律制度的建设成就，以此提升我国法律的国际影响力。

《“一带一路”营商环境法治保障系列》图书作为“一带一路”建设的法治保障参考适用读物，旨在为沿线各国加强法律制度的交流互鉴，旨在全面落实我国“一带一路”建设的任务要求，全面构建“一带一路”建设中的法治保障体系，以便全球共享“一带一路”的建设成果。

赵旭东*
2019年8月

* 赵旭东，中国法学会商法学研究会会长，中国政法大学教授。

目 录

| | |
|---------------------------|-----|
| 第一章 中国证券制度概述 | 001 |
| 第一节 中国证券种类 | 001 |
| 一、股票 | 001 |
| 二、公司债券 | 003 |
| 三、政府债券 | 004 |
| 四、证券投资基金 | 004 |
| 五、证券衍生品种 | 004 |
| 六、认定证券 | 005 |
| 第二节 中国证券市场分类 | 006 |
| 一、一级市场与二级市场 | 006 |
| 二、场内与场外市场 | 007 |
| 第三节 证券市场主体 | 009 |
| 一、证券发行人 | 009 |
| 二、投资人 | 010 |
| 三、证券公司 | 010 |
| 四、证券服务机构 | 013 |
| 五、政府监管机构和自律管理机构 | 014 |
| 第二章 证券发行制度 | 017 |
| 第一节 证券发行的分类 | 017 |
| 一、直接发行与间接发行 | 017 |
| 二、公开发行与非公开发行 | 018 |
| 第二节 私下投放的规制 | 020 |
| 第三节 股票公开发行制度 | 021 |

| | |
|-----------------------------|------------|
| 一、首次公开发行股票的条件 | 022 |
| 二、上市公司发行股票（再融资） | 024 |
| 三、公积金和利润转增股份 | 026 |
| 第四节 股票发行审核程序 | 028 |
| 一、中国证券发行审核体制 | 028 |
| 二、股票发行申请和推荐程序 | 030 |
| 三、保荐程序 | 031 |
| 四、预披露程序 | 032 |
| 五、初审和复审程序 | 032 |
| 六、核准与复议 | 033 |
| 第五节 公司债券发行制度 | 034 |
| 一、发行公司债券的一般条件 | 035 |
| 二、可转换公司债券的发行和转换条件 | 036 |
| 三、分离交易的可转换公司债券 | 038 |
| 第六节 公司债券的发行审核程序 | 040 |
| 一、核准机构 | 040 |
| 二、推荐程序 | 041 |
| 三、报送文件 | 041 |
| 四、核准程序 | 042 |
| 第七节 公开发行证券的审核规则 | 043 |
| 一、证券发行的审核规则 | 043 |
| 二、证券发行审核的法律后果 | 044 |
| 第三章 证券发行的承销和保荐 | 047 |
| 第一节 证券承销的分类 | 047 |
| 一、包销和代销 | 048 |
| 二、单独承销和承销团承销 | 049 |
| 第二节 证券承销法律关系 | 051 |
| 一、证券承销协议 | 051 |
| 二、证券分销协议 | 053 |
| 三、证券发行与承销定价 | 053 |

| | |
|-------------------------|------------|
| 四、承销商的特殊权利和义务 | 055 |
| 第三节 证券发行上市保荐制度 | 057 |
| 一、保荐制度概述 | 058 |
| 二、保荐机构和保荐代表人 | 058 |
| 三、保荐机构的职责 | 059 |
| 第四章 证券交易制度 | 064 |
| 第一节 证券交易的主要类型 | 064 |
| 一、现货交易 | 065 |
| 二、期货交易 | 065 |
| 三、期权交易 | 066 |
| 四、信用交易 | 066 |
| 第二节 证券交易方式 | 067 |
| 一、集中竞价 | 068 |
| 二、协议转让 | 069 |
| 三、裁判转让 | 069 |
| 四、报价转让 | 069 |
| 五、大宗交易 | 069 |
| 第三节 证券交易的限制规则 | 072 |
| 一、交易证券的合法性 | 072 |
| 二、限定期限内禁止买卖、出售 | 073 |
| 三、禁止持有、买卖股票 | 074 |
| 四、限制证券服务机构和人员买卖股票 | 074 |
| 五、保守客户账户秘密 | 075 |
| 六、合理收费规则 | 075 |
| 七、证券公司经纪业务的行为禁止 | 076 |
| 第四节 短线交易与归入权 | 078 |
| 一、短线交易的条件构成 | 078 |
| 二、归入权及行使 | 079 |
| 第五章 证券上市制度 | 082 |
| 第一节 证券上市的类型 | 082 |

| | |
|----------------------------|------------|
| 一、证券交易所上市与场外市场挂牌 | 082 |
| 二、授权上市与安排上市 | 083 |
| 三、普通发行上市与首次发行上市 | 083 |
| 四、直接上市与间接上市 | 084 |
| 第二节 证券上市的条件 | 085 |
| 一、股票上市条件 | 085 |
| 二、公司债券上市条件 | 085 |
| 第三节 证券上市程序 | 087 |
| 一、证券上市的审核机构 | 087 |
| 二、证券上市申请和保荐 | 087 |
| 三、证券交易所的审核同意 | 088 |
| 四、上市协议的签订 | 089 |
| 五、上市公告 | 090 |
| 六、全国中小企业股份转让系统的挂牌上市 | 091 |
| 七、期货市场的上市交易 | 093 |
| 第四节 上市证券的委托交易程序 | 097 |
| 一、开立账户 | 097 |
| 二、委托指令 | 098 |
| 三、竞价与成交 | 099 |
| 四、证券交易结算 | 100 |
| 五、证券登记过户 | 101 |
| 第五节 停牌与复牌 | 102 |
| 一、停牌 | 102 |
| 二、复牌 | 103 |
| 第六节 暂停、恢复和终止上市 | 104 |
| 一、暂停上市 | 105 |
| 二、恢复上市 | 106 |
| 三、终止上市 | 107 |
| 第六章 信息公开与虚假陈述 | 110 |
| 第一节 信息公开概述 | 110 |

| | |
|---------------------------|------------|
| 第二节 发行信息披露制度 | 111 |
| 一、发行公开的内容 | 111 |
| 二、招股说明书 | 112 |
| 三、债券募集办法 | 114 |
| 四、公开的程序 | 114 |
| 第三节 持续信息披露制度 | 115 |
| 一、年度报告 | 116 |
| 二、中期报告 | 116 |
| 三、临时报告 | 117 |
| 第四节 虚假陈述的民事责任 | 119 |
| 一、虚假陈述的责任主体 | 119 |
| 二、虚假陈述的行为类型 | 122 |
| 三、因果关系的认定 | 122 |
| 四、损失的范围和计算 | 123 |
| 第七章 不正当交易的管制 | 126 |
| 第一节 内幕交易 | 126 |
| 一、内幕信息的范围 | 126 |
| 二、知情人的范围 | 127 |
| 三、知情人的法律责任 | 128 |
| 第二节 操纵市场 | 131 |
| 一、操纵市场的行为类型 | 131 |
| 二、操纵市场的法律责任 | 133 |
| 第三节 欺诈客户 | 135 |
| 一、欺诈客户的行为类型 | 136 |
| 二、欺诈客户的法律责任 | 137 |
| 第八章 上市公司收购制度 | 140 |
| 第一节 上市公司收购类型 | 140 |
| 一、友好收购与敌意收购 | 140 |
| 二、继续买卖与继续收购 | 141 |

| | |
|-------------------------|------------|
| 三、要约收购与协议收购 | 141 |
| 四、自愿收购与强制收购 | 142 |
| 第二节 继续收购 | 143 |
| 一、继续收购的特征 | 143 |
| 二、要约收购 | 144 |
| 三、收购要约的具体程序 | 146 |
| 四、要约收购的豁免 | 147 |
| 五、协议收购 | 148 |
| 六、间接收购 | 150 |
| 七、继续收购的法律后果 | 151 |
| 第三节 继续收购的监管 | 156 |
| 一、收购人的资格限制 | 156 |
| 二、收购人的特别义务 | 157 |
| 三、目标公司的特别保护义务 | 158 |
| 第四节 继续买卖 | 160 |
| 一、权益公开规则 | 160 |
| 二、慢走规则 | 161 |
| 第九章 证券投资基金 | 163 |
| 第一节 证券投资基金的基本类型 | 164 |
| 一、开放式基金与封闭式基金 | 164 |
| 二、公募基金与私募基金 | 165 |
| 第二节 证券投资基金的主要原则 | 165 |
| 一、基金资产独立原则 | 165 |
| 二、所有权与利益分离原则 | 166 |
| 三、有限责任原则 | 166 |

中国证券制度概述

第一节 中国证券种类

【规则要点】

作为一种直接投资工具，证券是一种标准化的证权凭证。中国的证券包括五大类：股票、公司债券、政府债券、投资基金和衍生证券。

【理解与适用】

一、股票

在中国，股票专指股份有限公司发行的，证明股东所持股份，表示股东按照所持股份享有权益和义务的可转让的书面凭证。

(一) 根据股票票面、交易币种、上市地点以及所面对的投资者来区分，中国上市公司的股票有 A 股、B 股、H 股、N 股和 S 股等

1. A 股的正式名称是人民币普通股票，原指以人民币表明面额，由境内投资者以人民币买卖并在境内证券交易所上市交易的股票。

现行法规已放宽了对投资者的身份限制，允许境外合格投资者 (QFII) 以人民币买卖 A 股股票。

2. B 股的正式名称为人民币特种股票，是指以人民币标明面值，在境

内（上海、深圳）证券交易所上市交易，由境外投资者（限于：外国的自然人、法人和其他组织，中国香港、中国澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织），定居在国外的中国公民以外币购买并在境内证券交易所挂牌买卖的股票。

B 股公司的注册地和上市地都在境内，但投资者在境外或在中国香港、中国澳门及台湾地区。

3. H 股是指注册地在内地、上市地在中国香港的外资股。H 股的名称来源于香港英文名的首字母 H，以此类推，纽约的第一个英文字母是 N，新加坡的第一个英文字母是 S，则在纽约和新加坡上市的股票就分别叫作 N 股和 S 股。

（二）按照股东的权利义务不同，国内的股票可以分为普通股和优先股

1. 普通股，是指在公司的经营管理和盈利及财产的分配上享有普通权利的股份，代表满足所有债权偿付要求及优先股东的收益权与求偿权要求后对企业盈利和剩余财产的索取权。普通股是随着企业利润变动而变动的一种股份，是股份公司资本构成中最普通、最基本的股份，是股份企业资金的基础部分。普通股的基本特点是其投资收益（股息和分红）不是在购买时约定，而是事后根据股票发行公司的经营业绩来确定。

2. 优先股，是指不同于普通股的特殊股票，其以不具有投票权为代价，取得了收益权的优先性，表现在：

（1）分红优先

公司分配利润以优先股为先，而后才轮到普通股。但是在分配顺序上，仍要排在债券之后。

（2）剩余财产分配优先

在公司清算中，在清偿债务之后如果尚有剩余财产，优先股有权以其初始的出资额优先于普通股参与剩余财产的分配。凡是优先股的股东没有得到足额分红或分配的，普通股不得行使收益权。

另外，优先股往往有固定的红利率，其分红是有上限的，因此也不具有普通股所具有的增值潜力。普通股的分红权则没有限制，均由公司自主决定。

（三）根据股票是否记名，分为记名股票与无记名股票

记名股票，是指股东的名字要记录在股票上，公司通常要配备一本股东名册作为凭证。无记名股票是指股票票面不记录股东的名字。

股票的实体权利义务并不因是否记名而有所不同。记名股票的转让必须经所记名的股东背书，然后再交付受让人。受让人再次转让时同样需要背书。多次转让的各个环节是否衔接是检验股票的持有是否合法的重要依据。相比无记名股票，记名股票在遗失或者失窃时通过挂失会得到更多的安全保障。

二、公司债券

《中华人民共和国公司法》中所称的公司债券，是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券。

债券的基本内容有三点：本，一般为债券的面额；息，即利率，大都用百分比年息表示；期限，截止期到时必须连本带息一起偿还。

（一）根据转让方式的不同，债券分记名与无记名之分

与记名股票相同，记名债券转让时需要背书加交付方式方可生效。无记名债权转让时只须交付便可生效。相比之下，无记名债券缺乏遗失或者失窃时挂失的安全保障。但是二者的实体权利义务是一样的。

（二）根据债券是否可转换，分为可转换债券和不可转换债券

可转换债券，是指依约定条件和办法，由债券持有人选择是否将公司债转换成公司股份的债券。不可转换债券，是指债券持有人只享有到期得到还本付息的权利，但不能将债券转换成公司股份。

根据公司法第161条规定，上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券。根据《中华人民共和国证券法》第16条规定，上市公司在发行可转换债券时，除了必须具备发行普通债权的条件之外，还必须具备发行股票的条件。

中国证监会发布的《上市公司证券发行管理办法》规定了债券可以按照约定条件赎回或者回售：回售是指债券的持有人将所持债券卖还给发行人；赎回是指发行人在债券期限届满之前提前清偿。

可赎回债券，是指发行人可以在债券期限届满之前的一定期限内，按照合同规定的价格和方式向债券持有人赎回的债权。可赎回债券发行之

后，决定赎回与否的权利在发行人，赎回的价格、期限、具体方法都已在发行之初的债券合同中规定清楚。

三、政府债券

政府债券，是指中央政府或地方政府为筹措财政资金，凭借其信誉按照一定程序向投资者出具的、承诺到期还本付息的债权债务凭证。

政府债券以国家信誉作为担保，是信誉度最高的证券形式，分为中央政府债券和地方政府债券。

中央政府发布的债券称为国债，如中国的国库券。不同级别的地方政府均可发行自己的债券，市政建设债券是常见的一种，是一个城市为了市政建设而发行的债券。其还本付息往往是以债券集资用以建设的项目所产生的收益作为担保。政府债券的偿债以税收为后盾，安全度较高。

政府债券的上市交易适用证券法，除非法律、法规另有规定；但由于政府证券没有风险，不需要公开，因此其发行不受证券法的调整，免除了公开义务。

四、证券投资基金

证券投资基金是一种证券组合，即由多种股票和债券集合而成。

证券投资基金的管理人按照确定的比例在市场上购买各种成分证券，组合成基金，并分成相等的份额出售，每一部分代表对构成组合的所有证券的相等份额。投资基金的作用在于组合投资，分散投资风险。

证券投资基金的发行不受证券法的调整。虽然证券投资基金同样存在风险，其发行需要履行各种公开手续。但国家另行制定了《中华人民共和国证券投资基金法》、封闭式和开放式基金的管理办法、基金发行时的信息披露内容和格式。基于特殊法优于一般法的法律适用原则，基金的公开发行应首先依照这些法律法规。

五、证券衍生品种

衍生证券是由基本证券派生出来的证券，必须以基本证券为后盾，但可以独立流通。

最常见的衍生证券是期权。期权是一种买卖选择权，即在约定的期限内以约定的价格买入或者卖出某种证券的权利。

期权分为点叫权和投放权：

点叫权是权利人在约定的期限内按照约定的价格向义务人购买某种证券的权利。只有当市价高于行权价的时候，行权才有意义。

投放权是权利人在约定的期限内按照约定的价格向义务人出售某种证券的权利。只有当市价低于行权价的时候，行权才有意义。

中国的衍生证券通称权证，分为认购权（即购股权）和认沽权（即投放权）。权证是指基于证券发行人或第三人发行的，约定持有人在规定期间内或特定到期日，有权按约定价格向发行人购买或出售标的证券或者以现金结算方式收取差价的有价证券。

六、认定证券

根据证券法，认定证券是指中国国务院依法认定的其他证券，在实践中主要包括：

1. 中国国务院直接指定、发布行政法规认定的其他证券；
2. 中国国务院授权机构制定、发布行政法规认定的其他证券；
3. 中国国务院或者其授权机构在个案中认定的其他证券。

【法条指引】

中华人民共和国证券法（节录）

第二条 在中华人民共和国境内，股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易，适用本法；本法未规定的，适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定。

政府债券、证券投资基金份额的上市交易，适用本法；其他法律、行政法规另有规定的，适用其规定。

证券衍生品发行、交易的管理办法，由国务院依照本法的原则规定。

第二节 中国证券市场分类

【规则要点】

证券市场是将证券权利作为交易对象的市场形式，流转各种流通性有价证券或者权利商品。通过证券市场，发行人向投资者交付投资凭证，取得了生产所需资金，实现了社会闲散资金的汇集；投资者参与证券市场，为了实现资本或者资金的增值、生息或者为了转移、分散投资风险。

广义上的证券市场包括一切按照一定规则，从事证券募集、发行和交易的空间。狭义上的证券市场主要采取有形市场形式。其中，证券交易所是典型的有形市场，在中国以上海和深圳为主，不仅有固定的场所、设施和专业人员，还有市场组织者专门制定的交易规则。证券交易所以外也有部分证券进行分散交易。根据不同的标准，证券市场有不同的分类：根据层次结构的不同，可以分为一级市场与二级市场；根据是否有正式的交易场所，分为场内市场和场外市场。

【理解与适用】

一、一级市场与二级市场

根据层次结构的不同，中国证券市场可以分为一级市场与二级市场。层次结构通常指按证券进入市场的顺序而形成的结构关系。按这种顺序关系划分，证券市场的构成可分为发行市场和交易市场：证券发行市场又称一级市场或初级市场；证券交易市场又称二级市场或次级市场。

在发行人充当卖方第一次将证券出售给投资者的市场就是一级市场。证券的发行人和认购者成为证券发行市场的最重要主体，两者之间的法律关系是证券发行制度的核心。

证券在发行之后，通过转手买卖不断流通的市场就是交易市场，也叫二级市场，典型形式为证券交易所。中国二级市场上的成交量远远高于一级市场的发行量。二级市场的存在直接影响着一级市场的发行，证券在二

级市场流通变现的实现决定了投资者愿意在一级市场购买证券。

二、场内与场外市场

根据是否有正式的交易场所，中国证券市场分为场内和场外市场，两者区别在于是否有统一的交易制度和场所。场内交易市场又称证券交易所市场或集中交易市场，是指由证券交易所组织的集中交易市场，有固定的交易场所和交易活动时间，在多数国家它还是全国唯一的证券交易场所，因此是全国最重要、最集中的证券交易市场。

证券市场，除了交易所外，还有一些其他交易市场，这些市场因为没有集中的统一交易制度和场所，因而把它们统称为场外交易市场，又称柜台交易或店头交易市场，指在交易所外由证券买卖双方当面议价成交的市场。

（一）场内市场

1. 证券交易所

证券交易所是场内二级市场的主要形式，这里的股票流通量大，而且往往都是对市场经济举足轻重的大公司。中国目前有上海和深圳两家证券交易所。上海证券交易所于1990年11月26日成立，12月19日正式营业，是改革开放以来中国成立的第一家证券交易所。深圳证券交易所于1991年4月16日成立，7月3日正式营业。

证券交易所为证券的买卖提供一个固定的场所，其本身并不拥有证券，也不从事证券的买卖。公司的证券在交易所上市必须缴纳上市费用。在交易所上市的证券必须遵守交易所制定的规则，符合交易所要求的规格和条件，包括股本规模、资本结构、盈利状况、偿债能力等。在中国，证券法第50条统一规定了股票上市的条件，且授权证券交易所可以规定高于第1款规定的上市条件，并报国务院证券监督管理机构批准。

证券交易所的组织形式有会员制和公司制两种。会员制的证券交易所属于非营利性的事业法人，只有其会员才有资格向交易所申请交易席位，进入交易所从事证券交易活动。我国深沪两家都采取会员制形式。公司制的证券交易所属于营利性的企业法人，由股东投资兴建。股东虽然是交易所的成员，但不一定具备进入交易所从事证券交易活动的资格。

所有的交易都是在证券交易所的交易大厅内的特定交易岗位上进行，严格执行集中竞价、价格优先的规则。交易岗位专员将所有买方出价、卖