

公司上市运作指南

上市公司相关制度

第一章 证券登记结算机构制度

第一节 证券登记结算机构简述

一、证券登记结算机构的地位、性质和法律特征

摇摇《证券法》第 159 条规定：“证券登记结算机构为证券交易提供集中的登记、托管与结算服务，是不以营利为目的的法人。”证券交易是在买卖双方之间达成了—个转让协议，其标的物的实际转移交付则要通过交易后的结算行为才能完成；而在交易进行之前，标的物又通常是托管于专业机构，交易者无需自己持有标的物。这一系列运作使交易各方的权利义务不断转化，在客观上要求有一个服务机构对这些权利义务关系进行登录记载。

在证券以实物形式存在的条件下，投资者对证券的所有权以其证券的持有和证券上所载明的姓名为依据，因而结算不仅仅要完成证券在买卖双方之间的交收和记名证券上所载持有人姓名的更改，而且还需要对证券进行清点、运输，对其真伪进行鉴别，工作量大，限制了结算效率的提高和交收期的缩短。随着电脑化时代的到来，无纸化证券逐渐取代实物证券成为证券的主要形式，投资者对证券的所有权不再凭持有证券和证券上的记名，而是以结算机构的电脑记载为依

据。与此同时，证券的交收不再需要交付证券和对证券上的姓名进行更改，只需由结算结构对有关的电脑记载作出更改，大大减少了结算过程的工作量，提高了结算效率。同时由于证券资产属于高流动性的货币索取权形式的金融资产，特别是随着证券越来越趋于无纸化形式，使得证券资产不可能分散在每个参市者手中，证券的发行和认购本身就意味着托管的必要性，二级市场的流通交易就更是基于一定的证券托管系统即集中于集中性市场指定的托管机构。只有这样，才能确保大量快速证券交易的顺利进行。1997年法兰克福证券市场率先推出的证券结算制度具有划时代的意义。因此，证券的登记、托管与结算是证券市场不可或缺的环节。

证券登记是指通过一定的记录形式确定当事人对证券的所有权及相关权益产生、变更、消失的法律行为。我国沪、深证券交易所对证券的所有权采用无纸化登记方式，即结算机构根据证券市场电子化运作这一客观要求，将投资者拥有的对有价值证券的所有权，用电脑账面形式进行记录。证券托管是指由特定的机构接受证券持有人的委托，对其证券资产的所有权、转移权及由此产生的安全性进行保存管理和权益监护的一种信托业务形式，并能确保委托人随时能够存取其所有证券。证券交易成交后，需要对买卖双方应收应付的证券和价款进行核定计算，在证券清算的基础上，并完成证券由卖方向买方的转移即证券交割和相对应的资金由买方向卖方的转移即资金支付，这一过程称为证券结算。

证券结算包括证券的结算和资金的结算两个方面，它是证券交易的最后一个环节。更为重要的是，由于结算是进行下一轮交易的前提，结算能否顺利进行，直接关系到交易后

买卖双方权责关系的了结，从而直接影响交易的正常进行和市场的正常运转。

证券登记结算机构的法律特征是：依法设立的专门负责证券登记、托管与结算的机构，为证券市场稳定、高效、健康发展提供及时的服务，保障国家和投资者的合法权益。因此应享有，统一制定证券登记、托管、清算、交收规则；独立实施登记业务，监控上市公司股份托管的变化状况，督促证券商及时清算交割，并按提供服务量的大小，收取佣金等项权利。同时对投资者所有的证券代为保管，接受证券发行人、投资者对所持有证券数量及交收的查询、分红派息、还本付息的委托等项义务。其主管机关是国务院证券监督管理机构。

证券登记结算机构的性质是不以营利为目的的市场公共中介服务机构，是具有独立法人地位的企业。

在市场经济中，中介组织的作用和功能主要有：保护各市场主体的合法权益；维护市场公平竞争的秩序和环境；加快市场交易活动，促进交易活动的顺畅进行；降低市场交易成本等。证券登记结算机构的经营目的是为证券交易提供稳定性与效率性兼顾的专业化服务，而非利润最大化的营利活动。其作为证券市场中的独立法人机构，以提供非营利性中介服务为基本特征。证券登记结算机构除了传统的登记、托管与结算服务三大功能外，由于其与证券交易参与者各方无直接的利益冲突，在证券市场体系中还具有一定的监管职能，更能体现公平、公开、公正的原则。其完善与发达程度直接影响着证券市场的运作效率和风险，是证券市场稳定、健康、规范发展的重要组成部分。

二、证券登记结算机构的模式

世界上，凡是设有证券交易市场的国家和地区，都设有证券登记结算机构，以保证证券交易活动的顺利进行。目前，世界上最主要的证券结算模式分为三种：

（一）单一市场中的证券结算模式。我国香港和台湾都只有一个证券交易所，因而结算系统相对简单。香港中央结算公司从1989年10月15日开始运行，以一套电子化账面交收系统取代了联交所原先以实物为基础的对付式手工交收制度。其利用自身中央结算地位，充当买卖双方的交收对手，并为净额交收提供保证，交收风险完全由中央结算公司控制。香港中央结算系统在建立过程中吸取了美国证券市场结算与托管的经验。同时借鉴了国际证券人小组的一些建议。这一系统在国际证券市场受到普遍的肯定。台湾实行的是较为独特的“证券集中保管账簿划拨制度”，通过建立证券集中保管公司，采用多层次账户管理模式，投资者的集中保管账户由证券商管理，称为二级账户，证券商的保管划拨账户由集中保管公司管理，称为一级账户，实行净额交收方式。台湾模式比较注重各方的法律关系与法律地位，权利义务非常明确。

（二）多个市场中的证券结算模式。美国和日本等国家都有多个证券交易所，也曾相应存在各个自成体系的证券结算系统。近年来，随着证券市场统一趋势的发展，证券结算系统也逐步合并。如1989年10月成立的日本证券托管中心（增利社）集中托管了占全国80%以上的股份公司的股票，同时为日本八大交易所进行证券结算业务，美国国家证券结

算公司（~~摩根大通~~），主要的托管机构是位于纽约的保管信托公司（~~摩根大通~~），集中了纽约交易所、美国交易所、~~摩根大通~~等市场的上市股份的托管和结算业务，并占全国股票结算业务的~~百分之~~以上。

~~德意志~~跨国证券结算模式。塞德尔（~~德意志~~）和欧洲清算系统（~~德意志~~），是两大国际证券结算机构。他们充分利用各国现有的证券结算机构作为其代理，使客户可在~~国际~~小时内投资于不同国家的证券市场，极大地方便了国际间的证券交易。

总而言之，证券登记结算机构大致经历了一个由简单到复杂，由分散到集中统一的发展历程。

从全国性证券市场看，我国目前存在着三种证券登记结算模式。

~~深圳~~深圳市场的“集中清算、分布式登记”模式及其变革。~~1995年~~缘月~~1995年~~以前，深圳证券市场主要采取这种模式。~~1995年~~愿月由深圳证券交易所独家出资组建的深圳证券登记公司是为市场服务的中央登记结算机构，所有在深圳证券交易所上市股份都必须进入中央结算系统，并以一个共用代理人名义持有。同时，主要以行政区域划分权责的各地股份登记机构，负责当地股份公司的股份登记管理，为当地投资者开设证券账户及管理其股份变更记录，成为当地存管代理人和登记机构，从而构成深圳证券登记有限公司为中央结算负责证券总账和地区金额账面。地方登记机构负责本地区证券明细账的分层次股份登记模式。深圳市场实行资金清算与证券交收分离的做法，即资金清算在交易所与会员券商及投资人之间进行，不涉及证券登记机构。这种运作模式

在市场规模迅速扩大、市场竞争加剧的情况下，其不足日益显现。中间环节过多，直接导致日常股份数据到账时间慢，股份清算与转托管手续繁琐，运作成本也较高。

1995年 8月 15日，深圳证券市场正式实施股份集中管理与结算制度。该制度基本继承了原有模式中安全性较高的特点，在提高效率、降低成本方面有了根本改进。此次转变，从中央登记系统、中央存管系统、清算系统、技术支持保障系统等四个方面改造、完善了深圳证券登记结算体系。深圳证券登记公司集中对证券商的证券总账及其名下投资者的证券明细进行清算。证券商不需要派专人到当地证券登记机构办理每日股份清算，降低了券商运作成本。改变过去资金清算与股份清算分离的做法，实现二者合并统一系统处理，完善“货银对付”（Delivery Versus Payment）机制。并开始对异地证券交易实行资金就地清算的试点，其性质类似于上海市场的资金三级清算。

1993年 11月，上海市场的“集中式登记清算”模式及其完善。以上交所为核心的上海证券交易市场采用的集中式登记清算方式。1993年 11月，由上海证券交易所独家出资组建的上海证券中央登记结算公司，是不以营利为目的的法人组织，负责全国各地证券投资者的股票账户开设及账户管理，所有在上交所挂牌的股份公司都必须在上海证券中央登记结算公司统一登记并进入上海证券交易系统，投资者都必须在中央登记账户系统中取得股票账户进行股票交易。上海市场的集中交易及集中管理证券账户的特点，决定了集中清算统一登记模式。

上海模式的特点是集中登记结算，实行通买通卖制度，

股份的交付 栽垣完成；资金的中央交收 栽垣实现。充分体现了方便、快捷的特点。但随着市场的进一步发展，这些特点便与安全性产生了冲突。由于强调方便投资人交易申报而忽视对证券存管关系的规范，造成持有人证券容易被盗卖；由于强调异地结算的快速而忽视结算代理机构责任义务的规范，造成结算会员备付金容易被挪用等。由于采取全面代理，权责不明确，使中央登记结算公司难以对整个结算体制风险的实际控制。员愿年 员月，上交所对原有结算体制的弊端进行改革。在上海地区改变由银行代理清算的做法。要求上海地区证券经营机构在上交所结算公司名下开立结算账户，由中央登记结算公司直接办理证券结算。员愿年 员月，上交所推行全面指定交易制度，进一步明确了中央登记、二级托管的存管制度。全面指定交易的实质是要求会员券商通过签定指定交易协议的形式，将会员与客户的证券托管关系法律化，可有效地保证投资者证券的安全，防止盗卖行为的发生；便于投资者及时得到各类查询服务，享受指定券商为其提供的股票现金红利的自动划拨等服务，使上交所结算体制中的“中央登记、二级托管”得以制度化，为实现“货银对付”（阅孕）的证券结算方式提供了保障。上交所对参与者各方证券托管关系的规定符合现代证券结算制度。国际证券结算业共同遵守的 员愿年建议要求各国证券市场采取中央净额结算制度，以尽可能降低风险、提高效率。员愿年 员月，上交所正式要求所有会员限期实行法人结算。员愿年 员月中旬，完成全面推行会员法人结算制度工作。至此，上交所已取消三级清算体制，改为对会员直接清算交收，消除了由清算中间环节产生的结算风险。同时，改变了原有结

算体制中，银行直接参与证券清算的不规范做法。有效地防止银行对证券清算透支垫款和挪用客户备付金现象。至1995年底，上交所登记结算公司已经实现直接控制证券与资金，明显消除了原有体制上对交收风险控制乏力的弱点。可以随时监控会员结算备付金运行状况，一旦出现会员交收违约，可以采取有效措施防止风险扩大。

法人股市场的登记结算模式。证券交易自动报价系统（~~杂~~）和全国股权交易系统（~~羸~~）都是全国性的法人股交易市场，在系统内上市的法人股股份登记通过系统内会员即证券商进行，系统内对证券商实行集中清算，证券商对投资者和股份公司实行分散清算及登记。此种模式因法人股市场本身的原因，其影响远远不如深沪两大登记结算模式。

第二节 摇证券登记结算机构的设立

一、批准设立制度

证券法 员条第 圆款规定“设立证券登记结算机构必须经国务院证券监督管理机构批准”。这是由证券登记结算机构的性质和地位决定的。证券登记结算机构的服务范围较广，资金需要量大，技术要求高、设备要求精良，专业性较强。法律规定通过设立批准制度才能对其实施有效的监控。经过严格审批设立证券登记结算机构可以杜绝乱设立、重复设立现象的发生。更好地体现中央登记结算的权威性。虽然证券登记结算机构有的是相关交易场所独资创设的，有的是

交易场所实际控制或参股，但都必须具备以下基本的特征：(员)法律地位上具有独立法人资格；(圆)采用公司化管理与运作方式；(猿)人员配置、管理专业化；(源)拥有较独立完善的证券登记、托管与结算系统。

二、设立条件

《中华人民共和国证券法》第 员源条规定，设立证券登记结算机构，应当具备以下条件：

- (员) 自有资金不少于人民币 圆亿元；
- (圆) 具有证券登记、托管和结算服务所必须的场所和设施；
- (猿) 主要管理人员和业务人员必须具有证券从业资格；
- (源) 国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

证券登记结算机构的名称中应当标明证券登记结算字样。

圆源证券法明确规定设立证券登记结算机构的资金条件：自有资金的下限为人民币 圆亿元。自有资金是指投资设立证券登记结算机构的投资人投入该机构设立和运营资金，即注册资本，借入资金不在其列。根据 员源年 愿月 圆日颁布实施的《证券交易所管理办法》中有关对证券登记结算机构管理的条款，“证券登记结算机构的注册资本应当不低于 员亿元人民币”，现在证券法对证券登记结算机构的自有资金数额提出了更高的要求。这也是由证券登记结算机构的性质和业务范围所决定的。证券登记结算机构从事的证券登记托管与清算，其业务所涉资金量较大，其周转资金需要量也很大，同时证券登记结算是一种风险比较大的行业，如由于操

作失误等造成客户损失的要依法承担责任；再有证券登记结算机构的技术设备条件要求较高，只有达到一定的资金条件才能更好地为证券市场提供安全、高效的服务，降低和防范证券登记结算系统中的风险。

物质条件：是对证券登记结算机构所必备的硬件条件作了规定。场所是指具备必须的办公场所、营业场所和有关资料的保管场所，设备是指电脑、通讯设备，相应的电脑网络系统和电脑软件，完备的数据安全保护和数据备份措施等是基本的物质条件。

人员条件：证券登记、托管与结算服务是一系列专业化、技术化很强的业务，需要主要管理人员和业务人员具有娴熟的证券专业知识和操作技巧。证券从业资格是对从事证券业务人员职业素质的资格认定，具有这一资格是证券从业人员胜任本职工作的基本保证。主要管理人员和业务人员是指《证券业从业人员资格管理暂行规定》中规定的证券结算、登记机构以及内设业务部门的正副管理人员、电脑管理人员等。这些人员必须是年满 18 周岁具备完全的民事行为能力、品行良好、正直诚实，具有良好的职业道德，且在申请从事证券从业资格前 3 年内未受过刑事处罚或严重的行政处罚的中国公民。同时必须参加中国证监会统一组织的培训或考试，取得合格资格并领到证券经纪资格证书、投资顾问资格证书、证券中介机构电脑管理资格证书等中的一种，特殊情况可例外。

其他条件：鉴于证券登记结算机构业务的特殊性和重要性，国务院证券监督管理机构规定还要具备的其他条件，证券登记结算机构必须同时具备才能正常开展业务。另

外，证券登记结算机构所使用的名称中应标明“证券登记结算”字样，以便业务的开展。

三、证券登记托管结算系统的参与人

证券登记结算机构设立电子化证券登记托管结算系统，对在交易所上市的证券实行无纸化管理。电子结算系统记录的证券资料是证券持有人所有权的最终依据。国际清算银行建议实现“货银对付”（**见孕**）最有效的方法是建立电子转账系统。中央登记结算机构作为共同对手方，要在确定净买入方有足够资金时，才在其证券账户上货记证券，反之亦如此。

登记、托管、清算和交收系统的参与人包括下列法人或自然人：**（员）** 证券经营机构；**（圆）** 证券发行人；**（猿）** 开户代理机构；**（源）** 基金托管人；**（缘）** 投资者；**（远）** 其他经证券登记结算机构批准的参与人。

证券经营机构、证券发行人、开户代理机构、基金托管人参与电子结算系统应当与证券登记结算机构签订参与人协议，明确规定各方的权利和义务。投资者应当与证券经营机构签订协议，规定双方有关证券托管的权利义务关系。

证券经营机构作为电子结算系统的参与人应当履行下列职责：**（员）** 遵守证券登记结算机构的各项业务规定；**（圆）** 受证券投资者委托管理其证券与资金；**（猿）** 以托管人身份与证券登记结算机构进行结算，并承担相应的法律责任；**（源）** 配合证券登记结算机构实施风险管理。**（缘）** 按规定向证券登记结算机构提供有关业务资料。

证券经营机构必须经证券登记结算机构批准方可取得结

算会员资格。未取得结算会员资格的证券经营机构可以委托结算会员代理其结算业务。

证券发行人应当与证券登记结算机构签订证券登记协议，明确双方的权利义务关系。证券发行人提供的证券发行资料应当真实、准确、完整，不得遗漏。

开户代理机构应当履行下列职责：（员）遵守证券登记结算机构的各项业务规定；（圆）代理证券登记结算机构为投资者开立证券账户，妥善保管投资者的开户资料。（猿）及时、准确、完整地向证券登记结算机构报送投资者开户资料。（源）对空白账户卡必须指定专人管理，妥善保管。

基金托管人应当履行下列职责：（员）将基金的证券资产托管于证券登记结算机构；（圆）代表基金与证券登记结算机构进行结算，并承担相应的法律责任；（猿）按规定向证券登记结算机构提供有关业务资料。

四、证券登记结算方式

证券登记结算机构与交易场所相对分离、结算体系之间趋于统一。我国目前的上海和深圳交易所的证券登记结算体制经过几年的探索和完善，互相取长补短，结算规则和服务标准逐渐趋向一致。证券登记结算机构的业务规则是由证券登记结算机构制定的，并报国务院证券管理机构批准的，规范证券登记结算活动的行为准则。证券登记结算机构的组织形式是实行会员制管理方式，其在设立时应制定公司章程和业务规划。业务规则主要包括：证券结算账户管理规则、证券的登记规则、托管与转托管规则、清算交收规则、风险防范规则、登记结算风险基金的使用规则等。这些规则不仅对

结算会员和投资者具有约束力，而且对证券登记结算机构及其业务人员应具有同样的约束力。业务规章、制度和操作流程的统一是证券登记结算体制和机制变革的前提和基础。

在证券结算方面，上海证券市场实行全面指定交易以后，与深圳证券市场的结算体系基本相同。两者的区别在于：上海市场的全面指定交易是针对证券账户，投资者通过转指定的方式实现在不同证券经营机构的证券买卖；深圳市场的托管与转托管是对单笔证券买卖而言。从资金结算方面来讲，以前上海市场采用二级清算与三级清算两种方式，即：上海本地，由中央登记结算公司、券商、投资者三方进行资金清算；而对异地，则由中央登记结算公司、异地结算中心、异地券商以及异地投资者四方通过银行系统完成资金三级清算。深圳以二级清算为主，资金清算直接在深圳证券结算公司、本地或异地券商以及投资者之间进行，不涉及异地清算中心。今后，两个市场都应以具有法人资格的证券经营机构为清算对象，实行法人结算制度。

促使证券登记结算方式集中统一的动因有：

① 证券结算与证券交易密切相关。结算制度的效率性、安全性和超前性直接影响证券交易的发展；证券交易的日新月异，促使证券结算制度的变革。证券市场的发展是证券结算体系演进的根本动因。

② 投资者数量的增加和跨市场乃至跨国证券交易的出现，金融衍生工具的大量涌现以及资金的大范围流动，使证券市场风险增加，这在客观上要求有一个统一、安全、高效的证券结算体系对证券交易履行结算义务，承担相应的风险管理职责，并形成统一的结算规则、标准、和统一的风险管

理体制。

统一统一的证券结算体系同时为不同的交易场所服务，可以实现有形市场间的紧密联系。保证了投资者参与各个交易市场，拓展了市场资源的利用空间，提高了资源的利用效率，促进市场资源的合理流动。

统一证券市场对我国优化资源配置，调整经济结构，筹集更多的社会资金，促进国民经济的发展具有重要的作用。证券市场的波动越来越引起管理层的重视，随着证券法制化的推进，国家对证券市场监管力度增强，在体制上要求有一个统一的证券结算体系，以便能及时、准确地为主管部门的监管提供信息来源与运作渠道。

统一国际清算小组对结算体系进行了全面比较分析后，提出了统一结算体系的标准化管理要求，这些都为结算体系的统一化提供了理论支持；另一方面，现代科技的迅速发展，尤其是通讯与计算机工业的进步，极大地提高了证券结算体系的运作效率，为建立统一的结算体系提供了技术保障。

在证券结算体系由分散走向逐步统一的进程中，原有的结算体系将被一种新型的独立于交易场所之外的中央证券结算机构所取代。这种统一化的结算体系的特征是：（一）组织结构上，由过去的特定交易场所全资或控股设立向多方共同参与制转变。（二）法律地位上，具有独立的法人资格，而且因统一了结算规则和服务标准而更具有权威性。（三）服务对象上，由为特定的交易场所提供专门化服务向为若干个交易场所提供集中、统一、高效的社会化结算服务。

五、证券登记结算机构的解散

公司的解散是指公司法人资格的消灭。公司一经解散，就丧失其进行业务活动的的能力，故公司的解散既是公司法规定的一种法律程序，也是一种消灭公司法人资格的法律事实。根据公司法规定，公司有下列情形之一的，可以解散：（员）公司章程规定的营业期限届满或者公司章程规定的其他解散事由出现时；（圆）股东会决议解散；（猿）因公司合并或者分立需要解散的。依照（员）、（圆）的规定解散的，应当在员缘日内成立清算组，有限责任公司的清算组由股东组成，股份有限公司的清算组由股东大会确定人选；逾期不成立清算组进行清算的，债权人可以申请人民法院指定有关人员组成清算组，进行清算。人民法院应当受理该申请，并及时指定清算组成员，进行清算。

证券登记结算机构为一种不以营利为目的、具有独立法人地位的公司制企业，也存在一个由设立到解散的生命周期。为了保护投资者的利益，维护证券市场的稳定性、连续性，证券法规定：证券登记结算机构由于种种原因申请解散，在根据法定程序办理手续的同时。应当经国务院证券监督管理机构的批准。而不能随随便便说解散就解散。

第三节 证券登记结算机构的职能

一、应当履行的职能

证券登记结算机构的职能主要包括：中央登记、中央存