

---

# 证券法

朱伟一 著

---



中国政法大学出版社

2018·北京

- 声 明
1. 版权所有，侵权必究。
  2. 如有缺页、倒装问题，由出版社负责退换。

图书在版编目（C I P）数据

证券法/朱伟一著. —北京:中国政法大学出版社, 2017. 7  
ISBN 978-7-5620-7620-9

I. ①证… II. ①朱… III. ①证券法—中国 IV. ①D922. 287

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第184343号

---

出版者 中国政法大学出版社  
地 址 北京市海淀区西土城路 25 号  
邮寄地址 北京 100088 信箱 8034 分箱 邮编 100088  
网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名: 中国政法大学出版社)  
电 话 010-58908437(编辑室) 58908334(邮购部)  
承 印 北京华联印刷有限公司  
开 本 720mm×960mm 1/16  
印 张 38.25  
字 数 700 千字  
版 次 2018 年 1 月第 1 版  
印 次 2018 年 1 月第 1 次印刷  
定 价 99.00 元

## PREFACE

### — 前 言 —

在中国证监会工作十年之后，又在中国政法大学讲授证券法六年多，日积月累，有所感知。法官和律师惯于用冠冕堂皇的措辞掩盖其真实意图，法律法规很少如实直言，证券法尤为如此。本书介绍和分析中国的证券法及其实践，注重法条分析，力求方便证券法的研究和工作。

证券法细则为王，经常以细则否定原则，有时甚至难以自圆其说。如果将证券法比作一条河流，这就是一条不断泛滥、左右改道、堤坝越建越高的河。如果将证券法比作一件衣服，这就是件打满补丁的衣服。缺乏系统性也是证券法的一大特点，所以证券法的内容分类就比较困难。本书章节的框架参考了我国的《证券法》、中国证券监督管理委员会编写的《现行证券期货法规汇编》以及美国的证券法教材，同时也参考了中国证监会的内部机构设置（证监会的内部机构设置也反映出证监会的工作重点）。全书二十一章可以分为六大部分：证券的界定；发行和并购；资产管理；证券的交易；中介机构；监管和索赔。

本书也讨论了美国证券法的相关部分。原因是：第一，证券法源于美国，正本清源就不能不谈美国证券法。第二，就证券法和资本市场而言，中国的许多做法就是美国经验的移植或翻版，评论美国证券法，有助于对中国证券法的理解。第三，批评美国证券法可以直言不讳，不必担心误伤自己的同行和同事。

虽然本书言及证券市场和证券法的诸多负面，但本书的目的并非是要批

判证券市场或证券法。评判性思维有助于理解证券法的相关规定。律师遇事先从坏处考虑，动机也先从坏处推断。法律学者也应如此，研究证券法也应如此。证券法的实践也大致如此。

前 言 .....	001
-----------	-----

### 第一部分 证券的界定

---

第一章 概 论 .....	003
第二章 什么是证券? .....	024

### 第二部分 发行和并购

---

第三章 证券的公开发行 .....	067
第四章 证券的非公开发行 .....	114
第五章 资产证券化 .....	127
第六章 并购重组 .....	150

### 第三部分 资产管理

---

第七章 证券投资基金 .....	181
第八章 资产管理 .....	223

### 第四部分 证券的交易

---

第九章 证券交易 .....	239
第十章 做市商交易 .....	284

第十一章	期货交易	293
第十二章	证券交易所和证券交易场所	321
第十三章	内幕交易	343
第十四章	操纵证券交易、期货交易	368

## 第五部分 中介机构

---

第十五章	证券公司	391
第十六章	信托公司：类证券公司金融机构	432
第十七章	适当性规则	446
第十八章	证券服务机构	467

## 第六部分 监管与索赔

---

第十九章	证券监管机构	485
第二十章	公司治理	518
第二十一章	民事索赔	557
后 记		574

## 详细目录

前 言 .....	001
-----------	-----

### 第一部分 证券的界定

第一章 概 论 .....	003
一、证券市场简介 .....	003
(一) 证券市场的构成 .....	003
(二) 证券市场的功能 .....	004
(三) 证券市场的成本 .....	006
(四) 证券市场的投机性和赌博性 .....	007
二、证券市场的法律 .....	009
(一) 我国证券法 .....	009
(二) 美国证券法 .....	010
(三) 披露：贯穿证券法的主线 .....	012
(四) 证券法：侵权法的延伸 .....	012
(五) 细则为王 .....	014
(六) 似是而非 .....	015
三、证券市场的主要问题 .....	016
(一) 去监管化 .....	016
(二) 货币宽松政策 .....	016
(三) 估值 .....	017
(四) 杠杆化 .....	018

(五) 分业与混业 .....	019
(六) 内幕交易和操纵 .....	019
(七) 利害冲突 .....	019
四、证券市场是一种文化 .....	020
五、本书的结构 .....	022
第二章 什么是证券? .....	024
一、概要 .....	024
二、法律法规 .....	025
三、证券的法律属性 .....	025
(一) 股票和公司债券 .....	026
(二) 非法集资 .....	027
(三) 美国《1933年证券法》的定义 .....	027
(四) 投资合同 .....	028
(五) 欺诈行为 .....	029
(六) 非标准化债权资产 .....	029
(七) 特殊机构产品 .....	030
(八) 作为或应当作为证券的金融产品 .....	030
四、非法吸收公众存款 .....	031
(一) 非法集资的一种形式 .....	031
(二) 非法吸收公众存款的定义 .....	031
(三) 非法集资的认定 .....	033
五、投资合同 .....	033
(一) 风险资本检验标准和传销 .....	034
(二) 人寿保险产品 .....	035
(三) 合伙企业有限合伙人的权益 .....	036
(四) 住房售后返租 .....	036
(五) 票据 .....	036
(六) P2P .....	037

六、作为证券接受证监会监管的金融产品 .....	039
(一) 公开募集基金份额 .....	039
(二) 有限合伙人的财产份额 .....	039
(三) 私募资产管理业务 .....	040
(四) 股权众筹 .....	040
七、作为证券接受证监会和其他证券监管部门共同监管的金融产品 .....	042
(一) 资产证券化产品 .....	043
(二) 衍生产品 .....	043
(三) 资产管理计划产品 .....	045
(四) 各类交易场所的金融产品 .....	045
八、类似证券的金融产品——由银监会监管 .....	045
(一) 融资租赁 .....	045
(二) P2P .....	049
(三) 理财产品 .....	051
(四) 信托产品 .....	055
九、类似证券的金融产品——由证监会和银监会之外的证券监管部门 监管 .....	057
(一) 各类债券 .....	057
(二) 典当行融资产品 .....	060
(三) 地下钱庄产品 .....	060
十、由地方政府部门监管的类似证券的金融产品 .....	061
(一) 融资性担保 .....	061
(二) 金融传销 .....	062
十一、豁免证券和排除在外的证券 .....	063
(一) 豁免证券 .....	063
(二) 排除在外的金融产品 .....	063
(三) 我国《证券法》下的安排 .....	064

## 第三部分 发行和并购

第三章 证券的公开发行 .....	067
一、概要 .....	067
二、法律法规 .....	067
三、公开发行 .....	068
(一) 公开发行的界定 .....	068
(二) 核准制 .....	069
(三) 发行证券的主体 .....	069
(四) 首次公开发行并上市 .....	069
(五) 配股和增发 .....	070
(六) 股票的种类 .....	070
(七) 公司债券 .....	073
四、公司为什么要上市 .....	073
(一) 促进创新 .....	073
(二) 宏观效应 .....	074
(三) 个体公司上市的动因 .....	075
(四) 对赌协议 .....	075
五、承销商 .....	077
(一) 承销商 .....	077
(二) 保荐人 .....	079
六、境内上市条件和主要问题 .....	081
(一) 首次公开发行申请被否的主要原因 .....	081
(二) 主体资格 .....	081
(三) 独立性 .....	082
(四) 规范运行 .....	082
(五) 财务会计 .....	083
(六) 募集资金的用途 .....	085
(七) 发行程序 .....	086
(八) “老股转让” .....	086

(九) 借壳上市 .....	087
(十) 法律意见书 .....	088
七、证券发行与承销 .....	090
(一) 定价与配售 .....	090
(二) 商业预测 .....	093
(三) 证券承销 .....	095
八、核准制与注册制 .....	098
(一) 核准程序 .....	098
(二) 核准制与注册制的区别 .....	100
(三) 取消核准制的目的何在? .....	103
(四) 退市 .....	104
(五) “暂时”保留核准制度 .....	105
九、上市公司发行证券 .....	105
(一) 发行证券的一般条件 .....	105
(二) 配股 .....	106
(三) 增发 .....	106
(四) 可转换公司债券 .....	106
(五) 发行程序 .....	107
(六) 摊薄 .....	107
十、公司债券 .....	107
(一) 公司债券的定义 .....	108
(二) 公开发行 .....	108
(三) 合格投资者 .....	109
(四) 发行与承销 .....	110
(五) 债券受托管理人 .....	110
(六) 美国《信托契约法》 .....	111
(七) 可交换公司债券 .....	112
十一、我国公司境外上市 .....	113
第四章 证券的非公开发行 .....	114
一、概要 .....	114

二、法律法规 .....	114
三、“非公开发行”的界定 .....	115
(一) 美国证券法的界定 .....	115
(二) 《证券法》的界定 .....	115
(三) “非公开发行”与“私募” .....	116
(四) 特定对象 .....	117
(五) 锁定期 .....	119
(六) 非公开发行的条件 .....	119
(七) 上市公司非公开发行的动因 .....	120
四、非公开发行证券的种类 .....	121
(一) 上市公司非公开发行股票 .....	121
(二) 非公开发行公司债券 .....	121
(三) 资产证券化 .....	122
(四) 国际开发机构人民币债券 .....	123
五、非公开发行与投资合同 .....	123
(一) 事由 .....	123
(二) 法律问题 .....	124
(三) 禁止令 .....	126
第五章 资产证券化 .....	127
一、概要 .....	127
二、法律法规 .....	128
(一) 适用于信贷资产证券化的部门规章 .....	128
(二) 适用于证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务的部门规章 .....	128
三、资产证券化是什么 .....	129
(一) 资产证券化是发行证券 .....	129
(二) 资产证券化是表外资产 .....	129
(三) 真实出售：资产证券化定义中缺乏的要件 .....	130
(四) 资产证券化产品的权属 .....	131
四、资产证券化流程 .....	132

(一) 美国资产证券化流程 .....	132
(二) 我国资产证券化流程 .....	135
五、真实出售 .....	139
(一) 真实出售的重要性 .....	139
(二) 我国的标准 .....	139
(三) 美国的实践 .....	141
六、基础资产 .....	142
(一) 什么是基础资产 .....	142
(二) 债券和登记 .....	145
(三) 资产证券化评级 .....	145
七、资产证券化仍然存疑 .....	146
(一) 资产证券化产品的估值存疑 .....	146
(二) “真实出售”存疑 .....	148
(三) 基础资产的质量存疑 .....	148
(四) 交易成本存疑 .....	148
(五) 宏观效益存疑 .....	149
第六章 并购重组 .....	150
一、概要 .....	150
二、法律法规 .....	150
三、收购和重组 .....	151
(一) 收购与资产重组 .....	151
(二) 并购与收购 .....	153
(三) 交易失败 .....	153
四、重大资产重组 .....	154
(一) 《重组办法》的规制重点 .....	154
(二) 重大资产重组的定义 .....	154
(三) 重组上市 .....	156
(四) 发行股份购买资产 .....	156
五、借壳上市 .....	158

(一) 借壳上市的目的 .....	158
(二) 净壳与实壳 .....	158
(三) 创业板 .....	158
(四) 逆向收购 .....	159
六、上市公司收购 .....	160
(一) 上市公司控制权 .....	161
(二) 行动一致人 .....	161
(三) 披露 .....	162
(四) 收购要约 .....	162
(五) 财务顾问 .....	164
(六) 被收购公司的董事、监事、高级管理人员的义务 .....	165
七、重组审核 .....	166
(一) 分道制 .....	166
(二) 并购重组审核 .....	167
(三) 不予核准的理由 .....	168
八、投标收购要约 .....	169
(一) 定义 .....	169
(二) 韦尔曼标准 .....	170
(三) 汉森标准 .....	171
(四) 竞争收购要约的使用有限 .....	171
九、综合审批 .....	172
(一) 国有资产 .....	172
(二) 反垄断审查 .....	175
(三) 外商并购审查 .....	175
(四) 安全审查 .....	176



## 资产管理

第七章 证券投资基金 .....	181
一、概要 .....	181

二、法律法规 .....	182
三、证券投资基金的界定 .....	183
(一)《基金法》的定义 .....	183
(二) 公募基金 .....	183
(三) 契约型基金 .....	184
(四) 投资公司和投资顾问 .....	184
(五) 私募基金 .....	185
(六) 基金管理人和受信义务 .....	186
(七) 基金托管人 .....	186
(八) 公允价值 .....	187
四、基金管理公司 .....	188
(一) 基金管理公司的定义 .....	188
(二) 审慎监管原则 .....	189
(三) 基金管理公司的主要股东 .....	190
(四) 基金管理公司的外资股东 .....	191
(五) 基金管理公司的收费 .....	191
(六) 受信义务 .....	192
(七) 基金管理公司以自有资金进行投资 .....	192
(八) 挑选基金管理人 .....	193
(九) 内幕交易 .....	193
(十) 其他问题 .....	194
五、基金的公开募集 .....	194
(一) 注册制 .....	194
(二) 发起式基金 .....	195
(三) 滥发公募基金 .....	195
六、公募基金的销售 .....	195
(一) 基金销售机构 .....	196
(二) 费用繁多 .....	196
(三) 增值服务 .....	196
(四) “直销代办” .....	197

(五) 保护机构重于保护投资者 .....	197
七、公募基金的收费 .....	197
(一) 客户维护费 .....	197
(二) 受信义务 .....	198
八、公募基金的种类 .....	200
(一) 基金种类 .....	200
(二) 交易型开放式基金 .....	200
(三) 基金中基金 .....	208
(四) 市场货币基金 .....	208
(五) 房地产投资信托 (REIT) .....	210
(六) 避险基金 .....	211
九、非公开募集基金 .....	212
(一) 法律属性 .....	212
(二) 登记与备案 .....	216
(三) 常见问题 .....	218
(四) 资金托管 .....	218
(五) 费用 .....	219
(六) 私募股权基金 .....	219
(七) 对冲基金 .....	220
(八) 分级基金: 公募基金与私募基金混为一体 .....	221
第八章 资产管理 .....	223
一、概要 .....	223
二、法律法规 .....	223
三、资产管理的各种形式 .....	224
(一) 资产管理的形式和问题 .....	224
(二) 资产管理人与投资顾问 .....	225
(三) 基金管理人的受信义务 .....	226
四、证券公司的资产管理 .....	227
(一) 证券公司的资产管理 .....	227

(二) 单一客户定向资产管理业务 .....	228
(三) 集合资产管理计划的设立 .....	228
(四) 集合资产管理计划：变相的公募基金 .....	228
五、基金管理公司的资产管理 .....	229
(一) 资产管理计划 .....	229
(二) 基金子公司的业务 .....	229
(三) 银行背景的基金子公司 .....	230
六、从事资产管理业务的金融机构 .....	230
七、私募基金资产管理业务 .....	231
(一) 证券期货经营机构 .....	231
(二) 不得公开招揽 .....	232
(三) 杠杆率 .....	232
(四) “新老划断” .....	232
八、“现金管理”：上市公司理财 .....	233
九、主权财富基金 .....	234
(一) 主权财富基金的定性 .....	234
(二) 《圣地亚哥原则》 .....	235

## 第四部分 证券的交易

第九章 证券交易 .....	239
一、概要 .....	239
二、法律法规 .....	240
三、交易的作用、特点和问题 .....	241
(一) 交易的作用 .....	241
(二) 变数与互动 .....	242
(三) 法律问题 .....	244
四、融资融券 .....	244
(一) 融资融券是杠杆交易 .....	245
(二) 融资融券的内在风险 .....	246

(三) 防范风险措施 .....	247
(四) 融资融券：做空或恶意做空 .....	249
五、转融通业务 .....	252
(一) 转融通业务的界定 .....	253
(二) 证金公司 .....	253
(三) 证金公司难担重任 .....	254
(四) 证金公司有利益冲突 .....	256
六、场外配资：灰色的融资融券 .....	256
(一) 伞形信托 .....	256
(二) HOMS .....	257
(三) P2P .....	258
(四) 融资收益互换业务 .....	258
(五) 证券公司场外股票质押 .....	263
(六) 金融期货和衍生产品 .....	263
(七) 历史重演 .....	264
七、程序化交易 .....	264
(一) 申报查核 .....	264
(二) 指令审核机制 .....	265
(三) 接入管理 .....	265
(四) 规范境外服务器的使用 .....	266
八、熔断机制 .....	266
九、买入返售（卖出回购） .....	267
(一) 买入返售（卖出回购）的界定 .....	268
(二) 名为买卖，实为借贷 .....	268
(三) “实质重于形式” .....	268
(四) 特定目的载体 .....	268
十、质押 .....	269
(一) 质押品的种类 .....	269
(二) 证券质押回购 .....	270
(三) 地方债券的抵押 .....	271

(四) 质押回购风险 .....	271
十一、 结算 .....	272
(一) 中国证券登记公司 .....	272
(二) 中国金融期货交易所 .....	273
(三) 上海清算所 .....	273
(四) 中央国债登记结算有限责任公司 .....	273
(五) 掉期结算 .....	274
十二、 沪港通 .....	274
(一) 沪港通的引入 .....	274
(二) 沪港通的限制 .....	275
十三、 合格机构投资者 .....	276
(一) 合格境外机构投资者 .....	276
(二) 合格境内机构投资者 .....	276
(三) RQFII .....	277
十四、 流动性与估值 .....	278
(一) 流动性是游资和流寇 .....	278
(二) 增加流动性的其他措施 .....	279
(三) 流动性是一种恶性循环 .....	281
(四) 国家为金融机构提供隐性担保 .....	281
(五) 最终是通货膨胀 .....	281
第十章 做市商交易 .....	284
一、 概要 .....	284
二、 法律法规 .....	284
三、 做市商的界定 .....	285
(一) 做市和做市商 .....	285
(二) 我国的做市商业务和做市商 .....	286
四、 最佳执行与加价 .....	287
(一) 代理与佣金和最佳执行 .....	287
(二) 主体与加价 .....	288

五、做市商是变局者 .....	290
(一) 做市与自营交易 .....	290
(二) 操纵与内幕交易 .....	290
(三) 做市由金融传销演变而来 .....	291
(四) 证券市场的“百慕大” .....	292
第十一章 期货交易 .....	293
一、概要 .....	293
二、法律法规 .....	294
三、期货的定义 .....	294
(一) 远期合约、期货合约和期权合约 .....	295
(二) 金融衍生产品 .....	297
(三) 期货交易是变局者 .....	298
(四) 期货与证券之分 .....	298
四、适用法律与监管机构 .....	299
(一) 《期货交易管理条例》 .....	299
(二) 期货立法 .....	299
(三) 部门规章 .....	300
(四) 监管部门：银监会与证监会博弈 .....	300
(五) 监管部门：地方政府与证监会博弈 .....	300
五、期货交易的主体 .....	301
(一) 期货公司 .....	301
(二) 证券公司 .....	302
(三) 公开募集的证券投资基金 .....	302
(四) 银行类机构 .....	302
(五) 保险机构 .....	303
(六) 自然人 .....	303
(七) 期货交易所 .....	304
(八) 期货交易的结算 .....	305
六、金融期货 .....	306