

(第三版)

# 证券法学

李东方 ◆ 主编



高等政法院校规划教材

司法部法学教材编辑部 审定



中国政法大学出版社

# 证券法学

ZHENG QUAN FA XUE

(第三版)

司法部法学教材编辑部 审定

主 编：李东方

撰 稿 人：（以撰写章节先后为序）

李东方 魏敬淼 洪艳蓉

刘 丹 王光进 李爱君

李建伟 马更新 贺绍奇

RFID



中国政法大学出版社

2017·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(CIP)数据

证券法学 / 李东方主编. —3版. —北京: 中国政法大学出版社, 2017. 1  
ISBN 978-7-5620-7228-7

I. ①证… II. ①李… III. ①证券法—法的理论—中国—高等学校—教材 IV. ①D922.287.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第005962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 箱 fadapress@163.com  
网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名: 中国政法大学出版社)  
电 话 010-58908435(第一编辑部) 58908334(邮购部)  
承 印 固安华明印业有限公司  
开 本 787mm×1092mm 1/16  
印 张 28.5  
字 数 695 千字  
版 次 2017 年 1 月第 3 版  
印 次 2017 年 1 月第 1 次印刷  
印 数 1~3000 册  
定 价 56.00 元

## 作者简介

**李东方** 男，西南政法大学首届经济法学博士，北京大学法学院金融证券法博士后，美国哥伦比亚大学高级研究学者。现为中国政法大学教授。兼任中国法学会经济法学研究会理事，中国证券法学研究会理事，全国律协环境与资源法律委员会委员，国家司法考试命题专家组成员，北京市经济法学会常务理事，北京市金融服务法学研究会常务理事，北京市律师协会资本与证券市场专业委员会委员，成都市委、市政府法律顾问，广州、重庆、成都仲裁委员会仲裁员，中证中小投资者服务中心调解员，中豪（北京）律师事务所主任，上市公司独立董事，中国北京同仁堂（集团）有限责任公司和北京市政路桥建设集团有限责任公司外部董事。长期以来从事经济法、民商法和文化遗产保护法的实践和理论研究。代表性的学术著作有：《上市公司监管法论》（独著）、《证券监管法律制度研究》（独著）、《公民的物权》（合著）、《社会保障法律制度研究》（合著，中华社科基金项目成果，获部级三等奖）、《公司法教程》（独著）、《公司法学》（独著，“十二五”国家重点图书出版规划项目）、《人文资源法律保护论》（领著，国家重点课题《西部人文资源的开发、利用与保护》的成果之一）、《经济法学》（主编，“十一五”国家重点图书出版规划项目）、《市场管理法教程》（主编）、《经济法案例教程》（主编）、《证券法学》（主编）、《证券法》（主编）、《从遗产到资源——西部人文资源研究报告》（副主编，西部人文资源研究丛书）等。

**魏敬森** 女，中国政法大学民商经济法学院财税金融法研究所副教授，硕士生导师。兼任中国法学会银行法研究会理事。主要致力于银行法、证券法、票据法、税法等方面的研究。著有《金融法》《金融法概论》《税法原理》《税法》《经济法概论》《法务会计基础教程》《经济法》《商法》《公司法》等。

**洪艳蓉** 女，法学博士，北京大学法学院副教授，硕士生导师。兼任《金融法苑》主编，中国证券法学研究会理事。致力于金融法、证券法、公司法等方面的研究，近年来主要关注资产证券化、公司债券、金融监管等领域。著有《资产证券化法律问题研究》《房地产金融》（合著），主持教育部人文社科基金项目、国家社科基金项目等多项课题，在《法学》《比较法研究》《中外法学》《证券市场导报》等法学与经济类 CSSCI 来源期刊上发表十多篇论文，其中多篇论文获“中国银行法学研究会年会论文一等奖”、“中国证券法学研究会年会论文一等奖”、上海证券交易所“上证法治论坛”征文一等奖、中国法学会“第二届中国法学优秀成果”论文类三等奖。

**刘丹** 女，法学博士，中国政法大学副教授，硕士生导师。兼任中国经济法研究会理事、北京市经济法研究会理事。担任国家、省、部级科研项目和北京市科技计划项目主



持人、项目组成员；曾获第十二届全国经济法理论研讨会优秀论文三等奖、校首届“优秀导师”、“教学优秀奖”等荣誉称号。主要著述有：《利益相关者参与公司治理的必要性和可行性分析》、《中国的利益相关者与公司治理研究》、《论一人公司治理——兼论一人公司利益失衡的矫正机制》、《利益相关者与公司治理法律制度研究》、《对美国利益相关者问题的评价》、《解决金融高管高薪问题的根本之策：变革公司治理理论》、《公司治理结构的构建与完善》、《国有股权行使和监管法律制度研究》（合著，国家社科项目成果）、《国有企业治理法律问题研究》（合著，司法部项目成果）、《证券法案例评析》（主编）、《公司法》（合著）、《经济法学》（合著）等。

**王光进** 男，法学博士，中国政法大学民商经济法学院教授，硕士生导师，曾任中国政法大学民商经济法学院分党委书记兼副院长。主要研究方向为商法、金融法、证券法、公司法。撰写或参编《中国法理纵论》《土地征收与房屋拆迁中的利益冲突及其法律调整》《金融法教程》《商法学教程》《金融法概论》《商法学》《证券法学》等著作和教材十余部。

**李爱君** 女，法学博士，理论经济学博士后，中国政法大学教授，博士生导师，中国政法大学互联网金融法律研究院院长。长期从事金融法、证券法的教学研究工作，出版了《证券法教程》《互联网金融法律与实务》《电子货币法律问题研究》《商业银行跨境破产法律问题研究》《后危机时代我国金融安全的法律制度研究》等著作，发表论文百余篇。在金融法、证券法、金融监管、互联网金融与法律方面具有深厚的学术素养和丰富的理论与实践经验。

**李建伟** 男，法学博士，中国政法大学教授，博士生导师，中国政法大学商法研究所副所长，兼任中国商法学研究会秘书长、常务理事，《公司法评论》副主编，《法大民商经济法评论》执行编辑。曾为澳大利亚新南威尔士大学法学院等校的高级访问学者。主要研究领域为合同与担保制度、公司企业法学、公司治理与公司管理制度。出版《公司法》《民法》《公司资本制度的新发展》《公司诉讼专题研究》《关联交易的法律规制》《公司制度、公司治理与公司管理》《独立董事制度研究——从法学与管理学的双重角度》《国有独资公司前沿问题研究》等专著十余部。在《中国法学》《法商研究》《法学》《现代法学》《政法论坛》等期刊上共发表学术论文八十余篇。获得中国政法大学第二届、第三届“我最喜欢的十位教师”称号。

**马更新** 女，北京大学法学博士，中国社会科学院法学研究所博士后，韩国首尔国立大学、英国雷丁大学访问学者。现为中国政法大学民商经济法学院教授，硕士生导师。兼任中国政法大学韩国法研究中心研究员，中国保险法学研究会理事。主要研究领域为公司企业法学、证券法学、保险法学、破产法学、侵权法学等。在《中国法学》《政法论坛》《法学杂志》等法学核心期刊上发表论文四十余篇，出版独著四部。代表著作有：《独立董事制度研究》《离岸公司的应用与法律规制——基于我国公司集团的实证研究》。代表论文有：《我国转融通业务的模式选择与各方法律关系分析》《中小板上市公司利润留存实证考察及制度优化研究》《公司捐赠中的中小股东权益保护问题研究》《公司中律师

兼任董事的风险》等。

**贺绍奇** 男，法学博士，应用经济学博士后，民商经济法学博士后。研究方向为金融法、证券法、公司治理与公用事业民营化。主要著述有《内幕交易法律透视》《国际金融担保法理论与实务》《经济全球化背景下公司治理与公司法改革》等。

## 出版说明

长期以来,在司法部的领导下,法学教材编辑部认真履行作为法学教育服务的职能,为满足我国不同层次法学教育发展的需要,在全国高等院校和科研院所的大力支持下,动员了包括中国社会科学院法学研究所、北京大学、清华大学、中国人民大学、浙江大学、厦门大学、中山大学、南京大学、武汉大学、吉林大学、山东大学、四川大学、苏州大学、烟台大学、上海大学、中国政法大学、西南政法大学、中南财经政法大学、华东政法学院、西北政法学院、国家行政学院、国家法官学院、中国人民公安大学、中央司法警官学院、广东商学院、山东政法管理干部学院、河南政法管理干部学院等单位的教学、科研骨干力量,组织编写了《高等政法院校法学主干课程教材》《高等政法院校法学规划教材》等多层次、多品种的法学教材。

这些教材的出版均经过了严格的策划、研讨、甄选、撰稿、统稿、修订等程序,由一流的教授、专家、学术带头人担纲,严把质量关,由教学科研骨干合力共著,每一本教材都系统准确地阐述了本学科的基本原理和基本理论,做到了知识性、科学性、系统性的统一,可谓“集大家之智慧,成经典之通说”。这些教材的出版对中国法学教育的发展,起了非常重要的推动作用,受到广大读者的欢迎和法学界、法律界的高度评价。

教材是一定时期学术发展和教学、科研成果的系统反映,所以,随着科研的不断进步,教学实践的不断发展,必然导致教科书的不断修订。国际上许多经典的教科书,都是隔几年修订一次,一版、五版、二十版,使其与时俱进,不断成熟,日臻完善,成为经典,广为流传,这已成为教科书编写的一种规律。

《高等政法院校规划教材》出版至今已有十余年的时间,本套系列教材已修订多次,其中不少种教材多次荣获国家教育部、国家司法部等有关部门的各类优秀教材奖。由于其历史长久,积淀雄厚,已经形成自己独具特色的科学、系统、稳定的教材体系,在法学教育中,既保持了学术发展的连续性、传承性,又及时吸纳新的科研成果,推动了学科的发展与普及。它已成为国内目前最有影响力的一套法学本科教材。

进入21世纪,依法治国,建设社会主义法治国家是我国的基本方略。为了更好地适应新世纪法学教育的发展,为了迎接新时代的挑战,尤其是我国加入WTO带来的各种新的法律问题,我们结合近年来法制建设的新发展,吸收国内外法学研究和法学教育的新成果、新经验,对这套教材再次进行了全面修订。我们相信重修之规划教材定能对广大师生提供更有效的帮助。

## 第三版说明

本书自2012年再版以来，受到广大教师和学生的认可，不仅为全国高校所广泛采用，也深受社会上对证券法感兴趣的读者欢迎。然而，自2012年以来，党的十八届三中全会《关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出“推进股票发行注册制改革”，2014年5月9日国务院发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（即“新国九条”）则对我国资本市场的改革提出了更为明确的要求。2015年4月全国人大财经委公布了《证券法（修订草案）》，并向全社会征求意见。与此同时，证券法领域的理论研究也产生了许多新的成果。为使本书能够始终保持与立法实践的高度吻合，保持其理论观点的前沿性，我们对本书进行了第二次修订，以满足高校本科生和研究生教学以及广大社会读者学习的需求。

关于本书第三版的几点具体说明如下：

1. 2015年4月公布的《证券法（修订草案）》从根本上体现了《证券法》修订的基本精神，未来新《证券法》的许多改革性规定都能在其中得到体现。故本书在修订过程中一方面吸收了《证券法（修订草案）》中新的立法研究成果；另一方面对该草案相关内容进行评价，同时提出我们的不同看法，从而使本书既具有理论的前瞻性，也能够给立法机关提供有益的参考意见。

2. 证券法的立法宗旨在于保护投资者，为了进一步突出这一立法目的，在本书修订过程中专门增加了“投资者保护制度”作为第十一章，这与当前《证券法》修改的精神也是一致的。

3. 朱焕强、宋夏和胡光志是本书第一、二版的作者，他们由于本职工作繁忙，主动要求不再从事本书第三版的修订工作，相关章节由其他作者在原有基础上进行了修订，在此对三位作者先期作出的贡献致敬。

本书主要由中国政法大学民商经济法学院、北京大学法学院等单位长期从事证券法研究和教学的专家集体撰写而成，由李东方担任主编。具体编写分工情况如下（按撰写章节先后排序）：

李东方（中国政法大学民商经济法学院）：第一、二、四、十六至二十章；

魏敬森（中国政法大学民商经济法学院）：第三、九章；

洪艳蓉（北京大学法学院）：第五章；

刘丹（中国政法大学民商经济法学院）：第六、十三章；

王光进（中国政法大学民商经济法学院）：第七、八章；

李爱君（中国政法大学民商经济法学院）：第十章；

李建伟（中国政法大学民商经济法学院）：第十一章；



马更新（中国政法大学民商经济法学院）：第十二章；

贺绍奇（中国政法大学民商经济法学院）：第十四、十五章。

全书由李东方统一拟定大纲并统稿。中国政法大学经济法专业的研究生杨锡慧、冯睿、王雅祺和王帅文等同学为本书的资料整理和校对付出了辛勤的劳动，在此深表感谢。本书作者虽勤勉敬业，但书中仍难免存有不足或错误，敬请读者批评指正（意见反馈邮箱：lidongfangsfx@126.com）。

李东方

2016年11月

## 第二版说明

本书自2007年2月出版以来,深受广大教师和学生的认可与欢迎,不仅为全国高校所广泛采用,也为社会上的证券法教学所使用。然而,自2007年以来,证券法领域的理论探讨出现了许多新动向,我国在证券法律制度完善方面也付出了诸多实践上的努力。为使本书能够始终保持其理论观点的前沿性以及与国内法律教育现状的契合性,我们对本书进行了修订,以满足高校本科生和研究生教学以及广大社会读者学习的需求。

本书主要由中国政法大学民商经济法学院、重庆大学法学院、西南政法大学民商法学院、中国证券监督管理委员会和中国证券业协会等单位长期从事证券法研究和教学的专家学者集体撰写而成,由李东方先生担任主编。具体编写分工情况如下(按撰写章节先后排序):

- 李东方(中国政法大学民商经济法学院):第一、二、十章;
- 魏敬森(中国政法大学民商经济法学院):第三、四、九章;
- 汪世虎(西南政法大学民商法学院):第五章;
- 刘丹(中国政法大学民商经济法学院):第六、十一、十二章;
- 王光进(中国政法大学民商经济法学院):第七、八章;
- 贺绍奇(中国政法大学民商经济法学院):第十三、十四章;
- 朱焕强(中国证券监督管理委员会):第十五、十六章;
- 宋夏(中国证券业协会):第十七章;
- 胡光志(重庆大学法学院):第十八、十九章。

全书由李东方统一拟定大纲并统稿。中国政法大学经济法专业的研究生丁婉丽、杜飞鹏、潘洁莹、李霖、王正、朱中龚、张雅婧、林敏睿和蓝健玮等同学为本书的校对付出了辛勤的劳动,在此深表感谢。本书作者虽勤勉敬业,但书中仍难免存有不足或错误,敬请读者批评指正。

编者

2012年3月

## 目 录

## 第一编 证券法学总论

■第一章 证券、证券业和证券市场	/ 1
第一节 证 券	/ 1
第二节 证券业	/ 6
第三节 证券市场	/ 9
■第二章 证券法概述	/ 13
第一节 证券法的概念与我国证券法的历史沿革	/ 13
第二节 证券法的调整对象及其特征	/ 16
第三节 证券法的宗旨及其基本原则	/ 19

## 第二编 证券的发行

■第三章 证券发行	/ 27
第一节 证券发行的概念辨析	/ 27
第二节 证券发行审核制度	/ 28
第三节 证券发行的分类	/ 37
■第四章 股票的发行	/ 41
第一节 股票发行的条件	/ 41
第二节 股票发行的程序	/ 47
第三节 股票发行的价格	/ 50
第四节 股票的发售	/ 54
■第五章 债券的发行	/ 58
第一节 公司债券及其法律制度概述	/ 58
第二节 公司债券发行制度	/ 65
■第六章 证券承销	/ 74
第一节 证券承销概述	/ 74
第二节 证券承销的方式	/ 76
第三节 证券承销协议	/ 81
第四节 证券承销商的法定义务、承销规则 and 法律责任	/ 83

## 第三编 证券的交易

<b>第七章</b>	<b>证券交易概述</b>	/ 96
第一节	证券交易和证券交易市场	/ 96
第二节	证券交易的程序和规则	/ 100
第三节	证券交易的方式和种类	/ 105
第四节	证券交易的强制性规则	/ 110
<b>第八章</b>	<b>证券上市</b>	/ 116
第一节	证券上市概述	/ 116
第二节	证券上市的条件和程序	/ 119
第三节	证券上市保荐	/ 121
第四节	证券上市的暂停和终止	/ 124
<b>第九章</b>	<b>上市公司的收购与重大资产重组</b>	/ 128
第一节	上市公司收购与资产重组的概念	/ 128
第二节	上市公司收购概述	/ 131
第三节	上市公司收购中的权益披露	/ 137
第四节	要约收购、协议收购与间接收购	/ 144
第五节	上市公司收购中的相关问题	/ 156
第六节	上市公司重大资产重组	/ 161
<b>第十章</b>	<b>证券市场信息披露法律制度</b>	/ 180
第一节	证券市场信息披露制度概论	/ 180
第二节	证券市场信息披露基本理论	/ 182
第三节	证券市场信息披露制度的原则	/ 185
第四节	证券市场信息披露的主体和内容	/ 189
第五节	信息披露监督管理及法律责任	/ 195
<b>第十一章</b>	<b>投资者保护制度</b>	/ 198
第一节	投资者保护概述	/ 198
第二节	股权投资者的保护	/ 201
第三节	债券投资者的保护	/ 209
第四节	证券投资者的赔偿救助机制	/ 215
第五节	投资者教育	/ 216
<b>第四编 证券经营与服务机构</b>		
<b>第十二章</b>	<b>证券交易所与场外交易市场法律制度</b>	/ 221
第一节	证券交易所概述	/ 221

第二节	证券交易所的设立、变更和终止	/ 229
第三节	证券交易所的组织结构及其会员	/ 235
第四节	证券交易所的自律管理职能	/ 246
第五节	场外交易市场	/ 250
<hr/>		
■第十三章	证券公司法律制度	/ 254
第一节	证券公司概述	/ 254
第二节	证券公司的设立和终止	/ 258
第三节	证券公司的业务	/ 264
第四节	证券公司的风险管理制度	/ 275
<hr/>		
■第十四章	证券登记结算机构	/ 296
第一节	证券登记结算机构的概念和性质	/ 296
第二节	证券登记结算机构的法律地位	/ 297
第三节	证券登记结算机构的设立、解散及主要职能	/ 299
第四节	证券登记结算机构的主要权利与义务	/ 303
<hr/>		
■第十五章	证券服务机构	/ 306
第一节	证券资信评级机构	/ 306
第二节	资产评估机构	/ 309
第三节	会计师事务所	/ 312
第四节	其他证券服务机构	/ 315
<hr/>		
第五编 证券监管法律制度		
<hr/>		
■第十六章	证券监管法律制度概述	/ 321
第一节	证券监管的概念、特征及其基本内容	/ 321
第二节	证券监管的理论解析	/ 324
第三节	证券监管的目标	/ 328
第四节	证券监管的原则	/ 331
第五节	证券监管的模式	/ 333
第六节	证券市场监管体制发展的新趋势与因应	/ 335
<hr/>		
■第十七章	证券监管机构	/ 343
第一节	外国证券市场的监管架构	/ 343
第二节	我国的证券监管体制	/ 346
第三节	我国证券监管机构的职责与权限	/ 351
第四节	我国证券监管机构职责的实现	/ 352
第五节	对我国证券监管执法的监督约束	/ 354



■第十八章 证券业的自律监管	/ 361
第一节 证券业自律监管概述	/ 361
第二节 外国证券业协会的比较	/ 365
第三节 中国证券业协会的自律监管	/ 372
第四节 上市公司协会的自律监管	/ 376
第六编 证券违法行为与证券法律责任	
■第十九章 证券违法行为	/ 383
第一节 证券违法行为概述	/ 383
第二节 内幕交易	/ 386
第三节 操纵市场	/ 392
第四节 虚假陈述	/ 396
第五节 欺诈客户	/ 400
第六节 其他证券违法行为	/ 403
■第二十章 证券法律责任	/ 409
第一节 证券法律责任概述	/ 409
第二节 证券民事责任	/ 414
第三节 证券行政责任	/ 421
第四节 证券刑事责任	/ 430
■参考文献	/ 436

# 第一编 证券法学总论

## 第一章 证券、证券业和证券市场

### ■ 学习目的和要求

依照历史发展的逻辑，首先产生的是证券、证券业和证券市场，然后才有证券法的产生。因此，要深入研究证券法律制度，应当首先研究证券、证券业和证券市场。本章应当重点掌握的内容主要包括：证券的概念；有价证券；我国证券法所规范的有价证券；证券业的含义；证券业的产生和发展；证券市场的特征及其分类；证券市场的作用等。

### 第一节 证 券

#### 一、证券的概念

《辞海》给证券下的定义是：以证明或设定权利为目的所作成的凭证。<sup>〔1〕</sup>换言之，证券是证券持有人有权取得相应权益的凭证，或者说，它是借助文字和图形在专用媒介上来表彰特定民事权利的书据。这里的“书据”等同于“书面”，但是，“书面”与“纸面”的法律意义却存在区别，“书面”指的是表现手段，而“纸面”指的是表现手段的物质载体。随着记载技术的发展，人们已不限于以纸张作为表示证券权利的物质载体，如各类银行卡、信用卡等，这些都属于表示证券权利的书面凭证，然而却并非纸面形式。我国《合同法》第11条规定，“书面形式是指合同书、信件和数据电文（包括电报、电传、传真、电子数据交换和电子邮件）等可以有形地表现所载内容的形式”，这表明我国合同法已经不把书面形式限于纸面。当然，该法条中“有形地表现所载内容”的表述似有不妥，例如手语为有形，却是口头形式。故改为“以文字表示合同内容”更为合理。证券作为表示特定民事权利的书面形式，自然也不限于纸面形式。事实上，证券的无纸化给证券法带来了巨大的挑战，对此，将在本章的前沿问题里进行讨论。如股票、债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券，再如车、船、机票、各种入场券等以及在特定历史条件下出现过的粮票、布票、棉花票等也都是证券。

从法学的角度分析，学者对证券的分类观点不一：一种观点是将证券区分为“证书、

〔1〕《辞海》，上海辞书出版社2002年版，第2176页。