

创新思维法学教材

Legal Textbooks of Creative Thinking



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

Security Law

# 证券法

第二版

冯果 ▶ 主编





创新思维法学教材

Legal Textbooks of Creative Thinking

武汉大学规划教材建设项目资助出版

# 证券法

Security Law

第二版

主 编 冯 果

撰稿人（以撰写章节先后为序）：

段丙华 罗欢平 赵金龙 李安安

冯 果 张 阳 张东昌 柴瑞娟

袁 康 戚 莹 窦鹏娟



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

证券法/冯果主编. —2版.—武汉:武汉大学出版社,2022.11  
创新思维法学教材  
ISBN 978-7-307-23310-2

I.证… II.冯… III.证券法—中国—高等学校—教材  
IV.D922.287

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2022)第 163101 号

责任编辑:胡 荣      责任校对:李孟潇      版式设计:马 佳

---

出版发行: **武汉大学出版社** (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮箱: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.com.cn)

印刷:武汉科源印刷设计有限公司

开本:787×1092 1/16 印张:32.5 字数:649千字 插页:1

版次:2014年7月第1版 2022年11月第2版

2022年11月第2版第1次印刷

ISBN 978-7-307-23310-2 定价:88.00元

---

版权所有,不得翻印;凡购我社的图书,如有质量问题,请与当地图书销售部门联系调换。

## 第二版编写说明

本书的第一版出版于2014年7月。2019年12月28日，第十三届全国人民代表大会第十五次会议审议通过了《证券法》修订草案，2020年3月1日起施行。这是我国《证券法》继2005年之后的第二次全面修订，无论是在立法理念还是在制度规则上均有重大变动，修改后的《证券法》可谓焕然一新。为了使学生更好地学习和掌握证券法学，力求使本书做到科学性、系统性、新颖性的有机统一，我们决定对本书进行体系化的增补、删减和完善，是为第二版。

本书第二版基本上是按照最新修订的《证券法》体例来设计章节，以便于读者更好地理解证券法的知识谱系。对于2019年《证券法》修订的主要内容，比如证券发行注册制、证券范围的扩充、多层次资本市场体系、投资者保护和信息披露的专章设置等，本书重点进行了阐释，增加了第七章“证券投资者保护制度”。但本书不局限于单纯的规则梳理和制度介绍，而是较为注重学理解读，力求反映出证券法学的最新研究成果，这一特色在上市公司收购制度、信息披露制度、证券投资者保护制度、证券登记结算等章节中表现明显。

本书第二版的写作与修订分工如下：段丙华（中南财经政法大学法学院副教授、法学博士）负责修订第一章；罗欢平（湘潭大学法学院副教授、法学博士）负责修订第二、三章；赵金龙（温州大学法学院教授、博士生导师）负责修订第四、六章；李安安（武汉大学法学院副教授、法学博士）负责修订第五章；冯果（武汉大学法学院教授、博士生导师）和张阳（武汉大学法学院讲师、法学博士）负责撰写第七章；张东昌（湖南大学法学院副教授、法学博士）负责修订第八章；柴瑞娟（山东大学副教授、博士生导师）负责修订第九章；袁康（武汉大学法学院副教授、法学博士）负责修订第十章；戚莹（武昌首义学院法学系副教授、法学博士）负责修订第十一章；窦鹏娟（华东政法大学经济法学院副教授、法学博士）负责修订第十二章。武汉大学法学院经济法专业硕士研究生陈晨和任韵薇为本教材的修订作出了重要贡献。全书由主编负责统稿。

欢迎各位读者继续对本教材提出宝贵意见。

2021年8月16日



## 第一版编写说明

证券法在我国法律体系中具有非常重要的地位，与公司法一道构成了资本市场法制的核心。2006年新《证券法》的颁布实施保障了资本市场的跨越式发展，促进了资本市场的多维度创新，强化了资本市场严格化监管，推动了股权分置改革等资本市场深层次问题的解决，加快了资本市场配套法律体系和制度的完善。特别是2011年以来，我国资本市场创新发展骤然提速，新股发行市场化改革、退市制度完善、投资者保护强化、私募债券推出、全国性统一监管的场外市场日见端倪、市场主体创新全面推进，资本市场的创新发展对《证券法》提出了新的要求，《证券法》应适时而变。在此背景下，编写一部既能充分反映理论研究成果，又能体现最新制度发展需要的证券法教材，颇富有现实意义，这也是我们撰写本书的初衷。

本教材采用了传统的章节编排体例，设置证券发行、证券上市、证券交易、信息披露、上市公司收购等十一章来阐释证券法的基本理论与制度，内容基本上涵盖了现代证券法制领域的全部。在每章的内容安排中，既有对义理的审思与理解，也有对制度的分析和评判，还添加了丰富的课外阅读资料，以拓展读者的阅读视界。本教材的一大亮点是紧扣资本市场的创新发展需要，提炼证券法制的义理和精神，阐释证券法制的理念与制度，分析证券法制的程序与运作。在权衡利弊和探究得失的基础上，本教材针对我国证券法制的缺陷提出了诸多富有理论前瞻性和现实可操作性的制度构想，这一点在信息披露、上市公司收购、证券交易所、证券登记结算、证券法律责任等章节中体现得尤其明显。

本教材是多位作者辛勤劳动完成的集体作品，其写作分工是：冯果（法学博士，武汉大学法学院教授、博士生导师）撰写第一、十一章；罗欢平（法学博士，南京审计学院法学院副教授）撰写第二、三章；赵金龙（法学博士，河北大学政法学院教授）撰写第四、六章；武俊桥（法学博士，现供职于上海证券交易所）撰写第五章；李安安（法学博士，武汉大学法学院讲师）撰写第八章；柴瑞娟（法学博士，山东大学法学院讲师）撰写第七章；袁康（武汉大学法学院博士研究生）撰写第九章；戚莹（武汉大学法学院博士研究生）撰写第十章。全书由主编统稿、定稿。由于证券法的专业性很强，这种写作组合或许能够提升教材各章节的专业水准，同时不可避免地会产生写作风格的差异问题。在统稿



过程中，尽管主编对各章节进行了精心调整，以实现文字风格的近似性和观点的协调性，但差异性问题的依然存在，错讹之处肯定很多，希望读者批评指正。

编者

2014年5月



# 目 录

第一章 证券、证券市场与证券法 .....	1
第一节 证券 .....	1
一、证券的概念 .....	1
二、证券的学理分类 .....	2
三、证券法上的证券及其法律特征 .....	6
四、我国《证券法》上的证券类型 .....	10
第二节 证券市场 .....	18
一、证券市场的概念与类型 .....	18
二、证券市场功能 .....	21
三、证券市场主体 .....	22
四、证券市场的历史沿革 .....	25
第三节 证券法 .....	29
一、证券法的概念及调整对象 .....	29
二、证券法的特征 .....	31
三、证券法的渊源 .....	32
四、证券法的基本原则 .....	35
五、我国证券法的制定与修订 .....	39
第二章 证券发行制度 .....	48
第一节 证券发行概述 .....	48
一、证券发行的概念 .....	48
二、证券发行的分类 .....	49
三、证券发行的法律性质 .....	50
第二节 证券发行审核制度 .....	52
一、证券发行审核的三种模式：注册制、核准制与审批制 .....	52



二、我国证券发行审核制度的演变 .....	55
三、我国证券发行注册制的具体内容 .....	58
第三节 证券承销 .....	59
一、证券承销的概念与特征 .....	59
二、证券承销的方式 .....	60
三、证券承销商的权利与义务 .....	62
第四节 证券保荐 .....	66
一、证券发行上市保荐制度的概念与特征 .....	66
二、保荐人与保荐代表人的资格 .....	67
三、保荐人的职责与义务 .....	68
第五节 股票发行 .....	71
一、股票发行的条件 .....	71
二、股票发行的程序 .....	74
第六节 债券发行 .....	78
一、债券发行的条件 .....	78
二、债券发行的程序 .....	80
第七节 证券私募发行 .....	82
一、证券私募发行的概念与特征 .....	82
二、私募产品的转售与限制 .....	83
三、我国证券私募发行制度的现状 .....	85
四、我国证券私募发行法律制度的完善 .....	88
第三章 证券上市制度 .....	92
第一节 证券上市概述 .....	92
一、证券上市的概念 .....	92
二、证券上市的类型 .....	92
第二节 证券上市条件 .....	94
一、股票上市条件 .....	95
二、债券上市条件 .....	99
三、证券投资基金上市条件 .....	100
第三节 证券上市程序 .....	101
一、上市申请 .....	101

二、上市保荐人保荐 .....	102
三、证券交易所审核 .....	102
四、签订上市协议 .....	104
五、上市信息披露 .....	104
第四节 终止上市 .....	105
一、强制终止上市 .....	106
二、主动终止上市 .....	111
三、重新上市 .....	113
<b>第四章 证券交易制度 .....</b>	<b>117</b>
第一节 证券交易概述 .....	117
一、证券交易的意义 .....	117
二、证券交易的法律性质 .....	118
三、证券交易法律关系 .....	119
四、证券交易主体 .....	120
五、证券交易方式 .....	124
第二节 证券集中竞价交易 .....	128
一、名册登记与开立账户 .....	128
二、委托与证券商审查 .....	129
三、委托指令的竞价与成交 .....	131
四、清算交割 .....	131
五、过户 .....	132
第三节 证券回购交易 .....	133
一、公司股份回购 .....	133
二、债券回购交易 .....	136
第四节 融资融券交易 .....	138
一、融资融券交易的概念、功能与特点 .....	138
二、证券公司与客户的资格条件 .....	139
三、融资融券交易操作规则 .....	140
第五节 证券场外交易 .....	142
一、证券场外交易的概念、种类与利弊 .....	142
二、证券场外交易方式 .....	143

三、我国典型的证券场外交易 .....	144
<b>第五章 上市公司收购制度 .....</b>	<b>156</b>
<b>第一节 上市公司收购概述 .....</b>	<b>156</b>
一、上市公司收购的概念与特征 .....	156
二、上市公司收购的主体与客体 .....	159
三、上市公司收购的分类 .....	161
四、典型国家上市公司收购的立法例 .....	164
五、我国上市公司收购立法演变 .....	166
<b>第二节 上市公司收购的立法原则 .....</b>	<b>169</b>
一、上市公司收购的立法原则概述 .....	169
二、上市公司收购的立法原则 .....	169
<b>第三节 上市公司收购的具体制度 .....</b>	<b>175</b>
一、持股披露制度 .....	175
二、要约收购制度 .....	176
三、协议收购制度 .....	181
四、间接收购制度 .....	183
五、财务顾问制度 .....	185
六、上市公司收购的法律后果 .....	189
<b>第四节 上市公司反收购制度 .....</b>	<b>191</b>
一、上市公司反收购制度的价值取向 .....	191
二、目标公司反收购决策权的归属 .....	193
三、目标公司反收购的具体措施 .....	195
四、我国目标公司反收购实践及法律规制现状 .....	205
五、完善我国反收购法律制度的建议 .....	208
<b>第六章 信息披露制度 .....</b>	<b>222</b>
<b>第一节 信息披露制度概述 .....</b>	<b>222</b>
一、信息披露制度的内涵与功能 .....	222
二、信息披露制度的评判标准 .....	224
三、证券发行注册制之下信息披露制度的深刻调整 .....	228
<b>第二节 发行信息披露制度 .....</b>	<b>232</b>

一、招股说明书 .....	232
二、募集说明书 .....	234
第三节 持续信息披露制度 .....	234
一、定期报告 .....	235
二、临时报告 .....	236
第四节 信息披露制度中的特殊问题 .....	237
一、管理层信息披露异议制度 .....	238
二、信息披露监管制度 .....	244
<b>第七章 证券投资者保护制度 .....</b>	<b>250</b>
第一节 证券投资者保护的立法模式 .....	250
一、证券投资者及其保护的界定概述 .....	250
二、域外投资者保护立法的主要模式 .....	252
三、我国投资者保护的基础制度架构 .....	255
第二节 投资者适当性制度 .....	257
一、投资者适当性制度概述 .....	258
二、投资者适当性与合格投资者等制度的界分 .....	260
三、投资者适当性制度的本土发展 .....	262
第三节 先行赔付制度 .....	265
一、先行赔付的法理基础 .....	265
二、先行赔付的法律规定 .....	268
三、先行赔付的制度补强 .....	272
第四节 证券投资者保护基金制度 .....	273
一、证券投资者保护基金制度的理论概述 .....	273
二、证券投资者保护基金制度的国际比较 .....	275
三、证券投资者保护基金制度的本土发展 .....	278
第五节 证券投资者保护机构 .....	281
一、证券纠纷调解制度 .....	281
二、证券支持诉讼制度 .....	283
三、股东代表诉讼制度 .....	284
四、“退出制”代表人诉讼制度 .....	286
第六节 其他投资者保护制度 .....	289

一、股东权公开征集制度 .....	289
二、现金股利分配制度 .....	292
三、债券持有人保护制度 .....	294
<b>第八章 证券交易所 .....</b>	<b>304</b>
<b>第一节 证券交易所概述 .....</b>	<b>304</b>
一、证券交易所的概念与特征 .....	304
二、证券交易所的历史沿革 .....	305
三、证券交易所的功能 .....	308
<b>第二节 证券交易所的组织形式与组织机构 .....</b>	<b>310</b>
一、证券交易所的组织形式 .....	310
二、证券交易所公司化趋势与我国证券交易所的理性选择 .....	312
三、证券交易所的组织机构 .....	318
<b>第三节 证券交易所的设立、变更与终止 .....</b>	<b>322</b>
一、证券交易所的设立 .....	322
二、证券交易所的变更 .....	325
三、证券交易所的终止 .....	326
<b>第四节 证券交易所的自律监管职能 .....</b>	<b>327</b>
一、证券交易所自律监管规则及其法律效力 .....	327
二、对证券交易活动的监管 .....	329
三、对会员的监管 .....	333
四、公司化趋势下证券交易所自律监管的利益冲突化解 .....	334
五、证券交易所自律监管的司法介入与民事责任 .....	336
<b>第五节 对证券交易所的管理与监督 .....</b>	<b>339</b>
一、对证券交易所负责人与从业人员的监管 .....	340
二、对证券交易所业务活动的监管 .....	341
<b>第九章 证券公司与证券服务机构 .....</b>	<b>350</b>
<b>第一节 证券公司概述 .....</b>	<b>350</b>
一、证券公司的概念与特征 .....	350
二、证券公司的种类 .....	351
三、我国证券公司的发展 .....	352

第二节 证券公司的设立、变更与终止 .....	356
一、证券公司的设立 .....	356
二、证券公司的变更 .....	362
三、证券公司的终止 .....	363
第三节 证券公司的业务 .....	365
一、证券经纪业务 .....	366
二、证券投资咨询业务 .....	368
三、证券发行与承销 .....	369
四、证券保荐业务 .....	370
五、证券自营业务 .....	375
六、融资融券业务 .....	377
七、证券资产管理业务 .....	378
八、我国证券行业混业经营的现状与发展趋势 .....	381
第四节 证券公司的内部控制与风险管理 .....	382
一、证券公司的内部控制 .....	382
二、证券公司的风险管理 .....	386
第五节 证券服务机构 .....	388
一、证券服务机构的定位 .....	388
二、关于证券服务机构的现行法律规定 .....	389
三、证券服务机构的责任承担 .....	391
第十章 证券登记结算机构 .....	396
第一节 证券登记结算制度 .....	396
一、证券登记 .....	396
二、证券存管 .....	400
三、证券结算 .....	403
第二节 证券登记结算机构 .....	407
一、证券登记结算机构的概念和特征 .....	407
二、证券登记结算机构的设立 .....	409
三、证券登记结算机构的职能 .....	411
四、证券登记结算机构的法律地位 .....	413
第三节 证券登记结算风险防控制度 .....	416

一、	证券登记结算风险及其防控 .....	416
二、	证券登记结算风险防控的具体制度 .....	417
第四节	无纸化背景下我国证券登记结算制度的改革与完善 .....	420
一、	证券无纸化给证券登记结算带来的影响 .....	420
二、	无纸化背景下我国现行证券登记结算制度检讨 .....	422
三、	我国证券登记结算制度的改革进路 .....	426
第十一章	证券监管与执法制度 .....	430
第一节	证券监管制度概述 .....	430
一、	证券监管的概念和特征 .....	430
二、	证券监管理论及其发展 .....	435
三、	证券监管模式及其演变 .....	437
四、	金融科技创新对证券监管模式的挑战 .....	442
第二节	证券监管制度的具体内容 .....	443
一、	证券监管的目标 .....	443
二、	证券监管的原则 .....	445
三、	证券监管的手段 .....	447
第三节	证券执法制度 .....	448
一、	主要发达国家和地区的证券执法模式 .....	448
二、	中国证券监管执法之现状与对策 .....	452
第十二章	证券法律责任制度 .....	459
第一节	证券法律责任概述 .....	459
一、	证券违法行为 .....	459
二、	证券法律责任 .....	461
第二节	虚假陈述行为及其法律责任 .....	469
一、	虚假陈述的概念及其行为特征 .....	469
二、	虚假陈述行为的民事责任 .....	472
第三节	内幕交易行为及其法律责任 .....	476
一、	内幕交易的界定 .....	476
二、	内幕交易的法律规制 .....	483
三、	内幕交易行为的民事责任 .....	487



---

四、内幕交易行为的行政责任与刑事责任 .....	495
第四节 操纵市场行为及其法律责任 .....	496
一、操纵市场行为的界定 .....	496
二、操纵市场行为的表现形态及其危害 .....	497
三、操纵市场行为的民事责任 .....	500
四、操纵市场行为的行政责任与刑事责任 .....	501

一、	新加坡的地理环境	201
二、	新加坡的气候	204
三、	新加坡的自然资源	205
四、	新加坡的人口	208
五、	新加坡的种族	210
六、	新加坡的宗教	212
七、	新加坡的语言	214
八、	新加坡的政府	216
九、	新加坡的法律	218
十、	新加坡的司法	220
十一、	新加坡的行政	222
十二、	新加坡的立法	224
十三、	新加坡的司法	226
十四、	新加坡的行政	228
十五、	新加坡的立法	230
十六、	新加坡的司法	232
十七、	新加坡的行政	234
十八、	新加坡的立法	236
十九、	新加坡的司法	238
二十、	新加坡的行政	240
二十一、	新加坡的立法	242
二十二、	新加坡的司法	244
二十三、	新加坡的行政	246
二十四、	新加坡的立法	248
二十五、	新加坡的司法	250
二十六、	新加坡的行政	252
二十七、	新加坡的立法	254
二十八、	新加坡的司法	256
二十九、	新加坡的行政	258
三十、	新加坡的立法	260
三十一、	新加坡的司法	262
三十二、	新加坡的行政	264
三十三、	新加坡的立法	266
三十四、	新加坡的司法	268
三十五、	新加坡的行政	270
三十六、	新加坡的立法	272
三十七、	新加坡的司法	274
三十八、	新加坡的行政	276
三十九、	新加坡的立法	278
四十、	新加坡的司法	280
四十一、	新加坡的行政	282
四十二、	新加坡的立法	284
四十三、	新加坡的司法	286
四十四、	新加坡的行政	288
四十五、	新加坡的立法	290
四十六、	新加坡的司法	292
四十七、	新加坡的行政	294
四十八、	新加坡的立法	296
四十九、	新加坡的司法	298
五十、	新加坡的行政	300



更多法律电子书尽在 [docsriver.com](http://docsriver.com) 商家巨力书店

# 第一章 证券、证券市场与证券法

## 第一节 证 券

### 一、证券的概念

“证券”一词在现代经济生活中随处可见，但对于证券的具体定义，在不同的学科和不同的语境下总有不同的理解。《布莱克法律词典》对证券的定义为“担保履行某种义务的凭证、证明持券人对公司的所有权、对公司或政府的债权或持券人的其他权利的工具”。<sup>①</sup> 斯普林格（Springer）出版社于2013年出版的《金融百科全书》将证券（Security）解释为一种“抵押借款”（Collateral）。<sup>②</sup> 我国证券法学界对于证券的定义也不尽一致。从广义上讲，证券是指记载并代表特定权利的书面凭证，各种以书面形式所表现出来并表彰某种权利的票证皆可称为证券，如股票、债券、票据、存单、保单、提单、仓单、车票、机票等，甚至电影票以及特定历史条件下出现的布票、粮票也可称为证券。但是，过于宽泛地理解和界定证券，将不同性质的书面凭证混为一谈并不利于深入地认识和理解证券，因此有必要对证券的概念进行细化。

学界为了区分不同的证券类型，将广义上的证券划分为金券、资格证券和有价证券。<sup>③</sup> 金券（gold certificate），又叫金额券，是指由国家或其授权的机构按照统一标准制作的、券面标明一定金额并用作特定目的的证券，如邮票和印花；资格证券（eligible securities），又称免责证券或凭证证券，是指证明持券人具有行使某种权利的资格的证券，义务人向持券人履行义务后即可免责，如电影票、车船票等，计划经济时代产生的粮票等票券作为购买商品的资格凭证亦可归入资格证券之列；有价证券（negotiable securities），是指记载和反映一定财产权利并可以一定价格转让流通的证券，如股票、债券、提单、仓

---

① Black's Law Dictionary, 8<sup>th</sup> edition, p. 4227.

② Cheng-Few Lee, Alice C. Lee, Encyclopedia of Finance, Springer US, 2013, p. 168.

③ 叶林：《证券法》，中国人民大学出版社2013年版，第3~4页。