

行政院國家科學委員會補助專題研究計畫成果報告

※※※※※※※※※※※※※※※※※※※※※※

※

※

※

※

中國大陸證券法之研究

※

※

※※※※※※※※※※※※※※※※※※※※

計畫類別：個別型計畫 整合型計畫

計畫編號：NSC89-2414-H-004-004

執行期間：88年08月01日至89年07月31日

計畫主持人：林國全

共同主持人：

本成果報告包括以下應繳交之附件：

- 赴國外出差或研習心得報告一份
- 赴大陸地區出差或研習心得報告一份
- 出席國際學術會議心得報告及發表之論文各一份
- 國際合作研究計畫國外研究報告書一份

執行單位：國立政治大學法律系

中華民國八十九年十月三日

行政院國家科學委員會專題研究計劃成果報告

計劃編號：NSC 89-2414-H-004-004

執行期限：88年8月1日至89年7月31日

主持 人：林國全 執行單位：國立政治大學法律系

一、中文摘要

大陸證券交易市場自一九九〇年，隨著上海、深圳證券交易所陸續開張而啟動其序幕。在過去幾年來，大陸國務院證券主管部門制定了一系列的法律、行政法規、規章對證券市場進行規範，但是其證券法規體系卻也存在著缺乏系統性的侷限，致使頒布一部較為完整且具有法律位階的證券法立法工作，一直是大陸立法機關與政府部門迫切的工作。

從實質的層面上看，儘管大陸在建立證券市場的過程中，在計劃經濟體制下發展出帶有十足資本主義色彩的證券市場制度，這本身就是一個極為弔詭的現象。應該說大陸在經濟體制改革過程中，就是嘗試著一種制度變遷的過程。在這類的制度演進過程和過程中政府的作用是居主導地位。證券市場制度的建立可以視之為，政府首先模仿發達的市場經濟國家引進新制度的安排，逐步使其本土化和規範化，其突出的特點是：政府始終都在制度演進中起決定性的角色。這不同於自主創新的制度進過程，政府的重要的作用是認可。

新頒布的大陸「證券法」以其實際情行為出發，配合大陸上市公司的發展情形和經驗以法律形式加以肯定。然由於大陸的證券市場的實際經驗仍有待克服因此整體法律顯得帶有濃厚的過渡性。

大陸在統一且屬法律位階的「證券法」頒布之後，並於一九九九年七月一日正式施行。大陸「證券法」將是大陸證券市場主要的母法，並替代過去在一九九三年大陸國務院所發布的「股票發行與交易管理暫行條例」。在全新的證券法頒布施行之後，大陸的證券交易市場亦將有所調整與規範，而新的證券法的內容與其相關配套法規的落實與執行，將受到矚目。

關鍵詞：證券法、行政管制、市場經濟

Abstract

Since 1990, with commencement of Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges in succession, the prologue to the securities trading market in Mainland has been started. In past several years, the securities competent authorities of State Council enacted a series of laws, administrative rules and statutes to normalize the securities trading market. However, the limitation of lacking of systematicness in its securities regulations system all long results in an urgent job of enacting a relatively complete

securities law that processes juridical status for legislative body and governmental departments in Mainland China.

From the surface of essence, during the securities trading market system construction in Mainland China, it has been developed with sheer capitalism feature under the planned economy, which itself is a monstrous phenomena. It should be said that the economic structural reform process is actually a process of trying to make some change on the system. The government plays a leading role during the evolution process of this kind of system. The establishment of securities trading market system could be viewed as that the government firstly imitates the ways of other countries of advanced market economy introducing new economic system that should be gradually localized and normalized. Its prominent characteristic is the government always possesses a decisive effect in the system evolution process, which is different from the independent and innovative system evolution process with government's merely important role of ratification. In accordance with the development and experience of listed companies in Mainland China, the newly enacted "Securities Law" makes a confirmation in legal form on the basis of actual situation. The whole law deeply appears the feature of transition since the practicable experience of securities trading market remains to be improved.

Once being enacted, the unified "Securities Law" of juridical statue shall be the parent law of securities trading market in Mainland China, replacing "Interim Regulation on the Administration of the Issuing and Trading of Stocks" promulgated by State Council in 1993. This law shall go into effect as of July 1, 1999. The securities trading market in Mainland China will also be adjusted and normalized to some extent based on the enact and enforcement of new "Securities Law". The implementation of "Securities Law" provisions and related supporting regulations will be the focus of great attention in the near future.

Key word: Securities Law, administrative control, market-oriented economy

二、計劃緣由與目的

自從一九九二年八月大陸成立證券法立法小組以來，便著手於證券法的立法起草工作，期間歷經六年春秋，多次草案的反覆修改後，大陸的「中華人民共和國證券法」終於在一九九八年十二月二十九日，經大陸全國人大常委會通過並正式頒布，並將於一九九九年七月一日正式施行。全文共十二章，計二一四個條文。大陸「證券法」不同於過去的法律立法程序的是，該法是大陸第一部由按照國際通行作法，由其立法機關全國人大本身自行起草而不是經由政府部門起草的法律。其立法過程本身備受矚目。

事實上，任何一部法律的制定與頒布都有其歷史背景與經濟體制的需求，

作為中國大陸經濟體制改革最重要的創新制度之一的證券制度已經走了二十個年頭，一直到一九九八年底證券法的正式頒布，這一系列的證券法律制度殊為值得我國法學界與證券從事人員的深入理解與研究。經由深度的剖析與研究，從中理解大陸證券法律制度的發展歷程與經濟制度改革間的聯繫，並藉由大陸證券法律制度的發展變遷掌握著大陸證券市場的未來的可能走向。

在兩岸即將同時加入WTO之際，在交流互動將更為直接與密切，隨之而來在金融的往來與證券業者的聯繫將更為迫切，透過本計劃的執行，初步提供國內證券實務界與理論就對大陸證券法律制度的了解有一宏觀的掌握。

三、結果與討論

有方圓方能定規矩。

大陸證券法的頒布可以說是大陸證券市場發展的一個里程碑，這一里程碑的界定代表著大陸證券市場的法律規範上的法律位階的形成。大陸證券法規體系的完善有一個時間與空間的層次問題。從時間上看，他必然是一個相當長時間的循序漸進的歷史過程。從空間上看，證券市場的規範的四個層次：法律、法規、證券監督管理部門的規範（如證券交易所的規則）和自願遵守的規範（如上市協議、公司章程等）等部份的具體形成。

從大陸證券法相關規定中得知，大陸證券法中仍然帶有明顯的行政集權的味道，這除了在於大陸尚未跳脫計劃經濟體制下的經濟管理模式的思考外，最大的因素仍然在於大陸證券市場發展過程中許多無序的證券交易尚需要經由行政主管部門進行有效性的行政性指導與管理。

證券法的頒布僅能說大陸證券市場發展的一個階段，未來如何依照法律的精神並尊重市場經濟中的發展需求進一步促使證券市場的有序進行，將是大陸證券法在頒布之後的重點。

四、計劃成果與自評

在本計劃執行過程中，除廣泛蒐集大陸證券法律制度的相關法規與官方公報外，並在赴大陸的參訪中與大陸證券法學者與實務舊人士進行意見的交換與請益，這使得計劃的撰寫中對大陸證券法制的發展理解得到諸多的印證。

大陸「證券法」之所以經歷多年的立法才得以完成，與大陸法律起草體制有著很大的關係。就目前看來，大陸大部份的法律都是由國務院起草：有一部份法律由全國人大的具體工作小組起草（例如憲法）；另外一部份是發動專家學者來起草，「證券法」就是這種方式的首先嘗試。「證券法」由國務院的具體管理部門起草的法律，雖然更符合「階段性」或具體現實的要求，卻往往容易僅成為一部「管理法」，對本部門缺乏有效的制約。

本計劃中粗略掌握大陸證券法律制度的發展脈絡，並將大陸證券制度的基本缺失問題加以理解，同時就大陸證券發行與交易實務的內容作一具體的釐清，有助於規內證券業者對大陸的了解。

五、主要參考文獻

1. 郭 鋒編著，中國證券監管與立法，法律出版社，2000年1月。
2. 葉 林編著，中國證券法，中國審計出版社，1999年7月。
3. 劉淑強著，證券法釋解，人民法院出版社，1999年1月。
4. 證券法起草小組編寫，中華人民共和國證券法釋義，改革出版社，1999年1月。
5. 黃仁杰著，證券法律制度與實務，法律出版社，1997年8月。
6. 周友蘇編著，證券法通論，四川人民出版社，1999年4月。
7. 王文杰著，國有企業公司化改制之法律分析，中國政法大學出版社，1999年5月。
8. 吳志攀、白建軍主編，證券市場與法律，中國政法大學出版社，2000年5月。
9. 潘英麗著，中國證券市場規範發展問題研究，上海財經大學出版社，2000年4月。
10. 桂敏杰主編，深圳證券交易所綜合研究所研究報告，經濟科學出版社，1999年7月。
11. 張舫著，證券上的權利，中國社會科學出版社，1999年7月。
12. 證監會辦公廳，中國證券機管理委員會歷年公告。
13. 中國證券監督管理委員會編，中國證券期貨統計年鑑，中國統計出版社。
14. 喬曉陽，中華人民共和國證券法草案修改意見的匯報，全國人大常委會公報，1998年第6號。
15. 李飛，關於如何確定證券法的調整範圍，中國法學1999年第2期。

附錄一

大陸證券立法歷程中主要法規與內容：

- (一) 一九四九年六月，大陸「人民政府」在天津成立第一家證券交易所。
- (二) 一九五〇年二月，北京證券交易所掛牌成立。
- (三) 一九五二年七月，天津市證券交易所併入天津市投資公司。此後，大陸證券交易所在大陸境內消失三十八年。
- (四) 一九九〇年，深圳證券交易所成立。大陸證券交易所重新在大陸出現。
- (五) 一九九一年，上海證券交易所成立。
- (六) 為了保護證券投資者的利益和證券市場的正常運行。九〇年初期，大陸發布了一系列證券相關法規。

- 1.一九九〇年十月，發布《證券公司管理暫行辦法》
- 2.一九九二年，發布《國庫券管理辦法》
- 3.一九九三年八月，發布《企業債券管理辦法》
- 4.一九九一年，國務院發布《關於加強股票債券管理的通知》
- 5.一九九一年發布《跨地區證券交易管理暫行辦法》

(七) 各地方政府根據當地的實際情形通過了一系列地方法規：

- 1.一九九〇年發布《上海市證券管理辦法》
- 2.一九九一年發布《上海市人民幣特種股票管理辦法》
- 3.一九九〇年發布《上海市證券交易所市場業務試行規則》
- 4.一九九一年發布《深圳市股票發行與交易管理暫行辦法》
- 5.一九九一年發布《深圳市人民幣特種股票管理暫行辦法》
- 6.一九九二年發布《深圳市交易所業務規則》

(八) 在一九九三年之後，大陸證券市場的發展更為迅速，一些重要的全國性法規相繼發布。

- 1.一九九三年四月，發布《股票發行與交易管理暫行條例》
- 2.一九九三年七月，發布《證券交易所管理暫行辦法》
- 3.一九九三年九月，發布《禁止證券欺詐行為暫行辦法》
- 4.一九九四年八月，發布《關於股份有限公司境外募集股份及上市的特別規定》
- 5.一九九五年十二月，發布《關於股份有限公司境內上市外資股的規定》

(九) 隨著大陸證券市場的進一步發展，大陸全國人大常務委員會以及有關部門，從九〇年初期開始進行起草《證券法》。

- 1.在一九九二年至一九九八年期間，在《證券法草案》出現之後，大陸「全國人大常委會」向大陸證券界知名人士、國外專家、法學界專家學者廣泛徵集意見。大陸全國人大常委會、國務院法制局、國家證券委員會、中國

證券監督管理委員會、國家體制改革委員會、財政部、最高人民法院等機構就證券立法過程中所涉及的一些重大問題進行討論、充實、調整和修改。

- 2.一九九八年十月二十七日，歷時五年，經大陸全國人大常務委員會三次會議審議的《證券法草案》提請第九屆第五次會議審議。
- 3.一九九八年十二月二十三日，大陸第九屆全國人大常委會第六次會議，《證券法草案》再次提請人大審議並進入表決程序。同年十二月二十九日，《中華人民共和國證券法》獲得通過，並於一九九九年七月一日正式施行。

附錄二

大陸證券市場發展的相關統計與特徵一覽表

相關統計數字皆來自大陸公窩證券期貨統計年鑑與中國證監會公告

按股票種類劃分的上市公司司法管轄權特徵

公司分類	對公司發起人 主要股東的屬 人管轄權主體	對公司法人管 轄權的行使主 體	股票市場監督 權的行使主體	民事爭議的解 決途徑
A股公司	中國大陸	中國大陸	中國大陸	中國大陸法院
A、B股公司	中國大陸	中國大陸	中國大陸	中國大陸法院 裁決或貿促會 仲裁
B股公司	中國大陸	中國大陸	中國大陸	貿促會仲裁
A、H股公司	中國大陸	中國大陸	中國大陸及香 港特區	中國大陸、香 港仲裁機關
H股公司	中國大陸	中國大陸	香港特區	國際仲裁
N股公司	中國大陸	中國大陸	美國	國際仲裁
L股公司	中國大陸	中國大陸	英國	國際仲裁
紅籌股公司	中國大陸	大陸境外	境外各地	國際仲裁

製表整理： 王文杰

按股份類別劃分的上市公司年末數量變化（大陸地區）

年份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
僅發行 B股	0	0	0	6	4	12	16	25	26
AH股	0	0	0	3	6	11	14	17	18
AB股	0	0	18	34	54	58	69	76	80
僅發行 A股	10	14	35	140	227	242	431	627	727
合計	10	14	53	183	291	323	530	745	851

製表整理： 王文杰

按行業別劃分的上市公司年末數量變化（大陸地區）

年份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
工業	5	5	32	112	162	183	313	456	537
商業	2	2	4	21	42	45	69	86	86
地產	0	0	6	17	25	26	27	27	27
公用事業	1	1	2	14	24	27	40	56	63
綜合	2	5	8	18	34	38	77	116	134
金融	0	1	1	1	4	4	4	4	4
合計	10	14	53	183	291	323	530	745	851

製表整理： 王文杰

大陸上市公司總體股份的歷年年末數量

單位：億股，每股面值一元

年份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
國家股			28.50	190.22	296.47	328.67	432.01	621.28	865.51
法人股			9.05	34.97	73.87	135.18	224.63	439.91	528.06
外資法人股			2.80	4.09	7.52	11.84	14.99	26.07	35.77
募集法人股			6.49	41.06	72.82	61.93	91.82	130.48	152.34
內部職工股			0.85	9.32	6.72	3.07	14.64	39.62	51.70
轉配股				0.19	1.10	6.27	11.60	22.87	31.47
A股	2.61	6.29	0.93	61.34	143.76	179.94	267.32	442.68	608.03
B股			0.25	24.70	41.46	56.52	78.65	117.31	133.96
H股				21.84	40.82	65.00	83.88	111.45	119.95
合計	2.61	6.29	68.87	387.73	684.54	848.42	1219.5	1942.6	2526.7

行政院國家科學委員會委託計劃出國考察報告

計劃名稱：中國大陸證券法之研究

計劃編號：NSC 89-2414-H-004-004

計劃執行單位：政治大學法律系

計劃主持人：林國全

出國期間	民國 89 年 3 月 31 日至民國 89 年 4 月 10 日
出國地點	中國大陸（北京、深圳）
行程簡要介紹	<p>1. 89 年 4 月 1 日至 89 年 4 月 4 日。 先行到深圳證券交易所進行對大陸證券交易市場的實地理解，與觀察並與交易所官員交換相關證券交易實務經驗（本行程係由中國法大學生公司法研究中心所代為安排）。</p> <p>2. 89 年 4 月 5 日至 89 年 4 月 6 日。 拜會大陸中國證券交易監督管理委員會，由於大陸證券法的頒布後，該會已經成為大陸唯一的中央級官方主導部門。加上大陸在證券市場發展以來，一直處於行政部門集約管理的型態，進而對於大陸證券監督管理部門的拜會與考察，是本行程中最為主要的核心行程。</p> <p>在拜會中，感謝大陸證券監督管理委員會法律部主任莊穆先生與大陸證券法知名學者中國政法大學方流芳教授的全程陪同，對該會的主要組織結構作介紹，同時對現行大陸證券交易法頒布以來的主要執行內容與運作障礙作賤要的介紹。同時、致贈該會主要官方出版品給於我們作研究之用，收益頗大。</p> <p>是則大陸證券市場中，來自行政部門的制約仍是帶大，然考量於大陸證券市場發展才十年光景，許多不規範交易內容以及地方保護主義，加上大陸既有特殊的國有企業與證券市場的發展有著極大的聯繫，因此經由大陸證券主管部門的行政主導仍將會持續一段時間。</p> <p>莊穆主任亦安排與規會相關主管部門官員作簡單的小型座談（在徵得莊主任的諒解下不作任何文字的處理）。</p> <p>3. 89 年 4 月 7 日。 在大陸證券監督管理委員會的安排協調下，實際參觀北京證券交易中心。</p> <p>4. 89 年 4 月 8 日-89 年 4 月 9 日 對中國政法大學研究生院，作一場公開式的演講，題目為證券內幕交易的法律分析—以台灣為例。對大陸現行證券法律制度的出版物進行蒐集與購買，並進一步了解中國大陸法律各學科的研究成果。</p>