

## 第四章 金融法律制度

- 证券法律制度
- 保险法律制度
- 票据法律制度

### 本章考情分析

本章主要讲述了证券法、保险法和票据法相关法律法规，内容较多，理解难度不大，但记忆难度很大。历年考试中，客观题和主观题都有考核。

2019 年根据《公司法》修正案和《保险法》司法解释四对本章进行了重大调整。预计 2019 年分值在 15 分左右。

### 第一节 证券法律制度

- 证券法律制度概述
- 证券发行
- 证券交易
- 上市公司收购

#### 一、证券法律制度概述

##### （一）证券的概念与分类

###### 1. 概念

证券是以证明或设定权利为目的所做成的一种书面凭证。

广义的证券是证明持券人享有一定的经济权益的书面凭证，包括资本证券（如股票、债券、证券衍生品种等）、货币证券（如汇票、本票、支票等）、商品证券（如提货单、运货单、仓库栈单等）。

狭义的证券仅指资本证券，证券法所规范的内容即狭义证券。

###### 2. 分类

- ①股票，如人民币普通股（A 股）、境内上市外资股（B 股）、H 股（香港上市）、N 股（纽约上市）、S 股（新加坡上市）；
- ②债券，债券按发行主体不同可分为企业、公司债券（含可转换公司债券）、金融债券和政府债券。
- ③证券投资基金份额，基金投资人持有基金单位的权利凭证。
- ④认股权证，股份有限公司给予持证人的无限期或在一定期限内，以确定价格购买一定数量普通股份的权利凭证。
- ⑤期货，按照现货标的物的种类不同，期货可以分为商品期货与金融期货。

##### （二）证券市场

###### 1. 证券市场的结构

证券市场是指证券发行与交易的场所。证券发行市场一般被称为一级市场，证券交易市场也就相应被称为二级市场。

证券交易市场可以按照不同标准，再区分为不同的市场。

场内交易市场，一般为证券交易所设立的交易场所，即所谓的交易所市场。

场外交易市场则是泛指在交易所外进行的交易。

（1）交易所市场：目前我国的交易所市场，主要由两个交易所（上海证券交易所和深圳证券交易所）、三个板块（主板市场、中小企业板、创业板）构成。

①主板市场，主板市场主要为那些资质较高的企业股票提供交易服务，上市门槛较高。上海证券交易所全部为主板市场，深圳证券交易所的部分板块为主板市场。

②中小企业板块，

- ③创业板（二板市场），
- （2）全国中小企业股份转让系统（新三板）；
- （3）产权交易所；

发行市场（一级）	发行新证券的市场	
流通市场（二级）	对已发行的证券进行转让交易的市场	
场内交易市场	交易所市场	两个交易所（上证和深证）
		三个板块（主板市场、中小企 业板、创业板）
场外交易市场	全国中小企业股份转让系统	
	产权交易所	

2. 证券市场的主体

- ①证券发行人，是指证券市场上发行证券的单位，一般包括公司、企业、金融机构和政府部  
门等。
- ②投资者，是指证券的买卖者，也是证券融资方式的资金供给者；投资者分为机构投资者和  
个人投资者。
- ③证券中介机构，是指为证券发行和交易提供服务的各种中介机构，一般包括证券登记结算  
机构、证券公司、财务顾问机构、资信评级机构、资产评估机构、会计师事务所、律师事务  
所等。
- ④证券交易场所，如上海证券交易所、深圳证券交易所等。
- ⑤证券自律性组织，通常是指证券业行业协会，如证券业协会、交易所协会等。
- ⑥证券监管机构，是指代表政府对证券市场进行监督管理的机构，在我国为中国证券监督管  
理委员会（证监会）及其派出机构；

（三）证券管理原则

- 1. 公开、公平、公正原则
- 2. 自愿、有偿、诚实信用原则
- 3. 守法原则
- 4. 分业经营、分业管理原则
- 5. 保护投资者合法权益原则
- 6. 监督管理与自律管理相结合原则

二、证券发行

证券发行可以分为股票发行、公司债券发行与投资基金份额发售。

（一）证券发行概述

1. 概念

符合发行条件的商业组织或政府组织（发行人），以筹集资金为目的，依照法律规定的程序  
向公众投资者出售代表一定权利的资本证券的行为。

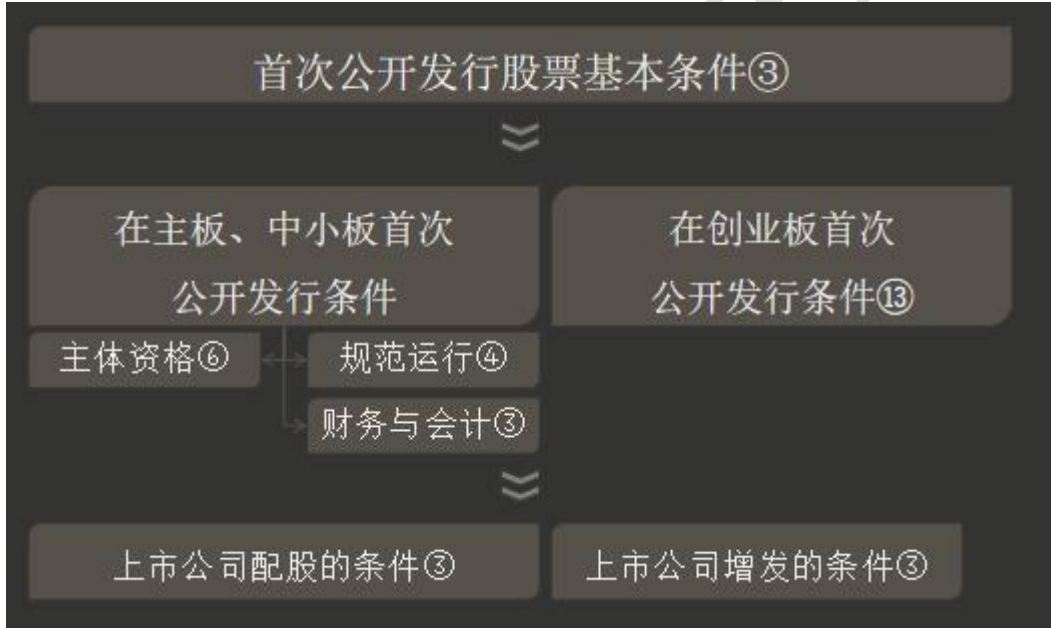
2. 分类

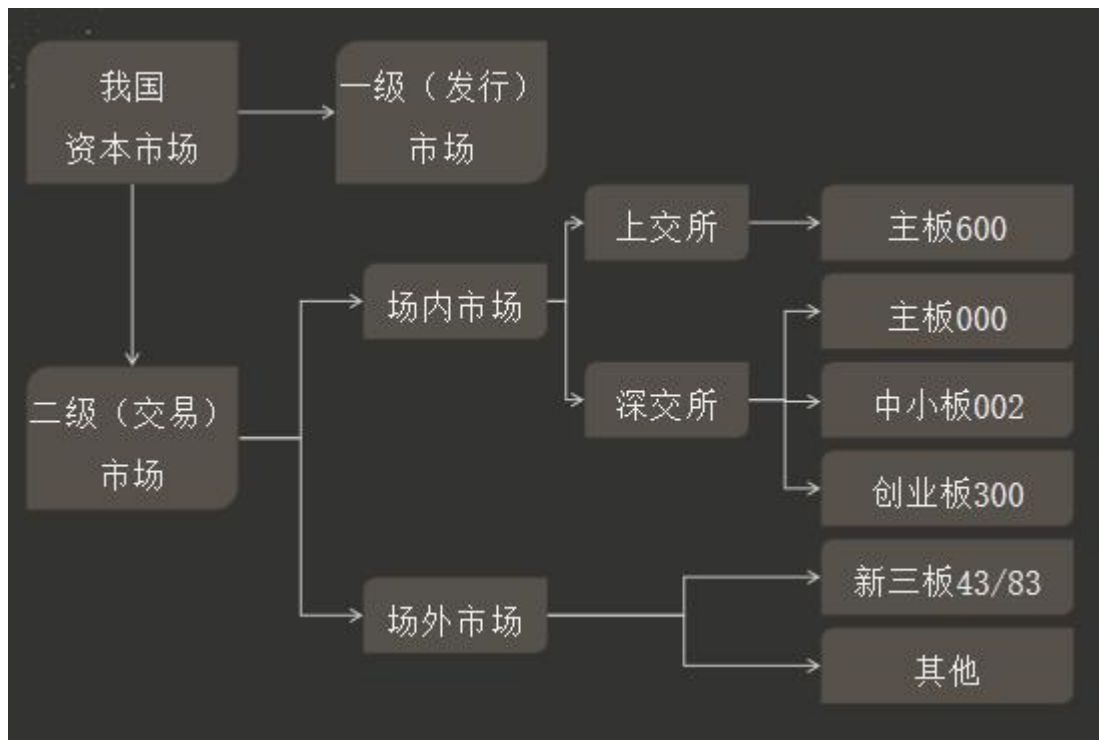
根据证券发行 的对象不同	公开发 行 （公募发行）	面向社会公众，即不特定的公众投资者进行的 证券发行； ①向不特定对象发行证券； ②向累计超过 200 人的特定对象发行证券；
	非公开发 行 （私募发行）	向少数特定的投资者进行的证券发行； 不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

根据证券发行目的不同	设立发行	成立新的股份有限公司而发行股票
	增资发行	为增加已有公司的资本总额或改变其股本结构而发行新股。增发新股，既可以公开发行，也可以采取配股或赠股的形式。
根据证券发行方式不同	直接发行	证券发行人不通过证券承销机构，而自行承担证券发行风险，办理证券发行事宜的发行方式
	间接发行	证券发行人委托证券承销机构发行证券，并由证券承销机构办理证券发行事宜，承担证券发行风险的发行方式

根据证券发行价格与证券票面金额之间的关系	平价发行	①我国允许股票平价发行、溢价发行，但禁止折价发行，以保障公司资本的充足； ②股票发行采取溢价发行的，其发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定。
	溢价发行	
	折价发行	

（二）股票的发行





#### 1. 首次公开发行股票的基本条件

- ①具备健全且运行良好的组织机构。
- ②具有持续盈利能力，财务状况良好。
- ③最近3年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

#### 2. 在主板和中小板上市公司的首次公开发行条件

##### （1）主体资格

- ①发行人应当是依法设立且合法存续的股份有限公司；经国务院批准，有限责任公司在依法变更为股份有限公司时，可以采取募集设立方式公开发行股票；
- ②发行人自股份有限公司成立后，持续经营时间应当在3年以上，但国务院批准的除外；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算；
- ③发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或股东用作出资的资产财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。
- ④发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策；
- ⑤发行人最近3年内主营业务和董事、高级管理人员（无监事）没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。
- ⑥发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

##### （2）规范运行

- ①发行人的董监高符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不得有下列情形：
  - a. 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；
  - b. 最近36个月内收到证监会行政处罚，或者最近12个月内收到证券交易所公开谴责的；
  - c. 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被证监会立案调查，尚未有明确结论意见

的；

②发行人不得有下列情形：

- a. 最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或变相公开发过证券，或有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；
- b. 最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚且情节严重。
- c. 最近 36 个月内曾向证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，或不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准，或以不正当手段干扰证监会及其发行审核委员会审核工作，或伪造变造发行人或其董监高的签字、盖章。
- d. 本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- e. 涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；
- f. 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

③发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形；

④发行人有严格的资金管理制度，不得有资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。

（3）财务与会计

①发行人应当符合下列条件：

- a. 最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3000 万元；
- b. 最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5000 万元，或最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元
- c. 发行前股本总额不少于人民币 3000 万元；
- d. 最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后）占净资产的比例不高于 20%。
- e. 最近一期末不存在未弥补亏损。

②发行人申报文件中不得有下列情形：

- a. 故意遗漏或虚构交易、事项或其他重要信息；
- b. 滥用会计政策或会计估计；
- c. 操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录及相关凭证

③发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形：

- a. 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；
- b. 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；
- c. 发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或存在重大不确定性的客户存在重大依赖；
- d. 发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；
- e. 发行人在用的商标、专利、专用技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或使用存在重大不利变化的风险；
- f. 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

3. 在创业板上市公司的首次公开发行条件

①发行人是依法设立且持续经营 3 年以上的股份有限公司；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

②最近 2 年连续盈利，最近 2 年净利润累计不少于 1000 万元；或最近 1 年盈利，最近 1 年

营业收入不少于 5000 万；

③最近一期末净资产不少于 2000 万元，且不存在未弥补亏损；

④发行后股本总额不少于 3000 万元；

⑤发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或股东用作出资的资产财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷；

⑥发行人应当主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。

⑦发行人最近 2 年内主营业务和董高均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更；

⑧发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷；

⑨发行人具有完善的公司治理结构；依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。发行人应当建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。

⑩发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

⑪发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

⑫发行人的董事、监事和高级管理人员应当忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：

a. 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

b. 最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者最近 1 年内受到证券交易所公开谴责的；

c. 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

⑬发行人及其控股股东、实际控制人最近 3 年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近 3 年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在 3 年前，但目前仍处于持续状态的情形。

主板、中小板	创业板
①发行人应当是依法设立且合法存续的股份有限公司；经国务院批准，有限责任公司在依法变更为股份有限公司时，可以采取募集设立方式公开发行股票；	①发行人是依法设立且持续经营 3 年以上的股份有限公司；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。
②发行人自股份有限公司成立后，持续经营时间应当在 3 年以上，但国务院批准的除外；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算；	

主板、中小板	创业板
③发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或股东用作出资的资产财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。	⑤发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或股东用作出资的资产财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷；
④发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策；	⑥发行人应当主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。

主板、中小板	创业板
⑤发行人最近3年内主营业务和董事、高级管理人员（无监事）没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。	⑦发行人最近2年内主营业务和董高均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更；
⑥发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。	⑧发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷；

主板、中小板	创业板
①发行人的董监高符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不得有下列情形： a. 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的； b. 最近36个月内收到证监会行政处罚，或者最近12个月内收到证券交易所公开谴责的； c. 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被证监会立案调查，尚未有明确结论意见的；	⑫发行人的监事和高应当忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形： a. 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的； b. 最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者最近1年内受到证券交易所公开谴责的； c. 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

主板、中小板	创业板
②发行人不得有下列情形： a. 最近36个月内未经法定机关核准，擅自公开或变相公开发行过证券，或有关违法行为虽然发生在36个月前，但目前仍处于持续状态； b. 最近36个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，收到行政处罚且情节严重。 c. 最近36个月内曾向证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，或不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准，或以不正当手段干扰证监会及其发行审核委员会审核工作，或伪造变造发行人或其董监高的签字、盖章。 d. 本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； e. 涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； f. 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。	⑬发行人及其控股股东、实际控制人最近3年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。 发行人及其控股股东、实际控制人最近3年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在3年前，但目前仍处于持续状态的情形。

主板、中小板	创业板
③发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形；	
④发行人有严格的资金管理制度，不得有资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。	

主板、中小板	创业板
①发行人应当符合下列条件： a. 最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3000 万元； b. 最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5000 万元，或最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元 c. 发行前股本总额不少于人民币 3000 万元； d. 最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后）占净资产的比例不高于 20%。 e. 最近一期末不存在未弥补亏损。	②最近 2 年连续盈利，最近 2 年净利润累计不少于 1000 万元；或最近 1 年盈利，最近 1 年营业收入不少于 5000 万； ③最近一期末净资产不少于 2000 万元，且不存在未弥补亏损； ④发行后股本总额不少于 3000 万元；

主板、中小板	创业板
②发行人申报文件中不得有下列情形： a. 故意遗漏或虚构交易、事项或其他重要信息； b. 滥用会计政策或会计估计； c. 操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或相关凭证	

主板、中小板	创业板
③发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形： a. 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响； b. 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响； c. 发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或存在重大不确定性的客户存在重大依赖； d. 发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益； e. 发行人在用的商标、专利、专用技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或使用存在重大不利变化的风险； f. 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。	

主板、中小板	创业板
	⑨发行人具有完善的公司治理结构；依法建立健全股东大会、董事会、



	监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。发行人应当建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。
	⑩发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具无保留意见的审计报告。
	⑪发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

#### 4. 上市公司配股的条件

向原股东配售股份（简称配股），除符合上述公开发行证券的条件外，还应当符合下列条件：

- ①配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的 30%。
- ②控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量。
- ③采用证券法规定的代销方式发行。

控股股东不履行认配股份的承诺，或者代销期限届满，原股东认购股票的数量未达到拟配售数量 70% 的，发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还已经认购的股东。

#### 5. 上市公司增发的条件

向不特定对象公开募集股份，除符合上述公开发行证券的条件外，还应符合下列条件：

- ①最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。
- ②除金融类企业外，最近一期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。
- ③发行价格应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价。

【例题·多选题】某上市公司公开发行新股，其实施的下列行为中，不符合股票发行有关规定的有（ ）。

- A. 拟向原股东配售股份数量为本次配售股份前股本总额的 40%
- B. 以超过股票票面金额的价格发行股票
- C. 因公司经营状况欠佳，公司的股东大会决议发行新股
- D. 除两年前财务会计文件有一次虚假记载外，无其他重大违法行为

【答案】ACD

【例题·多选题】根据证券法律制度的规定，下列各项中，符合上市公司向原股东配售股份条件的有（ ）。

- A. 拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的 30%
- B. 控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量
- C. 采用代销或者包销方式发行
- D. 上市公司最近 36 个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在重大违法行为

【答案】ABD

【解析】选项 C，配股只能采用代销方式。

#### （三）公司债券的发行

合格投资者资质	⑦
公开发行公司债券条件	⑥

不得公开发行公司债券的情形	④
既可以向公众公开发行，也可自主选择仅向合格投资者公开发行的情形	④
非公开发行公司债券的限制	④

## 1. 一般规定

### (1) 发行方式

公开发行	公开发行包括面向公众投资者公开发行、面向合格投资者公开发行两种方式
非公开发行	向合格投资者发行，并不得采用公告、公开劝诱和变相公开发行的方式，每次发行对象不得超过 200 人。

### (2) 合格投资者

应当具备相应的风险识别和承担能力，知悉并自行承担公司债券的投资风险，并符合下列资质条件：

①经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等，以及经中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人；

②上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品以及经中国证券投资基金业协会备案的私募基金；

③净资产不低于人民币 1000 万元的企事业单位法人、合伙企业；

④合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）；

⑤社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

⑥名下金融资产不低于人民币 300 万元的个人投资者；

⑦经中国证监会认可的其他合格投资者。

公开发行公司债券，募集资金应当用于核准的用途；非公开发行公司债券，募集资金应当用于约定的用途。

除金融类企业外，募集资金不得转借他人。发行人应当指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。

## 2. 公开发行公司债券的条件

①公开发行公司债券，应当符合《证券法》《公司法》的相关规定，并经中国证监会核准。发行公司债券，应当符合下列条件：

a. 股份有限公司的净资产不低于人民币 3000 万元，有限责任公司的净资产不低于人民币 6000 万元；

b. 本次发行后累计债券余额不超过公司净资产的 40%；

c. 最近 3 年平均可分配利润足以支付公司债券 1 年的利息；

d. 筹集的资金投向符合国家产业政策；

e. 债券的利率不超过国务院限定的利率水平；

②存在下列情形之一的，不得再次公开发行公司债券：

- a. 前一次公开发行的公司债券尚未募足；
  - b. 对已公开发行的公司债券或其他债务有违约或延迟支付本息的事实，仍处于持续状态；
  - c. 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途；
  - d. 最近 36 个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违法行为；
  - e. 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
  - f. 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。
- ③资信状况符合以下标准的公司债券可以向公众投资者公开发行，也可以自主选择仅面向合格投资者公开发行：
- a. 发行人最近 3 年无债务违约或者延迟支付本息的事实；
  - b. 发行人最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍；
  - c. 债券信用评级达到 AAA 级；
  - d. 中国证监会根据投资者保护的需要规定的其他条件。
- 未达到规定标准的公司债券公开发行应当面向合格投资者；

④公开发行公司债券，可以申请一次核准，分期发行。

自中国证监会核准发行之日起，发行人应当在 12 个月内完成首期发行，剩余数量应当在 24 个月内发行完毕。公开发行公司债券的募集说明书自最后签署之日起 6 个月内有效。

采用分期发行方式的，发行人应当在后续发行中及时披露更新后的债券募集说明书，并在每期发行完成后 5 个工作日内报中国证监会备案。

### 3. 非公开发行

- ①非公开发行的公司债券应当向合格投资者发行，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式，每次发行对象不得超过 200 人。
- ②非公开发行公司债券是否进行信用评级由发行人确定，并在债券募集说明书中披露。
- ③非公开发行的公司债券仅限于合格投资者范围内转让。转让后，持有同次发行债券的合格投资者合计不得超过 200 人。
- ④发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过 5% 的股东，可以参与本公司非公开发行公司债券的认购与转让，不受合格投资者资质条件的限制。

【例题·多选题】下列关于公司债券发行的表述中，正确的有（ ）。

- A. 公司债券的发行包括面向公众投资者公开发行、面向合格投资者公开发行、非公开发行三种方式
- B. 公开发行公司债券是否进行信用评级由发行人确定，并在债券募集说明书中披露
- C. 公开发行公司债券，可以申请一次核准，分期发行
- D. 非公开发行的公司债券仅限于合格投资者范围内转让

【答案】ACD

【解析】选项 B，非公开发行的公司债券是否进行信用评级由发行人确定，并在债券募集说明书中披露。

【例题·多选题】根据证券法律制度的规定，下列关于公司债券非公开发行及转让的表述中，正确的有（ ）。

- A. 非公开发行公司债券应当向合格投资者发行
- B. 每次发行对象不得超过 200 人
- C. 发行人的董事不得参与本公司非公开发行公司债券的认购
- D. 非公开发行的公司债券可以公开转让

【答案】AB

【解析】选项 C，发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过 5% 的股东，可以参与本公司非公开发行公司债券的认购与转让，不受合格投资者资质条件的限制。选项 D，非公开发行的公司债券仅限于合格投资者范围内转让。

（四）证券投资基金的发行

1. 证券投资基金的概念

证券投资基金是指通过公开或者非公开方式募集投资者资金，由基金管理人管理，基金托管人托管，从事股票、债券等金融工具组合方式进行的一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式。

证券投资基金，依照其运作方式不同，可以分为封闭式基金和开放式基金。

封闭式基金	基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的基金（总额固定，不得赎回）；
开放式基金	基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所中购或者赎回的基金（总额不固定，可赎回）；如：股票型基金、债券型基金、货币型基金、混合型基金和合格境内机构投资者（QDII）基金、伞形基金、交易型开放式指数基金、上市开放式基金等。

2. 公开募集基金

①公开募集基金，应当经国务院证券监督管理机构注册。未经注册，不得公开或者变相公开募集基金。

②国务院证券监督管理机构应当自受理公开募集基金募集注册申请之日起 6 个月内依照法律、行政法规及国务院证券监督管理机构的规定进行审查，作出注册或者不予注册的决定，并通知申请人；基金募集申请经注册后，方可发售基金份额。

②基金份额的发售，由基金管理人或者其委托的基金销售机构办理。

③基金管理人应当在基金份额发售的 3 日前公布招募说明书、基金合同及其他有关文件。

④基金管理人应当自收到准予注册文件之日起 6 个月内进行基金募集；超过 6 个月开始募集，原注册的事项未发生实质性变化的，应当报国务院证券监督管理机构备案；发生实质性变化的，应当向国务院证券监督管理机构重新提交注册申请。

⑤基金募集期限届满，封闭式基金募集的基金份额总额达到准予注册规模的 80% 以上（即募集成功），开放式基金募集的基金份额总额超过准予注册的最低募集份额总额，并且基金份额持有人人数符合国务院证券监督管理机构规定的，基金管理人应当自募集期限届满之日起 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向国务院证券监督管理机构提交验资报告，办理基金备案手续，并予以公告。

3. 非公开募集基金

非公开募集基金即私募基金，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。

《私募投资基金监督管理暂行办法》确立了对私募基金的适度监管制度：

（1）设立原则：设立私募基金管理机构和发行私募基金不设行政审批，各类私募基金管理人均应当向基金业协会申请登记，并在各类私募基金募集完毕，向基金业协会办理备案手续。

（2）合格投资者

①合格投资者的标准

合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只私募基金的金额不低于

100 万元且符合下列标准的单位和个人：

- a. 净资产不低于 1000 万元的单位；
- b. 金融资产不低于 300 万元或者最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元的个人。

以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于私募基金的，私募基金管理人或者私募基金销售机构应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。

## ②视为合格投资者

- a. 社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等公益基金；
- b. 依法设立并在基金业协会备案的投资计划；
- c. 投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员；
- d. 中国证监会规定的其他投资者。

符合上述第 a. b. d 项规定的投资者投资私募基金的，不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者和合并计算投资者人数。

## （3）募集规则

私募基金的募资规则具体包括：

- ①不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金，不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式，向不特定对象宣传推介。
- ②不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。
- ③私募基金管理人或私募基金销售机构要对投资者的风险识别能力和风险承受能力进行评估，并由投资者书面承诺符合合格投资者条件。
- ④私募基金管理人自行销售或者委托销售机构销售私募基金，应当自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级，向风险识别能力和风险承受能力相匹配的投资者推介私募基金。
- ⑤投资者应当如实填写风险识别能力和承担能力问卷，如实承诺资产或者收入情况，并对其真实性、准确性和完整性负责。
- ⑥投资者应当确保投资资金来源合法，不得非法汇集他人资金投资私募基金。

## （4）投资运作

规范投资运作行为的规则具体包括：

- ①募集私募基金，应当制定并签订基金合同。
- ②除基金合同另有约定外，私募基金应当由基金托管人托管。基金合同约定私募基金不进行托管的，应当在基金合同中明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制。
- ③同一私募基金管理人管理不同类别私募基金的，应当坚持专业化管理原则。
- ④私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员从事私募基金业务，不得有将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资活动、不公平地对待其管理的不同基金财产等法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他行为。
- ⑤私募基金管理人、私募基金托管人应当按照合同约定，如实向投资者披露基金投资、资产负债、投资收益分配、基金承担的费用和业绩报酬、可能存在的利益冲突情况以及可能影响投资者合法权益的其他重大信息，不得隐瞒或者提供虚假信息。

## （五）证券发行的程序

### 1. 作出发行决议

发行人发行证券一般先由其董事会就有关发行事项作出决议，并提请股东大会批准。

### 2. 提出发行申请

如果发行人申请首次公开发行股票，在提交申请文件后，还应按国务院证券监督管理机构的规定预先披露有关申请文件，以此提高发行审核的透明度，拓宽社会监督渠道，防范发行人采取虚假欺骗手段骗取发行上市资格，提高上市公司的质量。

### 3. 依法核准申请

公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。

### 4. 公开发行信息

#### 5. 签订承销协议，进行证券销售

①发行人向不特定对象发行的证券，法律、行政法规规定应当由证券公司承销的，发行人应当同证券公司签订承销协议。证券承销业务采取代销或者包销方式。

②上市公司非公开发行股票未采用自行销售方式或者上市公司配股的，应当采用代销方式。

③向不特定对象公开发行的证券票面总值超过人民币 5000 万元的，应当由承销团承销。

④证券的代销、包销期限最长不得超过 90 日；证券公司在代销、包销期内，对所代销、包销的证券应当保证先行出售给认购人，证券公司不得为本公司预留所代销的证券和预先购入并留存所包销的证券。

⑤股票发行采用代销方式，代销期限届满，向投资者出售的股票数量未达到拟公开发行股票数量 70% 的，为发行失败。股票发行失败后，主承销商应当协助发行人按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票认购人。

【提示】封闭式基金募集成功：基金份额总额达到准予注册规模的 80% 以上（即募集成功），开放式基金募集的基金份额总额超过准予注册的最低募集份额总额。

### 6. 备案

证券公司实施承销前，应当向中国证监会报送发行与承销方案。

公开发行股票，代销、包销期限届满，发行人应当在规定的期限内将股票发行情况报国务院证券监督管理机构备案。

### 7. 撤销核准决定

【例题·简答题】2008 年，甲股份有限公司拟公开发行股票，甲公司得知本公司的股票发行申请已通过核准后，在公告公开发行募集文件前，将拟发行股票总额的 15% 自行卖给当地投资者，其余部分委托乙证券公司代销，并确定代销期限为 4 个月。请问甲公司的哪些行为不符合规定。

【解析】

（1）甲公司不应在公告公开发行募集文件前发行股票；

（2）甲公司不应私自将拟发行股票总额的 15% 卖给当地投资者，而应通过证券公司承销；

（3）代销证券的期限最长不应超过 90 天。

【例题·单选题】下列关于证券发行承销团承销证券的表述中，不符合证券法律制度规定的是（ ）。

A. 承销团承销适用于向不特定对象公开发行的证券

B. 发行证券的票面总值必须超过人民币 1 亿元

C. 承销团由主承销和参与承销的证券公司组成

D. 承销团代销、包销期最长不得超过 90 日

【答案】B

【解析】选项 B，向不特定对象公开发行的证券票面总值超过人民币 5000 万元的，应当由承销团承销。

### 三、证券交易

#### 1. 证券交易的概念

证券交易，主要指证券买卖，即证券持有人依照证券交易规则，将已依法发行的证券转让给其他投资者的行为。

证券交易具有流动性、收益性和风险性等特征；

证券交易方式可以分为集中交易和非集中交易，分别适用于证券交易所和场外交易市场。

#### 2. 证券交易的一般规定

(1) 证券交易的标的与主体必须合法；

①发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起 1 年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起 1 年内不得转让。

②公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起 1 年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。

③证券交易所、证券公司和证券登记结算机构的从业人员、证券监督管理机构的工作人员以及法律、行政法规禁止参与股票交易的其他人员，在任期或者法定限期内，不得直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票，也不得收受他人赠送的股票。任何人在成为上述所列人员时，其原已持有的股票，必须依法转让。

④为股票发行出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，在该股票承销期内和期满后 6 个月内，不得买卖该种股票。为上市公司出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，自接受上市公司委托之日起至上述文件公开后 5 日内，不得买卖该种股票。

⑤上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份 5%以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后 6 个月内卖出，或者在卖出后 6 个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。但是，证券公司因包销购入售后剩余股票而持有 5%以上股份的，卖出该股票不受 6 个月时间限制。

⑥上市公司董事、监事和高级管理人员在下列期间不得买卖本公司股票：

a. 上市公司定期报告公告前 30 日内；

b. 上市公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内；

c. 自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内。

发起人	公司成立之日起、上市交易之日起 1 年内不得转让；	
董监高	①任期期间转让不得超过 25% ②上市交易之日起 1 年内、离职半年内不得转让 ④定期报告公告前 30 日、业绩预告业绩快报公告前 10 日不得买卖 ⑤董监高和持有 5%的股东，买卖间隔不到 6 个月，收益归公司。	
出具报告的机构和人员	为股票发行出具报告	承销期内和期满后 6 个月内，不得买卖
	为上市公司出具报告	接受委托之日起至文件公开后 5 日内不得买卖

【例题·多选题】根据《证券法》的规定，某上市公司的下列人员中，不得在离职后半年内，将其所持有的公司股份转让的有（ ）。

- A. 董事会秘书
- B. 董事会主席
- C. 财会负责人
- D. 副总经理

【答案】 ABCD

【解析】根据规定，公司董事、监事、高级管理人员所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。其中，董事会主席属于公司董事，董事会秘书、财会负责人、副总经理都属于高级管理人员。

（2）在合法的证券交易场所交易。依法公开发行的股票、公司债券及其他证券，应当在依法设立的证券交易所上市交易或者在国务院批准的其他证券交易场所转让。发行人发行证券可以上市交易，即在证券交易所交易，也可以不上市交易，即在国务院批准的其他证券交易场所转让。

（3）以合法方式交易。证券交易以现货和国务院规定的其他方式进行交易。证券在证券交易所上市交易，应当采用公开的集中交易方式或者国务院证券监督管理机构批准的其他方式。

（4）规范交易服务。

（二）证券上市

	上市条件	暂停条件	终止条件
股票上市	④	④	⑤
债券上市	③	⑤	⑥
基金上市	⑤		④

1. 股票上市

申请股票上市交易，应当向证券交易所提出申请，由证券交易所依法审核同意，并由双方签订上市协议。同时应聘请有保荐资格的机构担任保荐人，依法进行保荐。

（1）股票上市的条件

股份有限公司申请股票上市，应当符合下列条件：

- ①股票经国务院证券监督管理机构核准已公开发行。
- ②公司股本总额不少于人民币 3000 万元。
- ③公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上。
- ④公司最近 3 年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

（2）股票的暂停上市和终止上市

上市公司有下列情形之一的，由证券交易所决定暂停其股票上市交易：

- ①公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；
- ②公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者；
- ③公司有重大违法行为；
- ④公司最近 3 年连续亏损；



暂停交易后，上市公司可以申请复牌，即停牌的上市公司股票恢复交易；停复牌原则上应由上市公司向证券交易所申请，并说明理由、计划停牌时间和复牌时间；证券交易所可根据实际情况或中国证监会的要求，决定股票的停复牌。

上市公司有下列情形之一的，由证券交易所决定终止其股票上市交易：

- ①公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件，在证券交易所规定的期限内仍不能达到上市条件；
- ②公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，且拒绝纠正；
- ③公司最近 3 年连续亏损，在其后 1 个年度内未能恢复盈利；
- ④公司解散或者被宣告破产；

（3）主动退市和强制退市制度

①主动退市是上市公司通过对上市地位维持成本收益的理性分析，或为充分利用不同证券交易场所的比较优势，或为便捷、高效的对公司治理结构、股权结构、资产结构、人员结构等实施调整，或为进一步实现公司股票的长期价值，依照证券法和证券交易所规则实现主动退市；

②强制退市

上市公司的各项交易指标不能满足证券交易所要求，证券交易所为维护公开交易股票的总体质量与市场信心，保护投资者特别是中小投资者合法权益，依照规则要求交投不活跃、股权分布不合理、市值过低而不再适合公开交易的股票终止交易。

2. 公司债券的交易

（1）公司债券上市交易的条件

公司申请公司债券上市交易，应当符合下列条件：

- ①公司债券的期限为 1 年以上；
- ②公司债券实际发行额不少于人民币 5000 万元；
- ③公司申请债券上市时应符合法定的公司债券发行条件。

上述条件既适用于普通公司债券，也适用于上市公司可转换公司债券。

（2）公司债券的暂停上市与终止上市

公司债券上市交易后，公司有下列情形之一的，由证券交易所决定暂停其公司债券上市交易：

- ①公司有重大违法行为；
- ②公司情况发生重大变化不符合公司债券上市条件；
- ③公司债券所募集资金不按照核准的用途使用；
- ④未按照公司债券募集办法履行义务；
- ⑤公司最近 2 年连续亏损。

有上述第①④项经查实后果严重的，或有上述第②③⑤项在限期内未能消除的，由证券交易所决定终止其公司债券上市交易。公司解散或者被宣告破产的，由证券交易所终止其公司债券上市交易。

	上市条件	暂停条件	终止条件
股票	①已核准公开发行	最近 3 年连续亏损	1 个年度未恢复盈利
	②股本总额不少于人民币 3000 万	不具备	规定期限仍不具备
	③公开发行的股份≥		

	25%（4 亿， $\geq 10\%$ ）		
	④最近 3 年无重大违法行为	有重大违法行为	解散、破产
	⑤财务会计报告无虚假记载	有虚假记载	拒不改正
债券	期限为 1 年以上 实际发行额不少于人民币 5000 万元 发行条件合法	①重大违法行为 ②未按规定履行义务	后果严重的
		③不符合上市条件 ④不按核定标准使用 ⑤最近 2 年连续亏损	限期内未消除
			解散、破产

【例题·多选题】根据证券法律制度的规定，上市公司发生的下列情形中，证券交易所可以决定暂停其股票上市的有（ ）。

- A. 公司的股票被收购人收购达到该公司股本总额的 70%
- B. 公司最近 3 年连续亏损
- C. 公司董事长辞职
- D. 公司对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者

【答案】BD

【例题·单选题】根据《证券法》的规定，上市公司的下列情形中，属于应当由证券交易所决定终止其股票上市交易的是（ ）。

- A. 公司对财务会计报告作虚假记载，因遭证券交易所警告才予以纠正
- B. 公司最近 3 年连续亏损，但在其后 1 个年度内恢复盈利
- C. 公司有重大违法行为
- D. 公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件，在证券交易所规定的期限内仍不能达到上市条件

【答案】D

【例题·多选题】根据《证券法》的规定，公司的下列情形中，属于应当由证券交易所决定暂停其公司债券上市交易的有（ ）。

- A. 公司有重大违法行为，经查实后果严重的
- B. 公司情况发生重大变化不符合公司债券上市条件
- C. 公司债券所募集资金不按照核准的用途使用
- D. 公司最近 2 年连续亏损，在限期内未消除的

【答案】BC

### 3. 证券投资基金上市

基金份额上市交易，应当符合下列条件：

- ①基金的募集符合《证券投资基金法》的规定；
- ②基金合同期限为 5 年以上；
- ③基金募集金额不低于 2 亿元人民币；
- ④基金份额持有人不少于 1000 人；
- ⑤基金份额上市交易规则规定的其他条件。

基金份额上市交易规则由证券交易所制定，报国务院证券监督管理机构批准。  
基金份额上市交易后，有下列情形之一的，由证券交易所终止其上市交易，并报国务院证券监督管理机构备案：

- ①不再具备《证券投资基金法》规定的上市交易条件；
- ②基金合同期限届满；
- ③基金份额持有人大会决定提前终止上市交易；
- ④基金合同约定的或者基金份额上市交易规则规定的终止上市交易的其他情形。

4. 持续信息公开

信息公开也称信息披露，是指证券的发行人和其他法定的相关负有信息公开义务的人在证券发行、上市和交易过程中，按照法定或约定要求将应当向社会公开的财务、经营及其他有关影响证券投资者投资判断的信息向证券监督管理机构和证券交易所报告，并向社会公众公告的活动。

（1）首次信息披露，也称发行信息披露，是指证券公开发行时对发行人、拟发行的证券以及发行证券有关的信息进行披露。

（2）持续信息披露，是指证券上市交易过程中发行人、上市公司对证券上市交易及与证券交易有关的信息要进行持续的披露。该类信息披露文件主要有定期报告和临时报告。

①定期报告

上市公司和公司债券上市交易的公司进行持续信息披露的主要形式之一，包括年度报告、中期报告和季度报告。

年度报告应当在每一会计年度结束之日起 4 个月内，中期报告应当在每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，季度报告应当在每个会计年度第 3 个月、第 9 个月结束后的 1 个月内编制完成并披露。

②临时报告

在定期报告之外临时发布的报告。凡发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即提出临时报告，披露事件内容，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。

重大事件包括：

公司运营层面的重大事件	⑫
组织机构层面的重大事件	⑤
涉及法律法规层面的重大事件	⑤

- a. 公司的经营方针和经营范围的重大变化；
  - b. 公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；
  - c. 公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；
  - d. 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况，或者发生大额赔偿责任；
  - e. 公司发生重大亏损或者重大损失；
  - f. 公司生产经营的外部条件发生的重大变化；
  - j. 对外提供重大担保；
  - h. 主要或者全部业务陷入停顿；
  - i. 获得大额政府补贴等可能对公司资产、负债、权益或者经营成果产生重大影响的额外收益；
  - j. 变更会计政策、会计估计；
  - k. 因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机关责令改正或者经董事会决定进行更正；
  - l. 公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭；
- 以上情形可理解为公司运营层面的重大事件。

- a. 公司的董事、1/3 以上监事或者经理发生变动，董事长或者经理无法履行职责；
  - b. 持有公司 5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生重大变化；
  - c. 股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；
  - d. 公司董事、监事和高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查或者采取强制措施；
  - e. 董事会就发行新股或者其他再融资方案、股权激励方案形成相关决议；
- 以上情形可理解为组织机构层面的重大事件；
- a. 新发布的法律、法规、规章和行业政策可能对公司产生重大影响；
  - b. 法院裁决禁止控股股东转让其所持股份，任一股东所持公司 5%以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权；
  - c. 主要资产被查封、扣押、冻结或者被抵押、质押；
  - d. 公司涉嫌违法违规被有权机关调查或者受到刑事处罚、重大行政处罚；
  - e. 涉及公司的重大诉讼、仲裁；
- 以上可理解为涉及法律法规层面的重大事件。

【例题·多选题】根据证券法律制度的规定，凡发生可能对上市公司证券交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即报送临时报告，并予公告，下列情形中，属于重大事件的有（ ）。

- A. 公司分配股利的计划
- B. 公司变更会计政策
- C. 公司注册资本减少的决定
- D. 公司涉嫌违法受到刑事处罚

【答案】BCD

#### 5. 禁止的交易行为

根据《证券法》的规定，禁止的交易行为包括内幕交易行为、操纵证券市场行为、制造虚假信息行为和欺诈客户行为。

内幕交易行为	内幕信息知情人员	⑦
	内幕信息	⑦+①
操作证券市场行为	④	
制造虚假信息行为	⑤	
欺诈客户行为	⑦	

#### （1）内幕交易行为

证券交易内幕信息的知情人员利用内幕信息进行证券交易的行为。

内幕交易的主体是内幕信息知情人员，行为特征是利用自己掌握的内幕信息买卖证券，或者建议他人买卖证券。内幕信息知情人员自己未买卖证券，也未建议他人买卖证券，但将内幕信息泄露给他人，接受内幕信息的人依此买卖证券的，也属于内幕交易行为。

①证券交易内幕信息的知情人包括：

- a. 发行人的董事、监事、高级管理人员；
- b. 持有公司 5%以上股份的股东及其董事、监事、高级管理人员，公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员；
- c. 发行人控股的公司及其董事、监事、高级管理人员；
- d. 由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员；
- e. 证券监督管理机构工作人员以及由于法定职责对证券的发行、交易进行管理的人员；
- f. 保荐人、承销的证券公司、证券交易所、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员；

g. 国务院证券监督管理机构规定的其他人员。

②在证券交易活动中，涉及上市公司的经营、财务或者对公司证券及其衍生品种交易价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。下列信息均属于内幕信息：

- a. 应报送临时报告的重大事件；
- b. 公司分配股利或者增资的计划；
- c. 公司股权结构的重大变化；
- d. 公司债务担保的重大变更；
- e. 公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的 30%；
- f. 公司的董事、监事、高级管理人员的行为可能依法承担重大损害赔偿责任；
- g. 上市公司收购的有关方案；
- h. 国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。

【例题·多选题】根据《证券法》的规定，下列尚未公开的信息中，属于内幕信息的有（ ）。

- A. 公司营业用主要资产的抵押一次达到该资产的 25%
- B. 公司总会计师的行为可能依法承担重大损害赔偿责任
- C. 上市公司的独立董事发生变动
- D. 持有公司 3%股份的股东，增持 1.5%的股份

【答案】BC

【解析】选项 A，公司营业用主要资产抵押一次性达到该资产的 30%，属于内幕消息；选项 B，总会计师属于公司高级管理人员；选项 D，公司股权结构并未发生重大变化。

（2）操纵证券市场秩序。操纵证券市场秩序是指单位或个人以获取利益或减少损失为目的，利用其资金、信息等优势或者滥用职权影响证券市场价格，制造证券市场假象，诱导或者致使投资者在不了解事实真相的情况下作出买卖证券的决定，扰乱证券市场秩序的行为。

操纵证券市场秩序的行为主要有以下情形：

- ①单独或者通过合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券交易价格或者证券交易量；
- ②与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；
- ③在自己实际控制的账户之间进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；
- ④以其他手段操纵证券市场。

操纵证券市场秩序行为给投资者造成损失的，行为人应当依法承担赔偿责任。

（3）制造虚假陈述行为

行为人在提交和公布的信息披露文件中作出的虚假记载、误导性陈述和重大遗漏的行为；这是一种违反信息披露义务的行为。

虚假陈述行为的主体是指依法承担信息披露义务的人；虚假陈述包括虚假记载、误导性陈述和重大遗漏以及不正当披露。

虚假陈述行为包括以下情形：

- ①发行人、上市公司和证券经营机构在招股说明书、债券募集说明书、上市公告书、公司报告及其他文件中作出的虚假陈述；
- ②专业证券服务机构出具的法律意见书、审计报告、资产评估报告及参与制作的其他文件中作出的虚假陈述；
- ③证券交易所、证券业协会或其他证券自律性组织作出的对证券市场产生影响的虚假陈述；
- ④前述机构向证券监督管理机构提交的各种文件、报告和说明中作出的虚假陈述；
- ⑤其他证券发行、交易及相关活动中的其他虚假陈述。

#### （4）欺诈客户行为

证券公司及其从业人员在证券交易及相关活动中，违背客户真实意愿，侵害客户利益的行为。欺诈客户行为的主体是证券公司及其从业人员，行为人在主观上具有故意特征，即故意隐瞒或者故意作出与事实不符的虚假陈述，使客户陷入不明真相的境地而作出错误的意思表示。证券公司及其从业人员损害客户利益的欺诈行为有以下情形：

- ①违背客户的委托为其买卖证券；
- ②不在规定时间内向客户提供交易的书面确认文件；
- ③挪用客户所委托买卖的证券或者客户账户上的资金；
- ④未经客户的委托，擅自为客户买卖证券，或者假借客户的名义买卖证券；
- ⑤为谋取佣金收入，诱使客户进行不必要的证券买卖；
- ⑥利用传播媒介或者通过其他方式提供、传播虚假或者误导投资者的信息；
- ⑦其他违背客户真实意思表示，损害客户利益的行为。

欺诈客户行为给客户造成损失的，行为人应当依法承担赔偿责任。

#### （5）其他禁止的交易行为

我国《证券法》还规定了下列禁止的交易行为：

- ①禁止法人非法利用他人账户从事证券交易；
- ②禁止法人出借自己或者他人的证券账户；
- ③禁止资格违规流入股市；
- ④禁止任何人挪用公款买卖证券；

国有企业和国有资产控股的企业买卖上市交易的股票，必须遵守国家有关规定；证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构及其从业人员对证券交易中发现的禁止的交易行为，应及时向证券监督管理机构报告。

【例题·多选题】根据《证券法》的规定，下列各项中，属于禁止的证券交易行为的有（ ）。

- A. 某证券公司在证券交易活动中编造并传播虚假信息，严重影响证券交易
- B. 某证券公司不在规定的时间内向客户提供交易的书面确认文件
- C. 某证券公司利用资金优势，连续买卖某上市公司股票，操纵该股票交易价格
- D. 上市公司董事李某知悉该公司近期的债务担保发生轻微变更，在该信息公开前将自己所持有的股份全部转让给他人

【答案】ABC

【解析】选项D，轻微变更不属于内部消息。

### 四、上市公司收购

#### （一）上市公司收购概述

##### 1. 上市公司收购的概念

上市公司收购，是指收购人通过在证券交易所的股份转让活动，持有一个上市公司的股份达到一定比例或通过证券交易所股份转让活动以外的其他合法方式控制一个上市公司的股份达到一定程度，导致其获得或者可能获得对该公司的实际控制权的行为。

上市公司收购的目的在于获得被上市公司的实际控制权，不以达到对上市公司实际控制权而受让上市公司股票的行为，不能称为收购。

这里所指的实际控制权是指：

- ①投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东；
- ②投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；
- ③投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；
- ④投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；
- ⑤中国证监会认定的其他情形。

收购人可以通过取得股份的方式成为一个上市公司的控股股东，或通过投资关系、协议和其他安排的途径成为一个上市公司的实际控制人，也可以同时采取上述方式和途径取得上市公司控制权。

## 2. 上市公司收购人

收购人包括投资者及与其一致行动的他人。一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。

(1) 投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- ①投资者之间有股权控制关系；
- ②投资者受同一主体控制；
- ③投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；
- ④投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- ⑤银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
- ⑥投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- ⑦持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
- ⑧在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；
- ⑨持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；
- ⑩在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；
- ⑪上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；
- ⑫投资者之间具有其他关联关系。

投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据。

(2) 有下列情形之一的，不得收购上市公司：

- ①收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- ②收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- ③收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为；
- ④收购人为自然人的，存在《公司法》规定的依法不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情形；
- ⑤法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

【提示】不得担任董监高的情形：

- ①无民事行为能力或限制民事行为能力；
- ②因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序，被判处刑罚，执行期满未逾 5 年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期满未逾 5 年；
- ③担任破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理，对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾 3 年；
- ④担任因违法被吊销营业执照、责令关闭的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾 3 年；
- ⑤个人所负数额较大的债务到期未清偿。

【例题·多选题】甲公司收购乙上市公司时，下列投资者同时也在购买乙上市公司的股票。根据证券法律制度的规定，如无相反证据，与甲公司为一一致行动人的投资者有（ ）。

- A. 甲公司董事杨某
- B. 甲公司董事长张某多年未联系的同学
- C. 甲公司某监事的母亲
- D. 甲公司总经理的配偶

【答案】ACD

【解析】在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份，与投资者属于一致行动人。

### 3. 上市公司收购中有关当事人的义务

#### (1) 收购人的义务

①公告义务，实施要约收购的收购人应当编制要约收购报告书，聘请财务顾问，通知被收购公司，同时对要约收购报告书摘要作出提示性公告。

②禁售义务，收购人在要约收购期内，不得卖出被收购公司的股票，也不得采取要约规定以外的形式和超出要约的条件买入被收购公司的股票。

③锁定义务，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的12个月内不得转让。

(2) 被收购公司的控股股东或者实际控制人不得滥用股东权利，损害被收购公司或者其他股东的合法权益。

(3) 被收购公司的董事、监事和高级管理人员对公司负有忠实义务和勤勉义务，应当公平对待收购本公司的所有收购人。

### 4. 上市公司收购的支付方式

收购人可以采用现金、依法可以转让的证券、现金与证券相结合等合法方式支付收购上市公司的价款。收购人为终止上市公司的上市地位而发出全面要约的，或者向中国证监会提出申请但未取得豁免而发出全面要约的，应当以现金支付收购价款；以依法可以转让的证券支付收购价款的，应当同时提供现金方式供被收购公司股东选择。

#### (二) 上市公司收购的权益披露

##### 1. 进行权益披露的情形

(1) 通过证券交易所的证券交易，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行的股份5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。

投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少5%，应当依照上述规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

(2) 通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过一个上市公司已发行股份的5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少达到或者超过5%的，应当依照前述规定履行报告、公告义务。投资者及其一致行动人在作出报告、公告前，不得再行买卖该上市公司的股票。

(3) 投资者及其一致行动人通过行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥



有权益的股份变动达到一个上市公司已发行股份的 5%时，同样应当按照上述规定履行报告、公告义务，并参照上述规定办理股份过户登记手续。

取得 5%→3 日内报告+公告→不得买卖

增减 5%→3 日内报告+公告→不得买卖

### （三）要约收购

#### 1. 要约收购的概念

要约收购是指收购人通过证券交易所的证券交易，投资者持有或通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30%时，继续增持股份的，应当采取向被收购公司的股东发出收购要约的方式进行收购。

投资者选择向被收购公司的所有股东发出收购其所持有的全部股份要约的，称为全面要约；投资者选择向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份要约的，称为部分要约。

#### 2. 要约收购的适用条件

（1）持股比例达到 30%。投资者通过证券交易所的证券交易，或者协议、其他安排持有或与他人共同持有一个上市公司的股份达到 30%。

（2）继续增持股份。

只有在上述两个条件同时具备时，才适用要约收购。

收购人应当公平对待被收购公司的所有股东。持有同一种类股份的股东应当得到同等对待。

#### 3. 收购要约的期限

收购要约约定的收购期限不得少于 30 日，并不得超过 60 日；但是出现竞争要约的除外。

#### 4. 收购要约的变更

收购人需要变更收购要约的，必须及时公告，载明具体变更事项，并通知被收购公司。

收购要约期限届满前 15 日内，收购人不得变更收购要约，但是出现竞争要约的除外。

在要约收购期间，被收购公司董事不得辞职。

#### 5. 收购要约的撤销

在收购要约确定的承诺期限内，收购人不得撤销其收购要约。

### （四）协议收购

协议收购是指收购人在证券交易所之外，通过与被收购公司的股东协商一致达成协议，受让其持有的上市公司的股份而进行的收购。

收购协议达成后，收购人必须在 3 日内将该收购协议向国务院证券监督管理机构及证券交易所作出书面报告，并予以公告。

采取协议收购方式的，收购人拥有权益的股份达到公司已发行股份的 30%时，继续进行收购的，应当依法向该上市公司的股东发出全面要约或者部分要约，转化为要约收购。

【例题·多选题】根据《证券法》的规定，下列关于上市公司收购的说法中，正确的有（ ）。

A. 上市公司收购可以采取要约收购或者协议收购的方式

B. 投资者持有一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内，向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告，通知该上市公司，并予以公告

C. 收购要约的期限不得少于 20 日，并不得超过 1 年

D. 在收购要约的有效期限内，收购人不得撤销其收购要约

【答案】ABD

【解析】根据规定，收购要约约定的收购期限不得少于 30 日，并不得超过 60 日。

### （五）上市公司收购的法律后果

收购期限届满，被收购公司股权分布不符合上市条件的，该上市公司的股票应当由证券交易所依法终止上市交易；其余仍持有被收购公司股票的股东，有权向收购人以收购要约的同等条件出售其股票，收购人应当收购。

收购行为完成后，被收购公司不再具备股份有限公司条件的，应当依法变更企业形式。  
在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的 12 个月内不得转让。

【例题·单选题】下列关于上市公司收购要约的撤销与变更的表述中，符合证券法律制度规定的是（ ）。

- A. 收购人在收购要约确定的承诺期限内，可在满足一定条件下撤销其收购要约
- B. 收购人在收购要约确定的承诺期限内，除非出现竞争要约，不得变更收购要约
- C. 收购人需要变更收购要约的，只需通知被收购公司
- D. 收购人在收购要约确定的承诺期限内，不得撤销其收购要约

【答案】D

【解析】在收购要约约定的承诺期限内，收购人不得撤销其收购要约。收购人需要变更收购要约的，必须及时公告，载明具体变更事项，并通知被收购公司。

【例题·单选题】下列关于上市公司收购人权利义务的表述中，不符合上市公司收购法律制度规定的是（ ）。

- A. 收购人在要约收购期内，可以卖出被收购公司的股票
- B. 收购人持有的被收购上市公司的股票，在收购行为完成后的 12 个月内不得转让
- C. 收购人在收购要约期限届满前 15 日内，不得变更其收购要约，除非出现竞争要约
- D. 收购人在收购要约确定的承诺期限内，不得撤销其收购要约

【答案】A

【解析】收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的 12 个月内不得转让。