

夯实制度基础，保障改革创新法治建设促进资本市场稳健发展

中国证监会法律部 胡宝海

肇始于 2007 年春夏之交的美国次贷危机，迅速演变成席卷全球的金融危机，其过程发展之快，数量之大，影响之巨，是人们始料不及的。这次金融危机波及几乎所有国家和社会各个层面。面对国际金融危机的严重冲击和全流通环境下出现的新情况新问题，借鉴国际成熟资本市场发展的经验和教训，中国资本市场在逆境中实现了总体平稳运行，股指期货、融资融券等各项改革创新稳步推进，为抵御危机冲击、促进国民经济健康发展作出了积极贡献。近三年境内外累计筹资约 2.2 万亿元，其中 2010 年首发 347 家融资 4883 亿元，据有关专业机构统计，居全球之首。截至 2010 年底，上市公司 2063 家，总市值约 26.5 万亿元，居全球第二位；106 家证券公司总资产 1.97 万亿元，净资本 4320 亿元；63 家基金公司管理 704 支基金，基金总份额达 2.42 万亿份；164 家期货公司总资产规模达 269.76 亿元。商品期货市场 2009 年和 2010 年分别成交 21.6 亿手和 31.3 亿手，成交金额分别为 130.5 万亿元和 309 万亿元，连续两年居世界第一位。这些成绩的取得，是国家扩大内需、促进增长等一系列经济政策措施全面实施并取得效果的反映，也是我国资本市场立足于改革发展的实际需要，始终坚持推进以法治为核心的基础性制度建设的必然结果。

近三年来，我们坚持从“新兴加转轨”的市场实际出发，大力强化市场体制、机制和功能建设，逐步形成了以公司法、证券法、基金法为核心，以有关行政法规、部门规章、规范性文件和司法解释为主干，以交易所、登记公司、行业协会的自律规则为配套的多层次的法律制度体系，涵盖了发行上市、交易结算、信息披露、并购重组、中介服务、监管执法等资本市场规范发展和依法行政的各个方面和领域。截至 2010 年底，资本市场现行有效的规范性文件位阶以上的法律文件

共 490 件，包括法律 3 部、行政法规 18 件、司法解释 18 件、规章 62 件、规范性文件 389 件。其中，近三年制定和修订法律文件 139 件，占全部现行有效法律文件 28.37%。资本市场法律制度规则的覆盖领域广泛，层次体系完善，创新内容丰富，在解决市场具体法律问题的同时，也一定程度上促进了我国民事、行政乃至刑事法律制度的完善和进步。

一、 大力推进基础性立法，夯实市场改革发展的制度基础

一是推动确立对“老鼠仓”行为的刑事法律规制。证券投资基金管理公司、证券公司等金融机构从业人员的“老鼠仓”行为严重破坏金融管理秩序，损害公众投资者利益，违背社会诚信和资本市场运行规则，社会影响恶劣。为加大对“老鼠仓”的刑事打击力度，我们积极推动全国人大出台《刑法修正案（七）》，增加“利用未公开信息交易罪”，修改“内幕交易、泄露内幕信息罪”的部分规定，确立了“老鼠仓”和利益输送行为的刑事责任，极大地提高了对违法行为的威慑力。

二是进一步健全证券公司监督管理法律体系。积极推动国务院于 2008 年 4 月公布《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》。条例总结了证券公司综合治理与风险处置的宝贵经验，细化了《证券法》的有关规定，为证券行业今后的长期健康发展奠定了制度根基，作为资本市场主要中介服务机构的证券公司的法制建设自此步入了一个新的发展阶段。证券期货法律制度体系朝着系统化、科学化的方向迈进了一大步。

三是积极推动证券期货法律法规的立法工作。为适应市场发展和监管需要，配合相关立法部门认真研究论证，开展《证券投资基金法》和《期货交易管理条例》的修订工作，推动《上市公司监督管理条例》和《证券投资者保护基金条例》的制定工作，均取得了明显进展。

二、 强化市场约束机制，促进经济发展方式转变

（一） 深化新股发行体制改革，引导市场主体归位尽责

在立足市场实际、广泛听取意见、认真参考境外制度的基础上，出台了《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》和《关于深化新股发行体制的指导意见》，修订《证券发行与承销管理办法》。进一步完善报价申购和配售约束机制，扩大询价对象范围，充实网下机构投资者，增强定价信息透明度，完善回拨机制和中止发行机制，增强揭示风险的力度，强化一级市场风险意识，推动发行人、投资者、承销商等市场主体归位尽责。新股价格市场化约束机制逐步形成，市场机制进一步健全，达到了预期效果。

继续完善保荐业务配套规则，公布了《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》、《发行保荐书和发行保荐工作报告》，进一步落实保荐制度的各项要求，提高保荐机构及其保荐代表人执业的规范化程度。制定了《〈上市公司证券发行管理办法〉第三十九条“违规对外提供担保且尚未解除”的理解和适用——证券期货法律适用意见第5号》，明确相关规定情形的界定，为保荐机构及相关证券服务机构提供了合理、审慎的判断标准。

（二） 完善并购重组制度，促进形成健康股权文化

先后公布施行了《上市公司重大资产重组管理办法》及其配套文件、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》，修改了《上市公司收购管理办法》，就《上市公司收购管理办法》和《上市公司重大资产重组管理办法》重要条款出台了6件证券期货法律适用意见。进一步完善了上市公司并购重组法规体系，丰富了重组方式，进一步强化了中介机构在上市公司并购重组活动中的职责与作用，健全了市场主体约束机制。贯彻落实《国务院关于促进企业兼并重组的意见》，形成完善并购重组市场化十项制度安排，提高并购重组的审核效率、透明度和规范度，促进行业整合和产业升级。

制定《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》，为通过股东

增持、上市公司回购股份等方式，维持公司合理价值提供了制度保障，强化上市公司市值管理能力。出台了《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》，提高了上市公司现金分红的标准，促进了上市公司积极回报股东，有助于形成健康的上市公司股权文化。

（三） 针对创业企业风险，引导创业板市场健康发展

总结我国主板市场首次公开发行股票并上市工作实践，借鉴海外创业板市场经验教训，结合创业企业特点和风险管理要求，构建了创业板发行上市规则体系，引导市场规范、健康发展。公布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》；及时修改《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》，组建创业板发行审核委员会，设计符合创业板特点的保荐业务制度；针对创业板市场高风险特点，出台了《创业板市场投资者适当性管理暂行规定》，对创业板投资者准入、教育和风险揭示作出了特别规定。出台《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》，明确保荐机构应重点推荐和应审慎推荐的产业及领域，促进高新技术企业和战略性新兴产业发展，落实国家自主创新战略，带动社会创新创业。

（四） 支持创业投资发展，促进中小企业成长

与财政部等发布《关于豁免国有创业投资机构和国有创业投资引导基金国有股转持义务有关问题的通知》，规定经国务院批准，对符合条件的国有创投机构和国有创投引导基金投资于未上市中小企业形成的国有股，可申请豁免由社保基金会转持。鼓励和引导创业投资机构加大对早期项目的投资，促进我国创业投资事业的发展 and 科技创新目标的实现，推动产业结构调整。

（五） 支持文化产业发展，培育新的经济增长点

与央行等部委联合出台《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》，

积极支持符合条件的文化企业在主板、创业板上市融资，鼓励符合条件的文化企业通过债券市场融资，促进文化发展大繁荣，培育新的经济增长点，从而实现保增长、扩内需、调结构、促发展的目标。

三、 深化资本市场改革，平稳推进市场改革创新

(一) 推出股指期货，金融期货破冰

充分考虑投资者风险承受能力，发布了《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定（试行）》，明确了投资者参与股指期货的硬性指标和综合性指标，其中初步设计的开户资金门槛为 50 万元人民币，法人投资者同时应拥有 100 万元以上人民币净资产。制定《证券公司参与股指期货交易指引》和《证券投资基金参与股指期货交易指引》，要求证券公司、证券投资基金参与股指期货应以套期保值目的为主，严格限制投机，严控风险，严控规模，保障股指期货安全运行。

(二) 启动融资融券，信用交易机制初步建立

发布《关于开展证券公司融资融券业务试点工作的指导意见》，稳妥启动融资融券业务试点。2010 年 25 家证券公司获试点资格，累计开户 4.2 万户，成交金额 1197.7 亿元，证券市场的信用交易机制初步建立。

(三) 推进多层次市场体系建设，优化市场结构

加快多层次市场体系建设工作的步伐，发布了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》，加强大宗股票流动性管理；发布了《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，丰富了市场投资品种，有利于稳定市场，并为缓解股东资金压力提供渠道。

推进债券市场建设，与人民银行、银监会联合发布《关于上市商业银行在证券交易所参与债券交易试点有关问题的通知》，显著改善资本市场投资者结构；与人民银行等部委联合修订《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，促进我

国债市场发展和对外开放。

积极推进场外市场建设，研究论证形成了总体思路和安排，制定扩大中关村试点方案，拟定相关规则。稳步推动国际板市场建设，加强与有关部门的沟通协调，研究论证总体方案，探索相关制度安排。

四、 强化信息披露监管，提高市场透明度

（一） 规范上市公司财务信息披露，提高报告透明度

制定《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 26 号——商业银行信息披露特别规定》，进一步规范上市银行的信息披露行为，明确相关报告义务和内容。修订《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》和《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》，新增了对同一控制企业合并和反向购买等情况下净资产收益率和每股收益的计算及披露要求等内容。

（二） 根据创业板特点，完善相关信息披露规则

制定了创业板公司招股说明书、首次公开发行股票并在创业板上市申请文件、年度报告、半年度报告、季度报告内容与格式等信息披露文件，根据创业板公司业绩不稳定、经营风险高等特点，对创业板上市公司信息披露作出更为严格的规定，要求公司董事会报告无形资产、核心竞争力、核心技术团队等重大变化对公司经营可能产生的影响，以及拟采取的应对措施。

（三） 发布基金公司信息披露模板，促进信披电子化

发布《证券投资基金信息披露 XBRL 标引规范（Taxonomy）简介》、《证券投资基金信息披露 XBRL 模板第 1 号〈季度报告〉》、《证券投资基金信息披露 XBRL 模板第 3 号〈年度报告与半年度报告〉》和《证券投资基金信息披露 XBRL 模板第 4 号〈基金合同生效公告及十一类临时公告（试行）〉》，要求证券投资基金公司在编制披露

基金季报、年报和半年报、对外公开披露相关公告时使用规定模板，提升基金经营机构信息披露的电子化程度。

五、 强化对市场主体的合规性监管，促进行业规范发展

（一） 建立上市公司内控规范体系，完善公司治理

出台《上市公司现场检查办法》，将控股股东、实际控制人、并购重组当事人、证券服务机构等有关单位和个人纳入检查范围。与财政部等联合发布《企业内部控制基本规范》、《企业内部控制配套指引》，适应我国企业实际、融合国际先进经验的企业内部控制规范体系基本建立。

（二） 注重证券公司合规管理，强化分类监管

出台《证券公司合规管理试行规定》，推动证券公司建立健全合规管理制度，制定《关于加强上市证券公司监管的规定》，强化了上市证券公司的信息披露义务，要求上市证券公司建立健全信息管理制度、重大事项报告和内幕信息知情人登记制度。完善证券公司分类监管，修订《证券公司分类监管规定》，增加了证券公司评价项目，完善风险控制指标动态调整机制。加强证券公司业务监管，发布《证券公司分公司监管规定（试行）》、《证券经纪人管理暂行规定》、《证券公司定向资产管理业务实施细则（试行）》、《证券公司集合资产管理业务实施细则（试行）》、《证券公司业务范围审批暂行规定》、《关于加强证券经纪业务管理的规定》等规则；就证券公司办理定向资产管理业务，运用所管理的资金投资于境外证券市场如何参照执行《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》提出具体适用意见。出台《证券公司借入次级债管理规定》、《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》及其配套规则，进一步提高证券公司风险可测、可控的能力。

（三） 完善基金监管，保护份额持有人权益

紧抓销售等重点环节，增强市场抵御风险的能力，制定了《关于证券投资基金宣传推介材料监管事项的补充规定》、《开放式证券投资基金销售费用管理规定》。发布《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》、《合格境外机构投资者督察员指导意见》，进一步提高投资管理人员合规意识，规范投资管理人员执业行为。颁布《关于基金管理公司开展特定多个客户资产管理业务有关问题的规定》和《基金管理公司特定多个客户资产管理合同内容与格式准则》，出台《关于保本基金的指导意见》，丰富资产管理业务模式，推动基金管理公司开展创新业务。制定了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，发布了《证券投资基金评价业务管理暂行办法》、《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》，修改了《关于基金管理公司提取风险准备金有关问题的通知》，进一步提高基金行业的规范化程度，切实保护基金份额持有人权益。

（四） 加强期货业监管，防范过度投机

制定《期货公司首席风险官管理规定（试行）》、《期货公司分类监管规定》、《期货公司信息公示管理规定》、《关于进一步加强期货公司信息技术管理工作的指导意见》，修订《期货公司年度报告内容与格式准则》，加强期货业监管，促进期货公司持续规范健康发展和做优做强，防范过度投机风险，全面提升期货行业服务国民经济能力。发布《期货市场客户开户管理规定》，明确统一开户制度，严格落实开户实名制，提高了期货市场开户环节的透明度和运行效率。制定《关于期货交易所、期货公司缴纳期货投资者保障基金有关事项的规定》，对期货交易所、期货公司缴纳期货投资者保障基金的时间、缴纳比例、减免税等有关事项作出了详细规定。

（五） 完善证券服务机构监管，强化约束机制

制定《证券期货行业反洗钱工作实施办法》，明确监管机构及行业协会的职责

和证券期货经营机构反洗钱义务，进一步配合反洗钱行政主管部门加强证券期货反洗钱工作，维护证券期货市场秩序。制定《证券投资顾问业务规则》和《发布研究报告业务规则》，对证券公司、证券投资咨询机构从事证券投资顾问业务、发布证券研究报告的行为进行规范。与司法部联合发布《律师事务所证券法律业务执业规则》和《律师事务所证券投资基金法律业务执业细则》，为律师从事证券法律业务活动提供业务规范和指导，也为查处律师未勤勉尽责案件提供认定依据。与财政部联合发布《关于从事证券期货相关业务的资产评估机构有关管理问题的通知》和《关于加强证券评估机构后续管理有关问题的通知》，完善对评估机构的监管。与新闻出版总署联合出台《关于进一步加强证券期货信息传播管理的若干规定》，规范报刊证券期货信息传播行为，保护投资者和社会公众合法权益。

六、 重视规章清理，坚持依法行政

（一） 开展规章清理，维护法规体系科学合理

根据证券期货市场发展的实际需要，按年度清理规章和规范性文件，2008 年和 2009 年各废止 34 件和 40 件。在定期清理工作的基础上，2010 年按照国务院的统一部署，全面清理现行规章和规范性文件，共修改 29 件，废止 36 件，着力解决不适应、不一致、不协调问题，维护了证券期货法律体系的科学、统一、和谐。

（二） 完善规则体系，加强自身约束

发布了《证券期货规章制定程序规定》，进一步夯实了资本市场基础性制度建设的工作基础。专门出台《证券期货规章草案公开征求意见试行规则》，进一步细化规章制定过程中公开征求意见程序，明确征求意见的各项规范要求，建立未采纳意见专门说明制度，切实保障公众参与立法权利，提高立法的民主性。总结近年来行政许可工作实践经验，修改《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》，简化行政审批流程，提高审批效率，完善内部监督制衡机制，进一步提

高证券期货行政许可工作规范性。开展了行政许可权下放的有益尝试，先后出台了授权派出机构审核期货公司高管任职资格、基金管理公司设立分支机构、证券公司设立分支机构和增减业务的决定。制定并公布了《证券期货监督管理信息公开办法（试行）》，增加了证券期货市场监管工作的透明度。发布《证券期货市场统计管理办法》，进一步统一证券期货市场的统计口径，有利于整合证券期货统计工作的资源。启动派出机构行使行政处罚权试点，推动人民法院选派业务骨干担任处罚委委员。制定《行政复议办法》，将复议委员会制度法定化，细化了行政复议工作程序，明确行政复议听证制度和建议书制度，规定了行政复议和解等创新做法，进一步规范行政复议工作，2010年首次实现年度复议结案率100%。

七、 强化监管协作，营造有利监管环境

（一） 建立综合防控体系，严打内幕交易

会同公安部、监察部、国资委、预防腐败局等四部委报请国务院办公厅转发了《关于依法打击和防控内幕交易的意见》，对内幕交易打击和防控工作作出统一部署。明确了国务院相关部门、地方政府和监管部门的职责任务，“群防群控、综合防治”的内幕交易防控体系初步形成。

（二） 加强部门协作，建立司法判决执行的联动机制

与19个部门联合会签《关于印发〈关于建立和完善执行联动机制若干问题的意见〉的通知》，完善执行联动机制，负责监督证券登记结算机构、证券、期货经营机构依法协助人民法院查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金，标志着国家层面的以人民法院为主、各部门协作联动的执行联动机制正式建立。

（三） 推动司法解释出台，营造良好司法环境

联合最高法、最高检、公安部等单位发布了《关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》和《关于整治非法证券活动有关问题的通知》，

配合最高检、公安部制定了《关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》、《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》，为维护资本市场秩序和保障稳定健康发展，创造了良好的外部法治环境。推动最高法发布《关于依法审理和执行被风险处置证券公司相关案件的通知》，规范证券公司进入破产程序后相关事宜，证券公司风险处置相关工作得到司法确认。推动最高法出台《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定（二）》，增加对期货交易所因履行职责引起的相关案件指定管辖、结算担保金等新型交易结算财产的保全和执行等规定，进一步完善与期货市场相适应的司法配套环境。

法相宜则事有成。通过加强法治建设，市场运行的机制更加灵活，市场监管的制度更加完善，市场执法的手段更加有效，为资本市场应对国际金融危机挑战、实现稳定健康发展，奠定了坚实的基础，提供了必要的条件。