



# **《证券法》修订内容解读**

## **——全面深化新三板改革系列课程**

**全国股转公司**

**2020年2月**



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

# 目 录

## CONTENTS

- ① 《证券法》的制定和修改历程
- ② 《证券法》本次主要修订内容
- ③ 《证券法》关于新三板市场有关规定



# 一、《证券法》的制定和修改历程

## ● 制定

▲ 1998年12月29日，全国人大常委会通过《证券法》

## ● 三次修正（“小修”）

▲ 2004：取消证监会对溢价发行的价格核准等

▲ 2013：取消证监会对证券公司变更公司形式的核准等

▲ 2014：取消变更收购要约必须事先经证监会和交易所批准的要求等



# 一、《证券法》的制定和修改历程

- **两次修订（“大修”）**

- ▲ 2005年10月，第一次修订

- ▲ 2019年12月，第二次修订

- **注册制授权**

- ▲ 2015年12月，全国人大常委会作出注册制授权的决定

- ▲ 2018年2月，全国人大常委会作出注册制授权延期的决定



# 一、《证券法》的制定和修改历程

## 《证券法》第二次“大修”历程

- ▲ 确立股票发行注册制
- ▲ 规定发行豁免情形

- ▲ 注册制暂不作规定
- ▲ 强化收购监管
- ▲ 设投资者保护专章

- ▲ 科创板注册制设专节
- ▲ 存托凭证纳入证券的范围

- ▲ 注册制全面推行
- ▲ 加强投资者保护
- ▲ 提高违法行为处罚标准

2015.4

一审稿

2017.4

二审稿

2019.4

三审稿

2019.12

主席令第37号



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

# 目 录

## CONTENTS

- ① 《证券法》的制定和修改历程
- ② **《证券法》本次主要修订内容**
- ③ 《证券法》关于新三板市场有关规定

## 二、《证券法》本次主要修订内容



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

### 修改情况概览

**14**

- 新法共14章，与现行法相比增加“信息披露”和“投资者保护”两章

**226**

- 修订后共226条，与现行法相比减少14条

**166**

- 与现行法相比，修订后证券法修改166条、删除24条、新增24条

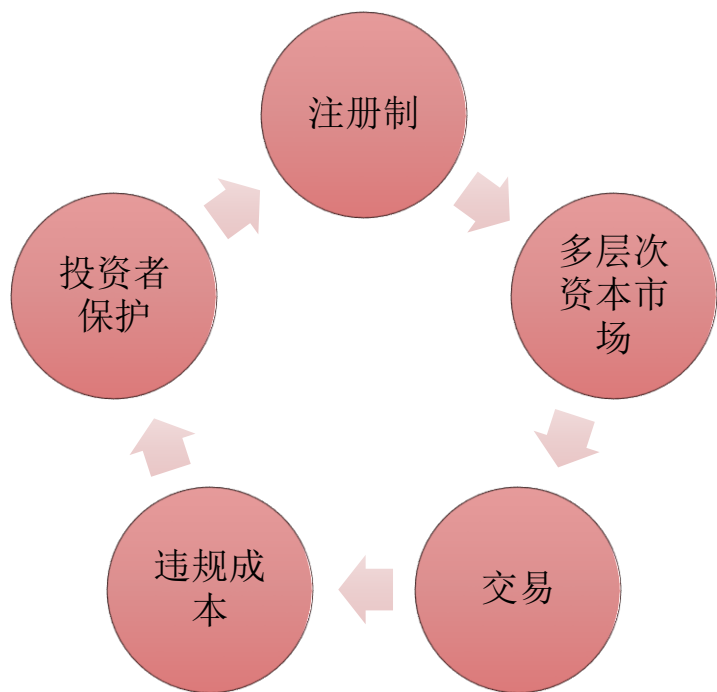
**50**

- 相较修订前条文，修订后证券法保留原条文50条

## 二、《证券法》本次主要修订内容



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS



### 十大修法看点

扩大证券法的适用范围

建立健全多层次资本市场法律体系

全面推行发行注册制

压实中介机构法律责任

完善证券交易制度

落实放管服，取消相关行政许可

进一步强化信息披露要求

强化监管执法与风险防控

完善投资者保护制度

大幅提高违法违规成本





## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (一) 扩大《证券法》的适用范围

#### “证券”定义的扩展（第2条第1款）

- 新增存托凭证，“在中华人民共和国境内，股票、公司债券、存托凭证和国务院依法认定的其他证券的发行和交易，适用本法”

#### “证券法的原则”适用的扩展（第2条第3款）

- 授权国务院按照证券法的原则规定资产支持证券、资产管理产品发行、交易的管理办法

#### 管辖范围的扩展（第2条第4款）

- 考虑资本市场的互联互通，跨境监管的现实需要，在境外的证券发行和交易活动，扰乱境内市场秩序，损害境内投资者合法权益的，依照证券法追究法律责任



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (二) 全面推行发行注册制

#### 1. 公开发行的定义和实施场所：

- 公开发行的定义：延续原有定义的同时，明确依法实施员工持股计划的员工人数不计算在定向发行200人内（第9条第2款）
- 证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定（第9条第1款）
- 科创板已经实施；在注册制全面实施之前，有些板块或品种根据国务院安排，继续适用修改前的证券法关于核准的规定。



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (二) 全面推行发行注册制

#### 2. 注册制的内容：

##### 优化首次公开发行 条件

- “持续经营能力”（第12条）
- 取消公开发行债券的公司净资产要求（第15条）

##### 调整发行政程序

- 取消发审委，由证券交易所等机构进行审核（第21条）

##### 强化信息披露

- 要求充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必须的信息（第19条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (三) 完善证券交易制度

优化有关上市条件和退市情形的规定（第47条、第48条）

完善禁止交易行为的相关规定

- 扩大内幕信息知情人范围、明确内幕信息（第51条、第52条）
- 增加操纵市场类型（第55条）
- 新增禁止从业人员、监管人员利用未公开信息买卖股票的规定（第54条）

完善交易所防控市场风险、维护交易秩序的手段

- 肯定了交易所业务规则的效力（第112条、第113条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (三) 完善证券交易制度

#### 其他关于交易制度的修改：

- 完善上市公司股东减持制度（第36条）
- 将证券交易场所工作人员不得买卖股票的范围扩大至股权性质的证券（第40条）
- 规范程序化交易制度（第45条）
- 强化证券交易实名制要求（第58条）
- 禁止投资者违规利用财政资金、银行信贷资金买卖证券（第59条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (四) 强化信息披露要求

将信息披露从原《证券法》“证券交易”一章中拿出，专设一章（第五章）

#### 1. 扩大信息披露义务人的范围（第78条）

- 包括发行人、法律法规和证监会规定的其他信息披露义务人

#### 2. 完善信息披露的要求（第78条）

- 应当真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

#### 3. 完善临时报告的披露内容（第80条）

- 如将“重大投资行为”等细化为一年内购买、出售的资产超过公司总资产的30%，等等；

#### 4. 明确公司实际控制人、控股股东的配合信息披露义务（第80条）

#### 5. 确立发行人及其控股股东、实际控制人、董监高公开承诺的信息披露制度（第84条），等等。



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (五) 完善投资者保护安排

#### 设专章规定投资者保护制度 (第六章)

区分普通投资者和专业投资者，有针对性的做出投资者权益保护安排（第89条）

建立上市公司股东权利征集制度、完善上市公司现金分红制度（第90条和91条）

建立普通投资者与证券公司纠纷的强制调解制度（第94条）

引入证券集体诉讼（第95条），第三款设计独特，意义重大，值得关注



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### 证券集体诉讼

#### 可采用人数不确定的代表人诉讼（第95条第1款）

- 投资者提起**虚假陈述**等证券民事赔偿诉讼时，诉讼标的是同一种类，且当事人一方人数众多的，可以依法推选代表人进行诉讼，并由**法院发出公告**征集受害投资者登记。
- 优点：首次明确了证券民事赔偿诉讼可以采用人数不确定的代表人诉讼
- 不足：依赖法院发出公告

#### 修正版集体诉讼：“默示加入 明示退出”（第95条第3款）

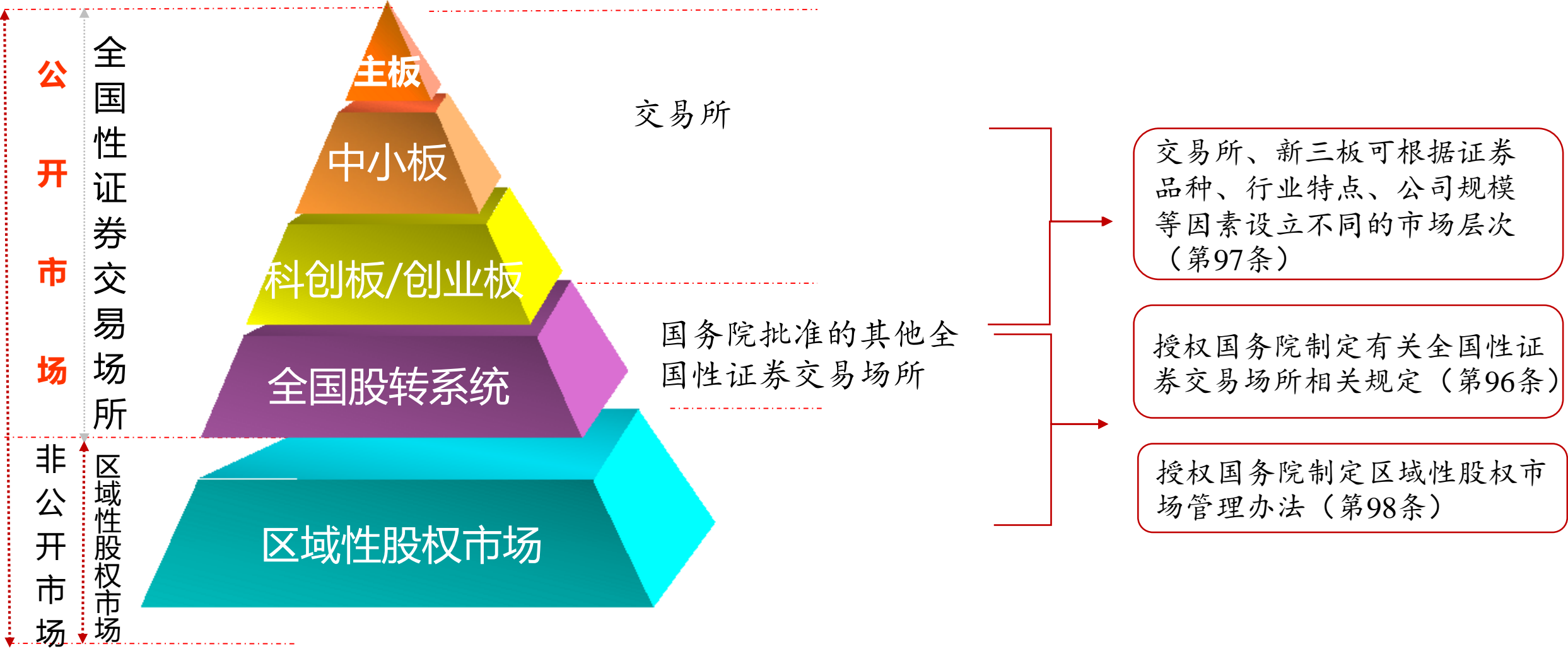
- **投资者保护机构**受五十名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为**经证券登记结算机构**确认的权利人依照前款规定向人民法院登记，但**投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外**。
- 优点：不需要投资者主动加入诉讼，而是由“代表性原告”向违法公司求偿。投资者保护机构代替律师主导诉讼，减少滥诉、过早和解
- 不足：投资者保护机构的压力较大





# 二、《证券法》本次主要修订内容

## (六) 建立健全多层次资本市场体系





## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (七) 压实中介机构市场“看门人”法律责任

#### 证券公司



经纪业务角度：证券公司不得允许他人以证券公司的名义直接参与证券的集中交易。（第134条第2款）



投行业务角度：保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员未履行职责时，对受害投资者应承担过错推定、连带赔偿责任（第85条）

#### 证券服务机构



提高证券服务机构未履行勤勉尽责义务的违法处罚幅度，由原来最高可处以业务收入五倍的罚款，提高到十倍，情节严重的，并处暂停或者禁止从事证券服务业务（第213条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (八) 落实“放管服”要求取消相关行政许可

- 取消证券公司、董事、监事、高级管理人员任职资格核准（第124条）
- 调整会计师事务所等从事证券业务的监管方式，将资格审批改为**备案**（第160条）
- 取消会计师事务所等从事证券服务业务需经批准的规定（第169条）
- 调整协议收购下的要约收购义务豁免的安排（第73条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (九) 强化监管执法和风险防控

- 明确了证监会依法监测并防范、处置证券市场风险的职责（第169条）
- 延长了证监会在执法中对违法资金、证券的冻结、查封期限（第170条）
- 新增证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等措施（第170条）



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (九) 强化监管执法和风险防控

- 增加了行政和解制度（第171条）
- 证券市场诚信档案制度（第215条）
- 完善了证券市场禁入制度（第221条）：被市场禁入的主体，在一定期限内
  - ▲ 不得从事证券业务、证券服务业务
  - ▲ 不得担任证券发行人的董事、监事、高级管理人员
  - ▲ 不得进行证券交易



## 二、《证券法》本次主要修订内容

### (十) 显著提高违法违规成本

行政 责任	处罚 重	欺诈发行：已发行的，最高处1倍以下罚款；（第181条） 可以责令回购（第24条）； 未发行的，最高处2000万以下罚款；（第181条）
		信披违法：从最高60万元提至1000万元（第197条）
	双罚 制	对于欺诈发行、擅自改变募集资金用途，以及信息披露违法等，同时对实际控制人、控股股东进行处罚（第181条、第185条、第197条）。
民事 责任		证券违法行为除受到行政处罚外，还需承担民事损害赔偿责任（第53条等）： 控股股东对欺诈发行、信息披露承担连带责任，实行 <b>过错推定</b> （第85条）； 发行人等不履行公开承诺须承担民事赔偿责任（第84条）。



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

# 目 录

## CONTENTS

- ① 《证券法》的制定和修改历程
- ② 本次《证券法》主要修订内容
- ③ **《证券法》关于新三板市场有关规定**



### 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

2013年成立后，全程参与修法，争取最大法律支持。

**此次修订通过概念延展、新增规定和授权规定等方式，将新三板全面纳入。**

发行人

证券交易场所

交易

股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司





## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (一) 与证券交易所相同法律地位，授权国务院规定组织机构和管理办法等

**1.法律地位：**《证券法》明确新三板与证券交易所相同的法律地位；对新三板的组织机构和管理办法**等**授权国务院规定；允许设立不同的市场层次。

第96条：证券交易所、**国务院批准的其他全国性证券交易场所**为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理，依法登记，取得法人资格。

证券交易所、**国务院批准的其他全国性证券交易场所**的设立、变更和解散由国务院决定。

**国务院批准的其他全国性证券交易场所**的组织机构、管理办法**等**，由国务院规定。



## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (一) 与证券交易所相同法律地位，授权国务院规定组织机构和管理办法等

**2.登记结算：**在新三板交易证券的登记结算，应当采取全国集中统一的运营方式，且应当**全部存管**在证券登记结算机构。

第148条 在证券交易所和**国务院批准的其他全国性证券交易场所**交易的证券的登记结算，应当采取全国集中统一的运营方式。

前款规定以外的证券，其登记、结算可以委托证券登记结算机构或者其他依法从事证券登记、结算业务的机构办理。

第150条 在证券交易所或者**国务院批准的其他全国性证券交易场所**交易的证券，应当**全部存管**在证券登记结算机构。



### 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

事项	证券交易所	新三板	区域性股权市场
市场性质	场内、公开、集中市场	场内、公开、集中市场	私募股权市场
市场名称	证券交易所	国务院批准的其他全国性 证券交易场所	区域性股权市场
服务范围	全国	全国	省内
公司称谓	上市公司	股票在国务院批准的其他全国性证券 交易场所交易的公司	未规定（证监会规定为 挂牌公司）
市场活动	上市交易	交易（将原第39条“转让” 改为“交易”）	转让
投资者要求	无要求（科创板等有合格投资者要 求）	差异化合格投资者	合格投资者（自然人金融资产 不低于50万元）
批准机构	设立、变更和解散由国务院批准	设立、变更和解散由国务院批准	未规定（实践中地方政府批准）
市场服务	组织公开发行证券的交易、 非公开发行证券的转让	组织公开发行证券的交易、 非公开发行证券的转让	组织非公开发行证券的转让
市场功能	为证券集中交易提供场所和设施， 组织和监督证券交易	为证券集中交易提供场所和设施，组 织和监督证券交易	为非公开发行证券的发行、转 让提供场所和设施



### 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

事项	证券交易所	新三板	区域性股权市场
市场分层	可以根据证券品种、行业特点等设立不同市场层次	可以根据证券品种、行业特点等设立不同市场层次	未规定
公开发行	向不特定对象公开发行	向不特定合格投资者公开发行	不得公开发行
定向发行	对象不得超过35人（证监会规定）	无人数限制（证监会规定）	单只证券持有人累计不得超过200人（证监会规定）
交易方式	公开集中交易方式，包括：集合竞价、连续竞价、大宗交易	公开集中交易，包括：做市、竞价、协议方式（证监会规定）	不得采取集中竞价、连续竞价、做市交易；T+5交易
信息披露	公开披露定期和临时报告	公开披露定期和临时报告	向投资者披露年报和临时报告
股东人数	超过200人	可以超过200人	不得超过200人
管理办法	《证券法》有较为详细的规定	《证券法》授权国务院规定组织机构、管理办法等	《证券法》授权国务院规定



# 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

事项	证券交易所	新三板	区域性股权市场
登记结算	中国结算集中登记存管，提供结算服务	中国结算集中登记存管，提供结算服务	运营机构或者中国证监会认可的登记结算机构（证监会规定）
交易规则有效性	证券法明确交易结果不得撤销	适用交易结果不得撤销的规定	无规定
行政监管	强监管	对不同层次公司实施差异化监管	省级政府监管，证监会指导、协调和监督（国办通知）
法律责任	对上市公司等有专门刑事责任规定	适用公开发行等的刑事责任规定	一般刑事责任
投资者保护	《证券法》设专章保护投资者合法权益	适用《证券法》除征集股东权利和现金分红外的投资者保护措施	无专门规定



## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (二) 公开发行实施注册制，但落地需由国务院规定

#### 1. 实施注册制

- 公开发行证券，必须并依法报经证监会等注册。
- 第9条：证券发行注册制的具体范围、实施步骤由国务院规定。

#### 2. 发行审核

- 新三板可以审核公开发行证券申请。
- 第21条：按照国务院的规定，证券交易所**等**可以审核公开发行证券申请

#### 3. 再融资

- 《证券法》未提及“新三板挂牌公司”公开发行新股的监管要求。
- 第12条：上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的证监会规定的条件。



## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (三) 可组织公开发行证券交易；内幕交易、操纵市场处罚可直接适用本法

#### 1. 继续明确公开发行的证券可在新三板公开交易

- 第37条 公开发行的证券，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全国性证券交易场所交易。

#### 2. 内幕交易、操纵市场均针对“证券市场”

- 新三板可直接适用，但“新三板挂牌公司”的收购人未能纳入内幕信息知情人。
- 第50-56条

#### 3. 明确了“新三板挂牌公司”董监高等的短线交易归入权

- 第44条

#### 4. 证券交易所上市退市：业务规则规定；未明确新三板挂牌和摘牌的法律安排





## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (四) 挂牌公司需依法履行信息披露义务

#### 1. “新三板挂牌公司” 需依法披露年度报告、中期报告：

- 第79条 上市公司、公司债券上市交易的公司、**股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司**，应当按照国务院证券监督管理机构和证券交易场所规定的内容和格式编制定期报告。





## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (四) 挂牌公司需依法履行信息披露义务

#### 2. 挂牌公司需依法披露临时报告（情形与上市公司相同）

- 第80条 发生可能对上市公司、**股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司**的股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予公告

#### 3. 债券临时信息披露只针对上市公司（是否给新三板留下空间？）

- 第81条 发生可能对**上市交易公司债券**的交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和**证券交易场所**报送临时报告，并予公告



## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (五) 可适用投资者保护有关规定

- 先行赔付（第93条）
- 支持诉讼（第94条）
- 证券集体诉讼（第95条）



均可适用于新三板

- 
- 征集股东权利（第90条）
  - 分配现金股利（第91条）



只针对上市公司



## 三、《证券法》关于新三板市场的有关规定

### (六) 可直接适用《证券法》关于法律责任的规定

《证券法》关于公开发行、信息披露、禁止交易行为等的法律责任，主体是发行人、信息披露义务人或其他一般主体，可以适用于新三板。



- 第181条欺诈发行
- 第185条擅自改变募集资金用途
- 第189条短线交易

- 第191条内幕交易
- 第192条操纵市场
- 第197条虚假信披等



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

该课件用于市场推广和投资者教育，版权归  
全国股转公司所有，未经许可不得商业转载。

新三板  
NEEQ

**感谢聆听！**