

# 新《证券法》“国家安全”知识投资者十问十答

金融是现代经济的“血液”和国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分。实现金融安全的关键，是要通过深化金融改革、完善金融体系、转变金融发展方式和健全金融法治，实现金融市场的良性、健康发展。今年3月1日实施的新《证券法》，贯彻了总体国家安全观的精神，从全面深化改革、防控市场风险、切实保护投资者权益、提高上市公司质量等多个方面，进一步完善基础性制度，为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障，全面夯实了金融安全的法治根基。

## 一、全面推行注册制，深化改革开放，促进经济安全

### 1.新《证券法》规定的证券发行注册制与国家安全是什么关系？

通过不断深化改革，破除与现实需要不相适应的体制机制障碍，促进经济社会长远健康发展，是实现国家安全的根本举措。资本市场改革的关键是推行证券发行注册制，处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用并更好地发挥政府的作用。

自党的十八届三中全会提出实施股票发行注册制的改革部署以来，我国证券发行制度一直朝着市场化、法治化方向坚定推进。2018年11月，党中央、国务院决定在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，揭开了证券发行注册制的改革序幕。新《证券法》在总结科创板试点注册制经验的基础上，确立了全面推行注册制的基本方向和要求，充分体现了推进注册制改革的决心与意志。

证券发行注册制以信息披露为核心，将全面增强市场包容性，提升资本市场的资源配置效率，提高资本市场服务实体经济和国家战略的能力，从而维护国家的经济金融安全。

## 2.新《证券法》如何对证券发行注册制作出规定？

新证券法以信息披露为核心，对证券发行制度做了全面、系统的规定。

**第一**，在发行条件设置上，将企业发行上市融资权放在首位。一方面切实增强发行条件包容性，将股票发行的持续盈利能力要求改为持续经营能力，尚未盈利甚至尚未产生营业收入的企业也能发行上市；另一方面着力提高发行条件透明度，将较为原则的财务会计文件无虚假记载、无其他重大违法行为等发行条件，精简为更客观、更容易判断的具体情形，减少隐性门槛和实质判断；同时，取消债券发行的净资产、累计余额比例、利率上限等硬性指标，简化债券发行申报要求，大幅降低债券融资门槛。

**第二**，在信息披露要求上，着力于让企业真实、完整、准确呈现市场选择判断所需要的重大信息。更加强调发行环节信息披露的有效性，要求发行申请文件应当充分披露投资者做出价值判断和投资决策所必须的信息；将原来发行条件中需要由投资者判断的事项，转化为严格的信息披露要求，为市场自主选择提供必要的基础。

**第三**，在注册模式设计上，明确由国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门作为注册主体，履行注册职责。在此基础上，明确证券交易所等可以根据国务院的规定承担发行注册中的审核职责，判断发行人是否符合发行条件、信息披露要求，督促发行人完善信息披露内容，为实践中采取行政机关负责注册、自律机构负责审核的注册模式，提供了法律空间。

**第四**，在主体责任配置上，重构市场各方职责配置。明确了发行人控股股东、实际控制人等关键主体的信息披露义务和要求；建立了欺诈发行的发行人和控股股东、实际控制人的责令购回制度；强化了保荐机构、证券服务机构的把关职责；在更加市场化的发行承销机制下，加强了发行承销环节的合规约束。

**第五**，在配套实施机制上，统筹完善发行、交易、信息披露、退市等各个环节的基础制度。在信息充分披露和市场有效约束的基础上，通过严格的退市制度及时清理不再适合继续上市的企业，保持出口畅通；同时完善提高证券违法成本、健全投资者保护制度、强化信息披露义务、压实中介机构责任等配套制度。

### **3.新《证券法》在对外开放方面作了哪些规定？**

创新与开放的中国资本市场，有助于抵御外部环境变化带来的冲击。新《证券法》从多个方面进一步完善了资本市场双向开放的相关制度安排。

**其一**，将存托凭证纳入法定的证券品种，夯实了境外发行人在境内发行上市的基础制度框架。

**其二**，调整了境内企业在境外发行上市交易的监管制度，将“经中国证监会依照国务院的规定进行批准”改为“符合国务院的有关规定”，适应了我国资本市场发展壮大和双向开放不断深化的现实需要。

**其三**，完善了境内外多地上市的信息披露制度，明确证券同时在境内境外公开发行、交易的，在境外披露的信息应在境内同时披露。

**其四**，规定了《证券法》的域外效力，还对证券跨境监管合作机制进行了完善。

## **二、防控市场风险，构筑交易安全底线**

### **4.新《证券法》在完善基础性交易制度方面作了哪些规定？**

新《证券法》针对 2015 年股市异常波动暴露出来的问题，着力完善基础交易制度，以防范化解金融风险。

**其一**，完善禁止性交易制度。扩大内幕交易知情人范围，增加操纵市场情形，新增禁止利用未公开信息交易行为制度，扩展编造传播虚假或者误导性信息的行为主体范围。

**其二**，强化证券交易实名制要求。任何单位和个人不得违反规定，出借证券账户或者借用他人证券账户从事证券交易。

**其三**，规定证券交易停复牌制度。规范上市公司的停复牌行为，防止上市公司滥用停复牌损害投资者合法权益。

**其四**，规定程序化交易制度。明确程序化交易要符合证监会的规定并向交易所报告，以保障证券交易所系统安全和正常交易秩序。

#### **5.新《证券法》就强化证券交易所的风险防控职能作了哪些规定？**

组织和监督证券交易是证券交易所的核心职能之一。新《证券法》适应市场风险防控的需要，丰富了证券交易所的自律管理措施。

**其一**，明确证券交易所风险监测的职能，要求交易所加强对证券交易的风险监测。

**其二**，细化了证券交易所处置交易异常情况和重大异常波动的具体情形、相关措施，丰富了证券交易所实施风险防控的工具箱。

**其三**，规定证券交易所处置交易异常情况和重大异常波动的善意监管免责原则，即非因重大过错不承担民事赔偿责任。

#### **6.新《证券法》在丰富监管机构风险防控措施方面作了哪些完善？**

新《证券法》充分总结 2015 年股市异常波动的经验教训，借鉴境外市场在防范和化解系统性风险方面的制度和实践，对证券监管机构的风险防控职责、措施作了进一步充实、强化。

**其一**，列入证券监管目标和职责。将“防范系统性风险”纳入证券监管目标，将“依法监测、防范和处置证券市场风险”增列为证券监管机构的监督管理职责。

**其二**，完善监管执法中可以采取的措施。增加报送文件和资料措施，将可能被转移、隐匿或者毁损的文件和资料纳入扣押范围，允许查询支付、托管、结算等功能的账户，扩展冻结查封、和限制交易的批准主体范围，延长了相关实施时限，增加通知实施边控的措施。

**其三**，规定了专项的行政监管措施。规定证监会为防范市场风险、维护市场秩序，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施。

**其四**，完善了其他监督管理制度。增加了行政和解制度，证券市场诚信档案制度，完善了证券市场禁入制度，规定被市场禁入的主体，在一定期限内不得从事证券交易等。

### **三、加强投资者保护，切实维护投资安全**

#### **7.新《证券法》在加强投资者保护方面规定了哪些“硬核”措施？**

资本市场运行以投资者参与为基础。没有投资者，资本市场便成了无源之水、无本之木。切实保护好投资者合法权益、维护好投资安全，是维护社会经济秩序和社会公共利益的基础，是国家金融安全的重要体现。

“保护投资者合法权益”是证券法的立法宗旨，一部《证券法》就是一部投资者保护之法。“维护投资者合法权益”是证券监管的核心目标。投资者保护的理念和宗旨，贯彻于证券发行、上市、交易、信息披露、监管等各个层面、各个环节。

新《证券法》基于我国资本市场以中小投资者为主的投资者结构，在原《证券法》规定的基础上，加强了对中小投资者的倾斜性保护，设置“投资者保护”专章，规定了保护中小投资者的“硬核”措施，例如普通投资者与证券公司纠纷的举证责任倒置制度、股东权利征集制度、上市公司现金分红制度、债券持有人会议和受托管理人制度、先行赔付制度、投资者保护机构支持诉讼制度、以“声明退出制”为核心的特别代表人诉讼（中国特色的证券集体诉讼）制度等等。

## **8.新《证券法》在提高违法成本方面作了哪些规定？**

完善法律责任，提高违法成本，严打证券欺诈行为，是保护投资者权益、维护投资安全的基础性制度。新《证券法》按照这一原则，全面提高了欺诈发行、虚假陈述等证券违法行为的成本。

**其一**，全面提高行政处罚幅度。对欺诈发行行为，最高可处罚款从原来的募集资金百分之五提高至募集资金的一倍；对于上市公司信息披露违法行为，最高可处罚款从原来的六十万元提高至一千万元。对控股股东、实际控制人组织、指使从事欺诈发行、虚假陈述行为的，分别处以最高二千万元或者一千万元的罚款。

**其二**，完善细化相关民事责任。明确发行人的控股股东、实际控制人在欺诈发行、信息披露违法中的过错推定、连带赔偿责任，将保荐人、承销商的责任人员也纳入连带赔偿责任范围，新增编造传播虚假或者误导性信息、不履行公开承诺等的民事责任制度。

**其三**，规定切实保障投资者获得民事赔偿的措施。创造性地引入欺诈发行上市责令购回、先行赔付和中国特色证券集体诉讼等三项有助于切实保护投资者获得民事赔偿的机制。

#### **四、提高上市公司质量，促进实体经济安全**

##### **9.新《证券法》在强化上市公司信息披露质量方面作了哪些规定？**

上市公司是国民经济的“基本盘”，是经济发展动能的“转换器”。长期来看，上市公司质量制约着资本的形成效率和运营效果，决定了资本市场的长期趋势，体现着资本市场服务实体经济的效能。上市公司质量的提升，有助于全面促进实体经济安全。新《证券法》设专章规定信息披露制度，完善了上市公司信息披露基础性制度，以提高上市公司信息披露质量。

**其一**，更加强调信息披露有效性。在强调信息披露应当真实、准确、完整的基础上，对于发行上市及持续监管环节的信息披露，新《证券法》明确了充分、及时、简明、公平、同步等披露要求。

**其二**，扩充义务人范围和具体披露事项。将控股股东、实际控制人、董事、监事、高管以及做出公开承诺的主体，都纳入信息披露义务人范围。增加和细化了临时报告的重大事件范围，完善了定期报告制度，扩大了董监高信息披露保证责任范围。

**其三**，建立自愿信息披露制度。将实践中上市公司的自愿信息披露行为纳入规范范围，除遵守法定的信息披露真实、准确、完整等原则外，明确自愿信息披露的相关性、一致性等要求。

**其四**，确立公开承诺披露制度。为了营造诚信的市场环境，切实保护中小投资者的合法权益，新《证券法》要求发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等做出公开承诺的，应当披露，遵守新《证券法》信息披露的相关规定。

**其五**，加强对上市公司收购的披露规范。新增持股达到 5%后每变动 1%应当披露和违规增持股份限制表决权的规定，在权益变动披露报告中增加增持股份资金来源和股份变动时间及方式两项内容，对收购要约变更作出限制性规定，取消协议收购中要约收购义务豁免的行政许可，延长收购人的股份持有期限。

**10.新《证券法》下，为了支持上市公司做好新冠肺炎疫情防控，应对突发事件，维护经济安全，上交所在监管方面做了哪些安排？**

针对上市公司在信息披露、企业融资和并购重组等方面遇到一些新的挑战，在遵守新《证券法》相关规定前提下，上交所全面落实五部委通知和证监会规定，做出适应性的监管安排，支持上市公司做好新冠肺炎疫情防控，应对突发事件，维护经济安全。

**其一**，优化科创板审核工作。放宽审核时限，自 2 月 3 日起科创板首次公开上市审核、上市公司重大资产重组审核及其他相关审核中发行人回复时限等规则规定的审核时限，以及发行人更新财务报告的时限，予以中止计算。正常推进受理和审核，支持鼓励与疫情防控相关的科技创新企业在科创板上市，相关企业申请材料齐备的即报即受理，组织熟悉生物医药行业的专业审核人员集中攻关、快速审核。通过审核系统在线办理业务咨询并简化咨询流程，响应时间不超过 2 个工作日。



**其二**，优化发行承销服务。及时调整待发行与发行中企业发行日程，鼓励通过互联网和电话方式开展非现场路演。研究创新服务方式，拟通过线上直播方式举办上市仪式。支援湖北省上市公司，免收湖北省上市公司 2020 年上市年费，免收 2020 年湖北省新上市公司上市初费和上市年费。

**其三**，优化信披监管和服务。做好上市公司股东大会召开、限售股份上市、债券付息兑回等相关公告及业务梳理，对相关业务事项作了衔接安排。针对受疫情影响部分上市公司审计难以正常开展，导致公司无法按期披露 2019 年年报和 2020 年一季报的情况，发布《关于支持上市公司做好 2019 年年度报告披露工作的通知》，对确实因疫情影响难以在 2020 年 4 月 30 日前披露经审计年度报告的公司，允许延期披露，原则上应不晚于 2020 年 6 月 30 日。同时，落实适当放宽并购重组业务相关时限。

**其四**，加强上市公司风险排摸。第一时间组织力量摸排上市公司复工复产情况，了解疫情对上市公司生产经营的影响，了解未能复工复产的原因和面临的实际困难。根据掌握的实际情况进行深入分析，针对上市公司主要面临的复工难、物流不畅、资金流等压力，有针对性地研究提出相关解决建议方案。同时，严密关注二级市场波动对上市公司的影响，对濒临退市公司的风险因素予以重点关注，对疫情防控概念股炒作等类型化问题进行密切跟踪，对股票质押等可能影响市场整体运行的风险进行排查。

（文章来源：上交所投教）