

《证券法》主要修订内容摘要

（金诚同达律师事务所提供）

第十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过了修订后的《中华人民共和国证券法》，已于2020年3月1日起施行。本次证券法修订，进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥。

现结合新证券法，汇总编辑《证券法》主要修订内容：

1. 扩大“证券”定义

《证券法》第二条，将存托凭证、资管产品和资产支持证券纳入“证券”的定义，包括股票、公司债券、存托凭证、政府债券、证券投资基金份额、资产支持证券、资产管理产品。

2. 为“注册制”正名

《证券法》第九条中直接规定证券发行实行注册制，“证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定”。第二十一条明确证券发行的注册权归属证监会或其他国务院授权的主体，证券发行的审核权归属证券交易所或其他国务院授权的主体，为全面推进证券发行注册制助力。

3. 优化“证券发行条件”

《证券法》十二条对于股票发行条件，将“具有持续**盈利能力**，财务状况良好”改为“具有持续**经营能力**”，不再强调“盈利”，实质性放宽了财务指标要求。增加了“**发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪**”，对发行人及其控股股东和实际控制人的行为作出要求。

4. 欺诈发行控股股东、实控人回购股份

《证券法》第二十四条规定“股票的发行人在招股说明书等证券发行文件中**隐瞒重要事实**或者**编造重大虚假**内容，已经发行并上市的，国务院证券监督管理机构可以责令发行人**回购证券**，或者责令负有责任的控股股东、实际控制人**买回证券**”，若系欺诈发行并上市，则将责令发行人回购证券，或是责令控股股东、实际控制人买回证券。

5. 违规减持的副作用

《证券法》第三十六条第二款，“上市公司持有百分之五以上股份的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及其他持有发行人首次公开发行前发行的股份或者上市公司向特定对象发行的股份的股东，转让其持有的本公司股份的，不得违反法律、行政法规和国务院证券监督管理机构关于持有期限、卖出时间、卖出数量、卖出方式、信息披露等规定，并应当遵守证券交易所的业务规则。”
违规减持的可能引发行行政处罚责任：

1) 上市公司董高涉嫌违法违规被证监会立案调查期间，以及董监高被证监会行政处罚后三年内、被证券交易所公开谴责后一年内，上市公司不得进行公开发行；

2) 上市公司控股股东、实际控制人涉嫌违法违规被证监会立案调查的，上市公司控股股东、实际控制人受到交易所公开谴责的一年内，上市公司不得进行重大资产重组。

上市公司控股股东、实际控制人、董监高等需要依规减持，避免因违规减持受到证监会行政处罚或者交易所公开谴责，对上市公司再融资、重大资产重组等造成不利影响。

6. “短线交易主体”范围扩大

将董监高以及自然人股东的配偶、父母、子女一并纳入短线交易禁止范围。

7. 取消暂停上市，直接终止上市

《证券法》第四十九条“对证券交易所作出的不予上市交易、终止上市交易决定不服的，可以向证券交易所设立的复核机构申请复核。”删去了“暂停上市”，垃圾股可以直接退市，不再需要经过暂停上市半年，大幅度缩短退市周期，提高退市的效率，也会更加强化市场的优胜劣汰功能。

8. “内幕信息知情人”范围扩大

《证券法》新增可能构成内幕信息知情人的主体包括：（1）与公司业务往来可能获取内幕信息的人员；（2）上市公司收购人或者重大资产交易方及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员；（3）因法定职责对证券的发行、交易或者对上市公司及其收购、重大资产交易进行管理可以获取内幕信息的有关主管部门、监管机构的工作人员。

9. “内幕信息范围”扩大

《证券法》新增“内幕信息”事项包括：（1）明确公司重大投资行为的标准，公司在一年内购买、出售重大资产超过公司资产总额百分之三十，或者公司营业用主要资产的抵押、质押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十；（2）公司提供重大担保或者从事关联交易；（3）董事长或者经理无法履行职责；（4）公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或者相似业务的情况发生较大变化；（5）公司分配股利、增资的计划，公司股权结构的重要变化，以及依法进入破产程序、被责令关闭；（6）涉及公司的重大仲裁；（7）公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施；（8）公司债相关重大事项。

10. 禁止老鼠仓

《证券法》凡利用未公开信息进行的交易均被禁止。利用未公开信息交易是指证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员，利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，违反规定，从事与该信息相关的证券、期货交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动。

11. “市场操纵”新增列明

《证券法》第五十五条，新增了四种市场操纵的情形，包括 1) 不以成交为目的，频繁或者大量申报并撤销申报； 2) 利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券交易； 3) 对证券、发行人公开作出评价、预测或者投资建议，并进行反向证券交易； 4) 利用在其他相关市场的活动操纵证券市场。

12. 禁止误导性宣传

《证券法》第五十六条明确规定，“各种传播媒介传播证券市场信息必须真实、客观，禁止误导。”

13. 变动公告

《证券法》第六十三条，“投资者持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的有表决权股份达到百分之五后，其所持该上市公司已发行的有表决权股份比例每增加或者减少百分之一，应当在该事实发生的次日通知该上市公司，并予公告。” 股权变动公告由每变动 5%才公告，调整为每变动 1%即公告。

14. 公告权益变动后限制交易日期延长

《证券法》第六十三条，“投资者持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的有表决权股份达到百分之五后，其所持该上市公司已发行的有表决权股份比例每增加或者减少百分之五，应当依照前款规定进行报告和公告，在该事实发生之日起至公告后三日内，不得再行买卖该上市公司的股票，但国务院证券监督管理机构规定的情形除外”，即持股 5%以上股东每增加或者减少 5%股权的，应当依照前款规定进行报告和公告，在该事实发生之日起至公告后三日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

15. 股东表决权受限

违反《证券法》第六十三条第一款、第二款规定买入上市公司有表决权的股份的，在买入后的三十六个月内，对该超过规定比例部分的股份不得行使表决权。即不做好信息铺路的股东表决权受限。

16. 要约收购条件有三种情况不支持变更

《证券法》第六十八条，“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。收购人需要变更收购要约的，应当及时公告，载明具体变更事项，且不得存在下列情形：（一）降低收购价格；（二）减少预定收购股份数额；（三）缩短收购期限；（四）国务院证券监督管理机构规定的其他情形。”也即新增“降低收购价格、减少预定收购股份数或缩短收购期限”等三种行为不得变更收购要约。

17. 收购完成后锁定期延长

《证券法》第七十五条，“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十八个月内不得转让。”收购完成后的锁定期由十二个月延长至十八个月。

18. “信息披露义务人”范围扩大

信息披露义务人的范围由现行法的“发行人、上市公司”扩充到“发行人及法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人”，包括“核心技术人员、股东或存托凭证持有人、实际控制人、收购人及其相关人员、重大资产重组交易对方及其相关人员、破产管理人及其成员”。

19. 信息披露要求增加简洁明晰、通俗易懂

《证券法》第七十八条，信息披露义务人披露的信息，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。

20. 违反承诺的赔偿风险

《证券法》第八十四条，不履行承诺给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。也即违反承诺给投资者造成损失的，可能引起集体诉讼。

21. 同业竞争的口径放松

《证券法》第八十条第（八）款，新增公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或相似业务的情况发生较大变化时需要披露。这项内容增加的原因应该考虑的是同业竞争。科创板 IPO 放松了对同业竞争的要求，所以持续上市阶段，同业竞争状况有较大变化就需要披露了。但目前主板公司对同业竞争的口径并未放松。

22. “重大投资事项”明确

《证券法》对上市公司“重大投资行为”做出了定义：公司的重大投资行为，公司在一年内购买、出售重大资产超过公司资产总额百分之三十，或者公司营业用主要资产的抵押、质押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十。

23. 新增强制披露事项

《证券法》第八十一条，首次增加了对上市交易的公司债券相关重大事件信息披露要求，明确了必须披露的 11 类重大事件，以影响债券发行人偿债能力的事件为主，如信用评级变化、重大资产抵押、未能清偿到期债务等，同时包括了一般性重大事项，如公司涉诉或控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施。

24. 信息披露予以规范

《证券法》第八十二条增加“董事、监事和高级管理人员无法保证证券发行文件和定期报告内容的真实性、准确性、完整性或者有异议的，应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由，发行人应当披露”这一款，以确保异议被顺利披露。首次加入了针对自愿披露信息的规范，规定其“不得与依法披露的信息相冲突，不得误导投资者”，对自愿披露信息的质量提出了要求。

25. 给予投资者保护机构充分的权限

《证券法》第九十条至九十五条，明确投资者保护机构由证监会设立，发挥五大功能：1) 作为征集人行使投票征集权，从而提高股东对上市公司决策的参与率；2) 受托协议先行赔付并随后向发行人以及其他连带责任人追偿，从而让投资者受侵害的利益及时获得补偿；3)

调解投资者与发行人、证券公司等发生纠纷；4) 支持利益受损投资者向人民法院提起诉讼；5) 直接向人民法院提起诉讼。

26. 明确“代表人诉讼制度”

《证券法》第九十五条，明确支持代表人诉讼制度，即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。

27. 完善“现金分红制度”

《证券法》第九十一条，“上市公司应当在章程中明确分配现金股利的具体安排和决策程序，依法保障股东的资产收益权。上市公司当年税后利润，在弥补亏损及提取法定公积金后有盈余的，应当按照公司章程的规定分配现金股利”，将现有现金分红制度法律化。

28. 不能起诉交易所

《证券法》第一百一十一条、一百一十三条，不能以熔断、停市、限制交易、强制停牌为由起诉交易所。

29. 合伙企业开户得以明确

《证券法》第一百五十七条，“投资者申请开立账户，应当持有证明中华人民共和国公民、法人、合伙企业身份的合法证件”，企业合伙开户得到法律认定。

30. 引入行政和解

《证券法》第一百七十一条，“国务院证券监督管理机构对涉嫌证券违法的单位或者个人进行调查期间，被调查的当事人书面申请，承诺在国务院证券监督管理机构认可的期限内纠正涉嫌违法行为，赔偿有关投资者损失，消除损害或者不良影响的，国务院证券监督管理机构可以决定中止调查。被调查的当事人履行承诺的，国务院证券监督管理机构可以决定终止调查；被调查的当事人未履行承诺或者有国务院规定的其他情形的，应当恢复调查。具体办法由国务院规定。国务院证券监督管理机构决定中止或者终止调查的，应当按照规定公开相关信息。”

31. 鼓励举报

《证券法》第一百七十六条，“对涉嫌重大违法、违规行为的实名举报线索经查证属实的，国务院证券监督管理机构按照规定给予举报人奖励。”

32. 信息披露处罚金额增加

《证券法》第一百九十六条，直接负责的主管人员和其他直接责任人员最高可罚款 500 万。直接负责的主管人员和其他直接责任人员主要包括：

(1) 根据《上市公司信息披露管理办法》第五十八条，上市公司董事长、经理、董事会秘书应当对公司的临时报告信息披露的真实、准确、完整、及时、公平承担主要责任；上市公司董事长、经理、财务负责人应当对公司财务报告的真实、准确、完整、及时、公平承担主要责任。

(2) 根据《信息披露违法行为行政责任认定规则》规定：发生信息披露违法行为的，依照法律、行政法规、规章规定，对负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平义务的董监高，应当视情形认定其为直接负责的主管人员或者其他直接责任人员承担行政责任，但其能够证明已尽忠实、勤勉义务，没有过错的除外。董监高之外的其他人员，确有证据证明其行为与信息披露违法行为具有直接因果关系，包括实际承担或者履行董事、监事或者高级管理人员的职责，组织、参与、实施了公司信息披露违法行为或者直接导致信息披露违法的，应当视情形认定其为直接负责的主管人员或者其他直接责任人员。

上市公司信息披露，董事长、总经理是主要责任人，董秘承担临时报告的主要责任，财务负责人承担财务报告的主要责任。

33. 加大证券违法行为的处罚力度

擅自公开发行、变相公开发行（第 180 条）

1、发行人：责令停止发行，退还所募资金并加算银行同期存款利息，处以非法所募资金金额百分之五以上百分之五十以下的罚款（原为 1%-5%）；

2、擅自公开或者变相公开发行证券设立的公司：由依法履行监督管理职责的机构或者部门会同县级以上地方人民政府予以取缔。

3、直接责任人员：对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款（原为 3-30 万）。

发行文件虚假披露（第 181 条）

1、发行人：发行人在其公告的证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，尚未发行证券的，处以二百万元以上二千万元以下的罚款（原 30-60 万）；已经发行证券的，处以非法所募资金金额百分之十以上一倍以下的罚款（原 1%-5%）。

2、直接责任人员：处以一百万元以上一千万元以下的罚款（原 3-30 万）。

3、发行人的控股股东、实际控制人（组织、指使从事前款违法行为的）：没收违法所得，并处以违法所得百分之十以上一倍以下的罚款（原 1%-5%）；没有违法所得或者违法所得不足二千万元的，处以二百万元以上二千万元以下的罚款（原 30-60 万）。

擅自改变公开发行股票/债权募集资金用途（第 185 条）

1、发行人：责令改正，处以五十万元以上五百万元以下的罚款（原无罚款）

2、直接责任人员：给予警告，并处以十万元以上一百万元以下的罚款（原 3-30 万）；

3、发行人的控股股东、实际控制人：给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款（原 30-60 万）。

违规减持（违反第三十六条有关锁定期和减持规定）（第 186 条）

1、减持方/收购人：责令改正，给予警告，没收违法所得（新增），并处以买卖证券等值以下的罚款。

2、直接责任人员：无，删除了对责任人员的处罚。

短线交易（违反第四十四条在六个月内反向操作）（第 189 条）

增持/减持方：给予警告，并处以十万元以上一百万元以下的罚款（原 3-10 万）

控制权收购违规（收购人

1、收购人：责令改正，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款（原 10-30

未按照本法规定履行上市公司收购的公告、发出收购要约义务的) (第 196 条)

万)。

2、直接责任人员: 给予警告, 并处二十万元以上二百万元以下的罚款(原 3-30 万元)。

3、收购人及其控股股东、实际控制人的民事赔偿责任: 利用上市公司收购, 给被收购公司及其股东造成损失的, 应当依法承担赔偿责任。

1、信披义务人: 责令改正, 给予警告, 并处五十万元以上五百万元以下的罚款(原 30-60 万)。

权益变动信披违规(未按照本法规定报送有关报告或者履行信息披露义务) (第 197 条)

2、直接责任人员: 给予警告, 并处二十万元以上二百万元以下的罚款(原 3-30 万)。

3、发行人的控股股东、实际控制人(处罚同信披义务人): 处以五十万元以上五百万元以下的罚款; 对直接负责的主管人员和其他直接责任人员, 处以二十万元以上二百万元以下的罚款。

1、信披义务人: 责令改正, 给予警告, 并处一百万元以上一千万元以下的罚款(原 30-60 万)。

权益变动虚假披露(未按照本法规定报送有关报告或者履行信息披露义务) (第 197 条)

2、直接责任人员: 并处五十万元以上五百万元以下的罚款(原 3-30 万)。

3、发行人的控股股东、实际控制人: 组织、指使从事上述违法行为, 或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的, 处以一百万元以上一千万元以下的罚款; 对直接负责的主管人员和其他直接责任人员, 处以五十万元以上五百万元以下的罚款。

保荐人虚假披露或其他不履行法定职责的(第 182 条)

1、保荐人: 责令改正, 给予警告, 没收业务收入, 并处业务收入一倍以上十倍以下的罚款(原 1-5 倍); 没有业务收入或者业务收入不足一百万元的, 处以一百万元以上一千万元以下的罚款; 情节严重的, 并处暂停或者撤销保荐业务许可。

2、直接责任人员: 给予警告, 并处五十万元以上五百万元以下的罚款(原 3-30 万)。

证券公司销售违规(违反第 29 条业务规范) (第 184 条)

1、证券公司: 责令改正, 给予警告, 没收违法所得, 可以并处五十万元以上五百万元以下的罚款(原 30-60 万); 情节严重的, 暂停或者撤销相关业务许可。

2、直接责任人员: 给予警告, 可以并处二十万元以上二百万元以下的罚款(原 3-30 万); 情节严重的, 并处五十万元以上五百万元以下的罚款(原撤销从业资格)。

证券公司承销/销售擅自公开发行的证券（第 183 条）

1、证券公司：责令停止承销或者销售，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款（原 1-5 倍）；没有违法所得或者违法所得不足一百万元的，处以一百万元以上一千万元以下的罚款（原 30-60 万）；情节严重的，并处暂停或者撤销相关业务许可。给投资者造成损失，应当与发行人承担连带赔偿责任。

2、直接责任人员：给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款（原 3-30 万）。

1、敏感期：

为证券发行出具审计报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，敏感期为：该证券承销期内和期满后六个月内。

审计师、律师敏感期买卖（第 42、188 条）

为发行人及其控股股东、实际控制人，或者收购人、重大资产交易方出具审计报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，敏感期为：接受委托或实际开展工作（孰早）之日起至上述文件公开后五日内。

删除了“资产评估报告”的服务机构人员。

2、证券服务机构及其从业人员的违规责任：责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款。

1、敏感期：在任期或者法定限期内。任何人在成为前款所列人员时，其原已持有的股票或者其他具有股权性质的证券，必须依法转让。

证券从业人员、监管机构工作人员等违规参与股票交易（第 40、187 条）

2、增加例外情形：实施股权激励计划或者员工持股计划的证券公司的从业人员，可以按照国务院证券监督管理机构的规定持有、卖出本公司股票或者其他具有股权性质的证券。

3、责任：责令依法处理非法持有的股票、其他具有股权性质的证券，没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当依法给予处分。

证券服务机构的违规行为及法律责任（第 160、213 条）

1、主体：会计师事务所、律师事务所以及从事证券投资咨询、资产评估、资信评级、财务顾问、信息技术系统服务的证券服务机构（增加了“律师事务所”）。

2、专业服务要求：勤勉尽责、恪尽职守，按照相关业务规则提供服务；从事证券投资咨询服务业务，应当经国务院证券监督管理机构核准；从事其他证券服务业务，应当报国务院证券监督管理机构和国务院有关主管部门备案。

3、证券投资咨询机构未经核准：责令改正，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十

倍以下的罚款（原 1-5 倍）。没有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款（原 3-10 万）。

4、会计师事务所、律师事务所以及从事资产评估、资信评级、财务顾问、信息技术系统服务的机构 未报备案：责令改正，可以处二十万元以下的罚款。

5、证券服务机构未勤勉尽责，有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的：责令改正，没收业务收入，并处以业务收入一倍以上十倍以下的罚款（原来 1-5 倍），没有业务收入或者业务收入不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款；情节严重的，并处暂停或者禁止从事证券服务业务。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款（原 3-10 万）。

35. 明确市场禁入

《证券法》第二百二十一条，市场禁入包括不能从事证券业务、不能从事证券服务、不能担任证券发行人的董监高、不能在交易所或新三板交易证券。