

第七章证券法律制度

历年考情概况

考试年份	2023、2022、2021、2020、2019、2018、2017
考试分值	18 分左右
考查形式	单选、多选、案例分析题
高频考点	证券市场、上市公司强制信息披露制度、投资者保护制度、首次公开发行股票的程序和承销、优先股、公司债券的发行、上市公司收购人、持股权益披露与要约收购程序、上市公司重大资产重组、内幕交易、短线交易行为、虚假陈述行为、操纵市场行为

【考点一】证券市场（★★★★★）

1. 股票交易市场

- (1) 交易所市场：主板、创业板、科创板，北交所；
- (2) 全国股转系统（新三板）；
- (3) 其他市场（如区域性股权市场）。

【提示】三大证交所和新三板构成我国公开证券市场。

2. 北交所：在北交所面向合格投资者公开发行

项目	要求
发行主体	①存量发行人为全国股转系统原精选层的挂牌公司； ②新增发行人应当为在全国股转系统连续挂牌满 12 个月的创新层挂牌公司
对象	合格投资者
发行条件	积极条件： ①具备健全且运行良好的组织机构； ②具有持续经营能力，财务状况良好； ③最近 3 年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见审计报告； ④依法规范经营
	消极条件： 公司及其控股股东、实际控制人最近 3 年内不存在： 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；不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；最近 1 年内受到中国证监会行政处罚

3. 全国中小企业股转系统（新三板）

全国中小企业股转系统（“新三板”）	①新三板分为基础层、创新层； ②新三板对投资者有资质要求（合格投资者）； ③交易机制可以采用做市交易方式、集合竞价交易方式和证监会
-------------------	---



批准其他方式。同时提供大宗交易安排

4. 区域性股权市场

市场	基本规则
区域性股权市场	<p>区域性股权市场定位是主要服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场，如各地的产权交易所。主要由所在地省级人民政府按规定实施监管。禁止性规定：</p> <p>①不得将任何权益拆分为均等份额公开发行；</p> <p>②不得采取集中交易方式进行交易（可以采取协议转让方式）；</p> <p>③不得将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易；</p> <p>④权益持有人累计不得超过 200 人；</p> <p>⑤不得以集中交易方式进行标准化合约交易；</p> <p>⑥未经国务院金融管理部门批准，不得设立从事金融产品交易的交易场所，其他任何交易场所也不得从事金融产品交易</p>

【考点二】上市公司强制信息披露制度（★★★★★）

1. 强制信息披露的概念

信息披露也称信息公开，是指证券发行人及法律、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（简称信息披露义务人），在证券发行、上市、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。

2. 强制信息披露的分类

以披露的信息内容是否为法律强制规定必须公开的内容为标准，信息披露可以分为强制信息披露和自愿信息披露。

强制信息披露规范主要适用于公开发行的证券。发行人一旦自愿选择披露依法需披露的信息之外的信息，则应采用与强制信息披露同样的披露原则，例如真实、准确、完整等原则，如果在自愿披露的内容中出现虚假陈述，也要承担相应民事赔偿责任；另外，自愿性信息披露也应遵守公平原则，保持信息披露的持续性和一致性，不得进行选择披露。

3. 首次信息披露-招股说明书

招股说明书 引用经审计的财务报表 有效期	最近一期截止日后 6 个月内有效 ；特殊情况可延长，最多不超过 3 个月
招股说明书的有效期	6 个月 ，从公开发行前最后一次签署之日起计算

4. 持续信息披露

定期报告	年度报告	会计年度结束之日起 4 个月内
	中期报告	上半年结束之日起 2 个月内
临时报告	但凡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	

5. 信息披露事务管理

（1）上市公司应当在最先发生的以下任一时点，及时履行重大事件的信息披露义务：





披露时点	<p>上市公司应在最先发生的以下任一时点，及时披露：</p> <p>①董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；</p> <p>②有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；</p> <p>③董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生时。</p> <p>【解析】及时：自起算日起或者触及披露时点的两个交易日内。</p>
前期披露	<p>在上述规定的时点之前出现下列情形之一的，上市公司应当及时披露相关事项的现状、可能影响事件进展的风险因素：</p> <p>①该重大事件难以保密；</p> <p>②该重大事件已经泄露或者市场出现传闻；</p> <p>③公司证券及其衍生品种出现异常交易情况。</p>

(2) 上市公司的董事、监事、高级管理人员应当对公司定期报告**签署书面确认意见**。上市公司监事会应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出**书面审核意见**。

【考点三】投资者保护制度 (★★★★)

1. 区分投资者类型	<p>区分标准：根据财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等因素，将投资者分为普通投资者和专业投资者（一定条件下可互相转化）。</p> <p>(1) 证券公司的适当性义务。证券公司向投资者销售证券、提供服务时，应当充分了解投资者的上述信息；如实说明证券、服务的重要内容，充分揭示投资风险。销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。证券公司违反规定导致投资者损失的，应当承担相应的赔偿责任。</p> <p>(2) 投资者提供信息与证券公司拒绝服务的义务。投资者在购买证券或者接受服务时，拒绝提供或未按要求提供信息的，证券公司应当告知其后果，并按照规定拒绝向其销售证券、提供服务。</p> <p>(3) 举证责任倒置。普通投资者与证券公司发生纠纷的（不限于诉讼的情形，还包括其他如调解），证券公司应当证明其行为符合法律法规及证监会的规定，不存在误导、欺诈等情形。证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。</p>
2. 投资者保护机构	<p>(1) 代理权征集。上市公司董事会、独立董事、持有 1% 以上有表决权股份的股东或者依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构（简称投资者保护机构），可以作为征集人，自行或者委托证券公司、证券服务机构，公开请求上市公司股东委托其代为出席股东会，并代为行使提案权、表决权等股东权利。征集人应当披露征集文件，上市公司应当予以配合。禁止以有偿或者变相有偿的方式公开征集股东权利。</p> <p>(2) 证券纠纷调解。证券纠纷可以向投资者保护机构申请调解。普通投资者与证券公司发生证券业务纠纷，普通投资者提出调解请求的，证券公司不得拒绝。</p> <p>(3) 证券支持诉讼。投资者保护机构对损害投资者利益的行为，可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。</p> <p>(4) 股东派生诉讼。投资者保护机构持有该公司股份的，可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼，持股比例和持股期限不受《公司法》规定的限制。（注意与《公司法》股东代表诉讼的区别）</p>





	<p>(5) 代表人诉讼。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（普通代表诉讼，需在法院登记明示加入）；</p> <p>投资者保护机构受 50 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（特别代表诉讼，默示加入，明示放弃）</p>
3. 先行赔付	<p>发行人因欺诈发行等给投资者造成损失的，发行人的控股股东、实际控制人、相关证券公司可以委托投资者保护机构就赔偿事宜与受损失的投资者达成协议，予以先行赔付。</p> <p>先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。</p>

【考点四】首次公开发行股票的注册程序和承销（★★★★）

1. 注册程序

董事会提出方案→股东会批准→保荐人保荐申报→交易所审核→中国证监会注册→发行股票→证券公司承销

①内部表决	董事会就发行做出决议后，提请股东会表决批准
②提交申请文件	制作注册申请文件，由保荐人保荐并向交易所申报。交易所收到注册申请文件后，5 个工作日内作出是否受理的决定
③预先披露申请文件	交易所受理注册申请文件后，发行人应当按照规定预先披露有关申请文件（招股说明书、保荐书、审计报告、法律意见书等）
④证券交易所审核	交易所应当自受理注册申请文件之日起在规定期限内形成审核意见
⑤证监会注册	中国证监会应当在 20 个工作日内作出予以注册或者不予注册的决定，发行人根据要求补充、修改发行申请文件的时间不计算在内
⑥发行股票	中国证监会予以注册的决定自作出之日起 1 年内有效，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择
⑦撤销注册	<p>中国证监会作出予以注册决定后、发行人股票上市交易前，发行人应当持续符合发行条件，发现可能影响本次发行的重大事项的，中国证监会可以要求发行人暂缓发行、上市；相关重大事项导致发行人不符合发行条件的，应当撤销注册。</p> <p>中国证监会撤销注册后，股票尚未发行的，发行人应当停止发行；股票已经发行尚未上市的，发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票持有人。发行人的控股股东、实际控制人以及保荐人，应当与发行人承担连带责任，但是能够证明自己没有过错的除外</p>
⑧重新	交易所作出终止发行上市审核决定，或者中国证监会作出不予注册决





申请	定的，自决定作出之日起 6 个月后，发行人可以再次提出公开发行股票并上市申请
----	--

2. 证券的承销

承销方式	代销、包销
承销限制	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
承销期限	证券的代销、包销期限最长不得超过 90 日 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证监会备案
超额配售	发行人可以授予主承销商超额配售选择权，主承销商可以按同一发行价格额外发售不超过首次公开发行股票数量 15% 的股份（不超过首次公开发行股票数量的 115%），超额发售部分一般按延期交付处理
发行失败	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。发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票认购人

3. 老股转让

条件	公司股东公开发售的股份，其已持有时间应当在 36 个月以上
价格	老股转让价格与公司发行股份价格相同
后果	转让后股权结构不得发生重大变化，实际控制人不得发生变更。转让所得资金不归公司所有

【考点五】优先股（★★★★★）

1. 基本规则

发行主体	仅限于上市公司和非上市公众公司。 (1) 非上市公众公司可以向特定对象发行优先股，发行对象为合格投资者，且不超过 200 人； (2) 上市公司可以向不特定对象或特定对象发行优先股
发行价格	优先股每股票面金额为 100 元，不得低于票面金额发行
发行数额限制	发行的优先股不得超过普通股股份总数的 50%；且筹资金额不得超过发行前净资产的 50%
向不特定对象发行利润分配	向不特定对象发行的，公司章程应规定： (1) 固定股息率； (2) 有可分配利润必须向优先股分配； (3) 本年度未足额分配的利润累积到下年度； (4) 优先股分配利润后无权与普通股股东一起参加剩余利润分配

2. 发行条件





基本条件	<p>①上市公司发行优先股，最近三个会计年度实现的年均可分配利润应当不少于优先股一年的股息。</p> <p>②上市公司最近三年现金分红情况应当符合公司章程及中国证监会的有关监管规定。</p> <p>③上市公司报告期不存在重大会计违规事项。向不特定对象发行优先股，最近三年财务报表被注册会计师出具的审计报告应当为标准审计报告或带强调事项段的无保留意见的审计报告（无保留意见）；向特定对象发行优先股，最近一年财务报表被注册会计师出具的审计报告为非标准审计报告的，所涉及事项对公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除。</p> <p>④上市公司同一次发行的优先股，条款应当相同。每次优先股发行完毕前，不得再次发行优先股。</p>
禁止条件	<p>上市公司存在下列情形之一的，不得发行优先股：</p> <p>①本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；</p> <p>②上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；</p> <p>③上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；</p> <p>④存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁、市场重大质疑或其他重大事项；</p> <p>⑤其董事和高级管理人员不符合法律、行政法规和规章规定的任职资格；</p> <p>⑥最近十二个月内受到过中国证监会的行政处罚；</p> <p>⑦因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；</p> <p>⑧严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形</p>
向不特定对象发行特殊条件	<p>向不特定对象发行的特殊条件（上市公司）</p> <p>上市公司向不特定对象发行优先股，应当最近三年连续盈利，并符合以下情形之一：</p> <p>①其普通股为上证 50 指数成份股；</p> <p>②以向不特定对象发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司；</p> <p>③以减少注册资本为目的回购普通股的，可以向不特定对象发行优先股作为支付手段，或者在回购方案实施完毕后，可向不特定对象发行不超过回购减资总额的优先股。</p> <p>中国证监会同意向不特定对象发行优先股注册后不再符合本条第①项情形的，上市公司仍可实施本次发行</p>

【考点六】公司债券的发行（★★★★★）

1. 公司债券的特征

公司债券与公司股票相比，有不同的法律特征：

（1）公司债券的持有人是公司的债权人，享有民法上规定的债权人的所有权利；而股票的持有人则是公司的股东，享有《公司法》所规定的股东权利。





(2) 公司债券的持有人，无论公司是否有盈利，享有按照约定给付利息的请求权；而股票持有人，则必须在公司有盈利时才能依法获得股利分配。

(3) 公司债券到了约定期限，公司必须偿还债券本金；而股票持有人仅在公司解散时方可请求分配剩余财产。

(4) 公司债券的持有人享有优先于股票持有人获得清偿的权利；而股票持有人必须在公司全部债务清偿之后，方可就公司剩余财产请求分配。

(5) 公司债券的利率一般是固定不变的，风险较小；而股票股利分配的高低，与公司经营好坏密切相关，故常有变动，风险较大。

(6) 对发行人的要求不同，公司债券则既可以由股份有限公司发行，也可以由有限责任公司发行；而股票只能由股份公司发行。

2. 公司公开发行债券的条件

基本条件	① 组织机构 ：健全且运行良好的组织机构； ② 盈利情况 ： 最近 3 年平均 可分配利润足以支付 公司债券 1 年的利息 ； ③具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。
特殊条件	资信状况符合以下标准的公司债券，普通投资者和专业投资者可以参与认购： ① 三年无违约 ：发行人最近三年无债务违约或者迟延履行本息的事实； ② 近三年利润 ：发行人最近三年平均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍； ③ 净资产 ：发行人最近一期末净资产规模 不少于 250 亿元。 ④ 已发行债券 ：发行人 最近 36 个月内 累计 公开发行债券不少于 3 期，发行规模 不少于 100 亿元 。 ⑤中国证监会根据投资者保护的需要规定的其他条件
禁止条件	存在下列情形的，不得再次公开发行公司债券： ①对已公开发行的公司债券或者其他债务有 违约或者迟延履行 本息的事实，仍处于继续状态； ②违反《证券法》规定， 改变 公开发行公司债券所募 资金的用途 ；

3. 公开发行公司债券的程序要求

程序	具体规定
①交易所审核	发行人股东会表决通过（一般事项），制作注册申请文件，向证券交易所申报；交易所收到注册申请文件后，5 个工作日内决定是否受理。交易所自受理之日起 2 个月内 出具审核意见
②证监会注册	证监会应当自证券交易所受理注册申请文件之日起 3 个月内作出同意注册或者不予注册的决定
③发行	一次注册，分期发行 ：中国证监会同意注册的决定自作出之日起 2 年内有效 ，发行人应当在注册决定有效期内发行公司债券，并自主选择发行时点。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。发行人应及时更新债券募集说明书等文件，并在每期发行前报证交所备案

4. 公司债券的非公开发行





对象	应当面向专业投资者发行，每次发行对象不超过 200 人
方式	不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式
备案	承销机构或依法自行销售的发行人应当在每次发行完成后五个工作日内向 中国证券业协会 报备
转让	非公开发行公司债券可以在证券交易所、全国中小企业股份转让系统、证券公司柜台转让；但 仅限于专业投资者范围内 转让，且转让后持有同次发行债券的专业投资者合计 不得超过 200 人

【考点七】上市公司收购人（★★★★★）

1. 一致行动人

如无相反证据，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。

2. 不得收购上市公司的情形

- (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，依法不得担任公司董事、监事、高级管理人员的五种情形；
- (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。

【考点八】持股权益披露与要约收购的程序（★★★★★）

1. 持股权益披露

通过证券交易所的证券交易，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 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，并予公告，在上述期限内不



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。

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 5% 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 5%**，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 3 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。

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 5% 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 1%**，应当在该事实发生的**次日通知**该上市公司，**并予公告**。

违反第一款、第二款规定买入上市公司有表决权的股份的，在**买入后的 36 个月内**，对该**超过规定比例部分**的股份**不得行使表决权**。

《收购办法》第十三条对场内收购的权益变动披露进行了细化：收购人通过证券交易所的证券交易持有上市公司已发行有表决权股份比例达到 5% 时，应在达到 5% 比例之一事实发生之日起 3 日内进行权益披露并在该 3 日内停止买卖该上市公司的股票（即应“卡点”披露）。在达至 5% 的持股比例之后，收购人继续通过场内交易的方式持有该公司股份的比例每增加或者减少 1%，收购人都应在该事实发生的次日通知该上市公司，并予公告。在达至 5% 的持股比例之后，收购人每增加或减少 5% 的持股比例，都应在增加或减少了 5% 这一事实发生之日起 3 日内进行权益披露，并在增加或减少了 5% 这一事实发生之日起至公告后 3 日内停止买卖该上市公司的股票。这传统上被称为“台阶规则”，即以 5% 这一比例为一“台阶”，每上一个“台阶”都要求场内收购人“卡点”履行相应权益披露和停止买卖的义务。

2. 要约收购的股份比例最低限制

以要约方式收购一个上市公司股份的，其预定收购的股份比例均**不得低于**该上市公司已发行股份的**5%**。

3. 要约收购期和竞争要约

公告前取消 (要约撤回)	收购人在公告要约收购报告书之前，可以自行取消收购计划，但应当公告原因； 自公告之日起 12 个月内 ，该收购人不得再次对同一上市公司进行收购
要约收购期	不得少于 30 日，不得超过 60 日 ，但出现竞争要约的除外
要约 不可撤销	在约定的承诺期限内，收购人不得撤销其收购要约
要约的变更	收购人需要变更收购要约的，需及时公告，载明具体的变更事项，并通知被收购公司。但 要约变更不得有以下情形 ： ①降低收购价格； ②减少预定收购股份数量； ③缩短收购期限。 【注意】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
竞争要约	出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足 15 日的 ，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于 15 日，不得超过最后一个竞争要约的期满日（ 至少保证 15 天 ），并按规定比例追加履约保证金；以证券支付收购价款的，应当追加相应数量的证券，交由证券登记结算机构保管

	发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约 收购期限届满前 15 日 发出要约收购的 提示性公告 ，并根据有关规定履行报告、公告义务
--	---

【考点九】上市公司重大资产重组（★★★★★）

1. 界定标准

总资产标准	交易资产总额/总资产 $\geq 50\%$ 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50% 以上
营业收入标准	交易资产之营业收入/营业收入 $\geq 50\%$ 且 > 5000 万 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，且超过 5000 万元人民币
净资产标准	交易资产净额/净资产 $\geq 50\%$ 且 > 5000 万 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5000 万元人民币

2. 借壳上市

①资产总额标准	购买资产总额 / 资产总额 $\geq 100\%$ 购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务报告期末资产总额的比例达到 100% 以上
②营业收入标准	购买资产之营业收入 / 营业收入 $\geq 100\%$ 购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上
③净资产标准	购买资产净额 / 净资产 $\geq 100\%$ 购买的资产净额占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告资产净额的比例达到 100% 以上
④发行的股份标准	为购买资产发行的股份/ 股份 $\geq 100\%$ 为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上
⑤特殊标准	上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到上述四项量化标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化

3. 发行股份购买资产

(1) 上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 80%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

(2) 锁定期限

一般情况	12 个月不得转让（一般股东）： 特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让
-------------	--



特殊 情况	36 个月不得转让（控股股东等）： ①特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人； ②特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权； ③特定对象取得本次发行的股份时， 对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月
构成 借壳 上市	构成借壳上市的，上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象，需承诺交易完成后 36 个月内不转让股份 ； 除收购人及关联人以外的特定对象（即拟注入的资产中的其他股东），需承诺其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起 24 个月内 不得转让。 【总结】 收购人及其关联人 36 个月不得转让，其他人 24 个月不得转让

4. 公司决议

必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，关联股东应当回避表决。

【考点十】内幕交易与短线交易行为（★★★）

1. 内幕信息的认定

《证券法》第八十条第二款和第八十一条第二款规定的，发生可能对上市公司股票交易价格、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，上市交易公司债券的交易价格，产生较大影响的，应予以临时报告的重大事件。

【解释】判断某种交易行为是否属于内幕交易行为，其关键在于正确界定哪些人员属于内幕人员、哪些信息属于内幕信息并符合其行为特征。

2. 内幕信息的知情人员

【解释】内幕交易是利用自己掌握的内幕信息买卖证券，或者是建议他人买卖证券。内幕人员自己并未买卖证券，主观上也未建议他人买卖证券，但却将自己掌握的内幕信息泄露给他人，接受信息的人依此作出买卖证券的决断，这种行为也属于内幕交易。

内幕信息的知情人包括以下几种：

- ①发行人及其董事、监事、高级管理人员。
- ②**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。**
- ③发行人控股或者实际控制的公司及其董事、监事、高级管理人员。
- ④由于所任公司职务或者因与公司业务往来可以获取公司有关内幕信息的人员。
- ⑤**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、监事和高级管理的人员。**
- ⑥因职务、工作可以获取内幕信息的证券交易场所、证券登记结算机构、证券公司、证券服务机构的有关人员。
- ⑦因职责、工作可以获取内幕信息的证券监督管理机构工作人员。
- ⑧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可以获取内幕信息的其他人员。

3. 不属于内幕交易的情况



具有下列情形之一的，不属于刑法上的内幕交易行为：

- (1) 持有或者通过协议，其他安排与他人共同持有上市公司 5% 以上股份的自然人、法人或者其他**组织收购**该上市公司股份的。
- (2) 按照**事先订立**的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易的。
- (3) 依据**已被他人披露**的信息而交易的。
- (4) 交易具有其他正当理由或者正当信息来源的。

4. 短线交易行为

主体	(1) 上市公司、股票在新三板挂牌的公司 持有 5% 以上股份的股东 ； (2) 上市公司、新三板挂牌公司的 董事、监事、高级管理人员 ； (3) 前述自然人的 配偶、父母、子女持有的及利用他人账户 持有的股票以及其他具有股权性质的证券
交易	将其持有的公司股票在买入后 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
处理	(1) 公司董事会应当收回其所得收益；股东有权要求董事会 30 日内执行，董事会不执行的，股东有权 直接以自己的名义 提起诉讼 (2) 公司董事会不按照前述规定执行的，负有责任的董事依法承担连带责任
除外	证券公司因包销购入剩余股票而持有 5% 以上的，不受 6 个月限制；有国务院证券监督管理机构规定的其他情形的除外

【考点十一】虚假陈述行为 (★★★★★)

1. 虚假陈述行为的行政责任

不得单独作为不予处罚情形：①不直接从事经营管理；②能力不足、无相关职业背景；③任职时间短、不了解情况；④相信专业机构或者专业人员出具的意见和报告；⑤受到股东、实际控制人控制或者其他外部干预。

2. 虚假陈述行为的民事责任

责任人	发行人或上市公司	无过错责任
连带 责任人	发行人、上市公司的董、监、高及其他直接责任人员	过错责任 (推定过错)：能证明自己没有过错的，不承担赔偿责任
	发行人、上市公司的控股股东、实际控制人	
	从事评估、审计、咨询、信用评级或提供法律意见的服务机构	
	保荐人、承销的证券公司	

(1) 因果关系的认定

原告能够证明下列情形的，人民法院应当认定原告的投资决定与虚假陈述之间的交易因果关系成立：	
(原告举证)	(1) 信息披露 义务人实施 了虚假陈述； (2) 原告 交易的是与虚假陈述直接关联的证券；



	(3) 原告在虚假陈述 实施日之后、揭露日或更正日之前 实施了相应的交易行为,即在诱多型虚假陈述中买入了相关证券,或者在诱空型虚假陈述中卖出了相关证券
被告举证:亏损与虚假陈述无关	被告能够证明下列情形之一的,人民法院应当认定交易因果关系不成立: ①原告的交易行为发生在虚假陈述 实施前 ,或者是在揭露或更正之后; ②原告在交易时知道或者应当知道存在虚假陈述,或者虚假陈述已经被证券市场广泛 知悉 ; ③原告的交易行为是受到虚假陈述实施后发生的上市公司的收购、重大资产重组等其他重大事件的影响; ④原告的交易行为构成内幕交易、操纵证券市场等证券违法行为的

(2) 有关日期的界定

虚假陈述实施日	① 积极披露 的:在指定媒体披露的,以 披露日为实施日 ;通过召开业绩说明会、接受新闻媒体采访等方式实施的,以该虚假陈述的内容在具有全国性影响的媒体上首次公布之日为实施日;信息披露文件或者相关报导内容在交易日收市后发布的,以其后的 第一个交易日为实施日 。 ② 消极隐瞒 的(误导性陈述、重大遗漏):以应当披露相关信息期限届满后的 第一个交易日 为实施日
虚假陈述揭露日	虚假陈述在具有全国性影响的报刊、电台、电视台或监管部门网站、交易场所网站、主要门户网站、行业知名的自媒体等媒体上, 首次被公开揭露 并为证券市场 知悉之日 。除有相反证据外,以下时间认定为揭露日: ①监管机关有关立案调查的信息公开之日; ②证券交易场所等自律管理组织对责任主体采取自律管理措施的信息公布之日。 信息披露义务人实施的虚假陈述呈连续状态的,以首次被公开揭露并为证券市场知悉之日为揭露日。信息披露义务人实施多个相互独立的虚假陈述的,人民法院应当分别认定其揭露日
虚假陈述更正日	信息披露义务人在证券交易场所网站或者 符合监管部门规定条件 的媒体上, 自行更正 虚假陈述之日

(3) 赔偿范围

赔偿范围	以投资人因虚假陈述而实际发生的损失为限。包括: ①投资差额损失;②投资差额损失部分的佣金和印花税。
投资差额计算基准日	投资差额计算的基准日:在采用集中竞价的交易市场中,自揭露日或更正日起,被虚假陈述影响的证券集中交易累计成交量达到可流通部分 100% 之日为基准日。 自揭露日或更正日起,集中交易累计换手率在 10 个交易日内达到可流通部分 100% 的,以第 10 个交易日为基准日;在 30 个交易日内未达到可流通部分 100% 的,以第 30 个交易日为基准日。
计算	揭露日/更正日后、基准日前实际交易发生损失:





公式	<p>①诱多型： 买入后卖出的：投资差额损失＝（买入股票的平均价格－卖出股票的平均价格）×卖出的股票数量</p> <p>②诱空型： 卖出后买回的：投资差额损失＝（买回股票的平均价格－卖出股票的平均价格）×买回的股票数量</p>
	<p>揭露日/更正日后、基准日前未实际交易发生损失：</p> <p>①诱多型： 买入后持有的：投资差额损失＝（买入股票的平均价格－基准价格）×持有的股票数量</p> <p>②诱空型： 卖出后未买回的：投资差额损失＝（基准价格－卖出股票的平均价格）×未买回的股票数量</p>
损失计算基准价格	损失计算基准价格：虚假陈述揭露日或更正日起至基准日期间每个交易日收盘价的平均价格

【考点十二】操纵市场行为（★★★★）

- （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；
- （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；
- （3）在自己实际控制的账户之间进行证券交易；
- （4）不以成交为目的，频繁或者大量**申报并撤销**申报；
- （5）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；
- （6）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**；
- （7）利用在其他相关市场的活动操纵证券市场等。

