财经法学 No. 2，2020
pp. 20 - 28

证券交易所自律管理行为的司法审查标准
——评叶伟钢诉新加坡证券交易所案

张　红*

内容提要：现代公共管理不再由政府部门和法定机构大权独揽，未经公法授权的私人机构亦能占据一席之地。一些机构的公法职权与私法职权界限日渐模糊，导致难以判断这类机构实施的行为究竟属于公法范畴还是私法范畴。新加坡证券交易所即属于此种情况的机构。叶伟钢诉新加坡证券交易所案是一个具有里程碑意义的案件，新加坡高等法院通过此案确立了司法审查中的渊源标准与实质标准。即使决策机构未经公法授权，但只要该机构在事实层面上履行了公共职能，其决策就可能需要受到司法审查。叶伟钢诉新加坡证券交易所案中确立的司法审查标准，对于讨论我国证券交易所自律管理行为的行政可诉性问题具有借鉴意义。

关键词：公法职权　渊源标准　实质标准　证券交易所

成立于1973年5月24日的新加坡证券交易所（以下简称“新交所”），是一个由9人经营委员会督导的自律组织，采取会员制，原来由公司注册局（ROC）管理，1984年转由新加坡金融管理局（MAS）管理。新加坡金融管理局不仅监督证券市场运作亦参与整体市场政策的制定，但不牵涉新交所的日常议题及运作，换言之，新交所是在新加坡金融管理局的管理下运作。2001年10月5日，新加坡国会通过《证券与期货法》（Securities and Futures Act，简称SFA），首次将原有的诸如《证券业法》《期货交易法》以及《交易所法》部分条文等并入同一全新的法律之中，并在第二章对证券及期货交易所之设立、市场运作之规范等作出了规定。新交所也依据《新加坡证券交易所规则》（Rules and By-Laws Regulation of Stock Exchange of Singapore，简称《新交所规则》）对证券交易活动进行自律监管。

新交所开展自律监管的活动是否属于法院司法审查的范围，在其公法职权与私法职权界限日渐模糊的背景之下，成为司法审查中的一大难题。叶伟钢诉新交所案〔1〕是一个具有里程碑意义

* 张红，北京师范大学法学院教授。

〔1〕 Yeap Wai Kong v. Singapore Exchange Securities Trading Ltd［2012］SGHC 103.

的案件，新加坡高等法院通过此案确立了司法审查中的渊源标准与实质标准。

一、新加坡司法审查的基本情况

新加坡遵循“宪法至上”原则，宪法是国家政治法律制度的基石。新加坡宪法对行政法有以下三个层次的影响。第一，宪法规定政府的基本结构，明确司法部门是政府框架下一个中立、自主的分支，司法部门有权平等参与公共管理。第二，宪法是行政法的基础和上位法。宪法第四部分约束了行政权在公共管理中的权限，行政机关在决策过程中必须慎重，任何可能损害基本自由的行政决议都将受到司法审查。新加坡视宪法为最高立法权威，依据法律位阶确认法律效力层级，但司法部门在识别何者为上位法时应当综合考虑立法背景等多重因素，且不应忽视默认的宪法原则。第三，宪法中没有司法审查制度的具体规定，但宪法规定可以援引普通法原则，其中包括自然公正原则等行政法原则。宪法授予司法部门的权力中包括运用普通法原则，在完善司法审查制度的过程中，宪法为具体制度建设提供合理的、大方向上的指引。〔2〕

法院通过司法审查制度，实现维护法治的职能。司法部门以“合法性原则”为基准，审查行政执法行为是否僭越法律权限，进而维护宪法权威。新加坡普遍接受的司法规则是：只有公法（即宪法、成文法及附属立法〔3〕）授予决策权的决策机构所作出的决定才可能受到司法审查，此类决定一旦生效即成为行政命令或行政禁令的效果。〔4〕一般而言，法院可以直接判断一项行政决定是否应受到司法审查：法院必须审查被告人作出决定（即原告人质疑的决定）的权力来源（即“来源审查”），如果有成文法或附属法例明文规定有关权力来源，则该项决定可能会受到司法审查。〔5〕

然而，现代公共管理不再由政府部门和法定机构大权独揽，未经公法授权的私人机构亦能占据一席之地。一些机构的公法职权与私法职权界限日渐模糊，导致难以判断这类机构所做决策究竟属于公法范畴还是私法范畴。新交所即属于此种情况的机构。何种情形下可对兼具公、私法人两重性质的决策机关进行司法审查，堪称行政法中的一大难题。

二、叶伟钢诉新交所案及其争点

2012 年新加坡高等法院作出的“叶伟钢诉新交所案”（以下简称“叶伟钢案”）判决，延续了新加坡近年来的司法趋势，认可现代司法扩展司法审查的角色。“叶伟钢案”判决结果显示决策机构的诸多职能渐趋复杂化。

---

〔2〕 See Chen Zhi da，The Nature of Judicial Review in Singapore，31 *Singapore Law Review*，332（2013）.

〔3〕 参见威尼斯—辛普伦东方快车集团案重审，[1994] 2 SLR（R）664；[1994] SGHC 154 第 29 段，引用公务员工会诉公共事务部长案 [1985] AC 374 第 408－9 段，在这份意见中，迪普洛克勋爵认为，“当前，决策权的最终来源几乎均为成文法或其附属立法”，“私人之间的协议不视作‘公法’管辖的对象”。

〔4〕 参见公务员工会诉公共事务部长案 [1985] AC 374HL（Eng）第 408－9 段；公共服务委员会诉赖瑞林案 [2001] 1 SLR（R）133；[2001]（SGCA）5 第 41 段，引用女王诉并购专案组达特芬单方案 [1987] 1 QB 815（CA）第 847 段。

〔5〕 参见陈志达：《论针对新加坡证券交易所公开谴责权的司法审查——叶伟钢诉新加坡证券交易所案》，载《新加坡法律评论》2012 年第 3 期，第 565 页。

（一）基本案情

原告叶伟钢，案发时任中国天宇化纤有限公司（以下简称“天宇公司”）非执行董事、独立董事及审计委员会委员。天宇公司注册于开曼群岛，并于新交所主板上市。2011 年 4 月，新交所发现天宇公司财务报表异常，要求该公司提供有关确切信息。新交所随后重申要求天宇公司说明相关信息，但始终未获答复。2011 年 8 月 23 日，新交所向天宇公司及其董事会递交指示述因函（show-cause letter），信函申明由于没有履行信息披露义务，天宇公司已违反上市规则。指示述因函明确说明新交所行将对天宇公司进行公开谴责，并请该公司就未及时披露信息一事作出说明。2011 年 11 月 3 日，新交所向天宇公司董事会下达书面指令，要求该公司向新交所提交指定文件，并要求天宇公司任命特别审计机构进行审核。然而，天宇公司并未服从该两项指令。

2011 年 12 月 16 日，新交所公开谴责天宇公司所有董事，其中包括叶伟钢。叶伟钢继而申请离职并获得批准，此后他申请撤销新交所发布的公开谴责告示（以下简称“新交所谴责公告”）。

（二）主要争点

本案中，叶伟钢提出两个主要争点：第一，新交所公开谴责的行为是否应受司法审查；第二，新交所是否应遵从自然正义原则，给予叶伟钢公平听证的机会。

1. 新交所公开谴责的行为是否应受到司法审查

关于这一争点，法院认为必须综合运用渊源标准与实质标准来判断一项机构的决定是否应受到司法审查。在渊源标准下，倘若成文法或下位法授予决策机构相应决策权，则该机构具备公共性质，因此所作决定可能会受到司法审查。另一种完全相反的情况是，如果该机构决定的约束力完全源自于合同约定，则该机构不应受到司法审查。实质标准则适用于上述两种极端情况的中间地带，如果某一机构的权限范围包括履行公共职能，或某一机构行使职权时产生公法效果，都有可能导致该机构接受司法审查。

关于何时适用实质标准，法院通过审理“叶伟钢案”说明非法定机构也有可能履行公共职能，并因此受到司法审查。判断某一机构是否具备公共职权并因此而受到司法审查，应当考量下列因素：（1）该决策机构在政府管理体系中的参与程度；（2）成文法对该项职能的认可与支持程度；（3）该项职能的实质。在“叶伟钢案”中，法院对上述三个因素逐一进行审查，并得出结论认为新交所谴责权经实质标准审查，应当定性为公共职权，故可以受到司法审查。

2. 新交所是否应遵从自然正义原则而给予叶伟钢公平听证的机会

法院在“叶伟钢案”中认为，纵然普通法规定为实现程序正义至少应进行公平听证、不可存在偏见，但并没有统一规定如何进行公平听证。公平听证的举行应当依据决策的实质和内容。

法院基于“女王诉内政部国务大臣杜迪单方案”〔6〕的判决思路得出结论：如果上市公司董事没有遵守交易所规则披露重要信息，而及时准确地披露该信息又至关重要，此时进行公平听证，必须将提案通知当事人本人，并且要在最终决策前给予当事人机会进行陈述。由此，“叶伟钢案”的争点转变为新交所是否充分通知叶伟钢本人面临谴责和整个事态的发展，以及叶伟钢是否获得进行自我陈述的机会。

从此方面入手，法院留意到叶伟钢任天宇公司审计委员会委员，新交所交予天宇公司首席财

〔6〕 R v. Secretary of State for the Home Department; Ex p Doody, [1994] 1 AC 531.

政官的所有相关电子邮件、信函和指令文件都向叶发送过副本。此外，2011 年 8 月 23 日，叶伟钢也通过电子邮件收到天宇公司董事会接收的指示述因函，指示述因函明确指出涉案的具体公司公告，并阐述天宇公司不披露及误导性披露行为所违反的上市手册中的具体规则。指示述因函最后说明新交所有意发布公开谴责，同时保留必要时采取进一步措施的权利。叶伟钢此前辩称指示述因函仅呈送给公司，但并未呈送给作为董事的个体身份的他本人，法院否定叶伟钢的这一辩词。显然，指示述因函送交公司董事会，这必然是指送交给全体董事，亦可知每位董事都收到此函。

在事实层面上，天宇公司全体董事均收到明确通知称新交所拟对其进行公开谴责，同时新交所也充分阐明谴责的原因和细节。此后六个月内天宇公司始终未进行信息披露，也未履行新交所的后续指令。此外，经董事会批准的公司公告表明天宇公司拒绝准确披露重要信息。在此期间内，叶伟钢作为董事和审计委员会委员与新交所直接进行沟通，有充分的机会进行解释、说明。

法院另补充，如果 2011 年 8 月 23 日指示述因函送达天宇公司时，出现函件与公司批准发布的公告、公司与新交所的沟通结果不符的情况，该公司股东完全有机会做出个人说明。然而，没有可查证据显示天宇公司各位股东认为有必要遵从指示述因函及新交所的后续指令。

综上所述，法院得出结论：鉴于天宇公司确实收到新交所拟对其进行谴责的通知及全案所有细节，同时在 2011 年 8 月至 12 月间有充分的机会进行说明，可以断定新交所已给予天宇公司充分且实质的机会进行公平听证。

三、司法审查的标准

“叶伟钢案”是一个具有里程碑意义的案件，新加坡高等法院通过此案确立了司法审查中的渊源标准与实质标准。

（一）司法审查的渊源标准

公法权力与约定权力（即通过仲裁协议形成的权力〔7〕）之间有所区别。惯常做法是：如果权力经法律授权，则可以对所作决定进行司法审查；〔8〕而个人约定权力通常不会受到司法审查〔9〕。司法审查重在保障公共管理的“善治”，〔10〕司法权威源于公共治理中各方的共同意愿〔11〕。即使

〔7〕 参见公共服务委员会诉赖瑞林案［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5 第 41 段，引用女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段。需说明此处涉及该机构参与的具体交易，例如新加坡 UDL 船业个人有限公司诉裕廊镇集团案［2011］3 SLR 94；［2011］SGHC 45，该案中裕廊镇集团（法定委员会）行使土地租赁权，其实是一种私人行为，不应受到司法审查。根据赖法官在第 57 段的解释，“这种租赁行为其实不外乎是一种私人行为”。

〔8〕 参见公共服务委员会诉赖瑞林案［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5 第 41 段，引用女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段；ACC 诉所得税审查署案［2010］1 SLR 273；［2009］SGHC 211 第 48－50 段；方欣卓案重审［1991］1 SLR（R）774；［1991］SGHC 54 第 17－18 段，该案中（时任）法官陈赛康解释道“对禁令的检验标准在于，涉案仲裁庭是否在履行公共义务……，总长本身是授命依法履行公共义务的公职人员”。

〔9〕 参见新加坡 UDL 船业个人有限公司诉裕廊镇集团案［2011］3 SLR 94；［2011］SGHC 45 第 56 段；ACC 诉所得税审查署案［2010］1 SLR 273；［2009］SGHC 211 第 19 段；叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 16 段；女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段，该案中劳埃德大法官认为，“反观之，倘若决定权渊源在于私人间缔结的合约（例如私人仲裁的情形），显然，仲裁机构不应受到司法审查”。另见麦克琳恩：《论合同法和行政法的本质属性》，载《哈佛法律研习杂志》2004 年第 1 期，第 24 页。该文旨在阐述政府作为法律约束对象时，行政法与合同法的区别。关于合同法或侵权法上针对政府的诉讼，参见《政府程序法令》第 121 章（新加坡 1985 年修订版）。

〔10〕 参见陈赛康：《司法审查——质疑与认同》，22 *Sing Ac LJ*，469－472（2010）（补充强调）。

〔11〕 参见女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段；公共服务委员会诉赖瑞林案［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5；叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 16 段。

滥用约定权力（例如雇佣合同解除权）对个体法律权利造成损害，该权力依然不会受到司法审查。[12] 与此相反，内部裁判庭履行自治权力，该权力并非源自于合同约定且会产生公法效果，例如影响个体后续发展，因此可以对其进行司法审查。

在“叶伟钢案”中，皮莱法官指出，“只有当决策机构的决策权仅源于双方明示或默示的合同约定时”，所作决策不会受到司法审查。[13] 即使行使约定权力会影响个体合法权利，但因为此时权力源于合同双方的合意，所以并不会受到司法审查。不过，倘若受到影响的法律权利至关重要（例如财产权或谋生权），司法部门可能会以自然公正原则审查合同。

法院驳回对约定权力进行司法审查的诉请，“公共服务委员会诉赖瑞林案”就是一例。[14] 在该案中，原告人赖瑞林请求撤销公共服务委员会终止赖瑞林聘期并延长其见习期的决定。上诉法院认为不应对公共服务委员会的决定进行司法审查，因为公共服务委员会仅在行使双方签订的雇佣合同所规定的任免权。本案与“社交俱乐部案”形成对比：社交俱乐部的自治权源于俱乐部和会员私下订立的合同，因此并不会受到司法审查，[15] 但司法部门仍可以基于自然公正原则审查合同[16]。

与“公共委员会诉赖瑞林案”[17] 相似，社交俱乐部的自治权是否会受到司法审查存在不确定性。但可以确定的是，上诉法院在“凯瑞平诉新加坡岛乡村俱乐部案”[18] 判决中认为，该案不符合《法院规则》第 53 条法则规定应提交司法审查的情形，而是一宗违约之诉。第一，要求司法审查的诉请中不可含混私权救济，例如不可请求损害赔偿。在“凯瑞平诉新加坡岛乡村俱乐部案”中，诉讼通过一般的初始令状程序进行，由上诉法院作出赔偿判决。第二，由于新加坡岛乡村俱乐部是私人俱乐部，“显然不具有任何公法职能”，在此情形下不能适用司法审查。该俱乐部通过订立合同与会员建立法律关系，会员的权利由合同规定，俱乐部章程和规章对此亦有规定。高等法院在“哈龙·宾·孟迪诉新加坡业余田径协会案”[19] 中也采取上述判决思路。高等法院认为新加坡业余田径协会并非公权力机构，而是“与有限公司非常近似的私营机构”。因此，这场诉讼的“真实面目”是违约之诉。马来西亚、英国、澳大利亚法院均采用过同样的判决思路。

虽然合同约定产生的自由裁量权不会受到司法审查，但任何合同都以明示或默示方式涵盖自然公正原则。因此在涉及个体权利和发展时，应当遵从法律和公共政策要求进行听证。尤其要注意，自然公正原则的具体内涵因案情而异，自由裁量权的权限范围、受影响权利或利益的实质等

---

〔12〕 参见女王诉律师联合委员会帕西瓦尔单方案［1991］1 QB 212 第 228－9 段（律师联合会职业行为委员会）；女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段；公共服务委员会诉赖瑞林案［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5；叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 16 段。

〔13〕 参见叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 13、16 段。

〔14〕［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5。

〔15〕 参见凯瑞平诉新加坡岛乡村俱乐部（2008）SGHC 143 第 31－33 段；乔丽安：《新加坡行政行为司法审查之理论与实践：趋势与展望》，其合作者还包括杨桐民（Yeo Tiong Min）、汉斯·蒋（Hans Tjio）以及汤杭伍（Tang Hang Wu），载《2011 年 SAL 大会：2006 年至 2010 年间新加坡法律制度建设——趋势与展望》，新加坡学术出版社 2011 年版，第 739 页；J. R. S. 福布斯：《法庭正义》，联邦出版社 2010 年版，第 21－51 页。

〔16〕 参见海荣·宾·孟迪尔诉新加坡业余田径协会［1991］2 SLR（R）494；［1991］SGHC 127 第 23 段，引用于赖瑞林诉新加坡岛乡村俱乐部［2008］SGHC 143 第 32 段；斯坦斯菲尔德集团诉新加坡消费者协会［2011］4 SLR 130；［2011］SGHC122 第 114－115 段。

〔17〕 Public Service Commission v. Lai Swee Lin Linda［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5.

〔18〕 Kay Swee Pin v. Singapore Island Country Club［2008］SGHC 143.

〔19〕 Haron bin Mundir v. Singapore Amateur Athletic Association［1991］2 SLR（R）494；［1991］SGHC.

因素都应考虑在内。因此，即使社交俱乐部内部仲裁庭只是对会员行使私下约定权力，司法部门仍然要确定俱乐部纪律审裁组已遵守自然公正原则。

此外，亦有说法认为基于行政法原则的考量，合同约定的自由裁量权也有可能受到审查，不过新加坡是否应采取这种观点尚无定论。无论如何，由于权利客体、执行程序、救济方式均有差异，合同法下审查约定的自由裁量权应当与行政法下的司法审查显著区分开来。

（二）司法审查的实质标准

1. 实质标准的确立

实质标准是法院在进行司法审查时，认为非法定机构如果履行了公共职能，则应当接受司法审查。

在“叶伟钢案”中，皮莱法官通过采用实质标准判断新交所谴责令是否应定性为履行公共职能，继而决定是否应提交司法审查。在判决中，皮莱法官追溯到英格兰实质标准制度的发展历程，并分析英国最初关于该制度的两宗案件——“女王诉刑事伤害赔偿委员会莱恩单方案”[20]“女王诉收购并购专案组达特芬单方案”[21]。皮莱法官认为实质标准的发展历程表明，普通法延绵不衰的要义在于随公共治理的变化而不断自我调整，从中贯彻法治精神。

实质标准最初产生于“女王诉收购并购专案组达特芬单方案”，在该案中法院已经认可实质标准。[22] 不过“叶伟钢案”之前的案件仍然只适用渊源标准，即：经公法授权的决策机关就可能受到司法审查。[23] 赖法官（Lai J）在“UDL 船业（新加坡）私人有限公司诉裕廊镇集团案”的判决中承认了这一点。然而，赖法官继而澄明，在“公共服务委员会诉赖瑞林案”中，上诉法院的判决并不意味着渊源标准是导致司法审查的唯一标准。上诉法院认为公共服务委员会仅本着公共管理和服务的宗旨进行决策，并未履行公共义务亦未行使公法权力，因此赖法官认为上诉法院在该案的判决中适用了实质标准。这一看法着实耐人寻味。此外，赖法官还认为“UDL 船业（新加坡）私人有限公司诉裕廊镇集团案”中，实质标准是驳回司法审查诉请的又一依据。

2. 实质标准的适用

关于何时适用实质标准，皮莱法官认为要判断新交所谴责权是否能定性为公共职权，需要考虑的因素包括：立法及监管现状、成文法依据以及谴责权的实质。[24] 在“叶伟钢案”中，法院认为：

第一，新交所是当前证券、期货市场立法及监管的重要参与者。新交所作为“上市交易所和一线监管机构，承担多种监管职能，旨在建立、完善公平、有序、透明的市场环境和安全、高效

---

〔20〕 R v. Criminal Injuries Compensation Board，Ex Parte Lain［1967］2 QB 864.

〔21〕 R v. Panel on Takeovers and Mergers，ex parte Datafin plc［ 1987］1 QB 815（CA）.

〔22〕 参见新加坡 UDL 船业个人有限公司诉裕廊镇集团案［2011］3 SLR 94，［2011］SGHC 45 第 49 段，引用女王诉并购专案组达特芬单方案［1987］1 QB 815（CA）第 847 段；ACC 诉所得税审查署案［2010］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5 第 41 段；叶伟钢诉新加坡证券交易所案［2012］3 SLR 565 第 9－14 段。

〔23〕 参见公共服务委员会诉赖瑞林案［2001］1 SLR（R）133；［2001］SGCA 5 第 41 段；ACC 诉所得税审查署案［2010］1 SLR 273；［2009］SGHC 211 第 19－20 段。

〔24〕 参见叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 8、28 段；克莱夫·李维斯：《公法中的司法救济》，斯威特与麦斯威尔出版社 2009 年版，引用于叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 15 段。

的结算系统”[25]。此外，新交所是依据《证券期货法》第 16 部分规定、获得正式批准的交易所，为履行《证券期货法》规定的义务，新交所应当：顾及投资大众的利益；维护行业规则与挂牌规则，形成能够保障市场公平、有序、透明的制度规则；强制执行行业规则与挂牌规则。根据《证券期货法》，新交所作为获准成立的交易所必须履行多种义务，包括维护、执行行业规则和上市规则从而提供公平、有序、透明的证券市场，以及监管交易所成员。[26] 此外，法院也会签发敕令要求公司或其关联人强制履行新交所的行业规则和上市规则。[27]

第二，关于是否有成文法明确授予新交所谴责权，法院认为新交所在上市公司未遵守《新加坡证券交易所上市手册》（以下简称《上市手册》）的情况下，公开谴责该上市公司董事的权力源自于《上市手册》第 720（4）条规定。该手册系新加坡金融管理局（MAS）依据《证券期货法》第 23 部分制定并批准颁行。法院斟酌了新交所对上市公司董事进行公开谴责在国内、国际两个层面的潜在影响，包括形成负面商业形象、影响该公司对其他上市公司董事会及董事的长期服务、波及其他职业服务及金融服务资格执照。

第三，新交所谴责权实质上属于公共职能。皮莱法官说明新交所以“一线证券监管机构”的身份公开谴责上市公司董事，会在金融业及公司相关行业产生影响，包括“贬损该公司商誉、影响该公司对其他上市公司董事会及董事的后续服务，以及其他专业、金融服务资质”[28]。

皮莱法官采取与英国上诉法院审理“女王诉并购委员会达特芬单方案”时相似的判决思路。该案中，英国上诉法院认为应当扩大司法审查的范围，将以履行公法职权为目的的实际权力纳入其中。作出这一判断的理由有二：第一，法院认为民营机构履行公法职权，实际上是“将公权力下放于无形”，但是“纵然遁于无形，权力本身仍是权力”。故并购委员会其实承担着意义重大的公众责任，即监管并购市场。第二，虽然并购委员会未经法律授权，但可以实际、间接地处罚监管对象，因此并购委员会其实“大权在握”。并购委员会虽未经公法授权，但归根结底具有公法职权。

正如皮莱法官在“叶伟钢案”中的阐述，判断“新交所是否具有公法职能、原则上相关职能是否会导致该机构受到司法审查”，需要考虑多重因素，例如立法及监管现状、成文法依据、相关职权的实质等。[29] 就此而言，法院揣度行使权力的初衷应是为履行公众职能。

皮莱法官虽然详细阐述了实质标准下构成公共职权的必要条件，但并未提及公共职权是否必须产生公共影响，比如对个体权利产生直接或间接的负面影响。通常认为法院应当查明该机构职权是否影响公众利益，这是适用实质标准必不可少的环节。其实，在两个案件的判决中，查明决定后果都起到至关重要的作用。在“叶伟钢案”中，皮莱法官指出新交所谴责权会带来金融及行业影响，因此会间接影响个体日后的谋生权。“女王诉并购委员会达特芬单方案”与本案相映成趣，英国上诉法院指出并购委员会借助其他法定机构的权力，可以以处罚形式进行制裁，因此并购委员会能够间接影响公民的合法权利。在两案中，民营机构履行公共职能均会影响个体权利。

---

〔25〕 叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 20 段。

〔26〕 参见《证券期货法》第 289 章（2006 年修订版），第 16 部分第 1 条第 5 项。

〔27〕 参见叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 21 段。

〔28〕 叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 25、27 段。

〔29〕 参见叶伟钢诉新交所［2012］3 SLR 565 第 15 段。

在机构履行实际权力可能对个体合法权利造成深重影响的情况下，以实质标准审查该机构职权的公共后果在所难免，不过可能存在更有力的依据支持对其进行司法审查。鉴于司法审查职能旨在提升公共管理水平，实现“宪法、主体法律、附属法律及普通法所保障的”个人法律权利，不论这份权利究竟源于普通法、成文法，抑或宪法，司法部门都应当适当干涉，使个体合法权利免于民营机构的侵害。民营机构在行使职权时可能会滥用实权，而这些职权本应受到公法调控。

四、“叶伟钢案”的意义及其借鉴

（一）“叶伟钢案”的意义

“叶伟钢案”的判决确立了实质标准，这一进展值得称道，反映出普通法的勃勃生机。皮莱法官认为，普通法的活力在于面对日新月异的公共治理领域，普通法仍可以通过自我调适从而维护法治，实质标准的发展就是例证。[30] 该案同时也反映了司法部门如何完善普通法框架下的司法审查制度。司法部门为履行职能（即推行善治）有权自主发展司法审查制度，[31] 其中包括扩大司法审查的适用范畴，以便保护受机构公共职权影响的私权。在完善普通法框架下的司法审查制度时，司法部门必须以广大公众利益为基本方向。因此，即使决策机构未经公法授权，但只要该机构在事实层面上履行了公共职能，其决策就可能受到司法审查。行政、监管职权本应受公法规制、由国家履行，由于在实施过程中行政监管职权具有强制性，司法部门必须介入以保护个体的合法权利。

此外，鉴于公共管理领域不断变化发展，新加坡启用实质标准势在必行。如今，受制于行为守则、管理手册的民营机构越来越多地参与行使公共职权，与之相比，经成文法及附属法规授权的法定机构显得逊色。一般而言，民营机构未经公法授权，所以所作决策并不会受到司法审查。正因为如此，司法权更应当扩大司法审查的适用范围，涵盖行使实权会产生公法效果的情形。既然国会能够授权民营机构行使公法职权，司法机关具有相同的宪法权力，理应有权审查民营机构履行公法职能的强制性权力。由此观之，皮莱法官直面新加坡公共管理领域的变化发展是迎接挑战的正确态度。

“叶伟钢案”判决推动新加坡在行政法领域迈进了一大步。一方面，该案承认当前需要完善司法审查的普通法原则，以便应对公共管理领域的变化，可以确保新加坡行政法不会与现实脱节而成一纸具文；另一方面，皮莱法官的判决思路从侧面说明，普通法系国家发展司法审查制度，必须在合宪的前提下使之与上位法保持一致，从而推动新加坡进一步建设有章可循、条理清晰的行政法体系。[32]

（二）对我国的借鉴

我国 2019 年修订的《证券法》第 96 条规定：“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。”第 99 条第 1 款规定：“证券交易所履行自律管理职能，应当遵守社会公共利益优

〔30〕 参见叶伟钢诉新交所案［2012］3 SLR 565 第 16 段（补充强调）。

〔31〕 参见前引〔10〕，陈赛康文，第 469 页。

〔32〕 参见前引〔2〕，Chen Zhi da 文，第 342 页。

先原则，维护市场的公平、有序、透明。”

事实上，证券交易所除了为证券集中交易提供场所和设施外，还承担着组织和监管证券交易、实行自律管理的责任。自沪深证券交易所建立以来，以交易所为被告的诉讼案件时有发生。近年来，我国证券交易所市场监管行为所引发的诉讼纠纷，特别是针对交易所自律管理行为而提起的诉讼，日益增加。这些诉讼，既包括民事侵权诉讼，也包括行政诉讼。在较早的一段时期内，交易所因权证创设等曾涉及一些诉讼，质疑交易所业务规则的合理性、交易所同意创设权证的正当性，同样针对的是交易所的自律管理活动。包括最高人民法院在内的法院系统，均将相关案件纳入民事诉讼进行审理，并确立了“司法有限介入”“善意监管免责”等审判理念。

值得注意的是，针对证券交易所的行政诉讼案件有明显增多的趋势。许多问题长期困扰着证券交易所，也同样困扰着法院，包括：证券交易所能否被界定为行政法学理论上的“法律法规授权的组织”；证券交易所作为自律管理组织，其实施的哪些行为具有行政可诉性；行政诉讼、民事诉讼的不同诉讼性质对证券交易所自律管理有何深层次的影响；从证券交易所本身固有的市场功能角度来看，行政诉讼与民事诉讼何者更为合理；等等。或许“叶伟钢案”所确立的司法审查标准，能为我们提供一些借鉴。

Abstract: Modern day public administration is no longer performed solely by government departments and statutory bodies but also private bodies which are not empowered by public law. As a result, it is necessary for the Judiciary to develop the common law principles on judicial review in order to meet the challenges presented by the changing public governance landscape. In Singapore, this development was led by Pillai J in the High Court decision of Yeap Wai Kong v Singapore Exchange Securities Trading Ltd. In this case, the High Court used the nature test and source test to determine if the decision of a party is susceptible to judicial review. The decision in Yeap Wai Kong v. Singapore Exchange Securities Trading Ltd came as a clear affirmation of the nature test in Singapore. Even if the decision-making body is not authorized by public law, its decision-making may need to be subject to judicial review as long as it performs its public functions at the de facto level. The judicial review standards established in the case of Yeap Wai Kong v. Singapore Exchange Securities Trading Ltd are of significance for discussing the issue of administrative litigation of the self-regulatory behavior of China's stock exchange.

Key Words: public law authority, source test, nature test, stock exchange

（责任编辑：刘　权　赵建蕊）