



# 深圳律师

深圳市律师协会 主办

2019年  
7月刊

# 金融法律资讯

卓建张维光律师整理汇编

• 新闻聚焦 • 新法速递 • 公司要闻 • 经典案例



原图

- ▼ 新闻聚焦：科创板系列专题
- ▼ 新法速递：央行发布进一步扩大金融业对外开放的11条举措
- ▼ 公司要闻（7月）
- ▼ 经典案例：华工案-首个法院认定公司回购的对赌条款有效的案例

封面图片|央行官网

## 新闻聚焦

1 /新闻/科创板首批公司上市，25家公司齐鸣锣

1/新闻/超规模打新科创板，139个私募账户被列入限制名单

1/新闻/新股高换手皆成“无主之地”，科创板再遇A股炒新老问题

## 新法速递

2 /新法/央行发布进一步扩大金融业对外开放的11条举措

2 /新法/银行股权托管提硬性要求：2020年底前完成

## 经典案例

4 /经典案例/华工案-首个法院认定公司回购的对赌条款有效的案例

## 公司要闻

3 /公司要闻/7.3教育部约谈百度、360等搜索引擎

3 /公司要闻/江淮汽车排放造假被罚1.7亿元 2019年业绩承压

3 /公司要闻/深汕合作区拟制定政策吸引科创板企业入驻

3 /公司要闻//尚福林：新中国金融70年 回顾与展望

3 /公司要闻/诺亚暴雷后起诉罗静 香港追债42亿元

3/公司要闻/新城控股断腕求生 寻求出售40个项目

3/公司要闻/巨亏三年 和舰芯片成首家撤销申请科创板半导体企业

## 律协金融委月刊

2019年7月

## 科创板首批公司上市 25家公司齐鸣锣

文/图 | 财新网

**首批25家科创板公司平均发行市盈率为53倍，分析人士预计短期内不会破发，但长期会逐渐分化。**

7月22日，科创板首批公司上市仪式在上交所举行，25家公司齐鸣锣。

上海市委书记李强、证监会主席易会满、副主席李超、方星海、25家首批企业董事长等均出席上市仪式。

25位首批公司科创板上市董事长依次上台，9点26分，中央政治局委员、上海市委书记李强和证监会主席易会满代表25家公司在上交所5楼交易大厅敲响同一面铜锣，为首批企业鸣锣开市。



上海市市长应勇在上市仪式上表示，科创板开市是资本市场的里程碑事件，将开创金融改革开创的新路径，开辟科技创新创业新气象。

证监会副主席李超发言表示，科创板承载着将资本市场基础设施改革的初心，将不断深化对科创板市场发展和运行规律的认识，始终坚持市场化和法制化的方向，加快制度创新，推动全面改革和健康发展。

首批25家科创板公司发行市盈率在53倍，88%的公司高于招股书中披露的行业PE，62%公司低于平均可比A股PE。25家企业共实际募资总金额为370.18亿元，整体超募率仅19.07%。

科创板首批上市企业共25家，分别为华兴源创（688001.SH）、睿创微纳（688002.SH）、天准科技（688003.SH）、容百科技（688005.SH）、杭可科技（688006.SH）、光峰科技（688007.SH）、澜起科技（688008.SH）、中国通号（688009.SH）、福光股份（688010.SH）、新光光电（688011.SH）、中微公司（688012.SH）、交控科技（688015.SH）、心脉医疗（688016.SH）、乐鑫科技（688018.SH）、安集科技（688019.SH）、方邦股份（688020.SH）、瀚川智能（688022.SH）、沃尔德（688028.SH）、南微医学（688029.SH）、天宜上佳（688033.SH）、航天宏图（688066.SH）、虹软科技（688088.SH）、西部超导（688122.SH）、铂力特（688333.SH）、嘉元科技（688388.SH）。

## 超规模打新科创板 139个私募账户被列入限制名单

文/图 | 财新网

被列入限制名单期间，不得参与科创板及主板、中小板、创业板首发股票网下询价



监管层终于出手整治私募机构科创板打新乱象。

中国证券业协会7月23日发布首次公开发行股票配售对象限制名单公告（2019年第2号），上海迎水投资、上海混沌道然等多家私募机构旗下共计139个账户被列入限制名单半年或一年。据悉，这些账户在网下打新科创板股票时，为提高中签率而顶格申购，均存在申购金额超过其总资产或资金规模的情况。

私募机构手中目前持有的超额申购股份应如何处理？监管层目前并没有明确规则可循。有私募机构人士称，超配股份的收益将全部捐赠给公益机构；亦有接近监管的人士称，相关收益将交给中国证券投资者保护基金。

中国基金业协会当天亦发布公告称，部分私募基金管理人管理的私募基金产品，为自身利益最大化，无视配售规则，违规超规模申购，不仅损害了其他投资者利益，损害了基金产品投资者利益，更有损市场公平法治精神。基金业协会谴责一切破坏市场公平法治的行为，并敦促上述机构认真反省，积极整改，支持中国证券业协会的处理措施。

根据证券业协会发布的《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》（下称《细则》），网下投资者及相关工作人员在参与科创板首发股票网下询价时，不得存在的行为包括，“未合理确定拟申购数量，拟申购金额超过配售对象总资产或资金规模”。

根据《细则》，出现上述情形一次，会被列入限制名单六个月，出现两次及以上会被列入限制名单12个月；被列入限制名单期间，不得参与科创板及主板、中小板、创业

板首发股票网下询价。

此前，市场就已关注到相关情况。如在中国通号（688009.SH）网下配售时，私募机构深圳市林园投资管理有限责任公司旗下有30个账户，均顶格申购2亿股，报价为6.05元/股。按此计算，林园投资上述30个账户的资产总额应该至少合计超过360亿元。而实际上，根据基金业协会的统计，林园投资的管理规模并未在百亿元级之列。此次林园投资有28个账户被列入限制名单12个月，4个账户被列入限制名单6个月。

林园投资有关人士近日对外称，“违规申购的原因是公司相关人员对业务不熟悉，没看到这个规定。”

私募基金打科创板门槛较高。根据《细则》，只有符合一定条件的私募基金管理人，在中国证券业协会注册后，方能参与科创板首发股票网下询价。条件之一就是有资产管理实力，如在基金业协会备案的产品总规模最近两个季度均为10亿元（含）以上，且近三年管理的产品中至少有一只存续期两年（含）以上的产品等。根据基金业协会的公示信息，目前有354家私募机构初步符合要求，占比不足4%（详见财新网“不足4%的私募可参与科创板IPO网下打新”）。

十多年前，公募基金亦出现过新股发行超规模申购的情况。2001年12月，深高速（600548.SH）新股发行网下申购时，曾有八只公募基金的申购数量超过10亿股，申购金额远超基金资产规模。证监会时任基金部主任张景华，在一封致全国各基金经理的信中称，该事件再次暴露出有关公司对于“取信于社会、取信于市场”的宗旨根本没有真正的理解，并对此感到十分震惊和愤怒。

“这些公司的做法明显失信于市场：一是，虚报可用于申购的资金规模，有可能被指控制造对市场秩序有实质影响的虚假信息，至少涉嫌被《证券法》所禁止的信用交易；二是，如果发生极端情况，全部按照申购数量中签，必然导致这些公司没有足够的资金认购全部股票而被迫放弃无力认购部分，那么将导致证券市场前所未有的重大事故。”

7月5日，证券业协会发布《首次公开发行股票配售对象限制名单公告（2019年第1号）》，中国银河证券股份有限公司自营账户因弃购天准科技（688003.SH），被列入限制名单六个月（详见财新网“科创板打新首现弃购 银河证券被列入限制名单”）。

中国证券投资基金业协会呼吁，全体基金管理人和从业者，要认真学习领会“四个敬畏、一个合力”精神要求，从投资人利益出发，恪尽忠实、注意义务，自觉坚持行业操守，依法合规参与资本市场，为科创板健康发展做出积极贡献。

## 新股高换手皆成“无主之地” 科创板再遇A股炒 新老问题

文/图 | 财新网



科创板首日表现令人瞠目结舌。尽管已经市场化定价、突破了主板和创业板的首发估值天花板，但汹涌入场的资金仍然在盘中把安集科技（688019.SH）炒至最高5倍的涨幅。收盘25只新股有4只涨幅超过200%，平均涨幅超过140%，成交共计485亿元，是当日创业板成交金额的230%。经历第二个交易日的少许回吐之后，7月24日科创板新股再次全线飘红，个股最高涨幅近50%。

如此火爆场面当然与前五日不设定涨跌幅限制直接相关。这样的安排据称意在促进新股充分换手，市场经由博弈之后，找到均衡价格。从数据来看，25只新股首日换手率均超过65%，最高的安集科技达到86%，中位数在77%左右。换手不可谓不充分。但这种善意政策可能错误估计了A股市场游资的能力——这些以中户和中小型私募为主的资金，往往更青睐没有主力控盘的“无主之地”，合力制造一场让监管者无可奈何的狂欢。

相比于游资，机构投资者——公募基金、社保账户、保险资管以及占比越来越高的外资，更倾向于抱团持有绩优白马。这些机构扎堆的白马股，留给游资操作的空间十分有限，而且一旦有人胆敢非理性地拉抬股价，有的是筹码卖给他们。这种市场自发的均衡机制，其实现往往并非依靠真实的换手——正相反这些股票的交投往往并不活跃——而是通过对游资的威慑。所谓不战而屈人之兵。

但是“无主之地”就是完全另一番光景。科创板首日大幅高开之后，大部分机构已经清仓卖出。上交所当日晚间公布的数据已经佐证了这一点。相反，自然人账户则跑步接盘。在喧嚣至极的市场气氛中，机构抛盘的震慑力瞬间瓦解，剩下的是一片散户的人山人海。此时，专业人士口中的投行“投价报告”，新闻媒体不多的风险提示，都已经被淹没。还需要看估值吗？现在资金就代表着情绪，情绪主导一切。

一些分析认为，由于收盘价格已经显著高于开盘价，且开盘阶段的成交占据更大比例，这些相对较低成本拿到筹码的投资者，将很有可能在接下来的第二个交易日获利了结。这样分析当然有其道理，但同样忽略了游资惯常的逻辑——既然已成“无主之地”，只要情绪还在，岂能轻易放过新股和次新股反复炒作的机会？从第二日和第三日的实际表现来看，25只新股没有出现大幅回吐，相反7月24日继续冲高。福光股份（688010.SH）、沃尔德（688028.SH）和交控科技（688015.SH）等涨幅均超过25%，且维持着接近或者超过50%的高换手。

不是有融券做空的制约机制吗？科创板理论上首日即可以融券卖出。但是融券不但利息成本高昂，且科创板的融券被设定为“T+1”，需要承担隔日的交易风险，不能当日获利了结。

在当前一致做多的市场氛围当中，即便大部分标的股票脱离了合理价格范围，敢于融券卖出者恐怕也是寥寥无几。

因此，科创板的热炒、博傻，持续性或超预期。当然，新股价格一定会理性回归，长期资金也会适时入场布局，前提是监管者有定力、有耐心让市场规律自发调节。但这个反复博弈的过程，会充满不确定性，交易所和监管部门压力可想而知，难免动作走形，甚至在外部的施压之下，采取非市场的行政化措施。

这一次与过去中小板、创业板刚刚推出时并没有本质的差别——都是新的市场板块聚集了人气，资金从旧板块抽离，发生了在新板块的堆积效应。科创板的确有“注册制”、“亏损企业上市”、“芯片自主创新”、“生物医药”等众多时髦概念，但过去中小板、创业板不也都是号称“中国版纳斯达克”，背负了资本市场助力科技创新的宏大愿景吗？

科创板于资本市场的制度创新，主要仍然是注册制审核和发行定价市场化，其他细节都仅仅是技术上的安排。在这个新的板块上改革，看起来难度小于存量的或整体的改革。然而事实上主板、创业板当前整体估值回落，放开发行价格管制正当其时。主板和创业板市场也有融券做空的平衡制度，只要做技术上的改进，允许长期投资者将手中的股票出借，券源问题不难解决。至于亏损企业和不同股权结构的公司上市问题，事实上也没有绕不开的法律掣肘——2014年证监会准备尝试的注册制改革，曾经就是以全国人大的特别授权为基础的。做整体的改革，不单独另设板块，还能自动避免所谓资金从老板抽离、在新板块堆积的问题。

在一个全国性的市场上，做局部的、增量的改革，很难避免按下葫芦浮起瓢的制度性漏洞，顾此失彼。过去为了防止发行人、中介机构等市场主体在不同板块之间套利，监管部门不断地打制度补丁。一会儿创业板不让借壳，一会儿又重新放开；一会儿给深交所赋能，一会儿又安抚上交所均衡安排上市资源。来回折腾，都是亲儿子，要一碗水端平真难为父母。

资本市场归根结底是一个直接融资和权益流转的场所。监管者做好看门人，市场组织者（交易所、登记公司等）提供基础设施，剩下的应当尽量交由给市场主体。应当说从设计制度到前一阶段的发行审核，证监会和上交所总体上遵循了这一原则。但是首日的爆炒已经表明，新板块并不能躲开老问题。

当前既然新的板块已经推出，科创板要取得成功，更多还是取决于整个资本市场从内到外的大环境不断积累积极的变化。而如果整个市场仍然不除积弊，比如对康得新、康美药业或数额巨大或跨度超长的严重造假不予以彻查深究，则科创板这个增量，也会有变成新的存量的风险。

## 央行发布进一步扩大金融业对外开放的11条举措

文/图 | 央行官网



- 1、允许外资机构在华开展信用评级业务时，可以对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级。
- 2、鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司。
- 3、允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。
- 4、允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司。
- 5、支持外资全资设立或参股货币经纪公司。
- 6、人身险外资股比限制从51%提高至100%的过渡期，由原定2021年提前到2020年。
- 7、取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定，允许境外投资者持有股份超过25%。
- 8、放宽外资保险公司准入条件，取消30年经营年限要求。
- 9、将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。
- 10、允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照。
- 11、进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场。体经济。



## 银行股权托管提硬性要求：2020年6月底前完成

文/图|财新网

为治理部分银行水平，银保监会在征求意见近四个月后，正式发布《商业银行股权托管办法》（下称《办法》）。

《办法》规定，已经上市（包括在香港地区上市）的商业银行，以及在全国中小企业股份转让系统挂牌股份的商业银行，其股权托管工作按现有法律法规执行；其他商业银行应选择符合条件的托管机构托管其股权，银保监会另有规定的除外。

银保监会在配套通知中要求：还未进行股权托管的商业银行，原则上应于2020年6月底前将股权托管至符合《办法》要求的托管机构。其他股权已托管的商业银行，应对股权托管机构和股权服务协议是否符合《办法》规定进行自查；如不符合，应于2020年6月底前完成整改或更换托管机构。



符合条件的托管机构包括，依法设立的证券登记结算机构，符合《办法》规定且不在黑名单中的区域性股权市场运营机构或其他股权托管机构。托管机构需具备相应的场所、设施、线上服务能力；具有健全的业务管理制度、风险防范措施、保密管理制度；具备完善的信息系统；具有熟悉相关法律法规及监管规定的管理人员；最近两年无严重违法违规行为或重大负面案件等。股权乱象，提高银行股权信息透明度与股权管理。

银保监会还要求股权确权应当与股权托管工作同时进行，商业银行应在2020年6月底前完成不低于80%的股权确权，在2021年12月底前完成全部股权的确权，因特殊原因无法确权的除外。

由于此前法律法规未对未上市商业银行股权托管提出明确要求，其股权管理高度依赖公司治理，部分银行因公司治理水平较弱导致内控混乱、股权乱象横生，对银行利益造成一定损害。

4月29日，中国银保监会通报2018年农合机构股东股权排查整治结果，指出农村中小银行股东股权管理方面的部分“乱象”，例如少数机构股东通过隐性关联谋求控制主导经营，越权干预机构经营，服务自身利益；甚至指使机构向其发放贷款后拒不归还，恶意“掏空”机构，将其作为自身“提款机”。

银保监会有关部门负责人在答记者问中称，部分商业银行进行了股权托管，总体上提高了股权管理水平，降低了股权管理成本。但也存在一些不规范之处，如托管机构硬件条件、服务水平参差不齐，部分存在股权“形式托管”现象，未能发挥股权托管的作用。

2018年1月，银保监会发布《商业银行股权管理暂行办法》（详见财新网“银行股权管理办法落地 ‘屡教不改’者可被终身禁入”），明确提出商业银行应建立股权托管制度。

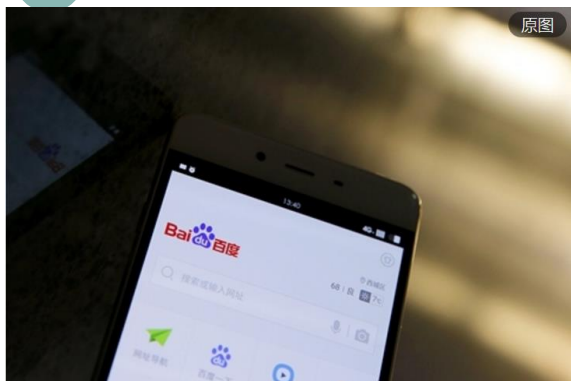
银保监会根据《银行业监督管理法》，从审慎监管角度，要求未上市的商业银行按照市场化原则对股权进行托管。此次《办法》发布，是监管层针对商业银行股权乱象的又一个规范文件。

在《办法》正式发布前，已有不少银行进行了股份托管。2019年1月，北京股权登记管理中心与北京农商银行正式签署了股权登记托管协议，北京农商银行成为首家将股权集中登记托管至北京四板市场的农村商业银行。2019年5月，内蒙古银行公告，经股东大会决议，将委托内蒙古股权交易中心对股权进行托管。

《办法》第十九条规定，在中国境内依法设立的其他银行业金融机构，参照适用本《办法》，删去了今年4月发布的征求意见稿中罗列的相关机构类型。

此外，征求意见稿中第十条第六款指出：商业银行股权质押未提供工商行政管理部门出质登记文件的，托管机构应拒绝办理业务。这一条在正式《办法》中修改为：托管机构在办理商业银行股权质押登记时，应符合工商管理部门的相关要求。除此之外，《办法》整体改动不大。

1 7月3日



### 拿填报高考志愿做生意 教育部约谈百度、360等搜索引擎

教育部要求各搜索引擎在网站醒目位置提醒考生认准各地考试院和高校官方网站，并确保官方网站优先推荐。7月3日，教育部在其官网通报，已会同公安部联合约谈百度、360等网站相关负责人，要求在网站醒目位置提醒考生认准各地考试院和高校官方网站，并确保官方网站优先推荐。  
图/视觉中国

2 7月5日



### 江淮汽车排放造假被罚1.7亿元 2019年业绩承压

江淮汽车目前处境艰难，2018年，江淮汽车净利润为亏损7.86亿元，同比下降282.02%。  
2019年6月26日，山东潍坊，工人在江淮汽车车间生产线上工作。江淮汽车目前处境艰难，2018年，江淮汽车销售各类整车及底盘46.24万辆，同比下降9.48%，净利润为亏损7.86亿元，同比下降282.02%。  
图/视觉中国

3 7月19日

### 深汕合作区拟制定政策吸引科创企业入驻

深汕合作区管委会目前正在拟定引进科创板企业入驻的相关政策，而配套的整个区域产业政策也计划于年底前推出，针对区内的以上是公司和拟上市公司有相应的资金、产业优惠措施推出，相关政策已经在研究中。对于入驻企业的要求，则需符合区内产业发展方向、同时也有相应产出要求。



## 4 7月22日

## 委员话事|尚福林：新中国金融70年 回顾与展望

十三届全国政协常委、经济委员会主任

曾任中国人民银行副行长、中国农业银行行长、中国证监会主席、中国银监会主席等职

尊重基本规律、坚持市场化方向，积极探索中国特色的金融发展之路



## 5 7月23日



## 诺亚爆雷后起诉罗静 香港追债42亿元

诺亚称其与罗静的股权质押协议发生违约后，对方拒绝赔偿。诺亚财富近日向香港高等法院递交起诉书，向博信股份实际控制人罗静追讨因“踩雷”造成的损失，涉资约42亿元。图/视觉中国

## 6 7月23日



## 新城控股断腕求生 寻求出售40个项目

新城控股正处在“非常时期”，公司日常经营受到王振华事件影响，走上卖资产求生的道路。资料图：新城控股办公楼。新城控股正在寻求出售资产，以改善紧绷的资金链条。图/视觉中国

## 7 7月24日



## 巨亏三年 和舰芯片成首家撤销申请科创板半导体企业

和舰芯片是首批申报科创板的九家企业之一，也是唯一亏损申报的企业，母公司联电称撤回申请是因无法达成各方均满意的共识。

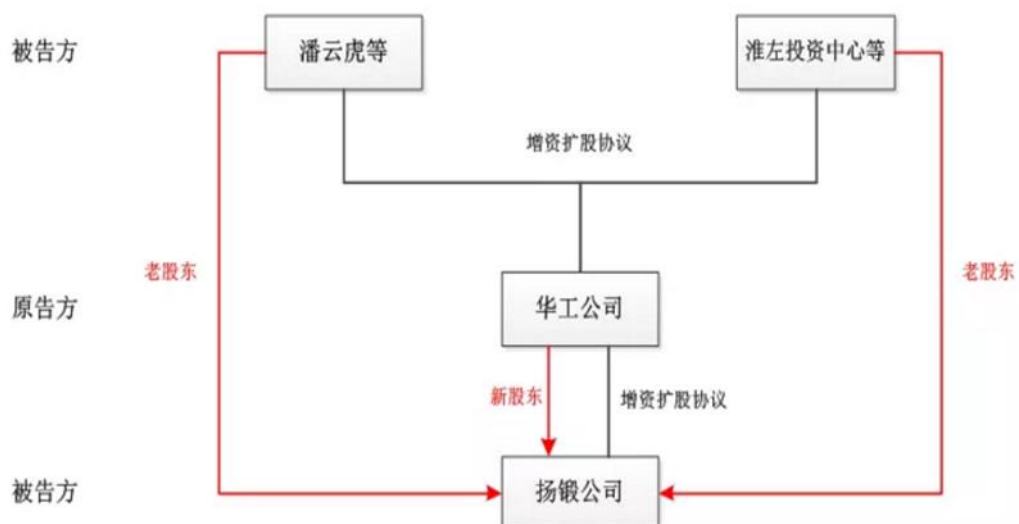
7月23日，上交所官网显示，和舰芯片制造（苏州）股份有限公司的审核状态更新为“终止”。这标志着，已连亏三年的和舰芯片，成为第二家终止科创板上市申请的企业，也是首家撤销申请科创板的半导体企业。图/视觉中国

华工案-首个法院认定公司回购的对赌条款有效的案例

审理法院	江苏省高级人民法院
案号	(2019)苏民再62号
案件类型	民事
案由	股权转让纠纷
裁判日期	2019-04-03
审理程序	再审
申请人	江苏华工创业投资有限公司
被申请人	扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎、董宏斌、耿长明、赵宏卫、钟摺、扬州淮左投资有限公司、扬州亚东投资中心、扬州吉安投资中心、扬州金锻投资中心

案情简介：

华工公司作为投资方溢价投资通过增资的方式进入目标公司扬锻公司, 并且与扬锻公司的老股东包括潘云虎等创始股东、淮左投资中心 etc 前轮投资方共同签署《增资扩股协议》和《补充协议》。



## 华工案-首个法院认定公司回购的对赌条款有效的案例

### 各方在《补充协议》中约定了“对赌条款”：

1、若乙方(扬锻公司)在2014年12月31日前未能在境内资本市场上市或乙方主营业务、实际控制人、董事会成员发生重大变化,丙方(华工公司)有权要求乙方回购丙方所持有的全部乙方的股份,乙方应以现金形式收购;

2、乙方回购丙方所持乙方股权的价款按以下公式计算: 回购股权价款=丙方投资额+(丙方投资额\*8%\*投资到公司实际月份数/12)-乙方累计对丙方进行的分红;

3、甲方(各老股东)、乙方应在丙方书面提出回购要求之日起30日内完成回购股权等有关事项,包括完成股东大会决议,签署股权转让合同以及其他相关法律文件,支付有关股权收购的全部款项,完成工商变更登记;

4、若甲方、乙方在约定的期间内未予配合并收购丙方所持有公司股份,则乙方应按丙方应得回购股权价款每日的0.5%比率支付罚息,支付给丙方;

5、本协议生效后,乙方的违约行为导致丙方发生任何损失,甲方、乙方承担连带责任。

### 裁判要点:

1、该约定虽为相对固定收益,但约定的年回报率为8%,与同期企业融资成本相比并不明显过高,不存在脱离目标公司正常经营下所应负担的经营成本及所能获得的经营业绩的企业正常经营规律。华工公司、扬锻集团公司及扬锻集团公司全体股东关于华工公司上述投资收益的约定,不违反国家法律、行政法规的禁止性规定,不存在《中华人民共和国合同法》第五十二条规定的合同无效的情形,亦不属于合同法所规定的格式合同或者格式条款,不存在显失公平的问题。

2、我国《公司法》并不禁止有限责任公司回购本公司股份,有限责任公司回购本公司股份不当然违反我国《公司法》的强制性规定。有限责任公司在履行法定程序后回购本公司股份,亦不会损害公司股东及债权人利益,亦不会构成对公司资本维持原则的违反。