



辽宁省律师协会金融与保险法律专业委员会



大连市律师协会证券期货法律专业委员会

## 资本市场信息

2024 年第 6 期

总第一百五十八期

本期编辑：敖嘉怡 北京观韬中茂（大连）律师事务所

责任编辑：潘晓黎 北京观韬中茂（大连）律师事务所

特别声明：本信息简报所载内容均来自国内报刊、专业网站已发表的文章。在任何情形下，本信息简报均不可作为法律意见、作出行动或制止行动的依据。

版权保护：本信息简报由辽宁省律师协会金融与保险法律专业委员会、大连市律师协会证券期货法律专业委员会共同编辑并发布。任何有关本信息简报的转载或摘编，请注明出处。

## 资本市场最新动态

➤ 沪深两市和北交所上市公司数据信息统计

截至 2024 年 5 月 31 日

	沪市主板	深市主板	创业板	科创板	北交所
上市公司（家数）	1,701	1,509	1,344	572	249
总发行股本（亿股）	47,079.93	20,191.46	6,278.57	2,152.22	334.82
总流通股本（亿股）	44,358.57	18,289.06	4,932.64	1,364.99	182.97
总市值（亿元）	428,400.25	189,241.04	102,241.88	51,719.09	3319.09
平均市盈率	12.40	18.54	30.02	35.14	20.44

数据来源：上交所网站 深交所网站 北交所网站

### ➤ IPO 发行、审核情况

自 2024 年 5 月 1 日至 2024 年 5 月 31 日，共有 3 家公司完成首次公开发行，总共发行 5,879 万股，募集资金 84,497.27 万元。

其中，沪市主板未有首发上市企业；深市主板未有首发上市企业；创业板发行 1 家，共发行 1,378 万股，募集资金 35,716.51 万元；科创板发行 1 家，共发行 4,001 万股，募集资金 38,410.76 万元；北交所发行 1 家，共发行 500 万股，募集资金 10,370.00 万元。

### ➤ 2024 年 5 月完成首次公开发行公司情况

#### （1）沪市主板 IPO 发行公司情况

2024 年 5 月沪市主板未有企业完成首次公开发行。

#### （2）深市主板 IPO 发行公司情况

2024 年 5 月深市主板未有企业完成首次公开发行。

#### （3）创业板 IPO 发行公司情况

代码	股票简称	募集资金总额 (万元)	上市日期	发行价 (元)	发行量 (万股)
301596	瑞迪智驱	35,716.51	2024-05-13	25.92	1,378
总计		<b>35,716.51</b>			<b>1,378</b>

(4) 科创板 IPO 发行公司情况

代码	股票简称	募集资金总额 (万元)	上市日期	发行价 (元)	发行量 (万股)
688530	欧莱新材	38,410.76	2024-05-09	9.60	4,001
<b>总计</b>		<b>38,410.76</b>			<b>4,001</b>

上述信息来源：上交所网站 深交所网站

(5) 北交所 IPO 发行公司情况

代码	股票简称	募集资金总额 (万元)	上市日期	发行价 (元)	发行量 (万股)
920002	万达轴承	10,370.00	2024-05-30	20.74	500
<b>总计</b>		<b>10,370.00</b>			<b>500</b>

上述信息来源：北交所网站

➤ 全国中小企业股份转让系统公司挂牌情况

自 2024 年 5 月 1 日至 2024 年 5 月 31 日，全国中小企业股份转让系统新增挂牌公司-13 家，截至 2024 年 5 月 31 日，全国中小企业股份转让系统挂牌公司共计 6,135 家，其中，创新层 2,147 家（集合竞价 1,964 家，做市 183 家），基础层 3,988 家（集合竞价 3,870 家，做市 118 家）。

➤ 债券发行统计

因上期资本市场信息未披露 2024 年 4 月的债券发行统计信息，且中国债券信息网暂未公布 2024 年 5 月的债券发行统计信息，本期资本市场信息补充披露 2024 年 4 月债券发行统计数据如下：

单位：亿元

	本月（2024 年 4 月）	本年累计
国债	10,849.60	35,049.60
地方政府债	3,439.10	19,177.71
央行票据	0.00	0.00
政策性银行债	5,371.40	16,779.20
政府支持机构债	0.00	0.00
商业银行债券	130.00	1,113.00
非银行金融机构债券	259.00	568.00
企业债券	95.66	342.34

	本月（2024年4月）	本年累计
信贷资产支持证券	252.12	631.67
其他债券	0.00	0.00
合计	<b>20,396.88</b>	<b>73,661.52</b>

数据来源：中国债券信息网

## 新规及解读

■5月10日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发布《关于修订〈关于加强上市证券公司监管的规定〉的决定》（证监会公告〔2024〕7号），自发布之日起施行。

本次修订突出目标导向和问题导向，明确要求上市证券公司，以更鲜明的人民立场、更先进的发展理念、更严格的合规风控和更加规范、透明的信息披露，努力回归本源、做优做强，切实担负起引领行业高质量发展的“领头羊”和“排头兵”作用。主要修订内容包括：一是优化发展理念，统筹规范融资行为。二是健全公司治理，强化内部管控和风险管理要求。三是促进行业发展，完善信息披露要求。四是践行人民立场，提升投资者保护水平。

■5月15日，中国证监会发布《监管规则适用指引——发行类第10号》（以下简称《指引10号》），自发布之日起施行。

《指引10号》细化了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第57号—招股说明书》的信息披露要求，主要包括四部分：第一部分为发行人基本情况相关信息披露要求，规定了发行人应当向投资者阐明有关上市目的、融资必要性、募集资金使用规划、未来发展规划等“上市观”内容；第二部分为业绩下滑相关承诺的披露要求，规定了发行人上市后三年内业绩出现大幅下滑的，“关键少数”可作出延长股份锁定期的承诺；第三部分为上市后分红政策相关信息披露要求，规定了对公司章程中的利润分配、董事会关于股东回报事项的论证、上市后三年内现金分红等分配计划、长期回报规划等的披露要求；第四部分为未盈利企业相关信息披露要求，要求审慎披露预计实现盈利情况等前瞻性信息。

■5月15日，中国证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》（证监会公告〔2024〕8号，以下简称《管理规定》），自2024年10月8日起施行。

《管理规定》主要内容包括：一是明确程序化交易的定义和总体要求。程序化交易是指通过计算机程序自动生成或者下达交易指令在证券交易所进行证券交易的行为，相关活动应遵循公平原则，不得影响证券交易所系统安全或者扰乱正常交易秩序。二是明确报告要求。程序化交易投资者应按规定报告账户基本信息、资金信息、交易信息、软件信息等信息，并落实“先报告、后交易”要求，在履行报告义务后方可进行程序化交易。三是明确交易监测和风险控制要求。证券交易所对程序化交易实行实时监控，对异常交易行为进行重点监控。同时，进一步压实证券公司客户管理职责，明确机构投资者合规风控要求。四是加强信息系统管理，明确对程序化交易相关的技术系统、交易单元、主机托管、交易信息系统接入等监管要求。五是加强高频交易监管。明确高频交易的定义，并从报告信息、收费、交易监控等方面提出差异化监管要求。六是明确监督管理安排。程序化交易相关机构和个人违反有关规定的，证券交易所、行业协会根据规定采取管理措施，证监会及其派出机构可依法采取监管措施或进行处罚。七是明确北向程序化交易按照内外资一致的原则，纳入报告管理，执行交易监控标准。

■5月15日，中国证监会发布《关于完善证券期货纠纷多元化解机制 深入推进诉源治理的工作方案》（以下简称《工作方案》）。

《工作方案》明确了“坚持党的领导、坚持人民至上、坚持立足法治、坚持协调联动”的总体要求，并提出六项具体的工作要求，即立足预防，源头减少矛盾产生；立足调解，充分发挥调解基础性作用；立足法治，综合运用纠纷多元化解“工具箱”；行政与司法联动，探索优化和法院的诉调对接；立足实践，开展重点纠纷领域专项治理；统筹协调，强化诉源治理各项保障。

■5月17日，最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证监会联合发布《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》（以下简称《意见》），自公布之日起施行。2011年4月27日发布的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》（证监发〔2011〕30号）同时废止。

《意见》根据有关法律规定，结合执法司法实践，就办理证券期货违法犯罪案件总体要求、行政执法与刑事司法的衔接、刑事案件的管辖、证据的收集、审查与运用、坚持依法从严打击、完善协作配合机制等方面提出明确意见。

■5月17日，中国证监会法治司发布《关于做好律师事务所从事证券法律业务重大事项变更备案和年度备案的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》要求，自2024年5月18日起，由律师事务所住所地证监局负责辖区律师事务所重大事项变更备案和年度备案事项的审核公示工作，会机关继续负责律师事务所从事证券法律业务首次备案和重新首次备案的审核公示工作。

■5月24日，中国证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》（证监会令第224号，以下简称《减持管理办法》）、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监会公告〔2024〕9号，以下简称《持股变动规则》），均自发布之日起施行。

《减持管理办法》共三十一条，总体保持了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（以下简称《减持规定》）的基本框架和核心内容，将原有的规范性文件上升为规章，并针对市场反映的突出问题完善了相关内容：一是严格规范大股东减持。明确控股股东、实际控制人在破发、破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价交易或者大宗交易减持股份；增加大股东通过大宗交易减持前的预披露义务；要求大股东的一致行动人与大股东共同遵守减持限制。二是有效防范绕道减持。要求协议转让的受让方锁定六个月；明确因离婚、解散、分立等分割股票后各方持续共同遵守减持限制；明确司法强制执行、质押融资融券违约处置等根据减持方式的不同分别适用相关减持要求；禁止大股东融券卖出或者参与以本公司股票为标的物的衍生品交易；禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出等。三是细化违规责任条款。明确对违规减持可以采取责令购回并向上市公司上缴价差的措施，列举应予处罚的具体情形。此外，《减持管理办法》还强化了上市公司及董事会秘书的义务。本次修订后的《持股变动规则》，吸收整合了《减持规定》中有关规范董监高减持股份的要求，进一步明确董监高离婚分割股票后各方持续共同遵守原有的减持限制；优化了禁止买卖股票的窗口期，支持董监高依法增持股份。

同日，上海证券交易所（以下简称“上交所”）发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第15号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》（上证发〔2024〕72号）、《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第4号——询价转让和配售》（上证发〔2024〕73号），上交所、中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国

结算”）联合发布《上海证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份业务指引（2024年5月修订）》（上证发〔2024〕74号）；深圳证券交易所（以下简称“深交所”）发布《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第16号——创业板上市公司股东询价和配售方式转让股份》（深证上〔2024〕394号）、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第18号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》（深证上〔2024〕395号），深交所、中国结算联合发布《深圳证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司创业板上市公司股东询价和配售方式转让股份业务指引》（深证上〔2024〕396号）；北京证券交易所（以下简称“北交所”）发布《北京证券交易所上市公司持续监管指引第8号——股份减持和持股管理》（北证公告〔2024〕30号），以上规则均自发布之日起施行。

■5月24日，上交所发布修订后的《上海证券交易所上市公司自律监管指南第1号——公告格式（2024年5月修订）》（上证函〔2024〕1475号）、《上海证券交易所上市公司自律监管指南第2号——业务办理（2024年5月修订）》（上证函〔2024〕1476号）、《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指南（2024年5月修订）》（上证函〔2024〕1477号），均自发布之日起施行。

主要修订内容包括：一是《上海证券交易所上市公司自律监管指南第1号——公告格式》中关于退市与风险警示、现金分红、股份减持等内容。二是《上海证券交易所上市公司自律监管指南第2号——业务办理》中关于《第七号 财务类退市指标：营业收入扣除》《第十三号 退市风险信息披露》等内容。三是《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指南》中关于退市与风险警示、现金分红、股份减持等内容。

同日，深交所发布修订后的《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第1号——业务办理（2024年修订）》（深证上〔2024〕397号）、《深圳证券交易所创业板上市公司自律监管指南第1号——业务办理（2024年修订）》（深证上〔2024〕398号）、《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第2号——公告格式（2024年修订）》（深证上〔2024〕399号）、《深圳证券交易所创业板上市公司自律监管指南第2号——公告格式（2024年修订）》（深证上〔2024〕400号），均自发布之日起施行。

## 市场要闻

■中国证监会举办2024年“5·15全国投资者保护宣传日”活动

5月15日，中国证监会在北京举办2024年“5·15全国投资者保护宣传日”活动。活动当天，中国证监会集中发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》《监管规则适用指引—发行类第10号》《关于完善证券期货纠纷多元化解机制 深入推进诉源治理的工作方案》以及相关自律组织、投保机构业务规则等10项与投资者保护密切相关的制度规则，公布了12起涉及内幕交易、操纵市场、利用未公开信息交易、从业人员违法炒股、违规占用上市公司资金等投资者保护执法案件，发布了泽达易盛特别代表人诉讼案、紫晶存储先行赔付案、投保机构股东代位诉讼摩登大道资金占用案等投资者保护10个典型案例以及12个广受投资者欢迎的投教产品。

### ■中国证监会发布2023年执法情况综述及2024年执法重点

5月15日，中国证监会网站公布了2023年执法情况综述。2023年，中国证监会查办证券期货违法案件717件，同比增长19%；作出行政处罚539件，同比增长40%，处罚责任主体1,073人（家）次，同比增43%；市场禁入103人，同比增长47%；罚没63.89亿元，同比增长140%；向公安机关移送涉嫌证券期货违法犯罪案件和线索118件，有力维护资本市场运行秩序，有效保护投资者合法权益，打击证券期货违法行为工作成效持续彰显，“零容忍”打击高压态势不断巩固。此外，中国证监会还公布了2024年的执法重点：一是强化线索发现，加强现场监管与非现场监管联动、信息披露与交易监管联动、现场检查与稽查调查联动；二是严查重大案件，重点打击欺诈发行、财务造假、占用担保、违规减持等违法违规行为，密切盯防并严厉打击操纵市场、内幕交易等影响市场正常秩序的违法行为；三是提升执法效能，加强对案件办理全流程全周期管理，强化过程监督、动态管理、关键环节把控，切实提升查办质量；四是持续深化合作，充分发挥公安、检察驻会办公、沟通便利的机制优势，联合公安、检察机关集中部署、督办案件办理相关工作；五是注重惩防并举，发挥稽查执法“惩罚”“治理”“预防”“教育”功能，提升执法透明度，及时通报财务造假、操纵市场等类案办理情况及典型案例。

## 案例评析

### 驳回索赔请求，不因违法获益

——全国首例涉资管计划嵌套员工持股计划的证券虚假陈述责任纠纷案

由上市公司子公司的高管及核心员工组成的员工持股计划，通过结构化金融产品购买本公司股票。上市公司因虚假陈述被罚，那么，员工持股计划主导设立的集合资产管理

理计划（以下简称集合计划），能否作为原告起诉公司要求赔偿？上海金融法院近期审结了这样一起案件，并于2024年5月14日在其官微上作为典型案例予以公告，该案也是全国首例涉资管计划嵌套员工持股计划的证券虚假陈述责任纠纷案。

### ►案情简介

2015年4月，某上市公司成立员工持股计划，筹集资金总额上限为5,000万元。员工持股计划设立后，委托原告（某证券公司）成立集合计划进行管理，主要投资范围为购买和持有本公司股票。员工持股计划共15人，均为该上市公司子公司及其关联公司的高管或主要负责人，其中周某、吴某某、付某为管理委员会委员，代表全体持有人行使股东权利。周某、吴某某还是员工持股计划的主要出资人，两人分别系该上市公司全资子公司时任法定代表人和财务负责人，2019年因虚假陈述行为也被中国证监会行政处罚。

2015年5月，集合计划成立。集合计划由优先级A份额、中间级B份额、劣后级C份额组成。A、B份额享有固定收益，C份额即员工持股计划享有扣除A份额和B份额的本金和预期收益及管理费、托管费等费用后的全部剩余资产和收益的分配。C份额及该上市公司的实际控制人对A、B份额的固定收益承担补偿责任。管理人根据集合计划和员工持股计划约定的方式、条件、要求及限制，全权负责本集合计划的管理和运作。

集合计划成立后，在员工持股计划约定的时间内买入了该上市公司股票。后集合计划多次出现低于预警线或止损线情况，上市公司实际控制人于2016年4月至2017年5月期间5次向集合计划补仓。

2017年5月，因集合计划再次出现低于止损线的情形，第5次补仓未全额补足，原告遂代表集合计划向员工持股计划、上市公司实际控制人发出违约通知书，告知其强制平仓操作等具体处置措施，后卖出持有的该上市公司全部股票。

在该案审理之前，其他投资者诉该上市公司等被告证券虚假陈述责任纠纷系列案件，已由生效判决作出如下认定：上市公司因虚假陈述行为受到中国证监会行政处罚，经法院审理，上市公司应当对投资者因虚假陈述行为造成的损失承担赔偿责任。

本案原告起诉称，其成立的集合计划于虚假陈述实施日之后在二级市场买入案涉上市公司股票，并在揭露日之后卖出，应当推定投资决定与虚假陈述行为之间的交易因果

关系成立。该上市公司虚假陈述行为给集合计划造成了损失，应当承担赔偿责任。

被告上市公司辩称，本案中交易因果关系不成立，不同意原告的诉讼请求。一是员工持股计划对案涉集合计划的投资决策有主导作用，且员工持股计划管理委员会三位委员中的周某、吴某某二人，已因虚假陈述行为受到处罚，应视为集合计划明知存在虚假陈述行为。二是集合计划系基于员工持股计划和资管合同约定等其他原因交易该上市公司股票。三是原告作为专业机构投资者，应负有更高的注意义务，原告应承担举证责任。

### ►法院裁判

上海金融法院经审理后认定，集合计划的成立及对上市公司股票的交易系为履行员工持股计划约定，员工持股计划对证券虚假陈述行为应当知情，而集合计划中的 A、B 份额持有人的投资决定主要基于对差额补偿的信赖作出。法院综合考量认为原告所管理的集合计划投资决定与虚假陈述行为的交易因果关系不成立，遂作出一审判决，驳回原告的全部诉讼请求。一审判决后，原告不服，向上海市高级人民法院提起上诉，二审驳回上诉，维持原判。

### ►案例评析

实践中，有差额补足约定的结构化金融产品普遍存在，本案原告代表的集合计划即是如此。不因违法而获益是最朴素的法律原理，本案中员工持股计划对虚假陈述行为应当知情，而集合计划又是员工持股计划主导设立，集合计划的投资决定并非基于对上市公司信息披露的信赖作出，法院最终判决驳回集合计划的索赔请求，正是基于对这一价值导向的坚持。

#### 一、推定信赖原则可抗辩

证券虚假陈述案件中，原告投资者的交易行为与被告的证券虚假陈述行为存在因果关系，是判断原告能否获赔的重要一环。法律规定采用推定因果关系成立的基本原则，即只要原告投资者满足基本条件，就推定交易因果关系成立。被告如果想要推翻交易因果关系，应当承担举证责任。本案即是被告推翻交易因果关系的案例。

#### 二、交易因果关系可推翻

《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2022〕2号）第十二条规定：“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：（一）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；（二）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；（三）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；（四）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；（五）原告的交易行为与虚假陈述不具有交易因果关系的其他情形。”

实践中，被告如果要推翻原告的投资决定与上市公司虚假陈述行为之间的交易因果关系难度较大，需要结合案件情形和证据情况综合判断。法院之所以认定交易因果关系不成立，主要是基于以下三方面因素的考量。

一是集合计划成立并购买上市公司股票系为履行员工持股计划约定。资管合同等文件表明，集合计划主要投资范围就是购买和持有该上市公司股票，与员工持股计划约定一致。二是员工持股计划持有人对虚假陈述行为应当知情。综合员工持股计划持有人的具体构成、员工持股计划管理委员会成员情况等因素，不能认定其系受上市公司公告虚假陈述的诱导。三是集合计划 A、B 份额持有人的投资行为系基于对差额补偿的信赖作出。A、B 份额持有人的目标是获得固定收益，其并未因虚假陈述而采取实质性的止损举措。相反，员工持股计划和上市公司实际控制人未按约按时足额履行补仓义务时，原告即迅速发出违约通知书和集合计划到期终止公告。

### 三、上市公司信息披露应合规

尽管本案最终驳回原告诉讼请求，但对上市公司来讲，应进一步强化信息披露规范。近年来，依法追究证券虚假陈述民事责任，加大对欺诈发行、信息披露违法违规行为的行政处罚力度，加强证券期货犯罪的惩戒力度，已经形成“立体式”追责体系。在证券市场监管从严的背景下，信息披露违规将承担严重的法律责任，甚至刑事责任，做好信息披露合规工作，迫在眉睫。

上市公司应当提高法律意识，做好员工培训，严格按照规定披露信息，避免披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。此外，上市公司还应当建立风险预警机制，一旦发生虚假陈述行为，要对造成的后果进行补救，才可能减轻需要承担的法律责任。

以上内容整理自上海金融法院公众号文章《要案速递 | 全国首例！涉员工持股计划诉上市公司证券虚假陈述责任纠纷案，近日生效》