

科创板开市五周年

# 高质量金融司法服务科创板发展 上海金融法院助力资本活水灌溉新质生产力

■本报记者 吴晓璐

7月22日,科创板开市五周年。作为最高人民法院指定的集中管辖涉科创板案件的专门法院,五年来,上海金融法院为科创板的平稳运行提供有力的司法服务保障,为科创金融高质量发展营造市场化、法治化、国际化的营商环境。

记者从上海金融法院获悉,自2022年3月15日受理首例涉科创板证券欺诈纠纷案件两年多来,上海金融法院累计受理涉科创板案件300余件,涉及16家上市公司,案件总标的额13.96亿元。

华东政法大学国际金融法学院教授郑斌在接受《证券日报》记者采访时表示,法院是金融纠纷最后解决机制非常重要的“压舱石”,金融审判的结果不仅代表个案的裁判结果,还会向市场传递类似金融行为法律后果的信号。上海金融法院护航科创板高质量发展的案例、机制,有助于市场主体确立“好行为”“坏行动”标准,进而提高市场主体合规标准和合规意识,促进市场健康发展。

## 培育典型案例 明确市场预期

2019年7月23日,在首批科创板企业上市交易第二天,上海金融法院即发布《服务保障设立科创板并试点注册制改革的实施意见》,奠定了高效审理科创金融新类型案件的基础。

实践中,上海金融法院通过妥善化解科创金融类纠纷,培育具有规则创设意义的典型案例,为交易主体明确规则预期。

首先,坚持包容创新的价值取向,依法促进新质生产力发展。如

在涉北京某软件股份有限公司证券虚假陈述纠纷案件中,上海金融法院通过论证安全港原则的应用范围,对存在重大差异的预测信息与虚假陈述作出区分。在查明信息披露内容充分揭露风险、没有误导性信息的情况下认定诚实守信的善良发行人免于承担民事赔偿责任,为合理界定科创企业发布预测性信息民事责任提供典型样本。

其次,树立严惩违规的规则导向,从严打击各类证券违法行为。贯彻落实“零容忍”要求,压紧压实中介机构“看门人”责任,强化“追首恶”“惩帮凶”,有效引导证券参与主体敬畏市场、敬畏法律。

最后,坚持涵养优胜劣汰的市场生态,助力资本活水精准灌溉。如泽达易盛公司被实施重大违法强制退市,上海金融法院创新“投保机构参与证券群体性和解+中介机构申请当事人承诺制度窗口期调解”工作机制,投资者获2.8亿元全额赔付,被认为是公司退市后投资者获得赔偿救济的范本。

为了充分发挥典型案例对市场的导向作用,7月19日,上海金融法院发布服务保障科创板改革五个典型案例。同时,这五个典型案例也是上海金融法院服务保障科创板发展的具体例证。

郑斌表示,从公布的五个涉科创板典型案例来看,代表着“司法为民”两个最为主要的方向,如首例证券集体诉讼和解案和长三角一体化司法监管协同跨域调解两起案件,是较为典型的目前司法改革方向中所强调的“诉源治理”“诉调对接”的成果,起到以最小的诉讼成本换回最大的诉讼效果。而

虚假陈述揭露日的认定、预测性信息差异的民事责任认定以及披露



自2022年3月15日受理首例涉科创板证券欺诈纠纷案件两年多来,上海金融法院累计受理涉科创板案件300余件,涉及16家上市公司,案件总标的额13.96亿元

崔建斌/制图

违规行为显著轻微不具有重大性的认定三个案件,都是在“强监管”背景下对于证券法“精细化”执法的表现,传递出司法机关对于证券法的执法秉承“不枉不纵”“过责相当”的基本原则。

## 创新工作机制 提高审判质效

7月19日,上海金融法院还发布五项创新机制,分别是科创板案件集中管辖机制、科创板案件专项审理机制、科创板纠纷多元化解机制、科创板风险协同防范机制、科创金融长三角司法合作保障机制。五项创新机制贯穿科创板案件诉前、诉中、诉后各个环节,着力为当事人提供公正、高效、便捷、可预期的金融司法服务,依法保护中

小投资者合法权益,引导科创板公司合规经营。

“整体来看,五项创新机制都是围绕涉科创板案件诉讼的效率、公平和公正这三个纬度展开。”郑斌表示,具体而言,集中管辖和专项审查有利于涉科创板案件审理标准和审理尺度的统一,实现同案同判,类案类判的效果;多元化解机制、协同防范机制是争取起到诉源治理和诉调对接的效果,一方面防范证券违法行为,另一方面降低诉讼成本。长三角司法合作保障机制将我国经济最为活跃地区之一的长三角地区的法院系统联系在一起,实现在法律理解、知识供给、执法水平上共同提升,共同致力于以更高的金融审判水平助力和保障长三角地区金融活动的健康发展。

德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示,自设立以来,上海金融法院不断创新审判工作机制,提高审判效率和审判质量。同时,上海金融法院非常重视典型案例的宣传和审判经验的总结分享,对于促进金融法治,规范市场行为,保护投资者合法权益,促进资本市场高质量发展,具有重要意义。

上海金融法院表示,新形势下,上海金融法院将以更加坚定的信心、更加务实的作风、更加饱满的激情,发挥好科创板案件集中管辖、专业审判的优势,保障资本市场活水充分灌溉新质生产力,全力落实金融强国、科技强国和创新驱动发展战略,为上海国际金融中心和科创中心建设提供更加有力的金融司法支撑。

# 服务新质生产力发展 科创板要继续蓄势赋能

■择远

2019年7月22日,伴随着开市锣鼓的响起,首批25家科创板公司正式上市。如今,科创板开市已满五年。

回看五年来的发展,一方面,科创板聚焦支持科技创新,从增量试点起步,孕育科创“繁花”,其行业结构布局与新质生产力的重点发展领域高度契合;另一方面,科创板改革“试验田”作用得到较好发挥,为资本市场全面深化改革积累了宝贵经验。

如今,科创板改革再出发,以更

好服务高水平科技自立自强和新质生产力发展。今年6月19日,中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委(扩大)会议,传达学习党的二十届三中全会精神,研究贯彻落实措施。会议强调:“进一步增强资本市场对科技创新的包容性、适配性,培育壮大耐心资本,做好金融‘五篇大文章’,引导更多资源要素向新质生产力集聚。”

今年6月份,在2024陆家嘴论坛上,吴清表示,服务新质生产力发展,是资本市场义不容辞的责任,也是难得的机遇。

笔者认为,服务新质生产力发展,未来资本市场要持续优化服

务,让更多金融资源有效助力中国科技创新乘风破浪,作为我国“硬科技”企业上市的首选地、高新技术产业和战略性新兴产业的聚集地,科创板要继续蓄势赋能。

一方面,科创板要继续聚焦支持科技创新,不断推动创新产业和人才集聚,以形成高水平服务科技创新的市场生态,成为助力科技创新、加快发展新质生产力的“新支点”。这就要求科创板公司坚持创新驱动发展,聚焦重点领域加快科技攻关,持续加大创新要素投入力度,成为新质生产力的“排头兵”和“生力军”。

另一方面,科创板要提升对新

质生产力的包容性,促进新质生产力发展。比如,要把属于国家科技创新战略重点支持的领域、处于领跑和追赶阶段的科创企业纳入支持范围,着力将有限资源配置到科技创新最需要的领域;要结合新质生产力企业的特点,依法依规支持具有关键核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业在科创板上市。

锚定服务新质生产力发展,资本市场全面深化改革稳步推进。在此过程中,科创板将继续发挥自身功能,为培育壮大新质生产力提供强劲支撑。

强监管、防风险,是为了更好护航资本市场高质量发展。证监会党委会议提出,进一步增强资本市场对科技创新的包容性、适配性,培育壮大耐心资本,做好金融“五篇大文章”,引导更多资源要素向新质生产力集聚。

今年以来,证监会重点围绕科技金融这篇大文章,先后出台了《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》(以下简称“科创十六条”)、《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”)等政策文件,增强资本市场制度的适应性、包容性,更好服务新产业新业态新技术等创新,有效促进新质生产力发展。

李求索表示,“科创十六条”和“科创板八条”等系列举措,通过优化科技企业上市门槛、融资渠道,引导资本更多投向战略性新兴产业和未来产业,强化创新激励,为科技金融注入新的活力,显著增强了资本市场对科技创新的服务能力。

“科创十六条”提出,加强债券市场对科技创新的精准支持。据Wind数据统计,今年以来截至7月19日,科技创新公司债券发行规模合计达2805.81亿元,同比增长90.69%。

支持科技企业依法依规境外上市。今年以来,企业境外发行上市备案速度提升。据证监会网站数据统计,今年以来截至7月19日,已经有94家科创板上市公司IPO备案获通过,16家H股公司“全流通”备案获通过,即110家境内外企业备案获通过,远超去年全年的81家。

“科创板八条”出台后,科创板并购重组升温。自“科创板八条”发布后,已有6家科创板上市公司新发布并购方案。7月16日,普源精电发行股份购买耐数电子67.74%股权获证监会同意注册,这是“科创板八条”后并购重组注册第一单,也是科创板年内并购重组注册第一单。

此外,6月20日,上交所受理西安泰金新能科技股份有限公司IPO申请,这是年内科创板首单IPO申请;7月17日,龙图光罩公告称,将在发行定价时执行3%的最高报价剔除比例,成为市场首单……多个首单案例落地,具有重要示范意义。

董忠云表示,随着“科创十六条”和“科创板八条”等政策的深入实施,预计未来将有更多的科技企业能够更便捷地获取资本市场的支持,加速创新步伐,推动科技成果的产业化。

“国九条”明确了未来5年、2035年和本世纪中叶资本市场高质量发展的路线图。未来,资本市场将进一步一个脚印,坚定不移将蓝图变成现实,在服务新质生产力发展和中国现代化建设中实现自身高质量发展。

(上接A1版)

其中,设置多元包容的发行上市条件,增强对科技创新企业的包容性便是有力佐证。受益于此,中芯国际等54家上市时未盈利企业、云从科技等8家特殊表决权架构企业、华纳微等7家红筹企业、君实生物等20家采用第五套标准(无营业收入)企业得以在科创板上市。

截至目前,上市时未盈利企业中,已有19家在上市实现盈利并“摘帽”。第五套标准上市企业中,已有16家公司的35款药物或疫苗产品上市销售。

华福证券首席经济学家燕翔对《证券日报》记者表示,这表明科创板承担了资本市场深化改革“试验田”责任的同时,更肩负了不断增强对科技创新企业支持力度、持续推动资本要素向新产业领域聚集的重大使命。

其次,科创板坚持市场化改革方向,构建市场化发行定价制度。为了压实保荐机构“看门人”职责,在市场化询价、定价和配售机制基础上,积极探索强化发行端定价约束,试行保荐机构相关子公司“跟投”制度。同时,支持发行人采取战略配售、超额配售选择权等差异化发行安排,鼓励引入发行人高管与核心员工认购安排,为市场引入稳定增量资金,促进新股上市后股价稳定。

再次,科创板创新交易制度试点,推动市场平稳有序运行。例如,

科创板在制度设计之初,针对性地对交易机制和投资者适当性制度进行了创新,涨跌幅限制扩大为20%,上市首日5日不设涨跌幅限制,设置适当的投资者门槛等举措,在实际运行中发挥了较好的作用。

此外,科创板在不断的制度完善中,创造了一众提升资本市场功能的“模范”制度。例如,在信息披露制度上,精简优化发行条件,建立适应科创企业特点的信息披露规则体系,发布专门的招股说明书格式准则,细化信息披露要求,增加行业特点、核心技术、未盈利及存在累计未弥补亏损企业风险提示等针对性披露要求;在并购重组条件及标准、股票发行价格、审核程序与时限等方面进行针对性安排,强调标的资产应当符合科创板定位且具有协同效应……

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示,科创板是注册制改革的重要实践,科创板一系列制度创新,为推动资本市场注册制改革走深走实积累了经验。

## 助“硬科技”企业成长

五年来,在一系列创新性业务规则和配套制度“领航”之下,科创板始终坚守服务高水平科技自立自强“初心”,在支持“硬科技”企业提升科技创新能力、加快发展新质

生产力方面作用突出。

科创板重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业。五年来,一批“硬科技”企业登陆科创板,六大产业领域初步建立起完整的产业链。同时,科创板在集成电路、生物医药、新能源等重点产业链的示范效应和集聚效应愈发显著,推动构建以行业“链主”为引领、上下游企业协同的矩阵式产业集群,助力加快现代化产业体系建设。

以集成电路领域为例,据Wind数据统计,截至目前,科创板共计拥有集成电路领域上市公司113家,涵盖芯片设计、制造、封测三大主要生产环节,并不断向设备、材料等上游环节延伸。

截至目前,科创板已为573家“硬科技”企业登陆科创板,六大产业领域初步建立起完整的产业链。同时,科创板在集成电路、生物医药、新能源等重点产业链的示范效应和集聚效应愈发显著,推动构建以行业“链主”为引领、上下游企业协同的矩阵式产业集群,助力加快现代化产业体系建设。

董忠云表示,在发展新质生产力的背景下,科创板作为我国资本市场的重要组成部分,承担着新使

命和新任务。一方面,科创板可以为科技创新企业提供高效的融资渠道,加速科技成果的转化和产业化,从而推动新质生产力的快速发展;另一方面,科创板专注于支持“硬科技”企业,这些企业在国家发展中具有重要的战略地位,通过为这些企业提供更加精准和有效的金融服务,有助于提升资本市场服务实体经济的能力,支持经济结构转型升级。

## 服务新质生产力发展

五年来,科创板坚守“硬科技”定位,制度改革“试验田”作用和金融服务科技创新成效不断显现。在燕翔看来,科创板的发展壮大不仅是我国资本市场服务实体经济能力不断增强的体现,更折射出我国经济结构转型升级、高质量发展持续推进。

为进一步深化改革,提升对新产业新业态新技术的包容性,发挥资本市场功能,更好服务中国现代化大局,证监会于6月19日发布“科创板八条”。

“科创板八条”紧紧围绕服务高水平科技自立自强和新质生产力发展,突出重点、远近结合,推出一揽子改革举措。具体包括,优化新股发行定价机制,在科创板试点调整适用新股定价高价剔除比例;研究优化做市商机制、盘后交易机

# 资本市场深改蹄疾步稳 全力推动各项举措落地见效

(上接A1版)

## 防风险:着力增强市场内在稳定性

一个内在稳定的资本市场,能够更好防御外部冲击和内部风险,给予各方参与者明确的预期,优化资源配置,推动经济持续稳定增长。今年的《政府工作报告》和新“国九条”都提到“增强资本市场内在稳定性”。证监会党委会议提出,坚持用改革的办法破解制约资本市场平稳健康发展的深层次矛盾和问题,增强资本市场内在稳定性。

今年以来,证监会着力稳信心、稳预期,将维护制度公平性和提升市场内在稳定性放在突出位置,持续加强逆周期调节,引导上市公司回购注销、加大分红,推动中长期资金入市,推动投融资平衡,增强资本市场内在稳定性。

在市场出现非理性波动的情况下,监管部门果断出手,加强逆周期调节。一方面,合理把握IPO、再融资节奏,加强一二级市场逆周期调节。据Wind数据统计,今年以来截至7月21日,IPO和再融资规模合计达1612.65亿元,同比下降88%。另一方面,加强融券监管,进一步强化融券逆周期调节。今年以来,证监会采取了禁止限售股出借、降低融券效率、严禁融券实施变相“T+0”交易等一系列措施。7月10日,证监会依法批准中证金融公司暂停融券融券业务的申请,自7月11日起实施,同时批准融券交易所融券保证金比例由不得低于80%上调至100%,私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%,自7月22日起实施。

中证金融公司数据显示,截至7月18日,融券融券余额266.61亿元,较今年年初下降784.98亿元,降幅为74.65%;融券余额296.63亿元,较年初下降407.24亿元,降幅为57.86%。

李求索表示,暂停融券融券业务,强化融券逆周期调节等,有助于平衡市场资金供需预期。

与此同时,监管部门强化投资者保护,突出回报要求,通过大力推进上市公司回购注销、加大分红等方式,提高上市公司投资价值。据同花顺iFinD数据统计,今年以来截至7月18日,有1113家上市公司发布回购预案,117家公司计划将回购股份注销,用于减少公司注册资本,占比10.51%,大幅提升。此外,2023年度沪深A股上市公司分红总额达2.2万亿元。截至7月19日,超百家上市公司发布2024年中期分红的安排或提议公告。

来源稳定、行为规范、运作专业的中长期资金是构建资本市场内在稳定性的重要基础之一。监管部门持续推动中长期资金入市,大力发展权益类公募基金,ETF成为“长钱”入市重要渠道,据Wind数据统计,截至7月21日,国内ETF资产净值达到2.65万亿元,其中股票型ETF资产净值达1.96万亿元,较去年年底增加5065.73亿元,增长34.84%。

今年2月份,两大保险巨头中国人寿和新华保险出资500亿元成立鸿鹄志远(上海)私募投资基金有限公司,该私募基金投向A股和港股上市公司股票。据公开信息,该私募基金目前正稳步建仓,已投入相当规模资金入市。

李求索表示,增强资本市场的内在稳定性,后续需要继续推动制度建设,完善信息披露制度,提高上市公司信息披露的透明度和及时性;优化分红政策,鼓励上市公司合理分红,提升投资者回报,增强市场吸引力;加强投资者教育,进一步提高投资者风险意识和理性投资能力,帮助其减少非理性投资行为,鼓励中长期资金入市,吸引更多偏长线机构投资者,提升市场稳定性和抗风险能力,构建支持“长钱长投”的政策体系。

## 高质量发展:积极拥抱新质生产力

强监管、防风险,是为了更好护航资本市场高质量发展。证监会党委会议提出,进一步增强资本市场对科技创新的包容性、适配性,培育壮大耐心资本,做好金融“五篇大文章”,引导更多资源要素向新质生产力集聚。

今年以来,证监会重点围绕科技金融这篇大文章,先后出台了《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》(以下简称“科创十六条”)、《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”)等政策文件,增强资本市场制度的适应性、包容性,更好服务新产业新业态新技术等创新,有效促进新质生产力发展。

李求索表示,“科创十六条”和“科创板八条”等系列举措,通过优化科技企业上市门槛、融资渠道,引导资本更多投向战略性新兴产业和未来产业,强化创新激励,为科技金融注入新的活力,显著增强了资本市场对科技创新的服务能力。

“科创十六条”提出,加强债券市场对科技创新的精准支持。据Wind数据统计,今年以来截至7月19日,科技创新公司债券发行规模合计达2805.81亿元,同比增长90.69%。

支持科技企业依法依规境外上市。今年以来,企业境外发行上市备案速度提升。据证监会网站数据统计,今年以来截至7月19日,已经有94家科创板上市公司IPO备案获通过,16家H股公司“全流通”备案获通过,即110家境内外企业备案获通过,远超去年全年的81家。

“科创板八条”出台后,科创板并购重组升温。自“科创板八条”发布后,已有6家科创板上市公司新发布并购方案。7月16日,普源精电发行股份购买耐数电子67.74%股权获证监会同意注册,这是“科创板八条”后并购重组注册第一单,也是科创板年内并购重组注册第一单。

此外,6月20日,上交所受理西安泰金新能科技股份有限公司IPO申请,这是年内科创板首单IPO申请;7月17日,龙图光罩公告称,将在发行定价时执行3%的最高报价剔除比例,成为市场首单……多个首单案例落地,具有重要示范意义。

董忠云表示,随着“科创十六条”和“科创板八条”等政策的深入实施,预计未来将有更多的科技企业能够更便捷地获取资本市场的支持,加速创新步伐,推动科技成果的产业化。

“国九条”明确了未来5年、2035年和本世纪中叶资本市场高质量发展的路线图。未来,资本市场将进一步一个脚印,坚定不移将蓝图变成现实,在服务新质生产力发展和中国现代化建设中实现自身高质量发展。