

全国首例上市公司董监高违反公开承诺案一审判决

■本报记者 吴晓璐

历经两次庭审后,全国首例上市公司董监高违反公开承诺案迎来一审判决!

“增持承诺一旦向证券市场公开,即有可能影响上市公司股价,从而对投资者的投资决策产生影响……”4月25日,在上海金融法院科技法庭宣判现场,该案审判长在宣判时说。

当日,上海金融法院公开宣判原告刘某某、郑某某诉被告上海金某泰化工股份有限公司(以下简称金某泰)、袁某、罗某证券虚假陈述责任纠纷一案,一审判令被告袁某、罗某共同赔偿两名原告损失合计78.35万元。

本案是新证券法第八十四条第二款在司法层面的首次落地。该条款规定:“发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等作出公开承诺的,应当披露。不履行承诺给投资者造成损失的,应当依法承担赔偿责任。”

清华大学法学院教授汤欣在接受《证券日报》记者采访时表示,上述条款有两层含义,一是规定了公司及“双控人”(即控股股东、实际控制人)、董监高可能成为法定信息披露义务人的一种法定情形;二是规定了不履行承诺的民事赔偿法律责任溯源。长期以来,A股存在上述各种当事人做出各种公开承诺的现象,但违反承诺的民事责任基本性质、法律依据和责任范围则不够清晰。本案填补了司法实践中这方面的空白,对于违反承诺情形进行了类型化界定,并根据本案事实结合虚假陈述相关司法解释的规定,对于被告有无过错、被告行为与原告损失之间的因果关系和损害赔偿数额进行了精细梳理,得出令人信服的裁判结果。

虚假陈述行为成立且具有重大性

时间回溯到2021年。2021年6月15日,深交所上市公司金某泰发布公告,称公司董事兼总裁袁某、控股子公司总经理罗某计划在6个月内增持金某泰股份,增持金额合计不低于3亿元。但之后,金某泰两次发布公告,称袁某、罗某上述增持承诺履行期限分别延期至2022年6月15日、9月30日。2022年9月30日盘后,金某泰公告称袁某、罗某未能在延期期间完成



本案宣判现场

上海金融法院供图

增持计划,且未增持1股。同年10月20日,上海证监局对袁某、罗某采取出具警示函的行政监管措施。同年12月21日,深交所作出《关于对袁某、罗某给予公开谴责处分的决定》。

原告刘某某、郑某某主张其因上述股份增持承诺购买了金某泰股票,而袁某、罗某未履行承诺,构成证券虚假陈述行为,要求金某泰、袁某、罗某共同赔偿投资差额损失、佣金损失等共计900余万元。

据记者了解,本案的争议焦点有四个方面,一是案涉公开增持承诺是否构成证券虚假陈述侵权行为;二是如果虚假陈述行为成立该行为是否具有重大性;三是案涉虚假陈述行为与投资者的投资损失之间是否存在交易因果关系和损失因果关系,投资者可获赔金额应当如何计算;四是三被告的责任应当如何认定。

原告郑某某代理律师、上海邦信阳律师事务所专职律师刘博在接受《证券日报》记者采访时表示,即便将“增持承诺”归为预测性信息,因袁某、罗某作出增持承诺之时缺乏合理的编制基础,整个过程未充分提示投资者风险,也未及时履行更正义务,故不满足预测性信息安全合规规则,应同样定性为误导性陈述。且袁某、罗某发布“增持承诺”的公告属于重大事件且对金某泰股票的影响符合“价量敏感性”,故“增持承诺”的公告对金力泰股票产生重大影响。

“两名公司高管公开作出金额巨大的增持承诺,作为投资者有理由相信会对公司股价造成巨大影响,投资者也是基于这样的预期,进行了投

资。”原告刘某某代理律师、上海融力天闻律师事务所律师蔡联钦亦对《证券日报》记者表示,但后续公开承诺以及两次延期均与事实不相符,而且一股都未增持,前后反差太大,导致原告损失巨大,因此,被告的公开增持承诺已经构成虚假陈述,根据证券法的相关规定,要求被告承担投资差额损失,也符合法律规定。

被告袁某、罗某共同辩称,两被告已经根据规定及时将增持意愿、资金筹措情况及因资金筹措困难导致延期等情况书面告知金某泰,因客观上履行能力不足,无法再履行增持承诺,不存在主观上“忽悠式增持”的故意或过失,对此,公司也及时发布了公告。股价下跌主要是市场整体及企业自身经营等其他情况导致,并非两被告不履行增持承诺导致。

上海金融法院认为,就本案诉争的公开增持承诺是否构成证券虚假陈述行为,应结合证券市场股票增持的行为特点、公开增持承诺的行为性质,以及被告作出增持承诺时的履约准备、两次延期事由、未履行承诺原因、有无免责事由等因素综合判断。

“本案中,袁某、罗某在首次作出增持承诺时并无资金准备,在后续延期过程中亦未积极筹措资金,且在面对交易所质询时以过桥资金制作‘虚假’存款证明,故难以认定其有增持的真实意愿。”上海金融法院表示,从增持主体、承诺增持金额、市场影响力等角度看,袁某、罗某公开增持承诺信息的披露,对证券市场和投资者预期产生严重误导,其所主张的未能履行增持承诺的抗辩理由明显不合

理,故虚假陈述行为成立且具有重大性。

为追究其他违反公开承诺行为民事责任提供借鉴和参考

对于三被告的责任认定,上海金融法院认为,公开承诺人袁某、罗某为法定信息披露义务人,而非金某泰。从信息披露的全过程看,金某泰尽到了基本的审查义务,亦无证据证明金某泰明知或应知袁某、罗某存在虚假陈述,故不应承担案涉虚假陈述行为的民事赔偿责任。

对于投资者可获赔金额,经委托第三方机构损失核定,上海金融法院一审判令被告袁某、罗某共同赔偿原告刘某某投资损失50.61万元,共同赔偿原告郑某某投资损失27.74万元。值得注意的是,本案采用示范判决机制进行审理。业内人士表示,后续该案判决生效后,相关投资者可以根据判决确立的原则进行索赔。

庭审结束后,被告代理律师、北京海润天睿律师事务所合伙人陈王澍对《证券日报》记者表示,“金某泰属于免责,应该不会考虑上诉。对于两名被告,觉得应该是会上诉的,但具体还需要询问一下当事人的意见。”

对于一审判决结果,刘博表示,上海金融法院对于本案的判决具有示范意义,这是新证券法第84条在全国的首次落地,有利于提振投资者信心以及投资的积极性,促进证券市场规范有序发展,也与“长牙带刺,有棱有角”的金融监管要求是相符合的。

此外,资本市场涉及公开承诺类型众多,包括股份限售承诺、业绩承诺、股份增(减)持承诺、分红承诺、股份回购承诺、法定义务重述承诺等。该案的判决,也为追究其他违反公开承诺行为民事责任提供了借鉴和参考。

汤欣认为,本案事实虽然是违反增持承诺,但判决分析的思路及与相关司法解释的接轨,对于包括股份限售承诺、业绩承诺、股份减持承诺、分红承诺、股份回购承诺、法定义务重述承诺等多种类型都有适用上的参考价值。

蔡联钦认为,此前对于上市公司董监高违反公开承诺的行为,并没有民事赔偿先例,该案判决后,对于追究“忽悠式增持”等类似违反公开承诺行为的民事责任,也将有法可依,具有里程碑意义。

“技术领先是公司发展的根本。”中兴通讯相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,公司坚持技术创新,一直保持高强度研发投入。2019年至2024年累计研发费用1170.7亿元,占收入比例近20%,研发人员3.3万人,占总人数比例达49%。然而,创新之路也并非一帆风顺,部分企业面临着高端人才短缺、关键技术“卡脖子”、研发周期长且投入大等难

产现金流的关联性较弱,而且知识产权作为无形资产,存在估值技术复杂、流动性差的特点,导致其难以独立支撑证券化产品的信用评级,需依赖外部增信机构。李琳补充表示,在风险处置方面,一旦后续项目出现风险,知识产权的处置面临较大难度,这使得投资者对该类产品持谨慎态度;从业务操作层面来看,知识产权证券化交易结构和产品设计复杂,导致业务时间周期长、操作难度大,增加了发行成本和风险;此外,我国知识产权证券化尚处于市场发展前端,市场对知识产权证券化的认知不足,市场参与主体的积极性和活跃度不足。

不过,我国在多维度积极探索破局路径。例如,政策层面,4月24日,国家知识产权局局长申长雨在国新办新闻发布会上围绕知识产权运用提出,统筹推进知识产权质押融资、证券化、保险等工作,助力解决中小企业融资的难题。

张文玲建议,首先,需要完善知识产权价值评估体系,建立动态评估标准,推动国家级知识产权评估技术指引,引入AI评估工具与大数据分析,提升估值透明度和可信度。其次,创新基础资产模式,推广专利二次许可模式,借鉴现有成熟案例,将知识产权许可费直接作为现金流来源,减少中间增信环节;探索混合资产池结构,结合知识产权与有形资产(如设备租赁)打包入池,分散风险并提升资产池整体信用水平。最后,优化市场环境,建设区域交易平台,参考深圳市知识产权信息公共服务平台,推动知识产权登记、交易、融资功能整合,增强流动性。



“光”链星河、探索前沿 深市通信行业努力强化中国科技力量

■本报记者 田 鹏

当数字浪潮席卷全球,深圳证券交易所市场(以下简称“深市”)通信行业上市公司正以光通信技术为载体,以创新促进产业升级,不断逐梦科技星辰。

中兴通讯股份有限公司(以下简称“中兴通讯”)自主研发的“定海”芯片和星云大模型,为智能计算领域注入中国智慧;深圳太辰光通信股份有限公司(以下简称“太辰光”)聚焦高密度光互连,用光纤编织起数据传输的星河网络;深圳市广和通无线股份有限公司(以下简称“广和通”)以端侧AI为支点,不断撬动AI应用的新边界……

展望未来,深市通信行业上市公司纷纷表示,将持续深耕技术创新的沃土,携手构建起更庞大的通信产业生态,从芯片研发到终端应用,从光通信网络到人工智能,凝聚合力,引领全球通信行业向更前沿领域迈进。

技术创新攀高峰

近年来,得益于政策、技术、市场多方利好因素叠加,我国通信业实现稳步增长,5G、千兆光网等网络基础设施进一步完善,各项应用普及持续深化。

根据工信部发布的2025年一季度通信业经济运行情况,一季度,电信业务收入累计完成4469亿元,同比增长0.7%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长7.7%。此外,截至3月末,全国光缆线路总长度达到7454万公里,同比增长13.7%。其中接入网光缆、本地网中继光缆和长途光缆线路所占比重分别为59.2%、39.3%和1.5%。

在此蓬勃发展的行业大环境下,深市通信行业上市公司凭借自身敏锐的市场洞察力与强大的创新驱动动力,成为推动行业前行的重要力量。

例如,广和通相关负责人对《证券日报》记者表示,公司在科技创新方面持续发力,通过四大核心举措筑牢创新根基:一是高强度投入研发,近三年累计投入超20亿元,其中2024年研发投入7.19亿元,占营收8.78%;二是完善研发体系,依托经验丰富的骨干团队与校企合作人才储备,接轨国际先进流程,建立适配自身的研发管理与绩效评价系统;三是深耕端侧AI领域,实现前沿AI模型高效部署,巩固行业领先地位;四是聚焦机器人领域,以无线、可扩展感知、高精度定位避障及成本优化的割草机器人解决方案,以及与头部企业合作的具身智能项目,展现深厚技术积累与创新实力。

“技术领先是公司发展的根本。”中兴通讯相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,公司坚持技术创新,一直保持高强度研发投入。2019年至2024年累计研发费用1170.7亿元,占收入比例近20%,研发人员3.3万人,占总人数比例达49%。

然而,创新之路也并非一帆风顺,部分企业面临着高端人才短缺、关键技术“卡脖子”、研发周期长且投入大等难

题。此外,国际技术封锁也对核心元器件供应链造成冲击,迫使企业在自主可控的道路上加速前行。但这些挑战并未阻挡企业的创新脚步,它们正以更坚定的决心,通过产学研合作、建立联合实验室等方式,攻克技术难关,为通信行业发展注入源源不断的动力。

正如中兴通讯相关负责人对《证券日报》记者表示,2025年,公司将把握AI在通信基础设施、算力基础设施、端侧以及行业应用等四个维度带来的重大发展机遇,通过巩固国内运营商的基本盘,持续提升海外运营商市场占有率,深化“头部互联网+运营商”在算力产品的布局,推动端侧AI在个人及家庭升级等系列经营举措,并加大AI领域研发和布局,有信心推动公司收入重回增长轨道。

资本助力谋发展

高研发投入对于公司而言既是抢占技术制高点、构筑核心竞争力的“关键密钥”,也是考验资金储备与运营韧性的“长期挑战”,因此需要资金的持续支持。在这过程中,资本市场成为深市通信企业突破资金瓶颈的“动力引擎”与创新发展的“稳定后盾”。通过IPO、定向增发、可转债等多元融资渠道,企业得以快速募集资金投入核心技术研发。

例如,广和通相关负责人对《证券日报》记者表示,深市为公司加大研发投入提供了非常好的融资渠道。公司2017年上市以来,通过资本市场累计募集资金12.55亿元(含首发),助力公司在从3G到5G的通信技术的迭代过程中不断取得突破。

并购重组也是资本市场为企业提供的“战略利器”。中兴通讯相关负责人介绍:“2021年11月份,公司向持有控股子公司深圳市中兴微电子技术有限公司(以下简称‘中兴微电子’)18.82%股权的两名股东发行A股股份,购买其持有的中兴微电子股权,交易对价26.1亿元,完成后中兴通讯持有中兴微电子100%股权。通过本次收购,中兴通讯进一步加强对中兴微电子的管理与控制力,强化核心竞争力。”

太辰光相关负责人对《证券日报》记者表示,在深交所上市后,公司知名度和市场认可度进一步得到提高,吸引更多投资者关注,也让合作伙伴更有信心,为技术合作、成果转化创造了良好条件。

由此不难看出,资本市场不仅为企业带来真金白银的支持,更通过市场化的资源配置机制,助力深市通信企业构建起“研发—产业—资本”的良性循环生态。展望未来,随着全面注册制改革的持续深化与多层次资本市场体系的不断完善,深市通信企业将获得更广阔的发展空间。在资本的强力支撑下,它们将继续深耕技术创新,加快突破“卡脖子”技术,在6G通信、量子信息、人工智能等前沿领域持续发力,以科技创新引领产业升级,为全球通信行业发展贡献更多“中国智慧”与“中国方案”。

版权声明

《证券日报》社有限责任公司尊重知识产权并致力于维护自身权利,为规范作品转载、网络传播等行为,有效制止侵权,《证券日报》社有限责任公司发布版权声明如下:

1.稿件来源标注为“证券日报”“证券日报网”“证券日报APP”等《证券日报》社有限责任公司各平台的原创内容,包括但不限于:文字、图片、表格、数据、报告、音频、视频、标志标识等原创信息的版权均属《证券日报》社有限责任公司所有。

《证券日报》社有限责任公司全资子公司《证券日报》新媒体发展有限公司全权负责《证券日报》报纸及《证券日报》社有限责任公司旗下包括但不限于证券日报网(http://www.zqrb.cn/),微博、微信、APP及其他公众平台所发表的文字、图片、音视频等作品的版权事宜。

2.《证券日报》报纸及《证券日报》社有限责任公司旗下证券日报网(http://www.zqrb.cn/),微博微信、APP及其他公众平台所发表的注明“来源:证券日报”或“来源:证券日报网”的所有作品,包括但不限于文字、图片、图表、音视频等内容均受《中华人民共和国著作权法》的严格保护,未经授权利人明确书面授权,任何媒体、网站或个人不得擅自转载、摘编、复制及建立镜像及以任何其他方式抄袭、复制。

3.经授权转载的媒体、网站或个人,应在作品标题下方明确注明作者及注明“来源:证券日报”或“来源:证券日报网”,不得采用引人误解或可能

混淆文章出处的注明方式。

4.经授权转载的媒体、网站或个人,不得私自授权他人再次转载。

5.经授权转载时不得擅自修改标题(包括小标题)或断章取义。引用时必须注明“据证券日报(网)报道”。

6.未注明“来源:证券日报”或“来源:证券日报网”的文图等稿件均为转载稿件,转载出于传递更多信息之目的,并不意味着赞同其观点或证实其内容的真实性。如其他媒体、网站或个人拟转载使用,必须保留注明的“稿件来源”,并向权利人支付版权费用,否则,应承担相应的侵权法律责任。如对稿件内容有疑议,请及时联系。

7.我社已建立了专业的版权信息监测系统,将视具体情况,定期向侵权我社版权的相关责任人发送书面通知,或在我社的内容平台对侵权责任人发布警示公告。希望相关责任人积极与我社取得联系,洽谈处理后续解决方案。联系电话:010-83251738; Email: tgb@zqrb.net。

8.如版权侵权责任人未在合理期限内积极主动联系本报处理后续事宜的,我社将采取适当的方式进行进一步的维权,包括但不限于向国家及地方的行政主管部门举报、向人民法院提起诉讼等。

9.此版权声明解释权归我社所有。

特此声明!

《证券日报》社有限责任公司

2025年4月26日

年内知识产权ABS发行规模超7亿元 从“量增”到“质升”仍需突破关键瓶颈

■本报记者 田 鹏

4月25日,“金元—杭州未来科技城知识产权第11期资产支持专项计划”(项目简称“国金未来2025-11”)正式成立并顺利起息,成为年内成立的第6只知识产权资产支持专项计划(以下简称“知识产权ABS”)。据悉,国金未来2025-11发行规模为1亿元,发行机构为金元证券股份有限公司。

知识产权证券化通常是指发起机构将其拥有的知识产权或其衍生债权作为基础资产,发行的证券化产品。

自2015年我国陆续出台系列政策不断引导及推动知识产权证券化业务发展与落地以来,经过多年的政策驱动和市场培育,我国知识产权证券化发展不断提速,在盘活知识产权资产、拓宽企业融资渠道、引导重点领域资金供给和推动金融支持实体经济等方面的作用愈加凸显。

中证鹏元结构融资评级总监李琳在接受《证券日报》记者采访时表示,相较于我国在知识产权领域取得的成绩和我国发展在推动科技进步和创新环境建设方面的坚定决心,中国知识产权ABS仍有较大发展空间。从目前情况来看,知识产权评估标准统一、全国知识产权交易平台建立、知识产权保护提升、投资者多元化升级与产品交易结构创新等问题仍需进一步解决。

发行趋势愈加鲜明

2018年12月份,“第一创业—文科租赁一期资产支持专项计划”在深圳证券交易所获批,我国首只知识产权

证券化标准化产品诞生。此后,政府部门、市场机构和交易所等持续合作创新,积极探索可推广可复制的模式,推动知识产权证券化规模化发展。

据Wind资讯数据统计,截至4月25日,我国已累计发行128只知识产权ABS,发行规模合计达217.51亿元。其中,今年以来,截至4月25日,共有6只知识产权ABS成立,发行规模合计达7.34亿元。

从年内知识产权ABS一级市场情况来看,产品发行新趋势愈加鲜明。首先,发行主体层面,参与机构范围持续扩容。以4月11日成立的“西南证券—鑫欣保理—重庆市1期知识产权资产支持专项计划”(项目简称“鑫欣一期2025-1”)为例,西南证券股份有限公司作为该项目的计划管理人首次涉足知识产权ABS领域,这一实践不仅丰富了其业务版图,也使参与知识产权ABS发行的计划管理人数量增至32家,进一步彰显了市场参与主体的多元化发展趋势。

其次,从发起机构的发行集中度来看,马太效应显著。前述年内发行的6只知识产权ABS中,原始权益人主要集中在南京鑫欣商业保理有限公司(2只)、声赫(深圳)商业保理有限公司(1只)和深圳市高新投小额贷款有限公司(3只)三家机构。

值得关注的是,随着深圳市高新投小额贷款有限公司再次发行3只知识产权ABS,其已累计发行43只知识产权ABS,规模达91.83亿元,发行规模占市场发行总量的42.22%,在我国知识产权ABS发行市场中占据主导地位,进一步强化了资源向头部机构集中的市场格局。

最后,从产品增信情况来看,由于底层企业多为中小型科创企业,

本身体信用较低,故此类产品在交易结构中往往会设置内部/外部增信以满足发行需求。数据显示,前述年内发行的6只知识产权ABS中,除国金未来2025-11和鑫欣一期2025-1项目仅有内部增信外,剩余4只产品均兼有内部增信和外部增信。增信方式通常分为金融机构、原始权益人核心主体(一般央企等)以及外部第三方担保公司。

在李琳看来,我国在推动科技进步和创新环境建设方面的坚定决心,将促进我国在知识产权项目数量的快速增长和知识产权估值体系标准、法律保护等多方面的进一步完善。我国知识产权ABS也将加速从“政策试点”迈向“生态化发展”,逐步成为科创企业融资的核心工具之一。

占比失衡仍待破解

尽管我国知识产权ABS展现出良好的规模化发展态势,但在整个ABS一级市场中,其占比仍相对较低,特别是在近年来ABS发行不断提速的背景下,这种差距更为显著。

今年以来,截至4月25日,我国已累计发行445只ABS产品,发行规模合计达3854.53亿元,产品数量及规模分别同比增长34.85%和42.60%。但从知识产权ABS发行情况来看,年内发行数量与去年同期持平,发行规模下降1.36亿元。这意味着在ABS市场整体扩容的背景下,知识产权ABS不仅未能实现规模增长,其市场份额占比进一步被稀释,与行业整体发展趋势形成鲜明反差。

谈及其中原因,东方金诚结构融资部执行总监张文玲对《证券日报》记者表示,目前知识产权价值与基础资