



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2017年7月17日

资本市场法律

完整干货——“三类股东”目前政策及案例汇总

胡耀华 | 王艺凯

一、概述

“三类股东”是契约型基金、资产管理计划和信托计划的总称，日前由于对“三类股东”是否满足拟 IPO 企业股权清晰、稳定的要求存在一定争议，导致大量含有“三类股东”问题的新三板转板 A 股 IPO 企业的上市之路停滞不前，甚至有“三类股东”抓住了这一“商机”，专门投资拟 IPO 的新三板公司从而要求大股东以“合理回报”回购股份赚取稳定收益。

新三板公司圣泉集团董事长唐一林在 2017 全国人大会议上提出了“尽快明确‘三类股东’作为拟 IPO 企业股东的合法资格”的建议。近日，证监会对这份议案的作出了正式答复称“针对部分新三板挂牌公司存在‘三类股东’的问题，证监会并未在 IPO 申请及受理阶段设置差别性政策，已有多家存在‘三类股东’的拟上市企业提交 IPO 申请并获受理。同时，鉴于‘三类股东’作为拟上市公司股东涉及发行人股权清晰等发行条件及相关信息披露要求，目前证监会正积极研究‘三类股东’作为拟上市企业股东的适格性问题。”

2017 年 7 月 7 日，基金业协会会长洪磊在“创业投资及早期投资百人论坛”上致辞称基金业协会正在推动“三类股东”问题妥善解决，已向证监会积极反映并提出解决思路，证监会正在积极研究。基金业协会提出的解决思路是从私募基金的登记备案开始，严格按《基金法》要求规范私募基金运作管理，保证机构产品信息规范透明、真实有效。这一解决思路沿袭了新三板市场上对“三类股东”问题的解决方式，让基金业协会对金融产品的备案管理与证监会的 IPO 审核相衔接，有利于建立和完善多层次的资本市场体系。

此外，在近期过会的万马科技案例中，即使并不存在“三类股东”的情形，证监会也在反馈问题中要求万马科技“标明属于资管计划、信托计划、契约型基金的发行人股东情况，说明发行人股东适当性，法人或机构股东的股权结构情况（直至自然人或国资主体）”。这一案例也被市场解读为证监会明确了“三类股东”需穿透核查至自然人或国资主体的审核方向。

下面本文将从政策法规梳理、已上市项目案例分析、正在审核案例情况几方面对“三类股东”问题的现有情况进行全面的梳理。

二、 政策法规梳理

截止目前，A股IPO中的“三类股东”问题相关的重要法律及政策性文件梳理如下表：

表一：“三类股东”相关政策法规汇总

时间	文件名称	类型	内容	备注
2015年12月	首次公开发行股票并上市管理办法	部门规章	第十三条 发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。	IPO中对于发行人“股权清晰”的基本规定。
2015年12月	首次公开发行股票并在创业板上市管理办法	部门规章	第十五条 发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷。	
2013年12月	非上市公司监管指引第4号	部门规范性文件	股份公司股权结构中存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系，或者存在通过持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过200人的，在依据本指引申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。 以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。	提出接受证券监督管理机构监管私募股权基金、资产管理计划和其他金融计划无需还原股份或转为直接持股。
2013年12月	证券发行与承销管理办法	部门规章	发行人和承销商……不得以代持、信托持股等方式谋取不正当利益或向其他相关利益主体输送利益；不得直接或通过其利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿；不得以自有资金或者变相通过自有资金参与网下配售。	代持、信托持股的需核查是否存在利益输送
2015年10月	股转公司机构业务问答（一）	自律规则	依法设立、规范运作、且已经在中国基金业协会登记备案并接受证券监督管理机构监管的 基金子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、契约型私募基金 ，其所投资的拟挂牌公司股权在挂牌审查时可不进行股份还原，但须做好相关信息披露工作。	进一步明确基金子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、契约型私募基金三板挂牌时不需股份还原
2015年4月	窗口指导	——	监管层通知各家中介机构，拟申报IPO的企业股东中有契约型私募基金、资产管理计划	监管曾提出“三类股东”

			和信托计划的，按照证监会要求，其持有拟上市公司股票必须在申报前清理。	必需清理要求，已申报材料只收不审。
2017年3月	上交所企业改制上市30问	——	<p>新三板挂牌公司 IPO 需要注意的特殊问题主要有：……</p> <p>(2) 对于信托计划、契约型基金和资产管理计划等持股平台为拟上市公司股东的，在 IPO 审核过程中，可能会因存续期到期而造成股权变动，影响股权稳定性。因此拟上市公司引入该类平台股东时应在考虑股权清晰和稳定性的基础上审慎决策。</p>	提示拟上市公司谨慎引进“三类股东”
2017年7月	基金业协会会长洪磊讲话	——	<p>……在登记备案中全面落实《基金法》要求，推动“三类股东”问题妥善解决。关于“三类股东”问题，协会已经积极反映，提出了解决思路，证监会正在积极研究，已经在个案上取得成功突破。应当认识到，IPO 要对公众投资者负责，对拟上市公司股权清晰、稳定性有严格要求。由于私募产品接受规范监管的时间较短，各类私募产品真实形态复杂，明股实债、变相融资问题，层层嵌套、持有人权利不清问题，普通合伙人与有限合伙人职责错位问题等多有出现，如果违背《基金法》的诸多做法得不到规范，自然也很难享有《基金法》提供的支持和保护。基金业协会将从登记备案开始，严格按《基金法》要求规范私募基金运作管理，保证机构产品信息规范透明、真实有效，在此基础上推动“三类股东”问题妥善解决。</p>	基金业协会拟通过登记备案管理推动解决“三类股东问题”，向证监会提出解决思路
2017年7月	证监会《对十二届全国人大五次会议第 2432 号建议的》答复	——	<p>针对部分新三板挂牌公司存在“三类股东”（即契约型私募基金、资产管理计划和信托计划）的问题，证监会并未在 IPO 申请及受理阶段设置差别性政策，已有多家存在“三类股东”的拟上市企业提交 IPO 申请并获受理。同时，鉴于“三类股东”作为拟上市企业股东涉及发行人股权清晰等发行条件及相关信息披露要求，目前，证监会正积极研究“三类股东”作为拟上市企业股东的适格性问题。</p>	证监会在积极研究“三类股东”作为拟上市企业股东的适格性问题，“三类股东”难题有望得到明确答案

三、已成功上市项目案例

三类股东问题在“个案上已取得成功突破”，截止目前，股权结构中含有三类股东的已过会 IPO 案例仅有长川科技、碳元科技、海辰药业、常熟汽饰和中原证券 5 个案例。该等案例的证监会问询及回复的简要情况总结如下表（证监会反馈问题及回复详情请见“附件：已过会案例反馈及回复摘录”）。

表二：已成功上市的含“三类股东”案例

公司名称	审核通过时间	上市板块	三类股东情况	反馈情况概述
长川科技	2017年03月13日	深交所创业板	<p>(1) 发行人三级股东天堂硅谷资管对天堂硅谷盈丰（有限合伙）出资的资金来源为契约型基金；</p> <p>(2) 发行人三级股东新三板挂牌公司硅谷天堂的股东包含资管计划、契约式基金、信托计划</p>	<p>一轮反馈：问到“发行人历史上是否存在委托持股、信托持股及利益输送情形”</p> <p>回复：披露了股东天堂硅谷合丰穿透至自然人、上市公司、国资委的股权结构图，其中：</p> <p>(1) 发行人三级股东天堂硅谷资管对天堂硅谷盈丰（有限合伙）出资的资金来源为契约型基金（该基金已进行了备案），披露了 16 位自然人投资人的基本情况，并核查了自然人的出资来源、及是否有不适宜担任股东的情形及是否与发行人存在关联关系；</p> <p>(2) 另外发行人三级股东硅谷天堂为新三板挂牌公司，披露了其股东中含资产管理计划、契约型基金、信托计划共 27 户，合计持股比例为 2.82%，未披露及进一步核查其具体情况</p>
碳元科技	2017年01月23日	上交所	<p>发行人三级股东招商财富通过 2 个专项资管计划认购金石泽汇的财产份额</p>	<p>一轮反馈：要求“对发行人目前股权结构中是否存在委托持股或信托持股、股东的适格性、股权是否清晰稳定发表明确意见”</p> <p>回复：披露了各新增股东穿透至最终控制人的股权结构图，并根据最终控制人出具的承诺发表意见“发行人目前股权结构中不存在委托持股或信托持股”</p> <p>二轮反馈：要求对“发行人股东上是否存在资产管理计划与信托计划，并对于发行人股权是否清晰稳定发表明确意见”</p> <p>回复：此次披露三级股东招商财富通过 2 个专项资管计划认购金石泽汇的财产份额，2 个专项资管计划的委托人分别为 29 人和 53 人，且已进行了备案。</p> <p>律师认为，招商财富通过资管计划持股权属清晰，不会对发行人股权结构清晰稳定产生不利影响，且招商财富通过相同方式投资海辰药业、常熟汽饰并成功上市。发行人其他股东的</p>

				上层股东中不存在资管计划或信托计划
海辰药业	2016年12月02日	深交所创业板	发行人二级股东招商财富通过4个专项资管计划认购江苏高投创新科技财产份额	反馈问题中均未提出关于非自然人股东是否有股权代持、股东中是否存在资管计划问题。律师在回复关于江苏高投创新科技是否为国有股东问题时披露招商财富通过4个专项资管计划认购江苏高投创新科技财产份额。该4个专项资管计划均已备案，委托人共计4个自然人，但未披露自然人的身份信息。
常熟汽饰	2016年11月09日	上交所	发行人三级股东招商财富通过2个专项资管计划认购金石泽汇的财产份额	一轮反馈： 要求核查发行人自然人股东和法人股东是否存在代持或委托持股情况。 回复： 本案例披露文件中未披露发行人股权结构中含“三类股东”情形，但我们注意到其二级股东含金石泽汇，与碳元科技案例中含有“三类股东”情形的主体相同，招商财富通过2个专项资管计划认购金石泽汇的财产份额。在回复中，因金石泽汇是发行人合伙企业股东中信资本的有限合伙人，而中信资本作为合伙企业股东并非证监会问询到的“自然人股东和法人股东是否存在代持或委托持股情况”的核查范围之内，因此律师未对上层含有资管计划的中信资本是否存在代持或委托持股情况进行核查或发表意见。
中原证券	2016年11月09日	上交所	内资股第二大股东为渤海基金管理的契约式基金	一轮反馈： 要求就发行人股东是否均具有法律法规规定的股东资格，是否存在委托、信托等代持情形进行核查并发表意见。 回复： 渤海基金代渤海产业投资基金持有发行人60,800万股股份，渤海基金作为渤海产业投资基金管理人经国家发改委批准，渤海基金公司（代表渤海产业投资基金）投资中原证券亦经过中国证监会的批准，不属于未经批准委托持股的情形。发行人内资股股东中不存在未经批准的委托、信托等代持情形。

除中原证券外，其他四个案例均为“三类股东”通过嵌套有限合伙间接入股拟上市公司的情形。由于目前实践中工商部门尚未接受将“三类股东”直接登记为合伙企业合伙人，因此一般将资产管理人登记为出资人，并作为名义股东，代持“三类股东”的出资。从这四个案例的审核情况来看，证监会对于股权架构中的“三类股东”问题的关注程度和披露要求是逐渐加强的，最新的长川科技案例中甚至详细披露了契约型基金16位自然人投资人的基本情况，并核查了投资人是否与上市公司存在关联关系。

归纳有限的5个过会的案例，可以初步总结出“三类股东”过会条件：

- 1、 按照规定履行基金业协会基金备案等相关审批手续；
- 2、 权益持有人避免存在发行人关联方或中介机构及其签字人员，否则可能涉及利益输送问题；
- 3、 结构尽量简单避免出现结构化安排、尽量减少权益持有人；
- 4、 相关产品尽量设置较长的存续期限，以避免出现审核过程中清盘等情况影响股权结构的稳定性或引发纠纷。

四、 正在审核案例情况

目前，受“三类股东”问题困扰最严重的的新三板转板公司在个案上仍未取得突破。根据笔者统计，目前已有 14 家新三板挂牌公司的 IPO 申请被证监会受理并获得了反馈，也印证了证监会并未在 IPO 申请及受理阶段设置差别性待遇的说法。

但是证监会对新三板公司“三类股东”问题在审核中非常谨慎，例如在近期过会的万马科技案例即使并不存在“三类股东”的情形，证监会也在反馈问题中要求万马科技“标明属于资管计划、信托计划、契约型基金的发行人股东情况，说明发行人股东适当性，法人或机构股东的股权结构情况（直至自然人或国资主体）”。这一案例也被市场解读为证监会明确了“三类股东”需穿透核查至自然人或国资主体的审核方向。

新三板公司的“三类股东”问题主要存在于直接股东层面，由于《非上市公众公司监管指引第 4 号 和 的 合 法 性 》 和 《 全 国 中 小 企 业 股 份 转 让 系 统 机 构 业 务 问 答 （ 一 ） 》 已 明 确 了 资 产 管 理 计 划 、 契 约 型 基 金 持 有 挂 牌 公 司 股 份 的 合 规 性 ， 且 “ 三 类 股 东 ” 可 以 成 为 新 三 板 市 场 的 合 格 投 资 者 ， 因 此 “ 三 类 股 东 ” 在 新 三 板 市 场 上 直 接 持 股 较 为 普 遍 。

下表中笔者统计了 14 个已受理的新三板转板公司的审核进程及设计的三类股东情况，从“三类股东”的来源上看，新三板公司的“三类股东”大部分是在挂牌公司非公开发行时入股的，持股比例大多在 1% 至 2% 之间，对发挥新三板融资功能起到了正面作用；部分做市转让的新三板公司的“三类股东”是自二级市场买入相关公司股票，例如福达合金案例仅有 1 只契约式基金持股 6,000 股，这种情形拟上市公司根本无法控制，如因此而影响上市进程确实有失合理：

表三：正在审核中的新三板转板 IPO 公司含“三类股东”的案例情况

序号	公司	拟上市板块	审核进度	三类股东相关问题
1.	海容冷链	上交所	已反馈	股东包含国保新三板 2 号（持股 2.33%）、九泰基金新三板分级 2 号（持股 0.67%）2 个资管计划；中建投新三板集合信托计划 1 号（持股 0.75%）1 个信托计划
2.	阿波罗	上交所	已反馈	股东包含九泰基金 39 号（持股 0.53%）、星通资本新三板 1 号（持股 0.35%）、中投新三板掘金 1 号（持股 0.35%）3 个资产管理计划及陆宝成全浮石新三板基金（持股 0.35%）1 个契约式基金
3.	文灿压铸	上交所	已反馈	股东包含九泰基金、财通资产管理的 6 个资产管理计划（持股比例均 1% 以下）及安鹏新三

				板 2 号、东方比逊新三板 8 号等 4 个契约式基金（持股比例均在 0.5% 以下）
4.	福达合金	上交所	已反馈	股东中仅包含新方程启辰基金 1 个契约式基金持股 6,000 股
5.	英派瑞	上交所	已反馈	股东包含九泰 6 号资管计划（持股 1.81%）1 个资管计划及久久益资管、中科招商等 7 个契约式基金（持股比例均在 1% 以下）
6.	凌志软件	上交所	已反馈	股东包含菁华新三板 6 号（持股 1.69%）、菁华新三板 520（持股 0.27%）、永隆呈瑞二期（持股 0.12%）3 个契约式基金、天风同安天时 2 号（持股 0.29%）集合资管计划
7.	时代装饰	深交所中小板	已反馈	股东包含融汇天和 1 号（持股 28%）、信诺汇富 1 号（持股 2.73%）2 个契约型基金
8.	润建通信	深交所中小板	已反馈	股东包含胜道基金（持股 0.27%）、永安熠生基金（持股 0.28%）2 契约式基金
9.	海纳生物	深交所创业板	已反馈	股东包含睿富 1 号专项资管计划（持股 2.24%）、易方达资管管理的 6 个专项资管计划（合计持股 1.76%）
10.	新产业	深交所创业板	已反馈	股东包含飓风 1 号（为员工持股计划，持股 1.96%）、朱雀资管计划（持股 0.30%）2 个定向资管计划
11.	博拉网络	深交所创业板	已反馈	股东包含勤晟泓鹏价值（持股 2.16%）、联合基金 1 号（持股 0.57%）2 个契约型基金，东西证价值基金有限合伙（持股 13.64%）有限合伙人包括招商财富，疑似存在资管计划
12.	指南针	深交所创业板	已反馈	股东包含伏羲-首创基金（持股 0.026%）、量化思维基金（持股 0.006%）2 个契约式基金
13.	派诺科技	深交所创业板	已反馈	股东包含招商证券、申万宏源、太平洋证券管理的 3 个资管计划（持股均在 1% 以下）及保腾丰享 2 号（持股 0.88%）契约式基金
14.	森达电器	深交所创业板	已受理	股东包含中建投集合信托计划 1 号（持股 1.16%）1 个信托计划；中鼎创富鼎创进取基金（持股 0.48%）、中鼎创富新三板 1 号基金（持股 0.48%）2 个契约式基金

附件：已过会案例反馈及回复摘录

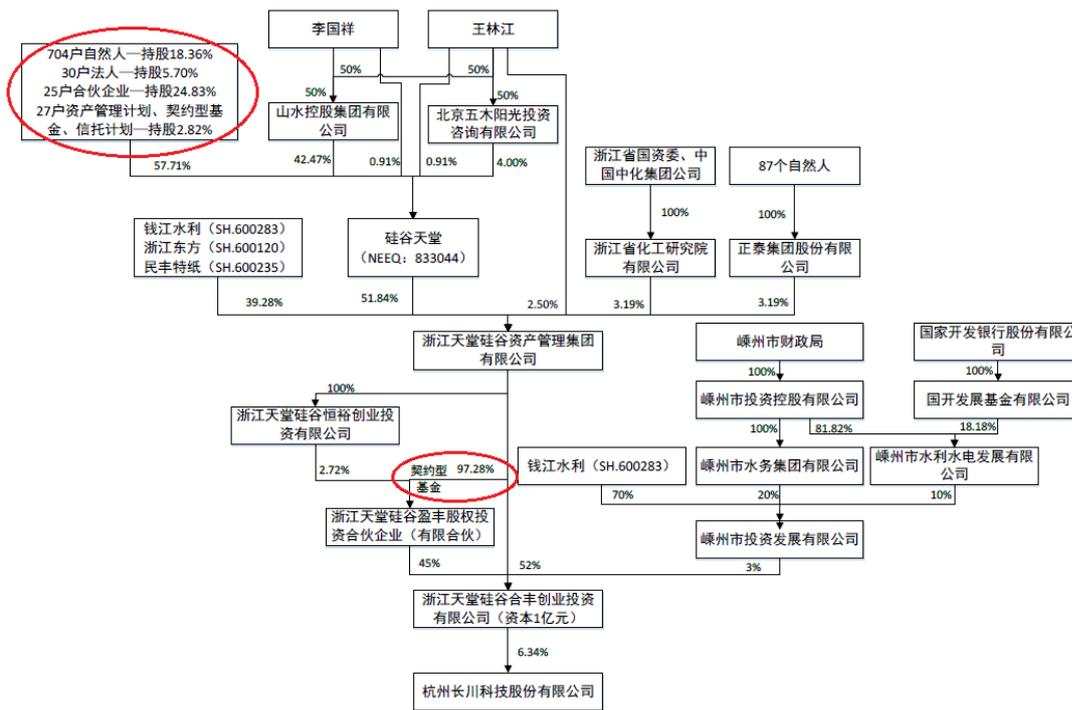
案例 1：长川科技

一轮反馈问题 1：（2）2011 年至今，各新增自然人股东近五年的履历，非自然人股东的股权结构及实际控制人，各新增股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、本次发行相关中介机构及经办人员之间是否存在关联关系；**发行人历史上及目前是否存在委托持股、信托持股及利益输送情形**；担任发行人本次发行申请的相关中介机构及相关人员是否存在直接或间接持有发行人股份的情形。请 2015 年 6 月新增股东补充承诺：所持股份自工商变更登记完毕之日起锁定三年。

回复：

本所律师注意到，发行人股东天堂硅谷合丰的间接股东（追溯至自然人、集体组织、上市公司和国有企业）中存在契约型基金信托计划的情形。

天堂硅谷合丰的股权结构如下：



其中，浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司对浙江天堂硅谷盈丰股权投资合伙企业（有限合伙）的出资来源自**契约型私募基金**，该基金已于中国基金业协会备案，其名称为**天堂硅谷—盈丰资产管理计划**，基金编号为 **S39124**，基金管理人为浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司。根据天堂硅谷合丰提供的资料，该基金的投资人共有 16 人，其筹集资金主要用于投入浙江天堂硅谷盈丰股权投资合伙企业（有限合伙），以受让杭州高科技创业投资管理有限公司、科学技术部科技型中小企业技术创新基金管理中心所持天堂硅谷合丰出资额。上述 16 名投资人的具体情况如下：

序号	姓名	认购金额（万元）	住所	身份证号
1	董叶明	100	杭州市江干区凯旋路***	330624197303*****

2	华友凡	500	杭州下城区朝晖三区***	110107196810*****
3	李文彦	200	辽宁省辽中县茨于坨镇***	210122197304*****
4	陈宏	100	杭州市西湖区杭大新村***	330106197508*****
5	卢捷	100	杭州市西湖区金成花园***	330103197001*****
6	骆晓斌	250	浙江省义乌市后宅街道***	330725197312*****
7	吕国忠	200	杭州江干区商教新村***	330105196106*****
8	王洪斌	700	杭州市文一西路西溪诚园	330623197008*****
9	夏晨	400	杭州市拱墅区红石公寓***	330105196502*****
10	顾宏菲	100	浙江省富阳市富春街道***	330123197511*****
11	张甜	100	北京市西城区三里河二区	210902198111*****
12	许宾	150	浙江省杭州市直戒坛寺巷	
13	赵阳	100	杭州市滨江区东方郡公寓	339005198210*****
14	赵云池	300	上海市徐汇区华山路***	332623197912*****
15	周勇	200	杭州市下城区现代名苑***	330224197109*****
16	朱新超	200	杭州市西湖区求是村***	310230197204*****
合计		3,700		

本所律师经核查后确认，上述 16 人用以出资的资金均来自其自有或自筹资金，不存在代持、委托持股或信托持股的情形；其均为在中国境内有住所的中国籍公民，具备担任公司股东的完全民事行为能力，不存在根据《中华人民共和国公务员法》、《中共中央办公厅、国务院办公厅关于县以上党和国家机关退（离）休干部经商办企业问题的若干规定》、《国有企业领导人员廉洁从业若干规定》、《关于严禁党政机关和党政干部经商、办企业的决定》、《关于进一步制止党政机关和党政干部经商、办企业的规定》、《关于“不准在领导干部管辖的业务范围内个人从事可能与公共利益发生冲突的经商办企业活动”的解释》、《中国人民解放军内务条令》等规定不适宜担任股东的情形；经本所律师核查，上述 16 人除间接持有发行人股份、赵云池为发行人直接股东、王洪斌担任发行人董事外，与发行人及其董事、监事、高级管理人员、主要供应商和客户、中介机构及经办人员之间不存在关联关系。

此外，浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司的控股股东硅谷天堂资产管理集团股份有限公司为全国中小企业股份转让系统挂牌企业，其股票简称为硅谷天堂，股票代码为 833044。根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的硅谷天堂截至 2016 年 12 月 31 日的证券持有人名册并经本所律师核查，硅谷天堂截至 2016 年 12 月 31 日共有股东 790 户，其中自然人 706 户，合计持股比例为 20.18%；法人 32 户，合计持股比例为 52.17%；合伙企业 25 户，合计持股比例为 24.83%；资产管理计划、契约型基金、信托计划共 27 户，合计持股比例为 2.82%。

本所律师认为，除上述情形，发行人历史上及目前不存在委托持股、信托持股及利益输送情形。

案例 2：碳元科技

一轮反馈问题 14：关于发行人历次增资或股权转让的原因、定价依据及其合理性，历次新增股东（追溯至最终自然人）的基本情况（包括但不限于身份背景、近 5 年工作经历，股东为公司员工的，请说明该股东进入发行人工作的时间、任职情况）、出资来源及其合法性、与发行人实际控制人、董监高、本次发行的中介机构及其签字人员是否存在关联关系或利益安排协议，是否存在对赌协议，并对发行人目前股权结构中是否存在委托持股或信托持股、股东的适格性、股权是否清晰稳定的核查意见。

回复：

4.新增股东（追溯至最终自然人）的基本情况：

碳元有限本次增资所涉新增股东为君睿祺投资、祺嘉投资、福弘投资。

经查询全国企业信用信息公示系统及君睿祺投资提供的资料，君睿祺投资成立于 2011 年 3 月 16 日，于本补充法律意见书出具日，君睿祺投资（追溯至最终自然人）的股权结构如下：（股权结构图见下页）……

综上，本所律师认为，发行人历次增资或股权转让定价依据合理，历次新增股东的出资来源合法、历次新增股东与发行人实际控制人、董监高、本次发行的中介机构及其签字人员不存在关联关系或利益安排协议，不存在对赌协议，发行人目前股权结构中不存在委托持股或信托持股、公司股东不存在法律法规或任职单位规定不适合担任股东的情形或者不满足法律法规规定的股东资格条件等主体资格瑕疵问题，符合股东资格的适格性要求；发行人股东持有发行人的股权清晰稳定。

二轮反馈问题 2: 发行人股东上是否存在资产管理计划与信托计划，并对于发行人股权是否清晰稳定发表明确意见。

回复:

(一) 发行人的股东之一君睿祺投资

经查询全国企业信用信息公示系统及君睿祺投资提供的资料，君睿祺投资成立于 2011 年 3 月 16 日，系有限合伙企业。君睿祺投资的合伙人结构如下：

序号	合伙人类型	合伙人姓名/名称
1	普通合伙人	北京博道投资顾问中心（有限合伙）
2	有限合伙人	全国社保基金理事会
3	有限合伙人	联想控股（天津）有限公司
4	有限合伙人	中国科学院国有资产经营有限责任公司
5	有限合伙人	惠州市百利宏创业投资有限公司
6	有限合伙人	西安陕鼓动力股份有限公司
7	有限合伙人	天津道合金泽组合股权投资合伙企业（有限合伙）
8	有限合伙人	严伟
9	有限合伙人	天津格普股权投资合伙企业（有限合伙）
10	有限合伙人	天津君翔股权投资合伙企业（有限合伙）
11	有限合伙人	天津裕邦股权投资合伙企业（有限合伙）
12	有限合伙人	北京连方同祺投资中心（有限合伙）
13	有限合伙人	北京诺信利投资中心（有限合伙）
14	有限合伙人	金石投资有限公司
15	有限合伙人	深圳金石泽汇股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“金石泽汇”）
16	有限合伙人	国创开元股权投资基金（有限合伙）（以下简称“国创开元”）
	合计	

(1) 金石泽汇

君睿祺投资的有限合伙人之一金石泽汇系有限合伙企业，其合伙人结构如下：

序号	合伙人类型	合伙人姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	普通合伙人	金尚（天津）投资管理 有限公司	230	0.8042
2	有限合伙人	招商财富资产管理有 限公司（以下简称“招商财富”）	28,370	99.1958
	合计		28,600	100

经查询全国企业信用信息公示系统，招商财富的唯一股东系招商基金管理有限公司。招商财富通过设立“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”“招商财富-金石母基金 2 号专项资产管理计划”认购金石泽汇的财产份额从而间接持有发行人股份。根据《资产管理计划财产备案登记表》

显示，“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”的委托人分别为29人和53人。“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”均已按相关规定在基金业协会办理备案登记程序。

经查询基金业协会系统，金石泽汇属于私募投资基金，并已按规定履行了备案程序。

据此，本所律师认为，招商财富系合法设立并有效存续的有限责任公司，具备独立法人资格，招商财富通过设立“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”间接持有发行人股份，“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”权属清晰，不会对发行人股权结构清晰稳定产生不利影响。

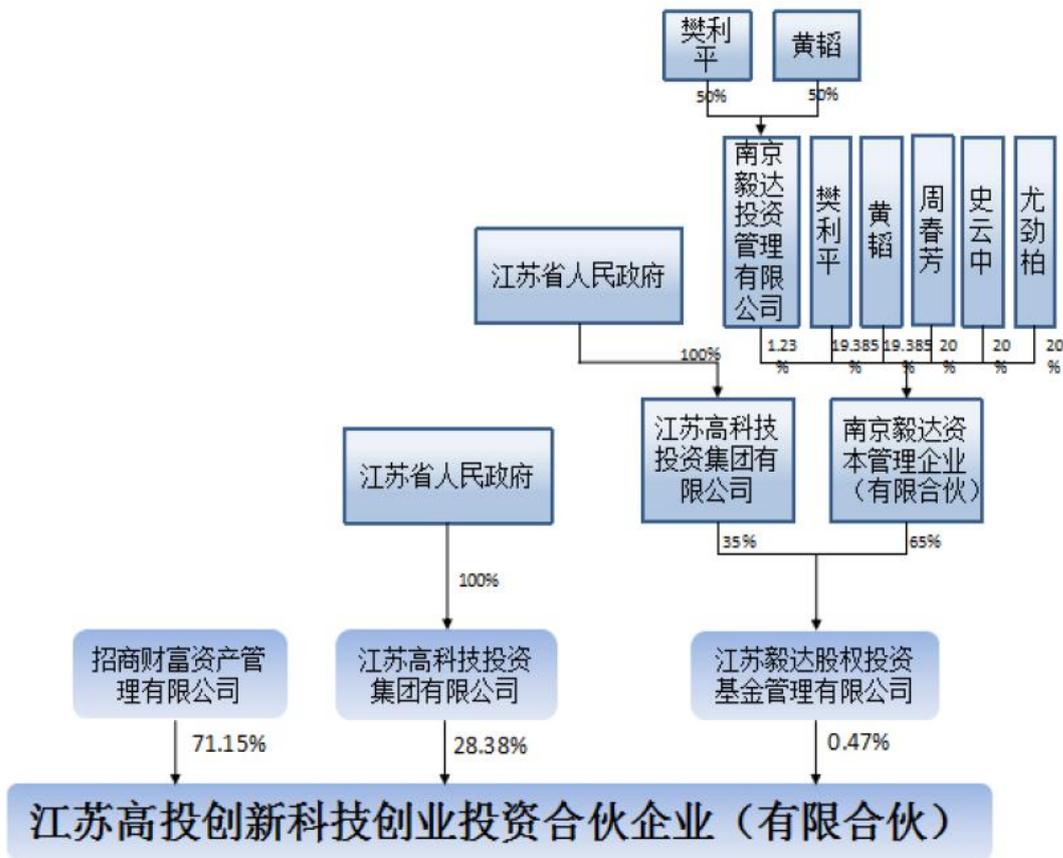
综上，本所律师认为，君睿祺投资上层股东招商财富系合法设立并有效存续的有限责任公司，具备独立法人资格，招商财富通过设立“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”间接持有发行人股份，“招商财富-金石母基金专项资产管理计划”和“招商财富-金石母基金2号专项资产管理计划”权属清晰，不会对发行人股权结构清晰稳定产生不利影响；截止到本补充法律意见书出具日，招商财富通过相同方式投资多家拟上市公司并成功完成上市（南京海辰药业股份有限公司、常熟市汽车饰件股份有限公司）；发行人其他股东的上层股东中不存在资产管理计划或信托计划。

案例 3：海辰药业

一轮反馈问题一之（三）：说明南京红土、江苏高投创新价值、江苏高投创新科技三家机构增资的原因和定价依据；说明上述投资者追溯到自然人股东或国有股东的股权结构，上述投资者及其股东所投资的其他企业的基本情况；上述投资者及其股东，以及前述主体投资或控制的其他企业与发行人、发行人控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员、其他核心人员之间是否存在关联关系，与发行人及其客户与供应商是否存在交易和资金往来。

回复 2：

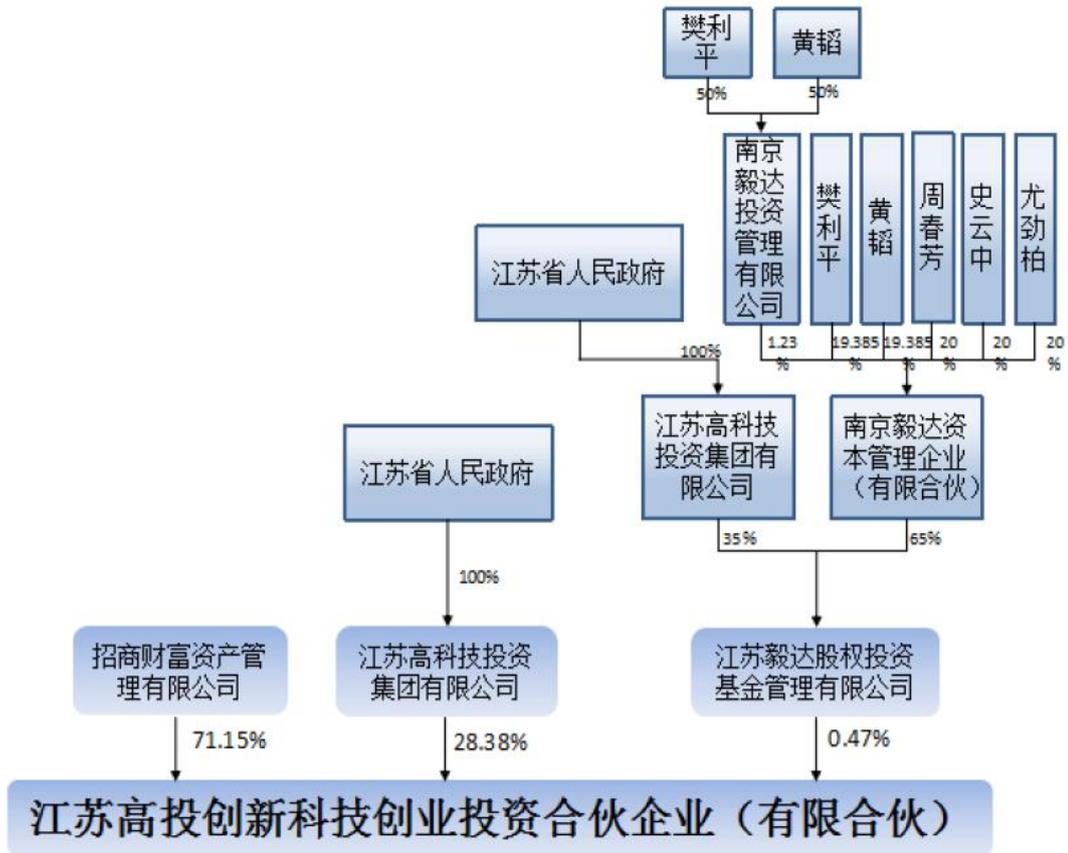
根据江苏高投创新科技出具的说明并经本所律师核查，江苏高投创新科技的股权结构如下：*（注：此问题回复未披露股权结构中涉及资管计划）*



二轮反馈问题十一：南京红土创投、江苏高投创新价值、江苏高投创新科技三家机构的企业性质，是否属于国有股权。请保荐机构、律师发表核查意见。

回复：

3、江苏高投创新科技的股权结构如下：



江苏高投创新科技的有限合伙人之一为招商财富资产管理有限公司，招商财富资产管理有限公司是招商基金管理有限公司全资子公司。招商财富资产管理有限公司通过设立专项资产管理计划“招商财富-毅达创赢1号专项资产管理计划”、“招商财富-毅达创赢2号专项资产管理计划”、“招商财富-毅达创赢3号专项资产管理计划”、“招商财富-毅达创赢4号专项资产管理计划”认购江苏高投创新科技的有限合伙份额。4个专项资产管理计划的委托人共计4个自然人。

上述资产管理计划产品均已按《中华人民共和国证券投资基金法》、《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》等相关规定在中国证券投资基金业协会办理备案程序。江苏高投创新科技属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》规范的私募投资基金，已按规定履行了备案程序。因此，江苏高投创新科技不属于国有股东。

案例 4：常熟汽饰

一轮反馈问题“二、信息披露问题”第 21 题：新增股东（包括法人股东和自然人股东）的详细情况等，就新增股东与发行人的实际控制人、董监高、本次发行的中介结构及其签字人员之间是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，是否在公司任职等发表明确核查意见、核查说明公司的自然人股东以及法人股东的终极股东等是否存在不符合上市公司股东资格要求的情况，是否存在代持或者委托持股的情况。

回复：

（二）、说明新增股东（包括法人股东和自然人股东）的详细情况等，就新增股东与发行人的实际控制人、董监高、本次发行的中介结构及其签字人员之间是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，是否在公司任职等发表明确核查意见

1、说明新增股东（包括法人股东的自然人股东）的详细情况

（4）中信资本的详细情况

中信资本现持有发行人 773.4462 万股股份，持股比例未 3.68%。其基本情况如下：

中信资本成立于 2011 年 4 月 20 日，现持有天津市滨海新区工商行政管理局核发的《营业执照》（注册号：120191000083137），主要经营场所为天津开发区新城西路 52 号滨海金融街 6 号楼三层 Q303 室，执行事务合伙人为中信资本（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）（委派代表：张懿宸），企业类型为有限合伙企业，经营范围为“从事对未上市企业的投资，对上市公司非公开发行股票的投资及相关咨询服务。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期限内经营，国家有专营规定的按规定办理）”。

中信资本的合伙人及认缴出资额如下：

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额（万元）	出资比例（%）	合伙人类型
1	中信资本（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）	50,000	12.97	普通合伙人
2	全国社会保障基金理事会	128,500	33.33	有限合伙人
3	金石投资有限公司	39,132	10.15	有限合伙人
4	中国建银投资有限公司	50,000	12.97	有限合伙人
5	中国信达资产管理股份有限公司	28,500	7.39	有限合伙人
6	中银投资资产管理有限公司	48,500	12.58	有限合伙人
7	国创开元股权投资基金（有限合伙）	30,000	7.78	有限合伙人
8	深圳金石汇股权投资基金合伙企业（有限合伙）（ <i>汉坤注：与碳元科技案例中招商财富通过资管计划投资主体相同</i> ）	10,868	2.82	有限合伙人
合计		385,500	100	

2. 就新增股东与发行人的实际控制人、董监高、本次发行的中介结构及其签字人员之间是否

存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排

根据上述新增股东出具的确认函，新增股东与本次发行的中介机构及其签字人员之间不存在亲属关系、关联关系、委托持股或其他利益安排。

(三)请核查说明公司的自然人股东以及法人股东的终极股东等是否存在不符合上市公司股东资格要求的情况，是否存在代持或者委托持股的情况

(2) 核查情况

发行人法人股东为得盈控股、春秋公司、春夏公司（*汉坤注：未包含上层含有资管计划的合伙企业股东中信资本*），其中，春秋公司的股东为罗小春和王卫清；春夏公司的股东为发行人的董事会秘书刘军。根据公司的自然人股东及得盈控股、春秋公司、春夏公司出具的《确认函》，公司的自然人股东以及上述法人股东的终极股东不存在党政机关、国有企业（包括国有控股公司）、事业单位担任领导职务等不适合持有常熟汽饰权益的情形及不符合上市公司股东资格要求的情况；公司的自然人股东以及法人股东的终极股东不存在代不适合直接或间接持有常熟汽饰权益的人士持有常熟汽饰权益等代持或委托持股的情形。

综上，本所律师认为，公司的自然人股东及法人股东的终极股东不存在不符合上市公司股东资格要求的情况，不存在代持或者委托持股的情况。

案例 5：中原证券

一轮反馈问题 14：请补充披露发行人本次发行前的股权结构情况，其中法人股东请披露名称、持股数量及占比。据招股说明书，发行人前十大自然人股东未统计由香港中央结算代理人有限公司代为持有股份的自然人股东，的股请发行人说明上述前十大自然人股东的形成过程。请保荐机构、发行人律师就发行人股东是否均具有法律法规规定东资格，**是否存在委托、信托等代持情形进行核查并发表意见。**

回复：

根据发行人提供的资料及本所律师核查，发行人截止至 2015 年 12 月 31 日的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数 (万股)	持股比例 (%)
内资股股东			
1	河南投资集团有限公司	87,096.30	27.017
2	渤海产业投资基金管理有限公司 (代表渤海产业投资基金)	60,800.00	18.860
3	安阳钢铁集团有限责任公司	18,786.19	5.827
4	中国平煤神马能源化工集团有限责任公司	7,942.14	2.464
5	安阳经济开发集团有限公司	5,167.11	1.603
6	江苏省苏豪控股集团有限公司	2,865.14	0.889
7	许昌施普雷特建材科技有限公司	2,400.00	0.744
8	广州立白投资有限公司	2,000.00	0.620
9	河南神火集团有限公司	1,878.47	0.583
10	河南省金龙实业有限公司	1,600.00	0.496
11	山东环球渔具股份有限公司	1,500.00	0.465
12	焦作市经济技术开发有限公司	1,440.70	0.447
13	江苏惠友毛衫有限公司	1,000.00	0.310
14	张家港保税科技股份有限公司	1,000.00	0.310
15	深圳市广晟投资发展有限公司	955.05	0.296
16	鹤壁市经济建设投资集团有限公司	939.47	0.291
小 计		197,370.57	61.22
【H 股股东略】			

根据发行人提供的资料及本所律师核查，发行人内资股股东中渤海基金公司代渤海产业投资基金持有发行人 60,800 万股股份，根据《渤海产业投资基金基金合同》，渤海基金公司为渤海产业投资基金的基金管理人，该管理关系系由国家发展和改革委员会批准，渤海基金公司（代表渤海产业投资基金）投资中原证券亦经过中国证监会的批准，不属于未经批准委托持股的情形。发行人内资股股东中不存在未经批准的委托、信托等代持情形。

综上，本所律师认为，发行人上述股东均具有法律法规规定的股东资格，发行人内资股股东中不存在未经批准的委托、信托等代持情形.....

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

除两位作者外，韩笑女士对此文亦有贡献。

如需咨询任何相关问题或针对本文发表任何意见，请联系汉坤**胡耀华**律师（+86 10-85254655; yaohua.hu@hankunlaw.com），或您日常对接的其他汉坤律师。