

## 涉上市公司争议解决系列之（四）：股票的保全与执行（中篇）

作者：孙伟 | 黄缤乐 | 李彦龙

### 中篇：股票处置的不同路径

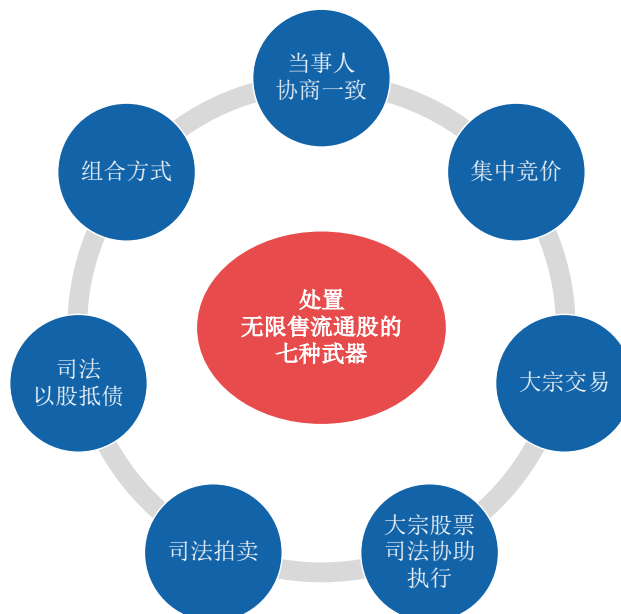
上篇文章我们介绍了股票的保全，本篇将为大家进一步介绍对股票的处置，主要包括以下三个问题：

- 一、通行规则：处置无限售流通股票的“七种武器”
- 二、特殊类型：处置限售股票时的特殊问题
- 三、减持限制：股票处置的不同方式是否受到减持规定的限制

### 一、通行规则：处置无限售流通股票的“七种武器”

在执行程序中处置无限售流通股时，既可以由当事人在法院的监督下协商一致处置，也可以由法院通过股票二级市场以集中竞价或大宗交易的方式出售、以股抵债、司法拍卖和混合方式进行处置，上海金融法院还首创了大宗股票司法协助执行。

我们将上述所有处置方式总结为“七种武器”，向大家介绍它们的入门使用方式，也会简要介绍各自的使用限制、优势与弊端，以期能够在不同场景下为当事人利益最大化而挑选最趁手的武器。



在各地众多的有关股票处置的规定中，由于上海和深圳是沪、深交易所所在地，实践的经验较多，有请读者特别关注《上海金融法院关于执行程序中处置上市公司股票的规定》（以下简称“《上海金融法院规定》”）与《广东省深圳市中级人民法院关于强制执行上市公司股票的工作指引（试行）》（以下简称“《深圳中院指引》”），二者对于股票执行实务做了很多总结性规定和创新举措，我们在下文中将会穿插引用，并在最后对二者适用不同处置方式做了一个对比和总结。

### （一）当事人协商一致处置

**申请执行人和被执行人可以协商一致处置股票。**主要包括两种方式，一种是当事人在二级市场自行卖出，另一种是当事人合意以股抵债。法院在选择股票的处置方式时，也倾向于优先尊重当事人一致意见<sup>1</sup>。

**协商一致处置中应接受执行法院的监督，不能损害其他债权人、投资者的利益或社会公共利益。**当事人自行卖出的，股票处置价格即市场价格。当事人合意以股抵债的，法院会重点考察如何认定股票的价格、如何确保股票价值的公允性，能否保障申请执行人之外其他债权人的利益不受损害等问题，这些问题需要在个案中结合股票的性质、股市的行情以及被执行人的债务情况等因素予以综合考虑。但是当事人协商一致处置股票受制约的客观条件较多，如果标的股票上存在多轮冻结的，基本上这种处置方式就难以实现。

### （二）集中竞价

**法院在执行阶段，可以采取集中竞价方式处置标的股票。**集中竞价是上交所、深交所最常见的一种股票交易方式，当买者一方中的人员提出的最高价和卖者一方的人员提出的最低价相一致时，即可成交。

**法院可以指令被执行人在规定时间内自行售出标的股票。**《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定（试行）（2020 修正）》（以下简称“《执行规定》”）第 37 条，对被执行人在其他股份有限公司中持有的股份凭证（股票），人民法院可以扣押，并强制被执行人按照公司法的有关规定转让。又如《江苏省高级人民法院关于执行疑难问题的解答》第六条第一款做了更为细化的规定，执行被执行人所持上市公司流通股（股票）时，执行法院在采取控制措施后，经申请执行人同意，可以责令被执行人限期 30 日内自行处置，并由执行法院控制相应价款……被执行人自行处置时，不得损害债权人利益。

**法院也可以直接指示被执行人开户所在证券公司营业部强制售出标的股票。**《最高人民法院关于冻结、扣划证券交易结算资金有关问题的通知》（《2004 通知》）第五条第二款规定，人民法院执行流通证券，可以指令被执行人所在的证券公司营业部在 30 个交易日内通过证券交易将该证券卖出，并将变卖所得价款直接划付到人民法院指定的账户。需要注意的是，此种方式下应同时控制被执行人的资金账户，如果股票的冻结状态为“不可售冻结”，应先行变更为“可售冻结”再售出。

**以集中竞价方式处置股票存在局限，更适合处置数量较少的标的股票<sup>2</sup>。**首先，在交易时段大量抛售股票很可能导致对股价产生重大的负面影响；其次，法院也会设置一定的出售期限，被执行人或证券公司在售出股票时并不能保障股票价值的最大化；若处置不当，以致变现金额不足以偿还被执行人的债

<sup>1</sup> 例如，《上海金融法院规定》第十四条规定，“选择上市公司股票的处置方式时，应首先听取当事人的意见。”

<sup>2</sup> 例如，《上海金融法院规定》第十六条规定，“拟处置的上市公司股票数量不到上市公司股份总数的 1%，且不受减持限制，可以通过二级市场集中竞价方式售出的，优先选择在二级市场以集中竞价方式强制卖出，卖出期限原则上不超过 30 个交易日。”

务，不仅会引发争议，还可能对上市公司的运营带来负面影响。因此，当拟处置股票数量较少时会采取集中竞价方式<sup>3</sup>，当拟处置股票数量较大时，应考虑其他更为合适的处置方式，尽量减少对股价的影响。

### （三）大宗交易

法院可以采取大宗交易方式处置标的股票，但有最低交易数量限制。大宗交易是另一种常见的股票交易模式，指达到规定的最低限额的证券单笔买卖申报，买卖双方经过协议达成一致并经交易所确定成交的证券交易。沪、深交易所均规定，大宗交易的单笔交易数量不得低于 30 万股，或者交易金额不得低于 200 万元<sup>4</sup>。同样地，法院可指令被执行人或指示证券公司进行大宗交易，售出前应完成“不可售冻结”向“可售冻结”的变更。

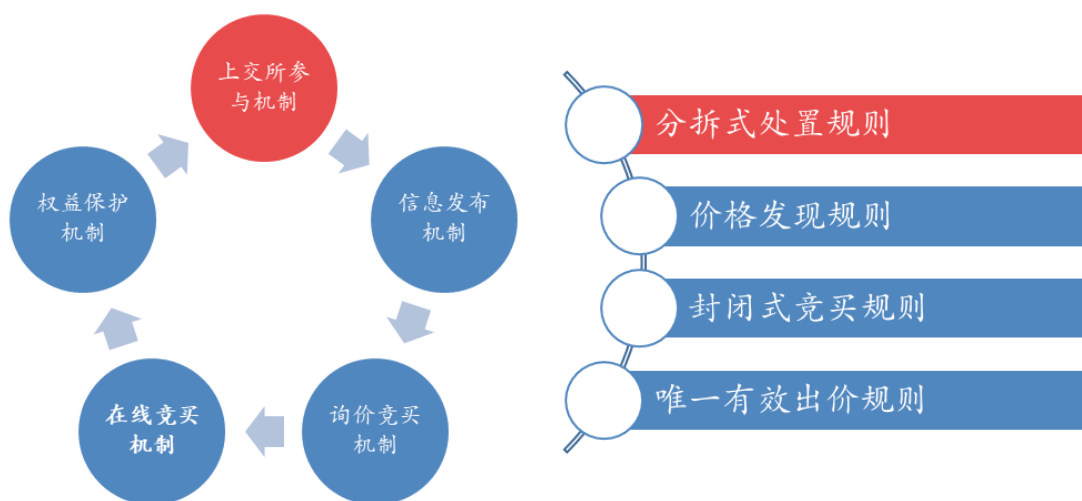
大宗交易的优势即对当日的股票价格没有影响，因其交易时间在 15.00 之后，不纳入证券交易所即时行情和指数的计算，但这种处置方式仍存在影响市场信心、受到减持限制和成交率低等弊端，尤其是因为其存在最低交易数量限制，相较于集中竞价，如果标的股票数量巨大或成交金额巨高，往往很难在市场上为拟处置股票找到愿意接手的合适买家。

### （四）大宗股票司法协助执行

大宗股票司法协助执行是上海金融法院独创的新型股票处置方式。它与过往的股票处置方式完全不同，该制度的设计目的，是既要解决通过集中竞价或司法拍卖处置大量股票对市场冲击大的弊端，更要解决传统大宗股票交易或司法拍卖处置中交易难的问题。

该方式目前仅适用于在上海金融法院处置的、上海证券交易所上市的股票。在《上海金融法院规定》的框架下，上海证券交易所与上海金融法院签署备忘录，为其开发了大宗股票司法协助执行平台<sup>5</sup>，该平台独立于上交所的大宗股票交易系统。截至目前，其他法院和深交所、北交所股票均不适用。

#### 大宗股票司法协助执行平台 五大机制，四大规则



<sup>3</sup> 例如，\*ST 华讯（股票代码：000687）2022 年 2 月 7 日发布的《关于公司实际控制人所持公司部分股票被强制平仓导致被动减持的公告》称，证券公司依据法院的要求将公司实际控制人持有的股票以集中竞价的方式完成了强制出售，出售数量仅占公司总股比 0.23%。

<sup>4</sup> 参见《上海证券交易所交易规则 2020》第七节“大宗交易”，及《深圳证券交易所交易规则 2021》第六节“大宗交易”。

<sup>5</sup> 网址为< <https://sf.uap.sse.com.cn/otcle/>>，运行方式参见《大宗股票司法协助执行平台操作规范》。

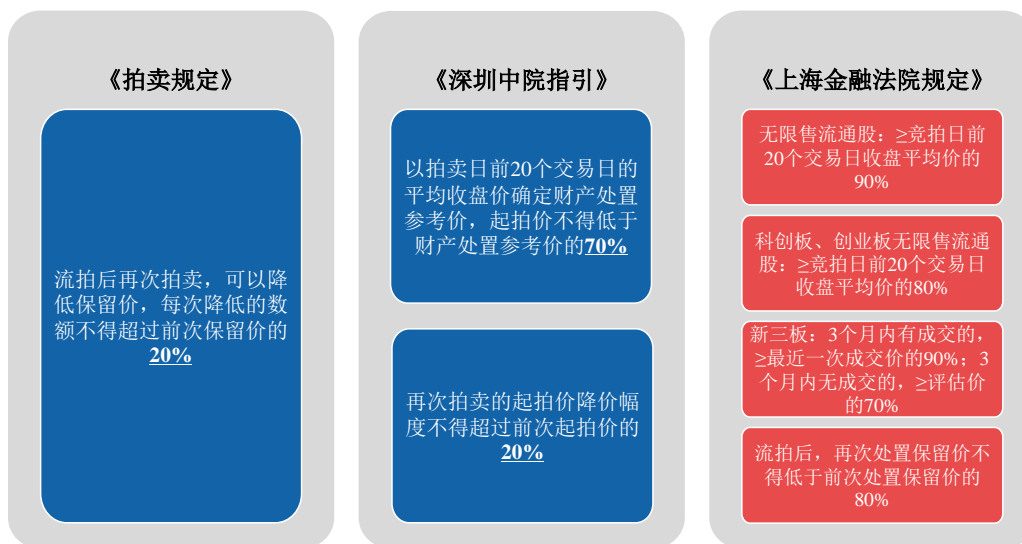
该方式优先适用于拟处置数量大、但一次性大宗交易有难度的股票，可以通过大宗股票司法协助执行平台对标的股票“化整为零”、进行分拆出售。首先，《上海金融法院规定》明确，该方式优先适用数量超过上市公司股份总数的1%，或虽不到1%但受减持限制无法通过二级市场集中竞价方式售出的股票。其次，虽然总数量较多，但又规定可以以最小竞买数量为单位进行出售，每份原则上不得超过股份总数的1%，即在同一笔交易中，可以有多个买家，改变了传统大宗交易中同一笔股票只能有一个买家的模式，增大了股票交易成功的概率。例如，在（2021）沪74执212号案中，拟处置的股票数量有46,189,000股（占公司总股本5%），最小竞买单位为9,237,800股，最终由4人分别买入。最后，股票分拆并非必经程序，需结合股票、性质、市场价格、持股比例等因素确定是否分拆，实务中，若涉及上市公司实际控制人和大股东的变更，法院更倾向于不分拆股票<sup>6</sup>。

### （五）司法拍卖

法院一般不会优先适用司法拍卖方式处置股票。不同于处置其他财产时应当首先采取拍卖的方式，《执行规定》第37条明确，处置股票可以选择适用被执行人自行处置、以股抵债以及司法拍卖<sup>7</sup>。而《深圳中院指引》和《上海金融法院规定》则进一步地规定，优先适用其他市场化处置方式，将司法拍卖作为股票处置的最后和兜底<sup>8</sup>方式，以达到追求标的物价值最大化、降低处置成本、提高处置效率的效果。

股票的司法拍卖中可以交易日收盘均价确定起拍价。根据《最高人民法院关于人民法院民事执行中拍卖、变卖财产的规定》（以下简称“《拍卖规定》”）第四条，如果拟拍卖财产的价值可以依照通常方法确定，可以不进行评估。因此，无限售股在股票二级市场具有公开的价格，其价格形成机制公开透明，实务中法院一般会按照拍卖日前10-20个交易日收盘价的均价确定起拍价<sup>9</sup>。

深圳中院和上海金融法院对无限售股票的拍卖保留价的最低值进行了限定：



<sup>6</sup> 参见（2022）沪74执82号、（2021）沪74执106号司法处置股票公告。

<sup>7</sup> 根据《最高人民法院关于冻结、拍卖上市公司国有股和社会法人股若干问题的规定》，上市公司国有股和社会法人股作为非流通股，必须通过拍卖的方式执行。目前上述规定依然有效，实践中对于该问题存在争议。但我们倾向于认为，2005年股权分置改革之后，这两类股份已具备上市交易的“流通性”，通过拍卖处置再无必要。

<sup>8</sup> 见《深圳中院指引》第十七条，《上海金融法院规定》第十八条。

<sup>9</sup> 参见北京市高级人民法院（2021）京执复358号案、四川省高级人民法院（2021）川执复197号案、江苏省高级人民法院（2020）苏执复132号案。



## （六）司法以股抵债

大宗股票司法协助执行或司法拍卖中，任何一次处置失败后均可以股抵债。以《上海金融法院规定》为例，其规定上述两种处置方式中，任何一次处置失败后，申请执行人或者其他执行债权人均可以按照该次处置保留价申请以股抵债，无法达成以股抵债的，法院会在第三次大宗股票司法协助执行或第二次拍卖终结后发出变卖公告，无法变卖的，拟执行的股票将退还被执行人，除非可以采取其他执行措施。《深圳中院指引》和《拍卖规定》亦针对司法拍卖有相似的规定（但不针对大宗股票司法协助执行）。

**流拍后以股抵债由法院出具书面裁定，由中登公司以扣划方式协助执行，不需另行办理过户手续。**

《拍卖规定》第二十条规定，流拍后以股抵债的，法院应作出裁定；第二十六条规定，股票所有权自拍卖成交或者抵债裁定送达买受人或者承受人时起转移。《深圳中院规定》第二十二条则进一步明确，法院应向中登公司或证券公司送达裁定及协助执行通知，通知其办理过户手续。中登公司《协助执法业务指南》亦详细规定了，中登公司接到过户裁定后应以“扣划”方式协助执行及注意事项。相反，《深圳中院指引》第二十三条和《上海金融法院规定》第十四条均明确，合意以股抵债应由当事人自行办理过户手续，不得作出过户裁定。

## （七）组合方式：“司法扣划”+“强制变价”

司法实践中，深圳中院为解决实际困难以“司法扣划”与“强制变价”的组合方式处置股票。《深圳中院指引》第十五条规定，“因未在证券公司托管或无法调整为可售冻结等特殊情形而不能通过被执行人证券账户进行变价的无限售流通股，可将拟变价股票强制划拨至申请执行人或其指定的证券账户，采取大宗交易或集中竞价方式进行变价，并应当控制变价所得价款。”这一做法早在《深圳中院指引》颁布前亦有类似案例，在（2013）粤高法执复字第39号案中，广州中院在征得申请执行人同意后，先行冻结了申请执行人的证券账户，而后将股票非交易过户至申请执行人名下，再予以强制变卖。被执行人提出执行行为异议，被广东省高级人民法院驳回。在某些类似的困难情况下，也可尝试与其他地方法院沟通采用此种处置方式。

## 二、特殊类型：限售股票处置时的特殊问题

我们在了解了无限售流通股票的处置方式后，必须考虑第一个问题是，如果拟处置的为限售股，应当如何处理？

### （一）限售股包括哪些类型？

限售股是指上市公司股东依据法律法规或自身承诺而持有的在一定期限内禁止出售的股份，其形成原因主要包括以下几类：

1. 在股权分置改革后由上市公司原非流通股转化而来的<sup>10</sup>；
2. 上市公司首次公开发行前已发行的股份<sup>11</sup>；

<sup>10</sup> 所谓股权分置，是指上市公司的股权结构中，部分股票可以上市交易，称之为流通股，其余股票则是不可以上市流通的非流通股，主要包括国有股、内资及外资法人股。2005年股权分置改革的核心措施便是赋予非流通股以上市交易的流通性，但为了防止大量股份入市的风险，对这部分股份规定了限售期限。时至今日，改革后非流通股的限售期限基本均已届满，在司法执行实务中较少涉及。参见《亲历者回忆：为什么“股权分置改革”是中国资本市场史上的一座丰碑|中国资本力量·破冰前行》<[https://www.stcn.com/xw/sd/202011/t20201125\\_2567455.html](https://www.stcn.com/xw/sd/202011/t20201125_2567455.html)>。

<sup>11</sup> 参见《公司法》第一百四十一条，发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起一年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。公司董事、监事、高级管理人员……所持本公司

3. 上市公司向特定对象发行<sup>12</sup>;
4. 股权激励而向员工分配的<sup>13</sup>;
5. 监管要求（如控股股东和实际控制人在 IPO 后 36 个月不得减持）<sup>14</sup>。

## （二）限售股处置方式有哪些限制？

**限售股不可通过集中竞价、大宗交易或合意以股抵债处置。**限售股在限售期满后，需由股东委托上市公司履行相应的限售解除手续，并由上市公司披露公告后<sup>15</sup>，方可在股票二级市场出售，因此解禁前并不能在证券交易所交易，不论是协商一致抑或法院强制，都无法通过在二级市场以集中竞价或大宗交易进行处置。因当事人无法自行办理限售股的过户手续，合意以股抵债亦不可行。

**限售股仍可通过大宗股票协助执行、司法拍卖及司法以股抵债处置。**限售股受制于流通性不足，司法拍卖是最为常见的处置方式，《深圳中院规定》第十七条规定执行限售股一般应当采取司法拍卖方式。此外，《上海金融法院规定》第十八条第二款即明确，限售股可以通过大宗股票司法协助执行平台或司法拍卖执行，例如在（2022）沪 74 执恢 7 号和（2020）沪 74 执 543 号案件中，上海金融法院即通过大宗股票司法协助执行平台成功处置了 ST 辅仁（股票代码：600781）、黄河旋风（股票代码：600172）的股票。上述两种方式处置失败后，可以通过司法以股抵债的方式进行处置。

**即将解禁的限售股特别适合划扣至申请执行人名下并等待转为流通股后再执行。**这种做法既可以节省司法资源，确保股票的公允价值，也提供了更多处置方式的选择。如《江苏省高级人民法院关于执行疑难问题的解答》第六条规定，“执行被执行人所持上市公司限售流通股（股票），可以先将限售流通股强制划扣至申请执行人账户，待限售股办理解禁手续转为流通股后再行处置。”在济南中院（2019）鲁 01 执异 1335 号案中，法院即实际采取了类似的做法，同时在裁定中进一步明确，“执行法院视情可以冻结申请执行人该账户（股票账户），防止变价款高于执行标的额时申请执行人转移变价款损害被执行人利益。”

## （三）如何确定拍卖限售股的起拍价？

**因限售股没有公开的价格，实务中可以当事人议价、网络询价和委托评估三种方式确定起拍价。**各地法院执行过程中有不同的倾向性，其中，《深圳中院第十八条直接明确规定了上述三种方式和适用顺序，《江苏省高级人民法院关于执行疑难问题的解答》第七条，还规定了向股权所在公司的询价、参照在税务、工商部门备案或提交的资产负债表、损益表、净资产表以及该公司公布的年度报表股价等方式。

股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。

<sup>12</sup> 参见《上市公司重大资产重组管理办法（2020 修正）》第四十六条第一款，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

<sup>13</sup> 参见《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告〔2014〕33 号）第二条第（六）款，1. 每期员工持股计划的持股期限不得低于 12 个月，以非公开发行方式实施员工持股计划的，持股期限不得低于 36 个月，自上市公司公告标的股票过户至本期持股计划名下时起算；上市公司应当在员工持股计划届满前 6 个月公告到期计划持有的股票数量。

<sup>14</sup> 例如，《上海证券交易所股票上市规则（2022 年 1 月修订）》3.1.5 规定，发行人向本所申请其首次公开发行股票上市时，其控股股东和实际控制人应当承诺：自发行人股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的发行人首次公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购该部分股份。发行人应当在上市公告书中披露上述承诺。

<sup>15</sup> 参见《上海证券交易所股票上市规则（2022 年 1 月修订）》第 3.3.4 条和第 3.3.5 条，上交所、深交所也有相似规定。

此外，亦有法院参照无限售流通股在股票二级市场的价格确定限售股的起拍价。如北京高院（2020）京执复 165 号案件、无锡中院（2021）苏 02 执异 12 号案件，无锡中院在裁定书中认为，“（该方式）不仅没有背离涉案股票真实的市场价值，亦未损害当事人及他人的合法权益，更具有节约执行成本，提高执行效率的优点，应予支持”。

### 三、减持限制：股票处置的不同方式是否受到减持规定的限制

第二个必须考虑的问题为，被执行人受到减持新规的约束情况下，股票处置又面临了哪些阻碍？

#### （一）减持的基本规则

《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》”）以及沪、深交易所配套发布的《减持规定实施细则》对于上市公司大股东<sup>16</sup>、特定股东<sup>17</sup>以及董监高减持股份进行监管，主要内容有：

减持股份监管规则		
减持主体	减持方式	减持限制
大股东、特定股东	集中竞价	<ul style="list-style-type: none"> <li>任意连续<b>90个自然日</b>内，减持总数不超过公司股份总数的<b>1%</b></li> <li>持有非公开发售股票的股东，自解除限售之日起<b>12个月</b>内，减持数量不得超过持有总数的<b>50%</b></li> </ul>
大股东、特定股东	大宗交易	<ul style="list-style-type: none"> <li>任意连续<b>90个自然日</b>内，减持总数不超过公司股份总数的<b>2%</b></li> <li>受让后，受让方<b>6个月</b>不得转让该股份。</li> </ul>
大股东、特定股东	协议转让	<ul style="list-style-type: none"> <li>单个受让方的受让比例不低于公司股份总数的<b>5%</b></li> <li>出让后不再具有大股东身份的，出让方和受让方都需要在<b>6个月</b>内继续遵守90日集中竞价减持不得超过1%的限制</li> </ul>
董监高	/	任期届满前离职的，在就任时确定的任期内和任期届满后 <b>6个月</b> 内： <ul style="list-style-type: none"> <li>每年转让的股份不得超过其所持有公司股份总数的<b>25%</b></li> <li>离职后<b>半年</b>内，不得转让其所持公司股份</li> </ul>
大股东、实际控制人、董监高	不得减持	<ul style="list-style-type: none"> <li>涉嫌违法犯罪、行政处罚的，在侦察调查和做出最终决定、判定后<b>6个月</b>内</li> <li>违反证券交易所规则而被谴责的未满<b>3个月</b>的</li> <li>上市公司因欺诈发行、违规披露、不披露重要信息罪，在做出决定至终止上市或恢复上市之间</li> </ul>

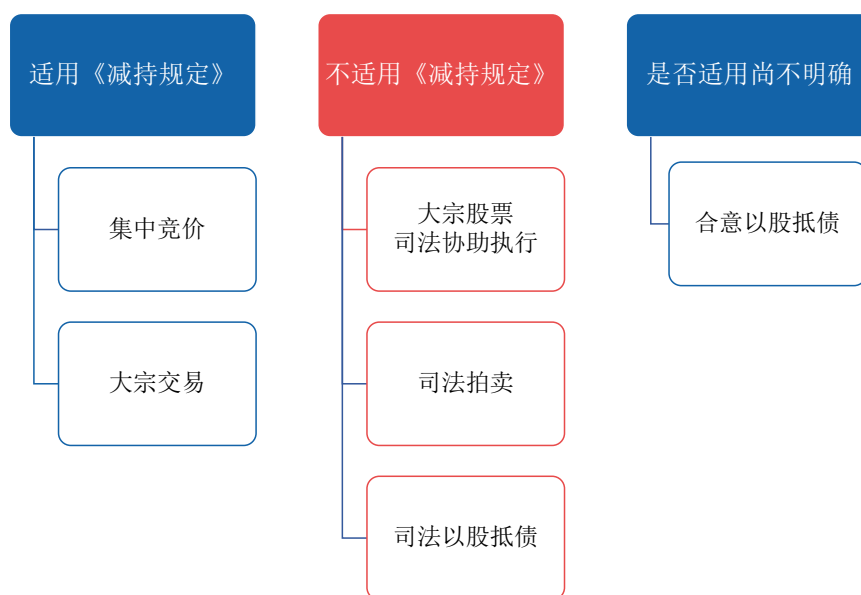
#### （二）减持限制在司法执行的适用

《减持规定》规定其应在司法执行中继续适用，沪、深交易所在《减持规定实施细则》答记者问中特别明确，通过集中竞价和大宗交易进行司法执行的，各自适用《减持规定》中的具体规定，而司法划转、划转等非交易过户的，则比照适用《减持规定》<sup>18</sup>。然而，在司法实践中，法院对于这一问题尚未形成完全一致的裁判规则。

<sup>16</sup> 上市公司控股股东、持股 5% 以上的股东。

<sup>17</sup> 大股东以外持有公司首次公开发行前股份、上市公司非公开发行股份的股东。

<sup>18</sup> 参见《〈上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则〉问题解答（一）》，《关于就〈深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则〉有关事项答投资者问（二）》。



**第一，法院通过集中竞价、大宗交易处置股票受到减持限制。**例如，在苏州中院（2020）苏 05 执 66 号和南宁中院（2020）桂 01 执 2538 号案中，拟处置股票均是以集中竞价的方式强制售出，但因《减持规定》的限制，推迟了股票处置的时间<sup>19</sup>。

**第二，法院通过大宗股票司法协助执行处置股票不受减持限制。**上海金融法院在（2021）沪 74 执异 161 号、（2021）沪 74 执异 182 号等多个案件中强调执行阶段通过上交所大宗股票司法协助执行平台执行案涉股票并不属于减持的情形，不受《减持规定》的约束。

**第三，法院通过司法拍卖处置股票不受减持限制。**在北京高院（2021）京执复 343 号案中，拟处置股票占公司总股本 14.68%，法院函询中登公司，中登公司明确答复司法拍卖不受《减持规定》约束。<sup>20</sup>在深圳福田法院（2018）粤 0304 执异 1 号案中，拟处置股票占公司总股本 22.7%，以司法拍卖的方式整体处置同时会导致公司控股股东的变更，法院认为，拍卖成交的买受人将取得涉案股票的所有权益，包括大股东的身份及控股权，不属于减持的情形，况且《减持规定》系规范性文件，效力低于法律规定，不能作为延缓拍卖的依据<sup>21</sup>。

**第四，法院通过司法以股抵债的方式处置股票不受减持限制。**在福建高院（2020）闽执复 73 号案中，被执行人为上市公司控股股东，拟处置股票占公司总股本的 4.77%<sup>22</sup>，被执行人认为（流拍后）以股抵债违反了关于股票减持的规定，但法院最终没有采纳被执行人的抗辩，认定以股抵债并无不当。

**第五，合意以股抵债是否受到减持限制仍不明朗。**如深圳中院和上海金融法院的规定合意以股抵债由当事人自行过户，在法院不出具裁定的情况下，自行办理过户手续必因减持规定的限制而无法完成。但是在无锡中院（2021）苏 02 执恢 46 号案中，法院先强制平仓 9200 股，再就因减持限制无法平仓的 27720 股以裁定方式抵债给申请执行人，该以股抵债并非基于拍卖而应是基于各方当事人的合意，

<sup>19</sup> 参见 ST 联建（股票代码：300269）2021 年 12 月 1 日发布的《关于持股 5%以上股东部分股份被动减持的公告》。

<sup>20</sup> 处置结果参见精艺股份（股票代码：002295）2021 年 9 月 4 日发布的《关于持股 5%以上股东股份将被司法拍卖暨可能被减持的公告》。

<sup>21</sup> 处置结果参见中科云网（股票代码：002306）2018 年年度报告。

<sup>22</sup> 参见贵人鸟（股票代码：603555）2019 年 12 月 25 日发布的《关于控股股东持有部分股份被司法拍卖的进展公告》。



因此司法实践中对此仍存在一定的不确定性和模糊空间。

下一篇我们将介绍资本市场中最为常见的上市公司质押股票相关的保全和执行特别规则，敬请期待。

附表：《深圳中院和上海金融法院关于不同执行方式的适用条件》

	《深圳中院指引》	《上海金融法院规定》
协商一致	不得直接作出过户裁定。	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 当事人协商处置优先；</li> <li>■ 但不得损害其他债权人、投资者合法权益和社会公共利益；</li> <li>■ 自行办理过户手续。</li> </ul>
集中竞价	非上市公司董监高所持有的无限售流通股，或上市公司董监高“可用额度”内的股票，不符合大宗交易条件或大宗交易后的剩余股票。	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 股票数量小于公司股份总数 1%，且不受减持限制，可以通过二级市场集中竞价的。</li> </ul>
大宗交易	非上市公司董监高所持有的无限售流通股，或上市公司董监高“可用额度”内的股票，拟变价股票数量占上市公司总股本比例 ≤5%，符合大宗交易条件的。	/
大宗股票司法协助执行	/	<p><b>优先适用的情形：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 股票数量大于股份总数 1%；</li> <li>■ 股票数量虽小于股份总数 1%但受减持限制。</li> </ul> <p><b>选择适用的情形：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 限售流通股；</li> <li>■ 存托凭证。</li> </ul>
司法拍卖	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 非上市公司董监高所持有的无限售流通股，拟变价数量占公司总股本比例 ≥5% 以上，或股票长期停牌（六个月以上）；</li> <li>■ 限售流通股。</li> </ul>	<p><b>优先适用的情形：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 股票数量大于公司股份总数 1%，或虽小于 1%但受减持限制，既无法通过集中竞价出售，也不宜通过大宗股票司法协助方式处置的；</li> <li>■ 在中国境内注册的发行人在境外公开发行的上市公司股票；</li> <li>■ “新三板”股票；</li> <li>■ 其他流通性较差的股票。</li> </ul> <p><b>选择适用的情形：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 限售流通股；</li> <li>■ 存托凭证。</li> </ul>
司法以股抵债	任意一次流拍后，申请执行人同意的，可以抵偿。	任意一次流拍后，申请执行人同意的，可以抵偿。

	《深圳中院指引》	《上海金融法院规定》
组合方式	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 因未在证券公司托管或无法调整为可售冻结等特殊情形而不能通过被执行人证券账户进行变价的无限售流通股。</li></ul>	无

## 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或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 孙伟

电话： +86 21 6080 0399

Email: [wei.sun@hankunlaw.com](mailto:wei.sun@hankunlaw.com)