

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY

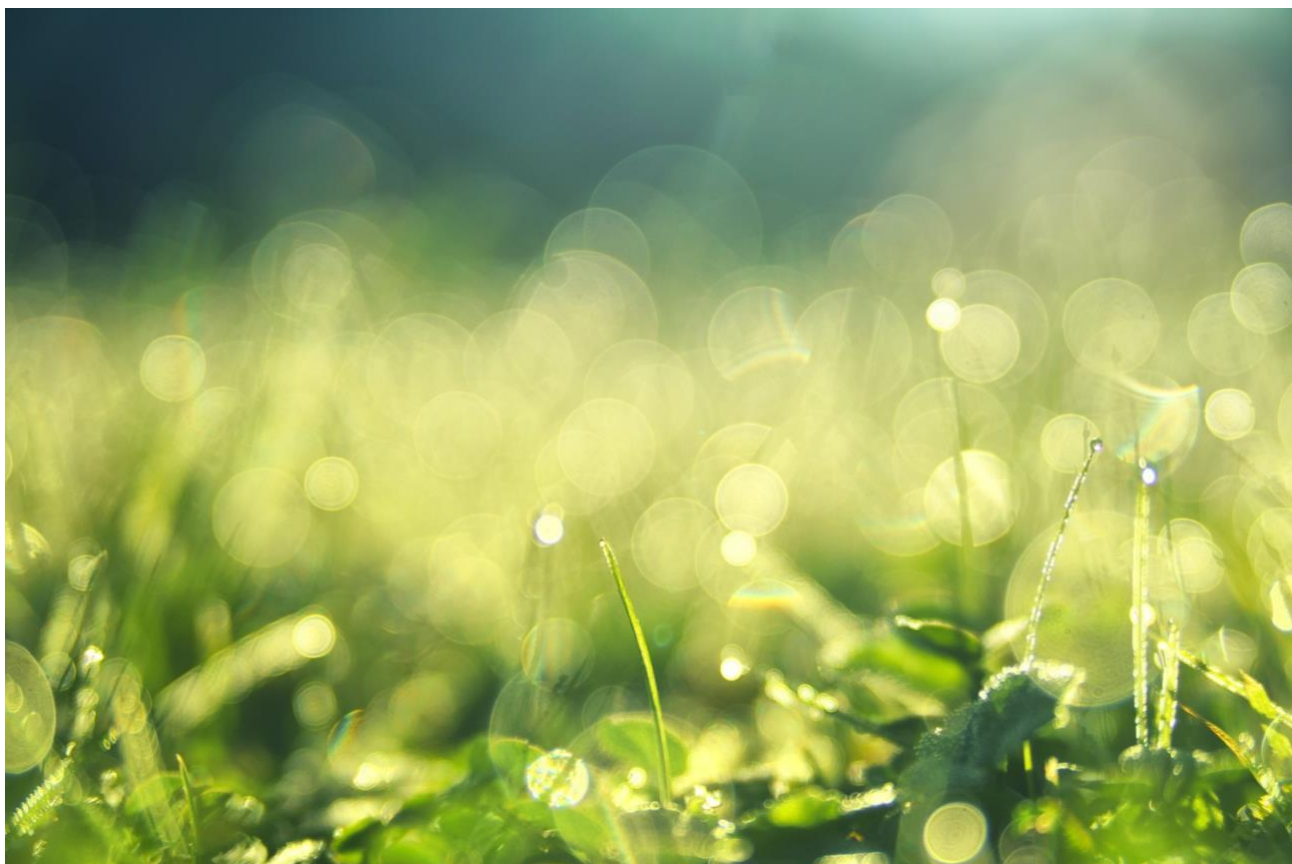


GRANDWAY

2025 年第 5 期

总第 809 期

2025/2/21



北京国枫律师事务所（北京-上海-深圳-成都-西安-杭州-南京-苏州-香港）

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hangzhou-Nanjing-Suzhou-Hong Kong)

地址:北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7层

Address: 7/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,

邮编:100005

Dongcheng District, Beijing, China, 100005

电话:010-66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传真:010-66090016

Fax:86-10-6609-0016

网址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

目录 CONTENTS

国枫动态 GRANDWAY NEWS.....	- 1 -
国枫多位律师受聘担任深圳国际仲裁院新一届仲裁员	1
A number of lawyers from Grandway Law Offices were appointed as the new arbitrators of Shenzhen Court Of International Arbitration.....	1
先进技术成果西安转化中心与国枫西安办公室签署《战略合作框架协议》	3
Xi'an Transformation Center of Advanced Technology Achievement and Grandway Xi'an Office signed strategic cooperation framework agreement.....	3
国枫律师当选第二届黄浦区青年律师联谊会副会长	5
Lawyer from Grandway Law Offices were elected as the vice presidents of the second Huangpu District Young Lawyers Association.....	5
活动邀请 3月6日 钱伯斯高质量发展论坛 2025-杭州站	7
Event Invitation March 6 Chambers High Quality Development Forum 2025-Hangzhou.....	7
法治动态 SECURITIES INDUSTRY NEWS.....	- 12 -
最高法发布 6 个企业名誉权司法保护典型案例	12
The Supreme People's Court issues 6 typical cases on judicial protection of corporate reputation rights ..	12
国家互联网信息办公室公布《个人信息保护合规审计管理办法》	19
The Cyberspace Administration of China Announces Administrative Measures for Compliance Audit of Personal Information Protection.....	19
上海国际商事法庭审结首批国际司法协助案件	20
The Shanghai International Commercial Court concludes first batch of international mutual legal assistance cases.....	20
最高检发布第五十五批指导性案例	22
The Supreme People's Procuratorate issues the 55th Batch of Guiding Cases	22
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES.....	- 23 -
国枫观察 《医药健康视点周刊 (20250210-20250216) 》	23
Weekly News Digest of Healthcare Industries (20250210-20250216).....	23
国枫观察 探寻滴灌通模式 (上篇) : 创新与挑战下的投融资新路径	24
Exploring the Drip-Through Model (Part 1): A New Path of Investment and Financing under Innovation and Challenges	24
国枫观察 《个人信息保护合规审计管理办法》速读	38
A quick read of the Administrative Measures for Compliance Audit of Personal Information Protection .	38

国枫观察 建设工程价款优先受偿权制度解析 (中)	45
律所人文 GRANDWAY COMMUNITY	- 52 -
《摄影集锦》	52

国枫多位律师受聘担任深圳国际仲裁院新一届仲裁员

A number of lawyers from Grandway Law Offices were appointed as the new arbitrators of Shenzhen Court Of International Arbitration.

2025年2月17日，经深圳国际仲裁院第三届理事会第十次会议审议通过，正式公布了新一届《深圳国际仲裁院仲裁员名册》。国枫律师事务所多位律师凭借在仲裁方面丰富的理论与实务经验受聘担任深圳国际仲裁院仲裁员。

此次获聘，彰显了国枫律师在商事仲裁领域一贯出色的专业水准，也体现了深圳国际仲裁院对国枫律师专业能力、执业操守和业务能力的肯定与认可。今后，获聘的国枫律师将充分发挥专业优势，认真履行仲裁员职责，为深圳国际仲裁院仲裁事业发展和建设贡献力量！



周晶敏 合伙人

业务专长
建设工程法
房地产法
股权争议
基金



金俊 合伙人

业务专长
公司法
证券
兼并收购
外商投资



方啸中 合伙人

业务专长
公司法
股权激励
证券
企业合规

国枫争议解决团队在高端商事争议领域具备丰富经验，能够运用综合化、多样化的处置措施，为客户解决复杂的商事争端，最大限度地保护和实现客户的核心商业利益。近年来，国枫争议解决团队代理了多起社会关注度高且涉案金额巨大的诉讼、仲裁案件，并取得了良好的结果。凭借高度专业化和一体化优势，国枫争议解决团队整合各地办公室、各专业板块的优势资源，为客户提供跨地域、跨领域的服务。

国枫争议解决团队的多位合伙人和律师受聘担任中国国际经济贸易仲裁委员会、北京仲裁委员会/北京国际仲裁中心、上海仲裁委员会、上海国际仲裁中心、深圳国际仲裁院、成都仲裁委员会、西安仲裁委员会、武汉仲裁委员会、南京仲裁委员会、厦门仲裁委员会、广州仲裁委员会、杭州仲裁委员会等数十家仲裁机构仲裁员，具备深厚的仲裁理论和实务经验。



深圳国际仲裁院（又名“华南国际经济贸易仲裁委员会”，原名“中国国际经济贸易仲裁委员会深圳分会”“中国国际经济贸易仲裁委员会华南分会”，英文简称 SCIA）创设于 1983 年，是中国改革开放后各省市设立的第一家仲裁机构，也是粤港澳地区第一家仲裁机构。据官网披露，SCIA 仲裁和调解当事人覆盖 142 个国家和地区，仲裁员覆盖 114 个国家和地区，2023 年受理案件总争议金额人民币 1383 亿元，稳居亚太仲裁机构第一方阵。

深圳国际仲裁院于去年 9 月面向全球开放仲裁员资格申请，经严格选拔，最终向海内外 2078 名专业人士授予仲裁员资格。

（来源：国枫公众号）

先进技术成果西安转化中心与国枫西安办公室签署《战略合作框架协议》 **Xi'an Transformation Center of Advanced Technology Achievement and Grandway Xi'an Office signed strategic cooperation framework agreement**

近日，全国第三个、西北第一个先进技术成果西安转化中心揭牌，并与北京国枫（西安）律师事务所签署《战略合作框架协议》。



（先进技术成果西安转化中心）

2025年2月15日，先进技术成果转化西北地区推进会在西安召开，并为“先进技术成果西安转化中心”揭牌，这是继先进技术成果长三角转化中心、先进技术成果西部转化中心后，全国第三个、西北第一个先进技术成果区域转化中心。

先进技术成果西安转化中心将立足西安市、面向陕西省、辐射全国，从成果推介、需求牵引、政企对接、孵化初创企业等多个方面为转化项目提供服务，推动先进技术成果转化机制体制创新，在更大范围、更深层次上挖掘释放国防科技工业潜

能，推动国防科技工业和区域经济社会高质量发展。



（签署《战略合作框架协议》）

先进技术成果西安转化中心与北京国枫（西安）律师事务所签署了《战略合作框架协议》，双方将充分发挥各自优势，建立战略合作伙伴关系。北京国枫（西安）律师事务所将为先进技术成果西安转化中心及园区入驻企业在知识产权保护、企业设立与治理、产业成果转化、证券资本市场、企业合规与风险防控、科技成果转化项目模式设计、企业股权架构设计及股权激励、投融资并购、争议纠纷解决、法律政策解读与咨询等方面提供法律服务。

作为先进技术成果西安转化中心战略合作单位，北京国枫（西安）律师事务所将继续秉持专业、高效、务实的服务精神，与先进技术成果西安转化中心及入驻企业单位保持紧密合作，积极参与各类交流合作活动，进一步发挥律师服务新发展的格局。同时，国枫所将继续加强自身的建设与发展，提升法律服务水平和专业能力，为客户提供更加专业、高效的法律服务。

（来源：国枫公众号）

国枫律师当选第二届黄浦区青年律师联谊会副会长

Lawyer from Grandway Law Offices were elected as the vice presidents of the second Huangpu District Young Lawyers Association.

上海市律师协会黄浦律师工作委员会第二届青年律师联谊会 2025 年度第一次会议于 1 月 19 日上午举行。北京国枫（上海）律师事务所授薪合伙人刘沁茹律师当选第二届黄浦区青年律师联谊会副会长。



（会议现场）

黄浦区青年律师联谊会由黄浦区司法局指导、黄浦律师工作委员会领导，旨在为区域内青年律师搭建交流互动、提升专业能力的平台，并通过公益活动履行社会责任。通过多元化活动，青律联不仅强化了青年律师的专业能力，还深化了其社会责任感，成为推动黄浦律师行业发展的核心力量之一。



（刘沁茹律师）

北京国枫（上海）律师事务所刘沁茹律师擅长商事争议解决、股权投资、劳动人事等法律专业领域，现任上海市律师协会金融工具与金融基础设施业务研究委员会委员、上海市黄浦区劳动人事争议仲裁委员会兼职仲裁员、上海黄浦典协法律调解中心调解员、上海律师公会旧址陈列馆公益讲解员等。曾获上海市女律师演讲比赛一等奖、上海律师公会旧址陈列馆黄浦青年律师讲解员风采大赛一等奖。

刘沁茹律师作为国枫青年律师代表，立足专业，积极投身普法宣传，开展学校公益讲座，助力法治社会建设，用专业回馈社会。此次当选第二届青年律师联谊会副会长，是对国枫律师在专业能力以及青年律师工作上的认可与肯定，刘律师也将继续发挥专长，履职尽责，为黄浦律师行业发展尽献绵薄之力。



刘沁茹 北京国枫(上海)律师事务所 授薪合伙人
业务专长
商事争议解决、股权投资、劳动人事

（来源：国枫公众号）

活动邀请 | 3月6日 钱伯斯高质量发展论坛 2025-杭州站

Event Invitation | March 6 Chambers High Quality Development Forum 2025-Hangzhou.

2025年3月6日，由钱伯斯主办、国枫律师事务所作为合作伙伴之一的“钱伯斯高质量发展论坛 2025-杭州站”将于杭州绿城尊蓝钱江豪华精选酒店举办，期待您的参会！

活动概要

活动时间	2025年3月6日（周四） 09:30-18:30
国枫律师分享时间	2025年3月6日（周四） 14:30-15:15
活动地点	杭州绿城尊蓝钱江豪华精选酒店
活动地址	杭州市上城区望江东路39号
活动话题	<ul style="list-style-type: none">• 从反垄断处罚案件看如何做好企业合规工作• 如何认知DeepSeek给境内外资本市场带来的冲击• 中国企业出海投资项目常见法律问题及法律保护 <p>*更多活动话题还在持续更新中</p>

国枫分享话题

话题>>>

如何认知DeepSeek给境内外资本市场带来的冲击

概述>>>

- 1 人工智能相关企业上市、上市公司投资AI相关项目需要注意的法律事项；
- 2 如何结合AI的技术优势，优化法律服务流程，提高服务效率和质量，更好地满足客户在资本市场中的法律需求；
- 3 AI运用的潜在法律风险、监管现状和法律规制建议，如数据隐私保护、知识产权归属、算法错误导致的法律建议失误等；
- 4 DeepSeek等人工智能技术对资本市场法律监管带来的新挑战，如技术复杂性导致的监管难度增加、跨境数据流动的监管协调问题等。

国枫分享嘉宾



朱 锐律师（圆桌主持人）

国枫律师事务所 合伙人

朱锐律师，国枫上海办公室管理合伙人，法学博士研究生，拥有18年资本市场法律服务经验。朱律师曾为数百家企业提供改制重组、境内外证券发行、兼并收购、投资融资等全方位资本市场法律业务。凭借其在资本市场领域的突出表现，荣获钱伯斯（Chambers and Partners）《全球指南》及《大中华区指南》资本市场领先律师、汤森路透《亚洲法律杂志》（ALB）中国15佳资本市场律师、LEGALBAND中国律师特别推荐榜15强（高科技与人工智能）、《法律500强》（The Legal 500）亚太地区资本市场重点推荐律师等诸多国内外奖项。目前兼任上海交通大学凯原法学院兼职硕士生导师，上海市国资委重大项目评审专家；上海市律师协会考核委员会副主任；深圳市法律文化研究会副会长。





胡 琪律师 ●

国枫律师事务所 合伙人

胡琪律师，国枫合伙人、国枫杭州办公室主任，毕业于浙江大学和北京大学，从事所内证券法律业务内核工作多年。主要业务领域为境内外首次公开发行股票、上市公司再融资、并购重组、债券、股权激励、投融资及常年法律服务等。胡律师拥有十余年的执业经验和深厚的理论功底，为多家上市公司、拟上市公司、大型企业集团、早期科技型项目提供法律服务，先后助力多个IPO项目、并购重组项目、再融资项目、投融资项目顺利完成并获得客户的一致好评。其能够在不同的项目阶段根据实际情况迅速准确把握项目的重点问题，并提出切实可行的解决方案，协助客户尽快作出合规合理的判断。同时具备优秀的组织、协调、领导和沟通能力，擅长多线程工作，能够顺利完成项目预期和目标。



杨 婕律师 ●

国枫律师事务所 合伙人

杨婕律师，国枫合伙人，主要业务领域为境内外首次公开发行股票、并购重组、债券、股权激励、投融资及常年法律服务等，拥有独立董事和军工资质保密证书等专业资格，目前担任二家券商的内核委员。杨律师具有丰富的金融证券业务经验，提供法律服务的领域包括私募基金、公募基金、军工企业、软件和信息、互联网、先进制造业、医药和医疗器械等多个行业和领域。在加入国枫前，杨婕律师曾执业于国内领先律师事务所，并在某大型证券公司从事投资银行工作。





戴文东律师

国枫律师事务所 合伙人

戴文东律师，国枫合伙人，在资本市场深耕20余年，长期活跃于资本市场及公司法律业务一线，在股票发行上市、收购兼并、资产重组、私募基金设立、风险投资以及外商投资等法律服务领域有着丰富的执业经验。曾为华阳智能、瑞可达、秀强股份、亚威股份、云海金属、航天发展、汇鸿集团、晨光生物、鹏翎股份、星期六、佳力图等多家公司的改制重组、首发上市（IPO）、再融资及/或其他证券业务等项目提供专业的法律服务，客户覆盖智能制造、生物医药、新能源、半导体、军工等多个行业。



钟晓敏律师

国枫律师事务所 合伙人

钟晓敏律师，国枫合伙人，深耕证券与资本市场，为数百家企业提供全方位的资本市场法律服务。其主办或参与的项目主要包括捷成股份、寒锐钴业、中新集团等境内外首发上市项目，曲江文旅、国新能源、云煤能源等借壳上市项目，为华侨城A、寒锐钴业、捷成股份、曲江文旅、怡亚通、世联行、沃森生物、唯德康医疗、驿普乐氏等企业提供再融资、并购重组、资产证券化、投融资、日常合规、商事争议解决等法律服务。钟律师深刻理解客户需求，为客户提供量体裁衣的专业法律服务。钟律师主办的华侨城欢乐谷资产证券化项目为境内资产证券化重启后的标志性项目，并受邀参与推广及监管研讨。



活动报名

报名方式

请扫描以下二维码，填写您的信息进行报名。



我们将对您的个人信息严格保密，请放心填写。

报名须知

- 1 论坛免费。
- 2 您的报名信息将统一提交活动主办方钱伯斯，钱伯斯将对您的报名信息进行审核并通知您参会。如您在2025年3月5日（周三）18:00前仍未收到参会通知，请通过以下邮箱联系我们。

联络邮箱: info@grandwaylaw.com

◇ 最高法发布 6 个企业名誉权司法保护典型案例

The Supreme People's Court issues 6 typical cases on judicial protection of corporate reputation rights

2月17日，为充分发挥典型案例宣传教育和示范引领作用，最高人民法院发布6个企业名誉权司法保护典型案例，案例涉及传统产业、中介行业、科技企业、征信机构等不同领域，充分彰显了人民法院对企业名誉权秉持全面平等保护的原则以及提供及时充分救济的坚定决心，这对增强企业信心、稳定企业预期以及激励企业家积极创业创新具有重要意义。

企业名誉权司法保护典型案例

目录

- ◇ 案例 1 自媒体运营者发布“黑稿”损害企业名誉，应承担侵权责任——某房地产经纪公司与杨某某网络侵权责任纠纷案
- ◇ 案例 2 为博取流量散布不实消息影响企业正常经营，应承担侵害名誉权责任——某饮品公司与某传媒公司名誉权纠纷案
- ◇ 案例 3 企业征信机构错误关联信息影响企业名誉，应承担侵权责任——丙公司与甲公司、乙公司网络侵权责任纠纷案
- ◇ 案例 4 针对企业创始人的贬损性言论构成对企业名誉侵害的，应承担相应责任——某科技公司与李某某网络侵权责任纠纷案
- ◇ 案例 5 未经实际测评发布不实测评文章，应承担侵权责任——某汽车制造公司与马某网络侵权责任纠纷案

- ◇ 案例 6 依法采取行为保全，及时防止企业名誉损害扩大——某物联网公司、某网络公司与某餐饮公司、某食品公司名誉权纠纷案

案例 1

自媒体运营者发布“黑稿”损害企业名誉，应承担侵权责任——某房地产经纪公司与杨某某网络侵权责任纠纷案

【基本案情】

杨某某系房地产领域自媒体账号运营者。在某房地产经纪公司与某房地产开发商签订分销代理合同的前一日，杨某某在其运营的自媒体账号中发布评论文章，在没有事实依据的情况下，就某房地产经纪公司分销代理行为评价为“搅乱市场”“打劫同行”等，同时使用“诈骗”“捣乱”“强盗”“抢劫”“无赖”等侮辱性词汇评价，引发较多社会关注和传播。某房地产经纪公司认为，杨某某在其关键经营节点发布文章恶意诋毁，相关内容给自己品牌信誉造成了严重负面影响。某房地产经纪公司诉至法院，请求判令杨某某赔礼道歉并赔偿损失。

【裁判结果】

审理法院认为，杨某某发布的评论文章内容严重失实，含有大量侮辱性言语，已超出合理评论的范围。该评论文章经广泛传播，足以使公众对某房地产经纪公司的经营行为形成负面评价，影响企业品牌信誉。杨某某作为房地产领域自媒体运营者，对其发布的文章会被关注房地产行业的用户阅知应当是明知的，其未对所发表文章的真实性负责，存在主观过错，应承担法律责任。而且，杨某某发布案涉文章的时间恰在某房地产经纪公司签订分销代理合同的前一日，内容直指某房地产经纪公司的经营行为，影响合同签订及履行的目的明显。杨某某的行为不仅侵害企业名誉权，也对正常的市场秩序产生不良影响。最终判决：杨某某赔礼道歉并赔偿损失。

【典型意义】

企业名誉是社会对其商业信誉、经营能力等多方面因素的综合评价。良好的名誉是企业长时间合法诚信经营沉淀而成的宝贵财富，也是企业生存发展和壮大的社会信用基础。自媒体传播具有成本低、速度快、范围广等特点，如果自媒体运营者针对企业发布严重失实的负面评论，将很容易损害企业树之不易的形象，玷污企业名誉。对此行为，如不依法判令承担责任，不仅有损企业权益和企业家信心，而且容易滋生“黑稿产业链”，破坏公平有序的市场秩序。本案中，人民法院认定自媒体运营者损害企业名誉，构成侵权，有利于严厉惩戒恶意中伤企业名誉的行为，引导自媒体规范运营，构建健康清朗的网络空间。

案例 2

为博取流量散布不实消息影响企业正常经营，应承担侵害名誉权责任——某饮品公司与某传媒公司名誉权纠纷案

【基本案情】

某传媒公司是行业领先的深度信息资讯平台，在向某饮品公司人员询问该公司是否裁员的信息时，得到“暂时没有”的反馈。但该传媒公司随即在数个社交平台公众号发布文章，标题含有“独家”“传某饮品公司裁员 20%”等表述，文章近半内容描述该饮品公司裁员及经营困境。该文章被多家媒体转发，导致上述不实信息广泛传播。某饮品公司认为某传媒公司侵害其名誉权，诉至法院，请求某传媒公司赔礼道歉并赔偿损失。

【裁判结果】

审理法院认为，某饮品公司作为民事主体享有名誉权。对该公司人员状况、经营状况的报道和评价，往往会造成公众对公司、品牌的社会评价变化。本案中，某传媒公司未经认真调查核实即发布文章传播某饮品公司裁员的不实信息，客观上对该公司的名誉造成了负面评价，侵害了某饮品公司的名誉权，应当承担赔偿责任。最终判决：某传媒公司向某饮品公司赔礼道歉并赔偿损失。

【典型意义】

网络媒体报道企业新闻应依法依规，确保客观真实。商业网络媒体对拟报道的事件也负有认真调查核实的义务。对企业经营状况的不实报道会影响社会公众对企业的评价，

进而对企业生产经营造成不利影响。实践中，有些网络媒体为吸引“眼球”、博取流量，在未认真调查核实的情况下发布关于企业的不实信息，制造热点、创造话题，客观上容易侵害企业名誉权。本案中，人民法院判令某传媒公司承担名誉权侵权责任，既维护了某饮品公司的合法权益，又有利于规范网络媒体行为。

案例 3

企业征信机构错误关联信息影响企业名誉，应承担侵权责任——丙公司与甲公司、乙公司网络侵权责任纠纷案

【基本案情】

甲公司、乙公司系企业征信机构，共同经营企业征信平台。丙公司在该征信平台中发现，案外人“卢某”犯合同诈骗罪、单位行贿罪、侵占罪、挪用资金罪，其犯罪信息被关联到同名的丙公司董事长卢某的信息中。而且，与丙公司及其董事长卢某无关的多家吊销未注销的企业信息也被关联到丙公司。丙公司认为，甲公司、乙公司的行为侵害了其名誉权，对其正常商业及融资活动造成严重负面影响。丙公司诉至法院，请求判令甲公司、乙公司删除、更正错误信息，赔礼道歉并赔偿损失。

【裁判结果】

审理法院认为，甲公司、乙公司在其运营的企业征信平台中展示了丙公司及其董事长卢某的信息，还包括同名的案外人“卢某”被认定为犯罪的信息及多家吊销未注销的企业信息。以上信息对外发布，将使不特定公众对丙公司的经营行为产生质疑，客观上降低其社会评价。甲公司、乙公司对于上述错误关联的信息未尽到与其能力相匹配的注意义务，已构成对丙公司名誉权的侵害。综合考量甲公司、乙公司的过错程度、侵权行为方式、案涉信息的影响范围等因素，丙公司应承担相应的侵权责任。最终判决：甲公司、乙公司向丙公司发布致歉声明并赔偿损失。

【典型意义】

实践中，企业征信平台在强化市场主体信用、维护交易安全、强化社会监督等方面具有积极作用。但是，征信平台运用算法进行大数据加工利用，在收集、加工、使用、公开相关信息时，应保证信息的真实、准确，避免错误和虚假信息误导公众、侵害企

业名誉，对企业经营活动造成不良影响。本案中，人民法院认定经营征信平台的企业征信机构应对数据利用的错误结果承担相应责任，有利于督促该类机构审慎处理相关信息，及时做好信息更新与服务跟进，确保数据来源合法、内容准确，在拓展自身业态的同时不损害其它市场主体合法权益。

案例 4

针对企业创始人的贬损性言论构成对企业名誉侵害的，应承担相应责任——某科技公司与李某某网络侵权责任纠纷案

【基本案情】

某科技公司是国内科技行业知名企业，由王某创建并担任法定代表人。李某某是自媒体从业人员，注册运营多个自媒体账号。李某某在其运营的自媒体账号中发布了多篇关于某科技公司及其法定代表人王某的评论文章，其中包含针对某科技公司及王某的贬损性内容。某科技公司认为李某某的行为侵害了其名誉权。某科技公司诉至法院，请求判令李某某删除案涉文章、赔礼道歉并赔偿损失。

【裁判结果】

审理法院认为，结合案涉言论的前后具体情境、一般大众的理解等，可以综合判断李某某发布内容指向了某科技公司及其关联企业。评价王某的言论均发布在评价某科技公司及其关联企业商业经营行为的语境中，系对企业经营行为的影射与提炼。王某与上述企业名誉高度关联，当某些针对王某的关乎商业经营的评价出现时，公众一般会直接联想到某科技公司。因此，某科技公司可以就案涉言论，包括针对王某的言论主张权利。案涉言论具有明显贬损意义、缺乏事实依据，已构成对某科技公司名誉权的侵害。最终判决：李某某删除案涉文章、赔礼道歉并赔偿损失。

【典型意义】

企业创始人对企业的经营发展具有重大影响。尤其是对于知名企业，企业创始人名誉与企业名誉高度关联。正常商业经营中，对企业创始人的贬损性言论容易对企业名誉产生影响，可能构成对企业名誉权的侵害。本案中，行为人既有针对某科技公司的贬

损性言论，又有针对其创始人商业经营行为的贬损性言论，人民法院支持企业就案涉侵权言论提出的诉请，有利于企业更全面、更有力地维护其名誉权。

案例 5

未经实际测评发布不实测评文章，应承担侵权责任——某汽车制造公司与马某网络侵权责任纠纷案

【基本案情】

某汽车制造公司为新能源汽车领域知名企业。马某为汽车行业职业测评人，就职于汽车测评机构。马某在其社交平台公众号就某汽车制造公司内部管理、经营行为、产品设计、质量等发布不实信息，而且在未经实际测评也无其它依据的情况下，对该公司制造的汽车作出“跑偏”“制动失效”“质量堪忧”等描述。某汽车制造公司诉至法院，请求判令马某停止侵权、赔礼道歉并赔偿损失。

【裁判结果】

审理法院认为，马某作为具备一定专业知识的汽车测评从业人员，负有较普通消费者更高的审慎义务，在发布关于汽车测评的言论时，应客观公正。马某在未进行实际测评且无其它依据的情况下作出的关于某汽车制造公司及其旗下产品的评论内容，缺乏事实依据，降低公众对该产品的社会评价，侵害该公司名誉权。最终判决：马某公开赔礼道歉并赔偿损失。

【典型意义】

产品测评是互联网经济下的一种市场评价方式。测评人依据自身专业知识和实践测试对特定经营者、商品和服务作出评价和建议，可以为消费者提供决策参考。测评人应客观地发布测评内容，真实反映产品的质量、功能等，避免不当言论侵害经营者合法权益。实践中，个别测评博主、测评公众号在未经实际测评且无事实依据的情况下，发布虚假的测评信息，该行为不仅会误导消费者，还可能侵害相关主体的名誉权，破坏正常市场秩序。本案判决有助于厘清测评言论的合理边界，引导规范测评领域相关行为。

案例 6

依法采取行为保全，及时防止企业名誉损害扩大——某物联网公司、某网络公司与某餐饮公司、某食品公司名誉权纠纷案

【基本案情】

某物联网公司与某网络公司系关联公司。某餐饮公司与某食品公司系关联公司。某物联网公司与某餐饮公司因供应商品的质量问题产生争议，某餐饮公司、某食品公司前往某物联网公司、某网络公司线下门店拉横幅，横幅中含有侮辱性文字，影响门店日常经营。某餐饮公司、某食品公司还陆续通过多家网络平台发布涉及某物联网公司和某网络公司的视频、图文等，其中含有贬损性内容，引发较大社会关注。某物联网公司、某网络公司诉至法院，提供相应担保，申请法院采取行为保全，责令某餐饮公司、某食品公司立即删除已发布的视频等内容，并停止实施相关行为。

【裁判结果】

审理法院认为，民事主体依法享有名誉权。为避免申请人在案件审理过程中继续遭受难以弥补的损害，法院可以依法责令被申请人作出一定行为或者禁止被申请人作出一定行为。本案中，某餐饮公司和某食品公司的横幅、视频、图文中包含较多贬损性内容，其行为具有较高的侵权可能性，若不采取措施，将导致某物联网公司、某网络公司的损害继续扩大。某物联网公司、某网络公司申请行为保全并提供了担保，该申请具有正当性和必要性，可采取行为保全措施。最终裁定：某餐饮公司、某食品公司立即删除案涉视频、图文并停止实施在线下门店出示横幅等行为。

【典型意义】

当前市场环境中通讯方式发达，侵害名誉的影响传播速度快、影响范围广，权利人对权利救济的效率需求较高。人民法院需统筹把握好程序审查和实体审理，针对具有较高侵权可能性的行为，可以根据当事人的申请，依法适用行为保全制度。本案中，人民法院充分考量侵权行为、损害后果以及权利救济的必要性和紧迫性等因素，依法及时适用行为保全制度，有助于及时有效保护企业名誉，避免损害结果进一步扩大，让正义及时抵达。

◇ 国家互联网信息办公室公布《个人信息保护合规审计管理办法》

The Cyberspace Administration of China Announces Administrative Measures for Compliance Audit of Personal Information Protection

2月14日，国家互联网信息办公室公布《个人信息保护合规审计管理办法》（以下简称《办法》），自2025年5月1日起施行。《办法》对合规审计活动的开展、合规审计机构的选择、合规审计的频次、个人信息处理者和专业机构在合规审计中的义务等作出细化规定，旨在为个人信息处理者开展个人信息保护合规审计提供系统性、针对性、可操作性的规范，提升个人信息处理活动合法合规水平，保护个人信息权益。

《办法》明确了个人信息处理者开展合规审计的两种情形。一是个人信息处理者自行开展合规审计的，应当由个人信息处理者内部机构或者委托专业机构定期对其处理个人信息遵守法律、行政法规的情况进行合规审计。处理超过1000万人个人信息的个人信息处理者，应当每两年至少开展一次个人信息保护合规审计。二是履行个人信息保护职责的部门发现个人信息处理活动存在较大风险、可能侵害众多个人的权益或者发生个人信息安全事件的，可以要求个人信息处理者委托专业机构对个人信息处理活动进行合规审计。

《办法》明确了开展合规审计的个人信息处理者应当履行的义务。规定个人信息处理者按照履行个人信息保护职责的部门要求开展合规审计的，应当为专业机构正常开展合规审计工作提供必要支持并承担审计费用，在限定时间内完成合规审计，报送合规审计报告并进行整改。

《办法》明确了专业机构在合规审计中的义务。一是应当具备开展个人信息保护合规审计的能力，有与服务相适应的审计人员、场所、设施和资金等。二是应当遵守法律法规，诚信正直，公正客观地作出合规审计职业判断，对履职中知悉的个人信息、商业秘密、保密商务信息等依法予以保密。三是不得转委托其他机构开展个人信息保护合规审计。四是同一专业机构及其关联机构、同一合规审计负责人不得连续三次以上对同一审计对象开展个人信息保护合规审计。

《办法》以附件形式提供了《个人信息保护合规审计指引》，对个人信息保护相

关法律、行政法规的关键要点作了梳理，从合规审计的角度进行了细化。个人信息处理者自行开展或者按照履行个人信息保护职责的部门要求委托专业机构开展个人信息保护合规审计，应当参照《个人信息保护合规审计指引》。

《办法》同时对履行个人信息保护职责的部门的监督管理责任和个人信息处理者、专业机构违反《办法》规定的法律责任等作出了规定。

◇ 上海国际商事法庭审结首批国际司法协助案件

The Shanghai International Commercial Court concludes first batch of international mutual legal assistance cases

继 2025 年 2 月 13 日敲响首槌并公开宣判全国首例参考 CISG 咨询委员会第 14 号意见作出终审判决的一起涉外商事案件后，上海国际商事法庭近日陆续高效审结多起国际商事司法协助案件，为“一带一路”跨境商事争议解决提供了高效、专业的“上海方案”。未来，上海国际商事法庭将以首批案件为起点，持续加强国际商事司法协助工作，推动国际规则衔接与互信合作，更以案例为纽带，推动构建更加公正、透明、高效的国际商事争议解决体系。

依据中新司法合作备忘录承认与执行新加坡高等法院判决

在这起申请承认与执行新加坡高等法院商事判决的案件中，原告赵某与新加坡籍被告叶某某因一笔跨境借款纠纷诉至新加坡法院。新加坡高等法院作出生效判决，判令叶某某偿还本息合计人民币 800 余万元。因叶某某在我国境内有可供执行财产，赵某遂向上海国际商事法庭申请承认与执行新加坡高等法院判决。

上海国际商事法庭审理认为，我国与新加坡之间尚未缔结或者参加相互承认和执行法院民商事判决、裁定的国际条约，故应以互惠原则作为审查依据。根据最高人民法院与新加坡最高法院签署的《关于承认与执行商事案件金钱判决的指导备忘录》（以下简称中新备忘录），两国就商事案件金钱判决的承认与执行已达成互惠共识。同时，两国之间已经存在相互承认和执行对方法院判决的先例。据此，依据互惠原则裁定对案涉新加坡法院判决予以承认和执行。

深化互信实践，推动中新互惠合作走深走实

中新备忘录是两国最高司法机关为加强司法合作，促进跨境商事争议解决签署的重要文件。中新备忘录为两国法院承认与执行商事判决提供了明确的制度框架，具有重要实践意义。

上海国际商事法庭依据备忘录确立的互惠共识，以及两国间存在相互承认与执行商事判决先例的事实，依法认定两国间存在互惠关系，并据此承认与执行新加坡法院判决。这是对两国最高法院司法合作备忘录的积极落实与实践，可以为同类案件裁判提供参考，也为中国与其他国家开展类似司法合作提供了有益经验。

本案裁判的作出，不仅为中新两国商事主体提供了更加稳定的法律预期，也体现了中国法院秉持开放合作理念、推进国际司法协助的积极姿态和成功实践，有利于助推中国司法对外交流合作的深度与广度，为营造国际化、法治化的营商环境提供有力司法保障。

准确界定双边条约和《纽约公约》关系依法承认与执行蒙古国仲裁裁决

该案涉及对一家外国企业申请承认与执行蒙古国仲裁裁决的审查。

该案中，蒙古国某企业与中国某公司签订《铁矿石出口协议》，协议中约定了仲裁条款。因尾款问题，蒙古国某企业向蒙古国仲裁机构申请仲裁，仲裁机构裁决中国某公司应当支付合同尾款等。但中国某公司仍未履行义务，蒙古国某企业遂向上海国际商事法庭申请承认和执行该仲裁裁决。

审查中发现，中蒙两国签署有双边司法协助条约，但未明确有关仲裁裁决的承认与执行是否属于该双边条约的适用范围。上海国际商事法庭经审查，并依据《维也纳条约法公约》进行解释，认定上述双边条约不包含仲裁裁决的承认和执行，该案应依

照《承认及执行外国仲裁裁决公约》（即《纽约公约》）对案涉仲裁裁决进行审查。经审查，案涉仲裁裁决不存在《纽约公约》规定的不予承认和执行的情形，据此裁定对案涉蒙古国仲裁裁决予以承认和执行。

创新机制，数字赋能国际司法协助高效审结

该案中，鉴于蒙古国也系《取消外国公文书认证要求的公约》的签署国，该案遂依照公约简化公文书的证明手续，高效认可附加证明书的证明效力。同时，运用电子送达等数字化手段推进案件审理进程，最终该案仅耗时 39 天即审结。

高效审结的背后，是上海国际商事法庭对国际规则的深入理解与创新实践，以透明高效的流程为全球商事主体提供了可预期的争议解决路径，彰显了中国司法与时俱进的创新活力。

◇ 最高检发布第五十五批指导性案例

The Supreme People's Procuratorate issues the 55th Batch of Guiding Cases

2 月 21 日，最高检发布第五十五批指导性案例。本次案例涵盖资本市场重点领域、高发犯罪，更加突出指导性。主要有以下特点：一是聚焦证券案件办理中的突出问题，明确法律适用、指控证明规则；二是彰显依法从严、全链条惩治证券违法犯罪的司法态度，细化规范分层分类处理规则；三是体现检察机关、证券监管机构行刑衔接与协作方面的成效。



國楓律師事務所
GRANDWAY LAW OFFICES

Grandway Insight

医药 健康 视点

News Digest of Healthcare Industries



10 Feb - 16 Feb 2025
(周刊)

國楓律師事務所
GRANDWAY LAW OFFICES

www.grandwaylaw.com
北京 上海 深圳 成都 西安 杭州 南京 苏州 香港

目 录

01/ 新规解读 Analysis of Laws

【关键词】

- 医疗器械注册工作报告 • 古代经典名方
- 批准注册 376 个医疗器械产品
- 康复类数字疗法软件产品分类界定指导原则
- 国家中医药管理局重点实验室
- 国家中医药管理局主责国家重点研发计划
- 医保领域“高效办成一件事”
- 晚期胃癌新药临床试验设计
- 氨基酸代谢障碍类特殊医学用途配方食品注册指南

09/ 市场资讯 Market News

- IPO • 再融资 • 投融资

12/ 行业热点 Topical issues

- 首个用于治疗成人和儿童 1 型神经纤维瘤病新药获 FDA 批准
- Adcetris 联合来那度胺和利妥昔单抗的疗法获 FDA 批准
- 强生两款 first in class 双抗国内获批上市
- 默沙东抗生素复方国内获批上市
- 可自行皮下注射 PCSK9 抑制剂在美国申报上市
- 诺华 30.75 亿美元收购心血管重磅新药公司

阅读全文

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊 (20250210-20250216) 》全文



往期回顾

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊》往期内容：



(来源：国枫公众号)

国枫观察 | 探寻滴灌通模式（上篇）：创新与挑战下的投融资新路径

Exploring the Drip-Through Model (Part 1): A New Path of Investment and Financing under Innovation and Challenges

滴灌通作为一种新型小微企业融资模式，一直引发广泛关注与争议。本文通过案例分析，梳理其发展脉络，介绍其商业模式与产品体系，探讨其在小微企业融资领域的创新与挑战。在此基础上，本系列文章将在下篇多方面分析其在法律、财务和税法层面的定性。

作者：施恣旻、王小雅、胡艺桐

一、引言

曾在 2023 年引发广泛讨论的滴灌通正深陷负面舆论的漩涡之中，不少人断言这场资本实验已然走向失败。在一些批评者看来，滴灌通所谓的创新模式不过是“空中楼阁”，看似新颖却根基不稳，例如有人质疑其收入分成模式缺乏可持续性，有人认为滴灌通低估了人性的弱点，还有人指出其在合规性方面存在诸多模糊地带，潜在风险不容忽视等等。

然而，在匆忙判定其失败之前，我们不妨停下脚步，重新审视滴灌通出现的背景、其试图解决的问题以及作出的努力。在传统金融市场中，高估值和高门槛如同难以跨越的鸿沟，将众多小微企业拒之门外，使其长期在融资困境中挣扎求生。滴灌通以收入分成模式为突破口，借助数字化工具，尝试搭建起国际“大”资本与“小”企业之间的桥梁，为小微企业融资和投资市场带来新的可能性。这一创新之举，究竟是如批评者所言价值寥寥，还是在重重质疑之下仍潜藏潜力？目前尚无定论，值得我们思考。作为滴灌通系列的上篇，本文将以案为引，梳理滴灌通发展脉络，并介绍滴灌通的商业模式和产品类型，并将在下篇中具体分析该等投资模式下的定性和相关问题。

滴灌通集团，是由前香港证券交易所行政总裁李小加和东英金融创始人张高波于 2021 年成立的创新金融科技公司。根据集团官方《滴灌通白皮书》（“白皮书”）介绍，「滴灌通」这一名字灵感来源于以色列农业灌溉技术，意在以精准和持续的投资形式支持小微企业的发展。其核心产品模式是基于企业的**收入分成合约（Revenue Based Contract, RBC）**，内容为投资者（可能直接或通过一定的资产载体）向小微企业投资一笔钱，以换取小微企业未来一段时间内，事先议定的一定比例或一定金额^[1]的营业收入分成。投资者获得收入分成的多少随企业的收入浮动，而合约期限结束后，即便投资者没能收回投资本金，也无权再向企业主张权利。

该等**收入分成融资（Revenue Based Financing, RBF）**实际已经在国际市场，特别是欧美国家存在了一段时间，例如聚焦订阅服务和数字媒体科技公司的 **Lighter Capital**（美国）、专注销售实体物品电子商务的 **Wayflyer**（爱尔兰）都已通过 RBF 形式为数千家企业提供了资金支持。而滴灌通集团则是国内最早将该等融资

形式引入市场并实现规模化应用的机构，其充分关注到中国超过 7000 万家的小微消费门店是滴灌通的沃土和源头。

二、滴贯通案例导入

中国东北烤肉品牌西塔老太太，在过去一年拿下多个城市“烤肉热门榜”第一名，是主打来自沈阳西塔的朝鲜族传统风味烤肉，目前已经在全国开设 400 多家门店，全网累计曝光超过 3 亿。这样一家热门连锁餐饮，在 2024 年以收入分成权益凭证（Revenue Based Obligation, RBO）的形式在滴灌通澳门金融资产交易所（“澳交所”或“MCEX”）挂牌 7 家门店，累计融资金额为人民币 1,112.4 万元。



图源西塔老太太泥炉烤肉官网

从 MCEX 官网展示的产品信息来看，西塔老太太挂牌出售 RBO 的 7 家门店均位于湖北省武汉市，计划联营时间基本在 3 年零 3 个月左右，收入分成比例均约定为 8%，这意味着投资该门店 RBO 的投资者将获取该门店未来 3 年零三个月期间收入的 8% 作为其投资回报。

就投资回报情况而言，以西塔老太太其中一份 2024 年 3 月 6 日挂牌的 RBO 数据为例，截至 2025 年 2 月 12 日，该门店的每千元投资款对应的累计收款已达到 758.74 元，也即如果该门店能够保持该等收入趋势，投资者基本在今年下半年即可收回全部投资，并在剩余的联营天数内获得额外收益。当然，影响线下门店发展的因素众多，像是咖啡茶饮类的门店平均寿命基本在 2 年左右，前期的数据并不能完全代表后续的发展情况。即便如此，西塔老太太在尚未开放加盟的情况下，采用滴灌通融资模式所实现的扩张速度也已值得肯定。

三、滴贯通发展脉络

根据滴灌通集团最早发布白皮书，其设定了 2 个具体的十年目标，即在数字化新时代里：

- （1）帮助一百万小微企业实现年利润超过一百万人民币；
- （2）支持一千万个高质量、社会包容、环境友好的就业岗位。

围绕着这两个目标，滴灌通集团的发展规划一方面由白皮书中所述的三个里程碑构成，另一方面又根据其内部给员工的公开信分为“一级火箭”和“二级火箭”这两个阶段。综合来看，滴灌通的发展基本可以以 MCEX 的正式运营为分界线，之前主要是滴灌通依靠自身力量测试投资模式的可行性；之后则是开始组织市场的力量，真正发展“大钱进小店”。

（一）创立与创新

对于国内市场而言，滴灌通是一项全新的事业。因此滴灌通在 2021 年初创立后，优先利用自身资金和其在 2022 年 2 月设立的引领基金[2]，构建“滴灌星系统”并努力形成规模化投放能力。“滴灌星系统”以每日收入分成合约（Daily Revenue Contract, DRC）为核心产品，“确钱”和“确权”两个抓手为保障，以及“效率”和“精准”一对导航为指南。根据滴灌通创始人张高波在 2022 年 9 月的主题演讲，滴灌通在初创数月就完成了超过 1000 多家门店的投资，门店遍布中国 30 个省，超过 100 个城市。在这两年内，滴灌通还分别完成了 5000 万美元和 7000 万美元的 A 轮和 B 轮融资，并在 2023 年 8 月 MCEX 开放营运前完成了 4.58 亿美元的 C 轮融资，投资者包括私募风投基金、大学捐赠基金、零售消费集团等，最新估值已超过 10 亿美元，俨然成为了一家独角兽企业[3]。

（二）扩张与转型

2022 年 12 月 5 日澳门特别行政区公报，澳门特别行政区行政长官许可滴灌通（澳门）金融资产交易所股份有限公司在澳门特别行政区设立运作，提供金融资产交易服务。2023 年 3 月，MCEX 开始试运营，同年 8 月进入正式运营。直到 2023 年 12

月 31 日，在交易所平稳运营超过 5 个月后，MCEX 挂牌发行的总门店数量超过 1 万家，覆盖了 270 个城市和 688 个连锁品牌，为投资者回收分成收入 10.6 亿元人民币 [4]。2024 年 1 月，滴灌通发布《滴灌通澳交所通用标准》，旨在为小微企业提供一套通用便捷的融资工具，并指导不同策略的投资者透过不同产品体系参与投资。一方面，MCEX 在早期“打样”阶段的成绩，促使滴灌通集团更有信心从利用自有资金同时担任“运动员”和“裁判员”的“角色扮演”转型为专注于交易所运营。另一方面，根据一些媒体信息，滴灌通在发展过程中遇到了一些挑战，特别是早期业务拓展时在项目筛选和监管环节存在一些问题，例如项目方可能美化数据，审核环节也不够严谨，业务激励机制在执行中出现了一些偏差，导致部分项目质量参差不齐，给滴灌通带来一定风险。因此，滴灌通转型为交易所，将回报设定权交给项目方，自身专注于搭建交易平台、制定游戏规则，通过收取通道费盈利，可能也是规避风险的一种必要之举。

截至 2025 年 2 月 12 日，通过 MCEX 这一平台，已为企业实现融资额 53.04 亿澳门元，而收入分成金额已累计 30.05 亿澳门元，平台的主题业态分为 4 大板块，分别为本地生活（96.35%）、数字能源与科技（1.62%）、线上消费（1.61%）和数字金融（0.42%）。根据滴灌通创始人李小加 2025 年 1 月 15 日最新发布的创始人网志《金融市场的大巴快要开启了》，MCEX 在 2024 年完成市场设计，推出滴灌之星（见后文介绍）的基础上，已准备好为全球机构和专业投资者启动一系列以亚洲为起点的投资者路演，向市场推介第一批证券化收入分成产品。

四、滴灌通商业模式

在概括性梳理滴灌通的发展情况后，我们将具体介绍滴灌通的具体产品和商业模式，为后续我们分析滴灌通在法律、财务和税法的定性与问题建立基础。

（一）早期产品系统-滴灌星系统

滴灌星系统是滴灌通在创立初期重点打造和完善的融资解决方案。通过一份创新的 DRC 合约、两个高效可靠的“抓手”以及两套智能的“导航”系统，为小微企业提供了一个全新的融资平台，而此后 MCEX 的市场系统也基本在此产品上进行证券化的升级改造。



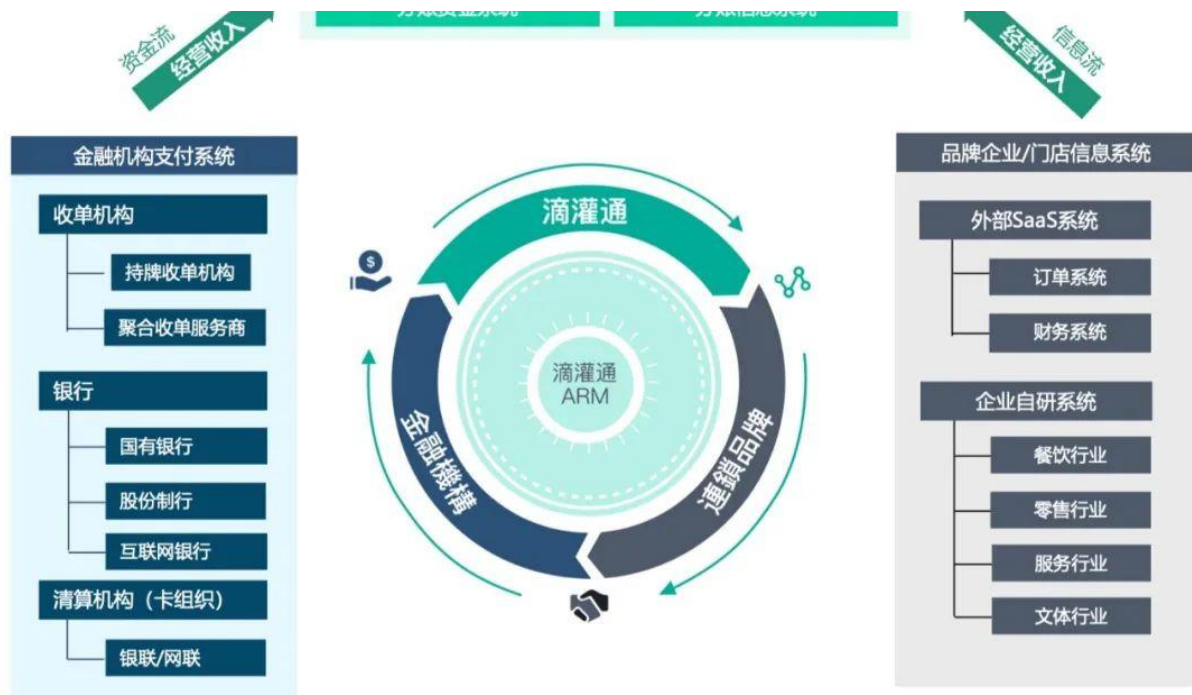
图源《滴灌通白皮书》

1. 一份合约

滴灌星系统的核心是每日收入分成合约（Daily Revenue Contract，简称 DRC，后续迭代为更为灵活的 RBC，详见后文表述）。根据白皮书的定性描述，DRC 是一种非股非债但又类股类债的金融工具，它打破了传统融资模式的局限。小微企业通过与投资者签订 DRC，以未来一定时间内的收入分成换取当下的资金支持。这种模式既不像股权融资那样稀释股东权益，无法永久参与企业分工，也不像债务融资那样带来固定的还款压力且回报不受利率上限的限制，而是与企业的经营业绩紧密挂钩，在一定程度上实现了投资者与企业之间的风险共担和利益共享。

DRC 的灵活性和透明性使其成为小微企业融资的理想选择。小微企业可以根据自身的经营状况和资金需求，与投资者协商确定合适的分成比例和期限，分成时间可以参照门店的回本期和生存期。对于投资者而言，DRC 的每日收入分成机制提供了稳定的现金流，同时，透明的收入数据也为投资者提供了可靠的风险评估依据。

2. 两个抓手



图源《滴灌通白皮书》

3. 两套导航

“效率导航”和“精准导航”是滴灌通为快速、高效、准确地向有潜力的小微企业投放资金而配套设计的工具。前者主要面向滴灌通的业务团队和合作伙伴，进行业务拓展和获取客户，涵盖融资、投资、法律、财务等多个领域，通过模块化操作实现投资的规模化和标准化。而后者则基于数据的机器学习，利用滴灌通跨行业、跨地区的数据优势，对小微企业进行深度分析和预测，从而为投资决策团队提供科学依据。

(二) 后期市场系统-滴灌之星

在滴灌通成立滴灌通澳门金融资产交易所后，原有的滴灌星系统升级为更加标准化、证券化的投资产品，以不同形态的市场载体实现更加多元的配置。滴灌之星是MCEX的数字化运营系统的总称，包含了两类底层资产和三种市场载体。根据MCEX的官网说明，三种市场载体有着不同的功能，可以简单理解为SPV是市场的“货仓”，使得不同的收入分成企业能够展示自身收入，并通过出售SPV份额进行融

资；而 SPAC 和 ETF 则是市场的“钱仓”，不同类型的投资者聚集在不同的钱仓下挑选资产并追求收益。

图源《MCEX 滴灌通澳交所业务概览》



1. RBC、RBO 和 RBV

收入分成合同（Revenue Based Contract, RBC）是在早期 DRC 的基础上发展而来的滴灌通底层资产。起初 DRC 是以每日为频率的收入分成合约，而随着 MCEX 的发展，收入分成合约的频率也逐渐多样化，可以高于或低于日度频率，因此逐渐通称为 RBC。举例而言，一张 RBC 的关键条款可以是约定将收入分成企业 5 年的指定铺面的 5% 收入，支付给 SPV。而收入分成凭证（Revenue Based Obligation, RBO）则是根据 MCEX 规则准入、登记和交易的资产凭证，其权利义务均源于 RBC，二者是一一对应的关系。将 RBC 转化为 RBO 的核心目的是为了便于底层资产的拆分和交易，使得投资者在无需改变底层 RBC 合约内容的情况下，转让部分或全部 RBC 权益。收入分成份额（Revenue Based Unit, RBV）则更进一步，是证券化、组合化和定制化的 RBO 集合体。RBV 可以由三种市场载体（SPV、SPAC 和 ETF）发行，代表着投资者对底层 RBO 的间接权益，是 MCEX 的顶层产品标的。

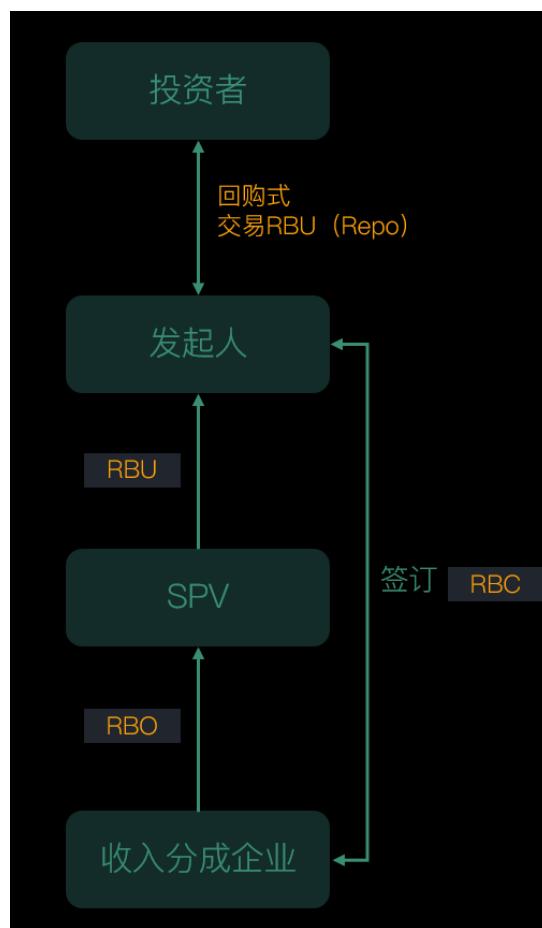
值得一提的是，虽然滴灌通的初衷和整体理念都是为了服务和促进小微企业的融资，但从 MCEX 的《资产准入规则》来看，拟在 MCEX 登记和交易 RBO 的企业所需满足的要求实际并不低，最主要的实质性条件包括存续时间不短于 12 个月，以及最近连续 365 日期间的合计营业额不低于 500 万元人民币，或（对于品牌企业）其正在经营中的门店数量不少于 10 家。

2. SPV

单一资产融资载体（Single Portfolio Vehicle, SPV）是在 MCEX 挂牌交易的一类资产组合库，本质上是由发起人成立的一个账户，账户的底层资产是由发起人组成的 RBC。根据 MCEX 官网，不完全准确的类比是 SPV 是 SPV 发起人在 MCEX 上成立的数字化“上市公司”，而 SPV 份额则是“上市公司”的“股票”或“债券”，而从法律层面严格来说，我们暂时无法根据公开渠道掌握的信息对 SPV 的实体性质进行判定。具体而言，SPV 的设立流程如下：

- （1）SPV 发起人与收入分成企业签订 RBC（如果收入分成企业在中国大陆境内，RBC 由 MCEX 下属的全资子公司统一签订，主要便于统一的资金跨境和税费缴纳），约定将其特定期限内特定比例的收入支付给 SPV。该等 RBC 在 SPV 发起人和收入分成企业之间实际上并没有对价支付要求，而是在后续 SPV 的 RBU 对外销售给外部投资者时才会产生真正的交易对价；
- （2）与 RBC 一一对应在 MCEX 生成可拆分、可交易的 RBO，使之成为 SPV 的资产；
- （3）SPV 发行 SPV 的 RBU 给投资人；
- （4）SPV 发起人在 MCEX 与投资人就 RBU 进行交易，该等交易既可以约定为含有回购条款的份额出售，也可以是不含回购条款，永久分红的份额出售。

就目前而言，SPV 在 MCEX 交易的主要费用分为 2 类：一类是设立费用，包括一次性的挂牌申请费和按年收取的年度服务费[5]；另一类是分别针对融资者和投资者收取的投资服务费，以融资额或每日收入为收费基础，该等费用将在每次交易时由 MCEX 预扣。



图源 MCEX 官网帮助中心

截至今年 2 月 12 日，目前在 MCEX 上挂牌交易的 SPV 共计 61 个，市值排在前三名的企业分别为吨吨健康科技集团有限公司、上海初朵企业管理有限公司和 Happy CP Company Limited。与传统的上市融资不同，SPV 份额的核心卖点在于：

（1）轻便挂牌：收入分成企业无需极高的上市和审查成本，MCEX 只会对收入分成企业的经营合法性、信用和实控人或法定代表人做非常基本的审核，核心只要具有一定的历史收入数据支撑即可；

（2）“刚性分红”：在收入分成企业实际产生收入的前提下，SPV 的底层资产 RBC 有固定的“分红”频率和“分红”比例，投资者无需在传统市场上投资那样，对企业的政策环境、长期发展、竞争格局、企业管理等方面作出精准判断。MCEX 对 SPV 份额的分红频率要求是至少不低于每月，市场可以在较短的时间内判断该等产品的质量好坏；

（3）柔性定价：SPV 份额的出售可以附带约定回购条款（Repo），让融资方和投资方灵活谈判，以达成价格共识。举例而言，SPV 发起人将自己在华东地区所有门店的营业收入打包注入 SPV，形成一定数量的 RBU 出售融资，该等 RBU

可以定价为每份额 100 元，附带约定收益率为年化 10%，回购比例 100%的回购条款。那么对于购买该等份额的投资者而言，当该 SPV 累计向其支付 100 元+每日 3 分（100 元*10%/365）的约定收益后，SPV 即可以零对价买回该份额，并将此份额重新设置交易条件进入市场再融资。这意味着优质的，能够盈利的项目可以通过持续和快速的分红尽快收回份额，并持续融资；而收入回收不到位的项目将失去再融资的基础。这进一步使得 SPV 在准入门槛不高的情况下能被市场检验好坏。

总体而言，对于品牌方来说，比起只直接发行 RBO，通过 SPV 发行能够实现一定的资产隔离和风险分散效果，因为 RBO 是基于门店未来收入的权益凭证，直接反映了单个门店的经营状况，而 SPV 的作用是将多个门店的 RBO 聚合在一起，形成一个资产组合。通过这种方式，SPV 可以分散单一门店的风险，为投资者提供更稳定的投资标的。即使某个门店表现不佳，其他门店的表现可以平衡整体风险。

3.SPAC

特定资产组合投资载体（Segregated Portfolio Accounts Collective，SPAC）是另一类 MCEX 上挂牌交易的投资载体，基本对应传统的投资基金。根据 MCEX 的官方形容，SPAC 是“聪明钱”的聚集地，由不同市场主体（机构和个人）发起和管理，其主要作用是“挑选货物”。SPAC 发起人在成立 SPAC 后，将 SPAC 份额出售给投资者获得资金，并将资金用于购买不同类型的底层产品，包括 RBO、SPV 份额、ETF 份额等等。SPV 的投资者所相信的是品牌，而 SPAC 的投资者则是相信 SPAC 管理人的投资策略。

SPAC 发起人的资质将由 MCEX 进行审核，需要具备投资组合构建和风险管理能力，是具有领域知识和深度尽调能力的专家和机构。因此，就上述 SPAC 发起人资历，应在《SPAC 设立说明书》中详尽披露，并提供包括但不限于以下证明材料：

- ①其在代表第三方投资者或融资方提供投资顾问、资产管理、企业融资服务方面有多少年的专业管理经验；
- ②关于投资管理经验，在其管理期间内的资产规模及表现；
- ③关于所属行业管理经验，在行业里（如零售、餐饮等）的营运经验、所服务过的机构及其规模等；
- ④其执照、学历及专业资格的详情；

- ⑤任何违反法例、法规及相关业界规定而关系到其品格及 / 或胜任能力的事件。
- ⑥MECX 保留权利要求关于任何该等建议委任 SPAC 发起人的背景、经验的进一步资料。除非 SPAC 发起人已符合上述规定，否则不会批准提出的挂牌申请。

《SPAC 设立说明书》类似于传统基金的募集文件，会在 MCEX 上公开披露，建议包括的内容有：投资资产类别（如门店或电商）、投资行业（如餐饮或零售）、区域分布、主动投资（即领投项目的一般来源、尽调手段、投后管理等）、投资亮点等等。SPAC 也像传统基金一样，分为永续型和期限型，对标传统市场上的开放式（二级市场）基金和封闭式（一级市场基金）。前者投资者可以在存续期间内按照份额净值认购或赎回，SPAC 发起人按照份额净值收取管理费或表现费；后者则有明确约定的投资期和退出期，SPAC 也不得增发份额，更加关注底层资产的持续分成能力。目前 MCEX 中 AUM 最高的 SPAC 为「原型 1 号（SPAC.100154）」，截至 2 月 11 日净资产高达 2 亿澳门元，是一支主要投资于 ETF 的永续型 SPAC。

4. ETF

最后一类投资载体，就是交易所指数（Exchange Traded Facility, ETF），是规则驱动、MCEX 被动管理的全市场投资产品，这是“省力钱”的聚集地，类似于指数基金。对于投资者而言，投资 ETF 不需要考量单个 SPV 份额、SPAC 或 RBO 的情况，而是追求市场上某类资产的平均收益。

ETF 由 MCEX 发起和管理，运行规则由 MCEX 制定、调整和管理，并根据自身发布的《ETF 设立说明书》开展产品发行、资金分配、信息披露等活动。不同于 SPAC 和 SPV，ETF 必须披露其所有持仓信息，在 MCEX 的 M-Terminal 平台予以展示，具体包括底层资产 RBO 的信息、ETF 的财务和运营信息以及 ETF 的市场交易价格信息。ETF 通过算法驱动管理的方式压缩管理人的主动管理作用，更加凸显底层资产的风险收益特征和质量。目前 MCEX 仅发行了一支 ETF，截至 2025 年 2 月 11 日，整体年化收益率在 15.62%，底层资产的行业分布以餐饮和服务业为主，持仓比例最高的前三名分别是海鲜餐饮宝燕集团、和府捞面以及综合娱乐平台 Pax 集团。

整体来看，升级后的滴灌通通过两类底层资产和三种市场载体，为小微企业提供了另一种融资选择，无论是在融资门槛、投资回报，还是流动性方面均存在一定的创新性。不同于传统私募股权投资中企业需要出让股权，滴灌通在不稀释企业原有控

制权的前提下能够使其获得资金支持。同时，MCEX 利用高比例、高频率的“高分红”以及每月分红预报和由交易所背书的“精披露”使得小微企业能够跨越传统股票市场的高估值和高门槛，进一步降低融资成本。另一方面，对投资者而言，滴灌通投资无需依赖企业的长期增长或退出机制（如上市或并购），而是与企业特定时期内的实际收入挂钩，使得投资者能逐步退出，缩小风险敞口。

但从市场参与者和资金来源角度来看，滴灌通产品的交易受到一定限制。目前 MCEX 只允许交易所会员或在交易所合作券商[6]处开设账户的专业投资者参与交易。根据澳门监管要求，MCEX 的会员限定在受监管金融机构或其全资持有或具有控制权的附属公司；而专业投资者则是拥有投资组合不少于 800 万澳门元的个人，或拥有投资组合不少于 800 万澳门元或总资产不少于 4,000 万澳门元的公司或合伙人；此外，专业投资者还需要满足券商所在司法管辖区的认定标准。由于该等投资者门槛，大批散户被排除交易，且境内资金参与交易较为不便。该等安排不利于增强流动性。

五、滴灌通与 ESG

尽管滴灌通这一所谓非股非债的融资模式长期受到金融及投资行业的广泛争议，一方面被批评为“升级版 P2P”；另一方面也曾因阶段性的“领头羊计划”（即由员工参与跟投联营）陷入舆论漩涡，但如果从 ESG 视角来看，滴灌通的表现或许是值得一定认可的。

根据白皮书，滴灌通在建立 DRC 后对门店的数据采集并不仅限于投资金额、实际预测回款金额、分成时间等财务数据；还会详实记录门店的社会和环境贡献，这些数据涵盖创造的就业、工作岗位质量、性别残障平权、环境保护等多个方面。滴灌通目标搭建一套 ESG 框架及标签体系，通过 MCEX 为品牌企业提升影响力，展现每个门店独特的 ESG 特色，助力后续的融资。

2024 年 4 月，滴灌通开展了「ESG 先锋」项目，为企业提供展现品牌价值的新渠道。在其首批公布的 ESG 先锋名单中，快餐品牌“维小饭”的互联网技术团队通过数据化技术，为每一道菜品标注蛋白质、碳水、脂肪等详细数据，并在用户线上点单时能够在购物车增减菜品的过程中动态反映数据变化。该品牌创始人表示，披露营养成

分数据可以进一步满足用户的“知情权”[7]。同年 5 月，国际评级机构穆迪和中诚信绿金国际评估也认可了滴灌通的《社会责任融资框架》，授予其 SQS3 的可持续性质量评分，认为该等融资框架有助于产生积极社会影响，有利于践行可持续发展战略[8]。

六、结语

作为一种“非股非债”但又“类股类债”的金融产品，滴灌通在一定程度上降低了企业的融资成本和投资者的退出风险，以更加 ESG 的方式倡导耐心资本，但同时又存在规避资金跨境和借贷的合规争议。归根结底，滴灌通究竟是为小微企业解决了融资难题、开拓了新的投资市场，还是在资本化和大规模扩张后终究无法战胜小微金融的“不可能三角”，仍有待市场的检验。而本系列下篇，就将深入探析滴灌通模式在法律、财务和税法上如何定性，以及由此产生的问题。

[脚注]

[1] 就“一定金额”的收入分成模式而言，此为 MCEX 目前的官方表述，但从其产品类型和运作模式来看，我们暂不清楚固定金额如何实操，因此本系列下篇仍建立在“一定比例”的语境下讨论。

[2] 根据公开信息，引领基金整体资产规模为 3 亿美元，投资者覆盖多个海外国家和地区，包括头部 PE、大学基金会、家族办公室、券商经纪公司、高净值个人等多类投资者。

[3] <https://mp.weixin.qq.com/s/Ay41H4NjT8pcHP5Inwl5mg>

[4] 《滴灌通澳交所通用标准》导论

[5] 根据澳交所官网，挂牌申请费为 1 万元人民币，年度服务费为 5 万元人民币。

[6] 目前澳交所官网仅披露 4 家香港持牌券商。

[7] https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=Mzg5OTY0NDUxOQ==&mid=2247504300&idx=3&sn=806ef81076604cada65d9dc63e26c172&scene=19#wechat_redirect

[8] https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=Mzg5OTY0NDUxOQ==&mid=2247504923&idx=1&sn=06cc28a65e12c8aa2943fb39f93521f8&scene=19#wechat_redirect



施恣旻 北京国枫(上海)律师事务所 合伙人
业务专长
私募股权和投资基金、企业兼并与收购、
隐私保护及数据安全、ESG



王小雅 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

私募股权投资、跨境投融资及数据合规



胡艺桐 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

私募股权和投资基金、跨境并购与重组、ESG

(来源：国枫公众号)

国枫观察 | 《个人信息保护合规审计管理办法》速读

A quick read of the Administrative Measures for Compliance Audit of Personal Information Protection

相较于《个人信息保护合规审计管理办法》征求意见稿，正式稿通过一系列修订，进一步平衡了合规效能与企业负担。本文将从正式稿修订亮点入手，解读主要差异，有助于个人信息处理者及相关方在管理办法正式施行前做好充分的准备和调整。

作者：施恣旻、纪佳琪

一、引言

2025年2月14日，《个人信息保护合规审计管理办法》正式发布，标志着个人信息保护合规审计制度迈入更精细化、实操化的新阶段。相较于征求意见稿，正式稿通过一系列修订，进一步平衡了合规效能与企业负担，也为企业在数字化浪潮中行稳致远指明了方向。本文将从正式稿的修订亮点入手，解读管理办法正式稿与征求意见稿的主要差异，有助于个人信息处理者及相关方在管理办法正式施行前做好充分的准备和调整。

二、为什么要做个人信息保护合规审计？

（一）法律法规要求

上层法律和行政法规都有相应条款对个人信息保护合规审计提出了要求，分别落于《个人信息保护法》第五十四条/第六十四条、《网络数据安全管理条例》第二十七条及《未成年人网络保护条例》第三十七条，可见个人信息处理者开展合规审计是法律法规规定的应尽义务。

《个人信息保护法》第五十四条：个人信息处理者应当定期对其处理个人信息遵守法律、行政法规的情况进行合规审计。

《个人信息保护法》第六十四条：履行个人信息保护职责的部门在履行职责中，发现个人信息处理活动存在较大风险或者发生个人信息安全事件的，可以按照规定的权限和程序对该个人信息处理者的法定代表人或者主要负责人进行约谈，或者要求个人信

息处理者委托专业机构对其个人信息处理活动进行合规审计。个人信息处理者应当按照要求采取措施，进行整改，消除隐患。

《网络数据安全条例》第二十七条：网络数据处理者应当定期自行或者委托专业机构对其处理个人信息遵守法律、行政法规的情况进行合规审计。

《未成年人网络保护条例》第三十七条：个人信息处理者应当自行或者委托专业机构每年对其处理未成年人个人信息遵守法律、行政法规的情况进行合规审计，并将审计情况及时报告网信等部门。

（二）提升企业个人信息处理的合法合规水平

合规审计通过审查和评价个人信息处理者的业务合规情况，从相关合规要点着手，评估个人信息处理者在个人信息处理活动的风险。通过合规审计，有利于帮助企业发现在进行个人信息处理活动时的不合规处及待改善处，加强企业数据合规风险控制和监督。

三、正式稿的修改亮点

2023年8月，国家互联网信息办公室发布《个人信息保护合规审计管理办法（征求意见稿）》（“征求意见稿”）。2025年2月14日，国家互联网信息办公室正式发布《个人信息保护合规审计管理办法》（“正式稿”），预计2025年5月1日起施行。在距离正式稿的正式施行还有不到3个月的时间点，正式稿的内容值得仔细研读推敲，以落实审计合规义务。让我们来看看此次正式稿的发布与此前征求意见稿的条款有何主要的不同：

（一）限缩审计合规义务主体范围和频次：

在征求意见稿中，处理超过100万人个人信息的个人信息处理者应每年至少开展一次审计；其他个人信息处理者应每二年至少开展一次。而在正式稿中，仅处理超过1000万人个人信息的处理者要求每两年至少开展一次合规审计。这一条的修缮有效地减轻了处理个人信息人数未达到门槛的中小企业的合规审计压力。

征求意见稿	正式稿
第四条 处理超过 100 万人个人信息的个人信息处理者，应当每年至少开展一次个人信息保护合规审计；其他个人信息处理者应当每二年至少开展一次个人信息保护合规审计。	第四条 处理超过 1000 万人个人信息的个人信息处理者，应当每两年至少开展一次个人信息保护合规审计。

（二）明确保护部门触发合规审计的情形：

首先，正式稿明确了保护部门包括国家网信部门，而在征求意见稿中仅笼统地称为“履行个人信息保护职责的部门”。

其次，在正式稿中明确了保护部门要求合规审计的三个情形，量化了“个人信息安全事件”的影响后果，使保护部门行使合规审计要求的权责更分明，也增强了在实务中的可操作性。

最后，正式稿增加了对“同一个人信息安全事件或风险”，不得重复要求个人信息处理者委托专业机构开展合规审计。这一点新增内容类似于行政法中的“一事不二罚”，也在一定程度上减轻了企业的合规审计义务的预期和确定性。

征求意见稿	正式稿
第六条 履行个人信息保护职责的部门在履行职责中，发现个人信息处理活动存在较大风险或者发生个人信息安全事件的，可以要求个人信息处理者委托专业机构对其个人信息处理活动进行合规审计。	<p>第五条 个人信息处理者有以下情形之一的，国家网信部门和其他履行个人信息保护职责的部门（以下统称为保护部门），可以要求个人信息处理者委托专业机构对个人信息处理活动进行合规审计：</p> <p>（一）发现个人信息处理活动存在严重影响个人权益或者严重缺乏安全措施等较大风险的；</p> <p>（二）个人信息处理活动可能侵害众多个人的权益的；</p> <p>（三）发生个人信息安全事件，导致 100 万人以上个人信息或者 10 万人以上敏感个人信息泄露、篡改、丢失、毁损的。</p>

	对同一个人信息安全事件或者风险，不得重复要求个人信息处理者委托专业机构开展个人信息保护合规审计。
--	--

（三）取消专业机构白名单：

在征求意见稿中，要求网信部门会同有关部门建立“个人信息保护合规审计专业机构推荐目录”。而在正式稿中，取消了建立该专业机构白名单的要求，鼓励专业机构通过认证。这条修改扩大了实务中能够合规审计的专业机构范围，为企业进行合规审计提供了更多的选择。

征求意见稿	正式稿
<p>第十三条 国家网信部门会同公安机关等国务院有关部门按照统筹规划、合理布局、择优推荐的原则建立个人信息保护合规审计专业机构推荐目录，每年组织开展个人信息保护合规审计专业机构评估评价，并根据评估评价情况动态调整个人信息保护合规审计专业机构推荐目录。</p> <p>鼓励个人信息处理者优先选择推荐目录中的专业机构开展个人信息保护合规审计活动。</p>	<p>第七条 专业机构应当具备开展个人信息保护合规审计的能力，有与服务相适应的审计人员、场所、设施和资金等。</p> <p>鼓励相关专业机构通过认证。专业机构的认证按照《中华人民共和国认证认可条例》的有关规定执行。</p>

（四）确定了个人信息保护负责人的指定门槛：

正式稿明确了处理【100 万人以上个人信息】的个人信息处理者应当制定个人信息保护负责人，负责合规审计工作。这弥补了《个人信息保护法》第五十二条的空缺，使什么是“国家网信部门规定数量”获得了明确。

征求意见稿	正式稿
/	第十二条 处理 100 万人以上个人信息的个人信息处理者应当指定个人信息保护负责人，负责个人信息处理者的个人信息保护合规审计工作。

（五）新增大型个人信息处理企业的合规义务：

此次正式稿对“提供重要互联网平台服务、用户数量巨大、业务类型复杂的个人信息处理者”，要求其“应当”成立主要由外部成员组成的独立机构对个人信息保护合规审计情况进行监督。

征求意见稿	正式稿
/	第十二条 提供重要互联网平台服务、用户数量巨大、业务类型复杂的个人信息处理者，应当成立主要由外部成员组成的独立机构对个人信息保护合规审计情况进行监督。

（六）提高专业机构独立性要求门槛：

在征求意见稿中，仅要求专业机构连续为同一审计对象开展审计不得超过三次。在正式稿中，要求同一专业机构【及其关联机构、同一合规审计负责人】不得连续三次以上对同一审计对象开展合规审计。正式稿增加了“关联机构及同一合规审计负责人”的轮换要求，有效地避免利益冲突情形，增强了合规审计的公平性及独立性。

征求意见稿	正式稿
<p>第十一条 个人信息处理者按照履行个人信息保护职责的部门要求委托专业机构开展个人信息保护合规审计的，应当按照专业机构给出的整改建议进行整改，经专业机构复核后将整改情况报送履行个人信息保护职责的部门。</p>	<p>第十一条 个人信息处理者按照保护部门要求开展个人信息保护合规审计的，应当按照保护部门要求对合规审计中发现的问题进行整改。在整改完成后 15 个工作日内，向保护部门报送整改情况报告。</p>

（七）增加整改完成的报送时间限制：

此次正式稿增加了企业审计整改完成后的报送时间限制，为 15 个工作日。但需明确的是，此条仅适用于保护部门要求开展审计的情形，不适用于企业自行开展合规审计。

征求意见稿	正式稿
<p>第十二条 执行个人信息保护合规审计的专业机构应当保持独立性和客观性，连续为同一审计对象开展个人信息保护合规审计不得超过三次。</p>	<p>第十五条 同一专业机构及其关联机构、同一合规审计负责人不得连续三次以上对同一审计对象开展个人信息保护合规审计。</p>

四、进一步遐想

正式稿的发布无疑补充了征求意见稿的部分空白和残缺，也在实务层面提供了更多和更明确的操作性，但条款仍留有一些遐想空间待后续立法或实务机关出台解释来明确：譬如在保护部门触发合规审计情形中，目前仍留有较大解释空间，保护部门对“严重影响个人权益或严重缺乏安全措施等较大风险”有较大的自由裁量权。同时，“侵害众多个人权益”这一情形也尚无量化标准。但因合规审计需个人信息处理者承担一定的成本，如果能进一步明确触发情形，则在一定程度上可以给企业和审计机构更多的指向性。在新的 AI 竞争格局下，我们期待 AI 安全市场，比如隐私保护算法、合规审计工具有机会迎来新的爆发。



施恣旻 北京国枫(上海)律师事务所 合伙人

业务专长

私募股权和投资基金、企业兼并与收购、
隐私保护及数据安全、ESG



纪佳琪 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

数据合规、私募股权和投资基金、
跨境并购与重组、企业出海

(来源：国枫公众号)

国枫观察 | 建设工程价款优先受偿权制度解析 (中)

Analysis of the System of Priority Right of Reimbursement of Construction Project Price (Part 2)

继上篇 [建设工程价款优先受偿权制度解析 \(上\)](#) 对建设工程价款优先受偿权的概念、受偿顺位、立方目的及行权方式进行论述后，本文从权利义务主体、工程类别、工程价款范围三个方面，进一步就建设工程价款优先受偿权制度在实务中的应用进行解析，下篇将展开详述行权期限及其起算点。

作者：曹娟

一、建设工程价款优先受偿权的权利

及义务主体

主体的问题之所以在中篇才论述，是因为笔者提倡及时行权。作为权利主体的承包人，应该有不见棺材不落泪的决心，坚持坚定的主张权利。细看下文关于权利主体的分析和裁判观点，不难发现争议之大，但也正是因为有争议，才有行权的空间。

(一) 权利主体——承包人

司法裁判观点统一将《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释（一）》（法释〔2020〕25号）第三十五条：“与发包人订立建设工程施工合同的承包人，依据民法典第八百零七条的规定请求其承建工程的价款就工程折价或者拍卖的价款优先受偿的，人民法院应予支持。”作为界定承包人外延的依据。据此，以下两类主体是否享有建设工程价款优先受偿权，在理论和实践中存有较大争议：

1. 与总包订立施工合同的分包商，以及挂靠、转包、违法分包中的实际施工人

认为分包商及实际施工人不是权利人的主要原因是，他们都不与发包人直接订立合同，没有直接的合同关系。最高人民法院(2021)最高法民申 5733 号[1]民事裁定书就实际施工人不享有优先受偿权还进一步论述，认为司法解释赋予实际施工人的权利，是请求发包人在欠付工程款的范围内承担责任，即实际施工人有条件向发包人主张工程价款，

但并未规定实际施工人享有工程价款的优先受偿权。而建设工程价款优先受偿权系法定优先权，在法律没有明确规定的情况下，实际施工人不享有该权利。但最高人民法院(2022)最高法民申 22 号民事裁定书[2]，又在认定发包人明知实际施工人借用资质（挂靠）的前提下，认为实际施工人享有优先受偿权。

值得讨论的是，法释〔2020〕25 号第四十四条已明确赋予实际施工人代位求偿权，那么实际施工人能否依据民法典第五百三十五条之规定，在主张建设工程款债权的同时，代位行使从权利——建设工程价款优先受偿权？如上篇所述，建设工程价款优先受偿权可以随工程款债权一并转让，那么代位求偿的障碍又是什么？值得在实践中进一步探索。若实际施工人可以通过行使代位求偿权的方式，向发包人主张建设工程价款优先受偿权，那么毫无疑问，分包商作为与总包签订了有效施工合同的债权人，自然亦可。

2. 勘察、设计及监理单位

按照民法典第七百八十八条的规定，民法典下的承包人是包括勘察、设计单位的。而民法典的建设工程合同体系延续了合同法之规定。所以，应该说立法伊始赋予了勘察、设计单位作为承包人的建设工程价款优先受偿权。但，问题在于有关建设工程价款优先受偿权的具体规则，主要集中在最高院的批复、司法解释等文件中。现行依据便是法释〔2020〕25 号，而该解释只针对建设工程施工合同，且有关工程价款的构成也排除了勘察、设计费用。这就造成司法实践中，几乎统一认定勘察、设计单位不享有此项权利[3]。即便是在 EPC 总承包模式下，法院也会区分工程款与勘察设计费用，裁判总包单位仅就工程款部分享有优先受偿权[4]。

不支持的理由，除前述法律适用问题外，还从立法目的、行权期限，以及勘察、设计费用的性质等角度，认为勘察设计人员不是农民工，勘察报告及设计图纸是技术成果，不是工程，其价值没有物化到工程上，且鉴于勘察设计工作的完成阶段、付款期限远早于工程竣工，即便赋予其优先受偿权，也难以按期行权，因此勘察、设计单位不是建设工程价款优先受偿权的权利人。笔者认为，除了现行法律确实对于勘察设计单位优先受偿权的行使规则没有保障外，其余观点都颇为牵强。没有勘察、设计成果，如何开展施工、如何有工程？而无论是建筑工人，还是勘察设计人员，谁的权益不是劳动者权益？至于行权期限的问题，那是需要规则予以解决的。最不济，现行法律体系

下，勘察、设计单位也可以在付款期限届满后先行通过司法或协议确权，待工程满足折价/拍卖条件再执行。

至于监理单位，因监理合同系委托合同，不属于建设工程合同，因此其不享有工程价款优先受偿权，实践并无争议。

（二）义务主体——发包人

此处的发包人应当是建设工程的建设单位，或业主方。原因是，按照民法典第八百零七条之规定，“承包人可以与发包人协议将该工程折价”。除了建设单位或业主方，谁又有此权利处分建设工程呢？换言之，建设工程价款优先受偿权是附着于物上的权利，权利属性按照法定的具有担保属性的优先权来对待的话，义务主体必须是物之所有人。这也就意味着总包不可能成为建设工程价款优先受偿权的义务主体，所以提醒大家，总包不能单独作为此类确权案件的被告。

二、可以负担建设工程价款优先受偿权的工程范围

根据民法典第八百零七条的规定，除根据建设工程的性质不宜折价、拍卖外，承包人均可就建设工程行使工程款的优先受偿权。法释〔2020〕25号第三十八条规定，建设工程质量合格，承包人请求其承建工程的价款就工程折价或者拍卖的价款优先受偿的，人民法院应予支持。所以，原理上除了“根据建设工程的性质不宜折价、拍卖外”，其余工程只要质量合格，都应当可以负担建设工程价款优先受偿权。换言之，承包人都可以主张优先受偿权。但法律上并没有对什么是“不宜折价、拍卖的工程”给出明确界定，也只能借助裁判案例总结一、二了。

（一）不宜折价、拍卖的建设工程

1. 违章建筑

最高人民法院(2022)最高法民终 341 号民事判决书[5]，将违章建筑界定为不宜折价、拍卖的建设工程，例如没有取得建设工程规划许可证的工程就属于违章建筑。原因是违章建筑依法会被限期拆除、罚没，不宜折价、拍卖。

2. 公益设施

民法典第三百九十九条规定的禁止抵押的财产，也可以作为认定是否属于“不宜折价、拍卖的建设工程”的依据。其中，和建设工程相关的财产类型，包括学校、幼儿园、医疗机构等为公益目的成立的非营利法人的教育设施、医疗卫生设施和其他公益设施。由于该条这一项的兜底性表述——“其他公益设施”，公路、市政工程、农副产品批发市场等民生工程，甚至安置房工程因涉及民生，也都存在被裁判案例认定为属于“不宜折价、拍卖的建设工程”的情形。但最高人民法院（2017）最高法民终106号民事判决书[6]认为，法律并未规定改造回迁楼不得进行折价或者拍卖，发包人主张承包人不享有工程价款优先受偿权依据不足。

有人认为根据此条，“依法被查封、扣押、监管的建设工程”也属于“不宜折价、拍卖的建设工程”，这是一种误解。原因是，建设工程价款优先受偿权属于法定优先权，承包人自始享有，查封等措施不足以排除建设工程价款优先受偿权。且查封、扣押、监管措施属于一种暂时性防止资产流失的措施，一旦因该等措施解除或者基于该等措施对建设工程进行处分时（如拍卖），则承包人即可依据建设工程价款优先受偿权申请参与分配（见上篇行权方式）。

还有认为工程质量不合格且难以修复的建设工程亦属于“不宜折价、拍卖的建设工程”，这是法律逻辑的混淆。如前所述，按照司法解释的规定，质量合格是承包人行使建设工程价款优先受偿权的条件，是否属于“不宜折价、拍卖的建设工程”是依建设工程性质而定的，二者不可混为一谈。

（二）几种易产生争议的工程

1. 非单独的建筑物或构筑物施工工程

例如，消防工程、基坑工程等，通过举例大家可以知晓此类工程一般为建筑施工工序中的一个环节，多为分部或分项工程，工程内容不能够独立形成单独的建筑物或构筑物，不宜且不易单独处分。所以乍一看，非独立建筑物的工程，很符合“不宜折价、拍卖工程”的定性，也确实有案例据此否定了分部、分项工程承包人的优先受偿权。但，从2004年《最高人民法院关于装饰装修工程款是否享有合同法第二百八十六条规定的优先受偿权的函复》（〔2004〕民一他字第14号）起，装饰装修工程的承包人被赋予优先受偿权后，该问题就基本不存在了。

最高人民法院(2021)最高法民再 188 号民事判决书[7] 关于基坑工程承包人享有优先受偿权的论述，笔者颇为认同：“享有优先受偿权的承包人所完成的工程并不局限于单独的建筑物或构筑物。对于同一建设工程，由于工程技术内容不同、需要多方投资等原因，存在多个承包人是常见现象；只要承包人完成的工程属于建设工程，且共同完成的建设工程宜于折价、拍卖的，就应当依法保障承包人的优先受偿权。承包人在基坑工程施工过程中，其建筑材料和劳动力已经物化到该大厦整个建筑物之中，与建筑物不可分割，承包人在未受偿工程款范围内有权就案涉大厦工程折价或者拍卖的价款优先受偿。”注意，是对整个大厦，也即独立建筑物的折价、拍卖款享有优先受偿权，而非仅仅对自己施工的基坑工程。

基于分部、分项工程承包人也享有优先受偿权的论点，可能引发的问题是，对同一建筑物存在多个优先受偿权的情况下，是否构成冲突？是有利益冲突，但如何解决该冲突，《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）》第 55 条、破产法第一百一十三条均给出了解决冲突的规则，同一顺位按比例清偿。因此，该冲突并不能否定分部、分项工程承包人的权利。

2. 烂尾工程

这里的烂尾工程，仅指在建设过程中因各种原因未能按计划完成，或停滞不前的工程，工程质量不合格的不在此列。法释（2020）25 号第三十九条规定：“未竣工的建设工程质量合格，承包人请求其承建工程的价款就其承建工程部分折价或者拍卖的价款优先受偿的，人民法院应予支持。”该条是烂尾工程承包人的权利基础，据此最高人民法院(2019)最高法民终 273 号民事判决书[8] 认为，工程竣工验收并非承包人取得建设工程价款优先受偿权的必要条件，发包人未举证证明案涉工程存在质量问题的，承包人便有权主张建设工程价款优先受偿权。

3. 竣工验收合格后又发现质量问题的工程

既然，承包人享有优先受偿权以工程质量合格为前提，那竣工验收后又发现质量问题的，是否承包人就丧失了优先受偿权？最高人民法院(2022)最高法民终 63 号民事判决书[9] 给出的答案是：“所谓建设工程质量合格，是已竣工或者未竣工的工程，经相关部门组织竣工验收、相关机构进行工程质量检测后作出符合国家建筑工程质

量标准结论的事实。已经竣工验收的工程，可推定工程质量符合正常使用标准。诉讼中通过鉴定发现存在可修复的部分质量问题，并不意味着该工程属于不合格工程。对存在质量问题的部分进行修复属于承包人的保修责任，不影响承包人对工程价款优先受偿权的主张和享有。”

三、建设工程价款优先受偿权所担保的

工程价款范围

法释〔2020〕25号第四十条规定：“承包人建设工程价款优先受偿的范围依照国务院有关行政主管部门关于建设工程价款范围的规定确定。承包人就逾期支付建设工程价款的利息、违约金、损害赔偿金等主张优先受偿的，人民法院不予支持。”法释〔2018〕20号第二十一条有相同规定。因此，2018年以后的裁判观点中关于利息、违约金不在优先受偿权范围内，再无争议。

但有关停窝工损失是否在担保范围内，有两种不同的裁判观点。观点一^[10]认为，享有优先受偿权的工程价款范围，根据国务院有关行政主管部门的规定确定，本案中由鉴定机构鉴定的停窝工费用，均为住建部、财政部规定的建筑安装工程费用项目，属于工程价款而非逾期支付工程价款导致的损害赔偿金，故该部分费用，应享有优先受偿权。观点二^[11]则直接认为停工损失属于损害赔偿金，不享有工程价款优先受偿权。对此，笔者查阅了住建部、财政部印发的《建筑安装工程费用项目组成》，其中第一条规定：建筑安装工程费用项目按费用构成要素组成划分为人工费、材料费、施工机具使用费、企业管理费、利润、规费和税金。而一般情况下，停窝工损失就由人、才、机构成，那么停窝工损失就应当在优先受偿权的担保范围内。当然，具体案件中，还是要看承包人所主张的停窝工损失的实际构成，方可下定论。以上为本篇内容。下篇将对司法裁判观点最为多样复杂的，建设工程价款优先受偿权之权利行使期限及其起算点进行归纳、分析。

[脚注]

[1]最高人民法院(2021)最高法民申 5733 号

[2]最高人民法院(2022)最高法民申 22 号

[3]山东省枣庄市中级人民法院(2021)鲁 04 民再 14 号

[4]河南省高级人民法院(2021)豫民终 1270 号

[5]最高人民法院(2022)最高法民终 341 号

[6]最高人民法院（2017）最高法民终 106 号

- [7]最高人民法院(2021)最高法民再 188 号
- [8]最高人民法院(2019)最高法民终 273 号
- [9]最高人民法院(2022)最高法民终 63 号
- [10]最高人民法院(2022)最高法民终 63 号
- [11]最高人民法院(2020)最高法民终 738 号



曹娟 北京国枫(上海)律师事务所 授薪合伙人
业务专长
商事争议解决、行政执法、建设工程与房地产

(来源：国枫公众号)

《摄影集锦》

—
穿上海风
逐浪奔跑

