

## 股份有限公司上市前后股权查封 与质押效力冲突的司法认定

——江苏某宇公司诉中某资管公司、  
第三人中证登上海分公司质押  
合同纠纷案评析

朱颖琦\* 李瑶菲\*\*

**摘要:**《公司法》采用有限责任公司、股份有限公司二元化立法体例,其中,股份有限公司以发行股票是否在证券交易所上市交易为判断标准,可进一步区分为上市公司和非上市公司。此种立法体系下,公司股权质押、转让登记机构出现“碎片化”现象。本文从一则案例切入,讨论非上市股份有限公司股权变动的登记现状及司法查封在财产流转中的效力边界,以解决司法查封与善意第三方抵质押权之间的权利冲突。

**关键字:**司法冻结 公司上市 股权变动登记  
合同效力

有限责任公司法定股权变更登记机构较为明确,为公司注册地的市场监管部门,上市公司的股

---

\* 上海金融法院综合审判一庭副庭长。

\*\* 上海金融法院综合审判一庭法官助理。

股权质押登记机构为证券登记结算机构,而非上市的股份有限公司股权质押登记存在严重的制度真空地带,<sup>[1]</sup>实践中登记可能发生在区域性股权交易市场、当地市场监督管理局或公司内部机关下的股东名册中。非上市的股份有限公司股权质押登记这种碎片化的特征容易造成股权上的司法查封、担保等权利冲突,从而无法保障第三人的交易安全,司法查封在财产流转中的效力边界亟待厘清,本文从一则案例切入详述之。

### 一、据以研究分析的案例

2016年11月4日,原告江苏某宇公司与被告中某资管公司签订股权质押协议,约定将江苏银行200万元股权质押给中某资管公司,江苏某宇公司应保证对上述质押的股权取得完全的、有效的处分权,保证上述股权在此之前未设置质押权。2016年11月11日,经质权人申请,中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(以下简称中证登上海分公司)办理了被告的股权质押登记,中某资管公司取得质押登记证明。

原告提出,早在2016年4月26日,原告因涉借款合同纠纷被淮安经济技术开发区法院(以下简称淮安经开区法院)作出保全裁定冻结财产。2016年6月22日,淮安经开区法院向江苏省市场监督管理局出具《协助执行公示通知书》,要求协助冻结原告持有的江苏银行股权200万元,冻结期为2016年6月22日至2017年6月21日。2016年12月15日,淮安经开区法院依据保全裁定再次作出执行裁定冻结江苏某宇公司持有的江苏银行股权200万元,中证登上海分公司对该冻结信息予以登记。

依据上述事实,原告认为在江苏银行股权已被法院查封保全的情况下出质给中某资管公司并设立登记,该质押登记行为应属无效,起诉请求确认中某资管公司对该质押股权不享有优先受偿权。

---

[1] 《公司法》仅要求登记机构登记发起人信息,其他股东信息则游离于公司登记体系外,登记机构遂无法对其股权办理出质登记。

审理中,上海金融法院查询了国家企业信用信息公示系统中江苏银行企业信用信息公示系统,淮安经开区法院根据裁定书冻结原告持有的江苏银行 200 万元股权,查封期限自 2016 年 6 月 22 日至 2017 年 6 月 21 日,但公示日期为 2018 年 1 月 31 日,冻结期满后未续行冻结,已自动失效。

法院经审理认为,依法被查封、扣押、监管的财产不得抵押旨在限制所有权人对查封财产的处分权利,保障公权性强制措施的实现,但对于善意第三人而言,司法查封并不具有绝对效力。财产被依法查封并不必然导致以被查封财产设定的抵质押合同和行为绝对无效。在以依法被查封的财产设定抵质押权的情形下,抵质押合同的效力不受查封影响,查封没有公示的,第三人可善意取得抵质押权。据此,法院根据质押登记办理时股权登记中不存在已公示的司法查封信息,最终认定质押有效成立,遂驳回原告诉请。

上述案件中,原、被告双方签订质押合同时,所涉股权已为上海证券交易所上市公司股份,故其登记机关为中证登上海分公司。但因案涉股权在公司上市前曾被其他法院司法查封冻结的信息遗漏登记,原、被告双方就“被冻结的股权能否出质、前述司法查封是否产生公示效力、被告能否善意取得案涉股权质押权”等问题产生争议。当前时期非上市股份有限公司股权登记机关不统一,股份有限公司上市前后股份登记衔接机制不完善的情况下,此类争议非常典型。

## 二、非上市股份有限公司股权登记制度、现状及问题

公司股权登记事项主要包括初始设立登记、股权转让和股权质押。我国法律并未将登记作为所有公司股权转让的生效要件,而是作了区分,非上市公司股权的设立和转让都不以登记为生效要件而是作为对抗要件,未经登记不得对抗善意第三人。《公司法》没有针对非上市股份有限公司股权变动生效要件作专门规定,各方可以通过协议变更、股东名册变更、公司登记机关变更等多种法律行为进行股权变动,然而实践中反映出登记机构之间信息衔接不畅以及登记机关“碎片化”等突

出问题和现象,因此有必要从理论基础、制度现状厘清登记行为本身的法律意义以及引起的相关法律后果。

### (一) 股权登记的法理基础及其重要性

《民法典》第65条<sup>〔2〕</sup>规定了公司登记公示效力,该规范目的在于保护“两种信赖”,其本质是“谁得以登记事实对抗另一方”,从而保护商事交易安全。依据主张效力的主体不同,可分为公信效力和对抗效力,前者是指善意相对人得以登记事实对抗登记义务人,将登记事实拟制为客观真实存乎于当事人之间,并据此使相关法律事实发生相应法律后果的效力;后者是指登记义务人得以登记事实对抗善意相对人,推定其知悉登记事实的效力。<sup>〔3〕</sup>无论是民事物权领域还是商法商事,登记所要解决的问题都包括了权利之间的优先顺位问题。股权登记的法理基础亦基于此,其项下主要包括权属登记、变更登记及负担登记三种类型。在财产权利流转的场合,物权与债权的变动时点不同,不动产与动产的变动时点亦有区别。由于股权既非物权,也非债权,而是独立的新型民事权利,股权变动不能简单套用物权或债权变动的民法规则。<sup>〔4〕</sup>非上市公司股份的特殊之处在于其无形性和分散性,相较于其他财产权具有高流通性特征。与有限责任公司股权相比,股份有限公司不再讲求人合性,因而其股份转让不再受“优先购买权”等诸多规则约束,可自由交易;同时其股权交易在对外信息披露程度、流通性方面无法与公众公司相比,因此具有其独有的特征。当前,在鼓励中小型创新企业通过吸引创业投资基金进行股份制改造的背景下,非上市公司股份的股权份额明晰、交易信息透明显得更为重要,因而在交易流转中的公示登记尤为关键。

关于股权变动公示登记问题,《德国商法典》规定公司股东发生变

---

〔2〕 《民法典》第65条规定:“法人的实际情况与登记的事项不一致的,不得对抗善意相对人。”

〔3〕 参见邹学庚:《〈民法典〉第65条商事登记公示效力研究》,载《国家检察官学院学报》2021年第1期。

〔4〕 参见刘俊海:《论股权转让时的股权变动规则:契约自由、公司确认与登记公示的三重维度》,载《上海政法学院学报(法治论丛)》2022年第5期。

动的应进行登记,该信息登记由法院负责,且采实质审查标准。<sup>[5]</sup>至于对外的公示对抗效力问题,《德国商法典》第9条第1款规定,为了资讯的目的,任何人都被许可查阅上市登记簿以及提交到登记机关的材料,经申请,登记法院可以对申请人接收的数据内容与提交到机关的文件一致性进行认证。这确立了德国商事公示制度,即股权变动等需登记的事项须向全社会进行公示。同时,该法第15条规定,除非第三人明确知晓这一项应记入商事登记簿的事实,否则在该事实没有登记在登记簿和公告期间,不得对抗第三人。<sup>[6]</sup>也就是说,在登记后并非立即可以对抗第三人,还需要对外公告期满才产生完全的公示效力,这种制度设计体现了第三人和登记义务人之间的权益保护平衡。<sup>[7]</sup>

## (二)我国股份有限公司股权登记现状及问题

### 1. 股份有限公司的股权设立、转让登记

股权的特殊在于其无形性,较之其他财产权最为特别的就是高流通性和团体增值性。股权无形性的存在价值使得其必须将权利人的权利状态昭示于天下才得以保障交易和权属安全。上市公司作为公众公司,其股份已被法律特定化为证券,其登记及交易的严谨性和透明度自不待言。《证券法》《证券登记结算管理办法》为上市公司的股票发行及交易提供了明确的法律依据,股票流通转让应当在法律规定的交易场所进行,例如上海证券交易所、深圳证券交易所。而对于非上市股份有限公司,《公司法》<sup>[8]</sup>规定公司应将股东姓名或者名称以及出资额向公司登记机关登记,登记事项变更的应当办理变更登记,未办理登记

---

[5] 《德国商法典》第106条规定,公司影响其住所所在辖区申报商业登记。第107条规定,新股东加入公司的,应申报商业登记。转引自《德国商法典》,杜景林、卢湛译,中国政法大学出版社1999年版,第10页。

[6] 同前注,第15页。

[7] 参见李长兵:《德国商法中的权利外观责任及其借鉴》,载《甘肃政法学院学报》2012年第6期。

[8] 《公司法》第32条规定:“公司登记事项包括:(一)名称;(二)住所;(三)注册资本;(四)经营范围;(五)法定代表人的姓名;(六)有限责任公司股东、股份有限公司发起人的姓名或者名称。”第34条第2款规定:“公司登记事项未经登记或者未经变更登记,不得对抗善意相对人。”

的不得对抗善意第三人。第159条〔9〕规定股份转让后由公司将受让人的姓名或名称及住所记载于股东名册,这不仅表明股份有限公司股权登记在股东名册上进行,还表明了先转让、后登记的行为主次。1994年颁布实施的《公司登记管理条例》规定了工商行政管理机关是公司登记机关。〔10〕2022年3月1日,《市场主体登记管理条例》整合了包含《公司登记管理条例》在内的多部规范市场主体登记管理的行政法规,进一步明确了全国各级市场监督管理部门主管市场主体的登记工作。由此可知,当前法律、行政法规仅要求股份有限公司在设立登记时登记发起人的信息,而在后续股权转让环节缺乏明确的登记要求,导致非上市股份有限公司相较于上市公司、有限责任公司而言,股权交易信息公开程度低且滞后,影响股权交易的安全性。

实践中,经济发达、股权流通需求较强的地区已逐渐认识到非上市公司股权登记的重要性。为了规范非上市股份有限公司股权管理,厦门市、杭州市、重庆市等各地政府分别在2019~2020年出台文件管理市辖范围内非上市股份有限公司股东名册,由各地股权交易中心作为股权市场运营机构进行创新试点、具体实践。以厦门市为例,厦门金融监管局制定《非上市股份有限公司股权登记托管管理办法》,明确股权登记托管是指股权登记托管机构管理在本市设立的非上市股份有限公司股东名册,办理股权登记,提供股权托管服务的活动。出台该办法的主要目的在于明晰股权权属关系,促进区域内股权交易流动。目前,各区域内股权托管交易平台已基本搭建并且交易活跃,还有部分法院在股权托管交易中心办理非上市股权查封冻结手续。需要注意的是,各地的股权托管中心并非法定的股权登记机关,因此还需将司法查封

---

〔9〕《公司法》第159条第1款规定:股票的转让,由股东以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式进行;转让后由公司将受让人的姓名或者名称及住所记载于股东名册。

〔10〕《公司登记管理条例》(2016年修订,已被废止)第4条第1款规定:工商行政管理机关是公司登记机关。

信息告知法定登记机关登记并进行公示才能产生对抗效力。<sup>[11]</sup>

## 2. 股份有限公司的股权权利限制(质押、司法查封)登记

与股权转让不同,股权质押采取登记生效要件主义,学术界曾对此提出异议,<sup>[12]</sup>认为在非上市公司股权的产生和转让都不以登记为生效要件的前提下,对其股权的质押采取登记生效要件主义,大可质疑。《物权法》(已失效)第226、227、228条针对不同的权利类型规定了不同的质押登记机构,比如以基金份额、证券登记结算机构登记的股权出质应向证券登记结算机构办理出质登记,以其他股权出质向工商行政管理部门办理登记,以注册商标专用权、专利权、著作权等知识产权中的财产权处置的向有关主管部门登记,应收账款则向信贷征信机构办理等。<sup>[13]</sup>但《民法典》第443、444、445条在承继《物权法》质押登记规定的同时删除了有关权利质押登记机构的规定,仅规定“质权自办理出质登记时设立”,这体现了立法者统一权利质押登记的意图,也是功能主义立法思路的体现。2020年12月国务院颁布的《关于实施动产和权利担保统一登记的决定》进一步明确应收账款、存款单、仓单、提单质押均应纳入统一登记系统,但仍遗留权利质权的登记未能完

---

[11] 最高人民法院《关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》(2020年修正)第7条第2款规定:查封、扣押、冻结已登记的不动产、特定动产及其他财产权,应当通知有关登记机关办理登记手续。未办理登记手续的,不得对抗其他已经办理了登记手续的查封、扣押、冻结行为。第24条第3款规定:法院的查封、扣押、冻结没有公示的,其效力不得对抗善意第三人。

[12] 参进程啸:《担保物权研究》,中国人民大学出版社2017年版,第592页。

[13] 《物权法》第226条规定:以基金份额、股权出质,当事人应当订立书面合同。以基金份额、证券登记结算机构登记的股权出质,质权自证券登记结算机构办理出质登记时设立;以其他股权出质,质权自工商行政管理部门办理出质登记时设立。基金份额、股权出质后,不得转让,但经出质人与质权人协商同意的除外。出质人转让基金份额、股权所得的价款,应当向质权人提前清偿债务或者提存。第227条规定:以注册商标专用权、专利权、著作权等知识产权中的财产权出质的,当事人应当订立书面合同。质权自有关主管部门办理出质登记时设立。知识产权中的财产权出质后,出质人不得转让或者许可他人使用,但经出质人与质权人协商同意的除外。出质人转让或者许可他人使用出质的知识产权中的财产权所得的价款,应当向质权人提前清偿债务或者提存。第228条规定:以应收账款出质的,当事人应当订立书面合同。质权自信贷征信机构办理出质登记时设立。应收账款出质后,不得转让,但经出质人与质权人协商同意的除外。出质人转让应收账款所得的价款,应当向质权人提前清偿债务或者提存。

全统一,债券质押、基金份额质押、股权质押、知识产权等财产权质押被排除在统一登记之外。部分学者主张,如同特殊动产的抵押登记,在这些特殊权利的质押登记方面,从技术上完全可以实现通过建立电子链接的方式将原始权利的登记与担保权的登记分开,从而实现权利担保的统一登记。<sup>[14]</sup> 上市公司的股权质押、查封冻结信息登记的规定较为明确:上市公司的股权、在全国中小企业股份转让系统转让股权的股份公司以及退市公司的股权的质押登记均在证券登记结算机构办理,证券登记结算机构主要是指中国证券登记结算有限责任公司。

至于有限责任公司的股权和未在证券登记结算机构登记的股份有限公司的股权的质押、司法查封登记机构为何,实践中存在原工商行政管理机关办理非上市股份有限公司质押登记的情况,<sup>[15]</sup>也存在地方规范性文件规定要求非上市股份公司股权出质时,不仅要到市场监督管理部门办理出质登记,还应到股权登记托管部门办理手续。例如,上海市《关于加强本市股权托管交易市场非上市股份公司登记服务的意见》(沪金融办〔2013〕343号)明确指出:相关企业和股东可以持有上海股权托管交易中心出具的有关股权托管登记证明材料,向本市工商部门办理载明股东情况的章程备案和股权出质登记。湖南省《关于规范开展非上市企业股权登记托管和股权质押融资工作的指导意见》(湘金监发〔2021〕21号)优化了股权出质流程,规定:出质人和质权人在签订股权质押合同后,到市场监管部门办理股权出质登记。股权出质登记后,由股权登记托管机构对出质股权在股东名册上进行记载。

为解决上述登记机关混乱的问题,由《工商行政管理机关股权出质登记办法》修改而来的《股权出质登记办法》自2021年开始实施。该办法明确适用于有限责任公司和股份有限公司股权出质,各级市场监督管理部门的企业登记机关是股权出质登记机构,登记机关应当将股权出质登记事项在国家企业信用信息公示系统公示,供社会公众查询。

---

[14] 参见李运杨:《〈民法典〉动产担保制度对功能主义的分散式继受》,载《华东政法大学学报》2022年第4期。

[15] 上海市虹口区人民法院:上海某晟实业有限公司与江苏某通能源发展有限公司等买卖合同纠纷其他执行裁定书,案号:(2019)沪0109执异110号案件,2020年1月19日。



但新规实施后仍存在一定问题,根据《公司法》<sup>[16]</sup>和《公司登记管理条例》(已失效),非上市股份公司向公司登记机关申请设立登记和变更登记的事项均不包括发起人之外的其他股东,这引起实践操作上的问题,在市场监督管理部门的业务操作系统里,股份公司的股份不属于公司登记事项,除发起人外,新股东不录入业务系统。但股权质押需关联系统股东信息,故很可能无法对新股东进行股权质押办理登记。

司法实践中对于股权出质登记的效力,观点也并不统一。多数法院认为市场监督管理部门办理出质登记即生效且具有公示效力,个别法院则认为应在公示期结束后产生公示对抗效力。

### (三) 股份有限公司股权登记存在的问题

股权变动登记制度以及前述案例中的司法实践现状反映出当前我国商业交易中股权登记主要有以下三个方面问题。

第一,股权信息有效登记机关法律规定不明,规则散乱。股份有限公司的股权登记公示机关缺乏统一规范,主要问题集中在未上市的股份有限公司的股权变更、查封的登记是以市场监督管理局还是公司股东名册为准,部分还在区域性股权交易中心进行登记,交易相对人难以彻查股份权利情况,容易引发法律纠纷,影响交易安全。目前我国非上市股份有限公司股权公示登记机关散乱,不利于保护股权交易的相对方。也恰恰由于公司登记制度的失灵,中国银保监会(现为国家金融监督管理总局)组建的中国信托登记有限责任公司开始履行信托登记(包括股权信托登记)职责,这进一步加剧了登记机关碎片化问题。

第二,股权登记有效公示不及时。商事登记公示效力产生的时点并无明文规定,由公示机关对外公开登记信息之时产生对抗第三人之效力属于法理应有之意。然而法律层面并无强制性规定要求公示机关接收公开登记信息的同时对外披露该信息,这就导致外部对股权变动信息可获知时间相对后移。以前述案例释之,司法机关对江苏某宇公司持有的江苏银行股权作了查封,并通知市场监督管理机关,但该机关实际并未及时对外发布。对于外部善意第三人来说,其就无法第一时

---

[16] 2023年修订的《公司法》第32条、第34条规定的股份公司向公司登记机关申请设立登记和变更登记的事项均不包括发起人之外的其他股东。

间查知股权被冻结,那么股权变动的效力到底自何时起生效,这是该案例待解决的主要问题之一。

第三,股份有限公司首次公开发行前后股权信息衔接存在制度疏漏,缺乏监管。根据《证券法》《证券登记结算管理办法》的规定,证券公开发行前,由发行人提交证券持有人名册。发行人应保证其所提交资料的合法真实有效完整,而中国证券登记结算有限责任公司作为登记结算机构仅作形式审查。由于在发行前后缺乏对股权情况的实质审核,容易产生股权登记信息失实的情况,影响相关主体的权利。商事交易的相对人之善意有别于民法上单纯的、推定的善意,要求相对人对交易条件尽到必要的注意义务。受让人接受交易时负有通过一定的途径了解股权情况的义务,以确保他们是安全的交易对象。在全国范围内统一财产权利登记的时代背景下,非上市股份有限公司股权变动登记机构亟待统一。

### 三、非上市股份有限公司股权司法查封的效力

《担保法》(已失效)第37条以及《物权法》第184条均规定,依法被查封的财产不得抵押。《民法典》第399条承继前条款,规定依法被查封、扣押、监管的财产不得抵押。理论与实务中对司法查封的法律效力也就是“依法被查封的财产不得抵押”的规范性质存有两种认识,一种观点认为,禁止以司法查封物设定抵押构成抵押物范围的限制,系禁止性规定。因此,司法查封具备绝对效力,以司法查封物设定抵押应归于无效。另一种观点认为,在民事司法查封程序中,针对不动产所采取的查封措施,限制被执行人对该财产进行任意处分,是为了保障申请执行人所享有的债权的实现,而非因该财产的合法性不确定。《担保法》第37条、《物权法》第184条以及《民法典》第399条的规定并非担保法或物权法领域的固有规范,而系引致担保法或物权法之外的强行规定而产生的立法及司法效果。查封的效力集中体现在其所具有的对抗效力上,可以分为公法上的绝对效力和私法上的相对效力。

本文赞同第二种观点,《民法典》禁止被查封财产进行抵押的规定

旨在限制所有权人对查封财产的处分权利,保障公权性强制措施的实现,但对于善意第三人而言,司法查封并不具有绝对效力。财产被依法查封并不必然导致以被查封财产设定的抵质押合同和行为绝对无效。最高人民法院《关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》(2020年修正)第24条第3款规定:“人民法院的查封、扣押、冻结没有公示的,其效力不得对抗善意第三人。”因此,在以依法被查封的财产设定抵质押权的情形下,抵质押合同的效力不受查封影响,查封没有公示的,第三人可善意取得抵质押权。

以前述案例为例,被告中某资管公司与原告江苏某宇公司签订股权质押合同并办理质押登记是在2016年11月,彼时质押股权所在的公司江苏银行已在上海证券交易所上市。《物权法》第226条规定,以证券登记结算机构登记的股权出质的,质权自证券登记结算机构办理出质登记时设立;以其他股权出质的,质权自工商行政管理部门办理出质登记时设立。因此,当时案涉江苏银行股权的登记公示机关为证券登记结算机构,即第三人中证登上海分公司。根据第三人中证登上海分公司的述称及相关证据材料,原、被告办理股权质押时,案涉股权并不存在司法查封的情况。淮安经开区法院一直到同年12月15日才向第三人中证登上海分公司办理协助查封登记,该查封时间晚于原、被告办理质押登记的时间,不能影响设立在前的质押权利。

淮安经开区法院虽早在2016年6月就案涉股权作出司法查封并由工商行政管理部门协助公示,但随后该股权所在公司江苏银行在证券交易场所发行上市,其股权登记公示机关发生相应变化。上述查封在江苏银行首次公开发行登记时未能在中证登上海分公司登记系统显示,无法产生公示效力,不能对抗因信赖证券登记结算机构统一公示平台信息而参与交易的善意第三方。由此,被告中某资管公司有权依据《物权法》第106条的规定,善意取得案涉股份的质押权。

## 四、股份有限公司被查封股权之善意取得的司法认定

### (一) 善意取得的认定:权利人是否知情

现代民法上的善意最早来自拉丁文“bona fides”,意味着不知情,通常是指行为人在从事某种民事行为时不知存在某种足以影响该行为法律效力的因素的一种心理状态。<sup>[17]</sup>前文已有所提及,民法中的善意是一种消极善意、单纯的善意、推定的善意,这是因为自然人之间的法律关系能让相对人产生认识错误的因素较少,绝大多数民事领域只要自然人处于“不知情”的状态,就可被法律推定为善意,而证明其非善意的证明责任归于对方。<sup>[18]</sup>而商人的理性能力与注意义务与民事主体的预设存在显著不同,商人的善意通常是一种积极的善意,包含了要积极履行商业审查义务的内涵。<sup>[19]</sup>例如,《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉有关担保制度的解释》第7条规定公司法定代表人违反公司法关于公司对外担保决议程序的规定超越权限代表公司与相对人订立担保合同的,相对人善意时担保合同对公司发生效力。此时相对人需要自证已对公司决议进行了合理审查。

同理,股权质押中的权利人是否获得质押优先顺位,需要自证已通过公开途径查询股权上的权利负担情况。实际作出市场登记信息的公示机关,比如国家企业信用信息公示系统,接收登记信息之时因外部善意第三人对变动信息无从可查,相关信息并不产生对外公示效力,对抗信息效力应自公示机关在公开平台公示相关信息时产生。

### (二) 司法查封何时产生公示效力对抗第三人

就查封的对抗效力而言,虽然其在本质上是由司法机关具有的国家公权力属性赋予的,但无论是公法上及对第三人的绝对效力,抑或对

[17] 参见郑立、马太建:《论民法中的善意制度》,载《法学杂志》1989年第5期。

[18] 参见邹学庚:《〈民法典〉第65条商事登记公示效力研究》,载《国家检察官学院学报》2021年第1期。

[19] 参见李建伟:《公司决议的外部效力研究——〈民法典〉第85条法教义学分析》,载《法学评论》2020年第4期。

债务人的相对效力,都需要经过查封公示才能实现。已经采取的查封措施可以使潜在的债权人充分了解该财产已被依法查封的事实,从而对查封物的经济价值以及潜在的交易风险进行充分考虑,决定是否接受以该查封物设定的担保物权抑或围绕查封物进行交易。同时,查封的公示效果会对潜在的债权人能否主张善意取得产生直接影响,而这也可能会对在查封之前已经取得债权的主体的利益构成潜在的威胁。如果查封的公示效应不达,潜在的债权人就可以通过主张善意取得而获得优先清偿,这就压缩其他债权人的清偿利益空间,甚至导致其他债权人无法获得清偿。因此,从查封公示的角度来看,只要查封措施能够充分发挥公示效应,即使允许以依法被查封的财产设定抵押权,也不会对申请执行人利益造成妨害。<sup>[20]</sup>

### (三) 股份有限公司上市前后股份的特殊登记衔接

《证券法》第149条将股份有限公司上市登记的结算办法下放至由证券登记结算机构自行制定业务规则。关于股份有限公司初始发行及质押登记,《证券登记结算管理办法》第28条以及《中国证券登记结算有限责任公司证券登记规则》第6条、《证券质押登记业务实施细则》第3条均有类似的规定,即证券发行人应当向证券登记结算机构提交已发行证券的证券持有人名册及其他相关资料。证券登记结算机构据此办理证券持有人名册的初始登记。

我国证券登记实行证券登记申请人申报制,在股票首次公开发行初始登记、质押登记等业务办理中,证券登记结算公司对证券发行人、证券持有人等证券登记申请人提供的登记申请材料进行形式审核,证券登记申请人应当保证其所提供的登记申请材料真实、准确、完整,证券登记结算机构不承担证券发行人原因导致的证券持有人名册及其他相关资料有误而产生的损失和法律后果。

此种上市申报制度的疏漏在于当拟上市的股份有限公司的股权不够清晰,或者其股份被股东进行质押时因市场监督管理部门或其他原因未得到公示时,拟上市公司并没有途径查明股权真实持有人或质押

---

[20] 参见张尧:《以民事司法查封财产设定抵押的效力分析》,载《法学家》2022年第1期。

情况,由此极易产生权属纠纷。对此,本文认为应及时统一股权登记公示机关,对非上市股份有限公司的股权转让和质押进行统一登记,以便于相对人查询确认。

## 五、结语

股权的流转只限于所有权的转移,并不影响公司的正常运营,因此股权作为一种新型社会财富表现形式日益在企业融资中备受青睐。本文通过讨论非上市股份有限公司股权变动的登记现状及对应的效力,同时厘清了司法查封在财产社会流转中的效力边界,妥善解决了司法查封与善意第三方抵质押权发生权利冲突的问题,并提出统一非上市股份有限公司法定的股权登记公示机关以及做好公司上市过程中因登记机关发生变化而产生的股权登记衔接具有现实意义。

(编辑:邹露 吴紫君)