



2024 年 12 月 第六期

金融工具与金融基础设施业务

法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT AND FMI LAW
NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会

金融工具与金融基础设施法律资讯

financial instruments and financial infrastructure newsletter

金融工具与金融基础设施专业委员会成员

主 任： 张伟华

副主任： 苏 萌 朱 峰 张卫工

委 员： 包俊刚 鲍晓晔 陈健民 段洁琦 韩红彩 金易文 刘春彦 林 剑 刘明昊 刘沁
茹 林 嵘 刘 毅 欧阳群 曲 峰 钱 豪 石彩霞 施天佑 史羽鸿 陶灏婷 王 彬
王 洁 王卓君 杨 冰 张博超 张 弛 张 锴 周明浩 郑伟杰 赵伟喆

干 事： 庞 平 汪 澄 周红节 赵哲楠

本期编辑： 张卫工 周红节



目 录

◎ 政策法规	4
关于 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日上海证券交易所股票期权主做 市商评价的公告	4
关于发布《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信 息披露和核查要求自查表（2024 年 12 月修订）》的通知	7
◎ 专业文章	10
从一起典型案例解析民间借贷担保法律行为几个常见问题	10
商业保理业务中利息（违约金/服务费）司法保护上限问题探讨	16
◎ 市场动态资讯	28
中国证监会扩大互换便利参与机构范围	28
交易商协会召开金融市场投资者座谈会	29
外资配置人民币资产增多，前三季来华证券投资净流入 931 亿美元	30



◎ 政策法规

关于 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日上海证券 交易所股票期权主做市商评价的公告

上证公告〔2024〕40 号

根据《上海证券交易所股票期权试点做市业务指引》的相关规定，上海证券交易所上证 50ETF 期权主做市商在 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日期间的的评价情况如下：广发证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、招商证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信中证资本管理有限公司、中信证券股份有限公司的评价结果为 AA；长江证券股份有限公司、东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司、国泰君安风险管理有限公司、国信证券股份有限公司、上海海通资源管理有限公司、银河德睿资本管理有限公司、浙江浙期实业有限公司、中泰证券股份有限公司的评价结果为 A。

上海证券交易所沪深 300ETF 期权主做市商在 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日期间的的评价情况如下：东方证券股份有限公司、广发证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、瑞达新控资本管理有限公司、申万宏源证券有限公司、招商证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信中证资本管理有限公司、中信证券股份有限公司的评价结果为 AA；长江证券股份有限公司、光大证券股份有限公司、国泰君安风险管理有限公司、国



泰君安证券股份有限公司、国信证券股份有限公司、银河德睿资本管理有限公司、浙江浙期实业有限公司的评价结果为 A。

上海证券交易所中证 500ETF 期权主做市商在 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日期间的评价情况如下：广发证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、招商证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司的评价结果为 AA；东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司、国泰君安风险管理有限公司、国泰君安证券股份有限公司、国信证券股份有限公司、上海海通资源管理有限公司、银河德睿资本管理有限公司、浙江浙期实业有限公司、中国国际金融股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信中证资本管理有限公司的评价结果为 A。

上海证券交易所华夏科创 50ETF 期权主做市商在 2024 年 11 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日期间的评价情况如下：东方证券股份有限公司、广发证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、招商证券股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司的评价结果为 AA；光大证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、国信证券股份有限公司、上海海通资源管理有限公司、海通证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司的评价结果为 A。

上海证券交易所易方达科创 50ETF 期权主做市商在 2024 年 11 月 21 日至 12 月 20 日期间的评价情况如下：东方证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、招商证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司的评价结果为 AA；光大证券股份有限公司、



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会

金融工具与金融基础设施法律资讯

financial instruments and financial infrastructure newsletter

广发证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司的评价结果为 A。

特此公告。

上海证券交易所

2024 年 12 月 31 日



关于发布《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表（2024 年 12 月修订）》的通知

上证函〔2024〕3670 号

各市场参与人：

为深入贯彻落实新“国九条”以及资本市场“1+N”政策体系，进一步压实发行人的信息披露主体责任和中介机构的“看门人”责任，根据《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》等要求，上海证券交易所（以下简称本所）对沪市主板和科创板首发申报文件中的常见问题进行了梳理，修订了《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表》（以下简称《指南》）及附件自查表《第一号首次公开发行》，现予以发布，并自发布之日起施行。本所于 2023 年 3 月 17 日发布的《关于发布〈上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表〉的通知》（上证函〔2023〕657 号）同时废止。

上述指南全文可在本所官方网站（<http://www.sse.com.cn>）“规则”栏目下的“本所业务指南与流程”栏目查询。请各市场参与人认真遵照执行。

特此通知。

上海证券交易所

2024 年 12 月 31 日

上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表（2024 年 12 月修订）



第一条 为深入贯彻落实新“国九条”以及资本市场“1+N”政策体系，进一步压实发行人、上市公司（以下统称发行人）的信息披露主体责任和中介机构的“看门人”责任，提高审核问询针对性，上海证券交易所（以下简称本所）根据发行上市审核相关制度规则，对沪市主板和科创板首发、再融资、重大资产重组申报文件中的常见问题进行了梳理，制定本指南。

第二条 本指南适用于本所所有主板和科创板发行人，相关事项明确注明适用于主板或者科创板的除外。

第三条 保荐人（独立财务顾问）、律师事务所、会计师事务所等中介机构可以参考本指南的填写要求，在提交申请文件的同时或受理后3个工作日内提交表格及相关专项报告（如有）。

第四条 本指南仅列示常见申报问题供中介机构参考。中介机构应当按照本所首发、再融资、重大资产重组等业务规则的规定并结合发行人实际情况，全面履行核查义务。

发行人存在其他影响发行上市条件、重组条件的重大事项，或者相关事项系根据最新监管要求进行披露及核查，本指南未作规定的，中介机构可以对自查表进行必要的增补。

本指南具体填写内容对发行人确实不适用的，中介机构原则上无需在相关报告中说明，但需在自查表“备注”一栏中写明理由。有其他需要特别说明的事项，亦在“备注”一栏中填写。

第五条 自查表应当由保荐业务（独立财务顾问重组业务）负责人、内核负责人、投行质控负责人、保荐代表人（项目主办人）、签字会计师、签字律师等签字，加盖保荐人（独立财务顾问）、会计师事务所、律师事务所等机构公章并注明签署日期。会计师专项核查报告（如有）应当由签字会计师签字，加盖会计师事务所公章



并注明签署日期。

第六条 各中介机构应当高度重视，认真落实并回应信息披露及核查要求。对于已经按照本指南充分核查、披露的问题，本所将根据实际情况相应简化问询；对于未落实相关信息披露及核查要求，导致发行上市申请文件内容存在重大缺陷，严重影响投资者理解和上市审核的，本所将根据《上海证券交易所股票发行上市审核规则》《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》等有关规定，终止发行上市审核。本指南的填报质量将作为中介机构执业质量评价的参考依据。

第七条 本指南由本所负责解释。

第八条 本指南自发布之日起施行。本所于 2023 年 3 月 17 日发布的《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表》（上证函〔2023〕657 号）同时废止。



◎ 专业文章

从一起典型案例解析民间借贷担保法律行为几个常见问题

上海汉盛律师事务所 韩红彩

在实务中，大量的民间借贷都会涉及担保法律行为，资金出借方为了保障自身债权实现，一般会要求借款方提供担保。但是，如果不重视规范民间借贷担保行为，会导致出现很多法律风险。资金出借方认为明明已经签署了担保协议，为什么担保人却免责了？为什么担保人已签章同意担保却被法院认定担保行为无效？法院判决担保人不承担责任的原因是什么？如何确保实现担保行为的法律效力，是值得关注的。

因民间借贷担保行为涉及的法律事项很多，内容庞杂，本文根据笔者律师团队代理的一起典型民间借贷纠纷案例，从保护债权人利益的角度，来解析民间借贷担保行为的一些要点。

案例事实陈述：资金出借人甲与借款人乙达成借贷合意，乙为某国有独资公司高级管理人员，双方于 2022 年 7 月 15 日签署《借款协议》。约定借款金额为人民币 1000 万元；借款期限为 1 年，从 2022 年 7 月 15 日至 2023 年 7 月 15 日；年化 12%，到期一次还本付息；由保证人丙和公司丁（某国有独资公司）提供借款担保。在《借款协议》借款人签署栏下面，设置了担保人和担保公司签章栏，由担保人在担保人签署栏签字，担保公司在签章栏加盖了担保公司印章。《借款协议》里没有约定担保条款，也没有另行签署担保协议。2022 年 7 月 15 日《借款协议》签署当天完成出借款项的汇款。至 2024



年 9 月，借款人未履行《借款协议》约定的本金和利息还款义务，资金出借债权人向笔者律师团队咨询法律解决方案。

该案例中涉及的担保行为，存在诸多法律风险。首先，该案例中，担保人丙为债权人提供借款担保，属于保证担保，为最大限度保障债权人利益，出借资金的债权人应重点关注下列几项与保证担保有关的事项。

1、民间借贷保证行为需明确约定承担保证责任的方式。保证担保的方式有两种，分别是一般保证和连带保证。一般保证是指：债务人不能履行债务时，由保证人承担保证责任。在一般保证中，在主合同纠纷未经审判或者仲裁，并就债务人财产依法强制执行仍不能履行债务前，一般保证人有权拒绝承担保证担保责任。即一般保证人享有先诉抗辩权。

连带保证责任是指当事人在保证合同中约定，保证人和债务人对债务承担连带责任的保证。连带保证人的法律地位更类似于债务人，在债务到期时，债权人可直接向连带保证人提出实现债权的主张。连带保证人不享有先诉抗辩权。

《民法典》关于保证担保方式的新规定，与已经被废止的《担保法》的规定完全不同。《民法典》第 686 条第 2 款规定：“当事人在保证合同中对保证方式没有约定或约定不明确的，按照一般保证承担保证责任。”在笔者办理的这起案件中，关于保证责任只是笼统的写明“担保人”字样，并没有明确约定保证担保的方式，按照现行《民法典》的规定，这种情形被认定为一般保证责任。故为了更大程度保障债权人的利益，在本案例涉及的保证担保中，应将保证人的担保方式明确约定为连带保证方式。

2、明确约定保证期间



《民法典》第 692 条第 2 款规定：债权人与保证人可以约定保证期间，但是约定的保证期间早于主债务履行期限或者与主债务履行期限同时届满的，视为没有约定；没有约定或者约定不明确，保证期间为主债务履行期限届满之日起六个月。

保证期间是指民间借贷保证人承担保证责任的期间，保证人在该期间内承担保证责任，超出该期间则免于承担保证责任。故如何约定保证期间，对债权人来说非常重要。实务中，如果没有约定保证期间，

在债权人没有及时主张债权的情况下，主债务履行期限届满之日起的六个月时间如果被债权人疏于重视就会导致担保人脱责。本文案例中涉及的还款届满时间应为 2023 年 7 月 15 日，因在借款协议中未约定保证期间，2024 年 9 月，款项出借债权人来咨询解决方案的时间点，保证担保人已经不在承担保证责任期间内。

故在本案例涉及的担保事项中，应约定担保保证期间，并将保证期间明确约定为主债务履行期间届满之日起两年（或更长时间，但是期限必须明确约定）。

3、明确约定保证范围

《民法典》第 691 条规定：保证的范围包括主债权及其利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。当事人另有约定的，按照其约定。

保证的范围，是指保证人对债权的实现应当承担保证责任的范围。明确约定保证责任的保证范围，对于平衡债权人与保证人之间的权利义务具有重要意义。但是由于保证担保行为从属性的必然要求，约定保证责任范围不得重于主债务，否则，超过主债务的部分约定无效，保证范围应以主债务为限。在本文涉及的案例中，应约定保证范围为包括但不限于民间借贷合同项下的主债权、利息、违约



金、损害赔偿金和实现债权的费用（包括但不限于诉讼费、律师费、财产保全费等费用）。

二、关于公司作为债权担保人的关注事项。 公司为他人借款提供担保，与自然人提供担保有很大不同。因公司是市场经营主体，公司为他人提供担保，是公司的重大经营行为和民事活动，如果决策不当，将会给公司、公司股东、债权人造成损失，故为了防范风险，法律明确规定了公司为他人借款提供担保的程序要求。

1、根据新《公司法》第 15 条的规定，公司为借款人提供担保分为对外担保和对内为股东、实际控制人提供担保，两种担保方式在程序上要求不同。具体为：

（1）公司对外为他人提供担保，按照公司章程的规定，需由董事会 或者股东会、股东大会决议；公司章程对担保的总额及单项担保的数额有规定的，不得超过规定的限额。

（2）公司对内为其股东或者实际控制人提供担保的，应当经股东会、股东大会决议表决（不能由董事会决议），且该股东或者实际控制人 不得参加股东会表决，该项表决需由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过。

2、对接受公司提供担保的债权人而言，为确保担保的法律效力，债权人应对公司担保程序尽到合理的注意和审查义务，具体审查的内容包括：

（1）公司章程的内容，审查公司章程是否对公司对外担保的决策机构、担保数额做出明确规定；

（2）要求公司提供按照公司章程的规定履行内部决策程序形成的有效股东会决议或者董事会决议。

3、国有独资公司作为借款担保人的特别关注事项



本文案例涉及的担保公司为国有独资公司，除适用公司法关于公司作为债权担保人的一般要求外，还应符合《中华人民共和国企业国有资产法》第 32 条、第 45 条等条款中对国有独资公司的特殊规定。 具体为：

1、如果国有独资公司为关联方提供担保，需要取得该独资公司履行 出资人职责机构的决定文件。（关联方是指：该国有独资公司的董事、监事、高级管理人员及其近亲属、以及为这些人员实际控制的公司）

2、如国有独资公司为上述关联方以外的非关联方提供担保，需审查事项：

2-1、审查公司章程；如公司章程规定对外担保是国有独资公司履行出资人职责机构的决定事项，则应取得履行出资人职责机构的决定文件；

2-2、如公司章程未明确规定对外担保是国有独资公司履行出资人职责机构的决定事项，则应取得国有独资公司同意对外担保的董事会决议；

2-3、对担保决议文件进行审查，审查其内容和形式是否符合法律法规和公司章程规定，其内容是否与民间借贷协议相对应。

本文涉及的案例中，借款人是某国有独资公司的高管，属于国有独资公司为关联方提供担保的情形，故需要取得该独资公司履行出资人职责机构的决定文件。但是案例中债权人仅要求担保公司在借款协议中加盖了某国有独资公司公章，未审查公司对该担保事项的决策文件。如该国有独资公司对案例中的担保行为不予认可，则面临担保公司的担保行为被认定无效的法律风险。



民间借贷担保法律行为涉及的法律规定和事项较多，本文仅就笔者代理案件中常见的几个事项做出解析和实操建议，为债权人在民间借贷法律行为中，规范担保协议和担保程序，提供一些有价值的参考。



商业保理业务中利息（违约金/服务费）司法保护上限问题探讨

上海市海华永泰律师事务所 王卓君

近年来,商业保理作为具有典型融资属性的供应链金融新方式,其表现形式包括:转让款、复利、罚息、保证金、违约金和其他费用等。实践中,对于如何确定商业保理的服务费用包括保理费、手续费、管理费等及违约金、逾期利息等的司法保护上限存在不同的观点,亦是司法实践中常见的实务问题。其中,一种观点认为,商业保理公司属于金融机构,只要保理合同合法有效,即应根据当事人之间的约定认定保理融资利息,法院不应主动调整;第二种观点认为,商业保理公司属于金融机构,虽然不适用《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》(以下简称“《民间借贷司法解释》”),但收取的利息等融资收益上限需受到规制;此外,也有其他观点认为,尽管保理合同纠纷不适用于《民间借贷司法解释》,实践中可以参照对民间借贷的利率司法保护上限处理¹。对此,本文旨在通过梳理利息司法保护上限问题相关法律法规的演变并结合司法裁判案例,对当前商业保理业务中利息司法保护上限问题予以简单梳理,以供探讨和交流。

一、利息司法保护上限问题相关法律法规演变

2015年8月,最高人民法院颁布实施的《民间借贷司法解释》,确立了民间借贷利率的“两线三区”,明确将年利率24%作为民间

¹ 《上海法院类案办案要件指南》,保理合同纠纷类案要件审查及裁判规则。



借贷利率的司法保护上限，即出借人主张的逾期利息、违约金或者其他费用，总计不得超过年利率的 24%。尽管该解释第一条即阐明，金融借贷相关纠纷不适用于该解释，但在司法实践中，往往认为应当遵循金融借贷与民间借贷的市场定位和风险与利益相一致的市场法则，故金融借贷利率不应高于民间借贷利率，应当参照适用《民间借贷司法解释》所规定的年利率 24% 的上限标准。

2017 年 8 月，最高人民法院印发《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》的通知（法发〔2017〕22 号，以下简称“《金融审判工作意见》”），其中第二条第 2 点明确“严格依法规制高利贷，有效降低实体经济的融资成本。金融借款合同的借款人以贷款人同时主张的利息、复利、罚息、违约金和其他费用过高，显著背离实际损失为由，请求对总计超过年利率 24% 的部分予以调减的，应予支持，以有效降低实体经济的融资成本。规范和引导民间融资秩序，依法否定民间借贷纠纷案件中预扣本金或者利息、变相高息等规避民间借贷利率司法保护上限的合同条款效力”，进一步明确了金融借贷领域金融借款利率的费用即包含利息、复利、罚息、违约金和其他费用折合的利率之和应当适用最高年利率 24% 的保护上限。

2018 年 4 月，最高人民法院发布《关于充分发挥审判职能作用为企业创新创业营造良好法治环境的通知》（法【2018】1 号），其中第 5 条规定：“对商业银行、典当行、小额贷款公司等金融机构以不合理收费变相收取高息的，参照民间借贷利率标准处理，降低企业融资成本。”此后，2019 年 7 月，上海市地方金融监督管理局发布《关于进一步促进本市融资租赁公司、商业保理公司、典当行等三类机构规范健康发展强化事中事后监管的若干意见》【沪金规〔2019〕1 号】，其中第三条规定，“本市三类机构应当严守风



险底线，切实遵守相关法律、法规、行业监管制度，规范自身经营行为：7.不得超过有关行业监管制度规定的标准向客户收取费用、利息；相关行业监管制度没有具体规定的，向客户收取费用、利息不得违反最高人民法院关于民间借贷利率的相关规定。”从上述规定来看，无论是中央还是上海市地方金融监督管理局对于融资租赁公司、商业保理公司、典当行等三类机构的利息收费问题，均明确各种费用的上限应参考民间借贷利率标准处理，即各种费用利率之和不得超过 24%。

2020 年 8 月 19 日，最高人民法院颁布了修订后的《民间借贷司法解释》，将民间借贷利率的保护上限调整为一年期贷款市场报价利率（LPR）四倍。根据最高人民法院的相关说明，原来的《民间借贷司法解释》所确定的 24% 利率即是按照当时基准利率 6% 左右的 4 倍计算而得出。现基准利率已被 LPR 所取代，故根据我国货币政策调控机制的改变对司法解释进行了相应修改。2020 年 12 月 29 日颁布的最新修订的《民间借贷司法解释》，对前述上限调整的规定予以保留，并进一步细化了其适用期间范围，即适用于 2020 年 8 月 20 日后法院新受理的一审民间借贷纠纷案件；对于 2020 年 8 月 20 日后法院受理，但借款合同成立于 2020 年 8 月 20 日之前的，对 8 月 20 之前的利率按照当时的司法解释计算；对于 8 月 20 日之后的利息部分，适用 4 倍 LPR 的利率标准。同年 12 月 29 日，针对广东省高级人民法院的请示，最高人民法院发布《最高人民法院关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》（（法释〔2020〕27 号，以下简称《适用批复》）²，明确将地方金融监管部门监管的小

² “经征求金融监管部门意见，由地方金融监管部门监管的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公



额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等七类地方金融组织，认定为“经金融监管部门批准设立的金融机构”，并明确该七类地方金融组织不适用新的《民间借贷司法解释》。

综上，尽管目前司法解释及最高人民法院的相关批复似乎已明确了商业保理等七类地方金融组织同银行金融机构，可不适用民间借贷的相关利率上限规定，但实践中对于保理公司等地方金融组织的利率司法保护上限问题，仍然存在着不少争议。本文第二部分将通过梳理《民间借贷司法解释》新修订后银行类金融机构与商业保理、小额贷款公司等七类地方金融组织利率标准的适用情况，尝试分析当前司法实践中法院的裁判规则及倾向。

二、司法实践中对于 4 倍 LPR 规则在金融借贷领域的适用

自《民间借贷司法解释》于 2020 年 8 月 20 日首次修订以来，4 倍 LPR 的标准应当如何适用，各地法院在审判实践中的理解并不统一。以下本文分为涉及银行类金融机构的裁判案件及商业保理公司、小额贷款公司、典当行、融资租赁公司等地方金融组织相关的司法案件两大类，梳理不同法院对于两类金融机构/金融组织利率上限适用标准的裁判规则。

（一）涉及银行金融机构的案件

经检索，司法实践中部分法院以 2020 年 8 月 20 日作为分界线，对于一审案件受理于该日期之后的，判定参照 4 倍 LPR 的保护上限

司等七类地方金融组织，属于经金融监管部门批准设立的金融机构，其因从事相关金融业务引发的纠纷，不适用新民间借贷司法解释。”



执行。例如，河南郑州中院作出的(2020)豫 01 民终 17691 号判决认为应当遵循金融借贷的利率要低于民间借贷的原则，因此案涉金融借款合同的利率上限不得超过 4 倍 LPR，并将该标准的适用追溯至 2020 年 8 月 20 日之前的利率计算，对超出 4 倍 LPR 的部分进行了调减。但亦有一些法院对于一审案件受理于 2020 年 8 月 20 日之前的，也同样适用了 4 倍 LPR 的保护原则。例如深圳市罗湖区法院作出的(2020)粤 0303 民初 43673 号³判决、安徽省淮南市中院作出的(2020)皖 04 民终 1891 号判决，均将 4 倍 LPR 的上限标准的适用追溯至 2020 年 8 月 20 日之前。

此外，不少法院在实践中并未认可 4 倍 LPR 的利率上限的适用。例如天津高院在(2020)津民终 1251 号判决中，认为“本案系金融借款合同纠纷，不符合前述司法解释第一条规定的适用范围。碧水集团以 2020 年 7 月 20 日发布的一年期贷款市场报价利率 3.85% 的 4 倍计算民间借贷利率的司法保护上限为 15.4%，并以此主张罚息、罚息复利约定过高，依据不足，本院不予支持。”，即金融借款合同纠纷不属于《民间借贷司法解释》的适用范围，不应适用 4 倍 LPR 的利率上限。上海金融法院在 (2020)沪 74 民终 1239 号判决中指出“关于逾期利率，平安银行诉请的计算方式未超出贷款合同的约定，亦于法不悖，陈志辉主张按全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率四倍计算，于法无据，本院不予采纳。”，认为传统 24% 的利率上限的适用正确，但并未认可被告关于按照 4 倍 LPR 计算利率的主张。广东省广州中院在其作出的 (2020) 粤 01

³ 广东省深圳市罗湖区人民法院于 2020 年 10 月 10 日受理该案，法院经审理后认为，“本院认为，……关于利息、罚息及复利，由于按照合同约定的利率计算，三者之和相加已超过原告起诉时一年期贷款市场报价利率四倍，故对超出部分，本院不予支持。”



民终 24857 号判决中也采用了类似的观点。

(二) 涉及商业保理公司、小额贷款公司、典当行、融资租赁公司等机构的案件

商业保理公司、小额贷款公司、融资租赁公司、典当行等是否属于金融机构，司法判例中一直有所争议，即使在《适用批复》颁布之后，也有法院认为上述机构并非金融机构。例如广东省深圳市南山区人民法院作出的(2021)粤 0305 民初 5904 号案件，法院认为，原告在涉案保理服务合同中的主要义务为提供资金融通服务，而原告并没有金融从业资质，故双方关于保理融资服务的违约金计算标准应受《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的调整，原告主张违约金的计算标准为按每日 3% 计算，本院依法予以调整，对于 2020 年 8 月 20 日之后的逾期付款违约金，应按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心发布的一年期贷款市场报价利率的四倍计算。上海浦东新区法院作出的(2020)沪 0115 民初 63901 号⁴判决，认为融资租赁公司主张的租金租息率已超过立案时的 4 倍 LPR，原告主张的逾期违约金及罚息利率亦超过 15.4%，因此予以调减。无锡市滨湖区法院在(2020)苏 0211 民初 5026 号判决中，结合案件受理时间在 2020 年 8 月 20 日以后的事实，最终认

⁴ “关于全部未付租金，经计算，涉案《融资租赁合同(售后回租)》项下租金的租息率已超过 15.4%原告立案时的四倍一年期 LPR，本院对合同项下租金金额予以调整……关于其他费用，本案中原告主张的是逾期违约金及罚息，原告主张的利率超过 15.4%，本院予以调整，并且违约金及罚息计算的基数应为截止合同解除日到期未付租金 245,057.37 元。经计算，截止 2020 年 9 月 28 日，以每期应付未付租金为基数按 15.4% 计算的逾期违约金及罚息为 14,043.28 元，2020 年 9 月 29 日起的违约金和罚息，应以 245,057.37 元为基数，按年利率 15.4% 计算。鉴于合同项下的租息已达到法定最高利率，原告收取的手续费 29,000 元，应向被告返还。”



定小额贷款公司主张的逾期利率应当参照起诉时 4 倍 LPR 的利率保护上限，并将该上限的适用追溯至 2020 年 8 月 20 日之前的逾期利率计算。上海市第三中级人民法院在（2021）沪 03 民初 562 号中，关于争议焦点“保理合同应收账款债权人承担责任范围可否参照《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《民间借贷规定》）进行调整。”，审理法院认为，保理、融资租赁业务的性质不同于民间借贷，但保理具有融资属性，回购价款中的利息、罚息、违约金和其他费用等属于应收账款债权人的融资成本，为保护金融消费者合法权益，规范和引导市场融资秩序，防范系统性金融风险，在一方当事人提出保理费率较高情况下，本院参照《民间借贷规定》第二十五条、第二十九条、第三十一条的规定进行调整。在浙江省嘉兴市中级人民法院审理的（2023）浙 04 民终 1221 号中，一审法院认为“现项尚公司据此主张违约金 130000 元并按 4 倍 LPR 计算逾期利息，该计算标准偏高，酌定逾期利息按 LPR 的 4 倍计算，违约金部分不予支持。”二审项尚融资租赁公司以《适用批复》明确融资租赁公司不适用新民间借贷司法解释为由上诉要求依照合同约定以融资金额 5% 改判逾期利息，但二审法院审理后认为“现一审法院以 4 倍 LPR 作为标准计算逾期利息，并不超过法律限制性规定，且经征求金融监管部门意见，由地方金融监管部门监管的融资租赁公司，因从事相关金融业务引发的纠纷，不适用新民间借贷司法解释。故一审对违约金的认定，并无不当。”即二审法院虽然认可融资租赁公司不适用新民间借贷司法解释，但对于一审法院参照《新民间借贷司法解释》4 倍 LPR 标准判决逾期利息并无异议。同时，经检索，部分法院在认定上述几类机构的利率上限时，还存在根据《适用批复》的生效时间前后对利率适用标



准进行分段的划分。例如山东省济南市市中区人民法院在（2021）鲁 0103 民初 11018 号案中认为，最高人民法院《关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》第一条规定，经征求金融监管部门意见，由地方金融监管部门监管的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等、地方资产管理公司等七类地方金融组织批准设立的金融机构，其因从事相关金融业务引发的纠纷，不适用新民间借贷司法解释。故自 2021 年 1 月 1 日起捷信公司适用金融机构年利率上限不超 24%规定，此前仍应适用民间借贷法律规定。

此外，认为此类机构不应适用 4 倍 LPR 的判例亦不在少数。例如贵阳市观山湖区人民法院(2021)黔 0115 民初 11217 号案件，法院认为，原告系商业保理公司，其从事相关金融业务引发的纠纷，不适用新民间借贷司法解释，即本案并不适用民间借贷司法解释中对利率保护上限的相关规定，但并不意味着该类金融机构可以不受任何限制地在其提供的合同文本中约定远远高于民间借贷保护利率上限的利息、罚息或者资金占用费，无论是罚息还是资金占用费，其性质均可理解为违约金或者违约损失的计算方法，若其约定明显高于造成的损失，相对方仍然可以依照合同法或者民法典的相关规定请求予以调整；事实上在《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》中，也作出了金融借款合同的借款人可请求调减超过年利率 24%的部分的相关规定，根据本案实际情况，对原告主张的罚息标准，本院以年利率 24%予以支持。北京高院作出的(2020)京民申 5550 号裁定，认为典当公司请求支付的利息的起算日在 2020 年 8 月 20 日之前，故不属于 2020 年 8 月修订后的《民间借贷司法解释》的适用范围，不应适用 4 倍 LPR 的利息计算标准。上



海金融法院作出的(2020)沪 74 民终 1018 号判决、上海浦东新区法院作出的(2020)沪 0115 民初 48828 号判决,对于融资租赁公司主张的违约金,也采用了类似观点。尤其是在《适用批复》颁布后,越来越多法院在认定商业保理、小额贷款公司、典当行等几类公司的利率适用标准时,将该类机构认定为金融机构,不适用民间借贷司法解释的利率保护上限,甚至推翻了此前的一审判决,例如青海省西宁市中级人民法院在(2022)青 01 民终 2498 号中,一审法院认为“考虑华泰公司的实际损失及其作为金融监管部门批准设立的金融机构,相较于民间借贷主体,具有业务流程规范、综合风险更低等特点,小额贷款公司的利率标准通常不应高于民间借贷的利率标准,参照《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第二十五条,出借人请求借款人按照合同约定利率支付利息的,人民法院应予支持,但是双方约定的利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍的除外。”二审青海省西宁中院则以“依据《最高人民法院关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》中“经征求金融监管部门意见,由地方金融监管部门监管的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等七类地方金融组织,属于经金融监管部门批准设立的金融机构,其因从事相关金融业务引发的纠纷,不适用新民间借贷司法解释”以及《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第一条第二款“经金融监管部门批准设立的从事贷款业务的金融机构及其分支机构,因发放贷款等相关金融业务引发的纠纷,不适用本规定”,华泰公司属于地方金融监管部门监管的小额贷款公司,案涉借款合同的利息应当按照双方约定的利息即月利率 2% (年利率 24%) 计算。”直接纠正了一审



法院关于借款利息的错误认定并直接予以改判。上海金融法院在（2023）沪 74 民终 31 号案中，《保理合同》约定出现违约情形时，保理商有权要求违约方以应付未付款项为基数按照每逾期一天万分之五的标准向保理商支付滞纳金。应收账款到期后，债务人未支付应收账款，保理人起诉至法院，要求债务人支付应收账款及滞纳金。一审法院判决债务人向保理人支付应收账款及逾付款违约金。债务人上诉并辩称，涉案逾期付款违约金的实质为其未如约向保理人支付应收账款所承担的赔偿损失的违约责任，应参考保理人的实际损失，按照《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的规定，以不超过四倍一年期 LPR 的标准计算逾期付款违约金。二审上海金融法院审理认为，保理人因从事相关金融业务引发的纠纷，不适用《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的规定，各方约定的违约金利率亦不违反法律法規的禁止性规定，一审法院根据各方当事人合同约定判决债务人按每日万分之五的标准支付违约金并无不当，予以维持。广东省佛山市中级人民法院(2022)粤 06 民终 2489 号案亦同样对一审判决作了改判处理。

同时，除不适用 4 倍 LPR 外，经检索，广东地区不少法院虽然依据《适用批复》认定商业保理、小额贷款、典当行等机构属于金融机构，不适用新民间借贷司法解释 4 倍 LPR 的利率上限标准，但亦未支持适用 24% 的金融机构利率上限，例如广东省佛山市禅城区人民法院在(2021)粤 0604 民初 2100 号中支持了原告中企赢商业保理有限公司所主张的“每逾期一日，按应付未付款的万分之五向原告支付违约金”即年利率为 18.25% 的利率标准；广东省深圳市福田区人民法院在(2023)粤 0304 民初 3346 号中，认为“原告主张以尚



欠借款本金为基数，按年利率 24% 的标准计算，该计收标准虽符合合同约定，但被告平湖信而强批发行逾期之后，原告实际损失主要是利息损失，相对于市场基准利率以及小额借款行业通常商业实践而言，原告主张的罚息标准畸高，本院酌情将罚息利率调整为年利率 18%”。

三、总结与展望

综合上述全国各地法院近几年的司法裁判结果来看，司法实践中，尽管各地法院对于银行金融机构和商业保理公司、小额贷款公司、融资租赁公司、典当行等机构在 4 倍 LPR 的适用问题上理解不一，但无论是银行金融机构还是商业保理公司、小额贷款公司、融资租赁公司、典当行等，可以看出法院对于保理融资款、保理费、逾期利息过高的，基本会参照《民法典》及民间借贷司法解释等相关规定，对违约金、逾期利息等予以调整，将年利率降至 24%、18%、4 倍 LPR 等。即使法院对适用 4 倍 LPR 适用持否定态度时，也都继续沿用了传统 24% 的利率标准作为司法保护上限。2021 年 1 月 1 日再次修订后的《民间借贷司法解释》以及新颁布的《适用批复》，对于 4 倍 LPR 的适用范围和溯及力问题，以及商业保理公司、小额贷款公司、融资租赁公司、典当行等机构的性质作出了明确界定，一定程度上对于商业保理公司等机构是否适用 4 倍 LPR 标准进行了统一，即最新的《民间借贷司法解释》及《适用批复》均未将金融机构和地方金融组织纳入其适用范围。在没有进一步更为明确的法规指引出台之前，各地法院对于金融借贷案件是否参照适用 4 倍 LPR 的利率保护上限仍可能存在不同理解，而在不支持 4 倍 LPR 适用时，则可能会继续采用 24% 作为司法保护的上限标准。未来金融借贷领域在司法实践中沿用传统利率上限标准是否合理，是否应当



改为参照适用 4 倍 LPR 的利率保护标准，或采用其他新的标准，仍待进一步明确。



◎ 市场动态资讯

中国证监会扩大互换便利参与机构范围

12月31日，据证监会网站，前期，证监会会同中国人民银行开展了证券、基金公司互换便利首次操作，操作金额500亿元，20家证券公司和基金公司参与投标。工具实施以来，相关机构积极开展互换便利操作，根据市场情况稳步融资、投资，截至目前首批操作已全部落地，实际投放超过90%，发挥了互换便利工具维护资本市场稳定运行的积极作用。

为落实中央经济工作会议精神和全国金融系统工作会议要求，相关机构积极申请，中国证监会商中国人民银行在首批20家参与机构基础上，根据分类评价、合规风控等条件增选了20家参与机构，形成40家备选机构池。每批次操作时，根据意向参与规模筛选出20家左右的机构参与人民银行招标操作。目前，第二次互换便利操作的各项准备工作就绪，今天开始操作。中国证监会要求相关机构充分发挥专业投资能力，加强合规风控管理，有效发挥稳市货币政策工具功能，加强和改善市场预期管理，促进资本市场稳定健康发展。



交易商协会召开金融市场投资者座谈会

据中国银行间市场交易商协会消息，为全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实中央经济工作会议和中央金融工作会议决策部署，2024年12月30日，交易商协会组织部分市场投资机构召开座谈会，听取市场成员对促进金融市场健康规范发展的意见和建议。

与会机构普遍认为，今年以来大量资金涌向债券市场，市场利率过快下行，利率风险逐步显现，但由于担心踏空错失交易机会，投资人羊群效应突出，需要监管部门和自律组织加强预期引导。有机构认为，当前债券市场对明年货币政策适度宽松预期存在过度透支，而更加积极的财政政策实施需要履行相应程序，建议加强政策协调和预期引导。有机构提出，银行间市场是合格机构投资者市场，目前入市的部分中小机构利率风险管理能力存疑，监管部门应加强监管。部分中小机构交易行为与其自身能力不匹配，背后与券商投顾业务服务不规范有关，也亟需加强监管。有机构建议，监管部门加快发展衍生品，放宽参与者范围，满足机构合理对冲需求。此外，建议监管部门、公安机关应从重打击资本市场编造、传播虚假信息的“小作文”，不给“小作文”留藏身之地。

下一步，交易商协会将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实中央经济工作会议和中央金融工作会议决策部署，全面加强自律管理，大力推动衍生品市场发展，促进市场规范健康发展。对于调查发现的部分公司治理不健全、风控能力不强的中小金融机构，将及时通报监管部门。



外资配置人民币资产增多，前三季来华证券投资净流入 931 亿美元

12 月 27 日，国家外汇管理局公布了 2024 年三季度及前三季度国际收支平衡表和 9 月末国际投资头寸表。数据显示，2024 年前三季度，我国国际收支保持基本平衡。

来华证券投资连续 4 季度净流入

前三季度，我国经常账户顺差继续处于合理均衡区间，经常账户顺差 2413 亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为 1.8%，处于合理均衡区间。其中，国际收支口径的货物贸易出口和进口同比分别增长 6% 和 3%，货物贸易顺差规模为历史同期新高。服务贸易进出口保持增长，收入和支出同比分别增长 12% 和 15%，旅行逆差回升推动服务贸易逆差有所扩大。投资收益等初次收入逆差规模与 2023 年同期持平。

同时，跨境双向投融资平稳有序。前三季度，我国对外各类投资稳定增长，金融账户资产净增加 3149 亿美元。各类来华投资呈现净流入，其中来华证券投资净流入 931 亿美元，连续 4 个季度保持净流入，外资配置人民币资产增多。

国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示，总体看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，将继续为我国国际收支保持基本平衡提供坚实支撑。

对外资产规模首破 10 万亿美元

从对外金融资产和负债的情况来看，均较 6 月末有所增长。对外资产规模首次突破 10 万亿美元，对外资产和负债结构持续优化。数据显示，2024 年 9 月末，我国对外资产规模 102129 亿美元，



较 2024 年 6 月末增长 4.3%；对外负债规模 70312 亿美元，增长 3.3%；对外净资产（资产减负债）规模 31817 亿美元，增长 6.5%。

对外资产中，储备资产 3.6 万亿美元，规模继续位列全球首位；非储备资产规模占比较 2024 年 6 月末有所上升。对外负债中，51% 为来华直接投资，规模 3.6 万亿美元，证券投资和其他投资占比保持基本稳定。

外币外债余额下降

2024 年三季度，我国外债规模略有下降，我国全口径（含本外币）外债余额为 25169 亿美元，较 2024 年 6 月末下降 284 亿美元，降幅 1.1%。从币种结构看，本币外债占比 50%，较 2024 年 6 月末上升 1 个百分点；从期限结构看，中长期外债占比 43%，较 2024 年 6 月末下降 1 个百分点。

李斌介绍称，外债规模下降主要受外币外债余额下降影响。受外币融资成本相对较高等因素影响，2024 年第三季度末，本币外债余额环比上升 1.9%，外币外债余额环比下降 3.9%，带动全口径外债余额整体略有下降。预计我国外债规模将继续保持稳定。从外部环境看，2024 年以来，美欧等发达经济体多次降息，外币融资成本有望逐步下降；从内部环境看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大、长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中央经济工作会议明确明年实施更加积极有为的宏观政策，推动经济持续回升向好，有助于我国外债规模继续保持稳定。