

## 涉上市公司争议解决系列之（五）：股票的保全与执行（下篇）

作者：孙伟 | 黄缤乐 | 李彦龙

在前面两篇文章中，我们已为大家介绍了股票的保全和执行，但为简化问题、便于理解，均未谈及质押股票。实际上，对质押股票的保全和执行是值得浓墨重彩的一个篇章，各方权利主体的利益冲突和多发性，使得质押股票的保全和执行一直是实务中的难点和热点。对此，我们将在本篇中予以详细介绍，主要包括：

- 一、困境与突破：传统冻结方式下的现实困境与标记新规的应运而生
- 二、质押股票的保全：新型冻结方式 — “标记”
- 三、质押股票的执行：股票质权人直接参与的处置变现流程
- 四、相关方视角：案件债权人和债务人的权利救济

### 一、困境与突破：传统冻结方式下的现实困境与标记新规的应运而生

质押股票本有一套市场化的特殊交易机制，但在过去的司法实践中，受制于传统的冻结、处置方式和理念，质押股票的保全和执行几乎架空了其自有的交易机制，产生了大量的股票质权人和案件债权人<sup>1</sup>的权利冲突，最终导致股票质权人、案件债权人、债务人的三输。

在 2018-2019 上市公司艰难纾困、股票质押风险逐步化解后<sup>2</sup>，最高人民法院先后发布《关于在执行工作中进一步强化善意文明执行理念的意见》（以下简称“《善意文明执行意见》”）、《关于进一步规范人民法院冻结上市公司质押股票工作的意见》（以下简称“《冻结质押股票意见》”），在现有法律框架下进行了制度创新，解决问题，突破困境。

在进入正餐之前，我们很有必要了解股票质押的概念和背景信息，以使我们更好了解当下保全和执行质押股票的理论与实践。

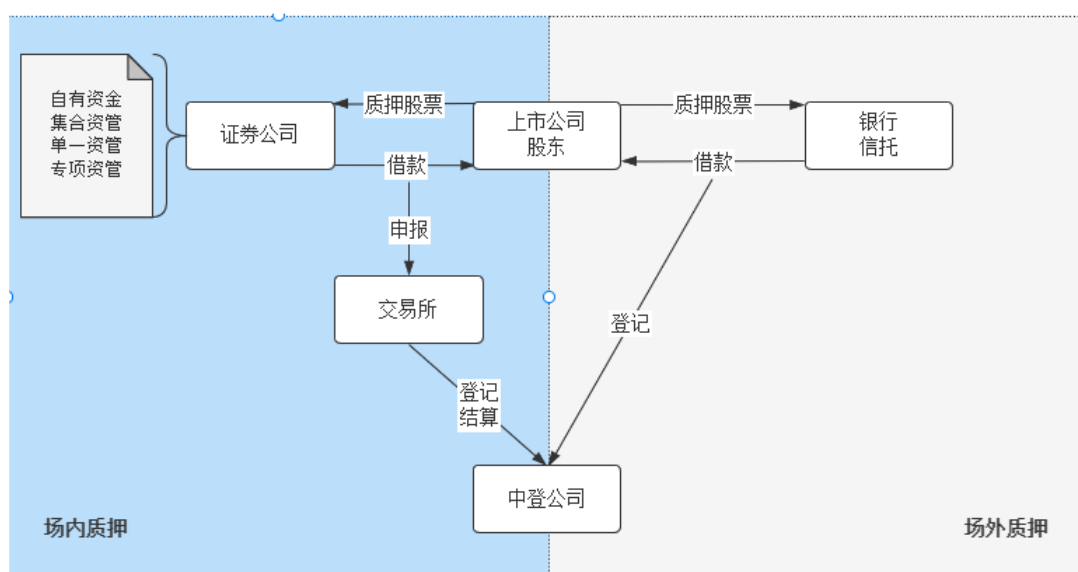
<sup>1</sup> 指针对债务人（股票出质人）已经启动了司法程序的一般债权人，参见《冻结质押股票意见》答记者问，<<https://www.court.gov.cn/zixun-xiangqing-289341.html>>。

<sup>2</sup> 2019年2月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，专门明确支持资管产品、保险资金依法合规通过监管部门认可的私募股权基金等机构，参与化解处置民营上市公司股票质押风险。

## （一）质押股票的特殊交易机制

**股票质押**，即个人或企业将其持有的上市公司股票作为质押品，向券商等机构借款。它是证券市场中一类特别又十分重要的交易，包括场内质押和场外质押。

虽较前几年 **A 股市场无股不押** 的风险有所释放，目前股票质押的上市公司数量仍在高位。截至 2022 年 7 月 15 日，中登公司公布的 A 股质押总比例为 4.53%，质押总市值为 3.45 万亿元，总计涉及质押公司 2486 个。资金融出方按占比依次为证券公司（42.07%）、银行（27.93%）、一般公司（18.80%）和信托公司（8.60%）<sup>3</sup>。



### 1. 场内质押

场内质押的全称为“**股票质押式回购交易**”，即融入方（符合条件的上市公司股东）以所持有的股票或其他证券质押，向符合条件的融出方（通常为证券公司）融入资金，并约定在未来返还资金、解除质押的交易<sup>4</sup>。所谓“场内”，顾名思义指的是在交易所内进行。质押行为通过证券公司直接向交易所申报确认后，经中登公司登记生效。

场内质押中，当事人各方签订制式的《股票质押式回购交易业务协议》，及约定金额、利率、期限等个性化要素的《交易协议书》，被总结为“一份协议，两次交易，两次结算<sup>5</sup>”。各方同意将标的证券质押并托管至证券公司名下即**初始交易申报**，正常完成交易便进行**回购交易申报**，当触发平仓线等情况时进行**违约处置申报**<sup>6</sup>，融出方处置质押股票并以所得价款优先清偿。

有学者认为，这是一种类“**权利让与型**”股票质押。其特殊性在于，上市公司股东仍有提案、表决等权利，证券公司虽不能再次流转或享有股东权益，**但以托管方式占有股票且享有违约时的处分权而无需债务人的配合**。

<sup>3</sup> 股权质押市场概况参见 < <https://data.eastmoney.com/gpzy/marketProfile.aspx> >。

<sup>4</sup> 上交所&中登公司、深交所&中登公司《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018）》第二条。

<sup>5</sup> 洪艳蓉：《股票质押式回购的法律性质与争议解决》，载《法学》2019年第11期。

<sup>6</sup> 质押股票的市值达到预警线时，融入方需要补仓；而达到平仓线时，若融入方无力补仓或回购，融出方将有权强行平仓。

## 2. 场外质押

场外质押，即不通过证券交易所交易系统进行，交易双方达成一致后仅需前往中登公司办理质押登记。场外质押作为非标业务，有较为灵活的业务机制，比如场外质押股票无需证券公司风控，任何只要融出方认可的股票均可质押，质押率、质押时长<sup>7</sup>、能否购回等要素均与场内质押不同。

这种也即传统的“**担保物权型**”股票质押，以双方完成质押登记作为公示，但不转移标的证券的占有。在过去，由于缺乏场内质押那样的处置通道，融出方一般会选择在进行场外质押的同时办理强制执行公证，一旦发生违约可以省去诉讼或仲裁的时间与费用成本，直接申请强制执行，以实现其质权。

### （二）传统冻结下的现实困境

在过去的保全阶段，案件债权人申请保全债务人的质押股票时，会以“有优先权的被保全财产，应当保全的财产价值为享有优先权的债权总额与请求保全的价值之和<sup>8</sup>”为由，说服法院**尽可能地降低质押股票残值、增加被冻结股票数量，却并不会被视为超额保全，并引发恶性循环导致更大量股票被冻结**。如在（2018）最高法民终 81 号案中，保全申请人的诉讼请求仅 3,700 万元，但实际冻结的股票市值高达 12 亿元，最高院认为“虽然案涉股票总价值远超出 3,700 万元，但存在 99.95% 股份已经质押的客观事实，剩余可供支配的市值并不明确。”

在过去的处置阶段，质押股票一经冻结，股票质权人便不可再通过证券交易所规定的“卖出”和“过户”两个通道自行处置。股票质人为实现质权，有两个选择：一是在案件债权人的案件进入执行程序后**申请参与分配**；二是立即启动司法程序起诉或直接申请执行，并在执行阶段商请首封法院**移送对质押股票的处置权**。

上述情形对各方均造成了严重的负面影响，具体包括：

- **对于债务人**，出现上述“超额”保全情况并由上市公司公报披露后，可能引发市场的过度反应，导致股价下跌<sup>9</sup>，一旦股价下跌至平仓线，其他未到期质押股票亦可能相继“爆仓”，引发滚雪球般连锁反应，甚至可能出现上市公司控制权大面积变更的情况，引发局部或系统性金融风险。
- **对于股票质权人**，当质押股票被冻结后，股票质权人虽然实体上仍有优先权，但程序上已经被剥夺了自行变价的权利，移送处置权会涉及多级法院之间的协调，而案件债权人及首封法院也可能会因为“无益拍卖”而故意推迟股票处置程序，因此无论是参与分配还是商请移送处置权，均可能大大延迟股票质权人实现质权的时间点，亦会因为错失在高位卖出股票的商业良机，可能面临无法获得全部清偿的风险。
- **对于案件债权人**，案件债权人申请“超额”冻结的目的之一即逼迫债务人个别清偿（绕开优先权），希望迫使债务人尝试引入过桥资金解决部分债务以解除冻结，避免控制权转移等更恶劣情况；但由于“超额”冻结引发的股价下跌的连锁反应一旦开启，导致股票不合理低价卖出或流拍<sup>10</sup>，案件

<sup>7</sup> 相比而言，场内质押的回购期限不超过 3 年，参见上交所&中登公司、深交所&中登公司《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018）》第二十六条。

<sup>8</sup> 如《北京市法院执行工作规范》第四十三条第二款；《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）》第十条第二款。

<sup>9</sup> 银亿股份（股票代码：000981）、贵人鸟（股票代码：603555）、上海莱士（股票代码：002252）、印纪传媒（股票代码：002143）股价在 2018 年股价跌幅超六成，所属文化传媒行业的印纪传媒股价跌幅更是达到 77.55%。

<sup>10</sup> 如 ST 粤泰（股票代码：600393）的多次流拍，包括 5 月 29 日 10 时至 5 月 30 日 10 时，北京市第三中级人民法院在淘宝网司法拍卖网络平台公开拍卖粤泰控股持有的 1790 万股 ST 粤泰（股票代码：600393），无人报名参拍，股票流拍。

债权人的利益更加得不到保障。

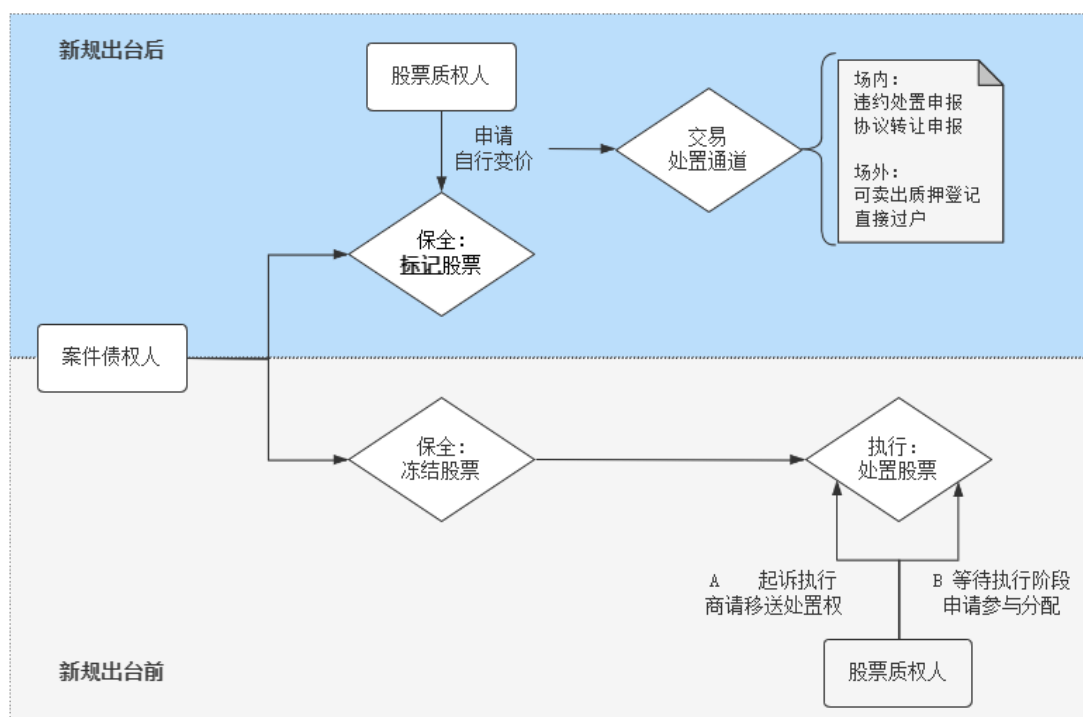
### （三）标记新规的应运而生

2020年1月3日,《善意文明执行意见》第七条大篇幅规范上市公司股票冻结,首次提到将对现有冻结系统进行改造,确立质押股票的新型冻结方式,并简要地从冻结数量、质权人自行变价、强制变价等方面予以规范。彼时,大家尚难以猜测何谓新型冻结方式。

2021年3月1日,《冻结质押股票意见》出台,“标记”股票横空出世。在答记者问中,负责人强调这份意见是为了“坚持比例原则,避免过度执行”,“保障股票质押权利行使”,“使已冻结质押股票的变价方式尽可能回归到市场化运行规则上来”,正一一对应上述我们所阐述的过去的问题:

1. 超标的保全,引发股价下跌,过度影响证券市场;
2. 冻结架空质押股票的特殊交易机制,股票质权人丧失自主处置方式;
3. 各方在股价下跌过程中难以及时处置股票,利益全部受损。

接下来,我们就以上述两份意见为基础,解读当下如何保全和执行质押股票。



## 二、质押股票的保全：新型冻结方式 — “标记”

了解质押股票的保全,需从正确理解“标记”开始。哪些情况下才能标记?标记后有何法律效力?标记股票的数量如何确定?

保全申请人	轮次	质押股票	一般股票
案件质权人	正式	标记 	冻结
	轮候	轮候冻结	轮候冻结
股票债权人	-	冻结	冻结

### （一）标记的适用范围

《冻结质押股票意见》出台，并不代表所有质押股票的保全措施都是标记，具体而言：

《冻结质押股票意见》第一条规定，仅在拟冻结股票已设立质押且股票质权人非案件保全申请人或者申请执行人的案件中适用“标记”，股票质权人自己起诉并申请冻结质押股票、轮候冻结质押股票均不适用“标记”。简言之，“标记”是专为质权人参与其他案件债权人的诉讼与执行程序而设计的。

此外，“标记”可适用于场外质押股票。虽然《冻结质押股票意见》中未特别明确，在其出台之初有意见认为或许只适用场内质押，但随后《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券质押业务指南（2022）》（以下简称“《中登深圳证券质押业务指南》”）中规定，已被“标记”的场外质押股票，如申请交易的需联系司法机关协助处理，如进行过户的需提供法院出具的准许过户的司法文书。

### （二）标记的效力

- 从法律后果而言，标记已产生法律上的保全效力。《冻结质押股票意见》第三条规定，标记的期限与冻结的期限一致；《冻结质押股票意见》所附协助冻结通知书中说明，不论是标记还是冻结的股票，非经法院准许均不得为债务人和股票质权人办理转让、变更登记。因此在标记期限内，质押股票已被保全，后续质权人执行处置亦在保全法院的监督之下。
- 从顺位角度而言，标记可理解为案件债权人对质押股票的“首冻”。《冻结质押股票意见》第三条第二款规定，已标记股票进行冻结按照轮候冻结办理。第十条规定，轮候冻结转正式冻结、新规实施前正式冻结续冻的，也可以经申请进行“标记”。
- 从冻结范围而言，标记质押股票的效力及于对应资金账号的股票变价款。《意见答记者问》中认为并非每个股票质权人都会选择自行变价，因此标记同时冻结资金账号并无必要，但如发生冲突，则认为标记质押股票的法院对相应的股票变价款为在先冻结。

### （三）标记的数量

标记新规将质押股票和一般股票的保全数量标准统一，完全不再考虑质押股票所担保的债权数额。《善意文明执行意见》第七条规定，冻结质押股票数量无需将质押债权额计算在内；《冻结质押股票意见》第二条规定，标记的质押股票数量与一般保全股票数量计算方式保持一致，即前一交易日收盘价为基准、不超过 20% 范围内确定，彻底解决超额保全难题。

标记股票的数量还可以动态调整，标记与冻结之间可以相互转换。《冻结质押股票意见》第九条规定，如果质押股票解除质押则转为冻结，冻结数量达标后应当解除冻结或标记，这与本系列《上篇》中股票价值重大变化后处理有异曲同工之妙，区别在于一般股票价值重大变化需当事人申请，而质押股票

则在发生上述变化时，规定证券公司或中登公司应当通知法院，法院审查后应当通知解除。

### 三、质押股票的处置：股票质权人的自行变价通道

标记新规为股票质权人自行变价提供了通道和条件。但“允许自行变价”如此抽象，质押股票被标记后，股票质权人要如何接入司法处置程序？又如何满足证券交易、登记结算相关业务规则？

#### （一）标记与司法处置程序的衔接

《冻结质押股票意见》第六条至第八条规定了质权人参与处置股票的程序，包括自行变价、价款分配与强制变价，但部分问题仍有待司法实践予以明确：

1. **自行变价：**股票质权人应当持有证明其质押债权存在、实现质押债权条件成就等材料申请自行变价。
  - 未明确申请材料是否必须为经生效法律文书确认。场内质押有明确的交易要素和《业务协议》，或许可以违约处置通道中确认的金额作为有效证明材料；而场外质押多以具执公证文书进行确认，在不制作执行证书、仅以公证书，甚至仅有质权文件作为证明能否得到法院认可还需在实践中进一步明确。
  - 未明确质权人应当向哪家法院申请自行变价。我们倾向于认为，因为仅正式冻结（首冻）顺位可以标记，则标记法院作为首冻法院享有处置权，自然推断出股票质权人应向标记法院申请自行变价。
2. **价款分配：**自行变价结束后，因标记效力及于资金账号，变价款仍被法院控制，由法院发放。
3. **强制变价：**如股票质权人未自行变价的，法院可以在执行程序中强制变价。

实操层面上，《冻结质押股票意见》适用至今，公开的案例仅有绍兴市中级人民法院（2021）浙06财保3号裁定，却是各方协商一致处置，难以作为厘清程序的参考案例。在该案中，由申请人（案件债权人）与被申请人（债务人）共同提交了质权人、申请人、被申请人同意转让质押股票的材料，法院通过裁定方式将上述司法标记状态下的部分股票直接转让给第三人。公告显示，在该案程序中，质权人仍是通过与申请人、被申请人协商一致后处置，且在该程序中没有独立的诉讼地位，这似乎与上述规定有一定出入，后续还需要法院在司法实践中进一步厘清。

#### （二）标记与原自行处置通道的衔接

股票质权人在质押股票的交易规则下，享有如下处置通道：

	交易方式	过户方式
场内质押	违约处置申报	协议转让申报
场外质押	可卖出质押登记	直接过户

交易所与中登公司在《冻结质押股票意见》出台后，也相继修改了各自的业务规则，删去了保全后不得处置的限制，目前股票质权人自行处置质押股票已不存在实际操作上的障碍，但质权人还需要考虑原交易通道中的限制，包括减持、限售、持股时间等。我们按照场内与场外质押的四个处置通道予以一

一介绍。

## 1. 场内质押：违约处置申报

对于**未被司法冻结**的场内质押股票，依据上交所/深交所发布的有关股票质押式回购交易业务的《证券交易业务指南》<sup>11</sup>，通过交易所系统进行违约处置的具体流程为：证券公司通知交易双方并报告交易所<sup>12</sup>；在 T 日申请违约处置将质押股票的状态改为“可以卖出质押登记”；在 T+1 日可以卖出质押股票，处置所得资金应当优先偿还融出方，剩余返还融入方；证券公司提交终止购回申报，解除剩余股票的质押登记；证券公司提交处置结果报告。

对于**已被司法标记**的场内质押股票，依据中登公司发布的《股票质押式回购交易登记结算业务指南》<sup>13</sup>，则 T 日申报时不会调整状态。质权人应首先向司法标记执行法院申请，证券公司收到法院准许自行变价的通知后将标记的质押股票调整为不限制卖出，由股票质权人通过“通过司法途径主张质权（法院采取强制执行措施前）”栏目提交违约处置申报。

上述违约处置存在两项**限制**：1) 不违反减持规定；2) 不违反限售规定<sup>14</sup>。

## 2. 场内质押：协议转让申报

对于**未被司法冻结**的场内质押股票，依据上交所/深交所发布的《关于通过协议转让方式进行股票质押式回购交易违约处置相关事项的通知》及相关业务指引<sup>15</sup>，协商一致后，出质人可以将标的股票转让给质权人或第三方，转让数量可以突破公司股份总数 5% 的限制，以**更低条件**进行转让（不低于总股本的 2%）。

对于**已被司法标记**的场内质押股票，依据中登公司发布的业务指南<sup>16</sup>，申请过户时还需提供法院出具的准许过户的司法文书（内容应明确过户双方证券账户信息、原司法标记案号、股票简称、过户数量、场外质押登记编号或场内质押交易合同序号等）。过户登记完成后，所对应的质押登记解除。

上述协议转让存在的**限制**包括：1) 不违反减持规定；2) 不违反限售规定；3) 仅限质押登记已满 12 个月的质押回购式交易的股票，且出质人为对应上市公司持股 **2%** 以上的股东；4) 受让比例不低于公司股份总数的 2%；5) 让价格不应低于处置协议签署日**前一交易日**该证券收盘价的平均价的 **70%**。

<sup>11</sup> 《上海证券交易所证券交易业务指南第 2 号—股票质押式回购交易业务（2020）》第四章、《深圳证券交易所证券交易业务指南第 3 号—股票质押式回购交易（2021）》第六章。

<sup>12</sup> 涉及持有上市公司股份 5% 以上的股东及其一致行动人，上市公司董事、监事、高级管理人员等特殊情形，应书面报告。参见《上海证券交易所证券交易业务指南第 2 号—股票质押式回购交易业务》第四章、《深圳证券交易所证券交易业务指南第 3 号—股票质押式回购交易》第六章。

<sup>13</sup> 《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司股票质押式回购登记结算业务指南（2021 修订版）》第四十一条、《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司股票质押式回购交易登记结算业务指南（2021）》第五章。

<sup>14</sup> 上交所&中登公司《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018）》第七十八条，深交所&中登公司《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018）》第八十条。

<sup>15</sup> 《上海证券交易所上市公司股份协议转让业务办理指引（2021 年修订）》、《深圳证券交易所上市公司股份协议转让业务办理指引（2021 年修订）》；《上海证券交易所关于通过协议转让方式进行股票质押式回购交易违约处置相关事项的通知》、《深圳证券交易所关于通过协议转让方式进行股票质押式回购交易违约处置相关事项的通知》。

<sup>16</sup> 《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司股票质押式回购登记结算业务指南（2021 修订版）》第四十一条、《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司股票质押式回购交易登记结算业务指南（2021）》第五章第六条；《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司营业大厅业务指南（2022）》第一章第（五）条、《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券非交易过户业务指南（2022）》第三章。

### 3. 场外质押：可卖出质押登记

对于未被司法冻结的场外质押股票，根据中登公司颁布的《证券质押登记业务实施细则（2020年）》（以下简称“《质押登记细则》”）及相关业务指南<sup>17</sup>，质押双方或质权人单方（但需质押双方此前在协议中约定）可向中登公司申请，将质押股票从“不可卖出质押登记”状态改为“可以卖出质押登记”，状态调整将在 T+1 日生效，不过卖出后的价款能否为质权人所取得并不在中登公司控制范围内。

对于已被司法标记的场外质押股票，股票质权人需联系司法标记执行法院办理，法院应当先行控制债务人在证券公司开立的资金账号，指示中登公司将质押股票调整为可售状态，然后进行处置。

上述处置方式存在的限制包括：1) 不违反限售规定；2) 不违反减持规定；3) 标的股票除质权外，无其他权利瑕疵<sup>18</sup>。

### 4. 场外质押：直接过户

对于未被司法冻结的场外质押股票，依据《质押登记细则》，质押双方可以向中登公司申请，将质押股票直接过户给质权人。

对于已被司法标记的场外质押股票，与场内质押相同，在获得法院出具准许过户的司法文书后，便可进行直接过户。

上述处置方式存在的限制包括：1) 仅适用于无限售条件股份；2) 标的股票除质权外，无权利瑕疵；3) 不适用于董监高持有的在锁定期内的股票；4) 不违反减持的有关规定；5) 仅限质押登记生效需已满 12 个月；5) 处置价格不应低于处置协议签署日前一个交易日该证券收盘价的平均价的 **70%**；6) 经国有资产监督管理机构等主管部门批准或备案（如需）。

## 四、相关方视角：权利救济

除以质权人角度切入外，我们还应当考虑，《冻结质押股票意见》下一般债权人与债务人的权利救济问题。

### （一）保全阶段

对于案件债权人而言，原有的尽可能多保全股票的路径难以走通，但根据《冻结质押股票意见》第四条，可以重点考虑申请法院指定标记哪几笔已质押股票，当无质押股票保全不足额时，倾向于去保全虽然质押了但是大概率会被大股东解押的股票，股票解押后即转为冻结，债务清偿概率增加。

对于债务人而言，其仍可按照《善意文明执行意见》第 7 条规定，在股票价值发生重大变化时（特别是部分解押标记转冻结后），申请法院解除部分冻结。此外债务人可以与质权人提前准备好相关文件，在保全、执行的任一阶段以合适价格达成一致卖出或以股抵债。

<sup>17</sup> 《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券质押业务指南（2022）》、《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司营业大厅业务指南（2022）》；《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司参与人证券托管业务指南（2022）》、《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司协助执法业务指南（2021）》。

<sup>18</sup> 参见《证券质押登记业务实施细则（2020年修订版）》第十七条第（一）款，《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券质押业务指南》第二（四）1条。

## （二）执行阶段

**执行行为异议：**案件债权人、债务人对法院准许股票质权人“自行变价”有异议的，可依据《民事诉讼法（2021）》第 232 条提起执行行为异议。这种异议应是主要集中对变价的时机、价格有异议，影响股票变价后总金额。

该程序具体而言为两步：法院应当自收到异议之日起**十五日内**审查作出裁定；对裁定不服的，可以自裁定送达之日起十日内向上一级人民法院申请复议一次。

**对案款分配方案提出执行异议及执行异议之诉：**案件债权人、债务人对法院向股票质权人发放变价款持有异议，则可按照《民事诉讼法解释（2022）》第 509 条、第 510 条对案款分配方案提出执行异议以及启动执行异议之诉的程序。

该程序具体而言为三步：首先，有异议者应当自收到分配方案之日起**十五日内**向执行法院提出书面异议；第二，法院通知无异议者，无异议者自收到通知之日起**十五日内**不反对的，执行法院修正后重新分配；第三，无异议者提出反对意见的，应当通知异议者，异议人可以自收到通知之日起**十五日内**，以提出反对意见的债权人、被执行人为被告，向执行法院提起诉讼。诉讼期间进行分配的，执行法院应当提存与争议债权数额相应的款项。

至本篇文章，《股票的保全与执行》三部曲完结。我们相信随着中国资本市场的日趋完善和复杂，以及涉及上市公司股票保全和执行司法实践的应用场景日渐丰富，对上市公司股票的保全和执行还将有更复杂和更细化的规则出台，而每一个新的规则都将牵动着巨大的证券市场利益，影响相关金融产品的结构。我们将保持对立法和实践的密切关注，并期冀以此维护各类证券市场主体的合法利益。

## 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)