

上交所科创板规则综览

2019年1月31日

蜜蜂内参

让您深入洞察整个商业世界



每天精挑细选3份最值得关注的学习资料；
不定期分享顶级外文期刊。

回复“入群”加入“蜜蜂内参”城市群
(不需要转发哦.....)

蜜蜂学堂 金牌助教Ada



扫一扫
回复“入群”

目 录

CONTENTS

- 01 科创板规则体系及亮点概述
- 02 科创板之上市审核及注册
- 03 科创板之发行与承销
- 04 科创板之股票交易特别规定
- 05 科创板之持续监管
- 06 科创板之公司治理
- 07 科创板之投资者保护

PART

01

科创板规则体系及亮点概述

相关规则	主要内容
证监会	
《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》	确定上交所设立科创板及试点注册制总体意见
《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（征求意见稿）	为试点注册制搭建整体制度框架体系
《科创板上市公司持续监管办法（试行）》（征求意见稿）	对科创板上市后在公司治理、信息披露、股份减持、重大资产重组、股权激励、退市等方面进行规定
上交所	
《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则（征求意见稿）》	对科创板股票发行上市审核从实体与程序上作出规定
《上海证券交易所科创板股票上市委员会管理办法（征求意见稿）》	明确上市委组成、职责及委员履职要求
《上海证券交易所科技创新咨询委员会工作规则（征求意见稿）》	明确咨询委员会构成、工作职责、工作规程
《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法（征求意见稿）》	规范科创板股票发行与承销业务
《上海证券交易所科创板股票上市规则（征求意见稿）》	科创板持续监管规则体系中的主干规则
《上海证券交易所科创板股票交易特别规定（征求意见稿）》	规定科创板差异化交易机制安排
中国结算	
《中国证券登记结算有限责任公司证券登记规则（征求意见稿）》	
《科创板股票登记结算业务细则（试行）（征求意见稿）》	

上市条件

允许符合科创板定位、尚未盈利或存在累计未弥补亏损的企业上市



上市审核及注册

上交所负责发行上市审核
证监会作出准予注册决定



定价机制

取消直接定价方式，全面采用市场化的询价定价方式



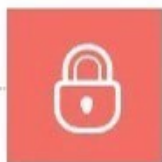
交易机制

涨跌幅限制放宽至20%
新股上市后的前5个交易日不设涨跌幅限制



持续监管

减持和股权激励制度创新
并购需与主业协同，实施注册制
募集资金应重点投向科技创新领域
退市标准、程序、执行更严



允许分拆上市

达到一定规模的上市公司可以分拆业务独立、符合条件的子公司上市



PART

02

科创板之上市审核及注册

基本原则

科技创新企业定位

- 面向世界科技前沿
- 面向经济主战场
- 面向国家重大需求
- 符合国家战略
- 突破关键核心技术
- 市场认可度高

行业范围

- 新一代信息技术
- 高端装备
- 新材料
- 新能源
- 节能环保
- 生物医药

谁来认定?

上市委员会就发行人是否符合科创板定位进行审核，可以根据需要向科技创新咨询委员会提出咨询。

预计市值不低
于10亿元



最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元或最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元

预计市值不低
于15亿元



最近一年营业收入不低于人民币2亿元，且最近三年研发投入合计占最近三年营业收入的比例不低于15%

预计市值不低
于20亿元



最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元

预计市值不低
于30亿元



最近一年营业收入不低于人民币3亿元

预计市值不低
于40亿元



主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果，并获得知名投资机构一定金额的投资。医药行业企业需取得至少一项一类新药二期临床试验批件，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件

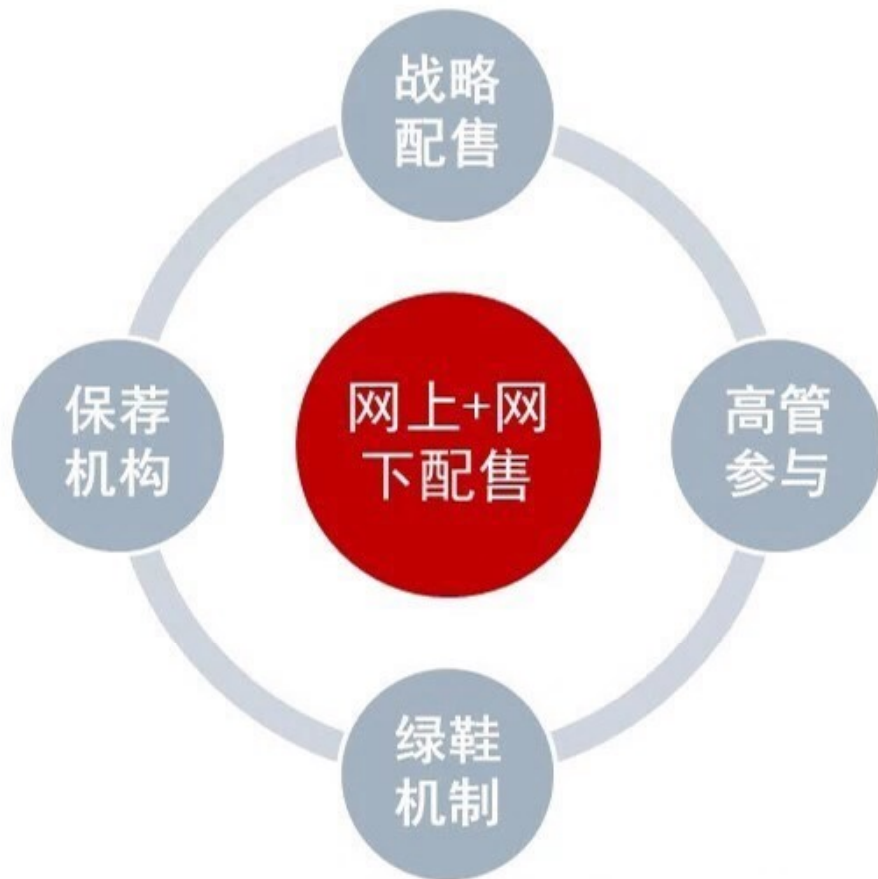
PART
03

科创板之发行与承销

03

保留原本网上+网下配售模式, 同时新增四种配售机制

“1+4”
配售机制



网下发行初始比例底限

科创板，70%，或80%（股本超4亿的，或尚未盈利）

主板/中小板/创业板，60%或70%（股本超4亿的）

回拨比例大大压缩，鼓励机构股东

网上超额申购，从网下向网上回拨，网上申购 50-100倍的，回拨总发行量的5%（其他板块20%）；超100倍的，回拨总发行量的10%（其他板块40%）

回拨后网下无锁定期发行比例不超总发行量的80%

优先配售：向公募基金/社保基金/养老金优先配售的比例，科创板与现行规则相同，均为网下发行的40%

新增四种配售机制-战略配售

科创板新规-战略配售限制宽松

门槛: IPO发行1亿股以上

- IPO发行不足1亿股的, 在IPO发行总量 20%的额度内, 可以战略配售
- 不参与网下询价
- 自有资金认购, 实际持有, 不得代持
- 锁定期12个月
- 额度限制, 可以超IPO总量的30%, 但应在发行方案中充分说明理由

主板/中小板/创业板

门槛: IPO发行4亿股以上

- 事先签署配售协议
- 不参与网下询价;
- 扣除战略配售后, 再定网下网上发行比例
- 自有资金认购, 实际持有, 不得代持
- 锁定期12个月
- 额度限制, 不超过20名; 不超过IPO总量的30%

结论: 战略配售是为了向公众投资人说明发行股票的价格合理性, 企业通过吸引知名企业或者投资机构作为战略投资人, 给予市场中其他小投资人认购股份信心的一种制度。

PART

04

科创板之股票交易特别规定



对标国际市场进行市场化创新

2018. 12. 12

上海证券交易所资本市场研究所所长施东辉接受采访

“科创板将对交易机制进行系列创新，比如涨跌幅限制、股价波动调节机制、一手股票的数量等方面进行**市场化的、对标国际市场的创新**，以提高市场定价效率。”



为主板交易机制改革积累经验

2019. 1. 30

《上海证券交易所设立科创板并试点注册制配套业务规则公开征求意见答记者问》

防控过度投机炒作、保障市场流动性、为主板交易机制改革积累经验，《交易特别规定》针对科创企业的特点，对科创板交易制度作了差异化安排。

股票交易特别规定——A股、纳斯达克对比

规则亮点	科创板	纳斯达克	沪市主板
交易制度	竞价交易制度	做市商制度	竞价交易制度
投资者适当性	<ul style="list-style-type: none"> 个人：证券账户及资金账户的资产不低于人民币50万元并参与证券交易满24个月。 未满足适当性要求的，可通过购买公募基金等方式参与科创板。 	无要求	无要求 沪伦通：持有金融资产大于300万。
涨跌幅限制	涨跌幅限制： 20% 首发、增发上市的股票，上市后的前 5个交易日 不设涨跌幅限制。	无限制，但有 熔断机制 （Trade Halt）以防止股价剧烈波动，当发生以下剧烈波动时，暂停交易5分钟： <ol style="list-style-type: none"> 标普500或罗素1000指数5分钟内涨跌超过10%； 价格超过1美金的股票在5分钟内涨跌超过30%； 价格低于1美金的股票在5分钟内涨跌超过50%。 	涨跌幅限制：10% 新股上市首日，连续竞价阶段、开市期间停牌阶段和收盘集合竞价阶段，有效申报价格不得高于发行价格的 144%
盘后交易制度	盘后固定价格交易：按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并以 当日收盘价 成交的交易方式。盘后固定价格交易的具体事宜由本所另行规定。	盘后交易制度： <ul style="list-style-type: none"> 价格：市价 时间：盘前（4:00-9:30）；盘后（16:00-20:00） 限制：所有投资者均可参与 特点：流动性低，波动性高，成交量低 	无

股票交易特别规定——A股、纳斯达克对比

规则亮点	科创板	纳斯达克	沪市主板
融资融券制度	科创板股票自 上市首日 起可作为融资融券标的。 标的证券相关条件由本所另行规定。	做空机制： • 做空标的：全部股票 • 做空方式：除融券外还有股指期货、做空ETF、期权等其他做空方式。 • 做空价格：满足升价原则，卖空指定证券的价格不得低于当时最优卖盘价。	融资融券： • 融资融券标的：有严格限制，包括上市时间、流通股本、股东人数、行情指标要求、无风险警示等。 • 融券价格：融券卖出的申报价格不得低于该证券的最新成交价；当天没有产生成交的，申报价格不得低于其前收盘价。
交易数量	<ul style="list-style-type: none"> 单笔申报数量应当不小于200股，可按1股为单位进行递增； 限价申报：最大不超过10万股，市价申报：最大不超过5万股； 卖出时，余额不足200股的部分，应当一次性申报卖出。 	无限制	<ul style="list-style-type: none"> 应为100股或其整数倍，单笔申报最大数量应当不超过100万股。 卖出时，余额不足100股的部分，应当一次性申报卖出。
价格最小变动单位	<ul style="list-style-type: none"> 本所可以依据股价高低，实施不同的申报价格最小变动单位，具体事宜由本所另行规定。 	绝大部分为0.01美金，推行试点制度，1200只股票最小变动单位为 0.05 美金。 筛选标准为市值小于30亿美金，股价高于2元，日均成交量小于100万股的股票。	A股的申报价格最小变动单位为0.01元人民币

PART

05

科创板之持续监管

01

强化行业信息披露

- 公司应当主动披露行业信息
- 在年度报告中，披露行业发展状况及技术趋势、公司经营模式及核心竞争力、研发团队和研发投入等重要行业信息
- 强调公司进入新行业或主营业务发生变更的专项披露要求

02

突出经营风险披露

- 未盈利公司、业绩大幅下滑公司应披露经营风险
- 公司应披露知识产权与重大诉讼仲裁等重大风险
- 年度报告和临时公告中须持续披露行业经营性风险及重大事故等其他重大风险

03

增加股权质押高风险情形的披露

- 控股股东质押比例超过50%后，应全面披露质押股份基本情况、质押金额用途、自身财务状况、质押对控制权的影响等内容
- 如出现资信恶化或平仓风险时须及时披露进展

04

优化重大交易与关联交易披露决策程序

- 以市值代替了净资产作为重大交易的测算指标
- 对全资及控股子公司担保的股东大会审议程序进行适度的豁免
- 扩展关联人的认定范围，并将测算指标调整为成交金额/总资产或市值，披露标准从0.5%下调至0.1%，股东大会审议标准从5%下调至1%

重大交易披露/股东大会标准对比

参照标准	主板/中小板	创业板	科创板
交易涉及的资产总额	最近一期经审计总资产的10%/50%	最近一期经审计总资产的10%/50%	最近一期经审计总资产的10%/50%
交易的成交金额	最近一期经审计净资产的10%/50%且绝对金额超过1000/5000万元	最近一期经审计净资产的10%/50%且绝对金额超过500/3000万元	上市公司 市值 的10%/50%
交易标的的资产净额	/	/	上市公司市值的10%/50%
交易标的最近一个会计年度营业收入	最近一个会计年度经审计营业收入的10%/50%且绝对金额超过1000/5000万元	最近一个会计年度经审计营业收入的10%/50%且绝对金额超过500/3000万元	最近一个会计年度经审计营业收入的10%/50%且绝对金额超过1000/5000万元
交易产生的利润	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/500万元	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/300万元	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/500万元
交易标的最近一个会计年度相关的净利润	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/500万元	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/300万元	最近一个会计年度经审计净利润的10%/50%且绝对金额超过100/500万元



保持 控制权、技术团 队稳定

- 控股股东、实际控制人、核心技术人员等股东（特定股东）应承诺上市后36个月不减持所持首发前股份
- 后续减持首发前股份应保证控制权稳定。



严格限制 特定股东减持

- 二级市场交易：每人每年可减持1%以内的首发前股份
- 非公开转让、协议转让涉及控制权变更，受让方限售12个月
- 司法强制执行等方式减持，受让方限售6个月



创投等其他股 东灵活减持

- PE、VC等创投基金可通过二级市场、协议转让、非公开转让多种方式灵活减持



未盈利不得 减持

- 公司上市时尚未盈利的，在公司实现盈利前，特定股东不得减持首发前股份。公司上市满5个完整会计年度后，不适用前款规定。



强化减持信息 披露

- 预披露：二级市场交易提前15个交易日预披露，并要求特定股东减持首发前股份前披露公司经营情况，充分揭示风险
- 减持进展：首次、1%、重大事项发生
- 减持结果：实施完毕或时间届满

退市安排

- 取消暂停上市、恢复上市环节；
- 触及财务类退市指标的公司，第一年实施退市风险警示，第二年仍触及即退市；
- 衔接注册制安排，不再设置专门的重新上市环节；
- 因重大违法强制退市的，不得提出新的发行上市申请，永久退出市场。

01

重大违法指标

欺诈发行、重大信息披露违法；国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域重大违法

02

交易类指标

成交量、股票价格、市值、股东人数

03

财务类指标

四类主业“空心化”定性指标、扣非前后净利润为负且主营收入未达到一定规模、净资产为负等定量指标、研发型企业研发失败退市

04

规范类指标

在现有未按期披露财务报告、被出具无法表示意见或否定意见审计报告等退市指标基础上，增加信息披露或者规范运作存在重大缺陷等合规性退市指标

1

实施注册制

科创板公司发行股份购买资产、合并、分立，由上交所审核，中国证监会注册，实施更为便利

2

严格限制“炒壳”行为

重大资产重组涉及购买资产的，标的资产应当符合科创板定位，与上市公司主营业务具有协同效应，有利于促进主营业务整合升级

3

规范“商誉”会计处理

科创板公司实施重大资产重组的，应当按照《企业会计准则》的有关规定确认商誉，足额计提减值损失

PART

06

科创板之公司治理

规范表决权差异安排

更为严格的前提条件

- 仅允许上市前作出表决权差异安排，且须经股东大会特别决议通过
- 表决权差异安排在上市前至少稳定运行1个完整会计年度
- 预计市值不低于100亿元；或市值不低于50亿元，且最近一年营收不低于5亿元

强化内外部监督机制

- 持续披露表决权差异安排的实施和变化情况
- 监事会应对表决权差异安排的设置和运行出具专项意见
- 禁止滥用特别表决权

允许设置差异化表决权的企业上市

限制特别表决权主体资格

- 相关股东应当对公司发展或者业绩增长做出重大贡献，并在公司上市前后持续担任公司董事
- 特别表决权股份不得在二级市场进行交易
- 持有人不符合主体资格或者特别表决权一经转让即永久转换为普通股份
- 不得提高特别表决权的既定比例

保障普通投票权股东的合法权利

- 除表决权差异外其他股东权利完全相同
- 普通股份表决权应当达到10%最低比例
- 召开股东大会和提出股东大会议案所需持股比例分别不超过10%和3%
- 特定重大事项上特别表决权股份的权利与普通股份相同

股权激励

- 放开持股5%以上股东及实际控制人等参与股权激励的限制；
- 放开限制性股票授予价格原则上不得低于市场参考价50%的价格限制；
- 新增限制性股票类型，在特定条件下不受股东大会通过后60日内授予权益并完成登记的限制，或省去回购注销环节；
- 授予规模上限由公司股本总额的10%增加至20%。

01

扩展激励对象范围

单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东、实际控制人及其配偶、父母、子女以及外籍员工，在上市公司担任董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的，可以成为激励对象。

02

新增限制性股票类型

符合股权激励计划授予条件的激励对象，在满足相应获益条件后分次获得并登记的本公司股票。

03

增强定价条款的灵活性

限制性股票授予价格低于市场参考价50%的，应当说明定价依据及定价方式，并应当聘请独立财务顾问，发表意见。

04

增加实施方式的便利性

对于新增限制性股票类型，应当就激励对象分次获益设立条件，并在满足各次获益条件时分批进行股份登记。获益条件包含12个月以上的任职期限的，实际授予的权益进行登记后，可不再设置限售期。

科创板上市规则第四章第三节规定：

“上市公司应当积极承担社会持续发展责任，维护社会公共利益，并披露保护环境、保障产品安全、维护员工权益等利益相关者合法权利等履行社会责任的情况。

上市公司应当在定期报告中披露履行社会责任的情况，并视情况编制和披露社会责任报告、可持续发展报告、环境责任报告等文件。”



PART

07

科创板之投资者保护

《科创板股票发行上市审核规则》（征求意见稿）第三十一条

上交所从充分性的角度进行审核时，重点关注发行上市申请文件披露的内容是否包含对投资者作出投资决策有重大影响的信息，披露程度是否达到投资者作出投资决策所必需的水平。包括但不限于是否充分、全面披露发行人业务、技术、财务、公司治理、**投资者保护等方面**的信息以及……

《科创板股票发行与承销实施办法》（征求意见稿）第六十八条

发行人以欺骗手段骗取发行注册的，中国证监会可以责令上市公司及其控股股东、实际控制人在一定期间**从投资者手中购回本次公开发行的股票**。

《科创板股票上市规则》（征求意见稿）12.8.3

上市公司主动退市的，应当充分披露主动终止上市方案、退市原因及退市后的发展战略，包括并购重组安排、经营发展计划、**异议股东保护的专项说明**等。

科创板上市公司投资者关系管理

上市公司不仅要重视自身规范运作并加强公司治理，也应建立与投资者的有效沟通渠道，以保障投资者的合法权益。牢牢把握保护投资者特别是中小投资者利益这一核心观点，在此次科创板相关系列文件中也得到贯彻体现，在投资者关系管理方面也延续了此前主板的相关要求。

《科创板股票上市规则》（征求意见稿）中投资者关系管理工作的相关要求

上市公司	对应措施	相关条款
确保公平披露原则	上市公司和相关信息披露义务人通过业绩说明会、分析师会议、路演、接受投资者调研等形式，与任何机构和个人进行沟通时，不得提供公司尚未披露的重大信息。	《上市规则》5.1.6条款 (公平披露)
应当与投资者建立有效沟通渠道	上市公司应当积极召开投资者说明会，向投资者说明公司重大事项，澄清媒体传闻	《上市规则》5.4.6条款 (投资者关系)
具备条件但未进行现金分红	上交所可以要求董事会、控股股东及实际控制人通过投资者说明会、公告等形式向投资者说明原因。	《上市规则》4.3.1条款 (股东回报)
股票交易出现严重异常波动并停牌	上市公司应当及时披露核查结果公告，充分提示公司股价严重异常波动的交易风险；存在未披露重大事项的，应当召开投资者说明会。	《上市规则》9.1.4条款 (核查及披露事项)
作为违规的监管措施之一	上交所可以视情节轻重对监管对象采取下列监管措施：……“要求限期召开投资者说明会”	《上市规则》14.2.2条款 (监管措施)

谢谢！