

# 第一章证券经营机构的投资银行业务

## 第一节投资银行业务概述

### 一、投资银行业的含义

投资银行业是一个不断发展变化的行业。在金融领域内，投资银行业这一术语的含义十分宽泛。从广义的角度来看，它包括了范围宽泛的金融业务；从狭义的角度来看，它包括的业务范围则较为传统。

#### （一）狭义含义

投资银行业的狭义含义只限于某些资本市场活动，着重指一级市场上的承销业务、并购和融资业务的财务顾问。

#### （二）广义含义

投资银行业的广义含义涵盖众多的资本市场活动，包括公司融资、并购顾问、股票和债券等金融产品的销售和交易、资产管理和风险投资业务等。

虽然有广义和狭义两个层次的含义，但本书叙述的投资银行义务内容只限于资本市场中的证券承销、保荐与公司收购业务范围，即仅指狭义的投资银行业务，涉及的相关法律法规及政策规定截止到 2009 年 4 月 20 日。

### 二、国外投资银行业的发展历史

投资银行业的起源可以追溯到 19 世纪，但是当时投资银行业仅作为商业银行的一个业务部门被包含在银行业的范畴之中，银行业的含义比今天要宽泛得多。当然，在 19 世纪，投资银行业务并没有占据主导地位，大多数商业银行的主营业务只是给企业提供流动资金贷款。而且由于当时人们普遍认为证券市场风险太大，不是银行投放资金的适宜场所，因此对银行从事证券市场业务有所限制。美国 1864 年的《国民银行法》就严厉禁止国民银行从事证券市场活动，只有那些私人银行可以通过吸收储户存款，然后在证券市场上开展承销或投资活动。可以认为，这些私人银行就是投资银行的雏形。尽管国民银行和私人银行都被称为银行，但在业务上，私人银行一开始就兼营商业银行业务和投资银行业务。可见，在现代意义的投资银行诞生以前，证券市场业务包含在规模庞大的银行业务之中，由特定授权机构经营，可被视为投资银行业及其“混业”经营模式的萌芽形态；投资银行业的真正发展是在 20 世纪 30 年代前后。

#### （一）投资银行业的初期繁荣

第一次世界大战结束前，一些大银行就已开始着手为战争的结束做准备。战后，大量公司也开始扩充资本，投资银行业从此开启了其真正意义上的、连贯发展的序幕。虽然有 1864 年《国民银行法》禁止商业银行从事证券承销与销售等业务，但美国商业银行想方设法绕过相关的法律规定，仍然可以通过控股的证券公司将资金投放到证券市场上。美国的 J、P、摩根、纽约第一国民银行、库恩洛布公司都是私人银行与证券公司的混合体，1927 年的《麦克法顿法》则干脆取消了禁止商业银行承销股票的规定。这样，在 20 世纪 20 年代，银行业的两个领域终于重合了，同时，美国进入了产业结构调整期，新行业的出现与新兴企业的崛起成为保持经济繁荣的支撑力量。由于通过资本市场筹集资金成本低、期限长，导致公司的融资途径发生了变化，新兴企业在扩充资本时减少了对商业银行贷款的依赖，这使美国的债券市场和股票市场得到了突飞猛进的发展。由于证券市场业务与银行传统业务的结合，以及美国经济的繁荣，投资银行业的繁荣也真正开始了。这一时期投资银行业的主要特点是：以证券承销与分销为主要业务，商业银行与投资银行混业经营；债券市场取得了重大发展，公司债券成为投资热点，同时股票市场引人注目。银行业的强势人物影响巨大，在某种程度上推动了混业的发展。

#### （二）20 世纪 30 年代确立分业经营框架

1929年10月，华尔街股市发生大崩盘，引发金融危机，导致了20世纪30年代的经济大萧条。在大萧条期间，美国11000家银行倒闭，占银行总数的1/3，严重损害了存款者的利益，企业也由于借不到贷款而大量破产。对大萧条的成因，事后调查研究认为，商业银行、证券业、保险业在机构、资金操作上的混合是大萧条产生的主要原因，尤其是商业银行将存款大量贷到股票市场导致了股市泡沫，混业经营模式成为罪魁祸首。由此得出的结论是：为避免类似金融危机的再次发生，证券业必须从银行业中分离出来。在此背景下，以《格拉斯·斯蒂格尔法》为标志，美国通过了一系列法案。其中，1933年通过的《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》对一级市场产生了重大的影响，严格规定了证券发行人和承销商的信息披露义务，以及虚假陈述所要承担的民事责任和刑事责任，并要求金融机构在证券业务与存贷业务之间做出选择，从法律上规定了分业经营；1934年通过的《证券交易法》不仅对一级市场进行了规范，而且对交易商也产生了影响；同时，美国证券交易委员会取代了联邦贸易委员会，成为证券监管机构。而1937年成立的全美证券交易商协会则加强了对场外经纪人和证券商的管理，并对会员制定了业务标准。这些法案的通过使投资银行业与商业银行在业务上严格分离，逐步形成了分割金融市场的金融分业经营制度框架，奠定了美国投资银行业的基础，并对其他国家银行业的管理模式产生了重大影响。在30年代的大多数年份，新证券的发行非常少，主要业务是为以前发行的债券换新；第二次世界大战期间则是由政府主导证券市场的发展，国库券成为投资热点。

### （三）分业经营下投资银行业的业务发展

20世纪60年代以来，美国金融业及其面临的内外环境已经发生了很大的变化：工商业以发行债券、股票等方式从资本市场筹集资金的规模明显增长，资本市场迅速发展，资本商品也日新月异，交易商、经纪人、咨询机构等不断增加，保险业与投资基金相继进入这个市场，资本市场在美国金融业中的地位日益上升；由于银行储蓄利率长期低于市场利率，而证券市场则为经营者和投资者提供了巨额回报，共同基金的兴起吸收了越来越多的家庭储蓄资金，甚至证券公司也开办了现金管理账户为客户管理存款，这使商业银行的负债业务萎缩，出现了所谓的脱媒现象；技术进步提高了金融交易的效率，降低了成本，更加复杂的衍生金融交易可以使用电脑程序安排；欧洲市场兼容型的金融业务使其竞争力更强。

20世纪60年代，获得较大发展的是市政债券以及互助基金的销售；进入70年代以后，越来越多的公司开始转向债务市场筹集资金，同时金融创新与金融自由化的序幕也被拉开，新产品层出不穷；到了80年代，公司债券的发展与金融品种的创新活动达到高峰。值得注意的是，80年代垃圾债券成为一个引人注目的现象。面对这种变化，美国商业银行越来越觉得有必要绕过分业经营的制度框架，银行控股公司也就应运而生并得到了迅速发展，成为绕过监管，从事包销证券、代理保险、房地产经纪管理咨询的有效途径。但是，美国《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》仍然是美国商业银行发展的壁垒。为此，1986年美联储通过了一项允许部分美国银行提供有限投资银行业务的政策，放松了对银行控股公司及其证券公司的监管；1989年美联储甚至批准J、P、摩根公司重返证券业，此后许多大商业银行也纷纷设立了证券机构；1997-1998年，美国国会取消了银行、证券公司、保险公司互相收购的限制，允许其进入非金融业；对银行在经营保险业方面也有类似放松。可以认为，80年代以来，美国金融业开始逐渐从分业经营向混业经营过渡。

### （四）20世纪末期以来投资银行业的混业经营

20世纪八九十年代，日本、加拿大、西欧等国相继经历了金融大爆炸，银行几乎可以毫无限地开展投资银行业务，这也是美国放松金融管制的外在原因。在内外因素的冲击下，到了20世纪末期，1933年《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》等制约金融业自由化的法律体系已经名存实亡。作为持续了20余年的金融现代化争论的结论，1999年11月《金融服务现代化法案》先后经美国国会通过和总统批准，成为美国金融业经营和管理的一项基本性法律。《金融服务现代化法案》对美国60年代以来的有关金融监管、金融业务的法律规范进行了突破性的修改，标志着现代金融法律理念已经由最早的规范金融交易行为发展到强调对风险的管理和防范之后，再深入到放松金融管制、以法律制度促进金融业的跨业经营和竞争。《金融服务现代化法案》对投资银行的影响在于，该法律在名称上不提银行，而提金融服务，金融服务当然可以包括银行的传统业务，如存贷款活动，但已经超过了这个范围。进行这样的改动，意味着要涵盖银行业和非银行业的全部金融活动。该法案对金融性质的活动及其附属活动的内容列举很广，足以容纳现今金融市场上全部的金融活动。既然对金融性质的活动进行了新的界定，原来的银行控股公司实际上就转变成金融控股公司，而以这种新的身份进入各种金融市场就有了法律依据。《金融服务现代化法案》意味着20世纪影响全球各国金融业的分业经营制度框架的终结，并标志着美国乃至全球金融业真正进入了金融自由化和混业经营的新时代。

#### （五）美国金融风暴对投资银行业务模式的影响

2008 年美国由于次贷危机而引发的连锁反应导致了罕见的金融风暴，在此次金融风暴中，美国著名投资银行贝尔斯登和雷曼兄弟崩溃，其原因主要在于风险控制失误和激励约束机制的弊端。

美国监管机构越来越清楚地认识到，原投资银行模式过于依靠货币市场为投资银行提供资金，尤其是在雷曼兄弟申请破产之后，对于投资银行的借贷就变得日益困难。如果转型为银行控股公司，原投资银行机构就将获准开展储户存款业务，这可能是一种更为稳定的资金来源。为了防范华尔街危机波及高盛和摩根斯坦利，美国联邦储备委员会批准了摩根斯坦利和高盛从投资银行转型为传统的银行控股公司。银行控股公司可以接受零售客户的存款，成为银行控股公司将有助于两家公司重构自己的资产和资本结构。

几十年来人们所熟知的华尔街模式发生了重大转变，华尔街大型投资银行将不再只受美国证券交易委员会的监管，而将处于美国银行监管机构的严密监督之下，它们需要满足新的资本要求，接受额外的监管，财务杠杆比率也会不如从前。如今，几乎所有美国大型金融机构的母公司也都将处于美国联邦储备委员会等机构的监管之下。

但是，转型为银行控股公司的那些投资银行以后如果都加强吸收储蓄，努力让自己成为强大的商业银行，那么，原本那些已经很庞大的商业零售银行也会通过发展和收购投资银行类业务，出现更加做大的倾向，投资银行和商业银行的合并将催生出于庞大的金融巨头。在这种模式之中，投资银行业务与原本的商业银行业务会如何相互影响，如何控制连带风险，是否可以抗衡未来经济周期的下滑，以及对整个金融体系构成的重大潜在风险，是值得深入探讨的问题。

### 三、我国投资银行业务的发展历史

我国投资银行业务的发展变化具体表现在发行监管、发行方式、发行定价 3 个方面。从权益性业务来看，我国于 1993 年制定、颁布了关于公开发行股票的一系列法规和政策；之后，根据市场运作情况进行了不断调整和完善。从债务性业务方面来看，根据其性质可以将债券划分为国债、金融债、企业债等，由于我国对证券市场管理的重点是股票市场，而且在债券市场中，国债一级市场的发行制度比较特殊，企业债券发行规模也比较小，故关于债券市场的法律法规较少，债券管理制度主要集中在对企业债券和国债现券交易和回购的管理方面。

#### （一）发行监管制度的演变

发行监管制度的核心内容是股票发行决定权的归属。目前国际上有两种类型：一种是政府主导型，即核准制。核准制要求发行人在发行证券过程中，不仅要公开披露有关信息，而且必须符合一系列实质性的条件。这种制度赋予监管当局决定权。另一种是市场主导型，即注册制。注册制指股票发行之前，发行人必须按法定程序向监管部门提交有关信息，申请注册，并对信息的完整性、真实性负责。这种制度强调市场对股票发行的决定权。我国目前的股票发行管理属于政府主导型，政府不仅管理股票发行实质性内容的审核，而且管理发行过程的实际操作。

1998 年之前，我国股票发行监管制度采取发行规模和发行企业数量双重控制的办法，即每年先由证券主管部门下达公开发行股票的数量总规模，并在此限额内，各地方和部委切分额度，再由地方或部委确定预选企业，上报中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批准。1993 年、1994 年、1996 年和 1997 年 4 年的发行额度分别是 50 亿元、55 亿元、150 亿元和 300 亿元人民币。

1998 年《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）出台后，提出要打破行政推荐家数的办法，以后国家就不再确定发行额度，发行申请人需要由主承销商推荐，由发行审核委员会（以下简称“发审委”）审核，中国证监会核准。股票发行核准制度结束了股票发行的额度限制，这一改变意味着我国证券市场在市场化方向上迈出了意义深远的一步，终结了行政色彩浓厚的额度制度。

2003 年 12 月 28 日，中国证监会颁布了《证券发行上市保荐制度暂行办法》，于 2004 年 2 月 1 日开始实施。所谓上市保荐制，就是指由保荐人负责发行人的上市推荐和辅导，核实公司发行文件中所载资料的真实、准确和完整，协助发行人建立严格的信息披露制度，不仅承担上市后持续督导的责任，还将责任落实到个人。通俗地讲，就是让券商和责任人对其承销发行的股票负有一定的持续性连带担保责任。保荐制对发行上市的责任体系进行了明确界定，建立了责任落实和责任追究机制。



2006年1月1日实施的经修订的《证券法》在发行监管方面明确了公开发行的界限；规定了证券发行前的信息披露制度，强化社会公众监督；肯定了证券发行、上市保荐制度，进一步发挥中介机构的市场监管职能；将证券上市核准权赋予了证券交易所，强化了证券交易所的监管职能。

## （二）股票发行方式的演变

我国在股票发行方式方面的历史变动是非常多的，按时间和方式种类大约可以分为以下几个阶段。

1、自办发行。从1984年股份制试点到20世纪90年代初期。这个阶段股票发行的特点是：第一，面值不统一，有100元的，有200元的，一般按照面值发行；第二，发行对象多为内部职工和地方公众；第三，发行方式多为自办发行，没有承销商，很少有中介机构参加。

2、有限量发售认购证。1991—1992年，股票发行采取有限量发售认购证方式。该方式存在明显的弊端，极易发生抢购风潮，造成社会动荡，出现私自截留申请表等徇私舞弊现象。因深圳“8、10事件”，这种方式不再采用。

3、无限量发售认购证。1992年，上海率先采用无限量发售认购证摇号中签方式。1992年12月17日发布的《国务院关于加强证券市场宏观管理的通知》对此予以了确认。这种方式基本避免了有限量发行方式的主要弊端，体现了“三公”原则。但是，认购量的不确定性会造成社会资源不必要的浪费，认购成本过高。

4、无限量发售申请表方式以及与银行储蓄存款挂钩方式。1993年8月18日，国务院证券委员会颁布的《1993年股票发售与认购办法》规定，发行方式可以采用无限量发售申请表和与银行储蓄存款挂钩方式。此方式与无限量发行认购证相比，不仅大大减少了社会资源的浪费，降低了一级市场成本，而且可以吸收社会闲资，吸引新股民入市，但由此出现高价转售中签表现象。

5、上网竞价方式。上网竞价只在1994年哈岁宝等几只股票进行过试点，之后没有被采用。

6、全额预缴款、比例配售。全额预缴款、比例配售是储蓄存款挂钩方式的延伸，但它更方便，节省时间。它又包括两种方式“全额预缴、比例配售、余款即退”和“全额预缴、比例配售、余款转存”。前者比后者占用资金时间大为缩短，资金效率提高，并且能培育发行地的原始投资者，吸引大量资金进入二级市场。

7、上网定价发行。上网定价发行类似于网下的“全额预缴、比例配售、余款即退”发行方式，只是一切工作均利用交易所网络自动进行，与其他曾使用过的发行方式相比，是最为完善的一种。它具有效率高、成本低、安全快捷等优点，避免了资金体外流动，完全消除了一级半市场，1996年以来被普遍采用。

8、基金及法人配售。1998年8月11日，中国证监会规定：公开发行业在5000万股（含5000万股）以上的新股，均可向基金配售；公开发行业在5000万股以下的，不向基金配售。1999年7月28日，中国证监会又规定：公司股本总额在4亿元以下的公司，仍采用上网定价、全额预缴款或与储蓄存款挂钩的方式发行股票。公司股本总额在4亿元以上的公司，可采用对一般投资者上网发行和对法人配售相结合的方式发行股票。

2000年4月，取消4亿元的额度限制，公司发行股票都可以向法人配售。

9、向二级市场投资者配售。2000年2月13日，中国证监会颁布《关于向二级市场投资者配售新股有关问题的通知》，在新股发行中试行向二级市场投资者配售新股的办法。该方式是指在新股发行时，将一定比例的新股由上网公开发行改为向二级市场投资者配售，投资者根据其持有上市流通证券的市值和折算的申购限量，自愿申购新股。

10、上网发行资金申购。2006年5月20日，深、沪证券交易所分别颁布了股票上网发行资金申购实施办法，股份公司通过证券交易所交易系统采用上网资金申购方式公开发行股票。2008年3月，在首发上市中首次尝试采用网下发行电子化方式，标志着我国证券发行中网下发行电子化的启动。

上述方式中，有限量发行认购证方式、无限量认购申请表摇号中签方式、全额预缴款方式和与储蓄存款挂钩方式属于网下发行，这些方式都存在发行环节多、认购成本高、社会工作量大、效率低的缺点。随着电子交易技术的发展，这类方式逐步被淘汰。上网竞价方式和上网定价方式属于网上发行，对投资者来说，更加简便快捷。

## （三）股票发行定价的演变

发行价格决定发行人、承销商和投资者的利益，因此，如何定价是公司发行股票过程中各方最关心的问题。股份制改革早期，我国公司发行价格大部分按照面值发行，定价没有管理制度可循。

20世纪90年代初期，公司在股票发行数量、发行价格和市盈率方面完全没有决定权，基本上由中国证监会确定，采用相对固定的市盈率。从1994年开始，我国进行股票发行价格改革，在一段时间内实行竞价发行（只

有几家公司试点,后没有被使用)。大部分采用固定价格方式,即在发行前,由主承销商和发行人在国家规定的范围内,根据市盈率法来确定新股发行定价。

2005年1月1日试行首次公开发行股票询价制度。按照中国证监会的规定,首次公开发行股票的公司及其保荐人应通过向询价对象询价的方式确定股票发行价格,这标志着我国首次公开发行股票市场化定价机制的初步建立。

2006年9月11日中国证监会审议通过《证券发行与承销管理办法》,自2006年9月19日起施行。该办法细化了询价、定价、证券发售等环节的有关操作规定。

#### (四) 债券管理制度的发展历史

1、国债。由于国债一级市场的特殊性,有关国债的管理制度主要集中在二级市场方面。1992年3月18日,国务院发布《中华人民共和国国库券条例》,自发布之日起施行。1994年5月,针对国债卖空的现象,财政部、中国人民银行和中国证监会联合发出《关于坚决制止国债卖空行为的通知》,要求国债的交易和托管都必须使用实物券,代保管单必须以全额实物券作为保证,国债经营机构代保管的国债券必须与自营的国债券分类保管、分账管理,并确保账券一致。其后,1996年发布《关于进行国债公开市场操作有关问题的通知》,1997年发布《中国人民银行关于银行间债券回购业务有关问题的通知》和《中国人民银行关于开办银行间国债现券交易的通知》等。后来为进一步规范发展国债回购市场,发布了《银行间债券回购业务暂行规定》,1999年又发布了《凭证式国债质押贷款办法》等。

2、金融债券。我国经济体制改革以后,国内发行金融债券的开端为1985年由工商银行、中国农业银行发行的金融债券。1994年我国政策性银行成立后,发行主体从商业银行转向政策性银行,首次发行人为国家开发银行;随后,中国进出口银行、中国农业发展银行也加入到这一行列。政策性金融债券经中国人民银行批准,由我国政策性银行(国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行)用计划派购或市场化的方式,向国有商业银行、区域性商业银行、商业保险公司、城市合作银行、农村信用社、邮政储蓄银行等金融机构发行。准备发行政策性金融债券的银行根据实际需要,按照规定的要求和程序向中国人民银行总行报送本单位发行政策性金融债券的计划。

2005年4月27日,中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》,对金融债券的发行行为进行了规范,发行体也在原来单一的政策性银行的基础上,增加了商业银行、企业集团财务公司及其他金融机构。中国银行业监督管理委员会(以下简称“中国银监会”)于2003年发布了《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》,规定各国国有独资商业银行、股份制商业银行和城市商业银行可根据自身情况,决定是否发行次级定期债务作为附属资本。商业银行发行次级定期债务,须向中国银监会提出申请,提交可行性分析报告、招募说明书、协议文本等规定的资料。为规范商业银行发行混合资本债券行为,保护投资者利益,根据《中华人民共和国中国人民银行法》和《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》,中国人民银行于2006年9月6日发布公告,就商业银行发行混合资本债券的有关事宜进行了规定。

3、企业债券。我国的企业债券泛指各种所有制企业发行的债券,如地方企业债券、重点企业债券、公司债券等。

我国发行企业债券开始于1983年。

1987年3月27日,国务院发布了《企业债券管理暂行条例》,旨在规范企业债券的发行、转让、形式和管理等。20世纪90年代以后,出台了一系列法律法规,企业债券的发行更为规范。1993年8月,国务院发布了《企业债券管理条例》,规定企业债券的发行必须符合国务院下达的全国企业债券发行的年度规模和规模内的各项指标,并按规定进行审批。

1993年12月通过的《中华人民共和国公司法》以下简称《公司法》中,“公司债券”部分曾经规定只有股份有限公司、国有独资公司和两个以上国有企业及其他两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司才可以发行公司债券,并详细列明了发行公司债券的条件和程序,规定国务院债券管理部门为发行公司债券的审批部门。

1996年4月,中国证监会发出《关于规范企业债券的证券交易所上市交易等有关问题的通知》,规定企业债券上市的最终批准权属于中国证监会,企业债券暂不利用证券交易所电脑系统上网发行,不得回购。

1998年4月,中国人民银行在《企业债券管理条例》的基础上制定了《企业债券发行与转让管理办法》,进一步规范了企业债券市场。1998年通过的《证券法》对公司债券的发行和上市作了特别规定,规定公司债券

的发行仍采用审批制，但上市交易则采用核准制，同时对公司债券暂停上市交易、终止上市交易的情形及处理办法作了规定，进一步完善了对公司债券的管理。

2006 年实施的经修订的《公司法》规定，发行公司债券的申请须经国务院授权的部门核准，并应当符合 2006 年实施的经修订的《证券法》规定的发行条件。

4、证券公司债券。根据中国证监会于 2003 年 8 月 30 日发布（2004 年 10 月 15 日修订）的《证券公司债券管理暂行办法》的规定，证券公司债券是指证券公司依法发行的、约定在一定期限内还本付息的有价证券。该办法特别强调，其所指的证券公司债券，不包括证券公司发行的可转换债券和次级债券。中国证监会依法对证券公司债券的发行和转让行为进行监督管理。证券公司发行债券须报经中国证监会批准，未经批准不得擅自发行或变相发行债券。

为进一步发展货币市场，拓宽证券公司融资渠道，中国人民银行制定了《证券公司短期融资券管理办法》，2004 年 11 月 1 日施行。证券公司短期融资券是指证券公司以短期融资为目的，在银行间债券市场发行的、约定在一定期限内还本付息的金融债券。

5、企业短期融资券。2005 年 5 月 23 日，中国人民银行发布了《短期融资券管理办法》。根据该办法第一章第三条和第二章第十三条的规定，短期融资券是指企业依照该办法规定的条件和程序在银行间债券市场发行和交易，约定在一定期限内还本付息，最长期限不超过 365 天的有价证券。

2008 年 4 月 12 日，中国人民银行颁布了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》，并于 4 月 15 日正式施行。《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》明确规定，短期融资券适用该办法，且自该办法施行之日起，《短期融资券管理办法》、《短期融资券承销规程》和《短期融资券信息披露规程》同时终止执行。相应地，短期融资券的注册机构也由中国人民银行变更为中国银行间市场交易商协会。

2008 年 4 月 16 日，中国银行间市场交易商协会公告并施行了《银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具注册规则》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具中介服务规则》和《银行间债券市场非金融企业债务融资工具募集说明书指引》等，为短期融资券的发行和承销建立了新的运行框架。

6、中期票据。根据中国银行间市场交易商协会于 2008 年 4 月 16 日发布的《银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引》，中期票据是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场按照计划分期发行的、约定在一定期限还本付息的债务融资工具。企业发行中期票据应制定发行计划，在计划内可灵活设计各期票据的利率形式、期限结构等要素。

7、资产支持证券。中国人民银行和中国银监会于 2005 年 4 月 20 日发布《信贷资产证券化管理办法》，中国银监会于 2005 年 11 月 7 日发布《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》，为我国发行资产支持证券建立了制度基础。资产支持证券是指由银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产信托给受托机构，由受托机构发行的、以该财产所产生的现金支付其收益的受益证券。受托机构以信托财产为限向投资机构承担支付资产支持证券收益的义务。

8、熊猫债券。2005 年 3 月，中国人民银行制定并发布了《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，对国际开发机构发行人民币债券的相关事项进行了规定。国际开发机构是指进行开发性贷款和投资的国际开发性金融机构。国际开发机构人民币债券是指国际开发机构依法在中国境内发行的、约定在一定期限内还本付息的、以人民币计价的债券。2005 年 10 月 9 日，国际金融公司和亚洲开发银行这两家国际开发机构在全国银行间债券市场分别发行人民币债券 11、3 亿元和 10 亿元，这是中国债券市场首次引入外资机构发行主体，熊猫债券便由此诞生。

## 四、《公司法》和《证券法》的修订对我国投资银行业务的意义和影响

修订后的《公司法》和《证券法》已于 2005 年 10 月 27 日经第十届全国人大常委会第十八次会议通过，于 2006 年 1 月 1 日起施行。《公司法》和《证券法》是建立和完善社会主义市场经济体制的重要法律，也是规范资本市场运行的基本法律。修订后的《公司法》、《证券法》在总结近年来实践的基础上，根据我国当前经济生活的变化和运行规律，对原有公司法律制度、证券法律制度进行了较大的调整、补充和修改，对相关制度进行



了完善和创新。这两部法律的修订适应了现实生活的客观需要，对培育成熟完善的市场主体，规范和促进公司发展，保护公司、股东、债权人以及职工等合法权益，提高上市公司质量，推动资本市场规范运作和健康发展将发挥重要作用。修订后的《公司法》对公司的注册资本制度、公司治理结构、股东权利保护、财务会计制度、合并分立制度等进行了比较全面的修改，增加了法人人格否认、关联关系规范、累积投票、独立董事等方面的规定。修订后的《证券法》加强了证券公司的内控制度，强化了证券监督管理机构的监管职权，完善了证券违法行为的法律责任，增加了证券发行上市保荐、证券投资者保护基金、证券发行交易的预先披露等新制度，为稳步推进金融业综合经营、创建证券衍生品种、推进证券期货交易、拓宽资金合规入市渠道、逐步开展融资融券等创造了条件。这些制度创新安排及其后即将颁布的配套的规章，需要从事投资银行的业务人员进行广泛深入的学习、了解和掌握。

## 第二节投资银行业务资格

修订后的《证券法》于 2006 年 1 月 1 日实施后规定，经国务院证券监督管理机构批准，证券公司可以经营证券承销与保荐业务。经营单项证券承销与保荐业务的，注册资本最低限额为人民币 1 亿元；经营证券承销与保荐业务且经营证券自营、证券资产管理、其他证券业务中一项以上的，注册资本最低限额为人民币 5 亿元。除了资本金要求外，证券公司从事证券承销与保荐业务还须满足《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称《管理办法》）的规定，该办法自 2008 年 12 月 1 日起施行。《管

理办法》所称“保荐机构”，就是指《证券法》第十一条所指的“保荐人”。

为了规范证券发行上市保荐业务，提高上市公司质量和证券公司执业水平，保护投资者的合法权益，发行人应当就下列事项聘请具有保荐机构资格的证券公司履行保荐职责：（1）首次公开发行股票并上市；（2）上市公司发行新股、可转换公司债券；（3）中国证监会认定的其他情形。

证券公司从事证券发行上市保荐业务，应依照《管理办法》的规定向中国证监会申请保荐机构资格。保荐机构履行保荐职责，应当指定依照《管理办法》的规定取得保荐代表人资格的个人具体负责保荐工作。未经中国证监会核准，任何机构和个人不得从事保荐业务。保荐机构及其保荐代表人应当遵守法律、行政法规和中国证监会的相关规定，恪守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，尽职推荐发行人证券发行上市，持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。保荐机构依法对发行人申请文件、证券发行募集文件进行核查，向中国证监会、证券交易所出具保荐意见。保荐机构应当保证所出具的文件真实、准确、完整。

同次发行的证券，其发行保荐和上市保荐应当由同一保荐机构承担。证券发行规模达到一定数量的，可以采用联合保荐，但参与联合保荐的保荐机构不得超过 2 家。证券发行的主承销商可以由该保荐机构担任，也可以由其他具有保荐机构资格的证券公司与该保荐机构共同担任。

### 一、保荐机构的资格

（一）证券公司申请保荐机构资格应当具备的条件

- 1、注册资本不低于人民币 1 亿元，净资本不低于人民币 5000 万元。
- 2、具有完善的公司治理和内部控制制度，风险控制指标符合相关规定。
- 3、保荐业务部门具有健全的业务规程、内部风险评估和控制系统，内部机构设置合理，具备相应的研究能力、销售能力等后台支持。
- 4、具有良好的保荐业务团队且专业结构合理，从业人员不少于 35 人，其中最近 3 年从事保荐相关业务的人员不少于 20 人。
- 5、符合保荐代表人资格条件的从业人员不少于 4 人。
- 6、最近 3 年内未因重大违法违规行为受到行政处罚。
- 7、中国证监会规定的其他条件。

证券公司如果取得保荐机构资格后，应当持续符合上述规定的条件。保荐机构因重大违法违规行为受到行政处罚的，中国证监会撤销其保荐机构资格；不再具备上述规定其他条件的，中国证监会可责令其限期整改，逾期仍然不符合要求的，中国证监会撤销其保荐机构资格。

（二）证券公司申请保荐机构资格应当向中国证监会提交的材料

- 1、申请报告。
- 2、股东（大）会和董事会关于申请保荐机构资格的决议。
- 3、公司设立批准文件。
- 4、营业执照复印件。
- 5、公司治理和公司内部控制制度及执行情况的说明。
- 6、董事、监事、高级管理人员和主要股东情况的说明。
- 7、内部风险评估和控制系统及执行情况的说明。
- 8、保荐业务尽职调查制度、辅导制度、内部核查制度、持续督导制度、持续培训制度和保荐工作底稿制度的建立情况。
- 9、经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的最近 1 年度净资产计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表。
- 10、保荐业务部门机构设置、分工及人员配置情况的说明。
- 11、研究、销售等后台支持部门的情况说明。
- 12、保荐业务负责人、内核负责人、保荐业务部门负责人和内核小组成员名单及其简历。
- 13、证券公司指定联络人的说明。
- 14、证券公司对申请文件真实性、准确性、完整性承担责任的承诺函，并应由全体董事签字。
- 15、中国证监会要求的其他材料。

## 二、保荐代表人的资格

（一）个人申请保荐代表人资格应当具备的条件

- 1、具备 3 年以上保荐相关业务经历。
- 2、最近 3 年内在境内证券发行项目（首次公开发行股票并上市、上市公司发行新股、可转换公司债券及中国证监会认定的其他情形）中担任过项目协办人。
- 3、参加中国证监会认可的保荐代表人胜任能力考试且成绩合格有效。
- 4、诚实守信，品行良好，无不良诚信记录，最近 3 年未受到中国证监会的行政处罚。
- 5、未负有数额较大到期未清偿的债务。
- 6、中国证监会规定的其他条件。

个人如果取得保荐代表人资格后，应当持续符合上述第 4 项、第 5 项和第 6 项规定的条件。保荐代表人被吊销、注销证券业执业证书，或者受到中国证监会行政处罚的，中国证监会撤销其保荐代表人资格；不再符合其他条件的，中国证监会责令其限期整改，逾期仍然不符合要求的，中国证监会撤销其保荐代表人资格。

个人通过中国证监会认可的保荐代表人胜任能力考试或者取得保荐代表人资格后，应当定期参加中国证券业协会或者中国证监会认可的其他机构组织的保荐代表人年度业务培训。保荐代表人未按要求参加保荐代表人年度业务培训的，中国证监会撤销其保荐代表人资格；通过保荐代表人胜任能力考试而未取得保荐代表人资格的个人，未按要求参加保荐代表人年度业务培训的，其保荐代表人胜任能力考试成绩不再有效。

（二）个人申请保荐代表人资格，应当通过所任职的保荐机构向中国证监会提交的材料

- 1、申请报告。
- 2、个人简历、身份证明文件和学历学位证书。
- 3、证券业从业人员资格考试、保荐代表人胜任能力考试成绩合格的证明。
- 4、证券业执业证书。
- 5、从事保荐相关业务的详细情况说明，以及最近 3 年内担任《管理办法》规定的境内证券发行项目协办人的工作情况说明。



- 6、保荐机构出具的推荐函，其中应当说明申请人遵纪守法、业务水平、组织能力等情况。
- 7、保荐机构对申请文件真实性、准确性、完整性承担责任的承诺函，并应由其董事长或者总经理签字。
- 8、中国证监会要求的其他材料。

### 三、中国证监会对保荐机构和保荐代表人资格的核准

中国证监会依法受理、审查申请文件。对保荐机构资格的申请，自受理之日起 45 个工作日内作出核准或者不予核准的书面决定；对保荐代表人资格的申请，自受理之日起 20 个工作日内作出核准或者不予核准的书面决定。证券公司和個人应当保证申请文件真实、准确、完整。申请期间，申请文件内容发生重大变化的，应当自变化之日起 2 个工作日内向中国证监会提交更新资料。

保荐机构资格申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会不予核准；已核准的，撤销其保荐机构资格。保荐代表人资格申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会不予核准；已核准的，撤销其保荐代表人资格。对提交该申请文件的保荐机构，中国证监会自撤销之日起 6 个月内不再受理该保荐机构推荐的保荐代表人资格申请。

### 四、中国证监会对保荐机构和保荐代表人实行注册登记管理

#### （一）保荐机构的注册登事项

- 1、保荐机构名称、成立时间、注册资本、注册地址、主要办公地址和法定代表人。
- 2、保荐机构的主要股东情况。
- 3、保荐机构的董事、监事和高级管理人员情况。
- 4、保荐机构的保荐业务负责人、内核负责人情况。
- 5、保荐机构的保荐业务部门负责人情况。
- 6、保荐机构的保荐业务部门机构设置、分工及人员配置情况。
- 7、保荐机构的执业情况。
- 8、中国证监会要求的其他事项。

#### （二）保荐代表人的注册登事项

- 1、保荐代表人的姓名、性别、出生日期、身份证号码。
- 2、保荐代表人的联系电话、通讯地址。
- 3、保荐代表人的任职机构、职务。
- 4、保荐代表人的学习和工作经历。
- 5、保荐代表人的执业情况。
- 6、中国证监会要求的其他事项。

#### （三）保荐机构和保荐代表人注册登事项的变更

保荐机构和保荐代表人的注册登事项发生变化的，保荐机构应当自变化之日起 5 个工作日内向中国证监会书面报告，由中国证监会予以变更登记。

保荐代表人从原保荐机构离职，调入其他保荐机构的，应通过新任职机构向中国证监会申请变更登记，并提交下列材料：

- 1、变更登记申请报告。
- 2、证券业执业证书。
- 3、保荐代表人出具的其在原保荐机构保荐业务交接情况的说明。
- 4、新任职机构出具的接收函。
- 5、新任职机构对申请文件真实性、准确性、完整性承担责任的承诺函，并应由其董事长或者总经理签字。
- 6、中国证监会要求的其他材料。

#### （四）保荐机构的年度执业报告

保荐机构应当于每年 4 月份向中国证监会报送年度执业报告。年度执业报告应当包括以下内容：

- 1、保荐机构、保荐代表人年度执业情况的说明。
- 2、保荐机构对保荐代表人尽职调查工作日志检查情况的说明。
- 3、保荐机构对保荐代表人的年度考核、评定情况。
- 4、保荐机构、保荐代表人其他重大事项的说明。
- 5、保荐机构对年度执业报告真实性、准确性、完整性承担责任的承诺函，并应由其法定代表人签字。
- 6、中国证监会要求的其他事项。

## 五、国债承销业务的资格条件和资格申请

目前，我国国债主要分为记账式国债和凭证式国债两种类型。记账式国债在证券交易所债券市场和全国银行间债券市场发行并交易。证券公司、保险公司和信托投资公司可以在证券交易所债券市场上参加记账式国债的招标发行及竞争性定价过程，向财政部直接承销记账式国债；商业银行、农村信用联社、保险公司和少数证券公司可以在全国银行间债券市场上参加记账式国债的招标发行及竞争性定价过程，向财政部直接承销记账式国债。凭证式国债通过商业银行和邮政储蓄银行的网点，面向公众投资者发行。财政部、中国人民银行、中国证监会于 2006 年 7 月 4 日审议通过了《国债承销团成员资格审批办法》，该办法规定国债承销团按照国债品种组建，包括凭证式国债承销团、记账式国债承销团和其他国债承销团。其中，记账式国债承销团成员分为甲类成员和乙类成员。中国境内商业银行等存款类金融机构和邮政储蓄银行可以申请成为凭证式国债承销团成员。中国境内商业银行等存款类金融机构以及证券公司、保险公司、信托投资公司等非存款类金融机构，可以申请成为记账式国债承销团成员。国债承销团的组建须遵循公开、公平、公正的原则，在保持成员基本稳定的基础上实行优胜劣汰。凭证式国债承销团成员原则上不超过 40 家；记账式国债承销团成员原则上不超过 60 家，其中甲类成员不超过 20 家。国债承销团成员资格有效期为 3 年，期满后，成员资格依照《国债承销团成员资格审批办法》再次审批。

### （一）国债的承销业务资格

1、承销团申请人应当具备下列基本条件：（1）在中国境内依法成立的金融机构；（2）依法开展经营活动，近 3 年内在经营活动中没有重大违法记录，信誉良好；（3）财务稳健，资本充足率、偿付能力或者净资本状况等指标达到监管标准，具有较强的风险控制能力；（4）具有负责国债业务的专职部门以及健全的国债投资和风险管理制度；（5）信息化管理程度较高；（6）有能力且自愿履行《国债承销团成员资格审批办法》第六章规定的各项义务。

2、申请凭证式国债承销团成员资格的申请人除基本条件外，还须具备下列条件：（1）注册资本不低于人民币 3 亿元或者总资产在人民币 100 亿元以上的存款类金融机构；（2）营业网点在 40 个以上。

3、申请记账式国债承销团乙类成员资格的申请人除基本条件外，还须具备以下条件：注册资本不低于人民币 3 亿元或者总资产在人民币 100 亿元以上的存款类金融机构，或者注册资本不低于人民币 8 亿元的非存款类金融机构。

4、申请记账式国债承销团甲类成员资格的申请人除应当具备乙类成员资格条件外，上一年度记账式国债业务还应当位于前 25 名以内。

### （二）申请与审批

记账式国债承销团成员的资格审批由财政部会同中国人民银行和中国证监会实施，并征求中国银监会和中国保险监督管理委员会（以下简称“中国保监会”）的意见。凭证式国债承销团成员的资格审批由财政部会同中国人民银行实施，并征求中国银监会的意见。申请人应当在申请截止日期以前提出申请，并提交下列申请材料：申请书；本机构概况；法人营业执照和金融业务许可证复印件；上一年度财务决算审计报告复印件；前两年国债承销和交易情况。申请人申请凭证式国债承销团成员资格的，应当将申请材料分别提交财政部和中国人民银行；申请人申请记账式国债承销团成员资格的，应当将申请材料提交财政部。

## 六、企业债券的上市推荐业务资格

上海证券交易所和深圳证券交易所对企业债券上市实行上市推荐人制度。企业债券发行人向两个交易所申请上市，必须由交易所认可的 1-2 个机构推荐，并出具上市推荐书。上市推荐人应当符合下列条件：第一，具有交易所会员资格；第二，具备股票主承销商资格，且信誉良好；第三最近 1 年内无重大违法、违规行为；第四，负责推荐工作的主要业务人员熟悉交易所章程及相关业务规则；第五，交易所认为应当具备的其他条件。具备条件的会员在推荐企业债券上市时，应当向交易所提出申请，经交易所审查确认后，具有上市推荐人资格。发行人应与上市推荐人签订上市推荐协议，规定双方在上市申请期间及上市后 1 年内的权利和义务。上市推荐协议应当符合交易所债券上市规则和上市协议的有关规定。

## 第三节投资银行业务的内部控制

### 一、投资银行业务内部控制的总体要求

根据《证券公司管理办法》的规定，投资银行部门应当遵循内部“防火墙”原则，建立有关隔离制度，严格制定各种管理规章、操作流程和岗位于册，并针对各个风险点设置必要的控制程序，做到投资银行业务和经纪业务、自营业务、受托投资管理业务、证券研究和证券投资咨询业务等在人员、信息、账户、办公地点上严格分开管理，以防止利益冲突。其具体内容包括四个方面：

第一，建立严格的项目风险评估体系和项目责任管理制度；

第二，建立科学的发行人质量评价体系；

第三，强化风险责任制；

第四，建立严密的内核工作规则与程序。

2003 年 12 月 15 日，中国证监会发布了《证券公司内部控制指引》，对投资银行业务的内部控制提出了 10 条具体要求，包括：

第一，证券公司应重点防范因管理不善、权责不明、未勤勉尽责等原因导致的法律风险、财务风险及道德风险。

第二，证券公司应建立投资银行项目管理制度，完善各类投资银行项目的业务流程、作业标准和风险控制措施；加强项目的承揽立项、尽职调查、改制辅导、文件制作、内部审核、发行上市和保荐回访等环节的管理；加强项目核算和内部考核，完善项目工作底稿和档案管理制度。

第三，证券公司应建立科学、规范、统一的发行人质量评价体系，应在尽职调查的基础上，在项目实施的不同阶段分别进行立项评价、过程评价和综合评价，提高投资银行项目的整体质量水平。

第四，证券公司应建立尽职调查的工作流程，加强投资银行业务人员的尽职调查管理，贯彻勤勉尽责、诚实信用的原则，明确业务人员对尽职调查报告所承担的责任；并按照有关业务标准、道德规范要求，对业务人口尽职调查情况进行检查。

第五，证券公司应加强投资银行项目的内核工作和质量控制。证券公司投资银行业务风险（质量）控制与投资银行业务运作应适当分离，客户回访应主要由投资银行风险（质量）控制部门完成。

第六，证券公司应加强证券发行中的定价和配售等关键环节的决策管理，建立完善的承销风险评估与处理机制，通过事先评估、制订风险处置预案、建立奖惩机制等措施，有效控制包销风险。证券公司应建立对分销商分销能力的评估监测制度。

第七，证券公司应加强投资银行项目协议的管理，明确不同类别协议回签署权限；在承接投资银行项目时，应与客户签订相关业务协议，对各自的权利、义务及其他相关事项作出约定。

第八，证券公司应加强投资银行项目的集中管理和控制，对投资银行项目实施合理的项目进度跟踪、项目投入产出核算和项目利润分配等措施。

第九，证券公司应建立与投资银行项目相关的中介机构评价机制，加强同律师事务所、会计师事务所、评



估机构等中介机构的协调配合。

第十，证券公司应当杜绝虚假承销行为。

## 二、证券公司承销业务的风险控制

证券公司应建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司内部控制，防范风险，依据 2008 年 12 月 1 日起施行的修改后的《证券公司风险控制指标管理办法》的规定，计算净资本和风险资本准备，编制净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表。证券公司应当根据自身资产负债状况和业务发展的情况，建立动态的风险控制指标监控和补足机制，确保净资本等各项风险控制指标在任一时点都符合规定标准。证券公司应当在开展各项业务及分配利润前对风险控制指标进行敏感性分析，合理确定有关业务及分配利润的最大规模。证券公司应当聘请具有证券相关业务资格的会计师事务所对其年度净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表进行审计。中国证监会可以根据市场发展情况和审慎监管原则，对净资本计算规则、风险资本准备的计算标准、各项业务规模的计算口径进行调整。中国证监会可以按照分类监管原则，根据证券公司的治理结构、内控水平和风险控制情况，对不同类别证券公司的风险控制指标标准和某项业务的风险资本准备计算比例进行控制和适当调整。

### （一）净资本

净资本是指根据证券公司的业务范围和公司资产负债的流动性特点，在净资产的基础上对资产负债等项目和有关业务进行风险调整后得出的综合性风险控制指标。

### （二）风险控制指标标准

1、证券公司经营证券经纪业务的，其净资本不得低于人民币 2000 万元。

2、证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 5000 万元。

3、证券公司经营证券经纪业务，同时经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 1 亿元。

4、证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2 亿元。

### （三）证券公司必须持续符合风险控制指标标准

1、净资本与各项风险资本准备之和的比例不得低于 100%

2、净资本与净资产的比例不得低于 40%。

3、净资本与负债的比例不得低于 8%。

4、净资产与负债的比例不得低于 20%。

## 三、股票承销业务中的不当行为及相应处罚

证券经营机构在股票发行和承销过程中应当加强自律，强化内部管理，特别是对内部人员，要加强遵纪守法教育，严格要求他们在业务活动中依法行事、公平竞争，如果发生不当行为，根据《证券发行与承销管理办法》将会受到相应处罚。证券公司有下列行为之一的，除承担《证券法》规定的法律责任外，自中国证监会确认之日起 36 个月内不得参与证券承销：承销未经核准的证券；在承销过程中，进行虚假或误导投资者的广告或者其他宣传推介活动，以不正当手段诱使他人申购股票；在承销过程中披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。证券公司有下列行为之一的，除承担《证券法》规定的法律责任外，自中国证监会确认之日起 12 个月内不得参与证券承销：提前泄露证券发行信息；以不正当竞争手段招揽承销业务；在承销过程中未按规定披露信息；在承销过程中的实际操作与报送中国证监会的发行方案不一致；违反相关规定撰写或者发布投资价值研究报告。发行人及其承销商违反规定向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿的，中国证监会可以责令改正；情节严重的，处以警告、罚款。

## 第四节投资银行业务的监管

### 一、监管概述

证券公司的投资银行业务由中国证监会负责监管。中国证监会可以定期或不定期地对证券经营机构从事投资银行业务的情况进行现场和非现场检查，并要求其报送股票承销及相关业务资料。中国证监会及其派出机构从事投资银行业务过程中涉嫌违反政府有关法规、规章的证券经营机构，可以进行调查，并可要求提供、复制或封存有关业务文件、资料、账册、报表、凭证和其他必要的材料。证券经营机构不得以任何理由拒绝或拖延提供有关材料，或提供不真实、不准确、不完整的材料以及逃避调查。

### 二、核准制

核准制是指发行人申请发行证券，不仅要公开披露与发行证券有关的信息、符合《公司法》和《证券法》中规定的条件，而且要求发行人将发行申请报请证券监管部门决定的审核制度。证券监管部门根据国家政策有权否决不符合实质条件的证券发行申请。推行股票、转债发行核准制的重要基础是中介机构尽职尽责。实行强制性信息披露和合规性审核，需要证券专营机构、律师事务所和会计师事务所等中介机构加强自律性约束，提高执业素质。在核准制下，要大力倡导诚实守信的原则，强化市场主体的诚信责任，大力推动市场参与主体的诚信责任建设，形成诚实守信的企业文化。证券发行监管要以强制性信息披露为中心，完善“事前问责、依法披露和事后追究”的监管制度，增强信息披露的准确性和完整性；同时，加大对证券发行和持续信息披露中违法、违规行为的打击力度。发行监管工作要积极贯彻公司治理的理念，提高公司治理水平，着力从证券市场的人门关和源头上，奠定现代公司治理的基础；要进一步发挥主承销商、会计师事务所、律师事务所、评估机构、财务顾问等中介机构的作用，培育市场约束机制，发挥市场自我约束的功能，强调中介机构尽职尽责；根据中介机构执业水平的高低，实行不同的待遇。

核准制与行政审批制相比，具有以下特点：第一，在选择和推荐企业方面，由保荐人培育、选择和推荐企业，增强了保荐人的责任。第二，在企业发行股票的规模上，由企业根据资本运营的需要进行选择，以适应企业按市场规律持续成长的需要。第三，在发行审核上，发行审核将逐步转向强制性信息披露和合规性审核，发挥发审委的独立审核功能。第四，在股票发行定价上，由主承销商向机构投资者进行询价，充分反映投资者的需求，使发行定价真正反映公司股票的内在价值和投资风险。

### 三、保荐制度

2003年12月，中国证监会推出了保荐制度。实施《证券发行上市保荐制度暂行办法》的目的在于从源头上提高上市公司质量，设立对保荐机构和保荐代表人的注册登记制度，明确保荐责任和保荐期限，建立监管部门对保荐机构和保荐代表人施行责任追究的监管机制。为了进一步完善保荐制度，2008年8月14日中国证监会审议通过《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称《保荐办法》），自2008年12月1日起施行，《证券发行上市保荐制度暂行办法》同时废止。《保荐办法》就保荐机构和保荐代表人的资格管理、保荐职责、保荐业务规程、保荐业务协调、监管措施和法律责任作了全面的规定，本书在有关章节进行介绍。保荐制度主要包括以下几个方面的内容：

#### （一）保荐机构和保荐代表人的注册登记管理制度

《保荐办法》对企业发行上市提出了“双保”要求，即企业发行上市不但要有保荐机构进行保荐，还需具有保荐代表人资格的从业人员具体负责保荐工作。这样既明确了保荐机构的责任，也将责任具体落实到了个人。中国证监会对保荐机构、保荐代表人进行注册登记管理。

#### （二）保荐期限

《保荐办法》规定，企业首次公开发行股票和上市公司发行新股、可转换公司债券均需保荐机构和保荐代表人保荐。保荐期间分为两个阶段，即尽职推荐阶段和持续督导阶段。从中国证监会正式受理公司申请文件到完成发行上市为尽职推荐阶段。证券发行上市后，首次公开发行股票的，持续督导期间为上市当年剩余时间及其后两个完整会计年度；上市公司发行新股、可转换公司债券的，持续督导期间为上市当年剩余时间及其后一个完整会计年度。

### （三）保荐责任

《保荐办法》规定，保荐机构和保荐代表人在向中国证监会推荐企业发行上市前，要对发行人进行辅导和尽职调查；要在推荐文件中对发行人的信息披露质量、发行人的独立性和持续经营能力等作出必要的承诺。

### （四）监管措施

中国证监会建立保荐信用监管系统，对保荐机构和保荐代表人进行持续动态的注册登记管理，记录其执业情况、违法违规行、其他不良行以及对其采取的监管措施等，必要时可以将记录予以公布。

保荐机构、保荐代表人、保荐业务负责人和内核负责人违反《保荐办法》，未诚实守信、勤勉尽责地履行相关义务的，中国证监会责令改正，并对其采取监管谈话、重点关注、责令进行业务学习、出具警示函、责令公开说明、认定为不适当人选等监管措施；依法应给予行政处罚的，依照有关规定进行处罚；情节严重涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究其刑事责任。

保荐机构、保荐业务负责人或者内核负责人在1个自然年度内被采取监管措施累计5次以上，中国证监会可暂停保荐机构的保荐机构资格3个月，责令保荐机构更换保荐业务负责人、内核负责人。保荐代表人在2个自然年度内被采取监管措施累计2次以上，中国证监会可在6个月内不受理相关保荐代表人具体负责的推荐。

保荐代表人被暂不受理具体负责的推荐或者被撤销保荐代表人资格的，保荐业务负责人、内核负责人应承担相应的责任，对已受理的该保荐代表人具体负责推荐的项目，保荐机构应当撤回推荐；情节严重的，责令保荐机构就各项保荐业务制度限期整改，责令保荐机构更换保荐业务负责人、内核负责人，逾期仍然不符合要求的，撤销其保荐机构资格。

有关具体监管措施规定如下：

1、保荐机构出现下列情形之一的，中国证监会自确认之日起暂停其保荐机构资格3个月；情节严重的，暂停其保荐机构资格6个月，并可以责令保荐机构更换保荐业务负责人、内核负责人；情节特别严重的，撤销其保荐机构资格：

- （1）向中国证监会、证券交易所提交的与保荐工作相关的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。
- （2）内部控制制度未有效执行。
- （3）尽职调查制度、内部核查制度、持续督导制度、保荐工作底稿制度未有效执行。
- （4）保荐工作底稿存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。
- （5）唆使、协助或者参与发行人及证券服务机构提供存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的文件。
- （6）唆使、协助或者参与发行人干扰中国证监会及其发行审核委员会的审核工作。
- （7）通过从事保荐业务谋取不正当利益。
- （8）严重违反诚实守信、勤勉尽责义务的其他情形。

2、保荐代表人出现下列情形之一的，中国证监会可根据情节轻重，自确认之日起3—12个月内不受理相关保荐代表人具体负责的推荐；情节特别严重的，撤销其保荐代表人资格：

- （1）尽职调查工作日志缺失或者遗漏、隐瞒重要问题。
- （2）未完成或者未参加辅导工作。
- （3）未参加持续督导工作，或者持续督导工作未勤勉尽责。
- （4）因保荐业务或其具体负责保荐工作的发行人在保荐期间内受到证券交易所、中国证券业协会公开谴责。
- （5）唆使、协助或者参与发行人干扰中国证监会及其发行审核委员会的审核工作。
- （6）严重违反诚实守信、勤勉尽责义务的其他情形。

3、保荐代表人出现下列情形之一的，中国证监会撤销其保荐代表人资格；情节严重的，对其采取证券市场禁入的措施：

（1）在与保荐工作相关文件上签字推荐发行人证券发行上市，但未参加尽职调查工作，或者尽职调查工作不彻底、不充分，明显不符合业务规则和行业规范。



- (2) 通过从事保荐业务谋取不正当利益。
- (3) 本人及其配偶持有发行人的股份。
- (4) 唆使、协助或者参与发行人及证券服务机构提供存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的文件。
- (5) 参与组织编制的与保荐工作相关文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、保荐机构、保荐代表人因保荐业务涉嫌违法违规处于立案调查期间的，中国证监会暂不受理该保荐机构的推荐；暂不受理相关保荐代表人具体负责的推荐。

5、发行人出现下列情形之一的，中国证监会自确认之日起暂停保荐机构的保荐机构资格 3 个月，撤销相关人员的保荐代表人资格：

- (1) 证券发行募集文件等申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。
- (2) 公开发行证券上市当年即亏损。
- (3) 持续督导期间信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

6、发行人在持续督导期间出现下列情形之一的，中国证监会可根据情节轻重，自确认之日起 3—12 个月内不受理相关保荐代表人具体负责的推荐；情节特别严重的，撤销相关人员的保荐代表人资格：

- (1) 证券上市当年累计 50%以上募集资金的用途与承诺不符。
- (2) 公开发行证券上市当年营业利润比上年下滑 50%以上。
- (3) 首次公开发行股票并上市之日起 12 个月内控股股东或者实际控制人发生变更。
- (4) 首次公开发行股票并上市之日起 12 个月内累计 50%以上资产或者主营业务发生重组。
- (5) 上市公司公开发行新股、可转换公司债券之日起 12 个月内累计 50%以上资产或者主营业务发生重组，且未在证券发行募集文件中披露。
- (6) 实际盈利低于盈利预测达 20%以上。
- (7) 关联交易显失公允或者程序违规，涉及金额较大。
- (8) 控股股东、实际控制人或其他关联方违规占用发行人资源，涉及金额较大。
- (9) 违规为他人提供担保，涉及金额较大。
- (10) 违规购买或出售资产、借款、委托资产管理等，涉及金额较大。
- (11) 董事、监事、高级管理人员侵占发行人利益受到行政处罚或者被追究刑事责任。
- (12) 违反上市公司规范运作和信息披露等有关法律法规，情节严重的。
- (13) 中国证监会规定的其他情形。

## 四、中国证监会对投资银行业务的检查

### (一) 中国证监会的非现场检查

非现场检查主要是通过手工或计算机系统对证券公司上报的年度报告等资料进行定期和不定期的统计分析，通过分析及时发现存在的问题。

1、证券公司的年度报告。证券公司应向中国证监会，沪、深证券交易所，公司住所地的中国证监会派出机构，中国证券登记结算公司和中国证券业协会报送年度报告。中国证监会鼓励证券公司将年度报告对外公开披露。上市的证券公司还应当遵从关于上市公司的特别规定。

2、董事会报告。在年度报告“董事会报告”部分，证券公司应按以下要求披露证券承销业务的经营情况：(1) 按发行类别（如首次发行、公募增发、配股、债券发行等）分类的本年和以前年度累计担任主承销商、副主承销商和分销商的次数、承销金额以及相应的承销收入；(2) 本年和以前年度累计上市推荐次数、项目和收入情况；(3) 本年和以前年度累计担任财务顾问次数以及本年财务顾问收入情况；(4) 若涉及外币，应按承销期末的汇率将外币折合成人民币。

3、财务报表附注。在年度报告“财务报表附注”部分，证券公司应按以下内容对这两个报表项目进行注释：

(1) 代发行证券。按承销方式披露代发行证券的期初未售出数、本期承购或代销数、本期已售出数、本期转出数和期末结存数。(2) 证券发行收入。按承销项目类别（如 A 股票发行收入、国债发行收入和其他债券发行收入等）披露本年数、上年数及增减百分比。

4、与承销业务有关的自查内容。(1) 承销业务的基本情况；(2) 合规性自查；(3) 存在的问题分析；(4) 内部管理措施。

## (二) 中国证监会的现场检查

中国证监会可以对保荐机构及其保荐代表人从事保荐业务的情况进行定期或者不定期现场检查，保荐机构及其保荐代表人应当积极配合检查，如实提供有关资料，不得拒绝、阻挠、逃避检查，不得谎报、隐匿、销毁相关证据材料。

中国证监会各派出机构对辖区内的证券公司进行检查，证券承销业务的合规性、正常性和安全性是现场检查的重要内容。对承销业务的现场检查包括：

### 1、机构、制度与人员的检查。

(1) 公司是否建立了相应的制度和组织体系，以控制风险和加强对人员的管理，包括但不限于：①投资银行部门的设置和管理架构；②项目的立项决策程序、操作流程、作业标准和风险防范措施；③是否按照“防火墙”原则，在投资银行、自营、经纪、资产管理、研究咨询等相关部门设定了物理和制度上的适当隔离；对因业务需要知悉内幕信息的人员，是否有相应的批准程序和监督机制；④是否设立了内核小组或风险控制委员会及相应的内核程序，内核小组是否在中国证监会备案；⑤是否设立了独立的内部稽核部门，定期或不定期地对投资银行部门进行检查，稽核的方式和频次如何；⑥是否建立了发行人质量评价体系；⑦是否建立了工作底稿和档案制度。

(2) 公司负责承销业务的高级管理人员及业务人员是否有相应的证券从业资格，或是否通过了从业资格考试。

(3) 公司对其证券承销业务人员的继续培训计划和职业道德教育的方式、期限、内容。

(4) 有无专门为承销业务提供咨询的研究部门，是如何与投资银行部门交换研究成果的。

(5) 适应核准制的推出，公司在发行人筛选（质量评价体系）、辅导和跟踪、公司内部的风险控制和激励、提高人员素质及档案管理上做了哪些准备。

### 2、业务的检查。

(1) 是否按制定的立项决策程序、操作流程和作业标准操作，以控制风险。

(2) 有关档案资料和工作底稿的保存是否完备。

(3) 内核小组的工作是否有效，是否对承销商备案材料的合规性尽职审核。

(4) 是否按规定组织承销团，承销团中副主承销商的数量是否符合规定。

(5) 是否按规定收取包销佣金和代销佣金。

(6) 单项包销金额和同时包销总金额是否符合规定。(7) 与发行人的关联关系是否充分披露。

(8) 是否按规定按期报送承销商备案材料和承销工作报告。

(9) 是否有公告的信息与中国证监会审定的内容不一致的情况。

(10) 作为主承销商，对发行人信息披露文件的真实性、准确性和完整性是否进行了核查，是否出现过虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏。

(11) 担任主承销商时，作为知情人对发行人公告前的内幕信息是否有泄露。

(12) 在承销业务中，是否有向发行人提供融资或变相融资的行为。

(13) 在首次发行、配股、增发和国有股转配中承担的承销风险大小。

(14) 是否按规定的程序承销企业债券。

(15) 承销地方企业债券是否进行了充分的市场调查与可行性分析，卖不出去时，公司自己包销的金额有多少。

(16) 已承销尚未到期的企业债券金额有多少，是否超过净资产的 80%，是否跟踪，是否存在兑付风险。

(17) 代垫的到期企业债券金额有多少，是否制订了追讨方案。

## 第二章股份存限公司概述

### 第一节股份有限公司的设立

#### 一、股份有限公司的设立原则、方式、条件和程序

##### （一）设立原则

根据我国《公司法》第二条、第三条的规定，公司是依照《公司法》在中国境内设立的、采用有限责任公司或股份有限公司形式的企业法人。在公司设立的原则上，我国《公司法》第六条规定，设立公司，符合《公司法》规定的设立条件的，由公司登记机关分别登记为有限责任公司或者股份有限公司，但法律、行政法规规定设立公司必须报经批准的，应当在公司登记前依法办理批准手续。我国《公司法》第九十三条规定，以募集方式设立股份有限公司公开发行股票，还应当由公司登记机关报送国务院证券监督管理机构的核准文件。由此可见，股份有限公司的发起设立和向特定对象募集设立，实行准则设立原则。但某些特殊行业在申请登记前，须经行业监管部门批准，如证券公司的设立须经中国证监会批准，即核准设立为例外；股份有限公司的公开募集设立，实行核准设立制度。

##### （二）设立方式

根据《公司法》第七十八条的规定，股份有限公司的设立可以采取发起设立或者募集设立两种方式。发起设立是指由发起人认购公司发行的全部股份而设立公司。在发起设立股份有限公司的方式中，发起人必须认足公司发行的全部股份，社会公众不参加股份认购。募集设立是指由发起人认购公司应发行股份的一部分，其余股份向社会公开募集或者向特定对象募集而设立公司。应当注意的是，在《公司法》颁布之前，《股份有限公司规范意见》将募集设立分为定向募集设立和社会募集设立两种。1994年6月19日，原国家体改委发出通知，停止审批定向募集股份有限公司。1994年7月1日实施的《公司法》规定我国募集设立的公司均指向社会募集设立的股份有限公司。2005年10月27日修订实施的《公司法》将募集设立分为向特定对象募集设立和公开募集设立。

##### （三）设立条件

1、发起人符合法定人数。根据《公司法》第七十九条的规定，设立股份有限公司，应当有2人以上200人以下作为发起人，其中必须有半数以上的发起人在中国境内有住所。

2、发起人认购和募集的股本达到法定资本最低限额。股份有限公司注册资本的最低限额为人民币500万元。法律、行政法规对股份有限公司注册资本的最低限额有较高规定的，从其规定。股份有限公司采取发起设立方式设立的，注册资本为在公司登记机关登记的全体发起人认购的股本总额。公司全体发起人的首次出资额不得低于注册资本的20%，其余部分由发起人自公司成立之日起两年内缴足。其中，投资公司可以在5年内缴足。在缴足前，不得向他人募集股份。股份有限公司采取募集方式设立的，注册资本为在公司登记机关登记的实收股本总额。以募集方式设立的，发起人认购的股份不得少于公司股份总数的35%以上，但是，法律、行政法规另有规定的，从其规定。发起人、认股人缴纳股款或者交付抵作股款的出资后，除未按期募足股份、发起人未按期召开创立大会或者创立大会决议不设立公司的情形外，不得抽回资本。

3、股份发行、筹办事项符合法律规定。发起人必须依照规定申报文件，承担公司筹办事务。

4、发起人制定公司章程，采用募集方式设立的经创立大会通过。公司章程是公司最重要的法律文件，发起人应当根据《公司法》、《上市公司章程指引》或《到境外上市公司章程必备条款》及相关规定的要求，起草、制订章程草案。采用募集方式设立的股份公司，章程草案须提交创立大会表决通过。发起人向社会公开募集股份的，须向中国证监会报送公司章程草案。

5、有公司名称，建立符合股份有限公司要求的组织机构。拟设立的股份有限公司应当依照工商登记管理规定的要求确定公司名称。公司名称应当由行政区划、字号、行业、组织形式依次组成，法律、法规另有规定的除外。公司只能使用一个名称。经公司登记机关核准登记的公司名称受法律保护。股份有限公司应当建立股东



大会、董事会、经理和监事会等公司的组织机构。

6、有公司住所。公司以其主要办事机构所在地为住所。公司住所是确定公司登记注册级别管辖、诉讼文书送达、债务履行地点、法院管辖及法律适用等法律事项的依据。经公司登记机关登记的公司住所只能有一个，公司的住所应当在其公司登记机关辖区内。公司住所变更的，须到公司登记机关办理变更登记。

#### （四）设立程序

1、确定发起人，签订发起人协议。发起人应当签订发起人协议，明确各自在公司设立过程中的权利和义务。

2、制定公司章程。

3、向设区的市级以上工商行政管理部门申请名称预先核准。设立公司应当申请名称预先核准。法律、行政法规或者国务院决定规定设立公司必须报经批准，或者公司经营范围中属于法律、行政法规或者国务院决定规定在登记前须经批准的项目，应当在报送批准前办理公司名称预先核准，并以公司登记机关核准的公司名称报送批准。预先核准的公司名称保留期为6个月。预先核准的公司名称在保留期内，不得用于从事经营活动，不得转让。

4、申请与核准。向社会公开募集股份设立股份公司的，应取得中国证监会的核准。

5、股份发行、认购和缴纳股款。

（1）股份发行。股份的发行实行公平、公正的原则，同种类的每一股份应当具有同等权利。同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额。公司发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。公司向发起人、法人发行的股票，应当为记名股票，并应当记载该发起人、法人的名称或者姓名，不得另立户名或者以代表人姓名记名。发起人的股票，应当标明“发起人股票”字样。公司发行记名股票的，应当置备股东名册，记载下列事项：①股东的姓名或者名称及住所；②各股东所持股份数；③各股东所持股票的编号；④各股东取得股份的日期。

发行无记名股票的，公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。

（2）发起人的出资方式。发起人可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资；但是，法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。发起人以货币、实物、知识产权、土地使用权以外的其他财产出资的，其登记办法由国家工商行政管理总局会同国务院有关部门规定。发起人不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资。对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或低估作价。土地使用权的评估作价，依照法律、行政法规的规定办理。

全体发起人的货币出资金额不得低于公司注册资本的30%。

（3）以发起设立方式设立公司的股份认购。以发起设立方式设立股份有限公司的，发起人应当书面认足公司章程规定其认购的股份；一次缴纳的，应即缴纳全部出资；分期缴纳的，应即缴纳首期出资。首次出资是非货币财产的，应当在公司设立登记时提交已办理其财产权转移手续的证明文件。发起人不依照规定缴纳出资的，应当按照发起人协议承担违约责任。发起人首次缴纳出资后，应当选举董事会和监事会，由董事会向公司登记机关报送公司章程、由依法设定的验资机构出具的验资证明以及法律、行政法规规定的其他文件，申请设立登记。

（4）以募集设立方式设立公司的股份认购。第一步：发起人认购股份，并缴纳股款；第二步：发起人向特定对象或社会公开募集股份，认股人缴纳股款。发起人向社会公开募集股份，必须公告招股说明书，并制作认股书。认股书应当载明下列事项：①发起人认购的股份数；②每股的票面金额和发行价格；③无记名股票的发行总数；④募集资金的用途；⑤认股人的权利、义务；⑥本次募股的起止期限及逾期未募足时认股人可以撤回所认股份的说明。认股人在认股书上填写认购股数、金额、住所，并签名、盖章。认股人按照所认购股数缴纳股款。发起人向社会公开募集股份，应当由依法设立的证券公司承销，签订承销协议。发起人向社会公开募集股份，应当同银行签订代收股款协议。代收股款的银行应当按照协议代收和保存股款，向缴纳股款的认股人出具收款单据，并负有向有关部门出具收款证明的义务。

（5）发行股份的股款缴足后，必须经依法设立的验资机构验资并出具证明。

6、召开创立大会，并建立公司组织机构。采用发起设立方式的，发起人缴付全部股款后，应当召开全体发起人大会，选举董事会和监事会（指股东代表监事）成员，并通过公司章程草案。采用募集设立方式的，发起人应当自股款缴足之日起30日内主持召开公司创立大会。创立大会由发起人、认股人组成。发行的股份超过招

股说明书规定的截止期限尚未募足的，或者发行股份的股款缴足后，发起人在 30 日内未召开创立大会的，认股人可以按照所缴股款并加算银行同期存款利息，要求发起人返还。发起人应当在创立大会召开 15 日前将会议日期通知各认股人或者予以公告。创立大会应有代表股份总数过半数的发起人、认股人出席，方可举行。

创立大会行使的职权有：（1）审议发起人关于公司筹办情况的报告；（2）通过公司章程；（3）选举董事会成员；（4）选举监事会成员；（5）对公司的设立费用进行审核；（6）对发起人用于抵作股款的财产的作价进行审核；（7）发生不可抗力或者经营条件发生重大变化直接影响公司设立的，可以作出不设立公司的决议。

创立大会对上述第（1）项至第（7）项事项作出决议，必须经出席会议的认股人所持表决权过半数通过。

7、设立登记并公告。设立股份有限公司，应当由董事会向公司登记机关申请设立登记。以募集方式设立股份有限公司的，应当于创立大会结束后 30 日内向公司登记机关申请设立登记。董事会向公司登记机关报送下列文件：（1）公司登记申请书；（2）创立大会的会议记录；（3）公司章程；（4）验资证明；（5）法定代表人、董事、监事的任职文件及其身份证明；（6）发起人的法人资格证明或者自然人身份证明；（7）公司住所证明。公司住所证明是指能够证明公司对其住所享有使用权的文件。以募集方式设立股份有限公司公开发行股票，还应当提交国务院证券监督管理机构的核准文件。公司申请登记的经营范围中属于法律、行政法规或者国务院决定规定在登记前须经批准的项目，应当在申请登记前报经国家有关部门批准，并向公司登记机关提交有关批准文件。根据我国现有的法规规定，股份有限公司的登记机关为设区的市（地区）工商行政管理局以上的工商行政管理部门。依法设立的公司，由公司登记机关发给《企业法人营业执照》。公司营业执照签发日期为公司成立日期。公司凭公司登记机关核发的《企业法人营业执照》刻制印章，开立银行账户，申请纳税登记。

设立股份有限公司的同时设立分公司的，应当就设立分公司向公司登记机关申请登记，领取营业执照。公司成立后，应当进行公告。

8、发放股票。公司的股份采取股票的形式。股票是公司签发的证明股东所持股份的凭证。股票采用纸面形式或者国务院证券监督管理机构规定的其他形式。股份有限公司成立后，即向股东正式交付股票。公司成立前不得向股东交付股票。

## 二、股份有限公司的发起人

### （一）发起人的概念

发起人是指依照有关法律规定订立发起人协议，提出设立公司申请，认购公司股份，并对公司设立承担责任者。发起人既是股份有限公司成立的要件，也是发起或设立行为的实施者。

### （二）发起人的资格

1、自然人、法人作为发起人。自然人、法人均可以作为发起人。自然人作为发起人应有完全民事行为能力，必须可以独立承担民事责任。法人作为发起人时，它应与营利性质相适应，如工会、国家拨款的大学不宜作为股份有限公司的发起人。实行企业化经营、国家不再核拨经费的事业单位和从事经营活动的科技性社会团体，具备企业法人条件的，应当先申请企业法人登记，然后才可作为发起人。公司作为发起人，其出资须符合《公司法》第十五条、第十六条的规定，即“公司可以向其他企业投资；但是，除法律另有规定外，不得成为对所投资企业的债务承担连带责任的出资人。”“公司向其他企业投资或为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议；公司章程对投资或者担保的总额及单项投资或者担保的数额有限额规定的，不得超过规定的限额。”

2、外商投资企业作为发起人。经外商投资企业登记管理机关核准登记、领取《中华人民共和国营业执照》的中外合资经营企业、中外合作经营企业及外资企业（即外商独资企业），依据《公司法》的有关规定，以本企业的名义登记为公司的发起人，用企业资产向股份有限公司投资。外商投资企业作为发起人，必须符合下列条件：（1）认缴出资额已经缴足；（2）已经完成原审批项目；（3）已经开始缴纳企业所得税。

外商投资企业作为公司发起人时，其在公司中所占股本的比例，按照下列规定执行：（1）属于国家鼓励外商直接投资的行业，外商投资企业所占股本比例不受限制（国家另有规定的除外）；（2）属于《外商投资产业指导目录》限制外商控股的或仅限于外商合资、合作的行业，不得违反《外商投资产业指导目录》的规定；（3）外商投资企业不得作为国家禁止外商投资行业的公司的发起人；（4）以公司作为组织形式的外商投资企业向其

他公司投资时，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议；公司章程对投资总额及单项投资的数额有限额规定的，不得超过规定的限额。

公司可以设立子公司，子公司具有企业法人资格，依法独立承担民事责任。公司可以设立分公司，分公司不具有企业法人资格，其民事责任由公司承担。

### （三）发起人的法律地位

1、发起人的权利：（1）参加公司筹委会；（2）推荐公司董事会候选人；（3）引起草公司章程；（4）公司成立后，享受公司股东的权利；（5）公司不能成立时，在承担相应费用之后，可以收回投资款项和财产产权。

2、发起人的义务：（1）公司不能成立时，设立行为所产生的债务和费用，由发起人负连带责任；（2）公司不能成立时，对认股人已经缴纳的股款，发起人负返还股款并加算银行同期存款利息的连带责任；（3）在公司设立过程中，由于发起人的过失致使公司利益受到损害的，发起人应当对公司承担赔偿责任；（4）公司成立后，发起人未按照公司章程的规定缴足出资的，应当补缴；其他发起人承担连带责任；（5）公司成立后，发现作为设立公司出资的非货币财产的实际价额显著低于公司章程所定价额的，应当由交付该出资的发起人补足其差额；其他发起人承担连带责任；（6）不得虚假出资或者在公司成立后抽逃出资，不得在申请公司登记时使用虚假证明文件或采取其他欺诈手段虚报注册资本，否则，将承担相应的法律责任，严重者依据《中华人民共和国刑法》承担刑事责任。

此外，发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起 1 年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起 1 年内不得转让。

## 三、股份有限公司的章程

### （一）公司章程概述

股份有限公司章程是规范股份有限公司的组织及运营的基本准则，是公司的自治规范。它规定了股份有限公司的性质、宗旨、经营范围、组织机构及其产生办法、职权、议事规则、股东大会会议认为需要规定的其他事项等内容。设立公司必须依法制定公司章程。公司章程对公司、股东、董事、监事、高级管理人员具有约束力。章程应当采取法律规定的书面形式，在公司登记机关登记注册后生效。因此，公司章程的效力起始于公司成立，终止于公司被依法核准注销。

对于以募集方式设立的股份公司，发起人拟订的章程草案须经出席创立大会的认股人所持表决权的过半数通过。

### （二）公司章程的内容

章程的内容即章程记载的事项，分为必须记载的必要记载事项和由公司决定记载的任意记载事项。

我国《公司法》第八十二条规定了以下必须记载的事项：

- 1、公司名称和住所。
- 2、公司经营范围。
- 3、公司设立方式。
- 4、公司股份总数、每股金额和注册资本。
- 5、发起人的姓名或者名称、认购的股份数、出资方式 and 出资时间。
- 6、董事会的组成、职权和议事规则。
- 7、公司法定代表人。
- 8、监事会的组成、职权和议事规则。
- 9、公司利润分配办法。
- 10、公司的解散事由与清算办法。
- 11、公司的通知和公告办法。
- 12、股东大会认为需要规定的其他事项。

此外，公司还可以根据实际需要，在不违反法律禁止性规定的前提下，由公司章程载明需要规定的其他事项。在上海、深圳证券交易所上市的股份公司应当参照中国证监会于 2006 年 3 月修订的《上市公司章程指引》



起草或修订章程。

### （三）公司章程的修改

有下列情况之一的，公司应当修改章程：

- 1、《公司法》或有关法律、行政法规修改后，章程规定的事项与修改后的法律、行政法规的规定相抵触。
- 2、公司的情况发生变化，与章程记载的事项不一致。

3、股东大会决定修改章程。股份有限公司修改公司章程，必须经出席股东大会会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。如果公司已发行境外上市外资股，则根据《到境外上市公司章程必备条款》第七十八条至第八十五条的规定修改。如果公司章程的修改将变更或废除某类别股东的权利，则应当经股东大会以特别决议通过和经受影响的类别股东在按规定分别召集的股东会议上通过方可进行。股东大会决议通过的章程修改事项应经主管机关审批的，须报原审批的主管机关批准；涉及公司登记事项的，依法办理变更登记；章程修改事项属于法律、法规要求披露的信息，按规定应予以公告。

## 四、有限责任公司与股份有限公司的互为变更

### （一）有限责任公司和股份有限公司的差异

依照《公司法》的规定，有限责任公司是由 1 个以上、50 个以下股东共同出资设立的，股东以其认缴的出资额为限承担责任的法人。股份有限公司是指依照《公司法》的规定，由 2 个以上、200 个以下发起人发起的，其全部资本分为等额股份，股东以其认购的股份为限对公司承担责任，公司以其全部财产对公司的债务承担责任的法人。有限责任公司具有人合兼资合、封闭及设立程序简单的特点；股份有限公司具有资合、开放性及设立程序相对复杂的特点。有限责任公司和股份有限公司存在如下差异：

1、在成立条件和募集资金方式上有所不同。有限责任公司只能由股东出资，不能向社会公开募集股份；有限责任公司的股东人数有最高的要求（不超过 50 人）。股份有限公司经核准，可以公开募集股份；股份有限公司的股东人数只有最低要求（2 人以上），没有最高要求。

2、股权转让难易程度不同。在有限责任公司中，股东转让自己的股权有严格的要求，受到的限制较多，比较困难。在股份有限公司中，股东转让自己的股权比较方便，可依法自由转让。

3、股权证明形式不同。在有限责任公司中，股东的股权证明形式是出资证明书，出资证明书不能转让、流通。在股份有限公司中，股东的股权证明形式是股票，即股东所持有的股权是以股票的形式来体现的，股票是公司签发的证明股东所持股份的凭证，可以转让、流通。

4、公司治理结构简化程度不同。在有限责任公司中，公司治理结构相对简化，人数较少和规模较小的，可以设 1 名执行董事，不设董事会；可以设 1-2 名监事，不设监事会。由于它召开股东会比较方便，因此，立法上赋予股东会的权限较大。在股份有限公司中，无论公司的大小，均应设立股东大会、董事会、经理和监事会。由于股东人数没有上限，人数较多且分散，召开股东大会比较困难，股东大会的议事程序也比较复杂，所以，股东大会的权限有所限制，董事会的权限较大。

5、财务状况的公开程度不同。有限责任公司应当依照公司章程规定的期限将财务会计报告送交各股东。股份有限公司的财务会计报告应当在召开股东大会年会的 20 日前置备于本公司，供股东查阅；公开发行股票股份有限公司必须公告其财务会计报告。

### （二）变更要求

1、《公司法》第九条第一款规定，有限责任公司变更为股份有限公司，应当符合《公司法》规定的股份有限公司的设立条件；股份有限公司变更为有限责任公司，应当符合《公司法》规定的有限责任公司的设立条件。

2、《公司法》第九条第二款规定，有限责任公司变更为股份有限公司的，或者股份有限公司变更为有限责任公司的，公司变更前的债权、债务由变更后的公司承继。

3、《公司法》第九十六条规定，有限责任公司变更为股份有限公司时，折合的实收股本总额不得高于公司净资产额。有限责任公司变更为股份有限公司，为增加资本公开发行股份时，应当依法办理。

## 第二节股份有限公司的股份和公司债券

### 一、股份有限公司的资本

#### （一）资本的含义

股份有限公司的资本是指在公司登记机关登记的资本总额，即注册资本，由股东认购或公司募足的股款构成，其基本构成单位是股份，所以，也可以称为股份资本或股本。

#### （二）资本“三原则”

1、资本确定原则。资本确定原则是指股份有限公司的资本必须具有确定性。由于各国经济状况和法律传统的差异，资本确定原则的实现方式有所不同，以法定资本制、授权资本制和折中资本制最具有代表意义。我国目前遵循的是法定资本制的原则，不仅要求公司在章程中规定资本总额，而且要求在设立登记前认购或募足完毕。

2、资本维持原则。资本维持原则是指股份有限公司在从事经营活动的过程中，应当努力保持与公司资本数额相当的实有资本。具体保障制度有：（1）限制股份的不适当发行与交易。例如，禁止以低于股票面值的价格发行股票；股份有限公司不得随意回购已发行的股份，也不得接受股份持有人以公司发行的股票为质押品等等。

（2）实行固定资产折旧制度。（3）实行公积金提取制度。（4）盈余分配制度。此外，还有一些其他保障制度。

3、资本不变原则。资本不变原则是指除依法定程序外，股份有限公司的资本总额不得变动。资本维持原则强调公司应当保持与其章程规定一致的资本，是动态的维护；资本不变原则强调非经修改公司章程，不得变动公司资本，是静态的维护。

#### （三）资本的增加和减少

股份有限公司增加或减少资本，应当修改公司章程，须经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。变动后，应由法定验资机构出具验资证明，并依法向公司登记机关办理变更登记。

1、增加资本。股份有限公司增加资本（以下简称“增资”）是指股份有限公司依照法定程序增加公司的股份总数。公司增资的方式有：向社会公众发行股份，向特定对象发行股份，向现有股东配售股份，向现有股东派送红股，以公积金转增股本，公司债转换为公司股份等等。以公开发行新股方式增资的，应当经过中国证监会的核准。

2、减少资本。股份有限公司减少资本（以下简称“减资”）是指股份有限公司依照法定程序减少公司的注册资本。公司减资的原因较多，有的是因为公司剩余闲置资本过多，为提高资本利润率而减资；有的是因为公司经营亏损而减资。减资的方法主要有减少股份数额、减少每股面值，或同时减少股份数额和每股面值。公司减少资本后的注册资本不得低于法定的最低限额。根据《公司法》第一百七十八条的规定，股份有限公司需要减少注册资本时，必须编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出减少注册资本决议之日起 10 日内通知债权人，并于 30 日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自第一次公告之日起 45 日内，有权要求公司清偿债务或提供相应的担保。股份有限公司减资生效后，如果是因资本过剩而减资，应当按照股东所持股份的比例向股东发还股款，或免除或减少股东缴纳股款的义务。如果是因亏损而减资，则通常由公司按比例注销股份。

### 二、股份有限公司的股份

#### （一）股份的含义和特点

1、股份的含义。股份一般有以下 3 层含义：（1）股份是股份有限公司资本的构成成分；（2）股份代表了股份有限公司股东的权利与义务；（3）股份可以通过股票价格的形式表现其价值。

2、股份的特点。股份一般有以下 4 个特点：（1）股份的金额性，股份有限公司的资本划分为股份，每一股的金额相等，即股份是一定价值的反映，并可以用货币加以度量；（2）股份的平等性，即同种类的每一股份应当具有同等权利；（3）股份的不可分性，即股份是公司资本最基本的构成单位，每个股份不可再分；（4）股份

的可转让性，即股东持有的股份可以依法转让。如《公司法》第一百四十二条规定，公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起 1 年内不得转让。公司董事、监事、高级管理人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。此外，《公司法》允许公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。

## （二）股份的分派、收回、设质和注销

1、股份的分派。股份的分派是指公司根据发起人和（或）其他股份认购人认购股份的情况，将股份按照一定分派方法分配给认购人。如果认购的总额超过发行的总额，还应根据一定的原则确定分派的方式。缴付股款和股份分派是同一活动的两个方面。在股份分派以后，应当将股东的姓名或名称记载在股东名册上。

2、股份的收回。股份的收回包括无偿收回和有偿收回两种。无偿收回是指股份有限公司无偿地收回已经分派的股份。例如，股东自愿无偿地交回已分派的股份。有偿收回又称收买、回购，是指股份有限公司按一定的价格从股东手中买回股份。公司减少公司资本，可能会影响该公司的股票在市场上的价格。因此，《公司法》第一百四十三条规定，公司不得收购本公司股份。但是，下列情况除外：（1）减少公司注册资本；（2）与持有本公司股份的其他公司合并；（3）将股份奖励给本公司职工；（4）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份的。公司因减少公司注册资本、与持有本公司股份的其他公司合并和将股份奖励给本公司职工等原因收购本公司股份的，应当经股东大会决议。公司收购本公司股份后，属于减少公司注册资本情形的，应当自收购之日起 10 日内注销；属于与持有本公司股份的其他公司合并和股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份情形的，应当在 6 个月内转让或者注销。公司因将股份奖励给本公司职工而收购本公司股份的，不得超过本公司已发行股份总额的 5%；至于收购的资金来源，应当从公司的税后利润中支出；公司收购的股份应当在 1 年内转让给职工。

3、股份的设质。股份的设质是指将依法可以转让的股份质押，设定质权。股份设质应当订立书面合同，并在证券登记机构办理出质登记，质押合同自登记之日起生效。股份出质后不得转让，但经出质人和质权人同意的除外。经质权人同意，出质人转让股份所得的价款应当向质权人提前清偿所担保的债权或向与质权人约定的第三人提存。但是，公司不得接受本公司的股票作为质押权的标的。

4、股份的注销。股份的注销是指股份有限公司依照发行程序减少公司的一部分股份。公司股份的全部注销只有在公司解散时才发生。另外，通过股份的回购及与持有本公司股票的公司合并等方式，也可以达到注销股份的目的。

## 三、股份有限公司的公司债券

公司债券是指公司依照法定程序发行的，约定在一定期限还本付息的有价证券。与一般的公司债务相比，公司债券具有以下特点：

第一，公司债券是公司不与特定的社会公众形成的债权债务关系。公司债券一般不同于公司与金融机构或其他特定的债权人形成的债权债务关系，是公司不与特定的社会公众形成的债权债务关系。

第二，公司债券是一种可转让的债权债务关系，而一般的公司债务是依法限制转让的债权债务关系。

第三，公司债券通过债券的方式表现，而一般的公司债务通过其他债权文书形式表现。

第四，同次发行的公司债券的偿还期是一样的，而一般的公司债务可以有不同的偿还期。

## 第三节股份有限公司的组织机构

在我国，股份有限公司的组织机构一般为股东大会、董事会、经理和监事会。



## 一、股份有限公司的股东和股东大会

股份有限公司的股东是指依法持有股份有限公司股份的自然人或法人，即公司股份的所有者。

### （一）股东的权利和义务

1、股东的权利。股东的权利又称股东权，是股东各种权利的总称。

股份有限公司的股份认购人一旦缴清应缴股款，就取得股东资格，享有权利，并承担相应的义务和风险。股东的权利包括：（1）依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配。（2）依法请求、召集、主持、参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权。（3）对公司的经营进行监督，提出建议或者质询。（4）依照法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的股份。（5）查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告。（6）公司终止或者清算时，按其所持有的股份份额参加公司剩余财产的分配。（7）对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议的股东，要求公司收购其股份。（8）法律、行政法规、部门规章或公司章程规定的其他权利。

股东提出查阅第（5）项所述有关信息或者索取资料的，应当向公司提供证明其持有公司股份的种类以及持股数量的书面文件，公司经核实股东身份后按照股东的要求予以提供。

2、股东的义务。（1）遵守法律、行政法规和公司章程。（2）依其所认购的股份和入股方式缴纳股金。（3）除法律、法规规定的情形外，不得退股。（4）不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益；不得滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害公司债权人的利益；公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任；公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。（5）法律、行政法规及公司章程规定应当承担的其他义务。

### （二）控股股东和实际控制人的定义及行为规范

1、控股股东和实际控制人的定义。控股股东是指其出资额占有限责任公司资本总额 50%以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额 50%以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足 50%，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。实际控制人是指虽不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人。

2、控股股东和实际控制人的行为规范。在公司实际运作中，有大量关联关系存在，其中有些不规范的关联关系损害公司和其他股东的利益。所谓关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益。如违反此规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。因此，控股股东和实际控制人的行为必须依法予以规范。例如，公司为公司股东（含控股股东）或者实际控制人提供担保的，必须经股东大会决议。在此种情况下，股东或者受实际控制人支配的股东不得参加表决。该项表决由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过。

### （三）股东大会的职权

股东大会是由股份有限公司全体股东组成的、表示公司最高意志的权力机构。股东大会的职权可以概括为决定权和审批权。根据《公司法》的规定，股东大会行使下列职权：

- 1、决定公司的经营方针和投资计划。
- 2、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项。
- 3、审议批准董事会的报告。
- 4、审议批准监事会或者监事的报告。
- 5、审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案。
- 6、审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案。
- 7、对公司增加或者减少注册资本作出决议。
- 8、对发行公司债券作出决议。
- 9、对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议。
- 10、修改公司章程。

11、对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议。

12、审议代表公司发行在外有表决权股份总数的3%以上的股东的提案。

13、公司章程规定的其他职权。

股东大会选举董事、监事，可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议，实行累积投票制。累积投票制是指股东大会选举董事或者监事时，每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用。

#### （四）股东大会的运作和议事规则

##### 1、股东大会的召集。

（1）股东大会的主持。根据《公司法》第一百零二条的规定，股东大会会议由董事会召集，董事长主持；董事长不能履行职务或者不履行职务的，由副董事长主持；副董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举1名董事主持。董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责的，监事会应当及时召集和主持；监事会不召集和主持的，连续90日以上单独或者合计持有公司10%以上股份的股东可以自行召集和主持。由此可见，监事会和连续90日以上单独或者合计持有公司10%以上股份的股东拥有补充召集权和补充主持权。

（2）股东大会的会议通知。召开股东大会会议，公司应当将会议召开的时间、地点和审议的事项于会议召开20日前通知各股东；临时股东大会应当于会议召开15日前通知各股东；发行无记名股票的，应当于会议召开30日前公告会议召开的时间、地点和审议事项。公司在计算会议通知的起始期限时，不应当包括会议召开当日。股东大会不得对股东大会（包括临时股东大会）会议通知中未列明的事项作出决议。

（3）股东大会会议。公司应当每年召开一次年会（年度股东大会）。

年会应当于上一会计年度结束之日起的6个月内举行，即最迟不得晚于6月30日召开。

（4）股东的出席和代理出席。股东可以亲自出席会议，也可以委托代理人代为出席和表决，但股东应以书面形式委托代理人，代理人应当向公司提交股东授权委托书，并在授权范围内行使表决权。如果委托人为法人，应当加盖法人印章或由其正式委任的代理人签署。个人股东亲自出席会议的，应当出示本人身份证和持股凭证；接受委托代理他人出席会议的，应当出示代理人身份证、代理委托书和持股凭证。法人股东应当由法定代表人或者法定代表人委托的代理人出席会议。法定代表人出席会议的，应当出示本人身份证、能证明其具有法定代表人资格的有效证明和持股凭证；委托代理人出席会议的，代理人应当出示本人身份证、法人股东单位的法定代表人依法出具的书面委托书和持股凭证。无记名股票持有人出席股东大会的，应当于会议召开5日前至股东大会闭会时止，将股票交存于公司。

2、股东的临时提案。股东大会审议的事项，一般由董事会提出。但是，股东有时也会有一些较为重大的事项提交股东大会审议而没有被董事会提出来，因此，《公司法》第一百零三条赋予持有一定股份的股东临时提案权：单独或者合计持有公司3%以上股份的股东，可以在股东大会召开10日前提出临时提案并书面提交董事会；董事会应当在收到提案后2日内通知其他股东，并将该临时提案提交股东大会审议。当然，临时提案的内容应当属于股东大会职权范围，并有明确议题和具体决议事项。

3、提议召开临时股东大会。有下列情形之一的，应当在两个月内召开临时股东大会：（1）董事人数不足本法规定人数或者公司章程所定人数的2/3时；（2）公司未弥补的亏损达实收股本总额1/3时；（3）单独或者合计持有公司10%以上股份的股东请求时；（4）董事会认为必要时；（5）监事会提议召开时；（6）公司章程规定的其他情形。

4、股东大会的议事规则。股东大会的议事规则是指股东大会开会期间必须遵守的一系列程序性规定，这些规定是股东大会是否规范运作、其决议是否存在瑕疵的前提和基础。在议事规则里，可以规定股东大会如何召集、召开，其职权如何行使，审议和决定事项的提案等一系列运作细则。股东大会在审议有关关联交易事项时，关联股东不得参加前款规定事项的表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决权总数。

5、股东大会决议的无效与撤销。公司股东大会的决议内容违反法律、行政法规的无效。股东大会的会议召集程序、表决方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的，股东可以自决议作出之日起60日内，请求人民法院撤销。人民法院可以应公司的请求，要求提起诉讼的股东提供相应担保。公司根据股东大会决议已办理变更登记的，人民法院宣告该决议无效或者撤销该决议后，公司应当向公司登记机关申请撤销变更登记。

### （五）股东大会决议

股东（包括股东代理人）出席股东大会会议，所持每一股份有一表决权。但是，公司持有的本公司股份没有表决权。股东大会决议分为普通决议和特别决议。

1、普通决议。股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会会议的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数通过。下列事项可以普通决议通过：（1）董事会和监事会的工作报告；（2）董事会拟订的利润分配方案和弥补亏损方案；（3）董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法；（4）公司年度预算方案、决算方案；（5）公司年度报告；（6）除法律、行政法规规定或者公司章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项。

2、特别决议。股东大会作出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过。下列事项须由股东大会以特别决议通过：（1）公司章程的修改；（2）公司增加或者减少注册资本；（3）公司的合并、分立和解散；（4）变更公司形式；（5）公司章程规定和股东大会以特别决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项。

股东大会的决议违反法律、行政法规，侵犯股东合法权益的，股东有权向人民法院提起要求停止该违法行为和侵害行为的诉讼。

3、股东大会会议记录。股东大会应当对所议事项的决定作成会议记录，主持人、出席会议的董事应当在会议记录上签名。会议记录应当与出席股东的签名册及代理出席的委托书一并保存。

## 二、股份有限公司的董事会

### （一）董事的资格和任免机制

1、董事的资格。公司董事为自然人。我国《公司法》对董事的任职资格作了一定的限制。依据《公司法》第一百四十七条的规定，有以下情形的，不得担任股份有限公司的董事：（1）无民事行为能力或限制民事行为能力者；（2）因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产罪和破坏社会主义市场经济秩序，被判处刑罚，执行期满未逾 5 年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期满未逾 5 年；（3）担任破产清算的公司、企业的董事或厂长、经理，并对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾 3 年；（4）担任因违法被吊销营业执照、责令关闭的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾 3 年；（5）个人所负数额较大的债务到期未清偿。

公司违反上述规定选举、委派董事、监事或者聘任高级管理人员的，该选举、委派或者聘任无效。董事、监事、高级管理人员在任职期间出现上述所列情形的，公司应当解除其职务。

2、董事的任免机制。《公司法》规定股份有限公司的董事会成员为 5-19 人。董事会成员中可以有公司职工代表。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。非职工代表董由股东大会选举或更换，任期由公司章程规定，但每届任期不得超过 3 年，董事任期从股东大会决议通过之日起计算，至本届董事会任期届满时止，董事任期届满，连选可以连任。

（1）董事：的提名办法一般由公司章程或相关办法规定。董事选任程序应规范，保证董事选任公平、公正、独立。董事候选人应在股东大会召开之前作出书面承诺，同意接受提名，承诺披露的董事候选人的资料真实、完整，并保证当选后切实履行董事职责。

（2）董事任期届满未及时改选或在任期内提出辞职。董事任期届满未及时改选，或者董事在任期内辞职导致董事会成员低于法定人数的，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。董事辞职应当向董事会提交书面辞职报告。董事提出辞职或者任期届满，其对公司和股东负有的义务在其辞职报告尚未生效或者生效后的合理期间内，以及任期结束后的合理期间内，并不当然解除，其对公司商业秘密保密的义务在其任职结束后仍然有效，直至该秘密成为公开信息。其他义务的持续期间应当根据公平的原则决定，视事件发生与离任之间时间的长短，以及与公司之间的关系在何种情况和条件下结束而定。任职尚未结束的董事，对因其擅自离职使公司造成的损失，应当承担赔偿责任。

### （二）董事的职权和义务

#### 1、董事的职权：

（1）出席董事会，并行使表决权。（2）报酬请求权。



(3) 签名权。此项权力同时也是义务，如在以公司名义颁发的有关文件如募股文件、公司设立登记文件等上签名。(4) 公司章程规定的其他职权。

2、董事的义务。《公司法》第一百四十八条规定，董事、监事、高级管理人员应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。

(1) 忠实义务。忠实义务是指董事应当遵守法律、法规和公司章程的规定，忠实履行职责，维护公司利益，不得自营或者为他人经营与其所任职公司有竞争关系的公司或者从事损害本公司利益的活动。具体说来，包括以下几个方面：①不得利用职权收受贿赂或其他非法收入；②不得侵占公司财产；③不得挪用公司资金；④不得将公司资金以其个人名义或者以其他个人名义开立账户存储；⑤不得违反公司章程的规定，未经股东会、股东大会或者董事会同意，将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保；⑥不得违反公司章程的规定或者未经股东会、股东大会同意，与本公司订立合同或者进行交易；⑦未经股东会或者股东大会同意，不得利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务；⑧不得接受他人与公司交易的佣金，归为己有；⑨不得擅自披露公司秘密；⑩其他行为，如董事、监事、高级管理人员不得直接向公司或者子公司借款。董事、高级管理人员违反上述第③—⑩条规定所得的收入应当归公司所有。

(2) 勤勉义务。勤勉义务是指董事、监事、高级管理人员在处理和安排公司事务时，以一个普通正常人的合理、谨慎的态度，恪尽职守，维护公司的利益。

### (三) 董事长、董事会会议运作和议事规则

1、董事长和董事会会议运作。董事会是由董事组成的、对内掌管公司事务、对外代表公司的经营决策机构。董事会设董事长1人，可以设副董事长。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事长行使下列职权：(1) 主持股东大会和召集、主持董事会会议；(2) 督促、检查董事会决议的执行；(3) 董事会授予的其他职权。

董事会应谨慎授予董事长职权，例行或长期授权须在章程中明确规定。副董事长协助董事长工作，董事长不能履行职务或者不履行职务的，由副董事长履行职务；副董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举1名董事履行职务。董事会每年度至少召开两次会议，每次会议应当于会议召开10日前通知全体董事和监事。代表1/10以上表决权的股东、1/3以上董事或者监事会，可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后10日内，召集和主持董事会会议。董事会召开临时会议，可以另定召集董事会的通知方式和通知时限。董事会会议应当由董事本人出席；董事因故不能出席的，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明授权范围。

2、董事会议事规则。董事会议事规则是指董事会开会期间必须遵守的一系列程序性规定，这些规定是董事会规范运作、其决议尽量避免瑕疵的前提和基础。上市公司应在公司章程中规定规范的董事会议事规则，确保董事会高效运作和科学决策。董事会议事规则内容一般包括：总则、董事的任职资格、董事的行为规范、董事长的权利和义务、董事会的工作程序、工作费用以及其他事项。

### (四) 董事会的职权和决议

1、董事会的职权。董事会对股东大会负责，其职权主要有：

(1) 负责召集股东大会，并向股东大会报告工作；(2) 执行股东大会的决议；(3) 决定公司的经营计划和投资方案；(4) 制订公司年度财务预算方案、决算方案；(5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；(6) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；(7) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；(8) 决定公司内部管理机构的设置；(9) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；(10) 制定公司的基本管理制度；(11) 公司章程规定的其他职权。

2、董事会决议。董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。董事会决议的表决，实行一人一票。董事会应当对会议所议事项的决定作成会议记录，出席会议的董事应当在会议记录上签名。董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程、股东大会决议，致使公司遭受严重损失的，参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任。

## 三、股份有限公司的经理

### （一）经理的任职资格和聘任

股份有限公司设经理，经理的任职资格与董事相同，《公司法》关于不适于担任董事的规定也同样适用于经理。

股份有限公司的经理是由董事会聘任或解聘的、具体负责公司日常经营管理活动的高级管理人员。高级管理人员是指公司的经理、副经理、财务负责人、上市公司董事会秘书和公司章程规定的其他人员。

公司董事可以兼任经理。

### （二）经理的职权

股份有限公司的经理行使下列职权：

- 1、主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。
- 2、组织实施公司年度经营计划和投资方案。
- 3、拟订公司内部管理机构设置方案。
- 4、拟订公司的基本管理制度。
- 5、制定公司的具体规章。
- 6、提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人。
- 7、决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责人员。
- 8、董事会授予的其他职权。

此外，经理有权列席董事会会议，非董事经理在董事会上没有表决权。经理应当根据董事会或者监事会的要求，向董事会或者监事会报告公司重大合同的签订及执行情况、资金运用情况和盈亏情况。经理必须保证该报告的真实性。

如果公司章程对经理职权另有规定的，从其规定。

## 四、股份有限公司的监事会

### （一）监事的任职资格、任免机制和任期

股份有限公司设监事会，有关董事任职资格的限制规定同样适用于监事。监事应具有法律、会计等方面的专业知识或工作经验。此外，董事、高级管理人员不得兼任监事。股份有限公司的监事会是由监事组成的、对公司业务和财务活动进行合法性监督的机构。监事会成员不得少于3人，监事会的人员和结构应确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督和检查的权力。监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，其中职工代表的比例不得低于1/3，具体比例由公司章程规定。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事的任期每届为3年。监事任期届满，连选可以连任。监事任期届满未及时改选，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。

### （二）监事的职权、义务和责任

1、监事的职权：（1）出席监事会，并行使表决权；（2）报酬请求权；（3）签字权；（4）列席董事会的权力，并对董事会决议事项提出质询或者建议；（5）提议召开临时监事会会议权。

2、监事的义务和责任：（1）遵守公司章程，执行监事会决议；（2）监事除依照法律规定或者经股东大会同意外，不得泄露公司秘密，不得擅自传达董事会、监事会和经理办公会会议的内容；（3）对未能发现和制止公司违反法律、法规的经营行为承担相应的责任；（4）监事在工作中违反法律、法规或者公司章程的规定，给公司造成损害的，应当承担相应的责任；（5）监事应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，忠实履行监督职责。

### （三）监事会主席、会议运作和议事规则

1、监事会主席和会议运作。监事会设主席1人，可以设副主席。监事会主席和副主席由全体监事过半数选举产生。监事会每6个月至少召开一次会议。监事可以提议召开临时监事会会议。监事会的议事方式和表决程

序，除《公司法》有规定的外，由公司章程规定。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由监事会副主席召集和主持监事会会议；监事会副主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举 1 名监事召集和主持监事会会议。

2、监事会议事规则。监事会的议事方式和表决程序由公司章程规定。

公司应在公司章程中规定规范的监事会议事规则。监事会的议事规则是对公司章程关于监事会运作要求的具体化。

（四）监事会的职权监事会行使下列职权：

1、检查公司财务。

2、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

3、当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正。

4、提议召开临时股东会会议，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议。

5、向股东会会议提出提案。

6、依照《公司法》第一百五十二条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼。

7、监事会发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作。

8、公司章程规定的其他职权。

监事会行使职权所必需的费用，由公司承担。

（五）监事会决议

监事会作出决议，应当经半数以上监事通过。监事会应当对所议事项的决定作成会议记录，出席会议的监事应当在会议记录上签名。监事会决议致使公司、股东和员工的合法权益遭受损害的，参与决议的监事应负相应责任；但表决时曾表示异议并记载于会议记录中的，该监事免除责任。

## 第四节上市公司组织机构的特别规定

上市公司是指其股票在证券交易所上市交易的股份有限公司。上市公司除应遵守《公司法》关于组织机构的一般规定外，还应遵守我国《公司法》、《上市公司章程指引》和其他相关的特别规定。

### 一、上市公司股东大会的特别规定

（一）股东大会的特别职权

根据《公司法》第一百二十二条、《上市公司章程指引》第四十条、第四十一条的规定，上市公司股东大会除拥有股东大会的职权外，还拥有如下其他职权：

1、审议批准如下担保事项：（1）本公司及本公司控股子公司的对外担保总额达到或超过最近 1 期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；（2）公司的对外担保总额达到或超过最近 1 期经审计总资产的 30%以后提供的任何担保；（3）为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；（4）单笔担保额超过最近 1 期经审计净资产 10%的担保；（5）对股东、实际控制人及其关联方提供的担保。

2、审议公司在 1 年内购买、出售重大资产超过公司最近 1 期经审计总资产 30%的事项。

3、审议批准变更募集资金用途事项。

4、审议股权激励计划。

5、审议法律、行政法规、部门规章或公司章程规定应当由股东大会决定的其他事项。

其中，公司在 1 年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近 1 期经审计总资产 30%的；股权激励计划和法律、行政法规或《上市公司章程指引》规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项，应当由出席股东大会会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；



股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。股东大会的职权不得通过授权的形式由董事会或其他机构和个人代为行使。

### （二）上市公司选举董事、监事的累积投票制度

股东大会就选举董事、监事进行表决时，根据公司章程的规定或者股东大会的决议，可以实行累积投票制。累积投票制是指股东大会选举董事或者监事时，每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用。

## 二、上市公司董事和董事会的特别规定

### （一）董事义务的特别规定

1、忠实义务。董事对公司负有的其他忠实义务有：（1）不得利用其关联关系损害公司利益；（2）法律、行政法规、部门规章及公司章程规定的其他忠实义务。董事违反此规定所得的收入应当归公司所有；给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

2、勤勉义务。董事对公司负有的其他勤勉义务有：（1）应谨慎、认真、勤勉地行使公司赋予的权利，以保证公司的商业行为符合国家法律、行政法规以及国家各项经济政策的要求，商业活动不超过营业执照规定的业务范围；（2）应公平对待所有股东；（3）及时了解公司业务经营管理状况；（4）应当对公司定期报告签署书面确认意见，保证公司所披露的信息真实、准确、完整；（5）应当如实向监事会提供有关情况和资料，不得妨碍监事会或者监事行使职权；（6）法律、行政法规、部门规章及《上市公司章程指引》规定的其他勤勉义务。

### （二）上市公司设立独立董事

独立董事是董事会的成员，由股东大会选举和更换。《公司法》第一百二十三条规定“上市公司设立独立董事，具体办法由国务院规定。”上市公司的独立董事是指不在公司担任除董事外的其他职务，并与其所受聘的上市公司及其主要股东不存在可能妨碍其进行独立、客观判断的关系的董事。

1、担任独立董事的基本条件。在我国，担任独立董事应当符合下列基本条件：（1）根据法律、行政法规及其他有关规定，具备担任上市公司董事的资格；（2）具有《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》所要求的独立性；（3）具备上市公司运作的基本知识，熟悉相关法律、行政法规、规章及规则；（4）具有5年以上法律、经济或者其他履行独立董事职责所必需的工作经验；（5）公司章程规定的其他条件。

由于独立董事必须具有独立性，因此，下列人员不得担任独立董事：（1）在上市公司或者其附属企业任职的人员及其直系亲属和主要社会关系。直系亲属是指配偶、父母、子女等；主要社会关系是指兄弟姐妹、岳父母、儿媳、女婿、兄弟姐妹的配偶、配偶的兄弟姐妹等。（2）直接或间接持有上市公司已发行股份1%以上或者是上市公司前10名股东中的自然人股东及其直系亲属。（3）在直接或间接持有上市公司已发行股份5%以上的股东单位或者在上市公司前5名股东单位任职的人员及其直系亲属。（4）最近1年内曾经具有前3项所列情形的人员。（5）为上市公司或者其附属企业提供财务、法律、咨询等服务的人员。（6）公司章程规定的其他人员。（7）中国证监会认定的其他人员。

2、独立董事的提名、选举和更换。独立董事的提名、选举和更换应当依据以下要求进行：

（1）上市公司董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份1%以上的股东可以提出独立董事候选人，并经股东大会选举决定。

（2）独立董事的提名人在提名前应当征得被提名人的同意。提名人应当充分了解被提名人的职业、学历、职称、详细的工作经历、全部兼职等情况，并对其担任独立董事的资格和独立性发表意见；被提名人应当就其本人与上市公司之间不存在任何影响其独立、客观判断的关系发表公开声明。在选举独立董事的股东大会召开之前，上市公司的董事会应当按照规定公布上述内容。

（3）在选举独立董事的股东大会召开之前，上市公司应将所有被提名人的有关材料同时报送中国证监会、公司所在地中国证监会派出机构和公司股票挂牌交易的证券交易所。上市公司董事会对被提名人的有关情况有异议的，应同时报送董事会书面意见。中国证监会在15个工作日内对独立董事的任职资格和独立性进行审核。对于中国证监会持有异议的被提名人，公司可将其列为公司董事候选人，但不得列为独立董事候选人。在召开股东大会选举独立董事时，上市公司董事会应对独立董事候选人是否被中国证监会提出异议的情况进行说明。

(4) 独立董事的每届任期与该上市公司其他董事的任期相同，任期届满，连选可以连任，但是，连任时间不得超过 6 年。

(5) 独立董事连续 3 次未亲自出席董事会会议的，由董事会提请股东大会予以撤换。除了出现上述情况及《公司法》中规定的不得担任董事的情形外，独立董事在任期届满前不得无故被免职。提前免职的，上市公司应将其作为特别披露事项予以披露；被免职的独立董事认为公司的免职理由不当的，可以作出公开声明。

(6) 独立董事在任期届满前可以提出辞职。独立董事辞职应向董事会提交书面辞职报告，对任何与其辞职有关或其认为有必要引起公司股东和债权人注意的情况进行说明。例如，因独立董事辞职导致公司董事会中独立董事所占的比例低于中国证监会规定的最低要求时，该独立董事的辞职报告应当在下任独立董事填补其缺额后生效。

3、独立董事的特别职权。为了充分发挥独立董事的作用，独立董事除了应当具有《公司法》和其他相关法律、法规赋予董事的职权外，上市公司还应当赋予独立董事以下特别职权：

(1) 重大关联交易（指上市公司拟与关联人达成的总额高于 300 万元或高于上市公司最近经审计净资产值的 5% 的关联交易）应由独立董事认可后，提交董事会讨论；独立董事作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据。

(2) 向董事会提议聘用或解聘会计师事务所。

(3) 向董事会提请召开临时股东大会。

(4) 提议召开董事会。

(5) 独立聘请外部审计机构和咨询机构。

(6) 可以在股东大会召开前公开向股东征集投票权。

当然，独立董事行使上述职权应当取得全体独立董事 1/2 以上同意。

如上述提议未被采纳或上述职权不能正常行使，上市公司应将有关情况予以披露。如果上市公司董事会下设薪酬、审计、提名等委员会的，独立董事应当在委员会成员中占有 1/2 以上的比例。

4、独立董事发表独立意见的事项。独立董事除了履行上述职责外，还应当对以下事项向董事会或股东大会发表独立意见：

(1) 提名、任免董事。

(2) 聘任或解聘高级管理人员。

(3) 公司董事、高级管理人员的薪酬。

(4) 上市公司的股东、实际控制人及其关联企业对上市公司现有或新发生的总额高于 300 万元或高于上市公司最近经审计净资产值的 5% 的借款或其他资金往来，以及公司是否采取有效措施回收欠款。

(5) 独立董事认为可能损害中小股东权益的事项。

(6) 上市公司管理层、员工收购本公司时，收购要约条件是否公平合理、收购可能对公司产生的影响等事项。

(7) 公司章程规定的其他事项。独立董事应当就上述事项发表以下几类意见之一：同意、保留意见及其理由、反对意见及其理由、无法发表意见及其障碍。如有关事项属于需要披露的事项，上市公司应当将独立董事的意见予以公告；独立董事出现意见分歧无法达成一致时，董事会应将各独立董事的意见分别披露。

5、独立董事开展工作应具备的条件。为了保证独立董事有效地行使职权，上市公司应当为独立董事提供以下必要的条件：

(1) 上市公司应当保证独立董事享有与其他董事同等的知情权。凡须经董事会决策的事项，上市公司必须按法定的时间提前通知独立董事，并同时提供足够的资料。独立董事认为资料不充分的，可以要求补充。当两名或两名以上独立董事认为资料不充分或论证不明确时，可联名书面向董事会提出延期召开董事会会议或延期审议该事项，董事会应予以采纳。上市公司向独立董事提供的资料，上市公司及独立董事本人应当至少保存 5 年。

(2) 上市公司应当提供独立董事履行职责所必需的工作条件。上市公司董事会秘书应积极为独立董事履行职责提供协助，如介绍情况、提供材料等。独立董事发表的独立意见、提案及书面说明应当公告的，董事会秘书应及时到证券交易所办理公告事宜。

(3) 独立董事行使职权时，上市公司的有关人员应当积极配合，不得拒绝、阻碍或隐瞒，不得干预其独立

行使职权。

(4) 独立董事聘请中介机构的费用及其他行使职权时所需的费用由上市公司承担。

(5) 上市公司应当给予独立董事适当的津贴。津贴的标准应当由董事会制订预案，股东大会审议通过，并在公司年报中进行披露。除了津贴外，独立董事不应当从该上市公司及其主要股东或有利害关系的机构和人员取得额外的、未予披露的其他利益。

### (三) 上市公司设董事会秘书

《公司法》第一百二十四条规定“上市公司设董事会秘书，负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及公司股东资料的管理，办理信息披露事务等事宜。”上市公司的董事会秘书是公司高级管理人员，对董事会负责。董事会秘书由董事长提名，经董事会聘任或解聘。公司董事或者其他高级管理人员可以兼任公司董事会秘书。

### (四) 上市公司关联关系董事表决权的限制

《公司法》第一百二十五条规定“上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联关系董事人数不足三人的，应将该事项提交上市公司股东大会审议。”关联关系是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。

### (五) 董事会的其他职权

- 1、制订公司发行股票、债券之外其他证券的方案。
  - 2、制订公司证券上市方案。
  - 3、拟订公司重大收购及收购本公司股票的方案。
  - 4、在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项。
  - 5、决定高级管理人员的奖惩事项。
  - 6、制订公司章程的修改方案。
  - 7、管理公司信息披露事项。
  - 8、向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所。
  - 9、听取公司经理的工作汇报并检查经理的工作。
  - 10、法律或公司章程授予的其他职权。
- 对于超过股东大会授权范围的事项，应当提交股东大会审议。

### (六) 董事会专门委员会的职权

为了进一步落实董事会的职权，上市公司董事会可以按照股东大会的有关决议，设立战略、审计、提名、薪酬与考核等专门委员会。专门委员会的成员全部由董事组成。其中，在审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中，独立董事应占多数并担任召集人；在审计委员会中，至少应有1名独立董事是会计专业人士。战略委员会的主要职责是对公司长期发展战略和重大投资决策进行研究，并提出建议。

- 1、审计委员会的主要职责：(1) 提议聘请或更换外部审计机构；(2) 监督公司的内部审计制度及其实施；(3) 负责内部审计与外部审计之间的沟通；(4) 审核公司的财务信息及其披露；(5) 审查公司的内控制度。
- 2、提名委员会的主要职责：(1) 研究董事、经理人员的选择标准和程序，并提出建议；(2) 广泛搜寻合格的董事和经理人员的人选；(3) 对董事候选人和经理人选进行审查，并提出建议。
- 3、薪酬与考核委员会的主要职责：(1) 研究董事与经理人员考核的标准，进行考核并提出建议；(2) 研究和审查董事、高级管理人员的薪酬政策与方案。

各专门委员会可以聘请中介机构提供专业意见，有关费用由公司承担。各专门委员会对董事会负责，各专门委员会的提案应提交董事会审查决定。



### 三、上市公司经理的特别规定

为了规范经理办公会议制度，进一步强化公司的经营管理，防范经营风险，完善集体决策程序，应当制定《经理工作细则》。《经理工作细则》报董事会批准后实施。《经理工作细则》包括下列内容：经理会议召开的条件、程序和参加的人员；经理及其他高级管理人员各自具体的职责及其分工；公司资金、资产运用，签订重大合同的权限，以及向董事会、监事会的报告制度；董事会认为必要的其他事项。

### 四、上市公司监事和监事会的特别规定

#### （一）监事的特别义务

- 1、监事应当保证公司披露的信息真实、准确、完整。
- 2、监事不得利用其关联关系损害公司利益，若给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

#### （二）监事会的特别职权

- 1、对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见。
- 2、发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所、律师事务所等专业机构协助其工作，费用由公司承担。

监事会制定监事会议事规则，明确监事会的议事方式和表决程序，以确保监事会的工作效率和科学决策。

上市公司股东大会开展规范运作是一项十分艰巨的工作。为进一步规范上市公司行为，保证股东大会依法行使职权，根据《公司法》和《证券法》的相关规定，2006年3月中国证监会发布并实施了《上市公司股东大会规则》，对“股东大会的召集、股东大会的提案与通知、股东大会的召开以及监管措施”等作出了一系列规定。

## 第五节股份有限公司的财务会计

### 一、关于股份有限公司财务会计的一般规定

公司应当依照法律、行政法规和国务院财政部门的规定建立本公司的财务、会计制度。公司应当在每一会计年度终了时编制财务会计报告，并依法经会计师事务所审计。上市公司在每一会计年度结束之日起4个月内向中国证监会和证券交易所报送年度财务会计报告，在每一会计年度前6个月结束之日起2个月内向中国证监会派出机构和证券交易所报送半年度财务会计报告。财务会计报告应当依照法律、行政法规和国务院财政部门的规定制作。根据《公司法》第一百六十六条的规定，股份有限公司的财务会计报告应当在召开股东大会年会的20日前置备于本公司，供股东查阅；公开发行股票股份有限公司必须公告其财务会计报告。

### 二、股份有限公司的利润分配

利润分配是指公司将可供分配的利润（包括期初未分配利润和本期累计净利润）按照一定的原则和顺序进行分配。根据《公司法》第一百六十七条的规定，公司分配当年税后利润时，应当提取利润的10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本50%以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会或者股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，股份有限公司按照股东持有的股份比例分配，但股份有限公司章程规定不按持股比例分配的除外。股东大会或者董事会违反规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的本公司股份不得分配利润。

上市公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

### 三、公司的公积金及其用途

股份有限公司以超过股票票面金额的发行价格发行股份所得的溢价款以及国务院财政部门规定列入资本公积金的其他收入，应当列为公司资本公积金。

公司的公积金用于弥补公司的亏损，扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金不得少于转增前公司注册资本的 25%。

### 四、公司会计师事务所的聘用和会计账簿的设置

公司聘用、解聘承办公司审计业务的会计师事务所，依照公司章程的规定，由股东大会决定，董事会不得在股东大会决定前委任会计师事务所。公司股东大会就解聘会计师事务所进行表决时，应当允许会计师事务所陈述意见。公司聘用取得“从事证券相关业务资格”的会计师事务所进行会计报表审计、净资产验证及其他相关的咨询服务等业务，聘期 1 年，可以续聘。

公司应当向聘用的会计师事务所提供真实、完整的会计凭证、会计账簿、财务会计报告及其他会计资料，不得拒绝、隐匿、谎报。

公司除法定的会计账簿外，不得另立会计账簿。对公司资产，不得以任何个人名义开立账户存储。

## 第六节股份有限公司的合并、分立、解散和清算

### 一、股份有限公司的合并和分立

#### （一）合并

公司合并可以采取吸收合并或者新设合并。一个公司吸收其他公司为吸收合并，被吸收的公司解散。两个以上公司合并设立一个新的公司为新设合并，合并各方解散。公司合并时，合并各方的债权、债务应当由合并后存续的公司或者新设的公司承继。

股份有限公司的合并应当依照以下程序进行：

- 1、董事会拟订合并方案。
- 2、股东大会依照章程的规定作出决议并公告。
- 3、各方当事人签订合并合同。
- 4、处理债权、债务等各项合并事宜。
- 5、办理解散登记或者变更登记。

公司应当自作出合并决议之日起 10 日内通知债权人，并于 30 日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自公告之日起 45 日内，有权要求公司清偿债务或提供相应担保。

#### （二）分立

股份有限公司的分立是指一个股份有限公司因生产经营需要或其他原因而分开设立为两个或两个以上公司。股份有限公司的分立可以分为新设分立和派生分立。新设分立是指股份有限公司将其全部财产分割为两个部分以上，另外设立两个公司，原公司的法人地位消失。派生分立是指原公司将其财产或业务的一部分分离出去设立一个或数个公司，原公司继续存在。公司分立，其财产作相应的分割。公司分立，应当编制资产负债表及财产清单。

股份有限公司的分立一般需要经过以下程序：

- 1、董事会拟订分立方案。
- 2、股东大会依照章程的规定作出决议并公告。
- 3、各方当事人签订分立合同。
- 4、处理债权、债务等各项分立事宜。
- 5、办理解散登记或者变更登记。

公司应当自作出分立决议之日起 10 日内通知债权人，并于 30 日内在报纸上公告。公司分立前的债务由分立后的公司承担连带责任。但是，公司在分立前与债权人就债务清偿达成的书面协议另有约定的除外。

公司需要减少注册资本时，必须编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出减少注册资本决议之日起 10 日内通知债权人，并于 30 日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自公告之日起 45 日内，有权要求公司清偿债务或提供相应担保。公司减资后的注册资本不得低于法定的最低限额。

公司合并或者分立，登记事项发生变更的，应当依法向公司登记机关办理变更登记；公司解散的，应当依法办理公司注销登记；设立新公司的，应当依法办理公司设立登记。

## 二、股份有限公司的解散和清算

### （一）解散的概念

股份有限公司的解散是指股份有限公司法人资格的消失。公司解散时，应当进行必要的清算活动。公司解散后，也就丧失了进行业务活动的的能力。

### （二）解散的原因

公司有以下原因之一的，可以解散：

- 1、公司章程规定的营业期限届满或者公司章程规定的其他解散事由出现。
- 2、股东大会决议解散。
- 3、因公司合并或者分立需要解散。
- 4、依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销。

5、人民法院依照《公司法》第一百八十三条的规定予以解散。当公司经营管理发生严重困难，继续存续会使股东利益受到重大损失，通过其他途径不能解决的，持有公司全部股东表决权 10%以上的股东，可以请求人民法院解散公司。

### （三）解散的清算

1、清算组的人员组成。公司因上述“解散的原因”第 1、2、4、5 项而解散的，应当在解散事由出现之日起 15 日内成立清算组，开始清算。股份有限公司的清算组由董事或者股东大会确定的人员组成。逾期不成立清算组进行清算的，债权人可以申请人民法院指定有关人员组成清算组进行清算。人民法院应当受理该申请，并及时组织清算组进行清算。

2、清算组的职权。清算组在清算期间行使下列职权：（1）清理公司财产，分别编制资产负债表和财产清单；（2）通知、公告债权人；（3）处理与清算有关的公司未了结的业务；（4）清缴所欠税款以及清算过程中产生的税款；（5）清理债权、债务；（6）处理公司清偿债务后的剩余财产；（7）代表公司参与民事诉讼活动。

3、清算组的规范运作。

（1）通知债权人申报债权。清算组应当自成立之日起 10 日内通知债权人，并于 60 日内在报纸上公告。债权人应当自接到通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自公告之日起 45 日内，向清算组申报其债权。债权人申报债权，应当说明债权的有关事项，并提供证明材料。清算组应当对债权进行登记。在申报债权期间，清算组不得对债权人进行清偿。

（2）清算组制订清算方案。清算组在清理公司财产、编制资产负债表和财产清单后，应当制订清算方案，并报股东会、股东大会或者人民法院确认。

（3）清偿顺序。公司财产在分别支付清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定补偿金，缴纳所欠税款，清偿公司债务后的剩余财产，按照股东持有的股份比例分配。

（4）清算义务和责任。清算组成员应当忠于职守，依法履行清算义务：①在清算期间，即使公司存续，也



不得开展与清算无关的经营活动；②公司财产在未依照规定清偿前，不得分配给股东；③清算组成员不得利用职权收受贿赂或者其他非法收入，不得侵占公司财产；④清算组成员因故意或者重大过失给公司或者债权人造成损失的，应当承担赔偿责任。

（5）破产。清算组在清理公司财产、编制资产负债表和财产清单后，发现公司财产不足以清偿债务的，应当依法向人民法院申请宣告破产。公司经人民法院裁定宣告破产后，清算组应当将清算事务移交给人民法院。公司被依法宣告破产的，依照有关企业破产的法律实施破产清算。

（6）制作、确认清算报告和公告公司终止。公司清算结束后，清算组应当制作清算报告，报股东会、股东大会或者人民法院确认，并报送公司登记机关，申请注销公司登记，公告公司终止。对公司而言，清算意味着一个法人实体的消亡。

## 第三章企业的股份制改组

### 第一节企业股份制改组的目的、要求和程序

#### 一、企业股份制改组的目的

##### （一）确立法人财产权

规范的公司能够有效地实现出资者所有权与公司法人财产权的分离。

在企业改组为股份公司后，公司拥有包括各出资者投资的各种财产而形成的法人财产权。法人财产权从法律意义上回答了资产归属问题，同时，从经济意义上回答了资产的经营问题。公司法人财产的独立性是公司参与市场竞争的首要条件，是公司作为独立民事主体存在的基础，也是公司作为市场生存和发展主体的必要条件。公司的出资者都是公司的内部成员，因此，出资者的所有权与法人财产权相互独立运作。政府部门只有在尊重法人财产权独立的情况下实行政企分开，才能推动股份公司的成长和发展。

##### （二）建立规范的公司治理结构

从根本上讲，我国企业改革的目的在于明确产权，塑造真正的市场竞争主体，以适应市场经济的要求。通过企业股份制改组，可以实现企业投资主体的多元化，明晰产权关系，建立起以股东大会、董事会、监事会、经理分权与制衡为特征的公司治理结构，将公司直接置于市场的竞争与监督之中，使公司的经营情况能够迅速地反映出来，公司经营者的业绩也直接由市场加以评价，较好地建立起公司的竞争机制、激励机制和管理结构，以促进公司的发展。

##### （三）筹集资金

随着社会化大生产的发展，公司需要在广泛的社会范围内筹集资金。

就企业的三种形态——独资企业、合伙企业 and 公司企业而言，股份有限公司通过发行股票，能够在短期内将分散在社会上的闲散资金集中起来，筹集到扩大生产、规模经营所需要的巨额资本，从而增强公司的发展能力。

#### 二、企业股份制改组的法律、法规要求

##### （一）改组为股份有限公司的法律、法规要求

企业改组为股份有限公司，应当符合《公司法》的规定，股份有限公司的具体设立条件见本书第二章。

##### （二）改组为拟上市的股份有限公司的法律、法规是求

1、上市公司的形成来源。我国目前已经在证券交易所上市的公司从形成角度主要分为以下几类：

第一类是历史遗留问题企业。这类公司是指 1990 年底以前改制，并向社会公开发行的股票的公司。其中，具备上市资格的只有在 1993 年底前后经原国家体改委确认的 90 家。这些公司经过重新规范，如果符合《公司法》

《股票发行与交易管理暂行条例》中有关上市公司的有关规定，在沪、深两个证券交易所挂牌上市。

第二类是1994年7月1日《公司法》生效前成立的定向募集公司。这类公司按《公司法》规范后，在获得所属省、自治区、直辖市政府或中央企业主管部门批准后，通过公开发行股票上市。其内部职工股待新股发行之日起满3年后，方可上市流通。

第三类是2006年1月1日《公司法》修订实施前发起设立的股份有限公司。这类公司历史上的上市情况分为两种：一种是不论其股东所有制性质如何，如果该公司经营期满3年，增资公开发行股票后，即可申请公开发行的股票上市交易。另一种是新发起设立、设立时间不满3年的股份有限公司。如国有大中型企业为其主要发起人的，经营业绩可连续计算的，公司可发行股票并上市。

第四类是有限责任公司整体变更成股份有限公司。其过去3年业绩可连续计算，通过发行股票转为上市公司。

第五类是国有大中型企业通过资产重组，通过募集方式设立并上市。为了进一步提高上市公司的质量，中国证监会长期以来要求在股票发行工作中实行“先改制运行，后发行上市”。“改组为拟上市的股份有限公司”为了申请发行股票并上市，在改组时要注意达到有关规范要求。

2、《证券法》对股份有限公司申请股票上市的要求。(1) 股票经国务院证券监督管理机构核准已公开发行；(2) 公司股本总额不少于人民币3000万元；(3) 公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上；(4) 公司最近3年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

证券交易所可以规定高于上述规定的上市条件，并报国务院证券监督管理机构批准。目前交易所上市规则规定拟上市公司股本总额不少于人民币5000万元。

### 三、拟发行上市公司改组的规范要求

#### (一) 原则要求

拟发行上市的公司改组应遵循以下原则：

1、突出公司主营业务，形成核心竞争力和持续发展的能力。2、按照《上市公司治理准则》的要求独立经营，运作规范。3、有效避免同业竞争，减少和规范关联交易。

#### (二) 具体要求

1、业务改组的具体要求。拟发行上市的公司原则上应采取整体改制方式，即剥离非经营性资产后，企业经营性资产整体进入股份有限公司。企业不应将整体业务的一个环节或一个部分组建为拟发行上市公司。改组后的公司主业应突出，具有独立完整的生产经营系统。具体要求包括：

(1) 发起人以非货币性资产出资，应将开展业务所必需的固定资产、在建工程、无形资产以及其他资产完整投入拟发行上市公司。

(2) 两个以上的发起人以经营性的业务和资产出资组建拟发行上市公司，业务和资产应完整投入拟发行上市公司；并且，所投入的业务应相同，或者存在生产经营的上下游纵向联系或横向联系。

(3) 发起人以其持有的股权出资设立拟发行上市公司的，股权应不存在争议及潜在纠纷，发起人能够控制；且作为出资的股权所对应企业的业务应与所组建拟发行上市公司的业务基本一致。

(4) 发起人以与经营性业务有关的资产出资，应同时投入与该经营性业务密切关联的商标、特许经营权、专利技术等无形资产。

(5) 拟发行上市公司在改制重组工作中，应按国家有关规定安置好分流人员并妥善安置学校、医院、公安、消防、公共服务、社会保障等社会职能机构。对剥离后的社会职能以及非经营性资产，要制订完备的处置方案。

2、治理规范的具体要求。拟发行上市公司的发起人应符合《公司法》等有关法律、法规规定的条件，发起人投入拟发行上市公司的业务和资产应独立完整，遵循人员、机构、资产按照业务划分以及债务、收入、成本、费用等因素与业务划分相配比的原则。拟发行上市公司应在改制重组和持续经营过程中，确保公司按照《上市公司治理准则》的有关要求，在组织形式、公司治理结构、公司决策与运作等方面规范运作。具体体现在以下几个独立性的要求上：

(1) 拟发行上市公司的资产应做到独立完整。①发起人或股东与拟发行上市公司的资产产权要明确界定和划清。发起人或股东投入公司的资产应足额到位，并办理相关资产、股权等权属变更手续。②发起人或股东将经营业务纳入拟发行上市公司的，该经营业务所必需的商标应进入公司。由拟发行上市公司拥有的商标使用权，需要许可其他关联方或第三方使用的，应签订公平合理的合同。③与主要产品生产或劳务提供相关的专利技术和非专利技术应进入拟发行上市公司，并办妥相关转让手续。④发行上市公司应有独立于主发起人或控股股东的生产经营场所。拟发行上市公司原则上应以出让方式取得土地使用权。以租赁方式从主发起人或控股股东、国家土地管理部门取得合法土地使用权的，应保证有较长的租赁期限和确定的取费方式。

(2) 拟发行上市公司的人员应做到独立。①拟发行上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员应专职在公司工作并领取薪酬，不得在持有拟发行上市公司 5%以上股权的股东单位及其下属企业担任除董事、监事以外的任何职务，也不得在与所任职的拟发行上市公司业务相同或相近的其他企业任职。②控股股东、其他任何部门和单位或人士推荐前款所述人员人选应通过合法程序，不得超越拟发行上市公司董事会和股东大会作出的人事任免决定。③拟发行上市公司应拥有独立于股东单位或其他关联方的员工，并在有关社会保障、工薪报酬、房改费用等方面分账独立管理。

(3) 拟发行上市公司的机构应做到独立。①拟发行上市公司的生产经营和办公机构与控股股东完全分开，不得出现混合经营、合署办公的情形。②控股股东及其他任何单位或个人不得干预拟发行上市公司的机构设置。③控股股东及其职能部门与拟发行上市公司及其职能部门之间不存在上下级关系，任何企业不得以任何形式干预拟发行上市公司的生产经营活动。

(4) 拟发行上市公司应做到财务独立。①拟发行上市公司应设立其自身的财务会计部门，建立独立的会计核算体系和财务管理制度，并符合有关会计制度的要求，独立进行财务决策。②拟发行上市公司应拥有其自身的银行账户，不得与其股东单位、其他任何单位或人士共用银行账户。③股东单位或其他关联方不得以任何形式占用拟发行上市公司的货币资金或其他资产。④拟发行上市公司应依法独立进行纳税申报和履行缴纳义务。⑤拟发行上市公司应独立对外签订合同。⑥拟发行上市公司不得为控股股东及其下属单位、其他关联企业提供担保，或将以拟发行上市公司名义的借款转借给股东单位使用。

3、避免同业竞争的具体要求。拟发行上市公司在改组时，应避免其主要业务与实际控制人及其控制的法人（以下称为“竞争方”）从事相同、相似业务的情况，避免同业竞争。对是否存在同业竞争，发行人董事应从业务的性质、业务的客户对象、产品或劳务的可替代性、市场差别等方面判断，并充分考虑对拟发行上市公司的客观影响。对存在同业竞争的，拟发行上市公司可以采取以下措施加以解决：

- (1) 针对存在的同业竞争，通过收购、委托经营等方式，将相竞争的业务集中到拟发行上市公司。
- (2) 竞争方将有关业务转让给无关联的第三方。
- (3) 拟发行上市公司放弃与竞争方存在同业竞争的业务。
- (4) 竞争方就解决同业竞争以及今后不再进行同业竞争作出有法律约束力的书面承诺。

拟发行上市公司应在有关股东协议、公司章程等文件中规定避免同业竞争的措施，或取得有关方面的有效承诺。

#### 4、减少并规范关联交易的具体要求。

(1) 拟发行上市公司在提出发行上市申请前存在数量较大的关联交易，应制订有针对性地减少关联交易的实施方案，并注意下列问题：①发起人或股东不得通过保留采购、销售机构以及垄断业务渠道等方式干预拟发行上市公司的业务经营。②从事生产经营的拟发行上市公司应拥有独立的产、供、销系统，主要原材料和产品销售不得依赖股东及其下属企业。③专为拟发行上市公司生产经营提供服务的机构，应重组进入拟发行上市公司。④主要为拟发行上市公司进行的专业化服务，应由关联方纳入（通过出资投入或出售）拟发行上市公司，或转由无关联的第三方经营。具有自然垄断性的供水、供电、供气、供暖等服务，应确保公平、公开定价。

(2) 判断和掌握拟发行上市公司的关联方、关联关系和关联交易，除按有关企业会计准则规定外，应坚持从严原则。关联方主要包括：控股股东；其他股东；控股股东及其股东控制或参股的企业；对控股股东及主要股东有实质影响的法人或自然人；发行人参与的合营企业；发行人参与的联营企业；主要投资者个人、关键管理人员、核心技术人员或与上述关系密切的人士控制的其他企业；其他对发行人有实质影响的法人或自然人。

关联关系主要是指在财务和经营决策中，有能力对发行人直接或间接控制或施加重大影响的方式或途径，主要包括关联方与发行人之间存在的股权关系、人事关系、管理关系及商业利益关系。发行人董事会应对上述



关联关系的实质进行判断，而不仅仅是基于与关联方的法律联系形式，应指出关联方对发行人进行控制或影响的具体方式、途径及程度。

关联交易主要包括：购销商品；买卖有形或无形资产；兼并或合并法人；出让与受让股权；提供或接受劳务；代理；租赁；各种采取合同或非合同形式进行的委托经营等；提供资金或资源；协议或非协议许可；担保；合作研究与开发或技术项目的转移；向关联方人士支付报酬；合作投资设立企业；合作开发项目；其他对发行人有影响的重大交易。

（3）无法避免的关联交易应遵循市场公开、公正、公平的原则，关联交易的价格或收费，原则上应不偏离市场独立第三方的标准。对于难以比较市场价格或定价受到限制的关联交易，应通过合同明确有关成本和利润的标准。

（4）拟发行上市公司应在章程中对关联交易决策权力与程序作出规定。股东大会对有关关联交易进行表决时，应严格执行公司章程规定的回避制度。需要由独立董事、财务顾问、监事会成员发表意见的关联交易，应由他们签字表达对关联交易公允性意见后方能生效；需要由董事会、股东大会讨论的关联交易，关联股东或有关联关系的董事应予以回避或作必要的公允声明。

## 四、企业改组为拟上市股份有限公司的程序

### （一）拟订总体改组方案

拟改组企业应聘请具有改组和主承销商经验的证券公司作为企业股份制改组的财务顾问，并向该证券公司提供本企业的基本情况。企业及其财务顾问根据企业自身的实际情况，按照有关法规政策和中国证监会的要求，提出关于本次股份制改组及发行上市的总体方案。总体方案一般包括以下事项：

1、发起人企业概况，包括历史沿革（含控股、参股企业概况）；经营范围；资产规模；经营业绩；组织结构（附图）。

2、资产重组方案，包括重组目的及原则；重组的具体方案（包括业务、资产、人员、机构、财务等方面的重组安排）。

3、改制后企业的管理与运作：

（1）拟上市公司的管理与运作，包括组织结构（附母公司结构图及股份公司结构图）和管理体制。

（2）非上市部分的管理与运作，包括剥离的非经营性资产（范围、机构及归属）；剥离的经营性业务（范围、机构及归属）；剥离的人员及离退休人员的安置情况。

（3）改制后上市部分与非上市部分的关系，包括同业竞争及处理和关联交易及处理。

4、拟上市公司的筹资计划。

5、其他需说明的事项。

### （二）选聘中介机构

改组为拟上市的股份有限公司需要聘请的中介机构除了财务顾问外，一般还包括：

1、具有从事证券相关业务资格的会计师事务所。

2、具有从事证券相关业务资格的资产评估机构。

3、律师事务所。

### （三）开展改组工作

中介机构确定以后，企业应当积极配合各中介机构的工作。一般以财务顾问为牵头召集人，成立专门的工作协调小组，召开工作协调会，明确各中介机构的具体分工，讨论企业具体的重组方案，并确定工作时间表，及时解决各种问题，以便有组织、有计划地进行股份制改组工作。

企业改组涉及国有资产的管理、国有土地使用权的处置、国有股权管理等诸多问题，都须按要求分别取得有关政府部门的批准文件。各中介机构进场后，应协助企业完成以下工作：

1、进行资产评估及土地评估、审计等基础性工作，并由资产评估机构、土地评估机构、审计机构分别出具资产评估报告、土地评估报告、审计报告。

2、确定发起人，签订发起人协议，并拟订公司章程草案。

- 3、向工商行政管理部门办理公司名称预先核准。
- 4、取得土地评估结果的确认报告书及土地使用权处置方案的批复。
- 5、取得关于资产评估结果的核准或备案及国有股权管理方案的批复。

#### （四）发起人出资

企业设立验资账户，各发起人按发起人协议规定的出资方式、出资比例出资，以实物资产出资的应办理完毕有关产权转移手续。资金到位后，由会计师事务所现场验资，并出具验资报告。

#### （五）召开公司筹委会会议，发出召开创立大会通知

会上对公司筹备情况进行审议，初步审议公司章程草案，并确定创立大会时间，发出召开创立大会的通知。

#### （六）召开创立大会及第一届董事会会议、第一届监事会会议

#### （七）办理工商注册登记手续

办理工商注册登记手续，取得企业法人营业执照，这时股份有限公司才正式成立。

## 第二节股份制改组的清产核资、产权界定、资产评估、报表审计和法律审查

### 一、股份制改组的清产核资

按照国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）《关于规范国有企业改制工作意见》，国有企业在改制前，首先应进行清产核资，在清产核资的基础上，再进行资产评估。清产核资是指国有资产监督管理机构根据国家专项工作要求或者企业特定经济行为需要，按照规定的工作程序、方法和政策，组织企业进行账务清理、财产清查，并依法认定企业的各项资产损益，从而真实反映企业的资产价值和重新核定企业国有资本金的活动。

在清产核资基准日之前，若企业经国资委批复将要或正在进行改制，但尚未进行资产评估或仅对部分资产进行评估的，应按《关于规范国有企业改制工作意见》的要求开展清产核资工作；若企业在《关于规范国有企业改制工作意见》下发之前已进行整体资产评估，考虑到企业实际工作量及时间问题，经申报国资委核准后可不再另行开展清产核资工作。

#### （一）清产核资的内容

清产核资主要包括账务清理、资产清查、价值重估、损益认定、资金核实和完善制度等内容。

账务清理是指对企业的各种银行账户、会计核算科目、各类库存现金和有价证券等基本财务情况进行全面核对和清理，以及对企业的各项内部资金往来进行全面核对和清理，以保证企业账账相符，账证相符，促进企业账务的全面、准确和真实。

资产清查是指对企业的各项资产进行全面的清理、核对和查实。

价值重估是对企业账面价值和实际价值背离较大的主要固定资产和流动资产按照国家规定的方法、标准进行重新估价。

损益认定是指国有资产监督管理机构依据国家清产核资政策和有关财务会计制度规定，对企业申报的各项资产损益和资金挂账进行认证。

资金核实是指国有资产监督管理机构根据企业上报的资产盘盈和资产损失、资金挂账等清产核资工作结果，依据国家清产核资政策和有关财务会计制度规定，组织进行审核并批复准予账务处理，重新核定企业实际占用的国有资本金数额。

完善制度是指完善企业的有关财务会计等制度。

#### （二）清产核资的程序

1、除国家另有规定外，企业清产核资应当按照下列程序进行：（1）企业提出申请；（2）国有资产监督管理机构批复同意立项；（3）企业制订工作实施方案，并组织账务清理、资产清查等工作；（4）聘请社会中介机构对清产核资结果进行专项财务审计和对有关损益提出鉴证证明；（5）企业上报清产核资工作结果报告及社会中介机构专项审计报告；（6）国有资产监督管理机构对资产损益进行认定，对资金核实结果进行批复；（7）企业

根据清产核资资金核实结果批复调账；(8) 企业办理相关产权变更、登记和工商变更登记；(9) 企业完善各项规章制度。

2、企业实施清产核资按下列步骤进行：(1) 指定内设的财务管理机构、资产管理机构或者多个部门组成清产核资临时办事机构（统称为“清产核资机构”），负责具体组织清产核资工作；(2) 制订本企业的清产核资实施方案；(3) 聘请符合资质条件的社会中介机构；(4) 按照清产核资工作的内容和要求具体组织实施各项工作；(5) 向同级国有资产监督管理机构报送由企业法人代表签字、加盖公章的清产核资工作结果申报材料。

### （三）清产核资的组织

清产核资工作按照统一规范、分级管理的原则，由同级国有资产监督管理机构组织指导和监督检查。

企业清产核资机构负责组织企业的清产核资工作，向同级国有资产监督管理机构报送相关资料，根据同级国有资产监督管理机构清产核资批复，组织企业本部及子企业进行调账。

## 二、股份制改组的产权界定

### （一）国有资产产权的界定及折股

1、国有资产的界定。产权界定是指国家依法划分财产所有权和经营权等产权归属，明确各类产权形式的财产范围和管理权限的一种法律行为。产权界定应当依据“谁投资、谁拥有产权”的原则进行。

在股份制企业中，国有资产所有权界定的方法是：有权代表国家投资的机构或部门向股份制企业投资形成的股份，包括现有已投入公司的国有资产形成的股份，构成股份制企业中的国家股，界定为国有资产；具有法人资格的国有企业、事业及其他单位以其依法占用的法人资产向独立于自己的股份公司出资形成或依法定程序取得的股份，构成国有法人股，界定为国有资产；在股份制企业的公积金、公益金中，国有单位按照投资比例应当占有的份额，界定为国有资产；在股份制企业的未分配利润中，国有单位按照投资比例所占有的相应份额，界定为国有资产。

占有、使用国有资产，并已取得公司法人资格或申请取得公司法人资格，包括改组为股份制企业时，应当在向工商行政管理部门办理有关工商登记事宜前，依法向国有资产管理部门申请产权登记，由国有资产管理部门依法审核，并颁发《国有资产授权占用证书》。

2、国有股权的界定。组建股份有限公司，视投资主体和产权管理主体的不同情况，其所占用的国有资产分别构成国家股和国有法人股。国家股和国有法人股的性质均属国家所有，统称为国有股。国家股是指有权代表国家投资的机构或部门向股份公司投资形成或依法定程序取得的股份。国有法人股是指具有法人资格的国有企业、事业及其他单位，以其依法占用的法人资产，向独立于自己的股份公司出资形成或依法定程序取得的股份。国有企业改建为股份公司时，可整体改组，也可根据实际情况对企业资产进行重组。

设立股份公司时，股权界定应区分改组设立和新设成立两种不同情况。

#### （1）国有企业改组为股份公司时的股权界定。

第一，有权代表国家投资的机构或部门直接设立的国有企业以其全部资产改建为股份有限公司的，原企业应予撤销，原企业的国家净资产折成的股份界定为国家股。

第二，有权代表国家投资的机构或部门直接设立的国有企业以其部分资产（连同部分负债）改建为股份有限公司的，如进入股份公司的净资产（指评估前净资产）累计高于原企业所有净资产的 50%（含 50%），或主营业务部分的全部或大部分资产进入股份制企业，其净资产折成的股份界定为国家股；若进入股份公司的净资产低于 50%（不含 50%），则其净资产折成的股份界定为国有法人股。国家另有规定的，从其规定。

第三，国有法人单位（行业性总公司和具有政府行政管理职能的公司除外）所拥有的企业，包括产权关系经过界定和确认的国有企业（集团公司）的全资子企业（全资子公司）和控股子企业（控股子公司）及其下属企业，以全部或部分资产改建为股份公司，进入股份公司的净资产折成的股份，界定为国有法人股。

#### （2）新设立的股份公司的股权界定。

第一，国家授权投资的机构或部门直接向新设立的股份公司投资形成的股份，界定为国家股。

第二，国有企业（行业性总公司和具有政府行政管理职能的公司除外）或国有企业（集团公司）的全资子企业（子公司）和控股子企业（控股子公司），以其依法占用的法人资产直接向新设立的股份公司投资入股形成



的股份，界定为国有法人股。

3、国有资产的折股。国有企业（指单一投资主体的企业）改组设立股份公司，在资产评估和产权界定后，须将净资产一并折股，股权性质不得分设；其股本由依法确定的国有持股单位统一持有，不得由不同的部门或机构分割持有。国有企业进行股份制改组，要按《在股份制试点工作中贯彻国家产业政策若干问题的暂行规定》，保证国家股或国有法人股（该国有法人单位应为国有独资企业或国有独资公司）的控股地位。

国有资产折股时，不得低估作价并折股，一般应以评估确认后的净资产折为国有股股本。在一定的市场条件下，也允许公司净资产不完全折股，即国有资产折股的票面价值总额可以略低于经资产评估并确认的净资产总额，但折股方案须与募股方案和预计发行价格一并考虑，折股比率（国有股股本÷发行前国有净资产）不得低于65%。股票发行溢价倍率（股票发行价格÷股票面值）应不低于折股倍数（发行前国有净资产÷国有股股本）。净资产未全部折股的差额部分应计入资本公积金，不得以任何形式将资本（净资产）转为负债。净资产折股后，股东权益等于净资产。

## （二）土地使用权的处置

公司改组为上市公司，其使用的国有土地使用权必须评估。评估应当由土地资产的使用单位或持有单位向国家土地管理部门提出申请，然后聘请具有A级土地评估资格的土地评估机构评估。一般是对进入拟上市公司的土地作评估，但有时为了配合公司的其他目标，也可以单独评估不进入上市公司的土地资产。经国家土地管理部门确认的土地评估结果，是确定土地使用权折股及土地使用权出让金、租金数额的基础。

从我国目前的实践看，公司改组为上市公司时，对上市公司占用的国有土地主要采取4种方式处置。

1、以土地使用权作价入股。根据需要，国家可以以一定年限的国有土地使用权作价入股，经评估作价后，界定为国家股，由土地管理部门委托国家股持股单位统一持有。如果原公司已经缴纳出让金，取得了土地使用权，也可以将土地作价，以国有法人股的方式投入上市公司。

2、缴纳土地出让金，取得土地使用权。拟上市的股份有限公司以自己的名义与土地管理部门签订土地出让合同，缴纳出让金，直接取得土地使用权。

3、缴纳土地租金。国家以租赁方式将土地使用权交给股份有限公司，定期收取租金。以租赁方式取得的土地不得转让、转租和抵押。改组前的企业取得土地使用权的，可以由上市公司与原企业签订土地租赁合同，由上市公司实际占用土地。

4、授权经营。对于省级以上人民政府批准实行授权经营或国家控股公司试点的企业，可采用授权经营方式配置土地。其中，经国务院批准改制的企业，土地资产处置方案应报国土资源部审批，其他企业的土地资产处置方案应报土地所在省级土地行政主管部门审批。为方便与有关部门衔接，同一企业涉及在两个以上省（自治区、直辖市）审批土地资产处置的，企业可持有关省（自治区、直辖市）的处置批准文件到国土资源部转办统一的公函。

## （三）非经营性资产的处置

由于历史原因，我国原有的国有企业承担了一些不应当承担的社会职能，甚至是政府管理职能，造成非经营性资产在企业的资产总额中占有相当大的比例。这些非经营性资产包括各类学校、职业教育系统、幼儿园、医院、疗养院、职工宿舍、宾馆、饭店、职工食堂、商店、康乐设施、建筑安装系统、治安、环境保护和社区服务、养老系统、非经营性房屋、建筑物及土地、其他劳务。企业在改组为上市公司时，必须对承担政府管理职能的非经营性资产进行剥离。对承担社会职能的非经营性资产的处理，可以参考以下模式：

1、将非经营性资产和经营性资产完全划分开，非经营性资产或留在原企业，或组建为新的第三产业服务性单位。该部分由国有股持股单位所分得的红利予以全部或部分支持，使其生存和发展。

2、完全分离经营性资产和非经营性资产，公司的社会职能分别由保险公司、教育系统、医疗系统等社会公共服务系统承担，其他非经营性资产以变卖、拍卖、赠与等方式处置。

## （四）无形资产处置

无形资产是指得到法律认可和保护，不具有实物形态，并在较长时间内（超过1年）使企业在生产经营中受益的资产。无形资产实际上是企业拥有的一种特殊权利，给企业带来的收益具有较高的不确定性，主要包括商标权、专利权、著作权、专有技术、土地使用权、商誉、特许经营权、开采权等。股份有限公司的发起人在出资时可以用货币出资，也可以用实物、工业产权或土地使用权作价出资。对作为出资的实物、知识产权或者土地使用权，必须进行评估作价，核实财产，并折合为股份。土地使用权的评估作价依照法律、行政法规的规

定办理，不得高估或低估作价。

1、无形资产的重估价值。对占有单位的无形资产，应区别下列情况评定重估价值：

- (1) 外购的无形资产，根据购人成本以及该项资产具备的获利能力。
- (2) 自创的或者自身拥有的无形资产，根据其形成时发生的实际成本及该项资产具备的获利能力。
- (3) 自创的或者自身拥有的未单独计算成本的无形资产，根据该项资产具有的获利能力。

2、无形资产的处置方式。无形资产的处置与原企业的整体改组方案往往结合在一起考虑，一般采用以下处置方式：

(1) 当企业整体改组为上市公司的时候，无形资产产权一般全部转移到上市公司，由国有股权的持股单位，即原企业的上级单位享有无形资产产权的折股。

(2) 当企业以分立或合并的方式改组，成立了对上市公司控股的公司的时候，有多种处置方式：①直接作为投资折股，产权归上市公司，控股公司不再使用该无形资产；②产权归上市公司，但允许控股公司或其他关联公司有偿或无偿使用该无形资产；③无形资产产权由上市公司的控股公司掌握，控股公司与上市公司签订关于无形资产使用的许可协议，由上市公司有偿使用；④由上市公司出资取得无形资产的产权。

3、商标权的处置方式。无形资产中的商标权作为能为公司带来超额利润的一种无形资产，对公司经营业绩具有重大影响。鉴于拟上市公司前3年业绩中包含了商标权给公司带来的超额利润，因此拟上市公司商标权处置方式应遵循以下原则：

(1) 改制设立的股份公司，其主要产品或经营业务重组进入股份公司的，其主要产品或经营业务使用的商标权须进入股份公司。

(2) 定向募集公司应按上述要求对商标权的处置方式予以规范。

(3) 拟上市公司应在获准发行前将商标权处置相关的手续办理完毕。

(4) 对商标权以外的其他知识产权处置方式，应比照商标权的上述要求进行处理。

## 三、股份制改组的资产评估

### (一) 资产评估的含义和范围

1、资产评估的含义。资产评估是指由专门的评估机构和人员依据国家规定和有关数据资料，根据特定的评估目的，遵循公允、法定的原则，采用适当的评估原则、程序、评价标准，运用科学的评估方法，以统一的货币单位，对被评估的资产进行评定和估算。资产评估的目的是公正地评估公司资产的价值，确认所有者的财产和权益。

2、资产评估的范围。资产评估的范围包括固定资产、长期投资、流动资产、无形资产、其他资产及负债。资产评估根据评估范围的不同，可以分为单项资产评估、部分资产评估及整体资产评估。单项资产评估是指对一台机器设备、一座建筑物、一项知识产权等单项资产价值的评估；部分资产评估是指对一类或几类资产的价值进行的评估；整体资产评估是指对参与某种经营活动的全部资产和负债进行的评估。

公司在改组为上市公司时，应当根据公司改组和资产重组的方案确定资产评估的范围。基本原则是：进入股份有限公司的资产都必须进行评估。拟改组上市的公司在进行资产评估时，必须由取得证券业从业资格的资产评估机构进行评估。

### (二) 资产评估的程序

国务院1991年11月16日发布了《国有资产评估管理办法》，对资产评估的程序进行了规定。财政部于2001年12月31日发布了《国有资产评估项目备案管理办法》和《国有资产评估管理若干问题的规定》，对资产评估程序等方面作出了新的规定。其中，《国有资产评估项目备案管理办法》自发布之日起施行，《国有资产评估管理若干问题的规定》自2002年1月1日起施行。国资委发布了《企业国有资产评估管理暂行办法》，自2005年9月1日起施行。因此，需要注意的是，不同时间进行资产评估的程序是有差别的。例如，评估立项程序现已取消。在证券承销业务中，应性意依据历史上不同的文件规定，对于已设立的股份有限公司的资产评估历史进行尽职调查。

1、企业国有资产评估项目实行核准或备案。经各级人民政府批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，分

别由其国有资产监督管理机构负责核准。

经国务院国有资产监督管理机构批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由国务院国有资产监督管理机构负责备案；经国务院国有资产监督管理机构所出资企业（以下简称“中央企业”）及其各级子企业批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由中央企业负责备案。

2、企业有下列行为之一的，应当对相关资产进行评估：（1）整体或者部分改建为有限责任公司或者股份有限公司；（2）以非货币资产对外投资；（3）合并、分立、破产、解散；（4）非上市公司国有股东股权比例变动；（5）产权转让；（6）资产转让、置换；（7）整体资产或者部分资产租赁给非国有单位；（8）以非货币资产偿还债务；（9）资产涉讼；（10）收购非国有单位的资产；（11）接受非国有单位以非货币资产出资；（12）接受非国有单位以非货币资产抵债；（13）法律、行政法规规定的其他需要进行资产评估的事项。

企业发生上述所列行为的，应当由其产权持有单位委托具有相应资质的资产评估机构进行评估。

企业有下列行为之一的，可以不对相关国有资产进行评估：（1）经各级人民政府或其国有资产监督管理机构批准，对企业整体或者部分资产实施无偿划转；（2）国有独资企业与其下属独资企业（事业单位）之间或其下属独资企业（事业单位）之间的合并、资产（产权）置换和无偿划转。

3、核准前的报告。凡需经核准的资产评估项目，企业在资产评估前应当向国有资产监督管理机构报告下列有关事项：（1）相关经济行为批准情况；（2）评估基准日的选择情况；（3）资产评估范围的确定情况；（4）选择资产评估机构的条件、范围、程序及拟选定机构的资质、专业特长情况；（5）资产评估的时间进度安排情况。

4、资产评估项目的核准程序：（1）企业收到资产评估机构出具的评估报告后应当逐级上报初审，经初审同意后，自评估基准日起8个月内向国有资产监督管理机构提出核准申请；（2）国有资产监督管理机构收到核准申请后，对符合核准要求的，及时组织有关专家审核，在20个工作日内完成对评估报告的核准；对不符合核准要求的，予以退回。

企业提出资产评估项目核准申请时，应当向国有资产监督管理机构报送下列文件材料：（1）资产评估项目核准申请文件；（2）资产评估项目核准申请表；（3）与评估目的相对应的经济行为批准文件或有效材料；（4）所涉及的资产重组方案或者改制方案、发起人协议等材料；（5）资产评估机构提交的资产评估报告（包括评估报告书、评估说明、评估明细表及其电子文档）；（6）与经济行为相对应的审计报告；（7）资产评估各当事方的相关承诺函；（8）其他有关材料。

国有资产监督管理机构应当对下列事项进行审核：（1）资产评估项目所涉及的经济行为是否获得批准；（2）资产评估机构是否具备相应评估资质；（3）评估人员是否具备相应执业资格；（4）评估基准日的选择是否适当，评估结果的使用有效期是否明示；（5）资产评估范围与经济行为批准文件确定的资产范围是否一致；（6）评估依据是否适当；（7）企业是否就所提供的资产权属证明文件、财务会计资料及生产经营管理资料的真实性、合法性和完整性作出承诺；（8）评估过程是否符合相关评估准则的规定；（9）参与审核的专家是否达成一致意见。

5、资产评估项目的备案程序：（1）企业收到资产评估机构出具的评估报告后，将备案材料逐级报送给国有资产监督管理机构或其所出资企业，自评估基准日起9个月内提出备案申请；（2）国有资产监督管理机构或者所出资企业收到备案材料后，对材料齐全的，在20个工作日内办理备案手续，必要时可组织有关专家参与备案评审。

资产评估项目备案需报送下列文件材料：（1）国有资产评估项目备案表一式三份（附件2）；（2）资产评估报告（包括评估报告书、评估说明、评估明细表及其电子文档）；（3）与资产评估项目相对应的经济行为批准文件；（4）其他有关材料。

国有资产监督管理机构及所出资企业根据下列情况确定是否对资产评估项目予以备案：（1）资产评估所涉及的经济行为是否获得批准；（2）资产评估机构是否具备相应评估资质，评估人员是否具备相应执业资格；（3）评估基准日的选择是否适当，评估结果的使用有效期是否明示；（4）资产评估范围与经济行为批准文件确定的资产范围是否一致；（5）企业是否就所提供的资产权属证明文件、财务会计资料及生产经营管理资料的真实性、合法性和完整性作出承诺；（6）评估程序是否符合相关评估准则的规定。

6、经核准或备案的资产评估结果使用有效期为自评估基准日起1年。

### （三）资产评估报告

资产评估报告是接受委托的资产评估机构在完成评估项目后，向委托方出具的关于项目评估过程及其结果等基本情况的具有公证性的工作报倚，是评估机构履行评估合同的成果，也是评估机构为资产评估项目承担法



法律责任的证明文件。评估报告包括正文和附件两部分。

资产评估报告不仅是资产评估机构完成评估工作的总结，也是国有资产管理部門验证、确认资产评估过程和评估结果的重要依据，是公众投资得以了解公司情况的重要途径。因此，资产评估机构必须依照客观、公正、实事求是的原则撰写资产评估报告，如实反映评估工作的情况，调查取证的资料要真实可靠，不得提供伪证。资产评估报告书必须由资产评估机构独立撰写，不受资产评估委托方或其主管单位、政府部门或其他经济行为当事人的干预。

#### （四）资产评估的基本方法

我国采用资产评估的方法主要有收益现值法、重置成本法、现行市价法和清算价格法。

1、收益现值法。收益现值法是将评估对象剩余寿命期间每年（或每月）的预期收益，用适当的折现率折现，累加得出评估基准日的现值，以此估算资产价值的方法。收益现值法通常用于有收益企业的整体评估及无形资产评估等。用收益现值法进行资产评估的，应当根据被评估资产合理的预期获利能力和适当的折现率，计算出资产的现值，并以此评定重估价值。

2、重置成本法。重置成本法是在现时条件下，被评估资产全新状态的重置成本减去该项资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，估算资产价值的方法。用重置成本法进行资产评估的，应当根据该项资产在全新情况下的重置成本，减去按重置成本计算的已使用年限的累积折旧额，考虑功能变化、成新率（被评估资产的新旧程度，如八成新、六成新）等因素，评定重估价值；或者根据资产的使用期限，考虑资产功能变化等因素，重新确定成新率，评定重估价值。重置成本法的计算公式是：

被评估资产价值=重置全价—实体性陈旧贬值—功能性陈旧贬值—经济性陈旧贬值或被评估资产价值=重置全价×成新率

其中，重置全价是指被评估资产在全新状态下的重置成本。

3、现行市价法。现行市价法是通过市场调查，选择一个或n个与评估对象相同或类似的资产作为比较对象，分析比较对象的成交价格和交易条件，进行对比调整，估算出资产价值的方法。

现行市价法的计算公式是：

被评估资产价值=被评估资产全新市价—折旧或被评估资产价值=被评估资产全新市价×成新率

现行市价法的适用条件，一是存在着3个及3个以上具有可比性的参照物；二是价值影响因素明确并可量化。用现行市价法进行资产评估的，应当参照相同或者类似资产的市场价格评定重估价值。

4、清算价格法。清算价格法适用于依照《中华人民共和国企业破产法（试行）》的规定，经人民法院宣告破产的公司。公司在股份制改组中一般不使用这一办法。采用清算价格法评估资产，应当根据公司清算时其资产可变现的价值，评定重估价值。

在资产评估时，应根据不同的评估目的、评估对象，选用不同的且最适当的价格标准。对不同公司投入股份有限公司的同类资产，应当采用同一价格标准评估。

#### （五）境外募股公司的资产评估

我国公司改组为在境外募股的股份有限公司时，也需要进行资产评估。除了上述资产评估的一般过程以外，境外募股公司的资产评估还有以下不同之处：

1、评估对象。根据国有资产管理部門的规定，境内评估机构应当对投入股份有限公司的全部资产和负债进行资产评估，而境外评估机构根据《公司法》、上市地有关法律、上市规则的要求，通常仅对公司的物业和机器设备等固定资产进行评估。

2、评估机构。境外募股公司除了需要一家国内的评估机构按国有资产管理部門的有关规定进行评估以外，一般还需要根据募股或上市地的法律或上市规则的要求，聘请一家在当地有评估资格的机构进行评估。选任的国际评估人员（估值人员）应当在上市地甚至是国际上享有较好声誉，例如，具有国际资产评估标准委员会（TIAVSC）会籍资格或者有英国皇家特许测量师学会会籍。有的国家和地区（如美国、新加坡等）的法律或上市规则并不要求境外评估师的评估，但是，主承销商为了增加评估的可信度，有利于股票发行，往往要求聘请境外评估机构。

有些国家和地区的评估资格还分为若干类，例如，我国香港特别行政区的评估资格就分为物业、机器设备和无形资产等几类，选任评估师时应当分别选择具有相应资格的评估机构，以避免产生不必要的费用。

3、评估结果的协调。我国国有公司改组为上市公司时，资产评估结果需要报国有资产管理部門审核确认；

改组为境外募股公司时，如果有境外的会计师查验账目，结果与国有资产管理部确认的资产评估结果不一致，需要调整时，也要由原资产评估结果确认的国有资产管理部审核同意。因此，应当做好境内、境外评估机构以及国有资产管理部的协调工作。评估机构最好同时开展工作，以减少公司的工作量。评估机构也应尽量就评估方法、评估范围取得一致意见，以使评估结果在客观、公正的基础上尽可能一致。

## 四、股份制改组的会计报表审计

会计报表的审计是指从审计工作开始到审计报告完成的整个过程，一般包括三个主要阶段，即计划阶段、实施审计阶段和审计完成阶段。

### （一）计划阶段

计划阶段是整个审计工作的开始。为了实现审计目标，必须在审计工作开始之前进行科学、合理的计划。一般来讲，计划阶段的主要工作包括：调查、了解被审计单位的基本情况；与被审计单位签订审计业务约定书；执行分析程序；确定重要性水平；分析审计风险；编制审计计划。

1、调查、了解被审计单位的基本情况。充分了解被审计单位的业务经营范围及所属行业的基本情况，可以弄清对会计报表具有重大影响的事项、交易，为实现审计目标、避免审计风险打下基础。

2、与被审计单位签订审计业务约定书。审计业务约定书是会计师事务所与委托人共同签订的、据以确定审计业务的委托与受委托关系，明确委托目的、审计范围及双方责任与义务等事项的书面合约。

3、执行分析程序。分析程序是指通过对被审计单位的财务信息与前期可比信息、审计结果、类似行业信息等比较，研究财务信息要素之间、财务和非财务信息之间可能存在的关系，以评价财务信息。

4、确定重要性水平。重要性水平是指财务会计报表等信息的漏报或错报程度足以影响使用者根据财务报表所作出的决策。注册会计师在计划审计工作时，必须对重要性水平作出初步判断，以便为检查数量上重要的错报确定一个可接受的水平。在计划阶段，注册会计师需要确定会计报表和账户余额两个层次的重要性水平。

5、分析审计风险。审计风险是指注册会计师对有重要错报的会计报表仍发表无保留意见的可能性。注册会计师根据验证每个账户余额所获得的证据，对整个会计报表发表意见，其目的就在于限制各账户余额的审计风险，以便在审计结束时，对整个会计报表发表意见的审计风险保持在一个适当的水平。审计风险由固有风险、控制风险和检查风险组成。固有风险是假定没有内部控制的情况下，会计报表某项认定产生重大错报的可能性；控制风险是被审计单位的内部控制制度或程序不能及时防止或发现某项认定发生重大错报的可能性；检查风险则是指审计未能检查出某项认定已存在的重大错误的可能性。

6、编制审计计划。审计计划由总体审计计划和具体审计计划两部分组成。总体审计计划是对审计的预期范围和实施方式所作的规划，是注册会计师从接受委托到出具审计报告整个过程基本工作内容的综合计划。总体审计计划包括被审计单位的基本情况，审计目的、审计范围及审计策略，重要会计问题及重点审计领域，审计工作进度及时间、费用预算，审计小组组成及人员分工，审计重要性水平的确定及审计风险的评估，别专家、内审人员及其他审计人员工作的利用等其他有关内容。而具体审计计划是依据总体审计计划制定的，对实施总体审计计划所需要审计程序的性质、时间和范围所作的详细规划和说明。具体审计计划包括审计目标、审计程序、执行人员及执行时间、审计工作底稿的索引号及其他有关内容。

### （二）实施审计阶段

实施审计阶段是根据计划阶段所确定的范围、要点、步骤和方法，进行取证、评价并形成审计结论，实现审计目标的中间过程，是审计伞：过程的中间环节。实施审计阶段的主要工作包括：对被审计单位内部控制系统建立及遵守情况进行符合性测试，根据测试结果修订审计计划；对会计报表项目的数据进行实质性测试，根据测试结果进行评估和鉴定。

### （三）审计完成阶段

审计完成阶段是实质性审计工作的结束，主要工作有：整理审计工作底稿与评价执行审计业务中收集到的各类审计证据，形成审计结论；会计师事务所注册会计师、项目经理（部门经理）、主任会计师分级复核工作底稿（签发审计报告前的审计工作底稿的复核，一般由主任会计师负责，是对整套工作底稿进行原则性复核）；审计期后事项和或有损失；完成审计报告。

会计师事务所的主任会计师进行的原则性复核，应当包括所采用的审计程序的恰当性、获取审计工作底稿的充分性、审计过程中是否存在重大遗漏、审计工作是否符合会计师事务所的质量要求。

被审计单位的资产负债表截止日到审计报告日发生的，以及审计报告日至会计报表公布日发生的对会计报表产生影响的事项，称为期后事项。期后事项主要有两类：一是对会计报表有直接影响并需要调整的事项；二是对会计报表没有直接影响但应予以关注、反映的事项。

或有损失是指由某一特定的经济业务所造成的，将来可能会发生，并要由被审计单位承担的潜在损失。这些可能发生的损失，到被审计单位资产负债表日为止仍不能确定。如果一项潜在损失是可能的，且损失的数额是可以合理地估计出来的，则该项损失应作为应计项目，在会计报表中反映。如果可能损失的金额无法合理估计，或者如果损失仅仅有些可能，则只能在附注中反映，而不在会计报表中列为应计项目。

## 五、股份制改组的法律审查

企业股份制改组与股份有限公司设立的法律审查，是指需由律师对企业改组与公司设立的文件及其相关事项的合法性进行审查。律师一般从以下几个方面进行审查，并出具法律意见书：

### （一）企业申请进行股份制改组的可行性和合法性

- 1、企业进行股份制改组申请是否得到有关部门的批准。
- 2、企业生产经营是否符合国家产业政策。
- 3、股权结构及股份设置是否合法。
- 4、其他要求。

### （二）发起人资格及发起协议的合法性

我国《公司法》关于发起人资格的规定是：须有过半数的发起人在中国有住所；发起人可以是自然人或法人，他们均须符合《中华人民共和国民事诉讼法通则》中关于民事主体及民事行为能力的规定。

发起人协议是发起人以书面形式订立的关于设立股份有限公司的协议。协议应由发起各方签字；法人作为发起人的，还应加盖法人单位的公章。

### （三）发起人投资行为和资产状况的合法性

此项审查主要是对发起人投资入股是否合法、投入的资产是否拥有产权及办理产权转移手续是否存在法律障碍等发表意见。

### （四）无形资产权利的有效性和处理的合法性

国家对商标权、专利权等知识产权的保护有期限性，因此，其权利是任仍在保护期内，便是律师必须审查的内容。

关于土地使用权的处理，可入股、出让或租赁，均应依照法定要求办理有关手续。

### （五）原企业重大变史的合法性和有效性

在企业股份制改组过程中，企业的资产、业务及债权、债务必然随之重组。由于原企业与新设公司属于两个主体，任何业务、资产、债权、债务的变更均有进一步完善法律手续的问题，因此，律师应当对这些变更的合法性和有效性进行法律审查。

### （六）原企业重大合同及其他债权、债务的合法性

律师应查阅改组企业签订的尚未履行完结的重要合同，审查重大合同的合法性和履行合同可能产生的负面影响或取得的权利是否存在瑕疵。

### （七）诉讼、仲裁或其他争议的解决

律师应尽责了解原企业尚未完结的诉讼、仲裁或其他争议，并依法对这些诉讼、仲裁或争议的处理结果以及可能带来的经济后果发表意见。

### （八）其他应当审查的事项

律师及其所在的律师事务所在履行职责时，应当按照行业公认的业务标准和道德规范，对其出具文件内容的真实性、准确性和完整性进行核查和验证。在核查和验证完毕后，对企业的申请文件是否齐全、是否符合审批的程序、是否得到充分的授权、是否满足法律规定的实质要件、法律障碍是否排除等方面进行审核、验证，



## 第四章 公司融资

### 第一节 公司融资概述

公司融资是指公司获取资金的方式。根据不同的标准，可以对公司融资方式进行不同的分类。比如，按照融资过程中资金来源的不同方式，把公司的融资方式分为内部融资和外部融资；按照融资过程中金融中介所起作用的不同，把公司的融资方式分为直接融资和间接融资；按照融资过程中公司与投资者所形成的不同的产权关系，把公司的融资方式分为股权融资和债务融资；按照融资期限的不同，把公司的融资方式分为短期融资与长期融资。

#### 一、内部融资与外部融资

内部融资是来源于公司内部融资，即公司将自己的储蓄（未分配利润和折旧等）转化为投资的融资方式。外部融资是来源于公司外部的融资，即公司吸收其他经济主体的储蓄，使之转化为自己的投资的融资方式，包括发行股票、发行债券、向银行借款，公司获得的商业信用、融资租赁也属于外部融资的范围。

##### （一）内部融资的特点

- 1、自主性。内部融资来源于自有资金，上市公司在使用时具有很大的自主性，只要股东大会或董事会批准即可，基本不受外界的制约和影响。
- 2、有限性。内部融资受上市公司盈利能力的影响，融资规模受到较大限制。
- 3、低成本性。内部融资不需要直接向外部支付相关的资金使用费，同时也省却了发行股票和债券所花费的高昂的筹资费用。内部融资的成本主要是机会成本，而不表现为直接的财务成本。
- 4、低风险性。内部融资的低风险性，一方面与其低成本性有关，另一方面是它不存在支付危机，因而不会出现由支付危机引起的财务风险。

##### （二）外部融资的特点

- 1、高效率。外部融资在规模和时间上不受单个上市公司自身积累能力的限制，能够迅速地、大规模地实现资本集中，其效率远远超过内部融资。
- 2、高成本。外部融资依其产权关系，可分为债务融资和股权融资。对于债务融资，上市公司除需要向债权人支付利息外，还要支付各种各样的融资费用，成本较高；对于股权融资，由于股东比债权人承担更大的风险，因而比债权人要求的回报更高，同时，发行股票也需要支付高昂的发行费用。
- 3、高风险性。对于债务融资而言，外部融资会引起上市公司无法支付到期债务的财务风险；对于股权融资而言，证券市场上的股价下跌会引发“恶意收购”的风险。

#### 二、股权融资与债务融资

股权融资是指公司以出让股份的方式向股东筹集资金，包括配股、增发新股以及股利分配中的送红股（属于内部融资的范畴）。债务融资则是公司以发行债券、银行借贷方式向债权人筹集资金。

##### （一）股权融资的特点

1、公司财务风险小。由于上市公司通过股权融资获得的是资金的所有权，公司既不用偿还本金，也不用支付固定的利息，因此这种融资方式不存在到期不能偿付从而引发破产的财务风险。

2、融资成本较高。首先，前面已讨论过，由于股东比债权人承担更大的风险，因而比债权人要求的回报更高；其次，由于股东的红利只能从税后利润中支付，使得股权融资不具备冲减税基的作用；最后，股权融资也不利于企业财务杠杆作用的发挥。因此，股权融资的成本一般高于债务融资的成本。

3、股权融资可能引起企业控制权变动。由于股权融资尤其是增发新股将引入新的股东，在股权融资数量很大的情况下，有可能导致新股东取代原有股东掌握上市公司的控制权。

#### （二）债务融资的特点

1、公司财务风险较大。债务融资获得的只是资金的使用权而不是所有权，上市公司必须按期还本付息，而不像股权融资那样，有利润则分红，无利润则不分，因而债务融资比股权融资对经营者的约束性更强，财务风险更大。

2、融资成本较低。债务融资能够提高上市公司的净资产收益率，具有财务杠杆的作用。当然，这要以上市公司的资产利润率超过债务融资成本为条件。同时，利息的支付具有冲减税基的作用。因此，债务融资成本一般低于股权融资成本。

3、与股权融资相比，债务融资一般不会对企业的控制权问题。

### 三、直接融资与间接融资

直接融资是指资金盈余者与短缺者相互之间直接进行协商或者在金融市场上由前者购买后者发行的有价证券，从而资金盈余者将资金的使用权让渡给资金短缺者的资金融通活动。股票融资、公司债券融资、国债融资等都属于直接融资的范畴。间接融资是指资金盈余者通过存款等形式，将资金首先提供给银行等金融机构，然后由这些金融机构再以贷款、贴现等形式将资金提供给资金短缺者使用的资金融通活动。间接融资主要指银行性融资。

#### （一）直接融资的特点

1、直接性，即资金盈余方和短缺方不经过金融中介，而是直接在金融市场上达成协议，融通资金。

2、流动性强，即直接融资可随时到金融市场上转让变现。

#### （二）间接融资的特点

与直接融资恰恰相反，间接融资的特点是间接性、流动性差。

直接融资与间接融资的数量比例关系是运用最多、最广泛的融资结构表现形式。当直接融资比例大于间接融资时，我们称其融资结构以直接融资为主；反之，则以间接融资为主。

### 四、短期融资与长期融资

融资按其期限长短可分为长期融资和短期融资。长期融资是指所融资金能为企业长期占用。所有者权益类的项目主要是长期融资。对于企业负债，一般规定偿还期在1年以上的借款为长期负债。短期融资是指企业对资金的可占用期在1年内的资金筹措，如短期借款、短期融资券、短期应付和1年内到期的长期负债以及其他流动负债等。

## 第二节 公司融资成本

融资成本是指资本的价格。从投资者的角度来看，融资成本是投资者因提供资本而要求得到补偿的资本报酬率；从融资者的角度来看，融资成本是公司获得资金所必须支付的最低价格（代价）。从理论上讲，资本成本包括融资费用和使用费用。前者是公司在融资过程中发生的各种费用，如委托金融机构代理发行股票、债券而支付的手续费；后者是公司因使用资金而向资金提供者支付的报酬，如股票融资向股东支付的股息和红利、

发行债券和借款支付的利息、使用租入资产支付的租金等等。由于融资费用与融资额几乎是同时发生的，因此，通常将融资费用视为融资额的抵减项，这样，资本成本便成为资金的使用代价。

在不同的条件下，公司以不同的方式取得资金所付的成本不同。内部融资一般是无偿使用的，它无须对外支付实际资本成本。但留存盈利意味着公司股东放弃普通股股利，其资本成本就是股东对外投资的机会成本，因此股东自然要求与直接购买普通股股票的投资者一样的收益。就外部融资而言，无论是权益性融资还是债务性融资，都必须支付资本成本，表现形式分别为股利和利息。但一般来讲，债务性融资的资本成本比权益性融资的资本成本低。这是因为权益性融资为持续终身投资，当公司破产时投资者不仅要承担减少收益的风险，还要承担破产风险，而债务出资人只是当公司破产清算后仍不能还本付息时才面临受到损失的可能。对出资人的利益来说，权益性融资的收益不及债务融资的收益稳定；对融资者的利益来说，采用债务融资时，债务利息有避税功能。因此，债务性融资比权益性融资的风险要小，资本成本低。在理论上，资本成本的估算并非难事，但在实践中却涉及较为复杂的问题。

在实际运用中，在比较各种筹资方式时，使用个别资本成本；在进行资本结构决策时，使用加权平均资本成本；在进行追加筹资决策时，使用边际资本成本。

## 一、个别资本成本

### （一）公司债券成本

从融资者的角度来看，债券的成本是公司获得资金所支付的各项费用。但从投资者的角度来看，债券的成本可以看作是使投资者预期未来现金流量（利息和本金收入）的现值与目前债券的市场价格相等的一个折现率，即：

$$B_0 = \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+K_t)^t} + \frac{B_n}{(1+K_b)^n}$$

式中， $B_0$ 为债券目前的市场价格； $I_t$ 为第t期的利息支付； $K_b$ 为债券的（内含）收益率，也即现金流量折现率； $B_n$ 为债券的到期价格，即本金；n为到期期限。

由此可近似得到债券的资本成本：

$$K_b \approx \frac{I_t + (B_n - B_0)/n}{(B_n + B_0)/2}$$

为简单起见，实际计算中通常采用如下公式：

$$K_b \approx \frac{I}{B}$$

其中，I为各期都相等的固定利息支付， $B_0 = B_n = B$ 。

由于债券成本中的利息在税前支付，具有减税效应，因此，其税后资本成本如下（假设税率为T）：

$$K_b = \frac{I}{B}(1-T)$$

同时，发行债券的筹资费率 $F_b$ 一般较高，应予考虑，因此综合以上各种因素的债券成本为：

$$K_b = \frac{I(1-T)}{B(1-F_b)}$$

### （二）优先股成本



公司发行优先股，要支付筹资成本，还要定期支付股利。但它和债券不同，其股利一般在税后支付，不涉及所得税扣减问题，且没有固定到期日。其资本成本的计算公式为：

$$K_p = \frac{D}{P_0(1 - F_p)}$$

式中， $K_p$  为优先股成本； $D$  为优先股股息； $P_0$  为优先股发行价格； $F_p$  为优先股筹资费率。

### （三）普通股成本

根据股利法，普通股资本成本的计算公式为：

$$P_0(1 - F_c) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + K_c)^t}$$

式中， $P_0$  为普通股目前的市场价格； $F_c$  为普通股筹资费率； $D_t$  为第  $t$  期支付的股利； $K_c$  为普通股成本。

对于不同的股利支付模型，其资本成本也各不相同。在零增长模型中， $D_1 = \dots = D_t = D$ ，可得：

$$K_c = \frac{D}{P_0(1 - F_c)}$$

在不变增长模型（增长率为  $g$ ）中， $D_t = D_1(1 + g)^{t-1}$ ，可得：

$$K_c = \frac{D_1}{P_0(1 - F_c)} + g$$

### （四）未分配利润成本

留存收益是公司缴纳所得税后形成的，其所有权属于普通股股东。它实质上是对公司追加投资，其成本是股东失去对外投资的机会成本，因此与普通股成本的计算基本相同。但是，由于其属于内部筹资，不存在筹资费用，因此其计算公式为：

$$K_e = \frac{D}{P_0}$$

式中， $K_e$  为留存收益不变的成本； $D$  为股息； $P_0$  为普通股目前的市场价格。

股利不断增加的留存收益成本的计算公式为：

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

式中， $K_e$  为留存收益不变的成本； $D_1$  为第 1 期股息； $P_0$  为普通股目前的市场价格； $g$  为股息增长率。

## 二、加权平均资本成本

实际工作中，公司往往需要通过多种方式筹集所需资金。为了进行筹资决策，就要计算公司全部资本的总

成本，这一成本是以各种资本占全部资本的比重为权数，对个别资本成本进行加权平均确定的，其计算公式为：

$$K_w = \sum_{j=1}^n K_j W_j$$

式中， $K_w$ 为加权平均资本成本（WACC）； $K_j$ 为第j种个别资本成本； $W_j$ 为第j种个别资本占全部资本的比重（权数），式中的权数是按账面价值确定的。

### 三、边际资本成本

公司无法以某一固定的资本成本筹集无限的资金，当公司筹集的资金超过一定限度时，原来的资本成本就会增加。追加一个单位的资本增加的成本称为边际资本成本。

通常，资本成本率在一定范围内不会改变，而在保持某资本成本率的条件下可以筹集到的资金总限度称为保持现有资本结构下的筹资突破点，一旦筹资额超过突破点，即使维持现有的资本结构，其资本成本率也会增加。由于筹集新资本都按一定的数额批量进行，故其边际资本成本可以绘成一条有间断点（即筹资突破点）的曲线，若将该曲线和投资机会曲线内于同一图中，则可进行投资决策：内部收益率高于边际资本成本的投资项目应接受；反之则拒绝；两者相等时则是最优的资本预算。

## 第三节 资本结构理论

企业可供选择的融资渠道多种多样，但不同的融资渠道和来源的成本及投资者所承担的风险、所获得的报酬不同，对企业管理层会产生不同的影响和约束。因此，企业融资的主要任务就是选择适合本企业实际情况的融资安排，降低融资成本，减少外部市场对企业经营决策的约束，实现企业市场价值最大化的财务目标。与企业融资结构安排相对应，投资者的目的在于如何通过投资资产的结构组合，使自己承受的风险最低而获得的预期回报最大。企业不同的融资选择会形成不同的融资结构。因此，企业融资结构选择的目的在于，通过对各种融资方式与组合的成本、风险与收益的比较分析，确立最优的企业融资结构，从而达到企业融资成本最低、市场约束最小、市场价值最大的目标。

### 一、早期资本结构理论

1952年，美国的大卫·杜兰特把当时对资本结构的见解划分为三种：净收入理论、净经营收入理论和介于两者之间的传统折中理论。

#### （一）净收入理论

该理论假定：第一，当企业融资结构变化时，企业发行债券和股票进行融资，其成本均不变，也即企业的债务融资成本和股票融资成本不随债券和股票发行量的变化而变化；第二，债务融资的税前成本比股票融资成本低。根据以上假定，当企业增加债券融资比重时，融资总成本会下降（见图4-1）。由于降低融资总成本会增加企业的市场价值，所以，在企业融资结构中，随着债务融资数量的增加，其融资总成本将趋于下降，企业市场价值会趋于提高。当企业以100%的债券进行融资，企业市场价值会达到最大。

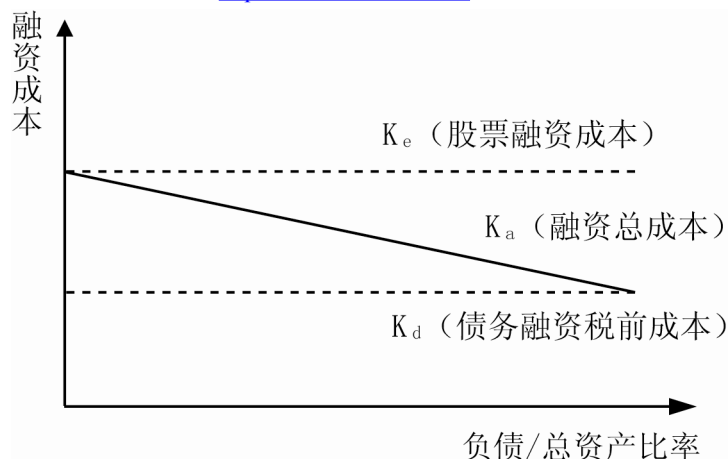


图 4-1 融资结构的净收入理论（不考虑税收的影响）

### （二）净经营收入理论

该理论假定，不管企业财务杠杆多大，债务融资成本和企业融资总成本是不变的。但是，当企业增加债务融资时，股票融资的成本就会上升。原因在于股票融资的增加会由于额外负债的增加使企业风险增大，促使股东要求更高的回报。尽管如此，企业可以通过增加成本较低的负债融资而抵消成本较高的股权融资的影响，以减少融资的成本和风险。因此，负债比例的高低都不会影响融资总成本，也就是说，融资总成本不会随融资结构的变化而变化（见图 4-2）。

上述两种方法代表着传统资本结构观点的两个极端，杜兰特对此作了最为系统、全面的概述。但他本人并不完全赞同传统资本结构的观点，而是采用一种折中的办法对净经营收入理论进行修正。他认为，如果公司采取适度数量的债务筹资，影响到普通股股东可分配盈利的债务利息和股权成本不会

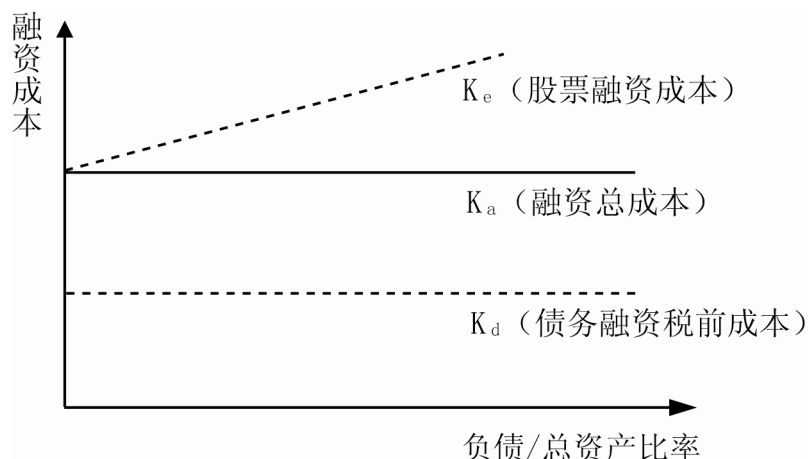


图 4-2 融资结构的净经营收入理论（不考虑税收的影响）

与因债务筹资而增加的风险补偿得到同步增加，这样，公司通过提高财务杠杆来筹资，这在一定限度内将会提高公司的预期市场价值，超过该限度，股权成本的提高部分将足以抵消可供股东分配盈利的增加部分，结果导致公司市场价值降低。所以，公司的加权平均资本成本将先降后升，也就存在一个最优的资本结构。

早期的企业融资结构理论对企业债务融资和权益融资成本以及企业市场价值之间的关系进行了探索性的分析，为现代融资结构理论产生与发展创造了条件。

## 二、现代资本结构理论

现代资本结构理论的创立是以 MM 定理的提出为标志的。

### （一）MM 定理

1、MM 的无公司税模型。1958 年，莫迪格利安尼（Modigliani）和米勒（Miller）提出了著名的 MM 定理，创建了现代资本结构理论，这一理论又被称为资本结构无关论。



MM 理论的应用具有严格的假设条件：（1）企业的经营风险可以用 EBIT（息税前利润）衡量，有相同经营风险的企业处于同类风险等级。（2）现在和将来的投资者对企业未来的 EBIT 估计完全相同，即投资者对企业未来收益和这些收益风险的预期是相等的。（3）股票和债券在完全资本市场上进行交易，这意味着没有交易成本，投资者可同企业一样以同样利率借款。（4）所有债务都是无风险的，债务利率为无风险利率。（5）投资者预期 EBIT 固定不变，即企业的增长率为零，所有现金流量都是固定年金。

莫迪格利安尼和米勒分析了在无公司税时企业的资本结构与企业价值及综合资本成本之间的关系，其基本思想是：资本结构与公司价值和综合资本成本无关。

命题一：不论企业是否有负债，其价值等于公司所有资产的预期收益额除以适于该公司风险等级的报酬率。

命题一认为，当不考虑公司税时，企业的价值是由它的实际资产决定的，而不取决于这些资产的取得形式，即企业的价值与资本结构无关。命题一还认为，用一个适合于企业风险等级的综合资本成本率，将企业的息税前利润（EBIT）资本化，可以确定企业的价值。命题一用公式来表示就是：

$$V = V_L = V_U = \frac{EBIT}{K_A} = \frac{EBIT}{K_{S_U}}$$

式中， $V$  为公司价值； $V_L$  为有负债公司的价值； $V_U$  为无负债公司的价值； $K_A$  为有负债公司的资本加权平均资本成本； $K_{S_U}$  为无负债公司的普通股必要报酬率。

上式表明：（1）公司价值  $V$  独立于其负债比率，即公司不能通过改变资本结构达到改变公司价值的目的；（2）有负债公司的综合资本成本率  $K_A$  与资本结构无关，它等于同风险等级的无负债企业的权益资本成本率；（3） $K_A$  和  $K_{S_U}$  的高低视公司的经营风险而定。

命题二：有负债公司的权益成本（ $K_{S_L}$ ）等于同一风险等级中某一元负债公司的权益成本（ $K_{S_U}$ ）加上风险溢价。风险溢价根据无负债公司的权益成本率和负债公司的债务资本成本率（ $K_D$ ）之差乘以债务与权益比例来确定。用公式表示为：

$$K_{S_L} = K_{S_U} + (K_{S_U} - K_D)(D / S_L)$$

式中， $D$  为有负债公司的负债价值； $S_L$  为有负债公司的权益价值。

命题二的含义是：（1）使用财务杠杆的负债公司，其股东权益成本是随着债务融资额的增加而上升的；（2）便宜的负债带给公司的利益会被股东权益成本的上升所抵消，最后使负债公司的平均资本成本等于无负债公司的权益资本成本；（3）因此公司的市场价值不会随负债率的上升而提高，即公司资本结构和资本成本的变化与公司价值无关。

MM 理论的结论是：在无税情况下，企业的货币资本结构不会影响企业的价值和资本成本。

2、MM 的公司税模型。因为公司所得税是客观存在的，为了考虑纳税的影响，MM 还提出了包括公司税的第二组模型。在这种情况下，他们的结论是负债会因利息的抵税作用而增加企业价值，对投资者来说，也意味着更多的可分配经营收入。引入公司税的 MM 理论有两个命题。

命题一：负债公司的价值等于相同风险等级的无负债公司的价值加上负债的节税利益，节税利益等于公司税率乘以负债额。公司的价值模型为：

$$V_L = V_U + TD$$

式中， $V_L$  为有负债公司的价值； $V_U$  为无负债公司的价值； $T$  为公司税率； $D$  为公司负债。

命题一的含义是：(1) 当公司负债后，负债利息可以计入成本，由此形成节税利益。(2) 节税利益增加了公司的收益和价值。这部分增加的价值量就是节税利益，相当于节税额的现值。(3) 公司负债越多，公司价值越大。当公司目标为公司价值最大化时，公司的最佳资本结构应该是 100% 负债。

假定公司负债是永久性的，那么公司节税利益的大小就取决于税率和公司债务的获利水平，公司年节税利益为：

$$\text{公司年节税利益} = \text{债务收益} \times \text{税率} = \text{公司负债规模 } D \times \text{公司债务资本收益率 (即公司负债资本成本) } K_D \times \text{税率 } T$$

如果公司的负债是永久的，那么公司每年有一笔等额节税利益流入，这笔无限期的等额资金流的现值就是负债企业的价值增加值。负债企业增加的价值为：

$$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{D \times K_D \times T}{(1 + K_D)^t} = D \times K_D \times T \times \frac{1}{K_D} = D \times T$$

$D \times T$  是等额负债节税利益的现值。利用永续年金现值的计算公式：

$$PVIFA_{i,t} = \left[ 1 - 1/(1+r)^t \right] / r, \text{ 当 } t \rightarrow \infty \text{ 时, } PVIFA_{i,t} = 1/r. \text{ 永续年金现值公式为:}$$

$$PV_c = C \times 1/r. \text{ 这里 } C \text{ 为每期等值的现金流量。}$$

命题二：在考虑所得税情况下，负债企业的权益资本成本率 ( $K_{S_L}$ ) 等于同一风险等级中某一无负债企业的权益资本成本率 ( $K_{S_U}$ ) 加上一定的风险报酬率。风险报酬率根据无负债企业的权益资本成本率和负债企业的债务资本成本率 ( $K_D$ ) 之差和债务权益比所确定。其公式为：

$$K_{S_L} = K_{S_U} + (K_{S_U} - K_D)(1 - T)(D/S)$$

在命题一的基础上，风险报酬考虑了所得税的影响。因为  $(1 - T)$  总是小于 1，在  $D/S$  比例不变的情况下，这一风险报酬率总小于无税条件下命题二中的风险报酬率。由于节税利益，这时的股东权益资本成本率的上升幅度小，或者说在赋税条件下，当负债比率增加时，股东面临财务风险所要求增加的风险报酬的程度小于无税条件下风险报酬的增加程度，即在赋税条件下公司允许更大的负债规模。

## (二) 米勒模型

考虑公司税的 MM 模型包括了公司赋税因素，但没有考虑个人所得税的影响。1976 年，米勒在美国金融学会上提出了一个把公司所得税和个人所得税都包括在内的模型，来估算负债杠杆对公司价值的影响。

设： $T_C$  为公司税率， $T_S$  为个人股票所得税， $T_D$  为债券所得税。

这里需要注意的是：股票收益包括股利和资本利得两个部分，所以  $T_S$  为加权平均的股利和资本利得税率；所有的债券收入均为利息，利息按个人利息的最高税率课税。

MM 理论的所有假设不变，在考虑公司和个人所得税的情况下，无负债企业的公司价值为：

$$V_U = \frac{EBIT(1 - T_C)(1 - T_S)}{K_{S_U}}$$

上述公式中，分子表明无负债企业的收入在扣除公司所得税和投资者的股本所得税后的公司净利。很明显，与不考虑个人所得税时的模型相比，公司净利变小了，个人赋税降低了投资者的实际可得收入，在其他条件不变的情况下，这些课税会降低元负债企业的价值。

$$V_L = V_U + \left[ 1 - \frac{(1 - T_c)(1 - T_s)}{(1 - T_D)} \right] D$$

该公式就是估算有负债企业价值的米勒模型。米勒模型的重要含义如下：

1、 $\left[ 1 - \frac{(1 - T_c)(1 - T_s)}{(1 - T_D)} \right] D$  代表负债杠杆效应，即负债所带来的公司价值的增加额，它相当于仅考

虑公司税时 MM 模型中的  $T_D$ 。

2、如果忽略所有的税率，即  $T_c = T_s = T_D = 0$ ，那么上式的结果与 MM 无公司税时的情形相同。

3、如果忽略了个人所得税，即  $T_s = T_D = 0$ ，那么上式括号中的项目就为  $T_c$ ，这与 MM 公司税模型相同。

4、如果股票和债券收益的个人所得税相等，即  $T_s = T_D$ ，那么上式括号中的项目也为  $T_c$ ，这与 MM 公司税模型相同。

5、如果  $(1 - T_c)(1 - T_s) = (1 - T_D)$ ，那么上式括号中的项目就等于 0，这意味着公司负债的减税好处正好被股票投资人的个人所得税所抵消。在这种情况下，资本结构对企业价值和资本成本不产生任何影响，这时我们又回到了 MM 元公司税模型。

### （三）破产成本模型

MM 理论只考虑负债带来的税收抵免收益，却忽略了负债同样带来风险和额外费用。既考虑负债带来税收抵免收益，又考虑负债带来各种风险和额外费用，并对它们进行适当平衡来稳定企业价值，是破产成本模型希望解决的问题。破产成本模型也是在 MM 理论的基础上产生的，但因考虑了更多的现实因素，因此，更符合实际情况。

企业负债过高而带来的主要风险是破产风险的增加或财务拮据成本的增加。破产风险或财务拮据是指企业没有足够的偿债能力，不能及时偿还到期债务。当一个企业出现财务拮据时，可能会出现以下情况：

1、当陷入财务困境企业的客户和供应商意识到企业出现问题时，他们往往不再购买本企业的产品或供应材料，从而影响企业未来现金流量能力，这可能会引起企业破产。

2、债权人为了避免更大的财务损失，会要求企业归还债务，或为债务提供担保，这会进一步增加企业负担，使企业财务状况恶化。

3、当企业出现严重的财务拮据时，为解燃眉之急，管理人员往往会出现短期行为，如推迟机器的大修，变卖企业有用的资产以获取现金，降低产品质量来节省成本费用，这些短期行为均会降低企业的市场价值。

总之，当财务拮据发生时，即使企业最终不破产，也会产生大量的额外费用或机会成本，这便是财务拮据成本。财务拮据成本是由负债造成的，财务拮据成本会降低企业价值。因此，实际企业的负债并不是越高越好，而是需要在负债增加而带来的收益增加与财务拮据成本增加之间进行权衡。

### （四）代理成本模型

代理成本理论是由詹森（Jensen）和麦克林（Meckling）提出的。他们区分了两种公司利益冲突：股东与经理层之间的利益冲突和债权人与股东之间的利益冲突。

1、股东与经理层之间的利益冲突。在企业中，由于经理层不能拥有公司 100% 的剩余利益，因而由于其努力工作所带来的收益必须在经理层与其他所有者之间进行分享。因此，现实中经理层就有强烈的消极工作的动机，甚至把公司资源转变为个人收益，如建设豪华办公室、建造“产业帝国”等对公司发展没有意义的事情，从



而产生了股东和经理层之间的利益冲突。

2、债权人与股东之间的利益冲突。由于股东的责任有限，而剩余收益则由股东分享，因此当某项投资具有产生远高于债务面值的收益时，即便成功的概率很低，股东也可能会选择这一高风险投资项目。因为这一风险投资项目一旦成功，超额收益全部归所有者所有；而项目一旦失败，有限责任决定了损失将主要由债权人来承担。

3、公司最优资本结构的选择。股东与经理层之间的利益冲突所导致的代理成本又被称为"外部股东代理成本"，债权人与股东之间的利益冲突以及与债权相伴随的破产成本又被称为"债券的代理成本"。代理成本理论认为，伴随着股权-债务比率的变动，公司选取的目标资本结构应比较负债带来的收益增加与两种代理成本的抵消作用，从而使公司价值最大化。

## 第四节公司融资方式选择

根据上面的讨论我们知道，不同的融资方式，其成本和风险不同，对公司价值的影响不同。因此，公司应该分析不同融资途径的特点，根据公司现有情况，选择对公司最有利的融资途径方式。

### 一、外部筹资

筹集外部资金有两种途径，一种是发行新的股票，另一种是发行债券。其中有一部分资金具有混合型特点，如优先股、认股权证、可转换证券等。

#### （一）普通股筹资

1、普通股筹资的优点。首先，普通股筹资没有固定的利息负担。公司有盈余，并认为适合分配股利，就分给股东；若公司盈余较少，或虽有盈余但资金短缺或有更有利的投资机会，可不支付或少支付股利。其次，由于股东只承担有限责任，普通股实际上是对公司总资产的一项看涨期权，如果一个公司具有良好的收益能力和成长性，普通股对投资者更具吸引力，因为执行该项期权可获得较高的预期收益。再次，普通股没有固定的到期日，利用普通股筹集的是永久性的资金，除非公司清算才能偿还，这对保证公司最低的资金需求有重要意义。最后，发行普通股增加公司的权益资本，可为债权人提供较大的损失保障，提高公司的信用等级，降低债务筹资的成本，并为使用更多的债务资金提供强有力的支持。

2、普通股筹资的缺点。首先，以普通股筹资会增加新股东，这可能分散公司的剩余控制权。基于这个原因，小公司及新设立的公司都避免利用普通股筹资。其次，普通股筹资的成本较高。从投资者的角度讲，投资于普通股相对风险较高，相应地会要求较高的风险报酬率；从筹资公司来讲，普通股股利从税后利润中支付，不像债券利息那样作为费用从税前支付，因而不具有抵税作用；从发行费用来讲，普通股一般也高于其他公司筹资方式。最后，新股东具有同老股东相同的剩余索取权，可分享发行新股前积累的盈余，这对于老股东来说就会稀释其每股收益，并可能引发股价下跌。

#### （二）债券筹资

1、债券筹资的优点。首先，债券筹资的成本较低。从投资者角度来讲，投资于债券可以受限制性条款的保护，其风险较低，相应地，要求较低的回报率，即债券的利息支出成本低于普通股票的股息支出成本；从筹资公司来讲，债券的利息是在所得税前支付，有抵税的好处，显然债券的税后成本低于股票的税后成本；从发行费用来讲，债券一般也低于股票。债券投资在非破产情况下对公司的剩余索取权和剩余控制权影响不大，因而不会稀释公司的每股收益和股东对公司的控制。其次，公司运用债券投资，不仅取得一笔营运资本，而且还向债权人购得一项以公司总资产为基础资产的看跌期权，若公司的市场价值急剧下降，普通股股东具有将剩余所有权和剩余控制权转给债权人而自己承担有限责任的选择权。最后，债券投资具有杠杆作用。不论公司盈利多少，债券持有人只收回有限的固定收入，而更多的收益则可用于股利分配和留存公司以扩大投资。

2、债券筹资的缺点。首先，债券筹资有固定的到期日，并须定期支付利息，如不能兑现承诺，则可能引起公司破产。其次，债券筹资具有一定限度，随着财务杠杆的上升，债券筹资的成本也不断上升，会加大财务风险和经营风险，可能导致公司破产和最后清算。最后，公司债券通常需要抵押和担保，而且有一些限制性条款，

这实质上是取得一部分控制权，削弱经理控制权和股东的剩余控制权，从而可能影响公司的正常发展和进一步的筹资能力。

### （三）优先股筹资

优先股筹资是一种混合型资本，它具有与债权相似的固定收入，同时又是一种权益资本。利用优先股筹资具有如下利弊：

1、优先股筹资的优点。首先，优先股筹集的资本属于权益资本，通常没有到期日，即使其股息不能到期兑现也不会引发公司的破产，因而筹资后不增加财务风险，反而使筹资能力增强，可获得更大的负债额。其次，优先股股东一般没有投票权，不会使普通股股东的剩余控制权受到威胁。最后，优先股的股息通常是固定的，在收益上升时期可为现有普通股股东"保存"大部分利润，具有一定的杠杆作用。

2、优先股筹资的缺点。首先，优先股筹资的成本比债券高，这是由于其股息不能抵冲税前利润。其次，有些优先股（累积优先股、参与优先投等）要求分享普通股的剩余所有权，稀释其每股收益。

### （四）可转换证券筹资

可转换证券包括可转换债券和可转换优先股等，是在普通债券和普通优先股的基础上附加了以普通股为基础资产的看涨期权。

1、可转换证券筹资的优点。首先，可转换证券通过出售看涨期权可降低筹资成本。通常，可转换证券的利率或股息率较低且限制性条款不太苛刻，使公司在换股之前可以低廉成本筹集资金。另有一种观点把可转换债券的发行看作是未来的股票发行或配股，它可以帮助公司避开当前不利的市场条件，而等其好转时用高于债券发行日股价的转换价格延续普通股筹资。大部分的可转换债券都是没有抵押的债券。其次，可转换证券有利于未来资本结构的调整，由债券或优先股转换成普通股可降低财务杠杆，为今后进一步筹资创造了条件。

2、可转换证券筹资的缺点。首先，一个高速增长的公司在其普通股价格大幅上升的情况下，利用可转换证券筹资的成本要高于普通股或优先股，因为持有者可以被低估的转换价格成为普通股股东，获取丰厚股利。其次，如果可转换证券持有人执行期权，将稀释每股收益和剩余控制权。事实上，在转换并未发生时，公司的财务报表也必须按规定公布"充分稀释"后的每股收益。最后，若公司经营业绩不佳，则大部分可转换债券不会转换为普通股，元助于公司渡过财务困境，并将导致今后股权或债券筹资成本增加。

### （五）认股权证筹资

公司发行认股权证筹资，其所涉及的认股权证是独立流通的和不可赎回的，因而对公司的影响也与发行可转换证券不同。

1、认股权证筹资的优点。发行认股权证具有降低筹资成本、改善公司未来资本结构的好处，这与可转换证券筹资相似。不同之处在于认股权证的执行增加的是公司的权益资本，而不改变其负债。

2、认股权证筹资的缺点。认股权证筹资也有不利之处：稀释股权；当股价大幅度上升时，导致认股权证成本过高等。

## 二、内部筹资

公司筹资的另一大来源是其内部的现金流量，它主要包括折旧和未分配利润（也即留存收益）两部分，前者主要用来弥补原有投资的成本费用，后者则是进行再投资的重要资金来源。因此，在讨论内部筹资时主要是指利用留存收益来筹集资金。

利用留存收益筹资有以下利弊：

### （一）利用留存收益筹资的优点

1、未分配利润筹资成本较低。公司外部筹资，无论采用股票、债券还是其他方式都需要支付大量的费用，而利用未分配利润则无需这些开支。因此，在筹资费用相当高的今天，利用未分配利润筹资对公司非常有益。

2、未分配利润筹资增加的权益资本不会稀释原有股东的每股收益和控制权，同时还可以增加公司的净资产，支持公司扩大其他方式的筹资。

3、未分配利润筹资可以使股东获得税收上的好处。如果公司将税后利润全部分配给股东，则需缴纳个人所得税；相反，少发股利可能引发公司股价上涨，股东可出售部分股票来代替其股利收入，而所缴纳的资本利得

税一般较低。

### （二）利用留存收益筹资的缺点

- 1、分配股利的比例常常会受到某些股东的限制，他们可能从其消费需求、风险偏好等因素出发，要求股利支付比率维持在一定水平上。
- 2、股利支付过少，不利于吸引股利偏好型的机构投资者。
- 3、股利支付过少，可能影响到今后的外部筹资，这是因为支付股利很少，说明公司现金可能较为紧张。

## 第五章首次公开发行股票的准备和推荐核准程序

### 第一节首次公开发行股票申请文件的准备

#### 一、保荐制度

##### （一）保荐机构和保荐代表人开展保荐业务的基本要求

为了规范证券发行上市保荐业务，提高上市公司质量和证券公司执业水平，保护投资者的合法权益，促进证券市场健康发展，中国证监会于 2008 年 10 月 17 日发布了《证券发行上市保荐业务管理办法》，要求发行人就下列事项聘请具有保荐机构资格的证券公司履行保荐职责：首次公开发行股票并上市；上市公司发行新股、可转换公司债券及中国证监会认定的其他情形。

证券公司从事证券发行上市保荐业务，应依照规定向中国证监会申请保荐机构资格。保荐机构履行保荐职责，应当指定依照规定取得保荐代表人资格的个人具体负责保荐工作。未经中国证监会核准，任何机构和个人不得从事保荐业务。保荐机构及其保荐代表人应当遵守法律、行政法规和中国证监会的相关规定，恪守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，尽职推荐发行人证券发行上市，持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。保荐机构及其保荐代表人不得通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。

保荐代表人应当遵守职业道德准则，珍视和维护保荐代表人职业声誉，保持应有的职业谨慎，保持和提高专业胜任能力。保荐代表人应当维护发行人的合法利益，对从事保荐业务过程中获知的发行人信息保密。保荐代表人应当恪守独立履行职责的原则，不因迎合发行人或者满足发行人的不当要求而丧失客观、公正的立场，不得唆使、协助或者参与发行人及证券服务机构实施非法的或者具有欺诈性的行为。保荐代表人及其配偶不得以任何名义或者方式持有发行人的股份。

同次发行的证券，其发行保荐和上市保荐应当由同一保荐机构承担。保荐机构依法对发行人申请文件、证券发行募集文件进行核查，向中国证监会、证券交易所出具保荐意见。保荐机构应当保证所出具的文件真实、准确、完整。证券发行规模达到一定数量的，可以采用联合保荐，但参与联合保荐的保荐机构不得超过 2 家。证券发行的主承销商可以由该保荐机构担任，也可以由其他具有保荐机构资格的证券公司与该保荐机构共同担任。

##### （二）保荐业务规程

###### 1、保荐业务管理。

（1）保荐业务内部管理制度。保荐机构应当建立健全保荐工作的内部控制体系，切实保证保荐业务负责人、内核负责人、保荐业务部门负责人、保荐代表人、项目协办人及其他保荐业务相关人员勤勉尽责，严格控制风险，提高保荐业务整体质量。

保荐机构应当建立健全证券发行上市的尽职调查制度、辅导制度、对发行上市申请文件的内部核查制度、对发行人证券上市后的持续督导制度。保荐机构应当建立健全对保荐代表人及其他保荐业务相关人员的持续培训制度。保荐机构应当建立健全工作底稿制度，为每一项目建立独立的保荐工作底稿。



保荐机构的保荐业务负责人、内核负责人负责监督、执行保荐业务各项制度并承担相应的责任。

(2) 保荐代表人。保荐代表人必须为其具体负责的每一项目建立尽职调查工作日志，作为保荐工作底稿的一部分存档备查；保荐机构应当定期对尽职调查工作日志进行检查。保荐工作底稿应当真实、准确、完整地反映整个保荐工作的全过程，保存期不少于 10 年。

保荐代表人及其他保荐业务相关人员属于内幕信息的知情人员，应当监守法律、行政法规和中国证监会的规定，不得利用内幕信息直接或者间接为保荐机构、本人或者他人谋取不正当利益。

2、保荐业务规则。保荐机构应当尽职推荐发行人证券发行上市。发行人证券上市后，保荐机构应当持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

(1) 尽职调查。保荐机构推荐发行人证券发行上市，应当遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，按照中国证监会对保荐机构尽职调查工作的要求，对发行人进行全面调查，充分了解发行人的经营状况及其面临的风险和问题。

对发行人申请文件、证券发行募集文件中有证券服务机构及其签字人员出具专业意见的内容，保荐机构应当结合尽职调查过程中获得的信息对其进行审慎核查，对发行人提供的资料和披露的内容进行独立判断。保荐机构所作的判断与证券服务机构的专业意见存在重大差异的，应当对有关事项进行调查、复核，并可聘请其他证券服务机构提供专业服务。

对发行人申请文件、证券发行募集文件中无证券服务机构及其签字人员专业意见支持的内容，保荐机构应当获得充分的尽职调查证据，在对各种证据进行综合分析的基础上对发行人提供的资料和披露的内容进行独立判断，并有充分理由确信所作的判断与发行人申请文件、证券发行募集文件的内容不存在实质性差异。

(2) 推荐发行和推荐上市。保荐机构应当确信发行人符合法律、行政法规和中国证监会的有关规定，方可推荐其证券发行上市。保荐机构决定推荐发行人证券发行上市的，可以根据发行人的委托，组织编制申请文件并出具推荐文件。

保荐机构推荐发行人发行证券，应当向中国证监会提交发行保荐书、保荐代表人专项授权书、发行保荐工作报告以及中国证监会要求的其他与保荐业务有关的文件。

根据《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》，保荐机构应在发行保荐书中对发行人是否符合发行条件、发行人存在的主要风险、保荐机构与发行人的关联关系、保荐机构的推荐结论等事项发表明确意见。发行保荐书的必备内容包括：本次证券发行基本情况、保荐机构承诺事项、对本次证券发行的推荐意见。其中，本次证券发行的基本情况需要简述本次具体负责推荐的保荐代表人、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员、发行人情况、内部审核程序和内核意见，详细说明发行人与保荐机构是否存在关联关系。保荐机构承诺事项部分，保荐机构应承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书；保荐机构应就《证券发行上市保荐业务管理办法》第 33 条所列事项作出承诺。对本次证券发行的推荐意见部分，保荐机构应逐项说明发行人是否已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序，保荐机构应逐项说明本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件；保荐机构应逐项说明本次证券发行是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件，并载明得出每项结论的查证过程及事实依据；保荐机构应结合发行人行业地位、经营模式、产品结构、经营环境、主要客户、重要资产以及技术等影响持续盈利能力的因素，详细说明发行人存在的主要风险，并对发行人的发展前景进行简要评价；发行保荐书应由保荐机构法定代表人、保荐业务负责人、内核负责人、保荐代表人和项目协办人签字，加盖保荐机构公章并注明签署日期。

发行保荐工作报告是发行保荐书的辅助性文件。保荐机构应在发行保荐工作报告中，全面记载尽职推荐发行人的主要工作过程，详细说明尽职推荐过程中发现的发行人存在的主要问题及解决情况，充分揭示发行人面临的主要风险。发行保荐工作报告的必备内容包括：项目运作流程、项目存在问题及其解决情况。其中，项目运作流程部分，保荐机构应详细说明其内部的项目审核流程；对本次证券发行项目的立项审核主要过程，包括申请立项时间、立项评估决策机构成员构成及立项评估时间；本次证券发行项目执行的主要过程，包括项目执行成员构成、进场工作的时间、尽职调查的主要过程、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程等；内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程，包括内部核查部门的构成、现场核查的次数及工作时间；内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程，包括内核小组成员构成、内核小组会议时间、内核小组成员

意见、内核小组表决结果等。项目存在问题及其解决情况部分，保荐机构应详细说明立项评估决策机构成员意见、立项评估决策机构成员审议情况；项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理情况（如协调发行人和证券服务机构召开定期会、专题会议以及重大事项临时会议的主要内容等），重点说明对主要问题的解决情况；内部核查部门关注的主要问题，逐项说明对内部核查部门意见的具体落实情况；内核小组会议讨论的主要问题及审核意见，逐项说明对内核小组意见的具体落实情况；保荐机构应陈述核查证券服务机构出具专业意见的情况，说明证券服务机构出具专业意见与保荐机构所作判断存在的差异，对其中的重大差异，应详细说明研究并予以解决的过程。发行保荐工作报告应由保荐机构法定代表人、保荐业务负责人、内核负责人、保荐业务部门负责人、保荐代表人和项目协办人签字，加盖保荐机构公章并注明签署日期。

保荐机构推荐发行人证券上市，应当向证券交易所提交上市保荐书以及 A 证券交易所要求的其他与保荐业务有关的文件，并报中国证监会备案。上市保荐书应当包括下列内容：逐项说明本次证券上市是否符合《公司法》、《证券法》及证券交易所规定的上市条件；对发行人证券上市后持续督导工作的具体安排；保荐机构与发行人的关联关系；相关承诺事项；中国证监会或者证券交易所要求的其他事项。

在发行保荐书和上市保荐书中，保荐机构应当就下列事项作出承诺：有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；中国证监会规定的其他事项。

保荐机构法定代表人、保荐业务负责人、内核负责人、保荐代表人和项目协办人应当在发行保荐书上签字，保荐机构法定代表人、保荐代表人应同时在证券发行募集文件上签字。

保荐机构应将履行保荐职责时发表的意见及时告知发行人，同时在保荐工作底稿中保存，并可依照本办法规定公开发表声明、向中国证监会或者证券交易所报告。

（3）配合中国证监会审核。保荐机构提交发行保荐书后，应当配合中国证监会的审核，并承担下列工作：①组织发行人及证券服务机构对中国证监会的意见进行答复；②按照中国证监会的要求对涉及本次证券发行上市的特定事项进行尽职调查或者核查；③指定保荐代表人与中国证监会职能部门进行专业沟通，保荐代表人在发行审核委员会会议上接受委员质询；④中国证监会规定的其他工作。

（4）持续督导。保荐机构应当针对发行人的具体情况，确定证券发行上市后持续督导的内容，督导发行人履行有关上市公司规范运作、信守承诺和信息披露等义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件，并承担下列工作：督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度；督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度；督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见；持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项；持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见；中国证监会、证券交易所规定及保荐协议约定的其他工作。

首次公开发行股票并上市的，持续督导的期间为证券上市当年剩余时间及其后 2 个完整会计年度；上市公司发行新股、可转换公司债券的，持续督导的期间为证券上市当年剩余时间及其后 1 个完整会计年度。持续督导的期间自证券上市之日起计算。

持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作，保荐机构应当继续完成。保荐机构在履行保荐职责期间未勤勉尽责的，其责任不因持续督导期届满而免除或者终止。

持续督导工作结束后，保荐机构应当在发行人公告年度报告之日起的 10 个工作日内向中国证监会、证券交易所报送保荐总结报告书。保荐机构法定代表人和保荐代表人应当在保荐总结报告书上签字。保荐总结报告书应当包括下列内容：发行人的基本情况；保荐工作概述；履行保荐职责期间发生的重大事项及处理情况；对发行人配合保荐工作情况的说明及评价；对证券服务机构参与证券发行上市相关工作情况的说明及评价；中国证监会要求的其他事项。

募集资金管理情况是持续督导的一个重要内容，以上海证券交易所为例，《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》明确，保荐人应当对上市公司募集资金管理事项履行保荐职责，进行持续督导工作，上市公司应当在募集资金到账后两周内与保荐人、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议。如下情况需要保荐机构发表意见：上市公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的；上市公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金；单个募投项目完成后，上市公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的；募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）的使用（节余募集资金，包括利息收入，低于500万元或低于募集资金净额5%的除外）。保荐机构应对上市公司募集资金投资项目变更的如下情况发表意见：上市公司仅变更募投项目实施地点；拟变更募投项目的；拟将募投项目对外转让或置换的（募投项目在上市公司实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外）。保荐机构至少每半年度对上市公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。每个会计年度结束后，保荐机构应当对上市公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并于上市公司披露年度报告时向交易所提交。核查报告应当包括以下内容：①募集资金的存放、使用及专户余额情况；②募集资金项目的进展情况，包括与募集资金投资计划进度的差异；③用募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金情况（如适用）；④闲置募集资金补充流动资金的情况和效果（如适用）；⑤募集资金投向变更的情况（如适用）；⑥上市公司募集资金存放与使用情况是否合规的结论性意见；⑦交易所要求的其他内容。

《深圳证券交易所上市公司募集资金管理办法》对保荐机构在募集资金管理方面的基本要求与上海证券交易所一致，个别具体规定有一定区别。

### （三）保荐业务协调

#### 1、保荐机构及其保荐代表人与发行人。

（1）关于保荐协议。保荐机构应当与发行人签订保荐协议，明确双方的权利和义务，按照行业规范协商确定履行保荐职责的相关费用。保荐协议签订后，保荐机构应在5个工作日内报发行人所在地的中国证监会派出机构备案。

刊登证券发行募集文件前终止保荐协议的，保荐机构和发行人应当自终止之日起5个工作日内分别向中国证监会报告，说明原因。

刊登证券发行募集文件以后直至持续督导工作结束，保荐机构和发行人不得终止保荐协议，但存在合理理由的情形除外。发行人因再次申请发行证券另行聘请保荐机构、保荐机构被中国证监会撤销保荐机构资格的，应当终止保荐协议。终止保荐协议的，保荐机构和发行人应当自终止之日起5个工作日内向中国证监会、证券交易所报告，说明原因。

（2）保荐机构及其保荐代表人的权利。保荐机构及其保荐代表人履行保荐职责可对发行人行使下列权利：要求发行人及时通报信息；定期或者不定期对发行人进行回访，查阅保荐工作需要的发行人材料；列席发行人的股东大会、董事会和监事会；对发行人的信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件进行事前审阅；对有关部门关注的发行人相关事项进行核查，必要时可聘请相关证券服务机构配合；按照中国证监会、证券交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明；中国证监会规定或者保荐协议约定的其他权利。

（3）发行人的义务。发行人有下列情形之一的，应当及时通知或者咨询保荐机构，并将相关文件送交保荐机构：变更募集资金及投资项目等承诺事项；发生关联交易、为他人提供担保等事项；履行信息披露义务或者向中国证监会、证券交易所报告有关事项；发生违法违规行为或者其他重大事项；中国证监会规定或者保荐协议约定的其他事项。

证券发行前，发行人不配合保荐机构履行保荐职责的，保荐机构应当发表保留意见，并在发行保荐书中予以说明；情节严重的，应当不予保作，已保荐的应当撤销保荐。

证券发行后，保荐机构有充分理由确信发行人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，应当督促发行人作出说明并限期纠正；情节严重的，应当向中国证监会、证券交易所报告。

2、保荐机构与其他证券服务机构。保荐机构应当组织协调证券服务机构及其签字人员参与证券发行上市的相关工作。发行人为证券发行上市聘用的会计师事务所、律师事务所、资产评估机构以及其他证券服务机构，保荐机构有充分理由认为其专业能力存在明显缺陷的，可以向发行人也议更换。

保荐机构对证券服务机构及其签字人员出具的专业意见存有疑义的，应当主动与证券服务机构进行协商，



并可要求其作出解释或者出具依据。

保荐机构有充分理由确信证券服务机构及其签字人员出具的专业意见可能存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等违法违规情形或者其他不当情形的，应当及时发表意见；情节严重的，应当向中国证监会、证券交易所报告。

证券服务机构及其签字人员应当保持专业独立性，对保荐机构提出的疑义或者意见进行审慎的复核判断，并向保荐机构、发行人及时发表意见。

#### （四）保荐业务工作底稿

为了规范和指导保荐机构编制、管理证券发行上市保荐业务工作底稿，中国证监会于 2009 年 3 月制定了《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》，要求保荐机构应当按照指引的要求编制工作底稿。该指引所称工作底稿，是指保荐机构及其保荐代表人在从事保荐业务全部过程中获取和编写的、与保荐业务相关的各种重要资料和工作记录的总称。

工作底稿是评价保荐机构及其保荐代表人从事保荐业务是否诚实守信、勤勉尽责的重要依据。工作底稿应当真实、准确、完整地反映保荐机构尽职推荐发行人证券发行上市、持续督导发行人履行相关义务所开展的主要工作，并应当成为保荐机构出具发行保荐书、发行保荐工作报告、上市保荐书、发表专项保荐意见以及验证招股说明书的基础。无论指引是否有明确规定，凡对保荐机构及其保荐代表人履行保荐职责有重大影响的文件资料及信息，均应当作为工作底稿予以留存。

该指引主要针对首次公开发行股票的企业企业的保荐工作基本特征制定。保荐机构应当在参照该指引的基础上，根据发行人的行业、业务、融资类型不同，在不影响保荐业务质量的前提下调整、补充、完善工作底稿。

##### 1、工作底稿的内容。工作底稿至少应当包括以下内容：

（1）保荐机构根据有关规定对项目进行立项、内核以及其他相关内部管理工作所形成的文件资料。

（2）保荐机构在尽职调查过程中获取和形成的文件资料。

（3）保荐机构对发行人相关人员进行辅导所形成的文件资料。

（4）保荐机构在协调发行人和证券服务机构时，以定期会议、专题会议以及重大事项临时会议的形式，为发行人分析和解决证券发行上市过程中的主要问题形成的会议资料、会议纪要。

（5）保荐机构以及为证券发行上市制作、出具有关文件的律师事务所，会计师事务所，资产评估机构等证券服务机构及其签字人员，对发行人与发行上市相关的重大或专题事项出具的备忘录及专项意见等。

（6）保荐机构根据实际情况，对发行人及其子公司、发行人的控股股东或实际控制人及其子公司等的董事、监事、高级管理人员以及其他人员进行访谈的访谈记录。

（7）保荐机构根据实际情况，对发行人的客户、供应商、开户银行，工商、税务、土地、环保、海关等部门、行业主管部门或行业协会以及其他相关机构或部门的相关人员等进行访谈的访谈记录。

（8）发行申请文件、反馈意见的回复、询价与配售文件以及上市申请和登记的文件。

（9）在持续督导过程中获取的文件资料、出具的保荐意见书及保荐总结报告等相关文件。

（10）保荐代表人为其保荐项目建立的尽职调查工作日志。

（11）其他对保荐机构及其保荐代表人履行保荐职责有重大影响的文件资料及信息。

发行人子公司对发行人业务经营或财务状况有重大影响的，保荐机构可根据重要性和合理性原则对该子公司单独编制工作底稿。

2、关于工作底稿的其他要求。工作底稿应当内容完整、格式规范、标识统一、记录清晰。保荐机构应当对招股说明书进行验证，并在验证文件与工作底稿之间建立起索引关系。

工作底稿可以纸质文档、电子文档或者其他介质形式的文档留存，其中重要的工作底稿应当采用纸质文档的形式。以纸质以外的其他介质形式存在的工作底稿，应当以可独立保存的形式留存。

在项目每一阶段工作完成后，保荐机构应当及时整理工作底稿并归档，并于项目结束时对工作底稿进行统一存放和管理。保荐机构应当建立工作底稿管理制度，明确工作底稿收集整理的人员、归档保管流程、借阅程序与检查办法等。工作底稿应当至少保存 10 年。

保荐机构及相关人员对工作底稿中的未公开披露的信息负有保密责任。

##### 3、证券发行上市保荐业务工作底稿目录。

## 第一部分 保荐机构尽职调查文件

### 第一章 发行人基本情况调查

#### 1-1 改制与设立情况

- 1-1-1 改制前原企业（或主要发起人）的相关财务资料及审计报告
- 1-1-2 上级主管部门同意改制的批复文件
- 1-1-3 发行人的改制重组方案，包括业务、资产、债务、人员等的重组安排
- 1-1-4 改制时所做的专项审计报告、评估报告、验资报告等
- 1-1-5 国企改制的相关人员安置方案的职代会审议文件
- 1-1-6 国有资产评估的核准或备案文件、国有股权管理文件
- 1-1-7 发行人设立时的政府批准文件、法律意见书、营业执照、工商登记文件
- 1-1-8 发起人协议、创立大会文件
- 1-1-9 发行人设立时的公司章程
- 1-1-10 改制前原企业资产和业务构成情况的说明
- 1-1-11 发行人成立时拥有的主要资产和业务情况的说明
- 1-1-12 发行人成立后主要发起人拥有的主要资产和实际从事业务情况的说明
- 1-1-13 改制前原企业业务流程、改制后发行人业务流程，以及原企业和发行人业务流程间联系的说明

#### 1-2 历史沿革情况

- 1-2-1 发行人历次变更的营业执照、历次备案的公司章程以及相关的工商登记文件
- 1-2-2 发行人成立以来在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况的说明

#### 1-3 发起人、股东的出资情况

- 1-3-1 发行人设立时各发起人的营业执照（或身份证明文件）、财务报告
- 1-3-2 发行人设立及历次股本变动时的验资报告及验资资料
- 1-3-3 发行人设立后与股东之间的非交易性资金往来凭证
- 1-3-4 发行人与股东之间资金占用情况的说明及相关凭证
- 1-3-5 发起人、股东以实物资产出资时涉及的资产评估报告、审计报告及国有资产评估结果核准或备案文件
- 1-3-6 发起人、股东以实物资产出资时，涉及的资产产权变更登记资料文件
- 1-3-7 自然人发起人直接持股和间接持股的有关情况，及其在发行人的任职情况

#### 1-4 重大股权变动情况

- 1-4-1 重大股权变动涉及股东的内部决策文件[股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”）决议等]
- 1-4-2 发行人审议重大股权变动的股东大会、董事会、监事会决议等（如需）
- 1-4-3 重大股权变动涉及的政府批准文件
- 1-4-4 重大股权变动涉及的审计报告、评估报告、验资报告、国有资产评估核准或备案文件、国有股权管理文件
- 1-4-5 重大股权变动涉及的股权转让协议或增减资协议、债权人同意文件、工商变更登记文件、股权转让价款支付情况说明或支付凭证
- 1-4-6 重大股权变动时，其他股东放弃优先购买权的承诺函

#### 1-5 重大重组情况

- 1-5-1 重大重组涉及的股东大会、董事会、监事会决议、独立董事意见
- 1-5-2 重组协议
- 1-5-3 政府批准文件
- 1-5-4 重大重组涉及的审计报告、评估报告、中介机构专业意见、国有资产评估核准或备案文件
- 1-5-5 重大重组涉及国有资产转让的，国有资产进场交易的文件

1-5-6 债权人同意债务转移的相关文件、重组相关的对价支付凭证和资产过户文件

1-5-7 重大重组对发行人业务、经营业绩、财务状况和管理层影响情况的说明

#### 1-6 控股股东及实际控制人、发起人及主要股东情况

1-6-1 发行人控股股东或实际控制人的组织结构（参控股子公司、职能部门设置）

1-6-2 发行人的组织结构（参控股子公司、职能部门设置）

1-6-3 控股股东及实际控制人、发起人及主要股东的营业执照、公司章程、最近一年及一期的财务报告及审计报告

1-6-4 控股股东及实际控制人、发起人及主要股东如为自然人的，应提供关于国籍、永久境外居留权、身份证号码以及住所的说明

1-6-5 控股股东及实际控制人控制的其他企业的营业执照、公司章程、最近一年及一期的财务报告及审计报告

1-6-6 控股股东及实际控制人、发起人及主要股东持有发行人股份是否存在质押或权属争议情况的说明及相关文件

1-6-7 控股股东及实际控制人、发起人及主要股东及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况的说明

1-6-8 发行人关于全部股东名称、持股数量及比例、股份性质的说明

1-6-9 股东中战略投资者持股的情况及相关资料

#### 1-7 发行人控股子公司、参股子公司的情况

1-7-1 发行人控股子公司、参股子公司的营业执照、公司章程、最近一年及一期的财务报告及审计报告

1-7-2 发行人重要控股子公司、参股子公司的主要其他合作方情况和相关资料

#### 1-8 员工及其独立性情况

1-8-1 关于员工人数及其变化、专业结构、受教育程度、年龄分布的说明

1-8-2 执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度改革情况的说明

1-8-3 劳动合同样本

1-8-4 发行人董事会成员、高级管理人员兼职情况的说明

1-8-5 社保证明和相关费用缴纳凭证

#### 1-9 资产权属及其独立性情况

1-9-1 房屋所有权证

1-9-2 土地使用权证

1-9-3 商标、专利、非专利技术、水面养殖权、探矿权、采矿权、版权、特许经营权等无形资产的权属证明

1-9-4 资产是否存在被控股股东、其他关联方控制或占用情况的说明

#### 1-10 业务、财务、机构的独立情况

1-10-1 控股股东、实际控制人与发行人从事的主要业务与拥有的资产情况

1-10-2 如存在业务交叉，相互占用资产、资源的情况，要特别说明解决措施和效果

1-10-3 控股股东、实际控制人与发行人的财务部门的设置以及独立运作情况

1-10-4 控股股东、实际控制人与发行人的采购销售部门的设置此各自运作情况

1-10-5 控股股东、实际控制人与发行人的基本银行账户开设情况、税务登记证、重要税种的完税凭证

1-10-6 发行人关于机构独立情况的说明

1-10-7 发行人内部各机构的规章制度

#### 1-11 商业信用情况

1-11-1 重大商务合同及其履行情况

1-11-2 工商、税务、海关、环保、银行等的调查反馈文件

1-11-3 行业监管机构的监管记录和处罚文件

1-11-4 主要银行给予发行人的授信额度、主要银行信用评级情况以及发行人获得的主要荣誉和奖励

#### 1-12 内部职工股（如适用）



1-12-1 审批文件、募股文件、缴款证明及验资报告

1-12-2 历次转让文件、历年托管证明文件

1-12-3 内部职工股发行中的违法违规情况，包括超范围、超比例，变相增加内部职工股数量、违规转让和交易、法人股个人化等

1-12-4 内部职工股潜在问题和风险隐患

1-12-5 股份形成及演变法律文件，包括相关的工商登记资料及三会文件

1-12-6 内部职工股清理的决策文件、相关协议、价款支付凭证

1-12-7 省级人民政府对发行人内部职工股托管情况及真实性的确认文件

## 第二章 业务与技术调查

### 2-1 行业情况及竞争状况

2-1-1 行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件

2-1-2 行业研究资料、行业杂志、行业分析报告

2-1-3 行业专家意见、行业协会意见、主要竞争对手意见

2-1-4 国家有关产业政策及发展纲要

2-1-5 通过公开渠道获得的主要竞争对手资料

2-2 采购情况

2-2-1 行业和发行人采购模式的说明文件

2-2-2 与原材料、辅助材料以及能源动力供求相关的研究报告和统计资料

2-2-3 发行人过往三年的采购情况以及成本变动分析

2-2-4 主要供应商（至少前 10 名）的各自采购额占年度采购总额的比例说明

2-2-5 与主要供应商（至少前 10 名）的供货合同

2-2-6 发行人关于采购来源以及价格稳定性的说明

2-2-7 与采购相关的管理制度、存货管理制度及其实施情况

2-2-8 发行人关于关联采购情况的说明

2-2-9 董事、监事、高管人员和核心技术人员、主要关联方或持有发行人 5%以上股份的股东在主要供应商中所占权益的说明

### 2-3 生产情况

2-3-1 行业和发行人生产模式的说明文件

2-3-2 主要产品或服务的用途

2-3-3 主要产品的工艺流程图或服务的流程图

2-3-4 发行人关于生产工艺、技术在行业中领先程度的说明

2-3-5 主要产品的的设计生产能力和历年产量有关资料

2-3-6 房产、主要设备等资产的占有与使用情况

2-3-7 房屋、土地、设备租赁合同

2-3-8 如发行人存在设备、房产、土地抵押贷款的情形，借款合同及还款情况

2-3-9 关键设备、厂房等重要资产的保险合同或其他保障协定

2-3-10 无形资产的相关许可文件

2-3-11 发行人许可或被许可使用资产的文件

2-3-12 发行人拥有的特许经营权的法律文件

2-3-13 境外拥有资产的情况说明及重要境外资产的权属证明

2-3-14 质量控制制度文件

2-3-15 质量技术监督部门出具的证明文件

2-3-16 安全生产及以往安全事故处理等方面的资料

2-3-17 生产工艺是否符合环境保护相关法规的说明

2-3-18 历年来在环境保护方面的投入及未来可能的投入情况的说明

## 2-4 销售情况

2-4-1 行业和发行人销售模式的说明文件

2-4-2 销售合同（包括关联销售合同）、销售部门对销售退回的处理意见等资料

2-4-3 权威市场调研机构关于销售情况的报告

2-4-4 主要产品市场的地域分布和市场占有率的资料

2-4-5 报告期按区域分布的销售记录

2-4-6 报告期对主要客户（至少前 10 名）的销售额占年度销售总额的比例及回款情况

2-4-7 与主要客户（至少前 10 名）的销售合同

2-4-8 会计期末销售收入异常增长情况的收入确认凭证

2-4-9 报告期产品返修率、客户诉讼和产品质量纠纷等方面的资料

2-4-10 重大关联销售情况的说明

2-4-11 董事、监事、高管人员和核心技术人员、主要关联方或持有发行人 5%以上股份的股东在主要客户中所占权益的说明

## 2-5 核心技术人员、技术与研发情况

2-5-1 研发体制、研发机构设置、激励制度、研发人员资历等资料

2-5-2 技术许可协议、技术合作协议

2-5-3 核心技术的取得及使用是否存在纠纷或潜在纠纷及侵犯他人知识产权的情形的说明

2-5-4 与非专利技术相关的保密制度及其与核心技术人员签订的保密协议

2-5-5 主要研发成果、在研项目、研发目标及研发费用投入情况的说明

# 第三章 同业竞争与关联交易调查

## 3-1 同业竞争情况

3-1-1 发行人改制重组方案

3-1-2 发行人、控股股东或实际控制人及其控制的企业主营业务情况的说明

3-1-3 控股股东或实际控制人关于避免同业竞争的承诺函

## 3-2 关联方及关联交易情况

3-2-1 主要关联方的工商登记资料

3-2-2 关联交易管理制度

3-2-3 与关联交易相关的会议资料

3-2-4 关联交易协议

3-2-5 发行人高管人员及核心技术人员是否在关联方单位任职、领取薪酬的情况说明

3-2-6 与关联交易相关的独立董事意见

3-2-7 关联交易在销售或采购中的占比及其对发行人经营独立性的影响

3-2-8 关联交易相关的应收、应付款项占发行人应收、应付款项的比例

3-2-9 关联交易必要性、持续性、真实性的说明

3-2-10 经常性和偶发性关联交易及其对发行人长期持续运营的影响

3-2-11 与关联交易相关的同类交易的市场价格数据

3-2-12 发行人关于减少关联交易的措施说明

# 第四章 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查

## 4-1 任职及任职资格

4-1-1 与任职情况及资格有关的三会文件

4-1-2 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间是否存在亲属关系的说明

4-1-3 监管部门对于上述人员任职资格的批准或备案文件

#### 4-2 简历及操守

4-2-1 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员简历

4-2-2 发行人关于董事、监事、高级管理人员及核心技术人员是否存在违规行为的说明

4-2-3 发行人与高管人员所签定的协议或承诺以及履行情况

#### 4-3 胜任能力和勤勉尽责

4-3-1 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员曾担任高管人员的其他公司的规范运作情况以及该公司经营情况

4-3-2 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员在发行人投入的时间的说明以及相关的三会及总经理办公会议纪要或记录

#### 4-4 薪酬及兼职情况

4-4-1 与薪酬情况相关的三会文件

4-4-2 关于是否存在兼职情况的说明

4-4-3 从关联方领取报酬以及享受其他待遇情况的说明

#### 4-5 报告期内变动情况

4-5-1 与报告期内上述人员变动相关的三会文件

#### 4-6 持股及其他对外投资等情况

4-6-1 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员就持股及其他对外投资情况发出的声明文件

4-6-2 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员及其直系亲属是否存在自营或为他人经营与发行人同类业务的情况及声明文件

4-6-3 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员及其直系亲属是否存在与公司利益发生冲突的对外投资，是否存在重大债务负担及声明文件

4-6-4 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员是否涉及诉讼、是否有到期未偿还债务等情况的声明及相关资料

## 第五章 组织机构与内部控制调查

#### 5-1 公司章程及其规范运行情况

5-1-1 与公司章程历次修改相关的三会文件、公司章程进行工商变更登记的资料

5-1-2 发行人就其三年内没有存在违法违规行为发出的明确的书面声明

#### 5-2 组织结构和三会运作情况

5-2-1 组织结构及关于部门职能描述的文件

5-2-2 公司治理制度规定，包括三会议事规则、董事会专门委员会议事规则、董事会秘书制度、总经理工作制度、内部审计制度等文件资料

5-2-3 历次三会的会议文件，包括书面通知副本、会议记录、会议决议等

#### 5-3 独立董事制度及其执行情况

5-3-1 独立董事简历及任职资格说明

5-3-2 独立董事制度

5-3-3 独立董事发表的意见

#### 5-4 内部控制环境

5-4-1 有助分析发行人内部控制环境的董事会、总经理办公会等会议记录

5-4-2 各项业务及管理规章制度

#### 5-5 业务控制

5-5-1 发行人关于各类业务的控制标准、控制措施的相关制度规定

5-5-2 发行人存在因违反工商、税务、审计、环保、海关、劳动保护等部门的相关规定而受到处罚的情况说

明

## 5-6 信息系统控制

5-6-1 信息系统控制相关的业务规章制度

## 5-7 会计管理控制

5-7-1 会计管理的相关资料（包括但不限于会计制度、会计人员培训制度等）

## 5-8 内部控制的监督

5-8-1 内部审计报告、监事会报告

5-8-2 发行人管理层对内部控制完整性、合理性及有效性的自我评价书面意见

5-8-3 发行人内部审计稽核部门设置情况及相关内部审计制度

## 5-9 股东资金占用情况

5-9-1 发行人关于最近三年是否存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用情况的说明及相关资料

5-9-2 发行人关于是否为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担保的说明及相关资料

# 第六章 财务与会计调查

## 6-1 发行人最近三年及一期的财务资料

6-1-1 最近三年及一期经审计的财务报告及原始财务报表

6-1-2 下属子公司最近三年及一期经审计的财务报告或原始财务报表

6-1-3 披露的参股子公司最近一年及一期的财务报告及审计报告

6-1-4 如发行人最近一年及一期内收购兼并其他企业资产（或股权），且被收购企业资产总额或营业收入或净利润超过收购前发行人相应项目 20%（含 20%），需要被收购企业收购前一年的利润表并核查其财务状况

6-1-5 如接受过国家审计，需要该等审计报告

6-1-6 对财务资料中重点事项进行调查、复核或进行专项核查的相关资料

## 6-2 有关评估报告

6-2-1 公司设立时（含有限责任公司改制期间）及报告期内历次资产评估报告

6-2-2 公司设立时（含有限责任公司改制期间）及报告期内历次土地评估报告

6-2-3 其他评估报告（矿产、房地产开发存货等）

## 6-3 有关内控制度

6-3-1 公司管理层对内部控制完整性、合理性及有效性的自我评估

6-3-2 注册会计师对内部控制的鉴证意见

6-3-3 注册会计师关于内部控制的整改建议及企业的整改措施

## 6-4 销售收入

6-4-1 发行人收入的产品构成、地域构成及其变动情况的详细资料

6-4-2 发行人主要产品报告期价格变动的资料

6-4-3 发行人报告期主要产品的销量变化资料

6-4-4 报告期主要产品的成本明细表

6-4-5 补贴收入的批复或相关证明文件

6-4-6 金额较大的营业外收入明细表

6-4-7 对主要客户的函证文件

## 6-5 期间费用

6-5-1 营业费用明细表

6-5-2 管理费用明细表

6-5-3 财务费用明细表

6-5-4 经注册会计师验证的发行人报告期加权平均净资产收益率和非经常性损益明细表



6-6 发行人银行账户资料

6-7 应收款项

6-7-1 应收款项明细表和账龄分析表

6-7-2 主要债务人及主要逾期债务人名单

6-7-3 与应收款项相关的销售合同

6-7-4 应收持发行人 5%及以上表决权股份的股东账款情况

6-8 存货明细表及构成分析

6-9 重要的对外投资

6-9-1 被投资公司的营业执照

6-9-2 被投资公司报告期的财务报告

6-9-3 投资协议

6-9-4 被投资公司的审计报告

6-9-5 报告期发行人购买或出售被投资公司股权时的财务报告、审计报告及评估报告

6-9-6 重大委托理财的相关合同

6-9-7 重大项目的投资合同

6-9-8 发行人内部关于对外投资的批准文件

6-10 固定资产的折旧明细表和减值准备明细表

6-11 主要债务

6-11-1 银行借款合同

6-11-2 委托贷款合同

6-11-3 应付持发行人 5%及以上表决权股份的股东账款情况

6-12 纳税情况

6-12-1 报告期的纳税申报表和税收缴款书

6-12-2 公司历史上所有关于税务争议、滞纳金缴纳、以及重大关税纠纷的详细情况以及有关文件及信函

6-12-3 公司及各控股子公司的所有纳税凭证

6-12-4 发行人享有税收优惠的有关政府部门的批复

6-12-5 报告期内产品出口退税税率变动情况及相关文件

6-12-6 当地税务部门出具的关于发行人报告期内纳税情况的证明文件

6-13 无形资产摊销和减值情况

6-14 报告期内发行人主要财务指标情况表

6-15 报告期内重大会计差错更正情况

6-16 报告期内重大会计政策、估计变更情况

6-17 报告期内发行人管理层关于商誉减值测试情况说明

6-18 盈利预测报告

6-19 境内外报表差异调节表

6-20 历次验资报告

## 第七章 业务发展目标调查

7-1 发展战略

7-1-1 中长期发展战略规划资料

7-1-2 战略委员会会议纪要

7-1-3 独立董事意见

7-2 历年发展计划及年度报告

7-3 业务发展目标

- 7-3-1 未来二至三年的发展计划
- 7-3-2 业务发展目标相关文件
- 7-3-3 制定业务发展目标的依据性文件
- 7-3-4 业务发展目标与现有业务的关系
- 7-3-5 募集资金投向与业务发展目标的关系

## 第八章 募集资金运用调查

- 8-1 本次募集资金运用的相关资料
  - 8-1-1 可行性研究报告
  - 8-1-2 关于本次募集资金运用的股东大会、董事会的议案、决议和会议纪要
  - 8-1-3 涉及本次募集资金项目有关主管部门的批复或相关核准或备案文件
  - 8-1-4 本次募集资金投向涉及安全、环保等需相关政府部门出具的批复
  - 8-1-5 如收购资产的，拟收购资产的财务报告、审计报告、资产评估报告及收购协议
  - 8-1-6 如收购的资产为在建工程，相关工程资料及收购协议
  - 8-1-7 拟增资或收购的企业最近一年及一期经具有证券业务资格的会计师事务所审计的资产负债表和利润表
- 8-2 历次募集资金验资、使用情况的相关资料
  - 8-2-1 发行人关于历次募集资金运用情况的说明
  - 8-2-2 会计师出具的专项报告以及募集资金运用项目的核算资料
  - 8-2-3 历次募集资金投向变更的相关决策文件
  - 8-2-4 变更后项目的核准或备案文件
  - 8-2-5 历次募集资金的验资报告
- 8-3 发行人关于募集资金运用对财务状况及经营成果影响的详细分析
- 8-4 关于建立募集资金专项存储、使用的文件
  - 8-4-1 关于募集资金专项管理的相关制度文件
  - 8-4-2 募集资金专项账户的开户证明、使用情况的说明
- 8-5 募集资金投向产生的关联交易
  - 8-5-1 关联方资料
  - 8-5-2 评估报告和审计报告
  - 8-5-3 项目合作协议及合资公司设立文件

## 第九章 股利分配情况调查

- 9-1 最近三年的股利分配政策
- 9-2 发行人关于实际股利分配情况的说明
- 9-3 发行人关于发行后股利分配政策的说明
- 9-4 相关三会文件

## 第十章 风险因素及其他重要事项调查

- 10-1 既往经营业绩发生重大变动或历次重大事件的相关资料
- 10-2 重大合同（包括已履行完毕但属于报告期内且对发行人有重要影响的合同）
- 10-3 诉讼和担保情况

10-3-1 与重大诉讼或仲裁事项相关的合同、协议，法院或仲裁机构受理的相关文件

10-3-2 所有对外担保（包括抵押、质押、保证等）合同

## **第二部分 保荐机构从事保荐业务的记录**

### **第一章 会议纪要**

1-1 定期会议的会议资料以及会议记录

1-2 重大事项的专题讨论会的会议资料及会议纪要

1-3 按照中国证监会保荐业务管理相关规定制作的工作日志

### **第二章 备忘录**

2-1 保荐机构就重大或专题事项出具的备忘录

2-2 发行人律师就重大或专题事项出具的备忘录

2-3 会计师就重大或专题事项出具的备忘录

2-4 评估师就重大或专题事项出具的备忘录

2-5 承销商律师就重大或专题事项出具的备忘录

2-6 其他中介机构就重大或专题事项出具的备忘录

### **第三章 访谈提纲及记录**

3-1 发行人高管访谈提纲及记录

3-2 发行人的客户和供应商访谈提纲及记录

3-3 与发行人的开户银行和工商、税收、土地、环保、海关等部门、行业主管部门或行业协会以及其他相关机构或部门的访谈提纲及记录

### **第四章 对发行人进行现场尽职调查的记录**

4-1 现场访谈及实地尽职调查的记录文件

### **第五章 招股说明书验证**

5-1 招股说明书（验证版）

## **第三部分 申请文件及其他文件**

### **第一章 保荐机构内部控制文件**

1-1 立项文件



1-1-1 立项申请文件

1-1-2 审查批准文件

1-2 内核文件

1-2-1 内核会议通知

1-2-2 内核会议纪要

1-2-3 内核意见及整改方案

1-2-4 内核结论性文件

## 第二章 辅导文件

2-1 辅导讲义

2-2 辅导考试试题及答卷

2-3 历次辅导总结报告

2-4 辅导验收申请文件

## 第三章 发行申请文件及反馈意见回复

3-1 报送中国证监会发行部的发行申请文件

3-2 发行部历次反馈意见及回复

3-3 上报发审委的文件

3-4 发审委反馈意见及回复

3-5 封卷文件

## 第四章 询价、簿记等发行阶段相关文件

4-1 询价阶段相关文件

4-2 簿记阶段相关文件

4-3 承销团文件

4-4 发行总结文件

## 第五章 上市申请文件及证券登记公司文件

5-1 上市申请阶段报送证券交易所文件

5-2 股份登记阶段报送证券登记公司文件

## 第六章 持续督导文件

6-1 持续督导期间的工作日志

6-2 持续督导期间的会议纪要、三会文件、信息披露文件

6-3 持续督导期间现场核查资料

6-4 持续督导期间履行保荐职责发表的意见

6-5 保荐总结报告书

## 二、首次公开发行股票申请文件

### （一）首次公开发行股票申请文件的要求

申请首次公开发行股票的公司（以下简称“发行人”）应按《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第9号——首次公开发行股票并上市申请文件》（2006年修订）的要求制作申请文件。具体要求如下：

1、发行人应按第9号准则的要求制作和报送申请文件。未按第9号准则的要求制作和报送申请文件的，中国证监会按照有关规定不予受理。

2、第9号准则附录规定的申请文件目录是对发行申请文件的最低要求。根据审核需要，中国证监会可以要求发行人和中介机构补充材料。如果某些材料对发行人不适用，可不提供，但应向中国证监会作出书面说明。

3、申请文件一经受理，未经中国证监会同意，不得增加、撤回或更换。

4、发行人报送申请文件，初次报送应提交原件1份，复印件3份；在提交发审委审核前，根据中国证监会要求的份数补报申请文件。发行人不能提供有关文件的原件的，应由发行人律师提供鉴证意见，或由出文单位盖章，以保证与原件一致。如原出文单位不再存续，由承继其职权的单位或作出撤销决定的单位出文证明文件的真实性。

5、申请文件所有需要签名处，均应为签名人亲笔签名，不得以名章、签名章等代替。申请文件中需要由发行人律师鉴证的文件，发行人律师应在该文件首页注明“以下第××页至第××页与原件一致”，并签名和签署鉴证日期，律师事务所应在该文件首页加盖公章，并在第××页至第××页侧面以公章加盖骑缝章。

6、发行人应根据中国证监会对申请文件的反馈意见提供补充材料。有关中介机构应对反馈意见相关问题进行尽职调查或补充出具专业意见。

7、申请文件应采用幅面为209毫米×295毫米规格的纸张（相当于标准A4纸张规格），双面印刷（需提供原件的历史文件除外）。

8、申请文件的封面和侧面应标明“××公司首次公开发行股票并上市申请文件”字样。

9、申请文件的扉页应标明发行人董事会秘书及有关中介机构项目负责人的姓名、电话、传真及其他方便的联系方式。

10、申请文件章与章之间、节与节之间应有明显的分隔标识。申请文件小的页码应与目录中标识的页码相符。例如，第四章4-1的页码标改为4-1-1，4-1-2，4-1-3……4-1-n。

11、发行人在每次报送书面申请文件的同时，应报送一份相应的标准电子文件（标准、doc或、rtf格式文件）。发行结束后，发行人应将招股说明书的电子文件及历次报送的电子文件汇总报送中国证监会备案。

### （二）首次公开发行股票并上市申请文件目录

## 第一章 招股说明书与发行公告

1-1 招股说明书（申报稿）

1-2 招股说明书摘要（申报稿）

1-3 发行公告（发行前提供）

## 第二章 发行人关于本次发行的申请及授权文件

2-1 发行人关于本次发行的申请报告

2-2 发行人董事会有关本次发行的决议

2-3 发行人股东大会有关本次发行的决议

## 第三章 保荐人关于本次发行的文件

### 3-1 发行保荐书

## 第四章 会计师关于本次发行的文件

### 4-1 财务报表及审计报告

### 4-2 盈利预测报告及审核报告

### 4-3 内部控制鉴证报告

### 4-4 经注册会计师核验的非经常性损益明细表

## 第五章 发行人律师关于本次发行的文件

### 5-1 法律意见书

### 5-2 律师工作报告

## 第六章 发行人的设立文件

### 6-1 发行人的企业法人营业执照

### 6-2 发起人协议

### 6-3 发起人或主要股东的营业执照或有关身份证明文件

### 6-4 发行人公司章程（草案）

## 第七章 关于本次发行募集资金运用的文件

### 7-1 募集资金投资项目的审批、核准或备案文件

### 7-2 发行人拟收购资产（或股权）的财务报表、资产评估报告及审计报告

### 7-3 发行人拟收购资产（或股权）的合同或合同草案第八章与财务会计资料相关的其他文件

### 8-1 发行人关于最近三年及一期的纳税情况的说明

#### 8-1-1 发行人最近三年及一期所得税纳税申报表

#### 8-1-2 有关发行人税收优惠、财政补贴的证明文件

#### 8-1-3 主要税种纳税情况的说明及注册会计师出具的意见

#### 8-1-4 主管税收征管机构出具的最近三年及一期发行人纳税情况的证明

### 8-2 成立不满三年的股份有限公司需报送的财务资料

#### 8-2-1 最近三年原企业或股份公司的原始财务报表

#### 8-2-2 原始财务报表与申报财务报表的差异比较表

#### 8-2-3 注册会计师对差异情况出具的意见

### 8-3 成立已满三年的股份有限公司需报送的财务资料

#### 8-3-1 最近三年原始财务报表

#### 8-3-2 原始财务报表与申报财务报表的差异比较表

#### 8-3-3 注册会计师对差异情况出具的意见

### 8-4 发行人设立时和最近三年及一期的资产评估报告（含土地评估报告）

### 8-5 发行人的历次验资报告



## 第九章 其他文件

### 9-1 产权和特许经营权证书

9-1-1 发行人拥有或使用的商标、专利、计算机软件著作权等知识产权以及土地使用权、房屋所有权、采矿权等产权证书清单（需列明证书所有者或使用者名称、证书号码、权利期限、取得方式、是否及存在何种他项权利等内容，并由发行人律师对全部产权证书的真实性、合法性和有效性出具鉴证意见）

#### 9-1-2 特许经营权证书

### 9-2 有关消除或避免同业竞争的协议以及发行人的控股股东和实际控制人出具的相关承诺

### 9-3 国有资产管理部門出具的国有股权设置批复文件及商务部出具的外资股确认文件

### 9-4 发行人生产经营和募集资金投资项目符合环境保护要求的证明文件（重污染行业的发行人需提供省级环保部門出具的证明文件）

### 9-5 重要合同

#### 9-5-1 重组协议

#### 9-5-2 商标、专利、专有技术等知识产权许可使用协议

#### 9-5-3 重大关联交易协议

#### 9-5-4 其他重要商务合同

### 9-6 保荐协议和承销协议

### 9-7 发行人全体董事对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书

### 9-8 特定行业（或企业）的管理部门出具的相关意见第十章定向募集公司还应提供的文件

### 10-1 有关内部职工股发行和演变情况的文件

#### 10-1-1 历次发行内部职工股的批准文件

#### 10-1-2 内部职工股发行的证明文件

#### 10-1-3 托管机构出具的历次托管证明

#### 10-1-4 有关违规清理情况的文件

#### 10-1-5 发行人律师对前述文件真实性的鉴证意见

### 10-2 省级人民政府或国务院有关部门关于发行人内部职工股审批、发行、托管、清理以及是否存在潜在隐患等情况的确认文件

### 10-3 中介机构的意见

#### 10-3-1 发行人律师关于发行人内部职工股审批、发行、托管和清理情况的核查意见

#### 10-3-2 保荐人关于发行人内部职工股审批、发行、托管和清理情况的核查意见

## 三、招股说明书

招股说明书是发行人发行股票时，就发行中的有关事项向公众作出披露，并向非特定投资人提出购买或销售其股票的要约邀请性文件。公司首次公开发行股票必须制作招股说明书。发行人应当按照中国证监会的有关规定编制和披露招股说明书。招股说明书内容与格式准则是信息披露的最低要求。不论准则是否有明确规定，凡是对投资者作出投资决策有重大影响的信息，均应当予以披露。申请首次公开发行股票并上市的发行人应按《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》（2006年修订）编制招股说明书及其摘要，作为向中国证监会申请首次公开发行股票的必备法律文件，并按规定披露。这是发行准备阶段的基本任务。招股说明书中引用的财务报表在其最近1期截止日后6个月内有效。特别情况下发行人可申请适当延长，但至多不超过1个月。财务报表应当以年度末、半年度末或者季度末为截止日。招股说明书的有效期为6个月，自中国证监会核准发行申请前招股说明书最后一次签署之日起计算。申请文件受理后、发行审核委员会审核前，发行人应当将招股说明书（申报稿）在中国证监会网站（[www.csrc.gov.cn](http://www.csrc.gov.cn)）预先披露。发行人可以将招股说明

书（申报稿）刊登于其企业网站，但披露内容应当与中国证监会网站的完全一致，且不得早于在中国证监会网站的披露时间。发行人及其全体董事、监事和高级管理人员应当保证预先披露的招股说明书（申报稿）的内容真实、准确、完整。预先披露的招股说明书（申报稿）不是发行人发行股票的正式文件，不能含有价格信息，发行人不得据此发行股票。发行人应当在预先披露的招股说明书（申报稿）的显要位置声明：“本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（申报稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书全文作为作出投资决定的依据。”发行人应当在发行前将招股说明书摘要刊登于至少一种中国证监会指定的报刊，同时将招股说明书全文刊登于中国证监会指定的网站，并将招股说明书全文置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人（主承销商）和其他承销机构的住所，以备公众查阅。保荐人出具的发行保荐书、证券服务机构出具的有关文件应当作为招股说明书的备查文件，在中国证监会指定的网站上披露，并置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人（主承销商）和其他承销机构的住所，以备公众查阅。发行人可以将招股说明书摘要、招股说明书全文、有关备查文件刊登于其他报刊和网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在中国证监会指定报刊和网站的披露时间。

招股说明书是发行人向中国证监会申请公开发行申报材料的必备部分。招股说明书必须对法律、法规、规章、上市规则要求的各项内容进行披露。招股说明书由发行人在保荐人及其他中介机构的辅助下完成，由公司董事会表决通过。审核通过的招股说明书应当依法向社会公众披露。

发行人全体董事、监事、高级管理人员应在招股说明书正文的尾页声明：“本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”该声明应由全体董事、监事、高级管理人员签名，并由发行人加盖公章。

保荐人（主承销商）应对招股说明书的真实性、准确性、完整性进行核查，并在招股说明书正文后声明：“本公司已对招股说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”该声明应由法定代表人、保荐代表人、项目协办人签名，并由保荐人（主承销商）加盖公章。

发行人律师应在招股说明书正文后声明：“本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的法律意见书和律师工作报告无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”该声明应由经办律师及所在律师事务所负责人签名，并由律师事务所加盖公章。

承担审计业务的会计师事务所应在招股说明书正文后声明：“本所及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、盈利预测审核报告（如有）、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、盈利预测审核报告（如有）、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”该声明应由签字注册会计师及所在会计师事务所负责人签名，并由会计师事务所加盖公章。

承担评估业务的资产评估机构应在招股说明书正文后声明：“本机构及签字注册资产评估师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字注册资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的资产评估报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”该声明应由签字注册资产评估师及所在资产评估机构负责人签名，并由资产评估机构加盖公章。

承担验资业务的机构应在招股说明书正文后声明：“本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”该声明应由签字注册会计师及所在验资机构负责人签名，并由验资机构加盖公章。按照规定，所有要求的有关人员的签名下方应以印刷体形式注明其姓名。

发行人报送申请文件后，在中国证监会核准前，发生应予披露事项的，应向中国证监会书面说明情况，并及时修改招股说明书及其摘要。发行人公开发行股票的应用经中国证监会核准后，发生应予披露事项的，应向中国证监会书面说明情况，并经中国证监会同意后相应修改招股说明书。必要时发行人公开发行股票的应用

重新经过中国证监会核准。

此外，保荐机构应当对招股说明书中记载的重要信息、数据以及其他对保荐业务或投资者作出投资决策有重大影响的内容进行验证。验证方法为在所需验证的文字后插入脚注，并对其进行注释，说明对应的工作底稿目录编号以及相应的文件名称。招股说明书验证版本的打印稿应当留存于工作底稿。

## 四、招股说明书摘要

招股说明书摘要是对招股说明书内容的概括，是由发行人编制，随招股说明书一起报送批准后，在由中国证监会指定的至少一种全国性报刊上此发行人选择的其他报刊上刊登，供公众投资者参考的关于发行事项的，也披露法律文件。招股说明书摘要应简要提供招股说明书的主要内样，但不得误导投资者。招股说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，无须包括招股说明书全文各部分的主要内容；招股说明书摘要内容必须忠实于招股说明书全文，不得出现与全文相矛盾之处；招股说明书摘要应尽量采用图表或其他较为直观的方式准确披露发行人的情况，做到简明扼要、通俗易懂；招股说明书摘要应当依照有关法律、法规的规定，遵循特定的格式和必要的记载事项的要求编制。发行人及全体董事、高级管理人员承诺招股说明书摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对招股说明书及其摘要的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书摘要中财务会计资料真实、完整。

## 五、资产评估报告

资产评估报告是评估机构完成评估工作后出具的专业报告。该报告涉此国有资产的，须经过国有资产管理部、有关的主管部门核准或备案；该报告不涉及国有资产的，须经过股东会或董事会确认后生效。资产评估报告的有效期为评估基准日起的1年。资产评估报告由封面、目录、正文、附录、备查文件五部分组成。资产评估工作结束以后，资产评估人员一般按照下列程序编写资产评估报告：第一，分类整理评估工作底稿，最后形成分类汇总表及分类评估的文字说明。第二，讨论分析初步结论。第三，编写评估报告。评估报告人根据整理后的评估资料及经过讨论的修正意见，在考虑委托人的要求和法律规定的基础上，依据统一的格式编写资产评估报告，经项目负责人和评估机构负责人审查无误后，评估报告的工作完成。根据原国家国有资产管理局颁发的《关于资产评估报告书的规范意见》（国资办发[1993]55号），境内募股前的资产评估报告应当满足以下必要内容的要求：

### （一）正文

正文包括下列内容：

1、评估机构与委托单位的名称。

2、评估目的与评估范围。评估目的应当说明委托从事的经济行为的性质、内容、进展情况和申报审批情况。评估范围应当说明委托评估资产的范围，是企业整体评估，还是部分评估，抑或是若干单项资产评估。评估范围的确定应当根据有效协议（如发起人协议）、委托单位的有效决议（如公司董事会决议）等书面文件来确定，该评估范围通常由评估工作建议书加以确认。

3、资产状况与产权归属。资产状况项目应当说明所评估主要资产的现状；产权归属项目则应当说明资产占有单位拥有产权的情况和限制条件，此项说明和确认应当以相关的产权证书为依据。

4、评估基准日期。在评估报告中，应当写明评估基准日期。该项日期表述应当是评估中确定汇率、税率、费率、利率和价格标准时所实际采用的基准日期。

5、评估原则。在评估报告中，应当依据不同的评估内容和要求，说明评估工作所遵循的原则。

6、评估依据。在评估报告中，应当说明评估所依据的法律、法规和政策。

7、评估方法和计价标准。评估报告应当说明各类资产评估所采用的评估方法，以及评估计价标准和所采用的币种。在按规定采用人民币以外的币种计价时，应当在评估结果中注明所折合的人民币价值。

8、资产评估说明。评估报告应当简要陈述评估工作过程，并对具体评估中的重大事项加以说明。



9、资产评估结论。评估报告应当明确评估价值结果。该评估价值结果应当包括资产原值、资产净值、重置价值、评估价值、评估价值对净值的增减值和增减率等内容。评估报告对评估价值结果的表述可以采取文字方式，也可以采取列表方式。

10、评估附件名称。评估报告中应当列明评估报告附件的目录。

11、评估日期。评估报告中应当写明评估报告的出具日期。

12、评估人员签章。评估报告应当由两名以上具有证券从业资格的评估人员及其所在机构签章，并应当由评估机构的报表人和评估项目负责人签章。

#### （二）资产评估附件

此类附件至少应当包括：

- 1、评估资产的汇总表与明细表。
- 2、评估方法说明和计算过程。
- 3、与评估基准日有关的会计报表。
- 4、被评估单位占有不动产的产权证明文件的复印件。
- 5、评估机构和评估人员资格证明文件的复印件。
- 6、其他与评估有关的文件资料。

#### （三）关于资产评估报告书的规定

根据《关于资产评估报告书的规范意见》，评估报告应当符合以下要求：

- 1、资产评估报告由委托单位的主管部门签署意见后，报送国家国有资产管理部审核、验证、确认。
- 2、资产评估报告要严格遵守国家保密的规定。
- 3、资产评估报告须向外方提供时，可以按照国际惯例的格式与要求撰写，但同时向国有资产管理部报送的报告仍按《国有资产评估管理办法》、《国有资产评估管理办法实施细则》和《关于资产评估报告书的规范意见》撰写。
- 4、资产评估报告书必须依照客观、公正、实事求是的原则撰写，正确反映评估工作的情况。
- 5、资产评估报告的内容应当准确、简练，结构严谨，文字表述清楚肯定，不能含糊或模棱两可，以免引起异议。
- 6、资产评估报告书应有委托单位的名称、评估机构的名称和印章、评估机构代表或委托人和评估项目负责人的签字以及提供报告的日期。
- 7、资产评估报告书要写明评估基准日，不得随意改变。
- 8、资产评估报告书应当写明评估的目的、范围、资产状况和产权归属。
- 9、资产评估报告书应当说明评估工作所遵循的原则和依据的法律、法规，并简述评估工作的过程。
- 10、资产评估报告书应当写明评估工作中资产计价所使用的货币种类。一般以人民币计价，如经济行为必须使用其他币种的，可以使用其他币种，但需要在评估结果中注明折算成人民币的价值。
- 11、资产评估报告书应当有明确的评估价值结果，可以用文字表述，也可以列表表示。
- 12、资产评估报告书应当有齐全的附件，包括资产评估机构的资格证书复印件、被评估机构的产权证明文件（如房产、土地证明文件等）。如果是整体评估，应当有评估基准日的会计报表，必要时还需要附加与评估有关的会计凭证、调查报告、技术鉴定书、各类经济合同等其他文件资料。

## 六、审计报告

审计报告是注册会计师根据独立审计准则的要求，实施必要的审计程序后，对被审计单位的会计报表发表审计意见的书面文件。审计报告是审计工作的最终结果，具有法定的证明效力。

#### （一）审计报告的内容

审计报告应当包括以下基本内容：

- 1、标题。统一规范为“审计报告”。
- 2、收件人。收件人应当是审计业务的委托人，而且应是全称。

3、范围段。范围段应当说明以下内容：已审会计报表的名称、反映的日期或期间；会计责任与审计责任；审计依据，即《中国注册会计师独立审计准则》；已经实施的主要审计程序。

4、意见段。意见段应说明以下内容：（1）会计报表的编制是否符合《企业会计准则》、《股份有限公司会计制度》及其他有关财务会计法规的规定；（2）会计报表在所有重大方面是否公允地反映了被审计单位资产负债表日的财务状况和所审计期间的经营成果及资金变动情况；（3）会计处理方法的运用是否符合一贯性原则。当注册会计师出具保留意见、否定意见或拒绝表示意见的审计报告时，应在范围段与意见段之间增加说明段，清楚地说明所持意见的理由，并在可能的情况下，指出其对会计报表的影响程度。当注册会计师出具无保留意见的审计报告时，如果认为必要，可以在意见段之后增加对重要事项的说明。

5、签章和会计师事务所的地址。审计报告应当由注册会计师签名、盖章，加盖会计师事务所的公章。对上市公司及企业改组上市的审计，应由两名具有证券相关业务资格的注册会计师签名、盖章。

6、报告日期。审计报告日期是指注册会计师完成外勤审计工作的日期。审计报告日期不应早于被审计单位管理部门确认和签署会计报表的日期。

## （二）审计意见的类型

注册会计师应当根据审计结论，出具下列审计意见之一的审计报告：

1、无保留意见。注册会计师认为会计报表的编制符合《企业会计准则》及国家其他有关财务会计法规，在所有重大方面公允地反映了被审计单位的财务状况、经营成果和资金变动情况，会计处理的方法前后一致，而且注册会计师在根据独立审计准则进行独立审计的过程中，未受到阻碍和限制，不存在应该调整而被审计单位未予调整的重要事项，可以出具无保留意见的审计报告。

2、保留意见。注册会计师认为被审计单位会计报表的反映就其整体而言是公允的，只是个别会计事项的处理或个别会计报表项目的编制不符合《企业会计准则》及国家其他有关财务会计法规的规定，被审计单位拒绝进行调整，或者是个别重要的会计处理方法的选用不符合一贯性原则，或者是审计范围受到局部限制，而无法按照独立审计准则的要求取得应有的审计证据，此时，注册会计师应出具有保留意见的审计报告。出具有保留意见的审计报告时，应于意见段之前另加说明段，以说明所持保留意见的理由。

3、否定意见。注册会计师在审计过程中认为被审计单位的会计处理方法严重违反企业会计准则及国家其他有关财务会计法规的规定，或者委托人提供的会计报表严重失实，且被审计单位拒绝调整，此时，注册会计师应出具否定意见的报告，并在意见段之前另设说明段，说明所持否定意见的理由。

4、拒绝表示意见。注册会计师在审计过程中，由于审计范围受到委托人、被审计单位或客观环境的严重限制，不能获取必要的审计证据，以致无法对会计报表整体发表审计意见时，应当出具拒绝表示意见的审计报告。注册会计师明知应当出具保留意见和否定意见的审计报告时，不得以拒绝表示意见的审计报告代替。

## 七、盈利预测审核报告（如有）

盈利预测是指发行人对未来会计期间经营成果的预计和测算。盈利预测的数据（合并会计报表）至少应包括会计年度营业收入、利润总额、净利润、每股盈利。预测应是在对一般经济条件、经营环境、市场情况、发行人的生产经营条件和财务状况等进行合理假设的基础上，按照发行人正常的发展速度，本着审慎的原则作出的。预测期间的确定原则为：如果预测是在发行人会计年度的前6个月作出的，则为预测时起至该会计年度结束时止的期限；如果预测是在发行人会计年度的后6个月作出的，则为预测时起至不超过下一个会计年度结束时止的期限。拟上市公司应当本着审慎的原则作出当年的盈利预测，并经过具有证券业从业资格的注册会计师审核。如果存在影响盈利预测的不确定因素，则应作出敏感性分析与说明。如果拟上市公司不能作出盈利预测，则应在发行公告和招股说明书的显要位置作出风险警示。

## 八、法律意见书和律师工作报告

### （一）法律意见书和律师工作报告概述

法律意见书和律师工作报告是发行人向中国证监会申请公开发行证券的必备文件。法律意见书是律师对发  
我考网社区 <http://bbs.woexam.com/>

行人本次发行上市的法律问题依法明确作出的结论性意见。律师工作报告是对律师工作过程、法律意见书所涉及的事实及其发展过程、每一法律意见所依据的事实和有关法律规定的详尽、完整的阐述，说明律师制作法律意见书的工作过程，包括（但不限于）与发行人相互沟通的情况，对发行人提供材料的查验、走访、谈话记录、现场勘查记录、查阅文件的情况以及工作时间等。律师在制作法律意见书和律师工作报告的同时，应制作工作底稿。工作底稿是指律师在为证券发行人制作法律意见书和律师工作报告过程中形成的工作记录及在工作中获取的所有文件、会议纪要、谈话记录等资料。提交中国证监会的法律意见书和律师工作报告应是经两名以上经办律师和其所在律师事务所的负责人签名，并经该律师事务所加盖公章、签署日期的正式文书。

律师应对发行人是否符合股票发行上市条件，发行人的行为是否违法律、违规，招股说明书及其摘要引用的法律意见书和律师工作报告的内容是否适当，明确发表总体结论性意见。律师已勤勉尽责仍不能发表肯定性意见的，应发表保留意见，并说明相应的理由及对本次发行上市的影响程度。

## （二）法律意见书和律师工作报告的基本要求

根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》的规定，拟首次公开发行股票公司或增发股份、配股以及发行可转换公司债券的已上市公司（以下简称“发行人”）所聘请的律师事务所及其委派的律师（下文“律师”均指签名律师及其所任职的律师事务所）应按本规则的要求出具法律意见书、律师工作报告并制作工作底稿。本规则的部分内容不适用于增发股份、配股、发行可转换公司债券等的，发行人律师应结合实际情况，根据有关规定进行调整，并提供适当的补充法律意见。律师出具法律意见书和律师工作报告所用的语句应简洁明晰，不得使用“基本符合条件”或“除×××以外，基本符合条件”一类的措辞。对不符合有关法律、法规和中国证监会有关规定的事项，或已勤勉尽责仍不能对其法律性质或其合法性作出准确判断的事项，律师应发表保留意见，并说明相应的理由。

发行人向中国证监会报送申请文件前，或在报送申请文件后且证券尚未发行前，更换为本次发行证券所聘请的律师或律师事务所的，更换后的律师或律师事务所及发行人应向中国证监会分别说明。更换后的律师或律师事务所应对原法律意见书和律师工作报告的真实性和合法性发表意见。如有保留意见，应明确说明。在此基础上，更换后的律师或律师事务所应出具新的法律意见书和律师工作报告。

律师应在法律意见书和律师工作报告中承诺对发行人的行为以及本次申请的合法、合规进行了充分的核查验证，对招股说明书及其摘要进行了审慎审阅，并在招股说明书及其概要中发表声明“本所及经办律师保证由本所同意发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容已经本所审阅，确认招股说明书及其摘要不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏引致的法律风险，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”

## （三）法律意见书和律师工作报告的必备内容

1、法律意见书的必备内容。法律意见书的必备内容包括律师的声明以及对本次股票发行上市的下列（包括但不限于）事项明确发表结论性意见，所发表的结论性意见应包括是否合法合规、是否真实有效、是否存在纠纷或潜在风险：（1）本次发行上市的批准和授权；（2）发行人本次发行上市的主体资格；（3）本次发行上市的实质条件；（4）发行人的设立；（5）发行人的独立性；（6）发起人或股东（实际控制人）；（7）发行人的股本及其演变；（8）发行人的业务；（9）关联交易及同业竞争；（10）发行人的主要财产；（11）发行人的重大债权债务；（12）发行人的重大资产变化及收购兼并；（13）发行人公司章程的制定与修改；（14）发行人股东大会、董事会、监事会议事规则及规范运作；（15）发行人董事、监事和高级管理人员及其变化；（16）发行人的税务；（17）发行人的环境保护和产品质量、技术等标准；（18）发行人募集资金的运用；（19）发行人业务发展目标；（20）诉讼、仲裁或行政处罚；（21）原定向募集公司增资发行的有关问题（如有）；（22）发行人招股说明书法律风险的评价；（23）律师认为需要说明的其他问题。

2、律师工作报告的必备内容。律师工作报告的必备内容包括：（1）简要介绍律师及律师事务所，包括（但不限于）注册地及时间、业务范围、证券执业律师人数、本次签名律师的证券业务执业记录及其主要经历、联系方式等；（2）说明律师制作法律意见书的工作过程，包括（但不限于）与发行人相互沟通的情况，对发行人提供材料的查验、走访、谈话记录、现场勘查记录、查阅文件的情况，工作时间等；（3）本次发行上市的批准和授权；（4）发行人发行股票的主体资格；（5）本次发行上市的实质条件；（6）发行人设立的合法性；（7）发行人的独立性；（8）发起人和股东（追溯至发行人的实际控制人）的情况；（9）发行人的股本及演变的合法性；（10）发行人的业务；（11）关联交易及同业竞争；（12）发行人的主要财产；（13）发行人的重大债权、债务；



(14) 发行人重大资产变化及收购兼并；(15) 发行人章程的制定与修改；(16) 发行人股东大会、董事会、监事会议事规则及规范运作；(17) 发行人董事、监事和高级管理人员及其变化；(18) 发行人的税务情况；(19) 发行人的环境保护和产品质量、技术等标准；(20) 发行人募股资金的运用；(21) 发行人业务发展目标；(22) 诉讼、仲裁或行政处罚；(23) 原定向募集公司增资发行的有关问题；(24) 发行人招股说明书法律风险的评价；(25) 律师认为需要说明的其他问题。

另外，在保荐人组织推介、询价和配售工作时，律师事务所对保荐人的询价和配售过程，包括但不限于对配售对象、配售方式是否符合法律、法规及中国证监会《关于首次公开发行股票试行询价制度若干问题的通知》的规定等进行鉴证，并出具专项法律意见书。律师事务所及其从事证券法律业务的律师应当依照于 2007 年 5 月 1 日起施行的《律师事务所从事证券法律业务管理办法》开展证券法律业务。

## 九、辅导报告

辅导报告是保荐人对拟发行证券的公司的辅导工作结束以后，就辅导情况、效果及意见向有关主管单位出具的书面报告。在辅导工作中，保荐人应当制作工作底稿，出具阶段辅导工作报告，分别向中国证监会的派出机构报送。辅导结束后，保荐人应出具辅导工作总结报告，其内容必须翔实具体、简明易懂，不得有虚假、隐匿。

募股文件除了上述几种之外，还包括保荐人的发行保荐书、公司章程、发行方案、资金运用可行性报告及项目批文等。有兼并收购行为的，还应提供被收购兼并公司或项目的情况、收购兼并的可行性报告、收购兼并协议、收购兼并配套政策的落实情况、被收购兼并企业的资产评估报告、被收购兼并企业前 1 年和最近 1 期的资产负债表及损益表、审计报告。此外，主承销商可以聘请律师为其提交的募股文件进行法律审查，并出具审查意见。

## 第二节 首次公开发行股票的条件、辅导和推荐核准

### 一、首次公开发行股票的条件

#### (一) 在主板上市公司首次公开发行股票的条件

依据中国证监会于 2006 年 5 月发布实施的《首次公开发行股票并上市管理办法》(证监会令第 32 号，以下简称《首发办法》)和《证券期货法律适用意见第 1 号》、《证券期货法律适用意见第 3 号》的规定，首次公开发行股票的条件如下：

##### 1、主体资格：

(1) 发行人应当是依法设立且合法存续的股份有限公司。经国务院批准，有限责任公司在依法变更为股份有限公司时，可以采取募集设立方式公开发行股票。

(2) 发行人自股份有限公司成立后，持续经营时间应当在 3 年以上，但经国务院批准的除外。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

(3) 发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

(4) 发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。

(5) 发行人最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

第一，关于理解和适用最近 3 年内“实际控制人没有发生变更”。

对于理解和适用最近 3 年内“实际控制人没有发生变更”，中国证监会《证券期货法律适用意见第 1 号》认为，其立法意图旨在以公司控制权的稳定为标准，判断公司是否具有持续发展、持续盈利的能力，以便投资者在对公司的持续发展和盈利能力拥有较为明确预期的情况下作出投资快策。由于公司控制权往往能够决定和实质影响公司的经营方针、决策和约背管理层的任免，一旦公司控制权发生变化，公司的经营方针和决策、组织



机构运作及业务运营等都可能发生重大变化，给发行人的持续发展和持续盈利能力带来重大不确定性。公司控制权是能够对股东大会的决议产生重大影响或者能够实际支配公司行为的权力，其渊源是对公司的直接或间接的股权投资关系。因此，认定公司控制权的归属，既需要审查相应的股权投资关系，也需要根据个案的实际情况，综合对发行人股东大会、董事会决议的实质影响、对董事和高级管理人员的提名及任免所起的作用等因素进行分析判断。发行人及其保荐人和律师主张多人共同拥有公司控制权的，应当符合以下条件：①每人都必须直接持有公司股份和/或者间接支配公司股份的表决权；②发行人公司治理结构健全、运行良好，多人共同拥有公司控制权的情况不影响发行人的规范运作；③多人共同拥有公司控制权的情况，一般应当通过公司章程、协议或者其他安排予以明确，有关章程、协议及安排必须合法有效，权利义务清晰，责任明确，该情况在最近3年内且在首发后的可预期期限内是稳定、有效存在的，共同拥有公司控制权的多人没有出现重大变更；④发行审核部门根据发行人的具体情况认为发行人应该符合的其他条件。

发行人及其保荐人和律师应当提供充分的事实和证据证明多人共同拥有公司控制权的真实性、合理性和稳定性，没有充分、有说服力的事实和证据证明的，其主张不予认可。相关股东采取股份锁定等有利于公司控制权稳定措施的，发行审核部门可将该等情形作为判断构成多人共同拥有公司控制权的重要因素。如果发行人最近3年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人发生变化，且变化前后的股东不属于同一实际控制人，视为公司控制权发生变更。发行人最近3年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人存在重大不确定性的，比照前款规定执行。

发行人不存在拥有公司控制权的人或者公司控制权的归属难以判断的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：①发行人的股权及控制结构、经营管理层和主营业务在首发前3年内没有发生重大变化；②发行人的股权及控制结构不影响公司治理有效性；③发行人及其保荐人和律师能够提供证据充分证明。相关股东采取股份锁定等有利于公司股权及控制结构稳定措施的，发行审核部门可将该等情形作为判断公司控制权没有发生变更的重要因素。

因国有资产监督管理需要，国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：①有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整，经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过，且发行人能够提供有关决策或者批复文件；②发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易，不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形；③有关国有股权无偿划转或者重组等对发行人的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。按照国有资产监督管理的整体性调整，国务院国有资产监督管理机构直属国有企业与地方国有企业之间无偿划转国有股权或者重组等导致发行人控股股东发生变更的，比照前款规定执行，但是应当经国务院国有资产监督管理机构批准并提交相关批复文件。

不属于上述规定情形的国有股权无偿划转或者重组等导致发行人控股股东发生变更的，视为公司控制权发生变更。

第二，关于理解和适用发行人“最近3年内主营业务没有发生重大变化”。

对于发行人最近3年（以下简称“报告期”）内主营业务没有发生重大变化的理解，中国证监会《证券期货法律适用意见第3号》认为，发行人对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组，多是企业集团为实现主营业务整体发行上市、降低管理成本、发挥业务协同优势、提高企业规模经济效应而实施的市场行为。从资本市场角度看，发行人在发行上市前，对同一公司控制权人下与发行人相同、类似或者相关的业务进行重组整合，有利于避免同业竞争，减少关联交易，优化公司治理，确保规范运作，对于提高上市公司质量，发挥资本市场优化资源配置功能，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，促进资本市场健康稳定发展具有积极作用。因此，对于发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组情况的，如同时符合下列条件，则视为主营业务没有发生重大变化：①被重组方应当自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制，如果被重组方是在报告期内新设立的，应当自成立之日即与发行人受同一公司控制权人控制；②被重组进入发行人的业务与发行人重组前的业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游）。

重组方式遵循市场化原则，包括但不限于以下方式：①发行人收购被重组方股权；②发行人收购被重组方的经营性资产；③公司控制权人以被重组方股权或经营性资产对发行人进行增资；④发行人吸收合并被重组方。

发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组的，应关注重组对发行人资产

总额、营业收入或利润总额的影响情况。发行人应根据影响情况按照以下要求执行：①被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目 100%的，为便于投资者了解重组后的整体运营情况，发行人重组后运行一个会计年度后方可申请发行。②被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到

或超过重组前发行人相应项目 50%，但不超过 100%的，保荐机构和发行人律师应按照相关法律法规对首次公开发行主体的要求，将被重组方纳入尽职调查范围并发表相关意见。发行申请文件还应按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号——首次公开发行股票并上市申请文件》（证监发行字[2006]6 号）附录第四章和第八章的要求，提交会计师关于被重组方的有关文件以及与财务会计资料相关的其他文件。③被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目 20%的，申报财务报表至少须包含重组完成后的最近 1 期资产负债表。

此外，被重组方重组前一会计年度与重组前发行人存在关联交易的，资产总额、营业收入或利润总额按照扣除该等交易后的口径计算。发行人提交首发申请文件前一个会计年度或一期内发生多次重组行为的，重组对发行人资产总额、营业收入或利润总额的影响应累计计算。重组属于《企业会计准则第 20 号——企业合并》中同一控制下的企业合并事项的，被重组方合并前的净损益应计入非经常性损益，并在申报财务报表中单独列示。重组属于同一公司控制权人下的非企业合并事项，但被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目 20%的，在编制发行人最近 3 年及 1 期备考利润表时，应假定重组后的公司架构在申报报表期初即已存在，并由申报会计师出具意见。

（6）发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

## 2、独立性：

（1）发行人应当具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

（2）发行人的资产完整。生产型企业应当具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统；非生产型企业应当具备与经营有关的业务体系及相关资产。

（3）发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

（4）发行人的财务独立。发行人应当建立独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；发行人不得与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

（5）发行人的机构独立。发行人应当建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有机构混同的情形。

（6）发行人的业务独立。发行人的业务应当独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易。

（7）发行人在独立性方面不得有其他严重缺陷。

## 3、规范运行：

（1）发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

（2）发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市而来的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

（3）发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不得有下列情形：①被中国证监会采取证券市场禁入措施在禁入期的；②最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责；③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

（4）发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

(5) 发行人不得有下列情形：①最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态。②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重。③最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会的审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章。④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见。⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 发行人有严格的资金管理制度，不得有资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

#### 4、财务与会计：

(1) 发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

(3) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

(4) 发行人编制财务报表应以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时应当保持应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，应选用一致的会计政策，不得随意变更。

(5) 发行人应完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 发行人应当符合下列条件：①最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3000 万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据；②最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5000 万元；或者最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元；③发行前股本总额不少于人民币 3000 万元；④最近 1 期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例不高于 20%；⑤最近 1 期末不存在未弥补亏损。

(7) 发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

(8) 发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

(9) 发行人申报文件中不得有下列情形：①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；②滥用会计政策或者会计估计；③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形：①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；③发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；④发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；⑤发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

#### 5、募集资金运用：

(1) 募集资金应当有明确的使用方向，原则上应当用于主营业务。除金融类企业外，募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

(2) 募集资金数额和投资项目应当与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

(3) 募集资金投资项目应当符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

(4) 发行人董事会应当对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。



(5) 募集资金投资项目实施后,不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

(6) 发行人应当建立募集资金专项存储制度,募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。

此外,证券公司在提交首次公开发行股票(以下简称 IPO)并上市申请前,应当向中国证监会提交有关材料,申请出具监管意见书。监管意见书是证券公司申请 IPO 上市的必备文件之一。申请监管意见书的证券公司应当提交以下情况的说明材料,由公司董事长、总经理签字,加盖公司公章并附有关证明材料。

第一,公司基本情况。①公司历史沿革及历次注册资本变化及审批情况。②公司股权结构形成过程及报批或报备情况。③控股股东和实际控制人情况。④公司近 3 年董事、监事、高级管理人员任职及变化情况。⑤公司业务范围、分支机构及参股、控股公司情况。⑥上述情况中是否存在违法违规情形或不规范情况。

第二,公司财务指标及风险控制指标情况。①公司近 3 年及最近 1 月财务情况。②公司近 3 年经纪、自营、承销、资产管理(定向、集合、专项分别说明)等各项业务收入情况。③公司最近 18 个月净资产等风险控制指标与中国证监会规定标准的比较情况。④会计师事务所对公司近 3 年财务报告、净资产计算表、风险资本准备计算表、风险控制指标监管报表的审计意见。

第三,公司合规经营情况。①公司董事、监事、高级管理人员遵纪守法情况。包括最近 36 个月内是否被采取市场禁入措施,最近 36 个月内是否受到中国证监会行政处罚,最近 12 个月内是否受到证券交易所公开谴责,最近 24 个月内是否因对公司违法违规行为负有责任被认定为不适当人选、被撤销任职资格或证券从业资格。②公司近 3 年合规经营情况。包括最近 36 个月内是否受到刑事、行政处罚,最近 12 个月内是否因重大违法违规事项被证券监管部门采取过监管措施,是否因涉嫌违法违规事项正在受到立案调查。③公司涉及的法律诉讼情况。④公司证券从业人员的合规性情况。⑤公司落实各项基础性制度情况(如合规管理制度建设情况、账户规范情况、客户交易结算资金第三方存管情况等)。

第四,内部控制情况。①公司内部控制制度建立情况。②公司内部控制制度执行情况。③会计师事务所对公司内部控制的整体评价意见。

第五,法人治理情况。①公司股权权属是否清晰,是否存在权属纠纷,是否存在委托他人或者接受他人委托持有或者管理公司股权的问题。②公司最近 3 年股权结构是否发生重大变化,实际控制人是否发生变更。③公司法人治理结构是否完善,股东会、董事会、监事会是否正常运作。

第六,其他需说明情况(如有)。公司还应根据中国证监会审慎监管要求,提交其他相关材料。

(二)在创业板上市公司首次公开发行股票的条件在创业板发行应当符合的条件:

#### 1、基本条件。

(1) 发行人是依法设立且持续经营 3 年以上的股份有限公司。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的,持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

(2) 最近两年连续盈利,最近两年净利润累计不少于 1000 万元,且持续增长;或者最近 1 年盈利,且净利润不少于 500 万元,最近 1 年营业收入不少于 5000 万元,最近两年营业收入增长率均不低于 30%。净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。

(3) 最近 1 期末净资产不少于 2000 万元,且不存在未弥补亏损。

(4) 发行后股本总额不少于 3000 万元。

#### 2、关于发行人持续盈利能力的要求。发行人应当具有持续盈利能力,不在下列情形:

(1) 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化,并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响;

(2) 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化,并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响;

(3) 发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险;

(4) 发行人最近 1 年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖;

(5) 发行人最近 1 年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益;

(6) 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

#### 3、对董事、监事和高级管理人员的要求。发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规,知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任;最近两年董事、高级管理人员没有发



生重大变化；发行人的董事、监事和高级管理人员应当忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；（2）最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者最近1年内受到证券交易所公开谴责的；（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

4、其他条件。发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕；主要资产不存在重大权属纠纷；股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷；资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

发行人应当主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策；发行人最近两年内主营业务没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定；经营成果对税收优惠不存在严重依赖；发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具无保留意见的审计报告；发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告；具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形；公司章程已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。发行人募集资金应当用于主营业务，并有明确的用途；募集资金数额和投资项目应当与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应；发行人应当建立募集资金专项存储制度，募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。

发行人及其控股股东、实际控制人最近3年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为；不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在3年前，但目前仍处于持续状态的情形。

## 二、首次公开发行股票的辅导、内核和承销商备案材料

### （一）首次公开发行股票的辅导及验收

为了保障股票发行核准制的实施，提高首次公开发行股票公司的素质及规范运作的水平，保证从事辅导工作的保荐机构（保荐人）在首次公开发行股票过程中依法履行职责，中国证监会分别于2006年5月、2008年12月实施了《首次公开发行股票并上市管理办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》。根据规定，保荐机构（保荐人）在推荐发行人首次公开发行股票并上市前，应当对发行人进行辅导。保荐人及其保荐代表人应当遵循勤勉尽责、诚实守信的原则，认真履行审慎核查和辅导义务，并对其所出具的发行保荐书的真实性、准确性、完整性负责。中国证监会不再对辅导期限作硬性要求。保荐机构在推荐发行人首次公开发行股票并上市前，应当对发行人进行辅导，对发行人的董事、监事和高级管理人员、持有5%以上股份的股东和实际控制人（或者其法定代表人）进行系统的法规知识、证券市场知识培训，使其全面掌握发行上市、规范运作等方面的有关法律法规和规则，知悉信息披露和履行承诺等方面的责任和义务，树立进入证券市场的诚信意识、自律意识和法制意识。

保荐机构辅导工作完成后，应由发行人所在地的中国证监会派出机构进行辅导验收。

### （二）保荐人的内核

为规范保荐人从事股票发行主承销业务活动，2001年3月17日中国证监会发布了《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》（证监发[2001]48号），各保荐人应按照该指导意见的要求进行内核和推荐，

开展股票发行主承销业务。另外,《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》对保荐人也有一些规定。具体规定如下:

1、保荐人推荐发行人发行股票,应建立发行人质量评价体系,明确推荐标准,在充分尽职调查的基础上,保证推荐内部管理良好、运作规范、未来有发展潜力的发行人发行股票。

2、保荐人应成立内核小组,并根据实际情况,对内核小组的职责、人员构成、工作规则等进行适当调整,形成适应核准制要求的规范、有效的内核制度,并将内核小组的工作规则、成员名单和个人简历报中国证监会职能部门备案。保荐人内核小组应当恪尽职守,保持独立判断。

3、保荐人应当在内核程序结束后作出是否推荐发行的决定。决定推荐发行的,应出具发行保荐书。发行保荐书应当至少包括的内容有:明确的推荐意见及其理由、对发行人发展前景的评价、有关发行人是否符合发行上市条件及其他有关规定的说明、发行人主要问题和风险的提示、保荐人内部审核程序简介及内核意见、参与本次发行的项目组成人员及相关经验等。发行保荐书应当由保荐人法定代表人签名并加盖公章,注明签署日期。

4、对于发行人的不规范行为,保荐人应当要求其整改,并将整改情况在尽职调查报告中予以说明。因发行人不配合,使尽职调查范围受限制,导致保荐人无法作出判断的,保荐人不得为发行人的发行申请出具发行保荐书。

5、保荐人应建立保荐工作档案。工作档案至少应包括发行保荐书、尽职调查报告、内核小组工作记录、发行申请文件、对中国证监会审核反馈意见的回复。中国证监会和证券交易所可随时调阅工作档案。工作档案保留时间应符合中国证监会的有关规定。

6、受发行人委托,保荐人配合发行人按照有关规定制作股票发行申请文件,编制招股说明书,对申请文件及招股说明书的内容进行核查,负责报送股票发行申请文件,并与中国证监会和证券交易所进行沟通。

7、保荐人应严格遵守有关信息披露的规定。在申请文件报送中国证监会后,进入静默期,除已公开的信息外,不得向外界透露有关本次发行的任何信息。承销团成员的分析员作出的有关发行人的研究报告不得对外发出,直至有关本次股票发行的募集文件公开后,方可进行相关的宣传和推介活动。

8、保荐人应建立有效的内部控制制度。遵循内部"防火墙"原则,使投资银行部门与研究部门、经纪部门、自营部门在信息、人员、办公地点等方面相互隔离,防止内幕交易和操纵市场的行为。

9、保荐人应建立股票承销工作的协调机构,并指定内部独立部门负责发行期间的监控和综合协调。

10、股票发行申请经中国证监会核准后,保荐人应当组织发行人做好市场推介活动,在不超越公开募集文件内容的范围内向投资者介绍发行人的情况。

11、在发行完成后的15个工作日内,保荐人应当向中国证监会报送承销总结报告。承销总结报告至少应包括推介、定价、申购、该股票二级市场表现(如已上市交易)及发行组织工作等内容。

12、保荐人应当在发行完成当年及其后的1个会计年度发行人年度报告公布后的1个月内,对发行人进行回访,就其募集资金的使用情况、盈利预测实现情况、是否严格履行公开披露文件中所作出的承诺以及经营情况、是否与发行保荐书相符等进行核查,出具回访报告,报送中国证监会及发行人所在地中国证监会的派出机构及发行人股票上市的证券交易所,并在发行人股东大会召开5个工作日之前,将回访报告在指定报刊和网站公告。

### (三) 承销商备案材料

1、备案材料的要求。根据中国证监会《关于赋予中国证券业协会部分职责的决定》的规定,主承销商应当于中国证监会受理其股票发行申请材料后的3个工作日内向中国证券业协会报送承销商备案材料。备案材料应经主承销商承销业务内核小组统一进行合规性审核。主承销商的内核小组应当根据《证券法》、中国证监会规章和承销商备案材料合规性披露出要点(下文有具体说明),对备案材料进行合规性审核。股票发行前,主承销商应对备案材料中发生变化的内容向中国证券业协会报送变更或补充说明材料,保证承销商备案材料与实际情况相符。承销商备案材料包括承销说明书、承销商承销资格证书复印件、承销协议、承销团协议。中国证券业协会可对证券经营机构担任某只股票发行的承销商资格提出否决意见。如提出否决意见,中国证券业协会将在收到承销商备案材料的15个工作日内函告主承销商,同时抄报中国证监会。中国证券业协会自收到完整的承销备案材料的15个工作日内未提出异议的,则视为承销商备案材料得到认可。

2、备案材料合规性审核要点。

#### (1) 承销商备案材料是否完备。

(2) 承销说明书的内容是否完备, 承销说明书后是否附有主承销商对发行人的尽职调查报告。

(3) 是否按规定组织承销团。《证券法》第三十二条规定, 向不特定对象发行的证券票面总值超过人民币 5000 万元的, 应由承销团承销。

(4) 承销费用的收取是否符合标准。包销佣金为包销总金额的 1.5%-3%; 代销佣金为实际售出股票总金额的 0.5%-1、5%。

(5) 承销团各成员包销金额是否符合规定应详细披露。单项包销金额不得超过其净资产的 30%, 最高不超过 3 亿元人民币; 同时包销金额不得超过其净资产的 60%。包销金额以确定的新股发行价格、配股价格或增发价格区间的上限为基础计算。

(6) 发行人与承销团各成员之间的关联关系情况是否详细披露, 主要应包括发行人、保荐人(主承销商)、副主承销商的前 5 位股东及持有 7%以上股份的股东情况, 发行人与承销团各成员之间的其他关联关系。

(7) 承销团中的副主承销商数量符合规定。承销金额在 3 亿元以上、承销团成员在 10 家以上可设 2-3 家副主承销商。

(8) 承销商备案材料涉及的所有条款是否一致。

(9) 承销商备案材料是否在规定的时间内报送中国证券业协会。

(10) 备案材料的有关内容发生变化时, 主承销商应及时进行更改, 并补报备案。

3、承销说明书。承销说明书应包括以下内容:(1) 承销商和发行人名称。(2) 承销方式。(3) 承销股票的种类、数量、金额及发行价格。(4) 承销团各成员的承销份额。(5) 承销期及起止日期。(6) 承销费用及计算、支付方式。(7) 承销团各成员的对外投资情况及持有发行人股份的情况。(8) 中国证监会及中国证券业协会所要求的其他事项。

4、承销协议与承销团协议。证券公司承销证券应当同发行人签订包销或者代销协议, 载明下列事项:(1) 当事人的名称、住所及法定代表人的姓名。(2) 包销、代销证券的种类、数量、金额及发行价格。(3) 包销、代销的期限及起止日期。(4) 包销、代销的付款方式及日期。(5) 包销、代销的费用和结算办法。(6) 违约责任。(7) 中国证监会规定的其他事项。

参与承销团的承销商应当签订承销团协议, 承销团协议应载明下列事项:(1) 当事人的名称、住所及法定代表人的姓名。(2) 承销证券的种类、数量、金额及发行价格。(3) 包销的具体方式、包销过程中剩余证券的认购方法, 或代销过程中剩余证券的退还方法。(4) 承销份额。(5) 承销组织工作的分工。(6) 承销期及起止日期。(7) 承销付款的日期及方式。(8) 承销缴款的程序和日期。(9) 承销费用的计算、支付方式和日期。(10) 违约责任。(11) 中国证监会要求的其他事项。

## 三、首次公开发行股票核准

### (一) 首次公开发行股票的核准程序

#### 1、在主板上市公司首次公开发行股票的核准程序:

(1) 申报。发行人应当按照中国证监会的有关规定制作申请文件, 由保荐人保荐并向中国证监会申报。特定行业的发行人应当提供管理部门的相关意见。

(2) 受理。中国证监会收到申请文件后, 在 5 个工作日内作出是否受理的决定。

(3) 初审。中国证监会受理申请文件后, 由相关职能部门对发行人的申请文件进行初审。中国证监会在初审过程中, 将征求发行人注册地省级人民政府是否同意发行人发行股票的意见, 并就发行人的募集资金投资项目是否符合国家产业政策和投资管理的规定征求国家发改委的意见。

(4) 预披露。根据《证券法》第二十一条的规定, 发行人申请首次公开发行股票的, 在提交申请文件后, 应当按照国务院证券监督管理机构的规定预先披露有关申请文件。因此, 发行人申请文件受理后、发审委审核前, 发行人应当将招股说明书(申报稿)在中国证监会网站预先披露。发行人可以将招股说明书(申报稿)刊登于其企业网站, 但披露内容应当与中国证监会网站的完全一致, 且不得早于在中国证监会网站的披露时间。

(5) 发审委审核。相关职能部门对发行人的申请文件初审完成后, 由发审委组织发审委会议进行审核。

(6) 决定。中国证监会依照法定条件对发行人的发行申请作出予以核准或者不予核准的决定, 并出具相关



文件。自中国证监会核准发行之日起，发行人应在 6 个月内发行股票；超过 6 个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。此外，发行申请核准后、股票发行结束前，发行人发生重大事项的，应当暂缓或者暂停发行，并及时报告中国证监会，同时履行信息披露义务。影响发行条件的，应当重新履行核准程序。股票发行申请未获核准的，自中国证监会作出不予核准决定之日起 6 个月后，发行人可再次提出股票发行申请。

2、在创业板上市公司首次公开发行股票核准程序。发行人董事会应当依法就首次公开发行股票并在创业板上市的具体方案、募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议，并提请股东大会批准；决议至少应当包括下列事项：股票的种类和数量，发行对象，价格区间或者定价方式，募集资金用途，发行前滚存利润的分配方案，决议的有效期，对董事会办理本次发行具体事宜的授权，其他必须明确的事项。

发行人应当按照中国证监会有关规定制作申请文件，由保荐人保荐并向中国证监会申报。保荐人保荐发行人发行股票并在创业板上市，应当对发行人的成长性进行尽职调查和审慎判断并出具专项意见。发行人为自主创新企业的，还应当在专项意见中说明发行人的自主创新能力。

中国证监会收到申请文件后，在 5 个工作日内作出是否受理的决定。中国证监会受理申请文件后，由相关职能部门对发行人的申请文件进行初审，并由创业板发行审核委员会审核。中国证监会依法对发行人的发行申请作出予以核准或者不予核准的决定，并出具相关文件。

发行人应当自中国证监会核准之日起 6 个月内发行股票；超过 6 个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。发行申请核准后至股票发行结束前发生重大事项的，发行人应当暂缓或者暂停发行，并及时报告中国证监会，同时履行信息披露义务。出现不符合发行条件事项的，中国证监会撤回核准决定。

股票发行申请未获核准的，发行人可自中国证监会作出不予核准决定之日起 6 个月后再次提出股票发行申请。

## （二）发审委对首次公开发行股票的审核工作

为了保证在股票发行审核工作中贯彻公开、公平、公正的原则，提高股票发行审核工作的质量和透明度，中国证监会于 2006 年 5 月发布实施了《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》。按照该办法的规定，中国证监会设立发行审核委员会（简称“发审委”）。发审委审核发行人股票发行申请和可转换公司债券等中国证监会认可的其他证券的发行申请（统称“股票发行申请”）。发审委依照《证券法》、《公司法》等法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人的股票发行申请文件和中国证监会有关职能部门的初审报告进行审核。发审委以投票方式对股票发行申请进行表决，提出审核意见。中国证监会依照法定条件和法定程序作出予以核准或者不予核准股票发行申请的决定。发审委通过发审委工作会议（以下简称“发审委会议”）履行职责。

### 1、发审委的组成和职责：

（1）发审委的组成。①发审委委员由中国证监会的专业人员和中国证监会外的有关专家组成，由中国证监会聘任。发审委委员为 25 名，部分发审委委员可以为专职。其中中国证监会的人员 5 名，中国证监会以外的人员 20 名。发审委会议召集人 5 名。②发审委委员每周任期 1 年，可以连任，但连续任期最长不超过 3 届。③发审委委员应当符合下列条件：第一，坚持原则，公正廉洁，忠于职守，严格遵守国家法律、行政法规和规章；第二，熟悉证券、会计业务及有关的法律、行政法规和规章；第三，精通所从事行业的专业知识，在所从事的领域内有较高声誉；第四，没有违法、违纪记录；第五，中国证监会认为需要符合的其他条件。④发审委委员有下列情形之一的，中国证监会应当予以解聘：第一，违反法律、行政法规、规章和发行审核工作纪律的；第二，未按照中国证监会的有关规定勤勉尽责的；第三，本人提出辞职申请的；第四，两次以上无故不出席发审委会议的；经中国证监会考核认为不适合担任发审委委员的其他情形。发审委委员的解聘不受任期是否届满的限制。发审委委员解聘后，中国证监会应及时选聘新的发审委委员。

（2）发审委的职责。①发审委的职责是：根据有关法律、行政法规和中国证监会的规定，审核股票发行申请是否符合相关条件；审核保荐人、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等证券服务机构及相关人员为股票发行所出具的有关材料及意见书；审核中国证监会有关职能部门出具的初审报告；依法对股票发行申请提出审核意见。②发审委委员以个人身份出席发审委会议，依法履行职责，独立发表审核意见并行使表决权。③发审委委员可以通过中国证监会有关职能部门调阅履行职责所必需的与发行人有关的资料。④发审委委员应当遵守下列规定：第一，按要求出席发审委会议，并在审核工作中勤勉尽责；第二，保守国家秘密和发行人的商业秘密；第三，不得泄露发审委会议讨论内容、表决情况以及其他有关情况；第四，不得利用发审委委员身份



或者在履行职责上所得到的非公开信息，为本人或者他人直接或者间接谋取利益；第五，不得与发行人有利害关系，不得直接或间接接受发行人及相关单位或个人提供的资金、物品等馈赠和其他利益，不得持有核准的发行申请的股票，不得私下与发行人及其他相关单位或个人进行接触；第六，不得有与其他发审委委员串通表决或者诱导其他发审委委员表决的行为；第七，中国证监会的其他有关规定。⑤发审委委员有义务向中国证监会举报任何以不正当手段对其施加影响的发行人及其他相关单位或者个人。⑥发审委委员审核股票发行申请文件时，有下列情形之一的，应及时提出回避：第一，发审委委员或者其亲属担任发行人或者保荐人的董事（含独立董事，下同）、监事、经理或者其他高级管理人员的；第二，发审委委员或者其亲属、发审委委员所在工作单位持有发行人的股票，可能影响其公正履行职责的；第三，发审委委员或者其所在工作单位近两年来为发行人提供保荐、承销、审计、评估、法律、咨询等服务，可能妨碍其公正履行职责的；第四，发审委委员或者其亲属担任董事、监事、经理或者其他高级管理人员的公司与发行人或者保荐人有行业竞争关系，经认定可能影响其公正履行职责的；第五，发审委会议召开前，与本次所审核发行人及其他相关单位或者个人进行过接触，可能影响其公正履行职责的；第六，中国证监会认定的可能产生利害冲突或者发审委委员认为可能影响其公正履行职责的其他情形。前款所称亲属，是指发审委委员的配偶、父母、子女、兄弟姐妹、配偶的父母、子女的配偶、兄弟姐妹的配偶。

（3）发审委委员的回避。发行人及其他相关单位和个人如果认为发审委委员与其存在利害冲突或者潜在的利害冲突，可能影响发审委委员公正履行职责的，可以在报送发审委会议审核的股票发行申请文件时，向中国证监会提出要求有关发审委委员予以回避的书面申请，并说明理由。中国证监会根据发行人及其他相关单位和个人提出的书面申请，决定相关发审委委员是否回避。发审委委员接受聘任后，应当承诺遵守中国证监会有关对发审委委员的规定和纪律要求，认真履行职责，接受中国证监会的考核和监督。

## 2、发审委会议：

（1）一般要求。发审委通过召开发审委会议进行审核工作。发审委会议表决采取记名投票方式。表决票设同意票和反对票，发审委委员不得弃权。发审委委员在投票时应当在表决票上说明理由。发审委委员应依据法律、行政法规和中国证监会的规定，结合自身的专业知识，独立、客观、公正地对股票发行申请进行审核。发审委委员应当以审慎、负责的态度，全面审阅发行人的股票发行申请文件和中国证监会有关职能部门出具的初审报告。发审委会议召集人按照中国证监会的有关规定负责召集发审委会议，组织发审委委员发表意见，讨论、总结发审委会议审核意见和组织投票等事项。发审委会议结束后，参会发审委委员应当在会议记录、审核意见、表决结果等会议资料上签名确认，同时提交工作底稿。发审委会议对发行人的股票发行申请形成审核意见之前，可以请发行人代表和保荐代表人到会陈述和接受发审委委员的询问。发审委会议对发行人的股票发行申请只进行一次审核。出现发审委会议审核意见与表决结果有明显差异或者发审委会议表决结果显失公正情况的，中国证监会可以进行调查，并依法作出核准或者不予核准的决定。中国证监会有关职能部门负责安排发审委会议、送达有关审核材料、对发审委会议讨论情况进行记录、起草发审委会议纪要、保管档案等具体工作。发审委会议根据审核工作需要，可以邀请发审委委员以外的行业专家到会提供专业咨询意见。发审委委员以外的行业专家没有表决权。

（2）普通程序。发审委会议审核发行人公开发行股票申请和可转换公司债券等中国证监会认可的其他公开发行证券申请，适用普通程序规定。中国证监会有关职能部门应当在发审委会议召开 5 日前，将会议通知、股票发行申请文件及中国证监会有关职能部门的初审报告送达参会发审委委员，并将发审委会议审核的发行人名单、会议时间、发行人承诺函和参会发审委委员名单在中国证监会网站上公布。每次参加发审委会议的发审委委员为 7 名。表决投票时同意票数达到 5 票为通过，同意票数未达到 5 票为未通过。发审委委员发现存在尚待调查核实并影响明确判断的重大问题，应当在发审委会议前以书面方式提议暂缓表决。发审委会议首先对该股票发行申请是否需要暂缓表决进行投票，同意票数达到 5 票的，可以对该股票发行申请暂缓表决；同意票数未达到 5 票的，发审委会议按正常程序对该股票发行申请进行审核。暂缓表决的发行申请再次提交发审委会议审核时，原则上仍由原发审委委员审核。发审委会议对发行人的股票发行申请只能暂缓表决一次。发审委会议对发行人的股票发行申请投票表决后，中国证监会在网站上公布表决结果。发审委会议对发行人股票发行申请作出的表决结果及提出的审核意见，中国证监会有关职能部门应当向发行人聘请的保荐人进行书面反馈。在发审委会议对发行人的股票发行申请表决通过后至中国证监会核准前，发行人发生了与所报送的股票发行申请文件不一致的重大事项，中国证监会有关职能部门可以提请发审委召开会后事项发审委会议，对该发行人的股票发

行申请文件重新进行审核。会后事项发审委会议的参会发审委委员不受是否审核过该发行人的股票发行申请的限制。

(3) 特别程序。发审委审核上市公司非公开发行股票申请和中国证监会规定的其他非公开发行证券申请,适用特别程序规定。中国证监会有关职能部门应当在发审委会议召开前,将会议通知、股票发行申请文件及中国证监会有关职能部门的初审报告送达参会发审委委员。每次参加发审委会议的委员为5名。表决投票时同意票数达到3票为通过,同意票数未达到3票为未通过。发审委委员在审核上市公司非公开发行股票申请和中国证监会规定的其他非公开发行证券申请时,不得提议暂缓表决。中国证监会不公布发审委会议审核的发行人名单、会议时间、发行人承诺函、参会发审委委员名单和表决结果。

3、对发审委审核工作的监督。中国证监会对发审委实行问责制度。发审委会议审核意见与表决结果有明显差异的,中国证监会可以要求所有参会发审委委员分别作出解释和说明。发审委委员存在违反《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》第十三条规定的行为,或者存在对所参加发审委会议应当回避而未提出回避等其他违反发审委工作纪律的行为的,中国证监会应当根据情节轻重对有关发审委委员分别予以谈话提醒、批评、解聘等处理。中国证监会建立对发审委委员违法、违纪行为的举报监督机制。对有线索举报发审委委员存在违法、违纪行为的,中国证监会应当进行调查,根据调查结果对有关发审委委员分别予以谈话提醒、批评、解聘等处理;涉嫌犯罪的,依法移交司法机关处理。中国证监会对发审委委员的批评可以在新闻媒体上公开。在发审委会议召开前,有证据表明发行人、其他相关单位或者个人直接或者间接以不正当手段影响发审委委员对发行人股票发行申请的判断,或者以其他方式干扰发审委委员审核的,中国证监会可以暂停对有关发行人的发审委会议审核。发行人股票发行申请通过发审委会议后,有证据表明发行人、其他相关单位或者个人直接或者间接以不正当手段影响发审委委员对发行人股票发行申请的判断的,或者以其他方式干扰发审委委员审核的,中国证监会可以暂停核准;情节严重的,中国证监会不予核准。发行人聘请的保荐人有义务督促发行人遵守《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》的有关规定。保荐人唆使、协助或者参与干扰发审委工作的,中国证监会按照有关规定在3个月内不受理该保荐人的推荐。

## 四、会后事项

公司的首发申请通过发审会审核后,由于特殊原因未能在合理时间内发行的,公司应在发行股票前根据《公开发行证券的公司信息披露与格式准则第9号——首次公开发行股票并上市申请文件》(2006年修订)的要求,补报相关文件,并对招股说明书及摘要作相应修改,保荐人及发行人律师、会计师应对公司在通过发审会审核后是否发生重大事项分别出具专业意见。

根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的涵知》(证监发行字[2002]15号)(以下简称“15号文”)及《股票发行审核备忘录第5号》的规定,发审会会后事项监管及封卷工作的具体要求如下:

第一,公司发行股票前,发行人应提供会后重大事项说明,保荐人及发行人律师、会计师应就公司在通过发审会审核后是否发生重大事项分别出具专业意见。

第二,是否需要重新提交发审会审核的标准。发行人如果满足以下全部条件,不再提交发审会审核:(1)注册会计师出具了无保留意见的审计报告;(2)保荐人出具的专项说明和发行人律师出具的法律意见书中没有影响公司发行新股的情形出现;(3)公司无重大违法违规行为;(4)公司的财务状况正常,报表项目无异常变化;(5)公司没有发生重大资产置换、股权、债务重组等公司架构变化的情形;(6)公司的主营业务没有发生变更;(7)公司的管理层及核心技术人员稳定,没有出现对公司的经营管理有重大影响的人员变化;(8)公司没有发生未履行法定程序的关联交易,且没有发生未在申报的招股说明书中披露的重大关联交易;(9)经办公司业务的主承销商、会计师和律师未受到有关部门的处罚,或未发生更换;(10)公司的盈利状况与盈利预测(如有)趋势基本相符;(11)公司及其董事长、总经理、主要股东没有发生重大的诉讼、仲裁和股权纠纷,也不存在影响公司发行新股的潜在纠纷;(12)没有发生大股东占用公司资金和侵害小股东利益的情形;(13)没有发生影响公司持续发展的法律、政策、市场等方面的重大变化;(14)公司的业务、资产、人员、机构、财务的独立性没有发生变化;(15)公司主要财产、股权没有出现限制性障碍;(16)上市公司不存在违反信息披露要求的事项;(17)公司不存在其他影响发行上市和投资者判断的重大事项。

第三，拟发行公司若最近 1 年实现的净利润低于上年的净利润或盈利预测数（如有），或净资产收益率未达到公司承诺的收益率，由发行监管部决定是否重新提交发审会讨论。

第四，封卷时，公司应在提供的招股说明书或招股意向书上明确注明“封卷稿”字样及封卷稿提交时间，注明全体董事及相关中介机构签署意见的时间。

第五，中国证监会在公开发行人前两周左右通知通过发审会的发行人和中介机构，要求其按照 15 号文第四条的要求，报送会后事项的有关材料。

第六，发行公司在发审会通过后有重大事项发生或者需要重新上发审会审核的，发行监管部将暂缓安排发行；无重大事项发生的，办理最终封卷手续。

第七，在中国证监会将核准文件交发行人的当日或者发行公司刊登招股说明书（招股意向书）的前 1 个工作日内中午 12:00 以前，发行人和中介机构应向发行监管部提交“承诺函”，承诺自提交会后事项材料日至提交承诺函日止（即最近两周左右时间内），无 15 号文所述重大事项发生。如有重大事项发生的，应重新提交会后事项材料。

第八，按时提交承诺函且无重大事项发生的，中国证监会安排发行；未能按时提交承诺函或有重大事项发生的，中国证监会暂缓安排发行。

第九，在招股说明书或招股意向书刊登后至获准上市前，如公司发生重大事项，提交有关说明后，经审阅无异议的，公司方能于第 2 日刊登补充公告。

## 五、关于发行人报送申请文件后变更中介机构的要求

发行人在报送申请文件后、股票未发行前更换保荐人（主承销商）、签字会计师或会计师事务所、签字律师或律师事务所等其他中介机构的，按下列原则和要求处理：

### （一）更换保荐人（主承销商）

发行人更换保荐人（主承销商）应重新履行申报程序，并重新办理发行人申请文件的受理手续。更换后的保荐人（主承销商）应重新制作发行人的申请文件，并对申请文件进行质量控制。根据《公开发行证券公司信息披露内容与格式准则第 9 号——首次公开发行股票并上市申请文件》，对需由保荐人（主承销商）出具意见的文件，应重新核查并出具新的意见。发审会后更换保荐人（主承销商）的，原则上应重新上发审会。

### （二）更换签字会计师或会计师事务所、签字律师或律师事务所等其他中介机构

更换后的会计师或会计师事务所应对申请首次公开发行股票公司的审计报告出具新的专业报告，更换后的律师或律师事务所应出具新的法律意见书和律师工作报告。保荐人（主承销商）对更换后的其他中介机构出具的专业报告应重新履行核查义务。发行人在通过发审会后更换中介机构的，中国证监会视具体情况决定发行人是否需重新上发审会。

## 六、关于首次公开发行股票的公司专项复核的审核要求

为提高股票发行核准工作的质量和效率，中国证监会发行监管部在审核首次公开发行股票的公司（发行人）的申请文件时，如发现其申报财务会计资料存在重大疑问，或其财务会计方面的内部控制制度有可能存在重大缺陷，并由此导致申报材料存在重大问题时，可另行委托一家具备证券执业资格的会计师事务所对申报财务会计资料的特定项目进行专项复核。专项复核的决定由中国证监会发行监管部作出。专项复核应遵照以下程序和标准执行：

### （一）专项复核的目的

专项复核的目的是为发行人申报财务会计资料的可靠性提供重要依据。

### （二）专项复核的范围

确定专项复核范围的标准为：

- 1、专项复核的问题应明确且可操作。
- 2、专项复核仅针对特定期间的财务会计数据，原则上不涉及申报期间以外的事项。



### （三）专项复核事务所的选择

审核过程中，发行监管部认为必要时，可委托具备证券执业资格的会计师事务所对公司财务资料进行专项复核。

### （四）专项复核会计师事务所的工作要求

会计师事务所接受专项复核委托后，应遵照以下要求执行业务：

1、应当恪守独立、客观、公正的原则，以应有的职业谨慎态度独立开展专项复核工作，形成复核结论，出具专项复核报告。

2、在间隔专项复核报告出具日至少1个完整会计年度后，方可向同一发行人提供审计服务及相关服务。

3、应当按照财政部《企业会计准则》、《企业会计制度》及其他有关规定，中注协颁布的《中国注册会计师独立审计准则》及有关执业规范，以及中国证监会的信息披露要求，根据中国证监会发行监管部的书面反馈意见和发行人具体情况拟定专项复核工作计划，确定复核范围和程序，并应在实施之前将专项复核工作计划报中国证监会发行监管部备案。专项复核工作计划应包括复核程序、复核时间、出具专项复核报告时间等内容。

### （五）专项复核报告的要求

执行专项复核业务的会计师事务所应出具专项复核报告，该报告应由两名具有证券、期货从业资格的注册会计师签名、盖章（其中至少1名为合伙人或主任会计师或其授权的副主任会计师），并加盖事务所公章。专项复核报告至少应包括4个部分：（1）复核时间、范围及目的；（2）相关责任；（3）履行的复核程序；（4）复核结论。专项复核会计师应对复核事项提出明确的复核意见，不得以“未发现”等类似的消极意见代替复核结论。专项复核报告最迟应在发行人申报财务资料有效期截止前1个月送至中国证监会。

### （六）专项复核差异的处理

如果专项复核会计师就复核事项所出具的复核意见与原申报财务资料存在差异，发行人、保荐人（主承销商）及申报会计师应就该复核差异提出处理意见，审核人员应将该复核差异及处理情况向发审委汇报。

### （七）专项复核报告的使用

专项复核报告供中国证监会发行监管部、发审委履行审核工作职责时他用。执行专项复核的会计师事务所应根据其履行的程序、出具的复核结论承担相应的法律责任。

## 第六章 首次公开发行股票的操作

### 第一节 首次公开发行股票的估值和询价

股票的发行价格可以等于票面金额，也可以超过票面金额，但不得低于票面金额。股票的定价不仅仅是估值及撰写投资价值研究报告，还包括发行期间的具体沟通、协商、询价、投标等一系列定价活动。《证券法》第三十四条规定“股票发行采取溢价发行的，其发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定。”根据中国证监会《证券发行与承销管理办法》（中国证监会令[2006]第37号）的规定，首次公开发行股票应通过询价的方式确定股票发行价格。

## 一、股票的估值方法

对拟发行股票的合理估值是定价的基础。通常的估值方法有两大类：一类是相对估值法；另一类是绝对估值法。

### （一）相对估值法

相对估值法亦称可比公司法，是指对股票进行估值时，对可比较的或者代表性的公司进行分析，尤其注意



有着相似业务的公司的新近发行以及相似规模的其他新近的首次公开发行，以获得估值基础。主承销商审查可比较的发行公司的初次定价和它们的二级市场表现，然后根据发行公司的协议进行价格调整，为新股发行进行估价。在运用可比公司法时，可以来川比率指标进行比较，比率指标包括 P/E(市盈率)、P/B(市净率)、EV/EBITDA(企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益的比率)等。其中最常用的比率指标是市盈率和市净率。

### 1、市盈率法。

(1) 市盈率的计算公式。市盈率 (Price to Earnings Ratio, 简称 P/E)，是指股票市场价格与每股收益的比率，计算公式为：

市盈率=股票市场价格/每股收益

每股收益通常指每股净利润。

(2) 每股净利润的确定方法。①全面摊薄法。全面摊薄法就是用全年净利润除以发行后总股本，直接得出每股净利润。②加权平均法。在加权平均法下，每股净利润的计算公式为：

每股净利润=全年净利润/发行前总股本数+本次公开发行股本数×(12-发行月份)÷12

《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》(2007年修订)规定，公司招股说明书、年度财务报告、中期财务报告等公开披露信息中应披露基本每股收益和稀释每股收益。

基本每股收益可参照如下公式计算：

基本每股收益= $P \div S$

$$S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$$

其中： $P$  为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润； $S$  为发行在外的普通股加权平均数； $S_0$  为期初股份总数； $S_1$  为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数； $S_i$  为报告期因发行新股或债转股等增加股份数； $S_j$  为报告期因回购等减少股份数； $S_k$  为报告期缩股数； $M_0$  为报告期月份数； $M_i$  为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数； $M_j$  为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

公司存在稀释性潜在普通股的，应当分别调整归属于普通股股东的报告期净利润和发行在外普通股加权平均数，并据以计算稀释每股收益。

在发行可转换债券、股份期权、认股权证等稀释性潜在普通股情况下，稀释每股收益可参照如下公式计算：

稀释每股收益=[ $P$  + (已确认为费用的稀释性潜在普通股利息-转换费用) × (1-所得税率)] / (

$S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$  + 认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数)

其中， $P$  为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股的影响，直至稀释每股收益达到最小。

(3) 估值。通过市盈率法估值时，首先应计算出发行人的每股收益；然后根据二级市场的平均市盈率、发行人的行业情况(同类行业公司股票的市盈率)、发行人的经营状况及其成长性等拟订估值市盈率；最后，依据估值市盈率与每股收益的乘积决定估值。

### 2、市净率法。

(1) 市净率的计算公式。市净率 (Price to Book value Ratio, 简称 P/B)，是指股票市场价格与每股净资产的比率，计算公式为：

市净率=股票市场价格/每股净资产

(2) 估值。通过市净率定价法估值时，首先应根据审核后的净资产计算出发行人的每股净资产；然后，根

据二级市场的平均市净率、发行人的行业情况（同类行业公司股票的市净率）、发行人的经营状况及其净资产收益率等拟订估值市净率；最后，依据估值市净率与每股净资产的乘积决定估值。

相对估值法简单易用，可以迅速获得被评估资产的价值，尤其是当金融市场上有大量“可比”资产在进行交易、且市场对这些资产的定价相对稳定的时候。但用该方法估值时容易产生偏见，主要原因是“可比公司”的选择是个主观概念，世界上没有在风险和成长性方面完全相同的两个公司；同时，该方法通常忽略了决定资产最终价值的内在因素和假设前提；另外，该方法容易将市场对“可比公司”偏离价值的定价（高估或低估）引入对目标股票的估值中。

## （二）绝对估值法

绝对估值法亦称贴现法，主要包括公司贴现现金流量法（DCF）、现金分红折现法（DDM）。

相对估值法反映的是市场供求决定的股票价格，绝对估值法体现的是内在价值决定价格，即通过对企业估值，而后计算每股价值，从而估算股票的价值。

以下以贴现现金流量法为例介绍绝对估值法。

贴现现金流量法是通过预测公司未来的现金流量，按照一定的贴现率计算公司的整体价值，从而进行股票估值的一种方法。运用贴现现金流量的计算步骤如下：

1、预测公司未来的自由现金流量。预测的前提是本次发行成功地筹集到必要的现金并运用于相关项目投资。公司自由现金流量，指公司在持续经营的基础上除了在库存、厂房、设备、长期股权等类似资产上所需投入外，能够产生的额外现金流量。现金流量的预测期一般为5-10年，预测期越长，预测的准确性越差。

2、预测公司的永续价值。永续价值是公司预测时期末的市场价值，可以参照公司的账面残值和当时的收益情况，选取适当的行业平均市盈率倍数或者市净率进行估算。

3、计算加权平均资本成本：

$$WACC = \sum K_i \cdot b_i$$

式中，WACC为加权平均资本成本； $K_i$ 为各单项资本成本； $b_i$ 为各单项资本所占的比重。

4、计算公司的整体价值：

$$\text{公司整体价值} = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{V_n}{(1+WACC)^n}$$

式中， $FCF_t$ 为企业自由现金流量； $V_n$ 为n时刻目标企业的终值。

5、公司股权价值：

公司股权价值=公司整体价值-净债务值

6、公司每股股票价值：

公司每股股票价值=公司股权价值/发行后总股本

贴现现金流量法需要比较可靠地估计未来现金流量（通常为正值），同时根据现金流量的风险特性又能确定出恰当的贴现率。但实际操作中，情况往往与模型的假设条件相距甚远，影响了该方法的正确使用。在以下情况下，使用贴现现金流量法进行估值时将遇到较大困难。

第一，陷入财务危机的公司。通常这些公司没有正的现金流量，或难以准确地估计现金流量。

第二，收益呈周期性分布的公司。这类公司对未来现金流的估计容易产生较大偏差。

第三，正在进行重组的公司。这类公司可能面临资产结构、资本结构以及红利政策等方面的较大变化，既影响未来现金流，又通过公司风险特性的变化影响贴现率，从而影响估值结果。

第四，拥有某些特殊资产的公司。主要指拥有较大数量的未被利用的资产、专利或选择权资产的公司。这些资产的价值不能完全体现在公司的现金流中。

股票发行的估值和定价既有理性的计算，更有对市场供求的感性判断。如果仅仅依赖公式计算认为所计算的结果才是公司的合理价值，就过于武断。事实上，股票的价格是随着股票市场景气程度不断变化的，定价的艺术体现在定价的过程之中。主承销商在定价之前，首先要确定恰当的市场时机，因为在不恰当的情况下发行，

估值结论和定价结果难以体现真正的价值，既可能影响发行人的利益，也可能损害投资者的利益。我国的发行市场中，首次公开发行的承销风险相对较小，因此主承销商往往重在制作材料而轻视了定价过程。但是随着市场的规范化发展，定价将越来越重要。定价之前的路演推介是定价过程中非常重要的环节。定价之前的路演推介，是首次公开发行股票公司的主承销商为了合理地确定股票价值而与专业机构投资者进行的直接沟通。通过这种沟通，主承销商可以探知专业投资者关注的问题、购买意向等，以便确定更为准确、贴近市场需求的定价。

## 二、首次公开发行股票的询价与定价

首次公开发行股票，应当通过向特定机构投资者（以下简称“询价对象”）询价的方式确定股票发行价格。发行人及其主承销商应当在刊登首次公开发行股票招股意向书和发行公告后向询价对象进行推介和询价，并通过互联网向公众投资者进行推介。询价分为初步询价和累计投标询价。发行人及其主承销商应当通过初步询价确定发行价格区间，在发行价格区间内通过累计投标询价确定发行价格。首次发行的股票在中小企业板上市的，发行人及其主承销商可以根据初步询价结果确定发行价格，不再进行累计投标询价。

### （一）询价对象

询价对象是指符合《证券发行与承销管理办法》规定条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者，以及经中国证监会认可的其他机构投资者。

1、询价对象应当符合下列条件：（1）依法设立，最近 12 个月未因重大违法违规行为被相关监管部门给予行政处罚、采取监管措施或者受到刑事处罚；（2）依法可以进行股票投资；（3）信用记录良好，具有独立从事证券投资所必需的机构和人员；（4）具有健全的内部风险评估和控制系统并能够有效执行，风险控制指标符合有关规定；（5）按照《证券发行与承销管理办法》的规定被中国证券业协会从询价对象名单中去除的，自去除之日起已满 12 个月。

2、下列机构投资者作为询价对象除应当符合以上规定的条件外，还应当符合下列条件：（1）证券公司经批准可以经营证券自营或者证券资产管理业务；（2）信托投资公司经相关监管部门重新登记已满两年，注册资本不低于 4 亿元，最近 12 个月有活跃的证券市场投资记录；（3）财务公司成立两年以上，注册资本不低于 3 亿元，最近 12 个月有活跃的证券市场投资记录。

3、询价对象应当在年度结束后 1 个月内对上年度参与询价的情况进行总结，并就其是否持续符合规定的条件以及是否遵守《证券发行与承销管理办法》对询价对象的监管要求进行说明。总结报告应当报中国证券业协会备案。

4、询价对象有下列情形之一的，中国证券业协会应当将其从询价对象名单中去除：（1）不再符合《证券发行与承销管理办法》规定的条件；（2）最近 12 个月内因违反相关监管要求被监管谈话 3 次以上；（3）未按时提交年度总结报告。

### （二）投资价值研究报告

主承销商应当在询价时向询价对象提供投资价值研究报告。发行人主承销商和询价对象不得以任何形式公开披露投资价值研究报告的内容。投资价值研究报告应当由承销商的研究人员独立撰写并署名，承销商不得提供承销团以外的机构撰写的投资价值研究报告。出具投资价值研究报告的承销商应当建立完善的投资价值研究报告质量控制制度，撰写投资价值研究报告的人员应当遵守证券公司内部控制制度。

撰写投资价值研究报告应当遵守下列要求：独立、审慎、客观；引用的资料真实、准确、完整、权威并须注明来源；对发行人所在行业的评估具有一致性和连贯性；无虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

投资价值研究报告应当对影响发行人投资价值的因素进行全面分析，至少包括下列内容：发行人的行业分类、行业政策，发行人与主要竞争者的比较及其在行业中的地位；发行人经营状况和发展前景分析；发行人盈利能力和财务状况分析；发行人募集资金投资项目分析；发行人与同行业可比上市公司的投资价值比较；宏观经济走势、股票市场走势以及其他对发行人投资价值有重要影响的因素。

投资价值研究报告应当在上述分析的基础上，运用行业公认的估值方法对发行人股票的合理投资价值进行预测。

### （三）询价与定价

询价对象可以自主决定是否参与初步询价，询价对象申请参与初步询价的，主承销商无正当理由不得拒绝。

未参与初步询价或者参与初步询价但未有效报价的询价对象，不得参与累计投标询价和网下配售。

询价结束后，公开发行股票数量在 4 亿股以下、提供有效报价的询价对象不足 20 家的，或者公开发行股票数量在 4 亿股以上、提供有效报价的询价对象不足 50 家的，发行人及其主承销商不得确定发行价格，并应当中止发行。

发行人及其主承销商中止发行后重新启动发行工作的，应当及时向中国证监会报告。

询价对象应当遵循独立、客观、诚信的原则合理报价，不得协商报价或者故意压低或抬高价格。主承销商的证券自营账户不得参与本次发行股票的询价、网下配售和网上发行。与发行人或其主承销商具有实际控制关系的询价对象，不得参与本次发行股票的询价、网下配售，可以参与网上发行。

发行人及其主承销商在发行价格区间和发行价格确定后，应当分别报中国证监会备案，并予以公告。发行人及其主承销商在推介过程中不得误导投资者，不得干扰询价对象正常报价和申购，不得披露招股意向书等公开信息以外的发行人其他信息；推介资料不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

## 第二节 首次公开发行股票的发行业式

根据《证券发行与承销管理办法》，首次公开发行股票可以根据实际情况，采取向战略投资者配售、向参与网下配售的询价对象配售以及向参与网上发行的投资者配售等方式。

### 一、首次公开发行股票的基本原则

为确保股票的顺利发行，发行人和主承销商应遵循以下基本原则：

#### （一）“公开、公平、公正”原则

1、公开。发行人和主承销商按中国证监会对股票发行的有关精神和规定，公开本次股票的认购办法、认购地点、认购时间等，利用公共传播媒介进行宣传。

2、公平。发行人和主承销商给每一位投资者提供认购股票的机会。

3、公正。加亏人和主承销商采取各种措施坚决杜绝各种营私舞弊行为。

#### （二）高效原则

在整个发行过程中，发行人和主承销商应周密计划发行方案和发行方式，灵活组织、严格管理、认真实施，保证社会秩序的稳定。

#### （三）经济原则

发行过程中，发行人和主承销商采取各种措施，最大限度地降低发行成本。股票承销活动中违反以上原则出现重大问题时，主承销商应立即向中国证监会报告。

如果承销商在承销过程中违反有关法规、规章，中国证监会将依据情节轻重给予处罚，直至取消股票承销资格。

### 二、向战略投资者配售

首次公开发行股票数量在 4 亿股以上的，可以向战略投资者配售股票。发行人应当与战略投资者事先签署配售协议，并报中国证监会备案。发行人及其主承销商应当在发行公告中披露战略投资者的选择标准、向战略投资者配售的股票总量、占本次发行股票的比例以及持有期限限制等。战略投资者不得参与首次公开发行股票的初步询价和累计投标询价，并应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于 12 个月，持有期自本次公开发行的股票上市之日起计算。



### 三、向参与网下配售的询价对象配售

发行人及其主承销商应当向参与网下配售的询价对象配售股票，并应当与网上发行同时进行。公开发行股票数量少于4亿股的，配售数量不超过本次发行总量的20%；公开发行股票数量在4亿股以上的，配售数量不超过向战略投资者配售后剩余发行数量的50%。询价对象应当承诺获得本次网下配售的股票持有期限不少于3个月，持有期自本次公开发行的股票上市之日起计算。

本次发行的股票向战略投资者配售的，发行完成后元持有期限限制的股票数量不得低于本次发行股票数量的25%。

股票配售对象限于下列类别：经批准募集的证券投资基金；全国社会保障基金；证券公司证券自营账户；经批准设立的证券公司集合资产管理计划；信托投资公司证券自营账户；信托投资公司设立并已向相关监管部门履行报告程序的集合信托计划；财务公司证券自营账户；经批准的保险公司或者保险资产管理公司证券投资账户；合格境外机构投资者管理的证券投资账户；在相关监管部门备案的企业年金基金；经中国证监会认可的其他证券投资产品。

询价对象应当为其管理的股票配售对象分别指定资金账户和证券账户，专门用于累计投标询价和网下配售。指定账户应当在中国证监会、中国证券业协会和证券登记结算机构登记备案。

股票配售对象参与累计投标询价和网下配售应当全额缴付申购资金单一指定证券账户的累计申购数量不得超过本次向询价对象配售的股票总量。

发行人及其主承销商通过累计投标询价确定发行价格的，当发行价格以上的有效申购总量大于网下配售数量时，应当对发行价格以上的全部有效申购进行同比例配售。

初步询价后定价发行的，当网下有效申购总量大于网下配售数量时，应当对全部有效申购进行同比例配售。

主承销商应当对询价对象和股票配售对象的登记备案情况进行核查。对有下列情形之一的询价对象不得配售股票：未参与初步询价；询价对象或者股票配售对象的名称、账户资料与中国证券业协会登记的不一致；未在规定时间内报价或者足额划拨申购资金；有证据表明在询价过程中有违法违规或者违反诚信原则的情形。

为规范首次公开发行股票，提高首次公开发行股票网下申购及资金结算效率，中国证监会要求网下部分通过证券交易所进行电子化发行。

下面以上海证券交易所为例，介绍电子化网下发行的程序。

首次公开发行股票网下发行电子化业务是指通过证券交易所网下申购电子化平台（以下简称“申购平台”）及中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“登记结算公司”）登记结算平台完成首次公开发行股票的初步询价、累计投标询价、资金代收付及股份初始登记。

#### （一）基本规定

根据主承销商的书面委托，交易所向符合条件的询价对象提供申购平台进行初步询价及累计投标询价。根据主承销商的书面委托，登记结算公司提供登记结算平台代理主承销商申购资金的收付以及网下发行募集款的收取。经发行人书面委托，登记结算公司根据主承销商提供的网下配售结果数据办理股份初始登记。根据主承销商通过申购平台向登记结算平台提供、并由登记结算平台向结算银行转发的配售对象名称、证券账户、银行收付款账户以及股票代码等相关信息，结算银行负责对配售对象申购资金收付款银行账户的合规性进行检查。中国证券业协会向交易所提供询价对象及配售对象的相关数据。

参与首次公开发行股票网下电子化发行业务的询价对象及主承销商，应向交易所申请获得申购平台证书，同时具有询价对象和主承销商双重身份的机构应分别申请。询价对象及配售对象使用该证书方可登录申购平台参与初步询价及累计投标询价。主承销商使用该证书方可登录申购平台进行数据交换。主承销商及结算银行通过登记结算公司参与人远程操作平台（以下简称“PROP”）与登记结算平台完成相关数据交换。

#### （二）询价与申购

初步询价开始日前2个交易日内，发行人应当向交易所申请股票代码。发行人及主承销商在获得股票代码后刊登招股意向书、发行安排及初步询价公告。

初步询价期间，原则上每1个询价对象只能提交1次报价，因特殊原因（如市场发生突然变化需要调整估值、经办人员出错等）需要调整报价的，应在申购平台填写具体原因。询价对象修改报价的情况、申购平台记

录的本次发行的每 1 次报价情况将由主承销商向中国证监会报备。

参与初步询价的询价对象和参与累计投标、申购的股票配售对象应在初步询价截止日 12:00 前完成在中国证券业协会的登记备案工作。未在上述时间前登记备案的询价对象和配售对象均不能参与网下询价发行。初步询价报价期间,主承销商可实时查询有关报价情况。在初步询价截止后,主承销商从申购平台获取初步询价报价情况,据此确认参与初步询价并有效报价的询价对象及其管理的配售对象信息,并于累计投标询价开始前 1 个交易日 15:00 前,按《上海市场首次公开发行股票网下发行电子化实施细则》第七条的要求,将这些询价对象所管理的配售对象信息通过申购平台发送登记结算平台。登记结算平台自动核查申购平台转发的配售对象证券账户的代码有效性,将核查结果反馈给主承销商,然后将证券账户代码有效的配售对象信息提供给结算银行。

在累计投标询价报价阶段,询价对象管理的每个配售对象可以多次申报,一经申报,不得撤销或者修改。每个配售对象多次申报的累计申购股数不得超过本次向询价对象配售的股票总量。主承销商可通过申购平台实时查询申报情况,并于 T 日(累计投标询价截止日)15:00 后,查询并卡就申报结果。主承销商确认累计投标询价申报结果数据,并将确认后的数据于 T 日 15:30 前通过申购平台发送至登记结算平台。

### (三) 资金的收取与划付

登记结算公司在结算银行开立网下申购资金专户用于网下申购资金的收付;在结算系统内开立网下申购资金核算总账户,为各配售对象设立认购资金核算明细账户,用于核算配售对象网下申购资金。

累计投标询价开始前 1 个交易日,主承销商按《上海市场首次公开发行股票网下发行电子化实施细则》第七条及第十四条的要求向结算银行提供配售对象相关信息,作为结算银行审核配售对象银行收付款账户合规性的依据。

各配售对象在累计投标询价报价阶段办理申购资金划入时,须将网下发行申购款划付至登记结算公司在结算银行开立的网下申购资金专户,并在付款凭证备注栏中注明申购所对应的证券账户及股票代码,若没有注明或备注信息错误将导致划款失败。

发行人及主承销商在发行公告中应对上述申购资金划付要求予以明确。

T 日,登记结算平台收到交易所发送的累计投标询价申报数据后,核算每个配售对象应付申购款金额,并将该核算结果通过 PROP 发送给主承销商。T 日 16:00 为网下申购资金入账的截止时点。配售对象须在 16:00 前将申购资金划入登记结算公司开立在结算银行的网下申购资金专户,汇款时须在汇款凭证备注栏中注明其申购证券账户及申购证券的股票代码。1 个配售对象只能通过 1 家结算银行办理申购资金的划入,配售对象须通过其在中国证券业协会报备的银行收付款账户办理申购资金的划出、划入。

结算银行根据主承销商提供的各配售对象银行收付款账户信息,对各配售对象收付款银行账户进行合规性检查。通过检查的,根据配售对象的划款指令将申购款计入登记结算公司在结算银行开立的网下申购资金专户,并向登记结算公司发送电子入账通知,该入账通知须明确登记结算公司核算总账户、配售对象申购证券账户及申购证券股票代码,并留存相关划款凭证。如未通过检查,结算银行将该笔付款予以退回,并按约定方式通知登记结算公司,由登记结算公司汇总后通知主承销商。登记结算公司根据结算银行电子入账通知,实时核算各配售对象申购款金额,主承销商可通过 PROP 实时查询各配售对象申购款到账情况。

主承销商于 T 日 17:30 后通过其 PROP 信箱获取各配售对象截至 T 日 16:00 的申购资金到账情况。主承销商根据其获取的 T 日 16:00 资金到账情况以及结算银行提供的网下申购资金专户截止 T 日 16:00 的资金余额,按照中国证监会相关规定组织验资。主承销商于 T+2 日 7:00 前将确定的配售结果数据,包括发行价格、获配股数、配售款、证券账户、获配股份限售期限、配售对象证件代码等通过 PROP 发送至登记结算平台。登记结算平台根据主承销商提供的上述配售结果数据,将各配售对象的应缴款金额和应退款金额,以及主承销商承销证券网下发行募集款总金额,于 T+2 日 9:00 前以各配售对象申购款缴款银行为单位,形成相应的配售对象退款金额数据及主承销商承销证券网下发行募集款金额数据,通过 PROP 提供给相关结算银行。主承销商未能在规定时间前通过登记结算平台提供上述配售结果数据的,登记结算公司的退款时间将顺延,由此给配售对象造成的损失由主承销商承担。

结算银行于 T+2 日根据主承销商通过登记结算平台提供的电子退款明细数据,按照原留存的配售对象汇款凭证办理配售对象的退款;根据主承销商于初步询价截止日前通过登记结算平台提供的主承销商网下发行募集款收款银行账户办理募集款的划付。

### (四) 股份登记

主承销商应按规定向登记结算平台发送网下配售结果数据，并保证发送的网下配售结果数据真实、准确、完整。登记结算平台据此办理网下发行股份初始登记。由于主承销商发送的网下配售结果数据有误所致的一切法律责任由该主承销商承担。发行人或者主承销商对于网下发行电子化工作安排有特别需求的，须经相关有权部门批准后方可实施。

深圳证券交易所网下发行电子化程序与上海证券交易所网下发行程序基本相同。

## 四、向参与网上发行的投资者配售

向参与网上发行的投资者配售方式是指通过交易所交易系统公开发行股票。投资者参与网上发行应当遵守证券交易所和证券登记结算机构的相关规定。网上发行时发行价格尚未确定的，参与网上发行的投资者应当按价格区间上限申购，如最终确定的发行价格低于价格区间上限，差价部分应当退还给投资者。

下面以上海证券交易所为例，介绍以上网资金申购方式公开发行股票的办法。

### （一）上网资金申购的基本规定

根据《证券发行与承销管理办法》的规定，发行人及其主承销商网下配售股票，应当与网上发行同时进行。投资者参与网上发行，应当按价格区间上限进行申购，如最终确定的发行价格低于价格区间上限，差价部分退还给投资者。发行人和主承销商必须在资金解冻前将确定的发行价格进行公告。投资者具体申购流程如下：

1、申购时间。沪市投资者可以使用其所持的上海证券交易所账户在申购日（以下简称“T日”）向上海证券交易所申购在上海证券交易所发行的新股，申购时间为T日上午9:30-11:30，下午1:00-3:00。

2、申购单位及上限。每一申购单位为1000股，申购数量不少于1000股，超过1000股的必须是1000股的整数倍，但最高不得超过当次社会公众股上网发行数量或者9999.9万股。除法规规定的证券账户外，每一个证券账户只能申购1次，重复申购和资金不实的申购一律视为无效申购。重复申购除第1次申购为有效申购外，其余申购由上海证券交易所交易系统自动剔除。

3、申购配号。申购委托前，投资者应把申购款全额存入与上海证券交易所联网的证券营业部指定的资金账户。上网申购期内，投资者按委托买入股票的方式，以发行价格填写委托单。一经申报，不得撤单。申购配号根据实际有效申购进行，每一有效申购单位配1个号，对所有有效申购单位按时间顺序连续配号。

4、资金交收及透支申购的处理。中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）负责申购资金的结算。结算参与人应使用其资金交收账户（即结算备付金账户）完成新股申购的资金交收，并应保证其资金交收账户在最终交收时点有足额资金，用于新股申购的资金交收。如结算参与人发生透支申购（即申购总额超过结算备付金余额）的情况，则透支部分确认为无效申购，不予配号，具体办法如下：会员单位在T+1日16:00前将资金不实的申购账号及其对应席位号告知上海证券交易所，且上报的资金不实申购总额须与透支总额相等，由上海证券交易所逐一确认上述账号的申购为无效申购。如果会员单位未在规定时间内将资金不实的账号告知上海证券交易所，T+2日，上海证券交易所根据会计师事务所的验资情况，选取该会员单位所属席位中资金申购量最大的席位，按照申购时间的先后顺序，从最晚申购的账号开始，依次确认无效申购，直至该会员的申购总量与结算备付金余额相符。如果该会员透支额超过该席位申购总量，则该席位所有申购均确认为无效申购，然后按照资金申购量从大到小的顺序选择该会员所属席位，按前述方法确认无效申购。由此产生的一切法律责任，由会员单位承担。

### （二）上网发行资金申购流程

1、投资者申购。申购当日（T日），投资者在规定的申购时间内通过与上海证券交易所联网的证券营业部，根据发行人发行公告规定的价格区间上限和申购数量缴足申购款，进行申购委托。上网申购期内，投资者按委托买入股票的方式，以价格区间上限填写委托单。一经申报，不得撤单。已开立资金账户但没有足够资金的投资者，必须在申购日之前（含该日），根据自己的申购量存入足额的申购资金；尚未开立资金账户的投资者，必须在申购日之前（含该日）在与上海证券交易所联网的证券营业部开立资金账户，并根据申购量存入足额的申购资金。

2、资金冻结。申购日后的第1天（T+1日），由中国结算上海分公司将申购资金冻结。确因银行汇划原因而造成申购资金不能及时入账的，应在T+1日提供划款银行的划款凭证，并确保T+2日上午申购资金入账，同



时缴纳 1 天申购资金应冻结利息。

3、验资及配号。申购日后的第 2 天 (T+2 日)，中国结算上海分公司配合上海证券交易所指定的具备资格的会计师事务所对申购资金进行验资，并由会计师事务所出具验资报告，以实际到位资金作为有效申购。

发行人和主承销商应在 T+2 日前 (含 T+2 日) 提供确定的发行价格。

4、摇号抽签、中签处理。申购日后的第 3 天 (T+3 日)，发行人和主承销商公布确定的发行价格和中签率，并进行摇号抽签、中签处理。中国结算上海分公司对申购的投资人按确定的新股发行价格予以扣款。

5、资金解冻。申购日后的第 4 天 (T+4 日)，发行人和主承销商公布中签结果，中国结算上海分公司对未中签部分的申购款予以解冻，如发行价格低于价格区间上限，差价部分退还给投资者。新股认购款集中由中国结算上海分公司划付给主承销商。

### (三) 上网发行资金申购的缩短流程

上海证券交易所上网发行资金申购的时间一般为 4 个交易日，根据发行人和主承销商的申请，可以缩短 1 个交易日，申购流程如下：

1、投资者申购 (T 日)。申购当日 (T 日) 按《发行公告》和申购办法等规定进行申购。

2、资金冻结、验资及配号 (T+1 日)。申购日后的第 1 天 (T+1 日)，由中国结算上海分公司将申购资金冻结。16:00 前，申购资金须全部到位，中国结算上海分公司配合上海证券交易所指定的具备资格的会计师事务所对申购资金进行验资，并由会计师事务所出具验资报告，上海证券交易所实际到位资金作为有效申购进行配号 (即 16:00 后按相关规定进行验资，确认有效申购和配号)。

3、摇号抽签、中签处理 (T+2 日)。申购日后的第 2 天 (T+2 日)，公布确定的发行价格和中签率，并按相关规定进行摇号抽签、中签处理。

4、资金解冻 (T+3 日)。申购日后的第 3 天 (T+3 日) 公布中签结果，并按相关规定进行资金解冻和新股认购款划付。

深圳证券交易所资金申购上网实施办法与上海证券交易所略有不同，除了放宽投资者申购上限外，在申购单位上，上海证券交易所规定每一申购单位为 1000 股，申购数量不少于 1000 股，超过 1000 股的必须是 1000 股的整数倍；而深圳证券交易所则规定申购单位为 500 股，每一证券账户申购数量不少于 500 股，超过 500 股的必须是 500 股的整数倍。此外，在申购细节上，深圳证券交易所规定，每一证券账户只能申购 1 次，同一证券账户的多次申购委托 (包括在不同的营业网点各进行 1 次申购的情况)，除第 1 次申购外，均视为无效申购；上海证券交易所则规定每一证券账户只能申购 1 次，但法规规定的证券账户除外。

## 五、股票发行中的其他发行方式

我国股票发行历史上还曾采取过全额预缴款方式、储蓄存款挂钩方式、上网竞价和市值配售等方式。前两种股票发行方式都属于网下发行的方式，其中全额预缴款方式又包括“全额预缴款、比例配售、余款即退”方式和“全额预缴款、比例配售、余款转存”两种方式。

### (一) “全额预缴款、比例配售、余款即退”方式

“全额预缴款、比例配售、余款即退”方式，是指投资者在规定的申购时间内，将全额申购款存入主承销商在收款银行设立的专户中；申购结束后，转存银行专户进行冻结，在对到账资金进行验资和确定有效申购后，根据股票发行量和申购总量计算配售比例，进行股票配售，余款退还投资者的股票发行方式。

### (二) “全额预缴款、比例配售、余款转存”方式

“全额预缴款、比例配售、余款转存”方式在全额预缴、比例配售阶段的处理方式与“全额预缴款、比例配售、余款即退”的处理方式相同，但申购余款转为存款，利息按同期银行存款利率计算。该存款为专项存款，不得提前支取，其具体操作程序比照“全额预缴款、比例配售、余款即退”方式的程序执行。

### (三) “与储蓄存款挂钩”方式

“与储蓄存款挂钩”方式是指在规定期限内无限额发售专项定期定额存单，根据存单发售数量、批准发行股票数量及每张中签存单可认购股份数量的多少确定中签率，通过公开摇号抽签方式决定中签者，中签者按规定的要求办理缴款手续的新股发行方式。“与储蓄存款挂钩”方式按具体做法不同，可分为专项存单方式和全额



存款方式两种。

#### （四）上网竞价方式

上网竞价发行是指利用证券交易所的交易系统，主承销商作为新股的唯一卖方，以发行人宣布的发行底价为最低价格，以新股实际发行量为总的卖出数，由投资者在指定的时间内竞价委托申购。确认投资者的有效申购后，就可以确定发行价格。当有效申购量等于或小于发行量时，发行底价就是最终的发行价格；当有效申购量大于发行量时，主承销商可以采用比例配售或者抽签的方式，确定每个有效申购实际应配售的新股数量。

上网竞价发行可以充分发挥证券市场的价格发现功能。上网竞价的过相实际上是一个广泛询价的过程，每个投资者都可以充分表达其申购愿望和价格取向，发行价格是在此基础上形成的。因此，这种定价方式体现了市场化原则。

#### （五）市值配售方式

2000年2月13日，中国证监会颁布《关于向二级市场投资者配售新股有关问题的通知》，在新股发行中试行向二级市场投资者配售新股的办法。该方式是指在新股发行时，将一定比例的新股由上网公开发行为向二级市场投资者配售，投资者根据其持有上市流通证券的市值和折算的申购限量，自愿申购新股。

## 六、超额配售选择权

首次公开发行股票数量在4亿股以上的，发行人及其主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权。超额配售选择权的实施应当遵守中国证监会、证券交易所和证券登记结算机构的规定。

#### （一）超额配售选择权的概念

超额配售选择权是指发行人授予主承销商的一项选择权，获此授权的主承销商按同一发行价格超额发售不超过包销数额15%的股份，即主承销商按不超过包销数额115%毛的股份向投资者发售。在本次包销部分的股票上市之日起30日内，主承销商有权根据市场情况，从集中竞价交易市场购买发行人股票，或者要求发行人增发股票，分配给对此超额发售部分提出认购申请的投资者。主承销商在未动用自有资金的情况下，通过行使超额配售选择权，可以平衡市场对该只股票的供求，起到稳定市价的作用。中国证监会在股票发行中推出了超额配售选择权的试点，并依法对主承销商行使超额配售选择权进行监督管理。证券交易所对超额配售权的行使过程进行实时监控。超额配售选择权这种发行方式只是对其他发行方式的一种补充，既可用于上市公司增发新股，也可用于首次公开发行。

#### （二）超额配售选择权的实施

发行人计划实施超额配售选择权的，应当提请股东大会批准，因行使超额配售选择权而发行的新股为本次发行的一部分。发行人应当披露因行使超额配售选择权而可能增发股票所募集资金的用途，并提请股东大会批准。拟实施超额配售选择权的主承销商应当向中国证监会提供充分依据，说明公司已经建立了完善的内部控制，遵循着内部“防火墙”的原则，并有专人负责内部监察工作。主承销商与发行人签订的承销协议应当明确发行人对主承销商行使超额配售选择权的授权，以及主承销商包销和行使超额配售选择权的责任。有关超额配售选择权的实施方案应当在招股意向书和招股说明书中予以披露。

在发行前，主承销商应当向证券登记结算公司申请开立专门用于行使超额配售选择权的账户，并向证券交易所和证券登记结算公司提交授权委托书及授权代表的有效签字样本。

#### （三）超额配售选择权的行使

主承销商在决定行使超额配售选择权时，应当保证仅对参与本次发行申购且与本次发行无特殊利益关系的机构投资者作出延期交付股份的安排。在上述投资者预先付款并同意推迟股份交收的情况下，主承销商可以在征集认购意向时，与其达成预售拟行使超额配售选择权所对应股份的协议，并将该协议报证券登记结算公司备案。

在超额配售选择权行使期内，如果发行人股票的市场交易价格低于发行价格，主承销商用超额发售股票获得的资金，按不高于发行价的价格，从集中竞价交易市场购买发行人的股票，分配给提出认购申请的投资者；如果发行人股票的市场交易价格高于发行价格，主承销商可以根据授权要求发行人增发股票，分配给提出认购申请的投资者，发行人获得发行此部分新股所募集的资金。超额配售选择权的行使限额，即主承销商从集中竞

价交易市场购买的发行人股票与要求发行人增发的股票之和，应当不超过本次包销数额的 15%。在超额配售选择权行使期内，由主承销商指定的技权代表负责行使超额配售选择权及股票的配售。主承销商行使超额配售选择权，可以根据市场情况一次或分次进行。从集中竞价交易市场购买发行人股票所发生的费用由主承销商承担。主承销商应当将预售股份所取得的资金存入其在商业银行开设的独立账户。除包销以外，主承销商在发行/承销期间，不得运用该账户资金外的其他资金或通过他人买卖发行人上市流通的股票。证券登记结算公司有权对该账户资金的使用情况进行监察。

超额配售选择权行使期届满或累计行使数额达到超额配售选择权行使限额时，主承销商应当在两个工作日内向证券交易所和证券登记结算公司提出申请，并提供相关材料，将超额配售选择权账户上的所有股份配售给接受延期交付安排的投资者。主承销商应当在超额配售选择权行使完成后的 5 个工作日内通知相关银行，将应付给发行人的资金（如有）支付给发行人。

#### （四）超额配售选择权的披露

在包销数额内的新股发行完成后，发行人应当发布股份变动公告。在实施超额配售选择权所涉及的股票发行验资工作完成后的 3 个工作日内，发行人应当再次发布股份变动公告。在全部发行工作完成后，发行人还应当按照有关规定办理相关的工商变更登记手续。

在超额配售选择权行使完成后的 3 个工作日内，主承销商应当在中国证监会指定报刊披露以下有关超额配售选择权的行使情况：因行使超额配售选择权而发行的新股数，如未行使，应当说明原因；从集中竞价交易市场购买发行人股票的数量及所支付的总金额、平均价格、最高与最低价格；发行人本次发行股份总量；发行人本次筹资总金额。

主承销商应当保留行使超额配售选择权的完整记录。在全部发行工作完成后 15 个工作日内，主承销商应当将超额配售选择权的行使情况及其内部监察报告报中国证监会和证券交易所备案。

## 七、回拨机制

回拨机制是指在同一次发行中采取两种发行方式时，例如上网定价发行和网下向机构投资者配售，为了保证发行成功和公平对待不同类型的投资者，先人为设定不同发行方式下的发行数量，然后根据认购结果，按照预先公布的规则在两者之间适当调整发行数量。首次公开发行股票达到一定规模的，发行人及其主承销商应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制，根据申购情况调整网下配售和网上发行的比例。

## 第三节 发行准备、费用和后期工作

### 一、发行准备

发行申请经中国证监会核准后，承销商及发行人应做好相关发行准备。

#### （一）承销准备

承销商实施证券承销前，应当向中国证监会报送发行与承销方案。承销商承销证券，应当依照《证券法》第二十八条的规定采用包销或者代销方式。上市公司非公开发行股票未采用自行销售方式或者上市公司配股的，应当采用代销方式。股票发行采用代销方式的，应当在发行公告中披露发行失败后的处理措施。股票发行失败后，主承销商应当协助发行人按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票认购人。

证券发行依照法律、行政法规的规定应当由承销团承销的，组成承销团的承销商应当签订承销团协议，由主承销商负责组织承销工作。证券发行由两家以上承销商联合主承销的，所有担任主承销商的承销商应当共同承担主承销责任，履行相关义务。承销团由 3 家以上承销商组成的，可以设副主承销商，协助主承销商组织承销活动。承销团成员应当按照承销团协议及承销协议的规定进行承销活动，不得进行虚假承销。承销协议和承销团协议可以在发行价格确定后签订。

主承销商应当设立专门的部门或者机构，协调公司投资银行、研究、销售等部门共同完成信息披露、推介、

簿记、定价、配售和资金清算等工作。

承销商在承销过程中，不得以提供透支、回扣或者中国证监会认定的其他不正当手段诱使他人申购股票。

## （二）询价

具体内容参见本章第二节。

## （三）公开推介

发行人及其主承销商应当在刊登首次公开发行股票招股意向书后向询价对象进行推介和询价，并通过互联网向公众投资者进行推介。自招股意向书公告日至开始推介活动的时间间隔不得少于1天。首次公开发行股票发行人的高级管理人员（不限）和主承销商的项目负责人应出席公司推介活动；参加推介活动的人员在推介活动前应进行认真、充分的准备，并向中国证监会书面承诺其向投资者发布的信息不存在虚假记载、误导性陈述或有重大遗漏。首次公开发行公司在发行前，必须通过因特网以网上直播（至少包括图像直播和文字直播）的方式，向投资者进行公司推介。首次公开发行公司关于进行网上直播推介活动的公告应与其招股说明书摘要（或招股意向书）同日同报刊登，并在拟上市证券交易所的指定网站同天发布。网上直播推介活动的公告内容至少应包括网站名称、推介活动的出席人员名单、时间（推介活动不少于4个小时）等。所选择的直播网站应尽可能保证投资者上网通畅。直播内容应以电子方式报备中国证监会和拟上市的证券交易所。主承销商应积极协助首次公开发行公司做好网上推介活动。发行人、主承销商及为该次股票发行出具分析报告等推介资料的其他专业机构和人员，必须严格履行法定职责，保证其所出具文件的真实性、准确性和完整性。

## （四）首次公开发行招股文件的披露

发行人应当按照中国证监会的有关规定编制和披露招股说明书。发行人及其全体董事、监事和高级管理人员应当在招股说明书上签字、盖章，保证招股说明书的内容真实、准确、完整。保荐人及其保荐代表人应当对招股说明书的真实性、准确性、完整性进行核查，并在核查意见上签字、盖章。

招股说明书的有效期为6个月，自中国证监会核准发行申请前招股说明书最后一次签署之日起计算。

申请文件受理后、发行审核委员会审核前，发行人应当将招股说明书（申报稿）在中国证监会网站预先披露。自2008年7月1日起，对所有新受理首次公开发行申请，中国证监会发行监管部将在发行人和保荐机构按照反馈意见修改申请文件后的5个工作日内在网上公开招股说明书（申报稿）。发行人应当在发行前将招股说明书摘要刊登于至少一种中国证监会指定的报刊，同时将招股说明书全文刊登于中国证监会指定的网站，并将招股说明书全文置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人、主承销商和其他承销机构的住所，以备公众查阅。

保荐人出具的发行保荐书、证券服务机构出具的有关文件应当作为招股说明书的备查文件，在中国证监会指定的网站上披露，并置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人、主承销商和其他承销机构的住所，以备公众查阅。

发行人可以将招股说明书摘要、招股说明书全文、有关备查文件刊登于其他报刊和网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在中国证监会指定报刊和网站的披露时间。

# 二、发行费用

发行费用是指发行人在股票发行申请和实际发行过程中发生的费用，该费用可在股票溢价发行收入中扣除，主要包括以下内容：

## （一）承销费用

承销费用一般根据股票发行规模确定。目前收取承销费用的标准是：包销商收取的包销佣金为包销股票总金额的1.5%~3%；代销佣金为实际售出股票总金额的0.5%-1.5%。

## （二）发行人支付给中介机构费用

发行人支付给中介机构的费用包括申报会计师费用、律师费用、评估费用、承销费用、保荐费用以及上网发行费用等。为本次发行而进行的财务咨询费用应由主承销商承担，在发行费用中不应包括“财务顾问费”；同时，发行费用中不应包括“其他费用”项目。



## 三、发行阶段的后期工作

### （一）股款缴纳

目前，我国首次公开发行股票采用的是预缴款方式（不包括首次公开发行中向二级市场投资者配售这一发行方式）。如果申购资金不足，则不足部分对应的申购为无效申购。投资者应按照发行公告中要求的时间和方式及时缴纳申购款，未获得配售（中签）的部分将于规定时间内退回相应投资者账户；验资结束后，主承销商应当按照将扣除承销费用后的募集资金划入发行人指定的银行账户。

### （二）股份交收及股东登记

发行人必须在成交（即收到股款）后的规定日期内，交付所售出的股份（即交收）；否则，发行人应负违约责任。在元纸化发行的情况下，股份交收以认股者载入股东名册为要件。目前，在网上发行方式下，投资者购买到的股票通过证券登记结算系统自动登记到投资者的股东账户中。股东名册上登记的股东资料是证明股东身份和股东权利的有效法律文件，同时，也是保证股东所持股票顺利上市交易的重要依据。

按照我国现行的股票发行与交易规则，投资者如要认购公开发行的股票，须首先在证券登记结算公司办理上海证券交易所或深圳证券交易所的股东账户卡，然后凭股东账户卡申购股票和办理缴款手续。股东资料登记的具体操作方法因股票发行方式和股票配售办法的不同而有所差异。网上发行方式下的股东登记是由证券交易所的交易系统根据投资者的申购情况自动记录并完成的；而在网下电子化发行方式下，主承销商按规定向证券登记结算公司登记结算平台发送网下配售结果数据，并保证发送的网下配售结果数据真实、准确、完整。登记结算平台据此办理网下发行股份初始登记。

### （三）验资及鉴证

投资者申购缴款结束后，主承销商应当聘请具有证券相关业务资格的会计师事务所（以下简称“会计师事务所”）对申购资金进行验证，并出具验资报告；首次公开发行股票，还应当聘请律师事务所对向战略投资者、询价对象的询价和配售行为是否符合法律、行政法规及《证券发行与承销管理办法》的规定等进行鉴证，并出具专项法律意见书。

### （四）承销总结报告

公开发行证券的，主承销商应当在证券上市后 10 日内向中国证监会报备承销总结报告，总结说明发行期间的基本情况、新股上市后的表现，并提供下列文件：募集说明书单行本；承销协议及承销团协议；律师鉴证意见（限于首次公开发行）；会计师事务所验资报告；中国证监会要求的其他文件。

## 第四节 股票的上市保荐

### 一、股票上市的条件

股票上市是指经核准同意股票在证券交易所挂牌交易。根据《证券法》及交易所上市规则的规定，股份有限公司申请其股票上市必须符合下列条件：

第一，股票经中国证监会核准已公开发行；

第二，公司股本总额不少于人民币 5000 万元；

第三，公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上；

第四，公司最近 3 年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载；第五，交易所要求的其他条件。

### 二、股票的上市保荐

根据交易所股票上市规则，交易所实行股票和可转换公司债券（含分离交易的可转换公司债券）的上市保



荐制度。发行人（上市公司）申请其首次公开发行的股票、上市后发行的新股和可转换公司债券上市，以戊公司股票被暂停上市后申请恢复上市的，应当由保荐人保荐。

保荐人应当为经中国证监会注册登记并列入保荐人名单，同时具有交场所会员资格的证券经营机构；恢复上市保荐人还应当具有中国证券业协会《证券公司从事代办股份转让主办券商业务资格管理办法（试行）》中规定的从事代办股份转让主办券商业务资格。

保荐人应当与发行人签订保荐协议，明确双方在发行人申请上市期间、申请恢复上市期间和持续督导期间的权利和义务。保荐协议应当约定保荐人审阅发行人信息披露文件的时点。

首次公开发行股票，持续督导的期间为股票上市当年剩余时间及其后两个完整会计年度。持续督导的期间自股票或者可转换公司债券上市之日起计算。

保荐人应当在签订保荐协议时指定两名保荐代表人具体负责保荐工作，并作为保荐人与交易所之间的指定联络人。保荐代表人应当为经中国证监会注册登记并列入保荐代表人名单的自然人。

保荐人保荐股票上市（股票恢复上市除外）时，应当向交易所提交上市保荐书、保荐协议、保荐人和相关保荐代表人已经中国证监会注册登记并列入保荐人和保荐代表人名单的证明文件、保荐人向保荐代表人出具的由保荐人法定代表人签名的授权书，以及与上市保荐工作有关的其他文件。

上市保荐书应当包括以下内容：发行股票、可转换公司债券的公司概况；申请上市的股票、可转换公司债券的发行情况；保荐人是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明；保荐人按照有关规定应当承诺的事项；对公司持续督导工作的安排；保荐人和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式；保荐人认为应当说明的其他事项；交易所要求的其他内容。

上市保荐书应当由保荐人的法定代表人（或者授权代表）和相关保荐代表人签字，注明日期并加盖保荐人公章。

保荐人应当督导发行人按照上市规则的规定履行信息披露及其他相关义务，督导发行人及其董事、监事和高级管理人员遵守上市规则并履行向交易所作出的承诺，审阅发行人信息披露文件和向交易所提交的其他文件，并保证向交易所提交的与保荐工作相关的文件的真实、准确、完整。

保荐人应当在发行人向交易所报送信息披露文件及其他文件之前，或者履行信息披露义务后 5 个交易日内，完成对有关文件的审阅工作，督促发行人及时更正审阅中发现的问题，并向交易所报告。以上海证券交易所为例，保荐机构应于上市公司年度报告披露后的 5 个交易日内向交易所直接提交或者由上市公司转交经保荐机构及保荐代表人盖章签字的“持续督导期间保荐机构审阅表”。

保荐人履行保荐职责发表的意见应当及时告知发行人，记录于保荐工作档案。发行人应当配合保荐人和保荐代表人的工作。

保荐人在履行保荐职责期间有充分理由确信发行人可能存在违反上市规则规定的行为的，应当督促发行人作出说明并限期纠正；情节严重的，应当向交易所报告。

保荐人按照有关规定对发行人违法违规事项公开发表声明的，应当于披露前向交易所报告，经交易所审核后在指定媒体上公告。交易所对上述公告进行形式审核，对其内容的真实性不承担责任。

保荐人有充分理由确信证券服务机构及其签名人员按上市规则规定出具的专业意见可能存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等违法违规情形或者其他不当情形的，应当及时发表意见；情节严重的，应当向交易所报告。

保荐人更换保荐代表人的，应当通知发行人，并及时向交易所报告，说明原因并提供新更换的保荐代表人的相关资料。发行人应当在收到通知后及时披露保荐代表人变更事宜。

保荐人和发行人终止保荐协议的，应当及时向交易所报告，说明原因并由发行人发布公告。

发行人另行聘请保荐人的，应当及时向交易所报告并公告。新聘请的保荐人应当及时向交易所提交有关文件。

保荐人应当自持续督导工作结束后 10 个交易日内向交易所报送保荐总结报告书。

保荐人、相关保荐代表人和保荐工作其他参与人员不得利用从事保荐工作期间获得的发行人尚未披露的信息进行内幕交易，为自己或者他人谋取利益。

### 三、股票上市申请

经中国证监会核准发行的股票发行结束后，发行人方可向证券交易所申请其股票上市。

发行人向证券交易所申请其首次公开发行的股票上市时，应当按照中国证监会有关规定编制上市公告书。

发行人向证券交易所申请其首次公开发行的股票上市时，应当提交下列文件：（1）上市申请书；（2）中国证监会核准其股票首次公开发行的文件；（3）有关本次发行上市事宜的董事会和股东大会决议；（4）营业执照复印件；（5）公司章程；（6）经具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的发行人最近3年的财务会计报告；（7）首次公开发行结束后，发行人全部股票已经中国证券登记结算有限责任公司托管的证明文件；（8）首次公开发行结束后，具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所出具的验资报告；（9）关于董事、监事和高级管理人员持有本公司股份的情况说明和《董事（监事、高级管理人员）声明及承诺书》；（10）发行人拟聘任或者已聘任的董事会秘书的有关资料；（11）首次公开发行后至上市前，按规定新增的财务资料及有关重大事项的说明（如适用）；（12）首次公开发行前已发行股份持有人，自发行人股票上市之日起1年内持股锁定证明；（13）相关方关于限售的承诺函；（14）最近一次的招股说明书和经中国证监会审核的全套发行申报材料；（15）按照有关规定编制的上市公告书；（16）保荐协议和保荐人出具的上市保荐书；（17）律师事务所出具的法律意见书；（18）交易所要求的其他文件。

发行人及其董事、监事、高级管理人员应当保证向交易所提交的上市申请文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

证券交易所在收到发行人提交的全部上市申请文件后7个交易日内，作出是否同意上市的决定并通知发行人。出现特殊情况时，证券交易所可以暂缓作出是否同意上市的决定。证券交易所设立上市委员会对上市申请进行审议，作出独立的专业判断并形成审核意见。证券交易所根据上市审核委员会的审核意见，作出是否同意上市的决定。本节“股票上市的条件”所列条件为上市的必备条件，证券交易所并不保证发行人符合上述条件时，其上市申请一定能够获得同意。

发行人向证券交易所申请其股票上市时，控股股东和实际控制人应当承诺：自发行人股票上市之日起36个月内，不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的发行人首次公开发行股票前已发行股份，也不由发行人回购该部分股份。但转让双方存在控制关系，或者均受同一实际控制人控制的，自发行人股票上市之日起1年后，经控股股东和实际控制人申请并经交易所同意，可豁免遵守前款承诺。发行人应当在上市公告书中披露上述承诺。

发行人应当于其股票上市前5个交易日内，在指定媒体或网站上披露下列文件和事项：（1）上市公告书；（2）公司章程；（3）上市保荐书；（4）法律意见书；（5）交易所要求的其他文件。上述文件应当置备于公司住所，供公众查阅。发行人在提出上市申请期间，未经证券交易所同意，不得擅自披露与上市有关的信息。

发行人在股票首次上市前应证券交易所签订股票上市协议。

### 四、剩余证券的处理

证券经营机构采用包销方式，难免会有承销团不能全部售出证券的情况，这时，全体承销商不得不在承销期结束时自行购入售后剩余的证券。通常情况下，承销商可以在证券上市后，通过证券交易所的交易系统逐步卖出自行购入的剩余证券。证券交易所推出大宗交易制度后，承销商可以通过大宗交易的方式卖出剩余证券，拥有了一个快速、大量处理剩余证券的新途径。

### 五、中小企业板块上市公司的保荐

中小企业板块是在深圳证券交易所主板市场中设立的一个运行独立、监察独立、代码独立、指数独立的板块，集中安排符合主板发行上市条件的企业中规模较小的企业上市。中小企业板是现有主板市场的一个板块，其适用的基本制度规范与现有市场完全相同，适用的发行上市标准也与现有主板市场完全相同，必须满足信息

披露、发行上市辅导、财务指标、盈利能力、股本规模、公众持股比例等各方面的要求。

保荐人和保荐代表人应当遵守法律、行政法规、中国证监会以及深圳证券交易所的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，尽职推荐发行人证券上市，持续督导发行人履行相关义务。保荐人和保荐代表人应当保证向深圳证券交易所出具的文件真实、准确、完整。保荐人应当在发行人证券上市前与深圳证券交易所签订《深圳证券交易所中小企业板块上市推荐与持续督导协议》，明确双方的权利、义务和有关事项。依据《中小企业板上市公司保荐工作评价办法》，深圳证券交易所每年对中小企业板上市公司保荐人、保荐代表人的保荐工作进行评价，评价期间与对中小企业板上市公司信息披露工作考核期间一致。

根据《关于中小企业板上市公司实行公开致歉并试行弹性保荐制度的通知》，中小企业板上市公司试行弹性保荐制度。如果上市公司及相关当事人发生以下事项：上市公司或其实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到证监会公开批评或者交易所公开谴责的；或最近2年经深圳证券交易所考评信息披露不合格的；或深圳证券交易所认定的其他情形，深圳证券交易所除要求保荐代表人（如有）参加致歉活动外，鼓励上市公司及时重新聘请保荐机构进行持续督导，持续督导时间直至相关违规行为已经得到纠正、重大风险已经消除，且不少于相关情形发生当年剩余时间及其后一个完整的会计年度；若上市公司出现上述情形时仍处于持续督导期，但持续督导剩余时间少于前款所要求时间的，深圳证券交易所鼓励上市公司顺延现有持续督导期。

另外，上市公司实际控制人发生变化的，深圳证券交易所也鼓励上市公司重新聘请保荐机构进行持续督导，持续督导的期间为实际控制人发生变更当年剩余时间及其后一个完整的会计年度。

## 第七章 首次公开发行股票的信息披露

### 第一节 信息披露概述

#### 一、信息披露的制度规定

股份有限公司公开发行股票并上市，依照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行与承销管理办法》和其他相关部门规章等的规定，必须同时向所有投资者公开信息披露。依法披露的信息必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。违反以上规定致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人应当承担赔偿责任；发行人的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；发行人的控股股东、实际控制人有过错的，应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。依法必须披露的信息，应当在国务院证券监督管理机构指定的媒体发布，同时将其置备于公司住所、证券交易所，供社会公众查阅。在境内外市场发行证券及其衍生品种并上市的公司，在境外市场披露的信息，应当同时在境内市场披露，且内容应当保持一致。根据《中国证监会现行规章、规范性文件目录》，公开发行证券的公司信息、披露规范包括：内容与格式准则、编报规则、规范问答。首次公开发行股票的信息披露应遵守相关规范。首次公开发行股票的信息披露文件主要包括：招股说明书及其附录和备查文件；招股说明书摘要；发⓪公告；上市公告书。发行人和主承销商在发行过程中，应当按照中国证监会规定的程序、内容和格式，编制信息披露文件，履行信息披露义务。

#### 二、信息披露的方式

信息披露的方式主要包括：发行人及其主承销商应当将发行过程中披露的信息刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，同时将其刊登在中国证监会指定的互联网网站，并置备于中国证监会指定的场所，供公众查阅。



信息披露文件应当采用中文文本。同时采用外文文本的，信息披露义务人应当保证两种文本的内容一致。两种文本发生歧义时，以中文文本为准。

### 三、信息披露的原则

信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。信息披露义务人应当同时向所有投资者公开披露信息。

#### （一）真实性原则

真实性原则是指信息披露义务人所公开的情况不得有任何虚假成分，必须与自身的客观实际相符。

#### （二）准确性原则

准确性原则是指信息披露义务人公开的信息必须尽可能详尽、具体、准确。

#### （三）完整性原则

完整性原则是指信息披露义务人必须把能够提供给投资者判断证券投资价值的情况全部公开。

#### （四）及时性原则

及时性原则是指信息披露义务人在依照法律、法规、规章及其他规定要求的时间内，以指定的方式披露。

### 四、信息披露的事务管理

#### （一）信息披露事务管理制度

上市公司应当制定信息披露事务管理制度。信息披露事务管理制度应当包括：明确上市公司应当披露的信息，确定披露标准；未公开信息的传递、审核、披露流程；信息披露事务管理部门及其负责人在信息披露中的职责；董事和董事会、监事和监事会、高级管理人员等的报告、审议和披露的职责；董事、监事、高级管理人员履行职责的记录和保管制度；未公开信息的保密措施，内幕信息知情人的范围和保密责任；财务管理和会计核算的内部控制及监督机制；对外发布信息的申请、审核、发布流程；与投资者、证券服务机构、媒体等的信息沟通与制度；信息披露相关文件、资料的档案管理；涉及子公司的信息披露事务管理和报告制度；未按规定披露信息的责任追究机制，对违反规定人员的处理措施。

上市公司信息披露事务管理制度应当经公司董事会审议通过，报注册地证监局和证券交易所备案。

#### （二）上市公司应当设立董事会秘书，作为公司与交易所之间的指定联络人

上市公司在履行信息披露义务时，应当指派董事会秘书、证券事务代表或者代行董事会秘书职责的人员负责与交易所联系，办理信息披露与股权管理事务。董事会秘书为上市公司高级管理人员，对公司和董事会负责。董事会秘书负责组织和协调公司信息披露事务，汇集上市公司应予披露的信息并报告董事会，持续关注媒体对公司的报道并主动求证报道的真实情况。董事会秘书有权参加股东大会、董事会会议、监事会会议和高级管理人员相关会议，有权了解公司的财务和经营情况，查阅涉及信息披露事宜的所有文件。董事会秘书负责办理上市公司信息对外公布等相关事宜。除监事会公告外，上市公司披露的信息应当以董事会公告的形式发布。董事、监事、高级管理人员非经董事会书面授权，不得对外发布上市公司未披露信息。上市公司董事会秘书空缺期间，董事会应当指定1名董秘或高级管理人员代行董事会秘书的职责，并报交易所备案，同时尽快确定董事会秘书人选。公司指定代行董事会秘书职责的人员之前，由董事长代行董事会秘书职责。董事会秘书空缺期间超过3个月之后，董事长应当代行董事会秘书职责，直至公司正式聘任董事会秘书。

上市公司在聘任董事会秘书的同时，还应当聘任证券事务代表，协助董事会秘书履行职责。在董事会秘书不能履行职责时，由证券事务代表行使其权利并履行其职责。在此期间，并不当然免除董事会秘书对公司信息披露事务所负有的责任。证券事务代表应当经过交易所的董事会秘书资格培训并取得董事会秘书资格证书。

上市公司董事会正式聘任董事会秘书、证券事务代表后，应当及时向交易所提交相关资料并公告聘任情况。

#### （三）信息披露的监督管理和法律责任

中国证监会依法对信息披露文件及公告的情况、信息披露事务管理活动进行监督，对上市公司控股股东、实际控制人和信息披露义务人的行为进行监督。证券交易所应当对上市公司及其他信息披露义务人披露信息进



行监督，督促其依法及时、准确地披露信息，对证券及其衍生品种交易实行实时监控。中国证监会可以对金融、房地产等特殊行业上市公司的信息披露作出特别规定。

中国证监会可以要求上市公司及其他信息披露义务人或者其董事、监事、高级管理人员对有关信息披露问题作出解释、说明或者提供相关资料，并要求上市公司提供保荐人或者证券服务机构的专业意见。中国证监会对保荐人和证券服务机构出具的文件的真实性、准确性、完整性有疑义的，可以要求相关机构作出解释、补充，并调阅其工作底稿。上市公司及其他信息披露义务人、保荐人和证券服务机构应当及时作出回复，并配合中国证监会的检查、调查。

上市公司董事、监事、高级管理人员应当对公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性负责，但有充分证据表明其已经履行勤勉尽责义务的除外。

信息披露义务人未在规定期限内履行信息披露义务，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会按照《证券法》第一百九十三条处罚。

为信息披露义务人履行信息披露义务出具专项文件的保荐人、证券服务机构及其人员，违反《证券法》、行政法规和中国证监会的规定，由中国证监会依法采取责令改正、监管谈话、出具警示函、记入诚信档案等监管措施；应当给予行政处罚的，中国证监会依法处罚。

上市公司及其他信息披露义务人违反信息披露的相关规定，情节严重的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究刑事责任。

## 第二节 首次公开发行股票招股说明书及其摘要

### 一、招股说明书的编制和披露的规定

为规范首次公开发行股票的信息披露行为，保护投资者合法权益，中国证监会于2001年3月15日发布（2006年5月18日修改）了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》（以下简称“第1号准则”），所有申请拟在中华人民共和国境内首次公开发行股票并上市的公司（即发行人），均应按第1号准则的要求编制和披露招股说明书及其摘要，作为向中国证监会申请首次公开发行股票的必备法律文件，并按规定披露。发行人披露的招股意向书除不含发行价格、筹资金额以外，其内容与格式应当与招股说明书一致，并与招股说明书具有同等法律效力。

#### （一）招股说明书信息披露的要求

第1号准则的规定是对招股说明书信息披露的最低要求。不论第1号准则是否有明确规定，凡对投资者作出投资决策有重大影响的信息均应披露。若第1号准则的某些具体要求对发行人确实不适用的，发行人可根据实际情况，在不影响披露内容完整性的前提下作适当修改，但应在申报时作书面说明。若发行人有充分依据证明第1号准则要求披露的某些信息涉及国家机密、商业秘密及其他因披露可能导致其违反国家有关保密法律法规规定或严重损害公司利益的，发行人可向中国证监会申请豁免披露。

在不影响信息披露的完整性和不致引起阅读不便的前提下，发行人可采用相互引证的方法，对各相关部分的内容进行适当的技术处理，以避免重复，保持文字简洁。

#### （二）招股说明书及其摘要披露的原则

发行人在招股说明书及其摘要中披露的所有信息应真实、准确、完整。

发行人报送申请文件后，在中国证监会核准前，发生应予披露事项的，应向中国证监会书面说明情况，并及时修改招股说明书及其摘要。发行人公开发行股票的应用经中国证监会核准后，发生应予披露事项的，应向中国证监会书面说明情况，并经中国证监会同意后相应修改招股说明书及其摘要。必要时发行人公开发行股票的应用重新经过中国证监会核准。发行人及其全体董事、监事和高级管理人员应当在招股说明书上签字、盖章，保证招股说明书的内容真实、准确、完整。招股说明书应当加盖发行人公章。保荐人及其保荐代表人应当对招股说明书的真实性、准确性、完整性进行核查，并在核查意见上签字、盖章。发行人在招股说明书及其摘要中披露的财务会计资料应有充分的依据，所引用的发行人的财务报表、盈利预测报告（如有）应由具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计或审核。

### （三）招股说明书及其引用的财务报告的有效期限及相关事项

招股说明书中引用的财务报告在其最近 1 期截止日后 6 个月内有效。特殊情况下，发行人可申请适当延长，但至多不超过 1 个月。财务报告应当以年度末、半年度末或者季度末为截止日。招股说明书的有效期限为 6 个月，自中国证监会核准发行申请前招股说明书最后 1 次签署之日起计算。

### （四）招股说明书的预先披露

在申请文件受理后、发行审核委员会审核前，发行人应当将招股说明书（申报稿）在中国证监会网站预先披露。自 2008 年 7 月 1 日起，对所有新受理首次公开发行申请，中国证监会发行监管部将在发行人和保荐机构按照反馈意见修改申请文件后的 5 个工作日内在网上公开招股说明书（申报稿）。发行人可以将招股说明书（申报稿）刊登于其公司网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在中国证监会网站的披露时间。发行人及其全体董事、监事和高级管理人员应当保证预先披露的招股说明书（申报稿）的内容真实、准确、完整。

预先披露的招股说明书（申报稿）不是发行人发行股票的正式文件，不能含有价格信息，发行人不得据此发行股票。发行人应当在预先披露的招股说明书（申报稿）的显著位置声明“本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（申报稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书全文作为作出投资决定的依据。”

### （五）招股说明书的一般要求

- 1、引用的数据应有充分、客观的依据，并注明资料来源。
- 2、引用的数字应采用阿拉伯数字，货币金额除特别说明外，应指人民币金额，并以元、千元或万元为单位。
- 3、发行人可根据有关规定或其他需求，编制招股说明书外文译本，但应保证中、外文文本的一致性，并在外文文本上注明“本招股说明书分别以中、英（或日、法等）文编制，在对中外文本的理解上发生歧义时，以中文文本为准”；在境内外同时发行股票的，应按照从严原则编制招股说明书，并保证披露内容的一致性。
- 4、招股说明书全文文本应采用质地良好的纸张印刷，幅面为 209 毫米×295 毫米（相当于标准的 A4 纸规格）。
- 5、招股说明书应使用事实描述性语言，保证其内容简明扼要、通俗易懂，突出事件实质，不得有祝贺性、广告性、恭维性或诋毁性的词句。

### （六）招股说明书摘要的一般要求

- 1、招股说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，必须包括招股说明书全文各部分的主要内容。
- 2、招股说明书摘要内容必须忠实于招股说明书全文，不得出现与全文相矛盾之处。
- 3、招股说明书摘要应尽量采用图表或其他较为直观的方式准确披露发行人的情况，做到简明扼要、通俗易懂。
- 4、在中国证监会指定的信息披露报刊刊登的招股说明书摘要最小字号为标准小 5 号字，最小行距为 0.35 毫米。

### （七）招股说明书及其摘要的刊登和报送

发行人应当在发行前将招股说明书摘要刊登于至少一种中国证监会指定的报刊，同时将招股说明书全文刊登于中国证监会指定的网站，并将招股说明书全文置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人、主承销商和其他承销机构的住所，以备公众查阅。发行人可以将招股说明书摘要、招股说明书全文、有关备查文件刊登于其他报刊和网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在中国证监会指定报刊和网站的披露时间。证券发行申请经中国证监会核准后至发行结束前发生重要事项的，发行人应当向中国证监会书面说明，并经中国证监会同意后，修改招股说明书或者作相应的补充公告。发行人应在招股说明书及其摘要披露后 10 日内，将正式印刷的招股说明书全文文本一式五份，分别报送中国证监会及其在发行人注册地的派出机构。

### （八）其他备查文件

保荐人出具的发行保荐书、证券服务机构出具的有关文件应当作为招股说明书的备查文件，在中国证监会指定的网站上披露，并置备于发行人住所、拟上市证券交易所、保荐人、主承销商和其他承销机构的住所，以备公众查阅。招股说明书及其摘要引用保荐人、证券服务机构的专业意见或者报告的，相关内容应当与保荐人、证券服务机构出具的文件内容一致，确保引用保荐人、证券服务机构的意见不会产生误导。

## 二、招股说明书的一般内容与格式

### （一）招股说明书的封面、书脊、扉页、目录和释义

招股说明书全文文本封面应标有“×××公司首次公开发行股票招股说明书”字样，并载明发行人、保荐人、主承销商的名称和住所。

招股说明书全文文本书脊应标明“×××公司首次公开发行股票招股说明书”字样。

招股说明书全文文本扉页应载有的内容有：发行股票类型；发行股数；每股面值；每股发行价格；预计发行日期；拟上市的证券交易所；发行后总股本，发行境外上市外资股的公司还应披露在境内上市流通的股份数量和在外上市流通的股份数量；本次发行前股东所持股份的流通限制、股东对所持股份自愿锁定的承诺；保荐人、主承销商；招股说明书签署日期。发行人应当针对实际情况在招股说明书首页作“重大事项提示”，提醒投资者给予特别关注。

招股说明书及其摘要的目录应标明各章、节的标题及相应的页码，内容编排也应符合通行的中文惯例。

发行人应对可能造成投资者理解障碍及有特定含义的术语作出释义。招股说明书及其摘要的释义应在目录次页排印。

### （二）董事会声明与发行人提示

招股说明书的扉页应刊登发行人董事会的如下声明“发行人董事会已批准本招股说明书及其摘要，全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”

“公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。”

“中国证监会、其他政府机关对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对本发行人股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。”

“根据《证券法》等的规定，股票依法发行后，发行人经营与收益的变化由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。”

“投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。”

首次公开发行股票并在创业板上市的发行人应当在招股说明书显要位置作如下提示“本次股票发行后拟在创业板市场上市，该市场具有较高的投资风险。创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点，投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素，审慎作出投资决定。”

发行人及其全体董事、监事和高级管理人员应当在招股说明书上签名、盖章，保证招股说明书内容真实、准确、完整。保荐人及其保荐代表人应当对招股说明书的真实性、准确性、完整性进行核查，并在核查意见上签名、盖章。发行人的控股股东、实际控制人应当对招股说明书出具确认意见，并签名、盖章。

### （三）招股说明书概览

发行人应设置招股说明书概览，并在本部分起首声明：“本概览仅对招股说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。”此外，发行人应在招股说明书概览中披露发行人及其控股股东、实际控制人的简要情况，发行人的主要财务数据及主要财务指标，本次发行情况及募集资金用途等。

### （四）本次发行概况

1、本次发行的基本情况。发行人应披露本次发行的基本情况，主要包括：（1）股票种类；（2）每股面值；（3）发行股数及占发行后总股本的比例；（4）每股发行价；（5）标明计量基础和口径的市盈率；（6）预测净利润及发行后每股盈利（如有）；（7）发行前和发行后每股净资产；（8）标明计量基础和口径的市净率；（9）发行方式与发行对象；（10）承销方式；（11）预计募集资金总额和净额；（12）发行费用概算（包括承销费用、保荐费用、审计费用、评估费用、律师费用、发行手续费用、审核费用等）。

2、本次发行的发行人和有关的中介机构。发行人应披露下列机构的名称、法定代表人、住所、联系电话、传真；同时，应披露有关经办人员的姓名：（1）发行人；（2）保荐人、主承销商及其他承销机构；（3）律师事



务所；（4）会计师事务所；（5）资产评估机构；（6）股票登记机构；（7）收款银行；（8）其他与本次发行有关的机构。

此外，招股说明书应披露发行人及与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间存在的直接或间接的股权关系或其他权益关系。

3、本次发行至上市前的重要日期。发行人应针对不同的发行方式，披露预计发行上市的重要日期，主要包括：（1）询价推介时间；（2）定价公告刊登日期；（3）申购日期和缴款日期；（4）股票上市日期。

#### （五）风险因素

1、披露风险因素的要求。发行人应当遵循重要性原则，按顺序披露可能直接或间接对发行人生产经营状况、财务状况和持续盈利能力产生重大不利影响的所有因素。同时，针对自身的实际情况，充分、准确、具体地描述相关风险因素。对披露的风险因素应作定量分析；无法进行定量分析的，应有针对性地作出定性描述。有关风险因素可能对发行人生产经营状况、财务状况和持续盈利能力有严重不利影响的，应作“重大事项提示”。

2、发行人应披露的风险因素包括但不限于以下内容：（1）产品或服务的市场前景、行业经营环境的变化、商业周期或产品生命周期的影响、市场饱和或市场分割、过度依赖单一市场、市场占有率下降等；（2）经营模式发生变化，经营业绩不稳定，主要产品或主要原材料价格波动，过度依赖某一重要原材料、产品或服务，经营场所过度集中或分散等；（3）内部控制有效性不足导致的风险、资产周转能力较差导致的流动性风险、现金流状况不佳或债务结构不合理导致的偿债风险、主要资产减值准备计提不足的风险、主要资产价值大幅波动的风险、非经常性损益或合并财务报表范围以外的投资收益金额较大导致净利润大幅波动的风险、重大担保或诉讼、仲裁等或有事项导致的风险；（4）技术不成熟、技术尚未产业化、技术缺乏有效保护或保护期限短、缺乏核心技术或核心技术依赖他人、产品或技术面临被淘汰等；（5）投资项目在市场前景、技术保障、产业政策、环境保护、土地使用、融资安排、与他人合作等方面存在的问题，因营业规模、营业范围扩大或者业务转型而导致的管理风险、业务转型风险，因固定资产折旧大量增加而导致的利润下滑风险，以及因产能扩大而导致的产品销售风险等；（6）由于财政、金融、税收、土地使用、产业政策、行业管理、环境保护等方面法律、法规、政策变化引致的风险；（7）可能严重影响公司持续经营的其他因素，如自然灾害、安全生产、汇率变化、外贸环境等。

#### （六）发行人的基本情况

1、发行人的基本情况。发行人应披露的基本情况主要包括：（1）注册中、英文名称；（2）注册资本；（3）法定代表人；（4）成立日期；（5）住所和邮政编码；（6）电话、传真号码；（7）互联网网址；（8）电子信箱。

2、发行人的改制重组情况。发行人应详细披露改制重组的情况主要包括：（1）设立方式；（2）发起人；（3）在改制设立发行人之前，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务；（4）发行人成立时拥有的主要资产和实际从事的主要业务；（5）在发行人成立之后，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务；（6）改制前原企业的业务流程、改制后发行人的业务流程，以及原企业和发行人业务流程间的联系；（7）发行人成立以来，在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况；（8）发起人出资资产的产权变更手续办理情况。发行人应详细披露与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业在资产、人员、财务、机构、业务方面的分开情况，说明是否具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

3、发行人的股本变化情况。发行人应详细披露设立以来股本的形成及其变化和重大资产重组情况，包括其具体内容、所履行的法定程序以及对发行人业务、管理层、实际控制人及经营业绩的影响。同时，发行人应简要披露设立时发起人或股东出资及设立后历次股本变化的验资情况，披露设立时发起人投入资产的计量属性。发行人应披露的股本情况主要包括：（1）本次发行前的总股本、本次发行的股份，以及本次发行的股份占发行后总股本的比例；（2）前10名股东；（3）前10名自然人股东及其在发行人处担任的职务；（4）若有国有股份或外资股份的，须根据有关主管部门对股份设置的批复文件披露股东名称、持股数量、持股比例。涉及国有股的，应在国家股股东之后标注“SS”（State-own Shareholder），在国有法人股股东之后标注“SLS”（State-own Legal-person Shareholder），并披露前述标识的依据及标识的含义；（5）股东中的战略投资者持股及其简况；（6）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例；（7）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺。

4、发行人关联方情况。发行人应采用方框图或其他有效形式，全面披露发起人、持有发行人5%以上股份的主要股东、实际控制人，控股股东、实际控制人所控制的其他企业，发行人的职能部门、分公司、控股子公



司、参股子公司以及其他有重要影响的关联方。

发行人应披露其控股子公司、参股子公司的简要情况，包括成立时间、注册资本、实收资本、注册地和主要生产经营地、股东构成及控制情况、主营业务、最近1年及1期的总资产、净资产、净利润，并标明有关财务数据是否经过审计及审计机构名称。

发行人应披露发起人、持有发行人5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况，主要包括：（1）发起人、持有发行人5%以上股份的主要股东及实际控制人如为法人，应披露成立时间、注册资本、实收资本、注册地和主要生产经营地、股东构成、主营业务、最近1年及1期的总资产、净资产、净利润，并标明有关财务数据是否经过审计及审计机构名称；如为自然人，则应披露国籍、是否拥有永久境外居留权、身份证号码、住所；（2）控股股东和实际控制人控制的其他企业的成立时间、注册资本、实收资本、注册地和主要生产经营地、主营业务、最近1年及1期的总资产、净资产、净利润，并标明这些数据是否经过审计及审计机构名称；（3）控股股东和实际控制人直接或间接持有发行人的股份是否存在质押或其他有争议的情况。

实际控制人应披露到最终的国有控股主体或自然人为止。发行人还应当披露公司控制权的归属、公司的股权及控制结构，并真实、准确、完整地披露公司控制权或者股权及控制结构可能存在的不稳定及其对公司的生产、经营及盈利能力的潜在影响和风险。认定公司控制权的归属，既需要审查相应的股权投资关系，也需要根据个案的实际情况，结合对发行人股东大会、董事会决议的实质影响、对董事和高级管理人员的提名及任免所起的作用等因素进行分析判断。另外，律师和律师事务所就公司控制权的归属及其变动情况出具的法律意见书是发行审核部门判断发行人最近3年内“实际控制人没有发生变更”的重要依据。

5、如发行过内部职工股，发行人应披露以下情况：（1）内部职工股的审批及发行情况，包括审批机关、审批日期、发行数量、发行方式、发行范围、发行缴款及验资情况；（2）本次发行前的内部职工股托管情况，包括托管单位、前10名自然人股东名单、持股数量及比例、应托管数量、实际托管数量、托管完成时间、未托管股票数额及原因、未托管股票的处理办法、省级人民政府对发行人内部职工股托管情况及真实性的确认情况；

（3）发生过的违法违规情况，包括超范围和超比例发行的情况，通过增发、配股、国家股和法人股转配等形式变相增加内部职工股的情况，内部职工股转让和交易中的违法违规情况，法人股个人化的情况，这些违法违规行为的纠正情况及省级人民政府对清理、纠正情况的确认意见；（4）对尚存在内部职工股潜在问题和风险隐患的，应披露有关责任的承担主体等。

6、若曾存在工会持股、职工持股会持股、信托持股、委托持股或股东数量超过200人的情况，发行人应详细披露有关股份的形成原因及演变情况；进行过清理的，应当说明是否存在潜在问题和风险隐患，以及有关责任的承担主体等。

7、发行人员工简介及其社会保障情况。发行人应简要披露员工及其社会保障的情况主要包括：（1）员工人数及变化情况；（2）员工专业结构；（3）员工受教育程度；（4）员工年龄分布；（5）发行人执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度改革情况。

8、重要承诺及其履行情况。发行人应披露持有5%以上股份的主要股东以及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺及其履行情况。

#### （七）业务和技术

1、行业情况。发行人应披露其所处行业的基本情况，包括但不限于：（1）行业主管部门、行业监管体制、行业主要法律法规及政策等；（2）行业竞争格局和市场化程度、行业内的主要企业和主要企业的市场份额、进入本行业的主要障碍、市场供求状况及变动原因、行业利润水平的变动趋势及变动原因等；（3）影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等；（4）行业技术水平及技术特点、行业特有的经营模式、行业的周期性、区域性或季节性特征等；（5）发行人所处行业与上、下游行业之间的关联性，上、下游行业发展状况对本行业及其发展前景的有利和不利影响；（6）出口业务比例较大的发行人，还应披露产品进口国的有关进口政策、贸易摩擦对产品进口的影响以及进口国同类产品的竞争格局等情况；（7）发行人还应披露其在行业中的竞争地位，包括发行人的市场占有率、近3年的变化情况、未来变化趋势、主要竞争对手的简要情况等。

2、业务情况。发行人应披露其主营业务、主要产品（或服务）及设立以来的变化情况。发行人从事多种业务和产品（或服务）生产经营的，业务和产品（或服务）分类的口径应前后一致。若发行人主营业务和产品（或服务）分属不同行业，则应按不同行业分别披露相关信息。同时，发行人应根据重要性原则披露主营业务的具

体情况,包括:(1)主要产品或服务的用途。(2)主要产品的工艺流程图或服务的流程图。(3)主要经营模式,包括采购模式、生产模式和销售模式。(4)列表披露报告期内各期主要产品(或服务)的产能、产量、销量、销售收入,产品或服务的主要消费群体、销售价格的变动情况;报告期内各期向前5名客户合计的销售总额占当期销售总额的百分比,如向单个客户的销售比例超过总额的50%或严重依赖少数客户的,应披露其名称及销售比例;如该客户为发行人的关联方,则应披露产品最终实现销售的情况;受同一实际控制人控制的客户,应合并计算销售额。(5)报告期内主要产品的原材料和能源及其供应情况,主要原材料和能源的价格变动趋势、主要原材料和能源占成本的比重;报告期内各期向前5名供应商合计的采购额占当期采购总额的百分比,如向单个供应商的采购比例超过总额的50%或严重依赖少数供应商的,应披露其名称及采购比例;受同一实际控制人控制的供应商,应合并计算采购额。(6)董事、监事、高级管理人员和核心技术人员,主要关联方或持有发行人5%以上股份的股东在上述供应商或客户中所占的权益;若无,亦应说明。(7)存在高危险、重污染情况的,应披露安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、近3年相关费用成本支出及未来支出情况,说明是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

3、资产情况。发行人应列表披露与其业务相关的主要固定资产及无形资产情况,主要包括:(1)生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物及其取得和使用情况、成新率或尚可使用年限、在发行人及下属企业的分布情况等。(2)商标、专利、非专利技术、土地使用权、水面养殖权、探矿权、采矿权等主要无形资产的数量、取得方式和时间、使用情况、使用期限或保护期、最近1期末账面价值,以及上述资产对发行人生产经营的重要程度。(3)发行人允许他人使用自己所有的资产,或作为被许可方使用他人资产的,应简要披露许可合同的主要内容,包括许可人、被许可人、许可使用的具体资产内容、许可方式、许可年限、许可使用费等,以及合同履行情况。若发行人所有或使用的资产存在纠纷或潜在纠纷的,应明确说明。

4、特许经营权情况。发行人应披露拥有的特许经营权的情况,主要包括特许经营权的取得,特许经营权的期限、费用标准,对发行人持续生产经营的影响等。

5、生产技术及科研情况。发行人应披露主要产品生产技术所处的阶段,如处于基础研究、试生产、小批量生产或大批量生产阶段;披露正在从事的研发项目及进展情况、拟达到的目标,最近3年及1期研发费用占营业收入的比例等;与其他单位合作研发的,还需说明合作协议的主要内容、研究成果的分配方案及采取的保密措施等;发行人应披露保持技术不断创新的机制、技术储备及技术创新的安排等。

6、境外业务活动情况。发行人若在中华人民共和国境外进行生产经营,应对有关业务活动进行地域性分析;若发行人在境外拥有资产,应详细披露该资产的具体内容、资产规模、所在地、经营管理和盈利情况等。

7、质量控制情况。发行人应披露主要产品和服务的质量控制情况,包括质量控制标准、质量控制措施、出现的质量纠纷等。

8、发行人名称冠有“高科技”或“科技”字样的,应说明冠以此名的依据。

#### (八) 同业竞争与关联交易

1、同业竞争。发行人应披露是否存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业从事相同、相似业务的情况。对存在相同、相似业务的,发行人应对是否存在同业竞争作出合理解释。发行人应披露控股股东、实际控制人作出的避免同业竞争的承诺。

2、关联交易。(1)关联方、关联关系及关联交易的确定:发行人应根据《公司法》和《企业会计准则》的相关规定披露关联方、关联关系和关联交易。(2)关联交易的分类:发行人应根据交易的性质和频率,按照经常性和偶发性分类披露关联交易及关联交易对其财务状况和经营成果的影响。(3)经常性关联交易的披露内容:对于购销商品、提供劳务等经常性的关联交易,应分别披露最近3年及1期关联交易方名称、交易内容、交易金额、交易价格的确定方法、占当期营业收入或营业成本的比重、占当期同类型交易的比重以及关联交易增减变化的趋势,与交易相关应收应付款项的余额及增减变化的原因,以及上述关联交易是否仍将持续进行等。(4)偶发性的关联交易的披露内容:对于偶发性关联交易,应披露关联交易方名称、交易时间、交易内容、交易金额、交易价格的确定方法、资金的结算情况、交易产生的利润及对发行人当期经营成果的影响、交易对公司主营业务的影响等。(5)规范关联交易的做法:发行人应披露是否在公司章程中对关联交易决策权力与程序作出规定;公司章程是否规定关联股东或有利益冲突的董事在关联交易表决中的回避制度或作必要的公允声明;披露最近3年及1期发生的关联交易是否履行了公司章程规定的程序;披露独立董事对关联交易履行的审议程序是否合法及交易价格是否公允的意见;披露拟采取的减少关联交易的措施等。

#### （九）董事、监事、高级管理人员与核心技术人员

1、发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简要情况，主要包括：姓名、国籍及境外居留权；性别；年龄；学历；职称；主要业务简历；曾经担任的重要职务及任期；现任职务及任期。对核心技术人员，还应披露其主要成果及获得的奖项。对董事、监事，应披露其提名人，并披露上述人员的选聘情况。

2、发行人应列表披露董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其近亲属以任何方式直接或间接持有发行人股份的情况，并应列出持有人姓名，近3年所持股份的增减变动以及所持股份的质押或冻结情况。

3、发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况，有关对外投资与发行人存在利益冲突的，应予特别说明，并披露其投资金额、持股比例以及有关承诺和协议；如无该种情形，则应予以声明。对于存在利益冲突情形的，应披露解决情况。

4、发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员最近1年从发行人及其关联企业领取收入的情况，以及所享受的其他待遇和退休金计划等。

5、发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的兼职情况及所兼职单位与发行人的关联关系。没有兼职的，应予以声明。

6、发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系。

7、发行人应披露与董事、监事、高级管理人员及核心技术人员所签订的协议，董事、监事、高级管理人员及核心技术人员作出的重要承诺，以及有关协议或承诺的履行情况。

8、发行人应披露董事、监事、高级管理人员是否符合法律法规规定的任职资格；发行人董事、监事、高级管理人员在近3年内曾发生变动的，应披露变动情况和原因。

#### （十）公司治理

1、机制设立。发行人应披露股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况，说明上述机构和人员履行职责的情况。同时，披露战略、审计、提名、薪酬与考核等各专门委员会的设置情况。

2、违规情况。发行人应披露近3年内是否存在违法违规行为，若存在违法违规行为，应披露违规事实和受到处罚的情况，并说明对发行人的影响；若不存在违法违规行为，应明确声明。

3、资金占用和对外担保情况。发行人应披露近3年内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况，或者为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担保的情况；若不存在资金占用和对外担保，应明确声明。

4、内部控制的评估和鉴证情况。发行人应披露公司管理层对内部控制完整性、合理性及有效性的自我评估意见以及注册会计师对公司内部控制的鉴证意见。注册会计师指出公司内部控制存在缺陷的，应予披露并说明改进措施。

#### （十一）财务会计信息

1、报表披露。发行人运行3年以上的，应披露最近3年及1期的资产负债表、利润表和现金流量表；运行不足3年的，应披露最近3年及1期的利润表以及设立后各年及最近1期的资产负债表和现金流量表。发行人编制合并财务报表的，应同时披露合并财务报表和母公司财务报表。

同时，发行人应披露财务报表的编制基础、合并财务报表范围及变化情况。发行人运行不足3年的，应披露设立前利润表编制的会计主体及确定方法；存在剥离调整的，还应披露剥离调整的原则、方法和具体剥离情况。在新旧会计准则过渡期间，拟上市公司在编制和披露3年及1期比较财务报表时，应当确认2007年1月1日的资产负债表期初数，并以此为基础，分析《企业会计准则第38号——首次执行企业会计准则》第五条至第十九条对可比期间利润表和可比期初资产负债表的影响，按照追溯调整的原则，将调整后的可比期间利润表和资产负债表作为可比期间的申报财务报表。同时，拟上市公司还应假定自申报财务报表比较期初开始全面执行新会计准则，以上述方法确定的可比期间最早期初资产负债表为起点，编制比较期间的备考利润表，并在本部分和会计报表附注中披露。与此同时，拟上市公司应按照申报报表列报的数据计算并披露相关财务指标。

2、审计意见披露。发行人应披露会计师事务所的审计意见类型。财务报表被出具带强调事项段的无保留审计意见的，应全文披露审计报告正文以及董事会、监事会及注册会计师对强调事项的详细说明。

3、会计政策和会计估计披露。发行人应结合业务特点充分披露报告期内采用的主要会计政策和会计估计，主要包括：（1）收入确认和计量的具体方法。（2）金融资产和金融负债的分类方法，金融工具的确认依据和1



计量方法，金融资产转移的确认依据和计量方法，主要金融资产的公允价值确定方法、减值测试方法和减值准备计提方法。(3) 发出存货成本的计量方法，存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法。(4) 长期股权投资的初始计量、后续计量及收益确认方法。(5) 投资性房地产的种类和计量模式：采用成本模式的，投资性房地产的折旧或摊销方法以及减值准备计提依据；采用公允价值模式的，投资性房地产公允价值的确定依据和方法；投资性房地产的转换及处置的确认和计量方法。(6) 固定资产的确认条件、分类、计量基础和折旧方法，各类固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧率。(7) 无形资产的计价方法和摊销方法：使用寿命有限的无形资产，其使用寿命的估计情况；使用寿命不确定的无形资产，使用寿命不确定的判断依据。(8) 除存货、投资性房地产及金融资产外，其他主要资产的资产减值准备的确定方法。(9) 股份支付的种类及权益工具公允价值的确定方法。(10) 借款费用资本化的依据及方法。(11) 其他对发行人报告期内财务状况、经营成果有重大影响的会计政策和会计估计。(12) 报告期内存在会计政策或会计估计变更的，变更的内容、理由及对发行人财务状况、经营成果的影响金额。

4、分部信息披露。发行人的财务报表中包含了分部信息的，应披露分部信息。

5、收购兼并信息披露。发行人最近1年及1期内收购兼并其他企业资产（或股权），且被收购企业资产总额或营业收入或净利润超过收购前发行人相应项目20%（含）的，应披露被收购企业收购前1年利润表。

如果发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组，且重组符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条——发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第3号》所规定的主营业务没有发生重大变化的条件，被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目20%的，申报财务报表至少须包含重组完成后的最近1期资产负债表。

如果上述重组属于《企业会计准则第20号——企业合并》中同一控制下的企业合并事项的，被重组方合并前的净损益应计入非经常性损益，并在申报财务报表中单独列示；如果上述重组属于同一公司控制权人下的非企业合并事项，但被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目20%的，在编制发行人最近3年及1期备考利润表时，应假定重组后的公司架构在申报报表期初即已存在，并由申报会计师出具意见。

6、非经常性损益情况披露。发行人应依据经注册会计师核验的非经常性损益明细表，以合并财务报表的数据为基础，披露最近3年及1期非经常性损益的具体内容、金额及对当期经营成果的影响，并计算最近3年及1期扣除非经常性损益后的净利润金额。

中国证监会于2008年10月31日对《公开发行证券的公司信息披露规范问答第1号——非经常性损益》进行了修订，规定在编报招股说明书时，发行人应对照非经常性损益的定义，综合考虑相关损益同发行人正常经营业务的关联程度以及可持续性，结合自身实际情况作出合理判断，并作充分披露；除应披露非经常性损益项目和金额外，还应当对重大非经常性损益项目的内容增加必要的附注说明；对“其他符合非经常性损益定义的损益项目”以及根据自身正常经营业务的性质和特点界定为经常性损益的项目，应当在附注中单独作出说明；发行人计算同非经常性损益相关的财务指标时，如涉及少数股东损益和所得税影响的，应当予以扣除；注册会计师为发行人招股说明书、申请发行证券材料中的财务报告出具审计报告或审核报告时，应对非经常性损益项目、金额和附注说明予以充分关注，并对发行人披露的非经常性损益及其说明的真实性、准确性、完整性及合理性进行核实。

7、固定资产和对外投资情况披露。发行人应扼要披露最近1期末主要固定资产类别、折旧年限、原价、净值；对外投资项目及各项投资的投资期限、初始投资额、期末投资额、股权投资占被投资方的股权比例及会计核算方法，编制合并报表时采用成本法核算的长期股权投资按照权益法进行调整的方法及影响金额。

8、无形资产情况披露。发行人应扼要披露最近1期末主要无形资产的取得方式、初始金额、摊销年限及确定依据、摊余价值及剩余摊销年限。无形资产的原始价值是以评估值作为入账依据的，还应披露资产评估机构名称及主要评估方法。

9、债项披露。发行人应扼要披露最近1期末的主要债项，包括主要的银行借款，对内部人员和关联方的负债，主要合同承诺的债务、或有债项的金额、期限、成本，票据贴现、抵押及担保等形成的或有负债情况。有逾期未偿还债项的，应说明其金额、利率、贷款资金用途、未按期偿还的原因、预计还款期等。

10、所有者权益情况披露。发行人应披露所有者权益变动表，扼要披露报告期内各期末股东权益的情况，

包括股本、资本公积、盈余公积、未分配利润及少数股东权益的情况。

11、现金流情况披露。发行人应扼要披露报告期内各期经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量、筹资活动产生的现金流量的基本情况及不涉及现金收支的重大投资和筹资活动及其影响。

12、其他。发行人应扼要披露会计报表附注中的期后事项、或有事项及其他重要事项。

13、主要财务指标。发行人应列表披露最近3年及1期的流动比率、速动比率、资产负债率（母公司）、应收账款周转率、存货周转率、息税折旧摊销前利润、利息保障倍数、每股经营活动产生的现金流量、每股净现金流量、每股收益、净资产收益率、无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例。除特别指出外，上述财务指标应以合并财务报表的数据为基础进行计算。其中，净资产收益率和每股收益的计算应执行财政部、中国证监会的有关规定。

14、盈利预测的披露。（1）如果发行人认为提供盈利预测报告将有助于投资者对发行人及投资于发行人的股票作出正确判断，且发行人确信有能力对最近的未来期间的盈利情况作出比较切合实际的预测，发行人可以披露盈利预测报告。（2）发行人本次募集资金拟用于重大资产购买的，则应当披露发行人假设按预计购买基准日完成购买的盈利预测报告及假设发行当年1月1日完成购买的盈利预测报告。（3）发行人披露盈利预测报告的，应声明“本公司盈利预测报告是管理层在最佳估计假设的基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。”（4）发行人披露的盈利预测报告应包括盈利预测表及其说明；盈利预测表的格式应与利润表一致，其中预测数应分栏列示已审实现数、未审实现数、预测数和合计数；需要编制合并财务报表的发行人，应分别编制母公司盈利预测表和合并盈利预测表；盈利预测说明应包括编制基准、所依据的基本假设及其合理性、与盈利预测数据相关的背景及分析资料等；盈利预测数据包含特定的财政税收优惠政策或非经常性损益项目的，应特别说明。

15、境内外披露差异。发行境外上市外资股的发行人，由于在境内外披露的财务会计资料所采用的会计准则不同，导致净资产或净利润存在差异的，发行人应披露财务报表差异调节表，并注明境外会计师事务所的名称。境内外会计师事务所的审计意见类型存在差异的，还应披露境外会计师事务所的审计意见类型及差异原因。

16、资产评估及验资报告。发行人在设立时及在报告期内进行资产评估的，应扼要披露资产评估机构名称及主要评估方法，资产评估前的账面值、评估值及增减情况，增减变化幅度较大的，应说明原因；发行人设立时及以后的历次验资报告，也需要对其历次资本变动与资金到位情况进行简要说明。

## （十二）管理层讨论与分析

发行人应主要依据最近3年及1期的合并财务报表分析披露发行人财务状况、盈利能力及现金流量的报告期内情况及未来趋势。讨论与分析不应仅限于财务因素，还应包括非财务因素；不应仅以引述方式重复财务报表的内容，还应选择使用逐年比较、与同行业对比分析等便于理解的形式进行分析。发行人对财务状况、盈利能力及现金流量的分析一般应包括但不限于下列内容，并可视实际情况根据重要性原则有选择地进行增减：

1、财务状况分析一般应包括以下内容：（1）发行人应披露公司资产、负债的主要构成，分析说明主要资产的减值准备提取情况是否与资产质量实际状况相符；最近3年及1期资产结构、负债结构发生重大变化的，发行人还应分析说明导致变化的主要因素。（2）发行人应分析披露最近3年及1期流动比率、速动比率、资产负债率、息税折旧摊销前利润及利息保障倍数的变动趋势，并结合公司的现金流量状况、在银行的资信状况、可利用的融资渠道及授信额度、表内负债、表外融资情况及或有负债等情况，分析说明公司的偿债能力；发行人最近3年及1期经营活动产生的现金流量净额为负数或者远低于当期净利润的，应分析披露原因。（3）发行人应披露最近3年及1期应收账款周转率、存货周转率等反映资产周转能力的财务指标的变动趋势，并结合市场发展、行业竞争状况、公司生产模式及物流管理、销售模式及赊销政策等情况，分析说明公司的资产周转能力。

（4）发行人最近1期末持有金额较大的交易性金融资产、可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资的，应分析其投资目的、对发行人资金安排的影响、投资期限、发行人对投资的监管方案、投资的回收性及减值准备的计提是否充足。

2、盈利能力分析一般应包括以下内容：（1）发行人应列表披露最近3年及1期营业收入的构成及比例，并分别按产品（或服务）类别及业务、地区分部列示，分析营业收入增减变化的情况及原因；营业收入存在季节性波动的，应分析季节性因素对各季度经营成果的影响。（2）发行人应依据所从事的主营业务、采用的经营模式及行业竞争情况，分析公司最近3年及1期利润的主要来源、可能影响发行人盈利能力连续性和稳定性的主要因素。（3）发行人应按照利润表项目逐项分析最近3年及1期经营成果变化的原因，对于变动幅度较大的项

目应重点说明。(4) 发行人主要产品的销售价格或主要原材料、燃料价格频繁变动且影响较大的, 应针对价格变动对公司利润的影响作敏感性分析。(5) 发行人应列表披露最近 3 年及 1 期公司综合毛利率、分行业毛利率的数据及变动情况; 报告期内发生重大变化的, 还应用数据说明相关因素对毛利率变动的影响程度。(6) 发行人最近 3 年非经常性损益、合并财务报表范围以外的投资收益以及少数股东损益对公司经营成果有重大影响的, 应当分析原因及对公司盈利能力稳定性的影响。

3、资本性支出的分析一般应包括以下内容:(1) 发行人应披露最近 3 年及 1 期重大的资本性支出情况; 如果资本性支出导致公司固定资产大规模增加或进行跨行业投资的, 应当分析资本性支出对公司主营业务和经营成果的影响。(2) 发行人应披露未来可预见的重大资本性支出计划及资金需求量; 未来资本性支出计划跨行业投资的, 应说明其与公司未来发展战略的关系。

4、发行人的重大会计政策或会计估计与可比上市公司存在较大差异, 或者按规定将要进行变更的, 应分析重大会计政策或会计估计的差异或变更对公司利润产生的影响。

5、发行人目前存在重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项的, 应说明对发行人财务状况、盈利能力及持续经营的影响。

6、发行人应结合其在行业、业务经营方面存在的主要优势及困难, 谨慎、客观地对公司财务状况和盈利能力的未来趋势进行分析。对报告期内已对公司财务状况和盈利能力有重大影响的因素, 应分析该等因素对公司未来财务状况和盈利能力可能产生的影响; 如果目前已经存在新的趋势或变化, 可能对公司未来财务状况和盈利能力产生重大影响的, 应分析影响情况。

### (十三) 业务发展目标

1、发行人应披露发行当年和未来两年的发展计划, 包括提高竞争能力、市场和业务开拓、筹资等方面的计划。

2、发行人披露的发展计划应当具体, 并应说明拟定上述计划所依据的假设条件, 实施上述计划可能面临的主要困难, 以及确保实现上述发展计划拟采用的方式、方法或途径。

3、发行人应披露上述业务发展规划与现有业务的关系。若实现上述计划涉及与他人合作的, 应对合作方及合作条件予以说明。

4、发行人可对其产品、服务或者业务的发展趋势进行预测, 但应采取审慎态度, 并披露有关的假设基准等。涉及盈利预测的, 应遵循盈利预测的相关规定。

### (十四) 募股资金运用

1、发行人应披露:(1) 预计募集资金数额;(2) 按投资项目的轻重缓急顺序, 列表披露预计募集资金投入的时间进度及项目履行的审批、核准或备案情况;(3) 若所筹资金不能满足项目资金需求的, 应说明缺口部分的资金来源及落实情况。

2、募集资金用于扩大现有产品产能的, 发行人应结合现有各类产品在报告期内的产能、产量、销量、产销率、销售区域, 项目达产后各类产品新增的产能、产量以及本行业的发展趋势、有关产品的市场容量、主要竞争对手等情况, 对项目的市场前景进行详细的分析论证。

3、募集资金用于新产品开发生产的, 发行人应结合新产品的市场容量、主要竞争对手、行业发展趋势、技术保障、项目投产后新增产能情况, 对项目的市场前景进行详细的分析论证。

4、募集资金投入导致发行人生产经营模式发生变化的, 发行人应结合其在新模式下的经营管理能力、技术准备情况、产品市场开拓情况等, 对项目的可行性进行分析。

5、发行人原固定资产投资和研发支出很少、本次募集资金将大规模增加固定资产投资或研发支出的, 应充分说明固定资产变化与产能变动的匹配关系, 并充分披露新增固定资产折旧、研发支出对发行人未来经营成果的影响。

6、募集资金直接投资于固定资产项目的, 发行人可视实际情况并根据重要性原则披露以下内容:(1) 投资概算情况, 预计投资规模, 募集资金的具体用途, 包括用于购置设备、土地、技术以及补充流动资金等方面的具体支出;(2) 产品的质量标准和技术水平, 生产方法、工艺流程和生产技术选择, 主要设备选择, 核心技术及其取得方式;(3) 主要原材料、辅助材料及燃料的供应情况;(4) 投资项目的竣工时间、产量、产品销售方式及营销措施;(5) 投资项目可能存在的环保问题、采取的措施及资金投入情况;(6) 投资项目的选址, 拟占用土地的面积、取得方式及土地用途;(7) 项目的组织方式、项目的实施进展情况。



7、募集资金拟用于合资经营或合作经营的，除需披露上述内容外，还应披露：（1）合资或合作方的基本情况，包括名称、法定代表人、住所、注册资本、实收资本、主要股东、主营业务，与发行人是否存在关联关系；投资规模及各方投资比例；合资或合作方的出资方式；合资或合作协议的主要条款以及可能对发行人不利的条款；（2）拟组建的企业法人的基本情况，包括设立、注册资本、主营业务、组织管理和控制情况；不组建企业法人的，应详细披露合作模式。

8、募集资金拟用于向其他企业增资或收购其他企业股份的，应披露：

（1）拟增资或收购的企业的基本情况及其最近 1 年及 1 期经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的资产负债表和利润表；（2）增资资金折合股份或收购股份的评估、定价情况；（3）增资或收购前后持股比例及控制情况；（4）增资或收购行为与发行人业务发展规划的关系。

9、募集资金拟用于收购资产的，应披露：（1）拟收购资产的内容；（2）拟收购资产的评估、定价情况；（3）拟收购资产与发行人主营业务的关系；（4）若收购的资产为在建工程的，还应披露在建工程的已投资情况、尚需投资的金额、负债情况、建设进度、计划完成时间等。

10、发行人募集资金拟投入其他用途的，应披露具体的用途。

11、发行人应披露募集资金运用对财务状况及经营成果的影响。项目能独立核算的，发行人应审慎预测项目效益，分别说明达产前后的效益情况以及预计达产时间，并充分说明预测基础、依据；项目不能独立核算的，应分析募集资金投入对发行人财务状况及经营成果的影响。

#### （十五）股利分配政策

1、发行人应披露最近 3 年股利分配政策、实际股利分配情况以及发行后的股利分配政策。

2、发行人应披露本次发行完成前滚存利润的分配安排和已履行的决策程序。若发行前的滚存利润归发行前的股东享有，应披露滚存利润的审计和实际派发情况，同时在招股说明书首页对滚存利润中由发行前股东单独享有的金额以及是否派发完毕作“重大事项提示”。

3、发行人已发行境外上市外资股的，应披露股利分配的上限为按中国会计准则和制度与上市地会计准则确定的未分配利润数字中较低者。

#### （十六）其他重要事项

1、发行人应披露有关信息披露和投资者关系的负责部门、负责人、电话号码等。

2、发行人应披露交易金额在 500 万元以上或者虽未达到前述标准但对生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同内容，主要包括：（1）当事人的名称和住所；（2）标的；（3）数量；（4）质量；（5）价款或者报酬；（6）履行期限；（7）地点和方式；（8）违约责任；（9）解决争议的方法；（10）对发行人经营有重大影响的附带条款和限制条件。总资产规模为 10 亿元以上的发行人，可视实际情况决定应披露的交易金额，但应在申报时说明。

3、发行人应披露对外担保的有关情况，包括：（1）被担保人的名称、注册资本、实收资本、住所、生产经营情况、与发行人有元关联关系，以及最近 1 年及 1 期的总资产、净资产和净利润；（2）主债务的种类、金额和履行债务的期限；（3）担保方式：采用保证方式还是抵押、质押方式；采用抵押、质押方式的，应披露担保物的种类、数量、价值等相关情况；（4）担保范围；（5）担保期间；（6）解决争议的方法；（7）其他对担保人有重大影响的条款；（8）担保履行情况；（9）发行人不存在对外担保的，应予说明。

4、发行人应披露对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项，主要包括：（1）案件受理情况和基本案情；（2）诉讼或仲裁请求；（3）判决、裁决结果及执行情况；（4）诉讼、仲裁案件对发行人的影响。

5、发行人应披露控股股东或实际控制人、控股子公司，发行人董事、监事、高级管理人员和核心技术人员作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。

6、发行人应披露董事、监事、高级管理人员和核心技术人员涉及刑事诉讼的情况。

#### （十七）董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明

1、发行人全体董事、监事、高级管理人员应在招股说明书正文的尾页声明“本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”声明应由全体董事、监事、高级管理人员签名，并由发行人加盖公章。

2、保荐人（主承销商）应对招股说明书的真实性、准确性、完整性进行核查，并在招股说明书正文后声明

"本公司已对招股说明书及其摘要进行了核查,确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。"声明应由法定代表人、保荐代表人、项目协办人签名,并由保荐人(主承销商)加盖公章。

3、发行人律师应在招股说明书正文后声明“本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本所出具的法律意见书和律师工作报告无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”声明应由经办律师及所在律师事务所负责人签名,并由律师事务所加盖公章。

4、承担审计业务的会计师事务所应在招股说明书正文后声明“本所及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、盈利预测审核报告(如有)、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、盈利预测审核报告(如有)、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议,确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”

声明应由签字注册会计师及所在会计师事务所负责人签名,并由会计师事务所加盖公章。

5、承担评估业务的资产评估机构应在招股说明书正文后声明“本机构及签字注册资产评估师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字注册资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的资产评估报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”声明应由签字注册资产评估师及所在资产评估机构负责人签名,并由资产评估机构加盖公章。

6、承担验资业务的机构应在招股说明书正文后声明“本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”声明应由签字注册会计师及所在验资机构负责人签名,并由验资机构加盖公章。

7、第1号准则要求有关人员的签名下方应以印刷体形式注明其姓名。

#### (十八) 备查文件

招股说明书结尾应列明备查文件,并在指定网站上披露。备查文件包括:发行保荐书;财务报表及审计报告;盈利预测报告及审核报告(如有);内部控制鉴证报告;经注册会计师核验的非经常性损益明细表;法律意见书及律师工作报告;公司章程(草案);中国证监会核准本次发行的文件;其他与本次发行有关的重要文件。

## 三、招股说明书摘要的一般内容与格式招股说明书摘要应包括以下内容:

第一,发行人应在招股说明书摘要的显著位置作出声明“本招股说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况,并不包括招股说明书全文的各部分内容。招股说明书全文同时刊载于×××网站。投资者在作出认购决定之前,应仔细阅读招股说明书全文,并以其作为投资决定的依据。”

“投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问,应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。”

“发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对招股说明书及其摘要的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”

“公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。”

“中国证监会、其他政府部门对本次发行所作的任何决定或意见,均不表明其对发行人股票的价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。”

第二,重大事项提示。

- 第三，本次发行概况。
- 第四，发行人基本情况。
- 第五，募集资金运用。
- 第六，风险因素和其他重要事项。
- 第七，本次发行各方当事人和发行时间安排。
- 第八，备查文件。

## 第三节 股票发行公告

### 一、发行公告的披露

发行人及其主承销商应当在刊登招股意向书或者招股说明书摘要的同时刊登发行公告，对发行方案进行详细说明。发行人及其主承销商发行过程中通常还将发布：初步询价结果及发行价格区间公告；发行定价、网下发行结果及网上中签率公告；网上资金申购发行摇号中签结果公告等。发行人及其主承销商公告发行价格和发行市盈率时，每股收益应当按发行前一年经会计师事务所审计的、扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以发行后总股本计算。提供盈利预测的发行人还应当补充披露基于盈利预测的发行市盈率。每股收益按发行当年经会计师事务所审核的、扣除非经常性损益前后孰低的净利润预测数除以发行后总股本计算。

发行人还可以同时披露市净率等反映发行人所在行业特点的发行价格指标。首次公开发行股票向战略投资者配售股票的，发行人及其主承销商应当在网下配售结果公告中披露战略投资者的名称、认购数量及承诺持有期等情况。

### 二、发行公告的内容

发行公告是承销商对公众投资人作出的事实通知，其主要内容如下：

第一，提示：（1）本次发行股票及其发行方案已获得中国证监会具体文件的核准。（2）本公告仅对认购发行公司股票的有关事项和规定向社会公众作简要说明。投资者欲了解发行公司股票的一般情况，应详细阅读招股说明书概要或招股意向书。（3）其他需要在提示中说明的情况。

- 第二，发行额度、面值与价格。
- 第三，发行方式。
- 第四，发行对象。
- 第五，发行时间和范围。
- 第六，认购股数的规定。
- 第七，认购原则。
- 第八，认购程序。
- 第九，承销机构。

## 第四节 股票上市公告书

### 一、股票上市公告书编制和披露的要求

上市公告书是发行人在股票上市前向公众公告发行与上市有关事项的信息披露文件。在中华人民共和国境内首次公开发行股票，并申请在经国务院批准设立的证券交易所上市的公司，在股票上市前，应按《公司法》、



《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》以及核准其挂牌交易的证券交易场所《上市规则》和《股票上市公告书内容与格式指引》（以下简称《指引》）中的有关要求编制上市公告书，并经证券交易所审核同意后公告。

#### （一）《指引》的规定是对发行人上市公告书信息披露的最低要求

不论《指引》是否有明确规定，凡在招股说明书披露日至上市公告书刊登日期间所发生的对投资者作出投资决策有重大影响的信息，均应披露。《指引》的某些具体要求对发行人确实不适用的，发行人可根据实际情况，在不影响披露内容完整性的前提下作适当修改，但应作书面说明。发行人未披露《指引》规定内容的，应以书面形式报告证券交易所同意。由于商业秘密等特殊原因致使某些信息确实不便披露的，发行人可向证券交易所申请豁免。在不影响信息披露的完整性和不致引起阅读不便的前提下，发行人可采用相互引证的方法，对各相关部分的内容进行适当的技术处理，以避免重复，保持文字简洁。

发行人在上市公告书中披露的所有信息应真实、准确、完整。

#### （二）上市公告书的一般要求

- 1、引用的数据应有充分、客观的依据，并注明资料来源。
- 2、引用的数字应采用阿拉伯数字，货币金额除特别说明外，应指人民币金额，并以元、千元或万元为单位。
- 3、发行人可根据有关规定或其他需求，编制上市公告书外文译本，但应保证中、外文文本的一致性，并在外文文本上注明“本上市公告书分别以中、英（或日、法等）文编制，在对中外文本的理解上发生歧义时，以中文文本为准。”
- 4、上市公告书应采用质地良好的纸张印刷，幅面为 209 毫米×295 毫米（相当于标准的 A4 纸规格）。
- 5、上市公告书封面应载明发行人的名称、“上市公告书”的字样、公告日期等，可载有发行人的英文名称、徽章或其他标记、图案等。
- 6、上市公告书应使用事实描述性语言，保证其内容简明扼要、通俗易懂，不得有祝贺性、广告性、恭维性或诋毁性的词句。

#### （三）披露上市公告书

发行人应在其股票上市前，将上市公告书全文刊登在至少一种由中国证监会指定的报刊及中国证监会指定的网站上，并将上市公告书文本置备于发行人住所、拟上市的证券交易所住所、有关证券经营机构住所及其营业网点，以供公众查阅。

发行人可将上市公告书刊载于其他报刊和网站，但其披露时间不得早于在中国证监会指定报刊和网站的披露时间。上市公告书在披露前，任何当事人不得泄露有关信息，或利用这些信息谋取利益。

#### （四）报送上市公告书

发行人应在披露上市公告书后 10 日内，将上市公告书文本一式五份分别报送发行人注册地的中国证监会派出机构、上市的证券交易所。

#### （五）上市公告书应真实、准确、完整

发行人及其全体董事、监事、高级管理人员应当对上市公告书签署书面确认意见，保证上市公告书所披露信息的真实性、准确性、完整性，承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。上市公告书应当加盖发行人公章。

上市公告书引用保荐人、证券服务机构的专业意见或者报告的，相关内容应当与保荐人、证券服务机构出具的文件内容一致，确保引用保荐人、证券服务机构的意见不会产生误导。

## 二、股票上市公告书的内容与格式

#### （一）重要声明与提示

1、发行人应在上市公告书显著位置作如下重要声明与提示“本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证上市公告书的真实性、准确性、完整性，承诺上市公告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。”

“证券交易所、其他政府机关对本公司股票上市及有关事项的意见，均不表明对本公司的任何保证。”

“本公司提醒广大投资者注意，凡本上市公告书未涉及的有关内容，请投资者查阅刊载于××网站的本公司招股说明书全文。”

2、发行人应披露董事、监事、高级管理人员就上市而作出的相关承诺。

#### （二）股票上市情况

1、发行人应披露：（1）编制上市公告书的法律依据；（2）股票发行的核准部门和文号；（3）股票上市的核准单位和文号。

2、发行人应披露股票上市的相关信息，主要包括：（1）上市地点；（2）上市时间；（3）股票简称；（4）股票代码；（5）总股本；（6）首次公开发行股票增加的股份；（7）发行前股东所持股份的流通限制及期限；（8）发行前股东对所持股份自愿锁定的承诺；（9）本次上市股份的其他锁定安排；（10）本次上市的无流通限制及锁定安排的股份；（11）股票登记机构；（12）上市保荐人。

#### （三）发行人、股东和实际控制人情况

1、发行人应披露其基本情况，包括中英文名称、注册资本、法定代表人、住所、经营范围、主营业务、所属行业、电话、传真、电子邮箱、董事会秘书，以及发行人董事、监事、高级管理人员的姓名和持有发行人的股票、债券情况等。

2、发行人应披露控股股东及实际控制人的名称或姓名，前10名股东的名称或姓名、持股数量及持股比例。

#### （四）股票发行情况

发行人应披露本次股票上市前首次公开发行股票的情况，主要包括：发行数量；发行价格；发行方式；募集资金总额及注册会计师对资金到位的验证情况；发行费用总额及项目、每股发行费用；募集资金净额；发行后每股净资产；发行后每股收益。

#### （五）其他重要事项

发行人应披露招股说明书刊登日至上市公告书刊登前已发生的可能对发行人有较大影响的其他重要事项，主要包括：主要业务发展目标的进展；所处行业或市场的重大变化；原材料采购价格和产品销售价格的重大变化；重大关联交易事项；重大投资；重大资产（或股权）购买、出售及置换；发行人住所的变更；董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的变化；重大诉讼、仲裁事项；对外担保等或有事项；财务状况和经营成果的重大变化；其他应披露的重大事项。

#### （六）上市保荐人及其意见

1、发行人应披露保荐人的有关情况，包括名称、法定代表人、住所、联系电话、传真、联系人等。

2、发行人应披露保荐人的推荐意见。

## 第八章 上市公司发行新股

上市公司发行新股，可以公开发行，也可以非公开发行。其中上市公司公开发行新股是指上市公司向不特定对象发行新股，包括向原股东配售股份（以下简称“配股”）和向不特定对象公开募集股份（以下简称“增发”）；上市公司非公开发行新股是指向特定对象发行股票，《证券法》第十三条规定“上市公司非公开发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，并报国务院证券监督管理机构核准。”

### 第一节 上市公司发行新股的准备工作

#### 一、上市公司公开发行新股的法定条件及关注事项

上市公司计划公开发行新股前，保荐人和上市公司必须首先判断发行主体是否符合公开发行新股的法定条件，这是上市公司成功公开发行新股的基本前提。

##### （一）基本条件

根据《证券法》第十三条的有关规定，上市公司公开发行新股，必须具备下列条件：

- 1、具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、具有持续盈利能力，财务状况良好。
- 3、公司在最近3年内财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。
- 4、经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

根据《证券法》第十五条的规定，上市公司发行新股还必须满足下列要求“公司对公开发行股票所募集资金，必须按照招股说明书所列资金用途使用。改变招股说明书所列资金用途，必须经股东大会作出决议。擅自改变用途而未作纠正的，或者未经股东大会认可的，不得公开发行新股。”

## （二）一般规定

根据中国证监会2006年5月6日发布的《上市公司证券发行管理办法》，上市公司申请发行新股，还应当符合以下具体要求：

1、上市公司的组织机构健全、运行良好，符合下列规定：（1）公司章程合法有效，股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全，能够依法有效履行职责；（2）公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷；（3）现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反《公司法》第一百四十八条、第一百四十九条规定的行为，且最近36个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近12个月内未受到过证券交易所的公开谴责；（4）上市公司与控股股东或实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理；（5）最近12个月内不存在违规对外提供担保的行为。

2、上市公司的盈利能力具有可持续性，符合下列规定：（1）最近3个会计年度连续盈利，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据；（2）业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形；（3）现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化；（4）高级管理人员和核心技术人员稳定，最近12个月内未发生重大不利变化；（5）公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化；（6）不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项；（7）最近24个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降50%以上的情形。

3、上市公司的财务状况良好，符合下列规定：（1）会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定；（2）最近3年及1期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对发行人无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；（3）资产质量良好，不良资产不足以对公司财务状况造成重大不利影响；（4）经营成果真实，现金流量正常，营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近3年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形；（5）最近3年以现金方式累计分配的利润不少于最近3年实现的年均可分配利润的30%。

4、上市公司最近36个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：（1）违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；（2）违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；（3）违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

5、上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：（1）募集资金数额不超过项目需要量；（2）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（3）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；（4）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；（5）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。

6、上市公司存在下列情形之一的，不得公开发行证券：（1）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；（2）擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正；（3）上市公司最近12个月内受到过证券交易所的公开谴责；（4）上市公司及其控股股东或实际控制人最近12个月内存在未履行向投资者作出的公开



承诺的行为；(5) 上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；(6) 严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

### (三) 配股的特别规定

向原股东配股，除符合上述一般规定外，还应当符合下列规定：

1、拟配股数量不超过本次配股前股本总额的 30%。

2、控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量。3、采用《证券法》规定的代销方式发行。

控股股东不履行认配股份的承诺，或者代销期限届满，原股东认购股票的数量未达到拟配售数量 70%的，发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还已经认购的股东。

### (四) 公开增发的特别规定

向不特定对象公开募集股份，除符合上述一般规定外，还应当符合下列规定：

1、最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。

2、除金融类企业外，最近 1 期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

3、发行价格应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价。

## 二、非公开发行股票的条件

非公开发行股票，是指上市公司采用非公开方式，向特定对象发行股票的行为。

### (一) 非公开发行股票的特定对象应当符合的规定

1、特定对象符合股东大会决议规定的条件。

2、发行对象不超过 10 名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。

### (二) 上市公司非公开发行股票的规定

1、发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%。《上市公司证券发行管理办法》所称“定价基准日”，是指计算发行底价的基准日。定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日。上市公司应按不低于该发行底价的价格发行股票。

《上市公司证券发行管理办法》所称“定价基准日前 20 个交易日股票交易均价”的计算公式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

2、关于发行股份的限售期规定。发行对象属于下列情形之一的，具体发行对象及其认购价格或者定价原则应当由上市公司董事会的非公开发行股票决议确定，并经股东大会批准；认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让：(1) 上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；(2) 通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；(3) 董事会拟引入的境内外战略投资者。

发行对象属于以上规定以外的情形的，上市公司应当在取得发行核准批文后，按照有关规定以竞价方式确定发行价格和发行对象；发行对象认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得转让。

3、募集资金使用符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

4、本次发行将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。

### (三) 上市公司不得非公开发行股票的情形

上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除。

3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除。

4、现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所的公开谴责。

5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查，或涉嫌违法违规正被中国证

监会立案调查。

6、最近1年及1期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外。

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

### 三、新股发行的申请程序

根据《上市公司证券发行管理办法》，上市公司发行新股的申请程序如下：

#### （一）聘请保荐人（主承销商）

上市公司公开发行股票，应当由证券公司承销；非公开发行股票，如发行对象均属于原前10名股东的，则可以由上市公司自行销售。上市公司申请公开发行股票或者非公开发行股票，应当由保荐人保荐，并向中国证监会申报。

#### （二）董事会作出决议

上市公司董事会依法就下列事项作出决议：新股发行的方案、本次募集资金使用的可行性报告、前次募集资金使用的报告、其他必须明确的事项，并提请股东大会批准。

#### （三）股东大会批准

股东大会应当就本次发行证券的种类和数量、发行方式、发行对象及向原股东配售的安排、定价方式或价格区间、募集资金用途、决议的有效期限、对董事会办理本次发行具体事宜的授权、其他必须明确的事项进行逐项表决。股东大会就发行证券事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。向本公司特定的股东及其关联人发行证券的，股东大会就发行方案进行表决时，关联股东应当回避。

上市公司就发行证券事项召开股东大会，应当提供网络或者其他方式为股东参加股东大会提供便利。上市公司发行新股决议1年有效；决议失效后仍决定继续实施发行新股的，须重新提请股东大会表决。

#### （四）编制和提交申请文件

保荐人应当按照中国证监会的有关规定编制和报送发行申请文件（申请文件的具体内容见本节“五、新股发行的申请文件”部分）。

#### （五）重大事项的持续关注

上市公司发行证券前发生重大事项的，应暂缓发行，并及时报告中国证监会。该事项对本次发行条件构成重大影响的，发行证券的申请应重新经过中国证监会核准。

### 四、保荐人（主承销商）的尽职调查

尽职调查是保荐人（主承销商）透彻了解发行人各方面情况、设计发行方案、成功销售股票以及明确保荐人（主承销商）责任范围的基础和前提，对保荐人（主承销商）和发行人均具有非常重要的意义。与首次公开发行股票一样，在上市公司新股发行过程中，保荐人（主承销商）对上市公司的尽职调查贯穿始终。

#### （一）提交发行申请文件前的尽职调查

尽职调查的绝大部分工作集中于这一阶段。通过这一阶段的尽职调查，保荐人（主承销商）必须至少达到以下3个目的：

- 1、充分了解发行人的经营情况及面临的风险和问题。
- 2、有充分理由确信发行人符合《证券法》等法律法规及中国证监会规定的发行条件。
- 3、确信发行人申请文件和公开募集文件真实、准确、完整。

这一阶段的尽职调查完成后，保荐人（主承销商）应根据尽职调查的结果撰写尽职调查报告，并作为上市公司新股发行申请文件的组成部分提交监管部门。根据《保荐人尽职调查工作准则》的规定，保荐人应当在参照该准则的基础上，根据发行人的行业、业务、融资类型不同，在不影响尽职调查质量前提下调整、补充、完善尽职调查工作的内容。

#### （二）持续尽职调查责任的履行

提交发行新股申请文件并经受理后，上市公司新股发行申请进入核准阶段，但此时保荐人（主承销商）的尽职调查责任并未终止，仍应遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，继续认真履行尽职调查义务。

1、发审会前重大事项的调查。在发行申请提交发审会前，如果发生对发行人发行新股法定条件产生重大影响，或对发行人股票价格可能产生重大影响，以及对投资者作出投资决策可能产生重大影响的重大事项，保荐人（主承销商）应当在两个工作日内向中国证监会书面说明，并对招股说明书或招股意向书作出修改或进行补充披露并发表专业意见，同时督促相关专业中介机构对该等重大事项发表专业意见。

2、发审会后重大事项的调查。

（1）申请公开发行证券的再融资公司会后事项的相关要求。发审会后至封卷期间，如果发行人公布了新的定期报告、重大事项临时公告或调整盈利预测，封卷材料中的募集说明书应包括初次申报时的募集说明书以及根据发审会意见修改并根据新公告内容更新的募集说明书。同时，发行人、保荐人（主承销商）、律师应出具会后重大事项说明或专业意见；公告内容涉及会计师新出具专业报告的，会计师也应出具会后重大事项的专业意见。中国证监会将根据发行人和中介机构的专项说明或专业意见，决定是否需要重新提交发审会审核。

封卷后至刊登募集说明书期间，如果发行人公布了新的定期报告、重大事项临时公告或调整盈利预测，发行人、保荐人（主承销商）、律师应在5个工作日内，向中国证监会报送会后重大事项说明或专业意见以及修改后的募集说明书；公告内容涉及会计师新出具专业报告的，会计师也应出具会后重大事项的专业意见。中国证监会将根据发行人和中介机构的专项说明或专业意见，决定是否需要重新提交发审会审核。发行人取得核准批文后因发生重大事项或重大变化而不再符合发行条件的，保荐人（主承销商）应督促发行人主动交回已取得的核准批文。

发审会后发行人新公布定期报告、重大事项临时公告，如果定期报告（年度报告和半年度报告除外）和重大事项临时公告未涉及重大不利变化，募集说明书中可以索引的方式就发行人定期报告、重大事项临时公告的相关信息提示性披露；如果定期报告和重大事项临时公告涉及重大不利变化，应按照募集说明书内容与格式准则的要求详细披露相关内容，并作重大事项提示。

发审会后发行人调整盈利预测，除上述文件外，还应补充提供董事会编制的调整后盈利预测或调整说明以及会计师的审核意见。

保荐人（主承销商）在报送再融资公司会后事项材料时，应重点关注发行人会后是否符合不再提交发审会审核的条件，除此之外，还需关注发行人本次募集资金拟收购资产是否发生重大不利变化、拟收购资产的评估结果仍然有效等其他重要事项。

（2）申请非公开发行股票的再融资公司会后事项的相关要求。发审会后至发行前期间，如果发行人公布了新的定期报告、重大事项临时公告或调整盈利预测，发行人、保荐人（主承销商）、律师应在5个工作日内，向中国证监会报送会后重大事项说明或专业意见；公告内容涉及会计师新出具专业报告的，会计师也应出具会后重大事项的专业意见。中国证监会将根据发行人和中介机构的专项说明或专业意见，决定是否需要重新提交发审会审核。发行人取得核准批文后因发生重大事项或重大变化而不再符合发行条件的，保荐人（主承销商）应督促发行人主动交回已取得的核准批文。

3、招股说明书刊登前一个工作日的核查验证事项。拟发行公司在刊登招股说明书或招股意向书的前一个工作日，应向中国证监会说明拟刊登的招股说明书或招股意向书与招股说明书或招股意向书（封卷稿）之间是否存在差异，保荐人（主承销商）及相关专业中介机构应出具声明和承诺。保荐人（主承销商）应督促发行人律师出具补充法律意见书，说明已对所有与本次发行上市有关的事项进行了充分的核查验证，保证不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。中国证监会同时将上述文件归档。

4、上市前重大事项的调查。招股说明书或招股意向书刊登后至获准上市前，拟发行公司发生重大事项的，应于该事项发生后第1个工作日向中国证监会提交书面说明，保荐人（主承销商）和相关专业中介机构应出具专业意见。如发生重大事项导致拟发行公司不符合发行上市条件的，中国证监会将依照有关法律、法规执行并依照审核程序决定是否需要重新提交发审会讨论。如发生重大事项后，拟发行公司仍符合发行上市条件的，拟发行公司应在报告中国证监会后第2日刊登补充公告。

5、持续督导。保荐人应督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度；督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内部控制制度；督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见；督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息



披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件；持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项；持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见。

上市公司发行新股的，持续督导的期间为证券上市当年剩余时间及其后 1 个完整会计年度。持续督导的期间自证券上市之日起计算。持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作，保荐人应当继续完成。保荐人应当自持续督导工作结束后 10 个工作日内向中国证监会、证券交易所报送“保荐总结报告书”。持续督导的具体要求与首发相同。

## 五、新股发行的申请文件

### （一）申请文件编制和申报的基本原则

根据《上市公司证券发行管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 10 号——上市公司公开发行证券申请文件》的规定，公开发行新股申请文件的编制和申报应注意以下几点：

#### 1、申请文件是上市公司为发行新股向中国证监会报送的必备文件。

申请文件目录（见下文）规定须报送的申报材料是对发行申请文件的最低要求，中国证监会根据审核需要，可以要求发行人和中介机构提供有关补充材料。申请文件目录要求提供的某些材料对发行人确实不适用的，可不必提供，但应向中国证监会作出书面说明。发行申请文件一经受理，未经中国证监会同意不得随意增加、撤回或更换。

2、上市公司全体董事、监事、高级管理人员应当在公开募集证券说明书上签字，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。保荐人及保荐代表人应当对公开募集证券说明书的内容进行尽职调查并签字，确认不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。为证券发行出具专项文件的注册会计师、资产评估人员、资信评级人员、律师及其所在机构，应当按照本行业公认的业务标准和道德规范出具文件，并声明对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。发行人、保荐人（主承销商）应履行其对发行申请文件质量控制的义务，按有关规定对申请文件进行核查并出具内核意见。

3、公开募集证券说明书所引用的审计报告、盈利预测审核报告、资产评估报告、资信评级报告，应当由有资格的证券服务机构出具，并由至少两名有从业资格的人员签署。公开募集证券说明书所引用的法律意见书，应当由律师事务所出具，并由至少两名经办律师签署。公开募集证券说明书自最后签署之日起 6 个月内有效。公开募集证券说明书不得使用超过有效期的资产评估报告或者资信评级报告。

4、发行人应根据中国证监会对发行申请文件的审核反馈意见提供补充材料。有关中介机构应履行其对相关问题进行尽职调查或补充出具专业意见的义务。

#### 5、对未按规定要求制作和报送发行申请文件的，中国证监会可不予受理。

### （二）申请文件的形式要求

1、发行人和保荐人报送发行申请文件，初次应提交原件 1 份，复印件两份；在提交发审委审核之前，根据中国证监会要求的书面文件份数补报申请文件。

2、纳入发行申请文件原件的文件，均应为原始文本。发行人不能提供有关文件的原始文本的，应由发行人律师提供鉴证意见，或由出文单位盖章，以保证与原始文件一致。如原出文单位不再存续，由承继其职权的单位或作出撤销决定的单位出文证明文件的真实性。

所有需要签名处，均应为签名人亲笔签名，不得以名章、签名章等代替。需要由发行人律师鉴证的文件，发行人律师应在该文件首页注明“以下第××页至第×××页与原件一致”，并签名和签署鉴证日期，律师事务所应在该文件首页加盖公章，并在第××页至第×××页侧面以公章加盖骑缝章。

3、发行申请文件的纸张应采用幅面为 209 毫米×295 毫米规格的纸张（相当于标准 A4 纸张规格），双面印刷（须提供原件的历史文件除外）。

4、申请文件的封面和侧面应标明“×××公司配股/增发/可转换公司债券/分离交易的可转换公司债券申请文件”字样。

5、发行申请文件的扉页应附发行人董事会秘书及有关中介机构项目负责人的姓名、电话、传真及其他有效的联系方式。

6、发行申请文件章与章之间、节与节之间应有明显的分隔标识。申请文件中的页码必须与目录中的页码相符，例如第四章 4-1 的页码标注为：4-1-1、4-1-2、4-1-3……4-1-n。

7、在每次报送书面文件的同时，发行人应报送两份相应的电子文件（应为标准.doc 或.rtf 文件）。发行结束后，发行人应将募集说明书的电子文件及历次报送的电子文件汇总报送中国证监会备案。

（三）上市公司公开发行证券申请文件目录

## 第一章 本次证券发行的募集文件

1-1 募集说明书（申报稿）

1-2 募集说明书摘要

1-3 发行公告（发审会后按中国证监会要求提供）

## 第二章 发行人关于本次证券发行的申请与授权文件

2-1 发行人关于本次证券发行的申请报告

2-2 发行人董事会决议

2-3 发行人股东大会决议

## 第三章 保荐机构关于本次证券发行的文件

3-1 证券发行保荐书

3-2 保荐机构尽职调查报告

## 第四章 发行人律师关于本次证券发行的文件

4-1 法律意见书

4-2 律师工作报告

## 第五章 关于本次证券发行募集资金运用的文件

5-1 募集资金投资项目的审批、核准或备案文件

5-2 发行人拟收购资产（包括权益）有关的财务报告、审计报告、资产评估报告

5-3 发行人拟收购资产（包括权益）的合同或其草案

## 第六章 其他文件

6-1 发行人最近 3 年的财务报告和审计报告及最近 1 期的财务报告

6-2 会计师事务所关于发行人内部控制制度的鉴证报告

6-3 会计师事务所关于前次募集资金使用情况的专项报告

6-4 经注册会计师核验的发行人最近 3 年加权平均净资产收益率和非经常性损益明细表

6-5 发行人董事会、会计师事务所及注册会计师关于非标准无保留意见审计报告的补充意见

6-6 盈利预测报告及盈利预测报告审核报告

6-7 最近 3 年内发生重大资产重组的发行人提供的模拟财务报告及审计报告和重组进入公司的资产的财务报告、资产评估报告和/或审计报告

6-8 控股股东（企业法人）最近 1 年的财务报告、审计报告以及保荐机构出具的关于实际控制人情况的说明

6-9 发行人公司章程（限于电子文件）

6-10 资信评级机构为本次发行可转换公司债券或分离交易的可转换公司债券出具的资信评级报告

6-11 本次发行可转换公司债券或分离交易的可转换公司债券的担保合同、担保函、担保人就提供担保获得的授权文件

6-12 特定行业（或企业）主管部门出具的监管意见书

6-13 承销协议（发行前按中国证监会要求提供）

6-14 发行人全体董事对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书

（四）上市公司非公开发行证券申请文件目录

## 第一章 发行人的申请报告及相关文件

1-1 发行人申请报告

1-2 本次发行的董事会决议和股东大会决议

1-3 本次非公开发行股票预案

1-4 公告的其他相关信息披露文件

## 第二章 保荐人和律师出具的文件

2-1 保荐人出具的证券发行保荐书

2-2 保荐人尽职调查报告

2-3 发行人律师出具的法律意见书

2-4 发行人律师工作报告

## 第三章 财务信息相关文件

3-1 发行人最近 1 年的财务报告和审计报告及最近 1 期的财务报告

3-2 最近 3 年及 1 期的比较式财务报表（包括合并报表和母公司报表）

3-3 本次收购资产相关的最近 1 年及 1 期的财务报告及其审计报告、资产评估报告

3-4 发行人董事会、会计师事务所及注册会计师关于上市公司最近 1 年及 1 期的非标准无保留意见审计报告的补充意见

3-5 会计师事务所关于前次募集资金使用情况的专项报告

## 第四章 其他文件

4-1 有关部门对募集资金投资项目的审批、核准或备案文件 4-2 特定行业主管部门出具的监管意见书

4-3 国务院相关主管部门关于引入境外战略投资者的批准文件 4-4 附条件生效的股份认购合同

4-5 附条件生效的资产转让合同

4-6 发行人全体董事对相关申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书

编制说明：前述申请文件目录是对发行申请文件的最低要求，中国证监会根据审核需要，可以要求发行人和中介机构补充材料。某些材料对发行人不适用的，可不必提供，但应作出书面说明。保荐机构报送申请文件，



## 第二节 上市公司发行新股的推荐核准程序

上市公司公开发行新股的推荐核准，包括由保荐人（主承销商）进行的内核、出具发行保荐书、对承销商备案材料的合规性审核，以及由中国证监会进行的受理文件、初审、发行审核委员会审核、核准发行等。

### 一、保荐人（主承销商）的推荐

#### （一）内核

所谓的内核是指保荐人（主承销商）的内核小组对拟向中国证监会报送的发行申请材料进行核查，确保证券发行不存在重大法律和政策障碍以及发行申请材料具有较高质量的行为。内核小组通常由 8~15 名专业人士组成，这些人员要保持稳定性和独立性；公司主管投资银行业务的负责人及投资银行部门的负责人通常为内核小组的成员。此外，内核小组成员中应有熟悉法律、财务的专业人员。为了做好内核工作，保荐人（主承销商）必须建立和健全以尽职调查为基础的发行申请文件的质量控制体系；建立和健全尽职调查工作流程，明确调查要点；形成调查报告；建立科学的项目决策体系；建立和完善内核工作会议程序和规则。

#### （二）出具发行保荐书和发行保荐工作报告

保荐人（主承销商）应当在内核程序结束后作出是否推荐发行的决定。决定推荐发行的，应出具发行保荐书和发行保荐工作报告。对于发行人的不规范行为，保荐人（主承销商）应当要求其整改，并将整改情况

在尽职调查报告或核查意见中予以说明。因发行人不配合，使尽职调查范围受到限制，导致保荐人（主承销商）无法作出判断的，保荐人（主承销商）不得为发行人的发行申请出具推荐函。

#### （三）对承销商备案材料的合规性审核

中国证券业协会对承销商备案材料的要求与首次公开发行股票的要求大致相同。

### 二、中国证监会的核准

#### （一）受理申请文件

发行人按照中国证监会颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》制作申请文件，由保荐人（主承销商）推荐，并向中国证监会申报。中国证监会收到申请文件后，在 5 个工作日内作出是否受理的决定。未按规定的要求制作申请文件的，中国证监会不予受理。

#### （二）初审

中国证监会受理申请文件后，对发行人申请文件的合规性进行初审。在初审过程中，中国证监会将就发行人的投资项目是否符合国家产业政策征求国家发改委的意见。国家发改委自收到文件后，在 15 个工作日内，将有关意见函告中国证监会。

#### （三）发行审核委员会审核

1、普通程序。发审会议审核上市公司公开发行股票申请，适用普通程序。

中国证监会将初审报告和申请文件提交发审委审核。发审委在审核时将重点关注一些问题，并就这些问题是否影响公司发行上市作出独立判断。发审委按照国务院批准的工作程序开展审核工作。委员会进行充分讨论后，以投票方式对发行申请进行表决，提出审核意见。根据是否符合有关规定以及投票情况，可将审核意见分为不同的类型。发审会议表决采取记名投票方式。表决票设同意票和反对票，发审委委员不得弃权。发审委委员在投票时应当在表决票上说明理由。同意票数未达到 5 票为未通过；同意票数达到 5 票为通过。发审会议对发行人的股票发行申请表决通过后，中国证监会在网站上公布表决结果。

发审委委员发现存在尚待调查核实并影响明确判断的重大问题，应当在发审会议前以书面方式提议暂缓表决。发审会议首先对该股票发行申请是否需要暂缓表决进行投票，同意票数达到 5 票的，可以对该股票发

行申请暂缓表决；同意票数未达到 5 票的，发审委会议按正常程序对该股票发行申请进行审核。发审委会议对发行人股票发行申请作出的表决结果及提出的审核意见，中国证监会有关职能部门应当向发行人聘请的保荐人进行书面反馈。

2、特别程序。发审委会议审核上市公司非公开发行股票申请，适用特别程序。每次参加发审委会议的委员为 5 名。表决投票时同意票数达到 3 票为通过，同意票数未达到 3 票为未通过。发审委委员在审核上市公司非公开发行股票申请和中国证监会规定的其他非公开发行证券申请时，不得提议暂缓表决。

发审委对上市公司发行新股的审核程序与首发大致相同。

#### （四）核准发行

依据发审委的审核意见，中国证监会对发行人的发行申请作出核准或不予核准的决定。予以核准的，中国证监会出具核准公开发行的文件；不予核准的，中国证监会出具书面意见，说明不予核准的理由。证券发行申请未获核准的上市公司，自中国证监会作出不予核准的决定之日起 6 个月后，可再次提出证券发行申请。

中国证监会自受理申请文件到作出决定的期限为 3 个月，发行人根据要求补充、修改发行申请文件的时间不计算在内。自中国证监会核准发行之日起，上市公司应在 6 个月内发行证券；超过 6 个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。

上市公司发行证券前发生重大事项的，应暂缓发行，并及时报告中国证监会。该事项对本次发行条件构成重大影响的，发行证券的申请应重新经过中国证监会核准。

## 第三节 发行新股的发行方式和发行上市操作程序

上市公司公开发行股票，应当由证券公司承销；非公开发行股票，发行对象均属于原前 10 名股东的，可以由上市公司自行销售。

### 一、增发的发行方式

#### （一）上网定价发行与网下配售相结合

这种方式是网下通过向机构投资者询价确定发行价格配售，同时网上对公众投资者定价发行。根据《证券发行与承销管理办法》第二十二的规定，上市公司发行证券，可以通过询价的方式确定发行价格，也可以与主承销商协商确定发行价格。上市公司发行证券的定价，应当符合中国证监会关于上市公司证券发行的有关规定。采用此种发行方式时，在承销期开始前，发行人和主承销商可以不确定发行定价和上网发行量（也可以确定上网发行量）。发行人在指定报刊刊登招股意向书后，向机构投资者进行推介，根据向机构投资者询价的结果，来确定发行价格及向机构配售的数量，其余部分向公众投资者（包括股权登记日登记在册的流通股股东）上网定价发行。

#### （二）网下网上同时定价发行

这种方式是发行人和主承销商按照“发行价格应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价”的原则确定增发价格，网下对机构投资者与网上对公众投资者同时公开发售。这是目前通常的增发方式。在此种发行方式下，对于网上发行部分，既可以按统一配售比例对所有公众投资者进行配售，也可以按一定的中签率以摇号抽签方式确定获配对象。但发行人和主承销商必须在发行公告中预先说明。

#### （三）中国证监会认可的其他形式

增发还可以采用中国证监会认可的其他形式。

### 二、配股的发行方式

配股一般采取网上定价发行的方式。配股价格的确定是在一定的价格区间内由主承销商和发行人协商确定。价格区间通常以股权登记日前 20 个或 30 个交易日该股二级市场价格的平均值为上限，下限为上限的一定折扣。

### 三、新股发行、上市操作程序

上海证券交易所和深圳证券交易所对新股发行、上市操作程序的规定除申购代码外基本一致。这里以上海证券交易所的规定[主要指《上海证券交易所股票上市规则（2006年5月修订稿）》及其他相关规定]为例说明。

#### （一）增发及上市业务操作流程

1、发行阶段主承销商和发行人应提交的材料：（1）中国证监会的核准文件；（2）经中国证监会审核的全部发行申报材料；（3）发行的预计时间安排；（4）发行具体实施方案和发行公告；（5）相关招股意向书或1f募集说明书；（6）交易所要求的其他文件。

#### 2、询价增发、比例配售操作流程：

（1）注意事项：①刊登的招股意向书、网下发行公告中应注明本次增发具体日程安排及停牌日期。②增发如有老股东配售，则应强调代码为

“700×××”，配售简称为“×××配售”；新股东增发代码为“730×××”，增发简称为“×××增发”。③老股东配售应明确股权登记日，未配售的股份对新股东发行。④发行人刊登招股意向书当日停牌1小时，刊登询价区间公告当日停牌1小时，连续停牌日为T日-T+3日。

（2）操作流程：T-3日，{招股意向书}、《网下发行公告》和《网上发行公告》见报并见于交易所网站，上午上市公司股票停牌1小时。刊登询价区间公告前1日15:45前，将盖章后的价格区间公告送上海证券交易所。

T-1日，询价区间公告见报，股票停牌1个小时。

T日，增发发行日、老股东配售缴款日。

T+1日，主承销商联系会计师事务所。如果采用摇号方式，还须联系公证处。

T+2日，11:00前，主承销商根据验资结果，确定本次网上网下发行数量、配售比例和发行价格，盖章后将结果报上海证券交易所上市公司部；15:00前，主承销商向上市公司部送达验资报告。主承销商拟定价格、申购数量及回拨情况等发行结果公告准备见报。（注意：网上配售比例只能保留小数点后3位；网下配售比例不受限制，由此形成的余股由主承销商包销。）

T+3日，主承销商刊登《发行价格及配售情况结果公告》。

T+4日，股票复牌。

#### 3、定价增发操作流程：

（1）注意事项：①刊登的招股意向书、网下发行公告中应注明本次增发具体日程安排表。②定价增发如有老股东配售，则应强调代码为“7100×××”，配售简称为“×××配售”；新股东增发代码为“730×××”，增发简称为“×××增发”。③老股东配售应明确股权登记日，未配售的股份对新股东发行。

（2）操作流程：T-2日，招股意向书摘要、网上网下发行公告、网上路演公告见报。

T-1日，进行网上路演。如果向原股东进行配售，T-1日为股权登记日。

T日，网上网下申购日。

T+1日，主承销商联系会计师事务所进行网下申购定金验资。

T+2日，主承销商组织网上申购资金验资，同时根据网上网下申购情况，确定本次网上网下发行数量，计算网下配售比例。对于网上发行部分，如果采用按比例配售原则，则同时确定网上发行部分的配售比例；如果采用摇号抽签的方式，则确定网上中签率，同时联系摇号队和公证机构。

T+3日，主承销商刊登网下发行结果公告，退还未获配售的网下申购定金，网下申购投资者根据配售结果补缴余款；网上发行部分如果采用摇号抽签的方式，则举行摇号抽签仪式。

T+4日，网上未获售股票的资金解冻，网下发行申购资金验资。发行结束。

4、增发股票上市。上市公司申请增发新股的可流通股份上市，应向上海证券交易所提交以下申请文件：（1）上市报告书（申请书）；（2）申请上市的董事会和股东大会决议；（3）按照有关规定编制的上市公告书；（4）保荐协议和保荐人出具的上市保荐书；（5）发行结束后经具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所出具的验资报告；（6）登记公司对新增股份登记托管的书面确认文件；（7）董事、监事和高级管理人员持股情况变动的报告；（8）股份变动报告书；（9）交易所要求的其他文件。



经上海证券交易所同意后，发行人和主承销商应于 T-1 日刊登《股份变动及增发股票上市公告书》。

T 日，增发新股可流通部分上市交易，当日股票不设涨跌幅限制。

## （二）配股及上市业务操作流程

1、配股发行应提交的材料。同增发新股的要求。

2、配股操作流程。配股是上市公司向老股东定价、定量发行新股。发行人只须在其配股说明书中披露有关老股东申购办法，无须专门披露发行公告。

以下是上海证券交易所的配股操作流程（T 日为股权登记日）：

上海证券交易所与发行人、主承销商协商在配股说明书中确定股权登记日、除权日以及投资者配股申购期限。

配股简称：×××配股；配股代码：700×××。

T-3 日之前，发行人和主承销商应向交易所上市公司部报送有关材料，并进行配股说明书及附件的上网操作。

T-2 日，配股说明书摘要及发行公告见报，配股说明书及附件见交易所网站。

T-1 日，进行网上路演。

T 日，股权登记日。

T+1 日~T+5 日为配股缴款期间。发行人和主承销商应连续 5 天刊登配股提示公告。

T+6 日，网下验资，确定原股东认配比例；如发行成功，则中国登记结算上海分公司进行网上清算。

T+7 日，刊登配股发行结果公告，股票恢复正常交易。如发行成功，当日为除权基准日；如发行失败，当日为申购资金退款日。

深圳证券交易所的公司配股操作流程与上海证券交易所操作流程基本一致。

3、配股上市。上市公司配股发行完成后，须提交的材料向增发新股的要求。

## 第四节 与上市公司发行新股有关的信息披露

### 一、申请过程中的信息披露

申请过程中的信息披露是指从发行人董事会作出发行新股预案、股东大会批准，直到获得中国证监会核准文件为止的有关信息披露。中国证监会于 2006 年 5 月 6 日发布《上市公司证券发行管理办法》，其中规定：证券发行议案经董事会表决通过后，应当在两个工作日内报告证券交易所，公告召开股东大会的通知。使用募集资金收购资产或者股权的，应当在公告召开股东大会通知的同时，披露该资产或者股权的基本情况、交易价格、定价依据以及是否与公司股东或其他关联人存在利害关系。股东大会通过本次发行议案之日起两个工作日内，上市公司应当公布股东大会决议。

上市公司收到中国证监会关于本次发行申请的下列决定后，应当在次一工作日予以公告：第一，不予受理或者终止审查；第二，不予核准或者予以核准。

上市公司决定撤回证券发行申请的，应当在撤回申请文件的次一工作日予以公告。

### 二、上市公司发行新股信息披露的一般要求

上市公司在公开发行证券前的 2-5 个工作日内，应当将经中国证监会核准的募集说明书摘要或者募集意向书摘要刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，同时将其全文刊登在中国证监会指定的互联网网站，置备于中国证监会指定的场所，供公众查阅。

上市公司在非公开发行新股后，应当将发行情况报告书刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，同时将其刊登在中国证监会指定的互联网网站，置备于中国证监会指定的场所，供公众查阅。上市公司可以将公开募集证券说明书全文或摘要、发行情况公告书刊登于其他网站和报刊，但不得早于法定披露信息的时间。

### 三、增发和配股过程中的信息披露

增发新股过程中的信息披露，是指发行人从刊登招股意向书开始到股票上市为止，通过中国证监会指定报刊向社会公众发布的有关发行、定价及上市情况的各项公告。一般包括《招股意向书》、《网上、网下发行公告》、《网上或网下路演公告》、《发行提示性公告》、《网上、网下询价公告》、《发行结果公告》以及《上市公告书》等。

#### （一）通过证券交易所网站的信息披露

上海证券交易所和深圳证券交易所均对在其交易所上市的公司发行新股的信息披露作出有关规定，二者的规定基本一致。这里以上海证券交易所的规定为例说明。

1、发行公司及其主承销商须将发行公告、招股意向书全文、备查文件和附录（以下简称“相关文件”）在上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露。

2、发行公司及其主承销商在证券交易所网站披露招股意向书全文及相关文件前，须向证券交易所提交以下材料：（1）中国证监会核准发行公司增发股份的文件；（2）发行公司招股意向书全文及相关文件的书面材料；

（3）发行公司招股意向书全文及相关文件的电子文件磁盘；（4）发行公司及其主承销商关于保证招股意向书全文及相关文件的电子文件与书面文件内容一致，并承担全部责任的确认函。

3、发行公司及其主承销商必须在刊登招股意向书摘要前一个工作日 17:00 前，向证券交易所提交上述全部文件。

4、发行公司及其主承销商须在刊登招股意向书摘要的当日，将招股意向书全文及相关文件在证券交易所网站上披露，并对其内容负责。

5、发行公司及其主承销商未在证券交易所网站上披露招股意向书全文及相关文件的，不得在报刊上刊登招股意向书及其摘要。

6、发行公司及其主承销商在证券交易所网站上披露招股意向书全文等，暂不需要缴纳费用。

#### （二）通过中国证监会指定报刊的信息披露

增发新股过程中涉及的诸如《招股意向书摘要》、《网上、网下发行公告》、《网上或网下路演公告》、《发行提示性公告》、《询价区间公告》、《发行结果公告》以及《上市公告书》等，须在至少一种中国证监会指定报刊上刊登。

1、上市公司增发股票的信息披露。

（1）当采取网下、网上同时定价发行方式时，需要披露以下文件：

T-2 日，招股意向书摘要、网上网下发行公告、网上路演公告见报。

T 日，刊登公开增发提示性公告。

T+3 日，刊登网下发行结果公告。

T+4 日，刊登网上发行中签结果公告（如有）。

（2）当增发采取在询价区间内网上申购与网下申购相结合的累计投标询价、且原社会公众股股东具有优先认购权的方式时，假设 T 日为网上申购日，则上述公告刊登的时间和顺序一般为（日期为工作日）：

T-4 日，刊登招股意向书及网上、网下发行公告、网上路演公告。

T-3 日，增发股份提示性公告。

T-1 日，询价区间公告。

T+3 日，发行结果公告。

T+X 日，上市公告或股份变动公告，须在交易所对上市申请文件审查同意后，且增发新股的可流通股份上市前 3 个工作日内刊登。

2、上市公司配股的信息披露。假设 T 日为股权登记日，则有关公告刊登的时间和顺序为（所有日期为工作日）：

T-2 日，刊登配股说明书、发行公告及网上路演公告。T+1 日~T+5 日，刊登配股提示性公告。

T+X 日，刊登股份变动及上市公告书。该公告须在交易所对上市申请文件审查同意后，且所配股票上市前 3 个工作日内刊登。

## 四、上市公司发行新股时《招股说明书》的编制和披露

这里的《招股说明书》与前面曾提到的上市公司发行新股时的《招股意向书》的区别，简单地说就是：《招股意向书》是缺少发行价格和数量的《招股说明书》。由于许多上市公司在发行新股时采取的是累积投标询价，因此，在刊登《招股说明书》时还无法确定发行价格及数量，这种情况的《招股说明书》就称为《招股意向书》。因此，下面所述的关于《招股说明书》的编制同样也适用于《招股意向书》。

上市公司发行新股时的《招股说明书》的编制和披露的要求请参阅《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第11号——上市公司公开发行证券募集说明书》，其大部分与首次公开发行时编制招股说明书的要求一致，更加强调了上市公司历次募集资金的运用情况。关于上市公司历次募集资金的运用应重点披露以下几个方面情况：

第一，发行人应披露最近5年内募集资金运用的基本情况。

第二，发行人应列表披露前次募集资金实际使用情况。若募集资金的运用和项目未达到计划进度和效益，应进行说明。

第三，发行人对前次募集资金投资项目的效益作出承诺并披露的，列表披露投资项目效益情况；项目实际效益与承诺效益存在重大差异的，还应披露原因。

第四，发行人最近5年内募集资金的运用发生变更的，应列表披露历次变更情况，并披露募集资金的变更金额及占所募集资金净额的比例；发行人募集资金所投资的项目被以资产置换等方式置换出公司的，应予以单独披露。

第五，发行人应披露会计师事务所对前次募集资金运用所出具的专项报告结论。

## 第九章 可转换公司债券及可交换公司债券的发行

### 第一节 上市公司发行可转换公司债券的准备工作

#### 一、概述

##### （一）可转换公司债券的概念

根据2006年5月8日起施行的《上市公司证券发行管理办法》，可转换公司债券是指发行公司依法发行，在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。上市公司也可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券（以下简称“分离交易的可转换公司债券”）。发行可转换公司债券必须报经核准，未经核准，不得发行可转换公司债券。可转换公司债券在转换股份前，其持有人不具有股东的权利和义务。

##### （二）股份转换与债券偿还

根据《上市公司证券发行管理办法》上市公司发行的可转换公司债券在发行结束6个月后，方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换公司债券的存续期限及公司财务状况确定。可转换公司债券持有人对转换股票或不转换股票有选择权，并于转股完成后的次日成为发行公司的股东。上市公司应当在可转换公司债券期满后5个工作日内，办理完毕偿还债券余额本息的事项；分离交易的可转换公司债券的偿还事宜与此相同。

##### （三）赎回、回售

可转换公司债券的赎回是指上市公司可按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转换公司债券。可转换公司债券的回售是指债券持有人可按事先约定的条件和价格，将所持债券卖给发行人。按照《上市公司证券发行管理办法》，可转换公司债券募集说明书应当约定，上市公司改变公告的募集资金用途的，应赋予债券持有人一次回售的权利。这一点对于分离交易的可转换公司债券同样适用。



## 二、发行条件

### （一）一般规定

根据《上市公司证券发行管理办法》的规定，上市公司发行可转换公司债券，无论此可转换公司债券是否可分离交易，均应当符合下列基本条件：

1、应具备健全的法人治理结构。根据《上市公司证券发行管理办法》第六条的规定，发行可转换公司债券的上市公司应当组织机构健全、运行良好。（1）公司章程合法有效，股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全，能够依法有效履行职责。（2）公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。（3）现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反《公司法》第一百四十八条、第一百四十九条规定的行为，且最近 36 个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近 12 个月内未受到过证券交易所的公开谴责。（4）上市公司与控股股东或实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。（5）最近 12 个月内不存在违规对外提供担保的行为。

2、盈利能力应具有可持续性。根据《上市公司证券发行管理办法》第七条，发行可转换公司债券的上市公司的盈利能力应具有可持续性，并符合下列规定：（1）最近 3 个会计年度连续盈利，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据；（2）最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；（3）业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形；（4）现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化；（5）高级管理人员和核心技术人员稳定，最近 12 个月内未发生重大不利变化；（6）公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化；（7）不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项；（8）最近 24 个月内曾公开发行业务的，不存在发行当年营业利润比上年下降 50%以上的情形。

3、财务状况。《上市公司证券发行管理办法》第八条规定，发行可转换公司债券的上市公司的财务状况应当良好，符合下列要求：（1）会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定；（2）最近 3 年及 1 期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对发行人无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；（3）资产质量良好，不良资产不足以对公司财务状况造成重大不利影响；（4）经营成果真实，现金流量正常，营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近 3 年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形；（5）最近 3 年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 20%。

4、财务会计文件无虚假记载且无重大违法行为。发行可转换公司债券的上市公司最近 36 个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：（1）违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；（2）违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；（3）违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

5、募集资金运用。上市公司募集资金运用的数额和使用应当符合下列规定：（1）募集资金数额不超过项目需要量；（2）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（3）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；（4）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；（5）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。

6、不得公开发行的情形。上市公司存在下列情形之一的，不得公开发行股票：（1）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；（2）擅自改变前次公开发行股票募集资金的用途而未作纠正；（3）上市公司最近 12 个月内受到过证券交易所的公开谴责；（4）上市公司及其控股股东或实际控制人最近 12 个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为；（5）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；（6）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

## （二）其他规定

1、净资产要求。《证券法》第十六条规定，发行可转换为股票的公司债券的上市公司，股份有限公司的净资产不低于人民币 3000 万元，有限责任公司的净资产不低于人民币 6000 万元。根据《上市公司证券发行管理办法》第二十七条规定，发行分离交易的可转换公司债券的上市公司，其最近 1 期末经审计的净资产不低于人民币 15 亿元。

2、净资产收益率要求。根据《上市公司证券发行管理办法》规定，公开发行可转换公司债券的上市公司，其最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%；扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。

3、现金流量要求。发行分离交易的可转换公司债券的上市公司，其最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均应不少于公司债券 1 年的利息（若其最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%，则可不作此现金流量要求）；此加权平均净资产收益率，以扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，低者作为其计算依据。

## 三、可转换公司债券发行条款的设计要求

根据《上市公司证券发行管理办法》，对于可转换公司债券的主要发行条款有如下设计要求：

### （一）发行规模

可转换公司债券的发行规模由发行人根据其投资计划和财务状况确定。可转换公司债券发行后，累计公司债券余额不得超过最近 1 期末净资产额的 40%。对于分离交易的可转换公司债券，发行后累计公司债券余额不得高于最近 1 期末公司净资产额的 40%；预计所附认股权全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额。

### （二）期限

可转换公司债券的最短期限为 1 年，最长期限为 6 年。分离交易的可转换公司债券的期限最短为 1 年，无最长期限限制；认股权证的存续期间不超过公司债券的期限，自发行结束之日起不少于 6 个月。募集说明书公告的权证存续期限不得调整。

### （三）转股期或行权期

根据《上市公司证券发行管理办法》，上市公司发行的可转换公司债券在发行结束 6 个月后，方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换公司债券的存续期限及公司财务状况确定。发行人应明确约定可转换公司债券转股的具体方式及程序。对于分离交易的可转换公司债券，认股权证自发行结束至少已满 6 个月起方可行权，行权期间为存续期限届满前的一段时间，或者是存续期限内的特定交易日。

### （四）转股价格或行权价格

转股价格或行权价格是指可转换公司债券转换为每股股份所支付的价格。可转换公司债券的转股价格应在募集说明书中约定。转股价格应不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的均价。募集说明书应当约定转股价格调整的原则及方式。发行可转换公司债券后，因配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格。募集说明书约定可转换公司债券转股价格向下修正条款的，应当同时约定：

1、转股价格修正方案须提交公司股东大会表决，且须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上同意；股东大会进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避。

2、修正后的转股价格不低于前项规定的股东大会召开日前 20 个交易日该公司股票交易均价和前一个交易日的均价。认股权证的行权价格应不低于公告募集说明书日前 20 个交易日公司股票均价和前一个交易日的均价。

### （五）面值与利率确定

可转换公司债券每张面值 100 元。可转换公司债券的利率由发行公司与主承销商协商确定，但必须符合国家有关规定。分离交易的可转换公司债券的面值和利率确定方式与此相同。

### （六）债券本息偿还

上市公司应当在可转换公司债券期满后 5 个工作日内，办理完毕偿还债券余额本息的事项；分离交易的可转换公司债券的偿还事宜与此相同。

#### （七）赎回、回售

发行人设置赎回条款、回售条款、转股价格修正条款的，应明确约定实施这些条款的条件、方式和程序等。上述约定应体现权利与义务对等的原则，不得损害可转换公司债券持有人的利益。回售条款应当就可转换公司债券持有人可以行使回售权的年份作出约定。按照《上市公司证券发行管理办法》，可转换公司债券募集说明书应当约定，上市公司改变公告的募集资金用途的，应赋予债券持有人一次回售的权利。这一点对于分离交易的可转换公司债券也同样适用。

#### （八）担保要求

公开发行可转换公司债券应当提供担保，但最近 1 期末经审计的净资产不低于人民币 15 亿元的公司除外。提供担保的，应当为全额担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。以保证方式提供担保的，应当为连带责任担保，且保证人最近 1 期经审计的净资产额应不低于其累计对外担保的金额。证券公司或上市公司不得作为发行可转债的担保人，但上市商业银行除外。设定抵押或质押的，抵押或质押财产的估值应不低于担保金额。估值应经有资格的资产评估机构评估。

发行分离交易的可转换公司债券，可以不提供担保；发行公司提供担保的，其要求与此相同。

#### （九）评级

公开发行可转换公司债券，应当委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级；资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告。对于发行分离交易的可转换公司债券的评级要求，与此相同。

#### （十）债权人权利保护

公开发行可转换公司债券或可分离交易的可转换公司债券，应当约定保护债券持有人权利的办法以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。存在下列事项之一的，应当召开债券持有人会议：

- 1、拟变更募集说明书的约定。
- 2、发行人不能按期支付本息。
- 3、发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产。
- 4、保证人或者担保物发生重大变化。
- 5、其他影响债券持有人重大权益的事项。

## 四、可转换公司债券的定价

可转换公司债券是一种含权债券，兼有公司债券和股票的双重特征。转股以前，它是一种公司债券，具备债券的特性，在规定的利率和期限体现的是债权、债务关系，持有者是债权人；转股以后，它变成了股票，具备股票的特性，体现的是所有权关系，持有者由债权人转变成了股权所有者。在价值形态上，可转换公司债券赋予投资者一个保底收入，即债券利息支付与到期本金偿还构成的普通附息券的价值；同时，它还赋予投资者在股票上涨到一定价格条件下转换成发行人普通股票的权益，即看涨期权价值。

#### （一）可转换公司债券的转换价值

转换价值是可转换公司债券实际转换时按转换成普通股的市场价格计算的理论价值。转换价值等于每股普通股的市价乘以转换比例，用公式表示为：

$$CV=P \times R$$

式中，CV 是转换价值；P 是股票价格；R 是转换比例。

由于可转换公司债券有一定的转换期限，在不同时点上，股票价格不同，转换价值也不相同。

#### （二）可转换公司债券的价值

可转换公司债券实质上是一种由普通债权和股票期权两个基本工具构成的复合融资工具，投资者购买可转换公司债券等价于同时购买了一个普通债券和一个对公司股票的看涨期权。正是由于可转换公司债券中的股票期权，给债券的定价带来了很大困难。

可转换公司债券的价值可以近似地看作是普通债券与股票期权的组合体。首先，由于可转换公司债券的持



有者可以按照债券上约定的转股价格在转股期内行使转股权利，这实际上相当于以转股价格为期权执行价格的美式买权，一旦市场价格高于期权执行价格，债券持有者就可以行使美式买权，从而获利。其次，由于发行人在可转换公司债券的赎回条款中规定，如果股票价格连续若干个交易日收盘价高于某一赎回启动价格（该赎回启动价要高于转股价格），发行人有权按一定金额予以赎回。所以，赎回条款相当于债券持有人在购买可转换公司债券时就无条件出售给发行人的 1 张美式买权。当然，发行人期权存在的前提是债券持有人的期权还未执行，如果债券持有人实施转股，发行人的赎回权对该投资者也归于无效。此外，由于可转换公司债券中的回售条款规定，如果股票价格连续若干个交易日收盘价低于某一回售启动价格（该回售启动价要低于转股价格），债券持有人有权按一定金额回售给发行人，所以，回售条款相当于债券持有人同时拥有发行人出售的 1 张美式卖权。

综上所述，可转换公司债券相当于这样一种投资组合：投资者持有 1 张与可转债相同利率的普通债券，1 张数量为转换比例、期权行使价为初始转股价格的美式买权，1 张美式卖权，同时向发行人无条件出售了 1 张美式买权。所以，可转换公司债券的价值可以用以下公式近似表示：

可转换公司债券价值  $\approx$  纯粹债券价值 + 投资人美式买权价值 + 投资人美式卖权价值 - 发行人美式买权价值

1、对于普通债券部分。由于可转换公司债券的债息收入固定，可以采用现金流贴现法来确定纯债券的价值，即将未来一系列债息加上面值按一定的市场利率折成的现值，可由下式计算：

$$P_i = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{F}{(1+r)^n}$$

式中， $P_i$  是普通债券部分价值； $C$  是债券年利息收入； $F$  是债券面值； $r$  是市场平均利率； $n$  是距离到期的年限。

2、对于股票期权部分，目前有两种定价方法。

(1) 布莱克-斯科尔斯 (Black-Scholes) 期权定价模型。1973 年，经济学家 Fisher Black 与 Myron Scholes 发表了《期权定价和公司债务》的著名论文，在文中提出了动态对冲的概念，建立了欧式期权定价的解析表达式，即 Black-Scholes 期权定价模型。布莱克-斯科尔斯模型的假设前提是：①股票可被自由买进或卖出；②期权是欧式期权；③在期权到期日前，股票无股息支付；④存在一个固定的、无风险的利率，投资者可以此利率无限地借入或贷出；⑤不存在影响收益的任何外部因素，股票收益仅来自价格变动；⑥股票的价格变动成正态分布。

在上述假设下，布莱克-斯科尔斯模型可以用下述方程表示：

$$P_c = PN(d_1) - P_e e^{-RT} N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln(P/P_e) + (R + \frac{\sigma^2}{2})T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

式中， $P_c$  是看涨期权价格； $P$  是股票当前的市场价格； $P_e$  是期权履约价格； $N()$  是累积正态分布函数； $T$  是权利期间（以年表示）； $R$  是无风险年利率； $\sigma$  是股票收益率标准差。

(2) 二叉树期权定价模型。1979 年，经济学家 Cox、Ross 和 Rubinstein 发表了《期权定价：一种简化的方法》的论文，提出了二叉树模型 (Binomial Model)。这个模型建立了期权定价数值算法的基础，解决了美式期权的定价问题。模型以发行日为基点，模拟转股起始日基础股票的可能价格以及出现这些价格的概率，然后确定在各种可能价格下的期权价值，最后计算期权的期望值并进行贴现求得期权价值。根据我国可转换公司债券发行的特点，采用二叉树模型进行定价的方法较为可行。

### （三）影响可转换公司债券价值的因素

影响可转换公司债券价值的因素主要有以下几点：

1、票面利率。票面利率越高，可转换公司债券的债权价值越高；反之，票面利率越低，可转换公司债券的债权价值越低。

2、转股价格。转股价格越高，期权价值越低，可转换公司债券的价值越低；反之，转股价格越低，期权价值越高，可转换公司债券的价值越高。

3、股票波动率。股票波动率是影响期权价值的一个重要因素，股票波动率越大，期权的价值越高，可转换公司债券的价值越高；反之，股票波动率越低，期权的价值越低，可转换公司债券的价值越低。

4、转股期限。由于可转换公司债券的期权是一种美式期权，因此，转股期限越长，转股权价值就越大，可转换公司债券的价值越高；反之，转股期限越短，转股权价值就越小，可转换公司债券的价值越低。

5、回售条款。通常情况下，回售期限越长、转换比率越高、回售价格越高，回售的期权价值就越大；相反，回售期限越短、转换比率越低、回售价格越低，回售的期权价值就越小。

6、赎回条款。通常情况下，赎回期限越长、转换比率越低、赎回价格越低，赎回的期权价值就越大，越有利于发行人；相反，赎回期限越短、转换比率越高、赎回价格越高，赎回的期权价值就越小，越有利于转债持有人。在股价走势向好时，赎回条款实际上起到强制转股的作用。也就是说，当公司股票增长到一定幅度，转债持有人若不进行转股，那么，他从转债赎回得到的收益将远低于从转股中获得的收益。

## 第二节 可转换公司债券发行的申报与核准

### 一、申报程序

根据《上市公司证券发行管理办法》第四章的相关规定，可转换公司债券以及分离交易的可转换公司债券在申报发行前须履行以下程序（本章以下所称“证券”，既包括可转换公司债券，也包括分离交易的可转换公司债券）：

#### （一）董事会决议

上市公司申请发行证券，董事会应当依法就下列事项作出决议，并提请股东大会批准：

- 1、本次证券发行的方案。
- 2、本次募集资金使用的可行性报告。
- 3、前次募集资金使用的报告。
- 4、其他必须明确的事项。

#### （二）股东大会决议

1、可转换公司债券。股东大会就发行可转换公司债券作出的决定，至少应当包括下列事项：（1）本次发行的种类和数量；（2）发行方式、发行对象及向原股东配售的安排；（3）定价方式或价格区间；（4）募集资金用途；（5）决议的有效期；（6）对董事会办理本次发行具体事宜的授权；（7）债券利率；（8）债券期限；（9）担保事项；（10）回售条款；（11）还本付息的期限和方式；（12）转股期；（13）转股价格的确定和修正；（14）其他必须明确的事项。

2、分离交易的可转换公司债券。股东大会就发行分离交易的可转换公司债券作出的决定，至少应当包括下列事项：（1）本次发行的种类和数量；（2）发行方式、发行对象及向原股东配售的安排；（3）定价方式或价格区间；（4）募集资金用途；（5）决议的有效期；（6）对董事会办理本次发行具体事宜的授权；（7）债券利率；（8）债券期限；（9）担保事项；（10）回售条款；（11）还本付息的期限和方式；（12）认股权证的行权价格；（13）认股权证的存续期限；（14）认股权证的行权期间或行权日；（15）其他必须明确的事项。

3、表决程序及相关要求。股东大会就发行证券事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。向本公司特定的股东及其关联人发行证券的，股东大会就发行方案进行表决时，关联股东应当回避。

上市公司就发行证券事项召开股东大会，应当提供网络或者其他方式，为股东参加股东大会提供便利。

### （三）保荐事项

上市公司申请公开发行证券，应当由保荐人保荐，并向中国证监会申报。保荐人应当按照中国证监会的有关规定编制和报送发行申请文件。

### （四）编制申报文件

发行人及为发行人发行可转换公司债券提供服务的有关中介机构应按照中国证监会的有关规定制作申请文件。中介机构应认真履行义务，并承担相应的法律责任。

1、保荐人（主承销商）的职责。保荐人（主承销商）负责向中国证监会推荐，出具推荐意见，并负责报送发行申请文件。保荐人（主承销商）还应对可转换公司债券发行申请文件进行核查。有关核查的程序和原则应参照股票发行内核工作的有关规定执行。保荐人（主承销商）应向中国证监会申报核查中的主要问题及其结论。保荐人（主承销商）还应负责可转换公司债券上市后的持续督导责任，持续督导期间为上市当年剩余时间及其后1个完整会计年度，自上市之日算起。

2、律师的职责。发行人律师在按照有关规定出具的法律意见书和律师工作报告中，除满足规定的一般要求外，还应针对可转换公司债券发行的特点，对可转换公司债券发行上市的实质条件、发行方案及发行条款、担保和资信等情况进行核查验证，明确发表意见。

3、注册会计师的职责。如果最近3年的财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见审计报告的，则所涉及的事项应对发行人无重大影响或影响已经消除，违反合法性、公允性和一贯性的事项应已纠正；发行人应在申请文件中提供最近3年经审计的财务会计报告，以及由注册会计师就非标准无保留意见审计报告涉及的事项是否已消除或纠正所出具的补充意见。上市公司在报送可转换公司债券发行申请文件时，应当提供由注册会计师出具的有关前次募集资金使用情况的专项报告。在报送申请文件前，保荐人（主承销商）应参照股票发行的有关规定，在尽职调查的基础上出具发行保荐书。发行保荐书应当按照《关于实施〈证券发行上市保荐制度暂行办法〉有关事项的通知》中《证券发行推荐书（S—1）》的要求编制。

## 二、可转换公司债券发行申请文件

### （一）基本要求

可转换公司债券发行的申请文件目录按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第10号——上市公司公开发行证券申请文件》的要求执行。本准则规定的申请文件目录是对发行申请文件的最低要求，中国证监会根据审核需要，可以要求发行人和中介机构补充材料。如果某些材料对发行人不适用，可不必提供，但应向中国证监会作出书面说明。申请文件一经受理，未经中国证监会同意不得增加、撤回或更换。发行人应根据中国证监会对发行申请文件的反馈意见提供补充材料。有关中介机构应对反馈意见相关问题进行尽职调查或补充出具专业意见。

### （二）申请文件目录

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第10号——上市公司公开发行证券申请文件》，需申报的文件包括：本次证券发行的募集文件；发行人关于本次证券发行的申请与授权文件；保荐人关于本次证券发行的文件；发行人律师关于本次证券发行的文件；关于本次证券发行募集资金运用的文件；其他相关文件。

## 三、可转换公司债券发行核准程序

根据《上市公司证券发行管理办法》，中国证监会依照下列程序审核发行证券的申请：

### （一）受理申请文件

中国证监会在收到申请文件后5个工作日内决定是否受理；未按规定要求制作申请文件的，中国证监会不予受理。

### （二）初审

中国证监会受理申请文件后，对申请文件进行初审。



### （三）发审委审核

发审委审核申请文件。

### （四）核准

中国证监会作出核准或者不予核准的决定。

### （五）证券发行

自中国证监会核准发行之日起，上市公司应在 6 个月内发行证券；超过 6 个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。上市公司发行证券前发生重大事项的，应暂缓发行，并及时报告中国证监会。该事项对本次发行条件构成重大影响的，发行证券的申请应重新经过中国证监会核准。

### （六）再次申请

证券发行申请未获核准的上市公司，自中国证监会作出不予核准的决定之日起 6 个月后，可再次提出证券发行申请。

### （七）证券承销

上市公司发行证券，应当由证券公司承销。

## 第三节 可转换公司债券的发行与上市

### 一、可转换公司债券的发行

#### （一）发行方式

按照目前的做法，发行人申请发行可转换公司债券，股东大会应决定是否优先向原股东配售；如果优先配售，应明确进行配售的数量和方式以及有关原则。可转换公司债券的发行方式由发行人和主承销商协商确定。国内可转换公司债券的发行方式主要采取 4 种类型：

1、全部网上定价发行。

2、网上定价发行与网下向机构投资者配售相结合。

3、部分向原社会公众股股东优先配售，剩余部分网上定价发行。

4、部分向原社会公众股股东优先配售，剩余部分采用网上定价发行和网下向机构投资者配售相结合的方式。经中国证监会核准后，可转换公司债券的发行人和主承销商可向上海证券交易所、深圳证券交易所申请上网发行。

#### （二）配售安排

根据中国证监会《证券发行与承销管理办法》第三十五条和第三十六条的规定，上市公司发行可转换公司债券，主承销商可以对参与网下配售的机构投资者进行分类，对不同类别的机构投资者设定不同的配售比例，对同一类别的机构投资者应当按相同的比例进行配售。主承销商应当在发行公告中明确机构投资者的分类标准。主承销商未对机构投资者进行分类的，应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制，回拨后两者的获配比例应当一致。上市公司发行可转换公司债券，可以全部或者部分向原股东优先配售，优先配售比例应当在发行公告中披露。

#### （三）保荐要求

根据《证券法》第十一条的规定，发行人申请公开发行可转换为股票的公司债券，依法采取承销方式的，应当聘请具有保荐资格的机构担任保荐人。

#### （四）可转换公司债券在上海证券交易所的网上定价发行程序

1、在上海证券交易所网上定价发行须提交以下资料：（1）中国证监会关于公开发行可转换公司债券的核准文件；（2）《债券募集说明书概要》、《可转换公司债券发行公告》（主承销商盖具公章），由以上两个文件组成的磁盘和磁盘证明文件（由发行人出具证明，证明磁盘文件与债券募集说明书概要、发行公告内容一致）；（3）主承销商募集资金划付的席位号和公司自营股票账号（主承销商盖具公章）。

2、发行的时间安排：

T-5 日，所有材料报上海证券交易所，准备刊登债券募集说明书概要和发行公告。

T-4 日，刊登债券募集说明书概要和发行公告。

T 日，上网定价发行日。

T+1 日，冻结申购资金。

T+2 日，验资报告送达上海证券交易所；上海证券交易所向营业部发送配号。

T+3 日，中签率公告见报；摇号。

T+4 日，摇号结果公告见报。

T+4 日以后，做好上市前准备工作。

可转换公司债券在深圳证券交易所的网上定价发行程序与上海证券交易所基本相同。

## 二、可转换公司债券的上市

可转换公司债券的上市是指可转换公司债券经核准在证券交易所挂牌买卖。可转换公司债券发行人在发行结束后，可向证券交易所申请将可转换公司债券上市。可转换公司债券在发行人股票上市的证券交易所上市。分离交易的可转换公司债券中的公司债券和认股权分别符合证券交易所上市条件的，应当分别上市交易。可转换公司债券上市应遵守交易所上市规则的相关规定。证券交易所应当与发行人订立上市协议，并报中国证监会备案。经中国证监会核准发行的可转换公司债券发行结束后，发行人方可向交易所申请其可转换公司债券上市。

### （一）可转换公司债券的上市保荐

交易所实行可转换公司债券上市保荐制度。发行人向交易所申请其可转换公司债券在交易所上市，应当由保荐人推荐。保荐人应当为经中国证监会注册登记并列入保荐机构名单，同时具有交易所会员资格的证券经营机构。

保荐人应当与发行人签订保荐协议，明确双方在公司申请上市期间、申请恢复上市期间和持续督导期间的权利和义务。保荐协议应当约定保荐人审阅发行人信息披露文件的时点。持续督导期间为可转换公司债券上市当年剩余时间及其后 1 个完整会计年度。持续督导期间自可转换公司债券上市之日起计算。

保荐人推荐可转换公司债券上市（恢复上市除外），应当向交易所提交上市保荐书、保荐协议、保荐人和相关保荐代表人已经中国证监会注册登记并列入保荐人和保荐代表人名单的证明文件和授权委托书，以及与上市推荐工作有关的其他文件。

### （二）可转换公司债券的上市条件

上市公司申请可转换公司债券在证券交易所上市，应当符合下列条件：

- 1、可转换公司债券的期限为 1 年以上。
- 2、可转换公司债券实际发行额不少于人民币 5000 万元。
- 3、申请上市时仍符合法定的可转换公司债券发行条件。

### （三）可转换公司债券的上市申请

上市公司向证券交易所申请可转换公司债券上市，应当提交下列文件：

- 1、上市报告书（申请书）。
- 2、申请上市的董事会和股东大会决议。
- 3、按照有关规定编制的上市公告书。
- 4、保荐协议和保荐人出具的上市保荐书。
- 5、发行结束后经具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所出具的验资报告。
- 6、登记公司对新增股份和可转换公司债券登记托管的书面确认文件。
- 7、证券交易所要求的其他文件。

### （四）停牌与复牌及转股的暂停与恢复

发行可转换公司债券的上市公司涉及下列事项时，证券交易所可以根据实际情况或者中国证监会的要求，决定可转换公司债券的停牌与复牌、转股的暂停与恢复事宜：

- 1、交易日披露涉及调整或修正转股价格的信息。
- 2、行使可转换公司债券赎回、回售权。

- 3、公司实施利润分配或资本公积金转增股本方案。
- 4、作出发行新公司债券的决定。
- 5、减资、合并、分立、解散、申请破产及其他涉及上市公司主体变更事项。
- 6、财务或信用状况发生重大变化，可能影响如期偿还公司债券本息。
- 7、提供担保的，担保人或担保物发生重大变化。
- 8、国家法律、法规和中国证监会、证券交易所规定的其他可能影响上市公司偿债能力的事项。
- 9、中国证监会和证券交易所认为应当停牌或者暂停转股的其他事项。除上述规定外，证券交易所还可以根据实际情况或者中国证监会的要求，决定上市公司可转换公司债券的停牌与复牌事宜。

#### （五）停止交易

证券交易所按照下列规定停止可转换公司债券的交易：

- 1、可转换公司债券流通面值少于 3000 万元时，在上市公司发布相关公告 3 个交易日后停止其可转换公司债券的交易。
- 2、可转换公司债券自转换期结束之前的第 10 个交易日起停止交易。
- 3、可转换公司债券在赎回期间停止交易。

除此之外，可转换公司债券还应当在出现中国证监会和证券交易所认为必须停止交易的其他情况时停止交易。

#### （六）暂停上市

上市公司出现下列情形之一的，证券交易所暂停其可转换公司债券上市：

- 1、公司有重大违法行为。
- 2、公司情况发生重大变化不符合可转换公司债券上市条件。
- 3、发行可转换公司债券所募集的资金不按照核准的用途使用。
- 4、未按照可转换公司债券募集办法履行义务。
- 5、公司最近两年连续亏损。
- 6、证券交易所认为应当暂停其可转换公司债券上市的其他情形。可转换公司债券暂停上市事宜，参照于 2006 年 5 月 19 日起施行的《上海证券交易所股票上市规则》中股票暂停上市的有关规定执行。

## 第四节 可转换公司债券的信息披露

### 一、可转换公司债券发行的信息披露

上市公司发行可转换公司债券信息披露的有关要求，与上市公司发行新股的要求基本一致。具体可参见《上市公司证券发行管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 10 号——上市公司公开发行证券申请文件》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 11 号——上市公司公开发行证券募集说明书》、上海证券交易所《关于做好公司债券信息披露和停牌事宜的通知》。

### 二、可转换公司债券上市的信息披露

#### （一）上市公告

可转换公司债券获准上市后，上市公司应当在可转换公司债券上市前 5 个交易日内，在指定媒体上披露上市公告书。

#### （二）特别事项

发行可转换公司债券的上市公司出现以下情况之一时，应当及时向证券交易所报告并披露：

- 1、因发行新股、送股、分立及其他原因引起股份变动，需要调整转股价格，或者依据募集说明书约定的转股价格向下修正条款修正转股价格的。



- 2、出现减资、合并、分立、解散、申请破产及其他涉及上市公司主体变更事项。
- 3、可转换公司债券转换为股票的数额累计达到可转换公司债券开始转股前公司已发行股份总额 10%的。
- 4、未转换的可转换公司债券数量少于 3000 万元的。
- 5、公司财务或信用状况发生重大变化，可能影响如期偿还债券本息的。
- 6、提供担保的，担保人或担保物发生重大变化。
- 7、召开债券持有人会议。
- 8、作出发行新公司债券的决定。
- 9、国家法律、法规和中国证监会、证券交易所规定的其他可能影响上市公司偿债能力的事件。

#### （三）付息与兑付

上市公司应当在可转换公司债券约定的付息日前 3-5 个交易日内披露付息公告；在可转换公司债券期满后 3-5 个交易日内披露本息兑付公告。

#### （四）转股与股份变动

上市公司应当在可转换公司债券开始转股前 3 个交易日内披露实施转股的公告。上市公司应当在每一季度结束后及时披露因可转换公司债券转换为股份所引起的股份变动情况。

#### （五）赎回与回售

上市公司行使赎回权时，应当在每年首次满足赎回条件后的 5 个交易日内至少发布 3 次赎回公告。赎回公告应当载明赎回的程序、价格、付款方法、时间等内容。赎回期结束后，公司应当公告赎回结果及其影响。

在可以行使回售权的年份内，上市公司应当在每年首次满足回售条件后的 5 个交易日内至少发布 3 次回售公告。回售公告应当载明回售的程序、价格、付款方法、时间等内容。回售期结束后，公司应当公告回售结果及其影响。

变更募集资金投资项目的，上市公司应当在股东大会通过决议后 5 个交易日内赋予可转换公司债券持有人 1 次回售的权利，有关回售公告至少发布 3 次。其中，在回售实施前、股东大会决议公告后 5 个交易日内至少发布 1 次，在回售实施期间至少发布 1 次，余下 1 次回售公告的发布时间视需要而定。

#### （六）停止交易的情形

上市公司在可转换公司债券转换期结束的 5 个交易日前，应当至少发布 3 次提示公告，提醒投资者有关在可转换公司债券转换期结束前的 10 个交易日停止交易的事项。公司出现可转换公司债券按规定须停止交易的其他情形时，应当在获悉有关情形后及时发布其可转换公司债券将停止交易的公告。

与可转换公司债券上市有关的其他方面的信息披露与股票上市基本相同。具体可参见《交易所股票上市规则》。

## 第五节 上市公司股东发行可交换公司债券

所谓可交换公司债券，是指上市公司的股东依法发行、在一定期限内依据约定的条件可以交换成该股东所持有的上市公司股份的公司债券。为规范上市公司股东发行可交换公司债券行为，根据《公司债券发行试点办法》（证监会令第 49 号），中国证监会制定了《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，并于 2008 年 10 月 17 日予以发布并施行。

### 一、可交换公司债券发行的基本要求

#### （一）申请发行可交换公司债券应满足的条件

持有上市公司股份的股东，经保荐人保荐，可以向中国证监会申请发行可交换公司债券。申请发行可交换公司债券，应当符合下列规定：

- 1、申请人应当是符合《公司法》、《证券法》规定的有限责任公司或者股份有限公司。
- 2、公司组织机构健全，运行良好，内部控制制度不存在重大缺陷。
- 3、公司最近 1 期末的净资产额不少于人民币 3 亿元。
- 4、公司最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息。

5、本次发行后累计公司债券余额不超过最近 1 期末净资产额的 40%。

6、本次发行债券的金额不超过预备用于交换的股票按募集说明书公告日前 20 个交易日均价计算的市值的 70%，且应当将预备用于交换的股票设定为本次发行的公司债券的担保物。

7、经资信评级机构评级，债券信用级别良好。

8、不存在《公司债券发行试点办法》第八条规定的不得发行公司债券的情形。

#### （二）预备用于交换的上市公司股票应具备的条件

1、该上市公司最近一期末的净资产不低于人民币 15 亿元，或者最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。

2、用于交换的股票在提出发行申请时应当为无限售条件股份，且股东在约定的换股期间转让该部分股票不违反其对上市公司或者其他股东的承诺。

3、用于交换的股票在本次可交换公司债券发行前，不存在被查封、扣押、冻结等财产权利被限制的情形，也不存在权属争议或者依法不得转让或设定担保的其他情形。

## 二、可交换公司债券的主要条款

#### （一）期限

可交换公司债券的期限最短为 1 年，最长为 6 年。

#### （二）定价

面值为每张人民币 100 元，发行价格则由上市公司股东和保荐人通过市场询价确定。

#### （三）赎回与回售

可交换公司债券的募集说明书可以约定赎回条款，规定上市公司股东可以按事先约定的条件和价格赎回尚未换股的可交换公司债券。同时，募集说明书也可以约定回售条款，规定债券持有人可以按事先约定的条件和价格将所持债券回售给上市公司股东。

#### （四）股票的交换期

可交换公司债券自发行结束之日起 12 个月后，方可交换为预备交换的股票，债券持有人对交换股票或者不交换股票有选择权。

#### （五）股票交换的价格及其调整与修正

公司债券交换为每股股份的价格，应当不低于公告募集说明书日前 20 个交易日公司股票均价和前一个交易日的均价。

募集说明书应当事先约定交换价格及其调整、修正原则。若调整或修正交换价格，将造成预备用于交换的股票数量少于未偿还可交换公司债券全部换股所需股票的，公司必须事先补充提供预备用于交换的股票，并就该等股票设定担保，办理相关登记手续。

#### （六）担保安排

预备用于交换的股票及其孳息（包括资本公积转增股本、送股、分红、派息等），是本次发行可交换公司债券的担保物，用于对债券持有人交换股份和本期债券本息偿付提供担保。

除用预备交换的股票设定担保外，发行人为本次发行的公司债券另行提供担保的，按照《公司债券发行试点办法》第二章第十一条的规定办理。

#### （七）评级

可交换公司债券的信用评级事项，按照《公司债券发行试点办法》第二章第十条的规定办理。

## 三、操作程序及其他

#### （一）发行程序、申请文件目录及募集说明书的编制

可交换公司债券的发行程序，按照《公司债券发行试点办法》第三章的规定办理。

申请发行可交换公司债券，应当按要求编制申请文件，按照《证券法》的规定持续公开信息。发行可交换公司债券申请文件目录如下：（1）相关责任人签署的募集说明书；（2）保荐人出具的发行保荐书；（3）发行人关于就预备用于交换的股票在证券登记结算机构设定担保并办理相关登记手续的承诺；（4）评级机构出具的债券资信评级报告；（5）公司债券受托管理协议和公司债券持有人会议规则；（6）本期债券担保合同（如有）、抵押财产的资产评估文件（如有）；（7）其他重要文件。

编制募集说明书除应参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书》（证监发行字[2007]224 号）外，还应参照上市公司发行可转换公司债券募集说明书摘要的有关要求披露上市公司的重要信息。

## （二）其他相关事项

在可交换公司债券发行前，公司债券受托管理人应当与上市公司股东就预备用于交换的股票签订担保合同，按照证券登记结算机构的业务规则设定担保，办理相关登记手续，将其专户存放，并取得担保权利证明文件。

当债券持有人按照约定条件交换股份时，从作为担保物的股票中提取相应数额用于支付；债券持有人部分或者全部未选择换股且上市公司股东到期未能清偿债务时，作为担保物的股票及其孳息处分所得的价款优先用于清偿对债券持有人的负债。

可交换公司债券持有人申请换股的，应当通过其托管证券公司向证券交易所发出换股指令，指令视同为债券受托管理人与发行人认可的解除担保指令。

拥有上市公司控制权的股东发行可交换公司债券的，应当合理确定发行方案，不得通过本次发行直接将控制权转让给他人。持有可交换公司债券的投资者因行使换股权利增持上市公司股份的，或者因持有可交换公司债券的投资者行使换股权利导致拥有上市公司控制权的股东发生变化的，相关当事人应当履行《上市公司收购管理办法》（证监会令第 35 号）规定的义务。

可交换公司债券的上市交易、换股、回售、赎回、登记结算等事项，按照证券交易所和证券登记结算机构的有关规定办理。

债券受托管理和债券持有人权益保护事项，按照《公司债券发行试点办法》第四章的规定办理。

# 第十章 债券的发行与承销

## 第一节 我国国债的发行与承销

我国首次国债发行始于 1949 年底，当时称为人民胜利折实公债，至 1958 年，总共发行了 6 次。1958 年，国债发行中止，直到 1981 年才恢复发行国债，期间足足中断了 23 年。1998 年以来，因实施积极的财政政策，国债发行规模迅速增加；虽然自 2005 年开始财政政策重归稳健，但国债发行量仍然保持相当的规模。中国人民银行的统计资料显示，1981-2008 年，我国累计发行国债约 9.39 万亿元。至 2008 年底，我国国债存量为 5.49 万亿元，在所有债券存量中占比高达 34.87%，位居第 1 位。目前，我国国债包括记账式国债、凭证式国债和储蓄国债 3 类。2008 年底的国债存量中，记账式国债 47891 亿元，凭证式国债 6116 亿元，储蓄国债 862 亿元。其中，储蓄国债是财政部于 2006 年 7 月 1 日推出的新品种。所谓储蓄国债，是指财政部在中华人民共和国境内发行，通过试点商业银行面向个人投资者销售的、以电子方式记录债权的不可流通人民币债券。储蓄国债发行对象为个人投资者，企事业单位、行政机关和社会团体等机构投资者不得购买。储蓄国债以电子方式记录债权，通过投资者在试点商业银行开设的人民币结算账户进行资金清算。储蓄国债不可流通转让，但可以办理提前兑付、质押贷款、非交易过户等。储蓄国债个人债权托管账户实行实名制，具体办法比照《个人存款账户实名制规定》（中华人民共和国国务院令 第 285 号）执行。截至 2008 年末，储蓄国债共发行 6 期，发行量共计 1021.35 亿元。目前，我国国债发行的市场化程度已经非常成熟，投资者结构合理，国债的利率期限结构曲线较为完整，并且具有市场基准的地位。



## 一、我国国债的发行方式

1988 年以前，我国国债发行采用行政分配方式；1988 年，财政部首次通过商业银行和邮政储蓄柜台销售了一定数量的国债；1991 年，开始以承购包销方式发行国债；1996 年起，公开招标方式被广泛采用。目前，凭证式国债发行完全采用承购包销方式，记账式国债发行完全采用公开招标方式。

### （一）公开招标方式

公开招标方式是通过投标人的直接竞价来确定发行价格（或利率）水平，发行人将投标人的标价自高价向低价排列，或自低利率排到高利率，发行人从高价（或低利率）选起，直到达到需要发行的数额为止。因此，所确定的价格恰好是供求决定的市场价格。我国国债发行招标规则的制定借鉴了国际资本市场中的美国式、荷兰式规则，并发展出混合式招标方式。

1、根据中华人民共和国财政部财库[2009]12 号文件《财政部关于印发 2009 年记账式国债招投标规则的通知》，目前记账式国债的招标方式如下：

（1）荷兰式招标。标的为利率或利差时，全场最高中标利率或利差为当期国债票面利率或基本利差，各中标机构均按面值承销；标的为价格时，全场最低中标价格为当期国债发行价格，各中标机构均按发行价格承销。

（2）美国式招标。标的为利率时，全场加权平均中标利率为当期国债票面利率，中标机构按各自中标标位利率与票面利率折算的价格承销；标的为价格时，全场加权平均中标价格为当期国债发行价格，中标机构按各自中标标位的价格承销。

背离全场加权平均投标利率或价格一定数量的标位视为无效投标，全部落标，不参与全场加权平均中标利率或价格的计算。

（3）混合式招标。标的为利率时，全场加权平均中标利率为当期国债票面利率，低于或等于票面利率的标位，按面值承销；高于票面利率一定数量以内的标位，按各中标标位的利率与票面利率折算的价格承销；高于票面利率一定数量以上的标位，全部落标。标的为价格时，全场加权平均中标价格为当期国债发行价格，高于或等于发行价格的标位，按发行价格承销；低于发行价格一定数量以内的标位，按各中标标位的价格承销，低于发行价格一定数量以上的标位，全部落标。

背离全场加权平均投标利率或价格一定数量的标位视为无效投标，全部落标，不参与全场加权平均中标利率或价格的计算。

2、对于投标，则有如下限定：

（1）投标标位变动幅度。利率或利差招标时，标位变动幅度为 0.01%；价格招标时，标位变动幅度在当期国债发行文件中另行规定。

（2）投标量限定。国债承销团成员单期国债最低、最高投标限额按各期国债招标量的一定比例计算，具体是：乙类成员最低、最高投标限额分别为当期国债招标量的 0.5%、10%；甲类成员最低投标限额为当期国债招标量的 3%，对不可追加的记账式国债，最高投标限额为当期国债招标量的 30%，对于可追加的记账式国债，最高投标限额为当期国债招标量的 25%。单一标位最低投标限额为 0.2 亿元，最高投标限额为 30 亿元。投标量变动幅度为 0.1 亿元的整数倍。

（3）最低承销额限定。国债承销团成员单期国债最低承销额（含追加承销部分）按各期国债竞争性招标额的一定比例计算，甲类成员为 1%，乙类成员为 0.2%。

上述比例要求均计算至 0.1 亿元，0.1 亿元以下 4 舍 5 入。

3、具体的中标原则为：

（1）全场有效投标总额小于或等于当期国债招标额时，所有有效投标全额募人；全场有效投标总额大于当期国债招标额时，按照低利率（利差）或高价格优先的原则对有效投标逐笔募人，直到募满招标额为止。

（2）边际中标标位的技标额大于剩余招标额，以该标位投标额为权数平均分配，最小中标单位为 0.1 亿元，分配后仍有尾数时，按投标时间优先原则分配。

对于记账式国债，有时会允许进行追加投标：对于允许追加承销的记账式国债，在竞争性招标结束后，记账式国债承销团甲类成员有权通过投标追加承销当期国债；甲类机构最大追加承销额为该机构当期国债竞争性中标额的 25%；荷兰式招标追加承销价格与竞争性招标中标价格相叶；美国式和混合式招标追加承销价格，标

的为利率时为面值，标的为价格时为当期国债发行价格。

## （二）承购包销方式

承购包销方式是由发行人和承销商签订承购包销合同，合同中的有关条款是通过双方协商确定的。对于事先已确定发行条款的国债，我国仍采取承购包销方式，目前主要运用于不可上市流通的凭证式国债的发行。

# 二、国债承销程序

## （一）记账式国债的承销程序

1、招标发行。记账式国债是一种无纸化国债，主要通过银行间债券市场向具备全国银行间债券市场国债承购包销团资格的商业银行、证券公司、保险公司、信托投资公司等机构，以及通过证券交易所的交易系统向具备交易所国债承购包销团资格的证券公司、保险公司和信托投资公司及其他投资者发行。

2、分销。（1）交易所市场发行国债的分销。在实际运作中，承销商可以选择场内挂牌分销或场外分销两种方法。场内挂牌分销的程序如下：①承销商在分得包销的国债后，向证券交易所提供一个自营账户作为托管账户，将在证券交易所注册的记账式国债全部托管于该账户中。②证券交易所为每一承销商确定当期国债各自的承销代码，以便于场内挂牌。③在此后发行期中的任何交易时间内，承销商按自己的意愿确定挂牌卖出国债的数量和价格，进行分销。④投资者在买入债券时，可免缴佣金，证券交易所也不向代理机构收取买卖国债的经手费用。买卖成交后，客户认购的国债自动过户至客户的账户内，并完成国债的认购登记手续。客户的认购款通过证券交易所锁定，于当日划入承销商在证券交易所的清算账户中，资金回收安全、迅速。⑤发行结束后，承销商在规定的缴款日前如期将发行款一次性划入财政部在中国人民银行的指定账户内，托管账户中分销的国债余额转为由承销商持有。⑥财政部在收到承销商缴纳的发行款后，将国债发行手续费拨付至各承销商的指定银行账户。场外分销的程序如下：①在发行期内，承销商也可以在场外确定分销商或客户，并在当期国债的上市交易日前向证券交易所申请办理非交易过户。②证券交易所根据承销商的要求，将原先注册在承销商托管账户中的国债依据承销商指定的数量过户至分销商或客户的账户内，完成债券的认购登记手续。③国债认购款的支付时间和方式由买卖双方在场外协商确定。（2）银行间债券市场发行国债的分销。为规范银行间债券市场发行国债的分销工作，中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“国债登记结算公司”）于2002年5月发布了《关于银行间债券市场市场化发行债券分销过户有关事宜的通知》，具体规定如下：①在债券分销期间，承销人应按照债券发行办法的规定办理债券分销手续，并与分销认购人签订分销认购协议。分销认购人应是全国银行间债券市场参与者，并已在国债登记结算公司开立债券托管账户。②由承销人根据与分销认购人签订协议所确定的分销价格和数量，填制债券发行分销过户指令一览表，加盖预留印章、填写分销密押后传真至国债登记结算公司，同时将原件寄至国债登记结算公司。国债登记结算公司收到分销过户指令一览表传真件，审核密押和印章无误后，根据一览表中的过户指令办理分销过户。③国债登记结算公司利用中央债券簿记系统中的交易过户攻哨旨，办理承销商与分销认购人之间的分销债券过户。过户后，承销商和分销认购人可以从联网终端输出“非交易过户通知单”，过户原因注明为“分销过户”。④在发行过程中，承销人的分销总额以其承销总额为限。如发生超卖，国债登记结算公司将不予办理过户，并书面报中国人民银行和发行人。

## （二）凭证式国债的承销程序

凭证式国债是一种不可上市流通的储蓄型债券，由具备凭证式国债承销团资格的机构承销。财政部和中国人民银行一般每年确定一次凭证式国债承销团资格，各类商业银行、邮政储蓄银行均有资格申请加入凭证式国债承销团。财政部一般委托中国人民银行分配承销数额。承销商在分得所承销的国债后，通过各自的代理网点发售。发售采取向购买人开具凭证式国债收款凭证的方式，发售数量不能突破所承销的国债量。由于凭证式国债采用“随买随卖”、利率按实际持有天数分档计付的交易方式，因此，在收款凭证中除了注明投资者身份外，还须注明购买日期、期限、发行利率等内容。从2002年第2期开始，凭证式国债的发行期限改为1个月，发行款的上划采取一次缴款办法，国债发行手续费也由财政部一次拨付。各经办机构对在发行期内已缴款但未售完及购买者提前兑取的凭证式国债，仍可在原额度内继续发售，继续发售的凭证式国债仍按面值售出。为了便于掌握发行进度，担任凭证式国债发行任务的各个系统一般每月要汇总本系统内的累计发行数额，上报财政部及中国人民银行。

## 三、国债销售价格及其影响因素

### （一）国债销售的价格

在传统的行政分配和承购包销的发行方式下，国债按规定以面值出售，不存在承销商确定销售价格的问题。在现行多种价格的公开招标方式下，每个承销商的中标价格与财政部按市场情况和投标情况确定的发售价格是有差异的。如果按发售价格向投资者销售国债，承销商就可能发生亏损，因此，财政部允许承销商在发行期内自定销售价格，随行就市发行。

### （二）影响国债销售价格的因素

1、市场利率。市场利率的高低及其变化对国债销售价格起着显著的导向作用。市场利率趋于上升，就限制了承销商确定销售价格的空间；市场利率趋于下降，就为承销商确定销售价格拓宽了空间。

2、承销商承销国债的中标成本。国债销售的价格一般不应低于承销商与发行人的结算价格；反之，就有可能发生亏损。所以，通过投标获得较低成本的国债，有利于分销工作的顺利开展。

3、流通市场中可比国债的收益率水平。如果国债承销价格定价过高，即收益率过低，投资者就会倾向于在二级市场上购买已流通的国债，而不是直接购买新发行的国债，从而阻碍国债分销工作顺利进行。

4、国债承销的手续费收入。在国债承销中，承销商可获得其承销金额一定比例的手续费收入。对于不同品种的国债，该比例可能不一样，一般为千分之几。由于该项手续费收入的存在，为了促进分销活动，承销商有可能压低销售价格。

5、承销商所期望的资金回收速度。降低销售价格，承销商的分销过程会缩短，资金的回收速度会加快，承销商可以通过获取这部分资金占用其中的利息收入来降低总成本，提高收益。

6、其他国债分销过程中的成本。

## 第二节 我国金融债券的发行与承销

我国国内金融债券的发行始于 1985 年，当时中国工商银行和中国农业银行开始尝试发行金融债券。1994 年我国政策性银行成立后，发行主体从商业银行转向政策性银行，首次发行人为国家开发银行；随后，中国进出口银行、中国农业发展银行也加入到这一行列。后来，商业银行中断了对金融债券的发行。2005 年 4 月 27 日，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，对金融债券的发行行为进行了规范，发行体也在原来单一的政策性银行的基础上，增加了商业银行、企业集团财务公司及其他金融机构。本书讨论的金融债券便是指依法在中华人民共和国境内设立的上述金融机构法人在全国银行间债券市场发行的、按约定还本付息的有价证券。2009 年 4 月 13 日，为进一步规范全国银行间债券市场金融债券发行行为，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理操作规程》，自 2009 年 5 月 15 日起施行。来自中央国债登记结算公司的资料显示，2008 年底，我国金融债券的存量为 4.10 万亿元，在所有债券存量中的比重为 26.04%，仅次于国债和央行票据。

## 一、金融债券的发行条件

### （一）政策性银行

这里所指的政策性银行包括国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行。这 3 家政策性银行作为发行体，天然具备发行金融债券的条件，只要按年向中国人民银行报送金融债券发行申请，并经中国人民银行核准后便可发行。政策性银行金融债券发行申请应包括发行数量、期限安排、发行方式等内容，如需调整，应及时报中国人民银行核准。

### （二）商业银行

商业银行发行金融债券应具备以下条件：具有良好的公司治理机制；核心资本充足率不低于 4%；最近 3 年连续盈利；贷款损失准备计提充足；风险监管指标符合监管机构的有关规定；最近 3 年没有重大违法、违规



行为；中国人民银行要求的其他条件。根据商业银行的申请，中国人民银行可以豁免前款所规定的个别条件。

### （三）企业集团财务公司

根据《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》（中国人民银行 2005 年 4 月 27 日发布）和《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》（银监发[2007]58 号），企业集团财务公司发行金融债券应具备以下条件：

- 1、具有良好的公司治理结构、完善的投资决策机制、健全有效的内部管理和风险控制制度及相应的管理信息系统。
- 2、具有从事金融债券发行的合格专业人员。
- 3、依法合规经营，符合中国银监会有关审慎监管的要求，风险监管指标符合监管机构的有关规定。
- 4、财务公司已发行、尚未兑付的金融债券总额不得超过其净资产总额的 100%，发行金融债券后，资本充足率不低于 10%。
- 5、财务公司设立 1 年以上，经营状况良好，申请前 1 年利润率不低于行业平均水平，且有稳定的盈利预期。
- 6、申请前 1 年，不良资产率低于行业平均水平，资产损失准备拨备充足。
- 7、申请前 1 年，注册资本金不低于 3 亿元人民币，净资产不低于行业平均水平。
- 8、近 3 年无重大违法违规记录。
- 9、无到期不能支付债务。
- 10、中国人民银行和中国银监会规定的其他条件。

### （四）其他金融机构

其他金融机构发行金融债券应具备的条件由中国人民银行另行规定。

## 二、申请金融债券发行应报送的文件

### （一）政策性银行

政策性银行发行金融债券应向中国人民银行报送下列文件：金融债券发行申请报告；发行人近 3 年经审计的财务报告及审计报告；金融债券发行办法；承销协议；中国人民银行要求的其他文件。

### （二）除政策性银行外的其他金融机构

其他金融机构（不包括政策性银行）发行金融债券应向中国人民银行报送下列文件：金融债券发行申请报告；发行人公司章程或章程性文件规定的权力机构的书面同意文件；监管机构同意金融债券发行的文件；发行人近 3 年经审计的财务报告及审计报告；募集说明书；发行公告或发行章程；承销协议；发行人关于本期债券偿债计划及保障措施的专项报告；信用评级机构出具的金融债券信用评级报告及有关持续跟踪评级安排的说明；发行人律师出具的法律意见书；中国人民银行要求的其他文件。采用担保方式发行金融债券的，还应提供担保协议及担保人资信情况说明。如有必要，中国人民银行可商请其监管机构出具相关监管意见。

## 三、金融债券发行的操作要求

### （一）发行方式

- 1、金融债券可在全国银行间债券市场公开发行或定向发行。
- 2、金融债券的发行可以采取一次足额发行或限额内分期发行的方式。

发行人分期发行金融债券的，应在募集说明书中说明每期发行安排。发行人应在每期金融债券发行前 5 个工作日将相关的发行申请文件报中国人民银行备案，并按中国人民银行的要求披露有关信息。

### （二）担保要求

商业银行发行金融债券没有强制担保要求；而财务公司发行金融债券，则需要由财务公司的母公司或其他有担保能力的成员单位提供相应担保，经中国银监会批准免于担保的除外。

### （三）信用评级

金融债券的发行应由具有债券评级能力的信用评级机构进行信用评级。金融债券发行后，信用评级机构应

每年对该金融债券进行跟踪信用评级。如发生影响该金融债券信用评级的重大事项，信用评级机构应及时调整该金融债券的信用评级，并向投资者公布。

#### （四）发行的组织

1、承销团的组建。发行金融债券时，发行人应组建承销团，承销人可在发行期内向其他投资者分销其所承销的金融债券。

发行人和承销人应在承销协议中明确双方的权利与义务，并加以披露。

2、承销方式及承销人的资格条件。发行金融债券时，发行人应组建承销团，可采用协议承销、招标承销等方式。以招标承销方式发行金融债券的，发行人应与承销团成员签订承销主协议。以协议承销方式发行金融债券的，发行人应聘请主承销商。承销人应为金融机构，并须具备下列条件：（1）注册资本不低于2亿元人民币；（2）具有较强的债券分销能力；（3）具有合格的从事债券市场业务的专业人员和债券分销渠道；（4）最近两年内没有重大违法、违规行为；（5）中国人民银行要求的其他条件。

以定向方式发行金融债券的，应优先选择协议承销方式。定向发行对象不超过两家，可不聘请主承销商，由发行人与认购机构签订协议安排发行。

3、招标承销的操作要求。以招标承销方式发行金融债券，发行人应向承销人发布下列信息：（1）招标前，至少提前3个工作日向承销人公布招标具体时间、招标方式、招标标的、中标确定方式和应急招投标方案等内容；（2）招标开始时，向承销人发出招标书；（3）招标结束后，发行人应立即向承销人公布中标结果，并不迟于次一工作日发布金融债券招标结果公告。承销人中标后应履行相应的认购义务。金融债券的招投标发行通过中国人民银行债券发行系统进行。在招标过程中，发行人及相关各方不得透露投标情况，不得干预投标过程。中国人民银行对招标过程进行现场监督。

#### （五）异常情况处理

一次足额发行或限额内分期发行金融债券，如果发生下列情况之一，应在向中国人民银行报送备案文件时进行书面报告并说明原因：

- 1、发行人业务、财务等经营状况发生重大变化。
- 2、高级管理人员变更。
- 3、控制人变更。
- 4、发行人作出新的债券融资决定。
- 5、发行人变更承销商、会计师事务所、律师事务所或信用评级机构等专业机构。
- 6、是否分期发行、每期发行安排等金融债券发行方案变更。
- 7、其他可能影响投资人作出正确判断的重大变化。

#### （六）其他相关事项

发行人不得认购或变相认购自己发行的金融债券。发行人应在中国人民银行核准金融债券发行之日起60个工作日内开始发行金融债券，并在规定期限内完成发行。发行人未能在规定期限内完成发行的，原金融债券发行核准文件自动失效，发行人不得继续发行本期金融债券。发行人仍需发行金融债券的，应另行申请。金融债券发行结束后10个工作日内，发行人应向中国人民银行书面报告金融债券发行情况。金融债券定向发行的，经认购人同意，可免于信用评级。定向发行的金融债券只能在认购人之间进行转让。

## 四、金融债券的登记、托管与兑付

国债登记结算公司为金融债券的登记、托管机构。金融债券发行结束后，发行人应及时向国债登记结算公司确认债权债务关系，由国债登记结算公司及时办理债券登记工作。金融债券付息或兑付日前（含当日），发行人应将相应资金划入债券持有人指定的资金账户。

## 五、金融债券的信息披露

发行人应在金融债券发行前和存续期间履行信息披露义务。信息披露应通过中国货币网、中国债券信息网

进行。发行人应保证信息披露真实、准确、完整、及时，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人及相关知情人在信息披露前不得泄露其内容。对影响发行人履行债务的重大事件，发行人应在第一时间向中国人民银行报告，并按照中国人民银行指定的方式披露。经中国人民银行核准发行金融债券的，发行人应于每期金融债券发行前3个工作日披露募集说明书和发行公告。发行人应在募集说明书与发行公告中说明金融债券的清偿顺序和投资风险，并在显著位置提示投资者“投资者购买本期债券，应当认真阅读本文件及有关的信息披露文件，进行独立的投资判断。主管部门对本期债券发行的核准，并不表明对本期债券的投资价值作出了任何评价，也不表明对本期债券的投资风险作出了任何判断。”金融债券存续期间，发行人应于每年4月30日前向投资者披露年度报告，年度报告应包括发行人上一年度的经营情况说明、经注册会计师审计的财务报告以及涉及的重大诉讼事项等内容。采用担保方式发行金融债券的，发行人还应在其年度报告中披露担保人上一年度的经营情况说明、经审计的财务报告以及涉及的重大诉讼事项等内容。发行人应于金融债券每次付息日前两个工作日公布付息公告，最后一次付息及兑付日前5个工作日公布兑付公告。金融债券存续期间，发行人应于每年7月31日前披露债券跟踪信用评级报告。信息披露涉及的财务报告，应经注册会计师审计，并出具审计报告；信息披露涉及的法律意见书和信用评级报告，应分别由执业律师和具有债券评级能力的信用评级机构出具。上述注册会计师、律师和信用评级机构所出具的有关报告文件不得含有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人应将相关信息披露文件分别送全国银行间同业拆借中心（以下简称“同业拆借中心”）和国债登记结算公司，由同业拆借中心和国债登记结算公司分别通过中国货币网和中国债券信息网披露。

同业拆借中心和国债登记结算公司应为金融债券信息披露提供服务，及时将违反信息披露规定的行为向中国人民银行报告并公告。金融债券定向发行的，其信息披露的内容与形式应在发行章程与募集说明书中约定；信息披露的对象限于其认购人。

## 六、金融债券参与机构的法律责任

### （一）发行人罚则

发行人有下列行为之一的，由中国人民银行按照《中华人民共和国中国人民银行法》第四十六条的规定予以处罚：

- 1、未经中国人民银行核准擅自发行金融债券。
- 2、超规模发行金融债券。
- 3、以不正当手段操纵市场价格、误导投资者。
- 4、未按规定报送文件或披露信息。
- 5、其他违反上述办法的行为。

### （二）承销人罚则

承销人有下列行为之一的，由中国人民银行按照《中华人民共和国中国人民银行法》第四十六条的规定予以处罚：

- 1、以不正当竞争手段招揽承销业务。
- 2、发布虚假信息或泄露非公开信息。
- 3、其他违反上述办法的行为。

### （三）托管机构罚则

托管机构有下列行为之一的，由中国人民银行按照《中华人民共和国中国人民银行法》第四十六条的规定予以处罚：

- 1、挪用托管客户金融债券。
- 2、债券登记错误或遗失。
- 3、发布虚假信息或泄露非公开信息。
- 4、其他违反上述办法的行为。



## 七、次级债务

### （一）商业银行次级债务

根据中国银监会于 2003 年发布的《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》，次级债务是指由银行发行的，固定期限不低于 5 年（含 5 年），除非银行倒闭或清算不用于弥补银行日常经营损失，且该项债务的索偿权排在存款和其他负债之后的商业银行长期债务。各国有独资商业银行、股份制商业银行和城市商业银行可根据自身情况，决定是否发行次级定期债务作为附属资本。商业银行发行次级定期债务，须向中国银监会提出申请，提交可行性分析报告、招募说明书、协议文本等规定的资料。

次级定期债务的募集方式为商业银行向目标债权人定向募集，目标债权人为企业法人。商业银行不得向目标债权人指派，不得在对外营销中使用“储蓄”字样。次级定期债务不得与其他债权相抵消；原则上不得转让、提前赎回。特殊情况，由商业银行报中国银监会审批。商业银行应当对次级定期债务进行必要的披露。

上述的次级定期债务是以私募方式发行的，流动性差，对投资者缺乏吸引力，筹资成本也较高，限制了其规模的增加。为此，中国人民银行和中国银监会共同制定了《商业银行次级债券发行管理办法》，并于 2004 年 4 月 17 日公布实施。因次级债券可在全国银行间债券市场公开发行并正常交易，投资者结构也相对丰富，所以其流动性大大提高。推出之后，短期内便达到了一定的市场规模。商业银行发行次级债券应聘请证券信用评级机构进行信用评级。其发行可采取一次足额发行或限额内分期发行的方式。发行人根据需要，分期发行同一类次级债券，应在募集说明书中详细说明每期发行时间及发行额度。发行次级债券时，发行人应组成承销团，承销团在发行期内向其他投资者分销次级债券。次级债券的承销可采用包销、代销和招标承销等方式。

根据中国银监会于 2004 年 3 月 1 日施行的《商业银行资本充足率管理办法》，经中国银监会认可，商业银行发行的普通的、无担保的、不以银行资产为抵押或质押的长期次级债务工具可列入附属资本，在距到期日前最后 5 年，其可计入附属资本的数量每年累计折扣 20%。如一笔 10 年期的次级债务，第 6 年计入附属资本的数量为 100%，第 7 年为 80%，第 8 年为 60%，第 9 年为 40%，第 10 年为 20%。由次级债务所形成的商业银行附属资本不得超过商业银行核心资本的 50%。

### （二）保险公司次级债务

为了规范保险公司次级定期债务的定向募集、转让、还本付息和信息披露行为，保证保险公司的偿付能力，2004 年 9 月 29 日，中国保监会发布了《保险公司次级定期债务管理暂行办法》。该办法所称保险公司次级定期债务是指保险公司经批准定向募集的，期限在 5 年以上（含 5 年），本金和利息的清偿顺序列于保单责任和其他负债之后、先于保险公司股权资本的保险公司债务；该办法所称保险公司，是指依照中国法律在中国境内设立的中资保险公司、中外合资保险公司和外资独资保险公司。中国保监会依法对保险公司次级定期债务的定向募集、转让、还本付息和信息披露行为进行监督管理。

与商业银行次级债务不同的是，按照《保险公司次级定期债务管理暂行办法》，保险公司次级债务的偿还只有在确保偿还次级债务本息后偿付能力充足率不低于 100%的前提下，募集人才能偿付本息；并且募集人在无法按时支付利息或偿还本金时，债权人无权向法院申请对募集人实施破产清偿。根据《保险公司偿付能力报告编报规则第 6 号：认可负债》的相关规定，保险公司募集的定期次级债务应当在到期日前按照一定比例折算确认为认可负债，以折算后的账面余额作为其认可价值。剩余年限在 1 年以内的，折算比例为 80%；剩余年限在 1 年以上（含 1 年）2 年以内的，折算比例为 60%；剩余年限在 2 年以上（含 2 年）3 年以内的，折算比例为 40%；剩余年限在 3 年以上（含 3 年）4 年以内的，折算比例为 20%；剩余年限在 4 年以上（含 4 年）的，折算比例为 0。如果保险公司与债权人协议改变所募集次级债务的偿还时间，则应当按照双方重新约定的到期日计算该部分次级债务的剩余年限，按上述比例折算确认为认可负债。

## 八、混合资本债券

为规范商业银行发行混合资本债券行为，保护投资者利益，根据《中华人民共和国中国人民银行法》和《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，中国人民银行于 2006 年 9 月 6 日发布公告，就商业银行发行混合资本债券的有关事宜进行了规定。

混合资本债券是一种混合资本工具，它同时兼有一定的股本性质和债务性质，但比普通股票和债券更加复杂。《巴塞尔协议》并未对混合资本工具进行严格定义，仅规定了混合资本工具的一些原则特征，而赋予各国监管部门更大的自由裁量权，以确定本国混合资本工具的认可标准。中国银监会借鉴其他国家对混合资本工具的有关规定，严格遵照《巴塞尔协议》要求的原则特征，选择以银行间市场发行的债券作为我国混合资本工具的主要形式，并由此命名我国的混合资本工具为混合资本债券。简言之，我国的混合资本债券是指商业银行为补充附属资本发行的、清偿顺序位于股权资本之前但列在一般债务和次级债务之后、期限在 15 年以上、发行之日起 10 年内不可赎回的债券。

按照现行规定，我国的混合资本债券具有 4 个基本特征：（1）期限在 15 年以上，发行之日起 10 年内不得赎回。发行之日起 10 年后发行人具有 1 次赎回权，若发行人未行使赎回权，可以适当提高混合资本债券的利率。

（2）混合资本债券到期前，如果发行人核心资本充足率低于 4%，发行人可以延期支付利息；如果同时出现以下情况：最近一期经审计的资产负债表中盈余公积与未分配利润之和为负，且最近 12 个月内未向普通股股东支付现金红利，则发行人必须延期支付利息。在不满足延期支付利息的条件时，发行人应立即支付欠息及欠息产生的复利。（3）当发行人清算时，混合资本债券本金和利息的清偿顺序列于一般债务和次级债务之后、先于股权资本。（4）混合资本债券到期时，如果发行人无力支付清偿顺序在该债券之前的债务，或支付该债券将导致无力支付清偿顺序在混合资本债券之前的债务，发行人可以延期支付该债券的本金和利息。待上述情况好转后，发行人应继续履行其还本付息义务，延期支付的本金和利息将根据混合资本债券的票面利率计算利息。

商业银行发行混合资本债券应具备的条件与其发行金融债券完全相同。但商业银行发行、混合资本债券应向中国人民银行报送的发行申请文件，除了应包括其发行金融债券的内容之外，还应同时报送近 3 年按监管部门要求计算的资本充足率信息和其他债务本息偿付情况。

混合资本债券可以公开发行，也可以定向发行。但无论公开发行还是定向发行，均应进行信用评级。在混合资本债券存续期内，信用评级机构应定期和不定期对混合资本债券进行跟踪评级，每年发布一次跟踪评级报告，每季度发布一次跟踪评级信息。对影响发行人履行债务的重大事件，信用评级机构应及时提供跟踪评级报告。

发行人按规定提前赎回混合资本债券、延期支付利息或、混合资本债券到期延期支付本金和利息时，应提前 5 个工作日报中国人民银行备案，通过中国货币网、中国债券信息网公开披露；同时，作为重大会计事项在年度财务报告中披露。

混合资本债券存续期内，发行人应按季度披露财务信息。若混合资本债券采取公开发行方式发行，发行人应在债券付息时公开披露资本充足率信息和其他债务本息偿付情况，作为上市公司的商业银行还应披露其普通股红利支付情况。

在商业银行最多可以发行占核心资本 50%的次级债务计入附属资本的情况下，商业银行可以通过发行一定额度的混合资本债券，填补现有次级债务和一般准备等附属资本之和不足核心资本 100%的差额部分，提高附属资本在监管资本中的比重。与次级债务相比，混合资本债券的一些特征使它具有了更强的资本属性，对提高银行抗风险能力的促进作用也更加明显。

### 第三节 我国企业债券的发行与承销

根据 1993 年 8 月 2 日国务院第 121 号令发布的《企业债券管理条例》第二条和第五条的有关规定，企业债券是指在中华人民共和国境内具有法人资格的企业在境内依照法定程序发行、约定在一定期限内还本付息的有价证券，但是，金融债券和外币债券除外。《公司法》和《证券法》对于公司债券的发行和上市也作了具体规定。2008 年底，我国企业债券余额达到 6803 亿元，在全部债券中占比 4.32%。

## 一、发行条件、条款设计要求及其他安排

### （一）发行条件

1、基本条件。根据《企业债券管理条例》第十二条和第十六条规定，企业发行企业债券必须符合下列条件：

(1) 企业规模达到国家规定的要求；(2) 企业财务会计制度符合国家规定；(3) 具有偿债能力；(4) 企业经济效益良好，发行企业债券前连续 3 年盈利；(5) 企业发行企业债券的总面额不得大于该企业的自有资产净值；

(6) 所筹资金用途符合国家产业政策。根据《证券法》第十六条和 2008 年 1 月 4 日发布的《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》(发改财金[2008]7 号) 规定，公开发行企业债券必须符合下列条件：(1) 股份有限公司的净资产额不低于人民币 3000 万元，有限责任公司和其他类型企业的净资产额不低于人民币 6000 万元。(2) 累计债券余额不超过发行人净资产（不包括少数股东权益）的 40%。

(3) 最近 3 年平均可分配利润（净利润）足以支付债券 1 年的利息。(4) 筹集的资金投向符合国家产业政策，所需相关手续齐全：用于固定资产投资项目的，应符合固定资产投资项目资本金制度的要求，原则上累计发行额不得超过该项目总投资的 60%；用于收购产权（股权）的，比照该比例执行；用于调整债务结构的，不受该比例限制，但企业应提供银行同意以债还贷的证明；用于补充营运资金的，不超过发债总额的 20%。(5) 债券的利率由企业根据市场情况确定，但不得超过国务院限定的利率水平。(6) 已发行的企业债券或者其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态。(7) 最近 3 年没有重大违法违规行为。

2、募集资金的投向。根据《企业债券管理条例》第二十条规定，企业发行企业债券所筹资金应当按照审批机关批准的用途用于本企业的生产经营。企业发行企业债券所筹资金不得用于房地产买卖、股票买卖和期货交易等与本企业生产经营无关的风险性投资。《证券法》第十六条规定，公开发行公司债券筹集的资金，必须用于核准的用途，不得用于弥补亏损和非生产性支出。根据《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》，企业债券筹集的资金可用于固定资产投资项目、收购产权（股权）、调整债务结构和补充营运资金。

3、不得再次发行的情形。根据《证券法》第十八条规定，凡有下列情形之一的，公司不得再次公开发行公司债券：(1) 前一次公开发行的公司债券尚未募足的；(2) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，且仍处于继续状态的；(3) 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的。

## (二) 条款设计要求及其他安排

1、发行规模。根据《企业债券管理条例》第十六条规定，企业发行企业债券的总面额不得大于该企业的自有资产净值。根据《证券法》第十六条和《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》规定，公开发行企业债券，发行人累计债券余额不超过企业净资产（不包括少数股东权益）的 40%。在此限定规模内，具体的发行规模由发行人根据其资金使用计划和财务状况自行确定。企业债券每份面值为 100 元，以 1000 元人民币为 1 个认购单位。

2、期限。《企业债券管理条例》和《证券法》对于企业债券的期限均没有明确规定。在现行的具体操作中，原则上不能低于 1 年。

3、利率及付息规定。企业债券的利率由发行人与其主承销商根据信用等级、风险程度、市场供求状况等因素协商确定，但必须符合企业债券利率管理的有关规定。《企业债券管理条例》第十八条规定，企业债券的利率不得高于银行相同期限居民储蓄定期存款利率的 40%。

4、债券的评级。发行人应当聘请具有企业债券评估从业资格的信用评级机构对其债券进行信用评级。债券资信评级机构对评级结果的客观、公正和及时性承担责任。信用评级报告的内容和格式应当符合有关规定。

5、债券的担保。企业可发行元担保信用债券、资产抵押债券、第三方担保债券。为债券的发行提供保证的，保证人应当具有代为清偿债务的能力，保证应当是连带责任保证。

6、法律意见书。发行人应当聘请具有从业资格的律师事务所，对发行人发行企业债券的条件和合规性进行法律鉴证，并出具法律意见书。

7、债券的承销组织。企业债券的发行，应组织承销团以余额包销的方式承销。根据发改委发改财金[2005]2800 号文件《国家发展改革委关于下达 2006 年第一批企业债券发行规模及发行核准有关问题的通知》的有关规定，企业债券应由具备从事企业债券承销业务资格的金融机构代理发行（企业集团财务公司可以承销本集团发行的企业债券，但不宜作为主承销商）。自 2000 年国务院特批企业债券以来，已经承担过企业债券发行主承销商或累计承担过 3 次以上副主承销商的金融机构方可担任主承销商，已经承担过副主承销商或累计承担过 3 次以上分销商的金融机构方可担任副主承销商。各承销商包销的企业债券金额原则上不得超过其上年末净资产的 1/3。对于证券公司参与企业债券的承销，还应满足中国证监会 2000 年 4 月 30 日发布的证监机构字[2000]



85 号《关于加强证券公司承销企业债券业务监管工作的通知》的相关要求。

## 二、企业债券发行的申报与核准

原来发行企业债券，需要经过向有关主管部门进行额度申请和发行申报两个过程。额度申请受理的主管部门为国家发改委；发行申报的主管部门主要为国家发改委，国家发改委核准通过并经中国人民银行和中国证监会会签后，由国家发改委下达发行批复文件。其中，中国人民银行主要是核准利率，中国证监会对证券公司类承销商进行资格认定和发行与兑付的风险评估。根据《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》，为进一步推动企业债券市场发展，扩大发行规模，经国务院同意，对企业债券发行核准程序进行改革，将先核定规模（额度）、后核准发行两个环节，简化为直接核准发行一个环节。

在发行的具体申报上，仍然采取如下方式报送国家发改委：中央直接管理企业的申请材料直接申报；国务院行业管理部门所属企业的申请材料由行业管理部门转报；地方企业的申请材料由所在省、自治区、直辖市、计划单列市发展改革部门转报。国家发改委受理企业发债申请后，依据法律法规及有关文件规定，对申请材料进行审核。符合发债条件、申请材料齐全的，直接予以核准。申请材料存在不足或需要补充有关材料的，应及时向发行人和主承销商提出反馈意见。发行人及主承销商根据反馈意见对申请材料进行补充、修改和完善，重要问题应出具文件进行说明。国家发改委自受理申请之日起 3 个月内（发行人及主承销商根据反馈意见补充和修改申报材料的时间除外）作出核准或者不予核准的决定，不予核准的，应说明理由。企业债券得到国家发改委批准并经中国人民银行和中国证监会会签后，即可进行具体的发行工作。

### （一）发行申请材料目录

根据《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》的要求，企业（或公司）申请发行债券，应当向国家发改委报送下列文件：

- 1、国务院行业管理部门或省级发展改革部门转报发行企业债券申请材料的文件。
- 2、发行人关于本次债券发行的申请报告。
- 3、主承销商对发行本次债券的推荐意见（包括内审表）。
- 4、发行企业债券可行性研究报告，包括债券资金用途、发行风险说明、偿债能力分析等。
- 5、发债资金投向的有关原始合法文件。
- 6、发行人最近 3 年的财务报告和审计报告（连审）及最近 1 期的财务报告。
- 7、担保人最近 1 年财务报告和审计报告及最近 1 期的财务报告（如有）。
- 8、企业（公司）债券募集说明书。
- 9、企业（公司）债券募集说明书摘要。
- 10、承销协议。
- 11、承销团协议。
- 12、第三方担保函（如有）。
- 13、资产抵押有关文件（如有）。
- 14、信用评级报告。
- 15、法律意见书。
- 16、发行人《企业法人营业执照》（副本）复印件。
- 17、中介机构从业资格证书复印件。
- 18、本次债券发行有关机构联系方式。
- 19、国家发改委要求提供的其他文件。

### （二）申报文件编制

发行人、主承销商及负责出具专业意见的律师事务所、会计师事务所、资信评级机构等应审慎对待所申报的材料和所出具的意见。发行人及有关中介机构应按要求在所提供的有关文件上发表声明或签字，对申请文件的真实性、准确性和完整性作出承诺。

发行人、主承销商及其他有关中介机构应结合国家发改委对发行申请文件的审核反馈意见提供补充材料，

必要时发行人应对补充内容出具书面回复函。有关中介机构应按国家发改委的规定履行尽职调查或补充出具专业意见的义务。

### （三）企业债券发行申请文件

1、基本要求。企业债券发行的申请文件目录按照《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》的要求执行。申请文件是发行人为发行债券向国家发改委报送的必备文件。纸张应采用幅面为 209 毫米×295 毫米规格的纸张（相当于标准 A4 纸规格）。封面应标有“×××公开发行企业债券（公司债券）申报材料”字样；并注明申请企业及主承销商的名称、住所、联系电话、联系人、邮政编码和申报时间。申请材料为 1 份原件及电子文档。

2、发行章程基本格式。按照国家发改委发布的《关于国家电网公司等企业债券发行规模及发行审批有关问题的通知》（发改财金[2003]1179 号文件）的要求，发行章程的基本格式包括以下内容：债券发行依据、本次债券发行的有关机构、发行概要、发行人简况、担保人简况、承销方式、信用评级、认购与托管、债券发行网点、认购人承诺、债券本息兑付办法、已发行尚未兑付的债券、筹集资金的用途及盈利预测、风险与对策、发行人与担保人最近 3 年的主要财务数据与指标、律师事务所出具的法律意见、其他应说明的事项。

3、企业债券募集说明书基本格式。募集说明书应包括封面、扉页、目录、释义和正文内容等部分。

（1）募集说明书扉页应包括以下内容：①发行人或发行人董事会声明。如“发行人或发行人董事会已批准本期债券募集说明书及其摘要，发行人领导成员或全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”②企业负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人声明。如“企业负责人和主管会计工作的负责人、会计部门负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。”③主承销商勤勉尽责声明。④投资提示。如“凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。主管部门对本期债券发行所作出的任何决定，均不表明其对债券风险作出实质性判断。”“凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对本期债券各项权利义务的约定。”“债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。”⑤其他重大事项或风险提示。⑥本期债券基本要素，如债券名称、发行总额、期限、利率、发行方式、发行对象、信用级别、担保等。

（2）募集说明书释义应在目录次页排印，对募集说明书中的有关机构简称、代称、专有名词、专业名词进行准确、简要定义。

（3）募集说明书的主要内容目录如下：1、债券发行依据。主要指本次发行的审批文件文号。2、本次债券发行的有关机构。主要包括本次发行涉及的机构的名称、法定代表人、经办人员、办公地址、联系电话、传真、邮政编码等。3、发行概要。主要包括债券名称、发行总额、期限、利率、还本付息、发行价格、发行方式、发行对象、发行期、认购托管、承销方式、信用级别、担保、重要提示等。4、承销方式。5、认购与托管。6、债券发行网点。7、认购人承诺。8、债券本息兑付办法。9、发行人基本情况。主要包括发行人概况；历史沿革；股东情况；公司治理和组织结构；发行人与母公司、子公司等投资关系；主要控股子公司情况；发行人领导成员或董事、监事及高级管理人员情况等。10、发行人业务情况。主要包括发行人所在行业现状和前景；发行人在行业中的地位和竞争优势；发行人主营业务模式、状况及发展规划等。11、发行人财务情况。主要包括发行人最近 3 年及最近 1 期主要财务数据及资产负债表、利润及利润分配表、现金流量表；发行人财务分析（包括营运能力分析、盈利能力分析、偿债能力分析和现金流量分析等等）。12、已发行尚未兑付的债券。13、筹集资金用途，主要包括发债资金投向概况，如项目审批、核准或备案情况、收购合同或意向书签订情况、以债还贷情况、补充营运资金情况等；发债募集资金使用计划及管理制度。14、偿债保障措施。主要包括担保人基本情况、财务情况（主要财务数据及财务报表）、资信情况、担保函等主要内容。采用资产抵押担保的，应提供抵押资产的评估、登记、保管和相关法律手续、保障投资者履行权利的有关制度安排等情况。发行人制定的偿债计划及保障措施，包括偿债专户、偿债基金以及违约时拟采取的具体偿债措施和赔偿方式。15、风险与对策。主要包括与本期债券有关的风险与对策；与行业相关的风险与对策；与发行人有关的风险与对策。16、信用评级。主要包括信用评级报告的内容概要以及跟踪评级安排等。17、法律意见。主要包括法律事务所对本期债券的合法合规性及信息披露文件的真实性、完整性等出具的法律意见的概要。18、其他应说明的事项。19 备查文件。包括备查文件清单、查阅地点、方式、联系人等。

（4）募集说明书摘要的格式。原则上仍为上述 19 条，各条内容进行简化。

4、担保函。担保函的内容如下：被担保的债券种类、数额；债券的到期日；保证的方式；保证责任的承担；保证范围；保证的期间；财务信息披露；债券的转让或出质；主债权的变更；加速到期；担保函的生效。

### 三、中国证监会对证券公司类承销商的资格审查和风险评估

为防范证券公司因承销企业债券而出现的风险，影响证券公司的资产质量和客户交易结算资金的安全，根据国务院关于防范和化解金融风险的指示精神，中国证监会于2000年4月30日发布证监机构字[2000]85号《关于加强证券公司承销企业债券业务监管工作的通知》，以加强对证券公司承销企业债券的业务监管工作。主要内容如下：证券公司从事企业债券的承销，注册地中国证监会派出机构应要求主承销商报送下列申请材料：（1）申请书；（2）具备承销条件的证明材料或陈述材料；（3）承销协议；（4）承销团协议；（5）市场调查与可行性报告；（6）主承销商对承销团成员的内核审查报告；（7）风险处置预案。中国证监会派出机构依据有关规定和《关于加强证券公司承销企业债券业务监管工作的通知》的要求对主承销商的申请材料进行初审，并在15个工作日内出具意见。初审通过的，将初审意见和申请材料报中国证监会复审；如副主承销商、分销商及发行人在异地的，还应将初审意见抄送其所在地中国证监会派出机构。复审通过的，由中国证监会批复，并抄送有关派出机构。

### 四、企业债券在交易所市场的上市流通

企业债券发行完成后，经核准可以在证券交易所上市，挂牌买卖。根据2007年9月18日颁布实施的《上海证券交易所公司债券上市规则》（本章所涉及债券在交易所上市时，仅以在上海证券交易所上市为例），企业债券申请上市，需要参照此规则的要求，向证券交易所上报上市申请材料（参见本章第四节“公司债券的发行与承销”）。《证券法》对公司债券上市也提出了明确要求。

### 五、企业债券在银行间市场的上市流通

除在交易所市场上市外，企业债券也可以进入银行间市场交易流通。

中国人民银行于2005年12月13日就允许公司债券（含企业债券，下同）进入银行间债券市场交易流通事宜发布《公司债券进入银行间债券市场交易流通有关事项》（中国人民银行公告[2005]第30号），对相关的准入条件、审批程序和信息披露等内容作出规定。

#### （一）准入条件

符合以下条件的公司债券可以进入银行间债券市场交易流通，但公司债券募集办法或发行章程约定不交易流通的债券除外：

- 1、依法公开发行。
- 2、债权债务关系确立并登记完毕。
- 3、发行人具有较完善的治理结构和机制，近两年没有违法和重大违规行为。
- 4、实际发行额不少于人民币5亿元。
- 5、单个投资人持有量不超过该期公司债券发行量的30%。

#### （二）审批程序

国债登记结算公司和同业拆借中心应按照上述条件对要求进入银行间债券市场交易流通的公司债券进行甄选，符合条件的，确定其交易流通要素，在其债权、债务登记日后的5个工作日内安排其交易流通。发行人要求安排其发行的公司债券进入银行间债券市场交易流通的，应在国债登记结算公司和同业拆借中心安排其发行的债券交易流通时，向国债登记结算公司提交以下材料：

- 1、主管部门批准公司债券发行的文件。
- 2、公司债券募集办法或发行章程。



3、公司债券持有量排名前 30 位的持有人名册（持有人不足 30 人的，为实际持有人名册）。

4、发行人近两年经审计的财务报告和涉及发行人的重大诉讼事项说明。

5、公司债券信用评级报告及其跟踪评级安排的说明、担保人资信情况说明及担保协议（如属担保发行）。

6、近两年是否有违法和重大违规行为的说明。发行人应在其发行的公司债券进入银行间债券市场交易流通后的 3 个工作日内，向市场投资者披露上述材料的第 2 项和第 4-6 项内容。

### （三）信息披露

在债券交易流通期间，发行人应在每年 6 月 30 日前向市场投资者披露上一年度的年度报告和信用跟踪评级报告。发行人发生主体变更或经营、财务状况出现重大变化等重大事件时，应在第一时间向市场投资者公告，并向中国人民银行报告。发行人的信息披露应通过中国货币网、中国债券信息网或《金融时报》、《中国证券报》进行，并保证其披露信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。国债登记结算公司应在安排公司债券交易流通后的 5 个工作日内，向中国人民银行书面报告公司债券交易流通审核情况。在每季度结束后的 10 个工作日内，向中国人民银行提交该季度公司债券托管结算情况的书面报告（书面报告应包括公司债券总体托管、跨市场转托管、结算、非交易过户以及交易流通核准情况等内容）。公司债券发行人未按要求履行信息披露等相关义务的，由同业拆借中心和国债登记结算公司通过中国货币网和中国债券信息网向市场投资者公告。

## 第四节 公司债券的发行与承销

本节所指的公司债券，系指由符合条件的发行人按照中国证监会于 2007 年 8 月 14 日发布实施的《公司债券发行试点办法》所发行的债券。《公司债券发行试点办法》第一章第二条规定“本办法所称公司债券，是指公司依照法定程序发行、约定在一年以上期限内还本付息的有价证券。”而在《关于实施〈公司债券发行试点办法〉有关事项的通知》（证监发[2007]112 号）中，对于试点期间符合条件的发行人类型，有如下说明，即“试点初期，试点公司限于沪、深证券交易所上市的公司及发行境外上市外资股的境内股份有限公司。”截至 2008 年底，共发行了 20 只公司债券，规模为 400 亿元。

### 一、发行条件、条款设计要求及其他安排

#### （一）发行条件

1、基本条件。根据《公司债券发行试点办法》，发行公司债券应当符合下列条件：（1）公司的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策；（2）公司内部控制制度健全，内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷；（3）经资信评级机构评级，债券信用级别良好；（4）公司最近 1 期末经审计的净资产额应符合法律、行政法规和中国证监会的有关规定；（5）最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；（6）本次发行后累计公司债券余额不超过最近 1 期末净资产额的 40%；金融类公司的累计公司债券余额按金融企业的有关规定计算。

2、募集资金投向。发行公司债券募集的资金，必须符合股东会或股东大会核准的用途，且符合国家产业政策。

3、不得再次发行的情形。根据《公司债券发行试点办法》第八条，存在下列情形之一的，不得发行公司债券：（1）最近 36 个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违法行为；（2）本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；（3）对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者迟延履行本息的事实，仍处于继续状态；（4）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

#### （二）条款设计要求及其他安排

1、定价。公司债券每张面值 100 元，发行价格由发行人与保荐人通过市场询价确定。

2、信用评级。公司债券的信用评级，应当委托经中国证监会认定、具有从事证券服务业务资格的资信评级机构进行。公司与资信评级机构应当约定，在债券有效存续期间，资信评级机构每年至少公告 1 次跟踪评级报告。

3、债券的担保。对公司债券发行没有强制性担保要求。若为公司债券提供担保，则应当符合下列规定：（1）担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用；（2）以保证方式提供担保的，应当为连带责任保证，且保证人资产质量良好；（3）设定担保的，担保财产权属应当清晰，尚未被设定担保或者采取保全措施，且担保财产的价值经有资格的资产评估机构评估不低于担保金额；（4）符合《物权法》、《担保法》和其他有关法律、法规的规定。

## 二、公司债券发行的申报与核准

### （一）发行申报

1、公司决议。申请发行公司债券，应当由公司董事会制订方案，由股东会或股东大会对下列事项作出决议：

（1）发行债券的数量；（2）向公司股东配售的安排；（3）债券期限；（4）募集资金的用途；（5）决议的有效期限；（6）对董事会的授权事项；（7）其他需要明确的事项。

2、保荐与申报。发行公司债券应当由保荐人保荐，并向中国证监会申报。保荐人应当按照中国证监会的有关规定编制和报送募集说明书和发行申请文件。公司全体董事、监事、高级管理人员应当在债券募集说明书上签字，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。保荐人应当对债券募集说明书的内容进行尽职调查，并由相关责任人签字，确认不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。为债券发行出具专项文件的注册会计师、资产评估人员、资信评级人员、律师及其所在机构，应当按照依法制定的业务规则、行业公认的业务标准和道德规范出具文件，并声明对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。债券募集说明书所引用的审计报告、资产评估报告、资信评级报告，应当由有资格的证券服务机构出具，并由至少两名有从业资格的人员签署。债券募集说明书所引用的法律意见书应当由律师事务所出具，并由至少两名经办律师签署。债券募集说明书自最后签署之日起 6 个月内有效。债券募集说明书不得使用超过有效期的资产评估报告或者资信评级报告。

3、募集说明书与申报文件制作。对于募集说明书与申报文件的制作，中国证监会在其于 2007 年 8 月 15 日发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 24 号——公开发行公司债券申请文件》中作了详细规定。

### （二）受理与核准

中国证监会依照下列程序审核发行公司债券的申请：（1）收到申请文件后，5 个工作日内决定是否受理；（2）中国证监会受理后，对申请文件进行初审；（3）发行审核委员会按照《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》规定的特别程序审核申请文件；（4）中国证监会作出核准或者不予核准的决定。发行公司债券，可以申请一次核准，分期发行。自中国证监会核准发行之日起，公司应在 6 个月内首期发行，剩余数量应当在 24 个月内发行完毕。超过核准文件限定的时效未发行的，须重新经中国证监会核准后方可发行。首期发行数量应当不少于总发行数量的 50%，剩余各期发行的数量由公司自行确定，每期发行完毕后 5 个工作日内报中国证监会备案。发行人应当在发行公司债券前的 2-5 个工作日内，将经中国证监会核准的债券募集说明书摘要刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，同时将其全文刊登在中国证监会指定的互联网网站。

## 三、债券持有人权益保护

### （一）保护债券持有人权益的方式

1、受托管理人与受托协议。根据《公司债券发行试点办法》规定，发行人应当为债券持有人聘请债券受托管理人，并订立债券受托管理协议；在债券存续期限内，由债券受托管理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。公司应当在债券募集说明书中约定，投资者认购本期债券视作同意债券受托管理协议。

2、债券受托管理人的资格。债券受托管理人由本次发行的保荐人或者其他经中国证监会认可的机构担任。为本次发行提供担保的机构不得担任本次债券发行的受托管理人。债券受托管理人应当为债券持有人的最大利益行事，不得与债券持有人存在利益冲突。

### （二）受托管理人的职责

债券受托管理人应当履行下列职责：

- 1、持续关注公司和保证人的资信状况，出现可能影响债券持有人重大权益的事项时，召集债券持有人会议。
- 2、公司为债券设定担保的，债券受托管理协议应当约定担保财产为特定财产，债券受托管理人应在债券发行前取得担保的权利证明或其他有关文件，并在担保期间妥善保管。
- 3、在债券存续期内勤勉处理债券持有人与公司之间的谈判或者诉讼事务。
- 4、预计公司不能偿还债务时，要求公司追加担保，或者依法申请法定机关采取财产保全措施。
- 5、公司不能偿还债务时，受托参与整顿、和解、重组或者破产的法律程序。
- 6、债券受托管理协议约定的其他重要义务。

### （三）债券持有人会议

1、债券持有人会议规则。发行人应当与债券受托管理人制定债券持有人会议规则，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项。公司应当在债券募集说明书中约定，投资者认购本期债券视作同意债券持有人会议规则。

2、召开债券持有人会议的条件。根据《公司债券发行试点办法》第二十七条规定，存在下列情况的，应当召开债券持有人会议：（1）拟变更债券募集说明书的约定；（2）拟变更债券受托管理人；（3）公司不能按期支付本息；（4）公司减资、合并、分立、解散或者申请破产；（5）保证人或者担保物发生重大变化；（6）发生对债券持有人权益有重大影响的事项。

## 四、对公司债券发行的监管

### （一）发行人

根据《公司债券发行试点办法》，发行人违反本办法规定，存在不履行信息披露义务，或者不按照约定召集债券持有人会议，损害债券持有人权益等行为的，中国证监会可以责令整改；对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，可以采取监管谈话、认定为不适当人选等行政监管措施，记入诚信档案并公布。

### （二）保荐人

保荐人出具有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的发行保荐书，保荐人或其相关人员伪造或变造签字、盖章，或者不履行其他法定职责的，依照《证券法》和保荐制度的有关规定处理。

### （三）其他中介机构

为公司债券发行出具审计报告、法律意见、资产评估报告、资信评级报告及其他专项文件的证券服务机构和人员，在其出具的专项文件中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，依照《证券法》和中国证监会的有关规定处理。

### （四）债券受托管理人

债券受托管理人违反《公司债券发行试点办法》规定，未能履行债券受托管理协议约定的职责，损害债券持有人权益的，中国证监会可以责令整改；对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，可以采取监管谈话、认定为不适当人选等行政监管措施，记入诚信档案并公布。

## 五、公司债券在交易所市场上市

公司债券发行完成后，经核准可在证券交易所挂牌买卖。公司债券申请上市，需要根据证券交易所于2007年9月18日颁布实施的《上海证券交易所公司债券上市规则》，向证券交易所上报上市申请材料。该规则指出，上市公司及其他公司制法人发行的公司债券在证券交易所上市交易，适用本规则，证券交易所另有规定的除外。目前，所有公司债券都只在交易所市场上市。

### （一）公司债券上市条件

根据《上海证券交易所公司债券上市规则》，公司债券申请上市，应当符合下列条件：

- 1、经有权部门批准并发行。
- 2、债券的期限为1年以上。



- 3、债券的实际发行额不少于人民币 5000 万元。
- 4、债券须经资信评级机构评级，且债券的信用级别良好。
- 5、申请债券上市时仍符合法定的公司债券发行条件。
- 6、证券交易所认可的其他条件。

#### （二）公司债券上市申请

- 1、申请文件内容。公司债券申请上市须向所在交易所提交下列文件：

（1）债券上市申请书；（2）有权部门批准债券发行的文件；（3）同意债券上市的决议；（4）债券上市推荐书；（5）公司营业执照；（6）债券募集办法、发行公告及发行情况报告；（7）债券资信评级报告及跟踪评级安排说明；（8）债券实际募集数额的证明文件；（9）上市公告书；（10）担保人资信情况说明与担保协议（如有）；（11）债券持有人名册及债券托管情况说明；（12）证券交易所要求的其他文件。

2、证券交易所对债券上市实行上市推荐人制度，债券在证券交易所申请上市，必须由 1-2 个证券交易所认可的机构推荐并出具上市推荐书。上市推荐人应当符合下列条件：（1）证券交易所会员或证券交易所认可的其他机构；（2）最近 1 年内无重大违法违规行为；（3）负责推荐工作的主要业务人员应当熟悉证券交易所章程及相关业务规则；（4）证券交易所认为应当具备的其他条件。

3、上市推荐人应履行下列义务：（1）确认债券发行人符合上市条件；（2）确保债券发行人的董事、高级管理人员了解其所担负责任的性质，并承担证券交易所上市规则及上市协议所列明的责任；（3）协助债券发行人进行债券上市申请工作；（4）向证券交易所提交上市推荐书；（5）确保上市文件真实、准确、完整，符合规定要求，文件所载的资料经过核实；（6）协助债券发行人与证券交易所安排债券上市；（7）证券交易所规定的上市推荐人应当履行的其他义务。上市推荐人应当保证发行人的上市申请材料、上市公告书及其他有关宣传材料没有虚假、误导性陈述或者重大遗漏，并保证对其承担连带责任。上市推荐人不得利用其在上市推荐过程中获得的内幕信息进行内幕交易，为自己或他人牟取利益。

#### （三）公司债券上市的核准

公司债券上市由证券交易所核准。证券交易所设立的上市委员会对债券上市申请进行审核，作出独立的专业判断并形成审核意见，证券交易所根据上市委员会意见作出是否同意上市的决定。债券发行人在提出上市申请至其债券核准上市前，未经证券交易所同意不得擅自披露有关信息。发行人和上市推荐人必须在债券上市交易前完成上市债券在证券交易所指定托管机构的托管工作，并将债券持有人名册核对无误后报送证券交易所指定托管机构。发行人和上市推荐人对该名册的准确性负全部责任。发行人应当在债券上市交易前在中国证监会指定的信息披露报刊或/及证券交易所网站上公告债券上市公告书，并将上市公告书、核准文件及有关上市申请文件置于指定场所供公众查阅。债券上市前，发行人应与证券交易所签订上市协议。

#### （四）债券的停牌与复牌及债券上市的暂停与终止

1、公司债券上市期间，凡发生可能导致债券信用评级有重大变化、对债券按期偿付产生任何影响等事件或者存在相关的市场传言，发行人应当在第一时间向证券交易所提交临时报告，并予以公告澄清。发行人于交易日公布上述信息时，证券交易所将视情况对相关债券进行停牌处理。发行人按规定要求披露后进行复牌。

2、公司债券上市交易后，发行人有下列情形之一的，证券交易所对该债券停牌，并在 7 个交易日内决定是否暂停其上市交易：（1）公司出现重大违法行为；（2）公司情况发生重大变化，不符合债券上市条件；（3）发行公司债券所募集的资金不按照核准的用途使用；（4）未按照债券募集办法履行义务；（5）公司最近两年连续亏损。上述情形消除后，发行人可向证券交易所提出恢复上市的申请，证券交易所收到申请后 15 个交易日内决定是否恢复该债券上市。

3、公司债券出现下列情况之一时，可被终止上市交易：（1）发行人有前条第（1）项、第（4）项所列情形之一，经查实后果严重的，或者有前条第（2）项、第（3）项、第（5）项所列情形之一，在限期内未能消除的，由证券交易所决定终止该债券上市；（2）公司解散、依法被责令关闭或者被宣告破产的，由证券交易所终止其债券上市；（3）债券到期前 1 周终止上市交易。

4、对证券交易所做出的不予上市、暂停上市、终止上市决定不服的，发行人可向证券交易所设立的复核机构申请复核。

#### （五）信息披露及持续性义务

- 1、债券上市后发行人应遵守以下信息披露的基本原则：（1）发行人的董事会全体成员必须保证信息披露内

容真实、准确、完整，没有虚假、误导性陈述或重大遗漏，并就其保证承担个别和连带的责任。(2) 发行人应该披露的信息包括定期报告、临时报告。定期报告包括年度报告和中期报告。(3) 发行人的报告在披露前须向证券交易所进行登记，并向证券交易所提交相同内容的电子格式文件。证券交易所对定期报告实行事后审查，对临时报告实行事前审查。(4) 发行人信息在正式披露前，发行人董事会及董事会全体成员及其他知情人，有直接责任确保将该信息的知悉者控制在最小范围内，在公告前不得泄露其内容。(5) 发行人公开披露的信息涉及财务会计、法律、资产评估、资信评级等事项的，应当由会计师事务所（有证券从业资格）、律师事务所、资产评估和评级机构等专业性中介机构审查验证，并出具书面意见。(6) 证券交易所根据各项法律、法规、规定对发行人披露的信息进行形式审查，对其内容不承担责任。(7) 发行人公开披露的信息应在至少一种中国证监会指定的报刊或/及证券交易所网站上予以公告，其他公共传媒披露的信息不得先于指定报刊或/及证券交易所网站。发行人不能以新闻发布或答记者问等形式代替信息披露义务。(8) 如发行人有充分理由认为披露有关的信息内容会损害企业的利益，且公布也不会导致债券市场价格重大变动的，经证券交易所同意，可以不予公布。

(9) 发行人认为根据国家有关法律、法规不得披露的事项，应当向证券交易所报告，并陈述不宜披露的理由；经证券交易所同意，可免于披露该内容。

2、债券上市期间，发行人应当在《证券法》规定的期间内，向证券交易所提交至少记载以下内容的定期报告，并予以公告：(1) 发行人概况；(2) 发行人上半年财务会计状况或经审计的年度财务报告；(3) 已发行债券兑付兑息是否存在违约以及未来是否存在按期偿付风险的情况说明；(4) 债券跟踪评级情况说明（如有）；(5) 涉及和可能涉及影响债券按期偿付的重大诉讼事项；(6) 已发行债券变动情况；(7) 证券交易所要求的其他事项。

3、债券上市期间，凡发生下列可能导致债券信用评级发生重大变化、对债券按期偿付产生任何影响等事件或者存在相关的市场传言，发行人应当在第一时间向证券交易所提交临时报告，并予以公告澄清：(1) 公司发生重大亏损或者重大损失；(2) 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；(3) 公司减资、合并、分立、解散、申请破产及其他涉及债券发行人主体变更的决定；(4) 公司涉及或可能涉及的重大诉讼；(5) 公司债券担保人主体发生变更或担保人经营、财务状况发生重大变化的情况（如属担保发行）；(6) 国家法律、法规规定和中国证监会、证券交易所认为必须报告的其他事项。

4、发行人应与债券信用评级机构就跟踪评级的有关安排作出约定，并于每年 6 月 30 日前将上一年度的跟踪评级报告向市场公告。债券信用评级机构应及时跟踪发行人的债券资信变化情况，债券资信发生重大变化的，应及时调整债券信用等级，并及时向市场公布。

5、债券到期前 1 周，发行人应按规定在中国证监会指定的信息披露报刊或/及证券交易所网站上公告债券兑付等事宜。

## 六、公司债券在银行间债券市场的发行与上市

中国人民银行于 2007 年 9 月 27 日发布公告（中国人民银行公告[2007]第 19 号），允许符合条件的公司债券进入银行间市场发行、交易流通和登记托管。根据中国人民银行公告[2007]第 19 号，2008 年 1 月 30 日，国债登记结算公司和同业拆借中心制定并发布了《银行间债券市场公司债券发行、登记托管、交易流通操作细则》（中债字[2008]8 号），从 2008 年 2 月 15 日起实施。截至 2008 年底，尚未有公司债券在银行间债券市场发行与上市。

### （一）开立发行人账户

发行人首次在国内债登记结算公司办理债券登记托管手续的，应与国内债登记结算公司签订《债券发行、登记及代理兑付服务协议》，并向国内债登记结算公司提交以下书面文件：

- 1、发行人账户开立申请书。
- 2、发行人盖章的营业执照副本复印件。
- 3、发行人组织机构代码证副本复印件。
- 4、债券发行与兑付业务印鉴卡一式四份。国内债登记结算公司依据上述文件为发行人开立发行人账户。

### （二）公司债券的发行与登记托管

1、公司债券发行人可通过银行间债券市场债券发行招标系统招标发行公司债券，具体手续如下：（1）招标日前5个工作日（T-5日），发行人向国债登记结算公司提交以下文件，国债登记结算公司依据以下文件，配发公司债券代码和简称，与发行人协商确定公司债券招标时间：

①《银行间债券市场公司债券发行、登记托管、交易流通操作细则》规定的发行人账户开立文件；②主管部门核准公司债发行的批文复印件；③发行人盖章的公司债券发行章程或募集说明书；④国际证券识别码系统基础数据资料表（该文件须同时提供 Word 格式电子版）；⑤招标业务操作人员授权书。（2）招标日前3个工作日（T-3日），发行人通过中国债券信息网、中国货币网披露公司债券发行公告。（3）招标日（T日），发行人通过债券发行系统招标发行公司债券。招标结束后，国债登记结算公司进行公司债券券种要素注册，并根据发行人签署确认的《发行认购额与缴款额汇总表》，将承销商的中标额度记入其债券账户。跨市场发行的公司债券，承销商需选择登记托管机构及承销额度。

2、对于不使用债券发行系统招标发行公司债券的，发行人或主承销商在国债登记结算公司办理公司债券登记托管时，具体手续如下：（1）应向国债登记结算公司提交以下书面文件：①主管部门核准公司债券发行的批文复印件；②发行人盖章的公司债券发行章程或募集说明书；③国际证券识别码系统基础数据资料表（该文件须同时提供 Word 格式电子版）；④公司债券注册要素表；⑤公司债券承销额度分配表，其中，如果公司债券跨市场发行，须注明各承销商在其他交易场所债券的发行量。（2）国债登记结算公司依据上述文件，配发公司债券代码和简称，进行公司债券券种注册。（3）跨市场发行的，国债登记结算公司与相关交易场所进行分市场发行承销额度核对，无误后，根据发行人确认的、扣除在其他交易场所发行量后的各承销商的承销额度，在承销商债券账户中登记其承销的公司债券数额。在公司债券缴款截止日前，国债登记结算公司根据公司债券承销商的指令办理承销商和认购人之间的分销过户手续。认购人没有开户的，应按照国债登记结算公司《债券账户开销户规程》办理相应的开户手续。发行人应于公司债券缴款日向国债登记结算公司提供《公司债券发行款到账确认书》，国债登记结算公司据此办理公司债券的债券初始登记，并向发行人出具《公司债券发行登记完成确认书》。发行人可以申请将其在其他交易场所已完成发行或已上市交易的公司债券按此规定办理公司债券登记托管手续。

### （三）公司债券的交易流通

1、符合以下条件的公司债券，可在全国银行间债券市场交易流通：（1）依法公开发行；（2）债权、债务关系确立并登记完毕；（3）发行人具有较完善的治理结构和机制，近两年没有违法和重大违规行为；（4）实际发行额不少于人民币5亿元；（5）单个投资人持有量不超过该期公司债券发行量的30%。

2、发行人要求安排其发行的公司债券进入银行间债券市场交易流通的，应及时向银行间同业拆借中心和国债登记结算公司提交以下材料：（1）公司债券交易流通材料目录表；（2）主管部门批准公司债券发行的文件；（3）公司债券募集办法或发行章程；（4）公司债券持有量排名前30位的持有人名册（持有人不足30人的，为实际持有人名册）；（5）发行人近两年经审计的财务报告和涉及发行人的重大诉讼事项说明；（6）公司债券信用评级报告及其跟踪评级安排的说明、担保人资信情况说明及担保协议（如属担保发行）；（7）近两年是否有违法和重大违规行为的说明。同业拆借中心和国债登记结算公司根据上述材料，对要求进入银行间债券市场交易流通的公司债券进行筛选。对符合条件的公司债券，国债登记结算公司于收到材料的当日编制《债券交易流通要素公告》。同业拆借中心和国债登记结算公司在3个工作日内分别通过中国货币网和中国债券信息网向市场公布该债券的《债券交易流通要素公告》，并安排其交易流通。

对不符合条件的公司债券，国债登记结算公司在收到材料的当日，书面通知提交人。同业拆借中心本币交易系统为公司债券在银行间市场的现券交易、质押式回购、买断式回购、债券借贷、远期交易等提供交易服务。同业拆借中心为银行间债券市场做市商对公司债券的做市行为提供撮价、成交等服务。同业拆借中心通过中国货币网披露公司债券的相关报价、成交信息。

### （四）信息披露

1、公司债券进入银行间债券市场交易流通后3个工作日内，发行人应通过中国货币网和中国债券信息网披露以下材料：（1）公司债券募集办法或发行章程；（2）发行人近两年经审计的财务报告和涉及发行人的重大诉讼事项说明；（3）公司债券信用评级报告及其跟踪评级安排的说明、担保人资信情况说明及担保协议（如属担保发行）；（4）近两年是否有违法和重大违规行为的说明。

2、公司债券交易流通期间，发行人应于每年的6月30日之前向同业拆借中心和国债登记结算公司同时提



交如下信息披露材料：（1）发行人上一年度的财务报告；（2）公司债券信用跟踪评级报告。上述材料于次一工作日分别通过中国货币网和中国债券信息网进行披露。发行人发生主体变更或经营、财务状况出现重大变化等重大事件时，应在第一时间通过中国货币网、中国债券信息网或中国人民银行指定的其他新闻媒体向市场投资者公告，并向中国人民银行报告。发行人如未按《债券交易流通要素公告》或《上海证券交易所公司债券上市规则》要求履行信息披露等相关义务的，同业拆借中心和国债登记结算公司将通过中国货币网和中国债券信息网向市场投资者公告。

## 七、公司债券的评级

为了促进包括公司债券在内的证券市场资信评级业务规范发展，提高证券市场的效率和透明度，保护投资者的合法权益和社会公共利益，依据《证券法》，中国证监会于2007年8月26日发布了《证券市场资信评级业务管理暂行办法》，此办法自2007年9月1日起施行。资信评级机构从事对公司债券的资信评级业务，应当依照《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，向中国证监会申请取得证券评级业务许可。未取得中国证监会的证券评级业务许可，任何单位和个人不得对公司债券进行评级。

证券评级机构从事证券评级业务，应当遵循一致性原则，对同一类评级对象评级，或者对同一评级对象跟踪评级，应当采用一致的评级标准和工作程序。评级标准有调整的，应当充分披露。

### （一）公司债券资信评级机构的条件

1、申请证券评级业务许可的资信评级机构，应当具备下列条件：（1）具有中国法人资格，实收资本与净资产均不少于人民币2000万元。（2）具有符合《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定的高级管理人员不少于3人；具有证券从业资格的评级从业人员不少于20人，其中包括具有3年以上资信评级业务经验的评级从业人员不少于10人，具有中国注册会计师资格的评级从业人员不少于3人。（3）具有健全且运行良好的内部控制机制和管理制度。（4）具有完善的业务制度，包括信用等级划分及定义、评级标准、评级程序、评级委员会制度、评级结果公布制度、跟踪评级制度、信息保密制度、证券评级业务档案管理制度等。（5）最近5年未受到刑事处罚，最近3年未因违法经营受到行政处罚，不存在因涉嫌违法经营、犯罪正在被调查的情形。（6）最近3年在税务、工商、金融等行政管理机关以及自律组织、商业银行等机构无不良诚信记录。（7）中国证监会基于保护投资者、维护社会公共利益规定的其他条件。

2、资信评级机构负责证券评级业务的高级管理人员应当具备下列条件：（1）取得证券从业资格。（2）熟悉资信评级业务有关的专业知识、法律知识，具备履行职责所需要的经营管理能力和组织协调能力，且通过证券评级业务高级管理人员资质测试。（3）无《公司法》、《证券法》规定的禁止任职情形。（4）未被金融监管机构采取市场禁入措施，或者禁入期已满。（5）最近3年未因违法经营受到行政处罚，不存在因涉嫌违法经营、犯罪正在被调查的情形。（6）正直诚实，品行良好，最近3年在税务、工商、金融等行政管理机关以及自律组织、商业银行等机构无不良诚信记录。境外人士担任前款规定职务的，还应当在中国内地或者香港、澳门等地区工作不少于3年。

### （二）公司债券资信评级机构的申请

申请证券评级业务许可的资信评级机构，应当向中国证监会提交下列材料：

- 1、申请报告。
- 2、企业法人营业执照复印件。
- 3、公司章程。
- 4、股东名册及其出资额、出资方式、出资比例、背景材料，股东之间是否存在关联关系的说明。
- 5、经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的财务报告。
- 6、高级管理人员和评级从业人员情况的说明及其证明文件。
- 7、内部控制机制、管理制度及其实施情况的说明。
- 8、业务制度及其实施情况的说明。
- 9、中国证监会规定的其他材料。

中国证监会依照法定条件和程序，根据审慎监管的原则，并充分考虑市场发展和行业公平竞争的需要，对

资信评级机构的证券评级业务许可申请进行审查，做出决定。

### （三）评级方法、评级制度与评级的组织

1、评级方法。证券评级机构应当自取得证券评级业务许可之日起 20 日内，将其信用等级划分及定义、评级方法、评级程序报中国证券业协会备案，并通过中国证券业协会网站、中国证监会网站及其他公众媒体向社会公告。信用等级划分及定义、评级方法和评级程序有调整的，应当及时备案、公告。

2、评级回避制度。证券评级机构与评级对象存在下列利害关系的，不得受托开展证券评级业务：（1）证券评级机构与受评级机构或者受评级证券发行人为同一实际控制人所控制；（2）同一股东持有证券评级机构、受评级机构或者受评级证券发行人的股份均达到 5%以上；（3）受评级机构或者受评级证券发行人及其实际控制人直接或者间接持有证券评级机构股份达到 5%以上；（4）证券评级机构及其实际控制人直接或者间接持有受评级证券发行人或者受评级机构股份达到 5%以上；（5）证券评级机构及其实际控制人在开展证券评级业务之前 6 个月内买卖受评级证券；（6）中国证监会基于保护投资者、维护社会公共利益认定的其他情形。

证券评级机构应当建立回避制度。证券评级机构评级委员会委员及评级从业人员在开展证券评级业务期间有下列情形之一的，应当回避：（1）本人、直系亲属持有受评级机构或者受评级证券发行人的股份达到 5%以上，或者是受评级机构、受评级证券发行人的实际控制人；（2）本人、直系亲属担任受评级机构或者受评级证券发行人的董事、监事和高级管理人员；（3）本人、直系亲属担任受评级机构或者受评级证券发行人聘任的会计师事务所、律师事务所、财务顾问等证券服务机构的负责人或者项目签字人；（4）本人、直系亲属持有受评级证券发行人或者受评级机构发行的证券金额超过 50 万元，或者与受评级机构、受评级证券发行人发生累计超过 50 万元的交易；（5）中国证监会认定的足以影响独立、客观、公正原则的其他情形。

3、评级的组织。证券评级机构应当建立清晰合理的组织结构，合理划分内部机构职能，建立健全“防火墙”制度，从事证券评级业务的业务部门应当与其他业务部门保持独立。

证券评级机构的人员考核和薪酬制度，不得影响评级从业人员依据独立、客观、公正、一致性的原则开展业务。

证券评级机构应当指定专人对证券评级业务的合法合规性进行检查，并向注册地中国证监会派出机构报告。

证券评级机构开展证券评级业务，应当成立项目组，项目组组长应当具有证券从业资格且从事资信评级业务 3 年以上。项目组对评级对象进行考察、分析，形成初评报告，并对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。

证券评级机构应当建立评级委员会制度，评级委员会是确定评级对象信用等级的最高机构。评级委员会对项目组提交的初评报告进行审查，作出决议，确定信用等级。

证券评级机构应当建立复评制度。证券评级机构接受委托开展证券评级业务，在确定信用等级后，应当将信用等级告知受评级机构或者受评级证券发行人。受评级机构或者受评级证券发行人对信用等级有异议的，可以申请复评一次。证券评级机构受理复评申请的，应当召开评级委员会会议重新进行审查，作出决议，确定最终信用等级。

证券评级机构应当建立评级结果公布制度。评级结果应当包括评级对象的信用等级和评级报告。评级报告应当采用简洁、明了的语言，对评级对象的信用等级作出明确解释，并由符合《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定的高级管理人员签字。

证券评级机构应当建立跟踪评级制度。证券评级机构应当在对评级对象出具的首次评级报告中，明确规定跟踪评级事项。在评级对象有效存续期间，证券评级机构应当持续跟踪评级对象的政策环境、行业风险、经营策略、财务状况等因素的重大变化，及时分析该变化对评级对象信用等级的影响，出具定期或者不定期跟踪评级报告。

受评级机构或者受评级证券发行人对其委托的证券评级机构出具的评级报告有异议，另行委托其他证券评级机构出具评级报告的，原受托证券评级机构与现受托证券评级机构应当同时公布评级结果。

证券评级机构应当采用有效的统计方法，对评级结果的准确性和稳定性进行验证，并将统计结果通过中国证券业协会网站和本机构网站向社会公告。

证券评级机构应当建立证券评级业务信息保密制度。对于在开展证券评级业务活动中知悉的国家秘密、商业秘密和个人隐私，证券评级机构及其从业人员应当依法履行保密义务。

证券评级机构应当建立证券评级业务档案管理制度。业务档案应当包括受托开展证券评级业务的委托书、

出具评级报告所依据的原始资料、工作底稿、初评报告、评级报告、评级委员会表决意见及会议记录、跟踪评级资料、跟踪评级报告等。业务档案应当保存到评级合同期满后 5 年，或者评级对象存续期满后 5 年。业务档案的保存期限不得少于 10 年。

#### （四）公司债券评级的监督管理

证券评级机构的董事、监事和高级管理人员以及评级从业人员不得以任何方式在受评级机构或者受评级证券发行人兼职。证券评级机构的董事、监事和高级管理人员不得投资其他证券评级机构。

证券评级机构应当在下列事项发生变更之日起 5 个工作日内，报注册地中国证监会派出机构备案：（1）机构名称、住所；（2）董事、监事、高级管理人员；（3）实际控制人、持股 5%以上股权的股东；（4）内部控制机制与管理制度、业务制度；（5）中国证监会规定的其他事项。

证券评级机构不得涂改、倒卖、出租、出借证券评级业务许可证，或者以其他形式非法转让证券评级业务许可证。证券评级机构不得为他人提供融资或者担保。证券评级机构的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员应当遵纪守法，不得从事损害证券评级机构及其评级对象合法权益的活动。

证券评级机构应当在每一会计年度结束之日起 4 个月内，向注册地中国证监会派出机构报送年度报告。年度报告应当包括本机构的基本情况，经营情况，经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的财务会计报告，重大诉讼事项，评级结果的准确性和稳定性统计情况等内容。证券评级机构的董事和高级管理人员应当对年度报告签署书面确认意见；对报告内容持有异议的，应当注明意见和理由。

证券评级机构应当在每个季度结束之日起 10 个工作日内，向注册地中国证监会派出机构报送包含经营情况、财务数据等内容的季度报告。

发生影响或者可能影响本机构经营管理的重大事件时，证券评级机构应当立即向注册地中国证监会派出机构报送临时报告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的后果。

中国证监会派出机构应当对证券评级机构内部控制、管理制度、经营运作、风险状况、从业活动、财务状况等进行非现场检查或者现场检查。

证券评级机构及其有关人员应当配合检查，提供的信息、资料应当真实、准确、完整。

证券评级机构及从业人员违反规定的，中国证监会派出机构应当向证券评级机构发出警示函，对责任人或者高级管理人员进行监管谈话，责令限期整改。证券评级机构逾期未改正的，中国证监会可以不予受理其出具的评级报告。证券评级机构不再符合证券评级业务许可条件的，应当立即向注册地中国证监会派出机构书面报告并依法进行公告。中国证监会派出机构应当责令限期整改，整改期间不得从事证券评级业务。期限届满仍不符合条件的，中国证监会依法撤销证券评级业务许可。

证券评级机构的高级管理人员不符合规定条件的，应当限期更换。逾期未更换的，中国证监会派出机构应当责令证券评级机构整改，整改期间不得从事证券评级业务。

证券评级机构应当加入中国债券业协会。中国债券业协会应当制定证券评级机构的自律准则和执业规范，对违反自律准则和执业规范的行为给予纪律处分。中国债券业协会应当建立证券评级机构及其从业人员从事证券评级业务的资料库和诚信档案。

#### （五）公司债券评级的法律责任

未取得中国证监会的证券评级业务许可，擅自从事证券评级业务的，依照《证券法》第二百二十六条第二款的规定处理。证券评级机构及其从业人员未勤勉尽责，出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，依照《证券法》第二百二十三条的规定处理。证券评级机构的从业人员，故意提供虚假资料，诱骗投资者买卖证券的，依照《证券法》第二百条的规定处理。

违反《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定，聘任不具备任职条件、证券从业资格的人员的，依照《证券法》第一百九十八条的规定处理。证券评级机构未按照《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定保存有关文件和资料的，依照《证券法》第二百二十五条的规定处理。利用证券评级业务进行内幕交易的，依照《证券法》第二百零二条的规定处理。证券评级机构有下列行为之一的，责令改正，给予警告，并处以 1 万元以上 3 万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以 1 万元以上 3 万元以下的罚款；情节严重或者拒不改正的，依照《证券法》第二百二十六条第三款的规定处理：（1）违反回避制度或者利益冲突防范制度；（2）违反信息保密制度；（3）未按照《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定进行跟踪评级；（4）未按照《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定披露信息，或者未对其所依据的文件资料



内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证；(5) 涂改、倒卖、出租、出借证券评级业务许可证，或者以其他形式非法转让证券评级业务许可证；(6) 违反《证券市场资信评级业务管理暂行办法》规定，拒不报送、提供经营管理信息和资料，或者报送、提供的经营管理信息和资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；(7) 承诺给予高等级信用级别，贬低、诋毁其他证券评级机构、评级从业人员等不正当竞争行为；(8) 内部控制机制、管理制度与业务制度不健全、执行不规范，拒不改正；(9) 为他人提供融资或者担保；(10) 董事、监事和高级管理人员投资其他证券评级机构。

## 第五节 企业短期融资券的发行与承销

2005年5月23日，中国人民银行发布了《短期融资券管理办法》以及根据该办法制定的《短期融资券承销规程》和《短期融资券信息披露规程》。根据《短期融资券管理办法》第一章第三条和第二章第十三条的规定，短期融资券是指企业依照本办法规定的条件和程序在银行间债券市场发行和交易，约定在一定期限内还本付息，最长期限不超过365天的有价证券。2008年4月12日，中国人民银行颁布了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》，并于4月15日正式施行。《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》明确规定，短期融资券适用该办法，且自该办法施行之日起，《短期融资券管理办法》、《短期融资券承销规程》和《短期融资券信息披露规程》同时终止执行；相应地，短期融资券的注册机构也由中国人民银行变更为中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）。2008年4月16日，交易商协会公告并施行了《银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具注册规则》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具中介服务规则》和《银行间债券市场非金融企业债务融资工具募集说明书指引》等，为短期融资券的发行和承销建立了新的运行框架。自2005年5月27日第1批109亿元短期融资券发行以来，至2008年12月底，共发行12031亿元，托管余额为4203亿元，现已初具规模。

### 一、短期融资券的发行注册

根据《银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引》和《银行间债券市场非金融企业债务融资工具注册规则》，交易商协会负责受理短期融资券的发行注册。交易商协会设注册委员会。注册委员会通过注册会以行使职责。注册会议决定是否接受发行注册。注册委员会委员由市场相关专业人士组成。专业人士由交易商协会会员推荐，交易商协会常务理事会议决定。注册委员会下设办公室，负责接收、初审注册文件和安排注册会议。办公室由交易商协会秘书处（以下简称“秘书处”）工作人员和会员机构选派人员组成。企业通过主承销商将注册文件送达办公室。注册文件包括：(1) 短期融资券注册报告（附企业《公司章程》规定的有权机构决议）；(2) 主承销商推荐函及相关中介机构承诺书；(3) 企业发行短期融资券拟披露文件；(4) 证明企业及相关中介机构真实、准确、完整、及时披露信息的其他文件。企业应在注册报告中声明自愿接受交易商协会的自律管理。办公室在初审过程中可建议企业解释、补充注册文件内容。办公室可调阅主承销商及相关中介机构的工作报告、工作底稿或其他有关资料。中介机构未能尽职而导致注册文件不符合要求的，办公室可要求中介机构重新开展工作。

注册会议原则上每周召开一次。注册会议由5名注册委员会委员参加。参会委员从注册委员会全体委员中抽取。注册会议召开前，办公室应至少提前两个工作日，将经过初审的企业注册文件和初审意见送达参会委员。参会委员应对是否接受短期融资券的发行注册作出独立判断。两名以上（含两名）委员认为企业没有真实、准确、完整、及时披露信息，或中介机构没有勤勉尽责的，交易商协会不接受发行注册。注册委员会委员担任企业及其关联方董事、监事、高级管理人员，或者存在其他情形足以影响其独立性的，该委员应回避。交易商协会向接受注册的企业出具《接受注册通知书》，注册有效期为两年。企业在注册有效期内可一次发行或分期发行短期融资券。企业应在注册后两个月内完成首期发行。企业如分期发行，后续发行应提前两个工作日向交易商协会备案。企业在注册有效期内需更换主承销商或变更注册金额的，应重新注册。交易商协会不接受注册的，企业可于6个月后重新提交注册文件。

## 二、短期融资券的发行规模与资金使用

根据《银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引》，企业发行短期融资券应遵守国家相关法律法规，短期融资券待偿还余额不得超过企业净资产的 40%。在资金使用上，企业发行短期融资券所募集的资金应用于企业生产经营活动，并在发行文件中明确披露具体资金用途。企业在短期融资券存续期内变更募集资金用途应提前披露。

## 三、短期融资券发行的操作要求

### （一）承销的组织

企业发行短期融资券应由已在中国人民银行备案的金融机构承销。企业可自主选择主承销商。需要组织承销团的，由主承销商组织承销团。承销团有 3 家或 3 家以上承销商的，可设 1 家联席主承销商或副主承销商，共同组织承销活动；承销团中除主承销商、联席主承销商、副主承销商以外的承销机构为分销商。

### （二）信用评级

企业发行短期融资券应披露企业主体信用评级和当期融资券的债项评级。企业的主体信用级别低于发行注册时信用级别的，短期融资券发行注册自动失效，交易商协会将有关情况进行公告。

### （三）利率与费率的确定

短期融资券的发行利率、发行价格和所涉费率以市场化方式确定。

### （四）交易、结算与兑付

短期融资券在债权、债务登记日的次一工作日，即可以在全国银行间债券市场机构投资者之间流通转让。短期融资券在国债登记结算公司登记、托管、结算。同业拆借中心为短期融资券在银行间债券市场的交易提供服务。

## 四、短期融资券的信息披露

### （一）发行前的信息披露

企业应通过中国货币网和中国债券信息网公布当期发行文件。发行文件至少应包括以下内容：（1）发行公告；（2）募集说明书；（3）信用评级报告和跟踪评级安排；（4）法律意见书；（5）企业最近 3 年经审计的财务报告和最近 1 期会计报表。首期发行短期融资券的，应至少于发行日前 5 个工作日公布发行文件；后续发行的，应至少于发行日前 3 个工作日公布发行文件。企业应在募集说明书显著位置进行如下提示“本企业发行本期×××（短期融资券名称）已在中国银行间市场交易商协会注册，注册不代表交易商协会对本期×××（短期融资券名称）的投资价值作出任何评价，也不代表对本期×××（短期融资券名称）的投资风险作出任何判断。投资者购买本企业本期×××（短期融资券名称），应当认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，对信息披露的真实性、准确性和完整性进行独立分析，并据以独立判断投资价值，自行承担与其有关的任何投资风险。”企业最迟应在债权债务登记日的次一工作日，在银行间债券市场公告当期短期融资券的实际发行规模、利率、期限等情况。

### （二）存续期内的信息披露

1、在短期融资券存续期内，企业应按以下要求持续披露信息：（1）每年 4 月 30 日以前，披露上一年度的年度报告和审计报告；（2）每年 8 月 31 日以前，披露本年度上半年的资产负债表、利润表和现金流量表；（3）每年 4 月 30 日和 10 月 31 日以前，披露本年度第一季度和第三季度的资产负债表、利润表及现金流量表。第一季度信息披露时间不得早于上一年度信息披露时间。

2、在短期融资券存续期内，企业发生可能影响其偿债能力的重大事项时，应及时向市场披露。这里所说的重大事项包括：（1）企业经营方针和经营范围发生重大变化；（2）企业生产经营外部条件发生重大变化；（3）企业涉及可能对其资产、负债、权益和经营成果产生重要影响的重大合同；（4）企业占同类资产总额 20%以上

资产的抵押、质押、出售、转让或报废；（5）企业发生未能清偿到期债务的违约情况；（6）企业发生超过净资产 10%以上的重大损失；（7）企业作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；（8）企业涉及需要澄清的市场传闻；（9）企业涉及重大诉讼、仲裁事项或受到重大行政处罚；（10）企业高级管理人员涉及重大民事或刑事诉讼，或已就重大经济事件接受有关部门调查；（11）其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。国债登记结算公司应于每个交易日向市场披露上一交易日日终，单一投资者持有短期融资券的数量超过该期总托管量 30%的投资者名单和持有比例。

#### （三）本息兑付的信息披露

企业应当在短期融资券本息兑付日前 5 个工作日，通过中国货币网和中国债券信息网公布本金兑付、付息事项。企业未按约定向指定的资金账户足额划付本息资金，国债登记结算公司或其他代理兑付的机构应在短期融资券本息兑付日及时向投资者公告企业违约事实。

#### （四）上市公司发行短期融资券的信息披露

已是上市公司的企业可向交易商协会申请豁免定期披露财务信息，但须按其上市地监管机构的有关要求要求进行披露，同时在中国货币网和中国债券信息网上披露信息网页链接或用文字注明其披露途径。

#### （五）信息披露文件的格式

企业信息披露文件应以不可修改的电子版形式送达同业拆借中心，同业拆借中心按照规定完成信息披露文件的格式审核工作后，对符合规定格式的信息披露文件予以公布。

#### （六）信息披露的特殊事项

对有关发行文件及存续期内发生可能影响企业偿债能力的重大事项的信息披露，同业拆借中心应及时发送至国债登记结算公司，并由国债登记结算公司在中国债券信息网公布。在持续信息披露期限结束后的 5 个工作日内，同业拆借中心应向市场公告信息披露情况。对未能按规定披露信息的企业，同业拆借中心应及时向交易商协会报告。对未能按规定披露信息的企业、相关中介机构及负有直接责任的董事、高级管理人员和其他直接责任人员，交易商协会可通过诫勉谈话、警告、公开谴责等措施进行处理；情节严重的，可建议中国人民银行给予行政处罚。为短期融资券的发行和交易提供中介服务的相关中介机构及经办人员所出具的文件含有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给他人造成损失的，应当就其负有责任的部分依法承担民事责任。短期融资券涉及信用增级的，信用增级机构应披露相关信息。

## 第六节 中期票据的发行与承销

根据交易商协会于 2008 年 4 月 16 日发布的《银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引》，中期票据是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场按照计划分期发行的，约定在一定期限还本付息的债务融资工具。企业发行中期票据应制定发行计划，在计划内可灵活设计各期票据的利率形式、期限结构等要素。企业应在中期票据发行文件中约定投资者保护机制，包括应对企业信用评级下降、财务状况恶化或其他可能影响投资者利益情况的有效措施，以及中期票据发生违约后的清偿安排。

企业发行中期票据除应按交易商协会《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》在银行间债券市场披露信息外，还应于中期票据注册之日起 3 个工作日内，在银行间债券市场一次性披露中期票据完整的发行计划。中期票据投资者可就特定投资需求向主承销商进行逆向询价，主承销商可与企业协商发行符合特定需求的中期票据。企业发行中期票据应披露企业主体信用评级。

中期票据若含有可能影响评级结果的特殊条款，企业还应披露中期票据的债项评级。

有关中期票据发行与承销过程中的其他所有事项，均与短期融资券相同（具体参见本章“第五节企业短期融资券的发行与承销”）。截至 2008 年底，共发行中期票据 1737 亿元。

## 第七节 证券公司债券的发行与承销

根据中国证监会于 2003 年 8 月 30 日发布、2004 年 10 月 15 日修订的《证券公司债券管理暂行办法》的规定，证券公司债券是指证券公司依法发行的、约定在一定期限内还本付息的有价证券。在该办法中特别强调，



其所指的证券公司债券不包括证券公司发行的可转换债券和次级债券。中国证监会依法对证券公司债券的发行和转让行为进行监督管理。证券公司发行债券须报经中国证监会批准，未经批准不得擅自发行或变相发行。证券公司债券经批准可以向社会公开发行，也可以向合格投资者定向发行。定向发行的债券不得公开发行或者变相公开发行。

为进一步发展货币市场，拓宽证券公司融资渠道，经商中国证监会中国银监会，中国人民银行还制定了《证券公司短期融资券管理办法》。证券公司短期融资券是指证券公司以短期融资为目的，在银行间债券市场发行的、约定在一定期限内还本付息的金融债券。截至 2008 年底，证券公司发行的长期债券存量为 31.5 亿元，而其发行的短期融资券均已到期兑付完毕，目前存量为零。

发行债券的证券公司（以下简称“发行人”）应当制定到期还本付息的有效措施，保护债券持有人的合法权益。

## 一、发行条件、条款设计要求及其他安排

### （一）发行条件

1、基本条件。证券公司公开发行债券，除应当符合《证券法》规定的条件外（参见本章第三节），还应当符合下列要求：（1）发行人最近 1 期末经审计的净资产不低于 10 亿元；（2）各项风险监控指标符合中国证监会的有关规定；（3）最近两年内未发生重大违法违规行为；（4）具有健全的股东会、董事会运作机制及有效的内部管理制度，具备适当的业务隔离和内部控制技术支持系统；（5）资产未被具有实际控制权的自然人、法人或其他组织及其关联人占用；（6）中国证监会规定的其他条件。证券公司定向发行债券，除应当符合《证券法》规定的条件外，还应当符合前述第（2）～（6）项所规定的要求，且最近 1 期末经审计的净资产不低于 5 亿元。定向发行的债券只能向合格投资者发行。合格投资者是指自行判断具备投资债券的独立分析能力和风险承受能力，且符合下列条件的投资者：（1）依法设立的法人或投资组织；（2）按照规定和章程可从事债券投资；（3）注册资本在 1000 万元以上或者经审计的净资产在 2000 万元以上。

2、募集资金的投向。发行债券募集的资金应当有确定的用途和相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合法律法规和中国证监会的有关规定，不得用于禁止性的业务和行为。

3、不得再次发行的情形。根据《证券法》第十八条规定，凡有下列情形之一的，不得再次发行公司债券：（1）前一次发行的公司债券尚未募足的；（2）对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，且仍处于继续状态的；（3）违反本法规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的。

### （二）条款设计要求及其他安排

1、发行规模。证券公司如属于《公司法》界定的股份有限公司和有限责任公司，则根据《证券法》的规定，其累计发行的债券总额不得超过公司净资产额的 40%。在此限定规模内，具体的发行规模由发行人根据其资金使用计划和财务状况自行确定。公开发行的债券每份面值为 100 元。定向发行的债券应当采用记账方式向合格投资者发行，每份面值为 50 万元，每一合格投资者认购的债券不得低于面值 100 万元。发于债券可按面值发行，也可采取其他方式发行，具体方式由发行人和主承销商协商确定。

2、期限。证券公司债券的期限最短为 1 年。

3、利率及付息规定。证券公司债券的利率由发行人与其主承销商根据信用等级、风险程度、市场供求状况等因素协商确定，但必须符合企业债券利率管理的有关规定。1993 年 8 月 2 日国务院发布的《企业债券管理条例》第十八条规定，企业债券的利率不得高于银行相同期限居民储蓄定期存款利率的 40%。

4、债券的评级。发行人应当聘请证券资信评级机构对其债券进行信用评级，并对跟踪评级作出安排。证券资信评级机构对评级结果的客观、公正和及时性承担责任。信用评级报告的内容和格式应当符合有关规定。

5、债券的担保。发行人应当为债券的发行提供担保。为债券的发行提供保证的，保证人应当具有代为清偿债务的能力，保证应当是连带责任保证；为债券的发行提供抵押或质押的，抵押或质押的财产应当由具备资格的资产评估机构进行评估。公开发行债券的担保金额应不少于债券本息的总额。定向发行债券的担保金额原则上应不少于债券本息总额的 50%；担保金额不足 50%或者未提供担保定向发行债券的，应当在发行和转让时向投资者作特别风险提示，并由投资者签字。

6、**债权代理人。**发行人应当为债券持有人聘请债权代理人。聘请债权代理人应当订立债权代理协议，明确发行人、债券持有人及债权代理人之间的权利、义务及违约责任。发行人应当在募集说明书中明确约定，投资者认购本期债券视作同意债权代理协议。发行人可聘请信托投资公司、基金管理公司、证和风律师事务所、证券投资咨询机构等机构担任债权代理人。

7、**法律意见。**发行人应当聘请律师事务所参照中国证监会证券发行的有关规定出具法律意见书和律师工作报告。律师应当针对债券的特点，重点对债券的发行条件、发行方案、发行条款、担保、信用评级、专项偿债账户、债权代理人、债券持有人会议等，明确发表法律意见。

8、**豁免事项。**定向发行债券，拟认购人书面承诺认购全部债券且不在转让市场进行转让，经拟认购人书面同意，发行人可免于信用评级、提供担保、聘请债权代理人。前款所述的债券只能通过协议转让的方式进行转让。转让双方应当在协议中就该债券的转让限制和风险分别作出明确的书面提示和认可。

9、**债券的承销组织。**发行人应当聘请有主承销商资格的证券公司组织债券的承销。定向发行的债券，经中国证监会批准可以由发行人自行组织销售。债券的承销可采取包销和代销方式。承销或者自行组织的销售，销售期最长不得超过 90 日。债券发行结束之前，发行人不得动用所募集的资金，主承销商和债权代理人负有监督义务。

10、**发行失败及其处理。**公开发行的债券，在销售期内售出的债券面值总额占拟发行债券面值总额的比例不足 50% 的，或未能满足债券上市条件的，视为发行失败。若发行失败，发行人应当按发行价并加算银行同期存款利息返还认购人。

## 二、证券公司债券发行的申报与核准

### （一）申报程序

1、**董事会决议并经股东大会批准。**证券公司发行债券应当由董事会制订方案，股东会对下列事项作出专项决议：（1）发行规模、期限、利率；（2）担保；（3）募集资金的用途；（4）发行方式；（5）决议有效期；（6）与本期债券相关的其他重要事项。

2、**发行申报。**发行申报是发行审批的法定程序，一经申报，未经中国证监会同意，不得随意增加、撤回或更换。证券公司申请发行债券，应当向中国证监会报送下列文件：（1）发行人申请报告；（2）董事会、股东会决议；（3）主承销商推荐函（附尽职调查报告）；（4）募集说明书（附发行方案）；（5）法律意见书（附律师工作报告）；（6）经审计最近 3 年及最近 1 期的财务会计报告；（7）信用评级报告及跟踪评级安排的说明；（8）偿债计划及保障措施的专项报告；（9）关于支付本期债券本息的现金流分析报告；（10）担保协议及相关文件；（11）债权代理协议；（12）发行人章程和营业执照复印件；（13）与债券发行相关的其他重要合同；（14）中国证监会要求报送的其他文件。

3、**申报文件编制。**发行人、主承销商及负责出具专业意见的律师事务所、会计师事务所、资信评级机构等，应审慎对待所申报的材料和所出具的意见。发行人全体董事及有关中介机构应按要求在所提供的有关文件上发表声明或签字，对申请文件的真实性、准确性和完整性作出承诺。主承销商应按有关规定履行对申请文件的核查及对申请文件进行质量控制的义务，并出具核查意见。发行人、主承销商及其他有关中介机构应结合中国证监会对发行申请文件的审核反馈意见提供补充材料，发行人全体董事应对补充内容出具书面回复函。有关中介机构应按中国证监会的规定履行尽职调查或补充出具专业意见的义务。

### （二）证券公司债券发行申请文件

1、**基本要求。**证券公司债券发行的申请文件目录按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 第 20 号——证券公司发行债券申请文件》的要求执行。对于公开发行的证券公司债券，发行人报送的申请文件应包括公开披露的文件和一切相关的资料。整套申请文件应包括两个部分，即要求在指定报刊或网站披露的文件和不要求在指定报刊或网站披露的文件。公开发行申请经中国证监会批准并且在第一部分文件披露后，整套申请文件可供投资者查阅。申请文件应为原件，如不能提供原件的，应由发行人律师提供鉴证意见，或由出文单位盖章，以保证与原件一致。如原出文单位不再存续，可由承继其职权的单位或作出撤销决定的单位出文证明文件的真实性。

2、公开发行债券申请文件目录。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第20号——证券公司发行债券申请文件》，公开发行的证券公司债券需申报的文件如下：

## 第一部分 要求在指定报刊及网站披露的文件

### 第一章 债券募集说明书及发行公告

#### 1-1 债券募集说明书（申报稿）

1-1-1 附录一：最近3年及最近1期的审计报告及财务报告全文（截止日距申报日不超过3个月）

1-1-2 附录二：发行人董事会、监事会关于报告期内被出具非标准无保留意见审计报告（如有）涉及事项处理情况的说明

1-1-3 附录三：注册会计师关于报告期内非标准无保留意见审计报告（如有）的补充意见

1-1-4 附录四：资信评级机构出具的信用评级报告全文及有关持续跟踪评级安排的说明

1-1-5 附录五：债券债权代理协议

1-1-6 附录六：担保协议或担保函及相关文件。采用抵（质）押担保的，应提供抵（质）押物的权属证明、资产评估报告及与抵（质）押相关的登记、保管、持续监督安排等方面的法律文件

1-1-7 附录七：发行人关于本期债券偿债计划及保障措施的专项报告

1-1-8 附录八：发行人关于支付本期债券本息的现金流分析报告

#### 1-2 债券募集说明书摘要（申报稿）

#### 1-3 公开发行公告

## 第二部分 不要求在指定报刊及网站披露的文件

### 第二章 主承销商推荐文件

2-1 主承销商出具的“×××公司申请公开发行债券的推荐函”（附“发行人基本情况表”）附录：主承销商出具的“尽职调查报告”和“×××公司申请公开发行债券申请文件的核查意见”

### 第三章 发行人律师的意见

#### 3-1 法律意见书（附律师工作报告）

### 第四章 发行授权及申请文件

#### 4-1 监管意见函

#### 4-2 发行人出具的“关于×××公司拟公开发行债券的申请报告”

附录一：发行人董事会、股东会同意本次发行及有关重要条款的决议和授权董事会处理有关事宜的决议

附录二：在申报时和批准前，发行人全体董事和主承销商、发行人律师事务所、会计师事务所、资信评级机构、资产评估机构等对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书

4-3 发行人律师事务所、会计师事务所、资信评级机构以及资产评估机构等专业中介机构同意对纳入债券募集说明书的由其出具的专业报告或意见的内容无异议函



## 第五章 募集资金运用的有关文件

5-1 本次募集资金运用方案及董事会、股东会决议

5-2 发行人全体董事签名的募集资金运用项目的可行性研究报告（如有个别董事不同意或弃权，应说明原因并加盖公司印章）

5-3 发行人全体董事签名的关于前次募集资金使用情况的说明

5-4 拟收购资产和权益的资产评估报告（或审计报告）

## 第六章 发行条款、发行方案

6-1 发行人和主承销商签署的关于债券条款设置及其依据的说明

6-2 发行方案

## 第七章 其他与本次发行有关的文件

7-1 主承销商和发行人签订的承销协议及补充协议

7-2 已订立的与本期债券相关的重要合同

7-3 发行人公司章程和营业执照复印件

7-4 主承销商、其他承销团成员，债权代理人、资信评级机构、签名律师、注册会计师等及其所在机构的从业资格证书（如有）复印件，该复印件须由该机构盖章确认并说明用途

3、定向发行债券申请文件目录。

## 第一章 债券募集说明书及发行方案

1-1 债券募集说明书（申报稿）

附录一：最近3年及最近1期的审计报告及财务报告全文（截止日距申报日不超过3个月）

附录二：发行人董事会、监事会关于报告期内被出具非标准无保留意见审计报告（如有）涉及事项处理情况的说明

附录三：注册会计师关于报告期内非标准无保留意见审计报告（如有）的补充意见

附录四：资信评级机构出具的信用评级报告全文及有关持续跟踪评级安排的说明

附录五：债券债权代理协议

附录六：担保协议或担保函及相关文件。采用抵（质）押担保的，应提供抵（质）押物的权属证明、资产评估报告及与抵（质）押相关的登记、保管、持续监督安排等方面的法律文件

附录七：发行人关于本期债券偿债计划及保障措施的专项报告附录八：发行人关于支付本期债券本息的现金流分析报告

1-2 定向发行方案

## 第二章 主承销商推荐文件

2-1 主承销商出具的“×××公司申请定向发行债券的推荐函”（附“发行人基本情况表”）附录：主承销商出具的“尽职调查报告”和“×××公司申请定向发行债券申请文件的核查意见”

## 第三章 发行人律师的意见

3-1 法律意见书（附律师工作报告）

## 第四章 发行授权及申请文件

4-1 监管意见函

4-2 发行人出具的“×××公司定向发行债券的申请报审”

附录一：发行人董事会、股东会同意本次发行及有关重要条款的决议和授权董事会处理有关事宜的决议

附录二：在申报时和批准前，发行人全体董事和主承销商、发行人律师事务所、注册会计师事务所、资信评级机构、资产评估机构等对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书

4-3 发行人律师事务所、注册会计师事务所、资信评级机构以及资产评估机构等专业中介机构同意对纳入债券募集说明书的由其出具的专业报告或意见的内容无异议函

4-4、拟认购人关于认购债券且不在转让市场转让及同意不必提供担保、信用评级及聘请债权代理人的承诺书（如有）

## 第五章 募集资金运用的有关文件

5-1 本次募集资金运用方案及董事会、股东会的决议

5-2 发行人全体董事签名的募集资金运用项目的可行性研究报告（如有个别董事不同意或弃权，应说明原因并加盖公司印章）

5-3 发行人全体董事签名的关于前次募集资金使用情况的说明

5-4 拟收购资产和权益的资产评估报告（或审计报告）

## 第六章 其他与本次发行有关的文件

6-1 主承销商和发行人签订的承销协议及补充协议

6-2 订立的与本期债券相关的重要合同

6-3 发行人公司章程和营业执照复印件

6-4 主承销商、其他承销团成员、债权代理人、资信评级机构、签名律师、注册会计师等及其所在机构的从业资格证书（如有）复印件。该复印件须由该机构盖章确认并说明用途

## 三、证券公司债券的上市与交易

证券公司债券应当由证券登记结算公司负责登记、托管和结算。经批准，国债登记结算公司也可以负责证券公司债券的登记、托管和结算。公开发行的债券应当申请在证券交易所挂牌集中竞价交易；经中国证监会批准的，也可采取其他方式转让。申请债券上市的证券公司应当与证券交易所订立上市协议，遵守证券交易所债券上市规则，接受证券交易所的监管。债券申请上市应当符合下列条件：债券发行申请已获批准并发行完毕；实际发行债券的面值总额不少于 5000 万元；申请上市时仍符合公开发行的条件；中国证监会规定的其他条件。上市债券到期前 1 个月终止上市交易，由发行人办理兑付事宜。债券上市的证券公司出现《证券法》第六十条、第六十一条规定情形的，由证券交易所做出暂停交易或终止上市的决定。定向发行的债券可采取协议方式转让，也可经中国证监会批准采取其他方式转让，最小转让单位不得少于面值 50 万元。债券的转让应当在合格投资者之间进行，且应当符合转让场所的业务规则。

定向发行债券的发行人、主承销商、提供转让服务的证券公司应当将经审查确认的合格投资者的相关资料向证券登记结算公司申报，并办理证券账户的开立、注册手续。合格投资者只能使用在证券登记结算公司注册的证券账户进行债券的申购、受让等投资活动，并填制债券的认购表或受让表。

## 四、发行证券公司债券有关的信息披露

根据《证券公司债券管理暂行办法》，证券公司发行债券，应当按照中国证监会的有关规定制作募集说明书和其他信息披露文件，保证真实、准确、完整、及时地披露一切对投资者有实质性影响的信息。但定向发行债券的募集说明书及相关资料不得在媒体上公开刊登或变相公开刊登。证券公司债券的募集说明书、上市公告书应按中国证监会的有关规定编制和披露。

### （一）公开发行债券募集说明书的披露

根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第21号——证券公司公开发行债券募集说明书》（以下简称“第21号准则”），申请发行证券公司债券，应按照此准则的要求制作和披露募集说明书，编制募集说明书摘要，作为向中国证监会申请发行证券公司债券的必备法律文件，并按规定披露。发行人在募集说明书及其摘要披露的所有信息应真实、准确、完整、公平、及时，尤其要确保所披露的财务会计资料有充分的依据。所引用的财务报告应由具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计，并由两名以上具有证券、期货相关业务资格的注册会计师签署。

1、募集说明书信息披露的最低要求和豁免。第21号准则的规定是对募集说明书信息披露的最低要求。凡对投资者作出投资决策有重大影响的信息，不论第21号准则是否有明确规定，均应在募集说明书中披露。若某些具体要求对发行人确实不适用的，发行人可根据实际情况，在不影响披露内容完整性的前提下作适当修改，但应在申报时作书面说明。由于商业秘密（如核心业务的保密资料、商业合同的具体内容）等特殊原因，某些信息确实不便披露的，发行人可向中国证监会申请豁免。在不影响信息披露的完整性和不致引起阅读不便的前提下，发行人可采用相互引证的方法，对各相关部分的内容进行适当的技术处理，以避免重复，保持文字简洁。

2、募集说明书及其引用的财务报告的有效期。募集说明书引用的经审计的最近1期财务会计资料在财务报告截止日后6个月内有效。特别情况下可由发行人申请适当延长，但至多不超过1个月。募集说明书的有效期为6个月，自中国证监会下发批准通知前、募集说明书最后一次签署之日起计算。发行人在募集说明书有效期内未能发行债券的，应重新修订募集说明书。发行人可在特别情况下申请适当延长募集说明书的有效期限，但至多不超过1个月。发行人报送申请文件后，在募集说明书披露前发生与申报稿不一致或对投资本期债券有重大影响的事项，发行人应视情况及时修改募集说明书及其摘要，并提供补充说明材料。发行人公开发行债券的申请经中国证监会批准后，如发行人认为还有必要对募集说明书及其摘要进行修改的，应书面说明情况，并经中国证监会同意后相应修改募集说明书及其摘要。必要时，发行人公开发行债券的申请应重新经过中国证监会批准。在募集说明书披露后至债券上市公告书刊登前发生上述事项的，发行人也应及时履行信息披露义务。发行人应针对实际情况在募集说明书显要位置作“特别风险提示”，并在“风险因素”一节详细披露。

### 3、募集说明书及其摘要的保证与责任。

（1）发行人董事会及全体董事应保证募集说明书及其摘要内容的真实性、准确性、完整性，承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并就其保证承担个别和连带的法律责任；

（2）主承销商应受发行人委托配合发行人编制募集说明书及其摘要，并对募集说明书及其摘要的内容进行核查，确认募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的责任；

（3）发行人律师可受发行人委托参与编制募集说明书及其摘要，并应对募集说明书及其摘要进行审阅，确认募集说明书及其摘要引用的法律意见真实、准确，并承担相应的责任；

（4）发行人律师、注册会计师、信用评级人员、注册资产评估师等及其所在的中介机构应书面同意发行人在募集说明书及其摘要中引用由其出具的专业报告或意见的内容。

4、募集说明书及其摘要有关信息的披露。发行人应在发行前2-5个工作日内，将募集说明书摘要刊登于至少一种中国证监会指定的报刊，同时将募集说明书全文刊登于中国证监会指定的网站，并将募集说明书全文文本及备查文件置备于发行人住所、拟上市证券交易所、主承销商和其他承销机构的住所，以备查阅。发行人可



将募集说明书全文及摘要刊登于其他网站和报刊，但不得早于在中国证监会指定网站和报刊的披露。

在募集说明书及其摘要披露前，任何当事人不得违反规定披露与募集说明书及其摘要有关的信息，或利用这些信息牟取利益。发行人、任何中介机构或人士利用与募集说明书及其摘要有关的信息进行推介宣传的，应遵守中国证监会的相关规定。发行人应在募集说明书及其摘要披露后 10 日内，将正式印刷的募集说明书全文文本一式五份，分别报送中国证监会及其在发行人注册地的派出机构。

5、募集说明书摘要的编制和披露。募集说明书摘要的编制和披露应符合下列要求：

(1) 募集说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，无须包括募集说明书全文各部分的主要内容；

(2) 募集说明书摘要中要尽量少用投资者不熟悉的专业和技术词汇，尽量采用图表或其他较为直观的方式准确披露与投资本期债券相关的重要信息，做到简明扼要、通俗易懂；

(3) 募集说明书摘要必须忠实于募集说明书全文的内容，不得有与全文相矛盾之处；

(4) 募集说明书摘要刊登于中国证监会指定的信息披露报刊，篇幅不得超过 1 个版面；在指定报刊刊登的募集说明书摘要最小字号为标准小 5 号字，最小行距为 0.35 毫米。

6、募集说明书的内容与格式：

(1) 封面、书脊、扉页、目录、释义。募集说明书扉页应刊登本次发行的概况及发行人董事会的声明。发行人聘请的会计师事务所对其财务报告出具了非标准无保留意见的审计报告的，发行人还应提示：“×××会计师事务所对本发行人财务报告出具了××××（审计报告类型）的审计报告，请投资者注意阅读该审计报告全文及相关财务报表附注。发行人董事会、监事会对相关事项已作详细说明，也请投资者注意阅读。”募集说明书及其摘要的目录应标明各章、节的标题及相应的页码，内容编排也应符合通行的中文惯例。发行人应对可能使投资者理解有障碍及有特定含义的术语作出释义，募集说明书及其摘要的释义应在目录次页排印。

(2) 概览。发行人应设置募集说明书概览，并在本部分起首声明：“本概览仅对募集说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读募集说明书全文。”发行人应在概览中简介发行人及其主要股东、发行人的主要财务数据、本次发行情况及募集资金主要用途等。

(3) 本次发行概况。发行人应披露本次发行的基本情况。

(4) 风险因素。发行人应有针对性地披露与本期债券相关的、可能影响债券本息偿付的具体风险因素，对这些风险因素能作出定量分析的，应进行定量分析；不能作出定量分析的，应进行定性描述。

(5) 发行条款。募集说明书应详细披露本期债券的全部发行条款，按照发行人、投资者及有关当事人权利、义务对等的原则，约定本期债券的有关重要事项，不得有不确定性的表述。发行人应披露本期债券的名称及票面金额、发行总额及其确定依据、发行价格及其确定依据、本期债券的期限、利率及年度、到期收益率的计算公式以及有关投资成本情况、本期债券的起息日、利息登记日、付息日期、本金支付日、支付方式、支付金额及其他具体安排。发行人约定在债券到期之前购回或约定条件提前偿付的，至少应说明提前购回或偿付本息的条件、程序、价格、付款方法、时间及其他内容。发行人应披露公平对待和保护债券持有人的安排和措施。发行人应披露变更发行条款的有关程序及信息披露的方式。发行人应披露约定的其他发行条款。

(6) 发行人的资信状况。发行人应披露所聘请的资信评级机构及对本期债券的信用评级情况。

(7) 担保。发行人应披露本期债券的担保情况。

(8) 偿债计划及其他保障措施。发行人应披露所制定的具体偿债计划及保障措施。发行人应披露董事会指定的债券事务代表，即具体负责债券事务的专门人员，披露偿付工作小组的构成和工作方式。发行人应披露专项偿债账户的资金来源、提取的开始时间、提取频度、提取金额等内容。发行人应披露专项偿债账户的管理方式。应说明公司董事会是否指定了专人进行管理，或委托了独立非关联机构进行管理，是否对资金的提取、存储、动用建立了内部审批和风险控制制度。发行人应披露专项偿债账户资金的用途、范围，说明只能用于投资国债等低风险、高流动性的产品或按约定用于提前购回或偿付本期债券。发行人应披露确保专项偿债账户持续符合规定及有关约定的措施。发行人应披露对专项偿债账户进行信息披露和报告的安排以及该账户的监督事项，应说明债券持有人及债权代理人对该账户的监督方式。发行人应披露所约定的在债券存续期间提高任意盈余公积金的比例和一般风险准备金的比例的安排。发行人应披露不能按时支付利息、到期不能兑付以及发生其他违约情况时拟采取的具体偿债措施和赔偿方式。

(9) 债券持有人会议。发行人应披露债券持有人根据法律、法规的规定和募集说明书的约定行使有关权利

的形式。发行人应披露债券持有人会议的权利、召开程序以及决议的生效条件和效力。发行人应明确披露债券持有人会议决议对未参加会议或明示不同意见的债券持有人的适用性，披露是否对全体债券持有人具有同等效力，披露债权代理人的督促义务。发行人应明确披露发行人、担保人、持有本期债券且持有发行人 10%以上股权的股东及其他重要关联方可参加债券持有人会议，并提出议案，但没有表决权。发行人应披露债券持有人会议的其他事宜。

(10) 债权代理人。发行人应披露所聘任的债权代理人及其联系人和所订立的债权代理协议的情况。发行人应再次明确提示投资者认购本期债券视作同意债权代理协议。

(11) 发行人基本情况。发行人应简要披露其基本情况、业务情况、同业竞争与关联交易情况、董事、监事、经理及其他高级管理人员的情况、公司治理结构的情况。发行人是上市公司的，还应说明最近 3 年内，披露是否符合规定，是否发生过虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况

(12) 财务会计信息及风险控制指标。发行人应简要披露财务会计信息。发行人应重点说明已发行在外尚未到期的债券余额、主要负债情况及本次发行债券后公司资产负债结构的变化。会计师事务所曾对发行人近 3 年财务报告出具非标准无保留意见的审计报告的，发行人应披露注册会计师就该事项是否已消除或纠正出具的补充意见，以及董事会、监事会就该事项处理情况作出的详细说明。发行人对可能影响投资者理解公司资产负债状况、经营业绩和现金流量的信息，应加以必要的说明；对财务困难、或有损失、或有负债等应在“财务风险”栏目中加以具体披露。所有财务会计信息的披露应采用简洁、通俗、平实和明确的语言表述。另外，发行人还应披露以报告期利息税前利润简单平均值与债券发行成功后公司利息费用总额计算的备考利息倍数，以及中国证监会规定的有关风险控制指标。

(13) 募集资金运用。发行人应简要披露其业务发展目标和营运模式，披露围绕业务发展目标所制定的发展规划、本次募集资金的用途和相应的使用计划及管理制度，以及前次募集资金的运用情况。

(14) 董事及有关中介机构的声明。发行人和有关中介机构应披露董事及有关中介机构的声明。

(15) 附录和备查文件。募集说明书的附录是募集说明书不可分割的有机组成部分。

## (二) 公开发行债券募集说明书摘要的披露

发行人应在募集说明书摘要的显要位置声明“本募集说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，并不包括募集说明书全文的全部内容。募集说明书全文同时刊载于×××网站。投资者在作出认购决定之前，应仔细阅读募集说明书全文，并以其作为投资决定的依据。”

“发行人董事会已批准本期债券募集说明书及其摘要，全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。”

“公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。”

“债券持有人根据法律法规的规定和本期债券募集说明书的约定行使有关权利，监督发行人和债权代理人的有关行为。”

“投资者购买本期债券，应当认真阅读本期债券募集说明书及有关的信息披露文件，进行独立的投资判断。中国证监会对本期债券发行的批准，并不表明其对本期债券的投资价值作出了任何评价，也不表明其对本期债券的投资风险作出了任何判断。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。”

“凡通过认购、受让等合法手段取得并持有本期债券的，均视同自愿接受本期债券募集说明书对本期债券各项权利、义务的约定。”

“投资者认购本期债券视作同意债权代理协议。”

“债券依法发行后，发行人经营与收益的变化引致的投资风险，由投资者自行负责。”

“投资者若对本期债券募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。”

发行人可针对实际情况编制募集说明书摘要，但应包括募集说明书全文的重要内容，不得出现在内容上不一致或因遗漏重要信息而误导投资者的情况。

## (三) 公开发行债券上市公告书的披露

根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 22 号——证券公司债券上市公告书》(以下简称“第 22 号准则”)，发行人公开发行证券公司债券后申请上市交易，应按要求编制并披露上市公告书。

1、上市公告书的基本要求。第 22 号准则的规定是对发行人上市公告书信息披露的最低要求。不论本准则是否有明确规定，凡在公开发行债券募集说明书披露日至上市公告书刊登日期间所发生的对投资者投资决策有重大影响的信息，均应披露。某些具体要求对发行人确实不适用的，发行人可针对实际情况，在不影响披露内容完整性的前提下作出适当修改，并予以书面说明。发行人未披露第 22 号准则规定内容的，应以书面形式报告证券交易所同意，并报中国证监会备案。

由于商业秘密等特殊原因致使某些信息确实不便披露的，发行人可向中国证监会申请豁免。发行人披露的所有信息应真实、准确、完整、公平、及时，尤其要确保所披露的财务会计资料有充分的依据。所引用的财务报告应由有资格的会计师事务所审计。在不影响信息披露的完整性和不致引起阅读不便的前提下，发行人可采用相互引证的方法，对各相关分的内容进行适当的技术处理，以避免重复，保持文字简洁。募集说明书引用的财务资料尚未失效的，可适当简化刊登有关财务会计资料，但应作必要的附注说明。募集说明书失效的，或其引用的财务资料已失效的，应补充披露最近 1 期经审计的财务报告。特别情况下可申请适当延长，但至多不超过 1 个月。发行人董事会应保证上市公告书内容真实、准确、完整，承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

## 2、上市公告书的基本内容：

(1) 重要声明与提示。发行人应在上市公告书的显要位置作声明与提示。会计师事务所对发行人财务报告出具了非标准无保留意见的审计报告的，发行人应作如下重要提示：“×××会计师事务所对本公司×××年度的财务报告出具了×××（审计报告类型）的审计报告，请投资者注意阅读该审计报告及相关财务报表附注。注册会计师和本公司董事会、监事会对相关事项已出具补充意见或作出详细说明，请投资者注意阅读本期债券募集说明书中的相关内容。”

(2) 发行情况。发行人应披露本期债券发行的简况，包括债券名称、发行总额、票面金额、期限、利率、付息方式和日期、发行价格、募集资金总额、发行方式、最大 10 名债券持有人名称及持有量、发行费用总额及项目、债权代理人。发行人应披露本期债券上市前发行承销情况，包括社会公众认购债券后由承销商包销债券的数量、主承销商及承销团成员分销比例及数量等。发行人应披露注册会计师对本期债券募集资金的验资报告以及募集资金入账情况，包括时间、金额、账号与开户银行等。

(3) 募集说明书的重要内容。发行人应披露有关当事人的名称、法定代表人、住所、联系电话、传真，同时应披露有关经办人员的姓名。发行人应披露本期债券募集说明书“特别风险提示”的内容。发行人应简要介绍信用评级结果及跟踪评级安排、担保情况、本期债券的偿债计划及其他安全保障措施，重点说明为支付债券利息和本金所设立的专项偿债账户，并说明账户资金的来源、提取方式和账户的管理、披露、监督及有关事宜，以及不能按时支付利息、到期不能兑付以及发生其他违约情况时拟采取的具体偿债措施和赔偿方式。发行人应简要介绍债券持有人会议的安排，重点说明债券持有人参加会议的权利、召开的情形、召开程序以及决议的生效条件和效力。发行人应简要介绍债权代理人的安排，简要说明债权代理协议的主要内容。发行人应简要介绍发行人基本情况，主要包括发行人的业务、公司治理及高级管理人员等情况。发行人应简要介绍发行人重要财务会计信息，简要说明资产负债状况、经营业绩和现金流情况，以及已发行在外尚未到期的债券余额、主要负债和重大或有负债情况及本次发行债券后公司资产负债结构的变化。发行人应简要介绍本期债券募集资金的用途。

(4) 董事及有关中介机构的声明。发行人应列示自债券上市之日起董事会作出的承诺。董事会应严格遵守《公司法》、《证券法》等法律法规和中国证监会的规定。发行人应说明上市推荐人的推荐意见，附上市推荐人的名称、法定代表人、住所、联系电话、传真、联系人等。

## (四) 公开发行债券的持续信息披露

在中国证监会《证券公司债券管理暂行办法》中，对公开发行的证券公司债券的持续信息披露的规定如下：

1、发行人应当在债券存续期内，向债券持有人披露经具有证券从业资格的会计师事务所审计的年度财务会计报告。

2、公开发行债券的发行人应当于本息支付日前 10 日内，就有关事宜在中国证监会指定的报刊上公告 3 次。

3、债券上市期间，发行人应当在每个会计年度结束之日后 4 个月内向中国证监会和证券交易所提交年度报告，在每个会计年度的上半年结束之日后 2 个月内向中国证监会和证券交易所提交中期报告，并在中国证监会指定报刊和互联网网站上披露。



4、定期报告应当详细披露报告期内与债券持有人利益相关的重要情况，至少应当包括下列内容：

- (1) 债券本息的支付情况；
- (2) 专项偿债账户的有关情况；
- (3) 担保人和担保物发生重大变化的情况；
- (4) 发行人的负债变化情况；
- (5) 现金流量状况综述；
- (6) 跟踪评级情况；
- (7) 债权代理人代理事务报告的主要内容；
- (8) 重大事项公告的主要情况；
- (9) 债券持有人会议的召开情况；
- (10) 其他对债券持有人有重大影响的信息。

5、发行人出现下列情形之一的，应当及时予以公告或以有效的方式告知债券持有人：

- (1) 预计到期难以偿付利息或本金；
- (2) 专项偿债账户出现异常；
- (3) 订立可能对还本付息产生重大影响的担保合同及其他重要合同；
- (4) 发生重大亏损或者遭受超过净资产 10%以上的重大损失；
- (5) 发生重大仲裁、诉讼；
- (6) 减资、合并、分立、解散及申请破产；
- (7) 拟进行重大债务重组；
- (8) 未能履行募集说明书的约定；
- (9) 担保人或担保物发生重大变化；
- (10) 债券被证券交易所暂停交易、终止上市；
- (11) 中国证监会规定的其他情形。

(五) 定向发行债券的信息披露

1、基本要求。根据中国证监会《证券公司定向发行债券信息披露准则》，其信息披露应遵循诚实信用的原则，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行人董事会及全体董事应对信息披露的真实性、准确性和完整性负责，并承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并就其保证承担个别和连带的法律责任。主承销商、律师事务所、会计师事务所、资信评级机构等应对所出具的专业报告和意见负责，并应对提供服务所涉及的信息披露文件进行认真审阅，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的责任。参与认购或者转让债券的合格投资者应对信息披露的真实性、准确性和完整性进行独立分析，并据以独立判断债券的投资价值，自行承担债券的任何投资风险。发行人应采取有效措施，确保参与认购、转让债券的合格投资者能够同等获得债券相关的信息。

2、定向发行债券的募集说明书：

(1) 募集说明书应参照公开发行募集说明书的内容编制，保证真实准确、完整、公平、及时地提供一切对合格投资者作出投资决策有重大影响的信息。

(2) 发行人向合格投资者补充与定向发行债券相关的信息，应确保所有参与认购的合格投资者有同等机会获取。

(3) 募集说明书引用的经审计的最近一期财务会计资料在财务报告截止日后 6 个月内有效，特别情况下可由发行人申请适当延长。募集说明书的有效期为 6 个月，自中国证监会下发批准通知前、募集说明书最后一次签署之日起计算。发行人在募集说明书有效期内未能发行债券的，应重新修订募集说明书。发行人可在特别情况下申请适当延长募集说明书的有效期限。

(4) 发行人报送申请文件后，在募集说明书披露前发生与申报稿不一致或对投资本期债券有重大影响的事项，发行人应视情况及时修改募集说明书并提供补充说明材料。发行人定向发行债券的申请经中国证监会批准后，如发行人认为还有必要对募集说明书进行修改的，应书面说明情况，并经中国证监会同意后相应修改募集说明书及其摘要。必要时，发行人定向发行债券的申请应重新经过中国证监会批准。

(5) 发行人应在募集说明书的显要位置向投资者作重要提示。

(6) 发行人应在募集说明书中明示, 认购或转让定向发行债券的合格投资者应填写《合格投资者认购债券表》或《合格投资者转让债券表》, 承诺自行承担投资债券的所有风险, 并不向非合格投资者转让所持债券。填妥的《合格投资者认购债券表》或《合格投资者转让债券表》应由主承销商或提供转让服务的证券公司负责保存至债券依法清偿完毕。

(7) 发行人向合格投资者提供募集说明书及其他债券发行的相关信息, 应以非公开的方式披露, 不得在媒体上公开刊登或变相公开刊登。发行人及有关当事人不得以任何方式误导投资者购买债券。

### 3、持续信息、披露:

(1) 在债券存续期内, 发行人应向持有债券的合格投资者及时披露对其作出投资决策有重大影响的信息。持续信息披露的内容与方式应在募集说明书中明确约定。

(2) 发行人在约定持续信息披露的内容时, 应参照公开发行债券持续信息披露的有关规定。

(3) 发行人持续披露的信息至少应包括年度报告和重大事项报告。

(4) 在债券存续期间, 发行人应在每个会计年度结束之日后 4 个月内, 向持有债券的合格投资者披露年度报告, 并报中国证监会备案。披露半年度报告的, 发行人应在每个会计年度的上半年结束之日后 2 个月内, 向持有债券的合格投资者披露, 并报中国证监会备案。

(5) 定期报告应当详细披露报告期内与债券持有人利益相关的重要情况。

(6) 发行人出现中国证监会规定的重大情况时, 应当及时告知持有债券的合格投资者。

(7) 定向发行的债券在经中国证监会批准的转让场所进行转让的, 其持续信息披露还应遵从中国证监会及转让场所的规定。发行人应将信息披露文件置备于转让场所。发行人未按照中国证监会或转让场所的要求履行持续信息披露义务的, 中国证监会或转让场所可暂停或终止该债券在转让市场的转让。

## 第八节 资产支持证券的发行与承销

根据中国人民银行和中国银监会于 2005 年 4 月 20 日发布的《信贷资产证券化管理办法》和中国银监会于 2005 年 11 月 7 日发布的《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》, 资产支持证券是指由银行业金融机构作为发起机构, 将信贷资产信托给受托机构, 由受托机构发行的、以该财产所产生的现金支付其收益的受益证券。换言之, 资产支持证券就是由特定目的信托受托机构发行的、代表特定目的信托的信托受益权份额。受托机构以信托财产为限向投资机构承担支付资产支持证券收益的义务。2005 年 12 月 8 日, 国家开发银行和中国建设银行在银行间市场发行了首批资产支持证券, 总量为 71.94 亿元。截至 2007 年底, 在国债登记结算公司托管的资产支持证券余额为 324.05 亿元, 较上年的 158.5 亿元有显著增加。

### 一、信贷资产证券化业务的参与者

#### (一) 发起机构

1、信贷资产证券化发起机构是指通过设立特定目的信托转让信贷资产的金融机构。

2、银行业金融机构作为信贷资产证券化发起机构, 通过设立特定目的信托转让信贷资产, 应当具备以下条件: (1) 具有良好的社会信誉和经营业绩, 最近 3 年内没有重大违法、违规行为; (2) 具有良好的公司治理、风险管理体系和内部控制; (3) 对开办信贷资产证券化业务具有合理的目标定位和明确的战略规划, 并且符合其总体经营目标和发展战略; (4) 具有适当的特定目的信托受托机构选任标准和程序; (5) 具有开办信贷资产证券化业务所需要的专业人员、业务处理系统、会计核算系统、管理信息系统以及风险管理和内部控制制度; (6) 最近 3 年内没有从事信贷资产证券化业务的不良记录; (7) 中国银监会规定的其他审慎性条件。

3、信贷资产证券化发起机构拟证券化的信贷资产应当符合以下条件:

(1) 具有较高的同质性; (2) 能够产生可预测的现金流收入; (3) 符合法律、行政法规以及中国银监会等监督管理机构的有关规定。

4、发起机构应在全国性媒体上发布公告, 把通过设立特定目的信托转让信贷资产的事项告知相关权利人。

5、发起机构应当按照公平的市场交易条件和条款转让信贷资产, 并且不得违反法律、行政法规、中国银监

会等监督管理机构的有关规定以及贷款合同的约定。

6、发起机构应与受托机构签订信托合同，载明下列事项：（1）信托目的；（2）发起机构和受托机构的名称、住所；（3）受益人范围和确定办法；（4）信托财产的范围、种类、标准和状况；（5）赎回或置换条款；（6）受益人取得信托利益的形式、方法；（7）信托期限；（8）信托财产的管理方法；（9）发起机构和受托机构的权利与义务；（10）接受受托机构委托代理信托事务的机构的职责；（11）受托机构的报酬；（12）资产支持证券持有人大会的组织形式与权力；（13）新受托机构的选任方式；（14）信托终止事由。

7、发起机构应当准确区分和评估通过信贷资产证券化交易转移的风险和仍然保留的风险，并对所保留的风险进行有效的监测和控制。发起机构应当对所保留的风险计提资本。

8、发起机构应当确保受托机构在资产支持证券发行说明书的显著位置提示投资机构：资产支持证券不代表发起机构的负债，资产支持证券投资机构的追索权仅限于信托财产。发起机构除了承担在信托合同和可能在贷款服务合同等信贷资产证券化相关法律文件中所承诺的义务和责任外，不对信贷资产证券化业务活动中可能产生的其他损失承担义务和任。

## （二）受托机构

1、特定目的信托受托机构是指在信贷资产证券化过程中，因承诺信托而负责管理特定目的信托财产并发行资产支持证券的机构。受托机构由依法设立的信托投资公司或者中国银监会批准的其他机构担任。

2、信托投资公司担任特定目的信托受托机构，应当具备以下条件：（1）根据国家有关规定完成重新登记3年以上；（2）注册资本不低于5亿元人民币，并且最近3年年末的净资产不低于5亿元人民币；（3）自营业务资产状况和流动性良好，符合有关监管要求；（4）原有存款性负债业务全部清理完毕，没有发生新的存款性负债或者以信托等业务名义办理的变相负债业务；（5）具有良好的社会信誉和经营业绩，到期信托项目全部按合同约定顺利完成，没有挪用信托财产的不良记录，并且最近3年内没有重大违法、违规行为；（6）具有良好的公司治理、信托业务操作流程、风险管理体系和内部控制；（7）具有履行特定目的信托受托机构职责所需要的专业人员、业务处理系统、会计核算系统、管理信息系统以及风险管理和内部控制制度；（8）已按照规定披露公司年度报告；（9）中国银监会规定的其他审慎性条件。

3、受托机构依照信托合同约定履行下列职责：（1）发行资产支持证券；（2）管理信托财产；（3）持续披露信托财产和资产支持证券信息；（4）依照信托合同约定分配信托利益；（5）信托合同约定的其他职责。

4、在信托合同有效期内，受托机构若发现作为信托财产的信贷资产在入库起算日不符合信托合同约定的范围、种类、标准和状况，应当要求发起机构赎回或置换。

5、受托机构必须委托商业银行或其他专业机构担任信托财产资金保管机构，依照信托合同约定，分别委托其他有业务资格的机构履行贷款服务、交易管理等其他受托职责。

6、有下列情形之一的，受托机构职责终止：（1）被依法取消受托机构资格；（2）被资产支持证券持有人大会解任；（3）依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产；（4）受托机构辞任；（5）法律、行政法规规定的或信托合同约定的其他情形。

7、受托机构被依法取消受托机构资格、依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产的，在新受托机构产生前，由中国银监会指定临时受托机构。受托机构职责终止的，应当妥善保管资料，及时办理移交手续；新受托机构或者临时受托机构应及时接收。

## （三）信用增级机构

1、信用增级是指在信贷资产证券化交易结构中通过合同安排所提供的信用保护。信用增级机构根据在相关法律文件中所承诺的义务和责任，向信贷资产证券化交易的其他参与机构提供一定程度的信用保护，并为此承担信贷资产证券化业务活动中的相应风险。

2、信用增级可以采用内部信用增级和/或外部信用增级的方式。内部信用增级包括但不限于超额抵押、资产支持证券分层结构、现金抵押账户和利差账户等方式。外部信用增级包括但不限于备用信用证、担保和保险等方式。

3、金融机构提供信用增级，应当在信贷资产证券化的相关法律文件中明确规定信用增级的条件、保护程度和期限，并将因提供信用增级而承担的义务和责任与因担当其他角色而承担的义务和责任进行明确的区分。

4、金融机构应当在法律、行政法规和中国银监会等监督管理机构有关规定允许的范围内，按照公平的市场交易条件和条款，约定提供信用增级的条件、条款及其所承担的义务和责任。



5、信用增级机构应当确保受托机构在资产支持证券发行说明书中披露信贷资产证券化交易中的信用增级安排情况，并在其显著位置提示投资机构：信用增级仅限于在信贷资产证券化相关法律文件所承诺的范围内提供，信用增级机构不对信贷资产证券化业务活动中可能产生的其它损失承担义务和责任。

6、商业银行为信贷资产证券化交易提供信用增级，应当按照有关规定计提资本。

#### （四）贷款服务机构

1、贷款服务机构是指在信贷资产证券化交易中接受受托机构委托、负责管理贷款的机构。贷款服务机构应当由在中华人民共和国境内依法设立并具有经营贷款业务资格的金融机构担任。

2、贷款服务机构可以是信贷资产证券化的发起机构。贷款服务机构为发起机构的，应当与受托机构签署单独的贷款服务合同。

3、贷款服务机构根据与受托机构签署的贷款服务合同，收取证券化资产的本金、利息和其他收入，并及时、足额转入受托机构在资金保管机构开立的资金账户。

4、贷款服务机构应当制定管理证券化资产的政策和程序，由专门的业务部门负责履行贷款管理职责。证券化资产应当单独设账，与贷款服务机构自身的信贷资产分开管理。不同信贷资产证券化交易中的证券化资产也应当分别记账、分别管理。

5、贷款服务机构履行贷款服务职能，应当具备所需要的专业人员以及相应的业务处理系统和管理信息系统。

6、贷款服务费用应当按照公平的市场交易条件和条款确定。

7、贷款服务机构应当确保受托机构在资产支持证券发行说明书的显著位置提示投资机构：贷款服务机构根据贷款服务合同履行贷款管理职责，并不表明其为信贷资产证券化业务活动中可能产生的损失承担义务和责任。

8、中国银监会根据贷款服务机构在信贷资产证券化业务活动中所承担义务和责任的实质，判断其是否形成证券化风险暴露。如果形成证券化风险暴露，贷款服务机构应当按照有关规定计提资本。

#### （五）资金保管机构

1、资金保管机构是指在信贷资产证券化交易中接受受托机构委托，负责保管信托财产账户资金的机构。信贷资产证券化发起机构和贷款服务机构不得担任同一交易的资金保管机构。

2、受托机构应当选择具备下列条件的商业银行担任资金保管机构：（1）有专门的业务部门负责履行信托资金保管职责；（2）具有健全的资金保管制度和风险管理、内部控制制度；（3）具备安全保管信托资金的条件和能力；（4）具有足够的熟悉信托资金保管业务的专职人员；（5）具有安全高效的清算、交割系统；（6）具有符合要求的营业场所、安全防范设施和与保管信托资金有关的其他设施；（7）最近3年内没有重大违法、违规行为。

3、资金保管机构应当为每项信贷资产证券化信托资金单独设账、单独管理，并将所保管的信托资金与其自有资产和管理的其他资产严格分开管理。

4、在向资产支持证券投资机构支付信托财产收益的间隔期内，资金保管机构发现对信托财产收益进行投资管理的投资指令违反法律、行政法规、其他有关规定或者资金保管合同约定的，应当及时向中国银监会报告。

## 二、中国银监会对资产支持证券发行的管理

#### （一）联合报送申请

银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，应当由符合条件的银行业金融机构与获得特定目的信托受托机构资格的金融机构向中国银监会联合提出申请，并且报送下列文件和资料一式三份：

1、由发起机构和受托机构联合签署的申请报告。

2、可行性研究报告。

3、信贷资产证券化业务计划书。

4、信托合同、贷款服务合同、资金保管合同及其他相关法律文件草案。

5、执业律师出具的法律意见书草案、注册会计师出具的会计意见书草案、资信评级机构出具的信用评级报告草案及有关持续跟踪评级安排的说明。

- 6、发起机构对特定目的信托受托机构的选任标准及程序。
- 7、发起机构信贷资产证券化的业务流程、会计核算制度、风险管理和内部控制制度。
- 8、发起机构信贷资产证券化业务主管人员和主要业务人员的名单和履历。
- 9、受托机构对贷款服务机构、资金保管机构、信贷资产证券化交易中其他有关机构的选任标准及程序。
- 10、受托机构在信托财产收益支付的间隔期内，对信托财产收益进行投资管理的原则及方式说明。
- 11、中国银监会要求提交的其他文件和资料。

#### （二）信贷资产证券化业务计划书的主要内容

- 1、发起机构、受托机构、贷款服务机构、资金保管机构及其他参与证券化交易机构的名称、住所及其关联关系说明。
- 2、发起机构、受托机构、贷款服务机构和资金保管机构在以往证券化交易中的经验及违约记录说明。
- 3、设立特定目的信托的信贷资产选择标准、资产池情况说明及相关统计信息。
- 4、资产池信贷资产的发放程序、审核标准、担保形式、管理方法、违约贷款处置程序及方法。
- 5、交易结构及各参与方的主要权利与义务。
- 6、信托财产现金流需要支付的税费清单，各种税费支付来源、支付环节和支付优先顺序。
- 7、资产支持证券发行计划，包括资产支持证券的分档情况、各档次的本金数额、信用等级、票面利率、期限和本息偿付优先顺序。
- 8、信贷资产证券化交易的内外部信用增级方式及相关合同草案。
- 9、清仓回购条款等选择性或强制性的赎回或终止条款。
- 10、该信贷资产证券化交易的风险分析及控制措施。
- 11、拟在发行说明书显著位置对投资机构进行风险提示的内容。
- 12、中国银监会要求的其他内容。

#### （三）受理与核准

中国银监会应当自收到发起机构和受托机构联合报送的完整申请材料之日起 5 个工作日内决定是否受理申请。中国银监会决定不受理的，应当书面通知申请人并说明理由；决定受理的，应当自受理之日起 3 个月内作出批准或者不予批准的书面决定。

## 三、中国人民银行对资产支持证券发行的核准

#### （一）发行申请

受托机构在全国银行间债券市场发行资产支持证券，应当向中国人民银行提交下列文件：

- 1、申请报告。
- 2、发起机构章程或章程性文件规定的权力机构的书面同意文件。
- 3、信托合同、贷款服务合同和资金保管合同及其他相关法律文件草案。
- 4、发行说明书草案。
- 5、承销协议。
- 6、中国银监会的有关批准文件。
- 7、执业律师出具的法律意见书。
- 8、注册会计师出具的会计意见书。
- 9、资信评级机构出具的信用评级报告草案及有关持续跟踪评级安排的说明。
- 10、中国人民银行规定提交的其他文件。

#### （二）资产支持证券发行说明书的编制要求

- 1、发行机构（受托机构）、发起机构、贷款服务机构、资金保管机构、证券登记托管机构及其他为证券化交易提供服务的机构的名称、住所。
- 2、发起机构简介和财务状况概要。
- 3、发起机构、受托机构、贷款服务机构和资金保管机构在以往证券化交易中的经验及违约记录申明。

- 4、交易结构及当事方的主要权利与义务。
- 5、资产支持证券持有人大会的组织形式与权力。
- 6、交易各方的关联关系申明。
- 7、信托合同、贷款服务合同和资金保管合同等相关法律文件的主要内容。
- 8、贷款发放程序、审核标准、担保形式、管理方法、违约贷款处置程序及方法。
- 9、设立特定目的信托的信贷资产选择标准和统计信息。
- 10、信托财产现金流需要支付的税费清单，各种税费支付来源和支付优先顺序。
- 11、发行的资产支持证券的分档情况，各档次的本金数额、信用等级、票面利率、预计期限和本息偿付优先顺序。
- 12、资产支持证券的内外部信用提升方式。
- 13、信用评级机构出具的资产支持证券信用评级报告概要及有关持续跟踪评级安排的说明。
- 14、执业律师出具的法律意见书概要。
- 15、选择性或强制性的赎回或终止条款，如清仓回购条款。
- 16、各档次资产支持证券的利率敏感度分析；在给定提前还款率下，各档次资产支持证券的收益率和加权平均期限的变化情况。
- 17、投资风险提示。
- 18、注册会计师出具的该交易的税收安排意见书。
- 19、证券存续期内信息披露内容及取得方式。
- 20、中国人民银行规定载明的其他事项。

### （三）受理与核准

中国人民银行应当自收到资产支持证券发行全部文件之日起 5 个工作日内决定是否受理申请。中国人民银行决定不受理的，应书面通知申请人不受理原因；决定受理的，应当自受理申请之日起 20 个工作日内作出核准或不核准的书面决定。

## 四、资产支持证券发行的操作要求

### （一）余额管理

资产支持证券的发行可采取一次性足额发行或限额内分期发行的方式。分期发行资产支持证券的，在每期资产支持证券发行前 5 个工作日，受托机构应将最终的发行说明书、评级报告及所有最终的相关法律文件报中国人民银行备案，并按中国人民银行的要求披露有关信息。

### （二）信用评级

资产支持证券可通过内部或外部信用增级方式提升信用等级。资产支持证券在全国银行间债券市场发行与交易，应聘请具有评级资质的资信评级机构对资产支持证券进行持续信用评级。

### （三）承销的组织

1、组建承销团。发行资产支持证券时，发行人应组建承销团，承销人可在发行期内向其他投资者分销其所承销的资产支持证券。

2、承销方式。资产支持证券的承销可采用协议承销和招标承销等方式。

3、承销机构的资格认定。承销机构应为金融机构，并须具备下列条件：（1）注册资本不低于 2 亿元人民币；（2）具有较强的债券分销能力；（3）具有合格的从事债券市场业务的专业人员和债券分销渠道；（4）最近两年内没有重大违法、违规行为；（5）中国人民银行要求的其他条件。

### （四）其他相关事项

资产支持证券名称应与发起机构、受托机构、贷款服务机构和资金保管机构名称有显著区别。资产支持证券可以向投资者定向发行。定向发行资产支持证券可免于信用评级。定向发行的资产支持证券只能在认购人之间转让。资产支持证券在全国银行间债券市场发行结束后 10 个工作日内，受托机构应当向中国人民银行和中国银监会报告资产支持证券发行情况。资产支持证券在全国银行间债券市场发行结束之后两个月内，受托机构可



根据《全国银行间债券市场债券交易流通审核规则》的规定，申请在全国银行间债券市场交易资产支持证券。资产支持证券在全国银行间债券市场登记、托管、交易、结算应按照《全国银行间债券市场债券交易竹则办法》等有关规定执行。

## 五、信息披露

中国人民银行于 2005 年 6 月 13 日发布了《资产支持证券信息披露规则》，对资产支持证券的信息披露行为作了详细规定。

1、资产支持证券受托机构的信息披露应通过中国货币网、中国债券信息网以及中国人民银行规定的其他方式进行。

2、受托机构应保证信息披露真实、准确和完整，不得有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。资产支持证券发起机构和接受受托机构委托为证券化提供服务的机构应按照信托合同和服务合同的约定，及时向受托机构提供有关信息报告，并保证所提供的信息真实、准确、完整。

3、受托机构、为证券化提供服务的机构、同业拆借中心、国债登记结算公司等相关知情人在信息披露前不得泄露拟披露的信息。

4、受托机构应在资产支持证券发行前的第 5 个工作日，向投资者披露发行说明书、评级报告、募集办法和承销团成员名单。分期发行资产支持证券的，其第 1 期的信息披露按本条第 1 款的有关规定执行；自第 2 期起，受托机构只在每期资产支持证券发行前第 5 个工作日披露补充发行说明书。

5、受托机构应在发行说明书中说明资产支持证券的清偿顺序和投资风险，并在显著位置提示投资者：“投资者购买资产支持证券，应当认真阅读本文件及有关的信息披露文件，进行独立的投资判断。主管部门对本期证券发行的核准，并不表明对本期证券的投资价值作出了任何评价，也不表明对本期证券的投资风险作出了任何判断。”

6、受托机构应在每期资产支持证券发行结束的当日或次一工作日公布资产支持证券发行情况。

7、资产支持证券存续期内，受托机构应在每期资产支持证券本息兑付日的 3 个工作日前公布受托机构报告，反映当期资产支持证券对应的资产池状况和各档次资产支持证券对应的本息兑付信息；每年 4 月 30 日前公布经注册会计师审计的上年度受托机构报告。受托机构报告应按如下要求编制：（1）受托机构和证券化服务机构的名称、地址；（2）各档次证券的本息兑付情况，包括各档次证券入库时点的本金金额、本期期初及期末的本金余额、证券票面利率、本期本金和利息支付情况、本期利息迟付情况、本期本金损失情况以及评级情况等；（3）本期资产池统计特征说明，包括贷款余额、贷款数目、加权平均贷款利率和加权平均剩余期限等；（4）本期的资产池本金细项分列（含正常还本金额、本金提前结清金额、部分提前还本金额、处置回收本金金额及回购贷款本金金额等）和利息（含税费支出）细项分列的说明；（5）资产池提前还款、拖欠、违约、处置、处置回收及损失等情况；（6）内外部信用增级情况说明；（7）资产池中进入法律诉讼程序的信托资产情况；法律诉讼程序进度；（8）依信托合同所进行的许可投资的投资收入或损失的总金额等情况；（9）其他情况说明。

8、受托机构应与信用评级机构就资产支持证券跟踪评级的有关安排作出约定，并应于资产支持证券存续期内每年的 7 月 31 日前向投资者披露上年度的跟踪评级报告。

9、召开资产支持证券持有人大会，召集人应至少提前 30 日公布资产支持证券持有人大会的召开时间、地点、会议形式、审议事项、议事程序和表决方式等事项，并于大会结束后 10 日内披露大会决议。

10、在发生可能对资产支持证券投资价值有实质性影响的临时性重大事件时，受托机构应在事发后的 3 个工作日内向同业拆借中心和债券登记结算公司提交信息披露材料，并向中国人民银行报告。这里所称重大事件包括但不限于以下事项：（1）发生或预期将发生受托机构不能按时兑付资产支持证券本息等影响投资者利益的事项；（2）受托机构和证券化服务机构发生影响资产支持证券投资价值的违法、违规或违约事件；（3）资产支持证券第三方担保人主体发生变更；（4）资产支持证券的信用评级发生变化；（5）信托合同规定应公告的其他事项；（6）中国人民银行和中国银监会等监管部门规定应公告的其他事项；（7）法律、行政法规规定应公告的其他事项。

11、同业拆借中心和债券登记结算公司应在不迟于收到信息披露文件的次一工作日，将有关文件予以公告。

## 六、会计处理规定

为规范信贷资产证券化试点工作，保护投资人及相关当事人的合法权益，财政部根据《中华人民共和国会计法》《中华人民共和国信托法》、《信贷资产证券化试点管理办法》等法律及相关法规，制定了《信贷资产证券化试点会计处理规定》，并于 2005 年 5 月 16 日发布实施。

## 七、税收政策安排

2006 年 2 月 20 日，财政部和国家税务总局联合发布了《关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知》，就我国银行开展信贷资产证券化业务试点中的有关税收政策问题作了规定。

### （一）印花税政策

信贷资产证券化的发起机构将实施资产证券化的信贷资产信托予受托机构时，双方签订的信托合同暂不征收印花税。受托机构委托贷款服务机构管理信贷资产时，双方签订的委托管理合同暂不征收印花税。发起机构、受托机构在信贷资产证券化过程中，与资金保管机构、证券登记托管机构（指国债登记结算公司）以及其他为证券化交易提供服务的机构签订的其他应税合同，暂免征收发起机构、受托机构应缴纳的印花税。受托机构发售信贷资产支持证券以及投资者买卖信贷资产支持证券，暂免征收印花税。

发起机构、受托机构因开展信贷资产证券化业务而专门设立的资金账簿，暂免征收印花税。

### （二）营业税政策

对受托机构从其受托管理的信贷资产信托项目中取得的贷款利息收入，应全额征收营业税。在信贷资产证券化的过程中，贷款服务机构取得的服务费收入、受托机构取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等，均应按现行营业税的政策规定缴纳营业税。对金融机构（包括银行和非银行金融机构）投资者买卖信贷资产支持证券取得的差价收入征收营业税；对非金融机构投资者买卖信贷资产支持证券取得的差价收入不征收营业税。

### （三）所得税政策

发起机构转让信贷资产取得的收益应按企业所得税的政策规定计算、缴纳企业所得税，转让信贷资产所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。发起机构赎回或置换已转让的信贷资产，应按现行企业所得税有关转让、受让资产的政策规定处理。发起机构与受托机构在信贷资产转让、赎回或置换过程中应当按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用；未按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用的，税务机关依照《中华人民共和国税收征收管理办法》的有关规定进行调整。对信托项目收益在取得当年向资产支持证券的机构投资者（以下简称“机构投资者”）分配的部分，在信托环节暂不征收企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构按企业所得税的政策规定申报、缴纳企业所得税；对在信托环节已经完税的信托项目收益再分配给机构投资者时，对机构投资者按现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理。在信贷资产证券化的过程中，贷款服务机构取得的服务收入、受托机构取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等，均应按照企业所得税的政策规定计算、缴纳企业所得税。在对信托项目收益暂不征收企业所得税期间，机构投资者从信托项目分配获得的收益，应当在机构投资者环节按照权责发生制的原则确认应税收入，按照企业所得税的政策规定计算、缴纳企业所得税。机构投资者买卖信贷资产支持证券获得的差价收入，应当按照企业所得税的政策规定计算、缴纳企业所得税，买卖信贷资产支持证券所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。受托机构和证券登记托管机构应向其信托项目主管税务机关和机构投资者所在地税务机关，提供有关信托项目的全部财务信息以及向机构投资者分配收益的详细信息。机构投资者从信托项目清算分配中取得的收入，应按企业所得税的政策规定缴纳企业所得税，清算发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。

### （四）其他

受托机构处置发起机构委托管理的信贷资产时，属于《关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知》未尽事项的，应按现行税收法律、法规及政策规定处理。

## 八、专项资产管理计划

按照中国证监会发布并于 2004 年 2 月 1 日起施行的《证券公司客户资产管理业务试行办法》，符合条件的证券公司可以募集、设立及管理专项资产管理计划，通过该计划所募集资金用于购买不超过基础资产预期收益金额的收益权，收益计划份额持有人的预期支付额来自该基础资产的收益权所产生的现金流。与现行的信贷资产证券化的信托模式相比，专项资产管理计划的基础资产未能做到完全的风险隔离，当原始权益人进入破产程序，或者因被兼并或被收购而丧失独立的法律实体地位时，收益计划资产收益的分配可能会受到影响。

## 第九节 国际开发机构人民币债券的发行与承销

2005 年 3 月，中国人民银行制定并发布了《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，对国际开发机构发行人民币债券的相关事项进行了规定。国际开发机构是指进行开发性贷款和投资的国际开发性金融机构。国际开发机构人民币债券（以下简称“人民币债券”）是指国际开发机构依法在中国境内发行的、约定在一定期限内还本付息的、以人民币计价的债券。2005 年 10 月 9 日，国际金融公司和亚洲开发银行这两家国际开发机构，在全国银行间债券市场分别发行人民币债券 11.3 亿元和 10 亿元，这是中国债券市场首次引入外资机构发行主体——中国的外国债券或熊猫债券市场便由此诞生。2006 年 11 月 15 日，国际金融公司又成功发行 8.7 亿元。至此，当初首批核准的 30 亿元熊猫债券额度已全部用完。截至 2008 年底，该类债券的发行总量为 30 亿元，均未到期。

### 一、审批体制

在中国境内申请发行人民币债券的国际开发机构应向财政部等窗口单位递交债券发行申请，由窗口单位会同中国人民银行、国家发改委、中国证监会等部门审核后，报国务院同意。国家发改委会同财政部，根据国家产业政策、外资外债情况、宏观经济和国际收支状况，对人民币债券的发行规模及所筹资金用途进行审核。中国人民银行对人民币债券发行利率进行管理。国家外汇管理局根据有关外汇管理规定，负责对发债资金非居民人民币专用账户及其结、售汇进行管理。财政部及国家有关外债、外资管理部门对发债所筹资金发放的贷款和投资进行管理。

### 二、发债机构应具备的基本条件

国际开发机构申请在中国境内发行人民币债券应具备以下条件：第一，财务稳健，资信良好，经在中国境内注册且具备人民币债券评级能力的评级公司评级，人民币债券信用级别为 AA 级以上。第二，已为中国境内项目或企业提供的贷款和股本资金在 10 亿美元以上。第三，所募集资金用于向中国境内的建设项目提供中长期固定资产贷款或提供股本资金，投资项目符合中国国家产业政策、利用外资政策和固定资产投资管理规定。主权外债项目应列入相关国外贷款规划。

### 三、申请发行人民币债券应提交的材料

国际开发机构申请在中国境内发行人民币债券应提交以下材料：人民币债券发行申请报告；募集说明书；近 3 年经审计的财务报表及附注；人民币债券信用评级报告及跟踪评级安排的说明；为中国境内项目或企业提供贷款和投资情况；拟提供贷款和股本资金的项目清单及相关证明文件和法律文件；按照《中华人民共和国律师法》执业的律师出具的法律意见书；与本期债券相关的其他重要事项。



## 四、会计标准与法律要求

国际开发机构发行人民币债券，其财务资料须由按照《中华人民共和国注册会计师法》注册的会计师依据中国会计标准进行审计，并对外公开披露。国际开发机构发行人民币债券须由按照《中华人民共和国律师法》执业的律师进行法律认证，并出具法律意见书。

## 五、债券的承销

国际开发机构在中国境内公开发行人民币债券应组成承销团，承销商应为在中国境内设立的证券经营机构。

## 六、利率的确定

人民币债券发行利率由发行人参照同期国债收益率水平确定，并由中国人民银行核定。

## 七、其他相关事项

人民币债券发行结束后，经相关市场监督管理部门批准，可以交易流通。获准发行人民币债券的国际开发机构（以下简称“发行人”）应当遵循中国有关信息披露的法律规定，切实履行信息披露义务。发行人发行人民币债券所筹集的资金应用于中国境内项目，不得换成外汇转移至境外。发行人应按中国有关法律规定对发债闲置资金进行使用和管理。

发行人应在人民币债券发行日前 1 个月内，为发债募集的资金开立非居民人民币专用账户。该账户的开立、注销及有关资金的结、售汇应经国家外汇管理局批准。人民币债券发行后，收回贷款和退出投资获得人民币收入用于偿付原境外调人资金需购汇汇出的，以及发行人汇出投资收益的，须到国家外汇管理局办理购汇汇出核准手续。发行人因贷款无法及时收回或其他原因导致其无法按期偿还人民币债券本息时，可从中国境外调人外汇资金，并按有关规定开立外汇专用账户，外汇资金结汇须经国家外汇管理局核准。发行人须在每季度末向国家外汇管理局报送运用人民币债券资金发放及回收人民币贷款、投资的明细表。国际开发机构发行人民币债券工作文本语言应为中文。国际开发机构在中国境内发行人民币债券，发生违约或其他纠纷时，适用中国法律。

# 第十章 外资股的发行

## 第一节 境内上市外资股的发行

### 一、境内上市外资股的投资主体

境内上市外资股又称 B 股，是指在中国境内注册的股份有限公司向境内外投资者发行并在中国境内证券交易所上市交易的股票。境内上市外资股采取记名股票形式，以人民币标明面值，以外币认购、买卖。1995 年 12 月 25 日国务院发布的《关于股份有限公司境内上市外资股的规定》和 1996 年 5 月国务院证券委发布的《股份有限公司境内上市外资股规定的实施细则》，专门就境内上市外资股的有关问题作了规范。2001 年 2 月 19 日，中国证监会发布了《境内居民可投资 B 股市场》的决定；2001 年 2 月 21 日，中国证监会发布了《关于境内居民个人投资境内上市外资股若干问题的通知》，对境内居民可投资 B 股市场作了具体规定。

境内上市外资股的投资主体限于以下几类：外国的自然人、法人和其他组织；中国香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织；定居在国外的中国公民；拥有外汇的境内居民；中国证监会认定的其他投资人。

## 二、境内上市外资股的发行与上市条件

### （一）募集设立公司申请发行境内上市外资股的条件

根据《关于股份有限公司境内上市外资股的规定》第八条的规定，以募集方式设立公司，申请发行境内上市外资股的，应当符合以下条件：

- 1、所筹资金用途符合国家产业政策。
- 2、符合国家有关固定资产投资立项的规定。
- 3、符合国家有关利用外资的规定。
- 4、发起人认购的股本总额不少于公司拟发行股本总额的 35%。
- 5、发起人的出资总额不少于 1.5 亿元人民币。
- 6、拟向社会发行的股份达公司股份总数的 25%以上；拟发行的股本总额超过 4 亿元人民币的，其拟向社会发行股份的比例达 15%以上。
- 7、改组设立公司的原有企业或者作为公司主要发起人的国有企业，在最近 3 年内没有重大违法行为。
- 8、改组设立公司的原有企业或者作为公司主要发起人的国有企业，在最近 3 年内连续盈利。

### （二）申请增资发行境内上市外资股的条件

根据《关于股份有限公司境内上市外资股的规定》第九条的规定，已设立的股份有限公司增加资本，申请发行境内上市外资股时，除应具备募集设立公司申请发行境内上市外资股前 3 项条件外，还应当符合下列条件：

- 1、公司前一次发行的股份已经募足，所得资金的用途与募股时确定的用途相符，并且资金使用效益良好。
- 2、公司净资产总值不低于 1.5 亿元人民币。
- 3、公司从前一次发行股票到本次申请期间没有重大违法行为。
- 4、公司在最近 3 年内连续盈利；原有企业改组或者国有企业作为主要发起人设立的公司，可以连续计算。
- 5、中国证监会规定的其他条件。

以发起方式设立的股份有限公司首次增加资本，申请发行境内上市外资股时，还必须符合募集设立公司申请发行 B 股时关于向社会公开发行股份比例的要求，即上述（一）中的第 6 项。

## 三、境内上市外资股的发行方式

我国股份有限公司发行境内上市外资股一般采取配售方式。按照国际金融市场的通常做法，采取配售方式，承销商可以将所承销的股份以议购方式向特定的投资者配售。主承销商在承销前的较早阶段即已通过向其网络内客户的推介或路演，初步确定了认购量和投资者可以接受的发行价格，正式承销前的市场预测和承销协议签署仅具备有限的商业和法律意义。

## 四、境内上市外资股的发行准备

### （一）实施企业改组方案

为了实现境外募股与上市目标，企业股份制改组方案一般应当遵循以下基本原则：

- 1、突出主营业务。
- 2、避免同业竞争，减少关联交易。
- 3、保持较高的利润总额与资产利润率。
- 4、避免出现可能影响境外募股与上市的法律障碍。
- 5、明确股份有限公司与各关联企业的经济关系。

## （二）选聘中介机构有关的中介机构包括：

1、承销商。按照《国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定》，公司发行境内上市外资股，应当委托经中国证监会认可的境内证券经营机构作为主承销商或者主承销商之一。公司也可以聘请国外证券公司担任国际协调人。主承销商和国际协调人共同负责向拟上市的证券交易所推荐、提供咨询、协调联络、制作文件、向投资者推介、承销股票以及上市后持续服务等。

2、法律顾问。一般发行新股至少需聘请两类法律顾问：一类是企业的法律顾问；另一类是承销商的法律顾问。这两类法律顾问根据发行要求的不同，又分别包括两位法律顾问：一位是中国境内的法律顾问；另一位是中国境外的法律顾问。

3、审计机构。包括中国境内具有证券相关业务资格的会计师事务所和国际会计师事务所。

4、评估机构。主要由境内的评估机构担任。但是，在某些情况下，企业也可以聘请境外估值师对公司的物业和机器设备等固定资产进行评估。境内的资产评估机构应当是具有从事证券相关业务资格的机构。聘请的国际估值人员通常是在外资股上市地具有一定声誉，特别是具有国际资产评估标准委员会（TIAVSC）会籍资格或者英国皇家特许测量师学会（ARICS）会籍资格的估值机构的人员。此外，还需要有一家国内的土地评估机构评估土地。

## （三）尽职调查

尽职调查是指中介机构在企业的协助下，对拟募股企业与本次发行有关的一切事项进行现场调查、资料采集的一系列活动。参与者一般是主承销商、国际协调人、律师、会计师和估值师。调查的主要内容有：有关拟募股企业的发展历史与背景；公司发展战略；拟募股企业与关联企业的关系和结构；产品类别及市场占有率分析；产品的技术特点及发展方向；同业竞争与关联交易；生产程序、企业管理与质量控制；原材料的购进渠道、采购政策、订货程序；与供应商的合作情况；国家补贴情况；技术产品的开发、销售、市场推广及售后服务；财务资料及业绩；董事、管理阶层及员工；外汇风险；中国加入世界贸易组织对企业的影响；企业知识产权、物业和各类财产权利的详细情况；企业未来的发展和募集资金的用途等等。主承销商（或全球协调人）根据企业所提供的资料，与有关中介机构将就调查结果形成工作报告，并作为招股说明书的依据。尽职调查的主要作用在于：

1、使中介机构增强对企业的了解，以便发现问题。中介机构一方面可以在重组工作中更好地开展工作，提出好的意见和建议；另一方面可以在日后的发行和上市工作中更好地向投资者推介企业。

2、使中介机构掌握有关企业的第一手资料，真实地写出招股说明书和其他相关材料。

3、尽职调查要求中介机构必须真正尽到自己的责任，充分核实企业提供的材料，减少工作中的失误，同时免除因调查不充分而可能导致的责任追究。

## （四）提供法律意见

法律顾问的主要职责是：向公司提供有关企业重组、外资股发行等方面的法律咨询，协助企业完成股份制改组，起草与发行有关的重大合同；调查、收集企业的各方面资料。主承销商的法律顾问须协助其编制招股说明书（或信息备忘录），并准备有关的附录文件；出具外资股发行法律意见书，并根据承销和发行的需要出具单项法律意见书；准备招股说明书的验证备忘录，要求发行人、主承销商和有关中介机构确认和保证招股说明书中资料的准确性、真实性和完整性。

## （五）资产评估

资产评估的目的在于提供企业真实的资产价值，向境外投资者反映企业的实际资产价值，同时也是为了防止国有资产的流失。根据要求，在设立股份有限公司时，境内评估机构应当对投入股份有限公司的全部资产进行评估。评估的方法主要有重置成本法、现行市价法和收益现值法。对股份有限公司占用的土地进行评估时，要向国家土地管理部门申请办理土地评估立项与确认。评估机构在完成评估以后，应当出具评估报告。

## （六）财务审计

会计师事务所的任务主要有两项：一是对公司的财务状况进行审计，并出具会计师报告（审计报告）；二是对公司的盈利预测进行审核。按照国际通行的做法，中国企业发行股票，首先应当按照中国的企业会计准则和会计制度编制财务报表。但是，由于中国的企业会计准则和会计制度与国际会计准则存在差别，为了便于境外投资者了解企业的财务状况及其发展前景，充分保障投资者的利益，以及适应不同募集地的要求，需要国际会计师事务所参照国际会计准则，对企业的会计报表进行调整，并公开披露。



### （七）设立公司

向境外投资者募集股份的股份有限公司通常以发起方式设立。在资产评估、财务审计、重组方案等工作完成的基础上，地方企业通过省、市、自治区政府，中央企业通过行业主管部门申请发起设立股份有限公司。这时设立的股份有限公司，可以是仅代表国家发起人股本的股份有限公司。这主要是解决发行人的法律主体资格问题，避免因中外法律差异造成发行障碍。该股份有限公司一经成立，即可以发行新股。

### （八）提交发行股票的申请材料

在完成上述发行准备事项之后，发行人应当按照《申请发行境内上市外资股（B股）报送材料标准格式》的要求，向中国证监会提交发行股票的申请材料。

1、B股发行申请材料主要包括下列文件：（1）省级人民政府或国务院有关部门出具的推荐文件；（2）批准设立股份有限公司的文件；（3）发行授权文件；（4）公司章程；（5）招股说明书；（6）资金运用的可行性分析；（7）发行方案；（8）公司改制方案及原企业的有关财务资料；（9）定向募集公司申请发行B股还须提交的文件；（10）发行申请材料的附件。

2、如果是已经发行了境内上市外资股的公司申请再次募集境内上市外资股的（公司向现有股东配股除外），也应当按照《境内上市外资股（B股）公司增资发行B股申报材料的标准格式》，将有关文件报中国证监会审核。主要有：（1）地方政府或中央企业主管部门关于公司增资发行B股申请出具的文件；（2）本次增资发行B股的授权文件及附件，如股东大会决议等；（3）关于前一次股票发行（包括配股或增资）的有关情况及其他材料；（4）资金运用的可行性说明材料；（5）简要招股说明材料；（6）其他附件，如国有股权持有单位关于本次增资发行B股出具的意见（如有）、公司章程、承销协议等。

### （九）核准

1、企业聘请的中介机构按照《关于股份有限公司境内上市外资股的规定》等国家有关法规、政策制作发行申报材料后，提交中国证监会。

2、中国证监会根据《公司法》和《关于股份有限公司境内上市外资股的规定》等有关法规、政策，对企业申报材料进行审核。

3、企业申报材料经中国证监会发行监管部审核合格的，提交发行审核委员会审议。

4、发行审核委员会审议通过后，中国证监会将按程序核准发行B股；不予核准的，做出说明。

B股公司增资发行B股，比照B股首次发行审批阶段的程序办理，由中国证监会批准发行。

## 五、境内上市外资股的超额配售选择权

根据《股份有限公司境内上市外资股规定的实施细则》等法规，经批准，我国股份有限公司在发行B股时，可以与承销商在包销协议中约定超额配售选择权。

## 第二节 H股的发行与上市

### 一、H股的发行方式

H股的发行方式是公开发行加国际配售。发行人须按上市地法律的要求，将招股文件和相关文件作公开披露。招股说明书一般在上市委员会的听证会批准后公布，公司根据招股说明书披露的信息，向社会公众发行新股。初次发行H股时须进行国际路演，这对于新股认购和H股上市后在二级市场的表现都有积极的意义。

### 二、中国证监会关于企业申请境外上市的要求

1999年7月14日，中国证监会发布《关于企业申请境外上市有关问题的通知》，明确提出国有企业、集体

企业及其他所有制形式的企业经重组改制为股份有限公司后，凡符合境外上市条件的，均可向中国证监会提出境外上市申请。具体申请条件如下：

第一，符合我国有关境外上市的法律法规和规则。

第二，筹资用途符合国家产业政策、利用外资政策及国家有关固定资产投资立项的规定。

第三，净资产不少于4亿元人民币，过去1年税后利润不少于6000万元人民币，并有增长潜力，按合理预期市盈率计算，筹资额不少于5000万美元。

第四，具有规范的法人治理结构及较完善的内部管理制度，有较稳定的高级管理层及较高的管理水平。

第五，上市后分红派息有可靠的外汇来源，符合国家外汇管理的有关规定。

第六，中国证监会规定的其他条件。

### 三、H股的发行与上市条件

根据香港联交所的有关规定，内地在中国香港发行股票并上市的股份有限公司应满足以下条件：

#### （一）盈利和市值要求

香港联交所最新修订的《上市规则》对盈利和市值要求作出了较大修订，股份有限公司满足以下条件之一即可：

1、公司必须在相同的管理层人员的管理下有连续3年的营业记录，以往3年盈利合计5000万港元（最近1年的利润不低于2000万港元，再之前两年的利润之和不少于3000万港元），并且市值（包括该公司所有上市和非上市证券）不低于2亿港元。

2、公司有连续3年的营业记录，于上市时市值不低于20亿港元，最近1个经审计财政年度收入至少5亿港元，并且前3个财政年度来自营运业务的现金流入合计至少1亿港元。

3、公司于上市时市值不低于40亿港元，且最近1个经审计财政年度收入至少5亿港元。

在该项条件下，如果新申请人能证明公司管理层至少有3年所属业务和行业的经验，并且管理层及拥有权最近1年持续不变，则可以豁免连续3年营业记录的规定。

#### （二）最低市值要求

新申请人预期上市时的市值须至少为2亿港元。

#### （三）公众持股市值和持股量要求

1、新申请人预期证券上市时由公众人士持有的股份的市值须至少为5000万港元。元论任何时候，公众人士持有的股份须占发行人已发行股本至少25%。

2、若发行人拥有超过一种类别的证券，其上市时由公众人士持有的证券总数必须占发行人已发行股本总额至少25%；但正在申请上市的证券类别占发行人已发行股本总额的百分比不得少于15%，上市时的预期市值也不得少于5000万港元。

3、如发行人预期上市时市值超过100亿港元，则香港联交所可酌情接纳一个介乎15%~25%之间的较低百分比。

#### （四）股东人数要求

1、按“盈利和市值要求”第1、2条申请上市的发行人公司至少有300名股东；按“盈利和市值要求”第3条申请上市的发行人至少有1000名股东。

2、持股量最高的3名公众股东，合计持股量不得超过证券上市时公众持股量的50%。

#### （五）持续上市责任

控股股东必须承诺上市后6个月内不得出售公司的股份，并且在随后的6个月内控股股东可以减持，但必须维持控股股东地位，即30%的持股比例。

#### （六）公司治理要求

1、公司上市后须至少有两名执行董事常驻香港。

2、需指定至少3名独立非执行董事，其中1名独立非执行董事必须具备适当的专业资格，或具备适当的会计或相关财务管理专长。

3、发行人董事会下须设有审核委员会、薪酬委员会和提名委员会。

4、审核委员会成员须有至少 3 名成员，并必须全部是非执行董事，其中至少 1 名是独立非执行董事且具有适当的专业资格，或具备适当的会计或相关财务管理专长；审核委员会的成员必须以独立非执行董事占大多数，出任主席者也必须是独立非执行董事。

## 四、H 股发行的工作步骤

第一步，实施企业重组。邀请有关咨询机构进行调查研究，提出对企业业务、组织结构、资产负债结构进行全面重组的方案，保证企业在上市方面具有的吸引力和特殊优势。

第二步，尽职调查。

第三步，草拟发行所需的有关文本。编制最近 3 年的财务会计报告，草拟招股说明书，草拟承销协议，传发法律文件、会计报告、盈利和现金预测以及相关备忘录、中国法律意见书、土地和物业评估报告、招股说明书草稿等，编写公司介绍、说明书等宣传材料，草拟董事服务公约，草拟监事、董事、高级职员协议和董事、监事说明，草拟上市协议、利益冲突的法律意见、土地拥有权法律意见书、重要合约，召开董事会议，保存关于申请发行上市股票的记录等。

第四步，向地方政府及中央政府申请发行 H 股及审批。

第五步，向中国证监会申请在香港上市。

第六步，向香港联交所递交上市申请书及有关文件。

第七步，完成发行上市的有关文本（招股书、认购申请书、董事及监事声明、承销协议、物业评估报告、审计报告等）。

第八步，召开首次股东大会批准有关上市事宜，通过公司章程选举董事、监事、公司秘书。

第九步，经香港联交所批准，进行预路演。

第十步，确定发行价格范围。

第十一步，召开招股推介会，进行国际路演。

第十二步，完成其他文件注册登记事宜。

第十三步，簿记、公开招股和定价。

第十四步，正式挂牌上市。

## 五、H 股发行的核准程序

第一，取得地方政府或国务院有关主管部门的同意和推荐，向中国证监会提出申请。

第二，由中国证监会就有关申请是否符合国家产业政策、利用外资政策以及有关固定资产投资立项规定会商国家发改委等有关部门。

第三，聘请中介机构，报送有关材料。

第四，中国证监会审批。

第五，向香港联交所提出申请，并履行相关核准或登记程序。

## 第二节 内地企业在香港创业板的发行与上市

### 一、香港创业板市场的上市条件

香港联交所发布的《创业板上市规则》第十一章对在香港创业板上市的条件作出了规定。

（一）适用于所有发行人的一般条件



1、发行人必须依据中国内地及香港地区、百慕大或开曼群岛的法律正式注册成立，并须遵守该类地区的法律（包括有关配发及发行证券的法律）及其公司组织章程大纲及细则或同等文件的规定。发行人的公司组织章程大纲及细则须符合《创业板上市规则》“附录三”的规定。此外，如系在特定司法管辖区注册成立的海外发行人，亦须符合《创业板上市规则》“附录十一”的规定。

2、发行人及其业务必须属于香港联交所认可的适合上市公司。

3、发行人须委任有关人士担任董事、公司秘书、资格会计师、监察主任和授权代表等职责。发行人必须确保这些人士于被聘任前符合《创业板上市规则》的有关规定条件。

4、发行人须有经核准的股票过户登记处，或须聘有经核准的股票过户登记处，以便在中国香港特区设置其股东名册。

5、新申请人在任何上市申请之前，须根据合约在一段固定期间内委聘保荐人。该期间至少涵盖上市财政年度的余下时间及其以后两个财政年度。此后，上市发行人须按照《创业板上市规则》的有关规定委聘保荐人。

6、新申请人及上市发行人必须拥有按《创业板上市规则》所编制的会计师报告。

#### （二）适用于新申请人的附加条件

1、会计师报告。如属新的申请人，其申报会计师最近期报告的财政期间不得早于上市文件刊发日期前 6 个月。

2、活跃业务记录。除《创业板上市规则》第 11.14 条另有规定外，新申请人须证明在紧接上市文件日期之前 24 个月或 12 个月（须符合 11.12 第三条规定）的期间内，其本身或其通过 1 家或多家附属公司积极专注于经营一种于申请上市时与管理层及其拥有权形式大致相同的主营业务，并须符合《创业板上市规则》第 14.15 条至第 14.18 条所规定的方式，在上市文件中作出有关该项业务的声明。

3、业务目标。新申请人必须符合《创业板上市规则》第 14.19 条至第 14.21 条规定的上市文件中的声明，清楚列明其业务目标，并解释拟达到该目标的方法。

4、与物业有关的事项。属于物业公司的新申请人必须就其绝大部分中国物业拥有长期所有权证明书，及（或）就绝大部分非位于中国的物业拥有其他适当的所有权证明，不论该等物业已竣工或仍在发展中。

#### （三）有关新申请人的其他条件

1、除《创业板上市规则》第 11.21 条另有规定外，新申请人不得出现以下情况：（1）在紧接上市文件刊发前最后一个完整的财政年度期间内更改其财政年度期间；（2）在任何盈利预测期间或在现有财政年度（以较长期间为准）更改其财政年度期间。

2、根据《创业板上市规则》第 11.20 条的规定，只有满足以下条件，新申请人的附属公司通常才能获准更改其财政年度期间：（1）该项更改旨在使附属公司的财政年度与新申请人的财政年度相配合；（2）业绩已作适当调整，而有关调整必须在向交易所提供的报表中作出详细解释；（3）在上市文件及会计师报告中作出充分披露，说明更改的理由，以及有关更改对新申请人的集团业绩及盈利预测的影响。

3、上市时的管理层股东（管理层股东是指控制 5%或以上的投票权，并能对管理层作出指令或发挥影响力的股东）及高持股量股东（高持股量股东是指配售及资本化发行后有权行使本公司股东大会 5%或以上的投票权，而且不是上市时管理层股东的那些股东）于上市时必须最少共持有新申请人已发行股本的 35%。

#### （四）分配基准

上市文件必须披露发行人拟分配证券的基准详情，包括公众人士及配售部分（如有）各自持有证券的详情。就所有供公众认购或出售给公众的证券（不论由新申请人或上市发行人发行）而言（为释疑起见，不包括根据配售安排而发行的证券），发行人、董事、保荐人及包销商（如适用）必须采纳公平准则，将上述证券分配给所有认购或申请证券的人士。

#### （五）公开招股发售期间的确定

1、涉及向公众人士招股的任何上市方法，发行人须于上市文件内载列有关发售期限的详情。

2、上市文件所订明的可更改或延长发售期间或公开接受认购期间的权利，必须遵循以下规定：（1）限于香港联交所接纳因热带气旋警告讯号或类似的外来因素而可能引致的延误（不论所述的截止日期是否为银行工作日）；（2）载于上市文件的有关详情内。在香港联交所接纳的任何条件的规定下，上市文件所述发售期间及公开接受认购期间的截止日期不可更改或延长，而发行人、包销商或任何其他人士均不可单方面更改或延长该日期或期间。

#### （六）包销商

香港联交所就任何拟采用的包销商（如有）在财政上是否适合做咨询发行人保留权利，如果交易所不信任包销商有所承诺的包销能力，则可以拒绝其上市申请。

## 二、内地企业在香港创业板发行与上市的条件

#### （一）运作历史要求

新申请人必须证明在其呈交上市申请的日期之前，在大致相同拥有权及管理层管理下，具备至少 24 个月的活跃业务记录。若新申请人符合下列条件之一，此规定可减至 12 个月：

- 1、会计师报告显示过去 12 个月营业额不少于 5 亿港元。
- 2、上一个财政年度会计师报告内的资产负债表显示上一个财政期间的资产总值不少于 5 亿港元。
- 3、上市时预计市值不少于 5 亿港元。但须注意的是，在创业板不设立盈利要求。

#### （二）市值要求

新申请人预期上市时的市值须至少为：如新申请人具备 24 个月活跃业务记录，则实际上不得少于 4600 万港元；如新申请人具备 12 个月活跃业务记录，则不得少于 5 亿港元。

#### （三）公众持股市值与持股量要求

- 1、新申请人预期证券上市时由公众人士持有的股份的市值须至少为：

如新申请人具备 24 个月活跃业务记录，则不得少于 3000 万港元；如新申请人具备 12 个月活跃业务记录，则不得少于 1.5 亿港元。

2、若新申请人上市时市值不超过 40 亿港元，则无论在任何时候公众人士持有的股份须占发行人已发行股本总额至少 25%（但最低限度要达 3000 万港元）。若新申请人上市时市值超过 40 亿港元，则公众持股量必须为下述两个百分比中的较高者：由公众持有的证券达到市值 10 亿港元（在上市时决定）所需的百分比或发行人已发行股本的 20%。

#### （四）股东人数要求

如发行人具备 24 个月活跃业务记录，至少有 100 名股东。如发行人具备 12 个月活跃业务记录，至少有 300 名股东，其中持股量最高的 5 名及 25 名股东合计的持股量分别不得超过公众持有的股本证券的 35% 及 50%。

## 第四节 境内上市公司所属企业境外上市

境内上市公司所属企业到境外上市，是指境内上市公司有控制权的所属企业（以下简称“所属企业”）到境外证券市场公开发行股票并上市的行为。为了规范境内上市公司所属企业到境外上市，中国证监会于 2004 年 7 月 21 日发布了《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》（证监发[2004]67 号），专门就境内上市公司所属企业到境外上市作了具体规定。

### 一、上市公司所属企业境外上市的条件

上市公司所属企业申请境外上市，应当符合以下条件：

第一，上市公司在最近 3 年连续盈利。

第二，上市公司最近 3 个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产不得作为对所属企业的出资申请境外上市。

第三，上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业的净利润不得超过上市公司合并报表净利润的 50%。

第四，上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业净资产不得超过上市公司合并报表净资产的 30%。

第五，上市公司与所属企业不存在同业竞争，且资产、财务独立，经理人员不存在交叉任职。

第六，上市公司及所属企业董事、高级管理人员及其关联人员持有所属企业的股份，不得超过所属企业到境外上市前总股本的 10%。

第七，上市公司不存在资金、资产被具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用的情形或其他损害公司利益的重大关联交易。

第八，上市公司最近 3 年无重大违法违规行为。

## 二、上市公司所属企业申请境外上市需要表决的事项

### （一）董事会表决事项

境内上市公司所属企业到境外上市，其董事会应当就以下事项作出决议并提请股东大会批准：

- 1、境外上市是否符合中国证监会的规定。
- 2、境外上市方案。
- 3、上市公司维持独立上市地位承诺及持续盈利能力的说明与前景。

### （二）股东大会表决事项

境内上市公司所属企业到境外上市，其股东大会应当就以下事项逐项进行表决：

- 1、董事会提案中有关所属企业境外上市方案。
- 2、董事会提案中上市公司维持独立上市地位及持续盈利能力的说明与前景。

## 三、财务顾问的职责

所属企业申请到境外上市，上市公司应当聘请经中国证监会注册登记并列入保荐人名单的证券经营机构担任其维持持续上市地位的财务顾问。财务顾问应当参照《证券发行上市保荐制度暂行办法》的规定，遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，尽职出具相关财务顾问报告，持续督导上市公司维持独立上市地位。

### （一）尽职调查

财务顾问应当按照中国证监会的规定，对上市公司所属企业到境外上市申请文件进行尽职调查、审慎核查，出具财务顾问报告，承诺有充分理由确信上市公司申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，确信上市公司在所属企业到境外上市后仍然具备独立的持续上市地位，保留的核心资产与业务具有持续经营能力。

### （二）持续督导

财务顾问应当在上市公司所属企业到境外上市当年剩余时间及其后 1 个完整会计年度，持续督导上市公司维持独立上市地位，并承担下列工作：

- 1、持续关注上市公司核心资产与业务的独立经营状况、持续经营能力等情况。
- 2、督导上市公司依法披露所属企业发生的对上市公司权益有重要影响的资产、财务状况变化，以及其他影响上市公司股票价格的重要信息。
- 3、财务顾问应当自持续督导工作结束后 10 个工作日内向中国证监会、证券交易所报送“持续上市总结报告书”。

## 四、信息披露

所属企业到境外上市，上市公司应当在下述事件发生后次日履行信息披露义务：

第一，所属企业到境外上市的董事会、股东大会决议。

第二，所属企业向中国证监会提交的境外上市申请获得受理。

第三，所属企业获准境外发行上市。



所属企业到境外上市后，上市公司应当及时向境内投资者披露所属企业向境外投资者披露的任何可能引起股价异常波动的重大事件。上市公司应当在年度报告的重大事项中就所属企业业务发展情况予以说明。

## 五、监督管理

上市公司所属企业申请到境外上市，应当按照中国证监会的要求编制并报送申请文件及相关材料。中国证监会对上市公司所属企业到境外上市申请实施行政许可，并比照《证券发行上市保荐制度暂行办法》对财务顾问执业情况实施监管。

### 第五节 外资股招股说明书的制作

#### 一、招股说明书的形式

外资股发行的招股说明书可以采取严格的招股章程形式，也可以采取信息备忘录的形式。二者在《合同法》上具有相同的法律意义，它们均是发行人向投资者发出的募股要约邀请。但是，在《证券法》上二者却有不尽相同的法律意义。原则上，招股章程的编制应当严格符合外资股上市地有关招股章程必要条款和信息披露规则的要求。因此，中国香港的招股章程必须符合香港公司条例、联交所上市规则及公司登记规则的要求；美国的招股说明书则必须符合美国证券交易委员会（SEC）F1 表格中规定的必要内容和信息披露规则的要求。

根据外资股发行对象的不同，发行人和承销商往往需要准备不同的招股说明书。采用私募方式发行外资股的发行人，需要准备信息备忘录（例如，发行 B 股或者在美国进行 144A 私募），它是发行人向特定的投资者发售股份的募股要约文件，仅供要约人认股之用，在法律上不视为招股章程，亦无须履行招股书注册手续。在实际中，信息备忘录的编写通常应考虑符合股票发行地国家或地区关于招股说明书内容的要求，以利于招募推介。在发行境内上市外资股时，信息备忘录的编写还应当考虑符合我国关于 B 股发行招股说明书内容和信息披露规则的要求（如《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》）。如果采取公开发行方式发行外资股，则发行人需要根据外资股上市地有关信息披露规则的也求准备招股章程。该招股章程是发行人向社会公众发售股份的招募要约文件，应于正式披露前履行招股章程的注册备案手续。

如果发行人拟在公开发行股的同时还准备向一定的机构投资者或专业投资者进行配售，则应当准备符合外资股上市地要求的招股章程，同时准备适合配售或私募的信息备忘录。如果发行人计划招募的股份数额较大，既在中国香港和美国进行公开发售，同时又在其他国家和地区进行全球配售，则在发行准备阶段需要准备 3 种招股书，即中国香港的招股章程、美国的招股章程和国际配售信息备忘录。

#### 二、招股说明书的内容

外资股的招股说明书应当根据不同国家和地区有关信息披露规则和具体发行形式的要求编写，其主旨在于向投资者披露公司的经营状况、财务状况、盈利能力、风险情况和其他一切可能影响投资者购股的信息。但是，公司发行 B 股或者同时发行内资股和外资股时，除募集地法律另有规定外，应按照中国有关法律法规要求的内容制作和提供。以中国香港的有关规则要求为例，招股章程的基本内容与格式要求包括以下几方面：

##### （一）封面

招股章程的封面应当标明拟招股的公司名称与招股性质；列明发行股份、每股发行价、保荐人及主承销商的名。此外，还应注明接受认购申请的起止日期。

##### （二）概要

在招股章程的开头，通常有一段以大纲形式列出的关于招股章程详细资料的概要，其内容应当如实列出本次招股最重要的特点，通常包括公司主要业务、公司重组情况、营业记录、盈利预测等。

### （三）风险因素

本项下应当提醒投资者在购股前需要充分考虑的各项风险。

### （四）释义

本项下应对招股章程中所涉及的术语和特定含义用语加以简明扼要的定义。

### （五）绪言

本项下应说明编制招股章程所依据的法规与规则；发行人董事须声明其对招股章程内容的准确性与完整性所负的责任，承诺并保证招股章程的内容中不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

### （六）综合售股

本项下应当说明综合售股的具体情况，包括发行地以、比例分配、发行价格、认购方式等。

### （七）股本

本项下应当说明发行人的法定股本、已发行的股份、本次招股后的股本，市值表的注释中应说明股份面值、股份种类与权益、职工认股计划等。

### （八）负债

本项下应说明招股章程披露前 8-12 周内某一日期时公司的负债情况，包括银行贷款、透支、债券、其他借款、待偿的抵押、按揭、已贴现票据、分期付款负担、融资租赁负担、担保与其他或有负债等。发行人在本项下还应当声明：除招股章程已披露内容外，发行人并无其他借款或借款性质的负债。

### （九）董事、监事与高级管理人员

本项下应分别介绍公司董事、监事、高级管理人员的情况，包括姓名、年龄、学历、简历、职务、住址、兼职情况等。

### （十）行业概况

本项下应简要介绍发行人所属行业及其在行业内的地位、本行业的特点、管理体制、主要厂家、产品与市场发展前景等。

### （十一）公司资料

本项下应详细介绍发行人的历史、重组、重大事件、组织结构、重要营业与产品、原材料供应、生产过程、机器设备、质量控制、市场销售、竞争情况、营业记录、研究开发、环境保护、公司前景、募股资金的用途、溢价与股息预测、发售新股权益及营运资金、经调整的有形净资产公司董事与监事、与关联企业的关系、物业权益、保险状况等。

### （十二）会计师报告

本项下应披露公司过去 3 年（甚至 5 年）经审计的财务记录，并应披露公司的主要会计方针与有关附注。

### （十三）物业估值

本项下应详细披露发行人及其附属公司所持有的每项物业，包括每项物业的法律权益性质及当前市值。

### （十四）盈利预测

本项下应披露公司未来的盈利预测、盈利预测的基础与假设、会计师与主承销商对于公司盈利预测出具的函件。

### （十五）公司章程

本项下应当披露发行人章程中的重要条款，其中至少包括公司设立及据以经营业务的法律依据、发行人的回购能力、派息规定、股东会议规则、保障小股东的利益、可导致公司清盘的情况等。

### （十六）地区经济情况

本项下应当对中国的地区及人口情况、政治制度、经济制度、经济发展情况、外国投资政策等进行介绍。

### （十七）税务

本项下应主要介绍发行人负担的税项和税率，以及境外股东将要承担的税项。

### （十八）中国有关法律及监管规定概要

本项下主要介绍中国的司法制度、仲裁制度、公司法制度、外汇管理制度、证券法规与监管情况。本项还应介绍 H 股上市公司适用的中国法律与在我国香港注册的上市公司所适用的香港特别行政区法律间的重大差异、香港监管规则概要等。

### （十九）法定及一般资料

本项下应介绍公司重组、公司设立、转为社会募集公司、中国监竹阳门的许可、公司重大事项、公司附属企业、联营公司、大股东及董事权益披露、承销协议、职工购股安排、重大合约、知识产权、公司诉讼、公司重要文件等。

#### （二十）购股申请手续

本项下应说明投资者申购股票的办法、付款办法、股票派发时间、招股章程与申请表格的查阅与索取地址等。

## 三、招股说明书的编制

外资股招股说明书的编制一般需要经过以下 4 个过程：

#### （一）资料准备

股票发行准备阶段一开始，主承销商即须提供一份调查清单，要求发行人提供清单上所列的全部资料。主承销商的律师也须协助主承销商进行尽职调查。这项工作将一直持续至有关的结论性文件和招股说明书定稿，经查证核实的全部资料将成为招股说明书形成的根据。

#### （二）招股说明书草案的起草

在尽职调查初步完成的基础上，在律师的协助下，主承销商开始起草招股说明书草案，该草案经过多次讨论和修改后初步确定。在此阶段，作为招股说明书附件的有关专业性结论已经完成。

#### （三）验证指引或验证备忘录的编制

在招股说明书草案初步确定的基础上，参与发行准备工作的律师应当开始验证工作，包括核查与验证招股说明书的各项资料依据；要求公司管理人员和各专业中介机构就招股说明书内的各项事实提供说明确认，提交证明文件，或提供其他证据，履行“适当验证”的职责；然后，由律师编制出详细的验证指引或验证备忘录，经发行人董事及其他验证人签署确认。

#### （四）“责任声明书”的签署

依据中国香港有关监管规则的要求，在招股说明书正式披露和申报注册之前，所有董事应当签署“责任声明书”。该项签署与招股说明书签署具有相同的法律意义，意在表明全体董事对于招股说明书的真实性、准确性和完整性承担共同的及个别的责任。

## 第六节 国际推介与分销

### 一、国际推介与询价

在发行准备工作已经基本完成，并且发行审查已经原则通过（有时可能是取得附加条件通过的承诺）的情况下，主承销商（或全球协调人）将安排承销前的国际推介与询价，此阶段的工作对于发行、承销成功具有重要的意义。这一阶段的工作主要包括以下几个环节：

#### （一）预路演

预路演是指由主承销商的销售人员和分析员去拜访一些特定的投资者，通常为大型的专业机构投资者，对他们进行广泛的市场调查，听取投资者对于发行价格的意见及看法，了解市场的整体需求，并据此确定一个价格区间的过程。为了保证预路演的效果，必须从地域、行业等多方面考虑抽样的多样性，否则询价结论就会比较主观，不能准确地反映出市场供求关系。

#### （二）路演推介

路演是在主承销商的安排和协助下，主要由发行人面对投资者公开进行的、旨在让投资者通过与发行人面对面的接触更好地了解发行人，进而决定是否进行认购的过程。通常在路演结束后，发行人和主承销商便可大致判断市场的需求情况。

1、国际推介的主要目的。国际推介的主要目的是查明长期投资者的需求情况，保证重点销售；使投资者了



解发行人的情况，作出价格判断；利用销售计划，形成投资者之间的竞争，最大限度地提高价格评估；为发行人与投资者保持关系打下基础。

2、国际推介的对象。国际推介的对象主要是机构投资者。

3、国际推介的主要内容。推介的内容大致包括：散发或送达配售信息备忘录和招股文件；发行人及相关专业机构的宣讲推介；传播有关的声像及文字资料；向机构投资者发送预订邀请文件，并询查定价区间；发布法律允许的其他信息等。在通常情况下，国际推介基本完成（甚至在最初若干市场推介会完成）后，主承销商（或全球协调人）可初步了解投资者对拟发行股票的态度，通过已反馈的投资者的预订股份订单进行统计，就可以大体确定承销的结果和基本的超额认购率。

4、国际推介活动中应当注意的内容。（1）防止推销违例。例如，在美国证券交易委员会（SEC）及中国香港联交所批准全方位宣传之前，不能宣传（尤其在美国）公司改组上市方面的实质性内容。（2）宣传的内容一定要真实。（3）推销时间应尽量缩短和集中。（4）把握推销发行的时机。

### （三）簿记定价

簿记定价主要是统计投资者在不同价格区间的订单需求量，以把握投资者需求对价格的敏感性，从而为主承销商（或全球协调人）的市场研究人员对定价区间、承销结果、上市后的基本表现等进行研究和分析提供依据。

以上环节完成后，主承销商（或全球协调人）将与发行人签署承销协议，并由承销团成员签署承销团协议，准备公开募股文件的披露。

## 二、国际分销与配售

主承销商和全球协调人在拟订发行与上市方案时，通常应明确拟采取的发行方式、上市地的选择、国际配售与公开募股的比例、拟进行国际分销与配售的地区、不同地区国际分销或配售的基本份额等内容。尽早确定上述内容，对于选择承销团成员、安排各成员的工作内容、起草工作文件都是十分必要的。在确定上述内容时，需要考虑以下几个方面的因素：

### （一）计划安排国际分销的地区与发行人和股票上市地的关系

通常倾向于选择与发行人和股票上市地有密切投资关系、经贸关系和信息交换关系的地区为国际配售地。

### （二）发行准备的便利性因素

在确定国际分销方案时，一般选择当地法律对配售没有限制和严格审查要求的地区作为配售地，以简化发行准备工作。对于募股规模较大的项目来说，每个国际配售地区通常要安排一家主要经办人。国际分销地区、各地区的配售额在国际推介之后确定，在承销过程中可以调整。一般情况下，在国际分销实施前，整个承销团及各国际分销地区的认购情况和认购率已经基本明确。按照承销协议、承销团协议和收款银行协议，涉及承销各方利益的收款转款事项、承销费用事项和募股截止时的程序性工作均已得到安排，这是承销顺利进行的必要前提。最终，在募股截止时，发行人将与主承销商和全球协调人共同确定发行价格，并签署有关的承销文件。

# 第十二章 公司收购与资产重组

## 第一节 公司收购概述

### 一、公司收购的形式

收购一般是指一个公司通过产权交易取得其他公司一定程度的控制权，以实现一定经济目标的经济行为。从不同的角度，公司收购可以划分为不同的形式。

### （一）按购并双方的行业关联性划分

1、横向收购。横向收购是指同属于一个产业或行业，生产或销售同类产品的企业之间发生的收购行为。实质上，横向收购是两个或两个以上生产或销售相同、相似产品的公司间的收购，其目的在于消除竞争，扩大市场份额，增加收购公司的垄断实力或形成规模效应。

2、纵向收购。纵向收购是指生产过程或经营环节紧密相关的公司之间的收购行为。实质上，纵向收购是处于生产同一产品、不同生产阶段的公司间的收购，收购双方往往是原材料供应者或产成品购买者，所以，对彼此的生产状况比较熟悉，有利于收购后的相互融合。

3、混合收购。混合收购又称复合收购，是指生产和经营彼此没有关联的产品或服务的公司之间的收购行为。

### （二）按目标公司董事会是否抵制划分

1、善意收购。善意收购又称友好收购，是收购者事先与目标公司经营者商议，征得同意后，目标公司主动向收购者提供必要的资料等，并且目标公司经营者还劝其股东接受公开收购要约，出售股票，从而完成收购行动的公开收购。

2、敌意收购。敌意收购又称恶意收购，是指收购者在收购目标公司股权时，虽然该收购行动遭到目标公司的反对，而收购者仍要强行收购，或者收购者事先未与目标公司协商，而突然提出收购要约。

### （三）按支付方式划分

1、用现金购买资产。用现金购买资产是指收购公司使用现款购买目标公司资产，以实现对目标公司的控制。

2、用现金购买股票。用现金购买股票是指收购公司以现金购买目标公司的股票，以实现对目标公司的控制。

3、用股票购买资产。用股票购买资产是指收购公司向目标公司发行收购公司自己的股票，以交换目标公司的资产。通常来说，收购公司同意承担目标公司的债务责任，但在某些情况下，收购公司只在有选择的基础上承担目标公司的一部分债务责任。

4、用股票交换股票。这种收购方式又称换股，一般是收购公司可直接向目标公司的股东发行股票，以交换目标公司的股票。通常来说，至少要达到收购公司能控制目标公司所需的足够多的股票。

5、用资产收购股份或资产。用资产收购股份或资产是指收购公司使用资产购买目标公司的资产或股票，以实现对目标公司的控制。

### （四）按持股对象是否确定划分

1、要约收购。要约收购是指收购人为了取得上市公司的控股权，向所有的股票持有人发出购买该上市公司股份的收购要约，收购该上市公司的股份。收购要约要写明收购价格、数量及要约期间等收购条件。

2、协议收购。协议收购是指由收购人与上市公司特定的股票持有人就收购该公司股票的条件、价格、期限等有关事项达成协议，由公司股票的持有人向收购者转让股票，收购人支付资金，达到收购的目的。

## 二、公司收购的业务流程

### （一）收购对象的选择

在充分策划的基础上对潜在的收购对象进行全面、详细的调查，是收购公司增大收购成功机会的重要途径。对收购方而言，收购另一个公司会涉及一系列法律和金融方面的具体事务。这通常由各方面人士的合作来完成，即需要公司高层管理人员、投资银行家、律师和会计师的共同参与。

### （二）收购时机的选择

公司的首要环节是选择收购的恰当时机。实际上，收购公司在对目标公司进行收购时，要对自身有一个明确、合理的估价，对目标公司有一个清晰的定位，做到“知己知彼”。同时，还要分析宏观经济环境、法律环境和社会环境等。

### （三）收购风险分析

公司收购是高风险经营，收购风险非常复杂和广泛，公司应谨慎对待，尽量避免风险，并把风险消除在收购的各个环节之中，以求收购成功。概括而言，在收购过程中，收购公司主要面临市场风险、营运风险、反收购风险、融资风险、法律风险、整合风险等。

### （四）目标公司定价

目标公司定价一般采用现金流量法和可比公司价值定价法。现金流量法也称现金流量贴现法，它是一种理论性较强的方法。可比公司价值定价法是先找出若干家在产品、市场、目前盈利能力、未来成长方面与目标公司类似的上市公司，以这些公司的经营效果指标为参考，来评估目标公司的价值。

#### （五）制订融资方案

对于融资方式的确定，要在权衡资金成本和财务风险的基础上，根据实际情况，采取一个或者数个融资方式。

1、公司内部自有资金。公司内部自有资金是公司最稳妥、最有保障的资金来源。这是因为自有资金完全由自己安排支付，而且筹资成本较低，但筹资数额要受到公司自身实力的制约。一般来说，公司内部自有资金的数量都较有限，即使实力相对雄厚的大公司，由于收购所需资金数巨大，仅靠自身筹资往往也显得力不从心。

2、银行贷款筹资。银行贷款筹资是公司收购较常采用的一种筹资方式。但是，向银行申请贷款一般会有比较严格的审批手续，对贷款的期限及用途也有一定的限制。因此，银行贷款筹资有时会给公司的经营灵活性造成一定的影响。另外，国家金融信贷政策也会给银行的贷款活动带来限制（目前我国法律禁止公司利用银行贷款进行股权投资。）这些都是公司申请贷款时必须考虑的因素。

3、股票、债券与其他有价证券筹资。发行股票、债券及其他有价证券筹集收购所需的资金，是公司适应市场经济要求、适应社会化大生产需要而发展起来的一种筹集资金的有效途径。通过发行股票筹资，可以获得一笔无固定到期日、不用偿还且风险相对较小的资金。但是，由于发行股票费用较高，股息不能在税前扣除，因此，筹资成本较高，并且还有分散公司控制权的弊端。由于债券发行费用较低，且债券利息在税前支付，故发行债券融资筹资成本较低，并保证了公司的控制权，享受了财务杠杆利益。但是，由于存在债券还本付息的义务，加重了公司的财务负担，风险较高。此外，还可以通过发行可转换债券等筹集资金。

在以上融资方式中，收购公司一般应首先选用内部自有资金，因为内部自有资金筹资阻力小，保密性好，风险小，不必支付发行成本；其次，选择向银行贷款（若法律、法规或政策允许），因为速度快，筹资成本低，且易保密；再次，选择发行债券、可转换债券等；最后，发行普通股票。

#### （六）选择收购方式

任何进行收购的公司都必须在决策时充分考虑采用何种方式完成收购，不同的收购方式不仅仅是支付方式的差别，而且与公司的自身财务、资本结构密切相关。

1、现金收购。现金收购是一种单纯的购买行为，它由公司支付一定数额的现金，从而取得目标公司的所有权。现金收购主要有两种方式：以现金购买资产和以现金购买股票。

2、用股票收购。股票收购是指公司不以现金为媒介完成对目标公司的收购，而是收购者以新发行的股票替换目标公司的股票。

3、承担债务式收购。在被收购企业资不抵债或资产和债务相邻的情况下，收购方以承担被收购方全部或部分债务为条件，取得被收购方的资产和经营权。

#### （七）谈判签约

谈判是收购中一个非常重要、而且需要高度技巧的环节。通过谈判主要确定收购的方式、价格、支付时间以及其他双方认为重要的事项。双方达成一致意见后，由双方法人代表签订收购合同。

#### （八）报批

根据国务院 2003 年 5 月 27 日发布的《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令[2003]378 号）的相关规定，收购活动涉及国有股权转让的，应当报国有资产管理委员会审核批准。

#### （九）信息披露

为保护投资者和目标公司合法权益，维护证券市场正常秩序，收购公司应当按照《公司法》、《证券法》、《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》及其他法律和相关行政法规的规定，及时披露有关信息。

#### （十）登记过户

收购合同生效后，收购双方要办理股权转让登记过户等手续。

#### （十一）收购后的整合

收购公司在实施收购战略之后，是否能够取得真正的成功，在很大程度上还取决于收购后的公司整合运营状况。收购后整合的内容包括收购后公司经营战略的整合、管理制度的整合、经营上的整合以及人事安排与调整等。



### 三、财务顾问在公司收购中的作用

在公司收购活动中，收购公司和目标公司一般都要聘请证券公司等作为财务顾问。一家财务顾问既可以为收购公司服务，也可以为目标公司服务，但不能同时为收购公司和目标公司服务。

#### （一）财务顾问为收购公司提供的服务

- 1、寻找目标公司。替收购公司寻找合适的目标公司，并从收购公司的战略和其他方面评估目标公司。
- 2、提出收购建议。提出具体的收购建议，包括收购策略、收购价格与其他条件、收购时间表和相关的财务安排。
- 3、商议收购条款。与目标公司的董事或大股东接洽，并商议收购条件。
- 4、其他服务。帮助准备要约文件、股东通知和收购公告，确保准确无误。

#### （二）财务顾问为目标公司提供的服务

- 1、预警服务。监视目标公司的股票价格，追踪潜在的收购公司，对一个可能性收购目标提供早期的警告。
- 2、制定反收购策略。制定有效的反收购策略，阻止敌意收购。
- 3、评价服务。评价目标公司和它的组成业务，以便在谈判中达到一个较高的要价；提供对要约价格是否公平的建议。
- 4、利润预测。如有需要，帮助目标公司准备利润预测。
- 5、编制文件和公告。编制有关的文件和公告，包括新闻公告，说明董事会对收购建议的初步反应和他们对股东的建议。

### 四、公司反收购策略

收购有善意和恶意之分。对于善意收购，收购双方在友好协商的气氛下，平稳地完成收购；但对于敌意收购，被收购的所有者及管理者，特别是高层管理者则会竭力抵御，以防止本公司被收购。由于我国证券市场还处在发展初期阶段，各项法律法规还不完善，关于反收购策略，无论在法律上还是在实践中，都还不成熟，在此主要介绍国际上常用的反收购策略。

#### （一）事先预防策略

事先预防策略是主动阻止本公司被收购的最积极的方法。最佳的预防策略就是通过加强和改善经营管理，提高本公司的经济效益，提高公司的竞争力。

#### （二）管理层防卫策略

目标公司拒绝收购，在很大程度上是由于管理层的原因。一是管理层认为，只有拒绝收购，才能提高收购价格；二是管理层认为，收购方的要约收购有意制造股价动荡，从而借机谋利；三是管理层担心，一旦被收购，管理者的身份受到不利影响，例如被降职，甚至解职。因此，管理会采用各种策略提高收购方的收购成本，使对方望而却步。经常采用的段主要有：

- 1、金降落伞策略。这是指目标公司的董事会提前作出如下决议：“一旦目标公司被收购，而且董事、高层管理者都被解职时，这些被解职者可领到巨额退休金，以提高收购成本。”
- 2、银降落伞策略。这是指规定目标公司一旦落入收购方手中，公司有义务向被解雇的董事以下高级管理人员支付较“金降落伞策略”稍微逊色的同类的保证金（根据工龄长短支付数周至数月的工资）。
- 3、积极向其股东宣传反收购的思想。目标公司的经营者以广告或信函的方式向股东们表示他们的反对意见，劝说股东们放弃接受收购方所提要约。此种策略运用的前提是该公司本来经营相当成功，而收购者的介入可能恶化目标公司的经营状况。

#### （三）保持公司控制权策略

为了保持控制权，原股东可以采取增加持有股份的方法。如果发行股票，可采用一些股票发行上的技巧，即利用不同股票的性质发行。例如可以发行优先股、表决权受限制股及附有其他条件的股票。规模较大的集团公司可采用母子公司相互持股的手段，即通过子公司暗中购入母公司股份，达到自我控制，避免股权旁落。在没有遭受收购打击前，各公司还可以通过在公司章程中加入反收购条款，使将来的收购成本加大，接收难度增

加。常见的反收购条款有：

1、每年部分改选董事会成员。如每年改选 1/3 的董事席位，即使收购方获得多数股票，也无法立即取得目标公司控制权。

2、限制董事资格。即目标公司在董事任职资格上进行一些特殊的限制，使得公司的董事都由与己方相关联的人来担任，或公司的某些决策须绝大多数股东投票通过，以增加收购方控制公司的难度。对董事资格的特殊限定应以不违背《公司法》的要求为前提。

3、超级多数条款。即如果更改公司章程中的反收购条款时，须经过超级多数股东的同意。超级多数一般应达到股东的 80%以上。

#### （四）毒丸策略

目标公司为避免被其他公司收购，采取了一些在特定情况下，如公司一旦被收购，就会对本身造成严重损害的手段，以降低本身吸引力，收购方一旦收购，就好像吞食了毒丸一样不好处理。常见的毒丸计划有：

1、负债毒丸计划。负债毒丸计划是指目标公司在收购威胁下大量增加自身负债，降低企业被收购的吸引力。例如，发行债券并约定在公司股权发生大规模转移时，债券持有人可要求立刻兑付，从而使收购公司在收购后立即面临巨额现金支出，降低收购兴趣。

2、人员毒丸计划。人员毒丸计划的基本方法则是公司的绝大部分高级管理人员共同签订协议，在公司被以不公平的价格收购，并且这些人中有 1 人在收购后被降职或革职时，则全部管理人员将集体辞职。这一策略不仅保护了目标公司股东的利益，而且会使收购方慎重考虑收购后更换管理层给公司带来的巨大影响。企业的管理层阵容越强大、越精干，实施这一策略的效果将越明显。当管理层的价值对收购方无足轻重，人员毒丸计划也就收效甚微了。

#### （五）白衣骑士策略

当目标公司遇到敌意收购者收购时，可以寻找一个具有良好合作关系的公司，以比收购方所提要约更高的价格提出收购，这时，收购方若不以血肉的价格来进行收购，则肯定不能取得成功。这种方法即使不能赶走收购方，也会使其付出较为高昂的代价。当然也有目标公司与向农骗才：似成真做的时候，这种收购一般称为防御性收购。从大量收购案例来看，防御性收购的最大受益者是公司经营者，而不是股东。

#### （六）股票交易策略

1、股票回购。目标公司若就自己的股份，以比收购要约价还要高的出价来回购时，则收购方就不得不提高价格，因而增加其收购难度。但是对假装收购、实际进行股票套利的进攻者来讲，目标公司的溢价回购股票正好实现了它赚取炒作股票的资本利润。因此，在这种情况下，也有人称收购方的收购为“绿色勒索”。

2、管理层收购。管理层收购指目标公司管理层利用杠杆收购这一金融工具，通过负债融资，以少量资金投入收购自己经营的公司。管理层收购是杠杆收购的一种特殊形式。所谓杠杆收购是利用借债所融资本购买目标公司的股份，从而改变公司出资人结构、相应的控制权格局以及公司资产结构的金融工具。

## 五、我国有关上市公司收购、重组和股权转让的法律法规

为规范上市公司收购活动，促进证券市场资源的优化配置，保护投资者的合法权益，维护证券市场的正常秩序，根据《公司法》、《证券法》及其他法律和相关行政法规，中国证监会于 2002 年 9 月 28 日制定并发布了《上市公司收购管理办法》（证监会令第 10 号），自 2002 年 12 月 1 日起施行。2006 年 6 月，根据新修订的《证券法》、《公司法》，中国证监会对原《上市公司收购管理办法》进行了修订。修订后的《上市公司收购管理办法》自 2006 年 9 月 1 日起施行。

为了进一步规范上市公司重大购买、出售、置换资产的行为，维护证券市场秩序，保护投资者的合法权益，中国证监会于 2001 年 12 月 10 日发布了《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字[2001]105 号），自 2002 年 1 月 1 日起实施。2008 年 3 月，根据新修订的《公司法》、《证券法》，中国证监会制定了《上市公司重大资产重组管理办法》，自 2008 年 5 月 18 日起施行。原《关于上市公司重大购买、出售、置换资产：若干问题的通知》同时废止。

为了规范证券公司、证券投资咨询机构及其他财务顾问机构从事上市公司并购重组财务顾问业务活动，保护投资者的合法权益，促进上市公司规范运作、维护证券市场秩序，根据《证券法》和其他相关法律、行政法规的规定，2007年7月，中国证监会制定了《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》，自2008年8月4日起施行。

为引进国外先进管理经验、技术和资金，加快经济结构调整步伐，改善上市公司法人治理结构，提高国际竞争力，保护投资者的合法权益，促进证券市场健康发展，经国务院同意，中国证监会、财政部、原对外经济贸易委员会于2002年11月17日发布了《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》（证监发[2002]83号），自发布之日起实施。

为了规范股权分置改革后外国投资者对A股上市公司进行战略投资，维护证券市场秩序，引进境外先进管理经验、技术和资金，改善上市公司治理结构，保护上市公司和股东的合法权益，按照《关于上市公司股权分置改革的指导意见》的要求，根据国家有关外商投资、上市公司监管的法律法规以及《外国投资者并购境内企业暂行规定》，商务部、中国证监会、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇局于2005年12月31日发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》。

为了促进和规范外国投资者来华投资，引进国外的先进技术和管理经验，提高利用外资的水平，实现资源的合理配置，保证就业，维护公平竞争和国家经济安全，依据外商投资企业的法律、行政法规和其他相关法律、行政法规，原对外贸易经济合作部、国家税务总局、国家工商行政管理总局、国家外汇管理局于2003年3月联合发布了《外国投资者并购境内企业暂行规定》，自2003年4月12日起施行。2006年，依据外商投资企业的法律、行政法规及新修订的《公司法》和其他相关法律、行政法规，商务部、国资委、国家税务总局、国家工商行政管理总局、中国证监会、国家外汇管理局联合发布了《关于外国投资者并购境内企业的规定》，自2006年9月8日起施行。

## 第二节 上市公司收购

为落实《上市公司收购管理办法》（证监会令第35号）的有关规定，中国证监会发布新修订的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号——权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第16号——上市公司收购报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第17号——要约收购报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第18号——被收购公司董事会报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第19号——豁免要约收购申请文件》，自2006年9月1日起施行。中国证监会发布的《上市公司收购管理办法》（证监会令第10号）、《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》（证监会令第11号）、《关于要约收购涉及的被收购公司股票上市交易条件有关问题的通知》（证监公司字[2003]16号）和《关于规范上市公司实际控制权转移行为有关问题的通知》（证监公司字[2004]1号）同时废止。

### 一、上市公司收购的有关概念

#### （一）收购人

收购人包括投资者及与其一致行动的他人。收购人可以通过取得股份的方式成为一个上市公司的控股股东，可以通过投资关系、协议、其他安排的途径成为一个上市公司的实际控制人，也可以同时采取上述方式和途径取得上市公司控制权。

#### （二）一致行动与一致行动人

1、一致行动是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。

2、在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者互为一致行动人。如元相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：（1）投资者之间有股权控制关系；（2）投资者受同一主体控制；（3）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一资者担任董事、监事或者高级管理人员；（4）投资者参股另一投资者，吁以对参股公司的重大决策产生重大影响；（5）银行以外的其他法人、其他组织和自



然人为投资者取得相关股份提供融资安排；（6）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；（7）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；（8）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；（9）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；（10）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；（11）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；（12）投资者之间具有其他关联关系。

一致行动人应当合并计算其所持有的股份。投资者计算其所持有的股份，应当包括登记在其名下的股份，也包括登记在其一致行动人名下的股份。投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据。

### （三）上市公司控制权

有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：

- 1、投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东。
- 2、投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%。
- 3、投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任。
- 4、投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响。
- 5、中国证监会认定的其他情形。

收购人可以通过取得股份的方式成为一个上市公司的控股股东，可以通过投资关系、协议、其他安排的途径成为一个上市公司的实际控制人，也可以同时采取上述方式和途径取得上市公司控制权。收购人包括投资者及与其一致行动的他人。

## 二、上市公司收购的权益披露

上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人，应当充分披露其在上市公司中的权益及变动情况，依法严格履行报告、公告和其他法定义务。在相关信息披露前负有保密义务。上市公司的收购及相关股份权益变动活动，必须遵循公开、公平、公正的原则。信息披露义务人报告、公告的信息必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

### （一）持股数量与权益的计算

信息披露义务人涉及计算其持股比例的，应当将其所持有的上市公司已发行的可转换为公司股票的证券中有权转换部分与其所持有的同一上市公司的股份合并计算，并将其持股比例与合并计算非股权类证券转为股份后的比例相比，以二者中的较高者为准；行权期限届满未行权的，或者行权条件不再具备的，无须合并计算。前款所述二者中的较高者，应当按下列公式计算：

投资者持有的股份数量/上市公司已发行股份总数

$$(\text{投资者持有的股份数量} + \text{投资者持有的可转换为公司股票的非股权类证券所对应的股份数量}) / (\text{上市公司已发行股份总数} + \text{上市公司发行的可转换为公司股票的非股权类证券所对应的股份总数})$$

投资者在一个上市公司中拥有的权益，包括登记在其名下所持有的股份及虽未登记在其名下但该投资者可实际支配表决权的股份。投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有的权益应当合并计算。

### （二）收购人取得被收购公司的股份达到 5%及之后变动 5%的权益披露

1、通过证券交易所的证券交易取得权益的信息披露。通过证券交易所的证券交易，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报该上市公司所在地的中国证监会派出机构（以下简称“派出机构”），通知该上市公司，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。

前述投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少 5%，应当依照前款规定进行报告

和公告。在报告期限内和作出报告、公告后两日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

2、通过协议转让方式取得权益的信息披露。通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报派出机构，通知该上市公司，并予公告。投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少达到或者超过 5%的，应当依照前款规定履行报告、公告义务。

通过上述两种方式取得相应比例权益的投资者及其一致行动人在作出报告、公告前，不得再行买卖该上市公司的股票。相关股份转让及过户登记手续按照《上市公司收购管理办法》协议收购的有关规定及证券交易所、证券登记结算机构的规定办理。

3、通过行政划转或变更等取得权益的信息披露。投资者及其一致行动人通过行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥有权益的股份变动达到上述规定比例的，应当按照上述规定履行报告、公告义务，并参照上述规定办理股份过户登记手续。

4、因上市公司减少股本导致投资者及其一致行动人取得权益变动的信息披露。因上市公司减少股本导致投资者及其一致行动人取得被收购公司的股份达到 5%及之后变动 5%的，投资者及其一致行动人免于履行报告和公告义务。上市公司应当自完成减少股本的变更登记之日起两个工作日内，就因此导致的公司股东拥有权益的股份变动情况作出公告；因公司减少股本可能导致投资者及其一致行动人成为公司第一大股东或者实际控制人的，该投资者及其一致行动人应当自公司董事会公告有关减少公司股本决议之日起 3 个工作日内，披露投资者及其一致行动人的控股股东、实际控制人及其股权控制关系结构图。

### （三）收购人取得被收购公司的股份达到 5%但未达到 20%的权益披露

投资者及其一致行动人不是上市公司的第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 5%但未达到 20%的，应当编制包括下列内容的简式权益变动报告书：

- 1、投资者及其一致行动人的姓名、住所；投资者及其一致行动人为法人的，其名称、注册地及法定代表人。
- 2、持股目的，是否有意在未来 12 个月内继续增加其在上市公司中拥有的权益。
- 3、上市公司的名称，股票的种类、数量、比例。

4、在上市公司中拥有权益的股份达到或者超过上市公司已发行股份的 5%或者拥有权益的股份增减变化达到 5%的时间及方式。

5、权益变动事实发生之日前 6 个月内通过证券交易所的证券交易买卖该公司股票的简要情况。

6、中国证监会、证券交易所要求披露的其他内容。

前述投资者及其一致行动人为上市公司第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的 5%但未达到 20%的，除了披露上述内容外，还应当披露投资者及其一致行动人的控股股东、实际控制人及其股权控制关系结构图。

### （四）收购人取得被收购公司的股份达到 20%但未超过 30%的权益披露

投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的 20%但未超过 30%的，应当编制详式权益变动报告书，除须披露前条规定的信息外，还应当披露以下内容：

1、投资者及其一致行动人的控股股东、实际控制人及其股权控制关系结构图。

2、取得相关股份的价格、所需资金额、资金来源，或者其他支付安排。

3、投资者、一致行动人及其控股股东、实际控制人所从事的业务上市公司的业务是否存在同业竞争或者潜在的同业竞争，是否存在持续关联交易；存在同业竞争或者持续关联交易的，是否已有相应的安排，确保投资者、一致行动人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争，保持上市公司的独立性。

4、未来 12 个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划。

5、前 24 个月内投资者及其一致行动人与上市公司之间的重大交易。

6、不存在规定的禁止收购情形。

7、能够按照规定提供与协议收购中向中国证监会提交的相同的文件。前述投资者及其一致行动人为上市公司第一大股东或者实际控制人的，还应当聘请财务顾问对上述权益变动报告书所披露的内容出具核查意见，但国有股行政划转或者变更、股份转让在同一实际控制人控制的不同主体之间进行、因继承取得股份的除外。投资者及其一致行动人承诺至少 3 年放弃行使相关股份表决权的，可免于聘请财务顾问和提供上述第 7 项规定的

文件。

#### （五）权益变动报告书披露后股份发生变动的权益披露

已披露权益变动报告书的投资者及其一致行动人在披露之日起 6 个月内，因拥有权益的股份变动需要再次报告、公告权益变动报告书的，可以仅就与前次报告书不同的部分作出报告、公告。自前次披露之日起超过 6 个月的，投资者及其一致行动人应当按照信息披露的有关规定编制权益变动报告书，履行报告、公告义务。

#### （六）关于媒体披露

上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人应当在至少一种中国证监会指定的媒体上依法披露信息；在其他媒体上进行披露的，披露内容应当一致，披露时间不得早于指定媒体的披露时间。

#### （七）信息披露中的法律责任

上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人采取一致行动的，可以书面形式约定由其中 1 人作为指定代表负责统一、刷刷的息披露文件，并同意授权指定代表在信息披露文件上签字、盖章。各信息披露义务人应当对信息披露文件中涉及其自身的信息承担责任；对信息披露文件中涉及的与多个信息披露义务人相关的信息，各信息披露义务人对相关部分承担连带责任。

上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人依法披露前，相关信息已在媒体上传播或者公司股票交易出现异常的，上市公司应当立即向当事人进行查询。当事人应当及时予以书面答复，上市公司应当及时作出公告。

## 三、要约收购规则

#### （一）全面要约与部分要约

要约收购分为全面要约收购与部分要约收购。全面要约是指收购人向被收购公司所有股东发出收购其所持有的全部股份的要约；部分要约是指收购人向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约。投资者自愿选择以要约方式收购上市公司股份，可以采取全面要约或部分要约的方式。收购人通过证券交易所的证券交易，持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30% 时，继续增持股份的，应当采取要约方式进行，发出全面要约或者部分要约。除要约方式外，投资者不得在证券交易所外公开求购上市公司的股份。

在以下情况下，收购人以要约方式收购一个上市公司股份的，其预定收购的股份比例均不得低于该上市公司已发行股份的 5%：（1）投资者自愿选择以要约方式收购上市公司股份；（2）收购人通过证券交易所的证券交易，持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30% 时，继续增持股份；（3）收购人通过协议方式在二个上市公司中拥有权益的股份达到该公司已发行股份的 5%，但未超过 30%；（4）收购人虽不是上市公司的股东，通过投资关系、协议或者其他安排导致其拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份的 5%，但未超过 30%。

#### （二）要约收购报告书

以要约方式收购上市公司股份的，收购人应当编制要约收购报告书，并应当聘请财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报派出机构，通知被收购公司，同时对要约收购报告书摘要作出提示性公告。

1、要约收购报告书及其他相关文件的报送与公告。收购人依照上述规定报送符合中国证监会规定的要约收购报告书及其他相关文件（“其他相关文件”与协议收购中向中国证监会提交的文件相同）之日起 15 日后，公告其要约收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书。在 15 日内，中国证监会对要约收购报告书披露的内容表示无异议的，收购人可以进行公告；中国证监会发现要约收购报告书不符合法律、行政法规及相关规定的，及时告知收购人，收购人不得公告其收购要约。要约收购报告书所披露的基本事实发生重大变化的，收购人应当在该重大变化发生之日起两个工作日内向中国证监会作出书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所，通知被收购公司，并予公告。

2、要约收购报告书的内容。要约收购报告书应当载明下列事项：（1）收购人的姓名、住所；收购人为法人的，其名称、注册地及法定代表人，与其控股股东、实际控制人之间的股权控制关系结构图。（2）收购人关于收购的决定及收购目的，是否拟在未来 12 个月内继续增持。（3）上市公司的名称、收购股份的种类。（4）预定收购股份的数量和比例。（5）收购价格。（6）收购所需资金额、资金来源及资金保证，或者其他支付安排。（7）



收购要约约定的条件。(8) 收购期限。(9) 报送收购报告书时持有被收购公司的股份数量、比例。(10) 本次收购对上市公司的影响分析, 包括收购人及其关联方所从事的业务与上市公司的业务是否存在同业竞争或者潜在的同业竞争, 是否存在持续关联交易; 存在同业竞争或者持续关联交易的, 收购人是否已作出相应的安排, 确保收购人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争以及保持上市公司的独立性。(11) 未来 12 个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划。(12) 前 24 个月内收购人及其关联方与上市公司之间的重大交易。(13) 前 6 个月内通过证券交易所的证券交易买卖被收购公司股票的情况。(14) 中国证监会要求披露的其他内容。

收购人发出全面要约的, 应当在要约收购报告书中充分披露终止上市的风险、终止上市后收购行为完成的时间及仍持有上市公司股份的剩余股东出售其股票的其他后续安排; 收购人发出以终止公司上市地位为目的的全面要约, 无须披露上述第(10)项规定的内容。

3、改以要约收购后要约收购报告书的编制与公告。收购人拥有权益的股份达到该公司已发行股份的 30% 时, 继续进行收购的, 应当依法向该上市公司的股东发出全面要约或者部分要约; 收购人拟通过协议方式收购一个上市公司的股份超过 30% 的, 超过 30% 的部分, 应当改以要约方式进行。收购人应当在达成收购协议或者作出类似安排后的 3 日内对要约收购报告书摘要作出提示性公告, 并按照上述规定履行报告和公告义务, 同时免于编制、报告和公告上市公司收购报告书; 依法应当取得批准的, 应当在公告中特别提示本次要约须取得相关批准后方可进行。未取得批准的, 收购人应当在收到通知之日起两个工作日内, 向中国证监会提交取消收购计划的报告, 同时抄报派出机构, 抄送证券交易所, 通知被收购公司, 并予以公告。

4、取消要约收购计划后再次收购的时间限制。收购人向中国证监会报送要约收购报告书后, 在公告要约收购报告书之前, 拟自行取消收购计划的, 应当向中国证监会提出取消收购计划的申请及原因说明, 并予以公告; 自公告之日起 12 个月内, 该收购人不得再次对同一上市公司进行收购。

### (三) 被收购公司董事会和董事应尽的职责与禁止事项

1、应尽的职责。被收购公司董事会应当对收购人的主体资格、资信情况及收购意图进行调查, 对要约条件进行分析, 对股东是否接受要约提出建议, 并聘请独立财务顾问提出专业意见。在收购人公告要约收购报告书后 20 日内, 被收购公司董事会应当将被收购公司董事会报告书与独立财务顾问的专业意见报送中国证监会, 同时抄报派出机构, 抄送证券交易所, 并予以公告。

收购人对收购要约条件作出重大变更的, 被收购公司董事会应当在 3 个工作日内提交董事会及独立财务顾问就要约条件的变更情况所出具的补充意见, 并予以报告、公告。

2、禁止事项。收购人作出提示性公告后至要约收购完成前, 被收购公司除继续从事正常的经营活动或者执行股东大会已经作出的决议外, 未经股东大会批准, 被收购公司董事会不得通过处置公司资产、对外投资、调整公司主要业务、担保、贷款等方式, 对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。

在要约收购期间, 被收购公司董事不得辞职。

### (四) 要约收购价格确定的原则

收购人按照《上市公司收购管理办法》规定进行要约收购的, 对同一种类股票的要约价格, 不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的, 收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析, 说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。

### (五) 收购支付方式

收购人可以采用现金、证券、现金与证券相结合等合法方式支付收购上市公司的价款。收购人聘请的财务顾问应当说明收购人具备要约收购的能力。收购人为终止上市公司的上市地位而发出全面要约的, 或者向中国证监会提出申请但未取得豁免而发出全面要约的, 应当以现金支付收购价款; 以依法可以转让的证券(以下简称“证券”)支付收购价款的, 应当同时提供现金方式供被收购公司股东选择。

1、现金支付。以现金支付收购价款的, 应当在作出要约收购提示性公告的同时, 将不少于收购价款总额的 20% 作为履约保证金, 存入证券登记结算机构指定的银行。

2、证券支付。收购人以证券支付收购价款的, 应当提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告, 并配合被收购公司聘请的独立财务顾问的尽职调查工作。收购人以在证券交易所上市交易的证

券支付收购价款的，应当在作出要约收购提示性公告的同时，将用于支付的全部证券交由证券登记结算机构保管，但上市公司发行新股的除外；收购人以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，该债券的可上市交易时间应当不少于1个月；收购人以未在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，必须同时提供现金方式供被收购公司的股东选择，并单列披露相关证券的保管、送达被收购公司股东的方式和程序安排。

#### （六）收购要约

1、概念。收购要约是指收购人向被收购公司股东公开发出的愿意按照要约条件购买其所持有的被收购公司股份的意思表示。

2、收购要约的适用与变更。收购要约提出的各项收购条件，适用于被收购公司的所有股东。

收购人需要变更收购要约的，必须事先向中国证监会提出书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所和证券登记结算机构，通知被收购公司；经中国证监会批准后，予以公告。

3、收购要约的有效期。关于收购要约有效期的规定主要有：（1）收购要约约定的收购期限不得少于30日，并不得超过60日；但是出现竞争要约的除外。（2）在收购要约约定的收购期限内，收购人不得撤销其收购要约。

（3）采取要约收购方式的，收购人发出公告后至收购要约期届满前，不得卖出被收购公司的股票，也不得采取要约规定以外的形式和超出要约的条件买入被收购公司的股票。（4）收购要约期届满前15日内，收购人不得更改收购要约条件；但是出现竞争要约的除外。

出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足15日的，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于15日，不得超过最后一个竞争要约的期满日，并按规定比例追加履约保证金；以证券支付收购价款的，应当追加相应数量的证券，交由证券登记结算机构保管。

发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前15日发出要约收购的提示性公告，并应当根据上述“（二）要约收购报告书”中的有关规定进行报告、公告。

#### （七）关于预受的有关规定

预受是指被收购公司股东同意接受要约的初步意思表示，在要约收购期限内不可撤回之前不构成承诺。同意接受收购要约条件的股东称为预受股东。预受股东应当委托证券公司办理预受要约的相关手续。收购人应当委托证券公司向证券登记结算机构申请办理预受要约股票的临时保管。证券登记结算机构临时保管的预受要约的股票，在要约收购期间不得转让。在要约收购期限届满3个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，证券登记结算机构根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前3个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。在要约收购期限内，收购人应当每日在证券交易所网站上公告已预受收购要约的股份数量。出现竞争要约时，接受初始要约的预受股东撤回全部或者部分预受的股份，并将撤回的股份售予竞争要约人的，应当委托证券公司办理撤回预受初始要约的手续和预受竞争要约的相关手续。

收购期限届满，发出部分要约的收购人应当按照收购要约约定的条件购买被收购公司股东预受的股份，预受要约股份的数量超过预定收购数量时，收购人应当按照同等比例收购预受要约的股份；以终止被收购公司上市地位为目的的，收购人应当按照收购要约约定的条件购买被收购公司股东预受的全部股份；未取得中国证监会豁免而发出全面要约的收购人应当购买被收购公司股东预受的全部股份。

#### （八）股份转让结算和过户登记

收购期限届满后3个交易日内，接受委托的证券公司应当向证券登记结算机构申请办理股份转让结算、过户登记手续，解除对超过预定收购比例的股票的临时保管；收购人应当公告本次要约收购的结果。

#### （九）收购情况的报告

收购期限届满后15日内，收购人应当向中国证监会报送关于收购情况的书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所，通知被收购公司。

#### （十）收购条件的适用

以要约方式进行上市公司收购的，收购人应当公平对待被收购公司的所有股东。持有同一种类股份的股东应当得到同等对待。

#### （十一）收购期限届满，被收购公司股权分布不符合上市条件的规定

收购期限届满，被收购公司股权分布不符合上市条件，该上市公司的股票由证券交易所依法终止上市交易。在收购行为完成前，其余仍持有被收购公司股票的股东，有权在收购报告书规定的合理期限内，向收购人以收

## 四、协议收购规则

### （一）收购人通过协议方式取得上市公司不同比例股份的处理

1、收购人通过协议方式在一个上市公司中拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份的 5%但未超过 30%的，按照上市公司收购权益披露的有关规定办理。

2、收购人拥有权益的股份达到该公司已发行股份的 30%时继续进行收购的，应当依法向该上市公司的股东发出全面要约或者部分要约；但符合有关豁免规定情形的，收购人可以向中国证监会申请免于发出要约。

3、收购人拟通过协议方式收购一个上市公司的股份超过 30%的，超过 30%的部分，应当改以要约方式进行；但符合有关豁免规定情形的，收购人可以向中国证监会申请免除发出要约。收购人在取得中国证监会豁免后，履行其收购协议；未取得中国证监会豁免且拟继续履行其收购协议的，或者不申请豁免的，在履行其收购协议前，应当发出全面要约。

4、投资者因行政划转、执行法院裁决、继承、赠与等方式取得上市公司控制权的，应当按照协议收购的有关规定履行报告、公告义务。

### （二）收购报告书

1、收购报告书的编制与提交。以协议方式收购上市公司股份超过 30%，收购人拟按规定申请豁免的，应当在与上市公司股东达成收购协议之日起 3 日内编制上市公司收购报告书，提交豁免申请及其他相关文件（“其他相关文件”与协议收购中向中国证监会提交的文件相同），委托财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，同时抄报派出机构，通知被收购公司，并公告上市公司收购报告书摘要。派出机构收到书面报告后通过上市公司所在地省级人民政府。

收购人自取得中国证监会的豁免之日起 3 日内公告其收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书；收购人未取得豁免的，应当自收到中国证监会的决定之日起 3 日内予以公告，投资者及其一致行动人应当在收到中国证监会通知之日起 30 日内将其或者其控制的股东所持有的被收购公司股份减持到 30%或者 30%以下；拟以要约以外的方式继续增持股份的，应当发出全面要约。

中国证监会发现收购报告书不符合法律、行政法规及相关规定的，应当及时告知收购人，收购人未纠正的，不得公告收购报告书，在公告前不得履行收购协议。

2、协议收购报告书的内容。依据上述规定所作的上市公司收购报告书，须披露以下内容：（1）收购人的姓名、住所；收购人为法人的，其名称、注册地及法定代表人，与其控股股东、实际控制人之间的股权控制关系结构图。（2）收购人关于收购的决定及收购目的，是否拟在未来 12 个月内继续增持。（3）上市公司的名称、收购股份的种类。（4）预定收购股份的数量和比例。（5）收购价格。（6）收购所需资金额、资金来源及资金保证，或者其他支付安排。（7）报送收购报告书时持有被收购公司的股份数量、比例。（8）本次收购对上市公司的影响分析，包括收购人及其关联方所从事的业务与上市公司的业务是否存在同业竞争或者潜在的同业竞争，是否存在持续关联交易；存在同业竞争或者持续关联交易的，收购人是否已作出相应的安排，确保收购人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争以及保持上市公司的独立性。（9）未来 12 个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划。（10）前 24 个月内收购人及其关联方与上市公司之间的重大交易。

（11）前 6 个月内通过证券交易所的证券交易买卖被收购公司股票的情况。（12）收购协议的生效条件和付款安排。（13）中国证监会要求披露的其他内容。

3、收购报告书披露后权益发生变动后的信息披露。已披露收购报告书的收购人在披露之日起 6 个月内，因权益变动需要再次报告、公告的，可以仅就与前次报告书不同的部分作出报告、公告；超过 6 个月的，应当按照权益披露的有关规定履行报告、公告义务。

### （三）应当向中国证监会提交的文件

收购人进行上市公司的收购，应当向中国证监会提交以下文件：

- 1、中国公民的身份证明，或者在中国境内登记注册的法人、其他组织的证明文件
- 2、基于收购人的实力和从业经验对上市公司后续发展计划可行性的说明；收购人拟修改公司章程、改选公



司董事会、改变或者调整公司主营业务的，还应当补充其具备规范运作上市公司管理能力的说明。

3、收购人及其关联方与被收购公司存在同业竞争、关联交易的，应提供避免同业竞争等利益冲突、保持被收购公司经营独立性的说明。

4、收购人为法人或者其他组织的，其控股股东、实际控制人最近两年未变更的说明。

5、收购人及其控股股东或实际控制人的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务的说明；收购人或其实际控制人为两个或两个以上的上市公司控股股东或实际控制人的，还应当提供其持股 5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况说明。

6、财务顾问关于收购人最近 3 年的诚信记录、收购资金来源合法性、收购人具备履行相关承诺的能力以及相关信息披露内容真实性、准确性、完整性的核查意见；收购人成立未满 3 年的，财务顾问还应当提供其控股股东或者实际控制人最近 3 年诚信记录的核查意见。

境外法人或者境外其他组织进行上市公司收购的，除应当提交上述第 1 项~第 6 项规定的文件外，还应当提交以下文件：（1）财务顾问出具的收购人符合对上市公司进行战略投资的条件、具有收购上市公司的能力的核查意见；（2）收购人接受中国司法、仲裁管辖的声明。

#### （四）管理层收购

管理层收购是指上市公司董事、监事、高级管理人员、员工或者其所控制或者委托的法人或者其他组织，拟对本公司进行收购或者通过间接收购规定的方式取得本公司控制权。

拟进行管理层收购的上市公司应当具备健全且运行良好的组织机构以及有效的内部控制制度，公司董事会成员中独立董事的比例应当达到或者超过 1/2。公司应当聘请具有证券、期货从业资格的资产评估机构提供公司资产评估报告，本次收购应当经董事会非关联董事作出决议，且取得 2/3 以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，经出席股东大会的非关联股东所持表决权过半数通过。独立董事发表意见前，应当聘请独立财务顾问就本次收购出具专业意见，独立董事及独立财务顾问的意见应当一并予以公告。

上市公司董事、监事、高级管理人员存在《公司法》第一百四十九条规定的情形，或者最近 3 年有证券市场不良诚信记录的，不得收购本公司。

#### （五）上市公司收购过渡期

上市公司收购过渡期（以下简称“过渡期”）是指以协议方式进行上市公司收购，自签订收购协议起至相关股份完成过户的期间。在过渡期内，收购人不得通过控股股东提议改选上市公司董事会，确有充分理由改选董事会的，来自收购人的董事不得超过董事会成员的 1/3；被收购公司不得为收购人及其关联方提供担保；被收购公司不得公开发行股份募集资金，不得有重大购买、出售资产及重大投资行为或者与收购人及其关联方进行其他关联交易，但收购人为挽救陷入危机或者面临严重财务困难的上市公司的情形除外。

#### （六）协议收购的相关当事人应尽的职责

1、上市公司控股股东向收购人协议转让其所持有的上市公司股份的，应当对收购人的主体资格、诚信情况及收购意图进行调查，并在其权益变动报告书中披露有关调查情况。控股股东及其关联方未清偿其对公司的负债，未解除公司为其负债提供的担保，或者存在损害公司利益的其他情形的，被收购公司董事会应当对前述情形及时予以披露，并采取有效措施维护公司利益。

2、协议收购的相关当事人应当向证券登记结算机构申请办理拟转让股份的临时保管手续，并可以将用于支付的现金存放于证券登记结算机构指定的银行。

3、收购报告书公告后，相关当事人应当按照证券交易所和证券登记结算机构的业务规则，在证券交易所就本次股份转让予以确认后，凭全部转让款项存放于双方认可的银行账户的证明，向证券登记结算机构申请解除拟协议转让股票的临时保管，并办理过户登记手续。收购人未按规定履行报告、公告义务，或者未按规定提出申请的，证券交易所和证券结算机构不予办理股份转让和过户登记手续。

收购人在收购报告书公告后 30 日内仍未完成相关股份过户手续的，应当立即作出公告，说明理由；在未完成相关股份过户期间，应当每隔 30 日公告相关股份过户办理进展情况。

## 五、间接收购规则

### （一）通过间接收购取得上市公司不同比例股份的处理

1、收购人虽不是上市公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排导致其拥有权益的股份达到或超过一个上市公司已发行股份的 5%、未超过 30%的，应当按照上市公司收购权益披露的有关规定办理。

2、收购人拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%的，应当向该公司所有股东发出全面要约；收购人预计无法在事实发生之日起 30 日内发出全面要约的，应当在前述 30 日内促使其控制的股东将所持有的上市公司股份减持至 30%或者 30%以下，并自减持之日起两个工作日内予以公告；其后收购人或者其控制股东拟继续增持的，应当采取要约方式；拟依据有关规定申请豁免的，应当按照协议收购中“（二）收购报告书 1、收购报告书的编制与提交”的规定办理。

### （二）有关当事人应尽的职责及相应的法律责任

1、上市公司实际控制人及受其支配的股东应尽的职责及相应的法律责任。

（1）投资者虽不是上市公司的股东，但通过投资关系取得对上市公司股东的控制权，而受其支配的上市公司股东所持股份达到前条规定比例、且对该股东的资产和利润构成重大影响的，应当按照前条规定履行报告、公告义务。

（2）上市公司实际控制人及受其支配的股东，负有配合上市公司真实、准确、完整披露有关实际控制人发生变化的信息的义务；实际控制人及受其支配的股东拒不履行上述配合义务，导致上市公司无法履行法定信息披露义务而承担民事、行政责任的，上市公司有权对其提起诉讼。实际控制人、控股股东指使上市公司及其有关人员不依法履行信息披露义务的，中国证监会依法进行查处。

2、上市公司及其董事会应尽的职责及相应的法律责任：

（1）上市公司实际控制人及受其支配的股东未履行报告、公告义务的，上市公司应当自知悉之日起立即作出报告和公告。上市公司就实际控制人发生变化的情况予以公告后，实际控制人仍未披露的，上市公司董事会应当向实际控制人和受其支配的股东查询，必要时可以聘请财务顾问进行查询，并将查询情况向中国证监会、派出机构和证券交易所报告；中国证监会依法对拒不履行报告、公告义务的实际控制人进行查处。上市公司知悉实际控制人发生较大变化而未能将有关实际控制人的变化情况及时予以报告和公告的，中国证监会责令改正，情节严重的，认定上市公司负有责任的董事为不适当人选。

（2）上市公司实际控制人及受其支配的股东未履行报告、公告义务，拒不履行第五十八条规定的配合义务，或者实际控制人存在不得收购上市公司情形的，上市公司董事会应当拒绝接受受实际控制人支配的股东向董事会提交的提案或者临时议案，并向中国证监会、派出机构和证券交易所报告。中国证监会责令实际控制人改正，可以认定实际控制人通过受其支配的股东所提名的董事为不适当人选；改正前，受实际控制人支配的股东不得行使其持有股份的表决权。上市公司董事会未拒绝接受实际控制人及受其支配的股东所提出的提案的，中国证监会可以认定负有责任的董事为不适当人选。

## 六、要约收购义务的豁免

收购人提出豁免申请的，应当聘请财务顾问等专业机构出具专业意见。

### （一）申请豁免的事项

收购人可以向中国证监会申请豁免的事项有：

1、免于以要约收购方式增持股份。

2、存在主体资格、股份种类限制或者法律、行政法规、中国证监会规定的特殊情形的，可以申请免于向被收购公司的所有股东发出收购要约。未取得豁免的，投资者及其一致行动人应当在收到中国证监会通知之日起 30 日内将其或者其控制的股东所持有的被收购公司股份减持到 30%或者 30%以下；拟以要约以外的方式继续增持股份的，应当发出全面要约。

### （二）申请免于以要约方式增持股份的条件

有下列情形之一的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请：

1、收购人与出让人能够证明本次转让未导致上市公司的实际控制人发生变化。

2、上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺3年内不转让其在该公司中所拥有的权益。

3、经上市公司股东大会非关联股东批准，收购人取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，收购人承诺3年内不转让其拥有权益的股份，且公司股东大会同意收购人免于发出要约。

4、中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。收购人报送的豁免申请文件符合规定，并且已经按照《上市公司收购管理办法》的规定履行报告、公告义务的，中国证监会予以受理；不符合规定或者未履行报告、公告义务的，中国证监会不予受理。中国证监会在受理豁免申请后20个工作日内，就收购人所申请的具体事项作出是否予以豁免的决定；取得豁免的，收购人可以继续增持股份。

（三）申请以简易程序免除以要约方式增持股份的条件

有下列情形之一的，当事人可以向中国证监会申请以简易程序免除以要约方式增持股份：

1、经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过30%。

2、在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的30%的，自上述事实发生之日起1年后，每12个月内增加其在该公司中拥有权益的股份不超过该公司已发行股份的2%。

3、在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位。

4、因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致当事人在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%。

5、证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案。

6、因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%。

7、中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。

2008年8月27日，中国证监会正式发布“关于修改《上市公司收购管理办法》第六十三条的决定”，大股东豁免要约收购的申请由事前调整到了事后，上市公司控股股东的增持行为将更具有灵活性。具体内容是：根据前款第1项和第3项~第7项规定提出豁免申请的，中国证监会自收到符合规定的申请文件之日起10个工作日内未提出异议的，相关投资者可以向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续；根据前款第2项规定，相关投资者在增持行为完成后3日内应当就股份增持情况发布公告，并向中国证监会提出豁免申请，中国证监会自收到符合规定的申请文件之日起10个工作日内作出是否予以豁免的决定。中国证监会不同意其以简易程序申请的，相关投资者应当按照《上市公司收购管理办法》申请免于以要约方式增持股份。

## 七、上市公司并购中的财务顾问

收购人进行上市公司的收购，应当聘请在中国注册的具有从事财务顾问业务资格的专业机构担任其财务顾问。收购人未按照《上市公司收购管理办法》要求聘请财务顾问的，不得收购上市公司。

（一）财务顾问的职责

收购人聘请的财务顾问应当履行以下职责：

1、对收购人的相关情况进行尽职调查。

2、应收购人的要求向收购人提供专业化服务，全面评估被收购公司的财务和经营状况，帮助收购人分析收购所涉及的法律、财务、经营风险，就收购方案所涉及的收购价格、收购方式、支付安排等事项提出对策建议，并指导收购人按照规定的内容与格式制作申报文件。

3、对收购人进行证券市场规范化运作的辅导，使收购人的董事、监事和高级管理人员熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解其应当承担的义务和责任，督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。



4、对收购人是否符合《上市公司收购管理办法》的规定及申报文件内容的真实性、准确性、完整性进行充分核查和验证，对收购事项客观、公正地发表专业意见。

5、接受收购人委托，向中国证监会报送申报材料，根据中国证监会的审核意见，组织、协调收购人及其他专业机构予以答复。

6、与收购人签订协议，在收购完成后12个月内，持续督导收购人遵守法律、行政法规、中国证监会的规定、证券交易所规则、上市公司章程，依法行使股东权利，切实履行承诺或者相关约定。

## （二）财务顾问报告的内容

1、收购人聘请的财务顾问就本次收购出具的财务顾问报告，应当对以下事项进行说明和分析，并逐项发表明确意见：

（1）收购人编制的上市公司收购报告书或者要约收购报告书所披露的内容是否真实、准确、完整。

（2）本次收购的目的。

（3）收购人是否提供所有必备证明文件，根据对收购人及其控股股东、实际控制人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和诚信情况的核查，说明收购人是否具备主体资格，是否具备收购的经济实力，是否具备规范运作上市公司的管理能力，是否需要承担其他附加义务及是否具备履行相关义务的能力，是否存在不良诚信记录。

（4）对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况，其董事、监事和高级管理人员是否已经熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任，督促其依法履行报告、公告和其他法定义务的情况。

（5）收购人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配收购人的方式。

（6）收购人的收购资金来源及其合法性，是否存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。

（7）涉及收购人以证券支付收购价款的，应当说明有关该证券发行人的信息披露是否真实、准确、完整以及该证券交易的便捷性等情况。

（8）收购人是否已经履行了必要的授权和批准程序。

（9）是否已对收购过渡期间保持上市公司稳定经营作出安排，该安排是否符合有关规定。

（10）对收购人提出的后续计划进行分析，收购人所从事的业务与上市公司从事的业务存在同业竞争、关联交易的，对收购人解决与上市公司同业竞争等利益冲突及保持上市公司经营独立性的方案进行分析，说明本次收购对上市公司经营独立性和持续发展可能产生的影响。

（11）在收购标的上是否设定其他权利，是否在收购价款之外还作出其他补偿安排。

（12）收购人及其关联方与被收购公司之间是否存在业务往来，收购人与被收购公司的董事、监事、高级管理人员是否就其未来任职安排达成某种协议或者默契。

（13）上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形；存在该等情形的，是否已提出切实可行的解决方案。

（14）涉及收购人拟提出豁免申请的，应当说明本次收购是否属于可以得到豁免的情形，收购人是否作出承诺及是否具备履行相关承诺的实力。

2、财务顾问受托向中国证监会报送申报文件，还应当在财务报告中作出以下承诺：

（1）已按照《上市公司收购管理办法》的规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异。

（2）已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合要求。

（3）有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

（4）就本次收购所出具的专业意见已提交其内核机构审查，并获得通过。

（5）在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部“防火墙”制度。

（6）与收购人已订立持续督导协议。

## （三）独立财务顾问的聘请与独立财务顾问报告

上市公司董事会或者独立董事聘请的独立财务顾问，不得同时担任收购人的财务顾问或者与收购人的财务

顾问存在关联关系。独立财务顾问应当根据委托进行尽职调查，对本次收购的公正性和合法性发表专业意见。独立财务顾问报告应当对以下问题进行说明和分析，发表明确意见：

- 1、收购人是否具备主体资格。
- 2、收购人的实力及本次收购对被收购公司经营独立性和持续发展可能产生的影响分析。
- 3、收购人是否存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情形。
- 4、涉及要约收购的，分析被收购公司的财务状况，说明收购价格是否充分反映被收购公司价值，收购要约是否公平、合理，对被收购公司社会公众股股东接受要约提出的建议。
- 5、涉及收购人以证券支付收购价款的，还应当根据该证券发行人的资产、业务和盈利预测，对相关证券进行估值分析，就收购条件对被收购公司的社会公众股股东是否公平合理、是否接受收购人提出的收购条件提出专业意见。
- 6、涉及管理层收购的，应当对上市公司进行估值分析，就本次收购的定价依据、支付方式、收购资金来源、融资安排、还款计划及其可行性、上市公司内部控制制度的执行情况及其有效性、上述人员及其直系亲属在最近 24 个月内与上市公司业务往来情况以及收购报告书披露的其他内容等进行全面核查，发表明确意见。

#### （四）财务顾问的持续督导责任

自收购人公告上市公司收购报告书至收购完成后 12 个月内，财务顾问应当通过日常沟通、定期回访等方式，关注上市公司的经营情况，结合被收购公司定期报告和临时公告的披露事宜，对收购人及被收购公司履行持续督导职责：

- 1、督促收购人及时办理股权过户手续，并依法履行报告和公告义务。
  - 2、督促和检查收购人及被收购公司依法规范运作。
  - 3、督促和检查收购人履行公开承诺的情况。
  - 4、结合被收购公司定期报告，核查收购人落实后续计划的情况，是否达到预期目标，实施效果是否与此前的披露内容存在较大差异，是否实现相关盈利预测或者管理层预计达到的目标。
  - 5、涉及管理层收购的，核查被收购公司定期报告中披露的相关还款计划的落实情况与事实是否一致。
  - 6、督促和检查履行收购中约定的其他义务的情况。在持续督导期间，财务顾问应当结合上市公司披露的季度报告、半年度报告和年度报告出具持续督导意见，并在前述定期报告披露后的 15 日内向派出机构报告。
- 在此期间，财务顾问发现收购人在上市公司收购报告书中披露的信息与事实不符的，应当督促收购人如实披露相关信息，并及时向中国证监会、派出机构、证券交易所报告。财务顾问解除委托合同的，应当及时向中国证监会、派出机构作出书面报告，说明无法继续履行持续督导职责的理由，并予公告。

## 八、上市公司收购的监管

#### （一）监管主体与服务机构

1、中国证监会。中国证监会依法对上市公司的收购级相关股份权益变动活动进行监督管理。中国证监会设立由专业人员和有关专家组成的专门委员会。专门委员会可以根据中国证监会职能部门的请求，就是否构成上市公司的收购、是否有不得收购上市公司的情形以及其他相关事宜提供咨询意见。中国证监会依法作出决定。

2、证券交易所。证券交易所依法制定业务规则，为上市公司的收购及相关股份权益变动活动组织交易和提供服务，对相关证券交易活动进行实时监控，监督上市公司的收购及相关股份权益变动活动的信息披露义务人切实履行信息披露义务。

3、证券登记结算机构。证券登记结算机构依法制定业务规则，为上市公司的收购及相关股份权益变动活动所涉及的证券登记、存管、结算等事宜提供服务。

4、收购人聘请的财务顾问及其他专业机构。财务顾问应当勤勉尽责，遵守行业规范和职业道德，保持独立性，保证其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性。

财务顾问认为收购人利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东合法权益的，应当拒绝为收购人提供财务顾问服务。

财务顾问在收购过程中和持续督导期间，应当关注被收购公司是否存在为收购人及其关联方提供担保或借

款等损害公司利益的情形，发现有违法或不当行为的，应当及时向中国证监会、派出机构和证券交易所报告。

财务顾问为履行职责，可以聘请其他专业机构协助其对收购人进行核查，但应当对收购人提供的资料和披露的信息进行独立判断。

## （二）上市公司收购的限制性规定

1、上市公司的收购及相关股份权益变动活动不得危害国家安全和社会公共利益。上市公司的收购及相关股份权益变动活动涉及国家产业政策、行业准入、国有股份转让等事项，需要取得国家相关部门批准的，应当在取得批准后进行。

外国投资者进行上市公司的收购及相关股份权益变动活动的，应当取得国家相关部门的批准，适用中国法律，服从中国的司法、仲裁管辖。

2、被收购公司在境内、境外同时上市的，收购人除应当遵守《上市公司收购管理办法》及中国证监会的相关规定外，还应当遵守境外上市地的相关规定。

3、外国投资者收购上市公司及在上市公司中拥有的权益发生变动的，除应当遵守《上市公司收购管理办法》的规定外，还应当遵守外国投资者投资上市公司的相关规定。

4、不得收购上市公司的情形。任何人不得利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益。有下列情形之一的，不得收购上市公司：（1）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；（2）收购人最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；（3）收购人最近3年有严重的证券市场失信行为；（4）收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十七条规定的情形；（5）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

## （三）有关当事人应尽的义务

1、被收购公司的控股股东或者实际控制人不得滥用股东权利损害被收购公司或者其他股东的合法权益。被收购公司的控股股东、实际控制人及其关联方损害被收购公司及其他股东合法权益的，上述控股股东、实际控制人在转让被收购公司控制权之前，应当主动消除损害；未能消除损害的，应当就其出让相关股份所得收入用于消除全部损害作出安排，对不足以消除损害的部分应当提供充分有效的履约担保或安排，并依照公司章程取得被收购公司股东大会的批准。

2、被收购公司的董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实义务和勤勉义务，应当公平对待收购本公司的所有收购人。被收购公司董事会针对收购所作出的决策及采取的措施，应当有利于维护公司及其股东的利益，不得滥用职权对收购设置不适当的障碍，不得利用公司资源向收购人提供任何形式的财务资助，不得损害公司及其股东的合法权益。

## （四）上市公司收购的持续监管

1、收购人与被收购上市公司的报告义务。在上市公司收购行为完成后12个月内，收购人聘请的财务顾问应当在每季前3日内就上一季度对上市公司影响较大的投资、购买或者出售资产、关联交易、主营业务调整以及董事、监事、高级管理人员的更换、职工安置、收购人履行承诺等情况向派出机构报告。收购人注册地与上市公司注册地不同的，还应当将前述情况的报告同时抄报收购人所在地的派出机构。

2、派出机构的持续监管。派出机构根据审慎监管原则，通过与承办上市公司审计业务的会计师事务所谈话、检查财务顾问持续督导责任的落实、定期或者不定期的现场检查等方式，在收购完成后对收购人和上市公司进行监督检查。派出机构发现实际情况与收购人披露的内容存在重大差异的，对收购人及上市公司予以重点关注，可以责令收购人延长财务顾问的持续督导期，并依法进行查处。

3、收购完成后股票转让的限制性规定。在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后12个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让，不受前述12个月的限制，但应当遵守豁免申请的有关规定。

## （五）上市公司收购活动中违背有关规定的处罚

上市公司收购活动中的违法违规行为主要有：报告、公告不及时；未履行报告、公告义务；报告、公告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；未依法聘请财务顾问；不履行要约义务；随意变更要约条件；要约收购中不按约定条件履约；公司章程违法违规；存在违规担保等损害上市公司和股东合法权益的情形；专业机构未依法履行职责；内幕交易和操纵市场行为。

中国证监会将上市公司的收购及相关股份权益变动活动中当事人的违法行为和整改情况记入诚信档案。违



反《上市公司收购管理办法》的规定构成证券违法行为的，依法追究法律责任。

1、信息披露义务人违规违法行为的处罚。上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人，未按照《上市公司收购管理办法》的规定履行报告、公告以及其他相关义务的，或者在报告、公告等文件中有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会责令改正，采取监管谈话、出具警示函、责令暂停或者停止收购等监管措施。在改正前，相关信息披露义务人不得对其持有或者实际支配的股份行使表决权。

2、收购人违规违法行为的处罚。投资者及其一致行动人取得上市公司控制权而未按照《上市公司收购管理办法》的规定聘请财务顾问，规避法定程序和义务，变相进行上市公司的收购，或者外国投资者规避管辖的，中国证监会责令改正，采取出具警示函、责令暂停或者停止收购等监管措施。在改正前，收购人不得对其持有或者实际支配的股份行使表决权。

发出收购要约的收购人在收购要约期限届满，不按照约定支付收购价款或者购买预售股份的，自该事实发生之日起3年内不得收购上市公司，中国证监会不受理收购人及其关联方提交的申报文件；涉嫌虚假信息披露、操纵证券市场的，中国证监会对收购人进行立案稽查，依法追究其法律责任。上述规定的收购人聘请的财务顾问没有充分证据表明其勤勉尽责的，中国证监会依法追究法律责任。

3、被收购公司违规违法行为的处罚。上市公司控股股东和实际控制人在转让其对公司的控制权时，未清偿其对公司的负债，未解除公司为其提供的担保，或者未对其损害公司利益的其他情形作出纠正的，中国证监会责令改正、责令暂停或者停止收购活动。

被收购公司董事会未能依法采取有效措施促使公司控股股东、实际控制人予以纠正，或者在收购完成后未能促使收购人履行承诺、安排或者保证的，中国证监会可以认定相关董事为不适当人选。上市公司董事未履行忠实义务和勤勉义务，利用收购牟取不当利益的，中国证监会采取监管谈话、出具警示函等监管措施，可以认定为不适当人选。

上市公司章程中涉及公司控制权的条款违反法律、行政法规和《上市公司收购管理办法》规定的，中国证监会责令改正。

4、专业机构违规违法行为的处罚。为上市公司收购出具资产评估报告、审计报告、法律意见书和财务顾问报告的证券服务机构或者证券公司及其专业人员，未依法履行职责的，中国证监会责令改正，采取监管谈话，出具警示函等监管措施。

### 第三节 上市公司重大资产重组

为了规范上市公司重大资产重组行为，保护上市公司和投资者的合法权益，促进上市公司质量不断提高，维护证券市场秩序和社会公共利益，根据《公司法》、《证券法》等法律、行政法规的规定，2008年3月，中国证监会制定了《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》，自2008年5月18日起施行。中国证监会发布的《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字[2001]105号）同时废止。为配合《重组管理办法》的实施，促进上市公司做好决策环节的工作，提高信息披露的准确性和完整性，中国证监会同时制定了《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证监会公告[2008]14号）。

#### 一、重大资产重组的原则和标准

##### （一）重大资产重组的原则

上市公司实施重大资产重组，应当符合下列要求：

- 1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。
- 2、不会导致上市公司不符合股票上市条件。
- 3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。
- 4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权、债务处理合法。
- 5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

(二)、《重组管理办法》的适用范围

《重组管理办法》适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称“重大资产重组”）。上市公司按照经中国证监会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用《重组管理办法》。上述所称的“通过其他方式进行资产交易”包括：

- 1、与他人新设企业、对已设立的企业增资或者减资。
- 2、受托经营、租赁其他企业资产或者将经营性资产委托他人经营、租赁。
- 3、接受附义务的资产赠与或者对外捐赠资产。
- 4、中国证监会根据审慎监管原则认定的其他情形。

上述资产交易实质上构成购买、出售资产，且按照《重组管理办法》规定的标准计算的相关比例达到 50% 以上的，应当按照《重组管理办法》的规定履行信息披露等相关义务并报送申请文件。

(三) 重大资产重组行为的界定

1、上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

(1) 购买、出售的资产总额占上市公司最近 1 个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50% 以上。

(2) 购买、出售的资产在最近 1 个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上。

(3) 购买、出售的资产净额占上市公司最近 1 个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5000 万元人民币。

购买、出售资产未达到前款规定标准，但中国证监会发现存在可能损害上市公司或者投资者合法权益的重大问题的，可以根据审慎监管原则，责令上市公司按照《重组管理办法》的规定补充披露相关内幕交易、关联交易并报送申请文件。

2、计算上述规定的比例时，应当遵守下列规定：

(1) 购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。

购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。

(2) 购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债的账面值差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用上述“(三) 重大资产重组行为的界定”中“购买、出售的资产净额占上市公司最近 1 个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5 亿元人民币”的规定。

(3) 上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。

(4) 上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额，但已按照《重组管理办法》的规定报经中国证监会核准的资产交易行为无须纳入累计计算的范围。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。

## 二、重组程序

### （一）初步磋商

上市公司与交易对方就重大资产重组事宜进行初步磋商时，应当立即采取必要且充分的保密措施，制定严格有效的保密制度，限定相关敏感信息的知悉范围。上市公司及交易对方聘请证券服务机构的，应当立即与所聘请的证券服务机构签署保密协议。

上市公司关于重大资产重组的董事会决议公告前，相关信息已在媒体上传播或者公司股票交易出现异常波动的，上市公司应当立即将有关计划、方案或者相关事项的现状以及相关进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

### （二）聘请证券服务机构

上市公司应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有相关证券业务资格的会计师事务所等证券服务机构就重大资产重组出具意见。上市公司及交易对方与证券服务机构签订聘用合同后，非因正当事由不得更换证券服务机构。确有正当事由需要更换证券服务机构的，应当在申请材料中披露更换的具体原因以及证券服务机构的陈述意见。

独立财务顾问和律师事务所应当审慎核查重大资产重组是否构成关联交易，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。重大资产重组涉及关联交易的，独立财务顾问应当就本次重组对上市公司非关联股东的影响发表明确意见。资产交易定价以资产评估结果为依据的，上市公司应当聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构出具资产评估报告。证券服务机构在其出具的意见中采用其他证券服务机构或者人员的专业意见的，仍然应当进行尽职调查，审慎核查其采用的专业意见的内容，并对利用其他证券服务机构或者人员的专业意见所形成的结论负责。

### （三）盈利预测报告的制作与相关资产的定价

1、盈利预测报告的制作。上市公司购买资产的，应当提供拟购买资产的盈利预测报告。上市公司拟进行“上市公司出售资产的总额和购买资产的总额占其最近1个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均达到70%以上”或“上市公司出售全部经营性资产，同时购买其他资产”等重大资产重组行为以及发行股份购买资产的，还应当提供上市公司的盈利预测报告。盈利预测报告应当经具有相关证券业务资格的会计师事务所审核。上市公司确有充分理由无法提供上述盈利预测报告的，应当说明原因，在上市公司重大资产重组报告书（或者发行股份购买资产报告书，下同）中作出特别风险提示，并在管理层讨论与分析部分就本次重组对上市公司持续经营能力和未来发展前景的影响进行详细分析。

2、相关资产的定价。重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构原则上应当采取两种以上评估方法进行评估。上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。上市公司独立董事应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表独立意见。

### （四）董事会决议

1、董事会作出决议。上市公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议。上市公司董事会应当就重大资产重组是否构成关联交易作出明确判断，并作为董事会决议事项予以披露。

上市公司首次召开董事会审议重大资产重组事项的，应当在召开董事会的当日或者前一日与相应的交易对方签订附条件生效的交易合同。交易合同应当载明本次重大资产重组事项一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准，交易合同即应生效。重大资产重组涉及发行股份购买资产的，交易合同应当载明特定对象拟认购股份的数量或者数量区间、认购价格或者定价原则、限售期，以及目标资产的基本情况、交易价格或者定价原则、资产过户或交付的时间安排和违约责任等条款。

上市公司拟实施重大资产重组的，董事会应当就本次交易是否符合下列规定作出审慎判断，并记载于董事会决议记录中：

（1）交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，在本次交易的首次董事会决议公告前应当取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，



并对可能无法获得批准的风险作出特别提示。

(2) 上市公司拟购买资产的,在本次交易的首次董事会决议公告前,资产出售方必须已经合法拥有标的资产的完整权利,不存在限制或者禁止转让的情形。

上市公司拟购买的资产为企业股权的,该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况;上市公司在交易完成后成为持股型公司的,作为主要标的资产的企业股权应当为控股权。

上市公司拟购买的资产为土地使用权、矿业权等资源、类权利的,应当已取得相应的权属证书,并具备相应的开发或者开采条件。

(3) 上市公司购买资产应当有利于提高上市公司资产的完整性(包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、采矿权、特许经营权等无形资产),有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

(4) 本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力,有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力,有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

2、独立董事发表独立意见。上市公司独立董事应当在充分了解相关信息的基础上,就重大资产重组发表独立意见。重大资产重组构成关联交易的,独立董事可以另行聘请独立财务顾问就本次交易对上市公司非关联股东的影响发表意见。上市公司应当积极配合独立董事调阅相关材料,并通过安排实地调查、组织证券服务机构汇报等方式,为独立董事履行职责提供必要的支持和便利。

3、有关文件的披露与上报。重大资产重组的首次董事会决议经表决通过后,上市公司应当在决议当日或者次一工作日的非交易时间向证券交易所申请公告。在次一工作日至少披露下列文件,同时抄报上市公司所在地的中国证监会派出机构(以下简称“派出机构”):(1) 董事会决议及独立董事的意见;(2) 上市公司重大资产重组预案(内容与格式另行规定)。

重大资产重组的交易对方应当承诺,保证其所提供信息的真实性、准确性和完整性,保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并声明承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明应当与上市公司董事会决议同时公告。

本次重组的重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告和经审核的盈利预测报告(这6份文件的内容与格式另行规定)至迟应当与召开股东大会的通知同时公告。

上市公司应当在至少一种中国证监会指定的报刊公告董事会决议、独立董事的意见和重大资产重组报告书摘要,并应当在证券交易所网站全文披露重大资产重组报告书及相关证券服务机构的报告或者意见。

#### (五) 股东大会决议

上市公司董事会就重大资产重组作出的决议,应提交股东大会批准。

1、股东大会的召开。上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的,股东大会就重大资产重组事项进行表决时,关联股东应当回避表决。交易对方已经与上市公司控股股东就受让上市公司股权或者向上市公司推荐董事达成协议或者默契,可能导致上市公司的实际控制权发生变化的,上市公司控股股东及其关联人应当回避表决。上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会,应当以现场会议形式召开,并应当提供网络投票或者其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。

2、股东大会决议内容。上市公司股东大会就重大资产重组作出的决议,至少应当包括下列事项:(1) 本次重大资产重组的方式、交易标的和交易对方;(2) 交易价格或者价格区间;(3) 定价方式或者定价依据;(4) 相关资产自定价基准日至交割日期间损益的归属;(5) 相关资产办理权属转移的合同义务和违约责任;(6) 决议的有效期;(7) 对董事会办理本次重大资产重组事宜的具体授权;(8) 其他需要明确的事项。

3、股东大会决议的公告与上报。上市公司应当在股东大会作出重大资产重组决议后的次一工作日公告该决议,并按照中国证监会的有关规定编制申请文件,委托独立财务顾问在3个工作日内向中国证监会申报,同时抄报派出机构。

上市公司全体董事、监事、高级管理人员应当出具承诺,保证重大资产重组申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

#### (六) 中国证监会审核

中国证监会依照法定条件和法定程序对重大资产重组申请作出予以核准或者不予核准的决定。

1、中国证监会反馈意见的处理。中国证监会在审核期间提出反馈意见要求上市公司作出书面解释、说明的，上市公司应当自收到反馈意见之日起 30 日内提供书面回复意见，独立财务顾问应当配合上市公司提供书面回复意见。逾期未提供的，上市公司应当在到期日的次日就本次重大资产重组的进展情况及未能及时提供回复意见的具体原因等予以公告。

2、审核期间有关事项发生变更的规定。中国证监会审核期间，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对重组方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并按照《重组管理办法》的规定向中国证监会重新报送重大资产重组申请文件，同时作出公告。在中国证监会审核期间，上市公司董事会决议终止或者撤回本次重大资产重组申请的，应当说明原因，予以公告，并按照公司章程的规定提交股东大会审议。

### 3、提交并购重组委员会审核的情形。

(1) 上市公司重大资产重组存在下列情形之一的，应当提交并购重组委员会审核：①上市公司出售资产的总额和购买资产的总额占其最近 1 个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均达到 70%以上；②上市公司出售全部经营性资产，同时购买其他资产；③中国证监会在审核中认为需要提交并购重组委员会审核的其他情形。

(2) 重大资产重组不存在前款规定情形，但存在下列情形之一的，上市公司可以向中国证监会申请将本次重组方案提交并购重组委员会审核：①上市公司购买的资产符合《重组管理办法》关于完整经营实体的规定且业绩需要模拟计算的；②上市公司对中国证监会有关职能部门提出的反馈意见表示异议的。

4、召开审核会议的公告。上市公司在收到中国证监会关于召开并购重组委员会工作会议审核其重大资产重组申请的通知后，应当立即予以公告，并申请办理并购重组委员会工作会议期间直至其表决结果披露前的停牌事宜。

上市公司在收到并购重组委员会关于其重大资产重组申请的表决结果后，应当在次一工作日公告表决结果并申请复牌。公告应当说明，公司在收到中国证监会作出的予以核准或者不予核准的决定后将再次公告。

5、审核结果公告。上市公司收到中国证监会就其重大资产重组申请作出的予以核准或者不予核准的决定后，应当在次一工作日予以公告。中国证监会予以核准的，上市公司应当在公告核准决定的同时，按照相关信息披露准则的规定补充披露相关文件。

### (七) 重组的实施

1、重组的正常实施。中国证监会核准上市公司重大资产重组申请的，上市公司应当及时实施重组方案，并于实施完毕之日起 3 个工作日内编制实施情况报告书，向中国证监会及其派出机构、证券交易所提交书面报告，并予以公告。上市公司聘请的独立财务顾问和律师事务所应当对重大资产重组的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的结论性意见。独立财务顾问和律师事务所出具的意见应当与实施情况报告书同时报告、公告。

2、重组未能正常实施情况的处理。自收到中国证监会核准文件之日起 60 日内，本次重大资产重组未实施完毕的，上市公司应当于期满后次一工作日将实施进展情况报告中国证监会及其派出机构，并予以公告；此后每 30 日应当公告一次，直至实施完毕。超过 12 个月未实施完毕的，核准文件失效。上市公司在实施重大资产重组的过程中，发生法律、法规要求披露的重大事项的，应当及时向中国证监会及其派出机构报告。该事项导致本次重组发生实质性变动的，须重新报经中国证监会核准。

3、利润预测数与实际盈利数出现差异的披露与处理。根据《重组管理办法》规定提供盈利预测报告，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后的有关年度报告中单独披露上市公司及相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与评估报告中利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

4、独立财务顾问核查意见的出具、上报与公告。上市公司重大资产重组发生下列情形的，独立财务顾问应当及时出具核查意见，向中国证监会及其派出机构报告，并予以公告：(1) 中国证监会作出核准决定前，上市公司对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原重组方案重大调整的；(2) 中国证监会作出核准

决定后，上市公司在实施重组过程中发生重大事项，导致原重组方案发生实质性变动的。

#### （八）重组实施后的持续督导

按照中国证监会的相关规定，独立财务顾问应当对实施重大资产重组的上市公司履行持续督导职责。持续督导的期限自中国证监会核准本次重大资产重组之日起，应当不少于1个会计年度。独立财务顾问应当结合上市公司重大资产重组当年和实施完毕后的第1个会计年度的年报，自年报披露之日起15日内，对重大资产重组实施的下列事项出具持续督导意见，向派出机构报告，并予以公告：

- 1、交易资产的交付或者过户情况。
- 2、交易各方当事人承诺的履行情况。
- 3、盈利预测的实现情况。
- 4、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状。
- 5、公司治理结构与运行情况。
- 6、与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

### 三、信息管理

#### （一）信息的披露

上市公司筹划、实施重大资产重组，相关信息披露义务人应当公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的相关信息（以下简称“股价敏感信息”），不得有选择性地向特定对象提前泄露。上市公司的股东、实际控制人以及参与重大资产重组筹划、论证、决策等环节的其他相关机构和人员，应当及时、准确地向上市公司通报有关信息，并配合上市公司及时、准确、完整地进行披露。

#### （二）保密规定

上市公司及其董事、监事、高级管理人员，重大资产重组的交易对方及其关联方，交易对方及其关联方的董事、监事、高级管理人员或者主要负责人，交易各方聘请的证券服务机构及其从业人员，参与重大资产重组筹划、论证、决策、审批等环节的相关机构和人员，以及因直系亲属关系、提供服务 and 业务往来等知悉或者可能知悉股价敏感信息的其他相关机构和人员，在重大资产重组的股价敏感信息依法披露前负有保密义务，禁止利用该信息进行内幕交易。上市公司筹划重大资产重组事项，应当详细记载筹划过程中每一具体环节的进展情况，包括商议相关方案、形成相关意向、签署相关协议或者意向书的具体时间、地点、参与机构和人员、商议和决议内容等，制作书面的交易进程备忘录并予以妥当保存。参与每一具体环节的所有人员应当即时在备忘录上签名确认。

#### （三）停牌的申请与处理

上市公司获悉股价敏感信息的，应当及时向证券交易所申请停牌并披露。上市公司预计筹划中的重大资产重组事项难以保密或者已经泄露的，应当及时向证券交易所申请停牌，直至真实、准确、完整地披露相关信息。停牌期间，上市公司应当至少每周发布一次事件进展情况公告。上市公司股票交易价格因重大资产重组的市场传闻发生异常波动时，上市公司应当及时向证券交易所申请停牌，核实有无影响上市公司股票交易价格的重组事项，并予以澄清，不得以相关事项存在不确定性为由不履行信息披露义务。

### 四、发行股份购买资产的特别规定

#### （一）发行股份购买资产的条件

上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

2、上市公司最近1年及1期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除。



3、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

4、中国证监会规定的其他条件。特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产。

#### （二）发行股份价格的限制

上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：

董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量

为适应资本市场发展实践的需要，根据《破产法》、《证券法》等法律法规，中国证监会就破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价问题，对《重组管理办法》第四十二条作了补充规定：上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的 2/3 以上通过。关联股东应当回避表决。此规定自 2008 年 11 月 12 日起施行。

发行股份购买资产的首次董事会决议公告后，董事会在 6 个月内未发布召开股东大会通知的，上市公司应当重新召开董事会审议发行股份购买资产事项，并以该次董事会决议公告日作为发行股份的定价基准日。发行股份购买资产事项提交股东大会审议未获批准的，上市公司董事会如再次作出发行股份购买资产的决议，应当以该次董事会决议公告日作为发行股份的定价基准日。

#### （三）特定对象以资产认购而取得上市公司股份的锁定期限

特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

#### （四）审核与实施

1、审核。上市公司申请发行股份购买资产，应当提交并购重组委员会审核。

2、实施。中国证监会核准上市公司发行股份购买资产的申请后，上市公司应当及时实施。向特定对象购买的相关资产过户至上市公司后，上市公司聘请的独立财务顾问和律师事务所应当对资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，并发表明确意见。上市公司应当在相关资产过户完成后 3 个工作日内就过户情况作出公告，并向中国证监会及其派出机构提交书面报告，公告和报告中应当包括独立财务顾问和律师事务所的结论性意见。上市公司完成前款规定的公告、报告后，可以到证券交易所、证券登记结算公司为认购股份的特定对象申请办理证券登记手续。

3、特定对象持有或者控制的股份达到法定比例的规定。上市公司发行股份购买资产导致特定对象持有或者控制的股份达到法定比例的，应当按照《上市公司收购管理办法》（证监会令第 35 号）的规定履行相关义务。特定对象因认购上市公司发行股份导致其持有或者控制的股份比例超过 30%或者在 30%以上继续增加，且上市公司股东大会同意其免于发出要约的，可以在上市公司向中国证监会报送发行股份申请的同时，提出豁免要约义务的申请。

## 五、重大资产重组后再融资的有关规定

#### （一）再融资时重大资产重组前业绩可以模拟计算的条件

经并购重组委员会审核后获得核准的重大资产重组实施完毕后，上市公司申请公开发行新股或者公司债券，同时符合下列条件的，本次重大资产重组前的业绩在审核时可以模拟计算：

1、进入上市公司的资产是完整经营实体。在此，完整经营实体应当符合下列条件：经营业务和经营资产独立、完整，且在最近两年未发生重大变化；在进入上市公司前已在同一实际控制人之下持续经营两年以上；在进入上市公司之前实行独立核算，或者虽未独立核算，但与其经营业务相关的收入、费用在会计核算上能够清

晰划分；上市公司与该经营实体的主要高级管理人员签订聘用合同或者采取其他方式，就该经营实体在交易完成后的持续经营和管理作出恰当安排。

2、本次重大资产重组实施完毕后，重组方的承诺事项已经如期履行，上市公司经营稳定、运行良好。

3、本次重大资产重组实施完毕后，上市公司和相关资产实现的利润达到盈利预测水平。

#### （二）有关再融资时间限制的规定

上市公司在本次重大资产重组前不符合中国证监会规定的公开发行证券条件，或者本次重组导致上市公司实际控制人发生变化的，上市公司申请公开发行新股或者公司债券，距本次重组交易完成的时间应当不少于1个完整会计年度。

## 六、监督管理和法律责任

#### （一）监管主体

《重组管理办法》规定中国证监会依法对上市公司重大资产重组行为进行监管。中国证监会在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会，以投票方式对提交其审议的重大资产重组申请进行表决，提出审核意见。

#### （二）相关当事人的义务与法律责任

《重组管理办法》规定任何单位和个人不得利用重大资产重组损害上市公司及其股东的合法权益。

1、信息管理义务与法律责任。上市公司实施重大资产重组，有关各方必须及时、公平地披露或者提供信息，保证所披露或者所提供信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定报送重大资产重组有关报告，或者报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，依照《证券法》第一百九十三条予以处罚；情节严重的，责令停止重组活动，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施。上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露重大资产重组信息，或者所披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，依照《证券法》第一百九十三条规定予以处罚；情节严重的，责令停止重组活动，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

2、上市公司及其有关人员的义务与法律责任。上市公司必须严格按照《重组管理办法》规定实施重大资产重组，未经核准擅自实施重大资产重组的，责令改正，可以采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，处以警告、罚款，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施。上市公司的董事、监事和高级管理人员在重大资产重组活动中，应当诚实守信、勤勉尽责，维护公司资产的安全，保护公司和全体股东的合法权益。上市公司董事、监事和高级管理人员在重大资产重组中，未履行诚实守信、勤勉尽责义务，导致重组方案损害上市公司利益的，责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，处以警告、罚款，并可以采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

3、证券服务机构和人员的义务与法律责任。为重大资产重组提供服务的证券服务机构和人员，应当遵守法律、行政法规和中国证监会的有关规定，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行职责，不得牟取不正当利益，并应当对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。为重大资产重组出具财务顾问报告、审计报告、法律意见、资产评估报告及其他专业文件的证券服务机构及其从业人员未履行诚实守信、勤勉尽责义务，违反行业规范、业务规则，或者未依法履行报告和公告义务、持续督导义务的，责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，依照《证券法》第二百二十六条予以处罚。上述规定的证券服务机构及其从业人员所制作、出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，依照《证券法》第二百二十三条予以处罚；情节严重的，可以采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

4、保密义务与法律责任。任何单位和个人对所知悉的重大资产重组信息在依法披露前负有保密义务。禁止任何单位和个人利用重大资产重组信息从事内幕交易、操纵证券市场等违法活动。任何知悉重大资产重组信息的人员在相关信息依法公开前，泄露该信息、买卖或者建议他人买卖相关上市公司证券、利用重大资产重组散布虚假信息、操纵证券市场或者进行欺诈活动的，依照《证券法》第二百零二条、第二百零三条、第二百零七

条予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

5、盈利预测等与实际情况出现重大差距的法律责任。重大资产重组实施完毕后，凡不属于上市公司管理层事前无法获知且事后无法控制的原因，上市公司或者购买资产实现的利润未达到盈利预测报告或者资产评估报告预测金额的80%，或者实际运营情况与重大资产重组报告书中管理层讨论与分析部分存在较大差距的，上市公司的董事长、总经理以及对此承担相应责任的会计师事务所、财务顾问、资产评估机构及其从业人员应当在上市公司披露年度报告的同时，在同一报刊上作出解释，并向投资者公开道歉；实现利润未达到预测金额50%的，可以对上市公司、相关机构及其责任人员采取监管谈话、出具警示函、责令定期报告等监管措施。

6、撤销、中止重组方案或者对重组方案作出实质性变更的监管。重大资产重组的首次董事会决议公告后，上市公司董事会和交易对方非因充分正当事由，撤销、中止重组方案或者对重组方案作出实质性变更（包括但不限于变更主要交易对象、变更主要标的资产等）的，中国证监会将依据有关规定对上市公司、交易对方、证券服务机构等单位和相关人员采取监管措施，并依法追究法律责任。

## 第四节 并购重组审核委员会工作规程

为了保证上市公司并购重组审核工作的公开、公平和公正，提高并购重组审核工作的质量和透明度，2007年7月，中国证监会决定在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会（简称“并购重组委员会”），并制定了《中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会工作规程》。

### 一、适用事项

并购重组委员会根据《公司法》《证券法》等法律、行政法规和中国证监会的规定，对并购重组申请人的申请文件和中国证监会有关职能部门的初审报告进行审核。并购重组委员会审核下列并购重组事项的，适用本规程：根据中国证监会的相关规定构成上市公司重大资产重组的；上市公司以新增股份向特定对象购买资产的；上市公司实施合并、分立的；中国证监会规定的其他并购重组事项。

### 二、并购重组委员会的组成

#### （一）委员构成和任期

并购重组委员会委员由中国证监会的专业人员和中国证监会外的有关专家组成，由中国证监会聘任。并购重组委员会委员为25名。其中，中国证监会的人员5名，中国证监会以外的人员20名。并购重组委员会设会议召集人5名。并购重组委员会委员每届任期1年，可以连任，但连续任期最长不超过3届。

#### （二）委员任职资格

1、并购重组委员会委员应当符合下列条件：（1）坚持原则，公正廉洁，忠于职守，严格遵守国家法律、行政法规和规章；（2）熟悉上市公司并购重组业务及有关的法律、行政法规和规章；（3）精通所从事行业的专业知识，在所从事的领域内有较高声誉；（4）没有违法、违纪记录；（5）中国证监会认为需要符合的其他条件。

2、并购重组委员会委员有下列情形之一的，中国证监会应当予以解聘：（1）违反法律、行政法规、规章和并购重组委员会审核工作纪律的；（2）未按照中国证监会的规定勤勉尽责的；（3）本人提出辞职申请的；（4）两次以上无故不出席并购重组委员会会议的；（5）经中国证监会考核认为不适合担任并购重组委员会委员的其他情形。并购重组委员会委员的解聘不受任期是否届满的限制。并购重组委员会委员解聘后，中国证监会应及时选聘新的并购重组委员会委员。



### 三、并购重组委员会及委员的职责

#### （一）并购重组委员会的职责

- 1、根据有关法律、行政法规和中国证监会的相关规定，审核上市公司并购重组申请是否符合相关条件。
- 2、审核财务顾问、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等证券服务机构及相关人员为并购重组申请事项出具的有关材料及意见书。
- 3、审核中国证监会有关职能部门出具的初审报告。
- 4、依法对并购重组申请事项提出审核意见。

#### （二）并购重组委员会委员的职责

1、并购重组委员会委员工作规定。并购重组委员会委员应当遵守下列规定：（1）按要求出席并购重组委员会会议，并在审核工作中勤勉尽责；（2）保守国家秘密和并购重组当事人的商业秘密；（3）不得泄露并购重组委员会会议讨论内容、表决情况以及其他有关情况；（4）不得利用并购重组委员会委员身份或者在履行职责上所得到的非公开信息，为本人或者他人直接或者间接牟取利益；（5）不得与并购重组申请人有利害关系，不得直接或间接接受并购重组当事人及相关单位或个人提供的资金、物品等馈赠和其他利益，不得持有所审核的上市公司的股票，不得私下与上述单位或者人员进行接触；（6）不得有与其他并购重组委员会委员串通表决或诱导其他并购重组委员会委员表决的行为；（7）中国证监会的其他有关规定。

2、并购重组审核回避制度。并购重组委员会委员审核并购重组申请文件时，有下列情形之一的，应当及时提出回避：（1）委员本人或者其亲属担任并购重组当事人或者其聘请的专业机构的董事（含独立董事，下同）、监事、经理或者其他高级管理人员的；（2）委员本人或者其亲属、委员所在工作单位持有并购重组申请公司的股票，可能影响其公正履行职责的；（3）委员本人或者其所在工作单位近两年内为并购重组当事人提供保荐、承销、财务顾问、审计、评估、法律、咨询等服务，可能妨碍其公正履行职责的；（4）委员本人或者其亲属（指并购重组委员会委员的配偶、父母、子女、兄弟姐妹、配偶的父母、子女的配偶、兄弟姐妹的配偶）担任董事、监事、经理或其他高级管理人员的公司或机构与并购重组当事人及其聘请的专业机构有行业竞争关系，经认定可能影响委员公正履行职责的；（5）并购重组委员会会议召开前，委员曾与并购重组当事人及其他相关单位或个人进行过接触，可能影响其公正履行职责的；（6）中国证监会认定的可能产生利害冲突或者委员认为可能影响其公正履行职责的其他情形。并购重组申请人及其他相关单位和个人如果认为并购重组委员会委员其存在利害冲突或者潜在的利害冲突，可能影响并购重组委员会委员公正履行职责的，可以在报送并购重组委员会会议审核的并购重组申请文件时，向中国证监会提出要求有关并购重组委员会委员予以回避的书面申请，并说明理由。中国证监会根据并购重组申请人及其他相关单位和个人提出的书面申请，决定相关并购重组委员会委员是否回避。

3、并购重组委员会委员权利与义务。并购重组委员会委员以个人身份出席并购重组委员会会议，依法履行职责，独立发表审核意见并行使表决权。并购重组委员会委员可以通过中国证监会有关职能部门调阅履行职责所必需的与并购重组申请人有关的材料。并购重组委员会委员有义务向中国证监会举报任何以不正当手段对其施加影响的并购重组当事人及其他相关单位或者个人。

### 四、并购重组委员会会议

并购重组委员会通过召开并购重组委员会会议履行职责并进行审核工作，中国证监会有关职能部门作为并购重组委员会的办事机构，负责安排并购重组委员会工作会议、送达审核材料、会议记录、起草会议纪要及保管档案等具体工作。并购重组委员会审核工作所需费用，由中国证监会支付。每次参加并购重组委员会会议的并购重组委员会委员为5名，每次会议设召集人1名，召集人按照中国证监会的有关规定负责召集并购重组委员会会议，组织参会委员发表意见，进行讨论，总结并购重组委员会会议审核意见，组织投票并宣读表决结果。

#### （一）会议的通知与公告

并购重组委员会会议审核上市公司并购重组申请事项的，中国证监会有关职能部门在并购重组委员会会议召开3日前，将会议通知、并购重组申请文件及中国证监会有关职能部门的初审报告送交参会委员签收，同时将并购重组委员会会议审核的申请人名单、会议时间、相关当事人承诺函和参会委员名单在中国证监会网站上公布。

## （二）并购重组申请事项的审核

1、会前有关说明。并购重组委员会会议开始前，委员应当签署与并购重组申请人及其所聘请的专业机构或者相关人员接触事项的有关说明，并交由中国证监会留存。

2、审核原则。并购重组委员会委员应当依据法律、行政法规和中国证监会的规定，结合自身的专业知识，独立、客观、公正地对并购重组申请事项进行审核。

3、个人审核意见的填写。并购重组委员会委员应当以审慎、负责的态度，全面审阅申请人的并购重组申请文件和中国证监会有关职能部门出具的初审报告。在审核时，并购重组委员会委员应当在工作底稿上填写如下有关个人审核意见：（1）并购重组委员会委员对初审报告中提请其关注的问题和审核意见有异议的，应当在工作底稿上对相关内容提出有依据、明确的审核意见；（2）并购重组委员会委员认为申请人存在初审报告提请关注问题以外的其他问题的，应当在工作底稿上提出有依据、明确的审核意见；（3）并购重组委员会委员认为申请人存在尚待调查核实并影响明确判断的重大问题的，应当在工作底稿上提出有依据、明确的审核意见。并购重组委员会委员在并购重组委员会会议上应当根据自己的工作底稿发表个人审核意见，同时应当根据会议讨论情况完善个人审核意见，并在工作底稿上予以记录。

4、审核事项的询问与咨询。并购重组委员会会议对申请人的并购重组申请形成审核意见之前，可以要求并购重组当事人及其聘请的专业机构的代表到会陈述意见和接受并购重组委员会委员的询问。对于并购重组委员会委员的任何询问、意见及相关陈述，未经中国证监会同意，并购重组当事人及其他相关单位和个人均不得对外披露。

并购重组委员会根据审核工作需要，可以邀请并购重组委员会委员以外的专家到会提供专业咨询意见，但所邀请的专家没有表决权。

5、审核表决。并购重组委员会会议在充分讨论的基础上，形成对申请人并购重组申请事项的审核意见，并对申请人的并购重组申请是否符合相关条件进行表决。并购重组委员会会议表决采取记名投票方式。表决票设同意票和反对票，并购重组委员会委员不得弃权。表决投票时同意票数达到3票为通过，同意票数未达到3票为未通过。并购重组委员会委员在投票时应当在表决票上说明理由。并购重组委员会会议结束后，参会委员应当在会议记录、审核意见、表决结果等会议资料上签名确认，同时提交工作底稿。

## （三）审核结果公告

并购重组委员会会议对申请人的并购重组申请投票表决后，中国证监会在网站上公布表决结果。并购重组委员会会议对并购重组申请作出的表决结果及提出的审核意见，中国证监会有关职能部门应当向并购重组申请人及其聘请的财务顾问进行书面反馈。

## （四）核准

并购重组委员会会议出现审核意见与表决结果有明显差异或者表决结果显失公正情况的，中国证监会可以进行调查，并依照法定条件和法定程序对相关并购重组申请事项作出核准或者不予核准的决定。上市公司并购重组申请经并购重组委员会审核未获通过且中国证监会作出不予核准决定的，申请人对并购重组方案进行修改补充或者提出新方案的，可以重新提出并购重组申请；符合有关并购重组规定条件的，可以重新提交并购重组委员会审核。

## （五）会后事项并购重组委员会会议

在并购重组委员会会议对并购重组申请表决通过后至中国证监会作出核准决定前，并购重组申请人发生了与其所报送的并购重组申请文件不一致的重大事项，中国证监会有关职能部门可以提请并购重组委员会召开会后事项并购重组委员会会议，对该申请人的并购重组申请文件重新进行审核。会后事项并购重组委员会会议的参会委员不受其是否审核过该申请人的并购重组申请限制。

## （六）并购重组委员会全体会议

并购重组委员会每年应当至少召开一次全体会议，对审核工作进行总结。

## 五、对并购重组委员会审核工作的监督

中国证监会负责对并购重组委员会事务的日常管理以及对并购重组委员会委员的考核和监督。

### （一）对并购重组委员会委员的监督

并购重组委员会委员接受聘任后，应当承诺遵守中国证监会对并购重组委员会委员的有关规定和纪律要求，认真履行职责，接受中国证监会的考核和监督。

1、问责制度。中国证监会对并购重组委员会实行问责制度。并购重组委员会会议审核意见与表决结果有明显差异的，中国证监会可以要求所有参会的并购重组委员会委员分别作出解释和说明。

2、违规处罚。并购重组委员会委员存在违反并购重组委员会工作规定的行为，或者存在对所参加并购重组委员会会议应当回避而未提出回避等其他违反并购重组委员会工作纪律的行为的，中国证监会应当根据情节轻重，对有关并购重组委员会委员分别予以谈话提醒、批评、解聘等处理。中国证监会对并购重组委员会委员的批评可以在新闻媒体上公开。

3、举报监督机制。中国证监会建立对并购重组委员会委员违法违规行为的举报监督机制。对有线索举报并购重组委员会委员存在违法违规行为的，中国证监会应当进行调查，并根据调查结果对有关委员分别予以谈话提醒、批评、解聘等处理；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关处理。

### （二）对并购重组申请人等的监督

1、暂停审核。在并购重组委员会会议召开前，有证据表明并购重组申请人、其他相关单位或者个人直接或者间接以不正当手段影响并购重组委员会委员对并购重组申请的判断的，或者以其他方式干扰并购重组委员会委员审核的，中国证监会可以暂停对有关申请人的并购重组委员会会议审核。

2、暂停核准或不予核准。并购重组申请通过并购重组委员会会议后，有证据表明并购重组申请人、其他相关单位或者个人直接或者间接以不正当手段影响并购重组委员会委员对并购重组申请的判断的，或者以其他方式干扰并购重组委员会委员审核的，中国证监会可以暂停核准；情节严重的，中国证监会不予核准。

### （三）对有关专业机构的监督

并购重组当事人所聘请的专业机构有义务督促当事人遵守《中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会工作规程》的有关规定。专业机构唆使、协助或参与干扰并购重组委员会工作的，中国证监会按照有关规定，在6个月内不接受该专业机构报送的专业报告和意见。

## 第五节 上市公司并购重组财务顾问业务

为了规范证券公司、证券投资咨询机构及其他财务顾问机构从事上市公司并购重组财务顾问业务活动，保护投资者的合法权益，促进上市公司规范运作，维护证券市场秩序，根据《证券法》和其他相关法律、行政法规的规定，2007年7月，中国证监会制定了《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（以下简称《财务顾问管理办法》），自2008年8月4日起施行。

### 一、业务许可

上市公司并购重组财务顾问业务是指为上市公司的收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购等对上市公司股权结构、资产和负债、收入和利润等具有重大影响的并购重组活动提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。

证券公司、证券投资咨询机构或者其他符合条件的财务顾问机构从事上市公司并购重组财务顾问业务，需依照《财务顾问管理办法》的规定向中国证监会提出申请并经核准。未经中国证监会核准，任何单位和个人不得从事上市公司并购重组财务顾问业务。

但需要注意的是，如果上市公司并购重组活动涉及公开发行股票，应当按照有关规定聘请具有保荐资格的证券公司从事相关业务。



### （一）财务顾问的资格条件

1、证券公司从事上市公司并购重组财务顾问业务的资格条件。证券公司从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当具备下列条件：（1）公司净资产符合中国证监会的规定；（2）具有健全且运行良好的内部控制机制和管理制度，严格执行风险控制和内部隔离制度；（3）建立健全尽职调查制度，具备良好的项目风险评估和内核机制；（4）公司财务会计信息真实、准确、完整；（5）公司控股股东、实际控制人信誉良好且最近3年无重大违法违规记录；（6）财务顾问主办人不少于5人；（7）中国证监会规定的其他条件。

2、证券投资咨询机构从事上市公司并购重组财务顾问业务的资格条件。证券投资咨询机构从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当具备下列条件：（1）已经取得中国证监会核准的证券投资咨询业务资格；（2）实缴注册资本和净资产不低于人民币500万元；（3）具有健全且运行良好的内部控制机制和管理制度，严格执行风险控制和内部隔离制度；（4）公司财务会计信息真实、准确、完整；（5）控股股东、实际控制人在公司申请从事上市公司并购重组财务顾问业务资格前1年未发生变化，信誉良好且最近3年无重大违法违规记录；（6）具有2年以上从事公司并购重组财务顾问业务活动的执业经历，且最近2年每年财务顾问业务收入不低于100万元；（7）有证券从业资格的人员不少于20人，其中，具有从事证券业务经验3年以上的人员不少于10人，财务顾问主办人不少于5人；（8）中国证监会规定的其他条件。

3、其他财务顾问机构从事上市公司并购重组财务顾问业务的资格条件。其他财务顾问机构从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当具备下列条件：（1）具有3年以上从事公司并购重组财务顾问业务活动的执业经历，且最近3年每年财务顾问业务收入不低于100万元；（2）实缴注册资本和净资产不低于人民币500万元；（3）具有健全且运行良好的内部控制机制和管理制度，严格执行风险控制和内部隔离制度；（4）董事、高级管理人员应当正直诚实，品行良好，熟悉证券法律、行政法规，具有从事证券市场工作3年以上或者金融工作5年以上的经验，具备履行职责所需的经营管理能力；（5）公司财务会计信息真实、准确、完整；（6）控股股东、实际控制人信誉良好且最近3年无重大违法违规记录；（7）有证券从业资格的人员不少于20人，其中，具有从事证券业务经验3年以上的人员不少于10人，财务顾问主办人不少于5人；（8）中国证监会规定的其他条件。资产评估机构、会计师事务所、律师事务所或者相关人员从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当另行成立专门机构。

4、不得担任财务顾问的有关规定。证券公司、证券投资咨询机构和其他财务顾问机构有下列情形之一的，不得担任财务顾问：（1）最近24个月内存在违反诚信的不良记录；（2）最近24个月内因执业行为违反行业规范而受到行业自律组织的纪律处分；（3）最近36个月内因违法违规经营受到处罚或者因涉嫌违法违规经营正在被调查。

### （二）财务顾问主办人的资格条件

个人申请注册登记为财务顾问主办人的，应当具有证券从业资格、取得执业资格证书，且符合下列条件：

- 1、具备中国证监会规定的投资银行业务经历。
- 2、参加中国证监会认可的财务顾问主办人胜任能力考试且成绩合格。
- 3、所任职机构同意推荐其担任本机构的财务顾问主办人。
- 4、未负有数额较大到期未清偿的债务。
- 5、最近24个月无违反诚信的不良记录。
- 6、最近24个月未因执业行为违反行业规范而受到行业自律组织的纪律处分。
- 7、最近36个月未因执业行为违法违规受到处罚。
- 8、中国证监会规定的其他条件。

### （三）财务顾问业务的资格申请

1、证券公司、证券投资咨询机构和其他财务顾问机构申请文件。证券公司、证券投资咨询和其他财务顾问机构申请从事上市公司并购重组财务顾问业务资格，应当向中国证监会提交下列基本文件：（1）申请报告；（2）营业执照复印件和公司章程；（3）董事长、高级管理人员及并购重组业务负责人的简历；（4）符合《财务顾问管理办法》规定条件的财务顾问主办人的证明材料；（5）关于公司控股股东、实际控制人信誉良好和最近3年无重大违法违规记录的说明；（6）公司治理结构和内控制度的说明，包括公司风险控制、内部隔离制度及内核部门人员名单和最近3年从业经历；（7）经具有从事证券业务资格的会计师事务所审计的公司最近2年的财务会计报告；（8）律师出具的法律意见书；（9）中国证监会规定的其他文件。

2、证券投资咨询机构申请文件。证券投资咨询机构申请从事上市公司并购重组财务顾问业务资格，除向中国证监会提交基本申报材料外，还应当提交下列文件：（1）中国证监会核准的证券投资咨询业务许可证复印件；（2）从事公司并购重组财务顾问业务 2 年以上执业经历的说明，以及最近 2 年每年财务顾问业务收入不低于 100 万元的证明文件，包括相关合同和纳税证明；（3）申请资格前一年控股股东、实际控制人未发生变化的说明。

3、其他财务顾问机构申请文件。其他财务顾问机构申请从事上市公司并购重组财务顾问业务资格，除向中国证监会提交基本申报材料外，还应当提交下列文件：（1）从事公司并购重组财务顾问业务 3 年以上执业经历的说明，以及最近 3 年每年财务顾问业务收入不低于 100 万元的证明文件，包括相关合同和纳税证明；（2）董事、高级管理人员符合《财务顾问管理办法》规定条件的说明；（3）申请资格前一年控股股东、实际控制人未发生变化的说明。

#### （四）财务顾问主办人的资格申请

个人申请注册成为财务顾问主办人，应当通过所任职的财务顾问向中国证监会提出申请，申请人应当提交有关财务顾问主办人的下列证明文件

- 1、证券从业资格证书。
- 2、中国证监会规定的投资银行业务经历的证明文件。
- 3、中国证监会认可的财务顾问主办人胜任能力考试且成绩合格的说书。
- 4、财务顾问申请人推荐其担任本机构的财务顾问主办人的推荐函。
- 5、不存在数额较大到期未清偿的债务的说明。
- 6、最近 24 个月无违反诚信的不良记录的说明。
- 7、最近 24 个月未受到行业自律组织的纪律处分的说明。
- 8、最近 36 个月未因执业行为违法违规受到处罚的说明。
- 9、中国证监会规定的其他文件。

#### （五）有关独立财务顾问业务限制的规定

证券公司、证券投资咨询机构或者其他财务顾问机构受聘担任上市公司独立财务顾问的，应当保持独立性，不得与上市公司存在利害关系；存在下列情形之一的，不得担任独立财务顾问：

- 1、持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事。
- 2、上市公司持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财务顾问的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任财务顾问的董事。
- 3、最近 2 年财务顾问与上市公司存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近 1 年财务顾问为上市公司提供融资服务。
- 4、财务顾问的董事、监事、高级管理人员、财务顾问主办人或者其直系亲属有在上市公司任职等影响公正履行职责的情形。
- 5、在并购重组中为上市公司的交易对方提供财务顾问服务。
- 6、与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形。

## 二、业务规则

#### （一）财务顾问的职责

财务顾问从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当履行以下职责：

- 1、接收并购重组当事人的委托，对上市公司并购重组活动进行尽职调查，全面评估相关活动所涉及的风险。
- 2、就上市公司并购重组活动向委托人提供专业服务，帮助委托人分析并购重组相关活动所涉及的法律、财务、经营风险，提出对策和建议，设计并购重组方案，并指导委托人按照上市公司并购重组的相关规定制作申报文件。
- 3、对委托人进行证券市场规范化运作的辅导，使其熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了

解其应承担的义务和责任，督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。

4、在对上市公司并购重组活动及申报文件的真实性、准确性、完整性进行充分核查和验证的基础上，依据中国证监会的规定和监管要求，客观、公正地发表专业意见。

5、接受委托人的委托，向中国证监会报送有关上市公司并购重组的申报材料，并根据中国证监会的审核意见，组织和协调委托人及其他专业机构进行答复。

6、根据中国证监会的相关规定，持续督导委托人依法履行相关义务。

7、中国证监会要求的其他事项。

## （二）财务顾问业务规程

1、签订委托协议。财务顾问应当与委托人签订委托协议，明确双方的权利和义务，就委托人配合财务顾问履行其职责的义务、应提供的材料和责任划分、双方的保密责任等事项作出约定。财务顾问接受上市公司并购重组多方当事人委托的，不得存在利益冲突或者潜在的利益冲突。接受委托的，财务顾问应当指定2名财务顾问主办人负责，同时，可以安排1名项目协办人参与。

2、尽职调查。财务顾问应当建立尽职调查制度和具体工作规程，对上市公司并购重组活动进行充分、广泛、合理的调查，核查委托人提供的为出具专业意见所需的资料，对委托人披露的内容进行独立判断，并有充分理由确信所作的判断与委托人披露的内容不存在实质性差异。委托人应当配合财务顾问进行尽职调查，提供相应的文件资料。委托人不能提供必要的材料、不配合进行尽职调查或者限制调查范围的，财务顾问应当终止委托关系或者相应修改其结论性意见。

财务顾问利用其他证券服务机构专业意见的，应当进行必要的审慎核查，对委托人提供的资料和披露的信息进行独立判断。财务顾问对同一事项所作的判断与其他证券服务机构的专业意见存在重大差异的，应当进一步调查、复核，并可自行聘请相关专业机构提供专业服务。

财务顾问对上市公司并购重组活动进行尽职调查应当重点关注以下问题，并在专业意见中对以下问题进行分析 and 说明：

（1）涉及上市公司收购的，担任收购人的财务顾问，应当关注收购人的收购目的、实力、收购人与其控股股东和实际控制人的控制关系结构、管理经验、资信情况、诚信记录、资金来源、履约能力、后续计划、对上市公司未来发展的影响、收购人的承诺及是否具备履行相关承诺的能力等事项；因国有股行政划转或者变更、在同一实际控制人控制的不同主体之间转让股份、继承取得上市公司股份超过30%的，收购人可免于聘请财务顾问；

（2）涉及对上市公司进行要约收购的，收购人的财务顾问除关注本条第（1）项所列事项外，还应当关注要约收购的目的、收购人的支付方式和支付条件、履约能力、是否将导致公司退市、对收购完成后剩余中小股东的保护机制是否适当等事项；收购人公告要约收购报告书摘要后15日内未能发出要约的，财务顾问应当督促收购人立即公告未能如期发出要约的原因及中国证监会提出的反馈意见；

（3）涉及上市公司重大资产重组的，财务顾问应当关注重组目的、重组方案、交易定价的公允性、资产权属的清晰性、资产的完整性、重组后上市公司是否具备持续经营能力和持续盈利能力、盈利预测的可实现性、公司经营独立性、重组方是否存在利用资产重组侵害上市公司利益的问题等事项；

（4）涉及上市公司发行股份购买资产的，财务顾问应当关注本次发行的目的、发行方案、拟购买资产的估值分析及定价的公允性、拟购买资产的完整性、独立性、盈利能力、对上市公司影响的量化分析、拟发行股份的定价模式、中小股东合法权益是否受到侵害、上市公司股票交易是否存在异常等事项；涉及导致公司控制权发生变化的，还应当按照本条第（1）项有关收购人的关注要点对本次发行的特定对象进行核查；

（5）涉及上市公司合并的，财务顾问应当关注合并的目的、合并的可行性、合并方案、合并方与被合并方的估值分析、折股比例的确定原则和公允性、对上市公司的业务和财务结构的影响、对上市公司持续盈利能力的影响、合并后的整合安排等事项；

（6）涉及上市公司回购本公司股份的，财务顾问应当关注回购目的的适当性、回购必要性、回购方案、回购价格的定价模式和公允性、对上市公司现金流的影响、是否存在不利于上市公司持续发展的问题等事项；

（7）财务顾问应当关注上市公司并购重组活动中，相关各方是否存在利用并购重组信息进行内幕交易、市场操纵和证券欺诈等事项；

（8）中国证监会要求的其他事项。



3、规范辅导。财务顾问应当采取有效方式对新进人上市公司的董事、监事和高级管理人员、控股股东和实际控制人的主要负责人进行证券市场化运作的辅导，包括上述人员应履行的责任和义务、上市公司治理的基本原则、公司决策的法定程序和信息披露的基本要求，并对辅导结果进行验收，将验收结果存档。验收不合格的，财务顾问应当重新进行辅导和验收。

4、内部审核。财务顾问应当设立由专业人员组成的内部核查机构，内部核查机构应当恪尽职守，保持独立判断，对相关业务活动进行充分论证与复核，并就所出具的财务顾问专业意见提出内部核查意见。

5、财务顾问专业意见的出具与相关承诺。财务顾问应当在充分尽职调查和内部核查的基础上，按照中国证监会的相关规定，对并购重组事项出具财务顾问专业意见，并作出以下承诺：（1）已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与委托人披露的文件内容不存在实质性差异；（2）已对委托人披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；（3）有充分理由确信委托人委托财务顾问出具意见的并购重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；（4）有关本次并购重组事项的财务顾问专业意见已提交内部核查机构审查，并同意出具此专业意见；（5）在与委托人接触后到担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。财务顾问的法定代表人或者其授权代表人、部门负责人、内部核查机构负责人、财务顾问主办人和项目协办人应当在财务顾问专业意见上签名，并加盖财务顾问单位公章。

6、向中国证监会提交申请文件后的相关工作与规定。财务顾问代表委托人向中国证监会提交申请文件后，应当配合中国证监会的审核，并承担以下工作：（1）指定财务顾问主办人与中国证监会进行专业沟通，并按照中国证监会提出的反馈意见作出回复；（2）按照中国证监会的要求对涉及本次并购重组活动的特定事项进行尽职调查或者核查；（3）组织委托人及其他专业机构对中国证监会的意见进行答复；（4）委托人未能在行政许可的期限内公告相关并购重组报告全文的，财务顾问应当督促委托人及时公开披露中国证监会提出的问题及委托人未能如期公告的原因；（5）自申报至并购重组事项完成前，对于上市公司和其他并购重组当事人发生较大变化对本次并购重组构成较大影响的情况予以高度关注，并及时向中国证监会报告；（6）申报本次担任并购重组财务顾问的收费情况；（7）中国证监会要求的其他事项。财务顾问将申报文件报中国证监会审核期间，委托人和财务顾问终止委托协议的，财务顾问和委托人应当自终止之日起5个工作日内向中国证监会报告，申请撤回申报文件，并说明原因。委托人重新聘请财务顾问就同一并购重组事项进行申报的，应当在报送中国证监会的申报文件中予以说明。

7、财务顾问内部报告制度的建立。财务顾问应当建立健全内部报告制度，财务顾问主办人应当就中国证监会在反馈意见中提出的问题按照内部程序向部门负责人、内部核查机构负责人等相关负责人报告，并对中国证监会提出的问题、进行充分的研究、论证，审慎回复。回复意见应当由财务顾问的法定代表人或者其授权代表人、财务顾问主办人和项目协办人签名，并加盖财务顾问单位公章。

8、持续督导。根据中国证监会有关并购重组的规定，自上市公司收购、重大资产重组、发行股份购买资产、合并等事项完成后的规定期限内，财务顾问承担持续督导责任。

（1）持续督导内辑。财务顾问应当通过日常沟通、定期回访等方式，结合上市公司定期报告的编制、做好以下持续督导工作：①督促并购重组当事人按照相关法规和程序实施并购重组方案，及时办理产权过户手续，并依法履行报告和信息披露义务；②督促上市公司按照《上市公司治理准则》的要求规范运作；③督促和检查申报人履行对市场公开作出的相关承诺的情况；④督促和检查申报人落实后续计划及并购重组方案中约定的其他相关义务的情况；⑤结合上市公司定期报告，核查并购重组是否按计划实施、是否达到预期目标；其实施效果是否与此前公告的专业意见存在较大差异，始查实现相关盈利预测或者管理层预计达到的业绩目标；⑥中国证监会要求的其他事项。

在持续督导期间，财务顾问应当结合上市公司披露的定期报告出具持续督导意见，并在前述定期报告披露后的15日内向上市公司所在地的中国证监会派出机构报告。

（2）持续督导的内部检查制度。财务顾问应当建立健全内部检查制度，确保财务顾问主办人切实履行持续督导责任，按时向中国证监会派出机构提交持续督导工作的情况报告。

（3）持续督导期间财务顾问解除委托协议的有关规定。在持续督导期间，财务顾问解除委托协议的，应当及时向中国证监会派出机构作出书面报告，说明无法继续履行持续督导职责的理由，并予以公告。委托人应当

在1个月内另行聘请财务顾问对其进行持续督导。

9、工作档案和工作底稿制度的建立。财务顾问应当建立并购重组工作档案和工作底稿制度，为每一项目建立独立的工作档案。财务顾问的工作档案和工作底稿应当真实、准确、完整，保存期不少于10年。

## 三、监督管理与法律责任

### （一）监管主体

1、中国证监会。中国证监会依照法律、行政法规和《财务顾问管理办法》的规定，对财务顾问实行资格许可管理，对财务顾问及其负责并购重组项目的签名人员（以下简称“财务顾问主办人”）的执业情况进行监督管理。

中国证监会及其派出机构可以根据审慎监管原则，要求财务顾问提供已按照《财务顾问管理办法》的规定履行尽职调查义务的证明材料、工作档案和工作底稿，并对财务顾问的公司治理、内部控制、经营运作、风险状况、从业活动等方面进行非现场检查或者现场检查。

财务顾问及其有关人员应当配合中国证监会及其派出机构的检查工作，提交的材料应当真实、准确、完整，不得以任何理由拒绝、拖延提供有关材料，或者提供不真实、不准确、不完整的材料。

2、中国证券业协会。中国证券业协会依法对财务顾问及其财务顾问主办人进行自律管理。

中国证券业协会可以根据《财务顾问管理办法》的规定，制定财务顾问执业规范，组织财务顾问主办人进行持续培训。财务顾问可以申请加入中国证券业协会。财务顾问主办人应当参加中国证券业协会组织的相关培训，接受后续教育。

中国证券业协会对财务顾问及其财务顾问主办人违反自律规范的行为，依法进行调查，给予纪律处分。

### （二）财务顾问及有关当事人的义务

1、财务顾问及其财务顾问主办人的法律义务。财务顾问应当遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对上市公司并购重组活动进行尽职调查，对委托人的申报文件进行核查，出具专业意见，并保证其所出具的意见真实、准确、完整。

财务顾问及其财务顾问主办人应当严格履行保密责任，不得利用职务之便买卖相关上市公司的证券或者牟取其他不当利益，并应当督促委托人、委托人的董事、监事和高级管理人员及其他内幕信息知情人严格保密，不得进行内幕交易。财务顾问应当按照中国证监会的要求，配合提供上市公司并购重组相关内幕信息知情人买卖、持有相关上市公司证券的文件，并向中国证监会报告内幕信息知情人的违法违规行为，配合中国证监会依法进行的调查。

财务顾问从事上市公司并购重组财务顾问业务，应当公平竞争，按照业务复杂程度及所承担的责任和风险与委托人商议财务顾问报酬，不得以明显低于行业水平等不正当竞争手段招揽业务。

2、财务顾问的委托人的法律义务。财务顾问的委托人应当依法承担相应的责任，配合财务顾问履行职责，并向财务顾问提供有关文件及其他必要的信息，不得拒绝、隐匿、谎报。财务顾问履行职责，不能减轻或者免除委托人、其他专业机构及其签名人员的责任。

### （三）持续信用监管

中国证监会建立监管信息系统，对财务顾问及其财务顾问主办人进行持续动态监管，并将以下事项记入其诚信档案：

1、财务顾问及财务顾问主办人被中国证监会采取监管措施的；

2、在持续督导期间，上市公司或者其他委托人违反公司治理有关规定、相关资产状况及上市公司经营成果等与财务顾问的专业意见出现较大差异的；

3、中国证监会认定的其他事项。

### （四）中国证监会对于财务顾问和财务主办人的监管措施

财务顾问及其财务顾问主办人出现下列情形之一的，中国证监会对其采取监管谈话、出具警示函、责令改正等监管措施：

1、内部控制机制和管理制度、尽职调查制度以及相关业务规则存在重大缺陷或者未得到有效执行的。

- 2、未按照《财务顾问管理办法》规定发表专业意见的。
- 3、在受托报送申报材料过程中，未切实履行组织、协调义务，申报文件制作质量低下的。
- 4、未依法履行持续督导义务的。
- 5、未按照《财务顾问管理办法》的规定向中国证监会报告或者公告的。
- 6、违反其就上市公司并购重组相关业务活动所作承诺的。
- 7、违反保密制度或者未履行保密责任的。
- 8、采取不正当竞争手段进行恶性竞争的。
- 9、唆使、协助或者伙同委托人干扰中国证监会审核工作的。
- 10、中国证监会认定的其他情形。

责令改正的，财务顾问及其财务顾问主办人在改正期间，或者按照要求完成整改并经中国证监会验收合格之前，不得接受新的上市公司并购重组财务顾问业务。

上市公司就并购重组事项出具盈利预测报告的，在相关并购重组活动完成后，凡不属于上市公司管理层事前无法获知且事后无法控制的原因，上市公司或者购买资产实现的利润未达到盈利预测报告或者资产评估报告预测金额 80%的，中国证监会责令财务顾问及其财务顾问主办人在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未实现盈利预测的原因并向股东和社会公众投资者道歉；利润实现数未达到盈利预测 50%的，中国证监会可以同时财务顾问及其财务顾问主办人采取监管谈话、出具警示函、令定期报告等监管措施。

#### （五）法律责任

财务顾问不再符合《财务顾问管理办法》规定条件的，应当在 5 个工作日内向中国证监会报告并依法进行公告，由中国证监会责令改正。责令改正期满后，仍不符合《财务顾问管理办法》规定条件的，中国证监会撤销其从事上市公司并购重组财务顾问业务资格。

财务顾问主办人发生变化的，财务顾问应当在 5 个工作日内向中国证监会报告。财务顾问主办人不再符合《财务顾问管理办法》规定条件的，中国证监会将其从财务顾问主办人名单中去除，财务顾问不得聘请其作为财务顾问主办人从事相关业务。

财务顾问及其财务顾问主办人或者其他责任人员所发表的专业意见存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会责令改正并依据《证券法》第二百二十三条的规定予以处罚。

财务顾问及其财务顾问主办人在相关并购重组信息未依法公开前，泄露该信息、买卖或者建议他人买卖该公司证券，利用相关并购重组信息散布虚假信息、操纵证券市场或者进行证券欺诈活动的，中国证监会依据《证券法》第二百零二条、第二百零三条、第二百零七条等相关规定予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

## 第六节 上市公司国有股和法人股向外商的转让

为引进国外先进管理经验、技术和资金，加快经济结构调整步伐，改善上市公司法人治理结构，提高国际竞争力，保护投资者的合法权益，促进证券市场健康发展，经国务院同意，中国证监会、财政部、原对外经济贸易委员会于 2002 年 11 月 1 日发布了《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》，对转让事项进行了规定。

### 一、转让原则

向外商转让上市公司国有股和法人股应遵循如下原则：

#### （一）防止国有资产流失

向外商转让上市公司国有股和法人股应遵守国家法律法规，维护国家经济安全和社会公共利益，防止国有资产流失，保持社会稳定。

#### （二）符合国家产业政策要求



向外商转让上市公司国有股和法人股应符合国有经济布局战略性调整和国家产业政策的要求，促进国有资本优化配置和公平竞争。

### （三）坚持“三公”原则

向外商转让上市公司国有股和法人股应坚持公开、公平、公正的原则，维护股东、特别是中小股东的合法权益。

### （四）维护证券市场秩序

向外商转让上市公司国有股和法人股应注重吸引中长期投资，防止短期炒作，维护证券市场秩序。

## 二、转让范围的界定

向外商转让上市公司国有股和法人股须在如下范围内进行：（1）向外商转让上市公司国有股和法人股，应当符合《外商投资产业指导目录》的要求；（2）凡禁止外商投资的产业，上市公司的国有股和法人股不得向外商转让；（3）必须由中方控股或相对控股的，转让后应保持中方控股或相对控股地位。

## 三、受让资格

受让上市公司国有股和法人股的外商，应当具备以下条件：（1）有较强的经营管理能力和资金实力；（2）较好的财务状况和信誉；（3）具有改善上市公司治理结构和促进上市公司持续发展的能力。

## 四、转让程序

### （一）审批

2003年8月5日，商务部、财政部、国资委、中国证监会发布《关于向外商转让上市公司国有股和法人股职能分工的公告》（公告2003年第25号）。此公告规定：根据国务院关于有关部门新的职能分工的规定，向外商转让上市公司国有股和法人股，涉及利用外资的事项由商务部负责；涉及非金融类企业所持上市公司国有股转让事项由国资委负责；涉及金融类企业所持上市公司国有股转让事项由财政部牵头。重大事项报国务院批准。向外商转让国有股和法人股必须符合中国证监会关于上市公司收购、信息披露等规定。任何地方、部门不得擅自批准向外商转让上市公司国有股和法人股。

### （二）转让价格的确定方式

向外商转让上市公司国有股和法人股，原则上采取公开竞价方式。

### （三）转让价款的支付

外商应当以自由兑换货币支付转让价款。已在中国境内投资的外商经外汇管理部门审核后，也可用投资所得人民币利润支付。外商在付清全部转让价款12个月后，可再转让其所购股份。

### （四）外资外汇登记

向外商转让上市公司国有股和法人股，转让当事人应当在股权过户前到外汇管理部门进行外资外汇登记；涉及外商股权再转让的，应当在股权过户前到外汇管理部门变更外资外汇登记。

### （五）股权过户

转让当事人应就向商务部、财政部的转让核准文件、外商付款凭证等，依法向证券结算机构办理股权过户登记手续，向工商行政管理部门办理股东变更登记手续。转让价款支付完毕之前，证券登记结算机构和工商行政管理部门不得办理过户和变更登记手续。

### （六）转让国有股和法人股外汇收入的处置

转让国有股和法人股的外汇收入，转让方应当在规定期限内，凭转让核准文件报外汇管理部门批准后结汇。外商受让上市公司国有股和法人股后，从上市公司分得的净利润、股权再转让获得的收入、上市公司终止清算后分得的资金，经外汇管理部门审核后，可以依法购汇，汇往境外。转让国有股的收入应当按照国家有关

规定处置和使用。

#### （七）转让后的政策待遇

上市公司国有股和法人股向外商转让后，上市公司仍然执行原有关政策，不享受外商投资企业待遇。

## 第七节 外国投资者对上市公司的战略投资

为了规范股权分置改革后外国投资者对 A 股上市公司（以下简称“上市公司”）进行战略投资，维护证券市场秩序，引进境外先进管理经验、技术和资金，改善上市公司治理结构，保护上市公司和股东的合法权益，按照《关于上市公司股权分置改革的指导意见》的要求，根据国家有关外商投资、上市公司监管的法律法规以及《外国投资者并购境内企业暂行规定》，商务部、中国证监会、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇局于 2006 年 12 月 31 日发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称《办法》）。《办法》适用于外国投资者对已完成股权分置改革的上市公司和股权分置改革后新上市公司通过具有一定规模的中长期战略性并购投资（以下简称“战略投资”），取得该公司 A 股股份的行为。经商务部批准，外国投资者可以根据《办法》对上市公司进行战略投资。

### 一、战略投资应遵循的原则

外国投资者对已完成股权分置改革的上市公司和股权分置改革后新上市公司进行战略投资，应遵循如下原则：遵守国家法律、法规及相关产业政策，不得危害国家经济安全和社会公共利益。外国投资者对上市公司进行战略投资应遵守国家法律法规，维护国家经济安全和社会公共利益，符合国有经济布局战略性调整和国家产业政策的要求，促进社会资本优化配置和公平竞争。坚持公开、公平、公正的“三公”原则，维护上市公司及其股东的合法权益，接受政府、社会公众的监督及中国的司法和仲裁管辖。外国投资者对上市公司进行战略投资应坚持“三公”原则，保护上市公司和股东的合法权益，接受政府、社会公众的监督及中国的司法和仲裁管辖。鼓励中长期投资，维护证券市场的正常秩序，不得炒作。外国投资者对上市公司进行战略投资必须注重引进境外先进管理经验、技术和资金，改善上市公司治理结构，防止短期炒作，维护证券市场秩序。不得妨碍公平竞争。外国投资者对上市公司进行战略投资应当维护公平竞争的秩序，不得造成中国境内相关产品市场过度集中、排除或限制竞争。

### 二、外国投资者对上市公司进行战略投资的要求

外国投资者对上市公司进行战略投资应符合以下要求：

第一，以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司 A 股股份。

第二，投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的 10%，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；取得的上市公司 A 股股份 3 年内不得转让。

第三，法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资。

第四，涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。

### 三、外国投资者的资格要求

进行战略投资的外国投资者必须具有以下条件：依法设立、经营的外国法人或其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验；境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；或其母公司境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；有健全的治理结构

和良好的内控制度，经营行为规范；后 3 年内未受到境内外监管机构的重大处罚（包括其母公司）。

## 四、外国投资者进行战略投资的程序

投资对上市公司进行战略投资，应按《证券法》和中国证监会的相关规定履行报告、公告及其他法定义务。投资者对其已持有股份的上市公司继续进行战略投资的，需按《办法》规定的方式和程序办理。外国投资者主要通过上市公司定向发行和投资者通过协议转让这两种方式对上市公司进行战略投资，这两种方式在战略投资的程序上有所不同。

### （一）上市公司董事会作出决议

投资者通过上市公司定向发行方式进行战略投资的，上市公司董事会通过向投资者定向发行新股及公司章程修改草案的决议；投资者通过协议转让方式进行战略投资的，上市公司董事会通过投资者以协议转让方式进行战略投资的决议。

### （二）上市公司股东大会批准

投资者通过上市公司定向发行方式进行战略投资的，上市公司股东大会通过向投资者定向发行新股及修改公司章程的决议；投资者通过协议转让方式进行战略投资的，上市公司股东大会通过投资者以协议转让方式进行战略投资的决议。

### （三）投资者与上市公司签订有关合同或协议

投资者通过上市公司定向发行方式进行战略投资的，上市公司与投资者签订定向发行的合同；投资者通过协议转让方式进行战略投资的，转让方与投资者签订股份转让协议。

### （四）报批

投资者通过上市公司定向发行方式进行战略投资的，上市公司根据《办法》的有关规定向商务部报送相关申请文件，有特殊规定的从其规定；投资者通过协议转让方式进行战略投资的，投资者根据《办法》的相关规定向商务部报送相关申请文件，有特殊规定的从其规定。上市公司或投资者应向商务部报送以下文件：

- 1、战略投资申请书。
- 2、战略投资方案。
- 3、定向发行合同或股份转让协议。
- 4、保荐人意见书（涉及定向发行）或法律意见书。
- 5、投资者持续持股的承诺函。
- 6、投资者 3 年内未受到境内外监管机构重大处罚的声明，以及是否受到其他非重大处罚的说明。
- 7、经依法公证、认证的投资者的注册登记证明、法定代表人（或授权代表）身份证明。
- 8、经注册会计师审计的该投资者近 3 年来的资产负债表。
- 9、上述第 1、2、3、5、6 项中规定提交的文件均须经投资者法定代表人或其授权代表签署，由授权代表签署的还应提交经法定代表人签署的授权书及相应的公证、认证文件。
- 10、商务部规定的其他文件。前款所列文件，除第 7 项、第 8 项所列文件外，必须报送中文本原件，第 7 项、第 8 项所列文件应报送原件及中文译件。

### （五）批复

商务部收到上述全部文件后，应在 30 日内作出原则批复，原则批复有效期为 180 日。

符合《办法》有关规定的国外公司（母公司）可以通过其全资拥有的境外子公司（投资者）进行战略投资，投资者除提交（四）所列文件外，还应向商务部提交其母公司对投资者投资行为承担连带责任的不可撤销的承诺函。

### （六）设立外汇账户

投资者应在商务部原则批复之日起 15 日内，根据外商投资并购的相关规定开立外汇账户。投资者从境外汇入的用于战略投资的外汇资金，应当根据外汇管理的有关规定，到上市公司注册所在地外汇局申请开立外国投资者专用外汇账户（收购类），账户内资金的结汇及账户注销手续参照相关外汇管理规定办理。投资者应在资金结汇之日起 15 日内启动战略投资行为，并在原则批复之日起 180 日内完成战略投资。投资者未能在规定时间内



按战略投资方案完成战略投资的，审批机关的原则批复自动失效。投资者应在原则批复失效之日起 45 日内，经国家外汇局核准后，将结汇所得人民币资金购汇并汇出境外。

#### （七）向证券监管部门登记或备案

投资者通过上市公司定向发行方式进行战略投资的，在取得商务部就投资者对上市公司进行战略投资的原则批复函后，上市公司向中国证监会报送定向发行申请文件，中国证监会依法予以核准；投资者通过协议转让方式进行战略投资，投资者参股上市公司的，获得前述批准后向证券交易所办理股份转让确认手续、向证券登记结算机构申请办理登记过户手续，并报中国证监会备案。投资者可以持商务部对该投资者对上市公司进行战略投资的批准文件和有效身份证明，向证券登记结算机构办理相关手续。对于投资者在上市公司股权分置改革前持有的非流通股份或在上市公司首次公开发行前持有的股份，证券登记结算机构可以根据投资者申请，为其开立证券账户。

#### （八）上市公司领取外商投资企业批准证书并进行工商登记

定向发行完成后，上市公司到商务部领取外商投资企业批准证书，并凭该批准证书到工商行政管理部门办理变更登记。协议转让完成后，上市公司到商务部领取外商投资企业批准证书，并凭该批准证书到工商行政管理部门办理变更登记。

1、上市公司到商务部领取外商投资企业批准证书。战略投资完成后，上市公司应于 15 日内凭以下文件到商务部领取外商投资企业批准证书：（1）申请书；（2）商务部原则批复函；（3）证券登记结算机构出具的股份持有证明；（4）上市公司营业执照和法定代表人身份证明；（5）上市公司章程。

商务部在收到上述全部文件之日起 5 日内颁发外商投资企业批准证书，加注“外商投资股份公司（A 股并购）”。如投资者取得单一上市公司 25%或以上股份并承诺在 10 年内持续持股不低于 25%，商务部在颁发的外商投资企业批准证书上加注“外商投资股份公司（A 股并购 25%或以上）”。

2、上市公司向工商行政管理机关申请办理公司类型变更登记。上市公司应自外商投资企业批准证书签发之日起 30 日内，向工商行政管理机关申请办理公司类型变更登记，并提交下列文件：（1）公司法定代表人签署的申请变更申请书；（2）外商投资企业批准证书；（3）证券登记结算机构出具的股份持有证明；（4）经公证、认证的投资者的合法开业证明；（5）国家工商行政管理总局规定应提交的其他文件。经核准变更的，工商行政管理机关在营业执照企业类型栏目中加注“外商投资股份公司（A 股并购）”字样，其中，投资者进行战略投资取得单一上市公司 25%或以上股份并承诺在 10 年内持续持股不低于 25%的，加注“外商投资股份公司（A 股并购 25%或以上）”。

#### （九）办理相关手续

上市公司应自外商投资企业营业执照签发之日起 30 日内，到税务、海关、外汇管理等有关部门办理相关手续。外汇管理部门在所颁发的外汇登记证上加注“外商投资股份公司（A 股并购）”。如投资者进行战略投资取得单一上市公司 25%或以上股份并承诺在 10 年内持续持股不低于 25%的，外汇管理部门在外汇登记证上加注“外商投资股份公司（A 股并购 25%或以上）”。

## 五、外国投资者进行战略投资后的变更及处置

#### （一）外国投资者进行证券买卖的限制性规定

除以下情形外，投资者不得进行证券买卖（B 股除外）：

- 1、投资者进行战略投资所持上市公司 A 股股份，在其承诺的持股期限届满后可以出售。
- 2、投资者根据《证券法》相关规定须以要约方式进行收购的，在要约期间可以收购上市公司 A 股股东出售的股份。
- 3、投资者在上市公司股权分置改革前持有的非流通股份，在股权分置改革完成且限售期后可以出售。
- 4、投资者在上市公司首次公开发行前持有的股份，在限售期后可以出售。
- 5、投资者承诺的持股期限届满前，因其破产、清算、抵押等特殊原因须转让其股份的，经商务部批准可以转让。

#### （二）变卖的条件及手续

1、投资者减持股份使上市公司外资股比率低于 25%，上市公司应在 10 日内向商务部备案并办理变更外商投资企业批准证书的相关手续。上市公司应自外商投资企业批准证书变更之日起 30 日内到工商行政管理机关办理变更登记，工商行政管理机关在营业执照上把企业类型调整为“外商投资股份公司（A 股并购）”。上市公司应自营业执照变更之日起 30 日内到外汇管理部门办理变更外汇登记，外汇管理部门在外汇登记证上加注“外商投资股份公司（A 股并购）”。

2、投资者减持股份使上市公司外资股比率低于 10%，且该投资者非单一最大股东，上市公司应在 10 日内向审批机关备案并办理注销外商投资企业批准证书的相关手续。上市公司自外商投资企业批准证书注销之日起 30 日内到工商行政管理机关办理变更登记，企业类型变更为股份有限公司。上市公司应自营业执照变更之日起 30 日内，到外汇管理部门办理外汇登记注销手续。

3、母公司通过其全资拥有的境外子公司进行战略投资并已按期完成的，母公司转让上述境外子公司前应向商务部报告，并根据规定的程序提出申请。新的受让方仍应符合规定的条件承担母公司及其子公司在上市公司中的全部权利和义务，并依法履行向中国证监会报告、公告及其他法定义务。

### （三）变更后的处直

投资者通过 A 股市场将所持上市公司股份出让的，可凭以下文件向上市公司注册所在地外汇局申请购汇汇出：

- 1、书面申请。
- 2、为战略投资目的所开立的外国投资者专用外汇账户（收购类）内资金经国家外汇管理局核准结汇的核准件。
- 3、商务部出具的关于上市公司股权结构变更的批复文件。
- 4、证券经纪机构出具的有关证券交易证明文件。

## 第八节 关于外国投资者并购境内企业的规定

为了促进和规范外国投资者来华投资，引进国外的先进技术和管理经验，提高利用外资的水平，实现资源的合理配置，保证就业，维护公平竞争和国家经济安全，依据外商投资企业的法律、行政法规及《公司法》和其他相关法律、行政法规，商务部、国资委、国家税务总局、国家工商行政管理总局、中国证监会、国家外汇管理局联合发布了《关于外国投资者并购境内企业的规定》，自 2006 年 9 月 8 日起施行。

### 一、适用范围

#### （一）适用范围

该规定适用于如下情形的股权并购和资产并购：

- 1、股权并购情形。一是指外国投资者购买境内非外商投资企业（以下简称“境内公司”）股东的股权；二是指外国投资者认购境内公司增资使该境内公司变更设立为外商投资企业。
- 2、资产并购情形。一是指外国投资者先在中国境内设立外商投资企业，并通过该企业协议购买境内企业资产且运营该资产；二是指外国投资者协议购买境内企业资产，并以该资产投资设立外商投资企业运营该资产。

#### （二）例外情况

1、外国投资者购买境内已设立的外商投资企业股东的股权或认购境内外商投资企业用资的，选用于现行外商投资企业法律、行政法规和外商投资企业投资者股权变更的有关规定。其中没有规定的，再参照《关于外国投资者并购境内企业的规定》办理。

2、外国投资者通过其在中国设立的外商投资企业合并或收购境内企业的，适用关于外向投资企业合并与分立的相关规定和关于外商投资企业境内投资的相关规定。其中没有规定的，再参照《关于外国投资者并购境内企业的规定》办理。

3、外国投资者并购境内有限责任公司并将其改制为股份有限公司的，或者境内公司为股份有限公司的，适用关于设立外商股份有限公司的相关规定。其中没有规定的，再参照《关于外国投资者并购境内企业的规定》

办理。

## 二、并购方式、要求及涉及的政府职能部门

### （一）并购方式

《关于外国投资者并购境内企业的规定》规定了股权并购和资产并购两种并购方式，其中股权并购又包括以货币现金购买境内公司股东股权或认购境内公司增资股权，或以境外特殊目的公司股东股权或特殊目的公司以其增发的股份购买境内公司股东股权或认购境内公司增资股权等不同情形下的不同股权并购方式；而资产并购仅允许以货币现金购买境内公司资产，而排除以股权作为支付对价购买境内公司资产的情形。

### （二）并购要求

外国投资者并购境内企业应符合如下基本要求：

- 1、遵守中国的法律、行政法规和规章。
- 2、遵循公平合理、等价有偿、诚实信用的原则。
- 3、不得造成过度集中、排除或限制竞争。
- 4、不得扰乱社会经济秩序和损害社会公共利益。
- 5、不得导致国有资产流失。
- 6、应符合中国法律、行政法规和规章对投资者资格的要求。
- 7、应符合中国法律、行政法规和规章对涉及的产业、土地、环保等方面的政策要求。
- 8、依照《外商投资产业指导目录》不允许外国投资者独资经营的企业并购不得导致外国投资者持有企业全部股权；需由中方控股或相对控股的产业，该产业的企业被并购后，仍应由中方在企业中居控股或相对控股地位；禁止外国投资者经营的产业，外国投资者不得并购从事该产业的企业。
- 9、被并购境内企业原有所投资企业的经营范围应符合有关外商投资产业政策的要求；不符合要求的，应先进行调整。
- 10、根据需要增加规定的其他要求。

### （三）涉及的政府职能部门

1、审批机关：商务部或省级商务主管部门。明确规定对特殊目的公司并购和涉及重点行业、存在影响或可能影响国家经济安全因素或者导致拥有驰名商标或中华老字号的境内企业实际控制权转移的并购事项以及境内公司、企业或自然人以在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司，一律报商务部审批。当事人未予申报，但其并购行为对国家经济安全造成或可能造成重大影响的，商务部可以会同相关部门，要求当事人终止交易或采取转让相关股权、资产或其他有效措施，以消除并购行为对国家经济安全的影响。

2、登记机关：国家工商行政管理总局或其授权的地方工商行政管理局。

3、外汇管理机关：国家外汇管理局或其分支机构。

4、国有资产管理机关：国资委或省级国有资产管理机关。当外国投资者并购境内企业涉及企业国有产权转让和上市公司国有股权管理事宜的，应报有权审批的国有资产管理机关审批。

5、国务院证券监督管理机构：中国证监会。如果被并购企业为境内上市公司和特殊目的公司拟进行境外上市交易的，应经国务院证券监督管理机构审核和批准。

6、税务登记机关：国家税务总局及地方各级税务机关。在完成外资并购后，境内公司或其股东凭商务部和登记管理机关颁发的无加注批准证书和营业执照，到相应的税务机关办理税务变更登记。

## 三、基本制度

### （一）外商投资企业待遇的界定

外国投资者在并购后所设外商投资企业注册资本中的出资比例高于 25% 的，该企业享受外商投资企业待遇。外国投资者在并购后所设外商投资企业注册资本中的出资比例低于 25% 的，除法律和行政法规另有规定外，该企业不享受外商投资企业待遇，其举借外债按照境内非外向投资企业举借外债的有关规定办理。审批机关向其



颁发加注“外资比例低于 25%”字样的外商投资企业批准证书（以下简称“批准证书”）。登记管理机关、外汇管理机关分别向其颁发加注“外资比例低于 25%”字样的外商投资企业营业执照和外汇登记证。境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内公司，所设立的外商投资企业不享受外商投资企业待遇，但该境外公司认购境内公司增资，或者该境外公司向并购后所设企业增资，增资额占所设企业注册资本比例达到 25% 以上的除外。根据上述方式设立的外商投资企业，其实际控制人以外的外国投资者在企业注册资本中的出资比例高于 25% 的，享受外商投资企业待遇。外国投资者并购境内上市公司后所设外商投资企业的待遇，按照国家有关规定办理。

#### （二）被并购境内公司债权和债务的处置

- 1、外国投资者股权并购的，并购后所设外商投资企业承继被并购境内公司的债权和债务。
- 2、外国投资者资产并购的，出售资产的境内企业承担其原有的债权和债务。
- 3、外国投资者、被并购境内企业、债权人及其他当事人可以对被并购境内企业的债权、债务的处置另行达成协议，但是该协议不得损害第三人利益和社会公共利益。债权、债务的处置协议应报送审批机关。
- 4、出售资产的境内企业应当在投资者向审批机关报送申请文件之前至少 15 日，向债权人发出通知书，并在全国发行的省级以上报纸上发布公告。

#### （三）交易价格确定的依据

并购当事人应以资产评估机构对拟转让的股权价值或拟出售资产的评估结果作为确定交易价格的依据。并购当事人可以约定在中国境内依法设立的资产评估机构。资产评估应采用国际通行的评估方法。禁止以明显低于评估结果的价格转让股权或出售资产，变相向境外转移资本。外国投资者并购境内企业，导致以国有资产投资形成的股权变更或国有资产产权转移时，应当符合国有资产管理的相关规定。并购当事人应对并购各方是否存在关联关系进行说明，如果有两方属于同一个实际控制人，则当事人应向审批机关披露其实际控制人，并就并购目的和评估结果是否符合市场公允价值进行解释。当事人不得以信托、代持或其他方式规避前述要求。

#### （四）出资时间的规定

外国投资者并购境内企业设立外商投资企业，外国投资者应自外商投资企业营业执照颁发之日起 3 个月内向转让股权的股东或出售资产的境内企业支付全部对价。对特殊情况需要延长者，经审批机关批准后，应自外商投资企业营业执照颁发之日起 6 个月内支付全部对价的 60% 以上，1 年内付清全部对价，并按实际缴付的出资比例分配收益。外国投资者认购境内公司增资，有限责任公司和以发起方式设立的境内股份有限公司的股东应当在公司申请外商投资企业营业执照时缴付不低于 20% 的新增注册资本，其余部分的出资时间应符合《公司法》有关外商投资的法律和《公司登记管理条例》的规定。其他法律和行政法规另有规定的，从其规定。股份有限公司为增加注册资本发行新股时，股东认购新股，依照设立股份有限公司缴纳股款的有关规定执行。外国投资者资产并购的，投资者应在拟设立的外商投资企业合同、章程中规定出资期限。设立外商投资企业，并通过该企业协议购买境内企业资产且运营该资产的，对与资产对价等额部分的出资，投资者应在前述规定的对价支付期限内缴付；其余部分的出资应符合设立外商投资企业出资的相关规定。外国投资者并购境内企业设立外商投资企业，如果外国投资者出资比例低于企业注册资本 25% 的，投资者以现金出资的，应自外商投资企业营业执照颁发之日起 3 个月内缴清；投资者以实物、工业产权等出资的，应自外商投资企业营业执照颁发之日起 6 个月内缴清。

#### （五）出资比例确定

- 1、外国投资者协议购买境内公司股东的股权，境内公司变更设立为外商投资企业后，该外商投资企业的注册资本为原境内公司注册资本，外国投资者的出资比例为其所购买股权在原注册资本中所占比例。
- 2、外国投资者认购境内有限责任公司增资的，并购后所设外商投资企业的注册资本为原境内公司注册资本与增资额之和。外国投资者与被并购境内公司原其他股东，在境内公司资产评估的基础上，确定各自在外商投资企业注册资本中的出资比例。
- 3、外国投资者认购境内股份有限公司增资的，按照《公司法》有关规定确定注册资本。

#### （六）投资总额上限的设定

- 1、股权并购投资总额上限的设定。外国投资者股权并购的，除国家另有规定外，对并购后所设外商投资企业应按照以下比例确定投资总额的上限：（1）注册资本在 210 万美元以下的，投资总额不得超过注册资本的 10/7；（2）注册资本在 210 万美元以上至 500 万美元的，投资总额不得超过注册资本的 2 倍；（3）注册资本在 500

万美元以上至 1200 万美元的，投资总额不得超过注册资本的 2、5 倍；（4）注册资本在 1200 万美元以上的，投资总额不得超过注册资本的 3 倍。

2、资产并购投资总额上限的设定。外国投资者资产并购的，应根据购买资产的交易价格和实际生产经营规模，确定拟设立的外商投资企业的投资总额。拟设立的外商投资企业的注册资本与投资总额的比例应符合有关规定。

## 四、审批与登记

### （一）股权并购需要报送的文件

外国投资者股权并购的，投资者应根据并购后所设外商投资企业的投资总额、企业类型及所从事的行业，依照设立外商投资企业的法律、行政法规和规章的规定，向具有相应审批权限的审批机关报送下列文件：

1、被并购境内有限责任公司股东一致同意外国投资者股权并购的决议，或被并购境内股份有限公司同意外国投资者股权并购的股东大会决议。

2、被并购境内公司依法变更设立为外商投资企业的申请书。

3、并购后所设外商投资企业的合同、章程。

4、外国投资者购买境内公司股东股权或认购境内公司增资的协议。

5、被并购境内公司上一财务年度的财务审计报告。

6、经公证和依法认证的投资者的身份证明文件或注册登记证明及资信证明文件。

7、被并购境内公司所投资企业的情况说明。

8、被并购境内公司及其所投资企业的营业执照（副本）。

9、被并购境内公司职工安置计划。

10、前述“被并购境内公司债权和债务的处置“以及”交易价格确定的依据”中要求的文件。

并购后所设外商投资企业的经营范围、规模、土地使用权的取得等，涉及其他相关政府部门许可的，有关的许可文件应一并报送。股权购买协议、境内公司增资协议应适用中国法律，并包括以下主要内容：协议各方的状况，如名称（姓名），住所，法定代表人姓名、职务、国籍等；购买股权或认购增资的份额和价款；协议的履行期限、履行方式；协议各方的权利、义务；违约责任、争议解决；协议签署的时间、地点。

### （二）资产并购需要报送的文件

外国投资者资产并购的，投资者应根据拟设立的外商投资企业的投资总额、企业类型及所从事的行业，依照设立外商投资企业的法律、行政法规和规章的规定，向具有相应审批权限的审批机关报送下列文件：

1、境内企业产权持有人或权力机构同意出售资产的决议。

2、外商投资企业设立申请书。

3、拟设立的外商投资企业的合同、章程。

4、拟设立的外商投资企业与境内企业签署的资产购买协议，或外国投资者与境内企业签署的资产购买协议。

5、被并购境内企业的章程、营业执照（副本）。

6、被并购境内企业通知、公告债权人的证明以及债权人是否提出异议的说明。

7、经公证和依法认证的投资者的身份证明文件或开业证明、有关资信证明文件。

8、被并购境内企业职工安置计划。

9、前述“被并购境内公司债权和债务的处置”以及“交易价格确定的依据”中要求的文件。依照前款的规定购买并运营境内企业的资产，涉及其他相关政府部门许可的，有关的许可文件应一并报送。外国投资者协议购买境内企业资产并以该资产投资设立外商投资企业的，在外商投资企业成立之前，不得以该资产开展经营活动。资产购买协议应适用中国法律，并包括以下主要内容：协议各方的状况，包括名称（姓名），住所，法定代表人姓名、职务、国籍等；拟购买资产的清单、价格；协议的履行期限、履行方式；协议各方的权利、义务；违约责任、争议解决；协议签署的时间、地点。

### （三）并购的审批与登记

1、审批。外国投资者并购境内企业设立外商投资企业，除另有规定外，审批机关应自收到规定报送的全部

文件之日起 30 日内，依法决定批准或不批准。决定批准的，由审批机关颁发批准证书。外国投资者协议购买境内公司股东股权，审批机关决定批准的，应同时将有关批准文件分别抄送股权转让方、境内公司所在地外汇管理机关。股权转让方所在地外汇管理机关为其办理转股收汇外资外汇登记并出具相关证明，转股收汇外资外汇登记证明是证明外方已缴付的股权收购对价已到位的有效文件。

2、登记。(1) 外商投资企业的登记与营业执照的领取。外国投资者资产并购的，投资者应自收到批准证书之日起 30 日内，向登记管理机关申请办理设立登记，领取外商投资企业营业执照。外国投资者股权并购的，被并购境内企业应依照该规定向原登记管理机关申请变更登记，领取外商投资企业营业执照。原登记管理机关没有登记管辖权的，应自收到申请文件之日起 10 日内转送有管辖权的登记管理机关办理，同时附送该境内公司的登记档案。被并购境内公司在申请变更登记时，应提交以下文件，并对其真实性和有效性负责：变更登记申请书；外国投资者购买境内公司股东股权或认购境内公司增资的协议；修改后的公司章程或原章程的修正案和依法需要提交的外商投资企业合作合同；外商投资企业批准证书；外国投资者的主体资格证明或者自然人身份证明；修改后的董事会名单，记载新增董事姓名、住所的文件和新增董事的任职文件；国家工商行政管理总局规定的其他有关文件和证件。(2) 其他事项的登记。投资者自收到外商投资企业营业执照之日起 30 日内，到税务、海关、土地管理和外汇付理等有关部门办理登记手续。

## 五、外国投资者以股权作为支付手段并购境内公司的有关规定

### (一) 股权并购与并购顾问的条件

1、股权并购与境外公司的界定。本部分所指的股权并购仅指外国投资者以股权作为支付手段并购境内公司，也即境外公司的股东以其持有的境外公司股权或者境外公司以其增发的股份作为支付手段，购买境内公司股东的股权或者境内公司增发股份的行为。本部分所称的境外公司应合法设立并且其注册地具有完善的公司法律制度，且公司及其管理层最近 3 年未受到监管机构的处罚；除规定的特殊目的公司外，境外公司应为上市公司，其上市所在地应具有完善的证券交易制度。

2、股权并购的条件。外国投资者以股权并购境内公司所涉及的境内外公司的股权，应符合以下条件：(1) 股东合法持有并依法可以转让；(2) 无所有权争议且没有设定质押及任何其他权利限制；(3) 境外公司的股权应在境外公开合法证券交易市场（柜台交易市场除外）挂牌交易；(4) 境外公司的股权最近 1 年交易价格稳定。

上述第(3)、(4)项不适用于《关于外国投资者并购境内企业的规定》所指的特殊目的公司。

3、并购顾问的条件。外国投资者以股权并购境内公司，境内公司或其股东应当聘请在中国注册登记的中介机构担任顾问（即“并购顾问”）。并购顾问应就并购申请文件的真实性、境外公司的财务状况以及并购是否符合规定的要求作尽职调查，并出具并购顾问报告，就尽职调查的事项逐项发表明确的专业意见。并购顾问应符合以下条件：

(1) 信誉良好且有相关从业经验；(2) 无重大违法违规记录；(3) 应有调查并分析境外公司注册地和上市所在地法律制度与境外公司财务状况的能力。

### (二) 申报文件与程序

1、申报文件。外国投资者以股权并购境内公司应报送商务部审批，境内公司除报送《关于外国投资者并购境内企业的规定》前述所要求的文件外，另须报送以下文件：(1) 境内公司最近 1 年股权变动和重大资产变动情况的说明；(2) 并购顾问报告；(3) 所涉及的境内外公司及其股东的开业证明或身份证明文件；(4) 境外公司的股东持股情况说明和持有境外公司 5%以上股权的股东名录；(5) 境外公司的章程和对外担保的情况说明；(6) 境外公司最近年度经审计的财务报告和最近半年的股票交易情况报告。

2、程序。(1) 审核。商务部自收到规定报送的全部文件之日起 30 日内对并购申请进行审核，符合条件的，颁发批准证书，并在批准证书上加注“外国投资者以股权并购境内公司，自营业执照颁发之日起 6 个月内有效”。

(2) 加注的外商投资企业营业执照和外汇登记证的领取。境内公司应自收到加注的批准证书之日起 30 日内，向登记管理机关、外汇管理机关办理变更登记，由登记管理机关、外汇管理机关分别向其颁发加注“自颁发之日起 8 个月内有效”字样的外商投资企业营业执照和外汇登记证。境内公司向登记管理机关办理变更登记时，应当预先提交旨在恢复股权结构的境内公司法定代表人签署的股权变更申请书、公司章程修正案、股权转让协议等



文件。(3) 无加注的外商投资企业营业执照、外汇登记证的领取。自营业执照颁发之日起 6 个月内, 境内公司或其股东应就其持有境外公司股权事项, 向商务部、外汇管理机关申请办理境外投资开办企业核准、登记手续。当事人除向商务部报送《关于境外投资开办企业核准事项的规定》所要求的文件外, 另须报送加注的外商投资企业批准证书和加注的外商投资企业营业执照。商务部在核准境内公司或其股东持有境外公司的股权后, 颁发中国企业境外投资批准证书, 并换发无加注的外商投资企业批准证书。

境内公司取得无加注的外商投资企业批准证书后, 应在 30 日内向登记管理机关、外汇管理机关申请换发无加注的外商投资企业营业执照、外汇登记证。境内公司取得无加注的外商投资企业批准证书、外汇登记证之前, 不得向股东分配利润或向有关联关系的公司提供担保, 不得对外支付转股、减资、清算等资本项目款项。(4) 税务的变更登记。境内公司或其股东凭商务部和登记管理机关颁发的无加注批准证书和营业执照, 到税务机关办理。(5) 并购不成功的处理。自营业执照颁发之日起 6 个月内, 如果境内外公司没有完成其股权变更手续, 则加注的批准证书和中国企业境外投资批准证书自动失效, 登记管理机关根据境内公司预先提交的股权变更登记申请文件核准变更登记, 使境内公司股权结构恢复到股权并购之前的状态。并购境内公司增发股份而未实现的, 在登记管理机关根据前款予以核准变更登记之前, 境内公司还应当按照《公司法》的规定, 减少相应的注册资本并在报纸上公告。

### (三) 特殊目的公司的特别规定

1、特殊目的公司。特殊目的公司系指中国境内公司或自然人为实现以其实际拥有的境内公司权益在境外上市而直接或间接控制的境外公司。特殊目的公司为实现在境外上市, 其股东以其所持公司股权, 或者特殊目的公司以其增发的股份作为支付手段, 购买境内公司股东的股权或者境内公司增发的股份的, 适用该规定。当事人以持有特殊目的公司权益的境外公司作为境外上市主体的, 该境外公司应符合对于特殊目的公司的相关要求。特殊目的公司境外上市交易, 应经国务院证券监督管理机构批准。特殊目的公司境外上市的股票发行价总值, 不得低于其所对应的经中国有关资产评估机构评估的被并购境内公司股权的价值。

2、权益在境外上市的境内公司应符合下列条件: (1) 产权明晰, 不存在产权争议或潜在产权争议; (2) 有完整的业务体系和良好的持续经营能力; (3) 有健全的公司治理结构和内部管理制度; (4) 公司及其主要股东近 3 年无重大违法违规记录。

3、境内公司在境外设立特殊目的公司的申请、外汇登记与文件要求。境内公司在境外设立特殊目的公司, 应向商务部申请办理核准手续。办理核准手续时, 境内公司除向商务部报送《关于境外投资开办企业核准事项的规定》要求的文件外, 另需报送以下文件: (1) 特殊目的公司最终控制人的身份证明文件; (2) 特殊目的公司境外上市商业计划书; (3) 并购顾问就特殊目的公司未来境外上市的股票发行价格所作的评估报告。获得中国企业境外投资批准证书后, 设立人或控制人应向所在地外汇管理机关申请办理相应的境外投资外汇登记手续。

4、特殊目的公司以股权并购境内公司需要报送的文件。(1) 特殊目的公司以股权并购境内公司的, 境内公司除向商务部报送规定的前述所要求的文件外, 另需报送以下文件: ①设立特殊目的公司时的境外投资开办企业批准文件和证书; ②特殊目的公司境外投资外汇登记表; ③特殊目的公司最终位制人的身份证明文件或开业证明、章程; ④特殊目的公司境外上市商业计划书; ⑤并购顾问就特殊目的公司未来境外上市的股票发行价销所作的评估报告。(2) 如果以持有特殊目的公司权益的境外公司作为境外上市主体, 境内公司还需报送以下文件: ①该境外公司的开业证明和章程; ②特殊目的公司与该境外公司之间就被并购的境内公司股权所作的交易安排和折价方法的详细说明。

5、加注的外商投资企业营业执照和外汇登记证的领取。商务部对上述规定的文件初审同意的, 出具原则批复函, 境内公司凭该批复函向国务院证券监督管理机构报送申请上市的文件。国务院证券监督管理机构于 20 个工作日内决定是否核准。境内公司获得核准后, 向商务部申领批准证书。商务部向其颁发加注"境外特殊目的公司持股, 自营业执照颁发之日起 1 年内有效"字样的批准证书。并购导致特殊目的公司股权等事项变更的, 持有特殊目的公司股权的境内公司或自然人, 凭加注的外商投资企业批准证书, 到商务部就特殊目的公司相关事项办理境外投资开办企业变更核准手续, 并向所在地外汇管理机关申请办理境外投资外汇登记变更。境内公司应自收到加注的批准证书之日起 30 日内, 到登记管理机关、外汇管理机关办理变更登记, 由登记管理机关、外汇管理机关分别向其颁发加注"自颁发之日起 14 个月内有效"字样的外商投资企业营业执照和外汇登记证。境内公司到登记管理机关办理变更登记时, 应当预先提交旨在恢复股权结构的境内公司法定代表人签署的股权变更申请书、公司章程修正案、股权转让协议等文件。

6、无加注的外商投资企业营业执照、外汇登记证的领取。境内公司应自特殊目的公司或与特殊目的公司有关联关系的境外公司完成境外上市之日起 30 日内，向商务部报告境外上市情况和融资收入调回计划，并申请换发无加注的外商投资企业批准证书。同时，境内公司应自完成境外上市之日起 30 日内，向国务院证券监督管理机构报告境外上市情况并提供相关的备案文件。境内公司还应向外汇管理机关报送融资收入调回计划，由外汇管理机关监督实施。境内公司取得无加注的批准证书后，应在 30 日内向登记管理机关、外汇管理机关申请换发无加注的外商投资企业营业执照、外汇登记证。如果境内公司在前述期限内未向商务部报告，境内公司加注的批准证书自动失效，境内公司股权结构恢复到股权并购之前的状态，并应按规定办理变更登记手续。自营业执照颁发之日起 1 年内，如果境内公司不能取得无加注批准证书，则加注的批准证书自动失效，并应按《关于外国投资者并购境内企业的规定》第三十六条办理变更登记手续。

7、融资收入调回境内的方式。特殊目的公司的境外上市融资收入，应按照报送外汇管理机关备案的调回计划，根据现行外汇管理规定调回境内使用。融资收入可采取以下方式调回境内：（1）向境内公司提供商业贷款；（2）在境内新设外商投资企业；（3）并购境内企业。在上述情形下调回特殊目的公司境外融资收入，应遵守中国有关外商投资及外债管理的法律和行政法规。如果调回特殊目的公司境外融资收入导致境内公司和自然人增持特殊目的公司权益或特殊目的公司净资产增加，当事人应如实披露并报批，在完成审批手续后办理相应的外资外汇登记和境外投资登记变更。境内公司及自然人从特殊目的公司获得的利润、红利及资本变动所得外汇收入，应自获得之日起 6 个月内调回境内。利润或红利可以进入经常项目外汇账户或者结汇。资本变动外汇收入经外汇管理机关核准，可以开立资本项目专用账户保留，也可经外汇管理机关核准后结汇。

## 六、反垄断审查

### （一）外国投资者的报告事项

外国投资者并购境内企业有下列情形之一的，投资者应就所涉情形向商务部和国家工商行政管理总局报告：

- 1、并购一方当事人当年在中国市场营业额超过 15 亿元人民币。
- 2、1 年内并购国内关联行业的企业累计超过 10 个。
- 3、并购一方当事人在中国的市场占有率已经达到 20%。

4、并购导致并购一方当事人在中国的市场占有率达到 25%。虽未达到前款所述条件，但是应有竞争关系的境内企业、有关职能部门或者行业协会的请求，商务部或者国家工商行政管理总局认为外国投资者并购涉及市场份额巨大，或者存在其它影响市场竞争等重要因素的，也可以要求外国投资者作出报告。上述并购一方当事人包括与外国投资者有关联关系的企业。

### （二）并购审查

外国投资者并购境内企业涉及上述情形之一，商务部和国家工商行政管理总局认为可能造成过渡集中，妨害正当竞争、损害消费者利益的，应自收到规定报送的全部文件之日起 90 日内，共同或经协商单独召集有关部门、机构、企业以及其他利害关系方举行听证会，并依法决定批准或不批准。境外并购有下列情形之一的，并购方应在对外公布并购方案之前或者报所在国主管机构的同时，还应向我国商务部和国家工商行政管理总局报送并购方案。商务部和国家工商行政管理总局应审查是否存在造成境内市场过度集中，妨害境内正当竞争、损害境内消费者利益的情形，并作出是否同意的决定：

- 1、境外并购一方当事人在我国境内拥有资产 30 亿元人民币以上。
- 2、境外并购一方当事人当年在中国市场上的营业额在 15 亿元人民币以上。
- 3、境外并购一方当事人及其有关联关系的企业在中国市场占有率已经达到 20%。
- 4、由于境外并购，境外并购一方当事人及其有关联关系的企业在中国的市场占有率达到 25%。
- 5、由于境外并购，境外并购一方当事人直接或间接参股境内相关行业的外商投资企业将超过 15 家。

### （三）审查豁免的情形

有下列情况之一的并购，并购一方当事人可以向商务部和国家工商行政管理总局申请审查豁免：

- 1、可以改善市场公平竞争条件的。
- 2、重组亏损企业并保障就业的。

- 3、引进先进技术和管理人才并能提高企业国际竞争力的。
- 4、可以改善环境的。

## 七、其他有关规定

被股权并购境内公司的中国自然人股东经批准，可继续作为变更后所设外商投资企业的中方投资者。境内公司的自然人股东变更国籍的，不改变该公司的企业性质。我国香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的投资者并购境内其他地区的企业，参照《关于外国投资者并购境内企业的规定》办理。