



德恒律师事务所
DeHeng Law Offices

科创板发行上市规则概要

(含正式稿意见稿对比和配套细则)

张杰军 谷亚韬 刘元军

2019年3月2日

德 | 行 | 天 | 下 | 恒 | 信 | 自 | 然



目 录

- PART 01 正式颁布稿对比征求意见稿
- PART 02 科创板规则体系和设立原则
- PART 03 科创板发行上市标准和审核要求
- PART 04 减持规则、法人治理和信息披露
- PART 05 科创板退市规则
- PART 06 科创板监管措施
- PART 07 配套细则



PART 01 正式颁布稿对比征求意见稿

| 预计市值 不低于 | 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|-------------|--|--|
| 40亿 | 业务产品需经国家批准，市场空间大，获知名机构投资。药企需至少一项一类新药二期临床试验批件，其他企业需明显技术优势 | 业务产品需经国家批准，市场空间大，取得阶段性成果，药企需至少一项核心产品获准开展二期临床试验，其他企业需明显技术优势 |

• 《发行上市审核规则》第二十二條、《股票上市规则》第2.1.2条

征求意见稿

中国证监会同意注册的决定自作出之日6个月内有效，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。

正式颁布稿

中国证监会同意注册的决定自作出之日起1年内有效，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。

- 《注册管理办法》第二十五条

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|-------------------------------------|---|
| 报送发行上市申请文件的同时，保荐人以电子文档报送工作底稿和验证版招股书 | 发行上市申请文件受理后十个工作日内，保荐人以电子文档形式报送保荐工作底稿和验证版招股说明书 |

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|---------------------------------------|--|
| 应当安排不低于网下发行股票数量的40%优先向公募基金、社保基金和养老金配售 | 应当安排不低于网下发行股票数量的50%优先向公募产品、社保基金和养老金等配售 |
| 发行人高管与核心员工可获配售不超过10% | 发行人高管与核心员工可获配售不超过10%， 锁定超12个月 |



发行上市信息披露的审核方式

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|--|--|
| <p>审核方式：上交所从充分性、一致性、可理解性的角度，审核信息披露</p> | <p>审核方式：上交所对发行上市申请文件进行审核，通过提出问题、回答问题等多种方式，审核信息披露。重点关注信息披露是否真实、准确、完整，是否符合招股说明书内容与格式准则的要求。</p> |
| <p>充分性：包含对投资者作出决策有重大影响的信息，披露程度达到投资者作出决策必需的水平</p> | <p>正式稿取消了“充分性”、“一致性”“可理解性”的词语。但充分性、一致性和可理解性的内容未变动。</p> |
| <p>一致性：前后一致、有内在逻辑</p> | |
| <p>可理解性：简明易懂，便于一般投资者阅读和理解</p> | |

• 《发行上市审核规则》第四章第二节

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|---|--|
| 持股5%以上的股东及其配偶、父母、子女，担任董事、高管或其他关键人员的，可成为激励对象 | 持股5%以上的股东及其配偶、父母、子女，担任董事、高管、核心技术人员或核心业务人员的，可成为激励对象 |

- 《持续监管办法》第六章



首发前股份的减持

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|--|--|
| <p>上市时未盈利的，公司盈利前，控股股东、实际控制人、董监高、核心技术人员等特定股东不得减持首发前股份（上市满5个年度后不再适用）</p> | <p>上市时未盈利的，公司盈利前： 1. 控股股东、实际控制人自公司上市3年内不得减持首发前股份，第4、5年每年减持不得超过2% 2. 董监高、核心技术人员自公司上市3年内不得减持首发前股份（无论是否离职），核心技术人员限售期满4年内，每年减持不得超过25%，可累积使用盈利后，前述股东可自披露当年年报次日减持股份，减持比例同上</p> |
| <p>上市36个月内控股股东、实际控制人和核心技术人员不得减持首发前股份</p> | <p>上市36个月内控股股东、实际控制人不得减持首发前股份 核心技术人员自上市12个月内和离职后6个月内不得减持首发前股份</p> |
| <p>特定股东每人每年二级市场减持量不超过公司总股本的1%</p> | <p>取消此限制，适用《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》</p> |

《股票上市规则》第二章第四节



实际控制人的认定

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|---|--|
| <p>具有下列情形之一的，构成控制上市公司：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 持股数最多，但有相反证据除外； • 直接或者间接行使表决权数最多； • 能决定半数以上董事任免。 | <p>具有下列情形之一的，构成控制：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 持有上市公司50%以上的股份，但是有相反证据的除外； • 实际支配上市公司股份表决权超过30%； • 通过实际支配股份表决权能够决定董事会半数以上成员的任免； • 依其可实际支配的股份表决权足以对股东大会的决议产生重大影响； • 可以实际支配或者决定公司的重大经营决策、重要人事任命等事项。 |
| <p>实际控制人的配偶、直系亲属，直接或间接持有5%以上股份或者担任董事、高管的，应当被认定为共同实际控制人，但有相反证据除外。</p> | <p>取消</p> |

• 《股票上市规则》第4.1.6条

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|---|--|
| 差异安排运行1整年后可上市，且符合： · 市值不低于100亿；或 · 市值不低于50亿，且近1年营收不低于5亿 | 尚未在境外上市的红筹企业申请在科创板上市的，亦须满足市值指标。 删除表决权差异安排应当稳定运行一整年后方可上市的要求。 |
| 股东大会提案权比例不超总股本3%，有权提议召开股东大会比例不得超过总股本10% | 股东大会提案权比例不低于总股本3%，有权提议召开股东大会比例不低于总股本10% |

- 《股票上市规则》第四章第五节、《上市审核规则》第二十三、二十四条

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|---|------------------------|
| 最近一年净利润为负且收入少于1亿或最近一年净资产为负（按市值不低于40亿指标上市的，上市后第4个完整年度起适用本项），风险警示，下一年度未解除风险警示的，退市 | 增加一项：交易所可根据实际情况调整该退市指标 |

- 《股票上市规则》第十二章

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|----------------------------------|--------------------------------|
| 引入的市值标准，是指交易披露日前10个交易日收盘市值的算术平均值 | 引入的市值标准，是指交易前10个交易日收盘市值的算术平均值。 |

- 《股票上市规则》第七章

| 征求意见稿 | 正式颁布稿 |
|-------------------------------------|---------------------------------|
| 首次公开发行上市、增发上市的股票，上市后前5个交易日不设价格涨跌幅限制 | 首次公开发行上市的股票，上市后的前5个交易日不设价格涨跌幅限制 |
| —— | 新增科创板股票交易实行竞价交易，条件成熟时引入做市商机制的规定 |

- 《股票交易特别规定》



PART 02 科创板规则体系和设立原则

- 关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见
- 科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）
- 科创板上市公司持续监管办法（试行）
- 上交所科创板股票发行上市审核规则
- 上交所科创板股票上市委员会管理办法
- 上交所科技创新咨询委员会工作规则
- 上交所科创板股票发行与承销实施办法
- 上交所科创板股票上市规则
- 上交所科创板股票交易特别规定
- 信息披露准则第41号科创板公司招股说明书
- 信息披露准则第42号首次公开发行股票并在科创板上市申请文件
- 上海证券交易所科创板上市保荐书内容与格式指引
- 上海证券交易所科创板股票发行上市申请文件受理指引
- 上海证券交易所科创板股票盘后固定价格交易指引
- 上海证券交易所科创板股票交易风险揭示书必备条款

- 上交所科创板组织架构（一级部门）：
 - 科创板上市审核中心：材料受理，项目审核；
 - 科创板公司监管部：上市公司持续监管、并购重组监管；
 - 企业培训部：培训科创企业和投行等中介机构。



实行注册制、支持科技创新产业

- 科创板发行上市原则：
 - 股票发行以市场机制为主导；
 - 股票上市以信息披露为中心。
- 实行注册制：股票发行上市，上交所审核，证监会注册。
- 基本条件：面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求，符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，具有较强成长性。
- 重点支持高新技术产业和战略性新兴产业：
 - 新一代信息技术 高端装备 新材料
 - 新能源 节能环保 生物医药

- 允许未盈利或存在未弥补亏损的企业上市，取消无形资产占比限制。
- 综合考虑预计市值、收入、净利润、研发投入、现金流等上市条件。
- 特殊股权结构企业（具有特别表决权的类别股份）和红筹企业（发行股票或存托凭证），均允许上市。
- 达到一定规模的上市公司，可分拆业务独立子公司在科创板上市。

- 审核方式：上交所对发行上市申请文件进行审核，通过提出问题、回答问题等多种方式，审核信息披露。重点关注信息披露是否真实、准确、完整，是否符合招股说明书内容与格式准则的要求。
 - 需包含对投资者作出决策有重大影响的信息，披露程度达到投资者作出决策必需的水平；
 - 前后一致、有内在逻辑；
 - 简明易懂，便于一般投资者阅读和理解。

- 新股发行价格、规模、节奏通过市场化决定。新股发行定价不设限制。
- 询价对象：向证券、基金公司等机构投资者(网下投资者)询价确定发行价。
- 网上申购前，披露网下投资者剔除最高报价后的有效报价和公募报价的中位数和加权平均数。
- 网下发行比例：发行后总股本不超过4亿的，网下发行比例不低于发行量70%，发行后股本超过4亿或者发行人未盈利的，网下比例不低于80%。
- 战略配售：发行1亿股以上可向战投配售30%，不足1亿股，战投获配低于20%，锁定超12个月。
- 保荐机构的子公司，可参与战略配售。
- 高管参与配售：发行人高管与核心员工可获配售不超过10%。
- 绿鞋机制：可采用超额配售选择权，不超过发行量15%。上市30日内，主承销商可用超募资金从二级市场购买发行人股票，买入价不高于发行价。
- 承销商应向战略和网下获配投资者收佣金。

- 保荐人持续督导期间：发行人上市当年剩余时间及其后3个完整会计年度。
- 持续督导职责：
 - 督导上市公司规范运作、信息披露、承诺履行、分红回报、识别风险、股价异动、减持义务、募集资金使用；
 - 发表意见的事项：日常风险、业务技术风险、控股股东风险；
 - 督导形式：专项现场核查、持续督导跟踪报告、保荐总结报告书。

- 个人投资者参与科创板股票交易，应当符合下列条件：
 - 开通前20个交易日证券账户资产日均不低于50万元；
 - 参与证券交易24个月以上。
- 股票竞价交易涨跌幅比例为20%。
- 股票上市后的前5个交易日不设价格涨跌幅限制。
- 单笔申报不小于200股；限价申报的，单笔买卖不超过10万股，市价申报的，单笔买卖不超过5万股。



PART 03 科创板发行上市标准和审核要求

科创板发行上市标准（需符合五项之一）

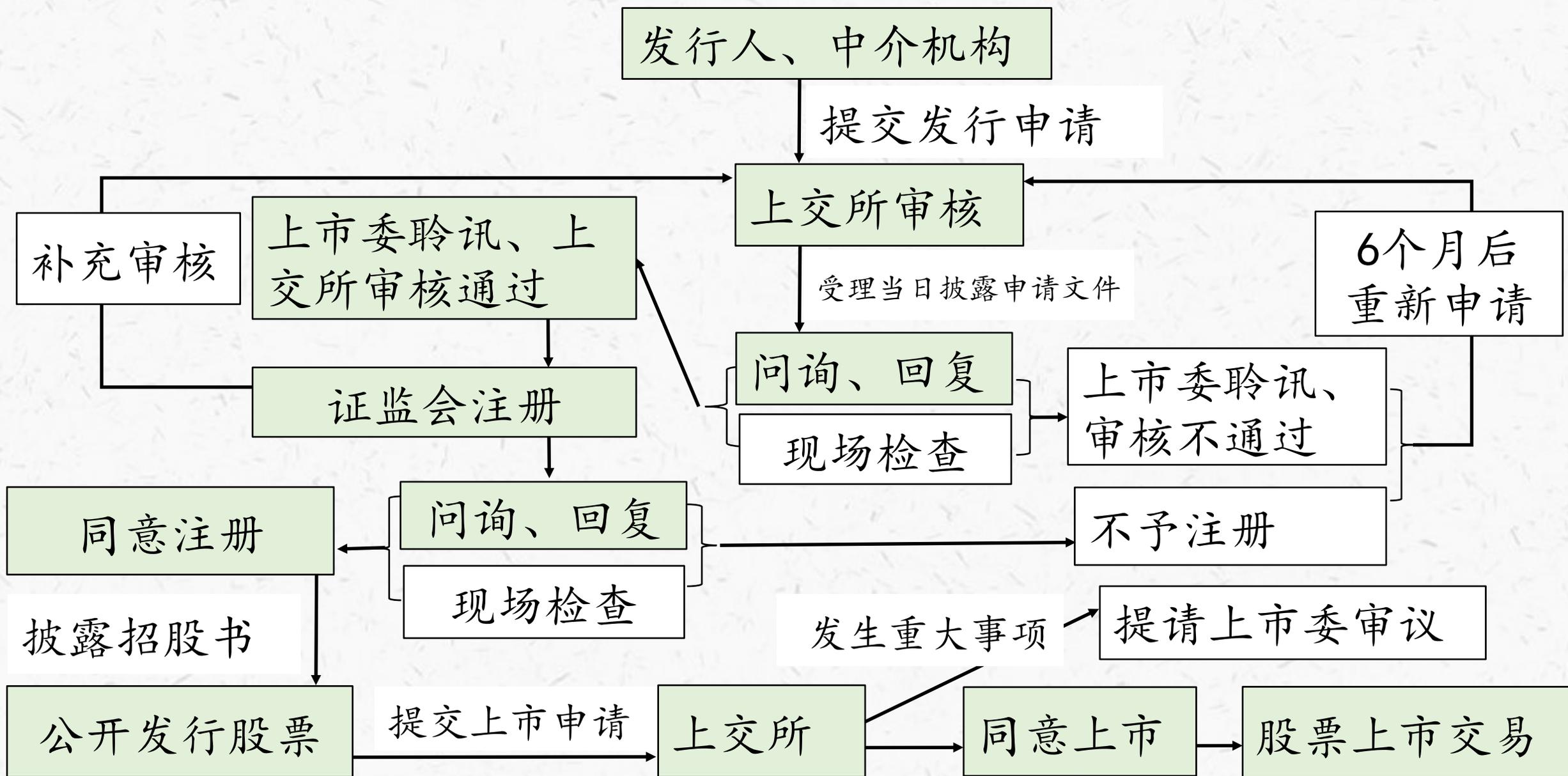


| 标准 | 预计市值 不低于 | 盈利 (扣非孰低) | 营业收入 | 研发投入 | 现金流 |
|----|-------------|--|------------------------|---------------------------|----------------------|
| 一 | 10亿 | 近2年均盈利 且累计净利不 低于5千万 | 或近1年盈 利且收入不 低于1亿 | --- | --- |
| 二 | 15亿 | --- | 近1年收入 不低于2亿 | 且近3年研发投入合计占 收入比例不低于15% | --- |
| 三 | 20亿 | --- | 近1年收入 不低于3亿 | --- | 且近3年现金流净额 累计不低于1亿 |
| 四 | 30亿 | --- | 近1年收入 不低于3亿 | --- | --- |
| 五 | 40亿 | 无收入利润要求。但业务产品需经国家批准，市场空间大，取得阶段性成果，药企需至少一项核心产品获准开展二期临床试验，其他企业需有明显技术优势 | | | |

● 预计市值：指股票公开发发行后按总股本乘以发行价计算出的发行人股票名义总价值。

- 股份公司经营超3年（有限变股份和红筹除外）。
- 会计规范，内控健全，面向市场独立经营。
- 业务资产完整，业务人员财务机构独立。
- 无重大不利影响的同业竞争，无严重影响独立性或者显失公平的关联交易。
- 近2年主业和董事/高管/核心技术人员稳定。
- 近2年实控人无变更，股份权属清晰无纠纷。
- 无重大权属纠纷和偿债风险，无重大担保、诉讼仲裁。
- 经营环境无重大变化。
- 生产经营合法合规，符合国家产业政策。
- 近3年公司/控股股东/实控人无经济犯罪和重大违法，董监高无被证监会处罚/被调查尚无结论或被刑事侦查。

- 上交所审核时限：受理后三个月内出具审核意见，发行人回复问询的时间不计算在内。发行人回复问询的时间总计不超过三个月。
- 证监会注册时限：受理后20个工作日内作出注册决定。发行人补充修改注册申请文件或核查有关事项的时间不计算在内。





科创板IPO流程

1. 通过上交所电子系统提交申请、受理、预披露
2. 上交所首轮问询、多轮问询，发行人回复
3. 上交所提交科技创新咨询委员会
4. 上交所可视情况约见问询、调阅资料、现场检查
5. 上交所出具审核报告提交上市委员会审议、聆讯
6. 上交所出具审核意见报证监会注册
7. 证监会对交易所问询的，交易所提出反馈问题，发行人回复
8. 证监会注册后披露招股意向书
9. 发行价格确定后披露招股说明书
10. 发行、上市

- 电子化审核：申请和受理、问询和回复通过上交所发行上市审核业务系统办理。
- 券商报底稿：申请文件受理后十个工作日内，以电子文档报送工作底稿和验证版招股书。
- 受理即披露：受理日披露招股书、审计报告和法律意见。
- 调阅资料：可约见问询发行上市相关人员，调阅资料。
- 抽查信披：可抽查部分发行人的信息披露。
- 现场检查：发现重大疑问且发行人无法解释，现场检查。
- 科技创新咨询委：对发行人是否符合科创板定位提供咨询。
 - 咨询委共四十至六十名委员，含科技创新行业的权威专家、知名企业企业家、资深投资专家，委员均兼职。

•上市委员会职责

- 审议上交所审核机构提交的审核报告和发行上市文件；
 - 对发行人有异议的上交所不予受理、终止审核决定进行复审；
 - 对上交所发行上市审核工作提供咨询。
- ## •上市委召开审议会进行聆讯。
- 审议会由五名委员参加，会计、法律专家至少各一名。
 - 发行人代表及保荐代表人到会接受问询。
 - 参会委员发表意见，合议形成审议意见(少数服务多数)。
 - 上交所结合上市委的审议意见，出具决定意见。



PART 04 减持规则、法人治理和信息披露

- 股东减持适用《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》。
- 控股股东、实际控制人的首发前股份，上市后36个月内不得减持。
- 控股股东、实际控制人在限售期满后减持首发前股份的，应当明确并披露公司的控制权安排，保证上市公司持续稳定经营。
- 公司重大违法和触及退市的，退市前特定股东不得减持。

- 核心技术人员减持首发前股份的，应遵守下列规定：
 - 上市后12个月内和离职后6个月内不得转让首发前股份；
 - 限售期满之日起4年内，每年转让的首发前股份不得超过上市时所持公司首发前股份总数的25%，减持比例可以累积使用；
 - 符合对核心技术人员股份转让的其他规定。

- 上市时未盈利的，公司盈利前，控股股东、实控人、董监高及核心技术人员（无论是否离职），公司上市后3个完整年度内，不得减持首发前股份。上市后第4个年度和第5个年度，控股股东和实际控制人每年减持的首发前股份不得超过公司股份总数的2%，并应符合《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》的规定。
- 公司盈利后，上述股东可自当年年度报告披露后次日起减持首发前股份，但应遵守其他减持规定。

实际控制人的认定要求

- 上市公司应当根据股权结构、董事和高级管理人员的提名任免以及其他内部治理情况，客观、审慎地认定控制权归属。具有下列情形之一的，构成控制：
 - 持有上市公司50%以上的股份，但是有相反证据的除外；
 - 实际支配上市公司股份表决权超过30%；
 - 通过实际支配股份表决权能够决定董事会半数以上成员的任免；
 - 依其可实际支配的股份表决权足以对股东大会的决议产生重大影响；
 - 可以实际支配或者决定公司的重大经营决策、重要人事任命等事项；
 - 中国证监会和本所认定的其他情形。
- 签署一致行动协议共同控制上市公司的，应当在协议中明确共同控制安排及解除机制。

● 忠实义务：

- 维护公司及全体股东利益；
- 不谋取属于公司的商业机会，需竞业禁止；
- 保守商业秘密，不得利用内幕信息获取不法利益。

● 勤勉义务：

- 有足够的时间和精力参与公司事务；
- 原则上应当亲自出席董事会会议；
- 及时向董事会报告相关问题和风险；
- 推动公司规范运行，督促公司履行信息披露义务。

- 上市前设置，股东大会2/3以上表决权通过。
- 股东资格要求：
 - 重大贡献，上市前后持续任董事的人员或其控制的主体；
 - 特别表决权股东拥有权益的股份应占有表决权股份10%以上。
- 每份特别表决权不超过普通股10倍，其他与普通股权利相同。
- 上市后，除配股、转增外不得境内外发行特别表决权股份。
- 普通表决权比例不低于10%；股东大会提案权比例不低于总股本3%，有权提议召开股东大会比例不低于总股本10%。
- 不得在二级市场交易，但可按规定转让。

- 科创公司应结合行业特点，充分披露行业经营信息。
- 重大性原则：披露所有可能对股票价格较大影响的事项。
- 五大原则：真实、准确、完整、及时、公平。
- 公司和董监高保证无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

应披露或股东大会批准的非日常重大交易



| 比例类别 | 应披露的比例 | 需股东大会批准的比例 |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| 交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的比例 | 10%以上 | 50%以上 |
| 交易的成交金额占公司市值的比例 | 10%以上 | 50%以上 |
| 交易标的(如股权)的资产净额占公司市值的比例 | 10%以上 | 50%以上 |
| 交易标的(如股权)最近一年收入占公司最近一年经审计营收的比例 | 10%以上, 且超过1000万元 | 50%以上, 且超过5000万元 |
| 交易产生的利润占公司最近一年经审计净利润的比例 | 10%以上, 且超过100万元 | 50%以上, 且超过500万元 |
| 交易标的(如股权)最近一年净利润占公司最近一年经审计净利润的比例 | 50%以上, 且超过100万元 | 50%以上, 且超过500万元 |

- 市值, 是指交易前10个交易日收盘市值的算术平均值。
- 同一类别且标的相关的交易, 连续12个月累计计算。

- 关联交易金额（提供担保除外），达到下列标准之一，应及时披露：
 - 与关联自然人发生的成交金额在30万元以上的交易；
 - 与关联法人发生的成交金额，占上市公司总资产或市值0.1%以上的交易，且超过300万元。
- 关联交易金额（提供担保除外）占上市公司总资产或市值1%以上的交易，且超过3000万元，提交股东大会审议。
- 市值，是指交易前10个交易日收盘市值的算术平均值。
- 同一关联人或标的类别相关的关联交易，连续12个月累计计算。

- 上市公司日常经营交易，达到下列标准之一，应及时披露：
 - 交易金额占上市公司最近一期经审计总资产的50%以上，且绝对金额超过1亿元；
 - 交易金额占上市公司最近一年经审计营业收入或营业成本的50%以上，且超过1亿元；
 - 交易预计产生的利润总额占上市公司最近一年经审计净利润的50%以上，且超过500万元；
 - 其他可能对上市公司的资产、负债、权益和经营成果产生重大影响的交易。

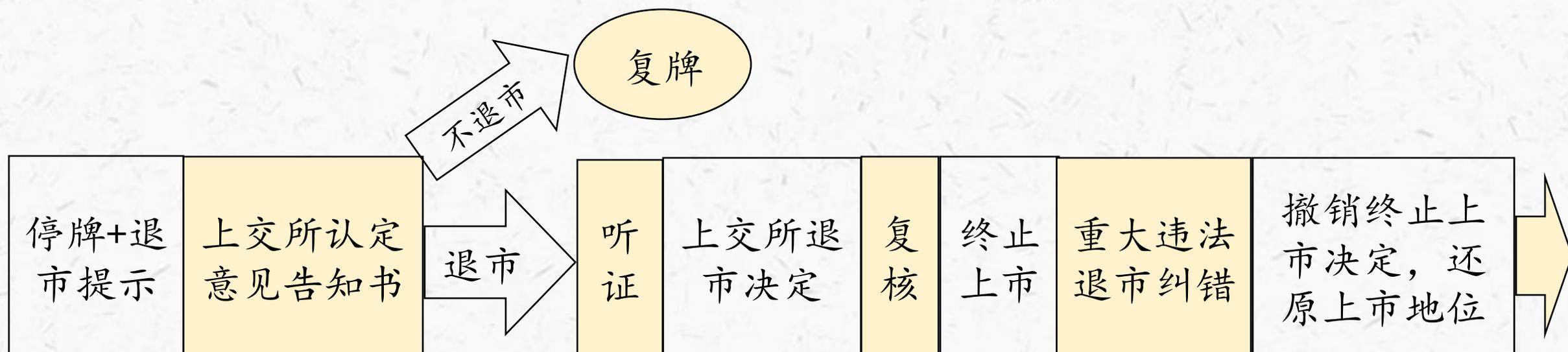


PART 05 科创板退市规则

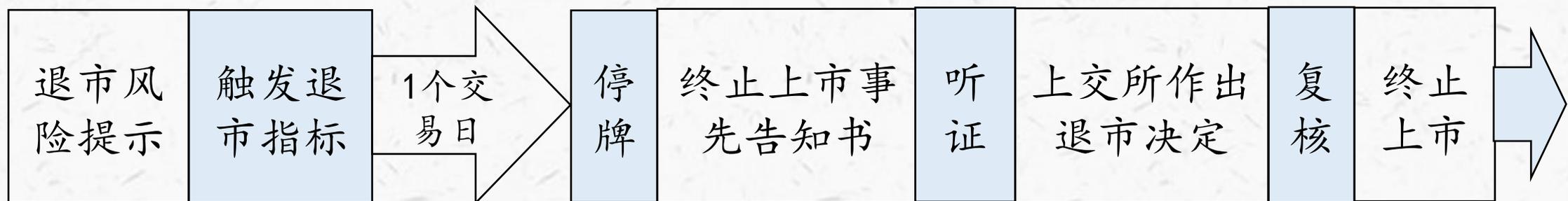
直接退市，无暂停和恢复上市

- 应退市的，直接终止上市，没有暂停、恢复上市。
- 不适用《证券法》关于连续亏损终止上市的规定。
- 终止上市的主要情形：
 - 重大违法类：欺诈发行、重大信息披露违法或涉及国家公共安全、生态生产安全和公众健康安全的重大违法行为；
 - 交易类：股票交易量、股价、市值、股东数触及退市标准；
 - 财务类：丧失持续经营能力，财务指标触及退市标准；
 - 规范性：信息披露或者规范运作存在重大缺陷，严重损害投资者权益、严重扰乱证券市场秩序。
- 不得申请重新上市，但可通过纠错机制还原上市地位。
 - 因重大违法退市，如处罚决定、司法裁判被撤销、无效或变更，上交所撤销终止上市决定的，还原上市地位。

| | |
|----------|--|
| 信息披露重大违法 | IPO、重组上市、年度报告申报文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏 |
| 公共安全重大违法 | 存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的违法行为，上市公司或其主要子公司被吊销营业执照、取消经营资质 |



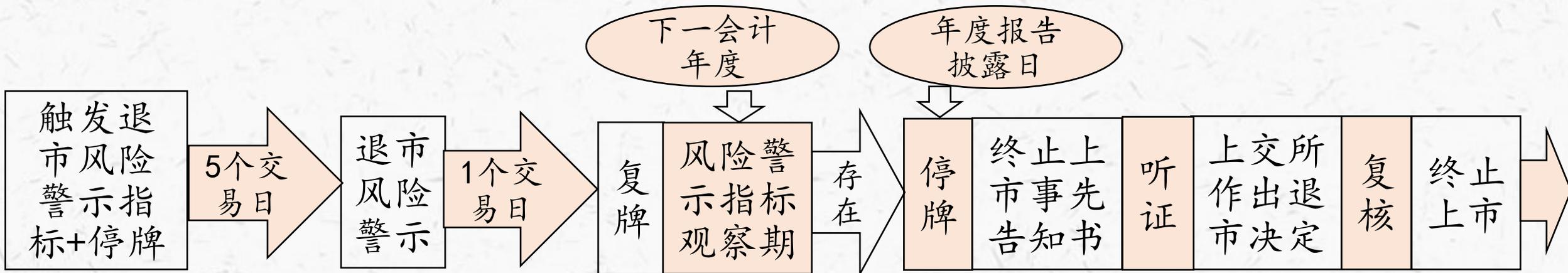
| 退市风险提示指标 | 退市指标 |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• 连续90个交易日股票成交少于150万股• 连续10个交易日：<ul style="list-style-type: none">• 收盘价 < 股票面值• 市值 < 3亿元• 股东数量 < 400人 | <ul style="list-style-type: none">• 连续120个交易日股票成交少于200万股• 连续20个交易日：<ul style="list-style-type: none">• 收盘价 < 股票面值• 市值 < 3亿元• 股东数量 < 400人 |





财务类强制退市情形及程序

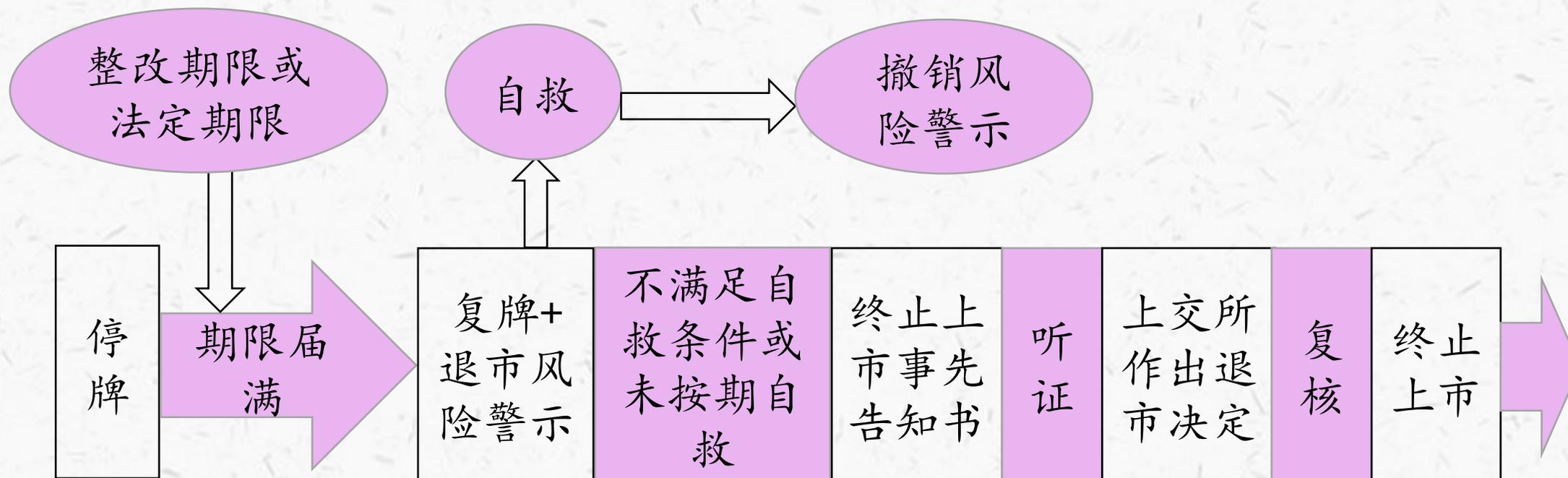
| 退市风险警示指标 | 退市指标 |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> •最近一个会计年度： <ul style="list-style-type: none"> • 净利润为负且营收低于1亿；或 • 净资产为负。 •按市值不低于40亿指标上市，上市后第4个完整年度起适用上列规定。 •上交所可根据实际情况调整上述退市指标 | <ul style="list-style-type: none"> • 主业停滞或规模极低； • 资产大幅减少导致无法经营； • 营收或利润来源于无商业实质的关联交易或无关主业的贸易；或 • 其他明显丧失经营能力的情形。 |
| <ul style="list-style-type: none"> •按市值不低于40亿指标上市的研发型公司，主业产品或基础技术研发失败或被禁用，且无其他业务或产品符合市值不低于40亿指标要求的，退市警示。 | <ul style="list-style-type: none"> •非研发型公司退市警示的下一年度，研发型公司退市警示6个月内，未解除退市警示的，退市。 |





规范类强制退市情形

| 退市风险警示指标 | 自救情形（撤销退市风险警示） |
|----------------------------------|---|
| 财报重大差错或虚假，限期未改，停牌2个月仍未改正 | 风险警示后2个月内，披露改正后财报 |
| 未按期披露年报或半年报，停牌2个月未披露 | 风险警示后2个月内，披露年报或半年报 |
| 信息披露或规范运行有重大缺陷，限期未改，停牌2个月仍未改正 | 风险警示后2个月内，按要求完成整改 |
| 股本或股权分布连续20个交易日不具备上市条件，停牌1个月仍未解决 | 风险警示后6个月内，解决 |
| 近一年财报被会计师事务所出具否定意见或无法发表意见 | 风险警示后，会计师事务所对下一年财报出具标准无保留意见 |
| 公司可能被依法强制解散 | 风险警示后，可能被解散的情形消除 |
| 法院受理公司重整、和解和破产清算申请 | 风险警示后，有下列情形之一的： <ul style="list-style-type: none"> • 重整计划或和解协议执行完毕 • 法院驳回破产申请，且申请人未上诉 • 还完债、第三人提供足额担保或偿债 |



- 上市公司不满足自救条件，或未在规定期限内（从满足自救情形出现之日起的5个交易日内）自救的，启动终止上市程序。



PART 06 科创板监管措施

- 监督发行上市审核全程和发行承销，定期检查和抽查。
- 对违规发行人及控股股东、中介机构，可采取较长时间不受理证券发行文件(最长5年)、限制中介机构及人员从业资格(最长3年)、认定为不适当人员、市场禁入等措施。
- 欺诈上市的，证监会可责令回购股票。
- 上交所和证券协会对违规行为采取监管措施或纪律处分。

- 可对监管对象采取自律监管措施：
 - 书面警示、监管谈话、限期改正、实施停牌、监管建议函等。
- 发行人、机构和人员违规或违反承诺，可实施纪律处分：
 - 通报批评；
 - 公开谴责；
 - 收取惩罚性违约金；
 - 公开认定3年以上不适合担任董监高、董秘。
- 诚信公示与执业质量评价：
 - 建立诚信公示制度，公开监管措施和纪律处分。
 - 对中介机构科创板的业务质量定期评价。



PART 07 配套细则

- 《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第41号—科创板公司招股说明书》
- 《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第42号—首次公开发行股票并在科创板上市申请文件》
- 《上海证券交易所科创板上市保荐书内容与格式指引》
- 《上海证券交易所科创板股票发行上市申请文件受理指引》
- 《上海证券交易所科创板股票盘后固定价格交易指引》
- 《上海证券交易所科创板股票交易风险揭示书必备条款》

科创板申请文件—与主板、创业板对比



| 主板 | 创业板 | 科创板 |
|-------------------------|---|---|
| 1-2 招股说明书摘要 1-3 发行公告 | 1-2 发行人控股股东、实际控制人对招股说明书的确认意见 1-3 发行公告 | 发行人控股股东、实际控制人对招股说明书的确认意见调整至第七章 |
| | | 2-4 关于符合科创板定位要求的专项说明 |
| | | 3-1-1 关于发行人符合科创板定位要求的专项意见 3-1-3 上市保荐书 3-1-5 关于发行人预计市值的分析报告（如适用） 3-1-6 保荐机构相关子公司参与配售的相关文件（如有） |
| | 6-5 关于发行人董事、监事高级管理人员、发行人控股股东和实际控制人在相关文件上签名盖章的真实性的鉴证意见 | 3-3-3 关于发行人董事、监事高级管理人员、发行人控股股东和实际控制人在相关文件上签名盖章的真实性的鉴证意见（调整至第三章） 3-3-4 关于申请文件与预留原件一致的鉴证意见 |

| 主板 | 创业板 | 科创板 |
|---|--|--|
| 4-2 发起人协议 4-3 发起人或主要股东的营业执照或有关身份证明文件 | 4-2 发起人协议 4-3 发起人或主要股东的营业执照或有关身份证明文件 4-5 发行人关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见 | 4-3 发行人关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见 |
| | 6-1-1 发行人关于募集资金运用的总体安排说明 | 6-1 发行人关于募集资金运用方向的总体安排及其合理性、必要性的说明 |
| | | 7-2-4 特别表决权股份等差异化安排涉及的协议（如有） 7-2-5 高管员工配售协议（如有） |
| | | 7-4-6 发行人关于申请电子文件与预留原件一致的承诺函 7-4-6 保荐人关于申请电子文件与预留原件一致的承诺函 |

| 章节 | 招股说明书要点 |
|-----|--|
| 第二节 | 根据科创板企业及上市条件的特殊性，要求简要披露发行人技术先进性、模式创新性、研发技术产业化情况以及未来发展战略；发行人选择的具体上市标准；发行人公司治理特殊安排等重要事项； |
| 第四节 | 结合科创板企业特点，细化了风险因素，包括：1. 技术风险；2. 经营风险；3. 内控风险；4. 财务风险；5. 法律风险；6. 发行失败风险；7. 尚未盈利或存在累计未弥补亏损的风险；8. 特别表决权股份或类似公司治理特殊安排的风险；9. 可能严重影响公司持续经营的其他因素。 |
| 第六节 | <p>“经营模式创新性”的披露。披露发行人主要经营模式，如盈利模式、采购模式、生产或服务模式、营销及管理模式等，分析采用目前经营模式的原因、影响经营模式的关键因素、经营模式和影响因素在报告期内的变化情况及未来变化趋势。发行人的业务及其模式具有创新性的，还应披露其独特性、创新内容及持续创新机制。</p> <p>“技术先进性”的披露。披露主要产品或服务的核心技术及技术来源，结合行业技术水平和对行业的贡献，披露发行人的技术先进性及具体表征。</p> <ol style="list-style-type: none"> 披露发行人的核心技术是否取得专利或其他技术保护措施、在主营业务及产品或服务中的应用和贡献情况。 发行人应披露核心技术的科研实力和成果情况，包括获得重要奖项，承担的重大科研项目，核心学术期刊论文发表情况等。 发行人应披露正在从事的研发项目、所处阶段及进展情况、相应人员、经费投入、拟达到的目标；结合行业技术发展趋势，披露相关科研项目与行业技术水平的比较；披露报告期内研发投入的构成、占营业收入的比例。与其他单位合作研发的，还应披露合作协议的主要内容，权利 |



招股说明书内容提要 (二)

| 章节 | 招股说明书要点 |
|-----|--|
| 第六节 | <p>义务划分约定及采取的保密措施等。</p> <p>4. 发行人应披露核心技术人员、研发人员占员工总数的比例，核心技术人员的学历背景构成，取得的专业资质及重要科研成果和获得奖项情况，对公司研发的具体贡献，发行人对核心技术人员实施的约束激励措施，报告期内核心技术人员的变动情况及对发行人的影响。</p> <p>5. 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。</p> |
| 第七节 | <p>“特别表决权股份”的披露：发行人存在特别表决权股份或类似安排的，应披露相关安排的基本情况，包括设置特别表决权安排的股东大会决议、特别表决权安排运行期限、持有人资格、特别表决权股份拥有的表决权数量与普通股份拥有表决权数量的比例安排、持有人所持特别表决权股份能够参与表决的股东大会事项范围、特别表决权股份锁定安排及转让限制等，还应披露差异化表决安排可能导致的相关风险和对公司治理的影响，以及相关投资者保护措施。</p> <p>“独立性”新增两方面：1. 发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近2年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；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权属清晰，最近2年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷；2. 发行人不存在主要资产、核心技术、商标的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或将要发生的重大变化等对持续经营有重大影响的事项。</p> <p>关联方变化情况：发行人应披露报告期内关联方的变化情况。由关联方变为非关联方的，发行人应比照关联交易的要求持续披露与上述原关联方的后续交易情况，以及相关资产、人员的去向等。</p> |

| 章节 | 招股说明书要点 |
|-----|--|
| 第八节 | <p>管理层的分析变化，不再从财务状况、盈利能力、现金流量进行分析。科创板招股书中，管理层分析一般包括：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 经营成果的分析，应充分说明主要影响项目、事项或因素在数值与结构变动方面的原因、影响程度及风险趋势。 2. 资产质量的分析，应结合自身的经营管理政策，充分说明对发行人存在重大影响的主要资产项目的质量特征、变动原因及风险趋势。 3. 偿债能力、流动性与持续经营能力的分析。 4. 发行人报告期存在重大投资或资本性支出、重大资产业务重组或股权收购合并等事项的，应分析披露该等重大事项的必要性及基本情况，对发行人生产经营战略、报告期及未来期间经营成果和财务状况的影响。 <p>“尚未盈利企业”的特殊要求：尚未盈利的发行人应披露未来是否可实现盈利的前瞻性信息及其依据、基础假设等。披露前瞻性信息的，发行人应声明：“本公司前瞻性信息是建立在推测性假设的数据基础上的预测，具有重大不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。”</p> |
| 第九节 | <p>募集资金用途，增加募集资金用于研发投入、科技创新、新产品开发生产的，应披露其具体安排及其与发行人现有主要业务、核心技术之间的关系</p> |

| 主要章节 | 招股说明书要点 |
|------|---|
| 第十节 | <p>“投资者保护”为新增章节，纳入了“股利分配政策”“股东投票机制”“发行人及其相关人员的承诺”等内容。</p> <p>特殊机制下的投资者保护：发行人存在特别表决权股份、协议控制架构或类似特殊安排，尚未盈利或存在累计未弥补亏损的，应披露依法落实保护投资者合法权益规定的各项措施，包括但不限于以下内容：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 发行人存在特别表决权股份等特殊架构的，其持有特别表决权的股东应按照所适用的法律以及公司章程行使权利，不得滥用特别表决权，不得损害投资者的合法权益。损害投资者合法权益的，发行人及持有特别表决权的股东应改正，并依法承担对投资者的损害赔偿责任； 2. 尚未盈利企业的控股股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员及核心技术人员关于减持股票所做的特殊安排或承诺。 |

此外，需要说明的是，科创板招股说明书根据科创板企业的特点，加强了对科创板企业核心技术人员的披露，核心技术人员的披露要求与董事、监事、高级管理人员的披露要求一致。



发行上市申请文件受理指引

《上海证券交易所科创板股票发行上市申请文件受理指引》就发行人报送文件、上交所受理文件进行了细化，主要内容如下：

| 流程 | 要点 | 备注 |
|--------|--|-----------------------|
| 报送申请文件 | 1. 提交电子版申请文件 2. 申请文件应由两名保荐代表人签字。每名保荐代表人可在科创板同时负责两家在审企业，但最近三年内有过违规记录、最近三年内未曾担任过已完成的首发和再融资项目签字保荐代表人的仅可负责一家在审企业。 | 保荐人应就签字保荐代表人资格作出说明与承诺 |
| 补正通知 | 存在下列情形的，上交所发布补正通知：1. 申请文件不符合申请文件目录；2. 文件名称与内容不符；3. 不适用申请文件目录情况的说明与文件本身内容不符；4. 无法打开或读取；5. 格式不符；6. 缺少签字、盖章；7. 复印件未由律师提供鉴证意见；8. 中介机构及其人员证照文件不全；9. 财务报表不在六个月有效期等 | 补正时限不超过三十个工作日 |
| 撤回申请 | 提交撤回申请并说明撤回理由 | 在上交所作出受理或不受理之前撤回 |

| 流程 | 要点 | 备注 |
|-------------|--|--------------|
| 受理 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 申请文件符合要求； 2. 受理当日，进行预先披露； 3. 未经上交所同意，申请文件不得更改。 | 收到申请文件后五个工作日 |
| 报送底稿和验证版招股书 | 受理后十个工作日内，以电子文档形式报送 | |
| 不予受理的情形 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 申请文件不齐备且未按要求补正； 2. 中介机构及其相关人员不具备相关资质；或因证券违法违规被采取限制资格、限制业务活动、一定期限内不接受其出具的相关文件等相关措施尚未解除；或者因首次公开发行并上市、上市公司发行证券、并购重组业务涉嫌违法违规，或者其他业务涉嫌违法违规且对市场有重大影响被立案调查、侦查，尚未结案。 | 收到申请文件后五个工作日 |
| 其他 | 保荐人提交的发行上市申请在十二个月内累计二次被上交所不予受理的，上交所自第二次作出不予受理决定之日起三个月内不再受理该保荐人报送的发行上市申请。 | |



上市保荐书内容与格式指引

上市保荐书为科创板申请文件之一，《上海证券交易所科创板上市保荐书内容与格式指引》就其内容和格式作了规定。除发行人基本情况、本次发行情况、保荐项目组成员情况、保荐人承诺、持续督导等内容外，《格式指引》就保荐人与发行人之间是否存在关联关系、发行人是否符合科创板定位、发行人是否符合上市条件等内容作了细致规定：

| 主要方面 | 主要内容 |
|--------------|--|
| 保荐人与发行人的管理关系 | <p>详细说明发行人与保荐人是否存在关联关系：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况 2. 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况； 3. 保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况； 4. 保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况； 5. 保荐人与发行人之间的其他关联关系。存在上述情形的，应当重点说明其对保荐人及其保荐代表人公正履行保荐职责可能产生的影响。 |

| 主要方面 | 主要内容 |
|------------------|--|
| <p>发行人的科创板定位</p> | <p>保荐人应当说明针对发行人是否符合科创板定位所作出的专业判断以及相应理由和依据，并说明保荐人的核查内容和核查过程。</p> |
| <p>发行人的上市条件</p> | <p>保荐人应当逐项说明发行人是否符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》规定的上市条件，并明确说明发行人所选择的具体上市标准，详细载明得出每项结论的查证过程及事实依据。对于市值指标，保荐人应当结合发行人报告期外部股权融资情况、可比公司在境内外市场的估值情况等进行说明。</p> <p>发行人为红筹企业的，保荐人应当说明发行人的投资者权益保护水平、特别披露事项、重大交易决策程序等是否符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》的相关规定。</p> <p>发行人具有表决权差异安排的，保荐人应当说明发行人有关表决权差异安排的主要内容、相关风险及对公司治理的影响，以及依法落实保护投资者合法权益的各项措施，相关安排是否符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》的相关规定。</p> |

盘后固定价格交易，指在收盘集合竞价结束后，上交所交易系统按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并以当日收盘价成交的交易方式。每个交易日的15:05至15:30为盘后固定价格交易时间。其要点如下：

1. 上交所接受收盘定价申报的时间为每个交易日的9:30至11:30、13:00至15:30；
2. 接受申报期间，未成交的申报可以撤销；
3. 客户通过盘后固定价格交易买卖科创板股票的，应当向会员提交收盘定价委托指令；
4. 若收盘价高于收盘定价买入申报指令的限价，则该笔买入申报无效；若收盘价低于收盘定价卖出申报指令的限价，则该笔卖出申报无效；
5. 通过收盘定价申报买卖科创板股票的，单笔申报数量应当不小于200股，且不超过100万股。卖出时，余额不足200股的部分，应当一次性申报卖出。
6. 收盘定价申报当日有效。
7. 盘后固定价格交易阶段，上交所以收盘价为成交价、按照时间优先原则对收盘定价申报进行逐笔连续撮合。
8. 通过盘后固定价格交易减持股份的，视同竞价交易执行股份减持的相关规定。

开展科创板股票经纪业务的证券公司应当制定《科创板股票交易风险揭示书》，用于向参与科创板股票交易的投资者充分揭示风险。《上海证券交易所科创板股票交易风险揭示书必备条款》根据科创板企业的特点，列举了十九项风险内容，为《风险揭示书》的必备条款。主要包括：

一、科创板企业所处行业和业务往往具有研发投入规模大、盈利周期长、技术迭代快、风险高以及严重依赖核心项目、核心技术人员、少数供应商等特点，企业上市后的持续创新能力、主营业务发展的可持续性、公司收入及盈利水平等仍具有较大不确定性。

二、科创板企业可能存在首次公开发行前最近3个会计年度未能连续盈利、公开发行并上市时尚未盈利、有累计未弥补亏损等情形，可能存在上市后仍无法盈利、持续亏损、无法进行利润分配等情形。

三、科创板新股发行价格、规模、节奏等坚持市场化导向，询价、定价、配售等环节由机构投资者主导。科创板新股发行全部采用询价定价方式，询价对象限定在证券公司等七类专业机构投资者，而个人投资者无法直接参与发行定价。同时，因科创板企业普遍具有技术新、前景不确定、业绩波动大、风险高等特征，市场可比公司较少，传统估值方法可能不适用，发行定价难度较大，科创板股票上市后可能存在股价波动的风险。

四、初步询价结束后，科创板发行人预计发行后总市值不满足其在招股说明书中明确选择的市值与财务指标上市标准的，将按规定中止发行。

五、科创板股票网上发行比例、网下向网上回拨比例、申购单位、投资风险特别公告发布等与目前上交所主板股票发行规则存在差异，投资者应当在申购环节充分知悉并关注相关规则。

六、首次公开发发行股票时，发行人和主承销商可采用超额配售选择权，不受首次公开发行股票数量条件限制，即存在超额配售选择权实施结束后，发行人增发股票的可能性。

七、科创板退市制度较主板更为严格，退市时间更短，退市速度更快；退市情形更多，新增市值低于规定标准、上市公司信息披露或者规范运作存在重大缺陷导致退市的情形；执行标准更严，明显丧失持续经营能力，仅依赖与主业无关的贸易或者不具备商业实质的关联交易维持收入的上市公司可能会被退市。

八、科创板制度允许上市公司设置表决权差异安排。上市公司可能根据此项安排，存在控制权相对集中，以及因每一特别表决权股份拥有的表决权数量大于每一普通股份拥有的表决权数量等情形，而使普通投资者的表决权及对公司日常经营等事务的影响力受到限制。

九、出现《上海证券交易所科创板股票上市规则》以及上市公司章程规定的情形时，特别表决权股份将按1:1的比例转换为普通股份。股份转换自相关情形发生时即生效，并可能与相关股份转换登记时点存在差异。投资者需及时关注上市公司相关公告，以了解特别表决权股份变动事宜。

十、相对主板上市公司，科创板上市公司的股权激励制度更灵活，包括股权激励计划所涉及的股票比例上限和对象有所扩大、价格条款更灵活、实施方式更便利。实施该等股权激励制度安排可能导致公司实际上市交易的股票数量超过首次公开发行时的数量。

十一、科创板股票竞价交易设置较宽的涨跌幅限制，首次公开发行上市的股票，上市后的前5个交易日不设涨跌幅限制，其后涨跌幅限制为20%，投资者应当关注可能产生的股价波动的风险。

十二、科创板在条件成熟时将引入做市商机制，请投资者及时关注相关事项。

十三、投资者需关注科创板股票交易的单笔申报数量、最小价格变动单位、有效申报价格范围等与上交所主板市场股票交易存在差异，避免产生无效申报。

十四、投资者需关注科创板股票交易方式包括竞价交易、盘后固定价格交易及大宗交易，不同交易方式的交易时间、申报要求、成交原则等存在差异。科创板股票大宗交易，不适用上交所主板市场股票大宗交易中固定价格申报的相关规定。

十五、科创板股票上市首日即可作为融资融券标的，与上交所主板市场存在差异，投资者应注意相关风险。

十六、科创板股票交易盘中临时停牌情形和严重异常波动股票核查制度与上交所主板市场规定不同，投资者应当关注与此相关的风险。

十七、符合相关规定的红筹企业可以在科创板上市。红筹企业在境外注册，可能采用协议控制架构，在信息披露、分红派息等方面可能与境内上市公司存在差异。红筹公司注册地、境外上市地等地法律法规对当地投资者提供的保护，可能与境内法律为境内投资者提供的保护存在差异。

十八、红筹企业可以发行股票或存托凭证在科创板上市。存托凭证由存托人签发、以境外证券为基础在中国境内发行，代表境外基础证券权益。红筹公司存托凭证持有人实际享有的权益与境外基础证券持有人的权益虽然基本相当，但不能等同于直接持有境外基础证券。投资者应当充分知悉存托协议和相关规则的具体内容，了解并接受在交易和持有红筹公司股票或存托凭证过程中可能存在的风险。

十九、科创板股票相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件（以下简称法律法规）和交易所业务规则，可能根据市场情况进行修改，或者制定新的法律法规和业务规则，投资者应当及时予以关注和了解。



- 张杰军，德恒律师事务所合伙人
- 业务领域：企业改制上市、并购重组
- 邮箱：zhangjj@dehenglaw.com



- 谷亚韬，德恒律师事务所合伙人
- 业务领域：企业改制上市、并购重组
- 邮箱：guyt@dehenglaw.com



- 刘元军，德恒律师事务所律师
- 业务领域：企业改制上市、并购重组
- 邮箱： liuyuj@dehenglaw.com