

《上海证券交易所科创板股票发行与承销 实施办法（征求意见稿）》起草说明

为进一步完善资本市场基础制度，明确科创板股票发行与承销要求，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》《证券发行与承销管理办法》《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等，上海证券交易所（以下简称本所）制定了《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法（征求意见稿）》（以下简称《实施办法》），现将有关情况说明如下。

一、规则定位

《实施办法》是规范和引导科创板股票发行与承销业务的基本规则，是本所对于科创板股票发行承销业务的特别规定，就科创板股票发行与承销中网下询价参与者条件和报价要求、网下初始配售比例、网下网上回拨机制、战略配售、超额配售选择权等事项，作出集中的差异化安排，以更好地满足科创板股票发行上市的投融资需求。

《实施办法》与现行股票发行承销制度以及本所其他业务规则不一致的，适用《实施办法》相关规定。

二、起草思路

《实施办法》的起草思路主要包括四方面：一是强化市场机制作用，进一步完善股票发行定价机制，促进各方主体归位尽责。二是回应科创板企业的合理诉求，针对科创企业市值规模、盈利情况和人员机构等特点，对战略配售机制等作出针对性安排。三是着力保障市场平稳运行。参考境外成熟市场的实践，优化超额配售选择权机制，促进科创板新股上市后股价稳定。四是力求形成可复制、可推广的经验。把握科创板增量改革的重要机遇，在制度设计、业务安排等方面突破创新，积累宝贵实践经验，形成制度竞争力，促进资本市场长期稳定发展。

三、主要制度安排

《实施办法》共计三十四条，主要包括如下内容。

（一）完善发行安排，反映科创企业诉求

1. 面向专业机构投资者询价定价

考虑到科创板对投资者的投资经验、风险承受能力要求更高，科创板取消了直接定价方式，全面采用市场化的询价定价方式。将首次公开发行询价对象限定在证券公司、基金管理公司等七类专业机构投资者，并允许这些机构为其管理的不同配售对象填报不超过 3 档的拟申购价格。

定价完成后，如发行人总市值无法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，将中止发行，与境外成熟资本市场的发行上市规定相一致。

2. 降低向战略投资者配售条件要求，引入发行人高管与

核心员工认购安排

根据境内外实践经验，向战略投资者配售在引入市场稳定增量资金，帮助发行人成功发行等方面富有实效。而发行人高管、员工认购机制在香港、美国等成熟市场的首次公开发行中较为普遍，有利于向市场投资者传递正面信号。《实施办法》将发行人引入战略投资者所需满足的条件调整为“首次公开发行股票数量在 1 亿股以上”或“战略投资者获得配售股票总量不超过本次公开发行股票数量的 20%”，并允许发行人高管与员工通过专项资产管理计划，参与本次发行战略配售，获配数量不得超过首次公开发行股票数量的 10%。

（二）调整配套机制，体现投资者适当性要求

1. 披露发行报价平均水平信息

为促进网下投资者审慎报价，《实施办法》沿用现行报价后剔除拟申购总量中报价最高部分的规定，并要求网上申购前披露剔除最高报价部分后有效报价的中位数和平均数，以及公开募集方式设立的证券投资基金、全国社会保障基金和基本养老保险基金等三类市场主要长期投资者的报价中位数和平均数等信息，强化市场监督和约束，帮助网上投资者作出投资判断。如果发行定价超过前述中位数、平均数，主承销商与发行人应当在申购前至少一周发布投资风险公告，为投资者留有研判时间、提供决策信息。

2. 提高网下发行配售数量占比

《实施办法》将网下初始发行比例调高 10%，并降低网

下初始发行量向网上回拨的力度，回拨后网下发行比例将不少于 60%，有利于引导各类投资者理性参与，也对引导个人投资者通过公募基金参与科创板股票发行具有积极作用。同时，明确回拨后网下发行比例不超过 80%，保障网上投资者的最低申购比例。

3.降低网上投资者申购单位

《实施办法》保留“持有 1 万元以上沪市流通市值的投资者方可参与网上发行”的有关规定，并将现行 1000 股/手的申购单位降低为 500 股/手，每一个申购单位对应市值要求相应降低为 5000 元，提升科创板网上投资者申购新股的普惠度。

（三）优化券商定位，推动投行业务转型升级

为增强保荐机构的资本约束，强化其履职担责，《实施办法》允许发行人的保荐机构依法设立的相关子公司或者实际控制该保荐机构的证券公司依法设立的其他相关子公司，参与本次发行战略配售，并设置一定的锁定期。同时，为引导承销商在定价中平衡兼顾发行人与投资者利益，促进一级市场投资者向更为专业化的方向发展，《实施办法》明确路演推介时主承销商的证券分析师应出具投资价值研究报告，承销股票的证券公司应当向通过战略配售、网下配售获配股票的投资者收取经纪佣金，并为主承销商自主选择询价对象、培养长期优质客户留有制度空间。此外，为加强对股票减持行为集中监管，《实施办法》要求发行人股东持有的首发前

股份托管于保荐机构处。

（四）明确绿鞋机制，促进市场平稳运行

《实施办法》允许科创板发行人和主承销商普遍采用超额配售选择权，取消首次公开发行股票数量在 4 亿股以上的限制，促进科创板新股上市后股价稳定。

（五）加强自律监管，防控潜在发行风险

发行人与主承销商应将定价配售等方案及时提交本所备案，发行中本所可以采取必要的工作措施、监管措施和纪律处分，对发行承销实施自律监管。