

全面实行股票发行注册制专题（三）：上市公司再融资制度修改要点解读

作者：境内资本市场组

作为全面实行股票发行注册制改革的一部分，除首发上市制度改革外，沪深交易所上市公司的再融资政策本次也准备进行修订调整，主要规则集中在2023年2月1日中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）发布的《上市公司证券发行注册管理办法（征求意见稿）》（“《上市公司再融资管理办法征求意见稿》”）和《优先股试点管理办法（修订草案征求意见稿）》、上海证券交易所（“上交所”）发布的《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》（“《上交所再融资审核规则征求意见稿》”）和深圳证券交易所（“深交所”）发布的《深圳证券交易所股票发行上市审核规则（征求意见稿）》（“《深交所再融资审核规则征求意见稿》”）。作为全面实行股票发行注册制专题系列文章的第三篇，本文将对上述上市公司再融资规则相关征求意见稿的重要内容进行整理，以方便各位读者及时了解有关内容。

一、“求同”与“存异”并举的修订方向

在借鉴前期科创板、创业板上市公司试点注册制改革经验的基础上，本次上市公司再融资相关规则的修订，凸显“求同”与“存异”并举的修订方向：

（一）中国证监会、交易所层面统一规则

《上市公司再融资管理办法征求意见稿》将统一适用于沪深交易所主板、科创板、创业板上市公司，其正式发布并生效后，将废止原分别适用于各板块的《上市公司证券发行管理办法》《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》《上市公司非公开发行股票实施细则》。

《上交所再融资审核规则征求意见稿》整体沿用了《上海证券交易所科创板上市公司证券发行上市审核规则》的体例与主要制度安排，将同时适用于上交所主板、科创板。《深交所再融资审核规则征求意见稿》整体沿用了《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核规则》的体例与主要制度安排，将同时适用于深交所主板、创业板。该两项交易所审核规则正式发布并生效后，将分别废止试点注册制阶段科创板、创业板相应的现行审核规则。

（二）设置各板块通用的发行条件，发行程序一致

统一主板、科创板、创业板上市公司向不特定对象发行股票、向特定对象发行股票、发行可转债的发行条件，除针对各板块设置的特定发行条件外，主板、科创板、创业板上市公司发行股票、可转债的条件相同；主板、科创板、创业板上市公司证券发行程序一致。

（三）结合各板块定位差异设置了差异化的发行条件

在各板块设置通用的发行条件基础上，结合板块定位差异，差异化的发行条件体现在：

- 相对于科创板、创业板，主板上市公司配股、增发、向不特定对象发行可转债的，应当最近三个会计年度盈利；主板上市公司增发、向不特定对象发行可转债的，还应当满足最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。
- 相对于主板、创业板，科创板上市公司发行股票、可转债募集的资金应当投资于科技创新领域的业务。

二、科创板&创业板发行条件进一步完善

对于科创板和创业板上市公司而言，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》规定的发行条件，与现行有效的《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》规定的发行条件基本一致，并在此基础上作出进一步完善：

（一）科创板未实质新增发行条件

相对于科创板现行有效的《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》在募集资金使用方面，进一步在证券发行注册管理办法层面明确要求“除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，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”。该等募集资金用途限制此前已在中国证监会相关监管问答中有所要求，并非新增发行条件。

（二）创业板发行条件要求有所删减

相对于创业板现行有效的《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》删除了创业板上市公司向不特定对象发行证券（包括股票、可转债等）最近两年盈利的要求，降低了创业板上市公司向不特定对象发行证券融资的条件要求。

三、主板发行条件精简优化、引入定向可转债

沪深交易所主板此前未试点注册制，其所适用的现行有效的《上市公司证券发行管理办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》在行文架构、条款表述方面与已试点注册制的科创板、创业板证券发行注册管理办法差异较大，由于本次《上市公司再融资管理办法征求意见稿》的修订以科创板、创业板证券发行注册管理办法为基础，因此对于主板上市公司而言，证券发行注册管理办法的文字修订内容较多，但从实质内容层面来看，主要修改体现在：

（一）取消公开发行中分红要求的发行条件

相对于主板现行有效的《上市公司证券发行管理办法》，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》取消上市公司公开发行“最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十”的发行条件要求。

（二）提高配股发行额度、放款累计债券余额标准

在本次注册制改制中，主板上市公司配售股份数量上限由不超过本次配售前股本总额的 30% 提升至 50%，发行可转债后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的比例由 40% 提升至 50%，均与

现行科创板、创业板规则一致。

（三）调整重大违法行为发行条件

《上市公司再融资管理办法征求意见稿》将上市公司不得发行证券的重大违法行为发行条件，调整为与科创板和创业板保持一致。

（四）将定向可转债推广至主板市场

科创板、创业板试点注册制中的定向可转债品种已经过实践检验，为上市公司再融资提供的便利，本次修订亦将有关内容推广至主板市场，允许主板上市公司发行定向可转债融资。

四、优化发行审核注册程序

（一）主板实行股票发行注册制

在全面实行股票发行注册制后，主板上市公司证券发行的审核注册程序与科创板、创业板一致。由交易所负责受理上市公司发行证券申请，交易所主要通过向上市公司提出审核问询、上市公司回答问题方式开展审核工作，交易所审核部门判断上市公司发行申请是否符合发行条件和信息披露要求，并形成上市公司是否符合发行条件和信息披露要求的审核意见，认为上市公司符合发行条件和信息披露要求的，将审核意见、上市公司注册申请文件及相关审核资料报中国证监会注册；认为上市公司不符合发行条件或者信息披露要求的，作出终止发行上市审核决定。中国证监会收到交易所审核意见及相关资料后，基于交易所审核意见，依法履行发行注册程序。

（二）发行审核注册程序进一步优化

相比于科创板和创业板现行股票发行注册程序，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》对股票发行注册程序的优化体现在：

1. 建立重大事项请示报告制度

交易所审核过程中，发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索的，应当及时向中国证监会请示报告。

2. 关注产业政策及板块定位

中国证监会在交易所收到上市公司注册申请文件之日起，同步关注其是否符合国家产业政策和板块定位。

3. 中国证监会基于交易所审核意见履行发行注册程序

中国证监会收到交易所审核意见及相关资料后，基于交易所审核意见，依法履行发行注册程序。中国证监会不再关注交易所发行上市审核内容有无遗漏、审核程序是否符合规定以及上市公司在发行条件和信息披露要求的重大方面是否符合相关规定，但在注册期限内中国证监会发现存在影响发行条件的新增事项的，可以要求交易所进一步问询并就新增事项形成审核意见。

（三）新增分类审核规定，拓展简易程序适用板块

- 在交易所层面，新增分类审核相关规定，将中国证监会对主板的分类审核制度推广适用至科创板、创业板，明确上市公司申请向特定对象发行证券，符合分类审核条件的，交易所发行上市审核机构

经履行审核程序，可以不进行审核问询出具审核报告。

- 将科创板、创业板的简易程序推广适用至主板，便利上市公司再融资。

五、发行优先股适用注册制

根据《优先股试点管理办法（修订草案征求意见稿）》《上交所再融资审核规则征求意见稿》《深交所再融资审核规则征求意见稿》及相关征求意见稿，在全面实行股票发行注册制改革后，上市公司发行优先股应当向交易所申报，其申请、审核、注册、发行等相关程序参照《上市公司证券发行注册管理办法》《证券发行与承销管理办法》的规定，适用注册制，上市公司发行优先股相关审核事项纳入交易所审核范围，同时将优先股的发行主体拓展至科创板、创业板上市公司。

六、明确红筹企业相关法律适用问题

鉴于全面实行股票发行注册制为红筹企业主板 IPO 提供了更为广阔的空间，《上市公司再融资管理办法征求意见稿》进一步明确了红筹企业上市后通过发行股票和存托凭证进行再融资的法律适用问题，与科创板、创业板现行规定一致。具体而言，红筹企业首次公开发行的股票或者存托凭证在主板、科创板、创业板上市后，通过发行股票进行再融资，应适用《上市公司证券发行注册管理办法》关于上市公司发行股票的规定；通过发行红筹企业新增证券为基础证券的存托凭证进行再融资，应适用《证券法》《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》《上市公司证券发行注册管理办法》关于上市公司发行股票的规定，以及中国证监会关于存托凭证的有关规定。此外，发行存托凭证的红筹企业在进行境外基础股票配股时，相关方案安排应确保存托凭证持有人实际享有权益与境外基础股票持有人权益相当。

七、注册制改革对上市公司再融资申请及审核的影响

全面实行股票发行注册制对发行审核注册程序的进一步优化（见前文），对科创板、创业板上市公司再融资申请及审核无实质影响。对于主板上市公司而言，根据中国证监会于 2023 年 2 月 1 日发布的《关于全面实行股票发行注册制前后相关行政许可事项过渡期安排的通知》：

- 自 2023 年 2 月 1 日起，中国证监会继续接收主板上市公司再融资申请。全面实行注册制前，中国证监会将按现行规定正常推进主板上市公司再融资行政许可工作。
- 全面实行注册制主要规则发布之日前，主板上市公司再融资申请已通过发审委审核的，由中国证监会继续履行后续程序。全面实行注册制主要规则发布之日起，主板上市公司再融资申请已取得核准批文未启动发行承销工作的，由交易所履行后续发行承销监管程序。
- 全面实行注册制主要规则发布之日起，中国证监会终止主板在审企业再融资的审核，并将相关在审企业的审核顺序和审核资料转交易所，对于已接收尚未完成受理的主板上市公司再融资申请不再受理。
- 全面实行注册制主要规则发布之日起 10 个工作日内，交易所仅受理中国证监会主板在审企业的再融资申请。全面实行注册制主要规则发布之日起 10 个工作日后，交易所开始受理主板其他企业的再融资申请。

八、结语

本次全面实行股票发行注册制改革在上市公司再融资领域得以同步进行，推进增量改革与存量改革，包容增量、稳定存量，我们期待后续相关制度、配套规则的最终确定、出台及完善，加快上市公司融资效率、提升上市公司整体质量。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

陈漾

电话： +86 10 8525 5554

Email: yang.chen@hankunlaw.com