

《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定（征求意见稿）》起草说明

为做好创业板改革并试点注册制工作，以新发展理念更好发挥资本市场服务实体经济高质量发展的作用，中国证监会在总结近年来新股发行承销制度改革，尤其是科创板试点注册制改革实践经验的基础上，结合创业板特点，制定了《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》（以下简称《特别规定》）。现说明如下。

一、《特别规定》的起草思路

一是借鉴科创板经验，紧扣存量板块特点。科创板试点注册制过程中，市场化询价、定价、配售制度取得积极效果，市场的价值发现和资源配置功能得以发挥，《特别规定》借鉴科创板核心制度安排，在基本制度上与科创板总体一致。同时，充分考虑创业板作为存量板块的现实复杂性，在防控风险、保护中小投资者等方面作更有针对性的制度安排，强化市场化约束机制。

二是构建基本制度框架，主要作原则性规定。《特别规定》在现行发行承销制度基础上、结合创业板实际情况制定，旨在做好板块统筹、提升效力等级、强化监管力度，并为下一步全面完善发行承销基础制度做好衔接。《特别规定》主要是定原则、立框架、划底线，同时由交易所规定具体指标等要求，提高制度包容性和适应性。

二、《特别规定》的主要制度

（一）复制科创板主要制度，根据实际予以优化

一是复制推广科创板主要制度。主要包括：**第一**，将参与询价的投资者限定为基金公司、证券公司、保险公司、合格境外机构投资者、信托公司、财务公司和私募基金管理人七类专业机构投资者。**第二**，明确询价方式发行的项目，主承销商应当向网下投资者提供投资价值报告。**第三**，允许参与询价的网下投资者为不同配售对象最多提出 3 个报价。**第四**，询价定价参考网下投资者报价中位数、加权平均数，以及优先配售的机构投资者报价中位数、加权平均数“四个值”。**第五**，对战略配售不设门槛，明确战略投资者的定义和要求，允许高管员工通过设立资管计划参与战略配售。**第六**，对设置超额配售选择权不设门槛。

二是授权交易所制定具体指标等要求。具体包括：**第一**，发行人和主承销商确定发行价格时，剔除最高报价的具体要求和比例由交易所规定。**第二**，将网下初始配售比例提高到与科创板一致，由交易所根据创业板实际和测算情况确定网上网下回拨比例。**第三**，沿用科创板及其他板块关于向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金等优先配售的制度，由交易所设定优先配售的具体比例。**第四**，借鉴科创板要求一定比例网下配售股份设置限售期的做法，由交易所明确具体限售股份比例。

三是对个别制度予以优化。在结合实践效果评估基础上，《特别规定》对个别制度做了完善。例如，在借鉴科创板关于发行定价超过“四个值”应当发布投资风险提示公告规定的同时，结合创业板现行制度，规定发行定价超过二级市场市盈率、境外市场价格也应当发布投资风险提示公告。未来，中国证监会将根据制

度实施情况，对科创板发行承销制度也相应修改完善，实现各板块基础制度协调统一。

（二）结合创业板存量改革特点，增强制度安排的包容度

一是保留创业板现行直接定价制度。考虑到创业板主要服务成长性创新创业企业，类型多样且小盘股较多，为提高发行效率，《特别规定》仍允许公开发行 2000 万股（份）以下且无股东公开发售股份的 IPO 项目直接定价发行。同时规定，直接定价的不得超过同行业上市公司二级市场平均市盈率以及境外市场价格，尚未盈利企业也不得直接定价，以鼓励发行人通过市场化询价来确定发行价格。

二是完善市场重大变化情况下的应对机制。为应对市场出现重大变化情况下，因大量弃购加重包销风险的情况，《特别规定》增加两项备用制度：允许发行人和主承销商要求网下投资者缴纳一定数量保证金；如果网上网下投资者弃购数量较大，可以就弃购部分向网下投资者进行二次配售。

此外需说明的是，《特别规定》适用于按照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》获得注册的企业。按照核准制有关规定取得核准批文的企业，仍适用原来的创业板发行承销制度，不适用《特别规定》。

专此说明。