



## 资本市场法律

### 《证券发行与承销管理办法》简述

陈漾 | 吴楷莹 | 王晨

2013年12月13日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发布了修订后的《证券发行与承销管理办法》（以下简称“《办法》”），《办法》作为《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》的重要配套措施之一，旨在改革和规范新股发行的定价和配售方式，进一步提高市场化程度。现将《办法》中的要点简述如下：

#### 1. 进一步规范新股发行的定价与配售方式

- 1) 《办法》规定了新股发行价格的确定方式，改变了之前单一的定价方式。发行价格既可以通过向网下投资者询价的方式确定，也可以通过发行人与主承销商自主协商直接定价的方式确定。
- 2) 《办法》明确了参与首次公开发行股票网下报价和申购的投资者的条件。其中，机构投资者应当依法设立并具有良好的信用记录；个人投资者应具备至少5年投资经验。此外，主承销商还可以对网下投资者的资质、研究能力和风险承受能力等提出具体条件并预先披露。
- 3) 调整了网上、网下的回拨机制，以平衡网上、网下投资者的投资需求。《办法》规定：
  - (1) 网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。
  - (2) 网上投资者申购数量不足网上初始发行量的，可回拨给网下投资者。

#### 2. 提高发行承销过程中的信息披露要求

在信息披露方面，为加强社会整体监督，《办法》明确要求：

- 1) 招股意向书刊登前，发行人及相关当事人不得采取任何公开方式或变相公开方式进行与股票发行相关的推介活动，也不得通过其他利益关联方或委托他人等方式进行相关活动。

招股意向书刊登后，发行人和主承销商可以向网下投资者进行推介和询价，并通过互联网等方式向公众投资者进行推介。但披露的相关信息应当保持一致。《办法》强调了机构投资者和一般投资者获得信息的公平性。

- 2) 发行人和主承销商在推介过程中不得夸大宣传，或以虚假广告等不正当手段诱导、误导投资者，不得披露除招股意向书等公开信息以外的发行人其他信息。同时，承销商应当将相关资料存档至少三年备查。
- 3) 此外，《办法》还明确了发行人和主承销商应当公开披露的具体信息，重点内容包括：
  - (1) 发行公告中应当披露发行定价方式、定价程序、参与网下询价投资者条件、股票配售原则、配售方式和路演推介相关安排等信息；此外，发行人股东拟老股转让的，还应披露预计老股转让的数量上限，股东名称等信息。
  - (2) 网上申购前应当披露每位网下投资者的详细报价情况以及老股转让相关方案等信息。
  - (3) 如公告的发行价格市盈率高于同行业的平均市盈率，还应当在投资风险特别公告中明示相关风险以提醒投资者关注。
  - (4) 发行结果公告中应当披露获配机构投资者、个人投资者等相关信息；发行后还应披露保荐费用、承销费用等发行费用信息。
- 4) 发行人和主承销商在披露发行市盈率时，应同时披露发行市盈率的计算方式。在进行行业市盈率比较分析时，应当按照规定确定发行人行业归属，并分析说明行业归属的依据。存在多个市盈率口径时，应当充分列示可供选择的比较基准，并谨慎选取和披露行业平均市盈率。

### 3. 完善监管体系，强化事后问责

《办法》完善了多层次的监管体系，明确了新股发行与承销中各方的如下法律责任：

- 1) 发行人及中介机构存在违法违规行为的，中国证监会可以视情节轻重采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令公开说明、认定为不适当人选等监管措施，记入诚信档案；并依法进行行政处罚或追究其刑事责任；

其中，证券公司及其工作人员在承销证券过程中存在违法违规行为且情节严重的，中国证监会除采取上述监管措施外，还可以采取 3 至 12 个月暂不受理其证券承销业务有关文件的监管措施。

另外，中国证券业协会也可以对存在违反相关规则规定情形的证券公司采取自律监管措施。

- 2) 证券公司承销未经核准擅自公开发行的证券的，除应当依照《证券法》的规定处罚外，中国证监会还可以采取 12 至 36 个月暂不受理其证券承销业务有关文件的监管措施。

此外，就《办法》中涉及的承销商诚信档案、投资者“黑名单”制度等，中国证监会还将协调相关单位继续出台其他配套措施，我们将密切关注并及时分享。

## 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法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**陈漾**律师（+86-10-8525 5554; [yang.chen@hankunlaw.com](mailto:yang.chen@hankunlaw.com)）联系。