

资本市场法律

创业板注册制专题（四）：创业板注册制正式出台

作者：陈漾 | 张钊 | 郑烁珠

2020年6月12日晚间，在前期广泛征求意见基础上，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）和深圳证券交易所（“深交所”）正式发布创业板改革并试点注册制的相关规定、业务规则及配套细则、指引、通知等多项文件，创业板注册制正式开启。

总体而言，正式发布的创业板规则在保持了征求意见稿的改革创新之处的基础上，进行了个别调整，并制订了一系列配套规则。我们已在本专题文章 [《创业板注册制专题（一）：创业板首发上市制度改革要点及与科创板的差异分析》](#)、[《创业板注册制专题（二）：创业板上市公司再融资》](#)和 [《创业板注册制专题（三）：创业板上市公司重大资产重组》](#)中基于征求意见稿的有关规定就创业板注册制改革要点进行了分析，本篇文章将主要就正式发布的创业板规则与征求意见稿的不同之处进行梳理。

一、创业板注册制主要法规体系

创业板注册制改革从发行、上市、信息披露、交易和退市等基础性规则进行了全方位的制度设计，现阶段，正式发布的规则已形成了覆盖法律、部门规章和规范性文件、交易所业务规则的全方位、各层次的法规体系，主要法规如下：

	法规名称	备注
国家层面	《中华人民共和国证券法》	/
	《创业板改革并试点注册制总体实施方案》	/
中国证监会	(一) 首发类	
	《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书（2020年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布

	法规名称	备注
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件（2020 年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	（二）再融资、并购重组类	
	《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 35 号——创业板上市公司向不特定对象发行证券募集说明书（2020 年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 36 号——创业板上市公司向特定对象发行证券募集说明书和发行情况报告书》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 37 号——创业板上市公司发行证券申请文件（2020 年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	（三）持续监管及其他	
	《创业板上市公司持续监管办法（试行）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《证券发行上市保荐业务管理办法（修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
深交所	（一）首发类	
	《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板上市委员会管理办法》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所行业咨询专家库工作规则》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》	本次新增
	《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》	在定向征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》	本次新增
	《深圳证券交易所创业板上市保荐书内容与格式指引》	本次新增
	《深圳证券交易所创业板发行上市申请文件受理指引》	本次新增
	《关于创业板试点注册制相关审核工作衔接安排的通知》	/

	法规名称	备注
	(二) 再融资、并购重组类	
	《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核规则》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板上市公司重大资产重组审核规则》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》	本次新增
	(三) 持续监管类	
	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引（2020年修订）》	本次修订
	(四) 发行承销类	
	《深圳证券交易所创业板首次公开发行证券发行与承销业务实施细则》	本次新增
	《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行与承销业务实施细则》	本次新增
	《深圳证券交易所创业板股票上市公告书内容与格式指引》	本次修订
	《深圳证券交易所创业板存托凭证上市公告书内容与格式指引》	本次新增
	(五) 交易类	
	《深圳证券交易所创业板股票交易特别规定》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《深圳证券交易所创业板投资者适当性管理实施办法（2020年修订）》	在公开征求意见的基础上正式发布
	《关于创业板股票及存托凭证证券简称及标识的通知》	本次新增
	《关于创业板股票涉及股票质押回购及约定购回交易有关事项的通知》	本次新增
	《深圳证券交易所、中国证券金融股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司创业板转融通证券出借和转融券业务特别规定》	在公开征求意见的基础上正式发布

二、创业板定位 — 12类传统行业落入负面清单

正式出台的《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》明确，创业板定位“三创四新”，即，深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠**创新、创造、创意**的大趋势，主要服务**成长型创新创业企**

业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

深交所本次发布的《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，正式明确创业板注册制的“负面清单”，原则上不支持下列行业中的企业申报在创业板发行上市：

（一）农林牧渔业；（二）采矿业；（三）酒、饮料和精制茶制造业；（四）纺织业；（五）黑色金属冶炼和压延加工业；（六）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（七）建筑业；（八）交通运输、仓储和邮政业；（九）住宿和餐饮业；（十）金融业；（十一）房地产业；（十二）居民服务、修理和其他服务业。

但是，其中与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业，仍可在创业板上市，同时要求保荐人对此类申报企业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合情况进行尽职调查，做出专业判断，并在发行保荐书中说明具体核查过程、依据和结论，同时，交易所发行上市审核中，将对此类申报企业的业务模式、核心技术、研发优势等情况予以重点关注，并可根据需要向交易所的行业咨询专家库的专家进行咨询。

三、创业板上市财务指标

正式出台的创业板规则明确，创业板注册制允许同股不同权的企业上市、允许符合条件的红筹企业发行股票或存托凭证在创业板上市、允许未盈利企业上市（但注册制改革一年内暂不实施未盈利企业上市），并就不同情况的企业设置了多种财务指标。

此外，本次正式发布的《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》还进一步明确了红筹企业上市条件中“营业收入快速增长”的具体判断标准，并规定处于研发阶段的红筹企业和对落实国家创新驱动发展战略有重要意义的红筹企业，不适用“营业收入快速增长”规定。

创业板上市的财务指标具体如下：

普通境内发行人至少符合以下任意一套财务指标

净利润	市值+营业收入+净利润	市值+营业收入
<ul style="list-style-type: none"> ■ 最近2年净利润为正 ■ 累计净利润不低于5,000万元 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于10亿元 ■ 最近1年营业收入不低于1亿元 ■ 最近1年净利润为正 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于50亿元 ■ 最近1年营业收入不低于3亿元

注1：预计市值指股票公开发行后按照总股本乘以发行价格计算出来的发行人股票名义总价值。

注2：净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准，所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额均指经审计的数值。

存在表决权差异安排的境内发行人至少符合以下**任意一套**财务指标

市值+净利润	市值+营业收入
<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于100亿元 ■ 最近1年净利润为正 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于50亿元 ■ 最近1年净利润为正 ■ 最近1年营业收入不低于5亿元

注1：预计市值指股票公开发行后按照总股本乘以发行价格计算出来的发行人股票名义总价值。

注2：净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准，所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额均指经审计的数值。

保留红筹架构的发行人至少符合以下**任意一套**财务指标
(在下列财务指标的基础上，创业板要求红筹企业最近1年净利润为正)

未上市红筹企业			已上市红筹企业	
市值+优势地位	市值+营业收入+优势地位	估值+营业收入	市值	市值+优势地位
<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于100亿元 ■ 营业收入快速增长、拥有自主研发、国际领先的技术、同行业处于相对优势地位 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 预计市值不低于50亿元 ■ 最近1年营业收入不低于5亿元 ■ 营业收入快速增长、拥有自主研发、国际领先的技术、同行业处于相对优势地位 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 估值200亿 ■ 最近1年营业收入30亿 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 市值不低于2,000亿 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 市值不低于200亿 ■ 拥有自主研发、国际领先技术、科技创新能力较强，同行业竞争中处于相对优势地位

注1：预计市值指股票公开发行后按照总股本乘以发行价格计算出来的发行人股票名义总价值。

注2：净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准，所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额均指经审计的数值。

注3：上述市值是指提交纳入试点申请日前120个交易日平均市值计算。

注4：创业板正式明确，尚未在境外上市红筹企业申请在科创板上市，适用有关“营业收入快速增长”的规定时，应当符合下列标准之一：（1）最近一年营业收入不低于人民币5亿元的，最近3年营业收入复合增长率10%以上；（2）最近一年营业收入低于人民币5亿元的，最近3年营业收入复合增长率20%以上；（3）受行业周期性波动等因素影响，行业整体处于下行周期的，发行人最近3年营业收入复合增长率高于同行业可比公司同期平均增长水平。处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重要意义的红筹企业，不适用“营业收入快速增长”上述要求。

四、与征求意见稿相比的主要修订

（一）红筹企业上市条件调整

1. 红筹企业股本总额计算口径调整

考虑到红筹企业的公司形式、股票面值及股本要求与境内市场存在较大差异，且相关安排属于公司治理范畴，正式出台的《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020年修订）》在征求意见稿基础上，对红筹企业适用“股本总额”的计算口径调整适用。

就境内企业，上市条件包括：“发行后股本总额不低于3,000万元”和“公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上，公司股本总额超过4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上”，红筹企业则调整为：

- 红筹企业发行股票的，发行后的股份总数不低于3,000万股；公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上，公司股份总数超过4亿股的，公开发行股份的比例为10%以上。
- 红筹企业发行存托凭证的，发行后的存托凭证总份数不低于3,000万份；公开发行的存托凭证对应

基础股份达到公司股份总数的 25%以上，发行后的存托凭证总份数超过 4 亿份的，公开发行存托凭证对应基础股份达到公司股份总数的 10%以上。

2. 红筹企业对赌协议优先权利特别安排

深交所本次新发布的《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》明确，红筹企业上市之前向投资人发行带有约定赎回权等优先权利的优先股，发行人和投资人承诺在申报和发行过程中不行使优先权利，并在上市前转换为普通股，对转换后的股份不按突击入股处理，投资机构按照其取得优先股的时点适用相应的锁定期要求。

（二）审核时限进一步缩短

原征求意见稿规定的首次公开发行的审核时限为深交所应自受理发行上市申请文件之日起 3 个月内出具审核意见，而正式发布的《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》进一步调整为，自受理发行上市申请文件之日起，深交所审核和中国证监会注册的时间总计不超过 3 个月。这意味着创业板自申报至注册的审核时限进一步缩短。

发行人及其保荐人、证券服务机构回复交易所审核问询的时间不计算在审核时间内；并且，发行人及其保荐人、证券服务机构回复交易所审核问询的时间总计不超过 3 个月。

此外，正式稿也进一步规定创业板上市公司申请发行股份购买资产的，深交所自受理申请文件之日起 45 日内出具同意或终止的审核决定；申请重组上市，不涉及股份发行的，深交所自受理申请文件之日起 3 个月内作出同意重组上市或终止审核的决定；涉及股份发行的，深交所审核和中国证监会注册的时间总计不超过 3 个月。

（三）退市指标进一步优化

与征求意见稿相比，正式发布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》主要有以下几项调整：

1. 市值退市指标调整为连续 20 个交易日每日收盘市值低于 3 亿元，原征求意见稿中此项指标为连续 20 个交易日每日收盘市值低于 5 亿元；
2. 针对红筹企业退市指标增加适用调整
 - 红筹企业发行股票的，面值退市指标调整为连续 20 个交易日每日股票收盘价均低于 1 元；
 - 红筹企业发行存托凭证的，（1）成交量退市指标调整为连续 120 个交易日通过交易所交易系统实现的存托凭证累计成交量低于 200 万份；（2）面值退市指标调整为连续 20 个交易日每日存托凭证收盘价乘以存托凭证与基础股票转换比例后的数值均低于 1 元；（3）市值退市指标调整为连续 20 个交易日每日存托凭证市值均低于 3 亿元；（4）不适用股东人数退市指标。

（四）统一可转债转股等待期

与征求意见稿相比，正式发布的《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核规则》明确将“向特定对象发行的可转债”和“向不特定对象发行的可转债”发行后到转换为公司股票的等待期统一为 6 个月。

此外，正式稿进一步明确，向特定对象发行的可转债转股的，所转股票自可转债发行结束之日起 18

个月内不得转让。

（五）交易数量及涨跌幅限制调整

正式发布的《深圳证券交易所创业板交易特别规定》将创业板股票竞价交易申报数量调整为，限价申报的单笔买卖申报数量不得超过 30 万股，市价申报的单笔买卖申报数量不得超过 15 万股。

同时，《深圳证券交易所创业板交易特别规定》还增加基金交易的新规定：对下列基金竞价交易实行的涨跌幅限制比例为 20%：（一）跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的指数型 ETF、LOF 或分级基金 B 类份额；（二）基金合同约定投资于创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的资产占非现金基金资产比例不低于 80% 的 LOF。深交所将向市场公布涨跌幅限制比例为 20% 的基金名单。

五、创业板注册制将正式启动审核

深交所发布《关于创业板试点注册制相关审核工作衔接安排的通知》规定，6 月 15 日至 6 月 29 日（共 10 个工作日），深交所将接收证监会创业板首次公开发行股票、再融资、并购重组在审企业提交的相关申请；6 月 30 日起，开始接收新申报企业提交的相关申请。

值得注意的是，在审企业在前述 10 个工作日内申报的，深交所将按其原中国证监会的审核阶段和受理顺序接续审核，**若未在前述 10 个工作日内申报的，将被视为新申报企业。**

与科创板类似，深交所专门设立的“创业板发行上市审核信息公开网站”已上线，创业板注册制项目审核动态将在该网站随时更新。

在本专题后续的文章中，我们将进一步与读者分享创业板注册制在首发上市、再融资、并购重组及其他持续监管等方面的细节规定。

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