

全面注册制系列解读之八：招股书编报准则修订及解读

作者：资本市场组

近日，党中央、国务院批准了《全面实行股票发行注册制总体实施方案》

（“《总体方案》”），为股票发行全面注册制改革指明了方向。为落实《总体方案》，中国证监会于2023年2月1日就全面实行股票发行注册制涉及的《首次公开发行股票注册管理办法》等一系列配套规则草案向社会公开征求意见，正式拉开了股票全面注册制的帷幕。

招股说明书是注册制下股票发行阶段信息披露的主要载体，是投资者作出价值判断和投资决策的基本依据，是企业发行上市过程中最核心、最重要的法律文件。目前，已实施注册制的科创板、创业板招股书适用的编报准则分别为2019年及2020年发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第41号——科创板公司招股说明书》（“科创板编报准则”）和《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》（“创业板编报准则”），而主板招股书编制适用的还是2015年发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》（“主板编报准则”）。全面注册制下，各板块招股书适用的编报准则亟待统一。

此外，A股招股书内容冗长、简单罗列堆砌、格式化模板化、针对性不强等问题一直以来在实践中亦受到关注。中国证监会于2022年1月28日专门发布《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》，对实践中存在的这些问题作出指导。

基于上述背景，本次全面注册制改革颁布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第X号——招股说明书（征求意见稿）》（“本次招股书编报准则”或“征求意见稿”），对主板、科创板、创业板的招股书编报准则进行统一及优化。

本篇为海问全面注册制系列解读的第八篇，旨在对于本次招股书编报准则的主要调整进行解析，供读者参阅。

一、各板块招股书规则统一

在全面注册制下，主板、创业板和科创板三个板块将适用统一的招股书编报准则，信息披露整体框架及内容要求基本一致，同时在“特别规定”章节设置各板块特别规定以体现不同板块定位及特别风险提示等内容。

整合后，主板编报准则变动较大，而科创板和创业板编报准则变动不大。可以看到，整合后的招股书编报准则直接延续现有科创板和创业板编报准则的主要规定（我们主要提取了法律相关的内容）如下：

模块	主板编报准则	科创板/创业板编报准则	整合后（征求意见稿）
板块定位情况	/	发行人应在概览中简要披露发行人自身的创新、创造、创意特征，科技创新、模式创新、业态创新和新旧产业融合情况（创业板） 发行人技术先进性、模式创新性、研发技术产业化情况以及未来发展战略（科创板）	发行人应在概览中简要披露发行人板块定位情况。
员工情况	发行人应简要披露员工及其社会保障情况，主要包括： （一）员工人数及变化情况； （二）员工专业结构；（三）员工受教育程度；（四）员工年龄分布；（五）发行人执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度改革情况。	发行人应简要披露员工情况，包括员工人数及报告期内的变化情况，员工专业结构，报告期内社会保险和住房公积金缴纳情况。	发行人应简要披露员工情况，包括员工人数及报告期内变化情况，员工专业结构，报告期内社会保险和住房公积金缴纳情况。
客户	发行人应披露董事、监事、高	无相关披露要求，但从业务独	无相关披露要求，但从业务独

与供应商情况	级管理人员和核心技术人员, 主要关联方或持有发行人 5% 以上股份的股东在报告期内各期前五名供应商或客户中所占的权益。若无, 亦应说明。	立性、董监高对外投资情况、关联交易等综合披露。	立性、董监高对外投资情况、关联交易等综合披露。
关联方变化情况	未要求明确披露关联方变化情况。	发行人应披露报告期内关联方的变化情况。由关联方变为非关联方的, 发行人应比照关联交易的要求持续披露与上述原关联方的后续交易情况, 以及相关资产、人员的去向等。	发行人应披露报告期内关联方的变化情况。关联方变为非关联方的, 发行人应比照关联交易的要求持续披露与原关联方的后续交易情况, 以及原关联方相关资产、人员的去向等。
重大合同披露	发行人应披露交易金额在 500 万元以上或者虽未达到前述标准但对生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同内容: (略)	发行人应披露对报告期经营活动、财务状况或未来发展等具有重要影响的已履行和正在履行的合同情况, 包括合同当事人、合同标的、合同价款或报酬、履行期限、实际履行情况等。与同一交易主体在一个会计年度内连续发生的相同内容或性质的合同应累计计算。	发行人应披露对报告期经营活动、财务状况或未来发展等具有重要影响的已履行、正在履行和将要履行的合同情况, 包括合同当事人、合同标的、合同价款或报酬、履行期限、实际履行情况等, 并分析对发行人的影响及存在的风险。与同一交易主体在一个会计年度内连续发生的相同内容或性质的合同应累计计算。
诉讼仲裁事项	发行人应披露对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项, 主要包括: (略) 发行人应披露控股股东或实际控制人、控股子公司, 发行人董事、监事、高级管理人员和核心技术人员作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。发行人应披露董事、监事、高级管理人员和核心技术人员涉及刑事诉讼的情况。	发行人应披露对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项, 以及控股股东或实际控制人、控股子公司, 发行人董事、监事、高级管理人员和核心技术人员作为一方当事人可能对发行人产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项, 主要包括: (略)	发行人应披露对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项, 以及控股股东或实际控制人、子公司, 发行人董事、监事、高级管理人员和其他核心人员作为一方当事人可能对发行人产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项, 主要包括: (略)

除上述内容外，整合后的招股书编报准则修订亦在以下方面承袭科创板/创业板招股书的章节体例：

- 将“发行人董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”合并进“发行人的基本情况”章节；
- 单独设置“投资人保护”章节；
- 增加特别表决权股份、协议控制架构或类似特殊安排的披露；
- 发行人、股东、实际控制人、发行人的董事、监事、高级管理人员以及本次发行的保荐人及证券服务机构等作出的重要承诺事项均统一放在附件披露。

二、提高招股书可读性、坚持问题导向重要性

本次招股书编报准则继续着眼解决原招股书内容冗长、简单罗列堆砌、格式化模板化、针对性不强等问题，进一步提高投资者可读性，在总结过往三年试点经验的基础上，提出了进一步精简化需求，并明确重要性及投资者导向。主要体现在以下方面：

（一）风险因素

主板编报准则：以包括不限于的方式列举了七项发行人应披露的风险因素。

创业板编报准则：发行人应结合企业特点，披露可能对公司经营业绩、核心竞争力、业务稳定性以及未来发展产生重大不利影响的各种风险因素（并列举十类风险因素）。

科创板编报准则：发行人应结合科创企业特点，披露由于重大技术、产品、政策、经营模式变化等可能导致的风险（并列举九类风险）。

整合后编报准则：发行人应结合行业特征、自身情况等，针对性、个性化披露实际面临的风险因素，应避免笼统、模板化表述，不应披露可适用任何发行人的风险。

简评：避免风险因素模板化，要求发行人结合行业特征、自身情况等，针对性、个性化披露实际面临的风险因素，避免笼统、模板化表述。

（二）历史沿革

主板编报准则：发行人应详细披露设立以来股本的形成及其变化和重大资产重组情况，包括其具体内容、所履行的法定程序以及对发行人业务、管理层、实际控制人及经营业绩的影响。

科创板/创业板编报准则：发行人应简要披露公司的设立情况和报告期内的股本和股东变化情况。发行人属于有限责任公司整体变更为股份有限公司的，还应披露有限责任公司的设立情况。发行人应简要披露报告期内的重大资产重组情况，包括具体内容、所履行的法定程序以及对发行人业务、管理层、实际控制人及经营业绩的影响。

整合后编报准则：发行人应以时间轴、图表或其他有效形式简要披露公司设立情况和报告期内股本、股东变化情况。发行人属于有限责任公司整体变更为股份有限公司的，应披露有限责任公司设立情况。发行人应简要披露成立以来重要事件（含报告期内重大资产重组），包括具体内容、所履行的法定程序以及对管理层、控制权、业务发展及经营业绩的影响。

简评：吸收境外上市披露经验，以“里程碑”展现发行人历史沿革及重组情况，加强可读性；同时配套相关股东核查事宜，对于股东核查完整性进行保证。

（三）资产

现有编报准则：发行人应列表披露与其业务相关的主要固定资产及无形资产，主要包括：（一）生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物及其取得和使用情况、成新率或尚可使用年限、在发行人及下属企业的分布情况等；（二）

商标、专利、非专利技术、土地使用权、水面养殖权、探矿权、采矿权等主要无形资产的数量、取得方式和时间、使用情况、使用期限或保护期、最近一期末账面价值，以及上述资产对发行人生产经营的重要程度。

整合后编报准则：发行人应披露对主要业务有重大影响的主要固定资产、无形资产等资源要素的构成，分析各要素与所提供产品或服务的内在联系（如分析各要素的充分性、适当性、相关产能及利用程度），对生产经营的重要程度，是否存在瑕疵及瑕疵资产占比，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否对发行人持续经营存在重大不利影响。发行人与他人共享资源要素（如特许经营权）的，应披露共享的方式、条件、期限、费用等。

简评：在科创板/创业板基础上进一步简化以重要性原则披露主要生产要素，避免了冗长的固定资产、无形资产披露情况的基础上，同时强调业务生产要素的内在联系性，直接定位重要资产，且明确无争议纠纷。

（四）公司治理与独立性

现有编报准则：发行人应披露股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况，说明上述机构和人员履行职责的情况。发行人应披露战略、审计、提名、薪酬与考核等各专门委员会的设置情况。

整合后编报准则：发行人应结合《公司法》、中国证监会关于公司治理的有关规定及公司章程，披露报告期内发行人公司治理存在的缺陷及改进情况。将“三会”及相关制度的建立健全及运行情况移至附件。

简评：直接明确三会实施情况及存在的问题，便于投资人直接定位公司治理现状，并适当运用附件机制保证投资人具有了解公司三会情况的渠道。

除前述为提高可读性而作出的优化外，本次招股书编报准则修订亦秉承着问题导向，对于下述事宜进行了重点强调：

- 强调合规经营，增加要求披露发行人及董监高在报告期内涉及监督管理措施、纪律处分或自律监管措施等情况；
- 进一步完善申报前十二个月新增股东信息披露内容和要求；

- 加强披露报告期内与发行人发生重大关联交易或与发行人从事相同、相似业务的控股股东、实际控制人控制的其他企业的具体情况；
- 加强有关现金分红的股利分配政策、决策程序及监督机制的披露要求；
- 业务与技术披露方面，增强逻辑性、提升针对性、客观性、突出及时性；
- 提高财务会计信息与管理层分析披露的针对性及分析深度，同时进行章节调整，增强连续性。

特别地，针对发行人在境内外同时发行股票的情况，本次招股书编报准则明确要求发行人应遵循“就高不就低”原则编制招股书，并保证同一事项披露内容一致。

三、要求和挑战：重要性原则的把握

本次招股书编报准则首次明确：如信息披露事项涉及重要性水平判断的，发行人应结合自身业务特点，区分合同、子公司及参股公司、关联交易、诉讼或仲裁、资源要素等不同事项，披露重要性水平确定标准和选择依据。

本次招股书编报准则在不同的章节明确强调“精确、扼要”的原则，从各个角度明确赋予了发行人更多对于重要性的主动判断权，包括但不限于：

- 明确删去原应披露风险的列举种类，要求个性化披露；
- 就重要子公司的列举明确了考虑子公司的收入、利润、总资产、净资产等财务指标占合并报表相关指标的比例，呼应了过往监管问答中对于重要子公司的定义；
- 发行人应区分重大关联交易和一般关联交易，并披露重大关联交易的判断标准及依据。

自2020年的“中安科 比例连带责任”案后，中介机构在证券发行项目中的信息

披露责任被提升到了一个更高的台阶，在党中央对资本市场违法违规行为提出“零容忍”下，中介机构“看门人”的责任亦在不断被强调的背景下，中介机构大多秉承着“应披尽披”的精神审核和编制相关申请文件。

但如前所述，纵观本次招股书准则修订的全部说明，信息披露文件重复冗余披露、财务信息披露针对性不强、简单罗列、堆砌等问题被反复指出。重要性原则、精简披露、投资者可读性的中心思想已经贯穿了全套首发申请文件。

基于此，如何平衡重要性与精简篇幅、如何提升投资者阅读感、如何适当使用招股书披露附件以满足完整性及重要性，均成为了发行人及中介机构在接下来的市场实践中需要着力改进提升的问题。

结语

在以信息披露为中心的全面注册制下，招股书作为企业发行上市过程中最核心最重要的法律文件，其披露质量的提升已经刻不容缓。我们相信，随着本次编报准则的统一和完善，证券发行参与各方将更准确更透彻的领会改革精神，共同努力提高证券发行上市的信息披露水平，推动境内资本市场发展水平再上台阶。

2023-02-10