

全面注册制系列解读之三：再融资规则的主要修订及解读

作者：资本市场组

一、前言

2023年2月1日，中国证监会以及上交所、深交所发布《上市公司证券发行注册管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《再融资注册办法》”）以及配套的《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）》《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》等文件并面向社会公开征求意见。作为全面实行股票发行注册制规则解读系列文章之一，本文将对上交所、深交所上市公司再融资规则相关征求意见稿的主要修订内容进行介绍和评析。

二、总体修订思路

本次上交所、深交所上市公司再融资规则的总体修订思路：

- 1、统一适用于上交所、深交所各板块，又结合各板块差异针对性地作出差异化安排；
- 2、充分借鉴科创板、创业板试点注册制改革经验，各板块发行条件趋于一致；
- 3、优化发行审核注册程序，各板块发行程序一致。

三、本次修订范围

中国证监会以及上交所、深交所本次征求意见的再融资规则主要包括：

发文机构	法规或规则
中国证监会	《上市公司证券发行注册管理办法（征求意见稿）》
	《证券发行与承销管理办法（修订草案征求意见稿）》
	《优先股试点管理办法（修订草案征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 X 号——上市公司发行证券申请文件（征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 X 号——上市公司向不特定对象发行证券募集说明书（征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 X 号——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（征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 32 号——发行优先股申请文件（修订草案征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 33 号——发行优先股预案和发行情况报告书（修订草案征求意见稿）》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 34 号——发行优先股募集说明书（修订草案征求意见稿）》
	《（再融资）证券期货法律适用意见第 X 号（征求意见稿）》
上交所	《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）》
	《上海证券交易所优先股试点业务实施细则（征求意见稿）》
深交所	《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》
	《深圳证券交易所优先股试点业务实施细则（2023 年修订征求意见稿）》

四、主要修订变化

1、发行证券种类的变化

就主板上市公司而言，在证券发行种类上新增“存托凭证”，作为红筹企业可在主板上市的

配套措施。同时，科创板、创业板试点注册制中推行的定向可转债推广到主板，允许主板上市公司发行定向可转债融资。

2、发行条件的变化

(1) 对于各板块上市公司而言，发行条件的变化

板块	发行条件变化
主板	1、删除上市公司公开发行证券“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（对应现行《上市公司证券发行管理办法》第八条第五项内容）。 2、删除上市公司公开发行可转债“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十”的发行条件（对应现行《上市公司证券发行管理办法》第十四条第二项内容）。虽然《再融资注册办法》删除了前述要求，但在《（再融资）证券期货法律适用意见第X号（征求意见稿）》中将前述要求加回，并将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百分之四十调整为百分之五十。 3、主板上市公司发行条件中规定的重大违法行为与科创板上市公司、创业板上市公司保持一致。 4、其他发行证券的条件整体简化，包括取消了“最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为”、“最近二十四个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形”等，主板上市公司发行条件与科创板、创业板上市公司证券发行条件趋于一致。
科创板	1、增加“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”要求（对应《再融资注册办法》第十二条第二项内容）。但上述新增要求在《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求（2022年修订）》中已有相关要求，并非实质新增内容。

	2、增加“科创板上市公司发行股票募集的资金应当投资于科技创新领域的业务”的要求（对应《再融资注册办法》第十二条第四项内容）。但上述新增要求在《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求（2022年修订）》中已有相关要求，并非实质新增内容。
创业板	1、删除上市公司向不特定对象发行证券需满足“最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据”要求（对应现行《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》第九条第五项内容）。

（2）相比于科创板、创业板上市公司，主板上市公司独有的发行条件

就公开发行证券而言，《再融资注册办法》规定了主板上市公司独有的发行条件，具体如下：

再融资品种	主板上市公司独有的发行条件
配股、增发、向不特定对象发行可转债	主板上市公司应当最近三个会计年度盈利（对应《再融资注册办法》第九条第六项及第十三条第四项内容）。
增发、向不特定对象发行可转债	主板上市公司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（对应《再融资注册办法》第九条第六项及第十三条第四项内容）。

3、发行规模的变化

在本次再融资规则修订中，上市公司配股的拟配售股份数量由不超过本次配售前股本总额的百分之三十调整为百分之五十；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百分之四十调整为百分之五十。

4、发行价格的变化

在本次再融资规则修订中，针对上市公司增发情形，新增“发行价格应当不低于公告招股意向书前二十个交易日或者前一个交易日公司股票均价”的规定。

5、审核程序的变化

（1）主板再融资适用注册制

就审核程序而言，主板上市公司证券发行的审核注册程序将与科创板、创业板一致，即由交易所审核同意后提交中国证监会注册。

同时，相比于科创板、创业板现行的证券发行审核注册程序，本次再融资修订规则新增如下审核程序内容：

新增机制	具体内容情况
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（对应《再融资注册办法》第二十六条第二款内容）。
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（对应《再融资注册办法》第三十条内容）。
新增事项补充审核	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。中国证监会认为交易所对新增事项的审核意见依据明显不充分，可以退回交易所补充审核。交易所补充审核后，认为上市公司符合发行条件和信息披露要求的，重新向中国证监会报送审核意见及相关资料（对应《再融资注册办法》第三十一条内容）。

（2）科创板、创业板适用的再融资简易程序推广至主板

本次再融资规则修订将科创板、创业板适用的再融资简易程序推广适用至主板，明确主板上市公司申请向特定对象发行股票在满足一定条件的情况下可以适用简易程序，以便利主

板上市公司再融资。根据《再融资注册办法》第二十一条规定，简易程序适用的情形为上市公司年度股东大会根据公司章程的规定，授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十的股票，该项授权在下一年度股东大会召开日失效。简易程序的交易所审核时限为三个工作日，中国证监会注册批文的有效期为十个工作日。简易程序在交易所全板块的普及将大大提升中小规模上市公司再融资的效率。

（3）主板试行的再融资分类审核制度推广至科创板、创业板

在本次再融资规则修订中，将中国证监会在主板试行的分类审核制度推广适用至科创板、创业板（对应《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）》第二十三条内容、《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》第二十四条内容）。上市公司申请向特定对象发行证券，符合以下条件的，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：

- （一）本次募集资金使用符合国家产业政策；
- （二）最近连续两个年度的信息披露评价结果为 A；
- （三）不存在交易所证券发行上市审核规则规定的特定消极事项情形。

6、信息披露的变化

根据本次发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第X号——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（征求意见稿）》，申请向特定对象发行证券并上市的公司，应按准则的规定编制募集说明书并于注册后两个工作日内披露。主板非公开发行预案格式准则相应废止。

7、发行优先股适用注册制

根据本次修订的《优先股试点管理办法（修订草案征求意见稿）》《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》《深圳证券交易所股票发行上市审核规则（征求意见稿）》等规则，在全面实行股票发行注册制改革后，上市公司申请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适用《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》等规定。上市公司发行优先股相关审核事项将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。

8、红筹企业再融资的法律适用

根据《再融资注册办法》第八十五条规定，红筹企业主板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。红筹企业首次公开发行的股票或者存托凭证在交易所上市后，通过发行股票再融资应适用《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；红筹企业首次公开发行存托凭证并在交易所上市后，发行以红筹企业新增证券为基础 证券的存托凭证，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》以及《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适用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实施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。

五、注册制下再融资新老衔接安排

根据本次再融资修订规则，全面实行股票发行注册制对于科创板、创业板上市公司再融资申请及审核没有重大影响。对于主板上市公司，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》：

（1）自通知发布之日起，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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

六、 结语

随着中国资本市场股票发行注册制改革的全面推进，我们期待再融资相关制度及配套制度尽快正式落地，期待着中国资本市场再融资焕发新的生机与活力。

海问资本市场业务简介

海问律师事务所是中国首家以从事企业股份制改造及境内外证券发行上市法律事务为主的合伙制律师事务所。在证券发行领域，海问一直被公认为是具有先驱地位的中国律师事务所，并且在诸多涉及中国发行人的开创性交易中发挥了重要作用。作为在资本市场表现杰出的中国律师事务所，海问在众多境内外证券发行交易中为知名的国际和国内投资银行或发行人提供法律服务。这些交易涵盖股票/存托凭证首次公开发行、股票/存托凭证增发和各类债券发行等。

2023-02-06