

第7章 证券法律制度

考情解密

历年考情概况

本章为经济法科目的重点章节，在历年考试中一直保持着耀眼的“明星”姿态，正常情况下平均分值为16分，是所有章节中平均考查分值最高的一章，单选、多选、案例题都考查，特别是与《公司法》组合而成的“喋血双雄”可以说是通过本科目的最大障碍，2020年考试中更是抛弃了其“好基友”《公司法》，独占鳌头考了24分，对本章，考生务必攻克。

近年考点直击

考点	主要考查题型	考频指数	考查角度
《证券法》的适用范围	多选题	★	(1)直接考核《证券法》的适用范围；(2)考核证券市场结构
信息披露制度	单选题、案例题	★★★	(1)考核招股说明书有效期；(2)考核重大事项信息披露的时点；(3)通过案例考核是否属于需披露的重大事项；(4)考核定期报告的时间
股票的发行与非上市公司	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)通过小案例考核哪种股票发行方式需要证监会核准或豁免核准；(2)考核非上市公司特点
首次公开发行股票并上市	多选题	★★★	(1)考核科创板首发并上市的程序；(2)考核首次公开发行股票的程序和承销；(3)考核首次公开发行时的老股转让
上市公司发行新股	单选题、案例题	★★★	(1)考核上市公司增发股票的一般条件；(2)考核上市公司配股的条件；(3)通过案例考核上市公司定向增发的条件；(4)分析何种事项构成增发股票的法定障碍
股票公开发行的方式	单选题	★	直接考核股票公开发行的方式
优先股发行	单选题、案例题	★★	直接或通过案例考核优先股发行的条件、公开发行优先股的基本规则
公司债券的发行	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)考核公开发行和非公开发行公司债券的基本条件、发行程序、期限；(2)考核发行可转债的条件、担保等；(3)考核债券持有人利益保护
股票的公开交易	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)考核上市公司主动退市的情形；(2)通过案例考核重大违法行为强制退市
上市公司收购	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)考核上市公司收购及一致行动人的概念；(2)考核权益变动披露以及要约收购的触发时点；(3)通过案例分析收购的程序；(4)考核要约收购后转让股票的限制；(5)考核间接收购
重大资产重组	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)通过案例判断是否构成重大资产重组；(2)考核发行股份购买资产的规定；(3)考核重大资产重组的程序

考点	主要考查题型	考频指数	考查角度
证券欺诈的法律责任	单选题、多选题、案例题	★★★	(1)考核虚假陈述中不同主体民事赔偿责任的归责原则；(2)通过案例考核虚假陈述中民事赔偿的因果关系以及不单独作为不予行政处罚的事由；(3)通过案例考核内幕交易的判断、计算及操纵市场的判断；(4)通过案例考核利用未公开信息交易

本章2021年考试主要变化

本章变动较大。依据新修订的《首次公开发行股票并上市管理办法》《创业板首次公开发行股票注册管理办法》《科创板首次公开发行股票注册管理办法》《上市公司证券发行管理办法》《上市公司收购管理办法》《上市公司重大资产重组管理办法》等全面修订。

考点详解及精选例题

一、证券法律制度概述



(一)《证券法》的适用范围

1. 证券的范围

(1)《证券法》的适用对象，主要分为三类：

①发行和交易都适用《证券法》的，也就是“《证券法》”所称的“证券”包括股票、债券、存托凭证。具体种类如图7-1所示。

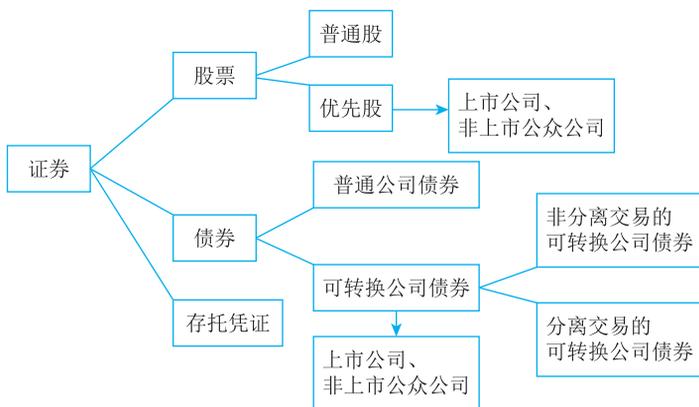


图 7-1 证券的类型

【知识点拨】 股票代表股权，持有公司股票意味着是公司的股东，享有收益的同时承担亏损的风险；债券代表债权，持有公司债券意味着是公司的债权人，享有债券到期要求公司还本付息的权利；可转换公司债券的

持有人可以在一定条件下转变为公司股东；存托凭证是指由存托人签发、以境外证券为基础在中国境内发行、代表境外基础证券权益的证券。

②仅上市交易适用《证券法》的，包括政

府债券、证券投资基金份额。

③发行和交易适用《证券法》基本原则的，包括资产支持证券、资产管理产品等，具体发行、交易的管理办法，由国务院依照《证券

法》的原则规定。

(2) 存托凭证

①存托凭证的法律关系，如图7-2所示。

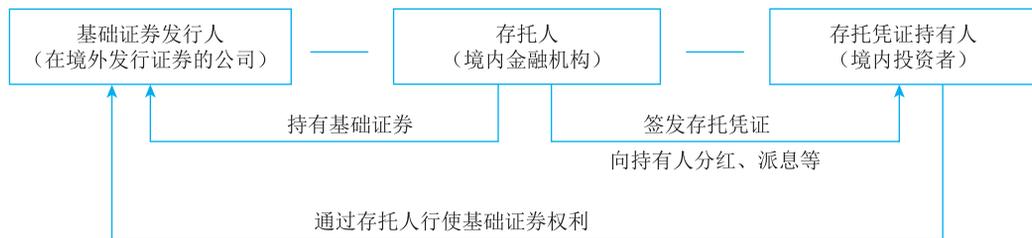


图7-2 存托凭证的法律关系

第一，当事人通过存托协议明确存托凭证所代表权益及各方权利义务；存托协议应约定因存托凭证发生的纠纷适用中国法律法规规定，由境内法院管辖。

第二，存托人可在境外委托金融机构担任托管人。存托人和托管人应为存托凭证基础财产单独立户，将存托凭证基础财产与其自有财产分别管理。

②存托凭证的公开发行条件。

公开发行存托凭证的，应当符合首次公开发行股票的条件以及国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

2. 证券公开发行★★

(1) 公开发行的界定

①向不特定对象发行证券；

②向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内；

③法律、行政法规规定的其他发行行为。

(2)非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

【知识点拨1】区分公开发行与非公开发行的原因，主要在于非公开发行面向的对象一般是合格投资者或者对发行人比较熟悉的投资者，对公司的情况比较了解，而且人数相对较少，因而无需监管部门过多介入；而公开发行面向的对象是公众投资者，大量投资者对发行人并不熟悉，如果欺诈发行造成

的社会影响较大，因而应该经证监会注册。

【知识点拨2】证券法中需要考生掌握的证券发行包括：股份公司首次公开发行股票并上市(区分主板和创业板、科创板)；上市公司发行新股(公开增发、定向增发、配股)；上市公司发行优先股；公司债券的公开发行(面向合格投资者、面向公众投资者)、非公开发行；可转换公司债券(非分离交易、分离交易)的发行等。要分清不同证券发行的条件和程序确非易事，考生需善用口诀，反复、耐心地记忆。

【例题1·多选题】根据《证券法》的规定，下列属于公开发行的有()。

- A. 向累计超过100人的社会公众发行证券
- B. 向累计超过100人的本公司股东发行证券
- C. 向累计超过200人的社会公众发行证券
- D. 向累计超过200人的本公司股东发行证券

解析 本题考核公开发行股票的情形。有下列情形之一的，为公开发行：(1)向不特定对象发行证券的；(2)向特定对象(不包括实施员工持股计划的员工人数)发行证券累计超过200人的。

答案 ACD

【应试思路】对于不特定对象(社会公众)，不计人数，无论发行对象是多少人，都

属于公开发行。对于特定对象，累计超过200人的属于公开发行。

(3) 公开发行实行注册制。

公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门注册。未经依法注册，任何单位和个人不得公开发行证券。证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定。

【知识点拨】2019年《证券法》修订，将核准制改为注册制。股票发行注册制主要是指发行人申请发行股票时，必须依法将公开的各种资料完全准确地向证券监管机构申报。证券监管机构的职责是对申报文件的全面性、准确性、真实性和及时性作形式审查，不对发行人的资质进行实质性审核和价值判断而将发行公司股票的良莠留给市场来决定。但《证券法》修订并不意味着，目前所有的证券发行都一律实行注册制，目前，创业板和科创板实行注册制，主板首发并上市仍然是核准制。

3. 证券市场(2021年修订)

(1) 证券市场的分类。

①一级市场与二级市场。一级市场即发行市场；二级市场即交易市场。

②股票交易市场分为：主板、二板(创业板、科创板)、三板(全国中小企业股转系统，新三板)和其他市场(如区域性股权市场)。股票交易市场见(图7-3)。

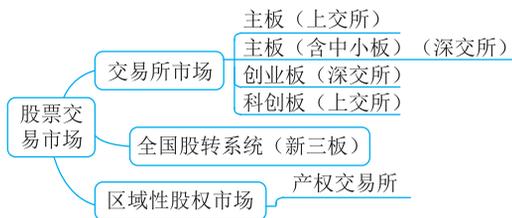


图7-3 股票交易市场

(2) 主板市场：包括上海证交所(主板)和深圳证交所(主板，含中小板)。

2021年2月，深圳证交所主板和中小板

合并。总体安排“两个统一、四个不变”。“两个统一”即业务规则、运行监管模式统一；“四个不变”即发行上市条件、投资者门槛、交易机制、证券代码及简称不变。

(3) 创业板和科创板：目前是全面适用注册制的板块。

(4) 全国中小企业股转系统(简称“全国股转系统”，俗称“新三板”)。

①两大证交所、全国股转系统共同构成了我国公开证券市场；

②新三板分为基础层、创新层、精选层；

③新三板对投资者有资质要求(合格投资者)；

④交易机制可以采用协议方式、做市方式、竞价方式和证监会批准的其他方式。

(5) 区域性股权市场。

区域性股权市场定位是主要服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场，如各地的产权交易所。主要由所在地省级人民政府按规定实施监管。禁止性规定：

①不得将任何权益拆分为均等份额公开发行；

②不得采取集中交易方式进行交易；

③不得将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易；

④权益持有人累计不得超过200人；

⑤不得以集中交易方式进行标准化合约交易；

⑥未经国务院金融管理部门批准，不得设立从事金融产品交易的交易场所，其他任何交易所也不得从事金融产品交易。

【例题2·单选题】(2020年)根据证券法律制度的规定，下列关于区域性股权市场相关规则的表述中，正确的是()。

A. 可采用协议转让的方式进行交易

B. 可将权益拆分为均等份额公开发行

C. 可将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易

D. 权益持有人累计可超过200人

解析 本题考核区域性股权市场。区域

性股权市场，不得将任何权益拆分为均等份额公开发行(选项B)，不得采取集中交易方式进行交易、可以协议转让(选项A)，不得将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易(选项C)，权益持有人累计不得超过200人(选项D)。

答案 ▶ A

(二) 证券市场监管体制

我国证券市场监管采取政府管理和行业自律结合的方式。

1. 政府统一管理

证监会是证券发行和交易的监管机构。

2. 行业自律

(1) 中国证券业协会。其会员是各类证券经营机构。

(2) 证券交易场所。

① 证券交易所。证券交易所制定具体交易规则；负责公开发行申请文件的审核以及审核证券上市交易；决定采取技术性停牌、临时停市、对重大异常交易账户限制交易等

措施。对于依照规定采取措施造成的损失不承担民事责任，除非存在重大过错。

证券交易所负责对会员自律管理。证券交易所的会员应当是经批准设立并具有法人地位的境内证券经营机构，境外证券经营机构设立的驻华代表处，经申请可以成为特别会员。

证券交易所负责对上市公司自律管理。决定证券终止上市和重新上市。

② 国务院批准的其他全国性证券交易场所。如全国中小企业股份转让系统(“新三板”)。全国股转系统负责组织和监督挂牌公司的股票转让及相关活动，实行自律管理。

(3) 证券服务机构。如会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等。

(三) 强制信息披露制度 ★★★

1. 首次信息披露(见表7-1)

首次信息披露主要有招股说明书、债券募集说明书、上市公告书等。

表 7-1 首次信息披露

披露内容	具体规则
招股说明书	<p>① 在股票发行申请文件在证券交易所受理后，发行人应当将招股说明书(申报稿)在中国证监会的网站预先披露。预先披露的招股说明书(申报稿)不能含有股票发行价格信息。</p> <p>② 招股说明书中引用的财务报表在其最近一期截止日后6个月内有效。特别情况下发行人可申请适当延长，但至多不超过3个月(2021修订)。财务报表应当以年度末、半年度末或季度末为截止日。招股说明书的有效期为6个月，自公开发行申请前招股说明书最后一次签署之日起计算。</p> <p>③ 发行人及其全体董事、监事、高级管理人员，应当在招股说明书上签署书面确认意见，保证所披露的信息真实、准确、完整。保荐人及其保荐代表人应进行核查并在核查意见上签字、盖章。</p> <p>④ 预先披露。申请文件受理后，发行审核委员会审核前，发行人应当将招股说明书(申报稿)在证监会网站预先披露。在企业网站披露的，内容需与证监会网站完全一致，且不得早于证监会网站披露时间。申报稿不是正式文件，不能含有价格信息，发行人不得据此发行股票。(创业板和科创板实行注册制，应在交易所受理后，在交易所网站预先披露)</p>

【例题3·单选题】(2017年)根据证券法律制度的规定，招股说明书有效期为6个月，有效期的起算日是()。

A. 发行人全体董事在招股说明书上签名盖章之日

B. 保荐人及保荐代表人在核查意见上签名盖章之日

C. 公开发行前招股说明书最后一次签署

之日

D. 招股说明书在中国证监会指定网站第一次全文刊登之日

解析 ▶ 本题考核招股说明书。招股说明书的有效期为6个月，自公开发行前招股说明书最后一次签署之日起计算。 答案 ▶ C

2. 持续信息披露

持续信息披露的信息主要有：定期报告、

临时报告。

(1) 定期报告(见表 7-2)。

上市公司应当披露的定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告。

表 7-2 上市公司定期报告披露时间

定期报告	披露时间
年度报告	每个会计年度结束之日起 4 个月内编制完成并披露。次年 4 月 30 日前
中期报告	每个会计年度上半年结束之日起 2 个月内编制完成并披露。每年 8 月 31 日前
季度报告	每个会计年度第 3 个月、第 9 个月结束后的 1 个月内编制完成并披露 一季报：4 月 30 日前；三季报：10 月 31 日前

(2) 临时报告。

《证券法》规定的临时报告包括出现影响股票交易价格的重大事件和出现影响债券交易价格的重大事件时，涉及的公司应当履行报告义务。(影响债券交易价格的重大事件见公司债券发行与交易部分)

发生可能对上市公司、新三板挂牌公司股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予以公告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。

重大事件包括：

①公司的经营方针和经营范围的重大变化；

②公司的重大投资行为，公司在一年内购买、出售重大资产超过公司资产总额 30%，或者公司营业用主要资产的抵押、质押、出售或者报废一次超过该资产的 30%；

③公司订立重要合同、提供重大担保或从事关联交易，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；

④公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；

⑤公司发生重大亏损或者重大损失；

⑥公司生产经营的外部条件发生的重大变化；

⑦公司的董事、1/3 以上监事或者经理发生变动，董事长或者经理无法履行职责；

⑧持有公司 5%以上股份的股东或者实际控制人持有股份或者控制公司的情况发生较大变化，公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或者相似业务的情况发生较大变化；

【知识点拨】 计算 5% 股东的持股数额时，仅计算普通股和表决权恢复的优先股的数额。

⑨公司分配股利、增资的计划，公司股权结构的重要变化，公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭；

⑩涉及公司的重大诉讼、仲裁，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；

⑪公司涉嫌犯罪被依法立案调查，公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施；

⑫国务院证券监督管理机构规定的其他事项。

【知识点拨 1】 上市公司控股子公司发生重大事件，可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的，上市公司应当履行信息披露义务。

【知识点拨 2】 能够成为重大事件，都是可能对上市公司证券交易价格产生较大影响的事项，因而在上述事件用语中，大都冠以“重大”“重要”“主要”等字眼；同时，请特别注意②⑦⑧这 3 项，涉及的人员及股份比例容易成为考查重点。

【例题 4·单选题】 下列不属于《证券法》规定的影响股票交易价格的重大事件的

是()。

- A. 公司在一年内购买、出售重大资产超过公司资产总额 30%
- B. 公司经理发生变动
- C. 持有公司 1% 股份的股东发生变动的
- D. 董事长无法履行职责

解析 本题考核重大事件的范围。根据规定,持有公司 5% 以上股份的股东或者实际控制人持有股份或者控制公司的情况发生较大变化的,属于重大事件。 **答案** C

【应试思路】 重大事件是明确的列举性规定,需要将各选项对照规定进行分析。其中

选项 B 中“经理”仅指总经理,如果是副经理、财务负责人等其他高级管理人员变动,不是重大事件。

3. 信息披露事务管理(见表 7-3)★★

上市公司、上市公司的董事、监事、高级管理人员、上市公司的股东、实际控制人在信息披露中都负有一定的职责。

表 7-3 信息披露事务管理

主体	职责		
上市公司	制定制度	上市公司信息披露事务管理制度应当经公司董事会审议通过,报注册地证监局和证券交易所备案	
	披露场所	依法披露的信息,应当在证券交易场所的网站和符合国务院证券监督管理机构规定条件的媒体发布,同时将其置备于公司住所、证券交易场所,供社会公众查阅	
	具体职责	公平披露	信息披露义务人披露的信息应当同时向所有投资者披露,不得提前向任何单位和个人泄露。但是,法律、行政法规另有规定的除外
		公开承诺的披露与责任	发行人、控股股东、实际控制人,发行人的董事、监事、高级管理人员等作出公开承诺的,应当披露。不履行承诺给投资者造成损失的,应当依法承担赔偿责任
		披露时间、形式合法	信息披露义务人在公司网站及其他媒体发布信息的时间不得先于指定媒体,不得以新闻发布或者答记者问等任何形式代替应当履行的报告、公告义务,不得以定期报告形式代替应当履行的临时报告义务
		重大事件及时披露	<p>上市公司应当在最先发生的以下任一时点,及时履行重大事件的信息披露义务:</p> <ul style="list-style-type: none"> ①董事会或者监事会就该重大事件形成决议时; ②有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时; ③董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时。 <p>【知识点拨】“及时”是指自起算日起或者触及披露时点的 2 个交易日内</p>
重大事件前期披露	<p>在上述规定的时点之前出现下列情形之一的,上市公司应当及时披露相关事项的现状、可能影响事件进展的风险因素:</p> <ul style="list-style-type: none"> ①该重大事件难以保密; ②该重大事件已经泄露或者市场出现传闻; ③公司证券及其衍生品种出现异常交易情况。 <p>【知识点拨】重大事件的披露时点注意两点:一是重大事件已确定的 2 个交易日内要披露;二是重大事件可能未确定,但已泄露或已有影响时也要披露相关情况</p>		

主体	职责
董、监、高	(1) 发行人的董事、监事、高级管理人员应对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见；发行人的监事会应当签署书面审核意见。 (2) 发行人的董事、监事和高级管理人员应当保证发行人及时、公平地披露信息，所披露的信息真实、准确、完整。 (3) 董事、监事和高级管理人员无法保证证券发行文件和定期报告内容的真实性、准确性、完整性或者有异议的，应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由，发行人应当披露。发行人不予披露的，董事、监事和高级管理人员可以直接申请披露
股东、实际控制人	(1) 上市公司的股东、实际控制人不得滥用其股东权利、支配地位，不得要求上市公司向其提供内幕信息。 (2) 通过接受委托或者信托等方式持有上市公司 5% 以上股份的股东或者实际控制人，应当及时将委托有关情况告知上市公司，配合上市公司履行信息披露义务

【例题 5·单选题】 (2017 年) 甲上市公司最近一期经审计的净资产额为 50 亿元人民币。甲公司拟为乙公司提供保证担保，担保金额为 6 亿元，并经董事会会议决议通过。甲公司章程规定，单笔对外担保额超过公司最近一期经审计净资产 10% 的担保须经公司股东大会批准。根据证券法律制度的规定，甲公司披露该笔担保的最早时点应当是()。

- A. 甲公司股东大会就该笔担保形成决议时
B. 甲公司董事会就该笔担保形成决议时
C. 甲公司与乙公司的债权人签订保证合同时
D. 证券交易所核准同意甲公司进行担保时

解析 本题考核重大事件的披露。上市公司对外提供重大担保，属于重大事件，应当临时报告。上市公司应当在最先发生的以下任一时点，及时履行重大事件的信息披露义务：(1) 董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；(2) 有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；(3) 董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时。

答案 B

(四) 投资者保护制度

1. 区分普通投资者和专业投资者

(1) 充分了解投资者信息，说明服务内容

与投资风险。证券公司向投资者销售证券、提供服务时，应当按照规定充分了解投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息；如实说明证券、服务的重要内容，充分揭示投资风险。销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。

(2) 投资者提供信息与证券公司拒绝服务的义务。投资者在购买证券或者接受服务时，拒绝提供或者未按照要求提供信息的，证券公司应当告知其后果，并按照规定拒绝向其销售证券、提供服务。证券公司违反规定导致投资者损失的，应当承担相应的赔偿责任。

(3) 证券公司的举证责任。普通投资者与证券公司发生纠纷的，证券公司应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。

2. 投资者保护机构

(1) 表决权征集。上市公司董事会、独立董事、持有 1% 以上有表决权股份的股东或者依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构(以下简称投资者保护机构)，可以作为征集人，自行或者委托证券公司、证券服务机构，公开请求上市公司股东委托其代为出席股东大会，并代为行使提案权、表决权等股东权利。征

集人应当披露征集文件，上市公司应当予以配合。禁止以有偿或者变相有偿的方式公开征集股东权利。

(2) 证券纠纷调解。证券纠纷可以向投资者保护机构申请调解。普通投资者与证券公司发生证券业务纠纷，普通投资者提出调解请求的，证券公司不得拒绝。

(3) 证券支持诉讼。投资者保护机构对损害投资者利益的行为，可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。

(4) 股东派生诉讼。投资者保护机构持有该公司股份的，可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼，持股比例和持股期限不受《中华人民共和国公司法》规定的限制。（注意与《公司法》股东代表诉讼的区别）

(5) 代表人诉讼。投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时，诉讼标的是同一种类，且当事人一方人数众多的，可以依法推选代表人进行诉讼（普通代表诉讼，需在法院登记明示加入）。投资者保护机构受50名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为经证券登记结算机构确认的权利人依照规定向人民法院登记，但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外（特别代表诉讼，默认加入，明示放弃）。

3. 先行赔付

发行人因欺诈发行等给投资者造成损失

的，发行人的控股股东、实际控制人、相关证券公司可以委托投资者保护机构就赔偿事宜与受损失的投资者达成协议，予以先行赔付。先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。

【例题6·多选题】下列关于证券投资者保护机构职能的表述中，正确的有（ ）。

- A. 可以向上市公司股东征集表决权
- B. 调解投资者与证券公司之间的证券纠纷
- C. 持有上市公司股份的，可以代表公司诉讼，不受《公司法》所定持股比例和期限限制
- D. 受10名以上投资者委托，作为代表人参加证券赔偿诉讼

解析 本题考核证券投资者保护机构。证券民事赔偿诉讼，投资者保护机构受50名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，选项D错误。

答案 ABC



扫我解疑难

二、股票的发行

（一）股票发行注册制

目前，创业板、科创板首发并上市实行注册制；主板首发并上市仍然是核准制。

（二）股票发行和转让的类型★★

有关股票发行和转让的类型，见图7-4。

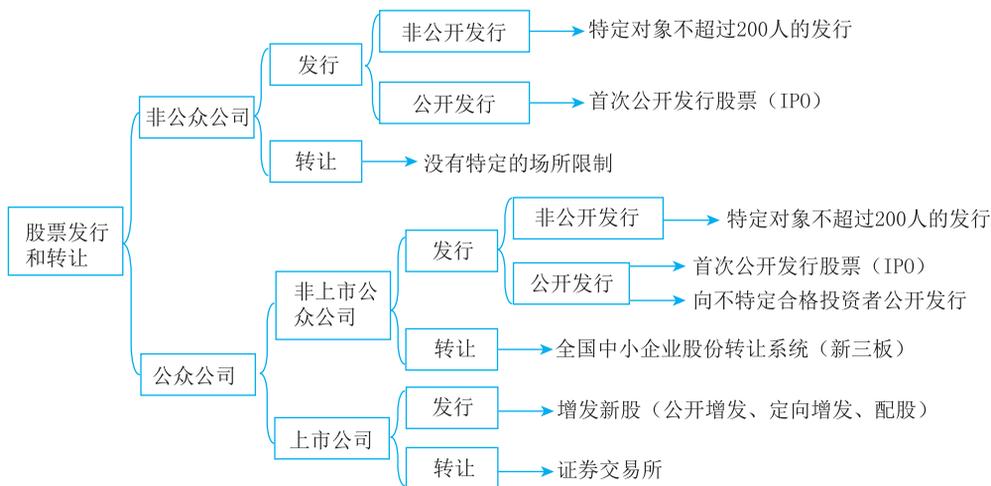


图7-4 股票发行和转让的类型

【知识点拨】 股票发行和转让类型的理解思路：第一，首次公开发行股票并上市，即IPO，在我国即公司第一次公开发行股票并在我国沪深两个交易所上市交易；第二，新三板挂牌的非上市公众公司可以面向新三板的合格投资者公开发行；第三，非公开发行即在发行前已经确定好发行的特定对象，此时不属于公开发行，除非特定对象累计超过200人；第四，涉及股票转让的，要区分是否是公众公司，如果是两类公众公司(上市公司和非上市公众公司)的，那么股票转让应在特定交易所(沪深交易所或新三板)进行。

(三)非上市公众公司★★

1. 非上市公众公司的概念

【知识点拨】 非上市公众公司并非《公司法》中法定的公司类型；而是基于《证券法》关于证券公开发行的界定所认定的一种股份公司。

非上市公众公司是指有下列情形之一且其股票未在证券交易所上市交易的股份有限公司：

- (1) 股票向特定对象发行或者转让导致股东累计超过200人；
- (2) 股票公开转让。

2. 股份有限公司发行和转让股票的相关注册、核准规定(见图7-5、图7-6)

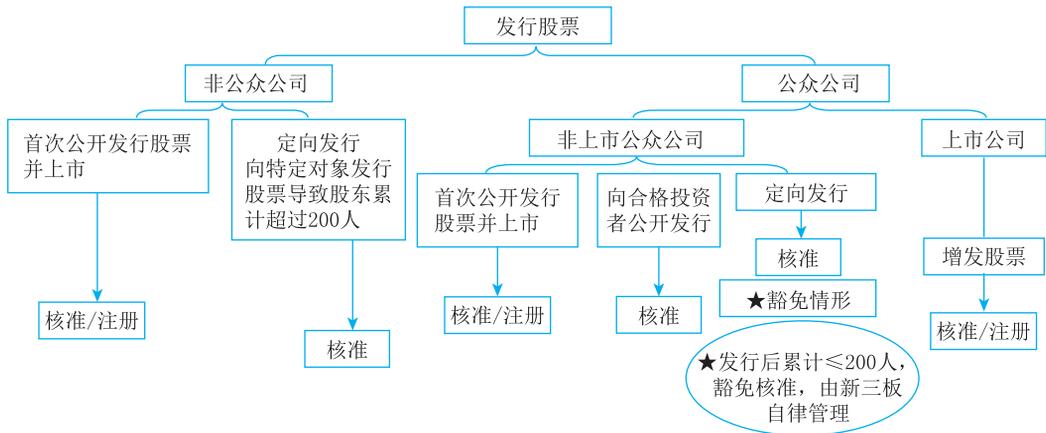


图7-5 股票发行的注册与豁免

【知识点拨】 在主板(含中小板)首发并上市、增发需经过核准；在创业板、科创板首发并上市、增发需注册。

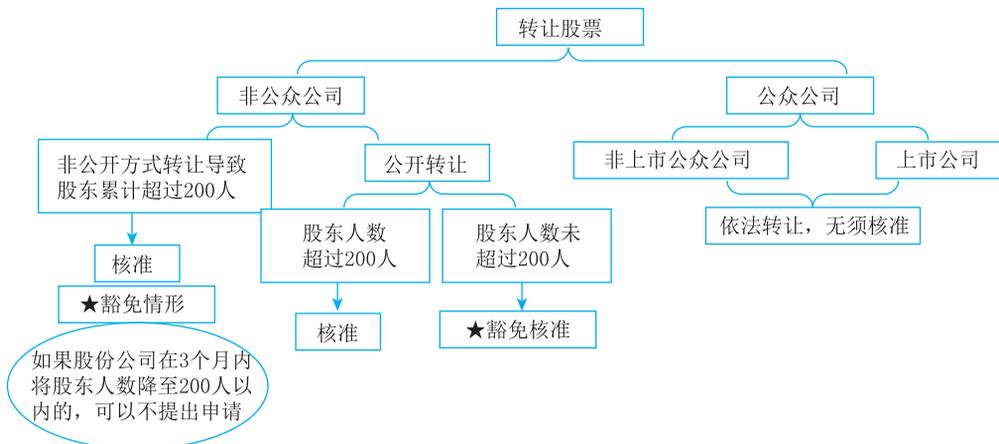


图7-6 股票转让的注册与豁免

【知识点拨1】 股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的非上市公众公司向特定对象发行后股东累计不超过200人的，

豁免向中国证监会申请核准，由全国中小企业股份转让系统自律管理，但发行对象应当符合对特定对象范围的规定。

【知识点拨2】 但凡非上市公司的定向发行，股东人数累计不超过200人，都无需核准或注册。非公众公司的股票转让，区分非公开方式转让和公开转让：非公开方式转让导致股东人数累计不超过200人都无需核准，超过200人需要核准，但3个月内又降至

200人以内的豁免；申请股票公开转让区分转让前股东人数是否超过200人，超过200人的需核准，未超过200人的无需核准。

3. 非上市公众公司股票定向发行(见表7-4)

表7-4 非上市公众公司股票定向发行

特定对象的范围及人数	特定对象的范围包括下列机构或者自然人：①公司股东；②公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；③符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合上面第③项规定的投资者合计不得超过35名	
发行方式限制	不得采用公开路演、询价等方式	
董事会决议、股东大会表决	董事会拟定方案、作出决议后，提交股东大会表决，决议必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。董事、股东参与认购或者与认购对象存在关联关系的，应当回避表决。出席董事会的无关联关系董事人数不足3人的，该事项提交公司股东大会审议	
定向发行后股东>200人	需核准	①公司申请 定向发行股票 ，可申请一次核准，分期发行。自中国证监会予以核准之日起，公司应当在 3个月内首期发行，剩余数量应当在12个月内发行完毕 。超过核准文件限定的有效期未发行的，须重新经中国证监会核准后方可发行。 ②首期发行数量应当不少于总发行数量的50%，剩余各期发行的数量由公司自行确定，每期发行后5个工作日内将发行情况报中国证监会备案
定向发行后股东≤200人	无须核准	中小企业股份转让系统自律管理

4. 非上市公众公司向不特定合格投资者公开发行(见表7-5)

表7-5 非上市公众公司向合格投资者公开发行

项目	具体规定
发行条件	①具备健全且运行良好的组织机构； ②具有持续盈利能力，财务状况良好，最近3年财务会计文件无虚假记载； ③依法规范经营，最近3年内，公司及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，最近12个月内未受到中国证监会行政处罚
董事会决议、股东大会表决	公司董事会应当依法就本次股票发行事项作出决议，并提请股东大会批准。股东大会就公开发行股票事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。公司股东人数超过200人的，应当对出席会议的持股比例在10%以下的股东表决情况单独计票并予以披露。公司就公开发行股票事项召开股东大会，应当提供网络投票的方式，公司还可以通过其他方式为股东参加股东大会提供便利
证监会核准	中国证监会受理申请文件后，在20个工作日内作出核准、中止审核、终止审核、不予核准的决定
证券公司承销、保荐人保荐	应当聘请具有证券承销业务资格的证券公司承销，签订承销协议，确定采取代销或包销方式；还应当聘请具有保荐资格的机构担任保荐人，保荐人持续督导期间为公开发行完成后当年剩余时间及其后2个完整会计年度
定价方式	公众公司公开发行股票，可以与主承销商自主协商直接定价，也可以通过合格投资者网上竞价，或者网下询价等方式确定股票发行价格和发行对象。公司通过网下询价方式确定股票发行价格和发行对象的，询价对象应当是经中国证券业协会注册的网下投资者

5. 非上市公司监管

(1) 差异化信息披露管理，见表 7-6。

表 7-6 非上市公司差异化信息披露管理

公司类型	年度报告	中期报告	季度报告	财务会计报告审计要求
精选层挂牌公司	√	√	√	年度报告中财务会计报告应当经符合《证券法》规定的会计师事务所审计。精选层挂牌公司审计业务签字注册会计师应当定期轮换
创新层、基础层挂牌公司	√	√	×	

(2) 不挂牌公司。

未在全国股转系统挂牌的非上市公司，包括自愿纳入监管的历史遗留股东人数超过 200 人的股份公司，以及经中国证监会核准通过定向发行或转让导致股东累计超过 200 人的股份公司，应按照《非上市公司信息披露管理办法》履行公众公司信息披露等义务；不得采用公开方式向社会公众转让股份，也不得在未经国务院批准的证券交易场所转让股份；未经批准不得擅自发行股票。

(四) 首次公开发行股票★★★

【知识点拨】 发起设立股份有限公司的，由于全体发起人认购全部的拟定的股份总额，因此并没有“公开发行股票”，一般只有在经营 3 年并符合证券法律制度的具体规定之后才能公开发行股票，这便是“首次公开发行股票”；募集设立股份有限公司的，由于公司成立时全体发起人只是认购了不低于公司股本总额 35% 的股份，剩余股份是公开发行的，因此在成立时就已经属于“首次公开发行股票”了，但此时一般是不上市的。

1. 公司首次公开发行新股的基本条件

《证券法》规定，公司首次公开发行新股，

应当符合下列条件：

(1) 具备健全且运行良好的组织机构；

(2) 具有持续经营能力；

(3) 最近 3 年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；

(4) 发行人及其控股股东、实际控制人最近 3 年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；

(5) 经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

公开发行存托凭证的，应当符合首次公开发行股票的条件以及国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

2. 主板首次公开发行股票的条件(见表 7-7)

【知识点拨】 为方便记忆，调整了教材各条件的顺序。

表 7-7 主板首次公开发行股票的条件

项目	主板上市条件	记忆口诀
成立时间	发行人应当是依法设立且合法存续一定期限的股份有限公司； ①股份有限公司自成立后，持续经营时间在 3 年以上； ②有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算，并达 3 年以上。 【相关链接】 根据《公司法》的规定，有限责任公司变更为股份有限公司时，折合的实收股本总额不得高于公司净资产额	自从成立满 3 年

续表

项目	主板上市条件	记忆口诀
股本总额	发行前股本总额不少于3 000万元，发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已经办理完毕	股本总额3 000万 出资到位股权清
股份资产	发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷；发行人的主要资产不存在重大权属纠纷	股份资产无纠纷
无形资产	最近一期期末无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后)占净资产的比例不高于20%	无形资产仅两成
经营稳定	主营业务和董事、高级管理人员、实际控制人最近3年内没有发生重大变化	主业董高3不变
盈利能力	①最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3 000万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据； ②最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5 000万元；或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元 【知识点拨】中国证监会根据《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》等规定认定的试点企业(简称试点企业)不适用第①项	3年净利3 000万， 3年现金5 000万， 或者收入3亿元
	【举例】甲上市公司2015年末扣除非经常性损益前的净利润为2 500万元，扣除非经常性损益后的净利润为3 000万元，此时就应该以未扣除非经常性损益前的净利润2 500万元作为计算依据；假设扣除非经常性损益后的净利润为2 000万元，此时就应该以扣除后的净利润2 000万元作为计算依据。总之，扣除非经常性损益后的净利润，可能比扣除前大，也可能比扣除前小，在计算时取其较低值计算	
亏损弥补	最近一期期末不存在未弥补亏损 【知识点拨】试点企业不适用该项	没有亏损未弥补
持续盈利	发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形： ①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响； ②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响； ③发行人最近1个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖； ④发行人最近1个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益； ⑤发行人在用的商标、专利、专有技术及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险	持续盈利无障碍 依法纳税不依赖， 或有事项不存在 (不存在； 经营、环境大变化， 依赖关联不确定， 利润来自报表外， 在用技术有风险)
依法纳税	发行人依法纳税，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖	
或有事项	发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼及仲裁等重大或有事项	

续表

项目	主板上市条件	记忆口诀
组织机构	发行人具备健全且运行良好的组织机构。发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，而且不得有： <ol style="list-style-type: none"> ①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的； ②最近 36 个月内(创业板、科创板表述为 3 年)受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责； ③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见 	董监高管无禁入也不存在 三罚一责立案查
治理结构	发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责	治理结构很完善
财务会计	发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。	财会内控都规范， 三年无保留意见
内部控制	发行人的内部控制所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告	
消极条件	发行人不存在下列情形： <ol style="list-style-type: none"> ①最近 36 个月内未经法定程序，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态； ②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重； ③最近 36 个月内曾提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章； ④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； ⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见 	公司不存在； 三罚以及立案查， 最近三年擅自发， 申请文件有虚假， 严重损人损社会

口诀：自从成立满 3 年，股本总额 3 000 万，主业董高 3 不变；出资到位股权清，股份资产无纠纷，无形资产仅 2 成；3 年净利 3 000 万，3 年现金 5 000 万，或者收入 3 亿元，没有亏损未弥补；持续盈利无障碍，依法纳税不依赖，或有事项不存在(不存在：经营、环境大变化，依赖关联不确定，利润来自报表外，在用技术有风险)；治理结构很完善，财会内控都规范，三年无保留意见；董监高管无禁入，也不存在：三罚一责立案查；公司不存在：三罚以及立案查，最近三年擅自发，申请文件有虚假，严重损人损社会。

【知识点拨】“三罚”，指最近三年(或 36 个月)被行政处罚；“一责”，指最近 12 个月被证券交易所公开谴责(下文同)。

【应试思路】背口诀可以减轻记忆负担，但要注意：一是一定要把每句话对应的含义搞清楚，否则口诀背完了，代表什么含义不知道，不如不背；二是有空就要反复诵记，达到看到一个相关的题目，条件反射出口诀的效果。

【例题 7·多选题】某股份有限公司拟公开发行股票并在主板上市。根据证券法律制度的有关规定，下列各项中，符合公司首次公开发行股票并上市的条件有()。

- A. 公司发行股票前股本总额为人民币 6 000 万元
- B. 公司上一年度严重违反环境保护管理法规受到罚款的行政处罚
- C. 公司最近 3 个会计年度净利润均为正

数且累计为人民币4 000万元

D. 公司最近1个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益

解析 本题考核主板首次公开发行股票并上市的条件。要求发行前股本总额不少于3 000万元，最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3 000万元，选项A、C正确，要求发行人不存在最近1个会计年度

的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益的情况，最近36个月内不存在严重违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚的情形，选项B、D错误。

答案 AC

3. 科创板首次公开发行股票的发行条件（见表7-8）

表 7-8 科创板首次公开发行股票的发行条件

科创板首发条件	记忆口诀 (按后面总结的顺序记)
<p>发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。</p> <p>有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算</p>	<p>自从成立满三年 组织机构很健全</p>
<p>发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。</p> <p>发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告</p>	<p>财会内控都规范 出具无保留意见</p>
<p>发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：</p> <p>(1) 资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易；</p> <p>(2) 主营业务、控制权和管理团队、核心技术人员稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷；</p> <p>(3) 不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项</p>	<p>资产完整人财独</p> <p>主业董高2不变</p> <p>股份资产无纠纷 持续经营无障碍 或有事项不存在</p>
<p>发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。</p> <p>最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。</p> <p>董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形</p>	<p>生产经营合法政 公司不存在： 五种犯罪三违法； 董监高不存在： 三罚以及立案查</p>

记忆口诀与比较(表 7-9)

表 7-9 记忆口诀

主板条件		科创板条件
自从成立满 3 年, 股本总额 3 000 万, 主业董高 3 不变; 出资到位股权清, 股份资产无纠纷, 无形资产仅 2 成; 3 年净利 3 000 万, 3 年现金 5 000 万, 或者收入 3 亿元, 没有亏损未弥补; 持续盈利无障碍, 依法纳税不依赖, 或有事项不存在,	(不存在: 经营、环境大变化, 依赖关联不确定, 利润来自报表外, 在用技术有风险); 财会内控都规范, 三年无保留意见; 董监高管无禁入,也不存在: 三罚一责立案查; 公司不存在: 三罚以及立案查, 最近三年擅自发, 申请文件有虚假, 严重损人损社会。	自从成立满三年, 主业、董高 2 不变; 组织机构很健全, 财会内控都规范, 出具无保留意见; 持续经营无障碍, 或有事项不存在, 资产完整人、财独, 股份资产无纠纷, 生产经营合法政; 公司不存在: 五种犯罪三违法; 董监高不存在: 三罚以及立案查

【例题 8·多选题】 下列关于某公司在科创板首次公开发行股票并上市的条件和程序说法正确的有()。

- A. 该公司最近 3 年主营业务不能有重大变化
- B. 该公司现任监事在最近 3 年内曾经受到过中国证监会的行政处罚将构成发行障碍
- C. 该公司申请公开发行适用注册制
- D. 该公司的发行申请应由证监会审核批准

解析 本题考核在科创板首次公开发行股票并上市。选项 A: 发行人最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化, 选项 A 错误。选项 D: 交易所按照规定的条件和程序, 作出同意或者不同意发行人股票公开发行并上市的审核意见, 选项 D 错误。 **答案** BC

4. 首次公开发行股票的程序和承销

(1) 主板首次公开发行的程序——核准制

(修订)

基本程序: 董事会决议——股东大会决议——保荐人保荐——向证监会申请——证监会核准(不予核准的, 6 个月后方可再次申请)

发行时间: 核准之日起 **6 个月内** 应当发行, 超过 6 个月未发行的, 核准文件失效, 需经重新核准后方可发行。核准后发行结束前, 发行人发生重大事项的, 应暂缓或暂停发行, 导致不满足发行条件的, 重新核准。

(2) 首次公开发行的程序——以创业板、科创板为例, 见表 7-10

【知识点拨】 以创业板、科创板注册为例, 基本程序为: 董事会提出方案——股东大会批准——保荐人保荐——向证交所申请——证交所形成审核意见——审核同意, 向证监会履行注册程序(若不同意, 则终止发行上市)——证监会在 20 个工作日内作出同意注册或不予注册——发行人发行股票

表 7-10 首次公开发行股票的程序——以创业板、科创板为例

程序	具体规定
①内部表决	董事会就发行做出决议后, 提请股东大会表决批准
②提交申请文件	制作注册申请文件, 由保荐人保荐并向交易所申报。交易所收到注册申请文件后, 5 个工作日内作出是否受理的决定
③预先披露申请文件	发行人申请首次公开发行股票, 在提交申请文件后, 应当按照交易所规定和国务院证券监督管理机构的规定预先披露有关申请文件(招股说明书、保荐书、审计报告、法律意见书等)
④ 证券交易所审核	交易所应当自受理注册申请文件之日起 3 个月内形成发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求的审核意见
⑤证监会注册	注册机构应当自受理证券发行申请文件之日起 20 个工作日内(说明: 证券法规定一般是 3 个月内, 创业板和科创板首发管理办法中规定是 20 个工作日), 作出予以注册或者不予注册的决定, 发行人根据要求补充、修改发行申请文件的时间不计算在内。不予注册的, 应当说明理由
⑥发行股票	中国证监会同意注册的决定自作出之日起 1 年内有效 , 发行人应当在注册决定有效期内发行股票, 发行时点由发行人自主选择
⑦撤销注册	注册机构对已作出的证券发行注册的决定, 发现不符合法定条件或者法定程序, 应当予以撤销, 尚未发行证券的, 停止发行; 已经发行尚未上市的, 发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还证券持有人
⑧重新申请	交易所作出终止发行上市审核决定, 或者中国证监会作出不予注册决定的, 自决定作出之日起 6 个月后, 发行人可以再次提出公开发行股票并上市申请

【例题 9·单选题】 (2019 年) 根据证券法律制度的规定, 在科创板申请公开发行股票并上市的公司, 作出同意或者不同意股票公开发行并上市的审核意见的是()。

- A. 保荐人 B. 证券业协会
C. 证券交易所 D. 证监会

解析 本题考核科创板首发上市。首次公开发行股票并在科创板上市, 依法经上海证券交易所发行上市审核并报经中国证券监督管理委员会履行发行注册程序。 **答案** C
(3) 发行人与控股股东诚信义务, 表 7-11。

表 7-11 发行人与控股股东的诚信义务

稳定股价的义务	①发行人控股股东、持有发行人股份的董事和高级管理人员应在公开募集及上市文件中公开承诺: 所持股票在锁定期满后 2 年内减持的, 其减持价格不低于发行价; 公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价, 或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价, 持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月。 【知识点拨】 锁定期: 发起人、董事、监事、高管持有的本公司股份, 自公司股票上市交易之日起 1 年内不得转让。 ②发行人及其控股股东、公司董事及高级管理人员应在公开募集及上市文件中提出上市后 3 年内公司股价低于每股净资产时稳定公司股价的预案
减持披露义务	发行人应当在公开募集及上市文件中披露公开发行前持股 5% 以上股东的持股意向及减持意向。持股 5% 以上股东减持时, 须提前 3 个交易日予以公告
撤销注册时的责任	注册机构撤销注册的, 停止发行。后果: ①已经发行尚未上市的, 撤销发行注册决定, 发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还证券持有人; 发行人的控股股东、实际控制人以及保荐人, 应当与发行人承担连带责任, 但是能够证明自己没有过错的除外。 ②股票的发行人在招股说明书等证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容, 已经发行并上市的, 证监会可以责令发行人回购证券, 或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回证券

5. 证券的承销(见表 7-12)

公开发行证券的发行人有权依法自主选择承销的证券公司。

表 7-12 证券的承销

(1) 承销方式	<p>代销、包销:</p> <p>①证券代销是指证券公司代发行人发售证券,在承销期结束时,将未售出的证券全部退还给发行人的承销方式。</p> <p>②证券包销是指证券公司将发行人的证券按照协议全部购入或者在承销期结束时将售后剩余证券全部自行购入的承销方式。</p> <p>【知识点拨】 代销有可能发行失败,但包销不存在发行失败的问题</p>
(2) 证券公司的义务	<p>保证先行出售给认购人的义务:证券公司在代销、包销期内,对所代销、包销的证券应当保证先行出售给认购人,证券公司不得为本公司预留所代销的证券和预先购入并留存所包销的证券。同时,承销的证券公司不得有下列行为:</p> <p>①进行虚假的或者误导投资者的广告宣传或者其他宣传推介活动;</p> <p>②以不正当竞争手段招揽承销业务;</p> <p>③其他违反证券承销业务规定的行为。</p> <p>证券公司有前款所列行为,给其他证券承销机构或者投资者造成损失的,应当依法承担赔偿责任</p>
(3) 承销团承销	向不特定对象发行证券聘请承销团承销的,承销团应当由主承销和参与承销的证券公司组成
(4) 承销的期限	证券的代销、包销期限最长不得超过 90 日。公开发行股票,代销、包销期限届满,发行人应当在规定的期限内将股票发行情况报证监会备案
(5) 发行失败	股票发行采用代销方式,代销期限届满,向投资者出售的股票数量未达到拟公开发行股票数量 70% 的,为发行失败。发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票认购人

【例题 10·多选题】 (2015 年)甲公司委托乙证券公司以代销方式公开发行股票 6 000 万股。代销期限届满,投资者认购甲公司股票的数量为 4 000 万股,下列表述中,正确的有()。

- A. 甲公司应当以自有资金购入剩余的 2 000 万股
- B. 股票发行失败
- C. 甲公司可以更换承销商,继续销售剩余的 2 000 万股
- D. 应当返还已收取的 4 000 万股发行价款,并加算银行同期存款利息

解析 本题考核股票承销的规定。股票发行采用代销方式,代销期限届满,向投资者出售的股票数量未达到拟公开发行股票数量 70% 的,为发行失败。发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息退还股票认购人。本题中,公开发行股票数量为 6 000 万股,实际认购数量为 4 000 万股,低于其发行总量的 70% (4 200 万股),因此应界定为发行失败,相关的认股款项应退还给认股人,并加算银行同期存款利息。

答案 BD

6. 首次公开发行股票时的老股转让(见表 7-13)

表 7-13 公司首次公开发行股票时,股东公开发售所持有的股票(老股转让)要求

条件	<p>①公司股东公开发售的股份,其已持有时间应当在 36 个月以上;</p> <p>②公司股东公开发售的股份,权属应当清晰,不存在法律纠纷或质押、冻结及其他依法不得转让的情况</p>
程序	股东向董事会申请,董事会决议,经股东大会批准
后果	<p>①公司股东公开发售股份后,公司的股权结构不得发生重大变化,实际控制人不得发生变更;</p> <p>②股东公开发售股份所得资金不归公司所有</p>

续表

数量	公司股东公开发售股份数量不得超过自愿设定12个月及以上限售期的投资者获得配售股份的数量
费用	发行人与拟公开发售股份的公司股东应当就本次发行承销费用的分摊原则进行约定,并在招股说明书等文件中披露

【应试思路】首次公开发行股票时的老股转让是合法的,不受《公司法》规定“公开发售股份前已经发行的股份在公司上市之日起一年内不得转让”的限制。原因是,老股东将自己的股份与首次公开发行的新股一并出售,并非公司上市以后才转让。

【例题 11·单选题】(2020年)根据证券法律制度的规定,公司首次公开发行股份时,老股东可以公开发售其持有时间达到一定期限的股份,该期限至少应当是()。

- A. 24个月 B. 12个月
C. 36个月 D. 48个月

解析 本题考核老股转让。公司首次公开发行时,公司股东公开发售的股份,其已持有时间应当在36个月以上。 **答案** C

(五)上市公司发行新股★★★(案例常考点)

【知识点拨 1】上市公司发行新股有两大类三种方式:第一类是公开发行新股,包括两种方式,向老股东配股和向不特定对象公开增发;第二类是非公开发行新股,即向特定对象发行(定向增发)。

【知识点拨 2】在主板(含中小板)上市的公司发行新股采取核准制,在创业板、科创板上市的公司发行新股采取注册制。

1. 主板上市公司发行新股

(1)主板上市公司公开发行新股的条件(见表7-14)。

【知识点拨】为便于考生记忆,调整了教材各条件的顺序。

表 7-14 上市公司公开发行新股的条件

条件	向不特定对象增发	配股
一般条件	<p>①上市公司最近3个会计年度连续盈利。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为计算依据;</p> <p>②最近3年以现金方式累计分配的利润不少于最近3年实现的年均可分配利润的30%。上市公司可进行中期现金分红。</p> <p>【相关链接】上市公司发行可转换公司债券的,最近3个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券1年的利息。</p> <p>③最近24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50%以上的情形</p>	
	<p>①业务和盈利稳定,不存在严重依赖控股股东、实际控制人的情形;</p> <p>②经营、环境等均无重大不利变化;不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项;</p> <p>③高级管理人员和核心技术人员稳定,最近12个月内未发生重大不利变化</p>	
	<p>①会计工作规范、合法。最近3年及一期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告;被注册会计师出具带强调事项段的无保留意见审计报告的,所涉及的事项对发行人无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除;资产质量良好,不良资产不足以对公司财务状况造成重大不利影响;</p> <p>②上市公司的公司章程合法有效,组织机构健全,公司内部控制制度健全</p>	
	<p>组织机构健全,运行良好。上市公司现任董事、监事和高级管理人员:</p> <p>①具备任职资格;</p> <p>②不存在违反《公司法》中关于董事、监事和高级管理人员限制规定的行为</p>	

条件	向不特定对象增发	配股
一般条件	<p>上市公司(36个月内)财务会计文件无虚假记载,且不存在以下情形:</p> <p>①上市公司及董、监、高最近36个月内违反证券法律、行政法规或规章,受到证监会的行政处罚,或者受到刑事处罚;最近12个月内受到过证券交易所的公开谴责;</p> <p>②最近36个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规,受到行政处罚,且情节严重,或者受到刑事处罚;</p> <p>③本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;</p> <p>④擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正;</p> <p>⑤上市公司及其控股股东或实际控制人最近12个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为;</p> <p>⑥最近12个月内不存在违规对外提供担保的行为;</p> <p>⑦上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查;</p> <p>⑧严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形</p>	
	<p>募集资金的数额和使用符合规定:</p> <p>①建立募集资金专项存储制度,募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户;</p> <p>②上市公司募集资金数额不超过项目需要量;募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定;除金融类企业外,本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资,不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司;</p> <p>③投资项目实施后,不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性</p>	
特别条件	<p>①最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据;</p> <p>②除金融类企业外,最近一期期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形;</p> <p>③发行价格应不低于“公告招股意向书前20个交易日”公司股票均价或前一个交易日的均价</p>	<p>①拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的30%;</p> <p>②控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量;</p> <p>③采用证券法规定的代销方式发行。</p> <p>控股股东不履行认配股份的承诺,或者代销期限届满,原股东认购股票的数量未达到“拟配售数量70%”的,发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还已经认购的股东(发行失败)。</p> <p>【知识点拨】 配股的承销方式只能是代销</p>

【记忆口诀】 公开发行新股的一般条件;公开增发和配股的特殊条件(见表7-15)

表 7-15 公开发行新股的一般条件、公开增发和配股的特殊条件

一般条件		公开增发特殊条件	配股特殊条件
连续盈利满 3 年； 累计现利 0.3 中期分红有现钱； 24 月曾经发 未有利润减一半； 持续盈利无障碍； 或有事项不存在； 高管核心技术员 12 月内均不变； 财会内控均规范 3 年无保留意见 12 月担保不违规；	董监高管不存在； 三罚一责立案查 公司； 3 年财会无虚假； 申请文件有虚假； 资金不按申请花； 12 月承诺未履行。 上市公司及董高 (无)三罚一责立案查； 所募资金专户； 用途合法不投资	3 年加权净收 6%； 金融资产少持有； 发行价格有要求； 20、1 均价无折扣	配售数量仅 3 成； 控股股东先承认。 代销失败； 控股股东不履行； 股东认不够 7 成

【应试思路】上市公司增发的一般条件中，对监事没有“正在被立案侦查或被立案调查”的限制。故用不同颜色标注出来。

【例题 12·多选题】(2011 年)上市公司发生下列情形时，属于证券法律制度禁止其增发股票的有()。

- A. 公司在 3 年前曾经公开发发行过可转换公司债券
B. 公司现任监事在最近 36 个月内曾经受到过中国证监会的行政处罚
C. 公司在前年曾经严重亏损

D. 公司现任董事因涉嫌违法已被中国证监会立案调查

解析 本题考核上市公司增发的条件。其中选项 A 并非增发的消极条件。

答案 BCD

(2)上市公司非公开发行股票(定向增发)的条件(见表 7-16)。

【知识点拨】上市公司定向增发只需要满足自己特定条件即可，无需满足上表中的一般条件。

表 7-16 上市公司定向增发条件

条件	上市公司定向增发
发行对象	特定发行对象应符合股东大会决议规定的条件，不超过 35 名。其中： ①证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的两只以上基金认购的，视为一个发行对象； ②信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购
禁售期	一般：本次发行的股份自发行结束之日起 6 个月内不得转让； 特殊：控股股东、实际控制人及其控制的投资者、战略投资者，认购的股份 18 个月内不得转让
发行价格	发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%。 【知识点拨】 定价基准日是本次非公开发行股票发行期的首日

条件	上市公司定向增发
消极条件	<p>上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：</p> <p>①本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；</p> <p>②上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；</p> <p>③上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；</p> <p>④现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责；</p> <p>⑤上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；</p> <p>⑥最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；</p> <p>⑦严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形</p>

【记忆口诀】 发行对象 35 名，基金只算一个人，信托必须自有金。禁售至少 6 个月，三控战略 18 禁，发行价格有要求，20 日均价得 8 成。不存在：申请文件有虚假，两控损害未消除，违规担保未解除，上市公司及董高，三罚一责立案查，财务报表意见差，严重损人损社会。

【知识点拨 1】 “三控”指控股股东、实际控制人及其控制的关联人、认购后取得实际控制权的投资者。

【知识点拨 2】 非公开发行是指向不超过 35 名的特定对象进行定向增发，这里的特定对象一般都是专门从事投资业务的主体或有足够财富“放长线、钓大鱼”的战略投资者。

【例题 13·多选题】 根据证券法律制度的规定，下列关于上市公司非公开发行股票的表述中，正确的有（ ）。

- A. 现任董事最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责的，不得非公开发行股票
- B. 发行对象不超过 10 名
- C. 实际控制人认购的股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让
- D. 发行价格不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%

解析 本题考核上市公司定向增发的条件。 **答案** AC

【总结】 发行股票的条件比较，见表 7-17。

表 7-17 发行股票的条件

条件	主板首次发行	创业板、科创板首次发行	公开增发	定向增发
盈利要求	最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3 000 万元	—	上市公司最近 3 个会计年度连续盈利。最近 3 年以现金方式累计分配的利润不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 30%。上市公司可进行中期现金分红	—
持续盈利能力	有要求	—	有要求	—

续表

条件	主板首次发行	创业板、科创板首次发行	公开增发	定向增发
经营稳定	主营业务和董事、高级管理人员、实际控制人最近3年内没有发生重大变化	主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员(科创板)、实际控制人最近2年内没有发生重大不利变化	高级管理人员和核心技术人员稳定,最近12个月内未发生重大不利变化	—
组织机构	组织机构健全,运行良好			—
内部控制	有效			—
审计报告	无保留意见的审计报告		最近三年及一期无保留意见审计报告;被注册会计师出具带强调事项段的无保留意见审计报告的,所涉及的事项对发行人无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除	最近一年及一期无保留意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外
本次申请文件	不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏			
行政处罚	不得有最近36个月内被行政处罚	—	不得有最近36个月内被行政处罚	—
消极条件	发行人的董、监、高(“定向增发”中不包括“监事”)不得有: ①最近36个月内(创业板、科创板表述为3年)受到中国证监会行政处罚,或者最近12个月内受到证券交易所公开谴责(创业板、科创板无此项要求); ②因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查,尚未有明确结论意见(增发一般条件对监事无此项要求)			
对外担保	不存在影响持续经营的担保等重大或有事项	—	最近12个月内不存在违规对外提供担保的行为	上市公司及其附属公司不得有违规对外提供担保且尚未解除

(3) 上市公司发行新股的程序(见表7-18)

表7-18 上市公司发行新股的程序

项目	基本规则
基本流程	董事会决议——股东大会表决(特别表决事项,关联股东回避)——保荐人保荐——证监会核准——公司发行股份——证券公司承销 【知识点拨】 股东大会召开,应当提供网络或其他方式为股东参加股东大会提供便利。向本公司特定股东及关联人发行的,股东大会表决时,关联股东回避

续表

项目	基本规则
发行股份	自中国证监会核准发行之日起，上市公司应在 12 个月内发行证券；超过 12 个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。 发行前发生重大事项的，应暂缓发行。对发行条件构成重大影响的，重新核准
承销	上市公司发行证券，应当由证券公司承销；非公开发行股票，发行对象均属于原前 10 名股东的，可以由上市公司自行销售
重新申请	未获核准的，自证监会作出不予核准决定之日起 6 个月后，可再次申请

2. 科创板、创业板上市公司发行新股的条件和程序

(1) 科创板上市公司发行新股条件(见表 7-19)

表 7-19 科创板上市公司发行新股条件

发行类型	发行条件	记忆口诀
向不特定对象	上市公司向不特定对象发行股票，应当符合下列规定： ①具备健全且运行良好的组织机构； ②现任董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规规定的任职要求； ③具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形； ④会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告； ⑤除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资	组织机构很健全， 董监高管符合条件； 业务完整又独立， 持续经营无障碍； 财会内控都规范， 三年无保留意见。
募集资金用途	上市公司发行股票，募集资金使用应当符合下列规定： ①应当投资于科技创新领域的业务； ②符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定； ③募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性	募集资金为创新 用途合法不投资 (不投资指不存在金额较大的财务性投资)
向不特定对象发行的禁止条件	上市公司存在下列情形之一的，不得向不特定对象发行股票： ①擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可； ②上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查； ③上市公司及其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形； ④上市公司及其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为	不存在： 资金不按申请花， 12 月承诺未履行， 上市公司及两控， 犯罪出现黑五类， 严重损人损社会； 上市公司董监高， 三罚一责立案查。

续表

发行类型	发行条件	记忆口诀
向特定对象发行的禁止条件	<p>上市公司存在下列情形之一的，不得向特定对象发行股票：</p> <p>①擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；</p> <p>②最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；</p> <p>③现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；</p> <p>④上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；</p> <p>⑤控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；</p> <p>⑥最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为</p>	<p>不存在：</p> <p>资金不按申请花，财务报表意见差，两控损害三年内，严重损人损社会；上市公司董监高，三罚一责立案查。（公司只有立案查）</p>

(2) 科创板上市公司发行新股的程序(表 7-20)

表 7-20 科创板上市公司发行新股的程序

程序	基本规则
基本流程	董事会决议——股东大会表决(特别表决事项，关联股东回避)——保荐人保荐——证交所受理审核——证监会履行发行注册程序——公司发行——证券公司承销
董事会决议	<p>董事会应当依法就下列事项作出决议：本次证券发行的方案；本次发行方案的论证分析报告；本次募集资金使用的可行性报告；其他必须明确的事项。</p> <p>董事会拟引入战略投资者的，应当将引入战略投资者的事项作为单独议案，就每名战略投资者单独审议。</p> <p>董事会决议日于首次公开发行股票上市日的时间间隔不少于6个月</p>
股东大会表决	<p>股东大会特别表决事项，中小投资者表决情况应单独计票，关联股东回避</p> <p>【知识点拨】上市公司年度股东大会可以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20%的股票，该项授权在下一年度股东大会召开日失效</p>
保荐人保荐	保荐人保荐并向交易所申报
证交所审核	<p>交易所收到注册申请文件后，5个工作日内作出是否受理的决定。</p> <p>交易所按照规定的条件和程序，形成上市公司是否符合发行条件和信息披露要求的审核意见，符合条件的报中国证监会注册</p>
证监会注册	中国证监会作出予以注册或者不予注册的决定
发行股份	注册决定，自作出之日起1年内有效，上市公司应当在注册决定有效期内发行证券，发行时点由上市公司自主选择。
再次申请	交易所作出终止发行上市审核决定，或者中国证监会作出不予注册决定的，自决定作出之日起6个月后，上市公司可以再次提出证券发行申请

(六)公司公开发行股票的方式(见表7-21)★

表 7-21 公司公开发行股票的方式

网上网下发行方式	首次公开发行股票的网下发行应和网上发行同时进行,投资者应自行选择参与网下或网上发行,不得同时参与	
定价方式	首次公开发行股票,主要有两种定价方式:①通过向网下投资者询价的方式确定股票发行价格;②通过发行人与主承销商自主协商直接定价等其他合法可行的方式确定发行价格	
直接定价	发行股票数量在2000万股(含)以下且无老股转让计划的,可以通过 直接定价 的方式确定发行价格。采用直接定价方式的,全部向网上投资者发行,不进行网下询价和配售	
询价方式	自由报价	采用询价方式定价的,符合条件的网下机构和个人投资者可以自主决定是否报价,主承销商无正当理由不得拒绝
	有效报价	采用询价方式,剔除最高报价部分后的为有效报价,有效报价投资者数量不足的,应当中止发行: 公开发行数量≤4亿股,有效报价投资者数量不少于10家; 公开发行数量>4亿股,有效报价投资者数量不少于20家
	网下发行数量	公开发行后总股本≤4亿股,网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量的60%; 发行后总股本>4亿股的,网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量的70%。 其中,应当安排不低于网下发行数量的40%优先向通过公开募集方式设立的证券投资基金、全国社会保障基金和基本养老保险基金配售;安排一定比例的股票向符合规定的企业年金基金和保险资金配售
申购要求	投资者:首次公开发行持有有一定数量非限售股或存托凭证的投资者才能参加网上申购,不得全权委托证券公司申购新股; 资金:网上网下申购都无须缴付申购资金;但获得配售后应当按时足额缴纳, 连续12个月内3次中签但不足额缴纳资金的,6个月内不得参与新股、可转换公司债券、可交换公司债券申购	
中止与重启	网下和网上投资者缴款认购的新股或可转换公司债券数量合计不足本次公开发行数量的70%时,可以中止发行。 中止发行后,在证监会同意注册决定有效期内,经向证交所备案,可重新启动发行	
禁止配售的对象	(1)发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他员工;发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员能够直接或间接实施控制、共同控制或施加重大影响的公司,以及该公司控股股东、控股子公司和控股股东控制的其他子公司; (2)主承销商及其持股比例5%以上的股东,主承销商的董事、监事、高级管理人员和其他员工;主承销商及其持股比例5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员能够直接或间接实施控制、共同控制或施加重大影响的公司,以及该公司控股股东、控股子公司和控股股东控制的其他子公司; (3)承销商及其控股股东、董事、监事、高级管理人员和其他员工; (4)上述前3项所述人士的关系密切的家庭成员,包括配偶、子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母; (5)过去6个月内与主承销商存在保荐、承销业务关系的公司及其持股5%以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员,或已与主承销商签署保荐、承销业务合同或达成相关意向的公司及其持股5%以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员; (6)通过配售可能导致不当行为或不正当利益的其他自然人、法人和组织	

【例题 14·单选题】甲公司 2018 年 1 月申请首次公开发行股票并上市,采用网上和网下同时发行的机制,拟发行 2 亿股,已知发行后股本总额为 5 亿股,根据证券法律制

度的规定,网下初始发行的股份数额最少为()。
A. 1.2 亿股 B. 1.4 亿股
C. 3 亿股 D. 3.5 亿股

解析 本题考核股票公开发行的方式——网上和网下同时发行的机制。首次公开发行股票采取询价方式的，公开发行股票后总股本4亿股（含）以下的，网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量的60%；发行后总股本超过4亿股的，网下初始发行比例不低于本次公开发行

股票数量的70%。本题中，发行后股本总额为5亿股，超过了4亿股，因此适用比例70%，即网下初始发行数量最少为本次公开发行股票数量的70% = 2 × 70% = 1.4亿股。 **答案** ▶ B

(七) 优先股发行与交易（见表7-22）

★★★

表 7-22 优先股发行与交易

发行人范围	仅限于上市公司和非上市公众公司 公开发行优先股的发行人仅限于证监会规定的上市公司
发行数量	公司已发行的优先股不得超过公司普通股股份总数的50%，且筹资金额不得超过发行前净资产的50%，已回购、转换的优先股不纳入计算
发行条件	<p>(1) 发行基本条件：</p> <p>① 上市公司发行优先股，最近三个会计年度实现的年均可分配利润应当不少于优先股一年的股息。</p> <p>② 上市公司最近三年现金分红情况应当符合公司章程及中国证监会的有关监管规定。</p> <p>③ 上市公司报告期不存在重大会计违规事项。公开发行优先股，最近三年财务报表被注册会计师出具的审计报告应当为标准审计报告或带强调事项段的无保留意见的审计报告（无保留意见）；非公开发行优先股，最近一年财务报表被注册会计师出具的审计报告为非标准审计报告的，所涉及事项对公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除。</p> <p>④ 上市公司同一次发行的优先股，条款应当相同。每次优先股发行完毕前，不得再次发行优先股</p> <p>(2) 上市公司存在下列情形之一的，不得发行优先股：</p> <p>① 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；</p> <p>② 上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；</p> <p>③ 上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；</p> <p>④ 存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁、市场重大质疑或其他重大事项；</p> <p>⑤ 其董事和高级管理人员不符合法律、行政法规和规章规定的任职资格；</p> <p>⑥ 最近十二个月内受到过中国证监会的行政处罚；</p> <p>⑦ 因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；</p> <p>⑧ 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。</p> <p>【记忆口诀】 本次发行有虚假，两控损害未消除，违规担保未解除，或有事项犹存在，董高不具备资格，(公司)一贵以及立案查，财务报表意见差，严重损人损社会。(财务报表问题见基本条件)</p> <p>【知识点拨】 与上市公司非公开发行的禁止条件只相差两句：“上市公司及董高，三罚一贵立案查”</p> <p>公开发行的特殊条件(上市公司)</p> <p>上市公司公开发行优先股，应当最近三年连续盈利，并符合以下情形之一：</p> <p>① 其普通股为上证50指数成份股；</p> <p>② 以公开发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司；</p> <p>③ 以减少注册资本为目的回购普通股的，可以公开发行优先股作为支付手段，或者在回购方案实施完毕后，可公开发行不超过回购减资总额的优先股。</p> <p>证监会核准公开发行优先股后不再符合本条第①项情形的，上市公司仍可实施本次发行</p>

续表

发行条件	<p>公开发行的禁止条件</p> <p>除前述一般禁止条件以外，上市公司还不得存在以下情形：</p> <p>①最近三十六个月内因违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重的，不得公开发行优先股。</p> <p>②上市公司及其控股股东或实际控制人最近十二个月内存在违反向投资者作出的公开承诺的行为。</p> <p>【记忆口诀】本次发行有虚假，两控损害未消除，违规担保未解除，或有事项犹存在，董高不具备资格，十二月承诺未履行，(公司)三罚一责立案查，财务报表意见差，严重损人社会。(财务报表问题见基本条件)</p>
章程规定	<p>公司公开发行优先股的，应当在公司章程中规定以下事项：</p> <p>(1) 采取固定股息率；</p> <p>(2) 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息；</p> <p>(3) 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一会计年度；</p> <p>(4) 优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配</p>
交易	<p>优先股应当在证券交易所、全国中小企业股份转让系统或者在国务院批准的其他证券交易场所交易或转让。</p> <p>【知识点拨】 优先股交易或转让环节的投资者适当性标准应当与发行环节一致</p>
收购涉及优先股	<p>(1) 优先股可以作为并购重组支付手段。</p> <p>(2) 上市公司收购要约适用于被收购公司的所有股东，但可以针对优先股股东和普通股股东提出不同的收购条件。</p> <p>(3) 根据《证券法》第44条(关于短线交易的规定)、第51条(关于内幕信息知情人员的规定)、第80条、第81条(关于重大事件的认定)，认定持股5%以上股东以及根据《证券法》第63条(大股东披露和权益变动披露)计算5%股份比例，第65条和第73条计算触发要约收购义务(30%的持股比例)时，表决权未恢复的优先股不计入持股数额和股本总额</p>

【例题 15·多选题】 (2018年) 根据证券法律制度的规定，公开发行优先股的公司必须要在公司章程中规定的事项有()。

- A. 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息
- B. 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一个会计年度
- C. 采取固定股息率
- D. 优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配

解析 本题考核优先股公开发行时的特殊要求。公开发行优先股的公司，必须要在公司章程中规定以下事项：(1) 采取固定股息率；(2) 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息；(3) 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到一下会计

年度；(4) 优先股股东按照约定股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。

答案 ▶ ABCD

三、公司债券的发行与交易



扫我解疑难

【知识点拨】 公司债券包括普通公司债券和可转换公司债券。普通公司债券所有公司符合法定条件均可发行，可转换公司债券只能由非上市公司和上市公司发行，可转换公司债券又分为非分离交易的可转债和分离交易的可转债。公司债券的发行分为公开发行和非公开发行(定向发行)，其中公开发行又分为面向合格投资者的公开发行和面向公众投资者的公开发行。考生在考试中需注意考查的到底是哪种发行。

(一) 公司债券发行的一般规定★★

(1) 公司债券可以公开发行，也可以非公开发行。

(2) 上市公司、股票公开转让的非上市公司发行的公司债券，可以附认股权、可转换成相关股票等条款。

(3) 公司债券期限1年以上，每张面值100元，发行价格由发行人与保荐人通过市场询价确定。

【相关链接】可转换公司债券的期限最短为1年，最长为6年。分离交易的可转换公司债券期限最短1年。

(二) 公司债券公开发行的条件★★★

【知识点拨】公司资信状况符合一定条件的，可以自主选择公开发行的对象是公众投资者还是合格投资者。

1. 公开发行公司债券的条件——面向合格投资者公开发行

(1) 具备健全且运行良好的组织机构；

(2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；

(3) 国务院规定的其他条件。

2. 可以面向公众投资者公开发行的资信标准

资信状况符合以下标准的公司债券可以向公众投资者公开发行，也可以自主选择仅面向合格投资者公开发行：

(1) 发行人最近3年无债务违约或者延迟支付本息的事实；

(2) 发行人最近3个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券1年利息的1.5倍；

(3) 债券信用评级达到AAA级；

(4) 中国证监会根据投资者保护的需要规定的其他条件。

未达到前款规定标准的公司债券公开发行应当面向合格投资者。

3. 不得公开发行公司债券的情形

存在下列情形之一的，不得公开发行公司债券：

(1) 对已发行的公司债券或者其他债务有

违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

(2) 违反规定，改变公开发行公司债券所募集资金的用途。

【知识点拨】公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出。

【例题16·多选题】下列关于公司债券发行的表述中，符合证券法律制度规定的有()。

A. 公司债券每张面值1元

B. 公开发行公司债券，应当委托具有从事证券服务业务资格的资信评级机构进行信用评级

C. 为公开发行可转换公司债券提供担保的，应为全额担保

D. 公开发行公司债券募集的资金不得用于弥补亏损和非生产性支出

解析 本题考核公司债券的发行。公司债券每张面值100元，选项A错误。

答案 BCD

(三) 公司债券的非公开发行★★★

1. 非公开发行的公司债券应当向合格投资者发行，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式，每次发行对象不得超过200人。

2. 合格投资者，应当具备相应的风险识别和承担能力，知悉并自行承担公司债券的投资风险，并符合下列资质条件：

(1) 经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等，以及经中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)登记的私募基金管理人；

(2) 上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品

以及经基金业协会备案的私募基金；

(3) **净资产不低于人民币 1 000 万元**的企业事业单位法人、合伙企业；

(4) 合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)；

(5) 社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

(6) 名下**金融资产不低于人民币 300 万元**的个人投资者；

(7) 经中国证监会认可的其他合格投资者。

【知识点拨 1】 理财产品、合伙企业拟将主要资产投向单一债券，需要穿透核查最终投资者是否为合格投资者并合并计算投资者人数。此处的投资者是指理财产品的“购买者”和合伙企业的“合伙人”。

【知识点拨 2】 发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过 5% 的股东，可以参与本公司非公开发行公司债券的认购与转让，不受上述合格投资者资质条件的限制。

【例题 17·多选题】 某商业银行发行风险等级为 R3 的 VIP 专属理财产品，其单一投向为甲上市公司非公开发行的公司债券，该理财产品销售给张某、闫某、王某三名个人 VIP 客户和乙有限责任公司，张某为上市公司董事长，持有各类金融资产共 5 亿元，闫某为公司白领，持有各类金融资产共 280 万元，王某为个体业主，持有各类金融资产共 310 万元，乙有限责任公司净资产为 800 万

元。下列关于商业银行该理财产品发行和购买的说法中，错误的有()。

A. 由于该理财产品投资投向单一，因此张某、闫某、王某个人投资者不得参与购买

B. 张某、王某和乙公司可以购买该理财产品，闫某不得购买

C. 甲上市公司此次非公开发行公司债券涉及理财产品的投资人应计算为两名

D. 张某、闫某、王某和乙公司均可以购买该理财产品，由于非直接购买公司债券，因此非公开发行公司债券涉及理财产品的投资人应计算为一名

解析 本题考核非公开发行公司债券的投资者。如果理财产品或合伙企业投资单一债券时，需要看理财产品的投资者及合伙企业的合伙人是否符合合格投资者的标准，并计算其人数。理财产品投资单一，仅对最终投资者进行穿透核查，因此选项 A 表述错误；根据规定，投资者为企业事业单位、合伙企业的净资产不低于人民币 1 000 万元，乙有限责任公司的净资产低于了 1 000 万元，不满足合格投资者的标准，因此选项 B 表述错误；由于通过购买理财产品的投资人应合并计算非公开发行公司债券的投资者人数，符合合格投资者标准的理财产品人数是 2 人，即公司债券的投资者是 2 人。因此选项 C 表述正确、选项 D 表述错误。 **答案** ABD

【总结】 公司债券公开发行与非公开发行的比较(见表 7-23)。

表 7-23 公司债券公开发行与非公开发行比较

比较项目	公开发行公司债券	非公开发行公司债券
发行对象	(1) 公众投资者； (2) 合格投资者	仅限合格投资者
发行对象数量	公众投资者无限制； 合格投资者超过 200 人	每次不得超过 200 人 【知识点拨】 不得采用公告、公开劝诱和变相公开发行的方式
信用评级要求	必须委托有资质的资信评级机构进行信用评级	是否评级由发行人确定，并在债券募集说明书中披露
备案要求	每期发行完成后 5 个工作日内报证监会 备案	每次发行完成后 5 个工作日内报 中国证券业协会 备案