

《非上市公众公司监管指引第 X 号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》（征求意见稿）

起草说明

为贯彻落实党中央国务院关于深化新三板改革的决策部署，完善市场基础制度建设，满足精选层公司持续融资需求，规范精选层公司再融资行为，保护投资者合法权益，中国证监会起草了《非上市公众公司监管指引第 X 号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》（以下简称《监管指引》），现将有关情况说明如下：

一、起草背景

再融资制度作为资本市场的一项基础制度，在提高直接融资比重、服务实体经济高质量发展等方面发挥着重要作用。新三板改革落地以来，形成了“基础层、创新层、精选层”层层递进的市场结构，精选层不断发展壮大，示范引领作用得到有效发挥。同时，精选层公司业务规模稳步扩张，资金投入不断加大，对持续融资的需求日益迫切。为有效满足市场需求，支持有发展潜力、市场认可度高的优质企业利用精选层做优做强，证监会认真开展调研，在广泛听取各方意见基础上，制定了《监管指引》。

二、起草原则

在《监管指引》起草过程中，我们坚持了以下原则：

一是坚持法治化原则，在现行《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》）制度框架内明确各项具体要求。《公众公司办法》已对精选层公司股票发行的发行方式、发行条件、发行程序、审核安排及中介机构监管要求等作出了基本规定。《监管指引》在严格遵循上位规定的基础上，按照“共性要求一体适用、特别要求单独规定”的思路，结合精选层公司特点对相关要求进行细化、补充和完善，做出一些特殊安排。

二是突出精选层特色，构建契合中小企业需求的持续融资机制。按照“小额、快速、灵活、多元”的理念，形成了具有特色的制度安排：**第一**，发行方式多元，精选层公司可以向不特定合格投资者公开发行，也可以向特定对象发行。**第二**，发行要求适度包容，挂牌期间存在部分规范性瑕疵的，可以在相关情形解除或消除影响后发行融资。**第三**，发行机制灵活，向特定对象发行不强制保荐承销，同时引入了授权发行、自办发行等机制，降低中小企业融资成本。

三是强化风险控制，保护投资者合法权益。相比于基础层和创新层公司，精选层公司股东人数多、交易更加活跃，风险外溢性更强，有必要针对以上特点强化风险防控：一方面，对发行数量、募集资金管理等提出要求，引导精选层公司理性

融资，提高募集资金使用效率；另一方面，为平衡一二级市场股东利益，防范利益输送，遵循“随行就市”原则，建立了新股发行价格与二级市场交易价格挂钩机制，明确了“以竞价为原则，以直接定价为例外”的发行定价机制。

三、主要内容

《监管指引》共四章三十条，包括总则、一般规定、发行程序以及附则，主要内容如下：

第一章总则，明确了规则适用原则。精选层公司发行股票适用《监管指引》。《监管指引》未作要求的，适用《公众公司办法》、证监会信息披露准则以及全国股转公司自律规则等相关规定。

第二章一般规定，明确了发行条件及要求。**一是**发行条件严格适用《公众公司办法》有关规定，不新增发行条件。对于存在不得进入精选层相关规范性瑕疵情形的，要求相关情形已经解除或消除影响。**二是**合理约束发行数量。要求发行人单次发行数量原则上不超过总股本的30%，本次发行涉及收购、发行股份购买资产或向原股东配售股份的除外；发行人向原股东配售股份的，拟配售股份数量不得超过配售前股本总额的50%。**三是**合理确定募资规模。要求发行人结合前次募集资金使用情况等充分披露对外募资的合理性和必要性。对于存在大额财务投资等情形的，要求中介机构审慎发表核查意见。

第三章发行程序，明确了审议安排、审核程序及定价机制。一是简化行政许可方式。借鉴注册制理念，进一步简政放权，充分发挥全国股转系统自律监管职能，中国证监会在全国股转公司出具自律监管意见的基础上，做出行政许可决定。二是明确定价原则。向不特定合格投资者公开发行应当不低于市价发行，按照《公众公司办法》有关要求，可以采取询价、竞价或直接定价的发行方式。向特定对象发行应当不低于市价八折发行，原则上应当通过竞价方式确定发行对象和发行价格，但发行对象属于五类特定情形的，可以自主选择定价基准日并直接定价发行。三是明确限售安排。因向特定对象发行可折价发行，为避免一二级市场套利，要求普通投资者限售不少于6个月，五类特定对象限售12个月，战略投资者分批解除限售。四是引入授权发行机制。允许精选层公司在募集资金总额不超1亿元且不超年末净资产20%额度范围内实施“年度股东大会一次审议，董事会分期发行”的授权发行机制，提高小额发行效率。

第四章附则，明确了战略投资者的定义、规则解释权和实施日期。结合精选层特点，从协同效应、持股情况、参与公司治理等方面对战略投资者作出了原则性要求，并明确《监管指引》由中国证监会负责解释，自发布之日起施行。