

注册会计师

经济法

精讲班

授课教师：章珩

# 第七章 证券法律制度





## 本章考情分析

### 最近3年题型题量分析表

	2016年		2017年		2018年	
	A卷	B卷	A卷	B卷	A卷	B卷
单项选择题	2分	2分	2分	3分	2分	2分
多项选择题	-	1.5分	3分	3分	1.5分	1.5分
案例分析题	3问 约9分	3问 约9分	4问 约10分	6问 约13分	4问 约10分	8问 约18分
合计	11分	12.5分	11分	15.5分	13.5分	21.5分



## 本章特点分析

### (1) 历年规律

本章属于重点章节，基本每年都会考查综合题。在最近3年的考试中，本章的平均分值为14分，2017年分值为17分，2018年分值达到21分。自2012年以来，本章在案例分析题中一直占据两个席位，《公司法》与《证券法》的结合是考生必须严防死守的阵地。



## 本章特点分析

本章大约共计45个考点。大多数考点需要准确理解，大多数考点需要死记硬背，复习难度很大。复习本章需要大量的时间理解并记忆，而且在记忆上必须下死功夫。

考核的重点包括股票和债券的发行、证券欺诈、收购等。



## 本章特点分析

### (2) 学习建议

本章是记忆性的章节，并且记忆难度很大。需要做到以下几件事：第一要分清层次，对号入座，不能盲目的背；第二要把握细节，不可大而化之；第三要摆正心态，正视困难并克服困难才是唯一的办法。



## 本章特点分析

### 2019年本章教材的主要变化

2019年本章教材大幅度修订

增加的内容：

存托凭证发行与交易管理办法（试行）

科创板相关问题

- （1）科创板首次公开发行股票注册制
- （2）交易所市场增加科创板；
- （3）科创板公司终止上市问题



## 本章特点分析

修订的内容：

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》，修订了首次公开发行股票并上市规定；  
上市公司强制退市制度





## 本章特点分析

### 证券市场图解

证券的发行与交易 { 证券发行：公司卖证券（股票、债券）  
                                  证券上市或挂牌交易：持有人卖证券

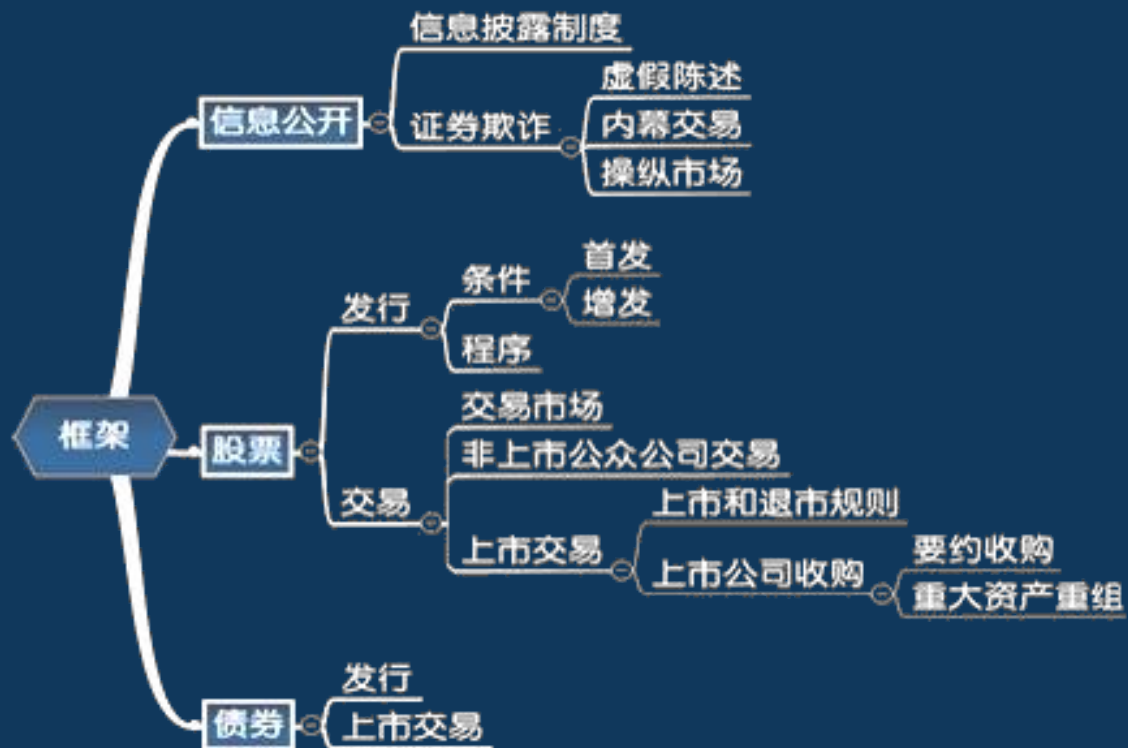


发行、上市、收购、重组、退市.....责任



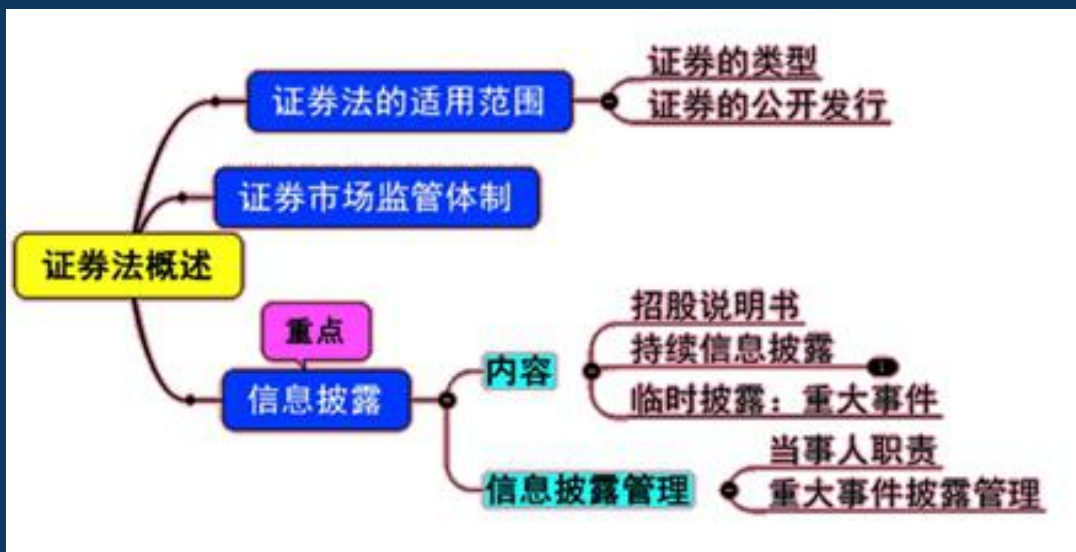
# 本章特点分析

## 本章内容框架





# 第1节 证券法律制度概述



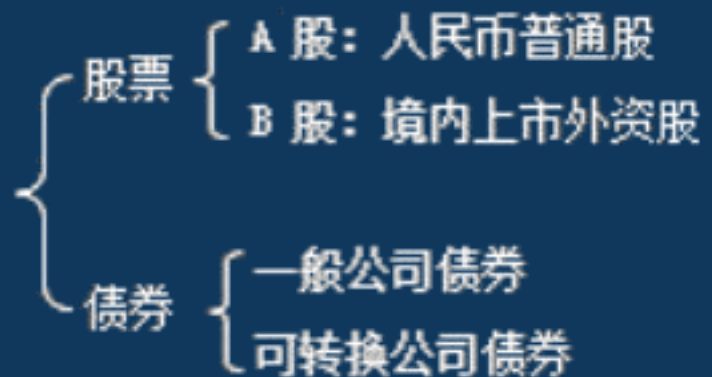


# 第1节 证券法律制度概述

## 一、我国《证券法》的适用范围

(一) 证券的类型 (了解) : 有新旧之分

1、旧的形式有:





## 第1节 证券法律制度概述

2、新的形式有：存托凭证★★★（2019年新增）

（1）存托凭证的发行主体

2018年3月22日，国务院办公厅发布《关于开展创新企业境内发行股票或者存托凭证试点的若干意见》。试点企业可根据相关规定和自身实际，选择申请发行股票或者存托凭证上市。允许试点红筹企业按程序在境内资本市场发行存托凭证上市；具备股票发行上市条件的试点红筹企业可申请在境内发行股票上市；境内注册的试点企业可申请在境内发行股票上市。



## 第1节 证券法律制度概述

【解释】试点主要针对少数符合国家战略、具有核心竞争力、市场认可度高，属于互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，达到相当规模的创新企业。在选取标准方面，一是已境外上市的红筹企业，市值不低于2000亿元人民币。



## 第1节 证券法律制度概述

二是尚未在境外上市的创新企业(包括红筹企业和境内注册企业), 最近一年营业收入不低于30亿元人民币, 且估值不低于200亿元人民币; 或收入快速增长, 拥有自主研发、国际领先技术, 同行业竞争中处于相对优势地位。具体标准由证监会制定。红筹企业, 是指注册地在境外、主要经营活动在境内的企业。



## 第1节 证券法律制度概述

### (2) 存托凭证的发行和交易

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。

存托凭证发行法律关系中的主体包括：基础证券发行人、存托人和存托凭证持有人。基础证券发行人在境外发行的基础证券由存托人持有，并由存托人在境内签发存托凭证。基础发行人应符合《证券法》关于股票等证券发行的基本条件，参与存托凭证发行，依法履行信息披露义务，并按规定接受中国证监会及证券交易所监督管理。





## 第1节 证券法律制度概述

存托人与境外基础证券发行人签署存托协议，并根据存托协议约定协助完成存托凭证的发行上市，根据存托凭证持有人意愿行使境外基础证券相应权利。办理存托凭证分红、派息等业务。存托人资质应符合中国证监会有关规定。存托凭证持有人已发享有存托凭证代表的境外基础证券权益，并按照存托协议约定，通过存托人行使其权利。



## 第1节 证券法律制度概述

境外基础证券发行人、存托人和存托凭证持有人通过存托协议明确存托凭证所代表权益和各方权利义务。投资者持有存托凭证即成为存托协议当事人，视为其同意并遵守存托协议约定。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1节 证券法律制度概述

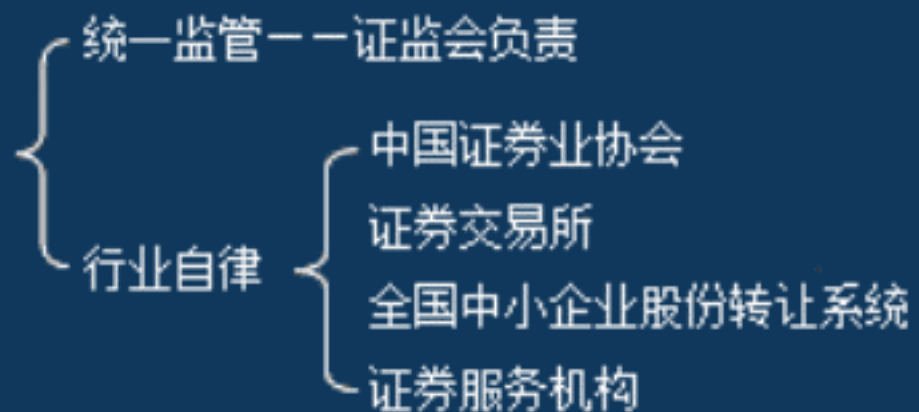
### (二) 证券的公开发行★★★

对象标准	向不特定对象发行
人数标准	向特定对象发行，累计超过200人



## 第1节 证券法律制度概述

### 二、证券市场监管体制（了解）





## 第1节 证券法律制度概述

### 三、强制信息披露制度

#### (一) 信息披露的内容

##### 1. 首次信息披露

掌握：招股说明书★★★

招股说明书引用的财务报表有效期	最近一期截止日后6个月内有效；特殊情况可延长，最多不超过1个月
招股说明书有效期	6个月，从证监会核准发行申请前最后一次签署之日起算
签署意见并保证真实性的主体	发行人及其全体董事、监事、高级管理人员：书面确认意见。 保荐人及其保荐代表人：核查意见



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·单选题】（2012A）下列关于招股说明书中引用的财务报表的有效期的表述中，符合证券法律制度规定的是（ ）。

A.招股说明书中引用的财务报表在其最近一期截止日后3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1个月

B.招股说明书中引用的财务报表在其最近一期截止日后3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6个月



## 第1节 证券法律制度概述

C.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1个月

D.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



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】C

【答案解析】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1个月。





## 第1节 证券法律制度概述

【例题·单选题】（2017）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. 中国证监会核准发行申请前招股说明书最后一次签署之日
- D. 中国证监会在指定网站第一次全文刊登之日



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】C

【答案解析】招股说明书有效期为6个月，从证监会核准发行申请前最后一次签署之日起算。



## 第1节 证券法律制度概述

### 2.持续信息披露★★★

报告类型	编制完成并披露的时限
年度报告	每个会计年度结束之日起4个月内
中期报告	每个会计年度的上半年结束之日起2个月内
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

临时报告	但凡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 <u>重大事件</u>
------	--





## 第1节 证券法律制度概述

要求:

编制者	经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员	董事、高级管理人员对公司定期报告签署书面确认意见	上市公司董事、监事、高级管理人员应保证上市公司所披露的信息真实、准确、完整
审议者	董事会		
审核者	监事会	监事会（NOT监事）对公司定期报告提出书面审核意见	
披露者	董事会秘书负责组织披露工作		



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·多选题】甲上市公司下列作法中，符合证券法律制度有关信息披露的规定的有（ ）。

- A.该公司招股说明书中引用的财务报表是其申请前八个月前的报表
- B.该公司的中期报告在该会计年度的第7个月披露
- C.该公司的第三季度报告在该会计年度的第11个月披露
- D.该公司的年度报告在该会计年度结束之日后的第3个月披露



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】BD

【答案解析】根据规定，第一季度报告的披露时间不得早于上一年度报告的披露时间，因此选项A的说法错误；中期报告应当在每个会计年度的上半年结束之日起2个月内披露，因此选项B的披露时间是符合要求的；季度报告应当在每个会计年度第3个月、第9个月结束后的1个月内编制完成并披露，因此选项C中第三季度的披露时间是错误的，应该是在10月份时披露。年度报告应当在每个会计年度结束之日起4个月内编制完成并披露，因此选项D的披露时间是符合规定的。



## 第1节 证券法律制度概述

### 3.临时报告：重大事件（当然属于内幕信息）★★

总结：但凡可能导致公司股价上涨或下跌的……“重大、主要”

了解

- 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、重大的购置财产的决定；
- ③公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；
- ④董事会就发行新股或者其他再融资方案、股权激励方案形成相关决议；
- ⑤获得大额政府补贴；
- ⑥新法律、法规、规章、行业政策可能对公司产生重大影响；
- ⑦公司生产经营的外部条件发生重大变化；
- ⑧变更会计政策、会计估计；
- ⑨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；



## 第1节 证券法律制度概述

### 重大事件

了解

- ⑩对外提供重大担保；
- ⑪因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机关责令改正或者经董事会决定进行更正
- ⑫公司涉嫌违法违规被有权机关调查或者受到刑事处罚、重大行政处罚，公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施；
- ⑬公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况，或者发生大额赔偿责任；
- ⑭公司发生重大亏损或者重大损失；
- ⑮主要资产被查封、扣押、冻结或者被抵押、质押；
- ⑯主要或全部业务陷入停顿；
- ⑰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； 246a





## 第1节 证券法律制度概述

### 重大事件（要求掌握）★★★

掌握

- ①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；
- ②法院裁决禁止控股股东转让其所持股份，任一个股东所持公司5%以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权；
- ③持有公司5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化



## 第1节 证券法律制度概述

【注意】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



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·多选题】下列属于法律规定的重大事件的有（ ）。

- A.因前期已披露的信息存在差错，经董事会决定进行更正
- B.主要资产被查封
- C.股东张某持有的6%的股份被依法拍卖
- D.董事长无法履行职责



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】 ABCD

【答案解析】 上述四项均属于重大事件。



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·案例题】（2017）甲股份有限公司（简称“甲公司”）于2015年3月1日在深圳证券交易所（简称“深交所”）首次公开发行股票并上市。……2015年12月，甲公司持股90%的子公司乙有限责任公司（简称“乙公司”）的总经理孙某，向公安机关投案自首，交代了其本人擅自挪用乙公司贷款5600万元用于个人期货交易和偿还个人债务，导致5000万元无法归还的违法事实。孙某的违法行为造成乙公司巨额损失。



## 第1节 证券法律制度概述

公安机关立案后，将案情通报甲公司董事长钱某，由于乙公司是甲公司的主要利润来源之一，故甲公司利润也因此遭受巨大减损。董事长钱某要求甲公司和乙公司的知情人员对孙某挪用公司资金案的情况严格保密。

问：甲公司应否对乙公司总经理孙某挪用公款事件履行信息披露义务？并说明理由。



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】甲公司应履行信息披露义务。根据规定，公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查或者采取强制措施属于重大事件；而且，乙公司是甲公司持股90%的子公司，其发生重大亏损，造成甲公司利润遭受巨大减损，属于对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件。根据规定，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。



## 第1节 证券法律制度概述

### (二) 信息披露的管理★★★

#### 1. 上市公司及其他义务人的披露职责

境内外都上市的	境外披露的信息境内应同时披露
披露媒体	在中国证监会指定的媒体发布
披露时间与方式	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





## 第1节 证券法律制度概述

### 2.重大事件信息及时披露（确定或已有影响时）（2012年案例题、2016年案例题、2017年案例题）

披露时点	<p>最先发生的以下任一时点，及时披露：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；</li><li>②有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；</li><li>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。</li></ul> <p>【答案解析】及时：自起算日起或者触及披露时点的<u>两个交易日内</u>。</p>
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"><li>①该重大事件难以保密；</li><li>②该重大事件已经泄露或者市场出现传闻；</li><li>③公司证券及其衍生品种出现异常交易情况。</li></ul>



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·单选题】（2017）甲上市公司上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



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】B

【答案解析】根据规定，重大事件最先发生的以下任一时点，及时披露：

- 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。因此选项B符合规定。



## 第1节 证券法律制度概述

【例题·多选题】（2010年）甲上市公司正在与乙公司谈合并事项。下列关于甲公司信息披露的表述中，正确的有（ ）。

- A.一旦甲公司与乙公司开始谈判，甲公司就应当公告披露合并事项
- B.当市场出现甲公司与乙公司合并的传闻，并导致甲公司股价出现异常波动时，甲公司应当公告披露合并事项
- C.当甲公司与乙公司签订合并协议时，甲公司应当公告披露合并事项
- D.当甲公司派人对外公司进行尽职调查以确定合并价格时，甲公司应当公告披露合并事项



## 第1节 证券法律制度概述

【正确答案】BC

【答案解析】（1）选项ACD：有关各方就该重大事件签署“意向书或者协议”时，上市公司应及时履行重大事件的信息披露义务；（2）选项B：该重大事件已经泄露或者市场出现传闻，公司证券及其衍生品种出现异常交易情况时，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。



## 第1节 证券法律制度概述

【例题2·案例分析题（节选）】（2016年）风顺科技是一家在深圳证券交易所上市的网络技术服务公司。2015年7月初，风顺科技拟与A公司签订一项技术服务合同，合同金额约3.5亿元。经过谈判，双方于7月15日就合同主要条款达成一致并签署合作意向书。

7月8日，市场出现关于风顺科技即将签署重大交易合同的传闻。



## 第1节 证券法律制度概述

7月9日，风顺科技股票开盘即涨停，之后又一个交易日涨停。7月10日，证券交易所就股价异动向风顺科技提出询问，要求其发布澄清公告。7月10日晚间，风顺科技发布公告称，公司无应披露之信息。7月16日，风顺科技发布临时公告，披露公司已与A公司签订重大技术服务合同合作意向书。

.....



## 第1节 证券法律制度概述

【问题】风顺科技于7月10日发布公告称无应披露之信息，是否符合证券法律制度的规定？并说明理由。

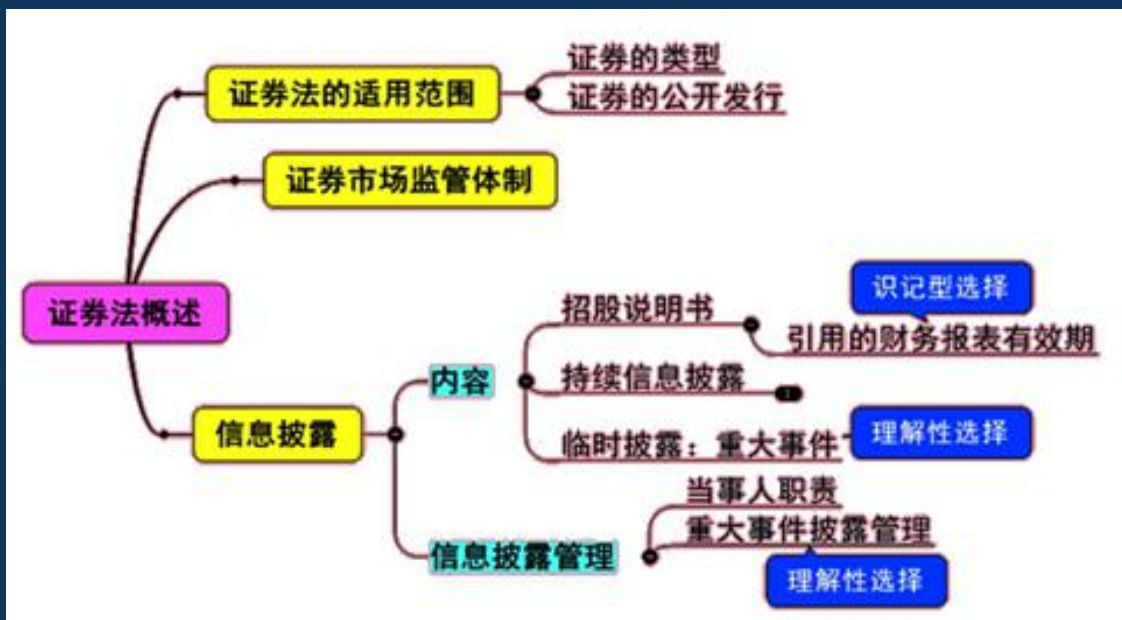
【回答】风顺科技于7月10日发布公告称无应披露之信息，不符合证券法律制度的规定。因为虽然7月8日风顺科技与A公司尚未签署合作意向书，但风顺科技股票已经出现传闻、异常交易情况，风顺科技应当立即披露相关事项的现况、可能影响事件进展的风险因素。





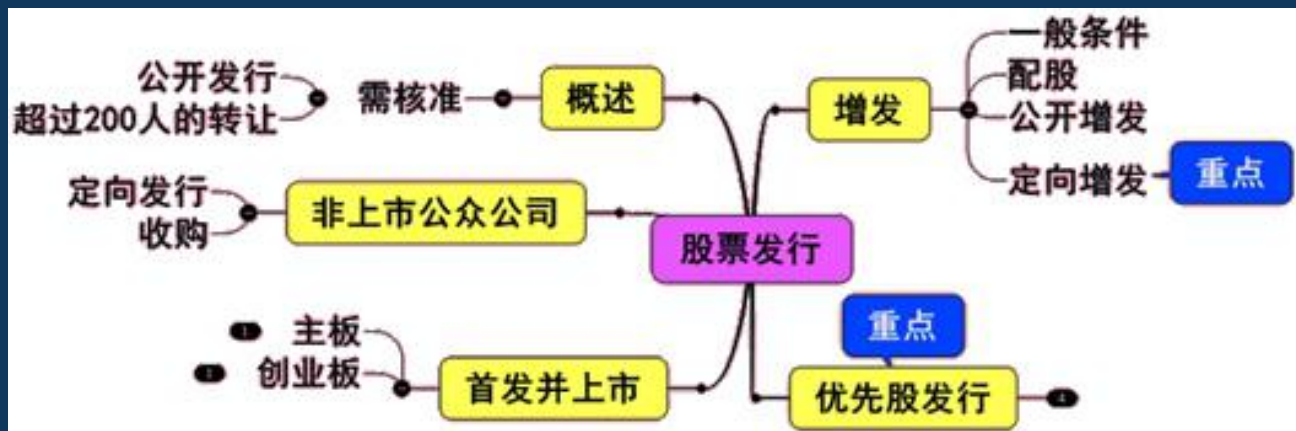
# 第1节 证券法律制度概述

## 第一节 小结





## 第2节 股票的发行

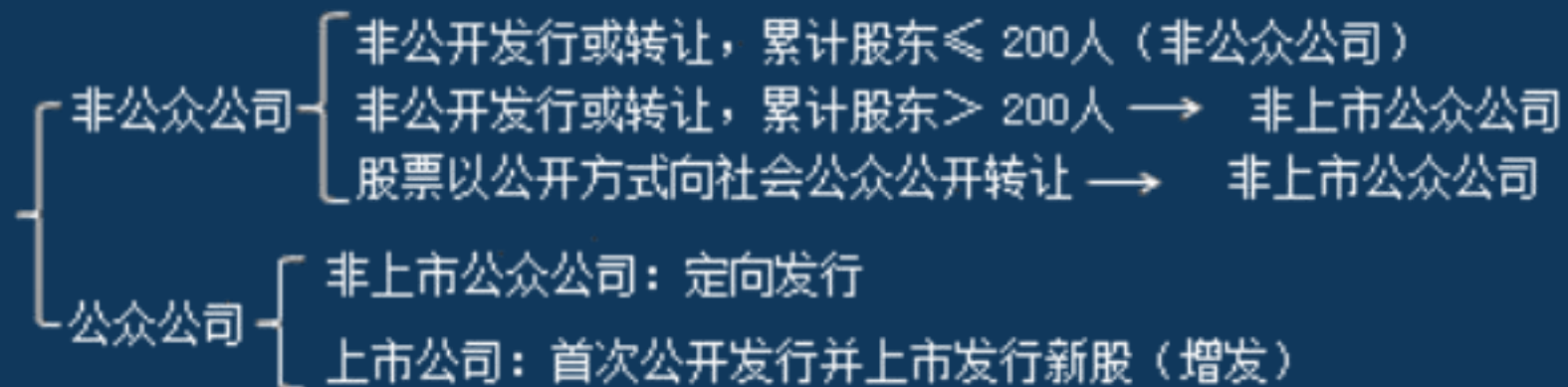




## 第2节 股票的发行

### 一、股票发行与转让概述

#### (一) 股票发行与转让的类型 ★★





## 第2节 股票的发行

\* 非上市公众公司：股票未在证券交易所上市交易

【具体解释】非上市公众公司的核准要求

1.概念：非上市公众公司指有下列情形之一的且股票未在证券交易所上市交易的股份有限公司：

定向发行超200	股票向特定对象发行累计超过200人
定向转让超200	股票向特定对象转让导致股东累计超过200人
公开转让	股票公开转让



## 第2节 股票的发行

### 2.对非上市公司核准:

	决议	核准
定向转让超200	×	√ 【补充】在 <u>3个月内</u> 股东人数降至200人以内可以不申请
定向发行超200	董事会决议→出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过	√
公开转让		√ 【补充】股东人数未超过200人的公司申请其股票公开转让豁免核准，由全国中小企业股份转让系统审查。
非上市公司定向发行		√ 【补充】 <u>挂牌公开转让股票的非上市公司向特定对象发行股票</u> 后股东累计不超过200人豁免核准，由全国中小企业股份转让系统自律管理。



## 第2节 股票的发行

### 【总结】核准的要求★

主体	方式	是否核准	成为什么
非公众公司	非公开发行	不需核准	-
非公众公司	向特定对象发行导致发行后超过200人	需要核准	非上市公司 公众公司
非公众公司	向特定对象转让导致人数超过200人	3个月内股东人数降至200人内：不申请	非公众公司
		3个月内股东人数依然超200人：需要核准	非上市公司 公众公司
非公众公司	股票公开转让	股东人数超过200人：需要核准	非上市公司 公众公司
		股东人数未超过200人：全国中小企业股份转让系统自律管理	非上市公司 公众公司



## 第2节 股票的发行

非公众公司	首次公开发行股票并上市	需要核准	上市公司
非上市公众公司	定向发行	挂牌公司发行后股东人数超过200人：需要核准	-
		挂牌公司发行后股东人数不超过200人：由全国中小企业股份转让系统自律管理	
上市公司	公开发行新股	需要核准	-
	非公开发行新股		
	公开发行公司债券		
	公开发行可转债		
	非公开发行公司债券	不需核准	



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】（2017）根据证券法律制度的规定，下列关于非上市公众公司的表述中，正确的是（ ）。

- A.非上市公众公司不包括虽然在全国中小企业股份转让系统进行公开转让，但股东人数未超过200人的股份有限公司
- B.非上市公众公司向特定对象发行股票，无须中国证监会核准
- C.非上市公众公司包括股票向特定对象转让导致股东累计超过200人，但其股票未在证券交易所上市交易的股份有限公司
- D.非上市公众公司经中国证监会核准，可以在全国中小企业股份转让系统向不特定对象公开发行





## 第2节 股票的发行

【正确答案】C

【答案解析】选项A，股票在全国中小企业股份转让系统公开转让的，将成为非上市公众公司；选项B，如果非上市公众公司向特定对象发行股票累计超过200人，则须中国证监会核准；选项D，向不特定对象即公开发行，应当在证券交易所公开发行，不得在全国中小企业股份转让系统，即新三板公开发行。



## 第2节 股票的发行

### (二) 股票发行与转让的核准★★

非公众公司	非公开发行或转让	发行或转让后股东人数 $\leq 200$ 人	无需核准
		发行或转让后股东人数 $> 200$ 人 因转让又在3个月内降至200人除外	需核准
	申请公开转让	股东 $\leq 200$ 人的公开转让	无需核准
		股东 $> 200$ 人的公开转让	需核准
非上市公众公司	定向发行	发行后股东人数 $\leq 200$ 人	无需核准
		发行后股东人数 $> 200$ 人	需核准
上市公司	发行	首次公开发行并上市	需核准
		发行新股	

总结：非公开发行或转让200人以内都无需核准



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】（2014B）甲公司为发起设立的股份有限公司，现有股东199人，尚未公开发行或转让过任何股票。根据证券法律制度的规定，甲公司或其股东的下列行为中，需要向中国证监会申请核准的是（ ）。

- A. 股东乙向一位朋友转让部分股票
- B. 甲公司向两家投资公司定向发行股票各500万股
- C. 股东丙将其持有的部分股票分别转让给丁和戊，约定2个月后全部买回
- D. 甲公司向全国中小企业股份转让系统申请其股票公开转让



## 第2节 股票的发行

【正确答案】B

【答案解析】（1）选项AC：股票向特定对象转让，导致股东累计超过200人的，应经中国证监会核准后成为非上市公众公司；如果股份有限公司在3个月内将股东人数降至200人以内的，可以不提出申请。本题中，在选项A中，转让成功后股东人数正好200人，无须经核准；在选项C中，在2个月后股东人数减为199人，无需申请核准；



## 第2节 股票的发行

(2) 选项D：股东人数未超过200人的公司申请其股票公开转让，中国证监会豁免核准，由全国中小企业股份转让系统进行审查；(3) 选项B：股票向特定对象发行导致股东累计超过200人的，需经过中国证监会的核准成为非上市公司公众公司。



## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】（2014）根据证券法律制度的规定，下列情形中，须经中国证监会核准的有（ ）。

- A.甲上市公司向某战略投资者定向增发股票
- B.乙上市公司向所有现有股东配股
- C.有30名股东的丙非上市股份有限公司拟将其股票公开转让
- D.有199名股东的丁非上市股份有限公司拟通过增资引入3名风险投资人



## 第2节 股票的发行

【正确答案】 ABD

【答案解析】 （1）选项AB：上市公司无论是公开发行新股（包括配股和增发）还是非公开发行新股，均须经中国证监会的核准；（2）选项C：对于股东人数未超过200人的公司申请其股票公开转让，中国证监会豁免核准，由全国中小企业股份转让系统进行审查；（3）选项D：无论是普通公司通过向特定对象发行股票累计超过200人而成为非上市公司，还是已经成为非上市公司的发行人向特定对象发行股票，都必须经过中国证监会的核准。



## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】（2015）根据证券法律规定的规定，股份有限公司的下列股份发行或转让活动中，可以豁免向监会申请核准的有（ ）。

- A.因向公司核心员工转让股份导致股东累计达到220人，但在1个月内降至195人
- B.在全国中小企业股份转让系统挂牌的公司拟向特定对象定向发行股份，发行后股东预计达到195人
- C.股东累计已达195人的公司拟公开转让股份
- D.公司获得定向发行核准后第13个月，拟使用未完成的核准额度继续发行





## 第2节 股票的发行

【正确答案】ABC

【答案解析】（1）选项A：股票向特定对象转让导致股东累计超过200人的，如果股份有限公司在3个月内将股东人数降至200人以内的，可以不提出核准申请；（2）选项B：已经在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让股票的非上市公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过200人的，豁免向中国证监会申请核准；



## 第2节 股票的发行

(3) 选项C：申请“公开转让”之前，股东人数未超过200人的，中国证监会豁免核准，由全国中小企业股份转让系统进行审查；(4) 选项D：公司申请定向发行股票，可以申请一次核准，分期发行；自中国证监会予以核准之日起，公司应当在3个月内完成首期发行，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（12个月）未发行的，必须重新经中国证监会核准后方可发行。



## 第2节 股票的发行

### 二、非上市公众公司

#### (一) 非上市公众公司股票定向发行

##### 1. 特定对象的范围：

- ① 公司股东；
- ② 公司董事、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、法人及其他经济组织（其中② ③合计不超过35名）。



## 第2节 股票的发行

### 2.发行程序：先经股东大会特别表决（增资）

	是否核准	发行方式
定向发行后 股东 > 200人	需核准	核准之日3个月内发行至少50%，剩余数量12个月内发行完毕
定向发行后 股东 ≤ 200人	无需核准	中小企业股份转让系统自律管理



## 第2节 股票的发行

### (二) 非上市公众公司的股票转让

1.交易场所：全国中小企业股份转让系统（新三板）

2.未在全国中小企业股份转让系统挂牌的非上市公众公司（不挂牌公司）：

(1) 履行公众公司的信息披露义务；

(2) 不得采用公开方式向公众转让股份，不得在未经批准的证券交易所转让股份；

(3) 未经批准不得擅自发行股份。



## 第2节 股票的发行

### (三)、非上市公众公司的程序要求

1.定向转让：行为发生之日起3个月内申请核准。

2.公开转让：

(1) 中国证监会在受理申请文件后，在20个工作日内作出核准、中止核准、终止核准、不予核准的决定。

(2) 对于那些在《非上市公众公司办法》实施前股东人数已经超过200人的股份公司，符合条件的，可以申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让股票，也可以申请首次公开发行股票并在证券交易所上市。



## 第2节 股票的发行

### 3.定向发行:

(1) 类型: ①因定向发行(超200人)成为非上市公众公司; ②非上市公众公司定向发行。



## 第2节 股票的发行

(2) 特定对象：

①公司**股东**；

②公司的**董事、监事、高级管理人员、核心员工**（董事会提名，由监事会明确意见后，**股东大会审议批准**）；

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**（即符合参与挂牌公司股票公开转让条件的投资者）。

**【注意】**第②、③项的投资者合计**不得超过35名**。





## 第2节 股票的发行

### ★ (3) 期限:

①公司申请定向发行股票，可申请一次核准，分期发行。

②自核准之日起，3个月内首期发行，剩余数量应当在12个月内发行完毕。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。 —3m+50%, 12m

③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。



## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】（2015年）根据证券法律制度的规定，股份有限公司的下列股份发行或转让活动中，可以豁免向证监会申请核准的有（ ）。

- A.因向公司核心员工转让股份导致股东累计达到220人，但在1个月内降至195人
- B.在全国中小企业股份转让系统挂牌的公司拟向特定对象定向发行股份，发行后股东预计达到195人
- C.股东累计已达195人的公司拟公开转让股份
- D.公司获得定向发行核准后第13个月，拟使用未完成的核准额度继续发行



## 第2节 股票的发行

【正确答案】ABC

【答案解析】本题考查非上市公司定向发行的期限。公司获得定向发行核准后第13个月超过12个月，需要重新申请核准。



## 第2节 股票的发行

### (四)、非上市公众公司的监管要求

1.要求：非上市公众公司应当履行强制信息披露义务。

信息披露文件主要包括公开转让说明书、定向转让说明书、定向发行说明书、发行情况报告书、定期报告和临时报告等。

【补充】股票向特定对象转让导致股东累计超过200人的非上市公众公司可以在公司章程中约定其他信息披露方式。



## 第2节 股票的发行

### 2.报告：

(1) 定期报告：非上市公众公司应当做**定期披露**。

#### ①类型：

		年度报告	半年度报告	季度报告
上市公司		√	√	√
非上市公众公司	定向转让	√	×	×
	公开转让	√	√	×
	定向发行	√	√	×



## 第2节 股票的发行

②**强制审计**：年度报告中的财务会计报告应当经会计师事务所审计。

【链接】一人有限责任公司的财务会计报告应当经会计师事务所审计。



## 第2节 股票的发行

(2) 临时报告：发生可能对股票产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，非上市公众公司，应当立即将有关该重大事件的情况报送临时报告。——同上市公司

### 3.股票转让：

(1) 转让场所：非上市公众公司公开转让股票应当在全国中小企业股份转让系统（新三板）进行。

(2) 存管：公开转让的非上市公众公司股票应当在中国证券登记结算公司集中登记存管。



## 第2节 股票的发行

### 4.不挂牌公司的特殊监管：

(1) 不挂牌公司：指未在全国中小企业股份转让系统挂牌的非上市公众公司。

①自愿纳入监管的历史遗留股东人数超过200人的股份公司；

②经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。





## 第2节 股票的发行

(2) 处理规则：

①明确信息披露方式，**选择**在非上市公众公司信息披露网站、公司网站及其他公众媒体披露股份变更、定期报告等信息，同时报中国证监会派出机构存档；

②**选择**在中国证券登记结算公司、证券公司或者符合规定的区域性股权市场或托管机构登记托管股份；

③**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。



## 第2节 股票的发行

(3) 监管机构：**证监会派出机构**负责不挂牌公司监管，  
监管内容以股份管理以及基本的信息披露为主。



## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】甲公司为在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让股票的非上市公众公司，公司拟向特定对象发行股票，发行后股东累计200人。下列关于甲公司此次发行的表述正确的有（ ）。



## 第2节 股票的发行

- A.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
- B.此次发行应当经甲公司出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过
- C.此次发行可以向核心员工发行，核心员工的认定，应由公司董事会提名，由股东大会审议批准
- D.甲公司应当定期披露半年度报告和年度报告



## 第2节 股票的发行

【正确答案】 ABCD

【答案解析】 本题考核非上市公众公司的监管要求。选项ABCD均正确。



## 第2节 股票的发行

### (五) 非上市公众公司收购

#### 1. 基本原则和规定

收购方式	取得股份成为控股股东； 通过投资关系、协议、其他安排成为公司的实际控制人
收购人	<p>范围：包括投资者及其一致行动人</p> <p>积极条件：收购人及其实际控制人必须有良好的诚信记录，收购人及其实际控制人为法人的，应有健全的公司治理机制；消极条件* 有下列情形之一的不得收购公众公司：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</li><li>②收购人最近2年有重大违法行为或涉嫌有重大违法行为；</li><li>③收购人最近2年有重大证券市场失信行为；</li><li>④收购人为自然人的，存在《公司法》146条规定的情形；</li><li>⑤法律法规规定及证监会认定不得收购公众公司的其他情形</li></ul>



## 第2节 股票的发行

被收购人	被收购公司控股股东或实际控制人不得滥用股东权利损害被收购公司或其他股东的合法权益。
	被收购公司董事会不得利用公司资源向收购人提供任何形式的财务资助。



## 第2节 股票的发行

### 2.收购中当事人的权利义务

协议收购	<p>过渡期（签订协议至股份过户完成期间）内的义务：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①收购人不得通过控股股东提议改选公司董事会，确有充分理由改选的，来自收购人的董事不超过董事会成员的1/3；</li><li>②被收购公司不得为收购人及其关联方提供担保；</li><li>③被收购公司不得发行股份募集资金；</li><li>④被收购公司董事会提出处置公司资产、调整公司主要业务、担保、贷款等议案，可能对公司资产、负债、权益或经营成果造成重大影响的，应提交股东大会审议通过。</li><li>⑤被收购公司控股股东、实际控制人或其关联方存在损害公司利益情形的，董事会应及时披露并采取有效措施维护公司利益。</li></ul>
要约收购	<p>被收购公司董事会的义务：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①分析收购人的主体资格、资信状况、收购意图、要约条件等，对股东是否接受要约提出建议；</li><li>②考虑是否聘请独立财务顾问。</li></ul> <p>被收购公司董事的义务：要约收购期间，董事不得辞职</p>





## 第2节 股票的发行

### 3.非上市公司收购的信息披露

基本要求	<p>①应在指定的信息披露平台依法披露信息；</p> <p>②在其他媒体披露的，内容应当一致，时间不得早于指定平台的披露时间；</p> <p>③披露前，相关人员应保密，不得从事内幕交易和操纵市场；</p> <p>④披露前，相关信息已在媒体传播或股票转让出现异常时，公众公司应立即向当事人查询，当事人应及时书面答复，公众公司应及时披露。</p>
持股权 益披露 慢走规 则	<p>投资者及其一致行动人拥有的权益应合并计算 (*以下内容中持股比例均为合并计算比例)</p> <p>【首次披露】以下事实发生之日起2日内，编制并披露权益变动报告书，报送全国中小企业股份转让系统并通知公众公司（披露、报告、通知）；该事实发生至披露后2日内，不得再行买卖该公司股票：</p> <p>①通过全国股份转让系统进行转让，达到已发行股份的10%；</p> <p>②通过协议方式，达到或超过已发行股份的10%；</p> <p>【持续披露】达到10%以后每增加或减少5%，按上述规定披露，该事实发生至披露后2日内，不得再行买卖该公司股票。</p> <p>转让或协议达到或超过10% 以后每±5% → 2日内披露 → 事实发生至披露后2日 不得购买</p>



## 第2节 股票的发行

非收购 持股权 益披露 及豁免	<p>非因收购导致股份变动达前述比例，需进行权益变动披露：</p> <p>①投资者及其一致行动人通过行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式导致其直接拥有权益的股份变动达到规定比例；</p> <p>②投资者虽不是股东，但通过投资关系、协议、其他安排等方式进行收购导致其间接拥有权益的股份变动达到规定比例。</p> <p>【豁免披露】因公众公司向其他投资者发行股份、减少股本导致投资者及其一致行动人拥有权益的股份变动出现前述规定情形的，投资者及其一致行动人免于履行披露义务。公众公司应当自完成增、减股本变更登记之日起2日内，就因此导致的公司股东拥有权益的股份变动情况进行披露。（投资者豁免，但公司应披露）</p>
控制权 变动披 露	<p>通过全国股份转让系统的转让，投资者【成为第一大股东或实际控制人】及其一致行动人拥有权益的股份变动导致其成为公众公司第一大股东或者实际控制人，或者通过投资关系、协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与、其他安排等方式拥有权益的股份变动导致其成为或拟成为公众公司第一大股东或者实际控制人且拥有权益的股份超过公众公司已发行股份10%的：</p> <p>2日内编制收购报告书 + 财务顾问专业意见 + 律师法律意见书 一并披露，并报送全国股份转让系统、同时通知公司。</p>



## 第2节 股票的发行

### 4.要约收购

收购比例	自愿收购	自愿要约收购的，全面要约或部分要约均可，但预定收购比例不得低于已发行股份的5%
	章程要求	公众公司章程应当对要约收购作出规定，如要求必须全面要约的，收购人对同一类股票的收购价格不得低于要约收购报告书披露日前6个月内取得该种股票所支付的最高价格。
公平对待	以要约方式进行公众公司收购的，收购人应当公平对待被收购公司的所有股东。	



## 第2节 股票的发行

财务顾问	以要约方式收购公众公司股份的，收购人应当聘请财务顾问，并编制要约收购报告书 + 财务顾问专业意见 + 律师法律意见书 一并披露，报送全国股份转让系统，同时通知该公众公司。
支付方式	收购人可以采用现金、证券、现金与证券相结合等方式支付收购价款。



## 第2节 股票的发行

支付能力保证	<p>收购人应当在披露要约收购报告书的同时，提供以下至少一项安排保证其具备履约能力：</p> <p>①将不少于收购总金额的20%作为履约保证金存入指定的银行等金融机构；</p> <p>②以证券支付收购价款的，将用于支付的全部证券向中国证券登记结算公司申请办理权属变更或锁定；</p> <p>③银行等金融机构对要约收购所需价款出具的保函；</p> <p>④财务顾问出具承担连带担保责任的书面承诺。如要约期满，收购人不支付收购价款，财务顾问承担连带责任并支付。</p>
收购期限	不少于30日，不超过60日；出现竞争要约的除外。
不可撤销	在约定的承诺期限内，收购人不得撤销其收购要约。



## 第2节 股票的发行

买卖限制	采取要约收购方式的，收购人披露后至收购期限届满前，不得卖出被收购公司的股票，也不得采取要约规定以外的形式和超出要约的条件买入被收购公司的股票。
要约变更	<p>收购人变更收购要约的，应重新编制并披露要约收购报告书，报送全国股份转让系统，同时通知被收购公司。</p> <p>【价格】变更后的价格不得低于变更前的价格。</p> <p>【时间】收购要约期限届满前15日内，收购人不得变更收购要约；但是出现竞争要约的除外。</p>
竞争要约	<p>出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足15日的，应当延长收购期限，延长后的要约期不少于15日，不超过最后一个竞争要约的期满日，并按规定比例追加履约保证能力。</p> <p>发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前15日披露要约收购报告书，并应当履行披露义务。</p>



## 第2节 股票的发行

预受要约	<p>同意接受收购要约的股东（以下简称预受股东），应当委托证券公司办理预受要约的相关手续。</p> <p>在要约收购期限届满前2日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。</p>
收购情况披露	<p>①在要约收购期限内，收购人应当每日披露已预受收购要约的股份数量。</p> <p>②在要约收购期限届满后2日内，收购人应当披露本次要约收购的结果。</p>
要约期满	<p>【部分要约】预受要约股份的数量超过预定收购数量时，收购人应当按照同等比例收购预受要约的股份；</p> <p>【全面要约】收购人应当购买被收购公司股东预受的全部股份。</p>



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】（2018）甲股份有限公司为非上市公众公司，拟向5名战略投资者发行股票，募集资金。根据证券法律制度的规定，甲公司应当向证监会履行的手续是（ ）。

- A.事后知会
- B.申请备案
- C.申请核准
- D.申请注册





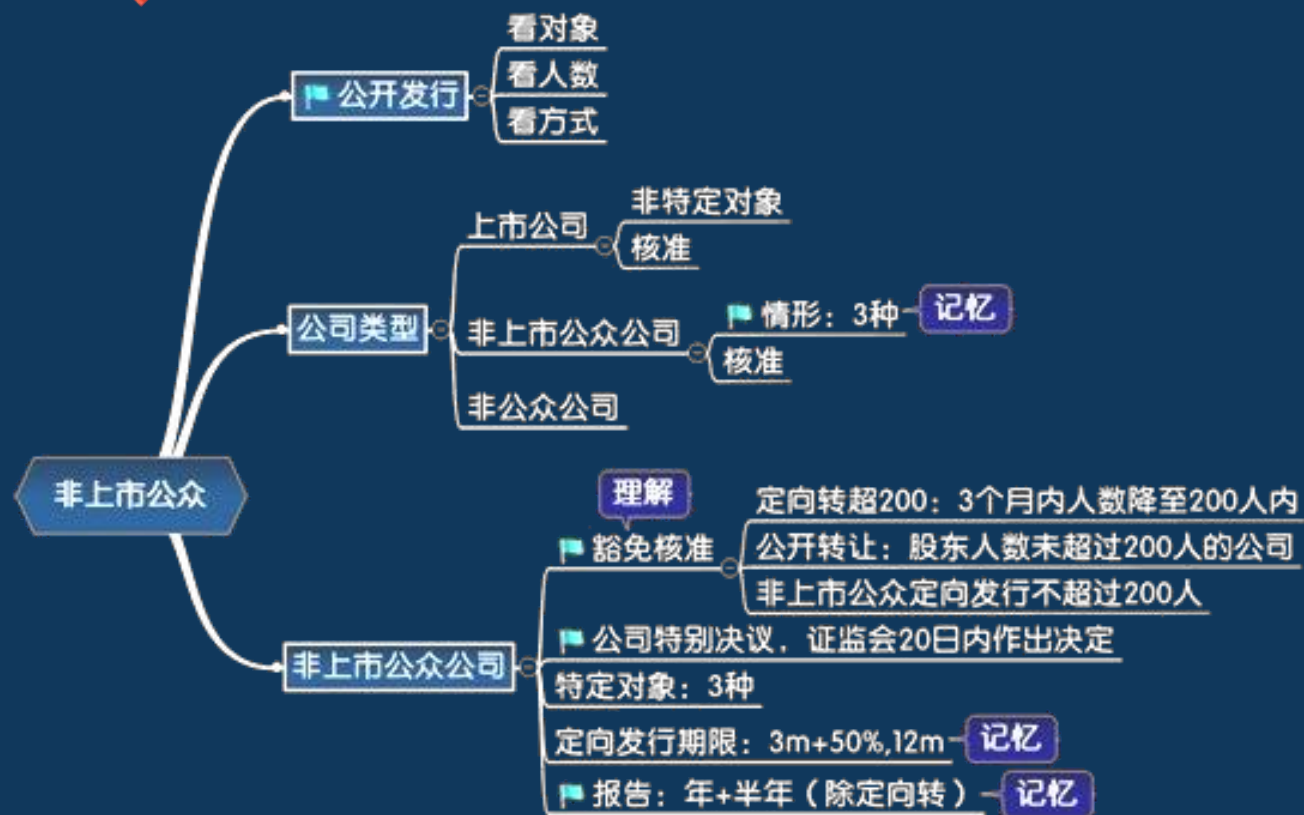
## 第2节 股票的发行

【正确答案】 B

【答案解析】 本题考核非上市公众公司，已经成为非上市公众公司的，向特定对象发行股票时，应当经过中国证监会的核准。



## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

### 三、首次公开发行股票并上市★★★

#### (一) 首次公开发行股票的条件

##### 1. 在主板和中小板上市的公司首次公开发行股票

成立时间、出资、财务指标、持续盈利、治理结构、管理规范、组织机构、无违法等方面均有要求



## 第2节 股票的发行

项目	具体要求	总结
时间	公司成立后，持续经营3年以上； 有限公司整体变更为股份公司的，可以从有 限公司成立之日起算	自从成立满3年 ★★★
股本	发行前股本总额不少于人民币3000万元	股本总额3000万 ★★★
经营稳健	发行人最近3年内主营业务和董事、高级管理 人员没有发生重大变化，实际控制人没有发 生变更	主业董高3不变 (创业板2不变)



## 第2节 股票的发行

【2019年新增】关于印发《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》的通知（证监法律字〔2007〕15号）规定：

“五、因国有资产监督管理需要，国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：



## 第2节 股票的发行

(1) 有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整，经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过，且发行人能够提供有关决策或者批复文件；

(2) 发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易，不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形；

(3) 有关国有股权无偿划转或者重组等对发行人的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。



## 第2节 股票的发行

续表

出资到位	发行人已合法并真实取得注册资本项下明确的资产。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，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷	出资到位股权清
股权清晰	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	股份资产无纠纷
无形资产	最后一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后）占净资产的比例不高于20%	无形资产仅2成 （创业板无要求）



## 第2节 股票的发行

续表

财务指标	<p>①最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3000万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据。（见下页例）</p> <p>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5000万元；或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元。</p> <p>③最近一期期末不存在未弥补亏损</p>	<p>★★★</p> <p>3年净利3000万</p> <p>3年现金5000万</p> <p>或者收入3亿元</p> <p>没有亏损未弥补</p>
------	---	--





## 第2节 股票的发行

【2019年新增】中国证监会根据《关于开展创新企业境内发行股票或者存托凭证试点的若干意见》，等规定认定的试点企业，可不适用上述财务指标第①项和第③项。

【例】甲公司2019年净利润2500万，若：

(1) 当年发生了非经常性损失500万，扣除非经常性损失后的净利润为 $2500 - (-500) = 3000$ 万，就应当以未扣除非经常性损益前的净利润2500万作为计算依据。

(2) 当年发生了非经常性收益500万，则扣除非经常性收益后的净利润为 $2500 - 500 = 2000$ 万，就应当以扣除后的净利润2000万作为计算依据。



## 第2节 股票的发行

续表

持续盈利	<p>(1) 不得有下列影响持续盈利能力的情形：</p> <p>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；</p> <p>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；</p> <p>③发行人最近一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；</p>	<p>持续盈利无障碍 (创业板无持续盈利要求)</p> <p>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</p>
------	---	--



## 第2节 股票的发行

续表

持续盈利	<p>④发行人最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围外的投资收益；</p> <p>⑤发行人在用的商标、专利、专有技术以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；</p> <p>⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形</p>	<p>持续盈利无障碍 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</p>
	<p>(2) 发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。</p> <p>(3) 发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项</p>	<p>持续盈利无障碍 依法纳税不依赖 或有事项不存在 (创业板无持续盈利要求)</p>



## 第2节 股票的发行

治理结构	发行人具有完善的公司治理结构，具备健全且运行良好的组织机构。	治理结构很完善
管理规范	<p>①财务管理规范。发行人的内部控制在所有重大方面应是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。发行人的会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面都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了无保留意见的审计报告。</p> <p>②发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。</p>	财会内控都规范 出具无保留意见



## 第2节 股票的发行

组 织 机 构	<p>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：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；</li><li>②最近36个月内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；</li><li>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</li></ul>	<p>(*教材未要求)</p> <p>董监高管无 禁入亦无 三罚一责立 案查</p> <p>(创业板表述最近3年和1年)</p>
------------------	--	--



## 第2节 股票的发行

公司无违法	<p>①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；</p> <p>②涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；</p> <p>③最近36个月内未经法定机关核准，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；</p>	<p>公司没有： 三罚一责立案查 三年未核擅自发 申请文件有虚假 严重损人损社会 (创业板： 3年无严重违法 3年未核擅自发)</p>
	<p>④最近36个月内曾向中国证监会提出发行申请，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；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；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；⑤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；（首发、增发、发行债券都要求）</p> <p>⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。（首发、增发、发行债券都要求）</p>	



## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】（2007）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6000万元
- 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4000万元
- 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



## 第2节 股票的发行

【正确答案】 AC

【答案解析】 根据规定，发行人首次公开发行股票并上市的，发行前股本总额不少于人民币3000万元，因此选项A的表述符合条件；最近36个月内，发行人没有违反工商、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的情况，因此选项B的表述不符合条件；最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3000万元，因此选项C的表述符合条件；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以外的投资收益的情况，因此选项D的表述不符合条件。





## 第2节 股票的发行

### 2.创业板上市 ★★★

时间	公司成立后，持续经营3年以上； 有限公司整体变更为股份公司的，可以从有限公司成立之日起算	自从成立 满3年 ★★★
经营 稳健	发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更	主业董高 两不变
出资 到位	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，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷	出资到位 股权清



## 第2节 股票的发行

股权 清晰	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	股份资产 无纠纷
主营 业务	发行人应当主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程，符合国家产业政策及环境保护政策	一种主业 合法政



## 第2节 股票的发行

财务指标	<p>① 发行后股本总额不少于3000万元;</p> <p>② 最近一期期末净资产不少于2000万元, 且不存在未弥补亏损。</p> <p>【2019年新增】中国证监会根据《关于开展创新企业境内发行股票或者存托凭证试点的若干意见》, 等规定认定的试点企业, 可不适用上述财务指标第②项和第③项。</p> <p>③最近两年连续盈利, 最近两年净利润累计不少于1000万元; 或者最近一年盈利, 最近一年营业收入不少于5000万元。净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据</p>	<p>发后股本3000万</p> <p>净资产至少2000万</p> <p>2年净利1000万</p> <p>或者:</p> <p>1年收入5000万</p> <p>没有亏损未弥补</p> <p>★★★</p> <p>(相对于主板减半)</p>
------	--	--



## 第2节 股票的发行

治理结构	发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。发行人应当建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使股东权利。	治理结构很完善 投票制度很健全
管理规范	<p>①发行人的会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面都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了无保留意见的审计报告。</p> <p>②发行人的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>	财会内控都规范 出具无保留意见



## 第2节 股票的发行

组织机构	<p>发行人的董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规和规章规定的资格，了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，且不存在下列情形：</p> <p>①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；</p> <p>②最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者最近1年内受到证券交易所公开谴责；</p> <p>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。</p>	<p>董监高管 无禁入亦 无 三罚一责 立案查 (主板表 述最近36 个月和12 个月)</p>
无违法	<p>发行人及其控股股东、实际控制人最近3年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近3年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在3年前，但目前仍处于持续状态的情形</p>	<p>3年无严 重违法 3年未核 擅自发 (主板表 述为36个 月)</p>



## 第2节 股票的发行

【注意】

取消了持续盈利、税收优惠依赖、或有事项、资金占用等方面的限制。



## 第2节 股票的发行

【总结】创业板上市口诀

两年盈利一千万，或是一年有盈利，  
一年营收五千万，主营一种符规范。  
发行之后三千万，两年稳定不变换，  
期末净资两千万，发行控股三不乱。



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】甲股份有限公司成立于2012年1月，拟于2015年10月在创业板首次公开发行股票并上市，根据证券法律制度的规定，下列选项中，不符合条件的是（ ）。

- A.甲公司2013年才开始盈利，累计净利润1100万
- B.甲公司现有股本总额2000万元，拟发行股份1000万股，每股定价1元
- C.甲公司上半年经审计净资产为2800万元
- D.甲公司上年度营业收入900万元





## 第2节 股票的发行

【正确答案】D

【答案解析】本题考查创业板上市条件。最近2年连续盈利，最近2年净利润累计不少于1000万元；或者最近1年盈利，最近1年营业收入不少于5000万元。因此D选项不符合条件。



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】某股份有限公司拟在创业板上市，下列各项有关该公司在创业板上市条件，表述正确的是（ ）。

- A.公司发行股票后股本总额至少达到人民币6000万元
- B.公司必须具有持续盈利能力
- C.公司最近2个会计年度净利润均为正数且累计为人民币1000万元
- D.公司的董事因为涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查不影响公司上市



## 第2节 股票的发行

【正确答案】C

【答案解析】选项A，发行后股本总额不少于3000万元；选项B，创业板上市没有持续盈利能力的要求；选项D，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影响公司的上市。



## 第2节 股票的发行

### (二) 首次公开发行股票的程序和承销

#### 1.程序:

董事会提出方案——股东大会批准——保荐人保荐申报——证监会核准——6个月内发行（否则，核准文件失效）——证券公司承销

若证监会不予核准，6个月后方可再次申请。

#### 2.承销

类型：代销、包销



## 第2节 股票的发行

### 承销

承销限制	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
承销团	向不特定对象公开发行的证券票面总值超过人民币5000万元的，应当由承销团承销★★★
承销期限	证券的代销、包销期限最长不得超过90日★★
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返还股票认购人★★★



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】某股份有限公司首次公开发行股票8000万股，下列情形属于发行失败的是（ ）。

- A.包销期限届满，向投资者出售的股票数量为3000万股
- B.包销期限届满，向投资者出售的股票数量为4000万股
- C.代销期限届满，向投资者出售的股票数量为5000万股
- D.代销期限届满，向投资者出售的股票数量为6000万股



## 第2节 股票的发行

【正确答案】C

【答案解析】根据规定，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。本题中，代销期限届满，选项C未达到70%，因此为发行失败。



## 第2节 股票的发行

(三) 科创板首次公开发行股票的发行业条件和程序★★★

(2019年新增)

《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》已经2019年1月28日由中国证券监督管理委员会颁布。科创板在我国目前多层次资本市场中有着独特地位，这种独特地位主要表现在其在上市标准和公开发行审核程序方面都不同于主板和中小企业板以及创业板。





## 第2节 股票的发行

就上市标准而言，科创板更加注重企业科技创新能力，允许符合科创板定位、尚未盈利或者存在累计未弥补亏损的企业在科创板上市。综合考虑预计市值、收入、净利润、研发投入、现金流等因素，设置多元包容的上市条件。申请公开发行股票的公司，除符合科创板定位外，还应当符合下列基本条件：一是具备健全且运行良好的组织机构，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；



## 第2节 股票的发行

二是会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，最近3年财务会计报告被出具标准无保留意见审计报告；

三是发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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，不存在严重损害社会公共利益的重大违法行为；四是证监会规定的其他条件。因此，相比主板和中小企业板以及创业板的上市条件，科创板的上市条件更加精简优化。



## 第2节 股票的发行

就发行审核程序而言，科创板的首次公开发行股票申请报上海证券交易所审核并经中国证监会注册。首先，上海证券交易所负责科创板发行上市审核。上海证券交易所受理企业公开发行股票并上市的申请，审核并判断企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求，审核工作主要通过提出问题、回答问题方式展开，督促发行人完善信息披露内容。中国证监会对上海证券交易所审核工作进行监督。其次，中国证监会负责科创板股票发行注册。



## 第2节 股票的发行

上海证券交易所审核通过后，将审核意见及发行人注册申请文件报送中国证监会履行注册程序。注册工作不适用发行审核委员会审核程序，按中国证监会指定的程序进行，依照规定的发行条件和信息披露要求，在20个工作日作出是否同意注册的决定。



## 第2节 股票的发行

### 1、在科创板上市的公司首次公开发行股票的条件

发行人申请首次公开发行股票并在科创板上市，应当符合科创板定位，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。



## 第2节 股票的发行

首次公开发行股票并在科创板上市，应当符合以下发行条件：

(1) 发行人是依法设立且持续经营3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。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。



## 第2节 股票的发行

(2) 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。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。



## 第2节 股票的发行

(3) 发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

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。





## 第2节 股票的发行

②发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，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；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2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。



## 第2节 股票的发行

③发行人不存在主要资产、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。

(4) 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。



## 第2节 股票的发行

最近3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。

董事、监事和高级管理人员不存在最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者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等情形。



## 第2节 股票的发行

科创板首次公开发行股票的程序：

(1) 发行人董事会应当依法就本次股票发行的具体方案、本次募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议，并提请股东大会批准。

(2) 发行人股东大会就本次发行股票作出的决议，至少应当包括下列事项：本次公开发行股票的种类和数量；发行对象；定价方式；募集资金用途；发行前滚存利润的分配方案；决议的有效期；对董事会办理本次发行具体事宜的授权；其他必须明确的事项。



## 第2节 股票的发行

(3) 发行人申请首次公开发行股票并在科创板上市，应当按照中国证监会有关规定制作注册申请文件，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。



## 第2节 股票的发行

自注册申请文件受理之日起，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及与本次股票公开发行并上市相关的保荐人、证券服务机构及相关责任人员，即承担相应法律责任。注册申请文件受理后，未经中国证监会或者交易所同意，不得改动。发生重大事项的，发行人、保荐人、证券服务机构应当及时向交易所报告，并按要求更新注册申请文件和信息披露资料。



## 第2节 股票的发行

(4) 交易所应当自受理注册申请文件之日起3个月内形成审核意见。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，以及交易所按照规定对发行人实施现场检查，或者要求保荐人、证券服务机构对有关事项进行专项核查的时间不计算在内。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。同意发行人股票公开发行并上市的，将审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料报送中国证监会履行发行注册程序。不同意发行人股票公开发行并上市的，作出终止发行上市审核决定。



## 第2节 股票的发行

(5) 中国证监会收到交易所报送的审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料后，履行发行注册程序。发行注册主要关注交易所发行上市审核内容有无遗漏，审核程序是否符合规定，以及发行人在发行条件和信息披露要求的重大方面是否符合相关规定。中国证监会认为存在需要进一步说明或者落实事项的，可以要求交易所进一步问询。





## 第2节 股票的发行

(6) 中国证监会在20个工作日内对发行人的注册申请作出同意注册或者不予注册的决定。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，中国证监会要求交易所进一步问询，以及中国证监会要求保荐人、证券服务机构等对有关事项进行核查的时间不计算在内。中国证监会认为交易所对影响发行条件的重大事项未予关注或者交易所的审核意见依据明显不充分的，可以退回交易所补充审核。交易所补充审核后，同意发行人股票公开发行并上市的，重新向中国证监会报送审核意见及相关资料，20个工作日的注册期限重新计算。



## 第2节 股票的发行

(7) 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。

(8) 中国证监会作出注册决定后、发行人股票上市交易前，发行人应当及时更新信息披露文件内容，财务报表过期的，发行人应当补充财务会计报告等文件；保荐人及证券服务机构应当持续履行尽职调查职责；发生重大事项的，发行人、保荐人应当及时向交易所报告。



## 第2节 股票的发行

交易所应当对上述事项及时处理，发现发行人存在重大事项影响发行条件、上市条件的，应当出具明确意见并及时向中国证监会报告。



## 第2节 股票的发行

(9) 中国证监会作出注册决定后、发行人股票上市交易前，发现可能影响本次发行的重大事项的，中国证监会可以要求发行人暂缓或者暂停发行、上市；相关重大事项导致发行人不符合发行条件的，可以撤销注册。

中国证监会撤销注册后，股票尚未发行的，发行人应当停止发行；股票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股票持有人。



## 第2节 股票的发行

(10) 交易所因不同意发行人股票公开发行并上市，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。



## 第2节 股票的发行

### (四) 发行人及控股股东的诚信义务（了解）

稳定股价的义务	控股股东，持股的董事、高管公开承诺： ①所持股票在锁定期满后2年内减持的，减持价格不低于发行价； ②上市后6个月内如公司股票连续20个交易日收盘价均低于发行价，或上市后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
	发行人及其控股股东，公司董事、高管提出预案： 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措施
若招股说明书有虚假记载，承诺回购及赔偿	发行人及其控股股东公开承诺： 依法回购首次公开发行的全部新股，且发行人控股股东将购回已转让的原限售股



## 第2节 股票的发行

	发行人及其控股股东，实际控制人、公司董、监、高，保荐机构、证券服务机构公开承诺： 依法赔偿投资者因此造成的损失
持股5%以上股东的义务	上市文件应披露：发行前持股5%以上股东的持股意向及减持意向； 减持时：提前3个交易日公告



## 第2节 股票的发行

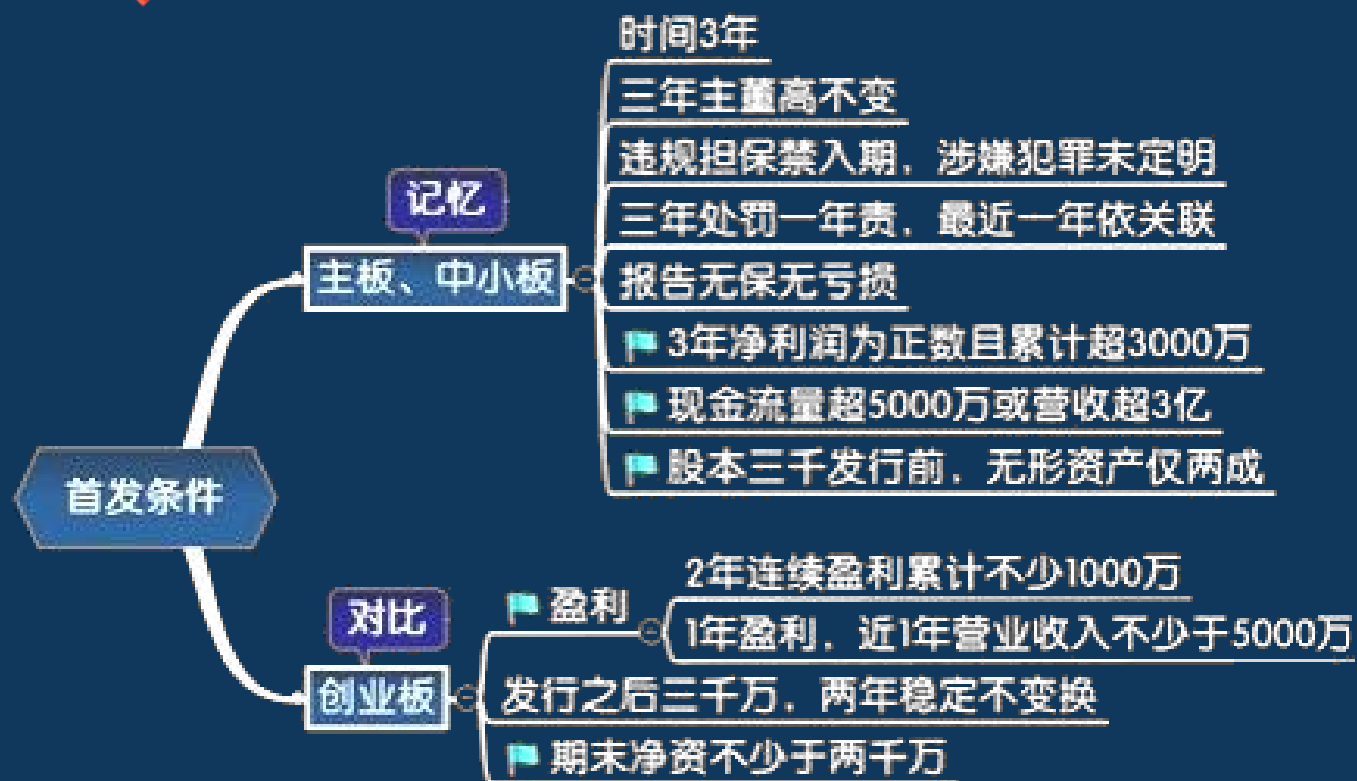
### (五) 首次公开发行股票时的老股转让（了解）

条件	持股时间36个月以上
后果	转让后股权结构不得发生重大变化，实际控制人不得发生变更。所得资金不归公司所有。
目的	公司首次公开发行股票应主要用于筹集企业发展所需资金。
数量	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。





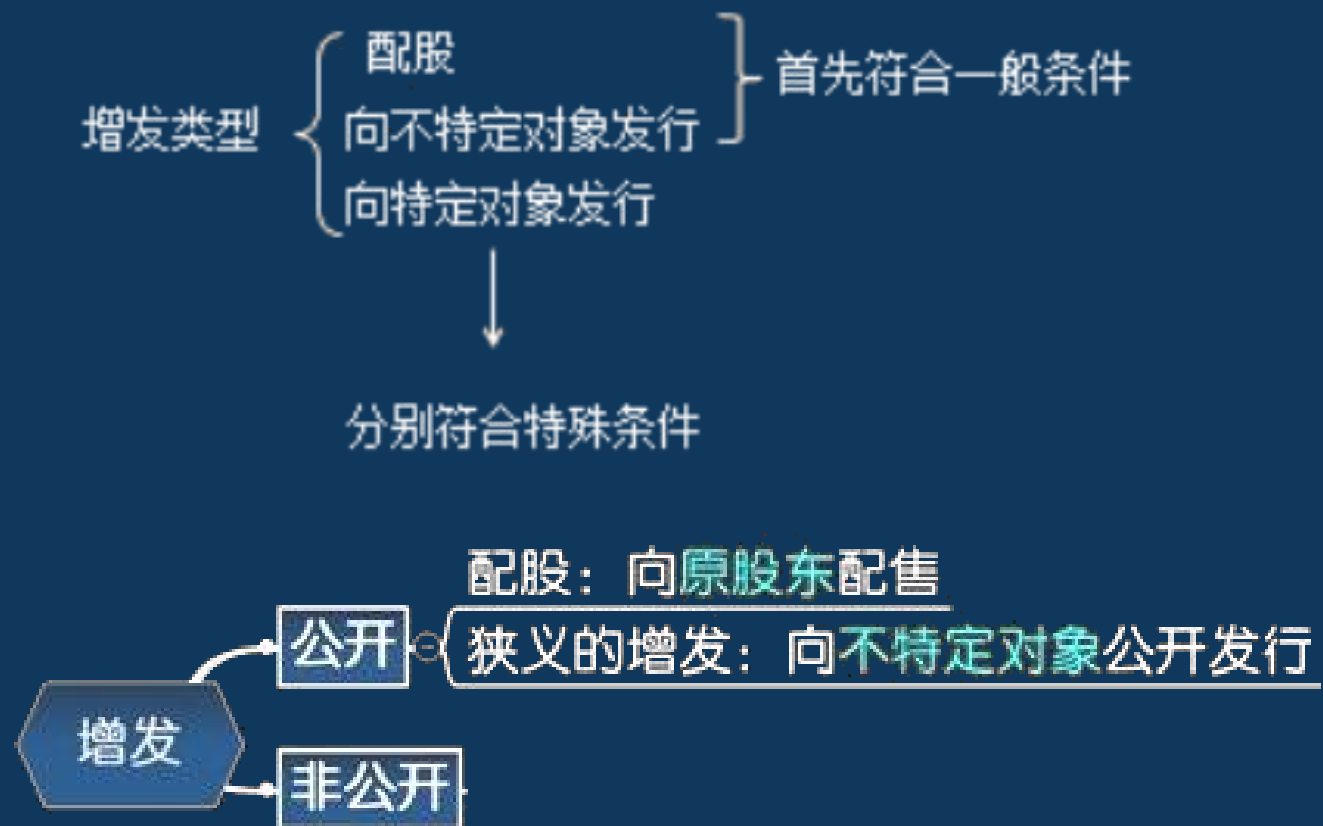
## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

### 四、上市公司增发股票★★★





## 第2节 股票的发行

### (一) 增发的条件 ★★★

#### 1.一般条件

财务指标	(1) 财务指标	★★★
	①最近3年连续盈利; 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%。(三年利润之和*10%) 上市公司可以进行中期现金分红。 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	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 ★★★



## 第2节 股票的发行

持续盈利	<p>(2) 持续盈利能力</p> <p>①业务和盈利稳定；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>②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>持续盈利无障碍或有事项不存在</p> <p>高管核心技术人员12月内均不变；</p>
------	---	---



## 第2节 股票的发行

### 管理规范

#### (3) 管理规范

- 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；
- 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；
- ③最近12个月内不存在违规对外提供担保的行为。

财会内控均规范  
三年无保留意见  
12月担保不违规



## 第2节 股票的发行

组织机构	<p>(4) 组织机构健全，运行良好。</p> <p>现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，且最近36个月内未受到过证监会的行政处罚、最近12个月内未受到过证券交易所的公开谴责；</p> <p>不存在：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证监会立案调查；</p>	董监高管不存在： 三罚一责立案查
不违法	<p>(5) 上市公司（36个月内）财务会计文件无虚假记载，且不存在以下重大违法：</p> <p>上市公司不存在违反证券法律、行政法规或规章，受到证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚的行为；不存在违反工商、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，或者受到刑事处罚的行为；不存在违反国家其它法律、行政法规且情节严重的行为</p>	公司3年财会无虚假 (不存在) 三罚



## 第2节 股票的发行

【总结】上市公司增发股票的一般条件的口诀

一年担保不违法，三罚一责不存在，  
高管核心一年稳，连续盈利三年余，  
若是两年有发行，利润减半不可行。  
三年一期报告好，若为强调消除了，  
募集用途不投资，三年分利有三成。  
一年未谴未兑现，擅改用途假申请，  
董高犯罪未查明，法定违法不能行。



## 第2节 股票的发行

【例题·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





## 第2节 股票的发行

【正确答案】BCD

【答案解析】现任董事、监事和高级管理人员最近36个月内未受到过证监会的行政处罚、最近12个月内未受到过证券交易所的公开谴责，因此选项B构成增发股票的障碍；上市公司最近3个会计年度连续盈利，因此选项C构成增发股票的障碍；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证监会立案调查，因此选项D构成增发股票的障碍。



## 第2节 股票的发行

【例题·案例题】（2012A）2011年1月，恒信公司拟公开增发股票。证券公司调查发现，恒信公司从2008年至2010年分别实现可分配利润1080万元、1800万元和3000万元，并累计分配利润1280万元，其中现金分红480万元。证券公司认为恒信公司在利润分配方面不符合增发条件，建议改换其他融资方式。

提示：计算近3年年均可分配利润的30%： $5880 \times 10\% = 588$ 万元

问：证券公司认为恒信公司在利润分配方面不符合增发条件的意见是否正确？并说明理由。



## 第2节 股票的发行

【正确答案】证券公司认为恒信公司在利润分配方面不符合增发条件的意见正确。根据证券法律制度的规定，上市公司增发股票的，其最近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%。恒信公司最近3年实现的年均可分配利润为1960万元，但最近3年累计现金分红仅480万元，没有达到30%的最低要求。



## 第2节 股票的发行

【链接】首发时要求公司或董事、高级管理人员、监事没有涉嫌犯罪。



## 第2节 股票的发行

### 2.上市公司增发（配股）的特殊条件★★

【注意】应向股权登记日登记在册的股东配售，且配售比例应相同。

配股除了应当符合前述一般条件之外，还应当符合以下条件：

（1）拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的30%；

（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；

（3）采用证券法规定的代销方式发行。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

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



## 第2节 股票的发行

### 3.上市公司增发（向不特定对象发行）条件★

特殊条件	<p>除了应当符合前述一般条件之外，还应当符合以下条件：</p> <p>（1）最近3个会计年度加权平均净资产收益率不低于6%；扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者为计算依据。</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；</p> <p>（3）发行价格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>【注意】增发可全部或部分向原股东优先配售，优先配售比例应在发行公告中披露。</p>	<p>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</p>
------	--	---



## 第2节 股票的发行

### 4.上市公司非公开增发股票（向特定对象发行）条件★★★

（无需满足增发的一般条件）（2014年、2018年案例题）

发行对象 认购 条件	<p>①发行对象不超过10名；其中： 同一基金公司两只基金按一个人算； 信托公司只能以自有资金认购； 境外战略投资者需经批准。</p> <p>②认购的股份12个月内不得转让；以下主体自发行结束之日起36个月内不得转让：控股股东、实际控制人或其控制的关联人；通过认购取得实际控制权的；战略投资者。</p> <p>③发行价格应不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的90%</p>	发行对象仅10名 基金只算一个人 信托必须自有资金 境外战略需批准 禁售至少12月 三控战略36禁 20日均价得9成
------------------	--	--



## 第2节 股票的发行

禁止条件	<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个月内受到过证监会的行政处罚，或者最近12个月内受到过证券交易所的公开谴责；</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证监会立案调查；</p>	<p>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</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>	<p>财务报表意见差 严重损人损社会 (均有)</p>





## 第2节 股票的发行

【例题·多选题】（2012A）根据证券法律制度的规定，下列关于上市公司非公开发行业股票的表述中，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36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%



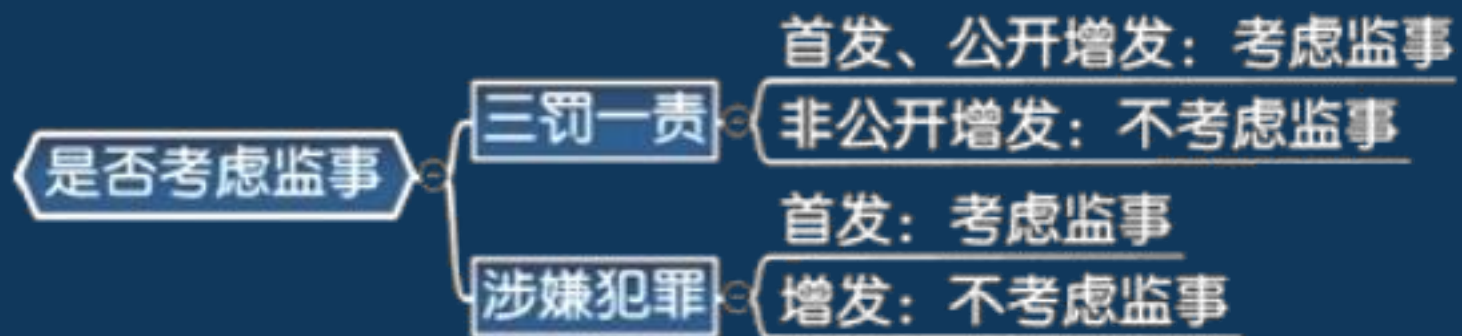
## 第2节 股票的发行

【正确答案】 ABCD

【答案解析】 四个选项表述均正确。



## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

(二) 增发的程序 (了解: 特别表决事项)

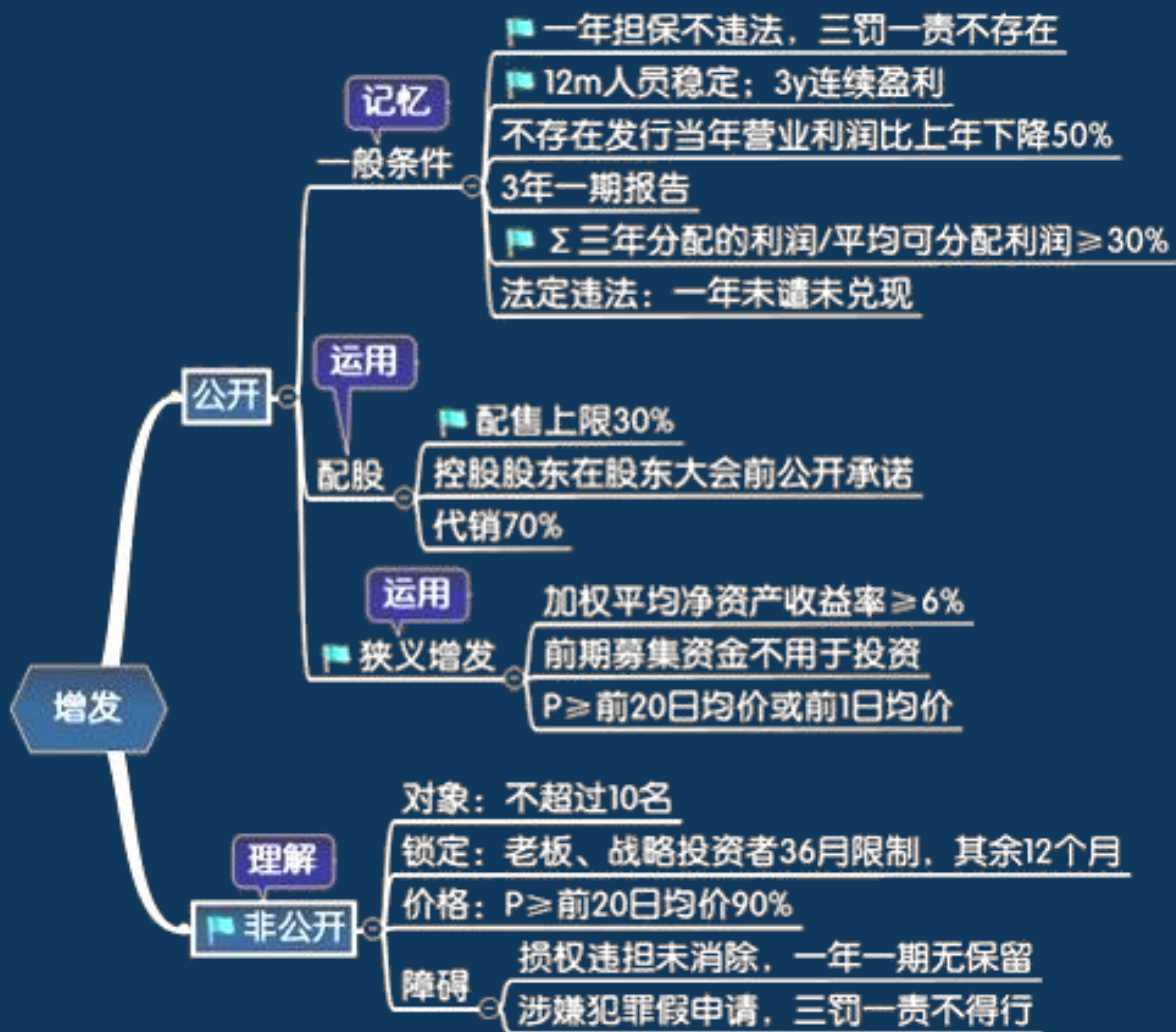
董事会决议——股东大会批准——保荐人保荐  
——证监会核准——发行股票——证券公司承销

**发行时间:** 证监会核准之日起6个月内应当发行; 超过6个月未发行的, 核准文件失效, 需重新核准后再发行。

★★



## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

### 五、股票公开发行的方式

#### (一)、网上和网下同时发行的机制

##### 1.概念：

首次公开发行股票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**。

网上 定价 发行	指利用证券交易所的交易系统，投资者在指定的时间内，按照确定的发行价格，向作为股票唯一“卖方”的主承销商买入股票而进行申购的发行方式。
网下 询价 发行	向机构投资者进行推介和询价，发行人及其保荐人在确定发行价后，按照规定向网下机构投资者配售股票。



## 第2节 股票的发行

### 2.投资者的条件:

#### (1) 网下投资者的条件:

**网下投资者**参与报价时，应当**持有一定金额的非限售股份**。

【链接】首次公开发行股票，持有一定数量非限售股份的投资者才能参与**网上申购**。网上投资者应当自主表达申购意向，**不得全权委托**证券公司进行新股申购。



## 第2节 股票的发行

(2) 战略投资者：

①首次公开发行股票数量在**4亿股以上**的，可以向战略投资者配售股票。发行人应当与战略投资者事先签署配售协议。

②**战略投资者不参与网下询价**，且应当承诺获得本次配售的股票持有期限**不少于12个月**，持有期自本次公开发行的股票上市之日起计算。





## 第2节 股票的发行

3.定价：可以通过向网下投资者询价，也可以通过发行人与主承销商自主协商直接定价。

【注意】发行股票数量在**2000万股（含）以下**且无老股转让计划的，应当通过直接定价的方式确定发行价格。

（1）直接定价：首次公开发行股票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。**



## 第2节 股票的发行

### (2) 网下询价：

主体	首次公开发行股票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。		
报价	报价应当包含每股价格和该价格对应的拟申购股数，且只能有一个报价。		
单位	非个人投资者应当以机构为单位进行报价。		
剔除高报价	<ul style="list-style-type: none"><li>■网下投资者报价后，发行人和主承销商应当剔除拟申购总量中报价最高的部分，剔除部分不得低于所有网下投资者拟申购总量的10%，然后根据剩余报价及拟申购数量协商确定发行价格；</li><li>■剔除部分不得参与网下申购。</li></ul>		
有效投资者	公开发行股票数 ≤4亿股	数量不少于10家 (无上限规定)	剔除最高报价后有效报价 投资者数量不足，应当中 止发行。
	公开发行股票数 >4亿股	数量不少于20家	



## 第2节 股票的发行

### 4.发行:

#### (1) 网下配售比例:

发行后总股本4亿股（含）以下	网下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	网下比例不低于本次公开发行股票数量的70%



## 第2节 股票的发行

(2) 优先配售对象：

①安排不低于本次网下发行股票数量的40%优先向公募基金、社保基金和养老金配售（变动）。

②安排一定比例的股票向企业年金基金和保险资金配售。

【补充1】公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金有效申购不足安排数量的，发行人和主承销商可以向其他符合条件的网下投资者配售剩余部分。——N

OT中止



## 第2节 股票的发行

【补充2】对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得配售的比例应当相同。

【补充3】公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金的配售比例应当不低于其他投资者。



## 第2节 股票的发行

### (3) 网上网下回拨：

网下不足中止	网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。	
网上不足回拨	网上投资者申购数量不足网上初始发行量的，可回拨给网下投资者。	
网上需要回拨	网上投资者有效申购倍数超过50倍、低于100倍（含）	回拨比例为本次公开发行股票数量的20%
	网上投资者有效申购倍数超过100倍	回拨比例为本次公开发行股票数量的40%
	网上投资者有效申购倍数超过150倍	回拨后网下发行比例不超过本次公开发行股票数量的10%



## 第2节 股票的发行

(4) 价格确定及后续处理：网上投资者申购时仅公告发行价格区间、未确定发行价格，主承销商应当安排投资者按价格区间上限申购，如最终确定的发行价格低于价格区间上限，差价部分应当及时退还投资者。



## 第2节 股票的发行

### ★ (5) 缴付认购资金：

- ①网下和网上投资者在**申购时无需缴付**申购资金。
- ②网下和网上投资者申购**新股、可转换公司债券、可交换公司债券**获得配售后，应当按时足额缴付认购资金。网上投资者**连续12个月内累计出现3次**中签后未足额缴款的情形时，**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。
- ③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。





## 第2节 股票的发行

(6) 中止情形可约定：除《证券发行与承销管理办法》规定的中止发行情形外，发行人和主承销商还可以约定中止发行的其他具体情形并事先披露。中止发行后，在核准文件有效期内，经向中国证监会“备案”，可重新启动发行。



## 第2节 股票的发行

【例题·单选题】根据证券法律制度的规定，下列关于网上和网下同时发行的机制的表述正确的是（ ）。

- A.网下和网上投资者在申购时必须足额缴付申购资金
- B.网上投资者申购数量不足网上初始发行量的，应当中止发行
- C.网下投资者报价后，发行人和主承销商应当剔除拟申购总量中报价最高的部分，剔除部分不得低于所有网下投资者拟申购总量的10%
- D.战略投资者不参与网下询价，且应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于36个月



## 第2节 股票的发行

【正确答案】C

【答案解析】本题考查股票的公开发行人方式。网下和网上投资者在申购时无需缴付申购资金。网上投资者申购数量不足网上初始发行量的，可回拨给网下投资者。战略投资者不参与网下询价，且应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于12个月。



## 第2节 股票的发行

### (二)、首次公开发行时禁止配售的对象和监管

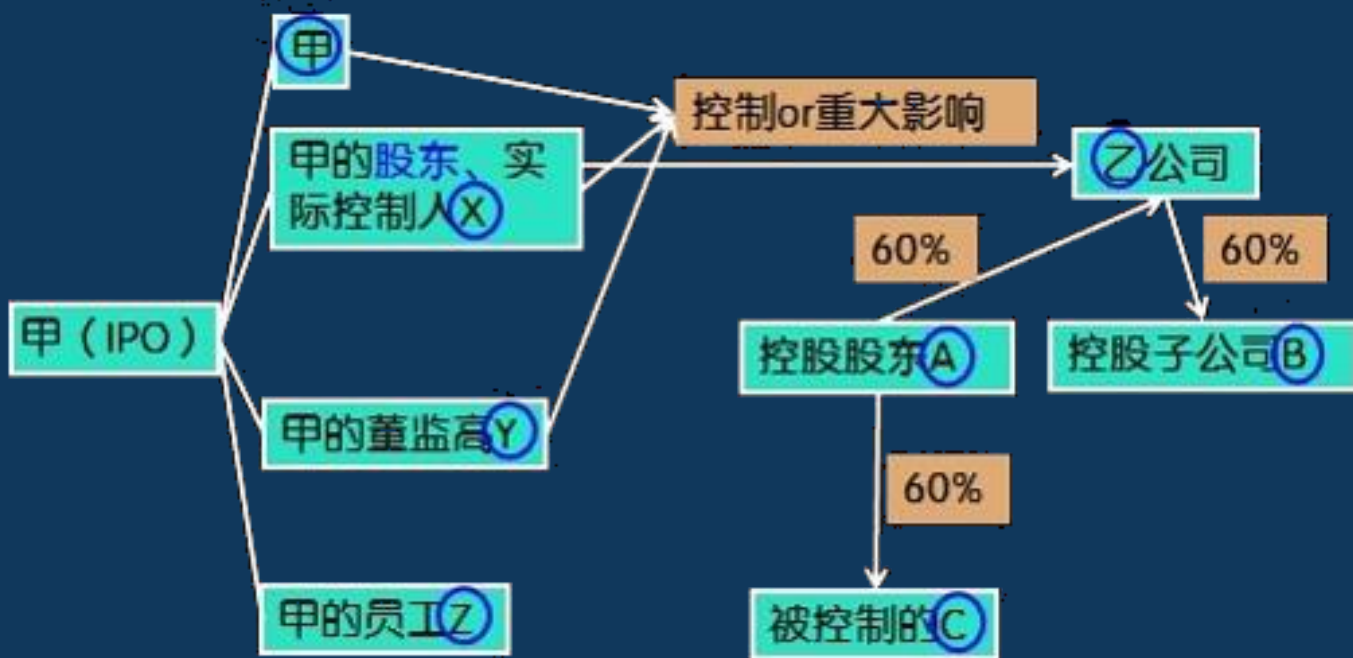
#### 1.禁止网下配售的对象：

##### (1) 发行人的关联方

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；



## 第2节 股票的发行





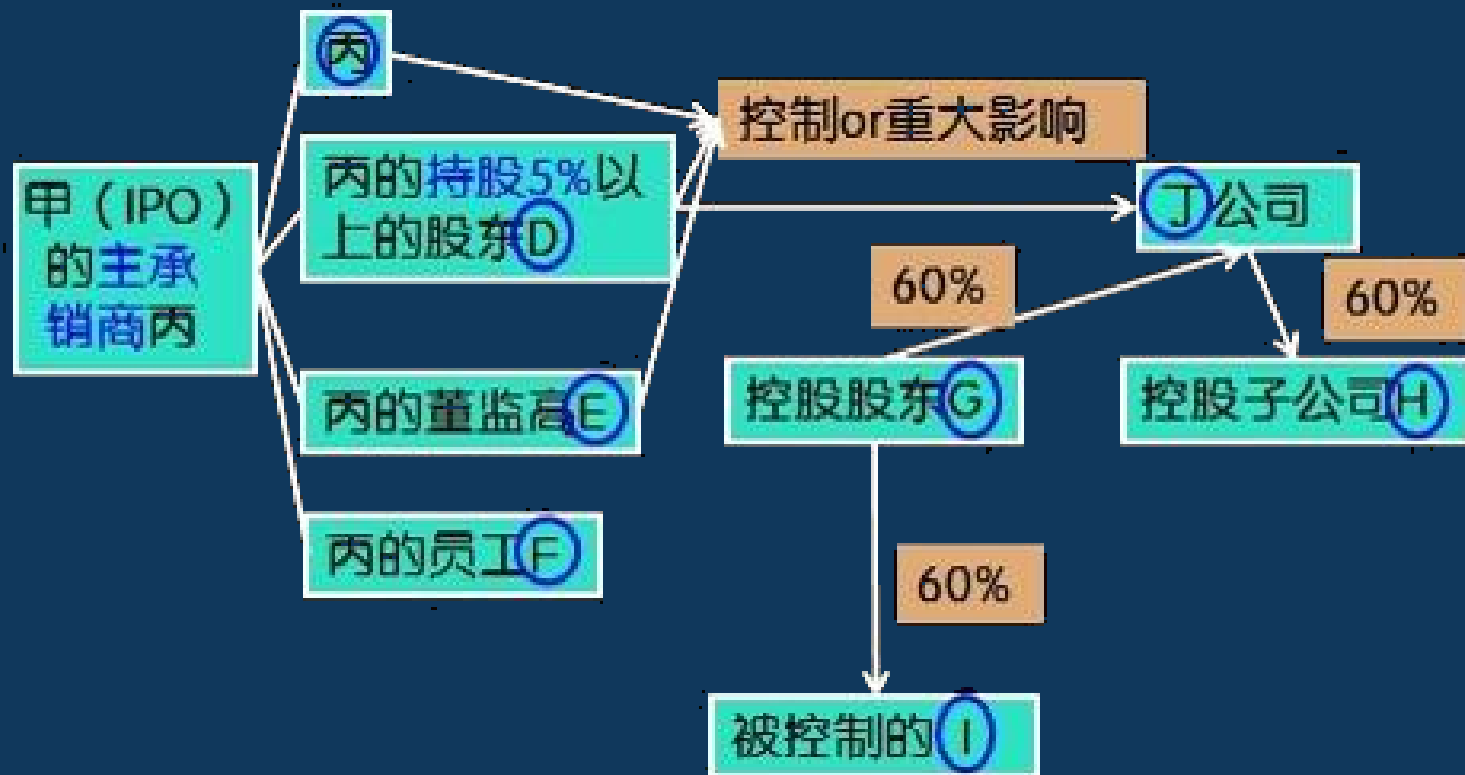
## 第2节 股票的发行

### (2) 主承销商的关联方

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；



## 第2节 股票的发行

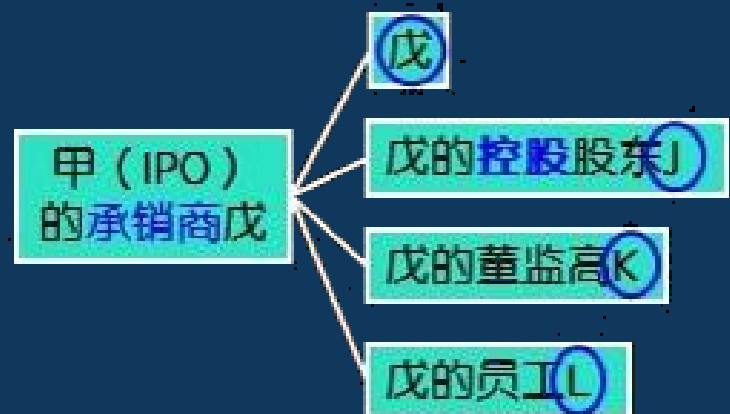




## 第2节 股票的发行

### (3) 承销商的关联方

承销商及其控股股东、董事、监事、高级管理人员和其他员工；

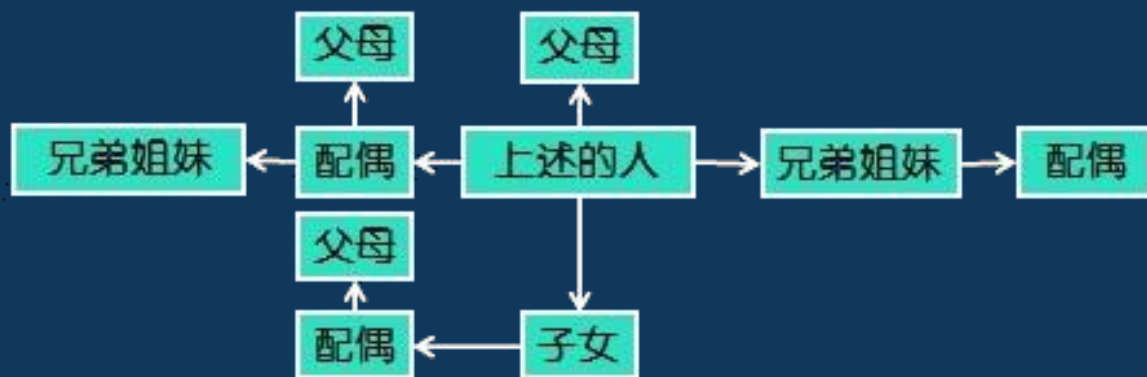






## 第2节 股票的发行

(4) 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；





## 第2节 股票的发行

(5) 与主承销商存在保荐、承销关系

①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；

②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。



## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

(6) 其他：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。

### 2.承销过程中的禁止行为：

(1) 不得以提供透支、回扣或者中国证监会认定的其他不正当手段诱使他人申购股票；

(2) 不得直接或通过其利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿；

(3) 不得以自有资金或者变相通过自有资金参与网下配售。



## 第2节 股票的发行

网上、网下发行	首次公开发行股票网下发行应和网上发行同时进行；投资者自行选择参与其一，不得同时参与。
发行价格	<p>定价方式：可以网下询价，也可以由发行人和主承销商协商直接定价。发行股票数量在2000万股（含）以下且无老股转让计划的，应当通过直接定价的方式确定发行价格。</p> <p>直接定价的：全部向网上投资者发行，不进行网下询价和配售；</p> <p>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</p>



## 第2节 股票的发行

有效 报价	<p>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：</p> <p>公开发行人数量<math>\leq 4</math>亿股，有效报价投资者数量不少于10家；</p> <p>公开发行人数量<math>&gt; 4</math>亿股，有效报价投资者数量不少于20家。</p>
网下 发行 数量	<p>采用询价方式：</p> <p>公开发行人后总股本<math>\leq 4</math>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%；</p> <p>发行后总股本<math>&gt; 4</math>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%。</p> <p>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。</p>



## 第2节 股票的发行

申购要求	<p>投资者：首次公开发行持有一定数量非限售股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；</p> <p>资金：网上网下申购都无需缴付申购资金；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。</p>
中止与重启	<p>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。</p> <p>中止发行后，在核准文件有效期内，经向中国证监会备案，可重新启动发行。</p>



## 第2节 股票的发行

### 六、发行优先股 ★★★

#### 1. 优先股的发行主体

(1) 只有上市公司和非上市公众公司可以发行优先股。

除上市公司和非上市公众公司外，其他公司不能发行优先股。

(2) 上市公司可以公开发行优先股，也可以非公开发行优先股；而非上市公众公司只能非公开发行优先股。





## 第2节 股票的发行

### 2. 优先股的发行条件

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。（2014年案例分析题）

【配股】拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的30%。

【公司债券】公开发行公司债券的，本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产的40%。



## 第2节 股票的发行

3.上市公司公开发发行优先股时的特殊要求（2014年案例分析题）

- （1）必须采取固定股息率；
- （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必须累积到下一会计年度；
- （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。



## 第2节 股票的发行

### 4. 优先股股东权利的限制

优先股股东在享受优先权的同时，参与公司决策管理的权利受到限制。除以下情况外，优先股股东不出席股东大会会议，所持股份没有表决权：

- (1) 修改公司章程中与优先股相关的内容；
- (2) 一次或者累计减少公司注册资本超过10%；
- (3) 公司合并、分立、解散或者变更公司形式；
- (4) 发行优先股；
- (5) 公司章程规定的其他情形。



## 第2节 股票的发行

【解释】股东大会对上述事项进行表决时，应采取“分类表决”的方式，除须经出席会议的“普通股股东”（含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的2/3以上通过之外，还须经出席会议的“优先股股东”（不含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的2/3以上通过。

### 5.表决权的恢复

公司累计3个会计年度或者连续2个会计年度未按约定支付优先股股息的，优先股股东有权出席股东大会，每股优先股股份享有公司章程规定的表决权。



## 第2节 股票的发行

【解释】对于股息可累积到下一会计年度的优先股，表决权恢复直至公司全额支付所欠股息；对于股息不可累积的优先股，表决权恢复直至公司全额支付当年股息。



## 第2节 股票的发行

### 6. 《公司法》和《证券法》相关条款的适用

以下事项计算持股比例时，仅计算“普通股和表决权恢复的优先股”：

(1) 临时股东大会的召开条件（单独或者合计持有公司10%以上股份的股东请求时）。



## 第2节 股票的发行

(2) 股东大会的临时提案权（单独或者合计持有公司3%以上股份的股东，可以在股东大会召开10日前提出临时提案并书面提交董事会）。

(3) 短线交易（上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份5%以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后6个月内卖出，或者在卖出后6个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益）。



## 第2节 股票的发行

(4) 重大事件的界定（持有公司5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化）。

(5) 证券交易内幕信息的知情人的界定（持有公司5%以上股份的股东及其董事、监事、高级管理人员，公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员）。



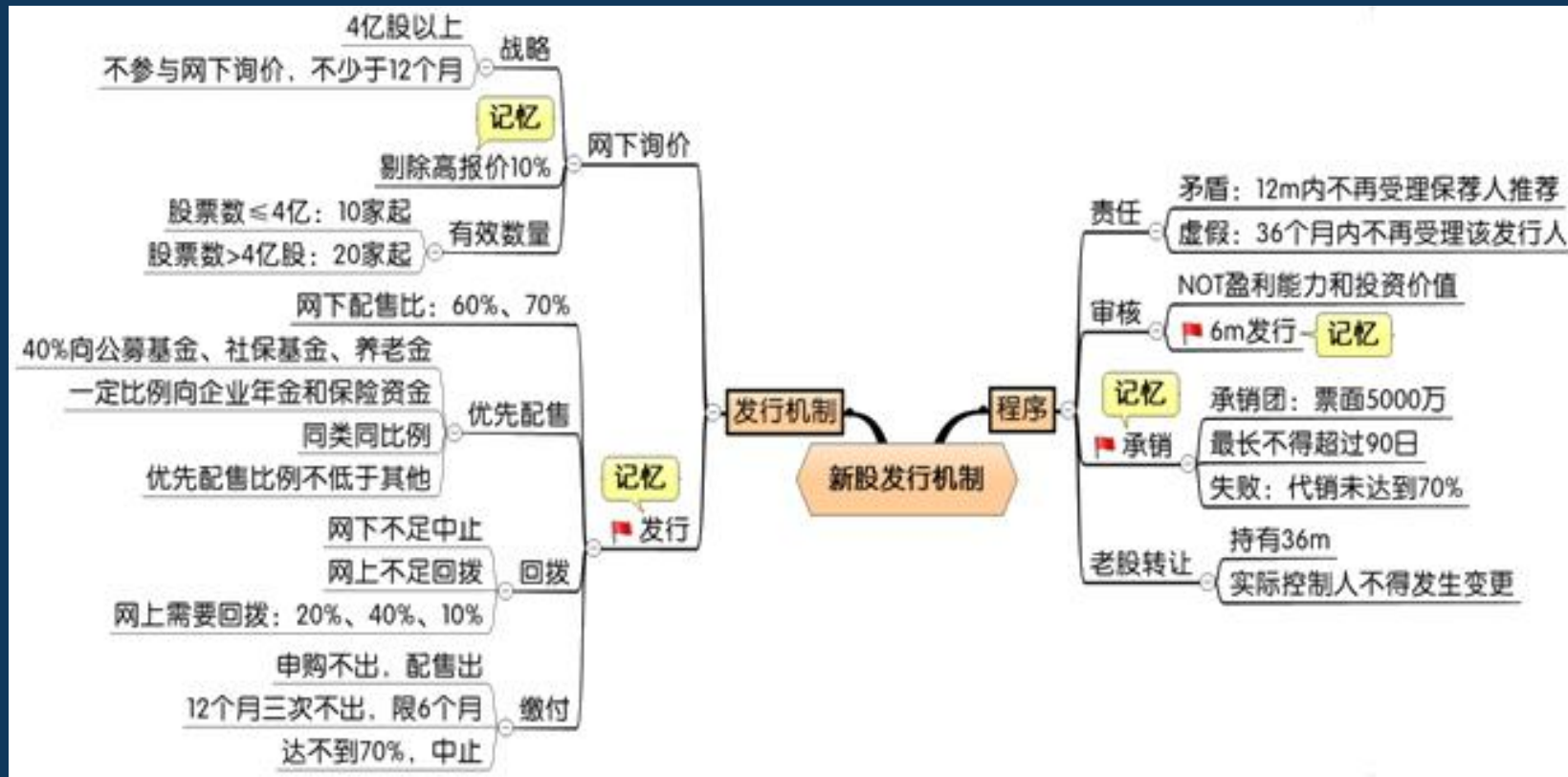


## 第2节 股票的发行

发行主体	上市公司、非上市公众公司
发行数额限制	发行的优先股不得超过普通股股份总数的50%；且筹集金额不得超过发行前净资产的50%
公开发行利润分配	公司章程规定：（《指导意见》予以明确） （1）固定股息率； （2）有可分配利润必须向优先股分配； （3）本年度未足额分配的利润累积到下年度； （4）按优先股分配利润后无权与普通股股东一起参加剩余利润分配
公司收购	优先股可以作为并购重组支付手段；计算收购人持有已发行股份比例、触发要约收购义务、认定持股5%以上股东、前10名股东名单及数额等，不计算表决权未恢复的优先股



## 第2节 股票的发行





## 第2节 股票的发行

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

- 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，不再向普通股股东一起参加剩余利润分配

【正确答案】 ABCD



## 第2节 股票的发行

【例题·案例题】（2014B）大华股份有限公司（简称大华公司）于2006年在上海证券交易所上市，普通股总数为5亿股。2014年3月，大华公司董事会做出决议，拟公开发行优先股，并制定方案如下：（1）发行优先股3亿股，拟筹资5亿元；（2）第一年股息率为6%，此后每两年根据市场利率调整一次；（3）优先股股东按照约定股息率分配股息后，还可与普通股股东一起参加剩余利润分配。2014年4月，在大华公司召开的年度股东大会上，优先股融资方案未获通过。



## 第2节 股票的发行

问：大华公司董事会提出的优先股融资方案中有哪些内容不符合相关规定？并分别说明理由。

【正确答案】大华公司董事会提出的优先股融资方案中，以下内容不符合规定：

第一，拟发行的优先股股数不符合法律规定。根据证券法律制度的规定，公司已经发行的优先股不得超过公司普通股总数的50%，大华公司已发行的普通股总数为5亿股，拟发行优先股3亿股，超过50%。



## 第2节 股票的发行

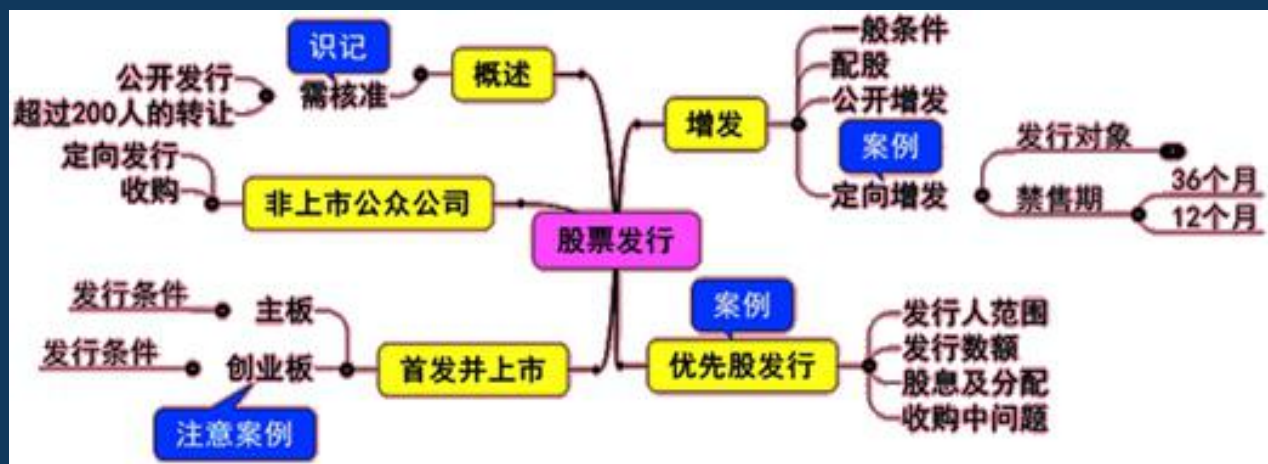
第二，有关股息率调整的方案不符合法律规定。根据证券法律制度的规定，公开发行的优先股应当采取固定股息率，不能两年调整一次。

第三，有关优先股股东分配股息后还能继续参加剩余利润分配的内容不符合法律规定。根据证券法律制度的规定，公开发行的优先股，优先股股东分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。



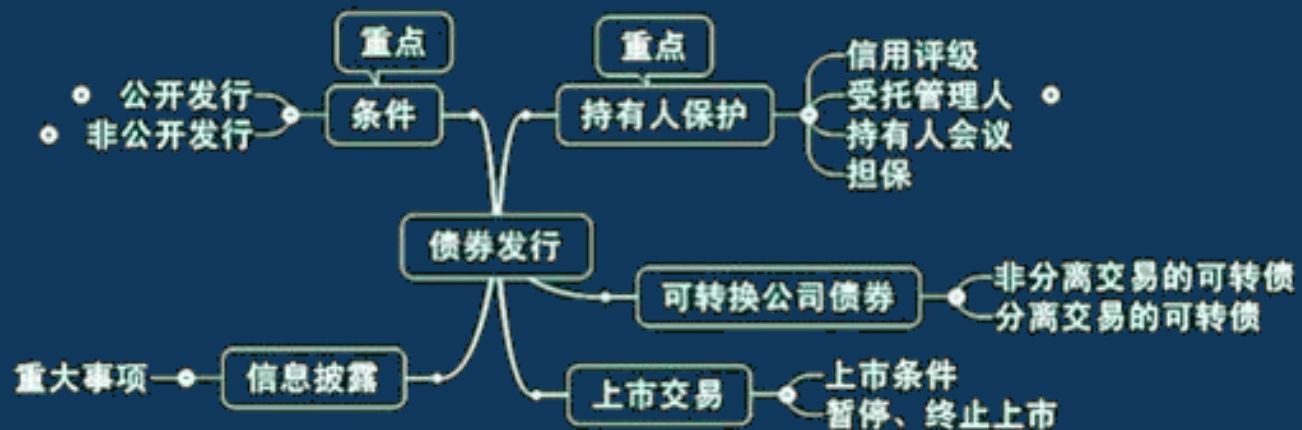
## 第2节 股票的发行

### 第二节 小结





## 第3节 公司债券的发行与交易







## 第3节 公司债券的发行与交易

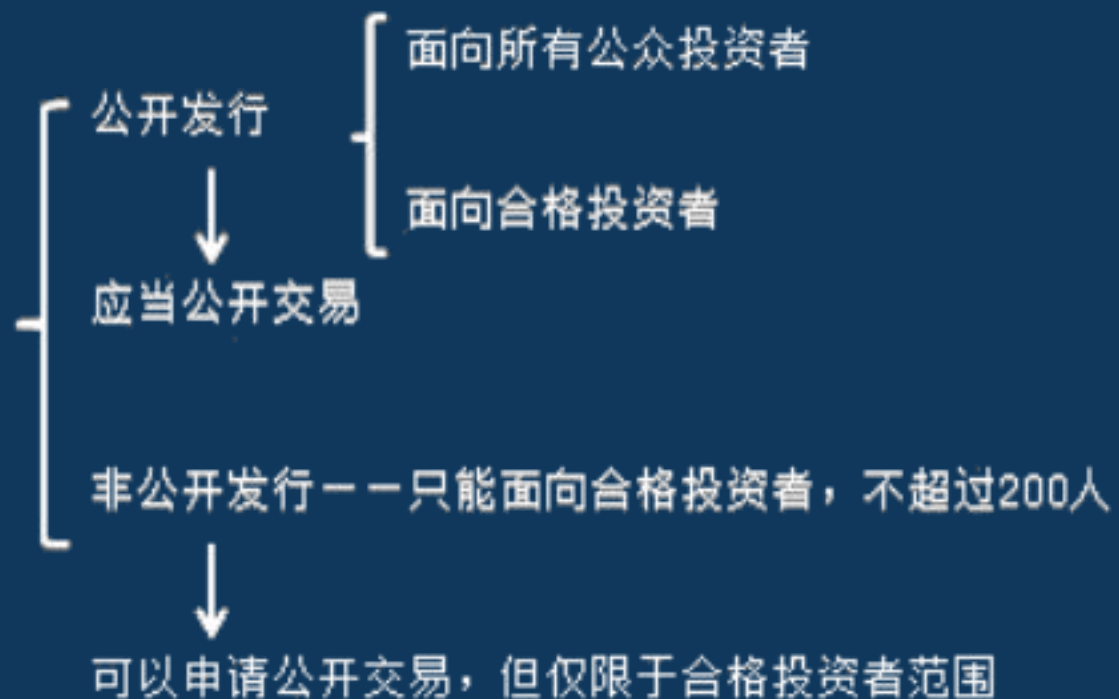
### 一、公司债券发行的一般规定

股东会决议	普通事项
核准	公开发行公司债券需经证监会核准
期限与价格	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。（2015年案例题） 可转换公司债券期限最短1年（非分离交易的可转债，最长6年）。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 二、公司债券的发行





## 第3节 公司债券的发行与交易

### (一) 公司债券的公开发行

#### 1. 债券公开发行基本条件★★★（案例常考）

基本条件	<p>① 净资产：股份有限公司的净资产不低于人民币3000万元，有限责任公司的净资产不低于人民币6000万元；</p> <p>② 发行额度：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40%；（17单选）</p> <p>③ 资金投向：公司的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，募集的资金投向符合国家产业政策；</p> <p>【注意】公开发行公司债券募集的资金，必须用于核准的用途，不得用于弥补亏损和非生产性支出★★★</p>
基本条件	<p>④ 盈利情况：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>⑤ 利率水平：债券的利率不超过国务院限定的利率水平；</p> <p>⑥ 内部控制：公司内部控制制度健全，内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷；</p> <p>⑦ 信用评级：经资信评级机构评级</p>

(仅满足上述条件，**只能向合格投资者公开发行**)



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 2.面向**公众投资者**公开发行的特殊条件★★★

特  
殊  
条  
件

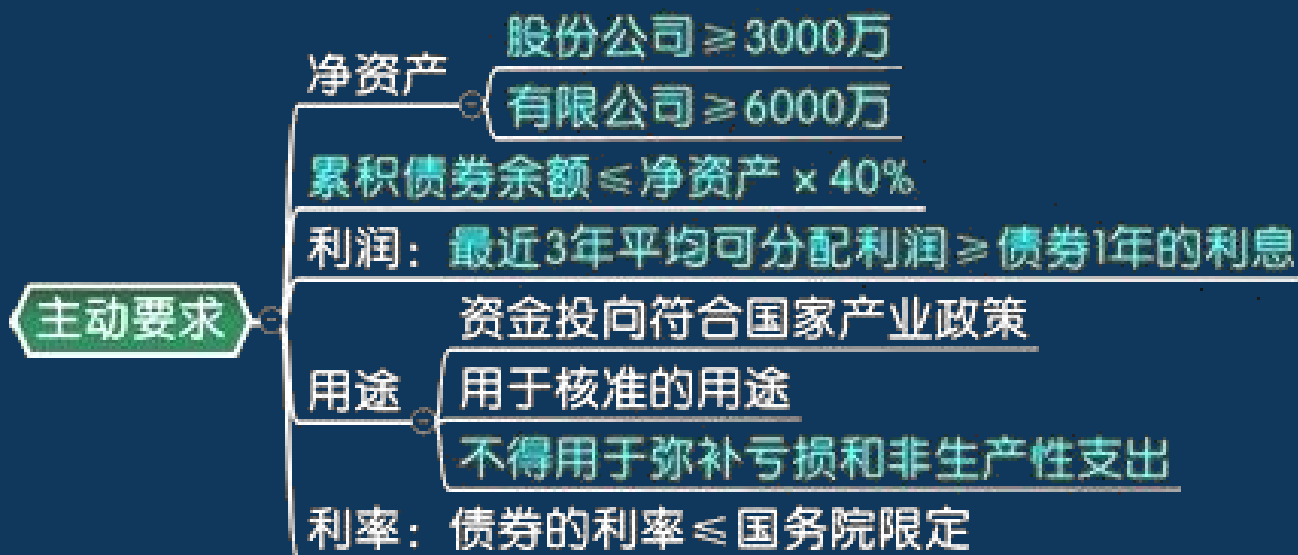
资信状况符合以下标准的公司债券可以向公众投资者公开发行，也可以自主选择仅面向合格投资者公开发行：

- ①无违约：发行人最近三年无债务违约或者迟延支付本息的事实；
- ②盈利情况：发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的1.5倍；
- ③信用评级：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；仅面向合格投资者公开发行的，中国证监会简化核准程序。



## 第3节 公司债券的发行与交易





## 第3节 公司债券的发行与交易

### 3.公司债券公开发行的禁止条件

#### 禁止 条件

上市公司存在下列情形的，不得发行公司债券：

- ①前一次公开发行的公司债券尚未募足；
- ②对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者迟延履行本息的事实，仍处于继续状态；
- ③违反规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途；
- ④最近36个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违法行为；
- ⑤本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- ⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2012B）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.债券的利率不得超过国务院限定的利率水平
- 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



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】BCD

【答案解析】根据规定，公司债券期限1年以上，每张面值100元。选项A错误。





## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】根据证券法律制度的有关规定，下列各项中，属于向公众投资者发行公司债券应当符合的条件有（ ）。

- A.股份有限公司的净资产不低于6000万元
- B.债券信用评级达到AAA级
- C.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40%
- D.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



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】BC

【答案解析】股份有限公司的净资产不低于人民币3000万元，有限责任公司的净资产不低于人民币6000万元，选项A错误；发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的1.5倍，选项D错误。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 4.公司债券公开发行的程序（注意案例）★★

一次核准、分期发行：

核准之日 —— 12个月内 —— 24个月内发行完毕

首发 数量自行确定，每期发行后

5个工作日内报证监会备案



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·案例题】（2012A）2011年1月，恒信公司申请分期发行8000万元公司债券，获证监会核准。恒信公司于2011年5月发行公司债券4000万元，再于同年6月和7月各发行公司债券2000万元。

问：恒信公司分期发行公司债券的各期发行比例和时间间隔是否符合规定？并分别说明理由。



### 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】恒信公司分期发行公司债券的各期发行比例和时间间隔符合规定。根据证券法律制度的规定，分期发行公司债券的，应自证监会核准发行之日起12个月内进行首期发行；剩余数量应当在24个月内发行完毕，其各期发行数量由公司自行确定。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### (二) 公司债券非公开发行

对象——合格投资者

只能面向合格投资者发行，每次发行对象不超过200人。合格投资者：

①金融机构，包括银行、保险、证券、信托、基金、期货等公司，以及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；

③净资产不低于人民币1000万的企事业单位法人、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社保基金、企业年金，慈善基金等；

⑥名下金融资产不低于人民币300万的个人投资者。

【注意1】理财产品、合伙企业拟将主要资产投于单一债券，要穿透核查，看理财产品的投资者及合伙企业合伙人是否属于合格投资者并合并计算其人数；

【注意2】发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过5%的股东可购，不受上述合格投资者资质条件限制。（但人数仍然限制）

【新三板】公司挂牌前的股东、通过定向发行持有公司股份的股东等，如不符合参与挂牌公司股票公开转让的条件，只能买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。

【新三板】自然人投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值500万元人民币以上。



## 第3节 公司债券的发行与交易

方式	不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式
信用评级	由发行人确定是否进行信用评级，并在募集说明书中披露
备案	承销机构或依法自行销售的发行人应当在每次发行完成后五个工作日内向中国证券业协会备案（*不是证监会）
转让	非公开发行公司债券可以在证券交易所、全国中小企业股份转让系统等转让；但仅限于合格投资者范围内转让，且转让后持有同次发行债券的合格投资者合计不得超过200人。



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·单选题】（2017）甲股份有限公司非公开发行债券，乙证券公司担任承销商。下列关于此次非公开发行的表述中，符合证券法律制度规定的是（ ）。

- A.本次非公开发行的债券在发行后可申请在证券交易所转让
- B.债券发行后进行转让的，持有本次发行债券的合格投资者合计不得超过300人
- C.净资产不低于500万元的企业法人可以作为本次非公开发行债券的合格投资者
- D.乙证券公司应在本次发行完成后5个工作日内向中国证监会备案





## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】A

【答案解析】非公开发行公司债券，转让后持有同次发行债券的合格投资者合计不得超过200人，选项B错误；净资产不低于人民币1000万的企事业单位法人、合伙企业才可以作为本次非公开发行债券的合格投资者，选项C错误；承销机构或依法自行销售的发行人应当在每次发行完成后**五个工作日内向中国证券业协会备案，而不是证监会，选项D错误。**



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·案例题】（2015）恒利发展拟通过非公开发行公司债券的方式筹集1亿元收购资金，并初拟了发行方案，有如下内容：（1）拟发行的债券规模为1亿元，期限5年，面值10元；（2）发行对象为不超过300名的合格投资者，其中：企事业单位、合伙企业的净资产不得低于500万元，个人投资者名下金融资产不得低于100万元。董事会讨论后，对上述方案中不符合证券法律制度规定的内容进行了修改。问：公司初拟的非公开发行公司债券方案中，有哪些内容不符合证券法律制度的规定？并分别说明理由。



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】公司初拟的非公开发行公司债券方案中，不符合证券法律制度规定的内容有：

第一，债券面值不合法，应当为100元面值；

第二，发行对象人数不合法，非公开发行公司债券的每次发行对象不得超过200人；

第三，部分投资者不符合“合格投资者”的条件，企事业单位法人、合伙企业的净资产应当不低于1000万元，个人投资者名下的金融资产应当不低于300万元。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### (三) 债券发行中的信息披露

公开发行	披露内容：债券募集说明书；中期报告；经审计的年度报告
非公开发行	按募集说明书约定的时间、内容披露；并报证券业协会备案
责任	发行人的全体董事、监事、高级管理人员应当在募集说明书上签字，并承担相应的法律责任，但能够证明自己没有过错的除外。 (虚假陈述——发行人的董、监、高过错责任)



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 债券发行人重大事项披露（掌握部分）

重大  
事项  
披露

但凡对投资者有重大影响的事项：

- （1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
- （2）债券信用评级发生变化；
- （3）发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
- （4）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （5）发行人当年累计新增借款或对外提供担保超过上年末净资产的20%；★
- （6）发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的10%；★
- （7）发行人发生超过上年末净资产10%的重大损失；★

【简记】负债20%；损失10%



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 重大事 项披露

- (8) 发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；
- (9) 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或受到重大行政处罚；
- (10) 保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- (11) 发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- (12) 发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；
- (13) 其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### (四) 公司债券持有人利益保护

1.信用评级	公开发行人公司债券，应当委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级
2.受托管理	上市公司为债券持有人聘请债券受托管理人 (为本次发行提供担保的机构不得成为受托管理人)
	受托管理人的职责（掌握以下部分）： ①关注发行人和保证人资信，召集债券持有人会议； ②监督资金使用和信息披露； ③预计发行人不能偿还债务时，要求追加担保，申请法定机关财产保全；接受债券持有人委托，以自己名义代表持有人参加诉讼、破产程序等。



## 第3节 公司债券的发行与交易

3.债券持有人会议	<p>以下情形应召开债券持有人会议（对债券持有人权益有重大影响或有人提议召开）</p> <ul style="list-style-type: none"><li>（1）拟变更与债券持有人有关的重要内容，包括：债券募集说明书的约定、债券持有人会议规则、债券受托管理人、受托管理协议主要内容等；</li><li>（2）公司已不能清偿：公司不能按期支付本息；</li><li>（3）影响清偿能力：保证人或担保物发生重大变化；管理层不能正常履行职责，导致清偿能力受严重影响。</li><li>（4）公司减资、合并、分立、解散、破产、债务重组。</li><li>（5）发行人、单独或合计达债券总额10%以上持有人提议</li></ul>
4.担保	一切可能的增信、偿债保障机制





## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2018）根据证券法律制度的规定，下列证券交易场所中，可以交易公开发行的公司债券的有（ ）。

- A. 证券交易所
- B. 证券公司柜台市场
- C. 中国金融期货交易所
- D. 全国中小企业股份转让系统

【正确答案】AD



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2017）根据证券法律制度的有关规定，下列各项中，属于债券受托管理人应当召集债券持有人会议情形的有（ ）。

- A.拟变更债券募集说明书的约定
- B.发行人拟增加注册资本
- C.担保物发生重大变化
- D.发行人不能按期支付本息



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】ACD

【答案解析】应当召集债券持有人会议的情形之一是：公司减资、合并、分立、解散、破产、债务重组，不包括增资，选项B错误。



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·单选题】（2013）下列关于上市公司公司债券投资者权益保护制度的表述中，符合证券法律制度规定的是（ ）。

- A.发行公司债券应委托资产评估机构对债券做出信用评级
- B.债券受托管理人不得由公司聘请
- C.公司不能按期支付债券本息时，应召开债券持有人会议
- D.为公司债券提供保证担保的，应当为一般保证



## 第3节 公司债券的发行与交易

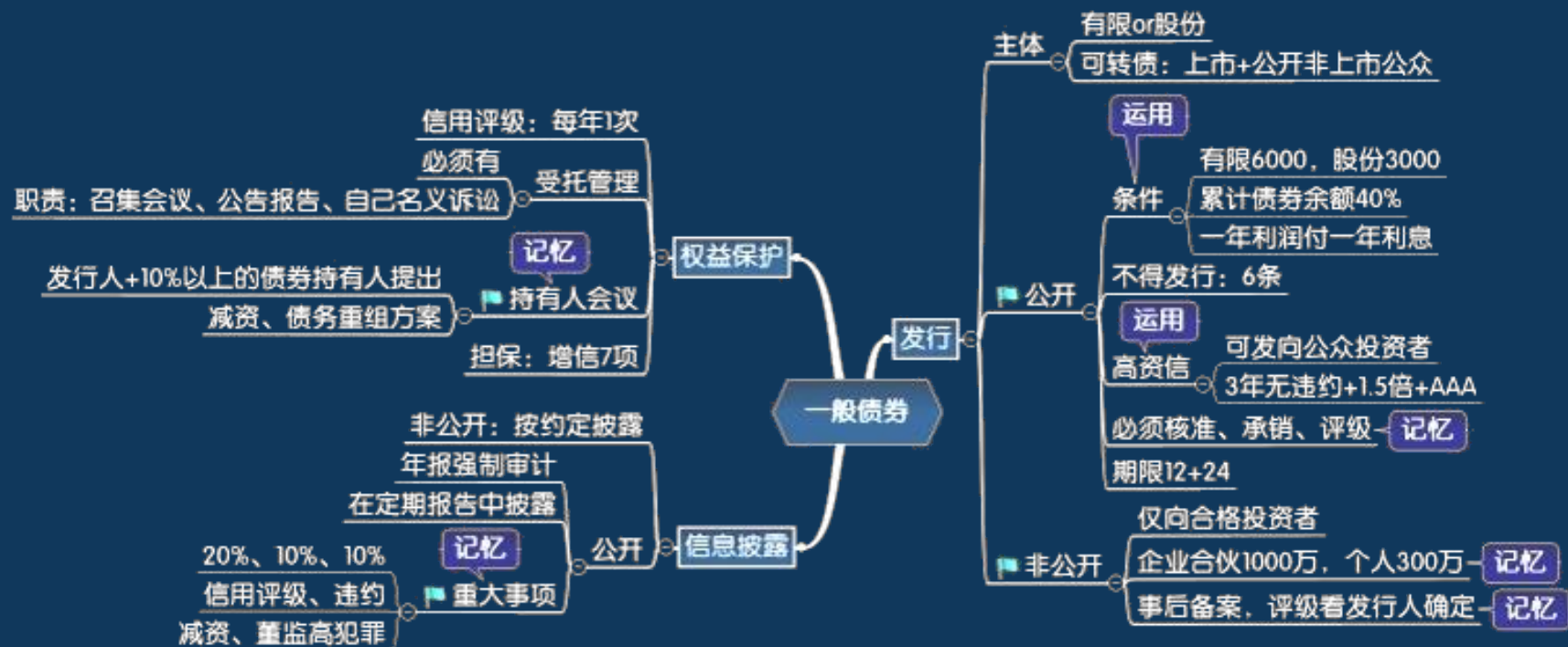
【正确答案】C

【答案解析】（1）选项A：①公开发行人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，而非公开发行人公司债券是否进行信用评级由发行人确定；②对债券进行信用评级的是资信评级机构，而非资产评估机构；（2）选项B：发行公司债券的，发行人应当为债券持有人聘请债券受托管理人，并订立债券受托管理协议；在债券存续期限内，由债券受托管理人按照规定或协议的约定维护债券持有人的利益。

（3）选项D：为公司债券提供保证担保的，应当为“连带责任保证”（而非一般保证）。



## 第3节 公司债券的发行与交易

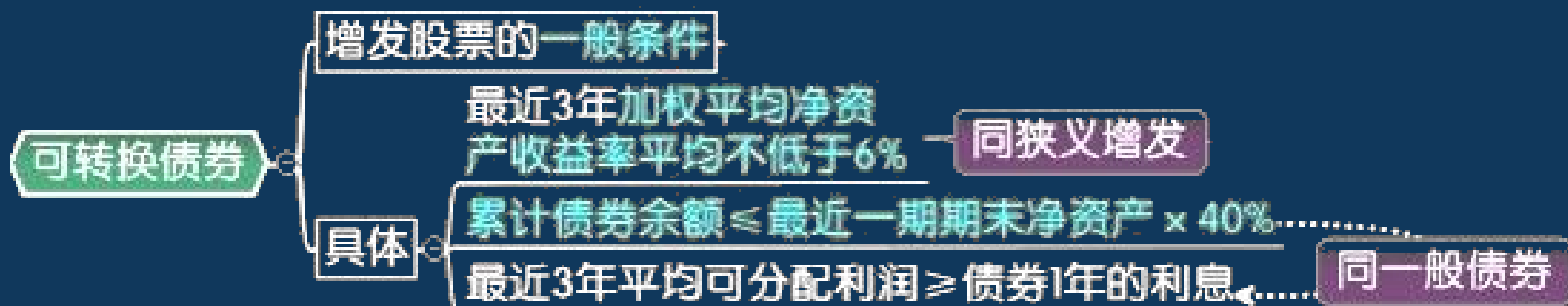




## 第3节 公司债券的发行与交易

### 三、可转换公司债券的发行★★★

可转换公司债券是指依法发行的、在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。





## 第3节 公司债券的发行与交易

1.发行条件（首先满足增发的一般条件）

2.可转换债券持有人的权利保护：

是否担保	公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期期末经审计的净资产不低于人民币15亿元的公司除外。 【链接】发行分离交易的可转换公司债券的前提条件是公司最近一期期末经审计的净资产不低于人民币15亿元。
担保范围	为全额担保，包括本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。
担保方式	（1）以保证方式提供担保的，应为连带责任担保，且保证人最近一期经审计的净资产额应不低于其累计对外担保的金额。 （2）设定抵押或质押的，抵押或质押财产的估值不低于担保金额。
担保人	证券公司或上市公司不得作为发行可转债的担保人，但上市商业银行除外。





## 第3节 公司债券的发行与交易

可转换公司债券转为股份：

(1) 转股时间：自发行结束之日起6个月后方可转换为公司股票。—转股价格 $\geq \max\{\text{前20日均价}, \text{前1日均价}\}$

(2) 转股价格：不低于募集说明书公告日前20个交易日该公司股票交易均价“和”前一交易日的均价。

【链接1】上市公司非公开发行股票的价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的90%。

【链接2】上市公司增发新股的价格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均价。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### (3) 调整转股价格：

法定调整	发行可转换公司债券后，因配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格。
约定调整	<p>募集说明书约定转股价格向下修正条款，应当同时约定：</p> <p>①须提交公司股东大会表决：经出席会议的股东所持表决权的2/3以上同意。股东大会进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避。</p> <p>【分析】价格下降，转股数增加，即为增资，增资属于特别决议。</p> <p>②修正后的转股价格不低于前项规定的股东大会召开日前20个交易日该公司股票交易均价“和”前一交易日的均价。</p>



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2007年）根据证券法律制度的规定，下列各项中，属于上市公司公开发行可转换公司债券应当具备的条件  
的有（ ）。

- A.本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末资产总额的40%
- B.最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%
- C.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
- D.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%



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】BCD

【答案解析】本题考核公开发行可转债。（1）根据规定，发行可转换公司债券的，本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末“净资产额”的40%；A错误。（2）根据《发行管理办法》的规定，发行可转换债券的，最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%；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；B、C正确。（3）“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%”是增发股票的条件；D正确。



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2013年）根据证券法律制度的规定，下列关于可转换公司债券的表述中，正确的有（ ）。

- A.上市公司可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券
- B.上市公司发行可转换公司债券不同于公开发行股票，无须报中国证监会核准
- C.在转股期限内，可转换公司债券持有人有权决定是否将债券转换为股票
- D.非上市股份有限公司不得发行可转换公司债券



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】 AC

【答案解析】 本题考核可转债的发行。上市公司发行股票与发行可转债，均须经证监会核准。上市公司、股票公开转让的非上市公众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件。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 二、发行分离交易的可转换公司债券

1.条件： 6+4

【注意】首先满足增发股票的一般条件，再适用这里的4个条件。

(1) 公司最近一期期末经审计的净资产不低于人民币15亿元。

(2) 最近3个会计年度实现的平均可分配利润不少于公司债券1年的利息。



## 第3节 公司债券的发行与交易

(3) 最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均不少于公司债券1年的利息，但最近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）除外。

【分析】满足其一：①最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%；②最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均低于6%时，最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均不少于公司债券1年的利息。





### 第3节 公司债券的发行与交易

(4) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产额的**40%**。预计所附认股权**全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额**。

【示例】背景资料：甲上市公司发行分离交易可转债1份（假设），面值100元，发行价为90元，同时送25张认股权证。

假设此时甲公司股票市价为5元/股，行权价为3元/股。

投资者可以选择持有债券，出售认股权证；也可以将债券卖出购入认股权证，等到6个月后才能行权。



## 第3节 公司债券的发行与交易

$25 \times 3 \leq 100$ ，符合规定。因为发行的目的是为了筹集资金，既然打算募集100，如果行权后超过100，则超出部分就成了没有使用用途的闲置资金了。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 2. 分离交易的可转换公司债券的交易：

期限	≥1年
价格	行权价格应不低于公告募集说明书日前20个交易日公司股票均价和前一个交易日的均价
行权	权证自发行结束至少已满6个月起方可行权
权证存续	不超过公司债券的期限，自发行结束之日起不少于6个月。募集说明书公告的权证存续期限不得调整。

【总结】非分离交易VS分离交易



## 第3节 公司债券的发行与交易

	非分离交易	分离交易
加权平均净资产收益率 $\geq 6\%$	√	①√ ②×, 平均经营现金流量 净额 $\geq 1$ 年利息
债券累计余额 $\leq$ 净资产额 $\times 40\%$	√	√
平均可分配利润 $\geq 1$ 年利息	√	√
净资产 $\geq 15$ 亿	×	√
担保	应当提供担保, 除了 净资产 $\geq 15$ 亿	×
期限	1-6年	$\geq 1$ 年
转股(行权) 期间6个月后	√	√
转股(行权) 价格 $\geq \max$ (前20日, 前1日)	√	√



## 第3节 公司债券的发行与交易

	非分离交易的可转债	分离交易的可转债
净资产	—	最近一期期末经审计的净资产不低于人民币15亿元
3 年加权平均净资产收益率	最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6% 公开增发也有此要求	最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均不少于公司债券1年的利息，但最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%除外



## 第3节 公司债券的发行与交易

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40%。 分离交易的：预计所附认股权全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额
最近3个会计年度平均可分配利润	不少于公司债券1年的利息
消极条件	上市公司存在下列情形之一的，不得公开发行可转换公司债券： (同不得增发的情況——因必须满足增发的一般条件) 申请文件有虚假 资金不按申请花 12月承诺未履行 (公司、控股股东、实际控制人) 上市公司及董高 三罚一责立案查 严重损人损社会



## 第3节 公司债券的发行与交易

- 【例题·单选题】（2010）根据证券法律制度的规定，下列关于上市公司公开发行可转换公司债券的表述中正确的是（ ）。A. 所有上市公司公开发行可转换公司债券均应由第三方提供担保
- B. 上市商业银行可以作为上市公司公开发行可转换公司债券的担保人
- C. 证券公司可以作为上市公司公开发行可转换公司债券的担保人
- D. 证券投资基金的基金财产可以为上市公司公开发行可转换公司债券提供担保



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】B

【答案解析】公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期末经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外。因此A错误。证券公司或上市公司不得作为发行可转债的担保人，但上市商业银行除外。因此B正确、C错误。基金财产不得用于向他人贷款或者提供担保，因此D错误。





## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】（2013）根据证券法律制度的规定，下列关于可转换公司债券的表述中，正确的有（ ）。

- A.上市公司可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券
- B.上市公司发行可转换公司债券不同于公开发行股票，无须报中国证监会核准
- C.在转股期限内，可转换公司债券持有人有权决定是否将债券转换为股票
- D.非上市股份有限公司不得发行可转换公司债券



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】AC

【答案解析】上市公司可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券（简称“分离交易的可转换公司债券”），选项A正确；上市公司发行可转换债券需要报证监会核准，选项B不正确；债券持有人对转换股票或者不转换股票有选择权，选项C正确；公开转让的非上市公众公司，也可以发行可转债，选项D不正确。



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 3.转股

	非分离交易的可转债	分离交易的可转债
债券存续期限	最短1年，最长6年	最短1年
转股期限	自发行结束之日起6个月后方可转换为股票	
转股价格	转股价格应不低于募集说明书公告日前20个交易日该公司股票交易均价和前一交易日的均价 (只有上市公司定向增发可折扣 90%)	



## 第3节 公司债券的发行与交易

### 三、公司债券的交易

#### 1. 公司债券上市的条件：★

- (1) 公司债券的期限为1年以上;
- (2) 公司债券实际发行额不少于人民币5000万元;
- (3) 公司申请债券上市时应符合法定的公司债券发行条件。



## 第3节 公司债券的发行与交易

【例题·多选题】下列不符合公司债券上市条件的有（ ）。

- A.公司债券的期限为9个月
- B.公司债券发行额为3000万元
- C.公司最近三年连续亏损
- D.公司净资产只有1亿元



## 第3节 公司债券的发行与交易

【正确答案】 ABCD

【答案解析】 选项A，公司债券的期限应该为1年以上；选项B，公司债券实际发行额不少于人民币5000万元；选项C，公司需最近三年连续盈利。选项D，公司债券实际发行额不少于人民币5000万元，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40%，经计算可知，净资产最少要1.25亿。



## 第3节 公司债券的发行与交易

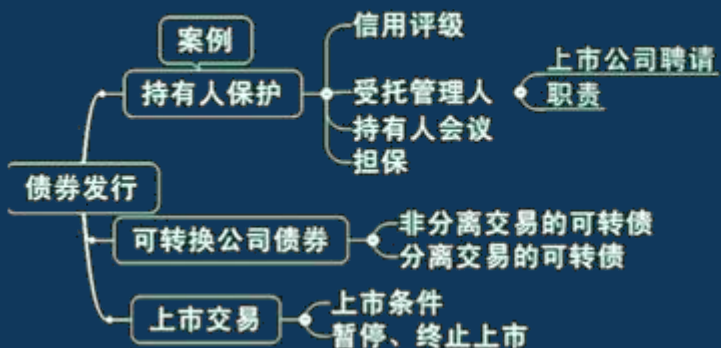
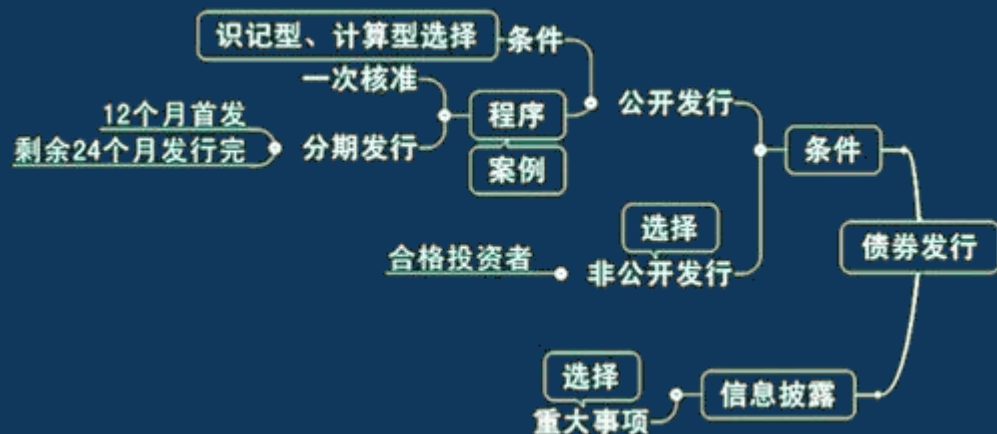
### 2. 暂停上市与终止上市（了解）

暂停上市	终止上市
(1) 公司有重大违法行为；	→ (违法) 经查实后果严重的；
(2) 未按照公司债券募集办法履行义务；	→ (违约) 经查实后果严重的；
(3) 公司情况发生重大变化不再符合公司债券上市条件；	→ 在限期内未能消除的；
(4) 公司债券所募集资金不按照核准的用途使用；	→ 在限期内未能消除的；
(5) 公司最近两年连续亏损。	→ 在限期内未能消除的；
	(6) 公司解散或破产的



## 第3节 公司债券的发行与交易

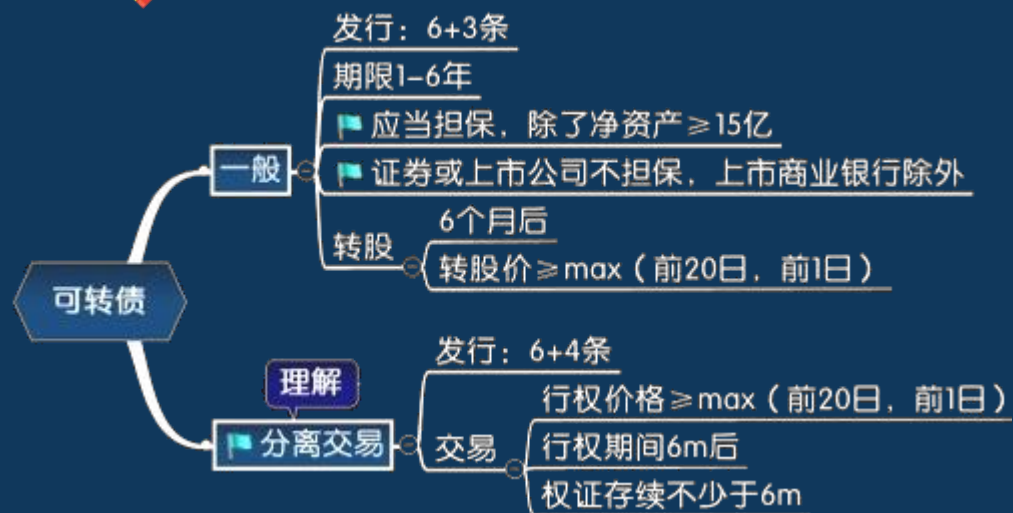
### 本节小结







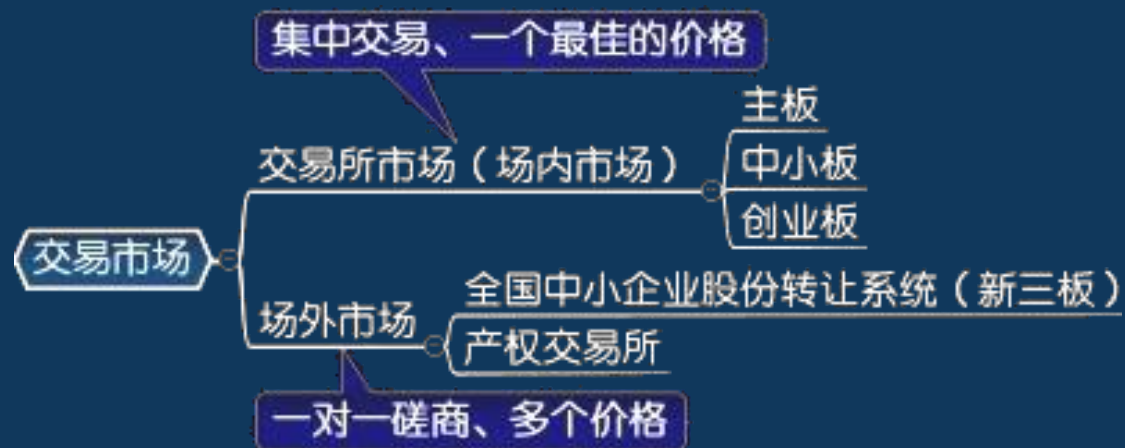
## 第3节 公司债券的发行与交易





## 第4节 股票的上市与交易

### 一、股票市场的结构（了解）





## 第4节 股票的上市与交易

### 1.交易所市场（场内市场）

交易所市场由两个交易所、三个板块构成，在交易模式上又区分为集中竞价的交易模式和大宗交易模式。



## 第4节 股票的上市与交易

### (1) 主板市场

集中竞价	集合竞价	<p>①性质：间断性市场，不能立即执行并成交，是在某一规定时间，将在不同时点收到的订单集中起来，按同一价格进行匹配成交。</p> <p>②作用：产生开盘价。</p> <p>③时间：9:15-9:25</p>
	连续竞价	<p>①原则：价格优先、时间优先（较高买价优先，较低卖价优先；买卖方向、价格相同的，先申报者优先）。</p> <p>②时间：9:30-11:30，1:00-3:00</p>
大宗交易	<p>①时间：15:00-15:30</p> <p>②成交价格：由买方和卖方在当日最高和最低成交价格之间确定，该证券当日无成交的，以前收盘价为成交价。</p> <p>③确认：大宗交易的成交申报须经交易所确认。</p>	



## 第4节 股票的上市与交易

### (2) 中小企业板块：

两个不变	所遵循的法律、法规和部门规章；发行上市条件和信息披露要求
四个独立	运行独立、监察独立、代码独立、指数独立

### (3) 创业板（二板市场）



## 第4节 股票的上市与交易

### 2.全国中小企业股份转让系统（新三板）：

（1）服务对象：主要是**中小微企业**，申请挂牌的公司**可以尚未盈利（不设财务门槛）**，只要股权结构清晰、经营合法规范、公司治理健全、业务明确的股份公司均可以经主办券商推荐申请挂牌。



## 第4节 股票的上市与交易

### (2) 投资者资质：

#### ①可以参与挂牌公司公开转让的投资者：

机构投资者	<ul style="list-style-type: none"><li>①注册资本500万元人民币以上的法人机构；</li><li>②实缴出资总额500万元人民币以上的合伙企业；</li><li>③集合信托计划、证券投资基金、银行理财产品、证券公司资产管理计划，以及由金融机构或者相关监管部门认可的其他机构管理的金融产品或资产。</li></ul>
自然人投资者	<p>同时符合下列条件：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>①投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值500万元人民币以上。</li><li>②具有2年以上证券投资经验，或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历。</li></ul>



## 第4节 股票的上市与交易

②可以参与挂牌公司定向发行的投资者：

A.公司股东、公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

B.符合参与挂牌公司股票公开转让条件的投资者。

【注意】公司挂牌前的股东、通过定向发行持有公司股份的股东等，如不符合参与挂牌公司股票公开转让条件，  
只能买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。





## 第4节 股票的上市与交易

### (3) 多元化交易机制：

全国股份转让系统采取多元化交易机制，股票转让可以采取协议方式、做市方式、竞价方式或其他中国证监会批准的转让方式。



## 第4节 股票的上市与交易

### 3. 产权交易所

六不得	<p>①不得将任何权益拆分为等份额公开发行。</p> <p>②不得采取集中交易方式进行交易。（集中交易不包括协议转让和依法进行的拍卖）</p> <p>③不得将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易。</p> <p>④权益持有人累计不得超过200人（无论在发行还是转让环节）。</p> <p>⑤不得以集中交易方式进行标准化合约交易。</p> <p>⑥未经国务院相关金融管理部门批准，不得设立从事保险、信贷、黄金等金融产品交易的交易场所。</p>
批准	<p>凡使用“交易所”字样的交易场所，除经国务院或国务院金融管理部门批准的外，必须报省级人民政府批准。</p>



## 第4节 股票的上市与交易

【例题·多选题】（2017年）根据证券法律制度的规定，下列关于证券大宗交易系统的表述中，正确的有（ ）。

- A.大宗交易的交易时间为交易日的15：00-15：30
- B.目前只有上海证券交易所建立了大宗交易系统
- C.买方和卖方就大宗交易达成一致后，自行交易，无须交易所确认
- D.买方和卖方可以就大宗交易的价格和数量等要素进行议价协商



## 第4节 股票的上市与交易

【正确答案】AD

【答案解析】本题考查大宗交易。（1）我国上海和深圳两个证券交易所从2002年开始建立大宗交易制度，选项B错误；（2）大宗交易的成交申报须经交易所确认，选项C错误。



## 第4节 股票的上市与交易

### 二、股票上市与退市

上市 —— 退市风险警示 —— 暂停上市 —— 退市

#### (一) 上市条件（与首发并上市匹配）★★

- (1) 股票经国务院证券监督管理机构核准已公开发行；
- (2) 公司股本总额不少于人民币3000万元；
- (3) 公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上；
- (4) 公司最近3年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。



## 第4节 股票的上市与交易

【例题·单选题】某公司准备申请股票在主板上市交易，下列不符合股票上市条件的是（ ）。

- A. 该公司股本总额人民币1亿元
- B. 公司公开发行的股份达到30%
- C. 公司去年因严重违法被海关行政处罚
- D. 公司所经营的行业不是国家鼓励发展的产业



## 第4节 股票的上市与交易

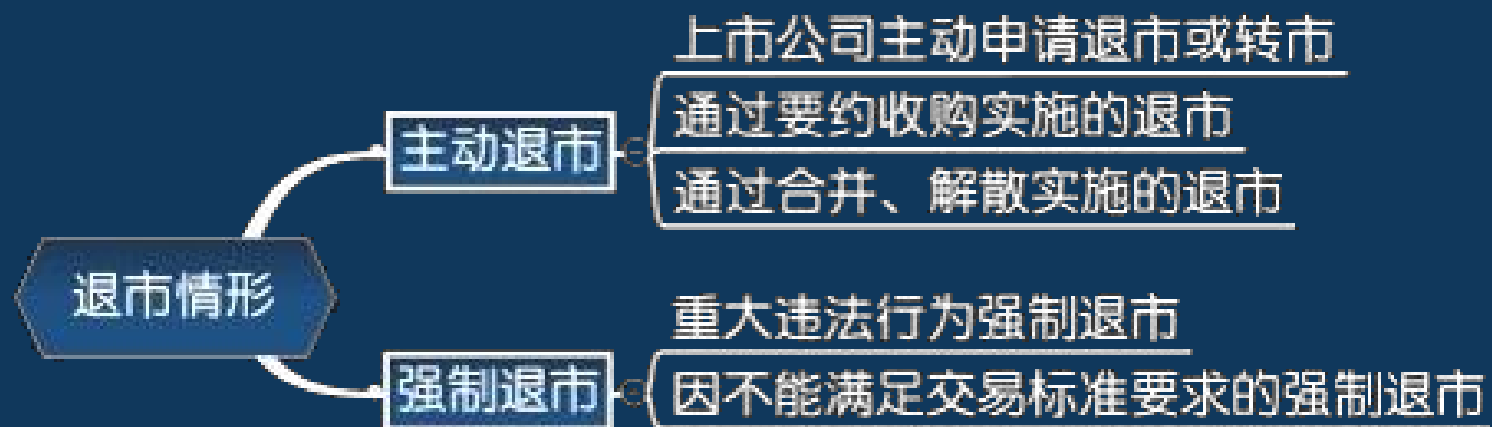
【正确答案】C

【答案解析】公司股票上市的条件之一就是，公司最近3年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。因此C选项不对。



## 第4节 股票的上市与交易

### (二) 暂停上市和终止上市







## 第4节 股票的上市与交易

### 1.主动退市制度★

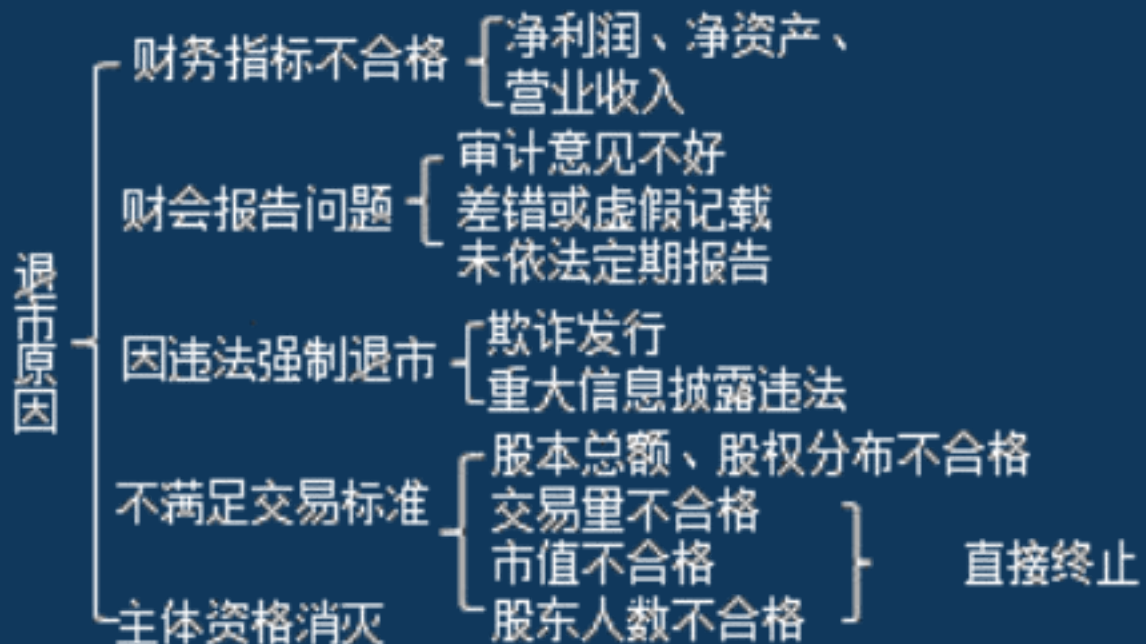
<p>(1) 申请 退市</p>	<p>【程序】上市公司披露退市原因及发展计划——独立董事征询中小股东意见并发表独立意见——股东大会特别决议——15个交易日内向证交所申请——5日内决定受理与否——15日内作出决定</p> <p>【股东大会决议】双2/3以上：出席会议股东所持表决权2/3以上通过，且经出席会议的除以下股东以外的其他股东所持表决权的2/3以上通过：上市公司的董事、监事、高级管理人员；单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东。</p>
<p>(2) 因全面要约收购、合并、解散而退市： 行为完成15个交易日内，证交所作出终止其股票上市的决定</p>	



## 第4节 股票的上市与交易

### 2.强制退市（三步曲）

退市风险警示——暂停上市——终止上市





## 第4节 股票的上市与交易

【重点】专门强调因违法强制退市★★（17案例）

因欺诈发行、重大信息披露违法，受证监会处罚  
或移送公安机关的——退市风险警示

——满30交易日，暂停上市

——12月内，终止上市

例外：行政处罚被撤销；性质认定发生根本变化；公安机关不予立案或撤销案件，或检察院不予起诉，或司法机关判决无罪或免于刑事处罚。



## 第4节 股票的上市与交易

### 第一步：退市风险警示\*ST（了解）

<p>(1) 财务指标不合格</p> <p>①最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值或者被追溯重述后连续为负值；</p> <p>②最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值或者被追溯重述后为负值；</p> <p>③最近一个会计年度经审计的营业收入低于1000万元或者被追溯重述后低于1000万元；</p>	<p>2年净利均为负</p> <p>1年资产也为负</p> <p>年入不到1000万</p>
<p>(2) 财务会计报告问题：</p> <p>④最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告；</p> <p>⑤因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月；</p> <p>⑥未在法定期限内披露年度报告或者中期报告，且公司股票已停牌两个月；</p> <p>（此处但凡与财会报告有关的时间都是2个月）</p>	<p>财会报告意见不好</p> <p>虚假报告有错不改</p> <p>年、中不报</p> <p>2月停牌</p>



## 第4节 股票的上市与交易

<p>(3) 违法问题：</p> <p>⑦因欺诈发行、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、生产安全和公众健康安全等领域的重大违法行为，本所对其股票作出实施重大违法强制退市决定的。；</p>	欺诈发行 或重大违法 或犯罪
<p>(4) 股权分布问题：</p> <p>⑧因股权分布发生变化导致连续20个交易日不具备上市条件的，本所将于前述交易日届满的下一交易日起对公司股票及其衍生品种实施停牌。公司在停牌后一个月内向本所提交了解决股权分布问题的方案，并获得本所同意</p>	股权分布 缺条件
<p>(5) 公司危机：</p> <p>⑨公司可能被依法强制解散；</p> <p>⑩法院依法受理公司重整、和解或者破产清算申请；</p>	主体资格 将消灭



## 第4节 股票的上市与交易

### 第二步：暂停上市（了解）

#### (1) 财务指标不合格

①最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值或者被追溯重述后连续为负值；

退市风险警示后最近1年仍然负值

②最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值或者被追溯重述后为负值；

退市风险警示后最近1年仍然负值

③最近一个会计年度经审计的营业收入低于1000万元或者被追溯重述后低于1000万元；

退市风险警示后最近1年继续低于1000万

2年净利均为

负

1年资产也为

负

年入不到

1000万

风险警示后1

年

上述情况无改

善



## 第4节 股票的上市与交易

(2) 财务会计报告问题:

④最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告;

风险警示后, 首个年度仍然被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告;

⑤因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载, 未在规定期限内改正;

风险警示后2个月仍然不改;

⑥未在法定期限内披露年度报告或者中期报告, 且公司股票已停牌两个月;

风险警示后, 2个月仍不披露年度报告或者中期报告。

财会报告  
意见不好

风险警示  
依然不好

虚假报告  
有错不改

年、中不报  
2月停牌

风险警示  
2月不改



## 第4节 股票的上市与交易

<p>(3) 违法问题:</p> <p>⑦因欺诈发行, 其股票交易被实行退市风险警示的30个交易日期限届满;</p> <p>⑧重大信息披露违法, 其股票交易被实行退市风险警示的30个交易日期限届满;</p>	<p>欺诈发行或违法</p> <p>风险警示30天</p>
<p>(4) 股权分布问题:</p> <p>⑨公司股本总额发生变化不具备上市条件;</p> <p>⑩因股权分布发生变化导致连续20个交易日不具备上市条件, 其股票被实施停牌后, 公司未在停牌后1个月内向本所提交解决股权分布问题的方案, 或者提交了方案但未获本所同意, 其股票被实施退市风险警示后, 公司在6个月内其股权分布仍不具备上市条件;</p>	<p>股本不足3000万</p> <p>股权分布缺条件</p> <p>风险警示6个月仍然不具备条件</p>





## 第4节 股票的上市与交易

### 第三步：终止上市（了解）

#### （1）财务指标、审计意见问题

①净利润、净资产负值，暂停上市后近1年度仍负值；

营业收入低于1000万元，暂停上市后近1年度仍低于1000万；

暂停上市后，最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具保留意见、无法表示意见或者否定意见的审计报告；

净利、资产均为负

年入不到1000万

暂停上市后1年  
上述情况无改善  
财会报告差意见



## 第4节 股票的上市与交易

(2) 财务会计报告披露问题：

② 因净利润、净资产、营业收入或审计意见类型触及相关标准，暂停上市后，未在法定期限内披露暂停上市后最近一年的年度报告；

③ 因未在规定期限内按要求改正财务会计报告中的重大差错或者虚假记载触及第14.1.1条第（五）项规定的标准，其股票被暂停上市后，公司在两个月内仍未按要求改正财务会计报告；

④ 因未在规定期限内披露年度报告或者中期报告触及第14.1.1条第（六）项规定的标准，其股票被暂停上市后，公司在两个月内仍未按要求披露相关定期报告；

⑤ 公司股本总额发生变化不再具备上市条件，在本所规定的期限内仍不能达到上市条件

⑥ 因股权分布发生变化不具备上市条件触及第14.1.1条第（八）项规定的标准，其股票被暂停上市后，公司在暂停上市六个月内股权分布仍不具备上市条件

财务指标、  
审计意见  
问题  
暂停后无  
年报；  
有错不改  
定期不报，  
暂停2月  
仍不报  
或改后5  
日未  
申请恢复  
上市



## 第4节 股票的上市与交易

(3) 违法问题:

⑦因欺诈发行或重大信息披露违法，其股票被暂停上市后，证监会做出行政处罚决定、移送决定之日起12个月内被判决有罪或未满足恢复上市条件；

⑧因欺诈发行或重大信息披露违法，其股票被暂停上市后，符合恢复上市申请条件但未申请。

欺诈发行或违法

12月内判有罪  
或未恢复上市  
条件

或未申请恢复



## 第4节 股票的上市与交易

(4) 股票交易问题（直接终止）：

⑨在本所仅发行A股股票的上市公司，通过本所交易系统连续120个交易日（不包含公司股票停牌日）实现的累计股票成交量低于500万股，或者连续20个交易日（不包含公司股票停牌日）的每日股票收盘价均低于股票面值；

在本所仅发行B股股票的上市公司，通过本所交易系统连续120个交易日（不包含公司股票停牌日）实现的累计股票成交量低于100万股，或者连续20个交易日（不包含公司股票停牌日）的每日股票收盘价均低于股票面值；

⑩在本所既发行A股又发行B股的上市公司，其A、B股的成交量或收盘价同时触及上述⑦⑧标准的。

主板上市公司连续20个交易日股东人数低于2000；

中小板上市公司连续20个交易日股东人数低于1000。

股票  
成交  
量低；  
或  
收盘  
均价  
低于  
面值  
或股  
东人  
少



## 第4节 股票的上市与交易

(5) 股本总额、股权分布不具备上市条件：

⑪因股本总额不具备上市条件，暂停上市后，在本所规定的期限内仍不能达到上市条件；（股本总额问题，直接暂停-终止上市）

⑫因股权分布发生变化不具备上市条件，其股票被暂停上市后，公司在6个月内其股权分布仍不具备上市条件；

或者虽在6个月内具备上市条件，但规定期限内未提出恢复上市申请

【总结】出现股权分布问题，应提交可行方案一个月内实施

——“退市风险警示”——6个月仍不满足条件（暂停上市）——

6个月再不满足条件——终止上市



## 第4节 股票的上市与交易

(6) 公司主体资格消灭（直接终止）

⑬上市公司被强制解散或被宣告破产；

(7) 中小板上市公司被谴责3次（直接终止）

⑭中小板上市公司最近36个月内累计被3次公开谴责

(8) 公司未按要求申请恢复上市或者申请未获准：

⑮财务会计报告按要求披露或纠正后未在5个工作日内申请恢复上市；

⑯股本总额、股权分布符合要求后，未在规定期限内申请恢复上市；

⑰恢复上市的申请未被受理；

⑱恢复上市申请未获同意



## 第4节 股票的上市与交易

重大违法公司强制退市制度★★★（2019年重大修改）

（1）上市公司存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形。



## 第4节 股票的上市与交易

(2) 上市公司涉及该种重大违法行为，存在以下情形之一的，其股票应当被终止上市：

①上市公司首次公开发行股票申请或者披露文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被中国证监会依据《证券法》第一百八十九条作出行政处罚决定，或者被人民法院依据《刑法》第一百六十条作出有罪生效判决；





## 第4节 股票的上市与交易

②上市公司发行股份购买资产并构成重组上市，申请或者披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被中国证监会依据《证券法》第一百八十九条作出行政处罚决定，或者被人民法院依据《刑法》第一百六十条作出有罪生效判决；

③上市公司披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，导致连续会计年度财务指标实际已触及《股票上市规则》规定的终止上市标准；



## 第4节 股票的上市与交易

④本所根据上市公司违法行为的事实、性质、情节及社会影响等因素认定的其他严重损害证券市场秩序的情形。

### 【注意】

①上市公司因本办法第四条第（一）项、第（二）项规定的欺诈发行情形，其股票被终止上市的，不得在本所重新上市。



## 第4节 股票的上市与交易

②上市公司因本办法第四条第（三）项、第（四）项和第五条规定的重大违法等情形，其股票被终止上市的，自其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌转让之日起的5个完整会计年度内，本所不受理其重新上市申请。



## 第4节 股票的上市与交易

(3) 上市公司存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的违法行为，情节恶劣，严重损害国家利益、社会公共利益，或者严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形。

上市公司涉及本办法第二条第（二）项规定的重大违法行为，存在以下情形之一的，其股票应当被终止上市：

①上市公司或其主要子公司被依法吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；



## 第4节 股票的上市与交易

- ②上市公司或其主要子公司依法被吊销主营业务生产经营许可证，或者存在丧失继续生产经营法律资格的其他情形；
- ③本所根据上市公司重大违法行为损害国家利益、社会公共利益的严重程度，结合公司承担法律责任类型、对公司生产经营和上市地位的影响程度等情形，认为公司股票应当终止上市的。



## 第4节 股票的上市与交易

### 5.退市整理及退市后处理

退市整理期	强制退市的，退市前给予30个交易日的股票交易时间； (15年考查)	
退市后交易	主动退市的可选择在证券交易场所转让，或依法作出其他安排； 强制退市的，在全国中小企业股份转让系统挂牌转让。	



## 第4节 股票的上市与交易

【例题·单选题】（2015年）根据证券法律制度的规定，退市整理期是指（ ）。

- A.股票被实行退市风险警示之日起到退市的期间
- B.股票被实行退市风险警示之日起的30个交易日
- C.上市公司向证券交易所提交退市申请之日起的15个交易日
- D.证券交易所对股票作出终止上市决定之日起的30个交易日



## 第4节 股票的上市与交易

【正确答案】D

【答案解析】本题考查退市整理期。对于股票已经被证券交易所决定终止上市交易的强制退市公司，证券交易所应当设置“退市整理期”，在其退市前给予30个交易日的股票交易时间。





## 第4节 股票的上市与交易

退市风险警示、暂停上市和终止上市的情形：

	*ST ★	暂停	终止
净利润	连续2年负值	*ST后，1年负值	>> 暂停后未披露年报or5日未申请恢复； >> 暂停后下年净利润为负值、或净资产为负值、或营业收入低于1000万、或报告为保留、无法表示或否定
净资产	最近1年负值	*ST后，1年负值	
营业收入	最近1年 < 1000万	*ST后，1年 < 1000万	
审计报告	最近1年无法表示或否定	*ST后，1年无法表示或否定	



## 第4节 股票的上市与交易

重大差错、 虚假、未按 期披露报告	责令改正 未改，已 停牌2个月	*ST后，2个月 未改	暂停后，2个月未改或未申请恢复
欺诈发行、 重大信息披 露违法	行政处罚 或移送公 安机关	*ST后30日满	>> 决定后12个月内有罪判决 >> 暂停后未申请恢复
股权分布不 具备上市条 件	>> 解决方 案有重大 不确定性 >> 未披露 解决方案 >> 披露后 1个月未实 施	*ST后，6个月 股权分布不具 备上市条件	暂停后，6个月股权分布不具备上市 条件或未申请恢复
解散	可能强制 解散		强制解散



## 第4节 股票的上市与交易

破产	受理重整、和解、清算		宣告破产
股本		不符	期限内仍不能达到或未申请恢复
其他			<ul style="list-style-type: none"><li>&gt;&gt; 成交量、收盘价不符合要求</li><li>&gt;&gt; 主板公司连续20日股东人数低于2000人;</li><li>&gt;&gt; 中小板公司连续20日股东人数低于1000人;</li><li>&gt;&gt; 中小板公司最近36个月内累计受到证券交易所3次公开谴责。</li><li>&gt;&gt; 恢复申请未被受理、未获同意</li></ul>



## 第4节 股票的上市与交易

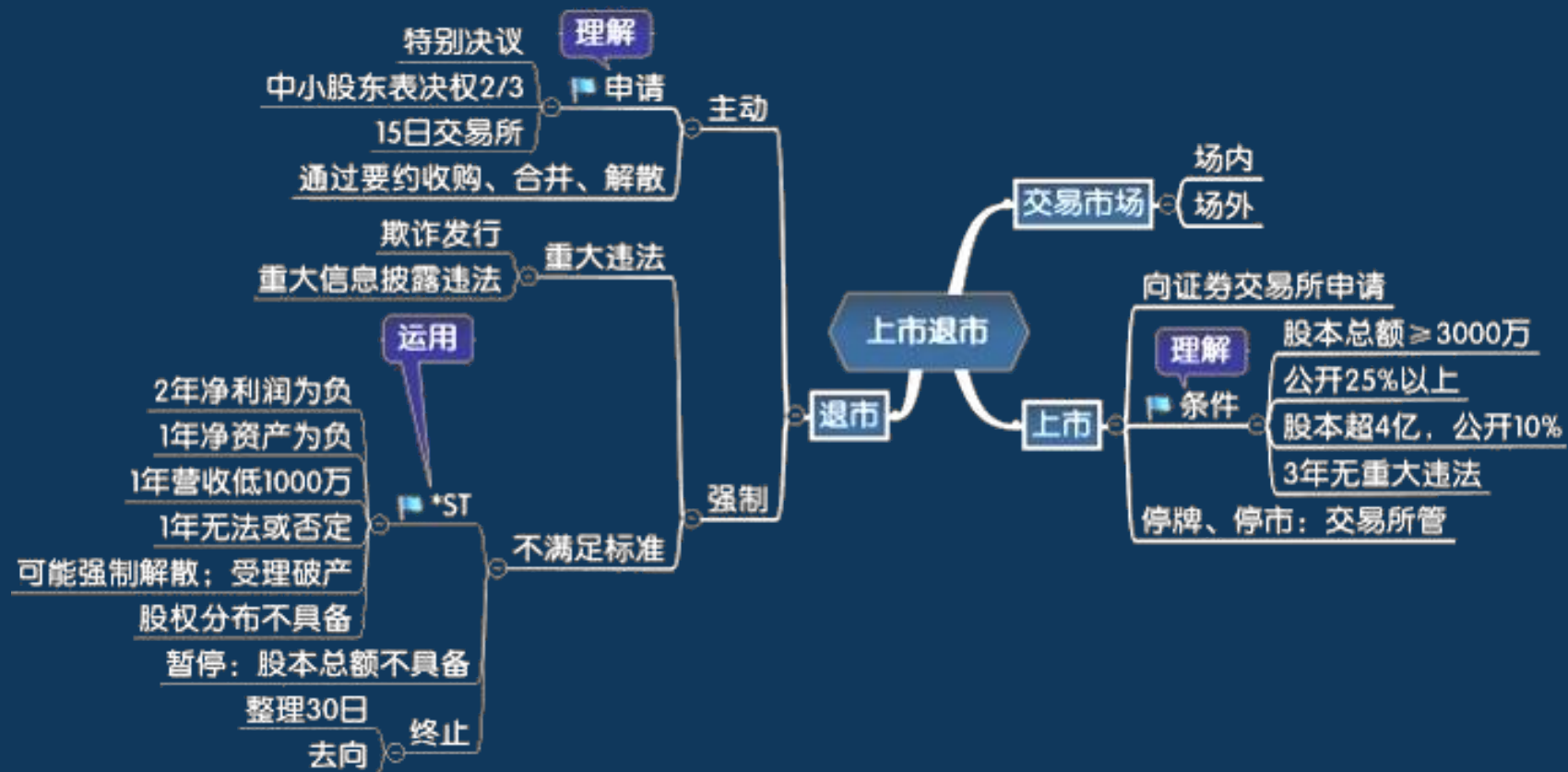
【总结】暂停上市是退市风险警示的恶化，终止上市又是暂停上市的恶化或未在5天内申请恢复上市。





## 第4节 股票的上市与交易

### 本节小结





## 第5节 上市公司收购和重组





## 第5节 上市公司收购和重组

### 一、上市公司收购概述

(一) 上市公司收购的概念 (理解——15年多选考查)

核心：取得实际控制权——成为控股股东或实际控制人

实际控制的含义：

- (1) 持股50%以上的控股股东；
- (2) 实际支配上市公司股份表决权超过30%；
- (3) 通过实际支配的表决权能够决定公司董事会半数以

上人选；



## 第5节 上市公司收购和重组

- (4) 通过实际支配的表决权足以对公司股东大会决议产生重大影响;
- (5) 中国证监会认定的其他情形。





## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·多选题】（2015）根据证券法律制度的规定，下列情形中，构成对上市公司实际控制的有（ ）。

- A.投资者为上市公司持股56%的股东
- B.投资者可以实际支配上市公司股份表决权的40%
- C.投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会1 /3 成员选任
- D.投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】 ABD

【答案解析】 选项C的正确表述应该是，投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (二) 上市公司收购人★★★

1.收购人包括投资者及与其一致行动的他人，一致行动人：（理解）（2016年案例分析题）

- (1) 投资者之间有**股权控制关系**；
- (2) 投资者受同一主体控制；
- (3) 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，**同时**在另一个投资者担任**董事、监事或者高级管理人员**；



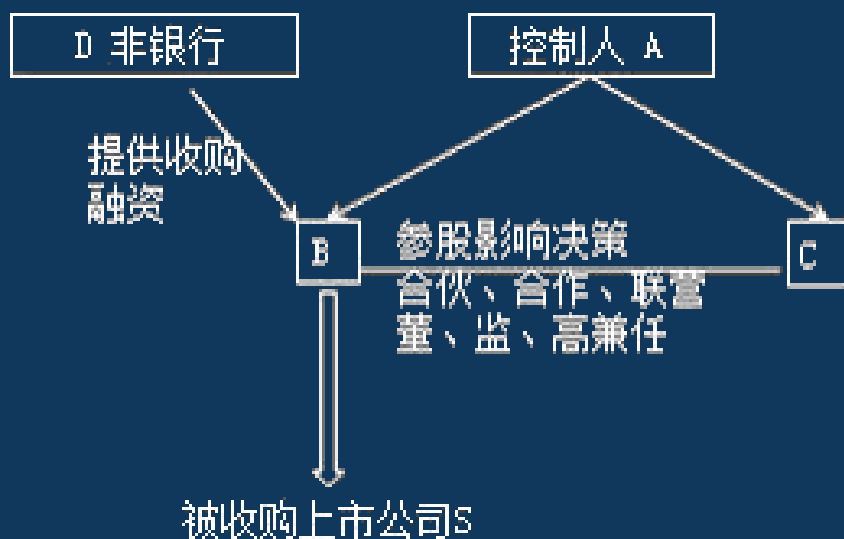
## 第5节 上市公司收购和重组

- (4) 投资者**参股**另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- (5) 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供**融资安排**；
- (6) 投资者之间存在**合伙、合作、联营**等其他经济利益关系；



## 第5节 上市公司收购和重组

### 一致行动人图解一：投资、融资、人事关联关系





## 第5节 上市公司收购和重组

(7) 持有投资者**30%以上**股份的**自然人**，与投资者持有同一上市公司股份；★★★

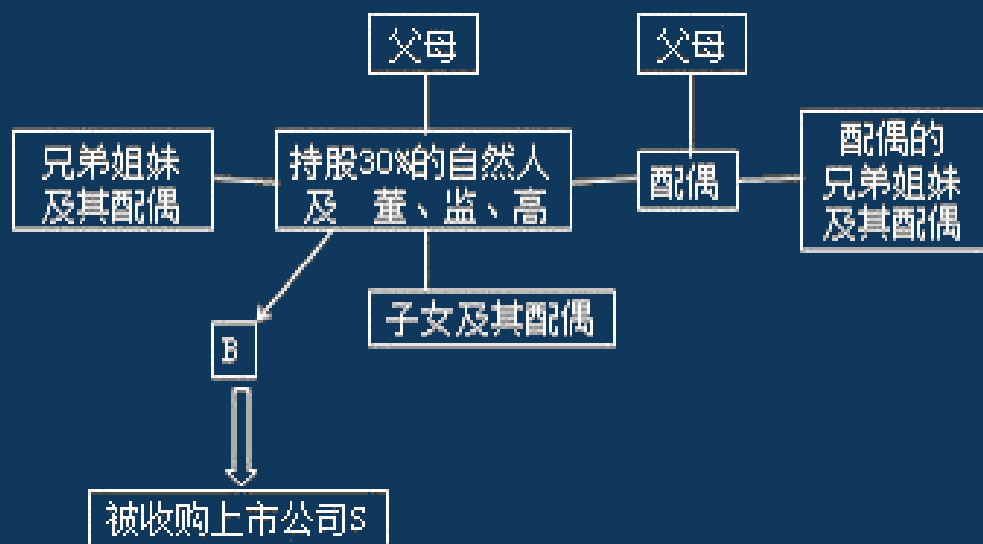
(8) 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

(9) **持有投资者30%以上股份的自然人**和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员及其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；



## 第5节 上市公司收购和重组

### 一致行动人图解二：自然人及其亲属关系





## 第5节 上市公司收购和重组

(10) 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

(11) 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

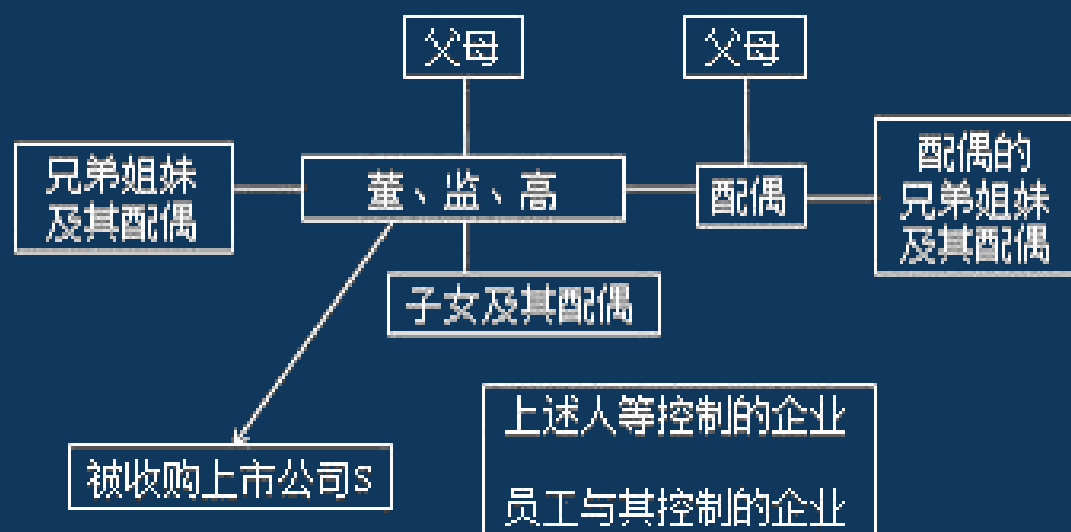
(12) 投资者之间具有其他关联关系。





## 第5节 上市公司收购和重组

### 一致行动人图解三：被收购公司内部自然人及其亲属





## 第5节 上市公司收购和重组

一致行动人应当合并计算其所持有的股份。投资者计算其所持有的股份，应当包括登记在其名下的股份，也包括登记在其一致行动人名下的股份。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·多选题】甲公司拟收购乙上市公司。根据证券法律制度的规定，下列投资者中，如无相反证据，属于甲公司一致行动人的有（ ）。 （2007年）

- A. 由甲公司的监事担任董事的丙公司
- B. 持有乙公司1%股份且为甲公司董事之弟的张某
- C. 持有甲公司20%股份且持有乙公司3%股份的王某
- D. 在甲公司中担任董事会秘书且持有乙公司2%股份的李某



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】 ABD

【答案解析】 根据规定，持有投资者“30%以上”股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份的，构成一致行动人，因此选项C不构成一致行动人。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 2.不得收购上市公司的情形：（了解）

（1）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；

（2）收购人最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；

（3）收购人最近3年有严重的证券市场失信行为；

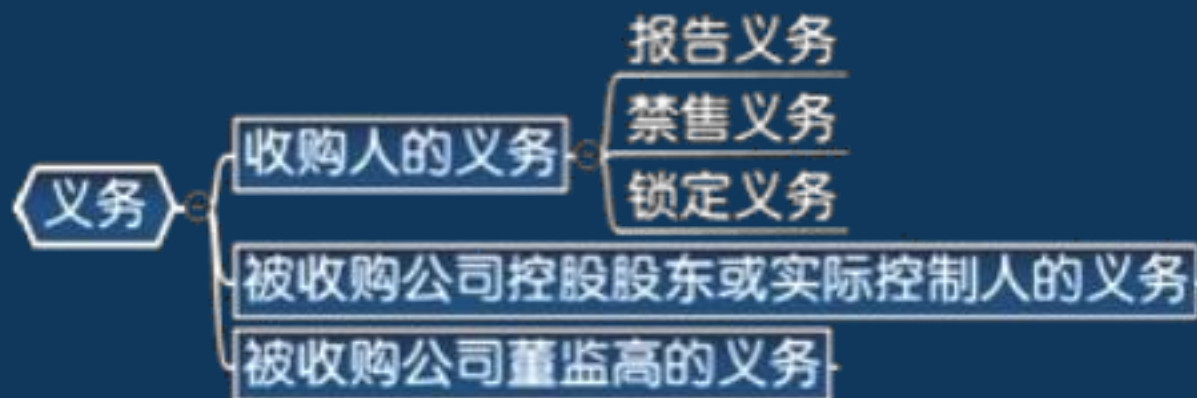
（4）收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形；（不得担任公司董、监、高的情形）

（5）法律法规规定或者证监会认定的其他情形。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (三) 上市公司收购中有关当事人的义务





## 第5节 上市公司收购和重组

### 1. 收购人的义务

(1) 报告义务：收购期限届满后15日内，收购人应当向**证券交易所**提交关于收购情况的书面报告，并予以公告。

(2) 禁售义务：收购人在要约收购期内，**不得卖出**被收购公司的股票。



## 第5节 上市公司收购和重组

### ★ (3) 锁定义务:

#### ①通过证券交易所的交易:

达到5%	<p>通过证券交易所的证券交易，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p> <p>【注意】5%的比例仅计算普通股和表决权恢复的优先股。</p>
增减5%	<p>投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少5%，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。在报告期限内和作出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p>





## 第5节 上市公司收购和重组

【问1】 投资者通过证券交易所购入上市公司7%股份，如何披露？

【正确答案】 在5%时做信息披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

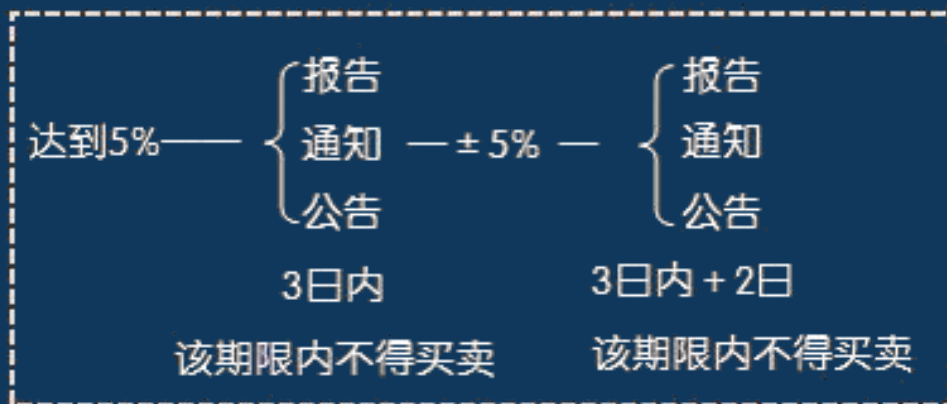
【问2】投资者通过证券交易所购入上市公司7%股份，之后若打算继续通过证券交易所增持5%，应如何披露？

【正确答案】在5%、10%时做信息披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 【总结】





## 第5节 上市公司收购和重组

### ②协议转让：

达到或超过5%	通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过一个上市公司已发行股份的5%时，应当在该事实发生之日起（协议达成之日，NOT股权过户登记之日）3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。
增减5%	投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少达到或者超过5%的，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。



## 第5节 上市公司收购和重组

【问1】 投资者通过协议收购取得上市公司7%股份，如何披露？

【正确答案】 直接在7%时做信息披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

【问2】投资者通过协议收购取得上市公司7%股份，之后若打算继续通过协议收购增持5%，应如何披露？

【正确答案】在7%、12%时做信息披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

【问3】投资者通过协议收购取得上市公司7%股份，之后若打算通过证券交易所增持5%，应如何披露？

【正确答案】直接在7%、10%时做信息披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

③收购人持有的被收购上市公司的股票，在收购行为完成后12个月内不得转让。在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述12个月的限制。





## 第5节 上市公司收购和重组

④在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的30%的，自上述事实发生之日起1年后，每12个月内增持不超过该公司已发行的2%的股份，该增持不超过2%的股份锁定期为增持行为完成之日起6个月（小额增持6个月锁定）。





## 第5节 上市公司收购和重组

### 锁定义务

达到5%：通知公告期不得买卖

增减5%：通知公告期和公告后2日内不得买卖

收购行为完成：12个月内不得转让

12个月内小额（不超过2%）：增持6个月锁定



## 第5节 上市公司收购和重组

### 2.被收购公司的董监高的义务：（2018年案例分析）

（1）不得滥用职权对收购设置不适当的障碍，不得利用公司资源向收购人提供任何形式的财务资助，不得损害公司及其股东的合法权益。一**不资助**

（2）被收购公司**董事会**应当对收购人的主体资格、资信情况及收购意图进行调查，对要约条件进行分析，对股东是否接受要约提出建议，并**聘请独立财务顾问**提出专业意见。一**要调查**



## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 在收购人作出提示性公告后至要约收购完成前，被收购公司除继续从事正常的经营活动或者执行股东大会已经作出的决议外，**未经股东大会批准**，被收购公司董事会不得通过处置公司资产、对外投资、调整公司主要业务、担保、贷款等方式，对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。**一只继续**

(4) 在要约收购期间，被收购公司董事**（不包括监事、高管）**不得辞职。**一不辞职**（2018年案例分析）



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·单选题】（2016年）甲持有某上市公司已发行股份的8%，2016年7月4日，投资者乙与甲签署股份转让协议，约定以6000万元的价格受让甲持有的该上市公司全部股份。7月6日，乙将股份转让事项通知该上市公司。7月11日，双方办理了股份过户。7月18日，乙通知该上市公司股份过户已办理完毕。根据证券法律制度的规定，乙应当向证监会和证券交易所作出书面报告的日期是（ ）。

A.2016年7月8日

B.2016年7月13日

C.2016年7月6日

D.2016年7月20日



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】C

【答案解析】本题考查持股权益披露。投资者通过协议转让方式，在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过一个上市公司已发行股份5%时，履行权益披露义务。投资者应当在该事实发生之日起（签订股份转让协议时）三日内，向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (四) 上市公司收购的支付方式 ★★★

上市公司收购可以采用：

1. 现金；
2. 依法可以转让的证券；
3. 法律、行政法规规定的其他支付方式进行。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 二、持股权益披露★★★（2016年案例分析）

大股东披露和权益变动披露（慢走规则）

#### 1.通过证交所的证券交易

（1）首次披露：投资者持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行股份达到5%时，自该事实发生之日起**3日内**：

- ①向证监会、证交所**书面报告**；
- ②通知该上市公司；
- ③公告。

**在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。**

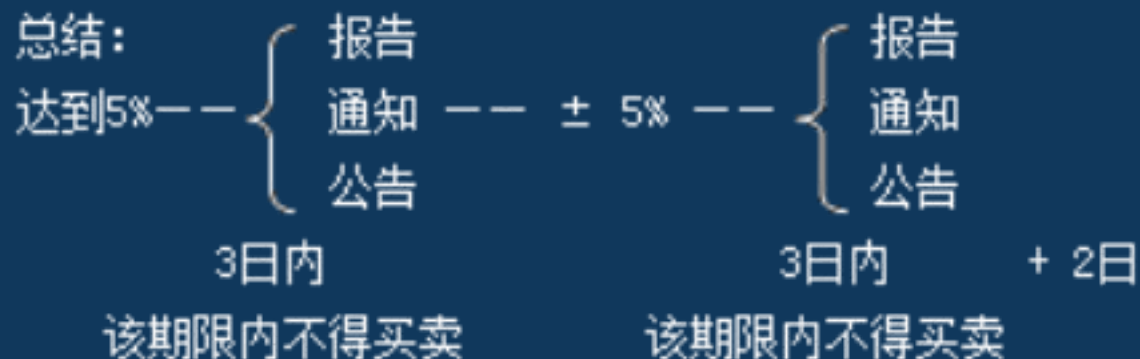




## 第5节 上市公司收购和重组

### (2) 持续披露：

其所持有的股份每增加或者减少5%，应当依照前述规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票。





## 第5节 上市公司收购和重组

【案例】甲公司为在上海证券交易所上市的公司，乙公司、丙公司为A所控制的两家非上市公司。2009年1月5日前，乙公司、丙公司分别在交易所购入甲公司已发行股份的3%，均价为每股5.1元。1月7日，乙公司再购入甲公司发行股份的2%。在1月8日至9日期间，乙公司仍不断购入甲公司股份。

【问】在1月8日至9日期间，乙购入甲公司股份是否合法？



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】乙公司购入甲股份的行为合法。根据规定，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，并履行报告公告义务；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。题目中是在1月5日前达到5%，而本问是针对“1月8日至1月9日”间的购买股票行为，此时已经超过3日，是合法的。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 2.通过协议转让方式

#### (1) 首次披露:

投资者通过协议转让方式获得一个上市公司已发行股份达到或超过5%时，应当在该事实发生之日（达成协议之日）起3日内：

- ①向证监会、证交所提交书面报告；
- ②通知该上市公司；
- ③公告。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (2) 持续披露:

投资者通过协议每增加或者减少达到或者超过该上市公司股份5%的, 应当依照前述规定履行报告、公告义务。

#### 【总结】

≥5%——披露——±5%以上——披露

3日内 3日内

在作出报告、公告前, 不得再买卖该上市公司的股票。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·单选题】（2016）甲持有某上市公司已发行股份的8%，2016年7月4日，投资者乙与甲签署股份转让协议，约定以6000万元的价格受让甲持有的该上市公司全部股份。7月6日，乙将股份转让事项通知该上市公司。7月11日，双方办理了股份过户。7月18日，乙通知该上市公司股份过户已办理完毕。根据证券法律制度的规定，乙应当向证监会和证券交易所作出书面报告的日期是（ ）。

A.2016年7月8日

B.2016年7月13日

C.2016年7月6日

D.2016年7月20日



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】C

【答案解析】本题考查持股权益披露。投资者通过协议转让方式获得一个上市公司已发行股份达到或超过5%时，应当在该事实发生之日（达成协议之日）起3日内向证监会、证交所提交书面报告。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·单选题】（2014B）甲以协议转让方式取得乙上市公司7%的股份，之后又通过交易所集中竞价交易陆续增持乙公司5%的股份。根据证券法律制度的规定，甲需要进行权益披露的时点分别是（ ）。

- A.其持有乙公司股份5%和10%时
- B.其持有乙公司股份7%和10%时
- C.其持有乙公司股份5%和7%时
- D.其持有乙公司股份7%和12%时





## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】B

【答案解析】本题考查持股权益披露。投资者通过协议转让方式获得一个上市公司已发行股份达到或超过5%时（甲以协议转让方式取得乙上市公司7%的股份），应当在该事实发生之日（达成协议之日）起3日内履行首次披露义务。通过证券交易所交易，其所持有的股份每增加或者减少5%，应当依照前述规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票，选项C正确。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 3.特殊原因转让

投资者通过行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥有权益的股份变动达到前条规定比例的，应当按照前条规定履行报告、公告义务。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 三、要约收购程序★★★

#### (一) 提示性公告

以要约方式收购上市公司股份的，收购人应当编制要约收购报告书，聘请财务顾问，通知被收购公司，同时对要约报告书摘要作出提示性公告。——无须向中国证监会、证券交易所报告



## 第5节 上市公司收购和重组

### 1、公告要约收购报告书：

收购人自作出要约收购提示性公告起**60日**内，未公告要约收购报告书的，收购人应当**在期满后次一个工作日通知被收购公司，并予公告**；此后**每30日**应当公告一次，直至公告要约收购报告书。

2.数量：预定收购的股份比例不得低于该上市公司已发行股份的**5%**。★（2011年案例分析）

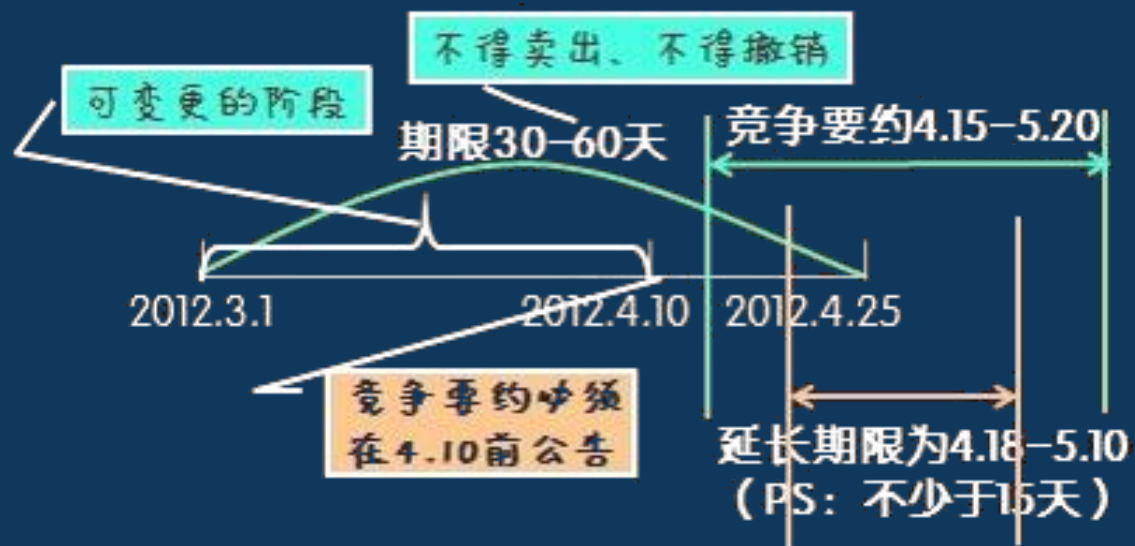
3.编制上市公司收购报告书，聘请财务顾问，通知被收购公司，同时对报告书摘要作提示性公告。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (二) 要约公告和竞争要约★★★

要约有效期和竞争要约：





## 第5节 上市公司收购和重组

★ (1) 期限：收购要约约定的收购期限不得少于30日，并不得超过60日；但出现竞争要约的除外。

(2) 撤销：

①收购人在公告要约收购报告书之前可以自行取消收购计划，但应公告原因。

【注意】该取消无需经过证监会的许可，不需要事先向中国证监会提出取消收购计划的申请及原因。

【补充】收购人取消收购计划的，自公告之日起12个月内，收购人不得再次对同一上市公司进行收购。



## 第5节 上市公司收购和重组

②在收购要约约定的**承诺期限内**，收购人**不得撤销其收购要约**。★

(3) 禁售：收购人在收购期限内，不得卖出被收购公司的股票；也不得采取要约规定以外的形式和超出要约的条件买入被收购公司的股票。

(4) 被收购公司董事会的义务：要约收购期间，被收购公司董事不得辞职。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (5) 竞争要约：

①发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前15日发出要约收购的提示性公告，但正式的竞争要约可能是在初始要约收购期限的最后15日内发出。

②出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足15日的，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于15日，不得超过最后一个竞争要约的期满日，并按规定比例追加履约保证金。





## 第5节 上市公司收购和重组

(6) 变更：★

①在收购要约确定的承诺期内，收购人需要变更收购要约的，必须及时公告，并通知被收购公司。

【注意】要约的变更不需要事先向中国证监会报批。



## 第5节 上市公司收购和重组

②收购要约期限届满前15日内，收购人不得变更收购要约；但是出现竞争要约的除外。

1.公告前取消 (要约撤回)	收购人在公告要约收购报告书之前，可以自行取消收购计划，但应当公告原因；自公告之日起12个月内，该收购人不得再次对同一上市公司进行收购
2.要约收购期	不得少于30日，不得超过60日，但出现竞争要约的除外
3.要约不可撤销	在约定的承诺期限内，收购人不得撤销其收购要约
4.要约的变更	<p>收购人需要变更收购要约的，需及时公告，载明具体的变更事项，并通知被收购公司。</p> <p>收购要约期限届满前15日内，收购人不得变更收购要约，但是出现竞争要约的除外</p>



## 第5节 上市公司收购和重组

### 5.竞争要约

出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足15日的，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于15日，不得超过最后一个竞争要约的期满日（至少保证15天），并按规定比例追加履约保证金；以证券支付收购价款的，应当追加相应数量的证券，交由证券登记结算机构保管

发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前15日发出要约收购的提示性公告，并根据有关规定履行报告、公告义务



## 第5节 上市公司收购和重组

### (三) 要约对象与价格（2018年案例分析）

要约价格 (了解)	1.最低限价：收购人按照规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前6个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格
	2.低价说明：要约价格低于提示性公告日前30个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前6个月的交易情况进行分析，说明其合理性等情况
要约对象	收购要约提出的各项条件，适用于被收购公司的所有股东



## 第5节 上市公司收购和重组

### (四) 预受要约 (预备出售) ★★★

预受要约的性质	在收购期内，同意接受要约并不是承诺，而是预受
预受要约的撤回	在要约收购期限届满3个交易日前，预受股东可以撤回。 在要约收购期限届满前3个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受（2009年、2018年案例分析）
撤回前的限制	预受要约的股票在要约收购期间，如果股东未撤回预受，不得转让
总结	要约——预受（期满3日前可以撤回，但撤回之前不得转让）



## 第5节 上市公司收购和重组

### (五) 要约期满（了解，掌握部分）

部分要约	应当按照收购要约约定的条件购买被收购公司股东预受的股份，预受要约股份的数量超过预定收购数量时，收购人应当按照同等比例收购预受要约的股份★★★（案例曾考查）
全面要约	未取得证监会豁免，发出全面要约的收购人应当购买被收购公司股东预受的全部股份
以终止被收购公司上市为目的	收购人应当按照收购要约约定的条件购买被收购公司股东预受的全部股份



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·案例题】（2012B）A股份有限公司（简称A公司）注册资本为8000万元。甲系A公司控股股东，持股比例为35%。C有限责任公司（简称C公司）持有B公司5%的股份，而甲则持有C公司51%的股权。A公司召开临时股东大会，通过如下决议：……（2）授权董事会适时增持B上市公司（简称B公司）的股份，使A公司持有的B公司股份从3%增至30%。2007年10月25日，A公司宣布将依据与丙签订的协议从丙处收购B公司22%的股份，另再通过要约收购方式增持B公司5%的股份。



## 第5节 上市公司收购和重组

10月26日，A公司发布《要约收购报告书摘要》，宣布拟向B公司所有股东要约收购5%的股份，支付方式为A公司持有的另一家上市公司的股份。

乙就此向中国证监会举报，认为A公司应向B公司所有股东发出收购其所持有的全部股份的要约，同时认为要约收购的价款支付应当采用现金方式。中国证监会接到举报后未采取行动。





## 第5节 上市公司收购和重组

11月20日，A公司正式发布要约。要约期满，预受要约的股份达到B公司股份总额的8%。收购顺利完成。

2008年6月10日，因流动资金紧张，A公司向C公司卖出所持的B公司部分股份，获利800万元。此举引发B公司股价下挫。6月13日，乙向中国证监会举报，认为收购人收购的股份在收购完成后12个月内不得转让。



## 第5节 上市公司收购和重组

问：（1）A公司能否通过协议收购方式，一次性向丙收购其所持有的B公司27%的股份？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】A公司不能通过协议收购方式，一次性向丙收购其所持有的B公司27%的股份。A公司和C公司同受甲控制，又都投资于B公司，在上市公司收购中属于一致行动人，其所持有的B公司股份应合并计算，即8%。根据证券法律制度规定，在此情况下A公司最多只能向丙协议收购B公司22%的股份，其余部分必须以要约收购的方式进行，除非获得证监会对要约收购义务的豁免。



## 第5节 上市公司收购和重组

(2) 乙关于A公司应向B公司全体股东发出收购其所持全部股份的要约的主张是否成立？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】乙关于A公司应向B公司全体股东发出收购其所持全部股份的要约的主张不成立。根据证券法律制度规定，在持股比例达到30%并继续增持股份时，投资者可以选择向被收购公司所有股东发出收购其所持有的全部或者部分股份的要约。



## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 乙关于A公司的要约收购价款应当用现金支付的观点是否成立？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】乙关于A公司的要约收购价款应当用现金支付的观点不成立。根据证券法律制度规定，收购上市公司时，收购人可以采用现金、证券、现金与证券相结合等方式。



## 第5节 上市公司收购和重组

(4) A公司拟要约收购B公司股份总额的5%，而实际预受要约的股份达到了总额的8%，A公司应如何处理？





## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】根据证券法律制度规定，收购期限届满，预受要约股份的数量超过预定收购数量时，收购人A公司应当按照同等比例收购预受要约的股份。



## 第5节 上市公司收购和重组

(5) 乙认为A公司向C公司卖出所持B公司部分股份违反相关规定的理由是否成立？并说明理由。

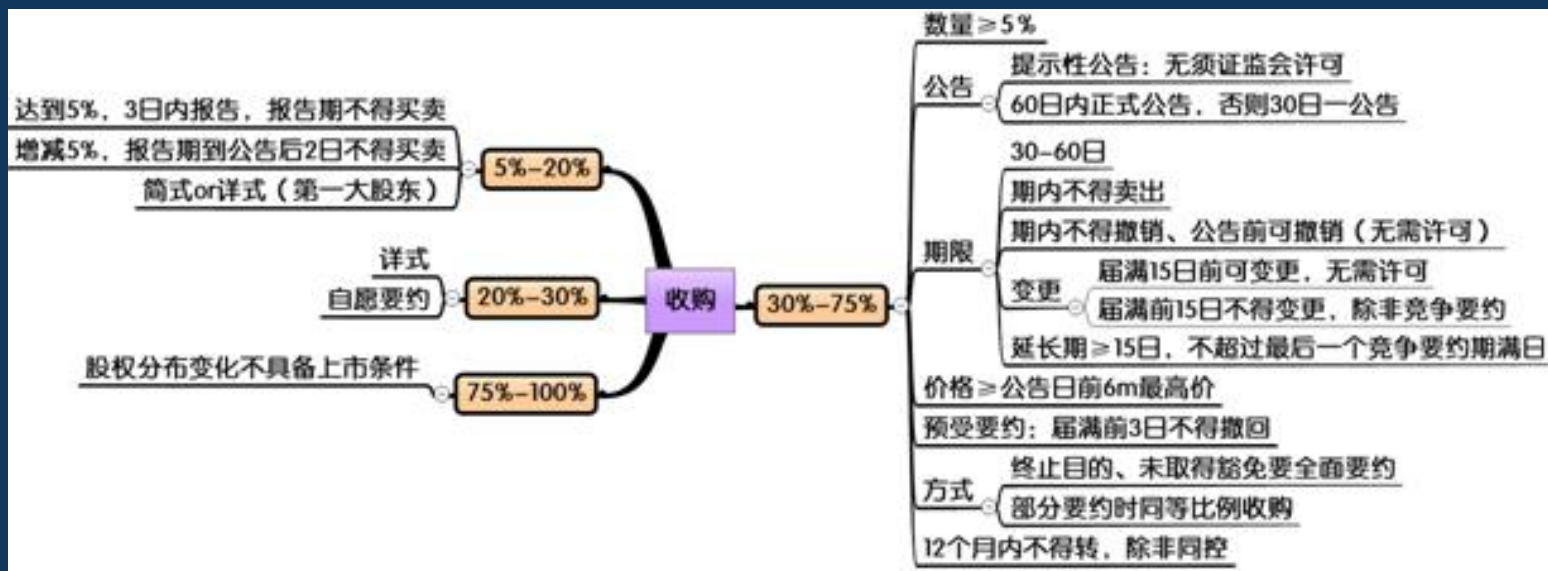


## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】乙认为A公司向C公司卖出所持B公司部分股份违反相关规定的理由不成立。根据证券法律制度规定，收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受12个月的限制。



## 第5节 上市公司收购和重组

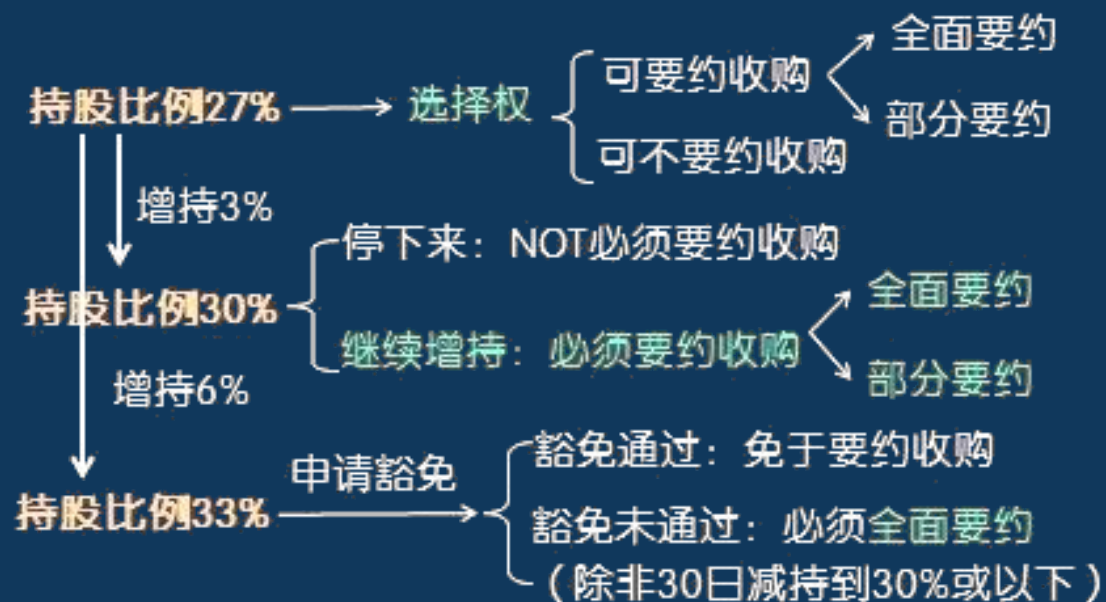




## 第5节 上市公司收购和重组

### 四、强制要约制度★★★

#### (一)、强制要约收购





## 第5节 上市公司收购和重组

### 1. 强制要约收购的情形：

(1) 通过**证券交易所**的**证券交易**或**协议方式**收购上市公司股份，收购人持有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的**30%时**，**继续增持股份**的，应当采取要约方式进行，发出**全面要约或者部分要约**。符合规定的，收购人可以向中国证监会申请免除发出要约。



## 第5节 上市公司收购和重组

(2) 收购人拟通过协议方式收购一个上市公司的股份超过30%的，超过30%的部分，应当改以要约方式进行，除非依法取得中国证监会的豁免，否则应当发出“全面要约”，或者在接到中国证监会不予豁免通知之日起30日内将其或者其控制的股东所持有的目标公司股份减持到30%或者30%以下。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 【总结】情形

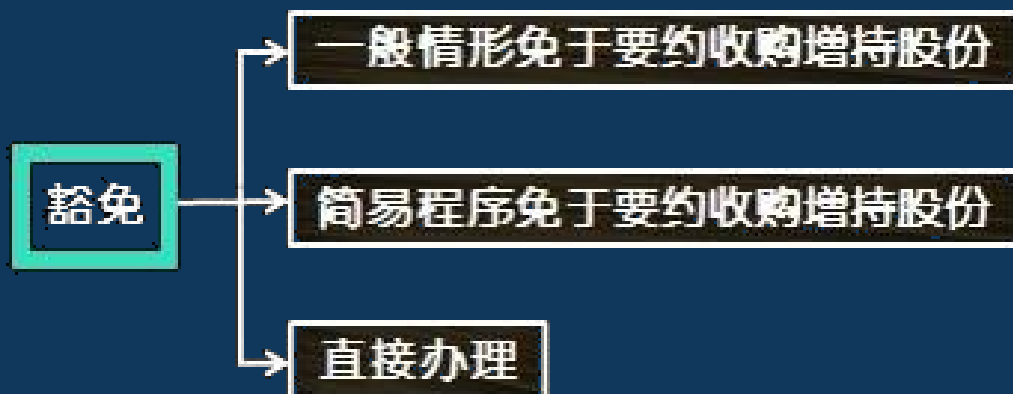
协议收购 > 30%	符合豁免：可以不发出收购要约
	未申请或不符合豁免条件：必须全面要约或30日内减持到30%或以下
收购 = 30%	继续增持股份，必须采用全面要约或者部分要约





## 第5节 上市公司收购和重组

2.取得豁免的思路:





## 第5节 上市公司收购和重组

### (二)、免于要约收购方式增持股份的事项

1.处理：收购人应当先向中国证监会提出豁免申请，并且按照规定履行权益披露义务，中国证监会在受理豁免申请后20个工作日内，作出是否予以豁免的决定。——正面表态



## 第5节 上市公司收购和重组

### ★2.情形:

实际控制人未变化	收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化
重组获批 3年不转	上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺3年内不转让其在该公司中所拥有的权益



## 第5节 上市公司收购和重组

### (三)、适用简易程序免于以要约收购方式增持股份的事项

1.处理：当事人向中国证监会提出免于发出要约的申请后，中国证监会自收到符合规定的申请文件之日起**10个工作日内未提出异议**的，投资者可以向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。——**默示同意**



## 第5节 上市公司收购和重组

### 2.情形:

国有资产 管理	经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者股份占该公司已发行股份的比例超过30%
股份回购	因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致投资者在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%



## 第5节 上市公司收购和重组

### (四)、直接办理股份转让和过户登记手续的事项

1.处理：投资者直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户手续。

2.情形：

新股发行3年不转★	经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，投资者承诺3年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约
-----------	--



## 第5节 上市公司收购和重组

年增 持不 超2%	<p>在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的30%的，自上述事实发生之日起1年后，每12个月内增持不超过该公司已发行的2%的股份；</p> <p>【注意】锁定期：该增持不超过2%的股份锁定期为增持行为完成之日起6个月。</p>
★不 影响 上市 的 50% 后的 增持	<p>在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位；</p> <p>【注意1】按照第（2）项、第（3）项情形的规定采用集中竞价方式增持股份，每累计增持股份比例达到该公司已发行股份的1%，应当在事实发生之日通知上市公司，由上市公司在次一交易日发布增持公司股份的进展公告。</p> <p>【注意2】按照第（3）项情形的规定采用集中竞价方式增持股份，每累计增持股份比例达到上市公司已发行股份的2%，在事实发生当日和上市公司发布增持公司股份进展公告的当日（即事实发生的次一交易日）不得再行增持股份。</p>



## 第5节 上市公司收购和重组

金融机 构承销、 贷款	证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案
继承	因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%
履行购 回式证 券交易 协议	因履行约定购回式证券交易协议购回上市公司股份导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，并且能够证明标的股份的表决权在协议期间未发生转移
优先股 表决权 恢复	因所持优先股表决权依法恢复导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%





## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·单选题】根据《上市公司收购管理办法》的规定，下列情形中，适用简易程序免于发出要约收购方式增持股份的是（ ）。

A.在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的30%的，自上述事实发生之日起1年后，每12个月内增持不超过该公司已发行的2%的股份

B.因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致投资者在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%



## 第5节 上市公司收购和重组

C.上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺3年内不转让其在该公司中所拥有的权益

D.因所持优先股表决权依法恢复导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】B

【答案解析】本题考查强制要约制度。选项AD属于直接办理股份转让和过户的事项；选项C属于免于以要约收购方式增持股份的事项；选项B属于适用简易程序免于发出要约收购方式增持股份的事项。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·综合题节选】（2014年）2014年5月8日，丙公司通知大华公司和上海证券交易所，同时发布公告，称其已于4月27日与大华公司的股东丁达成股权转让协议，拟收购丁持有的大华公司7%的股权。甲（一年前就持有大华公司股份31%的股东）宣布将在未来12个月内增持大华公司不超过2%的股份。

某媒体经调查后披露，丙与乙共同设有一普通合伙企业（乙已经持有大华公司25%的股份）。因此，丙与乙构成一致行动人，丙在收购丁持有的大华公司7%的股权时必须采取要约收购方式。



## 第5节 上市公司收购和重组

问：（1）有关媒体关于丙与乙构成一致行动人的说法是否符合法律规定？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】有关媒体关于丙与乙构成一致行动人的说法符合法律规定。根据证券法律制度的规定，当投资者之间存在合伙关系时，可以推定为一致行动人。



## 第5节 上市公司收购和重组

(2) 有关媒体关于丙在收购丁所持大华公司7%的股权时必须采取要约收购方式的说法是否符合法律规定？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】有关媒体关于丙在收购丁所持大华公司7%的股权时必须采取要约收购方式的说法符合法律规定。根据证券法律制度的规定，一致行动人应当合并计算所持有的股份。

投资者通过协议转让与他人共同持有一个上市公司已发行的股份超过30%时，应当采取要约收购方式，除非取得证监会豁免。乙已经持有大华公司25%的股份，丙协议购买将获得7%的股份，合计将超过30%。





## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 甲增持大华公司2%股份是否必须采取要约收购方式?  
并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】甲增持大华公司2%的股份无需采取要约收购方式。甲持有大华公司的股份超过30%，且距离增持之时已超过1年；其在12个月内增持的股份不超过公司已发行股份的2%时，豁免发出要约。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 五、特殊类型收购（了解）

#### （一）协议收购

#### 1. 过渡期安排（过渡期：签订收购协议——股份过户完成）

收购人	不得提议改选董事会，确有充分理由改选的，来自收购人的董事不得超过董事会成员的1/3
被收购公司	不得为收购人及其关联方提供担保；不得公开发行股份筹集资金；不得进行重大购买、出售资产及重大投资行为或者与收购人及其关联方进行其他关联交易，但收购人为挽救陷入危机或者面临严重财务困难的上市公司的除外。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·多选题】下列关于协议收购的说法中，符合证券法律制度规定的有（ ）。

A.在过渡期内，收购人不得通过控股股东提议改选上市公司董事会，确有充分理由改选董事会的，来自收购人的董事不得超过董事会成员的1/3

B.被收购公司不得为收购人及其关联方提供担保

C.被收购公司绝对不能与收购人及其关联方进行其他关联交易

D.管理层可以依法协议收购本上市公司的股份



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】 ABD

【答案解析】 本题考核协议收购。根据规定，被收购公司不得公开发行股份募集资金，不得进行重大购买、出售资产及重大投资行为或者与收购人及其关联方进行其他关联交易，但收购人为挽救陷入危机或者面临严重财务困难的上市公司的情形除外。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 2. 管理层收购

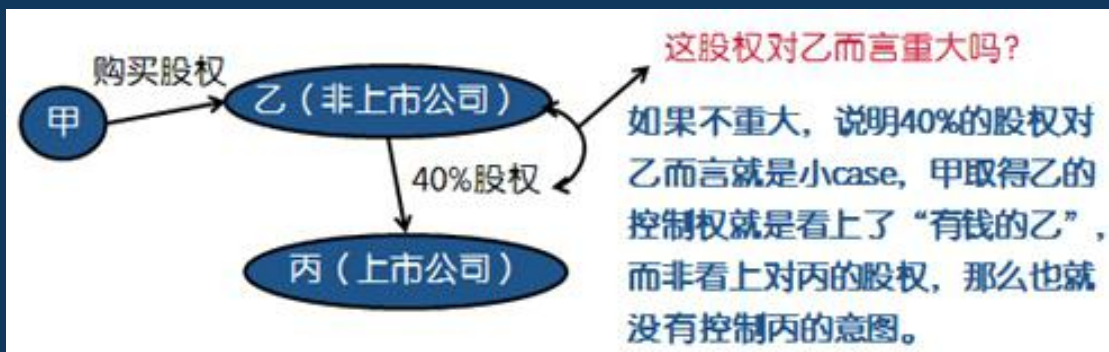
收购主体	上市公司董、监、高，员工或者其所控制或委托的法人或其他组织； 董、监、高存在公司法147条规定情形或者近3年有证券市场不良诚信记录的，不得收购本公司。
收购方式	包括间接收购
被收购公司	①董事会成员中独立董事的比例占1/2以上； ②聘请专业的资产评估机构提供公司资产评估报告； ③本次收购经董事会非关联董事作出决议，且取得2/3以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，并经出席的非关联股东所持表决权过半数通过。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (二) 间接收购 (2018年案例分析)

实际控制人的判断标准：投资者虽不是上市公司的股东，但通过投资关系取得对上市公司股东的控制权，而受其支配的上市公司股东所持股份**达到规定比例，且对该股东的资产和利润构成重大影响**的，该投资者是实际控制人。





## 第5节 上市公司收购和重组

1.具体情形	收购人虽不是上市公司的股东，但通过投资关系、协议、其他安排导致其拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的5%，未超过30%，应按规定进行权益披露。
2.全面要约和减持股份的义务	收购人拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，应当向该公司所有股东发出全面要约；收购人预计无法在事实发生之日起30日内发出全面要约的，应当在前述30日内促使其控制的股东将所持有的上市公司股份减持到30%或以下。





## 第5节 上市公司收购和重组

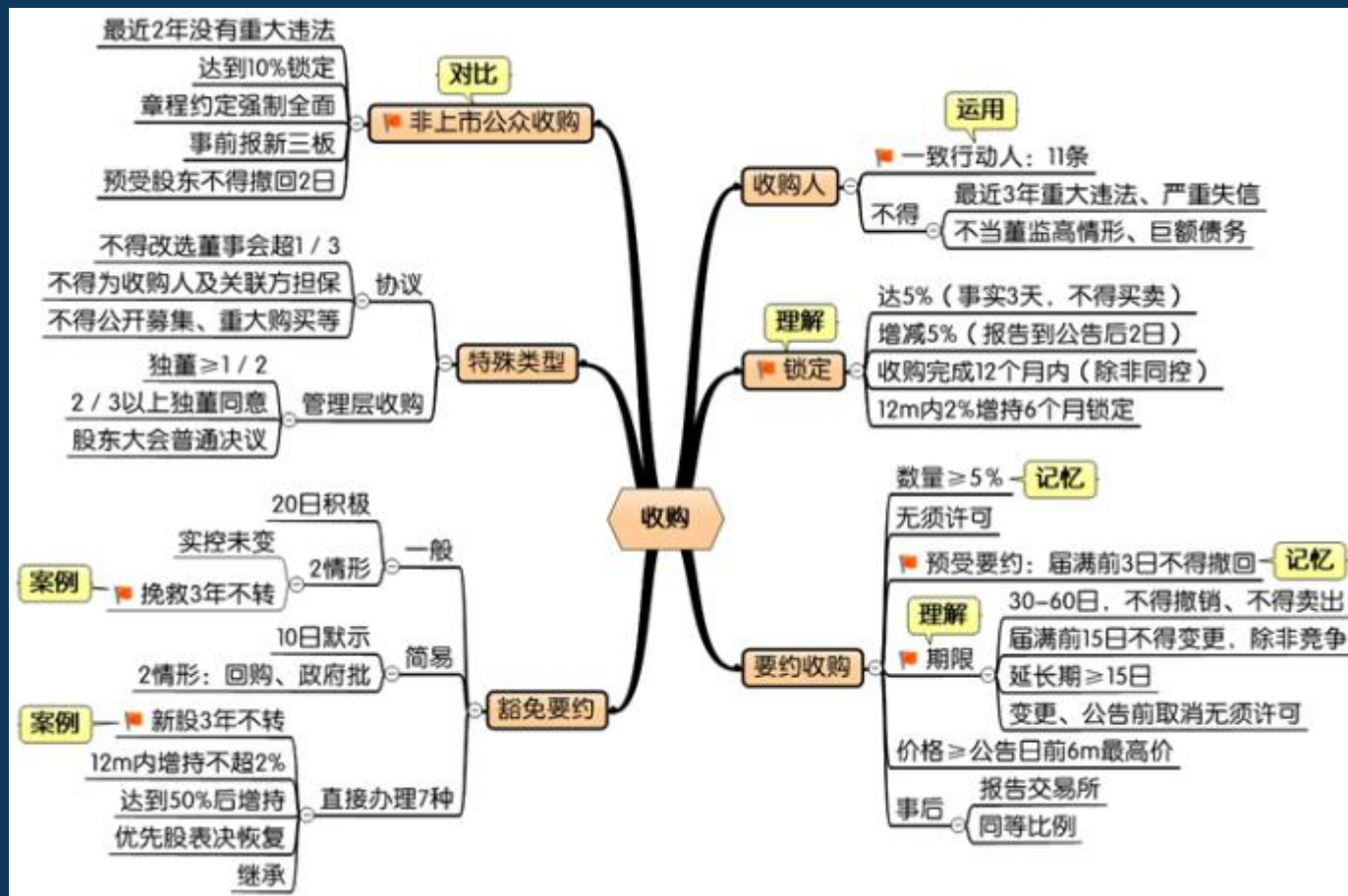
### 【总结】上市公司收购VS非上市公司收购

		上市公司收购	非上市公司收购
收购人资格		收购人最近3年没有重大违法行为、严重证券市场失信	收购人最近2年没有重大违法行为、严重证券市场失信
权益披露	界限	达到5%或者超过5%	达到10%或者超过10%
	披露时间	发生起3日	发生起2日
	锁定期	事实发生之日起至披露	事实发生之日起至披露后2日内
强制全面要约		超过30%且不属于豁免情形	在公司章程约定强制全面要约的标准
报告义务		事前无须报告	事前将要约收购报告书报送全国中小企业股份转让系统
预受股东不得撤回其对要约的接受		要约收购期限届满前3日	要约收购期限届满前2日



## 第5节 上市公司收购和重组

### ■ 本节导图





## 第5节 上市公司收购和重组

### 六、上市公司重大资产重组★★

#### (一) 重大资产重组行为界定

概念	上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为。
其他方式	1.与他人新设企业、对已设立的企业增资或减资； 2.受托经营、租赁其他企业资产或者将经营性资产委托他人经营、租赁； 3.接受附义务的资产赠与或对外捐赠资产。
不包括	按照发行文件内容，使用募集资金购买资产、对外投资的行为。（公司经营行为）



## 第5节 上市公司收购和重组

### 具体资产界定标准★★

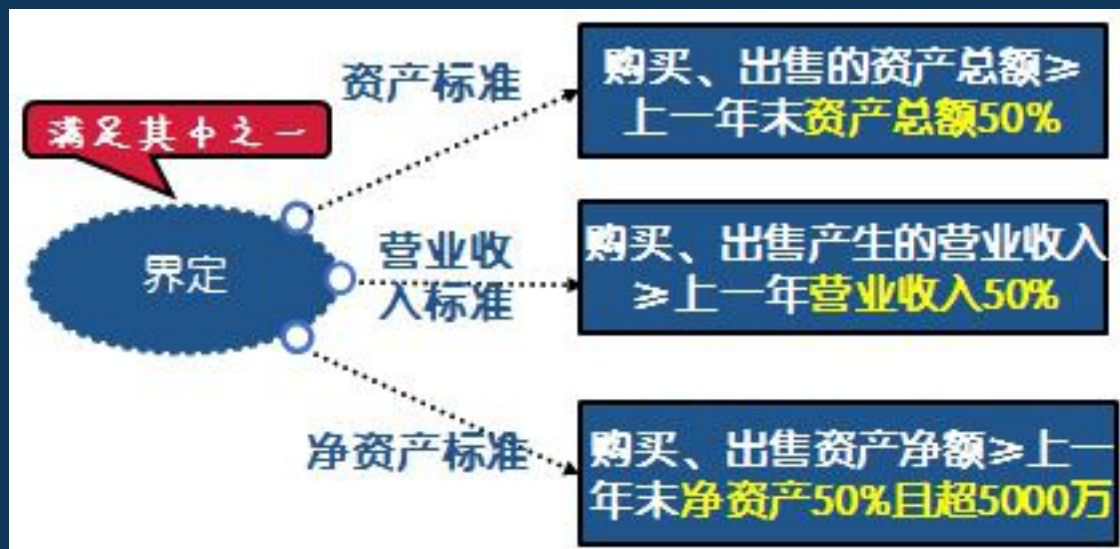
1.总资产标准	交易资产总额/总资产 $\geq 50\%$ 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到50%以上
2.营业收入标准	交易资产之营业收入/营业收入 $\geq 50\%$ 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到50%以上
3.净资产标准	交易资产净额/净资产 $\geq 50\%$ 且 $> 5000$ 万 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到50%以上，且超过5000万元人民币

(各项目有不同计算方式的，均以金额较高者为准)



## 第5节 上市公司收购和重组

重大资产重组的界定标准：





## 第5节 上市公司收购和重组

### (二) 重大资产重组的要求

#### 1.一般要求（了解）

(1) 合法合规	符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定
(2) 仍可上市	不会导致上市公司不符合股票上市条件
(3) 定价公允	重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形
(4) 产权清晰	重大资产重组所涉及的产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法
(5) 持续经营	有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形
(6) 保持独立	有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定
(7) 治理结构合理	有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构



## 第5节 上市公司收购和重组

### 七.借壳上市★★★（2013年、2015年案例分析）

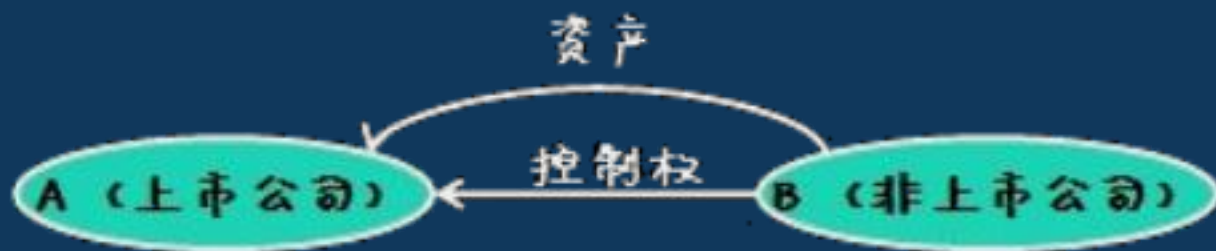
#### （一）借壳上市界定：★

上市公司自**控制权发生变更之日起60个月内**，向**收购人及其关联人购买资产**，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组（**借壳上市**），应当依法报**经中国证监会核准**：

（1）购买的**资产总额**占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到**100%以上**；



## 第5节 上市公司收购和重组



$$\frac{\text{A 5年内购买的资产总额}}{\text{A控制权变更前一年末资产总额}} \geq 100\%$$





## 第5节 上市公司收购和重组

(2) 购买的资产在最近一个会计年度所产生的**营业收入**占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到100%以上;

(3) 购买的资产在最近一个会计年度所产生的**净利润**占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到100%以上;

(4) 购买的**资产净额**占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到100%以上;



## 第5节 上市公司收购和重组

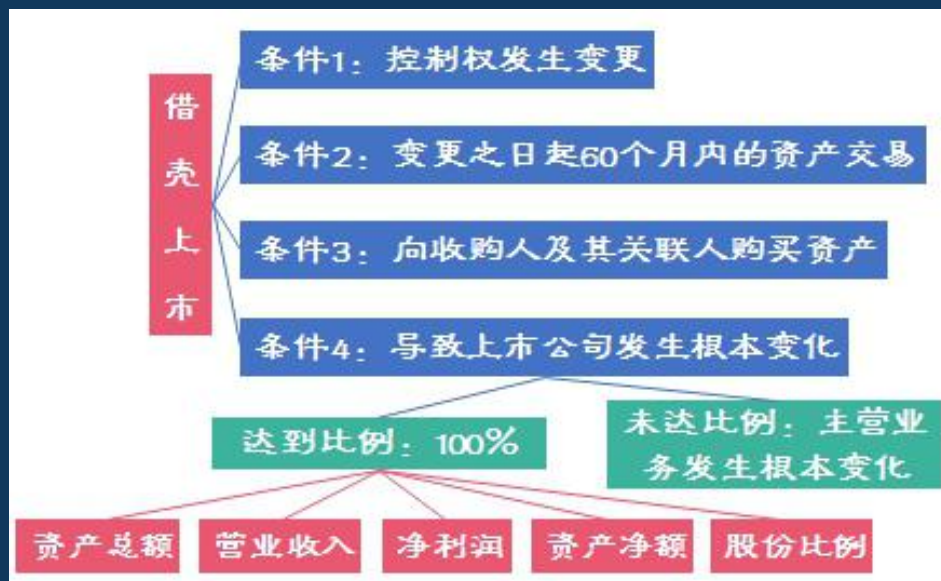
(5) 为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上;

(6) 上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到上述第(1)至第(5)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;



## 第5节 上市公司收购和重组

(7) 中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。





## 第5节 上市公司收购和重组

### (二) 借壳上市的要求：

(1) 应当符合上述上市公司实施重大资产重组的披露要求；如果涉及发行股份购买资产，还应符合发行股份购买资产的有关规定。

(2) 上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合在主板和中小企业板IPO的其他发行条件。



## 第5节 上市公司收购和重组





## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 上市公司及其最近3年内的控股股东、实际控制人不存在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的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终止满3年，交易方案能够消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外。

(4) 上市公司及其控股股东、实际控制人最近12个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。



## 第5节 上市公司收购和重组

(5) 本次重大资产重组不存在中国证监会认定的可能损害投资者合法权益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。

【注意】创业板上市公司自控制权发生变更之日起，向收购人及其关联人购买资产，不得导致构成借壳上市的情形。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·综合题节选】（2015年）大华公司是上海证券交易所上市公司，总股本10亿元。公司董事长赵某通过自己控股的华星公司持有大华公司51%的股份。

网商公司是一家有限责任公司，股东钱某持股90%、孙某持股10%。网商公司最近3年的净利润分别为2亿元、-1亿元、3000万元。

网商公司资产总额为大华公司资产总额的1.5倍，大华公司计划通过购买网商公司全部资产的方式将其收购。为此，大华公司拟订收购方案：





## 第5节 上市公司收购和重组

方案一：大华公司向网商公司股东钱某、孙某分别发行新股9亿股、1亿股，用于购买二人所持网商公司的全部股份。

问1：方案一能否造成大华公司控股情况发生改变？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】方案一实行后将导致大华公司控股情况发生改变。根据方案一，新股发行后，大华公司总股本将增至20亿元，其中：赵某通过华星公司仍持有5.1亿股（ $10\text{亿} \times 51\%$ ），持股比例降至25.5%（ $5.1 \div 20$ ）；钱某持有9亿股，持股比例为45%；

孙某持有1亿股，持股比例为5%；其他股东共持有4.9亿股，持股比例合计为24.5%。钱某将成为大华公司第一大股东，获得大华公司的实际控制权，而原实际控制人赵某将丧失对大华公司的实际控制权。



## 第5节 上市公司收购和重组

问2：方案一是否符合证券法律制度的规定？并说明理由。

【正确答案】方案一不符合规定。根据规定，自控制权发生变更之日起60个月内，向收购人及其关联人购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的，构成借壳上市；



## 第5节 上市公司收购和重组

上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的其他发行条件。在本题中，方案一实施后，大华公司的实际控制权转移，且网商公司资产总额为大华公司资产总额的1.5倍，构成借壳上市，但网商公司最近3个会计年度的净利润中存在负数，不符合规定。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (三)、发行股份购买资产的规定

#### 1.发行股份购买资产的一般要求:

(1) **增强持续盈利和独立性**: 充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力, 有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性;



## 第5节 上市公司收购和重组

(2) **无保留意见**：上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；



## 第5节 上市公司收购和重组

(3) **董高无涉嫌犯罪**：上市公司及其现任**董事、高级管理人员**不存在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的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经**终止满3年**，交易方案**有助于消除该行为可能造成的不良后果**，且**不影响对相关行为人追究责任的除外**；

(4) **产权清晰**：充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。



## 第5节 上市公司收购和重组

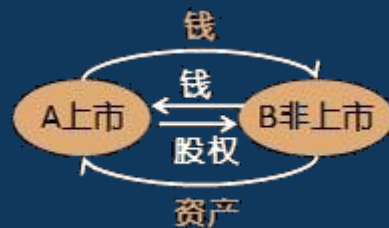
### 【总结】报告意见类型

首发	无保留意见
增发、可转债（一般和分离交易）	最近3年及最近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消除
上市公司非公开发行	最近1年及最近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。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
上市公司发行股份购买资产	





## 第5节 上市公司收购和重组



### 2. 第三方收购:

(1) 定义：股份向控股股东、实际控制人或其控制的关联人之外的特定对象发行。

(2) 所购买资产与现有主营业务**没有显著协同效应的，应当充分说明**并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

3. 方式：特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，**视同上市公司发行股份购买资产。**



## 第5节 上市公司收购和重组

### 4.价格:

★上市公司发行股份的价格**不得低于市场参考价的90%**;  
市场参考价为本次发行股份购买资产的**董事会决议公告日**  
**前20个交易日、60个交易日或者120个交易日**的公司股票  
交易均价之一;本次发行股份购买资产的董事会决议应当  
说明市场参考价的选择依据。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 【总结】均价问题

增发	不低于公告招股意向书前20个交易日均价或前1个交易日的均价
可转债（一般和分离）	不低于募集说明书公告日前20个交易日均价和前1个交易日的均价
转股价格向下修正条款	不低于股东大会召开日前20个交易日均价和前一交易日的均价
上市公司非公开发行	不得低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%
上市公司发行股份购买资产	不得低于市场参考价的90%；市场参考价为董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一



## 第5节 上市公司收购和重组

### 5.锁定期:

不构成 借壳上市	36个月	(1) 上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人; (2) 通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权; (3) 取得本次发行的股份时, 其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月
	12个月	其余情况
构成借壳上市 (补充内容)	36个月	上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人, 以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象
	24个月	其余情况



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·多选题】（2017年）上市公司发行股份购买资产时，发行股份的价格不得低于市场参考价的90%，市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前特定时间段的公司股票交易均价。下列各项中，属于该特定时间段的有（ ）。

- A.20个交易日
- B.120个交易日
- C.90个交易日
- D.60个交易日



## 第5节 上市公司收购和重组

【正确答案】 ABD

【答案解析】 本题考核上市公司发行股份购买资产。上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。



## 第5节 上市公司收购和重组

### (四)、信息披露、公司决议和核准

1.信息披露：涉及上市公司重大变化，属于重大信息，应当披露**临时报告**。披露之前，各参与方不得从事内幕交易行为。

★2.公司决议：上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经**出席会议的股东所持表决权的2 / 3以上通过**。一出席+其他+表决权+2 / 3



## 第5节 上市公司收购和重组

【注意1】上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，关联股东应当**回避**表决。

【注意2】交易对方已经与上市公司控股股东就受让上市公司股权或者向上市公司推荐董事**达成协议或者默契**，可能导致上市公司的实际控制权发生变化的，上市公司控股股东及其关联人应当回避表决。





## 第5节 上市公司收购和重组

### 【总结】回避的考点

(1) 上市公司股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的过半数通过。

(2) 上市公司股东大会对非公开发行股票方案进行表决时，关联股东应当回避。



## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 上市公司股东大会对可转换公司债券转股价格修正方案进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避。

(4) 管理层收购应当经董事会非关联董事作出决议，且取得2 / 3以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，经出席股东大会的非关联股东所持表决权过半数通过。

(5) 上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2 / 3以上通过。上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，关联股东应当回避表决。



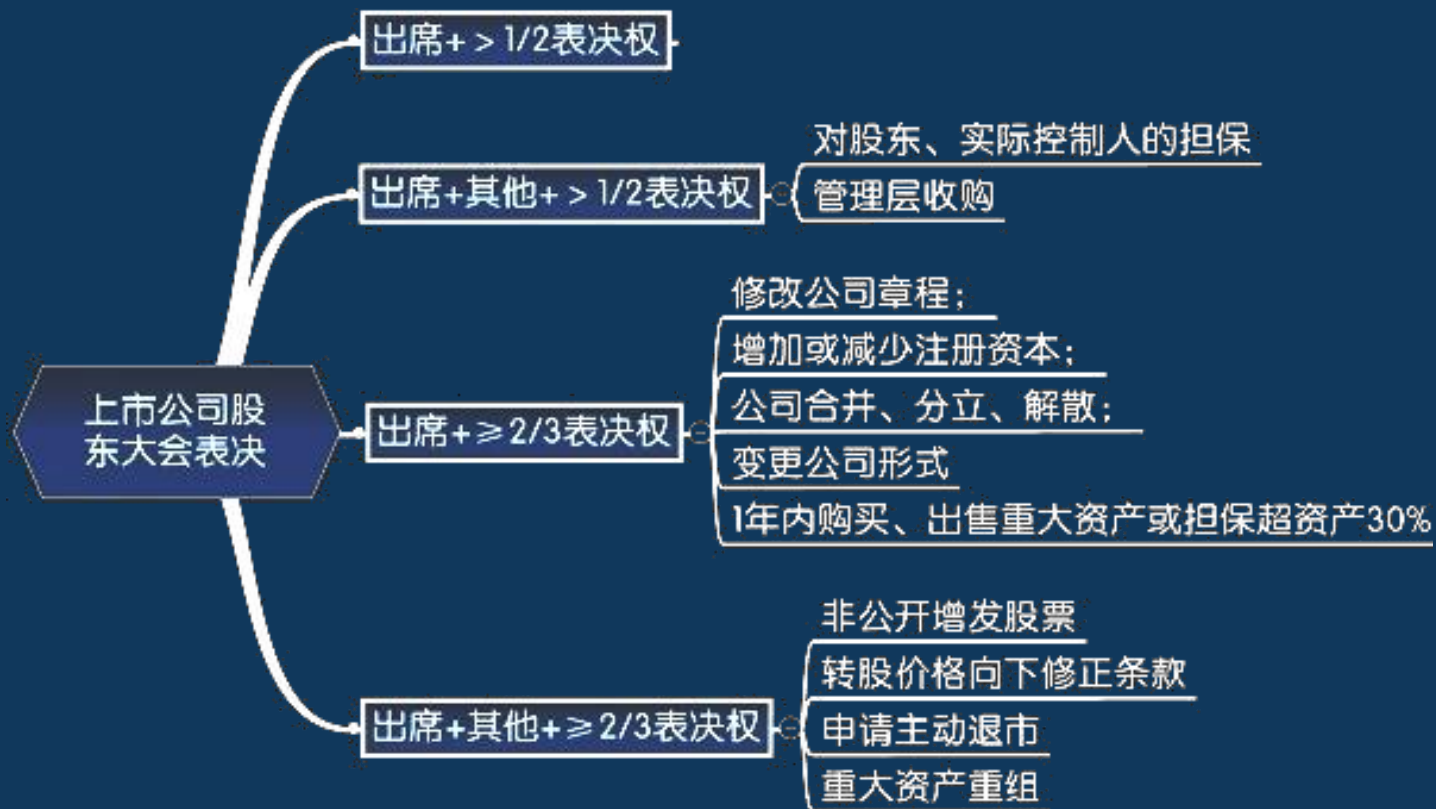
## 第5节 上市公司收购和重组

(6) 上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 【总结】上市公司股东大会的表决





## 第5节 上市公司收购和重组

3.会议形式：就重大资产重组事宜召开股东大会，**应当以现场会议形式召开**，并应当提供网络投票或者其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。

4.中小股东投票情况披露：除上市公司的**董事、监事、高级管理人员**、单独或者合计持有上市公司**5%以上股份的股东**以外，其他股东的投票情况应当单独统计并予披露。



## 第5节 上市公司收购和重组

### 5.证监会核准：

(1) 上市公司应当在股东大会作出重大资产重组决议后的**次一工作日公告**该决议。属于借壳上市情形的，上市公司应当按照中国证监会的规定委托独立财务顾问在**作出决议后3个工作日内向中国证监会提出申请**。中国证监会依照法定条件和程序对借壳上市申请作出予以核准或者不予核准的决定。



## 第5节 上市公司收购和重组

(2) 中国证监会在发行审核委员会中设立上市公司**并购重组审核委员会**，以投票方式对提交其审议的**借壳上市申请**或者**发行股份购买资产申请**进行表决，提出审核意见。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·单选题】（2016年）根据证券法律制度的规定，上市公司进行重大资产重组须由股东大会作出决议。下列关于该股东大会会议中召开和表决规则的表述中，正确的是（ ）。

- A.股东大会会议应当以现场会议或通讯方式举行
- B.持有上市公司股份不足5%的股东的投票情况无须单独统计或披露
- C.与重组事项有关联关系的股东应当回避表决
- D.决议经出席会议股东所持表决权过半数同意即可通过





## 第5节 上市公司收购和重组

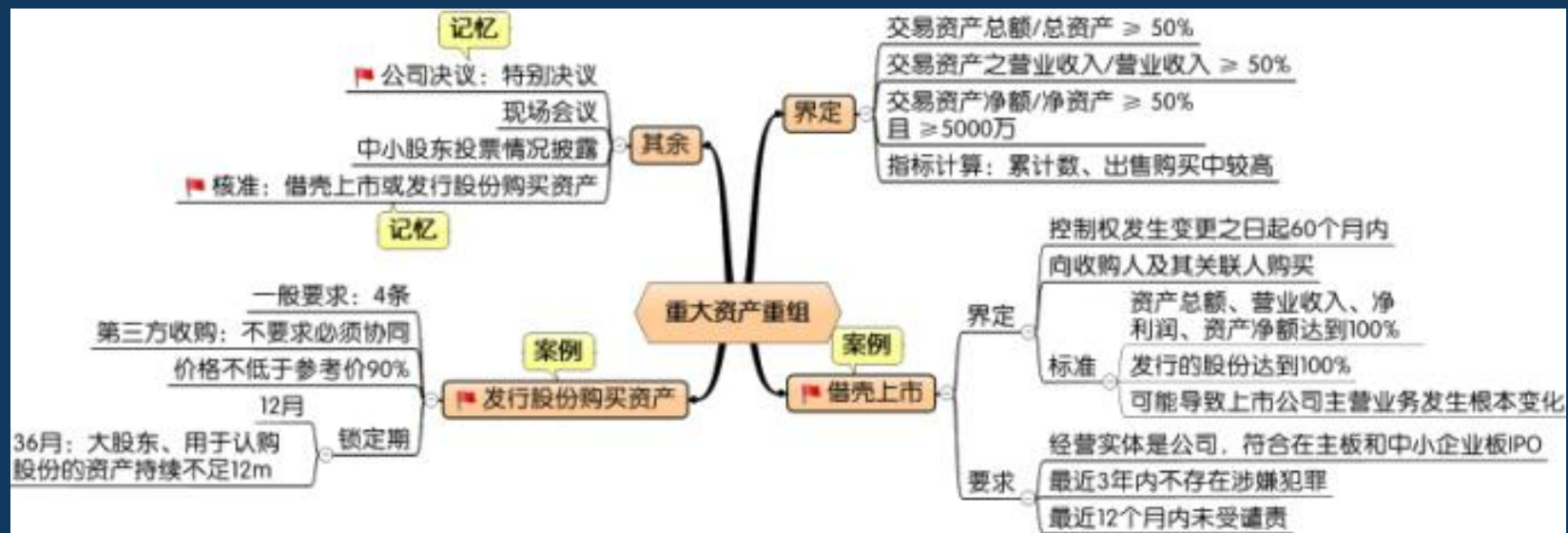
【正确答案】C

【答案解析】本题考核上市公司重大重组公司决议。上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会，应当以现场会议形式召开，并应当提供网络投票或者其他合法方式为股东参加股东大会提供便利，选项A错误。除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，其他股东的投票情况应当单独统计并予以披露，选项B错误。上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，选项D错误。



## 第5节 上市公司收购和重组

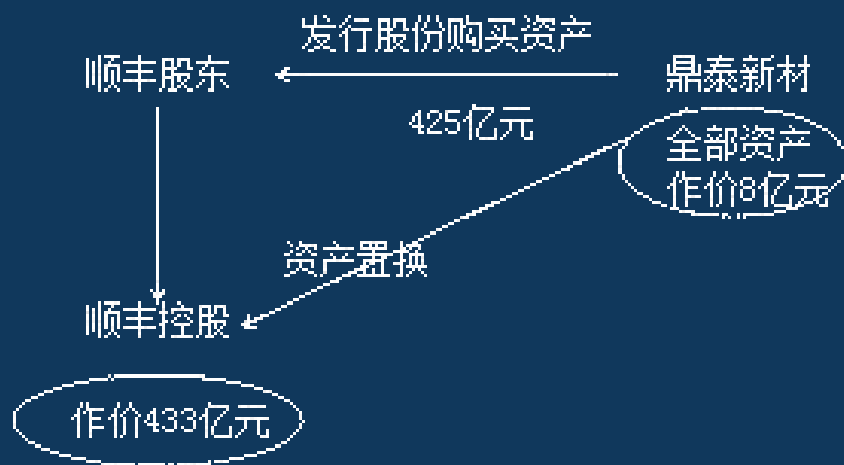
### ■ 本节导图





## 第5节 上市公司收购和重组

### 【举例】顺丰快递借壳上市





## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·案例题】（2015）恒利发展是在上海证券交易所挂牌的上市公司，股本总额10亿元，主营业务为医疗器械研发与生产。维义高科是从事互联网医疗业务的有限责任公司，甲公司和乙公司分别持有维义高科90%和10%的股权。为谋求业务转型，恒利发展于2015年6月3日，与维义高科、甲公司、乙公司签署了四方重组协议书，协议的主要内容包括：



## 第5节 上市公司收购和重组

(1) 恒利发展以主业资产及负债（资产净额经评估为9亿元），置换甲公司持有的维义高科的全部股权；

(2) 恒利发展以1亿元现金购买乙公司持有的维义高科的全部股权。恒利发展最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告显示期末净资产额为17亿元。

恒利发展召开的临时股东大会对资产重组事项进行了表决。出席该次股东大会的股东共持有4.5亿股有表决权的股票，关于资产重组的议案获得3.1亿股赞成票。



## 第5节 上市公司收购和重组

问：（1）该资产重组交易是否应向中国证监会申请核准？  
并说明理由。

**【正确答案】**该资产重组交易无需向中国证监会申请核准。  
根据证券法律制度的规定，对于借壳上市与发行股份购买资产的事项，需要证监会核准；其他情形的重大资产重组，无需证监会核准。



## 第5节 上市公司收购和重组

问：（2）临时股东大会作出资产重组决议，是否符合法定表决权比例？并说明理由。

**【正确答案】**临时股东大会作出资产重组决议，符合法定表决权比例。根据证券法律制度的规定，上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。本次股东大会出席股东所持表决权为4.5亿股，3.1亿股赞成重组事项，符合作出决议的票数要求。



## 第5节 上市公司收购和重组

【例题·案例题】（2016年）2015年11月1日甲公司召开董事会会议审议丁有限责任公司（简称“丁公司”）与甲公司的资产重组方案，方案主要内容是：

- （1）甲公司拟向丁公司发行新股，购买丁公司价值60亿元的软件业务资产；
- （2）股份发行价格拟定为本次董事会决议公告前20个交易日交易均价的85%；





## 第5节 上市公司收购和重组

(3) 丁公司因该次重组取得的甲公司股份自发行结束之日起6个月方可自由转让。该项交易完成后，丁公司将持有甲12%的股份，但尚未取得甲公司的实际控制权；乙公司和丙公司的持股比例分别降至10%和8%。

问：丁与甲的资产重组方案的三项内容中，哪些不符合证券法律制度的规定？并说明理由。



## 第5节 上市公司收购和重组

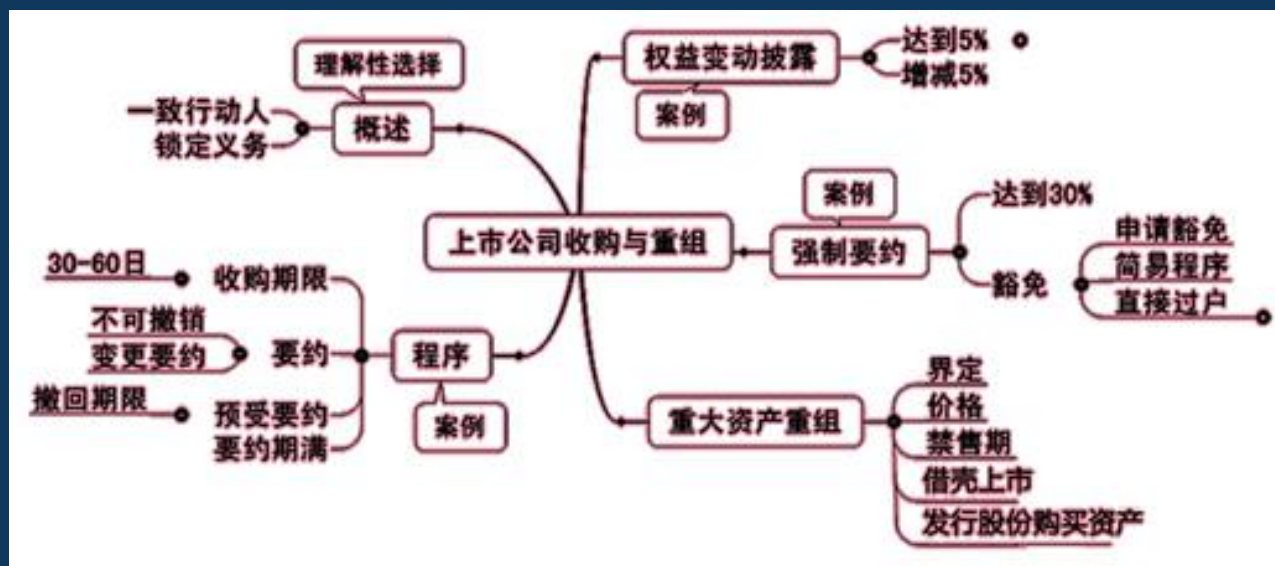
【正确答案】①发行价格不符合规定。根据规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120 个交易日的公司股票交易均价之一。

②丁取得的股份在6个月后可以转让不符合规定。根据规定，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让。



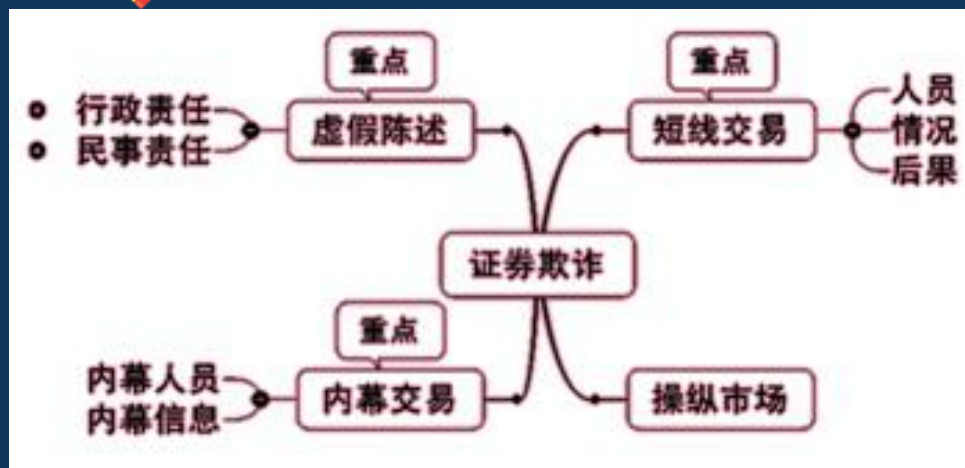
## 第5节 上市公司收购和重组

### 本节小结





## 第6节 证券欺诈的法律责任





## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 一、虚假陈述行为★★★（注意案例）

#### （一）界定

虚假陈述包括：不披露、不实披露、重大遗漏、严重误导等，导致投资者不了解真相而做出投资决定。

#### （二）虚假陈述的法律责任

##### 1. 行政处罚



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (1) 不予行政处罚（未参与或非主要人员及时报告）

①明确反对	当事人对认定的信息披露违法事项提出具体异议记载于董事会、监事会、公司办公会会议记录等，并在上述会议中投反对票的
②客观未参与	当事人在信息披露违法事实所涉及期间，由于不可抗力、失去人身自由等无法正常履行职责的
③非主要责任人员及时报告	对公司信息披露违法行为不负有主要责任的人员在公司信息披露违法行为发生后及时向公司和证交所、证监会报告的

【注意】不得单独作为不予处罚情形的认定★★★



## 第6节 证券欺诈的法律责任

(案例常考)

- ①不直接从事经营管理;
- ②能力不足、无相关职业背景;
- ③任职时间短、不了解情况;
- ④相信专业机构或者专业人员出具的意见和报告;
- ⑤受到股东、实际控制人控制或者其他外部干预。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·案例题】（2013）甲上市公司涉嫌虚假陈述行为，证监会对钱某和李某等人予以处罚。钱某为甲公司董事长兼法定代表人，钱某辩称，公司未披露担保事项是公司实际控制人的要求，自己只是遵照指令行事，不应受处罚；李某则辩称，自己是独立董事，并不直接参与公司经营管理活动，因此不应对公司的虚假陈述行为承担任何责任。

问：二人的抗辩事由是否成立？





## 第6节 证券欺诈的法律责任

【正确答案】钱某的抗辩理由不能成立。根据证券法律制度的规定，上市公司董事负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务。公司董事受到实际控制人控制这一情形不得单独作为不予处罚的理由。李某的抗辩理由不能成立。根据证券法律制度的规定，上市公司董事负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务。不直接从事经营管理不得单独作为不予处罚的情形认定。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (2) 从轻或减轻处罚（参与但有隐情或表现良好）

①未直接参与	未直接参与信息披露违法行为
②暴露前主动要求纠正或报告	在信息披露违法行为被发现前，及时主动要求公司采取纠正措施或者向证监会报告
③提出质疑并采取措施	在获悉公司信息披露违法后，向公司有关主管人员或者公司上级主管提出质疑并采取了适当措施
④立功	配合证券监管机构调查且有立功表现
⑤被胁迫	受他人胁迫参与信息披露违法行为



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (3) 从重处罚 (参与且情节恶劣)

①不配合监管或抗拒执法	不配合证券监管机构监管或者拒绝、阻碍证券监管机构及其工作人员执法，甚至以暴力、威胁及其他手段干扰执法
②消灭或伪造证据	在信息披露违法案件中变造、隐瞒、毁灭证据，或者提供伪证，妨碍调查
③两次违法	两次以上违反信息披露规定并受到行政处罚或证交所纪律处分
④不良诚信记录在案	在信息披露上有不良诚信记录并记入证券期货诚信档案



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 2. 民事责任★★★

#### (1) 责任主体、责任性质（常考）

责任人	发行人或上市公司	无过错责任
连带责任人	发行人、上市公司的董、监、高及其他直接责任人员	过错责任（推定过错）： 能证明自己没有过错的，不承担赔偿责任
	从事评估、审计、咨询、信用评级或提供法律意见的服务机构	
	保荐人、承销的证券公司	
	发行人、上市公司的控股股东、实际控制人	认定过错



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·单选题】（2014）根据证券法律制度的规定，下列主体中，对招股说明书中的虚假记载承担无过错责任的是（ ）。

- A. 发行人
- B. 保荐人
- C. 承销人
- D. 实际控制人



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【正确答案】 A

【答案解析】 本题考核虚假陈述的法律责任。发行人或上市公司承担无过错责任，选项A正确。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·多选题】（2012B）根据证券法律制度的规定，下列关于证券发行中虚假陈述行为相关主体的民事责任承担的表述中，正确的有（ ）。

A.发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害的，应承担赔偿责任，发行人是否有过错在所不问

B.发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害的，保荐人应与发行人承担连带责任，保荐人是否有过错在所不问



## 第6节 证券欺诈的法律责任

C.发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害，发行人的实际控制人有过错的，应与发行人承担连带责任

D.会计师事务所为证券发行出具的审计报告中存在虚假陈述而导致投资者受到损害的，应与发行人承担连带责任，但是能证明自己没有过错的除外





## 第6节 证券欺诈的法律责任

【正确答案】ACD

【答案解析】本题考查虚假陈述的法律责任。保荐人、承销的证券公司承担过错责任。推定过错：能证明自己没有过错的，不承担赔偿责任，选项B错误。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (2) 举证责任：推定因果关系（17案例）

原告举证：买入和 损失时间	<ul style="list-style-type: none"><li>①投资人买入的时间：虚假陈述实施日后，至揭露日或更正日之前；</li><li>②损失的时间：在揭露日和更正日后卖出该证券产生了亏损或者持续持有该证券产生了亏损</li></ul>
被告举证：亏损与 虚假陈述无关	<ul style="list-style-type: none"><li>①在虚假陈述揭露日或更正日之前已经卖出证券；</li><li>②在虚假陈述揭露日或更正日后进行的投资；</li><li>③明知虚假陈述存在而进行的投资；</li><li>④损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所致；</li><li>⑤属于恶意投资、操纵证券价格的</li></ul>



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【案例】2009年8月，西电公司上市。2010年6月2日，西电公司发布公告；2010年7月16日，中国证监会宣布：西电公司的前述公告构成虚假陈述。李某在西电公司股票上市日购买了该公司的股票1万股，于2010年5月31日全部卖出，亏损5000元；赵某于2010年6月30日买入西电公司股票2万股，于7月19日卖出，亏损3万元。李某和赵某于2010年8月2日分别向法院提起证券民事赔偿诉讼，要求西电公司、F证券公司、G律师事务所、董事长张某和独立董事钱某赔偿其因违法行为遭受的投资损失。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

经查：F证券公司和G律师事务所在核查西电公司股权事项时，认真调阅了公司股东名册、工商登记等资料，均未发现B公司虚假陈述的事实，也未从西电公司和其他方面获悉该事实。钱某自2009年12月起一直担任西电公司独立董事，在2010年6月2日西电公司公告前，其对西电公司所公告的事项并不知情。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

问：

(1) 李某和赵某各自在证券民事赔偿诉讼中的请求能否得到法院支持？并分别说明理由。

(2) F证券公司、G律师事务所和独立董事钱某是否应当对因虚假陈述给投资者造成的损失承担赔偿责任？并分别说明理由。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 【正确答案】

(1) ①李某的请求不能得到法院支持。根据规定：被告举证证明原告在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系。题目中，揭露日为2010年7月16日，李某卖出股票的时间发生在揭露日之前，因此，其投资损失与西电公司的虚假陈述行为不存在因果关系，民事赔偿请求均不能获得人民法院的支持。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

②赵某的请求可以得到法院支持。其在虚假陈述实施日之后、虚假陈述揭露日之前买入股票，在虚假陈述揭露日之后卖出股票，并受有亏损，可以推定投资损失与西电公司的虚假陈述行为存在因果关系。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

(2) F证券公司、G律师事务所、独立董事钱某无须承担赔偿责任。根据规定，发行人或者上市公司对其虚假陈述给投资人造成的损失承担民事赔偿责任。发行人、上市公司的董事、监事和经理等高级管理人员、承销的证券公司、提供服务的机构等对前款的损失承担连带赔偿责任；但有证据证明无过错的，应予免责。在本题中，上述三主体经查没有过错，应予免责。





## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 二、内幕交易行为★★★

内幕交易是证券内幕信息的知情人员利用内幕信息进行证券交易的行为。

内幕交易的认定：

内幕信息知情人员 { 自己买卖；  
建议他人买卖；  
泄露信息，他人依此买卖



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (一) 内幕信息的认定

(1) 临时报告涉及的21项重大事项	<p>小窍门：为融债，外孙正偷狗，幸亏关键领导和大股东不查，但经解决会速停。</p> <p>+</p> <p>收股利增资30%保赔</p>
(2) 上市公司收购的有关方案	
(3) 公司股权结构的重大变化	
(4) 公司分配股利或增资的计划	
(5) 公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的30%	
(6) 公司债务担保的重大变更	
(7) 公司的董、监、高的行为可能依法承担重大损害赔偿责任	



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (二) 人员的认定

#### 1.内幕信息知情人员的认定

【总结】但凡不是通过合法披露途径获取内幕信息的人。

(1) 发行人的董、监、高；

(2) 持有公司5%以上股份的股东及其董监高，公司的  
实际控制人及其董监高；★★★

(3) 发行人控股的公司及其董监高；



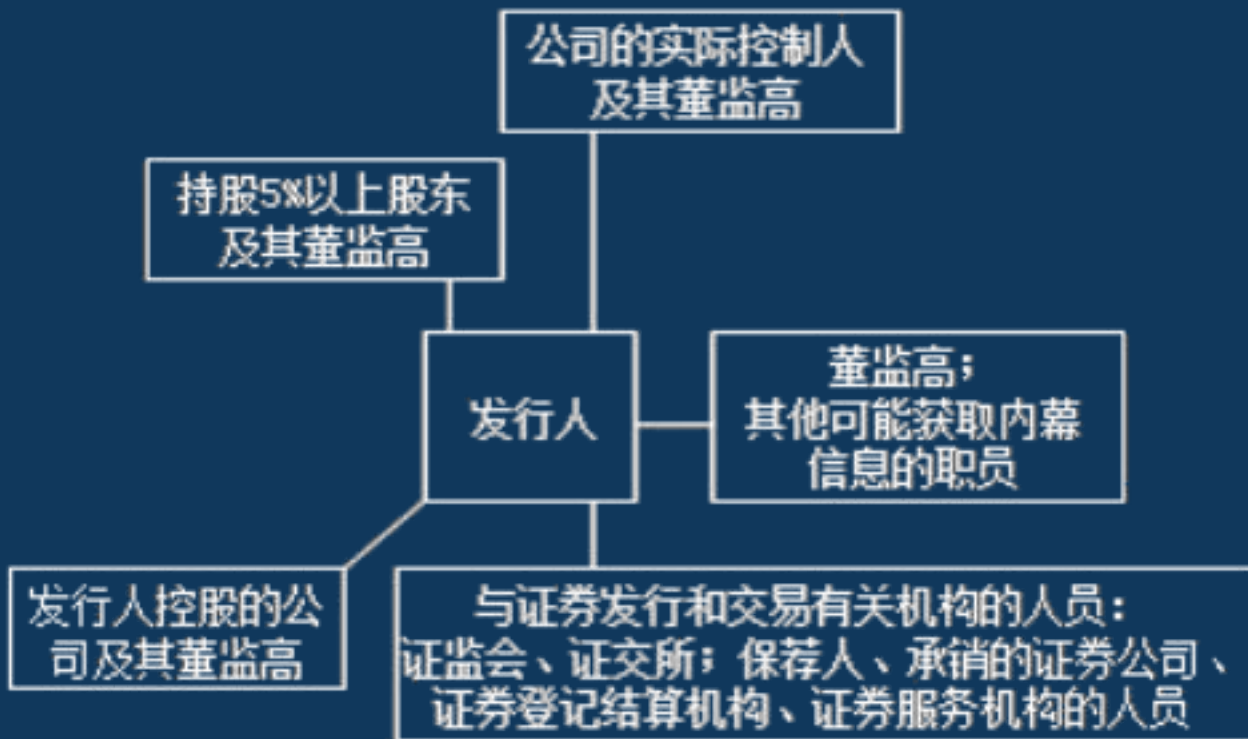
## 第6节 证券欺诈的法律责任

- (4) 由于所任公司职务可以获取公司有关内幕信息的人员;
- (5) 证监会工作人员及其他从事证券发行、交易管理的人员;
- (6) 保荐人、承销的证券公司、证交所、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

结构图：





## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 2.非法获取证券内幕信息的人员

(1) 采用不正当手段获取内幕信息：窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或私下交易等手段获取内幕信息；

(2) 内幕信息知情人员的关系密切人员，自己交易或者明示、暗示他人交易，或者泄露信息给他人交易；

(3) 与内幕信息知情人员有接触，自己交易或明示、暗示他人交易，或泄露信息给他人交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或正当信息来源的。

【总结】但凡不是通过合法披露途径取得内幕信息的人。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·多选题】根据证券法律制度的规定，下列各项中，属于证券交易内幕信息知情人的有（ ）。 （2012年）

- A.负责发行人重大资产重组方案文印工作的秘书甲
- B.中国证监会负责审核发行人重大资产重组方案的官员乙
- C.为发行人重大资产重组进行审计的注册会计师丙
- D.通过公开发行报刊知悉发行人重大资产重组方案的律师丁



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【正确答案】ABC

【答案解析】本题考查内幕交易知情人员的认定。选项D属于通过合法披露获取消息的，因此D项不属于证券交易内幕信息知情人。





## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 3.不属于内幕交易的情形（合法途径获取）

- （1）持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司5%以上股份的自然人、法人或其他组织收购该上市公司的；
- （2）按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易的；
- （3）依据已被他人披露的信息进行交易的；
- （4）交易具有其他正当理由或者正当信息来源的。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·多选题】甲公司是一家上市公司。下列股票交易行为中，为证券法律制度所禁止的有（ ）。 （2010年）

A.持有甲公司3%股权的股东李某已将其所持全部股权转让于他人，甲公司董事张某在获悉该消息后，告知其朋友王某，王某在该消息为公众所知悉前将其持有的甲公司股票全部卖出

B.乙公司经研究认为甲公司去年盈利状况超出市场预期，在甲公司公布年报前购入甲公司4%的股权



## 第6节 证券欺诈的法律责任

C.甲公司董事张某在董事会审议年度报告时，知悉了甲公司去年盈利超出市场预期的消息，在年报公布前买入了本公司股票10万股

D.甲公司的收发室工作人员刘某看到了中国证监会寄来的公司因涉嫌证券违法行为被立案调查的通知，在该消息公告前卖出了其持有的本公司股票



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【答案解析】 本题考核不属于内幕交易的情形。持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司5%以上股份的自然人、法人或其他组织收购该上市公司的，选项A属于合法途径获取。选项B自己研究，属于合法途径获取。选项CD属于内幕交易行为。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (三) 短线交易★★★

#### 1. 界定：

上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，属于短线交易。

(1) 除外情形：证券公司因包销购入售后剩余股票而持有百分之五以上股份的，卖出该股票不受六个月时间限制。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

(2) 时点确定：买入后6个月内卖出是指**最后一笔买入时点起算6个月**内卖出的；卖出后6个月内又买入是指**最后一笔卖出时点起算6个月**内又买入的。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【示例】背景资料：在2月1日、10日分别买入了本公司5万股和10万股股票。

①在8月3日全部卖出：

存在短线交易，应以10万股计算短期交易利润。

②在8月12日全部卖出：

不存在短线交易。

③在7月25日全部卖出：

存在短线交易，应以15万股计算短期交易利润。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 2. 责任承担：

(1) 后果：由此所得收益归该 “公司” 所有，公司 “董事会” 应当收回其所得收益。

(2) 董事会不尽责的处理：

①其他股东有权要求董事会在30日内执行。公司董事会未在上述期限内执行的，股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼（股东代位诉讼）。

②负有责任的董事依法承担连带责任。





## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·单选题】（2014年）甲为乙上市公司董事，并持有乙公司股票10万股。2013年3月1日和3月8日，甲以每股25元的价格先后卖出其持有的乙公司股票2万股和3万股。2013年9月3日，甲以每股15元的价格买入乙公司股票5万股。根据证券法律制度的规定，甲通过上述交易所获收益中，应当收归公司所有的金额是（ ）。

- A.20万元
- B.30万元
- C.50万元
- D.75万元



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【正确答案】B

【答案解析】本题考查短线交易。上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### (四) 操纵证券市场—影响证券市场价格或交易量

情形：

- 1.单独或者通过合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券交易价格或者证券交易量；
- 2.与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；
- 3.在自己实际控制的账户之间进行证券交易，影响证券交易价格或者证券交易量；



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 利用信息操纵证券市场

1.禁止证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构及其从业人员，证券业协会、证券监督管理机构及其工作人员，在证券交易活动中作出虚假陈述或者信息误导。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【注意】证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构及其从业人员，证券业协会、证券监督管理机构及其工作人员，属于具有专业知识的特殊主体，只要作出虚假陈述或者信息误导，即构成利用信息操纵证券市场。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

2.禁止国家工作人员、传播媒介从业人员和有关人员编造、传播虚假信息，扰乱证券市场；

【注意】对于上述具有专业知识的特殊主体之外的人，即使其为传播媒介从业人员，也需要发现其“编造、传播虚假信息”。即这些主体必须是虚假信息的源头，一般投资者仅仅传播“小道消息”并不构成利用信息操纵证券市场。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 以其他手段操纵证券市场

- 1.利用修改计算机信息系统存储数据的方法，人为操纵股票价格；
- 2.某些投资者通过在短时间内对某只股票频繁以高价申报买入，在成交前又撤单的行为操纵股票价格获利。
- 3.某些投资者故意在开盘竞价阶段以大量涨停价买入，但在最后时刻又撤单。
- 4.某些证券投资咨询机构和个人，利用其从事证券投资咨询业务的地位和优势，在咨询报告发布前，买入报告推荐的证券，并在报告向社会公众发布后卖出该种证券的行为。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

【例题·单选题】（2015年）汪某为某知名证券投资咨询公司负责人。该公司经常在重要媒体和互联网平台免费公开发布咨询报告，并向公众推荐股票。汪某多次将其本人已经买入的股票在公司咨询报告中予以推荐，并于咨询报告发布后将股票卖出。根据证券法律制度的规定，汪某的行为涉嫌（ ）。

A. 虚假陈述

B. 内幕交易

C. 操纵市场

D. 欺诈客户





## 第6节 证券欺诈的法律责任

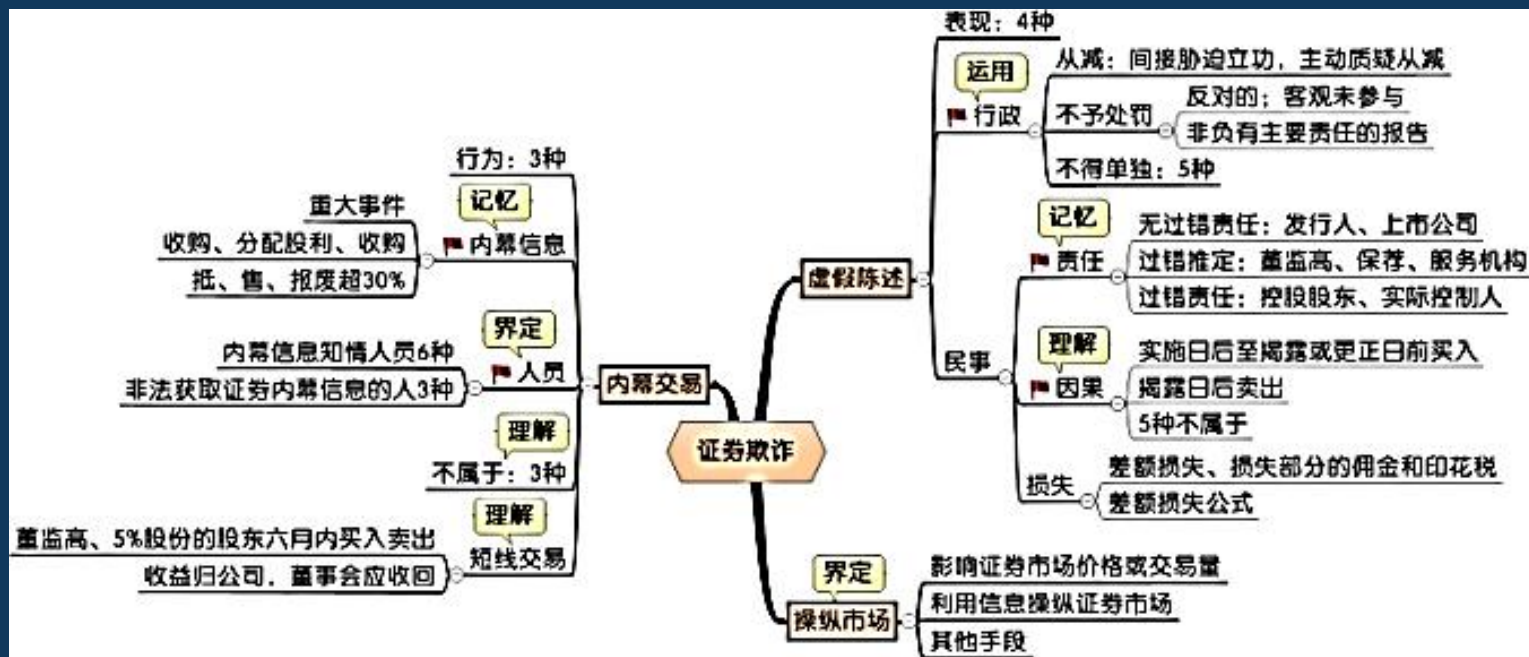
【正确答案】C

【答案解析】本题考查操纵市场行为。操纵市场是指单位或个人以获取利益或减少损失为目的，利用其资金、信息等优势或者滥用职权影响证券市场价格，制造证券市场假象，诱导或致使投资者在不了解事实真相的情况下作出买卖证券的决定。



## 第6节 证券欺诈的法律责任

### 本节导图



The image features two decorative geometric shapes. On the left, a large right-angled triangle is composed of several smaller triangles in shades of teal and white, creating a complex, layered pattern. On the right, a smaller, simpler right-angled triangle is shown, also in teal with a white diagonal stripe. Both shapes are positioned symmetrically around the central text.

# 谢谢观看

T H A N K S