附件10

《上海证券交易所科创板股票上市规则

（征求意见稿）》起草说明

为规范和支持科技创新企业发行股票并在科创板上市交易，根据《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》（以下简称《实施意见》）、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》等法律法规，上海证券交易所（以下简称本所）起草了《上海证券交易所科创板股票上市规则（征求意见稿）》（以下简称《上市规则》），现将有关情况说明如下。

**一、规则定位**

《上市规则》是本所的一项基本业务规则，独立于主板股票上市规则，是科创板持续监管规则体系中的主干规则。该规则针对科技创新企业的特点，就上市条件、公司治理、持续督导、信息披露、退市制度、股份减持、股权激励、并购重组和自律监管等内容，作出完整的规定。其中，注重建立更具针对性和有效性的信息披露制度、更加严格合理的退市和减持制度、更加市场化的并购重组和股权激励制度。

为配套《上市规则》的实施，后续还将分步制定信息披露公告格式指引等配套业务规则。现行主板上市规则下，部分具有通用属性的配套指引、细则，将复用至科创板。

**二、起草思路**

 科创板主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。这类企业，在行业特征、治理结构、业务模式、风险状况等方面具有特殊性。因此，有必要单独制定适用于科创板的《上市规则》，并以此为核心，构建更有针对性和包容性的持续监管规则体系，为科技创新企业上市后的持续发展提供强有力的制度保障。

**一是强化信息披露监管。**《上市规则》突出以信息披露为中心的监管理念，建立了更具针对性和有效性的信息披露规则体系。要求上市公司和相关信息披露义务人充分披露投资者决策所必须的信息，确保信息披露真实、准确、完整、及时、公平，明确控股股东和实际控制人的义务和责任。同时，针对科技创新企业特点，强化行业信息、经营风险、内部治理、业绩波动等事项的披露，并在信息披露量化指标、披露时点和披露方式等方面，做出更具弹性的制度安排。

**二是坚持市场化导向。**《上市规则》在退市、股份减持、并购重组、股权激励、持续督导等重点制度设计中，坚持尊重市场规律，发挥市场机制作用，进一步明确上市公司、控股股东和实际控制人、核心管理团队和技术人员、保荐机构和其他证券服务机构等市场相关主体的权利义务，推动形成市场参与方依法尽职尽责的市场环境。

**三是积极稳妥实施制度创新。**建立科创板是增量改革，制度创新具备市场条件。《上市规则》将现有持续监管的经验做法、市场的期待和共识以及境外成熟市场的制度实践有机结合在一起，充分考虑境内市场发展阶段和投资者结构，在法律制度允许的空间内，进行了积极稳妥的制度创新，为科技创新企业借助资本市场做优做强创造更为适宜的制度环境，努力增强科创板的制度包容性和竞争力。

**三、章节体例和主要制度安排**

《上市规则》共分十六章、348条，包括总则、股票上市与交易、持续督导、内部治理、信息披露规定、股权激励、重大资产重组、退市等主要章节，主要有以下制度安排。

**（一）严格退市安排**

退市制度是市场十分关心的一项制度安排。《上市规则》第十二章“退市”充分借鉴现有退市实践和市场共识，进行了严格规范。

**一是聚焦两类目标公司。**一类是存在财务欺诈等重大违法行为的公司，另一类是丧失持续经营能力且恢复无望的主业“空心化”公司。

**二是丰富和优化退市指标体系。**重大违法情形方面，吸收最新退市改革成果，列明了信息披露重大违法和公共安全重大违法等两类重大违法退市情形；市场指标方面，构建成交量、股票价格、股东人数和市值四个类型；财务指标方面，设置四类主业“空心化”定性标准和扣非前后净利润为负且主营收入未达到一定规模、净资产为负等定量标准，准确反映丧失持续经营能力企业的经营和财务特征，不再采用单一的连续亏损退市指标。其他合规指标方面，在现有未按期披露财务报告、被出具无法表示意见或否定意见审计报告等退市指标的基础上，增加信息披露或者规范运作存在重大缺陷等合规性退市指标。

**三是简化退市环节。**取消了暂停上市、恢复上市环节，退市程序更加快捷、简明；触及财务类退市指标的公司，第一年实施退市风险警示，第二年仍触及即退市；衔接注册制安排，不再设置专门的重新上市环节，已退市企业如果符合科创板上市条件的，可以按照股票发行上市注册程序和要求提出申请、接受审核，但因重大违法强制退市的，不得提出新的发行上市申请，永久退出市场。

**四是从严执行退市标准。**如果上市公司营业收入主要来源于与主营业务无关的贸易业务或者不具备商业实质的关联交易收入，有证据表明公司已经明显丧失持续经营能力，将按照规定的条件和程序启动退市。

**五是设置必要的救济安排。**保留退市整理期，对于各类退市情形，均给予投资者30个交易日的退出窗口期。完善听证和复核程序，充分保障上市公司的申辩权利。

**（二）设置更为合理的股份减持方式**

股份减持是持续监管中的一个难点问题。此次制度设计中，按照宽严结合，同时保持一定灵活性的原则，采用了新的规范方式。《上市规则》第二章第四节“股份减持”的主要思路是，通过优化股份减持方式和路径，减少大额减持对二级市场的冲击，避免具备价格优势的控股股东、核心管理和技术人员等特定股东与散户投资者直接博弈。同时，对于PE、VC等其他股东，适用更灵活和市场化的减持方式，促进创新资本的形成。

**一是保持控制权和技术团队稳定。**科创企业高度依赖创始人和核心技术人员，控股股东、实际控制人、核心技术人员等股东应当承诺上市后36个月不减持所持有的首发前股份，以保持股权结构相对稳定，实施更为紧密的利益绑定，保障公司持续发展。

**二是严格限制控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、核心技术人员的股份减持行为。**控股股东、实际控制人、董事、监事、高管人员、核心技术人员除每人每年可以在二级市场小额减持1%以内的首发前股份外，均应当通过非公开转让、协议转让的方式减持首发前股份，非公开转让方式具体程序将另行规定。此外，为加强对股票减持行为集中监管，要求发行人股东持有的首发前股份托管于保荐机构处。

**三是为创投基金等其他股东提供更为灵活的减持方式。**对于PE、VC等创投基金减持首发前的股份，在首发前股份限售期满后，除按照现行减持规定实施减持外，还可以采取非公开转让方式实施减持，以便利创投资金退出，促进创新资本形成。

**四是明确特定情形下不得实施减持**。上市时尚未盈利的公司在实现盈利前，控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、核心技术人员不得减持股份，但上市满5个完整会计年度的，不再适用前述规定。此外，相关主体还应当遵守《上市规则》和现行减持规则关于不得减持情形的规定。

**五是强化减持信息披露。**在保留现行股份减持预披露制度的基础上，要求特定股东减持首发前股份前披露公司经营情况，向市场充分揭示风险。

**（三）压实保荐机构督导责任**

压严压实保荐机构责任是实施注册制的重要支撑。这一要求，也需要在持续监管中加以强化和落实。《上市规则》第三章“持续督导”在现有保荐机构和保荐代表人责任的基础上，设置了更为严格的要求。

**一是延长持续督导期间。**首发上市的持续督导期，为上市当年剩余时间和其后3个完整会计年度。上市公司实施再融资或重大资产重组的，可以更换持续督导机构，提供服务的保荐机构或财务顾问应当履行剩余期限的持续督导职责。

**二是细化和明确保荐机构对于上市公司重大异常情况的督导和信息披露责任。**首先，要求保荐机构及保荐代表人不仅督促上市公司建立健全信息披露和规范运作制度，还应当关注上市公司日常经营和股票交易。其次，明确了保荐机构督促公司披露重大风险，并就公司重大风险发表督导意见的情形。再次，对于公司出现重大异常或者风险迹象的，要求保荐机构进行现场核查。

**三是定期出具投资研究报告。**考虑到保荐机构具备较强的专业能力，对所保荐上市公司有深入了解，应当发挥价格标尺作用。要求保荐机构定期就上市公司基本面情况、行业情况、公司情况、财务状况等方面开展投资研究，定期形成并披露正式的投资研究报告。

**（四）规范表决权差异安排**

《实施意见》尊重科创企业公司治理的实践选择，允许设置差异化表决权的企业上市。为趋利避害，《上市规则》在第四章“内部治理”中专设一节，进行必要的规范。

**一是设置更为严格的前提条件。**发行人作出的表决权差异安排，必须经出席股东大会的股东所持三分之二以上表决权通过，并在上市前至少稳定运行1个完整会计年度。此外，发行人必须具有相对较高的市值规模。

**二是限制拥有特别表决权的主体资格和后续变动。**特别表决权股东持股应当达到公司全部已发行有表决权股份10%以上，表决权差异不得超过规定的最高倍数，不得提高特别表决权的既定比例，特别表决权股份不得在二级市场进行交易，只可以按照本所有关规定进行转让。不符合规定资格或者一经转让即永久转换为普通股份。

**三是保障普通表决权股东权利。**明确除表决权数量外其他股东权利相同，强调了召开临时股东大会以及提出股东大会议案所需普通表决权的最低比例，保护普通表决权股东的股东大会召集权和提案权；明确规定了特别表决权永久和临时转换成普通表决权的具体情形，保障普通股股东在涉及自身利益的重大事项上，拥有必要的参与权和决策权。

**四是强化内外部监督机制。**要求公司充分披露表决权差异安排的实施和变化情况，监事会对表决权差异安排的设置和运行出具专项意见，禁止特别表决权股东滥用特别表决权。

**（五）整合内部治理规范性要求**

公司治理是上市公司规范运行的基础。《上市规则》第四章根据《上市公司治理准则》等新近发布的规范性文件，总结了近年来公司治理中的突出问题和关键主体，对公司内部治理予以集中规定。

**一是强化控股股东及实际控制人的义务责任。**控股股东和实际控制人，是公司治理中的“关键少数”。《上市规则》全面规定了控股股东及实际控制人的信息披露义务、对上市公司及其他股东的诚信义务、维护上市公司独立性等相关义务，特别强调不能通过非经营性资金占用、违规担保、利益输送型对外投资等各种方式，侵占上市公司利益。

**二是明确董事职责与“三会”规范运作要求。**职责方面，以概括列举方式，分别规定了董事忠实义务和勤勉义务的具体要求。在此基础上，对独立董事履行职责，予以强调规定。“三会”方面，详细规定了股东大会、董事会、监事会召集召开及相关决议的披露要求。内控方面，要求上市公司保证内控制度的完整性、合理性及有效性。

**三是强调上市公司履行社会责任。**考虑到科创类上市公司的业务技术领域复杂、社会影响面较广，明确要求其积极承担社会责任。其中，重点要求公司遵守科学伦理、履行好环境保护责任、生产及产品安全保障责任、员工权益保障责任。

**（六）优化信息披露制度**

信息披露制度是持续监管中的核心制度。《上市规则》第五至九章总体沿用了现行信息披露的基本规范。同时，针对科创企业特点，作了差异化和更具弹性的规定。

**一是确立信息披露的基本规范。**具体分为三个层次。基本原则方面，第五章第一节明确了信息披露的重大性标准，逐一强调了信息披露应当遵循的真实、准确、完整、及时、公平“五大基本原则”。一般要求方面，第五章第二节针对近年来上市公司信息披露模式以及投资者信息需求的变化，明确了分行业披露、分阶段披露、自愿披露、浅白语言披露等一般规定要求。信息披露监管方面，第五章第三节提炼归纳了信息披露“刨根问底”式监管的理念逻辑和信息披露“直通车”的监管经验。此外，在确保公平披露的前提下，提升了上市公司董监高人员接受媒体采访的灵活度，便利科创企业开展商业活动。

**二是强化行业信息披露。**基本要求方面，第八章第一节明确规定上市公司应当主动披露行业信息。具体情形方面，科创企业应当结合公司所属互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造或生物医药等行业特点，通过定期报告和临时公告，披露行业发展状况及技术趋势、公司经营模式及核心竞争力、研发团队和研发投入等重要信息。特别规定方面，强调了公司进入新行业或主营业务发生变更的专项披露要求。

**三是突出经营风险披露。**第八章第二节专设经营风险一节，针对科创类上市公司日常经营过程中可能遭遇的重大经营风险，提出相应的披露要求。具体包括未盈利公司的风险披露要求、业绩大幅下滑公司的风险披露要求、知识产权与重大诉讼仲裁等重大风险披露要求。此外，还要求上市公司在年度报告和临时公告中披露其他可能对公司行业核心竞争力和持续经营能力产生重大不利影响的风险事项。

**四是增加股权质押高风险情形的披露。**近年来，上市公司控股股东股权质押风险频频爆发，对上市公司控制权、日常经营活动以及股票二级市场交易可能产生严重负面影响。针对这一情况，《上市规则》在第九章应当披露的其他重大事项中，单设股份质押一节。披露内容上，要求质押比例较高的股东，全面披露质押股份的基本情况、质押金额的用途、自身财务状况、控股股东质押对控制权的影响等内容。此外，出现平仓风险的，要求控股股东及其一致行动人及时通知上市公司，并披露是否可能导致公司控制权变更、拟采取的措施及面临的风险。

**五是优化重大交易与关联交易的披露及决策程序。**针对科创板公司可能存在的轻资产特点，对接科创板上市条件，在第七章重大交易、关联交易的披露及股东大会审议标准中增加市值指标。针对科创板公司上市时可能尚未盈利的情况，规定未盈利企业重大交易豁免适用利润类指标。从严监管关联交易，适度扩展了关联人的认定范围，并对关联交易披露及审议指标予以适当调整。将现行的成交金额/净资产指标，调整为成交金额/总资产或市值。同时，将披露标准从0.5%下调至0.1%，将应当提交股东大会审议通过的标准从5%下调至1%。

**（七）设置更加市场化的重大资产重组制度**

重大资产重组是科创企业整合同行业和上下游的重要制度。《上市规则》第十一章设置了更加市场化的制度安排。

**一是实施注册制。**科创板公司发行股份购买资产、合并、分立，由上交所审核，中国证监会注册，实施更为便利。

**二是严格限制“炒壳”行为。**重大资产重组涉及购买资产的，应当与上市公司主营业务具有协同效应，有利于促进主营业务整合升级。

**三是规范“商誉”会计处理。**科创板公司实施重大资产重组的，应当按照《企业会计准则》的有关规定确认商誉，足额计提减值损失。

**（八）提供更为灵活便利的股权激励制度**

股权激励制度是科创企业吸引人才、留住人才、激励人才的一项核心制度。本次《上市规则》设立第十章“股权激励”，对现有制度进行了优化。

**一是扩展了股权激励的比例上限与对象范围。**比例上，将上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的股票总数的累计限额由10%提升至20%。对象上，允许单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东、实际控制人及其配偶、父母、子女，成为股权激励对象，但需要在上市公司担任主要管理人员、核心技术人员或核心业务人员。

**二是增强了股权激励价格条款的灵活性。**现行规定下，限制性股票的授予价格和股票期权的行权价格，原则上不得低于激励计划公布前1个交易日股票交易均价的50%以及前20个交易日、前60个交易日、前120 个交易日股票交易均价之一的50%。《上市规则》取消了上述监管原则性要求，仅要求在股权激励价格条款出现上述情形时，独立财务顾问对股权激励计划的可行性、是否有利于上市公司的持续发展、相关定价依据和定价方法的合理性、是否损害上市公司利益以及对股东利益的影响发表专业意见。

**三是增加股权激励实施方式的便利性。**按照现行规定，限制性股票计划经股东大会审议通过后，上市公司应当在60日内授予权益并完成登记。从实践看，部分上市公司授予限制性股票后，由于未达到行权条件，需要回购注销。《上市规则》取消了上述60日的期限限制，允许满足激励条件后，上市公司再行将限制性股票登记至激励对象名下，便利了实施操作。