## 关于《首次公开发行证券承销业务规则》的起草说明

为深入贯彻党中央、国务院关于全面实行股票发行注册制的决策部署，适应全面实施注册制发展需要，进一步加强行业自律管理，规范证券公司发行承销行为，落实承销商责任，根据《证券发行与承销管理办法》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》等相关规定，结合证券公司发行承销实践经验，中国证券业协会（以下简称“协会”）对原《首次公开发行股票承销业务规范》《注册制下首次公开发行股票承销规范》《北京证券交易所股票向不特定合格投资者公开发行与承销特别条款》《首次公开发行股票配售细则》进行整合优化，制定形成《首次公开发行证券承销业务规则》（以下简称《承销规则》），现就起草情况说明如下：

1. 起草思路

**一是**落实注册制改革监管转型要求，总结吸收科创板、创业板注册制试点中发行承销业务自律管理实践经验，加强承销商自律管理。明确承销商路演推介相关要求，细化发行与配售等规定，明确投资价值研究报告的撰写、提供方式、相关制度等要求，切实提高报告质量，促进形成市场化发行承销机制，进一步规范证券公司承销行为。此外，引导承销商积极承担社会责任，规范承销业务收费。

**二是**统一注册制下各板块发行承销规则，形成简明清晰的证券公司承销业务自律管理规则体系，明确首次公开发行证券、向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的发行承销业务适用本规则，并作出差异化安排。

二、起草的主要内容

《承销规则》共六章七十二条，包括总则、路演推介、发行与配售、投资价值研究报告、自律管理、附则等。主要内容如下：

（一）明确路演推介的要求

一是细化发行人和主承销商在首次公开发行证券、向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的发行承销业务路演推介过程中推介方式、推介范围。二是明确向参与战略配售的投资者、网下投资者、公众投资者推介的具体要求，强化证券分析师路演推介作用，帮助网下投资者更好地了解发行人基本面、行业可比公司、发行人盈利预测和估值情况。鼓励主承销商开展多次分析师路演。三是规定主承销商聘请律师的相关要求。

1. 规范发行定价与配售行为

一是细化主承销商对网下投资者的核查要求，规范主承销商对网下投资者报价进行簿记建档场所及管理的要求。二是规定主承销商可以设置配售决策委员会，并明确委员会的组织构成、履行职责程序，细化配售原则的制定要求以及对参与战略配售的投资者、保荐机构相关子公司跟投等出具承诺函的核查要求。三是细化关于发行人和主承销商发行方案中采用超额配售选择权的规定。进一步明确主承销商义务，规范配售行为，督促其加强配售过程管理。

1. 提高投资价值研究报告质量

一是明确主承销商提供投资价值研究报告的具体要求。报告内容应至少包括盈利预测、发行人分析、发行人所在行业分析、募投项目分析、可比上市公司分析（如有）、风险提示六个部分，可以根据需要选择是否给出估值分析结论，并细化了相关内容的具体要求。二是对报告的提供方式、撰写原则、内部制度、证券分析师行为等作出规定。切实提高报告独立性、专业性、实用性，引导其发挥定价引导作用。

（四）切实加强自律管理

一是明确承销商应当向协会报送路演推介活动的初步方案、发行承销总结报告、超额配售选择权实施情况报告（如有）、投资价值研究报告及总结情况，加强承销商路演推介、发行与配售环节管理，落实承销商责任。二是协会建立股票发行与承销观察员机制，督促承销商履职尽责，并向行业积极推广发行与承销示范实践，引导行业对标提升。三是明确承销商存档备查的承销资料要求与协会现场检查事项，加强自律检查标准管理。四是明确对违法违规行为的责任追究，净化行业生态。

三、征求意见及采纳情况

征求意见过程中，协会共收到27家证券公司90条意见，主要意见及采纳情况如下：

（一）提前网下投资者路演推介时间

有意见提出，由于IPO 项目刊登招股意向书至询价之间通常间隔时间较短，网下投资者进行充分研判的时间较为仓促，建议取消刊登招股意向书之后进行网下投资者沟通的限制，修改为证监会同意注册后或交易所审核通过后。经与监管部门沟通，鼓励承销商在刊登招股意向书后，为注册制项目预留充足的路演时间，本次规则与《证券发行与承销管理办法》保持一致，暂不作调整。

（二）明确网下投资者的核查要求

有意见提出，建议明确主承销商对网下投资者核查的程序及核查内容，明确现金资产的范围。经研究，已在协会《首次公开发行网下投资者管理规则》中予以明确，本规则不再作具体细化。

（三）关于分析师撰写投价报告行为规范

为进一步规范分析师行为，本次征求意见稿新增“证券分析师实地调研发行人的，应当有合规审查人员陪同”要求。有意见提出，证券公司合规人员数量有限，该条款执行难度较大，此外证券公司普遍建立了规范证券分析师参与投资价值研究报告撰写工作机制，合规审查人员陪同实地调研的必要性不大，因此建议删除该条款。经研究，采纳上述意见，不再新增此规定。

1. 聘请律师责任

有意见提出，针对“主承销商应当对律师事务所的独立性和专业性进行审慎调查”条款，明确律师事务所专业性标准。有意见提出，针对“主承销商应当聘请律师事务所对发行及承销全程进行见证，并出具专项法律意见书”条款，明确有多个主承销商情形的，仅由牵头主承销商聘请律师见证发行承销过程。经研究，本规则规范主体为证券公司，且非牵头的主承销商均参与发行承销过程，保持原表述，暂不作调整。

此外，有意见提出修改超额配售选择权材料报送时间要求、明确投价报告总结情况中“归母净利润”口径、优化簿记建档管理部分表述、调整个别文字等，均一一采纳。