

第二单元 首发股票

四、证券承销

1、发行人向不特定对象发行的证券，法律、行政法规规定应当由证券公司承销的，发行人应当同证券公司签订承销协议。证券承销业务采取代销或者包销方式。

2、证券的代销、包销期限最长不得超过 90 日。

3、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。

4、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。

5、向不特定对象发行证券聘请承销团承销的，承销团应当由主承销和参与承销的证券公司组成。

【解释】证券发行由承销团承销的，组成承销团的承销商应当签订承销团协议，由主承销商负责组织承销工作。证券发行由两家以上证券公司联合主承销的，所有担任主承销商的证券公司应当共同承担主承销责任，履行相关义务。承销团由 3 家以上承销商组成的，可以设副主承销商，协助主承销商组织承销活动。

6、超额配售选择权

发行人和主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权。超额配售选择权，是指发行人授予主承销商的一项选择权，获此授权的主承销商可以按同一发行价格额外发售不超过首次公开发行证券数量 15% 的股份，即主承销商可以按不超过首次公开发行证券数量 115% 的股份总量向投资者发售。

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

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

答案：BD

解析：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。本题中，发行数量小于 4 200 万股，故发行失败。甲公司应当返还已收取的 4 000 万股发行价款，并加算银行同期存款利率。

五、证券发行的保荐

1、发行人申请从事下列发行事项，依法采取承销方式的，应当聘请具有保荐业务资格的证券公司履行保荐职责：

- (1) 首次公开发行股票；
- (2) 向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市；
- (3) 上市公司发行新股、可转换公司债券；
- (4) 公开发行存托凭证；
- (5) 中国证监会认定的其他情形。

2、联合保荐

证券发行规模达到一定数量的，可以采用联合保荐，但参与联合保荐的保荐机构不得超过 2 家。

六、首次公开发行股票时的老股转让

1、公司股东公开发售股份的发行价格应当与公司发行股份的价格相同。

2、首次公开发行证券时公司股东公开发售的股份，公司股东已持有时间应当在 36 个月以上。

3、公司股东公开发售股份的，股份发售后，公司的股权结构不得发生重大变化，实际控制人不得发生变更。

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

- A. 1 年
- B. 2 年
- C. 3 年
- D. 4 年

答案：C

解析：首次公开发行证券时公司股东公开发售的股份，公司股东已持有时间应当在 36 个月以上。

【例-单选题】甲公司首次公开发行股票时，股东刘某欲公开发售其股份。根据证券法律制度的规定，刘某所持股份应满足一定的持有时间要求方可公开发售。该持有时间至少为（ ）。

- A. 12 个月
- B. 18 个月
- C. 24 个月
- D. 36 个月

答案：D

解析：首次公开发行证券时公司股东公开发售的股份，公司股东已持有时间应当在 36 个月以上。

七、股票的上市

1、申请股票上市交易，应当向**证券交易所**提出申请，由证券交易所依法审核同意，并由双方签订上市协议。

2、上交所股票上市条件

境内发行人申请首次公开发行股票并上交所上市，应当符合下列条件：

- （1）符合《证券法》、中国证监会规定的发行条件。
- （2）**发行后**的股本总额**不低于 5000 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 4 亿元的，公开发行股份的比例为**10%以上**。

八、股票终止上市

1、**主动**退市制度

（1）主动退市的情形

- ①上市公司基于公司**内部决议**主动向证券交易所提出退市申请；
- ②**全部或部分要约**或**公司回购**，导致公司股本总额、股权分布等不再具备上市条件；
- ③**新设或者吸收合并**，不再具有独立主体资格；
- ④上市公司股东会**决议解散**。

（2）上市公司主动申请退市或者转市

股东会作出决议：须经**出席会议**的股东所持表决权的**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（中小股东）所持表决权的**2/3 以上**通过：（两个“2/3 以上”）

- ①上市公司的董事、监事、高级管理人员；
- ②单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东。

【例-多选题】根据证券法律制度的规定，下列情形中，属于上市公司主动退市的有（ ）。

- A. 上市公司股份被要约收购，不再具备上市条件
- B. 上市公司向证券交易所主动提出退市申请
- C. 上市公司被吸收合并，丧失法人资格
- D. 上市公司股东会决议解散公司

答案：ABCD

解析：主动退市的情形：

- （1）上市公司基于公司内部决议主动向证券交易所提出退市申请；（选项 B）
- （2）全部或部分要约或公司回购，导致公司股本总额、股权分布等不再具备上市条件；（选项 A）
- （3）新设或者吸收合并，不再具有独立主体资格；（选项 C）

(4) 上市公司股东会决议解散。(选项 D)

2、重大违法强制退市制度

(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。

【注意】股票的发行人在招股说明书等证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，已经发行并上市的，中国证监会可以责令**发行人**回购证券，或者责令**负有责任的控股股东、实际控制人**买回证券。

(2) 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。

【例-多选题】甲上市公司因欺诈发行被中国证监会处罚。根据证券法律制度的规定，下列关于甲公司欺诈发行法律后果的表述中，正确的有()。

- A. 中国证监会可以责令甲公司回购证券
- B. 中国证监会可以责令对甲公司欺诈发行负有责任的实际控制人买回证券
- C. 甲公司存在严重影响上市地位情形的，将被强制退市
- D. 甲公司的控股股东应当对受到损失的投资者先行赔付

答案：ABC

解析：选项 D：发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付。

3、退市整理期

当证券交易所对股票作出终止上市决定之时，公司股票**并非立即退出交易**，通常退市公司在退市之前还有一个缓冲阶段——退市整理期。退市整理期的法律意义在于：给予退市公司一段时期的股票交易，既**充分揭示风险**，又为投资者在公司股票终止上市前**提供必要的交易机会和退出渠道**。进入退市整理期交易的股票在其简称前冠以“退市”标识。

【注意】上市公司股票被实施退市风险警示的，在其股票简称前冠以“*ST”字样。

【注意】**主动退市**公司的股票**不进入**退市整理期交易。

4、退市后的去向和交易安排

(1) 主动退市公司可以选择在证券交易场所交易或者转让其股票，或者依法作出其他安排。

(2) 强制退市公司股票应当统一在**全国股份转让系统**交易。

【注意】对于因**欺诈发行**强制退市的公司，交易所对其重新上市申请进行了较为严格的限制，**一般不得向交易所申请重新上市**。

【例-单选题】根据证券法律制度的规定，甲上市公司因证券欺诈发行被强制退市。关于退市的法律后果，下列表述正确的是()。

- A. 不进入退市整理期
- B. 被实施退市风险警示的，在股票简称前冠以*ST 字样
- C. 该退市公司不得在全国股转系统交易
- D. 股票被终止上市后，可以随时申请重新上市

答案：B

解析：(1) 选项 A：当证券交易所对股票作出终止上市决定之时，公司股票并非立即退出交易，通常退市公司在退市之前还有一个缓冲阶段——退市整理期。

(2) 选项 B：上市公司股票被实施退市风险警示的，在公司股票简称前冠以“*ST”字样。

(3) 选项 C：强制退市公司应进入全国股转系统交易。

(4) 选项 D：《上交所股票上市规则》规定，因欺诈发行被实施重大违法类强制退市的公司，其股票被终止上市后，不得向本所申请重新上市。

【例-多选题】甲上市公司（以下简称“甲公司”）因被证券交易所标记*ST，股东会决议主动退市。根据证

券法律制度的规定，下列关于甲公司主动退市的表述中，正确的有（ ）。

- A. 甲公司应在股东会作出退市决议后向证券交易所提交退市申请
- B. 甲公司的股票不进入退市整理期交易
- C. 甲公司主动退市后，其股票前应冠以“退市”标识
- D. 甲公司主动退市后不一定要进入全国中小企业股份转让系统交易

答案：ABD

解析：选项 C：进入退市整理期交易的股票在其简称前冠以“退市”标识，而主动退市公司的股票不进入退市整理期交易。