

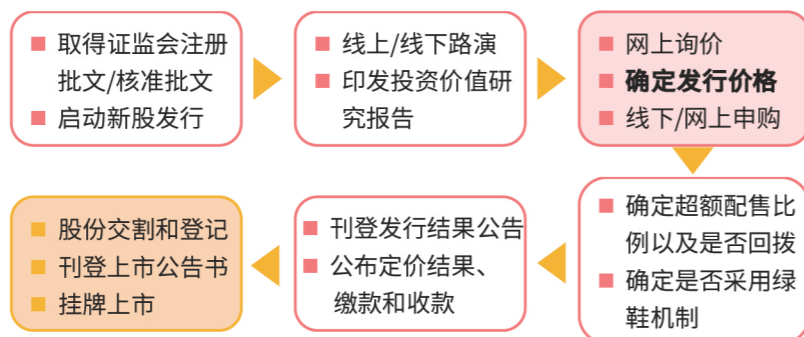
股票发行及承销概况

首次公开发行并上市 (IPO) 股票发行流程

首次公开发行并上市 (IPO) 发行阶段流程

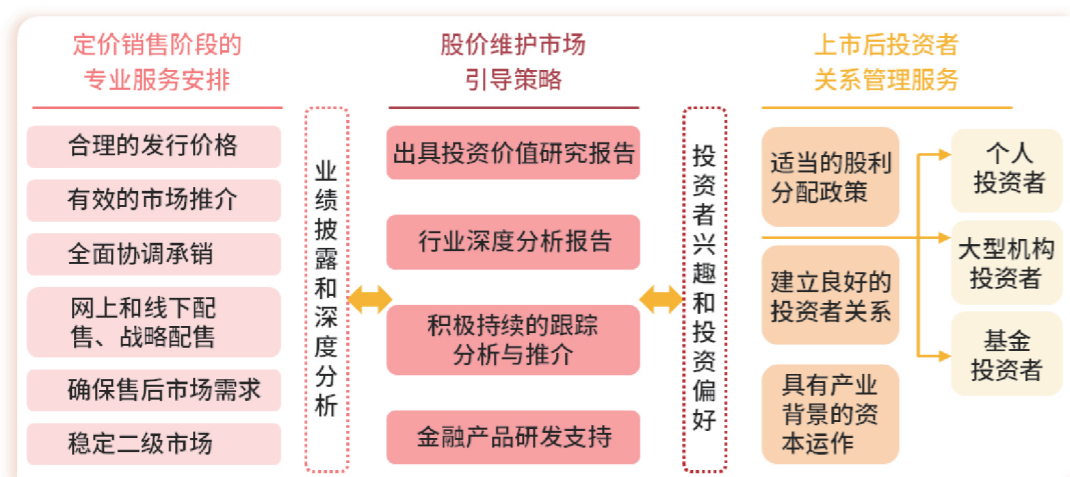
主要概念

- ◆ 对于首次公开发行股票,发行价格的确定是整个发行阶段流程的核心环节
- ◆ 通过线上/线下路演、印发投资价值研究报告等环节,将公司投资价值信息充分传递给潜在投资者,是确定发行价格的基础



首次公开发行并上市 (IPO) 发行阶段投资银行的工作

- ◆ 首次公开发行并上市的公司,在正式发行上市前,缺乏已有的二级市场交易记录
- ◆ 在此情况下,将公司投资价值信息充分传递给潜在投资者,引导投资者形成对公司价值的理性预期,并在发行上市后的一段时间内持续引导市场、稳定股价、管理投资者关系,是投资银行的主要工作,也是其核心能力的体现
- ◆ 投资银行还负责协调各中介机构工作,牵头制作本阶段的申报文件,与监管机构持续沟通



首次公开发行并上市 (IPO) 路演推介

主要概念

◆ **路演**:是指证券发行商在发行前针对可能的投资者进行的巡回推介活动。活动中,发行商昭示将发行证券的价值,加深投资者的认知程度,并从中了解投资人的投资意向,发现需求和价值定位,确保证券的成功发行。向投资者就公司的业绩、产品、发展方向等作详细介绍,充分阐述上市公司的投资价值,让准投资者们深入了解具体情况,并回答机构投资者关心的问题。

主要目的

- ◆ 充分地进行资本市场带有指向性的“促销”,明确资本市场的价值定位
- ◆ 通过路演,在定性和定量两个层面上形成对潜在投资需求的数量和可能的价格区间

主要内容

- ◆ **推介方式**:采用现场、电话、互联网等方式进行线上或线下、公开或非公开路演
- ◆ **推介时间**:刊登招股意向书后公开推介、向网下投资者推介、向公众投资者推介
- ◆ **推介内容**:
 - ◇ 承销商和发行人向投资者介绍公司、行业及发行方案等与本次发行相关的内容 (招股意向书内容)
 - ◇ 承销商证券分析师向投资者推介其撰写的投价报告 (投资价值研究报告内容)
 - ◇ 承销商证券分析师的路演推介应当与发行人的路演推介分别进行
 - ◇ 推介内容不得对投资者报价、发行价格提出建议或对二级市场交易价格作出预测

首次公开发行并上市 (IPO) 定价方式

询价定价:发行人和主承销商通过初步询价确定发行价格,或者在初步询价确定发行价格区间后,通过累计投标询价确定发行价格。

直接定价:承销商与发行人在发行前直接确定发行价格,投资者不参与价格的制定过程。

竞价定价:发行人和承销商根据竞价结果确定 IPO 发行价格,全部投资者申报价格和数量,再按价格从高到低加总申购量,达到发行量的价格就是有效价格。

不同上市板块 IPO 定价方式

上市板块	主板	科创板	创业板	北交所
定价方式	询价定价、直接定价	询价定价	询价定价、直接定价 注:以下情形必须询价定价: 1、直接定价价格对应市盈率超过同行业上市公司二级市场平均市盈率; 2、直接定价价格超过境外市场价格; 3、发行人尚未盈利	直接定价、竞价定价、询价定价

注:直接定价条件(适用于主板、科创板、创业板):公开发行股票数量在2,000万股(含)以下且无老股转让计划的,可以通过直接定价的方式确定发行价格,北交所无此要求。

首次公开发行并上市 (IPO) 初始配售及回拨

初始配售的含义

IPO股票发行时,将所需发行的股票分为两个部分:

- ◇ 公开在股票交易系统上发行(就是通常说的新股申购,也叫网上发行)
- ◇ 分配给机构投资者在股票交易系统以外购买,这部分就称作网下配售



不同板块配售制度对比

上市板块	主板	科创板	创业板	北交所
配售制度	网上+网下配售模式、战略配售、绿鞋机制	网上+网下配售模式、战略配售、保荐机构跟投、高管员工参与配售、绿鞋机制	网上+网下配售模式、战略配售、保荐机构跟投、高管员工参与配售、绿鞋机制	网上+网下配售模式、网上配售、战略配售、高管员工参与配售、绿鞋机制

注:北交所采用直接定价或竞价方式的,全部向网上投资者发行,不进行网下询价和配售。

不同板块网下配售要求对比

上市板块	主板	科创板和创业板	北交所
网下初始发行比例	1、发行后总股本不超过4亿股,网下初始发行比例不低于首发数量60%; 2、发行后总股本超过4亿股,网下初始发行比例不低于首发数量70%	1、发行后总股本不超过4亿股,网下初始发行比例不低于首发数量70%; 2、发行后总股本超过4亿股或尚未盈利的,网下初始发行比例不低于首发数量80%	网下初始发行比例应不低于60%且不高于80%。
优先配售对象	公募基金、社保基金、养老金	公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险基金	
优先配售比例	不低于网下发行数量的40%	科创板: 不低于网下发行数量的50% 创业板: 不低于网下发行数量的70%	

回拨的概念及适用范围

IPO股票发行时,将所需发行的股票分为两个部分:

含义:在网下发行中采取网上定价发行和网下向机构投资者配售两种发行方式时,为了保证发行成功和公平对待不同类型的投资者,先人为设定不同发行方式下的发行数量,然后根据认购结果,按照预先公布的规则在两者之间适当调整发行数量。

适用范围:◇ 网下投资者申购数量低于网下初始发行量的,不得将网下发行部分向网上回拨
◇ 网上投资者申购数量不足网上初始发行量的,可以回拨给网下投资者

不同板块回拨比例对比

主板		科创板		创业板		北交所	
网上申购倍数	网下回拨比例	网上申购倍数	网下回拨比例	网上申购倍数	网下回拨比例	网上申购倍数	网下回拨比例
(50, 100]	首发数量的20%	(50, 100]	首发数量的5%	(50, 100]	首发数量的10%	(15, 50]	首发数量的5%
(100, 150]	首发数量的40%	(100, +∞)	首发数量的10%	(100, +∞)	首发数量的20%	(50, +∞)	首发数量的10%
(150, +∞)	回拨后网下发行比例不超过首发数量的10%	所有倍数	回拨后网下发行比例不超过首发数量的80%	所有倍数	回拨后网下发行比例不超过首发数量的70%	-	-

注:(1)网下申购数量低于网下初始发行量,不得从网下回拨网上;(2)网上申购数量不足网上初始发行量,可以回拨给网下。
(3)“首发数量”应扣除战略配售数量计算。

首次公开发行并上市(IPO)战略配售

战略配售介绍

- ◆ 战略配售是“向战略投资者定向配售”的简称,该方式以锁定持股为代价获得优先认购新股的权利,赢得其他绝大部分投资者所没有的投资机会;
- ◆ 战略配售对象主要是大型国有企业或其子公司、大型保险公司或其子公司、国家投资基金等资金实力较强的投资者。

不同板块战略配售要求的对比

上市板块	主板	科创板	创业板	北交所
适用条件	首发股票数量在4亿股以上	自主决定	自主决定	自主决定
配售比例	战略配售数量不超过首发股票数量的30%	1.首发数量不足1亿股,战略配售不超过20%; 2.首发数量超过1亿股,战略配售原则上不超过30%,超过需说明理由。	同科创板	1.首发数量不足5,000万股,战略配售不超过20%; 2.首发数量超过5,000万股,战略配售原则上不超过30%,超过需说明理由。
战略投资者数量	不超过20名	1.首发数量不足1亿股,不超过10名; 2.首发数量1-4亿股,不超过20名; 3.首发数量超过4亿股,不超过30名。	1.首发数量不足1亿股,不超过10名; 2.首发数量超过1亿股,原则上不超过35名,超过需说明。	不超过10名
锁定期	12个月	12个月	12个月	6个月

首次公开发行并上市(IPO)超额配售选择权(绿鞋机制)

超额配售选择权(绿鞋机制)介绍

超额配售选择权:又称绿鞋选择权(Green Shoe Option),是发行人授予主承销商的一项选择权,获此授权的主承销商按同一发行价格超额发售不超过包销数额15%的股份,即主承销商按不超过包销数额115%的股份向投资者发售。在增发包销部分的股票上市之日起30日内,主承销商有权根据市场情况选择从集中竞价交易市场购买发行人股票,或者要求发行人增发股票,分配给对此超额发售部分提出认购申请的投资者。

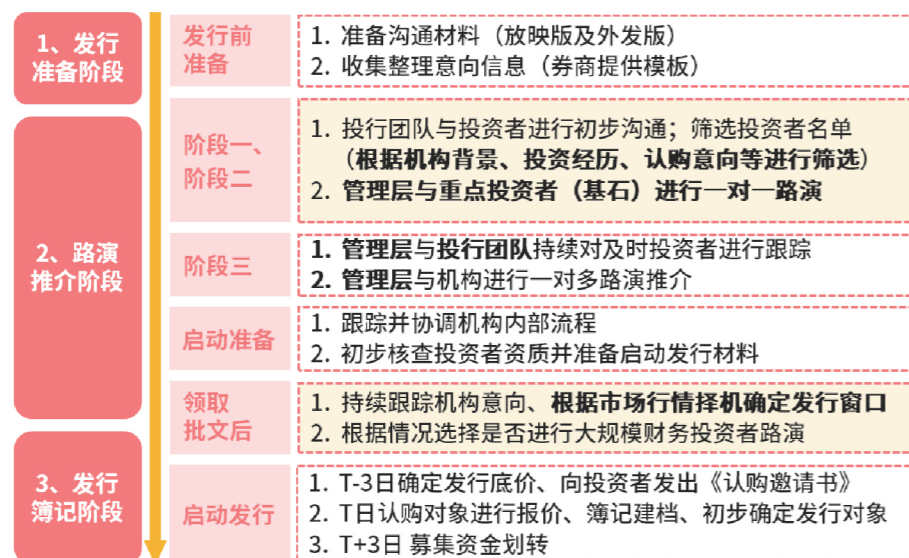
- 使用目的:**◇ 防止新股发行上市后股价下跌至发行价或发行价以下,增强参与一级市场认购的投资者的信心,实现新股股价由一级市场向二级市场的平稳过渡
◇ 主承销商在未动用自有资金的情况下,通过行使超额配售选择权,可以平衡市场对该股票的供求,起到稳定市价的作用

不同板块超额配售选择权(绿鞋机制)要求的对比

项目	主板	科创板	创业板	北交所
适用条件	首发股票数量在4亿股以上	自主选择	自主选择	自主选择
超额配售比例	超额配售选择权发行股票数量不超过首发股票数量的15%	同主板	同主板	同主板
行使期限	上市之日起30个自然日	同主板	同主板	同主板
联合主承销要求	授予其中1家主承销商	同主板	同主板	同主板

再融资股票发行流程

上市公司再融资发行阶段流程及投资银行的工作



再融资发行准备阶段

再融资发行准备阶段重点工作

- ◆ 准备路演推介材料
- ◆ 收集整理意向信息

《证券发行与承销管理办法》：第二十八条 发行人和主承销商在发行过程中，应当按照中国证监会规定的要求编制信息披露文件，履行信息披露义务。发行人和承销商在发行过程中披露的信息，应当真实、准确、完整、及时，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

再融资发行准备阶段注意事项

- ◆ **对外沟通口径**：避免直接明确业绩承诺或盈利预测等信息，可沟通经营业绩成长区间。
- ◆ **书面材料口径**：通过演示材料充分展示公司中长期的投资价值及本次发行方案，提高材料的沟通效率。书面推介材料可制作两个版本。脱敏版应全部为公开信息，可以用于纸质材料打印或电子版外发。
- ◆ **意向函统计**：根据证监会《证券发行与承销管理办法》，发行簿记阶段保荐机构需向已发送意向函的机构发送认购邀请书，因此需对意向函信息进行详细记录并留存底稿。

《证券发行与承销管理办法》：第三十一条 发行人和主承销商在推介过程中不得夸大宣传，或以虚假广告等不正当手段诱导、误导投资者，不得披露除招股意向书等公开信息以外的发行人其他信息。承销商应当保留推介、定价、配售等承销过程中的相关资料至少三年并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，如实、全面反映询价、定价和配售过程。

再融资路演推介阶段

再融资发行重点目标机构及沟通策略

投资者类型	路演形式	沟通策略
产业资本、国资平台	以一对一沟通为主，小型一对多路演为辅，一般需要安排实地调研。	内部决策流程较长，正常情况需要一个月左右决策时间；通常在最终决策前需要进行调研，建议尽快安排其路演沟通，以便其尽早进行内部决策，此类投资者一般需要两轮至三轮左右沟通；一般对价格较为敏感，沟通策略为尽早沟通，启动发行前后进行价格引导。境内外知名PE投资机构决策时间相对于第一类投资者比较灵活，但是对公司基本面和行业分析比较深入。如果此类投资者确定参与定增，对价格接受度也相对较高，且此类投资者的参与会对其他类型投资者参与及报价起到正面引导作用，建议第一阶段路演就进行覆盖，此类中部分重要投资者可能会有二轮沟通。
境内外知名PE机构	对部分认购金额比较大、特别重要的机构投资者应采取一对一路演的方式沟通，以便于投资者深入了解公司投资价值；对于其他重要的投资者可以协商安排小型一对多路演推介。	为了达到预期的发行目标，在完成重点投资者沟通的同时，还应适当扩展投资者覆盖范围，营造积极认购氛围鼓励更多的投资者来积极参与，建议第一阶段路演就进行覆盖，一般一轮沟通即可，很少需要二轮沟通。
其他投资机构（公募、保险、私募等）	对部分认购金额比较大的投资者安排一对多路演推介；对于规模相对较小但有认购兴趣的投资者采取线上一对多推介的形式，提高沟通效率，向更多的投资者介绍公司的投资亮点，营造积极的市场氛围。	

再融资路演推介主要工作

整体进度节点	工作内容	具体工作及工作目标
过会后	阶段一： 对投资者进行初步沟通和遴选	<ul style="list-style-type: none"> 对投资者的参与意向、意向规模和其对公司中长期价值理解进行综合判断，为公司遴选一个更精简的核心投资者名单。 主承销商收集投资者重点关注问题，可作为后续管理层路演参考。 目标：为公司挖掘意向更明确的、意向规模更大的、对公司中长期价值更认可的核心投资者，可作为公司管理层路演对象，进一步挖掘基石需求。
	阶段二： 管理层路演挖掘基石需求	<ul style="list-style-type: none"> 针对遴选后的高质量、高确定性投资者名单，择机安排管理层进行统一路演会见或网络会议对于部分明确表达意向的高质量投资者，可以建议公司管理层与其提前会见。 目标：通过管理层路演争取提前锁定核心投资者的基石需求，为成功发行打下重要基础。
领取批文后	重点投资者调研 (根据实际情况择机进行)	<ul style="list-style-type: none"> 根据需求情况，可以考虑邀请部分核心投资者来公司进行调研、进一步交流和参观。 目标：加深基石投资者对公司的信心和理解，进一步夯实基石订单。
	阶段三： 全面启动管理层路演	<ul style="list-style-type: none"> 抓住此窗口期开展密集的路演，建立影子簿记，紧密跟踪需求动态。可以择机全面启动管理层路演，以一对一或小组会形式，面向市场进行密集的市场推介活动，尤其是针对决策时间相对较短的投资者，框定市场的活跃需求，为最终启动发行奠定基础。 目标：与更广泛的投资者开展密集沟通，在批文前保证至少累满需求，力争批文后可以立即启动。
	确定发行窗口并启动发行	<ul style="list-style-type: none"> 主承销商对前期已积累的投资者需求逐一进行落实，并密切关注市场窗口，尽力实现在批文后立即启动。

再融资发行簿记阶段

簿记建档介绍

簿记建档：是一种系统化、市场化的发行定价方式，包括前期的预路演、路演等推介活动和后期的簿记定价、配售等环节。完善簿记建档制度意在增加发行环节的透明度。

日期	主要工作内容
T-10日前	<ul style="list-style-type: none">■ 保荐机构向证监会报送发行方案相关文件
T-3日	<ul style="list-style-type: none">■ 确定发行底价■ 发行方案文件经证监会确认后，向投资者发出《认购邀请书》
T-2日~T-1日	<ul style="list-style-type: none">■ 发行期首日■ 联系询价对象
T日	<ul style="list-style-type: none">■ 认购对象进行报价、缴纳申购保证金■ 簿记建档、初步确定发行对象、发行人律师见证并出具合规报告
T+1日	<ul style="list-style-type: none">■ 经证监会同意后，向发行对象发出《缴款通知书》
T+2日	<ul style="list-style-type: none">■ 发行对象按《缴款通知书》要求进行缴款、签署认购协议
T+3日	<ul style="list-style-type: none">■ 保荐机构扣除相关费用后将募集资金划入发行人募集资金专项存储账户■ 募资资金到账，发行人会计师验资并出具验资报告
T+4日	<ul style="list-style-type: none">■ 保荐机构（主承销商）向证监会报送备案材料相关文件
T+5日后	<ul style="list-style-type: none">■ 办理股份登记
T+6日后	<ul style="list-style-type: none">■ 取得股权托管证明■ 向交易所报送上市申请文件