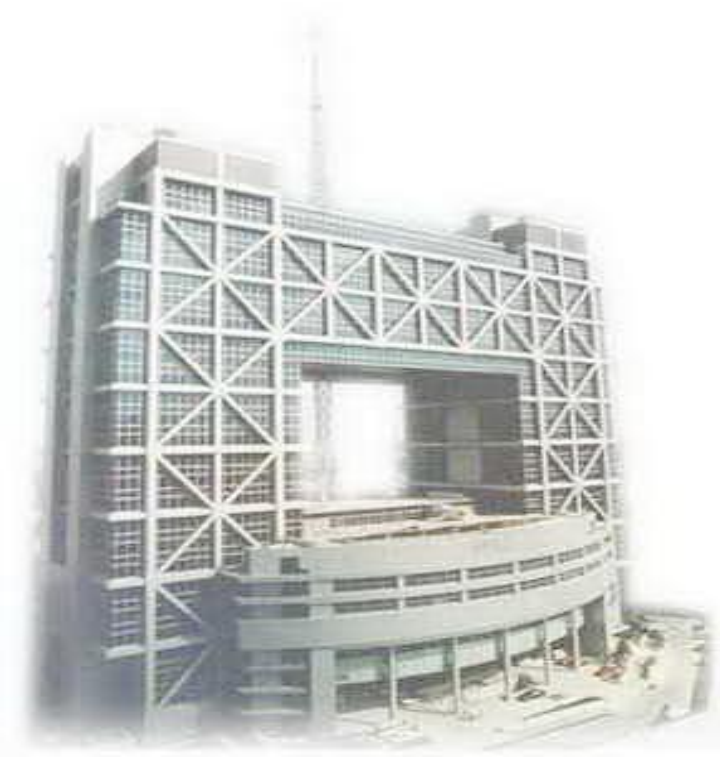




# 停复牌新规讲解

二〇一九年一月



上海證券交易所  
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

# 目 录

1

新规发布背景

2

原则性规定

3

停复牌新规主要内容



# 1. 新规发布背景

## 证监会停复牌指导意见

- 2018年11月6日，证监会发布《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》，明确停复牌的原则、理念以及基本要求。

## 交易所停复牌指引正式发布

- 公开征求意见之后，2018年12月28日，沪深两所正式发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》。

# 1. 新规发布背景

## △循序渐进深化停复牌改革

2014年《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》

2016年《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》

收紧停牌标准、加大执行力度

停牌频次逐年降低、停牌时长整体压缩

仍有难点问题尚待解决，市场各方对进一步减少停牌次数、缩短停牌时间仍有需求

## △停复牌理念取得市场共识

停复牌的主要目标：及时、公平信息披露，兼顾效率，维护投资者交易权

（不应承担过多的信息保密、防控内幕交易、交易锁价等功能）

少停、短停、临停成为普遍共识

## 2. 原则性规定

### 停复牌基本原则

#### 一、审慎停牌原则

以不停牌为原则、停牌为例外，短期停牌为原则、长期停牌为例外，间断性停牌为原则、连续性停牌为例外

符合规定事由方可申请停牌

公司还应当结合重大事项进程安排，合理确定停牌时点和时长，尽可能压缩停牌时间

#### 二、分阶段披露原则

按照及时披露的原则，分阶段披露有关事项进展

不得以相关事项结果尚不确定为由随意申请停牌

#### 三、严格保密原则

相关方应当切实履行法定保密义务，建立健全保密制度

不得以停牌代替相关各方保密义务

因消息泄漏而过早停牌，导致停牌时间超过本规则规定期限的，不予延期复牌

## 2. 原则性规定

### 停复牌披露一般要求

#### ◇停牌

上市公司因筹划重大事项申请停牌，应当披露停牌具体事由、停牌期限和预计复牌时间等内容。

#### ◇复牌

上市公司申请复牌，应当披露停牌期间筹划事项的主要工作、事项进展、对公司的影响以及后续安排等，并充分提示相关事项的风险和不确定性。

#### ◇终止

上市公司终止筹划重大事项，应当立即申请复牌，披露终止筹划的具体原因、决策程序、对公司的影响以及后续安排等事项，并充分提示风险。



## 3. 停复牌新规主要内容

### (一) 重点规范重大资产重组停复牌行为

#### ▲减少重组停牌情形，缩短重组停牌期限

锁价需求

停牌事由：公司筹划**发行股份购买资产**（发行定向可转债购买资产的，参照执行）

停牌时间：不超过**10个交易日**

停牌期间更换重组标的：累计停牌时间也不得超过10个交易日

#### ▲特殊事项留有一定空间

**国家有关部门**对相关事项的停复牌时间另有要求的，连续停牌时间原则上不得超过25个交易日

涉及**国家重大战略项目、国家军工秘密**等事项，对停复牌时间另有要求的，从其要求

### 3. 停复牌新规主要内容

#### (一) 重点规范重大资产重组停复牌行为

##### ▲明确停牌申请的披露要求及时间窗口

停牌公告：具体事由、停牌期限和预计复牌时间、重组标的名称、交易对手方、交易方式、本次重组的意向性文件等

时间窗口：首次提交披露有关事项的同时申请停牌  
不停牌的，应当做好信息保密工作，并在第一时间披露重组预案或报告书

##### ▲停牌期限届满披露预案

上市公司应当在停牌期限届满前披露重组预案并申请复牌，未能按期披露重组预案的，应当终止筹划重组并申请复牌



### 3. 停复牌新规主要内容

#### (一) 重点规范重大资产重组停复牌行为

##### ▲重组问询期间原则上不停牌

上市公司披露重组预案或者报告书后，本所按规定进行信息披露问询以及上市公司回复本所问询函期间，公司股票及衍生品种**原则上**不停牌。

特殊情形下可以要求公司申请停牌，并在回复问询后复牌：

如：壳公司或涉及概念的公司筹划发行股份购买资产，构成重组上市，标的资产估值虚高，或者重组预案或草案存在重大问题，容易引发市场炒作和股价异动

### 3. 停复牌新规主要内容

#### (一) 重点规范重大资产重组停复牌行为

##### ▲持续信息披露要求

筹划重组至披露重大资产重组报告书期间  
编制交易进程备忘录并每个月披露一次进展情况

以下事项发生时即披露：

- (一) 与财务顾问等证券服务机构签订重组服务协议等书面文件；
- (二) 与交易对手方签订重组相关协议，或者对已签订的重组框架或意向协议作出重大修订或变更；
- (三) 取得有权部门关于重组事项的前置审批意见等；
- (四) 尽职调查、审计、评估等工作取得阶段性进展；
- (五) 筹划事项出现终止风险，如交易双方对价格产生严重分歧、市场出现大幅波动、税收政策及标的资产行业政策发生重大变化，可能导致交易失败；
- (六) 更换、增加、减少重组标的；
- (七) 更换财务顾问等证券服务机构；
- (八) 其他重大进展或重大变化

### 3. 停复牌新规主要内容

#### (二) 进一步收紧其他重大事项停牌标准

##### ▲ 筹划其他重大事项

上市公司筹划控制权变更、要约收购等事项的，原则上应当分阶段披露筹划进展。确需申请停牌的，应当按照第五条规定履行信息披露义务，停牌期限不得超过2个交易日。确有必要的，可以延期至5个交易日。

（筹划非公开发行、签订重大合同、股权激励、员工持股计划等，都不能申请停牌）

##### ▲ 破产重整

上市公司破产重整期间原则上股票不停牌，确需停牌的，可申请停牌不超过2个交易日，确有必要的，可以延期至5个交易日。

##### ▲ 重大风险

上市公司风险事项存在重大不确定性，可能严重影响市场秩序、损害投资者合法权益，中国证监会或者上交所认为有必要的，上市公司可以申请停牌。

### 3. 停复牌新规主要内容

#### (三) 强化上市公司及相关各方的勤勉尽责义务

上市公司董事长签署停复牌相关申请材料，承担主要决策责任

董事会审议相关事项，应当充分讨论、审慎决策

控股股东、实际控制人及交易对方，作为筹划事项的主要参与方，应配合上市公司做好保密和信息披露工作

相关证券服务机构应客观公正的发表各项意见

### 3. 停复牌新规主要内容

#### (四) 交易所停复牌办理和事中事后监管职责

**一是业务办理。**上交所依据本指引及其他相关业务规则对上市公司的停牌申请予以办理，停牌申请不符合规定事由或本指引规定的条件和要求的，上交所可以拒绝办理。。

**二是事中事后监管。**对于发现停复牌事由不符合实际情况和规定的，事中可以要求公司复牌；公司未申请复牌的，可以强制复牌。存在违规行为的，可以采取开展现场检查等措施，并视情况对责任人采取监管措施或者予以纪律处分

**三是极端异常情况下暂停办理停复牌。**证券市场交易出现极端异常情况的，上交所可以根据中国证监会的决定或市场实际情况，暂停办理上市公司停牌申请。

**四是强化信息公开。**公司股票累计停牌时间过长或停牌过于频繁的，交易所可以视情况对其停复牌情况进行公示。





谢谢!

