

关于《首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引》的说明

为推动全面实行股票发行注册制改革走深走实，持续强化网下投资者自律管理，提高网下投资者报价行为的规范性，构建优胜劣汰的网下发行生态，中国证券业协会（以下简称协会）依据《首次公开发行股票网下投资者管理规则》（以下简称《管理规则》），对原《首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引》（以下简称《分类评价和管理指引》）进行修订。现将修订情况说明如下：

一、起草背景

为深入贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）和中国证监会《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简称“科创板八条”）关于加大发行承销监管力度，强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等相关要求，协会建立网下投资者跟踪分析机制，针对网下投资者参与网下询价和配售业务的合规性、专业性、独立性、审慎性，采取差异化的自律管理方式加强管理。

网下投资者作为具有专业研究定价能力，在新股发行一级市场发挥价值发现重要职能的参与主体，其询价和申购行为将对新股发行产生重要影响，关乎着发行人和其他投资者的切身利益，也关乎着新股发行的成败。维护资本市场良好

秩序，形成良性市场生态，是网下投资者应尽的义务。结合协会自律管理工作需要以及前期分类管理工作实践，为更好地践行中央金融工作会议提出的“五大监管”要求，推动构建良好的网下发行秩序，协会对原《分类评价和管理指引》进行修订。

二、主要调整内容

修订后的《分类评价和管理指引》共十五条，调整的主要内容包括：

一是明确异常报价申购情形。将原《分类评价和管理指引》关注名单所列关注情形调整为六项网下投资者异常报价申购情形，具体包括报价偏离度显著较高、报价一致性显著较高、报价与网下投资者自身定价依据不符、频繁修改报价、不当报价申购引发舆情和其他情形。此外，将异常报价申购情形监测期由两个月修改为三个月，进一步提高监测结果的科学性和准确性。

二是以定性和定量相结合的方式认定异常行为。明确根据网下投资者出现的异常情形，结合申购数量、发生频率、定价依据、全部网下投资者报价情况、股票价格波动情况、公司基本面、上市公司重大信息和市场整体走势等因素进行定性与定量分析，对网下投资者异常报价申购行为进行认定。网下投资者的报价申购行为虽未达到相关监测指标，但接近指标且多次实施同类型异常行为的，可将其认定为相应类型的异常报价申购行为。

三是明确实施名单分类的适用情形和自律惩戒措施。

《分类评价和管理指引》明确规定，对于网下投资者首次实施异常报价申购行为的，将其列入网下投资者关注名单，对其予以重点关注和提醒；被列入关注名单后十二个月内再次实施异常报价申购行为的，将其列入网下投资者异常名单，并采取不得参与网下询价和配售业务三个月的非书面自律管理措施；被列入异常名单后十二个月内再次实施异常报价申购行为的，对其采取列入网下投资者限制名单六个月至三十六个月的书面自律措施。同时，结合对异常报价申购行为严重程度的认定，特别明确对实施异常报价申购行为并对网下发行秩序造成较大不良影响的投资者，将其列入网下投资者限制名单，进一步从严采取资格限制措施。

四是明确网下投资者分类名单管理的程序性规定。《分类评价和管理指引》明确名单分类管理的处理程序参照《管理规则》的相关规定履行事先告知、陈述申辩、审核决定等实施程序。

五是加强分类名单运用。协会根据网下投资者报价申购行为监测结果和网下投资者分类名单情况确定重点监管对象，通过增加抽查或者检查频次等方式强化对相关网下投资者的自律管理，规范网下询价行为。

六是明确指标调整机制。为提高协同监管的科学性和有效性，协会将会同证券交易所共同确定异常报价申购行为的监测指标和认定标准，并根据市场情况适时进行调整。

七是取消精选名单评价机制。为落实“科创板八条”相关要求，进一步加强询价行为监管，协会在整合、优化精

选名单相关标准的基础上，研究建立网下专业机构投资者“白名单”管理制度，相关制度另行发布。

八是其他规定。本指引自 2025 年 1 月 1 日起施行，并对本指引中提到的相关名词作出解释。