

# 全面注册制千呼万唤，资本市场迎新篇章

## ——A股全面注册制征求意见稿点评

### 核心观点

- 全面注册制全套规则正式公开征求意见，主板注册制即将开启。**2月1日，证监会及沪深北三所同时就全面注册制的各项制度及规则公开征求意见，这标志着A股注册制正式掀开新的篇章。注册管理办法作为核心制度，主要内容包括：1) 注册制下，发行人申请首次公开发行股票并上市，应当符合相关板块定位。其中主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。2) 证监会强调在交易所收到注册申请文件之日起，同步关注发行人是否符合国家产业政策和板块定位，意味着板块定位将更加清晰与严格。3) 整体来看，主板项目在注册管理与审核规则方面基本沿用了科创板与创业板的成熟经验，使得A股市场标准更加统一；并且淡化了主板首发股票的盈利要求（增发、配股仍要求盈利），同时也凸显了主板注册制着重“信息披露”而非“核准”的本质。4) 证监会设置过渡期安排，主板施行注册制之前，仍按照现行核准制发行上市。
- 全面注册制下各板块发行与承销管理办法趋于统一，交易及两融规则求同存异。**1) 证券发行与承销管理办法新规基本实现了各上市板块的“一视同仁”，不会因板块不同而区别对待，在定价与配售、证券承销以及特别规定方面实现了标准的统一，仅在询价发行中网下初始发行比例下限做了较小区分（仅10%差别）。2) 交易规则方面，主板将效仿“双创”采用上市后首5日不设涨跌停限制并优化盘中临停制度，不同之处在于自新股上市第6个交易日日起，日涨跌幅限制继续保持10%不变，并维持原有主板投资者适当性安排。3) 注册制下首次公开发行的股票（包括主板）自上市首日起可作为标的证券，将进一步加速两融标的扩容进程，同时优化转融通机制，扩大融券券源范围。不难看出，全面注册制下各上市板块制度趋于一致，同时考虑到不同板块的特点不同也做了一定的差异化安排，更加有利于建设更加统一且更加分明的多层次A股资本市场体系。
- 辩证看待全面注册制的短中长期影响，优化与完善仍然“任重道远”。**不可否认的是，全面注册制对A股乃至整个中国资本市场形成了重大利好，但我们仍需辩证看待其影响。短期内来看，主板注册制的施行大概率将带来可观的增量主板IPO及再融资项目供给（尤其是考虑到过去几年主板发行节奏较慢导致积压了不少储备项目），同时也将对A股尤其是券商板块带来较大的情绪提振与政策催化。中长期来看，全面注册制既是机遇也是挑战：1) 一方面，主板注册制是全面注册制以及打造A股多层次资本市场的最后一块重要拼图，将更好地支持实体经济尤其是硬科技、高端制造等新经济的发展；对券商来说，包括投行、直投、两融、机构业务等多条线都将迎来新的发展机遇。2) 另一方面，全面注册制刚刚起步，仍需不断试错，不断优化与完善，这一过程需时且需付出代价；对券商来说，全面注册制下主板项目质量审核与把控的责任将更多地落在券商身上，而监管也旨在不断压实券商作为的保荐机构的中介责任，对券商提出了全方位的更高要求。

### 投资建议与投资标的

- 1) **券商：**无疑是全面注册制的最大与最直接受益方，重点利好投行业务龙头及投行贡献度较高的标的，推荐中信证券(600030, 增持)、中信建投(601066, 增持)、中金公司(601995, 增持)，建议关注中金公司(03908, 未评级)、国金证券(600109, 未评级)、中信建投证券(06066, 未评级)、中信证券(06030, 未评级)；
- 2) **创投企业：**也将充分受益于全面注册制下项目退出渠道拓宽与项目估值提升，推荐VC龙头IDG旗下的A股稀缺VC标的四川双马(000935, 买入)，建议关注享有产融结合优势、坐拥军工产业创投项目资源的中航产融(600705, 未评级)。

### 风险提示

- 系统性风险对券商业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；多元金融领域相关政策风险。

### 行业评级

看好（维持）

国家/地区

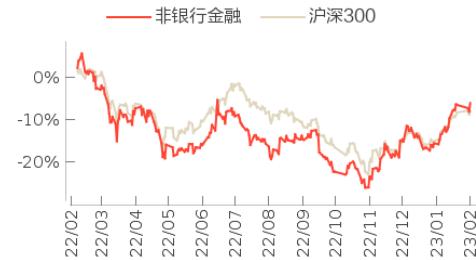
中国

行业

非银行金融行业

报告发布日期

2023年02月02日



### 证券分析师

孙嘉庚

021-63325888\*7041

sunjiageng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080006

香港证监会牌照：BSW114

唐子佩

021-63325888\*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

香港证监会牌照：BPU409

### 相关报告

板块持仓“乍暖还寒”，多维共振下配置正当时：——非银金融行业 4Q2022 公募持仓报告	2023-01-31
节后市场情绪有望持续升温，把握β属性强化下的板块配置机遇：——非银金融行业周观点	2023-01-29
把握节前配置窗口期，多因素共振板块配置正当时：——非银金融行业周观点	2023-01-15

表 1：首次公开发行股票注册管理办法（征求意见稿全文）

章节	条款编号	主要内容
一、总则	第一条	为规范首次公开发行股票并上市相关活动，保护投资者合法权益和社会公共利益，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》及相关法律法规，制定本办法。
	第二条	在中华人民共和国境内首次公开发行并在上海证券交易所、深圳证券交易所（以下统称交易所）上市的股票的发行注册，适用本办法。
	第三条	<p>发行人申请首次公开发行股票并上市，应当符合相关板块定位。</p> <p>1 ) <b>主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。</b></p> <p>2 ) <b>科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。</b></p> <p>3 ) <b>创业板深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。</b></p>
	第四条	中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）加强对发行上市审核注册工作的统筹指导监督管理，统一审核理念，统一审核标准并公开，定期检查交易所审核标准、制度的执行情况。
	第五条	首次公开发行股票并上市，应当符合发行条件、上市条件以及相关信息披露要求，依法经交易所发行上市审核，并报中国证监会注册。
	第六条	<p>发行人应当诚实守信，依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，充分揭示当前及未来可预见的、对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险，所披露信息必须真实、准确、完整，简明清晰、通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>发行人应当按保荐人、证券服务机构要求，依法向其提供真实、准确、完整的财务会计资料和其他资料，配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作。</p> <p>发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、有关股东应当配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作，不得要求或者协助发行人隐瞒应当提供的资料或者应当披露的信息。</p>
	第七条	保荐人应当诚实守信，勤勉尽责，按照依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向，根据相关板块定位保荐项目，对注册申请文件和信息披露资料进行审慎核查，对发行人是否符合发行条件、上市条件独立作出专业判断，审慎作出推荐决定，并对招股说明书及其所出具的相关文件的真实性、准确性、完整性负责。
	第八条	<p>证券服务机构应当严格遵守法律法规、中国证监会制定的监管规则、业务规则和本行业公认的业务标准和道德规范，建立并保持有效的质量控制体系，保护投资者合法权益，审慎履行职责，作出专业判断与认定，保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。</p> <p>证券服务机构及其相关执业人员应当对与本专业相关的业务事项履行特别注意义务，对其他业务事项履行普通注意义务，并承担相应法律责任。</p> <p>证券服务机构及其执业人员从事证券服务应当配合中国证监会的监督管理，在规定的期限内提供、报送或披露相关资料、信息，并保证其提供、报送或披露的资料、信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>证券服务机构应当妥善保存客户委托文件、核查和验证资料、工作底稿以及与质量控制、内部管理、业务经营有关的信息和资料。</p>
	第九条	对发行人首次公开发行股票申请予以注册，不表明中国证监会和交易所对该股票的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证，也不表明中国证监会和交易所对注册申请文件的真实性、准确性、完整性作出保证。
二、发行条件	第十条	<p>发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。</p> <p>有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。</p>
	第十一条	发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量， <b>最近三年</b> 财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

三、注册程序		发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。
	第十二条	<p>发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：</p> <p>(一) 资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易；</p> <p>(二) 主营业务、控制权和管理团队稳定，首次公开发行股票并在主板上市的，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；首次公开发行股票并在科创板、创业板上市的，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；首次公开发行股票并在科创板上市的，核心技术人员应当稳定且最近二年内没有发生重大不利变化；</p> <p>发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，首次公开发行股票并在主板上市的，最近三年实际控制人没有发生变更；首次公开发行股票并在科创板、创业板上市的，最近二年实际控制人没有发生变更；</p> <p>(三) 不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。</p>
	第十三条	<p>发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。</p> <p>最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。</p> <p>董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。</p>
	第十四条	发行人董事会应当依法就本次发行股票的具体方案、本次募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议，并提请股东大会批准。
	第十五条	<p>发行人股东大会应当就本次发行股票作出决议，决议至少应当包括下列事项：</p> <p>(一) 本次公开发行股票的种类和数量；(二) 发行对象；(三) 定价方式；(四) 募集资金用途；(五) 发行前滚存利润的分配方案；(六) 决议的有效期；(七) 对董事会办理本次发行具体事宜的授权；(八) 其他必须明确的事项。</p>
	第十六条	发行人申请首次公开发行股票并上市，应当按照中国证监会有关规定制作注册申请文件，依法由保荐人保荐并向交易所申报。交易所收到注册申请文件， <b>五个工作日内</b> 作出是否受理的决定。
	第十七条	自注册申请文件申报之日起，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及与本次股票公开发行并上市相关的保荐人、证券服务机构及相关责任人员，即承担相应法律责任，并承诺不得影响或干扰发行上市审核注册工作。
	第十八条	<p>注册申请文件受理后，未经中国证监会或者交易所同意，不得改动。</p> <p>发生重大事项的，发行人、保荐人、证券服务机构应当及时向交易所报告，并按要求更新注册申请文件和信息披露资料。</p>
	第十九条	<p>交易所设立独立的审核部门，负责审核发行人公开发行并上市申请；设立科技创新咨询委员会或行业咨询专家库，负责为板块建设和发行上市审核提供专业咨询和政策建议；设立上市委员会，负责对审核部门出具的审核报告和发行人的申请文件提出审议意见。</p> <p>交易所主要通过向发行人提出审核问询、发行人回答问题方式开展审核工作，判断发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求，督促发行人完善信息披露内容。</p>
	第二十条	<p>交易所按照规定的条件和程序，形成发行人是否符合发行条件和信息披露要求的审核意见。认为发行人符合发行条件和信息披露要求的，将审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料报中国证监会注册；认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求的，作出终止发行上市审核决定。</p> <p>交易所审核过程中，发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索的，应当及时向中国证监会请示报告，中国证监会及时明确意见。</p>
	第二十一条	交易所应当自受理注册申请文件之日起在规定的时限内形成审核意见。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，或者交易所按照规定对发行人实施现场检查，要求保荐人、证券服务机构对有关事项进行专项核查，并要求发行人补充、修改申请文件的时间不计算在内。
	第二十二条	<p>交易所应当提高审核工作透明度，接受社会监督，公开下列事项：</p> <p>(一) 发行上市审核标准和程序等发行上市审核业务规则和相关业务细则；(二) 在审企业名单、企业基本情况及审核工作进度；(三) 发行上市审核问询及回复情况，但涉及国家秘密或者发行人商业秘密的除外；(四) 上市委员会会议的时间、参会委员名单、审议的发行人名单、审议结果及现场问询问题；(五) 对股票公开发行并上市相关主体采取的自律监管措施或者纪律处分；(六) 交易所规定的其他事项。</p>
	第二十三条	<b>中国证监会在交易所收到注册申请文件之日起，同步关注发行人是否符合国家产业政策和板块定位。</b>

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

第二十四条	<p>中国证监会收到交易所审核意见及相关资料后，基于交易所审核意见，依法履行发行注册程序。在二十个工作日内对发行人的注册申请作出予以注册或者不予注册的决定。</p> <p>前款规定的注册期限内，中国证监会发现存在影响发行条件的新增事项的，可以要求交易所进一步问询并就新增事项形成审核意见。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，或者中国证监会要求交易所进一步问询，要求保荐人、证券服务机构等对有关事项进行核查，对发行人现场检查，并要求发行人补充、修改申请文件的时间不计算在内。</p> <p>中国证监会认为交易所对新增事项的审核意见依据明显不充分，可以退回交易所补充审核。交易所补充审核后，认为发行人符合发行条件和信息披露要求的，重新向中国证监会报送审核意见及相关资料，前款规定的注册期限重新计算。</p>
第二十五条	<p>中国证监会的予以注册决定，<b>自作出之日起一年内有效</b>，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。</p>
第二十六条	<p>中国证监会作出予以注册决定后、发行人股票上市交易前，发行人应当及时更新信息披露文件内容，财务报表已过有效期的，发行人应当补充财务会计报告等文件；保荐人以及证券服务机构应当持续履行尽职调查职责；发生重大事项的，发行人、保荐人应当及时向交易所报告。交易所应当对上述事项及时处理，发现发行人存在重大事项影响发行条件、上市条件的，应当出具明确意见并及时向中国证监会报告。</p>
第二十七条	<p>中国证监会作出予以注册决定后，发行人股票上市交易前应当持续符合发行条件，发现可能影响本次发行的重大事项的，中国证监会可以要求发行人暂缓发行、上市；相关重大事项导致发行人不符合发行条件的，应当撤销注册。中国证监会撤销注册后，股票尚未发行的，发行人应当停止发行；股票已经发行尚未上市的，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持有人。</p>
第二十八条	<p>交易所认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求，作出终止发行上市审核决定，或者中国证监会作出不予注册决定的，自决定作出之日起六个月后，发行人可以再次提出公开发行股票并上市申请。</p>
第二十九条	<p>中国证监会应当按规定公开股票发行注册行政许可事项相关的监管信息。</p>
第三十条	<p>存在下列情形之一的，发行人、保荐人应当及时书面报告交易所或者中国证监会，交易所或者中国证监会应当中止相应发行上市审核程序或者发行注册程序：</p> <p>（一）相关主体涉嫌违反本办法第十三条第二款规定，被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案；</p> <p>（二）发行人的保荐人以及律师事务所、会计师事务所等证券服务机构被中国证监会依法采取限制业务活动、责令停业整顿、指定其他机构托管、接管等措施，或者被证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所实施一定期限内不接受其出具的相关文件的纪律处分，尚未解除；</p> <p>（三）发行人的签字保荐代表人、签字律师、签字会计师等中介机构签字人员被中国证监会依法采取认定为不适当人选等监管措施或者证券市场禁入的措施，被证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所实施一定期限内不接受其出具的相关文件的纪律处分，或者被证券业协会采取认定不适合从事相关业务的纪律处分，尚未解除；</p> <p>（四）发行人及保荐人主动要求中止发行上市审核程序或者发行注册程序，理由正当且经交易所或者中国证监会同意；</p> <p>（五）发行人注册申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交；</p> <p>（六）中国证监会规定的其他情形。前款所列情形消失后，发行人可以提交恢复申请。交易所或者中国证监会按照规定恢复发行上市审核程序或者发行注册程序。</p>
第三十一条	<p>存在下列情形之一的，交易所或者中国证监会应当终止相应发行上市审核程序或者发行注册程序，并向发行人说明理由：</p> <p>（一）发行人撤回注册申请或者保荐人撤销保荐；</p> <p>（二）发行人未在要求的期限内对注册申请文件作出解释说明或者补充、修改；</p> <p>（三）注册申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>（四）发行人阻碍或者拒绝中国证监会、交易所依法对发行人实施检查、核查；</p> <p>（五）发行人及其关联方以不正当手段严重干扰发行上市审核或者发行注册工作；</p> <p>（六）发行人法人资格终止；</p> <p>（七）注册申请文件内容存在重大缺陷，严重影响投资者理解和发行上市审核或者发行注册工作；</p> <p>（八）发行人注册申请文件中记载的财务资料已过有效期且逾期三个月未更新；</p> <p>（九）发行人发行上市审核程序中止超过交易所规定的时限或者发行注册程序中止超过三个月仍未恢复；</p> <p>（十）交易所认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求；</p> <p>（十一）中国证监会规定的其他情形。</p>
第三十二条	<p>中国证监会和交易所可以对发行人进行现场检查，可以要求保荐人、证券服务机构对有关事项进行专项核查并出具意见。</p> <p>中国证监会和交易所应当建立健全信息披露质量现场检查以及对保荐业务、发行承销业务的常态化检查制度。</p>

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

四、信息披露	第三十三条	中国证监会与交易所建立全流程电子化审核注册系统，实现电子化受理、审核，发行注册各环节实时信息共享，并依法向社会公开相关信息。
	第三十四条	发行人申请首次公开发行股票并上市，应当按照中国证监会制定的信息披露规则，编制并披露招股说明书，保证相关信息真实、准确、完整。信息披露内容应当简明清晰，通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 中国证监会制定的信息披露规则是信息披露的最低要求。不论上述规则是否有明确规定，凡是投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，发行人均应当充分披露，内容应当真实、准确、完整。
	第三十五条	中国证监会依法制定招股说明书内容与格式准则、编报规则等信息披露规则，对相关信息披露文件的内容、格式、编制要求、披露形式等作出规定。 交易所可以依据中国证监会部门规章和规范性文件，制定信息披露细则或指引，在中国证监会确定的信息披露内容范围内，对信息披露提出细化和补充要求，报中国证监会批准后实施。
	第三十六条	发行人及其董事、监事、高级管理人员应当在招股说明书上签字、盖章，保证招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，按照诚信原则履行承诺，并声明承担相应法律责任。 发行人控股股东、实际控制人应当在招股说明书上签字、盖章，确认招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，按照诚信原则履行承诺，并声明承担相应法律责任。
	第三十七条	保荐人及其保荐代表人应当在招股说明书上签字、盖章，确认招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。
	第三十八条	为证券发行出具专项文件的律师、注册会计师、资产评估人员、资信评级人员以及其所在机构，应当在招股说明书上签字、盖章，确认对发行人信息披露文件引用其出具的专业意见无异议，信息披露文件不因引用其出具的专业意见而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。
	第三十九条	发行人应当以投资者需求为导向，基于板块定位，结合所属行业及发展趋势，充分披露业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、会计政策、财务状况分析等相关信息。 1)首次公开发行股票并在主板上市的，还应充分披露业务发展过程和模式成熟度，披露经营稳定性和行业地位；2)首次公开发行股票并在科创板上市的，还应充分披露科研水平、科研人员、科研资金投入等相关信息；3)首次公开发行股票并在创业板上市的，还应充分披露自身的创新、创造、创意特征，针对性披露科技创新、模式创新或者业态创新情况。
	第四十条	发行人应当以投资者需求为导向，精准清晰充分地披露可能对公司经营业绩、核心竞争力、业务稳定性以及未来发展产生重大不利影响的各种风险因素。
	第四十一条	发行人尚未盈利的，应当充分披露尚未盈利的成因，以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响。
	第四十二条	发行人应当披露募集资金的投向和使用管理制度，披露募集资金对发行人主营业务发展的贡献、未来经营战略的影响。 首次公开发行股票并在科创板上市的，还应当披露募集资金重点投向科技创新领域的具体安排。 首次公开发行股票并在创业板上市的，还应当披露募集资金对发行人业务创新、创造、创意性的支持作用。
	第四十三条	符合相关规定、存在特别表决权股份的企业申请首次公开发行股票并上市的，发行人应当在招股说明书等公开发行文件中，披露并特别提示差异化表决安排的主要内容、相关风险和对公司治理的影响，以及依法落实保护投资者合法权益的各项措施。 保荐人和发行人律师应当就公司章程规定的特别表决权股份的持有人资格、特别表决权股份拥有的表决权数量与普通股份拥有的表决权数量的比例安排、持有人所持特别表决权股份能够参与表决的股东大会事项范围、特别表决权股份锁定安排以及转让限制等事项是否符合有关规定发表专业意见。
	第四十四条	发行人存在申报前制定、上市后实施的期权激励计划的，应当符合中国证监会和交易所的规定，并充分披露有关信息。
	第四十五条	发行人应当在招股说明书中披露公开发行股份前已发行股份的锁定期安排，特别是尚未盈利情况下发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员股份的锁定期安排。 发行人控股股东和实际控制人及其亲属应当披露所持股份自发行人股票上市之日起 <del>三十六个月</del> 不得转让的锁定安排。 首次公开发行股票并在科创板上市的，还应当披露核心技术人员股份的锁定期安排。 保荐人和发行人律师应当就本条事项是否符合有关规定发表专业意见。
	第四十六条	招股说明书的有效期为六个月，自公开发行前最后一次签署之日起算。 招股说明书引用经审计的财务报表在其最近一期截止日后六个月内有效，特殊情况下可以适当延长，但至多不超过三个月。财务报表应当以年度末、半年度末或者季度末为截止日。
	第四十七条	交易所受理注册申请文件后，发行人应当按规定，将招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件在交易所网站预先披露。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

五、监督管理和法律责任	第四十八条	预先披露的招股说明书及其他注册申请文件不能含有价格信息，发行人不得据此发行股票。 发行人应当在预先披露的招股说明书显要位置作如下声明：“本公司的发行申请尚需经交易所和中国证监会履行相应程序。本招股说明书不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书作为投资决定的依据。”
	第四十九条	交易所认为发行人符合发行条件和信息披露要求，将发行人注册申请文件报送中国证监会时，招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件应当同步在交易所网站和中国证监会网站公开。
	第五十条	发行人在发行股票前应当在交易所网站和符合中国证监会规定条件的报刊依法开办的网站全文刊登招股说明书，同时在符合中国证监会规定条件的报刊依法开办的网站刊登提示性公告，告知投资者网上刊登的地址及获取文件的途径。 发行人可以将招股说明书以及有关附件刊登于其他网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在交易所网站、符合中国证监会规定条件的网站的披露时间。 保荐人出具的发行保荐书、证券服务机构出具的文件以及其他与发行有关的重要文件应当作为招股说明书的附件。
	第五十一条	中国证监会负责建立健全以信息披露为核心的注册制规则体系，制定股票发行注册并上市的规章规则，依法批准交易所制定的有关业务规则，并监督相关业务规则执行情况。
	第五十二条	中国证监会建立对交易所发行上市审核工作的监督机制，持续关注交易所审核情况，监督交易所审核责任的履行情况
	第五十三条	中国证监会对交易所发行上市审核等相关工作进行年度例行检查，在检查过程中，可以调阅审核工作文件、提出问题、列席相关审核会议。 中国证监会选取交易所发行上市审核过程中的重大项目，定期或不定期按一定比例随机抽取交易所发行上市审核过程中的项目，同步关注交易所审核理念、标准的执行情况。中国证监会可以调阅审核工作文件、提出问题、列席相关审核会议。 对于中国证监会在检查监督过程中发现的问题，交易所应当整改。
	第五十四条	中国证监会建立对发行上市监管全流程的权力运行监督制约机制，对发行上市审核程序和发行注册程序相关内控制度运行情况进行督导督察，对廉政纪律执行情况和相关人员的履职尽责情况进行监督监察。
	第五十五条	交易所应当建立内部防火墙制度，发行上市审核部门、发行承销监管部门与其他部门隔离运行。参与发行上市审核的人员，不得与发行人及其控股股东、实际控制人、相关保荐人、证券服务机构有利害关系，不得直接或者间接与发行人、保荐人、证券服务机构有利益往来，不得持有发行人股票，不得私下与发行人接触
	第五十六条	交易所应当建立定期报告和重大发行上市事项请示报告制度，及时总结发行上市审核和发行承销监管的工作情况，并报告中国证监会
	第五十七条	交易所发行上市审核工作违反本办法规定，有下列情形之一的，由中国证监会责令改正；情节严重的，追究直接责任人员相关责任： (一) 未按审核标准开展发行上市审核工作； (二) 未按审核程序开展发行上市审核工作； (三) 发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索未请示报告或请示报告不及时； (四) 不配合中国证监会对发行上市审核工作的检查监督，或者不按中国证监会的整改要求进行整改。
	第五十八条	发行人在证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。
	第五十九条	发行人存在本办法第三十一条第（三）项、第（四）项、第（五）项规定的情形，重大事项未报告、未披露，或者发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人的签字、盖章系伪造或者变造的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。
	第六十条	发行人的控股股东、实际控制人违反本办法规定，致使发行人所报送的注册申请文件和披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，或者组织、指使发行人进行财务造假、利润操纵或者在证券发行文件中隐瞒重要事实或编造重大虚假内容的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。 发行人的董事、监事和高级管理人员及其他信息披露义务人违反本办法规定，致使发行人所报送的注册申请文件和披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会视情节轻重，可以对有关责任人员采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以采取证券市场禁入的措施。
	第六十一条	保荐人及其保荐代表人等相关人员违反本办法规定，未勤勉尽责的，中国证监会视情节轻重，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》规定采取措施。
	第六十二条	证券服务机构未勤勉尽责，致使发行人信息披露资料中与其职责有关的内容及其所出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。
	第六十三条	证券服务机构及其相关人员存在下列情形之一的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施：

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

		(一) 伪造或者变造签字、盖章；(二) 重大事项未报告、未披露；(三) 以不正当手段干扰审核注册工作；(四) 不履行其他法定职责
	第六十四条	证券服务机构存在以下情形之一的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施： (一) 制作或者出具的文件不齐备或者不符合要求； (二) 擅自改动注册申请文件、信息披露资料或者其他已提交文件； (三) 注册申请文件或者信息披露资料存在相互矛盾或者同一事实表述不一致且有实质性差异； (四) 文件披露的内容表述不清，逻辑混乱，严重影响投资者理解； (五) 未及时报告或者未及时披露重大事项。发行人存在前款规定情形的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。
	第六十五条	发行人披露盈利预测，利润实现数如未达到盈利预测的百分之八十的，除因不可抗力外，其法定代表人、财务负责人应当在股东大会以及交易所网站、符合中国证监会规定条件的媒体上公开作出解释并道歉；中国证监会可以对法定代表人处以警告。 利润实现数未达到盈利预测的百分之五十的，除因不可抗力外，中国证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施。 注册会计师为上述盈利预测出具审核报告的过程中未勤勉尽责的，中国证监会视情节轻重，对相关机构和责任人员采取监管谈话等监管措施；情节严重的，给予警告等行政处罚。
	第六十六条	发行人及其控股股东和实际控制人、董事、监事、高级管理人员，保荐人、承销商、证券服务机构及其相关执业人员，在股票公开发行并上市相关的活动中存在其他违反本办法规定行为的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。
	第六十七条	发行人及其控股股东、实际控制人、保荐人、证券服务机构及其相关人员违反《中华人民共和国证券法》依法应予以行政处罚的，中国证监会将依法予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究其刑事责任。
	第六十八条	交易所负责对发行人及其控股股东、实际控制人、保荐人、承销商、证券服务机构等进行自律监管。交易所发现发行上市过程中存在违反自律监管规则的行为，可以对有关单位和责任人员采取一定期限内不接受与证券发行相关的文件、认定为不适当人选等自律监管措施或者纪律处分。
	第六十九条	中国证监会将遵守本办法的情况记入证券市场诚信档案，会同有关部门加强信息共享，依法实施守信激励与失信惩戒。
六、附则	第七十条	本办法规定的“最近一年”“最近二年”“最近三年”以自然月计，另有规定的除外。
	第七十一条	本办法自公布之日起施行。《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 196 号）、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（证监会令第 174 号）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（证监会令第 167 号）同时废止。

数据来源：证监会、东方证券研究所

表 2：上市公司证券发行注册管理办法（重要节选）

章节	条款编号	主要内容
二、发行条件 第一节 发行股票	第九条	上市公司向不特定对象发行股票，应当符合下列规定： (一) 具备健全且运行良好的组织机构； (二) 现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求； (三) 具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形； (四) 会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告； (五) 除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资； (六) 交易所主板上市公司配股、增发的，应当最近三个会计年度盈利；增发还应当满足最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六；净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。
	第十条	上市公司存在下列情形之一的，不得向不特定对象发行股票： (一) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可； (二) 上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查； (三) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

		(四) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。
	第十一条	上市公司存在下列情形之一的，不得向特定对象发行股票： (一)擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可； (二)最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外； (三)现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责； (四)上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查； (五)控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为； (六)最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。
	第十二条	上市公司发行股票，募集资金使用应当符合下列规定： (一)符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定； (二)除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司； (三)募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性； (四)科创板上市公司发行股票募集的资金应当投资于科技创新领域的业务。
二、发行条件	第十三条	上市公司发行可转债，应当符合下列规定： (一)具备健全且运行良好的组织机构； (二)最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息； (三)具有合理的资产负债结构和正常的现金流量； (四)交易所主板上市公司向不特定对象发行可转债的，应当最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六；净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。除前款规定条件外，上市公司向不特定对象发行可转债，还应当遵守本办法第九条第（二）项至第（五）项、第十条的规定；向特定对象发行可转债，还应当遵守本办法第十一条的规定。但是，按照公司债券募集办法，上市公司通过收购本公司股份的方式进行公司债券转换的除外。
第二节 发行可转债	第十四条	上市公司存在下列情形之一的，不得发行可转债： (一)对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态； (二)违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。
	第十五条	上市公司发行可转债，募集资金使用应当符合本办法第十二条的规定，且不得用于弥补亏损和非生产性支出。

数据来源：证监会、东方证券研究所

表 3：证券发行与承销管理办法（重要章节节选）

章节	条款编号	主要内容
二、定价与配售	第五条	首次公开发行证券，可以通过询价的方式确定证券发行价格，也可以通过发行人与主承销商自主协商直接定价等其他合法可行的方式确定发行价格。发行人和主承销商应当在招股意向书（或招股说明书，下同）和发行公告中披露本次发行证券的定价方式。 首次公开发行证券通过询价方式确定发行价格的，可以初步询价后确定发行价格，也可以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。
	第六条	首次公开发行证券发行数量二千万股（份）以下且无老股转让计划的，发行人和主承销商可以通过直接定价的方式确定发行价格。发行人尚未盈利的，应当通过向网下投资者询价方式确定发行价格，不得直接定价。 通过直接定价方式确定的发行价格对应市盈率不得超过同行业上市公司二级市场平均市盈率；已经或者同时境外发行的，通过直接定价方式确定的发行价格还不得超过发行人境外市场价格。 首次公开发行证券采用直接定价方式的，除本办法第二十三条第三款规定的情形外全部向网上投资者发行，不进行网下询价和配售。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

第七条	<p>首次公开发行证券采用询价方式的，应当向证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司、财务公司、合格境外投资者和私募基金管理人等专业机构投资者，以及经中国证监会批准的证券交易所规则规定的其他投资者询价。上述询价对象统称网下投资者。</p> <p>网下投资者应当具备丰富的投资经验、良好的定价能力和风险承受能力，向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会的自律管理，遵守中国证券业协会的自律规则。</p> <p>发行人和主承销商可以在符合中国证监会相关规定和证券交易所、中国证券业协会自律规则前提下，协商设置网下投资者的具体条件，并在发行公告中预先披露。主承销商应当对网下投资者是否符合预先披露的条件进行核查，对不符合条件的投资者，应当拒绝或剔除其报价。</p>
第八条	<p>首次公开发行证券采用询价方式的，主承销商应当遵守中国证券业协会关于投资价值研究报告的规定，向网下投资者提供投资价值研究报告。</p>
第九条	<p>首次公开发行证券采用询价方式的，符合条件的网下投资者可以自主决定是否报价。符合条件的网下投资者报价的，主承销商无正当理由不得拒绝。网下投资者应当遵循独立、客观、诚信的原则合理报价，不得协商报价或者故意压低、抬高价格。</p> <p>网下投资者参与报价时，应当按照中国证券业协会的规定持有一定金额的非限售股份或存托凭证。</p> <p>参与询价的网下投资者可以为其管理的不同配售对象分别报价，具体适用证券交易所规定。首次公开发行证券发行价格或价格区间确定后，提供有效报价的投资者方可参与申购。</p>
第十条	<p>首次公开发行证券采用询价方式的，网下投资者报价后，发行人和主承销商应当剔除拟申购总量中报价最高的部分，然后根据剩余报价及拟申购数量协商确定发行价格。剔除部分的配售对象不得参与网下申购。最高报价剔除的具体要求适用证券交易所相关规定。</p> <p>公开发行证券数量在四亿股（份）以下的，有效报价投资者的数量不少于十家；公开发行证券数量超过四亿股（份）的，有效报价投资者的数量不少于二十家。剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足的，应当中止发行。</p>
第十一条	<p>首次公开发行证券时，发行人和主承销商可以自主协商确定有效报价条件、配售原则和配售方式，并按照事先确定的配售原则在有效申购的网下投资者中选择配售证券的对象。</p>
第十二条	<p>首次公开发行证券采用询价方式在主板上市的，公开发行后总股本在四亿股（份）以下的，网下初始发行比例不低于本次公开发行证券数量的<b>百分之六十</b>；公开发行后总股本超过四亿股（份）或者发行人尚未盈利的，网下初始发行比例不低于本次公开发行证券数量的<b>百分之七十</b>。首次公开发行证券采用询价方式在科创板、创业板上市的，公开发行后总股本在四亿股（份）以下的，网下初始发行比例不低于本次公开发行证券数量的<b>百分之七十</b>；公开发行后总股本超过四亿股（份）或者发行人尚未盈利的，网下初始发行比例不低于本次公开发行证券数量的<b>百分之八十</b>。</p> <p>发行人和主承销商应当安排不低于本次网下发行证券数量的一定比例的证券优先向公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金等配售，网下优先配售比例下限遵守证券交易所相关规定。公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金有效申购不足安排数量的，发行人和主承销商可以向其他符合条件的网下投资者配售剩余部分。</p>
第十三条	<p>对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得配售的比例应当相同。公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金的配售比例应当不低于其他投资者。</p>
第十四条	<p>安排战略配售的，应当扣除战略配售部分后确定网下网上发行比例。</p>
第十五条	<p>首次公开发行证券采用询价方式的，网上投资者有效申购数量超过网上初始发行数量一定倍数的，应当从网下向网上回拨一定数量的证券。有效申购倍数、回拨比例及回拨后无限售期网下发行证券占本次公开发行证券数量比例由证券交易所规定。</p>
第十六条	<p>网上投资者申购数量不足网上初始发行数量的，发行人和主承销商可以将网上发行部分向网下回拨。</p>
第十七条	<p>网下投资者申购数量不足网下初始发行数量的，发行人和主承销商不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。</p>
第十八条	<p>首次公开发行证券，网上投资者应当持有一定数量非限售股份或存托凭证，并自主表达申购意向，不得概括委托证券公司进行证券申购。采用其他方式进行网上申购和配售的，应当符合中国证监会的有关规定。</p>
第十九条	<p>首次公开发行证券的网下发行应当和网上发行同时进行，网下和网上投资者在申购时无需缴付申购资金。</p>
第二十条	<p>网上申购时仅公告发行价格区间、未确定发行价格的，主承销商应当安排投资者按价格区间上限申购。投资者应当自行选择参与网下或网上发行，不得同时参与。</p>
第二十一条	<p>首次公开发行证券，市场发生重大变化的，发行人和主承销商可以要求网下投资者缴纳保证金，保证金占拟申购金额比例上限由证券交易所规定。</p>

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	第十九条	网下和网上投资者申购证券获得配售后，应当按时足额缴付认购资金。网上投资者在一定期限内多次未足额缴款的，由中国证券业协会会同证券交易所进行自律管理。 除本办法规定的中止发行情形外，发行人和主承销商还可以在符合中国证监会和证券交易所相关规定前提下约定中止发行的其他具体情形并预先披露。中止发行后，在注册文件有效期内，经向证券交易所报备，可以重新启动发行。
	第二十条	首次公开发行证券，市场发生重大变化，投资者弃购数量占本次公开发行证券数量的比例较大的，发行人和主承销商可以就投资者弃购部分向网下投资者进行二次配售，具体要求适用证券交易所规定。
	第二十一条	首次公开发行证券，可以实施战略配售。参与战略配售的投资者不得参与本次公开发行证券网上发行与网下发行，但证券投资基金管理人管理的未参与战略配售的公募基金、社保基金、养老金、年金基金除外。参与战略配售的投资者应当按照最终确定的发行价格认购其承诺认购数量的证券，并承诺获得本次配售的证券持有期限不少于十二个月，持有期限自本次公开发行的证券上市之日起计算。 参与战略配售的投资者在承诺的持有期限内，可以按规定向证券金融公司借出获得配售的证券。借出期限届满后，证券金融公司应当将借入的证券返还给参与战略配售的投资者。 参与战略配售的投资者应当使用自有资金认购，不得接受他人委托或者委托他人参与配售，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金等除外。
	第二十二条	首次公开发行证券实施战略配售的，参与战略配售的投资者的数量应当不超过三十五名，战略配售证券数量占本次公开发行证券数量的比例应当不超过百分之五十。 发行人和主承销商应当根据本次公开发行证券数量、证券限售安排等情况，合理确定参与战略配售的投资者数量和配售比例，保障证券上市后必要的流动性。 发行人应当与参与战略配售的投资者事先签署配售协议。主承销商应当对参与战略配售的投资者的选取标准、配售资格等进行核查，要求发行人、参与战略配售的投资者就核查事项出具承诺函，并聘请律师事务所出具法律意见书。 发行人和主承销商应当在发行公告中披露参与战略配售的投资者的选择标准、向参与战略配售的投资者配售的证券数量、占本次公开发行证券数量的比例以及持有期限等。
	第二十三条	发行人的高级管理人员与核心员工可以通过设立资产管理计划参与战略配售。前述资产管理计划获配的证券数量不得超过本次公开发行证券数量的百分之十。 发行人的高级管理人员与核心员工按照前款规定参与战略配售的，应当经发行人董事会审议通过，并在招股说明书中披露参与人员的姓名、担任职务、参与比例等事项。 保荐人的相关子公司或者保荐人所属证券公司的相关子公司参与发行人证券配售的具体规则由证券交易所另行规定。
	第二十四条	首次公开发行证券，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。采用超额配售选择权发行证券的数量不得超过首次公开发行证券数量的百分之十五。超额配售选择权的实施应当遵守证券交易所、证券登记结算机构和中国证券业协会的规定。
	第二十五条	首次公开发行证券时公司股东公开发售股份的，公司股东应当遵循平等自愿的原则协商确定首次公开发行时公司股东之间各自公开发售股份的数量。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。 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三十六个月以上。 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。 公司股东公开发售股份的具体办法由证券交易所规定。
	第二十六条	首次公开发行证券网下配售时，发行人和主承销商不得向下列对象配售证券： <ol style="list-style-type: none"> <li>(一) 发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他员工；发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员能够直接或间接实施控制、共同控制或施加重大影响的公司，以及该公司控股股东、控股子公司和控股股东控制的其他子公司；</li> <li>(二) 主承销商及其持股比例百分之五以上的股东，主承销商的董事、监事、高级管理人员和其他员工；主承销商及其持股比例百分之五以上的股东、董事、监事、高级管理人员能够直接或间接实施控制、共同控制或施加重大影响的公司，以及该公司控股股东、控股子公司和控股股东控制的其他子公司；</li> <li>(三) 承销商及其控股股东、董事、监事、高级管理人员和其他员工；</li> <li>(四) 本条第(一)、(二)、(三)项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、子女及其配偶、父母及其配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；</li> <li>(五) 过去六个月内与主承销商存在保荐、承销业务关系的公司及其持股百分之五以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，或已与主承销商签署保荐、承销业务合同或达成相关意向的公司及其持股百分之五以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员；</li> <li>(六) 通过配售可能导致不当行为或不正当利益的其他自然人、法人和组织。</li> </ol> 本条第(二)、(三)项规定的禁止配售对象管理的公募基金、社保基金、养老金、年金基金不受前款规定的限制，但应当符合中国证监会和国务院其他主管部门的有关规定。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	第二十七条	<p>发行人和承销商及相关人员不得有下列行为：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(一) 泄露询价和定价信息；</li> <li>(二) 劝诱网下投资者抬高报价，干扰网下投资者正常报价和申购；</li> <li>(三) 以提供透支、回扣或者中国证监会认定的其他不正当手段诱使他人申购证券；</li> <li>(四) 以代持、信托持股等方式谋取不正当利益或向其他相关利益主体输送利益；</li> <li>(五) 直接或通过其利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿；</li> <li>(六) 以自有资金或者变相通过自有资金参与网下配售；</li> <li>(七) 与网下投资者互相串通，协商报价和配售；</li> <li>(八) 收取网下投资者回扣或其他相关利益；</li> <li>(九) 以任何方式操纵发行定价。</li> </ul>
	第二十八条	<p>证券公司承销证券，应当依照《证券法》第二十六条的规定采用包销或者代销方式。</p> <p>发行人和主承销商应当签订承销协议，在承销协议中界定双方的权利义务关系，约定明确的承销基数。采用包销方式的，应当明确包销责任；采用代销方式的，应当约定发行失败后的处理措施。</p> <p>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。承销团由三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。</p> <p>证券公司不得以不正当竞争手段招揽承销业务。承销团成员应当按照承销团协议及承销协议的规定进行承销活动，不得进行虚假承销。</p>
三、证券承销	第二十九条	证券发行采用代销方式的，应当在发行公告或者认购邀请书中披露发行失败后的处理措施。证券发行失败后，主承销商应当协助发行人按照发行价并加算银行同期存款利息返还证券认购人。
	第三十条	证券公司实施承销前，应当向证券交易所报送发行与承销方案。
	第三十一条	<p>投资者申购缴款结束后，发行人和主承销商应当聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对申购和募集资金进行验证，并出具验资报告；应当聘请符合《证券法》规定的律师事务所对网下发行过程、配售行为、参与定价和配售的投资者资质条件及其与发行人和承销商的关联关系、资金划拨等事项进行见证，并出具专项法律意见书。</p> <p>首次公开发行证券和上市公司向不特定对象发行证券在证券上市之日起十个工作日内，上市公司向特定对象发行证券在验资完成之日起十个工作日内，主承销商应当将验资报告、专项法律意见书、承销总结报告等文件一并通过证券交易所向中国证监会备案。</p>
	第三十二条	<p>上市公司向特定对象发行证券未采用自行销售方式或者上市公司向原股东配售股份（以下简称配股）的，应当采用代销方式。</p> <p>上市公司向特定对象发行证券采用自行销售方式的，应当遵守中国证监会和证券交易所的相关规定。</p>
	第三十三条	<p>上市公司发行证券，存在利润分配方案、公积金转增股本方案尚未提交股东大会表决或者虽经股东大会表决通过但未实施的，应当在方案实施后发行。相关方案实施前，主承销商不得承销上市公司发行的证券。</p> <p>利润分配方案实施完毕时间为股息、红利发放日，公积金转增股本方案实施完毕时间为除权日。</p>
	第三十四条	<p>上市公司配股的，应当向股权登记日登记在册的股东配售，且配售比例应当相同。</p> <p>上市公司向不特定对象募集股份（以下简称增发）或者向不特定对象发行可转换公司债券的，可以全部或者部分向原股东优先配售，优先配售比例应当在发行公告中披露。</p> <p>网上投资者在申购可转换公司债券时无需缴付申购资金。</p>
四、上市公司证券发行与承销的特别规定	第三十五条	<p>上市公司增发或者向不特定对象发行可转换公司债券的，经审慎评估，主承销商可以对参与网下配售的机构投资者进行分类，对不同类别的机构投资者设定不同的配售比例，对同一类别的机构投资者应当按相同的比例进行配售。主承销商应当在发行公告中明确机构投资者的分类标准。</p> <p>主承销商未对机构投资者进行分类的，应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制，回拨后两者的获配比例应当一致。</p>
	第三十六条	上市公司和主承销商可以在增发发行方案中采用超额配售选择权，具体比照本办法第二十四条执行。
	第三十七条	上市公司向不特定对象发行证券的，应当比照本办法第十三条关于首次公开发行证券网下投资者不得超资产规模申购、第二十条关于首次公开发行证券二次配售的规定执行。
	第三十八条	上市公司向特定对象发行证券的，上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也不得直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者其他补偿。
	第三十九条	上市公司向特定对象发行证券采用竞价方式的，认购邀请书内容、认购邀请书发送对象范围、发行价格及发行对象的确定原则等应当符合中国证监会及证券交易所相关规定，上市公司和主承销商的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其控制或者施加重大影响的关联方不得参与竞价。
	第四十条	上市公司发行证券期间相关证券的停复牌安排，应当遵守证券交易所的相关业务规则。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：证监会、东方证券研究所

**表 4：沪深两所交易规则（重要节选）**

章节	条款编号	主要内容
三、证券买卖 第三节申报 (沪深两所)	3.3.1	本所接受交易参与人竞价交易申报的时间为每个交易日 9:15 至 9:25、9:30 至 11:30、13:00 至 15:00。每个交易日 9:20 至 9:25 的开盘集合竞价阶段、14:57 至 15:00 的收盘集合竞价阶段，本所交易主机不接受撤单申报；其他接受交易申报的时间内，未成交申报可以撤销。撤销指令经本所交易主机确认方为有效。本所认为必要时，可以调整接受申报时间。
	3.3.2	会员应当按照客户委托的时间先后顺序及时向本所申报。
	3.3.2 ( 深交所 )	3.3.2 会员应当按照接受投资者委托的时间先后顺序及时向本所申报。 买卖申报和撤销申报经本所交易主机确认后方为有效。
	3.3.3	本所接受交易参与人的限价申报和市价申报。
	3.3.4	根据市场需要，本所可以接受下列方式的市价申报： (一) 最优 5 档即时成交剩余撤销申报，即该申报在对手方实时最优 5 个价位内以对手方价格为成交价逐次成交，剩余未成交部分自动撤销。 (二) 最优 5 档即时成交剩余转限价申报，即该申报在对手方实时 5 个最优价位内以对手方价格为成交价逐次成交，剩余未成交部分按本方申报最新成交价转为限价申报；如该申报无成交的，按本方最优报价转为限价申报；如无本方申报的，该申报撤销。 (三) 本方最优价格申报，即该申报以其进入交易主机时，集中申报簿中本方最优报价为其申报价格。本方最优价格申报进入交易主机时，集中申报簿中本方无申报的，申报自动撤销。 (四) 对手方最优价格申报，即该申报以其进入交易主机时，集中申报簿中对手方最优报价为其申报价格。对手方最优价格申报进入交易主机时，集中申报簿中对手方无申报的，申报自动撤销。 (五) 本所规定的其他方式。
	3.3.4 ( 深交所 )	3.3.4 本所可以接受下列类型的市价申报： (一) 对手方最优价格申报；(二) 本方最优价格申报；(三) 最优五档即时成交剩余撤销申报；(四) 即时成交剩余撤销申报；(五) 全额成交或撤销申报；(六) 本所规定的其他类型。 对手方最优价格申报，以申报进入交易主机时集中申报簿中对手方队列的最优价格为其申报价格。 本方最优价格申报，以申报进入交易主机时集中申报簿中本方队列的最优价格为其申报价格。 最优五档即时成交剩余撤销申报，以对手方价格为成交价，与申报进入交易主机时集中申报簿中对手方最优五个价位的申报队列依次成交，未成交部分自动撤销。 即时成交剩余撤销申报，以对手方价格为成交价，与申报进入交易主机时集中申报簿中对手方所有申报队列依次成交，未成交部分自动撤销。 全额成交或撤销申报，以对手方价格为成交价，如与申报进入交易主机时集中申报簿中对手方所有申报队列依次成交能够使其完全成交的，则依次成交，否则申报全部自动撤销。
	3.3.5	市价申报内容应当包含投资者能够接受的最高买价（以下简称买入保护限价）或者最低卖价（以下简称卖出保护限价）。 本所交易系统处理前款规定的市价申报时，买入申报的成交价格和转为限价申报的申报价格不高于买入保护限价，卖出申报的成交价格和转为限价申报的申报价格不低于卖出保护限价。
	3.3.5 ( 深交所 )	市价申报只适用于有价格涨跌幅限制证券连续竞价期间的交易。其他交易时间，交易主机不接受市价申报。
	3.3.6	市价申报只适用于连续竞价期间的交易，本所另有规定的除外。
	3.3.6 ( 深交所 )	本方最优价格申报进入交易主机时，集中申报簿中本方无申报的，申报自动撤销。 其他市价申报类型进入交易主机时，集中申报簿中对手方无申报的，申报自动撤销。
	3.3.7	限价申报指令应当包括证券账号、营业部代码、证券代码、买卖方向、数量、价格等内容。 市价申报指令应当包括申报类型、证券账号、营业部代码、证券代码、买卖方向、数量等内容。 申报指令按本所规定的格式传送。本所认为必要时，可以调整申报的内容及方式。
	3.3.8	通过竞价交易买入证券的，申报数量应当为 100 股（份）或其整数倍。 卖出证券时，余额不足 100 股（份）的部分，应当一次性申报卖出。
	3.3.9	证券交易单笔申报最大数量应当不超过 100 万股（份）。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

3.3.9 (深交所)	证券竞价交易单笔申报数量不得超过 100 万股 (份)。 创业板股票限价申报的单笔申报数量不得超过 30 万股，市价申报的单笔申报数量不得超过 15 万股。
3.3.10	不同证券的交易采用不同的计价单位。股票为“每股价格”，基金为“每份基金价格”，权证为“每份权证价格”，存托凭证为“每份存托凭证价格”。
3.3.11	A 股的申报价格最小变动单位为 0.01 元人民币，基金、权证交易为 0.001 元人民币，B 股交易为 0.001 美元。 本所可以依据股价高低，实施不同的申报价格最小变动单位。
3.3.12	根据市场需要，本所可以调整各类证券单笔买卖申报数量和申报价格的最小变动单位。
3.3.13& 3.3.14 (深交所) & 3.3.15 (深交所) & 3.3.20 (深交所)	<b>本所对股票、基金交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅限制比例为 10%。</b> 股票、基金涨跌幅限制价格的计算公式为：涨跌幅限制价格=前收盘价 × (1±涨跌幅限制比例)。 <b>属于下列情形之一的股票，不实行价格涨跌幅限制：</b> (一)首次公开发行上市的股票上市后的前 5 个交易日； (二)进入退市整理期交易的退市整理股票首个交易日； (三)退市后重新上市的股票首个交易日； (四)本所认定的其他情形。 经证监会批准，本所可以调整证券的涨跌幅限制比例。
3.3.13 (深交所)	<b>主板股票的价格涨跌幅限制比例为 10%，创业板股票的价格涨跌幅限制比例为 20%。</b> 基金的价格涨跌幅限制比例为 10%。跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的指数型 ETF 和 LOF，以及基金合同约定投资于创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的资产占非现金基金资产比例不低于 80% 的 LOF，价格涨跌幅限制比例为 20%。本所另有规定的除外。 本所向市场公布涨跌幅限制比例为 20% 的基金名单。
3.3.14& 3.3.16 (深交所) & 3.3.20 (深交所)	买卖股票的，在连续竞价阶段的限价申报，应当符合下列有效申报价格范围的要求： (一)买入申报价格不得高于买入基准价格的 102% 和买入基准价格以上十个申报价格最小变动单位的孰高值； (二)卖出申报价格不得低于卖出基准价格的 98% 和卖出基准价格以下十个申报价格最小变动单位的孰低值。 前款所称买入(卖出)基准价格，为即时揭示的最低卖出(最高买入)申报价格；无即时揭示的最低卖出(最高买入)申报价格的，为即时揭示的最高买入(最低卖出)申报价格；无即时揭示的最高买入(最低卖出)申报价格的，为最新成交价；当日无成交的，为前收盘价。 开市期间临时停牌阶段的限价申报，不适用本条前两款规定。 根据市场情况，本所可以调整股票有效申报价格范围。
3.3.15	除本所另有规定外，买卖无价格涨跌幅限制的股票，在集合竞价阶段和开市期间停牌阶段的限价申报，应当符合下列有效申报价格范围的要求： (一)开盘集合竞价阶段的交易申报价格不高于前收盘价格的 900%，并且不低于前收盘价格的 50%； (二)收盘集合竞价阶段、开市期间停牌阶段的交易申报价格不高于最新成交价格的 110% 且不低于最新成交价格的 90%。 当日无交易的，前收盘价格视为最新成交价格。 根据市场情况，本所可以调整股票有效申报价格范围。
3.3.16& 3.3.18 (深交所)	买卖本所证券，申报价格应当符合价格涨跌幅限制相关规定及本规则相关要求，否则为无效申报。
3.3.17& 3.3.19 (深交所)	涨跌幅限制价格、有效申报价格范围的计算结果按照四舍五入原则取至申报价格最小变动单位。 涨跌幅限制价格与前收盘价之差、有效申报价格范围上限或下限与基准价格之差的绝对值低于申报价格最小变动单位的，以前收盘价、基准价格增减一个申报价格最小变动单位计算相应价格。 涨跌幅限制价格、有效申报价格范围上限或下限低于申报价格最小变动单位的，以申报价格最小变动单位作为相应价格。
3.3.17 (深交所)	买卖无价格涨跌幅限制的股票，开盘集合竞价期间的有效申报价格范围为即时行情显示的前收盘价的 900% 以内，盘中临时停牌期间、收盘集合竞价期间的有效申报价格范围为最近成交价的上下 10%，收盘集合竞价在有效申报价格范围内进行撮合。
3.3.18& 3.3.21 (深交所)	申报当日有效。每笔参与竞价交易的申报不能一次全部成交时，未成交的部分继续参加当日竞价，本规则另有规定的除外。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<b>六、科创板交易特别规定</b> <b>第一节一般规定</b> <b>(上交所)</b>	6.1.1	在本所科创板上市的股票、存托凭证的交易，适用本章规定。本章未作规定的，适用本规则及其他有关规定。
	6.1.2	<p>个人投资者参与科创板股票交易，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 申请权限开通前 20 个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币 50 万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；</p> <p>(二) 参与证券交易 24 个月以上；</p> <p>(三) 本所规定的其他条件。</p> <p>机构投资者参与科创板股票交易，应当符合法律法规及本所业务规则的规定。</p> <p>本所可根据市场情况对上述条件作出调整。</p>
	6.1.3	会员应当要求首次委托买入科创板股票的普通投资者，以书面或电子形式签署科创板股票交易风险揭示书，风险揭示书应当充分揭示科创板的主要风险特征。客户未签署风险揭示书的，会员不得接受其申购或者买入委托。
	6.1.4	<p>科创板股票交易可以实行做市商机制，做市商可以为科创板股票提供双边报价服务。</p> <p>做市商应当遵守法律法规和本所相关业务规则，并依照做市协议的约定承担为科创板股票提供双边持续报价、双边回应报价等义务。</p> <p>科创板股票做市商的条件、权利、义务以及监督管理等事宜，由本所另行规定，并经证监会批准后生效。</p>
	6.1.5	证券公司可以按规定借入科创板股票，具体事宜另行规定。
	6.1.6	<p><b>本所对科创板股票交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅限制比例为 20%。</b></p> <p><b>属于下列情形之一的科创板股票，不实行价格涨跌幅限制：</b></p> <p>(一) 首次公开发行上市的股票上市后的前 5 个交易日；</p> <p>(二) 进入退市整理期交易的退市整理股票首个交易日；</p> <p>(三) 本所认定的其他情形。</p> <p>本所上市交易的以下基金，涨跌幅限制比例为 20%：</p> <p>(一) 跟踪指数成份股仅为科创板股票或其他涨跌幅限制比例为 20% 的股票的交易型开放式指数基金和指数型上市开放式基金；</p> <p>(二) 根据基金合同约定，投资于科创板股票或其他涨跌幅限制比例为 20% 的股票的基金资产占非现金基金资产比例不低于 80% 的上市开放式基金。</p>
	6.1.7	通过限价申报买卖科创板股票的，单笔申报数量应当不小于 200 股，且不超过 10 万股；通过市价申报买卖的，单笔申报数量应当不小于 200 股，且不超过 5 万股。卖出时，余额不足 200 股的部分，应当一次性申报卖出。
	6.1.8	<p>买卖科创板股票的，在连续竞价阶段的限价申报，应当符合下列有效申报价格范围的要求：</p> <p>(一) 买入申报价格不得高于买入基准价格的 102%；</p> <p>(二) 卖出申报价格不得低于卖出基准价格的 98%。</p> <p>前款所称买入（卖出）基准价格，为即时揭示的最低卖出（最高买入）申报价格；无即时揭示的最低卖出（最高买入）申报价格的，为即时揭示的最高买入（最低卖出）申报价格；无即时揭示的最高买入（最低卖出）申报价格的，为最新成交价；当日无成交的，为前收盘价。</p> <p>集合竞价阶段及开市期间停牌阶段的限价申报，无有效申报价格范围的要求。</p>
	6.1.9	<p>有价格涨跌幅限制的科创板股票竞价交易出现下列情形之一的，本所公布当日买入、卖出金额最大的 5 家会员营业部的名称及其买入、卖出金额：</p> <p>(一) 日收盘价格涨跌幅达到 <math>\pm 15\%</math> 的各前 5 只股票；(二) 日价格振幅达到 30% 的前 5 只股票；(三) 日换手率达到 30% 的前 5 只股票。</p> <p>收盘价格涨跌幅、价格振幅或换手率相同的，依次按成交金额和成交量选取。</p> <p>无价格涨跌幅限制的科创板股票不适用 5.4.1 第四款的规定。</p>
	6.1.10	<p>科创板股票竞价交易出现下列情形之一的，属于异常波动，本所公布该股票交易异常波动期间累计买入、卖出金额最大 5 家会员营业部的名称及其买入、卖出金额：</p> <p>(一) 连续 3 个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到 <math>\pm 30\%</math>；</p> <p>(二) 证监会或者本所认定属于异常波动的其他情形。</p> <p>异常波动指标自本所公布的次一交易日或复牌之日起重新计算。</p>
	6.1.11	<p>科创板股票竞价交易出现下列情形之一的，属于严重异常波动，本所公布严重异常波动期间的投资者分类交易统计等信息：</p> <p>(一) 连续 10 个交易日内 3 次出现第 6.1.10 条规定的同向异常波动情形；</p> <p>(二) 连续 10 个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到 <math>+100\% (-50\%)</math>；</p> <p>(三) 连续 30 个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到 <math>+200\% (-70\%)</math>；</p> <p>(四) 证监会或者本所认定属于严重异常波动的其他情形。</p>

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

		科创板股票交易出现严重异常波动的多种情形的，本所一并予以公告。 严重异常波动指标自本所公布的次一交易日或复牌之日起重新计算。
6.1.12		收盘价格涨跌幅偏离值为单只科创板股票涨跌幅与对应基准指数涨跌幅之差。 对应基准指数指本所编制的上证科创板 50 成份指数。 本所将根据科创板市场发展情况，适时评估和调整上述基准指数，并向市场公告。 无价格涨跌幅限制的科创板股票不纳入异常波动及严重异常波动指标的计算。
6.1.13		本所每个交易日接受科创板股票大宗交易成交申报和成交申报确认时间为 9:30 至 11:30、13:00 至 15:30。 科创板股票大宗交易不适用固定价格申报的相关规定。
6.1.14		按照《上海证券交易所科创板股票上市规则》被实施退市风险警示的科创板股票、被本所作出终止上市决定但处于退市整理期尚未摘牌的科创板股票，不进入风险警示板交易。 科创板股票退市整理期间，本所公布其当日买入、卖出金额最大的 5 家会员证券营业部的名称及其各自的买入、卖出金额。

数据来源：上交所、深交所、东方证券研究所

**表 5：沪深两所两融交易实施细则（重要节选）**

章节	条款编号	主要内容
两融交易实施细则 三、标的证券	第二十三条 &3.1 ( 深交所 )	在本所上市交易的下列证券，经本所认可，可作为融资买入或融券卖出的标的证券（以下简称标的证券）： (一) 股票； (二) 证券投资基金； (三) 债券； (四) 其他证券。 本所选取和确定标的证券，不表明本所对标的证券的投资价值或者投资者的收益做出实质性判断或者保证。
	第二十四条 &3.2 ( 深交所 )	注册制下首次公开发行的股票自上市首日起可作为标的证券。
	第二十五条 &3.3 ( 深交所 )	标的证券为本细则第二十四条（第 3.2 条）以外的股票的，应当符合下列条件： (一) 在本所上市交易超过 3 个月； (二) 融资买入标的股票的流通股本不少于 1 亿股或流通市值不低于 5 亿元，融券卖出标的股票的流通股本不少于 2 亿股或流通市值不低于 8 亿元； (三) 股东人数不少于 4000 人； (四) 在最近 3 个月内没有出现下列情形之一： 1. 日均换手率低于基准指数日均换手率的 15%，且日均成交金额小于 5000 万元； 2. 日均涨跌幅平均值与基准指数涨跌幅平均值的偏离值超过 4%； 3. 波动幅度达到基准指数波动幅度的 5 倍以上。 (五) 股票发行公司已完成股权分置改革； (六) 股票交易未被本所实施风险警示； (七) 本所规定的其他条件。

数据来源：上交所、深交所、东方证券研究所

## 分析师申明

**每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：**

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业 的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfq.com.cn](http://www.dfq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。