



国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

分析师:

黄婧

执业证书编号: S1380113110004

联系电话: 010-88300846

邮箱: huangjing@gkzq.com.cn

非银金融指数与沪深 300 指数涨跌幅走势图



行业评级

强于大市

相关报告

- 改革深化续新章, 券商业绩待春华
- 打造一体化平台, 服务综合化、个性化需求
- 修订专项公司债指引, 进一步提升服务国建战略质效

强化中介独立性, 促进公平竞争

2024年12月31日

内容提要:

12月23日, 国务院常务会议审议通过《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定(草案)》。

主要内容。新规旨在规范公开发行股票相关服务行为, 提高上市公司质量, 保护投资者合法权益, 主要内容有四: 一是明确立法目的与适用范围, 二是设定中介机构执业和收费的基本标准, 三是明确各方主体的执业规范及收费细则, 四是制定监管措施和法律责任。与《征求意见稿》对比, 《草案》主要有两个变动, 一是删去证券公司承销业务收费规定, 二是删除对于违规中介机构从业人员的资格处罚。

对行业的影响。新规中, 对IPO收费的规范及对地方政府奖励限制成为市场关注的焦点。剥离服务费用与IPO结果之间的直接联系, 一方面能使中介机构付出劳动后落地相应收入的权利得到保障, 另一方面将促使券商审慎执业, 更注重企业真实内在价值的挖掘及长期经营能力。新规将在促进公平竞争、维护正常的价格秩序、提高资本市场的整体质量方面发挥重大作用。此外, 新规的实施将改变地方政府在资本市场中的角色, 一方面减少其对企业的直接干预, 另一方面, 引导政府及企业更加理性地对待上市。对于券商等中介机构, 此举将减少与地方政府之间的利益冲突, 强化独立第三方身份, 专注于为不同阶段企业提供相应资本市场融资服务。

风险提示: 流动性不及预期; 行业竞争加剧导致行业盈利能力下降; 资本市场改革进程不及预期; 国内外二级市场风险; 国内外宏观经济形势急剧恶化; 宏观政策和行业政策调整风险; 国际地缘冲突升级及外溢风险; 其他黑天鹅事件风险等。

事件：12月23日，国务院常务会议审议通过《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（草案）》（简称《草案》）。该《草案》在8月16日司法部会同财政部、中国证监会起草《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（征求意见稿）》（简称《征求意见稿》）的基础上，经过审议和修改而成。

1、主要内容

为规范公开发行股票相关服务行为，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，司法部会同财政部、中国证监会起草了《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》的征求意见稿及草案，旨在规范公开发行股票相关服务行为，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，主要内容如下。

一是明确立法目的与适用范围。征求意见稿规范中介机构为公司公开发行股票提供服务进行收费等相关活动，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康发展。

二是设定中介机构执业和收费的基本标准。中介机构在执业过程中必须坚持诚信、勤勉、独立和客观的原则，严禁协助不符合条件的公司通过非法手段进行股票公开发行；同时，中介机构应依据市场规律，合理制定服务费用。

三是明确各方主体的执业规范及收费细则。一方面，明确规定证券公司的保荐业务和会计师事务所的审计业务不得将股票公开发行上市的结果作为收费依据，律师事务所也必须遵守司法行政部门关于律师服务费用的规定；另一方面，明确了中介机构及其从业人员相关收费的限制性行为，发行人应承担的信息披露责任，并明确地方政府不得对公司上市提供奖励。

四是制定监管措施和法律责任。新规强调相关部门应根据职责分工，加强监管，并在必要时进行联合现场检查。对于违法行为，规定了相应的处罚措施，并要求将违法信息记录在诚信档案中，确保与现行法律体系的衔接。此外，规定还明确了适用的参考范围，并授权相关部门制定具体的实施细则。

2024年8月的《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务

的规定（征求意见稿）》与12月23日国务院常务会议审议通过的《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（草案）》之间的主要区别在于两处删减：

一是删去证券公司承销业务收费规定：在《征求意见稿》中提到了证券公司从事承销业务时应当符合国家和行业主管部门的规定，综合评估项目成本等因素收取服务费用。在《草案》中，这一关于承销业务的表述被去删除。

二是删除对于违规中介机构从业人员的资格处罚：《征求意见稿》中提到了对违规中介机构从业人员可以处以暂停执行相关业务1个月至1年的相关处罚，在《草案》中，这一处罚措施被删除。

2、对行业的影响

《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》中，对IPO收费的规范及对地方政府奖励限制成为市场关注的焦点。

对于中介机构收费，新规要求遵循市场化原则，根据实际工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准，并与发行人在合同中约定收费安排。同时，明确要求中介机构不得存在“合同外收费”“临时加价”“阴阳合同”“入股”“上市奖励费”等变相收费方式。聚焦证券公司从事保荐业务，新规提出可以按照工作进度分阶段收取服务费用，但是收费与否或者收费多少不得以股票公开发行上市结果作为条件。此前，保荐业务收费与公司股票发行上市结果挂钩是较为常见的合同模式，在不成功上市的情况下，企业向投行、会计所支付的费用往往无法覆盖券商的投入成本，但在该业务模式下，为实现收入，容易诱发财务造假、欺诈发行等问题。剥离服务费用与IPO结果之间的直接联系，一方面能使中介机构付出劳动后落地相应收入的权利得到保障，另一方面将促使券商审慎执业，更注重企业真实内在价值的挖掘及长期经营能力。新规将在促进公平竞争、维护正常的价格秩序、提高资本市场的整体质量方面发挥重大作用。

同时，《征求意见稿》还明确禁止地方各级人民政府以股票公开发行上市结果为条件，给予发行人或中介机构奖励。过去，一些地方政府为了鼓励企业上市，会提供丰厚的奖励，这可能导致部分企业为了获得奖励而盲目上市，忽视了上市的真正目的和企业的长期发展。新规的实施将

改变地方政府在资本市场中的角色，一方面减少其对企业上市的直接干预，另一方面，引导政府及企业更加理性地对待上市。对于券商等中介机构，此举将减少与地方政府之间的利益冲突，强化独立第三方身份，专注于为不同阶段企业提供相应资本市场融资服务。

总的来看，《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》的落地将是我国在规范 IPO 中介服务进程中的重要里程碑。通过明确服务收费原则、禁止上市奖励等措施，引导企业决策更趋理性、维护中介机构独立地位及合法收费权益，并督促中介机构坚守底线、良性竞争。这些举措有望从根本上提高上市公司质量，保护投资者权益，促进资本市场的健康发展。

3、风险提示

流动性不及预期；行业竞争加剧导致行业盈利能力下降；资本市场改革进程不及预期；国内外二级市场风险；国内外宏观经济形势急剧恶化；宏观政策和行业政策调整风险；国际地缘冲突升级及外溢风险；其他黑天鹅事件风险等。

分析师简介承诺

黄婧，行业分析师，英国格拉斯哥大学社会学、理学硕士，2013年进入国开证券股份有限公司研究与发展部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未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。本文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。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街 29 号国家开发银行 8 层