

2026年04月12日

超配

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn



相关研究

1. 全维度规范公募业绩基准，立标尺护航投资者长期利益——资本市场聚焦（十三）

2. 预定利率研究值环比微降1bp至1.89%， “开门红”销售火热——保险业观察（十三）

3. 公募业绩比较基准正式落地，预定利率研究值环比微降1bp——非金融行业周报（20260119-20260125）

# 增设第四套上市标准，创业板投融资改革协同发力赋能新质生产力

——资本市场聚焦（十五）

投资要点:

- **事件：**证监会于4月10日发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》，核心推出增设创业板第四套上市标准等八大维度系统性改革举措。同日，深交所同步就4项配套业务规则公开征求意见，标志着新一轮资本市场深化改革向纵深推进。
- **市场定位：错位协同科创板，全面赋能新质生产力高质量发展。**本次改革进一步明确创业板“服务成长型创新创业企业”的核心定位，与科创板形成错位发展、优势互补的格局，全面提升资本市场对新质生产力的服务能力。科创板突出“硬科技”特色，重点服务关键核心技术攻关企业；创业板则侧重前沿技术的引入、转化与应用，在支持战略性新兴产业的同时，积极覆盖优质未盈利创新企业、新型消费与现代服务业领域优质企业，进一步扩大资本市场对实体经济的服务覆盖面。
- **融资端改革：以第四套上市标准为核心，全链条优化企业融资服务。**本次改革以融资端制度创新为核心抓手，以第四套上市标准为突破，从上市准入、发行配套、审核机制、持续融资、风险防控五大维度，构建适配成长型创新创业企业发展规律的融资服务体系。
  - 1) **第四套上市标准落地，大幅提升板块包容性。**本次改革新增第四套差异化上市指标，彻底打破对企业盈利的硬性依赖，精准覆盖新兴产业与未来产业优质企业：其中针对已进入产业化落地阶段的新兴产业企业，设置“预计市值不低于30亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年营业收入复合增长率不低于30%”的标准，突出企业成长性；二是针对仍处于技术突破期的未来产业企业，设置“预计市值不低于40亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年累计研发投入不低于1亿元且占累计营业收入的比例不低于15%”的标准，强化企业创新性。同时配套差异化风险防控措施，对首发上市未盈利企业股票简称添加“U”标识，控股股东、实控人及董监高在企业盈利前三个完整会计年度内不得减持首发前股份，兼顾制度包容性与风险底线。
  - 2) **建立IPO预先审阅机制，引导市场理性定价与“长钱长投”。**建立IPO预先审阅机制，发行人可在正式申报前申请预先审阅，审阅阶段文件、过程及结果不对外公开，正式申报后无重大事项变化可简化审核问询，兼顾创新企业技术信息保护与审核效率。此外，深化新股发行承销机制改革，新增约定限售方式，向锁定比例更高、锁定期更长的投资者倾斜配售比例，统一执行3%的高价剔除比例，同时将中小盘股战略配售比例上限分别上调10个百分点，更好发挥战略投资者专业定价能力。
  - 3) **试点开展地方政府推送拟上市企业信息机制，平衡审核效率与准入质量。**针对已完成辅导备案、拟适用第三套或第四套上市标准的企业，由地方政府向证监会、深交所推送企业信息作为审核参考，充分发挥地方政府属地信息优势，助力审核部门精准识别优质创新企业；同时明确推送信息非上市必备程序，不设置强制任务目标，不替代发行人、中介机构主体责任，坚守市场化改革底线。
  - 4) **落实再融资储架发行机制，赋能企业全生命周期发展。**推动再融资储架发行制度在创业板落地实施，实现“一次注册、多次发行”，同时优化再融资简易程序，简化上市公司决策流程、提高额度上限，匹配创新企业研发资金时效性需求；此外，持续推动“并购六条”落地，支持创业板上市公司立足主业吸收合并境内上市未满三年的企业，助力产业链

整合升级。同时，允许优质创新企业灵活设置股权激励考核指标，强化对核心创新人才的吸引力；支持企业发行科创债、绿色债、知识产权证券化产品，开辟多元化融资渠道。

**5) 全流程强监管闭环，压实各方主体责任。**严把发行上市准入关，严格执行创业板企业评价标准与上市推荐负面清单制度，强化审核注册全流程廉政风险防控；强化穿透式监管与科技赋能，严打欺诈发行、财务造假、内幕交易等违法违规行为，完善并严格落实退市制度，加大投资者保护力度；进一步压实中介机构“看门人”责任，完善保荐机构执业质量评价体系，突出分类监管“扶优限劣”导向，对优质创新企业给予融资便利，对运作不规范企业强化监管约束。

➤ **投资端改革：完善交易机制与产品体系，构建投融资协调发展生态。**本次改革同步推进投资端制度优化，着力破解“重融资、轻投资”的失衡问题，从交易机制、产品供给两大维度，为中长期资金入市搭建制度框架，增强市场内在稳定性与流动性。

**1) 交易机制全面优化，提升市场韧性与交易效率。**明确在创业板引入做市商制度，促进交易主体与策略多元化，提高定价效率、平抑价格波动；将创业板股票协议大宗交易由“盘中申报、盘后成交”调整为实时成交确认，延长交易时段，提升投资者资金与证券使用效率，增强中长期资金参与意愿。此外，引入创业板ETF盘后固定价格交易机制，更好满足投资者多元化的交易需求，有利于降低大额交易对二级市场的冲击。

**2) 丰富产品服务矩阵，拓宽中长期资金入市渠道。**优化创业板宽基指数体系，推出更多创业板相关ETF、期权品种，适时推出创业板股指期货，为投资者提供多元化风险管理工具；此外，允许基金投顾配置创业板ETF，将其纳入基金通平台转让，拓宽普通投资者参与渠道；优化战略投资者认定标准，支持符合条件的中长期资金作为战略投资者参与上市公司定向增发，推动完善“长钱长投”的市场生态。

➤ **投资建议：**本次创业板改革将打开板块长期发展空间，后续政策的加速落地有望提振市场信心和券商业绩增长基础，投融资综合改革将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和ROE提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇。

➤ **风险提示：**政策落地进度不及预期，优质创新企业供给不及预期，监管执行力度超预期，二级市场大幅波动，宏观经济下行压力加大影响企业盈利与市场风险偏好。

表1 创业板上市标准梳理

标准序号	具体要求
第一套	最近两年净利润均为正，累计净利润不低于 1 亿元，且最近一年净利润不低于 6000 万元
第二套	预计市值不低于 15 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 4 亿元
第三套	预计市值不低于 50 亿元，且最近一年营业收入不低于 3 亿元
第四套-新兴产业	预计市值不低于 30 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，最近三年营收复合增长率不低于 30%
第四套-未来产业	预计市值不低于 40 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，最近三年累计研发投入不低于 1 亿元且占累计营收比例不低于 15%

资料来源：证监会，交易所，东海证券研究所

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明：

本报告署名分析师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为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其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。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：（8621）20333275  
 手机：18221959689  
 传真：（8621）50585608  
 邮编：200125

### 北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：（8610）59707105  
 手机：18221959689  
 传真：（8610）59707100  
 邮编：100089