

# 深化创业板改革，做好“科技金融”大文章

非银金融

评级：看好

日期：2026.04.14

分析师 徐丰羽

登记编码：S0950524020001

☎：15026638387

✉：xufy@wkzq.com.cn

行业表现

2026/4/13



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《低利率时代，险企资产负债结构的双重优化—从 2025Q4 数据看保险公司资产配置情况》(2026/3/23)
- 《政府工作报告解读：发挥好资本市场在“促科创，扩内需”的关键作用》(2026/3/7)
- 《新旧动能转换，资本市场如何做好“科技金融”大文章？》(2025/12/17)
- 《从四中全会公报看资本市场改革动向》(2025/10/28)
- 《2025Q2 保险业资金运用情况点评：负债驱动，股票及债券投资占比创新高》(2025/8/20)
- 《2025Q1 企业年金数据：首次公布“近三年累计收益率”，健全长周期考核制度破局》(2025/6/30)
- 《2025 年陆家嘴论坛解读：更开放，更包容》(2025/6/23)
- 《拥抱科技—上市券商 2025 年一季报梳理分析》(2025/6/3)
- 《以金融高质量发展应对外部不确定性》(2025/5/7)
- 《险企权益投资空间进一步打开》(2025/4/10)

## 事件描述

2026 年 4 月 10 日，证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》（以下简称《意见》）并答记者问，深交所同步就深化创业板改革首批配套业务规则公开征求意见。

## 事件点评

资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，创业板是资本市场贯彻创新驱动发展战略、服务新质生产力发展的重要平台。继创业板试点注册制后，本次深改是创业板顺应科技革命和产业变革、发展新质生产力、优化融资结构的又一项重大举措。

**创业板与科创板错位发展，共同构建覆盖科技企业全生命周期的金融服务体系。**“增设创业板第四套上市标准”是本次深改核心举措之一，资本市场制度包容性适应性进一步提升。科创板允许未盈利企业上市，更聚焦在关键核心技术上取得“从 0 到 1”突破的企业。创业板新增第四套上市标准更注重前沿技术引入、转化和应用，“最近 1 年营收≥2 亿元”保证了企业从“1 到 N”产业化扩张的能力。本次改革通过重构上市标准体系，进一步强化科创板与创业板的分工，通过差异化标准为处于不同阶段的科技企业提供上市通道，资本市场对科技企业全生命周期的支持力度进一步完善。**创业板作为驱动中国“新经济”发展的重要引擎，投资逻辑也将更加多元化：不仅受到宏观经济周期、产业趋势变化和政策导向的影响，估值体系也将由注重“过往盈利水平”逐步转向“企业创新力和发展潜力”。**

**多措并举提升创业板上市公司质量。**《意见》从三个方面提升上市公司质量：（1）**从源头提升上市公司质量。**“试点地方政府推送拟发行上市企业信息”，有利于提升上市公司审核端注册质效，也是创业板将有限的上市资源更精准地匹配到新质生产力领域的重要探索。（2）**严把发行上市准入关，压实全链条监管责任。**（3）**用好市值管理工具箱，完善再融资、并购重组及股权激励制度。**“推出再融资储架发行制度”，简化注册流程，降低融资成本。推动“并购六条”在创业板实施，支持上市公司向新质生产力方向转型升级，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。通过股权激励等方式推动“科技—产业—创新—人才”深度融合。

**深化投资端改革，增强资本市场稳定性。**增强资本市场稳定性是本次创业板投资端改革的重心：（1）**优化交易制度降低市场波动性。**“引入做市商制度”，在为股票提供流动性的同时减少市场价格波动，提升市场定价效率、增强资本市场内在稳定性。“引入创业板相关 ETF 盘后固定价格交易机制”，降低大额交易对二级市场的冲击。“将协议大宗交易调整为实时确认”，提升中长期资金入市意愿。（2）**丰富产品体系，引入中长期资金入市。**“优化创业板宽基指数体系，适时推出创业板相关 ETF 品种、期权品种、创业板股指期货”，以更加丰富的产品谱系吸引中长期资金入市；“允许基金投顾配置创业板 ETF，将创业板 ETF 纳入基金通平台转让”，为创业板 ETF 提供更多资金来源。

**风险提示：** 1、海外地缘政治不确定性抬升风险；2、宏观经济复苏不及预期风险；3、资本市场改革不及预期风险；4、金融监管政策趋严风险。

## 事件描述

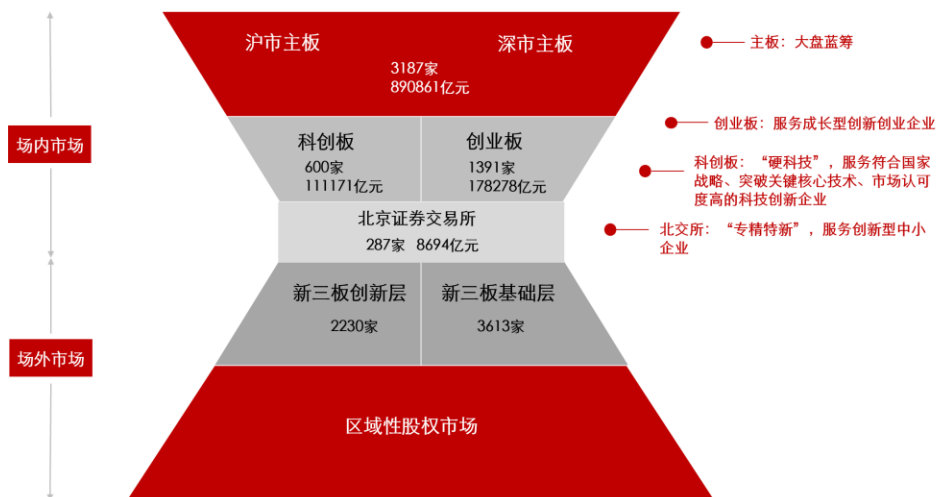
2026年4月10日，证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》（以下简称《意见》）并答记者问，深交所同步就深化创业板改革首批配套业务规则公开征求意见。

## 事件点评

资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，创业板是资本市场贯彻创新驱动发展战略、服务新质生产力发展的重要平台。我国经济正处于新旧动能转换、产业结构转型升级的关键时期，加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系、因地制宜发展新质生产力，需要持续深化资本市场改革。自2009年落地以来，创业板在做好“科技金融”大文章、服务中小企业投融资方面发挥了至关重要的作用，有效引导了科技要素和创新要素向科技领域聚集。继创业板试点注册制后，本次深改是创业板顺应科技革命和产业变革、发展新质生产力、优化融资结构的又一项重大举措。具体来看：

**创业板与科创板错位发展，共同构建覆盖科技企业全生命周期的金融服务体系。**“增设创业板第四套上市标准”是本次深改核心举措之一，资本市场制度包容性适应性进一步提升。我国多层次资本市场各板块优势互补、错位发展，创业板定位于“服务成长型创新创业企业”，科创板突出“硬科技”，主要服务于突破关键核心技术的科技创新企业。创业板第四套标准引入收入复合增长率、研发投入等创新指标，与新兴产业和未来产业企业的成长规律更加匹配。科创板允许未盈利企业上市，更聚焦在关键核心技术上取得“从0到1”突破的企业。创业板第四套上市标准中包含“预计市值 $\geq 30$ 亿元+最近1年营收 $\geq 2$ 亿元+最近3年营收复合增长率 $\geq 30\%$ ”和“预计市值 $\geq 40$ 亿元+最近1年营收 $\geq 2$ 亿元+最近3年累计研发投入 $\geq 1$ 亿元且占营收比例 $\geq 15\%$ ”两项指标，更注重前沿技术引入、转化和应用，“预计市值 $\geq 30$ 亿元/40亿元”筛选出市场认可度高的企业，“最近1年营收 $\geq 2$ 亿元”保证了企业从“1到N”产业化扩张的能力。本次改革通过重构上市标准体系，进一步强化科创板与创业板的分工，通过差异化标准为处于不同阶段的科技企业提供上市通道，资本市场对科技企业全生命周期的支持力度进一步完善。此外，《意见》提出“积极支持优质未盈利创新企业和新型消费、现代服务业等领域优质创新企业在创业板发行上市”，创业板融资覆盖面扩充至消费企业，有利于扩大消费提振内需、发挥服务消费对扩大消费的牵引带动作用，预计未来部分赴港上市的消费企业回流A股上市。创业板作为驱动中国“新经济”发展的重要引擎，投资逻辑也将更加多元化：不仅受到宏观经济周期、产业趋势变化和政策导向的影响，估值体系也将由注重“过往盈利水平”逐步转向“企业创新力和发展潜力”。

图表 1: 我国多层次资本市场定位明晰、错位发展



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

注: 数据统计截止日为 2025 年 12 月 31 日

图表 2: 各板块上市标准对比

	主板 (三套标准)	创业板 (四套标准)	科创板 (五套标准)	北交所 (四套标准)
单一盈利性指标	1. 最近 3 年净利润均 > 0, 且最近 3 年净利润累计 ≥ 2 亿元, 最近 1 年净利润 ≥ 1 亿元, 最近 3 年经营活动产生的现金流量净额累计 ≥ 2 亿元或营业收入累计 ≥ 15 亿元	1. 最近 2 年净利润均 > 0, 累计净利润 ≥ 1 亿元, 且最近 1 年净利润 ≥ 6000 万元		
市值+单一盈利性指标		3. 预计市值 ≥ 50 亿元, 且最近 1 年营业收入 ≥ 3 亿元	4. 预计市值 ≥ 30 亿元, 且最近 1 年营业收入 ≥ 3 亿元	
市值+单一盈利性指标+现金流指标			3. 预计市值 ≥ 20 亿元, 最近 1 年营业收入 ≥ 3 亿元, 且最近 3 年经营活动产生的现金流量净额累计 ≥ 1 亿元	
市值+双重盈利性指标	3. 预计市值 ≥ 100 亿元, 且最近 1 年净利润 > 0, 最近 1 年营业收入 ≥ 10 亿元	2. 预计市值 ≥ 15 亿元, 最近 1 年净利润 > 0 且营业收入 ≥ 4 亿元	1. 预计市值 ≥ 10 亿元, 最近 2 年净利润均 > 0 且累计净利润 ≥ 人民币 5000 万, 或者预计市值 ≥ 10 亿元, 最近一年净利润 > 0 且营业收入 ≥ 1 亿元	1. 预计市值 ≥ 2 亿元, 最近 2 年净利润均 ≥ 1500 万且加权平均净资产收益率平均 ≥ 8%, 或者最近 1 年净利润 ≥ 2500 万且加权平均净资产收益率 ≥ 8%
市值+双重盈利性指标+现金流指标	2. 预计市值 ≥ 50 亿元, 且最近 1 年净利润 > 0, 最近 1 年营业收入 ≥ 6 亿元, 最近 3 年经营活动产生的现金流量净额累计 ≥ 2.5 亿元			2. 预计市值 ≥ 4 亿元, 最近 2 年营业收入平均 ≥ 1 亿元, 且最近 1 年营业收入增长率 ≥ 30%, 最近 1 年经营活动产生的现金流量净额为正
市值+研发投入指标				4. 预计市值 ≥ 15 亿元, 最近 2 年研发投入合计 ≥ 5000 万元
市值+单一盈利性指标+研发投入指标		4. 预计市值 ≥ 40 亿元, 最近 1 年营业收入 ≥ 2 亿元, 最近 3 年累计研发投入 ≥ 1 亿元且占营收比例 ≥ 15%	2. 预计市值 ≥ 15 亿元, 最近 1 年营业收入 ≥ 2 亿元, 且最近 3 年累计研发投入占最近 3 年累计营业收入的比例 ≥ 15%	3. 预计市值 ≥ 8 亿元, 最近 1 年营业收入 ≥ 2 亿元, 最近 2 年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例 ≥ 8%
市值+其他指标		4. 预计市值 ≥ 30 亿元, 最近 1 年营	5. 预计市值 ≥ 40 亿元, 主要业务或	

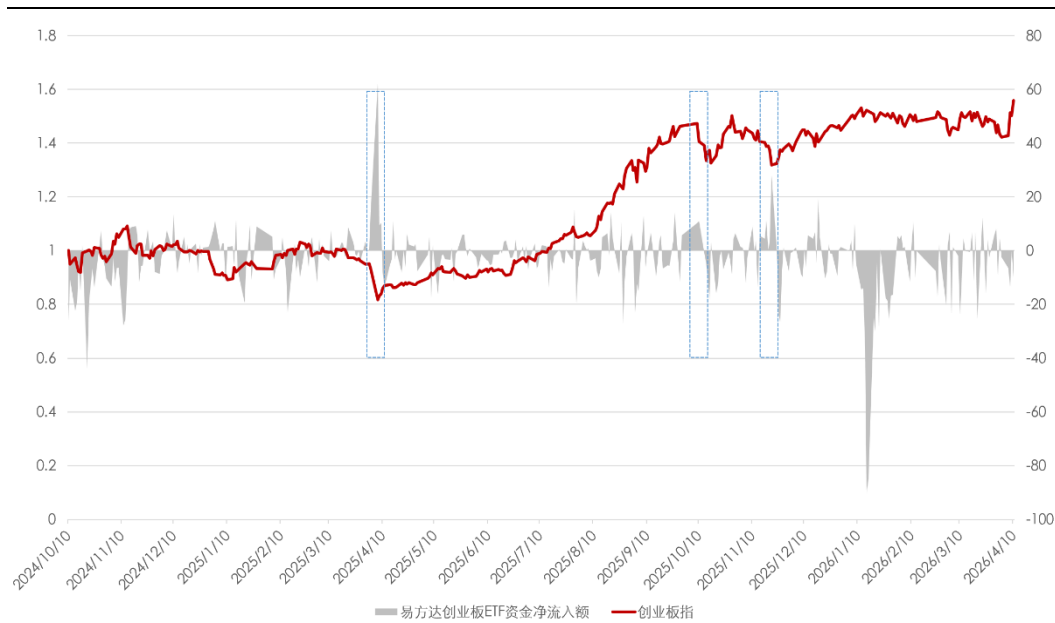
业收入≥2亿元，最近3年营收复合增长率≥30%	产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件
-------------------------	--

资料来源：证监会，上交所，深交所，北交所，五矿证券研究所

**多措并举提升创业板上市公司质量。**《意见》从三个方面提升上市公司质量：**(1) 从源头提升上市公司质量。**大浪淘沙般的资本运作模式在我国当前的资本市场环境中仍难以实施，有必要更加精准地将金融资源配置到国家战略重点支持的关键领域和企业，如何准确识别和筛选出科技含量高、成长性强的科技型企业成为一个重大挑战。地方政府对辖区企业的情况更为了解，“试点地方政府推送拟发行上市企业信息”，有利于提升上市公司审核端注册质效，也是创业板将有限的上市资源更精准地匹配到新质生产力领域的重要探索。**(2) 严把发行上市准入关，压实全链条监管责任。**突出扶优限劣监管导向，加强上市公司分类监管，强化注册环节审核把关，健全信息沟通和共享机制，严惩欺诈发行、财务造假、内幕交易、利益输送等违法违规行为，强化全过程监管。**(3) 用好市值管理工具箱，完善再融资、并购重组及股权激励制度。**“推出再融资储架发行制度”，允许“一次注册、多次发行”，简化注册流程，降低融资成本。推动《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》在创业板实施，支持上市公司向新质生产力方向转型升级，包括基于转型升级目的的跨行业并购、“两创”板块产业链上下游并购以及有助于补链强链和提升关键技术水平的未盈利资产收购等，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。“支持规范运作、创新能力突出的创业板上市公司实施股权激励时灵活设置考核指标”，通过股权激励等方式推动“科技—产业—创新—人才”深度融合。

**深化投资端改革，增强资本市场稳定性。**增强资本市场稳定性是本次创业板投资端改革的重心：**(1) 优化交易制度降低市场波动性。**“引入做市商制度”，在为股票提供流动性的同时减少市场价格波动，提升市场定价效率、增强资本市场内在稳定性。“引入创业板相关ETF盘后固定价格交易机制”，降低大额交易对二级市场的冲击。“将协议大宗交易调整为实时确认”，提高证券及资金的使用效率和成交确定性，提升中长期资金入市意愿。**(2) 丰富产品体系，引入中长期资金入市。**“优化创业板宽基指数体系，适时推出创业板相关ETF品种、期权品种、创业板股指期货”，以更加丰富的产品谱系吸引中长期资金入市；“允许基金投顾配置创业板ETF，将创业板ETF纳入基金通平台转让”，为创业板ETF提供更多资金来源。同时，“支持符合条件的中长期资金作为战略投资者参与创业板上市公司定增”。以ETF为代表的被动投资是中长期资金的重要组成部分，在降低市场波动、引导价值投资方面发挥了关键作用。我们以当前市场上以创业板相关指数为跟踪标的且规模最大的ETF产品易方达创业板ETF(159915.OF)为例，2024年10月10日以来，易方达创业板ETF资金净流入额较高的三个时点均发生在创业板指(399006.SZ)阶段性探底的过程中，部分中长线资金借道易方达创业板ETF入市，充分发挥资本市场“稳定器”作用。

图表 3: 易方达创业板 ETF (159915.OF) 资金净流入额



## 风险提示

1. 海外地缘政治不确定性抬升风险。
2. 宏观经济复苏不及预期风险。
3. 资本市场改革不及预期风险。
4. 金融监管政策趋严风险。

## 分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

## 一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的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,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

## 特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F 邮编:100010

## Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

## Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

## General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

## Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

## Contact us

### Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai  
Postcode: 200120

### Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen  
Postcode: 518035

### Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing  
Postcode: 100010