



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 创业板深化改革，三大亮点值得关注

——《创业板意见》点评

日期：2026年05月01日

分析师：畅会珏

Tel: 021-53686131

E-mail: changhuijue@shzq.com

SAC 编号: S0870526010001

分析师：张河生

Tel: 021-53686158

E-mail: zhanghesheng@shzq.com

SAC 编号: S0870523100004

### 相关报告：

《为新质生产力融资与提升财富效应，服务高质量发展》

——2026年04月02日

《让中国经济发展的动力更足，底色更绿，成绩更亮》

——2026年03月10日

《政策平稳接续，助推高质量发展》

——2025年12月13日

### ■ 事件

4月10日，经国务院同意，中国证监会发布《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《创业板意见》）。

### ■ 主要观点

随着资本市场内外部环境发生巨大变化，创业板发展面临新形势新要求，制度包容性适应性不足等问题也日益突出。为增强资本市场制度竞争力、促进新质生产力发展，创业板亟需深化改革。我们认为《创业板意见》的出台非常及时与重要，有三大亮点值得关注。

#### 一、增设第四套上市标准，取消强制盈利，提高“含科量”

上市不强制要求盈利，盈利前股票简称后添加“U”提示风险。

《创业板意见》增设第四套上市标准，是为了更好支持具备高成长潜力与突出创新能力的优质企业，主要适用于新兴产业与未来产业领域的创新创业企业。第四套上市标准，引入收入复合增长率、研发投入等指标，与市值、收入指标进行组合，更好适应这些企业发展规律和特点，提升创业板对多元创新的包容性。

上市前不强制要求盈利，但对于首发上市时尚未盈利的企业，在实现盈利前，股票简称之后添加特别标识“U”，持续提示相关风险。

#### 有助于提升创业板的“含科量”，与科创板错位发展。

我们认为这套标准适配AI、半导体、创新药、高端制造、商业航天等“高投入、暂未盈利、高增长”企业，有利于提升创业板成分股的科技行业占比。

同时，创业板也与科创板也实现了较好错位发展、优势互补。这次创业板增设的第四套上市标准，侧重于前沿技术的引入、转化和应用，与科创板相关上市标准在指标设置、适用行业范围、产业发展阶段等方面形成一定区分。其中，科创板突出“硬科技”特色，重点服务开展关键核心技术攻关的企业，已在集成电路、生物医药等领域形成了产业集群；创业板主要服务成长型创新创业企业，培育了一批新能源、高端装备等领域标杆性企业。

#### 二、若干制度变革使得创业板更具包容性

**IPO 预先审阅制度提高审核效率，保护新质生产力核心商业秘密。**

建立 IPO 的预先审阅制度，在发行人正式申报前，交易所对发行上市申请文件按照审核要求进行把关。我们认为预审制度能够提前发现发行人的合规性问题，避免企业“带病申报”，有助于减少正式审核阶段的反复问询和材料补充，提高整体审核效率。另外，由于在预先审阅阶段，申请文件、审阅过程、审阅结果等不对外公开，预审制度也能够让客户的核心信息安全得以保障，满足新质生产力行业的商业秘密保护需求。

**试点地方政府推送企业信息制度，辅助识别上市公司。**

为了从源头上提高上市公司质量，《创业板意见》试点开展地方政府推送拟在创业板 IPO 的企业信息。地方政府对辖区企业的经营、合规、口碑声誉等方面情况较为了解，由地方政府推送企业信息作为参考，有利于审核部门更加及时全面掌握拟上市企业情况，进一步提高审核注册质效。需要注意的是，地方政府推送信息，仅作为审核注册的参考，也不是企业发行上市的必备程序。

**再融资储架发行制度，帮助便利融资。**

成长型创新创业企业研发持续时间长、对募集资金灵活性时效性要求较高，《创业板意见》允许 IPO 在审企业面向老股东开展增资扩股等活动，同时上市后也允许“一次注册、多次发行”，推动落地实施再融资储架发行制度。我们认为创业板改革后其针对成长型创新创业企业持续融资需求更具制度包容性。

**三、新型消费、现代服务业得到明确支持。**

除了支持创新企业，《创业板意见》也明确支持新型消费、现代服务业等领域优质企业在创业板上市。此前消费、服务领域企业在 A 股上市的数量相对较少，部分企业、中介机构对于相关领域企业上市持观望态度。本次改革及时回应了市场诉求、打消相关领域企业的上市顾虑。

近年来以网络购物、互联网+服务、移动支付、线上线下融合等新业态新模式为主要特征的新型消费蓬勃发展，我们认为部分企业具备上市潜力与需求。具体来看，新型消费包含数字消费（智能家居、智能终端）、绿色消费（绿色家电、绿色建材）与健康消费（高端医疗器械、可穿戴健康设备）等。

而我国现代服务业同样蓬勃发展，智慧物流、电子商务、金融科技

技、共享经济等为经济增长和促进就业作出直接贡献，我们认为国内部分相关企业同样具备在创业板上市的潜力。

这些企业处于智能制造、物联网、人工智能、生物技术等前沿技术与终端消费的交汇点，对上下游产业具有强大的辐射和带动作用。我们认为后续更多相关企业有望上市创业板获得资本市场融资支持，有助于提振我国消费，促进就业。

#### ■ 风险提示

- 稳增长政策不及预期；
- 地缘冲突存在不确定性。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。