

附件 2

《深圳证券交易所发行与承销业务指引第 4 号——投资价值研究报告报备关注事项（试行）》 起草说明

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，进一步提高投资价值研究报告质量，保护投资者合法权益，按照中国证监会统一部署，本所制定了《深圳证券交易所发行与承销业务指引第 4 号——投资价值研究报告报备关注事项（试行）》（以下简称《投资价值研究报告报备关注事项指引》）。现说明如下。

一、起草背景

中国证监会《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》明确提出“从严监管高定价超募”要求。实践中，承销商提供的投资价值研究报告作为网下投资者报价的重要参考，近年来估值定价锚定作用持续提升。《投资价值研究报告报备关注事项指引》是《深圳证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》的配套规则，明确投资价值研究报告报备关注事项，细化内容规范和监管要求，以投资价值研究报告质量为抓手加强发行承销监管，压实承销商责任，督促承销商提供更加审慎客观的投资价值研究报告。

二、主要内容

《投资价值研究报告报备关注事项指引》包括总则、内容规范、自律管理、附则四章，共三十四条。主要内容如下：

一是总则。明确制定依据、适用范围、总体要求、基本原则。

二是内容规范。包括基本面分析、盈利预测、估值分析及结论、风险提示四节。**第一，强调分析针对性。**基本面分析应当细化说明行业政策环境、竞争格局、发行人市场份额、研发技术实力、财务状况等可能影响投资者投资判断情况的变化趋势及原因，审慎评估相关情况对发行人业务经营的影响；风险提示应当针对性分析并揭示经营环境、发行人基本面、行业和可比公司估值指标等变化风险。**第二，强调评估论证充分性。**盈利预测应当充分考虑行业周期性、发行人业绩变化等情况，细化分析相关影响因素的趋势变化和影响程度，充分评估风险，审慎预测未来业绩；估值分析应当重点参考行业市盈率等估值指标，关注可比公司估值水平，重点关注发行人业绩变化对估值结论的影响。**第三，强调估值结论的审慎性。**估值结论区间上限对应估值指标超过行业或者可比公司平均水平、对应募集资金超过招股意向书预计募集资金，或者对应募集资金、市盈率、每股价格等处于市场高位水平的，应当充分评估论证估值结论的审慎性和合理性。

三是自律管理。加强投资价值研究报告的监管力度，明确监管安排、监管原则和具体监管情形。**第一，建立回溯监管机制。**在日常监管基础上，定期回溯投资价值研究报告盈利预测实现情

况、估值结论与发行人上市后市值差异情况。**第二，突出“报备即担责”。**明确对向本所历次报备的投资价值研究报告进行监管。**第三，加强分类管理。**明确结合回溯结果和日常监管情况对撰写机构进行评价和分类管理，对其中评价结果较差的撰写机构，在日常监管中加大问询力度，提高专项检查频次。

四是附则。明确相关指标计算口径、解释主体、实施时间。