

分析师：邓淑斌
登记编码：S0730518030001
dengsb@ccnew.cm
分析师：郑婷
登记编码：S0730524110001
zhengting@ccnew.com

锚定新质生产力 以制度创新打通创新资本通道

专题报告

发布日期：2026 年 4 月 14 日

相关报告

《开局起步留空间 强化创新重实效——
2026 年政府工作报告学习体会》2026-3-11
《复盘 2025 经济 前瞻 2026 “两会”》
2026-3-3
《科创筑梦 数智引领——2026 年 A 股市场
展望》2025-12-8

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

邮编：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1
座 22 楼

报告要点：

- **创业板市场的发展概况：**创业板于 2009 年 10 月 30 日正式开市，定位于服务创新型中小企业；2014 年确立了聚焦“三创四新”的功能定位；2020 年 8 月率先实施“增量+存量”同步推进的注册制改革，2025 年 6 月正式启用第三套上市标准，旨在支持优质未盈利创新企业上市，逐步形成与科创板“硬科技”定位错位发展的板块特色。
- **《意见》核心要点及创新之处：**《意见》从发行、融资、投资、监管四大维度推出八项创业板改革举措，核心要点及创新之处体现在：一是发行上市机制改革方面，增设第四套上市标准、建立 IPO 预先审阅机制、试点开展地方政府推送拟上市企业信息、优化新股发行定价机制等制度安排，构建了更具包容性、更具市场约束力的多元化创业板上市标准体系；二是在融资并购制度改革方面，推出再融资储架发行制度，明确支持创业板上市公司吸收合并境内上市未满三年公司和灵活设置股权激励考核指标，以更加适配于创新创业企业长周期、多阶段的资金需求特征；三是在投资端改革方面，引入创业板做市商制度等多元化工具，以改善创业板市场的流动性结构，提升市场韧性与吸引力；四是在持续监管与生态建设方面，进一步压紧压实审核注册全链条责任、全过程监管，为高质量发展保驾护航。
- **政策举措对相关各方的影响：**对于已上市创业板公司，有利于其更好利用资本市场工具，为其外延式扩张与内涵式增长夯实基础；对于拟上市企业尤其是未盈利的成长性创新创业企业，进一步畅通了该类企业对接资本市场的渠道；对于普通投资者，有助于其分享更多的新质生产力发展红利，持续加强的全过程监管也为投资者权益提供更坚实的保障；对于机构投资者，有助于其拓宽资金配置空间，更好践行“长钱长投”的价值投资理念；对券商等中介机构则是机遇与挑战并存。一方面，政策有望为券商投行带来业务增量、为券商投资业务优化投资组合，同时为券商服务个人投资者提供更丰富的理财产品及服务工具。另一方面，券商的“看门人”责任被进一步压实，也将推动优质项目资源向头部券商集中，从而加剧行业的分化。
- **相关投资主线：**一是本轮改革中，政策直接支持且具有产业景气有亮点的新兴产业与未来产业领域；二是政策支持力度边际提升且蕴含较好商业模式、服务形态与消费场景创新的新型消费、现代服务业领域；三是直接受益于资本市场改革与业务增量扩容的券商板块，尤其是龙头券商。

风险提示：资本市场改革不及预期风险；二级市场波动风险；创业板未盈利企业业绩波动风险。

内容目录

1. 我国创业板市场的发展概况	3
2. 本轮深化创业板改革的政策简析：核心要点与制度创新	3
2.1. 发行上市机制改革	4
2.2. 融资并购制度改革	5
2.3. 投资端改革	5
2.4. 持续监管与生态建设	6
3. 本轮创业板改革举措对相关各方的影响	6
4. 相关投资主线	7
5. 风险提示	8

图表目录

图 1：创业板上市公司行业分布情况（按数量统计）	3
图 2：创业板上市公司行业分布情况（按市值统计）	3
图 3：2026 年以来创业板指与沪深 300 走势（截至 4 月 13 日收盘）	8
表 1：创业板上市标准概览	4

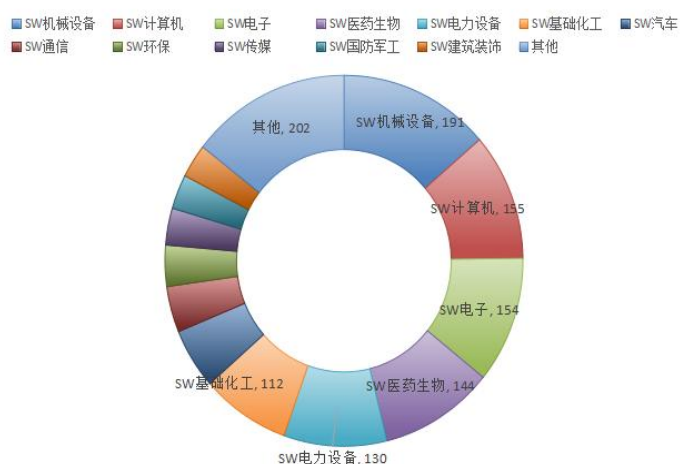
2026 年 4 月 10 日，中国证监会印发《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》（以下简称《意见》），深圳证券交易所就同步制定修订的《创业板股票上市规则》《交易规则》等 4 项配套业务规则向社会公开征求意见，标志着创业板改革进入以“服务新质生产力”为核心目标的系统性深化阶段。

1. 我国创业板市场的发展概况

作为我国多层次资本市场体系建设的重要板块，创业板于 2009 年 10 月 30 日正式开市（首批挂牌上市企业 28 家），定位于服务创新型中小企业；2014 年进一步确立了聚焦“三创四新”的功能定位，以“创新、创造、创意”为核心，重点服务“新技术、新产业、新业态、新模式”企业；2020 年 8 月率先实施“增量+存量”同步推进的注册制改革，2025 年 6 月正式启用第三套上市标准，旨在支持优质未盈利创新企业上市，逐步形成与科创板“硬科技”定位错位发展的板块特色。

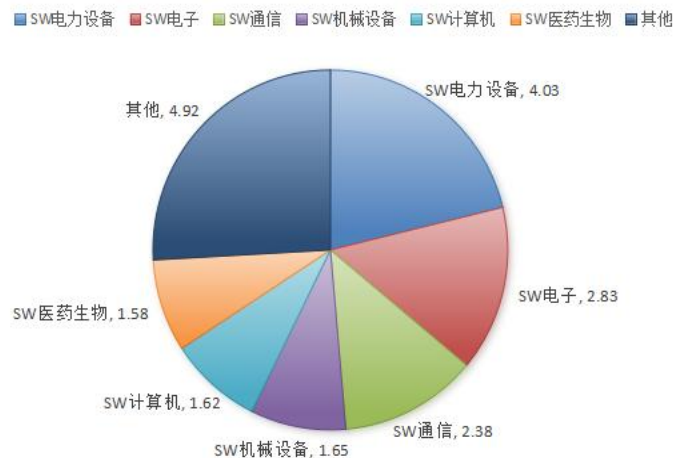
Wind 资讯数据显示，截至 4 月 10 日，创业板上市公司 1396 家、市值合计 19 万亿元，在 A 股市场中的上市公司数量占比、总市值占比分别为 25.34%、15.02%，其中：高新技术企业共有 1156 家、占比 82.81%，国家级专精特新企业 633 家、占比 45.34%；按照上市公司数量统计的前五大行业分布依次为机械设备（191 家）、计算机（155 家）、电子（154 家）、医药生物（144 家）、电力设备（130 家），五大行业上市公司数量合计占比为 55.44%；按上市公司市值统计的前五大行业分布依次为电力设备（4.03 万亿）、电子（2.83 万亿）、通信（2.38 万亿，56 家）、机械设备（1.65 万亿）、计算机（1.62 万亿），这五大行业上市公司数量合计占比为 65.84%。上述数据显示，历经十六年的发展，创业板已成为资本市场服务成长性企业的重要平台。

图 1：创业板上市公司行业分布情况（按数量统计）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：创业板上市公司行业分布情况（按市值统计）



资料来源：Wind，中原证券研究所

2. 本轮深化创业板改革的关键：核心要点与制度创新

《意见》从发行、融资、投资、监管四大维度推出八项创业板改革举措，清晰体现了本轮

创业板深化改革的工作思路：通过协同性制度创新，重构适配于新质生产力发展规律的资本市场生态体系，其中的核心要点及创新之处主要体现在：

2.1. 发行上市机制改革

在发行上市机制改革方面，增设第四套上市标准、建立 IPO 预先审阅机制、试点开展地方政府推送拟上市企业信息、优化新股发行定价机制等制度安排，构建了更具包容性、更具市场约束力的多元化创业板上市标准体系，优化了审核流程以提升服务效率。

《意见》中增设的第四套上市标准是此次改革最具标志性的制度突破。该标准针对不同特质的创新企业，设置了差异化的上市条件，旨在适配新经济企业“高成长、高研发、盈利晚”的普遍特征。具体而言，对于已形成一定收入规模的新兴产业企业，要求“预计市值不低于 30 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，且最近三年营业收入复合增长率不低于 30%”；对于尚处于技术攻坚、研发投入巨大的未来产业企业，则设定了更高的市值门槛和更严格的研发指标，要求其“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%”。“预计市值+营业收入+营业收入复合增长率”和“预计市值+营业收入+研发投入”的制度安排，为人工智能等前沿领域的优质企业打开了境内上市通道，有助于缓解此前部分创新创业企业因短期未盈利而遭遇的融资困境。

表 1：创业板上市标准概览

具体指标及要求	
第一套	【单一的盈利指标】最近两年净利润均为正，累计净利润 ≥ 1 亿元，且最近一年净利润 ≥ 6000 万元；
第二套	【预计市值+营收+盈利】预计市值 ≥ 15 亿元，最近一年净利润为正且营业收入 ≥ 4 亿元；
第三套	【预计市值+营收】预计市值 ≥ 50 亿元，且最近一年营业收入 ≥ 3 亿元
第四套（新设）	【预计市值+营收+营收复合增长率】预计市值 ≥ 30 亿元，最近一年营业收入 ≥ 2 亿元，最近三年营业收入复合增长率 $\geq 30\%$ ；【预计市值+营业收入+研发投入】或者，预计市值 ≥ 40 亿元，最近一年营业收入 ≥ 2 亿元，最近三年累计研发投入 ≥ 1 亿元且占累计营业收入的比例 $\geq 15\%$ 。

资料来源：中国证监会，中原证券研究所

《意见》围绕强化新股发行的市场化定价，从三方面提出了优化举措：一是针对新股网下发行，新增约定限售方式，由发行人和承销商设定不同档位的限售比例和限售期，向锁定比例更高、锁定期限更长的投资者配售更多股份，此举体现了“长钱长投”的政策导向；针对首次公开发行数量不足 1 亿股、1 亿股以上不足 4 亿股的中小盘股，将其战略配售比例上限由不超过 20%、30%分别调整为不超过 30%和 40%，此举无疑有利于更好发挥战略投资者专业优势；针对新股定价高价剔除比例，明确创业板在现行规则范围内统一执行 3%的高价剔除比例，旨在引导网下投资者理性报价。

《意见》围绕优化审核流程提升企业对接资本市场的效率，推出了两项关键改革举措：举措之一是建立 IPO 预先审阅机制，允许处于审核问询阶段的拟上市企业在履行必要程序后，向其现有老股东进行增资。IPO 预先审阅一方面保障了企业的技术信息安全，避免过早公

开披露核心信息；另一方面有利于企业及时完善材料，减少正式申报后的反复问询，从而提高发行审核效率。而向现有老股东进行增资，有利于企业在上市前关键期进一步补充研发和运营资金，为其持续创新和赢得市场更多认可奠定更坚实基础。举措之二是针对“已申请发行上市辅导备案、拟按照创业板第三套或第四套上市标准申报”的企业，将试点开展由地级及以上的地方政府向中国证监会和深交所推送该类企业信息。该机制旨在发挥地方政府贴近企业、了解区域产业的优势，通过规范化渠道向交易所集中推送优质企业信息，有助于缩短审核机构的初步尽调周期，加快企业上市进程，是构建“有为政府”与“有效市场”相结合服务模式的有益探索。

2.2. 融资并购制度改革

在融资并购制度改革方面，推出再融资储架发行制度，明确支持创业板上市公司吸收合并境内上市未满三年公司和灵活设置股权激励考核指标，以更加适配于创新创业企业长周期、多阶段的资金需求特征。

再融资制度改革方面，《意见》提出的储架发行制度是核心亮点。该制度强调“合理融资、按需融资”，允许“一次注册、多次发行”。这一机制安排，使得企业可以根据研发进度和项目进展灵活安排融资节奏，既能避免一次性大规模融资导致的资金闲置或股权过度稀释，也能确保在技术突破的关键节点及时获得资金“输血”。同时，本次改革进一步优化了小额快速融资的简易程序，提高了融资额度上限，并支持符合条件的上市公司通过发行科技创新公司债、绿色债等创新债券产品进行融资，丰富了企业的融资工具选择。

并购重组制度完善方面，《意见》在“并购六条”基础上，提出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公司，实施股权激励时灵活设置考核指标，此举有利于优质企业拓展上下游实现强链补链，促进技术、人才、市场等创新要素通过资本市场实现优化配置，这对于构建以龙头企业为核心的产业集群、提升产业链整体竞争力具有积极意义。

2.3. 投资端改革

在投资端改革方面，引入创业板做市商制度等多元化工具，以改善创业板市场的流动性结构，提升市场韧性与吸引力。

《意见》明确创业板引入做市商制度，是本轮创业板改革优化交易机制的关键举措。做市商通过持续提供双边报价，能够为流动性相对不足的股票（尤其是中小市值创新企业股票）提供基本的流动性支持，有助于平抑股价的非理性波动，这对于改善创业板成长股的流动性环境、增强市场整体韧性具有重要作用。

同时，围绕丰富交易产品、交易机制，《意见》还推出了另外几项重要举措：举措之一是将创业板股票协议大宗交易调整为成交确认，成交确认时间由 15:00 至 15:30 调整为 9:30 至 11:30、13:00 至 15:30，此举有助于增强成交确定性和中长期资金参与意愿；举措之二是推出创业板相关 ETF 盘后固定价格交易机制，为机构投资者等大额资金提供了在收盘后以确定价

格进行大宗交易的渠道，这一制度安排，既可以减少大额订单在盘中交易时段对二级市场价格冲击，也能更好满足机构资产配置和调仓的多元化交易需求；举措之三是提出将丰富创业板指数、ETF 和期货期权产品体系，将创业板 ETF 纳入基金通平台转让，并适时推出创业板股指期货，这些都有助于提升创业板市场的投资便利度和吸引力。

2.4. 持续监管与生态建设

在持续监管与生态建设方面，进一步压紧压实审核注册全链条责任、全过程监管，为高质量发展保驾护航。

围绕严把发行上市遴选准入关，《意见》对深交所审核主体责任、中国证监会审核监督责任以及公权力制衡监督，提出了进一步要求，以压紧压实审核注册各环节的相关主体责任，从而不断完善“交易所审核、证监会注册”的权责清晰、相互制衡的发行监管架构。围绕加强持续监管、推动提高上市公司质量，《意见》从新股发行定价监管、严防严处上市公司财务造假、加强上市公司分类监管、完善并严格落实退市制度、深入开展创业板上市公司大走访、强化中介机构“看门人”责任等多方面提出更明确要求，旨在汇聚多方合力，强化全过程持续监管，构建“宽进严管、进退有序”的市场生态，为资本市场的高质量发展保驾护航。

综上所述，新一轮的创业板市场改革并非对注册制框架的简单修补，而是适应服务我国新质生产力发展的需要，在前端设计更具包容性的上市标准吸引“源头活水”，在中端提供更有效率的融资并购工具支持企业“茁壮成长”，在后端安排更富韧性的投资交易机制和更严格的持续监管营造“健康生态”，从而进一步发挥创业板市场在创新创业资本形成和循环体系中的核心枢纽作用。

3. 本轮创业板改革举措对相关各方的影响

《意见》明确的深化创业板改革举措，旨在适配创新企业发展周期，提升板块包容性、强化市场功能、压实各方责任，而改革举措的落地实施，也将直接影响到各类市场参与主体的投融资或投融资服务。具体而言：

对于已上市创业板公司的影响，一方面体现在改革举措落地后带来的再融资效率显著提升、并购重组更加灵活、人才激励更具吸引力、股票交易流动性持续改善、融资渠道进一步拓宽，有利于上市企业更好利用资本市场工具，为其外延式扩张与内涵式增长夯实基础；另一方面，持续强化的穿透式监管和全过程管理，将大幅提升企业合规成本和违规代价，倒逼上市公司在提升“可投性”方面加大投入。

对于拟上市企业尤其是未盈利的成长性创新创业企业，无疑是本次改革的最大受益群体，一系列改革举措进一步畅通了未盈利成长性创新创业企业对接资本市场的渠道。如，增设第四套上市标准，大幅放宽上市门槛；IPO 预先审阅机制和试点地方政府推送，既有助于科技型企

业的核心信息保密，也有望缩短审核周期；允许在审企业向老股东增资扩股，有助于缓解上市前融资压力。

对于普通投资者的影响，一方面在改革举措落地后，更多高成长标的登陆创业板和优质标的扩容、投资端更加丰富的交易机制和产品服务，都将有助于投资者分享到更多的新质生产力发展红利，持续加强的全过程监管也为投资者权益提供更坚实的保障；另一方面未盈利创新创业企业的估值难度和投资风险更大，市场分化更加凸显，对投资者筛选标的的专业能力和风险防控能力也提出了更高要求。

对于机构投资者的影响，集中体现在：本次改革提出的新增约定限售方式、提高中小盘股战略配售比例、调整协议大宗交易为实时成交确认、推出 ETF 盘后固定价格交易等制度创新，将有助于机构投资者拓宽资金配置空间，优化投资组合，更好践行“长钱长投”的价值投资理念。当然，机构投资者同样面临未盈利创新创业企业的估值难题。

对券商等中介机构的影响，可谓是机遇与挑战并存。一方面，创业板上市门槛放宽、储架发行、并购松绑等政策，将直接为券商投行带来业务增量；做市商业务、ETF 期权、基金通等新业务，将有助于券商投资业务优化投资组合，同时为券商服务个人投资者提供更丰富的理财产品及服务工具。另一方面，券商的“看门人”责任被进一步压实，对其执业能力和合规风控水平都提出了更高要求，也将推动优质项目资源向头部券商集中，从而加剧行业的分化。

此外，《意见》中提出的试点开展地方政府推送未盈利拟上市企业信息，将有助于进一步提升政府服务企业的针对性和效率，强化政企协同效能，助力地方政府打造本土上市企业梯队。但也需要地方政府既要防范行政干预市场的风险，也要提升自身的产业研判和企业筛选能力，确保推送企业符合创业板功能定位并且无重大违法违规行为。

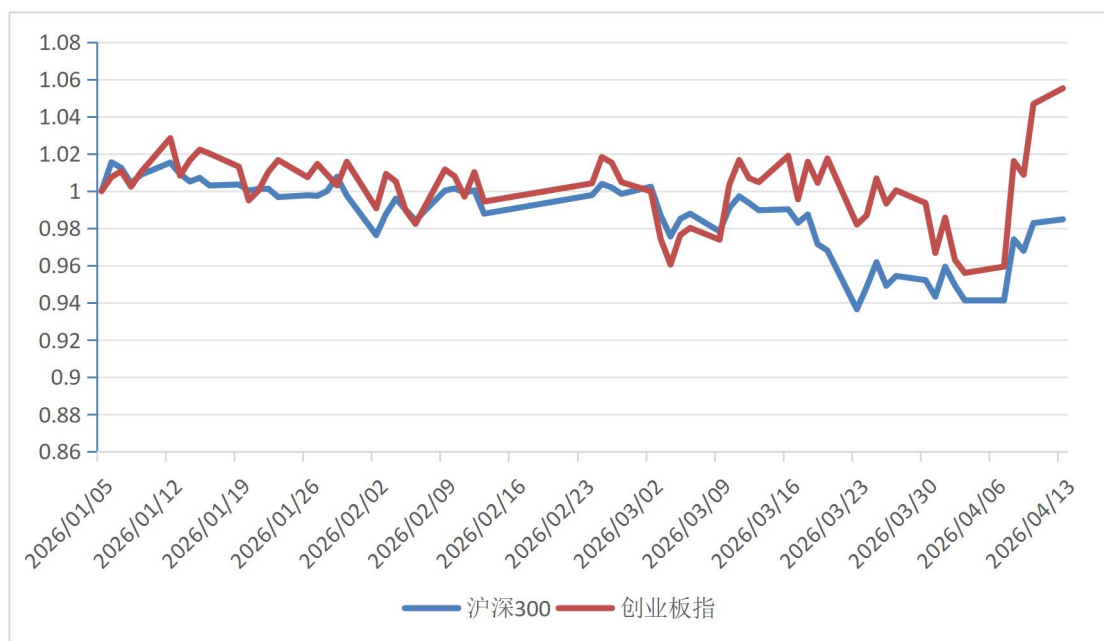
4. 相关投资主线

《意见》是新一轮全面深化资本市场改革的纵深推进，通过制度创新优化市场生态的若干举措，将在较长一段时期内影响到创业板生态重构、A 股估值体系重塑、机构与个人投资行为，这不仅有助于推动要素资源向现代化产业体系和新质生产力领域聚集，还为资本市场的长期发展和稳中有进注入新动能。

短期来看，本轮创业板改革政策有助于提振成长风格风险偏好，提升优质成长股溢价，而绩差股、伪创新股则将进一步被边缘化；中长期来看，本轮改革政策的一大核心要点在于推动市场生态向机构化、指数化和专业化进一步演进。因此，就投资逻辑而言，后续可关注如下板块：一是本轮改革中，政策直接支持且具有产业景气有亮点的新兴产业与未来产业领域；二是政策支持力度边际提升且蕴含较好商业模式、服务形态与消费场景创新的新型消费、现代服务业领域；三是直接受益于资本市场改革与业务增量扩容的券商板块，尤其是龙头券商。



图 3：2026 年以来创业板指与沪深 300 走势（截至 4 月 13 日收盘）



资料来源：Wind，中原证券研究所

5. 风险提示

资本市场改革不及预期风险；二级市场波动风险；创业板未盈利企业业绩波动风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 5%至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅-10%至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅-15%至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数跌幅 15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。