

# 关于注册制下提高招股说明书 信息披露质量的指导意见

(征求意见稿)

注册制的核心是信息披露。招股说明书是注册制下股票发行阶段信息披露的主要载体,是投资者作出价值判断和投资决策的基本依据,是企业发行上市过程中最核心、最重要的法律文件。招股说明书披露的信息应当真实、准确、完整,简明清晰、通俗易懂,不得存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。科创板、创业板试点注册制以来,招股说明书信息披露质量有所提升,但仍存在篇幅冗长、针对性不足、合规性信息过多、投资决策作用偏弱、语言不够简明等问题,不仅降低了招股说明书的可读性,加大了投资者甄别和利用有效信息的难度,也在一定程度上影响了市场各方对注册制改革的认知和评价,影响了资本市场资源配置功能的发挥。为认真贯彻党中央、国务院决策部署,落实以信息披露为核心的注册制改革要求,进一步提高招股说明书信息披露质量,推动资本市场高质量发展,现就提高招股说明书信息披露质量提出如下意见。

## 一、指导思想

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,贯彻落实党的十九届二中、三中、四中、五中全会和中央经济工作会议精神,紧紧围绕打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场总目标,坚持以信息披露为核心的注册制理念,坚持尊重注册制的基本内涵、借鉴国际最佳实践和体现中国特色和发展阶段特征的注册制改革“三原则”,坚持问题导向、综合施策、立足当前,

着眼长远，推动全面提升招股说明书信息披露质量，为稳步推进全市场注册制改革夯实基础。

## 二、基本原则

注册制下进一步提高招股说明书信息披露质量，应当坚持以下原则：

一是坚持以投资者需求为中心，满足不同类型投资者的多元化需求。注册制下招股说明书的核心作用是服务投资者价值判断和投资决策需要。要通过一系列针对性举措提高招股说明书信息披露质量，满足不同类型投资者差异化的阅读和使用需求。招股说明书既要简明清晰、通俗易懂，方便普通投资者阅读和使用；又要内容丰富、充分详实，满足专业投资者需求。

二是坚持问题导向，在保证信息披露真实、准确、完整的基础上进一步提高质量。真实、准确、完整是信息披露的底线要求，精简、优化招股说明书不意味着降低对信息披露真实性的要求，也不意味着减少招股说明书的信息量，而是以更加清晰、有序的方式呈现信息。督促、引导发行人及中介机构在确保招股说明书真实、准确、完整的基础上，突出招股说明书信息披露的重大性和针对性，做到语言浅白平实，内容明确直观，篇幅简洁精炼。

三是坚持综合施策，形成工作合力。证监会相关部门、证券交易所要立足自身职责，通过优化审核问询、完善制度规则等方式，督促发行人及中介机构提高招股说明书信息披露质量，引导投资者在认真阅读招股说明书的基础上审慎作出投资决策。

## 三、督促发行人及中介机构归位尽责，高质量撰写与编制招股说明书

招股说明书的撰写与编制是决定招股说明书信息披露质量

的关键环节，需要发行人、中介机构进一步提高认识、加强配合，采取多种措施提高招股说明书信息披露质量。

### **（一）发行人及其相关人员应当确保招股说明书内容真实、准确、完整，并依法配合中介机构开展工作**

发行人应当诚实守信，依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，所披露的信息必须真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行人应当按照保荐人、证券服务机构要求，依法向其提供真实、准确、完整的财务会计资料和其他资料，配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作。

发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等应当配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作，不得要求或者协助发行人隐瞒应当提供的资料或者应当披露的信息，并对招股说明书签署书面确认意见。在签字确认前，上述主体应当认真阅读招股说明书，可以请保荐人、证券服务机构等进行解释、说明，必要时可以自行借助会计、法律等专业人员进行帮助审核。发行人及中介机构应当高度重视首次申报文件质量。

### **（二）中介机构应当归位尽责，按照职责分工认真开展招股说明书撰写与编制工作**

保荐人和证券服务机构是招股说明书撰写与编制的重要组织者和参与者。保荐人应当按照依法制定的业务规则和行业规范，在充分了解发行人经营情况和风险的基础上，对发行人以招股说明书为核心的注册申请文件进行审慎核查，并对招股说明书及其所出具的相关文件的真实性、准确性、完整性负责。证券服务机构应当按照依法制定的业务规则和行业自律规则，审慎履行

职责，作出专业判断与认定，对招股说明书中与其专业职责有关的内容及其所出具的文件的真实性、准确性、完整性负责。

保荐人和证券服务机构应当进一步提高对招股说明书信息披露质量的重视程度，配备合适人员，认真撰写招股说明书。保荐人的内控部门应加大对招股说明书信息披露质量的重视程度，建立健全相应的复核把关机制。鼓励通过编制招股说明书验证笔录等方式提升招股说明书信息披露质量。律师可以会同保荐人起草招股说明书，提升招股说明书信息的规范性。

### **（三）完善合理信赖制度，进一步厘清中介机构职责边界**

健全合理信赖制度，是进一步厘清中介机构职责边界的关键，有助于明确中介机构的基本职责和执业重点，减少不同中介机构之间的重复工作，督促各自归位尽责，合力提升招股说明书信息披露质量。

对于招股说明书等信息披露文件中有会计师事务所、律师事务所等证券服务机构出具专业意见的内容，其他证券中介机构在履行审慎核查和必要调查、复核工作基础上，可以合理信赖；符合合理信赖条件的，信赖方可以依法免责。对于没有证券服务机构专业意见支持的内容，保荐人应当获得充分的尽职调查证据，在对各种证据进行综合分析的基础上对发行人提供的资料和披露的内容进行独立判断，并有充分理由确信所作的判断与发行人申请文件、证券发行募集文件的内容不存在实质性差异。

保荐人在履行以下审慎核查义务、进行必要调查和复核的基础上，可以合理信赖招股说明书等信息披露文件中有会计师事务所、律师事务所等证券服务机构出具专业意见的内容：

一是全面阅读证券服务机构出具的专业意见。

**二是**评估证券服务机构及参与人员的专业资质、经验、胜任能力及独立性；评估出具专业意见的前提及假设是否公平、合理、完整，是否符合所在行业的工作惯例；评估证券服务机构的核查范围是否与其所出具的专业意见相符，有没有限制；评估证券服务机构为出具专业意见获取的核查资料是否充分、可靠；评估证券服务机构是否履行核查程序及程序是否适当，取得的关键性证据是否充分、恰当，能否有效支持其出具的专业意见。

**三是**保持职业怀疑、运用职业判断进行分析，并采取询问证券服务机构、实地走访、补充函证、补充盘点等必要的手段进行印证。保荐人对证券服务机构出具的专业意见存在异议的，应当要求其作出解释或者提供依据；证券服务机构的专业意见存在重大异常、前后重大矛盾，或者与保荐人获得的信息存在重大差异的，保荐人应当进一步调查、复核，必要时可聘请其他证券服务机构提供专业服务。保荐人经过审慎核查后，不能排除合理怀疑的，应当拒绝信赖证券服务机构的专业意见；有充分理由认为证券服务机构专业能力存在明显缺陷的，可以建议发行人更换。

**四是**保荐人应当就其形成合理信赖的具体依据和全部工作过程制作详实的工作底稿等记录，在保荐工作报告中披露所有“重大异常”、“前后重大矛盾”、“重大差异”等特殊情形的确定方法、论证过程及结论，证明其合理信赖证券服务机构专业意见具有充分、可靠的基础，不得简单复制证券服务机构的工作底稿等资料。

**五是**保荐人应当建立合理信赖证券服务机构的质量控制制度，充分考虑其执业风险，明确合理信赖的标准、依据、程序等，严格执行复核程序，以达到保持职业怀疑的要求，取得能支持其

形成合理信赖的充分证据。

#### **（四）针对目前招股说明书存在的问题，进一步精简优化内容，提升信息披露质量**

针对目前招股说明书重复冗长、合规信息等披露过多，以及信息披露针对性和投资者决策相关性不足、语言不够简明等问题，采取有效措施，切实提高招股说明书信息披露质量。

一是减少合规性信息和冗余信息披露，突出重大性。发行人及中介机构应当遵循重要性原则披露风险因素、财务会计信息等内容，并披露重要性的确定标准和依据，避免简单按照招股说明书内容与格式准则的顺序进行机械披露。充分利用附件和索引等方式，对招股说明书中的重复信息、对投资者价值判断和投资决策意义不大的共性风险和行业政策、缺乏重要性的资源要素和财务会计信息等进行适当精简。对于历史沿革、股东信息核查等合规信息，以及不具有特殊性的公司治理结构、投资者保护等事项，可以在招股说明书中披露结论性意见，具体核查情况等可以附件方式披露。

二是提升招股说明书服务投资者决策需求的作用，强化针对性。发行人及中介机构应当严格按照招股说明书内容与格式准则规定，结合主要经营和财务数据分析发行人主要业务经营情况和研发技术产业化情况；应当结合发行人业务、行业竞争等总结、提炼重要风险因素，对风险因素作定量分析，对导致风险的变动性因素作敏感性分析。在行业基本情况和竞争状况中，进一步突出关联度较高的宏观、中观信息，通过数据分析等定量方式客观反映行业的发展空间、公司市场地位和竞争优劣势。具体分析特定行业监管政策以及重要法规政策对发行人生产经营的影响，加

强资源要素与所提供产品内在联系的分析，避免对行业政策、监管法规、资源要素等进行简单罗列。应当结合主要产品或者服务的流程图的关键节点，说明核心技术的具体使用情况以及达到的效果；结合财务数据，从新技术新产品商业化应用的领域和范围、商业化应用阶段及取得的收入等方面分析商业化应用情况。进一步优化可比公司选择，结合不同业务板块选择相应的可比公司作对比；发行人具有多个业务板块的，可以选择多个可比公司。

**三是优化招股说明书语言表述和版式设计，提升可读性。**发行人及中介机构在确保招股说明书内容真实、准确、完整的基础上，尽可能通过使用短句、解释性语句、图表、描述性标题等形式披露信息，避免过多使用法律术语、深奥的业务术语及过于复杂的表述，尽量避免从法律文件、会计准则中直接复制信息。进一步重视招股说明书的页面布局和排版设计，让招股说明书易于阅读。优化概览部分的披露，全面提炼发行人经营亮点，以最有效率的方式向投资者传递最有价值的信息。

#### **四、充分发挥行政监管、自律监管和市场约束机制作用，引导提高招股说明书信息披露质量**

证监会相关部门和证券交易所应当加强审核引导、完善制度规则，形成工作合力，引导发行人和中介机构不断提高招股说明书信息披露质量。

##### **（一）优化审核问询，发挥审核引导作用**

**一是**进一步强化审核问询的针对性，提升规范性，发挥中介机构专业优势、适度减少不同中介机构之间的重复工作。通过审核问询引导发行人区分应予“披露”和应当“说明”的内容，提炼冗长信息，删除重复信息，理顺行文逻辑，精简文件篇幅。

二是证券交易所可以指导发行人及中介机构形成招股说明书示范文本，并通过新闻宣传、推广培训等方式，展示在现行准则框架下招股说明书各章节精简、优化的具体方式，指导其他发行人及中介机构参考示范文本，精简优化招股说明书内容，提高招股说明书信息披露质量。

## **（二）完善招股说明书信息披露制度规则，发挥制度保障功能**

一是适时修改招股说明书内容与格式准则。坚持以投资者需求为导向，进一步突出重大性、强化针对性、提高可读性，优化准则的章节架构，完善总则、重大事项提示、风险因素、业务与技术、公司治理与独立性、财务会计信息、投资者保护等方面的信息披露要求，删减、整合重复披露要求。

二是研究制定分行业信息披露指引。结合上市公司行业分布，在总结特色行业运行规律和风险特征基础上，逐步健全招股说明书分行业信息披露指引体系，提高招股说明书信息披露针对性和可操作性。

三是建立保荐人执业质量评价体系，将招股说明书信息披露质量作为执业质量评价的重要指标之一，并将评价结果运用到监管执法工作中。健全市场声誉约束机制，督促保荐人提升招股说明书信息披露质量。

## **（三）完善市场化约束机制，提升招股说明书信息披露质量在新股发行中的作用**

稳步推进注册制改革，进一步提高新股发行市场化程度，使招股说明书信息披露质量在新股发行定价过程中发挥更大作用。打破“打新稳赚不赔”的惯性思维，引导投资者关注招股说明书



中关于发行人发展前景、投资价值等信息，提高投资者风险识别能力和理性投资意识。

## **五、强化责任追究，确保提高招股说明书信息披露质量各项措施落地落实**

### **（一）严格执法，守住信息披露真实、准确、完整的底线**

依法从严打击信息披露违法违规行为，牢牢守住招股说明书信息披露真实、准确、完整的底线。合理划分、准确认定不同中介机构责任。对于发行人在招股说明书中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，发行人的控股股东、实际控制人组织、指使发行人在招股说明书中信息披露造假，以及保荐人、证券服务机构未勤勉尽责、致使招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等行为，依法予以行政处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。研究优化信息披露违法线索的发现、处理机制，提升责任追究的及时性和有效性。

### **（二）用足用好法律资源，对粗制滥造招股说明书等行为依法采取处理措施**

落实“申报即担责”要求，督促发行人及中介机构重视首次申报文件质量。用足用好现有法律资源，对于虽不构成信息披露造假，但招股说明书编制粗糙、内容表述不清、逻辑混乱，严重影响投资者理解的，依法对保荐人和证券服务机构采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施或者自律处分。