

关于注册制下提高招股说明书 信息披露质量的指导意见

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、创业板和北京证券交易所试点注册制以来，招股说明书信息披露质量得到提升，但仍存在篇幅冗长、合规性信息较多、投资决策相关性和信息披露针对性有待增强、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资本市场资源配置功能的更好发挥。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，贯彻落实党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中、六中全会精神、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，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，为全面实行股票发

行注册制夯实基础。

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导向。招股说明书要满足不同类型投资者多元化需求，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，满足专业投资者需要。

二是坚持问题导向。聚焦实践中招股说明书篇幅冗长、针对性不足和可读性较差等突出问题，采取务实可行的措施安排，切实提升招股说明书信息披露质量。

三是坚持归位尽责。进一步厘清发行人及中介机构在招股说明书撰写与编制中的职责边界，完善合理信赖制度，适度减少重复工作，督促各自归位尽责，合力提升信息披露质量。

四是坚持综合施策。通过优化审核问询、完善制度规则、强化监管执法等方式，督促发行人及中介机构主动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

发行人是信息披露第一责任人，应当按照信息披露规则编制招股说明书，充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的

信息，确保内容真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。真实、准确、完整是提升招股说明书信息披露质量的基础和前提，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。发行人及其聘请的中介机构应当高度重视申报文件质量。在招股说明书编制与披露过程中，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，确保提供的资料或者信息真实、准确、完整，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。在签署确认意见前，上述主体应当认真阅读招股说明书，可以要求保荐人、证券服务机构等进行解释、说明，必要时可以借助会计、法律等专业人员帮助审核。

（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，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，并组织协调证券服务机构及其签字人员参与证券发行上市的相关工作。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，保证所出具文件的真实性、准确性和完整性，招股说明书不因引用其出具的专业意见而出现虚假记载

载、误导性陈述或者重大遗漏。

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，加强协作配合，认真开展招股说明书撰写工作。保荐人应当建立健全招股说明书信息披露质量复核把关机制。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，提升招股说明书的规范性。

（三）完善合理信赖制度，进一步督促中介机构归位尽责

健全合理信赖制度，有助于减少不同中介机构之间不必要的重复工作，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，保荐人在保持职业怀疑，履行了审慎核查和必要的调查、复核工作的基础上，排除了职业怀疑的，可以合理信赖。对于没有证券服务机构及其签字人员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。证券服务机构对于保荐人或者其他证券服务机构的基础工作或者专业意见，在保持职业怀疑，履行了审慎核查和必要的调查、复核工作的基础上，排除了职业怀疑的，可以合理信赖。保荐人及证券服务机构能够证明其符合合理信赖条件的，可以依法免除行政法律责任。

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

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其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，是否符合证券服务机构所在行业的工作惯例；评估其核查范围是否与其所出具的专业意见相符，有无限制；评估其为出具专业意见获取的核查资料是否充分、可靠；评估其已履行的核查程序及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，并采取必要的手段进行印证，如询问证券服务机构、查阅相关文件资料、进行必要的实地走访、采取必要的补充函证、抽盘等程序。如对证券服务机构及其签字人员出具的专业意见存有疑议的，保荐人应当要求其作出解释或者出具依据；证券服务机构应当予以配合。如证券服务机构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，并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。保荐人明知证券服务机构专业意见内容存在重大异常、前后重大矛盾，或者与保荐人获得的信息存在重大差异，但没有采取上述措施的，不能主张合理信赖。

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，围绕前述四个方面，明确合理信赖的标准、依据、程序等，并严格执行复核程序，取得能支持其形成合理信赖的充分证据。

（四）进一步精简优化内容，提升招股说明书信息披露质量

针对招股说明书篇幅冗长、针对性和投资者决策相关性不足、语言不够简明等问题，研究采取有效措施，切实提高招股说明书信息披露质量。

一是精简合规性信息和冗余信息，突出重要性。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。充分利用索引和附件等方式，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，缺乏重要性的土地、商标、专利等资源要素信息等进行适当精简。对于历史沿革、股东信息核查等合规性信息，以及不具有特殊性的公司治理结构、投资者保护措施、股东和董事、监事、高级管理人员的承诺等事项，可以在招股说明书中披露结论性意见，具体情况等通过附件方式披露。

二是突出与投资决策相关的信息，强化针对性。发行人及中介机构应当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核心技术产业化情况；结合发行人业务、行业竞争、所处产业链地位等总结、提炼重要风险因素，尽量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；无法进行定量分析的，应有针对性地作出定性描述。在披露产品特点、业务模式、行业竞争程度、外部市

市场环境等影响因素时，应当突出说明相关因素如何影响盈利和财务状况。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，尽量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。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；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。发行人及中介机构应当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、图片、描述性标题等形式披露信息，不得使用市场推广的宣传用语，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，避免从法律文件、会计准则中直接复制信息，引用第三方数据或结论应注明资料来源，确保有权威、客观、独立的依据并符合时效性要求。将审核问询回复内容补充至招股说明书中时，应注重与招股说明书原有内容的衔接，保持语言风格的一致性。进一步重视招股说明书的页面布局和排版设计，合理使用超级链接等方式，方便投资者查找和阅读相关信息。下力气写好概览部分，精确、扼要介绍发行人基本情况、主营业务经营情况、发行概况、主要财务数据和财务指标、募集资金用途、未来发展战略等情况，方便投资者快速了解公司。

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，结合中介机构专业职责确定相应的问询回复机构，适度减少不同中介机构之间的重复工作。区分应予“披露”和应当“说明”的内容，引导发行人及中介机构提炼冗长信息，删除重复信息，精简文件篇幅，理顺行文逻辑。

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。通过新闻宣传、推广培训等方式，展示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，提高披露水平。

（二）完善招股说明书信息披露规则，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，进一步突出重要性、强化针对性、提高可读性；优化章节架构；强化总则、重大事项提示、概览、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，在总结特殊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的针对性和可操作性。

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，引导投资者更多关注招股说明书中有关发行人发展前景、投资价值等方面的信息，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

合理划分、准确认定不同中介机构责任。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。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,制作、出具有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的文件等行为，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。推动完善信息披露违法民事赔偿制度机制，加大投资者保护力度。

（二）用好监管措施或者纪律处分，督促提高招股说明书信息披露质量

落实“申报即担责”要求，督促发行人及中介机构重视申报

文件质量。对于虽不构成信息披露造假，但招股说明书等注册申请文件存在内容表述不清、逻辑混乱、相互矛盾、同一事实表述不一致且有实质性差异、严重影响投资者理解等情形的，证监会或者证券交易所依法对发行人及其保荐人、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纪律处分，督促提高招股说明书信息披露质量。