附件2

**《上海证券交易所证券发行与承销规则适用指引第3号——投资价值研究报告关注**

**事项（试行）》起草说明**

为了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》《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）》等文件要求，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《上海证券交易所证券发行与承销规则适用指引第3号——投资价值研究报告关注事项（试行）》（以下简称《投价报告关注事项指引》）。现说明如下。

一、起草思路

为全面贯彻落实文件精神，充分回应市场关切，提升发行承销监管规范水平，为网下投资者参与询价提供更加客观审慎的估值参考，本所在现行规则基础上，基于监管实践经验，起草《投价报告关注事项指引》。

《投价报告关注事项指引》主要涵盖报告撰写关注事项和自律监管安排等内容。撰写关注事项重点围绕基本面分析、盈利预测、估值分析及结论、风险提示等内容，特别是对存在估值结论对应市盈率、每股价格、超额募集资金处于较高水平等市场关注情形的，明确针对性分析和充分性论证要求；自律监管安排旨在强化投价报告事后监管和中介机构声誉约束，通过对投价报告撰写质量开展事后回溯和分类评价管理，压实中介机构责任。

二、主要内容

《投价报告关注事项指引》共四章三十条，包括总则、关注事项、自律管理、附则。主要内容如下。

**（一）总则**

本章明确规则制定依据、适用范围、总体要求等内容。

**（二）关注事项**

本章包括基本面分析、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、行业竞争格局、发行人行业地位、发行人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，并强调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，细化分析相关影响因素的趋势变化和具体影响程度，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行业估值指标，同时关注可比公司估值水平，并应当重点关注发行人业绩变化对估值结论的影响。**第三，对潜在“高价超募”加强关注。**估值结论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市盈率、每股价格等处于市场较高水平的，应当充分评估论证估值结论的合理性和审慎性。

**（三）自律管理**

本章明确自律监管相关安排。**第一，建立投资价值研究报告回溯监管机制。**在日常监管基础上，对投资价值研究报告盈利预测、估值结论开展事后回溯。**第二，明确“报备即担责”。**向本所首次报备以来的投资价值研究报告，均适用本规则规定。**第三，加强分类评价管理。**根据回溯结果和日常监管情况对撰写机构进行分类评价和管理，评价结果以适当方式公开。结合评价结果，在日常监管中强化问询力度，提高专项检查频率。

**（四）附则**

本章规定可比公司静态、滚动、预测市盈率等指标的计算口径，明确本指引的解释主体、实施时间等。

特此说明。