

中国证券监督管理委员会

机构部部函[2012]116号

关于证券公司切实履行职责 防范和抑制新股炒作行为的通知

各证券公司：

我国证券市场一段时间来存在着新股发行高价格、高市盈率、高超募资金的“三高”现象。不少投资者盲目跟风，偏信新股、炒作新股，形成了所谓“新股热”。“新股热”是市场非理性现象，不利于股市健康发展，也将影响新股发行体制的深化改革。新股“三高”使市场配置资金的有效性受到质疑；严重扭曲了市场定价功能；容易诱发上市公司粉饰业绩的行为；使二级市场偏信“新股不败”“炒新必赚”的人遭受损失，甚至机构投资者也深受其害，一些证券公司等中介机构、分析研究人员及新上市公司等均遭受批评。“新股热”的成因是复杂的，有深刻的体制、政策、文化、观念等方面的原因，也与证券公司等中介机构的 market 行为相关。因此，降温“新股热”，需要多管齐下，全面推进。

为充分发挥证券经营机构在保荐承销、投资咨询和投资者教育等方面的职能作用，防范和抑制新股炒作行为，更好的保护投资者合法权益，促进一级市场与二级市场协调健康发展，现就有关事项通知如下：

一、加强投资者风险教育，讲清、讲透盲目炒新的风险和危害

证券经营机构应当加强“炒新有风险”的宣传，引导客户理性、规范的参与新股申购和交易，树立理性投资理念。**一**是要通过公司网站、营业场所、投资者教育园地、行情分析系统、电话语音系统、短信系统、投资者报告会、客户服务人员等多种途径，向自己的客户讲清、讲透新股“三高”、“新股热”存在的严重危害；**二**是要在法律法规、交易规则宣传中，结合具体事例，帮助投资者充分认识盲目跟风炒作新股的风险，可能造成的损失；**三**是要切实履行交易所会员客户管理的职责，对违反交易规则的新股异常交易行为，要依法依规及时采取相应措施；**四**是要在长期的客户服务过程中，潜移默化，引导客户纠正在参与买卖新股时存在的“短平快”“一夜暴富”等投机心态，逐步形成理性投资、长期投资、价值投资的投资理念和市场文化。

二、切实承担保荐和承销责任，不做新股“三高”推手

证券公司应当充分发挥在保荐和承销环节作用，采取措施主动抑制“新股三高”现象，不做台前或幕后的推手。**一**是要对拟上市公司进行客观、公允的盈利预测和估值。应当在充分尽职调查的基础上，按照独立、客观、审慎原则，认真分析行业发展规律和公司特点，参照二级市场同类行业、同类板块的价值和趋势，向投资者提供拟上市公司的盈利预测，科学合理确定发行市盈率。**二**是要规范询价、定价行为。作为承销商，尤其是主承销商，证券公司应当采取适当措施保证询价过程的独立性，严禁与发行

人串谋操纵发行价格，严禁向询价机构提供指导价格，干预询价过程。询价结束后，应当严格按照规定程序、方法，确定新股发行价格。新股发行定价应充分考虑高价和余额包销的风险，确保公司风控指标符合监管规定。**三是**客观推介拟上市公司。承销商在路演推介过程中，不应夸大描述，不应回避拟上市公司存在的缺点和风险，应当充分提示投资者盲目炒新可能承担的风险。**四是**证券公司作为询价机构，应当充分发挥专业机构综合评价能力，参考一、二级市场行业状态、业绩现状、发展趋势及总体市盈率水平等因素合理估值、理性报价。报价前应当进行相应的压力测试和申购风险评估，确保申报价格体现公司估值、定价水平并符合本公司的申购能力。证券公司不得超能力报价、协商报价、故意抬高价格，不得索取或收受保荐承销机构、发行人的财物及其他利益。**五是**完善激励约束机制，保荐承销收入、投行部门、保荐代表人的提成与奖励不得与超募资金直接挂钩。证券公司的保荐承销收入是其从事专业服务的价值体现。“新股热”中出现的高超募资金，既不代表拟上市公司的价值，也不代表证券公司的专业水准。

三、坚持价值投资，自营和资管业务不得跟风炒新

作为专业机构投资者，证券公司应当成为市场稳定机制中的重要力量，更应对“新股热”所带来的投资风险有清醒的认识，针对自营业务和资产管理业务的新股配置，应当严格按照授权、合同约定确定投资范围、投资期限等相关安排。在投资过程中，应当注重新上市公司的投资价值分析，不做盲目跟风、短线炒作

的“大散户”，更不能违反法律法规规定，在新股交易中，利用资金优势等便利，从事囤积、拉抬、追涨、操纵开盘价或收盘价、频繁反向交易等行为。

四、发挥专业优势，不断提高投资顾问、研究报告的质量

证券公司发布与新股相关的投资价值分析报告和研究报告时，应当充分研究新股上市定价及价格变动因素，全面分析公司情况，并对新股投资风险进行专门揭示。证券公司投资顾问人员向客户提供投资顾问服务时，应当坚持适当性管理原则，向客户提供与其风险承受能力相适应的投资建议。涉及“新股”配置的，应就“新股热”、“新股三高”及“炒新”风险及所推介新股的风险特征进行专门讲解。

我部及各证监局将进一步加强对证券经营机构的日常监管，充分关注证券公司在新股发行、承销、交易、投资以及投资咨询等业务中勤勉尽责和合规经营情况，对未切实履行职责、忽视投资者教育、存在违法违规行为的证券经营机构，将依法进行处理。



抄报：心一同志

抄送：各证监局、沪、深交易所、结算公司、证券业协会