



发行上市审核动态

2022 年第 4 期（总第 4 期）

一、审核概况.....	1
二、问题解答.....	1
问题 1：近期公开发行人上市审核常见的程序性问题	1
问题 2：发行上市申请文件中，相关信息拟豁免披露的，该如何处理？	3
问题 3：发行人确定发行底价或价格区间时应注意哪些问题？	5
问题 4：全国股转公司、北交所直联审核监管机制是什么？哪些企业可以适用？	5
三、案例分享.....	7
案例 1：关于经销商核查	7
案例 2：关于业绩下滑	10
四、北交所上市委员会暂缓审议及审议不通过情况	12
五、监管速递.....	13
（一）自律监管实施概况	13
（二）现场督导及检查情况	13

一、审核概况

1. 公开发行并上市审核概况

2022 年 1 至 11 月，北交所受理 144 家企业的公开发行并上市申请，上市委审议通过 89 家，证监会注册通过 81 家，上市 51 家，终止审核 44 家，公开发行累计募资（不含行使超额配售选择权）102.61 亿元。

2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，累计 355 家企业申报公开发行并上市，受理 345 家，9 家企业撤回申报，1 家不予受理；137 家已完成公开发行，公开发行累计募资（不含行使超额配售选择权）276.64 亿元，发行市盈率中值为 20.92 倍，均值为 23.58 倍，累计 133 家已在北交所上市（其中 3 家已转板）；累计终止审核 91 家。

2. 再融资审核概况

2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，北交所受理 5 家企业的向特定对象发行股票申请，审核通过 3 家，证监会注册通过 3 家，终止审核 1 家。

二、问题解答

问题 1：近期公开发行上市审核常见的程序性问题

答：近期发行上市审核过程中，部分程序性问题发生频率较高，在此特别提醒保荐机构予以关注以下问题，切实提升执业质量，避免后续相关问题的发生：

一是部分保荐机构未及时提交验证版招股说明书。根据《北

京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第1号——申报与审核》第二十条以及第三十三条的规定，发行上市审核中共有**两个**时间节点需保荐机构提交验证版招股说明书：**第一**，本所受理申请文件之日起十个工作日内，保荐机构应当通过审核系统“发行上市项目管理-验证版招股说明书”模块报送验证版招股说明书。**第二**，上市委员会审议会议结束后十个工作日内，保荐机构应当通过审核系统“发行上市项目管理-验证版招股说明书”模块报送更新后的验证版招股说明书。请保荐机构予以重视，按照规则要求及时报送验证版招股说明书。

二是部分保荐机构未及时提交问询延期回复申请。根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第1号——申报与审核》第二十四条的规定，保荐机构预计难以在规定时间内回复问询的，应当在**回复截止日前**通过审核系统“发行上市项目管理-项目办理-延期回复”模块提交延期回复申请，申请需加盖发行人或保荐机构公章，说明延期理由及预计回复日期，延期一般不超过二十个工作日。

三是保荐机构提交问询回复被驳回的常见情形。北交所重点关注保荐机构提交的问询回复文件的齐备性。近期，部分项目在提交问询回复时被驳回，主要包括以下原因：**第一**，部分项目的问询回复文件命名有误，问询回复披露共包括三个文件，要求包含回复人简称、发行人证券简称、轮次，具体格式为“**XX**（发行人证券简称）及**XX**证券关于第**X**轮问询的回复”、“**XX**会所关于**XX**（发行人证券简称）第一轮问询的回复”、“**XX**律所关于**XX**（发行人证券简称）的补充法律意见书（一）”，文件名称前请

勿添加数字或文件编号等内容；**第二**，问询回复前发行人完成加期审计的，在提交问询回复前应当在“问询回复披露文件”处同步提交更新财务数据的前次问询回复（如有），文件名称的命名示例：“原文件名+（2022 年半年报财务数据更新版）”。**第三**，部分项目的问询回复文件中遗漏招股说明书，如问询回复过程中涉及修改招股说明书的，保荐机构应当同步提交修改后的招股说明书。

问题 2：发行上市申请文件中，相关信息拟豁免披露的，该如何处理？

答：根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》（以下简称《适用指引 1 号》）1-30 的相关规定，发行人有充分依据证明拟披露的某些信息涉及国家秘密、商业秘密的，可以申请豁免披露相关信息。发行人及其保荐机构、证券服务机构应当在提交发行上市申请文件或问询回复时，一并提交关于信息披露豁免的申请文件（以下简称豁免申请），并注意以下事项：

一是关于豁免申请的内容。**第一**，发行人应在豁免申请中逐项说明需要豁免披露的信息，认定国家秘密或商业秘密的依据和理由，并说明相关信息披露文件是否符合招股说明书准则及相关规定要求，豁免披露后的信息是否对投资者决策判断构成重大障碍。**第二**，保荐机构及发行人律师应当对发行人信息豁免披露符合相关规定、不影响投资者决策判断、不存在泄密风险出具专项核查报告。**第三**，申报会计师应当对发行人审计范围是否受到限

制、审计证据的充分性、豁免披露相关信息是否影响投资者决策判断出具核查报告。

二是涉及国家秘密的特别要求。发行人从事军工等涉及国家秘密业务的，应当符合以下要求：**第一**，按规定提供国家主管部门关于发行人申请豁免披露的信息为涉密信息的认定文件；**第二**，提供发行人全体董事、监事、高级管理人员出具的关于公开发行股票并上市的申请文件不存在泄密事项且能够持续履行保密义务的声明；**第三**，提供发行人控股股东、实际控制人对其已履行和能够持续履行相关保密义务出具的承诺文件；**第四**，在豁免申请中说明相关信息披露文件是否符合《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》及有关保密规定；**第五**，说明内部保密制度的制定和执行情况，是否符合《保密法》等法律法规的规定，是否存在因违反保密规定受到处罚的情形；**第六**，说明中介机构是否符合《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法》及其他相关规定对中介机构军工涉密业务咨询服务的安全保密要求；**第七**，对审核中提出的信息豁免披露或调整意见，发行人应相应回复、补充相关文件的内容，有实质性增减的，应当说明调整后的内容是否符合相关规定、是否存在泄密风险。

三是涉及商业秘密的要求。发行人因涉及商业秘密提交豁免申请的，应当符合以下要求：**第一**，发行人应当建立相应的内部管理制度，并明确相关内部审核程序，审慎认定豁免披露事项；**第二**，发行人的董事长应当在豁免申请中签字确认；**第三**，豁免披露的信息应当尚未泄漏。

问题 3：发行人确定发行底价或价格区间时应注意哪些问题？

答：根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 1 号——申报与审核》等相关规定，发行人股东大会应当就发行价格（区间）或发行底价、对董事会办理本次发行具体事宜的授权等公开发行股票并上市事宜作出决议。实践中，部分企业由于董事会和股东大会决议时间较早，形成决议至发行上市期间经营情况、行业估值等发生较大变化，存在发行上市前调整发行底价或价格区间等情形。

发行人在确定发行底价或价格区间时，应当做好以下工作，保障发行底价或价格区间的合理性：**一是**发行底价或价格区间并不等同于最终发行价格，发行人应结合报告期后经营实际和发展预期、上下游行业趋势、行业整体估值变化等，统筹考虑挂牌期间交易情况、上市后限售比例，审慎确定发行底价或价格区间。**二是**发行人应与保荐机构、承销商进行充分沟通，结合中介机构专业意见合理定价。**三是**申报后，发行人可与北交所会员管理部及时沟通，论证说明发行底价或价格区间的合理性，做好后续发行上市整体规划。**四是**发行人应充分考虑后续价格调整需要，在股东会审议阶段做好对董事会办理本次发行具体事宜的授权安排，在保障股东权益的同时提高发行上市工作效率。

问题 4：全国股转公司、北交所直联审核监管机制是什么？哪些企业可以适用？

答：在新三板与北交所一体化发展的市场架构下，对于意在挂牌满一年后立即申报北交所的申请挂牌公司，经企业主动申请、主办券商核查确认，全国股转公司、北京证券交易所实施内部审

核监管流程再造，由同一部门集中归口管理其挂牌审核、持续监管、融资并购、上市审核等业务，在挂牌期间夯实规范运作基础的前提下，着力提高发行上市环节审核质量与效率，为优质企业打造一条“更快速、更明确、更顺畅”的挂牌上市途径。

对于提出直联审核申请且满足以下要求的申请挂牌公司，可以适用直联机制：（一）符合国家产业政策和北交所定位，申报挂牌时已满足北交所四套财务上市标准之一，报告期内不存在重大违法违规等发行上市负面清单规定的情形；（二）有明确的北交所上市计划，已与中介机构签订发行上市服务协议，计划在挂牌后 18 个月内提交发行上市申报文件；（三）各中介机构已确定发行上市项目签字负责人并由其作为签字人员开展挂牌推荐业务，至少有一名保荐代表人有 2 家以上 IPO 或北交所公开发行并上市（含精选层）项目保荐经验；（四）挂牌期间中介机构团队能够保持稳定，不得出现任意一家中介机构发生变更或者任意一家中介机构两名项目负责人均发生变更的情形。

全国股转公司、北交所支持和鼓励主营业务为新一代信息技术服务、高端装备制造、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意、相关服务业等战略新兴产业领域的申请挂牌公司适用直联机制。对于发行人是否属于战略新兴领域，发行人和中介机构可对照“十四五”规划、国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》、国家统计局《战略性新兴产业分类》、国家知识产权局《战略性新兴产业分类与国际专利分类参照关系表》等指导文件，结合主营业务和产品服务、专利技术应用情况、行业地位、经营业绩、创新能力等，进行充分分析

论证，并可在申报前通过直联信息报送专门工作邮箱（zlxxbs@neeq.com.cn）与全国股转公司提前进行沟通对接，确保公司符合适用直联审核监管机制条件。

三、案例分享

案例 1：关于经销商核查

发行人 A 公司销售模式以经销为主，报告期各期经销收入占比均在 70%以上，且经销商较为分散，数量接近 400 个。

分析：审核重点关注经销收入是否真实，中介机构针对经销收入采取的核查措施是否充分有效。中介机构对发行人经销收入主要采取了以下核查措施：

一是核查经销业务内部控制有效性并进行穿行测试。中介机构访谈了发行人营销负责人，查看《经销商管理制度》，了解公司采取经销商模式的必要性及经销商具体模式，经销商层级设置、筛选标准、定价机制、信用政策、物流、退换货机制、返利规定等流程及内控制度，并对销售业务内部控制进行穿行测试。

二是核查经销商资质。中介机构获取了经销商明细表、经销商经营资质文件，并通过主管部门网站等第三方网络查询经销商的资质情况；访谈公司营销负责人，了解未取得资质的经销商情况；网络查询发行人行政处罚情况，获取相关部门的合规证明。

三是核查采用经销模式合理性及收入确认合规性。中介机构查阅了同行业可比公司公开披露文件，了解同行业可比公司的销售模式，分析不同业务模式、相应的收入确认政策和经销收入的比例，分析采用经销模式合理性与必要性，是否符合行业惯例，

相应的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，是否与同行业公司一致；获取经销商返利政策、经销商返利计提明细及期后兑现情况，复核报告期内返利计提是否准确。

四是核查经销商增减变动原因。中介机构取得了公司经销商数量、销售收入及期后回款等数据，分析经销商新增、退出变动情况、原因及合理性，了解主要经销商退出的原因；通过公开资料查询新增主要经销商基本情况，分析新成立不久即成为发行人主要经销商的合理性。

五是进行细节测试。中介机构针对公司报告期内主要经销商，检查公司与经销商签订的年度购销协议、购销合同、销售出库单、第三方物流公司发运单、回款单、销售发票等信息，核实公司销售真实性。

六是进行函证核查。对公司主要经销商的交易金额和往来余额进行函证，回函确认收入金额占经销收入比例分别为 77.71%、77.25%、83.62%，回函及替代测试合计确认比例为 85.47%、85.34%、91.04%。

七是访谈经销商。对公司主要经销商执行走访程序，确认对经销商的信用政策和经销商是否专门销售发行人产品等信息，确认其与发行人不存在关联关系，确认发行人员工或前员工是否担任该等经销商的自然人股东或关键人员。访谈确认的金额比例为 61.44%、66.70%、72.19%，访谈核查的主要内容包括：①取得受访人的名片、身份证或者工牌复印件等身份证明信息，核实受访人身份，与工商登记股东信息进行核对；②取得国内经销商公开的企业信用报告、境外经销商的中信保资信报告、经销商与发行

人关联关系的确认函，询问了解经销商的注册资本、股东、主要管理人员信息，经销商经营情况、经销商与发行人及其实际控制人和董监高是否存在关联关系；③询问经销商与发行人的业务合作历史、合作模式（是否是买断式）、经销商返利情况、经销商向发行人采购的产品名称、金额及占其采购的比重、经销商采购同类商品的其他供应商情况、经销商的前五大客户情况、退换货情况、发行人是否向经销商压货等信息；④了解经销商与发行人是否存在商业贿赂，经销商与发行人的纠纷诉讼情况，经销商对发行人产品的使用情况、未来的合作意向等；⑤通过访谈及问卷等方式获取经销商的进、销、存情况与退换货明细，分析退换货率的合理性、经销商期末库存数量及与期后销售周期的匹配性以及是否存在经销商压货等情形。

因发行人经销商分布全国各地，受疫情影响，部分国内经销商及境外经销商的走访采用视频形式，视频访谈收入占比 59.60%、63.36%和 64.71%。对于视频访谈部分，采取了如下措施：①选定的访谈对象为关键经办人员，对其与发行人的业务往来情况充分了解，并获取了访谈对象的身份证复印件或名片等身份证明资料；②对访谈对象访谈进行录屏或者录音，确保核查工作可回溯、可检验；③访谈结束后，中介机构将访谈纪要发送至访谈对象，由对方确认后寄回签字盖章的访谈记录。

八是终端客户穿透核查。对发行人报告期内主要经销商客户的终端客户通过访谈或函证等程序进行穿透核查。对终端客户的核查内容包括：①了解终端客户的基本情况，终端客户是否与发行人具有关联关系，与公司经销商的业务合作基本情况，交易定

价机制，结算模式，发货、退换货及产品质量等情况；②获取了终端客户报告期内向公司经销商采购的产品的品种、数量及金额，确认经销商与终端客户的交易真实性；③取得终端客户单位盖章确认或被访谈人签字确认的访谈纪要，或终端客户确认的与经销商的交易确认函或合同、签收单等。

九是核查经销业务毛利率合理性。中介机构获取了报告期内销售收入、成本明细表，分析各细分产品毛利率波动原因，直销、经销业务毛利率差异原因；查阅可比公司的年度报告，比较发行人与可比公司产品、客户、销售渠道方面的差异，分析发行人毛利率与可比公司差异的原因及与可比公司变动趋势是否一致；查看经销商协议，了解关于经销商串货的管控措施，统计同一型号不同经销商之间的价格情况，分析价格差异原因。

十是核查经销商与发行人是否存在关联关系。中介机构获取了经销商及经销商主要客户名单、公司关联方清单，通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等第三方网络渠道及中信保资信报告查询主要经销商的股权结构、董监高等信息，并与公司及其控股股东、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员、公司主要关联方等进行比对分析，核查公司与经销商、经销商的终端客户是否存在关联关系。

十一是核查资金流水。中介机构获取了发行人报告期内银行流水，董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员报告期内银行流水，分析检查是否与经销商存在异常资金往来。

案例 2：关于业绩下滑

2022 年上半年，受新冠疫情、原材料价格上涨等因素影响，

发行人 B 公司营业收入同比下降 10.75%，净利润同比下降 55.48%，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润同比下降 68.19%。

分析：根据《适用指引 1 号》1-15，“发行人在报告期内出现营业收入、净利润等经营业绩指标大幅下滑情形的，保荐机构及申报会计师应当从以下方面充分核查经营业绩下滑的程度、性质、持续时间等：1. 经营能力或经营环境是否发生变化，如发生变化应关注具体原因，变化的时间节点、趋势方向及具体影响程度；2. 发行人正在采取或拟采取的改善措施及预计效果，结合前瞻性信息或经审核的盈利预测（如有）情况，判断经营业绩下滑趋势是否已扭转，是否仍存在对经营业绩产生重大不利影响的事项；3. 发行人所处行业是否具备强周期特征、是否存在严重产能过剩、是否呈现整体持续衰退，发行人收入、利润变动情况与同行业可比公众公司情况是否基本一致；4. 因不可抗力或偶发性特殊业务事项导致经营业绩下滑的，相关事项对经营业绩的不利影响是否已完全消化或基本消除。发行人最近一年（期）经营业绩指标较上一年（期）下滑幅度超过 50%，如无充分相反证据或其他特殊原因，一般应认定对发行人持续经营能力构成重大不利影响。”

审核重点关注发行人期后业绩情况是否得到有效恢复，是否有充分证据证明，发行人 2022 年上半年业绩大幅下滑不会对发行人持续经营能力构成重大不利影响。

中介机构核查后认为：**一是**发行人所属行业及下游行业回暖明显。三季度，发行人所属行业规模以上工业企业月度平均利润

较上半年增幅达 22.68%，下游各行业整体回暖明显，各项指标呈同比增长势头。二是发行人下游客户生产活动恢复良好。三季度后，下游客户所在地疫情基本消退，客户逐步恢复正常生产经营，主要客户向发行人采购规模恢复，发行人月均销售额较上半年明显提升。三是发行人自身生产经营情况恢复良好。三季度月均设备运转工时 981.17 小时，较上半年月均多开工 54.27 小时；新增订单和在手订单均较上半年明显提升。四是原材料价格回落，毛利率回升较大。三季度主要原材料采购价格回落幅度达 8%至 30%，三季度毛利率提升至 34.31%，较上半年增长 12.6 个百分点。五是经营指标下滑幅度明显收窄。经补充前三季度审阅报告，发行人三季度月均收入较上半年增幅达 9.78%，前三季度营业收入同比降幅收窄至 6.54%，净利润降幅收窄至 0.24%，扣除非经常性损益后净利润降幅收窄至 34.51%，公司经营情况有明显起色，业绩下滑已得到有效改善。六是发行人已针对新冠疫情、原材料价格上涨等不利因素影响制定了具体的应对措施。综合以上，中介机构认为，2022 年 1-6 月发行人业绩出现大幅下滑，但经过三季度的经营恢复，业绩下滑跌幅收窄，不属于《适用指引 1 号》中所规定的对发行人持续经营能力构成重大不利影响的情形。

四、北交所上市委员会暂缓审议及审议不通过情况

2022 年 10 至 11 月，北交所上市委共审议 36 家企业公开发行并上市申请，其中审议通过 32 家，暂缓审议 3 家，审议不通过 1 家。

暂缓审议原因主要是中介机构核查工作不到位，存在部分重

要问题待进一步调查核实。经统计，上市委委员对暂缓审议企业共提出 6 个待落实问题，其中 4 个问题要求保荐机构、发行人律师、申报会计师进一步核查。个别项目保荐代表人在审议会议现场问询阶段对相关问题的答复与其书面问询回复存在不一致情形，且现场答复前后矛盾，导致委员对其尽职调查工作的充分性、合规性以及发表的保荐意见的真实性、可靠性存疑，无法采信其保荐意见。

五、监管速递

（一）自律监管实施概况

2022 年 1 至 11 月，针对 15 家申报项目中存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，出具警示函 6 份、口头警示 26 次，涉及 15 家发行人、30 名保荐代表人、4 名签字注册会计师。

2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，针对 23 家申报项目中存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，采取约见谈话的自律监管措施 2 次、出具警示函 8 份、口头警示 38 次，涉及 23 家发行人、46 名保荐代表人、4 名签字注册会计师；针对 19 家申报项目中存在的中介机构执业质量问题，记录 19 次执业质量负面行为，涉及 16 家保荐机构。

（二）现场督导及检查情况

2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，对 3 家申报公开发行股票并在北交所上市企业的保荐机构开展了现场督导，审核期间配合证监会派出机构对 30 个申报项目实施了现场检查。