



发行上市审核动态

2025 年第 2 期（总第 14 期）

一、审核概况	1
（一）公开发行并上市审核概况	1
（二）再融资审核概况	1
二、问题解答	1
问题 1：拟申报企业开展申报前业务咨询需注意哪些事项？	1
问题 2：发行人及中介机构在加强公开发行并上市项目信息披露 质量把关方面有哪些注意事项？	3
问题 3：关于近期咨询较多的法律法规及配套制度，有哪些提示 关注的事项？	5
三、案例分享	7
案例：控股股东、实际控制人存在大额负债	7
1. 案例背景	8
2. 案例解析	9
四、北交所上市委会议概况	11
五、监管速递	11
（一）自律监管实施概况	11
（二）现场督导及检查情况	11

（三）监管案例通报.....	11
案例：销售模式披露不准确.....	11

一、审核概况

（一）公开发行并上市审核概况

2025 年 1 至 6 月，北交所受理 115 家企业的公开发行并上市申请，上市委审议通过 12 家，证监会注册通过 7 家，上市 6 家，融资金额（不含行使超额配售选择权）19.23 亿元。

截至 2025 年 6 月 30 日，累计受理 708 家企业的公开发行并上市申请，累计上市 271 家（现有 268 家，3 家已转板），终止审核 244 家，在审企业 189 家，累计融资金额（不含行使超额配售选择权）530.02 亿元，发行市盈率中位数为 17.96 倍，平均数为 20.35 倍。

（二）再融资审核概况

截至 2025 年 6 月 30 日，北交所受理 13 家企业的向特定对象发行股票申请，2 家企业的向特定对象发行可转债申请，证监会注册通过 5 家，5 家已完成发行，累计融资金额 13.50 亿元，终止审核 5 家，在审企业 5 家。

二、问题解答

问题 1：拟申报企业开展申报前业务咨询需注意哪些事项？

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 3 号——申报前咨询沟通》（简称《申报前咨询沟通指南》），发行人及其保荐机构、证券服务机构（简称中介机构）可以在申报前与北交所进行业务咨询。新“国九条”发布以来，围绕“严把发行上市准入关”相关要求，发行人及中

介机构的责任意识持续加强，申报前业务咨询数量快速增长。为进一步提升申报前业务咨询机制的标准化、规范化水平，更好服务发行人及中介机构，我们将申报前业务咨询注意事项提示如下：

一是关于申报前业务咨询的性质和目的。申报前业务咨询是北交所面向拟申报企业及其中介机构，提供的一项旨在消除信息不对称，便利其顺畅申报上市的咨询性质的服务，拟申报企业可以根据自身实际情况、对规则的理解程度和中介机构专业意见，自行决定是否申请业务咨询。是否开展申报前业务咨询，以及申报前业务咨询开展情况，均不影响发行人按规定提交发行上市申请文件，业务咨询的相关内容不表明北交所对发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求做出实质性判断或者保证。

二是关于申报前业务咨询的内容和程序。申报前业务咨询的内容应遵守《申报前咨询沟通指南》相关规定，紧扣行业产业政策、北交所定位、发行条件、上市条件和信息披露等方面的重大问题或无先例事项，提交的材料应包括相关问题的概述、中介机构核查情况与初步判断意见等，相关内容应事实清楚、逻辑清晰、依据充分，避免就基础性、常识性的规则条文、可通过公开渠道查询的信息或中介机构应具备的专业判断即可解决的问题进行业务咨询。申报前业务咨询的程序上应重视咨询效率，对于同一事项、同类问题，发行人及中介机构要加强研判，争取在初次咨询时集中处理，提高咨询效率。

三是关于申报前业务咨询的纪律和监督。书面沟通应当通过北交所线上沟通系统（简称沟通系统）进行。通过沟通系统申请电话沟通的，应当通过沟通系统预留联系方式进行，沟通全过程

录音；申请当面沟通的，应当在北交所指定的平台或区域进行，全程录音录像。

问题 2：发行人及中介机构在加强公开发行并上市项目信息披露质量把关方面有哪些注意事项？

答：为督促发行人及中介机构做好信息披露文件自查把关，结合前期信息披露方面的常见问题，提示关注如下：

一是基本信息方面。第一，基本信息披露准确性。例如，国家、地区、政府部门的名称、发行人及其他主体的名称、代码、简称、地址、成立时间、发行方式及发行股份数量、限售股份数量等信息披露是否准确。**第二，申请文件更新内容一致性。**例如，全套申请文件内容是否同步更新、同一申请文件的上下文信息披露是否一致，不同信息披露文件之间对于同一事项的信息披露是否一致。**第三，法律法规及业务规则引用准确性。**例如，引用的法律法规及业务规则名称或版本是否准确、是否存在引用已失效或不适用的业务规则的情况。

二是财务信息方面。第一，数据内容及格式准确性。例如，数据的正负号、单位、分隔符等披露是否准确，表格中数据是否存在缺失或错行、串行等情况，招股说明书及问询回复等文件中披露的营业收入、净利润、研发费用等关键财务数据与财务报告是否一致。**第二，财务数据勾稽关系准确性及合理性。**例如，分项金额与总金额是否同步更新，财务数据与业务信息披露内容是否存在明显矛盾。

三是文件版本和格式方面。第一，文件上传版本是否正确。例如，上传文件是否为过程稿、带修订内容、高亮标注等的错误

文件版本。**第二，文件排版和格式是否正确。**例如，是否存在图案、表格与文字排布混乱、文件无法读取等情况。**第三，文件签章形式是否正确。**例如，是否存在未载明签名字样印刷体、以名章或签名章等代替亲笔签名等文件签字盖章不符合规定格式等情况。

四是其他方面。第一，回复文件内容完备性。例如，回复文件是否遗漏问询问题、是否按要求回答问题。**第二，信息披露内容完备性和规范性。**例如，是否按照招股说明书准则和审核指引的规定披露应披露内容，是否存在披露已申请或应申请豁免披露的内容或其他不宜公开的信息的情况。

保荐机构可以在发行上市审核系统（BPM 系统）中的“系统操作提示—附件下载”模块中下载《披露文件常见错误自查参考要点》（简称《自查要点》）。在提交申请文件、回复文件或更新申请文件时，一并提供发行人的董事长、信息披露负责人，保荐机构的内核、质控部门相关负责人，以及其他中介机构相关自查复核人员等签字确认的《自查要点》。其中，首次提交申请文件时，可将《自查要点》合并入“7-9-4 其他需提供的文件”予以提交；在审期间提交回复文件或更新申请文件时，可以通过发行上市审核系统（BPM 系统）的“特殊事项报送”或“其他文件（不披露）”模块提交《自查要点》。

请发行人及中介机构依规做好信息披露文件的把关。对于信息披露文件存在错误情形的，将结合具体情形依规采取出具监管工作提示、记录负面行为等措施，对情节较重的将采取自律监管措施或纪律处分。对于信息披露文件内容存在明显瑕疵，严重影

响投资者理解或者审核的，将依据审核规则的规定予以终止审核。多次发生相关问题的，将依规开展执业质量现场督导。

问题 3：关于近期咨询较多的法律法规及配套制度，有哪些提示关注的事项？

答：一是关于新《公司法》。为贯彻落实新《公司法》《国务院关于实施〈中华人民共和国公司法〉注册资本登记管理制度的规定》《关于新〈公司法〉配套制度规则实施相关过渡期安排》，以及证监会、全国股转公司和北交所配套规则，有序推进发行人申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的审核工作，近期北交所在发行上市审核系统（BPM 系统）中的“系统操作提示”栏目向保荐机构发送了《关于落实新〈公司法〉要求有关工作安排的提示》。保荐机构应当按照前述工作提示的相关要求，组织在审企业与拟申报企业完成公司章程及其他内部制度的修订，做好内部监督机构的调整。

二是关于《独立性准则》。前期，财政部印发《中国注册会计师独立性准则第 1 号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》（财会〔2024〕29 号，简称《独立性准则》），于 2025 年 7 月 1 日起施行。《独立性准则》将公开交易实体、以吸收公众存款为主要职能的实体、以向公众提供保险作为主要职能的实体、中央企业集团公司等涉及广泛公众利益的实体纳入公众利益实体的范围，并明确规定，如果审计客户属于公众利益实体，会计师事务所任何人员担任下列职务的累计时间不得超过五年：项目合伙人（包括其他签字注册会计师）、项目质量复核人员、其他关键审计合伙人。发行人申请向不特定合格投资者公开发行股

票并在北交所上市的，申报会计师应当结合《独立性准则》及配套制度安排，跟踪关注关键审计合伙人轮换是否符合相关规定。保荐机构应当按照《保荐人尽职调查工作准则》相关要求，对证券服务机构及参与人员的专业资质、经验、胜任能力及独立性进行评估，就关键审计合伙人轮换后的审计质量予以重点关注。

三是关于重组审核规则和业务指引。为贯彻落实新“国九条”及“并购六条”关于活跃并购重组市场的要求，衔接修订后的《公司法》《上市公司重大资产重组管理办法》，北交所对重组审核规则及业务指引进行了修订。主要修订内容：**第一**，提升审核效率，引入“小额快速”审核机制，明确对于发行股份购买资产交易金额 1 亿元以下等符合条件的项目，北交所重组审核机构不再进行审核问询，直接出具审核报告，提交并购重组委审议。**第二**，加大扶优力度，引入简易审核程序，对符合条件的市值超 100 亿元的上市公司发行股份购买资产或上市公司之间换股吸收合并的，北交所重组审核机构不再进行审核问询、无需提交并购重组委审议，5 个工作日内完成审核。**第三**，丰富工具储备，明确股份对价分期支付机制及相关操作安排，为企业提供更多灵活的交易方式，提高交易便利性。此外，规则还根据《公司法》进行了适应性调整。下一步，北交所将继续落实相关政策要求，支持上市公司充分利用好各类并购重组制度工具，结合自身实际，通过发行股份、可转换为股票的公司债券等方式，开展有利于提升上市公司质量的优质并购交易，实现高质量发展。同时，北交所也将持续对各类不当并购重组交易加强关注、从严监管，严厉打击内幕交易等行为，切实保护广大投资者合法权益。

四是关于上市标准。近期申报前咨询沟通工作中，有市场主体结合在审企业的业绩表现就北交所上市标准是否发生变化提出咨询。《北京证券交易所股票上市规则》第 2.1.3 条规定，“发行人申请公开发行并上市，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：（一）预计市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%；（二）预计市值不低于 4 亿元，最近两年营业收入平均不低于 1 亿元，且最近一年营业收入增长率不低于 30%，最近一年经营活动产生的现金流量净额为正；（三）预计市值不低于 8 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于 8%；（四）预计市值不低于 15 亿元，最近两年研发投入合计不低于 5000 万元。前款所称预计市值是指以发行人公开发行价格计算的股票市值，净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准。”《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 2 号》2-2 就上市标准的理解与适用作出了明确规定。符合前述上市标准且满足其他发行上市条件要求的企业，可以依规申请公开发行股票并在北交所上市，北交所严格按照前述上市标准开展审核工作。

三、案例分享

案例：控股股东、实际控制人存在大额负债

前期审核中发现，部分企业的控股股东、实际控制人报告期内存在大额负债，且经多次还款后负债余额仍较高，依靠自有资

金短期内无法清偿债务。从规则层面看,《北京证券交易所股票上市规则》第 2.1.4 条第六项规定发行人不得存在对经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响等情形;《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》“1-9 经营稳定性与独立性”要求发行人应当保持主营业务、控制权、管理团队的稳定。从实际情况看,发行上市条件虽然并未明确规定发行人的控股股东、实际控制人不得存在大额负债,但应当注意到,作为拟上市公司的“关键少数”,控股股东、实际控制人的财务状况、行为模式和风险偏好对发行人经营稳定和规范运作存在显著影响。一方面,控股股东、实际控制人存在大额负债的,可能因质押或减持发行人股份用于偿还债务导致控制权被削弱,严重情况下可能因债务逾期导致股份冻结、发生诉讼仲裁等,对控制权稳定性产生重大不利影响。另一方面,控股股东、实际控制人存在大额负债的,上市后可能迫于债务压力,引发资金占用、违规担保等违法违规行为,破坏公司治理机制,侵害投资者合法权益。发行人及中介机构应就大额负债的形成背景及资金使用情况,控股股东、实际控制人的财务状况和清偿能力,相关事项对发行人经营稳定和规范运作的影响等进行充分披露与核查。

1. 案例背景

A 公司的控股股东、实际控制人自然人甲直接持有 A 公司 5,600 余万股股份,占 A 公司总股本约 30%。自然人甲因对外投资、为他人借款提供担保、家庭支出等事项形成大额个人债务,在审期间仍有负债金额 3,700 余万元。上述借款中,约 3,000 万

元来自 A 公司的客户及供应商的实际控制人。

2. 案例解析

针对控股股东、实际控制人存在大额负债，审核中重点关注：**第一**，大额负债的形成背景及使用情况。结合大额负债的形成背景和过程，借款金额、期限、利率、用途和担保措施，关注是否存在借款利率或期限偏离正常范围，无法说明借款用途及合理性，借款流向发行人客户、供应商，未约定担保措施等可能涉及不当利益输送、内控和财务规范性的异常情况。**第二**，出借人情况及潜在影响。结合前述事项及出借人情况、控股股东、实际控制人与出借人的关系等，关注控股股东、实际控制人与出借人是否存在股份代持、不当利益输送或其他利益安排，是否影响控股股东、实际控制人的股份权属清晰性。**第三**，控股股东、实际控制人的偿债风险。控股股东、实际控制人的资产状况，是否具备清偿能力，具体的还款计划、还款资金来源，筹措偿债资金的手段及效果情况，是否存在质押发行人股份（含上层财产性权益，下同）的情形或在上市后质押发行人股份的安排，是否影响控制权稳定性。**第四**，大额负债对董事、高级管理人员任职资格的影响。《公司法》第一百七十八条第一款第五项规定，个人因所负数额较大债务到期未清偿被人民法院列为失信被执行人的，不得担任公司的董事、监事、高级管理人员。负有大量债务的控股股东、实际控制人担任发行人董事、高级管理人员的，是否存在债务到期未清偿被人民法院列为失信被执行人而失去任职资格的风险，对发行人公司治理和经营稳定性的潜在影响。

针对控股股东、实际控制人存在大额负债，A 公司案例中：

第一，控股股东、实际控制人因个人资金需要形成大额债务。自然人甲因对外投资、为他人借款提供担保、家庭支出等原因形成大额个人债务，通过民间借贷的方式取得资金，借款本息滚存，截至 2015 年初，自然人甲借款金额为 6,500 余万元。第二，控股股东、实际控制人剩余借款主要来自发行人的客户和供应商的实际控制人。自然人甲的借款中，有约 3,000 万元来自 A 公司的客户和供应商的实际控制人，可能存在潜在利益安排，侵害 A 公司利益，但 A 公司在问询回复中未作充分合理的信息披露。同时，报告期内，自然人甲与 A 公司的董监高及员工等多人存在较大金额资金拆借情形，可能涉及股份代持、损害公司利益等情形，A 公司未能充分说明合理性及公司治理与内部控制是否健全有效。第三，控股股东、实际控制人通过出售发行人股份等方式归还后借款余额仍较高，短期内无法清偿债务。为减少借款金额，自然人甲通过减持 A 公司股票、出售房产等方式取得资金归还借款，但在审期间仍有负债 3,700 余万元。自然人甲的家庭主要资产为房产和 A 公司的股份，可供灵活支配的资金不足以覆盖现有负债，短期内无法变现清偿债务。未来若通过出售 A 公司的股份用于偿还借款，自然人甲控制 A 公司的股份数量将进一步降低，对 A 公司控制权稳定性存在不利影响。第四，控股股东、实际控制人长期担任发行人董事长、总经理，若因大额负债情形失去任职资格，将对发行人的公司治理和经营稳定性产生重大不利影响。自然人甲为 A 公司创始人，长期担任 A 公司董事长、总经理，对 A 公司生产经营起到关键作用，若因大额负债情形未来无法继续担任 A 公司董事长，将对 A 公司的公司

治理和经营稳定性产生重大不利影响。

目前，A 公司已撤回发行上市申请。

四、北交所上市委会议概况

2025 年 1 至 6 月，北交所上市委共审议 12 家次企业公开发行并上市申请，其中审议通过 12 家次，期间无暂缓审议或审议不通过情况。

五、监管速递

（一）自律监管实施概况

2025 年 1 至 6 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，采取公开谴责 1 次、出具警示函 2 次、口头警示 10 次、要求提交书面承诺 8 次，涉及 15 家发行人、10 家保荐机构、3 家会计师事务所、1 家律师事务所，23 名保荐代表人、9 名签字注册会计师、2 名签字律师等；针对 6 家申报项目中存在的中介机构执业质量问题，记录 6 次执业质量负面行为，涉及 6 家保荐机构。

（二）现场督导及检查情况

2025 年 1 至 6 月，针对在审项目开展现场督导或配合证监会派出机构开展现场检查 3 次，涉及 3 个申报项目。

（三）监管案例通报

案例：销售模式披露不准确

B 公司在问询回复中披露，公司未签署任何经销协议，不存在经销商管理制度，但 B 公司与 C 公司等 2 家公司曾签署特许

经销协议、发放销售权证，B 公司《品牌经销商管理制度》规定经销商在授权区域外销售需承担货值三倍的罚款。保荐机构未督促 B 公司在招股说明书及问询回复中准确、完整披露销售模式等相关信息。同时，B 公司及其保荐机构还存在其他违规行为。

上述行为违反了《北京证券交易所股票上市规则》《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审核规则》《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》等规定。针对上述情况，北交所对 B 公司及其董事长、董事会秘书、财务负责人，保荐机构、保荐代表人采取口头警示并要求提交书面承诺的自律监管措施。