



发行上市审核动态

2025 年第 4 期（总第 16 期）

一、审核概况	1
（一）公开发行并上市审核概况	1
（二）再融资/并购重组审核概况	1
二、问题解答	1
问题 1：北交所发行上市审核系统改造后，在系统使用衔接方面 有哪些注意事项？	1
问题 2：发行人及中介机构在参加上市委、并购重组委审议会议 时有哪些注意事项？	2
问题 3：中介机构在收入真实性及相关内部控制有效性的核查方 面存在哪些典型问题？	3
问题 4：发行人在招股说明书重大事项提示及风险因素披露方面 有哪些注意事项？	5
三、北交所上市委/并购重组委会议概况	6
四、监管速递	7
（一）自律监管实施概况	7
（二）现场督导及检查情况	7
（三）监管案例通报	7

案例 1：研发相关信息披露不准确	7
案例 2：未依规披露第三方回款相关信息	8

一、审核概况

（一）公开发行并上市审核概况

2025 年 1 至 12 月，北交所受理 176 家企业的公开发行并上市申请，上市委审议通过 50 家，证监会注册通过 33 家，上市 26 家，融资金额（不含行使超额配售选择权）68.19 亿元。

截至 2025 年 12 月，累计受理 769 家企业的公开发行并上市申请，累计上市 291 家（现有 288 家，3 家已转板），终止审核 260 家，在审企业 208 家，累计融资金额（不含行使超额配售选择权）578.98 亿元，发行市盈率中位数为 17.28 倍，平均数为 19.82 倍。

（二）再融资/并购重组审核概况

截至 2025 年 12 月，北交所受理 14 家企业的向特定对象发行股票申请，4 家企业的向特定对象发行可转债申请，2 家企业的发行股份购买资产申请，证监会注册通过 8 家（5 家定向发行股票，2 家定向发行可转债，1 家发行股份购买资产）。再融资累计融资金额 16.18 亿元，1 家发行股份购买资产交易金额 26.49 亿元，已完成标的资产交割。累计终止审核 8 家，目前在审企业 4 家。

二、问题解答

问题 1：北交所发行上市审核系统改造后，在系统使用衔接方面有哪些注意事项？

答：为进一步提升发行上市审核系统的可用性与安全性，我

们对发行上市审核系统进行了改造，优化了审核计时提醒、问询与回复、更新申请文件流程等功能，现已完成系统开发、测试，自 2026 年 1 月 1 日起正式上线启用。为保障审核工作平稳推进，现就新、老发行上市审核系统的衔接安排，提示如下：

一是 2026 年及之后申报的新项目通过新系统办理申报及后续审核业务。自 2026 年 1 月 1 日起，新增申报北交所公开发行并上市审核项目，通过新发行上市审核系统（UBS 系统）办理，系统地址：<https://ubs.neeq.com.cn>。

二是 2026 年之前已受理的项目通过老系统正常办理审核业务。2026 年 1 月 1 日前，已通过老发行上市审核系统（BPM 系统）申报尚未办结的公开发行并上市审核项目，继续通过原系统办理。

三是技术支持方面。新发行上市审核系统（UBS 系统）使用过程中，如遇到技术方面问题，请及时联系我所，技术支持的联系电话为 010-63889907。

问题 2：发行人及中介机构在参加上市委、并购重组委审议会议时有哪些注意事项？

答：一是关于参会人员数量。根据《北京证券交易所上市委员会和并购重组委员会管理细则》要求，到会接受问询的参会代表应当至少包括公司代表、保荐代表人或独立财务顾问主办人。除上述人员外，为提高审议会议质效，建议根据委员提出的问询问题清单内容，安排熟悉公司业务和财务、深度参与本次项目申报的人员到会接受委员问询，原则上每家中介机构至少安排一名代表参会，参会人员最多不超过 9 人。

二是关于参会人员身份证明。在项目申报时已在系统内登记为中介机构人员的，或在招股说明书、重组报告书等申请文件声明与承诺中签字的发行人的实际控制人、董事、高级管理人员、保荐代表人、独立财务顾问主办人、项目协办人、签字律师、签字注册会计师、签字资产评估师等人员，可凭有效身份证件参会。不在上述人员范围内，经所在单位证明与项目相关的人员，可凭所在单位证明文件和有效身份证件参会。

三是关于参会纪律要求。参会人员应遵守审议会议纪律，不得携带手机、智能手表等电子设备及通讯工具进入会场。出入会场请遵守北交所安全管理要求，不得在办公区域拍照、录音、录像等。

问题 3：中介机构在收入真实性及相关内部控制有效性的核查方面存在哪些典型问题？

答：近期现场督导工作中发现，部分中介机构对申报企业的收入真实性及相关内部控制有效性等方面事项，未依规开展核查。具体表现如下：

一是实际核查情况与问询回复内容不相符。A 公司保荐机构在问询回复中披露，报告期各期末前后一个月截止性测试的核查比例为 100%，督导发现，保荐机构对各期的实际核查比例均未超过 30%。B 公司保荐机构在问询回复中披露，其查阅了发行人销售合同及订单、发票等，但收入细节测试底稿中未见相关发票。C 公司披露部分客户的期末库存为零，督导发现，保荐机构的核查底稿中相应客户未回答期末库存相关问题。D 公司保荐机构在问询回复中披露，发行人各期设备销售收入前十大合同，以及验

收单仅签字合同的客户，均按照合同约定进行付款，但保荐机构核查底稿显示，部分客户未按合同约定付款。

二是未充分识别并关注异常客户。A 公司的前五大贸易商客户中，有三家成立时间较短且实际控制人均为发行人前员工徐某，保荐机构对三家客户的访谈地点为某咖啡店，未查看客户实际经营场所，终端销售真实性方面，未充分关注上述客户提供的终端销售明细合计数远低于向发行人采购额的情况。A 公司的境外客户以邮件方式下单采购，存在部分境外客户订单通过个人邮箱发送或下单邮箱后缀与对应客户不一致情形，保荐机构未对上述异常情形予以充分关注。C 公司保荐机构对于同一收货地址对应多个非关联客户的情形，未获取支持性证据验证真实合理性。

三是对收入确认依据异常情形核查不充分。A 公司境内收入的确认时点为收到客户寄回的对账单，督导发现，部分收入确认时点为物流签收日期，无对账单、物流单等收入确认单据。B 公司收入确认依据中的部分签收单存在客户未签字、客户注明“数量未清点”字段等异常情形，保荐机构未进一步核查验证。E 公司在问询回复中披露已建立完善的收入确认内部控制制度，督导发现，抽查的大部分项目进度单无编制依据文件；针对收入确认金额超过合同金额的项目，保荐机构未获取补充协议等支持性证据验证合同变更事项的真实性。C 公司部分物流单据系手写后补，大部分手写单据无法与物流公司月度对账单匹配，无法在公开快递平台查询轨迹信息，保荐机构未关注上述异常情况。F 公司保荐机构对境外业务真实性核查底稿中，未见出库及物流运输相关支持单据。

四是函证程序不合规，对异常情形未予核查关注。A 公司保荐机构未充分关注部分客户的发函收件人与回函寄件人不一致、发函地址与回函地址不一致、不同客户的回函寄件人为同一人、不同客户回函邮箱后缀相同、相同回函人员在不同年份回函签字字迹存在明显差异等异常情形。B 公司保荐机构对客户的函证均由申报会计师函证中心统一代发，未对函证保持充分控制、未履行独立发函程序，函证底稿未见对回函人与发函收件人是否一致、回函寄件人身份等的核查记录。G 公司保荐机构对客户的函证发函地址为发行人办公地址，且函证底稿中未见保荐机构针对发函地址与工商登记地址不一致、回函地址与发函地址不一致、函证对象身份、回函人与发函收件人不一致等的核查记录。C 公司个别客户回函未盖章，但保荐机构将其直接认定为回函相符，对于部分未回函或回函不符的客户未执行替代测试程序。

问题 4：发行人在招股说明书重大事项提示及风险因素披露方面有哪些注意事项？

答：近期，部分申报企业在招股说明书“重大事项提示”和“风险因素”信息披露中存在风险揭示缺乏针对性，包含可能减轻风险因素的表述等问题。现对前述问题涉及的规则要求梳理如下，提醒发行人及中介机构依规做好披露：**一是结合自身实际，针对性披露风险因素。**部分申报企业模板化罗列各类型企业普遍存在的经营风险，未充分披露与自身商业模式、技术路线、客户结构、发展阶段相关的个性化风险。对此，《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》（以下简称《招股说明书准则》）第 35 条、第 36 条、

第 37 条规定,“发行人应当遵循重要性原则披露可能直接或间接对发行人及本次发行产生重大不利影响的所有风险因素”“发行人应当针对自身实际情况描述相关风险因素”“发行人应当结合自身实际情况,披露由于技术、产品、政策、经营模式变化等可能导致的风险”。二是避免出现包含可能减轻风险因素的表述。部分申报企业在风险因素部分使用“但是”“尽管”“通过……措施”等转折性语句,引出公司已采取或拟采取的风险防范措施、已具备的竞争优势等。对此,《招股说明书准则》第 36 条规定,“风险因素中不得包含风险对策、发行人竞争优势及任何可能减轻风险因素的类似表述”。三是做好招股说明书各章节的衔接。部分申报企业“重大事项提示”部分简单罗列或复制“风险因素”章节内容,具体分析内容中定性描述多、定量分析少。对此,《招股说明书准则》第 36 条规定,“描述应当充分、准确、具体,并作定量分析,无法进行定量分析的,应当有针对性地作出定性描述,但不得采用普遍适用的模糊表述;有关风险因素对发行人生产经营状况和持续盈利能力有严重不利影响的,应当作‘重大事项提示’”。

三、北交所上市委/并购重组委会议概况

2025 年 1 至 12 月,北交所上市委共审议 52 家次企业公开发行并上市申请,其中审议通过 50 家次,暂缓审议 2 家次,期间无审议不通过情况;北交所并购重组委共审议 1 家次企业重大资产重组申请,其中审议通过 1 家次,期间无暂缓审议或审议不通过情况。

暂缓审议项目主要涉及收入确认依据充分性、应收账款可收

回性、收入确认时点准确性、第三方回款相关销售收入真实性等方面问题，要求中介机构进一步核查相关事项。

四、监管速递

（一）自律监管实施概况

2025 年 1 至 12 月，针对 22 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 3 次、口头警示 16 次、要求提交书面承诺 11 次，涉及 22 家发行人、15 家保荐机构、4 家会计师事务所、1 家律师事务所，37 名保荐代表人、13 名签字注册会计师、2 名签字律师等；针对 16 家申报项目中存在的中介机构执业质量问题，记录 17 次执业质量负面行为，涉及 13 家保荐机构。

（二）现场督导及检查情况

2025 年 1 至 12 月，针对申报项目开展现场督导或配合证监会派出机构开展现场检查 8 次，涉及 7 个申报项目。

（三）监管案例通报

案例 1：研发相关信息披露不准确

H 公司的招股说明书存在以下信息披露不准确的情形：一是研发投入金额方面，H 公司报告期内存在对外销售研发试制品的情况，各期销售金额在 20 至 500 万元之间。对于已经签订销售合同且实现销售不存在重大不确定性的研发试制品，H 公司将其确认为存货。H 公司招股说明书中披露的研发投入包含上述已确认为存货的研发试制品的成本。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2号》2-4研发投入，“发行人将研发过程中产出的产品或副产品对外销售，或者在对外销售前按照企业会计准则相关规定确认为存货或其他资产的，其成本原则上不得计入研发投入”。H公司关于研发投入的信息披露不符合前述规定。二是研发人员数量方面，H公司存在将非研发人员统计为研发人员的情况。此外，发行人及保荐机构还存在其他违规事项。

上述行为违反了《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H公司及其董事长、董事会秘书、财务负责人，保荐机构、保荐代表人采取了口头警示并要求提交书面承诺的自律监管措施。

案例2：未依规披露第三方回款相关信息

I公司报告期内存在第三方回款情形，但未在招股说明书中披露相关情况。保荐机构未按照《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》2-12第三方回款相关要求，督促发行人在招股说明书中充分披露第三方回款相关情况。保荐工作报告中所载的发行人报告期各期第三方回款金额与实际发生金额存在较大差异。此外，发行人及保荐机构还存在其他违规事项。

上述行为违反了《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I公司及其董事长、董事会秘书、财务负责人，保荐机构、保荐代表人采取了

口头警示并要求提交书面承诺的自律监管措施。