

上交所发行上市审核动态

2023 年第 6 期（总第 19 期）

审核概况	2
政策快讯	4
监管扫描	8
自律监管实施概况	8
监管案例通报	8
现场督导	10
发行承销监管	10
问题解答	11
数据安全、收集使用个人信息相关的信息披露及 核查	11
再融资募集资金用于新建项目的融资规模合理性	12
国有股东标识取得时间	13
案例分析	15
关于实际控制人认定的案例分析	15



地址：上海市浦东新区杨高南路 388 号

Email: shzx@sse.com.cn

编 者 按

为持续加强上交所主板和科创板建设,便于市场参与主体及时了解发行上市审核监管工作动态,进一步提升信息披露和执业质量,更好地做好IPO申报工作,上海证券交易所定期发布《上交所发行上市审核动态》,供保荐机构工作中参考。

《上交所发行上市审核动态》立足于回应市场关切,解决具体问题,明确政策和监管要求,在内容编制上包括审核总体情况、重要法规政策解读、监管要求和案例等,同时将审核实践中总结的具有共性和代表性的审核关注重点问题以及典型个案进行评析后反馈市场。审核动态内容根据市场需求,不定期调整完善。

如有任何疑问或完善建议,可通过电子邮件等方式与本所联系, Email: shzx@sse.com.cn。

一、2023 年 9-10 月审核概况

（一）IPO 审核概况

2023 年 9-10 月主板共受理 2 家企业的首发申请，召开中心审核会议 6 次；召开上市委会议 5 次，审议通过 5 家；注册生效 3 家；终止 9 家。

2023 年 9-10 月科创板共受理 2 家企业的首发申请，召开中心审核会议 3 次；召开上市委会议 2 次，审议通过 1 家；注册生效 3 家；终止 9 家。

（二）发行承销概况

2023 年 9-10 月，主板共首发上市 5 家，总募资额 42.24 亿元。

2023 年 9-10 月，科创板共首发上市 5 家，总募资额 69.79 亿元。

（三）再融资审核概况

2023 年 9-10 月主板共审议通过 8 家，注册生效 8 家，终止 3 家。

2023 年 9-10 月科创板共注册生效 2 家。

（四）并购重组审核概况

2023 年 9-10 月主板共受理 4 家企业的并购重组申请，召开重组委会议 3 次，审议通过 2 家，注册生效 1 家，终止 1 家。

2023 年 9-10 月科创板共注册生效 1 家，终止 1 家。

二、累计审核情况

截至 2023 年 10 月底，主板累计受理 156 家平移企业和 41

家新申报企业的发行上市申请，上市委审议通过 48 家，注册生效 23 家，上市 15 家，终止 25 家。累计受理 89 家平移企业和 86 家新申报企业的再融资申请，审议通过 96 家，注册生效 61 家，终止 14 家。累计受理 3 家平移企业和 15 家新申报企业的并购重组申请，注册生效 4 家，终止 2 家。

截至 2023 年 10 月底，科创板累计受理 936 家企业的发行上市申请，上市委审议通过 617 家，注册生效 573 家，上市 563 家，终止 225 家。累计受理 165 家企业的再融资申请，审议通过 131 家，注册生效 121 家，终止 9 家。累计受理 9 家企业的并购重组申请，注册生效 5 家，终止 4 家。累计受理 1 家企业的转板上市申请，审议通过 1 家。

一、本所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问

2023年11月8日，本所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问。本次优化再融资安排的具体举措是围绕从严从紧的把关要求，把握好再融资节奏，对再融资募集资金的合理性、必要性从严把关。

一是严格限制破发、破净情形上市公司再融资。要求上市公司再融资预案董事会召开前20个交易日、启动发行前20个交易日内的任一日，不得存在破发或破净情形。破发是指，收盘价低于首次公开发行上市时的发行价。收盘价以首次公开发行日为基准向后复权计算。破净是指，收盘价低于最近一个会计年度或者最近一期财务报告每股净资产。收盘价以最近一个会计年度或者最近一期财务报告资产负债表日为基准分别向后复权计算。

二是从严把控连续亏损企业融资间隔期，上市公司最近两个会计年度归属于母公司净利润（扣除非经常性损益前后孰低）连续亏损的，本次再融资预案董事会决议日距离前次募集资金到位日不得低于十八个月。

三是上市公司存在财务性投资比例较高情形的，须相应调减本次再融资募集资金金额。

四是从严把前募资金使用，上市公司再融资预案董事会召开时，前次募集资金应当基本使用完毕。同时，上市公司需充分披露前募项目存在延期、变更、取消的原因及合理性，前募项目效益低于预期效益的原因，募投项目实施后是否有利于提升公司资产质量、营运能力、盈利能力等相关情况。

五是严格把关再融资募集资金主要投向主业的相关要求，上市公司再融资募集资金项目须与现有主业紧密相关，实施后与原有业务须具有明显的协同性。督促上市公司更加突出主业，聚焦提升主业质量，防止盲目跨界投资、多元化投资。为有效做好衔接，本次优化再融资监管安排适用于实施后新受理的项目。前期已受理、目前处于审核阶段的项目，不适用相关监管安排。

二、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》修订发布

2023年10月26日，证监会、司法部修订发布《律师事务所从事证券法律业务管理办法》（以下简称《管理办法》），自2023年12月1日起施行。此次修订主要涉及四个方面的内容：

一是拓展律师事务所从事证券法律业务领域。近年来律师提供证券法律服务的深度和广度不断拓展，修订后的《管理办法》结合实践情况相应增加了有关业务种类，包括首次公开发行存托凭证及上市；股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让、向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市、非上市公众公司向特定对象发行股票；上市公

司、非上市公众公司的信息披露；北京证券交易所上市公司转板；公司(企业)债券的发行及交易、转让；资产支持专项计划的设立等(第六条)。

二是删除立案调查与业务受理审核挂钩的规定。原《管理办法》第三十五条规定，律师、律师事务所被立案调查或责令整改期间，证监会及其派出机构暂不受理和审核该律师、律师事务所出具的法律意见书等文件。修订后的《管理办法》删除了挂钩机制的有关规定。

三是完善证券法律服务监管规定。为督促律师事务所归位尽责，维护投资者合法权益，修订后的《管理办法》从以下几个方面完善了证券法律服务监管规定。包括：增加从事证券法律业务备案管理的规定，规定律师事务所从事证券法律业务，应当按照规定报证监会和司法部备案；增加律师事务所完成核查验证的工作要求。明确律师事务所应当指派律师进行有关的核查和验证工作，未取得律师执业证书的工作人员只能从事相关的辅助工作；规定律师事务所应当按照证监会的要求，定期报送从事证券法律业务的基本情况；补充完善了行政监管措施适用的情形。

四是加强律师事务所建立健全风险控制制度的要求。为提高证券法律服务质量，防范法律风险，修订后的《管理办法》对建立健全律师事务所风险控制制度作了更加详尽的规定。

三、《关于修改〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组〉的决定》发布

2023 年 10 月 27 日，证监会发布《关于修改〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组〉的决定》（以下简称《决定》）。《决定》涉及修改《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第六十九条，主要修改内容如下：

一是明确发股类重组项目财务资料有效期特别情况下可在 6 个月基础上适当延长，并将延长时间由至多不超过 1 个月调整为至多不超过 3 个月。

二是明确相关配套措施。经审计的交易标的财务报告的截止日至提交证监会注册的重组报告书披露日之间超过 7 个月的，一方面，压实上市公司主体责任，要求上市公司补充披露交易标的截止日后至少 6 个月的财务报告和审阅报告，并在重组报告书中披露交易标的财务信息和主要经营状况变动情况；另一方面，强化中介机构“看门人”职责，要求独立财务顾问就交易标的报告期后财务状况和经营成果是否发生重大不利变动及对本次交易的影响出具核查意见。

一、自律监管实施概况

2023 年 9-10 月，本所针对 2 家 IPO 申报项目和 1 家再融资申报项目中保荐机构执业质量问题，采取监管措施 3 次（口头警示），涉及 3 家保荐机构、6 名保荐代表人。

二、监管案例通报

案例 1：未如实披露发行人实际控制人及与其存在大额资金拆借的自然人之间的关联关系

发行人实际控制人为自然人某甲，申报材料显示，其与自然人某乙、某丙存在大额资金拆借，涉及对发行人的返程投资相关事项。

审核问询予以了重点关注，要求发行人说明某乙、某丙二人的从业背景及与发行人实际控制人某甲的关系，某甲通过二人进行资金拆借的原因，请保荐机构核查并发表明确意见。发行人在审核问询回复中称，某乙、某丙系发行人实际控制人某甲的朋友，无其他关联关系。保荐机构履行了相关核查程序，发表核查意见认为发行人实际控制人某甲通过二人进行资金拆借具有合理性，但未对二人的从业背景及与某甲的关系予以明确回应。经多次沟通后，保荐机构方才表示二人实际分别系发行人客户及供应商的实际控制人，但涉及交易金额较小。经保荐机构全面复核及自查，发行人就此前申报材料中已披露与实际控制人某甲、原副总经理存在大额资金往来的 3 个交易对手，补充披露了其各自与发行人

客户、供应商的关系，并新增披露了与实际控制人某甲控制企业、某甲的母亲存在大额资金往来的 4 个交易对手及其各自与发行人客户、供应商的关系。

控股股东、实际控制人与发行人客户、供应商及其关联方发生的大额资金往来，是首发上市审核中关注的重要事项，保荐机构本应将通过尽职调查、核查而知悉的客观情况，真实、准确、完整地向审核部门告知并发表核查意见，但保荐机构及保荐代表人进行了隐瞒，在核查意见中有意回避相关事项，经多次沟通后，方才如实告知相关情况，一定程度上影响了审核判断。

本所对保荐机构及相关签字人员实施了口头警示的监管措施。

案例 2：未在规则规定时限内上传保荐工作底稿，也未及时申请补充上传

发行人 A 公司为主板平移项目，其保荐机构未按照《关于全面实行股票发行注册制相关审核工作衔接安排的通知》的相关要求，在本所受理 A 公司发行上市申请文件后 30 个工作日内以电子文档形式报送保荐工作底稿和验证版招股说明书，直至其撤回申请仍未补充上传。

发行人 B 公司为科创板申报企业，保荐机构未按照《上海证券交易所股票发行上市审核规则》的相关要求，在上市委员会审议会议结束后 10 个工作日内，及时补充报送与审核问询回复相关的保荐工作底稿和更新后的验证版招股说明书，直至其撤回申请仍未补充上传。

保荐工作底稿是出具发行保荐书、发行保荐工作报告、上市保荐书、发表专项保荐意见以及验证招股说明书的基础，是评价

保荐机构及保荐代表人从事保荐业务是否诚实守信、勤勉尽责的重要依据。保荐代表人未在规则规定时限内上传保荐工作底稿，也未及时申请补充上传，保荐职责履行不到位。

本所对保荐机构及相关签字人员采取了相应的日常工作措施。

三、现场督导

2023 年 9-10 月，本所对 1 家主板首发项目的保荐业务启动问题导向现场督导。

四、发行承销监管

2023 年 9-10 月，本所针对 2 单 IPO 项目中新股定价内控制度履行情况、上市初期破发情况等，对 2 家证券公司出具问询函。针对 1 单 IPO 项目新股定价决策程序和定价依据等，对 2 家证券公司出具风险提示函。

问题1【数据安全、收集使用个人信息相关的信息披露及核查】数字经济、互联网企业涉及数据开发利用等数据处理活动的，发行人及中介机构如何做好数据安全、收集使用个人信息方面的信息披露及核查把关，有何注意事项？

答：发行人业务涉及数据开发利用等数据处理活动的，应充分说明其是否符合数据安全、收集使用个人信息相关法律法规要求，保荐机构及发行人律师应对相关事项进行核查，并对发行人业务开展是否符合相关法律法规要求发表明确意见，应关注以下方面：

（1）发行人是否按照《中华人民共和国电信条例》《互联网信息服务管理办法》等相关规定取得相应经营资质。例如，涉及经营信息服务业务的，应按规定取得增值电信业务经营许可证。

（2）发行人相关经营过程是否符合《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《工业和信息化领域数据安全管理办法（试行）》等法律法规要求，并充分说明：一是对客户数据安全保障做出的充分承诺；二是对数据分类分级、重要数据风险评估等数据安全保护要求的落实情况；三是数据安全管理体系的建立及运行情况，检测和预防数据泄露等安全风险的保障措施；四是涉及人工智能、信息技术等创新技术的，保障其数据分析利用可靠性的切实举措。

（3）发行人下游客户主要为党政军机关或参与涉密项目的，

应说明对客户信息和项目信息的保密措施是否健全，防范数据泄露等安全风险的制度是否完备。

(4) 发行人业务涉及手机端移动应用 APP 的，应说明是否存在《APP 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》相关情形。例如，未经用户同意收集使用个人信息，非必要收集与其提供的服务无关的个人信息，未按规定提供删除或更正个人信息功能等。

(5) 发行人网站、公众号、手机端移动应用 APP 及小程序等各类平台涉及使用中国地图的，应说明是否符合《公开地图内容表示规范》相关要求。

(6) 发行人及其子公司引入外资的，应说明是否符合相应外资开放政策，并履行相关变更程序。例如，拟上市主体涉及涉密信息系统集成资质单位的，应说明是否符合《涉密信息系统集成资质管理补充规定》相关要求。

(7) 发行人及中介机构应做好对涉密敏感信息的自查及核查工作，属于涉密敏感信息的，按规定申请信息披露豁免。

问题 2 【再融资募集资金用于新建募投项目的融资规模合理性】再融资募集资金用于新建募投项目的，如何分析融资规模的合理性？

答：《上市公司证券发行注册管理办法》第四十条规定上市公司应当理性融资，合理确定融资规模。《证券期货法律适用意见第 18 号》第四条规定，上市公司应当披露本次证券发行数量、融资间隔、募集资金金额及投向，并结合前述情况说明本次发行是否符合上述规定。上市公司在分析再融资募集资金用于新建募

投项目的融资规模合理性时，应当充分论证以下事项：

一是募投项目投资的具体内容及测算依据，充分披露募投项目土地购置费、建筑工程费、设备购置及安装费、工程建设其他费用、预备费和铺底流动资金等内容，明确各项支出测算的具体过程及依据。如包含员工住宿、食堂等配套辅助设施，应当充分说明投资的必要性和合理性。

二是募投项目规模及建设具体用途，是否与上市公司的实际业务需求、发展计划、产能规划相匹配，是否具有明确具体的产能消化措施。

三是募投项目相关预算及定价依据，与上市公司已投产类似项目、同行业可比项目是否存在较大差异，如存在较大差异的，应当说明差异的合理性。如已聘请第三方中介机构出具工程预算编制报告等，应当提供相关报告。

四是募投项目存在部分自筹资金情况的，应当说明上市公司是否能确保募投项目所需资金的筹措与落实。

上市公司应当合理确定融资规模，对于无法充分论证相关项目融资规模合理性的，上市公司应当调减募集资金金额。保荐机构、申报会计师应当对上述事项进行核查，并对本次募投项目的融资规模合理性发表明确意见。

问题3【国有股东标识取得时间】 发行人涉及国有股东标识相关事项的，在申报材料和信息披露等方面有何要求？

答：发行人存在国有股东的，应根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第三十六条的规定，在国有股东之后标注“SS”“CS”，披露前述标识的依据及含义。

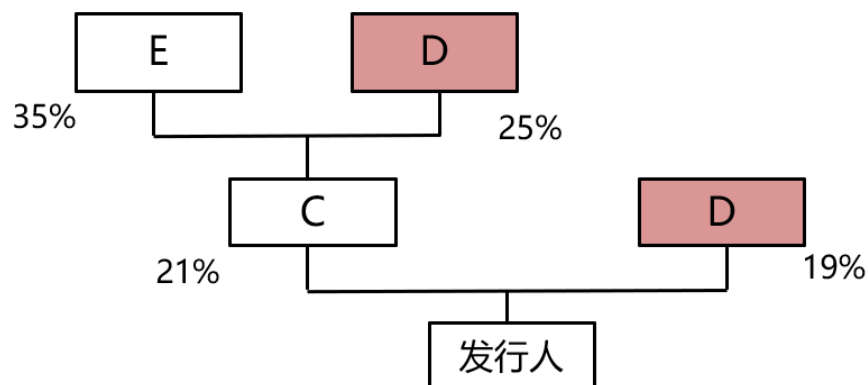
考虑到部分发行人股权结构、历史沿革复杂，取得国有股东标识相关批复文件的时间存在不确定性，为保障相关进度的预期，发行人存在国有股东的，应在申报时通过“7-3 特定行业（或企业）的管理部门出具的相关意见”提交国有股东标识相关批复文件，同时在招股说明书预披露时依规做好相应事项的披露。在审未取得批复文件企业可按新老划断原则继续推进审核，提交注册前应取得相关批复文件。

关于实际控制人认定的案例分析

【案例背景】

案例一：

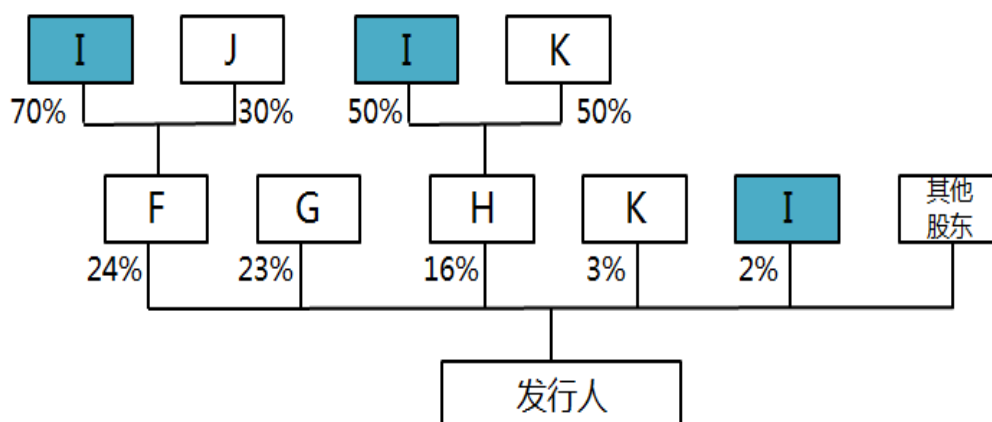
发行人前两大股东为 C 公司和自然人 D，分别持有发行人 21%、19% 的股份，其余股东股权较为分散。C 公司层面，自然人 D 为创始人，前两大股东为财务投资人 E、自然人 D，分别持有其 35%、25% 的股份，其余股东股权较为分散。C 长期委派 D 担任发行人的董事，D 为发行人的法定代表人、董事长、总经理。



案例二：

发行人前三大股东 F、G、H 分别持有公司 24%、23%、16% 的股份。F 由自然人 I、J 分别持股 70%、30%，H 由自然人 I、K 分别持股 50%，I、K 同时还分别直接持有发行人 2%、3% 的股份。最近两年，F、H 合计委派董事人数占公司非独立董事 6 名

的 2/3，F、H 提名公司 4/5 的高管和 2/3 的核心技术人员。



以上案例在首次申报时均认为公司无实际控制人。

【相关规则】

1. 《中华人民共和国公司法（2018 修正）》第二百一十六条
2. 《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条
- 3.《<首次公开发行股票注册管理办法>第十二条、第十三条、第三十一条、第四十四条、第四十五条和<公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书>第七条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 17 号》（以下简称《证券期货法律适用意见第 17 号》）

【案例解析】

控制权清晰稳定是企业发行上市的基础条件。《证券期货法律适用意见第 17 号》对实际控制人认定的原则和标准有着明确规定：在确定公司控制权归属时，应当本着实事求是的原则，尊重企业的实际情况，以发行人自身的认定为主，由发行人股东予以确认，同时，中介机构应当通过核查公司章程、协议或其他安排以及发行人三会运作及经营管理的实际运作情况，对实际控制人认定发表明确意见。

审核实践中，部分发行人的股权结构较为特殊，存在同一方

通过多个股东直接或间接持有公司较高股份比例的情况，但因形式上认为无法控制相关直接股东，客观上分散了其控制的份额，形成单一股东无法控制的局面，而从公司三会运作及外部迹象来看，该方对有关直接股东具有实质的掌控能力，无实控人状态并不符合企业实际情况。因此，实际控制人的认定不能仅从机制形式上进行简单推论，审核部门通常会在充分尊重企业实际情况的基础上，结合公司章程、协议或其他安排、股东间关系及持股情况、董监高等关键人员安排、对公司经营决策的实际影响力等因素综合判断。

案例一中，虽然 D 不是发行人及其第一大股东 C 层面直接持股比例最高的股东，但结合发行人及 C 的成立背景及实际运作情况来看，D 系前述主体的创始人，对前述主体具有较强的控制力。具体来看，在 C 公司层面，第一大股东 E 及其他主要股东均为财务投资人，未参与日常经营管理，在参与股东会、董事会表决及提名时均以 D 的意见为准；C 长期授权 D 担任发行人董事，并具体实施 C 对发行人的相关决策事项，D 能够对 C 实施重大影响。在发行人层面，C 和 D 最近两年合计持股比例在 40% 左右，拥有过半数董事的委派权，D 还担任公司关键核心职务。此外，在发行人与其他股东签订的对赌协议中明确约定 D 为发行人实际控制人。审核期间，发行人重新认定 D 为公司实际控制人。目前，发行人已经上市。

案例二中，虽然 I 直接持股比例较低，但综合来看，I 能够通过控制 F、H 对发行人进行实际控制。一方面，I 能主导 F 和 H 的重要决策，包括 I 持有 F 的 70% 股份并担任 F 的董事，I 持有 H 的 50% 股份并担任 H 的经理。同时，F 和 H 的其他股东对相关事项的决策均充分尊重了 I 的表决意见并与其保持一致。另

一方面，最近两年，F、H、I 合计持股比例在 42%至 50%之间，在董事委派、经营管理、核心技术研发等方面均具有实际控制力。审核期间，发行人重新认定 I 为公司实际控制人，并补充认定了相关一致行动人。目前，发行人已经上市。