

上交所发行上市审核动态

2024 年第 2 期（总第 21 期）

审核概况	2
政策快讯	3
监管扫描	6
自律监管实施概况	6
监管案例通报	6
现场督导及现场检查情况	7
发行承销监管	9
问题解答	10
定向发行可转债购买资产注意事项	10
前次募集资金信息披露要求	11
案例分析	13
关于单项履约义务识别的案例分析	13



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,进一步提升发行人信息披露质量和中介机构执业质量,更好地做好发行上市申报工作,本所定期发布《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、IPO 审核概况

2024 年 1-2 月，主板共召开上市委会议 5 次，审议通过 4 家；注册生效 4 家，终止 11 家。

2024 年 1-2 月，科创板共召开上市委会议 3 次，审议通过 3 家；注册生效 3 家，终止 8 家。

二、发行承销概况

2024 年 1-2 月，主板共首发上市 5 家，总募资额 66.34 亿元。

2024 年 1-2 月，科创板共首发上市 3 家，总募资额 52.27 亿元。

三、再融资审核概况

2024 年 1-2 月，主板共受理 7 家企业的再融资申请，其中 5 家为非公开发行股票，2 家为公开发行可转债。审议通过 11 家，注册生效 6 家，终止 7 家。

2024 年 1-2 月，科创板共受理 2 家企业的再融资申请，其中 1 家为非公开发行股票，1 家为公开发行可转债。审议通过 5 家，注册生效 2 家。

四、并购重组审核概况

2024 年 1-2 月，主板共召开重组委会议 1 次，注册生效 1 家，终止 3 家。

一、《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》发布

2024年3月15日，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》。文件着眼于从源头提高上市公司质量，全面从严加强对企业发行上市活动监管，压紧压实发行监管全链条各相关方责任，维护良好的发行秩序和生态，提出了8项政策措施。**一是**严把拟上市企业申报质量。压实拟上市企业及“关键少数”对信息披露真实准确完整的第一责任，严禁以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。对财务造假、虚假陈述、粉饰包装等行为及时依法严肃追责。**二是**压实中介机构“看门人”责任。建立常态化滚动式现场监管机制，用好以上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价机制。**三是**突出交易所审核主体责任。把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置。严密关注拟上市企业是否存在上市前突击“清仓式”分红等情形，严防严查，并实行负面清单式管理。从严监管高价超募。**四是**强化证监会派出机构在地监管责任。辅导监管坚持时间服从质量，现场检查切实发挥书面审核的补充验证延伸作用。**五是**坚决履行证监会机关全链条统筹职责。综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。大幅提高对拟上市企业的随机抽取比例和加大问题导向现场检查力度。**六是**优化多层次资本市场功能衔接。研究提高上市标准。从严审核未盈利企业。**七是**规范引导资本健康发展。督促企业按照实际需求合理确定募集资金投向和规模，加强拟上市企业股东穿透式监管，防止违法

违规“造富”。**八是健全全链条监督问责体系。**拟上市企业和中介机构存在违规情形的，依照《证券法》等规定严肃问责。上市委委员和审核注册人员存在故意或重大过失、违反廉政纪律的，终身追究党纪政务责任。

二、《首发企业现场检查规定》修订发布

2024年3月15日，为进一步强化首发企业信息披露监管，督促保荐人、证券服务机构归位尽责，保护投资者合法权益，维护证券市场秩序，证监会修订发布《首发企业现场检查规定》。按照强化“申报即担责”、加强统筹协调、提升监管透明的思路，修订后的《首发企业现场检查规定》合并内部操作规范，设总则、确定检查对象、组织与实施、监督管理及附则5章，共39条。主要修订内容包括：**一是明确检查期间撤回申请不影响检查实施**，检查对象确定后，检查对象撤回发行申请不影响检查工作实施，也不影响证监会及交易所依法依规对检查发现的问题进行处理。**二是健全统筹协调制度机制**，强化证监会注册部门负责现场检查的整体统筹协调及指导。**三是完善组织与实施流程**，完善通知检查对象的程序，明确检查信息通报机制，对检查机构报送检查计划、开展进场工作、申请延期等设置了时限要求，完善现场检查报告格式。**四是规范检查结果的运用**，审核注册部门应结合发现问题、会商意见、整改完成情况推进审核注册工作。

三、《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》修订发布

2024年3月15日，为进一步规范辅导相关工作，推进派出机构发行监管转型，结合监管实践，证监会修订发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》。按照提升监管透明度、加快推动派出机构发行监管职能转变的思路，修订后的《首次公开发行

股票并上市辅导监管规定》合并了辅导监管相关内部工作指引和执行标准，设总则、辅导备案、辅导验收、验收后事项、监督管理及附则 6 个章节，共 43 条。主要修订内容包括：一是进一步明确派出机构辅导监管职责。派出机构除对辅导工作成效等开展验收外，还应加强监管理念和政策的传导。二是回应市场关切，增强制度灵活性适应性。辅导期内变更上市板块可连续计算辅导期，测试通过人员一年内可豁免同一板块测试。三是防范风险，建立口碑声誉制度。辅导机构应提交有关辅导对象及其实际控制人、董监高口碑声誉说明，作为后续环节重要参考。四是压实中介机构责任。辅导机构应制定辅导环节执业标准和操作流程，对证券市场知识测试中的不诚信行为严肃处理。

四、《监管规则适用指引——会计类第 4 号》发布

2024 年 2 月 8 日，为进一步完善资本市场监管规则体系，提高监管透明度，促进资本市场各类经营主体提升会计信息披露质量，证监会对市场反映较为集中的会计问题进行梳理，研究起草了《监管规则适用指引——会计类第 4 号》（以下简称《会计类第 4 号》），明确相关监管口径。《会计类第 4 号》并非对会计准则的解释，而是针对资本市场具体交易事项如何执行会计准则提供指导性意见，旨在促进会计准则在资本市场的一致有效执行，提高经营主体的会计信息披露质量。《会计类第 4 号》共涉及金融工具、收入、研发支出和长期股权投资等 8 个具体问题。每项具体指引包括三部分内容：交易事项背景及具体的会计问题、会计准则的相关规定、具体问题适用会计准则的意见或监管口径。

一、自律监管实施概况

2024 年 1-2 月，本所针对 2 家 IPO 申报项目中发行人信息披露问题及中介机构执业质量问题，采取纪律处分 3 次（通报批评），监管措施 4 次（监管谈话 1 次、监管警示 2 次、口头警示 1 次），涉及 1 家发行人、2 家保荐机构、1 家会计师事务所及 9 名相关签字人员。

二、监管案例通报

案例 1：未及时报告并披露影响发行人持续经营的重大事项

发行人 A 公司唯一生产线于报告期末连续发生 2 次停工检修，累计时间长达 3 个月余。上述 2 次停工导致发行人 2022 年度发生停工损失 964.80 万元、存货报废损失 127.14 万元，合计金额占当年度净利润比例为 41.79%，2023 年度继续发生停工损失 559.49 万元、存货报废损失 492.71 万元。此外，发行人 2023 年 1-3 月发生大额亏损，产品产量及库存量亦出现大幅下滑。因此，上述停工事项对发行人经营业绩造成重大不利影响，属于影响发行人持续经营的重大事项。保荐机构在知悉上述事项后未及时向本所报告，也未督促发行人在招股说明书等申请文件中进行披露，直至注册阶段才在相关申报文件中予以披露，并在本所要求下才履行了核查报告义务。

发行人 A 公司作为信息披露第一责任人，履行报告和信息披露义务不到位。保荐机构未能对项目的持续经营情况存在的异常情况予以充分关注及审慎核查报告，履行保荐职责不到位。

本所对发行人及保荐代表人予以通报批评，对保荐机构予以监管警示。

案例 2：二次申报项目核查不到位

发行人 B 公司为二次申报项目，前次申报期与本次申报期存在部分重叠。经现场督导发现，本次申报报告期初发行人对控股股东存在其他应付款 1,497.17 万元，系因前次申报报告期体外资金循环配合客户回款事项形成。发行人本次申报报告期内的关联方及疑似关联方与前述体外资金循环事项相关主体存在高度关联。发行人 B 公司未在申报文件中披露前述大额应付款的形成原因。此外，发行人 B 公司在收入、毛利率、成本等多方面还存在异常情况。

保荐机构未能勤勉尽责，未对关联方及疑似关联方体外资金循环的情况予以充分关注并审慎核查，同时也未对发行人收入、毛利率及成本核算等方面开展充分核查，履职尽责不到位。

本所对保荐代表人予以通报批评，对保荐机构予以监管谈话，对保荐机构投行有关责任人予以监管警示。

三、现场督导及现场检查情况

（一）督导检查概况

2024 年 1-2 月，本所共有 1 家主板、1 家科创板首发项目被随机抽取为现场检查对象。

（二）现场督导案例

本所对发行人 C 首次公开发行股票并在科创板上市实施保荐业务现场督导。发行人 C 的主要产品为特种材料，生产过程主要为主要原材料与辅材的物理共混。发行人 C 所处领域市场竞

争相对充分，但毛利率明显高于同行业可比公司。现场督导深入分析发行人生产业务特征和内部控制流程，将保荐机构成本核查有效性作为重点核查事项之一，发现保荐机构执业存在以下问题：

一是领料核查方面。发行人成本结构以直接材料为主，日常生产中按物料清单(BOM)在系统内自动生成生产订单和领料单。督导发现，保荐机构未充分关注所获取领料资料的可靠性、一致性，其一，对ERP系统领料信息的可靠性复核不到位，发行人报告期存在新旧业务系统更换，旧系统的生产领料信息于报告期内手工集中录入新系统，但新录入信息在时间、重量等关键信息上与旧系统存在较多差异，保荐机构未充分关注前述差异并核查差异原因；其二，对发行人系统领料数据与底层单据间的信息一致性复核不到位，保荐机构抽取了发行人ERP系统内部分批次产品的原材料投入表单及对应底层领料单据，但未关注到领料单数量与原材料投入表单数量不符，亦未关注到单据上显示的物料间配比与系统中的BOM存在差异。

二是生产核查方面。发行人主要生产工序依次为领料、配料、投料、挤出、质检、入库等，其中挤出为瓶颈工序，各阶段涉及的材料重量、生产时间等信息均留存于相应单据中。督导发现，保荐机构对生产过程的底层资料复核不到位，其一，对生产单据样本的复核不到位，未关注所抽取发行人生产单据间存在的投料重量小于产出重量（与发行人生产工艺不符）、后段工序时间早于前段工序时间等异常情形；其二，对瓶颈工序产能与产量的匹配性核查不到位，针对发行人存在的产量超设计产能情形，保荐机构以全年无休的生产时间作为参数进行了理论产能的匡算，并将其与实际产量进行比较，进而得出无异常的结论，但未关注到发行人生产记录中存在各机器的实际运转时长，且最高实际运转

时长不到全年无休时长 2/3 的情形,如按机器实际运转时长测算,存在部分年度匡算产能无法支撑产量的情况。

三是产出核查方面。发行人产成品入库环节涉及生产与仓储交接,具体为生产部门填列生产报表、仓管员点验无误后生成产成品入库工单。督导发现,保荐机构对产量核查程序及投入产出分析程序的执行不到位,其一,招股说明书披露的产量数据是依据存货期初数量、期末数量、本期销售数量倒轧得出,该数量与底稿中留存的多版产量数据间差异较大,且均与督导期间保荐机构补充核查后提供的产量数据存在差异,保荐机构未对产量数据准确性进行有效复核;其二,投入产出分析程序执行不到位,相关分析主要以前述未经复核的招股说明书产量数据为基础,保荐机构也未进一步核查投入产出分析中主要原材料投入量小于产出量的原因。

针对生产基础资料的可靠性、一致性复核不到位以及相关程序执行不充分的情况,保荐机构未能充分说明前述差异对发行人成本完整性及相关内部控制有效性的影响。

四、发行承销监管

(一) 日常监管

2024 年 1-2 月,本所针对发行承销业务新股破发、询价定价等问题,共发送风险提示函、问询函 8 份。

(二) 专项检查

2024 年 1-2 月,针对证券公司发行承销业务专项检查中,部分机构存在内部制度建设不完备、内控制度执行不到位、投价报告出具审慎性和规范性不足、底稿材料保存不完整等违规行为,采取口头警示 1 次,发送监管工作函 3 份,涉及 4 家证券公司。

问题 1 【定向发行可转债购买资产注意事项】 上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产，有哪些需要注意的事项？

答：2023 年 11 月 14 日，证监会发布《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》（以下简称《定向可转债重组规则》）。《定向可转债重组规则》主要针对上市公司以发行定向可转债作为支付工具购买资产的交易予以特别制规，规则没有规定的事项，仍需参照适用《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）、《可转换公司债券管理办法》（以下简称《可转债办法》）等相关规定。与发行可转换公司债券募集资金、发行股份购买资产相比，上市公司发行定向可转债购买资产在发行条件、定价机制、限售期限等方面存在差异，相关注意事项如下：

一是关于发行条件。根据《定向可转债重组规则》，上市公司发行定向可转债购买资产，需符合上市公司发行股份购买资产的相关要求，同时需要符合《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称《再融资办法》）第十三条第一款第一项至第三项的规定，且不存在《再融资办法》第十一条第一项、第三项、第五项、第六项以及第十四条规定的情形。

二是定价机制。根据《定向可转债重组规则》，上市公司发行定向可转债购买资产的，按照上市公司发行股份购买资产的定价机制，定向可转债的初始转股价格应当不低于董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日公司股票交易均价之一的百分之八十。同时，可以设置转股价格调整机

制，调整方案应当符合《重组办法》有关股票发行价格调整的规定，且上市公司仅可依照调价方案，在证监会注册前调整一次。证监会注册后，转股价格只能按照约定向上修正，不可向下修正。

三是限售期限。根据《定向可转债重组规则》，上市公司发行定向可转债购买资产的锁定期，按照上市公司发行股份购买资产的限售期限，自发行结束之日起十二个月内不得转让（除特定情形外）。此外，特定对象作出业绩承诺的，还应当承诺以资产认购取得的定向可转债，在相应年度的业绩补偿义务履行完毕前不得转让。即交易各方可以设置定向可转债分期解锁安排，相关分期解锁安排需要与业绩承诺的计算方式及时间相匹配。

四是定向可转债与股票可单独或组合使用。上市公司可单独以定向可转债作为支付工具，自行决定重组交易对价全部由定向可转债支付或者搭配部分股份、现金支付。

五是关于投资者适当性。以资产认购取得定向可转债的特定对象不符合相应板块投资者适当性管理要求的，所持定向可转债可以转股，转股后仅能卖出、不能买入标的股票。受让定向可转债的投资者，应当符合证券交易所关于定向可转债的投资者适当性管理要求。

问题2【前次募集资金信息披露要求】上市公司申请再融资，对于前次募集资金变更的信息披露和中介机构核查有何要求？

答：《上市公司证券发行注册管理办法》规定，上市公司存在“擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可”情形的不得发行证券。对于超过五年的前次募集资金的变更情况，中介机构也应当进行核查，并在《发行保荐书》等申报文件中对发行人是否符合前募资金变更的相关监管要求发表明确

意见。

同时,《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》第60号、第61号规定,发行人应披露最近五年内募集资金运用的基本情况,包括实际募集资金金额、募投项目及其变更情况、资金投入进度及效益等。如果超过五年的前次募集资金存在变更情况,发行人也应在《募集说明书》中披露相关募集资金使用的变更情况。

上述“最近五年内募集资金”,按照《监管规则适用指引——发行类第7号》的要求,包括前次募集资金到账时间距今未满五个会计年度的历次募集资金。

关于单项履约义务识别的案例分析

【案例背景】

发行人 D 主要从事核辐射监测类系统、火警消防系统、安防系统及其他安全相关系统的研发、设计、生产和集成，并提供相应的技术服务。发行人分批发出各类设备，存在同一系统内的不同设备分不同批次、跨期发货等情况。部分合同明确约定设备发货开箱验收后仍需提供安装调试等服务，具体包括：一是发行人需提供现场安装和调试服务，客户确认合格后方视为交货完成，且约定提供技术服务，并解决安装现场出现的任何问题；二是部分合同约定交货后临时性验收条款，明确所有机组／设备应经性能试验或连续试运行且达到保证性能并经客户确认后，方可视作可接收。合同约定的结算条款为总体合同的里程碑式付款进度，未就单批次/台约定付款进度，如预付款 10%、进度款 60%、到货款 20%、验收 10%，进度款约定在卖方按合同约定交付全部合同设备后，向卖方支付合同价格的 60%。发行人认为此类业务属于销售商品业务，在单一设备发出并经客户开箱验收时确认收入。

【相关规则】

《企业会计准则第 14 号——收入》（2017 年修订）第九条明确规定：“履约义务，是指合同中企业向客户转让可明确区分商品的承诺。下列情况下，企业应当将向客户转让商品的承诺作为单项履约义务：一是企业向客户转让可明确区分商品（或者商品的组合）的承诺。二是企业向客户转让一系列实质相同且转让模式相同的、可明确区分商品的承诺。”第十条规定：“企业向

客户承诺的商品同时满足下列条件的，应当作为可明确区分商品：

（一）客户能够从该商品本身或从该商品与其他易于获得资源一起使用中受益；（二）企业向客户转让该商品的承诺与合同中其他承诺可单独区分。”

《企业会计准则第 14 号——收入（应用指南）》（2018 年修订）规定：“下列情形通常表明企业向客户转让该商品的承诺与合同中其他承诺不可单独区分：1.企业需提供重大的服务以将该商品与合同中承诺的其他商品整合成合同约定的组合产出转让给客户。2.该商品将对合同中承诺的其他商品予以重大修改或定制。3.该商品与合同中承诺的其他商品具有高度关联性。”“在识别合同中的单项履约义务时，如果合同承诺的某项商品不可明确区分，企业应当将该商品与合同中承诺的其他商品进行组合，直到该组合满足可明确区分的条件。某些情况下，合同中承诺的所有商品组合在一起构成单项履约义务。”

《监管规则适用指引——会计类 2 号》对识别单项履约义务做了进一步补充明确：“在识别单项履约义务时，企业应判断其向客户承诺转让的商品或服务本身是否能够明确区分，以及商品或服务在合同层面是否能够明确区分。若合同中承诺的多项商品或服务之间具有高度关联性，导致相关商品或服务在合同层面不可明确区分，企业应将相关商品或服务整体识别为一项履约义务。高度关联性是指合同中承诺的各单项商品或服务之间会受到彼此的重大影响，而非仅存在功能上的单方面依赖。”

【案例解析】

公司向客户转让多项商品和服务的承诺，是整体合并为一项履约义务进行收入确认，还是单独区分为多项履约义务分别进行收入确认，其判断的关键在于公司向客户承诺转让的若干商品或

服务之间是否可明确区分。

发行人 D 认为分批供货并确认收入类业务属于销售商品业务，单一设备交付即完成单项履约义务，未考虑同一系统内包括不同批次发货的多项设备、且发行人需承担整体安装和调试义务，合理性存疑。对此类业务来说，虽然相关设备作为单独商品可以明确区分，但在合同层面，单一设备交付不符合向客户转让该商品的承诺与合同中其他承诺可单独区分的要求。一是安装调试服务与交付的设备构成重大整合，企业需提供重大的服务以将合同中承诺的各项设备整合成合同约定的组合产出转让给客户，合同约定交付成果为系统，设备到货验收后发行人仍需承担安装调试服务工作，对所有设备进行临时性验收，若运行中出现問題需予以解决修正。二是不同设备之间具有高度关联性，合同明确了每项系统包括的具体设备，不同设备间在功能上具有关联性。此外，合同里程碑式付款条款主要基于合同整体进度，与设备控制权转移无关，且进度款约定在全部设备交付完成后支付，不足以支持发行人将单一设备交付作为单项履约义务的论述。综上，考虑到各设备之间功能上存在高度关联，需经过安装调试将不同设备整合成可使用的系统交付，表明相关承诺在合同层面不可明确区分，不应将单项设备拆分为单项履约义务。目前，发行人 D 已撤回申请。