

上交所发行上市审核动态

2024 年第 6 期（总第 25 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
保荐机构执业质量评价总体情况	7
现场督导案例	8
发行承销监管	11
问题解答	12
并购重组项目预沟通的注意事项	12
再融资募集资金投向的披露和说明注意事项	13
主板板块定位条件中行业代表性的关注要点	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 9-10 月，主板注册生效 1 家，终止 2 家。

2024 年 9-10 月，科创板受理 1 家企业的首发申请，召开上市委会议 2 次，审议通过 2 家；注册生效 3 家，终止 10 家。

二、发行承销概况

2024 年 9-10 月，主板首发上市 1 家，总募资额 6.77 亿元。

2024 年 9-10 月，科创板首发上市 3 家，总募资额 27.64 亿元。

三、再融资审核概况

2024 年 9-10 月，主板受理 11 家企业的再融资申请，其中 5 家为非公开发行股票，5 家为公开发行可转债，1 家为非公开发行可转债；审议通过 7 家，注册生效 3 家，终止 3 家。

2024 年 9-10 月，科创板受理 4 家企业的再融资申请，其中 2 家为非公开发行股票，2 家为公开发行可转债；审议通过 2 家，注册生效 3 家，终止 5 家。

四、并购重组审核概况

2024 年 9-10 月，主板受理 3 家企业的并购重组申请。

2024 年 9-10 月，科创板受理 1 家企业的并购重组申请；注册生效 1 家。

一、《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》修订发布

2024 年 11 月 1 日，商务部、中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称《办法》）。修订后的《办法》主要是从五方面降低了投资门槛，旨在进一步拓宽外资投资证券市场渠道。一是允许外国自然人实施战略投资。本次修订将外国自然人纳入外国投资者范畴，允许其对上市公司实施战略投资。二是放宽外国投资者的资产要求。适当降低了对非控股股东外国投资者的资产要求。三是增加要约收购这一战略投资方式。此次修订增加允许外国投资者以要约收购方式实施战略投资。四是以定向发行、要约收购方式实施战略投资的，允许以境外非上市公司股份作为支付对价。五是适当降低持股比例和持股锁定期要求。

二、《上海证券交易所进一步深化“开门办审核、开门办监管、开门办服务”工作十条》发布

2024 年 11 月 1 日，本所发布《上海证券交易所进一步深化“开门办审核、开门办监管、开门办服务”工作十条》，进一步做深做实“三开门”工作，坚持抓常、抓细、抓长，持续提升监管透明度和优化营商环境水平。其中，涉及股票发行上市审核的内容包括：一是更加突出股票审核环节的“开门”力度。提升在审项目咨询沟通的效率和便利度，在现场沟通基础上，保荐机构

可以通过发行上市审核系统，实时与审核工作人员进行信息沟通。畅通与会计师事务所等证券服务机构的直接沟通渠道，开通发行上市审核系统权限，在项目申报前和审核过程中可以直接进行业务咨询沟通。进一步提高沟通咨询质效，加强审核环节重大事项主动提醒、重要节点主动反馈、重点问题主动回应。二是更加突出典型案例解读和宣导。加强典型案例的梳理和总结，通过审核动态、会员管理动态等渠道发布指导性案例，做好事前宣传提醒，引导中介机构及时解决执业共性问题。

三、《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第6号——轻资产、高研发投入认定标准（试行）》发布

2024年10月11日，为贯彻落实证监会《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》相关要求，本所发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第6号——轻资产、高研发投入认定标准（试行）》（以下简称《指引》）。

《指引》共12条，明确了科创板上市公司再融资“轻资产、高研发投入”的具体认定标准、核查要求、信息披露要求以及募集资金监管要求等事项。主要内容如下：一是明确适用范围。明确《指引》规定的“轻资产、高研发投入”企业认定标准的适用范围，为适用《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》（以下简称《18号意见》）第五条的具有轻资产、高研发投入特点的科创板上市公司。二是细化认定标准。《指引》进一步细化、明确了“轻资产、高研发投入”企业的具体认定标准。三是压严压实中介机构责任。明确保荐机构及申报会计师应重点关注并核查

的“轻资产、高研发投入”企业认定相关事项，并要求出具专项核查意见。**四是强化信息披露要求。**要求公司应当在募集说明书中新增披露公司符合“轻资产、高研发投入”相关要求的情况、本次募集资金用于补充流动资金和偿还债务比例超过 30%的合理性，并强化与本次募投项目研发支出、研发内容、研发风险等相关的信息披露。**五是加强募集资金监管。**要求公司应当在年度报告及前募鉴证报告中披露募集资金使用及研发项目推进的情况。加强对补充流动资金和偿还债务超过 30%比例部分的募集资金用途变更的监管。

一、自律监管实施概况

2024 年 9-10 月，本所针对 1 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 1 次（通报批评）；监管措施 2 次，其中监管警示 1 次、口头警示 1 次，涉及发行人 1 家次及相关责任人 4 人次、保荐机构 1 家次及保荐代表人 2 人次。

二、监管案例通报

案例 1：在公告的证券发行文件中编造重大虚假内容

一是发行人 A 公司通过虚构销售交易的方式虚增营业收入 812.17 万元，对应虚增利润总额 782.78 万元，其与客户 B 公司、C 公司分别签订销售合同，但未实际履行软件产品交付义务，B 公司、C 公司购买 A 公司产品也并非出于真实业务需求，相关交易不具有真实性或商业实质。二是发行人 A 公司通过提前确认收入的方式虚增营业收入 724.55 万元，对应虚增利润总额 433.35 万元，其在未向终端客户交付产品并完成产品验收手续之前，对相关销售交易提前确认收入。三是发行人 A 公司少计提利息费用 30.04 万元，对应虚增利润总额 30.04 万元。

A 公司在公告的证券发行文件中编造重大虚假内容，其《招股说明书》涉及财务数据存在虚假记载。

本所对发行人予以 5 年内不接受提交的证券发行上市申请文件的纪律处分，对实际控制人予以 1 年内不接受其控制的其他

发行人提交的发行上市申请文件的纪律处分，对相关责任人予以公开认定3年内不适合担任发行人董事、监事、高级管理人员的纪律处分。

案例2：未充分说明向第一大供应商采购的合理性、公允性、必要性

D公司为发行人E公司报告期内第一大供应商，发行人未充分说明向D公司采购的合理性、公允性、必要性，具体如下：

一是D公司安装成本中差旅费占比较高，发行人向各地客户销售产品、提供服务时，未选择客户所在地实施经验丰富的供应商合作，与发行人所处行业的惯例不符。二是发行人向D公司采购安装服务平均价格与自行安装平均价格差异较大。三是发行人向D公司采购支付的技术服务费主要为安全教育、协调开票等事务性工作，发行人同行业公司实施类似项目时不存在相关支出。

发行人在申报文件中未充分说明向第一大供应商采购的合理性、公允性、必要性，未能保证发行上市申请文件的真实、准确、完整。保荐机构未就上述情况履行审慎核查义务，履行保荐职责不到位。

本所对发行人予以监管警示，对保荐代表人予以监管警示，对保荐机构予以口头警示。

三、保荐机构执业质量评价总体情况

根据沪深交易所联合发布《以上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价实施办法（试行）》（以下简称《评价办法》），两所近期完成2023年度保荐机构执业质量评价工作。

本次评价共涉及 103 家具有保荐业务资格的保荐机构。经评价，6 家保荐机构划分为 A 类、20 家保荐机构划分为 B 类、8 家保荐机构划分为 C 类，其余 69 家保荐机构因相关年度无保荐上市公司或者无进入审核注册环节的首发项目划分为 N 类。

本次评价工作中，3 家保荐机构因 2018 年保荐上市的公司被实施退市风险警示或者保荐项目发行人涉嫌欺诈发行被立案稽查，按相关规定进行了风险调整。

2023 年度评价结果继续适用过渡期有关安排，两所前期已向各保荐机构“一对一”告知评价结果。沪深交易所将结合实践适时完善评价制度，进一步提高评价科学性与规范性，督促保荐机构切实提高申报质量与执业水平，充分发挥资本市场“看门人”作用。

四、现场督导案例

本所对发行人 F 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 F 本次申报为第二次申报，前次申报被抽中首发企业现场检查后撤回了项目申报。发行人 F 前次申报期为 2017 年至 2019 年，本次申报期为 2020 年至 2022 年，两次申报期的收入均呈现高速增长趋势，但增长趋势存在断档，2020 年的收入相较上年下降约 40%，而当年同行业可比公司收入平均增长率约为 30%。

现场督导重点关注发行人前次撤回的原因以及相关问题的整改情况、收入增长率大幅波动的原因以及是否存在跨期调节收入的情形，核查发现保荐机构执业存在以下问题。

1. 未充分核查前次申报体外资金循环事项的整改情况

根据招股书披露，报告期初发行人 F 对控股股东存在大额其

他应付款。现场督导发现，发行人F因前次申报存在通过体外资金循环配合客户回款的情形，在调整相关收入、退回货款后形成对控股股东的大额其他应付款，发行人F未在申报文件中披露前述大额应付款的形成原因。现场督导重点关注发行人本次申报是否存在未清理完毕的体外资金循环，报告期内的客户、供应商是否与前次申报体外资金循环相关主体存在关联。

督导发现，G公司是为发行人F提供工程服务的供应商，系发行人实际控制人亲属设立的公司，与发行人存在明显关联迹象。工商信息显示，G公司的两个联系电话分别与发行人及其控股股东的联系电话相同，G公司的邮箱地址为发行人出纳的邮箱地址，发行人的两名现任员工同时是G公司现任工商信息联络员及历史监事。督导组进一步核查发现，G公司与曾经配合发行人体外资金循环的主体H公司也存在紧密关联。H公司系发行人历史关联方，是前次申报配合体外资金循环的重要主体，且曾为发行人代垫大额工程服务费用，已于前次申报期末注销。G公司在H公司注销前一个月成立，G公司与H公司的主营业务相同，且两家公司的法定代表人系夫妻关系。保荐机构未对供应商G公司的异常情况予以充分关注，未对G公司是否配合体外资金循环开展有效核查。

2.未充分核查关联方非关联化的情况

根据招股书披露，发行人F有两家历史关联方在前次申报系实际控制人间接控制的企业，在本次申报期初将股权对外转让。现场督导重点关注股权转让的真实性，两家历史关联方是否涉及体外资金循环事项。

现场督导发现，两家历史关联方的股权受让方系发行人实际控制人的亲属或与发行人控股股东存在大额资金往来的主体。督

导组进一步核查发现，两家历史关联方的现任股东、监事均是前次申报配合发行人体外资金循环所涉客户的法定代表人，且其中一家关联方曾参与发行人前次申报体外资金循环。保荐机构未结合关联方非关联化的情况对与前次申报体外资金循环相关的关联方进行充分核查。

3.未充分核查收入确认依据的可靠性

根据招股书披露，发行人F根据合同约定在安装调试完成并取得客户验收单后按项目确认收入、归集成本。发行人项目验收周期较长，与客户约定按合同签订、交付、验收及质保期满等节点结算相应比例的货款。现场督导重点关注收入确认依据的可靠性、是否存在跨期调节收入的情况。

现场督导发现，部分客户验收单效力存在瑕疵，例如同一个项目的验收单在保荐工作底稿中的验收日期与申报会计师审计底稿中的验收日期不一致；验收单上填写的验收日期与客户签章落款日期存在矛盾。针对前述风险迹象，督导进一步关注发行人取得的验收单是否可靠，客户对发行人产品的验收是否已实质完成。督导发现，督导组抽查的59个项目中，有11个项目在取得客户验收单后仍然发生较多人工工时，且工时填报内容与验收工作相关，有32个项目取得了客户验收单，但客户未按合同约定支付验收阶段的货款。保荐机构在申报前未对前述异常情况予以充分关注，督导期间也未能结合产品验收过程的业务资料、沟通记录、付款进度等充分论证客户对发行人产品的验收是否已实质完成。

保荐机构在本次申报前知悉发行人F前次申报存在体外资金循环，且相关事项对本次申报期的财务数据存在一定影响，但保荐机构未将发行人对体外资金循环的整改情况以及关联方非关联化作为重点风险事项进行核查。针对发行人F收入大幅波动

以及跨期调节收入的风险,保荐机构未关注到部分项目验收后仍发生较多工时等异常情形,未结合发行人产品的验收过程、验收条件进一步核验收入确认依据的可靠性。

五、发行承销监管

(一) 日常监管

2024 年 9-10 月,针对战略配售违规、新股定价风险提示等事项,共采取书面警示 3 次、监管谈话 1 次,发送风险提示函 4 份。

(二) 专项检查

2024 年 9-10 月,开展 1 轮发行承销专项检查,针对报价不规范、不专业等问题,共采取书面警示 1 次、口头警示 3 次。

问题 1 【并购重组项目预沟通的注意事项】 上市公司和独立财务顾问等证券服务机构在并购重组项目申报前业务咨询沟通中有何注意事项？

答：证监会《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（简称“并购六条”）发布以来，并购重组市场活跃度进一步提升。本所坚持“开门办审核”理念，根据《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 3 号——业务咨询沟通》等相关业务规则，提供并购重组项目申报前的沟通咨询渠道，及时解决重大疑难问题，提高申报和审核质量。上市公司和独立财务顾问等证券服务机构可以关注以下事项，充分利用现有沟通渠道，做好咨询沟通工作。

一是关于申报前咨询材料。咨询材料应包含相关事实及问题、中介机构的明确研判意见和依据。上市公司与中介机构尽可能一次性提交完整详实的咨询材料，提高预沟通效率。对于交易方案的咨询，咨询材料应有相对成熟且清晰的交易方案设计、明确的咨询沟通问题，上市公司和中介机构应结合相关规则对交易方案的合规性进行全面充分评估。

二是关于申报前咨询回复。原则上，审核中心对于申报前并购重组项目的重大疑难、无先例事项等涉及本所规则理解和适用问题进行答复，同时基于交易双方对交易方案的自主谈判和协商，从合规性角度提出咨询建议。

三是关于内幕信息管理。上市公司重组过程中应严格做好内

幕信息管理工作，防范内幕交易。上市公司重组预案发布前，咨询材料应进行必要的信息脱密处理，信息知情人应当遵守相关保密要求。

问题 2 【再融资募集资金投向的披露和说明注意事项】 上市公司再融资募投项目部分使用募集资金投入，如何披露募集资金使用的情况？

答：审核实践发现，部分发行人在提交再融资申请时，募集说明书等申请文件中仅披露本次募投项目的整体资金投向，未披露本次募集资金投向的具体支出构成，不符合募集资金使用的信息披露要求。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》第 60 号和第 61 号，上市公司应披露本次募投项目的相关情况；根据《证券期货法律适用意见第 18 号》，上市公司应披露本次证券发行数量、融资间隔、募集资金金额及投向；募集资金用于非资本性支出的，视为补充流动资金。发行人除根据上述规定披露本次募投项目及募集资金投向的主要构成及规模情况外，还应在申请文件中充分说明下列信息：

一是募投项目各项投资支出的具体构成、测算过程及测算依据，相关测算依据与公司同类项目及同行业公司可比项目的对比情况。二是应合理认定及明确募集资金用途中的非资本性支出、资本性支出和补充流动资金的金额、占比。三是本次募集资金小于项目总投资的，应明确资金缺口的解决方式，相关自有或自筹资金不存在重大不确定性。

问题 3 【主板板块定位条件中行业代表性的关注要点】 主板板块定位条件中关于行业代表性的论证有哪些关注要点？

答：根据《首次公开发行股票注册管理办法》《上海证券交易所股票发行上市审核规则》等相关规定，主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业；发行人申请首次公开发行股票并在主板上市的，应当结合主板定位，就主营业务所属行业内发行人是否具有较高地位，经营规模在同行业排名是否靠前，主营业务密切相关的核心技术和工艺是否相对成熟并符合行业趋势，且能够促进稳定经营和转型升级等事项，进行审慎评估。其中关于行业代表性的论证应关注以下方面：

一是建议参考《国民经济行业分类》等相关划分标准，客观选取、披露发行人所在行业分类，并可结合发行人具体业务和产品种类，对其所处细分领域作进一步分析。

二是建议结合行业分工及上下游情况等，说明所处行业及细分领域的总体规模、竞争格局、发行人的经营规模/市场份额及排名/分位数位置、与同行业公司的比较情况，以及主营业务相关的工艺和技术的成熟度、是否符合或引领行业发展趋势、是否能够促进稳定经营和转型升级等。

三是关于行业排名，可以使用有关政府部门、全国性行业协会等提供的数据，确需由第三方机构提供的，应注重数据的客观性、权威性及论证的科学性；通过调研、走访等方式获取数据的，应当充分披露调研方法、对象、程序等；其他具有公信力的数据，如发行人有相关奖项、荣誉或参与行业标准制定等，可进行说明。