

上交所发行上市审核动态

2025 年第 1 期（总第 26 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	8
发行承销监管	10
问题解答	12
研发人员认定注意事项	12
涉产学研合作技术成果的核查要求	13
再融资项目中介机构违法违规的核查要求	14
股份支付授予日的认定	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》,供中介机构工作中参考。

《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，主板共受理 2 家企业的首发申请，召开上市委员会 9 次，审议通过 8 家；注册生效 16 家。

2024 年，科创板共受理 6 家企业的首发申请，召开上市委员会 10 次，审议通过 10 家；注册生效 15 家。

二、发行承销概况

2024 年，主板共首发上市 17 家，总募资额 175.20 亿元。

2024 年，科创板共首发上市 15 家，总募资额 151.59 亿元。

三、再融资审核概况

2024 年，主板共受理 38 家企业的再融资申请，其中 27 家为非公开发行股票，10 家为公开发行可转债，1 家为非公开发行可转债；审议通过 33 家，注册生效 40 家。

2024 年，科创板共受理 17 家企业的再融资申请，其中 11 家为非公开发行股票，6 家为公开发行可转债；审议通过 18 家，注册生效 18 家。

四、并购重组审核概况

2024 年，主板共受理 10 家企业的并购重组申请，召开重组委员会 4 次，审议通过 3 家，注册生效 4 家。

2024 年，科创板共受理 4 家企业的并购重组申请，召开重组委员会 3 次，审议通过 3 家，注册生效 2 家。

一、《关于新<公司法>配套制度规则实施相关过渡期安排》发布

2024 年 12 月 27 日，中国证监会发布《关于新<公司法>配套制度规则实施相关过渡期安排》。一是关于申请首发上市的企业过渡期安排。（一）自 2026 年 1 月 1 日起，申请首发上市的企业仍设有监事会或监事的，应当制定公司内部监督机构调整计划，确保于上市前根据《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》（以下简称《实施规定》）的规定，在公司章程中规定在董事会中设审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。企业上市前完成公司内部监督机构调整的，审计委员会应当承接监事会职权，并按照相关规定对发行上市申请文件进行审核、重新出具书面意见。申报企业应当在最近一次更新披露招股说明书时，对“发行人基本情况”等部分的相应内容进行调整。（二）申请首发上市的企业，根据《公司法》《实施规定》的规定在公司章程中规定在董事会中设置审计委员会、不设监事会或监事的，发行上市规则中关于监事会、监事的规定不再适用。但是，报告期内曾设置的监事会或者曾聘任的监事，应当对其曾签字确认的申请文件继续承担相应责任，对其信息披露和核查要求仍执行发行上市规则中有关监事会、监事的规定，中介机构应当核查并发表明确意见。二是关于上市公司的过渡期安排。上市公司在 2026 年 1 月 1 日前申请再融资或者发行证券购买资产的，按照以下原则

执行：（一）申报时尚未完成公司内部监督机构调整的，按照修改前的相关规则执行；（二）申报时已完成公司内部监督机构调整的，按照修改后的相关规则执行；（三）在审期间完成公司内部监督机构调整的，审计委员会按相关规定对申请文件进行重新审核并出具书面意见后，按照修改后的相关规则执行；（四）申请再融资或者发行证券购买资产的上市公司在报告期内曾设置的监事会或者曾聘任的监事，应当对其曾签字确认的申请文件继续承担相应责任，对其核查要求仍执行修改前的相关规则。中介机构应当按照修改前的相关规则对其进行核查，并发表明确意见。

二、《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法（修订征求意见稿）》征求意见

2025年1月10日，财政部、中国证监会就《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法（修订征求意见稿）》征求意见。本次修订内容主要包括：一是完善备案要求，加强对执业质量的关注引导。优化首次备案要求，提出会计师事务所从事证券服务业务首次备案的5方面要求，引导会计师事务所加强一体化管理和质量管理，提升职业责任风险承担能力，强化信用约束。二是完善管理闭环，加强对会计师事务所从事证券服务业务的全流程监管。完善重大事项备案、年度备案要求，在首次备案基础上关注会计师事务所是否持续符合备案要求，增加注销、整改等管理流程，实现进出有序，并通过联合核验等方式维护备案严肃性、提升监管有效性。三是加强同《中华人民共和国注册会计师法》《中华人民共和国证券法》以及《会计师事务所执业许可和监督管理办法》（财政部令第97号）、《会计师事务所从事证券服务业务信息披露规定》（财会〔2023〕10号）等的衔接协调，

对有关附件样式、备案信息填报流程以及文字表述等作了修改完善。

三、《资产评估机构从事证券服务业务备案办法》修订发布

2024年12月23日，财政部、中国证监会修订发布《资产评估机构从事证券服务业务备案办法》。主要修改内容包括五个方面：**一是明确备案管理要求。**从内部管理、质量控制、执业人员、职业风险基金或职业责任保险、诚信记录等方面明确备案要求，突出机构内部管理规范、质量管理健全等证券执业基本要求。增加首次备案现场核验安排，加强入口管理。**二是明确备案范围和未备案执业限制。**结合资本市场监管实践和市场主要关切，将备案业务范围调整为发行上市、信息披露等相关的资产评估报告，范围界定更加清晰，便于市场理解。将备案时点提前到承接业务前，明确证券服务业务活动中使用的资产评估报告由符合备案规定的资产评估机构出具，提升未备案机构执业限制针对性。**三是加强持续备案监管。**增强持续备案要求，优化重大事项备案和年度备案有关规定，加强对机构证券执业情况的持续关注，督促问题机构持续整改等。**四是健全备案退出机制。**明确依法终止营业、自行申请注销证券备案、虚假骗取备案等退出情形，完善证券评估机构“有进有出”机制，推动形成市场化筛选及科学管理格局。**五是建立整改公告机制。**对于未能满足备案要求的资产评估机构，要求其在6个月内完成整改并报送整改报告。未整改或整改不到位的，财政部和中国证监会向社会公告，持续关注相关机构整改进展并实施重点监管。此外，对于新老办法衔接，在附则中对已备案证券评估机构作出一年的过渡期安排。

一、自律监管实施概况

2024 年，本所共针对 23 家 IPO 申报项目、2 家再融资申报项目和 1 家并购重组申报项目中的发行人信息披露问题、中介机构执业质量问题，采取纪律处分 30 次（通报批评 25 次，一定期限内不接受申请文件、公开认定不适格人选、公开谴责 5 次）、监管措施 56 次（口头警示 23 次、监管警示 32 次、监管谈话 1 次），涉及发行人 22 家次及相关责任人 44 人次、保荐机构 23 家次及相关责任人 56 人次、独立财务顾问 1 家次及财务顾问主办人 2 人次、会计师事务所 17 家次及签字会计师 38 人次、律师事务所 6 家次及签字律师 16 人次。

二、监管案例通报

案例 1：会计基础工作、财务内控工作不规范，相关事项披露不充分、不准确

现场督导发现，发行人 A 公司存在多项信息披露不准确、不完整的情况。一是 A 公司在申报前对财务报表中应收账款、其他应收款、固定资产、在建工程、应付账款等多项科目予以调整，但部分调整系通过期末余额和当期发生额倒推得出期初余额，缺乏合理依据。二是 A 公司未如实完整披露其使用的个人卡银行账户相关信息，未如实披露其通过票据中介机构购买大额银行承兑汇票用以支付供应商货款等不规范情形。三是 A 公司申报文件中披露的对外资金拆借金额、个人卡收付款金额、第三方回

款金额及现金交易金额等信息，存在多处遗漏且前后不一致。保荐机构及申报会计师未就 A 公司会计基础、财务内控等工作进行审慎核查，履行把关责任不到位。

本所对发行人及相关责任人、保荐机构及保荐代表人、会计师事务所及签字会计师予以通报批评。

案例 2：研发投入相关内部控制不完善、执行不规范

发行人 B 公司为科创板申报企业，研发投入中田间实验所用实验物料占比较高。B 公司研发和销售环节均存在田间实验，B 公司未充分说明研发与销售两类田间实验的区别，未制定具体的田间试验过程管理流程，田间试验过程和结果无法验证，相关内部控制不完善。保荐机构及申报会计师未对发行人研发投入相关内部控制、销售人员资金流水等进行充分关注和审慎核查，履行相关职责不到位。

本所对发行人及相关责任人、保荐机构及保荐代表人、会计师事务所及签字会计师予以监管警示。

案例 3：未在招股说明书中披露股权代持事项

发行人 C 公司的实际控制人通过 D 公司持有发行人部分股份。报告期内，存在若干自然人委托发行人实际控制人代为持有 D 公司股权的情形。申报前，隐名股东与实际控制人签署书面协议或口头约定解除委托持股关系，部分口头约定隐名股东于申报后结清股权转让款。申报时，发行人未在招股说明书中披露前述股权代持事项，也未能充分证明代持行为已在申报前彻底解除、符合股份权属清晰要求。保荐机构及申报律师未能对发行人股权清晰情况予以充分关注并审慎核查，履行相关职责不到位。

本所对发行人及相关责任人予以通报批评，对保荐机构及保荐代表人、律师事务所及签字律师予以监管警示。

三、现场督导及现场检查

（一）现场督导及现场检查概况

2024 年，本所共对 2 家主板、3 家科创板首发项目的保荐业务启动问题导向现场督导。

2024 年，本所共有 1 家主板、2 家科创板首发项目被随机抽取为现场检查对象；对 1 家主板、4 家科创板首发项目提请问题导向现场检查。

（二）现场督导案例

本所对某发行人首次公开发行股票并上市实施保荐业务现场督导。根据申报文件，发行人报告期内废料管理内部控制存在缺陷，因在废料销售出库的称重环节未做到有效监督，存在少计废料重量的情形，导致报告期废料收入少计 1600 万余元。发行人称报告期最后一年已对与废料管理相关内部控制进行了整改并有效运行，保荐机构核查后发表了肯定意见。

发行人的废料管理存在以下特点：一是报告期内部分年度产生的废料重量占原材料投入量比例达 54%、48%，明显高于同行业可比公司的废料率。二是对废料明显缺乏管理，在废料量较大的情况下，废料入库时未进行称重也无入库单，仅在废料出库时进行称重处理。现场督导重点关注保荐机构对发行人废料销售收入完整性、废料划分标准及废料管理内控缺陷整改有效性的核查情况，发现以下执业问题。

1. 未充分核查发行人与废料回收商的交易

根据申报文件，自报告期初至发行人对废料管理内控缺陷整改之前，与发行人开展废料交易的仅有 E 公司和 F 公司，且均通过对公转账交易。

现场督导发现，一是发行人在报告期内同一时期还与 G、H

两家公司签订了废料回收协议，且均约定现金收款。**二是**报告期初至发行人对废料管理内控缺陷整改之前，G、H两家公司持续向发行人进行废料回收报价，废料出库记录显示的交易对手方也为G、H两家公司。**三是**发行人与E、F两家公司签订的废料回收协议存在合同审批单缺失或同一份合同存在两个版本合同审批单的异常情况，且协议有效期内未见E、F两家公司向发行人进行废料回收报价。根据保荐机构质控审核文件，保荐机构在申报前知悉发行人与G、H两家公司签订废料回收协议，但保荐机构未关注到前述异常情况，也未充分核查发行人与G、H两家公司是否存在通过现金交易少计废料收入的情况。

2.未充分核查发行人对废料的划分标准

根据审核问询回复，发行人将产成品按照等级标准划分为标准品和降等品，降等品为存在质量瑕疵但符合最低性能要求的产品，对于不符合最低性能标准的瑕疵品和其他残余料则作为废料处理。降等品的销售价格远高于废料价格，一般通过贸易商销售给行业内的中小厂商继续用于生产，而废料一般用于原料回收加工。

现场督导发现，发行人未有效执行废料与降等品之间的划分标准。根据发行人的产品品质检验标准文件，对瑕疵品按照一定规格标准进一步划分为降等品和废料，但发行人的生产管理系统数据显示发行人未有效执行前述划分标准，同时存在将符合降等品规格标准的部分瑕疵品划分为废料、将符合废料规格标准的部分瑕疵品划分为降等品的情况。此外，对于发行人认定为废料的产出物，行业内部分可比公司将同种类型的产出物作为降等品对外销售。保荐机构未充分关注发行人对废料的认定标准是否符合行业惯例，未充分核查降等品与废料的划分标准是否清晰以及相

关内部控制是否有效执行。

3.未充分核查发行人废料管理内控缺陷的整改情况

根据审核问询回复，发行人在自查发现废料收入少计的问题后，与 E、F 两家废料回收商终止合作并签订和解协议，引入了两家新的废料回收商，同时修订了废料管理内控制度，对废料入库、装车、出库称重环节进行了规范管理。

现场督导发现，一是整改后新引入的废料回收商的法定代表人及股东与 E、F 两家废料回收商的实际控制人存在资金往来。二是关于少计的 1600 万元废料收入，发行人与 E、F 两家废料回收商仅协商收回 960 万元补偿款项，对于剩余款项未有进一步措施。三是现场督导抽取样本对废料出入库流程进行穿行测试，发现发行人在整改后仍未严格执行其新制定的废料出入库内控制度。保荐机构未关注到前述异常情况，未充分核查新旧废料回收商之间是否存在隐蔽关联关系，未充分核查发行人废料管理内控整改运行的有效性。

本案例中，保荐机构在申报前虽然发现了发行人废料内控管理缺陷及废料收入少计的问题，但对于发行人废料率明显高于行业平均水平、与未披露的废料回收商约定现金交易等风险迹象未保持审慎，未能结合前述风险点有效核查发行人对于废料与降等产品是否划分清晰、废料管理内控缺陷是否得到有效整改以及是否还存在未披露的体外废料收入等问题。

四、发行承销监管

（一）日常监管

2024 年，本所针对发行承销业务发行定价、战略配售等相关问题，共采取监管谈话 1 次、书面警示 3 次，发送风险提示函、

问询函 34 份，采取其他自律管理措施 6 次。

（二）专项检查

2024 年，本所共开展 4 轮发行承销专项检查，针对报价定价不规范、不专业等问题，共采取书面警示 5 次，口头警示 8 次，发送监管工作函 6 份。

问题1【研发人员认定注意事项】对于非全时研发人员在~~进行~~研发人员认定时，应当如何把握？中介机构有哪些核查要求？

答：《监管规则适用指引——发行类第9号：研发人员及研发投入》明确，对于既从事研发活动又从事非研发活动的非全时研发人员，当期研发工时占比低于50%的，原则上不应认定为研发人员。审核实践发现，部分发行人存在人员内部调岗、员工实际从事活动与工作关系所属部门不一致、将实习期等纳入工时统计等情形。对于上述情形，在进行研发人员认定时应重点把握以下方面：

一是对于在研发部门与生产等其他部门之间调岗、工作职能发生转换的人员，实质上是当期既从事研发活动又从事非研发活动的人员，应根据当期研发工时占比来认定是否属于研发人员，不能仅以期末为研发部门员工、专职从事研发活动直接认定为研发人员。

二是对于非全时研发人员的认定，主要从其实际从事工作的性质和工时占比判断，而不取决于其工作关系所属部门、期末是否从事研发活动等因素。在研发部门或相关职能部门中从事研发活动，且当期研发工时占比超过50%的人员可以认定为研发人员，但应符合行业特点和企业实际情况。

三是对于当期研发工时占比，原则上应以最近一次签订劳动合同并正式入职为起点。对于实习生或者一年内从发行人处离职后再入职的人员，实习期、前次在职时间等原则上不应纳入工时

计算。

四是发行人应建立健全与研发人员认定、管理和工时统计相关的内部控制制度并确保有效执行。

保荐机构和申报会计师应当充分关注并核查：研发人员全时与非全时分布是否符合行业特点；非全时研发人员是否真正从事研发活动、具备胜任能力并作出实际贡献，是否与发行人签订劳动合同，填报工时是否与工作内容、工作成果匹配，工时计算是否准确；发行人工时统计、调岗管理等相关内部控制是否设计合理并运行有效，并对工时记录、考勤记录、劳动合同、调岗审批、工作内容及工作成果等研发过程支持性单据进行核查验证。

问题2【涉产学研合作技术成果的核查要求】部分科创板拟上市企业存在技术成果来自于产学研合作的情况，中介机构应当重点关注哪些问题？

答：产学研合作一般指的是企业与高校、科研院所等机构或相关机构中的科研人员在推动科技成果转化过程中开展的一系列合作，包括但不限于技术开发、产品应用和性能改进。拟上市企业的技术成果来自于产学研合作，往往涉及对于企业自主研发能力、业务合法合规性等事项的研判。对此，中介机构需要重点关注以下问题：

一是关于企业核心技术来源。中介机构应当关注产学研合作的研发成果是否涉及发行人的核心技术和主要产品，研发成果的归属及权益分成安排，相关权属是否清晰，是否涉及相关专家的职务发明，有无纠纷或潜在纠纷。

二是关于企业自主研发能力。中介机构应当关注企业对产学研合作的依赖程度。结合发行人在产学研合作中的具体工作和作

用、引进技术后改进研发的情况，发行人在产学研合作之外的产品布局、技术储备、研发人员背景和研发实力等，说明其是否具备自主研发能力。

三是关于产学研合作的合规情况。中介机构应当结合相关政策法规、科研机构内部管理制度，对于产学研合作的合规性问题进行核查，包括技术成果投入企业时是否履行相应程序，科研人员个人与企业开展合作或在企业兼职的行为是否符合相关法律法规及所在单位的内部管理规定。

四是关于产学研合作中的费用支出。中介机构应当关注企业向科研机构支付的研发或咨询费用是否公允合理且符合行业惯例，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

问题3【再融资项目中介机构违法违规的核查要求】再融资项目相关中介机构及其签字人员受到证监会行政处罚或证券交易所纪律处分的，有哪些核查要求？

答：根据《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》相关规定，再融资项目相关中介机构及其签字人员最近一年内受到证监会行政处罚、证券交易所纪律处分的，影响适用再融资简易程序、分类审核机制。为进一步提升项目申报文件质量，现对再融资申报项目相关核查要求明确如下：

一是保荐机构应当牵头组织对前述审核规则涉及主体在相关期限内被证监会行政处罚、证券交易所纪律处分的情况进行核查，包括是否存在被证监会立案调查，收到证监会行政处罚事先告知、证券交易所纪律处分意向等可能导致上述负面情形的事项。

二是关注相关主体因同类业务受到证监会行政处罚或者受到证券交易所纪律处分的情形。在各类行政许可事项中提供服务

的行为按照同类业务处理，在非行政许可事项中提供服务的行为，不视为同类业务。实践中，首发、再融资、并购重组等投行类行政许可业务视为同类业务。

三是对前述规则适用存在理解问题的，可以申请向本所发行上市审核机构进行咨询沟通。保荐机构应当对前述事项进行充分核查，并保持持续、必要关注。项目在审期间，对于新发生可能影响前述适用条件的事项，应及时向本所报告，对于影响审核工作的，本所将依规采取自律监管措施。

问题 4【股份支付授予日的认定】 发行人对员工实施股权激励时，若协议已明确入股价格确定方法等条款但未明确具体金额，能否认定股份支付已授予？

答：根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》，授予日是指股份支付协议获得批准的日期。根据《股份支付准则应用案例——授予日的确定》，授予日定义中“获得批准”是指企业与职工或其他方就股份支付的协议条款和条件已达成一致，该协议获得股东大会或类似机构的批准。根据《企业会计准则讲解 2010——股份支付》，“达成一致”是指双方对该计划或协议内容充分形成一致理解的基础上，均接受其条款和条件。

入股价格是股权激励计划的重要因素，也是股份支付授予日公允价值确认的重要依据。发行人与员工签订协议时，明确了授予的股权数量、入股价格的确定方法，但入股价格具体金额未明确且未来可由公司单方面确定的，例如，约定以下一次集中股权激励的价格为入股价格，原则上不能认定为公司与员工就股份支付的协议条款和条件已达成一致，进而认定股份支付已经授予。在其他条件满足的情况下，应将公司与员工就入股价格具体金额

达成一致时的日期认定为股份支付授予日。